

Võ Thị Nhật Minh

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

Rút ròng mạnh vẫn duy trì trong tháng 4/2025

- Thị trường chứng khoán Việt Nam tiếp tục chịu áp lực rút ròng mạnh từ NĐT NN trong tháng 4/2025, trước lo ngại về chính sách thuế quan của Mỹ.
- Tổng giá trị rút ròng từ các quỹ ETF lớn tại Việt Nam tăng nhẹ lên khoảng 97 triệu USD (2,4 nghìn tỷ đồng) trong tháng, tăng 5% so với tháng trước. Quỹ Fubon FTSE Vietnam ETF và VanEck VN ETF bị rút ròng mạnh nhất.
- Rút ròng của khối ngoại nói chung vẫn còn cao, tăng mạnh 36% so với tháng trước lên 13,4 nghìn tỷ đồng trong tháng 4-2025 do một vài giao dịch thỏa thuận (so với giá trị bán ròng 9,8 nghìn tỷ đồng trong tháng 3/2025). Giá trị bán ròng của khối ngoại chiếm khoảng 2,9% tổng giá trị giao dịch trên thị trường trong khi giá trị rút ròng từ các quỹ ETF chiếm khoảng 18,1% tổng giá trị bán ròng của khối ngoại. Trong tháng 4, Singapore bị rút ròng mạnh nhất so với các quốc gia khác trong khu vực.

Rút ròng từ các quỹ ETF tăng nhẹ

Tổng giá trị dòng vốn từ các quỹ ETF dù tăng nhẹ, với giá trị rút ròng tháng 4/2025 tăng 5,2% so với tháng trước và nhưng giá trị rút ròng vẫn ở mức cao. Hầu hết các quỹ ETF đều bị rút ròng, trong đó quỹ Fubon FTSE Vietnam ETF và quỹ VanEck VN ETF bị rút ròng mạnh nhất. Hai quỹ ETF trong nước – DCVFMVN Diamond và DCVFM VN30 cũng bị rút ròng do nhà đầu tư Thái Lan rút ròng Chứng chỉ lưu ký VN Diamond và chứng chỉ lưu ký VN30 từ đầu đến giữa tháng 4/2025.

Bán ròng của khối ngoại vẫn ở mức cao

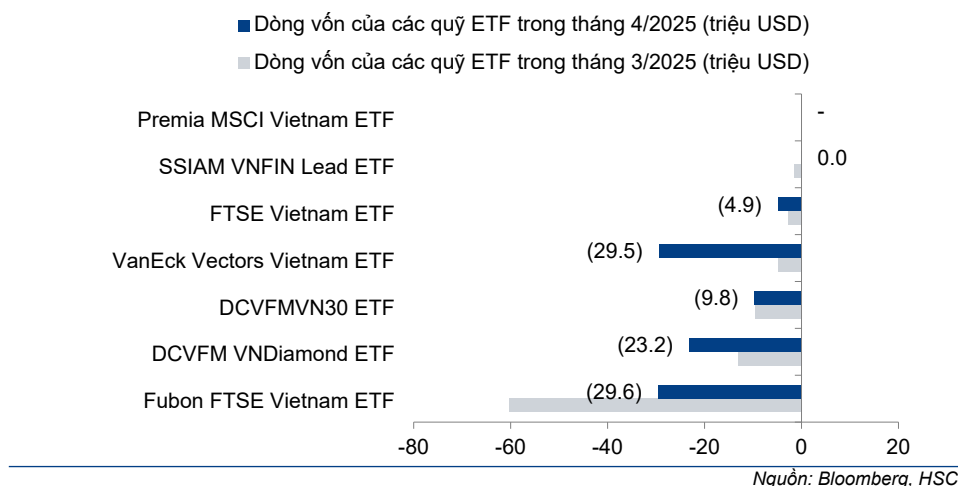
NĐT NN tiếp tục bán ra mạnh trong tháng 4 và trong 4 tháng đầu năm 2025 do các lo ngại về chính sách thuế 'đối ứng' của Mỹ do Mỹ là một trong những thị trường xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam. Giá trị bán ròng của khối ngoại trong tháng qua đạt 13,4 nghìn tỷ đồng, tăng 36% so với tháng trước đó. Trong đó, các quỹ ETF cũng bán ròng hơn 2,1 nghìn tỷ đồng, bằng khoảng 22,7% tổng giá trị bán ròng của khối ngoại trong tháng 4. Trong khi đó, giá trị bán ròng của khối ngoại bằng khoảng 2,2% tổng giá trị giao dịch trên sàn HSX.

Cập nhật dòng vốn quỹ ETF tại các nước ASEAN

Theo Bloomberg, các quỹ ETF tại Singapore bị rút ròng mạnh nhất khu vực, khoảng 175 triệu USD trong tháng 4, tiếp đến là Việt Nam, Malaysia và Thái Lan bị rút ròng lần lượt 113 triệu USD, 78 triệu USD và 30 triệu USD. Tuy nhiên, Indonesia thu hút được một lượng vốn nhỏ 14 triệu USD trong khi Philippines không thu hút được vốn cũng không bị rút vốn trong tháng qua. Trong Q1/2025, Việt Nam cũng bị rút một lượng vốn ròng lớn 258 triệu USD trong khi Indonesia thu hút được một lượng vốn ròng lớn, 144 triệu USD.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 8/5.

Bảng 1: Dòng vốn của các quỹ ETF trong tháng 3 & tháng 4/2025 (triệu USD)



Cập nhật dòng vốn quỹ ETF

Trước lo ngại về chính sách thuế 'đối ứng' của Mỹ và một số giao dịch thỏa thuận từ VIC trong tháng 4, giá trị bán ròng của khối ngoại trong tháng 4/2025 tăng mạnh. Mặc dù bán ròng từ quỹ Fubon FTSE Vietnam ETF giảm mạnh nhưng quỹ VanEck VN ETF bị bán ròng mạnh. Ngoài ra, việc các nhà đầu tư Thái Lan bán ròng chứng chỉ lưu ký dẫn đến giá trị bán ròng từ các quỹ ETF vẫn ở mức cao trong tháng qua.

