

VĨ MÔ & CHIẾN LƯỢC

Thị trường chứng khoán Việt Nam trước vận hội lớn

Tiêu điểm
năm 2025



Bối cảnh
thế giới



Triển vọng
thị trường



Nguyễn Thị Bảo Trân tran.ntb@miraeasset.com.vn



Thị trường chứng khoán Việt Nam trước vận hội lớn

1) Tiêu điểm năm 2025: Một năm của sự định hình và những phép thử thị trường

- Nhìn lại 2025: Những sự kiện tiêu biểu tác động đến thị trường chứng khoán
- “Thương chiến 2.0”: Từ cú sốc thuế quan đến sự thích nghi của thị trường
- Đối chiếu kỳ vọng và những biến số ngoài dự kiến

2) Bối cảnh thế giới: Điều hướng trong vùng nhiễu động

- Bối cảnh thế giới: Mỹ, Châu Âu, Nhật, và Trung Quốc
- Những rủi ro trọng yếu

3) Triển vọng thị trường chứng khoán Việt Nam

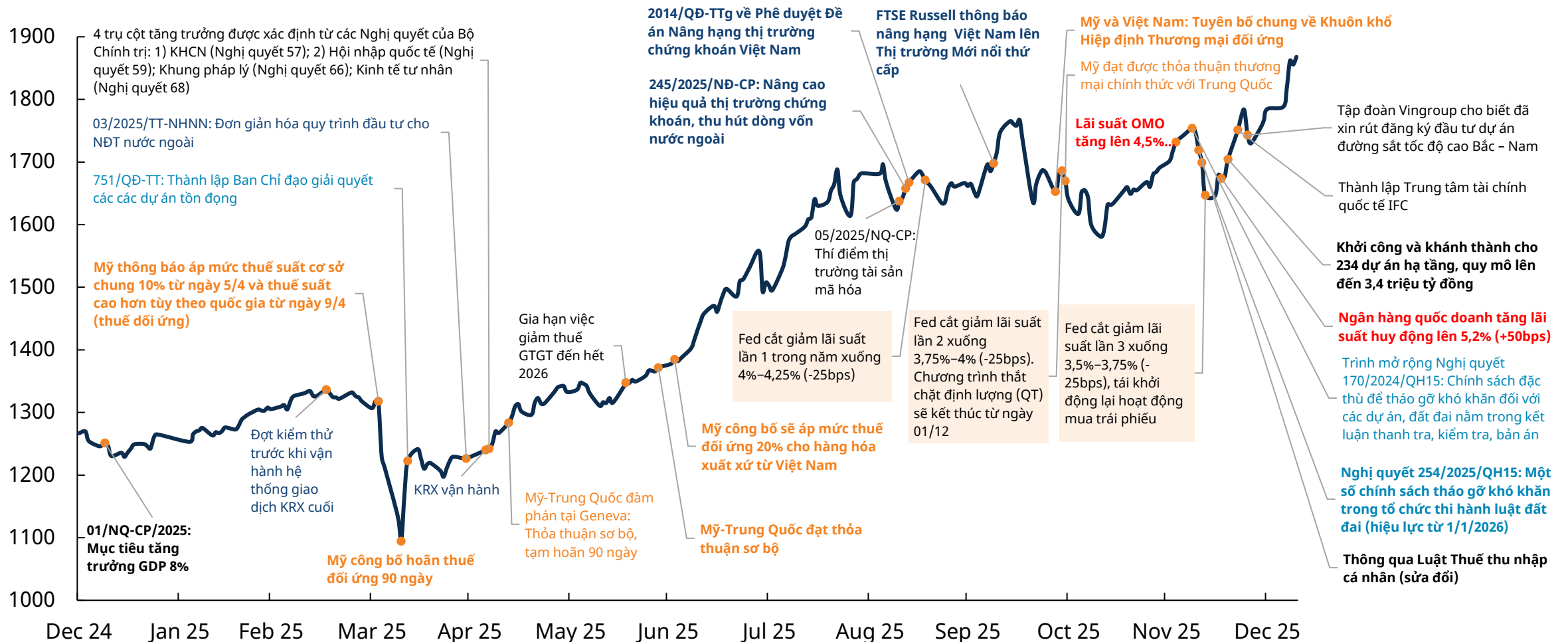
- Hội tụ các động lực tăng trưởng mang tính bước ngoặt
- Mục tiêu Nâng hạng thị trường 2030: MSCI thị trường mới nổi
- Định giá vẫn hấp dẫn so với tiềm năng tăng trưởng trung hạn
- Định vị rủi ro, tối ưu hóa cơ hội



① Tiêu điểm năm 2025: Một năm của sự định hình và những phép thử thị trường

Nhìn lại 2025: Những sự kiện tiêu biểu tác động đến thị trường chứng khoán

2025 là năm bản lề đối với thị trường cổ phiếu Việt Nam, đánh dấu bước chuyển mình sang một chu kỳ tăng trưởng mới. Mặc dù nhiều động lực mang tính cấu trúc đã được hiện thực hóa như kỳ vọng, thị trường đã phải trải qua với một sự kiện 'Thiên nga đen' vào tháng 4.



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp từ Fiinpro, cập nhật tới 09/1/2026

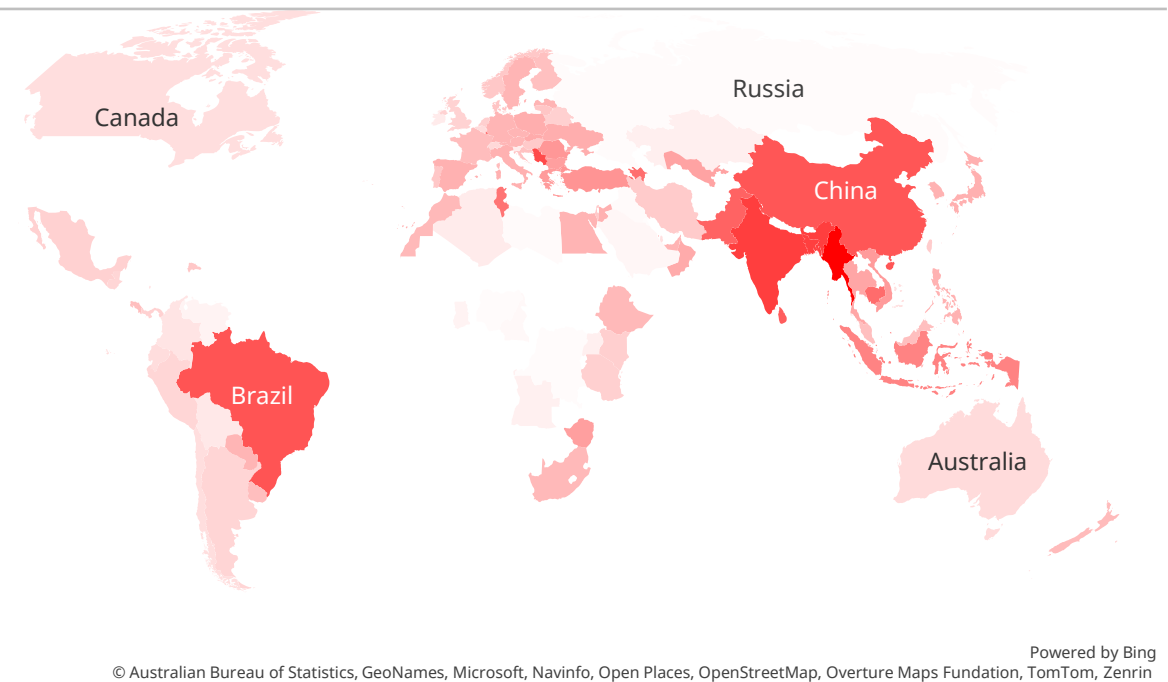
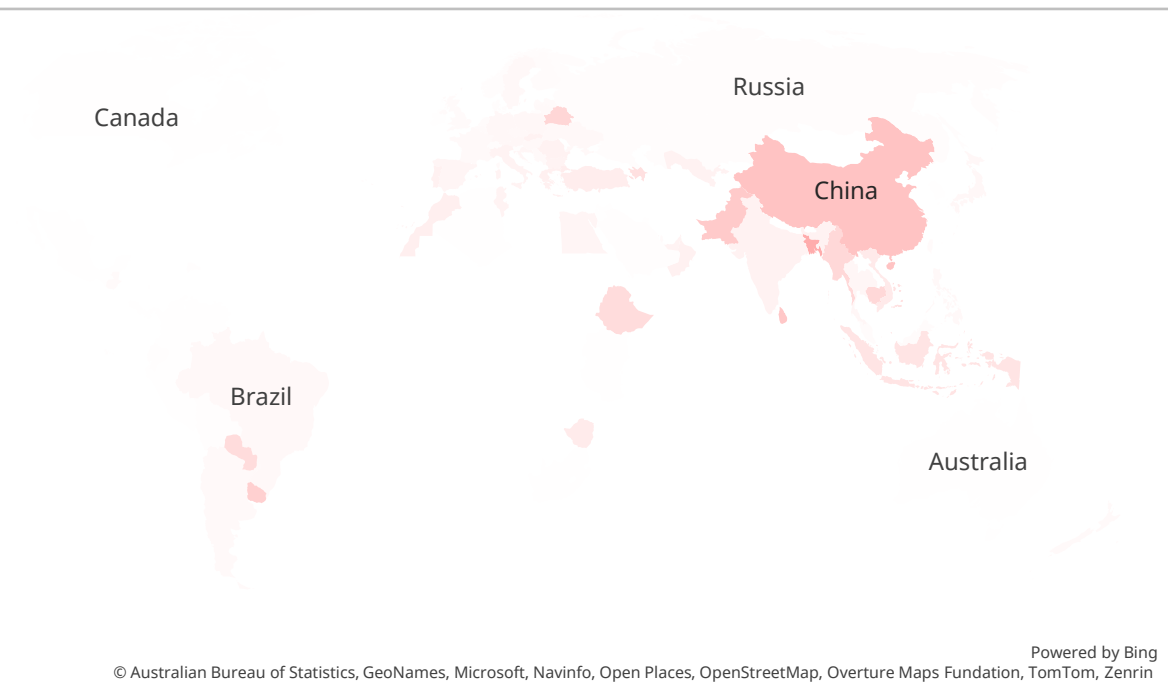
① Tiêu điểm năm 2025: Một năm của sự định hình và những phép thử thị trường (tt.)

