

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

Dự báo kết quả review chỉ số FTSE Vietnam Q2/2025

- Chỉ số FTSE Vietnam – chỉ số cơ sở của quỹ FTSE Vietnam ETF – sẽ công bố kết quả review Q2/2025 vào ngày 6/6/2025. Mọi thay đổi sẽ có hiệu lực từ ngày 23/6/2025.
- HSC dự báo chỉ số FTSE Vietnam có khả năng sẽ thêm CTCP Tập đoàn Đầu tư Địa ốc No Va (NVL) vào giỏ chỉ số hoặc không thêm vào và loại ra bất kỳ cổ phiếu nào trong đợt review này.
- Quỹ FTSE Vietnam ETF bị rút ròng 4,2 triệu USD trong tháng 5 và bị rút ròng 13,6 triệu USD kể từ đầu năm 2025 đến nay.

Nhiều khả năng không có cổ phiếu bị loại

Trong đợt review này, các cổ phiếu hiện hữu vẫn đáp ứng đủ tất cả các tiêu chí để được giữ lại trong giỏ chỉ số, nên HSC dự báo không có cổ phiếu nào bị loại trong đợt review này.

Thêm vào NVL

Hiện tại, NVL đáp ứng đủ tất cả các tiêu chí để được thêm vào giỏ chỉ số FTSE Vietnam. Tuy nhiên, chúng tôi lo ngại rằng cổ phiếu này đã bị loại ra khỏi giỏ chỉ số FTSE Vietnam trong Q4/2024 do bị đưa vào danh sách cảnh báo. Tuy nhiên, cổ phiếu đã được HSX đưa ra khỏi danh sách cảnh báo kể từ ngày 3/4/2025.

Theo các tiêu chí của FTSE, nếu một cổ phiếu thành phần trong giỏ chỉ số không đáp ứng đủ điều kiện do rơi vào diện cảnh báo, cổ phiếu đó sẽ bị loại trong đợt review của quỹ tiếp theo và chỉ được xem xét đưa trở vào giỏ chỉ số sau thời hạn 12 tháng kể từ ngày bị loại, với điều kiện cổ phiếu đó không thuộc diện kiểm soát nữa.

Tuy nhiên, trong quá khứ, NVL bị loại ra khỏi giỏ chỉ số trong đợt review Q2/2023 vì bị đưa vào danh sách cảnh báo, nhưng sau đó được thêm trở vào giỏ chỉ số FTSE Vietnam trong đợt review Q4/2023 sau khi cổ phiếu này được đưa ra khỏi danh sách cảnh báo vào ngày 1/11/2023.

Những cổ phiếu sẽ được mua/bán để tái cơ cấu danh mục

Kịch bản 1 – Thêm vào NVL: HSC dự báo quỹ FTSE Vietnam ETF (lấy chỉ số FTSE Vietnam làm cơ sở) sẽ cần mua vào khoảng 9,3 triệu cổ phiếu NVL.

Kịch bản 1 – Không Thêm vào cổ phiếu nào: Quỹ FTSE Vietnam ETF sẽ mua/bán các cổ phiếu hiện tại để tái cơ cấu danh mục.

HSC dự báo quỹ FTSE Vietnam ETF sẽ mua một lượng đáng kể cổ phiếu của CTCP Chứng khoán SSI (SSI) – và Vincom Retail (VRE). Đồng thời, chúng tôi cũng dự báo quỹ ETF này sẽ bán ra một lượng lớn cổ phiếu CTCP Tập đoàn Hòa Phát (HPG) và Vingroup (VIC).

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 28/5.

