

BÁO CÁO PHÂN TÍCH CÁC LỚP TÀI SẢN

DÒNG TIỀN PHÂN HÓA, LÃI SUẤT VÀ THANH KHOẢN CHI PHỐI

10.2026 | CẬP NHẬT 13.10.2026



TỔNG HỢP CÁC LỚP TÀI SẢN: HUY ĐỘNG VỐN TĂNG, TÀI SẢN RỦI RO PHÂN HÓA



Tháng 9 phát hành trái phiếu tăng và BTC/ETH đi lên; bước sang tháng 10, cổ phiếu, vàng và tài sản số chịu áp lực khi lãi suất, tỷ giá còn ràng buộc.

TRÁI PHIẾU
Phát hành tăng

TIỀN GỬI
Vốn chịu áp lực

CỔ PHIẾU / QUỸ
Chỉ số điều chỉnh

BẤT ĐỘNG SẢN
Sức cầu thận trọng

VÀNG
ETF hút vốn

TÀI SẢN SỐ
Rủi ro tăng trở lại

① TRÁI PHIẾU

TPCP và TPDN tăng phát hành; rủi ro tái cấp vốn còn phân hóa.

- TPCP phát hành 70,1 nghìn tỷ T9; 9T gần 299 nghìn tỷ, cấu tập trung kỳ hạn 5–10 năm.
- Lãi suất trung thầu T9 bình quân 4,37%; thanh khoản TPCP thứ cấp phục hồi.
- TPDN 9T phát hành 455 nghìn tỷ, NH + BĐS chiếm 91,1%; đáo hạn Q4 còn 66,4 nghìn tỷ.

② TIỀN GỬI / TIỀN TỆ

Tín dụng vượt huy động; áp lực tỷ giá và lãi suất còn lớn.

- Đến 28/9, tín dụng tăng 10,89% so với cuối năm 2025, vượt huy động tăng 9,78%.
- OMO lưu hành 150,5 nghìn tỷ cuối T9, giảm 82,3 nghìn tỷ; ngày 6/10 còn 103,4 nghìn tỷ.
- USD/VND còn áp lực; CPI 9T +4,52% và nhu cầu vốn hạn chế khả năng giảm lãi suất.

③ CHỨNG CHỈ QUỸ & CỔ PHIẾU

Giá cổ phiếu giảm; định giá và NAV quỹ tiếp tục phân hóa.

- VN-Index 13/10 còn 1.717,31 điểm (-2,9% so cuối T9); P/E 11,48x, dưới TB 10 năm 14,44x.
- Có 52/63 quỹ cổ phiếu giảm trong 1 tháng; 21/28 quỹ trái phiếu tăng nhưng NAV vẫn phân hóa.
- Khỏi ngoại tiếp tục bán tập trung ở mã lớn; định giá thấp chưa đủ xác nhận xu hướng hồi phục.

④ BẤT ĐỘNG SẢN

Cung cải thiện, song giá nhà và lãi vay vẫn hạn chế sức mua.

- Nguồn cung bổ sung nhưng lệch phân khúc; khoảng 78% căn hộ mới tại Hà Nội 6T thuộc nhóm cao cấp trở lên.
- Lãi suất vay mua nhà cố định 12–24 tháng bình quân khoảng 10,9%; người mua thận trọng hơn.
- FDI đăng ký 9T đạt 50,36 tỷ USD, hỗ trợ BĐS công nghiệp; ưu tiên dự án pháp lý rõ, giá phù hợp.

⑤ VÀNG

ETF hút vốn, nhưng giá vàng giảm khi USD và lợi suất tăng.

- Giá vàng LBMA giảm 8,5% trong T9 còn 4.176 USD/oz; lợi suất Mỹ và DXY tăng.
- ETF vàng hút 9,95 tỷ USD T9, nắm giữ tăng lên mức kỷ lục 4.256 tấn.
- Giá bán SJC 13/10 là 144,3 triệu đồng/lượng; chênh thế giới quy đổi khoảng 12,66 triệu.

⑥ TÀI SẢN SỐ

BTC/ETH tăng trong T9; biến động và áp lực thanh khoản trở lại T10.

- BTC +6,0% và ETH +8,4% T9; đến 13/10 BTC gần đi ngang, ETH giảm 6,4% từ cuối T9.
- ETF BTC và ETH Mỹ hút khoảng 2,6 và 0,9 tỷ USD T9, sau đó đều rút vốn đầu T10.
- Theo dõi BTC 80–81,3 nghìn USD và ETH 2.400–2.470 USD; thanh khoản, đòn bẩy còn rủi ro.

Tháng 9 ghi nhận huy động trái phiếu cải thiện nhưng chưa hình thành xu hướng tăng đồng thuận ở các lớp tài sản. Sang đầu tháng 10, tín dụng vượt huy động, lợi suất và tỷ giá cao tạo áp lực lên cổ phiếu, vàng và tài sản số; BĐS tiếp tục phân hóa theo pháp lý, giá bán và chi phí vốn. Trọng tâm quý IV là chất lượng dòng tiền và khả năng hấp thụ rủi ro.

NỘI DUNG CHI TIẾT

1. Trái phiếu Chính Phủ và Doanh nghiệp
2. Tiền gửi tiết kiệm
3. Chứng chỉ quỹ và cổ phiếu
4. Bất động sản
5. Vàng
6. Tài sản số





TRÁI PHIẾU CHÍNH PHỦ

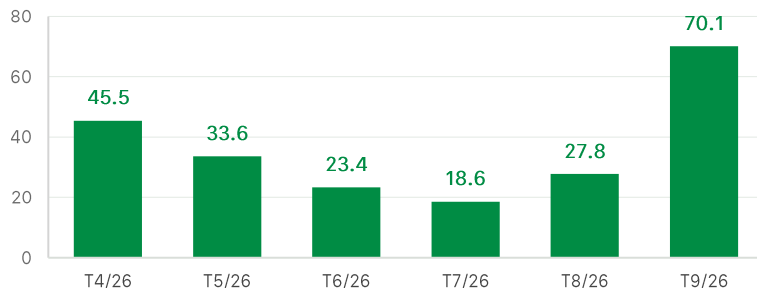
TRÁI PHIẾU DOANH NGHIỆP

Phát hành đạt hơn 70 nghìn tỷ đồng, gấp 2,5 lần tháng 8; tỷ lệ trúng thầu phiên chính tăng lên 61,2%, cầu gần như tập trung ở 5–10 năm.

PHÂN TÍCH

Phát hành tháng 9 cao nhất từ đầu năm, đưa lũy kế 9 tháng lên gần 299 nghìn tỷ đồng

Phát hành TPCP theo tháng (nghìn tỷ đồng)



Tháng 9 gồm 66,7 nghìn tỷ trúng thầu phiên chính và 3,5 nghìn tỷ phát hành thêm. Kỳ hạn 5 năm đạt 25,7 nghìn tỷ, 10 năm đạt 44,4 nghìn tỷ.

KỶ VỌNG

Phiên đầu tháng 10 tiếp tục hấp thụ tốt ở 5–10 năm, nhưng cầu chưa mở rộng sang các kỳ hạn khác

Phiên 07/10

19,5

nghìn tỷ trúng thầu

Trên 21,5 nghìn tỷ gọi thầu, tương đương gần 91% tại phiên chính.

Cơ cấu trúng 07/10

100%

thuộc kỳ hạn 5–10 năm

5 năm đạt 7,5 nghìn tỷ; 10 năm 12 nghìn tỷ. Kỳ hạn 3/15/30 năm không trúng.

Kỳ vọng huy động trong quý IV

- KBNN có thể điều chỉnh quy mô và cơ cấu kỳ hạn theo nhu cầu ngân quỹ và sức cầu thực tế.
- Thanh khoản và lợi suất thứ cấp là hai yếu tố cần theo dõi khi đánh giá khả năng hấp thụ.
- Một phiên đầu tháng tích cực chưa đủ để suy rộng tỷ lệ trúng thầu cho cả quý IV.

Kịch bản cơ sở là phát hành tiếp tục tập trung ở 5–10 năm; khối lượng phụ thuộc mức lợi suất được chấp nhận và lịch huy động.

T9 hơn 70 nghìn tỷ

9T gần 299 nghìn tỷ

Cầu tập trung 5–10 năm

Đầu tháng 10 hấp thụ tốt

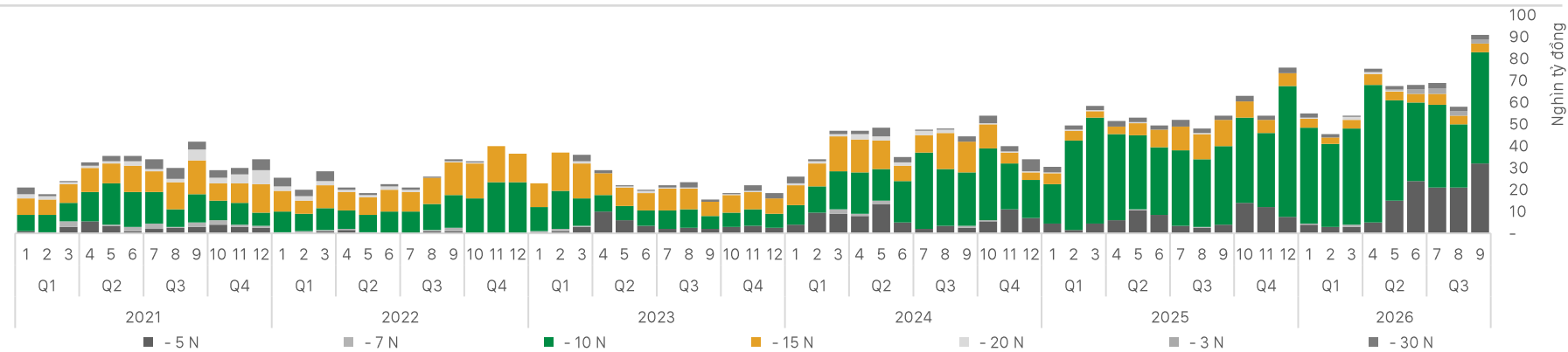
Tháng 9 tạo bước tăng rõ về khối lượng huy động, đồng thời tỷ lệ trúng thầu phiên chính cải thiện từ 47,9% lên 61,2%.

Kết quả đầu tháng 10 củng cố tín hiệu cầu tốt ở kỳ hạn chủ lực; mức hấp thụ giữa các kỳ hạn vẫn khác biệt và cần theo dõi qua nhiều phiên.

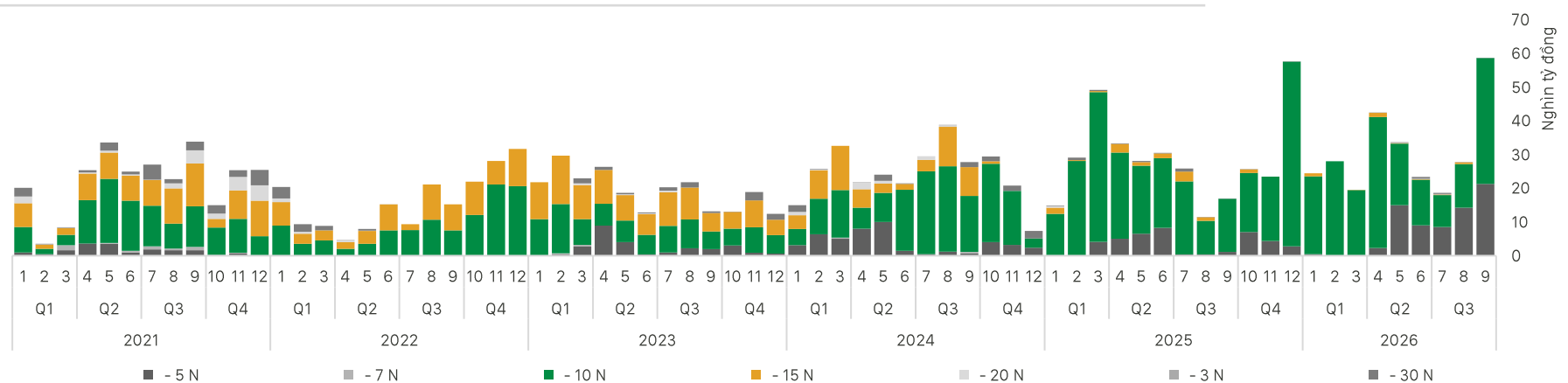
TPCP SƠ CẤP TĂNG TỐC HUY ĐỘNG TRONG THÁNG 9 (2/2)



Giá trị đầu thầu trái phiếu Chính Phủ



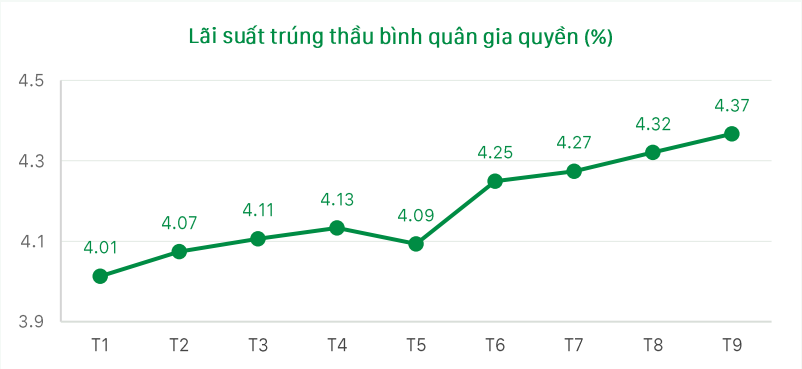
Giá trị trúng thầu trái phiếu Chính Phủ



Lãi suất trúng thầu bình quân gia quyền tháng 9 đạt 4,37%, tăng gần 5 điểm cơ bản; kỳ hạn 5 và 10 năm giữ nguyên trong phiên 07/10.

PHÂN TÍCH

Lãi suất bình quân tháng 9 cao hơn đầu năm khoảng 35 điểm cơ bản, dù mức tăng từng tháng còn nhỏ



Bình quân gia quyền tính theo lượng trúng thầu phiên chính. Mức 4,37% chịu ảnh hưởng cả thay đổi lãi suất và cơ cấu kỳ hạn phát hành.

KỲ VỌNG

Lợi suất 5–10 năm ổn định ở phiên đầu tháng 10; khả năng giảm bền vững còn phụ thuộc cung và thanh khoản

Kỳ hạn 5 năm

4,27%

phiên 30/9 và 07/10

Ngày 07/10 trúng toàn bộ 7,5 nghìn tỷ đồng gọi thầu ở kỳ hạn này.

Kỳ hạn 10 năm

4,43%

phiên 30/9 và 07/10

Ngày 07/10 trúng toàn bộ 12 nghìn tỷ đồng gọi thầu ở kỳ hạn này.

Kỳ vọng lãi suất trong quý IV

- Kịch bản cơ sở là đi ngang đến tăng nhẹ nếu nhịp cung và thanh khoản không thay đổi lớn.
- Lãi suất qua đêm giảm về 0,60% ngày 07/10 hỗ trợ vốn ngắn hạn, nhưng không quyết định riêng lợi suất dài hạn.
- Rủi ro tăng lợi suất xuất hiện nếu cung tăng nhanh hơn cầu; chiều giảm cần thanh khoản thuận lợi kéo dài.

Trọng tâm theo dõi

Lịch phát hành, lãi suất thứ cấp và điều kiện vốn ngân hàng; tránh suy diễn lợi suất dài hạn chỉ từ một phiên tiền tệ.

Bình quân T9 đạt 4,37%

Tăng gần 5 điểm cơ bản

5 năm 4,27%

10 năm 4,43%

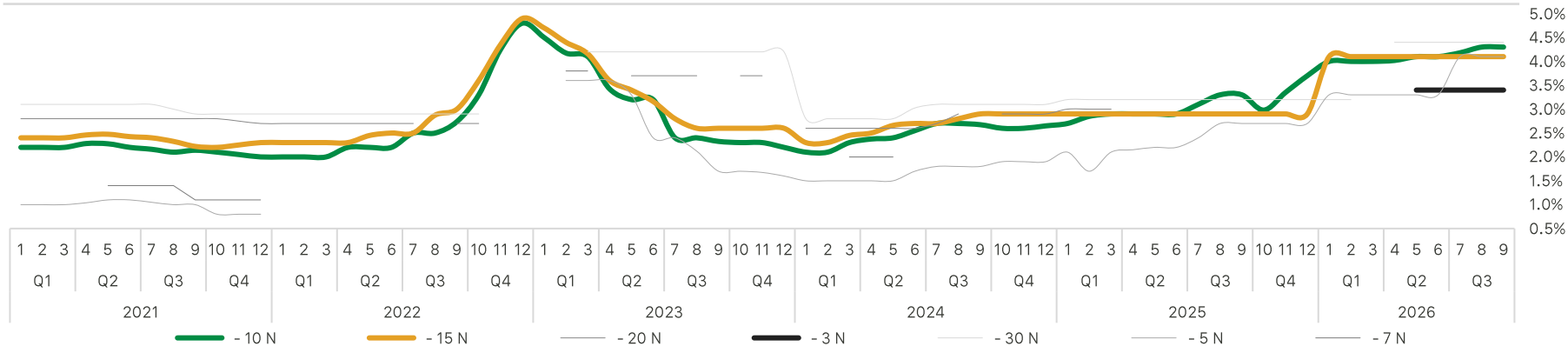
Mặt bằng lãi suất sơ cấp tiếp tục tăng nhẹ trong tháng 9, nhưng chưa có bước tăng mới ở hai kỳ hạn chủ lực trong phiên đầu tháng 10.

Cân bằng giữa nhu cầu huy động và sức hấp thụ vẫn chi phối lãi suất; thanh khoản tiền tệ thuận lợi giúp hạn chế áp lực nhưng chưa bảo đảm một xu hướng giảm.

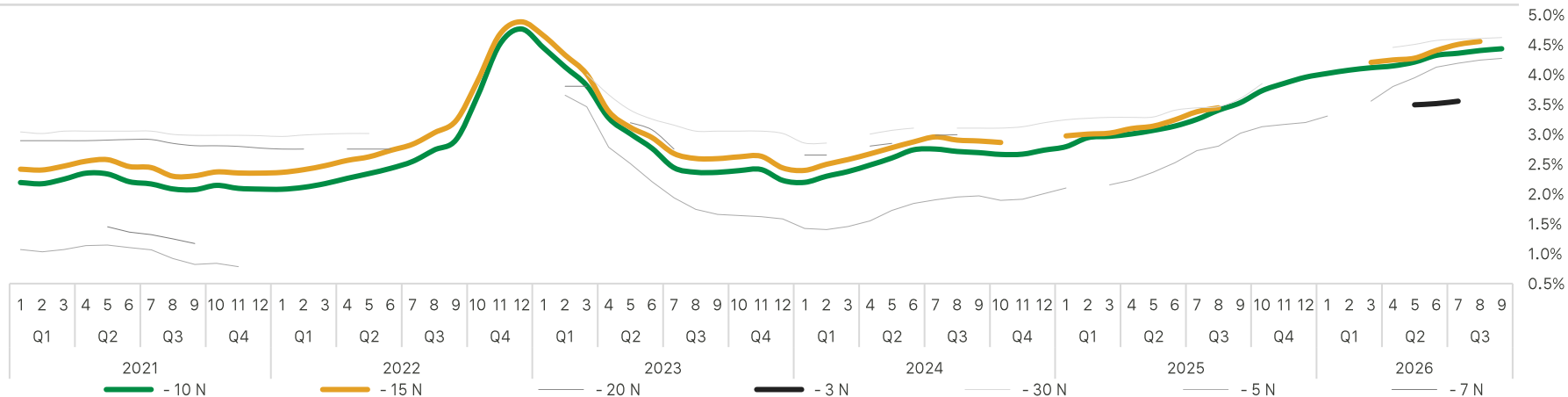
LÃI SUẤT TPCP SƠ CẤP NHÍCH LÊN, ĐẦU THÁNG 10 ỔN ĐỊNH (2/2)



Lãi suất đầu thầu



Lãi suất trúng thầu



Giá trị giao dịch tháng 9 tăng gần 27% so với tháng 8, đạt hơn 435 nghìn tỷ đồng; lợi suất 10 năm cuối tháng lên 4,461%.

