

VĨ MÔ VÀ CHIẾN LƯỢC

Bước qua màn sương

Công ty cổ phần Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam)

Đồng Thanh Tuấn

tuan.dt@miraeasset.com.vn

NỘI DUNG

[Tóm tắt]

- | | |
|--|-----------|
| ① Bối cảnh toàn cầu | 5 |
| Cập nhật về Thương chiến: Khả năng thay đổi lập trường trong chính sách của Tổng thống Trump | |
| Địa chính trị: Gia tăng bất định | |
| Bài toán khó trong nhiệm vụ kép của Fed | |
| ② Thị trường tiền tệ | 12 |
| Tỷ giá USD/VND | |
| Trái phiếu Chính phủ | |
| ③ Thị trường trái phiếu doanh nghiệp | 14 |
| Tổng quan tháng 3 | |
| Hoạt động phát hành | |
| Hoạt động mua lại trước hạn | |
| Danh sách trái phiếu đáo hạn trong tháng 4 | |
| ④ Thị trường chứng khoán Việt Nam | 19 |
| Diễn biến giao dịch | |
| Phân loại giá trị giao dịch theo các nhóm nhà đầu tư | |
| Thống kê theo ngành | |
| Dư nợ cho vay ký quỹ | |
| Triển vọng | |



[Tóm tắt]

Cập nhật về Thương chiến: Khả năng thay đổi lập trường trong chính sách của Tổng thống Trump

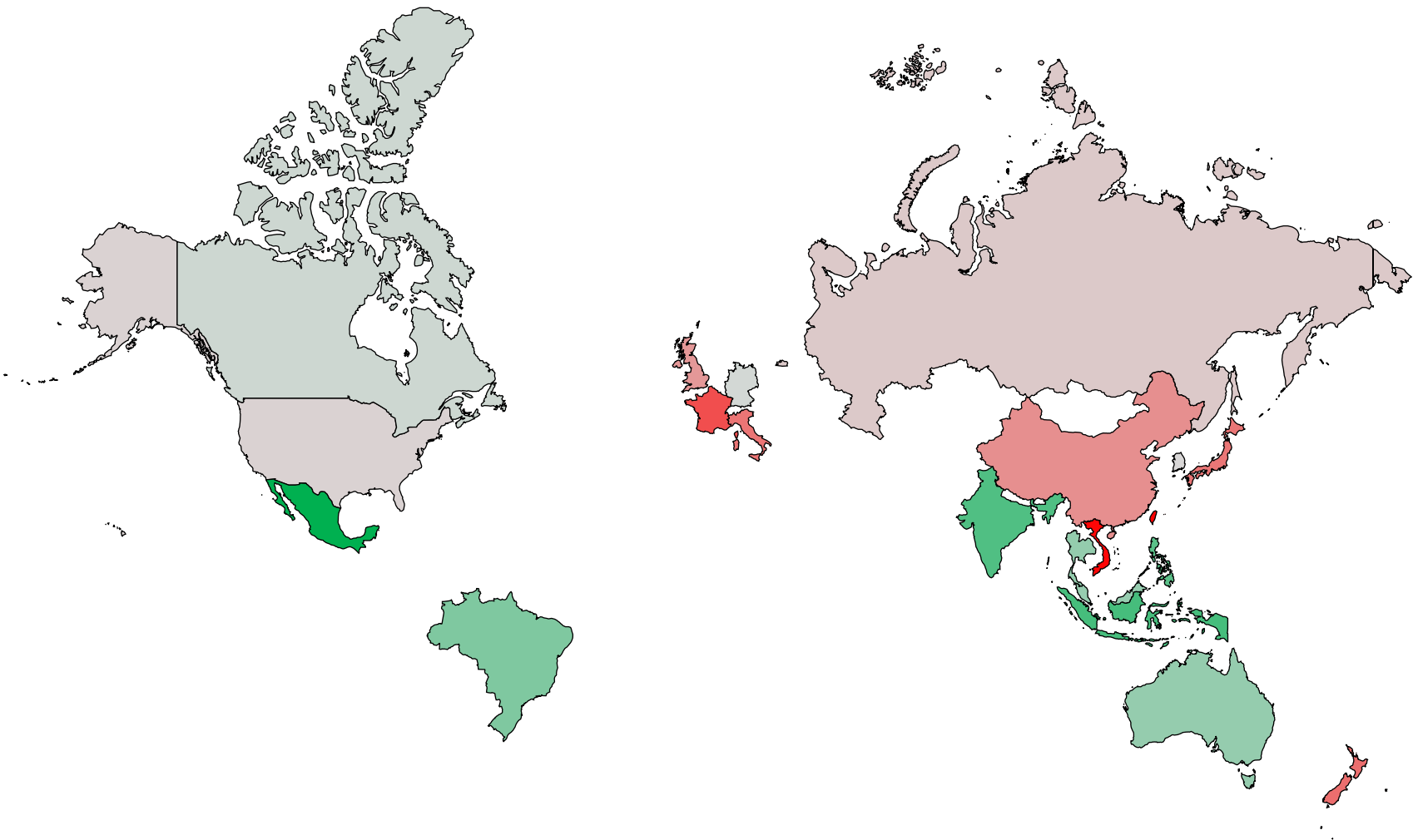
- **Bối cảnh kinh tế toàn cầu hiện vẫn đang đối diện với nhiều yếu tố bất định, chủ yếu do các chính sách thương mại khó lường từ chính quyền Tổng thống Trump.** Đã ba tuần trôi qua kể từ khi ông Trump tuyên bố kế hoạch áp thuế trên diện rộng đối với cả đồng minh và đối trọng kinh tế, thị trường chứng khoán đã bắt đầu có dấu hiệu ổn định trở lại sau quyết định tạm hoãn áp thuế đối ứng trong 90 ngày (bắt đầu từ ngày 9/4), đồng thời miễn trừ thuế cho các mặt hàng quan trọng như điện tử, bán dẫn, điện thoại di động, và phát đi tín hiệu về khả năng giảm thuế áp lên Trung Quốc từ mức 145% xuống còn khoảng 50-65%. Tuy nhiên, động thái hạ nhiệt này lại nhận với không ít hoài nghi, bởi 100 ngày đầu nhiệm kỳ của ông Trump ghi dấu bằng hàng loạt thay đổi chính sách bất ngờ và chưa đạt được thành tựu đáng kể nào liên quan đến các cam kết tranh cử lớn, chẳng hạn như chấm dứt xung đột tại Ukraine hay kiểm soát lạm phát.
- Phong cách điều hành khó đoán này, thường được lý giải qua lăng kính "Lý thuyết Người Điên" (Madman Theory) – một chiến lược cố tình tạo ra sự bất định để ép đối phương nhượng bộ – đã khiến các đồng minh và giới đầu tư lo ngại, từ đó góp phần kích hoạt xu hướng "Bán Tháo Tài Sản Mỹ" (Sell America). Tâm lý bất ổn được phản ánh rõ qua mức giảm mạnh 12% của chỉ số S&P 500 trong khoảng thời gian từ 02/04 đến 07/04, lợi suất trái phiếu Kho bạc Mỹ kỳ hạn 10 năm tăng từ 4,2% lên 4,5%, chỉ số DXY giảm 4%, và chỉ số biến động VIX bất ngờ bật tăng 180% sau các thông báo về thuế quan. Chiến lược của chính quyền Mỹ, được đánh giá là tận dụng thuế quan như một công cụ để thúc đẩy hợp tác với đồng minh đồng thời cô lập Trung Quốc, thay vì thực sự đưa sản xuất về nước (reshoring), đang gặp phải thách thức khi nhiều quốc gia đẩy mạnh tìm kiếm các đối tác thương mại thay thế. Điển hình là Liên minh Châu Âu (EU) đang tăng tốc đàm phán với Khối Thị trường chung Nam Mỹ, Ấn Độ, Úc và ASEAN, trong khi Trung Quốc cũng không ngừng mở rộng các hoạt động ngoại giao tại khu vực Đông Nam Á.
- Trong bối cảnh địa chính trị đầy biến động này, **Việt Nam được đánh giá là một trong những quốc gia có tiềm năng sớm đạt thỏa thuận thuế quan với Hoa Kỳ, nhờ vào lập trường chính trị nhất quán và sự linh hoạt trong chính sách ngoại giao.** Tuy nhiên, mối quan hệ kinh tế chặt chẽ với Trung Quốc lại trở thành một rào cản đáng kể trong đàm phán, đặc biệt khi so sánh với các quốc gia như Ấn Độ. Theo kịch bản trung lập, dự kiến Việt Nam có thể thuyết phục Hoa Kỳ giảm mức thuế quan xuống còn 10-20%, đồng thời đạt được miễn trừ thuế cho các mặt hàng xuất khẩu chủ lực như linh kiện điện tử, điện thoại thông minh, dệt may và giày dép. Dù vậy, kết quả cuối cùng vẫn phụ thuộc vào tiến trình đàm phán trên diện rộng, khi các vòng đàm phán sơ bộ với sự tham gia của EU, Nhật Bản, Hàn Quốc, Ấn Độ và Singapore chưa ghi nhận bước đột phá nào đáng kể, mà thay vào đó lại làm nổi bật những bất đồng dai dẳng về các vấn đề thương mại và thuế quan. Sự gia tăng căng thẳng địa chính trị cùng với tính khó lường trong chính sách, được thể hiện qua Chỉ số đo lường mức độ bất định về chính sách kinh tế (Economic Policy Uncertainty index), đã kéo giảm triển vọng tăng trưởng toàn cầu theo dự báo của các tổ chức như Fed, WTO và IMF cho năm 2025, đồng thời làm gia tăng nguy cơ suy thoái kinh tế trên diện rộng nếu chính sách thuế quan cứng rắn tiếp tục được duy trì.

[Tóm tắt]

- Tại thị trường trong nước, **tỷ giá USD/VND chịu áp lực tăng nhẹ, đạt mức 26.180 vào ngày 29/4, tương ứng với mức mất giá 2,46% từ đầu năm**. Dù vậy, biến động này vẫn nằm trong tầm kiểm soát, một phần nhờ vào việc Ngân hàng Nhà nước Việt Nam tích cực hỗ trợ thanh khoản liên ngân hàng qua nghiệp vụ thị trường mở (RRP) với tổng giá trị 220 nghìn tỷ đồng trong tháng 4 với mức lãi suất sàn 4%. Việc mức chênh lệch lãi suất giữa VND và USD thể hiện qua tỷ giá hoán đổi (swap rate) trở về mức dương trên hầu hết các kỳ hạn, kết hợp với kỳ vọng chung về việc Fed sẽ cắt giảm lãi suất từ nửa cuối năm 2025, đã tạo điều kiện thuận lợi để giữ mặt bằng lãi suất trong nước ở mức thấp, qua đó thúc đẩy tăng trưởng tín dụng và hoạt động kinh tế.
- Trên thị trường trái phiếu, **Kho bạc Nhà nước thành công huy động 142,2 nghìn tỷ đồng trong 4 tháng đầu năm (+40% YoY)**. Tuy nhiên, lợi suất trúng thầu có xu hướng nhích lên trong tháng 4 khi nhà đầu tư đánh giá lại rủi ro trước bối cảnh căng thẳng thương mại và sự bất ổn từ chính sách của Fed. Lợi suất trên thị trường thứ cấp cũng có diễn biến tương tự, với mức tăng trải dài trên toàn đường cong lợi suất. Cùng lúc đó, **thị trường trái phiếu doanh nghiệp ghi nhận giá trị phát hành mới bứt phá lên 27,3 nghìn tỷ đồng (+40% YoY) trong giai đoạn từ 03/04 đến 28/04**. Hoạt động mua lại trước hạn đạt 8,8 nghìn tỷ đồng, trong khi khoảng 9,3 nghìn tỷ đồng trái phiếu dự kiến sẽ đáo hạn trong tháng 5 (2,6 nghìn tỷ từ lĩnh vực bất động sản).
- **VN-Index ghi nhận một nhịp giảm mạnh sau thông báo về thuế đối ứng từ Hoa Kỳ, với mức giảm khoảng 18,5% trong giai đoạn từ 02/04 đến 09/04**, trước khi tìm được điểm hỗ trợ quanh mốc 1.100 điểm nhờ quyết định tạm hoãn áp thuế. Đà phục hồi sau đó được dẫn dắt chủ yếu bởi các yếu tố nội tại, bao gồm mức định giá hấp dẫn và bối cảnh vĩ mô trong nước tương đối ổn định, với trọng tâm là đầu tư công và tăng trưởng tín dụng. Dù vậy, **VN-Index kết thúc tháng 4 ở mức 1.226,3 điểm (-6,16% MoM)**, chịu ảnh hưởng tiêu cực chủ yếu từ nhóm cổ phiếu Ngân hàng. Trong đó, nhịp điều chỉnh lần này được xem bước củng cố cần thiết sau khi chỉ số sàn HOSE thất bại trong việc chinh phục vùng kháng cự 1.300-1.330 điểm trong tháng 3. Diễn biến giao dịch trong tháng 4 cho thấy sự tham gia tích cực và liên tục đến từ nhóm nhà đầu tư cá nhân trong nước, giúp giá trị giao dịch bình quân mỗi phiên tăng 20,3% MoM lên 21,8 nghìn tỷ đồng. Ngược lại, nhà đầu tư tổ chức trong nước cùng với khối ngoại ghi nhận giá trị bán ròng lần lượt 9 nghìn tỷ đồng và 13 nghìn tỷ đồng, cùng với diễn biến rút ròng khỏi các quỹ ETF khoảng 2,5 nghìn tỷ đồng trong tháng 4.
- **Nhìn về tháng 5**, triển vọng của VN-Index có phần khởi sắc hơn, một phần nhờ vào sự hỗ trợ từ kết quả kinh doanh tích cực trong quý I/2025 - tổng lợi nhuận ròng của các doanh nghiệp niêm yết trên HOSE tăng trưởng 18% YoY, dẫn đầu bởi các ngành như Bất động sản (+101% YoY) và Bán lẻ (+60% YoY). Việc triển khai và áp dụng hệ thống giao dịch KRX kể từ ngày 5/5 cũng được kỳ vọng sẽ là một yếu tố thúc đẩy đà tích cực của thị trường. Ở một diễn biến khác, dư nợ cho vay ký quỹ dù đạt mức cao 273 nghìn tỷ đồng vào cuối quý I/2025 (+12,35% QoQ), con số này chỉ tương đương 91% so với tổng vốn chủ sở hữu của các công ty chứng khoán, thấp hơn nhiều so với mức đỉnh trước đây. Điều này cho thấy rủi ro hệ thống từ việc bán giải chấp vẫn trong tầm kiểm soát, nhờ vào sức chống chịu của thị trường và sự cải thiện trong quản trị rủi ro từ các công ty chứng khoán. Tuy nhiên, các cuộc đàm phán thuế quan đang diễn ra vẫn là một biến số quan trọng cần theo dõi. Chiến lược tối ưu của Việt Nam nhiều khả năng sẽ là kéo dài thời gian đàm phán để giảm thiểu tác động từ thuế quan, đồng thời tích cực đa dạng hóa quan hệ thương mại qua các Hiệp định Thương mại Tự do (FTA). Biến động thị trường dự kiến vẫn sẽ tiếp diễn trong tháng 5, với khả năng kiểm định vùng hỗ trợ 1.180-1.200 điểm trước khi VN-Index tiếp tục xu hướng phục hồi hướng tới vùng kháng cự 1.280 điểm.

① Bối cảnh toàn cầu

Quốc gia	Chỉ số	Giá đóng cửa	T4
Việt Nam	VN-Index	1.226,30	-6,16%
Mỹ	S&P 500	5.569,06	-0,21%
Canada	TSX	24.841,68	0,33%
Nhật	Nikkei 225	36.045,38	-2,90%
Trung Quốc	SHCOMP	3.279,03	-2,16%
Hồng Kông	Hang Seng	22.119,41	-5,58%
Đài Loan	TWSE	20.235,03	-6,33%
Hàn Quốc	KOSPI	2.556,61	-0,05%
Ấn Độ	SENSEX	80.242,24	3,65%
Thái Lan	SET	1.197,26	1,86%
Singapore	STI	3.832,51	-3,52%
Malaysia	FBMKLCI	1.540,22	1,76%
Philippines	PSEi	6.354,99	3,38%
Vương quốc Anh	FTSE 100	8.494,85	-1,89%
Pháp	CAC 40	7.593,87	-4,07%
Đức	DAX	22.496,98	0,16%
Ý	IT 40	37.604,82	-2,93%
Úc	ASX 200	8.126,21	1,81%
New Zealand	NZX 50	11.903,31	-3,13%



Powered by Bing
© Australian Bureau of Statistics, GeoNames, Microsoft, Navinfo, Open Places, OpenStreetMap, Overture Maps Foundation, TomTom, Zenrin

Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp. Dữ liệu từ Bloomberg, cập nhật tới 29/04/2025.

① Bối cảnh toàn cầu (Tiếp theo)

Cập nhật về Thương chiến: Khả năng thay đổi lập trường trong chính sách của Tổng thống Trump

