

KHỞI ĐẦU THAM VỌNG, CHỜ VỐN TRƯỜNG KỲ

TRIỂN VỌNG THU HÚT NGUỒN VỐN ĐẦU TƯ SAU NÂNG HẠNG THỊ TRƯỜNG MỚI NỔI

I. NÂNG HẠNG THỊ TRƯỜNG: KHỞI ĐẦU CHO GIAI ĐOẠN MỚI

Sáng 08/10/2025, FTSE Russell đã chính thức thông báo Việt Nam từ nhóm Thị trường Cận biên lên Thị trường Mới nổi Thứ cấp (Secondary Emerging Market). Hội đồng Quản trị Chỉ số FTSE Russell (IGB) đã ghi nhận những nỗ lực từ phía Việt Nam trong việc cải thiện hệ thống, đặc biệt là việc triển khai mô hình ký quỹ trước giao dịch (NPF), và tổ chức này cũng xác nhận rằng Việt Nam đã đáp ứng toàn bộ các tiêu chí của Thị trường Mới nổi Thứ cấp. Theo đó, quyết định nâng hạng dự kiến sẽ chính thức có hiệu lực từ 21/09/2026 với lộ trình đưa cổ phiếu thị trường Việt Nam vào bộ chỉ số thị trường mới nổi của FTSE sẽ được chia làm nhiều đợt.

Báo cáo cũng chỉ ra rằng IGB quan tâm đến việc khả năng tiếp cận của các nhà môi giới toàn cầu tại Việt Nam còn hạn chế. Dù không phải điều kiện bắt buộc nhưng đây là yếu tố quan trọng để nhà đầu tư toàn cầu có thể mô phỏng chỉ số. Vì vậy, việc cải thiện khả năng tiếp cận các nhà đầu tư toàn cầu sẽ được FTSE tiếp tục tham vấn các bên liên quan và đưa ra đánh giá trong Báo cáo đánh giá giữa kỳ (Interim review) vào tháng 3/2026 cùng với lộ trình nâng hạng chi tiết. Đây là quy trình tiêu chuẩn chung của FTSE Russell và việc tái phân loại trong các đợt đánh giá giữa kỳ thường được áp dụng như một công cụ kỹ thuật để kiểm soát rủi ro dòng vốn và đảm bảo khả năng thực thi của việc nâng hạng.

Sự kiện thị trường Việt Nam được nâng hạng đóng vai trò là chất xúc tác tăng cường khả năng thu hút thêm dòng vốn đầu tư toàn cầu vào thị trường. Bước tiến này được kỳ vọng sẽ kích hoạt đồng thời hai nhóm dòng tiền với đặc điểm hành vi khác biệt: **dòng vốn thụ động** – đến từ các quỹ ETF mô phỏng chỉ số, và **dòng vốn chủ động** – đến từ các quỹ đầu tư chủ động theo chiến lược riêng. Trong khi dòng vốn thụ động thường phản ứng theo các quy tắc tái cân bằng chỉ số được xác định và các mốc thời gian rõ ràng, thì dòng vốn chủ động lại thường có xu hướng tìm kiếm cơ hội và tác động vào triển vọng thị trường trong dài hạn.

Theo ước tính của chúng tôi, thị trường cổ phiếu Việt Nam có thể thu hút khoảng 900 triệu USD từ dòng vốn thụ động, và khoảng 0,5 – 2,3 tỷ USD từ dòng vốn chủ động sau khi được nâng hạng.

II. DÒNG VỐN THỤ ĐỘNG: ẢNH HƯỞNG ĐẾN THỊ TRƯỜNG TRONG GIAI ĐOẠN CHUYỂN ĐỔI VÀ CƠ CẤU

Sau công bố nâng hạng, các quỹ ETF tham chiếu dựa trên các chỉ số thị trường cận biên sẽ phải cơ cấu danh mục để rút vốn hoặc chuyển đổi trong khi các quỹ ETF tham chiếu dựa trên các thị trường mới nổi sẽ chuẩn bị cho quá trình gia nhập thị trường theo những tiêu chí đã xác định. Diễn biến này thường đi kèm với những tác động thúc đẩy đáng kể lên thanh khoản thị trường.

1. Khoảng 900 triệu USD từ các quỹ ETF EM có thể gia nhập thị trường trong giai đoạn cơ cấu

Trong trường hợp của Việt Nam, việc FTSE Russell nâng hạng Việt Nam lên nhóm thị trường mới nổi thứ cấp sẽ khiến cổ phiếu Việt Nam được thêm mới vào các chỉ số: FTSE Emerging Index, FTSE Emerging All Cap Index, FTSE All-World Index ... Dựa trên nguyên tắc tính tỷ trọng công bố của FTSE Russell, dữ liệu vốn hóa thị trường và tỷ lệ free-float tính đến tháng 9/2025, chúng tôi ước tính tỷ trọng của cổ phiếu Việt Nam trong rổ FTSE Emerging Index sẽ ở mức 0,69%, tương ứng dòng vốn khoảng 824 triệu USD từ các quỹ ETF liên quan sẽ được phân bổ vào thị trường. Ước tính trên mang tính thận trọng khi chưa tính đến các bộ chỉ số khác và các quỹ ETF có thể có thêm những tiêu chí riêng để phân bổ vốn. Nếu tính mở rộng cho toàn bộ hệ thống chỉ số FTSE Emerging Market và thống kê các quỹ ETF có giá trị tài sản quản lý (Asset Under Management – AUM) trên 70 triệu USD thì quy mô dòng vốn vào thị trường trong giai đoạn giải ngân có thể đạt trên 900 triệu USD.