PHÂN TÍCH

Outright và repo cùng phục hồi; quy mô giao dịch bình quân đạt gần 21,8 nghìn tỷ đồng mỗi phiên

Quy mô giao dịch tháng 9

435,5 **+26,8%**

nghìn tỷ tổng GTGD so với tháng 8

Tăng từ 343,6 nghìn tỷ tháng 8; dữ liệu gồm outright và repo.

Cơ cấu giao dịch

285,6 **149,9**

nghìn tỷ outright nghìn tỷ repo

Outright tăng 22,2%; repo tăng 36,6% so với tháng trước.

Outright theo kỳ hạn

41% **47%**

kỳ hạn 10 năm 15 + 30 năm

Ba kỳ hạn 10, 15 và 30 năm chiếm khoảng 88% giá trị outright tháng 9.

Lợi suất tham chiếu

4,461% **+3 bp**

10 năm cuối tháng 9 so với cuối tháng 8

Tăng từ 4,433%; đây là lợi suất thứ cấp, khác lãi suất trúng thầu sơ cấp.

Thanh khoản tăng không đi cùng giảm lợi suất; giao dịch sôi động hơn chưa đồng nghĩa cầu đủ mạnh để kéo mặt bằng lợi suất xuống.

KỶ VỌNG

Thị trường thứ cấp tiếp tục cung cấp mức lợi suất tham chiếu và phản ánh sức hấp thụ trước các đợt phát hành mới

Khối ngoại tháng 9

-79

tỷ đồng bán ròng

Lũy kế 9 tháng bán ròng khoảng 5,2 nghìn tỷ đồng.

Vai trò repo

34,4%

tổng giá trị giao dịch

Repo tăng nhanh hơn outright, cho thấy nhu cầu sử dụng trái phiếu trong giao dịch vốn vẫn lớn.

Kỳ vọng thị trường trong quý IV

- Lợi suất thứ cấp tiếp tục nhạy với nguồn cung mới và điều kiện vốn ngân hàng.
- Giao dịch tăng hỗ trợ tính thanh khoản; biến động lợi suất vẫn cân theo dõi riêng theo kỳ hạn.
- Cầu tập trung vào một số kỳ hạn lớn có thể duy trì, chưa đủ cơ sở kết luận toàn bộ đường cong sẽ cùng giảm.

Kịch bản cơ sở là thanh khoản duy trì ở mức khá; lợi suất dao động theo cân đối cung cầu và mức độ ổn định của nguồn vốn.

GTGD tăng gần 27%

Outright + repo tăng

10-30 năm chiếm 88%

10 năm tăng khoảng 3 bp

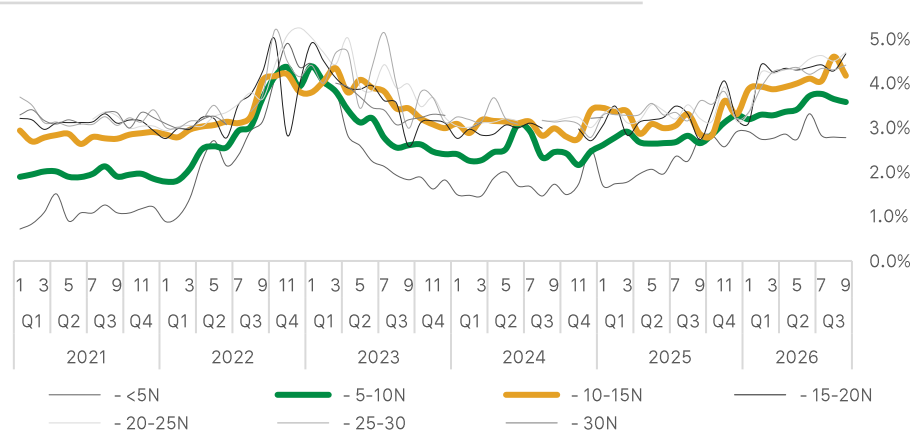
Thanh khoản TPCP thứ cấp phục hồi rõ trong tháng 9, trong khi lợi suất tham chiếu 10 năm chỉ tăng nhẹ.

Quy mô giao dịch lớn hỗ trợ hoạt động thị trường; diễn biến lợi suất quý IV vẫn phụ thuộc lịch cung, điều kiện tiền tệ và nhu cầu theo từng kỳ hạn.

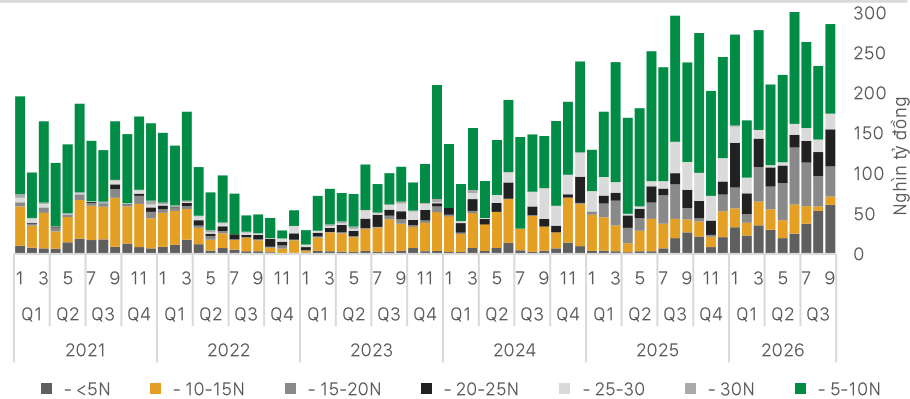
TPCP THỨ CẤP PHỤC HỒI THANH KHOẢN, LỢI SUẤT TĂNG NHẸ (2/2)



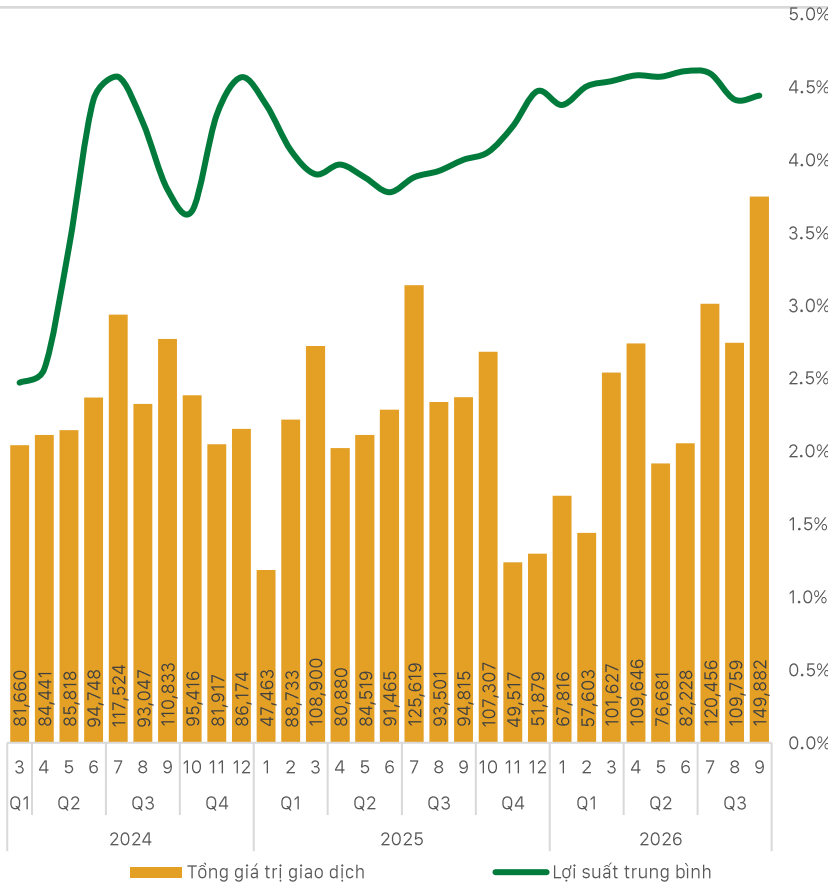
Lợi suất outright



Giao dịch outright



Thị trường Repo



Gần 455 nghìn tỷ đồng phát hành trong 9 tháng; riêng tháng 9 đạt 68,5 nghìn tỷ, tăng gần 9% so tháng 8.

PHÂN TÍCH

Quy mô huy động tiếp tục tăng nhưng hơn 91% phát hành lũy kế vẫn thuộc ngân hàng và bất động sản

Quy mô phát hành 9 tháng

455,0

nghìn tỷ đồng

91,1%

thuộc NH và BĐS

Ngân hàng đạt 235,2 nghìn tỷ; bất động sản đạt 179,4 nghìn tỷ đồng.

Diễn biến tháng 9

68,5

nghìn tỷ đồng

+8,7%

so với tháng 8

Ghi nhận 59 mã phát hành; tổng tháng 8 trong cùng bộ dữ liệu là 63,0 nghìn tỷ.

Coupon phát hành tháng 9

9,22%

Bình quân đơn giản của mẫu có coupon; không đại diện đầy đủ các đợt phát hành.

8,98%

mẫu ngân hàng

Coupon mẫu bất động sản

10,20%

Chênh lệch chịu ảnh hưởng kỳ hạn, điều khoản và cơ cấu mẫu; không tách riêng được phần bù rủi ro.

+1,22đ%

so với mẫu ngân hàng

KỶ VỌNG

Nhu cầu vốn và tái cấp vốn hỗ trợ phát hành; khả năng tiếp cận thị trường còn khác biệt giữa các tổ chức

Động lực chính

Ngân hàng

Chiếm 51,7% lũy kế 9 tháng và 59,7% riêng tháng 9 trong dữ liệu cập nhật.

Nhóm bất động sản

Chọn lọc

Chiếm 39,4% lũy kế; quy mô tăng nhưng vẫn phụ thuộc một số đợt huy động lớn.

Kỷ vọng phát hành trong quý IV

- Ngân hàng tiếp tục có nhu cầu vốn trung dài hạn; chỉ một phần trái phiếu đủ điều kiện tính vào vốn cấp 2.
- BĐS còn nhu cầu vốn dự án và cơ cấu nợ; dòng tiền và hồ sơ pháp lý quyết định khả năng huy động.
- NĐ 200 yêu cầu công bố mục đích và theo dõi riêng vốn huy động, tăng vai trò của minh bạch sử dụng vốn.

Hàm ý

Mở rộng về quy mô, chưa cho thấy sự phục hồi đồng đều giữa các ngành và tổ chức phát hành.

Phát hành T9 tăng gần 9%

NH + BĐS chiếm 91,1%

Coupon theo mẫu công bố

Dòng tiền quyết định

Phát hành TPDN tiếp tục mở rộng trong tháng 9; cơ cấu tập trung cao cho thấy sự phục hồi vẫn có chọn lọc.

Trong quý IV, nhu cầu huy động còn hiện hữu; triển vọng từng tổ chức phụ thuộc chất lượng tín dụng, điều kiện trái phiếu và khả năng thực hiện dòng tiền trả nợ.

Giá trị giao dịch tháng 9 đạt gần 160 nghìn tỷ đồng, tăng 13,2%; bất động sản và ngân hàng chiếm gần 80% tổng giao dịch.

PHÂN TÍCH

Thanh khoản tăng trở lại, đưa lũy kế 9 tháng lên hơn 1,32 triệu tỷ đồng; dòng tiền tiếp tục tập trung ở hai nhóm lớn

Thanh khoản toàn thị trường

159,9 1.320

nghìn tỷ tháng 9 nghìn tỷ lũy kế 9T

Tăng 13,2% so với 141,2 nghìn tỷ tháng 8; gồm trái phiếu công chúng và riêng lẻ.

Dòng tiền tập trung

85,3 42,4

nghìn tỷ BĐS nghìn tỷ ngân hàng

Hai nhóm chiếm 79,9% giao dịch; BĐS tăng quy mô, ngân hàng giảm nhẹ so tháng 8.

Cơ cấu theo hình thức

144,2 15,7

nghìn tỷ riêng lẻ nghìn tỷ công chúng

YTM nhóm tháng 9

7,69% 8,47%

bất động sản ngân hàng
Kỳ hạn còn lại bình quân: BĐS 2,29 năm; ngân hàng 5,28 năm. Không dùng chênh lệch YTM để xếp hạng rủi ro.

YTM chịu ảnh hưởng của kỳ hạn còn lại, thứ tự ưu tiên, điều khoản, thanh khoản và chất lượng tín dụng; không đồng nhất với coupon phát hành.

KỶ VỌNG

Thanh khoản có thể duy trì quy mô khá, nhưng chênh lệch định giá vẫn cần được đánh giá ở cấp từng trái phiếu

Đáo hạn quý IV/2026

66,4

nghìn tỷ đồng

BĐS khoảng 36,0 nghìn tỷ; nhu cầu tái cấp vốn có thể ảnh hưởng hoạt động thứ cấp.

Tỷ trọng riêng lẻ

90,2%

GTGD tháng 9

Giao dịch tập trung chủ yếu ở phân khúc riêng lẻ.

Kỳ vọng giao dịch và định giá trong quý IV

- Giao dịch có thể được hỗ trợ bởi các đợt huy động mới, mua lại và nhu cầu cơ cấu danh mục.
- Thanh khoản chung cải thiện không bảo đảm mọi mã để giao dịch; độ sâu thị trường vẫn khác nhau giữa các tổ chức.
- YTM có thể biến động theo cơ cấu mã giao dịch; chưa đủ cơ sở kết luận lợi suất toàn thị trường tăng hoặc giảm chỉ từ bình quân ngành.

Kịch bản cơ sở là thanh khoản duy trì nhưng phân hóa; định giá gần với dòng tiền trả nợ, chất lượng tín dụng và điều kiện từng mã.

GTGD T9 tăng 13,2%

BĐS + NH chiếm 79,9%

YTM không thay thế rủi ro

Phân hóa theo từng mã

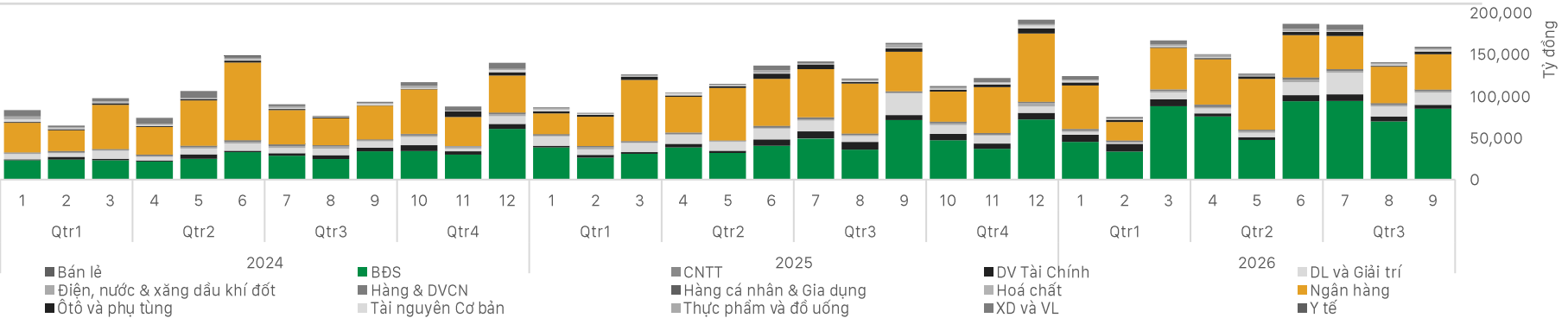
Thanh khoản TPDN thứ cấp tăng trở lại trong tháng 9; sự tập trung theo ngành vẫn là đặc điểm nổi bật của thị trường.

Mức lợi suất quan sát cần đi cùng đánh giá kỳ hạn, cấu trúc và khả năng trả nợ; thanh khoản tăng chưa đủ để kết luận rủi ro đã giảm đồng đều.

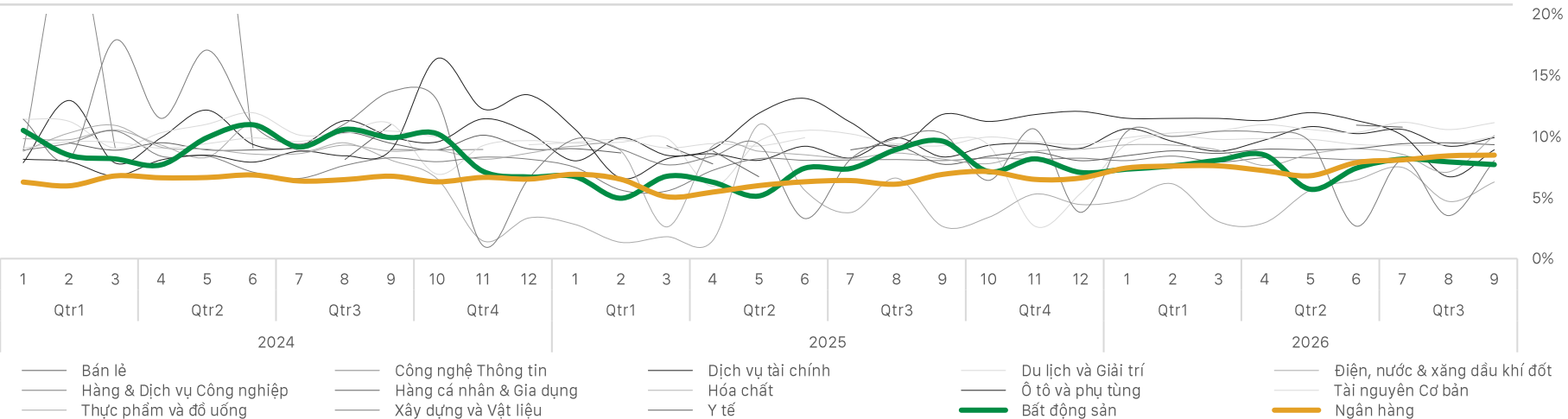
TPDN THỨ CẤP TĂNG THANH KHOẢN, ĐỊNH GIÁ TIẾP TỤC PHÂN HÓA (2/2)



Giá trị giao dịch thứ cấp TPDN duy trì nền cao, dẫn dắt bởi ngân hàng và bất động sản



Lợi suất thứ cấp phân hóa mạnh, phản ánh premium rủi ro giữa các nhóm ngành



ĐÁO HẠN TPDN DỒN VÀO THÁNG 12, QUY MÔ 2027–2028 CÒN LỚN (1/2)



Dư nợ cập nhật cho thấy khoảng 66,4 nghìn tỷ đồng đáo hạn trong quý IV; một nửa đến hạn tháng 12 và hơn 54% thuộc bất động sản.

