

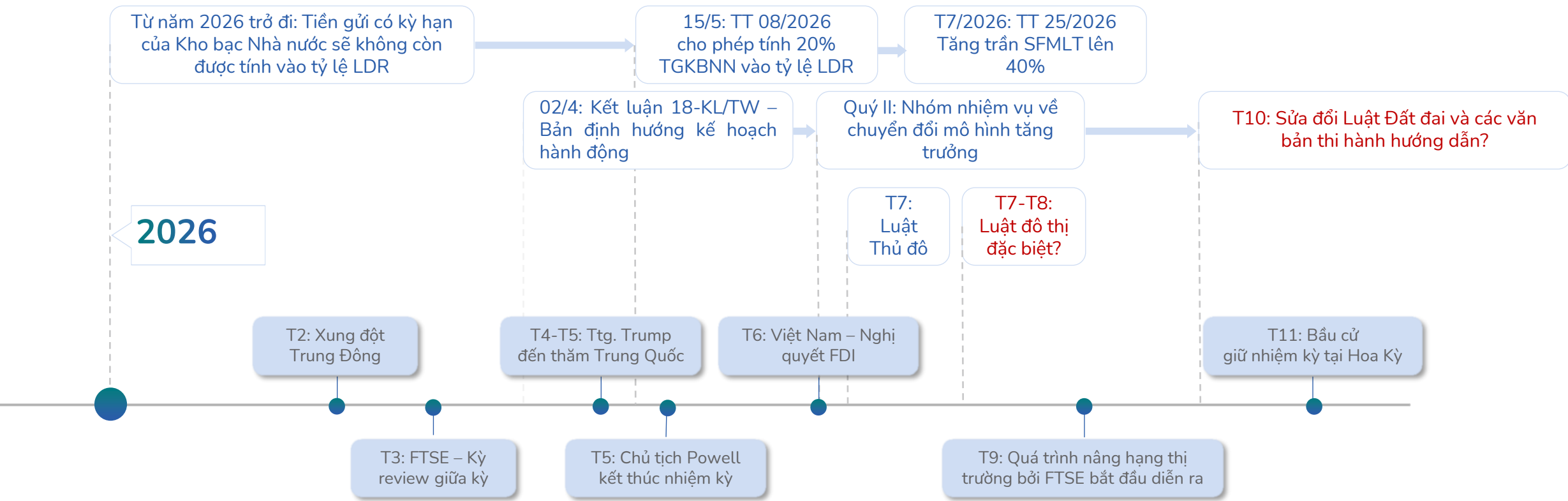
MACRO & MARKET OUTLOOK 2026

Thích ứng nhanh chóng & Năm bắt cơ hội

BSC Research – Tháng 6 2026

2026: Year Ahead		
I	Kinh tế vĩ mô: Khơi thông nguồn lực	
	Chính sách tiền tệ trên toàn cầu: Miền đất vô chủ	
	Việt Nam: Thặng dư Ngân sách Nhà nước – Con voi trong căn phòng “thanh khoản”	
	Việt Nam: Bài toán thanh khoản - Giải pháp của nhà điều hành	
	Dự báo kinh tế vĩ mô Việt Nam năm 2026 – 2027	
	Heatmap kinh tế vĩ mô Việt Nam	
03	III. Thị trường chứng khoán Việt Nam: Cơ hội mới Thách thức mới	12
04	Nhiều yếu tố hỗ trợ thị trường trong 2H2026 - 2027	13
05	1 Dòng vốn ngoại - Áp lực rút ròng tiếp diễn nhưng xu hướng thu hẹp dần	14
06	Xu hướng dòng vốn đầu tư	15
07	Ngoại trừ “theme AI” – Việt Nam có nhiều yếu tố để thu hút dòng vốn so với các thị trường khác	16
08	Áp lực bán từ quỹ thụ động đang dần thu hẹp	17
09	Dòng tiền ngoại: Kỳ vọng kịch bản tích cực trong 2H2026	18
	Cấu trúc nhà đầu tư nước ngoài trên TTCK Việt Nam	19
	2 Dòng vốn nội - Động chính lực nâng đỡ thị trường	20
	Dòng tiền trong nước tiếp tục là động lực chính	21
	Tâm lý thận trọng và dòng tiền phân hóa giữa các nhóm ngành	22
	VN-Index exclude đang ở mức rẻ P/E 12.0 lần	23
	Dự báo VN-Index 2026	24

H2/2026: Year Ahead



Bối cảnh toàn cầu: Chi tiêu công toàn cầu (lĩnh vực AI), Kế hoạch 5 năm của Trung Quốc, Đình chiến thương mại, Căng thẳng địa chính trị suy giảm

Bối cảnh Việt Nam: (1) Hướng đến tăng trưởng hai chữ số; (2) Không để xảy ra khủng hoảng kinh tế

Việt Nam: Trung tâm Tài chính Quốc tế, Mô hình CCP và Giao dịch trong ngày, IPO và Huy động vốn

KINH TẾ VĨ MÔ

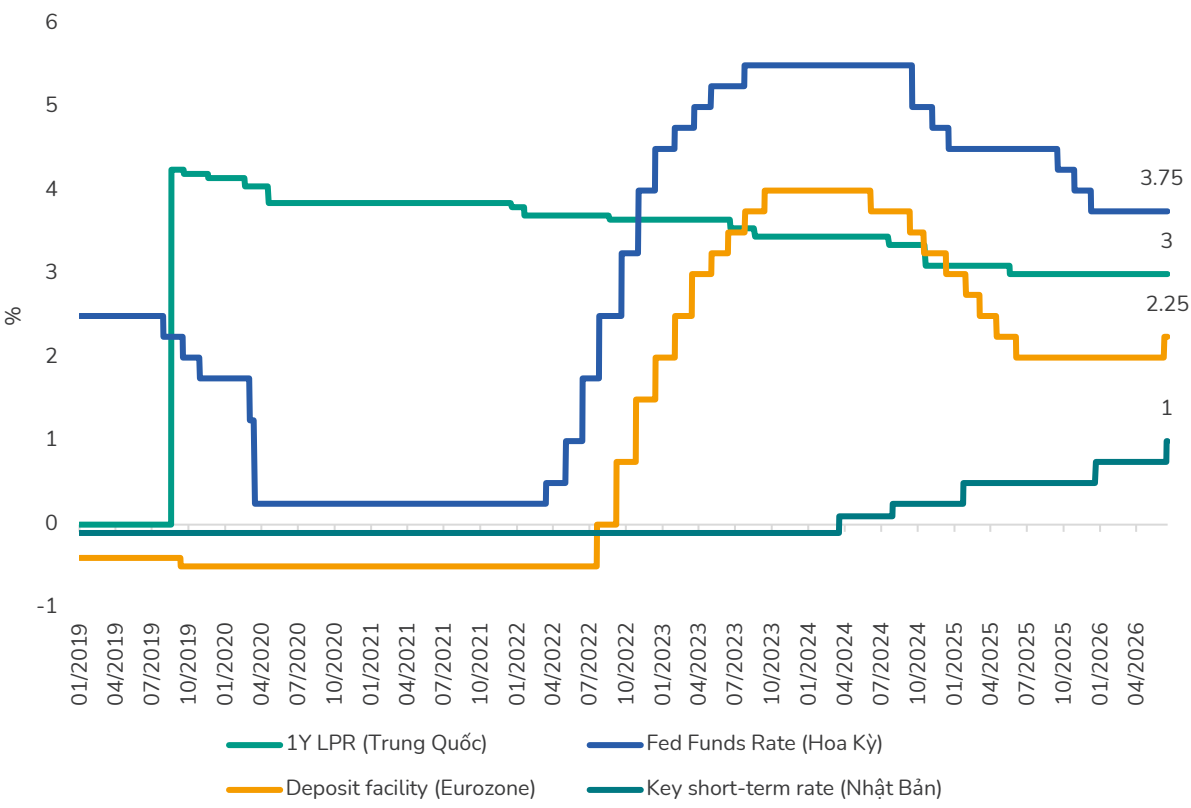
Khởi thông nguồn lực



Xung đột tại Trung Đông khiến các Ngân hàng Trung ương...

FED	- Nền kinh tế chữ K đang trở nên rõ nét hơn, khi động lực tiêu dùng chủ yếu được thúc đẩy bởi những người có thu nhập cao. Thị trường lao động tiếp tục câu chuyện “Tuyển ít, sa thải ít”. Lạm phát vọt lên cao do ảnh hưởng của thuế quan và cú sốc năng lượng, tuy nhiên, lạm phát lõi vẫn chưa quá đáng ngại. - Quan điểm BSC: Chúng tôi duy trì quan điểm FED vẫn đang đi theo lộ trình từ siết chặt về trung tính, và những ảnh hưởng từ thuế quan và xung đột Trung Đông là ảnh hưởng một lần. Khi căng thẳng tại Trung Đông xuống thang, FED sẽ chuyển sự chú ý sang dữ liệu về lao động. Chúng tôi đánh giá FED sẽ cắt giảm lãi suất ít nhất 1 lần trong vòng 12 tháng tới.
ECB	- Tăng trưởng kinh tế tương đối khiêm tốn, nhu cầu trước đây được hỗ trợ bởi chính sách tiền tệ nới lỏng, thì trong nửa đầu năm 2026 bị ảnh hưởng mạnh bởi cú sốc năng lượng. Thị trường lao động khá bền vững. - Quan điểm BSC: ECB đã tăng lãi suất thêm 25bps trong tháng 6, và có thể tăng thêm một lần nữa trong phần còn lại của năm 2026 khi các quan chức ECB không muốn đi vào lại vết xe đổ năm 2022, chủ động kiểm chế sớm với lạm phát. Tuy nhiên, xung đột tại Trung Đông đã dấy đáng kể, do đó chúng tôi cho rằng, ECB sẽ không hoàn thành một chu kỳ tăng lãi suất đầy đủ, và có thể sẽ cắt giảm lãi suất trở lại trong năm 2027.
BoJ	- Nhu cầu nội địa đã và đang là động lực hỗ trợ chủ đạo cho nền kinh tế Nhật Bản. Ngoài ra, việc duy trì động lực đầu tư cũng là một yếu tố khác thúc đẩy tăng trưởng kinh tế. Tuy nhiên, đồng Yên nhật suy yếu khiến cho giá nhập khẩu tăng, nhất là trong bối cảnh nguồn năng lượng của Nhật phụ thuộc 90% vào khu vực Trung Đông, kết quả chỉ số lạm phát tháng 5 của Nhật tăng 1.5% là lý do chính cho việc BoJ tăng lãi suất lên 1% trong tháng 5/2026. - Quan điểm BSC: BoJ nhiều khả năng sẽ tiếp tục lộ trình tăng lãi suất của riêng họ, song, chúng tôi cũng cho rằng tốc độ tăng lãi suất là không quá nhanh.
PBoC	- Tăng trưởng chậm lại do sự suy yếu cấu trúc do thị trường bất động sản trượt dài, tiêu dùng yếu nhưng được hỗ trợ bởi xuất khẩu và sản xuất. Trung Quốc có vị thế tốt hơn đáng kể so với Châu Âu hay Nhật Bản để hấp thụ cú sốc năng lượng trong ngắn hạn. Lạm phát duy trì ở mức thấp và hầu như không có áp lực về giá cả đáng kể. - Quan điểm BSC: Dư địa để nới lỏng chính sách tiền tệ vẫn còn tương đối nhiều với Trung Quốc.

...không còn nói chung một ngôn ngữ

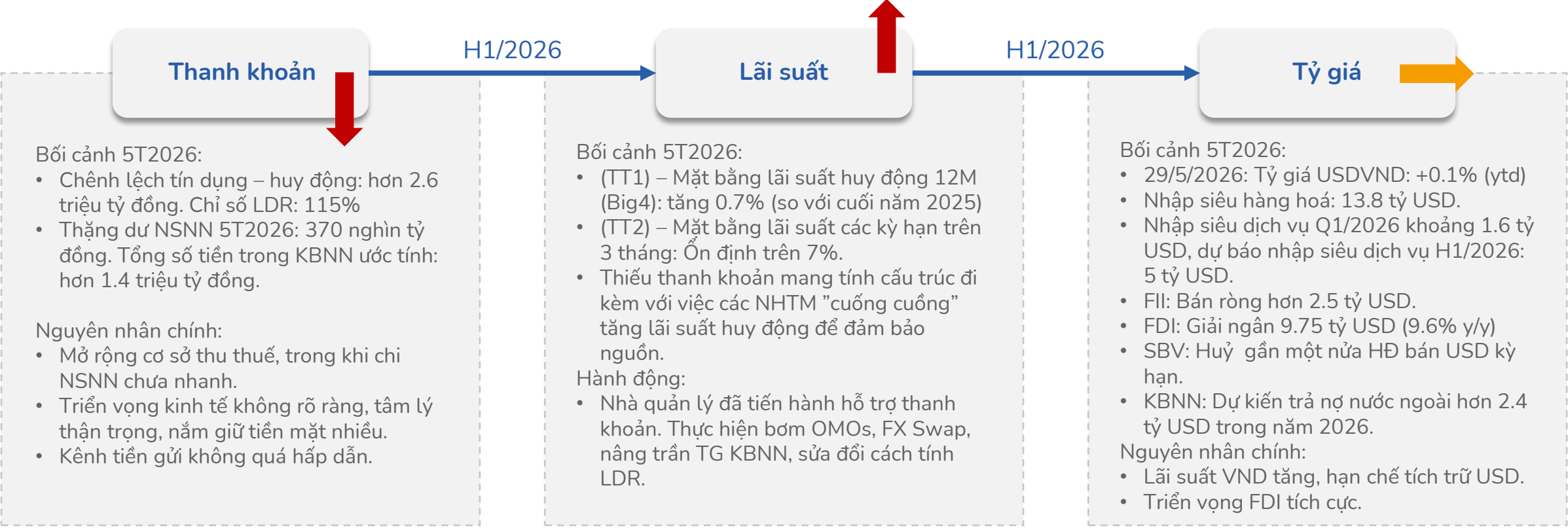


Quan điểm BSC:

- Xung đột tại Trung Đông xuống thang sẽ khiến các NHTW dần quay trở lại lập trường hỗ trợ tăng trưởng kinh tế.
- Chúng tôi duy trì quan điểm chỉ số DXY đi ngang đến giảm nhẹ, tạo không gian cho các đồng tiền EM, trong đó có Việt Nam Đồng.

Bối cảnh H1/2026:

Lạm phát tăng nhanh do (1) Ảnh hưởng từ các chính sách thuế và (2) Cầu “đầu tư công” kéo từ năm trước; (3) Cú shock năng lượng Trung Đông



Triển vọng H2/2026

- Kỳ vọng vào “FED easing”, chuyển hoá hoạt động “front-loading” thành lợi nhuận, FDI đăng ký và giải ngân cao → Ngoại tệ đi vào hệ thống, gia tăng nguồn lực.
- Đầu tư công đẩy nhanh tiến độ sau nửa đầu năm chủ yếu dành cho lên kế hoạch Đầu tư công cho cả năm và cho giai đoạn trung, dài hạn 2026 – 2030.
- Lạm phát thuyên giảm, nhà điều hành tiến hành các giải pháp để hỗ trợ thanh khoản, nới lỏng chính sách, khơi thông nguồn vốn hướng đến hỗ trợ tăng trưởng kinh tế.

- (1) Triển vọng thanh khoản cải thiện.
- (2) Triển vọng lãi suất rõ ràng hơn, mặt bằng lãi suất có thể đi ngang trong phần còn lại của năm.
- (3) Áp lực tỷ giá thuyên giảm đáng kể.

Quan điểm nhà điều hành



dangcongsan.vn

<https://dangcongsan.org.vn/van-ban-cua-dang/ket-lu-an-so-18-kl-tw-ngay-02-4-2026-hoi-nghi-lan-thu-hai-...>

Kết luận số 18-KL/TW ngày 02/4/2026 Hội nghị lần thứ hai ...

2 thg 4, 2026 — Kết luận số 18-KL/TW ngày 02/4/2026 Hội nghị lần thứ hai Ban Chấp hành Trung ương Đảng khóa XIV về Kế hoạch phát triển kinh tế - xã hội, ...



Cổng Thông tin điện tử Chính phủ

<https://chinhphu.vn/...>

Nghị quyết số 148/NQ-CP của Chính phủ: Phiên họp ...

Nghị quyết số 148/NQ-CP của Chính phủ: Phiên họp Chính phủ thường kỳ tháng 5 năm 2026 ; Số ký hiệu, 148/NQ-CP ; Ngày ban hành, 06-06-2026 ; Loại văn bản, Nghị ...



baochinhphu.vn

<https://baochinhphu.vn/Chính-trị>

Hợp báo Chính phủ thường kỳ tháng 4/2026

4 thg 5, 2026 — Kinh tế vĩ mô cơ bản ổn định, lạm phát được kiểm soát, các cân đối lớn của nền kinh tế được bảo đảm. Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) bình quân 4 ...



Bộ Tài chính

<https://www.mof.gov.vn/tin-tuc-tai-chinh/thoi-su/k...>

Khởi thông nguồn lực tồn đọng trong các dự án, tạo động ...

27 thg 5, 2026 — Nghị quyết số 29/2025/QH15, nhiều nhóm chính sách đã được quy định nhằm tháo gỡ khó khăn, vướng mắc cho các dự án góp phần khởi thông nguồn lực ...



Các giải pháp

Nhóm giải pháp tình thế:

(1) Nới lỏng, bãi bỏ các quy định (Deregulation):

- OMOs; FX Swaps.
- Nâng trần TG KBNN.
- Điều chỉnh cách tính các chỉ số an toàn, room tín dụng.
- Tái cấp vốn.

(2) Kiểm soát, trợ giá lạm phát:

- Hoãn nâng giá dịch vụ khám chữa bệnh, dịch vụ giáo dục.
- Mở khoá nguồn cung nguyên vật liệu.
- Từ từ triển khai lộ trình tăng giá điện.
- Hỗ trợ quỹ bình ổn giá xăng dầu.
- Gia hạn giảm thuế VAT

Nhóm giải pháp lâu dài:

(1) Khởi thông các dự án tồn đọng.

(2) Phát triển thị trường vốn minh bạch và hiệu quả.

(3) Giải ngân đầu tư công nhanh, chất lượng.

(4) Các giải pháp khác

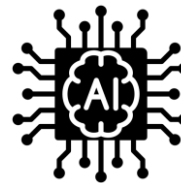
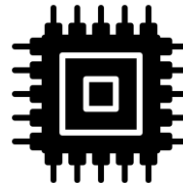
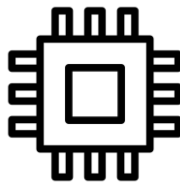
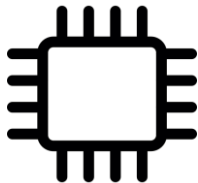
Chính sách tiền tệ Việt Nam: Theo đuổi mục tiêu hỗ trợ tăng trưởng kinh tế

Dư nợ tín dụng/Huy động (LDR)

Trước 2010	Chưa có quy định chính thức Tín dụng tăng nóng nhiều NH mất thanh khoản. LDR thực tế có thể vượt 100%.	Chưa kiểm soát
10/2010	TT 13/2010 – Áp trần lần đầu NHQD và NHTM: 80%. Lần đầu tiên luật hoá LDR. Bối cảnh khủng hoảng thanh khoản 2008 - 2010.	Siết chặt
02/2015	TT 36/2014 – Phân hoá 2 nhóm NHQD và CN NH nước ngoài: 90%, NHTM 80%. Hỗ trợ tái cơ cấu sau 2012.	Nới NHQD
01/2020	TT 22/2010 – Thống nhất 1 trần Tất cả NH: 85%. Chuẩn Basel II, bước ngoặt lớn đối với ngành Ngân hàng.	Cân bằng
01/2023	TT 26/2022 – Nới mẫu số Kho bạc nhà nước Giữ 85% nhưng thay đổi công thức: cho tính thêm TG KBNN có kỳ hạn theo lộ trình giảm dần (50%→40%→>20%→0% năm 2026).	Nới kỹ thuật
05/2026	TT 08/2026 – Đảo chiều lộ trình TG KBNN Đảo lại lộ trình: cho tính lại 20% TG KBNN có kỳ hạn vào mẫu số LDR.	Nới lại
07/2026	TT 25/2026 – Linh hoạt hoá (hiện hành) Giữ nguyên mức 85%. Loại trừ 80% KBNN có kỳ hạn, hoặc tỷ lệ khác theo quyết định Thống đốc từng thời kỳ. Bãi bỏ TT 08/2026	Linh hoạt

Tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn (SFMLR)

2005	457/2005/QĐ-NHNN – Bùng nổ Nổi trăn lên 40% nhằm tạo dư địa cho các ngân hàng tài trợ các dự án hạ tầng lớn và làn sóng phát triển kinh tế trước khi gia nhập WTO.	Mở
2009	TT 15/2009 – 30% Hệ lụy từ khủng hoảng tài chính toàn cầu 2008 và tình trạng dòng vốn ngắn hạn chảy mạnh vào đầu cơ bất động sản.	Siết – áp trần
10/2010	TT 13/2010 — Bãi bỏ hoàn toàn giới hạn SMLR Không còn trần SMLR. NH tự do dùng VNH cho vay TDH. SMLR hệ thống rớt xuống 7,58% (4/2012). Giai đoạn nổi tối đa trong lịch sử.	Nới – Bãi bỏ
02/2015	TT 36/2014 – Cấp cứu dòng vốn Trần 60%. Thị trường BĐS đóng băng, nợ xấu tăng cao, dòng vốn nghẽn nặng. NHNN quyết định nới mạnh tay lên mức kỷ lục 60% để kích cầu, giải cứu thị trường	Tái lập
07/2016 → 01/2018	TT 06/2016– Siết dần có lộ trình 60% - 50% - 40% Sửa TT 36. Lộ trình: 60% (7–12/2016) → 50% (2017) → 40% (từ 01/2018). Lần đầu tiên có lộ trình siết dần bài bản, chuẩn bị cho Basel II/III.	Siết dần – Lộ trình
01/2020 → 10/2023	TT 22/2019 + TT 08/2020 — Lộ trình siết mạnh nhất: TT 22: lộ trình 40%→37%→34%→30%. TT 08/2020 giãn 1 năm do COVID-19. Hoàn thành 30% từ 01/10/2023. Lộ trình 4 bước siết trong 3 năm.	Siết mạnh nhất
07/2026	TT 25/2026 — Đảo chiều: nới lại 40% (Hiện hành): Từ 30% → 40%. Bãi bỏ TT 08/2020 và TT 08/2026. Mục tiêu tăng trưởng; nhu cầu vốn hạ tầng, đầu tư công quy mô lớn. Đảo ngược lộ trình siết nhiều năm.	Nới – đảo chiều



	V1.0 (2004)	V2.0 (2012)	V3.0 (2022)	V4.0 (2026+)
Văn bản	211/2004/QĐ-TTg	450/QĐ-TTg	368/QĐ-TTg	1119/QĐ-TTg
Mục tiêu trọng tâm	Tạo lập nền tảng	Tái cấu trúc/Chuẩn hoá	Kỷ luật/Bền vững	Bứt phá/Hội nhập sâu rộng
Huy động vào Ngân sách (%GDP)	Cao (21-22%)	Cao (21-22%, thu nội địa >80%)	Hợp lý, khoảng 16-17% (thu nội địa 86-87)	Hợp lý, khoảng 18% (thu nội địa áp đảo 87-88%)
Chính sách Bội chi & Nợ công	Chưa có trần cứng	Thiết lập trần (Nợ công <65%)	Siết chặt (Bội chi 3%, Nợ công 60%)	Nới lỏng có kiểm soát (Bội chi 5%)
Định hướng Chi ngân sách	Tập trung Giáo dục (20%)	Xã hội hoá (PPP)	Kiểm soát chặt	Đột phá Đầu tư phát triển (40%)
Trạng thái Công nghệ	Tin học hoá hành chính	Dịch vụ công điện tử	Kho bạc/Hải quan số	Tài sản số, AI, Tín chỉ Carbon

Dự báo kinh tế vĩ mô Việt Nam năm 2026 – 2027

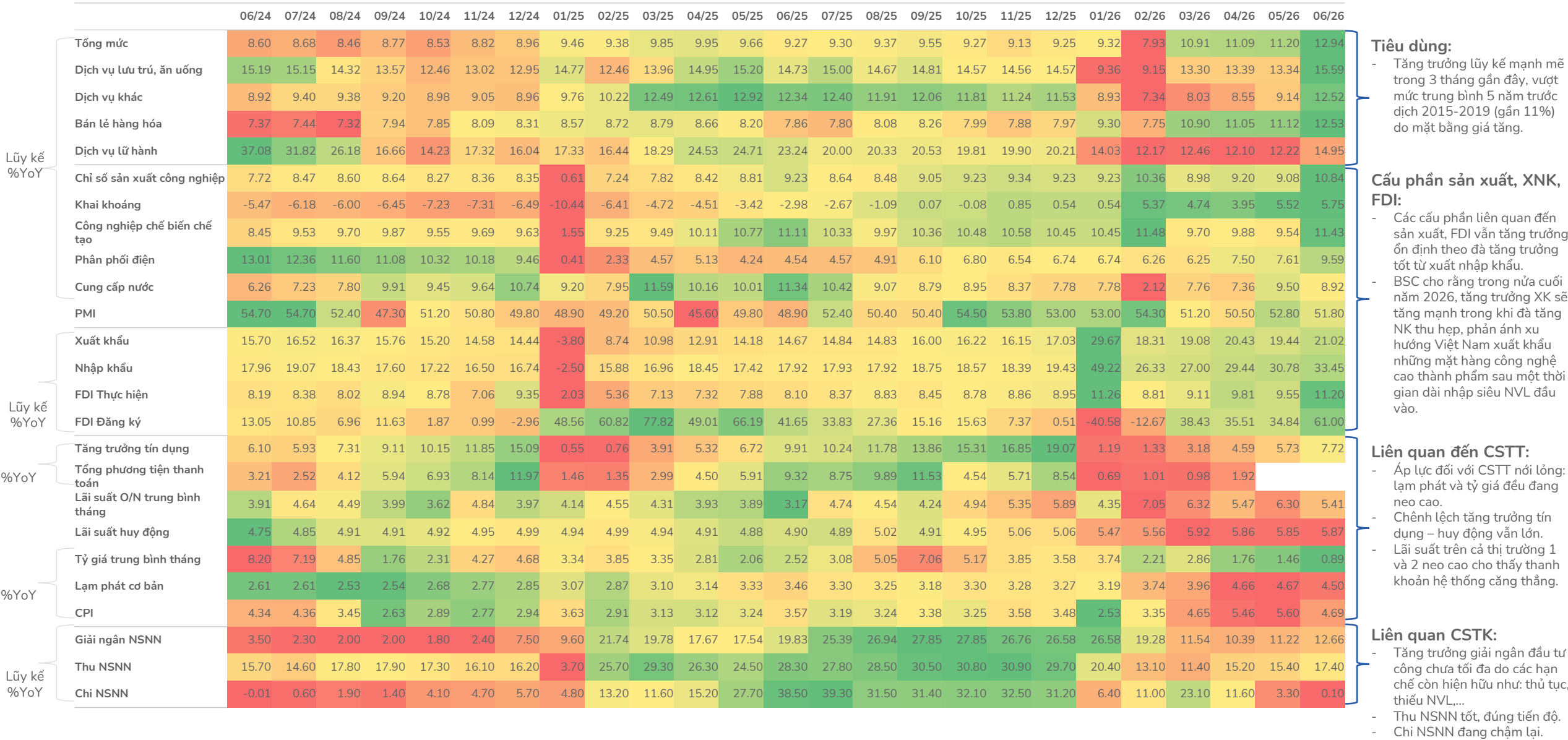
Dự báo kinh tế vĩ mô Việt Nam 2026-2027

	5 AVG (20-24)	2025	BSC KB 1		BSC KB 2		Consensus 2026			Consensus 2027		
			2026f	2027f	2026f	2027f	Min	Average	Max	Min	Average	Max
GDP (YoY%)	5.22	8.02	7.1	6.7	7.9	7.4	5.1(-0.2)	6.9	7.8(-0.4)	5.4(-0.3)	7.0(+0.3)	8.7(+0.2)
Tiêu dùng danh nghĩa (%YoY)	7.45	9.25	9.6(+0.5)*		11.1(+1.3)							
CPI (YoY%)	3.02	3.31	5.0(+0.5)	4.5	4.7(+1.3)	3.55	3.4(+0.8)	4.5(+1.0)	6.5 (+2.0)	1.2(-1.8)	3.7(-0.1)	5.5
Xuất khẩu (%YoY)	9.26	17.02	15.0(+9.0)	6.0	25.0(+15.0)	12.0						
Nhập khẩu (%YoY)	9.17	19.43	15.0(+9.0)	6.0	25.0(+15.0)	12.0						
Lãi suất (%)	4.0 - 6.5	4.5	5.0	5.0	4.5	4.5	4.0(+1.0)	4.5	5.5(+0.5)	4.5(+1.5)	4.5	5.75(+1.25)
FDI giải ngân (%YoY)	4.63	8.95	8.0(+2.0)		12.0(+2.0)							
Tỷ giá USD/VND (%YoY)	1.55	3.81	1.0(-2.5)	1.0(-2.5)	-1.0(-2.5)	-1.0(-2.0)						

Ghi chú:

- *: chênh lệch so với kỳ dự báo tháng 12/2025
- BSC Research điều chỉnh dự báo cho năm 2026:
 - ✓ **Nâng lạm phát ở cả hai kịch bản.** BSC cho rằng tác động vòng hai của lạm phát chi phí đẩy đang diễn ra trên toàn nền kinh tế, nâng mặt bằng giá cả chung năm 2026 lên mức cao hơn so với 2025.
 - ✓ **Nâng tăng trưởng xuất nhập khẩu ở cả hai kịch bản.** BSC cho rằng xuất khẩu những mặt hàng công nghệ cao thành phẩm của Việt Nam sẽ tăng trưởng mạnh mẽ trong nửa cuối năm sau một thời gian dài nhập siêu NVL đầu vào.
 - ✓ **Hạ tỷ giá USDEVND ở cả hai kịch bản.** BSC cho rằng áp lực tăng tỷ giá trong H2/2026 thấp vì (1) Xuất khẩu tăng cường; (2) Dòng vốn FDI tốt.
- Consensus: Trung bình dự báo của khoảng 23 tổ chức tài chính được thống kê bởi Bloomberg – cập nhật tới tháng 6/2026. Trong 6 tháng qua:
 - ✓ Đã có những dự báo mới kéo trung bình dự báo GDP 2026 xuống, trong khi nâng dự báo GDP năm 2027.
 - ✓ Dự báo CPI tăng, kéo theo dự báo về lãi suất điều hành tăng.

Heatmap kinh tế vĩ mô Việt Nam

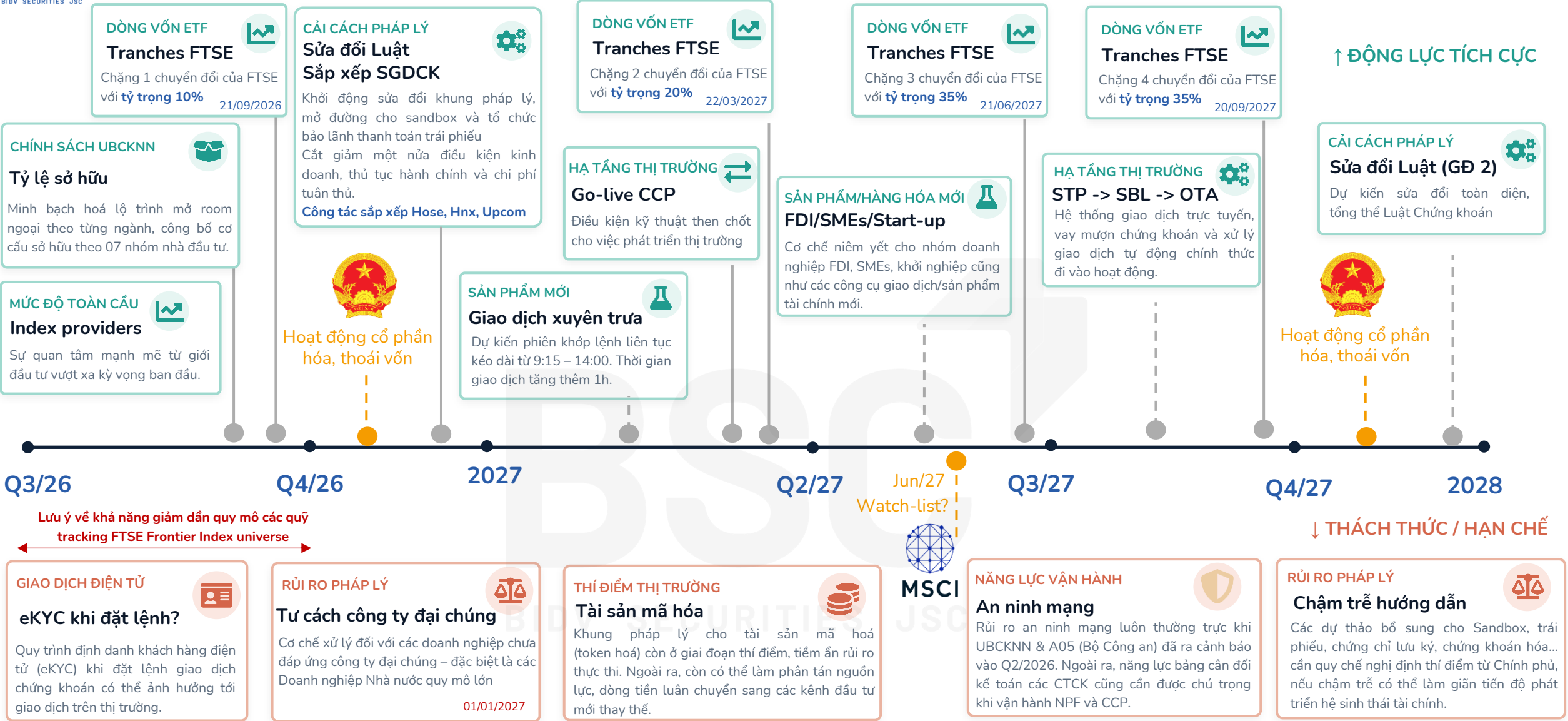


THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM 2026

Cơ hội mới thách thức mới



Nhiều yếu tố hỗ trợ thị trường trong 2H2026 - 2027



● Những sự kiện khác cần chú ý

[Chi tiết về lộ trình chuyển đổi nâng hạng FTSE](#)
[Chi tiết hoạt động cổ phần hóa, thoái vốn Doanh nghiệp Nhà nước](#)

DÒNG VỐN NGOẠI

Áp lực rút ròng tiếp diễn nhưng
xu hướng thu hẹp dần



DÒNG VỐN ĐẦU TƯ TOÀN CẦU

Bộ lọc tiêu chí đầu tư

Hoa Kỳ + Tài sản thanh khoản cao
Theme: AI, Semiconductors...

