

Thị trường khi nào tạo đáy?

Xem thêm



Bộ phận Phân tích & Đầu tư
Research & Proprietary trading





Tổng quan thị trường



Diễn biến VN-Index trong tháng 7 năm 2026



P/E thị trường chứng khoán



Nguồn: APSC tổng hợp

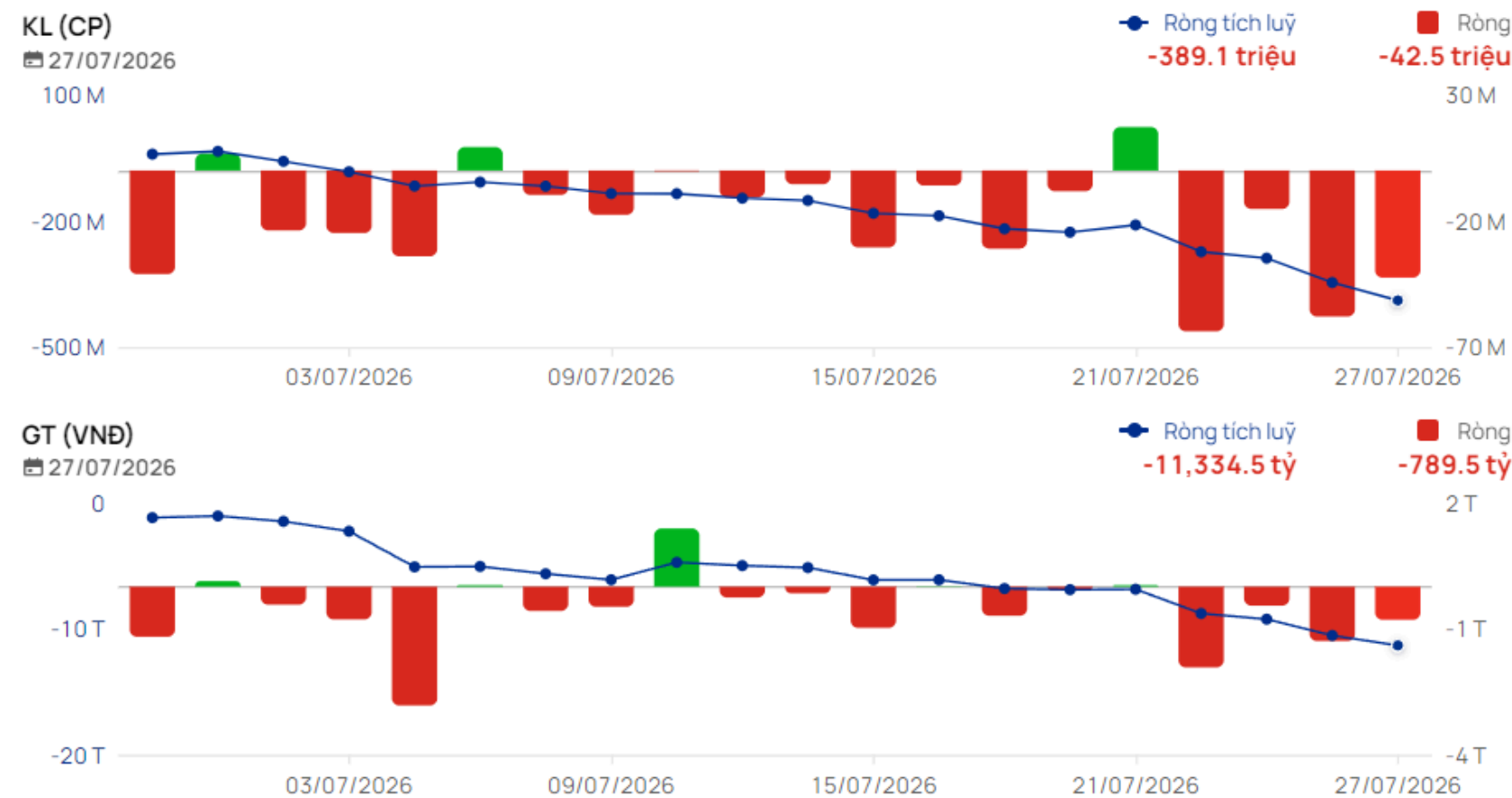
- **Diễn biến thị trường.** Thị trường giảm mạnh xuyên suốt tháng 7, đưa chỉ số VN-Index về mốc sâu nhất ở 1651. Hiện tại, VN-Index đóng cửa tại mức 1680.62 điểm.
- **Sau khi thiết lập vùng đỉnh trên 1.930 điểm trong tháng 5, VN-Index chịu áp lực chốt lời trên diện rộng và giảm liên tục tới thời điểm hiện tại.** Chỉ số có thời điểm lùi về 1.651 điểm, mức thấp nhất trong tháng, trước khi hồi phục nhẹ và đóng cửa ở vùng 1,680 điểm, giảm gần 10% so với cuối tháng 6.

Chứng khoán Việt Nam đang bám sát lộ trình nâng hạng của FTSE Russell

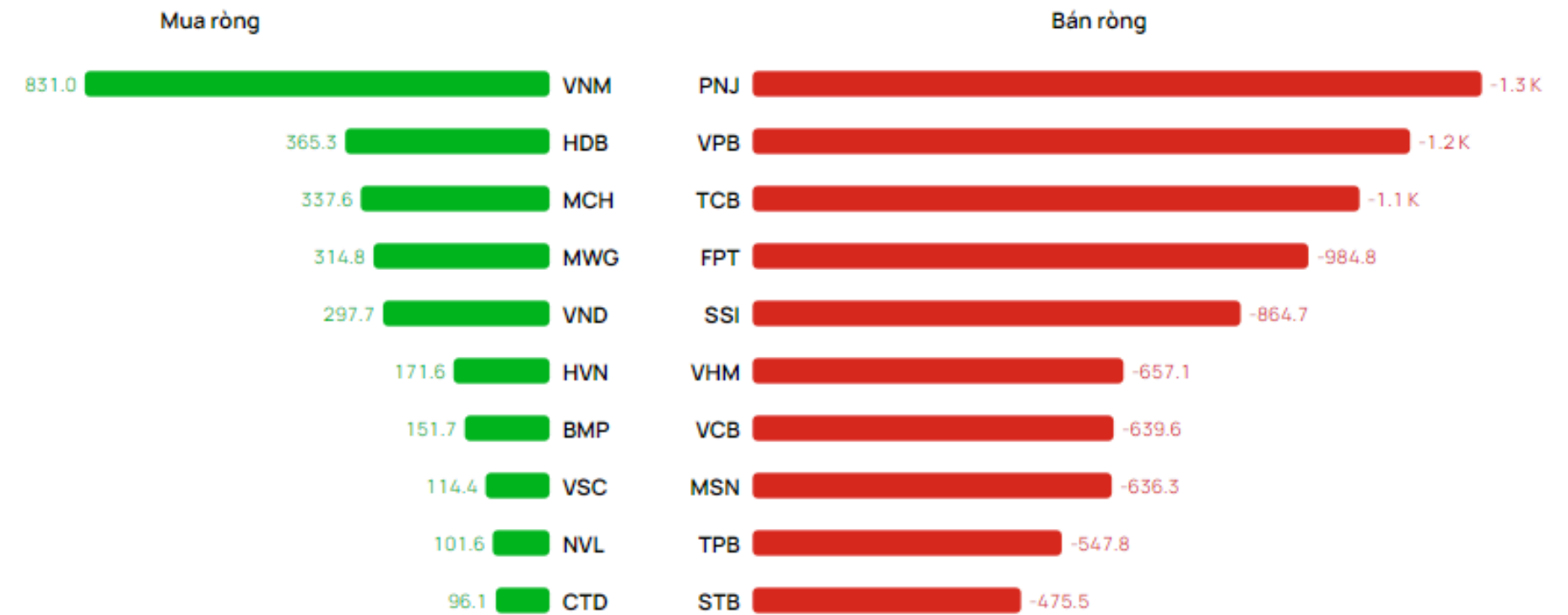
- Câu chuyện nâng hạng vẫn là yếu tố hỗ trợ quan trọng đối với thị trường chứng khoán Việt Nam. FTSE Russell đã xác nhận nâng hạng thị trường chứng khoán Việt Nam từ thị trường cận biên (Frontier Market) lên thị trường mới nổi thứ cấp (Secondary Emerging Market), với thời điểm chính thức có hiệu lực từ 21/09/2026. Việc nâng hạng được kỳ vọng sẽ thu hút dòng vốn thụ động từ các quỹ ETF theo dõi chỉ số FTSE Emerging Markets, đồng thời tạo điều kiện để dòng vốn chủ động gia tăng phân bổ vào thị trường Việt Nam trong trung và dài hạn.
- Dựa trên số liệu chốt năm 2024, tỷ trọng của Việt Nam trong rổ FTSE EM All Cap Index dự kiến đạt mức 0,4% với 28 mã cổ phiếu đáp ứng các tiêu chí chọn lọc. Ở tỷ lệ này, quy mô dòng vốn thụ động dự kiến chảy vào thị trường dao động từ 0,8 đến 1 tỷ USD. Dòng vốn chủ động được dự báo sẽ đạt mức cao gấp năm lần con số trên.