PHÂN TÍCH

Lịch trả nợ quý IV tập trung ở tháng cuối năm; quy mô nghĩa vụ 2027–2028 đòi hỏi chuẩn bị nguồn tái cấp vốn

Đáo hạn quý IV/2026
66,4 **70,0**
nghìn tỷ cập nhật nghìn tỷ

Phân bổ theo tháng
33,4 **19,0**
nghìn tỷ tháng 12 nghìn tỷ tháng 10
Tháng 11 khoảng 14,1 nghìn tỷ; riêng tháng 12 chiếm 50,2% tổng quý IV.

Cơ cấu theo ngành
36,0 **15,3**
nghìn tỷ BDS nghìn tỷ ngân hàng
BDS chiếm 54,2%; ngân hàng chiếm 23,0% nghĩa vụ quý IV trong dữ liệu cập nhật.

Lịch đáo hạn trung hạn
229,1 **288,1**
nghìn tỷ năm 2027 nghìn tỷ năm 2028
BDS lần lượt khoảng 117,6 và 113,4 nghìn tỷ đồng; lịch có thể đổi do mua lại hoặc gia hạn.

Đây là lịch gốc theo dư nợ còn lưu hành, không phải dự báo vỡ nợ; áp lực thực tế phụ thuộc dòng tiền và khả năng tái cấp vốn từng tổ chức.

KỶ VỌNG

Mua lại giúp giảm dư nợ, nhưng phát sinh chậm trả cho thấy chất lượng thực hiện nghĩa vụ vẫn cần được theo dõi

Mua lại tháng 9
17,9
nghìn tỷ
Giảm 56% so cùng kỳ; mua lại trước hạn không phân bổ đều giữa các tổ chức.

Chậm trả phát sinh
3 **mã**
ghi nhận mới trong tháng 9
Khoảng 167,8 tỷ đồng tiền lãi chậm trả và một mã gia hạn kỳ hạn.

- Kỷ vọng rủi ro và tái cấp vốn
- Cuối năm cần theo dõi khả năng trả nợ tại các tổ chức có nghĩa vụ tập trung, nhất là nhóm BDS.
 - Quy mô 2027–2028 lớn hơn nhiều một quý, đòi hỏi kế hoạch nguồn tiền sớm; không so trực tiếp như cùng độ dài kỳ.
 - Phát hành mới chỉ là một nguồn trả nợ, bên cạnh dòng tiền kinh doanh, bán tài sản và các nguồn vốn hợp lệ khác.

Kịch bản cơ sở là rủi ro tiếp tục phân hóa theo tổ chức; mức đáo hạn lớn không tự động đồng nghĩa chậm trả nếu nguồn tiền đã được chuẩn bị.

Tháng 12 chiếm 50% quý IV

BDS chiếm hơn 54%

2027–2028 cần chuẩn bị vốn

Theo dõi dòng tiền trả nợ

Nghĩa vụ quý IV tập trung ở tháng 12 và nhóm BDS; mua lại trước hạn hỗ trợ nhưng chưa loại bỏ rủi ro chậm trả.

Trọng tâm là chất lượng nguồn trả nợ và kế hoạch tái cấp vốn cho từng thời điểm; lịch đáo hạn cập nhật cần được đọc cùng thay đổi dư nợ, mua lại và gia hạn.

Danh sách trái phiếu sắp phát hành

Thời gian	Mã TP	TCPH	GTPH	Kỳ hạn(Năm)
10/30/2026	VABC12602	Ngân hàng Việt Á	1.174.453.500.000	7
10/31/2026	MBS_TPRL_2026_500	Chứng khoán MB	500.000.000.000	1
10/31/2026	CIIL12601	Hạ tầng Kỹ thuật TP.HCM	200.000.000.000	2
11/30/2026	CTG_TPRL_2026	VietinBank	7.000.000.000.000	6
12/31/2026	CTG2634T2/03	VietinBank	2.000.000.000.000	8
12/31/2026	TCXPO2628003	Chứng khoán TCBS	1.500.000.000.000	2
12/31/2026	TCXPO2628004	Chứng khoán TCBS	1.500.000.000.000	2
12/31/2026	VPB_TPRL_2026_1	VPBank	30.000.000.000.000	5
12/31/2026	SHB7Y202602	SHB	3.000.000.000.000	7
12/31/2026	MBB_PPCBond_2026	MBBank	10.000.000.000.000	5
12/31/2026	VCB_TPDN_2026	Vietcombank	10.000.000.000.000	4
12/31/2026	HDB_TPRL_2026_1	HDBank	15.000.000.000.000	
12/31/2026	HDB_TPRL_2026_2	HDBank	15.000.000.000.000	
12/31/2026	BID_TPRL_2026	BIDV	20.000.000.000.000	5
12/31/2026	VBB_TPRL_2026_2000	VietBank	2.000.000.000.000	1
12/31/2026	VHM_TPRL_2026_38M	Vinhomes	6.000.000.000.000	3
12/31/2026	VBB_TPRL_2026_2_900	VietBank	900.000.000.000	7
12/31/2026	SHS_TPRL_2026_1Y_200	Chứng khoán SG - HN	200.000.000.000	1
12/31/2026	VIB_BOND_2026_30000	VIBBank	30.000.000.000.000	
12/31/2026	BID_TPDN_RL_20000	BIDV	20.000.000.000.000	5
12/31/2026	VSC_TPRL_2026_500	VICONSHIP	500.000.000.000	3
12/31/2026	VIB_TPDN_2026_4000	VIBBank	4.000.000.000.000	
12/31/2026	LPB7Y202504	LPBank	1.785.296.500.000	7
12/31/2026	LPB8Y202505	LPBank	1.998.215.000.000	8
12/31/2026	LPB10Y202506	LPBank	199.900.000.000	10



TIỀN GỬI TIẾT KIỆM

TÍN DỤNG TĂNG NHANH VÀ TỶ GIÁ CÒN RÀNG BUỘC (1/3)



OMO lưu hành giảm sau tháng 8; chênh lệch vốn và lãi suất quốc tế hạn chế khả năng giảm lãi suất

DỮ LIỆU HIỆN TẠI

Tín dụng vượt nhịp huy động; lượng OMO còn lưu hành giảm nhưng vẫn hỗ trợ vốn

OMO cuối tháng 9
150,5
nghìn tỷ đồng

OMO ngày 6/10
103,4
nghìn tỷ đồng

Huy động đến 28/9
+9,78%
so với cuối năm 2025

Tín dụng đến 28/9
+10,89%
so với cuối năm 2025

OMO ròng tháng 9
-82,3
nghìn tỷ đồng, hút ròng

Tiền gửi 13 tháng
5,86-6,07%
QD/CP lớn ngày 6/10

USD/VND chưa giảm rõ; nhu cầu ngoại tệ nhập khẩu và USD quốc tế vẫn cao

VCB ngày 7/10 mua/bán 25.760-26.170 VND/USD. DXY ngày 8/10 ở 102,14; nhập siêu 9 tháng 19,42 tỷ USD.

TRIỂN VỌNG QUÝ IV

Điều hành linh hoạt nhưng dư địa giảm lãi suất còn hạn chế

THANH KHOẢN
phân hóa

Tín dụng tăng nhanh hơn huy động; OMO giúp điều tiết vốn ngắn hạn.

LÃI SUẤT

khó giảm mạnh

CPI 9 tháng ở 4,52% và nhu cầu vốn cao hạn chế khả năng giảm lãi suất.

TỶ GIÁ
còn áp lực

USD mạnh hơn và nhập siêu lớn gây sức ép; FDI giải ngân là nguồn cung ngoại tệ hỗ trợ.

CHÍNH SÁCH
linh hoạt

Tiếp tục theo dõi OMO, lãi suất liên ngân hàng và chênh lệch huy động – tín dụng.

OMO giảm 82,3 nghìn tỷ trong tháng 9; cần kết hợp lãi suất liên ngân hàng để đánh giá thanh khoản.

Chênh lệch vốn tăng

Lãi suất khó giảm mạnh

USD/VND còn áp lực

Chính sách linh hoạt

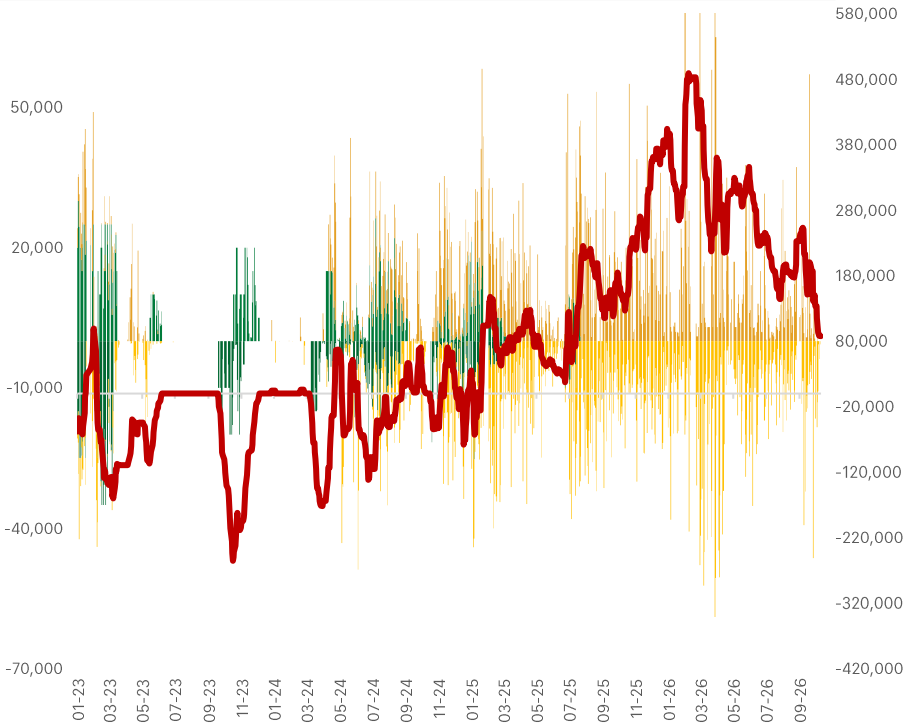
Dữ liệu đến đầu tháng 10 không còn củng cố nhận định huy động tăng nhanh hơn tín dụng; áp lực chi phí vốn cần được theo dõi sát hơn.

Triển vọng lãi suất và tỷ giá phụ thuộc cân đối nguồn vốn, diễn biến USD và cung ngoại tệ. OMO tiếp tục là công cụ điều tiết ngắn hạn, không phải tín hiệu nới lỏng cố định.

TÍN DỤNG TĂNG NHANH VÀ TỶ GIÁ CÒN RÀNG BUỘC (2/3)

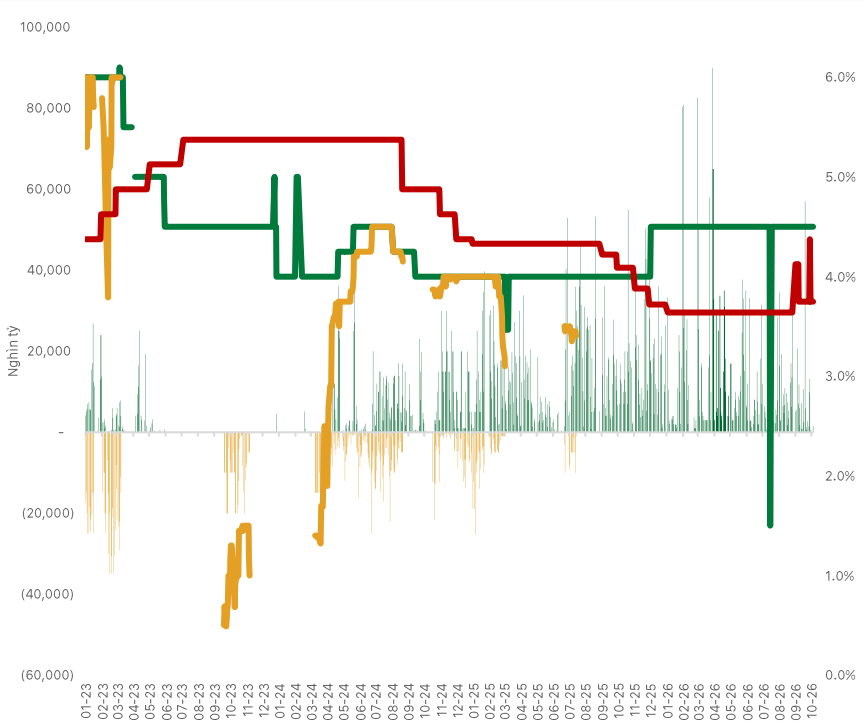


lượng OMO còn lưu hành giảm nhưng vẫn hỗ trợ vốn



Bill phát hành Bill đáo hạn REPO phát hành
REPO đáo hạn Thanh khoản ròng (phải)

Repo trở thành công cụ chủ đạo để bù đắp thiếu hụt thanh khoản

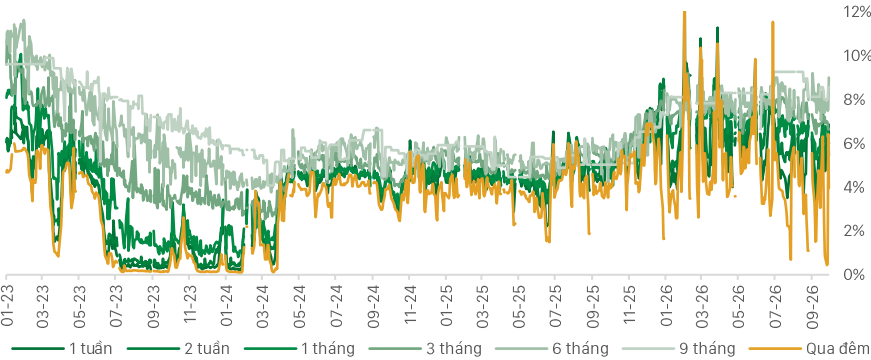


Repo (trái - tỷ VND) Tín phiếu (trái - tỷ VND) Lãi suất Repo (%)
Lãi suất tín phiếu (%) FFR trung bình

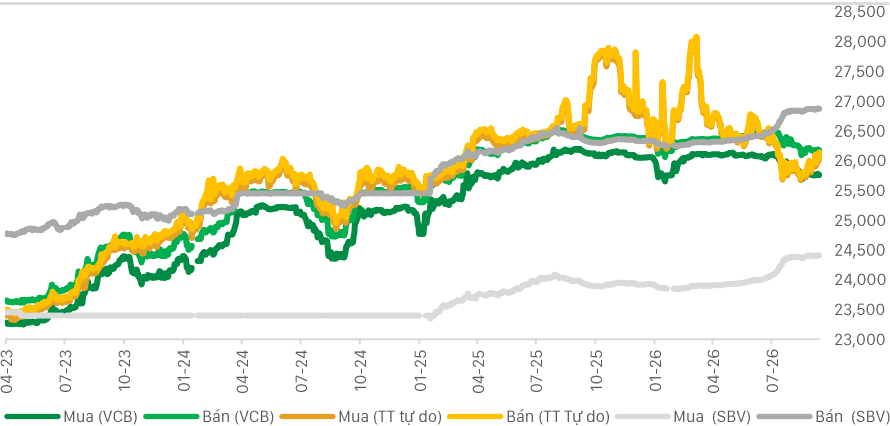
TÍN DỤNG TĂNG NHANH VÀ TỶ GIÁ CÒN RÀNG BUỘC (3/3)



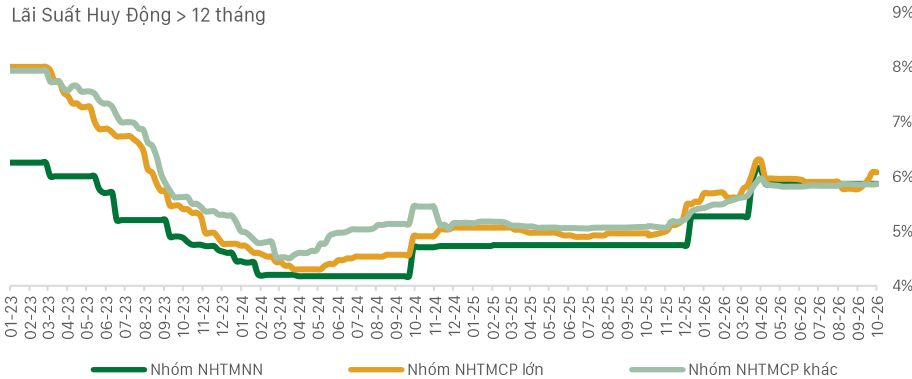
Lãi suất liên ngân hàng biến động mạnh cho thấy thanh khoản hệ thống vẫn chịu áp lực cơ cấu



USD/VND hạ nhiệt so với các nhịp căng thẳng trước. Đơn vị: VND/USD



Lãi suất huy động đang dần được hỗ trợ



DXY biến động về vùng dưới 100



CHỨNG CHỈ QUỸ VÀ CỔ PHIẾU

Định giá giảm, dòng tiền và hiệu suất tiếp tục phân hóa



VN-Index giảm so với đầu tháng, P/E thấp hơn lịch sử. Hiệu suất quỹ và dòng tiền ngành chưa cải thiện đồng đều.

CHỨNG CHỈ QUỸ

21/28 quỹ trái phiếu tăng
52/63 quỹ cổ phiếu giảm

KHỐI NGOẠI

Mua ròng 1 tháng
SBT +801, BSR +594 tỷ

VN-INDEX

1.717,31 điểm
P/E 11,48 lần

THANH KHOẢN

GT khớp lệnh TB tăng
VN30 +14,5% trong 1T

↑

1. CHỨNG CHỈ QUỸ

Quỹ trái phiếu tích cực hơn, nhưng vẫn có sản phẩm giảm NAV ngắn hạn

- Trong mẫu quỹ nội địa có NAV đầu tháng 10, 21/28 quỹ trái phiếu tăng trong 1 tháng, trong khi 52/63 quỹ cổ phiếu giảm.
- TCBF giảm 0,35% nhưng DCBF tăng 0,16%. TCSME tăng 1,65%, còn ETF E1VFN30 giảm 1,47%.
- Quỹ cân bằng cũng phân hóa. TCFF tăng 0,37%, VCBF-TBF giảm 0,11% trong 1 tháng.

Từng quỹ cần được so sánh theo chiến lược, ngày NAV, kỳ nắm giữ và chi phí.

↕

2. KHỐI NGOẠI

Mua ròng tập trung tại một số mã, xu hướng chung chưa xác nhận đảo chiều

- Top mua ròng 1 tháng gồm SBT khoảng 801 tỷ, BSR 594 tỷ và MSN 406 tỷ đồng.
- Khung 1 năm, HPG và MWG dẫn đầu danh sách mua ròng, lần lượt gần 5,9 và 3,4 nghìn tỷ đồng.
- Biểu đồ 3 năm vẫn có nhiều tháng bán ròng. Hai danh sách mua không đại diện cho tổng dòng vốn ngoại.

Độ lan tỏa và tính liên tục của dòng vốn quan trọng hơn một vài mã được mua mạnh.

