

BÁO CÁO CHIẾN LƯỢC THỊ TRƯỜNG

14/09/2026 – 18/09/2026

Khởi Nghiên cứu



Trụ sở CTCP Chứng khoán MB
Tòa nhà MB, 21 Cát Linh, Ô Chợ Dừa, Hà Nội
Tel: +84 24 7304 5688 | Fax: +84 24 3726 2601
Web: www.mbs.com.vn

CHIẾN LƯỢC THỊ TRƯỜNG: VN-INDEX TRƯỚC BÀI KIỂM TRA THẮT CHẶT TOÀN CẦU

ÁP LỰC VĨ MÔ & NGHỊCH LÝ Nâng Hạng



87% KHẢ NĂNG FED TĂNG LÃI SUẤT

Thị trường dự báo Fed sẽ thắt chặt tiền tệ trong cuộc họp ngày 15-16/9.

NGHỊCH LÝ NÂNG HẠNG FTSE (21/09)

FRONTIER FUNDS

BÁN RÒNG 100% DANH MỤC

CHỈ MỜI GIẢI NGÂN 10%

EMERGING FUNDS



THANH KHOẢN THẤP NHẤT NĂM 2026

Giá trị khớp lệnh bình quân giảm mạnh, cho thấy tâm lý thận trọng và dòng tiền rút ra chờ đợi.

CHIẾN LƯỢC HÀNH ĐỘNG & NGƯỠNG HỖ TRỢ



QUẢN TRỊ TỶ TRỌNG 50/50

Hạ tỷ trọng cổ phiếu về mức cân bằng nếu VN-Index không giữ được ngưỡng 1.760 điểm.



TẬP TRUNG VÀO VỊ THẾ CỔ PHIẾU RIÊNG LẺ

Ưu tiên đánh giá từng cổ phiếu cụ thể thay vì chỉ dựa vào chỉ số VN-Index do sự lệch pha.

VÙNG HỖ TRỢ KỸ THUẬT TRỌNG YẾU

NGƯỠNG HỖ TRỢ NGẮN HẠN: 1.770-1.780 ĐIỂM

KỊCH BẢN THẬN TRỌNG: 1.680-1.700 ĐIỂM

HIỆU SUẤT NHÓM VỐN HÓA ĐẦU NĂM ĐẾN THÁNG 9/2026

+0,6%

VN-Index

VN30

-4,6%

Midcap

-15,4%

Dư địa lạm phát hẹp dần, VN-Index trước bài kiểm tra thắt chặt tiền tệ toàn cầu

- **Thị trường chứng khoán Mỹ** tăng điểm trong phiên giao dịch ngày thứ Sáu (11/9), chấm dứt chuỗi 4 phiên giảm liên tiếp trước đó, dù vậy Dow Jones vẫn giảm 1,6% cả tuần, S&P 500 mất 0,8% và Nasdaq giảm 0,7%.
- Báo cáo từ Bộ Lao động Mỹ cho thấy CPI tháng 8 của nước này tăng 0,4% so với tháng trước và tăng 3,4% so với cùng kỳ năm trước. Cả hai mức tăng này của chỉ số toàn phần đều phù hợp với dự báo mà các nhà kinh tế đưa ra trong một cuộc khảo sát của hãng tin Dow Jones. CPI lõi, thước đo không bao gồm giá thực phẩm và năng lượng, tăng 0,3% so với tháng trước, cao hơn 0,1 điểm phần trăm so với dự báo, và tăng 2,4% so với cùng kỳ năm trước, bằng dự báo.
- Sau khi báo cáo này được công bố, thị trường lãi suất lai đặt cược khả năng 87% Fed tăng lãi suất trong cuộc họp diễn ra vào ngày 15-16/9, tức ngày thứ Ba và thứ Tư tuần tới. Trước đó, khả năng này ở mức gần 70%.
- Trong một động thái đã được thị trường dự báo từ trước, **ECB tăng lãi suất 0,25 điểm phần trăm, lên mức 2,5%, cao nhất kể từ tháng 4/2025**. Sau động thái nâng lãi suất ngày 10/9, các nhà giao dịch tiếp tục đặt cược rằng ECB sẽ có thêm động thái điều chỉnh lãi suất trong năm nay. Thị trường hoán đổi (swap) đang phản ánh khả năng gần 100% ECB có một đợt tăng lãi suất thứ ba với mức tăng 0,25 điểm phần trăm vào cuối năm. Thị trường cũng dự báo ECB sẽ có thêm một đợt tăng lãi suất tương tự vào tháng 3/2027.
- **Trên thị trường hàng hóa:** Tuần vừa qua, giá vàng giao ngay giảm khoảng 1,8%, đánh dấu tuần giảm thứ hai liên tiếp. Áp lực giảm giá vàng trong tuần đến từ việc các báo cáo lạm phát của Mỹ củng cố khả năng Fed tăng lãi suất trong cuộc họp tháng 9. Cú giảm mạnh của giá vàng hôm thứ Năm diễn ra sau báo cáo chỉ số giá bán buôn (PPI) có phần nóng hơn so với dự báo. Ngoài ra, việc giá dầu thô tăng mạnh trong tuần này cũng là một yếu tố dẫn tới triển vọng lạm phát cao hơn lâu hơn, gây áp lực giảm lên giá vàng.
- Trên thị trường năng lượng tuần vừa qua, dù giảm hơn 2% trong phiên ngày thứ Sáu, giá dầu Brent tăng 8,7% và giá dầu WTI tăng 9,4% cả tuần. Trước phiên giảm ngày thứ Sáu, dầu Brent đã có 5 phiên tăng liên tiếp và dầu WTI có 8 phiên tăng liên tiếp.

Đối với thị trường trong nước: Chỉ số Vn-Index điều chỉnh giảm mạnh nhất trong 7 tuần, để mất ngưỡng 1.800 điểm trên nền thanh khoản thấp. Chốt tuần, Vn-Index dừng ở 1.795,21 điểm, giảm -57,9 điểm (-3,12%), dưới áp lực từ các cổ phiếu lớn như: VIC (-20,6 điểm), VHM (-5,4 điểm), CTG (-2,3 điểm). Mức giảm ở tuần vừa qua tập trung ở nhóm cổ phiếu Midcap (-3,9%), bên cạnh đó nhóm Bluechips Vn30 cũng giảm -2,4% và nhóm cổ phiếu nhỏ Smallcap giảm -2,3%. Sau tuần giảm mạnh vừa qua, Vn-Index chỉ còn tăng +0,6% kể từ đầu năm, trong khi Vn30 -4,6%, Midcap -15,4%, Smallcap -17,2%.

Độ rộng thị trường: cho thấy nhóm cổ phiếu giảm gấp 7 lần nhóm cổ phiếu tăng. Rất ít cổ phiếu có thể đi ngược dòng thị trường, ngoại trừ: Dầu khí (+0,1%), Sản xuất Đường (-0,3%), Du lịch (-0,7%), ...trong khi giảm mạnh là các nhóm cổ phiếu hay được nhà đầu tư quan tâm như: Chứng khoán (-5,7%), BĐS dân cư (-5,6%), Vingroup (-4,8%), ...

Thanh khoản toàn thị trường bình quân còn 16.673 tỷ đồng, giảm -8,7% so với tuần trước, trong đó thanh khoản khớp lệnh cũng sụt -10,4%, còn 13.619 tỷ đồng. Theo thống kê, thanh khoản kể từ đầu tháng 9 giảm về mức thấp nhất kể từ đầu năm, giảm -8,3% so với tháng 8 và sụt -54% vsck, còn 17.128 tỷ đồng. Kể từ đầu năm, thanh khoản toàn thị trường đạt 25.795 tỷ đồng, giảm -10,7% so với mức bình quân năm 2025 và giảm -10,3% vsck.

Khối ngoại bán ròng -1.571 tỷ đồng trong tuần vừa qua, theo thống kê tháng 8 khối ngoại chỉ còn bán ròng còn -1.357 tỷ đồng, tuy vậy chỉ hơn 1 tuần đầu tháng 9, khối ngoại đang quay lại bán ròng -3.017 tỷ đồng. Lũy kế từ đầu năm khối ngoại bán ròng -96.654 tỷ đồng (~3,7 tỷ USD). Năm 2025, khối ngoại bán ròng kỷ lục với tổng giá trị -135.329 tỷ đồng (~5,2 tỷ USD), đánh dấu năm bán ròng thứ 3 liên tiếp của khối ngoại trong chuỗi bán ròng 5/6 năm vừa qua. Trong tuần vừa qua, khối ngoại mua ròng đối với: FPT (+383 tỷ đồng), HPG (+257 tỷ đồng), VIC (+157 tỷ đồng),... trong khi bán ròng đối với: VHM (-689 tỷ đồng), STB (-334 tỷ đồng), VCB (-229 tỷ đồng), ... Tự doanh các công ty chứng khoán mua ròng trong tuần vừa qua đối với các cổ phiếu như: VCB (+72 tỷ đồng), MWG (+71 tỷ đồng), TCB (+43 tỷ đồng), ... trong khi bán ròng đối với các cổ phiếu khác như: VIX (-577 tỷ đồng), MCH (-158 tỷ đồng), STB (-61 tỷ đồng).

Dư địa lạm phát hẹp dần, VN-Index trước bài kiểm tra thắt chặt tiền tệ toàn cầu

- **Nhận định thị trường:** Tâm điểm của thị trường tuần tới là cuộc họp của Fed vào ngày 15-16/9 với xác suất tăng lãi suất đang được thị trường dự đoán gần 90%, bên cạnh đó Ngân hàng Trung Nhật Bản - BOJ (18-19/9): Một cú sốc thanh khoản gián tiếp có thể xuất hiện nếu BOJ thắt chặt tiền tệ, tạo ra "tác động kép" lên dòng chảy thanh khoản toàn cầu.. Trong nửa cuối năm 2026, nền kinh tế Việt Nam phải đối mặt với áp lực lạm phát rất lớn từ cả bên ngoài lẫn bên trong. Chính vì các yếu tố cộng hưởng này, dư địa kiểm soát CPI trong những tháng còn lại của năm gần như không còn. Trước tình hình đó, Bộ Tài chính đã cập nhật 3 kịch bản lạm phát cho năm 2026 với các mức dự báo CPI bình quân lần lượt là 4,5%, 5% và 5,5%. Đồng thời, Ngân hàng Nhà nước dự báo lạm phát bình quân cả năm tăng khoảng 4,5% – 5,5%. Trong khi đó, dự báo của các tổ chức quốc tế cho thấy mức độ bất định còn khá lớn khi lạm phát bình quân của Việt Nam được dự báo dao động trong khoảng 3,8-5,2%.
- Một tín hiệu tích cực trong bức tranh tài chính tháng 8/2026 là áp lực thanh khoản ngắn hạn đã được giải tỏa phần nào nhờ tốc độ huy động vốn tăng mạnh:
 - Tính đến ngày 22/8/2026, huy động vốn bằng VND tăng 8,77% so với đầu năm, chính thức vượt qua tốc độ tăng trưởng dư nợ tín dụng (8,38%).
 - Đây là sự cải thiện rõ rệt so với tháng trước đó (cuối tháng 7/2026, huy động vốn chỉ tăng 5,75% trong khi tín dụng đã tăng 8,38%).
- Tuy nhiên, mặt bằng lãi suất huy động thực tế vẫn được neo giữ ở mức rất cao để giữ chân dòng tiền dài hạn. Một số ngân hàng thương mại cổ phần áp dụng mức lãi suất ưu đãi lên tới 8,5% - 9,4%/năm cho các khoản tiền gửi trực tuyến hoặc phát hành chứng chỉ tiền gửi với lãi suất lên tới 8% - 9%/năm. Điều này cho thấy nhu cầu củng cố nguồn vốn trung và dài hạn của các ngân hàng vẫn rất lớn để chuẩn bị cho mùa kinh doanh cuối năm.
- **Tóm lại: 4 tháng cuối năm 2026 là thời điểm không còn dư địa cho các sai số chính sách. Ổn định vĩ mô và kiểm soát lạm phát chính là nền tảng cốt lõi để duy trì tốc độ tăng trưởng cao và bền vững.**
- Việc FTSE chính thức nâng hạng thị trường chứng khoán Việt Nam lên thị trường mới nổi (Emerging Markets) vào ngày 21/9 là một dấu mốc lịch sử về vị thế quốc gia. Tuy

nhien, nhà đầu tư chuyên nghiệp cần phân biệt rõ giữa giá trị chiến lược dài hạn và các biến động kỹ thuật ngắn hạn mang tính "nghịch lý".

Cơ chế "Bán một lần, mua nhiều đợt": Đợt nâng hạng này tạo ra một sự lệch pha dòng tiền. Theo quy tắc kỹ thuật, các quỹ ETF mô phỏng chỉ số Frontier Markets buộc phải tái toán và bán ròng toàn bộ danh mục cổ phiếu Việt Nam một lần trước ngày 21/9. Trong khi đó, các quỹ Emerging Markets chỉ giải ngân đợt đầu tiên với tỷ trọng khiêm tốn khoảng 10% (trong năm 2026), các đợt tiếp theo (3 đợt) sẽ diễn ra trong năm 2027.

Lịch sử tài chính ghi nhận tháng 9 thường là giai đoạn có hiệu suất kém tích cực trong 4 năm vừa qua. Đây không đơn thuần là sự trùng hợp thống kê mà là phản ánh của tâm lý hành vi và chu kỳ công bố thông tin.

Về mặt kỹ thuật: Chỉ số Vn-Index để mất ngưỡng 1.800 điểm trong phiên cuối tuần trước với mức thanh khoản toàn thị trường 18.800 tỷ đồng, tuy chưa phải là lớn nhưng ở thời điểm hiện tại, đây là mức thanh khoản cao nhất kể từ đầu tháng 9. Một phiên giảm khá mạnh kèm thanh khoản cao có thể là kết quả của việc bán kỹ thuật hoặc dòng tiền rút ra để chờ đợi. Nhìn vào chỉ số, hiện Vn-Index vẫn cao hơn “đáy 2” ở khu vực 1.730 điểm nhưng nếu loại trừ nhóm Vingroup, một số nhóm cổ phiếu đã xuyên qua ngưỡng hỗ trợ này như: Chứng khoán, Bán lẻ, Bảo hiểm, Logistics, BĐS KCN, Đầu tư công, v.v... Hiện thị trường không có động lực hỗ trợ nào trong ngắn hạn, đây là tháng có sự kiện thị trường nâng hạng nhưng thanh khoản đã về mức thấp nhất kể từ đầu năm, cho thấy nhà đầu tư ít kỳ vọng thị trường có “sóng” và càng có lý do “chờ đợi” các biện pháp hỗ trợ mạnh tay hơn. Chỉ số Vn-Index có vùng hỗ trợ ngắn hạn ở khu vực 1.770 - 1.780 điểm, trong kịch bản thận trọng vùng hỗ trợ cho thị trường ở khu vực 1.680 – 1.700 điểm.

Chiến lược hành động:

- Đang có sự lệch pha giữa chỉ số Vn-Index và cổ phiếu, do vậy nhà đầu tư nên căn cứ vào vị thế của cổ phiếu thay vì tham chiếu chỉ số chung để hành động.
- Không nên mua đuổi và mở thêm vị thế mua mới trong tuần có nhiều sự kiện quan trọng như ở tuần tới và Vn-Index không giữ được ngưỡng 1.790 điểm, có thể hạ tỷ trọng cổ phiếu/tiền mặt về 50/50 nếu Vn-Index dưới 1.760 điểm.