Ở chiều ngược lại, thị trường Việt Nam hiện tại chỉ có Fubon ETF đang tham chiếu theo FTSE VN30 Index và nằm trong hệ thống chỉ số FTSE Frontier Market. Quỹ này đang duy trì trạng thái rút ròng lũy kế kể từ 2024 đến nay (-533,1 triệu USD). Tính đến tháng 9/2025, quy mô của Fubon ETF vẫn đang vào

khoảng 484 triệu USD và áp lực bán có thể sẽ ảnh hưởng đến thị trường trong giai đoạn cơ cấu nếu quỹ này không chuyển đổi sang một bộ chỉ số mới.

Bảng 1 – Tỷ trọng và quy mô dòng vốn EM vào thị trường Việt Nam trong giai đoạn cơ cấu

Chỉ số tham chiếu	Tỷ trọng	Tổng AUM các quỹ ETF (Triệu USD)	Quy mô vốn vào ròng (Triệu USD)
FTSE All-World	0,08%	49.370	37,87
FTSE Emerging All Cap Index	0,67%	3.226	21,70
FTSE Emerging Diversified Factor Index	2,86%	351	3,60
FTSE Emerging High Dividend Low Volatility Index	2,74%	190	9,62
FTSE Emerging Index	0,69%	119.880	824,03
FTSE Global Small Cap Index	0,06%	2.400	1,33
FTSE RAFI™ Emerging Index	2,85%	73	2,08
Tổng			900,23

Nguồn: Bloomberg, FPTs ước tính

2. Thị trường có thể ghi nhận biến động mạnh trong giai đoạn chuyển đổi và cơ cấu

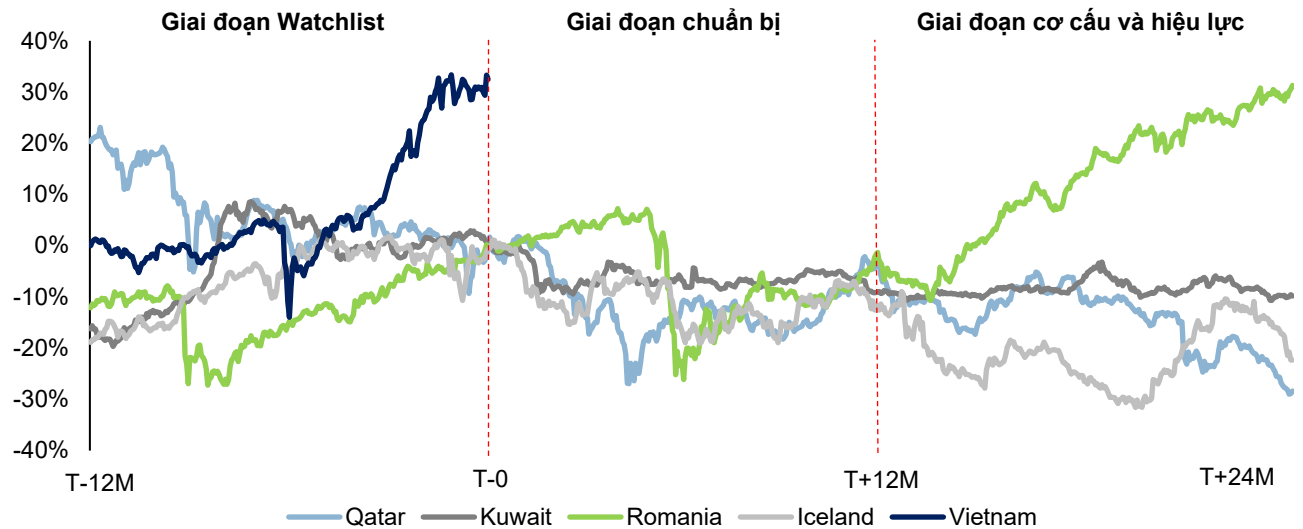
Dựa trên thống kê lịch sử nâng hạng của FTSE trong 15 năm gần nhất, chúng tôi dự kiến giai đoạn chuẩn bị của Việt Nam có thể sẽ tương đồng với các thị trường có cùng mức quy mô vốn hóa tại thời điểm nâng hạng như Qatar và Kuwait. Dòng tiền thụ động dự kiến sẽ tác động tới thị trường theo hai giai đoạn chính: (1) giai đoạn cơ cấu danh mục của các quỹ Frontier ETF khi Việt Nam rời khỏi danh sách thị trường cận biên, và (2) giai đoạn giải ngân mua ròng của các quỹ Emerging ETF trong các kỳ tái cân bằng định kỳ của FTSE. Tác động tích cực sẽ tập trung vào nhóm cổ phiếu vốn hóa lớn, thanh khoản cao và có tỷ lệ free-float đáp ứng tiêu chuẩn chỉ số (xem thêm tại Phụ lục).

Bảng 2 – Lịch sử các đợt nâng hạng của FTSE và kịch bản thị trường Việt Nam

Quốc gia	Trạng thái	Công bố nâng hạng	Thời gian chuẩn bị	Số đợt cơ cấu	Thời điểm hiệu lực	Tỷ trọng ban đầu
Qatar	Cận biên > Mới nổi thứ cấp	Tháng 9/2015	1 năm	2	Tháng 9/2016	1,00%
Kuwait	Cận biên > Mới nổi thứ cấp	Tháng 9/2017	1 năm	2	Tháng 9/2018	0,60%
Romania	Cận biên > Mới nổi thứ cấp	Tháng 9/2019	1 năm	1	Tháng 9/2020	0,008%
Iceland	Cận biên > Mới nổi thứ cấp	Tháng 3/2022	6 tháng	1	Tháng 9/2022	0,03%
Saudi Arabia	Chưa phân loại > Mới nổi thứ cấp	Tháng 3/2018	1 năm	6	Tháng 3/2019	0,029%
Trung Quốc	Chưa phân loại > Mới nổi thứ cấp	Tháng 9/2018	9 tháng	4	Tháng 6/2019	0,055%
Việt Nam*	Cận biên > Mới nổi thứ cấp	Tháng 9/2025	1 năm	2	Tháng 9/2026	0,69%

