



Báo Cáo Chiến Lược Tháng

Làn gió mát sau Sức nóng Tháng Năm





- Số liệu kinh tế vĩ mô Việt Nam trong tháng 5 tiếp tục duy trì tốc độ tăng trưởng mạnh mẽ với xu hướng hồi phục rõ ràng của các động lực tăng trưởng truyền thống. Chúng tôi cho rằng GDP quý II 2025 của Việt Nam đang hướng tới mức tăng trưởng 7,5% svck. Tuy nhiên, thuế quan và tỷ giá tiếp tục là những yếu tố rủi ro cần được theo dõi chặt chẽ.
- TTCK Việt Nam tăng ấn tượng và lập đỉnh mới 3 năm. Kết phiên 30/5, VNIndex đạt 1.332,6 điểm, tăng 106 điểm (+8,67%) so với tháng trước và đánh dấu tháng tăng tốt nhất kể từ tháng 7/2023, với đà tăng nổi bật ghi nhận ở các nhóm Bất động sản, Du lịch và giải trí, Hóa chất. Mặt bằng thanh khoản giữ nhịp sôi động, chỉ giảm nhẹ 7% so với mức đột biến của tháng trước, do vậy giúp nhóm cổ phiếu midcap đạt được mức tăng tốt hơn so với nhóm cổ phiếu bluechip. Điều này phù hợp với dự báo của chúng tôi.
- Trong tháng 6, chúng tôi kỳ vọng áp lực bán có thể gia tăng sau khi thị trường đã hồi phục khoảng 22% từ mức đáy đầu tháng 4, đặc biệt tại các nhóm cổ phiếu đã hồi phục mạnh so với mặt bằng chung. Sự phân hóa có thể tiếp tục trong tháng tới, trong đó dòng tiền có thể hướng đến các nhóm cổ phiếu như (1) cổ phiếu phòng thủ và (2) cổ phiếu có kết quả kinh doanh tăng trưởng tốt trong quý 2 và (3) cổ phiếu ít chịu ảnh hưởng bởi các thông tin thuế quan.
- Mặc dù vậy, về dài hạn, thị trường tiếp tục được hỗ trợ bởi chính sách tiền tệ và tài khóa linh hoạt. Hoạt động đầu tư công và sự phục hồi của thị trường bất động sản được kỳ vọng sẽ là lực đẩy quan trọng cho tăng trưởng của các ngành mang tính chu kỳ.
- Các mốc kỹ thuật cần lưu ý trên VNIndex: Kháng cự: 1.360 - 1.390 - Hỗ trợ: 1.300 - 1.320.
- Các cổ phiếu khuyến nghị: **Thêm mới:** HPG, GMD, DPM, KDH; **Nắm giữ:** PVT; **Chốt lời:** PLC; **Đóng KN:** SAS, ACV, PAT.

1

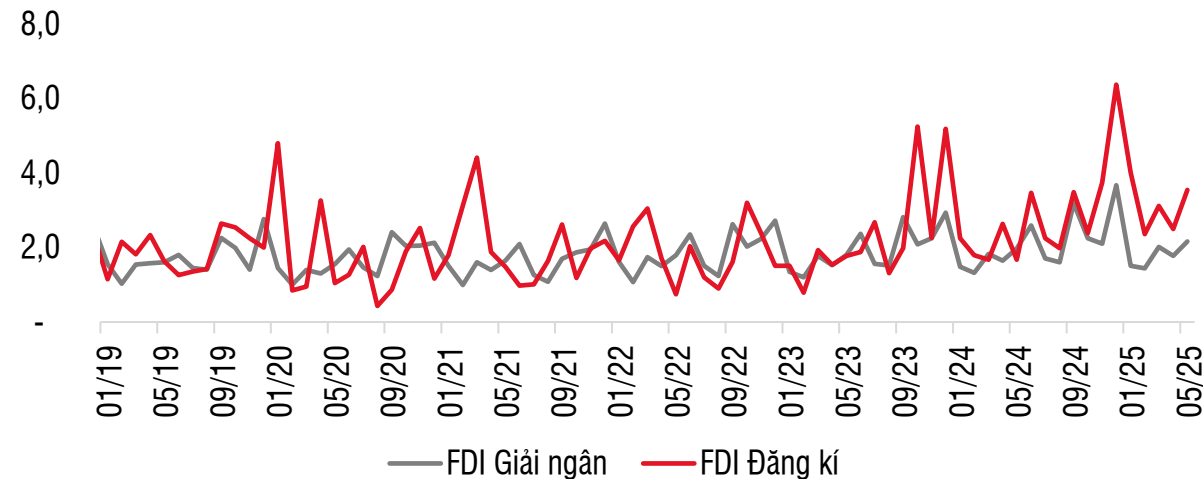
KINH TẾ VIỆT NAM THÁNG 5 NĂM 2025



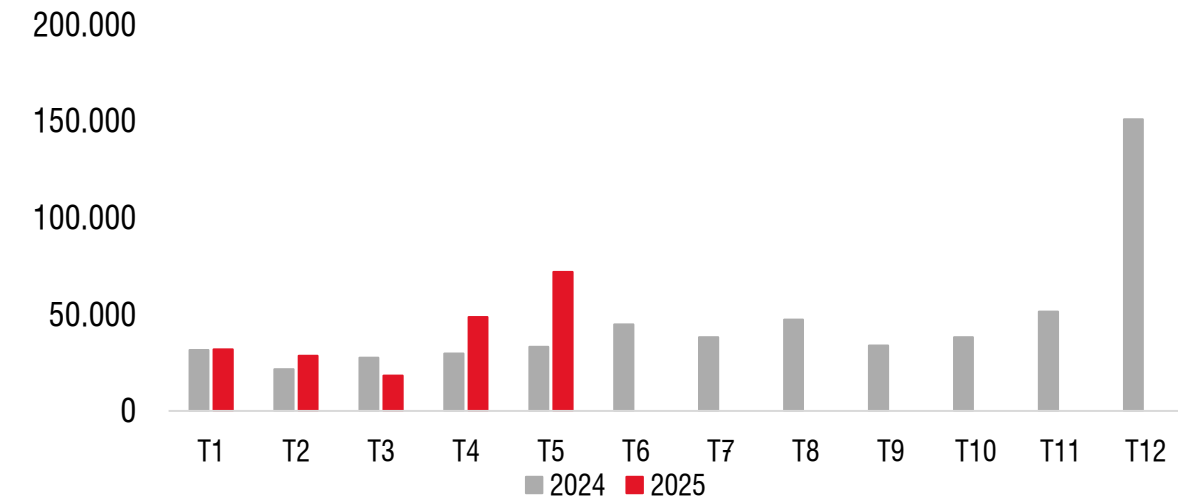
Số liệu kinh tế vĩ mô Việt Nam trong tháng 5 tiếp tục duy trì tốc độ tăng trưởng mạnh mẽ. SSI Research tin rằng với xu hướng phục hồi của 2 tháng gần đây, GDP quý II năm 2025 đang hướng tới mức tăng trưởng khoảng 7,5% svck (có thể cao hơn, nếu số liệu tháng 6 có mức tăng trưởng đột biến).

Đầu tư là điểm rực rỡ nhất trong tháng Năm, với việc vốn đăng ký FDI tăng vọt, +117,4% svck trong khi giải ngân đầu tư công tăng tốc trong tháng Năm, với mức tăng lũy kế từ đầu năm đạt 38,8% svck cho thấy (1) Niềm tin của nhà đầu tư vào Việt Nam được duy trì, bất chấp môi trường toàn cầu đầy thách thức với các rào cản thương mại và thuế quan đối ứng và (2) Tái khẳng định cam kết mạnh mẽ của Chính phủ với mục tiêu giải ngân 100% vốn đầu tư công của năm 2025.

FDI giải ngân và đăng ký (tỷ USD)



Giải ngân đầu tư công theo tháng (tỷ đồng)

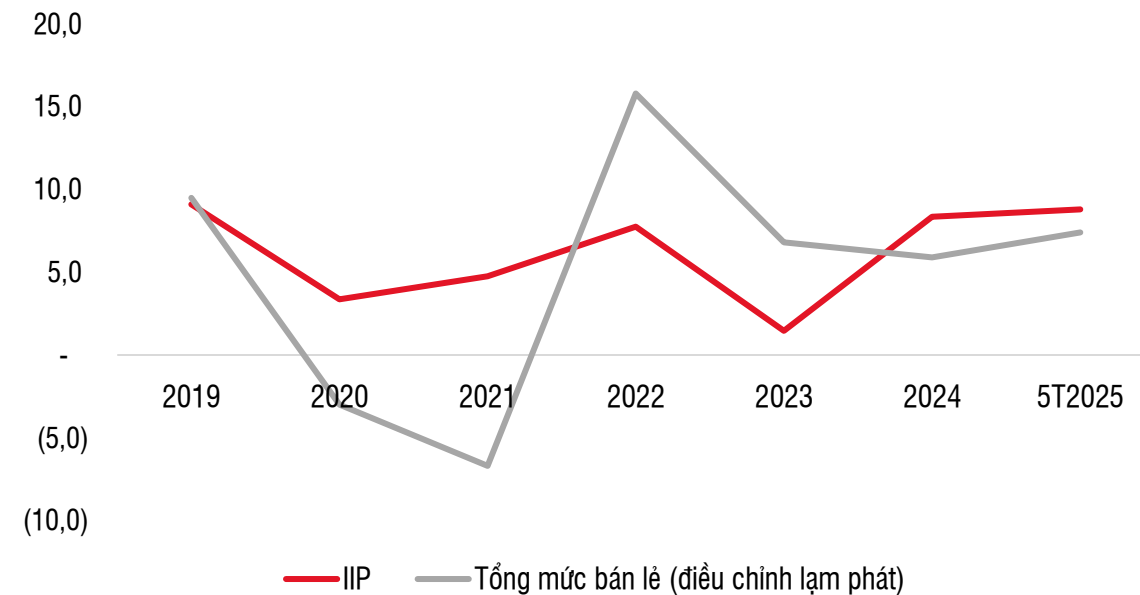




Ngành chế biến chế tạo tăng trưởng hai con số trong 5 tháng đầu năm (10,8% svck), trái ngược hoàn toàn với diễn biến của chỉ số PMI chế biến chế tạo. Đáng chú ý là xuất siêu tăng mạnh trong nửa cuối tháng 5, và xuất khẩu sang thị trường Hoa Kỳ tăng 36%, tiếp tục thể hiện câu chuyện đẩy mạnh xuất khẩu trong thời gian hoãn áp dụng thuế đối ứng.

Tiêu dùng nội địa duy trì đà tăng trưởng hai con số bắt đầu từ tháng 4, và tiêu dùng dịch vụ vẫn tăng trưởng tốt hơn tiêu dùng hàng hóa. Lạm phát nhìn chung đi ngang (CPI 5 tháng chỉ tăng 3,21% svck). Bắt đầu xuất hiện các lo ngại tác động ngắn hạn từ chiến dịch chống hàng giả, hàng nhái cũng như việc bỏ thuế khoán đối với hộ kinh doanh có doanh số trên 1 tỷ đồng. Tuy nhiên, những tác động này chỉ mang tính ngắn hạn, khi trong thời gian tới các biện pháp hỗ trợ các hộ kinh doanh tiếp tục được triển khai (bao gồm cả việc dự kiến thông qua Luật kinh doanh cá thể vào kỳ họp Quốc hội tháng 10/2025).

Tăng trưởng sản xuất công nghiệp và Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ(%)



XNK Việt Nam Hoa Kỳ

	2025		2024		svck	
Đơn vị: tỷ USD	Tháng 5	TĐN	Tháng 5	TĐN	Tháng 5	TĐN
Xuất khẩu	13.76	57.16	10.11	44.86	36.06%	27.42%
Nhập khẩu	1.60	7.26	1.51	6.02	5.76%	20.66%
Thặng dư thương mại	12.16	49.90	8.60	38.84	41.37%	28.47%

Nguồn: TCTK, SSI Research



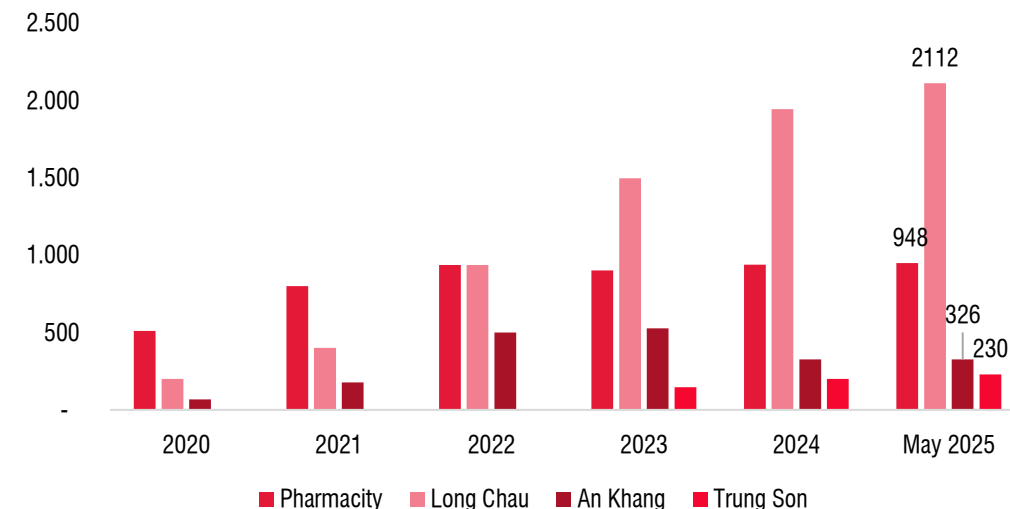
CHIẾN DỊCH CHỐNG HÀNG GIẢ ĐẨY NHANH QUÁ TRÌNH DỊCH CHUYỂN SANG KÊNH HIỆN ĐẠI



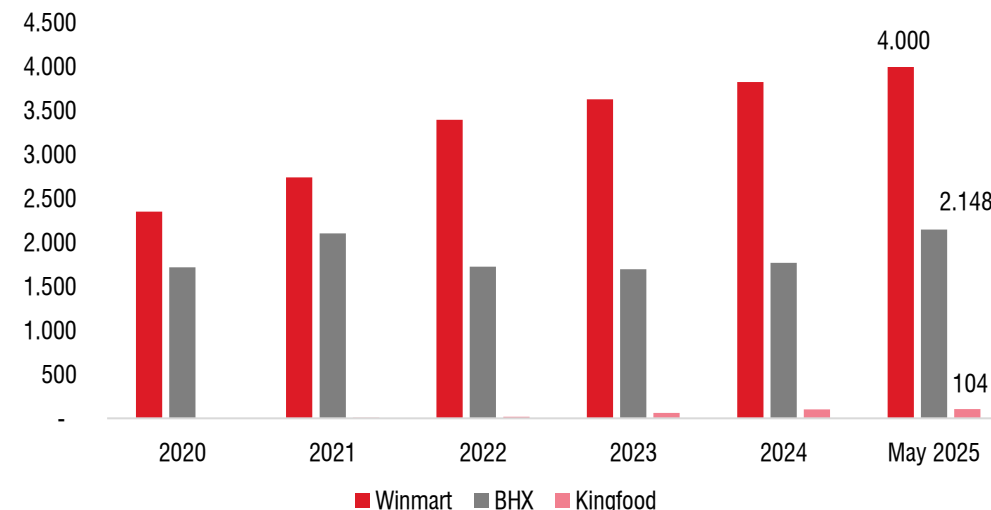
Đẩy nhanh quá trình dịch chuyển từ kênh thương mại truyền thống (GT) sang thương mại hiện đại (MT) nhờ:

- **Tích cực ngăn chặn tình trạng bán hàng giả, hàng kém chất lượng:** gần đây các cơ quan chức năng đẩy mạnh triệt phá đường dây sản xuất các mặt hàng tiêu dùng giả như sữa, thuốc, mỹ phẩm. Điều này gây lo ngại về nguồn gốc xuất xứ sản phẩm, do đó thúc đẩy người tiêu dùng tìm tới các điểm bán hàng tin cậy thông qua kênh MT. Các chuỗi nhà thuốc và siêu thị hiện đại hưởng lợi chính từ việc triệt phá cơ sở sản xuất hàng giả.
- **Tăng thu thuế từ hộ kinh doanh:** theo Nghị định 70/2025/NĐ-CP từ 1/6/2025 các hộ kinh doanh phải trang bị thiết bị để xuất hóa đơn khi bán hàng, do đó giảm thiểu tình trạng trốn thuế. Một số hộ kinh doanh tạm ngưng hoạt động do chưa thích nghi được với các thủ tục pháp lý mới. Những hộ kinh doanh còn lại phải đóng thuế cao hơn và có thể sẽ phải tăng giá bán ra cho người tiêu dùng cuối cùng, do đó thu hẹp chênh lệch giá bán giữa kênh GT và kênh MT, và thúc đẩy người tiêu dùng chuyển sang mua sắm tại kênh MT. Các chuỗi siêu thị hiện đại hưởng lợi chính từ việc tăng cường thu thuế từ hộ kinh doanh.

