La bàn đầu tư

Tháng 6/2026

THỊ TRƯỜNG TÁI TÍCH LŨY ĐÓN DÒNG TIỀN LỚN

VNDIRECT

Tóm tắt

Điểm nhấn TTCK: Nhóm cổ phiếu Vingroup đưa VN-Index lên đỉnh lịch sử mới

- Nhờ sự bứt phá của nhóm cổ phiếu họ Vingroup, VN-Index duy trì đà tăng tích cực trong nửa đầu tháng 5/2026 và thiết lập mức đỉnh lịch sử mới. Tuy nhiên, áp lực chốt lời tại vùng giá cao cùng tâm lý thận trọng của dòng tiền đã khiến thị trường điều chỉnh trong nửa cuối tháng.
- Diễn biến thị trường trong tháng 5 phản ánh sự thận trọng của nhà đầu tư trước các yếu tố bất định bên ngoài. Áp lực lạm phát toàn cầu gia tăng trở lại khi giá dầu duy trì ở mức cao, trong đó dữ liệu CPI của Mỹ tăng cao trong tháng 4, qua đó củng cố khả năng Fed duy trì mặt bằng lãi suất cao lâu hơn dự kiến.
- Bên cạnh đó, căng thẳng địa chính trị tại Trung Đông tiếp tục tạo áp lực lên tâm lý thị trường. Khối ngoại tiếp tục bán ròng hơn 14,4 nghìn tỷ đồng trong tháng 5/2026, tiếp tục tạo áp lực lên tâm lý nhà đầu tư trong nước.

La bàn đầu tư tháng 6: Thị trường tái tích lũy đón dòng tiền lớn

Dưới góc nhìn kỹ thuật kết hợp với diễn biến dòng tiền, chúng tôi đưa ra 2 kịch bản đối với thị trường trong tháng 6:

- **Kịch bản tích lũy (70%)**: VN-Index có thể tiếp tục dao động tích lũy trong vùng 1.820–1.920 điểm trong tháng 6 nhằm hấp thụ áp lực chốt lời và tích lũy xung lực cho nhịp tăng kế tiếp. Thị trường có thể kỳ vọng cơ hội bứt phá rõ nét hơn trong Q3/2026 khi xuất hiện thêm các yếu tố hỗ trợ như dòng vốn ngoại quay trở lại, tín hiệu lạm phát hạ nhiệt và thanh khoản hệ thống ngân hàng cải thiện.
- **Kịch bản vượt đỉnh (30%)**: VN-Index vẫn có khả năng sớm vượt vùng đỉnh lịch sử trong tháng 6 nếu nhóm cổ phiếu trụ tiếp tục đóng vai trò dẫn dắt. Tuy nhiên, kịch bản này nhiều khả năng vẫn thiếu sự lan tỏa của dòng tiền, khiến trạng thái "xanh vỏ đỏ lòng" tiếp tục tái diễn khi mức tăng của chỉ số không phản ánh đầy đủ diễn biến của phần lớn cổ phiếu trên thị trường.

Triển vọng trung hạn tích cực: Trong những tháng tới, quan điểm tích cực đối với thị trường vẫn được duy trì, với các động lực mang tính nền tảng gồm: tăng trưởng kinh tế duy trì xu hướng cải thiện được hỗ trợ bởi chính sách tài khóa mở rộng có chọn lọc, cùng kỳ vọng dòng vốn ngoại quay trở lại khi Việt Nam được FTSE Russell nâng hạng lên thị trường mới nổi thứ cấp. Bên cạnh đó, triển vọng tăng trưởng lợi nhuận doanh nghiệp khả quan tiếp tục là yếu tố nâng đỡ xu hướng thị trường. Trong kịch bản cơ sở, chúng tôi kỳ vọng VN-Index sẽ hướng tới vùng 1.970 điểm vào cuối năm 2026, tương ứng P/E mục tiêu 14,0 lần, chiết khấu khoảng 10% so với trung bình 10 năm để phản ánh rủi ro bất định liên quan tới xung đột tại Trung Đông.

Danh mục cổ phiếu khuyến nghị cho tháng 6 bao gồm: NLG và VPB.

Tiêu điểm vĩ mô

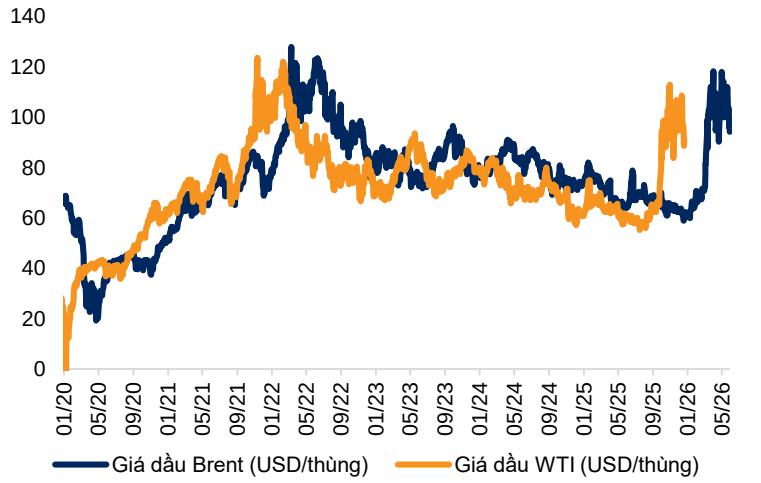
Tháng 5/2026

Tâm điểm giá dầu và triển vọng đàm phán Mỹ-Iran

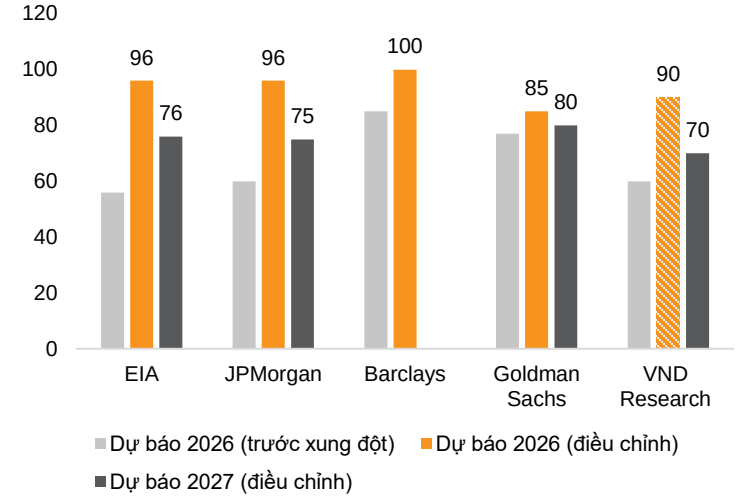
Giá dầu thô hạ nhiệt, tuy nhiên rủi ro chưa kết thúc

Thời gian gián đoạn eo biển Hormuz kéo dài hơn các giả định ban đầu, khiến mặt bằng giá dầu duy trì cao hơn đáng kể so với các dự báo ở thời điểm đầu xung đột

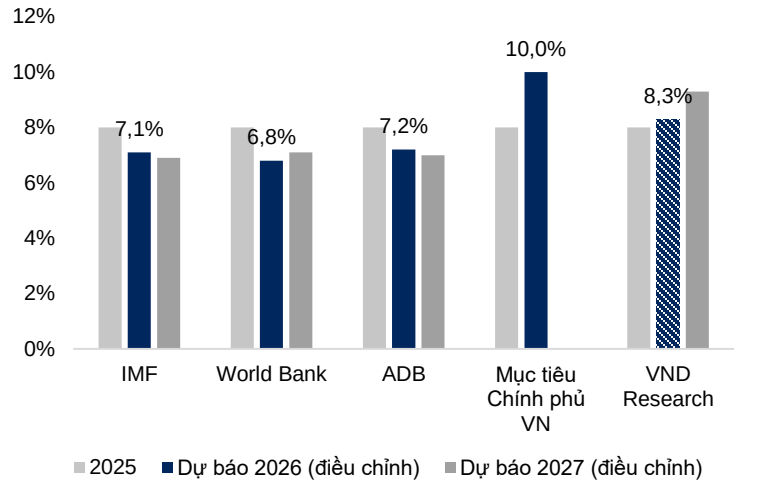
Giá dầu giảm nhẹ trong tháng, biến động xoay quanh quá trình đàm phán Mỹ-Iran



Gián đoạn Hormuz kéo dài, các tổ chức tiếp tục nâng dự báo giá dầu năm 2026



Việt Nam vẫn là điểm sáng tăng trưởng, nhưng cú sốc giá dầu đang thu hẹp dư địa



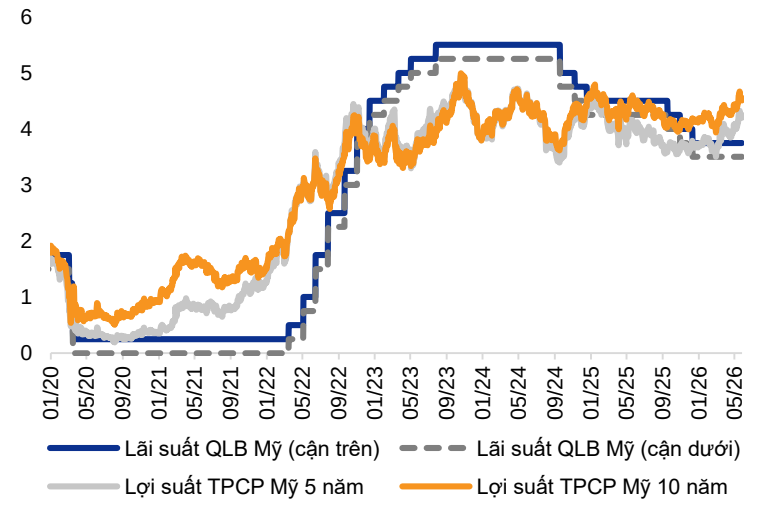
- **Trong tháng 5, giá dầu hạ nhiệt nhẹ sau đà tăng mạnh cuối tháng 4 nhưng vẫn duy trì ở mặt bằng cao.** Tính đến ngày 27/5, Brent giao dịch quanh 94-96 USD/thùng (-13 % so với cuối tháng trước), trong khi WTI ở quanh 91 USD/thùng (-9% svtt). Đà giảm giá dầu chủ yếu xoay quanh những tiến triển trong đàm phán nhằm hạ nhiệt căng thẳng khả năng cải thiện nguồn cung toàn cầu.
- **Tuy nhiên, phản ứng của thị trường cho thấy nhà đầu tư vẫn chưa thực sự tin vào một kịch bản bình thường hóa nhanh**. Mỗi tín hiệu tích cực từ đàm phán Mỹ–Iran đều kéo giá dầu giảm mạnh trong ngắn hạn, nhưng đà giảm sẽ nhanh chóng bị đảo ngược khi xuất hiện thêm bất định liên quan đến tiến trình đàm phán, an ninh hàng hải tại Hormuz hay khả năng khôi phục nguồn cung thực tế. Quan trọng hơn, ngay cả khi đạt được thỏa thuận, quá trình phục hồi nguồn cung nhiều khả năng vẫn kéo dài thêm nhiều tháng. Goldman Sachs ước tính chỉ khoảng 70% sản lượng có thể phục hồi trong vòng 3 tháng sau khi Hormuz mở lại, trong khi Morgan Stanley cho rằng chuỗi cung ứng dầu toàn cầu sẽ bình thường hóa chậm do hạn chế về công suất và logistics tại vùng Vịnh.
- **Tại Việt Nam, áp lực lạm phát và tỷ giá sẽ còn hiện hữu cho đến khi Mỹ và Iran đạt thỏa thuận, giúp Hormuz thông suốt trở lại.** Nếu hai bên ký kết được thỏa thuận mang tính bền vững trong 1–2 tháng tới, giá dầu nhiều khả năng hạ nhiệt dần từ nửa cuối năm, qua đó giảm áp lực lên lạm phát và tỷ giá trong nước, mở ra dư địa cho chính sách tiền tệ và củng cố xung lực tăng trưởng của Việt Nam trong những tháng cuối năm.