*Nguồn: FTSE Russell, *FPTS ước tính*

Giai đoạn chuẩn bị thường kéo dài 06 –12 tháng sau khi công bố. Trong giai đoạn này, áp lực bán từ tâm lý chốt lời của nhà đầu tư và hoạt động rút vốn dần của các quỹ thị trường cận biên có thể khiến thị trường biến động mạnh hoặc điều chỉnh ngắn hạn. Trong khi đó, giai đoạn hiệu lực sẽ gắn liền với các đợt cơ cấu tái cân bằng định kỳ của FTSE và dòng vốn từ các quỹ thị trường mới nổi bắt đầu giải ngân theo tỷ trọng. Sau khi hoàn tất quá trình cơ cấu, xu hướng thị trường có thể bước vào giai đoạn ổn định hơn nhờ sự gia tăng vai trò của nhà đầu tư tổ chức.

Biểu đồ 1 – Hiệu suất các chỉ số trước và sau nâng hạng lên thị trường mới nổi thứ cấp của FTSE


Nguồn: Bloomberg, FPTs tổng hợp

III. DÒNG VỐN CHỦ ĐỘNG: THU HÚT TỪ THAY ĐỔI NỘI TẠI VÀ MỨC GIÁ HỢP LÝ

1. Tương quan thị trường chứng khoán Việt Nam so với nhóm thị trường mới nổi thứ cấp

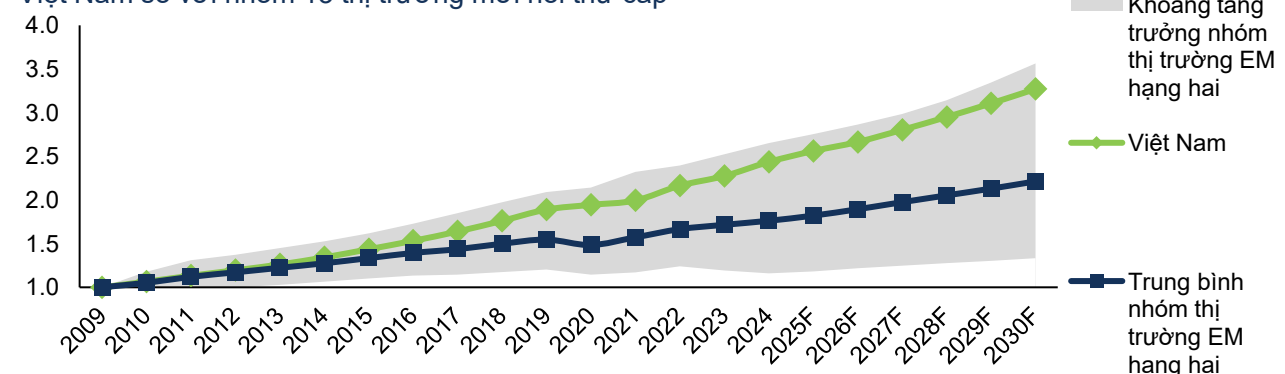
Thị trường chứng khoán Việt Nam là điển hình cho chiến lược đầu tư “Tăng trưởng ở một mức giá hợp lý” với tăng trưởng kinh tế cao và ổn định so với nhóm 13 thị trường mới nổi, đồng thời định giá P/E forward 03 năm vẫn ở mức thấp hơn trung bình nhóm này.

1.1. Kinh tế vĩ mô: Tăng trưởng dài hạn cao nhưng đang đối mặt với một số rủi ro đáng kể

Kinh tế Việt Nam đã ghi nhận kết quả tăng trưởng tích cực trong 15 năm gần đây, là một trong những lợi thế chính trong thu hút dòng vốn đầu tư trực tiếp cũng như gián tiếp. Từ 2009 đến 2024, Việt Nam đạt tăng trưởng kinh tế cao và ổn định so với nhóm 13 thị trường mới nổi thứ cấp trong cùng kỳ. Cụ thể, kinh tế Việt Nam đạt tăng trưởng thực trung bình đứng thứ ba (6,1%/năm, chỉ thấp hơn Trung Quốc và Ấn Độ trong nhóm) với mức ổn định cao thứ hai (độ lệch chuẩn tăng trưởng ở 1,6%, chỉ cao hơn Ai Cập). Theo *cập nhật tháng 07 của IMF*, vị thế của Việt Nam có thể được giữ vững tới năm 2030 với tăng trưởng khoảng 5,0%/năm.

Biểu đồ 2 – Tăng trưởng kinh tế Việt Nam đứng thứ 03 so với nhóm thị trường mới nổi thứ cấp

Tăng trưởng kinh tế thực lũy kế 15 năm
Việt Nam so với nhóm 13 thị trường mới nổi thứ cấp



