

**Võ Thị Nhật Minh**

Trưởng phòng, Phân tích chiến lược TT  
minh.vtn@hsc.com.vn  
+84 28 3823 3299 Ext. 365

## Rút ròng các quỹ ETF vẫn tiếp diễn trong tháng 2/2025

- Với kỳ vọng việc FED chậm giảm lãi suất, áp lực tỷ giá, cùng với các chính sách khó đoán của Tổng thống Donald Trump và những lo ngại về khả năng suy thoái kinh tế đã khiến dòng vốn từ các quỹ ETF và NĐT NN tiếp tục bị rút ròng.
- Các quỹ ETF lớn tại Việt Nam tiếp tục bị rút ròng với tổng giá trị khoảng 45,2 triệu USD (1,1 nghìn tỷ đồng) trong tháng 2/2025, tăng gần 76% so với tháng trước. Quỹ ETF trong nước DCVFM VN30 bị rút ròng mạnh nhất.
- Giá trị bán ròng của NĐT NN tăng 47% so với tháng trước đạt 9,5 nghìn tỷ đồng trong tháng 2/2025 (so với giá trị bán ròng 6,4 nghìn tỷ đồng trong tháng 1/2025). Giá trị bán ròng của khối ngoại chiếm khoảng 3,0% tổng giá trị giao dịch trên thị trường trong khi giá trị rút ròng từ các quỹ ETF chiếm khoảng 11,8% tổng giá trị bán ròng của khối ngoại. Việt Nam vẫn bị rút ròng mạnh nhất so với các nước khác trong khu vực.

## Hầu hết các quỹ ETF bị rút ròng

Tổng rút ròng ETF ở thị trường Việt Nam tăng trong tháng 2/2025 khi hầu hết các quỹ ETF lớn đều bị rút ròng. Quỹ DCVFM VN30 ETF bị rút ròng mạnh nhất do các NĐT Thái Lan rút ròng thông qua chứng chỉ lưu ký VN30. Quỹ ETF ngoại VanEck Vietnam cũng bị rút ròng mạnh. Khi chỉ số VNindex tăng trong tháng 2, quỹ Fubon FTSE Vietnam ETF (Fubon ETF) cũng đã chuyển sang bán ròng đáng kể, sau 3 tháng liên tiếp quỹ này đã giảm bán ròng.

## Khối ngoại tiếp tục bán ròng

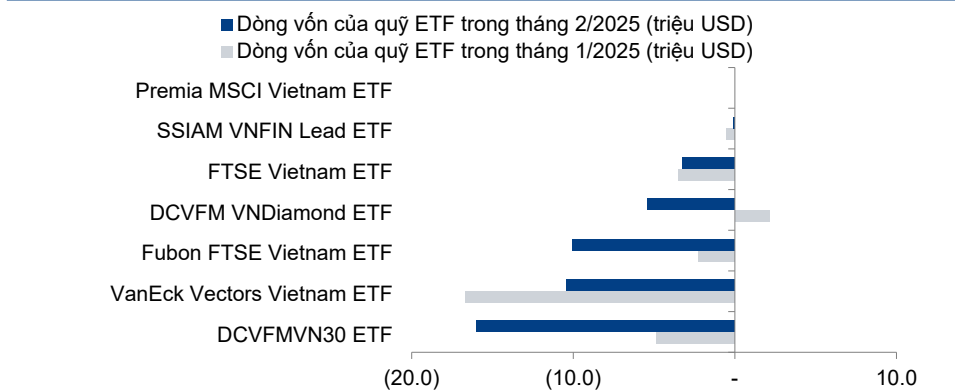
Dòng vốn bị hạn chế bởi các kỳ vọng liên quan đến việc FED chậm hạ lãi suất và áp lực tỷ giá. Sự chênh lệch của lợi suất trái phiếu chính phủ kỳ hạn 10 năm của Mỹ và Việt Nam vẫn là nguyên nhân chính dẫn đến NĐT NN bán ròng trên thị trường Việt Nam trong tháng qua. Giá trị bán ròng của khối ngoại trong tháng đạt 9,5 nghìn tỷ đồng, tăng 47% so với tháng trước đó. Trong đó, các quỹ ETF cũng bị bán ròng hơn 1.131 tỷ đồng, chiếm khoảng 11,8% tổng giá trị bán ròng của khối ngoại trong tháng 2. Trong khi đó, giá trị bán ròng của khối ngoại chiếm khoảng 3,0% tổng giá trị giao dịch trên Sở Giao dịch Chứng khoán TP.HCM.

## Cập nhật dòng vốn quỹ ETF tại ASEAN

Theo Bloomberg, Việt Nam tiếp tục bị rút ròng mạnh nhất khu vực với giá trị khoảng 44 triệu USD trong tháng 2, trong khi hầu hết các nước khác trong khu vực ASEAN đều thu hút vốn ròng. Trong đó, Singapore thu hút vốn ròng mạnh nhất với 143 triệu USD, kế đến là Indonesia, Malaysia, Thái Lan và Philippines thu hút vốn ròng lần lượt 33 triệu USD, 7 triệu USD, 6 triệu USD và 1 triệu USD. Trong 2 tháng đầu năm 2025, Việt Nam cũng bị rút ròng lớn nhất 83 triệu USD trong khi Singapore thu hút dòng vốn ròng mạnh với 180 triệu đô.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 7/3.