Nguồn: BLOOMBERG, VNDIRECT RESEARCH

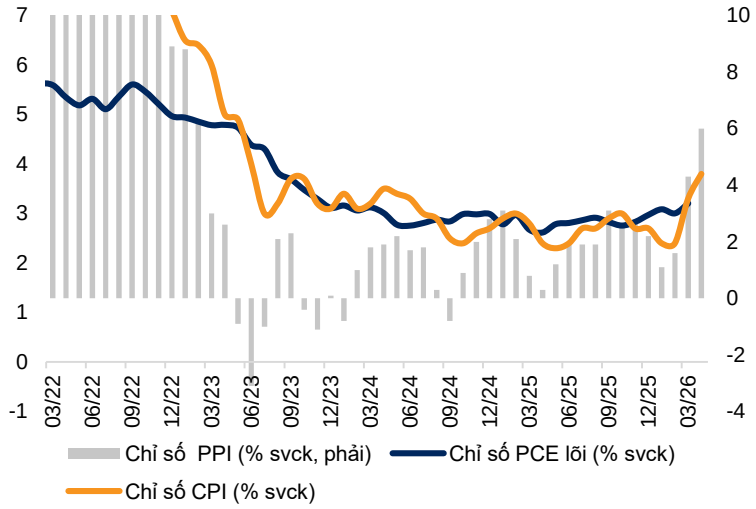
Mỹ: Lạm phát tăng trở lại, nội bộ Fed thêm phân hóa

Fed cứng rắn hơn về thông điệp, việc giữ lãi suất cao lâu hơn tiếp tục tạo áp lực lên tài sản rủi ro và các thị trường mới nổi

Fed phát tín hiệu cứng rắn, lợi suất TPCP Mỹ tăng trở lại vùng đỉnh



Lạm phát tháng 4 tăng nóng, chủ yếu đến từ cú sốc giá năng lượng ...



... Khiến xác suất nâng 25 điểm cơ bản vào cuối 2026 tăng lên đáng kể

	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES								
MEETING DATE	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500
6/17/2026	0.0%	0.0%	1.2%	98.8%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
7/29/2026	0.0%	0.0%	1.1%	88.4%	10.6%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
9/16/2026	0.0%	0.0%	0.8%	68.5%	28.2%	2.4%	0.0%	0.0%	0.0%
10/28/2026	0.0%	0.0%	0.7%	59.5%	33.6%	5.8%	0.3%	0.0%	0.0%
12/9/2026	0.0%	0.0%	0.5%	43.6%	40.6%	13.3%	1.8%	0.1%	0.0%
1/27/2027	0.0%	0.0%	0.4%	37.2%	41.1%	17.4%	3.5%	0.3%	0.0%
3/17/2027	0.0%	0.0%	0.3%	28.6%	40.2%	22.9%	6.8%	1.1%	0.1%
4/28/2027	0.0%	0.0%	0.3%	25.6%	38.9%	24.8%	8.5%	1.7%	0.2%
6/9/2027	0.0%	0.0%	0.5%	25.7%	38.8%	24.6%	8.4%	1.7%	0.2%
7/28/2027	0.0%	0.0%	0.8%	25.9%	38.6%	24.4%	8.4%	1.7%	0.2%
9/15/2027	0.0%	0.1%	2.7%	26.9%	37.5%	23.2%	7.8%	1.6%	0.2%
10/27/2027	0.0%	0.7%	8.8%	29.6%	33.9%	19.3%	6.3%	1.2%	0.1%
12/8/2027	0.3%	3.6%	16.1%	31.1%	28.8%	14.7%	4.5%	0.8%	0.1%

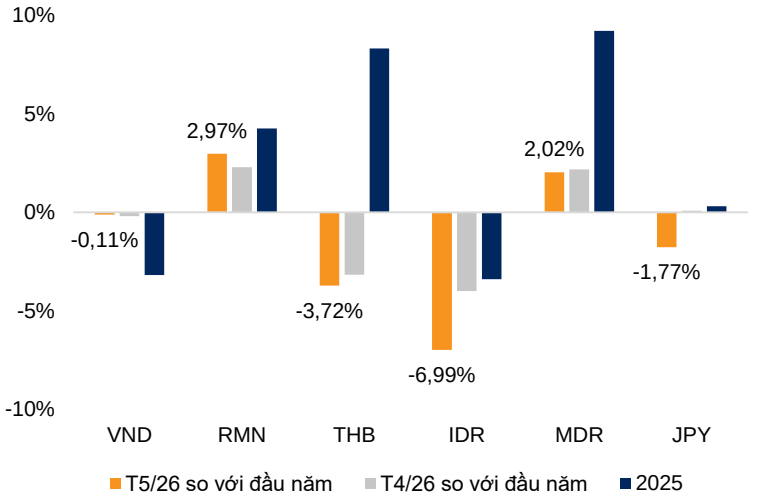
- **Fed nhiều khả năng sẽ duy trì lãi suất ở vùng 3,50-3,75% trong phần lớn năm 2026, điều kiện cho một lần tăng lãi cần thêm dữ liệu trong tương lai để xác nhận.** Quan điểm này dựa trên các yếu tố: 1) áp lực lạm phát đang đến từ cú sốc năng lượng tạm thời thay vì cầu nội địa quá nóng. CPI tháng 4 tăng 3,8% svck và PPI tăng 6,0% do giá năng lượng leo thang, trong khi PCE lõi được kỳ vọng ở ngưỡng 3,3%; 2) biên bản FOMC tháng 4 dù phát tín hiệu cứng rắn hơn với kết quả bỏ phiếu 8–4 và tranh luận quanh việc loại bỏ xu hướng nới lỏng, song chưa xuất hiện định hướng rõ ràng cho một chu kỳ tăng mới; và 3) Ông Kevin Warsh bắt đầu nhiệm kỳ chủ tịch Fed trong bối cảnh FOMC phân hóa mạnh nhất nhiều năm, khiến Fed có thể ưu tiên xây dựng đồng thuận nội bộ trước khi đưa ra thay đổi chính sách.
- **Từ đó, chúng tôi kỳ vọng Fed sẽ giữ lãi suất trong cuộc họp tháng 6,** tiếp tục nhấn mạnh rủi ro lạm phát và duy trì quan điểm giữ lãi suất trước khi Warsh dần định hình khung chính sách điều hành mới. Dù vậy, rủi ro tồn tại khi 1) giá dầu neo cao lâu hơn kỳ vọng khi gián đoạn tại Hormuz kéo dài sang Q3/26; và 2) thị trường lao động Mỹ tiếp tục giữ trạng thái ổn định với thất nghiệp thấp và tiêu dùng chưa giảm mạnh, Fed nhiều khả năng sẽ duy trì lập trường cứng rắn lâu hơn đáng kể.
- Trong bối cảnh đó, thách thức đối với Việt Nam không chỉ nằm ở quyết định của Fed trong một cuộc họp, mà ở xu hướng lợi suất trái phiếu Mỹ và đồng USD neo cao khi Fed giữ lập trường cứng rắn trong nửa cuối 2026. Đây là yếu tố khiến dư địa bứt phá của thị trường tài chính trong nước bị thu hẹp.

Nguồn: CME Fed Watch, BLOOMBERG, VNDIRECT RESEARCH

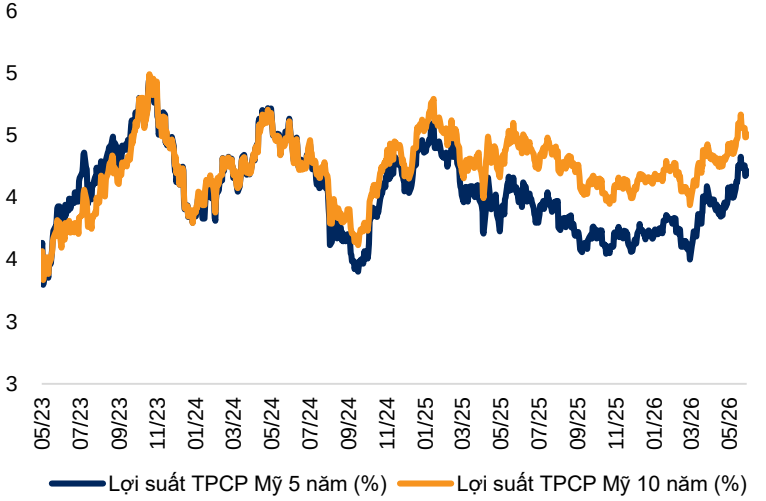
Tỷ giá: USD/VND duy trì trong vùng kiểm soát

Mặt bằng lãi suất Mỹ cao và cú sốc năng lượng tạo phân hóa lớn lên tỷ giá khu vực Đông Nam Á

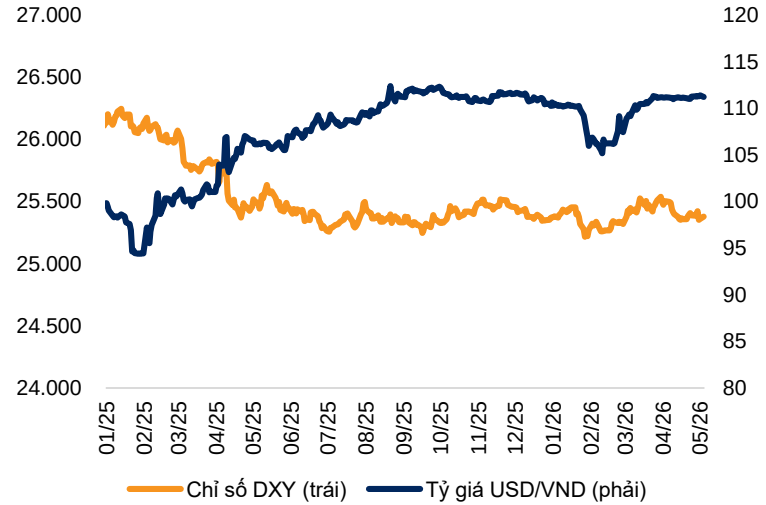
Đồng USD đi ngang, nhưng áp lực tỷ giá tại Đông Nam Á tiếp tục phân hóa mạnh



Lợi suất TPCP Mỹ tăng lên mức cao nhất kể từ T2/2025



So với phần còn lại của khu vực, tỷ giá USD/VND duy trì biến động hẹp



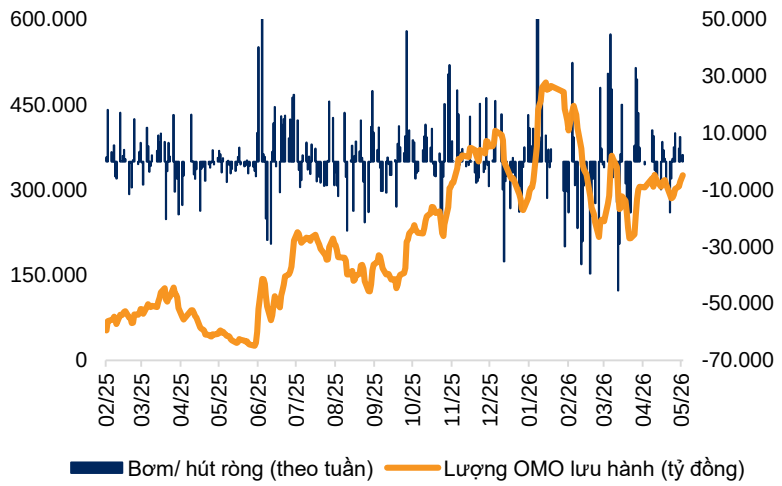
- **Áp lực tỷ giá tại Đông Nam Á đang phản ánh cú sốc năng lượng và kỳ vọng mặt bằng lãi suất USD duy trì cao.**Tính đến ngày 27/5, DXY giao dịch quanh vùng 99 điểm (+1% so với đầu năm), trong khi Rupiah Indonesia mất giá ~7% và Baht Thái giảm 3,7%; ngược lại Ringgit Malaysia tăng 2% và Nhân dân Tệ tăng gần 3%. Diễn biến cho thấy thị trường đang phân hóa theo mức độ tổn thương của từng nền kinh tế trước giá dầu và dòng vốn toàn cầu. **So với phần còn lại của khu vực, Việt Nam đang kiểm soát tỷ giá tương đối ổn định dù áp lực vẫn hiện hữu**. Tính đến cuối tháng 5, VND mất giá khoảng 0,11% từ đầu năm, thấp hơn đáng kể so với IDR hay THB trong bối cảnh đều là các nền kinh tế nhập khẩu năng lượng. Dù tỷ giá chịu tác động từ nhiều yếu tố, cú sốc năng lượng hiện tại cũng cho thấy áp lực điều hành tỷ giá và dư địa chính sách tiền tệ tại một số quốc gia Đông Nam Á đã trở nên khó khăn hơn. Ngày 20/5, NHTW Indonesia đã nâng lãi suất điều hành thêm 50 điểm cơ bản lên 5,25% nhằm hỗ trợ đồng Rupiah.
- **Trên thị trường trong nước, tỷ giá liên ngân hàng tháng 5 gần như đi ngang quanh vùng 26.330–26.350 VND/USD, tăng 0,04% so với cuối tháng 4.** Diễn biến tháng 5 cho thấy tình hình căng thẳng hạ nhiệt sau giai đoạn tăng mạnh tháng 3, trước khi NHNN phải kích hoạt kênh bán USD kỳ hạn 180 ngày tại mức 26.850 VND/USD để ổn định thị trường. Chúng tôi kỳ vọng USD/VND sẽ tiếp tục dao động trong vùng kiểm soát trong ngắn hạn, với mức mất giá cả năm 2026 khoảng 2-3%.