Nguồn: IMF

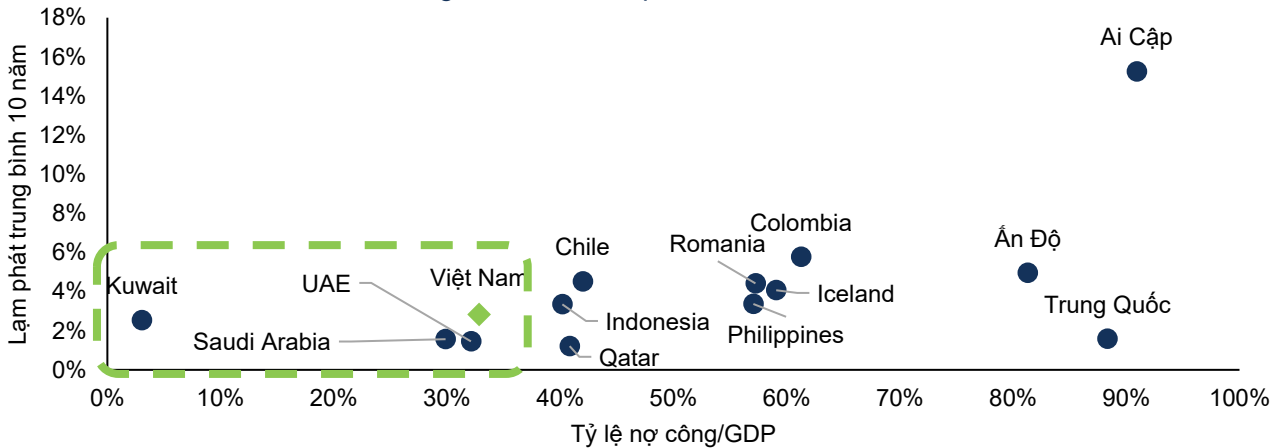
Tăng trưởng tích cực của Việt Nam tới từ sự kết hợp của các yếu tố cấu trúc như (1) dân số trẻ và có tay nghề, (2) vị trí địa lý thuận lợi giao thương, và (3) thể chế chính trị ổn định. Bên cạnh đó, kinh tế Việt Nam cũng được thúc đẩy nhờ các chính sách như tham gia vào chuỗi cung ứng toàn cầu và cải cách môi trường kinh doanh.

Bên cạnh đó, nợ công cũng như lạm phát của Việt Nam cũng được giữ ở mức thấp. Cụ thể, nợ công của Việt Nam tương đương khoảng 32,9% GDP (chỉ hơn các nước giàu dầu mỏ là Saudi Arabia, UAE và Kuwait) với trọng tâm đầu tư công nhằm gỡ nút thắt phát triển, thêm nữa lạm phát trung bình giai đoạn này chỉ ở 2,9%/năm (cao hơn 05 thị trường mới nổi thứ cấp khác).

Biểu đồ 3 – Việt Nam giữ được mức nợ công và lạm phát thấp trong 10 năm gần đây

Tương quan Lạm phát trung bình 10 năm và Tỷ lệ nợ công/GDP năm 2024

Việt Nam so với nhóm 13 thị trường mới nổi thứ cấp



Nguồn: IMF

Dù vậy, cần lưu ý rằng Việt Nam đang theo đuổi chính sách tăng trưởng cao với mục tiêu 8,3 – 8,5% năm 2025 và trên 10% tới năm 2030 (gấp đôi dự phóng hiện tại của IMF), đi kèm với đó là nới lỏng chính sách tài khóa cũng như tiền tệ như cho phép nợ công vượt ngưỡng cảnh báo 05%, bội chi ngân sách dự kiến 4,0 – 4,5% (so với 3,4% năm 2024), và mục tiêu lạm phát 4,5 – 5,0% (so với 3,6% năm 2024).

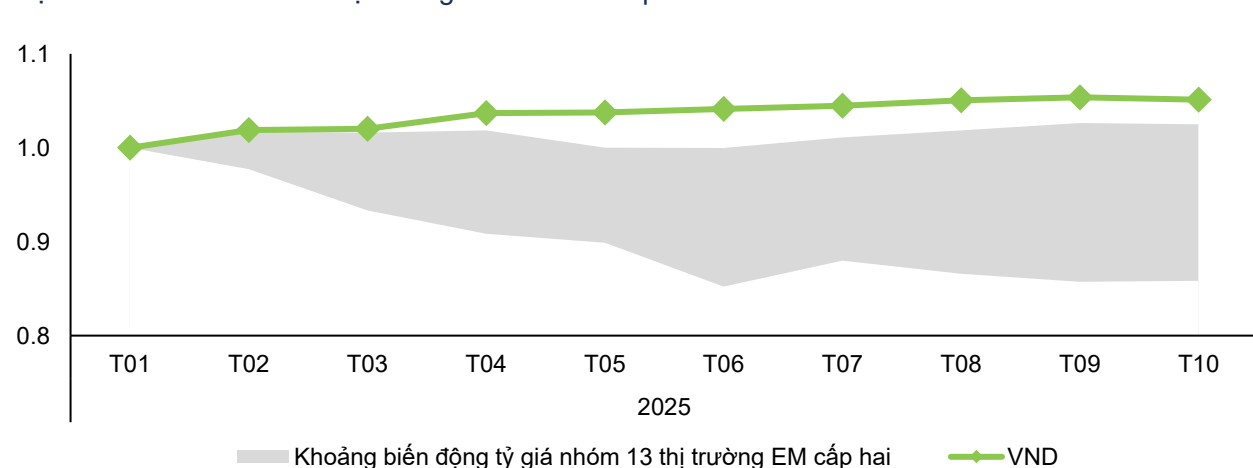
Cập nhật tới hết Q3/2025, kinh tế Việt Nam tăng trưởng 7,85% YoY (+1,02 đpt YoY) với chỉ số giá tiêu dùng tăng 3,38% YoY (+0,75 đpt YoY). Tới cuối năm, nợ công dự kiến đạt ~37% GDP (+4 đpt YoY, thấp hơn đáng kể so với mức cảnh báo ở 55%) và tăng trưởng tín dụng có thể đạt 19 – 20% (cao hơn đáng kể so với mức 12 – 15% trong 05 năm trở lại đây).