Các quỹ ETF & NĐT NN tăng bán ròng

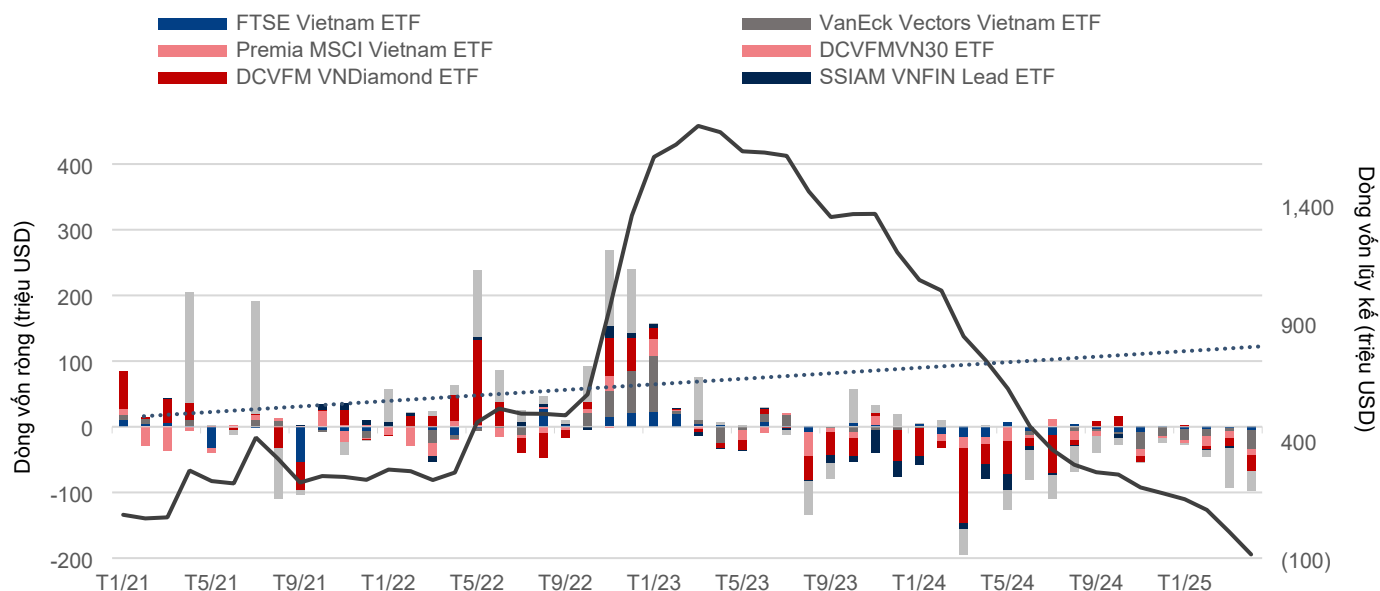
Trong tháng 4/2025, khối ngoại tiếp tục bán ròng, với tổng giá trị bán ròng trên sàn HSX là 13,4 nghìn tỷ đồng, tăng mạnh 36% so với tháng trước đó (so với bán ròng 9,8 nghìn tỷ đồng trong tháng 3/2025). Lực bán ròng tăng mạnh trong tháng 4/2025 là do hoạt động bán ra của NĐT tổ chức nước ngoài tăng (ở mức 13,5 nghìn tỷ đồng, so với 9,6 nghìn tỷ đồng trong tháng 3/2025) trong khi NĐT cá nhân nước ngoài cũng bán ra cổ phiếu với số lượng ít (ở mức 103 tỷ đồng, so với bán ròng 248 tỷ đồng trong tháng 3/2025). NĐT cá nhân trong nước mua ròng mạnh trong giai đoạn này với 22,3 nghìn tỷ đồng. Giá trị bán ròng của khối ngoại tăng mạnh trong tháng 4 một phần là do bán ròng cổ phiếu VIC thông qua giao dịch thỏa thuận của NĐT NN với giá trị gần 5 nghìn tỷ đồng. Với giao dịch này, VIC trở thành cổ phiếu bị khối ngoại bán ra mạnh nhất trong tháng 4.

Đây là tháng thứ 15 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 4 của năm 2025, NĐT NN bán ròng ở hầu hết các ngành nghề (theo FiinPro), các tổ chức tài chính và các NHTM bị bán ròng mạnh nhất, lần lượt ở mức 6,9 nghìn tỷ đồng và 5,6 nghìn tỷ đồng và mua ròng cổ phiếu ngành Dịch vụ tiêu dùng (1,4 nghìn tỷ đồng) và Công nghiệp (532 tỷ đồng). Top những cổ phiếu NĐT NN mua vào là HPG, MWG, GEX, HVN và BPM và top những cổ phiếu NĐT NN bán ra là VIC, FPT, MBB, VCB và VNM..

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

Các quỹ ETF chính tiếp tục rút ròng mạnh trên TTCK Việt Nam trong tháng 4



Nguồn: Bloomberg, HSC

Theo Bloomberg, hầu hết các nước trong khu vực đều bị rút vốn. Singapore bị rút ròng 175 triệu USD trong tháng 4/2025, nước có dòng vốn ETF bị rút ròng mạnh nhất trong khu vực ASEAN, tiếp đến là Việt Nam, Malaysia và Thái Lan bị rút ròng lần lượt 113 triệu USD, 78 triệu USD và 30 triệu USD. Các nước khác như Indonesia bị rút

ròng nhẹ 14 triệu USD, trong khi Philippines không thu hút được vốn cũng không bị rút vốn.