“Thương chiến 2.0”: Từ cú sốc thuế quan đến sự thích nghi của thị trường

- **Cú sốc tháng 4 (02 – 08/04):** Ngay sau thông báo từ phía Mỹ về việc áp mức thuế suất cơ sở chung 10% từ ngày 5/4 và thuế đối ứng theo quốc gia “reciprocal tariff” (Việt Nam lên đến mức 46%) từ ngày 9/4, thị trường chứng khoán đã lao dốc không phanh.
- **Thị trường tạo đáy vào ngày 09/04** sau khi Mỹ thông báo tạm hoãn áp thuế đối ứng trong 90 ngày để phán song phương.
- **Đà hồi phục của thị trường tăng tốc** khi Mỹ thông báo mức thuế đối với hàng hóa Việt Nam vào đầu tháng 7 là 20%.
- **Gánh nặng thuế thực tế:** Theo ước tính của Bloomberg Economics (sử dụng dữ liệu nhập khẩu của Mỹ năm 2024 ở cấp độ chi tiết mã HS-10 theo từng đối tác), mức thuế trung bình đối với hàng hóa Việt Nam có thể tăng lên 18,3% từ mức 3,77% cuối năm 2024.

Mức thuế trung bình lên hàng hóa nhập khẩu của Mỹ cuối 2024: 2,34%

Mức thuế ước tính dựa trên các thông báo tính đến ngày 14/11: 11,69%

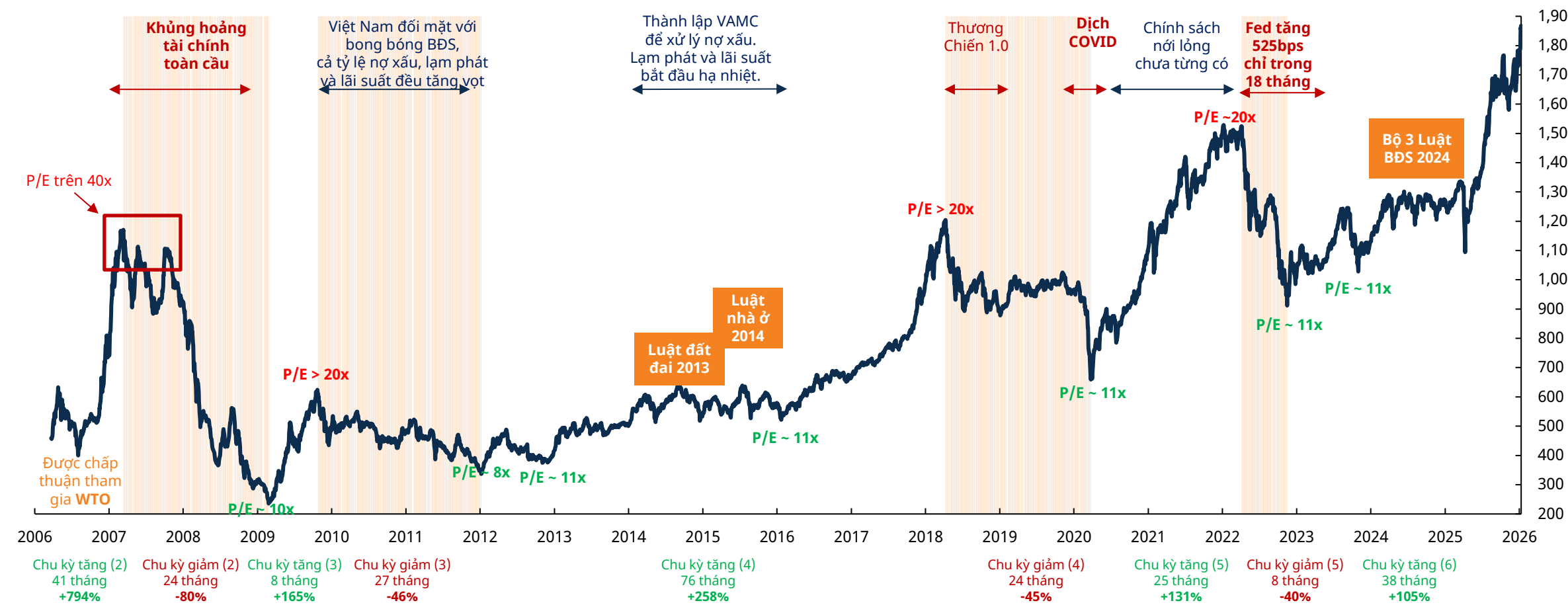


Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp. Dữ liệu từ Bloomberg, cập nhật tới 14/11/2025

① Tiêu điểm năm 2025: Một năm của sự định hình và những phép thử thị trường (tt.)

Đối chiếu kỳ vọng và những biến số ngoài dự kiến

Thị trường chứng khoán Việt Nam năm 2025 phản ánh **giai đoạn tích lũy trong chu kỳ tăng giá dài hạn** (bull market), phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi. Chỉ số **VN-Index tăng đến 41% trong năm 2025** (so với mức tăng +12% của năm 2024).



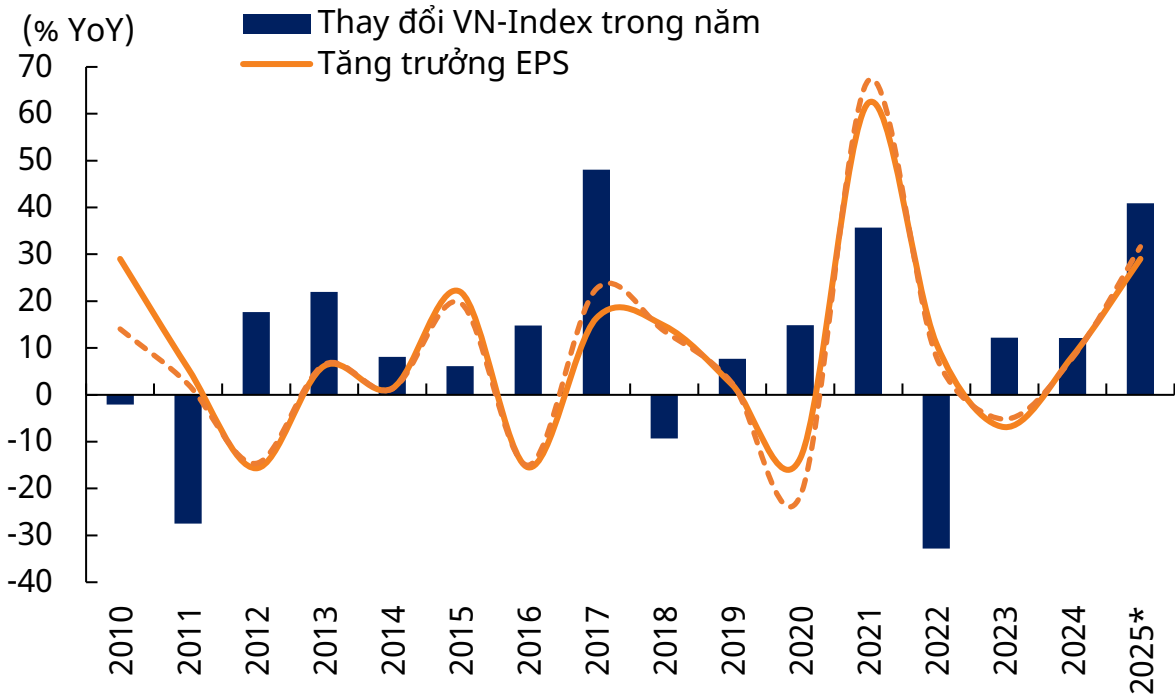
Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp từ Fiinpro, cập nhật tới 09/1/2026

① Tiêu điểm năm 2025: Một năm của sự định hình và những phép thử thị trường (tt.)