Nguồn: BLOOMBERG, VNDIRECT RESEARCH, dữ liệu ngày 27/5/2026

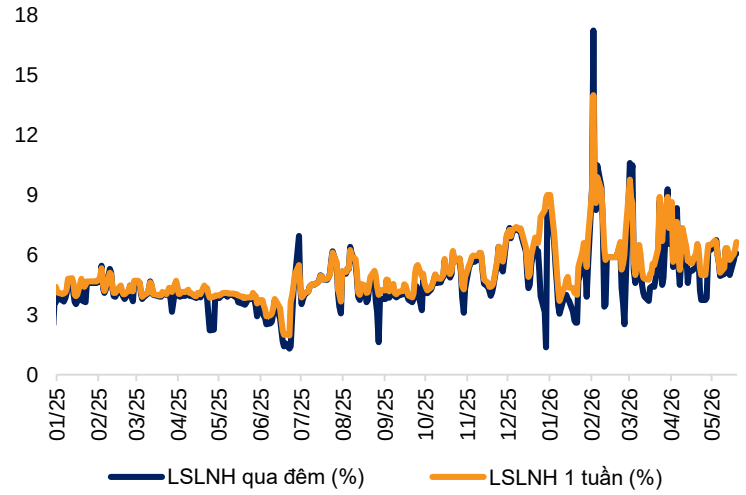
Thị trường tiền tệ: Thanh khoản dần qua giai đoạn căng thẳng

...trong khi mặt bằng lãi suất huy động vẫn chịu áp lực nhích tăng nhẹ

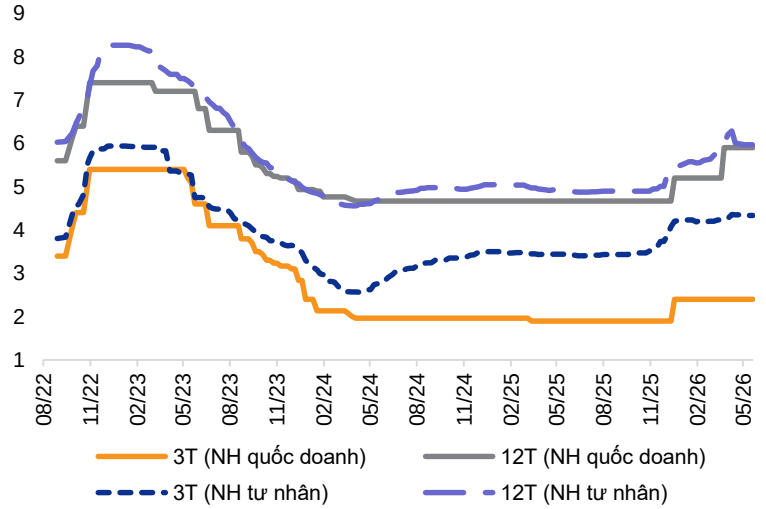
NHNN hút ròng trong tháng 5, thu hẹp quy mô điều tiết



Lãi suất liên ngân hàng tháng 5 nhích tăng nhẹ so với tháng trước



Áp lực tăng lãi suất huy động chưa kết thúc



- **Trong tháng 5, NHNN chuyển sang hút ròng nhẹ sau giai đoạn bơm mạnh cuối tháng 4 nhằm điều tiết thanh khoản và giảm áp lực lên tỷ giá.** Sau khi bơm ròng hơn 90 nghìn tỷ đồng trong tháng 4, NHNN điều tiết thận trọng hơn trong tháng 5 khi hai tuần đầu tháng ghi nhận bơm ròng nhẹ khoảng 9,7 nghìn tỷ đồng, trước khi đảo chiều hút ròng gần 14 nghìn tỷ đồng trong hai tuần cuối tháng. Tính chung cả tháng, NHNN hút ròng hơn 4 nghìn tỷ đồng, đưa dư nợ OMO giảm xuống 301 nghìn tỷ đồng tính đến tuần 22/5.
- **Lãi suất liên ngân hàng trong tháng 5 neo ở mặt bằng cao hơn so với giai đoạn thanh khoản dồi dào cuối tháng 4,** khi lãi suất qua đêm từng giảm về dưới 4% vào tuần cuối tháng 4 sau đợt bơm ròng mạnh của NHNN. Sang tháng 5, lãi suất qua đêm và 1 tuần tăng trở lại vùng 5,5–6%/năm trong phần lớn thời gian, trước khi tăng lên mức gần 8%/năm vào tuần cuối tháng, phản ánh áp lực vốn cuối tháng và nhu cầu tín dụng vẫn duy trì ở mức cao**.**
- **Trên thị trường 1, định hướng giảm lãi suất huy động của NHNN chịu áp lực ngược chiều từ nhu cầu vốn trong hệ thống.** Dù hơn 30 NHTM đã giảm lãi suất huy động sau cuộc họp với NHNN đầu tháng 4, một số ngân hàng đã bắt đầu điều chỉnh tăng trở lại trong tháng 5 khi chênh lệch giữa tăng trưởng tín dụng và huy động tiếp tục mở rộng. Tính đến cuối tháng 4, tín dụng toàn hệ thống tăng 4,4% so với đầu năm và tăng 18,3% so với cùng kỳ, trong khi huy động tăng chậm hơn đáng kể. Trước diễn biến này, NHNN đã ban hành công văn 4190/NHNN-CSTT, siết kỷ luật lãi suất và tăng cường giám sát, thanh tra các trường hợp điều chỉnh lãi suất 'nóng' trái với định hướng điều hành.

Nguồn: BLOOMBERG, NHNN, VNDIRECT RESEARCH, dữ liệu ngày 27/5/2026

Điểm nhấn TTCK

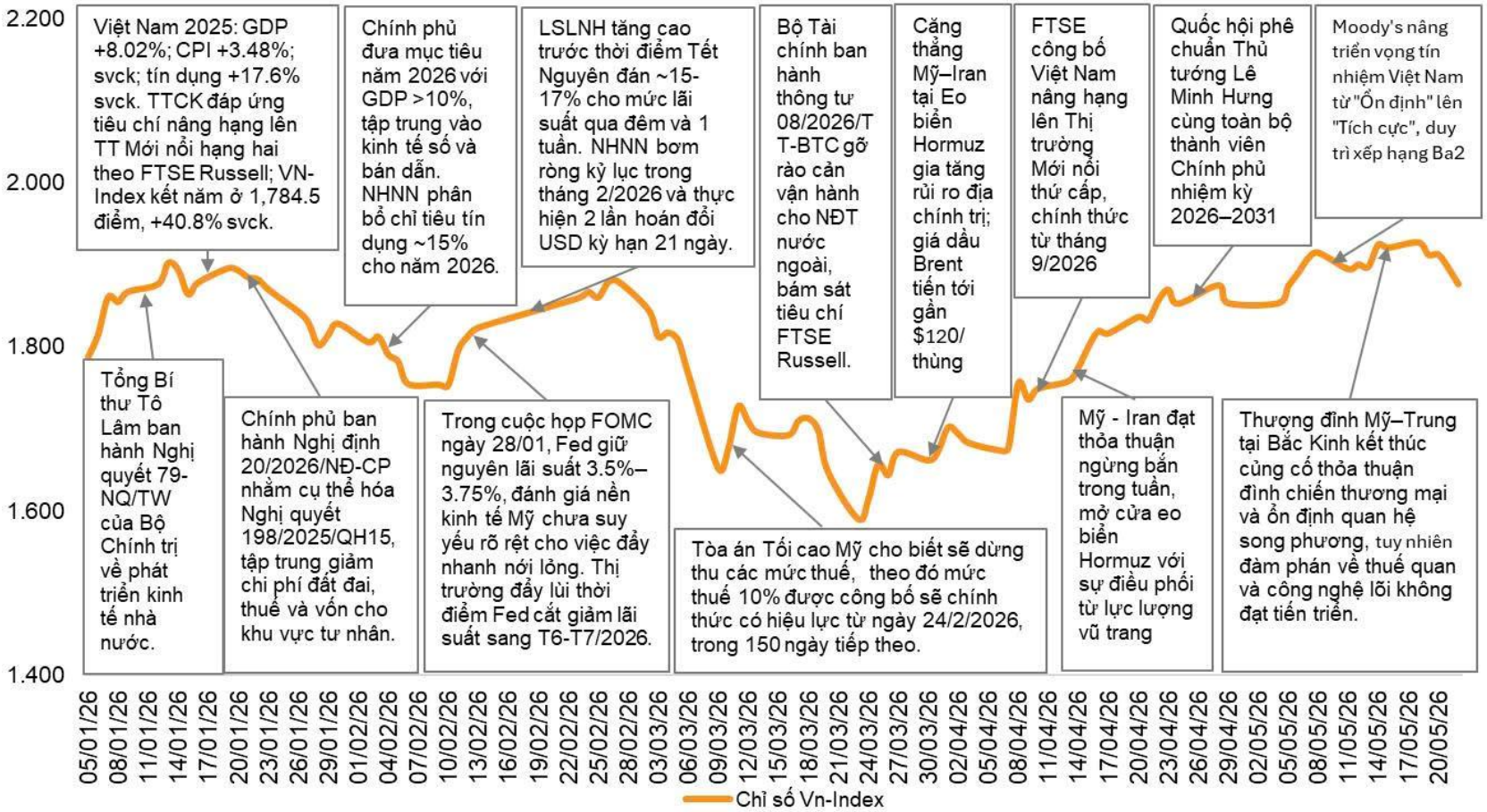
Tháng 5/2026

VNDIRECT

Nhóm cổ phiếu Vingroup đưa VN-Index lên đỉnh lịch sử mới

Điểm nhấn TTCK tháng 5/2026

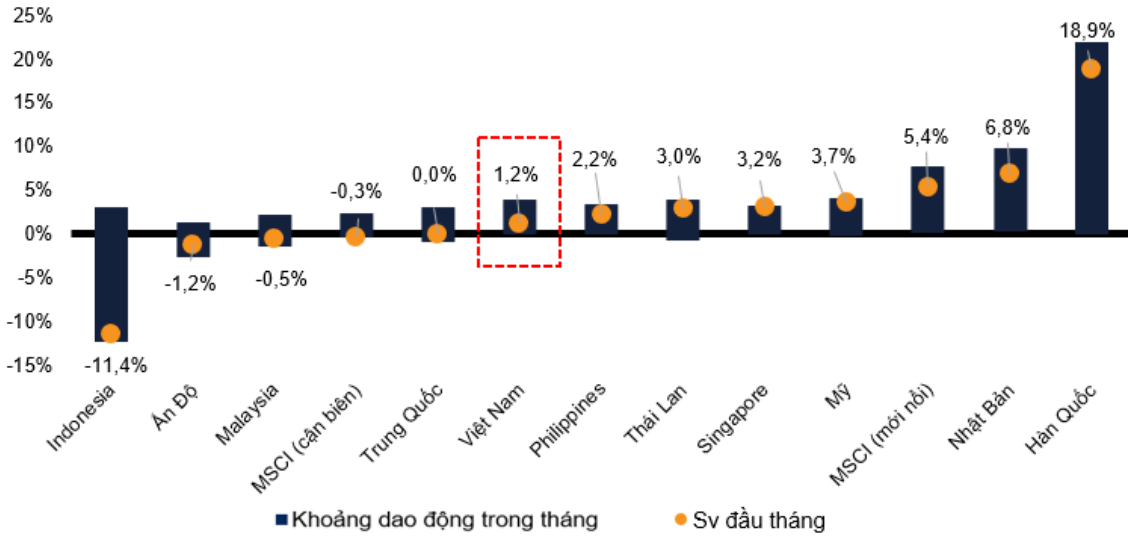
VN-Index tăng 1,2% so với tháng trước, đóng cửa tháng 5 tại 1.877,13 điểm sau khi tích lũy trong vùng 1.850–1.900.