+
NHÓM THU HÚT DÒNG TIỀN

Hoa Kỳ + AI Hardware khu vực Đông Á

Hàn Quốc, Đài Loan là những khu vực ghi nhận dòng vốn đầu tư nước ngoài tăng, tuy nhiên các thị trường này đang chứng kiến tốc độ rút ròng đáng kể do các rào cản kỹ thuật và giới hạn quy định của quỹ (mandate).
-> Dòng vốn vẫn đang tập trung vào theme AI, semiconductors

-
NHÓM SUY GIẢM TỶ TRỌNG

Non-AI/Semiconductors sectors: Tài chính, Bất động sản...

Ấn Độ: thị trường bị các quỹ EM hạ tỷ trọng nhiều nhất, ngoài các yếu tố vĩ mô thì sự giới hạn trong việc tiếp xúc trong công nghệ mới khiến khối ngoại rút ròng
ASEAN: khối ngoại đã quay lại trạng thái bán ròng tại hầu hết các nước: Indonesia bị rút mạnh nhất, theo sau là Việt Nam, Malaysia và Philippines



Mega-IPO AI

SpaceX, OpenAI, Anthropic
Vốn cổ phần mới



Phát hành hyperscaler

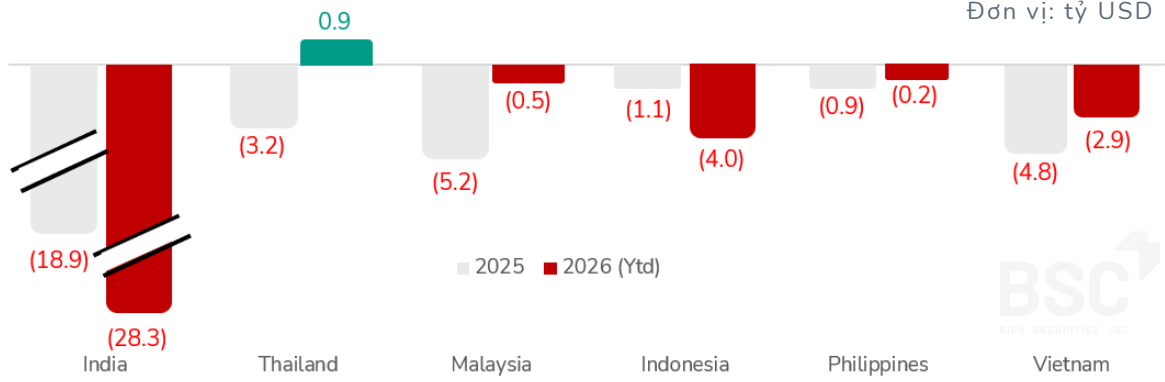
Cổ phần & trái phiếu của Big-Tech: Alphabet, Meta



Capex AI

Dòng tiền đổ vào hạ tầng AI

Dòng vốn ngoại tại khu vực ASEAN



Chi tiết dòng tiền đầu tư toàn cầu xem tại link

Data: updated to 23/06/2026



Ngoại trừ “theme AI” – Việt Nam có nhiều yếu tố để thu hút dòng vốn so với các thị trường khác

		Singapore	Hàn Quốc	Đài Loan	Thái Lan	Malaysia	Trung Quốc	Ấn Độ	Indonesia	Philippines	Việt Nam	
Phân loại thị trường	MSCI	DM	EM	EM	EM	EM	EM	EM	EM	EM	FM	
	FTSE	DM	DM	Ad EM	Ad EM	Ad EM	Se EM	Se EM	Se EM	Se EM	Upgraded Se EM	
Định giá thị trường (P/E)		16.6	10.0	23.5	15.9	15.0	14.8	22.0	9.6	8.8	12.9	
Tăng trưởng EPS (%)		4.8	216.2	43.5	2.7	12.4	27.4	8.9	33.1	0.8	18.7	
% GTGD NĐT cá nhân		10%	62%	52%	38%	33%	55%	34%	50%	15%	83%	
Cấu trúc TTCK	Nhóm ngành*	Banking ~ 53%;	Tech (36%) + Semiconductors (32%) ~ 68%	Tech ~ 74%	Banking + Oil & Gas ~ 34%	Banking + Electric ~ 53.9%	Financial (22%) + Tech (18%) + Industrial (16%) ~ 56%		Banking ~ 29%;	Financial (33%) + Materials (14%) + Energy (11%) ~ 58%	Holding firms (26%) + Financials (25%) ~ 51%	Financial (37%) + Real Estate (31%) ~ 68%
	Cổ phiếu*	Top 2: DBS + OCBC ~ 44%	Top 2: Samsung + SK ~ 64%	Top 1: TSMC ~ 42%	Top 1: Delta electronics ~ 15%	Top 1: Malayan ~ 13%		Top 2: HDFC + ICICI ~ 20%	Top 1: Bank Cental Asia ~ 10%	Top 1: ICTSI ~ 14%	Top 1: Vingroup ~ 20%	
Chủ đề: AI, bán dẫn		Trung bình	Rất cao	Rất cao	Trung bình	Có	Có	Thấp	Không	Không	Không	
Chính sách tài khóa		Mở rộng	Trung lập	Mở rộng	Thắt chặt	Mở rộng	Mở rộng	Trung lập	Mở rộng	Mở rộng	Mở rộng	
Chính sách tiền tệ		Thắt chặt	Trung lập	Trung lập	Nới lỏng	Trung lập	Trung lập	Trung lập	Thắt chặt	Thắt chặt	Mở rộng	
Cải cách thị trường		Tích cực	Tích cực	Tích cực	Tích cực	Tích cực	Tích cực	Trung lập	Trung lập	Trung lập	Tích cực	
IPO		Tích cực	Trung bình	Tích cực	Tích cực	Tích cực	Tích cực	Tích cực	Tích cực	Trung bình	Trung bình	

DM: Developed market; EM: Emerging market; Ad EM: Advanced Emerging market; Se EM: Secondary Emerging market;

*Cấu trúc đại diện dựa trên dữ liệu Bloomberg, một số thị trường không cung cấp tỷ trọng thực hiện theo ETF tham chiếu;

Nguồn: EY, Deloitte, JPM, Bloomberg, CTCP Chứng khoán BIDV tổng hợp

● Xanh = lợi thế/hấp dẫn ● Vàng = trung tính ● Đỏ = bất lợi/rủi ro

✓ LỢI THẾ CỦA VIỆT NAM

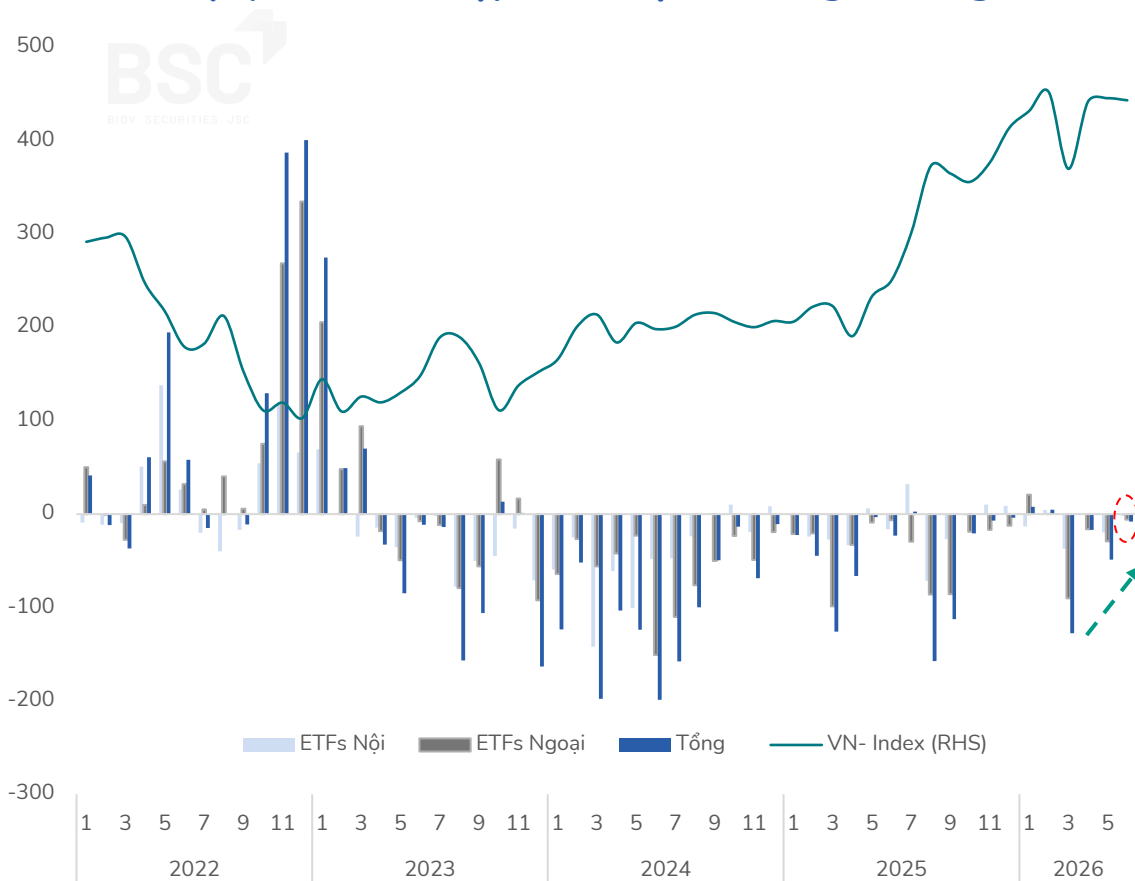
- Chính sách vĩ mô ưu tiên tăng trưởng
- Định giá + tăng trưởng EPS hấp dẫn
- Tiếp tục cải cách thị trường chứng khoán
- Dòng vốn FTSE và mục tiêu MSCI



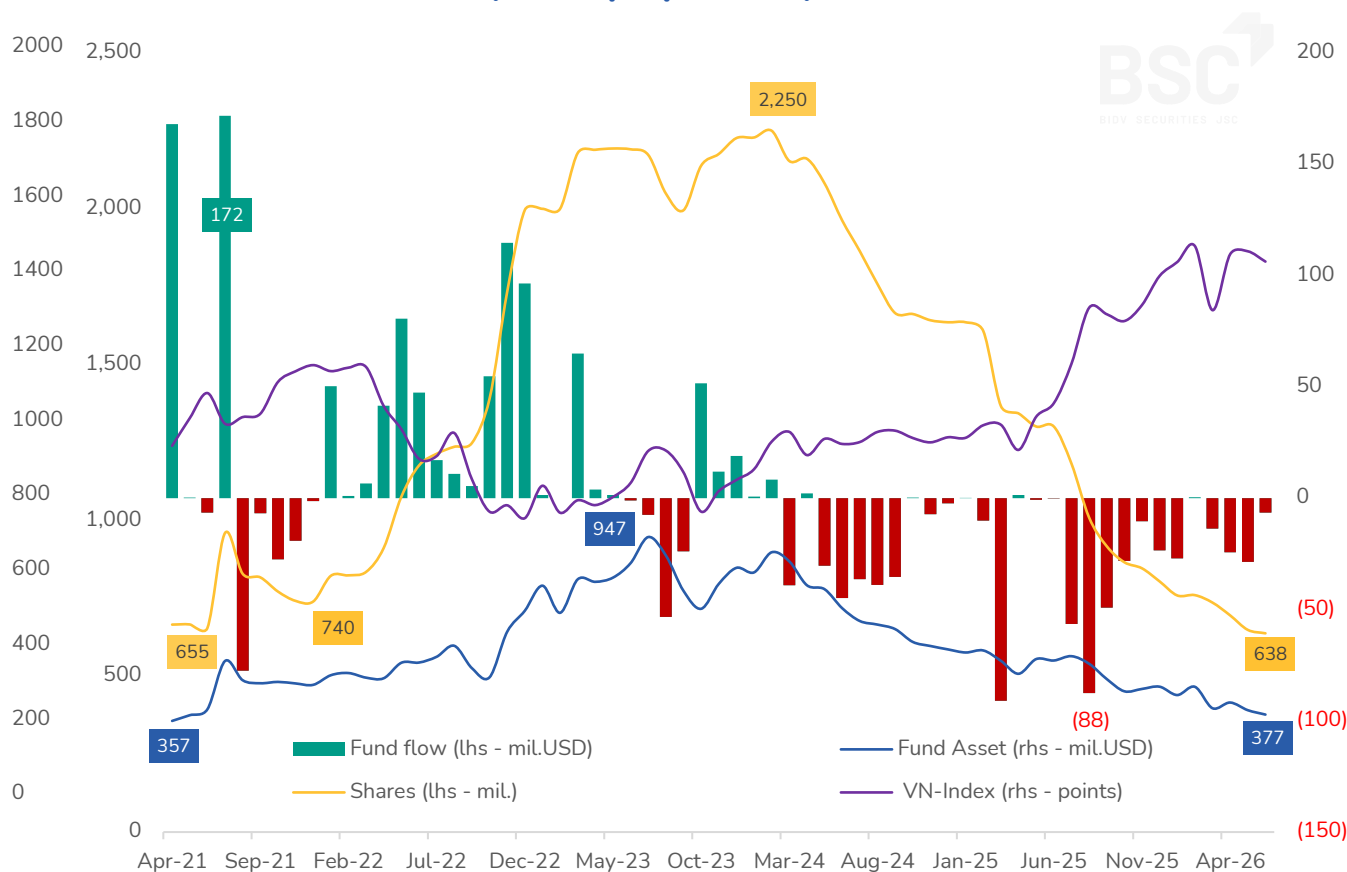
✗ ĐIỂM BẤT LỢI

- Không nằm trong theme: AI, Semiconductors
- Tỷ trọng ngành Tài chính + Bất động sản lớn
- Tỷ trọng retail lớn + free-float thấp + FOL hạn chế
- Thiếu vắng “hàng hóa” mới chất lượng

Quỹ ETF thụ động mức độ rút ròng, nhưng...



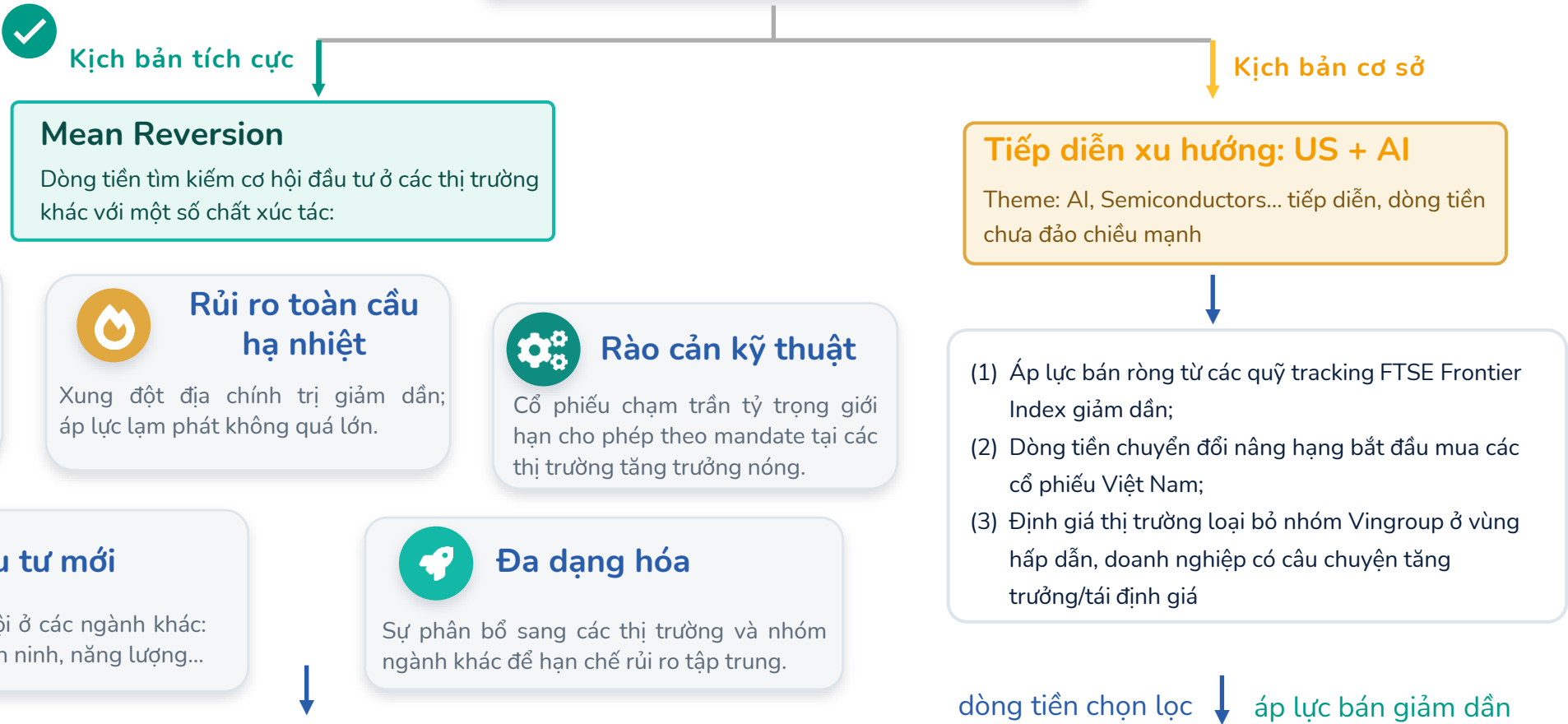
...cần lưu ý về sự dịch chuyển của ETF Fubon



Dữ liệu cập nhật đến ngày 18/06/2026

- Dòng vốn ETF có thể bị ảnh hưởng bởi quá trình chuyển đổi từ Frontier -> Emerging: các quỹ tham chiếu theo Frontier chịu áp lực bán ra và dòng vốn sẽ quay trở lại khi quá trình chuyển đổi chính thức bắt đầu với thời gian bắt đầu từ 21/09/2026 đến 20/09/2027. [\(Chi tiết lộ trình chuyển đổi\)](#)
- Hiệu ứng nâng hạng: Kỳ vọng nâng hạng bởi FTSE (tháng 09/2026) → Chuyển dịch tâm lý sang trạng thái "Nắm giữ" để chờ đợi quá trình

DÒNG VỐN ĐẦU TƯ VÀO VIỆT NAM



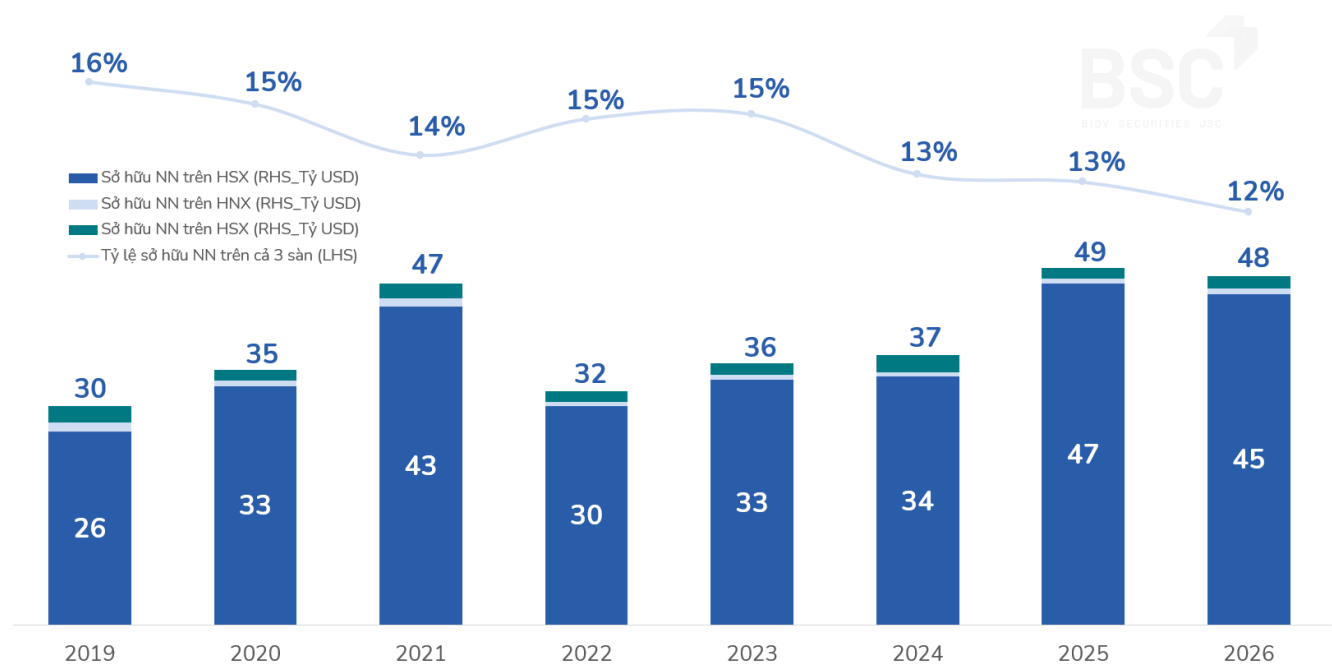
Dòng tiền sau khi rời nhóm công nghệ sau giai đoạn tăng quá nóng -> cần một điểm đến mới đó là cơ hội cho các thị trường bị “bỏ quên”

Dòng vốn ngoại kỳ vọng sẽ quay trở lại Việt Nam với các yếu tố hỗ trợ:

(1) Chính sách vĩ mô hỗ trợ tăng trưởng; (2) Định giá hấp dẫn; (3) Tiếp tục cải cách thể chế TTCK; (4) TTCK Việt Nam đẩy mạnh nguồn cung “hàng hóa” chất lượng (cổ phần hóa/thoái vốn SOEs, cơ chế niêm yết cho doanh nghiệp FDI...); đồng thời triển khai các sản phẩm/dịch vụ tiêu chuẩn quốc tế (DR, day-trading, short-selling...)
(5) Chuyển đổi nâng hạng FTSE và hướng đến mục tiêu MSCI trước 2030;

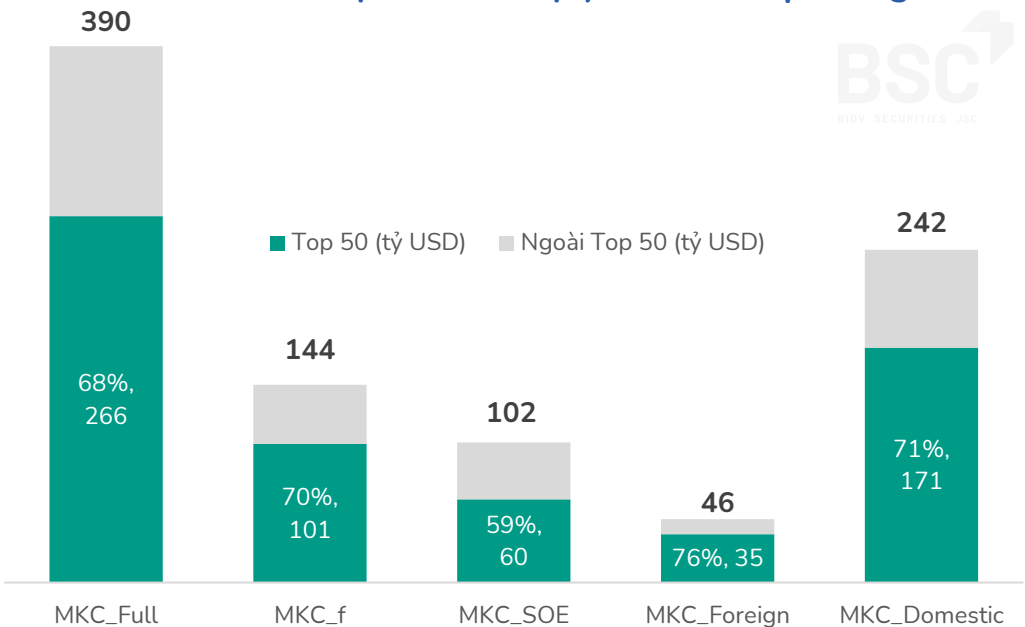
Cấu trúc nhà đầu tư nước ngoài trên TTCK Việt Nam

Tỷ lệ sở hữu suy giảm về mức thấp kỷ lục

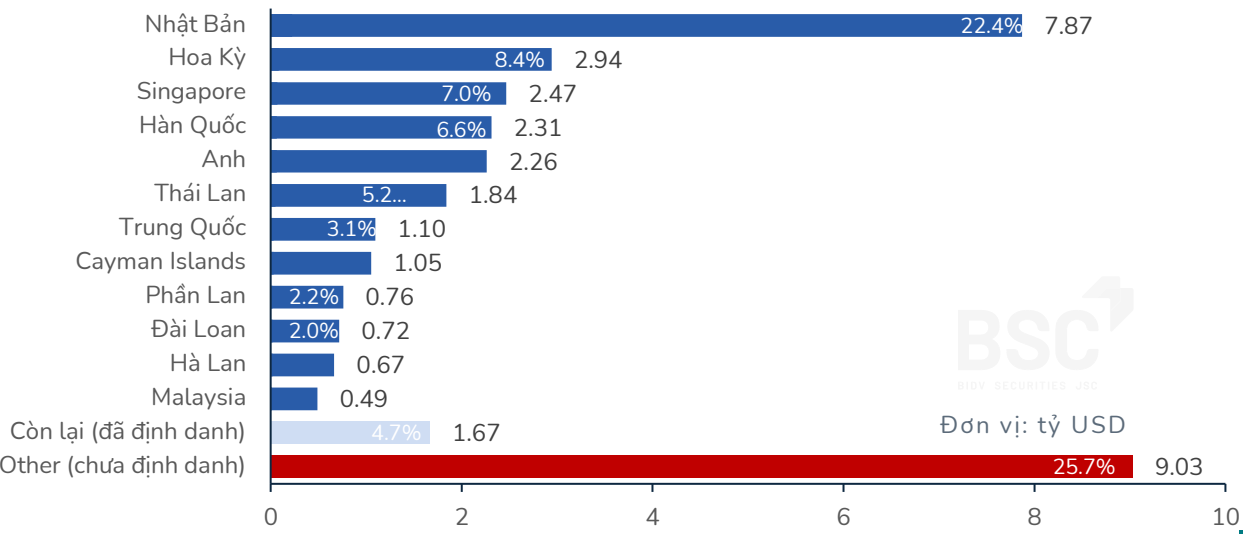


Nguồn: Fiinpro theo dữ liệu tại ngày 19/06/2026, CTCP Chứng khoán BIDV

Vốn hóa Top 50 so với quy mô toàn thị trường



Cơ cấu sở hữu NĐTNN theo quốc gia tại Top 50



Nguồn: Fiinpro, Bloomberg, CTCP Chứng khoán BIDV phân tích theo dữ liệu ngày 09/06/2026

Lưu ý về các ký hiệu viết tắt và Top 50:

- + **MKC_Full**: Toàn bộ giá trị vốn hóa thị trường;
- + **MKC_f**: Giá trị vốn hóa thị trường đã nhân tỷ lệ free-float;
- + **MKC_SOEs**: Giá trị vốn hóa thị trường do Nhà nước sở hữu;
- + **MKC_Foreign**: Giá trị vốn hóa thị trường do Nhà đầu tư nước ngoài sở hữu;
- + **MKC_Domestic**: Giá trị vốn hóa thị trường do nhà đầu tư trong nước sở hữu;
- + **Top 50** bao gồm: 27 cổ phiếu Ngân hàng và 23 cổ phiếu có vốn hóa lớn nhất sàn Hose.