Số lượng nhà thuốc theo chuỗi



Số lượng cửa hàng bách hóa theo chuỗi



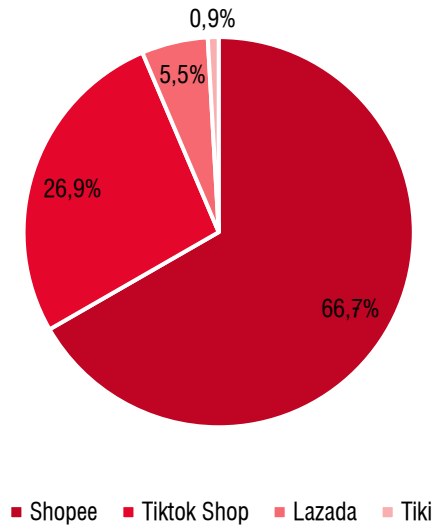


Các doanh nghiệp kinh doanh hàng không chính thống (không nộp thuế đầy đủ) giảm độ cạnh tranh do các thay đổi về chính sách liên quan TMĐT gần đây:

- Theo Luật sửa đổi số 56/2024/QH15, từ ngày 1/4/2025 các sàn giao dịch TMĐT sẽ phải khai và nộp thuế thay cho cá nhân kinh doanh hoạt động trên nền tảng của mình. Như vậy, các shop kinh doanh hàng xách tay, hàng không kê khai thuế đầy đủ trên sàn thương mại điện tử sẽ phải đóng thuế cao hơn, qua đó thu hẹp chênh lệch giá so với các doanh nghiệp đóng thuế đầy đủ.
- Theo Quyết định 01/2025/QĐ-TTg từ ngày 18/2/2025 hàng hóa nhập khẩu gửi qua dịch vụ chuyển phát nhanh giá trị dưới 1 triệu đồng/đơn sẽ bị áp thuế VAT thay vì miễn thuế VAT như trước. Những sản phẩm có giá trị dưới 1 triệu đồng chủ yếu là quần áo, mỹ phẩm, phụ kiện điện thoại và hàng gia dụng nhỏ.
- Từ 1/4/2025, Shopee và Tiktok Shop (2 sàn thương mại điện tử lớn nhất tại Việt Nam với tổng thị phần trên 90% trong 2024) đồng loạt tăng phí cho người bán.

Như vậy, các doanh nghiệp kinh doanh chính thống (đa phần qua kênh MT) sẽ được cạnh tranh một cách công bằng hơn và đỡ phải cạnh tranh gay gắt về giá hơn. Các doanh nghiệp hưởng lợi nhờ những thay đổi trên bao gồm MWG, FRT, DGW và chuỗi Winmart của MSN.

Thị phần các sàn TMĐT năm 2024

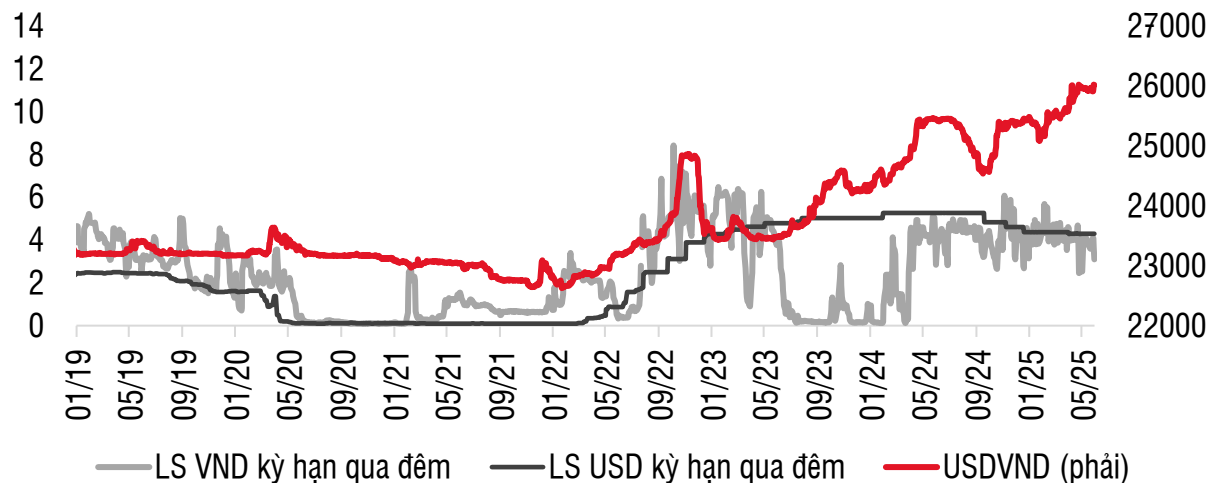


	Shopee		Tiktok	
	Trước 1/4/2025	Từ 1/4/2025	Trước 1/4/2025	Từ 1/4/2025
Sản phẩm công nghệ	1%	1,5%	N.a	N.a
Điện máy	3%	7%	2%	3%
Phụ kiện	3%	9%	N.a	N.a

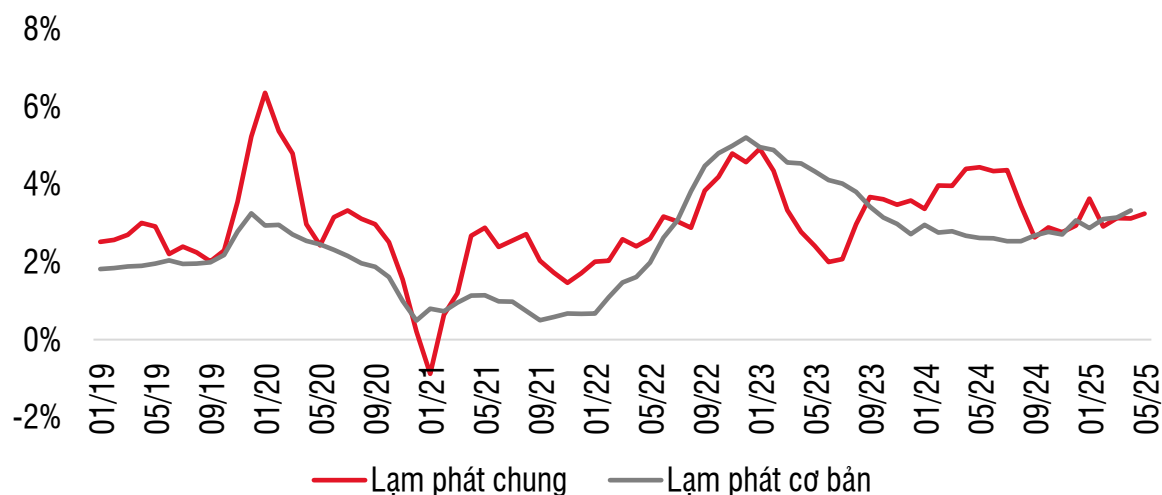
Trong Báo cáo mới nhất của Bộ Tài chính Mỹ, Việt Nam tiếp tục nằm trong Danh sách Giám sát và không bị coi là thao túng tiền tệ, nhưng cũng bày tỏ quan ngại về chuyển tải bất hợp pháp và khai báo sai xuất xứ. Trong tương lai, Mỹ có thể mở rộng đánh giá sang các chính sách như kiểm soát vốn hoặc đầu tư nhà nước nếu bị cho là gây ảnh hưởng đến tỷ giá. Thuế quan có thể được áp dụng nếu phát hiện hành vi không công bằng.

Thuế quan và tỷ giá tiếp tục là những yếu tố rủi ro cần được theo dõi chặt chẽ. Đối với các biện pháp thuế đối ứng, các vòng đàm phán liên tục giữa Hoa Kỳ và Việt Nam đã góp phần củng cố kỳ vọng rằng mức thuế áp dụng sẽ không quá cao. Trong khi đó, áp lực tỷ giá gia tăng trong thời gian gần đây vẫn chưa tạo ra tác động đáng kể đến lạm phát, chủ yếu nhờ xu hướng giảm của giá hàng hóa cơ bản trên thị trường quốc tế.

Biến động lãi suất liên ngân hàng và tỷ giá USDVND



Chỉ số CPI tổng thể và cơ bản (% svck)



Nguồn: TCTK, SSI Research



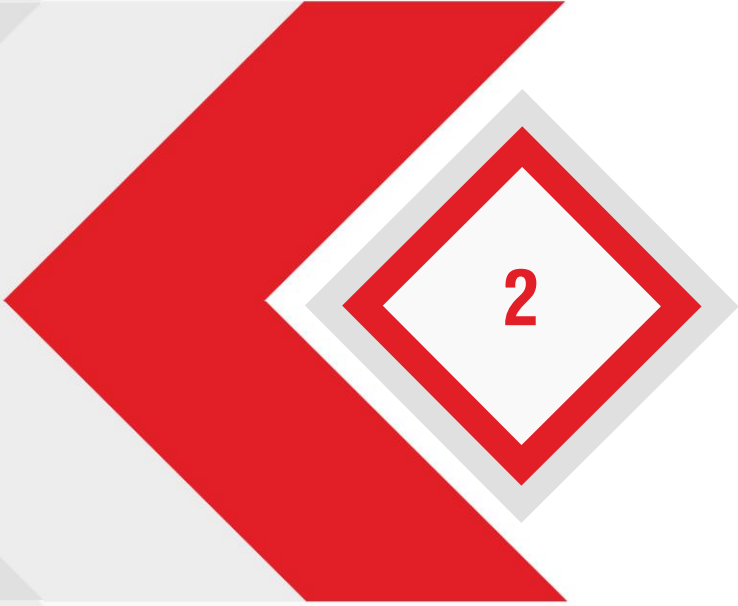
Phân biệt rõ ràng giữa tiêu chí dành cho nhà đầu tư và nhà thầu. Nhà đầu tư nên được phép tham gia vào bất kỳ lĩnh vực nào mà họ thấy có tiềm năng về hiệu quả và lợi nhuận, miễn là họ có thể thuê được các nhà thầu hoặc đội ngũ quản lý có kinh nghiệm. Nếu được thực hiện, thay đổi này có thể **giảm đáng kể rào cản** cho các doanh nghiệp tư nhân trong nước tham gia vào các dự án hạ tầng quy mô lớn.

Tiếp cận đất đai và cải cách pháp lý: 2026 → 2025: Hàng loạt nghị định sẽ được sửa đổi liên quan đến định giá đất, nghĩa vụ tài chính đất đai, phân cấp trong việc giao đất không qua đấu giá, đấu thầu ... sẽ được thông qua và triển khai sớm (từ 1/7).

Cải cách pháp lý toàn diện: Dự thảo luật sửa đổi 17 luật chuyên ngành liên quan đến nông nghiệp và môi trường đang được chuẩn bị để trình Quốc hội vào tháng 10 năm 2025. Nếu được thông qua, luật này có thể giải quyết phần lớn các nút thắt liên quan đến đất đai trong năm nay (thay vì 2026).

Các điểm nổi bật khác: Thúc đẩy mô hình Đối tác Công – Tư (PPP) với các mô hình quản trị và quản lý nguồn lực kết hợp như Lãnh đạo công / Quản trị tư, Đầu tư công / Quản trị tư và Đầu tư tư / Sử dụng công.

Trong thời gian đầu Nghị quyết 68 đang giúp các doanh nghiệp/tập đoàn lớn cơ hội tiếp cận với dự án trọng điểm quốc gia, với tầm nhìn rõ ràng trong việc xây dựng các tập đoàn kinh tế tư nhân quy mô lớn. Thị trường vốn được kỳ vọng sẽ là một trong những bên hưởng lợi chính từ sự phát triển của khu vực tư nhân.



2

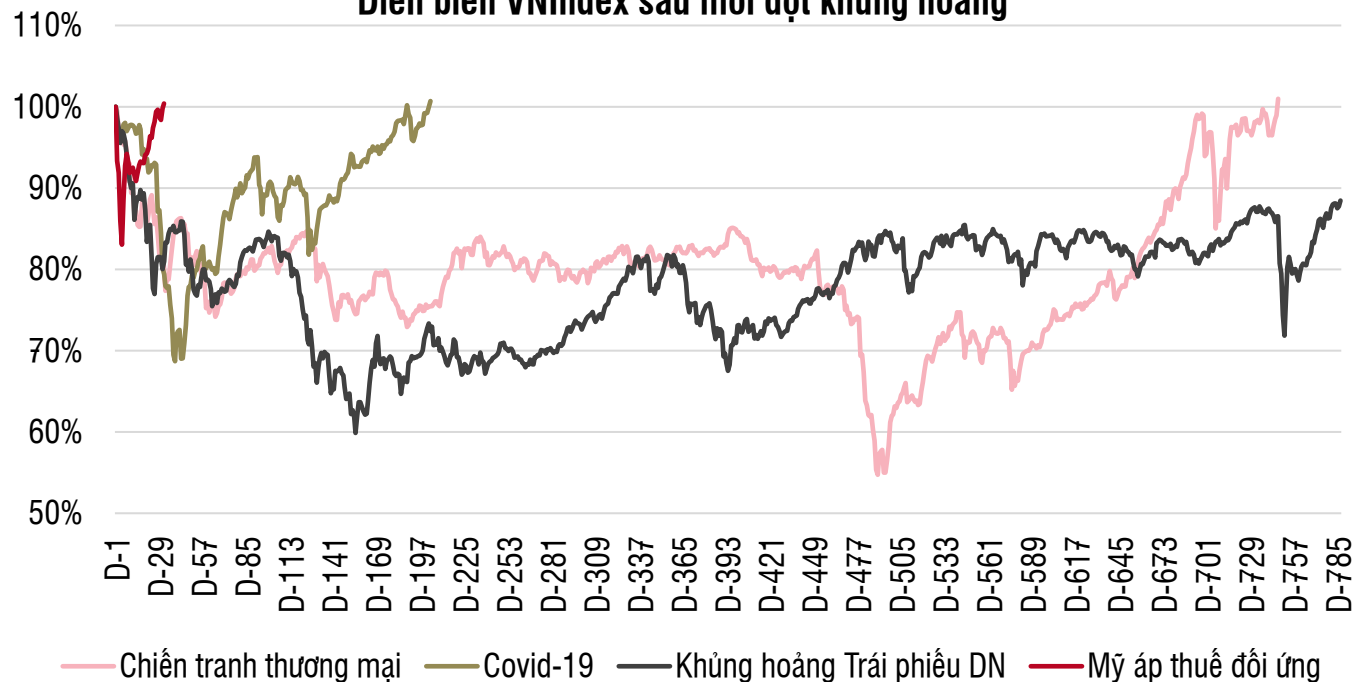
TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG VÀ KHUYẾN NGHỊ



