

BÁO CÁO CHIẾN LƯỢC THỊ TRƯỜNG

28/09/2026 – 02/10/2026

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 Tuần 28/09/2026: Vượt 'Bão' Lợi suất & Thử thách Nâng hạng

Toàn Cầu: Sự Kiên Cường Trước "Bão" Lợi suất

Chứng khoán Mỹ tăng trưởng nhờ làn sóng AI

Nasdaq tăng 2% nhờ nhóm công nghệ, dẫn đầu là Meta (+13%) với tác nhân AI Muse.



Lợi suất trái phiếu đạt đỉnh nhiều thập kỷ

Lợi suất kỳ hạn 10 năm của Mỹ chạm mức cao nhất kể từ năm 2007.



Áp lực lãi suất từ Fed vẫn hiện hữu

Thị trường đặt cược 93% khả năng Fed sẽ tăng lãi suất trong cuộc họp tháng 12.

Trong Nước: Thử thách Hỗ trợ & Chiến lược Hành động



Vn-Index "hụt hơi" so với thế giới

Vn-Index giảm 1,68% (mất mốc 1.800), trong khi chứng khoán toàn cầu tăng 13,2% từ đầu năm.

Hiệu suất từ đầu năm (YTD)

Vn-Index: Gần như đi ngang (0%)

Nhật Bản (Nikkei 225): +32%

Hàn Quốc (KOSPI): +68%

Khối ngoại bán ròng kỷ lục

Bán ròng 2.765 tỷ đồng trong tuần, lũy kế từ đầu năm đạt gần 3,7 tỷ USD.

Chiến lược: Tập trung vào nhóm hàng hóa



Dầu khí (PVS)



Phân bón (DCM)



Cao su (GVR)



Bảo hiểm (BVH)

Thử thách sau Nâng hạng - Bảo Lợi suất Toàn cầu và Phép thử Hỗ trợ 1.720 điểm

- **Thị trường chứng khoán Mỹ** nổi lại đà tăng và khép lại một tuần nhiều biến động khi đà leo thang mạnh của lợi suất trái phiếu kho bạc gây ảnh hưởng lan rộng trên thị trường tài chính. Cả tuần, Dow Jones tăng 0,3%, S&P 500 tăng 1,2%, và Nasdaq tăng 2%. Thành quả tăng của chứng khoán Mỹ có sự đóng góp lớn của nhóm công nghệ thông tin với mức tăng 3,1%, mạnh nhất trong số 11 nhóm cổ phiếu ngành chính của S&P 500. Trong đó, cổ phiếu Meta Platforms tăng gần 13% cả tuần nhờ lạc quan về tác nhân trí tuệ nhân tạo (AI) có tên Muse của công ty này.
- Sự tăng điểm này diễn ra bất chấp xu hướng leo thang không ngừng của lợi suất trái phiếu. Thị trường trái phiếu chính phủ toàn cầu tiếp tục bán tháo, đẩy lợi suất lên những mức cao mới của hàng thập kỷ trở lại đây. Lợi suất trái phiếu kho bạc Mỹ kỳ hạn 10 năm tăng có lúc mức cao nhất kể từ tháng 6/2007, còn lợi suất của kỳ hạn 30 năm đạt mức cao nhất kể từ năm 2004.
- Mỹ và Trung Quốc đã đồng ý gia hạn thêm 2 tháng thỏa thuận đình chiến thương mại, vốn dự kiến hết hạn vào ngày 10/11, nhằm có thêm thời gian hướng tới một thỏa thuận thương mại lớn hơn. Trung Quốc và Mỹ đã nhất trí thiết lập cơ chế đối thoại về trí tuệ nhân tạo (AI) để trao đổi quan điểm về rủi ro và lợi ích của công nghệ này, cùng với một thỏa thuận cắt giảm thuế quan song phương trị giá 30 tỷ USD.
- Kỳ vọng vào một đợt tăng lãi suất của Fed trong cuộc họp tháng 10 đã có lúc tăng vọt lên gần 80% trong tuần vừa qua, từ mức dưới 60% vào đầu tuần. Kết thúc tuần, kỳ vọng này đạt mức 66% - theo dữ liệu từ công cụ FedWatch Tool của sàn giao dịch CME. Ngoài ra, thị trường cũng đang đặt cược khả năng 93% Fed tăng lãi suất trong cuộc họp tháng 12.
- **Trên thị trường hàng hóa:** Giá vàng thế giới tăng trong phiên giao dịch ngày thứ Sáu (25/9), nhưng hoàn tất một tuần trượt giá dưới áp lực từ mối lo lạm phát và lãi suất cao hơn lâu hơn. So với tuần trước, giá vàng giao ngay giảm 2,1%, đánh dấu tuần giảm thứ ba trong vòng 4 tuần trở lại đây.
- Trên thị trường năng lượng, giá dầu WTI giảm 7,9% còn giá dầu Brent đi ngang. Trong tuần, có thời điểm giá dầu Brent giảm dưới 100 USD/thùng, nhưng mốc giá chủ chốt này đã nhanh chóng được tái lập do nhà đầu tư thất vọng khi nhận thấy

Mỹ và Iran khó đạt được một thỏa thuận ở New York ngay trong tuần vừa qua.

Đối với thị trường trong nước: Chỉ số [Vn-Index](#)跌 mất ngưỡng 1.800 điểm ngay trong tuần đầu tiên nâng hạng lên thị trường mới nổi thứ cấp theo chuẩn FTSE. Chốt tuần, Vn-Index dừng ở 1.785,11 điểm, giảm -30,55 điểm (-1,68%), dưới áp lực từ các cổ phiếu lớn như: VIC (-14,8 điểm), SSB (-3,3 điểm), VCB (-3,3 điểm). Với mức giảm này, Vn-Index gần như “dậm chân tại chỗ” kể từ đầu năm và bị bỏ lại khá xa so với chỉ số chứng khoán toàn cầu (+13,2%). Tuần vừa qua, Vn30 cũng giảm -1,3%, Midcap -0,9% trong khi Smallcap ngược dòng với mức tăng +0,6%.

Độ rộng thị trường: cho thấy thị trường tuần vừa qua giảm trên diện rộng khi tỷ lệ cổ phiếu tăng chỉ đạt 25%, chủ yếu mức tăng tập trung ở nhóm cổ phiếu hàng hóa. Một số nhóm cổ phiếu có mức tăng nổi bật như: Viettel (+2,9%), BĐS KCN (+2,5%), Cao su tự nhiên (+2,4%), ...trong khi các nhóm giảm đáng chú ý như: BĐS dân cư (-4,1%), Chứng khoán (-4,1%), Dầu khí (-3,7%), ...

Thanh khoản toàn thị trường bình quân đạt 17.300 tỷ đồng, giảm -14,6% so với tuần trước, trong đó thanh khoản khớp lệnh cũng sụt -20,6%, còn 13.300 tỷ đồng. Theo thống kê, thanh khoản kể từ đầu tháng 9 giảm về mức thấp nhất kể từ đầu năm, giảm -3% so với tháng 8 và sụt -51,7% vsck, còn 18.100 tỷ đồng. Kể từ đầu năm, thanh khoản toàn thị trường đạt 25.900 tỷ đồng, giảm -10,3% so với mức bình quân năm 2025 và giảm -10% vsck.

Khối ngoại bán ròng -2.765 tỷ đồng trong tuần vừa qua, đánh dấu tuần bán ròng nhiều nhất kể từ cuối tháng 7/2026. Kể từ đầu tháng 9, khối ngoại bán ròng -3.143 tỷ đồng, lũy kế từ đầu năm khối ngoại bán ròng -96.780 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: SBT (+383 tỷ đồng), MCH (+173 tỷ đồng), BSR (+161 tỷ đồng),... trong khi bán ròng đối với: VHM (-785 tỷ đồng), VPB (-415 tỷ đồng), TCB (-321 tỷ đồng), ... Tự doanh các công ty chứng khoán mua ròng trong tuần vừa qua đối với các cổ phiếu như: VPB (+908 tỷ đồng), SAM (+51 tỷ đồng), FPT (+37 tỷ đồng), ... trong khi bán ròng đối với các cổ phiếu khác như: TCB (-366 tỷ đồng), MCH (-120 tỷ đồng), VHM (-105 tỷ đồng).

Thử thách sau Nâng hạng - Bảo Lợi suất Toàn cầu và Phép thử Hỗ trợ 1.720 điểm

- **Nhận định thị trường:**
- **Các nền kinh tế trên thế giới đang thể hiện sự kiên cường đáng ngạc nhiên** trước việc các ngân hàng trung ương nâng lãi suất và lợi suất trái phiếu chính phủ tăng lên mức cao nhất trong nhiều thập kỷ qua ở các nước phát triển. Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (Fed), Ngân hàng Trung ương Nhật Bản (BOJ) và Ngân hàng Trung ương châu Âu (ECB) nằm trong số các ngân hàng trung ương đã tăng lãi suất trong năm nay để kiềm chế lạm phát liên quan đến cuộc chiến tranh giữa Mỹ và Iran.
 - Thị trường chứng khoán, nhất là Mỹ, cũng đã vượt qua được trở ngại của lãi suất tăng tốt hơn nhiều so với dự báo của nhiều người, với lợi nhuận doanh nghiệp vẫn ổn định và sức hút của các cổ phiếu liên quan tới AI vẫn còn nguyên vẹn. Mặc dù nhiều nhà đầu tư và nhà phân tích ở Phố Wall cảnh báo rằng lãi suất cao hơn có thể kéo tiền ra khỏi thị trường chứng khoán để rót vào trái phiếu có lợi suất cao hơn, nhưng cho đến nay điều đó vẫn chưa xảy ra.
 - Kết quả là, chỉ số Dow Jones hiện đã tăng +7,8% kể từ đầu năm, trong khi S&P 500 và Nasdaq cũng tăng lần lượt +13,1% và + 16,5%. Đáng chú ý, S&P 500 và Nasdaq hiện chỉ còn cách đỉnh lịch sử chưa tới 1%. Chứng khoán khu vực Châu Âu cũng tăng +7,7% từ đầu năm, Chứng khoán ở khu vực Châu Á như Nhật Bản, Hàn Quốc và Đài Loan cũng tăng lần lượt +32%; +68% và +66%, thị trường mới nổi +23,6%.
- **Tại Việt Nam,** áp lực nhập siêu ngắn hạn và sự phân hóa giữa các ngành sản xuất đang đặt ra những bài toán vĩ mô phức tạp. Giữa "sóng gió" bên ngoài và thử thách nội tại, thông điệp chiến lược từ Tổng Bí thư, Chủ tịch nước Tô Lâm khẳng định quyết tâm theo đuổi mục tiêu tăng trưởng GDP bình quân trên 10%/năm, đồng thời chủ động định hình quan hệ thương mại Việt - Mỹ trong tổng thể lợi ích chiến lược lâu dài.
 - Tổng kim ngạch xuất nhập khẩu lũy kế đến hết 15/9/2026 đạt 825,19 tỷ USD (tăng 29,44%). Tuy nhiên, riêng kỳ 1 tháng 9, tốc độ tăng nhập khẩu (7,16%, đạt 28,84 tỷ USD) gần gấp ba tốc độ tăng xuất khẩu (2,4%, đạt 26,02 tỷ USD), tạo ra mức nhập siêu 2,82 tỷ USD trong ngắn hạn.
 - Trả lời phỏng vấn kênh Bloomberg TV tại New York, Tổng Bí thư, Chủ tịch nước Tô Lâm đã đưa ra những thông điệp quan trọng về định hướng phát triển kinh tế và quan hệ quốc tế như: Quyết tâm đạt mục tiêu tăng trưởng GDP bình quân

trên 10%/năm (2026–2030) và Giải quyết vấn đề cán cân thương mại với Mỹ.

Dù thách thức vĩ mô từ môi trường quốc tế là không nhỏ, sự chủ động trong điều hành và quyết tâm chiến lược từ lãnh đạo cấp cao sẽ là kim chỉ nam giúp kinh tế Việt Nam giữ vững ổn định, bứt phá tăng trưởng.

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.

VN-Index gần như "dậm chân tại chỗ" từ đầu năm, bị bỏ lại rất xa so với chỉ số chứng khoán toàn cầu (+13,2%) lẫn các thị trường Đông Nam Á như Thái Lan (+27,6%) hay Singapore (+23%). Nếu loại trừ ảnh hưởng của nhóm Vingroup, phần còn lại của thị trường thực chất đã bốc hơi -106,6 điểm (-6%).

Sự kiện FTSE nâng hạng lên thị trường mới nổi thứ cấp dù là thông tin tích cực hiếm hoi trong ngắn hạn, vẫn không thể lấn át sức ép vĩ mô toàn cầu. Trước chu kỳ thắt chặt chính sách tiền tệ nhằm kiềm chế lạm phát chi phí đẩy, dòng vốn quốc tế đang có xu hướng ưu tiên quay về tài sản Mỹ, tạo thành lực cản lớn đối với đà phục hồi của chứng khoán Việt Nam.

• **Về mặt kỹ thuật:** Mặc dù vẫn còn sự lệch pha giữa chỉ số Vn-Index và mặt bằng cổ phiếu nhưng các vùng mang tính kỹ thuật của Vn-Index vẫn được nhà đầu tư chú ý. Trong ngắn hạn, nhịp hồi từ cuối tháng 7 của Vn-Index đã bị phá vỡ khi chỉ số này để mất đường xu hướng ở khu vực 1.800 điểm, bên cạnh đó chỉ số này hiện cũng để mất các ngưỡng trung bình quan trọng như MA100, MA200, tạo áp lực bán kỹ thuật. Nhìn từ đầu tháng 9 đến nay, Vn-Index cũng đang tạo đỉnh sau thấp hơn đỉnh trước, do vậy nếu không sớm bứt phá và lấy lại ngưỡng 1.815 điểm (MA100), VN-Index nguy cơ cao sẽ chuyển hẳn từ xu hướng tăng sang điều chỉnh trong ngắn hạn. Vùng hỗ trợ kỹ thuật tiếp theo được xác định tại khu vực 1.720 – 1.730 điểm.