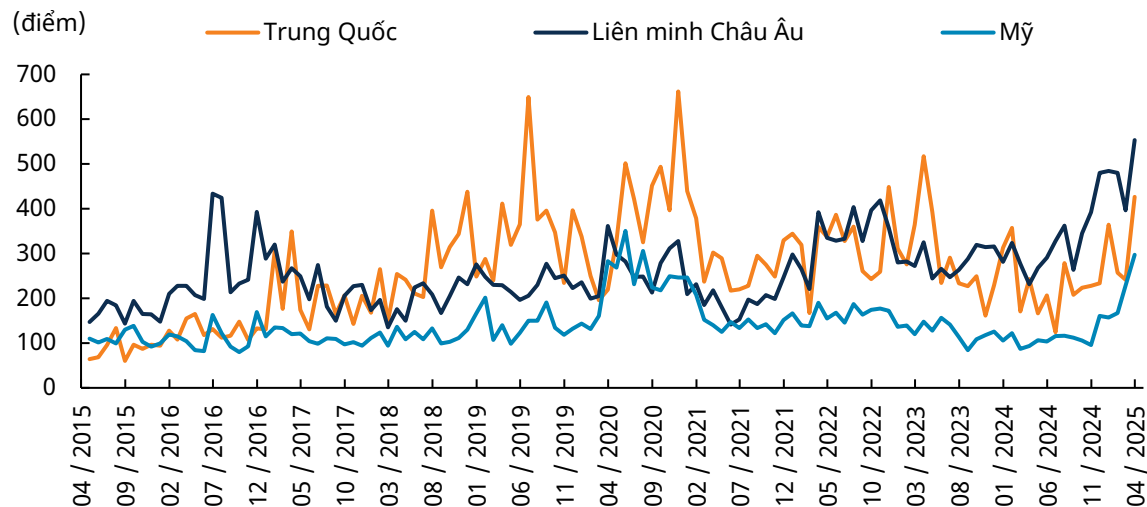
- Đã ba tuần kể từ khi Tổng thống Trump đưa ra quyết định sẽ đánh thuế lên gần như toàn bộ các quốc gia trên thế giới và áp thuế đối ứng đối với hơn 60 quốc gia từ đồng minh đến đối trọng kinh tế cũng như các quốc gia duy trì thâm hụt lần lượt dư thương mại đối với Hoa Kỳ. Thị trường chứng khoán dần phục hồi với tâm lý giao dịch khởi sắc sau khi Tổng thống Trump thông báo sẽ tạm hoãn áp thuế đối ứng trong vòng 90 ngày (kể từ ngày 9/4). Quyết định này bao gồm các điều khoản miễn trừ áp thuế đối với các mặt hàng trọng yếu như linh kiện điện tử, điện thoại di động và chất bán dẫn, cùng với những tín hiệu về khả năng giảm thuế đối với Trung Quốc, có thể từ mức 145% xuống khoảng 50-65%.
- Tuy vậy, thị trường chứng khoán dường như đang phản ứng có phần quá tích cực trước những thay đổi bất ngờ của Nhà Trắng. Trên thực tế, hành trình 100 ngày nhậm chức đầu tiên của Tổng thống Trump không hoàn toàn thuận lợi và hiện chưa ghi nhận các thành tựu đáng kể như những gì ông từng hứa trong chiến dịch tranh cử của mình - tiêu biểu như việc chấm dứt xung đột tại Ukraine và hạ nhiệt lạm phát. Đồng thời, chính quyền của ông đã liên tục thay đổi quan điểm và luận điệu đối với chính sách thương mại (thuế quan) và đối ngoại (Chiến tranh Nga-Ukraine). Sự khó lường trong chính sách và phong cách cá biệt của vị tổng thống đã khiến gia tăng sự lo ngại về hoạt động ngoại giao đến từ các quốc gia đồng minh và nhà đầu tư, góp phần nhen nhóm cho xu hướng “Sell America” khiến cho thị trường chứng khoán tại Mỹ sụt giảm, nhà đầu tư bán tháo trái phiếu chính phủ và suy giảm niềm tin đối với USD.
- Trên thực tế, nhiều tổ chức nghiên cứu về chính sách đối ngoại đã định nghĩa hành vi khó đoán của ông Trump bằng “The Madman Theory” – học thuyết này cho rằng một nhà lãnh đạo thể hiện hành vi thất thường có thể nâng cao khả năng thuyết phục các đối tác toàn cầu đưa ra những nhượng bộ mà lẽ ra họ sẽ không thực hiện. Góc nhìn này phần nào giải thích được động thái tạm hoãn áp thuế đối ứng trong vòng 90 ngày của Nhà Trắng khi đồng thời mở ra cơ hội đàm phán đối với các quốc gia đồng minh trong khi tận dụng sự giới hạn về mặt thời gian để tối đa sức ép đàm phán nhằm mang lại kết quả thuận lợi nhất đối với Hoa Kỳ. So sánh với kỳ báo cáo chiến lược gần nhất, chúng tôi duy trì quan điểm rằng lời đe dọa bằng thuế quan kết hợp với sự thay đổi đột ngột trong chính sách tiếp tục là nút thắt quan trọng để gia tăng đòn bẩy đàm phán nhằm gia tăng sự hợp tác với đồng minh trong khi nỗ lực cô lập sự trỗi dậy đến từ phía Trung Quốc thay vì thực sự thay đổi luồng chảy hàng hóa và đưa các nhà máy trở về Hoa Kỳ trong khi không sở hữu lợi thế cạnh tranh lẫn lợi thế so sánh trong hoạt động sản xuất, vốn có giá trị gia tăng thấp hơn so với lợi thế gần như tuyệt đối của Mỹ về xuất khẩu dịch vụ và công nghệ cao kết hợp với việc sử dụng USD làm đồng tiền dự trữ cho thương mại toàn cầu – đồng nghĩa với lợi thế xuất khẩu lạm phát.
- Điều này dẫn đến câu hỏi rằng liệu chiến lược “cà rốt và cây gậy” của Tổng thống Trump sẽ mang lại kết quả như mong đợi trong khi các quốc gia đồng minh lẫn các quốc gia duy trì thâm hụt thương mại với Hoa Kỳ (quốc gia này nhập khẩu nhiều hàng hóa đến từ Hoa Kỳ nhiều hơn quốc gia này xuất khẩu ngược lại Mỹ - tiêu biểu là Singapore) đã và đang chuẩn bị các phương án dự phòng bao gồm gia tăng hợp tác thương mại với các khối kinh tế khác trong khu vực. Cụ thể theo trích dẫn từ tờ Politico, EU hiện đang đẩy nhanh tiến độ ký kết các thỏa thuận tự do thương mại (FTA) với Khối thị trường chung Nam Mỹ - Mercosur (Argentina, Brazil, Paraguay và Uruguay), Ấn Độ, Úc và các quốc gia ASEAN (Indonesia, Philippines, Malaysia, Thailand); đồng thời tìm cách làm sâu sắc hơn mối quan hệ với Việt Nam thông qua việc nâng cấp quan hệ đối tác hiện tại lên Đối tác Chiến lược Toàn diện (CSP). Trong khi đó, Tổng Bí thư, Chủ tịch nước Trung Quốc Tập Cận Bình đã có chuyến thăm cấp nhà nước đến Việt Nam, Malaysia và Campuchia nhằm gia tăng hợp tác thương mại song phương kết hợp với việc Trung Quốc hiện đang cân nhắc việc dỡ bỏ lệnh trừng phạt đối với một số nhà lập pháp của EU như một cử chỉ thân thiện nhằm nối lại đàm phán thương mại với EU.
- **Cập nhật về triển vọng đàm phán của Việt Nam:** Danh sách các quốc gia đã và đang tích cực đàm phán thuế quan với Hoa Kỳ bao gồm EU, Nhật Bản, Hàn Quốc, Ấn Độ và Singapore. Trong đó, vòng đàm phán sơ bộ của đa số các khối kinh tế trên vẫn chưa ghi nhận các dấu hiệu khởi sắc cụ thể, thay vào đó lại làm gia tăng sự khác biệt trong quan điểm về thuế quan và thương mại giữa các bên. Do đó, Việt Nam vẫn đang được kỳ vọng là một trong những quốc gia đầu tiên đạt được thỏa thuận với Hoa Kỳ do sự nhất quán trong quan điểm chính trị cùng với sự linh hoạt trong chính sách ngoại giao. Dù vậy, sự liên kết chặt chẽ trong hoạt động xuất nhập khẩu giữa Việt Nam và Trung Quốc sẽ là một điểm nghẽn trong đàm phán khi so sánh về dư địa đàm phán đối với một số quốc gia khác, tiêu biểu là Ấn Độ. Trong kịch bản trung lập, chúng tôi duy trì sự thận trọng rằng Việt Nam có thể sẽ đạt thỏa thuận giảm thuế quan về mức từ 10% - 20% trong khi đạt được điều khoản miễn trừ đối với một số mặt hàng trọng yếu như thiết bị và linh kiện điện tử, điện thoại, may mặc và giày dép.

① Bối cảnh toàn cầu (Tiếp theo)

Địa chính trị: Gia tăng bất định

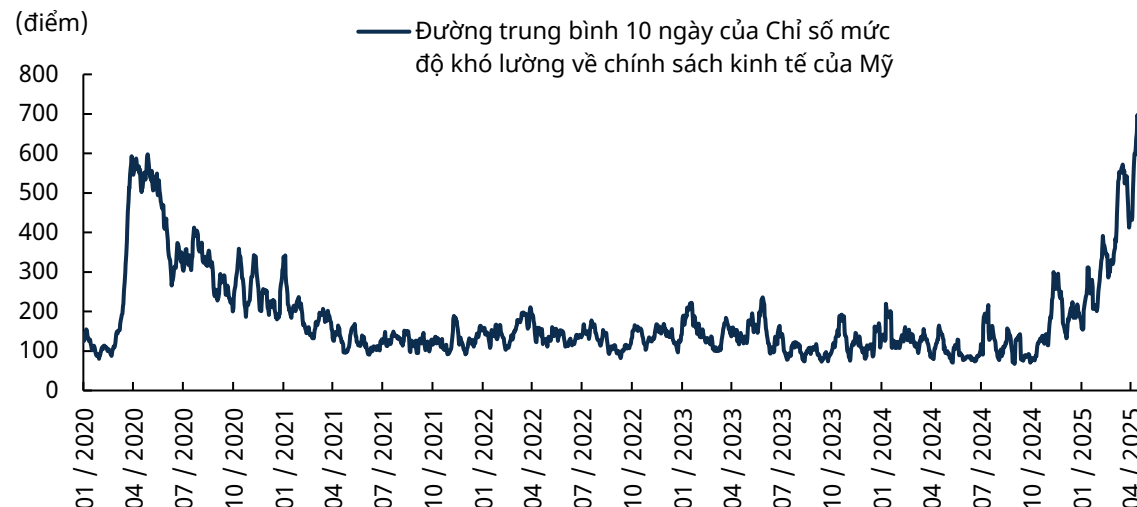
- Chỉ số đo lường mức độ bất định về chính sách kinh tế (Economic Policy Uncertainty - EPU) được đo lường thông qua tần suất xuất hiện của các từ khóa mang hàm ý bất định liên quan đến chủ đề như chính sách tiền tệ và chỉ báo kinh tế nhằm lượng hóa mức độ bất định trong môi trường chính sách kinh tế. Phương pháp luận đối với chỉ số này được công bố bởi Baker, Bloom và Davis trong một nghiên cứu vào năm 2016 với ba nhóm yếu tố chính: 1) Tần suất xuất hiện trên báo chí như một chỉ báo chính, 2) Các điều khoản trong luật thuế liên bang và sự bất định tài khóa, và 3) Sự bất đồng về quan điểm giữa các nhà dự báo kinh tế.
- Tại đây, chúng tôi nhận thấy rằng sự khó đoán trong hành động của Tổng thống Trump (bao gồm “lời đe dọa” sẽ sa thải Chủ tịch Fed Jerome Powell nhưng sau đó đã nhanh chóng phủ định thông tin này trong khi tiếp tục gây sức ép đối với Fed) đã làm gia tăng mức độ khó lường về chính sách phát triển kinh tế, thương mại và đối ngoại của Hoa Kỳ; đặc biệt trong bối cảnh chính sách thuế đối ứng áp dụng cho hàng loạt các đối tác thương mại đã đồng thời làm giảm triển vọng tăng trưởng kinh tế toàn cầu cũng như gia tăng bất định trong chính sách kinh tế của các nền kinh tế liên quan. Điều này đã phần nào dẫn đến xu hướng “Bán Tháo Tài Sản Mỹ” (Sell America) khi nhà đầu tư giảm dần tỷ trọng nắm giữ đối với các tài sản đặt tại Mỹ, bao gồm chứng khoán, trái phiếu chính phủ cũng như giảm tỷ trọng nắm giữ USD; cụ thể: S&P 500 giảm hơn 12% trong giai đoạn từ ngày 2/4 đến ngày 7/4 sau khi ông Trump công bố thuế đối ứng, lợi suất trái phiếu chính phủ 10 năm tăng từ 4,2% lên 4,5% và DXY giảm hơn 4%, chỉ số đo lường biến động VIX tăng 180% lên mức cao nhất kể từ sự kiện thiên nga đen vào đầu tháng 8/2024.
- Ở giai đoạn sắp tới, mức độ biến động trên thị trường chứng khoán sẽ có khả năng sẽ tiếp diễn khi các quốc gia chịu ảnh hưởng bởi Thương chiến vẫn chưa đạt được thỏa thuận phù hợp với Hoa Kỳ. Dự báo đến từ Fed, WTO và IMF đều chỉ ra rằng triển vọng tăng trưởng toàn cầu nói chung hay đối với Hoa Kỳ nói riêng trong năm 2025 dự kiến sẽ chậm lại đáng kể, tiếp tục gia tăng khả năng suy thoái trên diện rộng nếu duy trì mức thuế đối ứng như hiện tại.

Chỉ số mức độ khó lường về chính sách kinh tế của Baker, Bloom và Davis



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp,
Dữ liệu từ Bloomberg, cập nhật tới 28/04/2025.

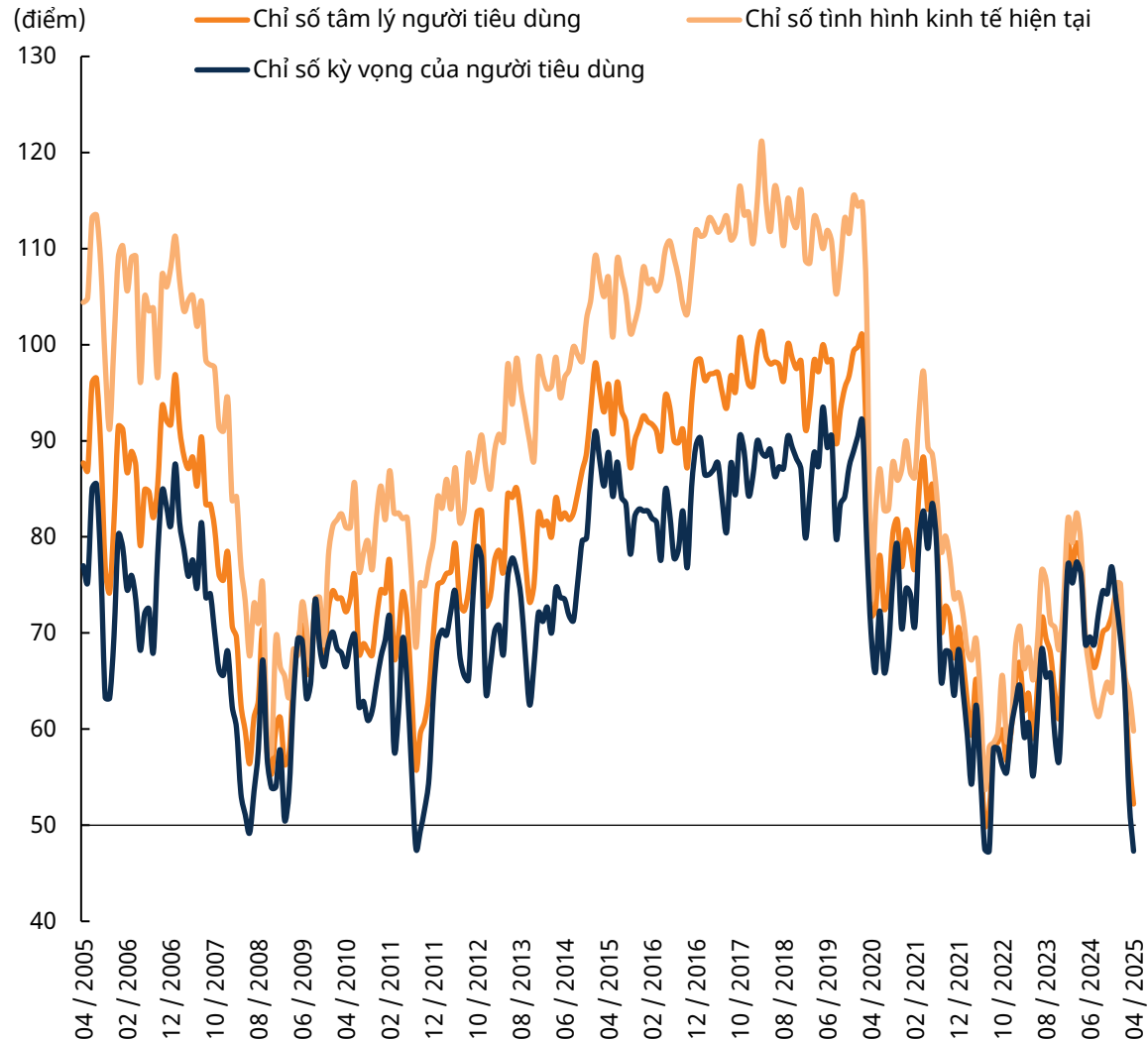
Sự khó lường của Tổng thống Trump góp phần gia tăng tính bất định của chính sách



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp,
Dữ liệu từ Bloomberg, cập nhật tới 28/04/2025.

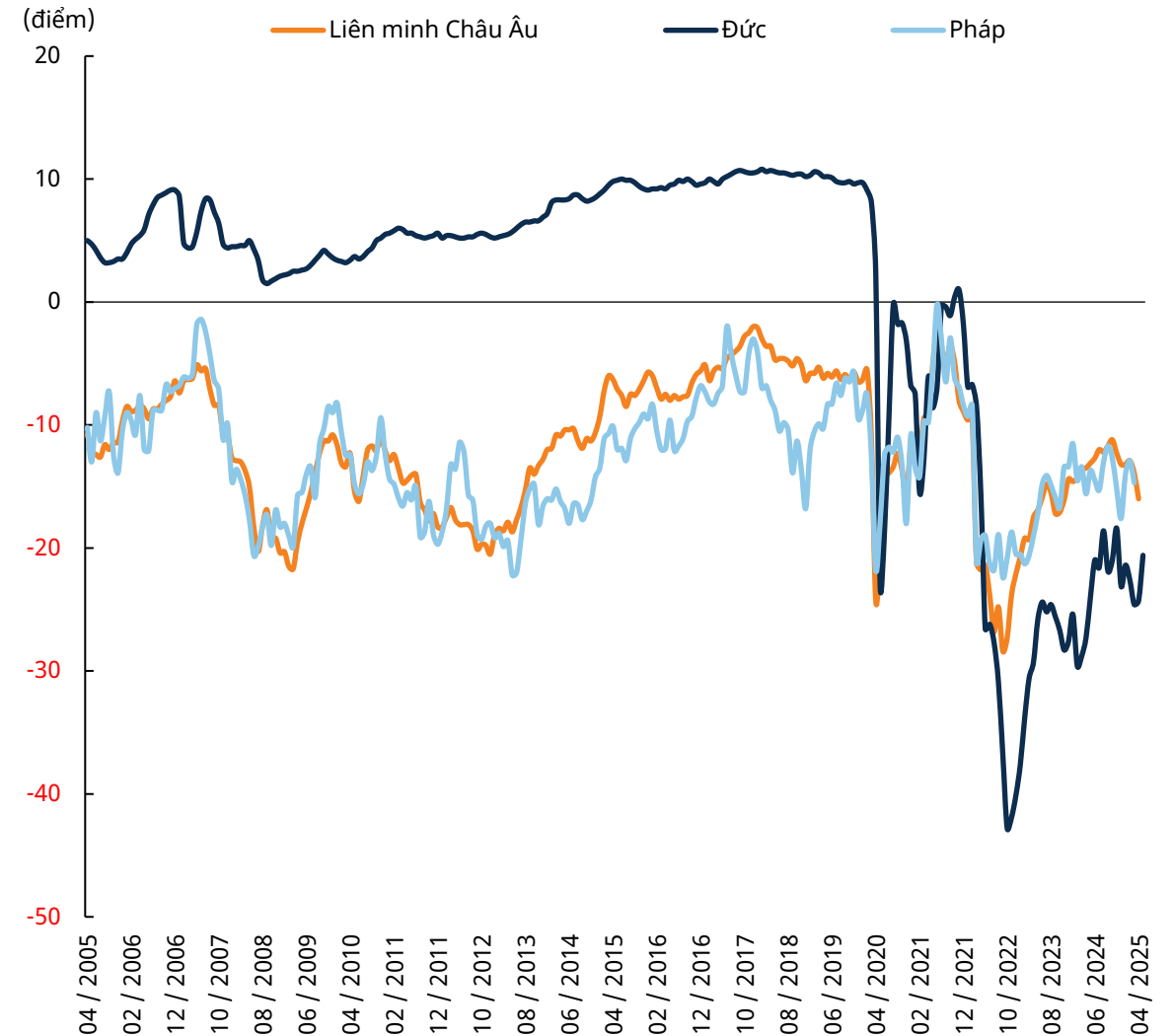
① Bối cảnh toàn cầu (Tiếp theo)

Tâm lý người tiêu dùng tại mỹ giảm xuống mức thấp nhất kể từ tháng 6/2022



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp,
Dữ liệu từ Bloomberg và Đại học Michigan, cập nhật tới 28/04/2025.

Tâm lý người tiêu dùng tại khu vực EU vẫn không quá lạc quan trong bối cảnh ảm đạm



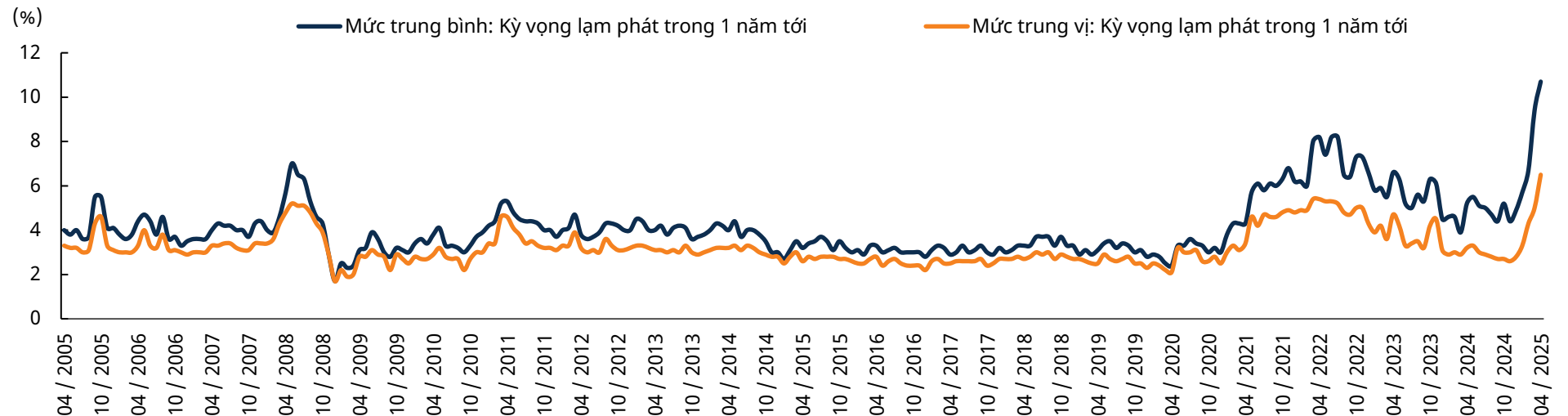
Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp,
Dữ liệu từ Bloomberg và Đại học Michigan, cập nhật tới 28/04/2025.

