



| Trung tâm Phân tích | VPBankS

Báo cáo

Đầu tư tài sản



Tháng 09/2026

TÓM TẮT NỘI DUNG BÁO CÁO

Lãi suất tiết kiệm

Áp lực lãi suất ngắn hạn hiện không lớn thể hiện qua LS liên ngân hàng, áp lực huy động hiện nay thể hiện rõ nét hơn qua kỳ hạn >12 tháng, xu hướng lãi suất còn phụ thuộc nhiều yếu tố như FED và áp lực lạm phát cuối năm. Hiện nay chênh lệch huy động và tín dụng đã giảm đi đáng kể, các lãi suất các kỳ hạn 6 - 12 tháng có khả năng đã chạm đỉnh ngắn hạn do đó ưu tiên gửi ở các kỳ hạn này.

Trái phiếu

- **TPCP:** Giá trị phát hành và thanh khoản tăng kỉ lục trên thị trường sơ cấp. Thị trường sơ cấp cũng cùng xu hướng tăng chủ yếu được thúc đẩy từ nhu cầu tái cơ cấu danh mục.
- **TPDN:** Phát hành trái phiếu ngân hàng dự kiến tiếp tục sôi động trong Q4/26, trong khi coupon nhiều khả năng duy trì ở mức cao do nhu cầu bổ sung nguồn vốn trung-dài hạn gia tăng trong bối cảnh tín dụng tăng nhanh hơn huy động.

Tỷ giá USD/VND

Đà phục hồi của DXY lên mốc 101–102 điểm cùng áp lực mùa vụ nhập khẩu cuối năm sẽ giới hạn dư địa giảm sâu của tỷ giá. Dự báo tỷ giá USD/VND sẽ giữ nền quanh vùng cao 26.000 – 26.400 VND/USD.

Cổ phiếu

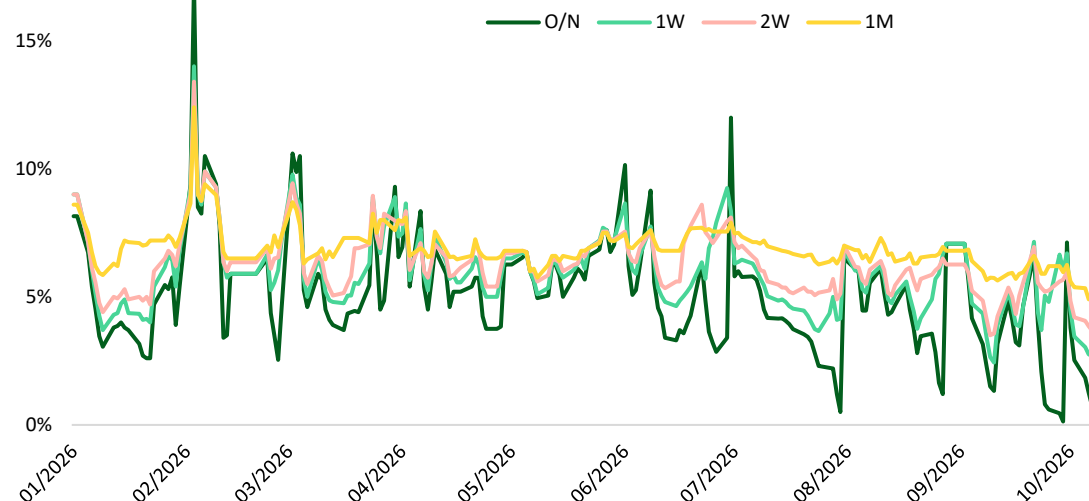
Thị trường đang diễn biến với thanh khoản thấp, ảnh hưởng chủ yếu bởi tình hình diễn biến lãi suất toàn cầu. Chúng tôi cho rằng diễn biến của thị trường trong tháng 10 khả năng phân hóa mạnh phụ thuộc nhiều vào triển vọng kinh doanh và giai đoạn công bố KQKD Q3/26 đang tới gần.

Bất động sản

Việc mở rộng đô thị TOD và địa giới sau sáp nhập giúp thị trường BĐS TP. HCM ghi nhận mức thanh khoản tích cực, hấp thụ 90% cung căn hộ mới, nhờ nguồn cung lớn tới từ phân khúc <60trđ/m² (chiếm 90% nguồn cung mới). Trong khi đó, thị trường Hà Nội tiếp tục cho dấu hiệu chững lại khi tỷ lệ hấp thụ chỉ đạt 68%, do hơn 65% nguồn cung mới tập trung ở các phân khúc cận cao cấp (80-110trđ/m²) và cao cấp (>120trđ/m²)

Lãi suất tiết kiệm

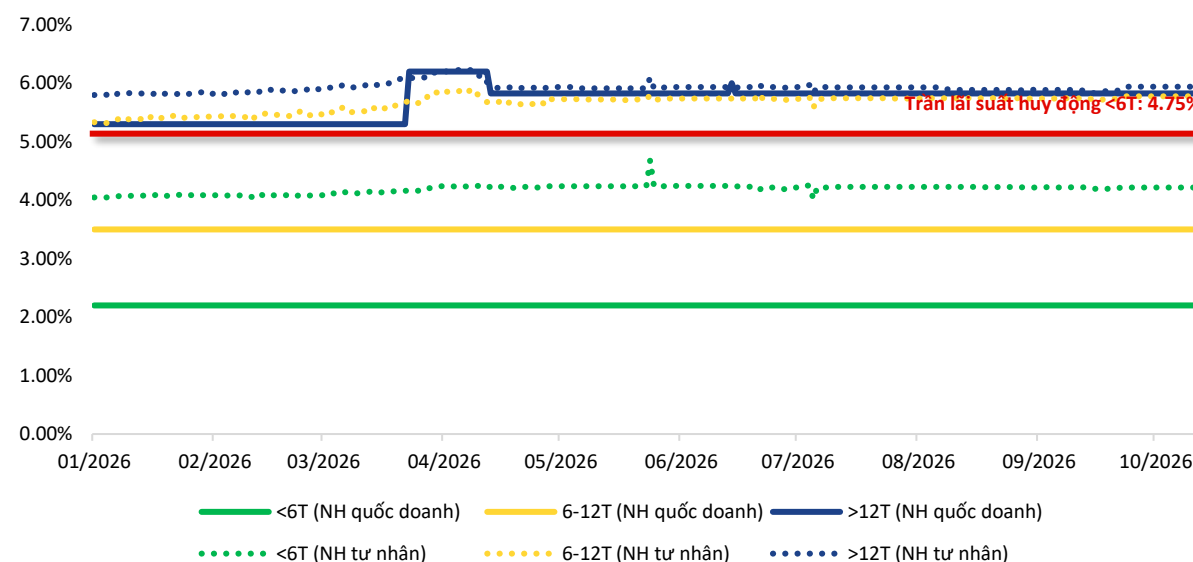
Lãi suất liên ngân hàng



Lãi suất liên ngân hàng giảm sâu trong tháng 7–8. Tuy nhiên, xu hướng này đã đảo chiều từ cuối tháng 9 khi thanh khoản hệ thống bớt dư thừa. Trong tuần 28/9–2/10, lãi suất O/N tăng 2.1 điểm % lên 2.8%; ngược lại, lãi suất 1 tuần và 2 tuần giảm về lần lượt 3.5% và 5.0%, cho thấy biến động thanh khoản ngắn hạn đang gia tăng.