Thống kê bán ròng của khối ngoại



Giá trị giao dịch ròng theo mã CK tháng 07/2026 (tỷ đồng)



Nguồn: APSC tổng hợp

Dòng vốn ngoại tiếp tục đà bán ròng

- Trong tháng 7 khối ngoại vẫn tiếp tục bán ròng mạnh, nhà đầu tư nước ngoài bán ròng 11,334.5 tỷ đồng. Lũy kế từ đầu năm, khối ngoại bán ròng -90.519 tỷ đồng. Năm 2025, khối ngoại bán ròng kỷ lục với tổng giá trị -135.329 tỷ đồng (~5,2 tỷ USD).
- Áp lực rút vốn tập trung chủ yếu ở nhóm công nghệ, ngân hàng và hàng tiêu dùng. Dẫn đầu danh sách bán ròng là cổ phiếu PNJ với giá trị lên tới 1,300 tỷ đồng. Xếp ngay sau là VPB với quy mô bán ròng 1,200 tỷ đồng. Cùng chiều, khối ngoại cũng mạnh tay rút vốn tại các mã TCB (1,100 tỷ đồng), FPT (984 tỷ đồng)...
- Ở chiều ngược lại dòng tiền ngoại tập trung giải ngân mạnh vào cổ phiếu VNM với giá trị mua ròng đạt 831 tỷ đồng. Cùng xu hướng, HDB và MCH cũng được mua ròng lần lượt 365 tỷ và 337 tỷ đồng. Danh mục mua ròng còn mở rộng sang nhiều cổ phiếu khác như MWG (314 tỷ đồng), VND (297 tỷ đồng), HVN (171 tỷ đồng).



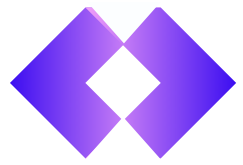
Dow Jones trải qua đà tăng mạnh 46% từ đáy thuế quan



S&P 500 tăng mạnh gần 60% từ đáy thuế quan



- Forward P/E S&P 500 đang ở mức 20,5 lần, cao hơn đáng kể mặt bằng lịch sử, khiến thị trường nhạy cảm trước các yếu tố như lãi suất, lợi nhuận doanh nghiệp và định giá nhóm công nghệ/AI. Sau chuỗi tăng mạnh, một nhịp điều chỉnh của chứng khoán Mỹ có thể kích hoạt tâm lý risk-off, gây áp lực lên các thị trường cận biên và mới nổi, trong đó có Việt Nam.
- Thị trường Việt Nam vẫn chịu ảnh hưởng đáng kể từ diễn biến chứng khoán toàn cầu thông qua tâm lý risk-off/risk-on, dòng vốn ngoại và biến động tỷ giá. Khi chứng khoán Mỹ điều chỉnh mạnh từ vùng định giá cao, dòng tiền quốc tế có xu hướng giảm mức độ chấp nhận rủi ro, gây áp lực lên các thị trường mới nổi và cận biên. Do đó, một nhịp giảm mạnh của S&P 500/Dow Jones có thể trở thành catalyst tiêu cực ngắn hạn đối với VN-Index.



Nhịp phục hồi sắp kết thúc, VN-index có thể quay lại test đáy

- **Đồ thị trung, dài hạn.** VN-Index vẫn duy trì xu hướng tăng dài hạn trong kênh giá được hình thành từ các đáy tháng 4/2020, tháng 11/2022 và tháng 4/2025. Sau nhịp tăng mạnh, chỉ số đã tiếp cận biên trên của kênh tăng và liên tục chịu áp lực bán. Giai đoạn từ tháng 1 đến tháng 6/2026 xuất hiện tín hiệu phân phối với thanh khoản duy trì ở mức cao, trong khi tháng 7/2026 hình thành cây nến giảm mạnh ngay dưới vùng kháng cự, đồng thời MACD histogram tháng phân kỳ âm thu hẹp động lượng về sát zero và RSI tháng cho phân kỳ âm, cho thấy khả năng có thể xuất hiện rủi ro về điều chỉnh trong trung hạn đến dài hạn.
- **Đồ thị ngắn hạn.** Chỉ số VN-Index hiện đã thủng và nằm dưới các đường trung bình ngắn và dài hạn từ MA20, MA50, MA100, MA200 ngày và các đường này sẽ trở thành các kháng cự mới cho những nhịp hồi kỹ thuật của chỉ số.

Kịch bản thị trường

- **Kịch bản tiêu cực (15%)** VNINDEX giảm mạnh thủng đáy trước đó tại 1650 và tạo đáy sâu hơn với áp lực bán tháo lan rộng.
- **Kịch bản cơ sở (50%)** VN-Index biến động trong vùng rộng 1660 - 1820 với giá trị giao dịch vẫn ở mức trung bình thấp.
- **Kịch bản tích cực (35%)** Hiệu ứng bắt đáy và dòng tiền tích cực, chỉ số có thể hồi phục về vùng 1.840-1.900 điểm tương ứng vùng cản đỉnh tháng 6/2026 với thanh khoản tăng lên

Chiến lược giao dịch

- **Nhà đầu tư tận dụng các nhịp hồi phục để bán bớt cổ phiếu hạ margin, nâng tỷ trọng tiền mặt lên mức cao chờ đợi các tín hiệu rõ ràng hơn.**
- **MUA** Hạn chế mua đuổi trong các nhịp hồi phục và chưa nên mở vị thế với tỷ trọng lớn. Chỉ cân nhắc giải ngân thăm dò từng phần khi VN-Index điều chỉnh về vùng hỗ trợ 1600-1650 điểm và xuất hiện tín hiệu cân bằng rõ hơn. Ưu tiên các cổ phiếu có nền tích lũy chặt, xu hướng tương đối khỏe và ít chịu áp lực bán, thay vì tập trung vào các mã đang giảm mạnh. Không mua đuổi cổ phiếu tăng nóng, không sử dụng margin để mở vị thế mới.
- **BÁN** Chủ động hạ tỷ trọng đối với các cổ phiếu đã mất nền hỗ trợ, suy yếu hơn thị trường hoặc chịu áp lực bán lớn. Tận dụng các nhịp hồi kỹ thuật để cơ cấu danh mục, ưu tiên giảm các vị thế yếu và chốt lời từng phần tại những cổ phiếu đã hồi phục tốt.



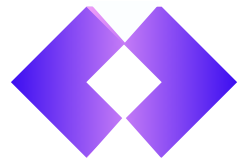
Biểu đồ kỹ thuật VN-Index (khung tháng)





Dấu hiệu tạo đáy ?

- Cổ phiếu giảm sâu bán tháo về vùng hỗ trợ mạnh trong khi lợi nhuận tăng mạnh
- Khối ngoại quay lại mua ròng
- Tổ chức trong nước và người nội bộ ồ ạt đăng ký mua vào cổ phiếu
- Lãi suất liên ngân hàng có xu hướng giảm phản ánh thanh khoản cải thiện
- Lạm phát hạ nhiệt khi giá dầu giảm
- Tỷ giá giảm mạnh khi thị trường vàng hạ nhiệt
- Lợi nhuận doanh nghiệp tăng, giá cổ phiếu giảm khiến VNINDEX về vùng định giá rất rẻ
- Đồ thị kỹ thuật Vn-index chưa giảm sâu về vùng hỗ trợ mạnh quanh 1.600 do đang bị “méo mó” bởi nhóm cổ phiếu họ Vin
- Sóng thoái vốn Nhà nước
- Chính sách Chính phủ rất quyết liệt trong thúc đẩy tăng trưởng kinh tế 2 con số thông qua đầu tư công và chính sách tiền tệ nói lỏng hỗ trợ TTCK trong trung và dài hạn



Nhiều cổ phiếu đang ở mức chiết khấu rất sâu có thể tạo đáy

- Thị trường chứng khoán Việt Nam đang trải qua nhịp giảm mạnh khi áp lực cắt lỗ và bán tháo gia tăng cùng tâm lý thận trọng bao trùm thị trường. Mặc dù VN-Index đã giảm đáng kể, mức chiết khấu của nhiều cổ phiếu còn sâu hơn nhiều so với thị trường chung. Thống kê có tới hơn 50% cổ phiếu giảm thấp hơn cả đáy thuế quan tháng 4/2025 cho thấy mức độ khốc liệt của thị trường. Cụ thể, DIG và CEO đã giảm hơn 60% từ vùng đỉnh, SSI giảm trên 50%, trong khi TCB cũng mất khoảng 30% giá trị. Việc cổ phiếu giảm mạnh khiến nhiều nhà đầu tư bị thua lỗ nặng đặc biệt là nhà đầu tư dùng đòn bẩy cao. Thậm chí còn nhiều lãnh đạo doanh nghiệp còn chịu áp lực giải chấp như tại DIG, PDR...
- Mặc dù chưa thể khẳng định thị trường đã tạo đáy tuyệt đối, nhưng việc định giá giảm về vùng thấp trong khi lợi nhuận doanh nghiệp vẫn tăng trưởng, khối ngoại quay lại mua ròng và người nội bộ đồng loạt gia tăng sở hữu là những tín hiệu thường xuất hiện ở các vùng đáy trung hạn trong lịch sử. Các giai đoạn như cuối năm 2018, tháng 3/2020, tháng 11/2022 hay cuối năm 2023 đều ghi nhận mức chiết khấu sâu trước khi thị trường bước vào các nhịp hồi phục đáng kể.