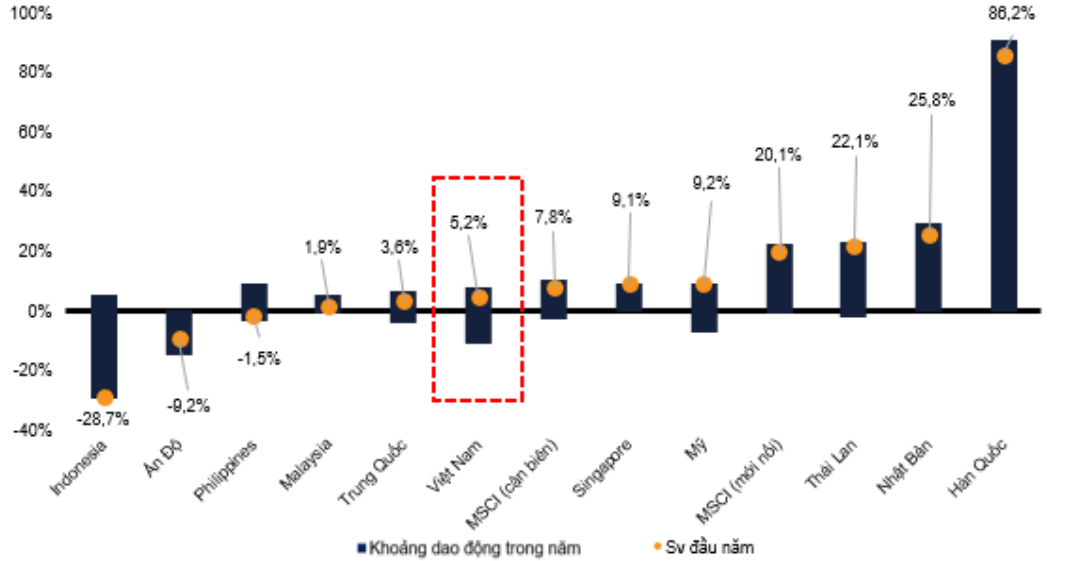
- Nhờ sự bứt phá của nhóm cổ phiếu họ Vingroup, VN-Index duy trì đà tăng tích cực trong nửa đầu tháng 5/2026 và thiết lập mức đỉnh lịch sử mới. Tuy nhiên, áp lực chốt lời tại vùng giá cao cùng tâm lý thận trọng của dòng tiền đã khiến thị trường điều chỉnh trong nửa cuối tháng. Kết thúc tháng 5, VN-Index tăng 1,2% so với tháng trước, đóng cửa tại 1.877,13 điểm.
- Dù thị trường vẫn tăng điểm, diễn biến trong tháng 5 phản ánh tâm lý thận trọng của nhà đầu tư trong bối cảnh nhiều yếu tố bất định bên ngoài. Trước hết, áp lực lạm phát toàn cầu quay trở lại khi giá dầu duy trì ở mức cao, trong đó dữ liệu CPI của Mỹ đã tăng cao trong tháng 4. Điều này làm gia tăng kỳ vọng Fed sẽ duy trì mặt bằng lãi suất cao lâu hơn so với dự báo trước đó.
- Bên cạnh đó, căng thẳng địa chính trị tại Trung Đông tiếp tục là yếu tố cần theo dõi. Dù Mỹ và Iran được cho là đang tiến gần hơn tới một thỏa thuận, rủi ro căng thẳng leo thang trở lại vẫn hiện hữu, qua đó ảnh hưởng đến tâm lý của dòng vốn toàn cầu. Trong bối cảnh đó, khối ngoại tiếp tục bán ròng hơn 14,4 nghìn tỷ đồng trong tháng 5/2026, tiếp tục tạo áp lực lên tâm lý nhà đầu tư trong nước

Nguồn: Global Trade Alert (GTA), VNDIRECT RESEARCH, BLOOMBERG, dữ liệu ngày 22/05/2026

VN-Index tăng +1,2% trong tháng 5, xếp thứ 8/13 trong nhóm thị trường theo dõi



Hiệu suất lũy kế từ đầu năm cải thiện lên +5,2%, duy trì vị trí 8/13 trong danh sách theo dõi



- **Trong tháng 5/2026, VN-Index tăng +1,2% sv tháng trước**, xếp thứ 8/13 trong danh sách theo dõi khi áp lực DXY tăng và kỳ vọng Fed cắt giảm lãi suất dần phai nhạt. Dẫn đầu là Hàn Quốc (+18,9%) nhờ hưởng lợi từ làn sóng AI hiện nay, theo sau là Nhật Bản (+6,8%) và MSCI mới nổi (+5,4%). Ngược lại, Indonesia ghi nhận mức giảm mạnh nhất với –11,4%, tiếp theo là Ấn Độ (–1,2%) và Malaysia (–0,5%). Có 8/13 thị trường ghi nhận hiệu suất dương trong tháng. Đối với Việt Nam, thị trường ghi nhận mức tăng nhẹ 1,2% nhờ sự dẫn dắt của nhóm cổ phiếu Vingroup.
- **Lũy kế từ đầu năm 2026, VN-Index đạt +5,2%,** đứng thứ 8/13, vượt qua Trung Quốc (+3,6%), Malaysia (+1,9%) và Philippines (–1,5%). Hàn Quốc tiếp tục dẫn đầu với +86,2%, theo sau là Nhật Bản (+25,8%) và Thái Lan (+22,1%). Ở chiều ngược lại, Indonesia (–28,7%) và Ấn Độ (–9,2%) tiếp tục đứng cuối bảng do áp lực rút vốn ngoại kéo dài trong môi trường lãi suất Mỹ neo cao.

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BLOOMBERG, dữ liệu ngày 22/05/2026

Điểm nhấn TTCK tháng 5/2026

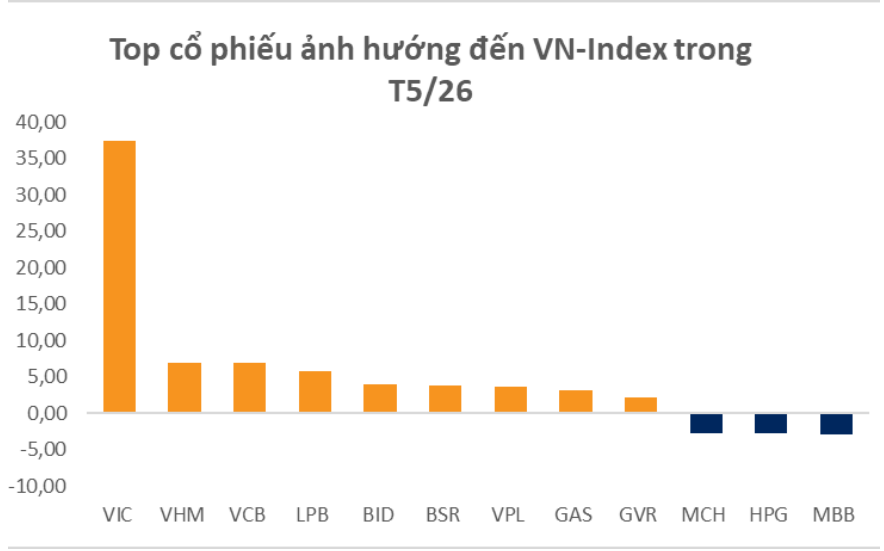
	1T (%)	3T (%)	sv đầu năm (%)	Tỷ trọng (%)	% EPS svck Q4/24	P/E	P/E trung bình 5 năm	P/B	P/B trung bình 5 năm	ROE	Beta
Năng lượng	16,95%	-3,20%	40,69%	4,8%	26,2%	16,17	34,99	2,49	2,41	12,8%	0,78
Ngân hàng	1,99%	-3,24%	2,91%	30,1%	14,0%	10,32	15,03	1,69	2,05	17,6%	0,95
Du lịch và Giải trí	1,39%	0,01%	-9,18%	3,8%	64,6%	25,60	937,89	5,63	5,09	10,9%	0,92
Bảo hiểm	1,35%	-5,69%	21,03%	0,7%	35,8%	18,66	27,74	1,95	2,21	12,4%	0,87
Dịch vụ Tài chính	1,34%	-3,34%	1,01%	5,9%	-34,3%	16,62	14,08	2,01	1,68	15,3%	0,98
Tiện ích	1,26%	-2,86%	3,38%	1,6%	158,6%	11,38	16,51	1,48	1,37	14,9%	0,59
Bất động sản	1,09%	30,86%	21,56%	30,2%	25,6%	63,24	47,46	7,84	3,93	10,5%	1,30
Hàng hoá và Dịch vụ Công nghiệp	0,61%	2,18%	0,17%	5,5%	41,5%	15,85	15,01	2,82	2,23	18,2%	0,89
Tài nguyên cơ bản	0,25%	-1,87%	-0,84%	0,3%	0,0%	25,68	29,66	0,86	0,90	4,2%	0,75
Thực phẩm, Đồ uống và Thuốc lá	-0,71%	-7,34%	-1,22%	8,6%	7,5%	20,41	31,86	4,33	4,60	23,0%	0,78
Công nghệ	-0,81%	-21,66%	-19,65%	1,6%	21,4%	13,59	14,41	3,16	2,85	25,2%	0,83
Viễn thông	-0,84%	-6,13%	-6,03%	0,0%	146,2%	8,96	33,31	0,99	0,76	15,8%	0,50
Truyền thông	-0,93%	-17,06%	-17,60%	0,0%	-43,6%	30,49	30,51	0,89	2,01	4,5%	0,84
Xây dựng và Vật liệu	-1,66%	-5,96%	-4,26%	2,2%	42,1%	20,98	13,58	1,89	1,72	15,1%	0,81
Ô tô và Phụ tùng	-2,45%	-6,33%	-9,01%	0,1%	-70,3%	29,74	12,19	1,50	1,49	4,8%	0,59
Sản phẩm và Dịch vụ Tiêu dùng	-2,73%	-13,80%	0,24%	0,6%	33,2%	13,55	16,55	2,01	2,76	19,3%	0,76
Chăm sóc Sức khỏe	-2,76%	-8,81%	-6,34%	0,4%	4,7%	30,72	20,80	2,33	2,65	13,2%	0,49
Hóa chất	-3,61%	-4,26%	8,21%	0,8%	10,3%	12,65	15,91	1,59	1,34	14,6%	0,68
Bán lẻ	-4,93%	-8,26%	-8,97%	2,5%	84,5%	17,17	38,66	2,81	2,96	20,5%	1,11
Chăm sóc cá nhân, Dược phẩm và Tạp hóa	-4,96%	-20,39%	-14,05%	0,0%	4,5%	12,04	8,82	1,72	2,58	17,0%	0,61

- **Diễn biến ngành tháng 5/2026 phân hóa rõ rệt khi chỉ có 9/20 ngành ghi nhận mức tăng.** Năng lượng dẫn đầu với mức tăng +17,0%, hưởng lợi từ mặt bằng giá dầu Brent duy trì mức cao dù có hạ nhiệt về cuối tháng. Tiếp theo là Ngân hàng (+2,0%), Du lịch và Giải trí (+1,4%), Bảo hiểm (+1,4%) và Dịch vụ Tài chính (+1,3%). Trái lại, Chăm sóc cá nhân (–5,0%), Bán lẻ (–4,9%) và Hóa chất (–3,6%) là ba nhóm giảm mạnh nhất, phản ánh áp lực chốt lãi lan rộng sang nhóm tiêu dùng và vật liệu.
- **Diễn biến tháng 5/2026 cho thấy dòng tiền chuyển sang trạng thái thận trọng và phân hóa theo câu chuyện riêng**. Năng lượng nổi lên là nhóm dẫn dắt duy nhất nhờ động lực từ giá dầu và nhu cầu toàn cầu, trong khi các nhóm beta cao như Bất động sản và Ngân hàng tăng ít khi thiếu thêm thông tin mới hỗ trợ định giá. Diễn biến này cho thấy thị trường đang bước vào giai đoạn tích lũy có chọn lọc, dòng tiền ưu tiên các nhóm có định giá hợp lý và câu chuyện tăng trưởng độc lập với chu kỳ vĩ mô toàn cầu, trong bối cảnh thanh khoản còn thắt chặt.