Mặt bằng lãi suất huy động nhìn chung vẫn duy trì ổn định, không có sự thay đổi trong tháng 9/2026. Mức chênh lệch lãi suất giữa nhóm NH quốc doanh và nhóm NH tư nhân vẫn chủ yếu tới từ các kỳ hạn ngắn hạn (<6T và 6-12T), trong khi đó với kỳ hạn dài hạn (>12T) lãi suất giữa 2 nhóm NH gần như ngang bằng nhau.

Lãi suất huy động



(Nguồn: NHNN, FiinPro, Bloomberg, ngày 07/10/2026)

KHUYẾN NGHỊ: CÓ THỂ TIẾP TỤC CHỌN KÊNH TIẾT KIỆM CHO PHẦN VỐN AN TOÀN

- Khách hàng ưu tiên an toàn và dòng tiền ổn định có thể tiếp tục duy trì tiền gửi tiết kiệm, đặc biệt tại kỳ hạn 6T–12T, khi dư địa giảm của lãi suất huy động trong Q4/26 được đánh giá là hạn chế.
- Khách hàng cần linh hoạt thanh khoản nên chia nhỏ khoản tiền gửi theo nhiều kỳ hạn như 3T/6T/12T. Áp lực thanh khoản hệ thống và nhu cầu vốn cuối năm có thể khiến lãi suất huy động xuất hiện các đợt điều chỉnh cục bộ, do đó chưa cần khóa toàn bộ dòng tiền ở một thời điểm.

Trái phiếu chính phủ

THỊ TRƯỜNG SƠ CẤP

Tỷ lệ & Lợi suất trúng thầu

Tỷ lệ trúng thầu	LS 5 năm	LS 10 năm	LS 30 năm
64.5%	3.2%	4.4%	2.3%
+16.6đ% sv tháng trước	-10.4đcb	+4.0 đcb	+11.6 đcb

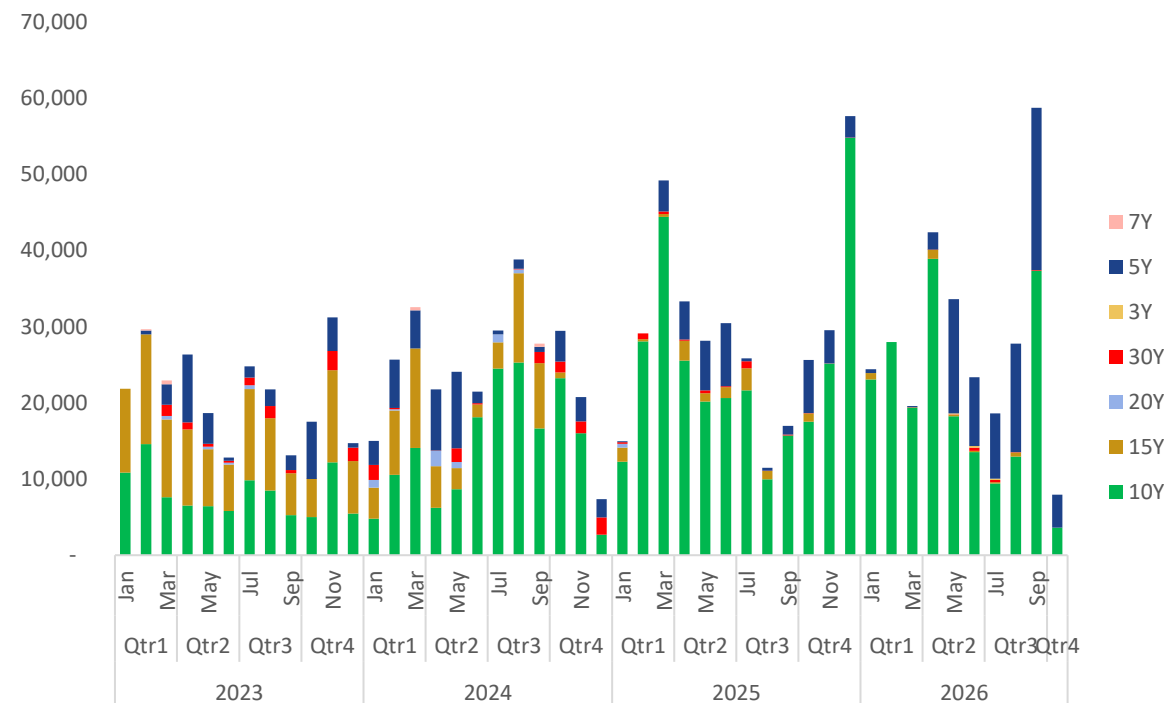
Trong tháng 9/2026, tổng giá trị gọi thầu TPCP của KBNN ghi nhận mức cao kỉ lục 2 năm theo tháng, đạt 91,000 tỷ đồng (+56.9% sv tháng trước, +68.5% svck). Giá trị phát hành cũng ghi nhận mức cao kỉ lục theo tháng, đạt 58,736 tỷ đồng (+111.6% sv tháng trước, +246% svck), tương ứng với tỷ lệ trúng thầu trong tháng 9 đạt 64.5%. Sau tháng 7 trầm lắng với tỷ lệ trúng thầu thấp, xu hướng cải thiện đã được cải thiện rõ rệt và mạnh mẽ liên tiếp trong tháng 8 và tháng 9 nhờ (1) KBNN tăng tốc huy động để bù đắp tiến độ tài trợ cho các dự án hạ tầng trọng điểm vào giai đoạn cuối năm, (2) thanh khoản hệ thống ngân hàng dồi dào trở lại.

Khối lượng phát hành trong tháng 9 vẫn duy trì cơ cấu xuyên suốt cả năm 2026 với tỷ trọng chính tập trung ở kỳ hạn 5 năm và 10 năm, lần lượt chiếm 63.6% và 36.3% tổng giá trị trúng thầu. Lợi suất trúng thầu hạ nhiệt nhẹ với kỳ hạn 5 năm nhờ thanh khoản hệ thống cải thiện, trong khi đó lợi suất kỳ hạn 10 năm vẫn tiếp tục nhích tăng nhẹ trong bối cảnh bên mua đòi hỏi phần bù rủi ro kỳ hạn cao hơn trước khối lượng cung lớn.

NHẬN ĐỊNH:

Khối lượng phát hành bùng nổ, tập trung ở các kỳ hạn 5 năm, 10 năm cùng với lợi suất vẫn tiếp tục neo ở nền cao cho thấy áp lực chi phí vốn dài hạn vẫn hiện hữu nhằm phục vụ cao điểm giải ngân đầu tư công. Chúng tôi kỳ vọng lợi suất TPCP sẽ đi ngang quanh vùng hiện tại khi lực cầu dài hạn đã bắt đầu nhập cuộc để khóa mức lợi suất.