Đối chiếu kỳ vọng và những biến số ngoài dự kiến

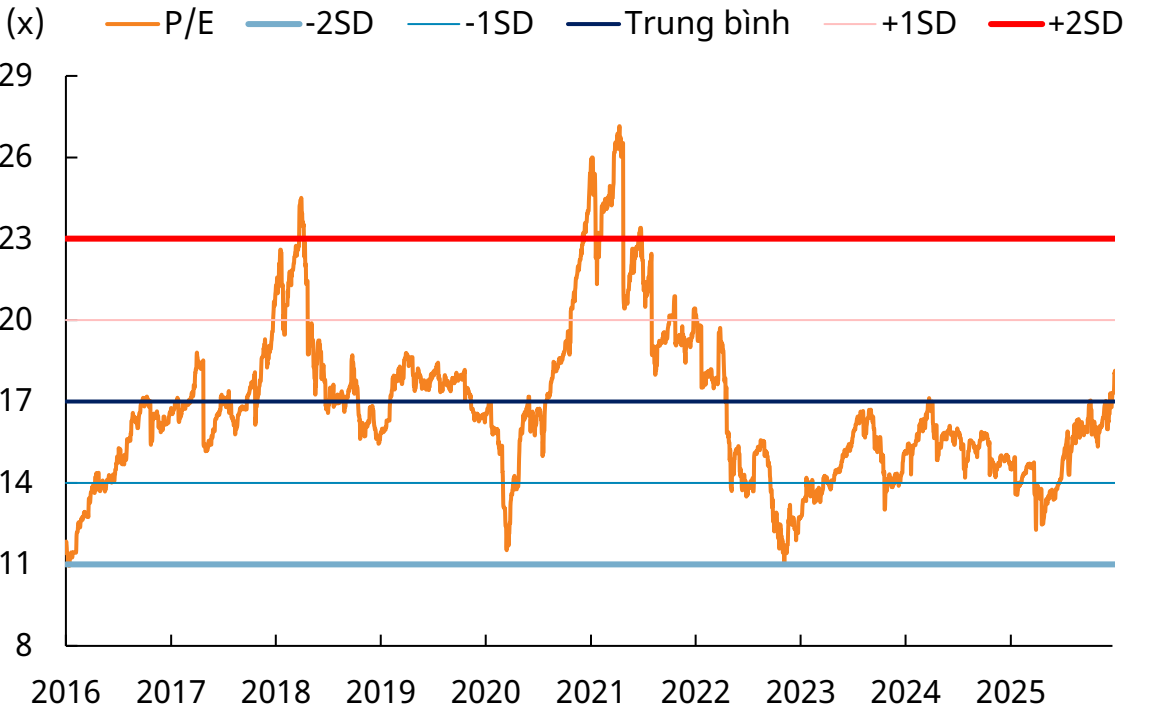
- **Tăng trưởng lợi nhuận của các doanh nghiệp niêm yết vượt xa kỳ vọng:** Bứt phá mạnh mẽ từ mức 8% trong năm 2024 lên khoảng 30-33% năm 2025.
- **Nhìn chung, VN-Index giao dịch trong vùng định giá hợp lý từ 14x đến 17x như kỳ vọng của chúng tôi, dù đã trải qua những biến động cực đoan:**
 - **Sự cố "Thiên nga đen" tháng 4:** Việc Mỹ công bố mức thuế quan vượt xa các dự báo của giới phân tích nói chung đã kích hoạt một đợt giảm sốc; chỉ số P/E thị trường nhanh chóng giảm từ 14,8x xuống 12,3x chỉ trong một tuần (từ ngày 2-8/4).
 - Sau cú sốc, định giá thị trường đã ghi nhận sự phục hồi theo hình chữ V. **VN-Index kết thúc năm tại mức P/E 17,3x** – trở về mức trung bình dài hạn.

Chu kỳ lợi nhuận: Tăng trưởng EPS tăng tốc trong năm 2025



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam; Bloomberg. Ghi chú (*): Mức tăng trưởng EPS 2025 là số ước tính

Định giá P/E của VN-Index đã phục hồi về mức trung bình dài hạn



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam; Bloomberg

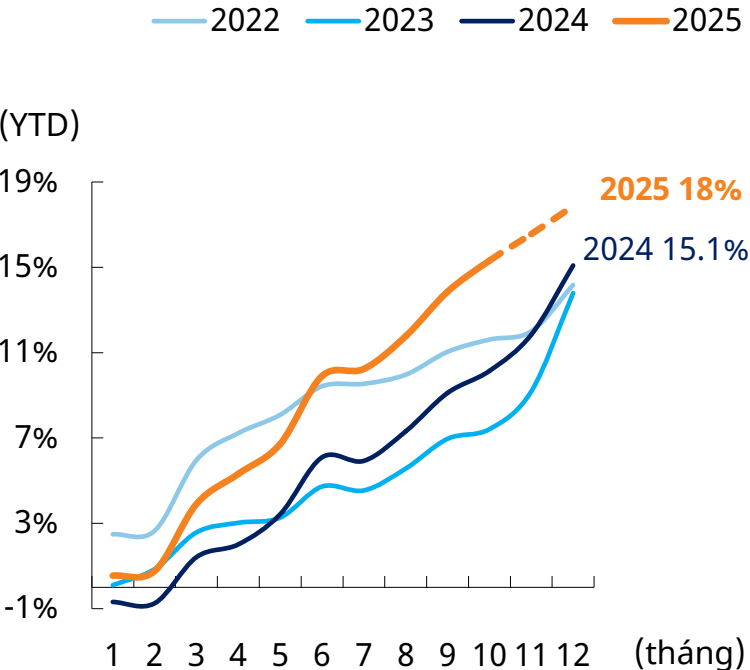
① Tiêu điểm năm 2025: Một năm của sự định hình và những phép thử thị trường (tt.)

Đối chiếu kỳ vọng và những biến số ngoài dự kiến

Chính sách tiền tệ được điều hành linh hoạt, tăng trưởng tín dụng đạt mức 18%, hỗ trợ đạt được mục tiêu tăng trưởng kinh tế. Trong năm 2025, Ngân hàng Nhà nước (NHNN) vẫn nỗ lực để duy trì môi trường lãi suất ổn định (lãi suất tái cấp vốn giữ nguyên ở mức 4,5%).

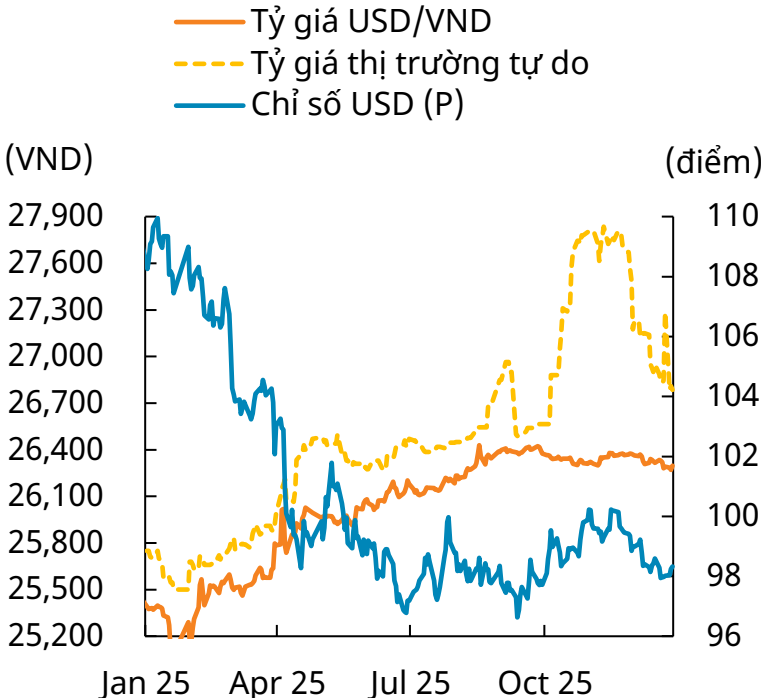
- **Điều hành tỷ giá gặp nhiều khó khăn:** Tỷ giá USD/VND trên thị trường phi chính thức tăng vọt trong tháng 11 (đỉnh điểm: +8% so với cuối 2024). Việc tăng cường quản lý hoạt động trên thị trường ngoại hối phi chính thức và ổn định thị trường vàng trong nước đã giúp ổn định tỷ giá trong tháng cuối năm.
- Để cân đối thanh khoản hệ thống và áp lực tỷ giá trong ngắn hạn, ngày 4/12, NHNN đã nâng lãi suất trên thị trường mở lên 4,5%/năm (từ mức 4% đã duy trì kể từ tháng 9/2024). Sau đó, ngày 17/12, 4 ngân hàng quốc doanh điều chỉnh tăng lãi suất huy động 50bps lên mức 5,2% cho kỳ hạn 12 tháng.

Tăng trưởng tín dụng 18%: Cao hơn kỳ vọng



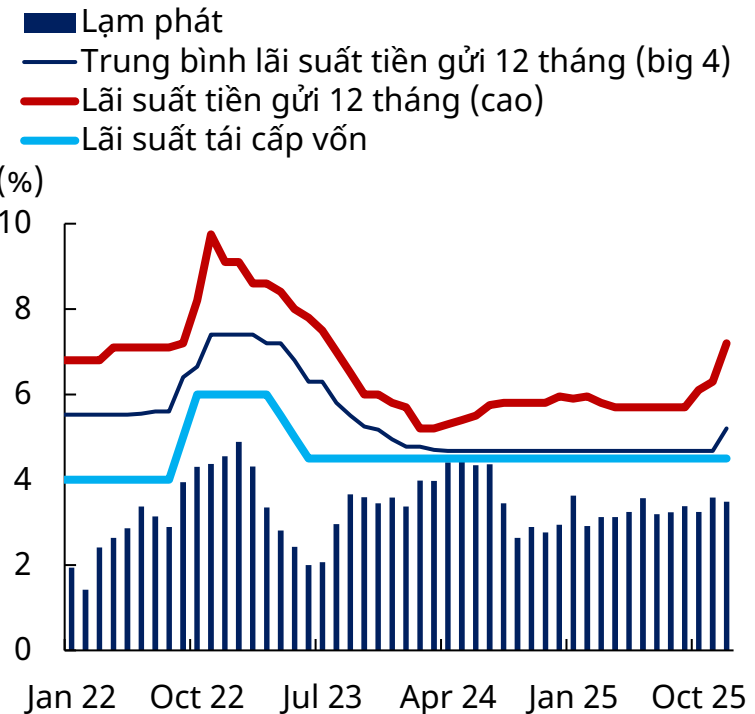
Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam; NHNN

Điều hành tỷ giá gặp nhiều khó khăn



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam; Fiinpro; Bloomberg

Môi trường lãi suất được nỗ lực giữ ổn định



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam; Fiinpro

① Tiêu điểm năm 2025: Một năm của sự định hình và những phép thử thị trường (tt.)