① Bối cảnh toàn cầu (Tiếp theo)

Bài toán khó trong nhiệm vụ kép của Fed

- **Doanh số bán lẻ tại Hoa Kỳ đã có những dấu hiệu suy yếu đầu tiên trong quý I/2025** sau khi ghi nhận tăng trưởng chậm lại trong hai tháng đầu năm 2025 (T1: -0,9% MoM; T2: +0% MoM). Doanh số bán lẻ trong tháng 3 ghi nhận dấu hiệu khởi sắc đầu tiên với mức tăng trưởng 1,5% MoM với tăng trưởng được ghi nhận tại phần lớn các mặt hàng (ngoại trừ xăng dầu ghi nhận mức giảm 2,4% MoM) song động lực tăng trưởng phần lớn đến từ mức nền thấp của tháng 2/2025 và tháng 3/2024 cũng như việc người tiêu dùng đẩy mạnh việc mua sắm ô tô và thiết bị gia dụng trước khi Hoa Kỳ chính thức tăng thuế nhập khẩu đối với các mặt hàng này.
- Trên thực tế, Thương chiến 2.0 đã làm gia tăng mức kỳ vọng về lạm phát của người tiêu dùng, góp phần thúc đẩy hoạt động tiêu dùng trong nước trước khi thuế quan bắt đầu phản ánh lên giá hàng hóa ở thị trường nội địa trong khi quy mô và mức độ lan tỏa của thuế đối ứng đã nhanh chóng làm sụt giảm niềm tin người tiêu dùng tại Mỹ cùng với các quốc gia khác trong khu vực. Điều này diễn giải phần nào tốc độ tăng trưởng trong hoạt động tiêu dùng trong ngắn hạn song đồng thời làm giảm triển vọng cho các hoạt động chi tiêu cho các mặt hàng không thiết yếu ở 2H25, qua đó làm giảm triển vọng tăng trưởng GDP của Hoa Kỳ trong năm 2025 khi hoạt động tiêu dùng vốn đóng góp gần 60% đến tăng trưởng GDP trong năm 2024 (GDP Q1 thu hẹp 0,3% QoQ khi doanh nghiệp gia tăng hàng tồn kho và người tiêu dùng đẩy mạnh mua sắm trước khi thuế đối ứng có hiệu lực trong khi chính phủ giảm chi tiêu tài khóa).
- **Để cân bằng giữa thúc đẩy tăng trưởng kinh tế và ổn định lạm phát, chúng tôi cho rằng Fed có khả năng sẽ sớm hạ lãi suất (kỳ vọng chung ghi nhận khoảng 4 lần hạ lãi suất trong năm 2025, tương ứng giảm từ 4,25% - 4,5% về 3,25 - 3,5%)** sau khi ước tính được mức độ ảnh hưởng của Thương chiến với thông tin xoay quanh các thỏa thuận thương mại giữa Hoa Kỳ và các quốc gia đồng minh trong bối cảnh lạm phát vẫn đang tiếp tục xu hướng hạ nhiệt; cụ thể, CPI giảm từ 2,8% YoY về 2,4% YoY trong khi CPI cơ bản giảm từ 3,1% về 2,8% trong tháng 3 với phần lớn áp lực giảm phát đến từ sự sụt giảm của giá xăng dầu và chi phí vận tải.

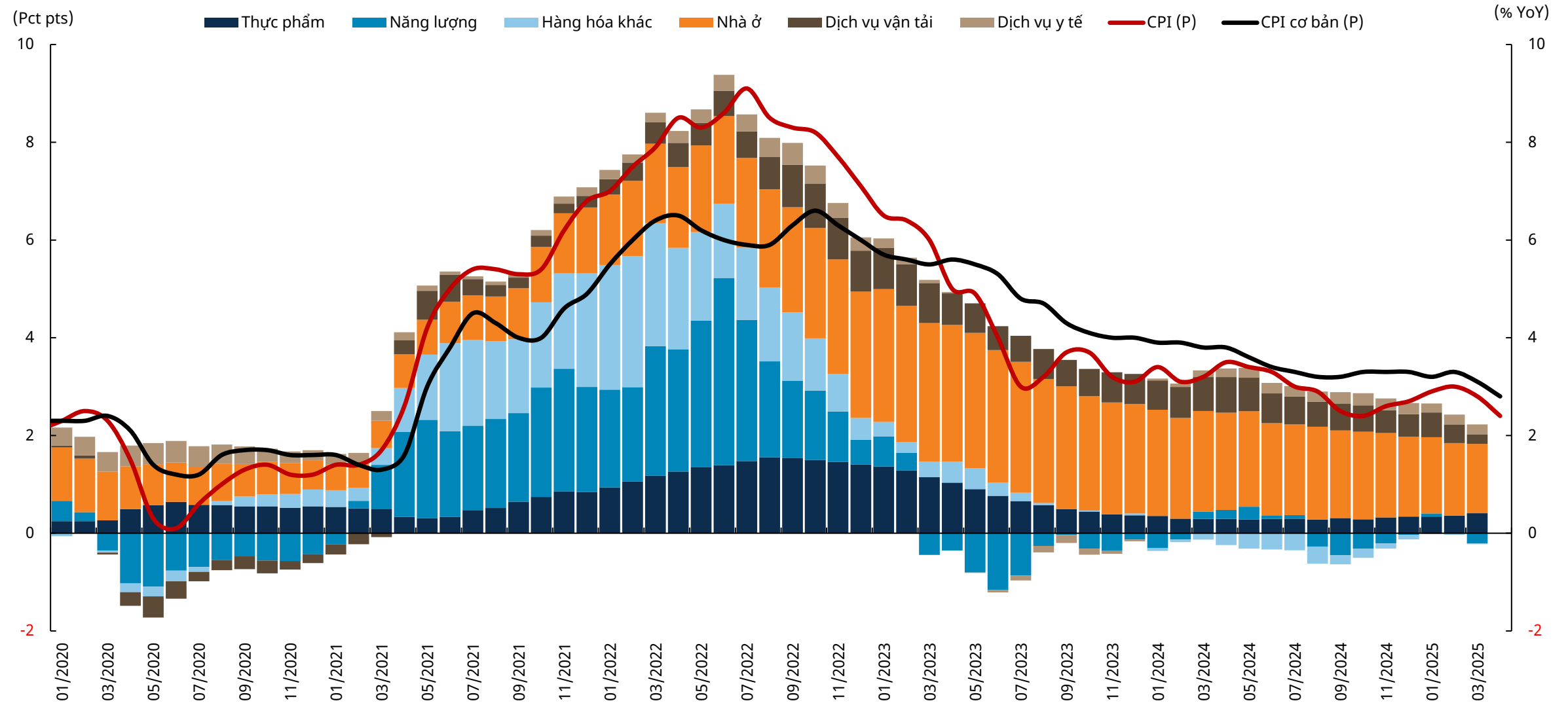
Thuế đối ứng làm tăng kỳ vọng về lạm phát của người tiêu dùng



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp, dữ liệu từ Bloomberg và Đại học Michigan, cập nhật tới 28/04/2025.

① Bối cảnh toàn cầu (Tiếp theo)

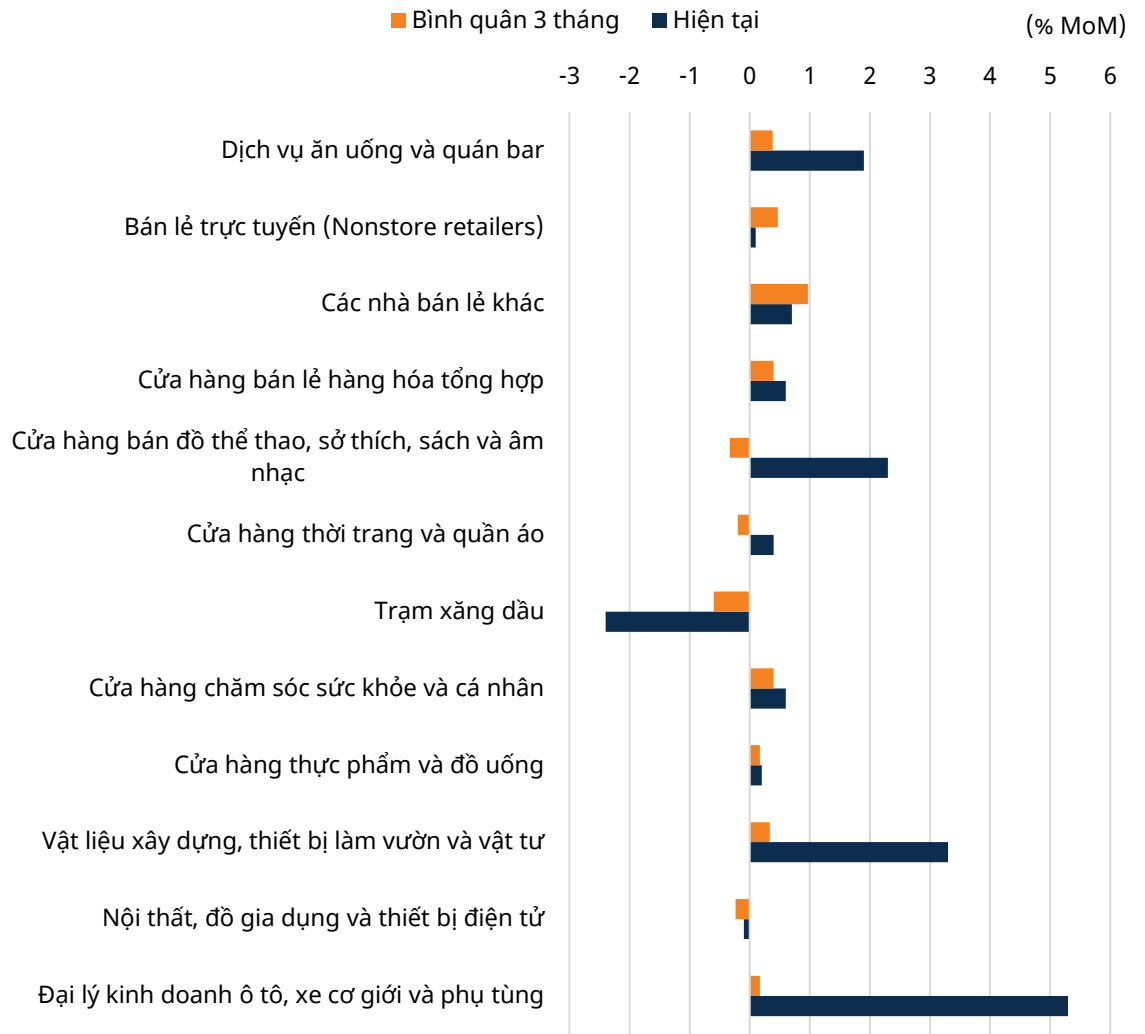
Lạm phát tại Mỹ hạ nhiệt nhờ giá dầu và chi phí vận tải giảm



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp,
Dữ liệu từ Bloomberg, cập nhật tới 28/04/2025.

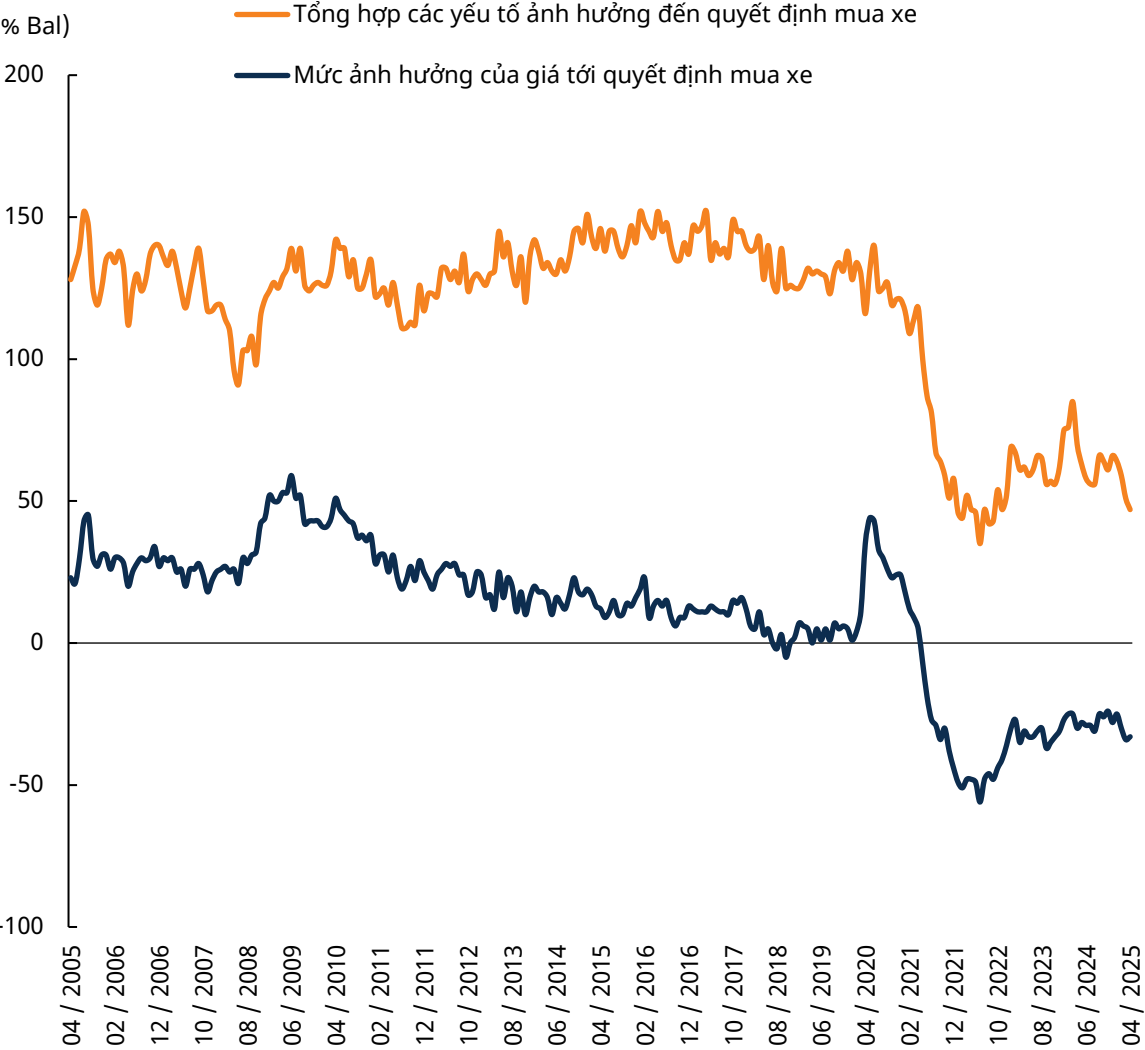
① Bối cảnh toàn cầu (Tiếp theo)

Doanh số bán lẻ tại Mỹ



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp, Dữ liệu từ Bloomberg, cập nhật tới 28/04/2025.

Người tiêu dùng Mỹ đẩy mạnh mua sắm ô tô trước khi bị áp thuế nhập khẩu



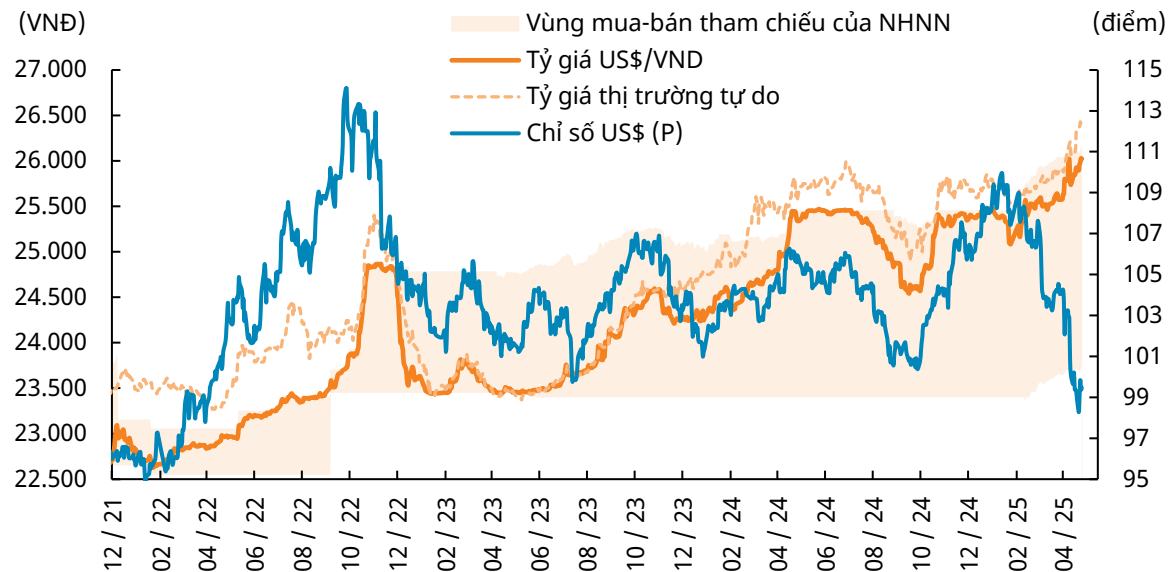
Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp, Dữ liệu từ Bloomberg và Đại học Michigan, cập nhật tới 28/04/2025.

② Thị trường tiền tệ

Tỷ giá tiếp tục tăng song duy trì trong ngưỡng cho phép • Tính đến ngày 29/04, tỷ giá niêm yết bán tại Vietcombank ghi nhận 26.180 với mức mất giá tính từ đầu năm ghi nhận 2,46% (T3: 0,74% YTD).

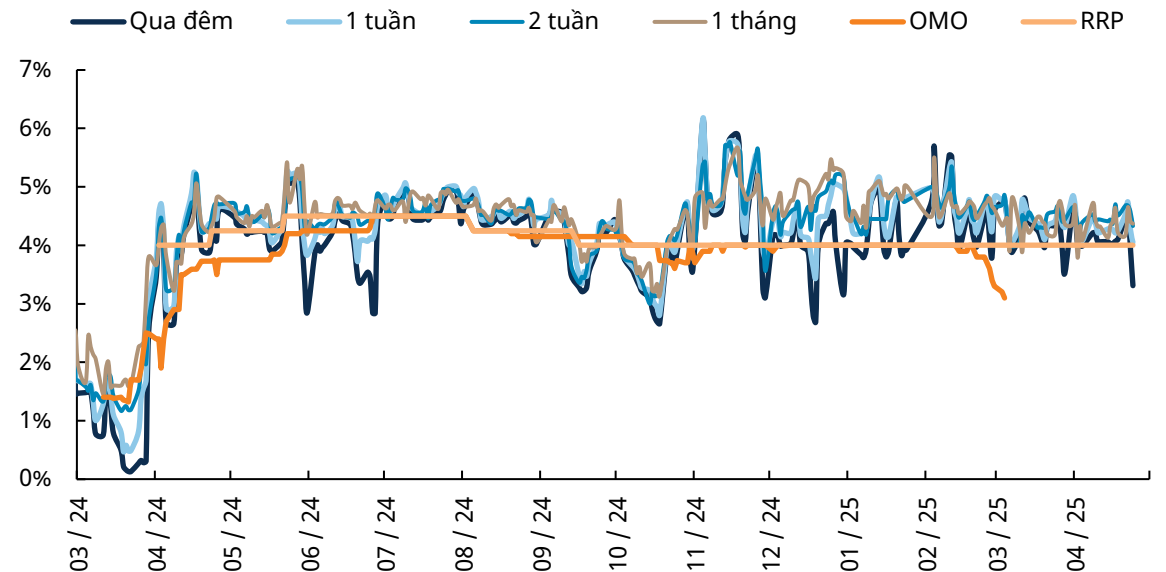
- Tỷ giá USD/VND tiếp tục tăng trong tháng 4 trong bối cảnh biến động vĩ mô vẫn chưa có dấu hiệu ổn định. Nhìn chung, chúng tôi cho rằng mức biến động hiện tại của tỷ giá vẫn nằm trong phạm vi cho phép và mục tiêu hàng đầu của SBV hiện tại vẫn là ưu tiên hỗ trợ thanh khoản cho hệ thống liên ngân hàng thông qua phát hành hợp đồng mua lại đảo ngược (RRP) với mức nền lãi suất 4% trên dải kỳ hạn từ 7 ngày đến 35 ngày (tổng giá trị phát hành đạt 220 nghìn tỷ đồng trong tháng 4).
- Hiện mức chênh lệch lãi suất giữa Việt Nam Đồng và USD thể hiện qua tỷ giá hoán đổi đã dương trở lại trên hầu hết các kỳ hạn cùng với kỳ vọng Fed sẽ sớm hạ lãi suất trong giai đoạn nửa sau của 2025 sẽ là nền tảng ổn định để Việt Nam duy trì môi trường lãi suất thấp, thúc đẩy tăng trưởng tín dụng nhằm gia tăng động lực tăng trưởng kinh tế.

