CHỨNG KHOÁN GUOTAI HAITONG (VIỆT NAM)
GUOTAI HAITONG SECURITIES (VIETNAM)

BÁO CÁO CHIẾN LƯỢC THỊ TRƯỜNG THÁNG 11.2026

Research Department
Nov, 06 2026

TRIỂN VỌNG TTCK VIỆT NAM CUỐI NĂM 2026 VÀ TẦM NHÌN 2027

- **TTCK về mặt bản chất phản ứng trước thông tin về nền kinh tế và kết quả kinh doanh của doanh nghiệp.** Kết quả kinh doanh quý 3 cũng thể hiện được "màu sắc" của thị trường và nhóm ngành từ đầu năm đến nay. Điển hình nhất là diễn biến tích cực ở cả bức tranh kinh doanh và diễn biến giá ở nhóm cổ phiếu dầu khí. Trong nhóm bất động sản, dòng tiền cũng chủ yếu tập trung vào doanh nghiệp đầu ngành có kết quả kinh doanh nổi bật nhất. Trong khi đó, với nhóm ngành ngân hàng, diễn biến cổ phiếu cũng thể hiện tương đối rõ nét những áp lực về COF từ đầu năm *(chi tiết trong báo cáo).*
- Xét trong ngắn hạn, có thể thấy nền **kinh tế Việt Nam tiếp tục thể hiện sức chống chịu tốt** trong bối cảnh vĩ mô thế giới xuất hiện nhiều làn gió ngược từ đầu năm đến nay. Các chính sách điều hành linh hoạt giúp doanh nghiệp và các nhóm ngành đạt được kết quả kinh doanh tương đối tích cực trong năm 2026.
- Song, những **thách thức vẫn hiện hữu** trong những tháng cuối năm: 1, căng thẳng Trung Đông chưa hạ nhiệt đẩy lo ngại về đứt gãy nguồn cung sản phẩm hóa dầu và lạm phát; 2, Các cuộc điều tra thương mại của Mỹ với Việt Nam vẫn tiếp diễn, ảnh hưởng đến triển vọng đầu tư và thương mại của Việt Nam; 3, Chính sách tiền tệ của các NHTW lớn thắt chặt, tạo áp lực về dòng tiền đầu tư và tỷ giá với Việt Nam. **Kết quả bầu cử giữa nhiệm kỳ của Mỹ** công bố ngày 4/11 vừa qua cũng là chủ đề đáng quan tâm.
- **Đối với thị trường chứng khoán Việt Nam**, các thông tin gần đây liên quan đến lãi suất hạ nhiệt là chất xúc tác tốt với thị trường, tuy nhiên câu hỏi là tiền thực sẽ đi vào sản xuất kinh doanh trong chu kỳ đầu tư/ kinh doanh tốt thay vì vào các kênh đầu tư như cổ phiếu.
- Với góc nhìn về dòng tiền, chúng tôi nhận thấy khía cạnh thanh khoản của thị trường vẫn gặp những thách thức nhận định trong những tháng cuối năm 2026. Có thể điều này cũng phần nào giải thích xu hướng thị trường suy yếu những tháng gần đây bất chấp định giá P/E hiện chỉ còn 11.x. Chúng tôi kỳ vọng dòng tiền sẽ cải thiện tốt hơn trong năm 2027, với điều kiện áp lực lãi suất giảm cùng những cải thiện về dòng tiền ngoại khi đây cũng là giai đoạn cao điểm phân bổ của các rổ chỉ số FTSE EM.
- Về chiến lược đầu tư, chúng tôi khuyến nghị tiếp tục tập trung vào các cổ phiếu có nền tảng cơ bản tốt; nhóm cổ phiếu có cổ tức tiền mặt cao và định giá hấp dẫn. *(Xem trang tiếp theo)*

Nguồn: GTHTVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)

ĐÁNH GIÁ TRIỂN VỌNG NHÓM NGÀNH NHỮNG THÁNG CUỐI NĂM

Nhóm ngành	Quan điểm	Đánh giá	Cổ phiếu theo dõi
Ngân hàng	Tích cực	Trong năm 2026, các ngân hàng chịu ảnh hưởng lớn bởi xu hướng lãi suất tăng, áp lực COF và chất lượng tài sản. Chúng tôi kỳ vọng áp lực này sẽ hạ nhiệt từ giữa năm 2027.	VCB, MBB, TCB, VPB, ACB, HDB
Dầu khí	Tích cực	Hưởng lợi từ chu kỳ đầu tư thượng nguồn, các dự án LNG và nhu cầu bảo đảm an ninh năng lượng. Tuy nhiên, định giá nhóm cổ phiếu này đã tương đối phù hợp.	BSR, PVT, PVS, PVD
Bán lẻ – tiêu dùng	Tích cực	Hưởng lợi từ tăng trưởng thu nhập, tiêu dùng nội địa và hiện đại hóa kênh phân phối. Ưu tiện lựa chọn doanh nghiệp có tăng trưởng doanh thu trên cùng cửa hàng và hiệu quả mở rộng hệ thống.	FRT, DMX, MSN
Điện – tiện ích	Tích cực	Tính phòng thủ cao hơn, nhu cầu điện dài hạn tăng cùng công nghiệp hóa, trung tâm dữ liệu và phát triển hạ tầng. Phù hợp với mục tiêu phòng thủ & cân bằng danh mục.	REE, POW, PPC, BWE
Xây dựng & Vật liệu xây dựng	Trung lập	Hưởng lợi từ đầu tư công, hạ tầng giao thông. Tuy nhiên, chịu áp lực lớn từ biến động giá, chi phí vốn, tiến độ dự án.	CTD, HPG
IT	Trung lập	Triển vọng dài hạn tích cực nhờ chiến lược xây dựng hạ tầng số của Việt Nam. Song các vấn đề về cạnh tranh hay an toàn dữ liệu cũng cần quan tâm.	CTR, FPT, FOX
Chứng khoán	Trung lập	Hưởng lợi từ nâng hạng, cải thiện thanh khoản và mở rộng quy mô thị trường. Tuy nhiên, lợi nhuận các doanh nghiệp đang chịu áp lực do thanh khoản thị trường thu hẹp trong ngắn hạn	VCI, MBS, BSI, HCM, SSI, VND, TCX
Bất động sản	Đầu tư có chọn lọc	Nhóm ngành hưởng lợi từ tháo gỡ pháp lý và phục hồi nguồn cung nhưng phân hóa lớn theo năng lực tài chính, tiến độ bàn giao và khả năng bán hàng.	VHM, KDH, NLG
Bất động sản khu công nghiệp	Đầu tư có chọn lọc	Triển vọng dài hạn từ FDI và dịch chuyển chuỗi cung ứng, nhưng cần đánh giá tiến độ cho thuê đất, giá thuê và khả năng thu hút FDI thực tế.	SIP, GVR, VGC, PHR

Nguồn: GTHTVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)

SƠ ĐỒ DẪN TRUYỀN: TỪ KẾT QUẢ BẦU CỬ MỸ ĐẾN TTCKVN

US TRADE POLICY
Trump · Congress · USTR · Tariffs · Sections 301 / 232

AI & TECHNOLOGY CAPEX AND POLICY IN 2027-2028
AI capex · Semiconductors · Export controls · Data centers

US MONETARY POLICY
Fed · FOMC · Interest rates · USD · Global liquidity

GEOPOLITICAL RISKS
Middle East · Oil · Strait of Hormuz · Supply chains

VIETNAM MACROECONOMIC TRANSMISSION
GDP · Exports · FDI · CPI · USD/VND · Credit growth · Domestic interest rates

VIETNAM EQUITY MARKET
EPS growth · P/E valuation · Foreign flows · Sector rotation · VN-Index

Kết quả bầu cử ngày 3/11/2026 giữa nhiệm kỳ của Mỹ với chiến thắng bất ngờ của Đảng Dân chủ cho thấy xu hướng về chiến lược/ chính sách của Mỹ ở nhiều phương diện sẽ thay đổi trong giai đoạn tới.

- Mặc dù có nhiều kỳ vọng rằng các quyết sách về **chính sách thương mại của Mỹ đối với Việt Nam** và các quốc gia khác sẽ được triển khai chậm hơn và gặp nhiều trở ngại hơn, chúng tôi cho rằng xu hướng gia tăng các hoạt động điều tra thương mại của Mỹ sẽ không thay đổi. Trong bối cảnh đó, Việt Nam sẽ tiếp tục đẩy mạnh củng cố chuỗi cung ứng nội địa, đồng thời chủ động điều chỉnh chiến lược nhằm nâng cao vị thế trong chuỗi cung ứng toàn cầu. Trong những tháng cuối năm, dự kiến Mỹ sẽ công bố kết quả các cuộc điều tra thương mại liên quan đến Việt Nam theo điều khoản 301 khởi động từ tháng 5/2026. Đây cũng tiếp tục là chỉ báo quan trọng cần theo sát. ***(Xem thêm phụ lục 1)***
- **Chiến sự Trung Đông** dự kiến sẽ có những điểm bất ngờ trong giai đoạn tới. Tuy nhiên, do đây là sự kiện mang tính bất định, do đó chúng tôi không khuyến nghị nên "bet" cụ thể vào hướng nào mà thay vào đó tiếp cận theo hướng thận trọng.
- **Rủi ro liên quan đến làn sóng đầu tư AI:** Mỹ có tiếp tục support các chính sách AI và rủi ro đổ vỡ toàn cầu do mức độ tiếp xúc cao? Thị trường chứng khoán toàn cầu vốn được dẫn dắt với nhóm cổ phiếu AI trong những năm gần đây. Với kết quả bầu cử mới, các chính sách liên quan đến AI khó có thể bị đảo ngược ngay nhưng nhìn chung là bất lợi hơn giai đoạn trước. Diễn biến thị trường ngày 5-6/11 phản ánh những lo ngại trên.

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)

TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG: TIẾP TỤC PHÂN HÓA

Mặt bằng lãi suất và thanh khoản (dòng tiền) là chỉ báo hết sức quan trọng với TTCK ở giai đoạn hiện tại. Làm thế nào để kích hoạt lại niềm tin của bộ phận nhà đầu tư vào thị trường và sự gia tăng đồng thuận ở nhiều nhóm cổ phiếu và nhiều nhóm ngành?

Như báo cáo chiến lược những lần trước chúng tôi có đề cập, thanh khoản thị trường vẫn đang trong tình trạng kém dồi dào khiến mức độ phân hóa ngày càng gia tăng. Chiến lược đầu tư do đó cũng mang tính chất chọn lọc hướng đến một vài nhóm ngành- nhóm cổ phiếu cụ thể.