• **Chiến lược hành động:** Trong bối cảnh áp lực lạm phát chi phí đẩy gia tăng, dòng tiền thông minh đang có cụm tìm kiếm cơ hội ở nhóm cổ phiếu hàng hóa hưởng lợi từ siêu chu kỳ giá. Các nhóm ngành nổi bật gồm Cao su ("Vàng trắng": GVR, PHR), Dầu khí ("Vàng đen": PVS, PVT), Phân bón (DCM) và Bảo hiểm (BVH).

Lịch sự kiện tháng 9

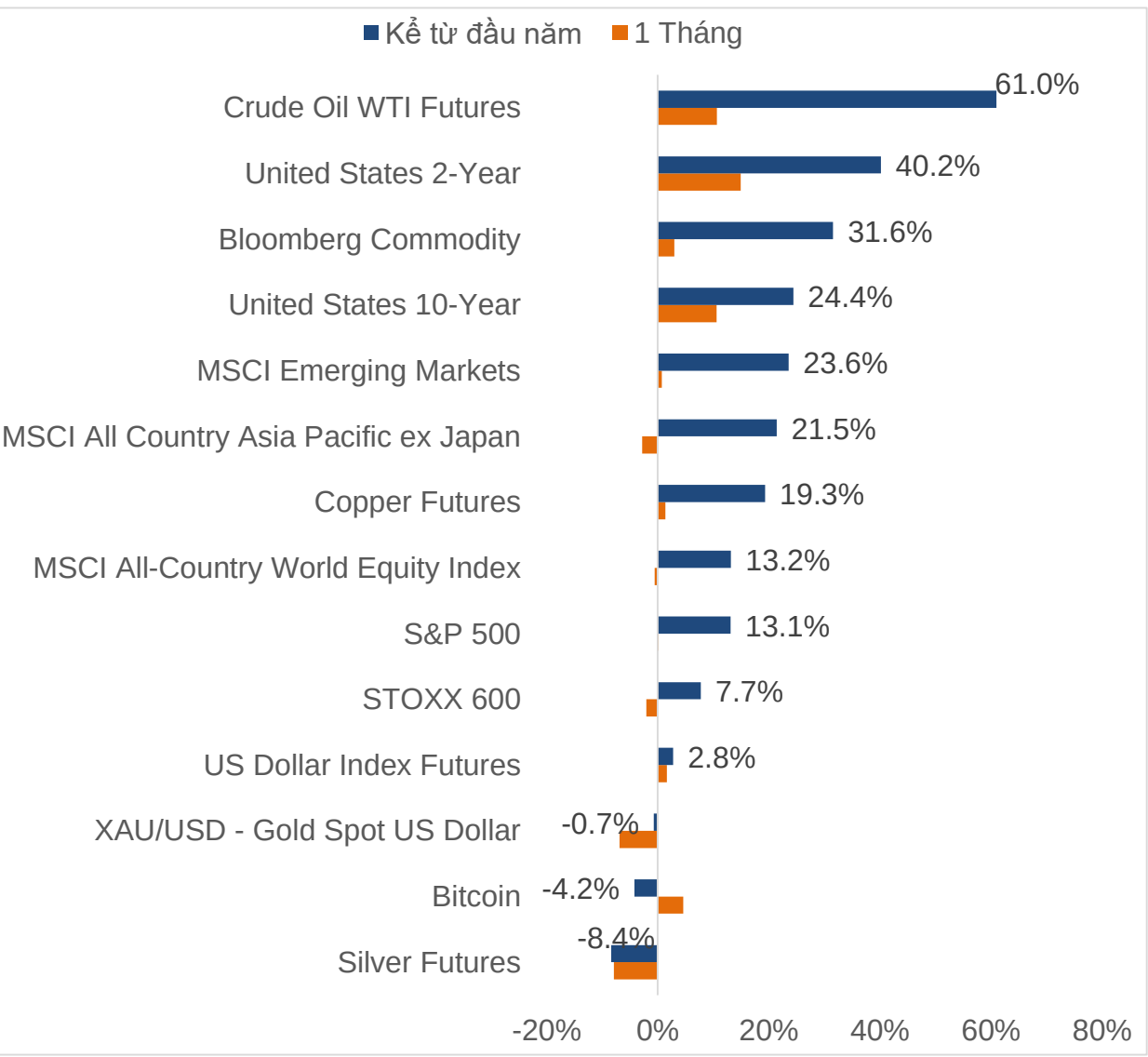
MON	TUE	WED	THU	FRI	SAT	SUN
31	1  - Cơ hội việc làm của JOLTS (T7) - PMI Sản xuất (T8)	2  Quốc khánh Việt Nam	3  Báo cáo tình hình kinh tế - xã hội (T8)	4  - Tỷ lệ thất nghiệp (T8) - Bảng lương phi nông nghiệp (T8)	5	6
7	8  Tăng trưởng GDP (Q2)	9	10  Quyết định lãi suất của ECB	11  Chỉ số giá tiêu dùng 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  Nâng hạng thị trường theo chuẩn FTSE	22	23  Chỉ số PMI dịch vụ sơ bộ (T9)	24	25  Chỉ số tâm lý 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)	1	2  - Tỷ lệ thất nghiệp (T9) - Bảng lương phi nông nghiệp (T9)		

Diễn biến các chỉ số chứng khoán tuần

	Index	Last	1 Week	1 Month	YTD	Từ thời điểm xung đột Mỹ -Iran
	Dow Jones	51,828.59	0.3%	-3.0%	7.8%	5.8%
	S&P 500	7,743.50	1.2%	1.2%	13.1%	12.6%
	Nasdaq	27,068.72	2.1%	4.2%	16.5%	19.4%
	DAX	25,408.64	0.4%	-2.7%	3.7%	0.5%
	CAC 40	8,077.80	0.2%	-4.4%	-0.9%	-5.9%
	FTSE 100	10,695.25	0.3%	-1.5%	7.7%	-2.0%
	NIKKEI 225	66,364.20	2.1%	1.3%	31.8%	12.8%
	KOSPI	7,080.92	2.7%	5.7%	68.0%	13.4%
	Shanghai	3,888.37	-0.6%	0.2%	-2.0%	-6.6%
	Vn-Index	1,785.11	-1.7%	-0.2%	0.0%	-5.1%
	VN30	1,938.50	-1.3%	-0.2%	-4.5%	-6.0%
	VN100	1,836.01	-1.3%	-1.0%	-4.3%	-5.8%
	Vn Midcap	1,872.35	-0.9%	-5.1%	-15.6%	-18.6%
	VN Smallcap	1,240.21	0.6%	-2.5%	-16.0%	-18.3%
	HNX-INDEX	272.21	-1.1%	-3.9%	9.4%	3.6%
	Upcom-Index	125.21	-0.9%	-2.0%	3.5%	-3.2%

Nguồn: Update 26/09/2026, MBS Research

Hiệu suất của các nhóm tài sản



Nguồn: Update 26/09/2026, 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

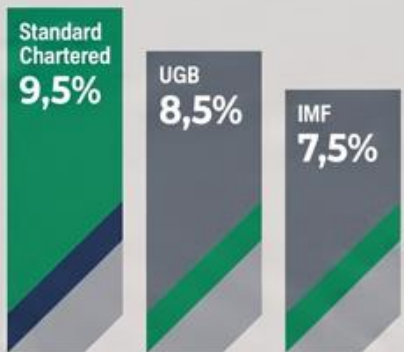
8,18%

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 xẻ 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

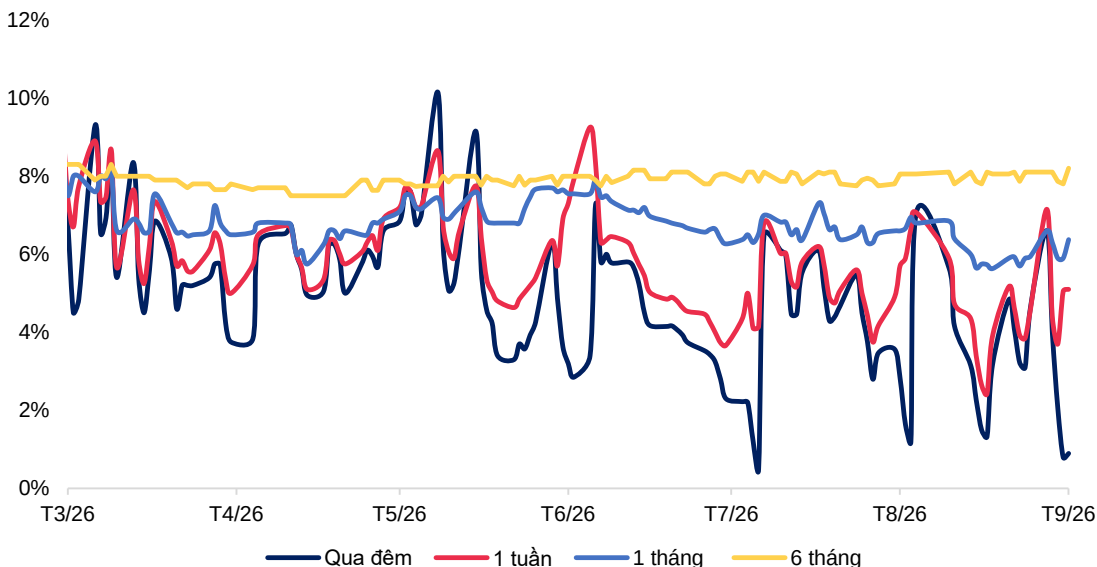
Tình trạng nhập siêu chủ yếu dẫn từ việc tăng cường nhập khẩu máy móc, nguyên vật liệu để phục vụ sản xuất và xuất khẩu.

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

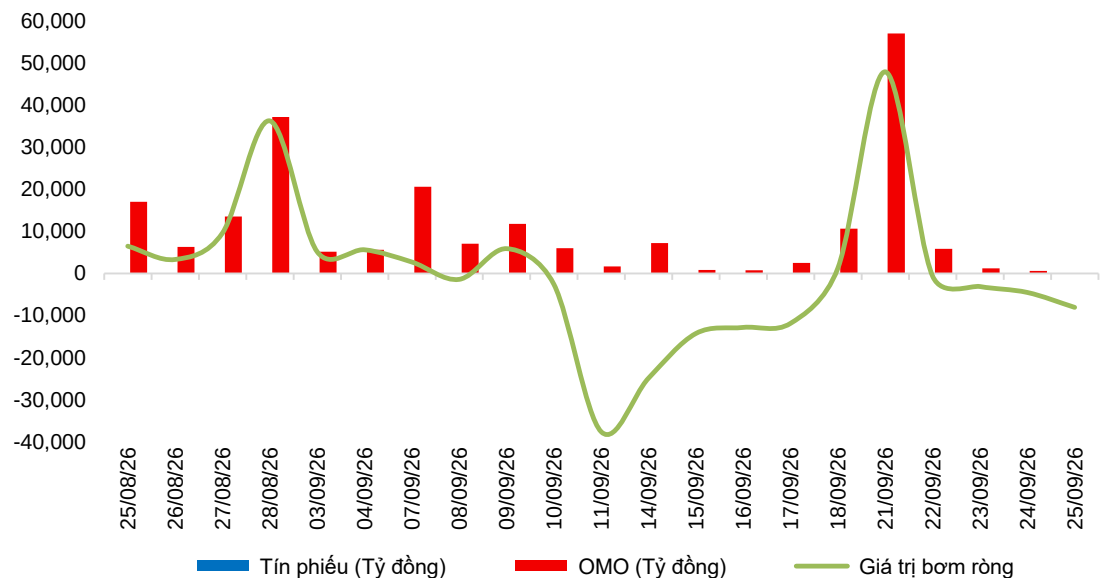
- Trong tuần 21/9 – 25/9, NHNN đảo chiều bơm ròng 34.3 nghìn tỷ đồng. Cụ thể, có 67.6 nghìn tỷ đồng trúng thầu trên kênh OMO với kỳ hạn từ 7 – 91 ngày và lãi suất 4.5%. Cùng với đó, khối lượng đảo hạn trên kênh cho vay cầm cố giấy tờ có giá trong kỳ đạt gần 33.3 nghìn tỷ đồng. Theo đó, lượng OMO lưu hành tăng lên mức 186.8 nghìn tỷ đồng.
- Tuần qua, lãi suất LNH biến động mạnh tại các kỳ hạn ngắn, trong khi các kỳ hạn dài tương đối ổn định. Cụ thể, lãi suất LNH kỳ hạn qua đêm có lúc vọt lên mốc 7% trong phiên 21/9, nhưng sau khi NHNN bơm ròng mạnh, lãi suất đã nhanh chóng hạ nhiệt về mức thấp nhất kể từ cuối T7 tại 0.9% (-3.75 điểm % sv cuối tuần trước). Lãi suất các kỳ hạn 1 tuần - 1 tháng dao động ở mức 5.1% - 6.4% (tăng 0.43 – 0.5 điểm % sv tuần trước). Trong khi đó, kỳ hạn 6 tháng tăng nhẹ 0.1 điểm %, lên mức 8.2%.

