

VIETNAM WEEKLY

[Điểm nhấn thị trường]

VNINDEX giảm điểm trong tuần qua, 40.55 điểm tương ứng -2.47%, với thanh khoản sút giảm

[Cập nhật công ty]

VPB

[Nhận định xu hướng]

Rủi ro mở rộng thêm nhịp điều chỉnh vẫn đang hiện hữu, tuy nhiên khi xu hướng tăng trung hạn đang được duy trì, chỉ số sẽ nhận được lực đỡ tại các vùng hỗ trợ bên dưới và có cơ hội hồi phục trở lại.

TUẦN 03-07/11

	Chỉ số	Thay đổi (%, bp)
VNINDEX	1,599.10	-2.47
VN30	1,824.71	-3.22
HĐTL VN30F1M	1,827.80	-3.39
HNXINDEX	260.11	-2.16
HNX30	558.85	-2.51
UPCOM	116.75	+2.90
USD/VND	26,308	-0.02
Lợi suất TPCP 10 năm (%)	3.84	+2
Lãi suất qua đêm (%)	5.78	+148
Dầu (WTI, \$)	60.14	-1.38
Vàng (LME, \$)	4,009.87	+0.17



Điểm nhấn thị trường

Chỉ số, nhóm ngành, khối ngoại và phái sinh

Top 5 ngành tăng / giảm

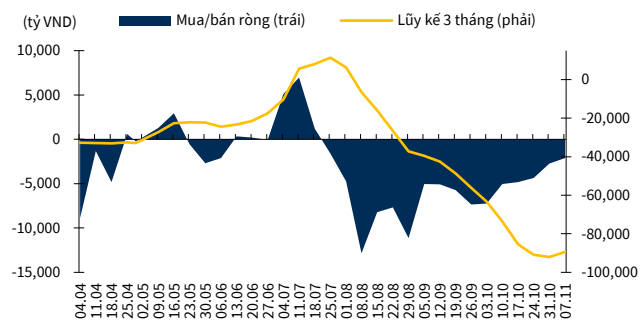
Thương mại & phân phối	7.6%
Bảo hiểm	3.3%
Phát triển bất động sản	1.5%
Linh kiện oto	1.2%
Đồ uống	0.4%
Khách sạn, Nhà hàng & Giải trí	-5.3%
Hàng xa xỉ & dệt, may	-5.3%
Xây dựng và kỹ thuật	-6.4%
Bán lẻ hàng chuyên dụng	-6.4%
Logistics	-6.6%

Source: Bloomberg, KB Securities Vietnam

VNINDEX có xu hướng giảm mạnh trong tuần qua, -40.55 điểm tương ứng -2.47%, với thanh khoản sụt giảm nhẹ. Thương mại & phân phối, Bảo hiểm, Bất động sản là các nhóm ngành có mức tăng rõ nét nhất trong tuần. Khối ngoại có động thái bán ròng với giá trị 2,132 tỷ đồng, tập trung ở các mã STB, HDB và GEX; tự doanh bán ròng ở mức 719 tỷ đồng. Ở một khía cạnh khác, khối ngoại bán ròng 3,065 HĐTL VN30F1M trong tuần qua nhưng đang duy trì vị thế mua lũy kế 2,537 hợp đồng. Tự doanh mua ròng 388 hợp đồng nhưng đang duy trì vị thế bán lũy kế 11,297 hợp đồng.