Giá trị trúng thầu theo kỳ hạn (Đơn vị: Nghìn tỷ đồng)



(Nguồn: HNX, VPBankS Research, 30/09/2026)

Trái phiếu chính phủ

THỊ TRƯỜNG THỨ CẤP

Giá trị giao dịch Outright

285,645 tỷ VND

+22.2% sv tháng trước

Giá trị giao dịch repo

149,882 tỷ VND

+36.5% sv tháng trước

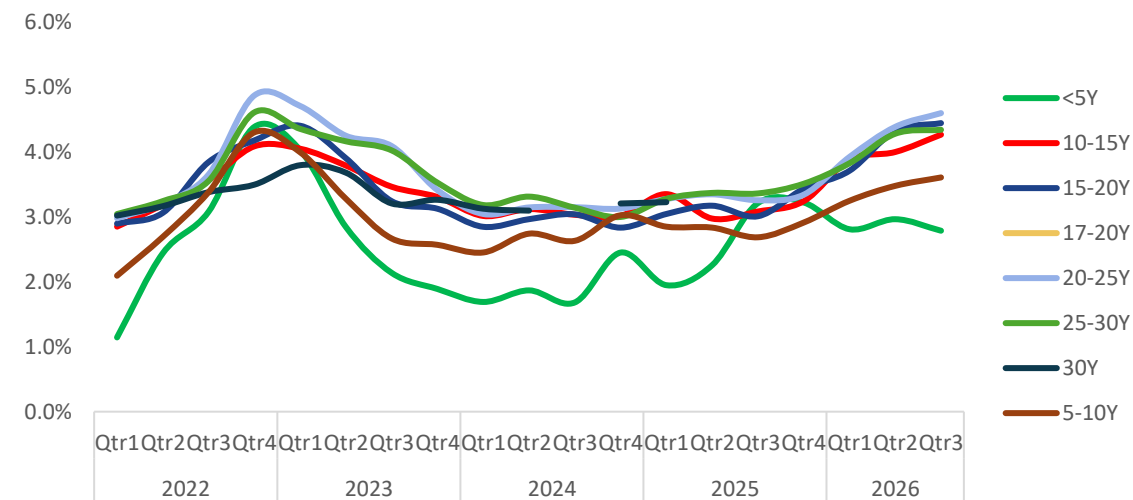
Giao dịch Outright: Giá trị giao dịch Outright trong tháng 9/2026 đạt 285,645 tỷ đồng, sau 2 tháng liên tiếp ghi nhận giảm. Nhóm TP kỳ hạn <5 năm, 5-10 năm vẫn tiếp tục là nhóm dẫn dắt thanh khoản trong tháng với đóng góp hơn 69% tổng giá trị giao dịch. Đường cong lợi suất tiếp tục duy trì trạng thái dốc lên ở mức nền cao trong 3 năm qua. Trong khi lợi suất kỳ hạn ngắn (<5Y) có xu hướng hạ nhiệt nhẹ về mức bình quân 2.8% nhờ thanh khoản dồi dào, lợi suất các kỳ hạn trung và dài hạn (5–10Y và >10Y) tiếp tục neo vững ở vùng đỉnh chu kỳ, dao động trong khoảng 3.5% – 4.5%.

Giao dịch Repo: Giá trị giao dịch Repo bật tăng mạnh mẽ 36.5% svck lên mức 149,882 tỷ đồng, mức đỉnh 2 năm theo tháng. Lợi suất bình quân Repo vẫn neo cao quanh vùng 4.5% trong cả Q3/26, trong khi đó khối lượng giao dịch cao kỉ lục. Diễn biến này cho thấy áp lực chi phí vốn ngắn hạn và nhu cầu sử dụng giấy tờ có giá để cân đối thanh khoản liên ngân hàng vào cuối Q3/26 vẫn đang ở mức cao.

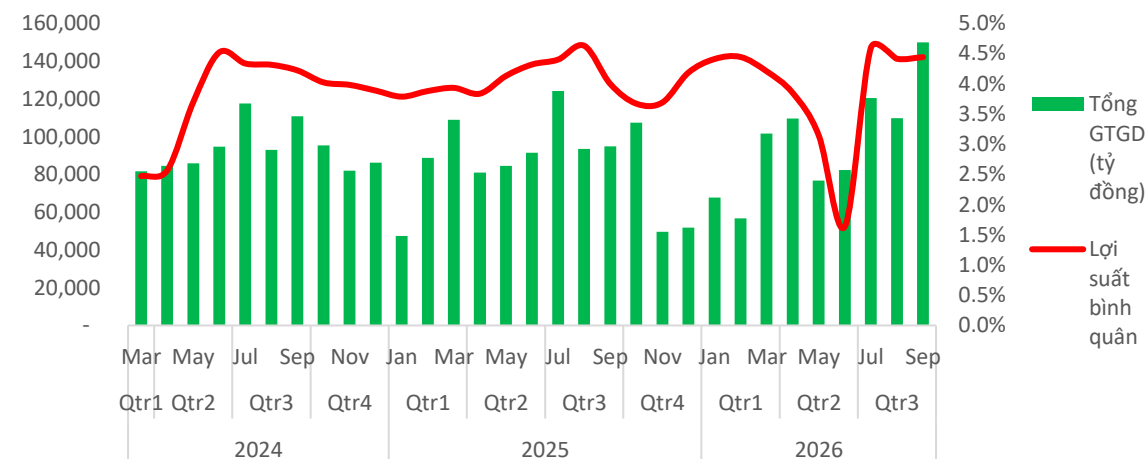
NHẬN ĐỊNH:

Thanh khoản thứ cấp dồi dào xác nhận khả năng hấp thụ tốt của thị trường với nguồn cung lớn từ KBNN. Tuy nhiên việc lợi suất vẫn neo cao cho thấy mặt bằng chi phí vốn của nền kinh tế chưa thể hạ nhiệt ngay trong ngắn hạn.

Lợi suất trái phiếu Outright (%/năm)



Giao dịch Repo



(Nguồn: HNX, VPBankS Research, 30/09/2026)

