

Việt Nam được nâng hạng lên Thị trường Mới nổi Thứ cấp - Mở ra cơ hội mới

Võ Thị Nhật Minh

Trưởng phòng, Nghiên Cứu ETF

minh.vtn@hsc.com.vn

+84 28 3823 3299 Ext. 365

- FTSE Russell đã chính thức xác nhận lộ trình nâng hạng thị trường chứng khoán Việt Nam từ Thị trường Cận biên lên Thị trường Mới nổi Thứ cấp, có hiệu lực từ ngày 21/9/2026.
- Việc đưa Việt Nam vào bộ chỉ số toàn cầu của FTSE sẽ được triển khai theo 4 đợt từ tháng 9/2026 đến năm 2027. HSC ước tính dòng vốn vào đạt khoảng 100,2 triệu USD trong đợt đầu, tiếp theo là 204,5 triệu USD (tháng 3/2027) và 357,9 triệu USD trong cả hai đợt tháng 6 và tháng 9/2027. Theo đó, năm 2027 được kỳ vọng sẽ là giai đoạn cao điểm của dòng vốn vào, với khoảng 32 cổ phiếu tiềm năng có thể được bổ sung.
- Các cải cách gần đây của Việt Nam đang từng bước tạo nền tảng cho những cơ hội mới với MSCI trong tương lai gần.

Các cải cách hoàn thiện & Xác nhận lộ trình tái xếp hạng

Kể từ đợt review tháng 9/2025, Việt Nam đã đạt được các bước tiến đáng kể trong việc phát triển mô hình cho phép thực hiện giao dịch chứng khoán thông qua công ty môi giới chứng khoán quốc tế. Thông tư 08/2026/TT-BTC đã hợp thức hóa khuôn khổ pháp lý này và hoàn thiện cơ chế không yêu cầu nộp tiền trước (Non-Prefunding – NPF). Các bên liên quan chủ chốt, bao gồm cơ quan quản lý, công ty môi giới, ngân hàng lưu ký và các tổ chức đầu tư, đã thống nhất các yêu cầu vận hành cốt lõi, trong khi các công việc còn lại tập trung vào việc hoàn tất các thỏa thuận song phương.

Hội đồng Quản trị Chỉ số của FTSE Russell đánh giá tích cực tiến độ triển khai mô hình giao dịch thông qua công ty môi giới quốc tế của Việt Nam – yếu tố then chốt đối với khả năng mô phỏng chỉ số – và xác nhận Việt Nam vẫn đang đi đúng lộ trình tái xếp hạng lên Thị trường Mới nổi Thứ cấp, có hiệu lực từ ngày 21/9/2026.

Triển khai theo từng giai đoạn - Khoảng 102,3 triệu USD trong đợt đầu

Nhằm đảm bảo quá trình chuyển đổi diễn ra một cách trật tự và phù hợp với năng lực của thị trường trong nước, việc đưa Việt Nam vào các bộ chỉ số cổ phiếu toàn cầu của FTSE Russell sẽ được triển khai theo 4 đợt từ tháng 9/2026 đến tháng 9/2027 (10% - 20% - 35% - 35%). Cách tiếp cận theo từng đợt này phù hợp với các trường hợp nâng hạng trước đây, khi các thị trường thường được chuyển đổi trong khoảng 2–6 đợt từ Thị trường Cận biên lên Thị trường Mới nổi Thứ cấp.

Với tổng tài sản quản lý của các quỹ ETF thụ động hiện ở mức khoảng 1.367 tỷ USD, kết hợp với tỷ trọng vừa được FTSE Russell công bố, HSC ước tính **dòng vốn vào khoảng 102,3 triệu USD trong đợt đầu** vào tháng 9/2026, tiếp theo là khoảng 204,5 triệu USD vào tháng 3/2027, và 357,9 triệu USD trong cả hai đợt tháng 6 và tháng 9/2027.

Khoảng 32 cổ phiếu với vốn hóa từ nhỏ đến lớn (từ 0,4 tỷ USD đến 42,5 tỷ USD) và đáp ứng các tiêu chí cơ bản của FTSE Russell dự kiến sẽ được đưa vào các chỉ số FTSE Russell từ tháng 9/2026. VIC được dự báo sẽ thu hút dòng vốn thụ động lớn và là doanh nghiệp hưởng lợi nhiều nhất.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 13/4.

Bảng 1: Dự báo dòng vốn từ các quỹ phân bổ vào cổ phiếu Việt Nam

Quỹ chủ động	Tổng tài sản quản lý (triệu USD)	Tỷ trọng cổ phiếu của VN (%)	Dòng vốn dự báo phân bổ cho VN (triệu USD)
Các quỹ theo dõi chỉ số FTSE EM All Cap	161,174	0.350%	564.1
Các quỹ theo dõi chỉ số FTSE EM	16,644	0.227%	37.8
Các quỹ theo dõi chỉ số FTSE Global All Cap	1,039,900	0.037%	384.8
Các quỹ theo dõi chỉ số FTSE All World	150,100	0.024%	36.0
Tổng	1,367,818		1,023
<i>Đợt phân bổ thứ nhất (T9-2026) - 10%</i>			102.3
<i>Đợt phân bổ thứ hai (T3-2027) - 20%</i>			204.5
<i>Đợt phân bổ thứ ba (T6-2027) - 35%</i>			357.9
<i>Đợt phân bổ thứ tư (T9-2027) - 35%</i>			357.9

Nguồn: Bloomberg, FTSE, HSC

Cập nhật diễn biến thị trường và lộ trình triển khai

FTSE Russell đã xác nhận việc nâng hạng Việt Nam lên Thị trường Mới nổi Thứ cấp từ tháng 9/2026, và việc đưa cổ phiếu Việt Nam vào các bộ chỉ số toàn cầu của FTSE Russell sẽ được triển khai theo 4 đợt cho đến năm 2027, bắt đầu với khoảng 102,3 triệu USD trong đợt đầu và dòng vốn dự kiến sẽ tăng mạnh hơn trong các giai đoạn sau, phân bổ trên khoảng 32 cổ phiếu. Các cải cách đang được triển khai tiếp tục cải thiện khả năng tiếp cận thị trường, qua đó củng cố kỳ vọng Việt Nam có thể được đưa vào danh sách theo dõi nâng hạng của MSCI trong thời gian tới.

Lộ trình chính thức đưa Việt Nam vào chỉ số Thị trường Mới nổi & ước tính dòng vốn

Hội đồng Quản trị Chỉ số của FTSE Russell đã xem xét các diễn biến gần đây của thị trường cổ phiếu Việt Nam trong khuôn khổ lộ trình nâng hạng từ Thị trường Cận biên lên Thị trường Mới nổi Thứ cấp, dự kiến vào tháng 9/2026. Thông tin cập nhật này tiếp tục khẳng định rằng quá trình nâng hạng đang đi đúng lộ trình với các cải thiện quan trọng đã được ghi nhận, qua đó nâng cao niềm tin của nhà đầu tư vào mức độ sẵn sàng của thị trường Việt Nam.