Bảng 1: Các tiêu chí của chỉ số FTSE Vietnam Index

Tiêu chí	Cổ phiếu mới (thêm vào)	Cổ phiếu hiện tại (loại ra)
Vốn hóa thị trường	Thuộc top 88% cổ phiếu được xem xét	Ngoài top 92% cổ phiếu được xem xét
Thanh khoản	Ít nhất 40% của FTSE VN Index giá trị trung bình 3 tháng	Nhỏ hơn 20% của FTSE VN Index giá trị trung bình 3 tháng
Tỷ lệ Free float	Ít nhất 10%	<= 5%
Room khối ngoại còn lại	Ít nhất 10%	<= 2%

Nguồn: FTSE Russell, HSC

Dự báo – FTSE Vietnam Index có thể sẽ thêm NVL vào giỏ chỉ số, hoặc không thêm vào bất cứ cổ phiếu nào

Chỉ số FTSE Vietnam ETF sẽ công bố kết quả review Q2/2025 vào ngày 6/6/2025. Ngày cuối để hoàn thành cơ cấu danh mục là ngày 20/6/2025 và ngày có hiệu lực sẽ là ngày 23/6/2025. Chúng tôi đưa ra 2 kịch bản cho đợt review Q2/2025 này do chúng tôi lo ngại về các cổ phiếu mới sẽ được thêm vào giỏ chỉ số và trên thực tế NVL đã bị HSX đưa vào diện cảnh báo trước đó.

NVL đang là ứng viên nhưng vẫn chưa chắc chắn

Kết quả review Q2/2025 của chỉ số FTSE Vietnam này sẽ dựa trên dữ liệu đóng cửa của ngày làm việc cuối trong tháng 5/2025. Dựa trên các tiêu chí và dữ liệu tính đến ngày 26/5/2025, HSC nhận thấy cổ phiếu NVL là ứng cử viên tiềm năng để được thêm vào giỏ chỉ số do đáp ứng tất cả các tiêu chí của chỉ số FTSE Vietnam. Với mức vốn hóa thị trường 25 nghìn tỷ đồng, NVL nằm trong top 88% vốn hóa thị trường tích lũy của các cổ phiếu đủ điều kiện. Thanh khoản của NVL ở mức 182 tỷ đồng/ngày, tỷ lệ sở hữu nước ngoài khả dụng và tỷ lệ free float lần lượt ở mức 44% và 65%.

Tuy nhiên, chúng tôi lo ngại rằng cổ phiếu này đã bị loại ra khỏi giỏ chỉ số FTSE Vietnam trong đợt review Q4/2024 do bị đưa vào danh sách cảnh báo. Cổ phiếu này không còn thuộc diện cảnh báo từ ngày 3/4/2025. Tuy nhiên, theo các tiêu chí của FTSE, nếu một cổ phiếu thành phần trong giỏ chỉ số không đáp ứng đủ điều kiện, cổ phiếu đó sẽ bị loại trong đợt review của quý tiếp theo và chỉ được xem xét đưa trở vào giỏ chỉ số sau thời hạn 12 tháng kể từ ngày bị loại, với điều kiện cổ phiếu đó không thuộc diện kiểm soát nữa.

If the FTSE Vietnam Index does not add NVL, we expect that they will not add any other stocks to the portfolio.

Nếu chỉ số FTSE Vietnam không thêm NVL vào giỏ chỉ số, chúng tôi dự báo sẽ không có cổ phiếu nào được thêm vào danh mục.

Bên cạnh đó, chúng tôi không nhận thấy có cổ phiếu nào không đáp ứng các tiêu chí và cần phải bị loại ra khỏi giỏ chỉ số FTSE Vietnam trong đợt review này.

Kịch bản 1: Thêm vào NVL, không có cổ phiếu bị loại

Theo đó, số lượng cổ phiếu trong giỏ chỉ số FTSE Vietnam có thể sẽ tăng từ 32 lên 33 cổ phiếu. HSC dự báo tỷ trọng của NVL trong giỏ chỉ số FTSE Vietnam sẽ ở mức 1,8%.

Quỹ FTSE Vietnam ETF, lấy chỉ số FTSE Vietnam làm cơ sở, hiện có tổng tài sản quản lý là 256 triệu USD. Quỹ ETF này cần mua khoảng 0,9 triệu cổ phiếu NVL để tái cơ cấu danh mục. Ngày cuối cùng để hoàn thành cơ cấu danh mục là ngày 20/6/2025.

Hơn nữa, chúng tôi dự báo FTSE Vietnam ETF sẽ mua một lượng lớn cổ phiếu SSI (1,9 triệu cổ phiếu) và VRE (1,1 triệu cổ phiếu). Đồng thời, quỹ ETF này có thể sẽ bán một lượng lớn cổ phiếu HPG (1,7 triệu cổ phiếu) và VIC (1,2 triệu cổ phiếu).