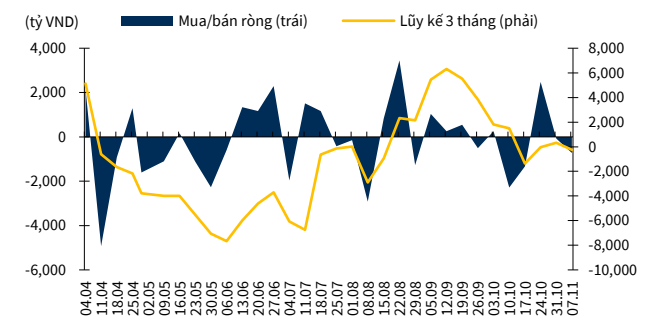
Diễn biến tiêu cực của thị trường trong tuần qua có nguyên nhân chính đến từ thông tin 1 số ngân hàng trong nước tăng lãi suất trước diễn biến thiếu hụt thanh khoản do tăng trưởng tín dụng cao vượt trội so với tăng trưởng huy động. Số liệu tích cực về mùa báo cáo kinh doanh quý 3, cũng như số liệu vĩ mô tháng 10 do Tổng cục Thống kê công bố tác động không đủ mạnh để có thể giúp thị trường kết thúc xu hướng giảm. Xu hướng tăng lãi suất dự kiến sẽ tiếp tục duy trì trong vài tuần tới, dù mức tăng sẽ tương đối nhỏ giọt, tuy nhiên cũng sẽ gây áp lực tâm lý lên nhà đầu tư trong nước, trong khi nhà đầu tư nước ngoài duy trì động thái bán ròng mạnh mẽ. Mặc dù vậy, việc thị trường đã giảm tương đối mạnh từ mức đỉnh gần nhất với nhiều cổ phiếu trụ đã giảm 20-30% và về vùng định giá hấp dẫn, chúng tôi kỳ vọng xu hướng thị trường sẽ khó giảm sâu trong tuần tới.

Giá trị mua/bán ròng của khối ngoại theo tuần



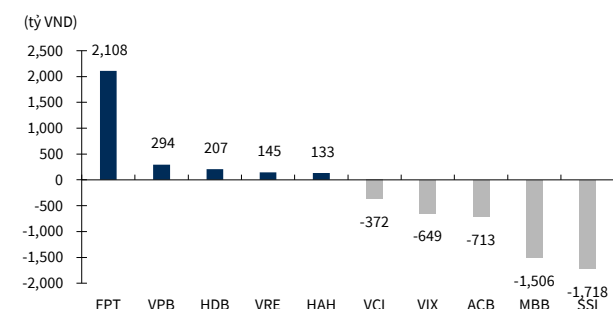
Source: FiinPro, KB Securities Vietnam

Giá trị mua/bán ròng của tự doanh theo tuần



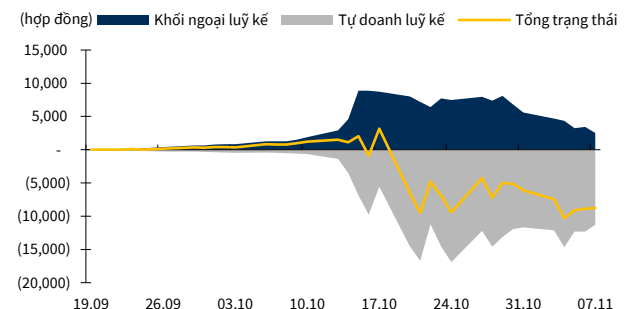
Source: FiinPro, KB Securities Vietnam

Cổ phiếu khối ngoại mua/bán nhiều nhất trong tuần



Source: FiinPro, KB Securities Vietnam

Mua/bán lũy kế HĐTL VN30F1M của khối ngoại & tự doanh



Source: HNX, KB Securities Vietnam

VPBank (VPB)

IPO thành công VPBankS

06/11/2025

Trưởng nhóm Nguyễn Anh Tùng
tungna@kbsec.com.vn
(+84) 24-7303-5333

3Q2025, LNTT đạt 9,166 tỷ VND, tăng 76.7% YoY

3Q2025, tăng trưởng tín dụng ấn tượng đạt 29.4% YTD cùng NIM cải thiện giúp Thu nhập lãi thuần đạt 15,061 tỷ VND (+12.0% QoQ, +23.9% YoY). Chi phí trích lập dự phòng chỉ tăng nhẹ 6.8% YoY giúp LNTT đạt 9,166 tỷ VND tăng 76.7% YoY. Lũy kế 9M2025, LNTT đạt 20,396 tỷ VND, tăng 47.2% YoY.

Mục tiêu tăng trưởng tín dụng 35% năm 2025 khả thi

KBSV duy trì dự phóng tăng trưởng tín dụng trong năm 2025 đạt 35% YTD và năm 2026 tiếp tục ở mức cao dựa trên: (1) Nhóm khách hàng doanh nghiệp tiếp tục là động lực chính; 2) Diễn biến tích cực của ngành bất động sản; (3) Nhóm cho vay bán lẻ kì vọng hồi phục.