Lịch sự kiện tháng 9

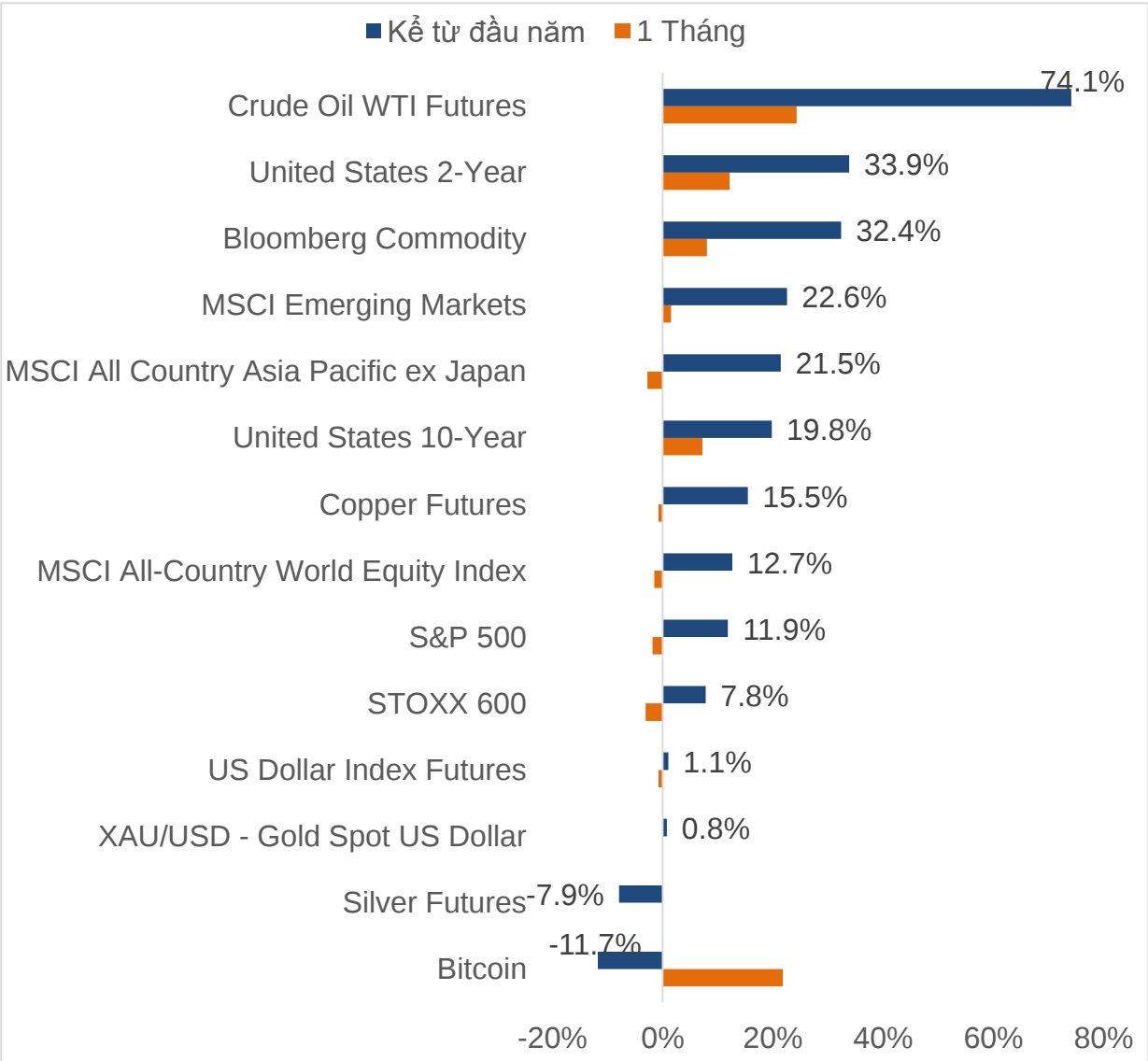
MON	TUE	WED	THU	FRI	SAT	SUN
31	1 - Cơ hội việc làm của JOLTS (T7) - PMI Sản xuất (T8)	2 Quốc khánh Việt Nam	3 Báo cáo tình hình kinh tế - xã hội (T8)	4 - Tỷ lệ thất nghiệp (T8) - Bảng lương phi nông nghiệp (T8)	5	6
7	8 Tăng trưởng GDP (Q2)	9	10 Quyết định lãi suất của ECB	11 Chỉ số giá tiêu dùng CPI (T8)	12	13
14	15	16 Doanh số bán lẻ (T8)	17 - Đáo hạn phái sinh - Quyết định lãi suất của Fed	18 Quyết định lãi suất của BoJ	19	20
21	22	23 Chỉ số PMI dịch vụ sơ bộ (T9)	24	25 Chỉ số tâm lí tiêu dùng của ĐH Michigan (T9)	26	27
28	29 Chỉ số niềm tin người tiêu dùng của CB (T9)	30 - Tăng trưởng GDP (Q2) - Chỉ số giá PCE (T8)				

Diễn biến các chỉ số chứng khoán tuần

	Index	Last	1 Week	1 Month	YTD	Từ thời điểm xung đột Mỹ -Iran
	Dow Jones	52,573.29	-1.6%	-2.6%	9.4%	7.3%
	S&P 500	7,656.98	-0.8%	-1.2%	11.9%	11.3%
	Nasdaq	26,333.04	-0.7%	-1.0%	13.3%	16.2%
	DAX	25,568.56	-1.8%	-2.9%	4.4%	1.1%
	CAC 40	8,179.77	-1.2%	-6.3%	0.4%	-4.7%
	FTSE 100	10,650.44	-1.7%	-2.0%	7.2%	-2.4%
	NIKKEI 225	63,370.50	-2.5%	-5.4%	25.9%	7.7%
	KOSPI	6,854.63	2.5%	8.8%	62.7%	9.8%
	Shanghai	3,878.08	-1.3%	-2.2%	-2.3%	-6.8%
	Vn-Index	1,795.21	-3.1%	1.0%	0.6%	-4.5%
	VN30	1,936.69	-2.4%	0.6%	-4.6%	-6.1%
	VN100	1,838.59	-3.0%	0.0%	-4.1%	-5.7%
	Vn Midcap	1,875.80	-3.9%	-3.8%	-15.4%	-18.4%
	VN Smallcap	1,222.81	-2.3%	-3.4%	-17.2%	-19.4%
	HNX-INDEX	272.68	-3.5%	-5.2%	9.6%	3.8%
	Upcom-Index	126.55	-1.1%	-0.6%	4.6%	-2.1%

Nguồn: Update 12/09/2026, MBS Research

Hiệu suất của các nhóm tài sản



Nguồn: Update 12/09/2026, Investing, MBS Research

Bức Tranh Kinh Tế Việt Nam 8 Tháng Đầu Năm 2026: Đà Tăng Trưởng Giữ Vững

CÁC CHỈ SỐ TĂNG TRƯỞNG ẤN TƯỢNG

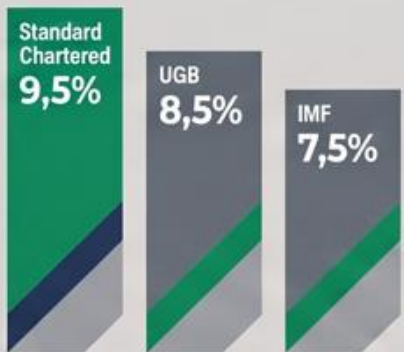
8,18%

GDP 6 tháng đầu năm ước tăng

Đây là mức tăng trưởng nửa đầu năm cao nhất được ghi nhận trong vòng 15 năm qua tại Việt Nam.



Các tổ chức quốc tế đồng loạt nâng dự báo tăng trưởng cả năm 2026



ĐẦU TƯ VÀ LẠM PHÁT

40,63 tỷ USD

Vốn FDI đăng ký bất phá đạt 40,63 tỷ USD

Tăng mạnh 55,4% so với cùng kỳ năm trước, bao gồm vốn cấp mới, điều chỉnh và góp vốn mua cổ phần.



Giải ngân đầu tư công đạt 477,2 nghìn tỷ đồng

Đạt 46,7% kế hoạch Thủ tướng Chính phủ giao, đồng vai trò là động lực quan trọng thúc đẩy kinh tế.

17,25 tỷ USD

Vốn FDI thực hiện đạt 17,25 tỷ USD

Số vốn giải ngân thực tế tăng 12% so với cùng kỳ, phản ánh tiến độ triển khai dự án tích cực.

4,45%

Lạm phát (CPI bình quân) tăng 4,45%

Kiểm soát ổn định với lạm phát cơ bản bình quân 8 tháng ở mức 4,24%.



11,9%

IIP 8 tháng tăng 11,9% so với cùng kỳ

Chỉ số sản xuất công nghiệp lũy kế duy trì đà hồi phục mạnh mẽ, vượt xa mức tăng 8,6% của cùng kỳ năm ngoái.



53,3 điểm

PMI tháng 8 đạt 53,3 điểm

Mức cao nhất trong 6 tháng qua và đã nằm trên ngưỡng 50 điểm trong suốt 14 tháng liên tiếp, cho thấy sản xuất tăng trưởng nhanh nhất trong hơn 2 năm.

CÁN CÂN THƯƠNG MẠI VÀ QUY MÔ XUẤT NHẬP KHẨU

770,14 tỷ USD

Tổng kim ngạch XNK đạt kỷ lục 770,14 tỷ USD

Tăng trưởng mạnh mẽ 28,7% so với cùng kỳ, xác lập cột mốc lịch sử mới xê quy mô thương mại.

0,12 tỷ USD

Áp lực nhập siêu giảm đáng kể trong tháng 8

Tháng 8 chỉ nhập siêu 0,12 tỷ USD nhờ kim ngạch xuất khẩu bất phá đạt 54,79 tỷ USD (tăng 26% so với cùng kỳ).



20,46 tỷ USD

Lũy kế 8 tháng thâm hụt thương mại 20,46 tỷ USD

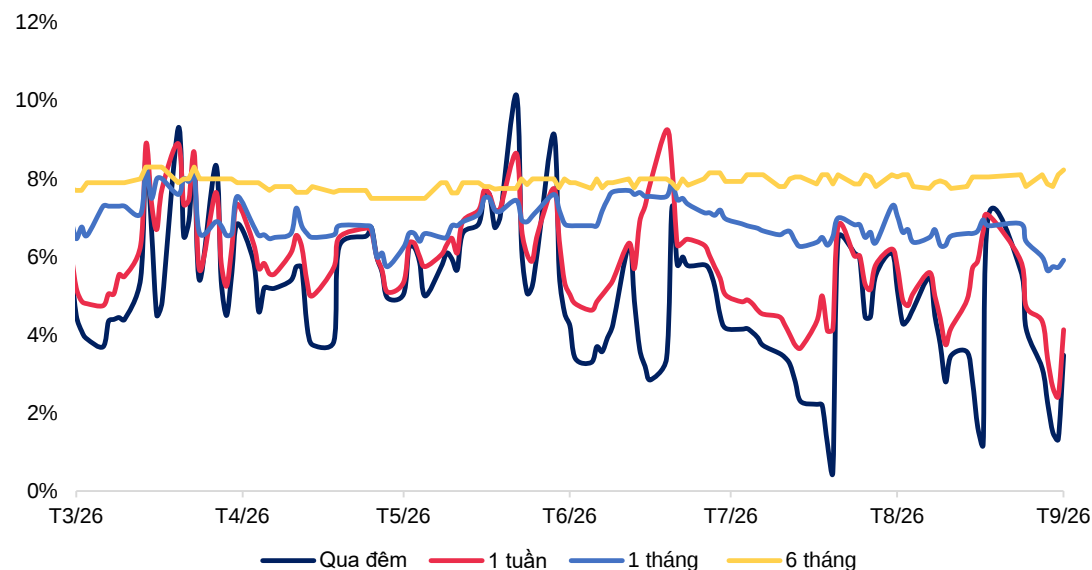
Tình trạng nhập siêu chủ yếu dẫn từ việc tăng cường nhập khẩu máy móc, nguyên vật liệu để phục vụ sản xuất và xuất khẩu.

Chỉ tiêu XNK 8 tháng	Giá trị (Tỷ USD)	Tăng trưởng (%)
Tổng kim ngạch	770,14	+28,7%
Xuất khẩu	374,64	+22,4%
Nhập khẩu	395,30	+35,3%

Lãi suất

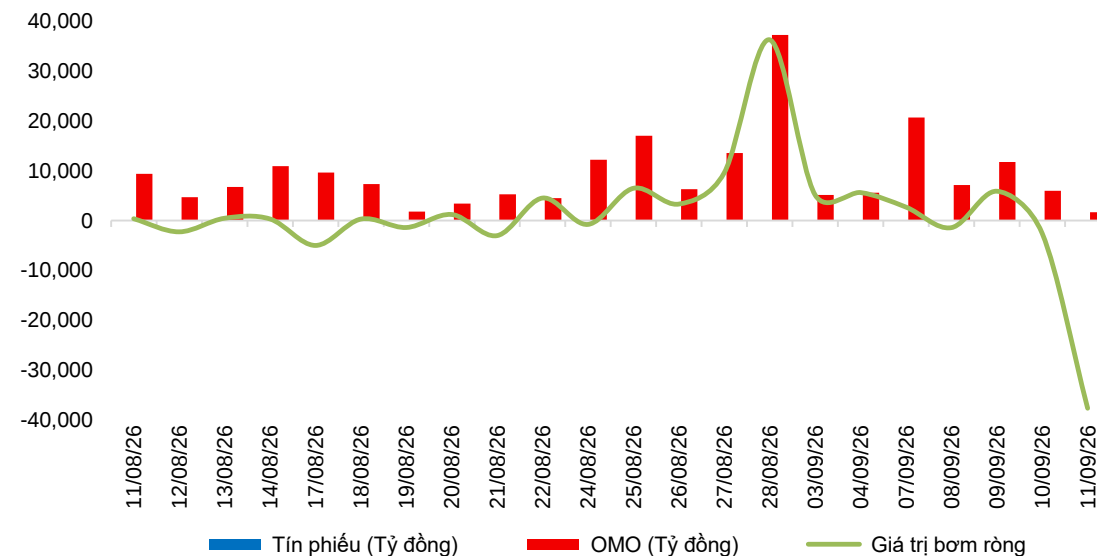
- Trong tuần 7/9 – 11/9, NHNN đảo chiều hút ròng với quy mô 33 nghìn tỷ đồng. Cụ thể, có 47.3 nghìn tỷ đồng trúng thầu trên kênh OMO với kỳ hạn từ 7 – 91 ngày và lãi suất 4.5%. Cùng với đó, khối lượng đáo hạn trên kênh cho vay cầm cố giấy tờ có giá trong kỳ đạt 80.3 nghìn tỷ đồng. Theo đó, lượng OMO lưu hành giảm xuống mức 215 nghìn tỷ đồng.
- Tuần qua, lãi suất LNH tại các kỳ hạn ngắn tiếp tục hạ nhiệt. Cụ thể, lãi suất LNH kỳ hạn qua đêm giảm có lúc giảm về 1.5% vào phiên 9/9 trước khi tăng lên 3.5% vào cuối tuần (-68 điểm cơ bản so với tuần trước). Các kỳ hạn 1 tuần và 1 tháng cũng giảm lần lượt 60 và 48 điểm cơ bản, hiện dao động trong khoảng 4.1% - 5.9%. Trong khi đó, kỳ hạn 6 tháng tăng 43 điểm cơ bản, lên mức 8.2%.