Ở chiều ngược lại, rủi ro vĩ mô lớn nhất của Việt Nam trước mắt là tỷ giá và lạm phát. Tỷ giá USD/VND đã tăng khoảng 5,1% trong năm 2025, yếu hơn tất cả nhóm thị trường mới nổi thứ cấp – một phần lớn tới từ chính sách tiền tệ Việt Nam đang nới lỏng (trái với xu hướng thắt chặt của thế giới cũng như Mỹ). Bên cạnh vấn đề kinh tế, rủi ro tỷ giá cũng ảnh hưởng trực tiếp tới hiệu suất đầu tư thực tế của các nhà đầu tư nước ngoài.

Biểu đồ 4 – Đồng VND đã yếu đi đáng kể so với USD trong 2025

Tương quan tỷ giá USD

Việt Nam so với nhóm 13 thị trường mới nổi thứ cấp



Nguồn: Investing

Bên cạnh đó, lạm phát cũng có dấu hiệu tăng tốc, một phần do áp lực từ tỷ giá cũng như chi phí Dịch vụ y tế và Nhà ở/vật liệu xây dựng. Thêm nữa, lạm phát cũng chịu ảnh hưởng từ biến động giá dầu, phụ thuộc vào chính sách nguồn cung OPEC cũng như địa chính trị thế giới.

Ngoài hai vấn đề trên, Việt Nam cũng chịu rủi ro từ thuế quan Mỹ khi nước này là khách hàng lớn nhất, chiếm 30% giá trị xuất khẩu năm 2024. Tuy nhiên, lo ngại về vấn đề này đã tạm lắng khi mức thuế hàng Việt Nam nhập khẩu vào Mỹ đang thấp hơn đáng kể so với Trung Quốc và tương đương các đối thủ chính trong khu vực, đồng thời Việt Nam cũng đang nỗ lực đa dạng hóa thị trường. Trong 09T2025, kim ngạch xuất khẩu hàng hóa đã tăng 16% YoY, cao hơn 0,6 đpt so với cùng kỳ, trong đó Mỹ chiếm tới ~38%.

1.2. Định giá thị trường cổ phiếu Việt Nam

Xu hướng chung thị trường mới nổi và Việt Nam: Thị trường mới nổi nói chung có hiệu suất kém hơn so với thị trường phát triển trong nhiều năm trở lại đây. Tuy nhiên năm 2025 chứng kiến xu hướng ngược lại. Cụ thể, chỉ số FTSE Emerging tính đến 30/9/2025 tăng 24,2% YTD, cao hơn so với FTSE Developed (18,6%) và All-World (19,1%).

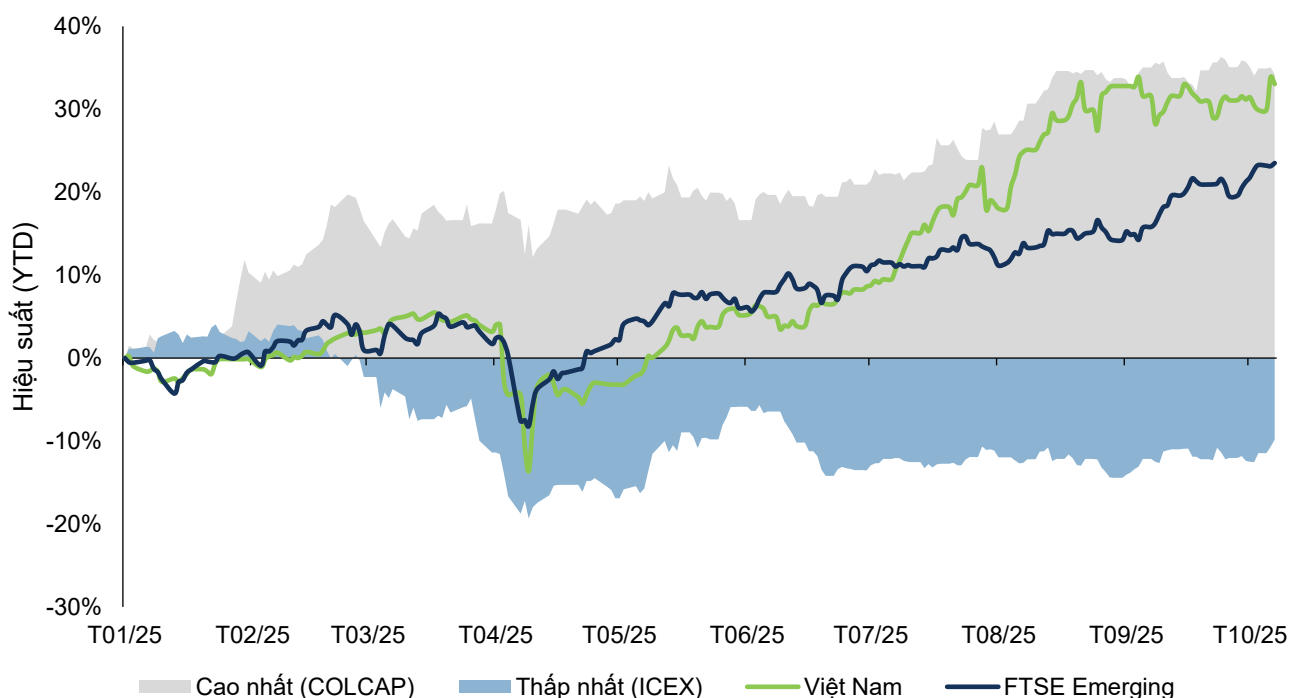
Bảng 3 – So sánh hiệu suất của thị trường mới nổi và thị trường phát triển

