Dự báo kết quả review chỉ số VN Diamond nửa đầu năm 2026 – KDH có thể bị loại

Võ Thị Nhật Minh
Trưởng phòng, Nghiên Cứu ETF
minh.vtn@hsc.com.vn
+84 28 3823 3299 Ext. 365

- Sàn HSX sẽ công bố kết quả review bán niên nửa đầu năm 2026 của chỉ số VN Diamond vào ngày 20/4/2026. Ngày có hiệu lực sẽ là ngày 4/5/2026.
- Dự báo của chúng tôi: Chỉ số VN Diamond có khả năng không thêm vào bất kỳ cổ phiếu nào và sẽ loại cổ phiếu Nhà Khang Điền (KDH) ra khỏi giỏ chỉ số trong đợt review này. Trong quá trình tái cơ cấu, các quỹ ETF lấy chỉ số làm cơ sở có thể sẽ bán mạnh cổ phiếu KDH và mua vào mạnh cổ phiếu FPT.
- Trong Q1/2026, quỹ DCVFM VN Diamond ETF – quỹ Diamond ETF lớn nhất – bị rút ròng 35,3 triệu USD, và đà rút vốn này tiếp tục kéo dài đến đầu tháng 4/2026.

KDH có thể không còn đáp ứng đủ tiêu chí để được giữ lại giỏ chỉ số

Trong đợt review này, chúng tôi không thấy cổ phiếu nào đủ điều kiện để thêm vào giỏ chỉ số VN Diamond. Ngoài ra, hệ số về tỷ lệ sở hữu nước ngoài của KDH đã giảm xuống dưới ngưỡng tối thiểu 65% theo quy định của quy tắc chỉ số, do đó cổ phiếu này có khả năng bị loại.

Theo quy định của VN Diamond Index, tỷ trọng của KDH có thể bị giảm khoảng một nửa, từ 1,8% xuống còn 0,8%, và cổ phiếu này có thể bị đưa vào danh sách chờ loại.

Các quỹ ETF có thể sẽ bán cổ phiếu KDH & PNJ và mua vào FPT

Năm quỹ ETF lấy chỉ số VN Diamond làm cơ sở có thể sẽ giảm đáng kể tỷ trọng nắm giữ đối với KDH như một phần của quá trình tái cơ cấu danh mục. Các quỹ này cũng có thể bán ra một lượng lớn cổ phiếu của CTCP Vàng bạc Đá quý Phú Nhuận (PNJ) và Tập đoàn Nam Long (NLG), trong khi mua vào mạnh cổ phiếu của Tập đoàn FPT (FPT).

Ngày cuối để hoàn thành cơ cấu danh mục là ngày 29/4/2026.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 7/4.

Bảng 1: Các tiêu chí của chỉ số VN Diamond Index

VN Diamond Index	Tiêu chí
Thời gian niêm yết	Ít nhất 3 tháng
Vốn hóa	Vốn hóa_free float >= 2.000 tỷ đồng với cổ phiếu thuộc VNAllShare
	Vốn hóa_free float >= 5.000 tỷ đồng với cổ phiếu ngoài VN AllShare
Thanh khoản (*)	Giá trị giao dịch khớp lệnh >=10 tỷ đồng/ngày cho cổ phiếu hiện có
	Giá trị giao dịch khớp lệnh >=20 tỷ đồng/ngày cho cổ phiếu mới
Tỷ lệ FOL	Ít nhất 65% đối với cổ phiếu hiện có
	Ít nhất 95% đối với cổ phiếu mới
P/E	0 <= PE <= 2 lần P/E bình quân đối với cổ phiếu mới (12 quý)
	0 <= PE <= 3 lần P/E bình quân đối với cổ phiếu hiện có (12 quý)
Tỷ trọng	<=15% cho cổ phiếu riêng lẻ
	<=40% cho nhóm cổ phiếu
Số mã CP	Tối thiểu 10 cổ phiếu
Tái cơ cấu	Bán niên (tháng 4, tháng 10)

Nguồn: HSX, HSC

Xin vui lòng xem nội dung chi tiết về xung đột lợi ích và khuyến cáo cuối báo cáo này

Document downloaded by Toan nt (Techcombank)

Không thêm mới; KDH có thể bị loại, theo quan điểm của HSC

Chỉ số VN Diamond sẽ công bố kết quả review bán niên vào ngày 20/4/2026, với ngày cuối cùng thực hiện cơ cấu danh mục và ngày có hiệu lực lần lượt là 29/4 và 4/5. Chúng tôi dự báo sẽ không có cổ phiếu nào được thêm vào, trong khi KDH có thể bị loại ra khỏi giỏ chỉ số trong đợt review này.