Áp lực lên NIM vẫn sẽ cao trong 4Q2025 và 2026

Chúng tôi kì vọng lợi suất sinh lời trung bình (IEA) sẽ được cải thiện nhờ cho vay bán lẻ - mảng có lãi suất cho vay cao hơn sẽ hồi phục cùng chất lượng tài sản tốt lên qua đó cải thiện thu nhập lãi thuần. Trong khi đó COF sẽ tiếp tục gập áp lực từ thanh khoản và tỷ giá.

IPO thành công 375 triệu cổ phiếu VPBankS với giá 33,900VND/cổ phiếu

Ngày 31/10, VPB đã chính thức khép lại đợt chào bán IPO 375 triệu cổ phiếu CTCP Chứng khoán VPBankS với giá 33,900 VND/cổ phiếu. Tổng số tiền thu về là 12,173 tỷ VND, nâng vốn điều lệ lên 18,750 tỷ VND. Sau IPO, tỷ lệ sở hữu của VPB tại VPBankS là 80%.

Khuyến nghị MUA, giá mục tiêu 37,800 VND/cp

Dựa trên kết quả định giá, triển vọng kinh doanh cũng như xem xét các yếu tố rủi ro có thể phát sinh, chúng tôi khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu VPB. Giá mục tiêu cho năm 2026 là 37,800 VND/cp, cao hơn 32.8% so với giá tại ngày 06/11/2025.

MUA Thay đổi

Giá mục tiêu	VND 37,800
Tăng/giảm (%)	32.8%
Giá hiện tại (06/11/2025)	VND 28,500
Giá mục tiêu đồng thuận	VND 36,100
Vốn hóa thị trường (nghìn tỷ VND/ tỷ USD)	226.1/8.6

Dự phóng KQKD & định giá

FY-end	2023	2024	2025F	2026F
Thu nhập lãi thuần (tỷ VND)	38,175	49,080	57,096	73,051
LN thuần trước CF DPRRTD (tỷ VND)	35,798	47,915	53,382	69,295
LNST ngân hàng mẹ (tỷ VND)	9,974	15,779	21,006	25,541
EPS (VNĐ)	1,257	1,989	2,648	3,219
Tăng trưởng EPS (%)	-53	58	33	22
PER (x)	22.7	14.3	10.8	8.9
Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	17,620	18,563	20,210	23,430
PBR (x)	1.62	1.54	1.41	1.22
ROE (%)	7.0	11.1	13.8	15.7
Tỉ lệ cổ tức (%)	0.0	0.4	3.5	0.0

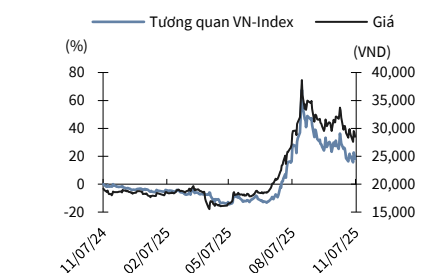
Nguồn: Fiinpro, KBSV

Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	55.6%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	1,472/55.9
Sở hữu nước ngoài (%)	24.05%
Cổ đông lớn	SMBC (15.01%)

Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	-11.2	-8.4	56.6	48.6
Tương đối	-5.2	-9.1	29.9	18.2