Báo cáo chiến lược tháng 8

DIG giảm gần 60% từ đỉnh



TCB giảm gần 30% từ đỉnh



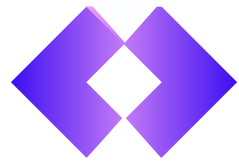
CEO giảm hơn 60% từ đỉnh



SSI giảm gần 40% từ đỉnh



Nguồn: FireAnt, APSC tổng hợp



Thanh khoản thấp là biểu hiện của thị trường ở vùng đáy

- Thanh khoản thị trường đang suy giảm mạnh, phản ánh tâm lý thận trọng và sự cạn kiệt của lực bán sau giai đoạn điều chỉnh. Trong quý II/2026, giá trị giao dịch khớp lệnh trên HOSE giảm mạnh so với quý I. Tuy nhiên, thanh khoản thấp không nhất thiết là tín hiệu tiêu cực nếu diễn ra sau một nhịp giảm sâu: khi nhà đầu tư đã bán ra phần lớn ở các vùng giá thấp, nguồn cung cổ phiếu sẵn sàng bán tiếp tục thu hẹp, khiến áp lực giảm giá suy yếu. Đây thường là trạng thái chuyển tiếp trước khi dòng tiền lớn quay trở lại và tạo ra một nhịp hồi phục.

- Đây là đặc điểm thường thấy trong quá trình tích lũy, thị trường cần một thời gian để hấp thụ lực cung trước khi xuất hiện dòng tiền dẫn dắt qua đó củng cố khả năng thị trường đang hình thành đáy trung hạn. Tuy nhiên, tín hiệu xác nhận sẽ đáng tin cậy hơn nếu xuất hiện phiên bùng nổ thanh khoản đi kèm giá tăng, cho thấy dòng tiền lớn thực sự quay trở lại. Mặc dù chưa thể khẳng định thị trường đã tạo đáy tuyệt đối, nhưng việc định giá giảm về vùng thấp trong khi lợi nhuận doanh nghiệp vẫn tăng trưởng, khối ngoại quay lại mua ròng và người nội bộ đồng loạt gia tăng sở hữu là những tín hiệu thường xuất hiện ở các vùng đáy trung hạn trong lịch sử các giai đoạn này cuối năm 2018, tháng

THPGhanh khoản VN-index tụt giảm



Thanh khoản SSI giảm gần 68% từ đỉnh



TCB thanh khoản trung bình giảm 62%



Thanh khoản HPG giảm 68% từ đỉnh



Nguồn: FireAnt, APSC tổng hợp



Khối ngoại đảo chiều mua ròng khi gần ngày nâng hạng là tín hiệu tạo đáy mạnh

Khối ngoại bất ngờ đảo chiều mua ròng



Top mua ròng của NĐTNN 5 phiên gần nhất

Mã	Giá	%	GT
FPT	71.70	13.8%	832.4
HPG	22.55	7.4%	647.6
VIC	213.00	-0.4%	399.5
VCB	60.80	12.4%	395.1
VNM	60.30	1.2%	365.1
PNJ	33.15	1.5%	334.0
MSN	68.20	3.8%	327.4
FRT	133.10	23.6%	170.6
LPB	53.00	-0.9%	164.8
CTG	31.80	9.7%	153.6

- Trong tháng 7 khối ngoại vẫn tiếp tục bán ròng mạnh, nhà đầu tư nước ngoài bán ròng 11,334.5 tỷ đồng. Lũy kế từ đầu năm, khối ngoại bán ròng -90.519 tỷ đồng. Năm 2025, khối ngoại bán ròng kỷ lục với tổng giá trị -135.329 tỷ đồng (~5,2 tỷ USD). Áp lực rút vốn tập trung chủ yếu ở nhóm công nghệ, ngân hàng và hàng tiêu dùng. Dẫn đầu danh sách bán ròng là cổ phiếu PNJ với giá trị lên tới 1,300 tỷ đồng. Xếp ngay sau là VPB với quy mô bán ròng 1,200 tỷ đồng. TCB (1,100 tỷ đồng)...
- Tuy nhiên những phiên gần đây khối ngoại có dấu hiệu giảm bán ròng và quay lại mua ròng sau giai đoạn rút vốn mạnh. Cụ thể, trong tuần 31/2026, mặc dù vẫn bán ròng khoảng 2.434 tỷ đồng do giao dịch thỏa thuận, khối ngoại đã mua ròng 630 tỷ đồng qua khớp lệnh, tập trung vào các cổ phiếu vốn hóa lớn như VIC, VNM, HPG, FPT, VCB và MSN. Đáng chú ý, phiên 03/08, nhà đầu tư nước ngoài tiếp tục mua ròng hơn 1.057 tỷ đồng trên HOSE, với dòng tiền tập trung vào FPT (+524 tỷ đồng), HPG (+283 tỷ đồng), VCB (+136 tỷ đồng) và MBB (+89 tỷ đồng). Việc dòng vốn ngoại quay trở lại trong bối cảnh thị trường vừa trải qua nhịp điều chỉnh mạnh cho thấy tâm lý rủi ro toàn cầu đang dần cải thiện khi căng thẳng địa chính trị hạ nhiệt.
- Đồng thời, kỳ vọng Việt Nam được FTSE Russell nâng hạng vào tháng 9 cũng đang trở thành động lực thu hút dòng vốn ngoại đón đầu, tương tự những gì từng diễn ra tại nhiều thị trường trước thời điểm nâng hạng. Trong lịch sử, sự đảo chiều từ bán ròng sang mua ròng của khối ngoại thường xuất hiện trong giai đoạn thị trường hình thành đáy trung hạn, qua đó củng cố quan điểm rằng nhịp điều chỉnh vừa qua nhiều khả năng đã tạo ra vùng tích lũy hấp dẫn cho nhà đầu tư dài hạn.



Tổ chức mua vào cổ phiếu cho thấy đây có thể là vùng đáy trung hạn

LOẠT LÃNH ĐẠO VÀ NGƯỜI NHÀ ĐĂNG KÝ MUA CỔ PHIẾU			
MÃ CP	NGƯỜI ĐĂNG KÝ MUA / VAI TRÒ	SỐ LƯỢNG ĐĂNG KÝ MUA	THỜI GIAN THỰC HIỆN
VCI	Tô Hải (Thành viên HĐQT)	31.050.000 CP	04/08/2026 – 02/09/2026
PDR	Chủ tịch HĐQT Nguyễn Văn Đạt	20.000.000 CP	31/07/2026 – 29/08/2026
VBB	Bà Trần Thị Lâm (Cổ đông lớn / Người liên quan lãnh đạo)	22.000.000 CP	22/07/2026 – 21/08/2026
KDH	Ông Lý Tuấn Kiệt (Phó TGD / Con trai Phó Chủ tịch HĐQT)	20.000.000 CP	08/07/2026 – 06/08/2026
HPX	Ông Đỗ Quý Hải (Chủ tịch HĐQT)	10.000.000 CP	09/07/2026 – 07/08/2026
KBC	Công ty Cổ phần Phát triển Xanh Bền vững Châu Á Thái Bình Dương (Tổ chức liên quan Chủ tịch HĐQT)	10.000.000 CP	29/07/2026 – 26/08/2026
PNJ	Ông Phan Quốc Công (Thành viên HĐQT/Tổng Giám đốc)	1.000.000 CP	17/07/2026 – 14/08/2026
DBC	Ông Lê Quốc Doanh (Thành viên HĐQT)	1.000.000 CP	17/07/2026 – 14/08/2026
NLG	Ông Nguyễn Nam (Con trai Chủ tịch HĐQT)	1.000.000 CP	08/07/2026 – 06/08/2026
NKG	Ông Phạm Mạnh Hà (Tổng Giám đốc)	1.000.000 CP	24/07/2026 – 22/08/2026
ACL	Bà Nguyễn Thương Khánh Vy (Con gái Chủ tịch HĐQT)	1.000.000 CP	16/07/2026 – 14/08/2026
BWE	Công ty TNHH TM N.T.P (Tổ chức liên quan TV HĐQT)	995.000 CP	21/07/2026 – 19/08/2026
VNT	CTCP Transimex (Tổ chức liên quan người nội bộ)	100.000 CP	21/07/2026 – 17/08/2026
ANV	Ông Doãn Chí Thiện (Phó TGD Thường trực)	1.000.000 CP	28/07/2026 – 26/08/2026
VSC	Ông Vũ Ngọc Lâm (Phó Tổng Giám đốc)	500.000 CP	28/07/2026 – 25/08/2026
HDC	Ông Đoàn Hữu Hà Vinh (Phó Chủ tịch HĐQT kiêm Phó Tổng Giám đốc / đồng thời là con trai Chủ tịch)	300.000 CP	31/07/2026 – 29/08/2026