Kịch bản 2: Giữ nguyên

Tổng số cổ phiếu trong giỏ chỉ số sẽ được giữ nguyên ở mức 32 cổ phiếu. Quỹ FTSE Vietnam ETF, lấy chỉ số FTSE Vietnam làm cơ sở, hiện có tổng tài sản quản lý là 256 triệu USD. Quỹ FTSE Vietnam ETF sẽ mua/bán các cổ phiếu hiện tại để tái cơ cấu danh mục. Chúng tôi dự báo quỹ FTSE Vietnam ETF sẽ bán một lượng lớn cổ phiếu HPG (1,1 triệu cổ phiếu) và VIC (1 triệu cổ phiếu). Đồng thời, quỹ này có thể bán một lượng lớn cổ phiếu SSI (2,2 triệu cổ phiếu), VRE (1,3 triệu cổ phiếu) và VCB (1 triệu cổ phiếu).

Lưu ý, biến động giá cổ phiếu và số lượng chứng chỉ quỹ từ nay đến khi kết thúc đợt tái cơ cấu danh mục có làm thay đổi tỷ trọng cũng như khối lượng mua bán dự kiến của từng cổ phiếu. Đợt review chỉ số theo quý tiếp theo sẽ diễn ra vào tháng 9/2025.

Quỹ FTSE Vietnam ETF hiện có tổng tài sản quản lý là 256 triệu USD, tăng nhẹ 4% tính từ đầu năm, và có tổng cộng 10,4 triệu chứng chỉ quỹ. Cổ phiếu Việt Nam đóng

góp 100% tổng tỷ trọng của quỹ. Tính từ đầu năm 2025, quỹ này đã bị rút tổng cộng 13,59 triệu USD.

Bảng 2: Ước tính tỷ trọng & dự báo số lượng các cổ phiếu mua vào/ bán ra của quỹ FTSE Vietnam ETF

Kịch bản 1: thêm vào NVL, không có cổ phiếu nào bị loại ra

STT	Mã CK	Giá	Vốn hóa (tỷ đồng)	Tỷ trọng mới (%)	+/- cổ phiếu
1	NVL	12,850	25,059	1.82%	9,397,008
2	SSI	23,700	46,496	5.25%	1,950,621
3	VRE	25,300	57,490	3.75%	1,126,142
4	SIP	69,100	14,548	0.94%	906,583
5	VCB	56,800	474,602	7.73%	902,493
6	MSN	64,000	92,055	6.68%	852,602
7	SHB	13,800	56,100	2.49%	659,679
8	EIB	22,050	41,073	1.82%	614,740
9	VND	16,200	24,661	2.52%	529,353
10	TCH	19,800	13,231	1.00%	375,587
11	VIX	13,600	19,836	2.78%	364,864
12	DIG	17,250	10,520	0.76%	338,565
13	PDR	17,600	15,967	1.13%	320,350
14	POW	13,500	31,615	0.94%	272,793
15	VCI	37,000	26,570	3.02%	184,965
16	DGC	91,800	34,864	2.53%	120,011
17	VTP	135,000	16,441	0.95%	86,090
18	VJC	88,400	47,878	2.13%	56,090
19	VCG	22,350	13,379	0.83%	(54,652)
20	DXG	17,750	15,458	1.03%	(94,768)
21	VPI	51,800	16,579	1.04%	(114,945)
22	FRT	168,100	22,902	1.23%	(142,961)
23	KBC	27,250	20,917	1.33%	(218,454)
24	GEX	36,000	32,486	1.87%	(379,936)
25	HSG	16,400	10,184	0.60%	(427,013)
26	DPM	33,950	13,286	0.70%	(430,512)
27	PVD	18,900	10,506	0.59%	(432,763)
28	KDH	30,000	30,334	1.86%	(515,932)
29	FTS	36,650	12,333	0.63%	(581,596)
30	VHM	74,300	305,181	9.58%	(800,149)
31	VNM	55,400	115,784	4.97%	(910,074)
32	VIC	94,500	361,336	14.63%	(1,274,184)
33	HPG	25,550	163,424	10.89%	(1,700,949)
	Tổng		2,193,094	100.0%	