**Biểu đồ 1: Dòng vốn của quỹ ETF trong tháng 1 & tháng 2 năm 2024 (triệu USD)**



Nguồn: Bloomberg, HSC

## Cập nhật dòng vốn quỹ ETF

Hoạt động bán ròng chứng chỉ lưu ký của NĐT Thái Lan tại nước sở tại và các lo ngại liên quan đến áp lực tỷ giá đã làm giá trị bán ròng từ các quỹ ETF lớn tiếp tục tăng trong tháng 2/2025. Ngoài ra, quỹ Fubon FTSE Vietnam bán ra nhiều cổ phiếu trên thị trường Việt Nam hơn khi VN Index tăng mạnh trong tháng 2.

### Các quỹ ETF và NĐT NN đều tăng bán ròng

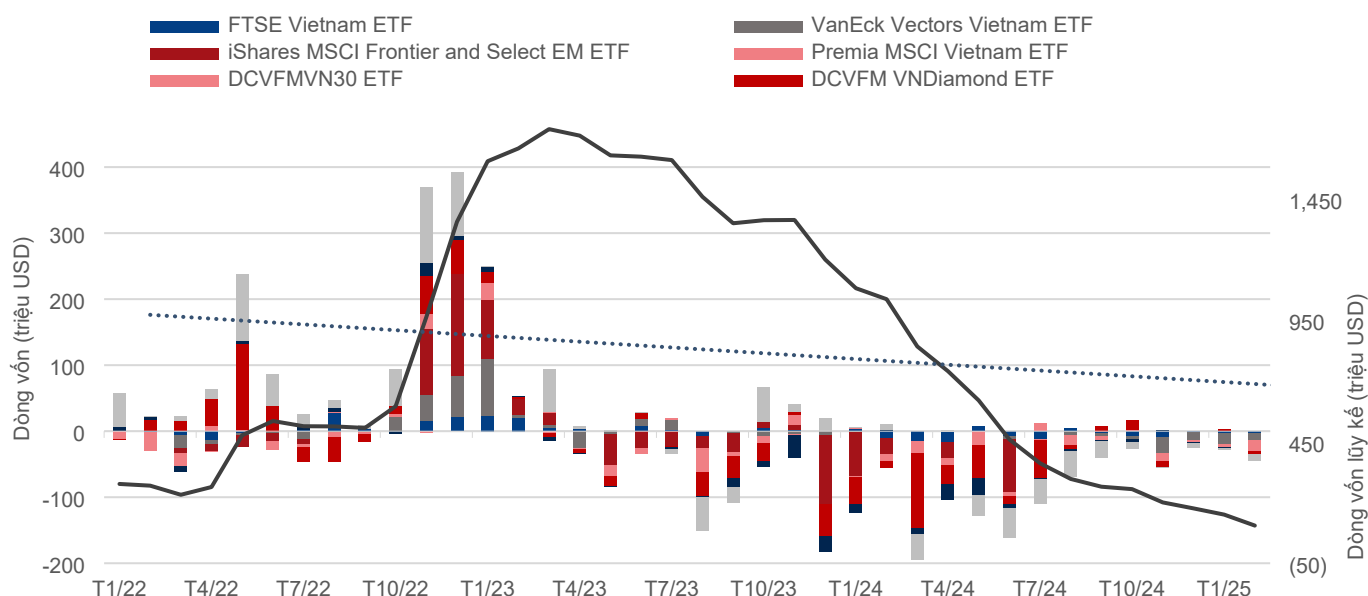
Trong tháng 2/2025, bán ròng của khối ngoại tiếp tục tăng, với tổng giá trị bán ròng trên sàn HSX là 9,5 nghìn tỷ đồng, tăng 47% so với tháng trước đó (so với bán ròng 9,8 nghìn tỷ đồng trong tháng 10/2024). Lực bán ròng tăng mạnh trong tháng 2/2025 là do hoạt động bán ra của NĐT tổ chức nước ngoài tăng (ở mức 9,1 nghìn tỷ đồng, so với 6,5 nghìn tỷ đồng trong tháng 1/2025) trong khi NĐT cá nhân nước ngoài cũng bán ra cổ phiếu với số lượng ít (ở mức 492 tỷ đồng, so với bán ròng nhẹ 18 tỷ đồng trong tháng 1/2025). Tuy nhiên, NĐT cá nhân trong nước mua ròng mạnh trong giai đoạn này với 9 nghìn tỷ đồng. Đây là tháng thứ 13 liên tiếp khối ngoại bán ròng trên thị trường Việt Nam sau một tháng mua ròng nhẹ (ở mức 185 tỷ đồng) trong tháng 1/2024.