- Một tín hiệu đáng chú ý trong các nhịp điều chỉnh mạnh của thị trường là làn sóng lãnh đạo doanh nghiệp và cổ đông nội bộ đồng loạt đăng ký mua vào cổ phiếu. Trong tuần cuối tháng 7/2026, hàng loạt giao dịch quy mô lớn đã được công bố như ông Tô Hải (Thành viên HĐQT Vietcap) đăng ký mua hơn 31 triệu cổ phiếu VCI, Chủ tịch Phát Đạt Nguyễn Văn Đạt đăng ký mua 20 triệu cổ phiếu PDR, cùng nhiều giao dịch mua vào tại KDH, HPX, KBC, VBB, PNJ, DBC và NLG. Các giao dịch này được thực hiện sau khi nhiều cổ phiếu đã giảm từ 20–60% so với vùng đỉnh, cho thấy ban lãnh đạo – những người am hiểu nhất về tình hình hoạt động và giá trị nội tại doanh nghiệp – đang đánh giá mức định giá hiện tại đã trở nên hấp dẫn để gia tăng sở hữu.
- Lịch sử thị trường cũng cho thấy các đợt mua vào quy mô lớn của lãnh đạo doanh nghiệp thường xuất hiện trong giai đoạn thị trường bi quan nhất và có giá trị như một tín hiệu xác nhận niềm tin đối với triển vọng dài hạn của doanh nghiệp. Điển hình, ngay sau khi thông tin ông Tô Hải đăng ký mua hơn 31 triệu cổ phiếu được công bố, cổ phiếu VCI đã đảo chiều tăng trần sau chuỗi phiên giảm mạnh; tương tự, PDR cũng hồi phục đáng kể sau thông báo Chủ tịch Nguyễn Văn Đạt đăng ký mua 20 triệu cổ phiếu.
- Mặc dù hoạt động mua vào của người nội bộ không đảm bảo thị trường đã tạo đáy tuyệt đối, việc nhiều lãnh đạo tại các doanh nghiệp thuộc nhiều ngành khác nhau cùng gia tăng tỷ trọng cổ phiếu trong bối cảnh định giá đã chiết khấu sâu là một tín hiệu tích cực, củng cố quan điểm rằng thị trường có thể đang tiến gần vùng đáy trung hạn, phù hợp để nhà đầu tư dài hạn cân nhắc giải ngân từng phần thay vì tiếp tục bán tháo theo tâm lý.



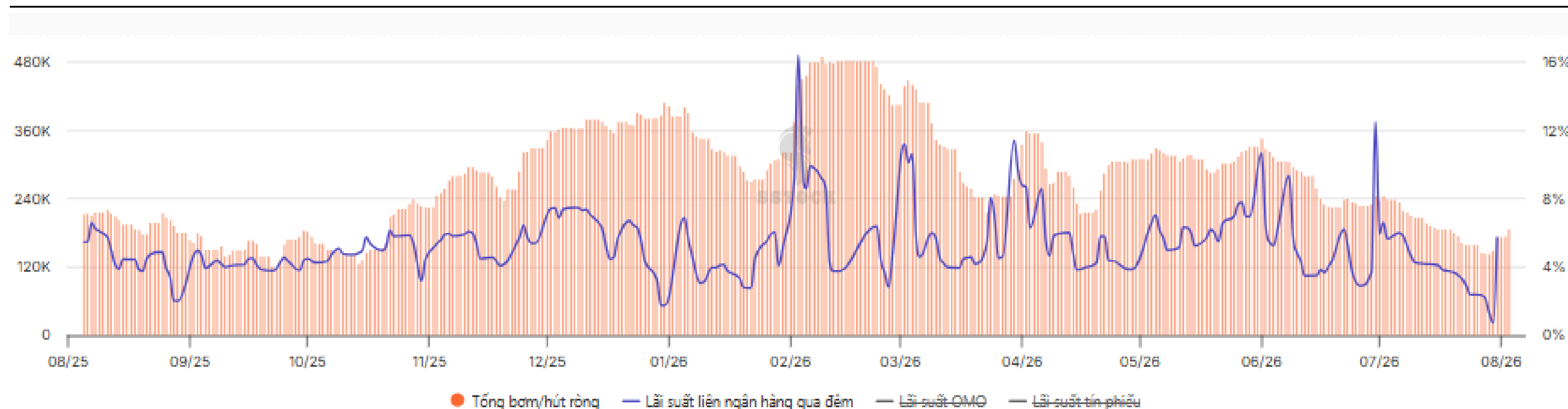
Tổ chức mua vào cổ phiếu cho thấy đây có thể là vùng đáy trung hạn



Một ví dụ khác là tại MWG, mỗi lần MWG giảm sâu, Chủ tịch Nguyễn Đức Tài lại mua vào. Gần đây nhất, chủ tịch MWG Nguyễn Đức Tài đăng ký mua 1 triệu cổ phiếu MWG từ ngày 31/7–28/8/2026, với giá trị ước tính khoảng 65 tỷ đồng, trong bối cảnh cổ phiếu đã giảm gần 30% từ đỉnh dù kết quả kinh doanh 6 tháng đầu năm vẫn tăng trưởng tích cực. Đáng chú ý, các lần ông Tài mua vào trong quá khứ (2022 và cuối 2023–đầu 2024) đều diễn ra khi MWG tạo vùng đáy sau nhịp giảm mạnh; sau đó cổ phiếu lần lượt phục hồi khoảng 19% trong đầu năm 2023 và gần 100% từ đáy cuối năm 2023 đến tháng 9/2024, cho thấy giao dịch của lãnh đạo thường là tín hiệu tích cực về niềm tin vào giá trị nội tại của doanh nghiệp.



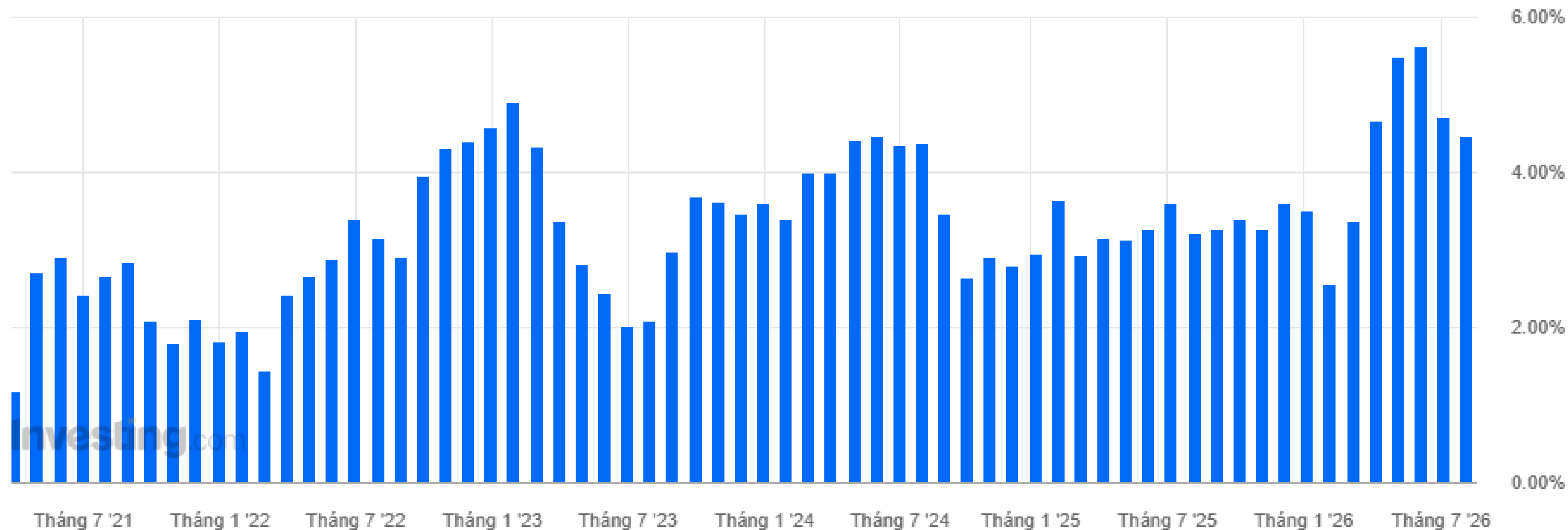
Lãi suất liên ngân hàng có xu hướng giảm thời gian gần đây



- Lãi suất liên ngân hàng có xu hướng giảm mạnh trong những phiên cuối tháng 7, với lãi suất qua đêm giảm xuống chỉ còn 0,75%/năm – mức thấp nhất kể từ tháng 3/2024. Cùng với đó, Ngân hàng Nhà nước đã bơm ròng hơn 12.300 tỷ đồng qua thị trường mở sau nhiều tuần hút ròng, đồng thời điều chỉnh các quy định về tỷ lệ LDR nhằm giảm áp lực huy động vốn cho các ngân hàng thương mại. Những động thái này cho thấy thanh khoản của hệ thống ngân hàng đang ở trạng thái dồi dào, phản ánh nguồn vốn ngắn hạn được cải thiện đáng kể, qua đó giúp các tổ chức tín dụng chủ động hơn trong cân đối nguồn vốn, hạn chế áp lực tăng lãi suất huy động và tạo điều kiện duy trì mặt bằng lãi suất cho vay ở mức hợp lý để hỗ trợ tăng trưởng tín dụng.
- Đối với thị trường chứng khoán, thanh khoản hệ thống được cải thiện và lãi suất liên ngân hàng duy trì ở mức thấp là tín hiệu cho thấy điều kiện tiền tệ đang ở trạng thái nới lỏng hơn. Điều này giúp giảm áp lực chi phí vốn và thanh khoản đối với hệ thống ngân hàng, tạo dư địa duy trì mặt bằng lãi suất huy động và cho vay ở mức hợp lý, qua đó hỗ trợ hoạt động sản xuất kinh doanh và triển vọng lợi nhuận của doanh nghiệp niêm yết. Đồng thời, môi trường thanh khoản dồi dào cũng góp phần cải thiện tâm lý nhà đầu tư và hỗ trợ dòng tiền trên thị trường, tạo nền tảng để VN-Index duy trì xu hướng tích cực trong trung hạn.