Đối chiếu kỳ vọng và những biến số ngoài dự kiến

Các động lực tăng trưởng kinh tế đều đóng góp tích cực trong việc đạt mục tiêu tăng trưởng GDP 8% năm 2025:

- **Đầu tư công:** Đây là một "động cơ nghịch chu kỳ" (counter-cyclical engine) chủ chốt để phát triển kinh tế khi các yếu tố ngoại tác ngày càng khó lường theo chiều hướng xấu đi. Thủ tướng Chính phủ giao mục tiêu giải ngân đầu tư công kỷ lục **913 nghìn tỷ cho năm tài khóa 2025 kết thúc vào tháng 1/2026 (+37% so với 2024)**. Tính đến cuối tháng 12/2025, 755 nghìn tỷ đã được giải ngân (+43% so với cùng kỳ).
- **Tiêu dùng:** Dù bị ảnh hưởng đáng kể bởi bão lũ nghiêm trọng trong tháng 10–11, **tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tính chung năm 2025 vẫn tăng 9,2% (2024: +8,9%)**.
- **Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI):** Vốn giải ngân đạt 27,62 tỷ USD (+9%), đây là mức cao nhất trong 5 năm. Tuy nhiên, vốn đăng ký có dấu hiệu chậm lại vào 2 tháng cuối năm (nhà đầu tư có thể đang trong tâm lý "chờ đợi và quan sát" liên quan đến chính sách ưu đãi và quy định mới liên quan Luật Công nghệ cao). Tính chung cả năm, **vốn đăng ký mới giảm 12,2% xuống còn 17,32 tỷ USD; vốn đăng ký bổ sung tăng nhẹ 0,8% đạt 14,07 tỷ USD**.
- **Xuất khẩu:** **Năm 2025 ghi nhận mức tăng cao hơn kỳ vọng là 17%** (cao hơn mức tăng 14,4% của năm 2024), lên hơn 475 tỷ USD. Sự tăng trưởng tích cực của Xuất khẩu được giải thích là nhờ hiệu ứng “front-loading” trước khi thuế quan của Mỹ có hiệu lực khi giá trị xuất khẩu sang Mỹ (chiếm 32,2% tổng xuất khẩu của Việt Nam) tăng 28,2%. Thặng dư thương mại thu hẹp xuống còn 20,1 tỷ USD (từ mức 24,8 tỷ USD năm 2024).

Các chỉ tiêu tăng trưởng kinh tế chính

Chỉ tiêu	2024	2025	Mục tiêu 2026	Mục tiêu 2026–2030
Tăng trưởng GDP (%)	7,04	8,02	10	Trung bình hàng năm: 10
GDP bình quân đầu người (USD)	4717	5026	5500	Đến năm 2030: 8500
Đầu tư công (nghìn tỷ đồng)	665	913	995	Trung bình hàng năm: 1700
FDI Đăng ký (tỷ USD)	38,2	38,4		Trung bình hàng năm: 40–60
FDI Giải ngân (tỷ USD)	25,4	27,6		Trung bình hàng năm: 30–40
Thặng dư thương mại (tỷ USD)	24,8	20,1	23	

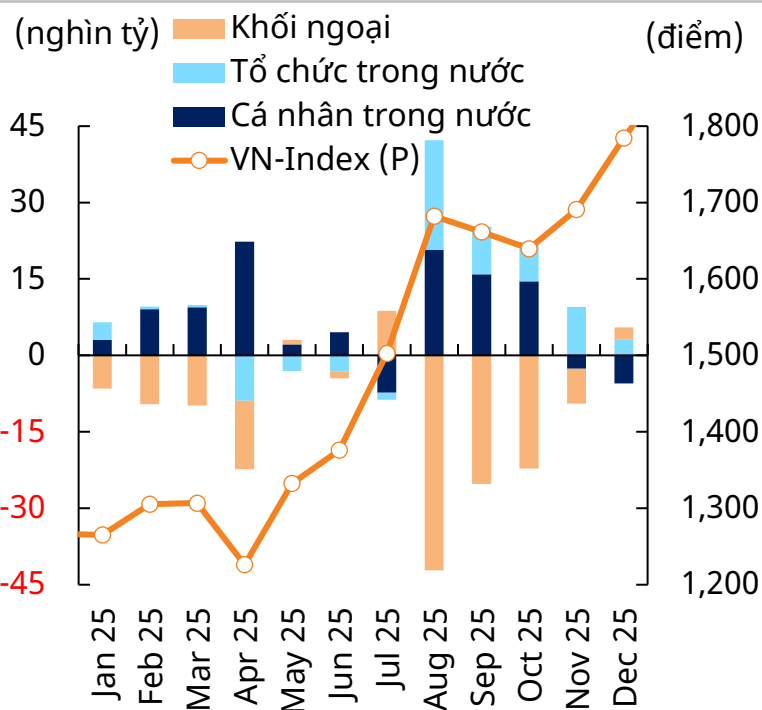
Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp dữ liệu từ Cơ quan thống kê quốc gia (NSO) và các mục tiêu của Chính phủ

① Tiêu điểm năm 2025: Một năm của sự định hình và những phép thử thị trường (tt.)

Đối chiếu kỳ vọng và những biến số ngoài dự kiến

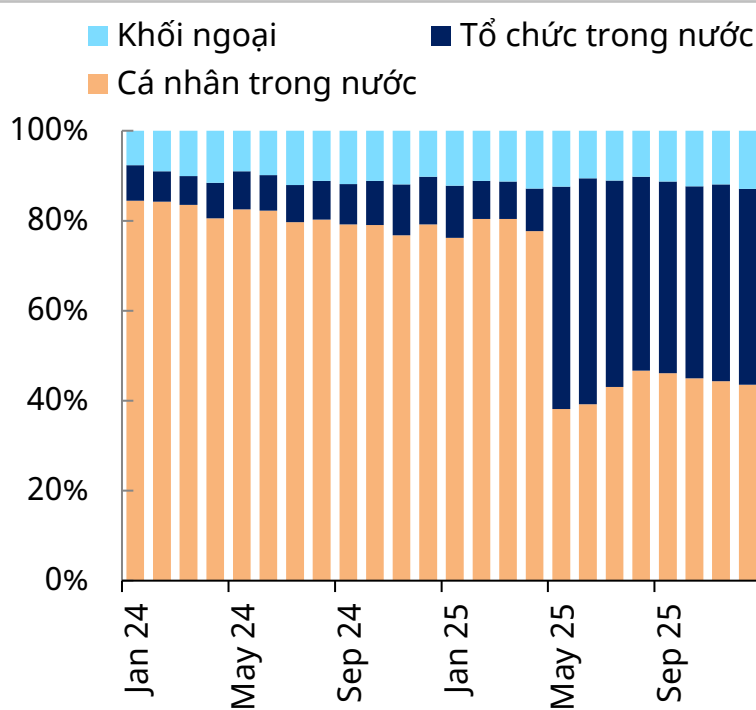
- **Khối ngoại bán ròng mạnh (2025: 125 nghìn tỷ; 2024: 90 nghìn tỷ đồng)**, gây áp lực nặng nề lên tâm lý thị trường tại nhiều thời điểm.
- **Việc chính thức vận hành hệ thống giao dịch KRX vào tháng 5 đã thay đổi căn bản cấu trúc dòng vốn tham gia thị trường:** Tỷ trọng giao dịch của nhóm nhà đầu tư (NDT) tổ chức trong nước tăng vọt lên 45% (từ 9% trước đó). NDT tổ chức trong nước cũng đảo chiều mua ròng 51 nghìn tỷ từ tháng 8 đến tháng 12, giúp hấp thụ đáng kể giá trị bán ròng của khối ngoại.
- **Đà tăng của thị trường tập trung chủ yếu vào nhóm cổ phiếu vốn hóa lớn.** Đặc biệt, mức tăng vượt trội của nhóm cổ phiếu Vingroup (VIC: +737%; VHM: +210%; VRE: +96%) đã đóng góp tới 64% tổng mức tăng của VN-Index (tương đương 329 trong tổng số 518 điểm tăng của VN-Index).