Trong tháng thứ 2 của năm 2025, NĐT NN bán ròng ở hầu hết các ngành nghề (theo FiinPro). Ngành hàng tiêu dùng và các NHTM bị bán ròng mạnh nhất lần lượt ở mức 2,5 nghìn tỷ đồng và 2,0 nghìn tỷ đồng. Khối ngoại mua ròng nhẹ ngành tiện ích (23 tỷ đồng) và ngành chăm sóc sức khỏe (16 tỷ đồng). Top những cổ phiếu NĐT NN mua vào là GVR, GEX, TCH, EIB và OCB và top những cổ phiếu NĐT NN bán ra là FPT, VNM, MSN, VCB và MWG.

Theo Bloomberg, Việt Nam vẫn bị rút ròng (44 triệu USD) trong tháng 2/2025, nước có dòng vốn ETF bị rút ròng mạnh nhất trong khu vực ASEAN. Các nước khác trong khu vực thu hút được vốn ròng, trong đó Singapore thu hút vốn ròng mạnh nhất với 143 triệu USD, kế đến là Indonesia (33 triệu USD), Malaysia (7 triệu USD), Thái Lan (6 triệu USD) và Philippines (1 triệu USD).

### Biểu đồ 2: Dòng vốn ETF hàng tháng (triệu USD)

Dòng vốn rút ròng từ các quỹ ETF lớn khỏi Việt Nam tăng đáng kể trong tháng 2/2025



Nguồn: Bloomberg, HSC

Trong tháng qua, tổng giá trị bán ròng từ các quỹ ETF lớn tại Việt Nam vào khoảng 54,7 triệu USD, tăng 76% so với tháng trước đó (tổng giá trị rút ròng 25,6 triệu USD trong tháng 1/2025). Trong đó, quỹ ETF DCVFM VN30 ETF bị rút ròng mạnh 15,9

triệu USD. Đây là đợt bán ròng mạnh nhất trong 4 tháng bị rút ròng liên tiếp kể từ tháng 11/2024 của quỹ ETF này. Một yếu tố dẫn đến việc quỹ ETF này liên tiếp bị rút ròng là hoạt động bán ròng chứng chỉ lưu ký VN30 tại Thái Lan, gián tiếp ảnh hưởng giá trị bán ròng trên thị trường Việt Nam. HSC nhận thấy số lượng chứng chỉ lưu ký VN30 giảm 5,3 triệu chứng chỉ trong tháng 2 vừa qua.

NĐT Thái Lan cũng bán ra chứng chỉ lưu ký Diamond, dẫn đến quỹ Diamond ETF cũng bị rút ròng nhẹ trong tháng qua tổng cộng 5,4 triệu USD. Quỹ ETF trong nước khác – SSIAM VNFIN Lead ETF bị rút ròng nhẹ 0,1 triệu USD.

Các quỹ ngoại như VanEck Vietnam ETF, Fubon FTSE Vietnam ETF và FTSE Vietnam ETF đều bị rút ròng mạnh. Trong đó, quỹ VanEck bị rút ròng mạnh nhất với 10,5 triệu USD, kế đến là quỹ Fubon FTSE Vietnam (bị rút ròng 10,3 triệu USD) và FTSE Vietnam (bị rút ròng 3,2 triệu USD).

Dựa trên dữ liệu trong quá khứ, chúng tôi nhận thấy quỹ Fubon FTSE Vietnam ETF thường bị rút ròng và bán ra cổ phiếu trên thị trường Việt Nam khi VN Index tăng mạnh hoặc giảm mạnh.

**Theo đó, trong 2 tháng đầu năm 2025**, tổng giá trị bán ròng từ các quỹ ETF ở mức khoảng 70,9 triệu USD, trong đó quỹ DCVFM VN30 ETF bị rút ròng mạnh 20,8 triệu USD, kế đến là quỹ VanEck Vietnam ETF với 27,1 triệu USD và quỹ FTSE Vietnam ETF với 12,3 triệu USD.

