MIRAE ASSET Securities

CHIẾN LƯỢC THÁNG

Khai phá vùng đất mới

Những thay đổi lớn về chính sách

Nâng hạng thị trường

Làn sóng IPO

Đồng Thanh Tuấn tuan.dt@miraeasset.com.vn

XEM PHỤ LỤC 1 Ở CUỐI BÁO CÁO VỀ CÁC TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM.

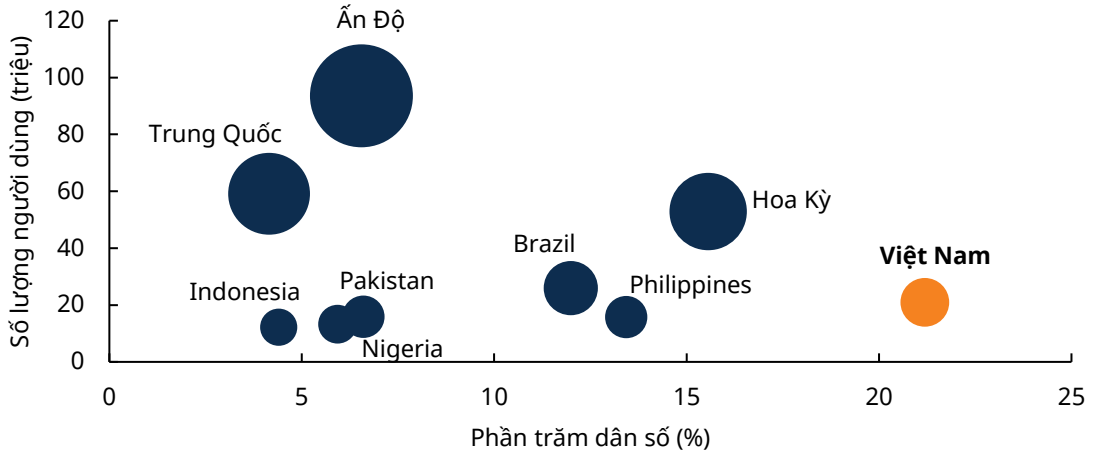
TÂM ĐIỂM THÁNG: LÀN SÓNG TÀI SẢN MÃ HÓA

Điểm nhấn chính

- **Những thay đổi lớn về pháp lý:** Dự kiến sẽ có 45 dự án luật, nghị quyết thuộc công tác lập pháp; 13 nhóm nội dung về kinh tế - xã hội, ngân sách nhà nước, giám sát và quyết định các vấn đề quan trọng khác sẽ được thảo luận, xem xét và thông qua tại kỳ họp thứ 10, Quốc hội khóa XV vào ngày 20/10/2025. Trong đó, chúng tôi đặc biệt chú ý ba nhóm luật chủ chốt và đồng thời đóng vai trò dẫn dắt thị trường chứng khoán nói riêng và nền kinh tế Việt Nam nói chung trong giai đoạn tới: Bất động sản, Công nghệ, Tài sản mã hóa.
- **Thị trường tiền tệ:** Chúng tôi cho rằng áp lực tỷ giá dự kiến sẽ được duy trì xuyên suốt cho đến thời điểm cuối năm 2025, một phần do áp lực cung tiền gia tăng đáng kể đến từ việc tăng trưởng tín dụng ở quy mô lớn. Trong khi đó, Ngân hàng Nhà nước giữ vững chủ trương về việc ưu tiên duy trì môi trường lãi suất ở mức trung tính đối với mặt bằng tỷ giá hoán đổi trên mọi kỳ hạn, thúc đẩy tăng trưởng tín dụng và đồng thời không can thiệp đáng kể vào tỷ giá.
- **Thị trường trái phiếu doanh nghiệp:** Bức tranh chung của ngành Bất động sản đã dần khởi sắc hơn trong 8 tháng đầu năm 2025 song các nhà phát triển bất động sản nhà ở dự kiến sẽ bước vào lộ trình phục hồi không đồng thuận.

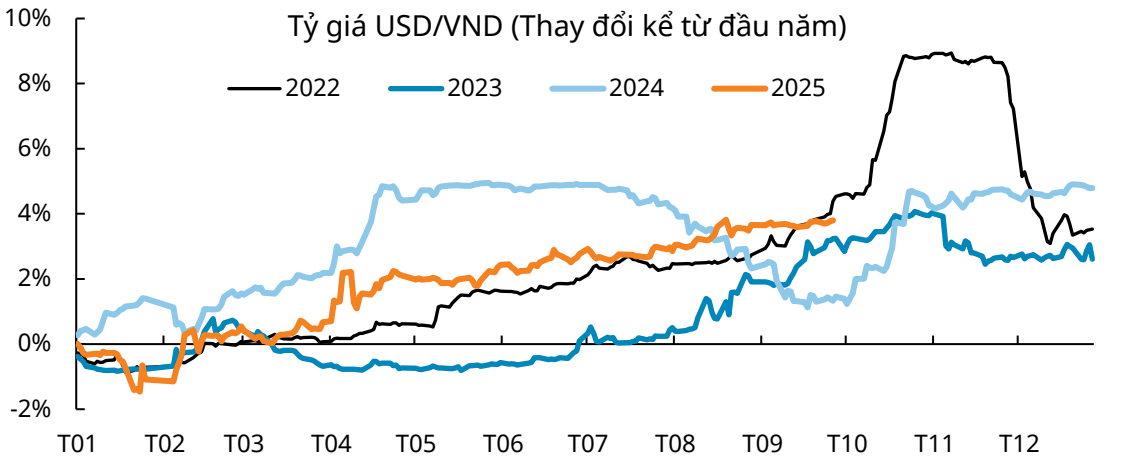
Biểu đồ

Việt Nam nằm trong Top 5 thị trường tiền số tại khu vực Châu Á – Thái Bình Dương với giá trị giao dịch bình quân trên chuỗi đạt khoảng 600 triệu USD mỗi ngày



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp,
Dữ liệu từ CEOWORLD. Ghi chú: Kích thước của quả cầu mô tả quy mô số lượng người dùng vào năm 2024.

Tỷ giá duy trì ổn định sau khi Ngân hàng Nhà nước can thiệp thông qua bán ngoại tệ có kỳ hạn vào cuối tháng 8 và đầu tháng 10



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp,
Dữ liệu từ Bloomberg, cập nhật tới 30/09/2025

TÂM ĐIỂM THÁNG: THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM BƯỚC SANG TRANG MỚI

Điểm nhấn chính

- **Tổng quan thị trường chứng khoán Việt Nam:** Sau đà tăng kéo dài liên tiếp bốn tháng gần nhất, VN-Index gần như biến động đi ngang trong biên độ từ vùng 1.600 điểm đến 1.700 điểm trong tháng 9. Điểm nhấn trong tháng qua đến từ sự phân hóa rõ rệt về hiệu suất giao dịch giữa nhóm cổ phiếu Vingroup (VIC, VHM, VRE) và phần còn lại của thị trường.
- **Nâng hạng thị trường chứng khoán:** FTSE Russell chính thức công bố nâng hạng thị trường chứng khoán Việt Nam từ thị trường cận biên (Frontier) sang nhóm mới nổi thứ cấp (Secondary Emerging); hiệu lực từ ngày 21/09/2026 song vẫn còn phụ thuộc vào kỳ đánh giá sơ bộ tháng 3/2026. Dù vậy, đây vẫn là bước đệm đầu tiên trong lộ trình phát triển TTCK trong giai đoạn 2026 – 2030 được thể hiện tại Quyết định 2014/QĐ-TTg với mục tiêu hướng đến FTSE Russell Advanced Emerging Market và MSCI Emerging Market.
- **Làn sóng IPO:** Thanh khoản bùng nổ ở bốn tháng gần nhất đã tạo nên môi trường "thiên thời địa lợi" đối với các doanh nghiệp tư nhân và góp phần tạo nên làn sóng chào bán cổ phiếu lần đầu ra công chúng (IPO) trong giai đoạn 2025 – 2027. Một số thương vụ lớn đã trình làng trong thời gian qua bao gồm Vinpearl – VPL (định giá 5 tỷ USD) và Techombank Chứng khoán – TCX (định giá 4 tỷ USD) cho đến kế hoạch IPO của loạt doanh nghiệp chứng khoán hàng đầu như VPBankS (định giá 1,8 tỷ USD), VPS (đứng đầu về thị phần môi giới chứng khoán kể từ 2021).

Biểu đồ

Quyết định 2014/QĐ-TTg ngày 12/09/2025: Lộ trình hướng đến MSCI Emerging Market

Giai đoạn 1: 2025
Thị trường mới nổi thứ cấp theo tiêu chuẩn FTSE Russell

Giai đoạn 2: 2026–2030
Thị trường mới nổi (MSCI) & Thị trường mới nổi tiên tiến (FTSE)

Loại bỏ yêu cầu ký quỹ trước giao dịch
Sửa đổi quy định để loại bỏ yêu cầu ký quỹ 100% trước giao dịch đối với nhà đầu tư tổ chức nước ngoài vào T11/2024

Tối ưu vận hành & nâng cấp hạ tầng
Đơn giản hóa thủ tục mở tài khoản cho người nước ngoài, triển khai tài khoản tổng hợp, và nâng cao năng lực thị trường thông qua việc triển khai và vận hành hệ thống giao dịch KRX kể từ tháng 5/2025

Nới lỏng giới hạn về sở hữu nước ngoài
Nới lỏng các hạn chế về FOL trong các ngành trọng điểm để thu hút vốn nước ngoài

Cho phép các cơ chế giao dịch tiên tiến
Xây dựng khung pháp lý cho hoạt động bán khống có kiểm soát và thị trường vay và cho vay chứng khoán (SBL)

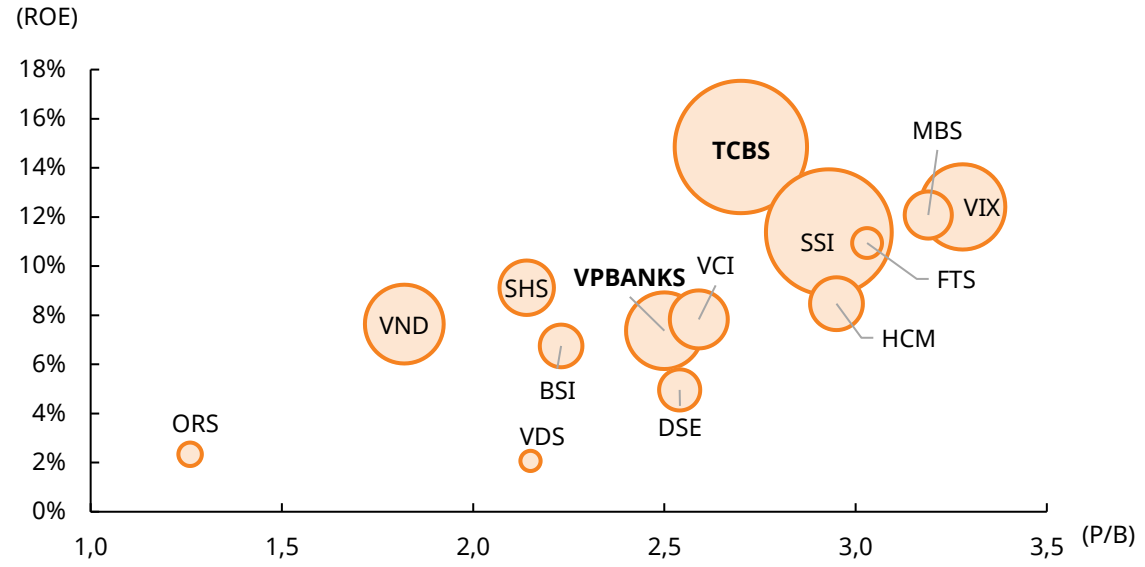
Tự do hóa thị trường ngoại tệ
Cải thiện thị trường ngoại hối nhằm gia tăng tính linh hoạt và cung cấp các công cụ quản trị rủi ro

Phát triển hệ thống đối tác bù trừ trung tâm – CCP (2027)
Triển khai toàn diện mô hình CCP để quản lý rủi ro thanh toán tập trung, tạo điều kiện cho các cơ chế giao dịch tiên tiến hơn

Áp dụng chuẩn mực quốc tế & đa dạng hóa sản phẩm
Yêu cầu áp dụng IFRS cho kế toán, tuân thủ các nguyên tắc của OECD về quản trị công ty, và giới thiệu các sản phẩm mới như hợp đồng quyền chọn và trái phiếu xanh

Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp.

Một số thương vụ lớn như TCBS và VPBS thúc đẩy làn sóng IPO



(*) Kích thước quả cầu đại diện cho quy mô vốn chủ sở hữu của các CTCK tính đến quý 2/2025

Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp. Dữ liệu cập nhật tới 06/10/2025

NỘI DUNG

① **Kinh tế vĩ mô** **5**

Loạt thay đổi trong pháp lý: Bất động sản, Công nghệ, Tài sản mã hóa

“On-chain economy“: Làn sóng thành lập sàn giao dịch với sự tham gia của các ngân hàng thương mại

Thị trường tiền tệ: Áp lực tỷ giá dự kiến sẽ tiếp tục duy trì

Thị trường trái phiếu doanh nghiệp: Phân hóa trong quá trình phục hồi của các nhà phát triển bất động sản

② **Thị trường chứng khoán Việt Nam** **16**

Tổng quan thị trường: Vingroup bứt phá giữa sắc đỏ lan rộng

Triển vọng: Khai phá vùng đất mới

Làn sóng IPO: Bối cảnh thuận lợi nhờ loạt thay đổi về chính sách

Danh mục các cổ phiếu theo dõi

Loạt thay đổi trong pháp lý

Hài hòa cải cách kinh tế cùng chuyển đổi số

- **Dự kiến sẽ có 45 dự án luật, nghị quyết thuộc công tác lập pháp; 13 nhóm nội dung về kinh tế - xã hội, ngân sách nhà nước, giám sát và quyết định các vấn đề quan trọng khác của Việt Nam sẽ được thảo luận, xem xét và thông qua tại kỳ họp thứ 10, Quốc hội khóa XV vào ngày 20/10/2025.** Trong đó, chúng tôi đặc biệt chú ý ba nhóm luật chủ chốt và đồng thời đóng vai trò dẫn dắt thị trường chứng khoán nói riêng và nền kinh tế Việt Nam nói chung trong giai đoạn tới:
    - **Nhóm luật liên quan đến ngành Bất động sản:**
        - **Luật sửa đổi, bổ sung một số điều của Luật Đất đai:** Làm rõ các phương pháp cụ thể để định giá đất theo cơ chế thị trường.
        - **Luật Xây dựng (sửa đổi):** Đơn giản hóa quy trình cấp phép xây dựng và làm rõ sự phân chia trách nhiệm giữa các cơ quan trung ương và cấp tỉnh và có khả năng tạo ra cơ chế "một cửa" để phê duyệt dự án tích hợp, kết hợp giấy phép quy hoạch, môi trường và xây dựng.
        - **Luật Quy hoạch (sửa đổi) và Luật sửa đổi, bổ sung một số điều của Luật Quy hoạch đô thị và nông thôn:** Đảm bảo tính nhất quán giữa các quy hoạch sử dụng đất cấp quốc gia, cấp vùng và cấp địa phương. MMục tiêu chính là loại bỏ những xung đột và chồng chéo hiện đang tồn tại giữa các loại quy định về phân khu và quy hoạch khác nhau.
    - **Nhóm luật liên quan đến việc thúc đẩy phát triển các lĩnh vực công nghệ tại Việt Nam:**
        - **Luật Công nghệ cao:** Hoàn thiện khái niệm và tiêu chí về công nghệ cao và đồng thời khuyến khích phát triển hệ sinh thái công nghệ cao.
        - **Luật Chuyển đổi số:** Tạo nền tảng pháp lý liên ngành về chuyển đổi số trong ngành, lĩnh vực: số hóa, kết nối thế giới thực và thế giới số; hạ tầng cho chuyển đổi số; kinh tế số; xã hội số; các biện pháp bảo đảm chuyển đổi số.
        - **Luật sửa đổi, bổ sung một số điều của Luật Chuyển giao công nghệ:** Bổ sung khái niệm công nghệ chiến lược; thúc đẩy chuyển giao công nghệ nội sinh giữa doanh nghiệp/tổ chức/cá nhân và thương mại hóa quyền sở hữu/sử dụng công nghệ.
        - **Luật sửa đổi, bổ sung một số điều của Luật Sở hữu trí tuệ:** Chuyển trọng tâm sang “tài sản hóa, thương mại hóa và thị trường hóa quyền sở hữu trí tuệ”.
    - **Nhóm luật liên quan đến việc xây dựng nền tảng để thành lập sàn giao dịch tiền số và tài sản số tại Việt Nam:**
        - **Quyết định 1131/QĐ-TTg:** Đưa công nghệ Blockchain (tài sản số, tiền số, hạ tầng mạng Blockchain) vào nhóm Công nghệ chiến lược. Trong đó, ba nhóm công nghệ chiến lược về AI, thiết bị 5G và Blockchain được Chính phủ yêu cầu các bộ, ngành hoàn thiện kế hoạch triển khai trước 30/10.
        - **Luật Công nghiệp công nghệ số:** Ban hành vào tháng 06/2025 nhằm xây dựng hệ thống giám sát và đánh giá hiệu quả ngành công nghệ số cũng như quy định về phát triển công nghiệp công nghệ số, bao gồm công nghiệp bán dẫn, trí tuệ nhân tạo, tài sản số; hiệu lực kể từ ngày 01/01/2026.
        - **Nghị quyết số 05/2025/NQ-CP về triển khai thí điểm thị trường tài sản mã hóa tại Việt Nam:** Ban hành vào ngày 09/09 nhằm thiết lập khung pháp lý cấp phép cho thị trường giao dịch tài sản tập trung và khuyến khích các doanh nghiệp Việt Nam tham gia vào thị trường phát hành loại tài sản gọi là tài sản token hóa tài sản thực (RWA).