Dòng tiền 2025: Khối ngoại bán, khối nội mua



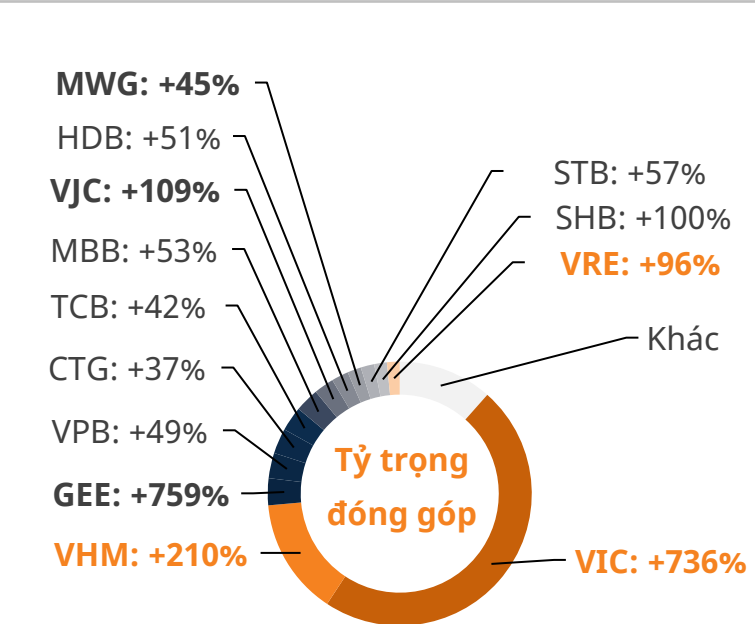
Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam; Fiinpro

Tỷ trọng của NDT Tổ chức trong nước tăng cao



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam; Fiinpro

Tỷ trọng đóng góp vào mức tăng VN-Index



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam; Bloomberg

② Bối cảnh thế giới: Điều hướng trong vùng nhiễu động



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 từ 100 báo cáo Triển vọng 2026 của các tổ chức lớn. Màu trên biểu đồ thế giới đại diện cho mức biến động các chỉ số chứng khoán trên thế giới trong năm 2025.

② Bối cảnh thế giới: Điều hướng trong vùng nhiễu động (tt.)

Những rủi ro trọng yếu

Những yếu tố tích cực đang thúc đẩy chu kỳ tăng trưởng hiện tại bao gồm chính sách tiền tệ nới lỏng từ các Ngân hàng Trung ương lớn (NHTU) và chu kỳ đầu tư (Capex) vào phát triển trí tuệ nhân tạo (AI); dù vậy, việc quản trị rủi ro, đặc biệt trước các rủi ro địa chính trị khó lường, cần được ưu tiên. Bảng dưới đây tóm tắt các rủi ro trọng yếu cần theo dõi:

Rủi ro	Kịch bản giả định	Tác động có thể xảy ra
Địa chính trị	Những cú sốc chuỗi cung ứng (có thể do Thương chiến leo thang hoặc các căng thẳng địa chính trị mới...) khiến lạm phát gia tăng và niềm tin kinh doanh suy giảm	Xu hướng dịch chuyển từ các tài sản rủi ro (như cổ phiếu) sang trú ẩn ở các tài sản an toàn cao (như Vàng) gia tăng. Áp lực lạm phát gia tăng khiến các NHTU ngưng xu hướng nới lỏng hiện tại hoặc đảo chiều chính sách, dẫn đến rủi ro đình lạm (stagflation) .
Đầu tư AI hạ nhiệt	Kịch bản AI hạ nhiệt (AI hype deflation) có thể xảy ra khi tốc độ đầu tư vốn chậm lại do lo ngại dư thừa công suất hoặc tỷ suất sinh lời không như kỳ vọng ban đầu , hoặc lợi nhuận báo cáo thực tế của các doanh nghiệp công nghệ thấp hơn so với mức kỳ vọng cao của thị trường.	Tốc độ đầu tư vốn chậm lại hoặc lợi nhuận báo cáo thực tế của các doanh nghiệp công nghệ thấp hơn kỳ vọng của thị trường có thể kích hoạt đợt điều chỉnh của cổ phiếu công nghệ, khiến các thị trường có tính tập trung vốn hóa cao ở nhóm công nghệ điều chỉnh mạnh .
Bẫy đình lạm “stagflation”	Áp lực lạm phát cao (có thể do tác động từ thuế quan) khiến việc cắt giảm lãi suất của Fed bị trì hoãn (hoặc thậm chí là thay đổi lộ trình đã hoạch định).	Sự đảo chiều chính sách theo hướng điều hâu (hawkish) sẽ đẩy lợi suất trái phiếu tăng cao , tạo áp lực giảm giá đáng kể lên định giá cổ phiếu, đặc biệt là nhóm cổ phiếu tăng trưởng có định giá dựa trên dòng tiền tương lai. Đồng thời, điều này cũng sẽ làm gia tăng chi phí vốn của doanh nghiệp .

③ Triển vọng thị trường chứng khoán Việt Nam

Hội tụ các động lực tăng trưởng mang tính bước ngoặt

Thị trường chứng khoán Việt Nam đang bước vào **giai đoạn bứt phá quyết định trong năm 2026, khi cả động lực vĩ mô và thị trường chuyển dịch từ giai đoạn phục hồi sang chu kỳ tăng trưởng dựa trên cải cách đột phá**. Các động lực tăng trưởng mang tính bước ngoặt để đạt các mục tiêu tăng trưởng năm 2026 đầy tham vọng (tăng trưởng GDP mục tiêu: 10%):

- **Nơi lỏng tiền tệ và cách phân bổ tín dụng giúp tối ưu hóa hiệu quả phân bổ vốn:** Thay vì phân bổ hạn mức (quota) hành chính, việc loại bỏ trần tín dụng cho phép các ngân hàng tự chủ dựa trên năng lực vốn và quản trị rủi ro giúp nâng cao hiệu quả hoạt động cho cả khối tài chính và phi tài chính.
- **Siêu chu kỳ hạ tầng:** Để đạt mục tiêu tăng trưởng GDP đạt trung bình 10%/năm giai đoạn 2026–2030, **đầu tư công giai đoạn này có thể lên đến 8500 nghìn tỷ đồng (tăng 162% so với giai đoạn 2021–2025)**. Các cải cách thể chế đã giúp thúc đẩy tiến độ giải ngân cho các dự án trọng điểm, tiêu biểu là Cảng hàng không quốc tế Long Thành. Các dự án hạ tầng chiến lược quy mô lớn sẽ tạo động lực tăng trưởng kinh tế bền vững trong dài hạn.
- **Thu hút vốn FDI:** Nhờ vào các lợi thế về vị trí địa lý, ổn định chính trị, tăng trưởng kinh tế cao, thị trường tiêu dùng lớn, nguồn nhân lực dồi dào và chi phí sản xuất tương đối thấp, **Việt Nam vốn là điểm đến đầu tư hấp dẫn với tốc độ tăng trưởng kép của vốn giải ngân giai đoạn 2021–2025 lên đến 8,8%/năm**. Do rủi ro địa chính trị gia tăng, các tập đoàn đa quốc gia đang đẩy mạnh đa dạng hóa hoạt động sản xuất, thúc đẩy các xu hướng như đưa sản xuất trở về nước (reshoring), chuyển sản xuất sang các quốc gia lân cận (nearshoring) và đa dạng hóa chuỗi cung ứng—mở ra những cơ hội lâu dài cho các nền kinh tế có vị thế là trung tâm sản xuất thay thế. Trước xu hướng này, **Việt Nam đưa ra chiến lược hút dòng vốn FDI chất lượng cao và nâng cao năng lực sản xuất trong nước (mục tiêu 2030: tăng tỷ lệ nội địa hóa lên hơn 40%)**. Việc tăng cường nội lực ngành sản xuất trong nước cũng nằm trong kế hoạch thúc đẩy **kinh tế tư nhân tăng 10–12%/năm** (mục tiêu 2030: kinh tế tư nhân đóng góp 55-58% GDP).
- **Phát triển kinh tế tư nhân:** Nhằm hiện thực hóa khát vọng 2045 của Việt Nam, quy mô vốn đầu tư cần cho giai đoạn phát triển tiếp theo cần có sự gia tăng đầu tư từ khu vực tư nhân, giúp giảm bớt gánh nặng vào ngân sách công và nâng cao được hiệu quả thực thi dự án. Các cải cách cấu trúc sẽ giúp huy động vốn hiệu quả đầu tư từ khu vực tư nhân, tiêu biểu như **khung pháp lý Đối tác công tư (PPP) mới**.
- **Thúc đẩy tiêu dùng:** Với mục tiêu đưa Việt Nam thoát khỏi bẫy thu nhập trung bình, Việt Nam đặt mục tiêu đưa mức thu nhập bình quân đầu người tăng từ mức 5026 USD năm 2025 lên 8500 USD năm 2030, do đó, tiềm năng của ngành tiêu dùng nói chung là rất lớn. Các chính sách thúc đẩy tăng trưởng kinh tế và thị trường bất động sản hồi phục là 2 yếu tố chính giúp khôi phục sức mua của người dân. Đáng chú ý, việc gia tăng mức giảm trừ gia cảnh gần 41% so với trước đây trong tính thuế thu nhập cá nhân năm 2026 sẽ giúp cải thiện sức mua của tầng lớp trung lưu.

③ Triển vọng thị trường chứng khoán Việt Nam (tt.)

Định giá vẫn hấp dẫn so với tiềm năng tăng trưởng trung hạn

So với các thị trường khác, định giá của Việt Nam vẫn hấp dẫn nhờ tỷ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu (ROE) ở mức cao và triển vọng tăng trưởng đầy hứa hẹn. **Với kỳ vọng tăng trưởng EPS ở mức 20% trong kịch bản cơ sở, VN-Index có thể sẽ chinh phục mốc 2300 điểm (tương ứng mức P/E trung bình dài hạn là 17 lần).** Mức EPS dự phóng hiện tại phản ánh sự "bình thường hóa" sau giai đoạn tăng trưởng cao của năm 2025 (khoảng 30–33%).