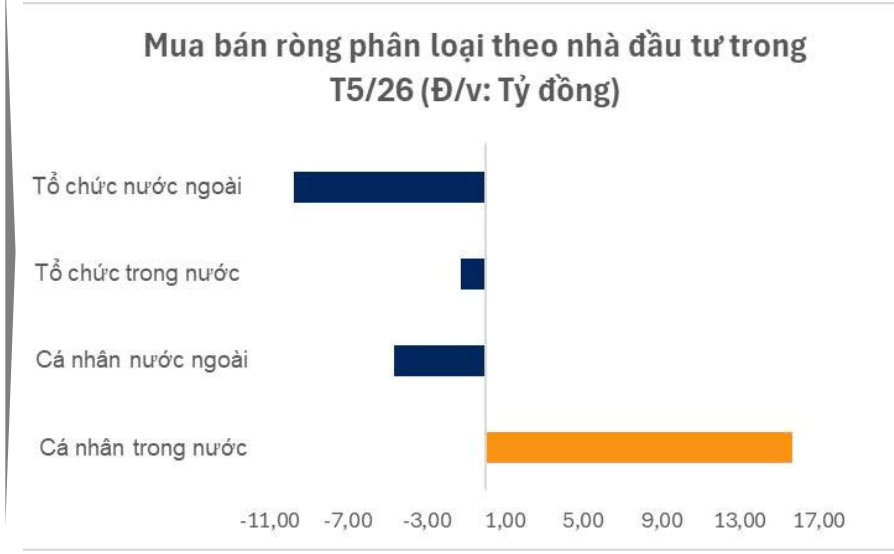
Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BLOOMBERG, dữ liệu ngày 22/05/2026

Dòng tiền phân hóa, nhóm năng lượng dẫn dắt thị trường

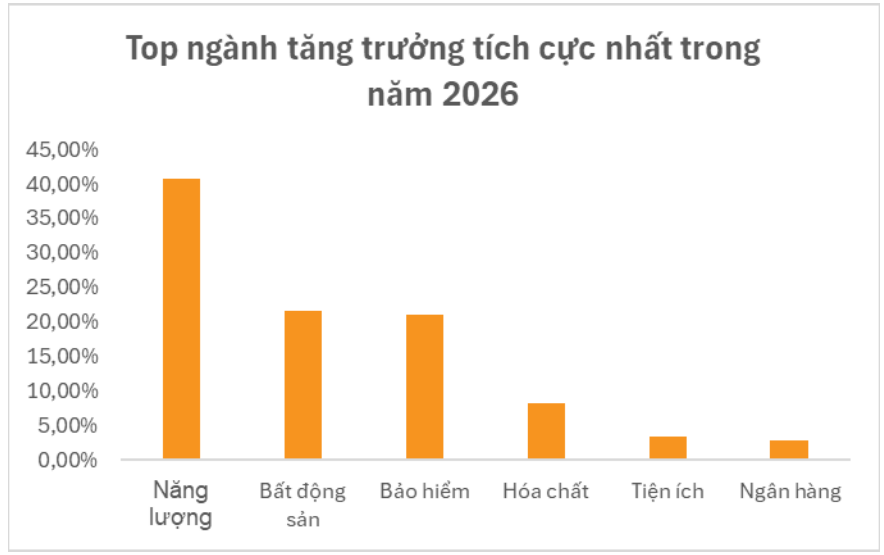
VIC dẫn đầu đóng góp tích cực vào VN-Index trong T5/26 (+37,3 điểm). Tiếp theo là VHM, VCB và LPB ở mức nhỏ hơn. Chiều ngược lại, MBB, HPG và MCH là ba mã đóng góp âm nhiều nhất vào chỉ số chung.



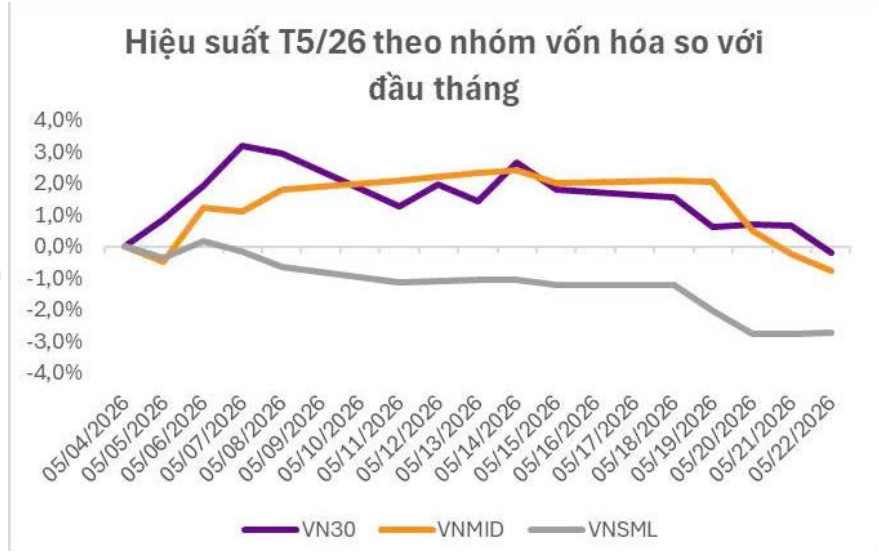
Trong T5/26, tổ chức nước ngoài bán ròng mạnh nhất với 9.773 tỷ đồng, tiếp theo là cá nhân trong nước (4.663 tỷ đồng) và cá nhân nước ngoài (1.621 tỷ đồng). Điểm đáng chú ý là ba trên bốn nhóm nhà đầu tư đều ghi nhận bán ròng trong tháng 5, phản ánh tâm lý thận trọng lan tỏa trên toàn thị trường.



Lũy kế từ đầu năm, 6 nhóm ngành duy trì hiệu suất tốt nhất bao gồm: Năng lượng (+40,7%), Bất động sản (+21,6%), Bảo hiểm (+21,0%), Hóa chất (+8,2%), Tiện ích (+3,4%) và Ngân hàng (+2,9%).



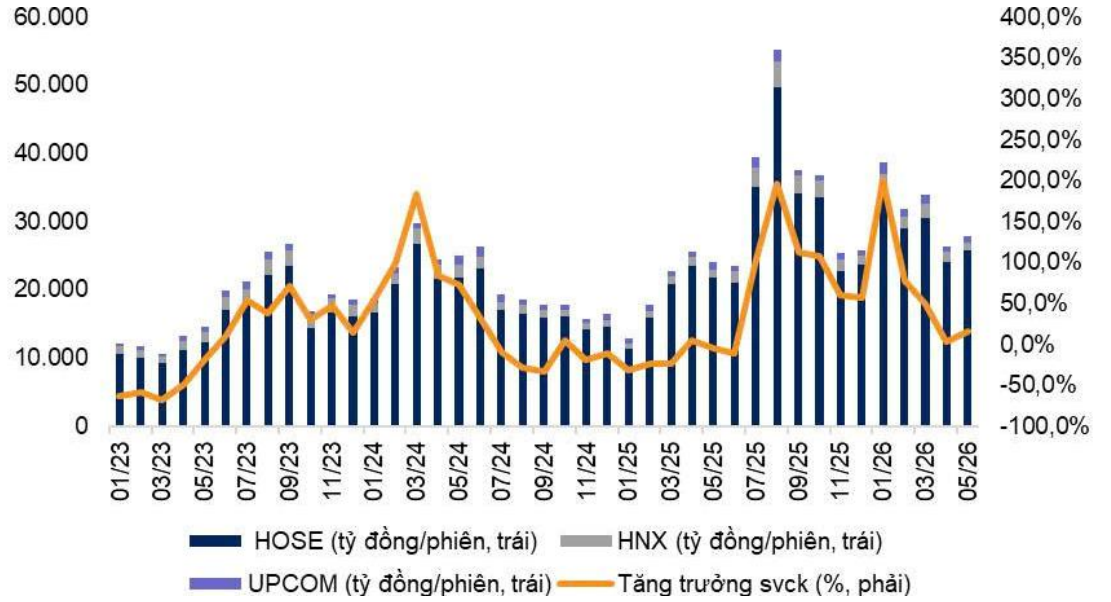
VN30 giảm -0,2% trong T5/26, tốt hơn VNMID (–0,8%) và VNSML (–2,7%). Sự phân hóa này phản ánh chốt lời từ nhóm vốn hóa lớn sau tăng 8,6% tháng 4, trong khi nhóm nhỏ và vừa chịu áp lực sâu hơn khi bất ổn lạm phát Mỹ và Fed cứng giữ lãi suất hạn chế dòng vốn ngoại mới.



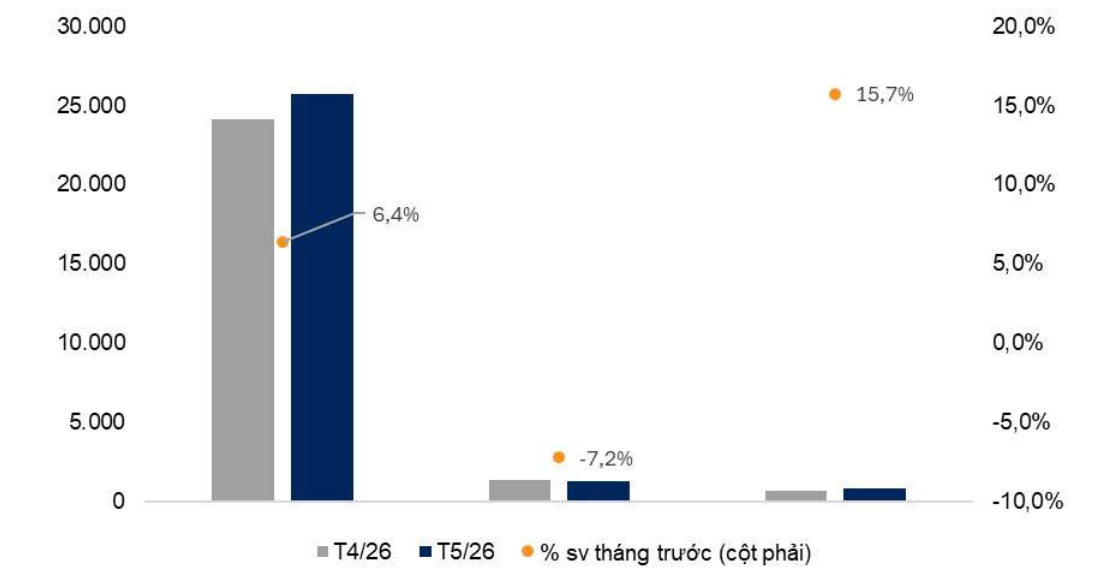
Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BLOOMBERG, dữ liệu ngày 22/05/2026

Thanh khoản T5/26 phục hồi nhẹ khi dòng tiền quay lại HoSE, nhưng HNX tiếp tục suy yếu