Loạt thay đổi trong pháp lý (Tiếp theo)

"On-chain economy"

- **Hàng loạt dự án luật được thảo luận và xem xét trong thời gian qua đã mở ra một kỷ nguyên mới nơi Việt Nam tiếp bước trong lộ trình chuyển đổi số.** Định nghĩa "on-chain economy" (nền kinh tế vận hành trên chuỗi khối) giờ đây gần như đã được đưa vào chính sách thông qua loạt các dự án luật từ việc luật hóa định nghĩa về tiền số, tài sản mã hóa cho đến nghiên cứu thành lập cơ chế sandbox nhằm thử nghiệm các mô hình giao dịch tài sản mã hóa. Động thái đưa công nghệ chuỗi khối (Blockchain) vào nhóm công nghệ chiến lược được xem là phát súng đầu tiên nhưng Nghị quyết 05/2025/NQ-CP lại thiết lập giải pháp, công cụ thông qua chương trình thí điểm 5 năm và đồng thời châm ngòi cho cuộc đua thành lập các nền tảng giao dịch tiền mã hóa được cấp phép đầu tiên của Việt Nam.

- **Điều kiện để thành lập sàn giao dịch tài sản mã hóa tại Việt Nam:**
  - **Vốn điều lệ tối thiểu:** 10 nghìn tỷ đồng (khoảng 379 triệu USD).
  - **Yêu cầu về sở hữu của tổ chức:** Ít nhất 65% vốn phải do các tổ chức nắm giữ, và hơn 35% phải được góp bởi ít nhất hai nhà đầu tư tổ chức từ một danh sách được phê duyệt trước bao gồm các ngân hàng thương mại, công ty chứng khoán và công ty bảo hiểm.
  - **Giới hạn sở hữu nước ngoài:** Đầu tư nước ngoài bị giới hạn nghiêm ngặt ở mức 49% vốn điều lệ, đẩy các công ty quốc tế vào vai trò đối tác thiểu số và nhà cung cấp công nghệ thay vì là nhà điều hành thị trường.
  - **Kiểm soát trong nước:** Chỉ các doanh nghiệp Việt Nam mới được cấp phép hoạt động sàn giao dịch.

- **Ở giai đoạn đầu của chương trình thí điểm thông qua cơ chế sandbox, dự kiến sẽ có 5 sàn giao dịch được cấp phép hoạt động để tiếp cận thị trường tiền mã hóa với giá trị giao dịch hằng năm được ước tính trên 200 tỷ USD tại Việt Nam.** Nếu thành công thu hút dòng vốn này trở về giao dịch tại các sàn giao dịch tại Việt Nam, chúng tôi kỳ vọng sẽ có hai nhóm hưởng lợi chính trong giai đoạn 6 tháng đầu tiên sau khi chính thức cấp phép giao dịch:
  - **Nhóm hưởng lợi trực tiếp:** Ngân hàng mẹ đứng sau các sàn giao dịch tiền mã hóa được cấp phép (Crypto Asset Service Provider – CASP) được kỳ vọng là nhóm được hưởng lợi trong việc thu hút lượng thanh khoản khổng lồ từ thị trường tiền mã hóa thông qua các khoản phí giao dịch, phí dịch vụ, cho vay tài sản mã hóa và các sản phẩm tài chính khác. Các ứng cử viên tiêu biểu bao gồm: MBB, TCB, VPB, HDB và LPB.
  - **Nhóm hưởng lợi gián tiếp:** Các doanh nghiệp cung ứng nền tảng và hạ tầng công nghệ (FPT, CMC) cùng với các doanh nghiệp khác trong hệ sinh thái tài chính như cung ứng hệ thống, dịch vụ thanh toán và các quỹ đầu tư trong nước đều được kỳ vọng sẽ hưởng lợi gián tiếp trong giai đoạn thử nghiệm.

Loạt thay đổi trong pháp lý (Tiếp theo)

Cuộc đua giành lợi thế tiên phong trong giai đoạn đầu thử nghiệm thị trường tài sản mã hóa

Tên	Công ty mẹ	Vốn cam kết / kế hoạch	Đối tác chiến lược	Đánh giá chung
Sàn giao dịch MB Bank (TBD)	MB Bank (HOSE: MBB)	Một phần trong định hướng đầu tư chiến lược của ngân hàng	Dunamu (Upbit)	Sở hữu lợi thế cạnh tranh lớn về mặt công nghệ, mô hình vận hành khi hợp tác với một trong những công ty vận hành sàn tiền mã hóa quốc tế hàng đầu.
CTCP Công nghệ số SSI (SSID)	Chứng khoán SSI (HOSE: SSI)	Thành lập năm 2022	Tether, U2U Network, AWS, Kucoin	Lợi thế đi đầu với chiến lược cụ thể để xây dựng một hệ sinh thái tài sản số toàn diện.
CTCP Sàn giao dịch Tài sản mã hoá Techcom (TCEX)	Techcombank (HOSE: TCB)	Thành lập vào tháng 5/2025 Hiện đang tăng vốn	1Matrix	Được hậu thuẫn bởi một trong những ngân hàng tư nhân lớn, có công nghệ tiên tiến nhất Việt Nam, với lượng khách hàng lớn, am hiểu công nghệ.
CTCP Sàn giao dịch Tài sản mã hóa Việt Nam Thịnh Vượng (CAEX)	VPBank (HOSE: VPB) / VPBankS	Thành lập tháng 9/2025	TBD	Liên doanh giữa một ngân hàng và công ty chứng khoán nằm trong hệ sinh thái của VPBank cho thấy sự hậu thuẫn mạnh mẽ và thống nhất về mặt chiến lược.
CTCP Sàn giao dịch Tài sản mã hóa HD (HDEX)	HD Bank (HOSE: HDB) / Chứng khoán HD / Sovico Group	Kế hoạch huy động 10 nghìn tỷ đồng	TBD	Kế hoạch vốn đầy tham vọng cho thấy quyết tâm trở thành một trong doanh nghiệp dẫn đầu thị trường cùng kế hoạch tự mình đáp ứng yêu cầu vốn.
Sàn giao dịch Tài sản mã hóa VIX (VIXEX)	Chứng khoán VIX (HOSE: VIX)	Thành lập với vốn 1 nghìn tỷ đồng	TBD	Sự tham gia của một công ty chứng khoán lớn khác, nhấn mạnh sự chuyển dịch chiến lược toàn ngành sang tài sản số.
Sàn giao dịch Tài sản mã hóa Lộc Phát Việt Nam (LPEX)	Liên kết với hệ sinh thái LPBank (HOSE: LPB)	Thành lập với vốn ban đầu 6,8 tỷ đồng	TBD	Lợi thế cạnh tranh chủ yếu đến từ hệ sinh thái của LPBank, đồng nghĩa với làn sóng tham gia thị trường tài sản mã hóa đến từ các ngân hàng thương mại đang được hình thành.
CTCP Kinh doanh Tiền mã hóa và Tài sản mã hóa Vimexchange	Vimedimex Group (HOSE: VMD) / Chứng khoán Hòa Bình (HNX: HBS)	Thành lập tháng 6/2025 Vốn điều lệ 10 nghìn tỷ đồng	TBD	Sự tham gia bất ngờ đến từ một doanh nghiệp phi tài chính (Dược phẩm) cùng lợi thế cạnh tranh không rõ ràng đến từ công ty mẹ lẫn hệ sinh thái đến từ Chứng khoán Hòa Bình.

Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp,
Dữ liệu cập nhật tới 06/10/2025

Thị trường tiền tệ

Thúc đẩy tăng trưởng tín dụng thông qua môi trường lãi suất phù hợp

- **Tỷ giá USD/VND gần như không ghi nhận biến động đáng kể sau quyết định hạ lãi suất của Cục Dự trữ Liên bang Hoa Kỳ (Fed) trong kỳ họp tháng 9;** dù Fed đồng thời đưa ra tín hiệu về các đợt hạ lãi suất ở những kỳ họp tiếp theo. Cụ thể, tỷ giá niêm yết bán tại Vietcombank ghi nhận 26,446 đồng tương ứng với mức mất giá kể từ đầu năm đạt 3,5% tính đến ngày 30/09; không đổi so với ngày 18/09.

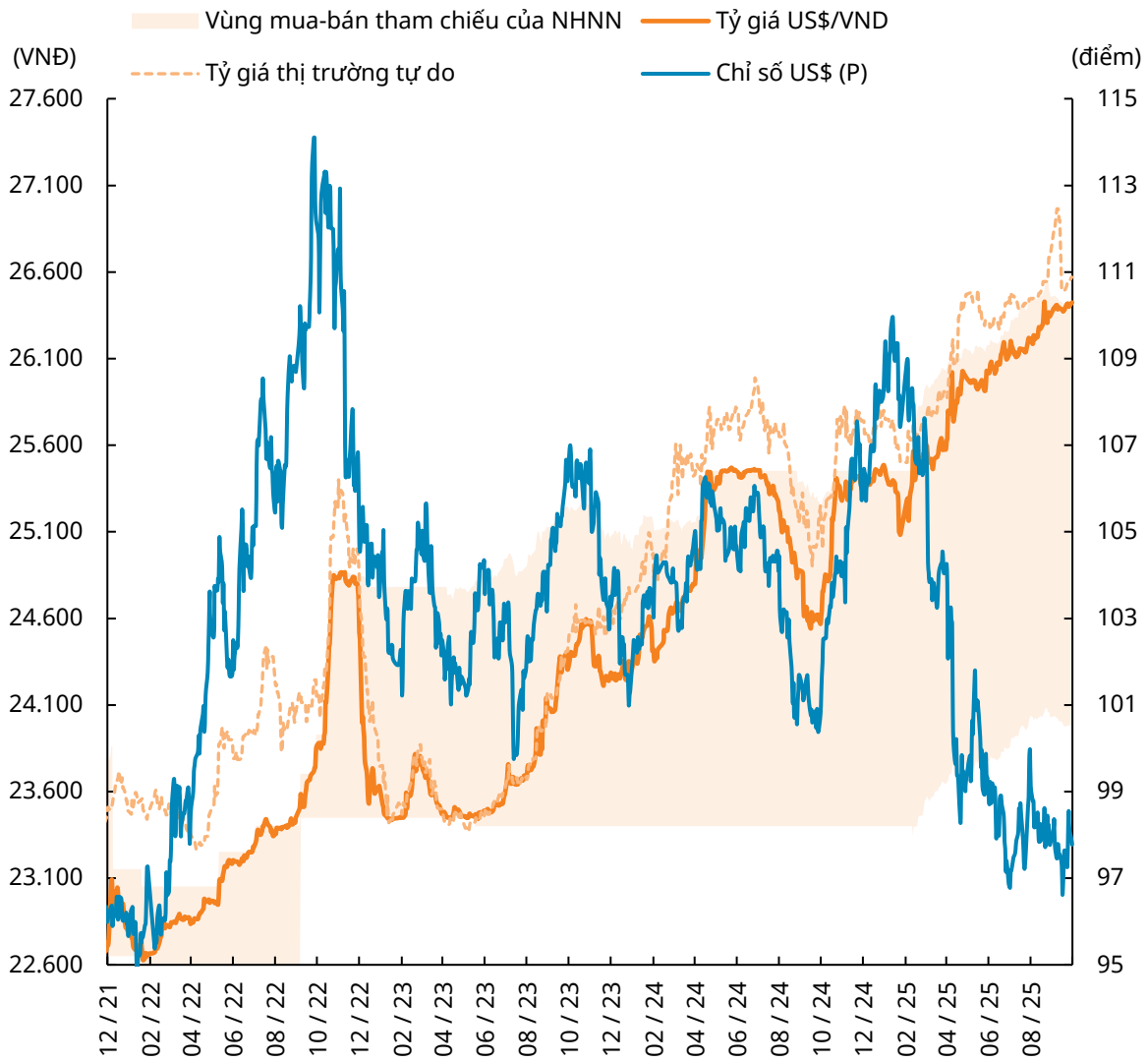
- Trên thực tế**, chúng tôi cho rằng áp lực tỷ giá dự kiến sẽ được duy trì xuyên suốt cho đến thời điểm cuối năm 2025, một phần do áp lực cung tiền gia tăng đáng kể đến từ việc tăng trưởng tín dụng ở quy mô lớn** và trong thời gian ngắn trong khi lộ trình hạ lãi suất của Fed được dự kiến sẽ tiếp tục kéo dài nhưng sẽ không quay lại thời kỳ "tiền rẻ" như năm 2020 với mức nền lãi suất của Fed giờ đây được dự kiến sẽ duy trì ở mức 3% trong dài hạn (dự kiến hạ lãi suất từ vùng 4 – 4,25% vào tháng 9/2025 về 3 – 3,25% trong năm 2028).

- Dù vậy, **chúng tôi nhận thấy chủ trương của phía Ngân hàng Nhà nước (NHNN) ở thời điểm hiện tại vẫn đang ưu tiên duy trì môi trường lãi suất liên ngân hàng ở mức trung tính đối với mặt bằng tỷ giá hoán đổi trên mọi kỳ hạn, thúc đẩy tăng trưởng tín dụng và đồng thời không can thiệp đáng kể vào tỷ giá.** Trong đó, NHNN đã có hai lần can thiệp vào thị trường ngoại tệ thông qua hoạt động bán ngoại tệ kỳ hạn 180 ngày có thể hủy ngang ở hai tháng gần nhất (lần đầu tiên vào 25-26/08, lần hai vào ngày 01/10) với tổng giá trị ngoại tệ bán ra cho mỗi lần đạt khoảng 1,5 tỷ USD; dù tỷ giá sau đó vẫn có xu hướng tăng trở lại và duy trì tiệm cận mức trần tỷ giá đối với tỷ giá trung tâm.

- **Diễn biến này có phần tương đồng với giai đoạn 2022 khi NHNN chủ động bán hợp đồng kỳ hạn nhằm kéo dài thời gian cho đến khi ghi nhận dòng vốn ngoại đến từ kênh kiều hối.** Trên thực tế, chúng tôi cho rằng đây sẽ là chiến lược rủi ro trong bối cảnh dự trữ ngoại hối hiện đang duy trì ở mức thấp và quy mô dòng tiền kiều hối hằng năm vẫn là yếu tố khó có thể định lượng và dự phóng dù cho lượng kiều hối chuyển về Việt Nam trong giai đoạn 2011 – 2024 đạt tăng trưởng bình quân 4%/năm (2024: +16 tỷ USD; 2023: +16 tỷ USD; 2022: +19 tỷ USD).

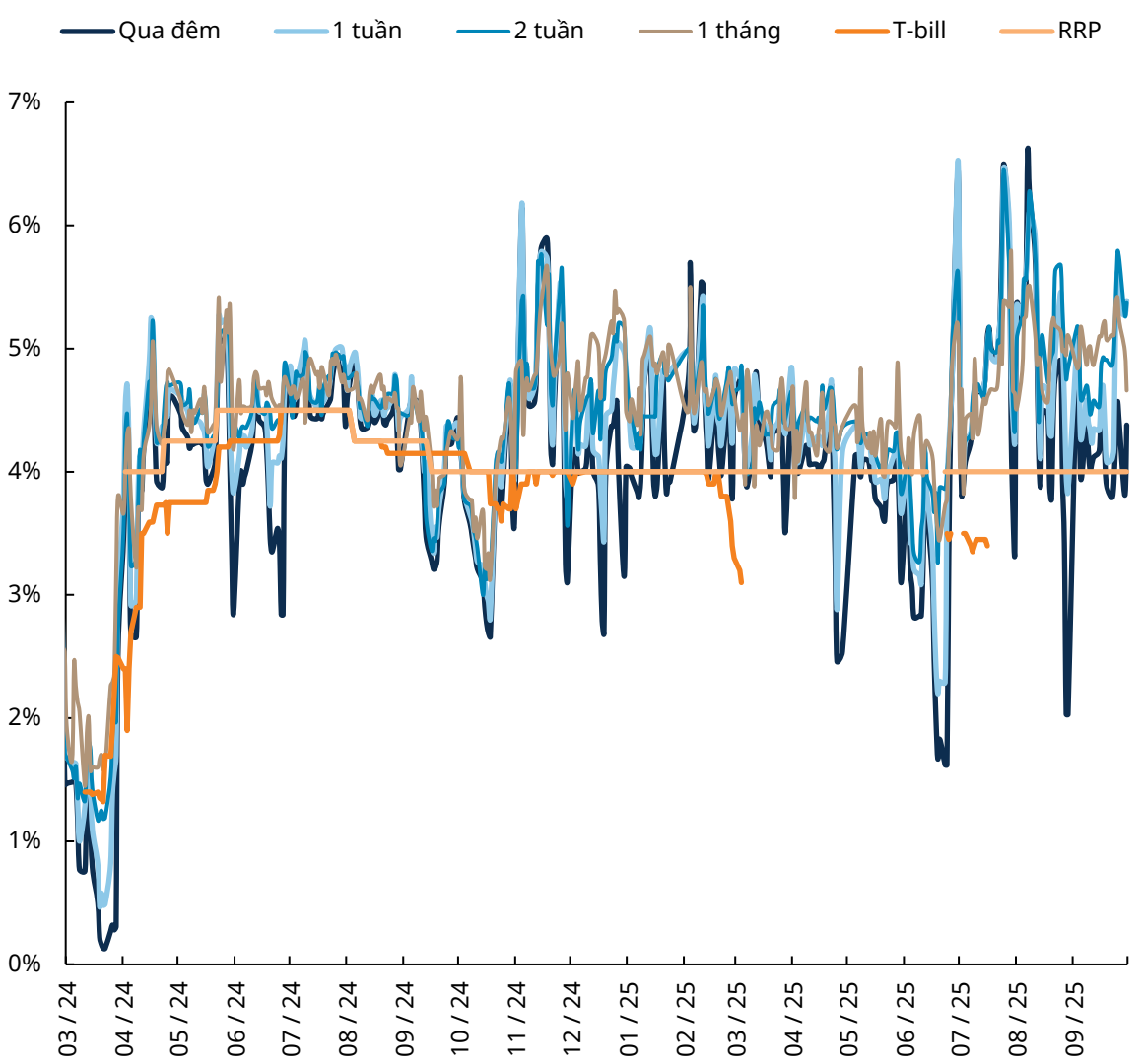
Thị trường tiền tệ (Tiếp theo)