Diễn biến CPI tại Việt Nam 5 năm gần nhất



- CPI tháng 7/2026 giảm 0,12% so với tháng trước, chủ yếu nhờ giá xăng dầu, khí gas và thực phẩm hạ nhiệt khi nguồn cung dồi dào và giá năng lượng thế giới giảm. Mặc dù CPI bình quân 7 tháng vẫn tăng 4,39% so với cùng kỳ, diễn biến tháng 7 cho thấy áp lực lạm phát đã có dấu hiệu hạ nhiệt, trong khi tỷ giá và giá USD trong nước vẫn được duy trì ổn định. Đây là tín hiệu tích cực, góp phần giảm bớt áp lực lên chính sách tiền tệ và tạo dư địa để mặt bằng lãi suất duy trì ở mức hợp lý, qua đó hỗ trợ hoạt động sản xuất kinh doanh cũng như tâm lý nhà đầu tư.
- Đối với thị trường chứng khoán, lạm phát giảm thường là yếu tố hỗ trợ định giá khi kỳ vọng về chi phí vốn và lãi suất ổn định được cải thiện. Trong bối cảnh lợi nhuận doanh nghiệp vẫn duy trì tăng trưởng tích cực, áp lực lạm phát hạ nhiệt giúp củng cố niềm tin vào triển vọng kinh tế vĩ mô và thúc đẩy dòng tiền quay trở lại các tài sản rủi ro. Kết hợp với mặt bằng định giá đang ở vùng hấp dẫn, khối ngoại quay lại mua ròng và kỳ vọng nâng hạng thị trường trong thời gian tới, diễn biến CPI tháng 7 là một yếu tố hỗ trợ cho khả năng VN-Index đang hình thành vùng đáy trung hạn và tạo nền tảng cho nhịp hồi phục trong các tháng cuối năm.



Diễn biến tỷ giá USD/VND từ đầu năm đến nay

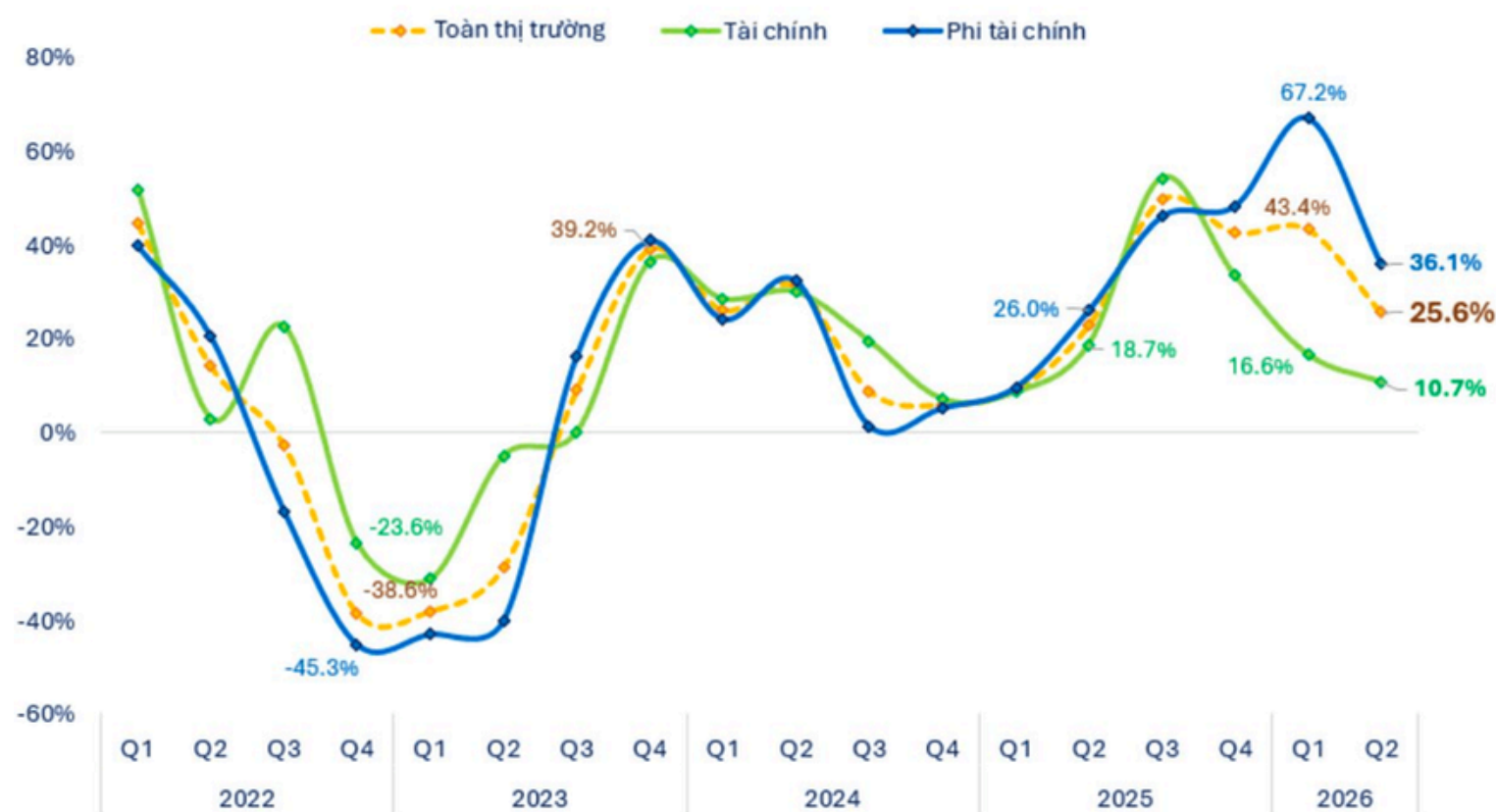


- Tỷ giá USD trong nước đang có diễn biến tích cực khi giá USD bán ra tại Vietcombank ngày 13/8 giảm 0,48% so với cuối năm 2025, xuống 26.250 đồng/USD, trong khi USD trên thị trường tự do chỉ còn khoảng 25.990 đồng/USD, giảm 7,7% so với mức đỉnh gần 28.000 đồng/USD hồi cuối tháng 3. Đáng chú ý, diễn biến này xảy ra trong bối cảnh Việt Nam ghi nhận thâm hụt thương mại 20,5 tỷ USD trong 7 tháng, cho thấy áp lực tỷ giá đang được kiểm soát tương đối tốt.
- Một trong những nguyên nhân quan trọng là thị trường vàng hạ nhiệt và hoạt động kiểm soát vàng nhập lậu được cải thiện, qua đó làm giảm nhu cầu ngoại tệ và hạn chế USD bị chảy ra ngoài. Đồng thời, kỳ vọng đầu cơ USD suy giảm cũng khiến nhu cầu găm giữ ngoại tệ giảm.
- Tỷ giá ổn định là tín hiệu tích cực đối với thị trường tài chính và chứng khoán. Việc giảm áp lực tỷ giá giúp NHNN có thêm dư địa điều hành chính sách tiền tệ, hạn chế rủi ro chi phí vốn và giảm thiểu lo ngại về dòng vốn ngoại rút khỏi thị trường. Đặc biệt, tỷ giá ổn định giúp giảm rủi ro chuyển đổi tiền tệ đối với nhà đầu tư nước ngoài, qua đó hỗ trợ khả năng duy trì và thu hút dòng vốn ngoại vào chứng khoán Việt Nam. Trong bối cảnh khối ngoại đang có dấu hiệu giảm bán ròng và quay trở lại mua một số cổ phiếu vốn hóa lớn, tỷ giá ổn định cùng thị trường vàng hạ nhiệt có thể trở thành một yếu tố hỗ trợ tâm lý và củng cố xu hướng hồi phục của VN-Index trong thời gian tới.