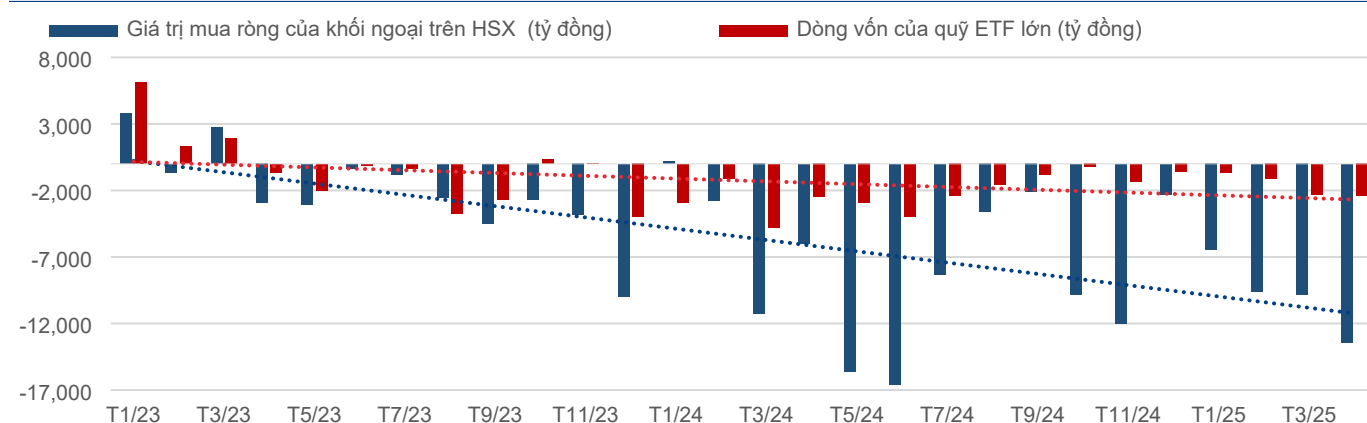
Trong tháng qua, tổng giá trị bán ròng từ các quỹ ETF lớn tại Việt Nam tăng nhẹ vào khoảng 97 triệu USD, tăng 5% so với tháng trước đó (tổng giá trị rút ròng 92,2 triệu USD trong tháng 3/2025). Trong đó, quỹ Fubon FTSE Vietnam ETF và Việt Nam bị rút ròng mạnh 29,6 triệu USD và 29,4 triệu USD, bằng 61% tổng giá trị bán ròng từ các quỹ ETF. Đây là tháng thứ 12 liên tiếp quỹ Fubon ETF bị bán ròng, kể từ tháng 4/2024 và là tháng thứ 9 liên tiếp quỹ VanEck VN ETF bị bán ròng (từ tháng 7/2024).

Hai quỹ ETF trong nước – DCVFMVN Diamond và DCVFM VN30 tiếp tục bị rút ròng, lần lượt ở mức 9,7 triệu USD và 23,1 triệu USD. Một yếu tố dẫn đến việc quỹ ETF này liên tiếp bị rút ròng là hoạt động bán ròng chứng chỉ lưu ký DR VN30 tại Thái Lan, gián tiếp ảnh hưởng đến giá trị bán ròng trên thị trường Việt Nam. HSC nhận thấy số lượng chứng chỉ lưu ký Diamond & VN30 giảm lần lượt 14 triệu và 8 triệu trong tháng 4.

Các quỹ ETF khác như FTSE Vietnam bị rút ròng nhẹ, với 4,3 triệu USD. Mặc dù Quỹ SSIAM VNFIN Lead ETF bị rút ròng nhẹ với 0,02 triệu USD, trong khi quỹ Premia MSCI Vietnam ETF không thu hút được vốn cũng không bị rút vốn trong tháng qua.

Biểu đồ 3: Giá trị mua ròng của khối ngoại trên HSX và dòng vốn của quỹ ETF (tỷ đồng)

Khối ngoại gia tăng bán ròng trong khi các quỹ ETF duy trì rút ròng mạnh trong tháng 4



Nguồn: Bloomberg, FiinPro, HSC

Do đó, trong 4 tháng đầu năm 2025, thị trường chứng khoán Việt Nam bị khối ngoại bán ròng khoảng 35,3 nghìn tỷ đồng, tương đương gần 1,5 tỷ USD. Lực bán ròng này bằng 43% tổng giá trị bán ròng trong năm 2024 và cao hơn 59% so với mức bán ròng của cả năm 2023.

Top những cổ phiếu NĐT NN mua vào trong 4 tháng đầu năm 2025 là HPG, MWG, GEX, HVN và BMP và top những cổ phiếu NĐT NN bán ra là VIC, FPT, MBB, VCB và VNM.

Tổng giá trị bán ròng từ các quỹ ETF lớn ở mức khoảng 260 triệu USD, trong đó quỹ Fubon FTSE Vietnam ETF bị rút ròng mạnh 102,2 triệu USD, kế đến là quỹ VanEck Vietnam ETF với 64,4 triệu USD và quỹ DCVFM VN30 ETF ETF với 40,1 triệu USD và quỹ DCVFMVN Diamond ETF với 39,7 triệu USD.

Các quỹ ETF khác cũng bị rút ròng trong 4 tháng đầu năm 2025 với giá trị nhỏ hơn, bao gồm quỹ FTSE Vietnam ETF (14,5 triệu USD), SSIAM VNFIN Lead ETF (2,4 triệu USD). Quỹ Premia MSCI Vietnam ETF không thu hút được vốn và cũng không bị rút vốn trên thị trường Việt Nam trong 4 tháng qua.

Kể từ đầu năm (tính đến cuối tháng 4/2025), chỉ số VN Index giảm 3,2%. Chứng chỉ quỹ VanEck Vietnam ETF và FTSE Vietnam ETF và Fubon FTSE Vietnam ETF có diễn biến tích cực nhất với mức tăng lần lượt 4,1%, 2% và 1,5% so với đầu năm, kế đến là quỹ Premia MSCI Vietnam ETF với -0,2%, KIM VNFIN Vietnam ETF với -1,2% và SSIAM VNFIN Select ETF với -1,6%. Tuy nhiên, các quỹ ETF lấy chỉ số VN30 làm cơ sở ghi nhận tăng trưởng âm nhưng vẫn diễn biến tích cực hơn chỉ số VN Index. Trên thực tế, chứng chỉ quỹ DCVFM VN30 ETF, KIM Growth VN30 ETF và Mirae

Asset VN30 ETF tăng lần lượt -2,5%, 2,9% và 3%. Quỹ SSIAM VN30 diễn biến kém tích cực hơn, ở mức -3,2%.