Trái phiếu doanh nghiệp

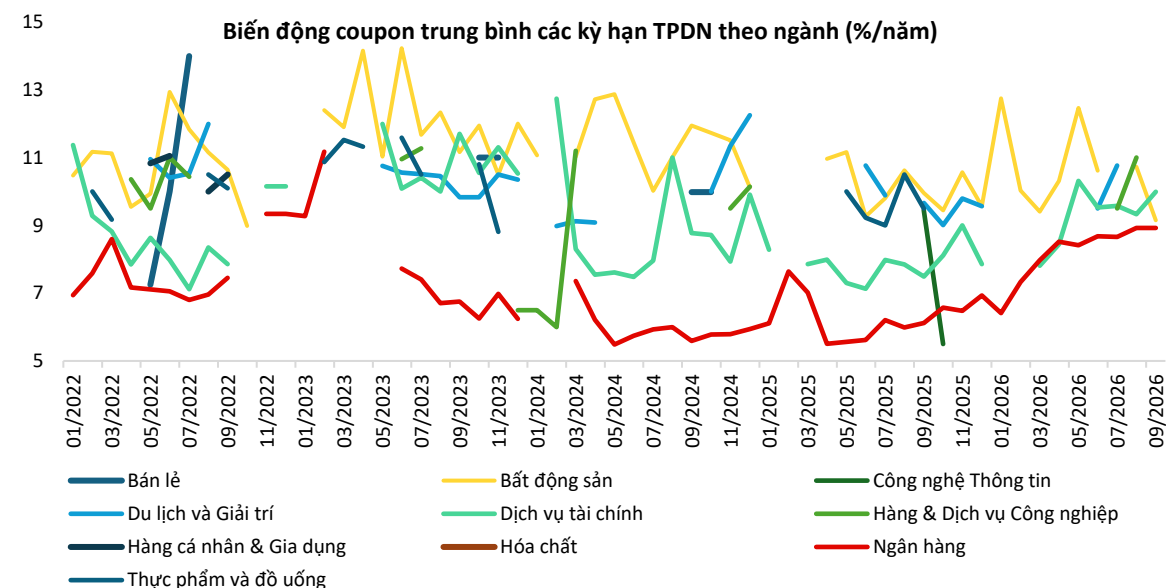
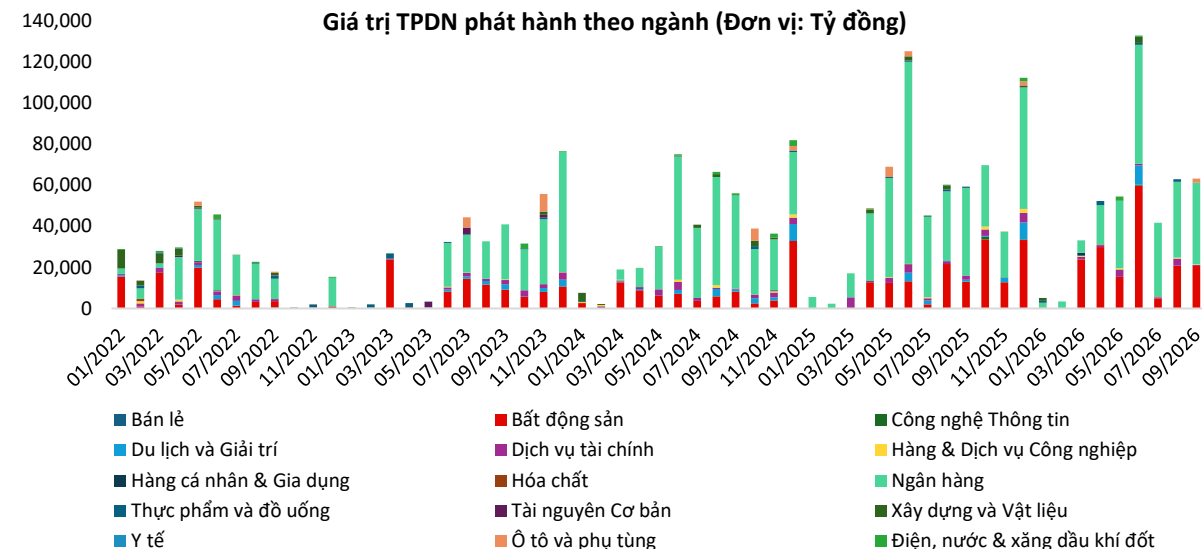
Tổng giá trị TPDN phát hành trong tháng 9/2026 đạt 68,101 tỷ đồng, tăng 8.1% so với mức nền cao trong tháng trước và 14.7% so với cùng kỳ. Lũy kế 9 tháng đầu năm, tổng giá trị phát hành đạt 454,629 tỷ đồng, tăng 4.9% svck.

Nhóm ngân hàng tiếp tục đóng góp chủ đạo, chiếm 65.4% tổng GTPH, tương đương 44,521 tỷ đồng. Bất động sản đứng thứ hai với 20.800 tỷ đồng, chiếm 30.5%.

Mặt bằng coupon ngành ngân hàng duy trì ở mức cao 8,9%/năm, trong khi coupon bất động sản đạt 9.2%/năm – giảm 1.6 điểm % so với T8/2026. Phát hành trái phiếu ngân hàng tăng mạnh trong Q3/26, với tổng giá trị khoảng VND112.418 tỷ đồng và coupon bình quân 8.84%/năm.

NHẬN ĐỊNH:

Chúng tôi kỳ vọng hoạt động phát hành TPDN tiếp tục tích cực trong Q4/26, trong đó coupon phát hành bình quân của nhóm phi ngân hàng có thể nhích tăng do nhu cầu vốn cuối năm và chi phí huy động duy trì ở mức cao. Đối với nhóm ngân hàng, kế hoạch phát hành đã công bố cho các tháng cuối năm ở mức khoảng VND181 nghìn tỷ đồng, cho thấy nhu cầu bổ sung nguồn vốn trung-dài hạn vẫn rất lớn và có thể tiếp tục hỗ trợ quy mô phát hành toàn thị trường.



Trái phiếu ngành ngân hàng

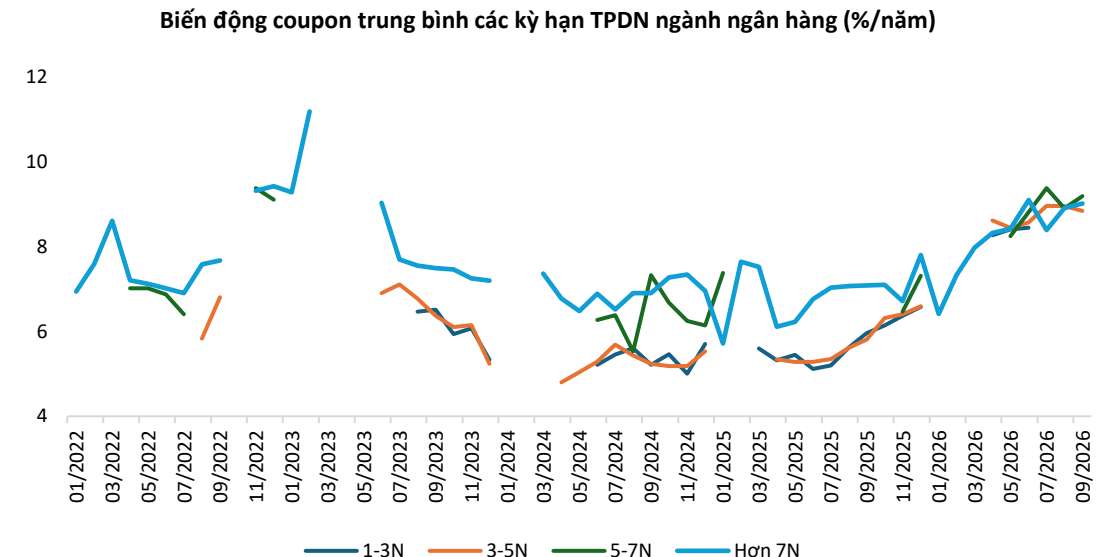
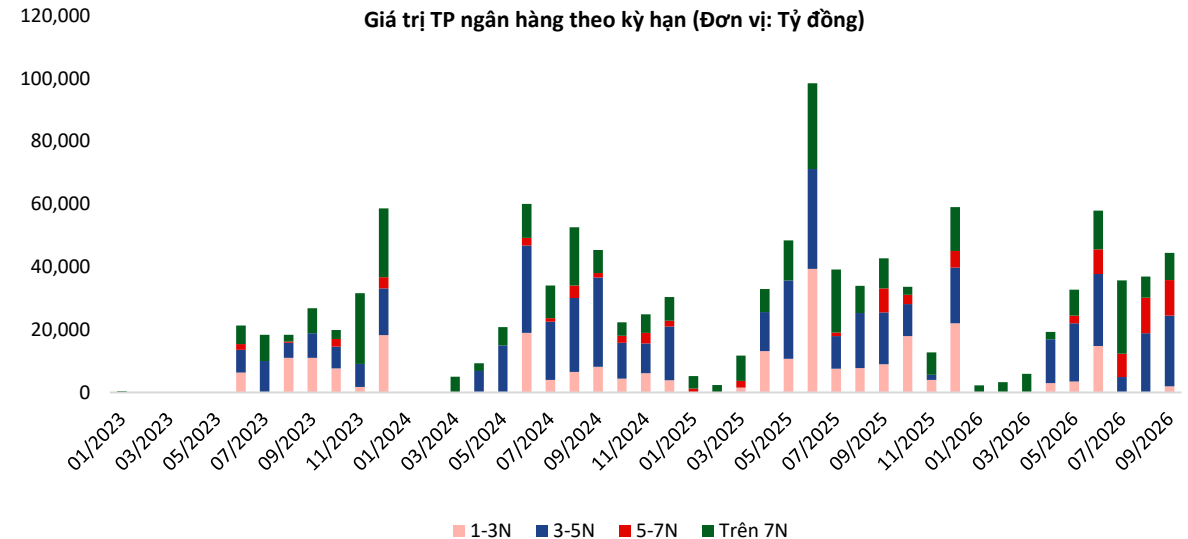
Tổng giá trị TPDN nhóm ngân hàng phát hành trong tháng 9/2026 đạt 44,521 tỷ đồng, tiếp tục tăng 20.4% so với tháng trước và 4.3% so với mức nền cao cùng kỳ. Diễn biến này cho thấy nhu cầu bổ sung nguồn vốn trung-dài hạn của nhóm ngân hàng vẫn duy trì ở mức cao trong bối cảnh tín dụng tăng nhanh hơn huy động.