Theo đó, kể từ đợt review tháng 9/2025, Việt Nam đã thúc đẩy phát triển mô hình giao dịch thông qua công ty chứng khoán quốc tế, với Thông tư 08/2026/TT-BTC hợp thức hóa khuôn khổ pháp lý và hoàn thiện cơ chế không yêu cầu nộp tiền trước (NPF). Các bên liên quan chủ chốt đã thống nhất về các quy trình vận hành cốt lõi, trong khi phần công việc còn lại tập trung vào việc hoàn tất các thỏa thuận giữa các công ty môi giới chứng khoán quốc tế và trong nước. FTSE Russell ghi nhận rằng Việt Nam đã đạt được tiến triển đủ lớn trước thời điểm tái xếp hạng dự kiến vào tháng 9/2026.

Hội đồng Quản trị Chỉ số của FTSE Russell đánh giá tích cực tiến độ triển khai mô hình giao dịch thông qua công ty môi giới quốc tế của Việt Nam – yếu tố then chốt đối với khả năng mô phỏng chỉ số – và xác nhận Việt Nam vẫn đang đi đúng lộ trình tái xếp hạng từ Thị trường Cận biên lên Thị trường Mới nổi Thứ cấp, có hiệu lực từ ngày 21/9/2026.

Việc đưa Việt Nam vào các bộ chỉ số toàn cầu của FTSE Russell sẽ được triển khai theo nhiều đợt, bắt đầu từ tháng 9/2026 và hoàn tất trong năm 2027. Lộ trình đã được xác nhận cùng với cách triển khai theo từng đợt sẽ giúp quá trình chuyển đổi diễn ra suôn sẻ hơn, hạn chế các biến động thị trường có thể phát sinh do dòng vốn vào đợt ngột. Việc triển khai theo từng đợt như vậy được kỳ vọng sẽ giảm bớt biến động trong ngắn hạn và giảm áp lực lên thanh khoản thị trường. Trong trung hạn, điều này sẽ hỗ trợ quá trình định giá lại thị trường theo hướng bền vững hơn.

Lộ trình 4 đợt này không gây bất ngờ do phần lớn các thị trường được nâng hạng lên Thị trường Mới nổi Thứ cấp của FTSE trước đây đều triển khai theo lộ trình từng giai đoạn, thường trong khoảng 2 đến 4 đợt, như Qatar (2 đợt), Kuwait (2 đợt), Ả Rập Saudi (6 đợt), cổ phiếu A Trung Quốc (4 đợt) và Iceland (3 đợt).

Bảng 2: Quy trình phân loại thị trường cổ phiếu theo quốc gia của FTSE

Quốc gia	Mốc thời gian những thay đổi có hiệu lực của Phân loại quốc gia cổ phiếu FTSE
QATAR	16/09/2016 – Qatar được nâng hạng từ thị trường cận biên lên thị trường mới nổi thứ cấp (thực hiện theo 2 giai đoạn: 50% vào T9/2016 và 50% vào T3/2017)
KUWAIT	Kuwait được nâng hạng từ thị trường chưa được xếp hạng lên thị trường mới nổi thứ cấp (thực hiện theo 2 giai đoạn: 50% có hiệu lực từ phiên mở cửa ngày 24/09/2018 và 50% vào cuối phiên ngày 24/12/2018).
SAUDI ARABIA	28/03/2018, FTSE Russell công bố thay đổi phân loại quốc gia: Saudi Arabia được nâng hạng từ thị trường chưa được xếp hạng lên thị trường mới nổi thứ cấp trong 6 giai đoạn (bắt đầu từ phiên mở cửa ngày 18/03/2019)
ROMANIA	Romania được phân loại lại từ thị trường cận biên lên thị trường mới nổi thứ cấp (có hiệu lực từ phiên mở cửa ngày 21/09/2020).
ARGENTINA	31/03/2020, FTSE Russell công bố thay đổi phân loại cổ phiếu quốc gia: Argentina bị hạ từ thị trường cận biên xuống thị trường chưa được xếp hạng, với điều kiện các biện pháp kiểm soát vốn chưa được gỡ bỏ (có hiệu lực từ phiên mở cửa ngày 01/10/2020)
PERU	Peru bị hạ từ thị trường mới nổi thứ cấp xuống thị trường cận biên (có hiệu lực từ phiên mở cửa ngày 21/09/2020).
ICELAND	01/04/2022, FTSE Russell công bố việc phân loại lại Iceland từ thị trường cận biên lên thị trường mới nổi thứ cấp trong 3 giai đoạn (bắt đầu từ phiên mở cửa ngày 19/09/2022).
PAKISTAN	03/07/2024, FTSE Russell công bố việc phân loại lại Pakistan từ thị trường mới nổi thứ cấp xuống thị trường cận biên (có hiệu lực từ phiên mở cửa ngày 23/09/2024).
CHINA	26/09/2018, FTSE Russell công bố thay đổi phân loại cổ phiếu quốc gia: Trung Quốc A được nâng hạng từ thị trường chưa được xếp hạng lên thị trường mới nổi thứ cấp trong 4 giai đoạn (bắt đầu từ phiên mở cửa ngày 24/06/2019).

Nguồn: FTSE Russell, HSC

Bảng 3: Tiến trình phân bổ theo từng đợt và tỷ trọng có thể đầu tư tương ứng của Việt Nam

	Đợt 1	Đợt 2	Đợt 3	Đợt 4
Kế hoạch review	T9-26	T3-27	T6-27	T9-27
Tỷ trọng cổ phiếu có thể đầu tư được thêm vào	10%	20%	35%	35%
Hệ số phân bổ theo từng đợt	10%	30%	65%	100%

Nguồn: FTSE Russell

Việc được đưa vào các bộ chỉ số toàn cầu không chỉ nâng cao mức độ hiện diện của thị trường chứng khoán Việt Nam trên bản đồ đầu tư quốc tế mà còn giúp thu hút dòng vốn dài hạn ổn định hơn. Mặc dù các dòng vốn này không diễn ra thường xuyên nhưng chúng có xu hướng bền vững hơn. Đồng thời, việc tham gia vào các giỏ chỉ số toàn cầu được kỳ vọng sẽ tạo thêm cơ hội để dòng vốn chảy vào các doanh nghiệp Việt Nam, qua đó hỗ trợ mở rộng hoạt động kinh doanh và nâng cao năng lực cạnh tranh tổng thể.

Theo FTSE Russell, Việt Nam sẽ được đưa vào 4 bộ chỉ số của FTSE – FTSE Global All Cap, FTSE Emerging All Cap, FTSE All World và FTSE Emerging—with tỷ trọng lần lượt là 0,037%, 0,355%, 0,024% và 0,227%. Tổng tài sản quản lý của các quỹ ETF thụ động ước tính khoảng 1.367 tỷ USD, trong đó các quỹ ETF mô phỏng 4 chỉ số này lần lượt chiếm 1.039 tỷ USD, 161 tỷ USD, 150 tỷ USD và 16,6 tỷ USD.