Nguồn: TradingView, GTHTVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)

TIẾN BỘ CỦA THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

Từ hoàn thiện khung pháp lý và hạ tầng giao dịch đến hội nhập thị trường vốn quốc tế

FTSE Russell nâng Việt Nam lên Secondary Emerging Market từ 21/9/2026. Trong thời gian tới, UBCKNN tiếp tục triển khai tập trung tái cấu trúc thị trường cổ phiếu, triển khai CCP trong Q1/2027 và tiếp tục nâng chuẩn tiếp cận vốn.

2019–21
LUẬT CK 2019
Hiệu lực 1/1/2021

2021
THÀNH LẬP VNX
Chính thức hoạt động 6/8/2021

2022
THANH TOÁN T+2
Áp dụng từ 29/8/2022

2024
THÔNG TƯ 68
Non-prefunding cho NĐT tổ chức nước ngoài

2025
KRX + NĐ 245
KRX: 5/5/2025;
NĐ 245: 11/9/2025

2026
NÂNG HẠNG FTSE
Secondary Emerging Market từ 21/9/2026

28/12/2026
TẬP TRUNG CỔ PHIẾU
Cổ phiếu niêm yết HNX chuyển sang HOSE

Q1/2027
TRIỂN KHAI CCP
Mục tiêu vận hành CCP cho thị trường cổ phiếu

TRỌNG TÂM PHÁT TRIỂN THỊ TRƯỜNG GIAI ĐOẠN TỚI

01 MỞ RỘNG NGUỒN CUNG CỔ PHIẾU

Thúc đẩy IPO gắn với niêm yết; thu hút doanh nghiệp lớn, đa dạng ngành nghề. (PHỤ LỤC 3)

02 NÂNG CHUẨN THỊ TRƯỜNG

Cải thiện minh bạch, quản trị, tiếp cận NĐT nước ngoài và hạ tầng. (kế hoạch triển khai CCP và điều chỉnh chính sách, cơ chế thị trường)

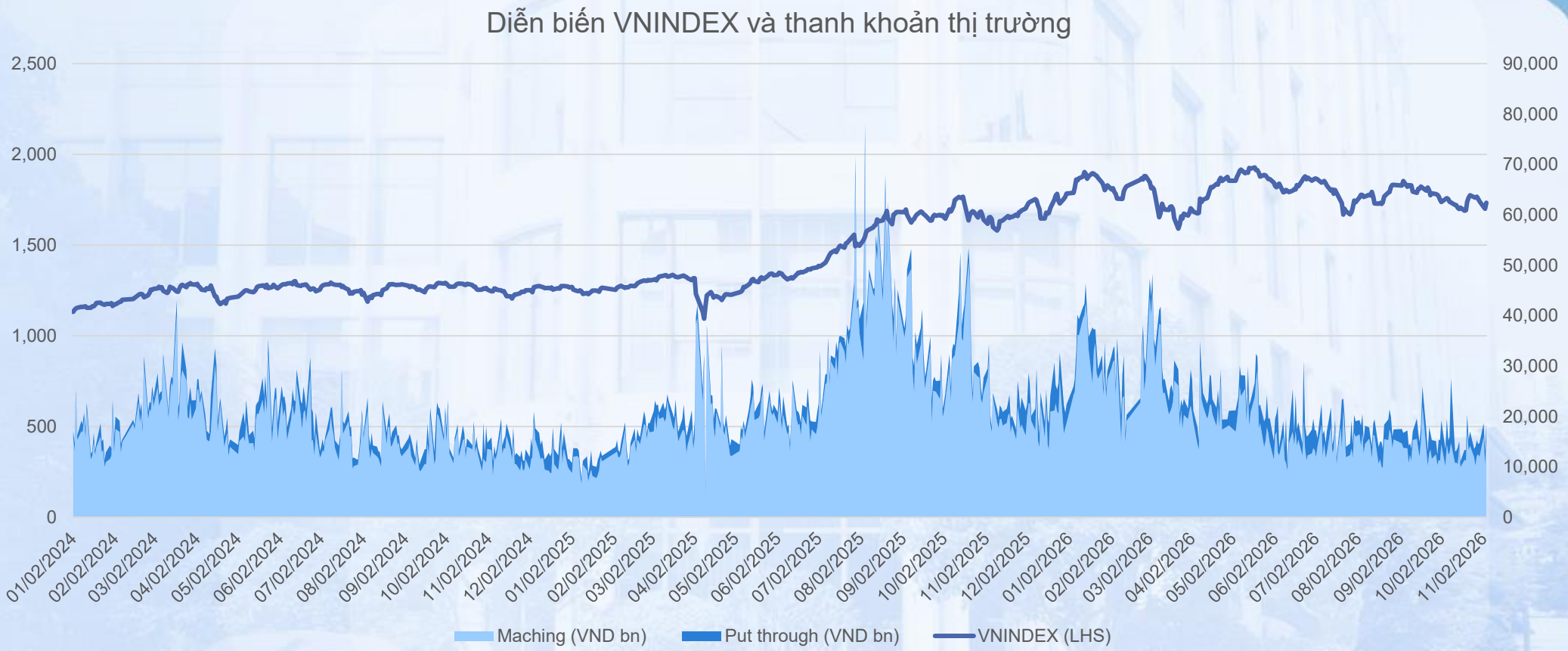
03 HƯỚNG TỚI NÂNG HẠNG BỞI MSCI 2028-2030

Tiếp tục đáp ứng tiêu chí tiếp cận và khả năng đầu tư

Nguồn: VNX, UBCKNN, Chính phủ, FTSE Russell; GTHTSVN Research tổng hợp.

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)

VNINDEX HỤT HƠI SAU KHI NÂNG HẠNG



Tính đến thời điểm hiện tại, VNINDEX đã giảm 2.9%ytd. Thanh khoản thị trường tiếp tục sụt giảm với giá trị giao dịch trung bình trong quý 3 đạt 17.2 nghìn tỷ đồng, giảm 23%qoq. Trong tháng 10, thanh khoản tiếp tục suy giảm chỉ còn 15.6 nghìn tỷ đồng giá trị giao dịch/phiên cho thấy động lượng thị trường suy yếu.

Nguồn: FiinproX, GTHTVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)

DƯ NỢ MARGIN LẬP KỶ LỤC MỚI TRONG BỐI CẢNH THANH KHOẢN SUY YẾU VÀ MẢNG MÔI GIỚI ẢM ĐẠM

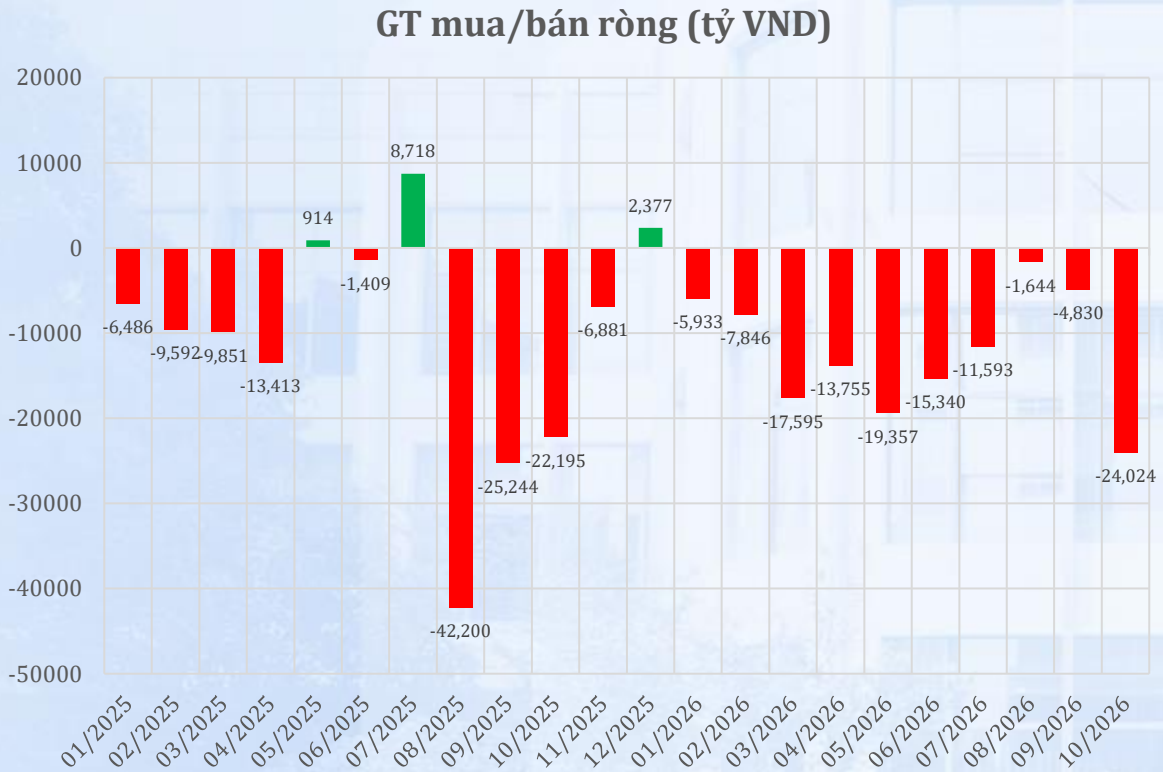


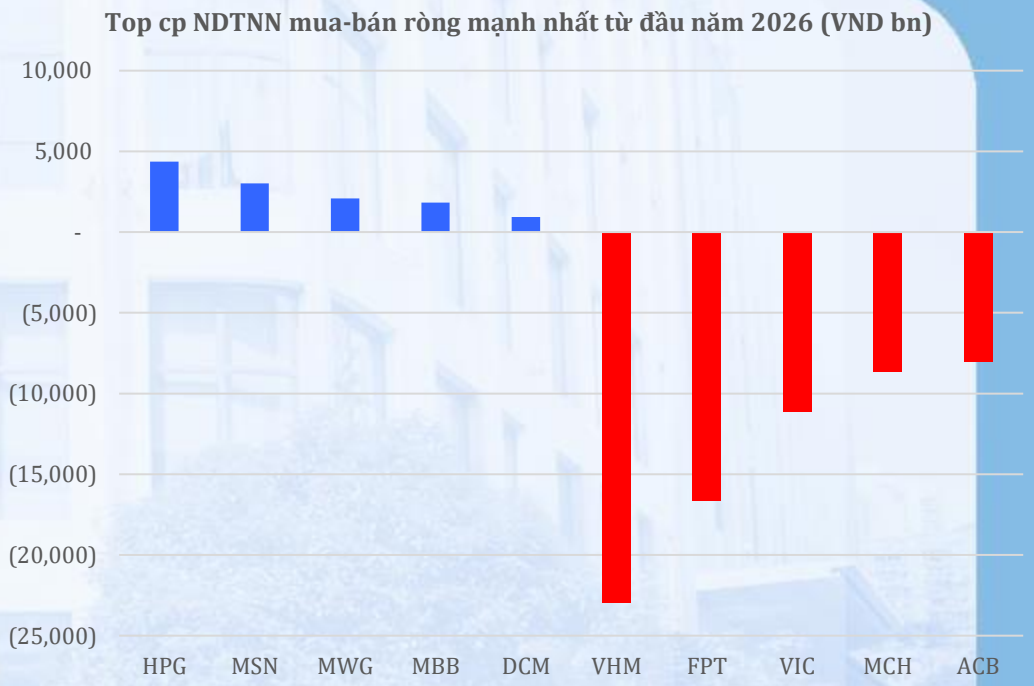
Dư nợ margin kết thúc quý 3 đạt 457 nghìn tỷ đồng, thiết lập mức đỉnh cao mới. Song chúng tôi nhận thấy sự phân hóa trong diễn biến dư nợ margin tại các CTCK trong quý 3 khi nhiều công ty ghi nhận dư nợ giảm so với quý trước. Dư nợ toàn thị trường tăng chủ yếu đến từ việc thành công tăng vốn và mơ rộng dư nợ của các CTCK top đầu.