Một cổ phiếu BĐS có khả năng được thêm vào

Chỉ số VN Diamond bao gồm các cổ phiếu thuộc VN Index, được chọn lọc từ tất cả các cổ phiếu trên sàn HSX. Chỉ số VN Diamond bao gồm các cổ phiếu có tỷ lệ sở hữu nước ngoài khả dụng thấp, mức P/E hợp lý và tỷ lệ free-float ít nhất 2 nghìn tỷ đồng (86 triệu USD).

Kết quả review bán niên vào tháng 4/2026 của chỉ số VN Diamond sẽ dựa trên dữ liệu đóng cửa của ngày làm việc cuối trong tháng 3/2026. Dựa trên các tiêu chí và dữ liệu hiện tại (tính đến ngày 31/3/2026), HSC dự báo sẽ không có cổ phiếu mới nào được thêm vào, trong khi KDH có thể bị loại ra khỏi giỏ chỉ số.

Nếu KDH bị loại trong đợt review này, tỷ trọng của cổ phiếu này sẽ được điều chỉnh giảm hơn một nửa, từ 1,8% xuống còn khoảng 0,8%, và cổ phiếu sẽ được đưa vào danh sách chờ loại hoàn toàn trong đợt review vào tháng 10/2026.

Theo đó, số lượng cổ phiếu trong giỏ chỉ số VN Diamond có thể sẽ tăng từ 17 lên 18. Ngành ngân hàng được dự báo sẽ chiếm tỷ trọng cao nhất trong giỏ, ở mức 40%. Những cổ phiếu có tỷ trọng lớn nhất bao gồm FPT (15%), MWG (15%), PNJ (11,3%), TCB (8,2%) và GMD (7,8%); trong đó FPT và MWG tiếp tục là những cổ phiếu chiếm tỷ trọng lớn nhất ở mức trần 15%, kế đến là PNJ.

Khối lượng mua bán dự kiến của 5 quỹ Diamond ETF

Hiện tại, có 5 quỹ ETF lấy chỉ số VN Diamond làm cơ sở – DCVFMVN Diamond ETF, MAFMVN Diamond ETF, KIM Growth VN Diamond ETF, BVFVN Diamond ETF và ABF VN Diamond ETF – có tổng tài sản quản lý lần lượt là 482,4 triệu USD, 11,7 triệu USD, 2,9 triệu USD, 2,2 triệu USD và 1,7 triệu USD. Sự thay đổi về thành phần và tỷ trọng của các cổ phiếu trong danh mục của giỏ chỉ số VN Diamond sẽ tác động lớn đến hoạt động giao dịch của 5 quỹ ETF này.

Chúng tôi dự báo 5 quỹ ETF này có thể sẽ bán hơn một nửa số lượng cổ phiếu KDH đang nắm giữ, tương đương khoảng 4,6 triệu cổ phiếu. Các quỹ này cũng có thể bán một lượng lớn cổ phiếu PNJ (1,7 triệu cổ phiếu) và NLG (1,1 triệu cổ phiếu), trong khi mua vào một lượng lớn cổ phiếu FPT (5,7 triệu cổ phiếu). Bên cạnh đó, các quỹ ETF dự kiến sẽ tái cơ cấu các khoản đầu tư khác trong danh mục của mình trong giai đoạn này.

Việc giá cổ phiếu FPT sụt giảm trong thời gian gần đây đã khiến tỷ trọng hiện tại của cổ phiếu này trong danh mục các quỹ xuống dưới mức 15%. Việc khôi phục vị thế tỷ trọng lớn nhất của FPT trong giỏ chỉ số có thể sẽ kích hoạt lực mua mạnh từ các quỹ ETF trong đợt review này.