Dựa trên cơ sở này, HSC ước tính Việt Nam có thể thu hút tổng **dòng vốn ròng khoảng 1 tỷ USD** từ **các quỹ thụ động**, bao gồm **102,3 triệu USD trong đợt 1** (tháng 9/2026), tiếp theo là 204,5 triệu USD trong đợt 2 (tháng 3/2027), và khoảng 357 triệu USD cho mỗi đợt 3 và đợt 4 (tháng 6 và tháng 9/2027).

Bên cạnh đó, việc loại Việt Nam khỏi bộ chỉ số FTSE Frontier sẽ được thực hiện trong một đợt duy nhất, cùng lúc với đợt review thường niên của chỉ số FTSE Frontier vào tháng 9/2026.

Về phía dòng vốn thụ động rút ra, trước đây Việt Nam từng được đưa vào quỹ iShares Frontier and Select EM ETF, với tổng tài sản quản lý khoảng 400 triệu USD (trước khi giải thể) và phân bổ khoảng 27% vào Việt Nam. Tuy nhiên, quỹ này đã thoái toàn bộ danh mục tại Việt Nam và ngừng giao dịch từ tháng 3/2025. Hiện tại, HSC không ghi nhận quỹ ETF nào có quy mô tài sản quản lý đáng kể mô phỏng các chỉ số FTSE Frontier mà vẫn tiếp tục đầu tư vào Việt Nam. Do đó, trong trường hợp được nâng hạng lên thị trường mới nổi, chúng tôi dự kiến dòng vốn thụ động rút ra khỏi thị trường Việt Nam sẽ duy trì ở mức không đáng kể.

Dòng vốn từ các quỹ chủ động: Các dòng vốn này thường được thúc đẩy bởi triển vọng kinh tế và môi trường đầu tư tổng thể, trong đó các quỹ chủ động đầu tư vào thị trường mới nổi đại diện cho một quy mô vốn lớn hơn đáng kể. Theo các chuyên gia từ FTSE Russell, sau khi nâng hạng, dòng vốn từ các quỹ chủ động có thể cao gấp tới 6 lần so với dòng vốn thụ động, tương ứng với dòng vốn tiềm năng khoảng **6 tỷ USD hoặc cao hơn** đối với Việt Nam.

Đồng thời, các quỹ chủ động đầu tư vào thị trường cận biên có thể từng bước tái cơ cấu danh mục, tùy thuộc vào quyết định của từng nhà quản lý quỹ, khiến quá trình chuyển đổi diễn ra mang tính chọn lọc và theo từng giai đoạn. Do đó, mặc dù có thể xuất hiện một phần dòng vốn rút ra do tác động của việc tái xếp hạng thị trường, HSC vẫn tối kỳ vọng quy mô này sẽ tương đối nhỏ so với dòng vốn chủ động đổ vào.

Mặc dù khó có thể xác định chính xác quy mô dòng vốn nhưng các yếu tố nền tảng vững chắc đang củng cố triển vọng tích cực. Tăng trưởng GDP dự kiến khoảng 10% của Việt Nam cao hơn nhiều nền kinh tế lớn trong khu vực, qua đó gia tăng sức hấp dẫn đối với các nhà đầu tư theo định hướng tăng trưởng. Sự ổn định chính trị và các cải cách pháp lý đang được triển khai tiếp tục cải thiện khả năng tiếp cận và tính minh bạch của thị trường, qua đó củng cố sức hấp dẫn đối với các quỹ chủ động đầu tư vào thị trường mới nổi. Trong khi đó, việc nới lỏng dần tỷ lệ sở hữu tối đa của NĐTNN tạo điều kiện cho các tổ chức phân bổ vốn với quy mô lớn hơn, đồng thời cơ cấu dân số trẻ của Việt Nam giúp củng cố lợi thế cạnh tranh dài hạn trong khu vực.

Bảng 4: Tổng tài sản quản lý của các quỹ ETF được kỳ vọng sẽ phân bổ vào thị trường Việt Nam

Quỹ	Chỉ số theo dõi	Tỷ trọng cổ phiếu VN (%)	Tổng tài sản (triệu USD)	Dự báo dòng tiền vào phân bổ cho Việt Nam (triệu USD)
Vanguard FTSE Emerging Markets ETF (U.S)	FTSE Emerging Markets All Cap China A	0.350%	158,400	554.4
Vanguard FTSE Emerging Markets All Cap Index ETF (Canada)	FTSE Emerging Markets All Cap China A	0.350%	2,774	9.7
Schwab Emerging Markets Equity ETF	FTSE Emerging Index	0.227%	11,441	26.0
Vanguard FTSE Emerging Markets UCITS ETF (London)	FTSE Emerging Index	0.227%	4,196	9.5
JPMorgan Diversified Return Emerging Markets Equity ETF	FTSE Emerging Markets Equity Index	0.227%	413	0.9
HSBC Emerging Market Sustainable Equity UCITS ETF	FTSE Emerging ESG Low Carbon Select Index	0.227%	332	0.8
Invesco FTSE Emerging Markets High Dividend Low Volatility UCITS ETF (London)	FTSE Emerging Index	0.227%	168	0.4
Invesco FTSE RAFI Emerging Markets UCITS ETF (U.S)	FTSE Emerging Index	0.227%	59	0.1
Franklin FTSE Emerging Markets UCITS ETF	FTSE Emerging Index	0.227%	11	0.0
Invesco PureBeta FTSE Emerging Markets ETF (U.S)	FTSE Emerging Index	0.227%	9	0.0
Cathay Ftse Emerging Markets ETF (Taiwan)	FTSE Emerging Index	0.227%	7	0.0
Sphere FTSE Emerging Markets Sustainable Yield Index ETF (Canada)	FTSE Emerging Index	0.227%	6	0.0
REX Gold Hedged FTSE Emerging Markets ETF (U.S)	FTSE Emerging Index	0.227%	1	0.0
Vanguard Total International Stock ETF	FTSE Global All Cap ex US	0.037%	636,700	235.6
Vanguard Institutional Total International Stock Market Index Trust II	FTSE Global All Cap ex US	0.037%	319,700	118.3
Vanguard Total World Stock ETF	FTSE Global All Cap	0.037%	83,500	30.9
Vanguard FTSE All-World ex-US Index Fund	FTSE All-World ex US	0.024%	90,600	21.7
Vanguard FTSE All-World UCITS ETF	FTSE All-World	0.024%	59,500	14.3
Tổng cộng			1,367,818	1,022.7
<i>Đợt phân bổ thứ nhất (T9-2026) - 10%</i>				102.3
<i>Đợt phân bổ thứ hai (T3-2027) - 20%</i>				204.5
<i>Đợt phân bổ thứ ba (T6-2027) - 35%</i>				357.9
<i>Đợt phân bổ thứ tư (T9-2027) - 35%</i>				357.9

Nguồn: Bloomberg, Website các quỹ, HSC

Cổ phiếu tiềm năng – FTSE Russell đã công bố danh sách sơ bộ gồm **32 cổ phiếu Việt Nam** đáp ứng được các tiêu chí của Chỉ số FTSE Global All Cap, dựa trên dữ liệu tại thời điểm đóng cửa ngày 31/12/2025 và hiện đang được phản ánh trong các chỉ số thuộc danh sách theo dõi nâng hạng. **Danh sách chính thức** các cổ phiếu Việt Nam đủ điều kiện được đưa vào các chỉ số FTSE liên quan sẽ được công bố **vào ngày 21/8/2026**, trước đợt review bán niên tháng 9/2026, với các cổ phiếu thành phần sẽ được lựa chọn dựa trên tiêu chí chưa thuộc các chỉ số FTSE GEIS và các chỉ số liên quan.