Tương quan giữa tỷ giá USD/VND và chỉ số DXY



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp,
Dữ liệu từ Bloomberg, FiinPro, NHNN; cập nhật tới 30/09/2025

Lãi suất liên ngân hàng



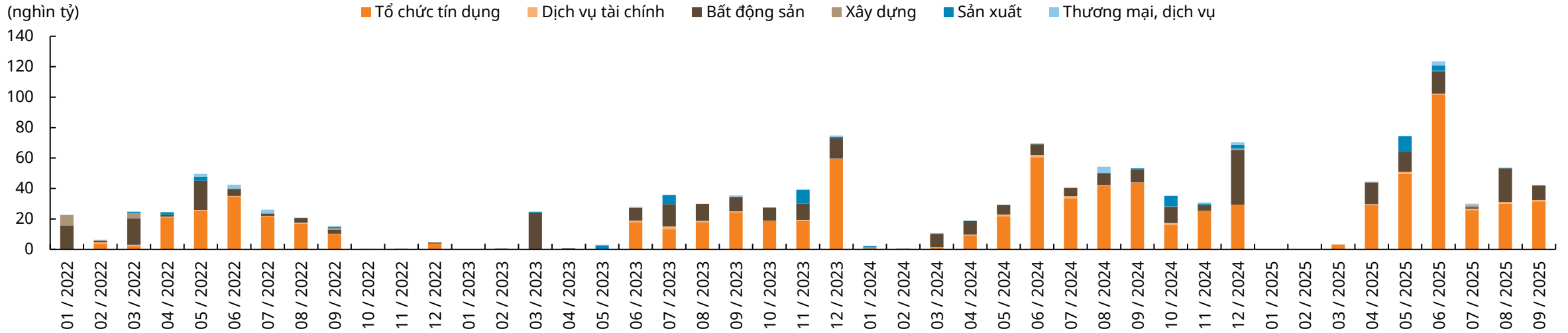
Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp,
Dữ liệu từ FiinPro, NHNN, cập nhật tới 30/09/2025

③ Thị trường trái phiếu doanh nghiệp

Tổng quan thị trường TPDN: Tháng 9/2025

- **Phát hành mới:** Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội (HNX) ghi nhận 47 đợt phát hành mới được công bố trong khoảng thời gian từ ngày 04/09 đến ngày 02/10, với tổng giá trị đạt 48,7 nghìn tỷ đồng. Từ đầu năm đến nay, tổng giá trị phát hành đạt khoảng 378 nghìn tỷ đồng (+31,4% so với cùng kỳ năm trước).
  - **Nhóm Ngân hàng tiếp tục dẫn dắt hoạt động phát hành trên thị trường sơ cấp với tổng giá trị phát hành đạt 31 nghìn tỷ đồng trong tháng 9.** Theo sau là nhóm Bất động sản với tổng giá trị phát hành trong cùng giai đoạn đạt 9,4 nghìn tỷ đồng.
- **Hoạt động mua lại trước hạn:**
  - **HNX đồng thời ghi nhận hơn 165 giao dịch mua lại trước hạn, tổng giá trị 51 nghìn tỷ đồng trong khoảng thời gian từ ngày 04/09 đến ngày 02/10.** Phần lớn giá trị mua lại trước hạn đến từ nhóm Ngân hàng (22 nghìn tỷ đồng); tiêu biểu là OCB (7,4 nghìn tỷ đồng), VIB (4 nghìn tỷ đồng), TPB (3,8 nghìn tỷ đồng), và HDB (2,5 nghìn tỷ đồng). Một số giao dịch đáng chú ý khác là CTCP Tư Vấn Và Kinh Doanh Bất Động Sản TCO (2,5 nghìn tỷ đồng), CTCP Địa ốc Phú Long (2 nghìn tỷ đồng), Công ty TNHH Đầu tư Bất động sản Du lịch Hoàng Trường (1,4 nghìn tỷ đồng).
- **Lịch đáo hạn:**
  - **70 trái phiếu dự kiến đáo hạn trong tháng 10 với tổng giá trị thanh toán khoảng 17,1 nghìn tỷ đồng.** Nhóm Bất động sản ghi nhận khoảng 8,3 nghìn tỷ đồng trái phiếu đáo hạn (52,5%) từ các tổ chức phát hành như VHM (3,5 nghìn tỷ đồng), Bất động sản Hano-vid (2,3 nghìn tỷ đồng). Trong đó, CTCP Bất động sản Hano-vid đã công bố thông tin vào cuối tháng 6/2025 về việc đạt thỏa thuận với nhà đầu tư về việc kéo dài thời gian đáo hạn đối với 56 trái phiếu sang 2027.

Giá trị trái phiếu phát hành thông qua phát hành riêng lẻ theo ngành



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp,
Dữ liệu từ HNX, cập nhật tới 02/10/2025

Thị trường trái phiếu doanh nghiệp (Tiếp theo)

Phân hóa trong quá trình phục hồi của các doanh nghiệp Bất động sản

- **Theo số liệu thống kê đến từ VIS Ratings, tỷ lệ nợ trái phiếu trễ hạn thanh toán gốc/lãi đã ghi nhận xu hướng hạ nhiệt trong năm 2024 và dần ổn định trong năm 2025, đạt khoảng 12,4% vào cuối tháng 8.** Dù bức tranh chung của ngành Bất động sản đã dần trở nên khởi sắc trong 8 tháng đầu năm 2025 song quá trình phục hồi vẫn gặp nhiều thách thức.
- Tính đến tháng 9/2025, nhiều doanh nghiệp Bất động sản vẫn gặp khó khăn trong việc duy trì dòng tiền để đáp ứng các nghĩa vụ thanh toán nợ gốc và lãi trái phiếu. Bên cạnh đó, việc đánh giá bối cảnh chung trở nên phức tạp hơn khi tổ chức phát hành vẫn có thể gia hạn thời gian đáo hạn trái phiếu thêm tối đa hai năm trong bối cảnh Nghị định 08/2023/ND-CP không có thời hạn vô hiệu.
- Ở một diễn biến khác, việc thông qua và áp dụng sớm bộ ba luật liên quan đến ngành Bất động sản vào cuối năm 2024 **(Luật Đất đai 2024, Luật Nhà ở 2023 và Luật Kinh doanh Bất động sản 2023)** cùng với loạt luật sửa đổi dự kiến được thông qua tại kỳ họp thứ 10, Quốc hội khóa XV **(Luật sửa đổi, bổ sung một số điều của Luật Đất đai; Luật Xây dựng (sửa đổi); Luật Quy hoạch (sửa đổi) và Luật sửa đổi, bổ sung một số điều của Luật Quy hoạch đô thị và nông thôn)** đều được kỳ vọng sẽ cải thiện môi trường kinh doanh và thúc đẩy quá trình phục hồi của ngành Bất động sản; đặc biệt đối với nhóm Bất động sản nhà ở. Trong đó, những dự luật này được cải cách theo hướng giảm thiểu các lớp lang pháp lý về thủ tục hành chính, thúc đẩy phân quyền đến các cấp chính quyền địa phương, giải tỏa các khó khăn pháp lý đối với với các dự án dở dang và đồng bộ hóa quy hoạch sử dụng đất giữa các dự án cấp quốc gia, trung ương và địa phương. Tuy nhiên, mức độ hiệu quả thực tế vẫn còn phụ thuộc vào khả năng hấp thụ của người tiêu dùng và nhà đầu tư trong bối cảnh khan hiếm phân khúc dự án tầm trung cùng tình trạng dư cung đối với phân khúc cao cấp khiến mức giá bình quân tăng mạnh, giảm khả năng tiếp cận đối với đại chúng.
- Do đó, **chúng tôi cho rằng quá trình phục hồi với sự thúc đẩy của loạt cải cách về pháp lý sẽ tạo ra sự phân hóa rõ rệt giữa các nhà phát triển bất động sản.** Trong đó, các doanh nghiệp có sức khỏe tài chính vượt trội như Vinhomes (VHM) vẫn đang thuận lợi trong việc huy động vốn thông qua việc phát hành trái phiếu và thu hút dòng vốn ngoại thông qua các thương vụ mua bán và sáp nhập (M&A). Ở chiều ngược lại, các doanh nghiệp vẫn còn phụ thuộc vào việc kéo dài thời gian đáo hạn trái phiếu theo Nghị định 08 vẫn còn gặp không ít thách thức trong việc tái cấu trúc công ty và huy động vốn mới (khả năng tiếp cận vốn hạn chế thông qua tín dụng trong khi không đủ điều kiện về xếp hạng tín nhiệm để huy động vốn thông qua trái phiếu doanh nghiệp) nhằm duy trì vận hành và hoàn thiện các dự án dở dang.

Thị trường trái phiếu doanh nghiệp (Tiếp theo)

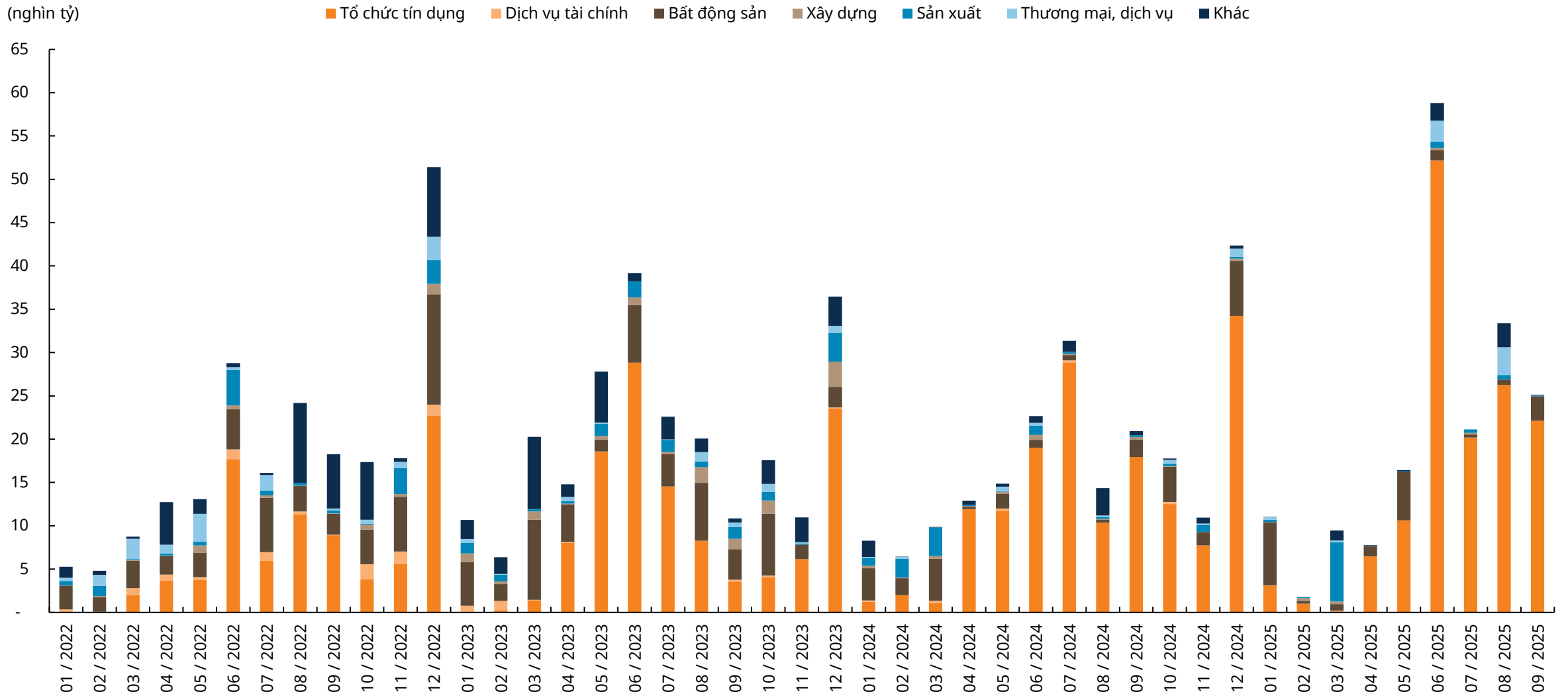
Danh sách trái phiếu phát hành được công bố từ ngày 05/09 đến ngày 02/10

Ngành	Tổ chức phát hành	Số trái phiếu phát hành trong kỳ	Lãi suất bình quân (%/năm)	Kỳ hạn bình quân (năm)	Tổng giá trị phát hành (tỷ đồng)	Tổng giá trị trái phiếu đang lưu hành (tỷ đồng)
Tổ chức tín dụng	Ngân hàng TMCP Quốc tế Việt Nam (HOSE: VIB)	4	6,0	4,3	6.625	43.933
Tổ chức tín dụng	Ngân Hàng TMCP Quân Đội (HOSE: MBB)	2	5,7	3,0	6.000	73.773
Bất động sản	Công Ty TNHH Đầu Tư Và Phát Triển BĐS Trường Minh	2	9,0	1,0	5.500	5.500
Tổ chức tín dụng	Ngân hàng TMCP Phương Đông (HOSE: OCB)	5	5,6	2,6	4.900	85.485
Tổ chức tín dụng	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Lộc Phát Việt Nam (HOSE: LPB)	3	5,9	3,0	4.000	34.160
Tổ chức tín dụng	Ngân hàng TMCP Á Châu (HOSE: ACB)	1	5,9	2,0	3.000	100.720
Tổ chức tín dụng	Ngân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng (HOSE: VPB)	1	5,7	3,0	2.800	47.995
Bất động sản	Tập Đoàn Vingroup - CTCP (HOSE: VIC)	1	11,0	2,0	2.500	64.146
Bất động sản	Tổng Công Ty Đầu Tư Và Phát Triển Công Nghiệp – CTCP (HOSE: BCM)	1	10,5	4,0	2.000	17.606
Bất động sản	CTCP May- Diêm Sài Gòn	2	9,2	7,0	1.968	2.958
Tổ chức tín dụng	Ngân hàng TMCP Tiên Phong (HOSE: TPB)	7	7,1	10,0	1.482	55.072
Tổ chức tín dụng	Ngân hàng TMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam (HOSE: BID)	4	5,9	9,3	1.385	91.191
Tổ chức tín dụng	Ngân hàng TMCP Bắc Á (HNX: BAB)	1	5,8	3,0	1.000	21.500
Tổ chức tín dụng	Ngân hàng TMCP Phát triển thành phố Hồ Chí Minh – HDBANK (HOSE: HDB)	2	7,5	8,0	1.000	62.714
Khác	CTCP Hàng Không Vietjet (HOSE: VJC)	1	9,7	5,0	1.000	33.000
Tổ chức tín dụng	Ngân hàng TMCP Sài Gòn - Hà Nội (HOSE: SHB)	1	7,7	7,0	750	12.998
Bất động sản	CTCP Đầu tư Phát triển Bất động sản Thành Vinh	1	9,2	8,0	610	2.610
Chứng khoán	CTCP Chứng khoán MB (HNX: MBS)	1	7,0	2,0	500	1.562
Bất động sản	Công ty TNHH Đầu tư và Phát triển Bất động sản Green Land	1	10,5	2,0	315	315
Bất động sản	CTCP Phát Triển Nhà Bà Rịa- Vũng Tàu (HOSE: HDC)	1	10,5	3,0	300	600
Chứng khoán	CTCP Chứng khoán Thiên Việt (HOSE: TVS)	1	7,5	2,0	300	300
Chứng khoán	CTCP Chứng khoán VNDirect (HOSE: VND)	1	7,5	1,0	250	250
Tổ chức tín dụng	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Nam Á (HOSE: NAB)	1	6,7	7,0	200	8.030
Chứng khoán	CTCP Chứng Khoán Bảo Minh (UPCOM: BMS)	1	8,5	5,0	200	610
Sản xuất	CTCP Công Nghệ Tài Chính Encapital	1	9,5	3,0	180	280

Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp,
Dữ liệu từ HNX, cập nhật tới 02/10/2025

Thị trường trái phiếu doanh nghiệp (Tiếp theo)

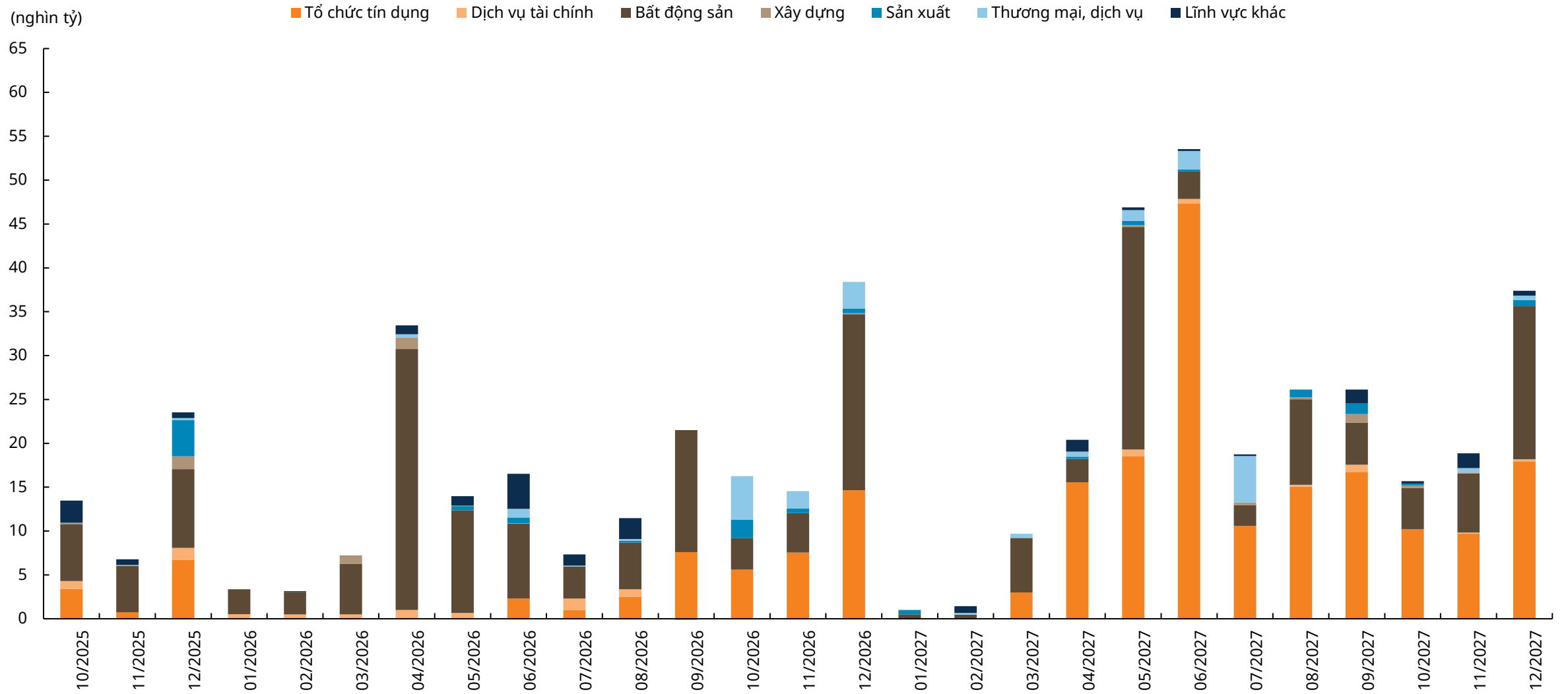
Tổng giá trị mua lại trước hạn đối với trái phiếu doanh nghiệp theo từng ngành