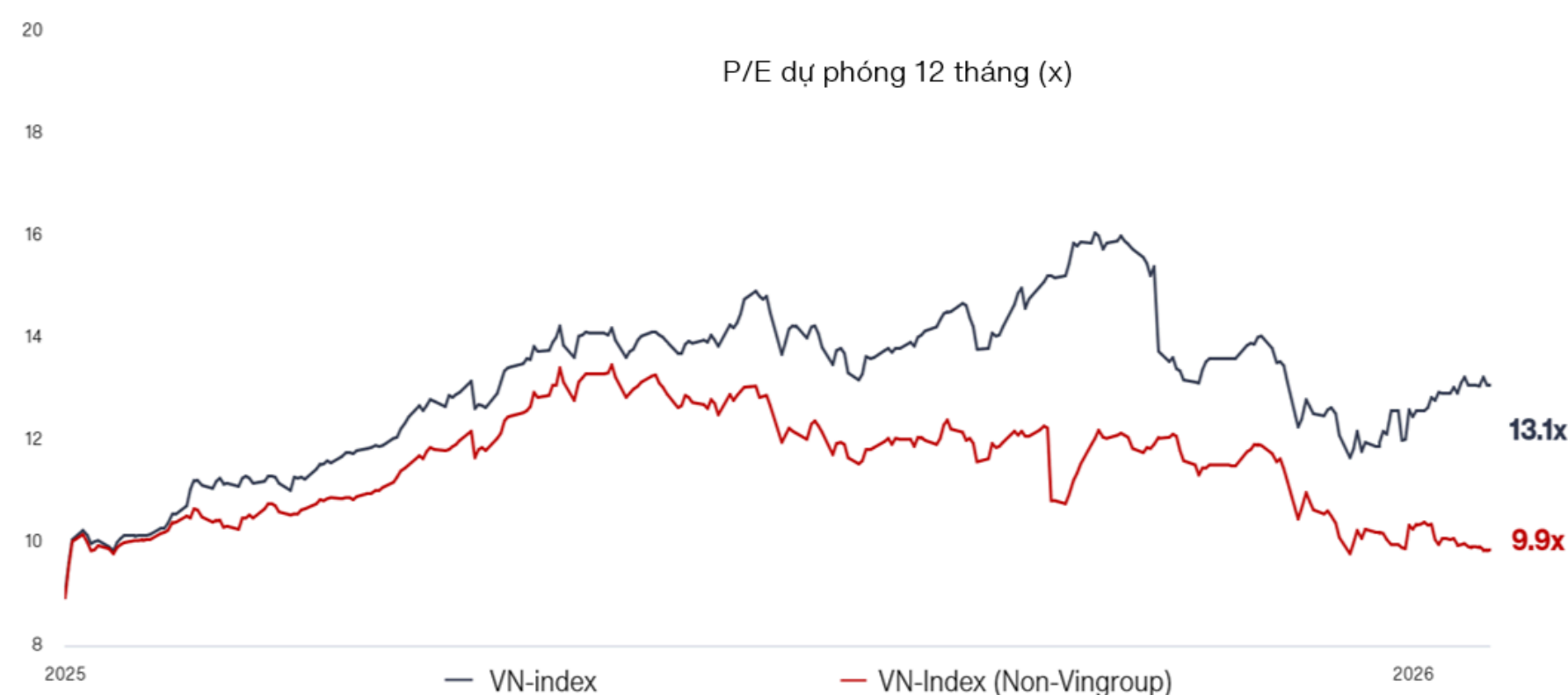


Lợi nhuận doanh nghiệp tăng, giá cổ phiếu giảm khiến VNINDEX về vùng định giá rất rẻ

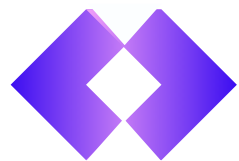
Lợi nhuận sau thuế tăng 25,6% so với cùng kỳ năm trước



Định giá P/E VNINDEX (không bao gồm VinGroup) về vùng đáy thuế quan



- Mặc dù mùa công bố kết quả kinh doanh quý II/2026 ghi nhận nhiều tín hiệu tích cực, thị trường chứng khoán Việt Nam lại diễn biến trái chiều khi giá cổ phiếu tiếp tục điều chỉnh mạnh. Theo FiinGroup, lợi nhuận sau thuế của các doanh nghiệp niêm yết tăng 25,6% so với cùng kỳ, trong đó khối phi tài chính tăng 36,1%, với nhiều doanh nghiệp đầu ngành như VHM, MWG, FRT đạt kết quả kỷ lục. Tuy nhiên, đà giảm của giá cổ phiếu đã kéo mặt bằng định giá xuống vùng hấp dẫn khi hơn 70% cổ phiếu trên thị trường đang giao dịch ở mức P/E dưới 10 lần – tương đương các giai đoạn khủng hoảng trước đây. Nếu loại trừ nhóm cổ phiếu Vingroup, P/E của VN-Index chỉ còn khoảng 10,5 lần, thấp hơn mức bình quân 5 năm và phản ánh sự chiết khấu đáng kể so với triển vọng tăng trưởng lợi nhuận.
- Khoảng cách giữa nền tảng lợi nhuận doanh nghiệp và định giá thị trường hiện đang ở mức lớn nhất trong nhiều năm. Trong khi lợi nhuận năm 2026 vẫn được kỳ vọng tăng trưởng khoảng 15%, nhiều cổ phiếu thuộc nhóm ngân hàng, công nghệ, tiêu dùng và năng lượng vẫn giao dịch dưới mức định giá lịch sử. Bên cạnh đó, dòng vốn ngoại đã có dấu hiệu quay trở lại mua ròng, cùng với các yếu tố hỗ trợ như kỳ vọng nâng hạng thị trường và làn sóng lãnh đạo doanh nghiệp đăng ký mua vào cổ phiếu. Điều này cho thấy thị trường đang ở trạng thái "định giá thấp như thời khủng hoảng nhưng triển vọng tương đồng với giai đoạn tăng trưởng", tạo nền tảng thuận lợi cho nhà đầu tư dài hạn tích lũy các doanh nghiệp có chất lượng cơ bản tốt.

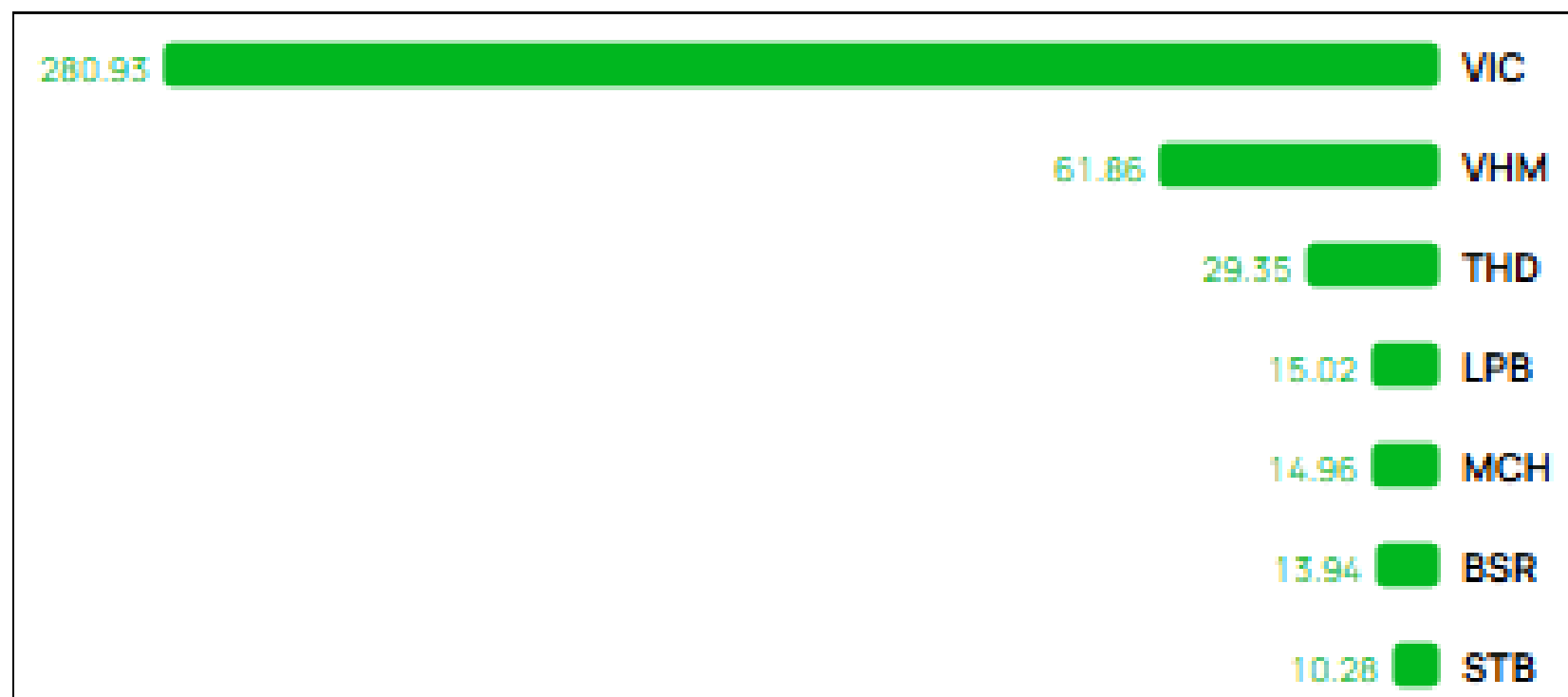


Đồ thị kỹ thuật chưa về đáy tuy nhiên đang bị méo mó bởi nhóm cổ phiếu họ Vingroup