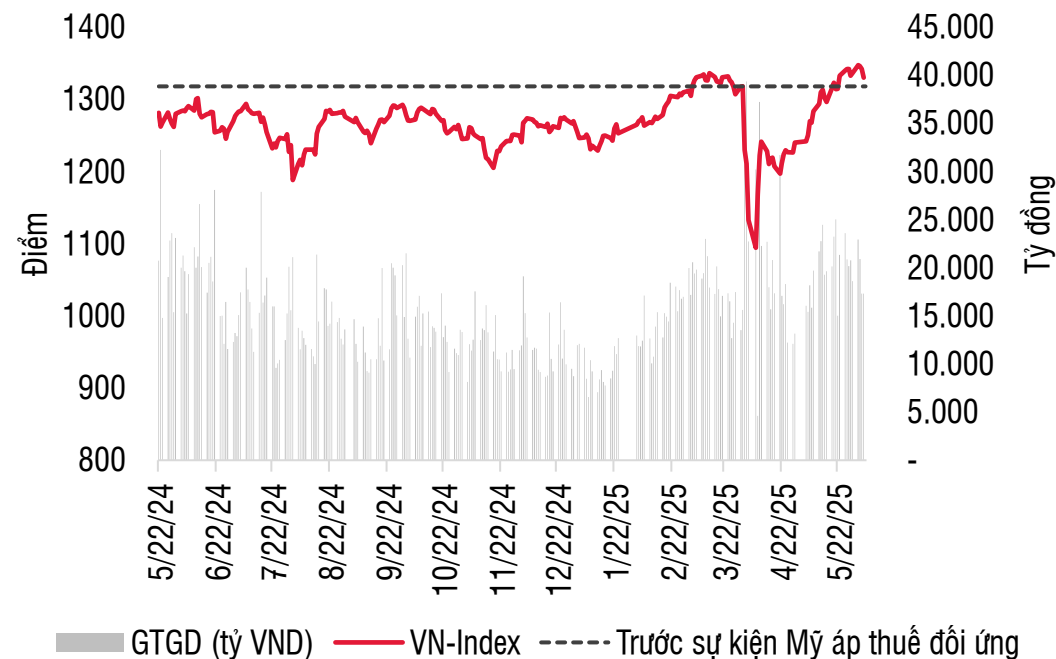
DIỄN BIẾN VNINDEX: HỒI PHỤC NHANH SAU CÚ SỐC THUẾ ĐỐI ỨNG...

Sự kiện	Ngày bắt đầu	Index bắt đầu	Ngày kết thúc	Index kết thúc	Hiệu quả	Thời gian (năm)
Chiến tranh thương mại	09/04/2018	1204,33	01/04/2021	1216,10	101%	2,98
Covid-19	30/01/2020	959,58	13/11/2020	966,29	101%	0,79
Khủng hoảng Trái phiếu DN	06/04/2022	1522,90	06/06/2025	1329,89	87%	3,17
Mỹ áp thuế đối ứng	02/04/2025	1317,83	21/05/2025	1323,05	100%	0,13

Diễn biến VNIndex sau mỗi đợt khủng hoảng



VNIndex hồi phục sau sự kiện Mỹ áp thuế đối ứng





DIỄN BIẾN VNINDEX: ...NHƯNG KHÔNG ĐỀU

	1 Tuần	Trước khi VPL niêm yết	Sau khi VPL niêm yết	Tính tổng từ đầu năm
Từ ngày	30/5/25	31/12/24	13/5/25	31/12/24
Đến ngày	6/6/25	13/5/25	6/6/25	6/6/25
VNIndex				
Đóng cửa	1332,6	1266,78	1293,43	1266,78
	1329,89	1293,43	1329,89	1329,89
Thay đổi điểm index (1)	(2,71)	26,65	36,46	63,11
	-0,2%	2,1%	2,8%	5,0%

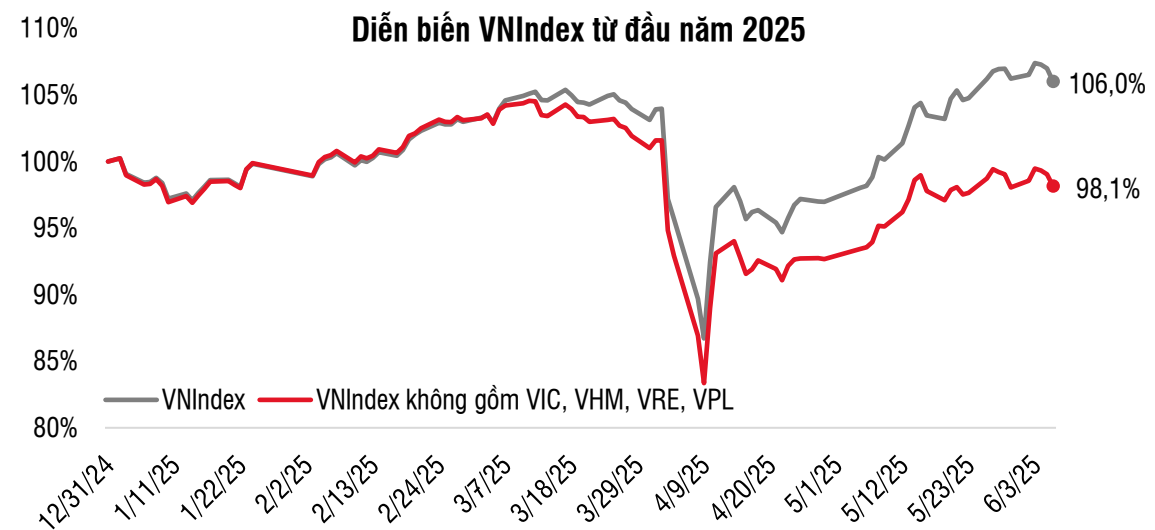
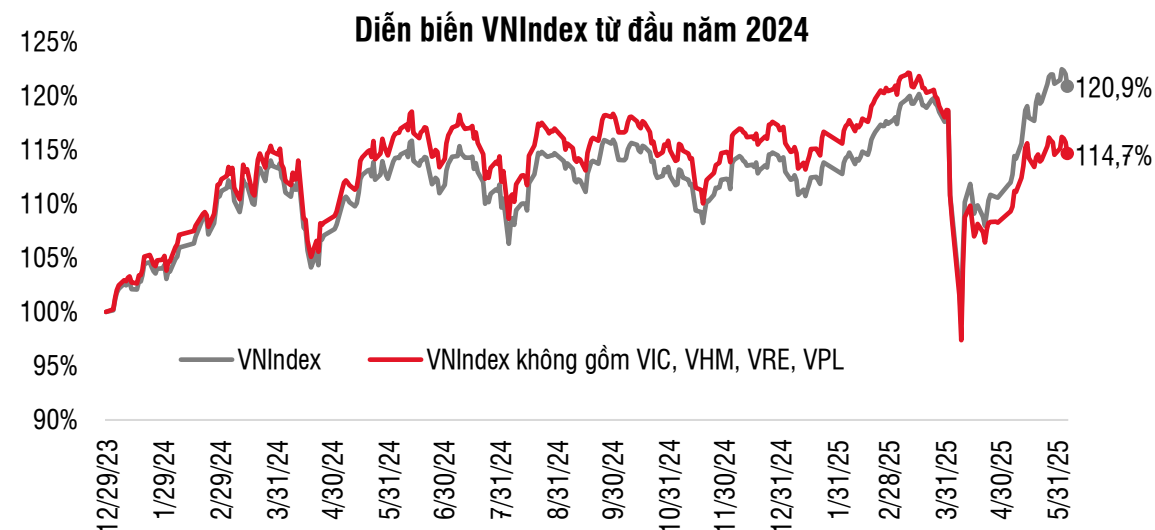
Index Mover (điểm đóng góp)

VIC	(1,24)	35,78	15,99	53,27
VHM	(1,53)	21,35	13,82	36,49
VRE	(0,53)	4,49	0,60	5,24
VPL	(0,33)	N.A	1,16	7,48
Tổng nhóm (2)	(3,63)	61,62	31,58	102,48

VNIndex không gồm VIC, VHM, VPL, VRE

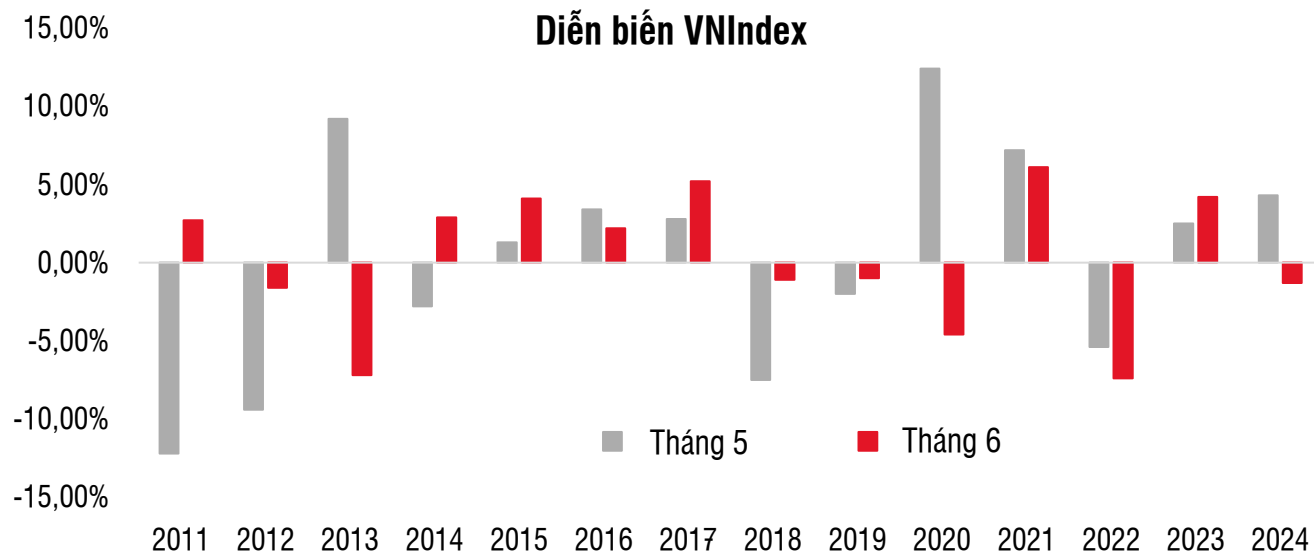
Thay đổi điểm index = (1) - (2)	0,92	(34,97)	4,88	(39,37)
	0,1%	-2,8%	0,4%	-3,1%

Nguồn: SSI Research



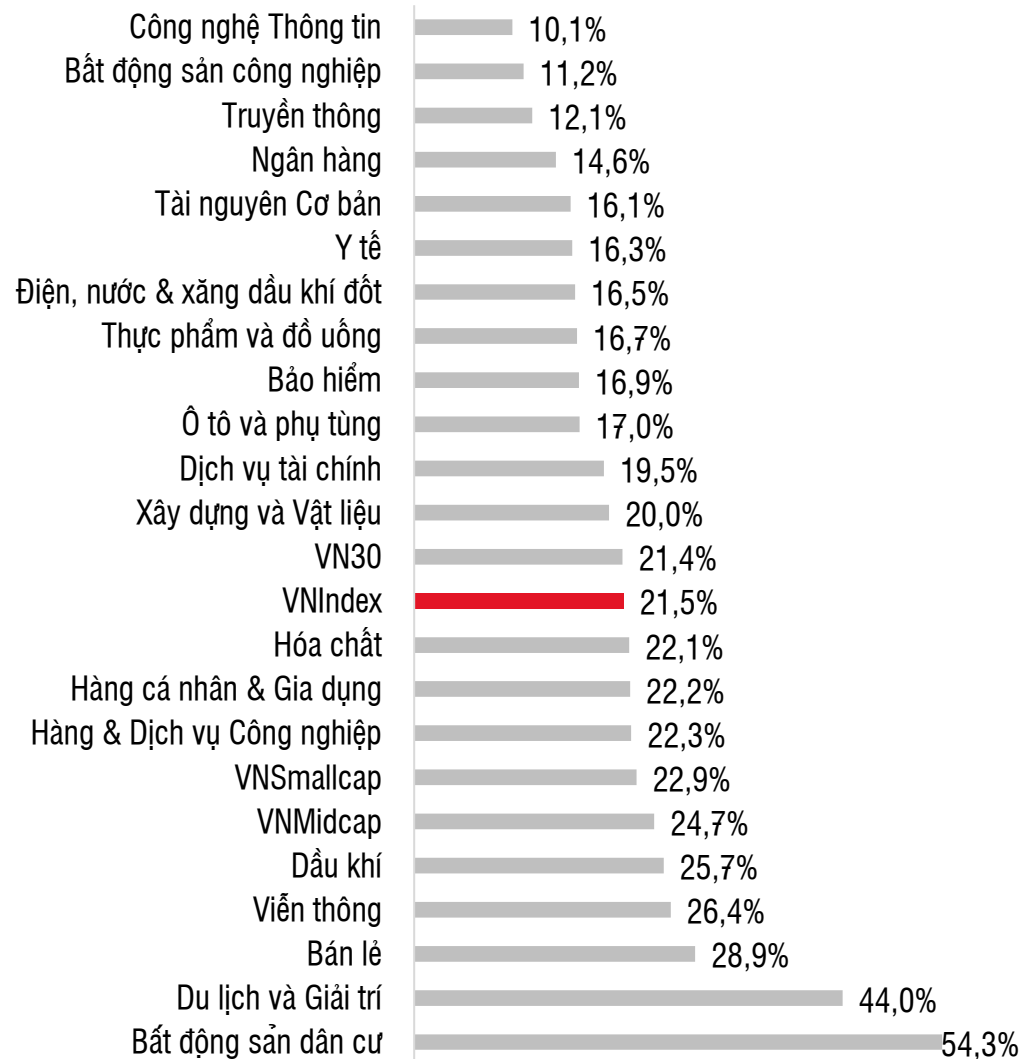


- Thống kê lịch sử cho thấy tỷ lệ thị trường tăng giảm tương đối cân bằng trong quá khứ, với 7 lần tăng và 7 lần giảm trong 14 năm gần nhất.
- Áp lực bán có thể gia tăng sau khi thị trường đã hồi phục khoảng 22% từ mức đáy đầu tháng 4, đặc biệt trong giai đoạn cuối tháng 6 trước mùa công bố kết quả kinh doanh và kết thúc giai đoạn hoãn thuế 90 ngày của Mỹ vào đầu tháng 7.
- Do vậy, dòng tiền có thể hướng đến các nhóm cổ phiếu như (1) cổ phiếu phòng thủ, (2) cổ phiếu có kết quả kinh doanh tăng trưởng tốt trong quý 2 và (3) cổ phiếu ít chịu ảnh hưởng bởi các thông tin thuế quan.



Source: SSI Research

% Hồi phục từ đáy T4/2025





Ngân hàng Nhà nước đã ban hành Thông tư số 03/2025/TT-NHNN (TT03), trong đó (cùng với Thông tư 18/2025 của Bộ Tài chính) đã cụ thể hóa và tạo thuận lợi hơn cho việc triển khai nghiệp vụ giao dịch không yêu cầu ký quỹ trước bằng tiền (Non-Prefunding Solution - NPS) của nhà đầu tư tổ chức nước ngoài. Đặc biệt, TT03 đã đơn giản hóa thủ tục mở tài khoản đầu tư gián tiếp, với việc không yêu cầu hợp pháp hóa lãnh sự với tài liệu bằng tiếng nước ngoài.