Theo tiêu chuẩn của FTSE Russell, để được đưa vào các chỉ số Thị trường Mới nổi của FTSE, cổ phiếu phải đáp ứng một số tiêu chí cơ bản cụ thể như sau:

- Vốn hóa thị trường có thể đầu tư phải đạt tối thiểu 150 triệu USD (tương đương khoảng 3,9 nghìn tỷ đồng).
- Tỷ lệ free float phải đạt tối thiểu 5%.
- Phải còn tối thiểu 20% room ngoại trống. Nếu room ngoại đã kín, các quỹ ngoại sẽ không thể mua thêm cổ phiếu và mã cổ phiếu đó sẽ bị loại khỏi chỉ số.
- Yêu cầu về thanh khoản: cổ phiếu phải có khối lượng giao dịch tối thiểu 0,05% tổng số cổ phiếu đang lưu hành (sau khi áp dụng hệ số điều chỉnh).

Bên cạnh đó, việc được đưa vào chỉ số không chỉ phụ thuộc vào quy mô doanh nghiệp mà còn dựa trên mức độ mở cửa của thị trường và tính minh bạch của doanh nghiệp, vốn là những yếu tố then chốt để thu hút dòng vốn quốc tế ổn định.

Danh sách 32 cổ phiếu hiện tại vẫn mang tính sơ bộ và có thể thay đổi. So với danh sách 28 cổ phiếu được FTSE Russell công bố vào tháng 10/2025, phiên bản mới nhất đã được mở rộng thêm 4 cổ phiếu.

Từ ngày 1/7/2025, theo Thông tư số 69/2023/TT-BTC, HNX sẽ không còn tiếp nhận hồ sơ niêm yết cổ phiếu mới và toàn bộ các trường hợp niêm yết mới sẽ được chuyển sang HSX, theo đó HSX trở thành sở giao dịch duy nhất tiếp nhận niêm yết mới với các tiêu chuẩn khắt khe hơn. Việc hợp nhất này được kỳ vọng sẽ nâng cao hiệu quả quản lý, cải thiện tính minh bạch và đơn giản hóa quy trình niêm yết, qua đó hỗ trợ nhiều doanh nghiệp hơn đáp ứng các tiêu chí thị trường mới nổi và tạo nền tảng cho việc gia tăng tỷ trọng của Việt Nam trong các chỉ số trong thời gian tới.

Bảng 5: Các tiêu chí chung của các chỉ số tham chiếu mà các quỹ thị trường mới nổi sử dụng

Tiêu chí	
Vốn hóa	(1) Vốn hóa thị trường tối thiểu phải đạt 150 triệu USD (~3,9 nghìn tỷ đồng), được tính theo vốn hóa điều chỉnh theo free float.
Tỷ lệ Free Float	(2) Tỷ lệ free float yêu cầu tối thiểu là 5%.
Room khối ngoại	(3) Tiêu chí quan trọng nhất là room ngoại còn lại tối thiểu phải đạt 20% (tương đương room khả dụng khoảng 10%)
Thanh khoản	(4) Tỷ lệ quay vòng tối thiểu là 0,050% số cổ phiếu phát hành

Nguồn: FTSE Russell, HSC

Bảng 6: 32 cổ phiếu tiềm năng & dòng vốn ước tính (triệu USD) vào Việt Nam trong 4 đợt

Vingroup và các cổ phiếu blue-chip khác được hưởng lợi từ việc được đưa vào chỉ số thị trường mới nổi.

Mã CK	Sàn niêm yết	Quy mô vốn hóa	Vốn hóa_ff (tỷ USD)	Đợt 1 - 10%	Đợt 2 - 20%	Đợt 3 - 35%	Đợt 3 - 35%	Tổng
VIC	HSX	Lớn	42.5	32.3	64.6	113.0	113.0	323.0
VCB	HSX	Lớn	18.6	5.4	10.9	19.0	19.0	54.3
VHM	HSX	Lớn	18.2	9.0	18.0	31.4	31.4	89.8
BID	HSX	Lớn	11.0	1.5	2.9	5.1	5.1	14.7
HPG	HSX	Lớn	7.9	7.6	15.3	26.7	26.7	76.3
VNM	HSX	Trung bình	4.9	2.9	5.7	10.0	10.0	28.6
FPT	HSX	Trung bình	4.8	3.5	7.0	12.2	12.2	35.0
BSR	HSX	Nhỏ	4.8	0.9	1.8	3.1	3.1	8.9
STB	HSX	Nhỏ	4.5	1.9	3.8	6.7	6.7	19.2
MSN	HSX	Trung bình	4.2	6.0	11.9	20.9	20.9	59.6
VJC	HSX	Nhỏ	3.7	2.6	5.2	9.1	9.1	26.0
SHB	HSX	Nhỏ	2.9	2.0	4.0	7.0	7.0	20.0
GEE	HSX	Nhỏ	2.6	1.5	3.0	5.2	5.2	14.8
SSI	HSX	Nhỏ	2.6	4.7	9.4	16.4	16.4	46.9
VRE	HSX	Nhỏ	2.3	2.1	4.2	7.3	7.3	20.8
SAB	HSX	Trung bình	2.2	0.5	1.1	1.8	1.8	5.3
VIX	HSX	Nhỏ	1.6	3.5	7.0	12.3	12.3	35.2
EIB	HSX	Nhỏ	1.6	1.1	2.2	3.9	3.9	11.1
GEX	HSX	Nhỏ	1.3	1.2	2.3	4.0	4.0	11.5
NVL	HSX	Nhỏ	1.3	1.4	2.9	5.1	5.1	14.5
VCI	HSX	Nhỏ	1.2	2.0	4.1	7.1	7.1	20.3
KBC	HSX	Nhỏ	1.2	1.2	2.4	4.1	4.1	11.8
KDH	HSX	Nhỏ	1.1	1.0	2.1	3.6	3.6	10.4
FRT	HSX	Nhỏ	1.0	0.8	1.5	2.6	2.6	7.5
VND	HSX	Nhỏ	0.9	1.5	3.0	5.3	5.3	15.1
DGC	HSX	Nhỏ	0.8	0.8	1.6	2.8	2.8	7.9
DPM	HSX	Nhỏ	0.7	0.6	1.2	2.1	2.1	6.0
HUT	HNX	Nhỏ	0.7	0.8	1.5	2.6	2.6	7.6
PDR	HSX	Nhỏ	0.6	0.7	1.3	2.4	2.4	6.7
DXG	HSX	Nhỏ	0.6	0.5	1.0	1.7	1.7	4.8
KDC	HSX	Nhỏ	0.5	0.4	0.9	1.5	1.5	4.4
DIG	HSX	Nhỏ	0.4	0.5	1.0	1.7	1.7	4.8
Total				102.3	204.5	357.9	357.9	1,022.7