Tương quan giữa tỷ giá USD/VND và chỉ số DXY



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp, Dữ liệu từ Bloomberg, FiinPro, NHNN; cập nhật tới 28/04/2025

Lãi suất liên ngân hàng



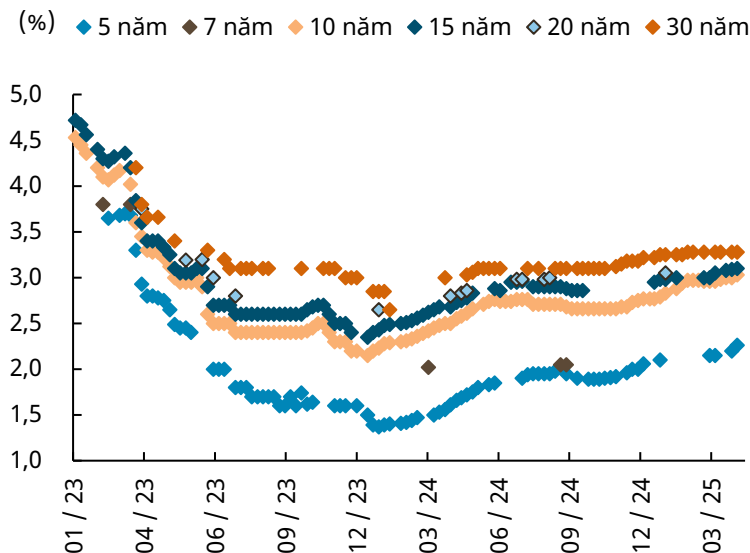
Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp, Dữ liệu từ FiinPro, NHNN; cập nhật tới 28/04/2025

② Thị trường tiền tệ (Tiếp theo)

Lợi suất trái phiếu tiếp tục gia tăng trong bối cảnh bất định

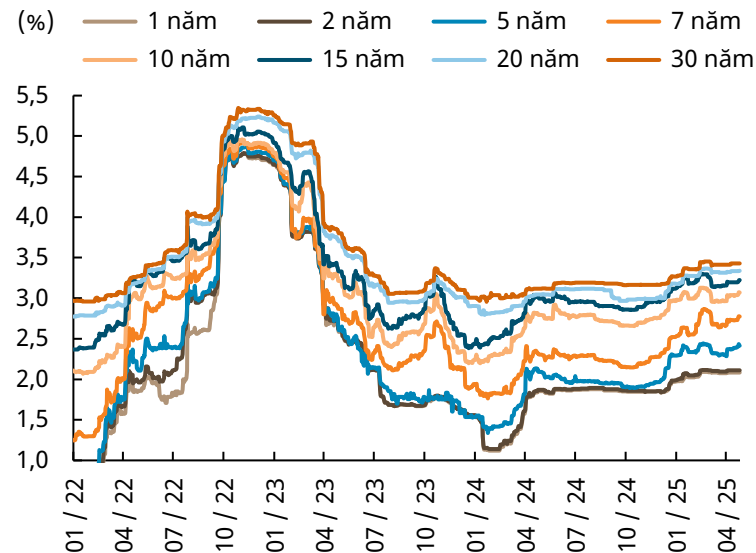
- Trong bốn tháng đầu năm, Kho bạc Nhà nước Việt Nam đã huy động thành công **142,2 nghìn tỷ đồng (+40% YoY)** thông qua phát hành trái phiếu chính phủ (tương đương **67% tổng giá trị chào bán**), với tỷ lệ đặt thầu đạt **1,13 lần**. Giá trị trúng thầu cụ thể như sau: 5 năm (9,2 nghìn tỷ), 10 năm (126 nghìn tỷ); 15 năm (4,6 nghìn tỷ); 20 năm (500 tỷ); và 30 năm (1,4 nghìn tỷ).
 - Trong đó, lợi suất trúng thầu trong tháng 4 tiếp tục tăng trong bối cảnh các nhà đầu tư dần định giá rủi ro cao hơn trước những bất ổn gia tăng từ căng thẳng thương mại và lộ trình cắt lãi suất của Fed. Đường cong lợi suất có diễn biến như sau: 5 năm (tăng 8 điểm cơ bản lên mức bình quân 2,23%), 10 năm (tăng 4 điểm cơ bản lên 3%), 15 năm (tăng 7 điểm cơ bản lên 3,09%) và 30 năm (3,28%).
- Trên thị trường thứ cấp, lợi suất tiếp tục tăng ở tất cả các kỳ hạn. Cụ thể, đường cong lợi suất diễn biến như sau: 1 năm (tăng 0,8 điểm cơ bản lên 2,083%), 2 năm (tăng 1,6 điểm cơ bản lên 2,11%), 5 năm (tăng 10,1 điểm cơ bản lên 2,414%), 7 năm (tăng 9,8 điểm cơ bản lên 2,772%), 10 năm (tăng 9,6 điểm cơ bản lên 3,071%), 15 năm (tăng 6,7 điểm cơ bản lên 3,223%), 20 năm (tăng 2,5 điểm cơ bản lên 3,338%) và 30 năm (tăng 1,6 điểm cơ bản lên 3,429%).

Lợi suất trúng thầu trên thị trường sơ cấp



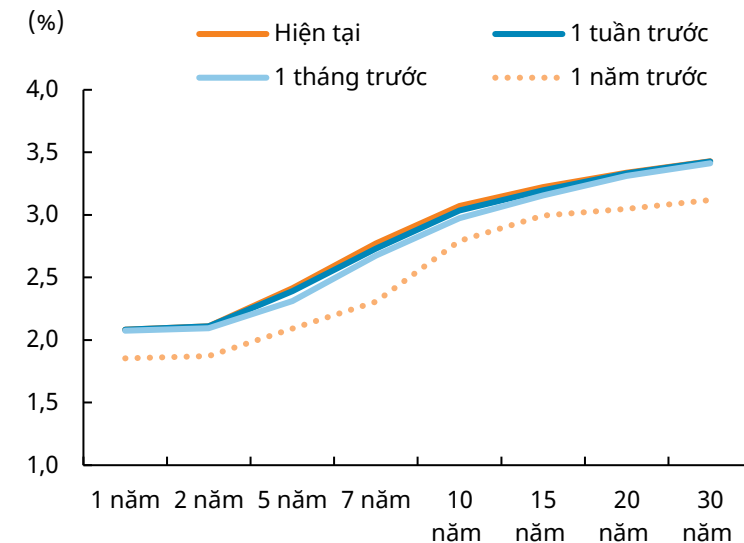
Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp, Dữ liệu từ HNX, cập nhật tới 23/04/2025

Lợi suất TPCP trên thị trường thứ cấp



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp, Dữ liệu từ Bloomberg, cập nhật tới 23/04/2025

Đường cong lợi suất TPCP trên thị trường thứ cấp



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp, Dữ liệu từ Bloomberg, cập nhật tới 25/04/2025

③ Thị trường trái phiếu doanh nghiệp

Tổng quan thị trường trái phiếu doanh nghiệp: Tháng 4/2025

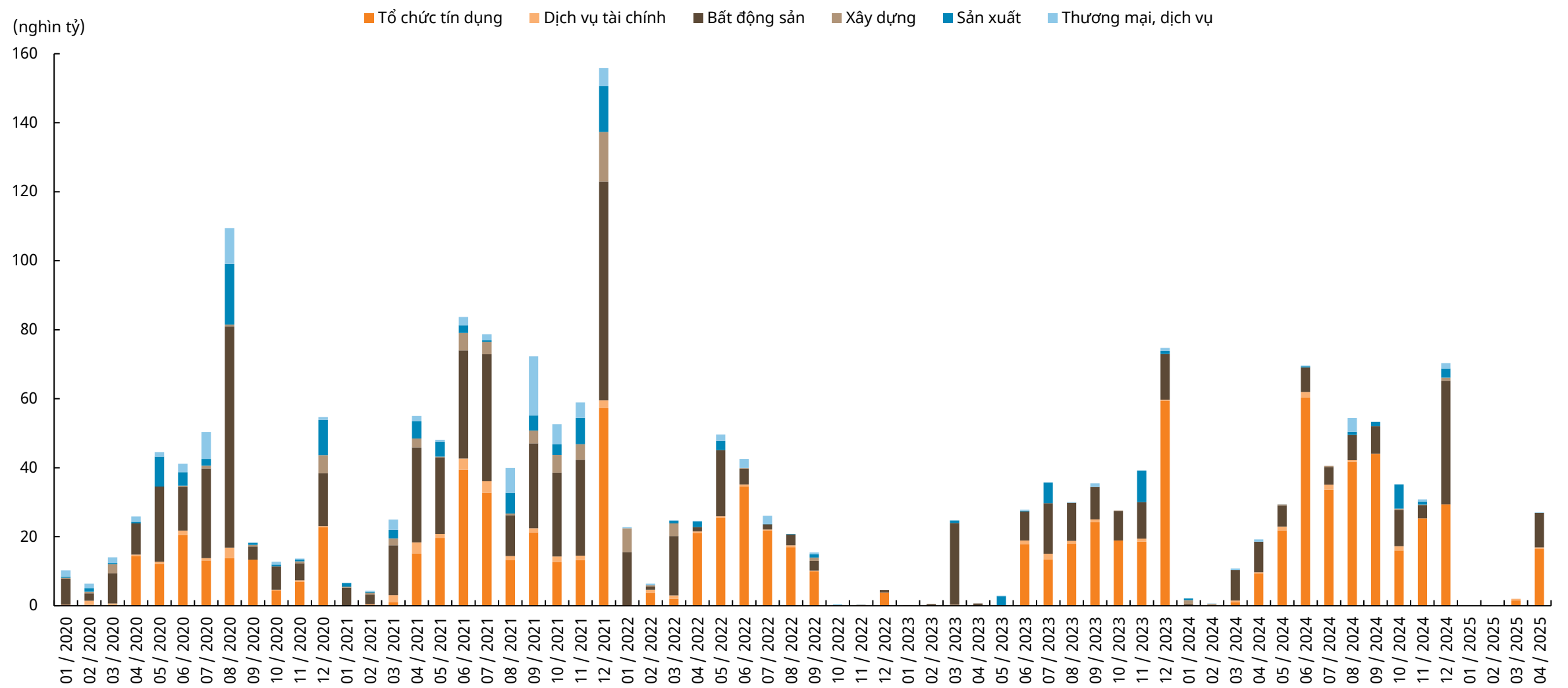
- **Phát hành mới:**
 - Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội (HNX) ghi nhận 17 đợt phát hành mới được công bố trong giai đoạn từ ngày 03/04 đến 28/04, với tổng giá trị đạt 27,3 nghìn tỷ đồng (+40% so với cùng kỳ năm trước)..
- **Mua lại trước hạn:** HNX ghi nhận 85 giao dịch mua lại trước hạn với tổng giá trị 8,8 nghìn tỷ đồng trong khoảng thời gian từ 03/04 đến 28/04.
 - Các giao dịch đáng chú ý bao gồm tổng giá trị 3 nghìn tỷ đồng từ TCB, tiếp theo là MSB (2,8 nghìn tỷ đồng), CTCP Hưng Thịnh Quy Nhơn (0,6 nghìn tỷ đồng), CTCP Trường Lộc - Bình Thuận (0,58 nghìn tỷ đồng), Phong Điện Chợ Long (0,49 nghìn tỷ đồng), và TNR Holdings Việt Nam (180 tỷ đồng).
- **Lịch đáo hạn:**
 - Dự kiến có 56 lô trái phiếu sẽ đến hạn thanh toán trong tháng 5 (không bao gồm các lô đã được gia hạn ngày đáo hạn), với tổng giá trị khoảng 9.291 tỷ đồng. Nhóm ngành Bất động sản chiếm khoảng 2,6 nghìn tỷ đồng giá trị trái phiếu đáo hạn, đến từ các tổ chức phát hành như Bất động sản Phú Long (1,4 nghìn tỷ đồng) và Sunshine Housing (1,1 nghìn tỷ đồng).
 - 60 lô trái phiếu, vốn có lịch đáo hạn gốc trong tháng 5, đã được gia hạn ngày đáo hạn thông qua thỏa thuận với các trái chủ. Các lô trái phiếu này thuộc về CTCP Cho thuê Bất động sản và Đầu tư TNL (tổng giá trị đáo hạn là 2,8 nghìn tỷ đồng).

Danh sách trái phiếu phát hành được công bố trong tháng 4						
Ngành	Mã trái phiếu	Tổ chức phát hành	Ngày phát hành	Ngày đáo hạn	Lãi suất (%p.a)	Tổng giá trị phát hành (tỷ đồng)
Dịch vụ tài chính	TCX12501	CTCP Chứng Khoán Kỹ Thương (TBCS)	4/4/2025	4/4/2028	7,5	500
Thương mại, dịch vụ	F8812501	CTCP Kinh Doanh F88	4/4/2025	4/4/2026	10,5	148
Lĩnh vực khác	XMH12501	Công ty TNHH Truyền Dẫn Nước Sạch Xuân Mai - Hà Nội	9/4/2025	9/4/2045	5,75	317
Bất động sản	TOC32501	CTCP Tư vấn và Kinh doanh bất động sản TCO	9/4/2025	9/4/2026	8,2	3.000
Tổ chức tín dụng	ACB12502	Ngân hàng TMCP Á Châu (HOSE: ACB)	10/4/2025	10/4/2027	5,6	997
Tổ chức tín dụng	ACB12502	Ngân hàng TMCP Á Châu (HOSE: ACB)	10/4/2025	10/4/2027	5,6	997
Bất động sản	VIC12502	TẬP ĐOÀN VINGROUP – CTCP (HOSE: VIC)	11/4/2025	11/6/2028	12	4.000
Bất động sản	VIC12501	TẬP ĐOÀN VINGROUP – CTCP (HOSE: VIC)	11/4/2025	11/5/2027	12	3,.00
Tổ chức tín dụng	PGB12501	Ngân hàng Thương mại cổ phần Thịnh vượng và Phát triển (UPCOM: PGB)	15/4/2025	15/4/2027	5,8	694
Tổ chức tín dụng	MSB12501	Ngân hàng TMCP Hàng Hải Việt Nam (HOSE: MSB)	17/4/2025	17/4/2028	5,3	993
Tổ chức tín dụng	ACB12503	Ngân hàng TMCP Á Châu (HOSE: ACB)	18/4/2025	18/4/2028	5,8	486
Tổ chức tín dụng	TCB12501	Ngân hàng TMCP Kỹ thương Việt Nam (HOSE: TCB)	21/4/2025	21/4/2028	5,2	3,.90
Tổ chức tín dụng	TCB12502	Ngân hàng TMCP Kỹ thương Việt Nam (HOSE: TCB)	21/4/2025	21/4/2028	5,2	987
Tổ chức tín dụng	TCB12503	Ngân hàng TMCP Kỹ thương Việt Nam (HOSE: TCB)	22/4/2025	22/4/2027	5,2	2.489
Tổ chức tín dụng	MSB12503	Ngân hàng TMCP Hàng Hải Việt Nam (HOSE: MSB)	23/4/2025	23/4/2028	5,3	1.92
Tổ chức tín dụng	MSB12502	Ngân hàng TMCP Hàng Hải Việt Nam (HOSE: MSB)	23/4/2025	23/4/2028	5,3	991
Tổ chức tín dụng	TCB12504	Ngân hàng TMCP Kỹ thương Việt Nam (HOSE: TCB)	23/4/2025	23/4/2027	5,2	2,.88

Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp. Dữ liệu từ HNX, cập nhật tới 25/04/2025

③ Thị trường trái phiếu doanh nghiệp (Tiếp theo)

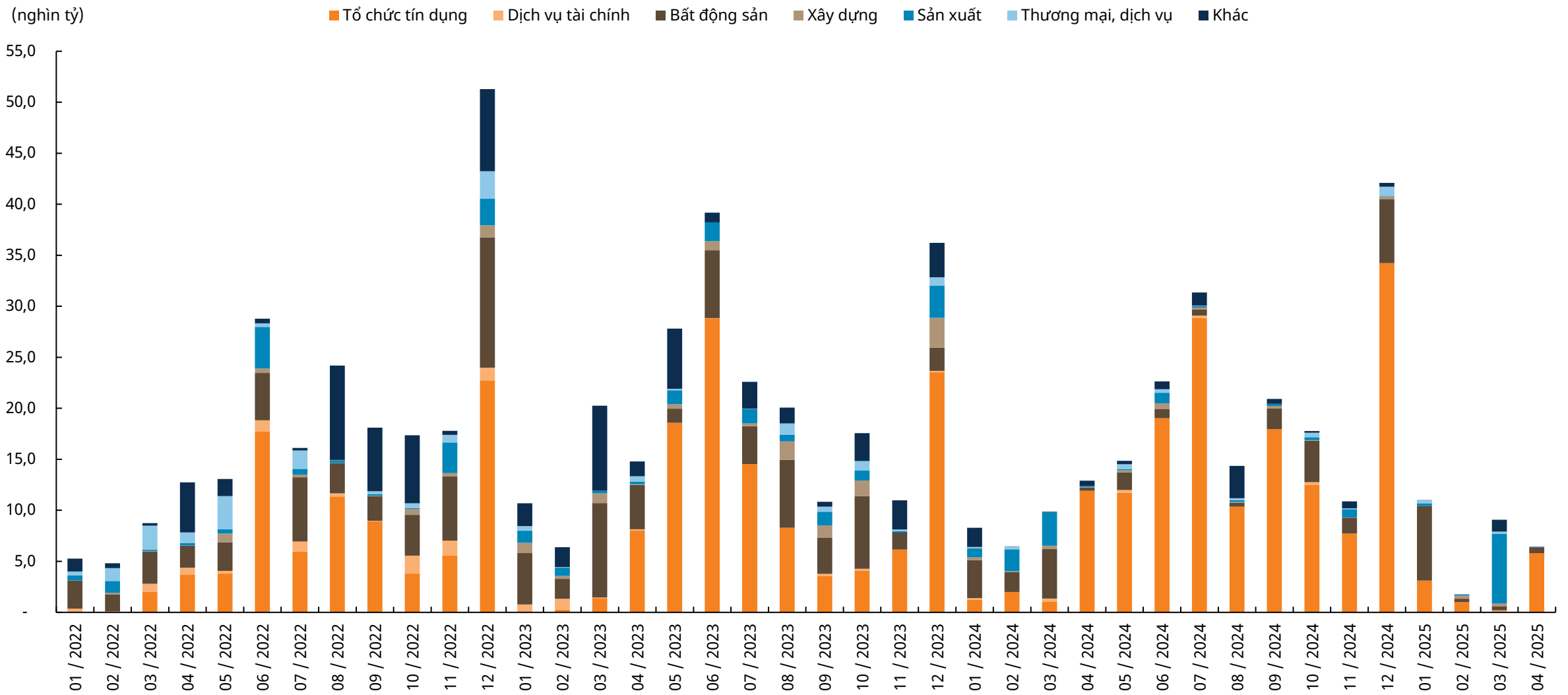
Giá trị trái phiếu phát hành thông qua phát hành riêng lẻ theo ngành



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp, Dữ liệu từ HNX, cập nhật tới 25/04/2025

③ Thị trường trái phiếu doanh nghiệp (Tiếp theo)

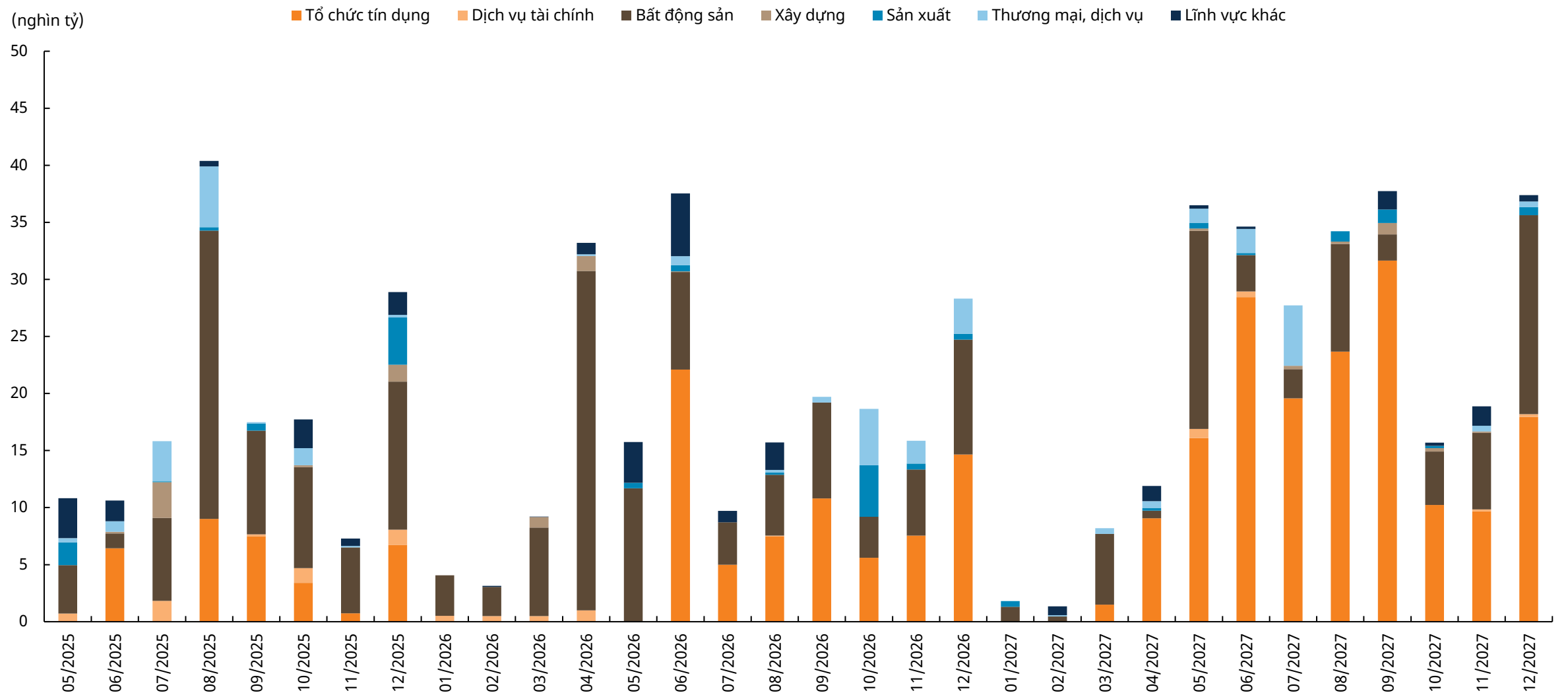
Tổng giá trị mua lại trước hạn đối với trái phiếu doanh nghiệp theo từng ngành



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp,
Dữ liệu từ HNX, cập nhật tới 25/04/2025