≈

3. THỊ TRƯỜNG CỔ PHIẾU

Giá giảm trong khi giao dịch tăng, định giá hấp dẫn hơn nhưng chưa đủ xác nhận hồi phục

- VN-Index ở 1.717,31 điểm theo tệp ngày 13/10, giảm 2,9% so với cuối tháng 9.
- P/E 11,48 lần, thấp hơn khoảng 20,5% so với bình quân 10 năm trong dữ liệu là 14,44 lần.
- Trong 1 tháng, VN30 giảm 3,48% nhưng giá trị khớp lệnh bình quân tăng 14,5%. Dầu khí tăng, CNTT và tài chính giảm.

Định giá tạo vùng đệm, còn lợi nhuận và sức hấp thụ cung quyết định khả năng phục hồi.

Thị trường đang phân hóa giữa tài sản và ngành. Triển vọng quý IV phụ thuộc kết quả kinh doanh, chất lượng dòng tiền và khả năng hấp thụ lực bán, trong bối cảnh nâng hạng FTSE được triển khai theo từng giai đoạn.

Hiệu suất 1 tháng theo NAV từng quỹ, chủ yếu ngày 05–08/10/2026. Lợi nhuận dương không đồng đều giữa các nhóm và từng sản phẩm.

CỔ PHIẾU TCSME +1,65% E1VFN30 -1,47%	TRÁI PHIẾU DCBF +0,16% TCBF -0,35%	CÂN BẰNG TCFF +0,37% VCBF-TBF -0,11%	NGUỒN CUNG TPDN 3 kế hoạch tháng 10 Gần 1,9 nghìn tỷ đồng
---	---	---	--

1. HIỆN TRẠNG Đa số quỹ cổ phiếu giảm, quỹ trái phiếu vẫn phân hóa - Mẫu quỹ mở/ETF nội địa có NAV đầu tháng 10 ghi nhận 52/63 quỹ cổ phiếu giảm trong 1 tháng. - Quỹ trái phiếu có 21/28 quỹ tăng. VFF tăng 0,24%, DCBF tăng 0,16%, nhưng TCBF giảm 0,35% và HDBOND giảm 1,76%. - TCFF và VCBF-TBF trái chiều, cho thấy hiệu suất quỹ cân bằng phụ thuộc cơ cấu danh mục. KẾT LUẬN DỮ LIỆU Hiệu suất một tháng chưa đo lường đầy đủ mức biến động hay rủi ro của quỹ.	2. TÀI SẢN CƠ SỞ Nguồn cung trái phiếu mở thêm lựa chọn, chất lượng tín dụng vẫn quyết định - Tập kế hoạch ghi nhận Việt Á gần 1,17 nghìn tỷ, MBS 500 tỷ và CII 200 tỷ đồng dự kiến phát hành cuối tháng 10. - Đây là kế hoạch, chưa phải phát hành thành công hay danh mục mà quỹ sẽ mua. - NAV quỹ trái phiếu còn chịu ảnh hưởng của định giá tài sản, lãi suất, tín dụng và thanh khoản. Lãi kỳ vọng không phải cam kết. KẾ HOẠCH T10 Gần 1,9 nghìn tỷ TRẠNG THÁI Chưa thực hiện	3. KHUNG ĐÁNH GIÁ Hiệu quả đầu tư cần gắn với thời hạn nắm giữ và rủi ro danh mục - Quỹ trái phiếu cần đánh giá tổ chức phát hành, kỳ hạn, mức tập trung và điều kiện bán lại CCQ. - Quỹ cân bằng phụ thuộc tỷ trọng tài sản. Quỹ cổ phiếu phụ thuộc chọn ngành, định giá và tăng trưởng lợi nhuận. - ETF có thể lệch chỉ số sau phí. Giá giao dịch CCQ trên sàn có thể khác NAV, còn quỹ chủ động phụ thuộc năng lực lựa chọn tài sản. CƠ SỞ SO SÁNH Cùng kỳ NAV, chiến lược và đồng tiền Lợi nhuận sau chi phí thực tế
---	--	---

Quỹ trái phiếu có kết quả ngắn hạn tích cực hơn trong mẫu, song không đồng nghĩa bảo toàn vốn ở mọi thời điểm. Kỳ vọng quý IV cần gắn với chất lượng tài sản, điều kiện thanh khoản và thời gian nắm giữ của từng sản phẩm.

CHỨNG CHỈ QUỸ PHÂN HÓA, NHÓM TRÁI PHIẾU CŨNG CÓ BIẾN ĐỘNG NAV (2/3)



Quỹ cổ phiếu	Tăng trưởng NAV/CCQ						Tổng NAV (Tỷ VNĐ)	NAV/CCQ (VNĐ)
	YTD	1 tháng	3 tháng	6 tháng	1 năm	3 năm		
KIMVGF	1,01%	5,27%	-3,53%	-9,60%	0,04%	39,27%	1.274	5.177.159
VINACAPITAL-VVF	-3,53%	2,32%	2,34%	-5,45%	-6,23%	40,79%	1.558	679.644
TCSME	1,09%	1,65%	9,07%	-7,79%	-5,22%	20,54%	134	13.686
VLGF	-10,86%	0,68%	2,32%	-9,86%	-12,87%	37,08%	3.865	11.904
TCEF	-3,29%	0,67%	5,78%	-4,25%	0,28%	34,75%	396	20.536
SSI-PDF	0,00%	0,64%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	52	10.075
GDEGF	-8,86%	0,41%	1,75%	-8,78%	-13,82%	0,00%	43	8.293
PRINCIPAL VNEQ-A	-14,02%	0,26%	2,22%	-8,01%	-15,87%	29,91%	4.821	9.661
FUCTVGF4	-11,75%	0,25%	-4,01%	-17,50%	-12,69%	13,87%	196	9.792
FUCTVGF5	-12,83%	0,22%	-4,20%	-17,99%	-14,35%	3,68%	162	9.383
LPLF	0,00%	0,18%	0,67%	0,00%	0,00%	0,00%	48	9.363
TBLF	3,64%	0,18%	2,24%	-0,12%	3,70%	50,54%	67	11.281
MAFEQI	-7,90%	0,18%	3,66%	-6,89%	-5,96%	45,19%	437	19.505
DFVN-CAF	-6,19%	0,06%	3,94%	-6,95%	-7,71%	30,21%	166	16.550
VINACAPITAL-VESAF	-6,03%	0,04%	3,10%	-8,63%	-8,50%	35,32%	2.307	31.515
VINACAPITAL-VDEF	-1,47%	0,01%	3,49%	-7,21%	0,65%	0,00%	394	11.617
GFM1-VF	3,86%	0,00%	0,00%	3,86%	5,20%	0,00%	43	10.703
PAGGF	-1,67%	0,00%	0,00%	-1,67%	-6,86%	0,00%	65	9.105
HPPF	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	221	-
VVDIF	0,00%	0,00%	0,00%	4,23%	16,40%	0,00%	71	7.142
ACB50	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	71	-
VINACAPITAL-VEOF	-8,74%	-0,02%	4,51%	-10,09%	-10,27%	44,66%	1.570	32.274
UVEF	-9,90%	-0,05%	2,51%	-5,16%	-3,80%	44,63%	1.448	2.607.066
PHVSF	-5,19%	-0,06%	3,44%	-4,61%	-6,80%	34,70%	128	12.727
VINACAPITAL-VMEEF	-7,42%	-0,23%	1,05%	-12,09%	-9,61%	50,95%	2.044	15.081
KIM ACE VN30	-5,98%	-0,25%	0,84%	-6,19%	-1,91%	67,58%	6.617	512.982
VFMVSF	-7,04%	-0,26%	1,76%	-7,46%	-5,81%	62,01%	8.202	18.887
VCAMDF	-5,63%	-0,28%	2,56%	-4,75%	-8,71%	0,00%	33	10.365
FVEF	-6,56%	-0,32%	3,27%	-6,11%	-2,24%	50,37%	91	15.039
VNH	-11,92%	-0,33%	3,15%	-7,11%	-13,07%	35,20%	2.370	128.830
SSIEF	-4,31%	-0,35%	1,32%	-4,80%	-3,52%	0,00%	88	9.429
ASP-VIET-A	-7,68%	-0,36%	1,99%	-6,02%	-2,90%	0,00%	982	8.462
ASP-VIET-SSF	0,00%	-0,36%	1,98%	-5,72%	0,00%	0,00%	2	8.465
VCBF-MGF	-6,13%	-0,37%	2,28%	-9,71%	-8,32%	41,46%	874	13.382
Tianhong VN	-7,44%	-0,37%	1,32%	-5,59%	-3,63%	49,53%	14.926	6.075
VINACAPITAL-VOF	-13,47%	-0,39%	-1,91%	-11,10%	-13,37%	10,42%	21.486	182.143
ACBC-AGF	0,00%	-0,43%	1,56%	-8,56%	0,00%	0,00%	104	8.541
VCBF-BCF	-7,32%	-0,43%	2,26%	-8,47%	-5,36%	62,28%	1.618	40.716
ASP-VIETRMF	-7,29%	-0,44%	1,70%	-5,38%	-2,56%	0,00%	616	9.546

CHỨNG CHỈ QUỸ PHÂN HÓA, NHÓM TRÁI PHIẾU CŨNG CÓ BIẾN ĐỘNG NAV (3/3)



Quỹ trái phiếu	Tăng trưởng NAV/CCQ									Tổng NAV (Tỷ VNĐ)	NAV/CCQ (VNĐ)
	YTD	1 tháng	3 tháng	6 tháng	1 năm	3 năm					
MBAAnKhang	0,00%	0,32%	0,64%	2,81%	5,71%	18,97%				150	12.745
VINACAPITAL-VFF	7,09%	0,24%	1,69%	3,66%	7,64%	22,80%				1.209	27.035
MAFF	5,80%	0,24%	1,70%	3,47%	7,09%	22,63%				333	14.054
MBAM	3,38%	0,22%	0,88%	1,30%	4,20%	0,00%				52	11.412
KSIF	0,00%	0,20%	1,46%	0,00%	0,00%	0,00%				89	10.204
ABBF	5,77%	0,20%	1,50%	3,39%	6,83%	19,80%				822	14.720
DCBF	5,71%	0,16%	1,60%	3,50%	7,04%	22,94%				903	30.653
IFNPVI	0,00%	0,15%	1,31%	0,00%	0,00%	0,00%				54	10.205
LPBF	5,67%	0,15%	1,38%	3,17%	6,66%	0,00%				111	10.874
DCIP	4,72%	0,15%	1,22%	2,76%	5,78%	17,94%				610	12.424
LHBF	4,84%	0,15%	1,18%	2,83%	6,06%	28,90%				93	15.381
VCAMFI	4,21%	0,14%	1,35%	2,78%	4,29%	17,12%				199	12.547
ASBF	5,01%	0,14%	1,32%	3,02%	5,90%	17,60%				54	13.243
MBBOND	5,36%	0,14%	1,25%	2,98%	6,49%	23,98%				268	17.170
VCBF-FIF	6,34%	0,14%	1,22%	3,20%	6,86%	21,64%				572	16.241
VNDBF	5,54%	0,14%	1,34%	3,02%	6,51%	23,45%				336	16.384
VINACAPITAL-VLBF	4,09%	0,12%	1,12%	2,54%	5,09%	14,55%				45	12.797
LHFCF	0,00%	0,12%	1,05%	2,39%	0,00%	0,00%				53	10.320
CBPF	5,03%	0,11%	1,37%	2,53%	5,36%	17,17%				144	14.422
VTBF	5,68%	0,10%	1,40%	3,52%	6,53%	19,22%				77	15.841
VNDCF	4,55%	0,10%	1,21%	2,76%	5,44%	17,37%				110	11.915

Quỹ cân bằng	Tăng trưởng NAV/CCQ									Tổng NAV (Tỷ VNĐ)	NAV/CCQ (VNĐ)
	YTD	1 tháng	3 tháng	6 tháng	1 năm	3 năm					
VINACAPITAL-VIBF	-2,85%	0,38%	2,23%	-4,20%	-2,20%	34,50%				1.302	19.221
TCFF	7,25%	0,37%	5,58%	0,10%	4,67%	21,11%				130	15.841
MDI	-4,43%	0,32%	2,24%	-3,16%	-3,82%	0,00%				133	11.722
MBThinhVuong	0,00%	0,29%	0,32%	3,23%	6,47%	21,48%				161	12.744
MAFBAL	-2,59%	0,13%	2,32%	-2,43%	-2,14%	30,66%				309	17.574
VBIF	0,00%	0,08%	1,09%	0,00%	0,00%	0,00%				51	10.116
POIF	0,53%	0,00%	1,05%	0,53%	-0,55%	0,00%				50	9.894
VVIF2020	0,00%	0,00%	0,00%	29,03%	32,81%	0,00%				47	4.608
UMMF	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%				81	10.000
VCBF-CB	0,00%	0,00%	0,00%	-20,12%	-22,51%	0,00%				1	7.501
ABEIF	0,00%	0,00%	0,00%	-0,22%	-0,44%	-1,32%				3.618	9.964
BVIF	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%				1.662	-
PIF	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%				1.587	-
UVDIF	-4,50%	-0,02%	1,07%	-4,27%	-2,56%	0,00%				137	10.622
ACBC-BGF	0,00%	-0,04%	1,93%	-5,58%	0,00%	0,00%				99	9.190

MUA RÒNG 1 THÁNG

SBT +801 tỷ
BSR +594, MSN +406 tỷ

BÁN RÒNG 1 THÁNG

MCH -9.015 tỷ
HDB -2.951, VHM -1.971 tỷ

BÁN RÒNG 1 NĂM

VHM -24.565 tỷ
VIC -15.102, FPT -10.401 tỷ

HPG THEO KỲ

1 năm +5.865 tỷ
1 tháng -139 tỷ



1. HIỆN TRẠNG DÒNG VỐN

MCH dẫn đầu bán ròng ngắn hạn, lực mua tập trung tại một số mã

- Trong 1 tháng, MCH bị bán ròng 9.015 tỷ, HDB 2.951 tỷ và VHM 1.971 tỷ. PNJ và VIC cũng bị bán lần lượt 1.967 và 1.571 tỷ đồng.



SBT, BSR và MSN dẫn đầu mua ròng. Quy mô mua từng mã thấp hơn các mã bị bán mạnh.



2. CẤU TRÚC GIAO DỊCH

Dòng vốn phân hóa theo từng mã và khác biệt giữa các kỳ quan sát

- Trong 1 năm, VHM, VIC và FPT dẫn đầu bán ròng. Chiều mua có HPG +5.865 tỷ, MWG +3.425 tỷ và VPL +2.667 tỷ.
- HPG vẫn dương trong 1 năm nhưng âm 139 tỷ ở kỳ 1 tháng. FPT âm 57 tỷ theo bảng bán cập nhật mới hơn.
- Ngân hàng phân hóa trong 1 tháng. SHB, SSB và MBB được mua, trong khi HDB, TCB và VPB bị bán.

Bốn danh sách top 30 chưa đủ để tính dòng vốn ròng toàn thị trường hoặc tách riêng dòng ETF.



3. LỘ TRÌNH FTSE

Nâng hạng hỗ trợ trung hạn, dòng vốn thực tế vẫn cần được kiểm chứng

- Giai đoạn đầu có hiệu lực 21/09/2026 với hệ số 10%. Tháng 3, 6 và 9/2027 dự kiến nâng lũy kế lên 30%, 65% và 100%.
- FTSE sẽ đánh giá khả năng mô phỏng chỉ số trước từng giai đoạn. Hệ số này phản ánh mức đưa vào chỉ số.
- Quý chủ động còn phụ thuộc định giá và triển vọng lợi nhuận. Các giao dịch lớn cũng có thể làm biến động số liệu theo mã.

Khả năng cải thiện cần đi cùng lực bán thu hẹp, mua ròng lan tỏa và duy trì qua nhiều phiên.

Áp lực bán ròng vẫn lớn tại một số cổ phiếu, trong khi dòng mua mang tính chọn lọc. Nâng hạng mở rộng tập nhà đầu tư, nhưng chưa đủ xác nhận đảo chiều dòng vốn nếu sức mua chưa lan tỏa và áp lực bán chưa giảm.

KHỐI NGOẠI BÁN MẠNH TẠI MỘT SỐ MÃ LỚN, DÒNG MUA VẪN CHỌN LỌC (2/2)



1 Tháng				1 Năm			
Mã	GTGD Mua ròng	Mã	GTGD Bán ròng	Mã	GTGD Mua ròng	Mã	GTGD Bán ròng
SBT	801	MCH	-9015	HPG	5.865	VHM	-24565
BSR	594	HDB	-2951	MWG	3.425	VIC	-15102
MSN	406	VHM	-1971	VPL	2.667	FPT	-10401
SHB	376	PNJ	-1967	MBB	1.427	MCH	-9383
SSB	367	VIC	-1571	MSN	1.213	VCB	-8505
DGW	350	TCB	-1271	TCX	976	ACB	-8279
MBB	337	VPB	-1037	BSR	889	STB	-7316
DCM	305	VJC	-705	LPB	884	HDB	-6198
VPL	292	ACB	-543	DGW	835	TCB	-4931
PLX	233	VIX	-439	SBT	810	CTG	-4329
VIB	163	TCX	-323	PVT	793	SSI	-4216
GAS	157	VCI	-315	VCK	764	MSB	-3662
NVL	133	HAH	-276	VNM	754	VPB	-3134
GEL	95	MSB	-250	GAS	747	VRE	-3013
PVT	70	VND	-229	FRT	671	VCI	-2785
POW	66	FUEVFN	-205	GEL	585	PNJ	-2537
FRT	59	KBC	-181	DMX	555	BID	-2521
GEX	51	CTG	-173	PVD	482	DGC	-2228
FPT	50	NLG	-160	DCM	481	DXG	-2174
HCM	38	HPG	-139	SSB	435	VIX	-2135
VGC	32	DGC	-128	POW	375	VND	-1760
VCK	25	VRE	-125	GVR	331	NVL	-1683
PVP	23	DMX	-123	TAL	323	VJC	-1588
BFC	22	TPB	-87	GEE	271	EIB	-1486
VTP	21	BID	-85	SAB	267	KBC	-1427
HAG	20	BVH	-82	DPG	191	FUEVFN	-1354
FUEPHVNS	18	SSI	-81	DBD	79	KDH	-1248
GMD	18	FPT	-57	BVH	76	BCM	-1099
BCM	17	HVN	-53	PTB	75	VPX	-1051
BMP	17	EIB	-53	PVP	73	NLG	-1030

VN-Index ở 1.717,31 điểm, P/E 11,48 lần. Giá trị giao dịch tăng ở các nhóm vốn hóa nhưng diễn biến giá chưa đồng thuận.