Ngày cuối để hoàn thành cơ cấu danh mục là ngày 29/4/2026 và ngày có hiệu lực là ngày 4/5/2026.

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 thể làm thay đổi tỷ trọng cũng như khối lượng mua bán dự kiến của từng cổ phiếu.

Dòng vốn ETF

Từ đầu năm đến nay, quỹ lớn nhất - DCVFM VN Diamond ETF - bị rút tổng cộng khoảng 55,9 triệu USD vốn ròng. Quỹ ETF đã thu hút khoảng 6,1 triệu USD vốn ròng trong hai tháng đầu năm, nhưng tình trạng rút vốn mạnh đã xuất hiện từ ngày 27/3/2026 đến nay, với tổng giá trị rút ròng đạt 61,1 triệu USD trong giai đoạn này.

Xin vui lòng xem nội dung chi tiết về xung đột lợi ích và khuyến cáo cuối báo cáo này

Document downloaded by Toan nt (Techcombank)

Bảng 2: Dự báo các cổ phiếu thành phần mới của giỏ chỉ số VN Diamond Index

Có thể loại ra KDH, không thêm vào cổ phiếu nào

Mã CK	Ngành	Số lượng CP đang lưu hành	Tỷ lệ Free-Float	Giá (đồng)	Vốn hóa (tỷ đồng)	Tỷ trọng mới
FPT	Dịch vụ CNTT	1,703,507,121	85%	74,700	127,252	15.0%
MWG	Bán lẻ	1,468,423,529	75%	81,800	120,117	15.0%
PNJ	Quần áo, may mặc & hàng xa xỉ	341,149,107	90%	108,000	36,844	11.3%
GMD	Hạ tầng giao thông	426,495,109	90%	79,500	33,906	7.8%
REE	Công nghiệp đa lĩnh vực	541,658,139	35%	68,500	37,104	4.4%
NLG	Quản lý & phát triển BĐS	485,097,383	80%	29,000	14,068	2.9%
CTD	Xây dựng & thiết kế	106,500,404	55%	85,400	9,095	1.7%
BMP	Sản phẩm ngành xây dựng	81,860,938	45%	129,100	10,568	1.2%
KDH	Quản lý & phát triển BĐS	1,122,214,899	65%	26,000	29,178	0.8%
TCB	Ngân hàng	7,086,240,414	55%	30,700	217,548	8.2%
MBB	Ngân hàng	8,054,999,909	50%	26,450	213,055	7.3%
ACB	Ngân hàng	5,136,656,599	85%	23,550	120,968	7.1%
VPB	Ngân hàng	7,933,923,601	60%	26,700	211,836	6.5%
HDB	Ngân hàng	5,005,276,323	80%	25,450	127,384	5.2%
CTG	Ngân hàng	7,766,944,637	15%	34,600	268,736	2.1%
MSB	Ngân hàng	3,120,000,000	75%	11,550	36,036	1.9%
TPB	Ngân hàng	2,774,046,873	55%	16,300	45,217	1.3%
OCB	Ngân hàng	2,663,052,284	30%	11,150	29,693	0.5%
	Tổng cộng				**1,688,605**	**100.0%**
	Ngân hàng				***1,270,473***	***40%***
	Các ngành khác				***418,132***	***60%***

Nguồn: HSC dự báo

Bảng 3: Ước tính số lượng cổ phiếu mua vào/bán của 5 quỹ 5 Diamond ETFs

Quỹ Diamond ETF có thể mua vào số lượng đáng kể cổ phiếu FPT trng khi bán ra khối lượng lớn cổ phiếu KDH, PNJ và NLG