③ Thị trường trái phiếu doanh nghiệp (Tiếp theo)

Lịch đáo hạn trái phiếu doanh nghiệp theo ngành



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp,
Dữ liệu từ HNX, cập nhật tới 25/04/2025

③ Thị trường trái phiếu doanh nghiệp (Tiếp theo)

Danh sách trái phiếu đáo hạn trong tháng 5						
Ngành	Mã trái phiếu	Tổ chức phát hành	Ngày phát hành	Ngày đáo hạn	Lãi suất (%p.a)	Tổng giá trị đáo hạn (tỷ đồng)
Bất động sản	TKLCH2225001	CTCP Tonkin Land	6/5/2022	6/5/2025	11,00	22
Khác	DDGH2123001	CTCP Đầu tư Công nghiệp Xuất nhập khẩu Đông Dương	10/5/2021	10/5/2025	11,50	300
Khác	VCM0520.01 - VCM0520.30	Công ty Cổ phần Dịch vụ Thương mại Tổng hợp Wincommerce	15/5/2020	15/5/2025	9,90	3.000
Chứng khoán	VDSH2425002	CTCP Chứng khoán Rồng Việt (HOSE: VDS)	15/5/2024	15/5/2025	8,00	715
Khác	SBPCB2225001	CTCP Sunbay Ninh Thuận	17/5/2022	17/5/2025	9,50	200
Dịch vụ	GMECH2123001	CTCP Truyền thông và Giải trí Galaxy	19/5/2021	19/5/2025	12,00	25
Dịch vụ	ASGH2225001	CTCP Tập đoàn ASG	25/5/2022	25/5/2025	9,50	300
Bất động sản	SHJCH2125002	CTCP Kinh Doanh Nhà Sunshine	25/5/2021	25/5/2025	11,00	1.100
Bất động sản	TALCH2325001	Taseco Real Estate	30/5/2023	30/5/2025	11,00	130
Dịch vụ	F88CH2425002 - F88CH2425003	CTCP Kinh Doanh F88	Tháng 5/2024	Tháng 5/2025	11,00 – 11,50	100
Bất động sản	PLR05202301 - PLR05202312	CTCP Địa Ốc Phú Long	Tháng 5/2020	Tháng 5/2025	11,00	1.400
Sản xuất	VIFCB2225001 - VIFCB2225004	CTCP Sản Xuất Và Kinh Doanh Vinfast	Tháng 5/2022	Tháng 5/2025	9,26	2.000
Bất động sản	TNL.BOND.01.2020.01 - TNL.BOND.01.2020.60	CTCP Đầu Tư Và Cho Thuê Tài Sản TNL	Tháng 2-3/2020	Tháng 5/2025	10,9	2.862

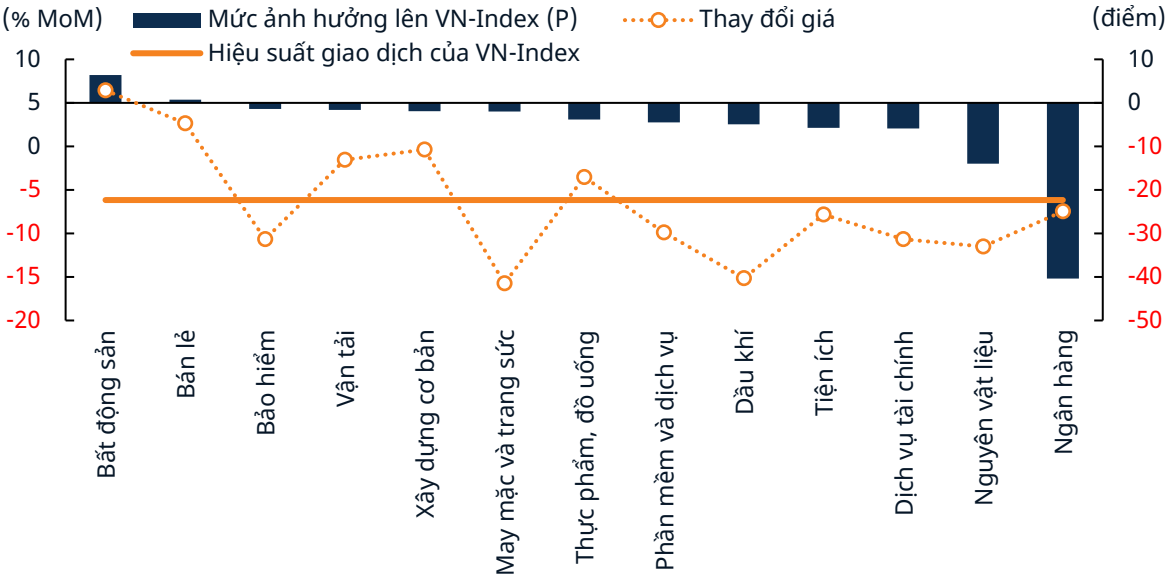
Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp, Dữ liệu từ HNX, cập nhật tới 25/04/2025

④ Thị trường chứng khoán Việt Nam (Tiếp theo)

Thông báo thuế quan đối ứng đẩy nhanh quá trình điều chỉnh của thị trường

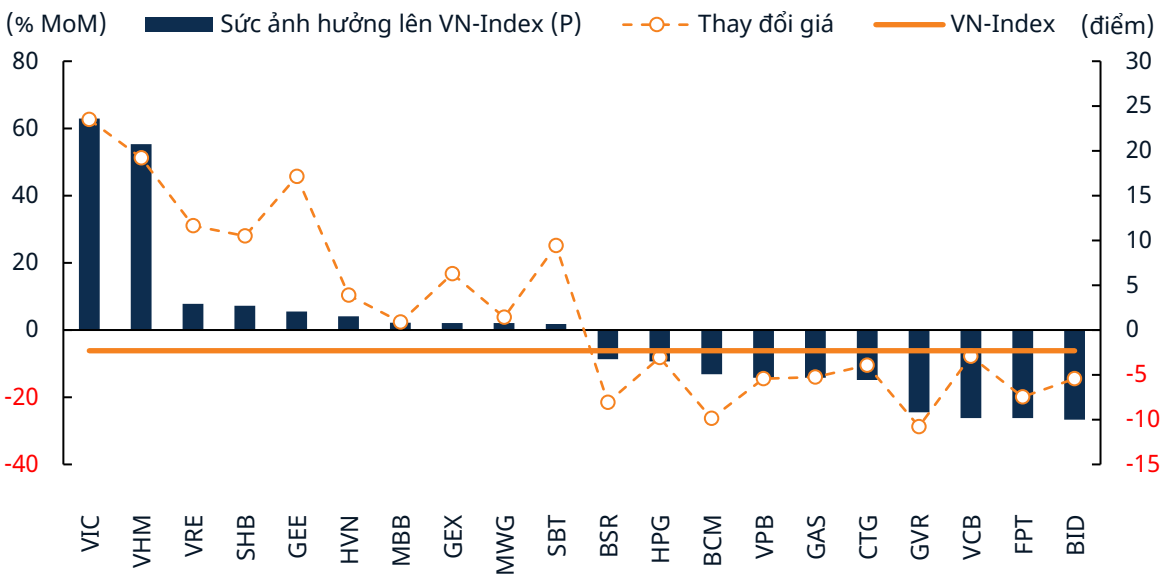
- Sau thông báo Hoa Kỳ áp thuế đối ứng lên Việt Nam, chỉ số VN-Index đã có lúc ghi nhận mức giảm 18,5% chỉ trong bốn phiên giao dịch (giai đoạn từ ngày 02/04 đến 09/04). Tuy vậy, thị trường đã nhanh chóng tìm thấy vùng hỗ trợ phù hợp tại 1.100 điểm cùng với thông tin Tổng thống Trump tạm hoãn áp thuế đối ứng, đưa mức thuế nhập khẩu về mức tối thiểu 10% đối với Việt Nam.
- Đà phục hồi sau đó đã được tiếp diễn với động lực tăng trưởng đến từ các yếu tố nội địa như vùng định giá hấp dẫn so với mức bình quân 10 năm gần nhất và bối cảnh vĩ mô trong nước ổn định với mục tiêu thúc đẩy đầu tư công và tăng trưởng tín dụng. Tuy vậy, đà phục hồi ở ba tuần gần nhất cho thấy sự phân hóa về dòng tiền khi sự thận trọng vẫn mang tính áp đảo so với bình diện chung và nhóm Bất động sản với sự dẫn dắt của nhóm cổ phiếu Vingroup (VIC, VHM, VRE) là những nhân tố hiếm hoi khi hoàn toàn xóa bỏ mức giảm điểm trước đó và đóng góp vào đà tăng chung của thị trường.
- Kết thúc tháng tư, VN-Index giảm hơn 80 điểm và đóng cửa tại 1.226,3 điểm (-6,16% MoM) với phần lớn áp lực giảm điểm đến từ nhóm Ngân hàng.**
 - Ở kỳ báo cáo gần nhất, chúng tôi từng đề cập về việc động lực tăng điểm đã giảm dần ở giai đoạn đầu tháng 3 với tín hiệu phân kỳ sau khi vượt đỉnh 1.300 điểm và thiếu vắng các tín hiệu tích cực để thúc đẩy thị trường vượt qua vùng cản 1.300 – 1.330 điểm. Do đó, chúng tôi cho rằng sự kiện “thiên nga đen” mang tên thuế quan phần nào là yếu tố cần thiết giúp đẩy nhanh quá trình điều chỉnh của VN-Index, đưa thị trường về vùng cân bằng mới sau nhiều tháng biến động quanh ngưỡng 1.200 – 1.300 điểm trong khi đồng thời hạ nhiệt đà tăng của một số cổ phiếu ngành Ngân hàng vốn đã và đang giao dịch tại vùng đỉnh lịch sử.

Tổng quan diễn biến tháng 4



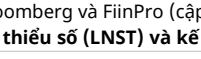
Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp, Dữ liệu từ Bloomberg, cập nhật tới 29/04/2025.

Top cổ phiếu ảnh hưởng đến chỉ số VN-Index



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp, Dữ liệu từ Bloomberg, cập nhật tới 29/04/2025.

④ Thị trường chứng khoán Việt Nam (Tiếp theo)

Hiệu suất giao dịch theo ngành trong tháng 4 và kết quả kinh doanh quý I/2025																				
Phân ngành GICS	Vốn hóa (tỷ đồng)	Tỷ trọng vốn hóa	Vốn hóa 1 năm gần nhất	Biến động vốn hóa					Tăng trưởng LNST (YoY)							Tăng trưởng LNST (YoY)				
				1 tháng	3 tháng	6 tháng	1 năm	YTD	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025AGM	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Ngân hàng	2.040.260	39,8%		-7,6%	-4,6%	-2,9%	3,6%	-3,0%	30,7%	16,2%	32,5%	35,8%	4,3%	18,8%	30,1%	-2,4%	1,6%	-0,6%	21,3%	12,1%
Bất động sản	810.319	15,8%		3,4%	24,8%	20,9%	23,4%	23,0%	39,0%	-0,9%	9,2%	-2,3%	-7,7%	-2,3%	67,2%	34,4%	57,9%	-40,4%	-36,7%	101,4%
Nguyên vật liệu	397.485	8%		-12,7%	-10,0%	-14,1%	-9,6%	-12,3%	-6,5%	54,6%	117,1%	-47,9%	-41,4%	43,1%	26,4%	-80,5%	-65,9%	155,8%	392,4%	6,2%
Thực phẩm, đồ uống	392.016	7,6%		-3,2%	-4,5%	-8,5%	-3,3%	-6,6%	5,9%	-19,6%	34,1%	-12,2%	-24,4%	17,1%	38,1%	-51,2%	-21,4%	-21,6%	3,5%	20,7%
Tiện ích	265.745	5,2%		-8,4%	-7,7%	-9,9%	-17,3%	-8,7%	13,3%	-19,9%	12,5%	47,5%	-29,1%	-21,1%	-3,3%	-5,6%	-27,9%	-49,8%	-31,3%	44,4%
Xây dựng cơ bản	232.913	5%		-3,4%	4,8%	6,8%	6,1%	5,0%	3,7%	5,0%	13,7%	-5,5%	-13,0%	41,5%	29,1%	-52,3%	-1,6%	18,3%	16,1%	4,0%
Vận tải	230.569	4,5%		-3,7%	-3,5%	3,7%	11,8%	-3,6%	-20,3%	-171,7%	-1,2%	10,9%	115,7%	1390,5%	2,6%	271,8%	296,2%	7,9%	79,7%	-17,3%
Dịch vụ tài chính	193.000	3,8%		-11,0%	-1,9%	-5,6%	2,3%	-3,8%	-23,2%	38,3%	151,3%	-54,9%	61,8%	14,0%	36,2%	-53,8%	137,2%	162,9%	475,9%	-6,3%
Phần mềm và dịch vụ	170.346	3,3%		-9,8%	-28,5%	-19,8%	1,9%	-28,3%	18,6%	12,3%	22,9%	21,0%	21,6%	20,5%	40,5%	18,2%	20,7%	19,0%	29,9%	21,6%
Bán lẻ	118.944	2,3%		3,5%	-2,7%	-7,2%	9,0%	-1,6%	20,1%	0,2%	41,0%	-8,2%	-93,2%	1101,7%	60,0%	-93,2%	-106,1%	-86,6%	-82,9%	60,5%
Dầu khí	115.049	2,2%		-14,9%	-18,4%	-21,7%	-12,7%	-21,6%	-4,1%	-105,4%	2465,6%	62,8%	-23,5%	-56,2%	2,6%	-5,1%	-73,3%	329,0%	12,9%	-49,3%
Bảo hiểm	46.899	0,9%		-10,9%	-6,8%	6,6%	13,7%	-6,9%	13,9%	28,5%	27,4%	-19,6%	22,9%	7,1%	12,8%	6,5%	41,2%	22,7%	31,0%	11,2%
May mặc và trang sức	42.742	0,8%		-16,5%	-23,9%	-23,3%	-22,5%	-25,9%	5,3%	26,6%	17,1%	27,3%	-34,2%	27,8%	41,8%	-35,3%	-49,5%	-44,9%	-0,8%	-2,3%
Dược phẩm	33.309	0,6%		-4,8%	-8,4%	-5,6%	-6,2%	-9,1%	3,8%	8,4%	8,0%	24,2%	1,9%	-12,4%	33,8%	23,7%	10,0%	-21,2%	-5,1%	4,8%
VN-Index	5.130.696	100%		-6,08%	-2,8%	-2,6%	-1,1%	-2,8%	16,3%	-3,4%	42,5%	7,8%	-6,0%	17,6%	32,5%	10,0%	6,0%	21,9%	34,6%	18,1%

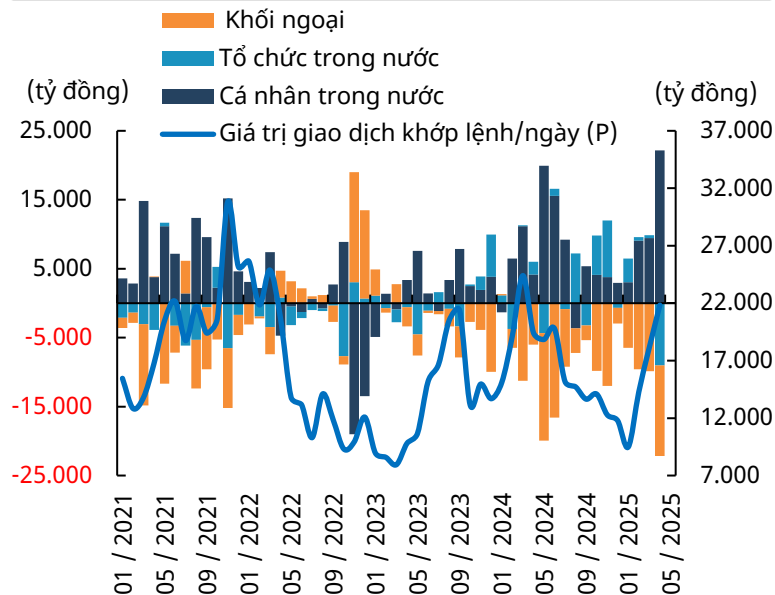
Nguồn: Phòng phân tích Mirae Asset Việt Nam, dữ liệu Bloomberg và FiinPro (cập nhật đến ngày 29/04/2025). Điểm màu đỏ trên đồ thị xu hướng vốn hóa là mức thấp nhất, điểm màu xanh là mức cao nhất. Biến động giá được tính trên cơ sở đo lường sự thay đổi của vốn hóa. Lưu ý: Số liệu tổng lợi nhuận sau thuế và cổ đông thiểu số (LNST) và kế hoạch kinh doanh qua các năm được chúng tôi tổng hợp từ nguồn báo cáo tài chính của các công ty niêm yết trên sàn HOSE.

④ Thị trường chứng khoán Việt Nam (Tiếp theo)

Khối ngoại bán ròng hơn 13 nghìn tỷ đồng, áp lực bán đáng chú ý tập trung vào VIC

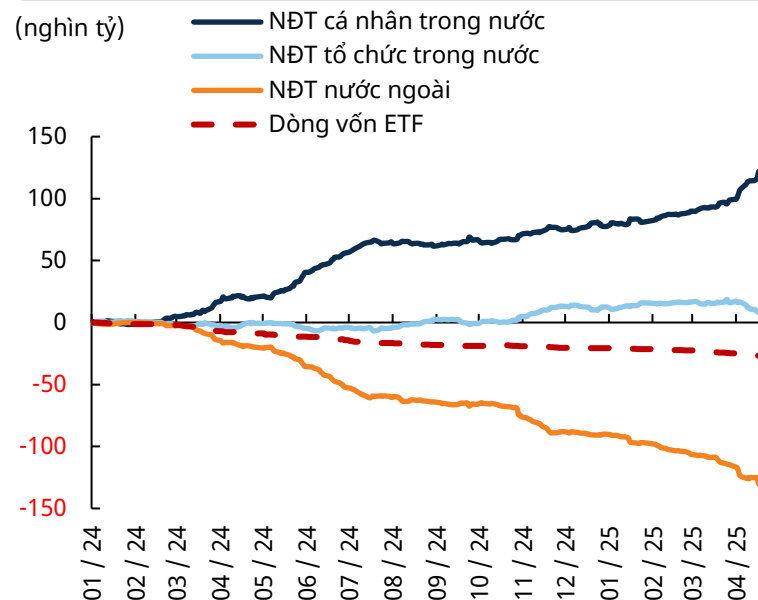
- Lực cầu đến từ nhóm nhà đầu tư cá nhân trong nước tiếp tục giúp ổn định diễn biến của thị trường trong tháng tư. Trong đó, mức độ biến động của thị trường thể hiện qua nhịp phục hồi hình chữ V khiến thanh khoản tăng mạnh so với tháng trước, với giá trị giao dịch khớp lệnh bình quân đạt khoảng 21,8 nghìn tỷ đồng mỗi phiên (+20,3% MoM).
- Nhóm nhà đầu tư tổ chức trong nước** bán ròng khoảng 9 nghìn tỷ đồng trong tháng tư, nâng tổng giá trị bán ròng tính đến ngày 25/04 lên 5,56 nghìn tỷ đồng. Trong đó, khối Tự doanh ghi nhận giá trị bán ròng 2 nghìn tỷ đồng trong cùng giai đoạn; sau khi thực hiện mua ròng 2,2 nghìn tỷ đồng trong giai đoạn 31/03 – 04/04 khi thị trường giảm mạnh (bắt đáy), khối này sau đó đã chuyển sang trạng thái chốt lời trong các tuần tiếp theo, với áp lực bán chủ yếu tập trung tại ngành Ngân hàng (-1 nghìn tỷ đồng), Công nghệ thông tin (-548 tỷ đồng) và Nguyên vật liệu (-400 tỷ đồng).
- Khối ngoại** thực hiện bán ròng hơn 13 nghìn tỷ đồng trong tháng tư, với áp lực bán đáng chú ý tập trung vào cổ phiếu VIC, nâng tổng giá trị bán ròng kể từ đầu năm lên 39 nghìn tỷ đồng. Phần lớn áp lực bán ròng này hướng vào nhóm Bất động sản (-4 nghìn tỷ đồng), Công nghệ thông tin (-1,7 nghìn tỷ đồng), Ngân hàng (-1,4 nghìn tỷ đồng), và Thực phẩm & Đồ uống (-1,37 nghìn tỷ đồng), trong khi khối này mua ròng gần 1,7 nghìn tỷ đồng đối với ngành Bán lẻ.
- Diễn biến này trùng khớp với việc các quỹ ETF ghi nhận dòng vốn rút ròng đáng kể, đạt 98 triệu USD (tương đương khoảng 2,5 nghìn tỷ đồng) trong tháng. Làn sóng bán này chủ yếu diễn ra thông qua các quỹ ETF quy mô lớn tập trung vào Việt Nam, đặc biệt là VanEck Vietnam (-762 tỷ đồng), Fubon FTSE Vietnam (-764 tỷ đồng), DCVFMVN Diamond (-600 tỷ đồng), và DCVFM VN30 (-252 tỷ đồng).