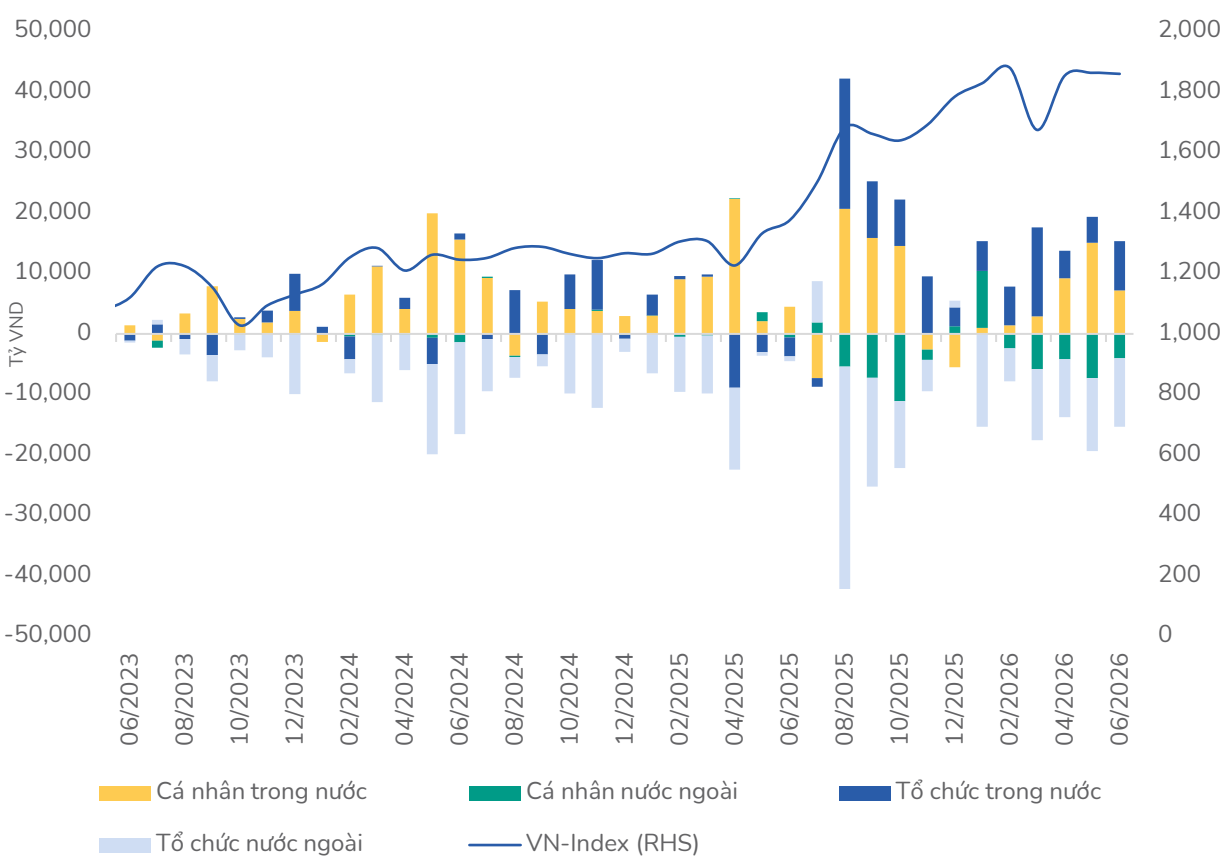
[Chi tiết tham khảo tại link](#)

DÒNG VỐN NỘI

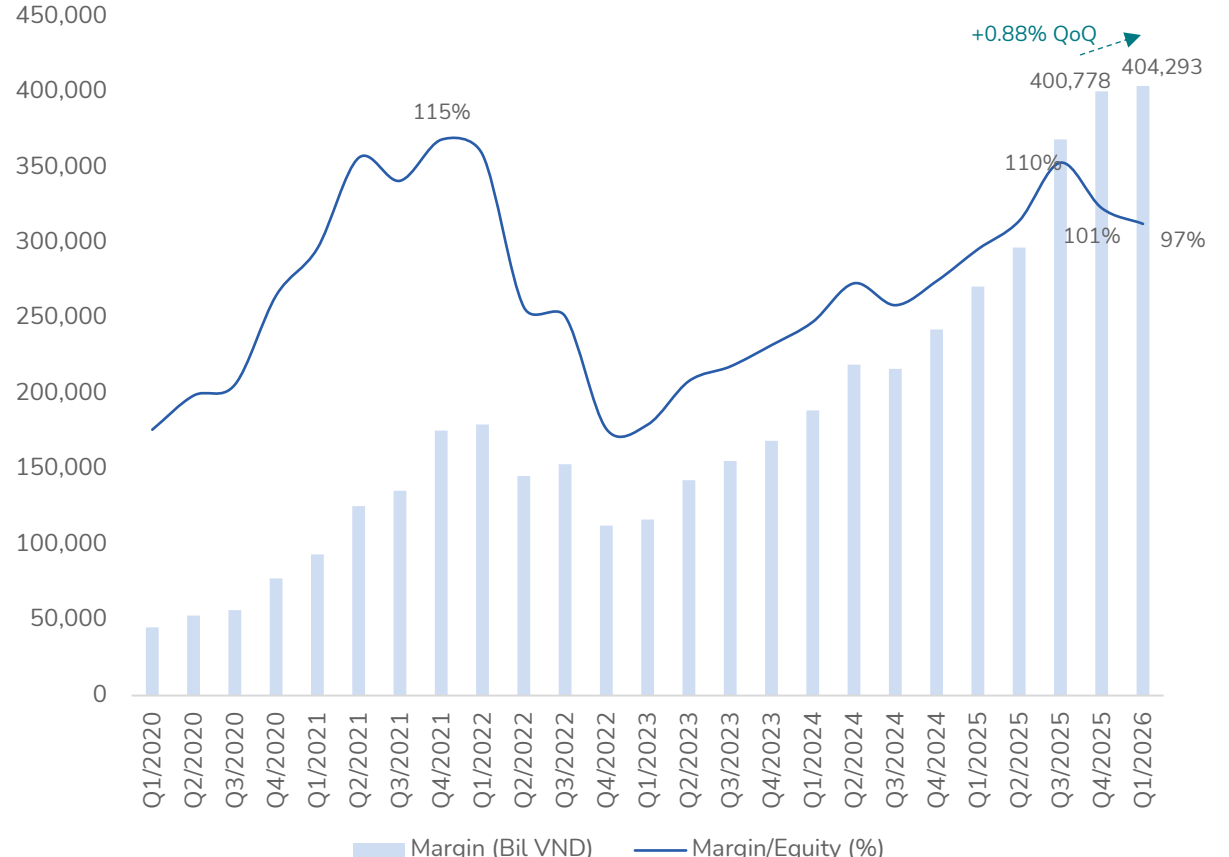
Động chính lực nâng đỡ thị trường



NDT trong nước hấp thụ áp lực bán của NĐTNN

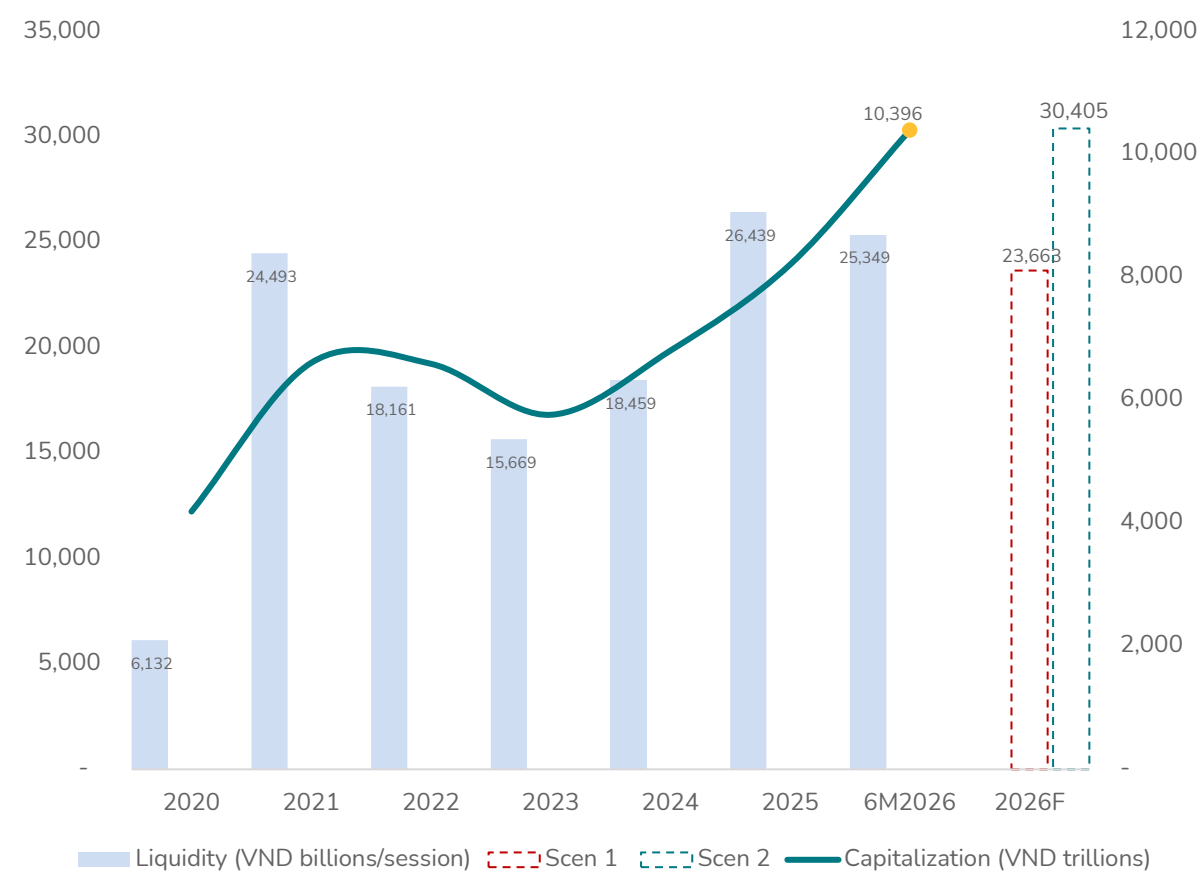


Dư nợ margin tiếp tục xu hướng tăng



- Về hoạt động cho vay ký quỹ, dư nợ margin trong quý 1/2026 đạt khoảng 404,293 tỷ đồng, tăng 0.88% so với quý trước, tương đương 97% vốn chủ sở hữu và sử dụng khoảng 49% hạn mức cho vay theo quy định. Tiền gửi của nhà đầu tư đạt hơn 117 tỷ đồng (+17.87% so với Q4/2025).
- Theo thông tin thị trường, tính đến hết Q2/2026, các CTCK cho vay deal nhiều như VPX, TCX tăng được quy mô margin. Phần lớn quy mô margin trên thị trường đang tập trung vào hoạt động cho vay theo deal.

Thanh khoản đi ngang trong 6T2026



Nguồn: FiiproX, CTCP Chứng khoán BIDV

Nhà đầu tư đang mua gì trên sàn HSX trong 6T2026 ?

Đơn vị: Tỷ VND	Cá nhân trong nước	Cá nhân nước ngoài	Tổ chức trong nước	Tổ chức nước ngoài
Ngân hàng	21,590.8	(1,422.0)	6,013.3	(26,182.1)
Công nghệ Thông tin	9,041.6	(3,992.0)	7,104.2	(12,153.8)
Du lịch và Giải trí	8,416.9	(261.5)	(7,643.8)	(511.6)
Dịch vụ tài chính	3,677.8	(761.1)	91.8	(3,008.5)
Điện, nước & xăng dầu khí đốt	499.8	127.4	(168.8)	(458.4)
Xây dựng và Vật liệu	413.0	(515.2)	924.8	(822.6)
Dầu khí	118.5	(306.0)	660.3	(472.8)
Y tế	19.0	(9.4)	(66.0)	56.4
Bán lẻ	12.1	493.3	(1,711.3)	1,205.8
Truyền thông	(54.2)	(0.8)	94.8	(39.8)
Ô tô và phụ tùng	(71.2)	(15.5)	117.3	(30.6)
Bảo hiểm	(265.6)	(12.8)	(28.0)	306.4
Hàng cá nhân & Gia dụng	(361.8)	418.7	619.1	(676.1)
Hàng & Dịch vụ Công nghiệp	(440.5)	(1,727.3)	745.7	1,422.1
Hóa chất	(479.0)	(343.0)	(296.4)	1,118.4
Thực phẩm và đồ uống	(915.2)	15.0	2,890.9	(1,990.7)
Tài nguyên Cơ bản	(1,411.6)	305.6	(2,100.1)	3,206.1
Bất động sản	(2,994.7)	(6,328.6)	35,769.1	(26,445.9)
Tổng	36,796.0	(14,335.0)	43,016.9	(65,477.9)

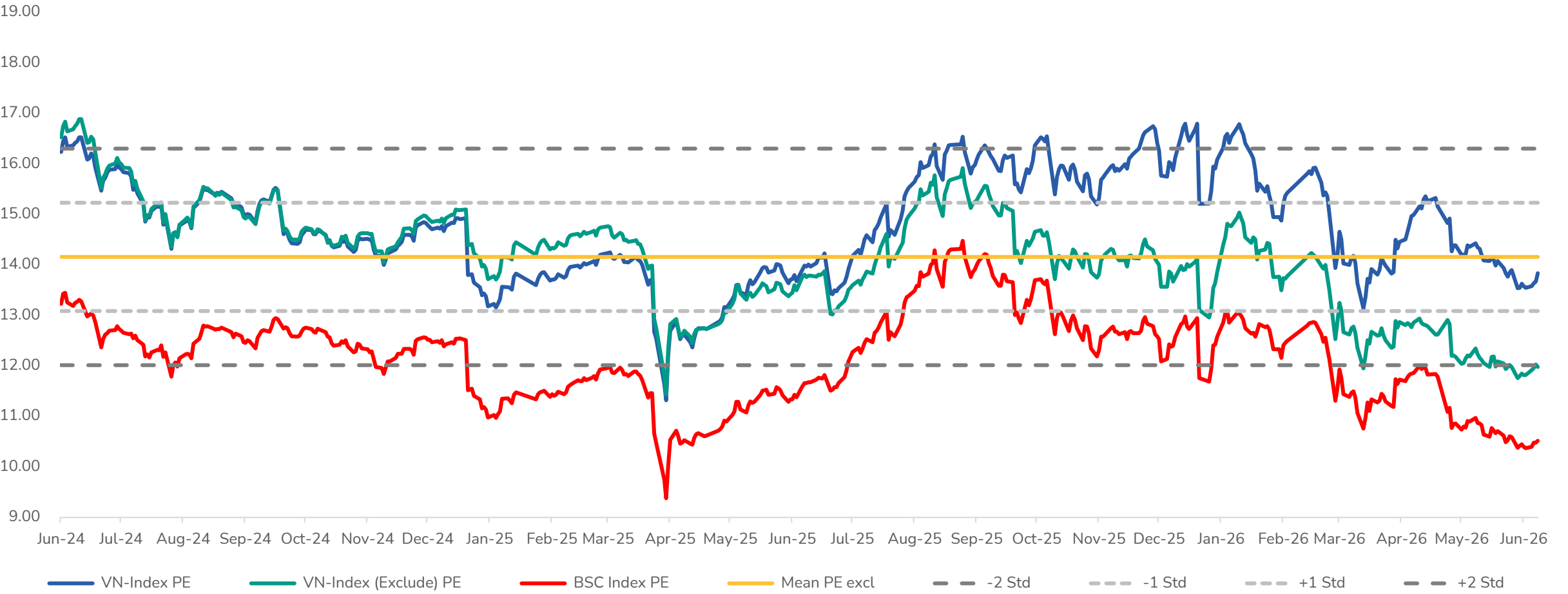
Top 05 cổ phiếu được mua ròng:

- Cá nhân trong nước: VJC, FPT, VHM, STB, HCM
- Tổ chức trong nước: VIC, VHM, FPT, ACB, VCB
- Cá nhân nước ngoài: HDB, ACB, MBB, MWG, PNJ
- Tổ chức nước ngoài: HPG, MSN, MBB, GMD, MWG

Top 05 cổ phiếu bán ròng:

- Cá nhân trong nước: VIC, MSN, GEL, HPG, MBB
- Tổ chức trong nước: VJC, LPB, HCM, HPG, MWG
- Cá nhân nước ngoài: VCB, FPT, MSB, VHM, VIC
- Tổ chức nước ngoài: VHM, HDB, FPT, VIC, ACB

VN-Index exclude đang ở mức rẻ P/E 12.0 lần



Nguồn: CTCP Chứng khoán BIDV

VNINDEX_EXCLUDE tại ngày 30/12/2025

PE TTM
13.5x

MEAN
14.3x

VNINDEX_EXCLUDE tại ngày 19/06/2026

PE TTM
12.0x

MEAN
14.2x

Chú giải:

- **P/E Vn-index_500 STOCKS:** >500 mã chiếm trên 90% tỷ trọng vốn hoá.
- **P/E Vn-index exclude:** loại trừ đóng góp các mã VHM, VIC, VRE,VPL
- **P/E BSC's Universal:** Top 87 cổ phiếu BSC cover chiếm khoảng 67% tỷ trọng vốn hoá VN-Index

Quan điểm của BSC:

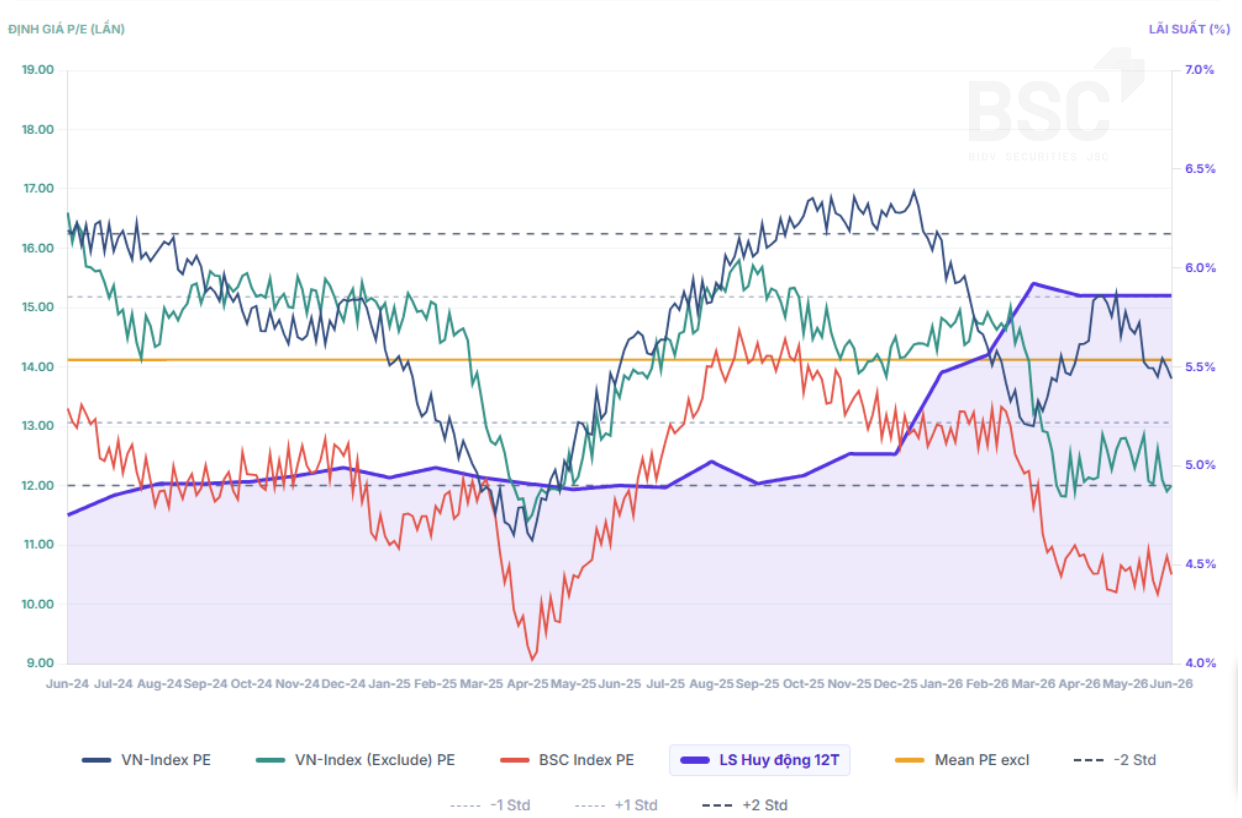
Định giá Vnindex đang ở mức rẻ so với lịch sử, tuy nhiên, việc thanh khoản căng thẳng sẽ khiến cho đa phần các cổ phiếu giao dịch ở mức định giá thấp.

	BSC dự báo		
	KB 1	KB cơ sở	KB 2
VN-Index	1,721	1,986	2,211
P/E	11.5x-12.5x	13.0x-13.5x	14.0x-15.0x
NPATMI growth*	<12%	15-16%	> 17%
Thanh khoản (BiL. USD /phiên)	0.90	1.01	1.15-1.25

* BSC's Universal: Top 87 cổ phiếu BSC cover chiếm khoảng ~60% tỷ trọng vốn hoá VN-Index

Bloomberg dự báo (19/06/2026): Max – 2,374; Min – 1,655; Target: 2,086

Định giá Vnindex_exclude đang ở mức 12.0x (-2 Std), tuy nhiên tỷ suất E/P thu hẹp trước đà tăng của Lãi suất huy động



- **P/E Vn-index exclude:** chạm mốc 12.0x.
- **Tương quan dòng tiền:** dù định giá kỹ thuật ở mức (-2 Std), nhưng E/P không còn đủ hấp dẫn trước đà tăng của lãi suất.
- **Rerate định giá (Lên kịch bản 13.x - 15.x):** đến từ tăng trưởng lợi nhuận Q2 và 2026, hoặc sự cải thiện cấu trúc thanh khoản nới rộng Yield Gap.

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình kinh tế vĩ mô cũng như diễn biến thị trường chứng khoán. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên BSC không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của BSC. Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của BSC.

© 2026 BIDV Securities Company, All rights reserved. Unauthorized access is prohibited.

Thông tin liên hệ - Trung tâm Phân tích Nghiên cứu

Phan Quốc Bửu
PGĐ Trung tâm Phân tích Nghiên cứu – Quyền phụ trách
Buupq@bsc.com.vn

Bùi Nguyên Khoa
PGĐ Trung tâm Phân tích Nghiên cứu
Vĩ mô – Thị trường
Khoabn@bsc.com.vn

Nguyễn Thị Cẩm Tú
Trưởng nhóm
Ngành – Doanh nghiệp
Tuntc@bsc.com.vn

Đặng Trung
Trưởng nhóm
Định lượng
Trungd@bsc.com.vn

Nhóm Vĩ mô – Thị trường

Vũ Việt Anh
Chuyên viên phân tích
Anhvv@bsc.com.vn

Trần Thanh Tùng
Chuyên viên phân tích
Tungtt1@bsc.com.vn

Phạm Thanh Thảo
Chuyên viên phân tích
Thaopt1@bsc.com.vn

Nguyễn Giang Anh
Chuyên viên phân tích
Anhng@bsc.com.vn

Lưu Diễm Ngọc
Chuyên viên phân tích
Ngocld@bsc.com.vn

BSC Trụ sở chính Tầng 8 & 9 Tòa nhà Thái Holdings 210 Trần Quang Khải, Hoàn Kiếm, Hà Nội Tel: (024) 3935 2722 Fax: (024) 2220 0669	Chi nhánh TP. Hồ Chí Minh Tầng 4 & 9 Tòa nhà President Place Số 93 Đường Nguyễn Du, Phường Sài Gòn, TP. HCM Tel: (028) 3821 8885 Fax: (028) 3821 8879	
Trung tâm Phân tích nghiên cứu hn.ptnc@bsc.com.vn	Đối với Khách hàng tổ chức hn.tvdt.khtc@bsc.com.vn	Đối với Khách hàng cá nhân i-center@bsc.com.vn Khu vực miền Bắc: (024) 39264 660 Khu vực miền Nam: (028) 38218 889

PHỤ LỤC



$$GDP = C + I + G + (EX - IM)$$

Ưu tiên thúc đẩy tăng trưởng

Tiêu dùng

Xuất khẩu

Đầu tư công

Lĩnh vực bất động sản

Chính sách tài khóa

Giảm thuế VAT từ ngày 01/07/2025 đến hết ngày 31/12/2026. Thực hiện giảm và gia hạn các loại thuế, phí và tiền thuê đất nhằm hỗ trợ nền kinh tế và kích cầu tiêu dùng

Điều chỉnh thuế suất thuế TNDN theo quy mô và lĩnh vực, có hiệu lực từ ngày 01/10/2025 dựa trên Luật Thuế thu nhập doanh nghiệp 2025 (Luật số 67/2025/QH15)

Chính sách thuế mới đối với hộ kinh doanh từ năm 2026

Chính sách tiền tệ

NHNN sẽ giảm 50% tỷ lệ dự trữ bắt buộc đối với một số tổ chức tín dụng nhất định, có hiệu lực từ ngày 01/10/2025, theo Thông tư 23/2025/TT-NHNN

Từ năm 2026: Tiền gửi có kỳ hạn của Kho bạc Nhà nước sẽ không còn được tính vào LDR

Chương trình tín dụng (quy mô lên tới 500 nghìn tỷ đồng) nhằm hỗ trợ đầu tư vào hạ tầng năng lượng, giao thông và các dự án công nghệ chiến lược

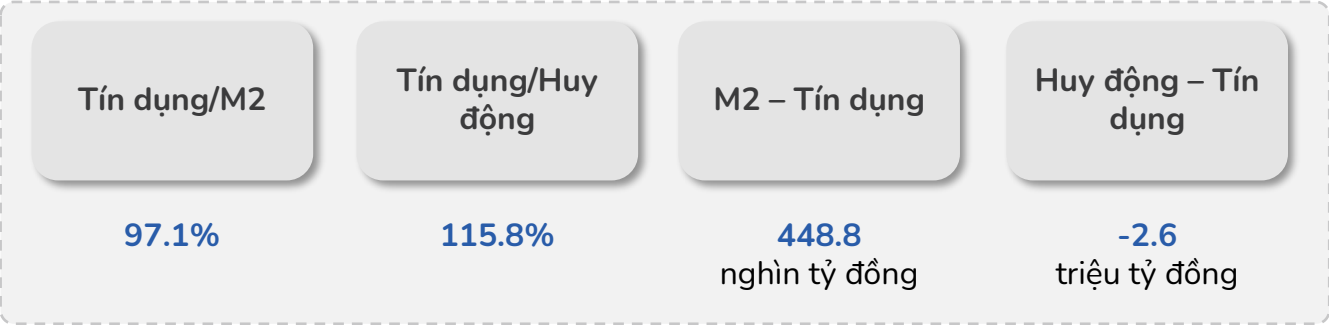
Chính sách khác

Nghị quyết 306/NQ-CP: Điều chỉnh Quy hoạch tổng thể quốc gia thời kỳ 2021-2030, tầm nhìn đến năm 2050

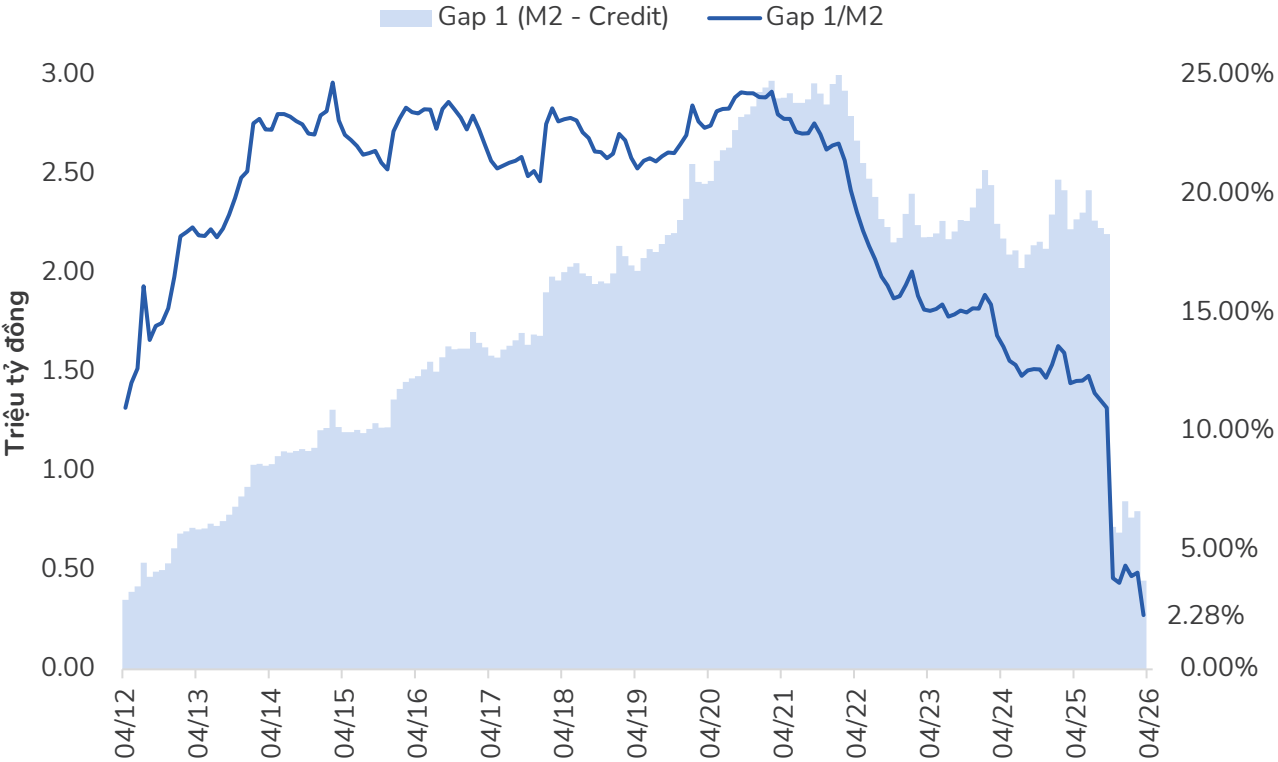
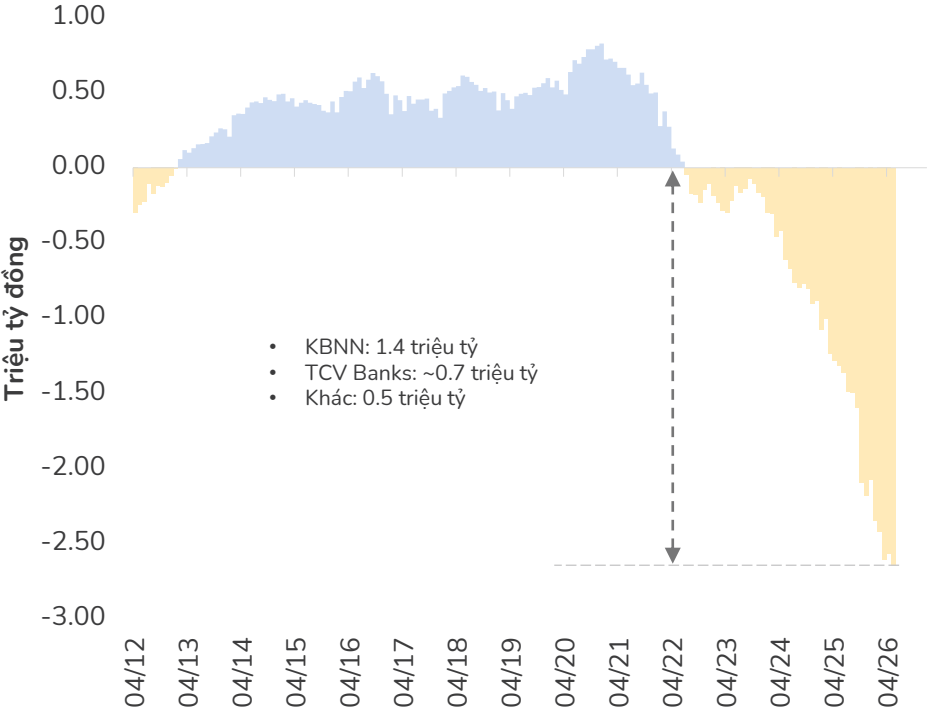
Cắt giảm thủ tục hành chính, cải thiện môi trường kinh doanh

Quốc hội đang tích cực tháo gỡ các nút thắt cho các dự án bất động sản

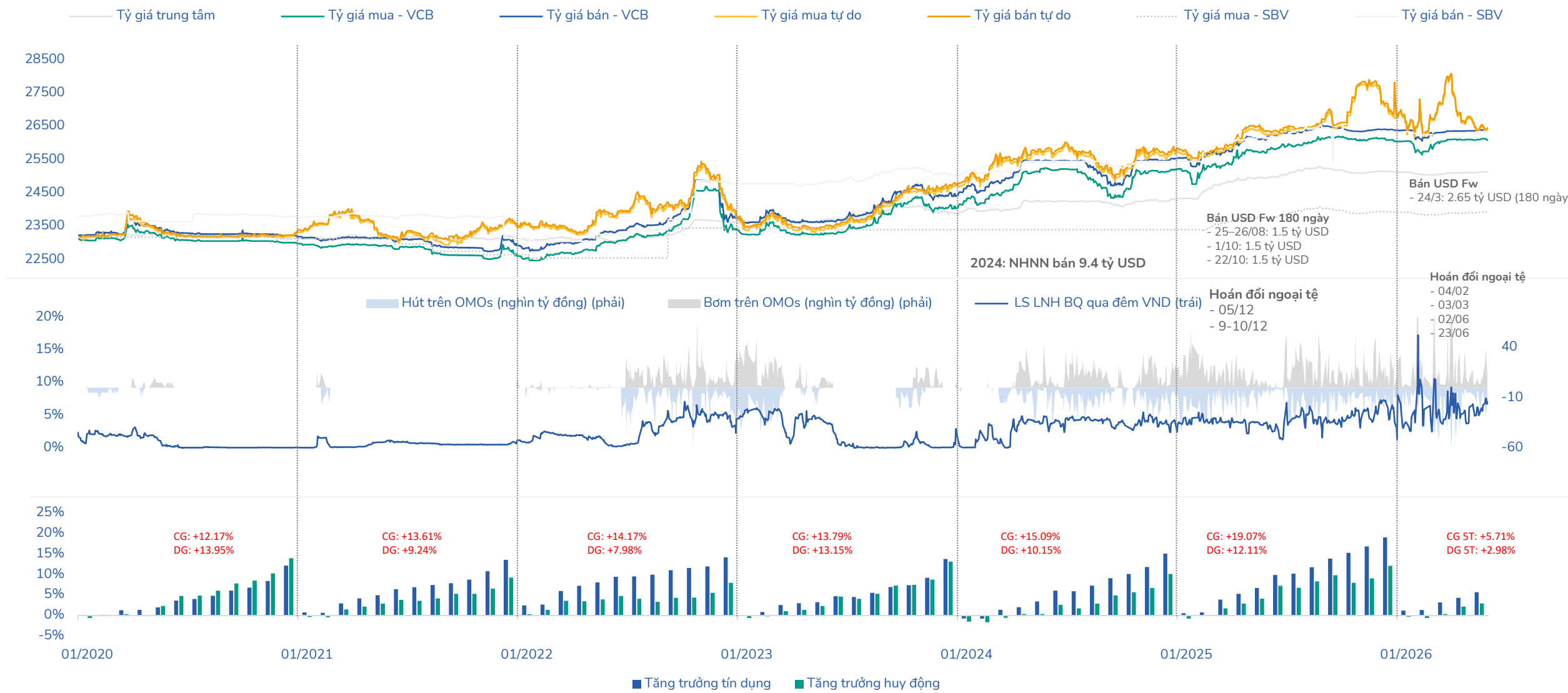
Bảy Nghị quyết trụ cột của Trung ương Đảng nhằm phát huy nội lực.



Chênh lệch: Huy động - Tín dụng



Bức tranh thanh khoản



CAR

Giai đoạn	Văn bản	Mức CAR tối thiểu	Triết lý quản trị
2000 - 2005	QĐ 297/1999/QĐ-NHNN	8%	Tiệm cận Basel I
2005 - 2010	QĐ 457/2005/QĐ-NHNN	8%	Định hình Basel I đầy đủ
2010 - 2019	TT 13/2010/TT-NHNN	9%	Hành chính hóa để xử lý nợ xấu
2020 - 2025	TT 41/2016/TT-NHNN	8%	Chuẩn hóa theo Basel II
2025 - Hiện tại	TT 14/2025/TT-NHNN	8% (Thực tế 10.5% gồm bộ đệm)	Hiện đại hóa theo Basel III

LDR

Giai đoạn	Văn bản	Trần LDR quy định	Triết lý quản trị
2000 - 2005	QĐ 297/1999/QĐ-NHNN	Chưa áp trần định lượng	Quản trị định tính, tập trung khôi phục sau khủng hoảng tài chính.
2005 - 2010	TT 13/2010/TT-NHNN	80%	Kiểm soát thắt chặt dòng vốn sau khủng hoảng lạm phát.
2010 - 2019	TT 36/2014/TT-NHNN	90% (QD)% - 80% (TN)	Phân hóa đối tượng, ưu tiên năng lực bơm tín dụng của Big 4.
2020 - 2025	TT 22/2019/TT-NHNN	85%	Bình đẳng hóa tiêu chuẩn toàn hệ thống.
2025 - Hiện tại	TT 25/2026/TT-NHNN	85%	Giữ nguyên trần, nói công thức kỹ thuật dựa trên dòng tiền Kho bạc Nhà nước để kích thích kinh tế.