Lãi suất liên ngân hàng



Nguồn: Bloomberg, MBS Research

Thị trường mở

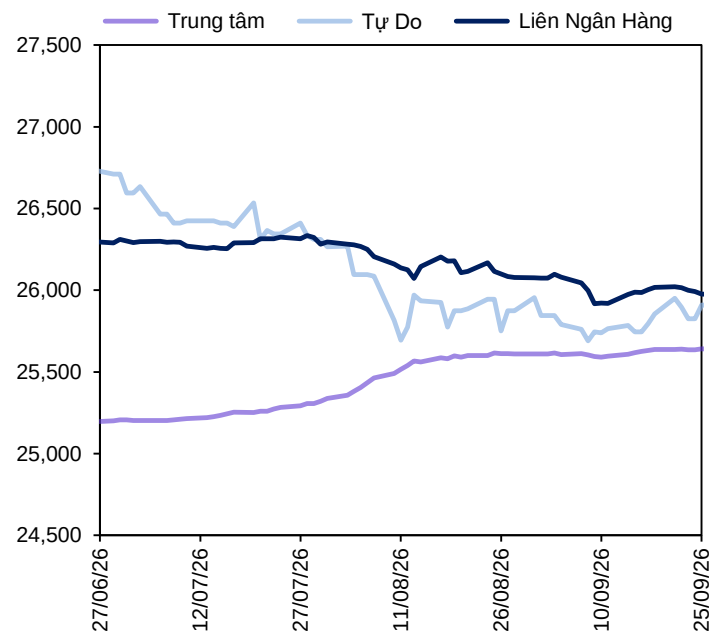


Nguồn: NHNN, MBS Research

Thị trường ngoại hối và trái phiếu

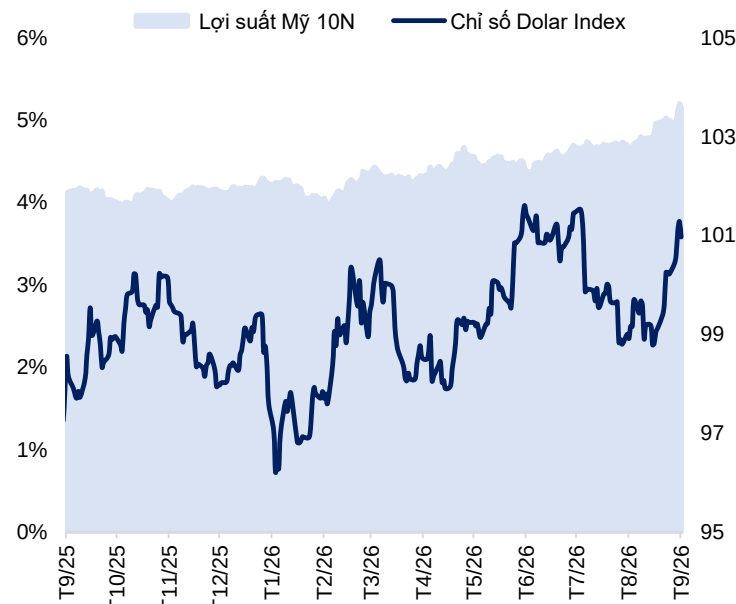
Chỉ số DXY giảm xuống mức 100.97 trong phiên thứ Sáu, tạm ngắt chuỗi tăng 5 phiên liên tiếp đã đưa đồng USD lên mức cao nhất kể từ cuối T7. Giá dầu giảm nhẹ khi xuất hiện tín hiệu Mỹ và Iran có thể đang đàm phán một thỏa thuận từng bước nhằm mở cửa trở lại eo biển Hormuz, qua đó phần nào giảm lo ngại về áp lực lạm phát. Dù vậy, tính chung cả tuần, đồng USD vẫn tăng hơn 0.7% và ghi nhận tuần tăng thứ hai liên tiếp. Đà tăng này được hỗ trợ bởi kỳ vọng Fed tiếp tục thắt chặt chính sách tiền tệ và tình hình bất ổn kéo dài tại Trung Đông. Trong nước, tỷ giá liên ngân hàng giảm 0.16% so với tuần trước, về mức 25,977 VND/USD (-1.12% so với đầu năm). Ngược lại, tỷ giá trung tâm được điều chỉnh tăng nhẹ 4 đồng, lên mức 25,641 VND/USD (+2.06% so với đầu năm). Tỷ giá trên thị trường tự do cũng tăng 0.2%, hiện ở mức 25,910 VND/USD (-3.77% so với đầu năm).

Tỷ giá USD/VND



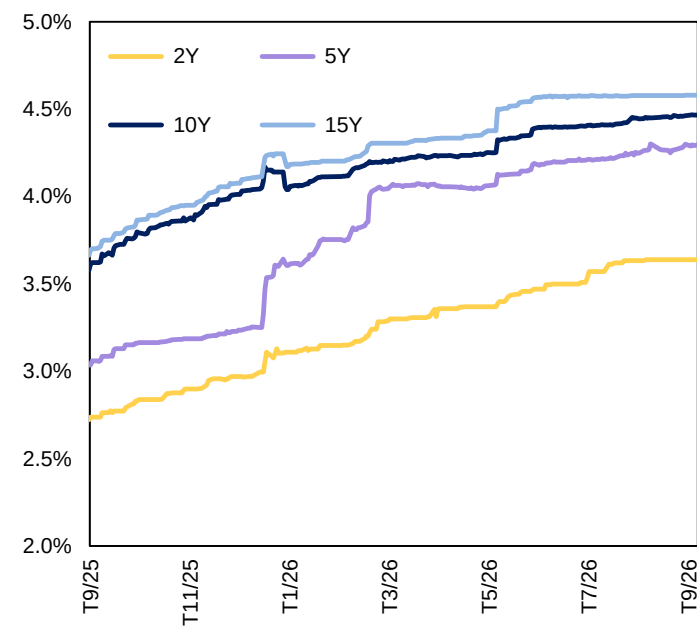
Nguồn: SBV, Bloomberg, MBS Research

Chỉ số Dolar index và lợi suất TPCP Mỹ 10N



Nguồn: Bloomberg, MBS Research

Lợi suất TPCP

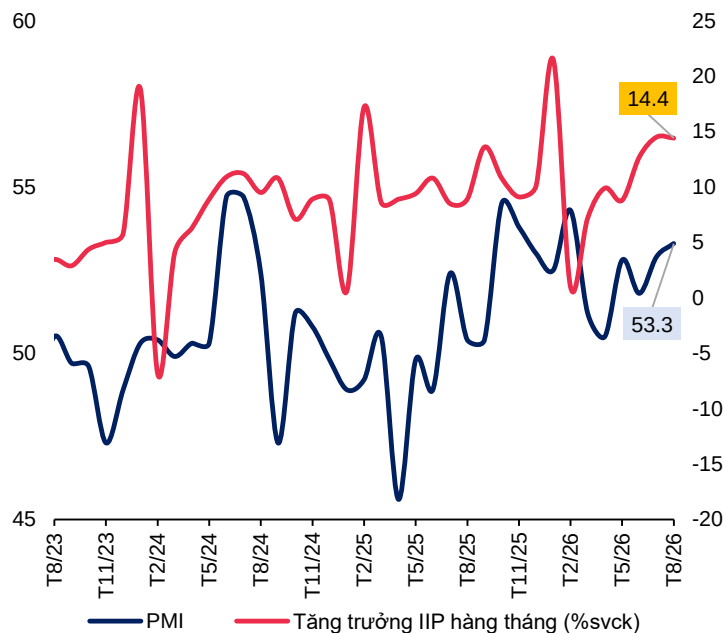


Nguồn: Bloomberg, MBS Research

Kinh tế vĩ mô trong nước

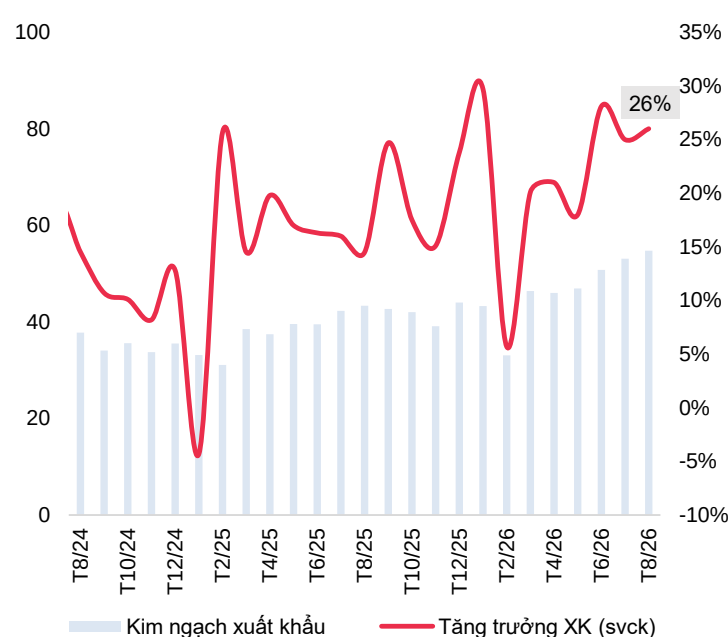
- Cán cân thương mại hàng hóa T8 thâm hụt 0.12 tỷ USD - đánh dấu tháng nhập siêu thứ 9 liên tiếp. Song, mức thâm hụt của T8 đã giảm mạnh 97% so với T7 nhờ kim ngạch nhập khẩu trong kỳ ghi nhận mức giảm theo tháng lần đầu tiên kể từ T2 khi giảm 3.1% so với T7, ước đạt 54.91 tỷ USD (+37.9% svck). Trong 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)



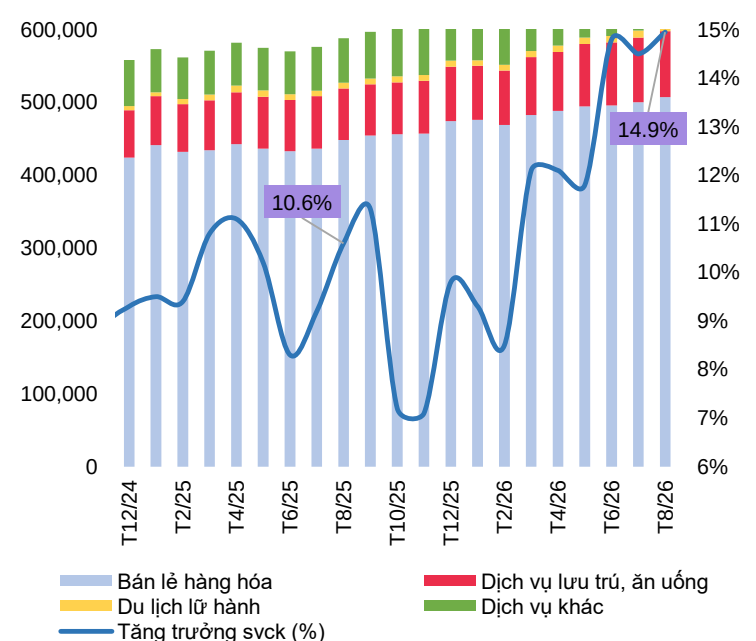
Nguồn: Cục thống kê, MBS Research

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)

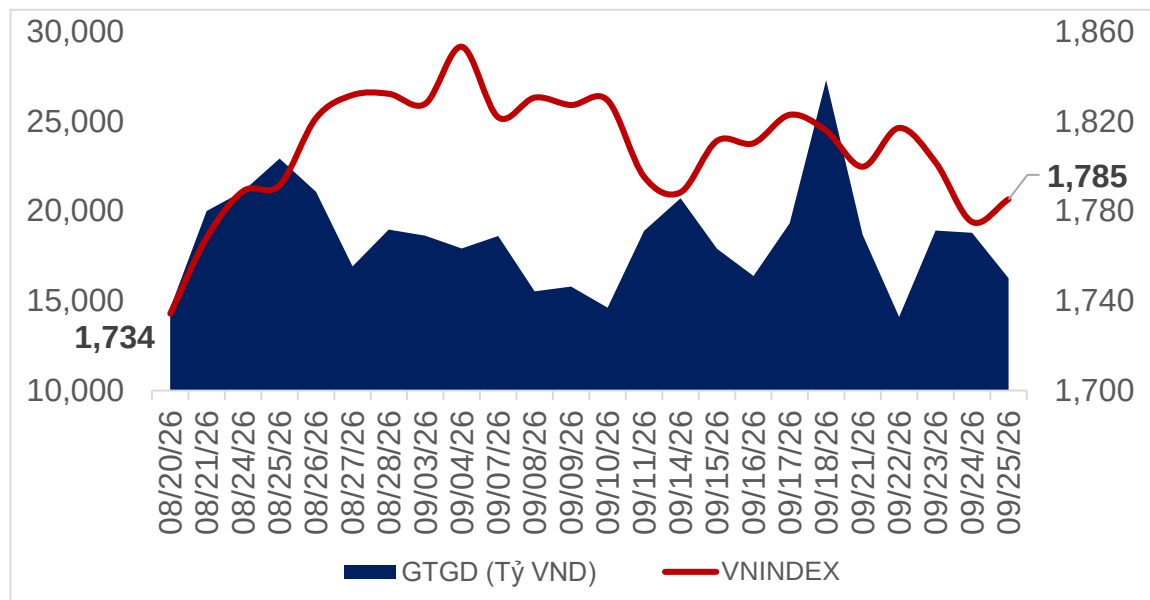


Nguồn: Cục thống kê, MBS Research

Chỉ số Vn-Index跌 mất ngưỡng 1.800 điểm ngay trong tuần đầu tiên nâng hạng lên thị trường mới nổi thứ cấp theo chuẩn FTSE