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp,
Dữ liệu từ HNX, cập nhật tới 02/10/2025

Thị trường trái phiếu doanh nghiệp (Tiếp theo)

Lịch đáo hạn trái phiếu doanh nghiệp theo ngành



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp,
Dữ liệu từ HNX, cập nhật tới 02/10/2025

Thị trường trái phiếu doanh nghiệp (Tiếp theo)

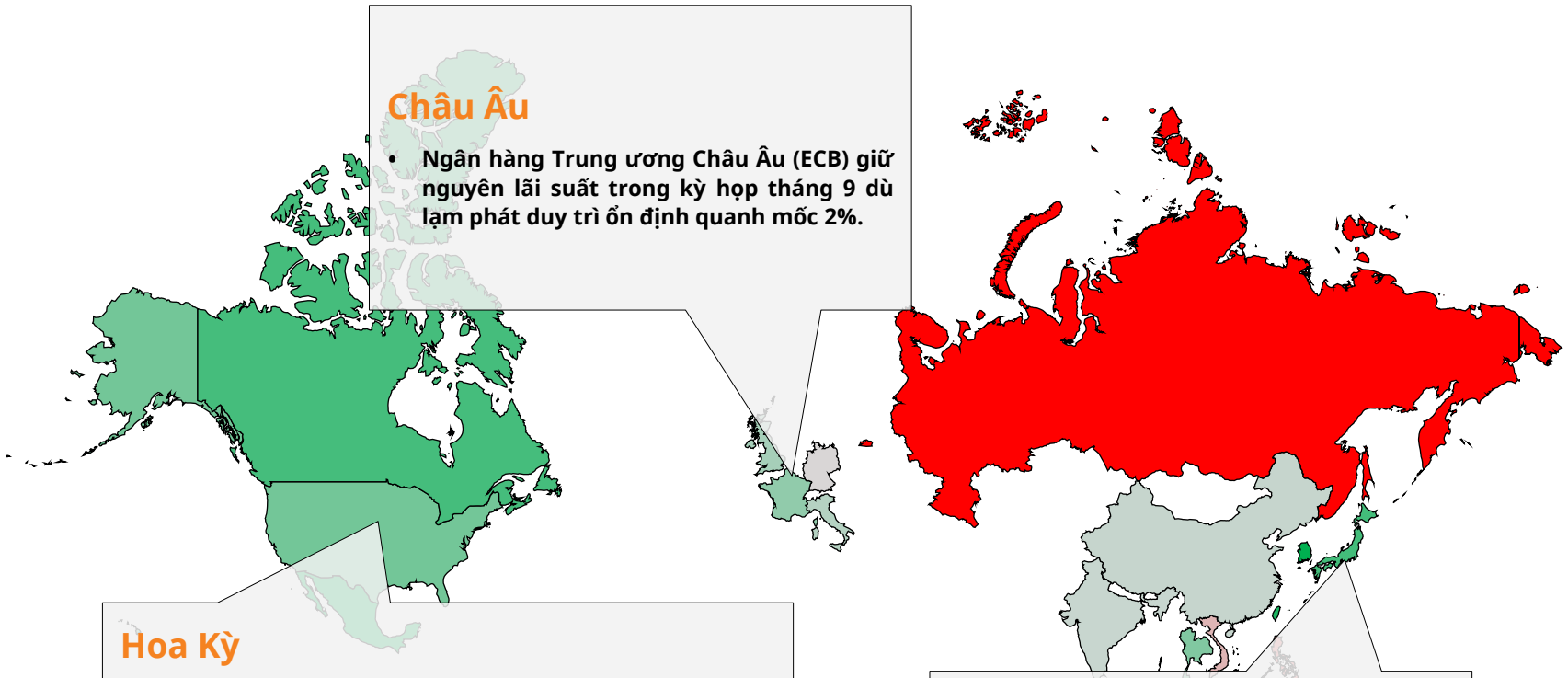
Danh sách trái phiếu đáo hạn trong tháng 10

Ngành	Tổ chức phát hành	Số lượng trái phiếu đến ngày đáo hạn	Lãi suất bình quân (%p.a)	Tổng giá trị đáo hạn (tỷ đồng)	Tổng giá trị trái phiếu đang lưu hành (tỷ đồng)
Bất động sản	CTCP Vinhomes (HOSE: VHM)	2	12	3.500	53.160
Tổ chức tín dụng	Ngân hàng TMCP Á Châu (HOSE: ACB)	2	6,25	3.400	100.720
Bất động sản	CTCP Bất động sản Hano-vid	56	10,2	2.354	8.466
Năng lượng	CTCP Đầu tư và Phát triển Năng lượng Trung Nam	1	10	2.230	2.230
Bất động sản	Công ty TNHH Phát triển Phú Mỹ Hưng	1	1,43	0	9.021
Dịch vụ	CTCP Y khoa Hoàn Mỹ	1	6,74	0	1.400
Chứng khoán	CTCP Chứng khoán Rồng Việt (HOSE: VDS)	1	8,2	900	7.325
Bất động sản	CTCP GOTEC LAND	1	10,5	600	600
Chứng khoán	CTCP chứng khoán Thành Công (HOSE: TCI)	1	10,5	0	700
Khác	CTCP Pan Farm	1	10,4	200	600
Xây dựng	CTCP Đầu tư Kinh doanh Bất động sản S-Homes (UPCOM: SSH)	1	11	174	174
Khác	CTCP Đầu Tư Thương Mại Sunshine Business	1	11	95	100
Dịch vụ	CTCP Truyền thông và Giải trí Galaxy	1	12	25	200

Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp,
Dữ liệu từ HNX, cập nhật tới 02/10/2025

Tổng quan thị trường chứng khoán Việt Nam

Quốc gia	Chỉ số	Giá đóng cửa	T9	YTD
Việt Nam	VN-Index	1.661,70	-1,22%	31,18%
Mỹ	S&P 500	6.688,46	3,53%	13,72%
Canada	TSX	30.022,81	5,11%	21,41%
Nhật	Nikkei 225	44.932,63	5,18%	12,63%
Trung Quốc	SHCOMP	3.882,78	0,64%	15,84%
Hồng Kông	Hang Seng	26.855,56	7,09%	33,88%
Đài Loan	TWSE	25.820,54	6,55%	12,09%
Hàn Quốc	KOSPI	3.424,60	7,49%	42,72%
Ấn Độ	SENSEX	80.267,62	0,57%	2,72%
Thái Lan	SET	1.274,17	3,04%	-9,00%
Singapore	STI	4.300,16	0,71%	13,53%
Malaysia	FBMKLCI	1.611,88	2,33%	-1,85%
Philippines	PSEi	5.953,46	-3,28%	-8,81%
UK	FTSE 100	9.350,43	1,78%	14,41%
Pháp	CAC 40	7.895,94	2,49%	6,98%
Đức	DAX	23.880,72	-0,09%	19,95%
Ý	IT 40	42.725,32	1,25%	24,98%
Úc	ASX 200	8.848,77	-1,39%	8,45%
New Zealand	NZX 50	13.292,36	2,80%	1,39%



Châu Âu

- **Ngân hàng Trung ương Châu Âu (ECB) giữ nguyên lãi suất trong kỳ họp tháng 9 dù lạm phát duy trì ổn định quanh mốc 2%.**

Hoa Kỳ

- **Cục Dự trữ Liên bang Hoa Kỳ chính thức hạ lãi suất lần đầu tiên trong năm 2025 và đồng thời đưa ra tín hiệu về việc tiếp tục hạ lãi suất ở các kỳ họp tiếp theo.**
- Chính phủ Hoa Kỳ chính thức đóng cửa kể từ ngày 30/09 khi Quốc hội lâm vào bế tắc trước vấn đề về trần nợ công.
- Hoa Kỳ đối diện với rủi ro đình lạm trong bối cảnh lạm phát tăng tốc do ảnh hưởng của thuế quan và thị trường lao động suy yếu.

Châu Á

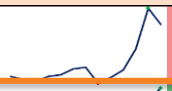
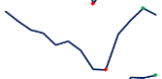
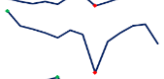
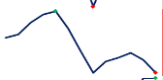
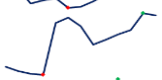
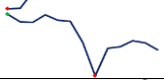
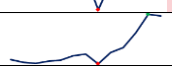
- **Nhật Bản thiết lập lộ trình và cơ chế đầu tư 550 tỷ USD vào Hoa Kỳ theo thỏa thuận thuế quan đã ký kết trước đó.**
- Nhiều chỉ số chứng khoán trọng điểm tại châu Á thiết lập vùng đỉnh mới trong lịch sử, tiêu biểu là Nikkei 225 và KOSPI.

Powered by Bing
© Australian Bureau of Statistics, GeoNames, Microsoft, Navinfo, Open Places, OpenStreetMap, Overture Maps Fundation, TomTom, Zenrin

Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp. Dữ liệu từ Bloomberg, cập nhật tới 30/09/2025.

Tổng quan thị trường chứng khoán Việt Nam (Tiếp theo)

Hiệu suất giao dịch theo ngành trong tháng 9

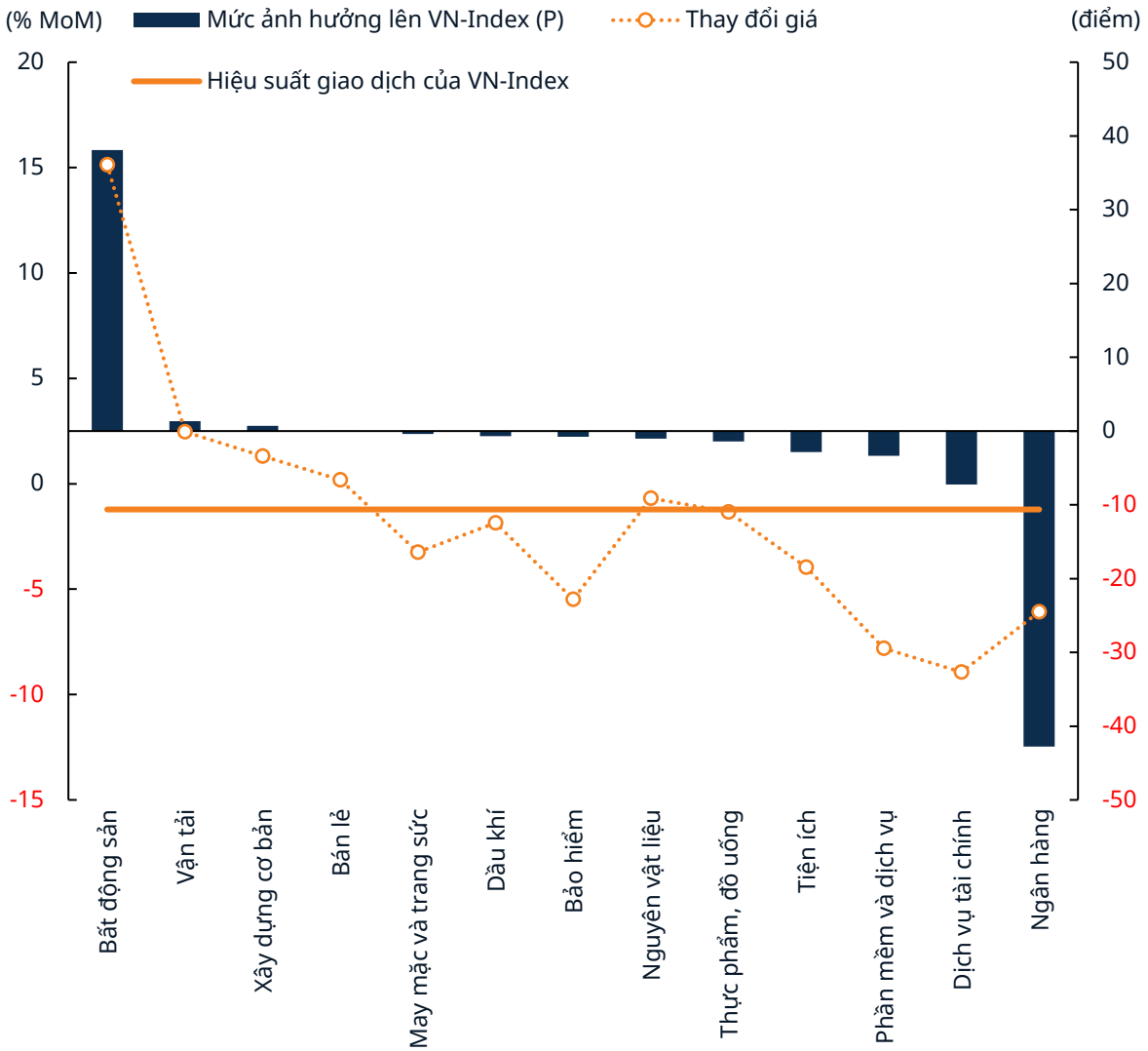
Phân ngành GICS	Vốn hóa (tỷ đồng)	Số lượng cổ phiếu	Tỷ trọng vốn hóa	Vốn hóa 1 năm gần nhất	Biến động vốn hóa tính đến T9/2025					Tăng trưởng LNST (YoY)					Tăng trưởng LNST (YoY)					
					1 tháng	3 tháng	6 tháng	1 năm	YTD	2021	2022	2023	2024	2025AGM	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Ngân hàng	2.700.092	19	41,4%		-6,4%	23,2%	21,7%	27,6%	22,5%	32,7%	35,8%	4,2%	18,8%	12,2%	10,0%	19,0%	17,0%	29,0%	13,4%	15,7%
Bất động sản	1.542.061	49	23,7%		12,1%	46,7%	94,0%	132,4%	125,0%	9,5%	-1,3%	-7,4%	-1,7%	60,8%	-34,3%	-73,4%	49,8%	117,8%	27,5%	197,8%
Nguyên vật liệu	488.001	59	7,5%		-0,9%	8,5%	3,6%	2,6%	2,1%	116,0%	-47,6%	-41,4%	44,6%	8,1%	91,3%	91,9%	25,0%	6,9%	17,3%	28,7%
Thực phẩm, đồ uống	436.828	30	6,7%		-1,4%	4,0%	7,8%	-0,7%	5,6%	34,0%	-11,3%	-24,3%	17,1%	12,9%	28,1%	1,2%	23,6%	21,9%	3,9%	30,5%
Xây dựng cơ bản	320.219	73	4,9%		1,7%	18,9%	34,5%	46,1%	31,4%	11,9%	-6,7%	-12,8%	41,0%	15,0%	30,4%	27,0%	8,9%	118,3%	3,9%	85,4%
Vận tải	317.468	28	4,9%		1,8%	25,0%	32,1%	32,6%	32,1%	-1,2%	10,9%	115,8%	1385,7%	8,2%	415,9%	137,8%	466,4%	576,2%	-11,1%	83,4%
Dịch vụ tài chính	313.372	20	4,8%		-7,8%	48,1%	43,2%	48,4%	45,6%	151,3%	-54,9%	61,8%	14,0%	17,2%	91,6%	7,6%	2,1%	-18,1%	-5,1%	31,8%
Tiện ích	284.586	29	4,4%		-4,2%	-2,4%	-2,1%	-6,7%	-2,9%	12,9%	47,5%	-29,2%	-21,1%	-26,9%	-55,9%	-23,2%	69,3%	-28,9%	71,8%	83,7%
Phần mềm và dịch vụ	169.723	4	2,6%		-7,9%	-9,0%	-12,3%	-18,6%	-22,4%	22,9%	21,0%	21,6%	20,5%	21,0%	22,5%	22,2%	17,5%	20,5%	21,5%	20,4%
Bán lẻ	153.920	10	2,4%		0,0%	12,4%	25,2%	12,6%	25,9%	41,0%	-8,2%	-93,2%	1101,7%	30,5%	710,1%	1534,4%	527,2%	589,6%	70,2%	45,1%
Dầu khí	150.056	11	2,3%		-1,9%	18,1%	9,9%	72,5%	2,0%	2465,6%	62,8%	-23,5%	-56,2%	-15,8%	3,2%	-6,5%	-109,4%	-71,6%	-62,9%	11,7%
Dịch vụ tiêu dùng	145.889	7	2,2%		0,0%	-15,0%	-9,8%	-9,8%	-9,8%	-0,7%	6,0%	-78,7%	198,9%	-21,5%	3505,9%	411,7%	-55,7%	103,2%	-94,5%	-53,6%
Bảo hiểm	55.567	5	0,9%		-5,6%	5,7%	5,3%	26,8%	0,5%	27,4%	-19,6%	22,9%	7,1%	13,5%	13,1%	7,0%	-1,0%	8,5%	16,8%	34,1%
May mặc và trang sức	49.180	19	0,8%		-3,4%	-1,7%	-3,5%	-14,4%	-12,1%	13,5%	32,9%	-32,6%	26,1%	18,7%	7,5%	38,8%	34,2%	33,9%	7,1%	18,0%
VN-Index	**6.518.536**	**391**	**100%**		**-1,08%**	**21,3%**	**27,0%**	**33,5%**	**21,3%**	**41,9%**	**8,0%**	**-6,9%**	**18,2%**	**16,1%**	**12,4%**	**6,7%**	**22,3%**	**33,8%**	**10,4%**	**33,0%**

Nguồn: Phòng phân tích Mirae Asset Việt Nam, dữ liệu Bloomberg và FiinPro (cập nhật đến ngày 30/09/2025). Điểm màu đỏ trên đồ thị xu hướng vốn hóa là mức thấp nhất, điểm màu xanh là mức cao nhất.