Nguồn: FTSE Russell, HSC ước tính

Bảng 7: Các cổ phiếu niêm yết được đề cập đến trong báo cáo này

Mã CK	Ngành*	Thị giá (đồng)	Vốn hóa (triệu USD)	Khuyến nghị	Giá mục tiêu (đồng)
VIC	Đa ngành	151,700	43,377	Bán ra	62,500
VCB	Ngân hàng	59,800	18,973	Mua vào	73,000
VHM	Phát triển BĐS	121,100	18,887	Nắm giữ	123,300
BID	Ngân hàng	40,800	10,878	Tăng tỷ trọng	46,300
HPG	Vật liệu – Kim loại công nghiệp	28,000	8,160	Mua vào	36,300
BSR	Năng lượng - Dầu khí	26,750	5,086	Nắm giữ	34,000
FPT	CNTT	77,700	5,026	Mua vào	113,500
VNM	Hàng tiêu dùng thiết yếu – TP&ĐU, Thuốc lá	62,800	4,984	Tăng tỷ trọng	70,600
STB	Ngân hàng	66,900	4,789	Giảm tỷ trọng	57,600
MSN	Hàng tiêu dùng thiết yếu – TP&ĐU, Thuốc lá	78,000	4,282	Mua vào	109,600
VJC	Vận tải	167,000	3,754	Bán ra	119,700
SSI	Chứng khoán	28,600	2,707	Mua vào	35,300
VRE	Phát triển BĐS	27,500	2,373	Mua vào	39,600
SAB	Hàng tiêu dùng thiết yếu – TP&ĐU, Thuốc lá	45,800	2,230	Mua vào	60,000
NVL	Phát triển BĐS	16,800	1,244	Tăng tỷ trọng	14,000
KBC	Phát triển BĐS	33,950	1,214	Mua vào	44,500
VCI	Chứng khoán	27,900	1,175	Mua vào	35,200
KDH	Phát triển BĐS	26,200	1,116	Mua vào	37,000
FRT	Hàng tiêu dùng không thiết yếu – Bán lẻ	152,000	983	Tăng tỷ trọng	174,900
VND	Chứng khoán	16,750	968	Tăng tỷ trọng	19,200
DGC	Vật liệu – Hóa chất	54,000	779	Tăng tỷ trọng	82,600
DPM	Vật liệu – Hóa chất	29,100	751	Mua vào	34,900
PDR	Phát triển BĐS	16,400	610	Nắm giữ	18,500
DXG	Phát triển BĐS	15,250	591	Tăng tỷ trọng	18,400

**Theo phân loại của HSC
Nguồn: HSC

Tác động thị trường của việc nâng hạng lên thị trường mới nổi – HSC nhận thấy diễn biến thị trường thường tích cực hơn trong giai đoạn trước khi nâng hạng so với ngay sau thời điểm nâng hạng. Điều này là dễ hiểu, vì nhà đầu tư thường có xu hướng hiện thực hóa lợi nhuận sau một giai đoạn tăng giá. Bên cạnh đó, kể từ thời điểm nâng hạng có hiệu lực, các quốc gia đồng thời bị loại khỏi chỉ số thị trường cận biên, dẫn đến các mức độ rút vốn khác nhau. Ngoài ra, do phần lớn các trường hợp nâng hạng được triển khai theo 2–6 đợt nên dòng vốn thụ động ban đầu thường ở mức khiêm tốn. Tuy nhiên, hiệu quả thị trường thường cải thiện đáng kể theo thời gian, với mức sinh lời tích cực hơn trong khoảng 2-3 năm sau khi nâng hạng, khi dòng vốn thụ động tiếp tục được giải ngân và sau đó được bổ sung bởi các khoản phân bổ lớn hơn từ các quỹ chủ động.

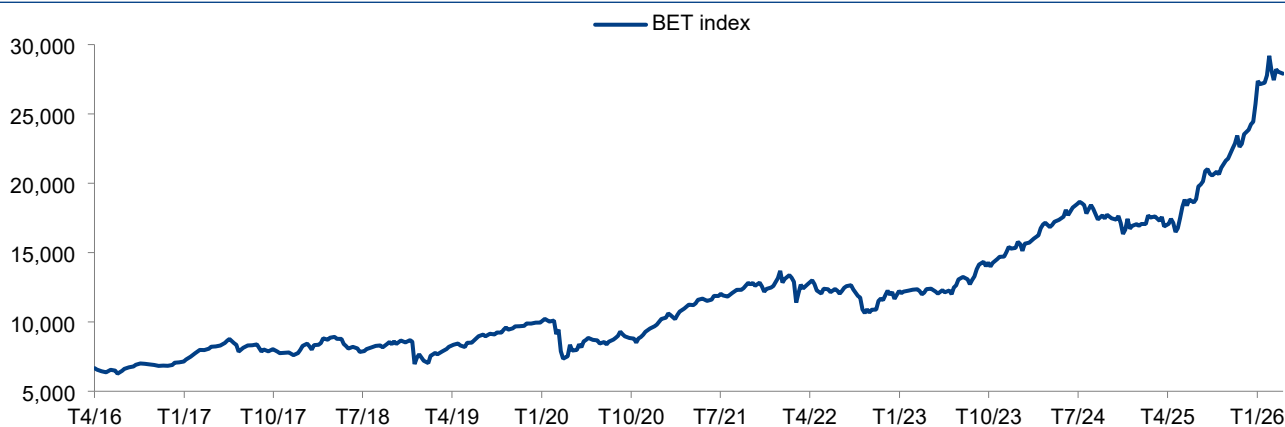
Bảng 8: Hiệu suất thị trường của các quốc gia đã được nâng hạng bởi FTSE lên thị trường mới nổi

	Romania	Qatar	Ả Rập Xê Út	Kuwait	Việt Nam
Ngày chính thức công bố nâng hạng lên thị trường mới nổi	21-9-20	30-9-16	31-3-19	30-9-18	8-10-25
Ngày hiệu lực (bắt ghi nhận dòng vốn vào ròng)	21-9-20	30-9-16	31-3-19	30-9-18	21-9-26
Diễn biến chỉ số giá trước thời điểm được nâng hạng					
3 tháng	6.0%	4.5%	13.4%	5.1%	19.9%
6 tháng	21.1%	1.2%	11.3%	2.8%	43.0%
Chỉ số giá từ khi nâng hạng					
3 tháng	6.2%	0.1%	0.1%	-1.3%	
6 tháng	20.2%	0.3%	-8.7%	8.7%	
12 tháng	36.5%	-19.7%	-23.2%	11.2%	
Diễn biến giá kể từ thời điểm có hiệu lực, (có dòng vốn vào)					
3 tháng	6.2%	0.1%	0.1%	-1.3%	
6 tháng	20.2%	0.3%	-8.7%	8.7%	
12 tháng	36.5%	-19.7%	-23.2%	11.2%	
2 năm	19.6%	-6.2%	7.2%	9.2%	
3 năm	58.1%	1.0%	48.9%	64.5%	