SFMLT

Giai đoạn	Văn bản	Trần quy định tối đa	Triết lý quản trị
2000 - 2005	QĐ 297/1999/QĐ-NHNN	40%	Khởi động điều tiết kỳ hạn nợ, hỗ trợ DN sau khủng hoảng 1997.
2005 - 2014	QĐ 457/2005 & TT 13/2010	60% -> Hoãn trần	Thả lỏng kích thích kinh tế, gây ra bong bóng bất động sản và nợ xấu.
2014 - 2019	TT 36/2014/TT-NHNN	60% ↓ 50% ↓ 45% ↓ 40%	Siết dần theo nấc thang hành chính để xử lý triệt để nợ xấu hệ thống.
2020 - 2025	TT 22/2019/TT-NHNN	37% ↓ 34% ↓ 30%	Siết chặt kỷ lục, ép các nhà băng quản trị thanh khoản theo chuẩn quốc tế.
2026 – Hiện tại	TT 25/2026/TT-NHNN	40% (Áp dụng từ 01/07/2026)	Đảo chiều nói lỏng mạnh mẽ, giải phóng "room" vốn lớn phục vụ tăng trưởng vĩ mô cao.

Đánh giá rủi ro: Sự khác biệt giữa hai chu kỳ

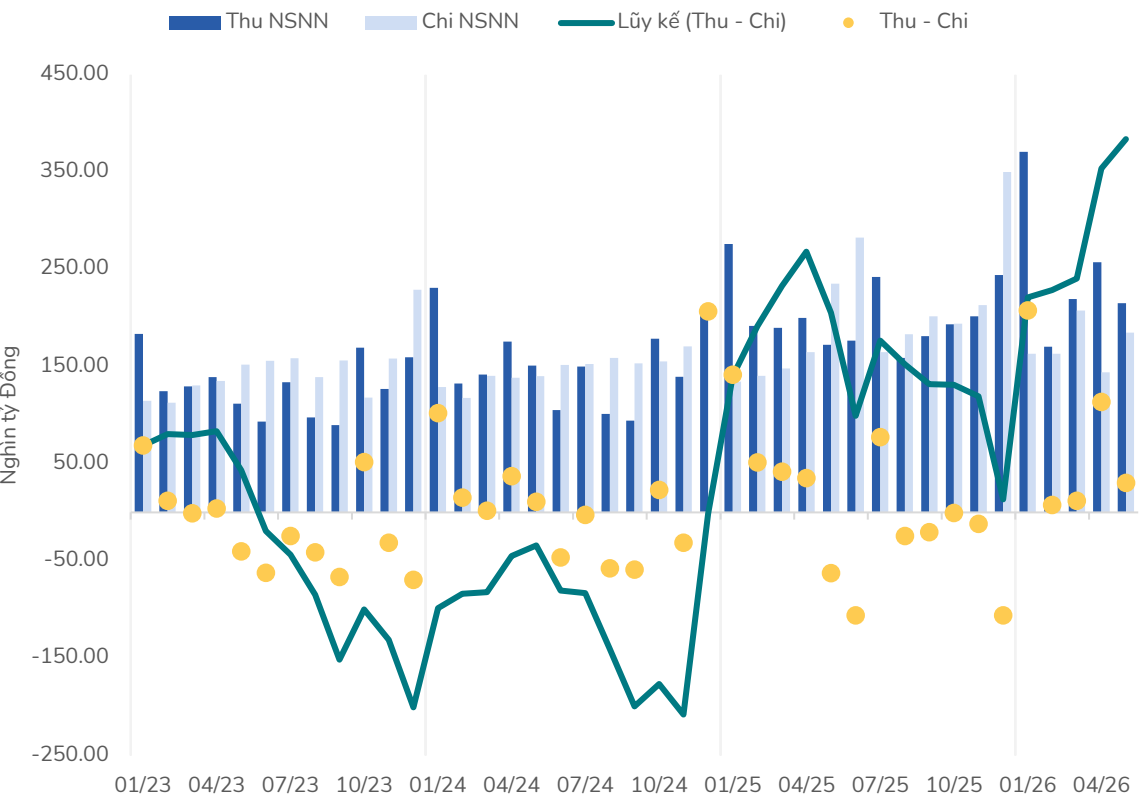
	Giai đoạn 2005 - 2014	Giai đoạn 2026 +
Bối cảnh vĩ mô	Kích thích diện rộng	Nhiệm vụ tăng trưởng 2 con số
Mức trần	Đỉnh điểm 60%	Kiểm soát ở 40%
Điểm đến dòng vốn	Đầu cơ Bất động sản & Chứng khoán	Siêu dự án hạ tầng & Sản xuất trọng điểm
Hàng rào phòng vệ	Quản trị lỏng lẻo (Pre-Basel))	Quản trị rủi ro khắt khe (Basel II -> III))

Chu kỳ 2026 mang bản chất của **sự nới lỏng có kiểm soát (controlled easing)** trên nền tảng bộ đệm thanh khoản đã được tôi luyện suốt 10 năm qua, thay vì thả nổi như giai đoạn 2005 – 2014.



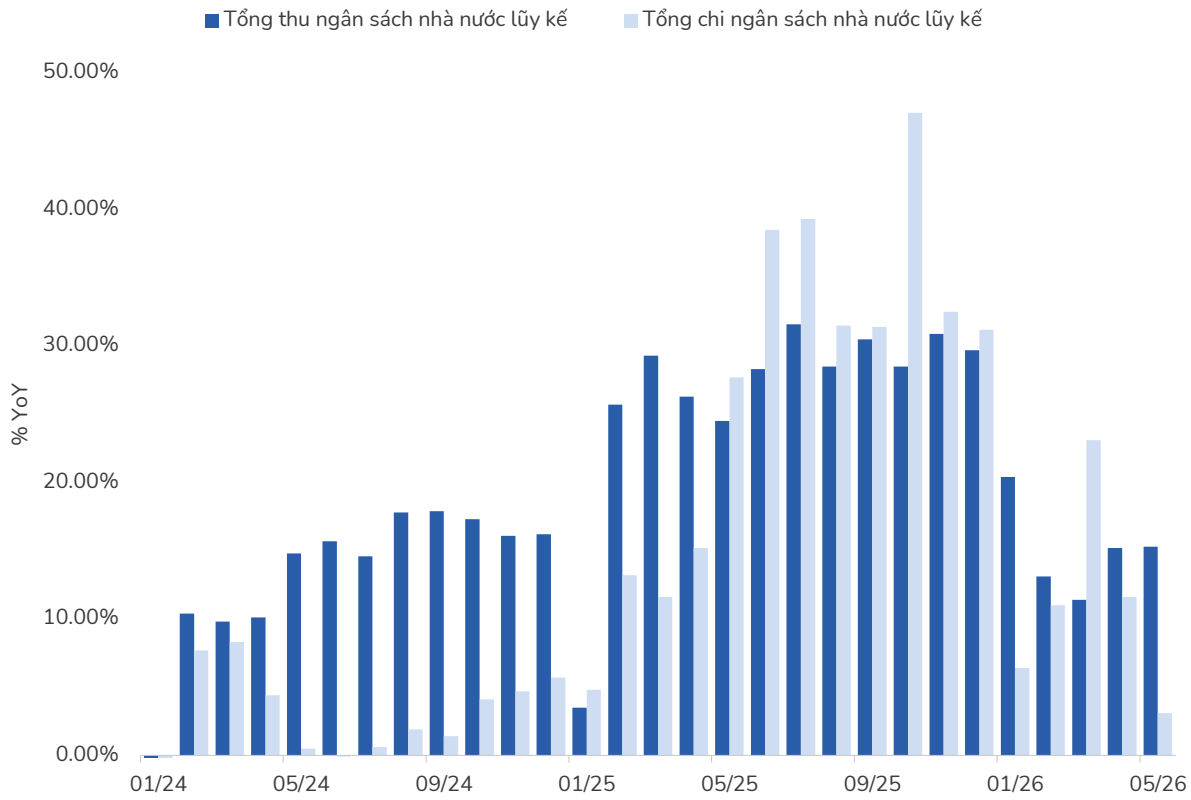
Không có giới hạn nào là hoàn hảo. Việc nói trăn lên 40% vào năm 2026 là một sự đánh đổi có chủ đích. SBV chấp nhận từ bỏ sự “an toàn tuyệt đối” của mức 30% để đổi lấy dòng vốn rẻ, phục vụ nhiệm vụ lịch sử: “Tăng trưởng kinh tế 2 con số giai đoạn 2026 – 2030”

Ước tính thu, chi Ngân sách Nhà nước hàng tháng



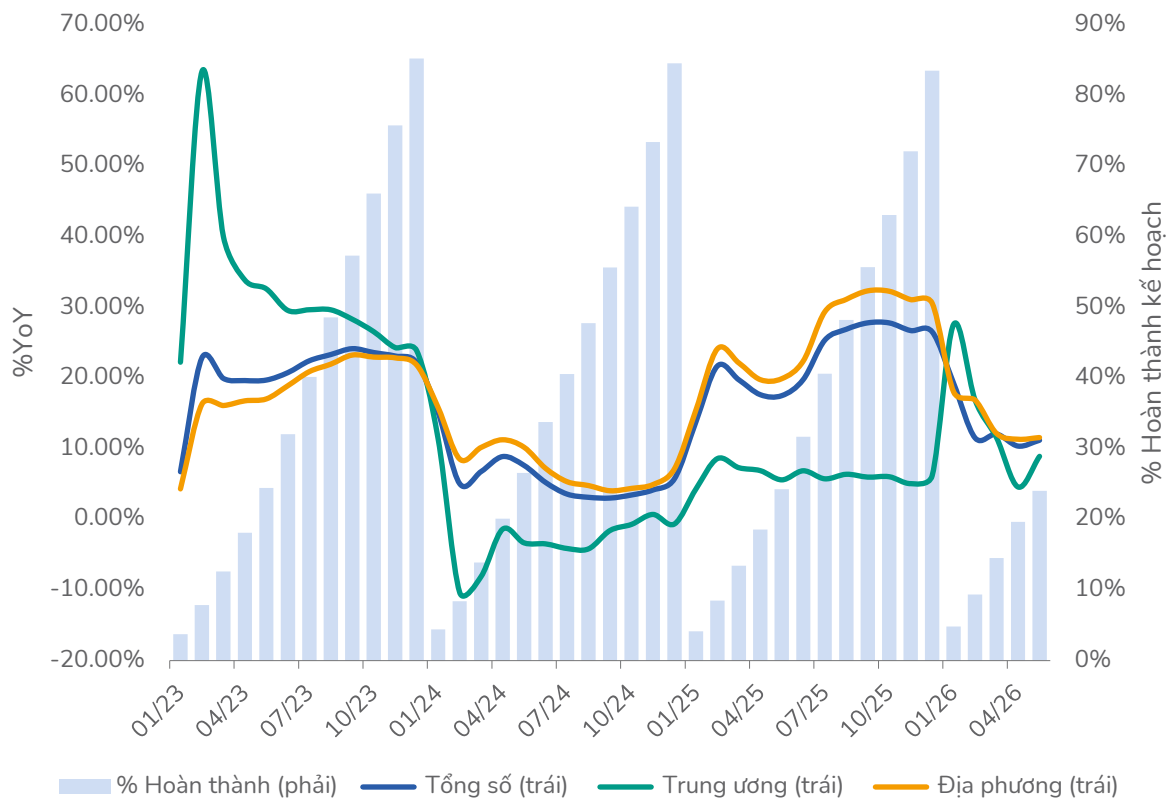
- Chi NSNN thường có điểm rơi vào cuối năm, kỳ vọng cán cân NSNN sẽ bớt thặng dư nửa sau của năm 2026.
- Tốc độ chi NSNN đã cải thiện đáng kể, song đòi hỏi phải liên tục duy trì tốc độ như thế này trong bối cảnh thu NSNN vẫn tăng nhanh, và tiếp tục kéo dài đến hết năm 2027.

Tăng trưởng lũy kế thu, chi Ngân sách nhà nước hàng tháng



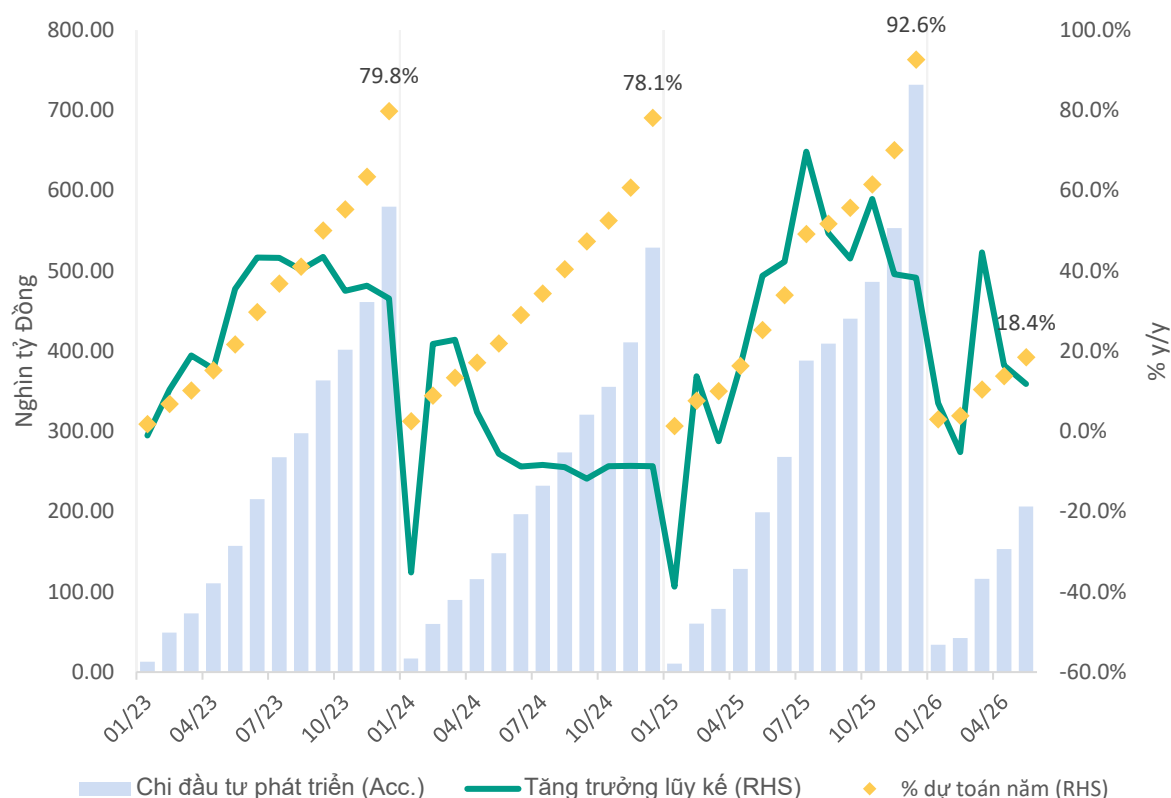
- 05T2026, **tổng thu NSNN** ước đạt 1,339.7 nghìn tỷ đồng (~53.0% dự toán, +15.3% y/y). **Thu nội địa** ước đạt 1,165.9 nghìn tỷ đồng (+15.6% y/y); **Thu từ dầu thô** ước đạt 23.4 nghìn tỷ đồng (+9.1% y/y); **Thu cân đối NS từ hoạt động XNK** 149.6 nghìn tỷ đồng, (+14.0% y/y).
- 05T2026, **tổng chi NSNN** ước đạt 843.7 nghìn tỷ đồng (~26.7% dự toán, +3.1% y/y). **Chi thường xuyên** đạt 586.0 nghìn tỷ đồng (+0.1% y/y); **Chi trả nợ lãi** 50.4 nghìn tỷ đồng, (+7.8% y/y).

Giải ngân từ nguồn NSNN



- Trong trường hợp phân bổ hết vốn, số giải ngân từ nguồn NSNN cho năm tài khoá 2026 là: 1.234 triệu tỷ đồng; trong đó, Thủ tướng giao 1.013 triệu tỷ đồng.
- Tổng chi ngân sách nhà nước (~3.16 triệu tỷ đồng); Chi đầu tư phát triển (~1.12 triệu tỷ đồng).
- 5T2026, **giải ngân từ nguồn NSNN** ước đạt 254.1 nghìn tỷ đồng ~ 24.0% kế hoạch năm, +11.2% y/y (cùng kỳ năm 2025 bằng 22.5% và +21.1% y/y).

Chi đầu tư phát triển



- 5T2026, **chi đầu tư phát triển** ước đạt 206.2 nghìn tỷ đồng, bằng 13.7% dự toán, +18.4% y/y.
- Nguyên nhân giải ngân đầu tư công chưa nhanh:** (1) Thiếu hụt nguồn cung và biến động giá nguyên vật liệu; (2) Khó khăn trong công tác giải phóng mặt bằng; (3) Đầu năm chủ yếu thực hiện công tác xây dựng, phân bổ theo kế hoạch và triển khai các thủ tục đầu tư dự án; (4) Đội ngũ cán bộ nhân sự mới; (5) Khó khăn về thể chế, vướng mắc trong cơ chế chính sách, quy định pháp luật về luật đất đai, luật xây dựng, luật bảo vệ môi trường.

Phân bổ vốn cho các địa phương

Top 20 địa phương có vốn phân bổ lớn nhất

Hai siêu đô thị áp đảo: riêng TP. Hồ Chí Minh và Hà Nội đã chiếm khoảng 36% tổng vốn của toàn khối địa phương.

1	TP. Hồ Chí Minh	147.599
2	TP. Hà Nội	126.001
3	Tỉnh Ninh Bình	43.476
4	Tỉnh Hưng Yên	43.072
5	TP. Hải Phòng	38.806
6	Tỉnh Tây Ninh	31.049
7	Tỉnh An Giang	28.508
8	Tỉnh Đồng Nai	27.162
9	Tỉnh Phú Thọ	21.935
10	Tỉnh Quảng Ninh	20.544
11	Thành phố Cần Thơ	19.267
12	Tỉnh Bắc Ninh	16.583
13	Thành phố Đà Nẵng	16.107
14	Tỉnh Lâm Đồng	15.847

- Tổng số vốn phân bổ cho địa phương: 762,444 tỷ đồng. Tính đến ngày 04/6/2026, số vốn đã giải ngân là 173,885 tỷ đồng (22.8% kế hoạch). Hai siêu đô thị áp đảo: riêng TP. Hồ Chí Minh và Hà Nội đã chiếm khoảng 36% tổng vốn của toàn khối địa phương.

Tình hình giải ngân tại các địa phương

Tốc độ giải ngân

Đối chiếu với mức trung bình của khối địa phương (22,8%). Hà Nội, Hải Phòng, Tây Ninh bứt tốc, trong khi TP.HCM và hai tỉnh vốn lớn Ninh Bình, Hưng Yên còn dưới mặt bằng.

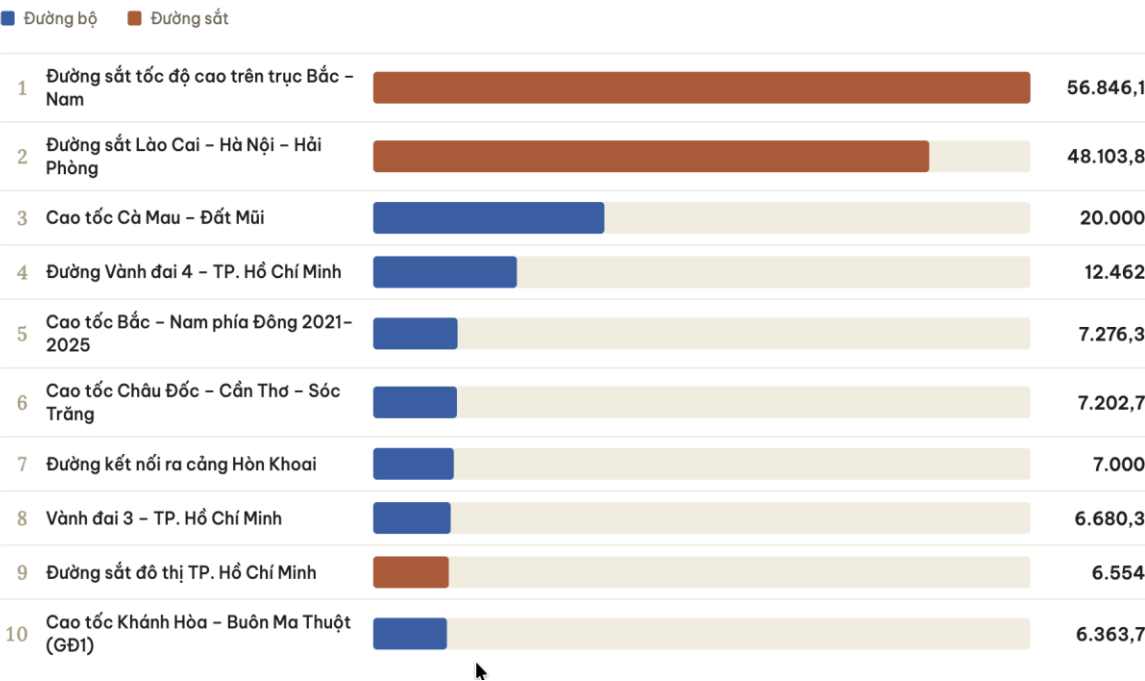
Mốc trung bình khối địa phương – 22,8%

TP. Hà Nội	38,8%	TRÊN TB KHỐI
TP. Hải Phòng	34,6%	TRÊN TB KHỐI
Tỉnh Tây Ninh	32,4%	TRÊN TB KHỐI
Tỉnh Quảng Ninh	28,7%	TRÊN TB KHỐI
Tỉnh Đồng Nai	24,3%	TRÊN TB KHỐI
Tỉnh Gia Lai	23,7%	TRÊN TB KHỐI
Tỉnh Nghệ An	22,0%	DƯỚI TB KHỐI
Tỉnh Khánh Hòa	21,1%	DƯỚI TB KHỐI
Tỉnh An Giang	18,8%	DƯỚI TB KHỐI
Thành phố Đà Nẵng	18,6%	DƯỚI TB KHỐI
TP. Hồ Chí Minh	17,5%	DƯỚI TB KHỐI
Tỉnh Phú Thọ	17,3%	DƯỚI TB KHỐI
Tỉnh Vĩnh Long	16,1%	DƯỚI TB KHỐI
Tỉnh Bắc Ninh	15,3%	DƯỚI TB KHỐI

- Đối chiếu với mức trung bình của khối địa phương (22.8%). Hà Nội, Hải Phòng, Tây Ninh bứt tốc, trong khi TP.HCM và hai tỉnh vốn lớn Ninh Bình, Hưng Yên còn dưới mặt bằng.
- 5T2026 so với cùng kỳ: Hà Nội giải ngân tăng 58.7% (y/y), TP.HCM tăng 11.1% (y/y); Ninh Bình tăng 20.7% (y/y).

02 Top 10 dự án có vốn phân bổ lớn nhất

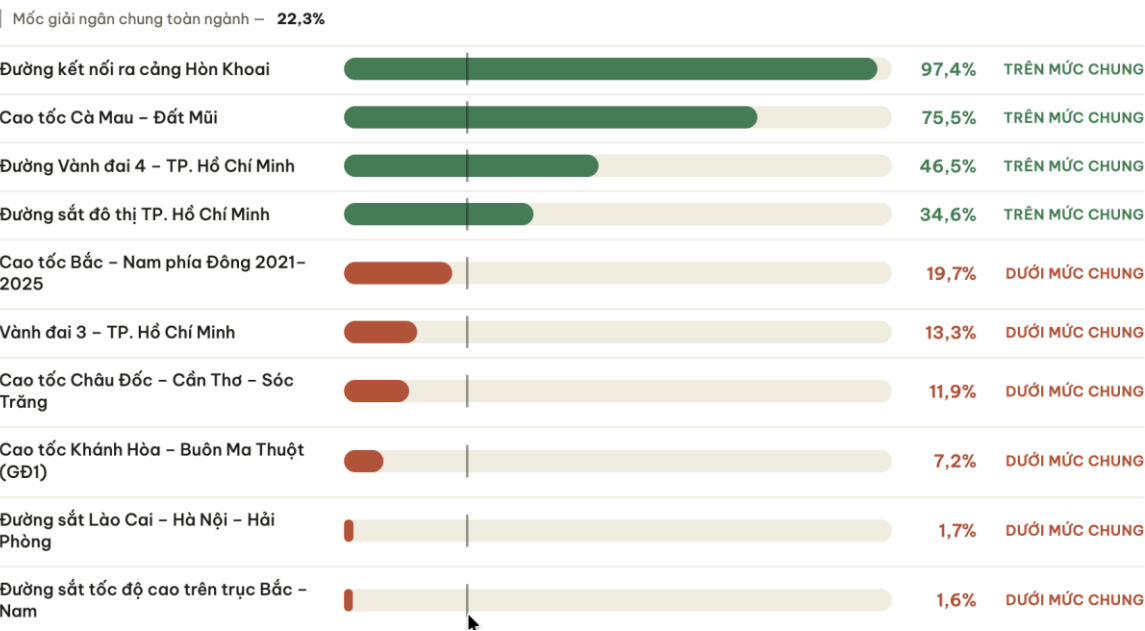
Hai siêu dự án đường sắt áp đảo về quy mô vốn: riêng đường sắt tốc độ cao Bắc – Nam và tuyến Lào Cai – Hà Nội – Hải Phòng đã chiếm gần một nửa kế hoạch vốn toàn ngành năm 2026.



- Tổng kế hoạch vốn 2026 phân bổ cho các Dự án giao thông trọng điểm: 223,113 tỷ đồng. Tính đến ngày 28/5/2026: Đã giải ngân 49.8 nghìn tỷ đồng, tương đương 22.3% kế hoạch năm.
- Đường sắt được phân bổ 52% kế hoạch vốn (116,737 tỷ đồng). Hai siêu dự án ĐSTĐC Bắc – Nam và Lào Cai – HN – HP còn ở giai đoạn chuẩn bị.

03 Tốc độ giải ngân của Top 10

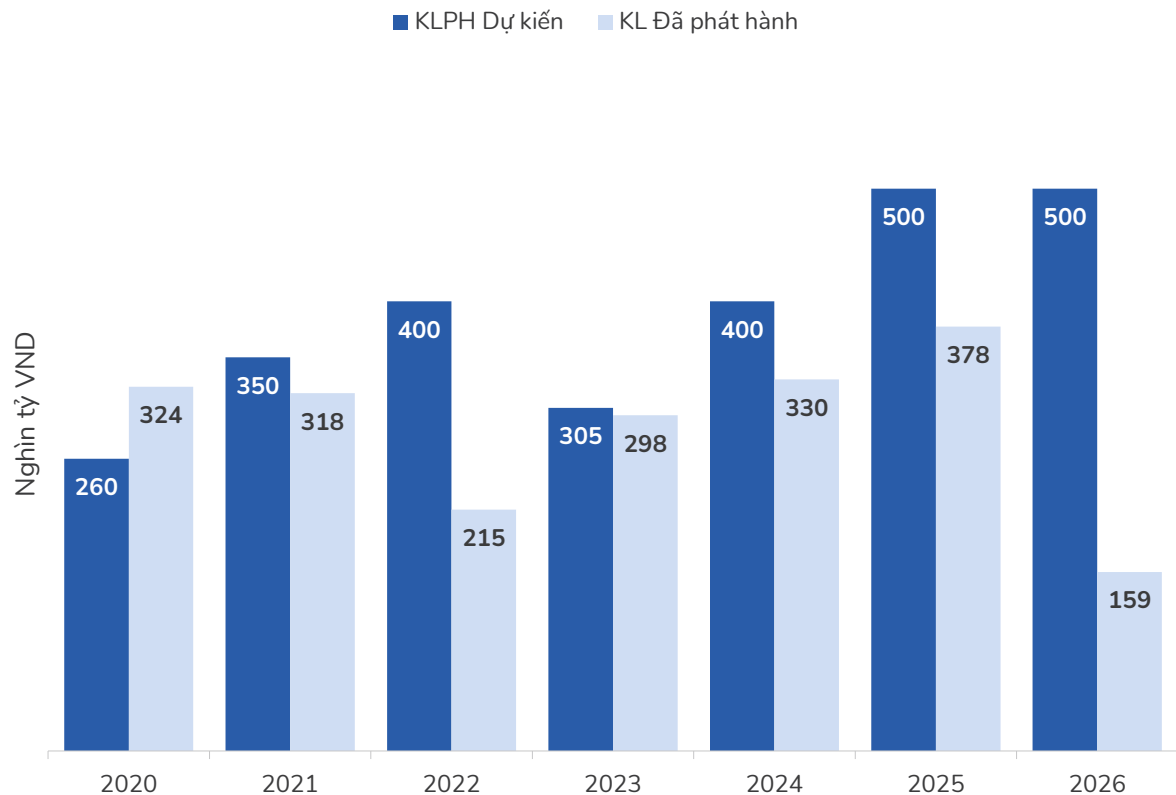
Tiến độ mỗi dự án được đối chiếu trực tiếp với tỷ lệ giải ngân chung 22,3% của toàn bộ dự án giao thông trọng điểm, thay vì các ngưỡng cố định. Đường kẻ dọc trên mỗi thanh là mốc trung bình ngành này: phần xanh nằm bên phải mốc là dự án giải ngân nhanh hơn một bằng chung, phần đỏ bên trái là chậm hơn.



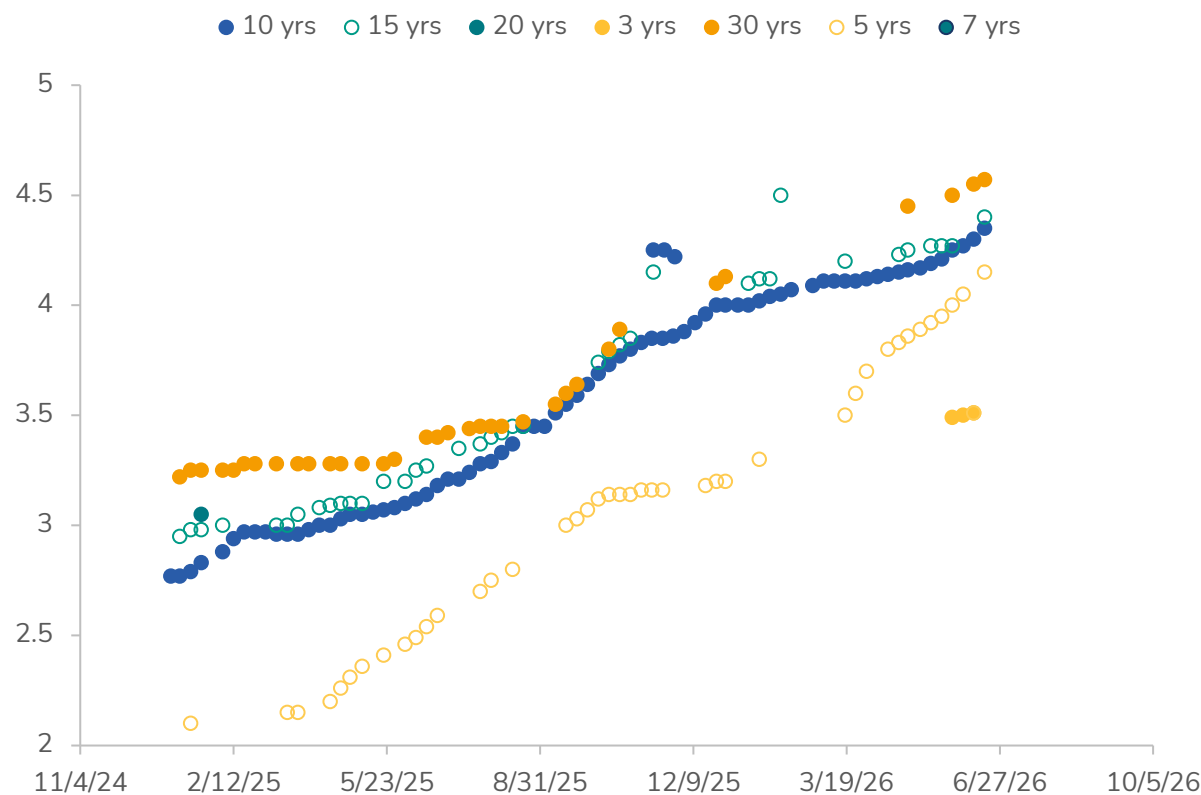
- Đường bộ gánh phần lớn giải ngân. Đạt 42.2% kế hoạch và chiếm khoảng 90% tổng số vốn đã giải ngân của toàn ngành tính đến cuối tháng 5.
- Nhiều cao tốc vùng giải ngân chậm. Châu Đốc – Cần Thơ – Sóc Trăng (11.9%) và Khánh Hòa – Buôn Ma Thuột (7.2%) cần đẩy nhanh trong các tháng tới để bám kế hoạch.