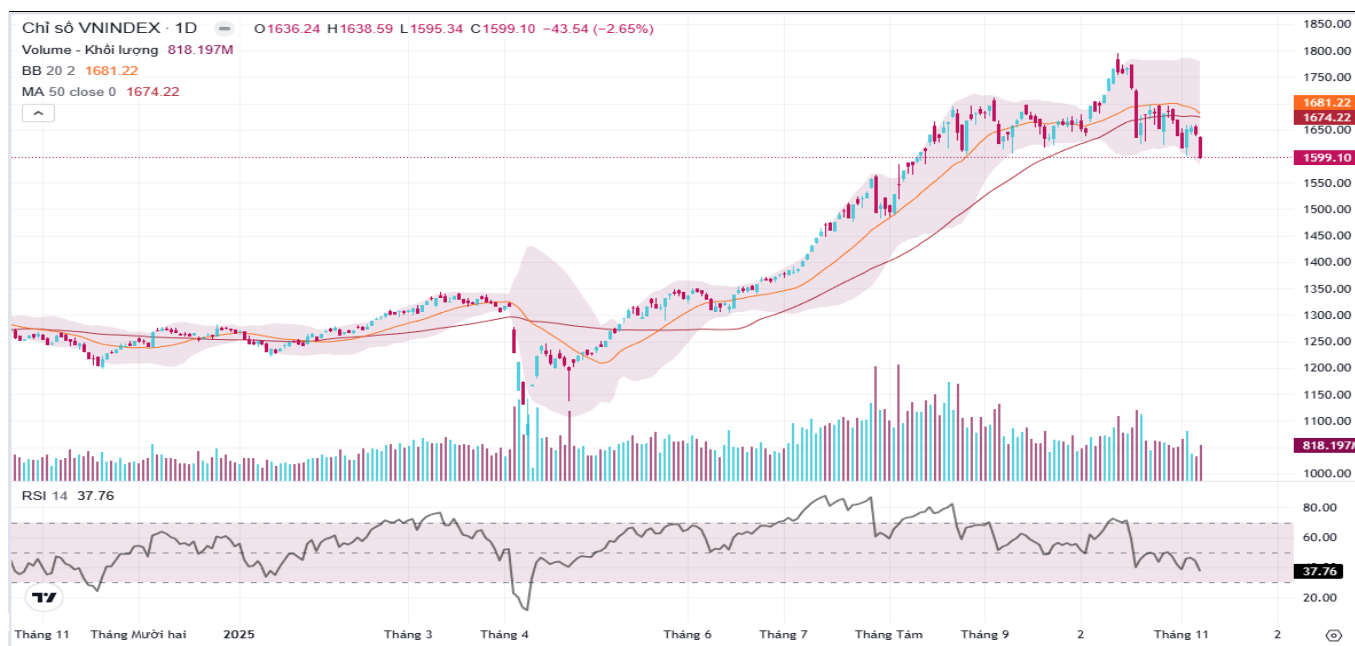


Nguồn: Bloomberg, KBSV

Quan điểm kỹ thuật

Xu hướng & Hành động

Chỉ số VNINDEX



Source: Trading View, KB Securities Vietnam

Ngắn hạn (Dưới 3 tháng)	Trung hạn (Từ 3 đến 9 tháng)	Chỉ báo	Nhận định xu hướng	Hành động
		Xanh đậm	Khả năng tăng điểm cao	Mua mạnh
		Xanh nhạt	Khả năng tăng điểm vừa phải	Mua từng phần
		Vàng	Xu hướng trung tính	Mua/Bán trading
		Cam	Khả năng giảm điểm vừa phải	Bán từng phần
		Đỏ	Khả năng giảm điểm cao	Bán mạnh

Ngưỡng kỹ thuật

Kháng cự xa: 1720 (+15)

Kháng cự gần: 1660 (+10)

Hỗ trợ gần: 1570 (+10)

Hỗ trợ xa: 1540 (+10)

VNINDEX mở rộng chuỗi điều chỉnh với tuần thứ 4 giảm điểm liên tiếp, khi áp lực phân phối đang có phần lấn át, thể hiện qua một cây nến đỏ đặc và đóng cửa tại mức thấp nhất của tuần. Trên khung ngày, những nỗ lực hồi phục từ đầu tuần cũng chưa đem lại nhiều tín hiệu khả quan khi thành quả tăng điểm đã bị phủ nhận bởi các phiên sụt giảm về cuối tuần. Rủi ro mở rộng thêm nhịp điều chỉnh vẫn đang hiện hữu, tuy nhiên khi xu hướng tăng trung hạn đang được duy trì, chỉ số sẽ nhận được lực đỡ tại các vùng hỗ trợ bên dưới và có cơ hội hồi phục trở lại.