Lãi suất liên ngân hàng



Nguồn: Bloomberg, MBS Research

Thị trường mở

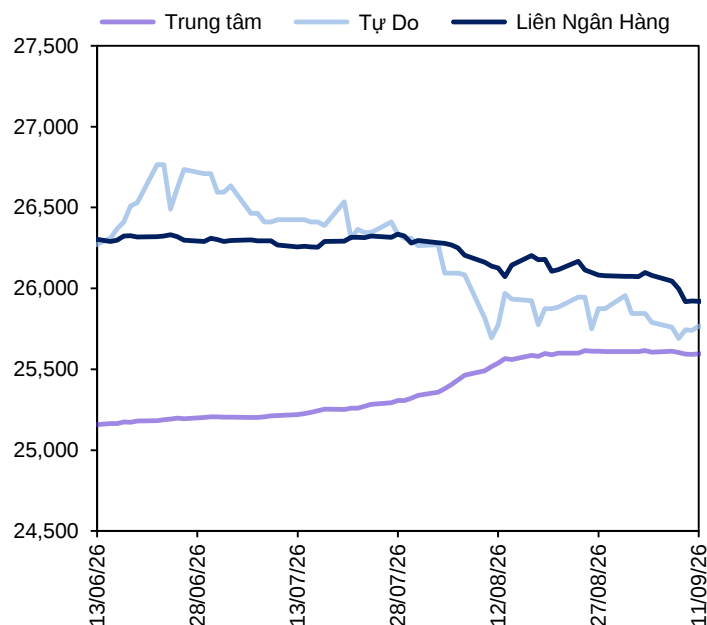


Nguồn: NHNN, MBS Research

Thị trường ngoại hối và trái phiếu

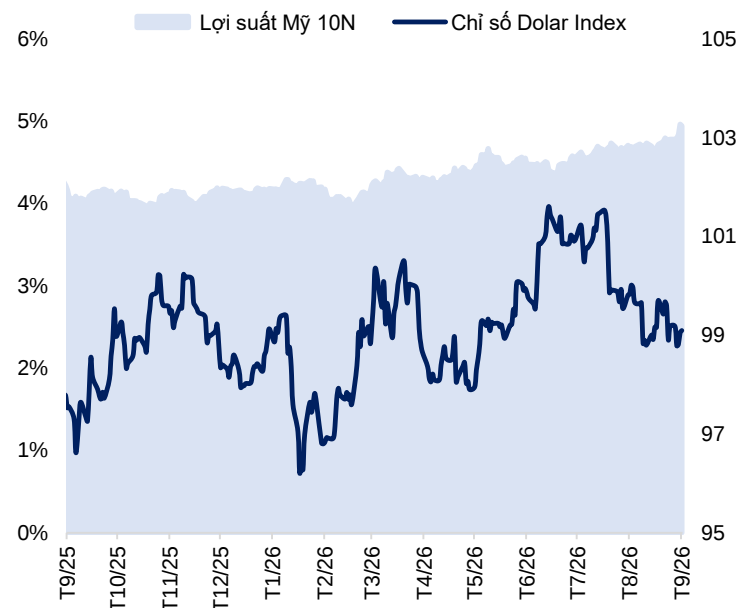
Chỉ số DXY tăng lên gần 99.1 trong phiên thứ Sáu, ghi nhận phiên tăng thứ ba liên tiếp, khi dữ liệu lạm phát Mỹ củng cố kỳ vọng Fed có thể tăng lãi suất trong cuộc họp tuần tới. Cụ thể, CPI lõi T8 tăng 0.3% so với T7, cao nhẹ hơn dự báo, trong khi mức tăng svck duy trì ở 2.4%. CPI toàn phần tăng 0.4% so với T7 và 3.4% svck, chủ yếu do chi phí năng lượng tăng. Dữ liệu cho thấy áp lực lạm phát vẫn dai dẳng trong bối cảnh giá dầu cao, thuế quan và đầu tư vào trung tâm dữ liệu gia tăng. Theo công cụ CME FedWatch, thị trường hiện định giá 87.3% khả năng Fed tăng lãi suất trong cuộc họp T9, tăng từ mức gần 60% cuối tuần trước. Trong nước, tỷ giá liên ngân hàng giảm 0.6% so với tuần trước, về mức 25,920 VND/USD (-1.3% so với đầu năm). Tương tự, tỷ giá trung tâm được điều chỉnh giảm 9 đồng, về mức 25,596 VND/USD (+1.9% so với đầu năm). Tỷ giá trên thị trường tự do cũng giảm 0.1%, hiện ở mức 25,765 VND/USD (-4.3% so với đầu năm).

Tỷ giá USD/VND



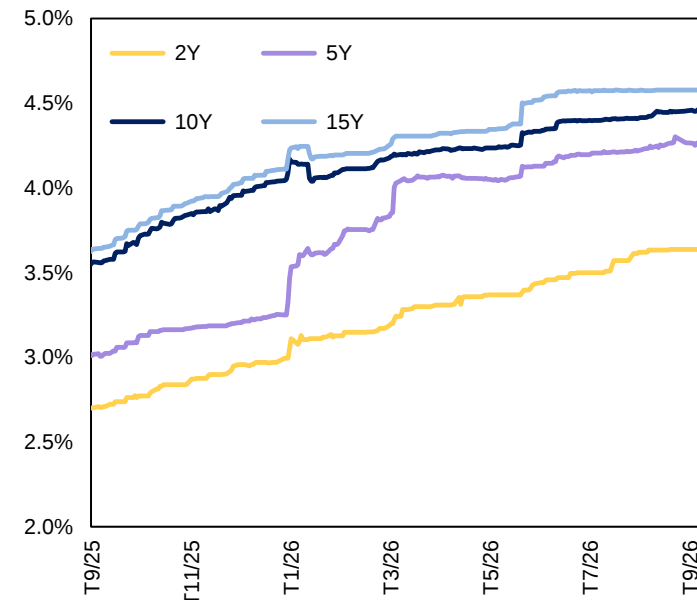
Nguồn: SBV, Bloomberg, MBS Research

Chỉ số Dolar index và lợi suất TPCP Mỹ 10N



Nguồn: Bloomberg, MBS Research

Lợi suất TPCP

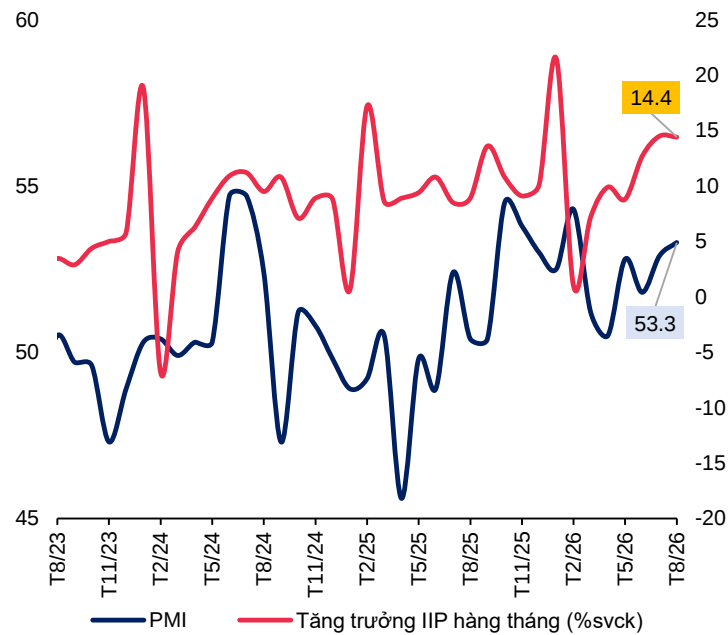


Nguồn: Bloomberg, MBS Research

Kinh tế vĩ mô trong nước

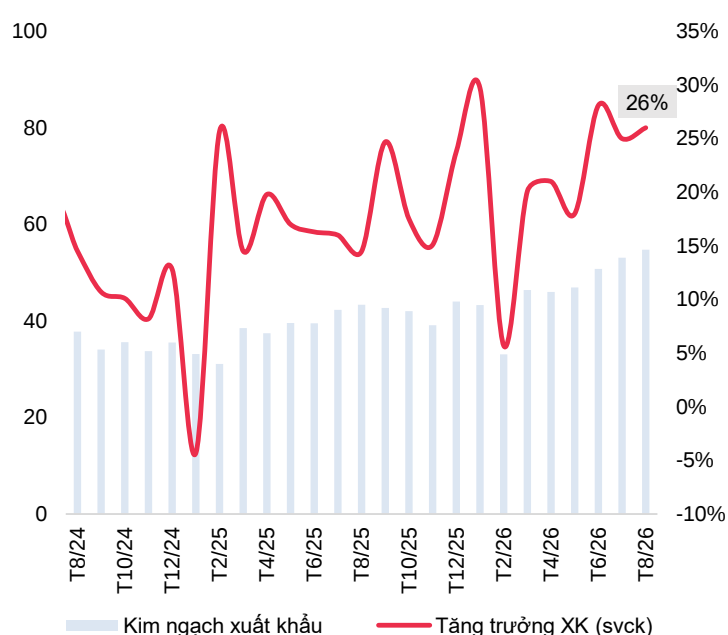
- Cán cân thương mại hàng hóa T8 thâm hụt 0.12 tỷ USD - đánh dấu tháng nhập siêu thứ 9 liên tiếp. Song, mức thâm hụt của T8 đã giảm mạnh 97% so với T7 nhờ kim ngạch nhập khẩu trong kỳ ghi nhận mức giảm theo tháng lần đầu tiên kể từ T2 khi giảm 3.1% so với T7, ước đạt 54.91 tỷ USD (+37.9% svck). Trong khi đó, kim ngạch xuất khẩu hàng hóa sơ bộ đạt 54.79 tỷ USD (+26% svck). Lũy kế 8T26, cán cân thương mại hàng hóa nhập siêu 20.46 tỷ USD. Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) T8/26 ước tính tăng 1.5% so với tháng trước và tăng 14.4% svck. Chỉ số PMI ngành sản xuất tăng lên mức cao nhất trong 6 tháng khi đạt 53.3 trong T8. Đà phục hồi diễn ra khi áp lực giá cả giảm và nhu cầu khách hàng cải thiện đã giúp số lượng đơn hàng mới tăng với tốc độ nhanh nhất kể từ T10/2025.
- Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tăng 14.9% svck trong T8, và lũy kế 8T26 tăng 13.3% svck (nếu loại trừ yếu tố giá tăng 7.6% svck).

Chỉ số PMI sản xuất và IIP của Việt Nam (% svck)



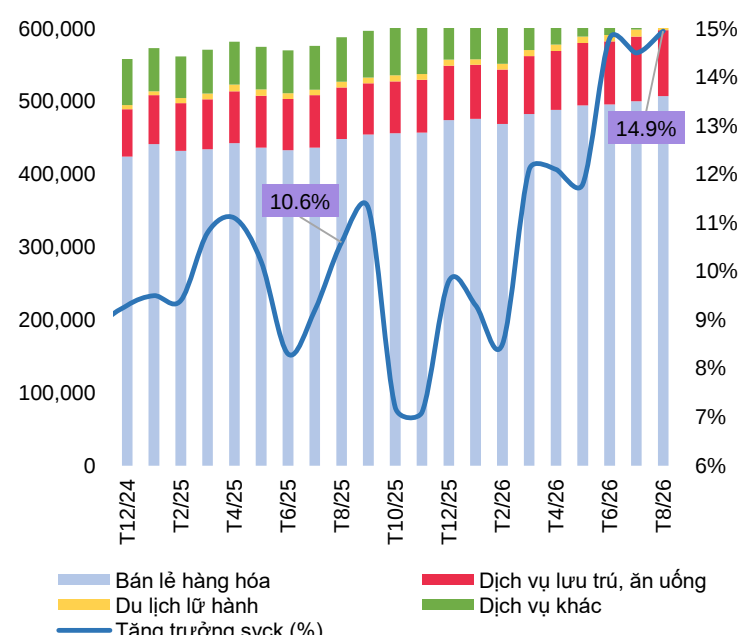
Nguồn: Cục thống kê, MBS Research

Kim ngạch xuất khẩu hàng hóa qua các tháng (Tỷ USD)



Nguồn: Cục thống kê, MBS Research

Doanh thu bán lẻ hàng hóa, dịch vụ tiêu dùng so với cùng kỳ năm trước (Tỷ VND)

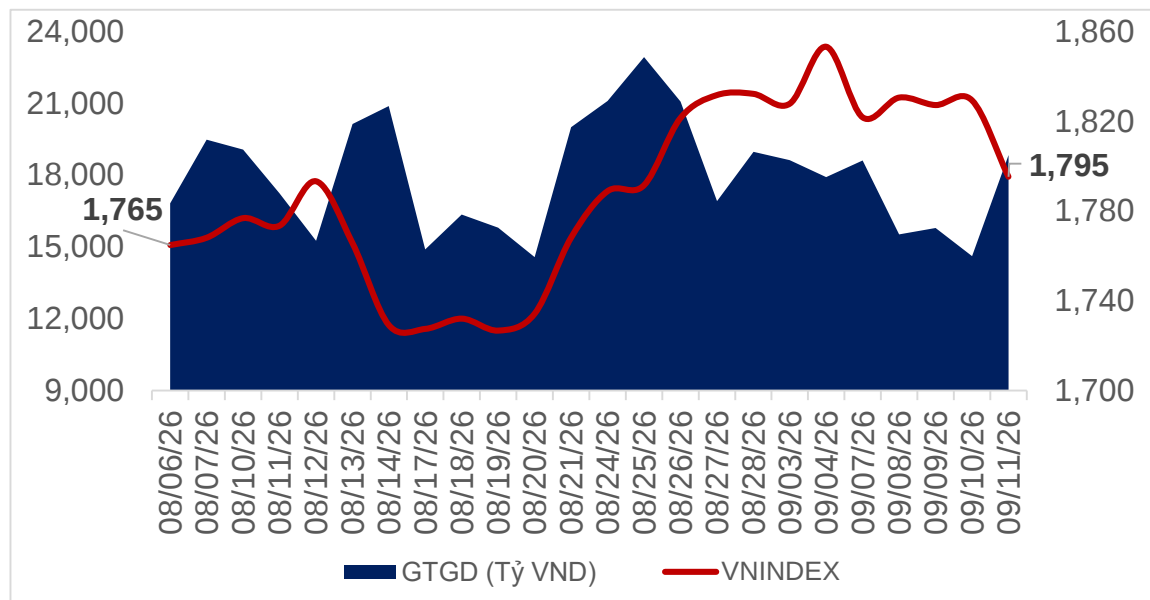


Nguồn: Cục thống kê, MBS Research

Chỉ số Vn-Index điều chỉnh giảm mạnh nhất trong 7 tuần, để mất ngưỡng 1.800 điểm trên nền thanh khoản thấp