Mặt bằng coupon phát hành tiếp tục neo ở mức cao trong tháng 9. So với cuối 2025, mặt bằng coupon đã tăng lên rõ rệt: các nhóm kỳ hạn 1–3 năm, 3–5 năm, 5–7 năm và trên 7 năm lần lượt tăng 2.4/2.2/1.9/1.2 điểm % svck. Điều này phản ánh chi phí huy động vốn qua kênh trái phiếu vẫn ở mức cao và nhu cầu kéo dài kỳ hạn nguồn vốn tiếp tục gia tăng.

Ở chiều cung, kế hoạch phát hành đã công bố cho các tháng cuối năm của nhóm ngân hàng đạt khoảng 181.6 nghìn tỷ đồng, tập trung chủ yếu tại BIDV (40 nghìn tỷ đồng), VIB (34 nghìn tỷ đồng), HDBank (30 nghìn tỷ đồng), VPBank (30 nghìn tỷ đồng). Điều này cho thấy giá trị phát hành trong Q4/26 nhiều khả năng sẽ duy trì ở mức lớn.

NHẬN ĐỊNH:

Chúng tôi cho rằng quy mô phát hành trái phiếu ngân hàng sẽ tiếp tục duy trì ở mức cao trong Q4/26 nhờ nhu cầu bổ sung nguồn vốn trung-dài hạn và hỗ trợ tăng trưởng tín dụng. Trong khi đó, coupon bình quân khó giảm đáng kể và có thể tiếp tục neo quanh vùng hiện tại, thậm chí nhích tăng ở một số kỳ hạn dài nếu áp lực cạnh tranh huy động và nhu cầu vốn cuối năm tiếp tục gia tăng.



Tỷ giá USD/VND

DXY Index	Tỷ giá Vietcombank USD/VND (mua/bán)	Tỷ giá thị trường Tự do USD/VND (mua/bán)
101.5	25,750-26,160	25,900-25,950
+3.7% từ đầu năm	+2.1/+2.4% từ đầu năm	+0.6%/+0.4% từ đầu năm

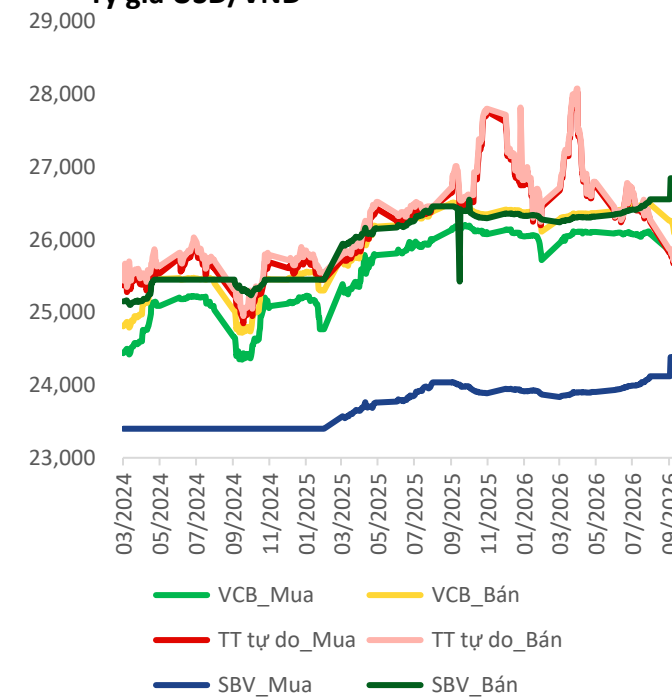
Sau khi liên tục duy trì đà suy giảm trong tháng 8 và tới giữa tháng 9 trước những lo ngại về FED đảo chiều chính sách lãi suất, chỉ số DXY đã ghi nhận bật tăng trở lại, ghi nhận cuối tháng 9 đạt 101.5 điểm, tăng 3.7% sv đầu năm tới từ: (1) sau cuộc họp của Fed khi thông điệp lãi suất mang tính thận trọng hơn mức thị trường kỳ vọng; (2) Kinh tế Mỹ duy trì độ kiên cường vượt trội so với sự suy yếu rõ nét của khu vực Eurozone, kéo theo chênh lệch lợi suất nới rộng có lợi cho USD; và (3) Dòng tiền trú ẩn an toàn quay lại USD trước các rủi ro địa chính trị gia tăng vào cuối Q3/26.

Đà đảo chiều tăng nhanh của DXY vào cuối tháng 9 đã ngay lập tức thu hẹp khoảng đệm tỷ giá trong nước, đẩy tỷ giá qua kênh ngân hàng cũng như tự do đều ghi nhận tăng so với tháng trước: VCB với tỷ giá mua/bán lần lượt là 25,750-26,160 và TT tự do với tỷ giá mua/bán lần lượt là 25,900-25,950.