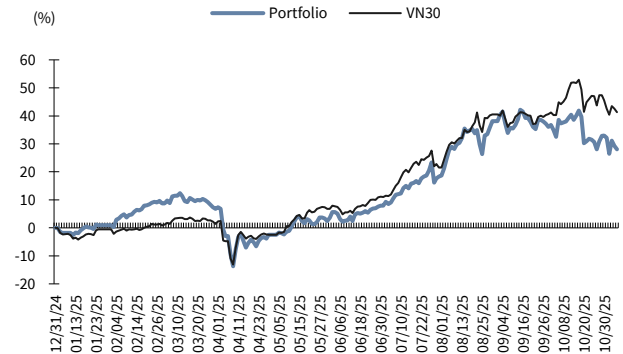
(Ghi chú: NĐT có thể dựa theo nhận định xu hướng thị trường để tham khảo khuyến nghị hành động tương ứng trong bảng phía trên)

KBSV Danh mục đầu tư mẫu

Phương pháp tiếp cận:

- Danh mục tập hợp các cổ phiếu tiềm năng nhất được KBSV lựa chọn và tái cơ cấu theo tháng (NĐT có thể liên hệ với bộ phận môi giới để nhận danh mục sớm nhất vào đầu tháng).
- Thời gian khuyến nghị nắm giữ trong 3-6 tháng với mục đích mang lại hiệu suất vượt trội so với chỉ số VN30.
- Ngưỡng cắt lỗ cần được cân nhắc cho mỗi mã là -15%.
- Danh mục giả định luôn duy trì tỷ trọng 100% là cổ phiếu với trọng số được phân bổ đều giữa các mã.

So sánh hiệu suất với VN30 Index



Danh mục đầu tư mẫu

Mã	Giá mục tiêu	Giá đóng cửa tuần	Lãi/Lỗ từ đầu tháng	PE 2026 Fw	Tăng trưởng LNST 2026 Est	Điểm nhấn đầu tư	Link báo cáo
HHV	17,000	13,900	-6.1%	N/A	N/A	- Hưởng lợi từ kế hoạch giải ngân vốn đầu tư công kỷ lục của năm 2025, và mục tiêu 2026-2030 cao - Lượng backlog mảng xây lắp lớn đảm bảo doanh thu hoạt động cho tương lai - Mảng BOT mang lại dòng tiền tăng trưởng ổn định nhờ lưu lượng xe tăng trưởng đều	HHV
TCB	43,400	33,000	-6.0%	7.5	19.0%	- Chất lượng tài sản được kiểm soát tốt, là một trong những ngân hàng có tỷ lệ nợ xấu thấp nhất ngành - Là 1 trong số những ngân hàng hưởng lợi rõ nhất từ sự phục hồi của thị trường bất động sản - Kỳ vọng từ việc mở rộng kinh doanh ở mảng thành lập sản vàng, sản crypto	TCB
SSI	41,200	32,950	-3.9%	N/A	-2.0%	- Doanh nghiệp đầu ngành, hưởng lợi rõ nét từ tăng trưởng mảng khách hàng tổ chức sau khi nâng hạng - Triển vọng từ việc mở rộng kinh doanh sang mảng thành lập sản crypto - Thị phần môi giới HSX hồi phục trong 4 quý liên tiếp, đạt mốc cao nhất 5 năm vào quý 3 2025	SSI
KDH	39,600	32,500	-9.3%	30.1	4.2%	- Mở bán Dự án Gladia tại Tp. Thủ Đức (hợp tác với Keppel), đảm bảo tăng trưởng doanh số bán hàng năm 2025 (+7x YoY) và 2026 (+21% YoY). - Dự án Tân Tạo với quy mô lớn sau nhiều năm tồn đọng kì vọng trong thời gian tới sẽ được tháo gỡ dần nhờ các cải cách pháp lý thông thoáng. - Lợi thế cạnh tranh dài hạn với quỹ đất lớn hơn 600 ha tại TP. Hồ Chí Minh	KDH
MSN	104,700	76,800	-3.5%	20.8	78.0%	- Mảng Vonfram của MSR hưởng lợi lớn từ quy định thắt chặt xuất khẩu kim loại quý hiếm của Trung Quốc trong ngắn hạn - WCM có lãi và đẩy mạnh mở mới trong năm 2025/2026 lần lượt 518/400 cửa hàng là động lực tăng trưởng chính - Cải cách quy định thắt chặt về thuế khoán, chợ dân sinh và tăng mức giảm trừ gia cảnh giúp thị trường bán lẻ hiện đại và tiêu dùng bùng nổ	MSN
HPG	35,300	26,050	-2.4%	8.2	39.6%	- Thúc đẩy đầu tư công, tháo gỡ pháp lý nhằm tăng nguồn cung dự án BĐS sẽ là các yếu tố hỗ trợ sản lượng tiêu thụ thép xây dựng trong các năm tới - Kỳ vọng giá thép tạo vùng đáy và phục hồi nhẹ khi Trung Quốc tăng cường quản lý các hành vi cạnh tranh không lành mạnh - Bổ sung công suất HRC mới từ Dung Quất 2 và tiếp tục được hỗ trợ bởi biện pháp CBPG HRC nhập khẩu	HPG
VND	30,200	18,900	-5.7%	N/A	N/A	- Kỳ vọng các dự án của Trung Nam dần được tháo gỡ vướng mắc pháp lý, giúp giải tỏa lượng vốn lớn cho VND - Thanh khoản thị trường chung hồi phục nhờ nền thấp 2024, đặc biệt trong giai đoạn nửa sau của năm - Câu chuyện nâng hạng thị trường theo FTSE Russell vẫn còn tác động tích cực trong trung hạn	VND
NLG	49,000	37,650	-5.3%	18.4	11.5%	- Sở hữu quỹ đất lớn với 680ha sẵn sàng phát triển và định hướng sản phẩm phù hợp, đáp ứng đúng nhu cầu ở thực - Hưởng lợi từ môi trường lãi suất thấp, định hướng tháo gỡ chính sách của Chính phủ nhằm khơi thông nguồn cung cho thị trường - Lộ trình mở bán các dự án tích cực hỗ trợ tăng trưởng doanh số bán hàng	NLG