Chính sách tài khóa: Huy động nguồn lực để hoàn thành các mục tiêu

Trái phiếu Chính phủ: Kế hoạch phát hành 500 nghìn tỷ đồng



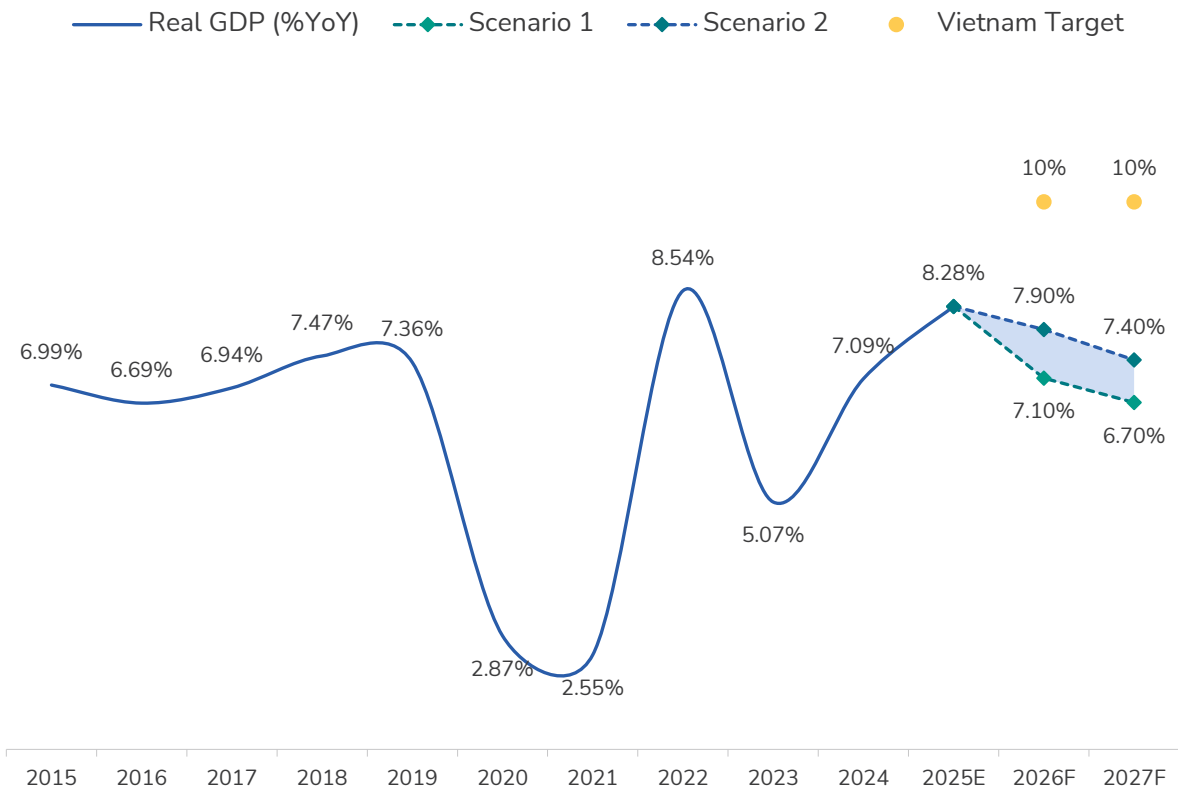
Lợi suất trái phiếu Chính phủ trên thị trường sơ cấp



- Kế hoạch đấu thầu TPCP cho năm 2026 là 500,000 tỷ đồng và Q2 năm 2026 là 110,000 tỷ đồng. Trong tháng 05/2026, HNX tổ chức 17 đợt đấu thầu TPCP với tổng giá trị là 68.5 nghìn tỷ đồng do Kho bạc Nhà nước phát hành, huy động được 33.630 nghìn tỷ đồng, tỷ lệ trúng thầu 49%.
- Trong hai tháng 4 và 5, KBNN đã thực hiện gọi thầu với tổng giá trị 149.5 nghìn tỷ đồng, với 79.085 nghìn tỷ đồng trúng thầu. Như vậy, chúng tôi kỳ vọng áp lực tăng lợi suất TPCP trong tháng 6 không còn quá nhiều khi xem xét kế hoạch phát hành 110 nghìn tỷ đồng trong quý 2/2026.

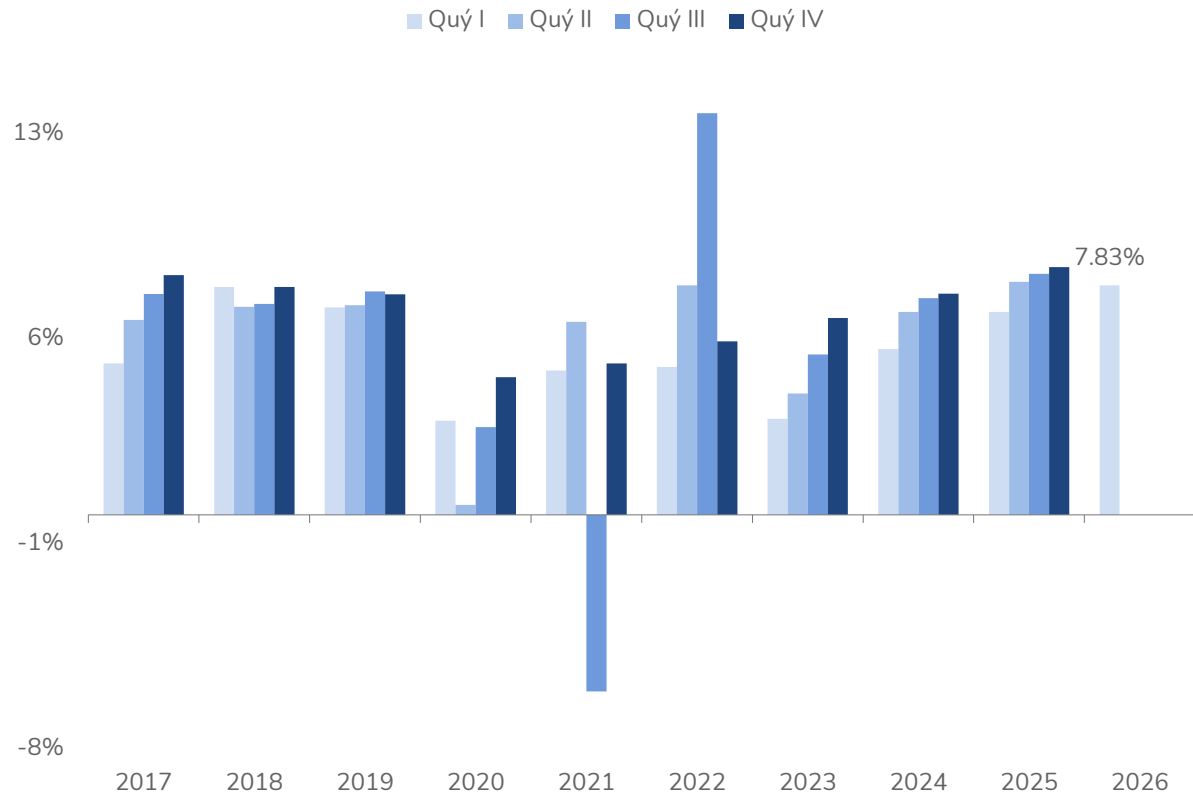
- Mặt bằng lãi suất chính phủ đã tăng đáng kể từ đầu năm 2025. Tính đến giữa tháng 6, lợi suất TPCP 10 năm đạt mức 4.3%, tăng đáng kể so với mức 2.7% kể từ đầu năm 2025.
- Bối cảnh nhu cầu phát hành tăng cho đầu tư công, trong khi thanh khoản toàn hệ thống eo hẹp, việc lợi suất tăng là điều tất yếu để phản ánh đúng hơn cho chi phí vốn.
- Xu hướng này có thể sẽ còn tiếp tục, nhất là trong bối cảnh, tương quan LSTP 10 năm của Việt Nam thậm chí còn thấp hơn so với sản phẩm tương tự của Hoa Kỳ.

GDP: Hướng tới một mô hình tăng trưởng mới



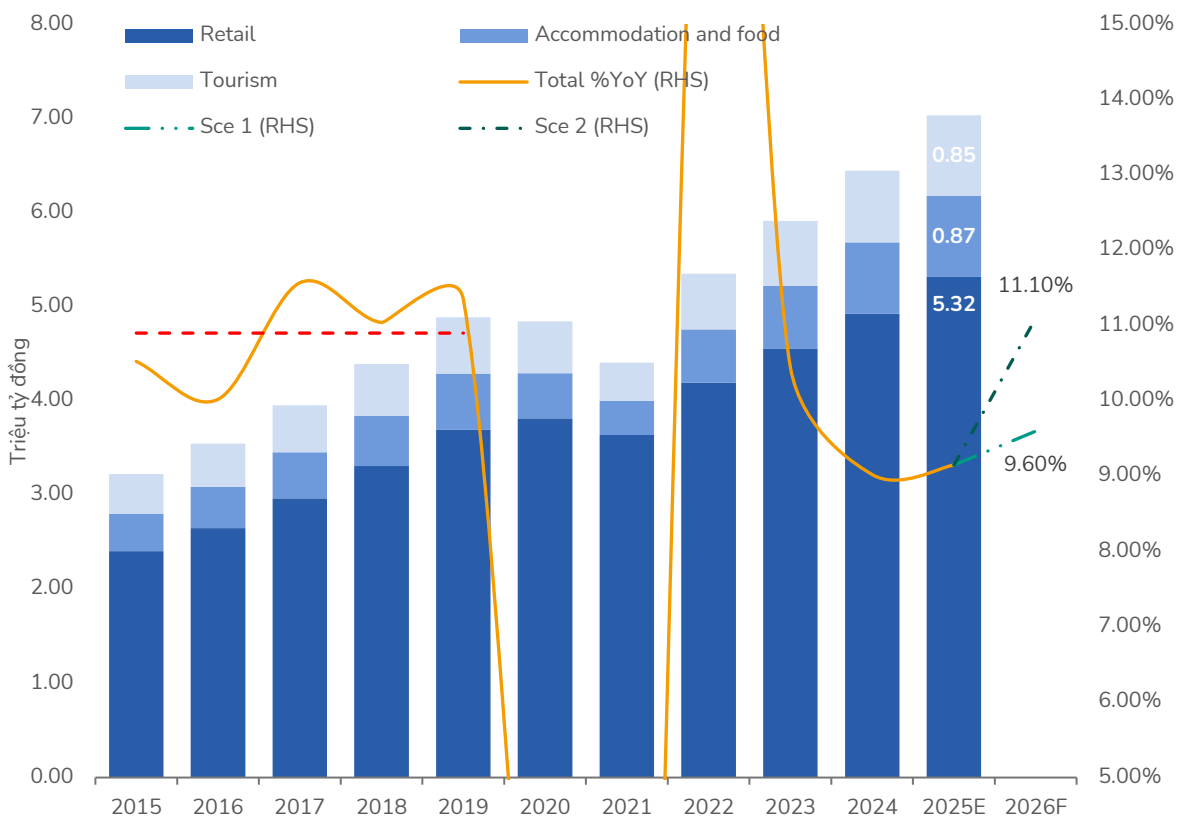
- GDP 2026: **Chi tiêu công** sẽ đóng vai trò là động lực chính thúc đẩy tăng trưởng kinh tế.
- Các mục tiêu của Chính Phủ đề ra: (1) Tăng trưởng mức bán lẻ hàng hoá và doanh thu dịch vụ tiêu dùng: 13-15%; (2) Tỷ lệ giải ngân vốn đầu tư công so với kế hoạch Thủ tướng giao: 100%; (3) Tăng trưởng chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP): 13-15%; (4) Thu NSNN: Phấn đấu vượt ít nhất 10% dự toán; (5) Khách du lịch quốc tế: 25 triệu lượt khách.

GDP Quý 1/2026: +7.83% y/y



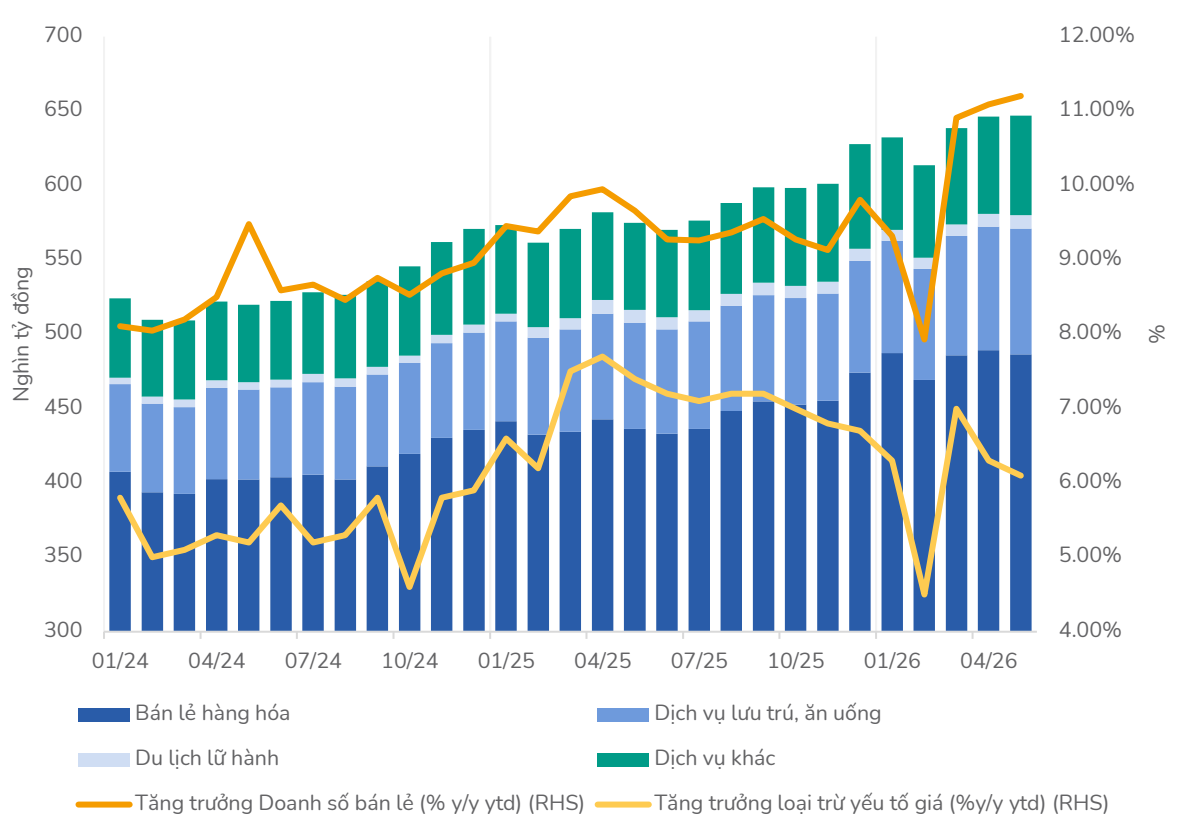
- Khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản tăng 3.58%, đóng góp 5.60% vào mức tăng tổng giá trị tăng thêm của toàn nền kinh tế; khu vực công nghiệp và xây dựng tăng 8.92%, đóng góp 44.08%; khu vực dịch vụ tăng 8.18%, đóng góp 50.32%.
- KV công nghiệp và xây dựng cho thấy xu hướng tăng trưởng tích cực, được dẫn dắt bởi việc đẩy mạnh giải ngân vốn đầu tư công. KV dịch vụ, nhu cầu tiêu dùng vào dịp Tết Nguyên đán và khách quốc tế đến Việt Nam tăng cao góp phần thúc đẩy tăng trưởng của ngành thương mại và dịch vụ.

Tiêu dùng nội địa: Kỳ vọng trở lại mức bình thường



- Các yếu tố bất lợi tác động đến tâm lý người tiêu dùng: (1) Cuộc chiến chống hàng giả, hàng nhái; (2) hệ thống chính sách thuế mới
- Các yếu tố thuận lợi: (1) Gia hạn chính sách giảm thuế VAT, (2) Tăng mức lương cơ sở (3) Chính sách thị thực (visa) và các chính sách kích cầu khác giúp thúc đẩy tiêu dùng.

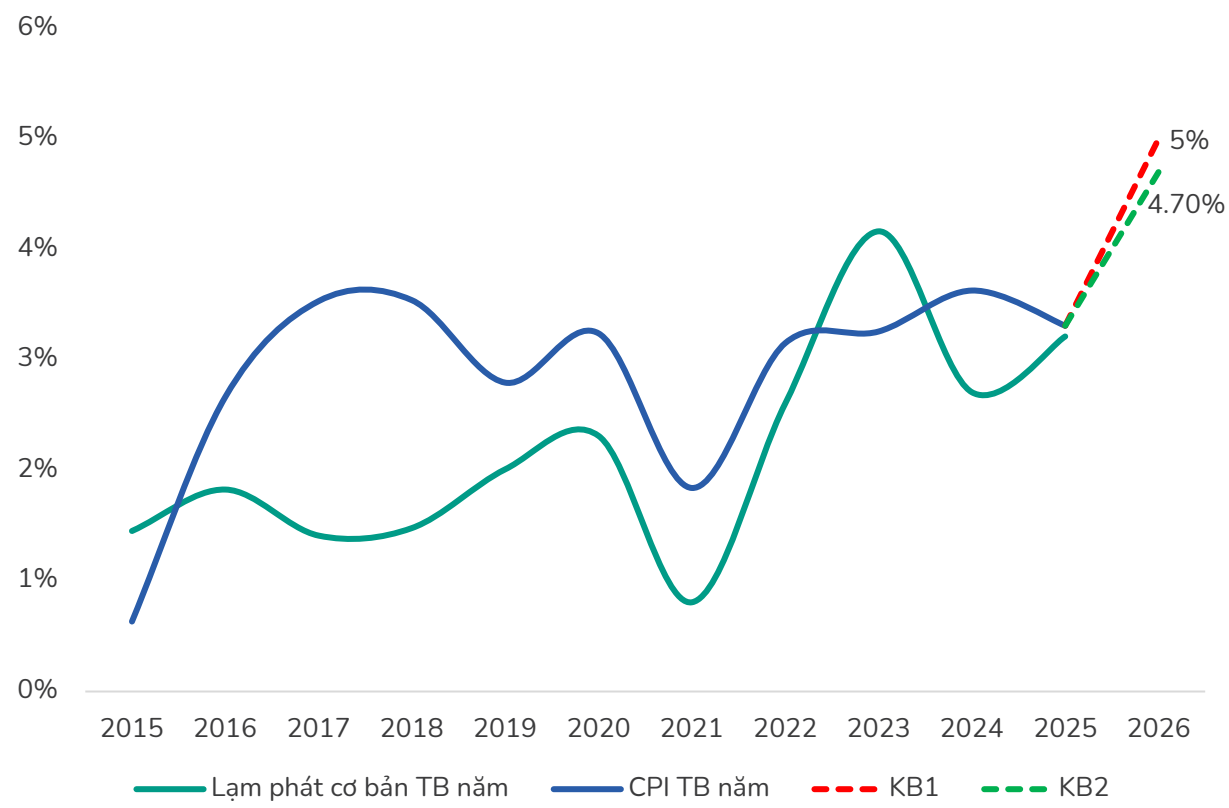
T5/2026: Tăng trưởng thực không như kỳ vọng



- T05/2026, tổng mức BLHH và DVTD ước đạt 647.1 nghìn tỷ đồng, +11.8% y/y. 05T2026, tổng mức BLHH và DVTD ước đạt 3,185.06 nghìn tỷ đồng, +11.2% y/y, nếu loại trừ yếu tố giá tăng 6.1% (cùng kỳ năm 2025 tăng 7.2%).
- Triển vọng tiêu dùng tháng tới tiếp tục được thúc đẩy bởi các yếu tố như: (1) Tăng ngưỡng miễn thuế, (2) tăng lương cơ sở và các chính sách kích cầu, thu hút khách du lịch. Rủi ro: (1) Ảnh hưởng tiêu cực từ lạm phát.

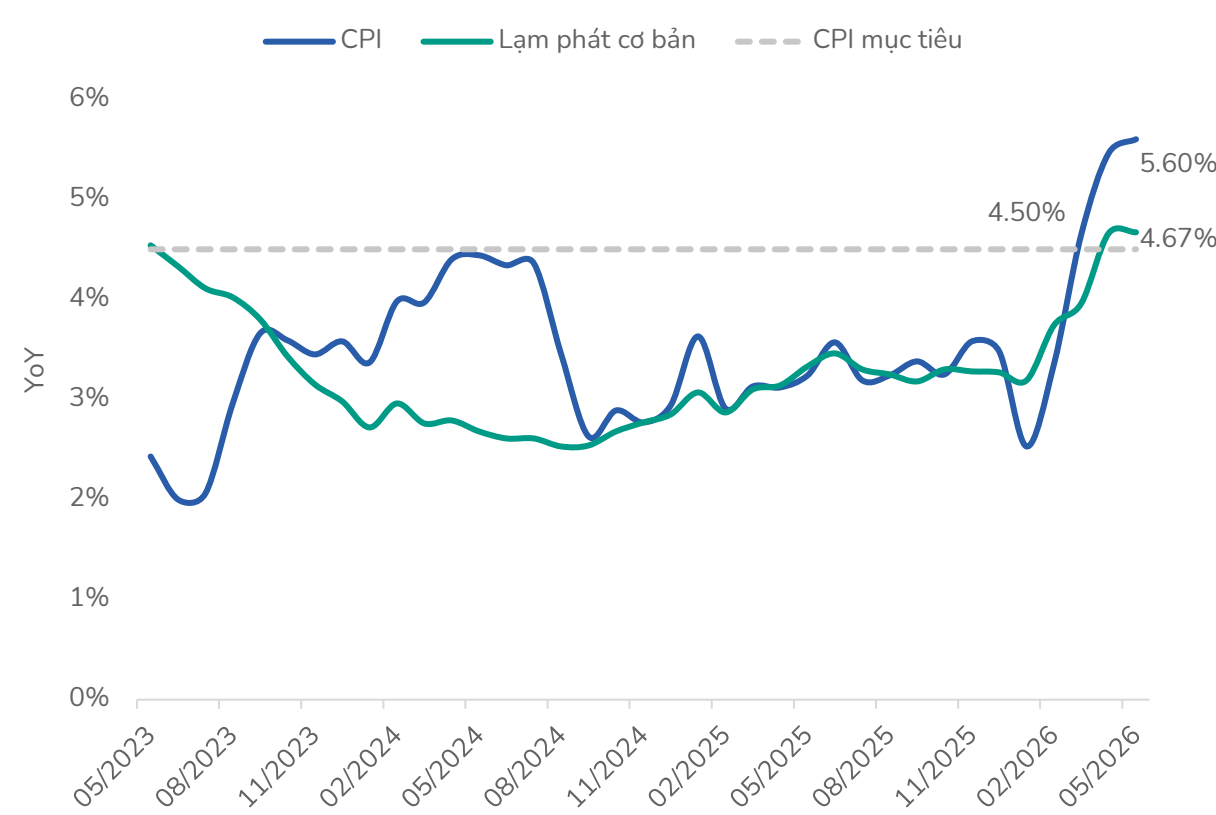
Lạm phát: Áp lực chi phí đẩy khiến lạm phát neo cao

Áp lực tăng về cuối năm hạ nhiệt nhưng lạm phát sẽ neo cao



- **Kịch bản 1** CPI năm 2026: **+5.0% y/y**
- ✓ Giá điện +4.8%
- ✓ Giá dầu Brent trung bình 2026 85-90 USD/thùng

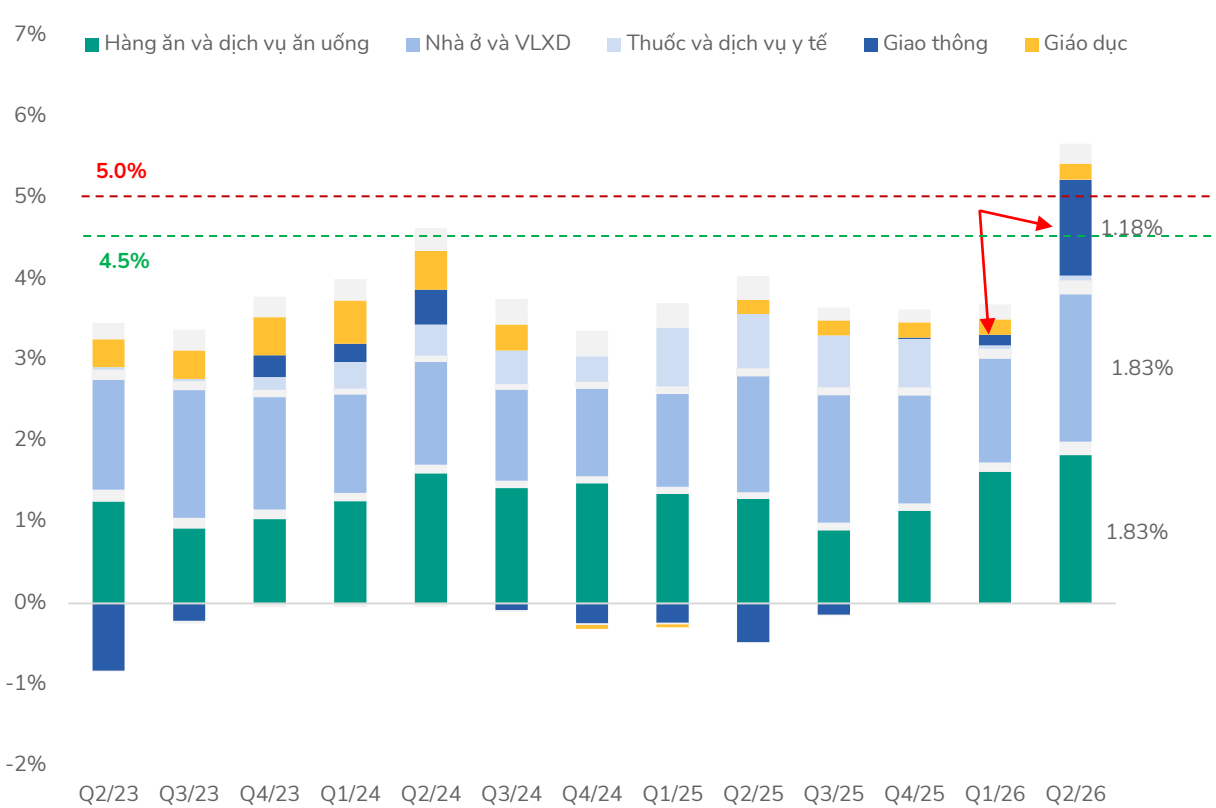
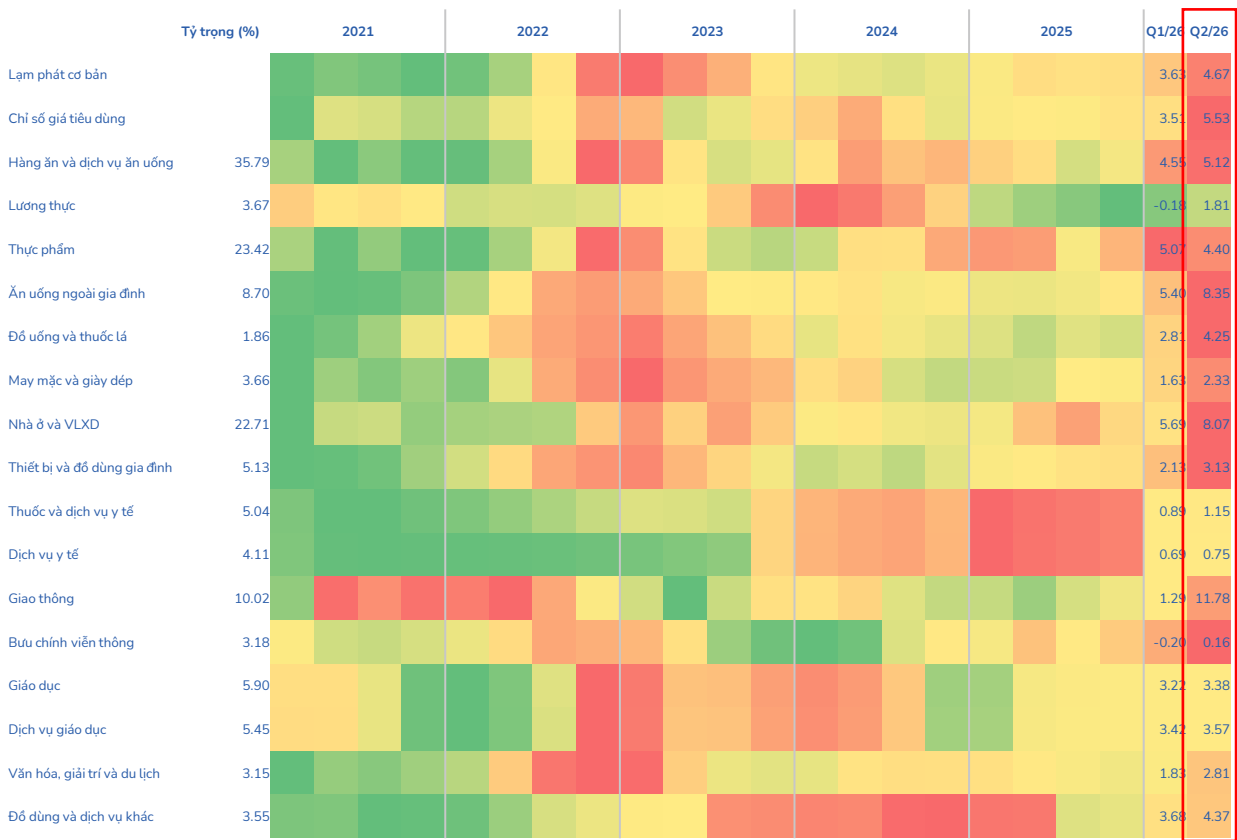
Diễn biến lạm phát hàng tháng



- **Kịch bản 2** CPI năm 2026: **+4.70% y/y**
- ✓ Không tăng giá điện
- ✓ Giá dầu Brent trung bình 2026 ~80 USD/thùng

Lạm phát: Áp lực chi phí đẩy khiến lạm phát neo cao

Lạm phát neo cao nhưng áp lực tăng thu hẹp về cuối năm, nhờ diễn biến chiến tranh hạ nhiệt



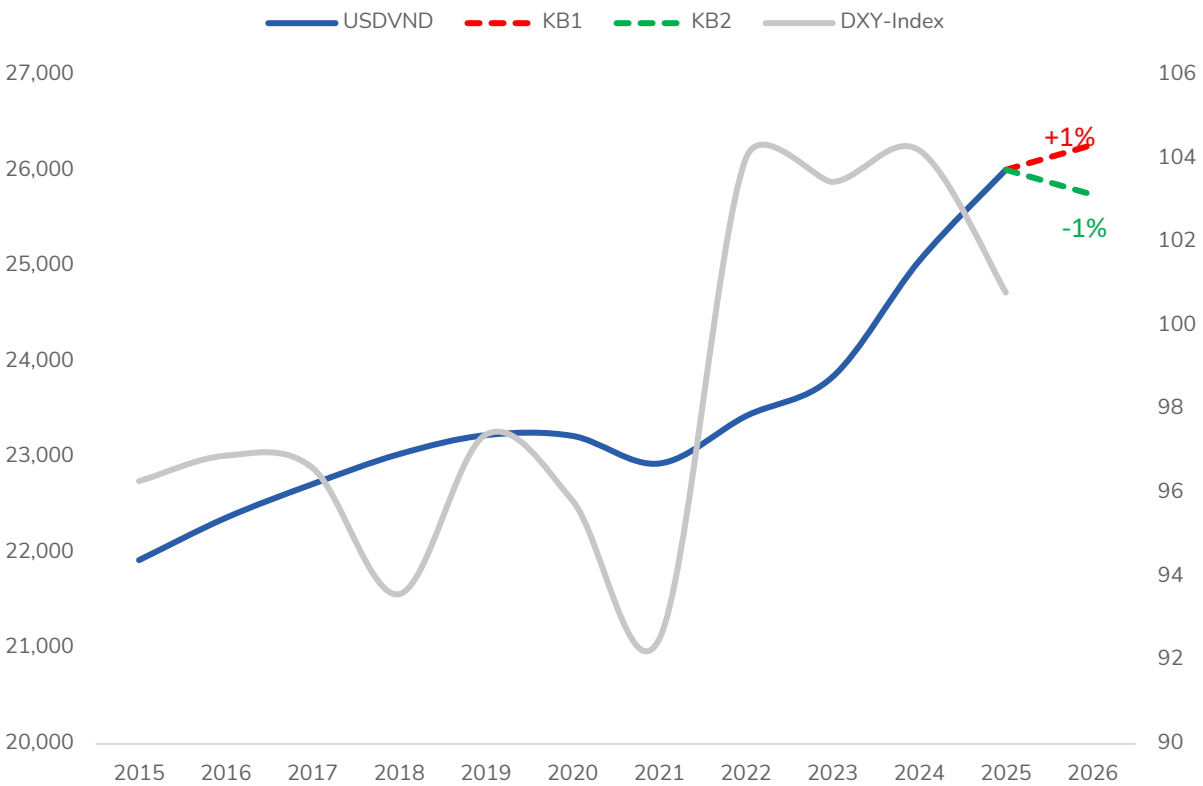
- Năm 2026, Việt Nam đối diện với áp lực lạm phát chi phí đẩy đến từ (1) Giá NVL (do các thủ tục cấp phép khai thác chưa khởi thông); (2) Giá năng lượng. Tác động lan tỏa từ các áp lực chi phí kể trên và chính sách thuế khiến các hộ và cơ sở sản xuất kinh doanh cũng phải tăng giá bán hàng.
- Áp lực tăng lạm phát giảm về cuối năm nhưng vẫn sẽ neo ở mức cao do tác động vòng 2 của lạm phát đã lan tỏa.