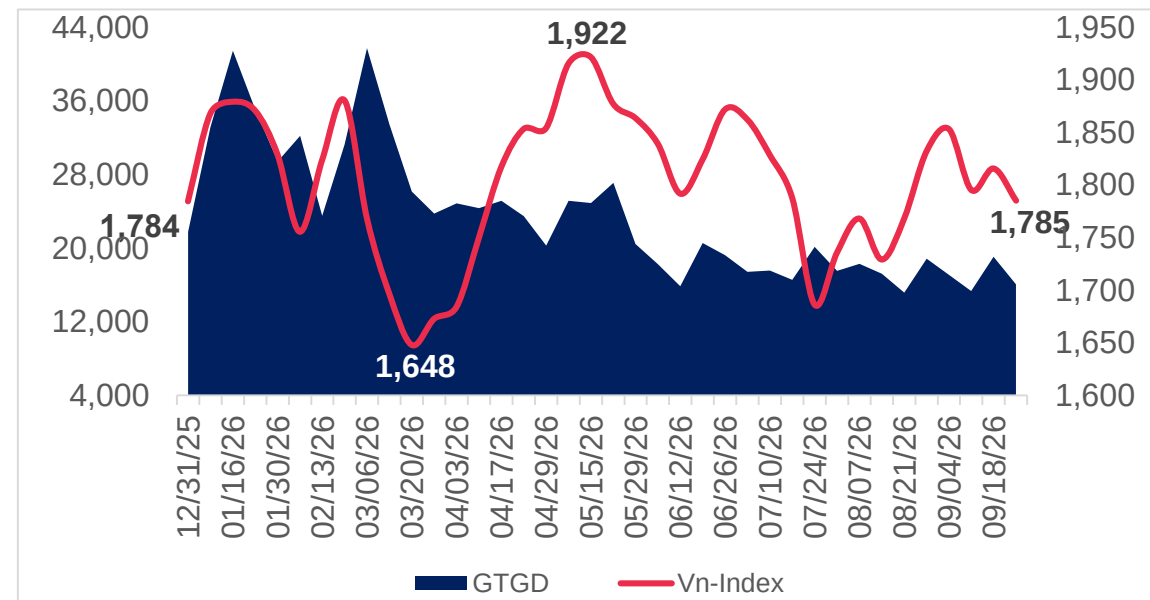
- Chốt tuần, Vn-Index dừng ở 1.785,11 điểm, giảm -30,55 điểm (-1,68%), dưới áp lực từ các cổ phiếu lớn như: VIC (-14,8 điểm), SSB (-3,3 điểm), VCB (-3,3 điểm). Với mức giảm này, Vn-Index gần như “dậm chân tại chỗ” kể từ đầu năm và bị bỏ lại khá xa so với chỉ số chứng khoán toàn cầu (+13,2%). Tuần vừa qua, Vn30 cũng giảm -1,3%, Midcap -0,9% trong khi Smallcap ngược dòng với mức tăng +0,6%.
- Độ rộng thị trường: cho thấy thị trường tuần vừa qua giảm trên diện rộng khi tỷ lệ cổ phiếu tăng chỉ đạt 25%, chủ yếu mức tăng tập trung ở nhóm cổ phiếu hàng hóa. Một số nhóm cổ phiếu có mức tăng nổi bật như: Viettel (+2,9%), BĐS KCN (+2,5%), Cao su tự nhiên (+2,4%), ...trong khi các nhóm giảm đáng chú ý như: BĐS dân cư (-4,1%), Chứng khoán (-4,1%), Dầu khí (-3,7%), ...
- Thanh khoản toàn thị trường bình quân đạt 17.300 tỷ đồng, giảm -14,6% so với tuần trước, trong đó thanh khoản khớp lệnh cũng sụt -20,6%, còn 13.300 tỷ đồng. Theo thống kê, thanh khoản kể từ đầu tháng 9 giảm về mức thấp nhất kể từ đầu năm, giảm -3% so với tháng 8 và sụt -51,7% vsck, còn 18.100 tỷ đồng. Kể từ đầu năm, thanh khoản toàn thị trường đạt 25.900 tỷ đồng, giảm -10,3% so với mức bình quân năm 2025 và giảm -10% vsck.

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



Nguồn: FinX, MBS Research

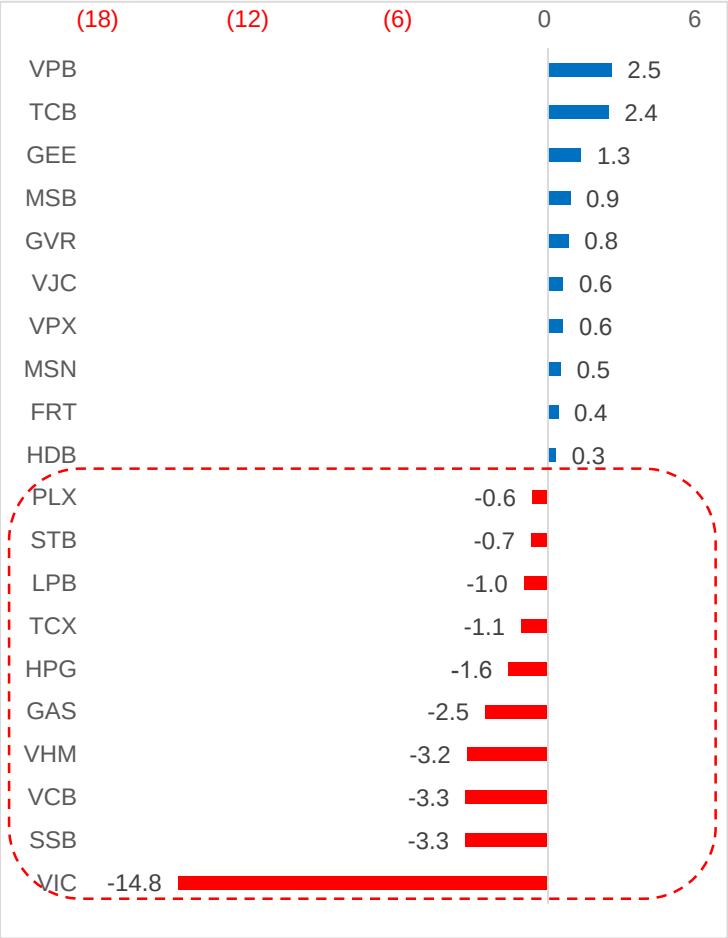
Diễn biến chỉ số Vn-index và thanh khoản (Theo tuần, Tỷ VND)



Nguồn: FinX, MBS Research

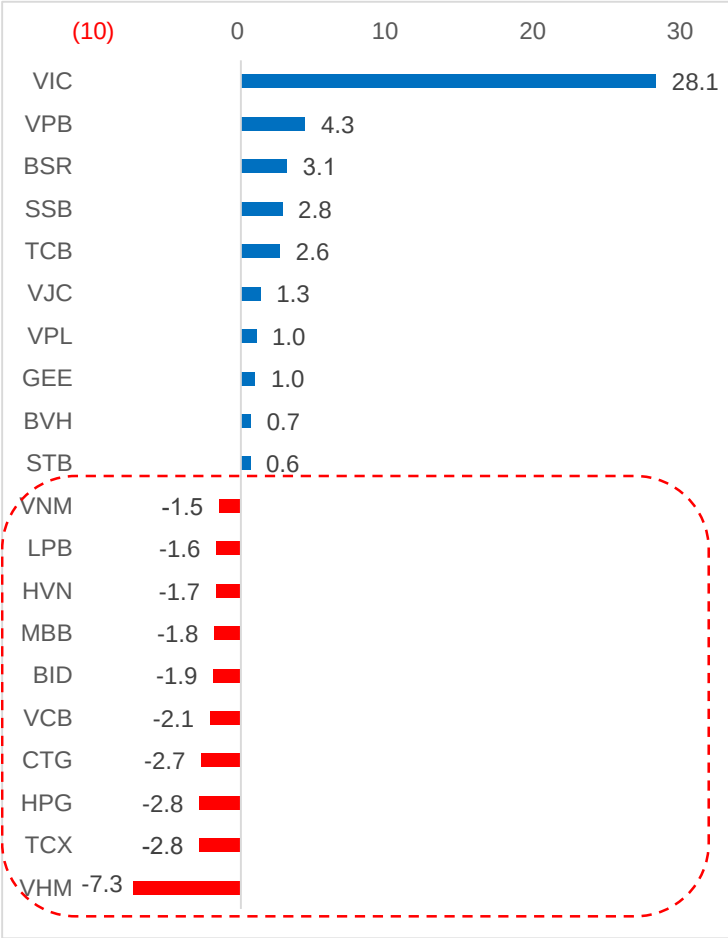
Top cổ phiếu ảnh hưởng đến chỉ số VN-Index

Top cổ phiếu gây áp lực giảm -30,6 điểm của Vn-Index trong tuần vừa qua



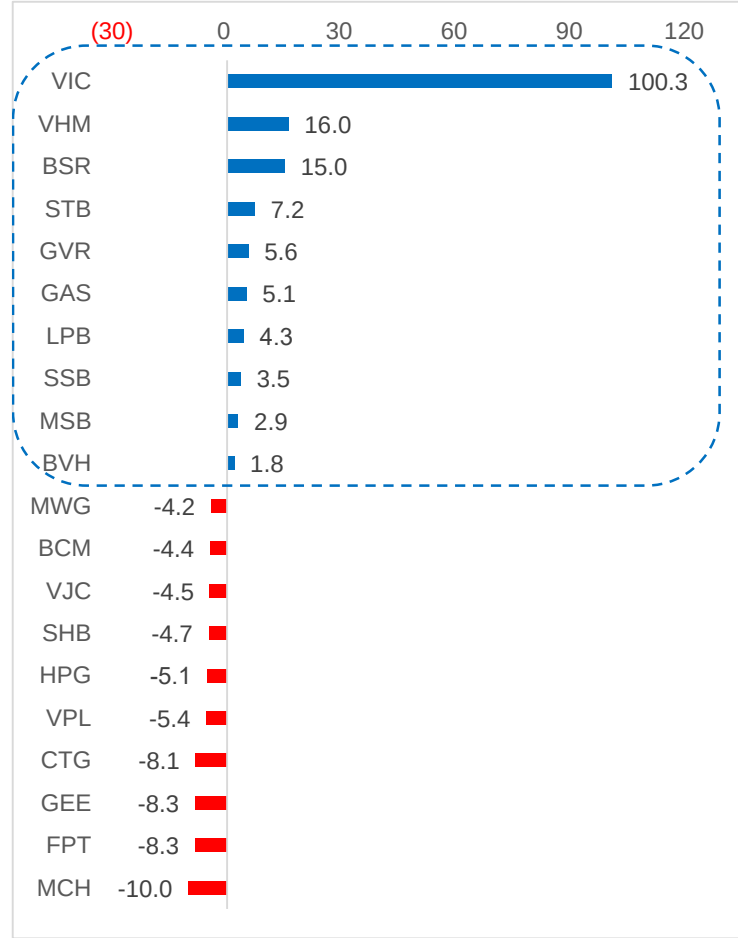
Nguồn: Bloomberg, MBS Research

Top cổ phiếu gây áp lực giảm -3,7 điểm của Vn-Index trong vòng 1 tháng qua



Nguồn: Bloomberg, MBS Research

Top cổ phiếu đóng góp vào mức tăng +0,6 điểm của Vn-Index kể từ đầu năm

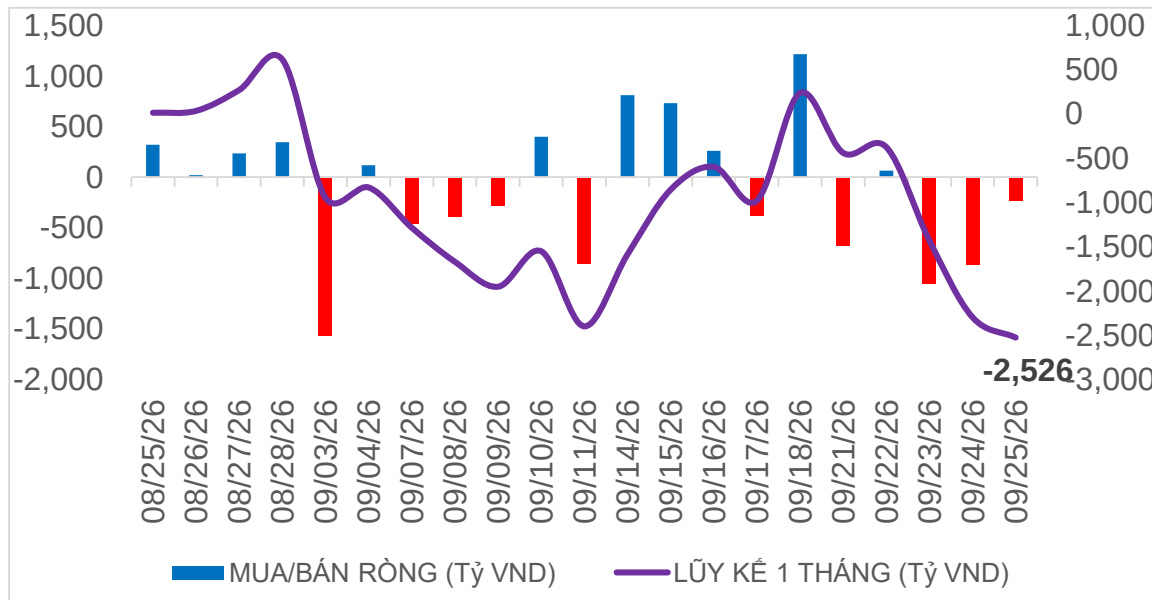


Nguồn: Bloomberg, MBS Research

Khối ngoại bán ròng -2.765 tỷ đồng trong tuần vừa qua, đánh dấu tuần bán ròng nhiều nhất kể từ cuối tháng 7/2026