Source: KB Securities Vietnam

Diễn biến dòng tiền

Diễn biến dòng tiền ngoại ra vào các thị trường (Triệu USD)

T	Country	Date	Daily	WTD	MTD	QTD	YTD	12M	YoY Lvl
Equity									
▼ Asia (11)									
	China	30SEP2025			+20,370.2	+68,828.5	+96,225.2	+53,538.7	
	India	04NOV2025	-36.8	-254.4	-254.4	+1,000.1	-16,453.3	-17,296.6	-26,328.7
	Indonesia	06NOV2025	-6.9	+152.0	+152.0	+934.2	-2,373.2	-3,772.7	-6,676.4
	Japan	31OCT2025		+4,481.4	+47,556.8	+47,556.8	+43,197.8	+33,301.4	+25,471.7
	Malaysia	24OCT2025	-30.9	-3.4	-9.5	-436.0	-4,178.6	-5,715.7	-6,279.6
	Philippines	06NOV2025	+84.3	-7.4	-7.4	-107.5	-758.9	-1,196.8	-1,188.3
	S. Korea	07NOV2025	-201.9	-4,978.7	-4,978.7	-569.9	-1,577.4	-6,218.5	-19,013.8
	Sri Lanka	06NOV2025	-.1	-3.8	-3.8	-22.3	-112.0	-124.2	-105.0
	Taiwan	06NOV2025	-321.5	-2,343.8	-2,343.8	-4,773.9	+2,502.3	-4,108.3	-3,185.9
	Thailand	06NOV2025	-25.5	+44.7	+44.7	-91.0	-2,971.8	-3,650.1	+389.8
	Vietnam	06NOV2025	-40.1	-30.2	-30.2	-872.2	-4,597.6	-5,082.0	-1,877.2
▼ Americas (5)									
	Brazil	04NOV2025	-191.9	-325.4	-325.4	-553.2	+4,235.4	+3,883.5	+2,483.7
	Canada	31AUG2025			-4,840.6	+3,784.3	-26,820.4	-14,487.6	+7,666.4
	Chile	30JUN2025				-502.5	-792.6	-1,250.1	-710.1
	Colombia	30JUN2025				+316.0	+496.9	+902.5	+773.7
	United States	31JUL2025			-16,266.0	-16,266.0	+271,716.0	+624,167.0	+775,660.0
▼ EMEA (21)									
	Bulgaria	31AUG2025			-1.5	+6.7	+1.1	-1.7	+18.4
	Czech Republic	31AUG2025			+578.4	+596.4	+1,185.3	+1,705.2	+67.2
	Dubai	06NOV2025	-3.1	-1.4	-1.4	-210.3	+1,236.1	+1,441.6	+1,032.7
	Euro Area	31AUG2025			+60,834.5	+82,727.8	+250,069.5	+427,330.5	+50,088.8
	France	31AUG2025			+655.0	+1,727.0	-3,354.0	+11,679.0	+9,827.0