Thị trường	Chỉ số	Giá đóng cửa	Biến động thị trường 2025	Vốn hóa (tỷ USD)	Thay đổi		Tăng trưởng EPS			P/E		ROE	
					T12	2025	2024	2025F	2026F	Cuối năm 2025	Trung bình lịch sử	Cuối năm 2025	Trung bình lịch sử
Việt Nam	VNINDEX	1,784		315	6%	41%	8%	29%	16%	17.3	17.0	13.5	14.1
MSCI thị trường phát triển	MXWO	4,430		91,128	1%	19%	7%	10%	12%	23.9	20.2	15.4	12.8
MSCI thị trường mới nổi	MXEF	1,404		26,263	3%	31%	14%	12%	20%	16.9	14.9	12.9	11.5
Mỹ	SPX	6,846		60,805	0%	16%	8%	14%	14%	27.3	22.3	18.8	16.1
Nhật	NKY	50,339		5,515	0%	26%	61%	24%	-8%	22.1	22.0	11.3	9.3
Trung Quốc	SHCOMP	3,969		9,002	2%	18%	-4%	23%	12%	18.9	15.3	8.3	9.8
Đài Loan	TWSE	28,964		2,973	5%	26%	26%	26%	24%	23.3	17.6	13.0	12.1
Hàn Quốc	KOSPI	4,214		2,337	7%	76%	33%	41%	54%	18.3	15.0	7.7	7.2
Ấn Độ	SENSEX	85,221		1,881	-1%	9%	17%	4%	15%	24.4	24.5	16.8	13.9
Indonesia	JCI	8,647		947	2%	22%	20%	25%	18%	21.7	20.9	11.4	10.5
Thái Lan	SET	1,260		503	0%	-10%	18%	-6%	7%	13.5	19.0	7.5	7.9
Singapore	STI	4,646		538	3%	23%	3%	-2%	8%	14.0	15.0	10.4	8.6
Malaysia	FBMKLCI	1,680		293	5%	2%	0%	-3%	7%	15.9	16.9	9.8	9.4
Philippines	PCOMP	6,053		149	1%	-7%	9%	14%	8%	10.1	18.0	12.3	10.4

Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp. Dữ liệu từ Bloomberg, cập nhật tới 31/12/2025.

③ Triển vọng thị trường chứng khoán Việt Nam (tt.)

Mục tiêu 2030: Nâng hạng TTCK → FTSE Russell thị trường mới nổi bậc cao, MSCI thị trường mới nổi

FTSE thị trường mới nổi cận biên

- Tỷ trọng kỳ vọng: **0,3%**
- Quỹ đầu tư thụ động: **1 tỷ USD**
- Quỹ đầu tư chủ động: **5 tỷ USD**

(*) Thông báo nâng hạng ngày 8/10/2025 sẽ được xem xét thêm vào kỳ đánh giá tháng 3/2026 trước khi có hiệu lực từ ngày 21/9/2026.

Tháng 9/2026

MSCI thị trường mới nổi

- **Mức độ sở hữu nước ngoài và FOL**
- Quyền bình đẳng cho NĐT nước ngoài
- **Tự do hóa thị trường ngoại hối**
- Đăng ký và mở tài khoản
- Quy định thị trường
- Minh bạch Thông tin
- Thanh toán bù trừ
- Khả năng chuyển nhượng

2030

Trước 11/2025

- **11/2024:** NĐT tổ chức nước ngoài không cần ký quỹ 100% khi giao dịch mua cổ phiếu
- **5/2025:** Vận hành hệ thống giao dịch **KRX**

2026–2027

Rà soát quy định pháp luật về tỷ lệ sở hữu nước ngoài để tăng tỷ lệ sở hữu nước ngoài tối đa (FOL) và đưa ra khỏi danh mục những ngành nghề không cần thiết hạn chế về tỷ lệ sở hữu nước ngoài

2027

Phát triển hạ tầng thanh toán, bù trừ tiên tiến đáp ứng cơ chế thanh toán giao dịch không yêu cầu ký quỹ 100%, cơ chế **Đối tác Bù trừ Trung tâm (CCP)**

2026–2030

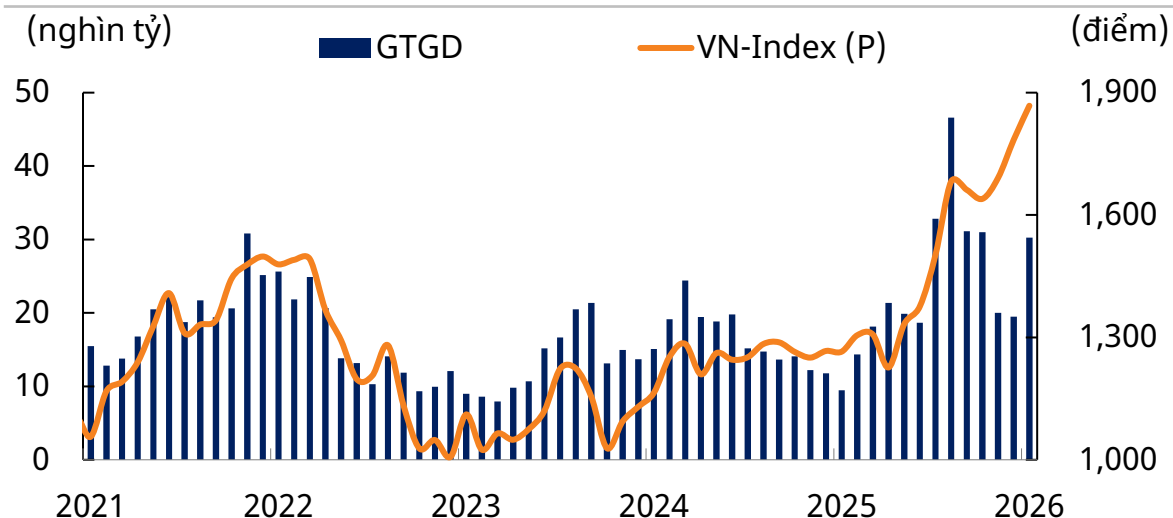
Phát triển thị trường ngoại hối, cho phép triển khai các công cụ phòng ngừa rủi ro trên thị trường ngoại hối đối với hoạt động đầu tư gián tiếp.

③ Triển vọng thị trường chứng khoán Việt Nam (tt.)

Chủ động quản trị rủi ro để tận dụng cơ hội

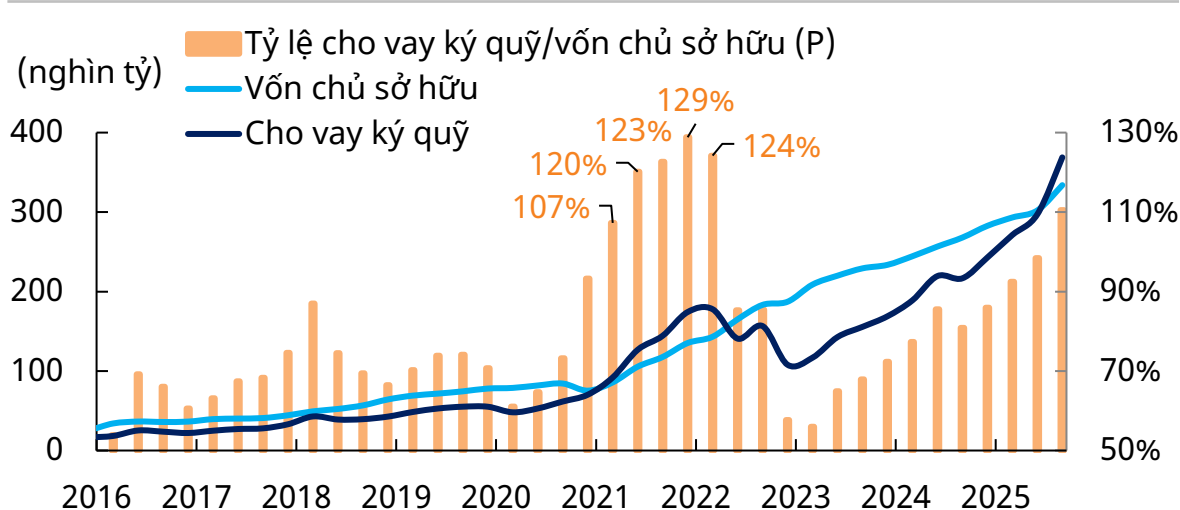
- **Triển vọng bứt phá có thể đến từ sự cộng hưởng của 3 yếu tố: 1) Tiềm năng được tái định giá sau nâng hạng; 2) Thanh khoản thị trường gia tăng; 3) Niềm tin doanh nghiệp phục hồi.** Thị trường dự kiến sẽ thu hút khoảng 1 tỷ USD từ quỹ đầu tư thụ động sau khi FTSE Russell đưa Việt Nam vào rổ chỉ số các Thị trường mới nổi sơ cấp (Secondary EM) vào ngày 21/09/2026. Tiềm năng được tái định giá sau nâng hạng còn đến từ các nỗ lực để Việt Nam phát triển thị trường tài chính bền vững xét đến các tiêu chí cấu trúc thị trường, thanh khoản, minh bạch thông tin và tính thuận lợi cho nhà đầu tư nước ngoài tiếp cận đầu tư. Hơn nữa, Việt Nam đang tiếp tục nỗ lực đáp ứng các tiêu chí nâng hạng lên thị trường mới nổi của MSCI (gồm FOL, CCP, và thị trường FX).
- **Dù triển vọng khả quan, việc giám sát rủi ro một cách kỷ luật là điều thiết yếu, đặc biệt là trước các cú sốc “ngoại tác” (được đề cập ở phần 2) và các rủi ro mang tính cấu trúc khác.** Cụ thể, một rủi ro đáng chú ý đến từ mức đòn bẩy margin cao. Tỷ lệ ký quỹ (vay margin/vốn) lớn tạo ra trạng thái “nhạy cảm” (tinderbox); bất kỳ sự kiện/tin tức xấu nào cũng có thể kích hoạt làn sóng bán giải chấp khiến gia tăng mức biến động thị trường. Rủi ro đáng chú ý thứ hai đến từ việc tăng giá nhanh của nhóm cổ phiếu vốn hóa siêu lớn (mega-caps) – đóng góp chính vào mức tăng điểm của chỉ số VN-Index năm 2025. Điều này khiến chỉ số VN-Index trở nên “nhạy cảm” hơn trước các cú sốc riêng lẻ phát sinh từ các doanh nghiệp đầu tàu này.