GTGD bình quân T5/26 đạt 27,8 nghìn tỷ đồng/phiên, tăng 5,9% so với tháng trước



Dòng tiền tập trung vào HoSE và UPCOM, trong khi HNX tiếp tục bị rút vốn

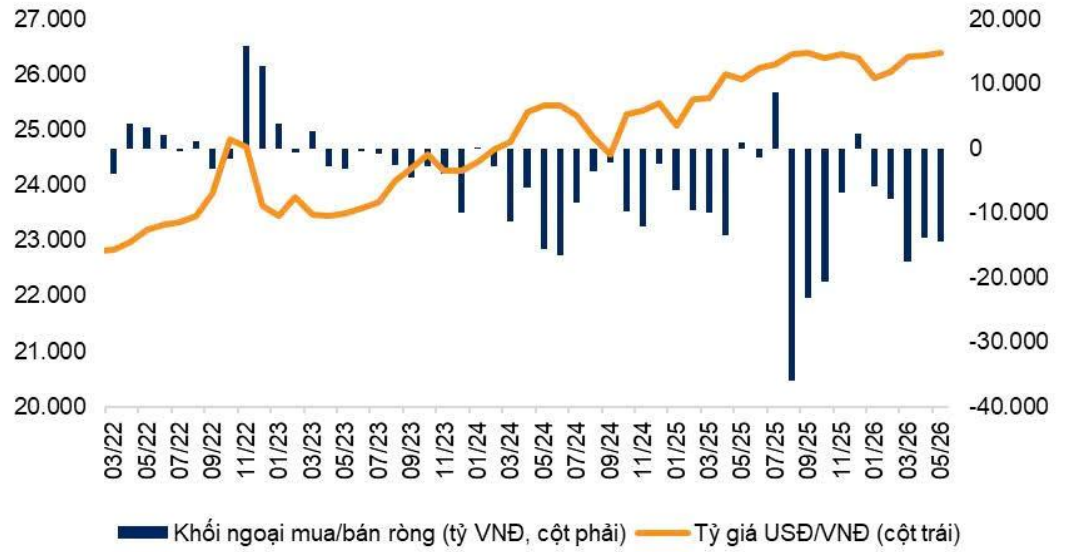


- **GTGD bình quân toàn thị trường T5/26 đạt 27,8 nghìn tỷ đồng/phiên, tăng 5,9% so với T4/26 (26,3 nghìn tỷ đồng/phiên)**, phù hợp với diễn biến VN-Index tích lũy quanh vùng 1.850–1.900 điểm. Theo từng sàn, HoSE đạt 25.710 tỷ đồng/phiên (+6,4% so với tháng trước), UPCOM đạt 826 tỷ đồng/phiên (+15,7%), trong khi HNX tiếp tục giảm còn 1.299 tỷ đồng/phiên (–7,2%). Thanh khoản cải thiện trên HoSE cho thấy dòng tiền tiếp tục ưu tiên nhóm vốn hóa lớn trong giai đoạn tích lũy, trong khi HNX giảm tháng thứ hai liên tiếp phản ánh dòng tiền đầu cơ ngắn hạn tiếp tục rời bỏ nhóm cổ phiếu vốn hóa nhỏ.
- **Mặt bằng thanh khoản cải thiện nhẹ so với tháng 4 là tín hiệu tích cực**, cho thấy dòng tiền đang dần quay trở lại thị trường sau giai đoạn sụt giảm mạnh. Tuy nhiên, mức thanh khoản hiện tại vẫn thấp hơn đáng kể so với mức trung bình T3/26 (33,9 nghìn tỷ đồng/phiên), đồng thời chưa đủ để xác nhận khả năng vượt vùng kháng cự 1.910 điểm. Diễn biến thanh khoản trong tháng 6 sẽ là yếu tố then chốt: nếu GTGD tiếp tục tăng đồng thuận trên cả ba sàn, đây sẽ là tín hiệu xác nhận dòng tiền sẵn sàng cho nhịp tăng trung hạn hướng tới thời điểm nâng hạng FTSE tháng 9/2026.

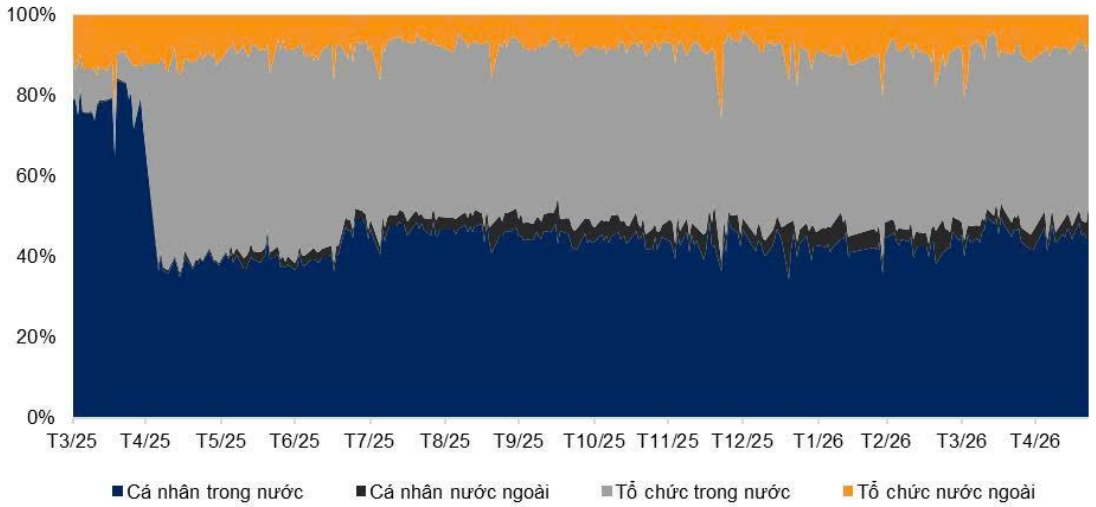
Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BLOOMBERG, dữ liệu ngày 22/05/2026

Tháng 5/2026 khối ngoại bán ròng tháng thứ năm liên tiếp với quy mô tăng nhẹ

Khối ngoại bán ròng 14.436 tỷ đồng trong T5/26 — tăng nhẹ so với tháng trước



Cá nhân trong nước là bên mua ròng duy nhất, hấp thụ lực bán từ ba nhóm còn lại



- **Khối ngoại bán ròng 14.436 tỷ đồng trong T5/26, tăng nhẹ 4,9% so với mức 13.755 tỷ đồng** của T4/26, đánh dấu tháng bán ròng thứ năm liên tiếp kể từ đầu năm 2026. Quy mô bán ròng không thu hẹp như kỳ vọng sau công bố nâng hạng FTSE, phản ánh: 1) tỷ giá USD/VND tiếp tục chịu áp lực từ diễn biến DXY, xu hướng lợi suất TPCP Mỹ và thông điệp chính sách cứng rắn hơn từ Fed; 2) dữ liệu lạm phát Mỹ tháng 4 tăng cao, đẩy lùi kỳ vọng Fed cắt giảm lãi suất, khiến dòng vốn ngoại chưa sẵn sàng quay lại thị trường mới nổi; và 3) hoạt động chốt lời tiếp diễn tại nhóm vốn hóa lớn đã tăng mạnh trong tháng 4.
- **Cấu trúc dòng tiền tháng 5 có sự thay đổi đáng chú ý so với tháng 4:** cá nhân trong nước là bên mua ròng duy nhất (15.679 tỷ đồng), hấp thụ lực bán từ cả ba nhóm còn lại — tổ chức nước ngoài (9.773 tỷ đồng), cá nhân nước ngoài (4.663 tỷ đồng) và tổ chức trong nước (1.243 tỷ đồng). Việc tổ chức trong nước chuyển từ mua ròng (tháng 4) sang bán ròng cho thấy áp lực chốt lời lan rộng sang cả nhóm quỹ và tự doanh công ty chứng khoán. Tỷ trọng giao dịch cá nhân trong nước duy trì quanh 44–45%, tiếp tục đóng vai trò trụ đỡ chính cho thanh khoản thị trường trong giai đoạn chờ dòng vốn ngoại thụ động giải ngân từ tháng 9/2026.

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BLOOMBERG, dữ liệu ngày 22/05/2026

Các sự kiện nổi bật trong tháng 6/2026 cần chú ý

Thời gian	Quốc gia	Nội dung sự kiện vĩ mô quan trọng	Tác động dự kiến
3/6/2026	Việt Nam	Báo cáo kinh tế - xã hội tháng 5 và 5 tháng đầu năm	Dữ liệu tháng 5 sẽ là cơ sở quan trọng để đánh giá mức độ duy trì đà tăng trưởng của nền kinh tế trong bối cảnh mục tiêu GDP năm 2026 ở mức cao. IIP và xuất khẩu nếu tiếp tục duy trì tăng trưởng tích cực sẽ hỗ trợ tâm lý thị trường, đặc biệt tại các nhóm ngành sản xuất, khu công nghiệp và logistics. Ngược lại, áp lực lạm phát và nhập siêu nếu gia tăng có thể khiến kỳ vọng chính sách tiền tệ trở nên thận trọng hơn, qua đó tạo áp lực lên VN-Index.
5/6/2026	Mỹ	Bảng lương phi nông nghiệp và Tỷ lệ thất nghiệp T5/2026	Bộ dữ liệu lao động sẽ phản ánh sức khỏe của nền kinh tế Mỹ và là cơ sở quan trọng để Fed đánh giá lộ trình chính sách tiền tệ. Nếu thị trường lao động tiếp tục duy trì tích cực, Fed có thể duy trì quan điểm thận trọng đối với việc hạ lãi suất. Ngược lại, dấu hiệu hạ nhiệt của thị trường lao động có thể củng cố kỳ vọng nới lỏng chính sách, qua đó hỗ trợ dòng vốn vào các thị trường mới nổi.
10/06/2026	Mỹ	Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) T5/2026	Diễn biến lạm phát tại Mỹ sẽ tiếp tục là biến số quan trọng đối với kỳ vọng điều hành của Fed. Trường hợp CPI duy trì ở mức cao có thể khiến Fed kéo dài thời gian duy trì mặt bằng lãi suất cao, qua đó tạo áp lực lên tỷ giá và dòng vốn toàn cầu. Ngược lại, nếu lạm phát hạ nhiệt, thị trường sẽ gia tăng kỳ vọng Fed sớm nới lỏng chính sách tiền tệ, hỗ trợ tích cực cho tâm lý nhà đầu tư.
18/6/2026	Fed	Cuộc họp FOMC T6/2026	Kết quả cuộc họp FOMC cùng các tín hiệu về định hướng lãi suất của Fed có thể ảnh hưởng đáng kể đến diễn biến tỷ giá USD/VND, mặt bằng lãi suất và xu hướng dòng vốn toàn cầu. Quan điểm "ôn hòa" hơn từ Fed sẽ là yếu tố hỗ trợ tích cực đối với các thị trường mới nổi, trong khi lập trường thận trọng kéo dài có thể gia tăng áp lực lên tỷ giá và tâm lý nhà đầu tư.
T6/2026	Thế giới	Tiến trình đàm phán thỏa thuận ngừng bắn Mỹ–Iran tại Islamabad	Diễn biến đàm phán giữa Mỹ và Iran sẽ tác động trực tiếp đến rủi ro địa chính trị tại Trung Đông và biến động giá dầu thế giới. Một thỏa thuận đạt được có thể giúp hạ nhiệt căng thẳng qua đó giảm áp lực lên giá dầu và lạm phát toàn cầu. Ngược lại, nếu đàm phán kéo dài hoặc thất bại, rủi ro địa chính trị gia tăng có thể đẩy giá dầu và chỉ số DXY tăng cao, từ đó gây áp lực lên tỷ giá và dòng vốn tại các thị trường mới nổi.