Chứng chỉ quỹ Vina Capital VN100 ETF và DCVFMVN Diamond ETF kém tích cực hơn so với các quỹ ETF khác ở mức -4% và 12,2%.

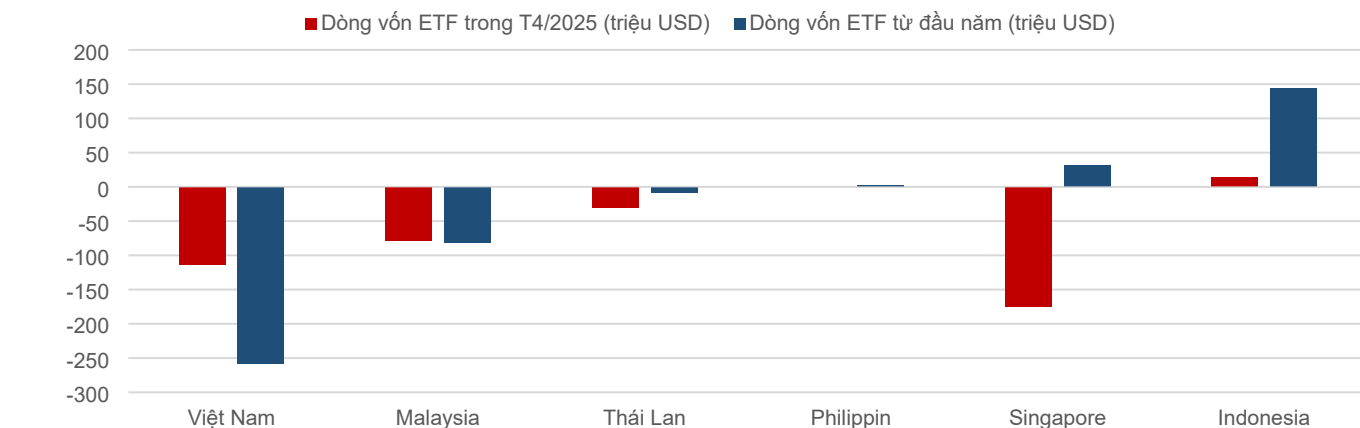
Bảng 4: Quy mô của các quỹ ETF lớn (triệu USD)

Quỹ ETF	Quy mô quỹ ETF cuối năm 2023 (triệu USD)	Thay đổi	Quy mô quỹ ETF cuối năm 2024 (triệu USD)	Thay đổi so với đầu năm	Quy mô hiện tại (triệu USD)	Thay đổi so với đầu năm	Tỷ trọng cổ phiếu của Việt Nam
FTSE Vietnam ETF	352.5	33.3%	255.9	-27.4%	248.5	-2.9%	100%
VanEck Vectors Vietnam ETF	527.3	27.6%	418.9	-20.5%	367.9	-12.2%	100%
Premia MSCI Vietnam ETF	15.2	-0.7%	4.6	-69.5%	4.6	0.1%	100%
Fubon FTSE Vietnam ETF	847.8	19.4%	590.5	-30.3%	504.4	-14.6%	100%
DCVFM VN30 ETF	311.1	-1.0%	267.4	-14.0%	211.4	-21.0%	100%
DCVFMVN Diamond ETF	711.3	-6.2%	495.8	-30.3%	386.5	-22.0%	100%
SSIAM VNFIN Lead ETF	94.9	-31.2%	18.9	-80.0%	16.1	-15.1%	100%

Nguồn: Bloomberg, HSC

Biểu đồ 5: Dòng vốn trong tháng 4 và dòng vốn từ đầu năm của các quỹ ETF trong khu vực (triệu USD)

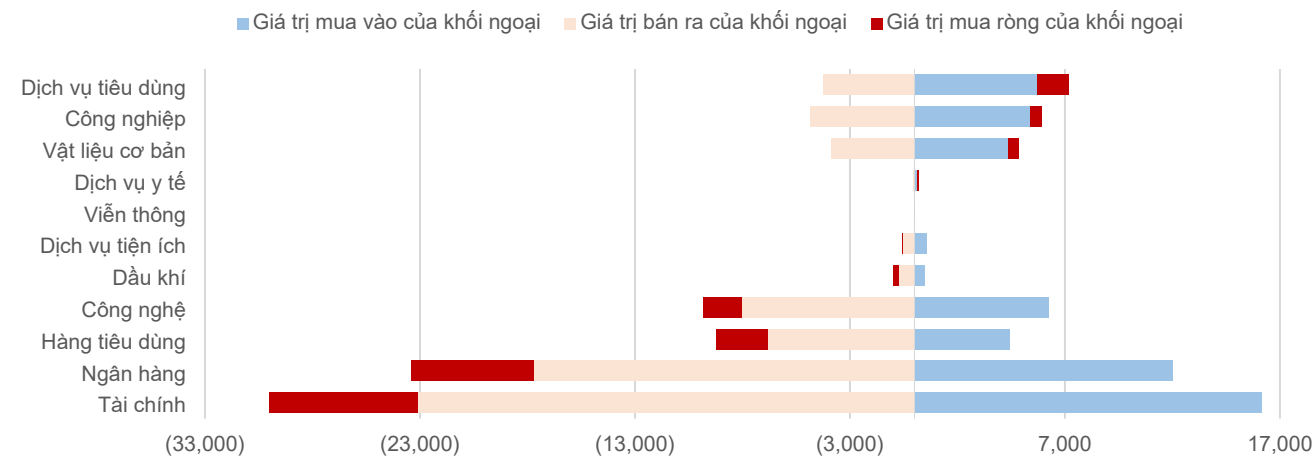
Việt Nam tiếp tục bị rút vốn mạnh nhất từ đầu năm trong khi Singapore ghi nhận dòng vốn rút lớn nhất trong T4/2025