Thanh khoản thị trường và mua/bán ròng theo nhóm NĐT



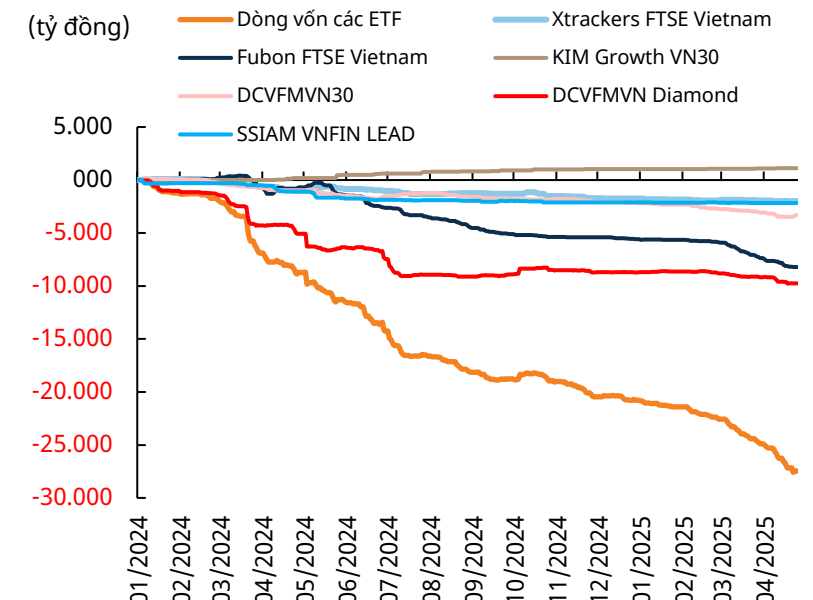
Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp, Dữ liệu từ FiinPro, cập nhật tới 25/04/2025.

Lũy kế mức mua/bán ròng từ 2024 theo nhóm nhà đầu tư



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp, Dữ liệu từ FiinPro, cập nhật tới 25/04/2025.

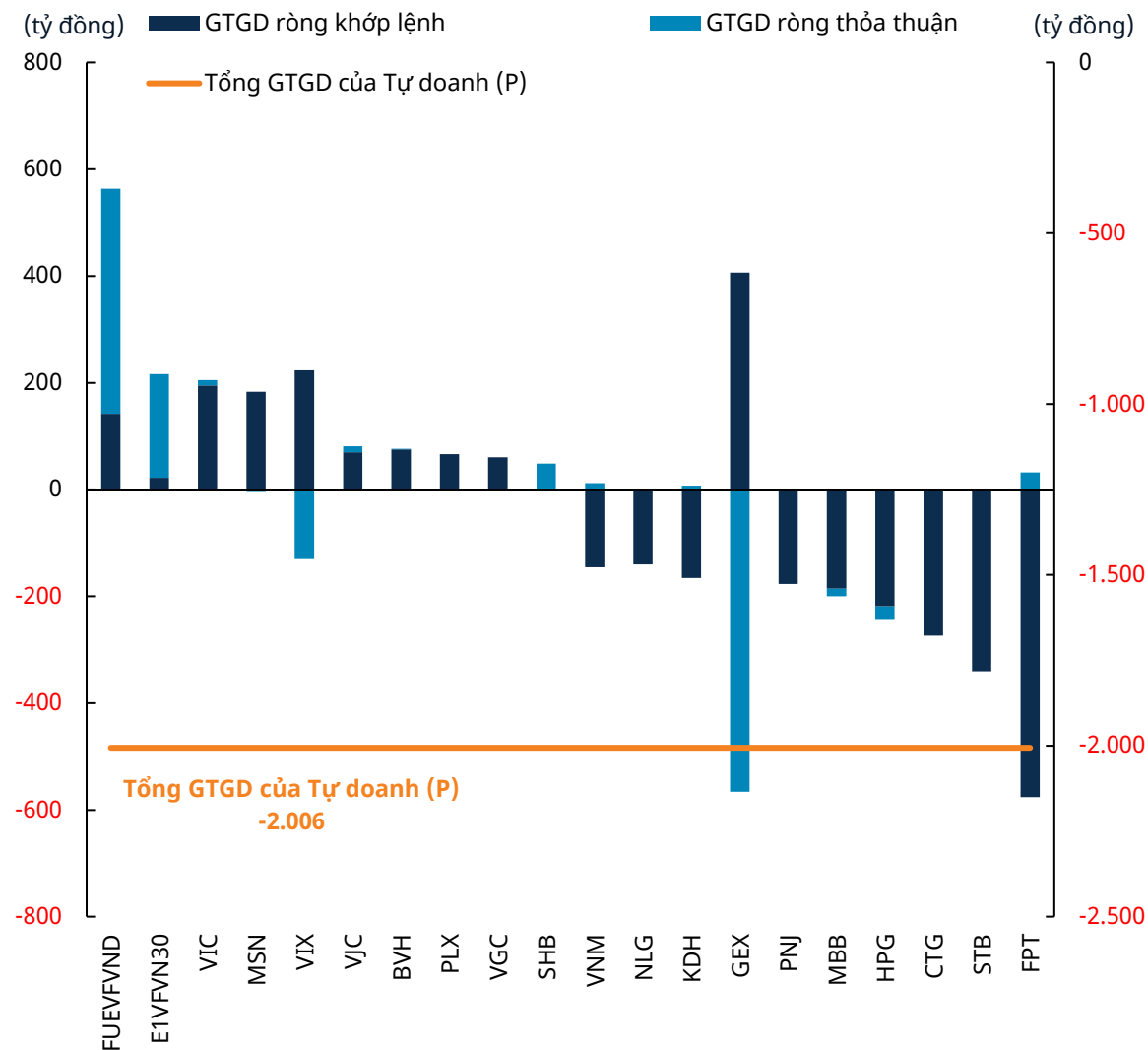
Lũy kế dòng tiền ETF mua/bán ròng từ 2024



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp, Dữ liệu từ Bloomberg, cập nhật tới 25/04/2025.

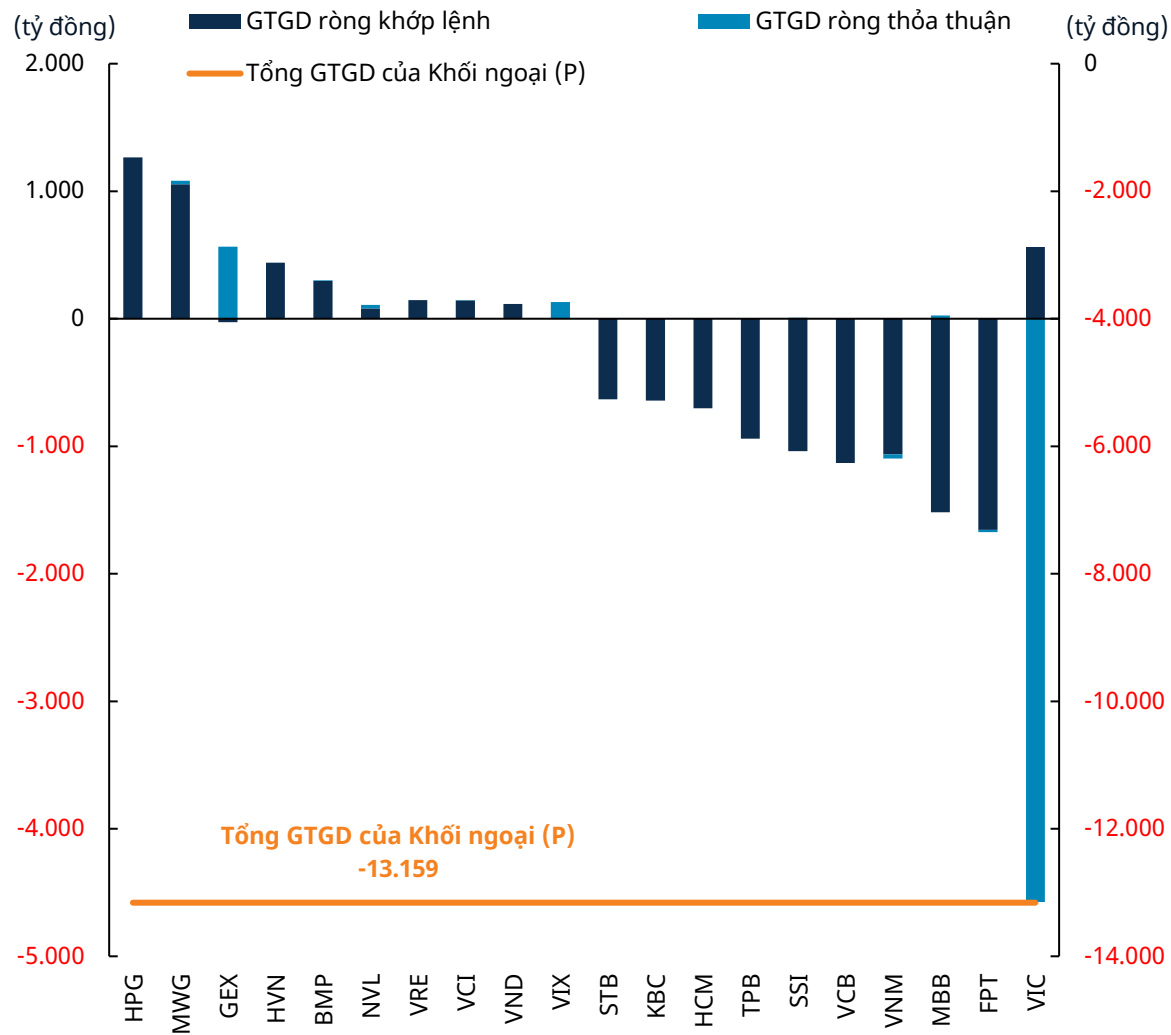
④ Thị trường chứng khoán Việt Nam (Tiếp theo)

Top giá trị giao dịch ròng của Tự doanh trong tháng 4



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp,
Dữ liệu từ FiinPro, cập nhật tới 25/04/2025.

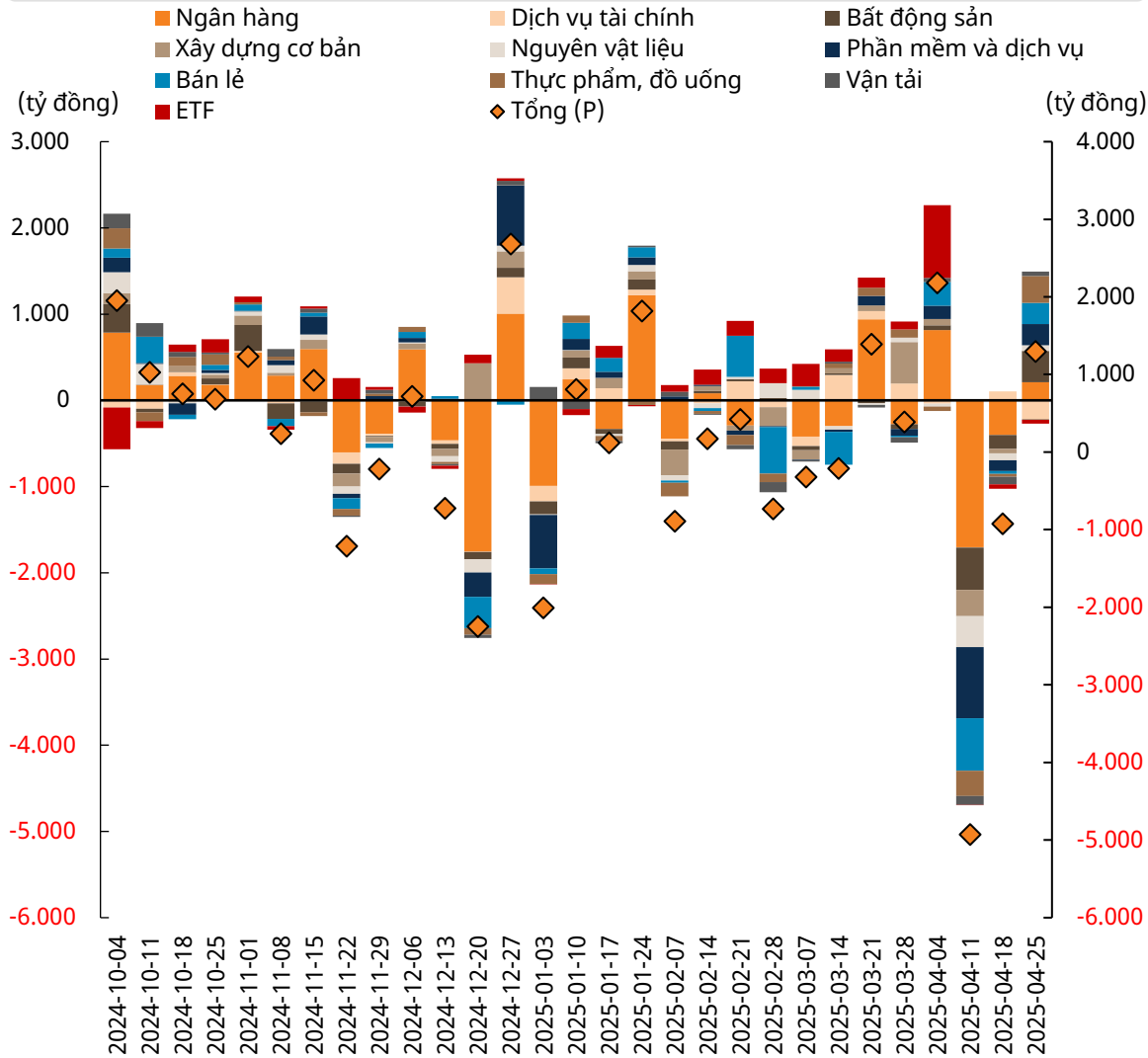
Top giá trị giao dịch ròng của khối ngoại trong tháng 4



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp,
Dữ liệu từ FiinPro, cập nhật tới 25/04/2025.

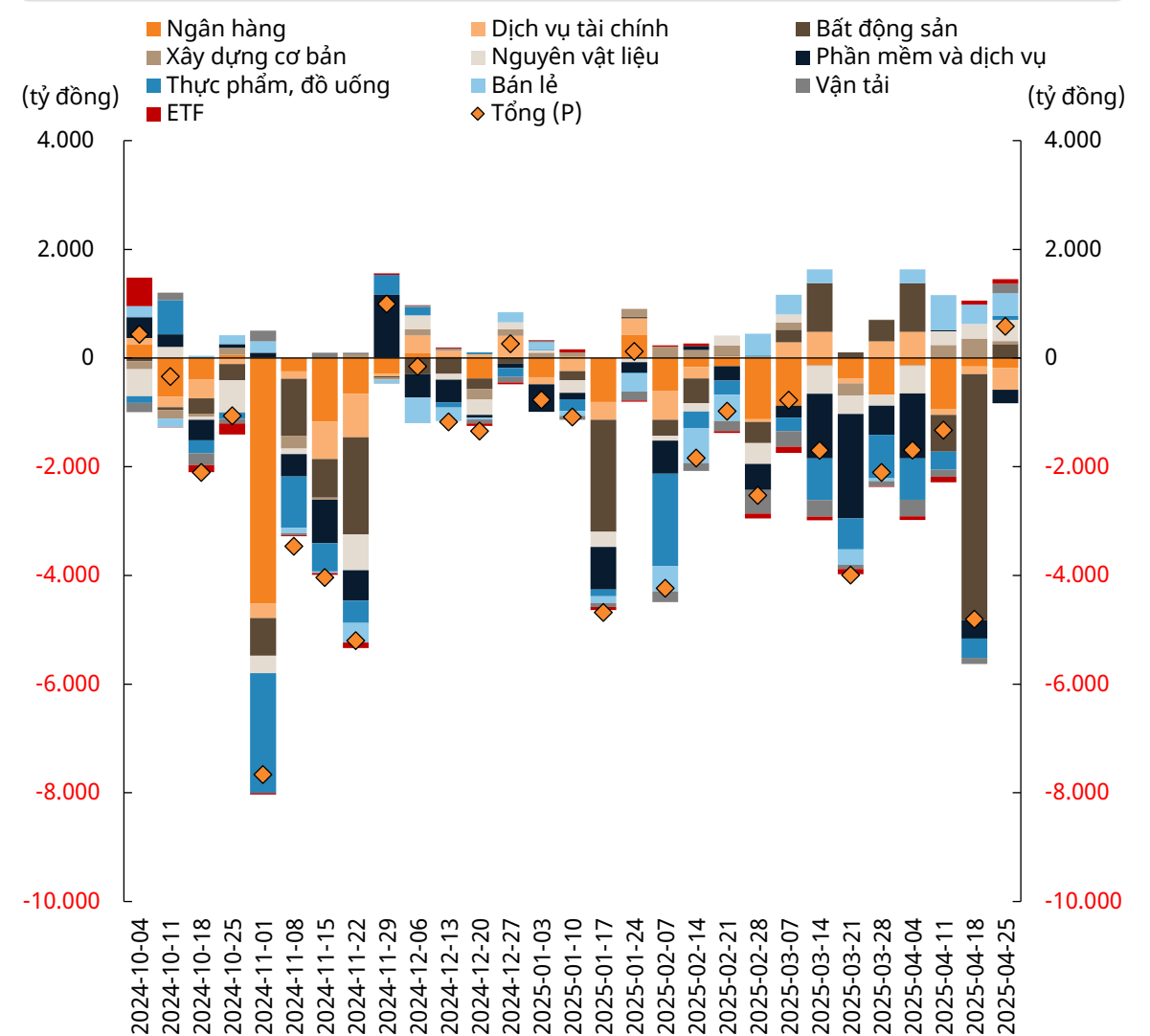
④ Thị trường chứng khoán Việt Nam (Tiếp theo)

Dòng tiền của nhóm Tự doanh qua từng tuần



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp,
Dữ liệu từ FiinPro, cập nhật tới 25/04/2025.

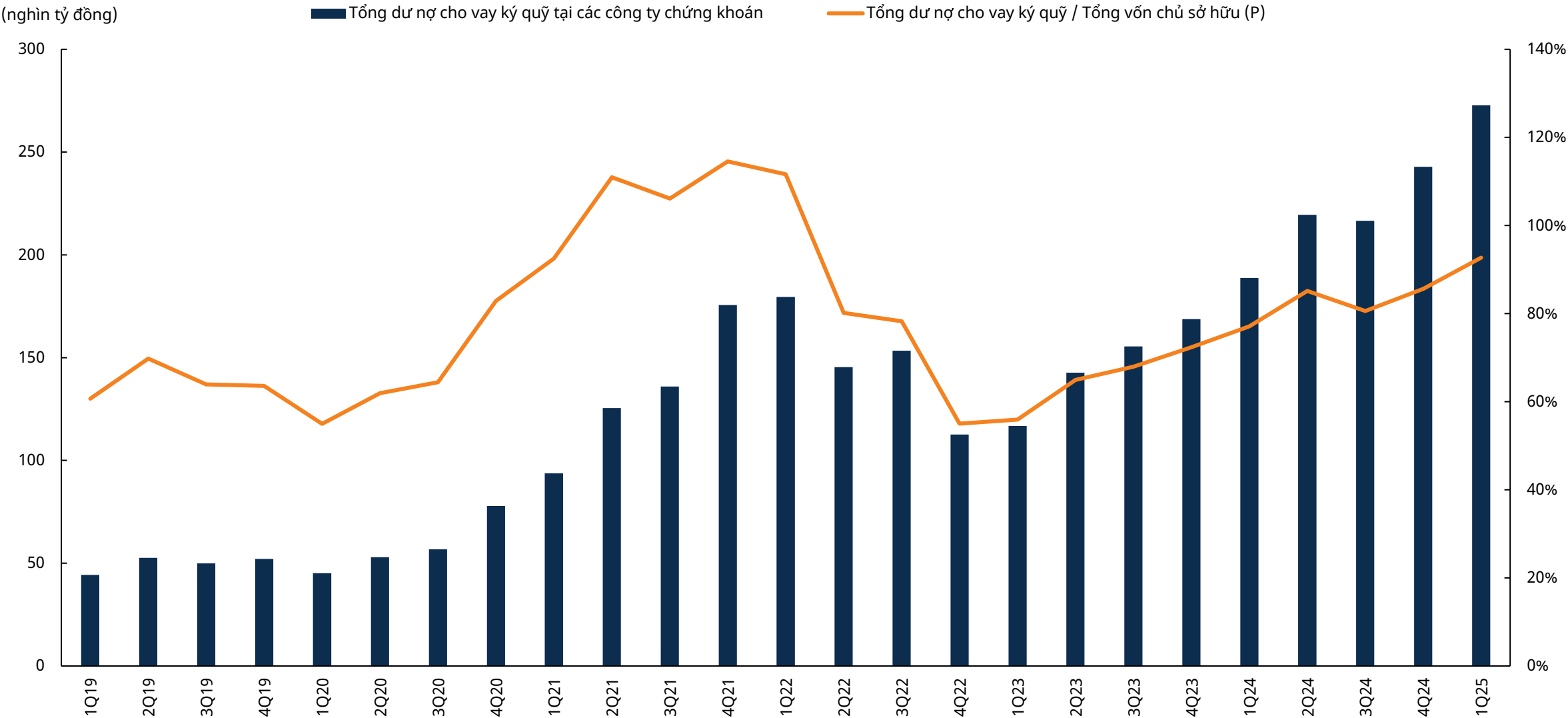
Dòng tiền của Khối ngoại qua từng tuần



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp,
Dữ liệu từ FiinPro, cập nhật tới 25/04/2025.