Nguồn: Bloomberg, HSC

Biểu đồ 9: Diễn biến chỉ số BET Index (%)

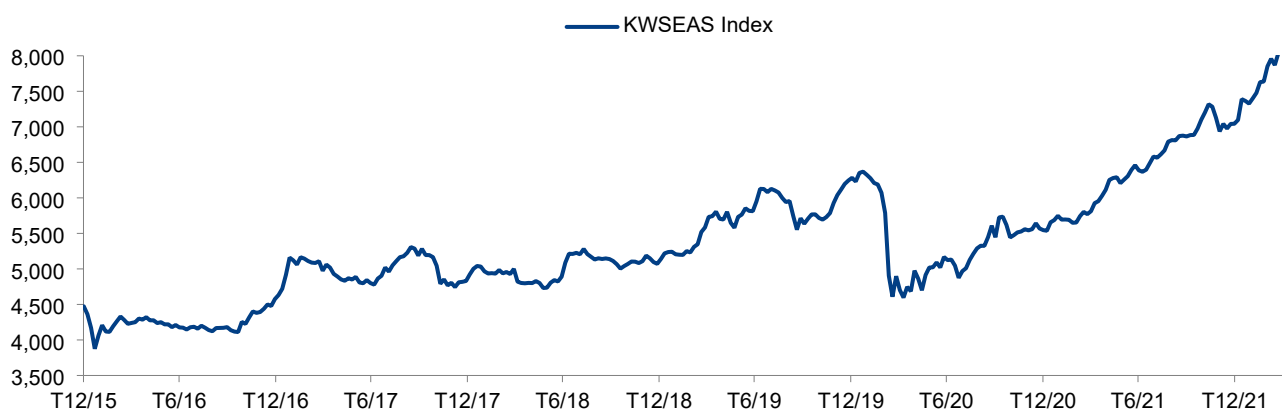
Romania chính thức được nâng hạng lên thị trường mới nổi thứ cấp vào ngày **21/9/2020** bởi FTSE Russell



Nguồn: Bloomberg, HSC

Biểu đồ 10: Diễn biến chỉ số Boursa Kuwait Allshare Index (%)

Kuwait chính thức được nâng hạng lên thị trường mới nổi thứ cấp vào ngày **30/9/2018** bởi FTSE Russell



Nguồn: Bloomberg, HSC

Biểu đồ 11: Diễn biến chỉ số SASEIDX Index (%)

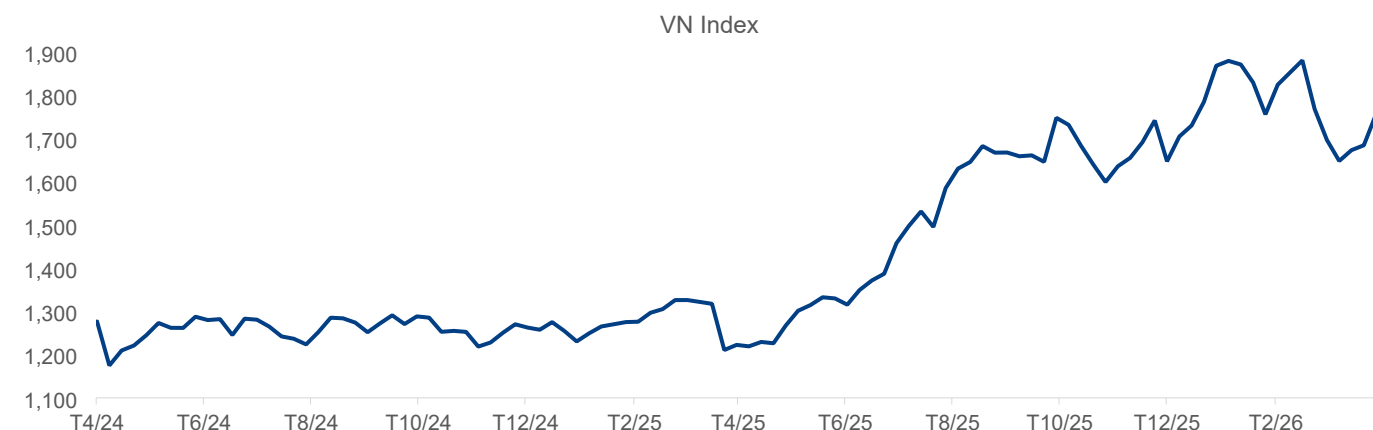
Saudi Arabia chính thức được nâng hạng lên thị trường mới nổi thứ cấp vào ngày **31/3/2019** bởi FTSE Russell



Nguồn: Bloomberg, HSC

Biểu đồ 12: Diễn biến chỉ số VN Index (%)

Việt Nam chính thức được nâng hạng lên thị trường mới nổi thứ cấp vào ngày **08/10/2025** bởi FTSE Russell



Nguồn: Bloomberg, HSC

Cơ hội mới phía trước – Danh sách theo dõi nâng hạng Thị trường Mới nổi của MSCI

Hiện tại, theo đánh giá mới nhất của MSCI vào tháng 6/2025, Việt Nam vẫn được phân loại là Thị trường Cận biên vì mới chỉ đáp ứng 10/18 tiêu chí cần thiết để được nâng hạng lên Thị trường Mới nổi (Bảng 13). Các khoảng trống còn lại bao gồm: (1) tỷ lệ sở hữu tối đa của NĐTNN (FOL), (2) room ngoại còn lại, (3) quyền tiếp cận bình đẳng cho nhà đầu tư nước ngoài, (4) tự do hóa thị trường ngoại hối, (5) luồng thông tin, (6) bù trừ và thanh toán, (7) cho vay chứng khoán, và (8) bán khống. Tuy nhiên, sau các cải cách gần đây nhằm đáp ứng các yêu cầu nâng hạng lên Thị trường Mới nổi Thứ cấp theo FTSE Russell, các tiêu chí trước đây chưa đạt theo đánh giá của MSCI đã ghi nhận sự cải thiện dần.

Cơ chế giao dịch không yêu cầu nộp tiền trước (NPF) đã vận hành ổn định trong khi mô hình Đối tác thanh toán trung tâm (CCP) vẫn đang được triển khai đúng tiến độ và dự kiến hoàn tất vào đầu năm 2027. Các yếu tố này được kỳ vọng sẽ cải thiện các tiêu chí quan trọng của MSCI, đặc biệt trong các lĩnh vực *Bù trừ & Thanh toán*, *Cho vay chứng khoán* và *Bán khống*.

Hiện tại, dù chưa cho phép bán khống cổ phiếu riêng lẻ nhưng nhà đầu tư đã có thể thực hiện vị thế bán khống thông qua hợp đồng tương lai chỉ số VN30 và VN100. Đây được xem là bước tiến tích cực trong việc từng bước đáp ứng tiêu chí *Bán khống* trước đây chưa đạt theo đánh giá của MSCI.