Nguồn: Bloomberg, HSC

Biểu đồ 6: Mua/bán ròng của khối ngoại theo ngành trong T4/2025 (tỷ đồng)

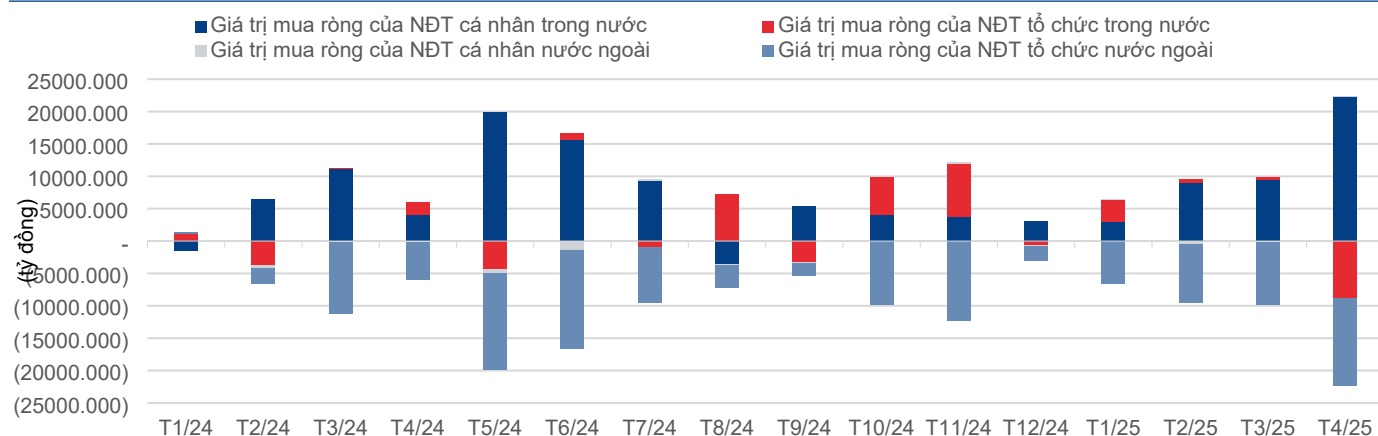
NDT nước ngoài bán mạnh cổ phiếu thuộc ngành Tài Chính và Ngân hàng, trong khi mua vào đáng kể cổ phiếu thuộc ngành dịch vụ tiêu dùng trong tháng 4/2025



Nguồn: FiinPro, HSC

Biểu đồ 7: Giá trị giao dịch hàng tháng theo loại NĐT (tỷ đồng)

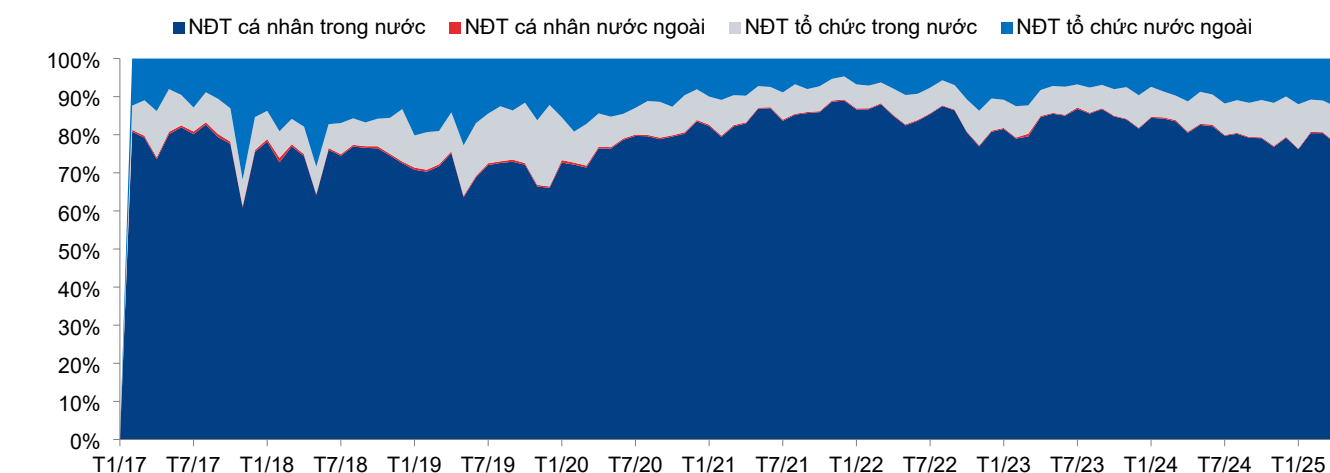
NĐT tổ chức nước ngoài và trong nước bán ra mạnh, trong khi NĐT cá nhân trong nước mua vào mạnh trong tháng 4/2025



Nguồn: FiinPro, HSC

Biểu đồ 8: Giá trị giao dịch theo loại hình NĐT (tỷ đồng)

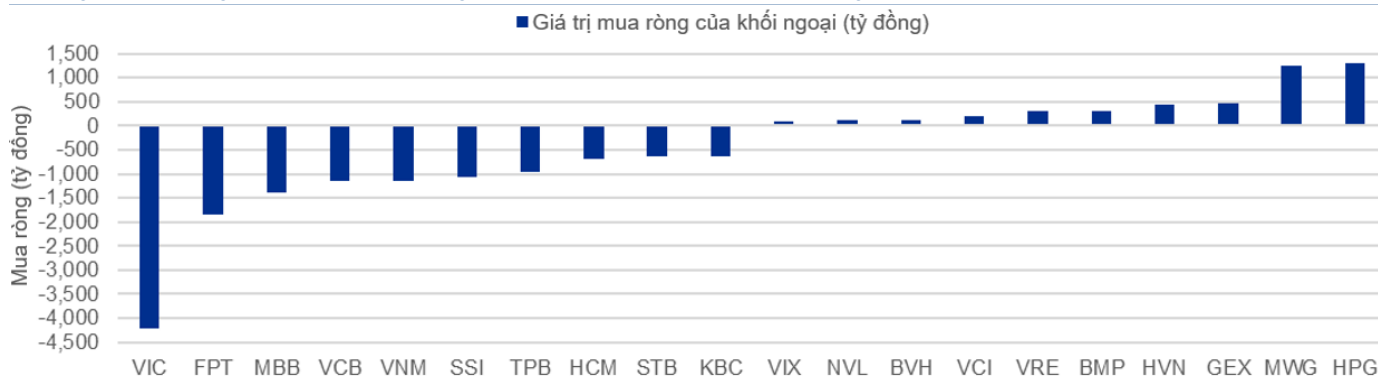
NĐT trong nước luôn đóng vai trò chủ chốt trên thị trường CK Việt Nam