Chính thức vận hành hệ thống công nghệ thông tin mới (Hệ thống KRX) từ ngày 5/5, và sau hơn một tháng triển khai, hệ thống KRX hoạt động ổn định, tạo cơ sở để kỳ vọng có thể triển khai các sản phẩm, dịch vụ mới trên thị trường chứng khoán Việt Nam.

Trong tháng Sáu, bên cạnh việc MSCI công bố kết quả đánh giá phân loại thị trường 2025, các thông tin liên quan đến việc sửa đổi Nghị định 155 và các văn bản có liên quan vẫn tiếp tục thu hút sự chú ý của nhà đầu tư khi kỳ đánh giá của **FTSE Russell** đang tới gần. Những thay đổi liên quan đến thời gian mở tài khoản giao dịch, tài khoản thanh toán, sở hữu nước ngoài, NPS, CCP ... sẽ giải quyết các vấn đề mà FTSE Russell từng nêu khi xem xét nâng hạng thị trường Việt Nam lên nhóm thị trường mới nổi vào tháng 10/2025.

Các cổ phiếu dự kiến hưởng lợi từ việc nâng hạng

STT	Mã CP	Sàn	Vốn hóa (tỷ đồng)	Vốn hóa theo Floating (tỷ đồng)	Vốn hóa theo Floating (triệu USD)
1	VIC	HOSE	370.895	111.269	4.270
2	VHM	HOSE	312.163	78.041	2.995
3	VNM	HOSE	115.575	46.230	1.774
4	HPG	HOSE	166.622	45.416	1.743
5	VCB	HOSE	468.753	36.993	1.419
6	SSI	HOSE	46.300	30.308	1.163
7	MSN	HOSE	93.493	23.889	917
8	VPL	HOSE	158.169	22.855	877
9	VRE	HOSE	60.216	19.077	732
10	VND	HOSE	25.042	18.781	721
11	VIX	HOSE	19.763	17.733	680
12	VCI	HOSE	25.780	15.468	594
13	SHB	HOSE	55.694	14.857	570
14	MCH	UPCOM	136.072	13.607	522
15	GEX	HOSE	32.486	13.449	516

Nguồn: SSI Research, số liệu tại ngày 6/6/2025



- Theo ước tính của SSI Research đối với hơn 80 cổ phiếu trong phạm vi nghiên cứu, lợi nhuận doanh nghiệp dự kiến sẽ tăng 13,4% svck trong kịch bản Mỹ áp thuế 20%.
- Hoạt động đầu tư công và sự phục hồi của thị trường bất động sản được kỳ vọng sẽ là lực đẩy quan trọng cho tăng trưởng của các ngành mang tính chu kỳ như **xây dựng & vật liệu, bất động sản dân cư, công nghệ thông tin và tài chính**. Ở chiều ngược lại, nhóm cổ phiếu tiêu dùng có thể được hưởng lợi từ quá trình phục hồi dần của tiêu dùng nội địa và gia tăng thị phần biên lợi nhuận, mặc dù tâm lý tiêu dùng có thể bị ảnh hưởng gián tiếp bởi các yếu tố thuế quan vào cuối năm.

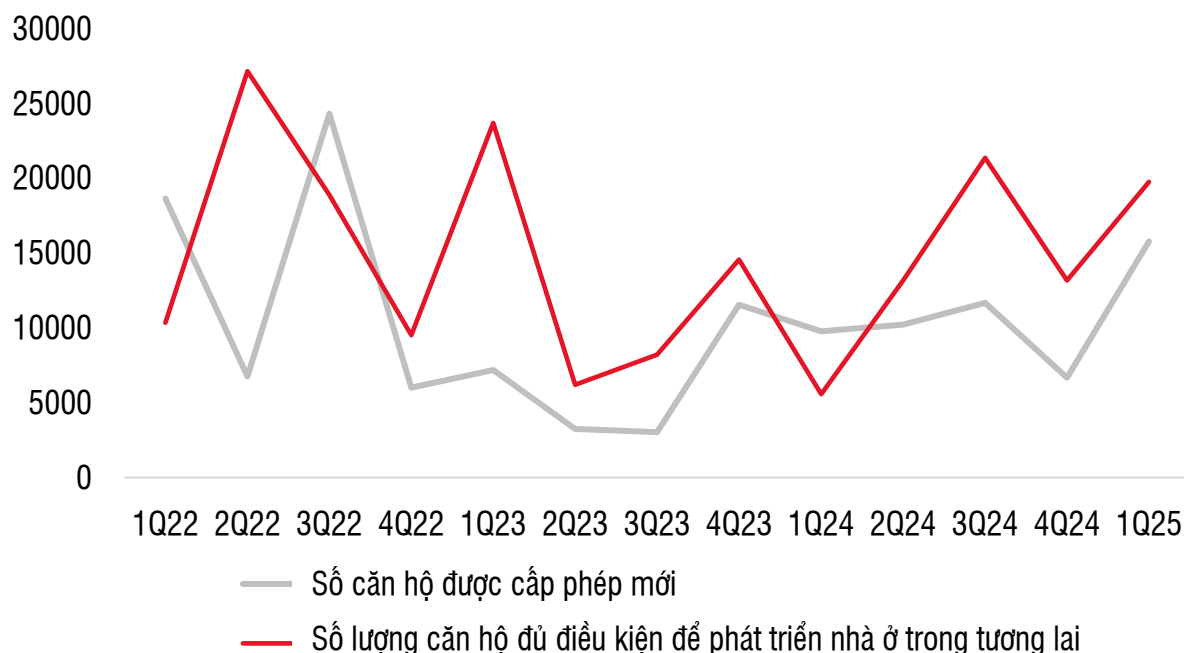
Ngành	Tăng trưởng NPATMI							
	2020	2021	2022	2023	2024	2025		
						KB 10%	KB 20%	KB 30%
Công nghiệp	-60,7%	-10,3%	185,0%	14,8%	22,1%	17,4%	7,2%	-3,9%
Hàng tiêu dùng không thiết yếu	-16,2%	18,7%	15,0%	-42,3%	64,2%	15,2%	8,2%	-0,7%
Tiện ích	-4,7%	-10,6%	21,1%	-35,9%	-8,5%	28,4%	24,2%	13,9%
Nguyên vật liệu	75,2%	163,3%	-52,1%	-45,1%	42,7%	38,9%	31,7%	22,8%
Hàng tiêu dùng thiết yếu	-13,1%	26,5%	-14,7%	-11,1%	18,5%	5,6%	0,7%	-3,3%
Y tế	22,9%	13,4%	15,0%	10,8%	-9,4%	11,4%	7,6%	3,4%
Năng lượng	-64,1%	160,9%	67,1%	-21,5%	-34,6%	11,0%	6,9%	2,6%
Bất động sản	10,2%	33,3%	-16,8%	12,3%	-3,0%	26,7%	15,3%	7,3%
Công nghệ thông tin	14,7%	23,6%	22,1%	21,3%	20,3%	20,9%	17,1%	15,4%
Tài chính	16,6%	29,7%	32,2%	4,7%	15,7%	18,2%	14,1%	8,3%
Tổng	-0,18%	43,0%	8,9%	-4,1%	11,6%	19,0%	13,4%	7,0%

Nguồn: SSI Research

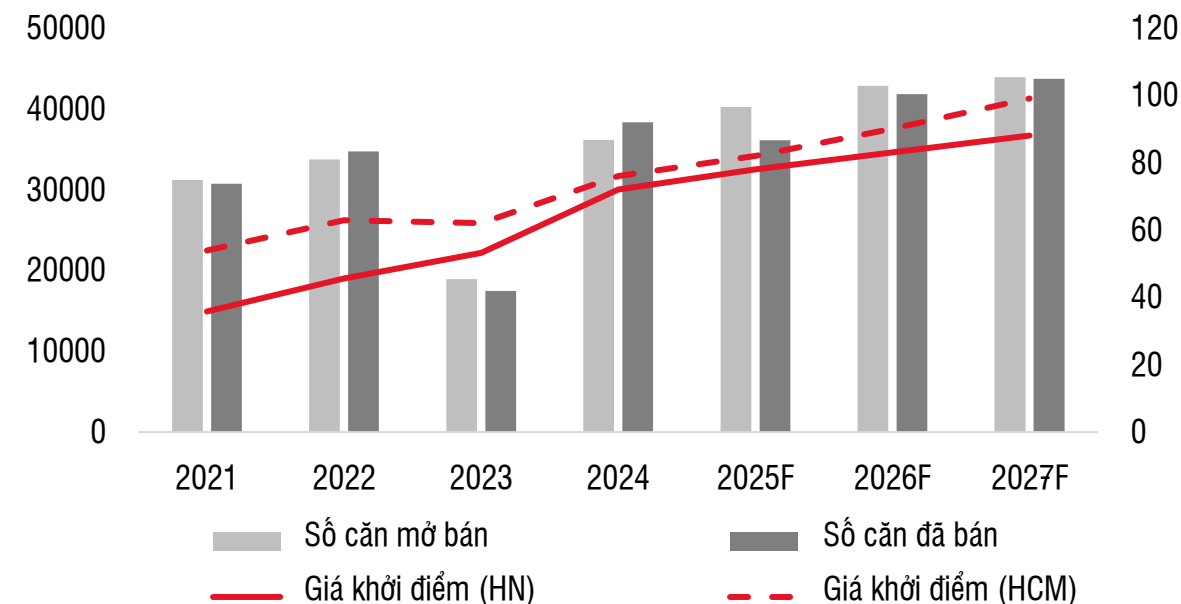


- Theo số liệu của Bộ Xây dựng, số lượng dự án được cấp phép mới đạt 26 dự án, tăng 44% so với quý trước và 36%svck với 15,8 nghìn căn (+61% svck). Số lượng căn hộ đủ điều kiện mở bán đạt 19,8 nghìn căn tăng 3,5 lần svck từ 59 dự án (+55% svck).
- Nguồn cung căn hộ tại cả thị trường HN và HCM kỳ vọng tăng trưởng trong năm 2025 đạt 40.200 căn, tăng 11% svck. Theo đó, số lượng căn mở bán kỳ vọng hồi phục trong các quý tới với mức tăng 3 lần so với số căn mở bán trong Quý 1, chủ yếu tại thị trường Tp. HCM (theo số liệu từ CBRE).
- Đà tăng giá bán dự kiến sẽ chậm lại trong thời gian tới do nguồn cung cải thiện trong giai đoạn 2025-2027.

Số lượng dự án được cấp phép mới đủ điều kiện xây dựng trong tương lai



Nguồn cung căn hộ mới tại HN và TP.HCM & Giá khởi điểm (triệu đồng/m²) giai đoạn 2021-2027F



- Thị trường bất động sản tại các tỉnh thành cấp 2 âm trở lại nhờ các thông tin về sáp nhập tỉnh thành và kế hoạch phát triển cơ sở hạ tầng.
- Đà tăng giá lan tỏa sang sản phẩm thấp tầng tại Tp. HCM và các tỉnh thành lân cận như Bà Rịa - Vũng Tàu, Đồng Nai và Long An với mức tăng giá 10-15% so với đầu năm.

Tên dự án	Vị trí	Chủ đầu tư	Sản phẩm
Hà Nội			
Vinhomes Global Gate	Hà Nội	VEFAC	4.100 căn thấp tầng & 12.600 căn hộ
Vinhomes Wonder City	Hà Nội	VIC	2.300 căn thấp tầng & 600 căn hộ
Central Residence Gamuda	Hà Nội	Gamuda Land	~2.605 căn hộ
The Matrix Premium	Hà Nội	MIK Group	~990 căn hộ
Hải Phòng – Hải Dương			
Vinhomes Dương Kinh - 240 ha	Hải Phòng	VHM	~6.300 căn thấp tầng
Đỗ Mười Hoang Huy - 49 ha	Hải Phòng	TCH	1.185 căn thấp tầng & 2.494 căn hộ
The Centric – 7,2 ha	Hải Phòng	Masterise Homes	~220 căn thấp tầng
Cai Gia township - 176 ha	Hải Phòng	VCR	1.547 căn thấp tầng
Quảng Ninh			
Vinhomes Green Ha Long – 4.110 ha	Quảng Ninh	VHM	N/A
Hưng Yên – Thái Bình			
Vinhomes Ocean Park 2&3	Hưng Yên	VHM	
Alluvia City - 198ha	Hưng Yên	Xuan Cau	phân khu thấp tầng, cao tầng, khách sạn

Tên dự án	Vị trí	Chủ đầu tư	Sản phẩm
HCM – Bình Dương - BRVT			
Vinhomes Green Paradise 2,870ha	HCMC	VHM	N/A
Gladia by The Waters - 12ha	HCMC	KDH	226 căn thấp tầng & 600 căn hộ
The Prive - 7ha	HCMC	DXG	~3.175 căn hộ
Eaton Park - 4ha	HCMC	Gamuda Land	~700 căn hộ
Mizuki Park CC5	HCMC	NLG	~815 căn hộ
Global City ~117ha	HCMC	Masterise Homes	~1.020 căn thấp tầng & 10.000 căn hộ
Thuận An 1 & 2 - 4ha	Bình Dương	PDR	5.954 căn hộ
The Gió - 3ha	Bình Dương	AGG	~76 căn thấp tầng & 2.905 căn hộ
The Light City - 27ha	BR-VT	HDC	~380 căn thấp tầng & 400 căn hộ
Ngọc Tước - 15ha	BR-VT	HDC	~110 căn thấp tầng
Đồng Nai - Bình Phước			
Izumi City -170 ha	Đồng Nai	NLG	~2.600 căn thấp tầng
Gem Sky World - 92 ha	Đồng Nai	DXG	1.700 căn thấp tầng
Cần Thơ - Sóc Trăng - Hậu Giang			
Nam Long Central Lake - 43.8 ha	Cần Thơ	NLG	881 căn thấp tầng
Tây Ninh - Long An			
Vinhomes Green City -197 ha	Long An	VHM	N/A
Southgate - 165ha	Long An	NLG	~675 căn thấp tầng & 270 căn hộ
Eco Retreat - 220ha	Long An	Ecopark	4.951 căn thấp tầng & 4.300 căn hộ





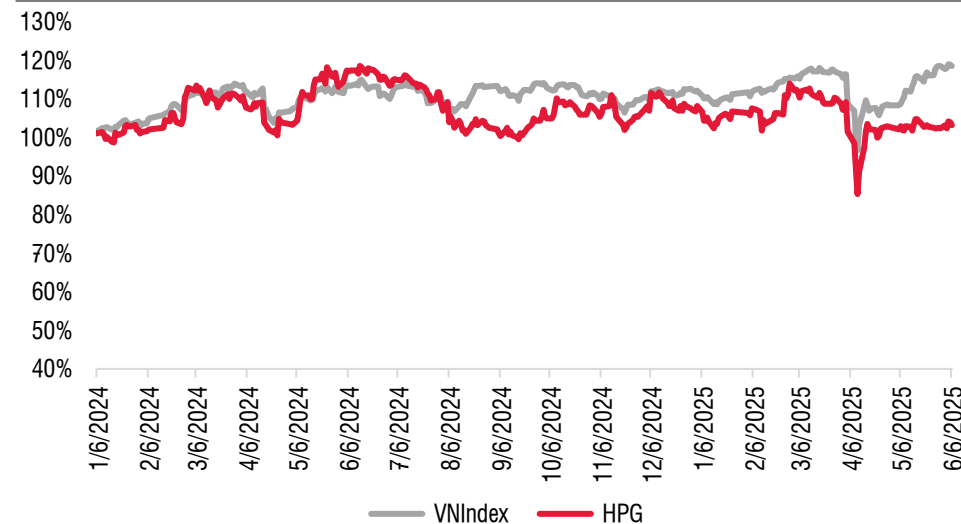
Luận điểm đầu tư:

- **KQKD Q2/2025 dự kiến tích cực hơn so với Q1/2025 nhờ công suất của nhà máy mới và ảnh hưởng tích cực của thuế chống bán phá giá với thép HRC nhập khẩu từ Trung Quốc.** Cụ thể, lò cao số 1 của Nhà máy Dung Quất 2 đã đi vào hoạt động vào tháng 3/2025, sẽ đóng góp trong cả quý 2/2025. Ngoài ra, thị trường HRC cũng diễn biến tích cực với giá thép HRC tăng nhẹ trong tháng 4/2025 sau khi thuế AD20 có hiệu lực vào tháng 3/2025.
- **Giá thép xây dựng đang tăng nhẹ do nhu cầu thép tăng và nguồn cung hạn chế.** Trong tháng 5/2025, chúng tôi nhận thấy HPG tăng giá thép xây dựng khoảng VND 200/kg (+1,5%) so với trước đây do nhu cầu thép xây dựng tăng cao cũng như tồn kho ở các đại lý bị hạn chế.