VN-INDEX 13/10 1.717,31 điểm -2,90% so với cuối T9	HIỆU SUẤT 1 THÁNG VN30 -3,48% VN MID -3,89%, VNSML +0,13%	ĐỊNH GIÁ P/E 11,48 lần TB 10 năm 14,44 lần	THANH KHOẢN GT khớp TB 1T tăng VN30 +14,5%, VN MID +5,5%
---	--	---	---

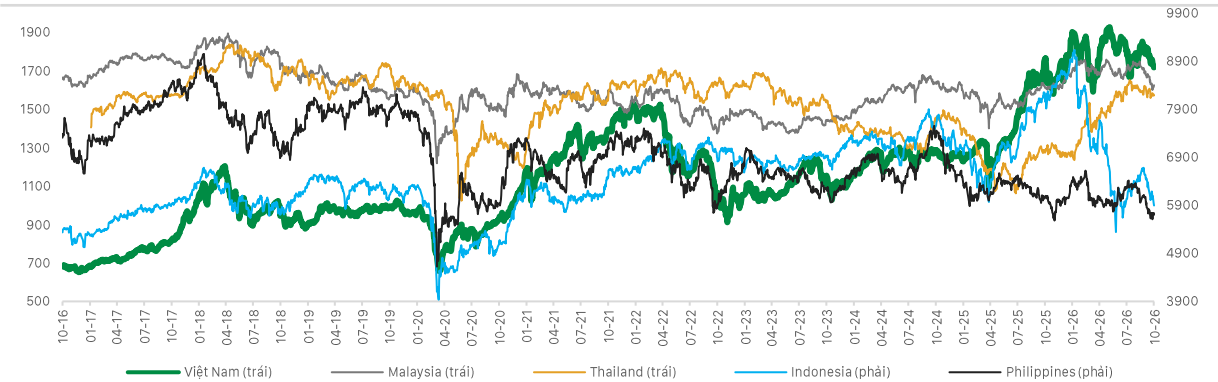
1. HIỆN TRẠNG Chiết khấu định giá tăng, nhưng triển vọng vẫn phụ thuộc lợi nhuận • VN-Index giảm 2,90% từ cuối tháng 9 và 3,76% từ cuối năm 2025, theo chuỗi dữ liệu được cung cấp. • P/E 11,48 lần thấp hơn bình quân 10 năm khoảng 20,5%, tương đương 1,28 độ lệch chuẩn dưới trung bình. • Việt Nam thấp hơn Malaysia 13,41 lần và Thái Lan 14,85 lần, nhưng cao hơn Indonesia 11,28 lần và Philippines 8,91 lần. P/E thấp hơn lịch sử là điểm hỗ trợ tương đối, không phải tín hiệu giá đã tạo đáy.	2. LUÂN CHUYỂN DÒNG TIỀN Dầu khí tăng, tài chính và CNTT giảm dù thanh khoản nhiều nhóm cải thiện • Trong 1 tháng, dầu khí tăng 8,2%, công nghiệp 3,1%. Tài chính giảm 9,1%, CNTT giảm 13,1% và ngân hàng giảm 1,1%. • GT khớp lệnh bình quân của VN30, VN MID và VNSML tăng lần lượt 14,5%, 5,5% và 36,2%. • Khung 1 năm vẫn phân hóa mạnh, với dầu khí tăng 57,1% nhưng CNTT giảm 32,9% và VN MID giảm 28,3%. TĂNG GIÁ 1T Dầu khí +8,2% Công nghiệp +3,1% GIẢM GIÁ 1T CNTT -13,1% Tài chính -9,1%	3. TRIỂN VỌNG Kết quả kinh doanh quý III và sức hấp thụ cung là các biến số cần theo dõi • Kịch bản hồi phục cần lợi nhuận cải thiện, định giá được hỗ trợ bởi EPS và dòng tiền lan tỏa hơn. • Thanh khoản tăng cùng giá giảm cũng có thể phản ánh áp lực bán, chưa đủ xác nhận tích lũy. • Rủi ro chính là lợi nhuận thấp hơn kỳ vọng, tỷ giá và chi phí vốn. Lộ trình nâng hạng hỗ trợ trung hạn nhưng không bảo đảm giá tăng ngắn hạn. TRỌNG TÂM QUÝ IV Lợi nhuận, chất lượng bảng cân đối, độ rộng và sức hấp thụ dòng tiền.
--	--	---

Định giá đã thấp hơn lịch sử trong khi thanh khoản tăng chưa đi cùng mặt bằng giá cải thiện. Khả năng phục hồi bền hơn cần được xác nhận bằng tăng trưởng lợi nhuận, chất lượng tài sản và dòng vốn lan tỏa sang nhiều nhóm cổ phiếu.

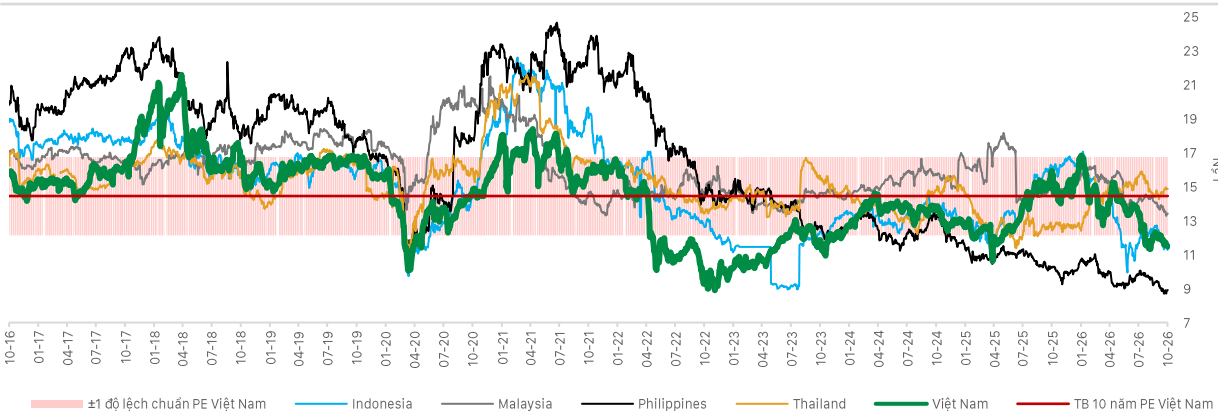
CỔ PHIẾU ĐỊNH GIÁ THẤP HƠN LỊCH SỬ, DÒNG TIỀN NGÀNH PHÂN HÓA (2/2)



Thị trường Việt Nam và khu vực



Định giá thị trường Việt Nam



Ngành	Tháng	
	thay đổi	Giá trị giao dịch (triệu VNĐ)
Ngân hàng	-1,09%	111.073.766
Tài chính	-9,06%	98.553.476
Hàng Tiêu dùng	-0,13%	39.945.949
Công nghiệp	3,06%	31.156.937
Dịch vụ Tiêu dùng	2,75%	21.344.926
Nguyên vật liệu	1,36%	20.149.220
Dầu khí	8,20%	17.214.490
Công nghệ Thông tin	-13,09%	10.187.923
Tiện ích Cộng đồng	-0,77%	6.429.350
Dược phẩm và Y tế	1,60%	1885517,523
VN30	-3,48%	213.939.127
VNMIID	-3,89%	117.582.573
VNSML	0,13%	19.959.576

Ngành	Năm	
	thay đổi	Giá trị giao dịch (triệu VNĐ)
Tài chính	37,22%	1.900.955.197
Ngân hàng	-7,13%	1.678.395.503
Công nghiệp	-4,28%	620.193.042
Hàng Tiêu dùng	-7,63%	485.192.192
Nguyên vật liệu	-4,95%	441.881.475
Dịch vụ Tiêu dùng	-0,45%	375.716.877
Công nghệ Thông tin	-32,85%	228.506.784
Dầu khí	57,09%	202.974.880
Tiện ích Cộng đồng	21,31%	125.401.321
Dược phẩm và Y tế	-5,62%	15.819.189
VN30	-5,61%	3.498.387.452
VNMIID	-28,27%	2.092.727.733
VNSML	-22,87%	295.233.707

BẤT ĐỘNG SẢN

The image is a conceptual composition for real estate. In the foreground, a laptop keyboard is partially visible, with several large, vibrant green leaves scattered around it. In the background, a 3D bar chart with green bars of varying heights is superimposed over a blurred image of a document or spreadsheet. The overall color palette is dominated by greens and yellows, suggesting a fresh, natural, and prosperous theme.

Trong 9T2026, nguồn cung tiếp tục cải thiện nhưng lệch phân khúc; giá bán cao và lãi vay tăng khiến sức mua còn thận trọng.

CƠ CẤU HÀ NỘI 78% nguồn cung mới thuộc phân khúc cao cấp	NHÀ Ở XÃ HỘI 8T 31.353 căn hoàn thành 152.186 căn khởi công	LÃI VAY MUA NHÀ ~10,9%/năm cố định 12–24 tháng	FDI BĐS 9T 1,59 tỷ USD vốn thực hiện
--	--	---	---

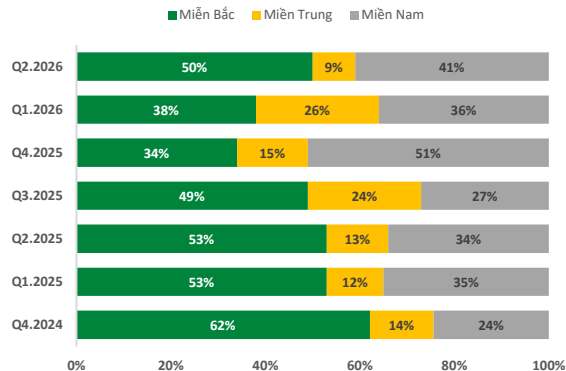
 1. NGUỒN CUNG Nguồn cung tăng nhưng lệch pha nhu cầu ở thực - Hà Nội: 78% căn hộ thương mại mới 6T thuộc nhóm cao cấp trở lên; phân khúc bình dân gần như vắng bóng. - TP.HCM xử lý thủ tục 274 dự án, khoảng 189.300 sản phẩm đến cuối T8; chưa đồng nghĩa đều sẵn sàng mở bán. - NƠXH 8T có 31.353 căn hoàn thành và 152.186 căn khởi công; tiến độ bàn giao quyết định cung thực tế. HÀM Ý Nguồn cung cải thiện, nhưng phân khúc giá phù hợp vẫn thiếu.	 2. CHI PHÍ VỐN Lãi vay cao tiếp tục tạo sức ép cho người mua và chủ đầu tư - Lãi vay mua nhà cố định 12–24 tháng bình quân ~10,9%/năm, cao hơn mức 8,5–9,2% trong Q2/2026. - Sau ưu đãi, lãi thả nổi khoảng 12–15%/năm, có thể tới 16%; đòn bẩy lớn làm tăng áp lực trả nợ. - Trong 9T, hơn 2.800 doanh nghiệp BĐS giải thể (+123% YoY), cho thấy mức độ sàng lọc tiếp tục tăng. RỦI RO Chi phí vốn và dòng tiền trả nợ tạo khác biệt giữa các chủ đầu tư.	 3. TRIỂN VỌNG Dòng tiền ưu tiên nhu cầu thực, KCN và tài sản thương mại tốt - Dòng tiền ưu tiên nhà ở có giá phù hợp, pháp lý rõ; phân khúc giá trị lớn, phụ thuộc đòn bẩy còn khó hấp thụ. - FDI thực hiện vào kinh doanh BĐS đạt 1,59 tỷ USD trong 9T; hạ tầng và sản xuất hỗ trợ nhu cầu KCN. - Bán lẻ, dịch vụ 9T tăng 13,4%; mặt bằng thương mại có vị trí tốt và NƠXH hưởng lợi từ nhu cầu thực. QUÝ IV/2026 Phục hồi có chọn lọc; pháp lý, giá bán và năng lực vốn là then chốt.
---	--	---

BĐS quý IV/2026 dự kiến phân hóa: nguồn cung mở rộng nhưng giá và lãi vay cao còn kìm hãm sức mua. Cơ hội nghiêng về dự án pháp lý hoàn thiện, giá phù hợp, chủ đầu tư tài chính tốt và BĐS công nghiệp.

1. NGUỒN CUNG CẢI THIỆN, THANH KHOẢN TIẾP TỤC PHÂN HÓA

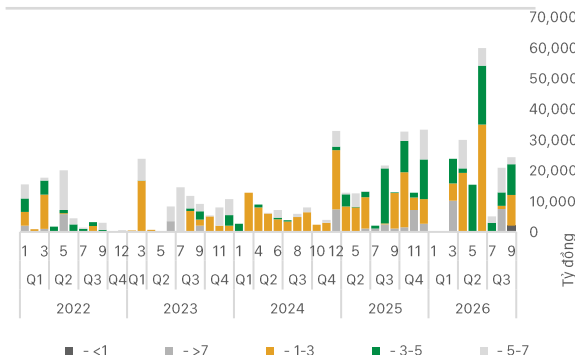


Cơ cấu nguồn cung nhà ở mới theo khu vực



Nguồn: VARS, OCBS tổng hợp

Giá trị phát hành TPDN và TP Bất động sản tăng mạnh nhờ các đợt phát hành quy mô lớn (tỷ đồng)



Nguồn: VBMA, OCBS tổng hợp

Trong 9T2026, thị trường bất động sản ghi nhận đà tăng giá chậm lại, trong khi thanh khoản chịu áp lực từ mặt bằng giá cao và chi phí vốn. Nguồn cung tiếp tục cải thiện nhưng vẫn lệch pha phân khúc, thúc đẩy quá trình sàng lọc theo pháp lý, chất lượng tài sản và nhu cầu ở thực.

1. Nguồn cung tiếp tục cải thiện nhưng lệch pha phân khúc

Nguồn cung mới được bổ sung nhờ các dự án tái khởi động và tháo gỡ vướng mắc pháp lý. Tuy nhiên, cơ cấu sản phẩm vẫn nghiêng về phân khúc cao cấp, trong khi nhà ở vừa túi tiền chưa đáp ứng được nhu cầu ở thực.

- Miền Bắc:** Nguồn cung tiếp tục mở rộng ra khu vực ngoại thành và đô thị vệ tinh. Tại Hà Nội, căn hộ cao cấp, sang trọng và siêu sang chiếm khoảng 78% nguồn cung chung cư thương mại mới trong 6T2026, trong khi căn hộ bình dân gần như vắng bóng trên thị trường sơ cấp. Trong 9T2026, hoạt động kinh doanh bất động sản tại Hà Nội tăng 3,28% so với cùng kỳ; thu ngân sách từ tiền sử dụng đất đạt khoảng 85.044 tỷ đồng, đạt trên 56% kế hoạch cả năm.
- Miền Nam:** Nguồn cung tiếp tục được bổ sung từ các dự án mới và dự án được tháo gỡ pháp lý. Đến cuối tháng 8, TP.HCM đã xử lý thủ tục cho 274 dự án với khoảng 189.300 sản phẩm, tạo dư địa lớn cho nguồn cung các tháng cuối năm.
- Nhà ở xã hội:** Trong 8 tháng đầu năm 2026, cả nước đã hoàn thành 108 dự án nhà ở xã hội với quy mô 31.353 căn, đồng thời khởi công 107 dự án với quy mô 152.186 căn tiếp theo. Tiến độ triển khai tiếp tục được đẩy mạnh tại các đô thị lớn, song cần thời gian để chuyển hóa thành nguồn cung thực tế, đặc biệt tại những khu vực có nhu cầu ở thực cao.

2. Áp lực vốn gia tăng, thúc đẩy quá trình sàng lọc

Chi phí vốn và nghĩa vụ nợ tiếp tục gây sức ép lên cả người mua nhà lẫn chủ đầu tư. Trong 9T2026, hơn 2,800 doanh nghiệp kinh doanh bất động sản hoàn tất thủ tục giải thể, tăng 123% YoY, phản ánh áp lực sàng lọc ngày càng lớn.

- Chi phí vốn:** Doanh nghiệp có đòn bẩy cao và dự án chậm triển khai đối mặt với rủi ro tài chính lớn hơn, trong khi chủ đầu tư có bảng cân đối lành mạnh và pháp lý hoàn thiện có lợi thế huy động vốn.
- Động lực hạ tầng:** Vốn FDI thực hiện trong lĩnh vực kinh doanh bất động sản đạt khoảng 1,59 tỷ USD trong 9T2026, tiếp tục hỗ trợ triển vọng trung và dài hạn, đặc biệt tại các khu vực có hoạt động đầu tư và phát triển hạ tầng.

3. Thanh khoản phân hóa, dòng tiền ưu tiên giá trị thực

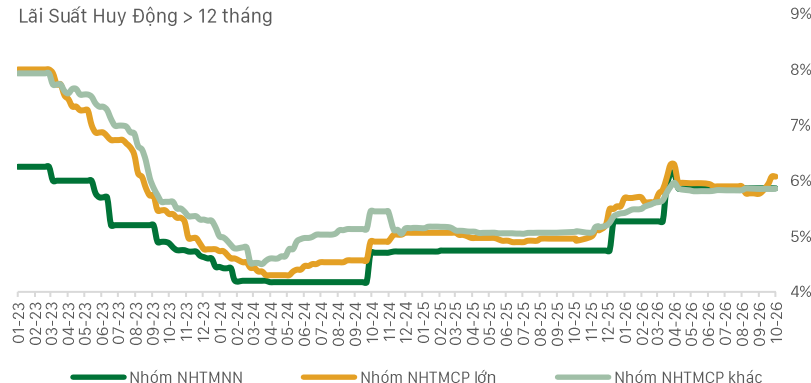
Theo khảo sát của các đơn vị nghiên cứu thị trường, giá căn hộ tại nhiều địa phương có tín hiệu phục hồi trong tháng 9, trong khi nhà mặt tiền và thấp tầng chủ yếu đi ngang. Tuy nhiên, diễn biến giá chưa đủ để khẳng định thanh khoản đã cải thiện tương ứng.

- Phân hóa sức cầu:** Căn hộ phục vụ nhu cầu ở thực và sản phẩm có mức giá phù hợp duy trì lợi thế tương đối. Ngược lại, bất động sản giá trị lớn, phụ thuộc vào đòn bẩy tài chính hoặc kỳ vọng tăng giá có thể tiếp tục gặp khó khăn về thanh khoản.
- Triển vọng:** Trong 3T cuối năm, thanh khoản nhiều khả năng cải thiện không đồng đều giữa các phân khúc. Dòng tiền dự kiến ưu tiên dự án có pháp lý hoàn thiện, tiến độ đảm bảo và khả năng khai thác thực tế; bất động sản công nghiệp tiếp tục hưởng lợi từ nhu cầu thuê gần với hoạt động sản xuất và dòng vốn FDI.

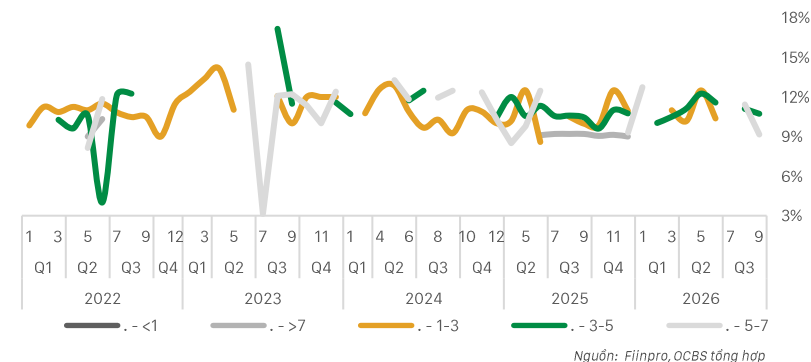
2. CHI PHÍ VỐN TIẾP TỤC GÂY SỨC ÉP LÊN SỨC CẦU

Lãi suất huy động tăng trở lại, phản ánh cạnh tranh nguồn vốn gia tăng khi nhu cầu tín dụng duy trì cao

Lãi Suất Huy Động > 12 tháng



Lãi suất phát hành BDS duy trì quanh vùng cao để bù rủi ro pháp lý và dòng tiền



Nguồn: Filinpro, OCBS tổng hợp

Trong bối cảnh tốc độ tăng lãi suất đang chậm lại nhưng mặt bằng lãi suất huy động vẫn duy trì ở mức tương đối cao, chi phí vay mua nhà vẫn là rào cản đối với khả năng tiếp cận nhà ở và quyết định đầu tư. Đặc biệt, rủi ro lãi suất tăng sau thời gian ưu đãi khiến người mua sử dụng đòn bẩy có xu hướng thận trọng hơn.