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BLOOMBERG, TCTK

Triển Vọng Thị Trường

Tháng 6/2026

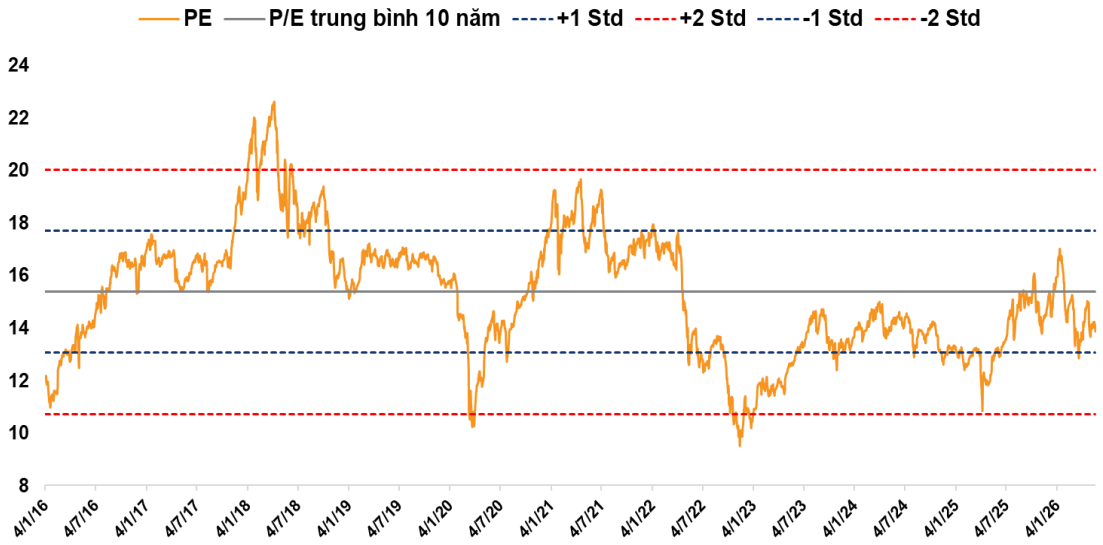
VNDIRECT

Thị trường tái tích lũy đón dòng tiền lớn

Định giá thị trường duy trì dưới mức bình quân 10 năm

P/E trượt 12 tháng của VN-Index ở mức 13,86 lần, thấp hơn so với mức P/E bình quân 10 năm

P/E trượt của VN-Index duy trì dưới mức bình quân 10 năm



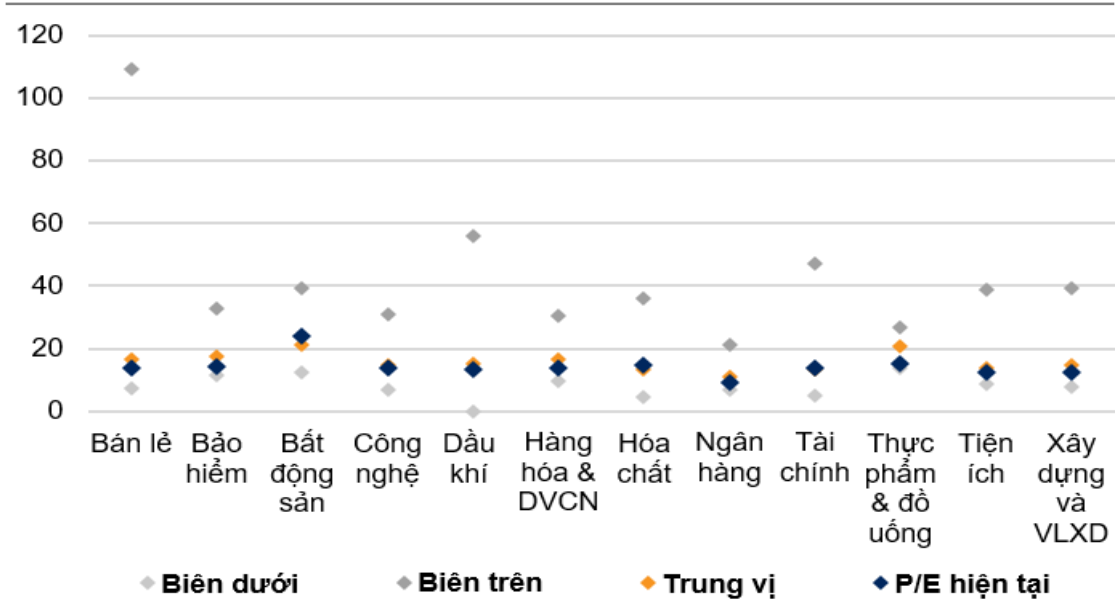
Định giá VN-Index vẫn ở mức hấp dẫn khi so với nhiều thị trường khác (Dữ liệu ngày 22/05/2026)

	P/E hiện tại	P/B hiện tại	P/E hiện tại so với bình quân 10 năm	P/B hiện tại so với bình quân 10 năm
Đài Loan	28,80	4,05	1,6x	2,1x
Mỹ	27,45	5,69	1,2x	1,6x
Ấn Độ	24,57	3,21	0,8x	1,0x
Nhật Bản	23,42	2,95	0,8x	1,0x
Hàn Quốc	21,37	2,24	1,0x	1,8x
Ma Rốc	19,73	3,79	0,6x	1,4x
Trung Quốc	19,61	1,59	1,3x	1,0x
MSCI Mới nổi	18,29	2,47	1,2x	1,5x
Thổ Nhĩ Kì	17,71	1,26	2,0x	1,1x
Singapore	17,05	1,62	1,1x	1,3x
Malaysia	16,07	1,60	1,0x	1,0x
Indonesia	14,53	1,63	0,7x	0,7x
Việt Nam	**13,86**	**2,14**	**0,9x**	**1,0x**
MSCI Cận biên	12,11	1,93	0,9x	1,1x
Ai Cập	9,95	2,61	0,9x	1,4x
Philippines	9,12	1,24	0,5x	0,6x
Pakistan	8,39	1,42	0,8x	0,8x

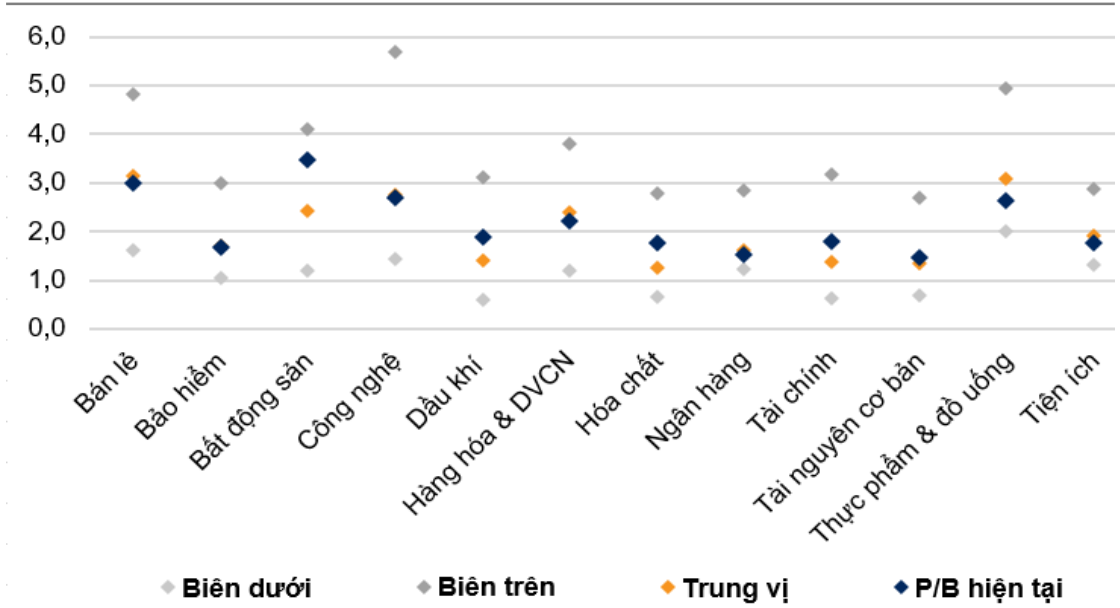
- P/E trượt 12 tháng của VN-Index giảm về mức 13,86 lần, thấp hơn mức trung bình 10 năm là 15,4 lần nhờ tăng trưởng lợi nhuận tích cực của các doanh nghiệp niêm yết trong Q1/2026. Đáng chú ý, nếu loại trừ nhóm cổ phiếu Vingroup gồm VIC, VHM, VRE và VPL, P/E trượt 12 tháng của VN-Index chỉ còn khoảng 11,4 lần. Dù chưa về vùng "rẻ", định giá hiện tại đang được hỗ trợ bởi kỳ vọng nâng hạng thị trường và triển vọng tăng trưởng lợi nhuận duy trì tích cực trong năm 2026.

Nguồn: BLOOMBERG, FIINPRO, VNDIRECT RESEARCH, dữ liệu ngày 22/05/2026

P/E các nhóm ngành trên sàn HoSE so với trung vị 10 năm và vùng dao động lịch sử 10 năm gần nhất (x)



P/B các nhóm ngành trên sàn HoSE so với trung vị 10 năm và vùng dao động lịch sử 10 năm gần nhất (x)



- Mặt bằng định giá của các nhóm ngành trên sàn HoSE hiện ghi nhận sự phân hóa rõ nét khi so sánh với mức trung vị 10 năm. Theo đó, P/E hiện tại của phần lớn các nhóm ngành vẫn đang giao dịch thấp hơn mức P/E trung vị 10 năm gần nhất, phản ánh định giá chưa quá cao trong bối cảnh tăng trưởng lợi nhuận dần cải thiện. Trong khi đó, P/B của nhiều nhóm ngành đã quay trở lại vùng tiệm cận mức trung vị 10 năm, cho thấy thị trường đã phần nào phản ánh kỳ vọng hồi phục vào giá cổ phiếu. Dù vậy, dư địa tái định giá vẫn còn nếu đà tăng trưởng lợi nhuận tiếp tục được duy trì trong các quý tới.

Nguồn: BLOOMBERG, FIINPRO, VNDIRECT RESEARCH, dữ liệu ngày 22/05/2026

P/E và P/B dự phóng năm 2026 của VN-Index theo mức tăng trưởng lợi nhuận toàn thị trường năm 2026

	Hiện tại 22/05/2026	P/E và P/B dự phóng 2026 của VN-Index theo mức tăng trưởng lợi nhuận của thị trường			
		14%	15%	16%	17%
P/E (lần)	13,86	13,27	13,11	12,95	12,80
P/B (lần)	2,14	2,05	2,02	2,00	1,98
VN-Index đóng cửa (điểm)	1.877,13				

Bảng định giá VN-Index theo P/E và mức tăng trưởng lợi nhuận thị trường năm 2026

		Tăng trưởng lợi nhuận toàn thị trường năm 2026 (% svck)			
		12%	14%	16%	18%
PE năm 2026 của VN-Index	12,0x	1.657	1.686	1.716	1.745
	13,0x	1.795	1.827	1.859	1.891
	14,0x	1.933	1.967	2.002	2.036
	15,0x	2.071	2.108	2.145	2.182
	15,4x*	2.126	2.164	2.202	2.240
	16,0x	2.209	2.248	2.288	2.327
	17,0x	2.347	2.389	2.431	2.473

* P/E bình quân 10 năm gần nhất của Vn-Index

- Trong tháng 6/2026, thị trường chứng khoán Việt Nam có thể tiếp tục đối mặt với áp lực điều chỉnh và rung lắc trong bối cảnh rủi ro lạm phát gia tăng khi giá dầu duy trì ở mức cao, trong khi căng thẳng địa chính trị tại Trung Đông vẫn chưa có dấu hiệu hạ nhiệt rõ ràng. Theo đó, VN-Index nhiều khả năng sẽ bước vào giai đoạn tích lũy nhằm hấp thụ áp lực chốt lời và chờ đợi sự đồng thuận hơn từ các yếu tố hỗ trợ như lạm phát hạ nhiệt, thanh khoản hệ thống ngân hàng cải thiện và dòng tiền lớn quay trở lại thị trường.
- Trong bối cảnh này, nhà đầu tư nên duy trì chiến lược giao dịch linh hoạt, ưu tiên quản trị rủi ro và hạn chế mua đuổi tại các nhịp tăng mạnh. Hoạt động giải ngân có thể được xem xét nếu VN-Index điều chỉnh về vùng hỗ trợ quanh 1.830 (+/- 10 điểm), tập trung vào các cổ phiếu có nền tảng cơ bản tích cực, thanh khoản cao và khả năng thu hút dòng vốn từ các quỹ ETF cũng như dòng tiền tổ chức.