Thông tin cổ phiếu:

Giá mục tiêu	33.500 Đồng
% Tăng giá	31,6%
Giá mục tiêu theo xu hướng kỹ thuật	29.200 Đồng
% Tăng giá	14,7%
Giá dừng lỗ	24.000 Đồng
P/E 2025	9,61x
P/B 2025	1,25x

Diễn biến giá cổ phiếu





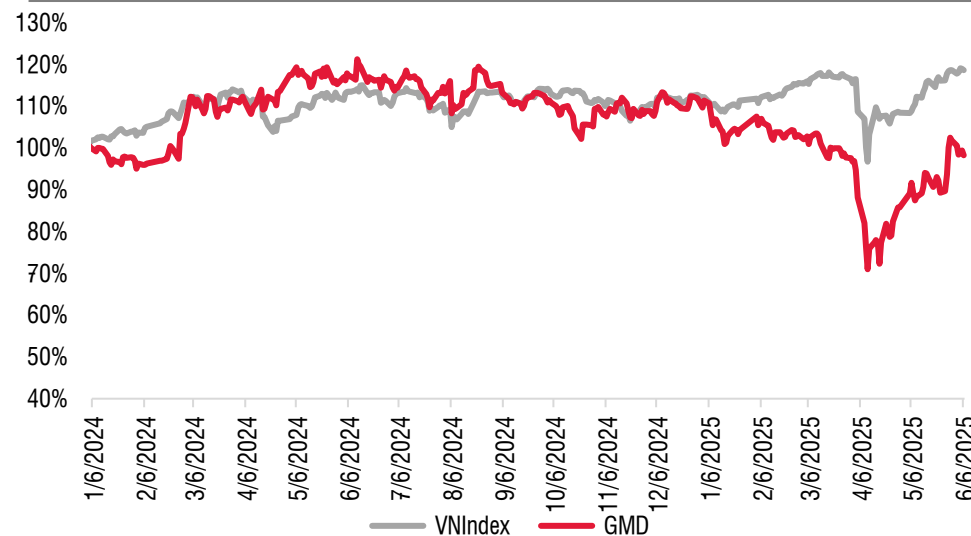
Luận điểm đầu tư:

- **Kết quả kinh doanh dự kiến tích cực trong quý 2/2025 do các hoạt động đẩy mạnh xuất hàng (frontloading) sang Mỹ trước thời hạn thuế.** Dự kiến, KQKD của GMD sẽ tiếp tục tích cực và có thể vượt số Q1/2025 do hiệu ứng frontloading cũng như Q2 là quý bắt đầu mùa cao điểm xuất nhập khẩu.
- **Định giá hiện tại đã hợp lý với trường hợp thuế quan quanh mức 20%, nhưng vẫn còn upside nếu trong trường hợp đàm phán thuận lợi.** Với 3 trường hợp thuế quan 10%/20%/30%, định giá của chúng tôi cho GMD là 69.300/58.800/52.600 đồng/cp, chưa tính đến giá trị của các tài sản không cốt lõi như BĐS và Dự án cao su. Với định giá hiện tại, chúng tôi cho rằng GMD vẫn còn khả năng tăng giá trong trường hợp đàm phán thuận lợi và mức thuế quan cuối cùng ở mức thấp.
- **Lợi nhuận đột biến từ thoái vốn mảng Cao su có thể là xúc tác cho giá cổ phiếu.** Gần đây, GMD đã kí MOU với Cao su Chư Sê – Kampong về hợp tác phát triển các dự án cao su ở Campuchia. Chúng tôi cho rằng việc hợp tác sẽ là khởi đầu cho mục tiêu thoái vốn mảng Cao su của Gemadept.

Thông tin cổ phiếu:

Giá mục tiêu	69.300 Đồng
% Tăng giá	30,3%
Giá mục tiêu theo xu hướng kỹ thuật	65.500 Đồng
% Tăng giá	23,1%
Giá dừng lỗ	55.000 Đồng
P/E 2025	18,2x
P/B 2025	1,8x

Diễn biến giá cổ phiếu



Nguồn: SSI Research



Luận điểm đầu tư:

- Lợi nhuận kỳ vọng sẽ quay lại đà tăng trưởng từ Q2/2025**, nhờ: (i) giá dầu giảm trong khi giá ure tăng giúp cải thiện biên lợi nhuận đáng kể cho mảng ure, và (ii) việc áp dụng luật thuế giá trị gia tăng (GTGT) mới có hiệu lực từ tháng 7/2025, cho phép DPM khấu trừ thuế GTGT đối với chi phí khí đầu vào — một thay đổi trọng yếu có thể cải thiện lợi nhuận đáng kể.

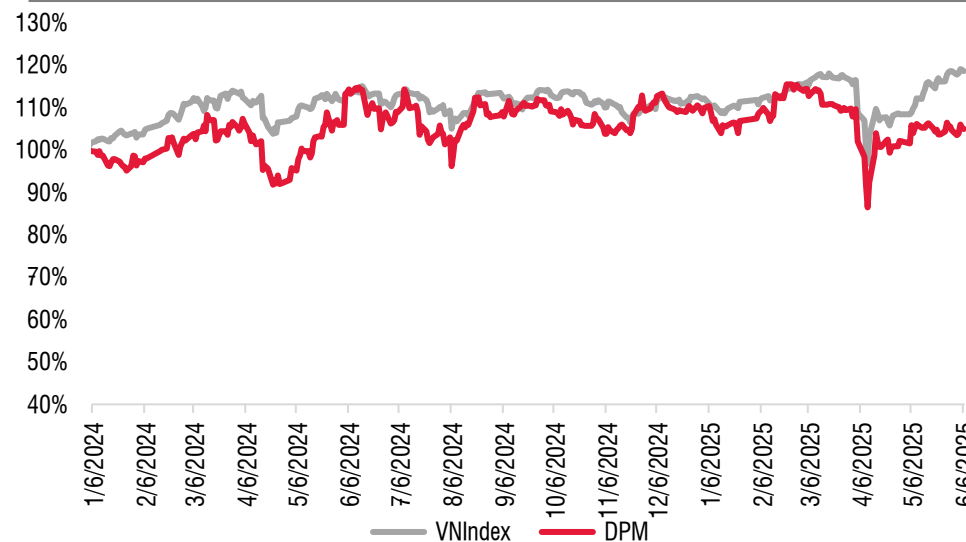
LNTT năm 2025 dự báo đạt 1,2 nghìn tỷ đồng (+83% svck).

- Vị thế tiền mặt cao và cổ tức hấp dẫn:** Với lượng tiền mặt ròng tương đương với 55% vốn hóa thị trường hiện tại, DPM phù hợp cho mục đích phòng thủ. DPM dự kiến trả cổ tức bằng cổ phiếu 73,7% trong Q4/2025 và sau đó trả cổ tức tiền mặt (12% trên mệnh giá) trên vốn điều lệ mới. Như vậy, tổng cổ tức tiền mặt chi trả cho 2025 ước tính đạt 20,8% trên mệnh giá.

Thông tin cổ phiếu:

Giá mục tiêu	38.300 Đồng
% Tăng giá	14,3%
Giá mục tiêu theo xu hướng kỹ thuật	37.500 Đồng
% Tăng giá	11,9%
Giá dừng lỗ	32.000 Đồng
P/E 2025	14,9x
P/B 2025	1,2x

Diễn biến giá cổ phiếu



Nguồn: SSI Research



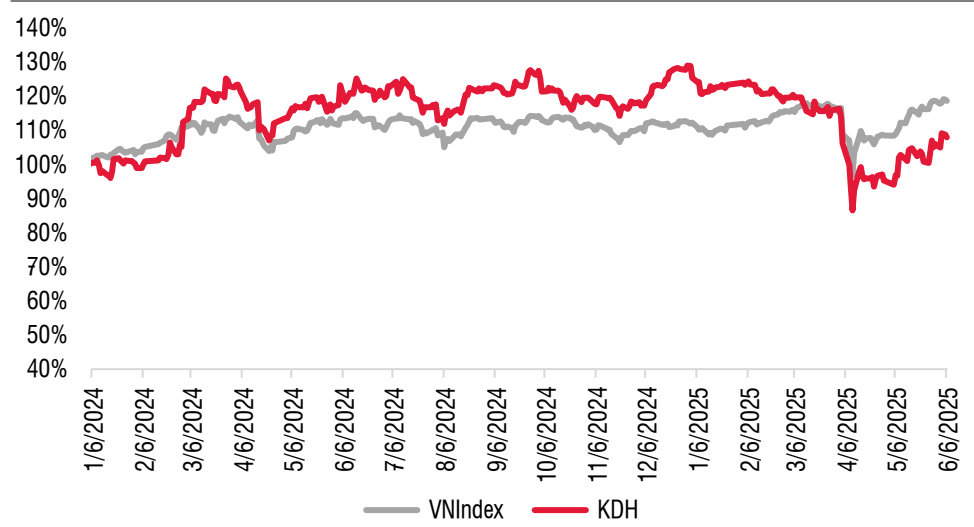
Luận điểm đầu tư:

- **Dự án Gladia (cụm dự án Emerica và Clarita)** có diện tích gần 12 hecta tại Bình Trưng Đông, Thủ Đức hiện đã hoàn thiện phần xây dựng và đang xin giấy phép bán hàng cho phần thấp tầng (bao gồm 226 căn biệt thự/liền kề). Khang Điền dự kiến sẽ mở bán dự án trong nửa cuối năm 2025, **doanh số bán hàng trong năm 2025 kỳ vọng đạt 5.234 tỷ đồng (+4x svck).**
- **Lợi nhuận kỳ vọng tăng trưởng 22% svck trong nửa cuối năm 2025 khi dự án Gladia được bàn giao.** Dự án Gladia hiện đã hoàn thiện phần xây và có thể bàn giao và ghi nhận doanh thu ngay khi mở bán. Ước tính lợi nhuận 2H2025 đạt 571 tỷ đồng, tăng 22% svck. Doanh thu và LNST thuộc Công ty mẹ cả năm 2025 được dự phóng đạt lần lượt là 4.8 nghìn tỷ đồng (+46,8% svck) và 921,7 tỷ đồng (+13,8% svck) đến từ bàn giao 40% số căn còn lại tại dự án The Privia trong 1H2025 và bắt đầu bàn giao tại dự án Gladia trong 2H2025.

Thông tin cổ phiếu:

Giá mục tiêu	41.000 Đồng
% Tăng giá	51,3%
Giá mục tiêu theo xu hướng kỹ thuật	33.500 Đồng
% Tăng giá	23,6%
Giá dừng lỗ	28.500 Đồng
P/E 2025	33,8x
P/B 2025	1,7x

Diễn biến giá cổ phiếu



Nguồn: SSI Research



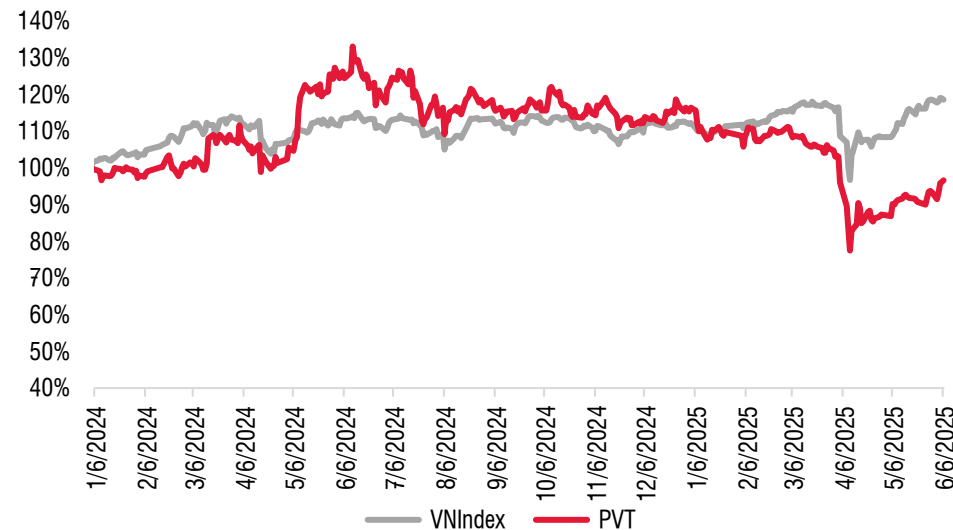
Luận điểm đầu tư:

- Triển vọng kinh doanh vẫn khả quan trong năm 2025.** Năm 2025, ban lãnh đạo PVT phấn đấu đạt mục tiêu đạt tăng trưởng Lợi nhuận trước thuế tăng khoảng 7-8% svck, phù hợp với ước tính của chúng tôi cho năm 2025. Cụ thể chúng tôi ước tính LNTT tăng trưởng 7,8% svck, trong đó LNTT cốt lõi tăng trưởng 16% svck (loại trừ LN từ bán tàu năm 2024).
- KQKD Q1/2025 yếu hơn so với kì vọng, nhưng chủ yếu là do tăng chi phí khấu hao.** Doanh thu trong quý 1/2025 tăng tốt ở mức 10% svck, nhưng lợi nhuận giảm 10% svck chủ yếu do tăng chi phí khấu hao với các tài sản mới.
- Định giá đang ở mức thấp trong lịch sử.** PVT đang được giao dịch tại mức P/E và P/B 2025 lần lượt là 6,7 lần và 0,9 lần, là vùng thấp trong lịch sử (P/E 6x - 10x và P/B 0,9 – 1,5x).