Lưu ý: Số liệu tổng lợi nhuận sau thuế và cổ đông thiểu số (LNST) và kế hoạch kinh doanh qua các năm được chúng tôi tổng hợp từ nguồn báo cáo tài chính của các công ty niêm yết trên sàn HOSE.

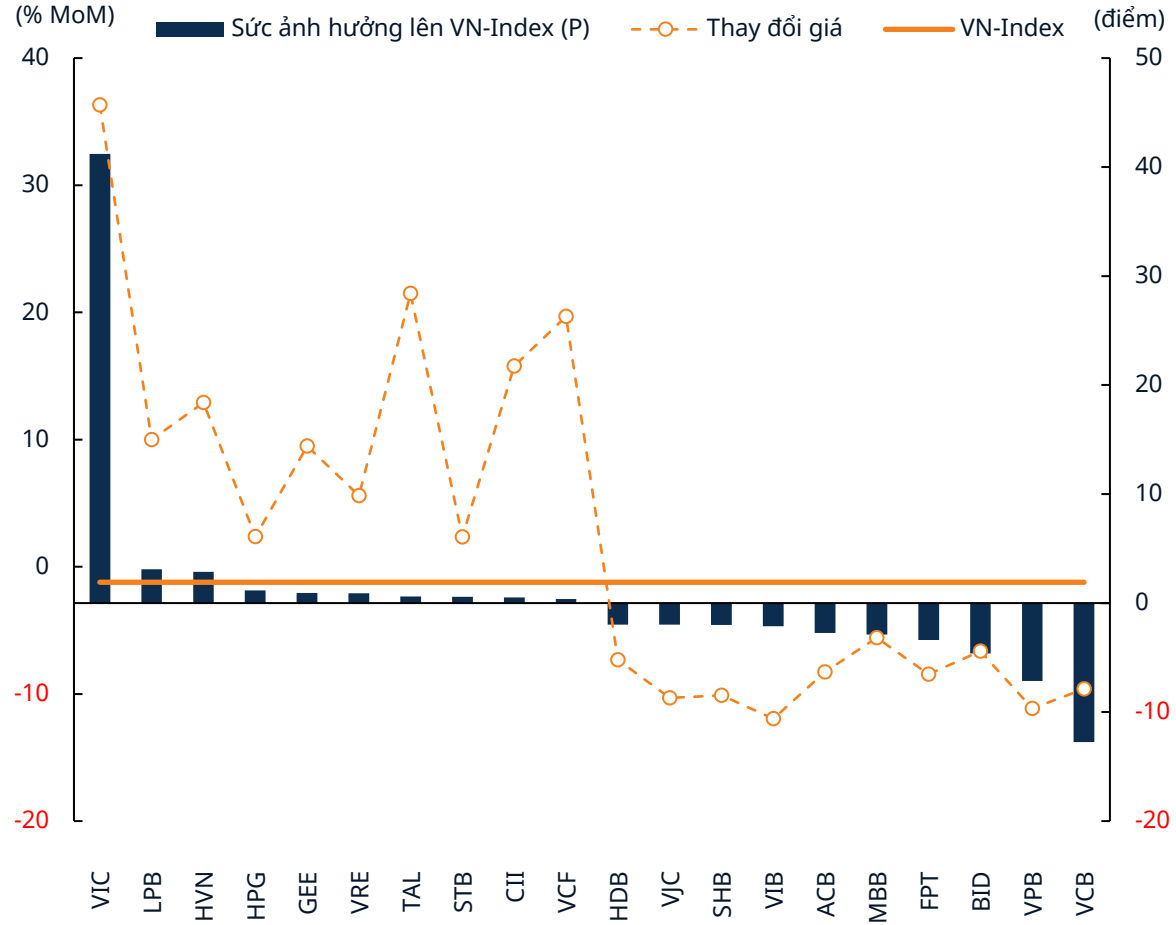
④ Thị trường chứng khoán Việt Nam (Tiếp theo)

Tổng quan diễn biến tháng 9



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp,
Dữ liệu từ Bloomberg, cập nhật tới 30/09/2025.

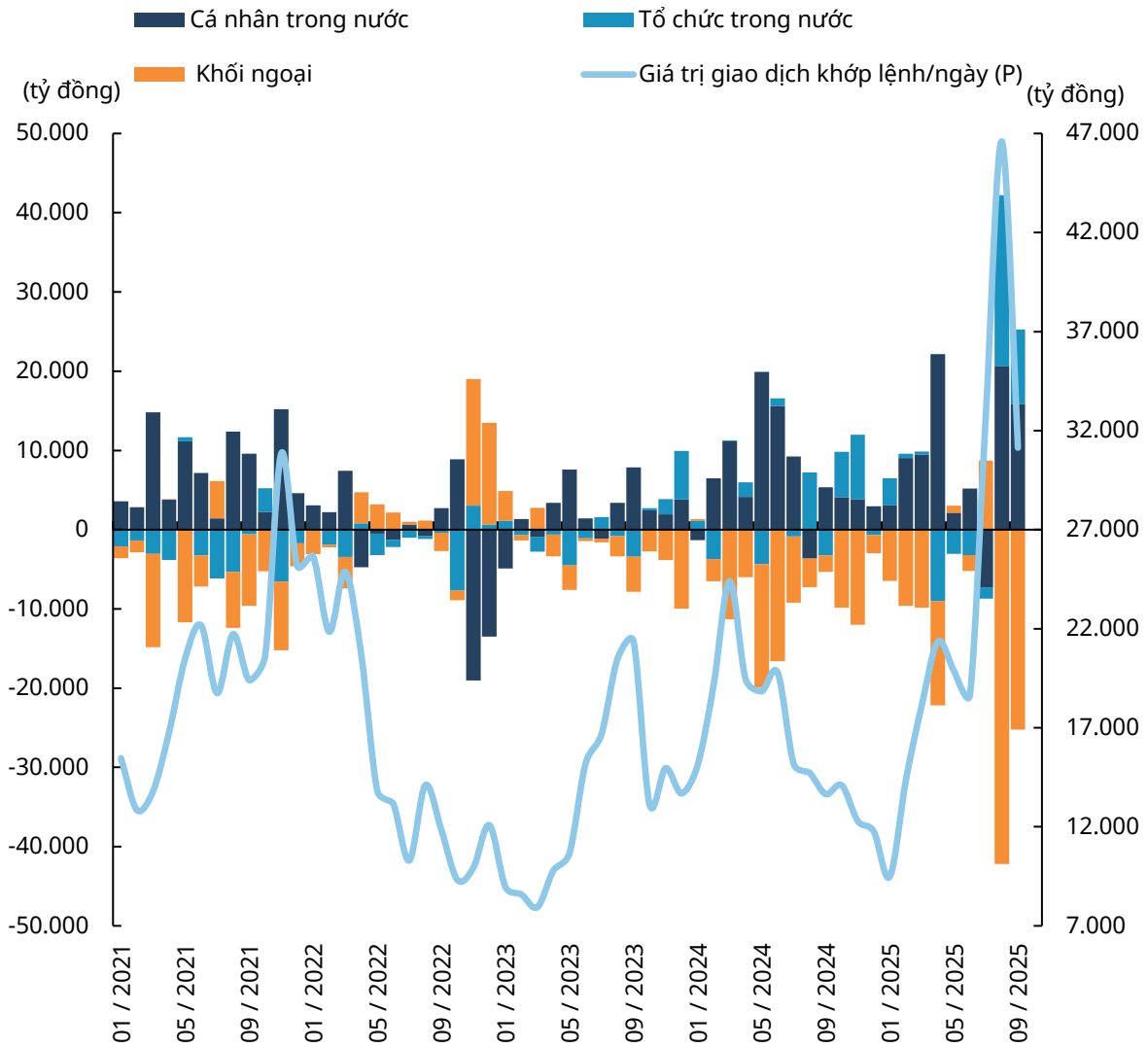
Top cổ phiếu ảnh hưởng đến chỉ số VN-Index



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp,
Dữ liệu từ Bloomberg, cập nhật tới 30/09/2025.

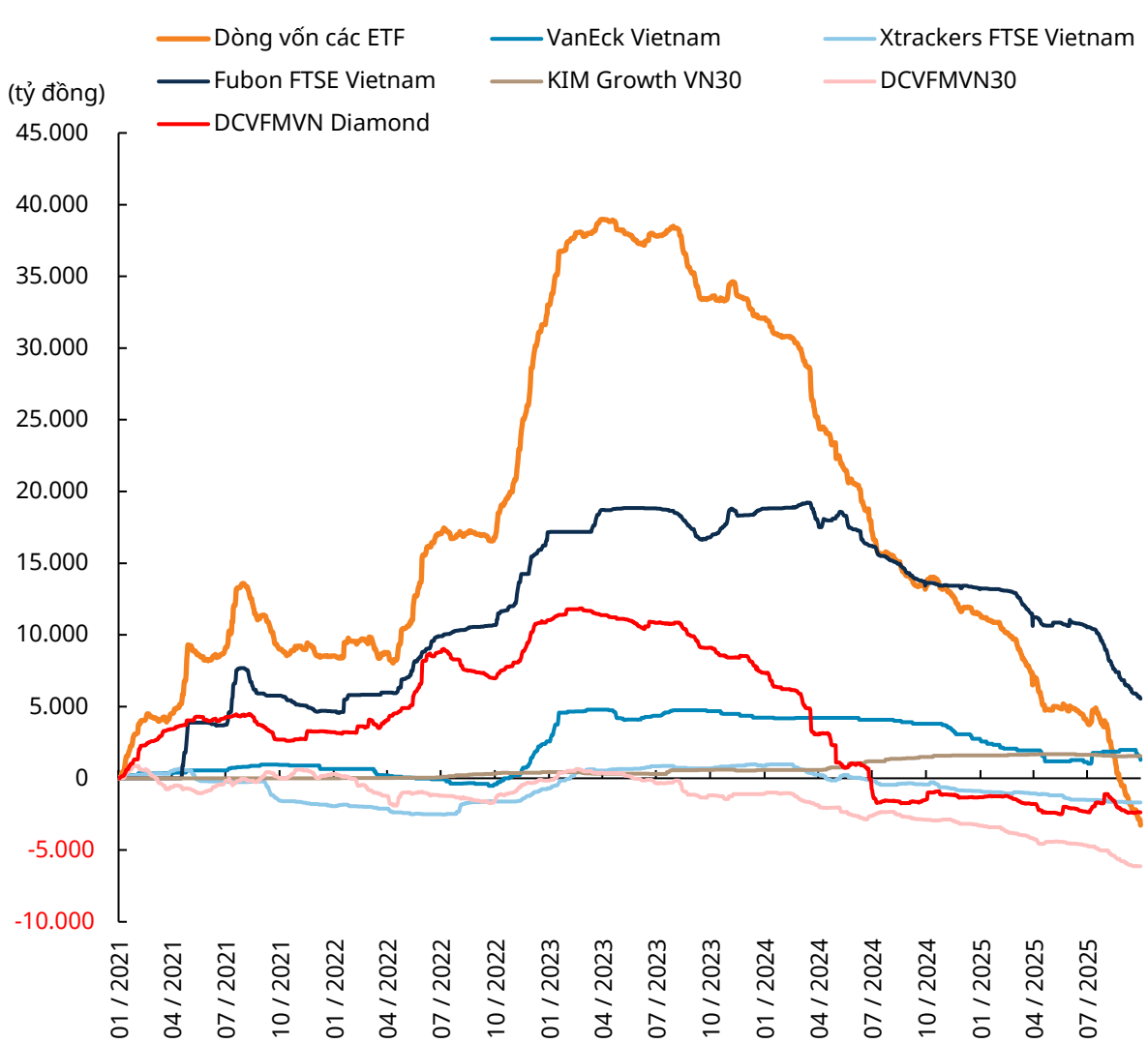
Tổng quan thị trường chứng khoán Việt Nam (Tiếp theo)

Thanh khoản thị trường và mua/bán ròng theo nhóm nhà đầu tư



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp,
Dữ liệu từ FiinPro, cập nhật tới 30/09/2025.

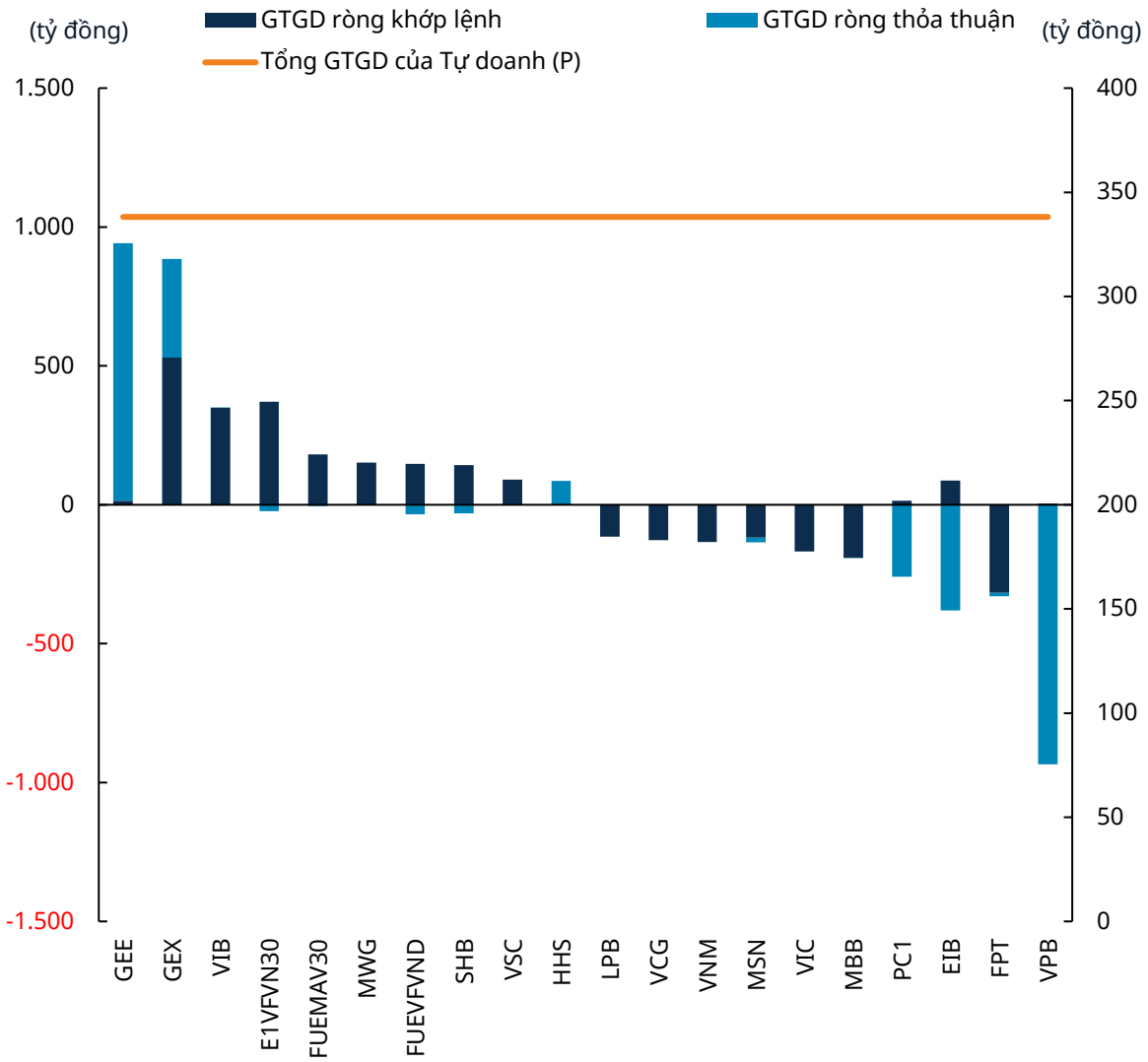
Lũy kế dòng tiền ETF mua/bán ròng từ 2021



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp,
Dữ liệu từ Bloomberg, cập nhật tới 30/09/2025.