Nguồn: FiinproX, GTHTVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)

KHỐI NGOẠI BÁN RÒNG LŨY KẾ 10 THÁNG GẦN TƯƠNG ĐƯƠNG CẢ NĂM 2025





Tính tới thời điểm hiện tại, tổng giá trị bán ròng của khối ngoại đã vượt 123 nghìn tỷ đồng. Dự kiến cả năm nay giá trị bán ròng của khối ngoại sẽ vượt vượt mức bán ròng trong năm 2025 là 125 nghìn tỷ đồng. Ngay cả với nhóm ngành ngân hàng vốn ghi nhận vấn đề bị full room ngoại nhiều năm, song đến nay, nhiều cổ phiếu trong nhóm này đã lần lượt hở room ngoại.

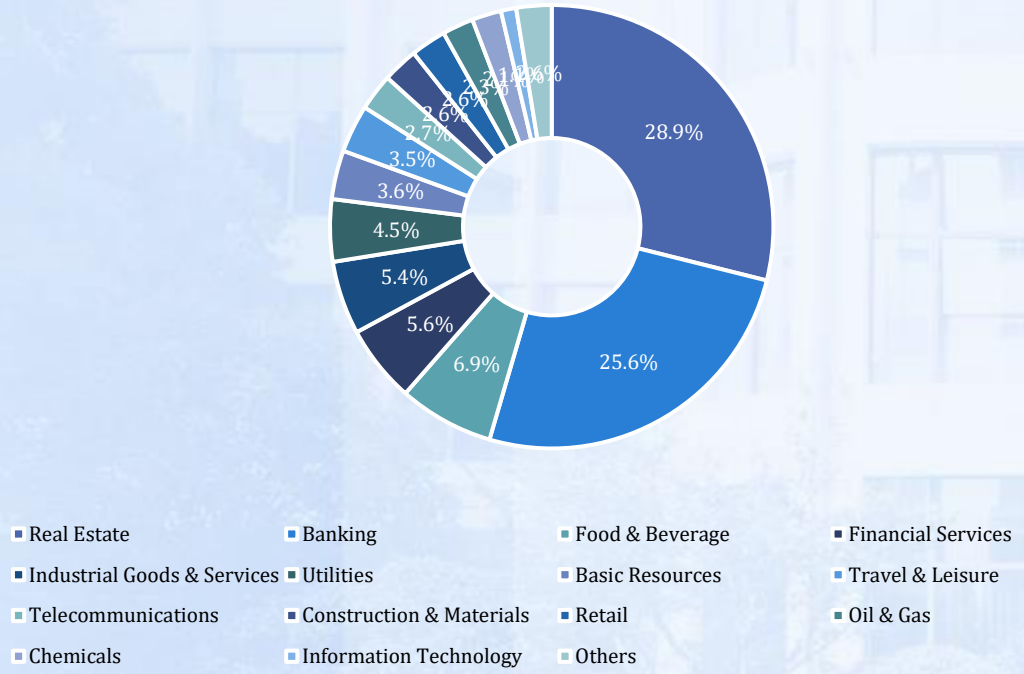
Dòng tiền ngoại vẫn là một yếu tố được kỳ vọng trong những tháng gần đây khi Việt Nam đã chính thức được công nhận là Thị trường mới nổi Thứ cấp bởi FTSE, song chúng tôi nhận định dòng tiền này sẽ phụ thuộc vào tiến độ phân bổ vào TTCKVN đến 2027 cũng như mức độ hấp dẫn của thị trường Việt Nam so với các thị trường và lớp tài sản khác. (tham khảo báo cáo nhận định Nâng hạng).

Nguồn: FiinproX Nov 04, 2026, GTHTVN Research

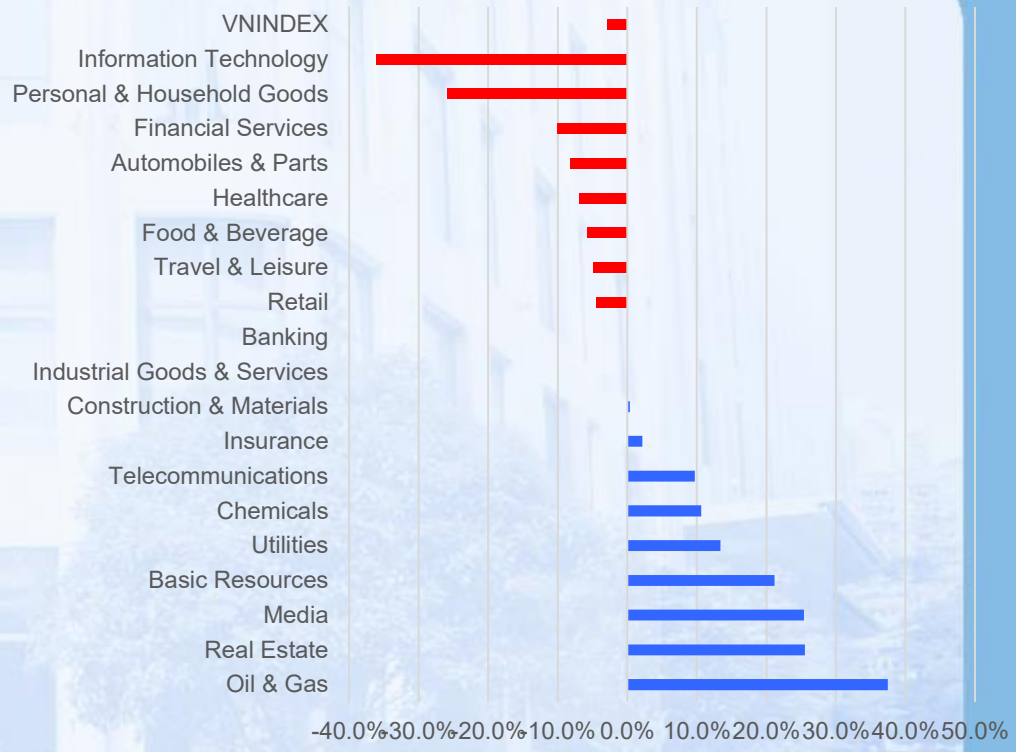
Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)

ĐỘNG LƯỢNG THỊ TRƯỜNG: DẦU KHÍ VÀ BẤT ĐỘNG SẢN DẪN DẮT

Vốn hóa thị trường theo phân ngành cấp 2 trên sàn HOSE
Ngày 05/11/2026



Sector Index Return ytd



Nhóm ngành ngân hàng và bất động sản tiếp tục chi phối thị trường. Trong khi đó, diễn biến tăng giá không thực sự đồng thuận trong nội bộ các nhóm ngành. Theo số liệu thống kê, nhóm ngành dầu khí và bất động sản ghi nhận mức tăng giá mạnh nhất từ đầu năm. Song, chúng tôi thấy trong nhóm bất động sản, diễn biến rất phân hóa giữa nhóm công ty top đầu và nhóm còn lại. Ở nhóm dầu khó thì ghi nhận diễn biến động thuận hơn.
Xét về nhóm ngành giảm điểm, chúng tôi nhận thấy tương đối phù hợp với bối cảnh kinh doanh của các nhóm ngày từ đầu năm đến nay.

Nguồn: FiinproX Nov 05, 2026, GTHTVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)

NHÓM NGÀNH: KẾT QUẢ KINH DOANH 9 THÁNG 2026

Ngành	SL DN đã công bố KQKD Q3/26	LNST Q3/26	LNST Q3/25	LNST Q3 YoY	LNST 9T/26	LNST 9T/25	LNST 9T YoY	Note
Bán lẻ	22/28	7,657	4,037	89.7%	21,059	11,226	87.6%	Các doanh nghiệp đầu ngành bán lẻ như DMX, FRT, DGW, PET đều ghi nhận tăng trưởng lợi nhuận vượt trội trong Q3 và 9M đầu năm nhờ quy mô mở rộng và hưởng lợi từ giá bán tăng trong khi control được cOGS. Trong khi đó, triển vọng kinh doanh PNJ khó đánh giá sau scandal thương hiệu từ tháng 7.2026 đến nay.
Bảo hiểm	13/13	1,906	1,864	2.3%	6,052	5,541	9.2%	BVH và PVI duy trì được tốc độ tăng trưởng phí tương đối ổn định trong 9M2026
Bất động sản	107/130	55,395	15,805	250.5%	148,885	58,473	154.6%	Mùa KQKD Q3/2026 cho thấy ngành BĐS tiếp tục phân hóa rất mạnh, và nhóm Vin vẫn đóng góp gần như toàn bộ tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận của ngành. Trong quý, VHM ghi nhận 85,364 tỷ đồng doanh thu thuần (+420% YoY) và LNST 23,021 tỷ đồng (+419% YoY), nâng lũy kế 9T lên 75,059 tỷ đồng, vượt 25% kế hoạch năm chỉ sau 9 tháng đầu năm. Ngược lại, các CĐT tầm trung lại ghi nhận KQKD khá ảm đạm: KDH chỉ ghi nhận 41.4 tỷ đồng doanh thu thuần (-96.2% YoY) nhưng vẫn báo lãi 168.7 tỷ đồng nhờ thu nhập khác. Phần lãi của NVL trong quý có đóng góp từ hợp tác đầu tư và biến động tỷ giá, còn DIG và AGG đều giảm sâu do doanh thu BĐS sụt mạnh.
Công nghệ Thông tin	18/28	2,982	3,165	-5.8%	8,508	9,175	-7.3%	Doanh nghiệp đầu ngành là FPT cho thấy động lượng tăng trưởng suy giảm. Điều này phần nào cũng phản ánh những thách thức gặp phải trong làn sóng AI toàn cầu.
Du lịch và Giải trí	29/48	1,580	1,554	1.7%	9,630	9,961	-3.3%	VJC, HVN tiếp tục cho thấy những khó khăn kinh doanh trong năm nay do giá nguyên liệu leo thang.
Dầu khí	10/12	11,890	2,754	331.7%	32,803	7,388	344.0%	Bức tranh kinh doanh của nhóm cổ phiếu dầu khí tương đối sáng nhờ hưởng lợi từ giá dầu cao, crack spread cải thiện cũng như hưởng lợi từ khâu khai thác thượng nguồn.
Dịch vụ tài chính	47/79	7,798	14,388	-45.8%	25,856	28,049	-7.8%	Nhóm ngành chứng khoán chịu áp lực lớn trong Q3 do thanh khoản thị trường giảm mạnh.
Hàng & Dịch vụ Công nghiệp	157/252	11,730	13,425	-12.6%	39,272	33,796	16.2%	GMD, GEX, PHP duy trì được động lực tăng trưởng tốt nhờ lưu lượng thông cảng và phát triển hạ tầng công nghiệp.
Hàng cá nhân & Gia dụng	54/72	1,768	2,179	-18.9%	5,158	5,784	-10.8%	Các cổ phiếu dệt may duy trì tăng trưởng tương đối tốt trong năm nay bất chấp các vấn đề về logistics và rào cản thương mại.
Hóa chất	55/69	6,754	5,276	28.0%	20,914	14,660	42.7%	Nhóm cổ phiếu cao su hưởng lợi từ xu hướng giá cao su tăng mạnh và khoản tiền đền bù nhờ chuyển đổi đất khu công nghiệp.
Ngân hàng	28/28	85,586	70,596	21.2%	251,253	209,044	20.2%	Mặt bằng chung các ngân hàng vẫn ghi nhận tốc độ tăng trưởng lợi nhuận trong 9M2026 nhờ quy mô dư nợ mở rộng và thu nhập ngoài lãi vẫn tăng tốt. Song song, nhóm ngành đối diện nhiều áp lực về NIM và chat lượng tài sản.