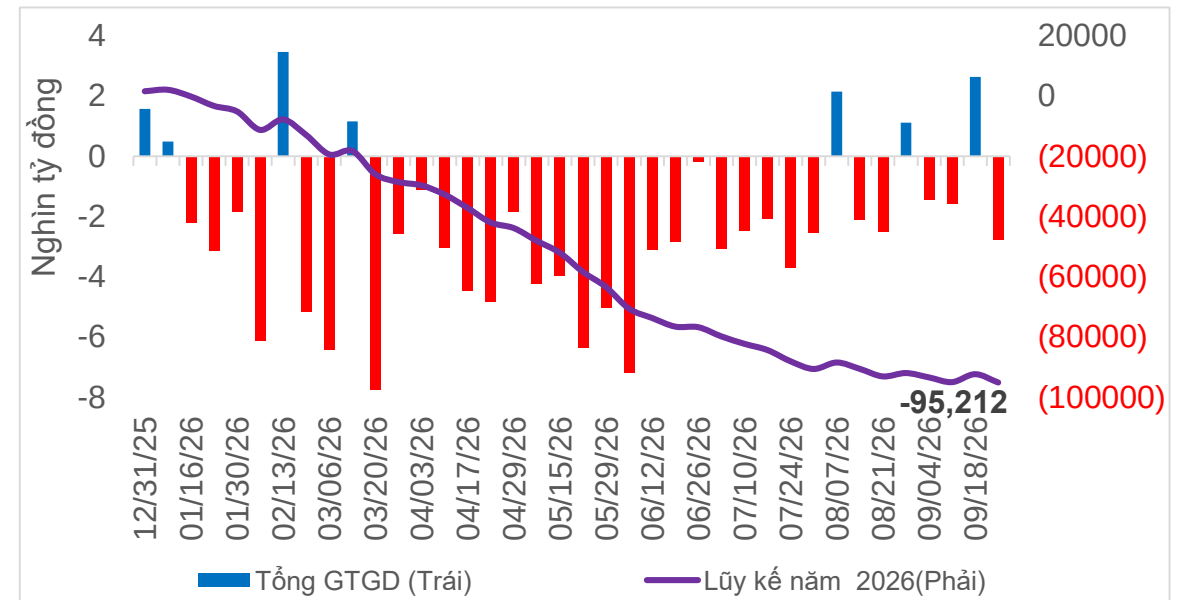
Khối ngoại bán ròng -2.765 tỷ đồng trong tuần vừa qua, đánh dấu tuần bán ròng nhiều nhất kể từ cuối tháng 7/2026. Kể từ đầu tháng 9, khối ngoại bán ròng -3.143 tỷ đồng, lũy kế từ đầu năm khối ngoại bán ròng -96.780 tỷ đồng (~3,7 tỷ USD). Năm 2025, khối ngoại bán ròng kỷ lục với tổng giá trị -135.329 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: SBT (+383 tỷ đồng), MCH (+173 tỷ đồng), BSR (+161 tỷ đồng),... trong khi bán ròng đối với: VHM (-785 tỷ đồng), VPB (-415 tỷ đồng), TCB (-321 tỷ đồng), ... Tự doanh các công ty chứng khoán mua ròng trong tuần vừa qua đối với các cổ phiếu như: VPB (+908 tỷ đồng), SAM (+51 tỷ đồng), FPT (+37 tỷ đồng), ... trong khi bán ròng đối với các cổ phiếu khác như: TCB (-366 tỷ đồng), MCH (-120 tỷ đồng), VHM (-105 tỷ đồng).

Giao dịch NĐTNN trong vòng 1 tháng (Theo ngày)



Nguồn: FinX, MBS Research

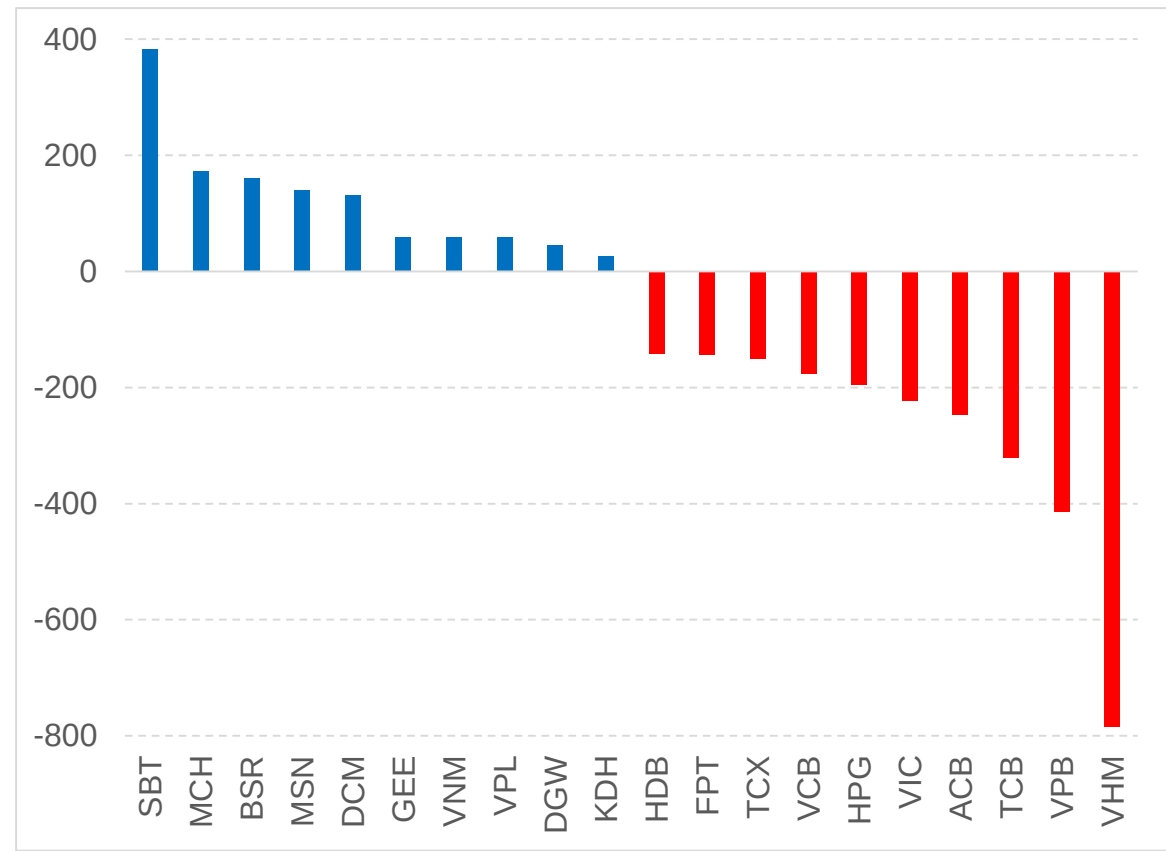
Giao dịch NĐTNN kể từ đầu năm (theo tuần)



Nguồn: FinX, MBS Research

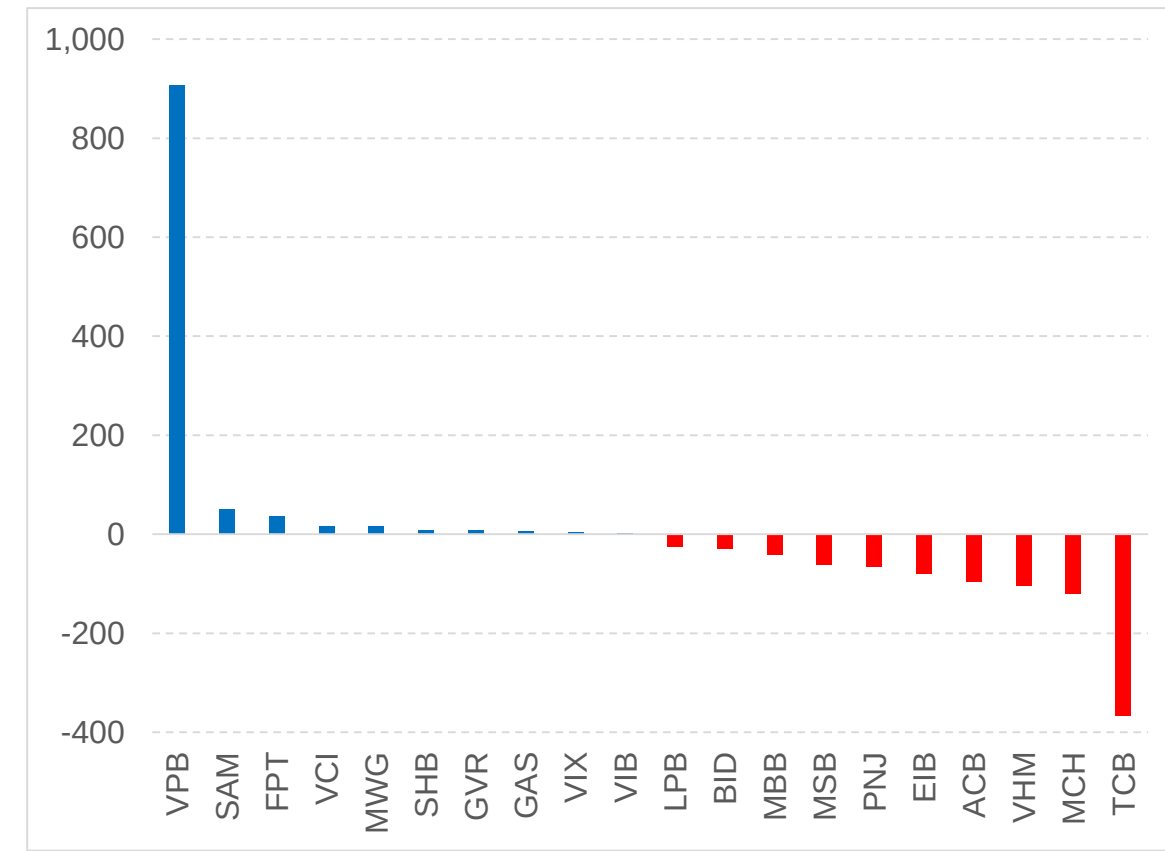
Top cổ phiếu được khối ngoại và tự doanh Mua/Bán ròng trên sàn HOSE (Tỷ VND)

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

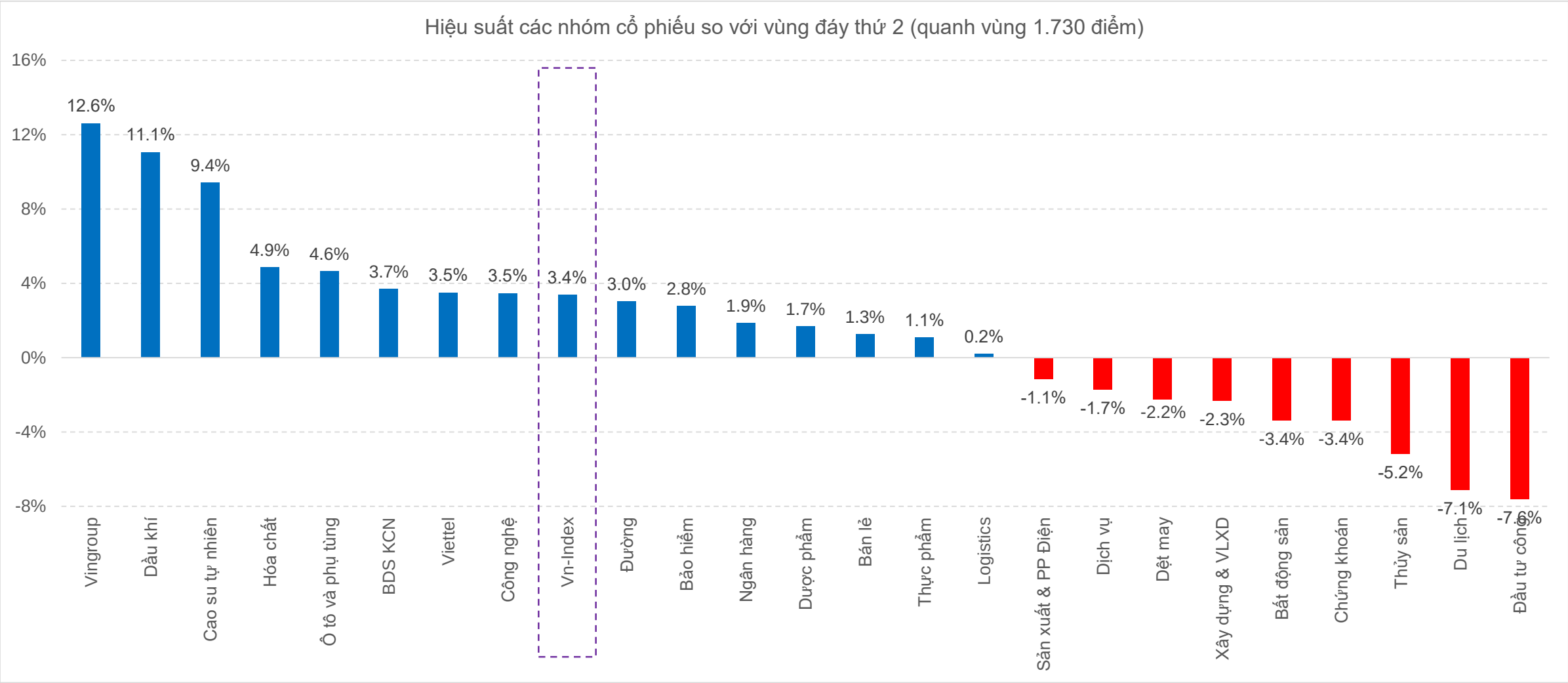
STT	MCK	Giá đóng cửa (25/09)	KLTB 20 phiên (Nghìn CP)	So với đỉnh 1 năm (52 tuần,%)	1 Tuần (%)	1 Tháng (%)	Kể từ đầu năm (%)
	VNINDEX	1785.1	518,016	-7.7	-1.7	-0.2	0.0
1	MSB	14.1	7,570	-2.4	8.9	5.6	35.8
2	STB	76.5	3,324	-3.2	-2.2	2.1	31.9
3	HDB	27.8	11,180	-7.3	1.1	1.5	-6.4
4	HCM	24.9	3,335	-9.0	-2.4	-5.1	31.0
5	VIC	232.0	5,519	-12.5	-3.8	8.2	36.8
6	VPB	23.0	24,174	-14.8	5.6	10.1	3.0
7	VHM	69.1	10,109	-17.2	-2.7	-5.9	15.7
8	VNM	59.8	2,451	-18.3	-2.3	-5.4	0.8
9	VJC	132.8	1,173	-21.5	3.0	6.7	-17.4
10	SSB	19.5	3,758	-21.6	-19.3	25.5	34.4
11	MCH	141.0	641	-23.6	-1.4	0.9	-20.8
12	HPG	20.7	17,482	-25.0	-4.2	-7.2	-12.4
13	VCK	28.5	2,140	-25.2	-4.0	-6.1	-9.0