Thông tin cổ phiếu:

Giá mục tiêu	30.000 Đồng
% Tăng giá	38,9%
Giá mục tiêu theo xu hướng kỹ thuật	26.000 Đồng
% Tăng giá	20,4%
Giá dừng lỗ	22.000 Đồng
P/E 2025	7,0x
P/B 2025	1,0x

Diễn biến giá cổ phiếu





DANH MỤC KHUYẾN NGHỊ THÁNG 6/2025

- Danh mục khuyến nghị tháng 6: **Thêm mới:** HPG, GMD, DPM, KDH – **Nắm giữ:** PVT - **Chốt lời:** – PLC **Đóng KN:** SAS, ACV, PAT

STT	Mã CP	Khuyến nghị	Giá mục tiêu cơ bản	Giá mục tiêu kỹ thuật	Vùng cắt lỗ
1	HPG	THÊM MỚI	33,5	29,2	24
2	GMD	THÊM MỚI	69,3	65,5	55
3	DPM	THÊM MỚI	38,3	37,5	32
4	KDH	THÊM MỚI	41	33,5	28,5
5	PVT	NẮM GIỮ	30	26	22
6	PLC	CHỐT LỜI			
7	SAS	ĐÓNG KN			
8	ACV	ĐÓNG KN			
9	PAT	ĐÓNG KN			

- Hiệu suất khuyến nghị tháng 5/2025

STT	Mã CP	Sàn	Giá mục tiêu cơ bản	Giá đóng cửa điều chỉnh				% Thay đổi giá so với ngày KN			Biên động giá trong tháng
				Ngày KN 07/05/2025	Hiện tại 06/06/2025	Cao nhất trong kỳ	Thấp nhất trong kỳ	Hiện tại	Cao nhất trong kỳ	Thấp nhất trong kỳ	
	VNIndex			1250,4	1329,9			6,4%			
1	PLC	HNX	28	25,3	26,8	28,3	24,4	5,9%	11,9%	-3,6%	
2	PVT	HOSE	30	21,8	22,9	23,7	21,2	5,0%	8,7%	-2,8%	
3	SAS	UPCoM	48	42,0	42,6	46,0	38,8	1,4%	9,5%	-7,6%	
4	ACV	UPCoM	130	92,7	93,1	103,8	92,0	0,4%	12,0%	-0,8%	
5	PAT	UPCoM	109	89,4	88,6	90,5	86,7	-0,9%	1,2%	-3,0%	

(*) PLC - Trả cổ tức Cả năm năm 2024 bằng tiền 500 đồng/cổ phiếu. Ngày GDKHQ: 29/05/2025.

3

DÒNG TIỀN ĐẦU TƯ & TTCK VIỆT NAM THÁNG 4/2025

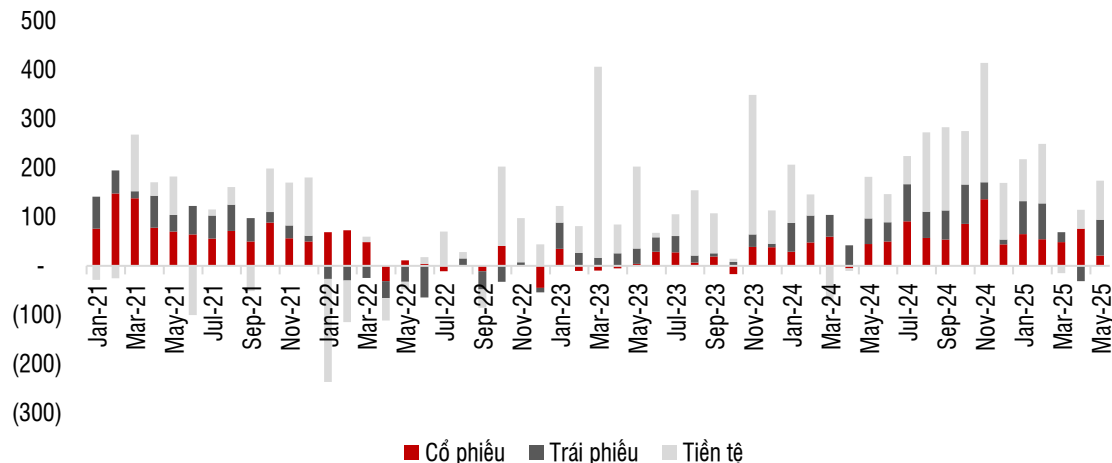


TỔNG QUAN DÒNG TIỀN ĐẦU TƯ TRÊN TOÀN CẦU

- **Dòng tiền vào quỹ cổ phiếu diễn biến giằng co trong tháng**, khi cho tín hiệu tích cực trong 2 tuần đầu tháng 5, bán ròng tuần thứ 3, và quay lại vào ròng trong tuần cuối tháng, do các thông tin liên quan đến chính sách thuế quan của Tổng thống Trump. Tính chung cả tháng, dòng tiền vào ròng giảm 72% so với tháng trước, đạt 21,2 tỷ USD.
- Ngược lại, **quỹ trái phiếu ghi nhận đà vào ròng mạnh trở lại sau khi bán ròng vào tháng trước**. Giá trị vào ròng trong tháng ở mức 72,9 tỷ USD, chủ yếu ở thị trường phát triển (+64,9 tỷ USD), giúp giá trị vào ròng quỹ trái phiếu từ đầu năm lên mức 201,8 tỷ USD. Quỹ trái phiếu ở thị trường mới nổi cũng tích cực với mức vào ròng trong tháng là 8 tỷ USD. Lãi suất trái phiếu ở hầu hết các thị trường đều tăng trong bối cảnh NĐT thận trọng với chính sách thuế quan bất ổn và tình hình kinh tế suy yếu.
- **Quỹ tiền tệ tiếp tục duy trì vào ròng mạnh**. Quỹ thị trường tiền tệ vào ròng 79,7 tỷ USD trong tháng 5, tăng 107,5% so với tháng trước, nâng tổng giá trị vào ròng lên mức 310,7 tỷ USD trong 5 tháng đầu năm.

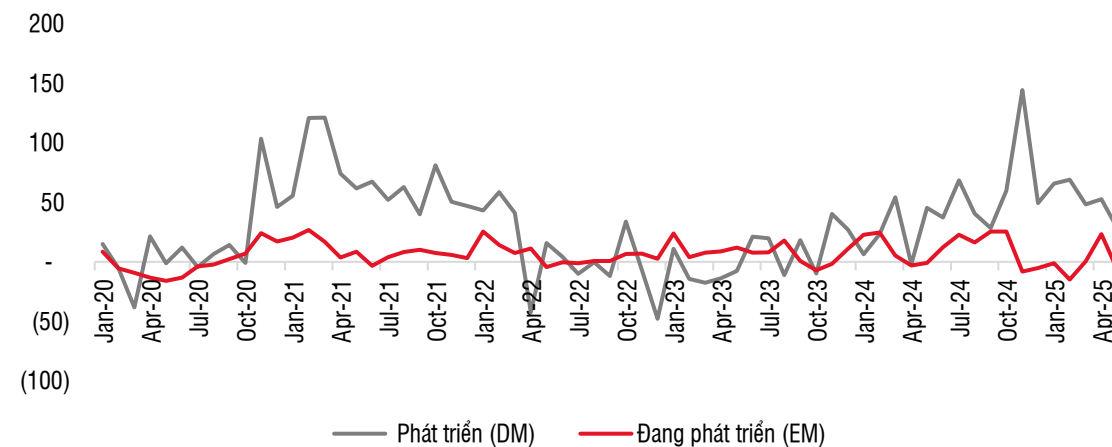
Căng thẳng thương mại tạm thời lắng xuống đã giúp giảm bớt lo ngại về suy thoái và hỗ trợ sự phục hồi tâm lý thị trường. Tuy nhiên, việc căng thẳng gia tăng dần vào cuối tháng, lạm phát vẫn ở mức cao cùng các thông tin chính sách thuế quan diễn biến khó lường, dẫn đến việc đa dạng hóa tài sản và thị trường đầu tư vẫn là điều cần thiết.

Dòng vốn đầu tư vào các tài sản tài chính theo tháng (tỷ USD)



Nguồn: EPFR

Dòng vốn vào các quỹ cổ phiếu theo thị trường theo tháng (tỷ USD)



Nguồn: EPFR



DÒNG TIỀN ĐẦU TƯ VÀO QUỸ CỔ PHIẾU

- Dòng vốn vào quỹ cổ phiếu thị trường phát triển (DM) tiếp tục vào ròng trong tháng 5.** Các quỹ ETF và chủ động ghi nhận giá trị vào ròng 28,1 tỷ USD, thị trường Hoa Kỳ tiếp tục ghi nhận vào ròng mặc dù có thu hẹp hơn nhiều so với các tháng trước đó (+4,1 tỷ USD). Mặc dù ngành công nghệ ghi nhận kết quả vượt trội, nhưng các chính sách bất định, cùng với việc hạ xếp hạng tín dụng của Moody's cũng như số liệu kinh tế không mấy tích cực gây ra tâm lý lo ngại về tình trạng lo ngại về tính bền vững và sự phát triển kinh tế Hoa Kỳ. Công cụ Atlanta Fed GDPNow vào ngày 05/6 cho thấy GDP của Hoa Kỳ trong Q2/2025 có thể đạt 3,8%.
- Dòng vốn vào cổ phiếu thị trường mới nổi (EM) bán ròng mạnh 6,9 tỷ USD,** mặc dù tuần cuối tháng 5 ghi nhận giá trị vào ròng tích cực là 2,1 tỷ USD. Nếu loại trừ TQ, dòng tiền vào ròng trong tháng đạt 1,9 tỷ USD. Trong đó, sự thay đổi tâm lý chủ yếu đến từ các **NĐT tổ chức** (institutional share classes) với việc bán 5,2 tỷ USD, ngược với xu hướng hút vốn trong 2 tháng trước đó. Trong khi đó, **NĐT cá nhân** (retail share classes) tiếp nối đà rút vốn từ tháng 6/2024 với giá trị -1,7 tỷ USD. **Quỹ cổ tức** (Dividend Funds) bán 499 triệu USD.
- Ngược lại, **Quỹ ESG/SRI** tiếp đà hút vốn (+1,2 tỷ USD) từ tháng 12/2024. **Quỹ sử dụng đòn bẩy** (leveraged funds) và **Quỹ cổ phiếu thị trường cận biên** (Frontier Markets Equity Funds) ghi nhận tháng hút vốn nhẹ lần lượt là 16,6 và 87,5 tỷ USD.

Dòng vốn đầu tư vào một số quỹ trên thị trường mới nổi (triệu USD)

Tháng	Leveraged EM Equity Funds	Dividend Funds Only	Retail	SRI/ESG Funds Only	Frontier Funds Only	Institutional
M1.2023	(763)	482	2,462	4,454	374	21,455
M2.2023	287	585	1,091	3,675	235	2,962
M3.2023	677	1,081	(692)	2,104	94	8,254
M4.2023	(102)	423	(321)	1,526	(76)	9,138
M5.2023	386	1,028	(563)	811	(63)	12,508
M6.2023	(288)	995	446	176	79	7,196
M7.2023	(649)	(22)	480	(513)	154	7,605
M8.2023	877	1,032	(900)	(103)	(103)	18,687
M9.2023	727	1,911	(1,031)	(1,397)	92	1,861
M10.2023	1,136	1,614	(2,364)	(1,035)	(43)	(4,717)
M11.2023	(223)	1,099	(1,082)	46	(28)	(602)
M12.2023	649	2,593	(723)	(149)	(220)	11,672
M1.2024	967	3,285	(1,092)	(643)	(72)	23,881
M2.2024	(793)	716	(485)	(492)	143	25,182
M3.2024	(587)	7,494	(2,022)	(1,582)	(52)	7,205
M4.2024	(296)	1,034	(691)	(1,976)	(16)	(2,347)
M5.2024	(474)	(434)	342	(492)	61	(1,371)
M6.2024	267	2,140	(303)	852	(215)	12,698
M7.2024	896	2,377	(571)	(462)	(78)	23,254
M8.2024	624	1,750	(1,850)	609	(57)	18,078
M9.2024	(857)	1,217	(448)	946	27	25,903
M10.2024	2,680	(402)	(3,134)	(816)	(9)	28,708
M11.2024	776	1,365	(3,196)	(620)	(124)	(4,862)
M12.2024	100	3,985	(2,054)	98	158	(3,281)
M1.2025	(368)	1,864	(3,549)	225	(33)	2,438
M2.2025	(2,818)	310	(2,131)	1,556	1	(12,859)
M3.2025	242	1,906	(2,316)	499	(181)	2,703
M4.2025	923	1,195	(2,483)	1,547	(393)	25,764
M5.2025	17	(499)	(1,705)	1,173	88	(5,236)

Nguồn: EPFR



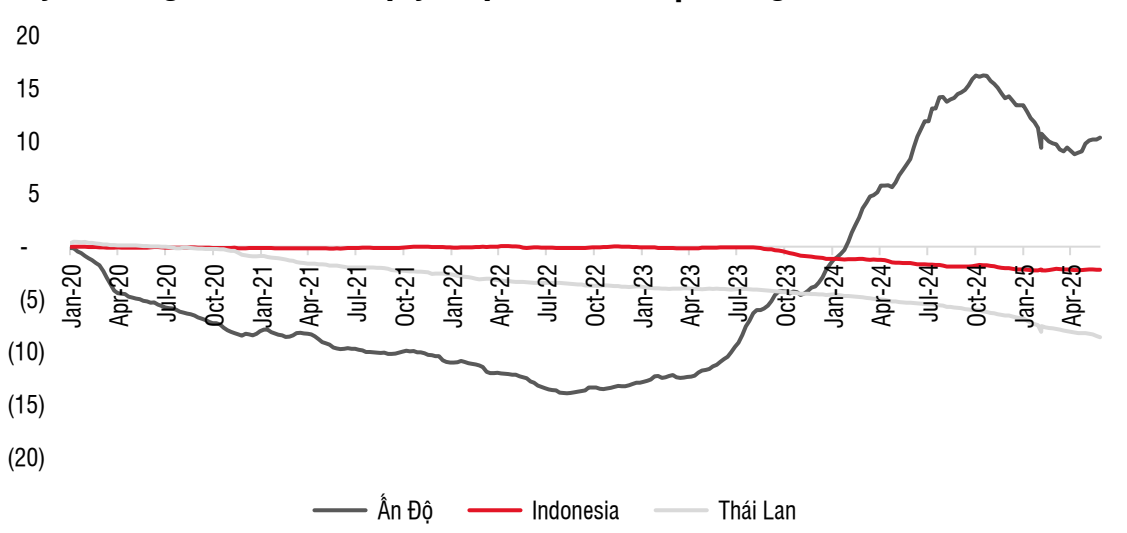
DÒNG TIỀN ĐẦU TƯ VÀO QUỸ CỔ PHIẾU (TIẾP)

- Giá trị bán ròng mạnh nhất ở thị trường **Trung Quốc** (-8,9 tỷ USD), đảo chiều so với tháng vào ròng trước đó (mặc dù tuần cuối tháng 5 ghi nhận vào ròng 1,1 tỷ USD). Theo kết quả khảo sát tư nhân công bố ngày 3/6, hoạt động sản xuất của Trung Quốc trong tháng 5 giảm với tốc độ nhanh nhất kể từ tháng 9/2022. Chỉ số PMI sản xuất Caixin/S&P Global đạt 48,3 điểm, giảm mạnh so với tháng 4 là 50,4 và thấp hơn dự báo của Reuters là 50,6 điểm.
- **Hàn Quốc** cũng ghi nhận sự đảo chiều bán ròng 751 triệu USD, mạnh nhất từ năm 2024, sau khi đạt giá trị vào ròng cao nhất kể từ tháng 1/2024 vào tháng trước. Theo S&P Global, chỉ số PMI ngành sản xuất của Hàn Quốc trong tháng 5 đạt 47,7, tốt hơn so với tháng 4 là 47,5 nhưng cũng đánh dấu tháng thứ 4 liên tiếp thu hẹp. Ngân hàng Trung ương Hàn Quốc (BoK) đã quyết định cắt giảm lãi suất lần thứ 4 trong chu kỳ nới lỏng hiện tại, đồng thời giảm gần một nửa triển vọng tăng trưởng kinh tế năm nay xuống còn 0,8%.
- **Đài Loan** tiếp tục ghi nhận vào ròng 2,3 tỷ USD sức hút vẫn đến từ cổ phiếu công nghệ. Trong bối cảnh nhu cầu toàn cầu suy yếu đang kìm hãm xuất khẩu ở một số ngành có tình trạng dư cung, xuất khẩu chất bán dẫn và ICT của Đài Loan vẫn được hỗ trợ tích cực. Đáng chú ý, xuất khẩu đã tăng vọt trong nửa đầu năm 2025 do khách hàng đẩy mạnh mua hàng trước khi các biện pháp thuế quan của Hoa Kỳ có hiệu lực.
- **Ấn Độ** tiếp đà vào ròng tích cực với 667 triệu USD. Ấn Độ vượt Nhật Bản để trở thành nền kinh tế lớn thứ 4 thế giới với GDP vượt mốc 4 nghìn tỷ USD đã được công bố bởi NITI Aayog (Ủy ban Cải cách Quốc gia Ấn Độ) vào đầu năm 2025. Đây là một cột mốc quan trọng phản ánh đà tăng trưởng mạnh mẽ và dài hạn của nền kinh tế Ấn Độ.