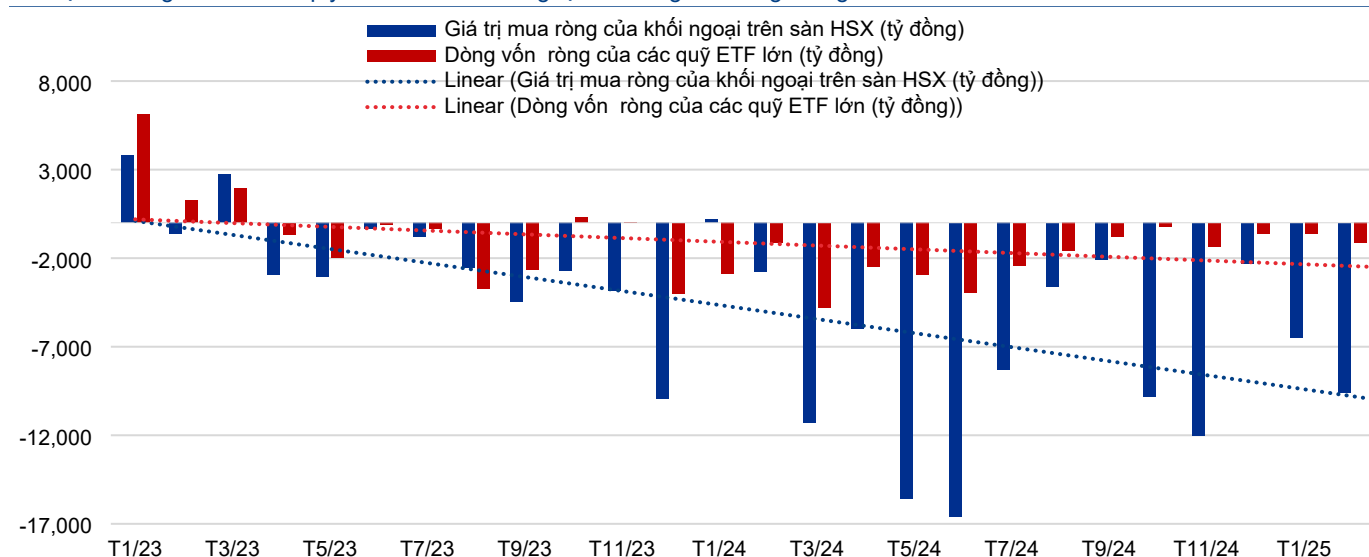
Các quỹ ETF khác cũng bị rút ròng trong 2 tháng đầu năm 2025 với giá trị nhỏ hơn, bao gồm quỹ FTSE Vietnam ETF (-6,8 triệu USD), DCVFMVN Diamond ETF (-3,3 triệu USD), và SSIAM VNFIN Lead ETF (0,6 triệu USD). Quỹ Premia MSCI Vietnam ETF không thu hút được vốn và cũng không bị rút vốn trên thị trường Việt Nam trong 3 tháng qua.

**Kể từ đầu năm (tính đến cuối tháng 2/2025)**, chỉ số VN Index đã tăng 3,0%. Theo đó, chứng chỉ quỹ KIM Growth VNFIN Select ETF, VanEck Vietnam ETF và SSIAM VNFIN Lead có diễn biến tích cực nhất với mức tăng trưởng lần lượt 5,0%, 4,2% và 3,6% so với đầu năm, kế đến là quỹ FTSE Vietnam ETF với 2,4% và VinaCapital VN100 ETF với 2,1%. Các quỹ ETF khác sử dụng chỉ số VN30 làm cơ sở cũng ghi nhận diễn biến khả quan. Trong đó, chứng chỉ quỹ DCVFM VN30 ETF, KIM Growth VN30 ETF và Mirae Asset VN30 ETF tăng trưởng lần lượt 1,1%, 1,0%, 0,9% và 0,4%.

Chứng chỉ quỹ DCVFMVN Diamond ETF ghi nhận thành tích kém hơn các quỹ ETF khác, với -2,4%.

### Biểu đồ 3: Giá trị mua/bán ròng của khối ngoại trên sàn HSX so với dòng vốn ETF (tỷ đồng)

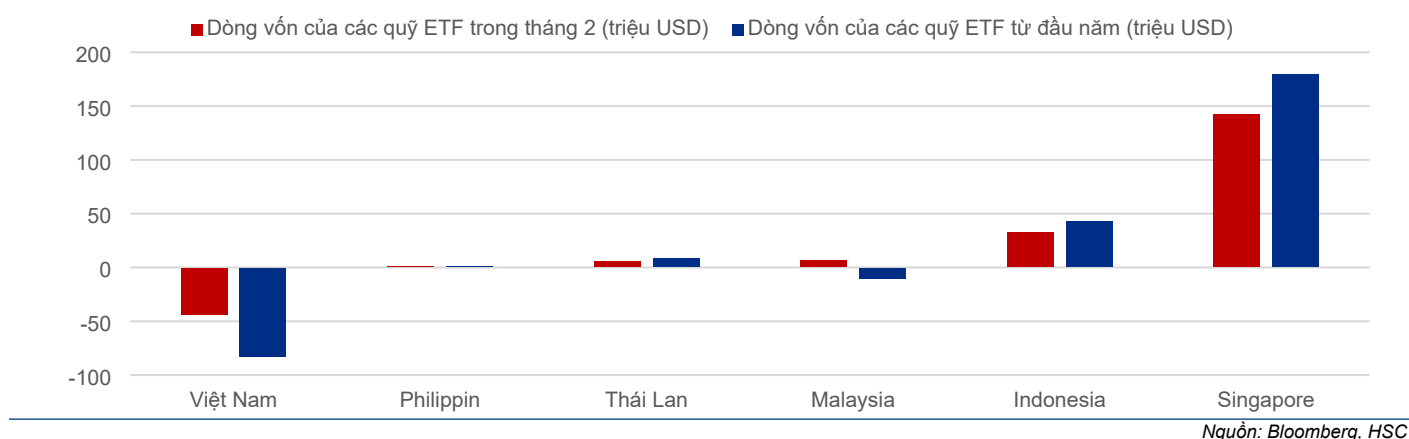
Giá trị bán ròng của cả các quỹ ETF lớn và khối ngoại đều tăng lên trong tháng trước