Nguồn: MBS Research

STT	MCK	Giá đóng cửa (25/09)	KLTB 20 phiên (Nghìn CP)	So với đỉnh 1 năm (52 tuần,%)	1 Tuần (%)	1 Tháng (%)	Kể từ đầu năm (%)
14	MSN	70.1	4,316	-25.4	2.5	0.1	-9.0
15	VCB	58.0	5,117	-25.9	-3.2	-2.0	1.6
16	VPL	79.7	1,114	-28.2	-1.9	3.6	-15.4
17	BID	35.8	3,670	-31.7	0.0	-3.1	-0.7
18	TCX	30.0	2,330	-32.8	-4.9	-11.9	-7.3
19	FPT	64.7	6,379	-33.6	-0.8	-0.4	-24.7
20	SSI	20.7	20,025	-34.5	-3.3	-2.6	-14.5
21	SHB	11.6	42,449	-36.3	-1.7	-4.1	-28.1
22	NVL	11.9	12,888	-39.5	-7.4	-12.6	-4.8
23	VCI	19.8	9,573	-40.4	-4.1	-10.4	-22.6
24	VND	14.4	9,738	-41.4	-5.6	-14.6	-24.1
25	VRE	24.5	5,458	-43.9	-3.9	-3.2	-24.6
26	GEX	24.0	8,542	-47.0	-1.6	-8.6	-20.2
27	VIX	12.7	35,739	-61.2	-3.8	-8.3	-30.2

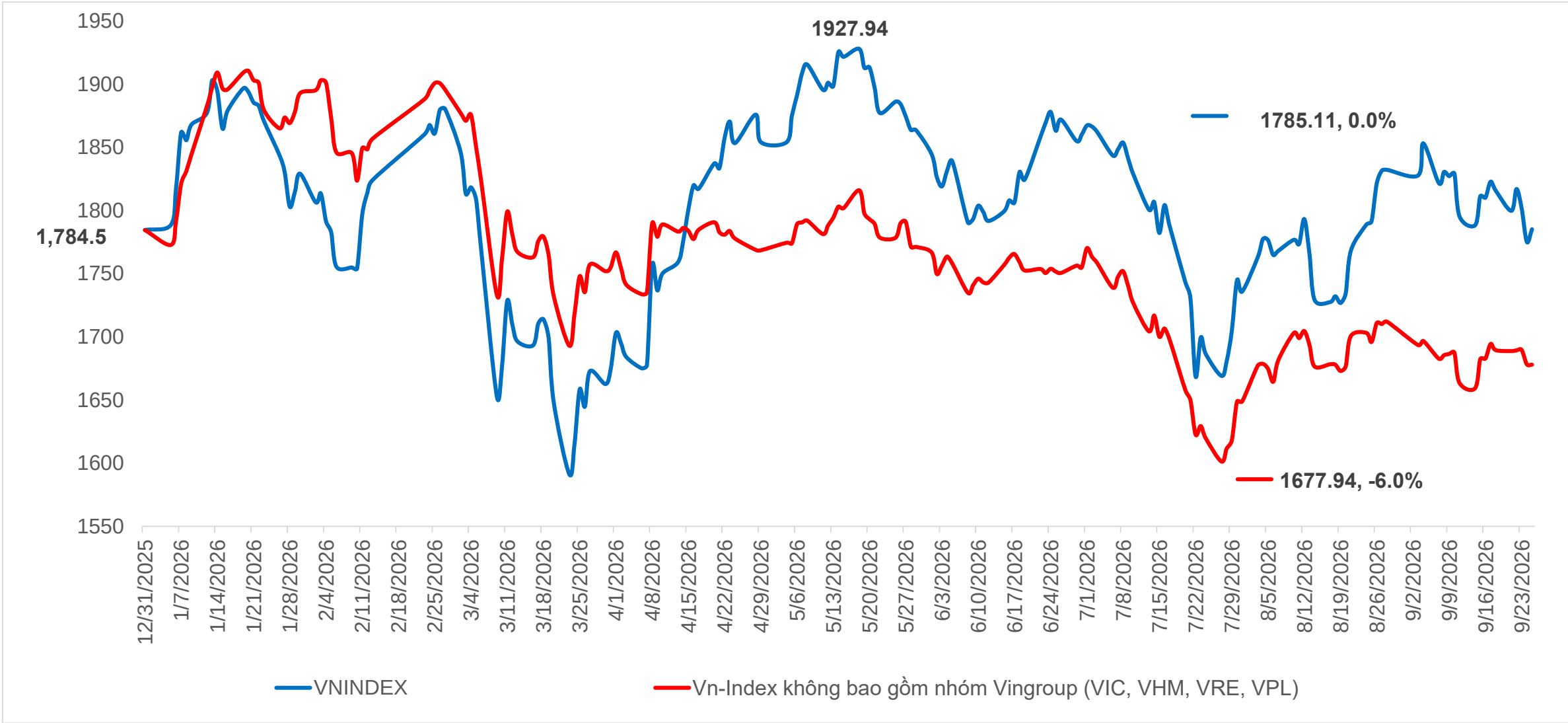
Nguồn: MBS Research

So với vùng “đáy” thứ 2 ở khu vực 1.720 - 1.730 điểm, một số nhóm cổ phiếu hay được chú ý đã xuyên qua như: Chứng khoán, BĐS dân cư, VLXD



Nguồn: MBS Research

VN-Index gần như "dậm chân tại chỗ" từ đầu năm. Nếu loại trừ ảnh hưởng của nhóm Vingroup, phần còn lại của thị trường thực chất đã bốc hơi -106,6 điểm (-6%)



Nguồn: MBS Research

Hiệu suất nhóm cổ phiếu chứng khoán

STT	MCK	Giá đóng cửa (25/09)	KLTB 20 phiên (Nghìn CP)	So với đỉnh 1 năm (52 tuần,%)	1 Tuần (%)	1 Tháng (%)	Kể từ đầu năm (%)
1	ABW	14.3	120	-4.0	-0.7	-3.4	20.2
2	HCM	24.9	3,335	-9.0	-2.4	-5.1	31.0
3	ORS	13.4	2,098	-17.8	0.0	-8.2	1.9
4	TCI	9.9	62	-23.5	2.2	-0.8	1.2
5	VCK	28.5	2,140	-25.2	-4.0	-6.1	-9.0
6	VPX	25.5	894	-26.2	6.5	-0.6	-14.6
7	TCX	30.0	2,330	-32.8	-4.9	-11.9	-7.3
8	SSI	20.7	20,025	-34.5	-3.3	-2.6	-14.5
9	VCI	19.8	9,573	-40.4	-4.1	-10.4	-22.6
10	VND	14.4	9,738	-41.4	-5.6	-14.6	-24.1
11	CTS	21.2	1,318	-42.0	-3.4	-8.2	-18.2
12	MBS	16.2	2,783	-42.0	-4.7	-9.5	-18.1
13	BSI	26.6	293	-42.0	-2.7	-9.2	-22.1
14	SHS	13.7	7,570	-51.4	-4.9	-12.2	-33.5
15	VIX	12.7	35,739	-61.2	-3.8	-8.3	-30.2

Nguồn: MBS Research

Hiệu suất nhóm cổ phiếu Ngân hàng

STT	MCK	Giá đóng cửa (25/09)	KLTB 20 phiên (Nghìn CP)	So với đỉnh 1 năm (52 tuần,%)	1 Tuần (%)	1 Tháng (%)	Kể từ đầu năm (%)
1	STB	76.5	3,324	-3.2	-2.2	2.1	31.9
2	HDB	27.8	11,180	-7.3	1.1	1.5	-6.4
3	ACB	21.4	7,415	-10.3	-2.3	-4.9	3.4
4	OCB	10.2	2,117	-14.6	-2.9	-7.3	-1.7
5	VPB	23.0	24,174	-14.8	5.6	10.1	3.0
6	MBB	19.9	11,901	-15.8	0.0	-4.1	-1.8
7	TCB	33.3	17,761	-19.2	5.2	5.7	-2.7
8	LPB	46.5	2,263	-20.6	-3.2	-5.4	17.6
9	SSB	19.5	3,758	-21.6	-19.3	25.5	34.4
10	TPB	14.6	8,182	-24.0	3.6	0.0	-14.6
11	VCB	58.0	5,117	-25.9	-3.2	-2.0	1.6
12	VIB	13.4	4,861	-28.7	-1.5	-0.5	-12.8
13	CTG	30.2	7,644	-29.6	-0.3	-5.2	-14.4
14	BID	35.8	3,670	-31.7	0.0	-3.1	-0.7
15	BVB	10.5	1,027	-36.1	-8.1	-10.0	-18.2
16	SHB	11.6	42,449	-36.3	-1.7	-4.1	-28.1
17	EIB	16.7	4,141	-39.9	1.8	-3.8	-21.6

Nguồn: MBS Research

Hiệu suất nhóm cổ phiếu Bất động sản

STT	MCK	Giá đóng cửa (25/09)	KLTB 20 phiên (Nghìn CP)	So với đỉnh 1 năm (52 tuần,%)	1 Tuần (%)	1 Tháng (%)	Kể từ đầu năm (%)
1	SJS	55.2	30	-34.9	-2.7	15.2	-10.7
2	NVL	11.9	12,888	-39.5	-7.4	-12.6	-4.8
3	NTL	12.2	544	-39.8	-3.2	-8.6	-33.5
4	TAL	23.0	130	-41.4	1.8	-6.1	-36.8
5	NLG	22.5	1,823	-43.0	-6.9	-8.4	-24.9
6	TCH	11.3	4,898	-50.4	-4.6	-6.3	-32.2
7	AGG	9.2	301	-51.0	-8.3	-9.4	-29.1
8	HDG	15.9	1,126	-51.3	-1.6	-5.4	-35.0
9	IJC	6.7	1,156	-51.6	-2.9	-10.3	-34.0
10	DXG	10.1	10,385	-53.1	-4.7	-14.4	-32.8
11	KDH	15.7	4,545	-56.9	-0.6	-15.4	-50.2
12	PDR	11.3	3,706	-58.2	-1.7	-12.1	-39.9
13	DIG	9.6	4,093	-59.3	-5.6	-9.1	-38.9
14	CII	12.6	7,562	-59.8	-2.3	-16.0	-39.7
15	CEO	11.2	5,042	-64.3	-2.6	-15.8	-44.4
16	HDC	11.2	869	-66.1	-2.6	-11.5	-43.5

Nguồn: MBS Research

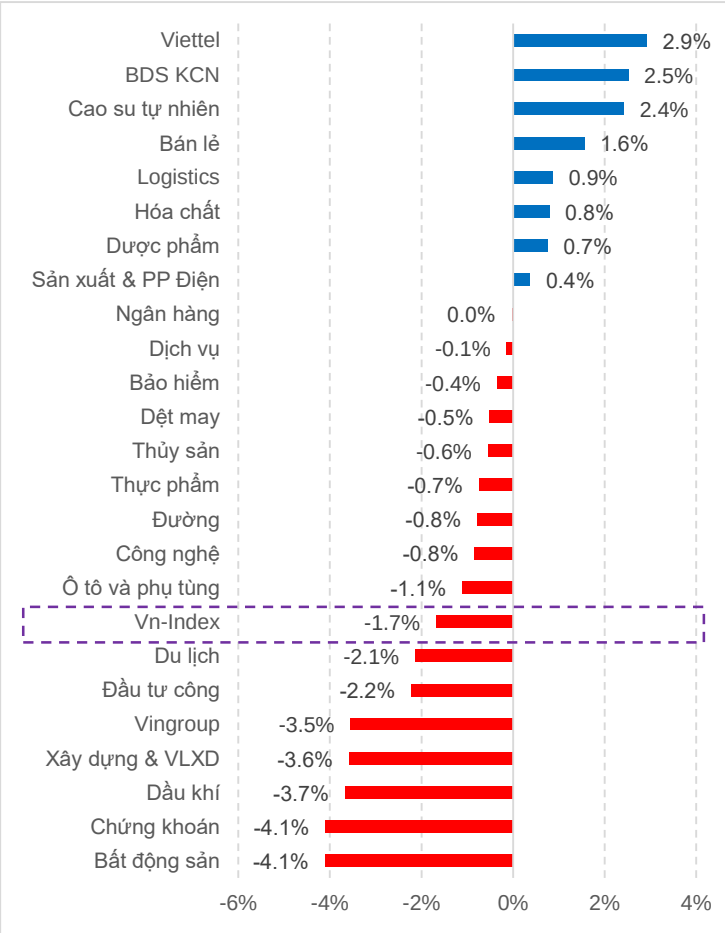
Hiệu suất nhóm cổ phiếu Dầu khí, Hóa Chất, Logistics

STT	MCK	Giá đóng cửa (25/09)	KLTB 20 phiên (Nghìn CP)	So với đỉnh 1 năm (52 tuần,%)	1 Tuần (%)	1 Tháng (%)	Kể từ đầu năm (%)
1	GMD	77.4	765	-11.0	0.1	-0.1	30.6
2	PHP	43.7	182	-11.5	-0.2	-8.2	43.3
3	BSR	30.4	12,630	-22.4	0.7	11.0	91.0
4	PVT	23.1	6,517	-22.4	1.3	11.9	37.9
5	HAH	51.7	800	-24.9	7.8	6.9	-8.3
6	DCM	34.3	3,456	-31.4	3.8	9.1	11.0
7	DPM	22.6	3,770	-32.6	-1.1	1.4	8.5
8	PVS	31.6	3,574	-32.8	-5.1	-0.2	10.6
9	BFC	48.4	141	-33.6	1.6	0.2	21.2
10	PVD	18.0	6,002	-34.0	-6.3	-7.0	6.0
11	GAS	80.5	1,673	-37.0	-5.9	-2.5	14.4
12	LAS	12.5	214	-41.6	5.9	2.5	-20.4
13	CSV	20.3	217	-41.6	-3.1	-6.9	-25.8
14	OIL	13.3	2,853	-48.3	-7.6	-2.2	25.0
15	PLX	35.0	5,468	-48.5	-6.4	-8.0	2.7
16	DGC	36.0	899	-56.1	0.0	-1.2	-36.7
17	VSC	13.3	7,918	-60.0	-0.8	-13.7	-33.6