Nguồn: FiinproX SL ngày 4/11/2026, GTHTVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)

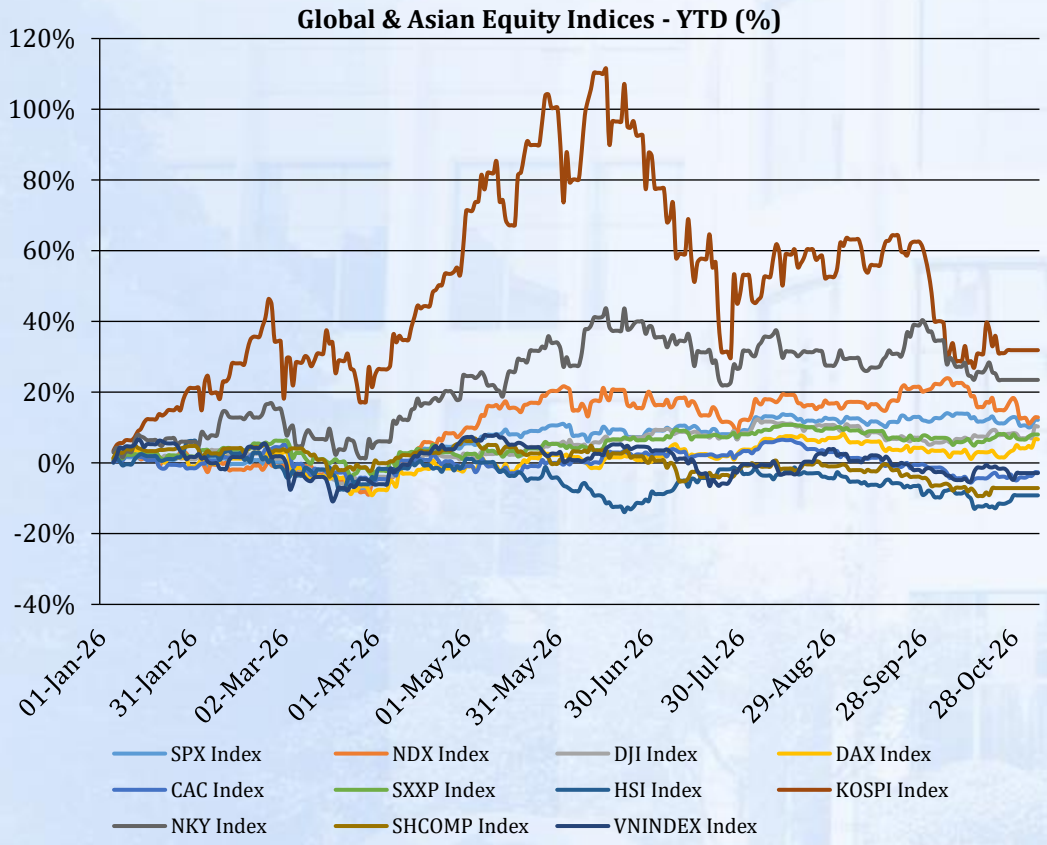
NHÓM NGÀNH: KẾT QUẢ KINH DOANH 9 THÁNG 2026

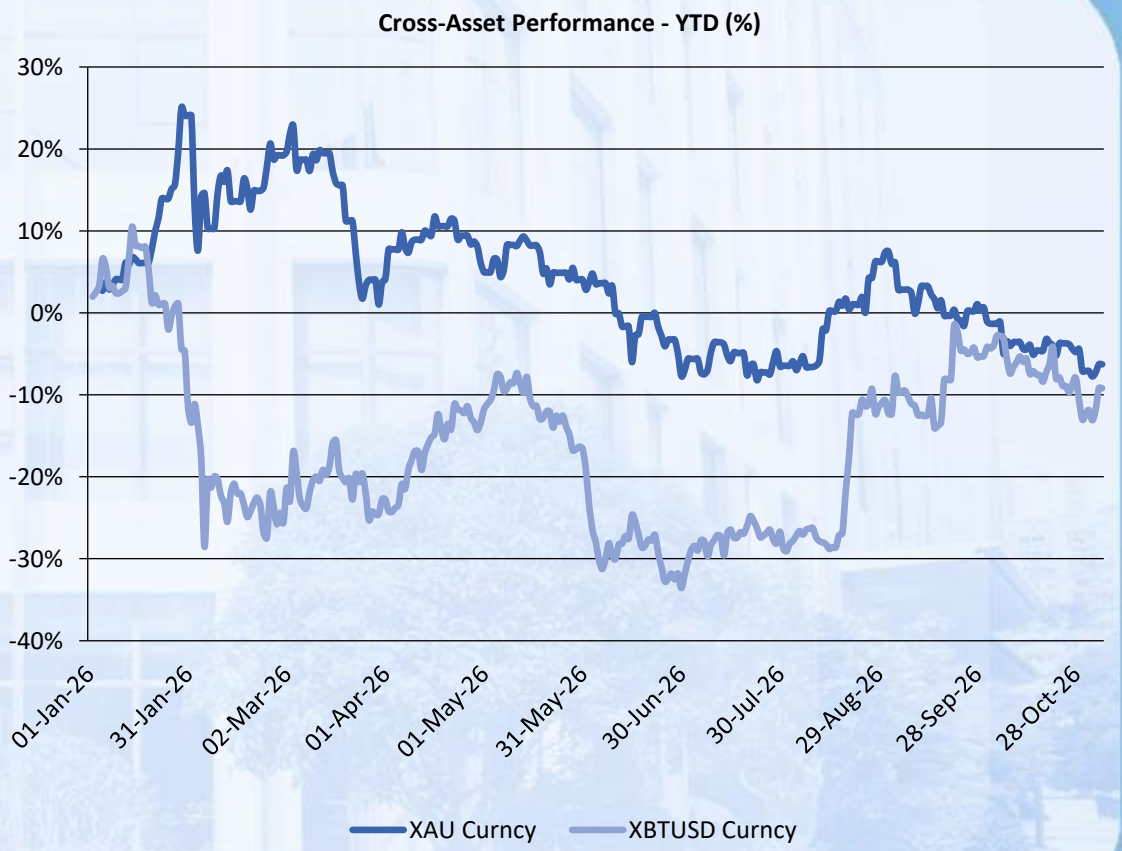
Ngành	SL DN đã công bố KQKD Q3/26	LNST Q3/26	LNST Q3/25	LNST Q3 YoY	LNST 9T/26	LNST 9T/25	LNST 9T YoY	Note
Thực phẩm và đồ uống	107/146	15,894	12,678	25.4%	44,720	34,327	30.3%	Các doanh nghiệp đầu ngành như MSN, VNM duy trì được tốc độ tăng turowngr tốt nhờ đẩy mạnh phát triển sản phẩm và BLG cải thiện.
Truyền thông	23/32	737	191	286.1%	1,720	416	313.8%	Bức tranh kinh doanh của nhóm cổ phiếu đầu ngành như VNZ và YEG nhìn chung kém tích cực.
Tài nguyên Cơ bản	76/106	15,623	5,443	187.0%	37,715	16,124	133.9%	Doanh nghiệp đầu ngành thép HPG ghi nhận tăng trưởng tích cực sau 1 năm Dung Quất 2 đi vào hoạt động. Trong khi đó các doanh nghiệp than hưởng lợi trong năm nay nhờ ưu tiên sử dụng điện than..
Viễn thông	9-May	4,437	5,095	-12.9%	12,766	10,085	26.6%	CTR, FOX và VGI ghi nhận tăng trưởng tương đối tích cực/
Xây dựng và Vật liệu	199/313	7,079	8,669	-18.3%	17,807	17,720	0.5%	Lợi nhuận nhóm cổ phiếu này tương đối phân hóa giữa nhóm cổ phiếu hạ tầng và xây dựng. Trong khi nhóm vật liệu như NTP tương đối tích cực.
Y tế	41/65	777	891	-12.9%	2,800	2,759	1.5%	Bức tranh lợi nhuậu nhóm cổ phiếu dược phẩm tương đối phân hóa trong kỳ. Một số tên tuổi lớn như DHG, TRA, IMP có lợi nhuận tăng nhẹ hoặc đi ngang so với cùng kỳ.
Ô tô và phụ tùng	15/18	684	975	-29.8%	1,777	5,057	-64.9%	Nhóm cổ phiếu phân phối ô tô tiếp tục gặp khó trong bối cảnh gặp áp lực cạnh tranh từ xe điện, suy giảm cầu với một số dòng xe sang và chưa kịp chuyển dịch mô hình kinh doanh.
Điện, nước & xăng dầu khí đốt	114/143	14,285	9,164	55.9%	41,145	28,511	44.3%	GAS, POW, REE và các cổ phiếu nước đều ghi nhận kết quả kinh doanh tích cực trong năm nay.