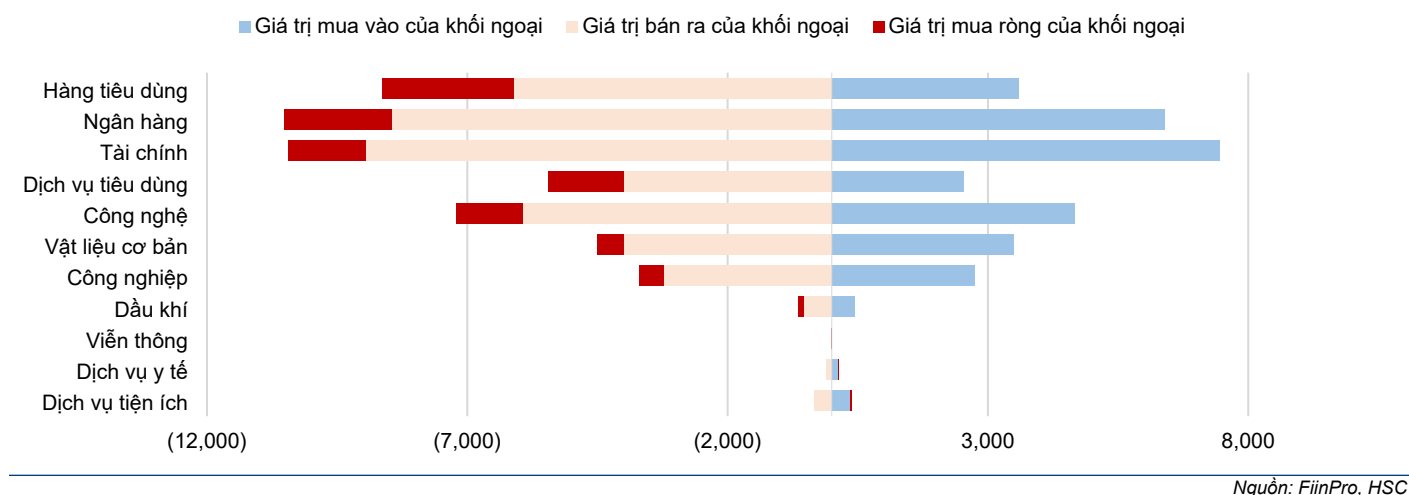
Nguồn: Bloomberg, FiinPro, HSC

**Biểu đồ 4: Dòng vốn của các quỹ ETF trong khu vực trong T2/2025 và từ đầu năm đến nay (triệu USD)**

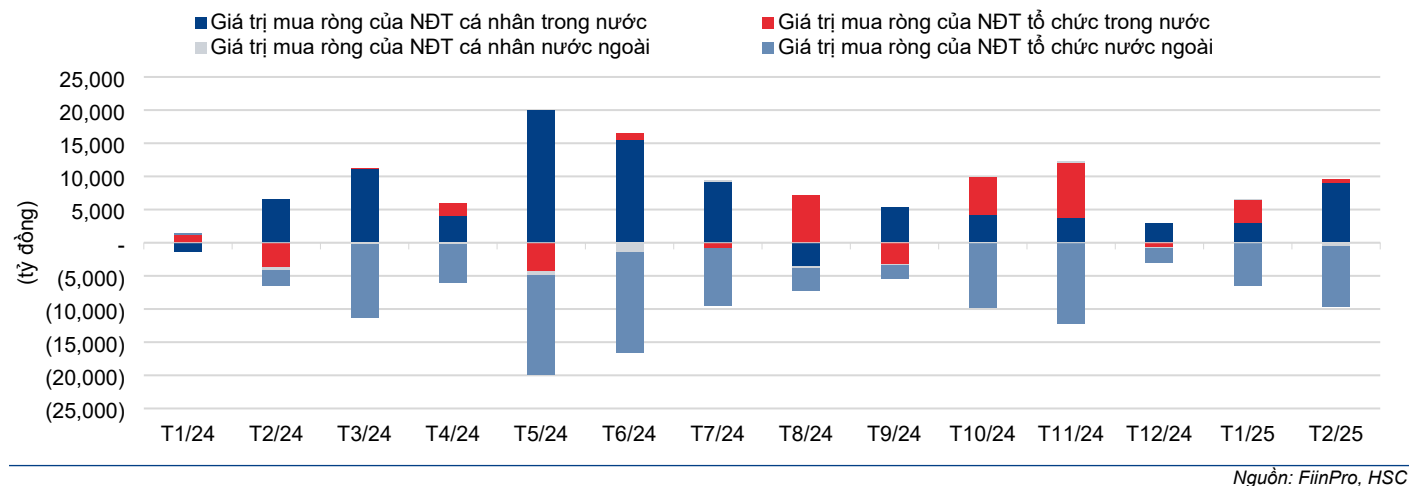
Việt Nam tiếp tục chứng kiến dòng vốn rút mạnh nhất trong khu vực

**Biểu đồ 5: Giá trị mua vào/bán ra của khối ngoại theo ngành trong tháng 2/2025 (tỷ đồng)**

NĐTNN bán ra mạnh nhóm cổ phiếu ngành Tiêu dùng và Ngân hàng trong khi mua vào không đáng kể các cổ phiếu thuộc ngành dịch vụ tiện ích