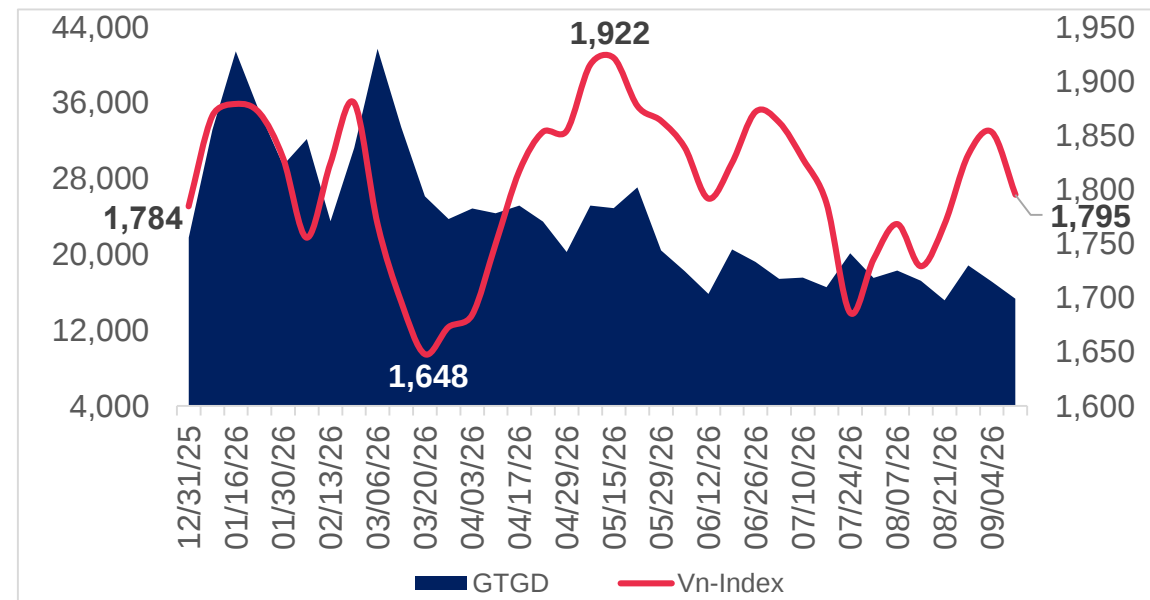
- Chỉ số Vn-Index điều chỉnh giảm mạnh nhất trong 7 tuần, để mất ngưỡng 1.800 điểm trên nền thanh khoản thấp. Chốt tuần, Vn-Index dừng ở 1.795,21 điểm, giảm -57,9 điểm (-3,12%), dưới áp lực từ các cổ phiếu lớn như: VIC (-20,6 điểm), VHM (-5,4 điểm), CTG (-2,3 điểm). Mức giảm ở tuần vừa qua tập trung ở nhóm cổ phiếu Midcap (-3,9%), bên cạnh đó nhóm Bluechips Vn30 cũng giảm -2,4% và nhóm cổ phiếu nhỏ Smallcap giảm -2,3%. Sau tuần giảm mạnh vừa qua, Vn-Index chỉ còn tăng +0,6% kể từ đầu năm, trong khi Vn30 -4,6%, Midcap -15,4%, Smallcap -17,2%.
- Độ rộng thị trường: cho thấy nhóm cổ phiếu giảm gấp 7 lần nhóm cổ phiếu tăng. Rất ít cổ phiếu có thể đi ngược dòng thị trường, ngoại trừ: Dầu khí (+0,1%), Sản xuất Đường (-0,3%), Du lịch (-0,7%), ...trong khi giảm mạnh là các nhóm cổ phiếu hay được nhà đầu tư quan tâm như: Chứng khoán (-5,7%), BĐS dân cư (-5,6%), Vingroup (-4,8%), ...
- Thanh khoản toàn thị trường bình quân còn 16.673 tỷ đồng, giảm -8,7% so với tuần trước, trong đó thanh khoản khớp lệnh cũng sụt -10,4%, còn 13.619 tỷ đồng.

Diễn biến chỉ số Vn-Index và thanh khoản (1 tháng, Tỷ VND)



Nguồn: FinX, MBS Research

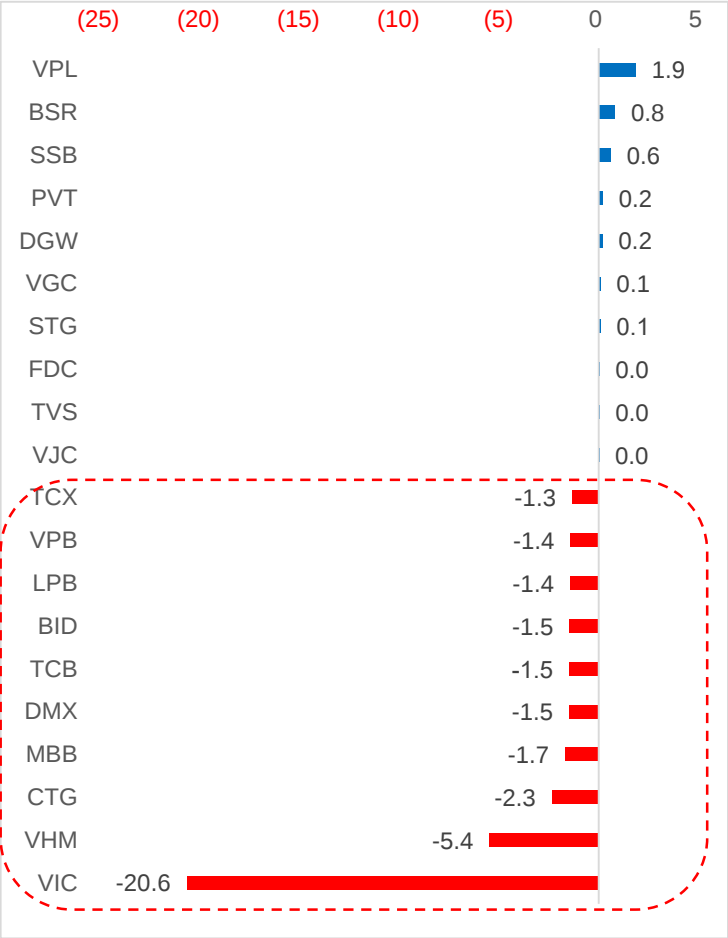
Diễn biến chỉ số Vn-index và thanh khoản (Theo tuần, Tỷ VND)



Nguồn: FinX, MBS Research

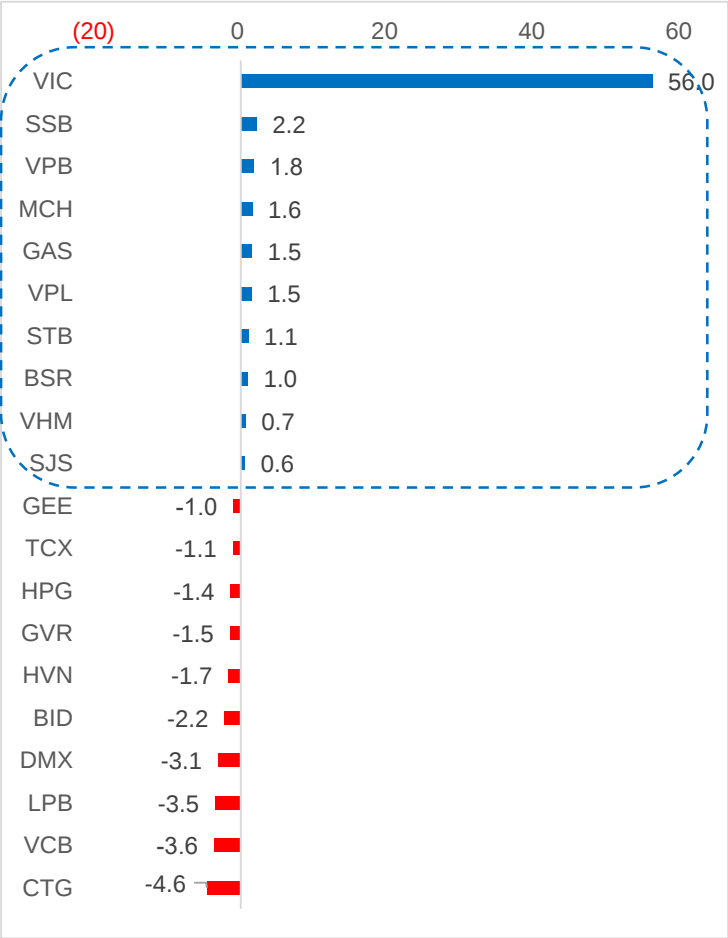
Top cổ phiếu ảnh hưởng đến chỉ số VN-Index

Top cổ phiếu gây áp lực giảm -57,9 điểm của Vn-Index trong tuần vừa qua



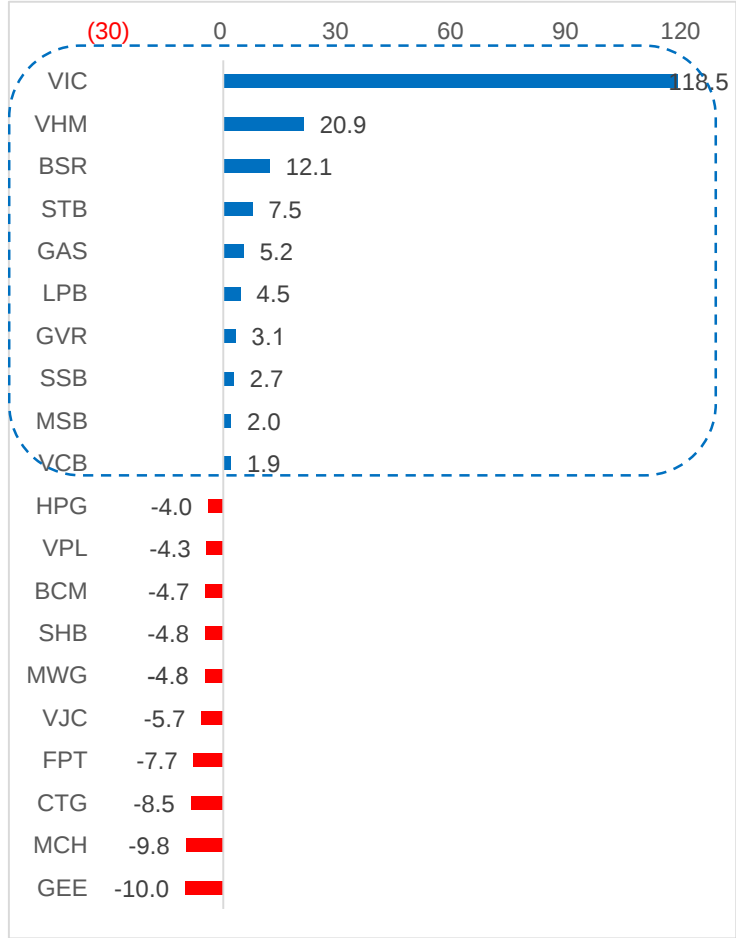
Nguồn: Bloomberg, MBS Research

Top cổ phiếu đóng góp vào mức tăng +18,4 điểm của Vn-Index trong vòng 1 tháng vừa qua



Nguồn: Bloomberg, MBS Research

Top cổ phiếu đóng góp vào mức tăng +10,7 điểm của Vn-Index kể từ đầu năm

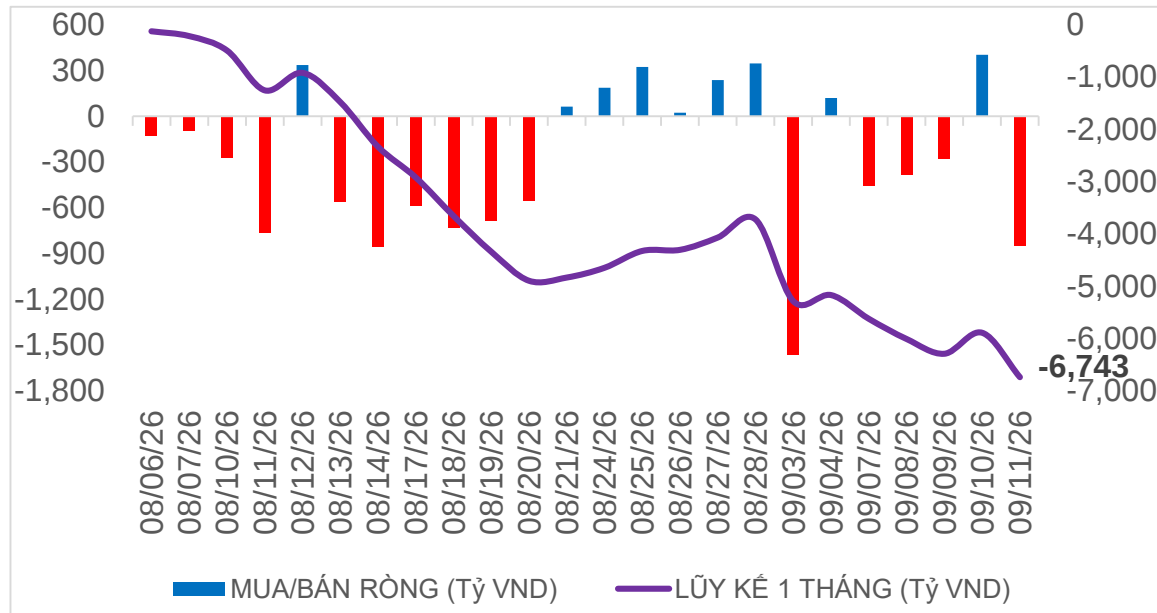


Nguồn: Bloomberg, MBS Research

Khối ngoại bán ròng -1.571 tỷ đồng, chỉ hơn 1 tuần đầu tháng 9, khối ngoại đang quay lại bán ròng -3.017 tỷ đồng

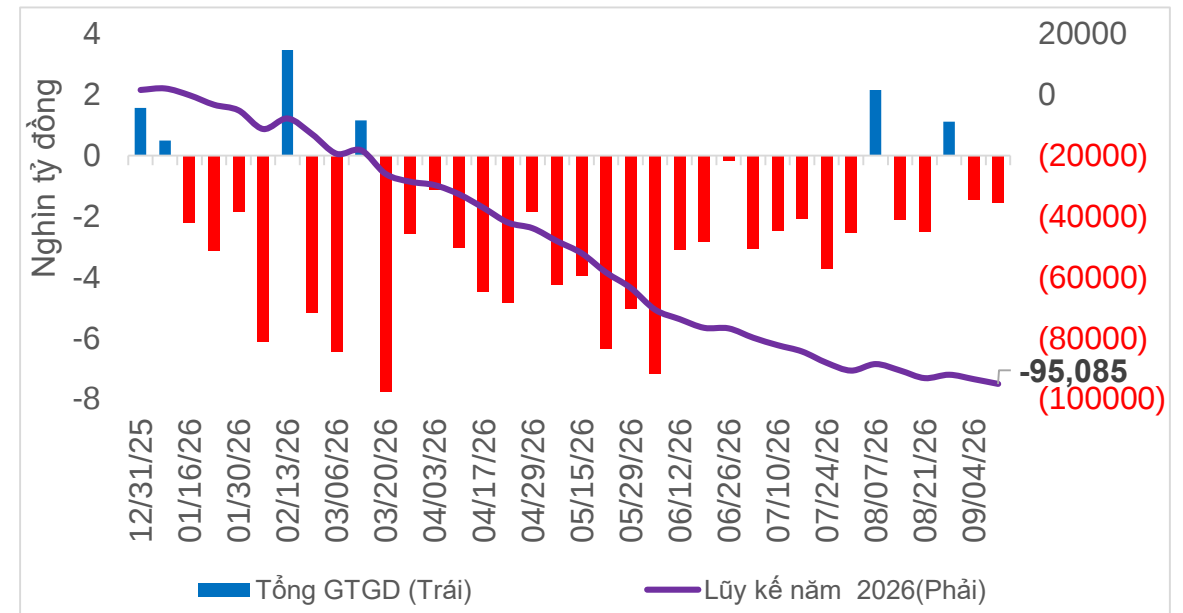
Khối ngoại bán ròng -1.571 tỷ đồng trong tuần vừa qua, theo thống kê tháng 8 khối ngoại chỉ còn bán ròng còn -1.357 tỷ đồng, tuy vậy chỉ hơn 1 tuần đầu tháng 9, khối ngoại đang quay lại bán ròng -3.017 tỷ đồng. Lũy kế từ đầu năm khối ngoại bán ròng -96.654 tỷ đồng (~3,7 tỷ USD). Năm 2025, khối ngoại bán ròng kỷ lục với tổng giá trị -135.329 tỷ đồng (~5,2 tỷ USD), đánh dấu năm bán ròng thứ 3 liên tiếp của khối ngoại trong chuỗi bán ròng 5/6 năm vừa qua. Trong tuần vừa qua, khối ngoại mua ròng đối với: FPT (+383 tỷ đồng), HPG (+257 tỷ đồng), VIC (+157 tỷ đồng),... trong khi bán ròng đối với: VHM (-689 tỷ đồng), STB (-334 tỷ đồng), VCB (-229 tỷ đồng), ... Tự doanh các công ty chứng khoán mua ròng trong tuần vừa qua đối với các cổ phiếu như: VCB (+72 tỷ đồng), MWG (+71 tỷ đồng), TCB (+43 tỷ đồng), ... trong khi bán ròng đối với các cổ phiếu khác như: VIX (-577 tỷ đồng), MCH (-158 tỷ đồng), STB (-61 tỷ đồng).