Mã CK	Tỷ trọng hiện tại	+/- cổ phiếu từ DCVFMVN Diamond ETF	+/- cổ phiếu từ MAFMVN Diamond ETF	+/- cổ phiếu từ KIM Growth VN Diamond ETF	+/- cổ phiếu từ BVFVN Diamond ETF	+/- cổ phiếu từ ABF VN Diamond ETF	+/- cổ phiếu từ 5 quỹ ETFs
FPT	15.0%	5,554,345	125,806	34,589	(7,418)	(5,965)	5,701,356
TCB	8.2%	607,715	10,014	7,326	(14,358)	(11,545)	599,153
VPB	6.5%	572,219	26,031	4,332	(9,617)	(7,733)	585,232
MBB	7.3%	295,331	11,632	7,110	6,386	5,135	325,595
TPB	1.3%	214,580	(3,783)	(951)	9,486	7,628	226,960
GMD	7.8%	114,430	(8,665)	(8,864)	19,279	15,502	131,682
OCB	0.5%	(20,302)	15,308	3,186	22,772	18,310	39,275
CTG	2.1%	10,868	6,206	1,133	1,171	942	20,320
MWG	15.0%	(58,800)	(10,766)	452	1	1	(69,112)
MSB	1.9%	(70,085)	(11,877)	210	(7,040)	(5,661)	(94,452)
CTD	1.7%	(130,954)	3,345	(1,493)	4,525	3,639	(120,938)
ACB	7.1%	(149,783)	(18,611)	651	1,194	960	(165,589)
BMP	1.2%	(186,659)	9,331	1,545	902	726	(174,155)
REE	4.4%	(464,475)	(12,595)	(8,339)	3,287	2,643	(479,480)
HDB	5.2%	(564,057)	(18,350)	608	27,025	21,730	(533,043)
NLG	2.9%	(1,148,261)	(34,034)	(8,301)	(2,601)	(2,091)	(1,195,288)
PNJ	11.3%	(1,674,015)	(47,558)	(10,519)	6,420	5,162	(1,720,510)
KDH	0.8%	(4,433,008)	(101,161)	(20,886)	(46,803)	(37,634)	(4,639,491)

Nguồn: HSC ước tính

Xin vui lòng xem nội dung chi tiết về xung đột lợi ích và khuyến cáo cuối báo cáo này

Document downloaded by Toan nt (Techcombank)

Bảng 4: Các cổ phiếu niêm yết được đề cập trong báo cáo này

Mã CK	Ngành*	Thị giá (đồng)	Vốn hóa (triệu USD)	Khuyến nghị	Giá mục tiêu (đồng)
HDB	Ngân hàng	25,600	4,866	Mua vào	33,000
CTG	Ngân hàng	33,800	9,970	Mua vào	48,300
TCB	Ngân hàng	29,750	8,006	Mua vào	44,500
VPB	Ngân hàng	25,800	7,774	Mua vào	37,300
MBB	Ngân hàng	25,950	7,938	Mua vào	31,800
FPT	CNTT	74,000	4,787	Mua vào	113,500
ACB	Ngân hàng	23,500	4,584	Mua vào	32,000
MWG	Hàng tiêu dùng không thiết yếu – Bán lẻ	79,300	4,422	Mua vào	108,200
TPB	Ngân hàng	16,000	1,686	Mua vào	20,000
MSB	Ngân hàng	11,500	1,487	Mua vào	15,400
KDH	Phát triển BĐS	25,300	1,078	Mua vào	37,000
REE	Dịch vụ tiện ích - Điện	64,400	1,325	Tăng tỷ trọng	74,300
OCB	Ngân hàng	11,000	1,112	Mua vào	15,300
PNJ	Hàng tiêu dùng không thiết yếu – Bán lẻ	108,800	1,410	Mua vào	150,000
GMD	Vận tải	70,700	1,128	Mua vào	90,000
NLG	Phát triển BĐS	28,100	518	Mua vào	39,700
BMP	Tư liệu sản xuất	126,100	392	Tăng tỷ trọng	153,000
CTD	Xây dựng	80,000	304	Mua vào	110,000