Nguồn: MBS Research

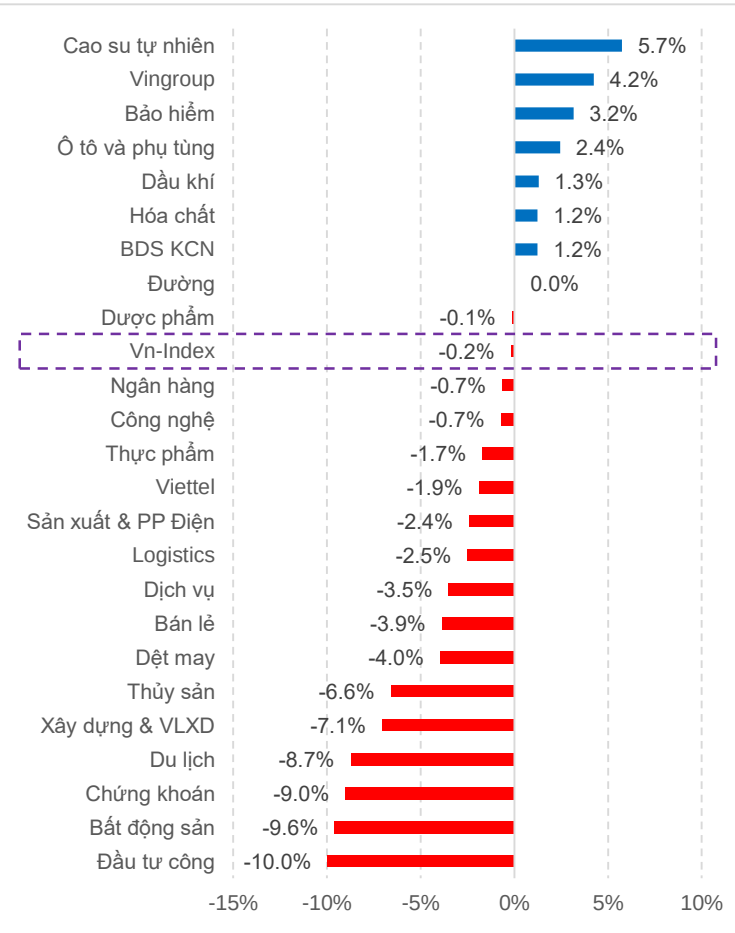
Hiệu suất các nhóm cổ phiếu (1 tuần, 1 tháng và từ đầu năm)

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



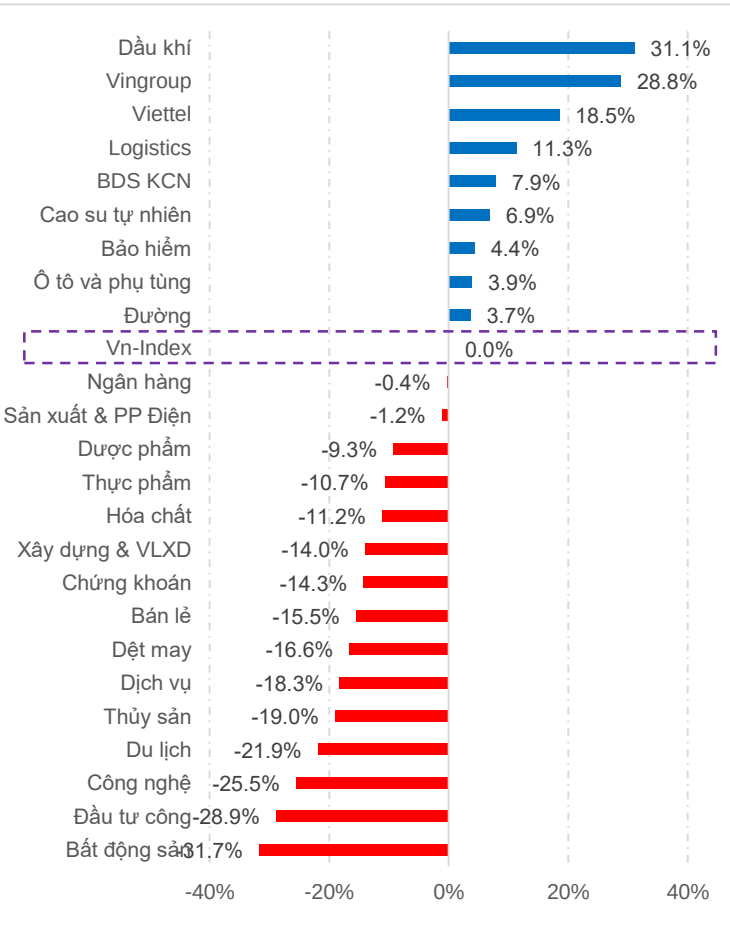
Nguồn: MBS Research

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

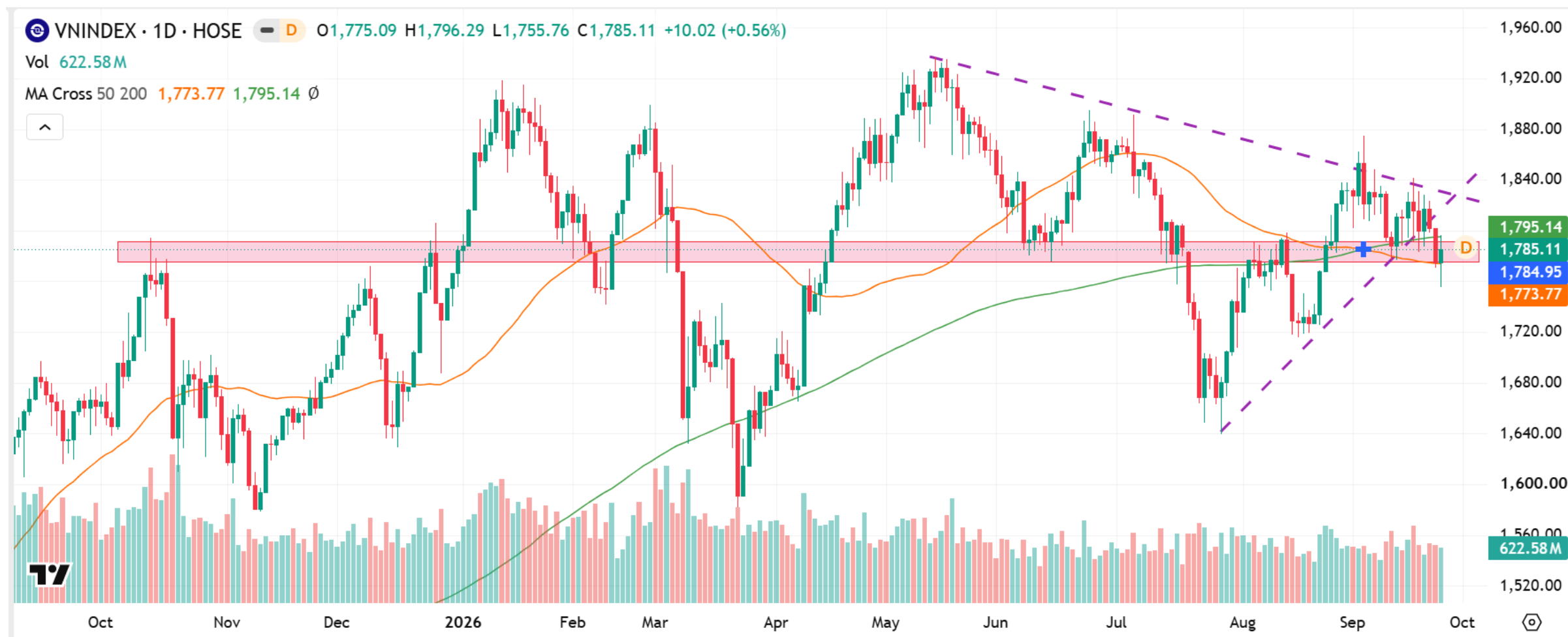
STT	MCK	Giá đóng cửa (25/09)	1 Tuần (%)	1 Tháng (%)	Kể từ đầu năm (%)	Thanh khoản bình quân (Tỷ VND)
	VNINDEX	1785.11	-1.68	-0.2	0.0	
1	VIC	232.00	-3.8	8.2	36.8	1,130
2	SHB	11.60	-1.7	-4.1	-28.1	570
3	VHM	69.10	-2.7	-5.9	15.7	554
4	VIX	12.65	-3.8	-8.3	-30.2	554
5	TCB	33.25	5.2	5.7	-2.7	490
6	HPG	20.65	-4.2	-7.2	-12.4	471
7	SSI	20.70	-3.3	-2.6	-14.5	433
8	FPT	64.70	-0.8	-0.4	-24.7	422
9	VPB	23.00	5.6	10.1	3.0	390
10	MSN	70.10	2.5	0.1	-9.0	293
11	BSR	30.40	0.7	11.0	91.0	293
12	HDB	27.80	1.1	1.5	-6.4	291
13	VCB	58.00	-3.2	-2.0	1.6	285
14	GEX	24.00	-1.6	-8.6	-20.2	265
15	STB	76.50	-2.2	2.1	31.9	264

Nguồn: MBS Research

STT	MCK	Giá đóng cửa (25/09)	1 Tuần (%)	1 Tháng (%)	Kể từ đầu năm (%)	Thanh khoản bình quân (Tỷ VND)
16	MWG	73.40	1.2	-2.3	-15.7	260
17	PNJ	33.00	-10.2	-22.6	-48.5	257
18	ACB	21.40	-2.3	-4.9	3.4	256
19	MBB	19.90	0.0	-4.1	-1.8	255
20	CTG	30.15	-0.3	-5.2	-14.4	245
21	VNM	59.80	-2.3	-5.4	0.8	241
22	VCI	19.80	-4.1	-10.4	-22.6	207
23	NVL	11.85	-7.4	-12.6	-4.8	192
24	VND	14.35	-5.6	-14.6	-24.1	179
25	SHS	13.70	-4.9	-12.2	-33.5	161
26	VJC	132.80	3.0	6.7	-17.4	155
27	LPB	46.45	-3.2	-5.4	17.6	149
28	VRE	24.50	-3.9	-3.2	-24.6	142
29	BID	35.75	0.0	-3.1	-0.7	141
30	PLX	35.00	-6.4	-8.0	2.7	139

Nguồn: MBS Research

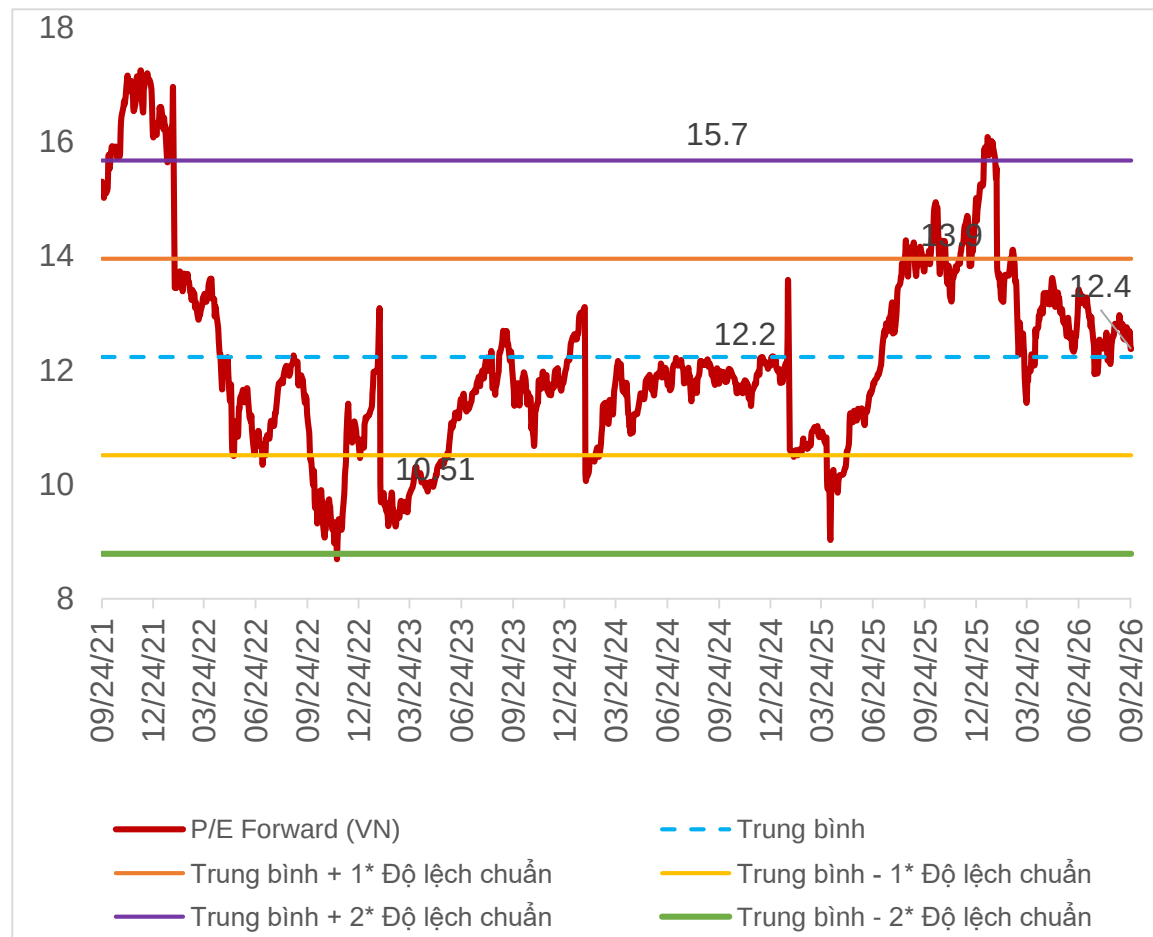
Nếu không sớm bứt phá và lấy lại ngưỡng 1.815 điểm (MA100), VN-Index nguy cơ cao sẽ chuyển hẳn từ xu hướng tăng sang điều chỉnh trong ngắn hạn. Vùng hỗ trợ kỹ thuật tiếp theo được xác định tại khu vực 1.720 – 1.730 điểm.