④ Thị trường chứng khoán Việt Nam (Tiếp theo)

Dư nợ cho vay ký quỹ tại các công ty chứng khoán



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp. Dữ liệu từ FiinPro, cập nhật tới 3/5/2025.

④ Thị trường chứng khoán Việt Nam (Tiếp theo)

Triển vọng thị trường tháng 5:

- **Kết quả kinh doanh quý 1:**

- Tính đến ngày 3/5, đã có hơn 320 doanh nghiệp niêm yết tại sàn HOSE công bố kết quả kinh doanh quý I/2025 – đại diện cho 97,6% tổng vốn hóa thị trường. Trong đó, tổng lợi nhuận sau thuế và lợi ích thiếu số hiện đạt khoảng 120 nghìn tỷ đồng (+18% YoY). Trong đó, một số nhóm ngành đã có kết quả tăng trưởng sơ bộ như sau: Ngân hàng (+12% YoY), Bất động sản (+101% YoY), Tiện ích (+44,4% YoY), Bán lẻ (+60% YoY), IT (+21,6% YoY), F&B (+20,7% YoY).

- **Dư nợ cho vay ký quỹ:**

- Theo số liệu tổng hợp từ 79 công ty chứng khoán khác nhau, tổng dư nợ cho vay ký quỹ tính đến cuối quý I/2025 ghi nhận khoảng 273 nghìn tỷ đồng (+12,3% QoQ và +44,4% YoY). Tuy vậy, tổng dư nợ cho vay chỉ đạt khoảng 92,7% tổng vốn chủ sở hữu và còn cách khá xa so với tỷ lệ 110% từng được ghi nhận vào giai đoạn quý IV/2021 – quý I/2022, phản ánh nỗ lực tăng vốn đáng kể của các công ty chứng khoán kể từ năm 2022.
- Tuy vậy, mức độ hấp thụ dư nợ cho vay ký quỹ trong thời gian qua phần nào không phản ánh được bức tranh toàn cảnh về diễn biến giao dịch trên thị trường. Thanh khoản dù được cải thiện trong quý I/2025, song phần lớn mức tăng này diễn ra sau khi VN-Index bứt phá qua ngưỡng 1.300 điểm, kéo theo tâm lý chốt lời dần hình thành khi chỉ số gặp khó tại vùng kháng cự 1.300 – 1.330 điểm. Thêm vào đó, tâm lý thận trọng gia tăng trước thềm Hoa Kỳ công bố thuế đối ứng cũng góp phần khiến thanh khoản tăng cao nhưng thị trường gần như không ghi nhận các nhịp tăng điểm đáng kể. Điều này phần nào được lý giải bởi nhu cầu tiếp cận vốn của doanh nghiệp thông qua hoạt động cầm cố tài sản đảm bảo bằng cổ phiếu tại các công ty chứng khoán, trong bối cảnh thị trường vốn trái phiếu doanh nghiệp còn hạn chế và việc tiếp cận tín dụng ngân hàng gặp nhiều khó khăn.
- Một số nhà quan sát thị trường bày tỏ lo ngại rằng việc dư nợ cho vay ký quỹ duy trì ở mức cao trong bối cảnh tâm lý thận trọng bao trùm có thể khiến thị trường ghi nhận các nhịp giảm điểm đột ngột do hiện tượng bán giải chấp chéo tài sản đảm bảo để duy trì tỷ lệ an toàn; đặc biệt nếu phần lớn dư nợ ký quỹ tập trung tại các hợp đồng cho vay cầm cố cổ phiếu. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng hiện vẫn còn khá sớm để khẳng định các rủi ro tương tự sẽ hiện thực hóa trong thời gian tới với các lý do sau: 1) Thị trường Việt Nam đã thể hiện khả năng chống chịu tốt trước sự kiện thuế đối ứng; mặc dù trải qua đợt sụt giảm mạnh và nhanh chóng 18,5% trong giai đoạn từ 02/04 đến 09/04, thị trường đã phục hồi nhanh chóng sau đó, giảm thiểu rủi ro bán giải chấp trên diện rộng trong kịch bản thị trường mất thanh khoản; 2) Các đợt giảm sàn liên tiếp từ 3 đến 4 phiên là tương đối hiếm đối với thị trường Việt Nam, nếu loại bỏ giai đoạn 2000 - 2002 thì lần gần nhất VN-Index ghi nhận diễn biến tương tự là khi dịch COVID-19 mới bùng phát; 3) Các công ty chứng khoán đã rút kinh nghiệm từ cuộc khủng hoảng thanh khoản năm 2022 (gây ra bởi vấn đề trái phiếu doanh nghiệp và việc Fed tăng lãi suất) và đã triển khai các biện pháp quản trị rủi ro tăng cường.

- **Thương chiến:**

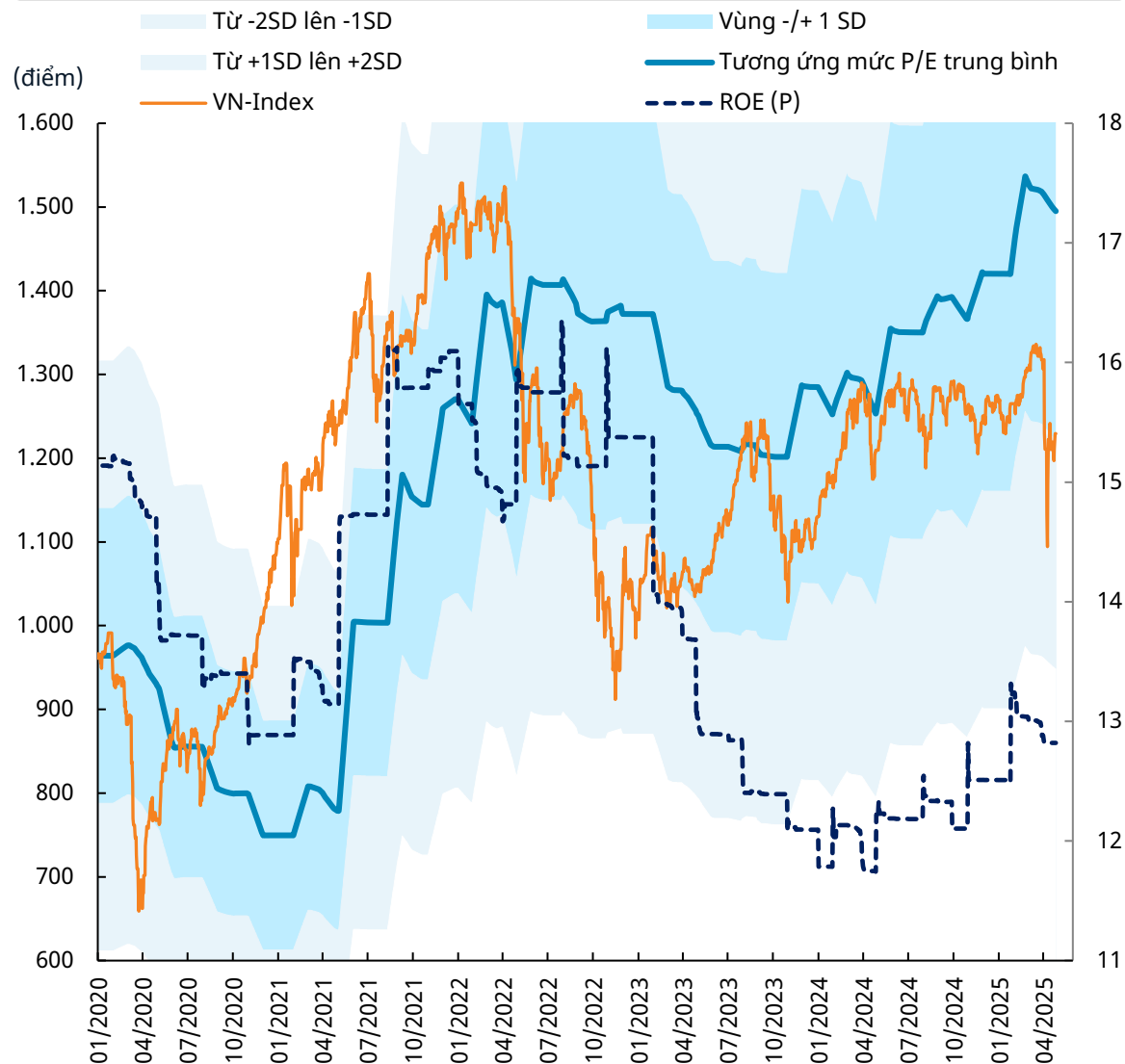
- Hiện các ứng viên tiềm năng như Nhật Bản, Hàn Quốc, Ấn Độ và Singapore vẫn chưa công bố đạt được thỏa thuận thuế quan với Hoa Kỳ. Tuy vậy, những động thái hòa giải giữa Bắc Kinh và Washington về thuế quan trong tuần cuối cùng của tháng 4 đã đưa Việt Nam trở thành ứng cử viên sáng giá tiếp theo cho một thỏa thuận đàm phán. Chúng tôi dự báo đây sẽ là một quá trình đầy thách thức, xét đến độ mở kinh tế lớn của Việt Nam và sự liên kết thương mại phức tạp với Trung Quốc – mục tiêu chính trong chiến lược thương mại của Hoa Kỳ nhằm xây dựng liên minh và cô lập Trung Quốc trong khu vực. Do đó, chúng tôi cho rằng biện pháp tốt nhất lúc này cho Việt Nam là nỗ lực kéo dài thời gian đàm phán, giảm thiểu tác động của thuế đối ứng về mức tối thiểu, đồng thời tăng cường hợp tác thương mại với các khối kinh tế khác trong khu vực thông qua các hiệp định thương mại tự do để đa dạng hóa thị trường và giảm sự phụ thuộc vào Hoa Kỳ.

- **Thị trường chứng khoán:**

- Chúng tôi dự kiến VN-Index sẽ tiếp tục đà phục hồi trong tháng 5. Tâm lý thị trường được kỳ vọng sẽ trở nên tích cực hơn khi thị trường bước vào giai đoạn ổn định hơn, với các quốc gia bắt đầu tham gia đàm phán thuế quan, qua đó có thể làm giảm tần suất các thông tin khó lường từ phía Hoa Kỳ. Tại thị trường trong nước, tâm lý nhà đầu tư dự kiến sẽ được củng cố bởi thông tin hệ thống giao dịch KRX chính thức đi vào vận hành từ ngày 5/5. Tuy vậy, mức độ biến động hiện tại cùng với sự bất định về mặt thông tin có thể làm gia tăng tần suất các phiên giao dịch tăng giảm bất thường, có khả năng khiến thị trường kiểm định lại vùng hỗ trợ ngắn hạn tại 1.180 – 1.200 điểm trước khi tiếp diễn xu hướng phục hồi và hướng về ngưỡng kháng cự 1.280 điểm.

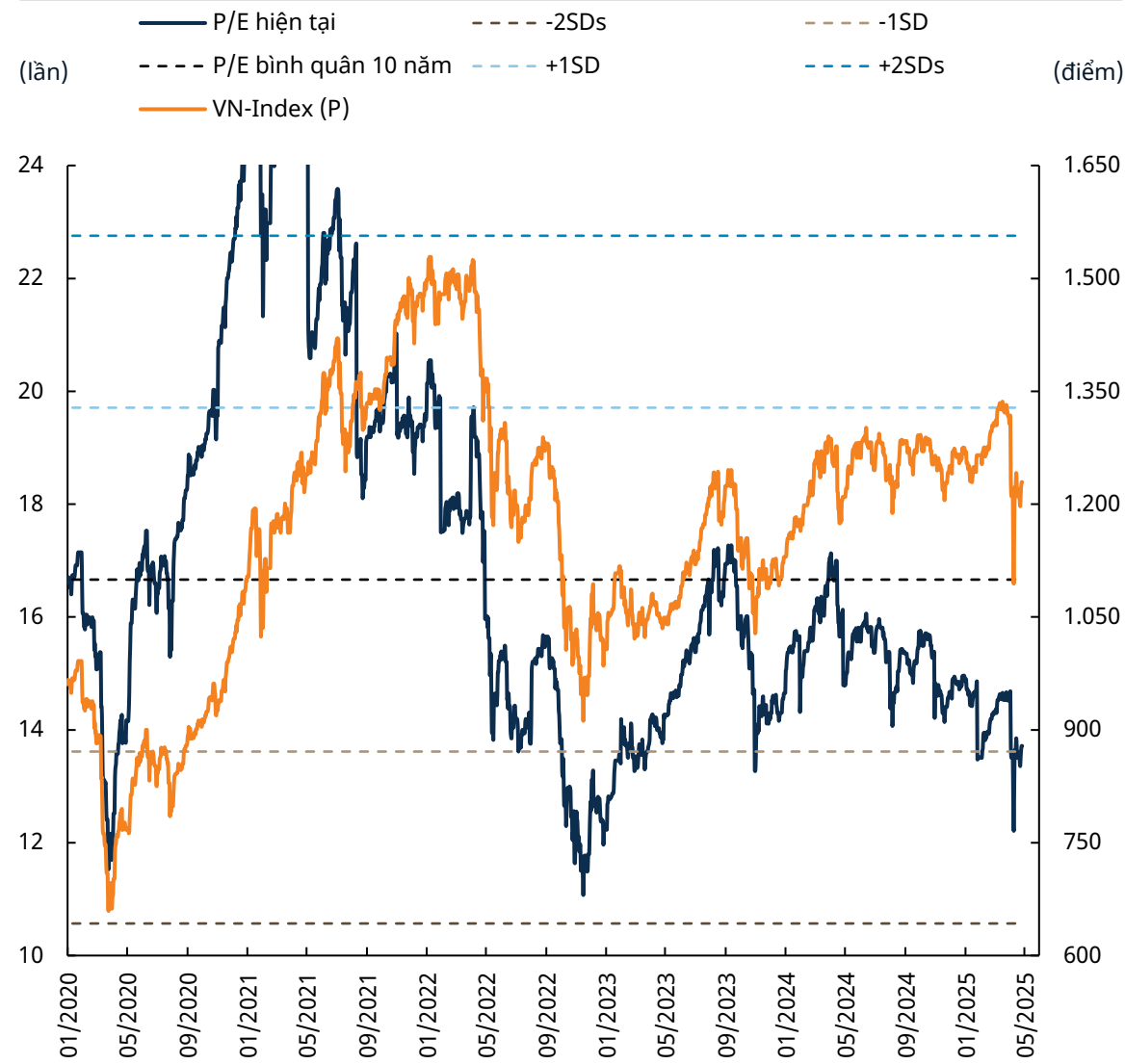
④ Thị trường chứng khoán Việt Nam

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



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp, Dữ liệu từ Bloomberg, cập nhật tới 25/04/2025

Định giá của thị trường Việt Nam vẫn còn hấp dẫn so với lịch sử



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp, Dữ liệu từ Bloomberg, cập nhật tới 25/04/2025

④ Thị trường chứng khoán Việt Nam (Tiếp theo)

Tổng hợp thông tin các cổ phiếu theo dõi

Ngành	Mã cổ phiếu	Vốn hóa (tỷ đồng)	Giá (VNĐ)			Biến động giá (%)					Chỉ số định giá (12T gần nhất)			Sở hữu khối ngoại	
			Giá đóng cửa	Cao nhất 52 tuần	Thấp nhất 52 tuần	1 tháng	3 tháng	6 tháng	9 tháng	1 năm	P/E	P/B	ROE (%)	Hiện tại (%)	Còn lại (%)
VN-Index		5.130.696	1.226,30	1.341,65	1.130,98	-6,16	-3,06	-2,57	-1,5	1,4	13,7	1,6	12,8	16,46	24,32
VN30 Index		3.549.409	1.309,73	1.400,38	1.193,47	-3,97	-2,08	-1,81	1,7	5,6	10,8	1,5	15,4	19,72	14,26
VN70 Index		903.962	1.755,42	2.014,67	1.624,97	-9,11	-7,99	-6,87	-6,9	-3,1	16,2	1,3	8,5	14,45	37,37
VNFinLead Index		2.168.616	2.137,96	2.315,22	1.894,78	-5,25	-0,54	0,97	7,3	7,4	8,2	1,3	15,8	19,18	11,23
Ngân hàng	VCB	478.780	57.300	67.800	54.700	-10,47	-7,49	-6,58	-2,10	-6,07	14,3	2,5	18,7	22,5	7,5
	BID	242.588	34.550	42.149	32.800	-10,84	-13,63	-12,36	-10,67	-15,03	9,5	1,6	18,3	17,6	12,4
	CTG	199.764	37.200	42.900	29.950	-10,25	-2,11	7,05	16,25	13,41	7,8	1,3	18,6	26,8	3,3
	TCB	185.806	26.300	28.200	20.900	-4,36	6,26	9,58	14,60	12,88	8,6	1,2	14,8	22,5	0,0
	VPB	131.306	16.550	21.050	15.550	-12,89	-12,43	-18,27	-10,78	-10,78	8,2	0,9	11,3	24,5	5,5
	MBB	143.709	23.550	24.800	19.130	-2,28	5,13	8,33	10,54	21,72	5,9	1,2	22,9	22,2	1,0
	ACB	107.423	24.050	26.550	22.150	-7,50	-5,13	-4,18	-0,41	3,01	6,5	1,2	20,5	30,0	0,0
	LPB	97.236	32.550	37.450	16.995	-2,11	-9,21	16,80	28,88	81,91	9,8	2,1	24,2	0,8	4,2
	HDB	74.969	21.450	26.350	18.583	-2,94	-5,30	-5,37	1,74	9,07	5,4	1,4	25,8	16,8	0,8
	STB	73.712	39.100	40.650	27.200	2,09	5,68	12,36	35,29	38,65	6,8	1,3	20,0	21,1	8,9
	VIB	51.688	17.350	21.200	16.600	-12,59	-15,98	-8,68	-1,46	-3,79	7,3	1,2	18,1	5,0	0,0
	SSB	52.348	18.400	20.335	15.250	-5,88	-1,87	11,52	-4,56	-4,99	7,6	1,5	14,5	0,1	4,9
	SHB	51.222	12.600	13.350	9.099	1,20	35,79	33,20	26,00	22,15	5,5	0,9	17,2	2,9	27,1
	TPB	35.931	13.600	18.100	11.900	-4,90	-17,33	-21,16	-9,33	-8,83	5,9	0,9	17,3	23,2	6,8
	EIB	35.299	18.950	22.350	16.449	-2,82	2,16	-5,25	11,10	12,96	10,8	1,4	14,0	4,0	26,0
	MSB	29.120	11.200	13.200	10.200	-8,20	0,45	-8,57	-0,61	7,06	5,3	0,8	16,2	27,3	2,7
	OCB	25.644	10.400	12.900	9.540	-6,73	-7,14	-9,96	-15,68	-8,57	8,1	0,8	10,5	19,1	2,9
	NAB	22.716	16.550	18.900	12.600	-0,60	-2,07	3,12	9,60	23,14	6,2	1,2	20,9	1,8	28,2
Dịch vụ tài chính	SSI	45.025	22.950	29.610	21.300	-11,73	-9,11	-12,90	-10,73	-18,97	15,2	1,7	11,4	35,6	64,4
	VCI	26.570	37.000	39.750	31.538	-3,39	7,56	7,71	8,09	2,34	22,0	2,0	9,0	30,3	69,7
	VND	22.226	14.600	19.238	11.250	-4,58	21,67	0,69	-5,81	-19,51	14,4	1,2	13,0	11,1	88,9
	HCM	18.107	25.150	32.600	22.700	-17,81	-14,02	-11,29	-1,76	-7,02	18,2	1,7	11,1	39,5	9,5
	VIX	17.429	11.950	13.100	8.798	-2,45	20,83	10,14	35,82	6,40	18,9	1,1	5,3	9,4	90,6
	FTS	11.441	37.400	52.000	35.000	-26,09	-9,66	-9,88	0,67	-3,93	20,7	2,8	14,6	28,8	71,2
	SHS	11.002	12.300	17.909	9.909	-6,04	5,70	-4,04	-17,50	-26,07	12,1	1,0	9,5	6,8	42,2
	EVF	7.180	9.440	15.648	8.360	-5,13	1,61	-13,39	-19,72	-22,47	11,1	0,8	6,1	0,4	14,6
Bảo hiểm	BVH	34.110	45.950	58.700	38.900	-13,79	-9,55	6,98	6,86	16,48	16,2	1,5	9,6	26,7	22,3
	PVI	13.328	56.900	68.200	44.400	-13,79	-9,68	18,79	7,36	16,84	15,9	1,7	10,7	57,7	42,3
	MIG	3.243	16.100	22.555	14.750	-7,47	-4,73	0,98	-13,30	-3,29	11,6	1,3	11,3	16,4	83,6

Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp. Dữ liệu từ Bloomberg, cập nhật ngày 29/04/2025. Lưu ý: Các cổ phiếu được chọn được nắm giữ bởi ít nhất bốn quỹ ETF khác nhau; các mã được làm nổi bật là thành viên của VN30.