1. Lãi suất ưu đãi phân hóa theo gói vay

- Theo số liệu từ DKRA Consulting, lãi suất vay mua nhà tại 11 ngân hàng thương mại phổ biến hiện ở mức bình quân khoảng 10,9%/năm đối với các khoản vay được cố định lãi suất trong 12 – 24 tháng. Con số này cao hơn đáng kể so với quý 2/2026, thời điểm các gói vay ưu đãi thường dao động trong khoảng 8,5 – 9,2%/năm. Các gói vay dưới 10% ngày càng ít.
- Lãi suất nhà ở xã hội: Mức lãi suất ưu đãi 6,5%/năm được áp dụng từ ngày 1/7 đến 31/12/2026 đối với người dưới 35 tuổi vay mua nhà ở xã hội theo chương trình tín dụng của Chính phủ. Chương trình tín dụng nhà ở xã hội cũng được mở rộng lên 11 ngân hàng, với tổng quy mô hơn 153.000 tỷ đồng, góp phần cải thiện khả năng tiếp cận nhà ở của người dân. Tuy nhiên, chính sách chưa bao phủ phần lớn nhu cầu vay mua nhà thương mại.

2. Lãi suất sau ưu đãi làm tăng áp lực chi phí

- Áp lực biên độ: Sau khi hết thời gian ưu đãi, lãi suất thực trả chịu áp lực lớn do biên độ cộng thêm cao (thường lấy Lãi suất cơ sở/tiền gửi cộng thêm biên độ 3% – 4%/năm tùy ngân hàng và tùy xếp hạng tín dụng của khách hàng).
- Mặt bằng thực tế: Lãi suất thả nổi phổ biến khoảng 12–15%/năm, thậm chí lên tới 16%/năm tùy ngân hàng, hồ sơ khách hàng và diễn biến thị trường. Mức lãi suất này làm gia tăng đáng kể nghĩa vụ trả nợ, hạn chế khả năng sử dụng đòn bẩy và giảm hiệu quả của các gói vay ưu đãi trong việc hỗ trợ sức cầu. Đặc biệt, người vay có tỷ lệ vốn tự có thấp sẽ đối mặt với rủi ro mất cân đối dòng tiền nếu thu nhập không tăng tương ứng với chi phí trả nợ. Vì vậy, một khoản vay có mức lãi suất khởi điểm thấp chưa chắc đã là phương án có chi phí tốt nhất nếu biên độ điều chỉnh sau ưu đãi cao hoặc thời gian hưởng lãi suất thấp quá ngắn.

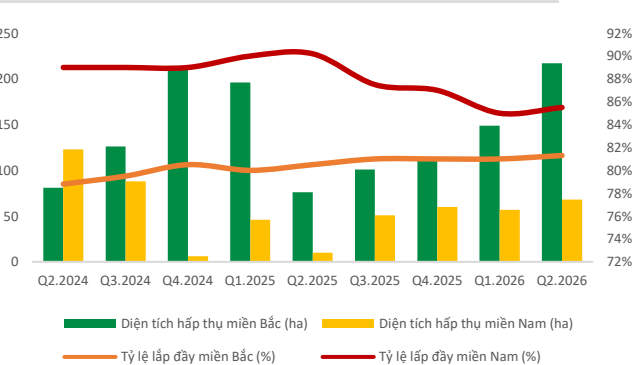
3. Mặt bằng huy động hạn chế dư địa giảm lãi suất

- Lãi suất tiền gửi kỳ hạn 12 tháng phổ biến khoảng 5,9–7,3%/năm tại nhiều ngân hàng, tùy tổ chức và điều kiện tiền gửi. Theo Ngân hàng Nhà nước, lãi suất tiền gửi bình quân đối với các giao dịch mới đạt 6,38%/năm tại ngày 20/9/2026, tăng 1,15 điểm phần trăm so với cuối năm 2025. Cùng với tín dụng toàn nền kinh tế tăng 11,59% so với cuối năm 2025, chi phí huy động vốn cao khiến dư địa giảm mạnh lãi suất cho vay còn hạn chế.
- Tác động thị trường: Lãi suất vay cao tiếp tục ảnh hưởng đến khả năng tiếp cận vốn, khiến người mua cân nhắc kỹ hơn và kéo dài thời gian ra quyết định, qua đó gây sức ép lên thanh khoản thị trường. Trong bối cảnh này, các dự án có giá bán phù hợp, pháp lý rõ ràng, tiến độ thanh toán linh hoạt và chính sách hỗ trợ tài chính minh bạch sẽ có lợi thế thu hút người mua hơn so với phân khúc cao cấp

3. TRIỂN VỌNG CÁC PHÂN KHÚC BẤT ĐỘNG SẢN

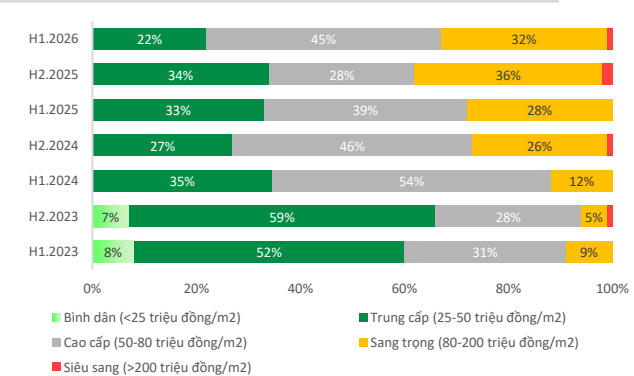


Diễn biến thị trường BĐS công nghiệp Bắc- Nam



Nguồn: CBRE, OCBS tổng hợp

Giá trị giao dịch CHCC thương mại 6 tháng theo phân khúc



Nguồn: VARS, OCBS tổng hợp

BDS công nghiệp tiếp tục là điểm sáng nhờ dòng vốn FDI và nhu cầu mở rộng sản xuất công nghệ cao, trong khi NƠXH đẩy nhanh nguồn cung để đáp ứng nhu cầu ở thực. BDS thương mại duy trì triển vọng tích cực nhờ sức mua và hoạt động bán lẻ cải thiện, dù nguồn cung mới tại các đô thị lớn còn hạn chế.

1. BDS Công nghiệp tiếp tục hưởng lợi từ dòng tiền FDI

Trong 9T2026, vốn FDI đăng ký vào Việt Nam đạt 50,36 tỷ USD, tăng 76,4% so với cùng kỳ; vốn thực hiện đạt 21,07 tỷ USD, tăng 12,1% và cao nhất cùng kỳ 5 năm. Dòng vốn đầu tư duy trì tích cực tạo nền tảng cho nhu cầu thuê đất công nghiệp, nhà xưởng xây sẵn và kho vận, đặc biệt tại các khu vực có hệ sinh thái sản xuất phát triển.

- Miền Nam: Trong 9 tháng đầu năm 2026, thị trường đất công nghiệp phía Nam ghi nhận diện tích hấp thụ 163 ha, tăng 56% yoy. Trong khi đó, phân khúc nhà xưởng, nhà kho xây sẵn có nhịp độ giao dịch chậm lại, dù tỷ lệ lấp đầy vẫn duy trì ở mức cao. Giá thuê đất công nghiệp trung bình đạt 185 USD/m² cho toàn bộ thời hạn thuê còn lại, ổn định so với quý trước và tăng 1,5% yoy.
- Triển vọng: Các khu công nghiệp có hạ tầng đồng bộ, kết nối thuận lợi và quỹ đất sẵn sàng cho thuê sẽ có lợi thế thu hút khách thuê. Tuy nhiên, hiệu quả khai thác vẫn phụ thuộc vào tỷ lệ lấp đầy, giá thuê, dòng vốn FDI và tiến độ đưa hạ tầng vào sử dụng.

2. Nhà ở xã hội và căn hộ cho thuê bám sát nhu cầu thực

Trong 8 tháng đầu năm 2026, cả nước đã hoàn thành 108 dự án nhà ở xã hội với quy mô 31.353 căn, đồng thời khởi công thêm 107 dự án với quy mô 152.186 căn. Lũy kế đến cuối tháng 8, có 903 dự án đang triển khai, tương ứng 856.368 căn. Số liệu cho thấy nguồn cung đang được bổ sung, nhưng việc đẩy nhanh tiến độ hoàn thành và đưa sản phẩm đến đúng đối tượng vẫn là yêu cầu trọng tâm.

- Nhà ở xã hội: Triển vọng nguồn cung phụ thuộc vào tiến độ pháp lý, quỹ đất và năng lực triển khai dự án. Giá bán phù hợp với thu nhập và điều kiện tiếp cận nhà ở sẽ quyết định khả năng hấp thụ thực tế.
- Căn hộ cho thuê: Nhu cầu có cơ sở duy trì tại các khu vực tập trung đông lao động, chuyên gia và gần trung tâm việc làm. Sản phẩm có giá thuê hợp lý, kết nối giao thông thuận tiện và tỷ lệ lấp đầy ổn định sẽ có lợi thế về khả năng tạo dòng tiền.

3. Bất động sản thương mại duy trì nhu cầu thuê tích cực

Trong 9T2026, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng đạt khoảng 5.925,7 nghìn tỷ đồng, tăng 13,4% so với cùng kỳ. Tại TP.HCM, nguồn cung bán lẻ duy trì khoảng 1,21 triệu m² trong quý II/2026, với tỷ lệ lấp đầy trung bình đạt 97%, phản ánh nhu cầu thuê tích cực đối với nguồn cung hiện hữu.

- Động lực: Sức mua cải thiện hỗ trợ nhu cầu thuê mặt bằng bán lẻ, đặc biệt tại các khu vực đông dân cư, tập trung nhiều văn phòng và có khả năng tiếp cận thuận tiện. Tuy nhiên, quyết định thuê vẫn phụ thuộc vào tiềm năng doanh thu, chi phí mặt bằng và hiệu quả kinh doanh của khách thuê.
- Triển vọng: Các trung tâm thương mại và tài sản bán lẻ có vị trí tốt, cơ cấu khách thuê phù hợp và vận hành hiệu quả có khả năng duy trì tỷ lệ lấp đầy cao. Ngược lại, dự án thiếu lợi thế về vị trí hoặc có chi phí vận hành lớn vẫn đối mặt với áp lực cạnh tranh.

4. ĐỘNG LỰC THỊ TRƯỜNG BẤT ĐỘNG SẢN QUÝ IV/2026



Các dự án đang và sắp được triển khai của một số doanh nghiệp

Quảng Ninh

- VHM- Apollo City
- CEO- Sonasea Vân Đồn Harbor City

Hải Phòng

- VHM- Royal Island, Golden City.
- TCH- Hoàng Huy Newcity 2, Hoàng Huy Green River, Hoàng Huy Commerce H2
- NLG- An Zen Residences

Đồng Nai, Long An, Cần Thơ, Vũng Tàu

- VHM- Phước Vĩnh Tây
- NLG- izumi City, Water Point, Ehomes Cần Thơ, Paragon Đại Phước
- NVL- Aqua City
- PDR- 239 CMT8
- DXG- Gem Sky World
- HDC- The Light City, Ecotown Phú Mỹ, Đồi Ngoc Tước 2

Bình Dương

- PDR- Bình Dương Tower 2, Lapura
- AGG- The Gió
- BCM- TP mới Bình Dương, KDC Thời Hòa, KĐT Mỹ Phước

Hà Nội

- Sunshine Group- Noble West Lake, Sunshine River Park
- TAL- Long Biên Central, Trung Văn
- VHM, VEF- Vinhomes Cổ Loa, Wonder City, Vinhomes The Galaxy, KĐT thể thao Olympic
- Masterise- Cao Xà Lả
- MIK- Imperia Sky Park, The Magnolia
- SJS- Văn La Văn Khê, NAK

Đà Nẵng

- VHM- Làng Vân
- RGG- Regal Residence Signature, Regal Complex

TP.HCM

- VHM- Căn Giò
- KDH- Gladia by the Water
- DXG- The Privé
- NLG- Mizuki Park
- PDR- 239 CMT8
- CIL- NBB Garden II, Lô 3.1, 3.15, 3.2, 4.7 Thủ Thiêm
- Masterise- The Global City
- Sunshine Group- Sky city, Crystal Riverside

Trong quý IV/2026, hạ tầng và tiến độ tháo gỡ pháp lý tiếp tục hỗ trợ thị trường, nhưng giá nhà cao và áp lực tài chính vẫn cản sức mua. Thị trường dự kiến phân hóa theo pháp lý, giá bán và khả năng khai thác, tạo lợi thế cho dự án đáp ứng nhu cầu thực.

1. Hạ tầng liên vùng mở rộng dự địa phát triển

- Các dự án trọng điểm như sân bay Long Thành, cao tốc Bến Lức – Long Thành, Biên Hòa – Vũng Tàu và Vành đai 3, Vành đai 4 TP.HCM đang từng bước hoàn thiện mạng lưới giao thông liên vùng. Cao tốc Bến Lức – Long Thành thông xe toàn tuyến từ ngày 1/10/2026, trong khi sân bay Long Thành được thúc đẩy tiến độ khai thác, mở rộng kết nối giữa TP.HCM với các trung tâm kinh tế lân cận.
- Tác động thị trường: Hạ tầng cải thiện khả năng kết nối, mở rộng dự địa phát triển nhà ở, khu công nghiệp và logistics. Tuy nhiên, tiềm năng tăng giá phụ thuộc vào tiến độ thực tế, mức độ kết nối và khả năng hình thành nhu cầu ở, kinh doanh tại từng khu vực.

2. Nguồn cung cải thiện, sức hấp thụ là yếu tố quyết định.

- Tháo gỡ pháp lý và đẩy nhanh tiến độ dự án tạo điều kiện bổ sung nguồn cung cuối năm. Tuy nhiên, giá nhà cao so với khả năng chi trả khiến chủ đầu tư phải tăng ưu đãi, giãn tiến độ thanh toán và điều chỉnh sản phẩm để cải thiện tỷ lệ hấp thụ.
- Lợi thế cạnh tranh: Các dự án có pháp lý hoàn chỉnh, tiến độ bàn giao rõ ràng và mức giá phù hợp với nhu cầu thực có khả năng thu hút người mua tốt hơn. Đối với doanh nghiệp, tốc độ bán hàng, khả năng thu tiền và kiểm soát hàng tồn kho sẽ là những chỉ tiêu quan trọng để đánh giá chất lượng tăng trưởng cuối năm.

3. Đất nền và bất động sản đầu cơ đối mặt rủi ro thanh khoản

- Thông tin quy hoạch và tiến độ hạ tầng có thể tạo sức hút cục bộ tại một số khu vực, nhưng khó bảo đảm đà tăng giá đồng đều trên diện rộng. Đất nền xa khu dân cư, thiếu tiện ích hoặc có giá bán vượt xa giá trị khai thác thực tế vẫn đối mặt với nguy cơ kéo dài thời gian chuyển nhượng, đặc biệt khi nhà đầu tư sử dụng đòn bẩy tài chính.
- Rủi ro cần lưu ý: Nhà đầu tư nên đánh giá tính pháp lý, mặt bằng giá, nhu cầu sử dụng và khả năng thanh khoản trước khi xuống tiền. Việc mua theo tin quy hoạch hoặc kỳ vọng tăng giá ngắn hạn có thể làm gia tăng chi phí nắm giữ nếu thị trường phục hồi chậm hơn dự kiến.

4. Chuẩn bị cho năm 2027: Ưu tiên dòng tiền và chất lượng tài sản

- Cuối năm là thời điểm doanh nghiệp đẩy mạnh thu hồi công nợ và cân đối nghĩa vụ nợ cho năm tiếp theo. Năm 2027, triển vọng thuận lợi hơn với doanh nghiệp có dự án đủ điều kiện triển khai, khả năng bán hàng thực chất và tài chính lành mạnh, thay vì chỉ sở hữu quỹ đất lớn.
- Chiến lược đầu tư: Ưu tiên doanh nghiệp có pháp lý rõ ràng, dòng tiền bán hàng khả quan và nợ vay trong tầm kiểm soát. Với nhà đầu tư cá nhân, nên lựa chọn tài sản có giá mua hợp lý, nhu cầu sử dụng rõ ràng và khả năng nắm giữ dài hạn; hạn chế sử dụng đòn bẩy cao đối với bất động sản khó thanh khoản.

Nguồn: OCBS tổng hợp

VÀNG



VÀNG GIẢM TRONG THÁNG 9 DÙ ETF TIẾP TỤC HÚT VỐN



USD và lợi suất tăng lần át lực mua ETF trong ngắn hạn. Cầu dự trữ tiếp tục hỗ trợ, trong khi giá SJC còn chịu tác động riêng từ nguồn cung nội địa.

GIÁ VÀNG T9

-8,5% trong tháng
4.176 USD/oz cuối T9

ETF VÀNG T9

+9,95 tỷ USD
năm giữ +67,3 tấn

CẦU NHTW

289 tấn Q2/2026
+62% so với cùng kỳ

SJC 13/10

144,3 triệu đồng/lượng
cao hơn quy đổi 9,6%



GIÁ VÀ VĨ MÔ

Lãi suất và USD tăng tạo áp lực lên giá vàng

- Giá LBMA PM giảm 8,5% trong tháng 9, còn 4.176 USD/oz. Lũy kế năm giảm 4,4%.
- Lợi suất TPCP Mỹ 10 năm tăng 53 điểm cơ bản lên khoảng 5,3%. DXY tăng 2% trong tháng.
- Vị thế mua ròng của nhóm quản lý tiền trên COMEX giảm 84 tấn, còn 387 tấn.

Dòng ETF dương chưa đủ bù áp lực từ lãi suất và việc thu hẹp vị thế phái sinh.



ETF VÀ DỰ TRỮ

Nhu cầu đầu tư và dự trữ tiếp tục hỗ trợ trung hạn

- ETF hút 9,95 tỷ USD trong tháng 9. Lượng vàng năm giữ đạt kỷ lục 4.256 tấn.
- Q3 hút 30,74 tỷ USD, mức cao nhất theo quý. Cả bốn khu vực đều ghi nhận dòng vốn dương.
- WGC ước NHTW mua 289 tấn trong Q2. Báo cáo tháng 8 ghi nhận mua ròng 39 tấn.

Số NHTW theo quý là ước tính tổng thể. Số tháng chỉ phản ánh giao dịch đã báo cáo.



VIỆT NAM VÀ CUNG

SJC giảm ít hơn giá vàng quốc tế trong tháng 9

- Giá bán SJC giảm 4,2% trong tháng 9, từ 148,7 còn 142,5 triệu đồng/lượng.
- Ngày 13/10, SJC bán 144,3 triệu đồng/lượng. Chênh lệch với thế giới quy đổi khoảng 12,66 triệu.
- Cơ chế cấp phép mới có thể tăng nguồn cung. Tác động còn phụ thuộc hạn mức và triển khai thực tế.