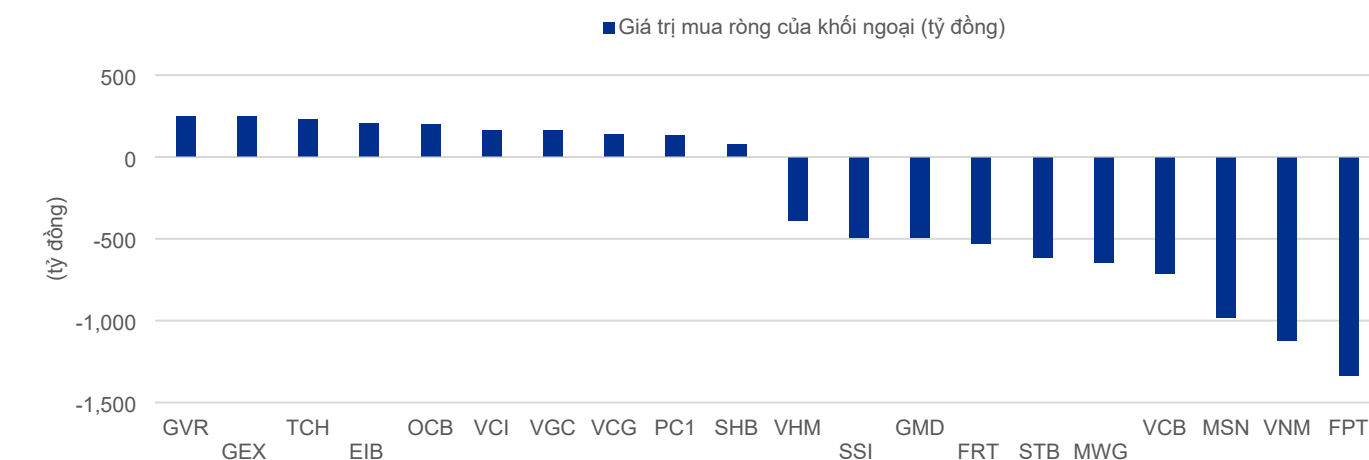
**Biểu đồ 6: Giá trị giao dịch hàng tháng theo loại NĐT (tỷ đồng)**

NĐT tổ chức nước ngoài bán ra tăng lên trong khi NĐT tổ chức trong nước mua vào mạnh trong tháng 2



**Biểu đồ 7: Top 10 NĐT nước ngoài mua/bán lớn nhất trong tháng 2/2025**

NĐT nước ngoài mua vào GVR nhiều nhất và bán ra đáng kể FPT trong tháng 2



Nguồn: FiinPro, HSC

**Bảng 8: Các cổ phiếu được đề cập đến trong báo cáo này**

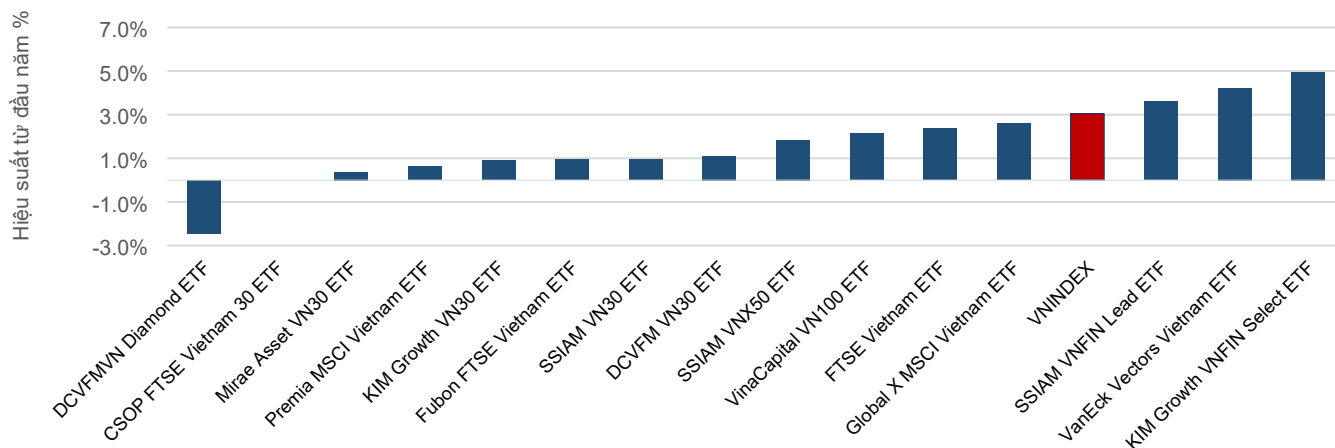
| Mã CK | Ngành*                                     | Thị giá (đồng) | Vốn hóa (triệu USD) | Khuyến nghị   | Giá mục tiêu (đồng) |
|-------|--------------------------------------------|----------------|---------------------|---------------|---------------------|
| OCB   | Ngân hàng                                  | 11,350         | 1,095               | Mua vào       | 13,500              |
| VCI   | Dịch vụ tài chính                          | 37,450         | 841                 | Nắm giữ       | 33,800              |
| VGC   | Phát triển BĐS                             | 51,600         | 905                 | Mua vào       | 54,900              |
| PC1   | Dịch vụ tiện ích - Điện                    | 23,900         | 334                 | Mua vào       | 28,000              |
| VHM   | Phát triển BĐS                             | 42,050         | 6,757               | Tăng tỷ trọng | 48,200              |
| SSI   | Dịch vụ tài chính                          | 26,350         | 2,023               | Mua vào       | 29,500              |
| GMD   | Vận tải                                    | 61,100         | 720                 | Mua vào       | 81,800              |
| FRT   | Hàng tiêu dùng không thiết yếu – Bán lẻ    | 179,500        | 957                 | Tăng tỷ trọng | 207,100             |
| STB   | Ngân hàng                                  | 39,200         | 2,891               | Tăng tỷ trọng | 45,000              |
| MWG   | Hàng tiêu dùng không thiết yếu – Bán lẻ    | 59,500         | 3,402               | Mua vào       | 73,000              |
| VCB   | Ngân hàng                                  | 93,000         | 20,336              | Mua vào       | 112,900             |
| MSN   | Hàng tiêu dùng thiết yếu – TP&DU, Thuốc lá | 69,100         | 3,889               | Mua vào       | 97,200              |
| VNM   | Hàng tiêu dùng thiết yếu – TP&DU, Thuốc lá | 63,500         | 5,192               | Tăng tỷ trọng | 77,100              |
| FPT   | CNTT                                       | 140,000        | 8,057               | Tăng tỷ trọng | 160,800             |