Giao dịch NĐTNN trong vòng 1 tháng (Theo ngày)



Nguồn: FinX, MBS Research

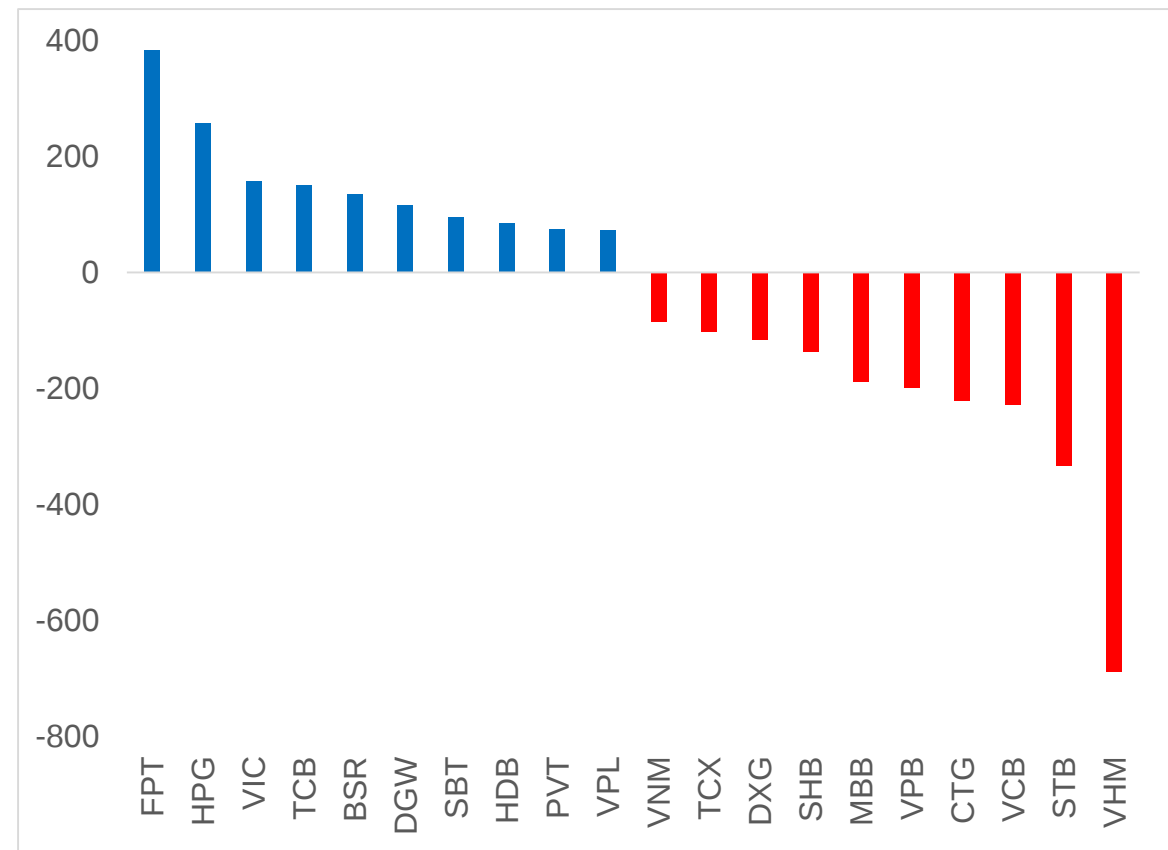
Giao dịch NĐTNN kể từ đầu năm (theo tuần)



Nguồn: FinX, MBS Research

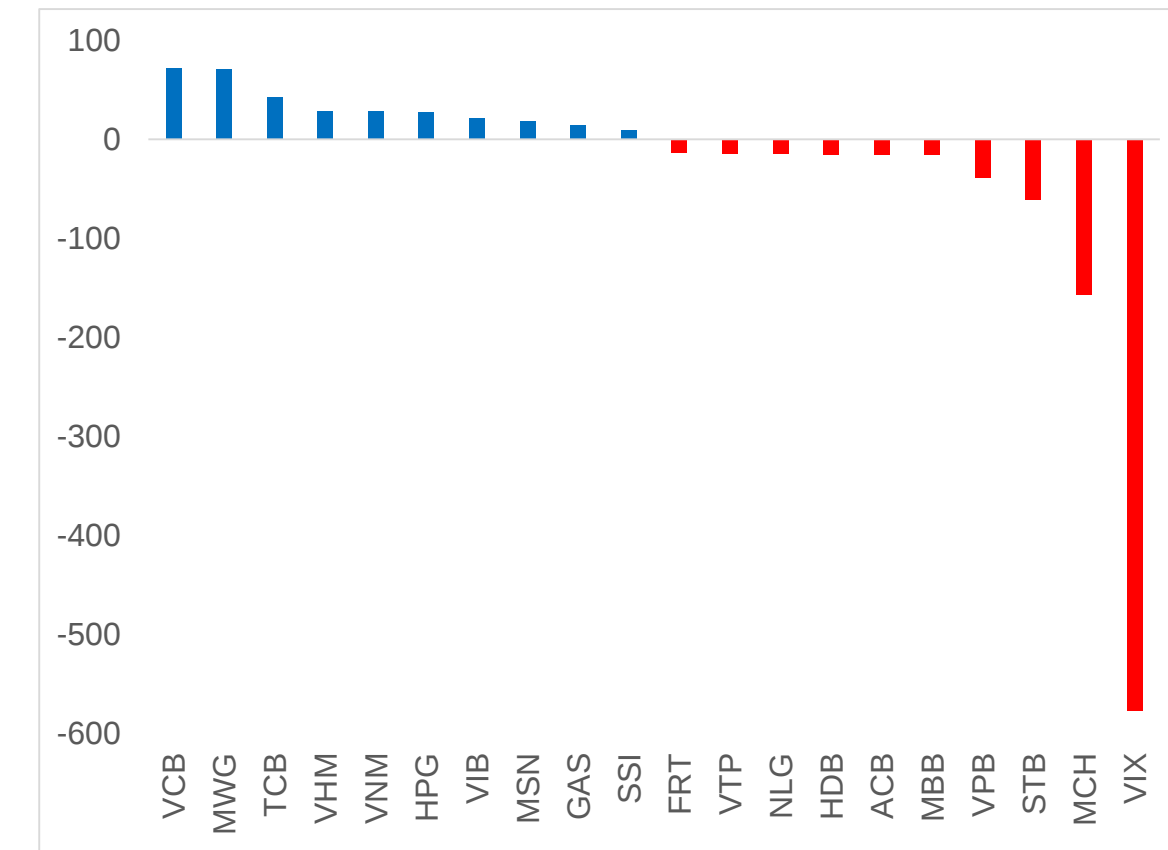
Top cổ phiếu được khối ngoại và tự doanh Mua/Bán ròng trên sàn HOSE (Tỷ VND)

Top cổ phiếu được khối ngoại Mua/Bán ròng trên sàn HOSE tuần vừa qua (Tỷ VND)



Nguồn: FinX, MBS Research

Top cổ phiếu được tự doanh Mua/Bán ròng trên sàn HOSE tuần vừa qua (Tỷ VND)



Nguồn: FinX, MBS Research

Danh sách 27 cổ phiếu Việt Nam lọt vào FTSE All-Cap

STT	MCK	Giá đóng cửa (11/09)	KLTB 20 phiên (Nghìn CP)	So với đỉnh 1 năm (52 tuần,%)	1 Tuần (%)	1 Tháng (%)	Kể từ đầu năm (%)
	VNINDEX	1795.2	516,085	-7.1	-3.1	1.0	0.6
1	STB	77.3	3,586	-2.2	0.0	3.6	33.3
2	MSB	13.0	5,149	-5.7	-1.5	-4.5	25.2
3	HCM	25.5	4,005	-6.8	-3.4	-1.7	34.1
4	SSB	18.3	2,354	-7.3	4.9	20.0	26.4
5	VIC	243.3	6,271	-8.2	-5.0	16.7	43.5
6	HDB	26.8	9,957	-10.7	-1.5	-0.6	-9.8
7	VHM	72.0	7,656	-13.7	-4.3	0.6	20.6
8	VNM	59.9	3,122	-18.1	-3.2	-3.5	1.0
9	HPG	21.3	20,098	-22.7	-1.8	-3.6	-9.6
10	MCH	141.8	383	-23.1	-0.1	4.3	-20.4
11	VCK	29.0	2,017	-23.9	-3.8	-5.8	-7.4
12	VCB	58.2	4,393	-25.6	-1.2	-3.5	2.0
13	VPL	82.5	752	-25.7	6.5	5.1	-12.4

Nguồn: MBS Research

STT	MCK	Giá đóng cửa (11/09)	KLTB 20 phiên (Nghìn CP)	So với đỉnh 1 năm (52 tuần,%)	1 Tuần (%)	1 Tháng (%)	Kể từ đầu năm (%)
14	VJC	124.7	1,264	-26.3	0.2	-0.6	-22.4
15	VPB	27.0	16,450	-28.3	-3.1	4.3	-4.3
16	TCX	38.1	1,961	-28.7	-5.7	-4.8	-1.7
17	MSN	66.5	4,203	-29.3	-3.6	-1.8	-13.6
18	BID	35.6	3,239	-32.0	-2.5	-3.7	-1.1
19	FPT	72.7	5,625	-32.2	-0.1	1.3	-23.1
20	SSI	20.3	20,405	-35.7	-3.6	1.1	-16.1
21	NVL	12.2	11,212	-37.7	-6.5	-12.2	-2.0
22	SHB	11.6	46,614	-39.0	-4.2	-3.8	-28.4
23	VRE	25.6	5,514	-41.4	-3.4	0.2	-21.2
24	VND	15.2	9,442	-43.0	-7.3	-11.1	-19.9
25	VCI	20.1	9,392	-44.1	-10.1	-9.3	-21.7
26	GEX	24.0	8,980	-47.1	-7.7	-8.2	-20.3
27	VIX	13.3	41,489	-59.3	-5.4	-0.5	-26.9

Nguồn: MBS Research

Dòng tiền ròng theo nhóm cổ phiếu (% tăng/giảm vs tuần trước)

	09/11/26	09/04/26	08/28/26	08/21/26	08/14/26
Dầu khí	34.0%	-18.7%	8.8%	6.7%	27.9%
Ngân hàng	-20.4%	-11.6%	53.0%	-23.9%	-0.9%
Chứng khoán	3.5%	-32.8%	49.6%	-29.8%	19.9%
Bất động sản	-19.8%	-4.5%	29.6%	-14.9%	-9.4%
Dệt may	-0.8%	-51.5%	48.5%	-6.4%	16.1%
Bán lẻ	-24.1%	1.7%	26.6%	-12.2%	-24.7%
Vingroup	-19.6%	12.4%	80.7%	-28.8%	-5.5%
Xây dựng & VLXD	-11.0%	-9.6%	30.9%	-13.5%	-18.4%
Thực phẩm	-24.7%	1.6%	-12.3%	12.4%	-18.1%
Thủy sản	-5.5%	12.7%	-9.0%	-52.7%	72.2%
Logistics	-28.9%	-13.7%	-12.8%	3.1%	27.6%
Dược phẩm	18.3%	-38.2%	20.8%	17.4%	-56.2%
Sản xuất & PP Điện	-36.5%	5.6%	70.2%	-33.4%	-12.7%
Đầu tư công	-2.5%	-22.6%	44.8%	-40.3%	27.4%
Hóa chất	-41.1%	157.0%	20.9%	-14.8%	-12.5%
Cao su tự nhiên	95.9%	-29.0%	-21.3%	15.5%	47.5%
Bảo hiểm	-17.9%	-22.7%	46.9%	-5.0%	-32.0%
Ô tô và phụ tùng	-6.8%	-2.1%	21.7%	7.3%	-18.2%
Dịch vụ	-3.2%	-18.0%	14.0%	-18.6%	-8.9%
BDS KCN	-2.3%	-38.1%	40.3%	-37.4%	73.6%
Viettel	-13.3%	-10.6%	-38.1%	6.8%	1.3%
Du lịch	183.3%	-73.9%	-23.8%	-25.2%	-20.5%
Công nghệ	70.3%	-41.7%	62.9%	-31.3%	-22.9%
Đường	-13.2%	20.2%	-3.7%	56.7%	59.0%