Tỷ giá: Neo cao nhưng áp lực tăng về cuối năm không lớn

Tỷ giá: Có thể hạ nhiệt rõ ràng hơn trong năm 2027

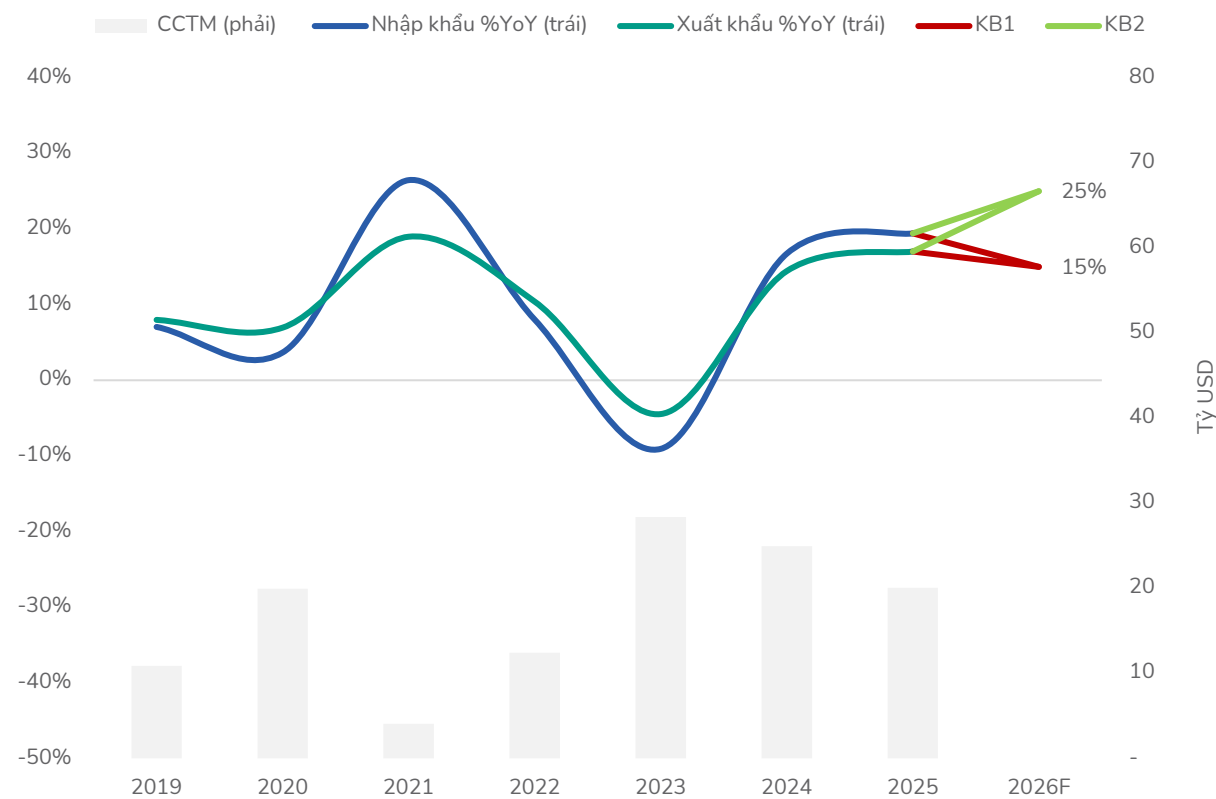
	YTD	2025	2024	2023	2022	2021
DXY Index	0.63%	-9.37%	7.06%	-2.11%	8.21%	6.37%
VNDUSD	-0.06%	-3.09%	-4.77%	-2.62%	-3.41%	1.19%
EURUSD	-0.73%	13.45%	-6.21%	3.11%	-5.87%	-6.90%
CNYUSD	3.28%	4.45%	-2.73%	-2.84%	-7.86%	2.69%
KRWUSD	-4.27%	2.24%	-12.49%	-1.75%	-6.05%	-8.63%
JPYUSD	-1.61%	0.31%	-10.28%	-7.03%	-12.23%	-10.28%
SGDUSD	0.69%	6.25%	-3.32%	1.45%	0.71%	-1.99%
IDRUSD	-6.62%	-3.52%	-4.38%	1.11%	-8.45%	-1.42%
THBUSD	-3.19%	8.22%	0.13%	1.36%	-3.47%	-10.34%
MYRUSD	2.42%	10.14%	2.72%	-4.14%	-5.40%	-3.50%
PHPUSD	-4.50%	-1.66%	-4.25%	0.62%	-8.50%	-5.81%
Trung bình	-1.46%	3.68%	-4.56%	-1.07%	-6.05%	-4.50%
Xếp hạng đồng VNĐ	4	9	7	7	2	2
Dự trữ ngoại hối	~82.2	82.2	79	88.2	88	109

Kỳ vọng xuất khẩu tăng cường vào cuối năm hỗ trợ tỷ giá hạ nhiệt

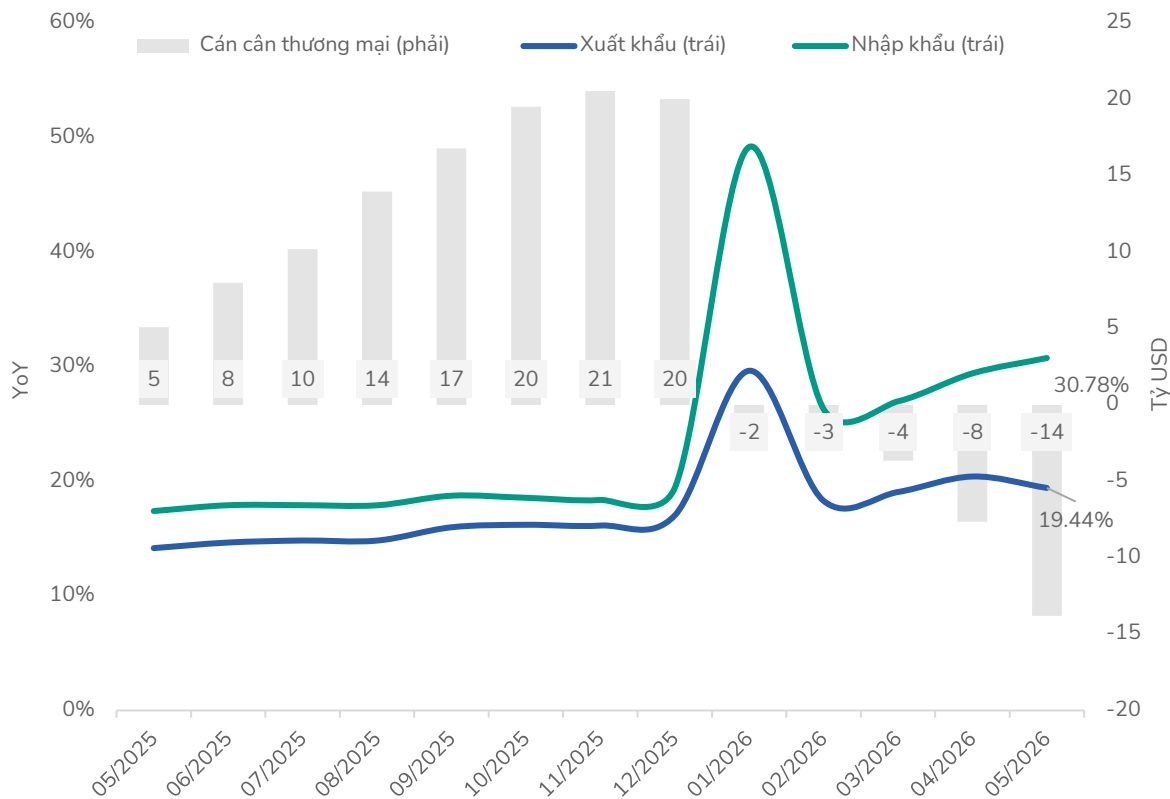


- Dù tỷ giá vẫn neo ở mức cao nhưng diễn biến khá ổn định, bất chấp CCTM thâm hụt lớn.
- DXY-Index có thể hạ nhiệt rõ ràng hơn trong năm 2027 với giả định: **(1)** Xung đột địa chính trị kết thúc khiến dòng tiền dịch chuyển khỏi dòng tiền trú ẩn; **(2)** Fed bắt đầu hạ lãi suất khi lạm phát không còn là mối lo; **(3)** Chủ đề đầu tư AI lan rộng bên ngoài Hoa Kỳ.

XNK tăng trưởng mạnh nhờ theme đầu tư AI tại Hoa Kỳ



CCTM: Dự báo sẽ thu hẹp thâm hụt về cuối năm



- Việt Nam nhập siêu 5T2026 chủ yếu do nhập siêu hơn 20 tỷ USD mặt hàng Máy vi tính, sản phẩm điện tử và linh kiện từ Hàn Quốc. Hàn Quốc đang tăng cường xuất khẩu NVL đầu vào công nghệ cao và nhập khẩu thành phẩm (nổi bật là điện thoại di động và linh kiện) từ Việt Nam.
- BSC cho rằng sau giai đoạn nhập siêu để sản xuất/lắp ráp, Việt Nam sẽ tăng cường xuất khẩu thành phẩm trong nửa cuối năm, từ đó thu hẹp thâm hụt cán cân thương mại.
- Chú ý: Giá xuất/nhập khẩu linh kiện điện tử công nghệ cao đang cao.

Xuất khẩu linh kiện từ Việt Nam sang Hoa Kỳ tăng trưởng tốt

Thuế suất hiệu dụng: Việt Nam có lợi thế ở các mặt hàng điện tử

Hoa Kỳ: Tăng cường nhập laptop, linh kiện

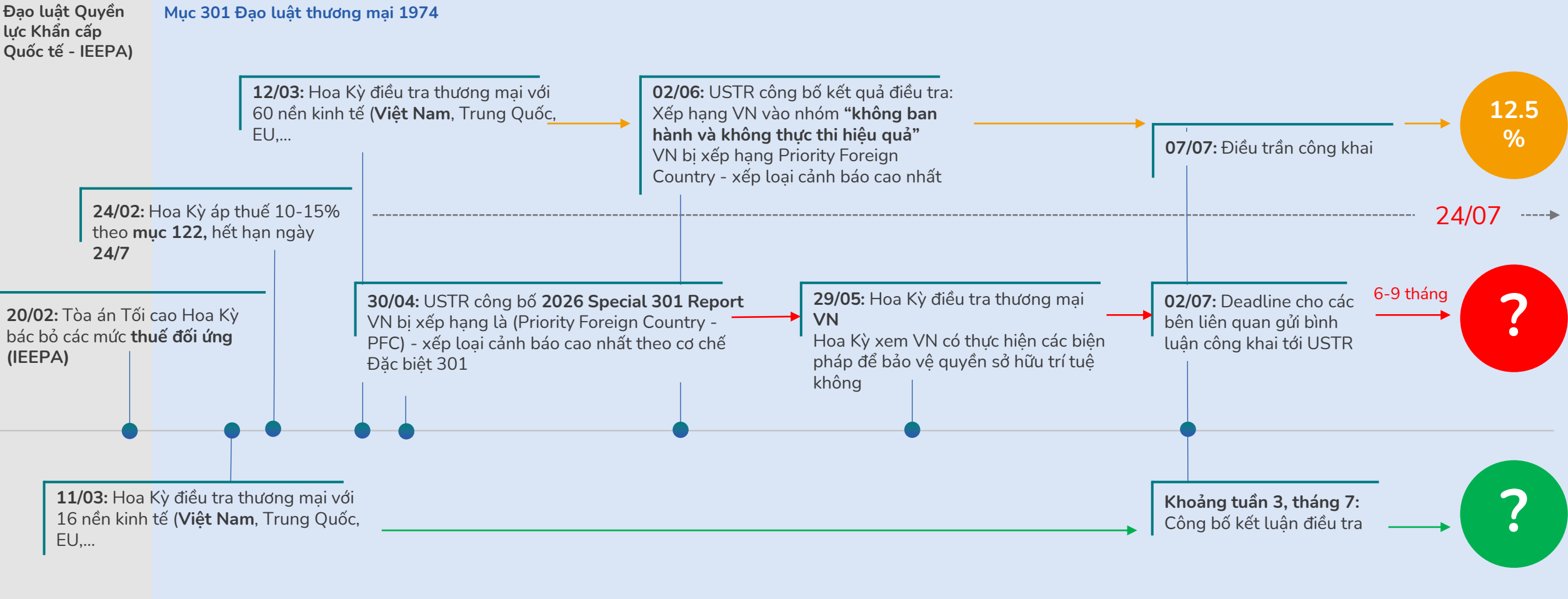
Export	Prod 1	Prod 2	Prod 3	Prod 4	Prod 5	Prod 6	Prod 7	Prod 8	Prod 9	Prod 10	Prod 11
Go Back to WSL POLITICS<GO>											
>> Dive into ECAN US TARIFFS<GO> for Country-Level HS-10 Tariff Data											
Effective Tariff Rates by Country/Region											
Tariff Color Scale: 0-5% > 5-10% > 10-20% > 20-30% > 30-40% > 40-50% > >50%											
Summary: Historically Tariff-Sensitive HS Chapters											
As of 04/2026	#HS-01	#HS-72	#HS-73	#HS-76	#HS-85	#HS-84	#HS-87	#HS-27	#HS-39	#HS-10	#HS-02
*Updates: 07JUL2026	All	Iron/St	Iron/St	Aluminu	Electrica	Machiner	Vehicle	Energy	Plastics	Cereal	Meats
Bangladesh	23.49%	0.00%	44.13%	52.60%	12.16%	9.10%	20.67%		13.19%	13.33%	
China	22.46%	64.65%	58.39%	68.27%	21.29%	26.35%	42.04%	9.77%	22.11%	35.97%	39.41%
Cambodia	20.64%		33.62%	49.32%	16.98%	13.46%	16.49%		13.57%	11.77%	
United Arab Emirates	19.37%	39.32%	46.91%	48.75%	10.18%	11.40%	15.28%	1.90%	13.68%	6.08%	
Indonesia	15.32%	27.13%	34.28%	51.39%	8.02%	11.67%	19.98%	60.14%	14.27%		
Turkey	13.28%	38.90%	42.54%	46.11%	9.45%	10.80%	19.70%	0.09%	13.79%	10.18%	
Brazil	11.66%	28.70%	42.52%	47.96%	9.52%	14.09%	20.77%	0.14%	14.26%	12.72%	25.56%
Japan	10.86%	31.61%	46.30%	49.33%	8.55%	11.70%	13.68%	0.62%	12.46%	10.15%	26.36%
Italy	10.58%	46.32%	40.83%	44.57%	9.74%	10.56%	14.25%	0.34%	13.50%	11.15%	10.06%
Spain	10.08%	49.62%	47.61%	51.57%	10.65%	10.69%	16.83%	0.17%	12.79%	9.88%	9.59%
Ukraine	10.03%	9.92%	49.24%	55.70%	9.51%	13.39%	21.50%	1.64%	15.23%	10.99%	
Germany	8.75%	43.50%	41.80%	46.34%	9.38%	10.54%	14.78%	1.12%	13.01%	10.00%	
Korea, South	8.46%	47.39%	45.81%	48.31%	3.42%	4.83%	13.62%	0.16%	9.69%	10.05%	
India	7.39%	17.65%	45.28%	49.81%	1.44%	15.29%	20.86%	0.27%	12.95%	12.98%	
Other Partners	6.86%	17.41%	43.40%	47.93%	8.63%	8.18%	14.96%	0.10%	11.93%	10.99%	6.98%
All Countries	6.74%	27.67%	40.94%	41.02%	5.24%	4.40%	12.80%	0.07%	10.14%	6.81%	5.54%
Selected Partners	6.73%	20.30%	40.73%	40.51%	5.11%	4.27%	12.78%	0.06%	10.03%	6.50%	5.10%
Vietnam	6.52%	15.44%	38.13%	42.90%	3.17%	1.36%	17.13%	0.00%	14.23%	12.00%	
United Kingdom	6.18%	18.64%	32.19%	25.58%	7.51%	8.71%	11.14%	0.31%	12.59%	10.34%	8.14%
Thailand	5.66%	27.22%	33.64%	49.73%	2.43%	3.42%	18.16%	0.42%	14.11%	11.28%	19.00%
Argentina	5.42%	0.65%	46.64%	50.31%	12.24%	12.41%	23.78%	0.08%	14.50%	6.11%	0.91%
Philippines	5.33%	0.00%	49.52%	52.70%	6.16%	1.70%	14.65%		14.22%		
Belgium	4.87%	27.42%	44.73%	52.77%	7.95%	11.06%	15.44%	0.18%	12.57%		
Malaysia	4.81%	17.33%	35.61%	47.60%	3.64%	1.65%	24.82%	0.12%	14.24%	0.02%	
France	4.80%	48.34%	38.21%	41.76%	6.98%	4.23%	18.25%	0.16%	11.83%	9.43%	26.22%
Australia	4.72%	47.44%	31.88%	44.27%	8.66%	11.87%	18.50%	7.00%	10.04%		2.22%
Switzerland	4.41%	31.42%	47.41%	52.91%	9.89%	11.37%	14.28%	2.45%	13.00%		42.22%
Netherlands	4.39%	34.14%	43.47%	49.58%	8.97%	3.88%	17.57%	0.30%	13.21%	11.09%	18.57%
Chile	4.15%	8.15%	50.08%	30.32%	7.10%	12.98%	25.98%	0.00%	9.98%	8.61%	9.87%
Israel	3.75%	3.11%	41.22%	35.00%	1.55%	6.59%	6.83%	0.31%	9.49%	0.00%	
Mexico	3.61%	24.12%	23.16%	18.30%	2.20%	2.19%	9.55%	0.02%	0.63%	0.00%	0.00%

Mặt hàng	Tỷ trọng 2025	Tỷ trọng 2026	% tăng giá trị 2025	% tăng giá trị 2026	% tăng lượng 2025	% tăng lượng 2026
Laptop	10.54%	13.33%	58.91%	74.06%	59.43%	91.48%
Thiết bị mạng (Switch và Router)	3.80%	8.52%	150.82%	208.77%	58.24%	54.95%
Linh phụ kiện máy tính	4.00%	7.89%	157.16%	171.86%	77.71%	-19.51%
Điện thoại thông minh	8.25%	4.86%	127.40%	-19.01%	105.73%	15.69%
Thiết bị lưu trữ thể rắn (Ổ cứng SSD, USB, thẻ nhớ)	0.98%	2.96%	182.57%	313.70%	91.59%	17.17%
Linh phụ kiện máy tính	1.99%	2.65%	427.55%	82.91%	38.42%	99.62%
Tai nghe	2.79%	1.46%	50.07%	-27.88%	34.58%	11.95%

Dữ liệu đến cuối tháng 3/2026

- Tiêu dùng hàng hóa bình thường tại Hoa Kỳ chậm lại nhưng tiêu dùng các sản phẩm công nghệ phục vụ cho AI vẫn tăng trưởng tốt.
- Lợi thế cho Việt Nam: Thuế suất hiệu dụng Việt Nam phải chịu cho các mặt hàng linh kiện điện tử, bán dẫn, viễn thông thấp so với các quốc gia khác.
- Các mặt hàng Việt Nam phải chịu thuế cao như nhôm, sắt, thép cũng chỉ tương đương các quốc gia khác (khoảng 40%).

- Mặc dù Việt Nam không đóng vai trò cốt lõi trong chuỗi giá trị AI center tại Hoa Kỳ, nhưng những mặt hàng công nghệ cao của Việt Nam xuất khẩu sang Hoa Kỳ vẫn tăng trưởng mạnh mẽ trong năm 2026, nổi bật là **laptop và các linh kiện điện tử**. Ở chiều ngược lại, xuất khẩu **điện thoại thông minh, tai nghe** sang Hoa Kỳ... giảm mạnh.
- Xu hướng đầu tư AI tại Hoa Kỳ vẫn mạnh mẽ là yếu tố thúc đẩy xuất khẩu mảng công nghệ cao trong nửa cuối năm.



- **Section 301:**
- ✓ Mục tiêu: Bảo vệ lợi ích kinh tế của Hoa Kỳ bằng cách chống lại và loại bỏ các rào cản hoặc hành vi thương mại bất công từ các quốc gia mục tiêu

✓ Không giới hạn phạm vi mặt hàng áp thuế.

✓ Không giới hạn trần thuế, nhưng thuế phải được thiết kế để gánh nặng lên quốc gia đó tương đương gánh nặng Hoa Kỳ đã phải chịu.

	Liên quan đến dư thừa công suất	Liên quan đến lao động cưỡng bức	Liên quan đến quyền sở hữu trí tuệ
Ghi chú		- 2/6: Hoa Kỳ cáo buộc Việt Nam chưa ban hành hoặc thực thi đủ hiệu quả lệnh cấm nhập khẩu hàng hóa sản xuất bằng lao động cưỡng bức. - 2/6 – 6/7: Thời gian Việt Nam chứng minh đã có nỗ lực hạn chế nhập khẩu hàng hóa từ lao động cưỡng bức, đơn giản nhất là đưa ra chính sách hạn chế. ✓ Chứng minh được: thuế 10% ✓ Không chứng minh được: thuế 12.5% - USTR cũng cho biết một số nhóm hàng sẽ được xem xét miễn trừ khỏi các mức thuế mới, bao gồm năng lượng, đất hiếm, một số kim loại quan trọng, thịt bò, cà phê, một số loại rau quả, dược phẩm, hóa chất hữu cơ và linh kiện máy bay. Ngoài ra, cơ quan này đang đề xuất một cơ chế riêng đối với ngành dệt may, cho phép một lượng hàng hóa nhất định được hưởng mức thuế ưu đãi thấp hơn.	
Nỗ lực của Việt Nam	Bộ trưởng Lê Hoài Trung khẳng định Việt Nam không có chính sách tạo dư thừa công suất sản xuất công nghiệp, không sử dụng lao động cưỡng bức.		- Ngày 5/5: Thủ tướng CP ban hành Công điện số 38/CP-TTg chỉ đạo triển khai quyết liệt các giải pháp xử lý hành vi xâm phạm quyền sở hữu trí tuệ trên phạm vi toàn quốc. - Việt Nam tiếp xúc với Hoa Kỳ: Bộ trưởng Bộ công an & Thủ tướng tiếp đoàn USTR - Đã thực hiện bắt các kênh phát lậu phim ảnh, bóng đá, buôn bán hàng giả

- Liên quan đến lao động cưỡng bức:
- ✓ Trong [Report in Section 301 Investigations](#) ngày 2/6: Hoa Kỳ cáo buộc Việt Nam “thiếu các biện pháp pháp lý rõ ràng để chặn hàng hóa có yếu tố lao động cưỡng bức từ nước ngoài vào thị trường nội địa”. Các mặt hàng: **Aluminum, Cotton, Electronics, Lithium-ion battery, Rice, Tobacco, Cocoa, fish, coffee, nickel, palm oil, polysilicon.**

✓ Trong giai đoạn 2/6-6/7: Chỉ cần Việt Nam đưa ra được chính sách/biện pháp hạn chế nhập khẩu hàng hóa từ lao động cưỡng bức thì có thể hưởng mức thuế 10% thay vì 12.5%.
- BSC cho rằng mức thuế cuối cùng Hoa Kỳ áp cho Việt Nam sẽ vào khoảng 19-20%, tương đương mức thuế đối ứng theo IEEPA đã bị bác bỏ.

Điều tra Mục 301: Case study từ Trung Quốc

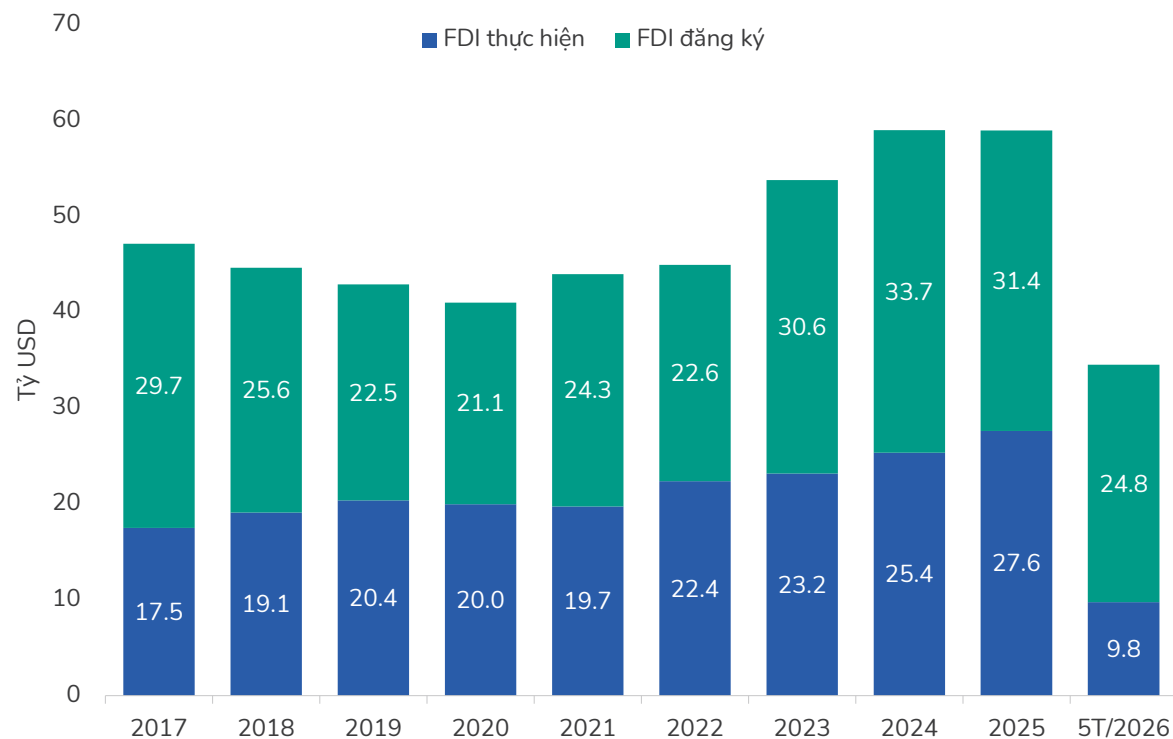
- Chiến tranh thương mại Hoa Kỳ - Trung Quốc chính thức nổ ra từ ngày 22/3/2018, khi Tổng thống Hoa Kỳ Donald Trump tuyên bố đánh thuế 50 tỷ USD đối với hàng hóa Trung Quốc xuất khẩu vào Hoa Kỳ, để ngăn chặn những gì họ cho là hành vi thương mại không công bằng và **hành vi trộm cắp tài sản trí tuệ** theo mục 301.

	Trung Quốc	Việt Nam
Mục tiêu	Chỉ Trung Quốc	Toàn cầu
Thặng dư thương mại với Hoa Kỳ	373 tỷ USD (2017)	182 tỷ USD (2025)
Động lực chính trị từ học thuyết "Nước Mỹ trên hết" (MAGA)	✔	✔
Thái độ bên bị áp thuế	Áp thuế lại	Khắc phục
Các mặt hàng bị áp thuế sau điều tra section 301	- List 1 – 25%: Máy móc công nghiệp, thiết bị cơ giới nặng, thiết bị điện tử, thiết bị vận tải, thiết bị y tế (tỷ trọng 4.82% năm 2020) - List 2 – 25%: Nhựa, chất bôi trơn, thiết bị điện tử, máy móc công nghiệp, Phương tiện vận tải, thủy tính, sắt thép, nhôm, thiết bị quang học (tỷ trọng 2.26% năm 2020) - List 3 – 25%: Nông sản, thủy hải sản, thực phẩm chế biến, hóa chất, chất dẻo, đồ thười trang, gỗ, giấy, vật liệu may mặc, kim loại cơ bản, VLXD, đồ nội thất, thiết bị kỹ thuật (tỷ trọng 26% năm 2020)	
Bối cảnh kinh tế	- Nền kinh tế Hoa Kỳ đang khỏe: tăng trưởng kéo dài 120 tháng liên tục. - Umemployment rate tháng 12/2017: 4.17%. - CPI tháng 12/2017: +2.1% y/y.	- Nền kinh tế đang tăng trưởng lệch: khu vực liên quan đến AI thì phát triển trong khi khu vực còn lại thì tăng trưởng chậm lại. - Chủ đề đầu tư AI đang nóng và dự kiến vẫn đầu tư CAPEX trong 3 năm tiếp theo → nhu cầu linh kiện lớn. - Umemployment rate tháng 12/2025: 4.45%. - CPI tháng 12/2015: +2.7% y/y.

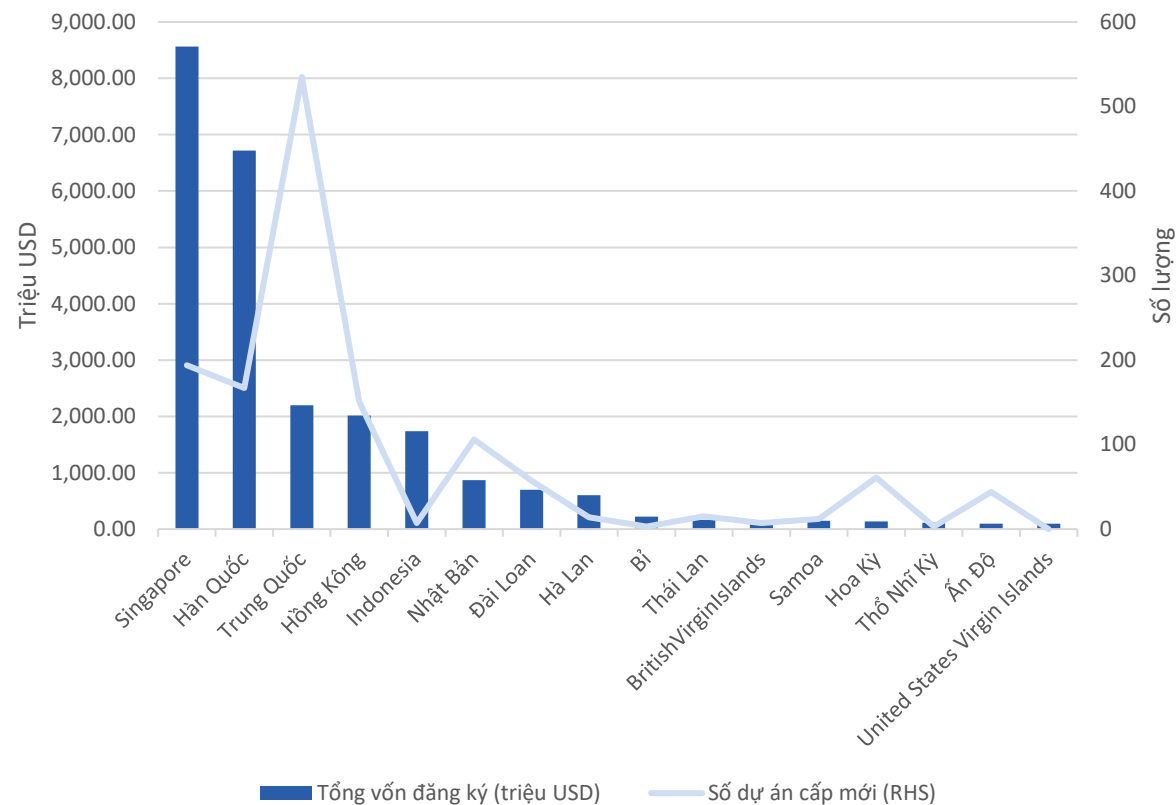
- BSC cho rằng Hoa Kỳ sẽ ko áp thuế trừng phạt lên Việt Nam như áp Trung Quốc giai đoạn 2017, lý do: (1) Hoa Kỳ đang tái cân bằng lại nền kinh tế chứ không phải mang mục tiêu triệt hạ; (2) Mối quan hệ giữ Hoa Kỳ - Việt Nam không mang tính chất đối đầu.