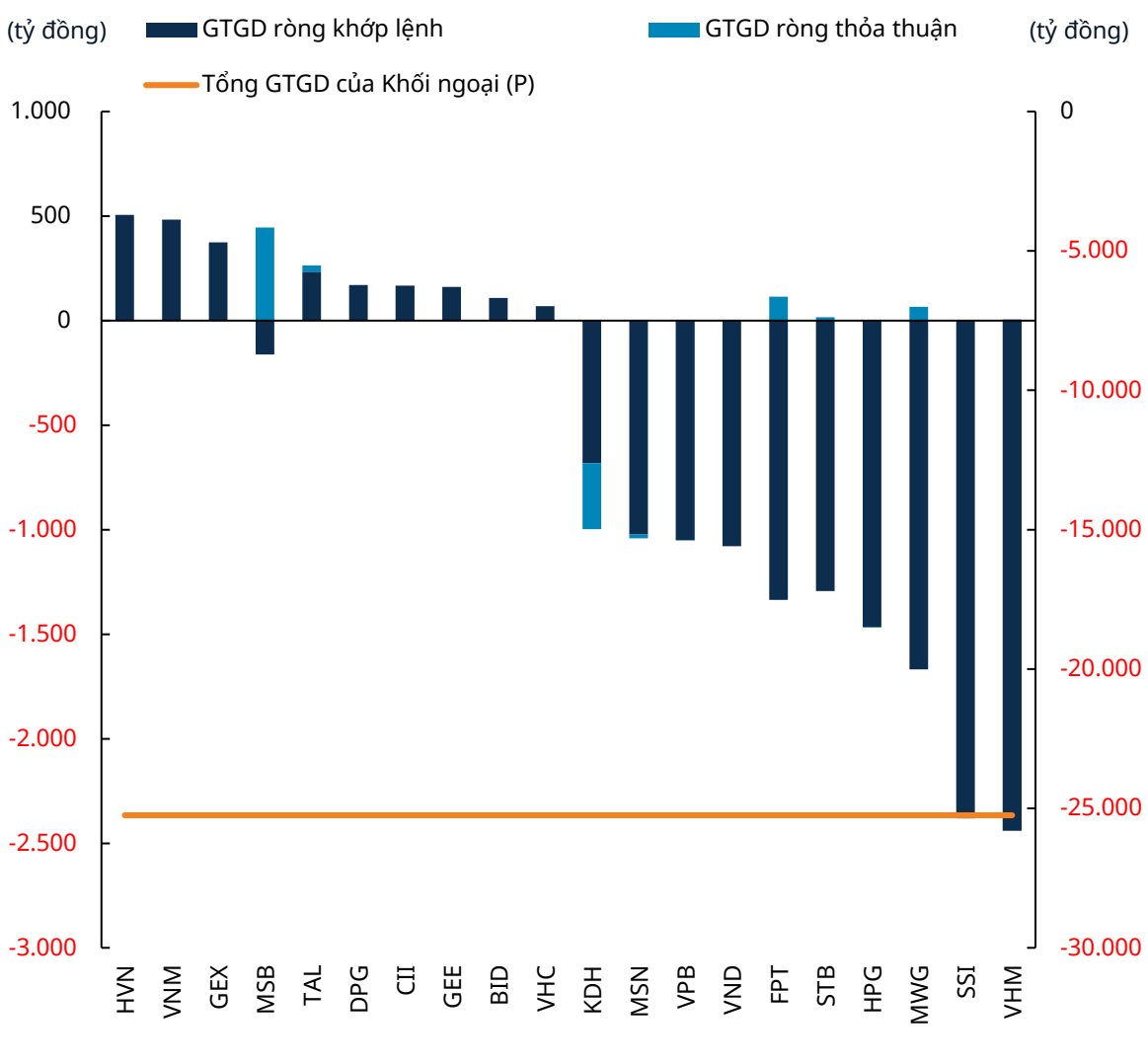
④ Thị trường chứng khoán Việt Nam (Tiếp theo)

Top giá trị giao dịch ròng của Tự doanh trong tháng 9



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp,
Dữ liệu từ FiinPro, cập nhật tới 30/09/2025.

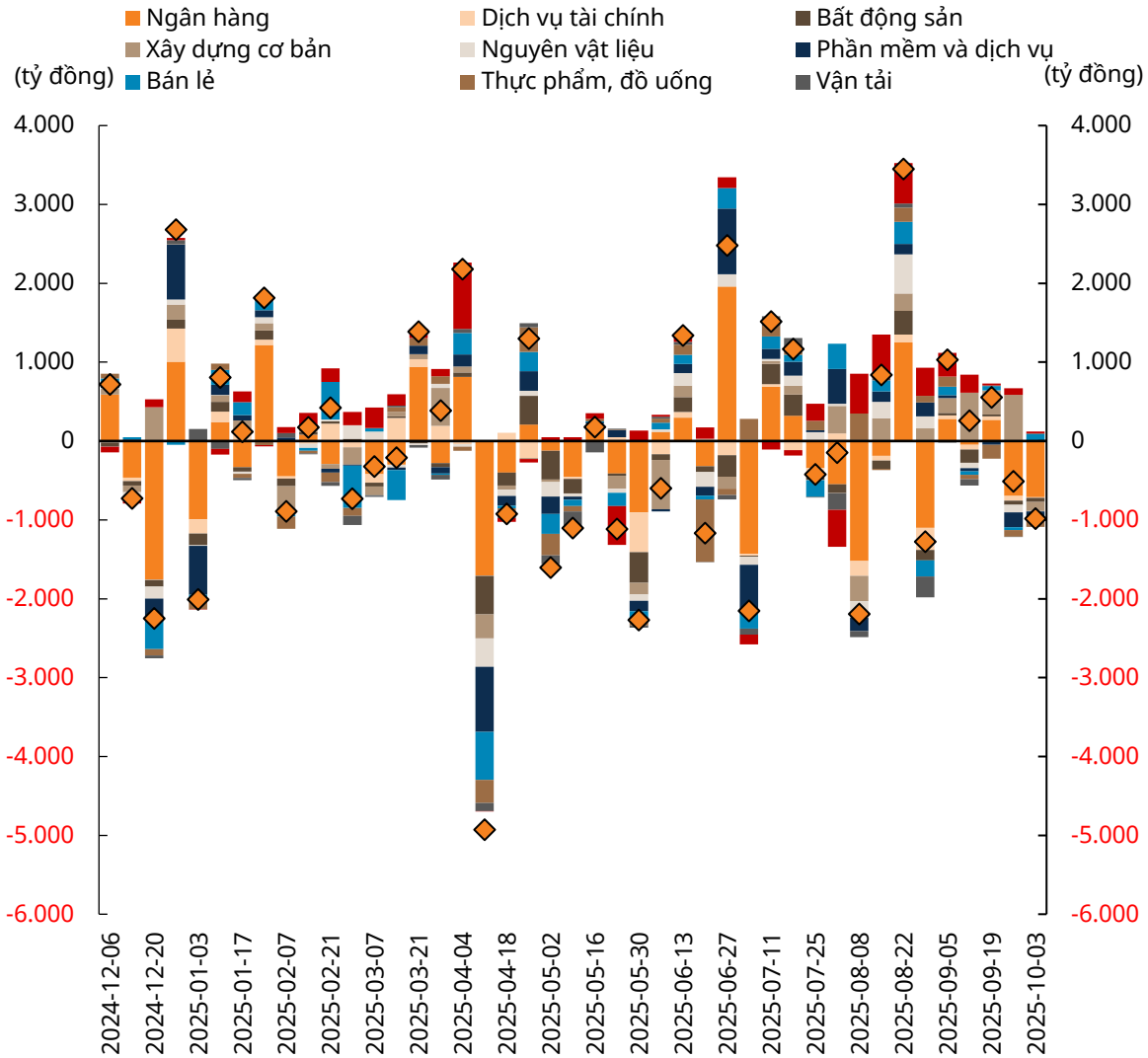
Top giá trị giao dịch ròng của khối ngoại trong tháng 9



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp,
Dữ liệu từ FiinPro, cập nhật tới 30/09/2025.

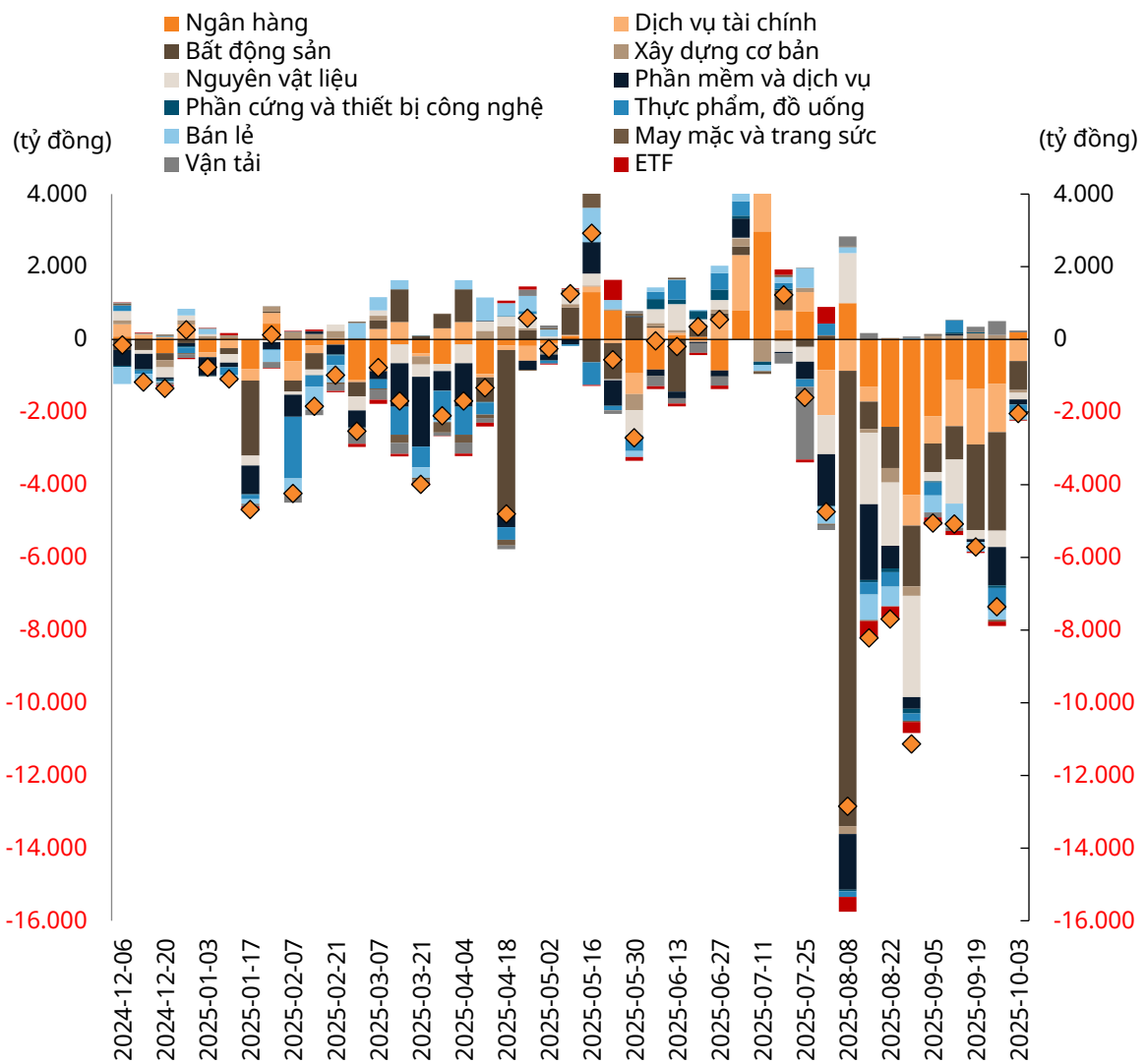
④ Thị trường chứng khoán Việt Nam (Tiếp theo)

Dòng tiền của nhóm Tự doanh qua từng tuần



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp,
Dữ liệu từ FiinPro, cập nhật tới 30/09/2025.

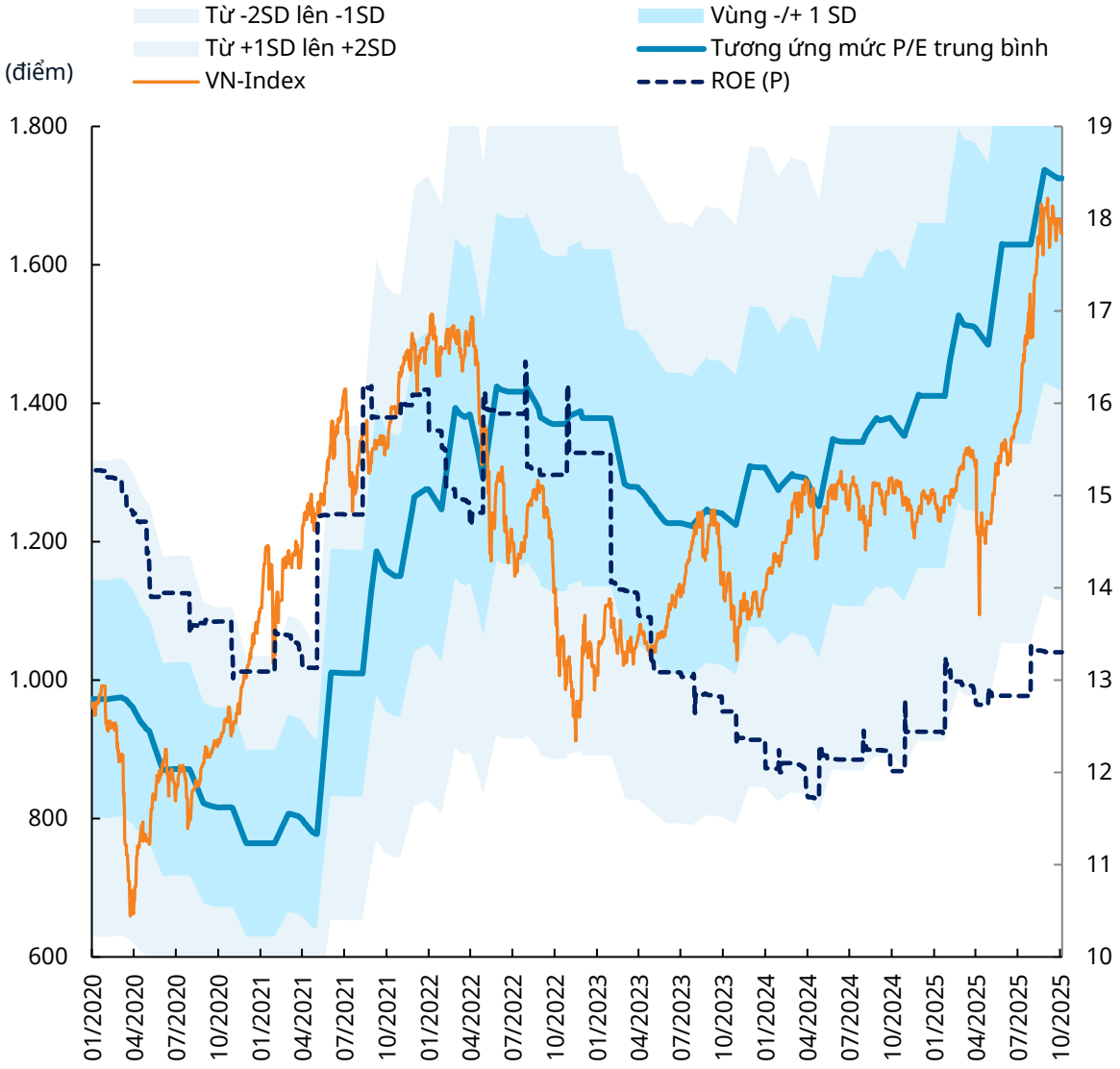
Dòng tiền của Khối ngoại qua từng tuần



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp,
Dữ liệu từ FiinPro, cập nhật tới 30/09/2025.

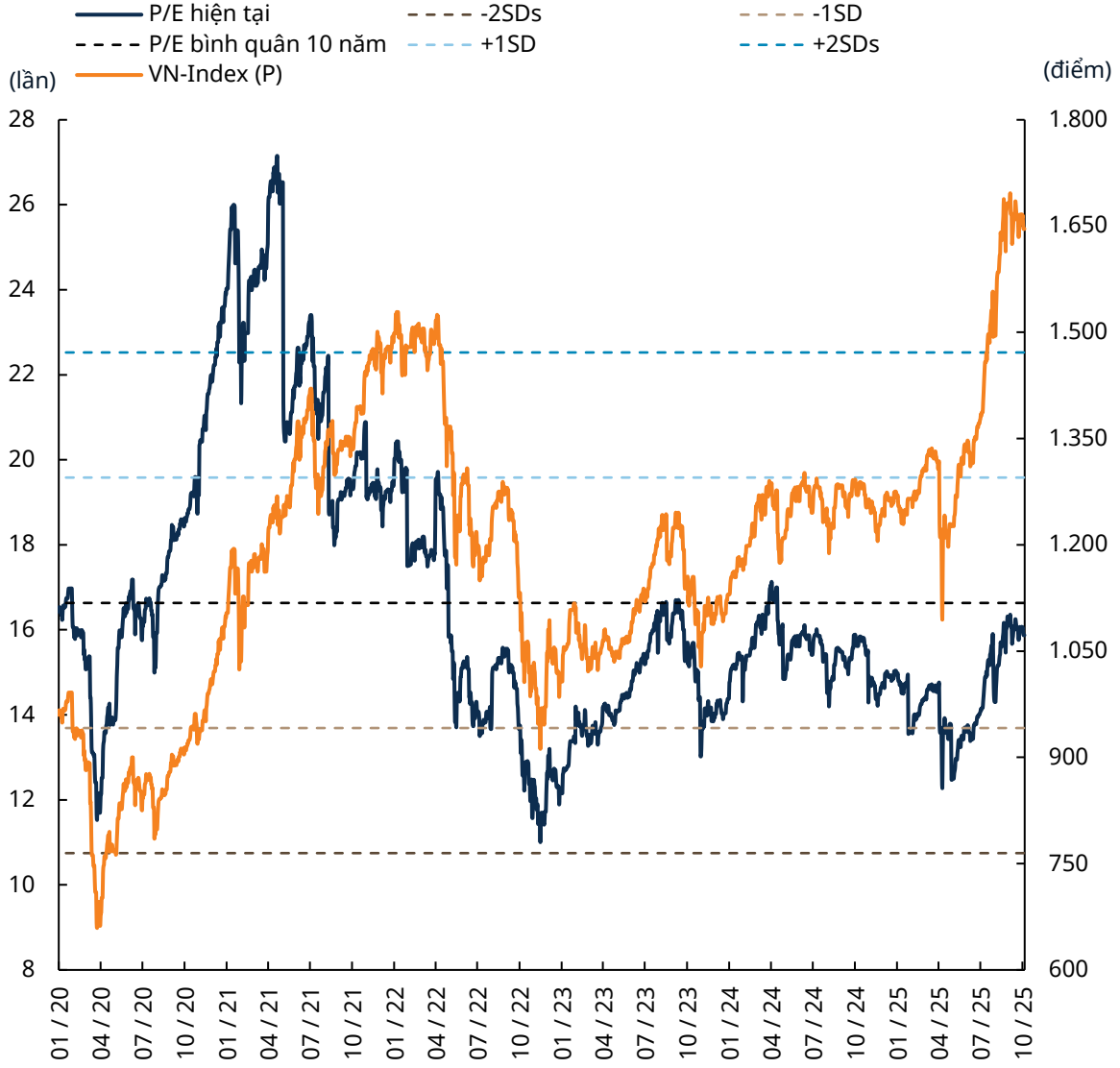
④ Thị trường chứng khoán Việt Nam

VN-Index tiến sát mốc P/E bình quân 10 năm



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp, Dữ liệu từ Bloomberg, cập nhật tới 30/09/2025

Định giá của thị trường Việt Nam vẫn còn hấp dẫn so với lịch sử



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp, Dữ liệu từ Bloomberg, cập nhật tới 30/09/2025

Triển vọng: Khai phá vùng đất mới

Điểm nhấn chính

- **Sau đà tăng kéo dài liên tiếp bốn tháng gần nhất, VN-Index gần như biến động đi ngang trong biên độ từ vùng 1.600 điểm đến 1.700 điểm trong tháng 9.** Trong đó, tỷ lệ số lượng cổ phiếu giao dịch trên đường trung bình giá (MA) 20 ngày giảm mạnh từ mốc 60% vào cuối tháng 7 về dưới 40% vào cuối tháng 9. Điều này đồng thời cho thấy áp lực chốt lời đang dần hiện hữu sau chuỗi tăng điểm kéo dài cùng với sự thận trọng gia tăng trước quyết định hạ lãi suất của Cục Dự trữ Liên bang Hoa Kỳ (Fed) và quyết định nâng hạng thị trường của FTSE Russell trong kỳ đánh giá tháng 9.