Dòng vốn đầu tư vào quỹ cổ phiếu ở một số thị trường chính (triệu USD)

	US	China	India	Indonesia	Korea	Taiwan	Thailand
May-25	4,137	(8,852)	667	(10)	(751)	2,260	(410)
Apr-25	16,298	19,833	487	6	1,503	3,911	(149)
Mar-25	19,029	(2,302)	51	42	529	5,022	(234)
Feb-25	41,812	(15,538)	(1,600)	62	(120)	1,253	(325)
Jan-25	46,495	3,444	(1,548)	9	(129)	1,958	(588)
Dec-24	68,999	2,752	91	4	467	225	(195)
Nov-24	143,324	(3,991)	(659)	(48)	135	4,193	(149)
Oct-24	54,136	27,177	(204)	(2)	237	2,360	(263)
Sep-24	26,575	19,275	1,411	45	465	3,239	(215)
Aug-24	29,249	16,000	819	0	674	4,360	(143)
Jul-24	62,889	19,952	2,642	(19)	707	4,418	(103)
Jun-24	29,501	9,178	3,955	(39)	(620)	3,787	(64)
May-24	42,365	(4,369)	2,671	(55)	636	1,944	(110)
Apr-24	(7,847)	988	1,515	(25)	316	2,939	(103)
Mar-24	46,351	584	2,193	(1)	259	5,753	(127)
Feb-24	20,394	23,296	3,591	69	(555)	84	(126)
Jan-24	1,592	21,064	2,112	28	1,833	1,449	(124)

Lũy kế dòng tiền vào các quỹ cổ phiếu theo thị trường mới nổi

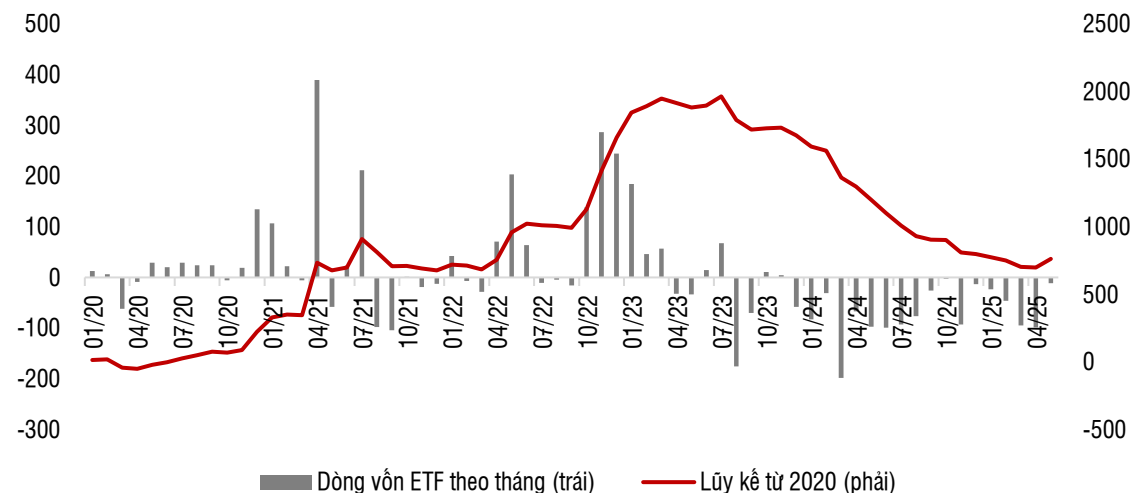


Nguồn: EPFR

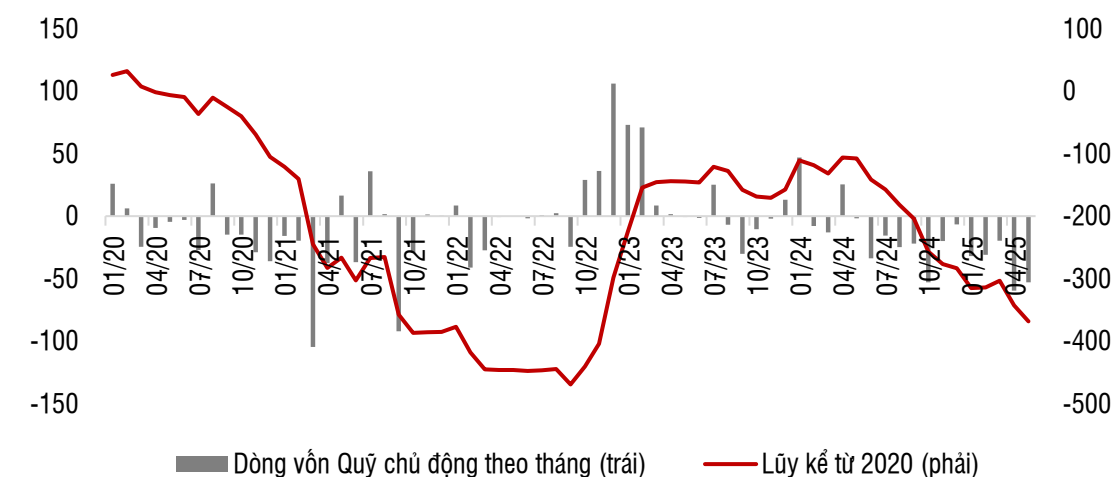


- **Giá trị rút vốn ròng ghi nhận ở mức -282 tỷ đồng, tương đương 12,7% tổng tài sản quỹ.** Tổng tài sản các quỹ ETF hồi phục 10,3% so với tháng trước, nhưng giảm 17,9% svck đạt 55 nghìn tỷ đồng. Lũy kế từ đầu năm, giá trị rút vốn ròng ở mức -7.013 tỷ đồng, trong đó -2 nghìn tỷ đồng đối với các quỹ ETF nội và -4,9 nghìn tỷ đồng đối với các quỹ ETF ngoại.
- **Về cơ cấu dòng vốn, trong tháng vừa qua, các quỹ ETF nội chứng khiến dòng vốn vào ròng sau 6 tháng rút ròng liên tiếp, đạt +159,2 tỷ đồng.** Chủ yếu đến từ quỹ DCFMVN Diamond (+335,4 tỷ đồng). Quỹ này đã có đợt dòng vốn vào mạnh mẽ trong tuần thứ 3 của tháng với trị giá 507 tỷ đồng. Ngoài ra, Quỹ Kim Growth VNDiamond (+20,1 tỷ) cũng có dòng vốn vào ròng. Quỹ DC VFMVN30 (-122,4 tỷ) có dòng vốn rút ròng giảm bớt so với tháng trước. Dòng vốn vào Quỹ Kim Growth VN30 (-6,6 tỷ) đảo chiều rút ròng nhẹ.
- **Đối với các quỹ ETF ngoại, giá trị rút vốn ròng trong tháng 5 đã bớt căng thẳng hơn so với 2 tháng trước, ở mức – 420,8 tỷ đồng.** Cụ thể, Quỹ Fubon (-245 tỷ đồng), Xtrackers FTSE Vietnam Swap UCITS ETF (-215 tỷ đồng) tiếp tục ghi nhận rút ròng, nhưng Quỹ Fubon có giá trị rút vốn ròng thấp hơn đáng kể so với 2 tháng trước. Trong khi đó, Global X MSCI Vietnam ETF (+44,5 tỷ đồng) được vào ròng và Vaneck không có thay đổi về dòng vốn trong tháng qua.

Dòng vốn ETF trên thị trường Việt Nam (Triệu USD)



Dòng vốn từ các quỹ chủ động chỉ đầu tư vào Việt Nam (Triệu USD)



Nguồn: EPFR



- **Dòng tiền từ các quỹ chủ động đều ghi nhận rút ròng trong tháng 5.** Các quỹ chủ động chỉ đầu tư vào Việt Nam và các quỹ đầu tư đa quốc gia, rút ròng lần lượt 1,3 nghìn tỷ đồng và 394 tỷ đồng. Trong 5T2025, các quỹ chủ động chỉ đầu tư vào Việt Nam đã rút gần 5 nghìn tỷ đồng.
- **Trái ngược với tháng trước, NĐTNN đảo chiều mua ròng trên TTCK Việt Nam,** với giá trị mua ròng đạt 498 tỷ đồng riêng trong tháng 5, theo đó, giá trị bán ròng 5T2025 duy trì khoảng -41,6 nghìn tỷ đồng. NĐT chủ yếu tập trung bán ròng cổ phiếu ngành Thực phẩm & đồ uống, Hàng & Dịch vụ công nghiệp, bên cạnh Dầu khí và BĐS. Theo chúng tôi quan sát thấy, số liệu mua ròng trong tháng 5 chỉ mang tính cục bộ, khối ngoại giao dịch khá cân bằng.
- Trong bối cảnh chính sách thuế quan bất định, DXY giảm, triển vọng nền kinh tế thận trọng, dòng tiền giảm mạnh ở thị trường Hoa Kỳ và cho thấy sự lan tỏa sang các thị trường mới nổi. **Riêng ở Việt Nam,** đàm phán giữa Việt Nam – Hoa Kỳ có nhiều tín hiệu tích cực, các chính sách đẩy mạnh khu vực tư nhân của Chính phủ, cũng như kỳ vọng được nâng hạng TTCK trong cuộc họp sắp tới sẽ là động lực giúp dòng tiền từ NĐTNN có thể tiếp tục thu hẹp đà bán ròng trong thời gian tới.

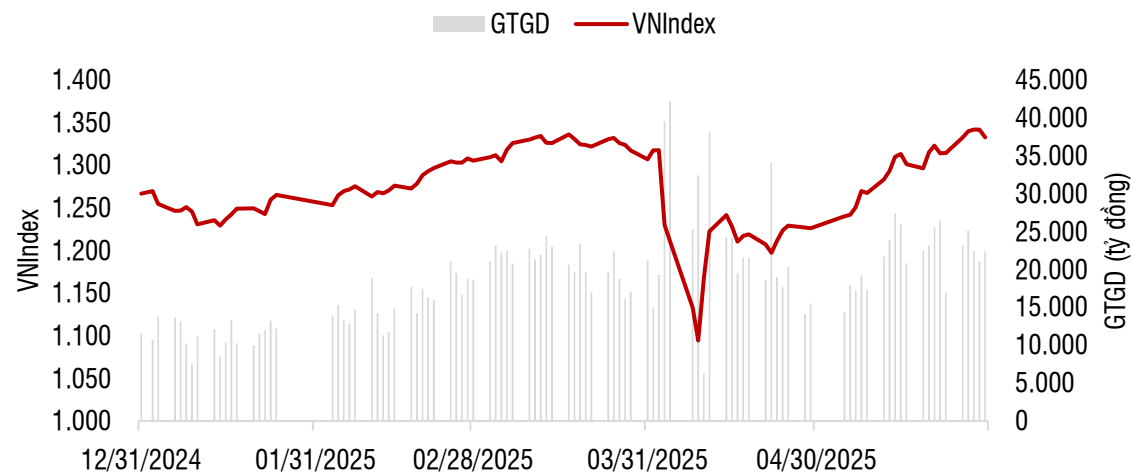
Giá trị mua/bán ròng (tỷ đồng)

TT	Ngành	T5/2025	T4/2025	2025
Tổng GT ròng		498	-14.509	-41.559
1	Ngân hàng	1.271	-5.692	-9.570
2	Bán lẻ	1.134	1.214	780
3	Hàng cá nhân & Gia dụng	610	-437	-357
4	Du lịch và Giải trí	370	223	147
5	Y tế	101	70	257
6	Công nghệ Thông tin	67	-1.795	-8.542
7	Bảo hiểm	62	117	191
8	Xây dựng và Vật liệu	28	669	818
9	Truyền thông	5	30	30
10	Viễn thông	-2	-3	-2
11	Ô tô và phụ tùng	-31	-60	-288
12	Tài nguyên Cơ bản	-86	892	-586
13	Hóa chất	-92	-392	-1.476
14	Dịch vụ tài chính	-113	-1.813	-2.100
15	Điện, nước & xăng dầu khí đốt	-113	-5	-337
16	Bất động sản	-238	-5.229	-7.495
17	Dầu khí	-372	-260	-1.408
18	Hàng & Dịch vụ Công nghiệp	-818	-137	-2.661
19	Thực phẩm và đồ uống	-1.285	-1.899	-8.960

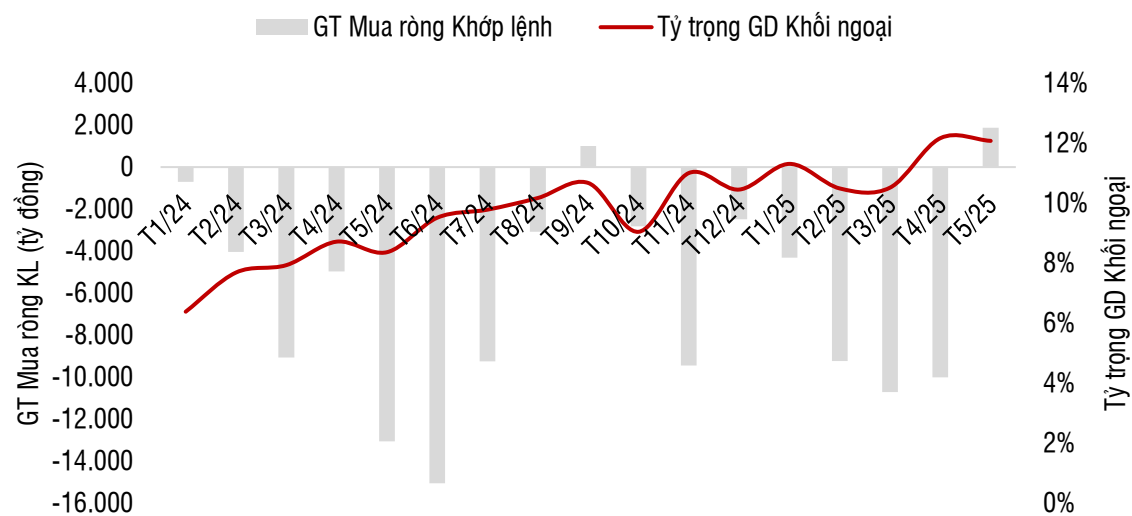


- **TTCK Việt Nam tăng ấn tượng và lập đỉnh mới 3 năm.** Thị trường có nhịp tăng thuận lợi khi căng thẳng thương mại toàn cầu tạm lắng và NĐT lạc quan hơn trước một số tín hiệu tích cực về tiến trình đàm phán thuế quan giữa Việt Nam-Hoa Kỳ, cũng như hệ thống KRX vận hành ổn định.
- **Kết phiên 30/5**, VNIndex đạt 1.332,6 điểm, tăng 106 điểm (+8,67%) so với tháng trước và đánh dấu tháng tăng tốt nhất kể từ tháng 7/2023. Nhịp tăng ấn tượng từ đáy tháng 4 giúp chỉ số VNIndex không những lấy lại mức điểm số trước khi Tổng thống Trump công bố áp thuế đôi ứng mà còn lập đỉnh mới trong hơn 3 năm qua.
- **Đà tăng lan tỏa trên diện rộng với sự nổi bật ở các nhóm Bất động sản, Du lịch và giải trí, Hàng cá nhân và gia dụng, Hóa chất;** trong đó tích cực nhất ghi nhận ở nhóm cổ phiếu Vingroup. Trong khi đó, sức bật ở các nhóm Tài nguyên cơ bản, Bán lẻ, Thực phẩm đồ uống còn khá khiêm tốn so với mặt bằng chung.
- **Giao dịch ngoại khởi sắc trở lại khi quay lại mua ròng 914 tỷ đồng trên sàn HOSE trong tháng 5**, riêng kênh khớp lệnh chiếm 1,9 nghìn tỷ đồng. Đây là tháng mua ròng khớp lệnh tốt nhất kể từ tháng 3/2023 và góp phần thu hẹp GT bán ròng từ đầu năm về mức 38,4 nghìn tỷ đồng.
- **Mặt bằng thanh khoản giữ nhịp sôi động.** GTGD khớp lệnh bình quân sàn HOSE đạt 19,9 nghìn tỷ đồng/phiên, chỉ giảm nhẹ 7% so với mức đột biến của tháng trước cho thấy dòng tiền vẫn hoạt động tích cực dù thị trường dần chuyển sang trạng thái chờ đợi thông tin mới.