Nguồn: Tradingvies, MBS Research

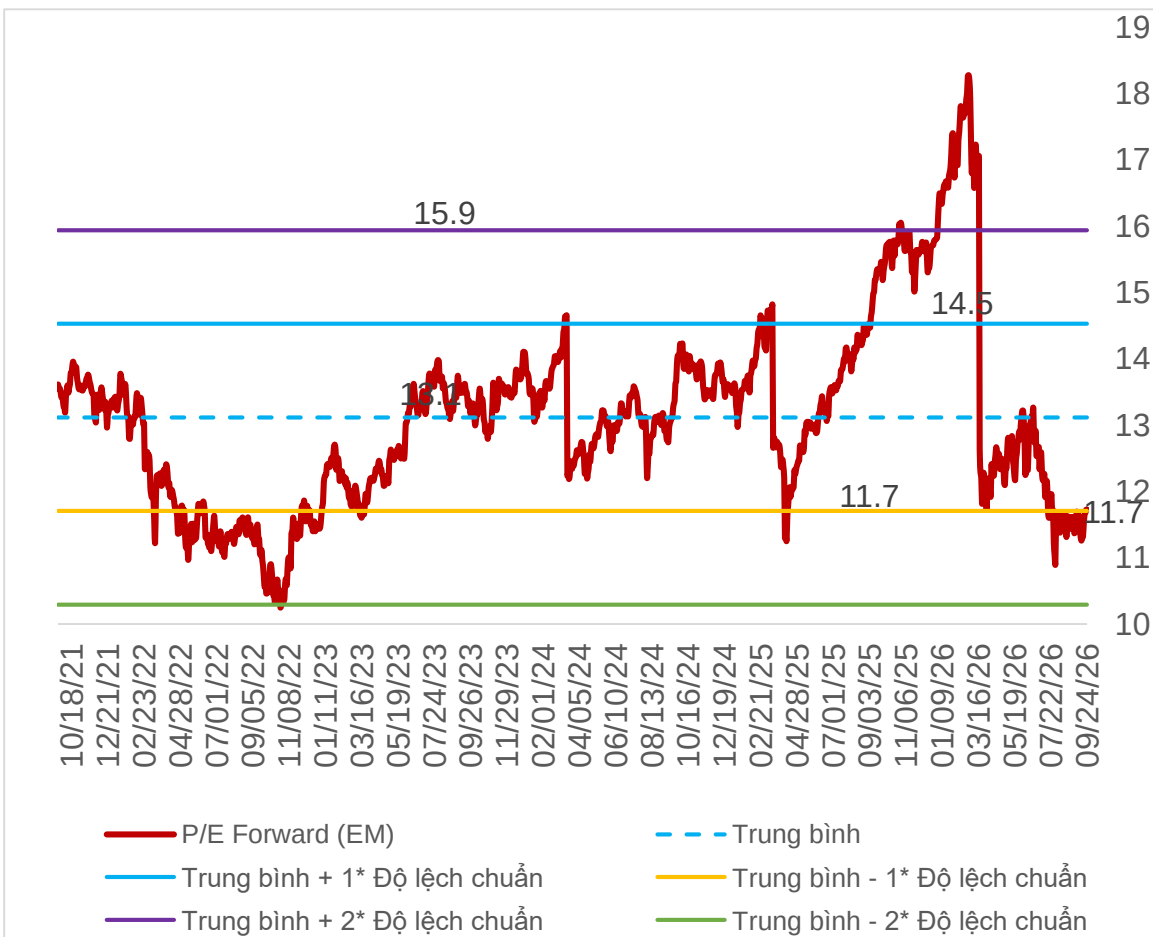
Định giá thị trường: Hệ số P/E dự phóng của thị trường Việt Nam và thị trường mới nổi trong vòng 5 năm qua (ttm, lần)

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
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	-2.57			
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

Thị Trường Hàng Hóa 2H2026 - 2027: Đón Đầu Đón Đầu Chu Kỳ Mới

Ngành Cao Su: Chu Kỳ Tăng Giá Kỷ Lục



↑ 29%

Giá SVR10 Việt Nam tăng, dự phóng đạt 3.0 USD/kg vào cuối năm 2027.

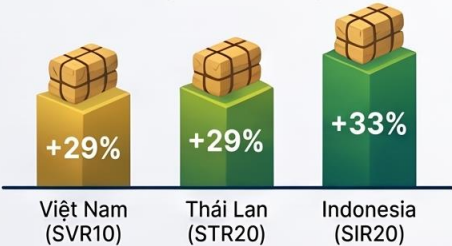


Nguồn cung thắt chặt do chuyển đổi diện tích
Động Nam Á thu hẹp diện tích trồng cao su để chuyển sang khu công nghiệp.



Tác động kép từ El Niño
El Niño làm giảm sản lượng khai thác và gây tổn hại hệ rễ cây.

Mức tăng giá cao su tại các thị trường trọng điểm (so với đầu năm)



Ngành Dầu Khí: Động Lực Từ Địa Chính Trị Và Đầu Tư



Kịch bản giá dầu Brent duy trì mức cao

Kịch bản cơ sở dao động 85-95 USD/thùng; có thể vượt 120 USD nếu xung đột leo thang.

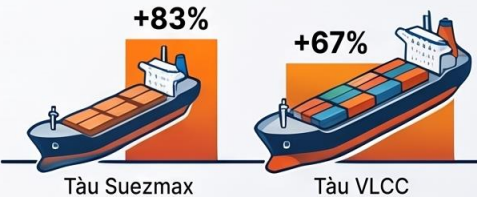


Chu kỳ đầu tư thượng nguồn mạnh nhất thập kỷ
Dự án Lô B - Ô Môn dẫn dắt tăng trưởng ngành giai đoạn 2027-2030.

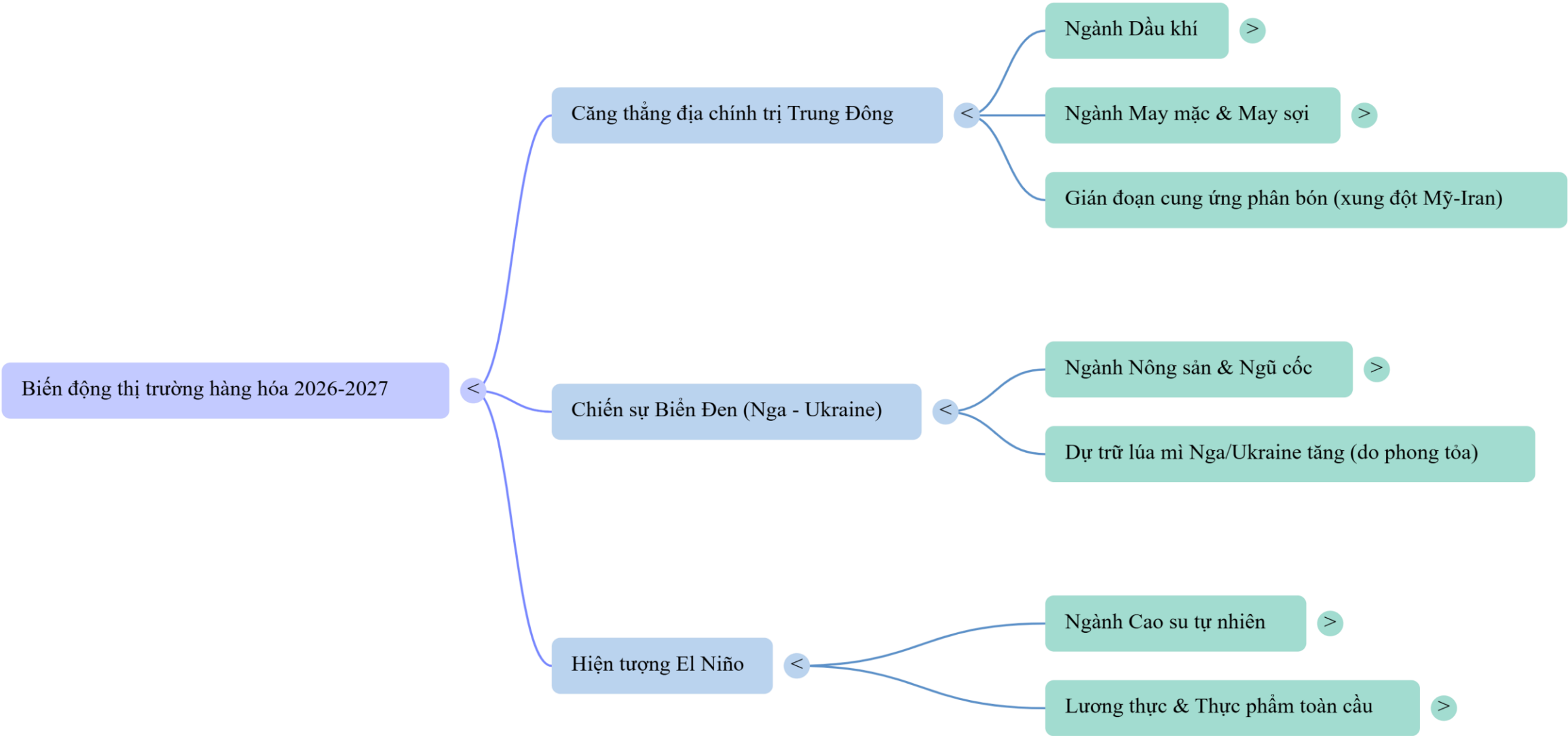


Cước vận tải biển tăng vọt do tái định tuyến
Tuyến vận chuyển vòng qua Mũi Hào Vọng kéo dài hành trình từ 19 lên 48 ngày.

Gia tăng chi phí vận tải biển (do căng thẳng Trung Đông)



Sơ đồ tư duy liên kết giữa Căng thẳng địa chính trị Trung Đông, Chiến sự Biển Đen và hiện tượng El Niño đến biến động giá của Dầu khí, Cao su và Nông sản toàn cầu.



Triển Vọng Cổ Phiếu Cao Su: Cơ Hội Từ "Vàng Trắng" & Quỹ Đất

ĐỘNG LỰC TĂNG TRƯỞNG NGÀNH



Giá bán tăng mạnh do thiếu hụt nguồn cung

Giá cao su tự nhiên duy trì ở mức cao, thúc đẩy biên lợi nhuận doanh nghiệp.



3.600 tỷ đồng
tiền đền bù đất

Nguồn thu đột biến từ VSIP và Thaco dự kiến đổ về trong năm 2026-2027.

Chuyển đổi hơn 2.500 ha
sang Khu công nghiệp

Quỹ đất KCN mới tạo động lực tăng trưởng dài hạn cho các doanh nghiệp đầu ngành.

KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ TIỀM NĂNG



GVR & PHR: Lợi thế quy mô và đền bù lớn

Hai doanh nghiệp hưởng lợi trực tiếp từ quỹ đất KCN và tiền đền bù khổng lồ.



TRC & DRI: Dư địa tăng sản lượng tại nước ngoài

Vườn cây tại Lào và Campuchia bước vào giai đoạn khai thác năng suất cao nhất.



Chính sách cổ tức tiền mặt hấp dẫn

Tỷ suất cổ tức dự kiến từ 7-14%
nhờ dòng tiền dồi dào và lợi nhuận cải thiện.

GVR

Giá Khuyến Nghị: **38.800 đ/CP**



- Đầu ngành, chiếm **40%** diện tích cả nước, quỹ đất KCN **2.500 ha**.

PHR

Giá Khuyến Nghị: **44.100 đ/CP**



- Nhận **3.600 tỷ** đền bù; cổ tức **14%**; tài chính cực kỳ lành mạnh.

DRI

Giá Khuyến Nghị: **20.900 đ/CP**



- Đạt chứng chỉ **EUDR/FSC** xuất khẩu **EU**; sản lượng tại Lào tăng mạnh.

Triển Vọng Cổ Phiếu Dầu Khí: Tiêu Điểm PVS & PVT

Báo cáo phân tích triển vọng của PVS và PVT trong giai đoạn 2025-2026, nhấn mạnh vào khối lượng công việc khổng lồ (backlog) từ các đại dự án dầu khí đối với PVS và chiến lược mở rộng đội tàu mạnh mẽ của PVT nhằm đón đầu nhu cầu vận tải quốc tế.

PVS - Động Lực Từ Các Siêu Dự Án

>\$1 BILLION

Khối lượng Backlog đạt hơn 1 tỷ USD

Các dự án M&C dự kiến bước vào pha cao điểm từ năm 2026.

Lô B - Ô Môn

Cá Voi Xanh

Trụ cột từ Lô B - Ô Môn và Cá Voi Xanh

Ước tính giá trị hợp đồng tiềm năng tại các dự án lớn đạt 1.0 - 1.5 tỷ USD.



Đẩy mạnh đầu tư công suất dài hạn

Kế hoạch gia tăng công suất để tiếp nhận các hợp đồng lớn giai đoạn 2026-2030.

PVT - Bứt Phá Quy Mô Đội Tàu

12.204 Tỷ Đồng

Doanh thu kỷ lục 12.204 tỷ đồng

Dự phóng kết quả kinh doanh mảng vận tải năm 2026 đạt mức cao nhất lịch sử.

2025 - Q2/2026



Mở rộng đội tàu lên 68 chiếc

Nhận thêm 9 tàu mới trong giai đoạn 2025 - Q2/2026 để phục vụ thị trường quốc tế.



Thống lĩnh thị phần nội địa

Duy trì vị thế độc quyền vận tải dầu thô/LPG cho nhà máy Dung Quất và Nghi Sơn.

Tóm tắt định giá và khuyến nghị đầu tư cho hai mã cổ phiếu.

	PVS	PVT
Cổ phiếu		
Khuyến nghị	Khả quan	Khả quan
Giá mục tiêu (VNĐ/cp)	57,300	30,300

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 nới 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