Chỉ số đồng Dollar Mỹ (DXY)



Tỷ giá USD/VND



(Nguồn: FiinPro-X, Bloomberg, VPBankS Research, ngày 30/09/2026)

NHẬN ĐỊNH: TỶ GIÁ USD/VND DỰ BÁO DUY TRÌ Ở VÙNG CAO 26,000 – 26,400

Trong bối cảnh DXY đã thiết lập lại mặt bằng quanh mốc 101-102 điểm cùng yếu tố mùa vụ nhập khẩu gia tăng trong quý cuối cùng năm, dư địa để tỷ giá giảm sâu thêm sẽ bị giới hạn. Chúng tôi duy trì dự báo tỷ giá USD/VND sẽ đi ngang và giữ nền quanh vùng 26.000 – 26.400 VND/USD cho tới cuối năm 2026

Cổ phiếu

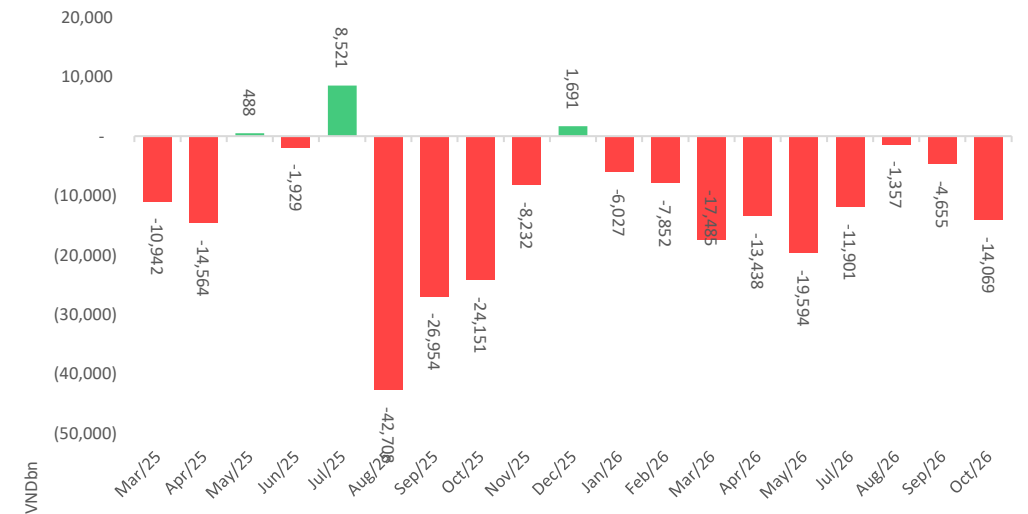
VN-Index	Vốn hóa toàn thị trường	GTGD TB 5 phiên toàn thị trường	Giao dịch ròng khối ngoại T10/2026
1.735,09	8.434K	20.022	-14,069K
-5,04% th/th	Tỷ VNĐ	+15% sv 5 phiên trước	tỷ VNĐ

Dữ liệu tại ngày 09/10/2026

Trong tháng 9, chỉ số VN-Index đã có tháng giảm điểm trở lại sau khi kiểm nghiệm khu vực 1.900 điểm không thành công với mức giảm 3,47%. Đồng thời, quán tính giảm tiếp tục diễn biến ở đầu tháng 10 với áp lực bán diễn ra trên diện rộng. Điều này cũng thể hiện ở việc chỉ số RSI đã về mốc 37 và chỉ báo MACD tiếp tục mở rộng về phía âm. Lúc này dòng tiền bắt đáy tăng lên nhưng chưa thực sự thuyết phục với tổng giá trị giao dịch trung bình cả 3 sàn đầu tháng 10 vừa qua đạt hơn 20 nghìn tỷ, tăng 13% so với tháng 9. Trong khi đó, khối ngoại cũng quay đầu gia tăng bán ròng mạnh trở lại sau khi Việt Nam chính thức nâng hạng lên thị trường mới nổi vào 21/09.

Về kỹ thuật, chỉ số VN-Index tiếp tục mở rộng quán tính điều chỉnh với dòng tiền bắt đáy vẫn chưa cản bước được đà giảm và chỉ tham gia ở những phiên biến động mạnh. Một phần ảnh hưởng khi chỉ số Vnindex đã nằm dưới ngưỡng hỗ trợ quan trọng 1.800 điểm cũng như toàn bộ các đường MA như MA20, MA50, MA100, MA200 ngày. Chỉ số Vnindex lúc này đã lùi về mốc Fibonaci 61,8% của nhịp tăng từ cuối tháng 7 và nhiều khả năng chỉ số sẽ tiếp tục dao động trong vùng tương ứng với vùng 1.700– 1.730 điểm để chờ thông tin hỗ trợ mới tích cực từ kết quả kinh doanh quý III của các doanh nghiệp.

Giá trị giao dịch NĐT nước ngoài



(Nguồn: FiinPro, Bloomberg, VPBankS Research ngày 09/10/2026)

KHUYẾN NGHỊ:

Hiệu suất sinh lời ở các nhóm cổ phiếu chưa nhiều có thể là nguyên nhân khiến lực cầu giảm, tâm lý nhà đầu tư cũng ở mức thấp trong bối cảnh thanh khoản kém và thị trường khó tìm cơ hội lướt sóng ngắn hạn. **Chiến lược ngắn hạn ưu tiên hành động linh hoạt ở nhóm cổ phiếu riêng lẻ đã chiết khấu về vùng giá hấp dẫn thay vì chỉ số chung.** Đồng thời nhà đầu tư tiếp tục quan sát phản ứng của thị trường ở giai đoạn này khi giai đoạn cao điểm công bố kết quả kinh doanh quý III sẽ diễn ra trong vài tuần tới.

Cổ phiếu

Diễn biến ngành

	%1M Chg	%YTD
Tiện ích	-3,19	0,85
Tài chính	-5,09	-6,96
Công nghiệp	-0,97	-19,54
Hàng TD thiết yếu	0,92	-7,01
Nguyên vật liệu	-6,58	-15,60
Hàng TD không thiết yếu	-3,38	-21,55
Năng lượng	8,95	34,68
Công nghệ thông tin	-10,98	-32,03
Bất động sản	-9,15	12,04
VN-Index	-5,04	-2,77

Xu hướng kỹ thuật chỉ số VN-Index



(Nguồn: VPBankS Research ngày 09/10/2026)

Chứng chỉ quỹ



Quỹ cổ phiếu **-3.27% sv tháng trước** | **-5.69% kể từ đầu năm**

Quỹ mở cổ phiếu giảm ghi nhận mức giảm 3.27% sv tháng trước, sau mức tăng 5.18% trong tháng 8, đưa hiệu suất từ đầu năm giảm 5.69%. Diễn biến điều chỉnh xuất hiện trên nhiều nhóm quỹ, với ETF và quỹ đóng giảm lần lượt 4.74% và 6.28%. Chỉ 2/50 quỹ mở cổ phiếu trong mẫu ghi nhận lợi nhuận tháng dương, cho thấy khả năng bảo toàn thành quả đầu tư trong ngắn hạn còn hạn chế.

PYNELITE dẫn đầu nhóm quỹ mở về NAV nhưng giảm 9.16% trong tháng, trong khi LVF giảm 3.68% và vẫn duy trì hiệu suất YTD +0.99%. Sự phân hóa này cho thấy nhà đầu tư cần đánh giá tính nhất quán của hiệu suất và mức độ phù hợp của chiến lược quỹ, thay vì chỉ dựa vào quy mô tài sản.