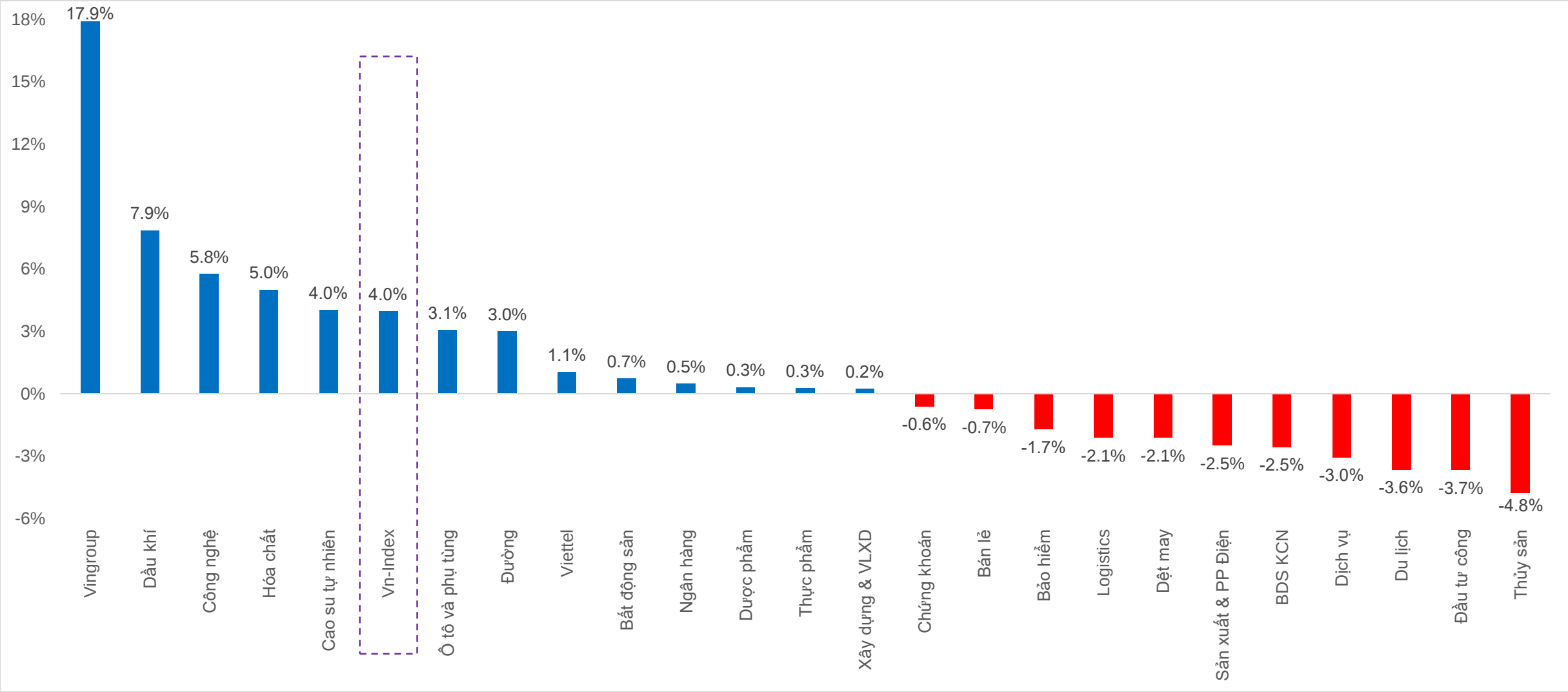
Nguồn: FinX, MBS Research

Cơ cấu thanh khoản theo nhóm cổ phiếu (Theo tuần)

	09/11/26	09/04/26	08/28/26	08/21/26	08/14/26
Dầu khí	8.9%	5.8%	6.5%	8.3%	6.3%
Ngân hàng	22.4%	24.6%	25.4%	23.1%	24.4%
Chứng khoán	13.9%	11.8%	16.0%	14.9%	17.0%
Bất động sản	7.1%	7.8%	7.4%	8.0%	7.5%
Dệt may	0.2%	0.2%	0.3%	0.3%	0.2%
Bán lẻ	4.4%	5.0%	4.5%	5.0%	4.6%
Vingroup	20.0%	21.8%	17.7%	13.6%	15.3%
Xây dựng & VLXD	4.1%	4.1%	4.1%	4.4%	4.1%
Thực phẩm	4.0%	4.6%	4.1%	6.5%	4.7%
Thủy sản	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.4%
Logistics	1.7%	2.1%	2.2%	3.5%	2.7%
Dược phẩm	0.3%	0.2%	0.3%	0.4%	0.2%
Sản xuất & PP Điện	1.0%	1.4%	1.2%	1.0%	1.2%
Đầu tư công	0.7%	0.7%	0.8%	0.7%	1.0%
Hóa chất	2.5%	3.7%	1.3%	1.5%	1.4%
Cao su tự nhiên	0.3%	0.1%	0.2%	0.3%	0.2%
Bảo hiểm	0.2%	0.3%	0.3%	0.3%	0.2%
Ô tô và phụ tùng	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%
Dịch vụ	1.5%	1.3%	1.5%	1.8%	1.8%
BDS KCN	1.1%	1.0%	1.5%	1.5%	1.9%
Viettel	0.5%	0.5%	0.5%	1.1%	0.9%
Du lịch	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Công nghệ	4.3%	2.2%	3.5%	3.0%	3.5%
Đường	0.4%	0.4%	0.3%	0.4%	0.2%

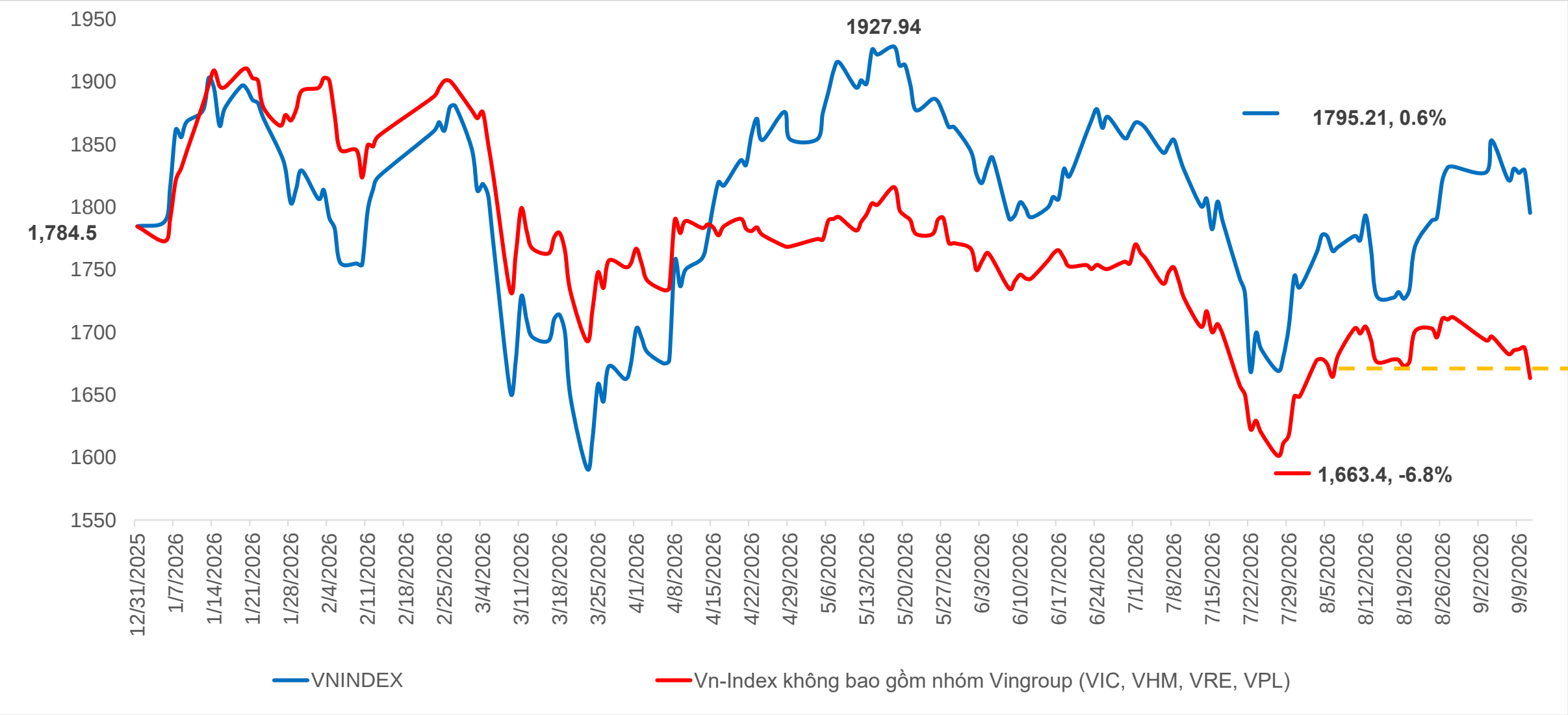
Nguồn: FinX, MBS Research

Vn-Index vẫn cao hơn “đáy 2” ở khu vực 1.730 điểm nhưng nếu loại trừ nhóm Vingroup, một số nhóm cổ phiếu đã xuyên qua ngưỡng hỗ trợ này



Nguồn: MBS Research

Đang có sự lệch pha giữa chỉ số Vn-Index và cổ phiếu: Vn-Index vẫn cao hơn đáy 2 khoảng 4% nhưng Vn-Index không Vingoup đã xuyên qua hỗ trợ này



Hiệu suất nhóm cổ phiếu chứng khoán

STT	MCK	Giá đóng cửa (11/09)	KLTB 20 phiên (Nghìn CP)	So với đỉnh 1 năm (52 tuần,%)	1 Tuần (%)	1 Tháng (%)	Kể từ đầu năm (%)
1	ABW	13.9	173	-6.7	-2.1	-1.4	16.8
2	HCM	25.5	4,005	-6.8	-3.4	-1.7	34.1
3	ORS	13.0	3,134	-23.5	-5.1	-8.5	-1.1
4	VCK	29.0	2,017	-23.9	-3.8	-5.8	-7.4
5	TCX	38.1	1,961	-28.7	-5.7	-4.8	-1.7
6	TCI	9.6	40	-29.2	-0.5	-1.0	-1.9
7	VPX	24.0	839	-30.4	-5.1	-7.0	-19.5
8	SSI	20.3	20,405	-35.7	-3.6	1.1	-16.1
9	CTS	21.5	1,585	-41.1	-6.9	-4.9	-17.1
10	VND	15.2	9,442	-43.0	-7.3	-11.1	-19.9
11	VCi	20.1	9,392	-44.1	-10.1	-9.3	-21.7
12	MBS	16.5	3,625	-45.3	-6.8	-8.2	-16.5
13	BSI	26.8	328	-48.2	-8.5	-7.9	-21.5
14	SHS	14.3	10,875	-52.3	-6.5	-10.6	-30.6
15	VIX	13.3	41,489	-59.3	-5.4	-0.5	-26.9

Nguồn: MBS Research

Hiệu suất nhóm cổ phiếu Ngân hàng

STT	MCK	Giá đóng cửa (11/09)	KLTB 20 phiên (Nghìn CP)	So với đỉnh 1 năm (52 tuần,%)	1 Tuần (%)	1 Tháng (%)	Kể từ đầu năm (%)
1	STB	77.3	3,586	-2.2	0.0	3.6	33.3
2	SSB	18.3	2,354	-7.3	4.9	20.0	26.4
3	HDB	26.8	9,957	-10.7	-1.5	-0.6	-9.8
4	ACB	22.1	7,563	-13.0	-0.7	-2.7	6.6
5	MBB	19.8	10,737	-16.4	-3.9	-2.2	-2.5
6	LPB	46.7	2,980	-20.2	-4.7	-10.7	18.2
7	TCB	31.6	16,375	-23.2	-3.1	0.8	-7.6
8	OCB	10.2	2,694	-23.7	-3.3	-4.7	-1.7
9	VCB	58.2	4,393	-25.6	-1.2	-3.5	2.0
10	VPB	27.0	16,450	-28.3	-3.1	4.3	-4.3
11	CTG	30.0	6,757	-30.1	-4.6	-8.7	-14.9
12	BID	35.6	3,239	-32.0	-2.5	-3.7	-1.1
13	TPB	14.2	5,777	-34.9	-3.7	-4.1	-17.3
14	BVB	11.4	533	-35.6	-4.2	-8.8	-13.6
15	VIB	13.3	4,754	-38.3	-3.6	-2.3	-13.8
16	SHB	11.6	46,614	-39.0	-4.2	-3.8	-28.4
17	EIB	16.8	4,337	-45.6	-1.5	-7.4	-21.1

Nguồn: MBS Research

Hiệu suất nhóm cổ phiếu Bất động sản

STT	MCK	Giá đóng cửa (11/09)	KLTB 20 phiên (Nghìn CP)	So với đỉnh 1 năm (52 tuần,%)	1 Tuần (%)	1 Tháng (%)	Kể từ đầu năm (%)
1	SJS	56.6	40	-33.3	-2.6	19.4	-8.4
2	NTL	12.8	661	-37.1	4.5	-6.9	-30.5
3	NVL	12.2	11,212	-37.7	-6.5	-12.2	-2.0
4	NLG	24.7	2,244	-39.5	-3.9	9.3	-17.3
5	TAL	22.2	165	-43.6	-9.8	-12.6	-39.2
6	AGG	10.3	247	-45.8	-5.5	-0.5	-20.4
7	TCH	11.7	6,132	-48.7	-4.1	4.5	-29.8
8	DXG	10.8	11,755	-50.1	-8.9	-2.7	-28.5
9	HDG	16.0	1,243	-50.9	-8.9	-6.5	-34.6
10	IJC	6.8	1,692	-51.2	-6.0	-14.6	-33.5
11	PDR	11.8	5,115	-56.8	-3.7	-2.9	-37.5
12	KDH	16.3	5,189	-57.2	-5.8	-10.2	-48.3
13	DIG	10.1	6,347	-57.5	-3.8	-3.0	-36.3
14	CII	13.3	9,730	-57.7	-7.0	-7.0	-36.6
15	CEO	11.9	6,457	-62.1	-9.9	-2.5	-40.9
16	HDC	11.4	988	-65.4	-3.0	-5.0	-42.5

Nguồn: MBS Research

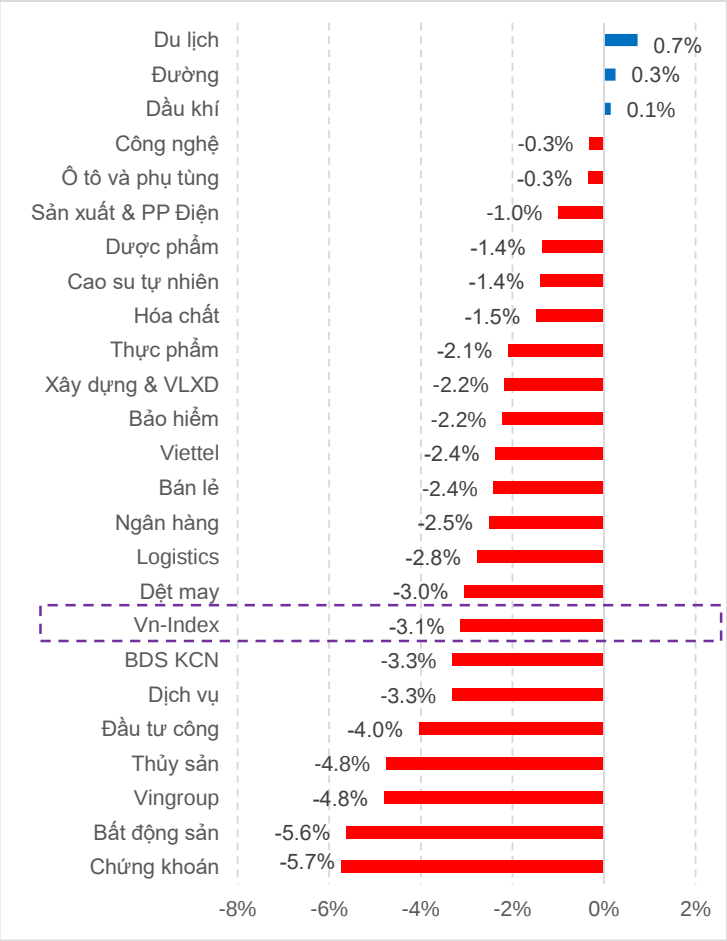
Hiệu suất nhóm cổ phiếu Dầu khí, Hóa Chất, Logistics