Index (USD)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025 YTD
FTSE Emerging	-15%	14%	33%	-13%	21%	16%	0%	-17%	9%	13%	24,2%
FTSE Developed	0%	8%	24%	-9%	28%	17%	21%	-18%	24%	18%	18,6%
FTSE All-World	-2%	9%	25%	-9%	27%	17%	19%	-18%	23%	18%	19,1%

Nguồn: FTSE Russell

Trong các thị trường mới nổi thứ cấp, thị trường Việt Nam (VN-Index) đang có hiệu suất đứng thứ hai, +33,4% YTD, chỉ thấp hơn Colombia (COLCAP – 34,45% YTD). Triển vọng kinh tế vĩ mô với nhiều điểm tích cực và trạng thái tâm lý lạc quan trước kỳ vọng nâng hạng thị trường đã giúp thị trường Việt Nam đạt mức tăng trưởng cao trong năm 2025.

Biểu đồ 5 – VN-Index có hiệu suất YTD tốt thứ hai so với nhóm các thị trường mới nổi thứ cấp



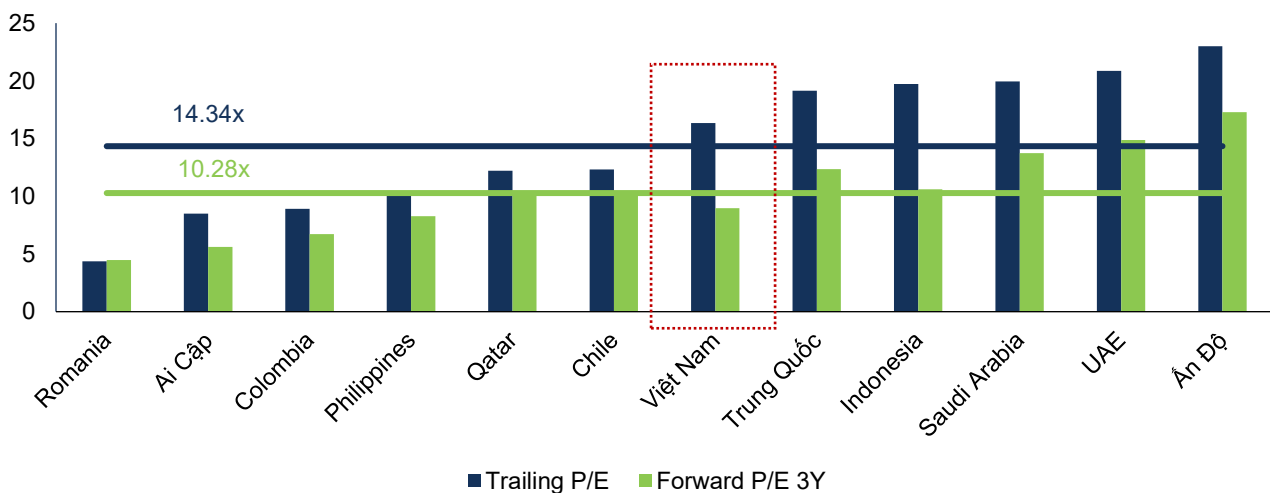
Nguồn: Bloomberg, Investing

Định giá của thị trường Việt Nam vẫn đang ở mức hợp lý. Mức nền định giá của thị trường cổ phiếu Việt Nam đã được nâng lên đáng kể sau giai đoạn tăng mạnh năm 2025, nhưng vẫn đang ở mức trung bình trong nhóm các thị trường mới nổi thứ cấp. Cụ thể, chỉ số P/E trung bình tại thị trường Việt Nam tại ngày 7/10/2025 đang là 16,35x, nhỉnh hơn so với mức trung bình của các thị trường mới nổi thứ cấp (14,34x).

Nếu nhìn vào triển vọng, thị trường Việt Nam vẫn đang cho thấy sức hấp dẫn tốt hơn so với các thị trường mới nổi thứ cấp khác, nhờ vào kỳ vọng tăng trưởng EPS tốt hơn so với các thị trường còn lại. Theo số liệu dự phóng của Bloomberg, chỉ số P/E forward 3 năm của Việt Nam là 8,98x, thấp hơn mức trung bình nhóm thị trường mới nổi thứ cấp (10,28x).

Biểu đồ 6 – Định giá thị trường Việt Nam vẫn đang ở mức trung bình

Tương quan chỉ số P/E trailing và forward 3 năm
Việt Nam so với các quốc gia mới nổi thứ cấp



Nguồn: Bloomberg

Ở góc độ rủi ro, thị trường chứng khoán Việt Nam còn nhiều vấn đề về vận hành, ảnh hưởng tiêu cực tới triển vọng thu hút dòng tiền đầu tư trong ngắn hạn. Các mối lo ngại chính đối với nhà đầu tư quốc tế gồm (1) Yêu cầu ký quỹ trước giao dịch khó có thể giải quyết triệt để trước năm 2027, (2) Giới hạn tỷ lệ sở hữu nước ngoài thấp – đặc biệt trong lĩnh vực quan trọng như ngân hàng, (3) Số lượng cổ phiếu có thể đầu tư thấp khi thanh khoản chủ yếu tập trung vào một số cổ phiếu lớn, và (4) Tiêu chuẩn quản trị doanh nghiệp chưa được chú trọng.

Việc giải quyết được các điểm nghẽn này trong thời gian tới có thể sẽ tiếp tục tạo động lực tích cực, nâng cao vị thế của Việt Nam trong lộ trình hướng tới mục tiêu tiếp theo là tiêu chuẩn nâng hạng lên thị trường mới nổi của MSCI – nơi tập trung tỷ trọng lớn hơn rất nhiều về quy mô, vai trò của các dòng vốn chủ động và bị động.