Nguồn: FiinPro, HSC

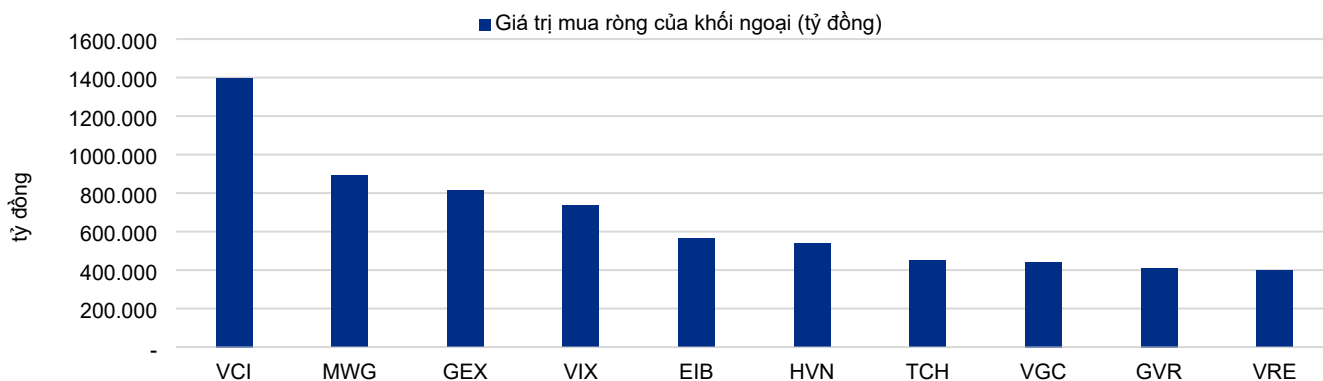
Biểu đồ 9: Top 10 cổ phiếu NĐT nước ngoài mua/bán lớn nhất trong tháng 4/2025

Khối ngoại mua ròng HPG nhiều nhất trong khi bán VIC và FPT mạnh nhất trong T4/2025



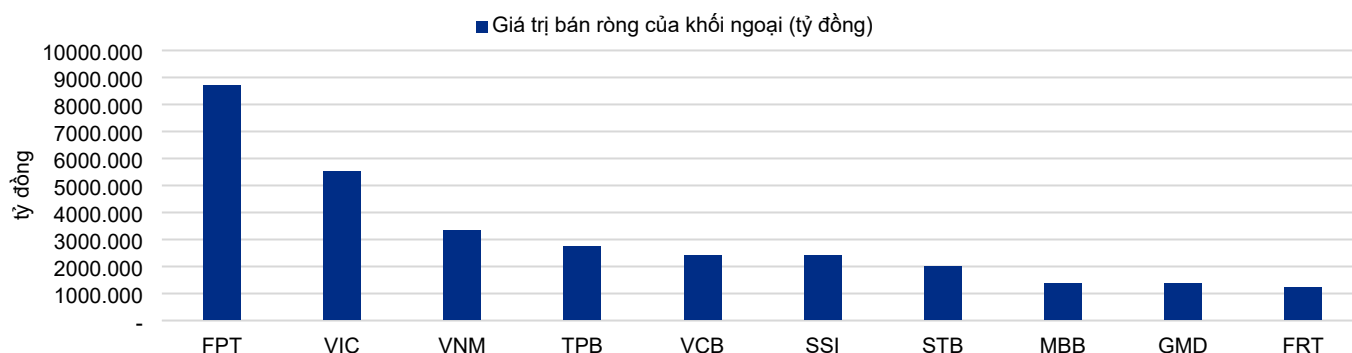
Nguồn: FiinPro, HSC

Biểu đồ 10: Top 10 cổ phiếu NĐT nước ngoài mua ròng mạnh nhất trong 4 tháng đầu năm 2025 (tỷ đồng),
VCI, MWG và GEX được mua ròng nhiều nhất kể từ đầu năm



Nguồn: FiinPro, HSC

Bảng 11: Top 10 cổ phiếu NĐT nước ngoài bán ròng mạnh nhất trong 4 tháng đầu năm 2025
FPT, VIC và VNM bị bán ròng mạnh nhất từ đầu năm