Dòng vốn FDI: Kỳ vọng bứt phá với nền tảng Nghị quyết FDI 2.0

5T2026: Dòng vốn FDI phá vỡ nhiều kỷ lục



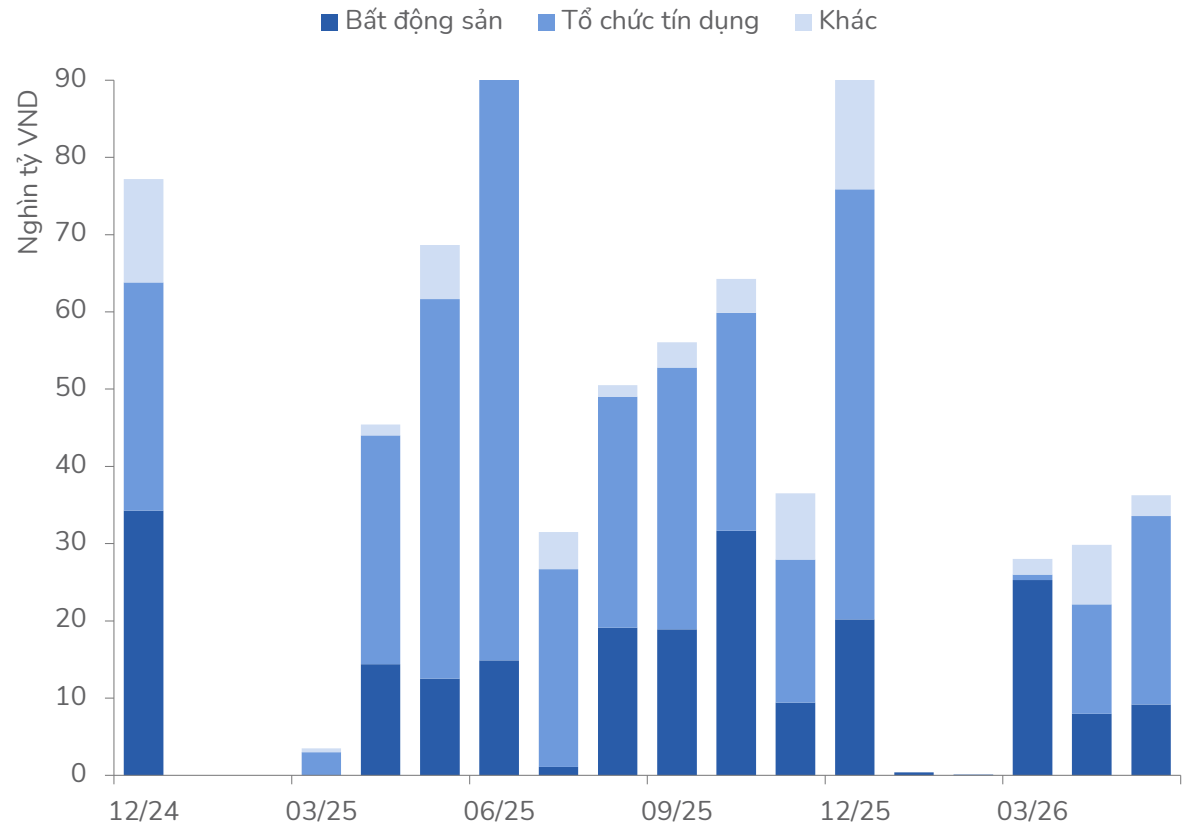
Dòng vốn FDI theo các đối tác



- 05T2026, tổng vốn đầu tư nước ngoài đăng ký vào Việt Nam bao gồm: Vốn đăng ký cấp mới, vốn đăng ký điều chỉnh và giá trị góp vốn, mua cổ phần của nhà đầu tư nước ngoài đạt 24.81 tỷ USD, tăng +34.9% y/y. 05T2026 Vốn FDI thực hiện ước đạt 9.75 tỷ USD, tăng +9.6%y/y.
- Triển vọng: Chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng FDI giải ngân cho năm 2026 có thể tăng từ 10%-12% y/y. Do (1) Triển vọng mở rộng sản xuất để bắt kịp xu hướng chi tiêu cho AI trên toàn cầu; (2) Làn sóng dịch chuyển chuỗi cung ứng ra khỏi Trung Quốc và (3) Sự tái cơ cấu đầu tư trong nội khối ASEAN.

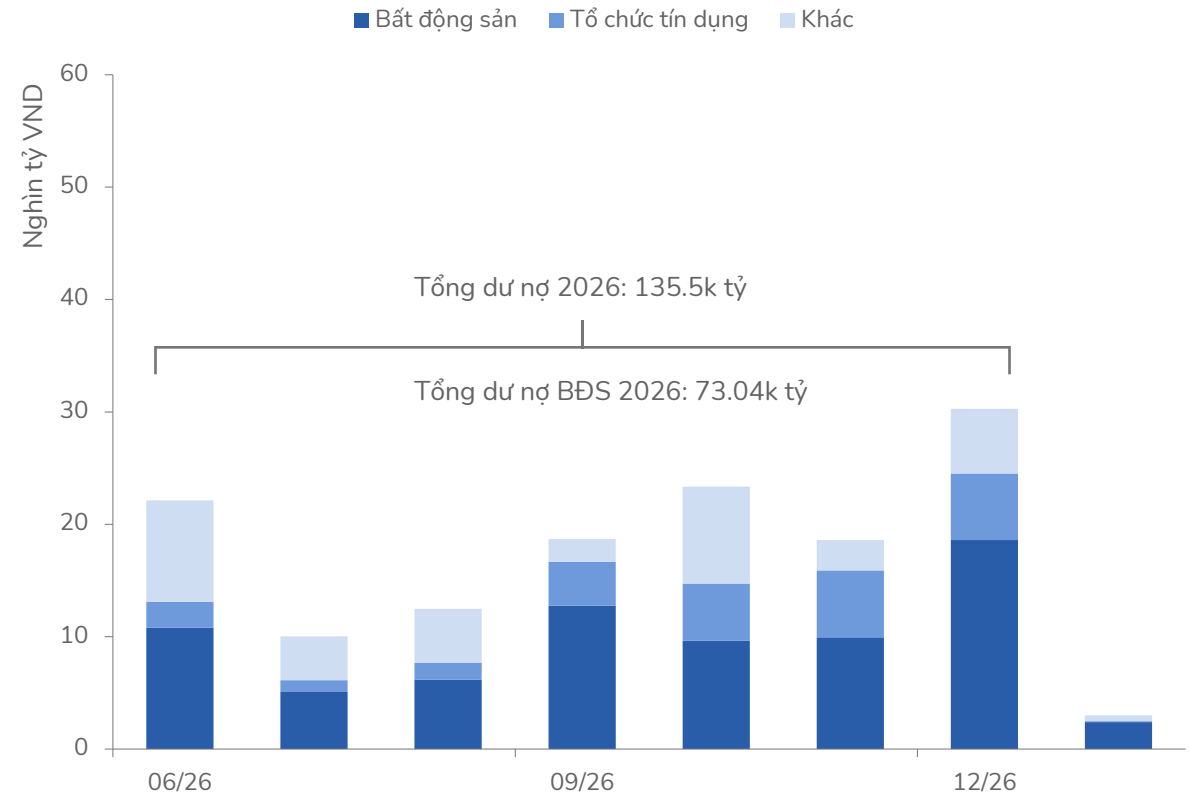
- Xét về số lượng dự án, Trung Quốc là đối tác dẫn đầu về số dự án đầu tư mới (535 dự án) và số giao dịch GVMCP (315 giao dịch), Hàn Quốc đứng đầu về số lượt điều chỉnh vốn (82 lượt điều chỉnh).
- Qua trao đổi với các doanh nghiệp, chúng tôi ghi nhận những nguyên nhân chính khiến DN Trung Quốc dịch chuyển sang Việt Nam đáng kể do: (1) khách hàng của họ yêu cầu; (2) chi phí tại Trung Quốc tăng; (3) Phòng ngừa rủi ro địa chính trị; (4) Tận dụng các FTAs của Việt Nam.

Tổng giá trị phát hành Trái phiếu doanh nghiệp



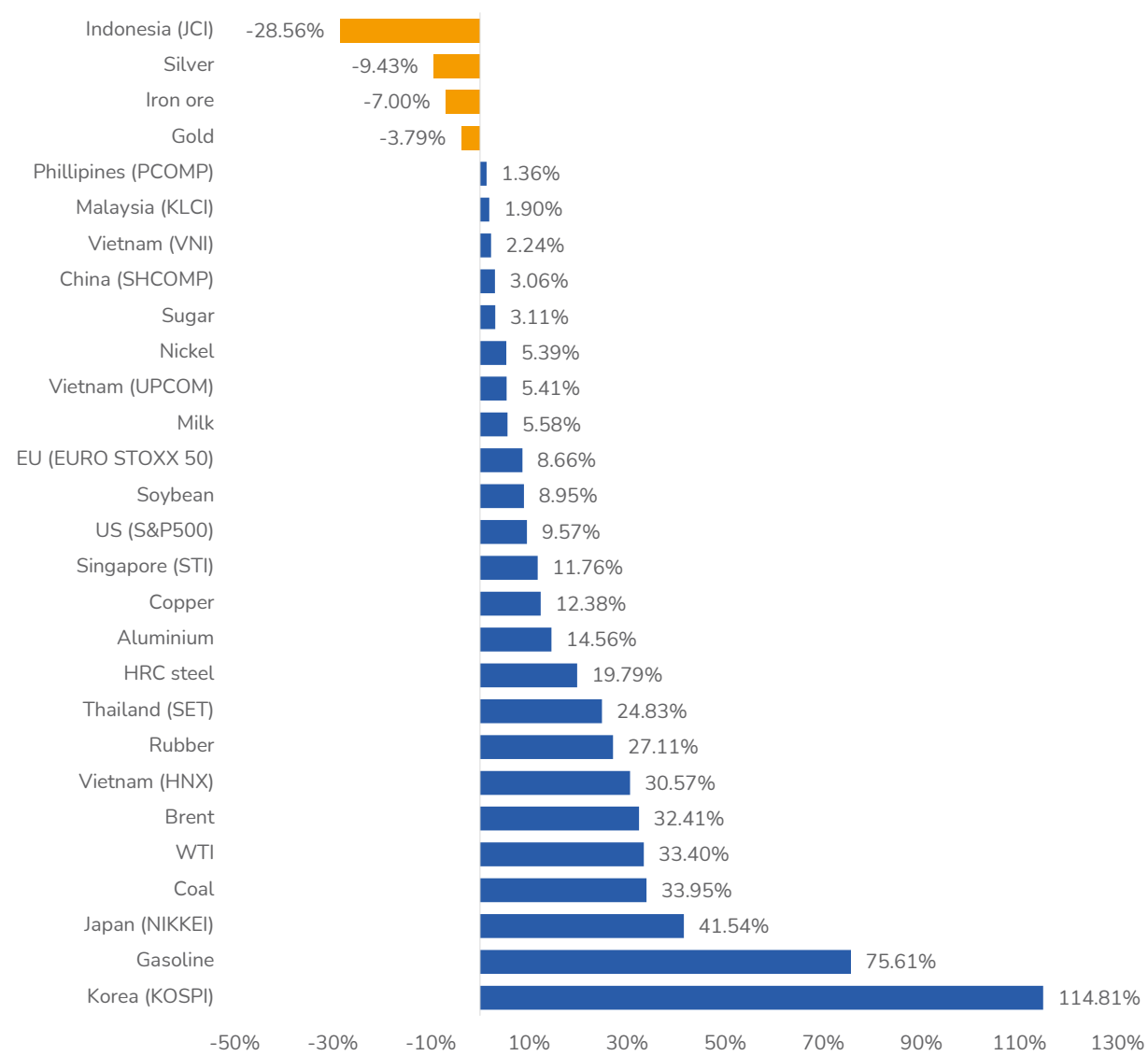
- 5T2026: 94.5 nghìn tỷ đồng Trái phiếu doanh nghiệp được phát hành, giảm 19.5% so với cùng kỳ năm trước. Trong đó, nhóm Bất động sản phát hành 42.8 nghìn tỷ đồng (chiếm 45.3%); nhóm Ngân hàng phát hành 39.3 nghìn tỷ đồng (chiếm 41.5%).
- 5T2026: Tổng giá trị mua lại trái phiếu trước hạn ghi đạt mức 62.3 nghìn tỷ đồng, tăng 8.5% so với cùng kỳ năm trước. Sự gia tăng trong mua lại trước hạn này chủ yếu đến từ nhóm ngân hàng (47.6 nghìn tỷ đồng, chiếm 76.4%) trong bối cảnh lãi suất gia tăng; và nhóm BĐS mua lại 12.1 nghìn tỷ đồng, chiếm 19.5%

Tổng dư nợ Trái phiếu doanh nghiệp

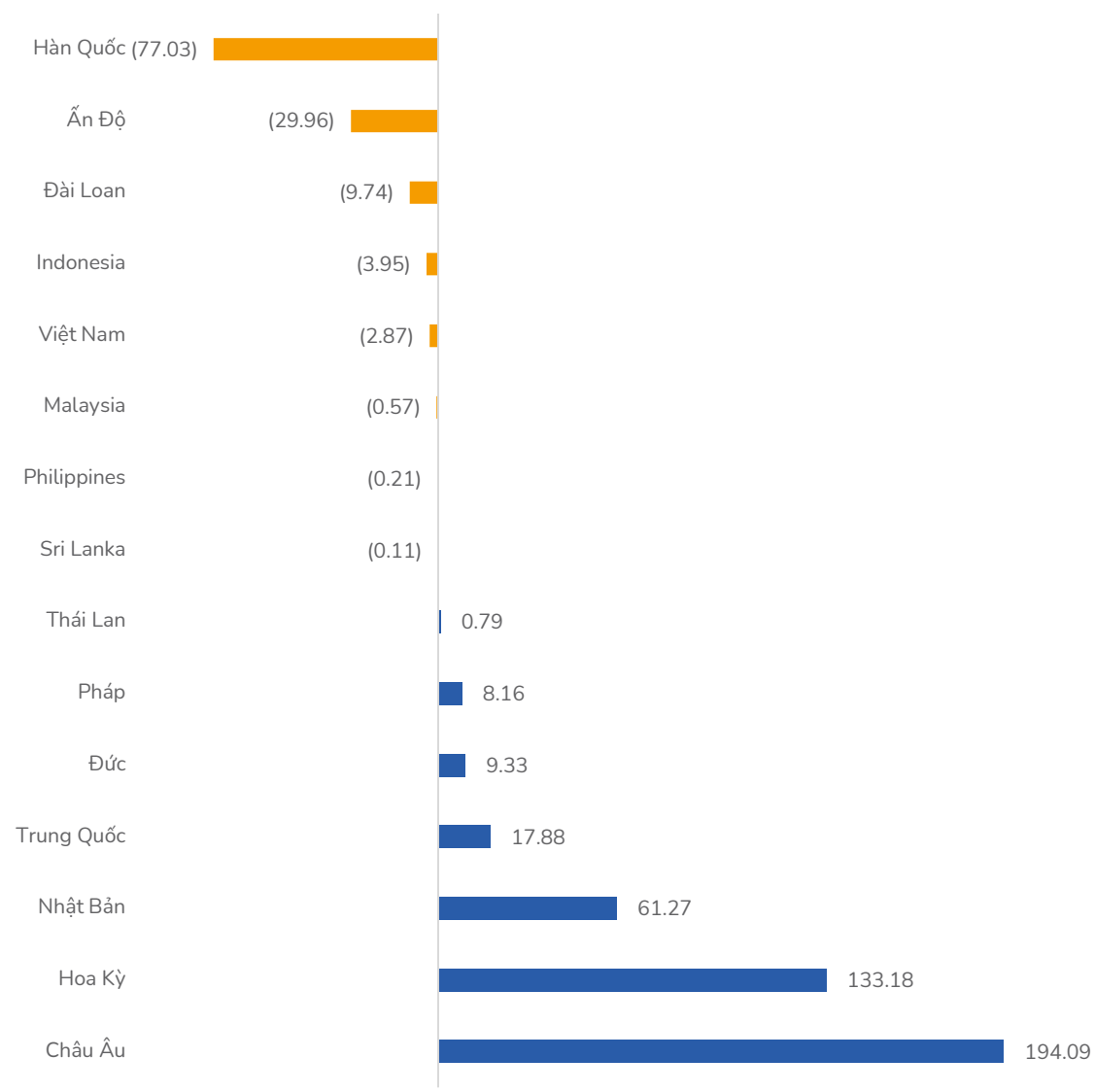


- Phần còn lại năm 2026 ghi nhận 135.5 nghìn tỷ đồng trái phiếu đến hạn. Trong đó, nhóm ngành BĐS ghi nhận giá trị là 73.04 nghìn tỷ đồng (chiếm gần 54%).
- Tổng thể, áp lực thanh khoản từ thị trường Trái phiếu doanh nghiệp đã suy giảm đáng kể, tuy nhiên, vẫn cần quan sát cụ thể, khi nửa cuối năm chứng kiến nhiều lô trái phiếu đã được gia hạn 2 năm kể từ sau sự kiện khủng hoảng năm 2022. Một số khoản nợ đáo hạn của các tập đoàn lớn như: Masterise (28.8k tỷ); Vạn Thịnh Phát (14.8k tỷ); Sovico (16.7k tỷ); Vingroup (6.8k tỷ); Sunshine (7.6k tỷ)

Cả tài sản rủi ro và tài sản an toàn đều tăng trưởng tốt



Sự luân chuyển dòng vốn trên TTCK (Tỷ USD - YTD)

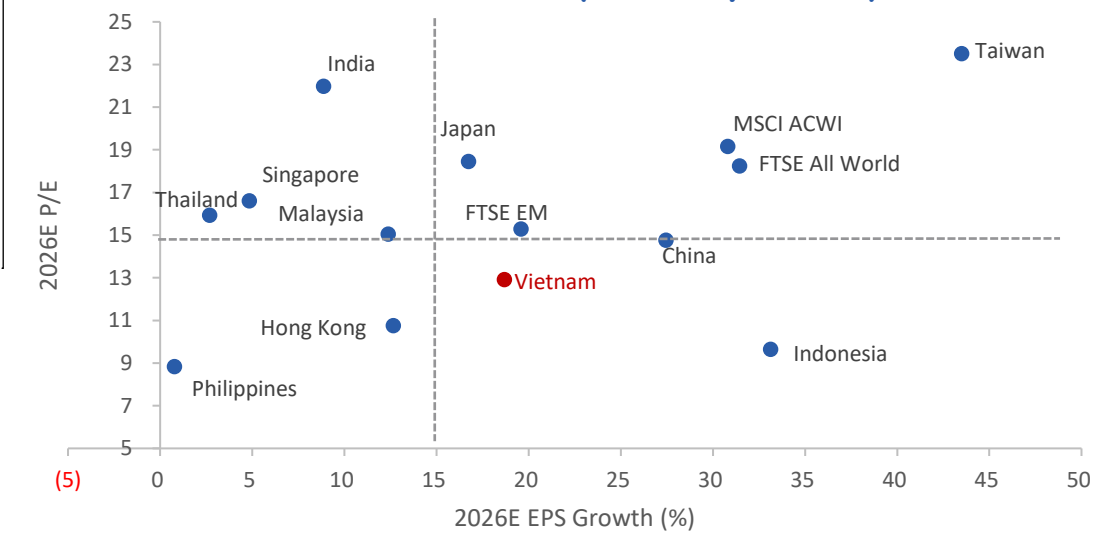


Xu hướng dòng vốn

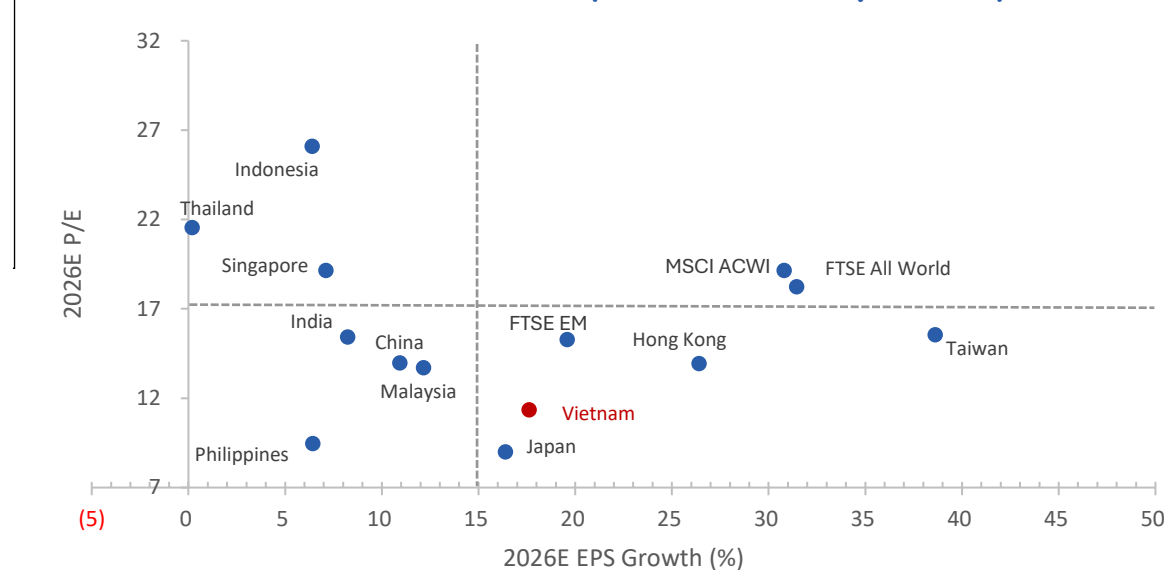


TTCK Việt Nam: Triển vọng hơn so với các quốc gia trong khu vực

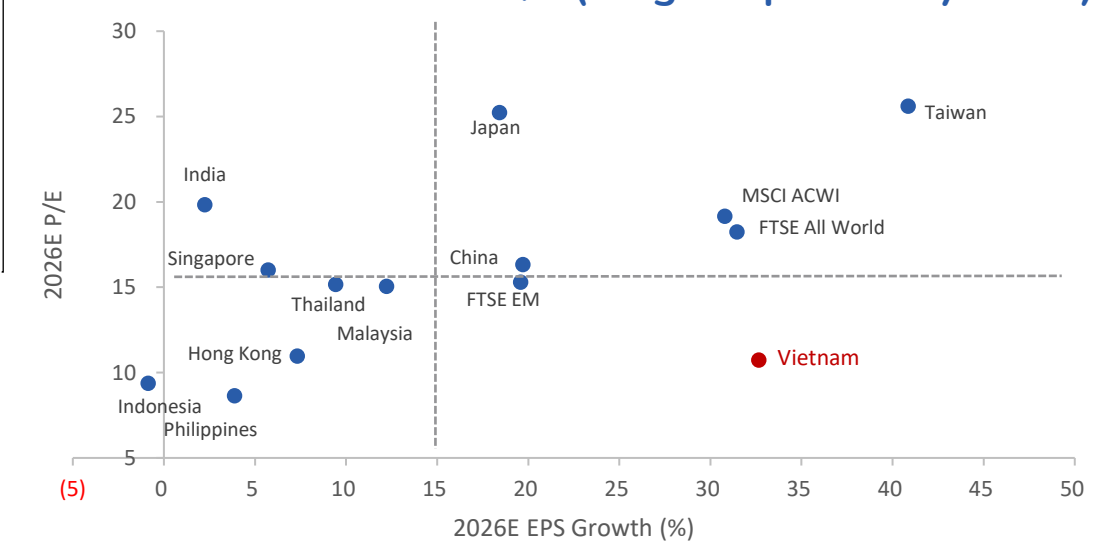
2026E EPS Growth & P/E (Country Index)



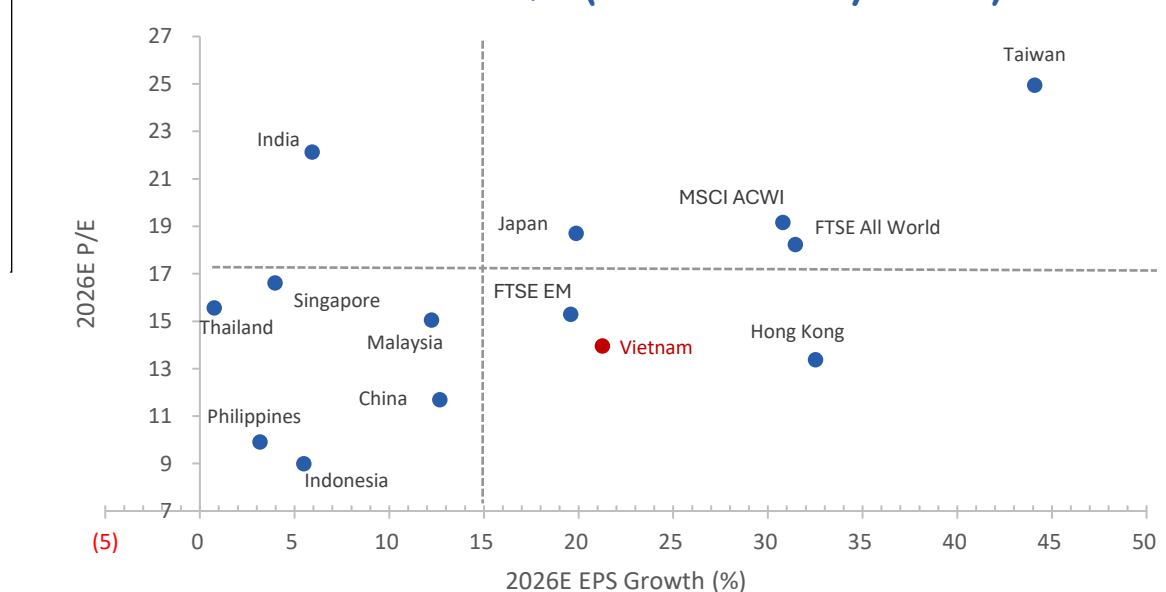
2026E EPS Growth & P/E (MSCI Country Index)



2026E EPS Growth & P/E (Large-cap Country Index)



2026E EPS Growth & P/E (FTSE Country Index)



Detail data: [Follow the link](#)

2026E: Tăng trưởng EPS, P/E forward của Việt Nam và các quốc gia trong khu vực

Danh mục	Quốc gia	Danh mục	EPS growth (%)	Danh mục	Danh mục	Quốc gia	Index	EPS growth (%)	PE
MSCI Country Index (Chỉ số Quốc gia MSCI)	Việt Nam	MSCI: Vietnam Price VND Index	17.62	15.91	Country Index (Chỉ số Quốc gia)	Việt Nam	Vietnam: Hose	18.70	12.91
	Thái Lan	MSCI Thailand Index	0.20	18.70		Thái Lan	Thailand: SET	2.70	15.93
	Malaysia	MSCI Malaysia Index	12.16	14.35		Malaysia	FTSE Bursa Malaysia KLCI Index - Kuala Lumpur Composite Index	12.37	15.04
	Indonesia	MSCI Indonesia Index	6.41	9.49		Indonesia	Jakarta Stock Exchange Composite Index	33.13	9.64
	Philippines	MSCI Philippines Index	6.42	10.53		Philippines	Philippines Stock Exchange PSEi Index	0.78	8.84
	Singapore	MSCI Singapore Index	7.10	16.74		Singapore	FTSE Singapore All Cap Index	4.84	16.60
	Trung Quốc	MSCI China Index	10.93	11.34		Trung Quốc	Shanghai Stock Exchange Composite Index	27.45	14.76
	Ấn Độ	MSCI India Index	8.23	21.55		Ấn Độ	NSE Nifty 500 Index	8.88	21.98
	Hong Kong	MSCI Hong Kong Index	26.40	13.72		Hong Kong	Hang Seng Index Hong Kong IDX	12.66	10.75
	Đài Loan	MSCI Taiwan Index	38.61	26.11		Đài Loan	Taiwan Stock Exchange Weighted Index	43.49	23.52
	Hàn Quốc	MSCI Korea Index	266.83	9.47		Hàn Quốc	Korea Stock Exchange KOSPI Index	216.19	10.01
	Nhật Bản	MSCI Japan Index	16.39	19.15		Nhật Bản	Nikkei 225	16.74	18.46
	Châu Á ngoại trừ Nhật Bản	MSCI AC Asia Ex. Japan Index	57.21	13.99					
FTSE Country Index (Chỉ số Quốc gia FTSE)	Việt Nam	FTSE Vietnam Index USD	21.26	13.94	Large - cap country Index (Chỉ số CP vốn hóa lớn theo quốc gia)	Việt Nam	Vietnam Ho Chi Minh Stock Index / VN30-Index	32.66	10.73
	Thái Lan	FTSE THAILAND Index USD	0.75	15.56		Thái Lan	Stock Exchange of Thailand SET 50 Index	9.42	15.15
	Malaysia	FTSE Bursa Malaysia KLCI Index - Kuala Lumpur Composite Index	12.23	15.04		Malaysia	FTSE Bursa Malaysia KLCI Index - Kuala Lumpur Composite Index	12.23	15.04
	Indonesia	FTSE Indonesia Index	5.49	9.00		Indonesia	IDX30 INDEX	3.87	8.63
	Philippines	FTSE Philippines Index	3.17	9.90		Philippines	Philippines Stock Exchange PSEi Index	(0.86)	9.36
	Singapore	FTSE Singapore Index	3.97	16.61		Singapore	Straits Times Index STI	5.73	15.99
	Trung Quốc	FTSE China Index	12.68	11.69		Trung Quốc	Shanghai Shenzhen CSI 300 Index	19.71	16.32
	Ấn Độ	FTSE India Index	5.93	22.13		Ấn Độ	NSE Nifty 50 Index	2.24	19.82
	Hong Kong	FTSE Hong Kong Index	32.51	13.38		Hong Kong	Hang Seng China 50 Index	7.32	10.95
	Đài Loan	FTSE Taiwan Index	44.09	24.94		Đài Loan	FTSE TWSE Taiwan 50 Index	40.85	25.60
	Hàn Quốc	FTSE Korea Index	254.35	9.58		Hàn Quốc	Korea Stock Price 50 Composite Index	265.57	9.57
	Nhật Bản	FTSE Japan Index	19.87	18.71		Nhật Bản	Nikkei 225	18.42	25.23
	Châu Á ngoại trừ Nhật Bản	FTSE ALL World Asia Pacific Excluding Japan Index	53.33	14.59					
FTSE	Frontier	FTSE Frontier Index	(7.72)	10.62	MSCI	Frontier	MSCI FM FRONTIER MARKETS	(5.01)	11.75
	Emerging	FTSE Emerging Index	19.59	15.29		Emerging	MSCI Emerging Markets Index	53.59	13.17
	All-world	FTSE All World Index	31.45	18.24		All-world	MSCI ACWI Index (MSCI All Country World Index)	30.80	19.16

Data cập nhật tại ngày 26/03/2026

Xu hướng dòng vốn đầu tư cổ phần toàn cầu

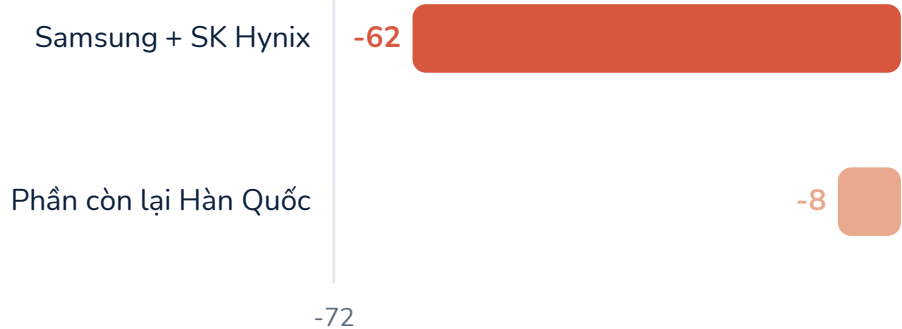
Khu vực	Quốc gia	2022	2023	2024	2025	2026 (Ytd)
Châu Á	Nhật Bản	2,350	29,092	1,624	45,694	61,268
	Đài Loan	(44,007)	6,933	(18,203)	(7,800)	(7,556)
	Hàn Quốc	(9,665)	10,706	2,426	(4,485)	(81,450)
	Trung Quốc	(160,698)	(67,496)	9,562	120,517	17,878
	Qatar	1,579	495	(662)	232	(73)
	Ấn Độ	(17,208)	21,032	(870)	(18,879)	(28,382)
ASEAN	Malaysia	0	0	(653)	(5,204)	(541)
	Thái Lan	5,960	(5,507)	(4,132)	(3,211)	864
	Indonesia	4,267	(353)	1,154	(1,063)	(4,011)
	Philippines	(1,242)	(765)	(405)	(883)	(220)
	Việt Nam	966	(807)	(3,178)	(4,754)	(2,876)
Bắc Mỹ	Hoa Kỳ	(226,844)	(11,030)	308,294	742,462	133,175
	Brazil	19,385	9,222	(6,565)	4,616	6,911
	Canada	(8,983)	(35,807)	(5,426)	(12,525)	(1,553)
EU	Khu vực EU	59,816	201,239	454,271	474,660	194,086
	Đức	(10,990)	(17,590)	(6,667)	(18,273)	9,333
	Pháp	(18,984)	(11,619)	27,996	17,775	8,065
	Luxembourg	(15,467)	127,233	249,473	551,921	36,591
	Hà Lan	79,852	4,530	27,375	109,348	N/A

Data cập nhật tại ngày 23/06/2026; Trung Quốc dữ liệu đến hết 31/03/2026

Source: Bloomberg, CTCP Chứng khoán BIDV

Hàn Quốc: -\$70bn, nhưng từ đâu?

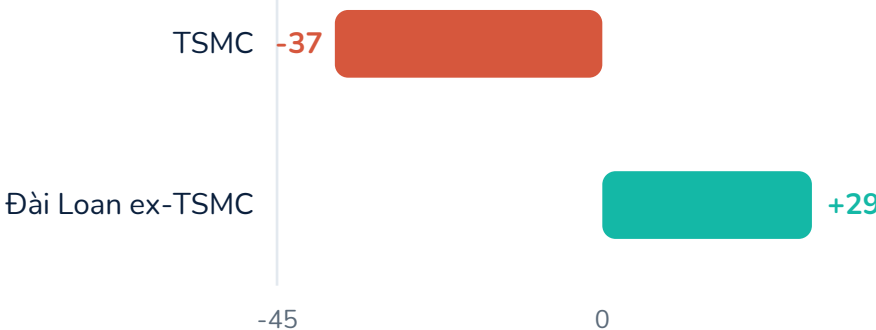
DÒNG VỐN NGOẠI LŨY KẾ YTD · USD BN



Hơn 90% dòng rút đến từ đúng 2 cổ phiếu Samsung & Hynix —> đây có thể là xu hướng bán kỹ thuật, không phải từ việc thay đổi nền tảng.