Nguồn cung toàn cầu phản ứng chậm. Giá SJC còn nhạy với chênh lệch nội địa và tỷ giá.

Triển vọng vàng còn giằng co giữa lãi suất cao và nhu cầu đa dạng hóa. ETF và NHTW hỗ trợ trung hạn, nhưng chưa xác nhận đáy giá. Tại Việt Nam, chênh lệch SJC là một nguồn rủi ro riêng.

Dữ liệu toàn cầu đến 09/10 và giá SJC đến 13/10/2026. Triển vọng quý IV phụ thuộc hướng đi của lợi suất, USD và sức bền của dòng vốn đầu tư.

LBMA 09/10

4.186,3 USD/oz
-0,09% so với tuần trước

LÃI SUẤT FED

3,75–4,00%
sau quyết định 16/9

SJC MUA VÀ BÁN

141,3 và 144,3 triệu
đồng/lượng ngày 13/10

CHÊNH LỆCH SJC

+12,66 triệu đồng/lượng
+9,6% so với quy đổi

ÁP LỰC NGẮN HẠN
Chi phí cơ hội nắm giữ vàng vẫn ở mức cao

- Fed nâng lãi suất 25 điểm cơ bản ngày 16/9. Diễn biến tiếp theo phụ thuộc lạm phát và việc làm.
- Đến 9/10, DXY ở 102,2 và lợi suất Mỹ 10 năm khoảng 5,2%. Giá vàng chưa phục hồi rõ.
- WGC ghi nhận dòng ETF chậm lại đầu tháng 10 và vị thế mua ròng COMEX tiếp tục giảm.

Kỳ họp Fed 27–28/10 là mốc theo dõi. Chưa coi một quyết định lãi suất tiếp theo là chắc chắn.

GIÁ VÀNG VIỆT NAM
Chênh lệch nội địa mở rộng trở lại sau cuối tháng 8

- Giá bán SJC tăng 1,3% từ cuối tháng 9 đến 13/10. Giá mua thấp hơn giá bán 3 triệu đồng/lượng.
- Chênh lệch với thế giới quy đổi tăng từ 8,41 triệu cuối T8 lên 10,45 triệu cuối T9 và 12,66 triệu ngày 13/10.
- Nghị định 232 và Thông tư 34 mở cơ chế cấp phép sản xuất, nhập khẩu. Nguồn cung thực tế cần được kiểm chứng.

Nếu chênh lệch thu hẹp, SJC có thể tăng chậm hơn hoặc giảm mạnh hơn vàng quốc tế quy đổi.

TRIỂN VỌNG QUÝ IV
Rủi ro hai chiều còn lớn, cần theo dõi điều kiện xác nhận

- Thuận lợi hơn nếu lợi suất và USD hạ, ETF tiếp tục tích lũy và nhu cầu dự trữ duy trì.
- Áp lực tăng nếu lạm phát kéo dài dẫn đến thắt chặt thêm, ETF đảo chiều hoặc vị thế phải sinh tiếp tục co lại.
- Rủi ro tài khóa có thể hỗ trợ nhu cầu đa dạng hóa. Tác động lên giá còn phụ thuộc phản ứng của lợi suất.

Đối với SJC, cần theo dõi đồng thời giá thế giới, tỷ giá, chênh lệch mua bán và nguồn cung được cấp phép.

Kịch bản cơ sở là biến động còn lớn trong quý IV. Sự ổn định của giá vàng cần đi cùng lợi suất bất bất lợi và dòng ETF bền hơn. Giá SJC còn phụ thuộc mức chênh lệch nội địa.

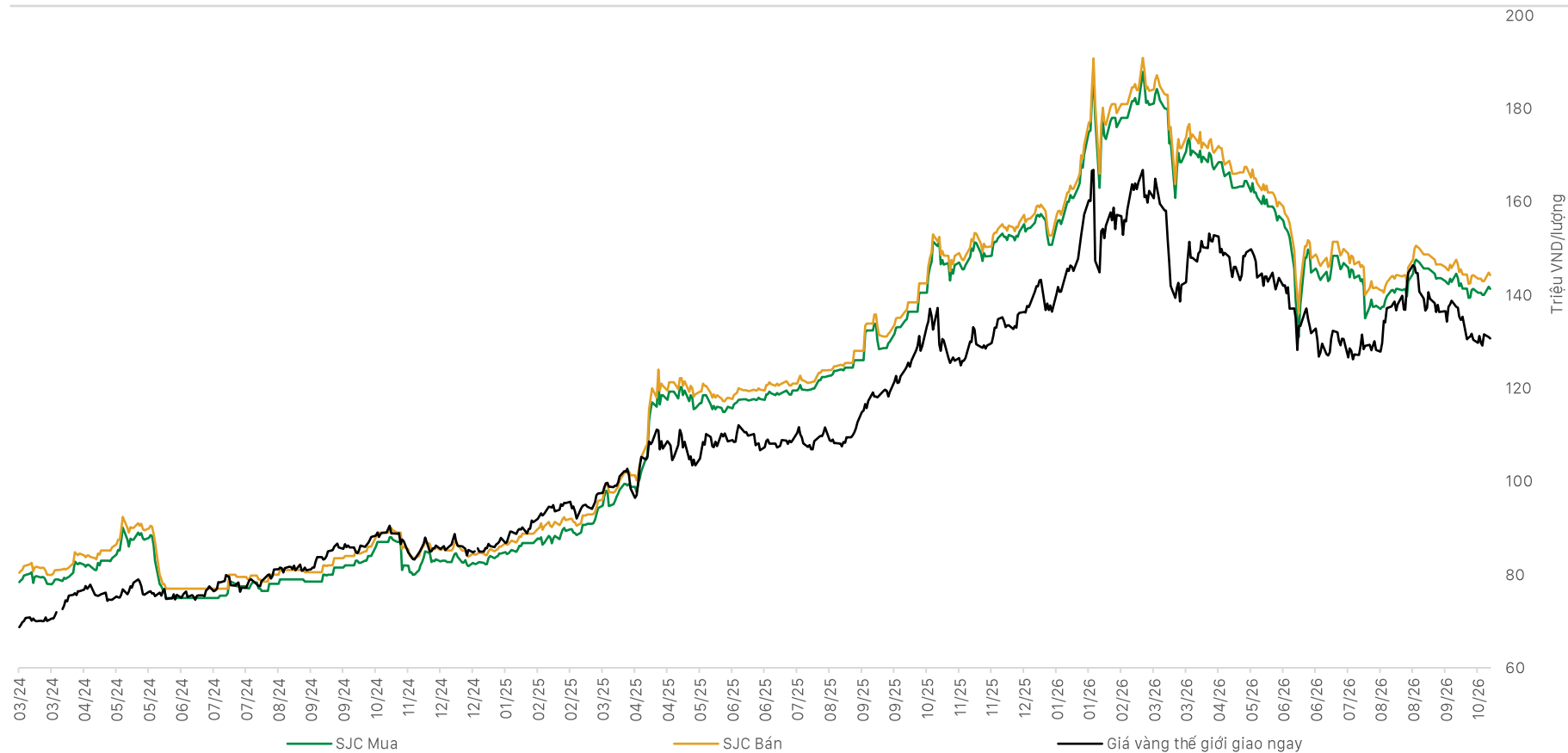
The chart displays the quarterly breakdown of total investment (Tân) from Q1-18 to Q1-26. The total investment shows a steady increase over the period, starting around 30,000 Tân in Q1-18 and reaching approximately 33,000 Tân by Q1-26. The 'Hoa Kỳ' (USA) category becomes a more prominent share of the total investment starting in Q3-20, while the 'Liên bang Nga' (Russia) category shows a gradual decline over the years.

Quarter	Khác	Hoa Kỳ	Đức	Quỹ Tiền tệ Quốc tế	Ý	Pháp	Liên bang Nga	Trung Quốc đại lục	Thụy Sĩ	Ấn Độ	Nhật Bản	Hà Lan
Q1-18	9,000	8,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	2,000	2,000	1,000	1,000	1,000
Q2-18	9,000	8,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	2,000	2,000	1,000	1,000	1,000
Q3-18	9,000	8,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	2,000	2,000	1,000	1,000	1,000
Q4-18	9,000	8,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	2,000	2,000	1,000	1,000	1,000
Q1-19	9,000	8,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	2,000	2,000	1,000	1,000	1,000
Q2-19	9,000	8,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	2,000	2,000	1,000	1,000	1,000
Q3-19	9,000	8,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	2,000	2,000	1,000	1,000	1,000
Q4-19	9,000	8,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	2,000	2,000	1,000	1,000	1,000
Q1-20	9,000	8,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	2,000	2,000	1,000	1,000	1,000
Q2-20	9,000	8,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	2,000	2,000	1,000	1,000	1,000
Q3-20	9,000	8,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	2,000	2,000	1,000	1,000	1,000
Q4-20	9,000	8,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	2,000	2,000	1,000	1,000	1,000
Q1-21	9,000	8,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	2,000	2,000	1,000	1,000	1,000
Q2-21	9,000	8,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	2,000	2,000	1,000	1,000	1,000
Q3-21	9,000	8,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	2,000	2,000	1,000	1,000	1,000
Q4-21	9,000	8,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	2,000	2,000	1,000	1,000	1,000
Q1-22	9,000	8,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	2,000	2,000	1,000	1,000	1,000
Q2-22	9,000	8,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	2,000	2,000	1,000	1,000	1,000
Q3-22	9,000	8,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	2,000	2,000	1,000	1,000	1,000
Q4-22	9,000	8,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	2,000	2,000	1,000	1,000	1,000
Q1-23	9,000	8,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	2,000	2,000	1,000	1,000	1,000
Q2-23	9,000	8,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	2,000	2,000	1,000	1,000	1,000
Q3-23	9,000	8,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	2,000	2,000	1,000	1,000	1,000
Q4-23	9,000	8,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	2,000	2,000	1,000	1,000	1,000
Q1-24	9,000	8,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	2,000	2,000	1,000	1,000	1,000
Q2-24	9,000	8,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	2,000	2,000	1,000	1,000	1,000
Q3-24	9,000	8,000	3,000	3,000	3,000	3,000	3,000	2,000	2,000	1,000	1,000	1,000
Q4-24	9,000	8,000	3,000</									

LÃI SUẤT CHI PHỐI NGẮN HẠN, CHÊNH LỆCH SJC CÒN CAO (3/3)



Giá vàng trong nước tiếp tục biến động mạnh theo giá thế giới nhưng duy trì đặc trưng riêng do cấu trúc cung – cầu nội địa



ETF TÍCH LŨY KỶ LỤC DÙ GIÁ VÀNG GIẢM TRONG THÁNG 9 (1/2)



Lượng vàng nắm giữ tiếp tục tăng, trong khi giá giảm kéo tài sản quản lý đi xuống. Dòng vốn dương lan tỏa nhưng chậm hơn tháng 8.

DÒNG VỐN T9

+9,95 tỷ USD
Q3 đạt +30,74 tỷ USD

NẮM GIỮ ETF

4.256 tấn cuối T9
+67,3 tấn trong tháng

AUM CUỐI T9

574,2 tỷ USD
-7% so với cuối T8

LŨY KẾ 9T

+38,48 tỷ USD
+226,3 tấn năm giữ



QUY MÔ TOÀN CẦU

Q3 lập kỷ lục huy động, tháng 9 vẫn duy trì lực mua

- ETF vàng hút gần 10 tỷ USD trong tháng 9, sau 17,9 tỷ USD trong tháng 8.
- Nắm giữ tăng 67,3 tấn trong tháng và 211,2 tấn trong quý, lên mức cao nhất lịch sử.
- AUM giảm khoảng 7% do tác động giá. Sự giảm AUM đi cùng lượng vàng và dòng vốn ròng tăng.

Cần đọc riêng dòng vốn, lượng vàng và AUM để đánh giá đúng hành vi của nhà đầu tư.



DÒNG VỐN KHU VỰC

Bắc Mỹ dẫn đầu tháng 9, châu Âu dẫn đầu quý III

- Tháng 9, Bắc Mỹ hút 3,96 tỷ USD, châu Âu 3,63 tỷ, châu Á 2,26 tỷ và khu vực khác 0,10 tỷ.
- Cả quý, châu Âu hút 13,64 tỷ USD và Bắc Mỹ 11,73 tỷ, đóng góp phần lớn mức kỷ lục toàn cầu.
- Anh hút 7,5 tỷ USD trong Q3. WGC nêu rủi ro tài khóa như một giả thuyết giải thích nhu cầu phòng vệ.

Dòng vốn lan tỏa theo khu vực, nhưng nguyên nhân mua khác nhau giữa các thị trường.



SỨC BỀN DÒNG VỐN

ETF hỗ trợ giá nhưng chưa hẳn đã được áp lực vĩ mô

- Trong tháng 9, ETF tăng nắm giữ 67 tấn trong khi vị thế quản lý tiền COMEX giảm 84 tấn.
- Hai chỉ tiêu phản ánh các thị trường và cơ chế khác nhau, không cộng trừ như cùng một dòng vốn vật chất.
- WGC ngày 13/10 ghi nhận ETF chậm lại đầu tháng. Cần theo dõi số tuần mua ròng và diễn biến giá sau Fed.

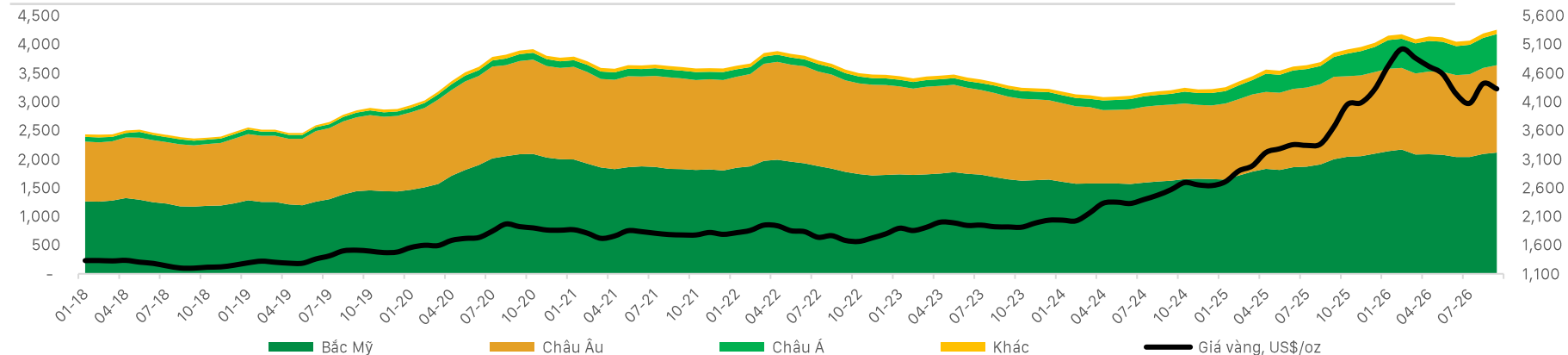
Lợi suất hạ và dòng mua duy trì qua nhiều tuần sẽ củng cố triển vọng hơn một tháng hút vốn lớn.

Lượng vàng ETF đạt kỷ lục phản ánh nhu cầu tích lũy còn mạnh. Tuy nhiên, biến động tháng 9 cho thấy giá còn chịu ảnh hưởng lớn từ lợi suất, USD và việc điều chỉnh vị thế trên thị trường phái sinh.

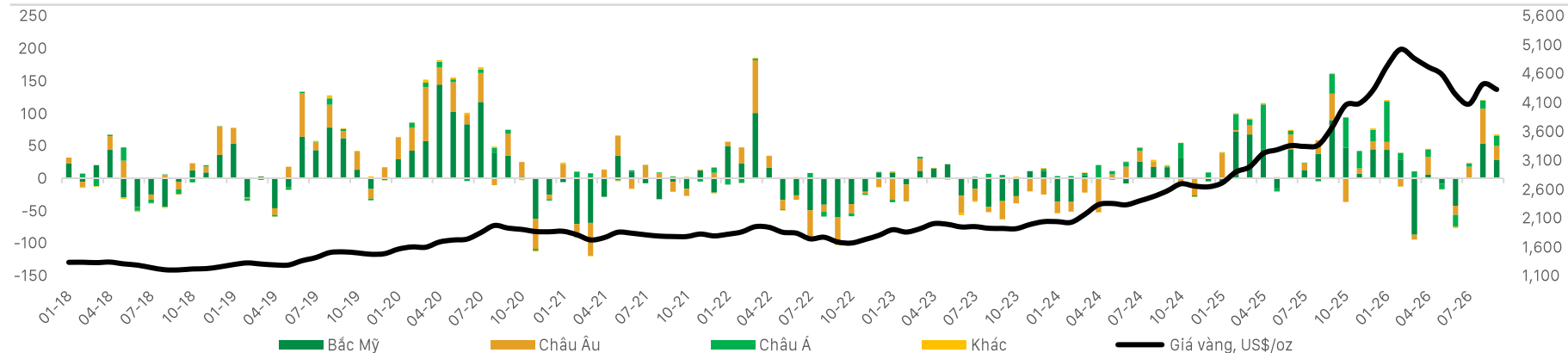
ETF TÍCH LŨY KỶ LỤC DÙ GIÁ VÀNG GIẢM TRONG THÁNG 9 (2/2)



ETF vàng



Dòng vốn ETF



CẦU DỰ TRỮ BÙ ĐẮP TRANG SỨC YẾU, NGUỒN CUNG TĂNG CHẬM (1/2)



Q2/2026 là kỳ cung cầu đầy đủ mới nhất trong dữ liệu. Tổng cầu gồm OTC và khoản khác đạt 1.269 tấn, gần như không đổi so với cùng kỳ.

TỔNG CẦU Q2

1.269 tấn
6 tháng đạt 2.522 tấn

OTC VÀ KHÁC

327 tấn trong Q2
+91% so với cùng kỳ

NHTW Q2

289 tấn mua ròng
+62% so với cùng kỳ

NGUỒN CUNG Q2

Mỏ 965,6 tấn
tái chế 326,1 tấn



CƠ CẤU NHU CẦU

Trang sức giảm, cầu đầu tư và dự trữ giữ vai trò lớn

- Tiêu dùng trang sức giảm 17% so với cùng kỳ, còn 278 tấn. Vàng thời và xu đạt 307 tấn, giảm 3%.
- ETF rút 44,8 tấn trong Q2, trước khi tăng trở lại trong Q3. Không dùng số Q3 để diễn giải cơ cấu Q2.
- OTC và khoản khác đạt 327 tấn. Đây là ước tính có phần cân đối, cần thận trọng khi suy ra giao dịch thực tế.

Tổng cầu đi ngang không đồng nghĩa thiếu hụt tuyệt đối. Cơ cấu và giá mua thay đổi đáng kể.



NHU CẦU DỰ TRỮ

Mua ròng NHTW duy trì, song dữ liệu khác nhau về phạm vi

- WGC ước NHTW mua ròng 289 tấn trong Q2, gồm cả hoạt động chưa được báo cáo đầy đủ.
- Tháng 8 ghi nhận mua ròng 39 tấn, lũy kế 170 tấn. Trung Quốc mua 20 tấn, Ba Lan và Uzbekistan cùng 8 tấn.
- Đa dạng hóa dự trữ hỗ trợ nhu cầu dài hạn. Quy mô mua từng tháng vẫn có thể biến động mạnh.