Kỳ vọng thanh khoản thị trường tiếp tục gia tăng



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp từ Fiinpro, cập nhật tới 09/1/2026

Các công ty chứng khoán tăng vốn đáp ứng nhu cầu vay ký quỹ gia tăng



Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp từ Fiinpro, cập nhật tới quý 3/2025

VN100

—

Một số chỉ số định giá chính



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 ngày	1 tuần	1 tháng	1 năm	P/E	P/B	ROE (%)	Hiện tại (%)	Còn lại (%)
VN-Index		8,276,448	1,784.5	1,787.8	1,158.2	1.0	3.2	3.9	40.5	17.3	2.1	13.5	14.73	28.26
VN30 Index		5,742,631	2,030.6	2,043.1	1,208.4	1.0	3.3	4.1	51.2	17.4	2.4	15.5	18.00	17.19
VN100 Index		6,948,634	1,918.0	1,966.4	1,188.9	0.9	3.0	3.8	44.4	16.0	2.1	14.5	16.92	22.66
VNDiamond Index		1,804,545	2,610.8	2,795.1	1,894.2	0.3	2.0	2.6	13.6	12.8	2.0	15.9	26.31	3.36
Ngân hàng	VCB	480,451	57,500	70,100	55,600	0.3	0.7	-0.2	-6.5	14.3	2.3	17.0	21.15	8.85
	BID	273,131	38,900	45,100	33,550	-1.3	0.3	5.6	1.8	10.2	1.7	17.8	17.14	12.86
	CTG	277,668	35,750	39,063	25,132	0.3	1.6	5.4	35.7	7.8	1.5	21.6	25.70	4.30
	TCB	247,310	34,900	41,650	23,400	1.6	2.9	2.0	43.3	11.3	1.5	14.3	22.54	0.00
	VPB	227,307	28,650	38,250	16,450	-0.2	1.8	-0.9	49.6	10.7	1.4	14.2	24.61	5.39
	MBB	203,791	25,300	29,500	15,985	1.2	1.8	7.4	52.4	7.8	1.5	20.8	21.28	1.96
	LPB	124,868	41,800	53,700	29,000	-0.2	0.7	-12.0	33.8	14.4	3.4	24.6	0.86	4.14
	ACB	123,280	24,000	29,400	19,565	-0.4	0.4	0.2	7.8	7.4	1.4	20.4	28.61	1.39
	HDB	148,657	29,700	29,700	15,036	6.3	7.6	20.4	53.5	7.2	1.6	24.8	23.39	3.61
	STB	109,343	58,000	60,400	34,100	-3.3	0.9	17.4	56.8	7.4	1.4	21.6	15.07	14.93
	SHB	75,107	16,350	19,100	8,092	0.0	0.0	-3.8	100.1	6.3	1.1	19.5	4.02	25.98
	VIB	60,421	17,750	24,800	15,175	0.3	0.9	-3.8	2.7	8.3	1.4	18.4	4.99	0.00
	SSB	49,645	17,450	23,800	16,500	1.5	0.9	1.2	4.2	7.5	1.2	17.4	0.22	4.78
	TPB	47,436	17,100	21,714	11,810	-0.3	0.9	0.0	8.5	7.2	1.2	17.1	24.93	5.07
	EIB	39,676	21,300	30,900	16,900	-1.6	-1.2	-4.3	13.6	13.1	1.5	12.0	2.93	27.04
	MSB	38,688	12,400	15,625	8,750	-0.8	0.8	-2.4	28.8	7.0	0.9	14.2	29.32	0.68
	OCB	31,823	11,950	15,400	9,093	-0.4	-0.8	-2.8	16.8	8.4	1.0	12.3	19.62	2.38
	NAB	24,534	14,300	17,000	12,080	0.0	0.7	-0.3	12.1	6.1	1.1	20.0	1.59	28.41
Dịch vụ tài chính	SSI	75,356	30,250	40,214	20,403	-1.1	-1.6	2.8	28.0	18.6	2.3	13.5	32.99	67.01
	VIX	34,457	22,500	40,150	8,762	-1.7	-1.3	-8.0	137.7	9.3	2.0	23.5	9.46	90.54
	VND	29,609	19,450	27,350	11,400	-1.3	-2.8	4.0	54.4	15.5	1.5	9.7	11.29	88.71
	VCI	25,508	35,300	49,450	31,500	-0.3	-0.8	3.8	5.1	22.6	2.0	10.5	17.23	82.77
	HCM	24,191	22,400	30,400	19,675	-1.3	-2.2	0.4	-4.2	17.0	1.5	10.5	34.02	14.98
	FTS	11,417	32,950	46,727	31,900	-1.9	-4.1	2.0	-14.3	26.7	2.7	10.4	24.89	75.11
	BSI	9,226	37,600	56,000	37,050	-1.6	0.0	-3.7	-14.1	20.8	1.9	9.4	35.84	64.16
	EVF	8,404	11,050	16,500	8,450	0.0	-0.9	-7.1	21.4	11.3	1.0	8.8	0.45	14.55
	DSE	8,942	26,100	33,850	20,500	0.0	-0.9	-0.8	-0.8	29.1	2.0	7.0	11.32	88.68
	CTS	7,051	33,150	46,500	22,273	-1.3	-1.9	-3.4	34.1	17.0	3.0	16.8	0.51	48.49

Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp. Dữ liệu từ Bloomberg và FiinPro, cập nhật ngày 31/12/2025. Lưu ý: Các cổ phiếu được chọn thuộc danh sách VN100; các mã được làm nổi bật là thành viên của VN30.

Tổng hợp thông tin các cổ phiếu theo dõi (tt.)

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 ngày	1 tuần	1 tháng	1 năm	P/E	P/B	ROE (%)	Hiện tại (%)	Còn lại (%)
Bảo hiểm	BVH	42,164	56,800	64,300	42,700	-4.4	1.6	9.9	10.3	15.3	1.7	11.3	26.76	22.24
Bất động sản	VIC	1,306,943	169,600	172,000	20,075	4.0	9.4	23.3	736.5	88.7	5.6	6.3	3.05	44.97
	VHM	509,319	124,000	125,700	38,750	5.5	12.7	16.1	210.0	14.8	1.8	12.7	8.78	41.22
	VRE	76,464	33,650	43,550	16,300	2.6	5.2	-3.6	94.5	15.0	1.6	11.3	13.66	35.34
	BCM	63,963	61,800	80,000	53,800	0.5	3.7	-6.8	-12.7	19.1	3.3	18.2	2.18	31.82
	KDH	35,350	31,500	37,500	22,091	0.0	-1.7	-6.1	-1.4	43.3	2.2	5.1	28.33	21.67
	KBC	33,291	35,350	43,100	21,800	2.8	6.5	2.2	29.0	17.9	1.3	7.3	10.38	38.62
	PDR	18,420	18,800	27,200	13,935	-3.1	-2.8	-14.5	-1.9	104.1	1.8	1.8	8.29	41.71
	DXG	19,022	17,100	24,200	11,368	-2.3	-2.8	-7.1	32.8	47.2	1.6	3.3	25.76	24.24
	SJS	18,384	61,800	79,000	27,490	1.3	6.6	6.0	120.8	59.9	5.6	9.8	0.57	49.43
	NLG	14,774	30,450	43,159	23,825	-0.5	1.2	-13.5	-8.8	19.3	1.6	8.5	44.17	5.83
	VPI	18,531	57,900	61,900	48,000	-0.7	-2.7	5.3	-3.3	47.6	3.4	8.0	10.06	38.94
	SIP	12,735	52,600	79,913	50,700	1.5	2.5	-5.7	-26.2	11.2	2.8	27.5	3.08	45.92
	HDG	10,100	27,300	36,200	18,773	-1.1	-1.1	-12.2	3.4	34.9	1.9	5.5	20.59	29.41
	KOS	8,345	38,550	42,150	36,850	0.0	0.4	-1.8	0.0	559.1	3.6	0.6	0.27	48.73
	DXS	5,252	9,070	13,950	5,660	-1.4	-0.9	-9.8	27.2	15.5	0.9	6.0	10.23	39.77
	HDC	4,534	22,700	37,768	18,616	0.0	-0.4	-15.3	1.3	9.2	2.0	23.9	2.75	46.25
Nguyên vật liệu	HPG	202,632	26,400	30,100	19,583	-0.4	-1.9	-0.4	17.3	14.3	1.6	12.1	19.88	29.12
	GVR	104,800	26,200	35,600	23,300	-1.5	2.7	-5.6	-14.1	18.1	2.0	11.4	0.40	12.60
	DGC	26,015	68,500	117,300	60,100	5.1	12.5	-29.2	-41.3	12.7	2.4	20.2	6.33	42.67
	DCM	17,311	32,700	42,100	27,900	0.0	2.8	-3.4	-8.3	10.5	1.7	17.0	3.68	45.32
	DPM	15,128	22,250	28,800	17,612	-0.7	0.7	-3.3	9.2	27.0	1.4	5.6	3.63	46.37
	HSG	9,780	15,750	21,100	13,350	-0.9	-1.9	-4.5	-15.5	14.5	0.9	6.6	4.60	44.40
	PHR	7,927	58,500	68,800	42,800	-0.8	4.7	2.6	10.4	15.2	2.0	13.4	13.96	35.04
	NKG	6,646	14,850	20,400	11,750	-1.0	-2.9	-6.9	1.4	33.0	1.0	3.3	5.06	44.94
	HT1	6,296	16,500	18,500	10,100	5.8	6.8	4.8	39.2	43.5	1.2	2.9	3.48	45.52
	PTB	3,779	47,050	57,855	40,403	0.4	5.5	4.9	-18.6	7.4	1.1	15.6	13.87	11.13

Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp. Dữ liệu từ Bloomberg và FiinPro, cập nhật ngày 31/12/2025. Lưu ý: Các cổ phiếu được chọn thuộc danh sách VN100; các mã được làm nổi bật là thành viên của VN30.

Tổng hợp thông tin các cổ phiếu theo dõi (tt.)

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 ngày	1 tuần	1 tháng	1 năm	P/E	P/B	ROE (%)	Hiện tại (%)	Còn lại (%)
Xây dựng cơ bản	GEE	89,853	245,500	245,800	25,208	1.9	13.7	10.1	784.7	19.2	8.5	48.6	0.57	49.43
	GEX	39,345	43,600	65,700	17,524	-1.4	2.0	-5.2	140.9	19.5	2.5	14.1	8.72	41.28
	REE	33,041	61,000	70,000	53,478	-0.3	-0.5	-3.3	4.7	13.9	1.8	13.4	49.00	0.00
	VGC	18,763	41,850	66,600	36,500	1.3	2.4	-3.3	-11.0	15.1	2.3	15.9	2.50	46.50
	TCH	16,692	18,300	24,571	11,193	0.0	-2.1	-9.4	45.7	28.8	1.6	5.5	12.12	38.88
	CII	13,072	20,900	31,350	9,825	-4.6	-7.5	-21.4	70.2	708.7	1.8	0.4	3.52	36.48
	VCG	14,610	22,600	28,600	16,667	-1.1	-1.3	-4.6	33.4	3.9	1.4	41.3	4.37	44.63
	BMP	14,326	175,000	184,200	105,500	-0.2	-0.9	10.2	31.5	11.7	4.4	39.4	85.22	14.78
	DIG	10,828	16,750	25,100	12,667	-1.8	-4.3	-16.3	0.4	42.2	1.8	4.3	3.15	45.85
	CTR	9,757	85,300	135,200	79,600	0.0	1.5	-2.0	-32.0	18.1	4.9	30.5	4.95	44.05
	PC1	9,274	22,550	25,913	17,087	-0.7	3.7	-2.8	14.0	18.1	1.5	8.8	12.54	37.46
	CTD	8,094	76,000	98,571	64,952	3.7	1.2	-4.9	14.7	13.5	1.0	7.3	49.00	0.00
	HHV	6,541	13,150	16,941	9,904	0.4	0.8	-5.5	20.9	12.2	0.6	5.5	10.39	38.61
	SZC	5,247	29,150	46,200	28,300	0.7	0.9	-5.2	-31.4	15.8	1.8	11.7	2.46	17.54
Tiện ích	GAS	174,698	72,400	75,800	54,175	-3.3	2.7	9.5	9.5	12.5	2.3	19.6	2.02	46.98
	POW	38,962	12,700	14,092	9,092	-0.8	-0.8	3.1	28.0	18.3	1.0	5.8	4.93	45.07
	BWE	10,425	47,400	53,000	38,000	1.1	12.9	0.4	0.6	14.6	1.8	13.1	3.84	45.16
	NT2	7,010	24,350	25,300	17,300	-0.2	0.8	3.0	16.0	11.1	1.5	14.6	11.76	37.24
	PPC	3,161	9,860	12,700	9,770	-0.3	0.4	-1.3	-11.6	15.2	0.8	4.9	4.47	44.53
Dầu khí	PLX	44,852	35,300	43,700	33,300	-1.3	-0.7	1.3	-7.5	17.6	1.7	10.4	14.67	5.33
	PVD	15,759	28,350	28,750	17,150	-0.4	3.7	7.4	20.9	16.5	0.9	5.5	10.63	38.37
	PVT	8,647	18,400	21,515	14,811	-2.1	-0.5	-4.2	-13.1	8.0	1.1	14.2	9.75	39.25

Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp. Dữ liệu từ Bloomberg và FiinPro, cập nhật ngày 31/12/2025. Lưu ý: Các cổ phiếu được chọn thuộc danh sách VN100; các mã được làm nổi bật là thành viên của VN30.

Tổng hợp thông tin các cổ phiếu theo dõi (tt.)

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 ngày	1 tuần	1 tháng	1 năm	P/E	P/B	ROE (%)	Hiện tại (%)	Còn lại (%)
Thực phẩm và Đồ uống	VNM	127,905	61,200	64,500	53,800	-1.0	-0.5	-5.8	-3.0	16.9	3.8	23.7	50.65	49.35
	MSN	111,335	77,000	94,000	53,100	0.1	2.3	-2.0	8.8	35.2	3.5	10.5	22.69	77.31
	SAB	62,846	49,000	55,700	42,650	-1.2	0.5	-6.5	-11.9	14.3	2.7	18.2	58.57	41.43
	SBT	20,445	25,100	26,750	11,409	2.4	3.7	0.8	114.9	31.0	1.9	6.4	20.02	79.98
	HAG	22,243	17,550	18,400	10,750	-1.1	-2.0	0.0	42.7	12.8	1.8	13.8	2.28	46.72
	KDC	15,070	52,000	59,400	50,800	0.0	0.0	1.4	-11.7	202.5	2.3	1.1	16.39	33.61
	VHC	12,592	56,100	73,000	47,000	-0.9	4.5	-1.6	-21.1	8.4	1.3	16.9	19.32	80.68
	DBC	10,411	27,050	31,696	20,783	-1.5	-1.8	-1.8	9.9	6.3	1.3	22.1	1.92	47.08
	ANV	6,843	25,700	33,450	13,850	-2.8	-4.8	-10.8	30.5	10.0	2.1	23.5	4.24	44.76
	PAN	5,703	27,300	35,300	22,100	-1.1	-1.8	-1.8	14.7	9.3	1.2	12.9	20.04	28.96
Bán lẻ	MWG	130,696	88,400	88,400	50,600	-0.1	1.6	10.5	45.9	20.6	3.8	19.9	47.30	1.70
	FRT	25,460	149,500	167,520	104,800	1.2	3.7	3.1	0.0	40.3	8.1	25.2	32.46	16.54
	DGW	8,626	39,000	47,850	30,900	-1.5	-0.1	-9.5	-5.6	16.5	2.7	17.4	21.48	27.52
Vận tải	VJC	113,197	209,000	212,500	82,400	1.8	0.5	-4.1	109.2	60.7	4.3	7.9	7.53	22.47
	GMD	26,016	61,000	73,200	43,100	-1.3	2.5	-2.7	-7.9	20.4	2.1	11.9	41.46	7.54
	VTP	12,032	98,800	171,000	94,400	0.7	1.9	-1.0	-31.4	42.7	7.7	18.5	4.61	44.39
	VSC	7,469	19,950	33,850	11,720	-1.5	-1.0	-9.3	55.9	18.4	1.6	9.3	1.75	47.25
	SCS	4,877	51,400	82,200	51,300	0.0	-0.4	-4.8	-36.1	7.1	3.4	48.5	9.93	20.07
Phần mềm và dịch vụ	FPT	163,196	95,800	134,348	88,100	-0.7	3.6	-0.8	-27.5	18.9	4.8	27.4	39.12	9.88
	CMG	7,538	35,600	50,400	30,700	-0.1	2.0	-2.6	-27.8	20.1	2.6	13.4	38.28	11.72
May mặc và trang sức	PNJ	33,091	97,000	99,500	69,600	0.2	1.1	5.9	-0.9	13.5	2.5	20.8	49.00	0.00
Dược phẩm	IMP	8,085	52,500	55,700	39,200	1.5	4.0	4.2	10.9	23.1	3.4	14.7	50.92	27.04
Dịch vụ thương mại	TLG	4,797	49,700	62,273	41,727	0.2	1.6	-13.8	-13.8	12.0	1.8	15.2	12.29	87.71

Nguồn: Phòng phân tích Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam tổng hợp. Dữ liệu từ Bloomberg và FiinPro, cập nhật ngày 31/12/2025. Lưu ý: Các cổ phiếu được chọn thuộc danh sách VN100; 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 Công ty Cổ phần 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.

No 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.