Nguồn: FiinproX SL ngày 4/11/2026, GTHTVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)

VNINDEX UNDERPERFORM NHIỀU THỊ TRƯỜNG VÀ LỚP TÀI SẢN KHÁC



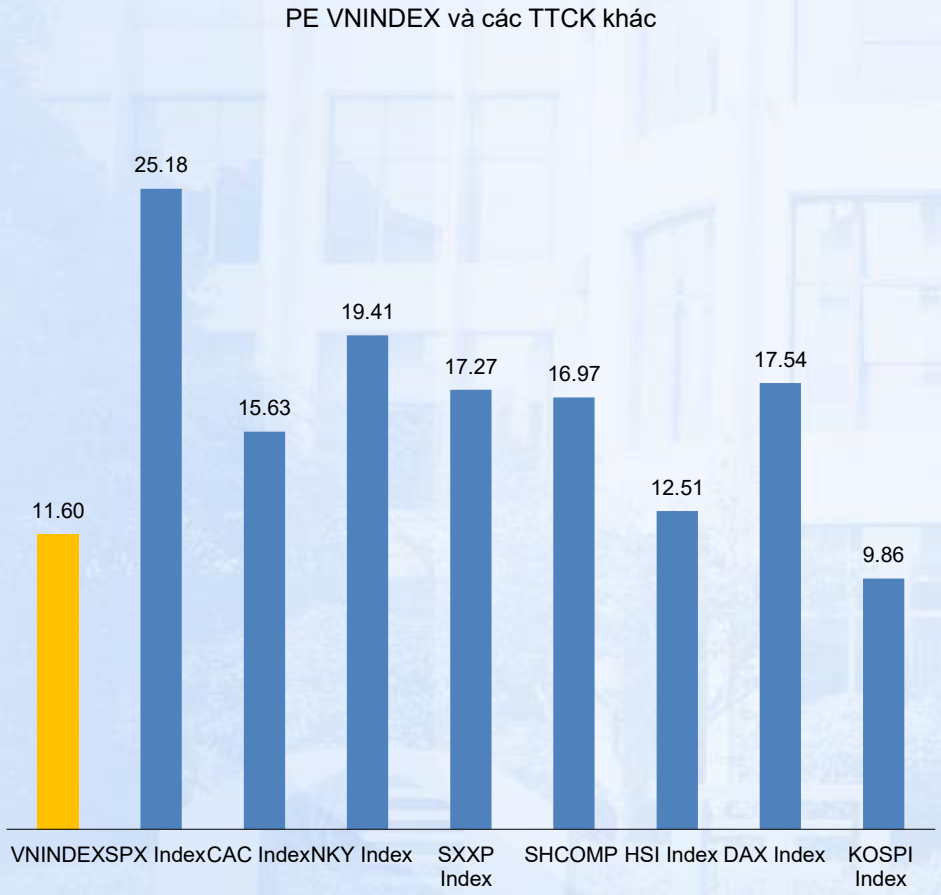


Các thị trường chứng khoán toàn cầu tiếp tục diễn biến tích cực trong năm nay, dẫn dắt bởi làn sóng AI. Trong khi đó, một số asset classes chủ đạo như vàng hay Bitcoin trải qua nhịp điều chỉnh (với vàng sau khi thiết lập ATH vào đầu năm)/ Bitcoin biến động trong biên độ lớn trong bối cảnh thanh khoản toàn cầu không còn dư dả.

Nguồn: Bloomberg Nov 05, 2026, GTHTVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)

ĐỊNH GIÁ THỊ TRƯỜNG VIỆT NAM ĐANG TƯƠNG ĐỐI HẤP DẪN, SONG VẪN CHƯA ĐỦ THU HÚT DÒNG TIỀN





Nguồn: Bloomberg Nov 05, 2026, GTHTVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)

PHỤ LỤC 1: KẾT QUẢ BẦU CỬ MỸ VÀ CHÍNH SÁCH THƯƠNG MẠI

1 | AI NẮM CÁC ĐÒN BẨY QUYỀN LỰC?

QUỐC HỘI | LẬP PHÁP & NGÂN SÁCH

- Nắm quyền lập pháp và quyền điều tiết thương mại / thuế quan theo Hiến pháp
- Ban hành, sửa đổi luật và phạm vi ủy quyền cho hành pháp
- Hạ viện: dự luật thu ngân sách; quyền phân bổ ngân sách
- Thượng viện: phê chuẩn nhân sự; luật phải được cả hai viện thông qua

TỔNG THỐNG & NHÁNH HÀNH PHÁP

- Thực thi luật thương mại và định hướng chính sách đối ngoại
- Có thể hành động theo thẩm quyền được Quốc hội ủy quyền
- USTR chủ trì điều tra Section 301; Bộ Thương mại chủ trì điều tra Section 232
- Không cần Quốc hội bỏ phiếu riêng cho từng biện pháp trong phạm vi luật định

ĐÁNH GIÁ

Quốc hội có thể sửa đổi hoặc thu hẹp thẩm quyền đã ủy quyền thông qua luật; tuy nhiên, dự luật phải qua cả hai viện và Tổng thống (hoặc vượt quyền phủ quyết).

2 | SECTION 301- ĐIỂM NHẤN NĂM 2026

USTR khởi động điều tra

Hiện Việt Nam đang chờ đợi kết luận điều tra từ Mỹ về các vấn đề liên quan đến quyền sở hữu trí tuệ và dư thừa công suất

Tham vấn & quy trình công khai

Tiến hành tham vấn, lấy ý kiến các bên liên quan và có thể tổ chức điều trần

USTR đưa ra kết luận

Đánh giá liệu hành vi / chính sách có thuộc trường hợp có thể áp dụng biện pháp theo Section 301

Lựa chọn biện pháp xử lý

Có thể áp thuế / hạn chế nhập khẩu, đình chỉ ưu đãi hoặc đàm phán để giải quyết

CÁC CÔNG CỤ KHÁC

Section 232: Bộ Thương mại điều tra → Tổng thống quyết định (an ninh quốc gia) | AD/CVD: Bộ Thương mại + ITC xác định theo luật phòng vệ thương mại

3 | BẦU CỬ GIỮA KỲ → BỐI CẢNH 2027–2028

KẾT QUẢ BẦU CỬ GIỮA KỲ 2026

Đảng Dân chủ giành quyền kiểm soát cả Hạ viện và Thượng viện

ĐÁNH GIÁ VỀ XU HƯỚNG CHÍNH SÁCH THƯƠNG MẠI CỦA MỸ

↓ Các sáng kiến luật / ngân sách mới có thể khó thông qua hơn
↑ Giám sát, điều trần và chất vấn chính quyền có thể gia tăng
↔ Công cụ đã được ủy quyền (Section 301 / 232) vẫn có thể tiếp tục được sử dụng

TÁC ĐỘNG TỚI VIỆT NAM: ÁP LỰC KHÔNG GIẢM VÀ CẦN CỦNG CỐ VỊ THẾ THƯƠNG MẠI TRONG TRUNG-DÀI HẠN

- Với thặng dư thương mại ngày càng gia tăng với Mỹ, áp lực đối với Việt Nam sẽ ngày một lớn nhằm củng cố được vị thế của mình trên bản đồ thương mại, đầu tư toàn cầu cũng như đáp ứng các tiêu chí về rào cản thương mại của Mỹ.
- Dù cho kết quả bầu cử giữa nhiệm kỳ tại Mỹ cho thấy sự thay đổi trong cán cân quyền lực, chúng tôi cho rằng ap lực với Việt Nam không hề suy giảm, thay vào đó, các chính sách của Mỹ sẽ nghiêng về tập trung hơn vào điều tra có mục tiêu, yêu cầu tuân thủ và biện pháp theo ngành / sản phẩm.

Nguồn: CRS, USRT, GTHTVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)

PHỤ LỤC 2: ĐẦU TƯ TRONG THẾ GIỚI SỐ- AN NINH MẠNG ĐANG TRỞ THÀNH RỦI RO HỆ THỐNG CỦA NGÀNH TÀI CHÍNH

CÁC SỰ CỐ AN NINH MẠNG TIÊU BIỂU

02/2025 — **BYBIT – TẤN CÔNG SÀN TÀI SẢN SỐ**

~1,5 tỷ USD tài sản số bị đánh cắp; vụ việc cho thấy rủi ro tập trung tại ví lưu ký và hạ tầng giao dịch.

09/2025 — **VIỆT NAM – SỰ CỐ DỮ LIỆU CIC**

NHNN xác nhận sự cố truy cập trái phép tại CIC. NHNN cho biết hệ thống CNTT của các TCTD vẫn hoạt động độc lập, ổn định.

09/2026 — **BITGET – SỰ CỐ AN NINH TÀI SẢN SỐ**

Khoảng 351,6 triệu USD tài sản số bị đánh cắp theo thông tin công bố; sự cố làm nổi bật rủi ro lưu ký và kiểm soát truy cập.

VIỆT NAM: RỦI RO & PHẢN ỨNG CHÍNH SÁCH

552.000 lượt tấn công mạng được ghi nhận tại Việt Nam

>41% tập trung vào ngân hàng, chứng khoán & bảo hiểm*

SBV — **NHNN – Chỉ thị 02/CT-NHNN**

Yêu cầu TCTD, trung gian thanh toán gắn chuyển đổi số với an toàn thông tin, bảo vệ dữ liệu khách hàng và tăng cường kiểm soát rủi ro công nghệ.

SSC — **UBCKNN – Tăng cường an ninh hệ thống**

Chú trọng giám sát hệ thống, sao lưu offline, lưu nhật ký truy cập, vá lỗ hổng, kiểm thử kịch bản ứng phó và phối hợp cảnh báo sớm trong ngành chứng khoán.