Số báo cáo tháng 8 và ước tính Q2 có phạm vi khác nhau, không cộng thành tổng cầu mới.



NGUỒN CUNG

Khai thác tăng nhẹ, tái chế giảm dù giá bình quân cao

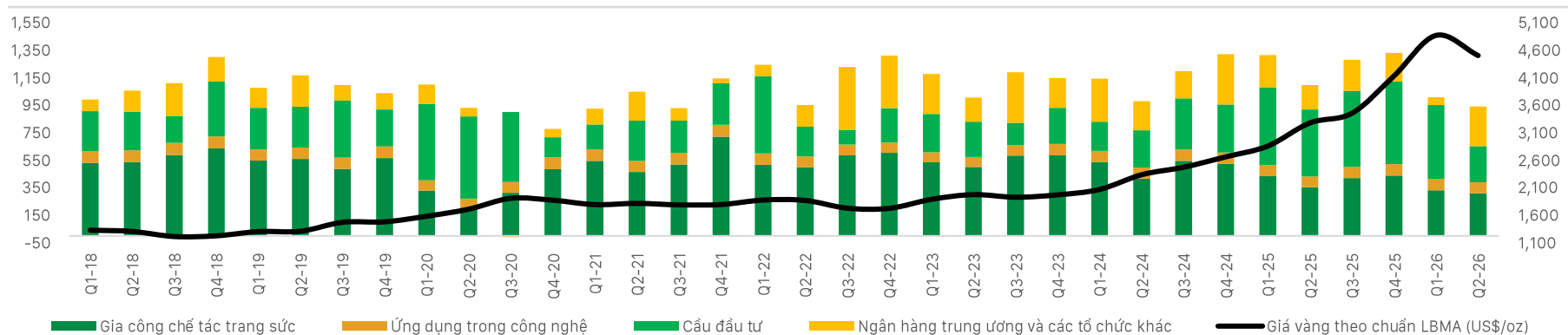
- Sản lượng mỏ Q2 tăng 2% so với cùng kỳ, lên 965,6 tấn. Tái chế giảm 6%, còn 326,1 tấn.
- Phòng hộ ròng của nhà sản xuất là -22,8 tấn. Sau cấu phần này, tổng cung đạt 1.268,9 tấn.
- WGC dự báo tăng cung còn khiêm tốn. Cầu đầu tư và môi trường lãi suất tiếp tục chi phối triển vọng ngắn hạn.

Nghiên cứu Australia của WGC cho thấy vai trò đa dạng hóa danh mục của vàng. Khả năng này thay đổi theo thị trường.

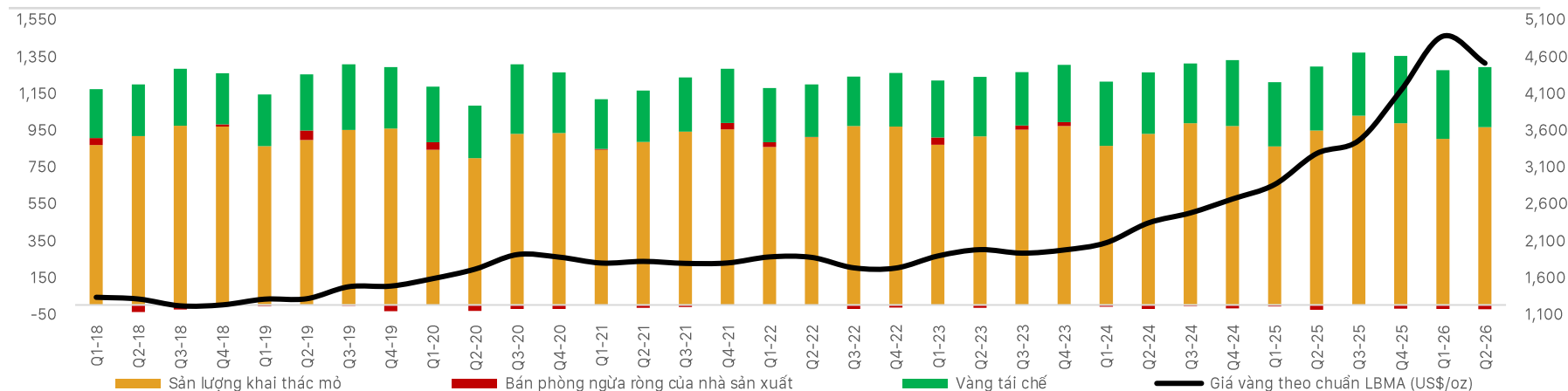
Cầu NHTW và đầu tư giúp bù sự suy yếu của trang sức, trong khi nguồn cung phản ứng chậm. Nền tảng này hỗ trợ trung hạn, nhưng không bảo đảm giá tăng khi lãi suất và USD còn gây áp lực.

CẦU DỰ TRỮ BÙ ĐÁP TRANG SỨC YẾU, NGUỒN CUNG TĂNG CHẬM (2/2)

Cầu vàng: Cơ cấu cầu đang thay đổi rõ rệt theo hướng giảm vai trò của tiêu dùng trang sức và tăng ảnh hưởng của nhu cầu đầu tư – dự trữ.



Nguồn cung vàng: toàn cầu ổn định hơn đáng kể so với biến động của cầu và giá vàng.





TÀI SẢN SỐ

BTC và ETH tăng trong tháng 9 nhờ ETF và cầu giao ngay; sang tháng 10, lợi suất cao và dòng vốn đảo chiều khiến triển vọng thận trọng hơn.

TRẠNG THÁI T9 phục hồi T10 phân hóa	BITCOIN T9 +6,0% 83,6 nghìn USD	ETHEREUM T9 +8,4% 2.681 USD	DÒNG VỐN ETF T9 BTC +2,6 tỷ USD ETH +0,9 tỷ USD
--	--	--	--

B

BITCOIN
Có nền giá vốn ETF, nhưng lực mua tháng 10 suy yếu

- BTC từ 78,9k lên 83,6k cuối tháng 9 (+6,0%); ngày 13/10 quanh 83,4k, gần như đi ngang.
- ETF BTC Mỹ hút khoảng 2,6 tỷ USD trong tháng 9; nguồn cung chuyển sang vùng giá vốn 75–95k.
- Tuần 5–9/10, ETF BTC rút khoảng 681 triệu USD; lợi suất Mỹ cao làm dòng tiền thận trọng.

KỊCH BẢN TÍCH CỰC
Giữ 80–81,3k
vượt 90–94k

RỦI RO
Mất 80k
biến động mở rộng

Vùng giá vốn ETF quanh 81,3k là ngưỡng cần giữ; xác nhận tích cực khi dòng ETF trở lại.

E

ETHEREUM
Tăng tốt hơn BTC trong tháng 9, nhưng điều chỉnh sâu hơn

- ETH từ 2.473 lên 2.681 USD cuối tháng 9 (+8,4%), vượt hiệu suất BTC khoảng 2,4 điểm %.
- ETF ETH Mỹ hút khoảng 0,9 tỷ USD trong tháng 9; sổ lệnh Coinbase nghiêng về bên mua.
- Đến 13/10, ETH về 2.509 USD (-6,4% so với cuối T9); ETF tuần 5–9/10 rút ~542 triệu USD.

KỊCH BẢN TÍCH CỰC
Giữ 2,40–2,47k
hồi 2,70–2,80k

RỦI RO
Mất 2,40k
cầu giảm sâu hơn

ETH nhạy với dòng tiền và vị thế phái sinh; diễn biến đầu tháng 10 yếu hơn BTC.

Thị trường chuyển từ phục hồi tương đối đồng thuận trong tháng 9 sang tái định giá rủi ro tháng 10. Ưu tiên theo dõi ETF, cầu spot, lãi suất thực và sức chịu đựng của vùng hỗ trợ.

Sau mức tăng 6,0% trong tháng 9, BTC kiểm định vùng giá vốn ETF khi dòng vốn tháng 10 giảm và lợi suất Mỹ duy trì cao.

TRẠNG THÁI

Đi ngang / tích lũy biến động tăng

HIỆU SUẤT

T9
+6,0%
83,6k cuối tháng

HỖ TRỢ

80—81,3k USD
vùng giá vốn ETF

KHÁNG CỰ

84,5k / 90—94k
xác nhận trên 91k

1. GIÁ & GIÁ VỐN

Nền giá cao hơn, nhưng lợi nhuận hiện thực hóa tạo áp lực bán

- BTC đóng 30/9 ở 83.627 USD, tăng 6,0% so với cuối tháng 8; đạt đỉnh tháng gần 86.975 USD.
- Coinbase ghi nhận khoảng 700 nghìn BTC chuyển giá vốn vào vùng 75—95k trong một tháng.
- Ngày 13/10 còn 83.353 USD (-0,3% so với cuối T9), nằm dưới ngưỡng gamma flip 84,5k.

ĐIỂM TÍCH CỰC

Vùng 80—81,3k có nhiều giá vốn; giữ vững giúp xu hướng chưa suy yếu rõ.

2. ETF / PHÁI SINH

ETF đảo chiều tích cực trong T9, nhưng dòng vốn tháng 10 chứng lại

- ETF BTC giao ngay tại Mỹ hút ~2,6 tỷ USD T9; riêng 21/9 hút gần 1 tỷ USD.
- Coinbase 25/9: giá vốn bình quân ETF ~81,3k; tháng 9 dòn bầy BTC giảm tương đối.
- Tuần 5—9/10 ETF rút ~681 triệu USD; biến động dòng vốn hai chiều tiếp diễn.

ĐIỂM NGHEÑ

Một phiên hút vốn lớn chưa đủ: cần cầu ETF bền và spot volume xác nhận.

3. VĨ MÔ & KỊCH BẢN

Lợi suất cao, USD mạnh và gamma âm khiến biên độ dao động lớn

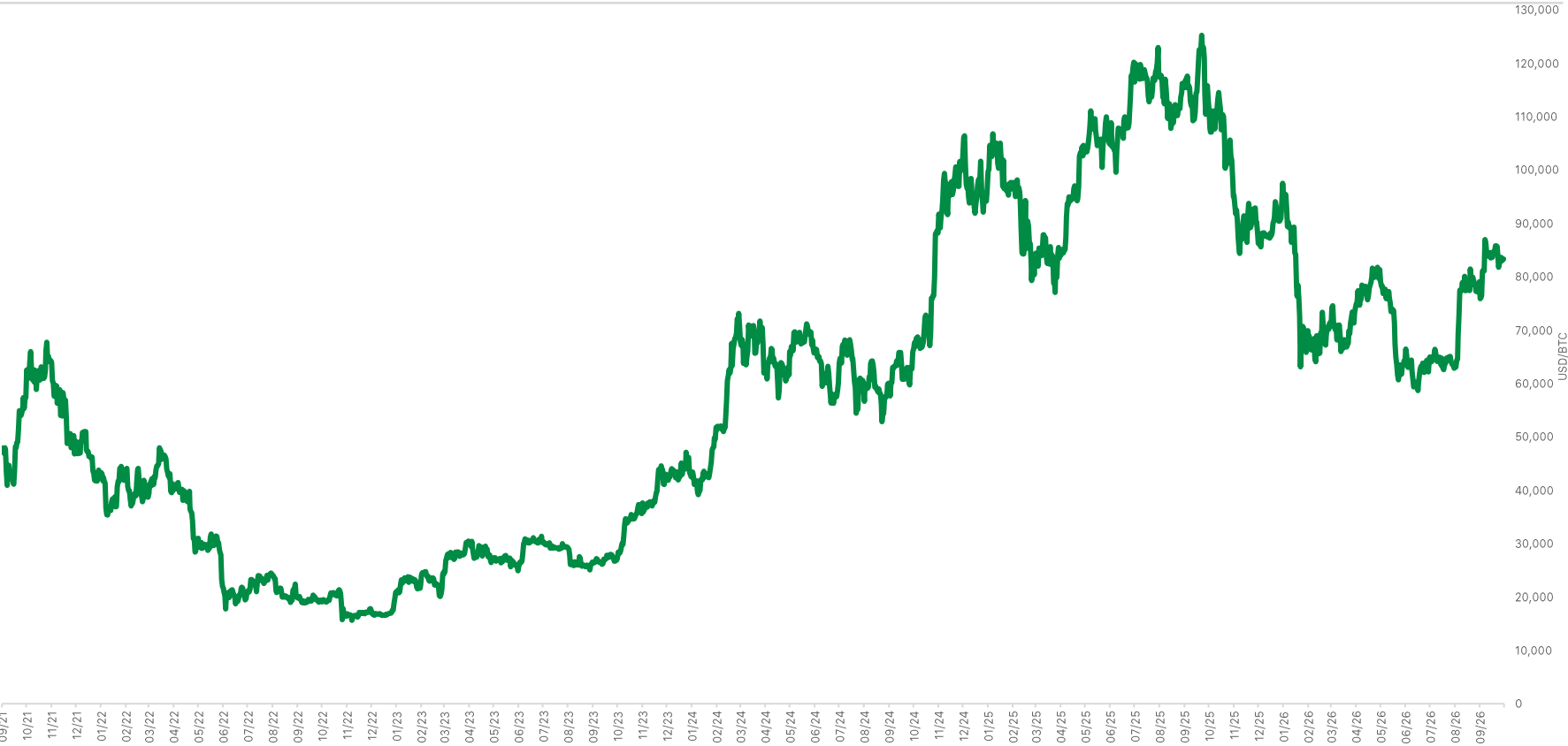
- Fed đã đưa lãi suất mục tiêu lên 3,75—4,00% trong tháng 9; lợi suất dài hạn tiếp tục gây áp lực.
- Coinbase lưu ý dealer short gamma dưới 84,5k có thể khuếch đại nhịp điều chỉnh.
- Kịch bản: giữ 80—81,3k giúp tích lũy; vượt 90—94k cải thiện; dưới 80k tăng rủi ro.

THEO DÕI

ETF ròng 7 ngày, vùng 81,3k / 84,5k, lợi suất Mỹ và OI/funding.

Bitcoin duy trì nền cao hơn sau tháng 9, nhưng rủi ro điều chỉnh chưa kết thúc. Chỉ cải thiện đánh giá khi giá giữ vững vùng 80—81,3k, vượt 90—94k và dòng tiền ETF quay lại.

Bitcoin



ETH tăng 8,4% trong tháng 9 nhờ ETF và sự luân chuyển sang beta cao; đầu tháng 10 dòng vốn rút và giá điều chỉnh rõ hơn BTC.

TRẠNG THÁI Tăng T9 điều chỉnh T10	HIỆU SUẤT T9 +8,4% 2.681 USD	HỖ TRỢ 2.400–2.470 USD	KHÁNG CỰ 2.700 / 2.800 USD
---	--	--	--

1. GIÁ & TƯƠNG QUAN Tháng 9 vượt BTC, nhưng nhịp điều chỉnh tháng 10 lớn hơn • ETH từ 2.473 USD cuối tháng 8 lên 2.681 USD cuối tháng 9 (+8,4%), đỉnh tháng 2.784 USD. • Ngày 13/10 về 2.509 USD (-6,4% so với cuối T9), trong khi BTC giảm khoảng 0,3%. • ETH chịu biến động mạnh hơn do độ nhạy với dòng tiền và điều kiện tài chính. ĐIỂM TÍCH CỰC Độ sâu số lệnh nghiêng bên mua là hỗ trợ; giá vẫn cần xác nhận lại.	2. ETF / LUÂN CHUYỂN Dòng vốn tháng 9 còn tốt, song đã đảo chiều vào đầu tháng 10 • ETF ETH giao ngay Mỹ hút ~0,9 tỷ USD T9, dù thấp hơn giai đoạn trước. • Coinbase: số lệnh ETH nghiêng về bên mua; tỷ lệ OI altcoin/BTC vượt 1 cuối T9. • Tuần 5–9/10, ETF ETH rút ~542 triệu USD, khiến thị trường nhạy hơn với thanh lý. ĐIỂM NGHEHN Cần ETF giao ngay quay lại; OI tăng không đồng nghĩa cầu bền vững.	3. RỦI RO & KỊCH BẢN ETH nhạy hơn với lãi suất, thanh khoản và vị thế beta cao • Fed duy trì lãi suất 3,75–4,00%; lợi suất Mỹ tăng làm tài sản beta cao kém thuận lợi. • Hỗ trợ quan sát 2.400–2.470 USD; thủng vùng này có thể kéo theo bán ròng tiếp diễn. • Vượt trở lại 2.700–2.800 USD cùng ETF/spot flow sẽ củng cố xác suất phục hồi. THEO DÕI ETF ETH, spot volume, funding/skew và vùng 2,40–2,47k / 2,70–2,80k.
--	---	--

ETH có cấu trúc cầu tháng 9 cải thiện, nhưng mức giảm đầu tháng 10 cho thấy độ nhạy rủi ro cao. Kịch bản cơ sở là tích lũy có biến động; đánh giá tích cực hơn khi giá trở lại trên 2.700–2.800 USD.

ETHEREUM: DÒNG VỐN T9 CẢI THIẾN, NHƯNG HIỆU SUẤT T10 YẾU HƠN BITCOIN (2/2)



Ethereum



Các thông tin, số liệu thống kê và khuyến nghị trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, được dựa trên các nguồn thông tin công bố đại chúng theo quy định của pháp luật, hoặc các nguồn thông tin mà chúng tôi cho rằng đáng tin cậy tính đến thời điểm phát hành báo cáo. Tuy nhiên, OCBS không bảo đảm tính chính xác, đầy đủ hoặc cập nhật tuyệt đối của các thông tin do bên thứ ba cung cấp.

Các nhận định, khuyến nghị, so sánh trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn trọng, theo đánh giá chủ quan của người lập là hợp lý tại thời điểm thực hiện báo cáo. Do đó các phân tích này có thể thay đổi trong tương lai theo tình hình biến động thực tế mà chúng tôi không có trách nhiệm tự động cập nhật liên tục, trừ trường hợp được yêu cầu chính thức từ Ban lãnh đạo Công ty hoặc ràng buộc trong các điều khoản điều kiện của hợp đồng kinh tế đã được công ty ký kết với các đối tác liên quan.

Báo cáo phân tích, định giá này nhằm mục đích tham khảo. Báo cáo phân tích này và các tài liệu đi kèm được lập bởi Phòng Phân Tích Ngành và cổ phiếu – CTCP Chứng Khoán OCBS, tất cả các quyền sở hữu trí tuệ liên quan đến báo cáo này đều thuộc sở hữu của CTCP Chứng khoán OCBS. Công ty nghiêm cấm mọi việc sử dụng, in ấn, sao chép, tái xuất bản toàn bộ hoặc từng phần bản Báo cáo này vì bất cứ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của Công ty.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Công ty Cổ phần Chứng khoán OCBS

Tầng 26, Tòa nhà The Hallmark, Số 15 đường Trần Bạch Đằng, Phường An Khánh, Thành phố Hồ Chí Minh, Việt Nam

Điện thoại: (024) 7770 1212

Website: <https://ocbs.com.vn/>

Phòng phân tích

Email: research@ocbs.com.vn



THANK YOU