Chúng tôi ưu tiên giải ngân từng phần đối với quỹ cổ phiếu cho mục tiêu trung và dài hạn. Diễn biến tháng 9 chưa đủ cơ sở để xác nhận một cơ hội gia tăng tỷ trọng trên diện rộng. Việc lựa chọn quỹ nên kết hợp đánh giá danh mục nắm giữ, mức độ tập trung và khả năng kiểm soát qua các giai đoạn thị trường điều chỉnh.



Quỹ trái phiếu **+0.57% sv tháng trước** | **+4.67% kể từ đầu năm**

Quỹ mở trái phiếu tiếp tục ghi nhận mức tăng ổn định trong tháng 9, +0.57% sv tháng trước, đưa hiệu suất từ đầu năm tăng 4.67%. Với 23/25 quỹ trong mẫu ghi nhận lợi nhuận tháng dương, nhóm quý trái phiếu tiếp tục duy trì hiệu suất tương đối ổn định trong giai đoạn các quỹ cổ phiếu điều chỉnh. Trong nhóm dẫn đầu về NAV, TCBF tăng 0.41% trong tháng, thấp hơn VINACAPITAL-VFF và DCBF với mức tăng lần lượt 0.82% và 0.84%. Hiệu suất YTD tương ứng đạt 5.20%, 6.83% và 6.25%, cho thấy mức sinh lời vẫn phân hóa giữa các quỹ.

Chúng tôi ưu tiên quỹ trái phiếu cho phần danh mục hướng tới tích lũy thu nhập và hạn chế biến động. Khi lựa chọn, nhà đầu tư cần xem xét chất lượng tín dụng của tài sản cơ sở, kỳ hạn danh mục và điều kiện mua lại chứng chỉ quỹ.

Hiệu suất đầu tư Top 3 quỹ có NAV lớn nhất

Quỹ cổ phiếu	Loại quỹ	NAV (Tỷ VND)	Tăng trưởng NAV/CCQ (%)		
			Từ đầu năm	1 th	1 năm
VNM-ETF	Quỹ ETF	12,797	-7.26	-5.32	-5.36
FUEVFNVD	Quỹ ETF	10,782	-12.41	-5.86	-14.34
Xtrackers Vietnam Swap UCITS ETF	Quỹ ETF	9,255	-0.03	-5.51	3.88
PYNELITE	Quỹ mở	21,919	-13.22	-9.16	-23.47
Tianhong VN	Quỹ mở	15,230	-3.28	-4.10	-5.59
VFMVSF	Quỹ mở	9,958	0.99	-3.68	0.20
VEIL	Quỹ đóng	35,227	-5.90	-4.11	-8.38
VINACAPITAL-VOF	Quỹ đóng	21,634	-11.24	-6.03	-14.32
VNH	Quỹ đóng	2,381	-9.89	-2.99	-15.83

Quỹ trái phiếu	Loại quỹ	NAV (Tỷ VND)	Tăng trưởng NAV/CCQ (%)		
			Từ đầu năm	1 th	1 năm
TCBF	Quỹ mở	4,366	5.20	0.41	4.78
VINACAPITAL-VFF	Quỹ mở	1,205	6.83	0.82	7.92
DCBF	Quỹ mở	927	6.25	0.84	7.45

Tài sản khác

VÀNG

Giá vàng trong nước	SJC Mua:	141,3M VNĐ/lượng	-1.6% th/th
	SJC Bán:	144,3M VNĐ/lượng	-1,4% th/th
Giá vàng thế giới		4.194,4 USD/oz	-4,68% th/th <i>Dữ liệu tại ngày 09/10/2026</i>

Phân tích kỹ thuật: Trong ngắn hạn, giá Vàng vẫn chịu sức ép từ lợi suất trái phiếu kho bạc Mỹ tăng và khả năng Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (Fed) tiếp tục nâng lãi suất khi giá dầu vẫn quanh sát ngưỡng 100 USD/thùng. Sự phục hồi của đồng USD cũng tác động bất lợi cho giá vàng. Trên cơ sở đó, Giá vàng tiếp tục duy trì xu hướng giảm kể từ đỉnh lịch sử vừa qua, đồng thời gần như phủ nhận đà tăng ngắn hạn trước đó sau khi nằm dưới toàn bộ các đường MA như đường MA10, MA20, MA50, MA100 và MA200 ngày.

Ở kịch bản cơ sở, giá Vàng tiếp tục bám theo xu hướng giảm trung hạn và tiếp tục lùi về kiểm nghiệm hỗ trợ 4.000+/- \$/Oz, nơi có mặt của vùng đáy hình thành đầu tháng 7 vừa qua.

KHUYẾN NGHỊ:

- **NDT ngắn hạn có thể tham gia vị thế Short ở nhịp nảy kỹ thuật ngắn hạn** khi giá vàng có nhịp hồi tới các vùng kháng cự 4,250-4.300\$/Oz.
- **Vị thế nắm giữ trung hạn nên giữ tỷ trọng thấp,** đồng thời vị thế gia tăng chỉ nên xem xét khi giá Vàng lùi về các mốc quan trọng tại khu vực 4.000+/- \$/Oz.

Tình hình kinh tế - chính trị ảnh hưởng đến biến động giá vàng:

- Theo số liệu được ngân hàng trung ương Trung Quốc (PBOC) công bố ngày 7/10, cơ quan này mua ròng 21 tấn vàng để bổ sung vào dự trữ ngoại hối trong tháng 9, nâng mức dự trữ vàng lên 2.408 tấn. Chuỗi tháng mua ròng vàng này của PBOC bắt đầu vào tháng 11/2024.
- Ngày 16/9, Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (Fed) đã tăng lãi suất thêm 25 điểm cơ bản (0,25%), đánh dấu đợt tăng lãi suất đầu tiên trong vòng 3 năm lên mức từ 3,75% đến 4,00%..
- Lợi suất trái phiếu kho bạc Mỹ tiếp tục đạt mức cao nhất mới của 24 năm trong phiên 07/10, sau đó xuống thang khi Bộ Tài chính Mỹ bán thành công 39 tỷ USD trái phiếu kỳ hạn 10 năm.

Xu hướng kỹ thuật giá vàng thế giới



(Nguồn: VPBankS Research ngày 09/10/2026)