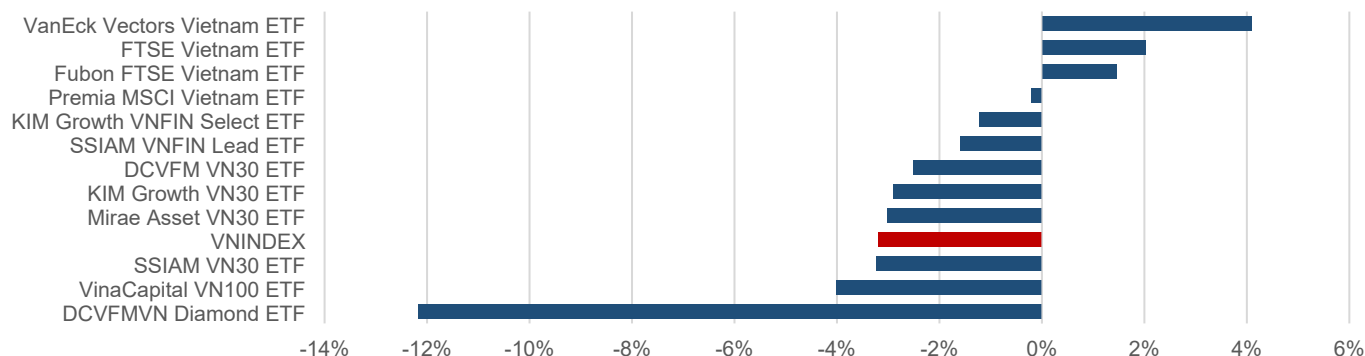


Nguồn: FiinPro, HSC

Bảng 12: 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)
VCB	Ngân hàng	57,000	18,350	Add	73,200
VIC	Đa ngành	70,500	10,227	Hold	55,400
HPG	Vật liệu – Kim loại công nghiệp	25,450	6,272	Buy	39,200
FPT	CNTT	109,700	6,218	Buy	157,100
MBB	Ngân hàng	23,550	5,537	Buy	29,500
VNM	Hàng tiêu dùng thiết yếu – TP&ĐU, Thuốc lá	56,900	4,582	Add	67,000
MWG	Hàng tiêu dùng không thiết yếu – Bán lẻ	60,500	3,407	Buy	73,000
HVN	Vận tải	33,550	2,862	Buy	38,700
STB	Ngân hàng	38,850	2,822	Add	43,000
VRE	Phát triển BĐS	23,900	2,092	Buy	27,700
SSI	Dịch vụ tài chính	23,332	1,764	Add	30,900
TPB	Ngân hàng	13,800	1,405	Add	19,000
BVH	Bảo hiểm	47,500	1,359	Buy	56,300
VCI	Dịch vụ tài chính	39,000	862	Hold	38,600
NVL	Phát triển BĐS	11,450	860	Reduce	8,900
KBC	Phát triển BĐS	23,500	695	Buy	33,000
BMP	Tư liệu sản xuất	144,000	454	Hold	134,700

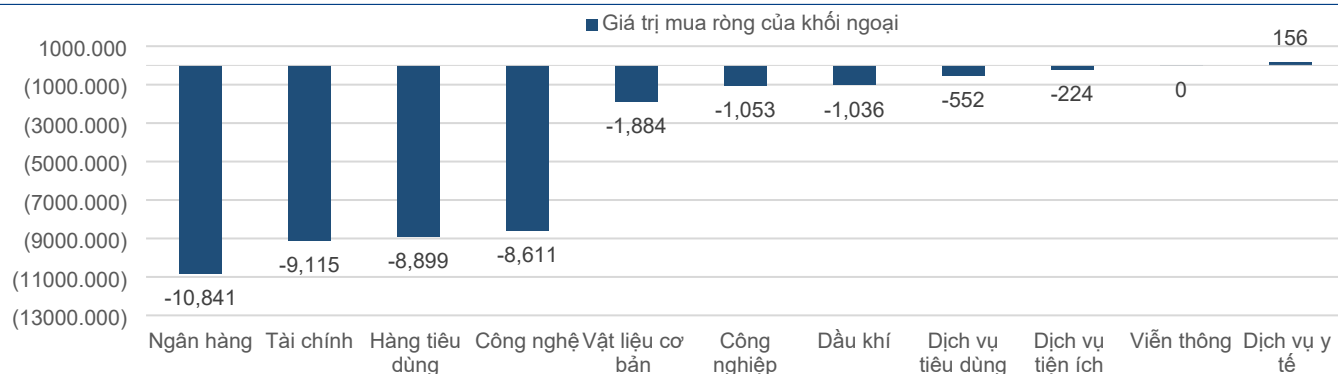
*Theo phân loại của HSC
Nguồn: HSC

Biểu đồ 13: Hiệu suất của các quỹ ETF & VN Index so với đầu năm (%)

Nguồn: Bloomberg, HSC

Biểu đồ 14: Giá trị mua/bán của khối ngoại theo ngành từ đầu năm (tỷ đồng)

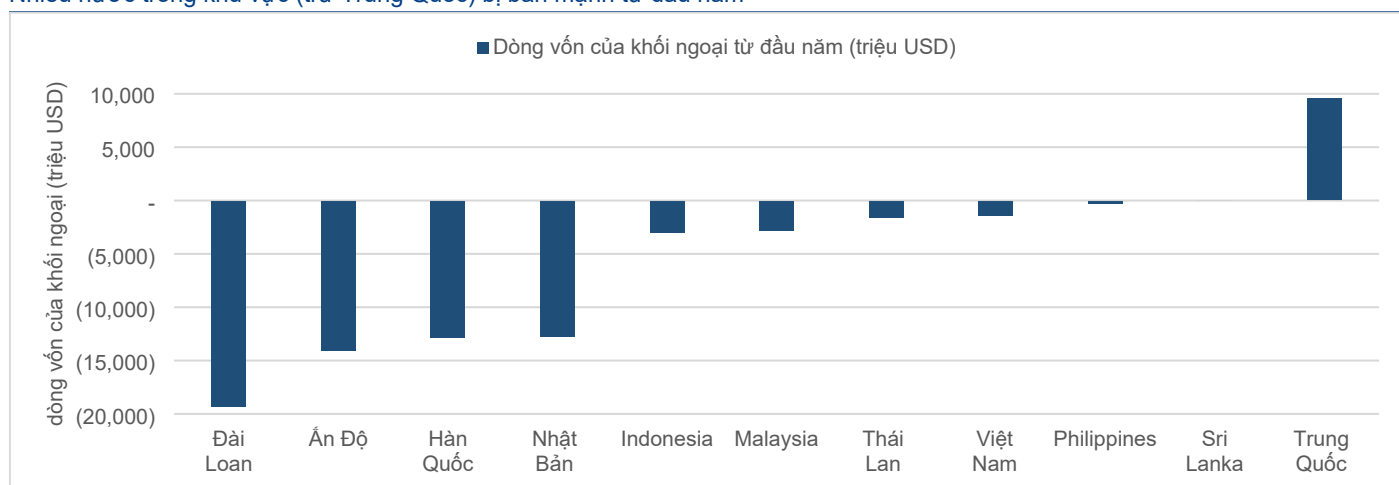
NĐT nước ngoài bán ra ở hầu hết các ngành, trong đó bán ra mạnh nhất cổ phiếu thuộc ngành Tài chính và Ngân hàng kể từ đầu năm