2. Bối cảnh hoạt động các quỹ đầu tư chủ động lớn trên thế giới

2.1. Nhóm thị trường mới nổi hiện chiếm tỷ trọng nhỏ trong các quỹ chủ động

Trong những năm gần đây, thị trường mới nổi bắt đầu được quan tâm trở lại khi thu hút 40 tỷ USD trong 2023 – 2024 (theo EPFR), một tín hiệu tích cực trong bối cảnh dòng tiền có xu hướng rút ròng khỏi toàn bộ quỹ mở trong cùng kỳ (tổng cộng khoảng 1.000 tỷ USD, theo Morningstar).

Tới nay, các quỹ đầu tư cổ phiếu chủ động phân bổ khoảng 05 – 07% tỷ trọng tài sản vào thị trường mới nổi, trong khi các quỹ thụ động có mức phân bổ cao hơn ở 09 – 10%, dựa trên ước tính của FPTTS. Chúng tôi đánh giá tỷ trọng của các thị trường mới nổi hiện nay chưa tương xứng với tiềm năng của nhóm này. Về mặt quy mô, các quốc gia này đóng góp khoảng 33% lên GDP toàn thế giới (theo IMF), cũng như chiếm khoảng 25% tổng vốn hóa thị trường cổ phiếu toàn cầu (theo World Bank). Thêm nữa, nhóm thị trường mới nổi cũng có kỳ vọng tăng trưởng kinh tế cao, đạt trung bình ~3,2%/năm trong 2025 – 2030, cao gần gấp đôi nhóm thị trường phát triển ở ~1,7%/năm, theo dự phóng cập nhật tháng 07/2025 của IMF. Điều này cho thấy phần nhiều quỹ đầu tư vẫn có thiên kiến ưu tiên đầu tư cổ phiếu nước nhà (Home

bias) khi quy mô các quỹ tại thị trường phát triển đã chiếm tới 96% tổng AUM các quỹ đầu tư cổ phiếu toàn cầu (*theo EFAMA*). Trong dài hạn, chúng tôi kỳ vọng tỷ trọng của nhóm thị trường mới nổi sẽ dần gia tăng tại các quỹ đầu tư chủ động nhờ sự hoàn thiện về mặt cơ chế lẫn sự hấp dẫn về cơ hội đầu tư tại các thị trường này.

Để đảm bảo tính thận trọng, các ước tính tiếp theo của chúng tôi sẽ dựa trên tỷ trọng hiện tại.

2.2. Triển vọng thu hút 0,5 – 2,3 tỷ USD từ các quỹ đầu tư tập trung vào thị trường mới nổi

Sau khi có kết quả nâng hạng chính thức từ FTSE Russell, chúng tôi kỳ vọng cổ phiếu Việt Nam có thể được gia tăng tỷ trọng cũng như được thêm mới vào danh mục của nhiều quỹ khác, với mức tỷ trọng kỳ vọng khoảng 0,75% – 3,00%. Thống kê của chúng tôi cho thấy 35 quỹ đầu tư lớn tập trung vào thị trường mới nổi với tổng AUM đạt 75 tỷ USD có tiềm năng phân bổ vốn vào thị trường Việt Nam, tương đương với dòng vốn Việt Nam có thể thu hút khoảng 0,5 – 2,3 tỷ USD. Mức tỷ trọng này được chúng tôi ước tính dựa trên:

- (1) Việt Nam đóng góp 0,75% GDP trên tổng số các nước EM (*theo IMF*).
- (2) Tỷ trọng vốn hóa của Việt Nam trong cùng khu vực EM đạt khoảng 1,28% (*theo World Bank*).
- (3) Dựa trên phân bổ vốn tối đa hóa Information ratio với benchmark FTSE Emerging Index (thể hiện chiến lược đầu tư chủ động đạt được sự tối ưu hóa lợi nhuận-rủi ro chủ động), tỷ trọng cổ phiếu Việt Nam đạt 2,96%.

Bảng 4 – Một số quỹ đầu tư lớn vào thị trường mới nổi với AUM trên 03 tỷ USD

Quỹ	Công ty QLQ	AUM (tỷ USD)	Tóm tắt nguyên tắc đầu tư
Sands Capital Emerging Markets Growth Fund	Sands Capital	7,20	Ưu tiên lựa chọn cổ phiếu có tăng trưởng lợi nhuận ổn định vượt trung bình
Baillie Gifford Emerging Markets Equities Fund	Baillie Gifford	6,95	Lựa chọn cổ phiếu theo phân tích cơ bản bottom-up dựa trên tiềm năng tăng trưởng dài hạn, lợi thế cạnh tranh, tài chính,...
Lazard Emerging Markets Equity Portfolio	Lazard	5,60	Lựa chọn cổ phiếu có mức định giá hấp dẫn
Emerging Markets Stock Fund	T. Rowe Price	5,30	Ưu tiên lựa chọn cổ phiếu có tăng trưởng lợi nhuận ổn định vượt trung bình
Emerging Markets Discovery Stock Fund	T. Rowe Price	5,18	Lựa chọn cổ phiếu có định giá thấp, chưa được nhiều nhà đầu tư quan tâm
Baron Emerging Markets Fund	Baron Capital	4,01	Lựa chọn cổ phiếu có tiềm năng tăng trưởng rõ rệt, lợi thế cạnh tranh tốt
Driehaus Emerging Markets Growth Fund	Driehaus Capital Management	4,00	Lịch sử hoạt động tin cậy và tiềm năng tăng trưởng vượt trội hơn kỳ vọng của thị trường
Goldman Sachs Emerging Markets Equity Portfolio	Goldman Sachs Asset Management	3,75	Doanh nghiệp có trụ sở chính hoặc kiếm phần lớn doanh thu/lợi nhuận tại các thị trường mới nổi
Allspring Emerging Markets Equity	Allspring	3,70	Định giá thấp hơn giá trị nội tại, khả năng sinh lời duy trì ở mức cao.
Fidelity Emerging Market Fund	Fidelity	3,12	Tiềm năng tăng trưởng cao, có dòng tiền bền vững, mô hình kinh doanh vượt trội và đội ngũ quản lý có năng lực