STT	MCK	Giá đóng cửa (11/09)	KLTB 20 phiên (Nghìn CP)	So với đỉnh 1 năm (52 tuần,%)	1 Tuần (%)	1 Tháng (%)	Kể từ đầu năm (%)
1	PHP	45.5	204	-7.9	-2.2	6.3	49.2
2	GMD	74.6	1,181	-14.2	-3.6	-4.6	25.9
3	PVT	22.1	5,056	-25.7	9.4	13.9	32.0
4	BSR	27.6	9,865	-29.6	3.0	3.6	73.1
5	PVS	38.4	3,005	-31.9	-0.8	9.7	12.0
6	PVD	18.6	4,146	-31.9	-3.4	1.6	9.2
7	DPM	22.4	2,945	-33.2	-1.8	0.0	7.5
8	HAH	46.0	715	-33.2	-2.5	-0.9	-18.4
9	DCM	32.5	2,994	-35.0	-0.2	2.0	5.1
10	BFC	46.8	136	-35.8	-1.8	-5.8	17.2
11	GAS	82.9	1,668	-37.0	-1.3	3.9	14.5
12	CSV	20.9	248	-40.1	-5.2	-6.7	-23.6
13	LAS	11.8	132	-44.9	-2.5	-4.8	-24.8
14	OIL	13.8	1,572	-46.4	0.7	1.5	29.6
15	PLX	35.2	4,174	-48.2	-2.2	-6.1	3.3
16	DGC	46.8	754	-52.6	-0.7	7.2	-31.8
17	VSC	13.0	10,630	-62.1	-6.5	-13.9	-34.8

Nguồn: MBS Research

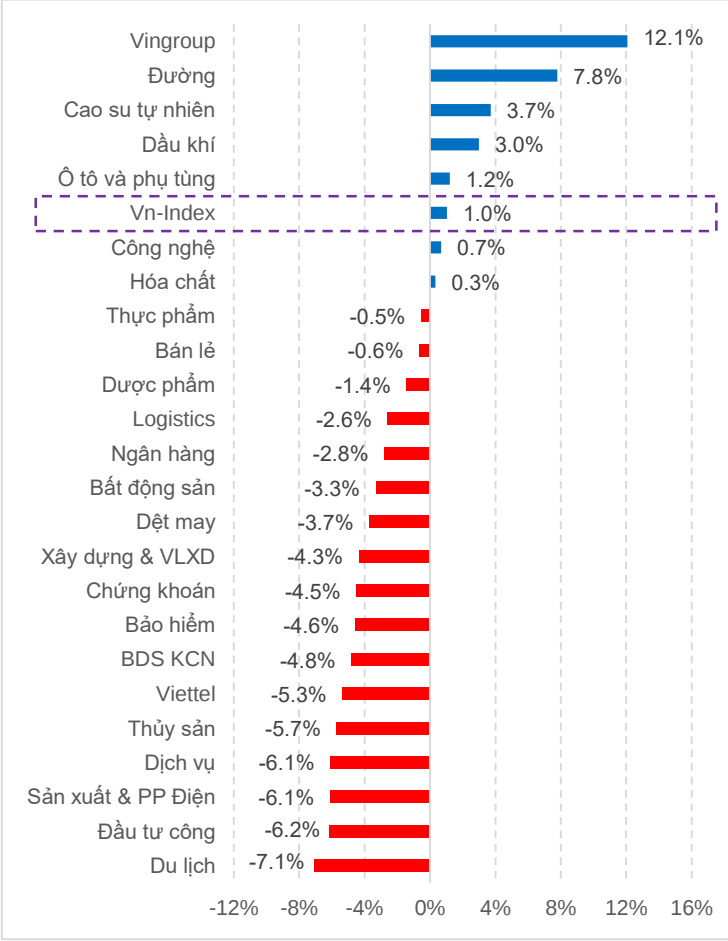
Hiệu suất các nhóm cổ phiếu (1 tuần, 1 tháng và từ đầu năm)

Hiệu suất sinh lời của các nhóm cổ phiếu (1 tuần)



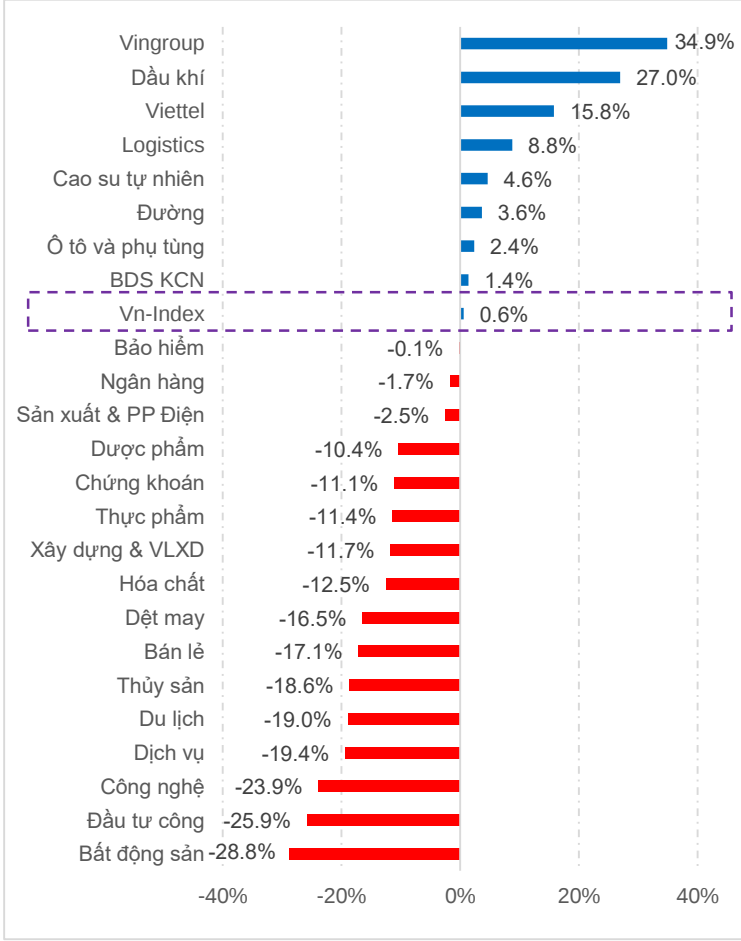
Nguồn: MBS Research

Hiệu suất sinh lời của các nhóm cổ phiếu (1 tháng)



Nguồn: MBS Research

Hiệu suất sinh lời của các nhóm cổ phiếu (YTD)



Nguồn: MBS Research

Hiệu suất của Top 30 cổ phiếu có thanh khoản bình quân 50 phiên lớn nhất thị trường

STT	MCK	Giá đóng cửa (04/09)	1 Tuần (%)	1 Tháng (%)	Kể từ đầu năm (%)	Thanh khoản bình quân (Tỷ VND)
	VNINDEX	1853.08	1.17	5.1	3.8	
1	VIC	256.10	8.5	20.2	51.0	999
2	SHB	12.05	1.3	1.3	-25.3	614
3	VIX	14.00	-1.8	9.5	-22.7	558
4	TCB	32.60	-4.4	8.9	-4.6	484
5	HPG	21.70	-2.3	-3.8	-7.9	479
6	FPT	72.80	0.8	1.5	-23.0	470
7	VHM	75.20	1.9	1.6	26.0	419
8	SSI	21.05	-1.6	7.2	-13.0	405
9	VPB	27.80	1.5	9.0	-1.2	395
10	GEX	25.95	-0.8	11.1	-13.7	305
11	MWG	73.10	-3.7	0.8	-16.0	293
12	HDB	27.20	-2.2	4.6	-8.4	290
13	ACB	22.20	-1.8	-1.6	7.3	287
14	STB	77.30	5.2	8.1	33.3	281
15	MSN	69.00	-1.7	1.2	-10.4	280

Nguồn: MBS Research

STT	MCK	Giá đóng cửa (04/09)	1 Tuần (%)	1 Tháng (%)	Kể từ đầu năm (%)	Thanh khoản bình quân (Tỷ VND)
16	PNJ	40.05	-4.4	20.8	-37.4	273
17	MBB	20.55	-2.4	2.8	1.4	263
18	VCB	58.90	-2.0	-3.1	3.2	262
19	CTG	31.40	-1.6	-1.3	-10.8	253
20	VNM	61.90	-1.0	2.7	4.4	251
21	BSR	26.75	0.9	6.1	68.0	241
22	VND	16.35	-2.4	-3.0	-13.5	222
23	SHS	15.30	-2.6	-1.9	-25.7	207
24	VCI	22.30	-1.3	2.5	-12.9	199
25	NVL	13.05	-0.8	-0.8	4.9	178
26	LPB	49.00	-0.8	-7.6	24.1	166
27	VJC	124.50	-1.6	-1.7	-22.6	149
28	BID	36.50	-1.2	2.0	1.4	139
29	VRE	26.50	1.9	5.2	-18.5	138
30	TPB	14.70	0.0	2.1	-14.0	137

Nguồn: MBS Research

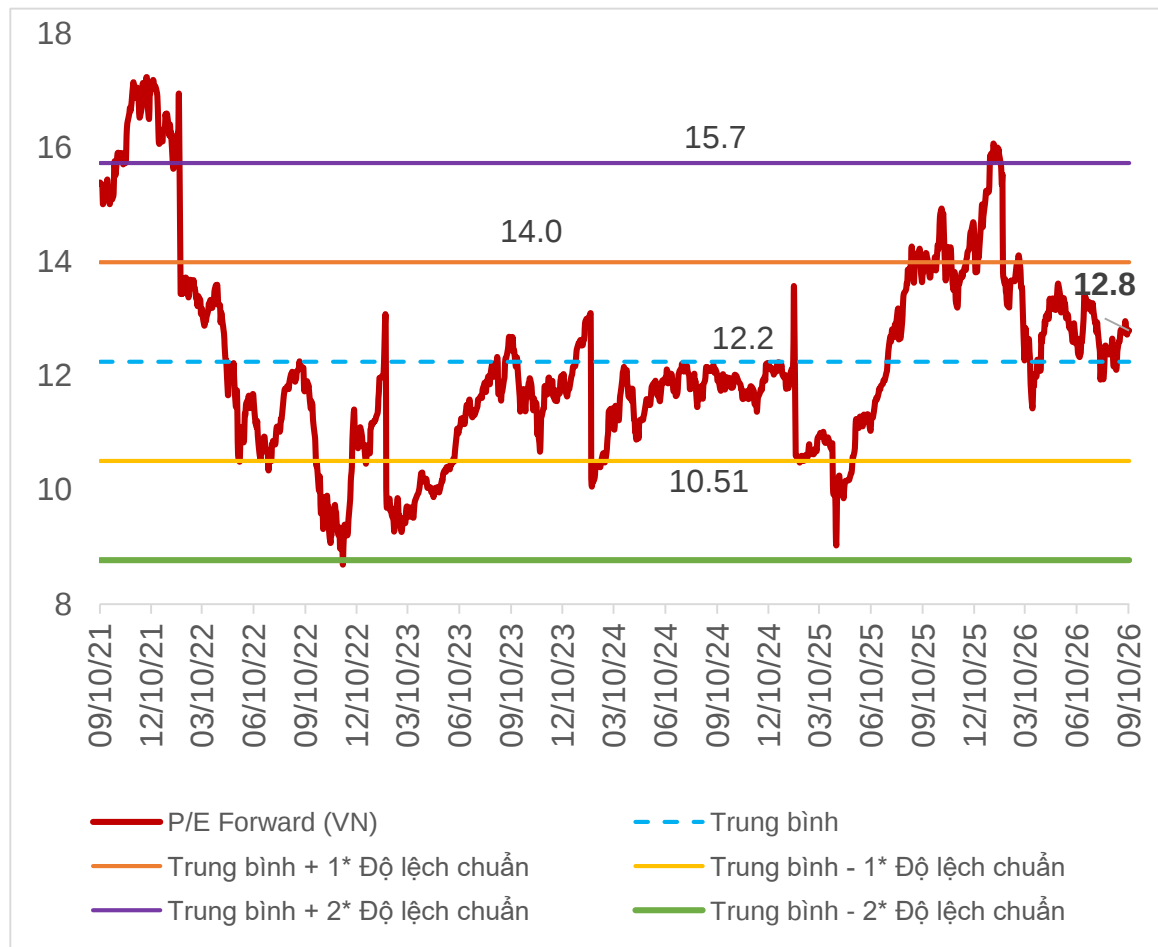
Chỉ số Vn-Index có vùng hỗ trợ ngắn hạn ở khu vực 1.770 - 1.780 điểm, trong kịch bản thận trọng vùng hỗ trợ cho thị trường ở khu vực 1.680 – 1.700 điểm



Nguồn: Tradingvies, MBS Research

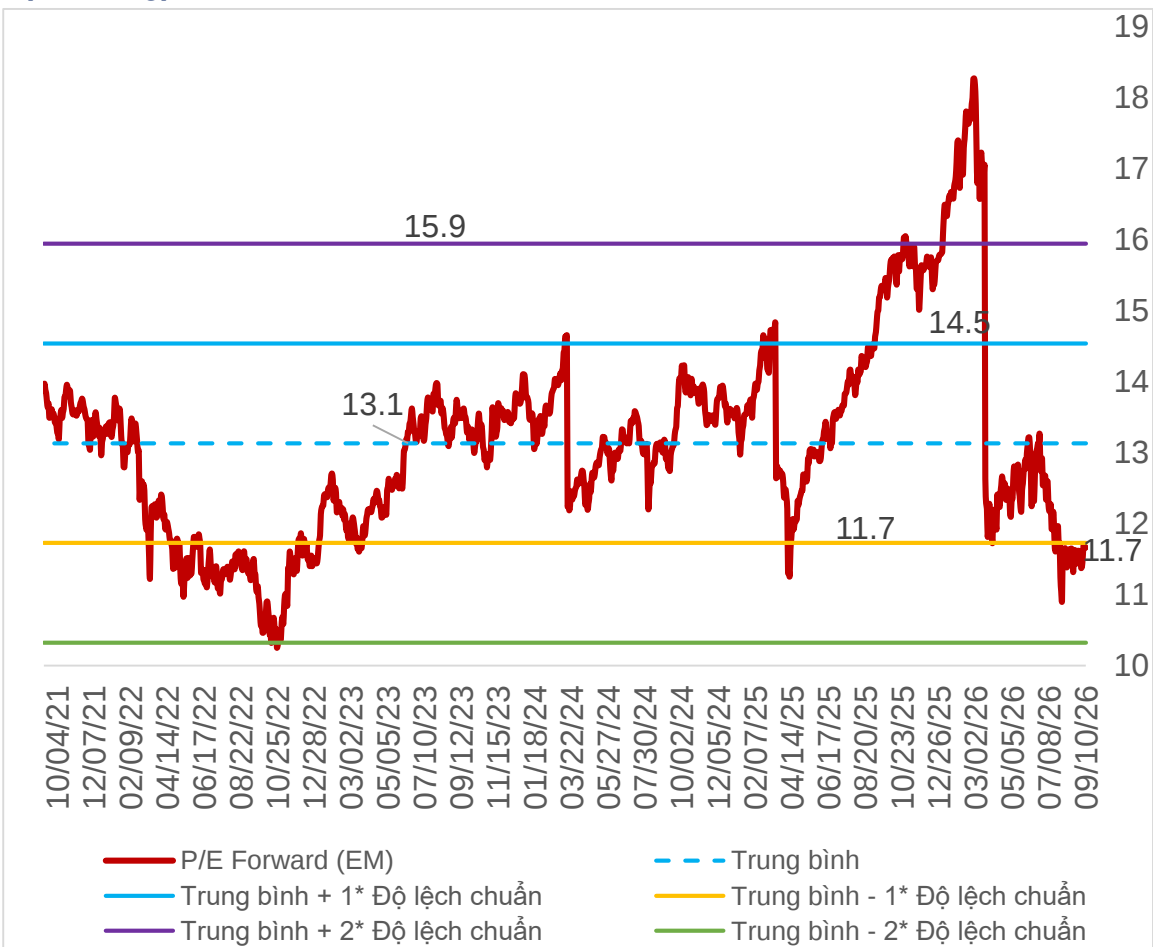
Định giá thị trường: Hệ số P/E dự phóng của thị trường Việt Nam và thị trường mới nổi trong vòng 5 năm qua (ttm, lần)