**Theo phân loại của HSC*
Nguồn: HSC

Bảng 5: Tác động của việc tái cơ cấu quỹ ETF đến cổ phiếu

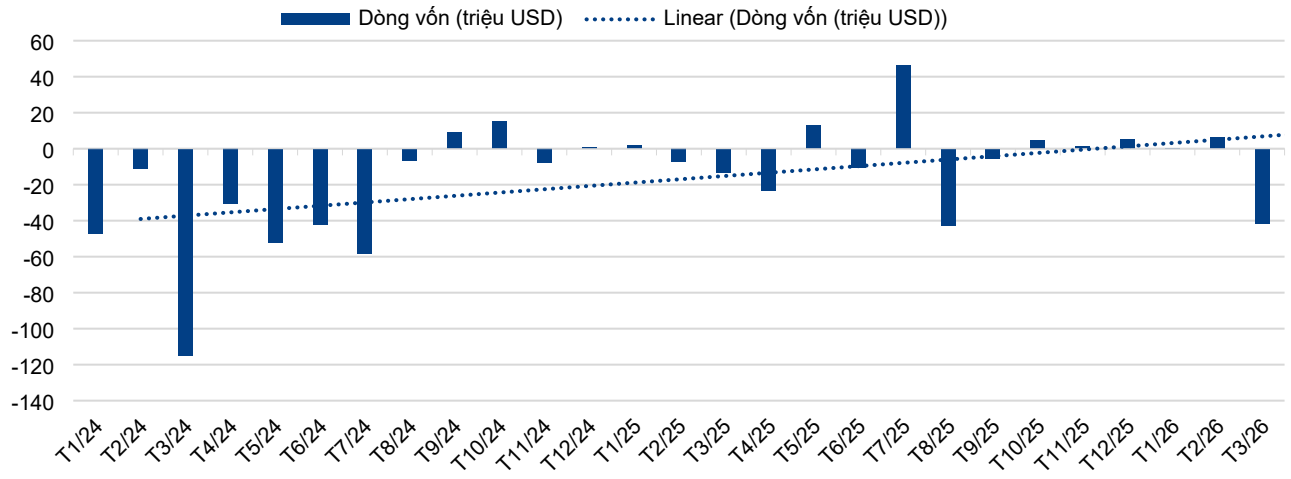
STT	Mã CK	+/- cổ phiếu từ 5 quỹ ETF	Khối lượng giao dịch bình quân ngày trong 3 tháng	Tác động
1	FPT	5,701,356	13,677,472	0.42
2	TCB	599,153	17,571,564	0.03
3	VPB	585,232	23,862,789	0.02
4	MBB	325,595	33,008,428	0.01
5	TPB	226,960	14,803,661	0.02
6	GMD	131,682	2,994,632	0.04
7	OCB	39,275	5,517,258	0.01
8	CTG	20,320	15,908,624	0.00
9	MWG	(69,112)	9,439,530	(0.01)
10	MSB	(94,452)	13,781,314	(0.01)
11	CTD	(120,938)	884,507	(0.14)
12	ACB	(165,589)	16,848,402	(0.01)
13	BMP	(174,155)	198,299	(0.88)
14	REE	(479,480)	1,140,678	(0.42)
15	HDB	(533,043)	28,804,934	(0.02)
16	NLG	(1,195,288)	3,821,922	(0.31)
17	PNJ	(1,720,510)	2,232,782	(0.77)
	KDH	(4,639,491)	6,344,170	(0.73)

Nguồn: FiinPro, HSC

Xin vui lòng xem nội dung chi tiết về xung đột lợi ích và khuyến cáo cuối báo cáo này

Document downloaded by Toan nt (Techcombank)

Biểu đồ 6: Dòng vốn hàng tháng của quỹ DCVFMVN Diamond ETF (triệu USD)



Nguồn: Bloomberg, HSC

Xin vui lòng xem nội dung chi tiết về xung đột lợi ích và khuyến cáo cuối báo cáo này

Document downloaded by Toan nt (Techcombank)

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2025.

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.

Nhằm đảm bảo sự tách biệt và tính độc lập giữa chuyên viên phân tích và nhân viên của bộ phận tự doanh, HSC có thể có hoặc không có vị thế tự doanh đối với bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong báo cáo này. Nhân viên của bộ phận tự doanh của HSC có thể tham khảo gợi ý của bộ phận nghiên cứu khi mua hoặc bán các vị thế tự doanh hoặc các vị thế do các quỹ của HSC quản lý nắm giữ. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên viên phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch trái ngược với ý kiến tư vấn. Theo chính sách giao dịch cá nhân, nhân viên của HSC cũng có thể có lợi ích tài chính đối với các chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ liên quan. HSC cũng 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 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 2, 3, 5, 6, 7, 11 & 12 Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Phường Bến Thành, 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

Xin vui lòng xem nội dung chi tiết về xung đột lợi ích và khuyến cáo cuối báo cáo này

Document downloaded by Toan nt (Techcombank)