Nguồn: FPTS tổng hợp

IV. PHỤ LỤC
Bảng 5 – Danh sách Top 20 cổ phiếu tiềm năng đáp ứng tiêu chí của FTSE Emerging Index

Mã	Tên công ty	Ngành	Vốn hóa (tỷ VNĐ)	GTGD TB 3 tháng (tỷ VNĐ)	TLSH nước ngoài (%)	FOL (%)	Foreign Headroom (%)
VIC	Tập đoàn Vingroup - Công ty Cổ phần	Bất động sản	692,387	471	3,7%	48,0%	92,3%
VCB	Ngân hàng Thương mại cổ phần Ngoại thương Việt Nam	Tài chính	534,763	547	21,6%	30,0%	28,1%
VHM	Công ty cổ phần Vinhomes	Bất động sản	421,831	489	9,3%	50,0%	81,3%
HPG	Công ty cổ phần Tập đoàn Hòa Phát	Nguyên vật liệu	224,124	1,998	18,8%	49,0%	61,6%
FPT	Công ty Cổ phần FPT	Công nghệ	162,685	1,078	36,3%	49,0%	25,9%
LPB	Ngân hàng Thương mại cổ phần Lọc Phát Việt Nam	Tài chính	154,741	161	0,9%	5,0%	82,4%
VNM	Công ty Cổ phần Sữa Việt Nam	Hàng tiêu dùng thiết yếu	130,413	359	48,9%	100,0%	51,1%
MSN	Công ty Cổ phần Tập đoàn MaSan	Hàng tiêu dùng thiết yếu	120,011	832	24,3%	100,0%	75,7%
STB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Sài Gòn Thương Tín	Tài chính	112,736	640	17,8%	30,0%	40,6%
BSR	Công ty Cổ phần Lọc Hóa dầu Bình Sơn	Năng lượng	84,489	308	0,5%	49,0%	99,0%
SSI	Công ty cổ phần Chứng khoán SSI	Tài chính	83,556	1,886	36,9%	100,0%	63,1%
SHB	Ngân hàng Thương mại cổ phần Sài Gòn - Hà Nội	Tài chính	79,930	1,723	4,4%	30,0%	85,5%
VRE	Công ty Cổ phần Vincom Retail	Bất động sản	79,531	192	16,7%	49,0%	65,9%
VIX	Công ty cổ phần Chứng khoán VIX	Tài chính	58,118	1,293	12,0%	100,0%	88,0%
SSB	Ngân hàng Thương mại cổ phần Đông Nam Á	Tài chính	56,047	64	0,3%	5,0%	94,2%
GEX	Công ty Cổ phần Tập đoàn GELEX	Công nghiệp	49,812	633	7,4%	50,0%	85,2%
EIB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Xuất nhập khẩu Việt Nam	Tài chính	48,990	478	4,8%	30,0%	84,0%
PLX	Tập đoàn Xăng dầu Việt Nam	Năng lượng	43,391	87	15,7%	20,0%	21,6%
KDH	Công ty Cổ phần Đầu tư và Kinh doanh nhà Khang Điền	Bất động sản	37,033	211	29,2%	50,0%	41,6%
VND	Công ty cổ phần Chứng khoán VNDIRECT	Tài chính	35,774	863	14,4%	100,0%	85,6%

Nguồn: FPTIS ước tính

Người thực hiện

Nguyễn Ngọc Đức, CFA	Trưởng phòng Phân tích đầu tư
Nguyễn Ngọc Tuấn	Trưởng nhóm Phân tích kỹ thuật
Đậu Đức Nam, CFA	Trưởng nhóm Phân tích cơ bản
Trần Nguyễn Anh Tùng, CFA	Chuyên viên Phân tích dữ liệu

Người phê duyệt

Nguyễn Thị Kim Chi	Giám đốc Khối Phân tích và tư vấn đầu tư
---------------------------	--

Tuyên bố miễn trách nhiệm

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FPTTS dựa vào các nguồn thông tin mà FPTTS coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích FPTTS. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

FPTTS có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kỳ ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

Báo cáo này không được phép sao chép, phát hành và phân phối dưới bất kỳ hình thức nào nếu không được sự chấp thuận của FPTTS. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin từ báo cáo này.

Các thông tin có liên quan đến chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến cổ phiếu này có thể được xem tại <https://ezsearch.fpts.com.vn> hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức

Bản quyền © 2010 Công ty chứng khoán FPT

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT**Trụ sở chính**

Số 52 Đường Lạc Long Quân,
Phường Tây Hồ, Thành phố Hà
Nội.

ĐT: 19006446

Fax: (84.24) 3 773 9058

**Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Chi nhánh Tp. Hồ Chí Minh**

Tầng 3, Tòa nhà 136-138 Lê Thị Hồng
Gấm, Phường Bến Thành, Thành phố Hồ
Chí Minh.

ĐT: 19006446

Fax: (84.28) 6 291 0607

**Công ty Cổ phần Chứng khoán
FPT****Chi nhánh Tp. Đà Nẵng**

100 Quang Trung, Phường Hải
Châu, Thành phố Đà Nẵng.

ĐT: 19006446

Fax: (84.236) 3553 888