Tiêu chuẩn công bố thông tin tiếp tục được cải thiện, với các cơ quan quản lý và doanh nghiệp nghiêm ngặt ngày càng tăng cường công bố thông tin bằng tiếng Anh. Những cải thiện này hỗ trợ các tiêu chí của MSCI về *tính minh bạch và luồng thông tin*, đồng thời thúc đẩy sự tiếp cận bình đẳng hơn giữa nhà đầu tư trong nước và nước ngoài, qua đó cải thiện tiêu chí *quyền tiếp cận bình đẳng đối với NĐTNN*.

Nghị định 245/2025/NĐ-CP (có hiệu lực từ ngày 11/9/2025), sửa đổi và bổ sung Nghị định 155/2020/NĐ-CP, đã đưa ra một số cải cách quan trọng đối với thị trường chứng khoán Việt Nam. Đáng chú ý, việc nới lỏng giới hạn sở hữu nước ngoài được kỳ vọng sẽ giải quyết các hạn chế liên quan đến *tỷ lệ sở hữu tối đa của NĐTNN (FOL)* và *room ngoại còn lại* – hai tiêu chí trước đây chưa đáp ứng được theo đánh giá của MSCI.

Ngày 31/8/2025, Ngân hàng Nhà nước đã ban hành Thông tư 25/2025/TT-NHNN, sửa đổi và bổ sung một số điều của Thông tư 17/2024/TT-NHNN về việc mở và sử dụng tài khoản thanh toán tại các tổ chức cung ứng dịch vụ thanh toán. Các thay đổi chính bao gồm việc bãi bỏ yêu cầu hợp pháp hóa lãnh sự, chấp nhận các giấy tờ định danh ngoài hộ chiếu, và loại bỏ nghĩa vụ của ngân hàng trong việc theo dõi hiệu lực của hồ sơ hoặc lưu giữ mẫu chữ ký và con dấu. Những điều chỉnh này giúp đơn giản hóa đáng kể thủ tục mở tài khoản cho NĐTNN, qua đó cải thiện *khả năng tiếp cận thị trường* nói chung.

Rào cản lớn nhất còn lại của Việt Nam nằm ở việc *tự do hóa thị trường ngoại hối*, điều vẫn được xem là thách thức then chốt. Việc đạt được mức độ linh hoạt hoàn toàn về tỷ giá và cung cấp các công cụ phòng ngừa rủi ro không bị hạn chế có thể sẽ cần thêm thời gian và quá trình hoàn thiện chính sách. Cũng cần lưu ý rằng một số thị trường mới nổi hiện tại tại khu vực Châu Á - Thái Bình Dương như Ấn Độ, Indonesia, Hàn Quốc, Philippines, Đài Loan, cũng như các thị trường khác như Ai Cập, Brazil và Colombia vẫn chưa hoàn toàn đáp ứng tiêu chí này. Điều này cho thấy việc tự do hóa thị trường ngoại hối có thể không phải là điều kiện tiên quyết tuyệt đối để được đưa vào danh sách theo dõi nâng hạng của MSCI hoặc được công nhận chính thức là Thị trường Mới nổi.

Bảng 13: Đánh giá của MSCI Market Accessibility đối với Việt Nam

Việt Nam đạt 10/18 tiêu chí MSCI criteria as of June 2025

Tiêu chí	Việt Nam	Đánh giá của MSCI tính đến tháng 6/2025
Mức độ mở cửa đối với sở hữu nước ngoài		
Yêu cầu về điều kiện đối với nhà đầu tư	++	
Giới hạn tỷ lệ sở hữu nước ngoài (FOL)	-	Các công ty trong một số lĩnh vực nhạy cảm và có điều kiện nhất định phải tuân thủ giới hạn sở hữu nước ngoài từ 0 đến 75%. Những hạn chế này vẫn ảnh hưởng đến hơn 10% thị trường cổ phiếu Việt Nam. Thị trường cổ phiếu bị ảnh hưởng đáng kể bởi vấn đề "room" ngoại. Hơn 1% rổ chỉ số MSCI Vietnam IMI chịu tác động do tỷ lệ sở hữu nước ngoài còn hạn chế.
Room sở hữu nước ngoài còn lại	-	
Quyền bình đẳng dành cho nhà đầu tư nước ngoài	-	Một số thông tin liên quan đến doanh nghiệp không phải lúc nào cũng sẵn có bằng tiếng Anh. Bên cạnh đó, quyền của nhà đầu tư nước ngoài bị hạn chế do các giới hạn sở hữu nước ngoài nghiêm ngặt, áp dụng cả ở mức tổng thể và đối với từng nhà đầu tư nước ngoài riêng lẻ.
Mức độ thuận tiện trong việc luân chuyển dòng vốn vào/ra		
Mức độ hạn chế dòng vốn	++	Không có thị trường tiền tệ ở nước ngoài, và thị trường tiền tệ trong nước tồn tại các ràng buộc (ví dụ: các giao dịch ngoại hối phải gắn liền với giao dịch chứng khoán).
Mức độ tự do hóa thị trường ngoại hối	-	
Hiệu quả của khuôn khổ vận hành		
Gia nhập thị trường		
Đăng ký nhà đầu tư & mở tài khoản	+	Đăng ký là bắt buộc và việc thiết lập tài khoản cần có sự chấp thuận của Tổng công ty Lưu ký và Thanh toán Chứng khoán Việt Nam (VSDC)
Cấu trúc/tổ chức thị trường		
Quy định thị trường	+	Không phải tất cả các quy định đều có thể tìm thấy bằng tiếng Anh
Luồng thông tin	-	Thông tin thị trường chứng khoán không phải lúc nào cũng được công bố bằng tiếng Anh và có thể không đủ chi tiết. Tháng 9/2024, Bộ Tài chính đã đưa ra lộ trình yêu cầu các công ty niêm yết công khai thông tin bằng tiếng Anh. Việc này sẽ được thực hiện theo từng giai đoạn bắt đầu từ ngày 1/1/2025 và kết thúc vào ngày 1/1/2028. MSCI sẽ giám sát việc thực hiện thay đổi này.
Hạ tầng thị trường		
Thanh toán bù trừ và quyết toán giao dịch	-	Không có cơ chế thấu chi. Vào tháng 12/2024, Việt Nam đã triển khai giải pháp không yêu cầu ký quỹ trước ngắn hạn, theo đó các công ty chứng khoán đứng ra bảo lãnh việc thanh toán giao dịch. Cần thêm thời gian để đánh giá hiệu quả của giải pháp này.
Lưu ký (chứng khoán)	++	
Đăng ký / Lưu ký chứng khoán	++	
Giao dịch	++	
Khả năng chuyển nhượng	+	Sau những thay đổi trong quy định, nhiều loại giao dịch ngoại sàn và chuyển giao bằng hiện vật có thể được thực hiện mà không cần phê duyệt trước từ cơ quan quản lý, dẫn đến khối lượng các giao dịch này tăng đáng kể trong những năm gần đây. Tuy nhiên, VSDC thường mất vài ngày để xem xét hồ sơ cần thiết trước khi các giao dịch này có thể được thực hiện.
Cho vay chứng khoán	-	
Bán khống	-	
Mức độ sẵn có của các công cụ đầu tư	++	
Tính ổn định của khuôn khổ thể chế	+	

Ghi chú: ++: không có vấn đề; +: không có vấn đề lớn, vẫn có thể cải thiện; -: cần cải thiện
 Nguồn: MSCI, HSC

Bắt đầu từ đợt review Xếp hạng Thị trường năm 2025, MSCI đã giới thiệu một phân nhóm mới trong nhóm Thị trường Cận biên: **Thị trường Cận biên Tiên tiến**.