Hệ số P/E dự phóng (lần) trong vòng 5 năm qua của TTCKVN



Nguồn: Bloomberg, MBS Research

Hệ số P/E dự phóng (lần) trong vòng 5 năm qua của thị trường mới nổi (Emerging)



Nguồn: Bloomberg, MBS Research

Lịch sử tài chính ghi nhận tháng 9 thường là giai đoạn có hiệu suất kém tích cực trong 4 năm vừa qua. Đây không đơn thuần là sự trùng hợp thống kê mà là phản ánh của tâm lý hành vi và chu kỳ công bố thông tin

	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec
10 Yr Avg	1.90	2.01	-.80	-.64	2.62	.57	1.74	3.89	-.63	-2.06	3.15	1.65
2026	2.50	2.80	-10.95	10.73	.51	-.19	-6.68	5.55	-2.01			
2025	-.14	3.19	.11	-6.16	8.67	3.26	9.19	11.96	-1.22	-1.33	3.13	5.53
2024	3.04	7.59	2.50	-5.81	4.32	-1.30	.50	2.59	.32	-1.82	-1.11	1.31
2023	10.34	-7.78	3.90	-1.46	2.48	4.19	9.17	.09	-5.71	-10.91	6.41	3.27
2022	-1.29	.76	.14	-8.40	-5.42	-7.36	.73	6.15	-11.59	-9.20	1.99	-3.94
2021	-4.28	10.59	1.97	4.02	7.15	6.06	-6.99	1.64	.80	7.62	2.37	1.34
2020	-2.54	-5.81	-24.90	16.09	12.40	-4.55	-3.24	10.43	2.67	2.24	8.39	10.05
2019	2.03	6.02	1.58	-.11	-2.02	-1.04	4.39	-.77	1.27	.23	-2.81	-1.01
2018	12.81	1.01	4.72	-10.58	-7.52	-1.08	-.46	3.47	2.79	-10.06	1.29	-3.67
2017	4.87	1.94	1.62	-.63	2.80	5.24	.91	-.10	2.77	4.08	13.45	3.61
2016	-5.83	2.59	.33	6.62	3.35	2.23	3.16	3.43	1.65	-1.45	-1.59	-.03

Nguồn: Bloomberg, MBS Research

Danh mục cổ phiếu tiêu biểu - Tháng 9 2026



STT	Cổ phiếu	Giá mục tiêu (VND)	Tiềm năng tăng giá	Tăng trưởng LN 2026	P/E 2026	P/B 2026	Luận điểm đầu tư
1	VHM	85,000	15.5%	35.0%	10.7	2.2	Nhờ mở bán các đại dự án lớn như Green Paradise (2,870 ha), Global Gate Hạ Long (4,120 ha), Làng Vân (512 ha) và Mỹ Lâm (455 ha), năm 2026, chúng tôi dự phóng doanh số bán hàng tăng trưởng 47%, qua đó doanh thu và LN ròng lần lượt tăng trưởng 25% và 35% svck.VHM nằm trong danh mục 27 cổ phiếu chính thức được đưa vào rổ FTSE Global All-Cap. Dòng vốn ngoại sẽ đổ vào thị trường hỗ trợ cho đà tăng giá và thanh khoản của cổ phiếu.
2	VCB	74,500	24.0%	19.0%	11.1	1.8	LNTT Q2 đạt 17,420 tỷ đồng, tăng 57.9% svck; lũy kế 6T26 đạt 29,222 tỷ đồng, tăng 33.5% svck. Động lực chính đến từ NIM cải thiện, thu nhập ngoài lãi tăng đột biến và chi phí dự phòng giảm mạnh trong quý. Chất lượng tài sản duy trì tích cực với tỷ lệ nợ xấu giảm xuống 0.60% và tỷ lệ bao phủ nợ xấu tăng lên 279%. Chúng tôi dự báo LNST của VCB năm 2026/2027 sẽ tăng trưởng 2 chữ số sau giai đoạn tăng trưởng chậm, được thúc đẩy bởi (i) TTTD khoảng 14% svck và (ii) NIM cải thiện trong năm 2026 nhờ lợi thế chi phí vốn và tỷ lệ CASA nằm trong top dẫn đầu ngành, cùng với việc mở rộng danh mục cho vay trung-dài hạn. Chúng tôi đưa mức định giá mục tiêu P/B cho VCB là 2.2x, phản ánh chất lượng tài sản vượt trội so với ngành cùng với kỳ vọng việc phát hành tăng vốn dự kiến được thực hiện vào năm 2026, và hưởng lợi từ việc tính thêm 20% TGKB vào tỷ lệ LDR hay giảm tỷ lệ dự trữ bắt buộc.
3	STB	86,300	15.7%	7.8%	22.1	2.1	LN ròng quý 2 đạt 1.346,69 tỷ đồng giảm 53,46% so với cùng kỳ. Lũy kế LN ròng 6 tháng đầu năm đạt 2.931,1 tỷ đồng giảm 49,38% so với cùng kỳ.Triển vọng tăng trưởng lợi nhuận mạnh mẽ từ sau 2027 đến từ kiểm soát chi phí tốt hơn và áp lực trích lập dự phòng giảm dần. Kỳ vọng khoản nợ xấu tồn đọng lâu năm liên quan đến 32.5% cổ phần của ông Trầm Bê sẽ được xử lý trong năm 2026 và hoàn tất trong đầu 2027, qua đó có thể mang lại một khoản lợi nhuận đột biến lớn từ việc thu hồi nợ và hoàn nhập dự phòng.
4	TCB	47,950	43.3%	16.0%	8.1	1.2	LNTT trong Q2/26 đạt 9.670 tỷ đồng, +22.4% svck và +9.0% so với quý trước. Lũy kế 6T26, TCB ghi nhận 18,540 tỷ đồng, +22.5% svck và hoàn thành 49% KH cả năm 2026. Mảng cho vay chủ lực là BĐS hiện đang bị kiểm soát tín dụng khá chặt buộc TCB phải dịch chuyển cơ cấu sang cho vay đầu tư xây dựng hạ tầng dựa vào hệ sinh thái Vin, Masterise, One Mount... Điều này có thể gây áp lực lên NIM trong ngắn hạn nhưng bù lại sẽ đem về nguồn CASA ổn định và nợ xấu thấp. LNTT 2026 dự kiến sẽ đạt KH cả năm với NIM được dự báo sẽ đi ngang 2025 cùng TTTD khoảng 15%, không bao gồm các khoản cho vay 18 đại dự án. P/B hiện tại đạt 1.1x, thấp hơn so với toàn ngành, được đánh giá là hấp dẫn so với dư địa tăng trưởng và khả năng sinh lợi hàng đầu.

Danh mục cổ phiếu tiêu biểu - Tháng 9 2026



STT	Cổ phiếu	Giá mục tiêu (VND)	Tiềm năng tăng giá	Tăng trưởng LN 2026	P/E 2026	P/B 2026	Luận điểm đầu tư
5	FPT	101,000	39.0%	17.0%	11.3	2.9	Mức P/E 2026-27 ~10.1x, thấp hơn nhiều so với mức trung bình 5 năm (20.1x) trong khi duy trì tăng trưởng kép LN ròng 17%. Định giá hiện tại cơ bản đã phản ánh các rủi ro doanh nghiệp gặp phải.- Backlog tăng trưởng bền vững, đạt 32% svck với nhiều hợp đồng lớn, kỳ vọng sẽ dần được hấp thụ vào doanh thu. Mạng CNTT ghi nhận LN tăng mạnh nhờ xu hướng chuyển đổi số của Chính Phủ và các doanh nghiệp nội, trong khi triển vọng kinh doanh của các công ty liên kết như FOX, FRT vẫn duy trì tích cực.
6	GMD	104,600	32.0%	56.0%	11.8	2.0	LN ròng của GMD tăng trưởng bùng nổ trong Q2/2026 nhờ: (1) Gia tăng LN từ Gemalink khi sản lượng trong Q2 tăng khoảng 37% svck trong bối cảnh mùa cao điểm được đẩy sớm lên, (2) tăng 10% giá dịch vụ trung bình tại toàn hệ thống cảng và (3) ghi nhận thu nhập khác khoảng 700 tỷ từ thương vụ hoán đổi cổ phần với CJ Logistics. Ngoài ra, việc đưa vào khai thác Nam Đình Vũ Giai đoạn 3, kết hợp lộ trình đẩy nhanh tiến độ Gemalink Giai đoạn 2 & 3, sẽ tạo ra bước ngoặt về quy mô khai thác, tạo tiền đề cho GMD hấp thụ nhu cầu vận tải đang tăng cao. Biên LNG của GMD được kỳ vọng sẽ mở rộng nhờ việc tăng giá dịch vụ mới tại các cảng nước sâu và khả năng ấn định giá tại khu vực phía Bắc nhờ vị thế cửa sông; đồng thời kế hoạch thoái vốn tại Gemalink sẽ không chỉ mang lại dòng tiền đột biến mà còn đảm bảo nguồn hàng ổn định cho các giai đoạn mở rộng trong tương lai.
7	PVD	24,500	25.0%	16.7%	16.0	1.0	Báo cáo tài chính Q2/2026 của PVD phản ánh giai đoạn mở rộng quy mô tài sản mạnh mẽ nhưng chấp nhận đánh đổi biên lợi nhuận ngắn hạn. Mặc dù doanh thu thuần 6 tháng tăng vọt 62.9% svck lên 6,437 tỷ đồng nhờ hiệu suất vận hành giàn khoan tối đa và sự bổ sung từ giàn PV DRILLING IX, lợi nhuận ròng Q2/2026 bị thu hẹp đáng kể (-32.1% svck) về mức 163 tỷ đồng do áp lực chi phí lãi vay tăng gấp 2.4 lần và lỗ tỷ giá phát sinh. Tuy nhiên, nhìn trên tổng thể 6 tháng đầu năm, LNST của PVD vẫn tăng trưởng tích cực 21.8%. Chúng tôi dự phóng lợi nhuận ròng giai đoạn 2026-2027F của PVD đạt 1,211/1,260 tỷ đồng (+16.7/4.1% svck) đến từ sự đóng góp khả quan của 2 giàn khoan mới PVD VIII & IX trong bối cảnh giá cho thuê giàn khoan vẫn tiếp đà tăng.

Danh mục cổ phiếu tiêu biểu - Tháng 9 2026



STT	Cổ phiếu	Giá mục tiêu (VND)	Tiềm năng tăng giá	Tăng trưởng LN 2026	P/E 2026	P/B 2026	Luận điểm đầu tư
8	VRE	38,900	52.0%	-1.8%	9.4	1.1	Lợi nhuận sau thuế Q2/2026 đạt 1,608.5 tỷ đồng (+30.4% svck), lũy kế 6 tháng đạt 3,214.8 tỷ đồng (+33.4% svck). Tăng trưởng lợi nhuận vượt tăng trưởng doanh thu chủ yếu nhờ: (i) biên lợi nhuận gộp cải thiện lên 58.6% (1H2026) từ 55.8% (1H2025) nhờ tỷ lệ lấp đầy và giá thuê cải thiện; (ii) lãi tài chính tăng mạnh +58.8% svck nhờ lãi suất tiền gửi cao hơn từ cuối 2025; và (iii) khoản lãi bất thường 184.8 tỷ đồng từ thanh lý một BĐS đầu tư không cốt lõi trong Q1/2026. Chúng tôi ước tính lợi nhuận VRE năm 2026-2027 đạt lần lượt là 6,329 và 7,043 tỷ đồng (-1.8%/+11.3% svck). Nếu loại bỏ khoản thu nhập 1,891 tỷ từ chuyển nhượng Vincom Center Nguyễn Chí Thanh trong 2025 thì lợi nhuận dự phóng năm 2026 của VRE ghi nhận mức tăng trưởng 38.9% svck. Ngoài ra, việc lọt vào rổ chỉ số FTSE cũng sẽ là 1 động lực tăng trưởng khá tốt đối với VRE. VRE đang có mức P/E 7.9, thấp hơn đáng kể so với mức trung bình 3 năm ~14.x, đây là mức giá chiết khấu khá hấp dẫn để có thể nắm giữ VRE trong giai đoạn này.
9	VGI	107,000	22.4%	20.0%	21.9	6.6	Chuyển sang giai đoạn thu dòng tiền và mở rộng, hoạt động kinh doanh thuần cải thiện đáng kể với LN gộp ước tính tăng bền vững ~21% svck trong 2026. Định giá EV/EBITDA đạt ~13.2x, mức -1 độ lệch chuẩn 3 năm cho thấy dư địa tăng giá còn lớn. Chúng tôi cho rằng ở thời điểm hiện tại, nhà đầu tư khá quan tâm đến chủ điểm thoái vốn của các doanh nghiệp nhà nước, đặc biệt khi VGI có tài sản chất lượng, sức khỏe tài chính tốt và câu chuyện tăng trưởng LN rõ ràng.
10	VSC	24,500	63.0%	9.0%	10.2	0.9	7T2026, tổng sản lượng container qua hệ thống cảng của VSC cải thiện 9.8% svck, trong đó nổi bật nhất là cảng Nam Hải Đình Vũ khi sản lượng thông qua cảng tăng 53.3% svck, hiệu suất cải thiện 19.4đ% svck, nhờ hoạt động thương mại trong khu vực tăng trưởng tích cực, kết hợp với việc tiếp nhận lượng hàng dịch chuyển từ cảng Hải An và các tuyến dịch vụ mới của đội tàu HAH. LN ròng 2026-27 dự kiến tăng trưởng lần lượt tăng 8.5%/26.2% svck, thúc đẩy bởi (1) xu hướng “Trung Quốc +1” và tiếp đón lượng hàng dịch chuyển từ cảng Hải An và đội tàu của HAH giúp cải thiện hiệu suất khai thác, (2) HaiAn Green Shipping Line gia tăng quy mô đội tàu từ 2H2026 và 2027, thúc đẩy doanh thu vận tải tăng trưởng mạnh mẽ, và (3) Chi phí SG&A cải thiện sau khi hoàn thiện nâng cấp luồng hàng hải trong 1H2026. Chúng tôi đánh giá những khó khăn liên quan đến áp lực chi phí tài chính và chi phí SG&A tăng cao đã được phản ánh vào nhịp điều chỉnh hơn 50% từ vùng đỉnh gần nhất, với tiềm năng tăng trưởng LN lạc quan trong giai đoạn 2026-27, đây là thời điểm phù hợp để tích lũy cổ phiếu VSC.

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB) với tên gọi tiền thân là Công ty CP chứng khoán Thăng Long, Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 6 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam, liên tục đứng trong Top 10 thị phần tại cả hai Sở Giao dịch (Hồ Chí Minh và Hà Nội).

Địa chỉ:

Tòa nhà MB, 21 Cát Linh, Ô Chợ Dừa, Hà Nội

Tel: + 8424 7304 5688 - Fax: +8424 3726 2601

Website: www.mbs.com.vn

KHỐI NGHIÊN CỨU CÔNG TY CP CHỨNG KHOÁN MB

Giám đốc Khối Nghiên cứu

Trần Thị Khánh Hiền

Trưởng phòng

Nguyễn Tiến Dũng