- **Điểm nhấn trong tháng qua đến từ sự phân hóa rõ rệt về hiệu suất giao dịch giữa nhóm cổ phiếu Vingroup (VIC, VHM, VRE) và phần còn lại của thị trường khi chỉ riêng ba cổ phiếu này đã đóng góp hơn 40 điểm đối với đà tăng của VN-Index** trong khi sắc đỏ bao phủ tại các nhóm cổ phiếu mang tính dẫn dắt như Ngân hàng (đóng góp giảm gần 43 điểm) và Chứng khoán (đóng góp giảm hơn 7 điểm). Tại đây, chúng tôi cho rằng loạt thay đổi về mặt pháp lý trong thời gian đã tạo cơ hội để Vingroup mở rộng hệ sinh thái của mình sang các lĩnh vực mới hoặc tham gia vào các dự án hạ tầng trọng điểm thông qua cơ chế hợp tác đầu tư công-tư (PPP); qua đó, giúp thu hút dòng tiền ở những tháng vừa qua. Dù vậy, chúng tôi đồng thời nhận thấy sự không bền vững về mặt xu hướng khi phần lớn đà tăng đều đến từ sự kỳ vọng về tương lai song mức độ hiệu quả của các dự án mới của Vingroup đối với bức tranh tài chính chung vẫn còn là một ẩn số cần phải tiếp tục theo dõi.

Triển vọng

- **Nâng hạng thị trường chứng khoán:** Sáng ngày 8/10, FTSE Russell chính thức công bố nâng hạng thị trường chứng khoán Việt Nam từ thị trường cận biên sang nhóm mới nổi thứ cấp; hiệu lực từ ngày 21/09/2026 song vẫn còn phụ thuộc vào kỳ đánh giá giữa kỳ tháng 3/2026. Chúng tôi cho rằng quyết định nâng hạng lần này là kết quả phù hợp với nỗ lực của Chính phủ và các bộ ngành liên quan song đây vẫn là bước đệm đầu tiên trong lộ trình phát triển thị trường chứng khoán trong giai đoạn 2026 – 2030 được thể hiện tại Quyết định 2014/QĐ-TTg vào ngày 12/09/2025 với mục tiêu hướng đến FTSE Russell Advanced Emerging Market và MSCI Emerging Market.

- **Chúng tôi lạc quan về triển vọng giao dịch của thị trường chứng khoán Việt Nam ở giai đoạn ba tháng cuối năm 2025** trong bối cảnh hưởng lợi đến từ việc duy trì động thái nới lỏng chính sách tiền tệ (duy trì môi trường lãi suất thấp kết hợp tiến tới gỡ bỏ hạn mức tăng trưởng tín dụng cho hệ thống ngân hàng), thúc đẩy tiêu dùng thông qua giảm thuế giá trị gia tăng, giảm thuế đối với hộ kinh doanh và doanh nghiệp cùng với việc mở rộng và nâng cấp hạ tầng thông qua các dự án đầu tư công với quy mô lớn. Bên cạnh đó, thị trường giờ đây đã vượt qua nút thắt cuối cùng sau khi FTSE Russell chính thức công nhận Việt Nam trở thành thị trường mới nổi và dòng vốn ngoại dự kiến sẽ chảy về thị trường chứng khoán kể từ tháng 03/2026.

- **Do đó, chúng tôi duy trì kịch bản tích cực với sự hồi phục trên diện rộng của loạt cổ phiếu vốn hóa lớn đến từ nhóm Ngân hàng, Chứng khoán, Nguyên vật liệu và Bán lẻ; qua đó, giúp tạo đà tăng đồng thuận đối với chỉ số chung giúp VN-Index chinh phục mốc 1.800 – 2.000 điểm vào cuối năm nay.**
    - **Kịch bản cơ sở:** VN-Index được kỳ vọng thiết lập vùng hỗ trợ ngắn hạn tại 1.650 điểm và tiếp tục đà tăng về 1.800 điểm.
    - **Kịch bản kém khả quan:** Hình thành vùng hỗ trợ trung hạn tại 1.550 điểm.

Làn sóng IPO: Bối cảnh thuận lợi nhờ loạt thay đổi về chính sách

Điểm nhấn chính

- Trong bối cảnh thị trường Việt Nam phục hồi mạnh mẽ kể từ quyết định áp thuế đối ứng đến từ phía Hoa Kỳ vào đầu tháng 4, sự tham gia mạnh mẽ của nhà đầu tư trong nước được xem là nền tảng then chốt giúp thanh khoản giao dịch bình quân mỗi phiên đạt những kỷ lục mới. Trong đó, **chỉ số VN-Index từng ghi nhận những phiên giao dịch có giá trị khớp lệnh bình quân lên đến 50 đến 70 nghìn tỷ đồng mỗi phiên;** bình quân tháng 7 và tháng 8 ghi nhận lần lượt 32,8 nghìn tỷ đồng và 46 nghìn tỷ đồng so với mức thanh khoản bình quân chỉ từ 20 – 30 nghìn tỷ khi VN-Index thiết lập vùng đỉnh lịch sử vào năm 2022.

- **Điều này tạo nên môi trường "thiên thời địa lợi" đối với các doanh nghiệp tư nhân và góp phần tạo nên làn sóng chào bán cổ phiếu lần đầu ra công chúng (IPO) trong giai đoạn 2025 – 2027.** Một số thương vụ lớn đã trình làng trong thời gian qua bao gồm Vinpearl – VPL (định giá 5 tỷ USD) và Techombank Chứng khoán – TCX (định giá 4 tỷ USD) cho đến kế hoạch IPO của loạt doanh nghiệp chứng khoán hàng đầu như VPBankS (định giá 1,8 tỷ USD), VPS (đứng đầu về thị phần môi giới chứng khoán kể từ 2021).

- Một trong những động lực thúc đẩy hoạt động IPO trong thời gian qua đến từ Nghị định 245/2025/NĐ-CP được Chính phủ ban hành ngày 11/09/2025 nhằm sửa đổi, bổ sung một số nội dung trong trong Nghị định 155/2020/NĐ-CP, trực tiếp tác động đến quy trình IPO. Cụ thể, thời gian đưa cổ phiếu lên sàn sau IPO được rút ngắn còn 30 ngày, thay vì 90 ngày như trước.

- Ở một diễn biến khác**, Thủ tướng Chính phủ đã có Quyết định số 2070/QĐ-TTg phê duyệt phương án cắt giảm, đơn giản hóa thủ tục hành chính liên quan đến hoạt động sản xuất - kinh doanh thuộc phạm vi chức năng quản lý của Ngân hàng Nhà nước.** Theo đó, ngân hàng vẫn được chấp thuận niêm yết mà không bắt buộc phải có lãi trên báo cáo tài chính kiểm toán trong hai năm liên tiếp, không cần duy trì tỷ lệ nợ xấu dưới 3% trong hai quý liền kề, hay đảm bảo hội đồng quản trị, ban kiểm soát đủ số lượng và cơ cấu theo quy định. Điều này đồng thời góp phần hình thành làn sóng chuyển sàn cũng như niêm yết mới của loạt các ngân hàng vốn hóa vừa và nhỏ; tiêu biểu là VBB, KLB, VAB, BVB và SGB.

Đánh giá

- **Việc nới lỏng các điều kiện niêm yết trong môi trường giao dịch sôi nổi giúp thúc đẩy sự đa dạng hóa về nhóm ngành và gia tăng sự lựa chọn đối với nhà đầu tư khi làn sóng IPO lần này có khả năng sẽ ghi nhận sự tham gia của loạt ông lớn đến từ các lĩnh vực khác nhau như ngành hàng tiêu dùng (F&B, FMCG), nông nghiệp và bán lẻ;** qua đó, giảm tỷ trọng và sự phụ thuộc vào nhóm ngành tài chính như Ngân hàng, Bất động sản và Chứng khoán.

- Niêm yết trên sàn chứng khoán hay đơn thuần là động thái chuyển sàn từ UPCOM sang HOSE, mở ra cơ hội thu hút dòng vốn mới đối với doanh nghiệp trong khi đồng thời gia tăng tính minh bạch trong hoạt động vận hành của công ty thông qua các ràng buộc về công bố thông tin.

Danh mục các cổ phiếu theo dõi

Tổng hợp thông tin các cổ phiếu theo dõi

Ngành	Mã cổ phiếu	Vốn hóa (tỷ đồng)	Giá (VNĐ)			Biến động giá (%)					Chỉ số định giá (12T gần nhất)			Sở hữu khối ngoại	
			Giá đóng cửa	Cao nhất 52 tuần	Thấp nhất 52 tuần	1 tháng	3 tháng	6 tháng	9 tháng	1 năm	P/E	P/B	ROE (%)	Hiện tại (%)	Còn lại (%)
VN-Index		**6.518.536**	**1.661,70**	**1.697,26**	**1.130,98**	**-1,2**	**20,8**	**26,1**	**30,6**	**29,0**	**16,03**	**2,05**	**13,30**	**15,45**	**24,71**
VN30 Index		**5.056.329**	**1.863,13**	**1.893,36**	**1.193,47**	**-0,1**	**26,1**	**35,6**	**38,3**	**37,7**	**15,88**	**2,30**	**15,32**	**18,61**	**15,85**
VN70 Index		**1.258.438**	**2.463,63**	**2.626,53**	**1.624,97**	**-4,3**	**23,5**	**27,1**	**29,2**	**26,8**	**18,81**	**1,82**	**9,73**	**14,73**	**36,11**
VNFinLead Index		**2.920.341**	**3.169,89**	**3.428,90**	**1.968,35**	**-6,3**	**33,4**	**40,0**	**46,9**	**47,7**	**10,96**	**1,81**	**16,48**	**18,98**	**11,27**
Ngân hàng	VCB	518.052	62.000	70.100	54.700	**-9,6**	8,8	**-4,3**	0,8	0,8	14,95	2,42	17,54	21,59	8,41
	BID	280.854	40.000	43.600	32.800	**-6,7**	10,2	2,3	4,6	**-2,6**	12,18	1,78	17,81	17,41	12,59
	CTG	272.796	50.800	53.100	33.000	**-1,0**	21,2	22,9	30,6	37,5	9,06	1,68	20,23	26,26	3,74
	TCB	268.214	37.850	40.250	22.200	**-4,4**	10,7	37,4	55,1	56,4	12,54	1,70	14,45	22,51	0,03
	VPB	246.745	31.100	36.300	15.550	**-11,1**	68,1	61,6	61,6	54,7	14,19	1,68	12,43	24,31	5,69
	MBB	211.041	26.200	29.400	15.250	**-5,6**	34,0	44,7	60,4	54,8	8,60	1,72	22,01	22,30	0,94
	LPB	147.870	49.500	49.700	26.712	10,0	53,5	48,0	56,9	81,0	15,05	3,63	25,13	0,87	4,13
	ACB	130.985	25.500	28.700	19.261	**-8,3**	19,7	13,0	15,5	13,9	7,72	1,50	20,96	29,97	0,03
	STB	107.269	56.900	57.100	31.750	2,3	21,8	48,8	50,3	70,6	9,26	1,79	21,28	18,15	11,85
	HDB	108.347	31.000	33.800	19.150	**-7,3**	42,2	39,3	16,3	31,9	7,58	1,74	25,33	16,91	0,59
	SHB	77.634	16.900	19.100	8.052	**-10,1**	48,0	50,4	106,8	92,7	7,08	1,23	18,38	4,54	25,46
	VIB	67.740	19.900	23.000	14.561	**-11,9**	24,0	14,6	14,9	17,5	8,97	1,55	18,38	4,99	0,00
	SSB	54.909	19.300	21.800	16.350	**-9,8**	6,3	**-2,0**	15,6	13,2	8,23	1,39	18,41	0,30	4,70
	TPB	49.801	18.850	21.400	11.900	**-9,8**	40,1	32,7	13,2	9,6	7,78	1,30	17,34	24,54	5,46
	EIB	48.431	26.000	31.650	16.750	**-12,5**	13,8	33,3	34,7	38,3	14,58	1,86	13,40	5,02	24,95
	OCB	33.688	12.650	13.950	8.833	**-7,3**	16,8	23,1	24,2	12,9	9,82	1,02	9,51	19,52	2,48
	NAB	25.221	14.700	16.450	12.200	**-8,4**	9,7	9,4	14,5	10,0	6,50	1,19	20,16	1,46	28,54
Dịch vụ tài chính	SSI	80.027	38.550	44.150	21.300	**-8,6**	56,1	46,3	45,7	38,2	24,62	2,67	11,42	37,24	62,76
	VIX	55.285	36.100	39.950	8.610	**-4,2**	183,1	202,0	279,1	215,9	26,95	3,12	15,29	12,01	87,99
	MSB	41.028	13.150	14.917	8.500	**-10,8**	31,5	33,2	34,9	20,9	8,08	1,04	13,93	29,68	0,32
	VND	34.176	22.450	26.350	11.250	**-14,8**	30,5	43,0	76,1	47,2	22,07	1,74	8,17	14,69	85,31
	VCI	31.397	43.450	49.450	31.750	**-9,9**	21,5	14,0	29,3	18,4	31,57	2,51	8,57	25,94	74,06
	HCM	28.835	26.700	30.000	18.118	**-8,2**	24,8	8,3	13,0	8,1	27,57	2,36	8,33	36,02	12,98
	SHS	22.988	25.700	29.500	9.909	**-12,0**	99,2	92,3	117,5	81,2	23,24	2,06	8,58	12,31	36,69
	FTS	12.457	35.950	47.273	31.818	**-10,2**	**-4,6**	**-20,9**	**-7,6**	**-14,0**	26,75	2,94	11,18	24,85	75,15
	BSI	11.495	46.850	55.300	39.364	**-14,8**	14,1	**-12,7**	6,0	3,7	33,39	2,20	6,80	36,46	63,54
	VDS	6.079	22.350	26.000	12.045	**-11,5**	55,7	30,8	16,5	9,8	100,16	2,14	2,14	0,99	99,01
Bảo hiểm	BVH	41.050	55.300	62.900	41.000	**-6,1**	4,1	3,4	6,3	29,1	16,80	1,73	10,62	27,06	21,94

Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp. Dữ liệu từ Bloomberg, cập nhật ngày 30/09/2025. Lưu ý: Các cổ phiếu được chọn được nắm giữ bởi ít nhất ba quỹ ETF khác nhau; các mã được làm nổi bật là thành viên của VN30.