Nhóm phân loại này nhấn mạnh các thị trường có mức độ tiếp cận tương đương với Thị trường Phát triển nhưng vẫn được xếp vào Thị trường Cận biên do những hạn chế về quy mô và thanh khoản.

Để được phân loại là Thị trường Cận biên Tiên tiến, một thị trường phải đáp ứng các tiêu chí sau:

- Đánh giá về khả năng tiếp cận thị trường không được có quá hai tiêu chí lệch khỏi mức xếp hạng cao nhất (++) trong các nhóm trọng yếu, bao gồm hiệu quả của khung vận hành (không bao gồm cho vay chứng khoán và bán khống), mức độ mở cửa đối với sở hữu nước ngoài, và mức độ thuận lợi của dòng vốn vào/ra.
- Thị trường phải được xếp hạng (++) về mức độ hạn chế dòng vốn, nghĩa là không có ràng buộc nào đối với dòng vốn.

Như vậy, mục tiêu tiếp theo của Việt Nam là được phân loại là Thị trường Cận biên Tiên tiến và sau đó được đưa vào danh sách theo dõi nâng hạng Thị trường Mới nổi của MSCI. Đáng chú ý, khoảng cách giữa Thị trường Cận biên Tiên tiến và Thị trường Mới nổi vẫn tương đối hẹp, với sự khác biệt chủ yếu nằm ở quy mô thị trường và thanh khoản.

Chúng tôi cho rằng các hạn chế này sẽ dần trở nên ít quan trọng hơn theo thời gian, nhờ sự cải thiện về vốn hóa thị trường và thanh khoản, được thúc đẩy bởi kế hoạch hợp nhất các sở giao dịch chứng khoán vào năm 2027, nhiều thương vụ IPO và niêm yết quy mô lớn sắp diễn ra, cùng với dòng vốn bổ sung sau khi Việt Nam được FTSE Russell nâng hạng lên Thị trường Mới nổi.

Bảng 14: Đánh giá Khả năng Tiếp cận Thị trường của MSCI đối với các quốc gia thị trường mới nổi (EM) tại khu vực Châu Á - Thái Bình Dương

Tiêu chí	Trung Quốc	Trung Quốc A	Ấn Độ	Indo	Hàn Quốc	Malaysia	Philippines	Đài Loan	Thái Lan
Mức độ mở cửa đối với sở hữu nước ngoài									
Yêu cầu về điều kiện đối với nhà đầu tư	++	+	+	++	++	++	++	+	++
Giới hạn tỷ lệ sở hữu nước ngoài (FOL)	-	-	-	++	++	+	-	++	-
Room sở hữu nước ngoài còn lại	++	-	-	++	+	++	-	++	-
Quyền bình đẳng dành cho nhà đầu tư nước ngoài	+	+	+	+	+	+	+	+	-
Mức độ thuận tiện trong việc luân chuyển dòng vốn vào/ra									
Mức độ hạn chế dòng vốn	++	+	++	++	++	++	++	++	++
Mức độ tự do hóa thị trường ngoại hối	++	+	-	-	-	+	-	-	+
Hiệu quả của khuôn khổ vận hành									
Gia nhập thị trường									
Đăng ký nhà đầu tư & mở tài khoản	++	+	-	++	-	++	++	-	++
Cấu trúc/tổ chức thị trường									
Quy định thị trường	+	+	+	++	++	++	+	++	++
Luồng thông tin	++	+	++	+	-	++	++	+	++
Hạ tầng thị trường									
Thanh toán bù trừ và quyết toán giao dịch	++	-	-	+	-	++	+	-	+
Lưu ký (chứng khoán)	++	++	++	++	++	++	++	++	++
Đăng ký / Lưu ký chứng khoán	++	++	++	++	++	++	++	++	++
Giao dịch	++	++	++	++	++	++	++	++	++
Khả năng chuyển nhượng	-	-	-	+	-	+	++	+	+
Cho vay chứng khoán	++	-	-	+	++	++	-	+	+
Bán khống	++	-	+	+	+	+	-	+	+
Mức độ sẵn có của các công cụ đầu tư									
Tính ổn định của khuôn khổ thể chế	+	+	+	+	+	+	+	+	+

Ghi chú: ++: không có vấn đề; +: không có vấn đề lớn, vẫn có thể cải thiện; -: cần cải thiện
Nguồn: MSCI, HSC

Bảng 15: MSCI Market Accessibility Review for Advanced FM Countries

Tiêu chí	Estonia	Latvia	Lithuania	Romania	Slovenia
Mức độ mở cửa đối với sở hữu nước ngoài					
Yêu cầu về điều kiện đối với nhà đầu tư	++	++	++	++	++
Giới hạn tỷ lệ sở hữu nước ngoài (FOL)	++	++	++	++	++
Room sở hữu nước ngoài còn lại	++	++	++	++	++
Quyền bình đẳng dành cho nhà đầu tư nước ngoài	++	++	++	++	++
Mức độ thuận tiện trong việc luân chuyển dòng vốn vào/ra					
Mức độ hạn chế dòng vốn	++	++	++	++	++
Mức độ tự do hóa thị trường ngoại hối	++	++	++	++	++
Hiệu quả của khuôn khổ vận hành					
Gia nhập thị trường					
Đăng ký nhà đầu tư & mở tài khoản	++	++	++	++	++
Cấu trúc/tổ chức thị trường					
Quy định thị trường	++	++	++	++	++
Luồng thông tin	++	++	++	++	++
Hạ tầng thị trường					
Thanh toán bù trừ và quyết toán giao dịch	++	++	++	+	++
Lưu ký (chứng khoán)	++	++	++	++	++
Đăng ký / Lưu ký chứng khoán	++	++	++	++	++
Giao dịch	++	++	++	++	+
Khả năng chuyển nhượng	++	++	++	+	++
Cho vay chứng khoán	-	-	-	-	-
Bán khống	-	-	-	-	-
Mức độ sẵn có của các công cụ đầu tư	++	++	++	++	++
Tính ổn định của khuôn khổ thể chế	++	++	++	+	+

Ghi chú: ++: không có vấn đề; +: không có vấn đề lớn, vẫn có thể cải thiện; -: cần cải thiện
 Nguồn: MSCI, HSC

Bảng 16: Định giá thị trường Việt Nam và khu vực

Quốc gia	P/E dự phóng	P/B dự phóng	Vốn hóa (triệu USD)
Việt Nam	12.5	1.7	316,355
Indonesia	11.7	0.1	757,966
Thái Lan	15.5	1.5	588,462
Philippines	9.4	1.2	150,119
Malaysia	14.8	1.5	303,493
Singapore	15.3	1.6	582,427

Nguồn: Bloomberg, HSC

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, TP HCM
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