Nguồn: Reuters; NHNN ; UBCKNN; Viettel , GTHTV Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)

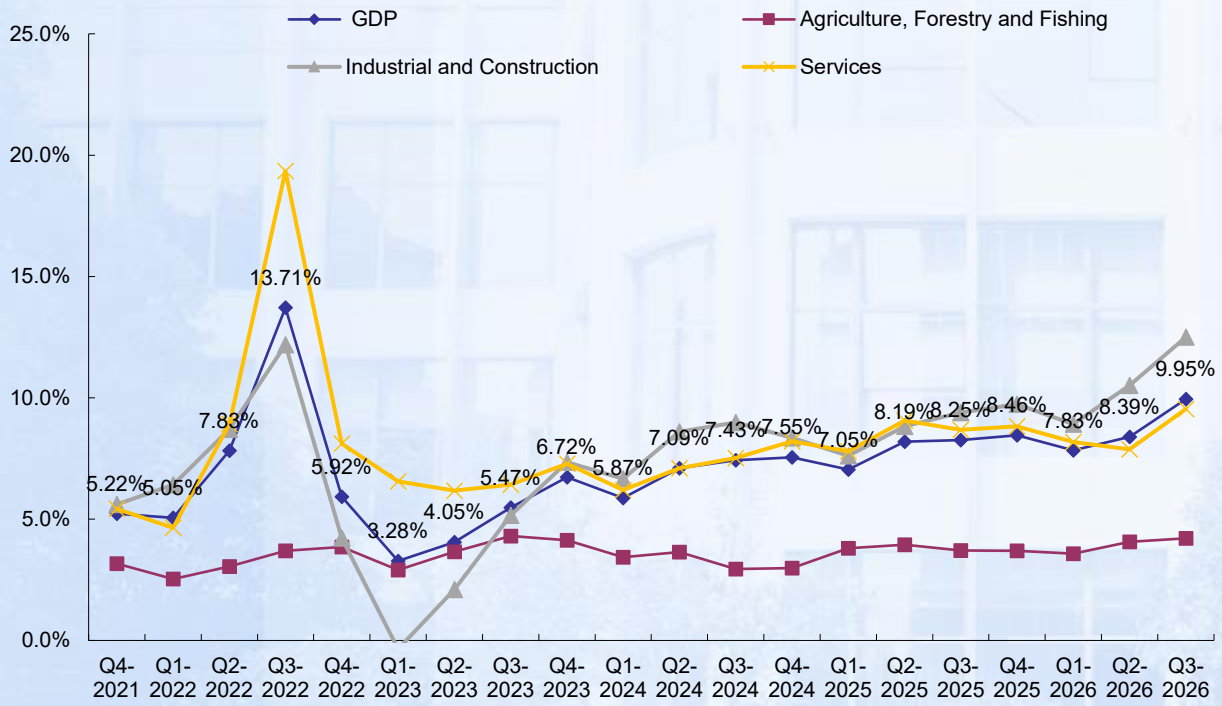
PHỤ LỤC 3: CÁC THƯƠNG VỤ IPO GIAI ĐOẠN 2026-2028

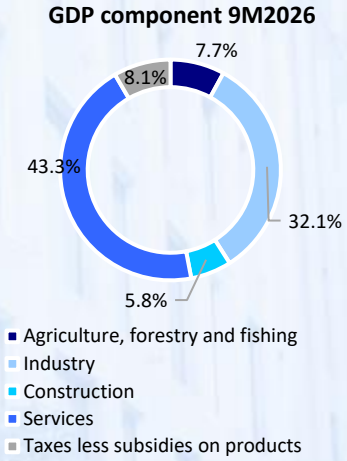
Doanh nghiệp	Công ty mẹ	Ngành	Trạng thái	Giai đoạn
HPA - Nông nghiệp Hòa Phát	Hòa Phát Group	Nông nghiệp	Listed	Q1/2026
DMX - Điện Máy Xanh	MWG	Bán lẻ điện máy	Listed	Q2-Q3/2026
F88	F88 Investment	Tài chính tiêu dùng	Listed	Q3/2026
C.P. Vietnam	Charoen Pokphand Foods (CPF)	Nông nghiệp/Thực phẩm	Đang chào bán	2026–2027
AMY GRUPO		Vật liệu/Công nghiệp xuất khẩu	Đã IPO	T8/2026
HDBS	HDBank	Chứng khoán	Kế hoạch lên sàn trong Q4/2026	Q4/2026
LPBS	LPBank	Chứng khoán	Listed	Q3/2026
Kafi Securities		Chứng khoán	Đã IPO tháng 9/2026	Q3/2026
Long Châu	FPT Retail	Bán lẻ dược phẩm	Kỳ vọng/chuẩn bị	2027-2028
Bách Hóa Xanh	MWG	Bán lẻ thực phẩm	Kỳ vọng/chuẩn bị	2027-2028
THACO Auto		Ô tô	Watchlist thị trường	2027-2028
Bảo Tín Mạnh Hải		Vàng bạc đá quý/Bán lẻ	Doanh nghiệp xác nhận kế hoạch IPO quý IV/2026; dự kiến mở bán khoảng 15% cổ phần	Q4/2026
Highlands Coffee	Jollibee	F&B	Watchlist thị trường	2027-2028
Golden Gate	Golden Gate Group	F&B	Watchlist thị trường	2027-2028
Viettel IDC	Viettel	Trung tâm dữ liệu/Công nghệ	Watchlist thị trường	2027-2028
MISA		Phần mềm/SaaS	Watchlist thị trường	2027-2028
VNPay		Fintech/Thanh toán	Watchlist thị trường	2027-2028
BW Industrial	Warburg Pincus/Becamex	BĐS công nghiệp/Logistics	Watchlist thị trường	2027-2028
Mcredit	MB	Tài chính tiêu dùng	Watchlist thị trường	2027-2028

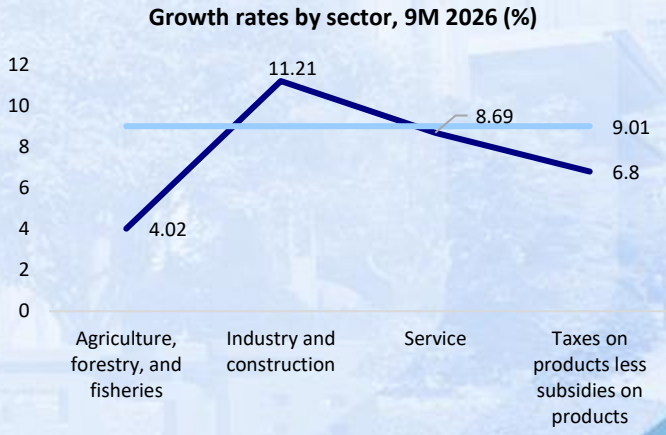
Nguồn: GTHTVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)

PHỤ LỤC 4: VĨ MÔ VIỆT NAM| TĂNG TRƯỞNG GDP 9 THÁNG ĐẠT 9.01%, HƯỚNG VỀ MỤC TIÊU 10%





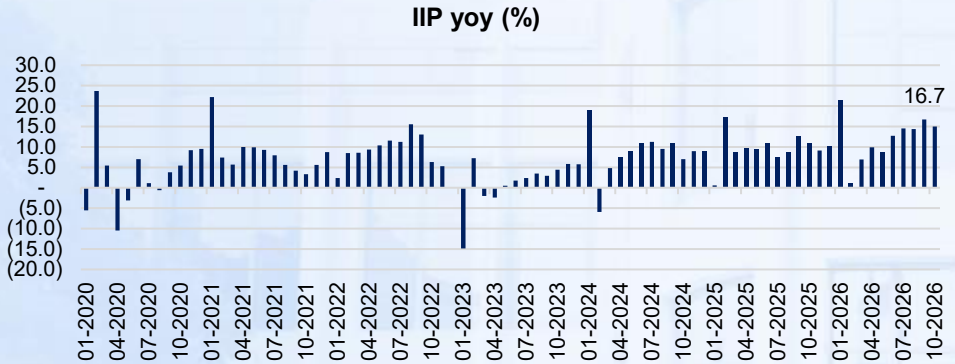


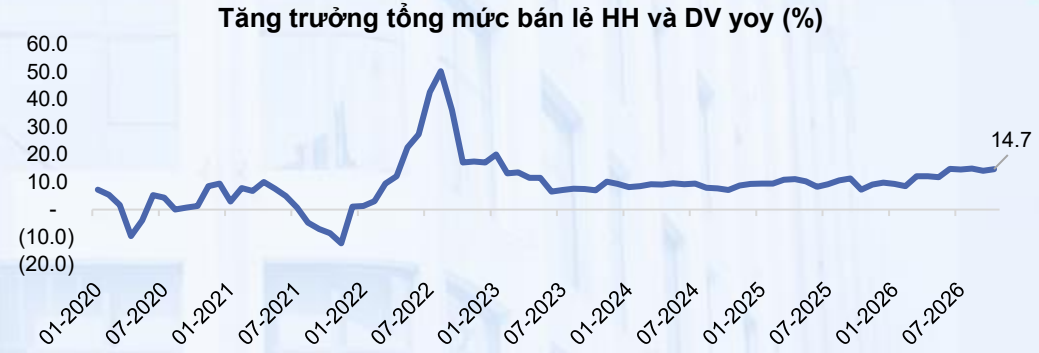
Với nền tảng vĩ mô và các động lực tăng trưởng đã được củng cố trong 9 tháng đầu năm, chúng tôi kỳ vọng kinh tế Việt Nam tiếp tục bứt tốc trong quý IV, tiến gần hơn tới mục tiêu tăng trưởng năm 2026, đồng thời tạo đà cho năm 2027. Trên cơ sở đó, chúng tôi điều chỉnh dự báo tăng trưởng GDP năm 2026 lên 9.2%, phản ánh triển vọng tích cực hơn của nền kinh tế, dù mục tiêu tăng trưởng 10% vẫn đòi hỏi sự bứt phá đáng kể trong những tháng cuối năm.

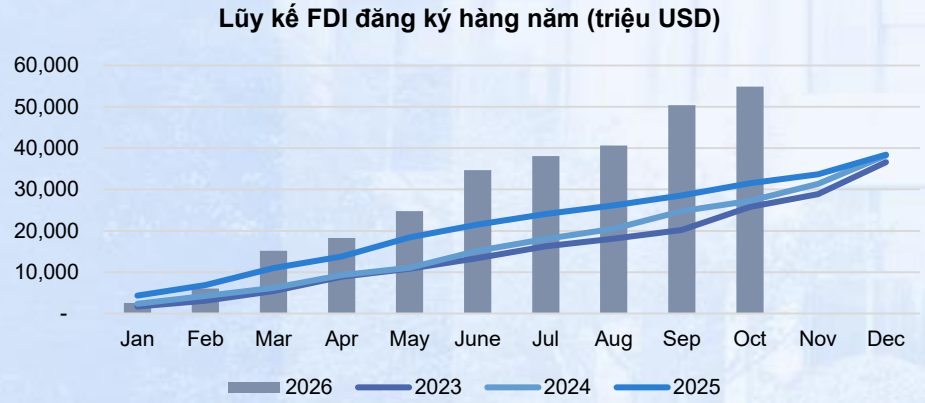
Nguồn: GSO, GTHTVN Research

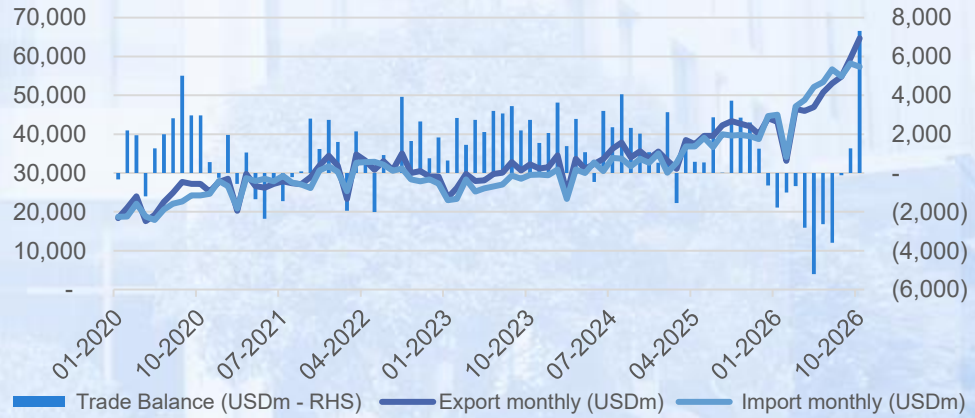
Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)