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, FIIN PRO, BLOOMBERG

Vượt đỉnh 1.910 điểm chưa thực sự thuyết phục, VN-Index có thể quay lại tích lũy trong vùng 1.760–1.860 điểm trong tháng 6

Đồ thị ngày VN-Index

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

- Sau nhịp tăng trong đầu tháng 5, VN-Index đang đối mặt với áp lực chốt lời tại vùng giá cao mới. Diễn biến này khiến chỉ số quay trở lại kiểm định vùng hỗ trợ – tích lũy quan trọng quanh 1.860 điểm (+/- 30 điểm). Dù mặt bằng điểm số duy trì tích cực, thanh khoản thị trường vẫn chưa có sự đồng thuận rõ nét khi giá trị giao dịch chưa xuất hiện tín hiệu bứt phá tương ứng với đà tăng của chỉ số. Ngoài ra, độ rộng thị trường còn hạn chế khi động lực tăng chủ yếu đến từ một số cổ phiếu vốn hóa lớn, đặc biệt là nhóm Vingroup.
- Dưới góc nhìn kỹ thuật kết hợp với diễn biến dòng tiền, chúng tôi đưa ra hai kịch bản đối với thị trường trong tháng 6:
- **Kịch bản tích lũy (xác suất 70%)**: VN-Index có thể tiếp tục dao động tích lũy trong vùng 1.820–1.920 điểm trong tháng 6 nhằm hấp thụ áp lực chốt lời và tích lũy xung lực cho nhịp tăng kế tiếp. Thị trường có thể kỳ vọng cơ hội bứt phá rõ nét hơn trong Q3/2026 khi xuất hiện thêm các yếu tố hỗ trợ như dòng vốn ngoại quay trở lại, tín hiệu lạm phát hạ nhiệt.
- **Kịch bản vượt đỉnh (xác suất 30%)**: VN-Index vẫn có khả năng vượt vùng đỉnh lịch sử trong tháng 6 nếu nhóm cổ phiếu trụ tiếp tục đóng vai trò dẫn dắt. Tuy nhiên, kịch bản này nhiều khả năng vẫn thiếu sự lan tỏa của dòng tiền, khiến trạng thái "xanh vỏ đỏ lòng" tiếp tục tái diễn.

Cổ phiếu & Nhóm ngành tiềm năng

Tháng 6/2026

Chọn lọc kỹ lưỡng cơ hội đầu tư

VNDIRECT

NLG

Thông tin cổ phiếu:

Thay đổi sv tháng trước (%)	-4,5%
Thay đổi svck (%)	-18,0%
Giá mục tiêu (đ /cp)	38.000
Tiềm năng tăng giá	43,7%
Tỷ suất cổ tức	1,9%
Thị giá vốn (tr USD)	493
GTGD BQ 3 tháng (tr USD)	3,6
Sở hữu nước ngoài (tr USD)	39,9%

Chỉ số chính	2025A	2026F	2027F	2028F
Tăng trưởng doanh thu (%)	-21.6%	-8.9%	3.1%	21.7%
Tăng trưởng LNST sau CĐTS (%)	36.9%	11.4%	37.4%	54.3%
Biên LN gộp (%)	41.8%	46.4%	47.2%	46.0%
Biên LN ròng (%)	16.8%	20.6%	26.5%	33.6%
P/E (x)	19.5	17.0	12.4	8.0
P/B (x)	1.0	0.9	0.9	0.8
ROAE (%)	3.6%	4.0%	4.9%	6.5%
D/E (x)	-21%	-15%	6%	10%

Luận điểm đầu tư:

Triển vọng presales (doanh số ký bán) tích cực nhờ các dự án mở bán mới

NLG ghi nhận giá trị presales kỷ lục 11,9 nghìn tỷ đồng (+128% YoY) trong năm 2025. Đà tăng tiếp tục duy trì trong 4 tháng đầu 2026, với presales đạt 3,5 nghìn tỷ đồng (+35% scvk) bất chấp kỳ nghỉ Tết và tình hình tâm lý người mua nhà suy yếu do lãi suất tăng. Các dự án đóng góp chính bao gồm Izumi, Southgate, Elyse Island và Sol Garden. Với danh mục dự án tập trung vào phân khúc trung cấp và nền tảng khách hàng tương đối vững chắc, chúng tôi dự báo presales giai đoạn 2026–28 sẽ tăng trưởng với CAGR 11,7% trên mức nền cao 2025, trong đó ba dự án chủ lực kể trên dự kiến đóng góp khoảng 60% tổng presales. khúc trung cấp phục vụ chủ yếu nhu cầu ở thực, cùng với lợi thế giá bán cạnh tranh nhờ quỹ đất có giá vốn thấp sẽ giúp NLG duy trì tỷ lệ hấp thụ ổn định.

Vị thế tốt để vượt qua bối cảnh vĩ mô hiện tại

Chiến lược tập trung vào phân khúc trung cấp phục vụ chủ yếu nhu cầu ở thực, cùng với lợi thế giá bán cạnh tranh nhờ quỹ đất có giá vốn thấp sẽ giúp NLG duy trì tỷ lệ hấp thụ ổn định, theo quan điểm của chúng tôi. Bên cạnh đó, cơ cấu khách hàng với mức đòn bẩy tài chính thấp giúp giảm thiểu tác động từ điều kiện tín dụng thắt chặt hơn. Kết hợp với vị thế tiền mặt ròng tại cuối năm 2025, chúng tôi cho rằng NLG có đủ năng lực để thích ứng với môi trường vĩ mô kém thuận lợi, đồng thời duy trì tốt năng lực bán hàng.

Backlog lớn hỗ trợ tăng trưởng lợi nhuận giai đoạn 2027–28

Chúng tôi kỳ vọng điều kiện thị trường sẽ dần **cải** thiện vào cuối năm 2026, qua đó tạo điều kiện cho việc hiện thực hóa backlog hiện tại với phần lớn hoạt động bàn giao sẽ tập trung vào 2027–28. Nhờ tiến độ xây dựng tích cực, các dự án trọng điểm như Izumi và Elyse Island được kỳ vọng sẽ trở thành động lực lợi nhuận chính khi bước vào giai đoạn bàn giao. Chúng tôi ước tính hai dự án này có thể đóng góp khoảng 25% lợi nhuận của NLG trong giai đoạn 2027-28.

Định giá ở mức chiết khấu sâu

NLG hiện đang giao dịch tại 1,1x P/B 2025 và 1x P/B 2026, thấp hơn đáng kể so với mức trung bình 5 năm (1,6x) và trung bình ngành hiện tại (1,2x). Chúng tôi cho rằng đây là cơ hội tích lũy hấp dẫn đối với một doanh nghiệp phát triển bất động sản chất lượng với presales vững chắc, năng lực triển khai đã được chứng minh và khả năng chống chịu tốt với biến động ngắn hạn của thị trường.

VPB

			2024	2025	2026	2027
Giá mục tiêu	VND37.100	Tăng trưởng lợi nhuận ròng svck	82,1%	53,0%	28,0%	27,0%
Tiềm năng tăng giá	37,1%	Tăng trưởng tín dụng svck	22,4%	36,2%	36,0%	36,0%
Tỷ suất cổ tức	0%	Biên lãi ròng (NIM)	5,9%	5,6%	5,4%	5,8%
Tổng lợi tức	37,1%	Tỷ lệ CASA	13,7%	13,7%	14,0%	14,0%
Vốn hóa (tr USD)	8,483	Tỷ lệ nợ xấu	4,3%	3,3%	2,9%	2,5%
GTGDBQ 3 tháng (tr USD)	16,8	Tỷ lệ bao nợ xấu LLR	54,3%	55,4%	59,4%	67,2%
Sở hữu nước ngoài (tr USD)	461	ROE trung bình	11,1%	14,9%	16,5%	18,2%

Luận điểm đầu tư:

Tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ thúc đẩy lợi nhuận gia tăng.

Chúng tôi dự báo lợi nhuận ròng của ngân hàng sẽ tăng 30% trong năm 2026, được thúc đẩy bởi đà tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ, chủ yếu nhờ sự phục hồi của các cho vay mua nhà, tín dụng tiêu dùng và sự bùng nổ của cho vay ký quỹ. Tuy nhiên chúng tôi cho rằng NIM của ngân hàng có thể giảm xuống 5.4% (từ mức 5.6% năm 2025) phản ánh áp lực khi chi phí vốn tăng mạnh, trong khi ngân hàng cần đảm bảo lợi suất cho vay hợp lý để duy trì tốc độ tăng trưởng tín dụng cao.

Mô hình hiệp lực tập đoàn giúp đa dạng hóa nguồn thu nhập.

Chúng tôi dự báo thu nhập ngoài lãi của ngân hàng sẽ tăng 20% trong năm 2026, chủ yếu nhờ cải thiện thu từ phí và đầu tư, với sự đóng góp ngày càng tăng từ các công ty trong hệ sinh thái như OPES, VPBankS và FE Credit. Bên cạnh đó, hệ sinh thái của ngân hàng cùng quy mô vốn lớn cho phép ngân hàng mở rộng sang các lĩnh vực kinh doanh mới, chẳng hạn như tài sản số, các dịch vụ liên quan đến blockchain khác, và giao dịch vàng, từ đó góp phần đa dạng hoá nguồn thu ngoài lãi.

Nới lỏng giới hạn sở hữu nước ngoài sẽ có tác động tích cực lên giá cổ phiếu

Nhờ tham gia tái cơ cấu ngân hàng yếu kém (GPBank), VPB có thể hưởng lợi từ việc nới lỏng giới hạn sở hữu nước ngoài. Điều này cho phép ngân hàng bán thêm cổ phần cho cổ đông chiến lược nước ngoài hiện hữu (SMBC) hoặc các đối tác mới, từ đó củng cố đệm vốn để hỗ trợ tăng trưởng tín dụng. Mặc dù kế hoạch chi tiết chưa được công bố, chúng tôi kỳ vọng những diễn biến này sẽ có tác động tích cực đến định giá của ngân hàng.

Lợi thế từ đối tác chiến lược SMBC

VPB có lợi thế đáng kể trong việc tiếp cận các khoản vay hợp vốn quy mô lớn và nguồn vốn vay nước ngoài thông qua SMBC. Chúng tôi cho rằng đây sẽ là yếu tố hỗ trợ quan trọng cho tăng trưởng tín dụng trung và dài hạn, đồng thời giúp VPB cải thiện cấu trúc nguồn vốn, giảm áp lực thanh khoản và từng bước đáp ứng các tiêu chuẩn Basel III.

MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân Tích & Tư Vấn Đầu Tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức.

Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

Hoàng Việt Phương – Giám đốc Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư
phuong.hoangviet@vndirect.com.vn

Đinh Quang Hinh – Giám đốc Vĩ mô & Chiến lược Thị trường
hinh.dinh@vndirect.com.vn

Nguyễn Bá Khương – Chuyên viên phân tích cao cấp Thị trường
khuong.nguyenba@vndirect.com.vn

Lê Hồng Hải – Chuyên viên phân tích cao cấp Thị trường
hai.lehong@vndirect.com.vn

Phạm An Vy – Chuyên viên phân tích Vĩ Mô
vy.phaman@vndirect.com.vn

Đỗ Thị Hương – Chuyên viên phân tích Bất động sản
huong.do4@vndirect.com.vn

Nguyễn Mạnh Tùng – Chuyên viên phân tích cao cấp Ngân hàng
tung.nguyenmanh@vndirect.com.vn

ĐỊA CHỈ LIÊN HỆ

Hội sở

1 Nguyễn Thượng Hiền,
Phường Hai Bà Trưng, Hà Nội

ĐT: +84 24 3972 4568
Fax: +84 24 3972 4568

Chi nhánh TP. Hồ Chí Minh

Tòa nhà 90 Pasteur,
Phường Sài Gòn, TP. HCM

ĐT: +84 28 7300 0688
Fax: +84 28 3914 6924

Chi nhánh Đà Nẵng

57 Duy Tân,
Phường Hoa Cường, Đà Nẵng

ĐT: +84 511 382 1111
Fax: NA

Chi nhánh Vinh – Nghệ An

204, tờ bản đồ số 01, khối Yên Vinh,
Phường Trường Vinh, Nghệ An

ĐT: +84 23 8730 2886
Fax: NA

Chi nhánh Cần Thơ

Tầng 3 Tòa nhà STS, 11B Hòa Bình,
Phường Ninh Kiều, Cần Thơ

ĐT: +84 710 3766 959
Fax: NA

Chi nhánh Quảng Ninh

Tầng 1, 2, 3, Khu CC Việt Hàn,
Phường Hồng Gai, Quảng Ninh

ĐT: +84 98 8619 695
Fax: NA

Chi nhánh Thanh Hoá

Tầng 2, số 11 Hạc Thành
Phường Hạc Thành, Thanh Hóa

ĐT: +84 90 3255 202
Fax: NA

Chi nhánh Bình Dương

Tầng 1, 280 đường 30/04, Khu 03,
Phường Thủ Dầu Một, TP. HCM

ĐT: +84 27 4222 2659
Fax: +84 27 4222 2660

Chi nhánh Nam Định

88-90 Phạm Sư Mạnh,
Phường Nam Định, Ninh Bình

ĐT: +84 22 8352 8819
Fax: NA

VNDIRECT
WISDOM TO SUCCESS

THANK YOU!