\*Theo phân loại của HSC  
Nguồn: HSC**Bảng 9: Quy mô các quỹ ETF (triệu USD)**

| Quỹ ETF                    | Quy mô cuối năm 2023 (triệu USD) | Tăng trưởng | Quy mô cuối năm 2024 (triệu USD) | Tăng trưởng | Quy mô hiện tại (triệu USD) | % so với đầu năm | Tỷ trọng của cổ phiếu Việt Nam |
|----------------------------|----------------------------------|-------------|----------------------------------|-------------|-----------------------------|------------------|--------------------------------|
| FTSE Vietnam ETF           | 352.5                            | 33.3%       | 255.9                            | -27.4%      | 256.1                       | 0.1%             | 100%                           |
| VanEck Vectors Vietnam ETF | 527.3                            | 27.6%       | 418.9                            | -20.5%      | 401.6                       | -4.1%            | 100%                           |
| Premia MSCI Vietnam ETF    | 15.2                             | -0.7%       | 4.6                              | -69.5%      | 4.7                         | 2.2%             | 100%                           |
| Fubon FTSE Vietnam ETF     | 847.8                            | 19.4%       | 590.5                            | -30.3%      | 584.3                       | -1.1%            | 100%                           |
| DCVFM VN30 ETF             | 311.1                            | -1.0%       | 267.4                            | -14.0%      | 246.4                       | -7.9%            | 100%                           |
| DCVFMVN Diamond ETF        | 711.3                            | -6.2%       | 495.8                            | -30.3%      | 481.4                       | -2.9%            | 100%                           |
| SSIAM VNFIN Lead ETF       | 94.9                             | -31.2%      | 18.9                             | -80.0%      | 19.0                        | 0.2%             | 100%                           |

Nguồn: Bloomberg, HSC

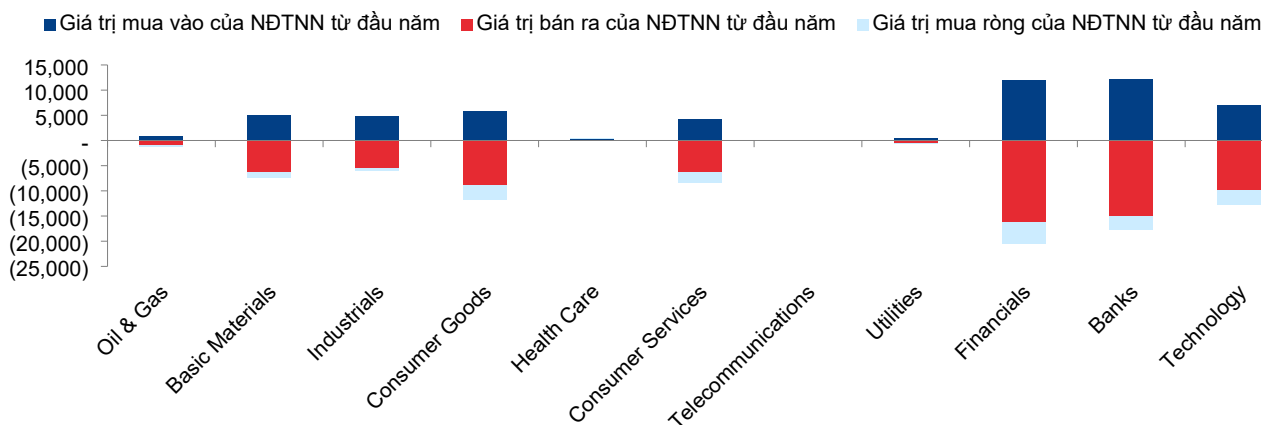
Biểu đồ 10: Hiệu suất của các quỹ ETF &amp; VN Index so với đầu năm (%)