Diễn biến VNIndex từ đầu năm



Hoạt động giao dịch của Khối ngoại trên HOSE theo tháng (tỷ đồng)



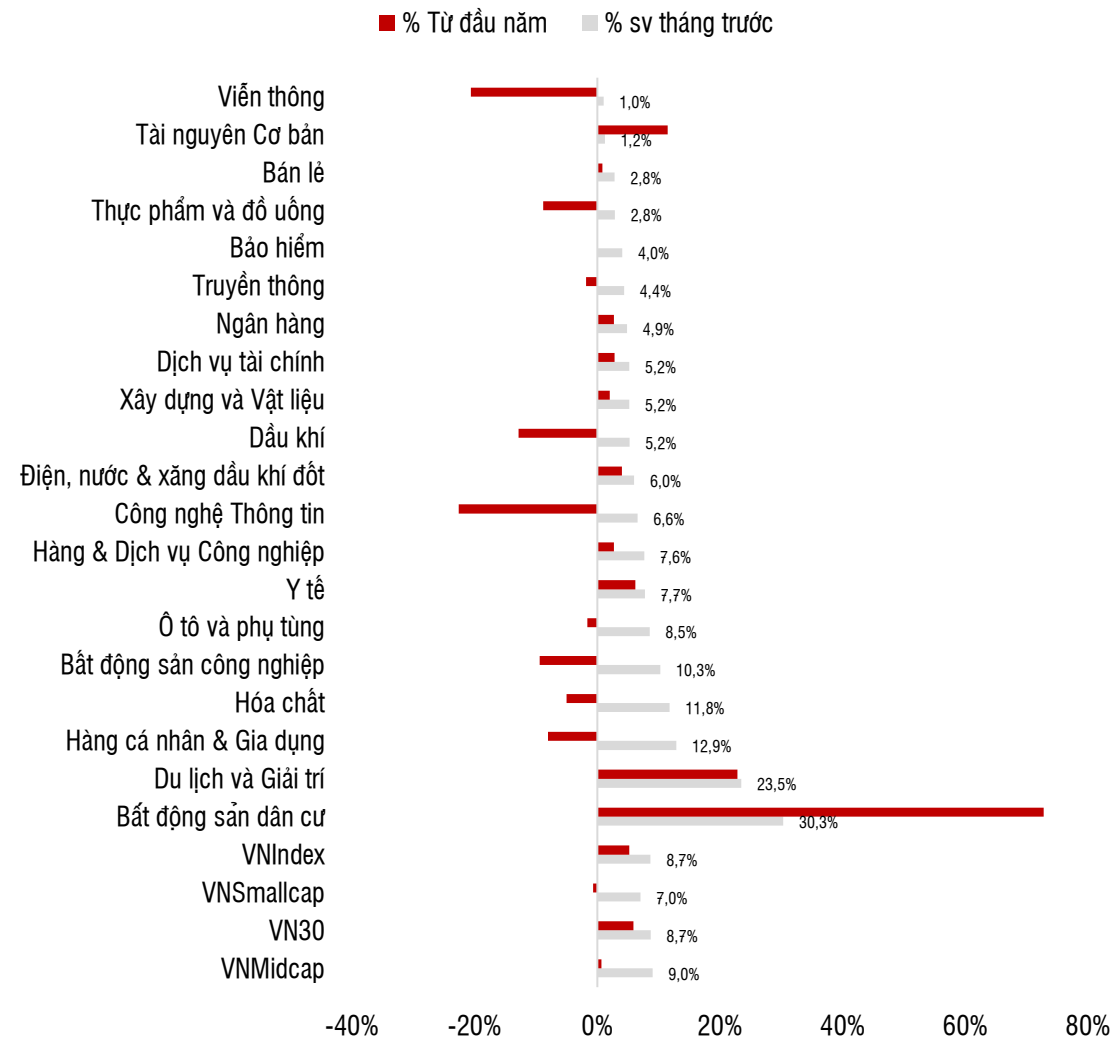
Nguồn: SSI Research



THAY ĐỔI GIÁ CỦA CÁC CHỈ SỐ CHÍNH TRONG THÁNG 5 VÀ THỐNG KÊ BIẾN ĐỘNG THÁNG 6



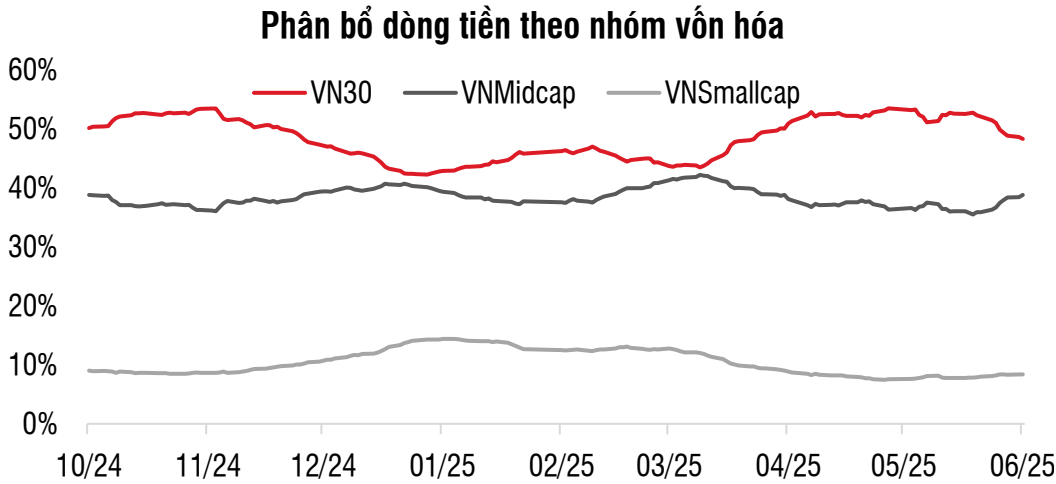
% thay đổi giá của các chỉ số chính so với đầu năm



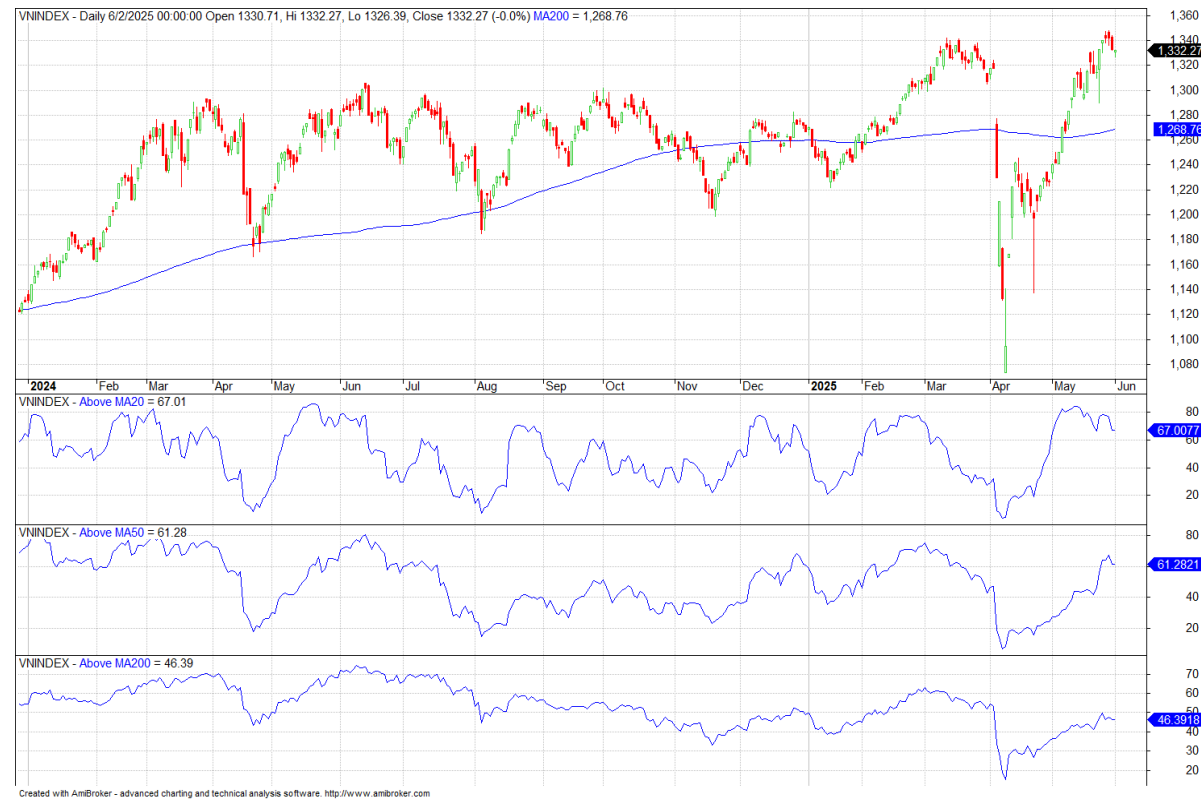
% so với tháng trước	VNIndex	VN30	VNMidcap	VNSmallcap
T6/24	-1,3%	0,2%	-2,7%	-2,2%
T6/23	4,2%	5,3%	5,6%	2,0%
T6/22	-7,4%	-6,3%	-11,2%	-15,5%
T6/21	6,1%	3,7%	5,8%	5,2%
T6/20	-4,6%	-4,4%	-0,3%	-0,7%
T6/19	-1,0%	-1,4%	-0,3%	-0,4%
T6/18	-1,1%	0,0%	-4,2%	-1,0%
T6/17	5,2%	7,3%	6,4%	4,2%
T6/16	2,2%	0,7%	9,3%	9,5%
T6/15	4,1%	5,6%	-1,2%	0,5%
T6/14	2,9%	-0,5%	3,2%	3,6%
T6/13	-7,2%	-7,5%	-3,1%	-4,2%
T6/12	-1,6%	-1,8%	-5,8%	-5,8%
Xác suất Tăng	46,2%	53,8%	38,5%	46,2%
Lãi bình quân	4,1%	3,3%	6,1%	4,2%
Xác suất Giảm	53,8%	46,2%	61,5%	53,8%
Lỗ bình quân	-3,4%	-3,6%	-3,6%	-4,3%
Lợi nhuận bình quân	0,0%	0,1%	0,1%	-0,4%

	Phân ngành	Tỷ trọng dòng tiền	Thấp nhất 1 năm	Cao nhất 1 năm	Xu hướng dòng tiền 1 tháng
Nhóm có tỷ trọng dòng tiền gia tăng	Ngân hàng	27.0%	14.6%	41.3%	
	Bất động sản dân cư	16.9%	7.4%	25.7%	
	Dịch vụ tài chính	15.8%	8.3%	23.6%	
	Hàng & Dịch vụ Công nghiệp	6.9%	3.0%	14.4%	
	Xây dựng và Vật liệu	6.7%	3.1%	9.3%	
	Bán lẻ	3.5%	2.5%	13.7%	
	Điện, nước & xăng dầu khi đốt	1.9%	1.1%	4.6%	
	Dầu khí	1.9%	1.6%	6.4%	
	Du lịch và Giải trí	1.3%	0.6%	2.9%	
	Ô tô và phụ tùng	1.0%	0.3%	2.2%	
	Y tế	0.4%	0.2%	1.9%	
Nhóm có tỷ trọng dòng tiền chứng lại	Thực phẩm và đồ uống	6.5%	5.9%	17.3%	
	Hóa chất	4.1%	3.1%	13.4%	
	Tài nguyên Cơ bản	5.1%	4.5%	14.2%	
	Công nghệ Thông tin	4.2%	1.7%	13.5%	
	Hàng cá nhân & Gia dụng	1.4%	1.2%	5.4%	
	Bất động sản công nghiệp	2.5%	1.3%	5.3%	
	Truyền thông	0.3%	0.1%	1.1%	
	Viễn thông	0.2%	0.2%	1.9%	
	Bảo hiểm	0.2%	0.1%	1.7%	

- Phân bổ dòng tiền đang nghiêng về nhóm vốn hóa vừa và nhỏ trong khi dần chứng lại ở nhóm vốn hóa lớn trong 1 tháng gần nhất.
- Dòng tiền duy trì ở nhóm Ngân hàng và tiếp tục đẩy mạnh vào các nhóm Bất động sản dân cư, Xây dựng & vật liệu, Du lịch giải trí, Ô tô và Phụ tùng, Y tế.
- Đáng chú ý, nhóm Dịch vụ tài chính, Dầu khí, Điện, nước xăng dầu và khí đốt có dấu hiệu hút tiền trở lại với chuyển biến tích cực về giá lẫn thanh khoản.
- Có thể theo dõi tín hiệu cải thiện ở những nhóm có tỷ trọng dòng tiền tiệm cận vùng đáy một năm qua (như Thực phẩm đồ uống, Hóa chất, Tài nguyên cơ bản, Hàng cá nhân và gia dụng, Viễn thông) với kỳ vọng vào kịch bản xoay vòng ngắn hạn.



- **Xu hướng thị trường:** VNIndex đã thiết lập xu hướng Tăng trên các khung thời gian Ngắn hạn, Trung hạn và Dài hạn sau khi chinh phục thành công ngưỡng 1.350 đi cùng sự lan tỏa tích cực của dòng tiền. Các mốc kỹ thuật cần lưu ý:
- Kháng cự: 1.360 - 1.390; vùng mục tiêu kế tiếp của chỉ số
- Hỗ trợ: 1.300 - 1.320; vùng cân bằng ngắn hạn trong kịch bản rung lắc



Nguồn: Amibroker, SSI Research

CAM KẾT PHÂN TÍCH

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

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/ hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Báo cáo này không được sử dụng dưới bất kỳ mục đích thương mại nào, và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác nếu không được sự đồng ý của SSI. Người dùng có thể trích dẫn hoặc trình chiếu báo cáo cho các mục đích phi thương mại. SSI 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 SSI. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.



Trung tâm Phân tích và Tư vấn Đầu tư

Phạm Lưu Hưng

Giám đốc Trung tâm Phân tích và Tư vấn Đầu tư

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

Chiến lược thị trường

Đào Minh Châu

Phó Giám đốc Trung tâm Phân tích và Tư vấn Đầu tư

chaudm@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3824 2897 ext. 6732

Phân tích cổ phiếu KHCN

Ngô Thị Kim Thanh

Chuyên viên phân tích cao cấp

thanhntk@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3824 2897 ext. 6735

Dữ liệu

Nguyễn Thị Anh Thư

Chuyên viên hỗ trợ

thunta2@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8702