④ Thị trường chứng khoán Việt Nam (Tiếp theo)

Tổng hợp thông tin các cổ phiếu theo dõi (tiếp theo)

Ngành	Mã cổ phiếu	Vốn hóa (tỷ đồng)	Giá (VNĐ)			Biến động giá (%)					Chỉ số định giá (12T gần nhất)			Sở hữu khối ngoại	
			Giá đóng cửa	Cao nhất 52 tuần	Thấp nhất 52 tuần	1 tháng	3 tháng	6 tháng	9 tháng	1 năm	P/E	P/B	ROE (%)	Hiện tại (%)	Còn lại (%)
Nguyên vật liệu	HPG	163.104	25.500	29.800	22.900	-4,67	-3,95	-5,56	-8,60	-1,23	13,6	1,4	11,1	22,0	27,1
	GVR	94.800	23.700	38.750	22.050	-26,85	-17,71	-27,52	-28,72	-21,00	23,4	1,8	7,8	0,6	12,4
	DGC	34.560	91.000	130.000	78.600	-8,63	-18,31	-18,31	-19,04	-23,40	11,8	2,5	22,5	15,1	33,9
	DCM	17.100	32.300	41.800	26.600	-2,27	-3,58	-14,10	-14,32	5,21	12,9	1,6	12,8	5,2	43,9
	DPM	12.797	32.700	39.650	29.500	-5,90	-5,49	-5,49	-7,76	3,48	26,8	1,2	4,8	8,5	40,5
	HSG	8.570	13.800	25.600	12.400	-19,77	-20,92	-32,19	-39,74	-28,87	18,3	0,8	4,1	5,9	43,1
	PHR	5.881	43.400	68.400	40.850	-31,44	-16,54	-21,80	-24,26	-23,19	13,5	1,6	12,7	15,2	33,8
	NKG	5.326	11.900	21.111	11.050	-20,67	-10,53	-26,03	-35,00	-30,25	11,6	0,7	8,0	5,4	44,6
	DPR	3.054	35.150	50.500	33.950	-27,75	-14,68	-9,17	-16,01	-5,51	11,6	1,2	10,8	3,1	46,9
Bất động sản	VIC	260.009	68.000	74.400	39.800	17,24	68,32	65,85	61,14	52,98	21,0	1,8	9,5	7,8	40,2
	VHM	239.873	58.400	60.500	34.000	13,84	47,85	41,92	59,13	43,14	8,1	1,2	16,7	12,4	37,6
	BCM	56.925	55.000	82.400	51.400	-26,47	-20,63	-17,17	-24,97	4,96	23,5	2,9	11,5	2,0	32,0
	VRE	53.740	23.650	23.950	16.100	23,50	42,90	29,95	26,13	5,35	12,4	1,2	10,3	19,4	29,6
	KDH	26.644	26.350	36.273	25.150	-19,17	-24,17	-21,34	-19,49	-17,19	33,9	1,6	4,9	36,0	14,1
	KBC	17.501	22.800	32.500	20.300	-25,61	-21,38	-13,14	-16,48	-21,38	40,5	0,9	2,3	15,6	33,4
	SIP	13.369	63.500	94.800	55.900	-26,33	-22,09	-14,42	-18,06	-9,85	11,9	3,8	33,1	4,7	44,3
	VPI	17.027	53.200	60.000	47.250	-8,12	-9,83	-8,28	-9,06	8,20	48,2	3,5	7,6	12,1	36,9
	PDR	13.971	15.400	26.250	15.300	-20,41	-19,37	-27,53	-18,95	-35,55	89,0	1,0	1,5	7,7	42,4
	DXG	13.193	27.550	45.200	25.750	-19,56	-24,42	-30,08	-34,09	-27,31	15,9	1,1	7,0	20,7	29,3
	NLG	10.609	15.150	17.413	11.560	-4,11	-0,66	-4,58	15,27	-2,22	43,0	1,1	2,6	37,6	12,4
	CEO	6.647	12.300	18.381	11.300	-13,38	-0,81	-19,08	-18,54	-28,65	35,2	1,1	3,2	4,9	44,1
	NTC	3.250	26.700	44.000	24.850	-22,83	-23,50	-26,75	-35,82	-15,77	7,2	0,8	11,5	1,0	-1,0
	LHG	1.335	135.400	241.000	127.900	-41,13	-37,80	-30,03	-34,27	-32,30	11,3	3,0	28,3	12,9	36,1
Xây dựng cơ bản	VEA	51.690	38.900	48.500	35.200	-3,47	-2,02	-14,32	-8,90	9,27	7,0	2,0	28,6	1,7	47,3
	REE	32.264	68.500	75.300	51.565	-4,06	5,38	5,38	-2,84	27,88	16,3	1,7	11,0	49,0	0,0
	VGC	17.620	39.300	56.600	37.200	-19,80	-20,93	-3,91	-16,65	-22,64	14,4	2,0	14,6	5,4	43,6
	GEX	22.775	26.500	27.750	17.100	12,77	31,19	29,27	16,48	29,90	12,7	1,6	13,1	10,7	39,3
	IDC	11.946	36.200	65.500	32.900	-32,96	-33,82	-34,42	-38,54	-35,59	6,1	2,2	37,7	17,4	31,6
	HUT	11.067	12.400	19.300	11.800	-16,22	-21,02	-23,93	-25,75	-26,63	71,4	1,3	1,8	1,2	48,8

Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp. Dữ liệu từ Bloomberg, cập nhật ngày 29/04/2025. Lưu ý: Các cổ phiếu được chọn được nắm giữ bởi ít nhất bốn quỹ ETF khác nhau; các mã được làm nổi bật là thành viên của VN30.

④ Thị trường chứng khoán Việt Nam (Tiếp theo)

Tổng hợp thông tin các cổ phiếu theo dõi (tiếp theo)

Ngành	Mã cổ phiếu	Vốn hóa (tỷ đồng)	Giá (VNĐ)			Biến động giá (%)					Chỉ số định giá (12T gần nhất)			Sở hữu khối ngoại	
			Giá đóng cửa	Cao nhất 52 tuần	Thấp nhất 52 tuần	1 tháng	3 tháng	6 tháng	9 tháng	1 năm	P/E	P/B	ROE (%)	Hiện tại (%)	Còn lại (%)
Xây dựng cơ bản	VCG	12.750	21.300	22.800	16.400	-2,07	8,12	20,00	17,68	7,70	14,0	1,6	12,0	7,2	41,9
	TCH	11.493	17.200	21.000	13.650	-4,44	13,16	6,83	-6,52	7,50	11,7	1,2	10,8	9,5	41,5
	DIG	8.965	14.700	29.100	14.200	-25,94	-16,95	-28,47	-39,51	-47,12	78,5	1,2	1,5	2,8	46,2
	CTR	9.700	84.800	160.200	76.900	-17,67	-35,56	-33,70	-35,02	-31,61	18,0	5,2	27,9	7,9	41,1
	BMP	11.837	144.600	147.000	91.000	21,21	14,04	5,32	51,10	32,66	10,6	3,8	37,1	85,4	14,6
	HDG	7.870	23.400	32.800	20.950	-11,20	-11,86	-12,20	-17,31	-3,41	13,6	1,2	9,4	19,6	30,4
	CTD	8.084	80.900	95.900	58.200	-4,82	10,37	20,75	20,39	22,02	22,2	0,9	4,3	49,0	0,0
	PC1	7.457	20.850	27.739	19.750	-7,74	-9,35	-10,70	-17,32	-7,24	17,8	1,4	7,9	16,6	33,4
	SZC	5.346	29.700	46.650	27.850	-28,43	-29,79	-24,23	-22,45	-26,12	14,3	1,6	11,7	2,7	17,3
	HHV	5.101	11.800	13.450	9.810	-3,28	-3,67	0,00	5,83	-2,06	11,9	0,5	5,0	8,0	41,0
	IJC	4.401	11.650	16.200	10.750	-15,88	-14,34	-12,41	-22,07	-15,58	12,8	0,9	7,2	4,9	44,1
	PTB	3.280	49.000	74.500	47.000	-14,34	-21,47	-20,97	-28,99	-23,79	8,7	1,1	13,2	14,4	10,6
	BCG	2.588	2.940	8.773	2.790	-24,03	-49,48	-53,18	-57,78	-59,88	5,7	0,3	4,8	2,0	48,1
Thực phẩm và Đồ uống	MCH	125.753	119.600	182.872	97.766	-16,94	-21,53	-19,79	-15,32	21,46	15,5	11,4	42,8	16,6	33,4
	VNM	120.381	57.600	76.200	53.900	-4,95	-7,40	-13,12	-14,92	-11,38	14,3	3,7	26,3	48,9	51,1
	MSN	89.897	62.500	81.500	54.000	-6,44	-8,09	-19,97	-16,22	-6,99	40,4	2,9	8,0	25,1	23,9
	SAB	61.691	48.100	68.200	42.400	-1,64	-10,59	-12,86	-12,23	-11,58	16,1	2,7	16,8	59,4	40,6
	QNS	16.838	45.800	52.000	44.100	-3,78	-9,49	-6,34	-6,15	-0,43	5,9	1,4	25,3	10,2	39,8
	KDC	16.461	56.800	60.964	48.900	2,53	-3,24	12,25	-2,57	-1,31	439,6	2,5	0,6	17,9	32,1
	VHC	11.155	49.700	77.800	43.750	-20,48	-27,02	-30,00	-30,00	-32,84	8,5	1,2	14,4	23,8	76,2
	SBT	13.852	13.100	15.100	10.200	7,38	7,38	26,57	7,82	5,65	12,5	1,6	13,4	21,1	78,9
	HAG	13.847	17.000	17.000	9.864	14,48	38,21	49,60	44,40	71,56	20,3	1,4	7,1	2,5	46,5
	DBC	9.187	27.450	31.573	23.529	-7,73	8,07	-0,90	5,37	13,96	6,8	1,3	20,1	2,2	46,8
	PAN	4.773	22.850	28.450	20.800	-14,74	-8,96	-6,54	-0,44	7,28	7,5	0,9	12,6	20,3	28,7
	FMC	2.347	35.900	53.000	32.650	-22,80	-22,80	-22,13	-26,51	-26,06	8,1	1,1	13,5	31,6	18,4

Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp. Dữ liệu từ Bloomberg, cập nhật ngày 29/04/2025. Lưu ý: Các cổ phiếu được chọn được nắm giữ bởi ít nhất bốn quỹ ETF khác nhau; các mã được làm nổi bật là thành viên của VN30.

④ Thị trường chứng khoán Việt Nam (Tiếp theo)

Tổng hợp thông tin các cổ phiếu theo dõi (tiếp theo)

Ngành	Mã cổ phiếu	Vốn hóa (tỷ đồng)	Giá (VNĐ)			Biến động giá (%)					Chỉ số định giá (12T gần nhất)			Sở hữu khối ngoại	
			Giá đóng cửa	Cao nhất 52 tuần	Thấp nhất 52 tuần	1 tháng	3 tháng	6 tháng	9 tháng	1 năm	P/E	P/B	ROE (%)	Hiện tại (%)	Còn lại (%)
Tiện ích	GAS	136.578	58.300	84.412	54.300	-12,72	-14,14	-17,42	-22,97	-19,09	13,2	2,3	16,7	1,7	47,3
	POW	27.751	11.850	15.900	10.450	-7,42	3,04	-1,66	-11,57	12,86	24,7	0,9	3,5	3,7	45,4
	BWE	10.755	48.900	48.900	36.886	12,41	4,26	8,67	16,71	32,57	20,8	2,1	10,1	10,9	38,1
	QTP	6.075	13.500	17.500	12.400	-3,57	0,00	-2,17	-11,18	-12,34	9,9	1,2	12,0	1,4	47,6
	NT2	5.067	17.600	23.750	16.750	-11,78	-10,20	-7,61	-12,00	-17,76	18,7	1,3	6,8	13,2	35,8
Dầu khí	PLX	43.073	33.900	51.300	31.450	-14,29	-14,18	-18,12	-28,03	-5,04	14,8	1,6	11,1	17,4	2,6
	PVS	12.236	25.600	45.800	23.700	-16,88	-22,42	-32,28	-37,10	-35,52	11,6	0,9	8,1	16,1	32,9
	PVD	9.728	17.500	32.900	16.600	-20,45	-25,85	-31,64	-36,13	-41,18	14,4	0,6	4,6	8,2	40,8
	PVT	7.423	20.850	32.600	19.750	-15,76	-20,11	-24,18	-28,10	-16,10	6,8	1,0	15,0	11,2	37,8
May mặc và trang sức	PNJ	24.025	71.100	108.400	64.700	-14,65	-27,15	-25,55	-26,63	-25,16	12,0	2,0	18,5	46,7	2,3
	MSH	3.338	44.500	61.500	38.550	-25,34	-14,42	-6,12	-3,47	3,01	7,9	1,8	23,8	5,3	43,7
	TNG	2.035	16.600	28.300	14.600	-24,20	-30,83	-33,60	-35,91	-10,81	6,5	1,1	17,5	17,0	32,0
Bán lẻ	MWG	89.919	60.800	69.800	49.150	3,05	1,16	-7,88	-3,49	10,75	20,3	3,0	16,0	46,8	2,2
	FRT	22.861	167.800	209.400	130.200	1,70	-18,54	-1,99	-0,89	4,22	71,1	11,8	18,1	32,1	16,9
	DGW	7.156	32.650	51.923	29.500	-13,16	-14,08	-24,07	-29,02	-28,06	16,1	2,4	15,9	18,8	30,2
Phần mềm và dịch vụ	FPT	160.935	109.400	154.500	104.000	-9,59	-28,68	-19,50	-14,53	2,12	19,6	5,0	28,0	41,5	7,5
	CMG	6.645	31.450	63.964	29.400	-17,24	-33,23	-33,76	-36,99	-21,82	19,8	2,1	11,9	36,6	13,4
Dịch vụ viễn thông	FOX	44.277	89.900	118.000	61.500	-1,43	-16,37	-1,75	-4,77	44,07	17,4	4,3	26,5	0,0	0,0
	TTN	588	16.000	26.800	10.300	-10,11	-36,51	0,63	-2,44	55,34	11,2	1,3	11,5	0,9	48,1
Vận tải	ACV	204.851	94.100	134.900	80.000	-4,95	-22,55	-19,98	-20,25	12,83	19,7	3,4	21,1	3,4	45,7
	VJC	46.579	86.000	119.000	80.100	-9,47	-13,83	-17,23	-18,41	-17,31	33,7	2,8	8,9	12,6	17,4
	GMD	22.270	53.000	74.522	43.150	-7,83	-17,06	-18,59	-21,23	-26,09	16,6	1,7	10,9	39,7	9,4
	VTP	13.396	110.000	171.000	69.300	-20,75	-35,29	21,55	42,86	43,60	48,0	8,6	18,0	6,8	42,2
	HAH	8.339	64.200	64.600	34.870	21,59	29,18	46,74	48,10	79,20	12,0	2,2	20,7	13,3	16,7
	VIP	897	13.100	16.950	11.000	-6,43	-7,09	0,38	-5,76	17,49	9,0	0,7	7,3	13,4	35,6
Dịch vụ thương mại	TLG	4.176	48.300	71.000	43.818	-15,26	-23,33	-3,58	-0,13	6,69	9,9	1,8	18,7	16,9	83,1

Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp. Dữ liệu từ Bloomberg, cập nhật ngày 29/04/2025. Lưu ý: Các cổ phiếu được chọn được nắm giữ bởi ít nhất bốn quỹ ETF khác nhau; các mã được làm nổi bật là thành viên của VN30.

Phụ lục

Tuyên bố miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được công bố bởi CTCP Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) (MAS), công ty chứng khoán được phép thực hiện môi giới chứng khoán tại nước Cộng hòa xã hội chủ nghĩa Việt Nam và là thành viên của Sở giao dịch chứng khoán Việt Nam. Thông tin và ý kiến trong báo cáo này đã được tổng hợp một cách thiện chí và từ các nguồn được cho là đáng tin cậy, nhưng những thông tin đó chưa được xác minh một cách độc lập và MAS không cam đoan, đại diện hoặc bảo đảm, rõ ràng hay ngụ ý, về tính công bằng, chính xác, đầy đủ hoặc tính đúng đắn của thông tin và ý kiến trong báo cáo này hoặc của bất kỳ bản dịch nào từ tiếng Anh sang tiếng Việt. Trong trường hợp bản dịch tiếng Anh của báo cáo được chuẩn bị bằng tiếng Việt, bản gốc của báo cáo bằng tiếng Việt có thể đã được cung cấp cho nhà đầu tư trước khi thực hiện báo cáo này.

Đối tượng dự kiến của báo cáo này là các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp, có kiến thức cơ bản về môi trường kinh doanh địa phương, các thông lệ chung, luật và nguyên tắc kế toán và không có đối tượng nào nhận hoặc sử dụng báo cáo này vi phạm bất kỳ luật và quy định nào hoặc quy định của MAS và các bên liên kết, chi nhánh đối với các yêu cầu đăng ký hoặc cấp phép ở bất kỳ khu vực tài phán nào sẽ nhận được hoặc sử dụng bất kỳ thông tin nào từ đây.

Báo cáo này chỉ dành cho mục đích thông tin chung, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện bất cứ giao dịch chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Báo cáo này không phải là lời khuyên đầu tư cho bất kỳ đối tượng nào và đối tượng đó sẽ không được coi là khách hàng của MAS khi nhận được báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc nhu cầu cụ thể của các khách hàng cá nhân. Không được dựa vào báo cáo này để thực hiện quyết định độc lập. Thông tin và ý kiến có trong báo cáo này có giá trị kể từ ngày công bố và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Giá và giá trị của các khoản đầu tư được đề cập trong báo cáo này và thu nhập từ các khoản đầu tư đó có thể giảm giá hoặc tăng giá, và các nhà đầu tư có thể phải chịu thua lỗ cho các khoản đầu tư. Hiệu suất trong quá khứ không phải là hướng dẫn cho hiệu suất trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ nhân viên và đại diện của họ không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này.

MAS có thể đã đưa ra các báo cáo khác không nhất quán và đưa ra kết luận khác với các ý kiến được trình bày trong báo cáo này. Các báo cáo có thể phản ánh các giả định, quan điểm và phương pháp phân tích khác nhau của các nhà phân tích. MAS có thể đưa ra các quyết định đầu tư không phù hợp với các ý kiến và quan điểm được trình bày trong báo cáo nghiên cứu này. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ, nhân viên và đại diện có thể mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán vào bất kỳ lúc nào và có thể thực hiện mua hoặc bán, hoặc đề nghị mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào như vậy hoặc các công cụ tài chính khác tùy từng thời điểm trên thị trường hoặc theo cách khác, trong từng trường hợp, với tư cách là bên tự doanh hoặc môi giới. MAS và các chi nhánh có thể đã có, hoặc có thể tham gia vào các mối quan hệ kinh doanh với các công ty để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được cho phép theo luật và quy định hiện hành.

Không một phần nào của báo cáo này có thể được sao chép hoặc soạn thảo lại theo bất kỳ cách thức hoặc hình thức nào hoặc được phân phối lại hoặc xuất bản, toàn bộ hoặc một phần, mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MAS.

Disclaimers

This report is published by Mirae Asset Securities (Vietnam) JSC (MAS), a broker-dealer registered in the Socialist Republic of Vietnam and a member of the Vietnam Stock Exchanges. Information and opinions contained herein have been compiled in good faith and from sources believed to be reliable, but such information has not been independently verified and MAS makes no guarantee, representation or warranty, express or implied, as to the fairness, accuracy, completeness or correctness of the information and opinions contained herein or of any translation into English from the Vietnamese language. In case of an English translation of a report prepared in the Vietnamese language, the original Vietnamese language report may have been made available to investors in advance of this report.

The intended recipients of this report are sophisticated institutional investors who have substantial knowledge of the local business environment, its common practices, laws and accounting principles and no person whose receipt or use of this report would violate any laws and regulations or subject MAS and its affiliates to registration or licensing requirements in any jurisdiction shall receive or make any use hereof.

This report is for general information purposes only and it is not and shall not be construed as an offer or a solicitation of an offer to effect transactions in any securities or other financial instruments. The report does not constitute investment advice to any person and such person shall not be treated as a client of MAS by virtue of receiving this report. This report does not take into account the particular investment objectives, financial situations, or needs of individual clients. The report is not to be relied upon in substitution for the exercise of independent judgment. Information and opinions contained herein are as of the date hereof and are subject to change without notice. The price and value of the investments referred to in this report and the income from them may depreciate or appreciate, and investors may incur losses on investments. Past performance is not a guide to future performance. Future returns are not guaranteed, and a loss of original capital may occur. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents do not accept any liability for any loss arising out of the use hereof.

MAS may have issued other reports that are inconsistent with, and reach different conclusions from, the opinions presented in this report. The reports may reflect different assumptions, views and analytical methods of the analysts who prepared them. MAS may make investment decisions that are inconsistent with the opinions and views expressed in this research report. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents may have long or short positions in any of the subject securities at any time and may make a purchase or sale, or offer to make a purchase or sale, of any such securities or other financial instruments from time to time in the open market or otherwise, in each case either as principals or agents. MAS and its affiliates may have had, or may be expecting to enter into, business relationships with the subject companies to provide investment banking, market-making or other financial services as are permitted under applicable laws and regulations.

Không part of this document may be copied or reproduced in any manner or form or redistributed or published, in whole or in part, without the prior written consent of MAS.