Nguồn: FiinPro, HSC

Biểu đồ 15: Dòng vốn ròng của NĐTNN từ đầu năm (Triệu USD)

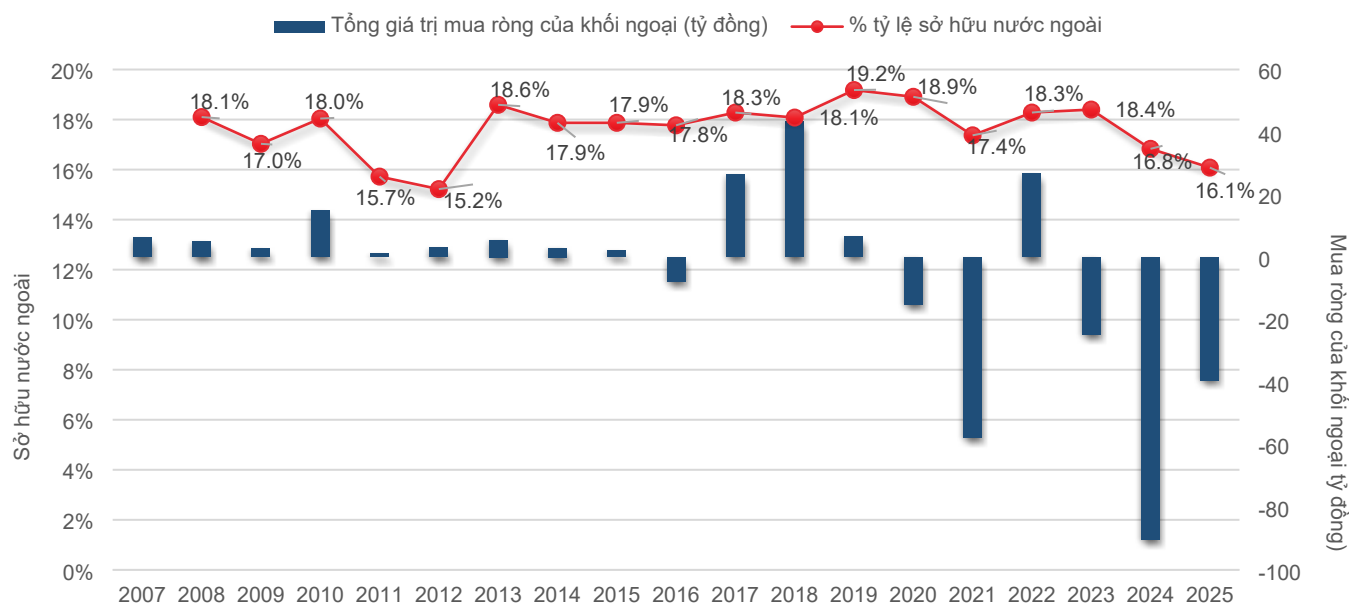
Nhiều nước trong khu vực (trừ Trung Quốc) bị bán mạnh từ đầu năm



Nguồn: Bloomberg, HSC

Biểu đồ 16: Giá trị mua ròng hàng năm của khối ngoại (tỷ đồng) và tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%)

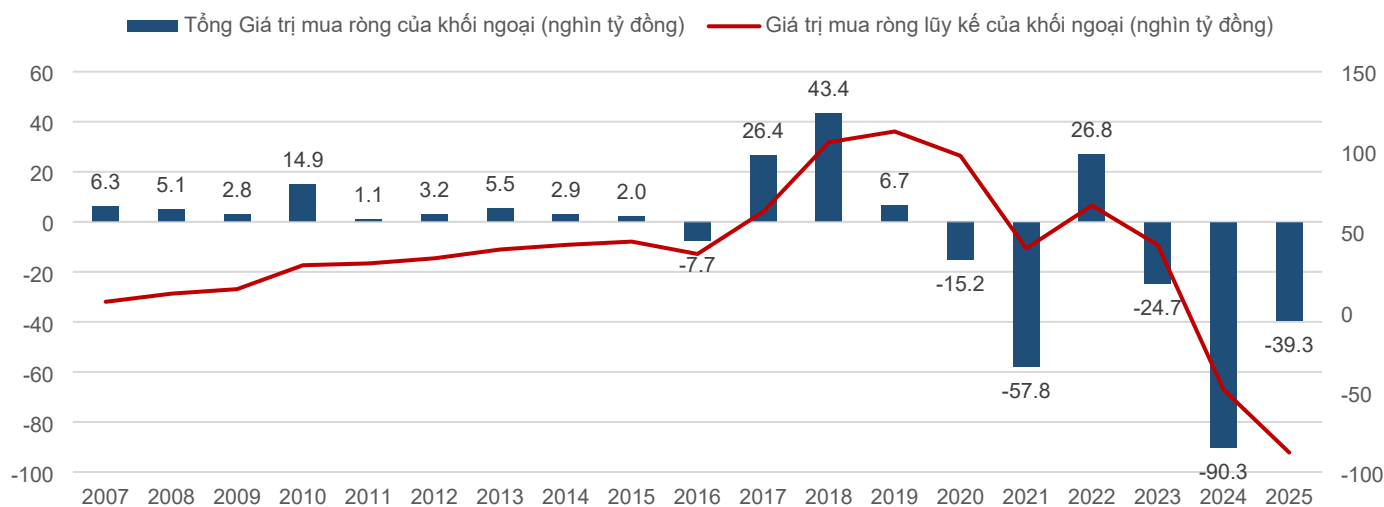
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài trên HSX gần đây đang có xu hướng giảm



Nguồn: FiinPro, HSC

Biểu đồ 17: Giá trị bán ròng hàng năm của khối ngoại từ 2007 đến nay (nghìn tỷ đồng)

NDT nước ngoài bán ròng mạnh từ năm 2020 đến nay (trừ năm 2022)



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 W: www.hsc.com.vn