Đồ thị VNINDEX



Đóng góp vào điểm số VNINDEX



- VNIndex chưa về đáy hỗ trợ mạnh quanh 1600 hội tụ bởi 2 đáy tháng 11 và tháng 3....và có thể test lại. Tuy nhiên chỉ số VNIndex hiện tại bị méo mó bởi tác động họ VIn đóng góp 350 điểm nên phân tích điểm số không nhiều ý nghĩa
- Nguyên nhân là VNIndex đang bị "méo mó" đáng kể bởi nhóm cổ phiếu Vingroup. Nếu chỉ tính riêng ba cổ phiếu VIC, VHM và VRE hiện chiếm khoảng 21% vốn hóa VN-Index và từng đóng góp tới 67% mức tăng điểm của chỉ số trong năm 2025. Tính từ đầu chu kỳ tăng đến nay, nhóm Vingroup đã đóng góp khoảng 350 điểm cho VN-Index, trong khi phần lớn các cổ phiếu còn lại đã điều chỉnh 20-60% và nhiều mã đã quay về vùng định giá tương đương các giai đoạn tạo đáy trước đây. Do đó, mặc dù chỉ số VN-Index chưa lùi về vùng hỗ trợ mạnh, phần lớn cổ phiếu trên thị trường thực tế đã chiết khấu rất sâu và đang phát đi tín hiệu tạo đáy trung hạn.
- Vì vậy, trong giai đoạn hiện nay, việc đánh giá thị trường thông qua độ rộng thị trường, định giá và diễn biến của từng nhóm cổ phiếu sẽ có ý nghĩa hơn so với chỉ nhìn vào điểm số VN-Index.



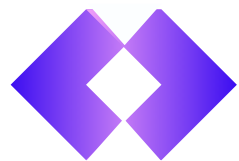
Thoái vốn Nhà nước là chất xúc tác cho thị trường cuối năm

Một số doanh nghiệp nổi bật trong đợt thoái vốn sắp tới

 Đơn vị chủ quản	Tập đoàn kinh tế Tổng công ty có vốn Nhà nước	Mã CK	Sàn	Vốn hóa (tỷ VND)
 Bộ Tài chính*	Tổng công ty Cảng hàng không Việt Nam	ACV	UPCoM	175,935
	Tập đoàn Năng lượng Quốc gia Việt Nam (PVN)	GAS	HOSE	174,698
	Tập đoàn Công nghiệp Cao su Việt Nam	GVR	HOSE	104,800
	Tập đoàn Năng lượng Quốc gia Việt Nam (PVN)	BSR	HOSE	80,618
	Tổng công ty Hàng hải Việt Nam (VIMC)	MVN	UPCoM	55,021
	Tập đoàn Xăng dầu Việt Nam	PLX	HOSE	44,852
	Tập đoàn Bảo Việt	BVH	HOSE	42,164
	Tập đoàn Năng lượng Quốc gia Việt Nam (PVN)	POW	HOSE	38,962
	Tập đoàn Điện lực Việt Nam (EVN)	PGV	HOSE	21,851
	Tập đoàn Năng lượng Quốc gia Việt Nam (PVN)	PVI	HNX	21,784
	Tập đoàn Điện lực Việt Nam (EVN)	DNH	UPCoM	21,458
	Tập đoàn Công nghiệp Than - Khoáng sản Việt Nam (TKV)	KSV	HNX	19,760
	Tập đoàn Năng lượng Quốc gia Việt Nam (PVN)	OIL	UPCoM	11,171
	Tổng công ty Hàng hải Việt Nam (VIMC)	PHP	UPCoM	10,166
 Ngân hàng Nhà nước Việt Nam	Ngân hàng TMCP Ngoại thương Việt Nam	VCB	HOSE	480,451
	Ngân hàng TMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam	BID	HOSE	273,131
 Bộ Quốc Phòng	Tập đoàn Công nghiệp - Viễn thông Quân đội (Viettel)	VGI	UPCoM	212,738
 Bộ Công Thương	Tổng Công ty Máy động lực và Máy nông nghiệp Việt Nam	VEA	UPCoM	44,771
 Bộ Xây Dựng	Tổng Công ty Viglacera	VGC	HOSE	18,763
	Tổng công ty Xi măng Việt Nam (Vicem)	HT1	HOSE	6,296
 SCIC	Tổng Công Ty Đầu Tư Và Kinh Doanh Vốn Nhà Nước (SCIC)	HVN	HOSE	77,476
		SAB	HOSE	62,846
		DHG	HOSE	13,375
		SJG	UPCoM	8,393
		VGT	UPCoM	6,065
		SEA	UPCoM	4,943
 UBND tỉnh	UBND thành phố Hồ Chí Minh	BCM	HOSE	63,963
	UBND tỉnh Đồng Nai	SNZ	UPCoM	11,305

- SCIC ban hành kế hoạch cơ cấu lại vốn giai đoạn 2026–2030, trong đó đưa 66 doanh nghiệp vào diện bán toàn bộ vốn Nhà nước. Danh mục bao gồm nhiều doanh nghiệp quy mô lớn và thương hiệu quen thuộc trên thị trường như Nhựa Thiếu niên Tiền Phong, Domesco, Tổng công ty Thép Việt Nam, Vinatex, LICOGI, Nhiệt điện Phả Lại, Tổng công ty Vật liệu Xây dựng số 1... Việc đẩy mạnh thoái vốn không chỉ giúp Nhà nước tái cơ cấu danh mục và thu hồi nguồn vốn, mà còn mở ra cơ hội cho khu vực tư nhân tham gia sở hữu các doanh nghiệp có vị thế và tài sản đáng kể.
- Đối với thị trường chứng khoán, kế hoạch này có thể trở thành chất xúc tác đáng chú ý trong những tháng cuối năm, khi kỳ vọng thoái vốn thường thúc đẩy sự quan tâm của nhà đầu tư, cải thiện thanh khoản và tạo câu chuyện định giá cho các cổ phiếu liên quan.
- Đặc biệt, quá trình thoái vốn có thể tạo động lực cho tái cơ cấu quản trị, nâng cao hiệu quả hoạt động và tối ưu hóa tài sản, qua đó cải thiện giá trị doanh nghiệp trong trung và dài hạn. Trong bối cảnh VN-Index đang trải qua quá trình điều chỉnh và nhiều cổ phiếu đã được chiết khấu sâu, làn sóng thoái vốn Nhà nước có thể trở thành một trong những catalyst giúp thu hút dòng tiền trở lại thị trường vào cuối năm.