Nguồn: HSC dự báo

Bảng 3: Ước tính tỷ trọng & dự báo số lượng các cổ phiếu mua vào/ bán ra của quỹ FTSE Vietnam ETF

Kịch bản 2: không đổi

STT	Mã CK	Giá	Vốn hóa (tỷ đồng)	Tỷ trọng mới (%)	+/- cổ phiếu
1	SSI	23,700	46,496	5.35%	2,223,110
2	VRE	25,300	57,490	3.82%	1,308,332
3	VCB	56,800	474,602	7.87%	1,069,827
4	MSN	64,000	92,055	6.80%	980,915
5	SIP	69,100	14,548	0.96%	923,366
6	SHB	13,800	56,100	2.54%	881,712
7	VND	16,200	24,661	2.56%	720,390
8	EIB	22,050	41,073	1.86%	716,375
9	VIX	13,600	19,836	2.83%	616,059
10	TCH	19,800	13,231	1.02%	437,630
11	PDR	17,600	15,967	1.15%	399,351
12	DIG	17,250	10,520	0.78%	392,969
13	POW	13,500	31,615	0.96%	358,311
14	VCI	37,000	26,570	3.07%	285,279
15	DGC	91,800	34,864	2.58%	153,890
16	VTP	135,000	16,441	0.96%	94,715
17	VJC	88,400	47,878	2.17%	85,671
18	VCG	22,350	13,379	0.84%	(9,023)
19	DXG	17,750	15,458	1.05%	(23,613)
20	VPI	51,800	16,579	1.06%	(90,297)
21	FRT	168,100	22,902	1.26%	(133,929)
22	KBC	27,250	20,917	1.36%	(158,292)
23	GEX	36,000	32,486	1.91%	(315,994)
24	HSG	16,400	10,184	0.61%	(381,837)
25	PVD	18,900	10,506	0.60%	(394,265)
26	DPM	33,950	13,286	0.71%	(405,306)
27	KDH	30,000	30,334	1.89%	(439,831)
28	FTS	36,650	12,333	0.64%	(560,496)
29	VHM	74,300	305,181	9.75%	(641,618)
30	VNM	55,400	115,784	5.06%	(799,731)
31	VIC	94,500	361,336	14.91%	(1,083,724)
32	HPG	25,550	163,424	11.09%	(1,176,928)
Tổng			2,168,035	100.0%	

Nguồn: HSC dự báo
Bảng 4: Tổng tài sản của quỹ FTSE Vietnam ETF (triệu USD)

	31-12-2024	Hiện tại	Thay đổi
Số lượng CCQ đang lưu hành	10,300,540	9,760,610	(539,930)
NAV (USD)	24.6	27.2	10.6%
Tổng tài sản (triệu USD)	253.6	265.8	4.8%