Danh mục các cổ phiếu theo dõi (Tiếp theo)

Tổng hợp thông tin các cổ phiếu theo dõi

Ngành	Mã cổ phiếu	Vốn hóa (tỷ đồng)	Giá (VNĐ)			Biến động giá (%)					Chỉ số định giá (12T gần nhất)			Sở hữu khối ngoại	
			Giá đóng cửa	Cao nhất 52 tuần	Thấp nhất 52 tuần	1 tháng	3 tháng	6 tháng	9 tháng	1 năm	P/E	P/B	ROE (%)	Hiện tại (%)	Còn lại (%)
Bất động sản	VIC	673.892	174.900	183.000	39.800	36,3	82,9	201,6	331,3	316,4	164,31	4,52	9,91	3,66	44,36
	VHM	423.063	103.000	105.800	37.600	**-1,4**	34,3	101,2	155,6	140,7	16,77	1,99	14,91	9,48	40,52
	VRE	72.941	32.100	32.100	16.100	5,6	30,2	64,6	87,2	68,1	16,57	1,65	10,45	16,93	32,07
	BCM	69.242	66.900	82.400	51.400	**-0,1**	4,2	**-13,8**	**-4,2**	**-4,7**	18,88	3,28	18,17	2,16	31,84
	KDH	37.931	33.800	37.300	22.864	**-7,4**	26,5	14,2	2,8	5,1	51,30	2,13	4,68	30,44	19,56
	KBC	33.997	36.100	41.000	20.300	**-9,0**	35,0	20,7	32,5	28,0	19,95	1,42	6,91	11,77	37,23
	NVL	29.739	15.250	19.100	8.470	**-9,2**	0,7	48,8	48,1	38,0	149,20	0,76	0,47	9,47	39,53
	PDR	22.977	23.450	26.700	14.167	**-4,5**	40,3	31,2	20,6	12,6	N/A	1,95	1,48	9,05	40,95
	DXG	21.091	20.700	24.450	11.282	**-9,2**	22,5	50,4	59,8	51,2	53,81	1,70	2,79	22,51	27,49
	VPI	18.051	56.400	60.000	49.650	**-1,1**	5,8	**-2,6**	**-3,1**	**-3,4**	56,54	3,61	8,06	10,66	38,34
	NLG	15.480	40.200	46.300	25.750	**-6,8**	2,8	18,4	10,6	**-3,2**	24,67	1,60	6,58	44,37	5,63
	CEO	14.469	25.500	28.800	10.762	3,7	49,6	87,2	99,8	67,3	73,06	2,36	3,31	7,21	41,79
	SIP	13.365	55.200	82.435	48.609	**-6,3**	**-7,7**	**-30,6**	**-23,5**	**-11,1**	13,03	2,84	28,17	3,58	45,42
	HDG	11.950	32.300	35.050	19.045	1,4	27,4	34,8	22,5	27,1	67,16	1,92	3,26	18,64	31,36
	DXS	7.094	12.250	13.700	5.490	**-5,4**	37,5	73,0	73,3	106,6	20,26	1,13	5,37	19,79	30,21
	HDC	6.483	36.350	39.350	20.900	2,1	41,2	35,9	43,4	34,9	105,51	2,79	3,77	5,29	43,71
Nguyên vật liệu	HPG	216.064	28.150	30.550	19.083	2,4	24,0	24,4	26,3	28,2	16,19	1,78	11,67	18,92	30,08
	GVR	110.800	27.700	36.650	22.050	**-4,6**	**-8,6**	**-20,4**	**-9,3**	**-22,5**	25,04	1,96	9,84	0,39	12,61
	DGC	34.864	91.800	118.800	78.600	**-6,5**	**-9,7**	**-10,8**	**-20,9**	**-20,5**	11,95	2,35	20,94	12,27	36,73
	DCM	19.667	37.150	43.400	26.600	**-6,2**	10,2	10,4	2,5	**-3,5**	12,85	1,92	15,32	6,60	42,40
	DPM	17.066	25.100	28.950	16.979	**-6,0**	13,3	23,4	23,0	22,5	28,39	1,48	5,58	6,66	43,34
	HSG	11.799	19.000	22.000	12.400	3,5	14,5	9,2	1,6	**-10,8**	27,35	1,05	4,17	8,89	40,11
	PHR	7.493	55.300	68.400	40.850	**-0,4**	**-9,3**	**-18,7**	4,7	**-7,8**	14,91	1,96	13,35	13,94	35,06
	HT1	6.449	16.900	19.200	9.860	**-5,6**	40,8	39,7	44,4	40,8	45,48	1,30	2,91	3,04	45,96
	DHC	3.371	34.900	36.550	21.292	12,2	27,6	29,9	11,8	12,7	12,09	1,63	14,13	36,46	13,54

Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp. Dữ liệu từ Bloomberg, cập nhật ngày 30/09/2025. Lưu ý: Các cổ phiếu được chọn được nắm giữ bởi ít nhất ba quỹ ETF khác nhau; các mã được làm nổi bật là thành viên của VN30.

Danh mục các cổ phiếu theo dõi (Tiếp theo)

Tổng hợp thông tin các cổ phiếu theo dõi

Ngành	Mã cổ phiếu	Vốn hóa	Giá (VNĐ)			Biến động giá (%)					Chỉ số định giá (12T gần nhất)			Sở hữu khối ngoại	
		(tỷ đồng)	Giá đóng cửa	Cao nhất 52 tuần	Thấp nhất 52 tuần	1 tháng	3 tháng	6 tháng	9 tháng	1 năm	P/E	P/B	ROE (%)	Hiện tại (%)	Còn lại (%)
Xây dựng cơ bản	VEA	52.222	39.300	46.000	35.600	0,0	0,0	0,0	-1,0	-12,3	6,95	1,78	25,90	1,65	47,35
	GEX	50.083	55.500	61.200	16.286	1,8	48,4	149,6	204,3	167,9	33,64	3,42	11,21	7,60	42,40
	REE	35.479	65.500	69.800	53.217	0,5	-3,8	6,2	12,4	13,1	14,77	1,81	12,80	49,00	0,00
	HUT	18.695	17.500	20.600	11.394	-1,1	35,7	19,2	14,0	9,8	N/A	1,89	1,88	1,05	47,95
	VCG	17.907	27.700	28.700	15.741	9,1	25,6	41,1	62,1	59,6	26,04	2,22	9,72	8,11	40,89
	TCH	15.532	22.150	23.070	11.883	1,1	27,2	36,1	66,8	40,2	22,51	1,84	8,22	10,76	40,24
	IDC	14.611	38.500	50.696	28.609	-12,1	0,2	-17,2	-20,7	-23,1	9,70	2,54	28,75	15,37	33,63
	DIG	15.062	23.300	25.600	13.396	0,0	31,6	24,7	30,7	6,5	188,36	1,93	1,77	5,13	43,87
	BMP	11.739	143.400	154.500	106.700	-0,4	2,2	16,2	8,1	20,9	10,32	4,20	41,75	85,13	14,87
	CTR	9.803	85.700	135.200	76.900	-3,9	-16,6	-16,1	-30,3	-32,2	17,40	4,92	29,17	5,72	43,28
	CTD	7.922	78.100	95.900	61.400	1,3	-8,7	-7,7	13,5	22,4	17,14	0,88	5,20	47,66	1,34
	IJC	8.499	13.500	14.650	9.113	6,9	27,4	16,2	15,0	16,2	16,69	1,13	6,77	5,82	43,18
	PTB	3.200	47.800	68.800	46.600	-6,1	-12,9	-16,4	-26,6	-21,3	8,08	1,08	14,10	13,00	12,00
Tiện ích	GAS	145.742	60.400	71.553	52.718	-5,3	-8,2	-6,9	-8,8	-15,0	12,06	2,16	17,62	1,74	47,26
	POW	33.606	14.350	16.850	10.650	-12,8	10,4	12,1	18,1	9,5	21,78	1,02	4,62	2,54	46,46
	BWE	10.667	48.500	54.300	39.100	2,8	1,1	10,1	3,3	6,8	16,80	1,98	12,35	8,27	40,73
Dầu khí	PLX	43.454	34.200	45.450	31.450	-5,3	-8,2	-14,1	-10,5	-23,1	20,64	1,73	8,36	15,73	4,27
	PVS	15.677	32.800	42.700	23.700	-3,2	-0,3	2,8	-3,5	-19,2	12,44	1,05	9,27	9,91	39,09
	PVD	12.257	22.050	28.550	16.600	3,5	10,0	-2,0	-7,0	-20,4	15,18	0,73	5,05	3,65	45,35
	OIL	11.583	11.200	13.600	8.800	-7,4	-2,6	-9,7	-6,7	-12,5	35,65	1,11	3,14	0,71	5,91
Phần mềm và dịch vụ	FPT	158.426	93.000	134.348	90.435	-8,5	-9,5	-13,8	-28,9	-20,5	18,26	4,76	28,34	36,65	12,35
Truyền thông	FOX	47.355	64.100	74.900	50.000	-4,3	1,4	4,5	1,2	9,3	15,44	5,00	32,91	0,00	0,00

Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp. Dữ liệu từ Bloomberg, cập nhật ngày 30/09/2025. Lưu ý: Các cổ phiếu được chọn được nắm giữ bởi ít nhất ba quỹ ETF khác nhau; các mã được làm nổi bật là thành viên của VN30.

Danh mục các cổ phiếu theo dõi (Tiếp theo)

Tổng hợp thông tin các cổ phiếu theo dõi

Ngành	Mã cổ phiếu	Vốn hóa (tỷ đồng)	Giá (VNĐ)			Biến động giá (%)					Chỉ số định giá (12T gần nhất)			Sở hữu khối ngoại	
			Giá đóng cửa	Cao nhất 52 tuần	Thấp nhất 52 tuần	1 tháng	3 tháng	6 tháng	9 tháng	1 năm	P/E	P/B	ROE (%)	Hiện tại (%)	Còn lại (%)
Thực phẩm và Đồ uống	MCH	136.526	129.200	182.872	103.000	**-0,8**	2,0	**-10,5**	**-29,3**	**-7,7**	18,30	8,05	31,72	15,73	34,27
	VNM	125.397	60.000	70.700	53.900	**-0,5**	3,4	**-0,5**	**-5,2**	**-14,4**	16,28	3,95	23,14	49,02	50,98
	MSN	117.119	81.000	89.000	54.000	**-2,4**	5,5	18,2	15,5	7,0	51,75	3,77	8,53	24,36	75,64
	SAB	57.972	45.200	58.300	42.400	**-2,9**	**-3,8**	**-8,3**	**-19,4**	**-21,8**	14,50	2,71	18,07	58,34	41,66
	SBT	19.631	24.100	25.250	10.682	**-1,6**	22,0	62,3	103,9	105,5	24,94	1,87	7,00	21,02	78,98
	HAG	17.236	16.300	17.400	10.200	**-1,2**	25,9	31,5	35,8	50,2	12,02	1,76	15,53	2,56	46,44
	QNS	17.500	47.600	52.000	44.100	0,0	0,0	**-0,4**	**-7,8**	**-1,9**	7,15	1,49	21,96	9,48	40,52
	KDC	14.983	51.700	59.800	48.900	**-4,1**	**-10,1**	**-7,7**	**-12,5**	0,2	N/A	2,26	0,71	16,37	33,63
	VHC	12.502	55.700	75.700	43.750	**-2,1**	**-6,7**	**-10,2**	**-22,1**	**-23,0**	8,61	1,34	16,31	20,32	79,68
	DBC	10.488	27.250	32.043	20.522	**-1,8**	**-7,8**	5,2	11,5	8,1	6,65	1,38	25,14	4,06	44,94
Bán lẻ	MWG	114.876	77.700	81.400	49.150	**-0,4**	18,6	29,9	27,4	14,1	25,82	3,88	17,36	46,79	2,21
	FRT	21.799	128.000	167.520	104.160	**-2,0**	**-10,7**	**-5,3**	**-13,5**	**-10,1**	40,48	7,60	23,77	30,42	18,58
	DGW	9.030	41.200	49.500	29.500	**-1,9**	**-6,4**	8,4	1,5	**-12,1**	18,52	2,93	16,51	22,13	26,87
May mặc và trang sức	PNJ	28.080	83.100	99.200	64.700	**-2,9**	0,0	1,3	**-14,8**	**-15,9**	13,99	2,35	18,18	48,86	0,14
	MSH	3.882	34.500	41.000	25.700	**-5,3**	**-7,4**	**-12,7**	0,3	10,1	7,53	1,95	27,31	4,98	45,02
Dịch vụ thương mại	TLG	4.625	52.700	71.000	45.000	0,6	0,2	**-9,0**	**-21,3**	6,0	11,80	1,85	16,05	13,20	86,80
Vận tải	ACV	200.252	55.900	76.862	48.669	**-8,5**	**-6,6**	**-8,1**	**-26,9**	**-11,4**	20,33	3,13	16,56	2,78	46,22
	HVN	109.004	35.000	38.450	15.998	12,9	17,2	54,2	55,8	111,0	11,98	N/A	N/A	9,47	20,53
	VJC	70.193	129.600	152.300	80.100	**-10,3**	47,1	35,0	29,5	23,4	40,28	3,24	9,29	6,96	23,04
	GMD	28.531	67.900	74.000	43.150	**-1,7**	17,3	17,1	2,9	2,2	22,88	2,34	11,99	42,04	6,96

Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp. Dữ liệu từ Bloomberg, cập nhật ngày 30/09/2025. Lưu ý: Các cổ phiếu được chọn được nắm giữ bởi ít nhất ba quỹ ETF khác nhau; các mã được làm nổi bật là thành viên của VN30.

Phụ lục

Tuyên bố miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được công bố bởi CTCP Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) (MAS), công ty chứng khoán được phép thực hiện môi giới chứng khoán tại nước Cộng hòa xã hội chủ nghĩa Việt Nam và là thành viên của Sở giao dịch chứng khoán Việt Nam. Thông tin và ý kiến trong báo cáo này đã được tổng hợp một cách thiện chí và từ các nguồn được cho là đáng tin cậy, nhưng những thông tin đó chưa được xác minh một cách độc lập và MAS không cam đoan, đại diện hoặc bảo đảm, rõ ràng hay ngụ ý, về tính công bằng, chính xác, đầy đủ hoặc tính đúng đắn của thông tin và ý kiến trong báo cáo này hoặc của bất kỳ bản dịch nào từ tiếng Anh sang tiếng Việt. Trong trường hợp bản dịch tiếng Anh của báo cáo được chuẩn bị bằng tiếng Việt, bản gốc của báo cáo bằng tiếng Việt có thể đã được cung cấp cho nhà đầu tư trước khi thực hiện báo cáo này.

Đối tượng dự kiến của báo cáo này là các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp, có kiến thức cơ bản về môi trường kinh doanh địa phương, các thông lệ chung, luật và nguyên tắc kế toán và không có đối tượng nào nhận hoặc sử dụng báo cáo này vi phạm bất kỳ luật và quy định nào hoặc quy định của MAS và các bên liên kết, chi nhánh đối với các yêu cầu đăng ký hoặc cấp phép ở bất kỳ khu vực tài phán nào sẽ nhận được hoặc sử dụng bất kỳ thông tin nào từ đây.

Báo cáo này chỉ dành cho mục đích thông tin chung, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện bất cứ giao dịch chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Báo cáo này không phải là lời khuyên đầu tư cho bất kỳ đối tượng nào và đối tượng đó sẽ không được coi là khách hàng của MAS khi nhận được báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc nhu cầu cụ thể của các khách hàng cá nhân. Không được dựa vào báo cáo này để thực hiện quyết định độc lập. Thông tin và ý kiến có trong báo cáo này có giá trị kể từ ngày công bố và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Giá và giá trị của các khoản đầu tư được đề cập trong báo cáo này và thu nhập từ các khoản đầu tư đó có thể giảm giá hoặc tăng giá, và các nhà đầu tư có thể phải chịu thua lỗ cho các khoản đầu tư. Hiệu suất trong quá khứ không phải là hướng dẫn cho hiệu suất trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ nhân viên và đại diện của họ không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này.

MAS có thể đã đưa ra các báo cáo khác không nhất quán và đưa ra kết luận khác với các ý kiến được trình bày trong báo cáo này. Các báo cáo có thể phản ánh các giả định, quan điểm và phương pháp phân tích khác nhau của các nhà phân tích. MAS có thể đưa ra các quyết định đầu tư không phù hợp với các ý kiến và quan điểm được trình bày trong báo cáo nghiên cứu này. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ, nhân viên và đại diện có thể mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán vào bất kỳ lúc nào và có thể thực hiện mua hoặc bán, hoặc đề nghị mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào như vậy hoặc các công cụ tài chính khác tùy từng thời điểm trên thị trường hoặc theo cách khác, trong từng trường hợp, với tư cách là bên tự doanh hoặc môi giới. MAS và các chi nhánh có thể đã có, hoặc có thể tham gia vào các mối quan hệ kinh doanh với các công ty để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được cho phép theo luật và quy định hiện hành.

Không một phần nào của báo cáo này có thể được sao chép hoặc soạn thảo lại theo bất kỳ cách thức hoặc hình thức nào hoặc được phân phối lại hoặc xuất bản, toàn bộ hoặc một phần, mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MAS.

Disclaimers

This report is published by Mirae Asset Chứng khoán (Vietnam) JSC (MAS), a broker-dealer registered in the Socialist Republic of Vietnam and a member of the Vietnam Stock Exchanges. Information and opinions contained herein have been compiled in good faith and from sources believed to be reliable, but such information has not been independently verified and MAS makes no guarantee, representation or warranty, express or implied, as to the fairness, accuracy, completeness or correctness of the information and opinions contained herein or of any translation into English from the Vietnamese language. In case of an English translation of a report prepared in the Vietnamese language, the original Vietnamese language report may have been made available to investors in advance of this report.

The intended recipients of this report are sophisticated institutional investors who have substantial knowledge of the local business environment, its common practices, laws and accounting principles and no person whose receipt or use of this report would violate any laws and regulations or subject MAS and its affiliates to registration or licensing requirements in any jurisdiction shall receive or make any use hereof.

This report is for general information purposes only and it is not and shall not be construed as an offer or a solicitation of an offer to effect transactions in any Chứng khoán or other financial instruments. The report does not constitute investment advice to any person and such person shall not be treated as a client of MAS by virtue of receiving this report. This report does not take into account the particular investment objectives, financial situations, or needs of individual clients. The report is not to be relied upon in substitution for the exercise of independent judgment. Information and opinions contained herein are as of the date hereof and are subject to change without notice. The price and value of the investments referred to in this report and the income from them may depreciate or appreciate, and investors may incur losses on investments. Past performance is not a guide to future performance. Future returns are not guaranteed, and a loss of original capital may occur. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents do not accept any liability for any loss arising out of the use hereof.

MAS may have issued other reports that are inconsistent with, and reach different conclusions from, the opinions presented in this report. The reports may reflect different assumptions, views and analytical methods of the analysts who prepared them. MAS may make investment decisions that are inconsistent with the opinions and views expressed in this research report. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents may have long or short positions in any of the subject Chứng khoán at any time and may make a purchase or sale, or offer to make a purchase or sale, of any such Chứng khoán or other financial instruments from time to time in the open market or otherwise, in each case either as principals or agents. MAS and its affiliates may have had, or may be expecting to enter into, business relationships with the subject companies to provide investment banking, market-making or other financial Dịch vụ as are permitted under applicable laws and regulations.

Không part of this document may be copied or reproduced in any manner or form or redistributed or published, in whole or in part, without the prior written consent of MAS.