Nguồn: Bloomberg, HSC

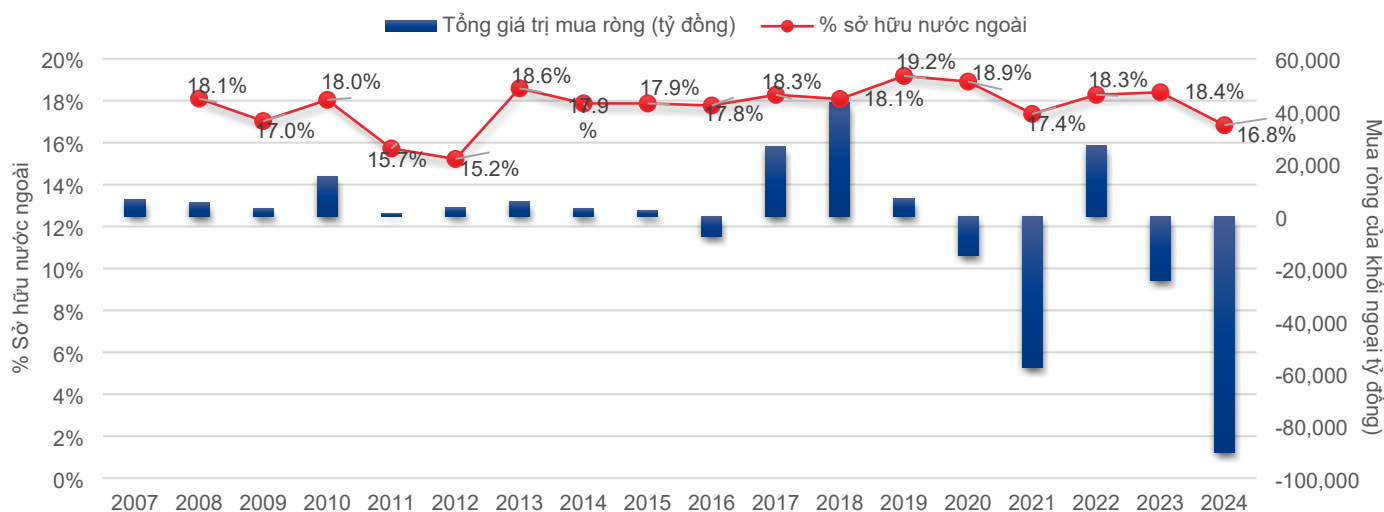
Biểu đồ 11: Giá trị mua/bán của khối ngoại theo ngành từ đầu năm (tỷ đồng)

NDT nước ngoài bán ra ở hầu hết các ngành, trong đó bán ra mạnh nhất cổ phiếu thuộc ngành Tài chính và Ngân hàng



Nguồn: FiinPro, HSC

Biểu đồ 12: Giá trị mua ròng hàng năm của khối ngoại (tỷ đồng) và tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%)



Nguồn: FiinPro, HSC

## Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2021.

Báo cáo này được HSC hoặc một trong các chi nhánh viết và phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài; phục vụ cho các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp là khách hàng của HSC và đồng ý nhận các sản phẩm nghiên cứu phân tích dành cho khách hàng tổ chức của HSC. Nếu quý độc giả không thuộc đối tượng nhà đầu tư nói trên, báo cáo này sẽ không nhằm phục vụ quý độc giả và quý độc giả không nên đọc hoặc dựa vào nội dung báo cáo này.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu duy nhất là cung cấp những thông tin khái quát đến nhà đầu tư tổ chức. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào tại bất kỳ lãnh thổ có quyền tài phán nào. Đồng thời, các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo cũng không nhằm mục đích quảng cáo cho bất cứ công cụ tài chính nào.

Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC có thể đưa ra khuyến nghị hoặc nhận định khác đối với các đối tượng nhà đầu tư không đồng ý với nội dung của báo cáo này. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Nhân viên của HSC có thể có lợi ích tài chính ở những chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ có liên quan. HSC có thể có nghiệp vụ ngân hàng đầu tư hoặc tìm kiếm mối quan hệ hợp tác kinh doanh với những công ty được đề cập đến trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá và khối lượng giao dịch của các công cụ tài chính luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo hay toàn bộ báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Tuyên bố miễn trách này và theo quy định của pháp luật.

### Giải thích các mức đánh giá cổ phiếu dành cho khách hàng tổ chức

Mua vào: Kỳ vọng tăng giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng  
 Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng  
 Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá hoặc giảm giá dưới 5% trong khoảng thời gian 12 tháng  
 Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng  
 Bán ra: Kỳ vọng giảm giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM  
 Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

#### TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 5 & 6, Tòa nhà AB  
 76 Lê Lai, Quận 1, TPHCM  
 T: (+84 28) 3823 3299  
 F: (+84 28) 3823 3301

#### CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone  
 16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm  
 T: (+84 24) 3933 4693  
 F: (+84 24) 3933 4822

E: [info@hsc.com.vn](mailto:info@hsc.com.vn) W: [www.hsc.com.vn](http://www.hsc.com.vn)