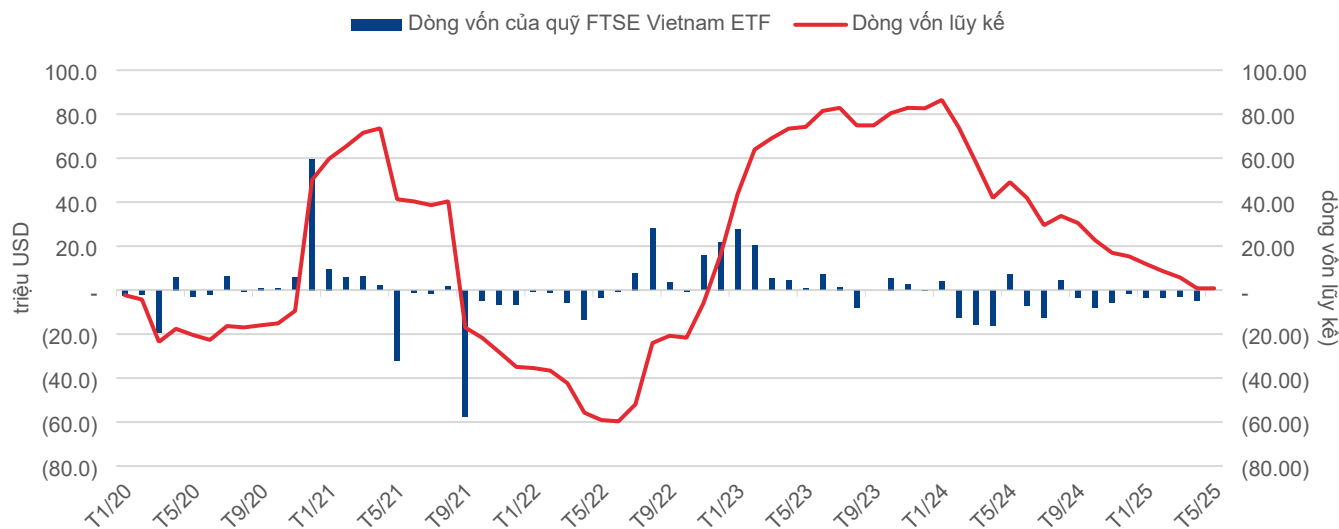
Nguồn: Bloomberg, HSC

Bảng 5: Các cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này

Mã CK	Ngành*	Thị giá (đồng)	Vốn hóa (triệu USD)	Khuyến nghị	Giá mục tiêu (đồng)
NVL	Phát triển BĐS	12,850	967	Giảm tỷ trọng	10,500
SSI	Dịch vụ tài chính	23,700	1,794	Tăng tỷ trọng	30,900
VRE	Phát triển BĐS	25,300	2,219	Mua vào	32,300
SIP	Phát triển BĐS	69,100	561	Mua vào	88,000
VCB	Ngân hàng	56,800	18,316	Tăng tỷ trọng	66,300
MSN	Hàng tiêu dùng thiết yếu – TP&ĐU, Thuốc lá	64,000	3,737	Mua vào	89,300
VND	Dịch vụ tài chính	16,200	952	Nắm giữ	16,100
PDR	Phát triển BĐS	17,600	593	Mua vào	20,600
POW	Dịch vụ tiện ích - Điện	13,500	1,220	Tăng tỷ trọng	14,900
VCI	Dịch vụ tài chính	37,000	820	Nắm giữ	38,600
DGC	Vật liệu – Hóa chất	91,800	1,345	Mua vào	128,800
VTP	Vận tải	111,000	522	Tăng tỷ trọng	123,800
VJC	Vận tải	88,400	1,848	Nắm giữ	91,600
DXG	Phát triển BĐS	17,750	598	Nắm giữ	17,000
FRT	Hàng tiêu dùng không thiết yếu – Bán lẻ	168,100	884	Tăng tỷ trọng	202,800
KBC	Phát triển BĐS	27,250	807	Mua vào	33,000
HSG	Vật liệu – Kim loại công nghiệp	16,400	390	Tăng tỷ trọng	19,100
DPM	Vật liệu – Hóa chất	33,950	513	Tăng tỷ trọng	37,000
PVD	Năng lượng – Dầu khí	18,900	405	Mua vào	22,000
KDH	Phát triển BĐS	30,000	1,171	Mua vào	37,600
VHM	Phát triển BĐS	74,300	11,777	Nắm giữ	77,000
VNM	Hàng tiêu dùng thiết yếu – TP&ĐU, Thuốc lá	55,400	4,468	Tăng tỷ trọng	67,000
VIC	Đa ngành	94,500	13,731	Nắm giữ	55,400
HPG	Vật liệu – Kim loại công nghiệp	25,550	6,307	Mua vào	39,200

*Theo phân loại của HSC
Nguồn: HSC

Biểu đồ 6: Dòng vốn hàng tháng của quỹ FTSE Vietnam ETF (triệu USD)



Nguồn: Bloomberg, HSC

Bảng 7: Review – các mốc thời gian Q2/2025

	Tần suất	Ngày công bố (sau khi thị trường đóng cửa)	Ngày thực hiện	Ngày hiệu lực (thời điểm mở cửa thị trường)
FTSE Vietnam Index Series	Q2/2025	6-6-25	20-6-25	23-6-25
	Q3/2025	5-9-25	19-9-25	22-9-25

Nguồn: FTSE Russell

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