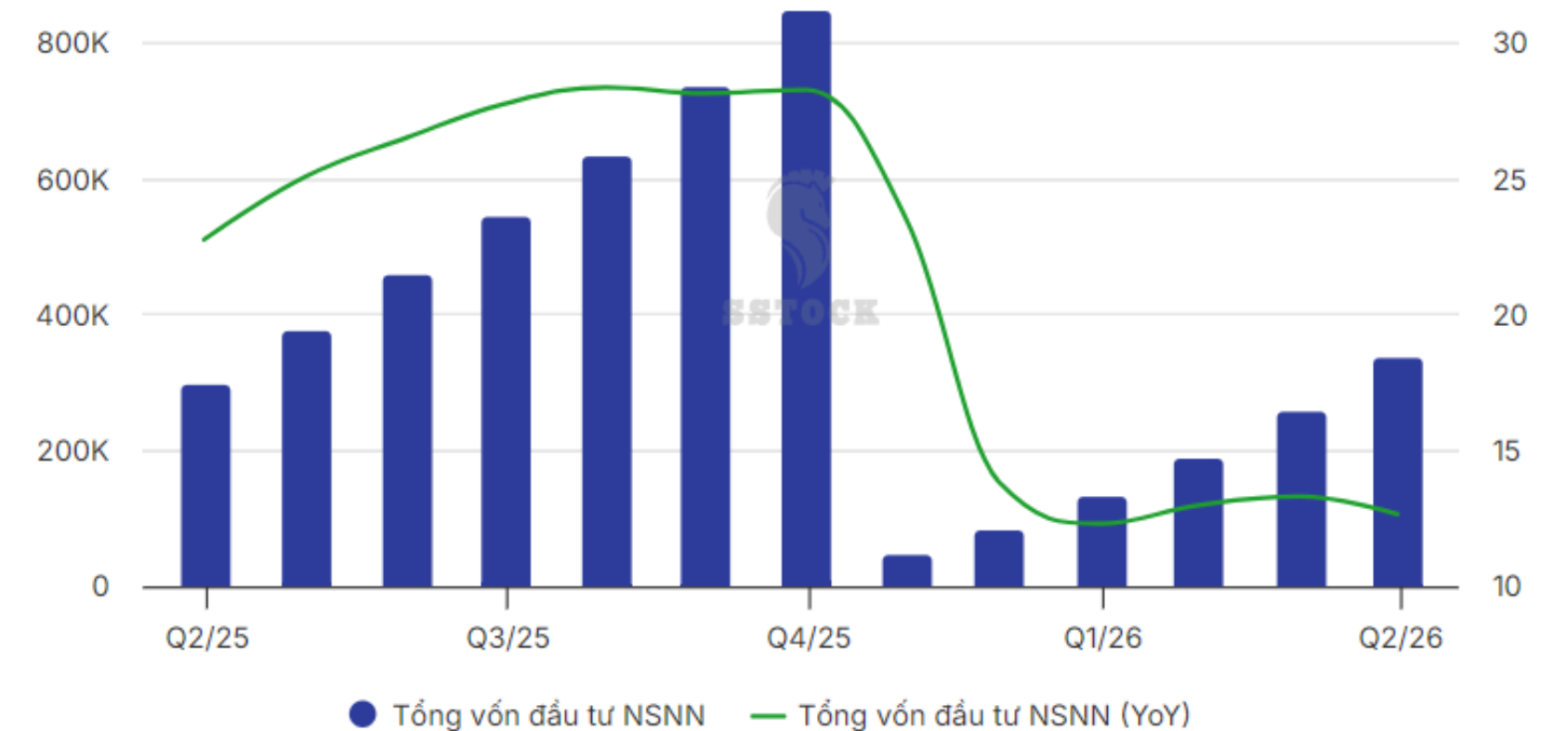


Chính sách Chính phủ rất quyết liệt trong thúc đẩy tăng trưởng kinh tế 2 con số thông qua đầu tư công và chính sách tiền tệ nới lỏng hỗ trợ TTCK trong trung và dài hạn

Tỷ lệ LDR của 1 số ngân hàng lớn từ 2022 tới hiện tại

Ngưỡng an toàn: Tỷ lệ LDR tối đa cho phép là 85%.																		
	2022				2023				2024				2025				2026	
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2
VCB	78%	78%	79%	75%	74%	76%	76%	77%	80%	83%	82%	80%	83%	82%	82%	82%	84%	80%
BID	86%	85%	85%	84%	87%	85%	85%	85%	85%	85%	84%	86%	84%	83%	84%	82%	84%	85%
CTG	88%	88%	86%	84%	87%	81%	82%	81%	82%	85%	82%	84%	83%	83%	83%	83%	83%	83%
TCB	86%	93%	94%	92%	95%	95%	89%	87%	88%	89%	89%	84%	86%	87%	87%	83%	87%	87%
VPB	93%	92%	98%	102%	95%	88%	90%	96%	98%	100%	102%	102%	99%	101%	106%	106%	105%	108%
MBB	81%	79%	82%	78%	78%	78%	82%	79%	85%	84%	83%	83%	83%	82%	87%	83%	85%	87%
ACB	83%	83%	83%	79%	78%	79%	81%	78%	81%	83%	83%	79%	80%	81%	85%	81%	83%	84%
LPB	83%	86%	83%	80%	80%	80%	80%	82%	85%	80%	79%	74%	80%	80%	79%	73%	78%	79%
HDB	75%	80%	79%	84%	79%	73%	72%	70%	75%	76%	75%	74%	72%	79%	72%	69%	71%	73%
STB	83%	84%	84%	86%	84%	83%	83%	83%	82%	80%	82%	80%	82%	80%	78%	75%	80%	79%
VIB	78%	78%	81%	82%	76%	74%	77%	78%	78%	76%	79%	81%	80%	81%	85%	84%	83%	85%

Tình hình giải ngân vốn đầu tư công tại Việt Nam 1 năm gần nhất



Chính sách tiền tệ linh hoạt tạo nền tảng hỗ trợ thị trường chứng khoán

- Chính phủ và Ngân hàng Nhà nước đang duy trì định hướng chính sách tiền tệ linh hoạt, hỗ trợ tăng trưởng kinh tế thông qua nhiều biện pháp nhằm đảm bảo thanh khoản dồi dào cho hệ thống ngân hàng. Thời gian gần đây, NHNN liên tục điều tiết thị trường mở (OMO), bơm thanh khoản khi cần thiết, đồng thời điều chỉnh các quy định về tỷ lệ an toàn như nâng tỷ lệ khấu trừ tiền gửi Kho bạc Nhà nước trong tính toán LDR lên 50%, giúp giảm áp lực huy động vốn cho các ngân hàng. Bên cạnh đó, lãi suất liên ngân hàng qua đêm đã giảm xuống mức thấp nhất kể từ tháng 3/2024, phản ánh thanh khoản hệ thống ở trạng thái dư thừa và tạo điều kiện để mặt bằng lãi suất cho vay tiếp tục được duy trì ở mức hợp lý.

Chính sách tài khóa mở rộng tạo động lực cho tăng trưởng và thị trường chứng khoán

- Chính phủ đang đẩy mạnh chính sách tài khóa mở rộng nhằm hiện thực hóa mục tiêu tăng trưởng kinh tế hai con số thông qua việc thúc đẩy giải ngân đầu tư công, triển khai các dự án hạ tầng quy mô lớn và tháo gỡ các điểm nghẽn pháp lý cho nền kinh tế. Nhiều dự án trọng điểm như đường sắt tốc độ cao Bắc – Nam, các tuyến cao tốc, cảng biển, sân bay, điện hạt nhân và hạ tầng năng lượng được ưu tiên triển khai, cùng với các chính sách hỗ trợ thị trường bất động sản, cải cách doanh nghiệp nhà nước và thúc đẩy nâng hạng thị trường chứng khoán. Các biện pháp này không chỉ kích thích tổng cầu mà còn tạo hiệu ứng lan tỏa sang nhiều ngành như xây dựng, vật liệu, khu công nghiệp, logistics và ngân hàng.



Trung tâm Phân tích và Đầu tư

Nguyễn Văn Thanh

Phụ trách khối Phân tích & Đầu tư

Email: thanhnv@apsc.vn

Phân tích cơ bản

Hoàng Ngọc Quyền

Chuyên viên phân tích

Email: quyenhn@apsc.vn

Chiến lược giao dịch

Nguyễn Văn Thiệu

Chuyên viên phân tích

Email: thieunv@apsc.vn

Quan điểm phân tích

Đơn vị phân tích chỉ căn cứ vào những tài liệu, kế hoạch doanh thu, lợi nhuận và cổ tức... thu thập được trên thị trường chứng khoán để làm căn cứ tính toán và đưa ra mức định giá. Thông tin sử dụng trong báo cáo này được chúng tôi thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác.

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

Khuyến nghị

CANH MUA Giá cổ phiếu hiện tại trong vùng mua tiềm năng. Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 15 điểm phần trăm trong 12 tháng tới.

CHỜ MUA Giá cổ phiếu hiện tại cao hơn vùng mua tiềm năng. Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 15 điểm phần trăm trong 12 tháng tới.

TRUNG LẬP Ước tính giá cổ phiếu có thể tăng/giảm 10 điểm phần trăm trong 12 tháng tới.

CANH BÁN Ước tính tiềm năng giảm giá trên 10 điểm phần trăm trong 12 tháng tới.



Tuyên bố trách nhiệm

Bản báo cáo và các tài liệu đi kèm chỉ phục vụ cho mục đích cung cấp thông tin tham khảo và được phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Alpha (APSC), một doanh nghiệp được cấp phép bởi Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và APSC không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay tác động đến bất kỳ chứng khoán nào. Bất kỳ quyết định đầu tư nào đều dựa trên đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo này cùng với các tài liệu đi kèm không thể được sử dụng làm bằng chứng trong bất kỳ tranh chấp pháp lý nào liên quan đến quyết định đầu tư.

© Copyright - Bản quyền thuộc về APSC. Báo cáo này không được phép sao chép tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của APSC. Người dùng có thể trích dẫn hoặc trình chiếu báo cáo cho các mục đích phi thương mại. APSC có thể có thỏa thuận cho phép sử dụng cho mục đích thương mại hoặc phân phối lại báo cáo với điều kiện người dùng trả phí cho APSC.

Công ty Cổ phần Chứng Khoán Alpha

Hội sở chính

Tầng 5, 14 Láng Hạ, P. Giảng Võ, TP. Hà Nội

Điện thoại: (024) 3933 4666

Chi nhánh Hải Phòng

Tầng 8, số 04/B1 lô 26 BC đường Lê Hồng Phong, Phường

Đông Khê, Quận Ngô Quyền, Hải Phòng

Điện thoại: 0913.399.635

Chi nhánh Thành phố Hồ Chí Minh

Tầng 5, Tòa nhà HDTC, 36 Bùi Thị Xuân, P. Bến Thành, TP. Hồ Chí Minh

Điện thoại: (028) 3535 2115

Chi nhánh Thanh Hoá

Sảnh tầng 1, khách sạn Lam Kinh, Khu đô thị Đông Hương, Phường Đông

Hương, Tỉnh Thanh Hoá

Điện thoại: 0237 3515 009