Tài sản khác

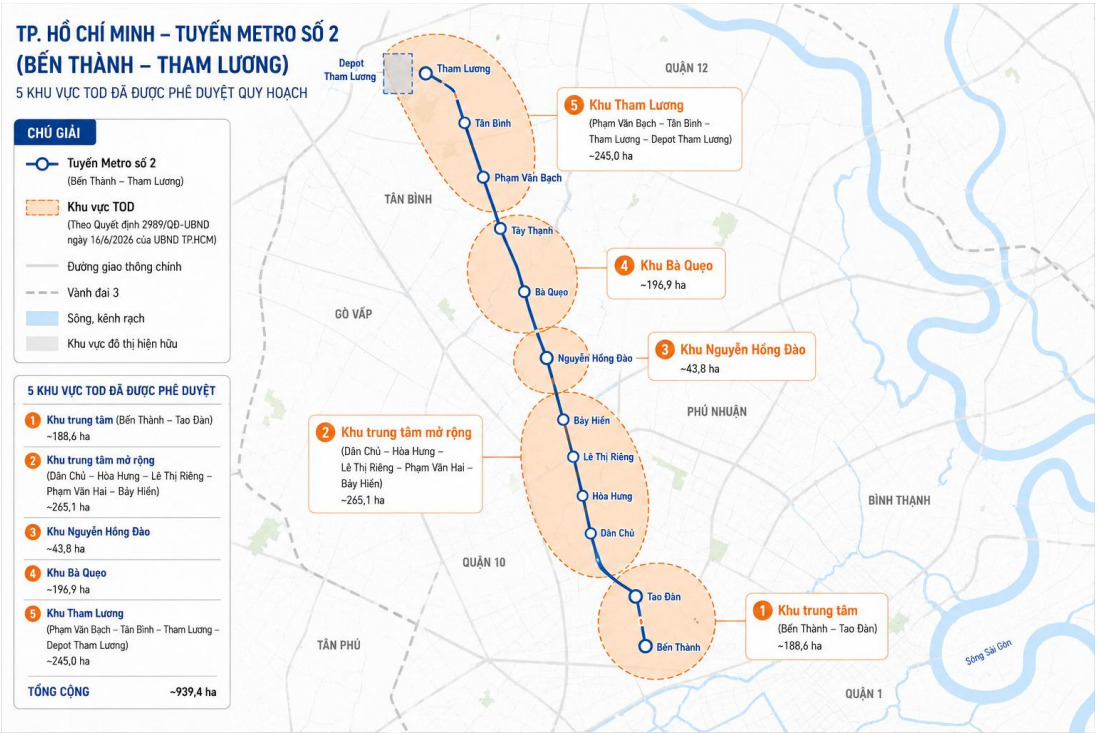
BẤT ĐỘNG SẢN

Đô thị TOD mở ra dư địa tăng trưởng mới cho thị trường bất động sản TP.HCM. TP.HCM vừa phê duyệt ranh giới lập quy hoạch 5 khu TOD với tổng diện tích gần 940 ha dọc tuyến Metro số 2, cho thấy định hướng chuyển dịch từ mở rộng không gian đô thị sang khai thác hiệu quả quỹ đất gắn với hạ tầng giao thông công cộng. Chúng tôi cho rằng việc đẩy mạnh mô hình TOD sẽ thúc đẩy phát triển các dự án có mật độ cao, đa chức năng, và gia tăng giá trị bất động sản tại các khu vực dọc tuyến metro trong trung – dài hạn.

Nguồn cung giá thấp hơn hỗ trợ thanh khoản tại TP.HCM (sau sáp nhập), trong khi Hà Nội đối mặt áp lực từ mặt bằng giá cao. Theo CBRE, thị trường Hà Nội ghi nhận thanh khoản có dấu hiệu chững lại trong bối cảnh nguồn cung mới tiếp tục neo ở mức giá cao, với hơn 5,800 căn hộ được giao dịch trong Q2/26, ~68% số căn mở bán, thấp hơn đáng kể so với mức trên 90% trong giai đoạn 2024-2025. Đáng chú ý, hai phân khúc nhà giá 80-110 triệu đồng/m² và trên 120 triệu đồng/m² lần lượt chiếm 30% và 35% tổng nguồn cung mới. Trong khi đó, tại TP.HCM (sau sáp nhập), tỷ lệ hấp thụ đạt 90% trên tổng số 6.573 căn hộ mở bán mới trong Q2/26, nhờ tỷ trọng nguồn cung lớn đến từ Bình Dương (đóng góp 80%), với hơn một nửa nguồn cung mới có mức giá dưới 60 triệu đồng/m².

Các dự án tiêu biểu mở bán tại HCM trong Q2	Vị trí	Chủ đầu tư	Quy mô (căn)	Giá bán (tr/m2)
Midori Park (The Nest)	Bình Dương	Becamex Tokyu	972	49-51
Orchard Collection	Bình Dương	CapitaLand	~800	76
Monrei Sài Gòn	Thuận Giáo	Mitsubishi	~1800	54
Masteri Cosmo Central	Bình Trưng	Masterise	500	150

(Nguồn: UBND TP.HCM, CBRE, VPBankS Research)



NHẬN ĐỊNH:

- Các động thái hoàn thiện khung pháp lý và thúc đẩy mô hình phát triển đô thị TOD cho thấy định hướng nâng cao hiệu quả sử dụng đất và đa dạng hóa nguồn cung nhà ở. Chúng tôi kỳ vọng các chính sách này sẽ góp phần cải thiện chất lượng nguồn cung và tạo nền tảng cho sự phát triển bền vững của thị trường trong trung và dài hạn.
- Chúng tôi cho rằng khả năng hấp thụ của thị trường trong thời gian tới sẽ phụ thuộc vào mức độ cải thiện của nguồn cung phục vụ nhu cầu ở thực. Dù TP.HCM đang ghi nhận thanh khoản tích cực với nguồn cung giá thấp hơn, lợi thế này có thể suy giảm khi cơ cấu nguồn cung tại Bình Dương đang dịch chuyển mạnh sang phân khúc cao cấp.

MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Các thông tin, số liệu thống kê và khuyến nghị trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, được dựa trên các nguồn thông tin công bố đại chúng theo quy định của pháp luật, hoặc các nguồn thông tin mà chúng tôi cho rằng đáng tin cậy tính đến thời điểm phát hành báo cáo. Phòng Phân Tích Ngành và cổ phiếu chỉ sử dụng mà không thực hiện xác minh lại các thông tin này, do đó Phòng Phân Tích Ngành và cổ phiếu không đảm bảo về tính chính xác và đầy đủ của các thông tin này.

Các nhận định, khuyến nghị, so sánh trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn trọng, theo đánh giá chủ quan của người lập là hợp lý tại thời điểm thực hiện báo cáo. Do đó các phân tích này có thể thay đổi trong tương lai theo tình hình biến động thực tế mà chúng tôi không có trách nhiệm tự động cập nhật liên tục, trừ trường hợp được yêu cầu chính thức từ Ban lãnh đạo Công ty hoặc ràng buộc trong các điều khoản điều kiện của hợp đồng kinh tế đã được công ty ký kết với các đối tác liên quan.

Báo cáo phân tích, định giá này nhằm mục đích tham khảo. Báo cáo phân tích này và các tài liệu đi kèm được lập bởi Phòng Phân Tích Ngành và cổ phiếu – CTCP Chứng Khoán VPBank, tất cả các quyền sở hữu trí tuệ liên quan đến báo cáo này đều thuộc sở hữu của CTCP Chứng khoán VPBank. Công ty nghiêm cấm mọi việc sử dụng, in ấn, sao chép, tái xuất bản toàn bộ hoặc từng phần bản Báo cáo này vì bất cứ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của Công ty.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Công ty Cổ phần Chứng khoán VPBank

Tầng 25, tòa nhà VPBANK, số 89 Láng Hạ, Phường Đống Đa, Thành phố Hà Nội

Điện thoại: 1900 636679

Email: cskh@vpbanks.com.vn

Website: www.vpbanks.com.vn

Trung tâm Phân tích

Email: research@vpbanks.com.vn

Chuyên viên phân tích

Lê Anh Sơn

Email: sonla1@vpbanks.com.vn

Hà Thu Hiền

Email: hienht1@vpbanks.com.vn

Đặng Duy Việt

Email: vietdd@vpbanks.com.vn