PHỤ LỤC 5: VĨ MÔ VIỆT NAM| SẢN XUẤT TĂNG TỐT, VỐN FDI LIÊN TIẾP LẬP KỶ LỤC, THƯƠNG MẠI ĐẢO CHIỀU THẶNG DƯ







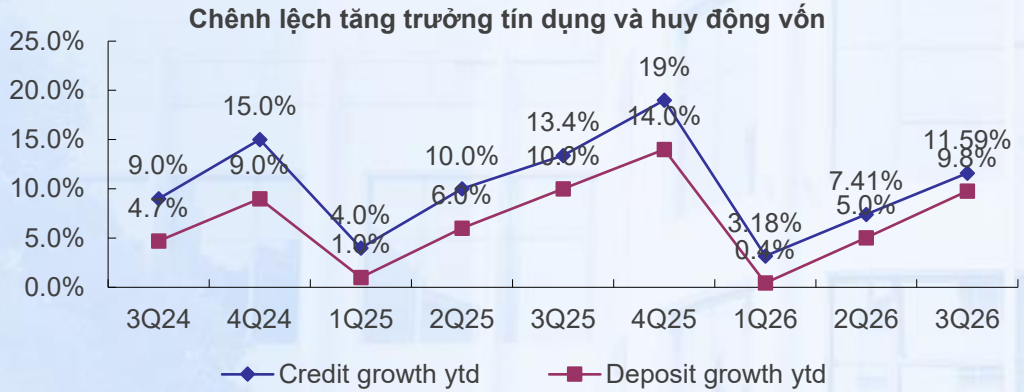


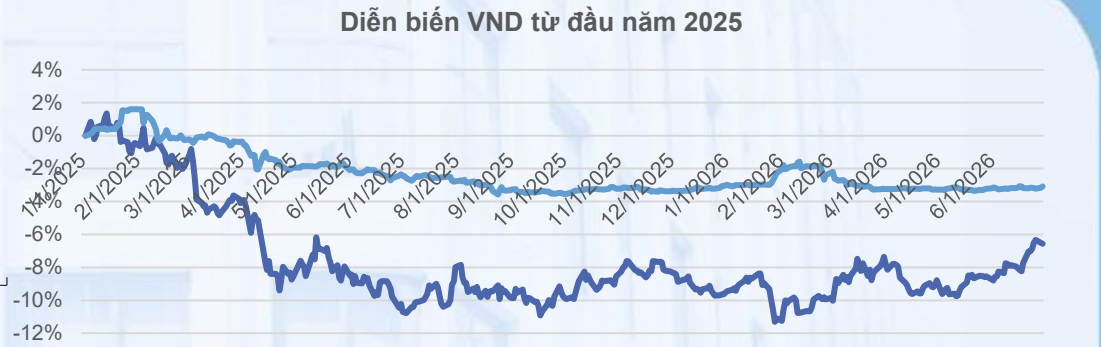
Lũy kế đến tháng 10/2026, vốn FDI đăng ký vào Việt Nam đã đạt 54.85 tỷ USD, tăng 74%yoy thể hiện niềm tin của NĐTNN với điều kiện đầu tư trong nước. Trong khi đó, cán cân thương mại đã chính thức đảo chiều từ thâm hụt sang thặng dư từ tháng 9 và ghi nhận 2 tháng thặng dư liên tiếp đến này góp phần giải tỏa những lo lắng về khía cạnh tiền tệ. Trong khi đó, sản xuất và hoạt động tiêu dùng trong nước vẫn ghi nhận tốc độ tăng trưởng tiệm cận 15% củng cố kỳ vọng về tăng trưởng kinh tế. Song, áp lực lạm phát vẫn là yếu tố cần theo dõi và ảnh hưởng đến sức mua thị trường.

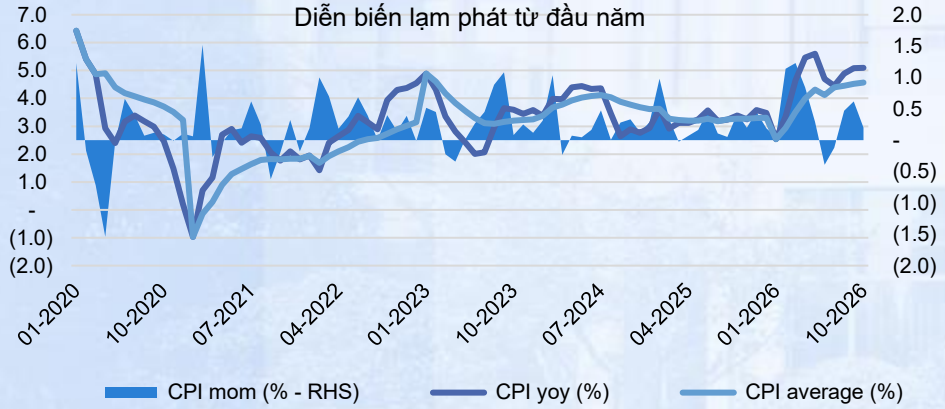
Nguồn: GSO, Bloomberg, GTHTVN Research

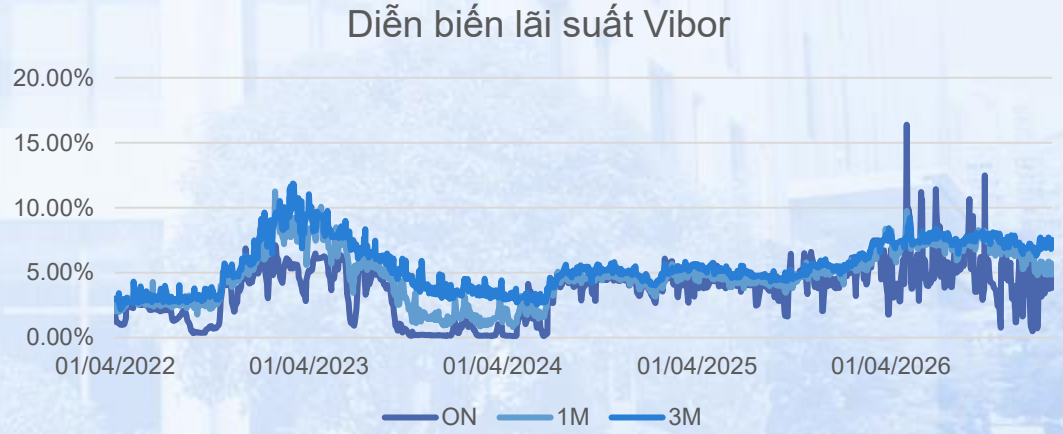
Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)

PHỤ LỤC 6: VĨ MÔ VIỆT NAM| CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ ĐƯỢC ĐIỀU HÀNH LINH HOẠT TRONG BỐI CẢNH MỚI









Chính sách tiền tệ tiếp tục được điều hành linh hoạt từ đầu năm đến nay. Tính đến ngày 26/10/2026, tăng trưởng tín dụng đạt 11.94%ytd hỗ trợ quan trọng trong việc cung ứng nguồn vốn trong giai đoạn nền kinh tế có nhu cầu vốn cao. Từ đầu năm đến nay, NHNN đã thực hiện nhiều chỉ đạo nhằm điều hòa lãi suất theo hướng ổn định hơn nhằm đảm bảo kiểm soát rủi ro hệ thống.

Theo chúng tôi quan sát, lãi suất đã hạ nhiệt sau các chỉ đạo của NHNN từ giữa tháng 10. Song các lĩnh vực ưu tiên là những lĩnh cực được hưởng lợi trực tiếp. Với nhóm ngành bất động sản, việc khan nguồn dự kiến vẫn tạo áp lực lớn.

Nguồn: SBV, Bloomberg, GTHTVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)

PHỤ LỤC 7: VĨ MÔ VIỆT NAM| CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ LINH HOẠT, ƯU TIÊN HỖ TRỢ TĂNG TRƯỞNG VÀ CUNG ỨNG TÍN DỤNG

Trong năm kinh tế thông qua ổn định mặt bằng lãi suất, bảo đảm thanh khoản và mở rộng dư địa cung ứng vốn của hệ thống ngân hàng. Đáng chú ý, thay vì lựa chọn giảm thêm lãi suất điều hành, NHNN chủ động phối hợp nhiều công cụ điều tiết nhằm tác động trực tiếp đến chi phí vốn và khả năng cung ứng tín dụng của các NHTM.

- Từ cuối tháng 3/2026, NHNN liên tục đưa ra các chỉ đạo nhằm ổn định và giảm mặt bằng lãi suất thị trường. Sau Công văn 2342/NHNN-CSTT ngày 30/03, cuộc họp với 46 NHTM ngày 09/04 đã thống nhất chủ trương giảm lãi suất huy động và cho vay, đồng thời được tiếp nối bằng các biện pháp tăng cường thanh tra, giám sát trong tháng 5. Đến tháng 10, trước áp lực cân đối nguồn vốn khi tăng trưởng tín dụng tiếp tục cao hơn tăng trưởng huy động, NHNN tiếp tục phát đi thông điệp quyết liệt hơn thông qua Công văn 9608 và 9736/NHNN-CSTT, yêu cầu giảm tối thiểu 0.5 điểm %/năm lãi suất huy động đối với các kỳ hạn từ 6 tháng trở lên và định hướng giảm 1.5–2.0 điểm %/năm lãi suất cho vay đối với lĩnh vực sản xuất, kinh doanh và các lĩnh vực ưu tiên. Đáng chú ý, cơ quan quản lý còn gắn việc tuân thủ chỉ đạo với cơ chế giám sát và xem xét điều chỉnh chỉ tiêu tăng trưởng tín dụng, cho thấy quyết tâm đưa chủ trương giảm lãi suất vào thực tế thay vì chỉ dừng ở các cam kết tự nguyện.
- Song song với việc kiểm soát mặt bằng lãi suất, NHNN cũng chủ động sử dụng các công cụ điều tiết thanh khoản để giảm áp lực huy động vốn cho hệ thống. Động thái công bố phương án hoán đổi USD/VND kỳ hạn 182 ngày, quy mô tối đa 2 tỷ USD vào đầu tháng 11/2026 là một bước đi đáng chú ý, với khả năng cung ứng gần 49,000 tỷ đồng vào hệ thống nếu sử dụng hết hạn mức. So với các giao dịch hoán đổi kỳ hạn ngắn trước đây, việc kéo dài kỳ hạn lên 6 tháng giúp các NHTM chủ động hơn trong cân đối nguồn vốn trung hạn, đồng thời hạn chế áp lực cạnh tranh huy động VND trên thị trường nội địa. Động thái này cũng tạo sự kết nối với xu hướng gia tăng huy động vốn quốc tế của các ngân hàng trong năm 2026, qua đó đa dạng hóa nguồn tài trợ và nâng cao khả năng quản trị thanh khoản.
- Ở góc độ cấu trúc, việc ban hành Thông tư 50 với lộ trình áp dụng các chỉ tiêu LDR, LCR và NSFR cũng góp phần hoàn thiện khuôn khổ quản trị thanh khoản, đồng thời tạo thời gian chuyển tiếp để các ngân hàng thích ứng với các chuẩn mực an toàn tiệm cận Basel III. Đây là yếu tố quan trọng trong bối cảnh nhu cầu vốn của nền kinh tế gia tăng, trong khi khả năng mở rộng tín dụng ngày càng phụ thuộc vào năng lực huy động vốn trung và dài hạn cũng như chất lượng quản trị bảng cân đối của từng ngân hàng.
- Nhìn chung, chúng tôi đánh giá định hướng điều hành tiền tệ năm 2026 đang thể hiện rõ sự linh hoạt trong việc cân bằng giữa mục tiêu tăng trưởng và ổn định hệ thống tài chính. Việc kết hợp giảm mặt bằng lãi suất, hỗ trợ thanh khoản và điều chỉnh lộ trình các tỷ lệ an toàn được kỳ vọng tạo điều kiện duy trì dòng vốn tín dụng cho nền kinh tế, đặc biệt đối với khu vực sản xuất, kinh doanh và các lĩnh vực ưu tiên. Tuy nhiên, dư địa giảm lãi suất trong thời gian tới vẫn phụ thuộc đáng kể vào khả năng cải thiện huy động vốn, diễn biến tỷ giá, lạm phát và tốc độ tăng trưởng tín dụng. Do đó, tính bền vững của chính sách hỗ trợ sẽ không chỉ phụ thuộc vào các chỉ đạo hành chính từ NHNN mà còn cần sự cải thiện thực chất của thanh khoản hệ thống và khả năng cân đối nguồn vốn của các NHTM.