Source: Bloomberg, KB Securities Vietnam

Diễn biến giao dịch của các quỹ ETF (Triệu USD)

Name	1D Flow (M USD)	1W Flow (M USD)	1M Flow (M USD)	3M Flow (M USD)	YTD Flow (M USD)	1Y Flow (M USD)	3Y Flow (M USD)
Minimum	.00	.00	-17.06	-146.93	-321.90	-332.55	-413.25
Maximum	.00	+0.09	+12.43	+46.00	+46.00	+43.19	+75.47
Average	.00	+0.00	-.31	-12.63	-28.90	-32.73	-46.06
Median	.00	.00	.00	-1.70	-4.57	-4.16	+4.7
Sum	.00	+0.09	-5.95	-239.99	-549.05	-621.92	-875.13
1) KIM KINDEX Vietnam VN30 ETF Syn...	.00	.00	.00	+46.00	+46.00	+43.19	+75.47
2) VanEck Vietnam ETF	.00	.00	+12.43	-9.75	-45.14	-81.02	+64.46
3) KIM Growth Vietnam VN30 ETF	.00	.00	-1.06	-1.45	-3.02	-1.67	+46.69
4) Global X MSCI Vietnam ETF	.00	.00	+1.70	+4.63	+6.93	+6.93	+16.21
5) DCVFMVN Mid Cap ETF	.00	.00	-1.06	-2.22	-3.02	-3.02	+6.29
6) MAFM VNDIAMOND ETF	.00	.00	-.12	-1.49	-2.23	-6.05	+5.69
7) KIM Growth VNFINSELECT ETF	.00	.00	.00	-1.70	-4.57	-4.52	+2.91
8) SSIAM VN30 ETF	.00	+0.09	+2.27	+0.02	-.94	-.94	+2.08
9) Xtrackers Vietnam Swap UCITS ETF	.00	.00	-2.34	-5.30	-33.56	-43.62	+7.71
10) MAFN VN30 ETF	.00	.00	-.36	-8.99	-5.88	+6.26	+4.7
11) KIM Growth VN DIAMOND ETF	.00	.00	.00	-1.33	-1.61	-1.61	+1.13
12) CSOP FTSE Vietnam 30 ETF	.00	.00	+3.35	+3.35	+3.35	+3.35	-2.03
13) SSIAM VN30 ETF	.00	.00	.00	-.31	-1.23	-1.23	-7.42
14) Premia Vietnam ETF	.00	.00	-.90	-8.47	-8.47	-8.47	-15.61
15) CGS Fullgoal Vietnam 30 Sector Ca...	.00	.00	.00	-12.49	-14.51	-14.61	-19.25
16) SSIAM VNFIN LEAD ETF	.00	.00	+3.39	+4.40	-4.64	-4.16	-154.24
17) DCVFMVN30 ETF Fund	.00	.00	-2.85	-47.53	-115.39	-131.73	-210.90
18) Fubon FTSE Vietnam ETF	.00	.00	-17.06	-146.93	-321.90	-332.55	-273.56
19) DCVFMVN Diamond ETF	.00	.00	+4.66	-43.43	-36.23	-43.45	-413.25

Source: Bloomberg, KB Securities Vietnam

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng 16&17, Tháp 2, Tòa nhà Capital Place, số 29 Liễu Giai, Phường Ngọc Hà, TP Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1&2, Tòa nhà Văn phòng, số 5 Điện Biên Phủ, Phường Ba Đình, TP Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 21, Tòa nhà Vietinbank, số 93 - 95 Hàm Nghi, Phường Sài Gòn, TP Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, số 37 Tôn Đức Thắng, Phường Sài Gòn, TP Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

LIÊN HỆ

Hotline: 1900 1711

Email: info@kbsec.com.vn

Website: www.kbsec.com.vn

Hệ thống khuyến nghị

Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

(Dựa trên kỳ vọng tăng giá trong 6 tháng tới)

Mua:	Trung lập:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành

(Dựa trên đánh giá triển vọng trong 6 tháng tới)

Tích cực:	Trung lập:	Tiêu cực:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin, dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin, dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể được thay đổi mà không cần báo trước. Khách hàng nên độc lập cân nhắc hoàn cảnh, mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình. Chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung, chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.