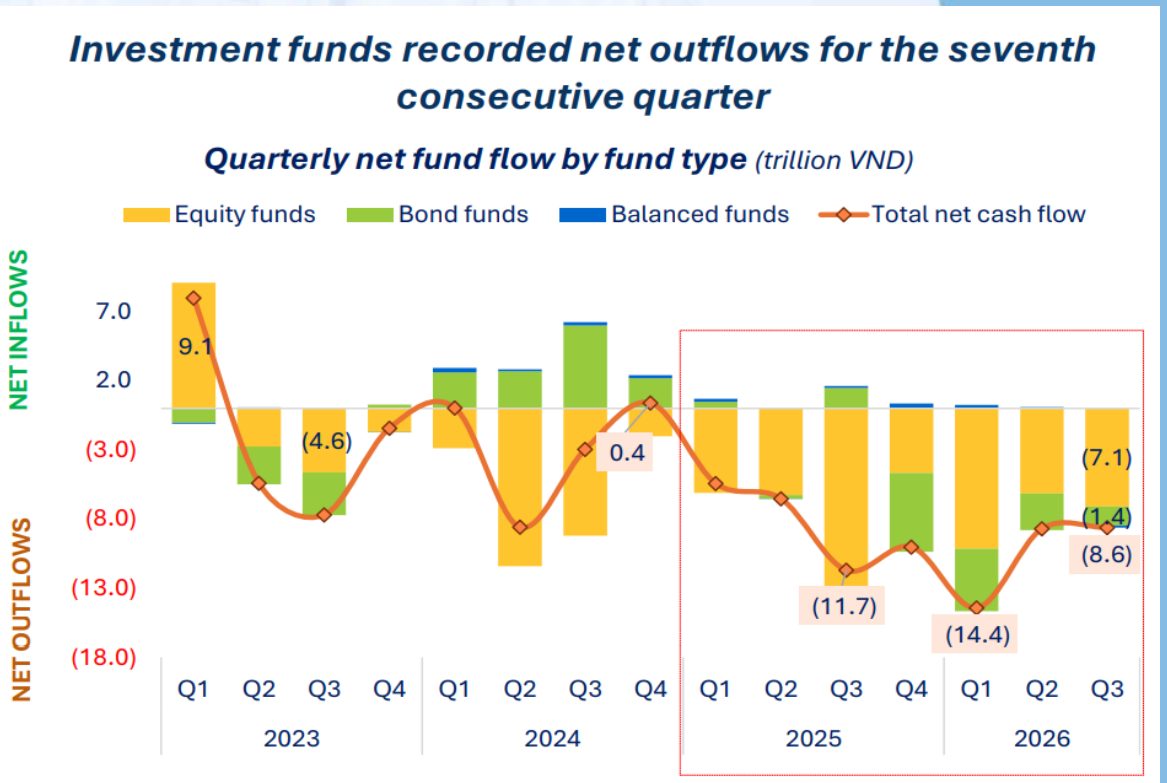
Nguồn: NHNN, GTHTVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)

PHỤ LỤC 8: HIỆU SUẤT CÁC QUỸ ĐẦU TƯ TẠI VIỆT NAM 9 THÁNG 2026

Equity Fund Return in Q3 and 9M2026 (NAV >VND 1 trn)

	PERFORMANCE Sep - 2026	PERFORMANCE Q3-2026	PERFORMANCE 9M2026
EVESG	-3.3%	-3.9%	-0.8%
Tianhong VN	-4.1%	-4.1%	-7.1%
FUEKIV30	-3.9%	-4.2%	-4.8%
E1VFVN30	-3.9%	-4.2%	-4.7%
VN30	-3.8%	-4.5%	-6.1%
PRINCIPAL VNEQ-A	-3.5%	-4.8%	-14.2%
VNINDEX	-3.5%	-4.9%	-0.9%
UVEF	-2.9%	-5.0%	-9.9%
VINACAPITAL-VESAF	-2.5%	-5.5%	-6.1%
VINACAPITAL-VVF	-3.1%	-5.7%	-5.7%
JFVNOPP	-5.0%	-5.7%	-5.4%
VFMVSF	-3.7%	-5.8%	-11.5%
K-VIETNAM	-4.3%	-5.9%	-9.4%
SSI-SCA	-3.1%	-5.9%	-9.8%
VCBF-BCF	-4.3%	-6.0%	-6.9%
VINACAPITAL-VEOF	-2.6%	-6.0%	-8.7%
VEIL	-4.1%	-6.3%	-9.5%
Xtrackers Vietnam ETF	-5.5%	-6.5%	-5.3%
LVF	-3.68%	-6.6%	-1.6%
VNH	-3.0%	-6.6%	-11.6%
DCDS	-2.9%	-6.7%	-13.2%
VLGF	-4.1%	-6.8%	-11.5%



Dữ liệu từ FiinGroup cho thấy, hiệu quả hoạt động có sự phân hóa đáng kể giữa các loại hình quỹ trong 9 tháng đầu năm 2026. Cụ thể, các quỹ trái phiếu vẫn duy trì lợi nhuận dương, trong khi các quỹ cổ phiếu và quỹ cân bằng lại ghi nhận lợi nhuận âm. Diễn biến này được cho là đồng thuận với biến động của Vnindex. Các quỹ đầu tư ghi nhận dòng vốn rút ròng 8.6 nghìn tỷ đồng trong quý III/2026, chủ yếu tập trung ở các quỹ đóng. Đây là quý thứ bảy liên tiếp ghi nhận dòng vốn rút ròng, với tổng giá trị đạt 65.4 nghìn tỷ đồng. Tính chung 9 tháng đầu năm 2026, dòng vốn rút ròng đạt gần 31.7 nghìn tỷ đồng (tăng 34.2%yoy).

Nguồn: FiinGroup, GTHTVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)

DISCLAIMER

The views expressed in this report accurately reflect personal views on securities codes or the issuer of the analyst(s) in charge of the preparation of the report. Investors should consider this report as reference and should not consider this report as securities investment consulting content for making decisions on investments and Investors shall be responsible for the investments decisions. Guotai Haitong Securities (Vietnam) Corp. may not be responsible for the whole or any damages, or an event(s) considered as damage(s) incurred from or in relation to the act of using all or part of the information or opinions stated in this report.

The analyst(s) responsible for the preparation of this report receive(s) remuneration based upon various factors, including the quality and accuracy of the research, clients' feedbacks, competitive factors and the revenue of the company. Guotai Haitong Securities (Vietnam) Corp. and/or its members and/or its General Director and/or its staffs may have positions in any securities mentioned in this report (or in any related investments).

The analyst(s) responsible for the preparation of this report endeavours to prepare the report based on information believed to be reliable at the time of publication. Guotai Haitong Securities (Vietnam) Corp. makes no representations, warranties and covenants on the completeness and accuracy of the information. Opinions and estimates expressed in this report represent views of the analyst responsible for the preparation of the report at the date of publication only and shall not be considered as Guotai Haitong Securities (Vietnam) Corp.'s views and may be subject to change without notice.

This report is provided, for information providing purposes only, to Investor including institutional investors and individual clients of Guotai Haitong Securities (Vietnam) Corp. in Vietnam and overseas in accordance with laws and regulations explicit and related in the country where this report is distributed, and may not constitute an offer or any specified recommendations to buy, sell or holding securities in any jurisdiction. Opinions and recommendations expressed in this report are made without taking differences regarding goals, needs, strategies and specified situations of each and every Investor(s) into consideration. Investors acknowledge that there may be conflicts of interests affecting the objectiveness of this report.

The content of this report, including but not limited to this recommendation shall not be the basis for Investors or any third party to refer to with the aim to requiring Guotai Haitong Securities (Vietnam) Corp. and/or the analyst responsible for the preparation of this report to perform any obligations towards Investors or the third party in relation to the investment decisions of Investors and/or the content of this report.

This report may not be copied, reproduced, published or redistributed by any person(s) for any purposes unless upon a written acceptance by a competent representative of Guotai Haitong Securities (Vietnam) Corp. Please cite sources when quoting.

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)

GUOTAI HAITONG (VIETNAM) RESEARCH DEPARTMENT

Trần Thị Hồng Nhung
Head of Research
nhungtth@gtht.com.vn
(024) 35.730.073 - ext:703

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)

CHỨNG KHOÁN GUOTAI HAITONG (VIỆT NAM)
GUOTAI HAITONG SECURITIES (VIETNAM)

CONTACT	HANOI HEAD OFFICE	HCMC BRANCH
For advising: (024) 35.730.073 For placing order: (024) 35.779.999 Email: info@gtht.com.vn Website: www.gtht.com.vn	P9-10, 1st floor, Charmvit Tower Tel.: (024) 35.730.073 Fax: (024) 35.730.088	3rd floor, No.2 BIS, Công Trường Quốc Tế, Ward 6, District 3, HCMC Tel.: (028) 38.239.966 Fax: (028) 38.239.696

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)