Đài Loan: phân kỳ trong xu hướng dòng tiền

DÒNG VỐN NGOẠI LŨY KẾ YTD · USD BN



TSMC bị bán ròng trong khi phần còn lại nhóm ngành Tech tại thị trường Đài Loan lại hút ròng mạnh.

Cấu trúc nhà đầu tư nước ngoài trên TTCK Việt Nam

Quy mô vốn hóa toàn bộ thị trường phân theo nhóm ngành

STT	Nhóm ngành cấp 2	MKC_Full (tỷ USD)	Tỷ trọng (%)	MKC_f (tỷ USD)	Tỷ trọng (%)	MKC_SOEs (tỷ USD)	Tỷ trọng (%)	MKC_Foreign (tỷ USD)	Tỷ trọng (%)
1	Bất động sản	104.97	26.94%	39.24	27.32%	2.84	2.79%	4.88	10.60%
2	Ngân hàng	102.36	26.27%	46.68	32.50%	33.73	33.13%	17.92	38.93%
3	Thực phẩm và đồ uống	27.34	7.02%	10.27	7.15%	3.38	3.32%	6.59	14.31%
4	Dịch vụ tài chính	22.32	5.73%	10.72	7.47%	0.65	0.63%	3.13	6.81%
5	Hàng & Dịch vụ Công nghiệp	22.16	5.69%	5.17	3.60%	12.16	11.94%	1.34	2.90%
6	Điện, nước & xăng dầu khí đốt	18.25	4.68%	2.51	1.74%	13.05	12.82%	1.07	2.33%
7	Tài nguyên Cơ bản	13.39	3.44%	5.60	3.90%	1.88	1.84%	1.86	4.03%
8	Du lịch và Giải trí	13.35	3.43%	3.17	2.21%	2.31	2.27%	0.61	1.33%
9	Viễn thông	12.70	3.26%	0.22	0.15%	11.47	11.27%	0.00	0.01%
10	Xây dựng và Vật liệu	10.92	2.80%	4.27	2.98%	2.21	2.17%	1.02	2.22%
11	Dầu khí	9.61	2.47%	1.59	1.11%	7.59	7.46%	0.52	1.14%
12	Hóa chất	9.30	2.39%	1.69	1.18%	7.05	6.92%	0.22	0.47%
13	Bán lẻ	6.22	1.60%	4.10	2.86%	0.16	0.16%	2.48	5.39%
14	Công nghệ Thông tin	5.39	1.38%	4.33	3.02%	0.29	0.28%	1.50	3.26%
15	Bảo hiểm	3.61	0.93%	0.47	0.33%	1.90	1.86%	1.19	2.58%
16	Hàng cá nhân & Gia dụng	3.11	0.80%	1.83	1.27%	0.41	0.40%	0.77	1.68%
17	Y tế	2.58	0.66%	0.95	0.66%	0.59	0.58%	0.71	1.53%
18	Ô tô và phụ tùng	1.33	0.34%	0.63	0.44%	0.11	0.10%	0.03	0.06%
19	Truyền thông	0.67	0.17%	0.19	0.13%	0.03	0.03%	0.19	0.42%

Data cập nhật tại ngày 09/06/2026

Nguồn: Fiinpro, BSC Research tổng hợp

- Lưu ý về các ký hiệu viết tắt:

+ **MKC_Full**: Toàn bộ giá trị vốn hóa thị trường;

+ **MKC_f**: Giá trị vốn hóa thị trường đã nhân tỷ lệ free-float;

+ **MKC_SOEs**: Giá trị vốn hóa thị trường do Nhà nước sở hữu;

+ **MKC_Foreign**: Giá trị vốn hóa thị trường do Nhà đầu tư nước ngoài sở hữu;

+ **MKC_Domestic**: Giá trị vốn hóa thị trường do nhà đầu tư trong nước sở hữu;

+ **Quỹ offshore**: là các quỹ đầu tư được thành lập tại các quốc gia hoặc vùng lãnh thổ có luật pháp linh hoạt và chính sách thuế ưu đãi.

Khối ngoại nắm giữ theo quốc gia tại Top 50 cổ phiếu

Hạng	Quốc gia/Vùng	Giá trị nắm giữ (tỷ USD)	% toàn bộ NĐTNN	% nhóm đã định danh	Lũy kế % (đã định danh)
1	Japan	7.87	22.4%	30.1%	30.1%
2	United States	2.94	8.4%	11.3%	41.4%
3	Singapore	2.47	7.0%	9.4%	50.8%
4	South Korea	2.31	6.6%	8.8%	59.6%
5	United Kingdom	2.26	6.4%	8.7%	68.3%
6	Thailand	1.84	5.2%	7.0%	75.3%
7	China	1.10	3.1%	4.2%	79.5%
8	Cayman Islands	1.05	3.0%	4.0%	83.6%
9	Finland	0.76	2.2%	2.9%	86.5%
10	Taiwan	0.72	2.0%	2.7%	89.2%
11	Netherlands	0.67	1.9%	2.5%	91.8%
12	Malaysia	0.49	1.4%	1.9%	93.6%
13	Norway	0.37	1.1%	1.4%	95.1%
14	Luxembourg	0.22	0.6%	0.9%	95.9%
15	Canada	0.18	0.5%	0.7%	96.6%
16	Switzerland	0.17	0.5%	0.7%	97.3%
17	France	0.17	0.5%	0.7%	97.9%
18	Ireland	0.16	0.5%	0.6%	98.5%
19	Hong Kong	0.10	0.3%	0.4%	98.9%
20	Bermuda	0.10	0.3%	0.4%	99.3%
21	Sweden	0.06	0.2%	0.2%	99.5%
22	New Zealand	0.04	0.1%	0.2%	99.7%
23	Italy	0.04	0.1%	0.1%	99.8%
24	Germany	0.02	0.1%	0.1%	99.9%
25	Liechtenstein	0.01	0.0%	0.0%	100.0%
26	Australia	0.01	0.0%	0.0%	100.0%
27	Belgium	0.00	0.0%	0.0%	100.0%
28	Guernsey	0.00	0.0%	0.0%	100.0%
29	Denmark	0.00	0.0%	0.0%	100.0%
30	South Africa	-	0.0%	0.0%	100.0%
	Other	9.03	25.7%	-	-
	TỔNG	35.17	100%		

Data cập nhật tại ngày 09/06/2026

Nguồn: Bloomberg, CTCP chứng khoán BIDV

TẦNG 1

Chùm “mega-IPO AI” — vốn cổ phần mới đổ vào Hoa Kỳ

Một cụm IPO “thế hệ” chưa từng có: ba công ty AI lên sàn (hoặc nộp hồ sơ) chỉ trong vài tuần giữa năm 2026.

SpaceX (SPCX)

ĐÃ IPO · 12/06/2026

\$1,770 tỷ

ĐỊNH GIÁ NIÊM YẾT

Huy động ~\$75 tỷ — IPO lớn nhất lịch sử (vượt Saudi Aramco). Đã sáp nhập xAI. Phiên đầu +19%, vốn hóa chạm ~\$2,200 tỷ.

OpenAI

NỘP HỒ SƠ MẬT · 08/06

\$852 tỷ

ĐỊNH GIÁ TƯ NHÂN (T3/2026)

Vòng gọi vốn \$122 tỷ — lớn nhất lịch sử khối tư nhân. Mục tiêu IPO ~T9/2026; giới phân tích kỳ vọng >\$1,000 tỷ.

Delay sang 2027

Anthropic

NỘP HỒ SƠ MẬT · 01/06

\$965 tỷ

ĐỊNH GIÁ VÒNG GẦN NHẤT

Tăng từ \$380 tỷ đầu năm. Mục tiêu IPO ~T10/2026.

TẦNG 2

Phát hành hyperscaler

Nguồn: Bloomberg, CTCP Chứng khoán BIDV

\$80 tỷ

Alphabet (Google) — kế hoạch bán cổ phiếu tài trợ AI, cộng phát hành trái phiếu >\$30 tỷ (gồm trái phiếu kỳ hạn 100 năm).

\$25 tỷ

Meta — đợt trái phiếu IG (T5/2026), nối tiếp kỷ lục \$30 tỷ năm 2025 và thương vụ tư nhân ~\$30 tỷ với Blue Owl.

\$121 tỷ

Trái phiếu Top 5 hyperscaler phát hành năm 2025 — gấp ~4 lần mức trung bình \$28 tỷ giai đoạn 2020–24.

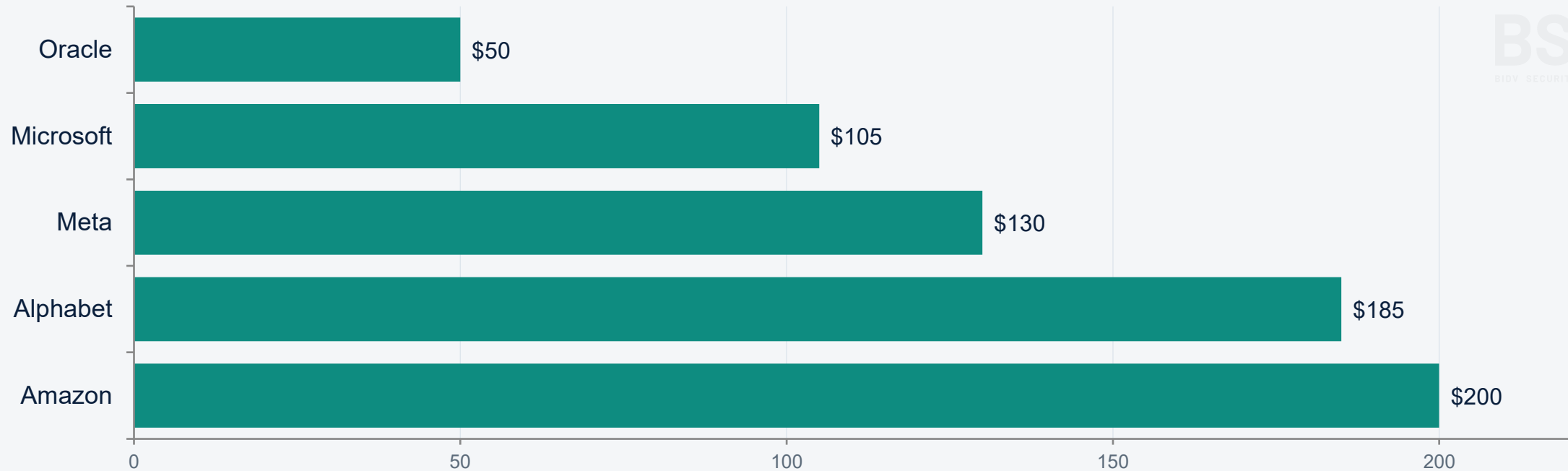
~\$235 tỷ

Dự báo trái phiếu hyperscaler năm 2026 (UBS) — một “siêu chu kỳ” cung giấy tờ AI hút cạn thanh khoản thị trường nợ.

TẦNG 3

Capex AI — dòng tiền lớn đổ vào xây dựng hạ tầng AI

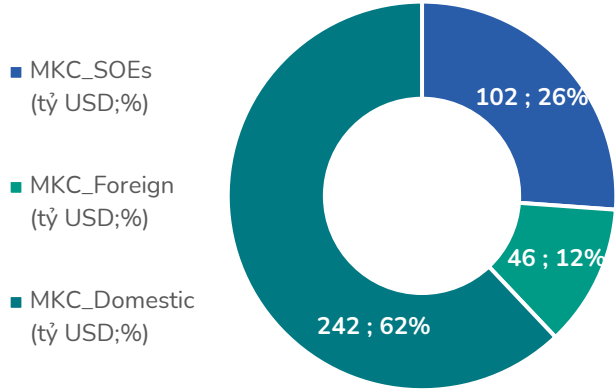
Chi tiêu vốn 2026 của Top 5 hyperscaler ~\$750 tỷ (+~67% YoY) — năm thứ 3 liên tiếp tăng >60%. Đây là **“đèn xanh”** mà cả thị trường đang đuổi theo.



Capex 2026 ước tính · tỷ USD · Tổng hạ tầng AI ước tính đến 2030: \$5,000–8,000 tỷ

Cấu trúc nhà đầu tư nước ngoài trên TTCK Việt Nam

Giá trị, tỷ trọng vốn hóa toàn bộ thị trường



Quy mô vốn hóa toàn bộ thị trường phân theo nhóm ngành

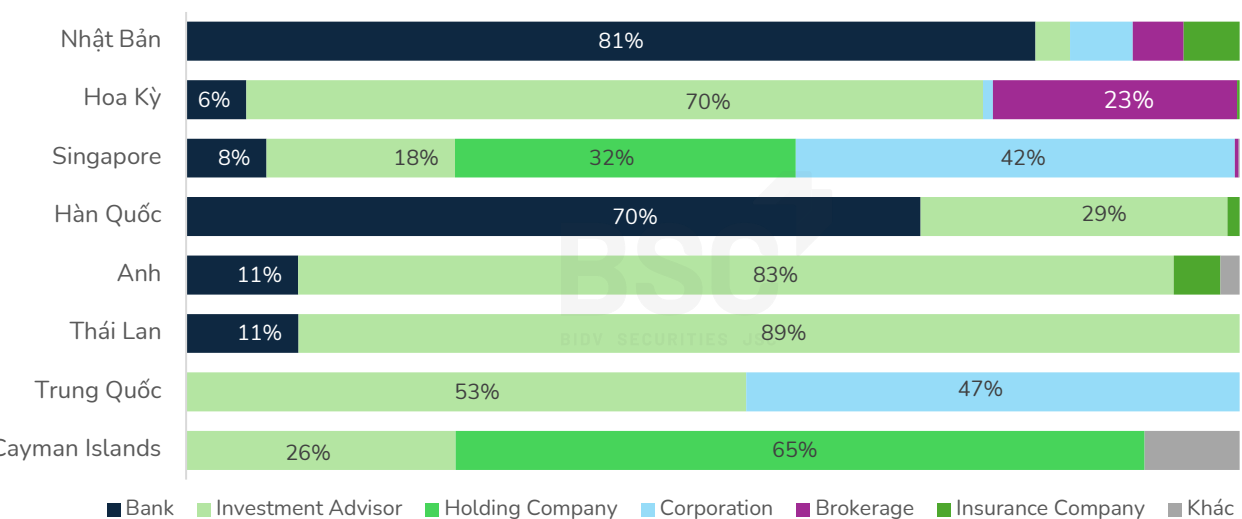
STT	Nhóm ngành cấp 2	MKC_Full (tỷ USD)	Tỷ trọng (%)	MKC_f (tỷ USD)	Tỷ trọng (%)	MKC_SOEs (tỷ USD)	Tỷ trọng (%)	MKC_Foreign (tỷ USD)	Tỷ trọng (%)
1	Bất động sản	104.97	26.94%	39.24	27.32%	2.84	2.79%	4.88	10.60%
2	Ngân hàng	102.36	26.27%	46.68	32.50%	33.73	33.13%	17.92	38.93%
3	Thực phẩm và đồ uống	27.34	7.02%	10.27	7.15%	3.38	3.32%	6.59	14.31%
4	Dịch vụ tài chính	22.32	5.73%	10.72	7.47%	0.65	0.63%	3.13	6.81%
5	Hàng & Dịch vụ Công nghiệp	22.16	5.69%	5.17	3.60%	12.16	11.94%	1.34	2.90%
6	Điện, nước & xăng dầu khí đốt	18.25	4.68%	2.51	1.74%	13.05	12.82%	1.07	2.33%
7	Tài nguyên Cơ bản	13.39	3.44%	5.60	3.90%	1.88	1.84%	1.86	4.03%
8	Du lịch và Giải trí	13.35	3.43%	3.17	2.21%	2.31	2.27%	0.61	1.33%
9	Viễn thông	12.70	3.26%	0.22	0.15%	11.47	11.27%	0.00	0.01%
10	Xây dựng và Vật liệu	10.92	2.80%	4.27	2.98%	2.21	2.17%	1.02	2.22%
11	Dầu khí	9.61	2.47%	1.59	1.11%	7.59	7.46%	0.52	1.14%
12	Hóa chất	9.30	2.39%	1.69	1.18%	7.05	6.92%	0.22	0.47%
13	Bán lẻ	6.22	1.60%	4.10	2.86%	0.16	0.16%	2.48	5.39%
14	Công nghệ Thông tin	5.39	1.38%	4.33	3.02%	0.29	0.28%	1.50	3.26%
15	Bảo hiểm	3.61	0.93%	0.47	0.33%	1.90	1.86%	1.19	2.58%
16	Hàng cá nhân & Gia dụng	3.11	0.80%	1.83	1.27%	0.41	0.40%	0.77	1.68%
17	Y tế	2.58	0.66%	0.95	0.66%	0.59	0.58%	0.71	1.53%
18	Ô tô và phụ tùng	1.33	0.34%	0.63	0.44%	0.11	0.10%	0.03	0.06%
19	Truyền thông	0.67	0.17%	0.19	0.13%	0.03	0.03%	0.19	0.42%
Tổng		389.60		143.63		101.81		46.04	

Khối ngoại nắm giữ theo quốc gia tại Top 50 cổ phiếu

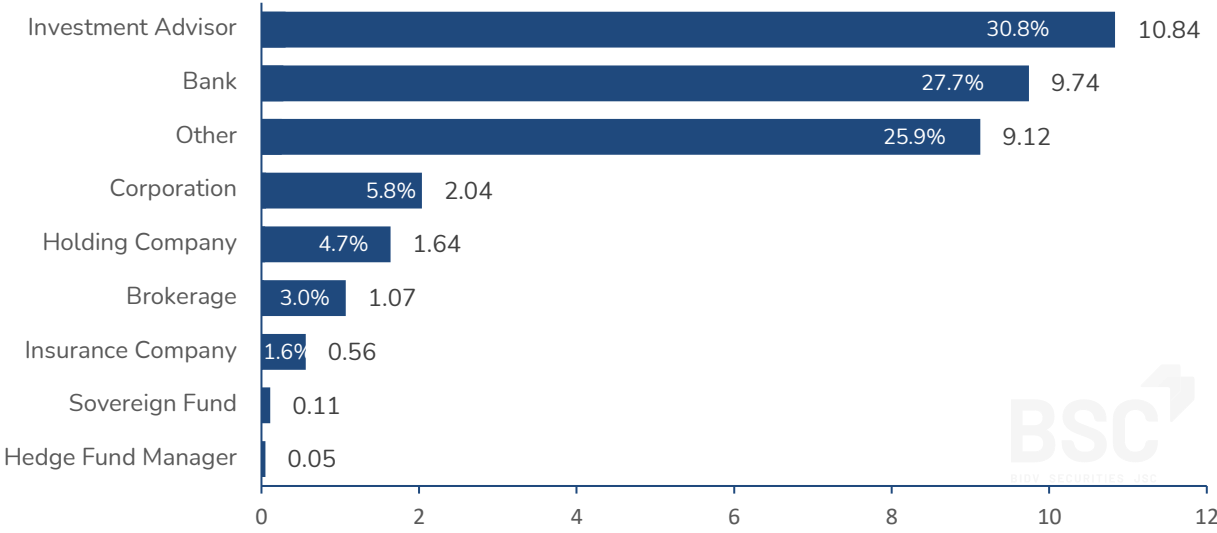
Hạng	Quốc gia/Vùng	Giá trị nắm giữ (tỷ USD)	% toàn bộ NĐTNN	% nhóm đã định danh	Lũy kế % (đã định danh)
1	Japan	7.87	22.4%	30.1%	30.1%
2	United States	2.94	8.4%	11.3%	41.4%
3	Singapore	2.47	7.0%	9.4%	50.8%
4	South Korea	2.31	6.6%	8.8%	59.6%
5	United Kingdom	2.26	6.4%	8.7%	68.3%
6	Thailand	1.84	5.2%	7.0%	75.3%
7	China	1.10	3.1%	4.2%	79.5%
8	Cayman Islands	1.05	3.0%	4.0%	83.6%
9	Finland	0.76	2.2%	2.9%	86.5%
10	Taiwan	0.72	2.0%	2.7%	89.2%
11	Netherlands	0.67	1.9%	2.5%	91.8%
12	Malaysia	0.49	1.4%	1.9%	93.6%
13	Norway	0.37	1.1%	1.4%	95.1%
14	Luxembourg	0.22	0.6%	0.9%	95.9%
15	Canada	0.18	0.5%	0.7%	96.6%
16	Switzerland	0.17	0.5%	0.7%	97.3%
17	France	0.17	0.5%	0.7%	97.9%
18	Ireland	0.16	0.5%	0.6%	98.5%
19	Hong Kong	0.10	0.3%	0.4%	98.9%
20	Bermuda	0.10	0.3%	0.4%	99.3%
21	Sweden	0.06	0.2%	0.2%	99.5%
22	New Zealand	0.04	0.1%	0.2%	99.7%
23	Italy	0.04	0.1%	0.1%	99.8%
24	Germany	0.02	0.1%	0.1%	99.9%
25	Liechtenstein	0.01	0.0%	0.0%	100.0%
26	Australia	0.01	0.0%	0.0%	100.0%
27	Belgium	0.00	0.0%	0.0%	100.0%
28	Guernsey	0.00	0.0%	0.0%	100.0%
29	Denmark	0.00	0.0%	0.0%	100.0%
30	South Africa	-	0.0%	0.0%	100.0%
Other		9.03	25.7%	-	-
TỔNG		35.17	100%		

Cấu trúc nhà đầu tư nước ngoài trên TTCK Việt Nam tại Top 50

Top 50: Loại hình đầu tư tại Top 08 quốc gia

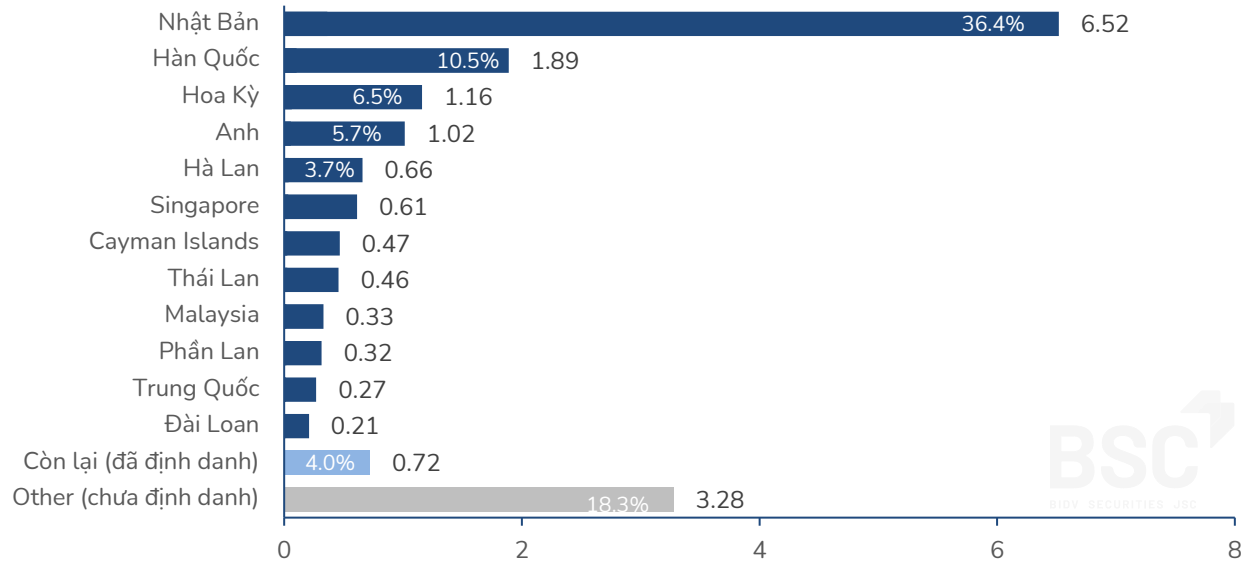


Top 50: Cơ cấu sở hữu NĐTNN theo loại hình sở hữu

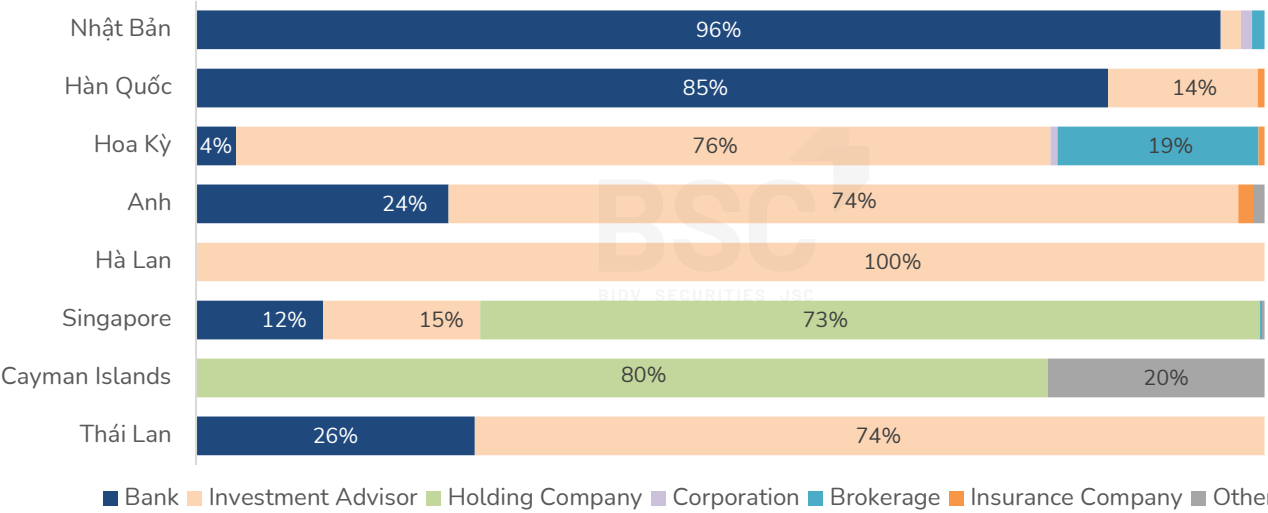


Nguồn: Fiinpro, Bloomberg, BSC Reseach phân tích, tổng hợp theo dữ liệu tại ngày 09/06/2026

27 Ngân hàng: Cơ cấu sở hữu NĐTNN theo quốc gia



27 Ngân hàng: Cơ cấu sở hữu NĐTNN theo quốc gia



Nguồn: Fiinpro, Bloomberg, CTCP Chứng khoán BIDV phân tích, tổng hợp theo dữ liệu tại ngày 09/06/2026 59

Nhà đầu tư trong nước đang đang mua gì?

Top mua/bán ròng theo khối nhà đầu tư trong 6T2026

Mã cổ phiếu	Giá trị mua ròng (Tỷ VND)	Mã cổ phiếu	Giá trị bán ròng (Tỷ VND)
Cá nhân trong nước			
FPT	9,159	VIC	-14,555
FPT	8,961	MSN	-2,572
VHM	6,694	GEL	-1,685
STB	3,995	HPG	-1,660
HCM	3,444	MBB	-1,450
Tổ chức trong nước			
VIC	23,773	VJC	-7,887
VHM	8,560	LPB	-3,772
FPT	7,058	HCM	-3,445
ACB	4,383	HPG	-1,951
VCB	2,324	MWG	-1,789
Cá nhân nước ngoài			
HDB	10,043	VCB	-5,141
ACB	1,144	FPT	-3,907
MBB	609	MSB	-3,139
MWG	594	VHM	-2,003
PNJ	445	VIC	-1,424
Tổ chức nước ngoài			
HPG	3,345	VHM	-13,251
MSN	2,222	HDB	-12,757
MBB	1,500	FPT	-12,112
GMD	1,261	VIC	-7,794
MWG	1,162	ACB	-6,035

Giá trị mua/bán ròng trong năm 2025

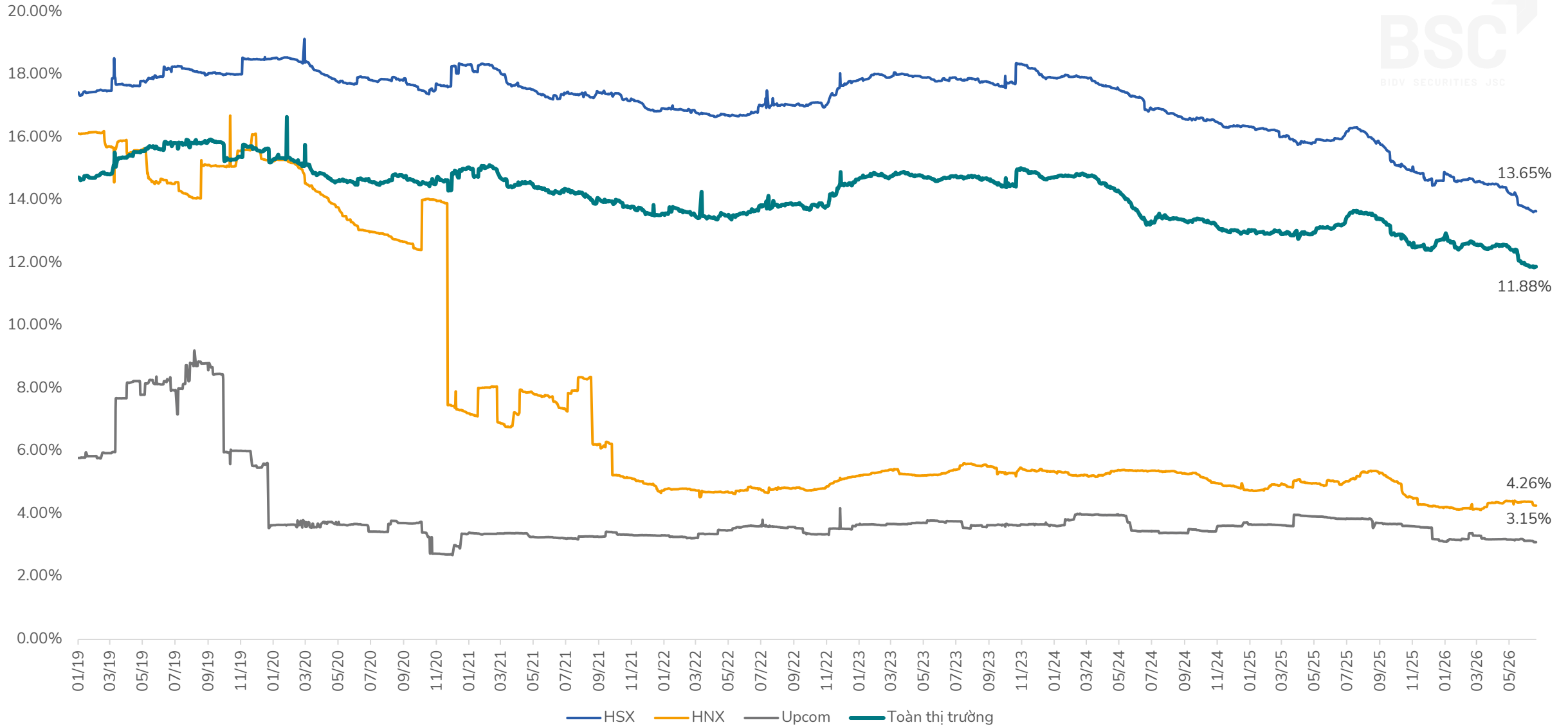
Đơn vị: Tỷ VND	Cá nhân trong nước	Cá nhân nước ngoài	Tổ chức trong nước	Tổ chức nước ngoài
Ngân hàng	31,241.4	(5,917.0)	741.8	(26,066.1)
Bất động sản	20,501.0	(7,205.6)	21,985.0	(35,280.4)
Công nghệ Thông tin	12,250.8	(1,008.4)	(843.2)	(10,399.2)
Du lịch và Giải trí	8,688.1	139.2	(7,855.2)	(972.1)
Dịch vụ tài chính	7,918.2	(5,422.0)	6,130.2	(8,626.4)
Thực phẩm và đồ uống	4,132.7	(57.0)	3,784.4	(7,860.2)
Hóa chất	3,475.1	(1,634.1)	2,070.4	(3,911.4)
Dầu khí	1,295.0	245.1	(627.7)	(912.4)
Xây dựng và Vật liệu	1,241.9	(575.5)	(23.5)	(643.0)
Điện, nước & xăng dầu khí đốt	1,219.3	(537.1)	486.8	(1,169.0)
Hàng cá nhân & Gia dụng	795.0	(26.9)	(452.8)	(315.2)
Ô tô và phụ tùng	446.4	(72.3)	188.8	(562.8)
Tài nguyên Cơ bản	335.3	1,041.9	4,877.5	(6,254.8)
Y tế	(102.5)	12.6	(209.8)	299.6
Bảo hiểm	(218.1)	(72.4)	446.4	(155.9)
Truyền thông	(222.3)	(11.8)	127.1	107.0
Bán lẻ	(1,427.3)	(767.8)	881.6	1,313.4
Hàng & Dịch vụ Công nghiệp	(5,423.2)	(246.7)	7,395.9	(1,726.0)
Tổng	86,146.8	(22,115.7)	39,103.9	(103,135.0)

Tỷ trọng đóng góp vào thanh khoản thị trường của nhóm Vingroup (2015 - 6M2026)

Nhóm CP Vingroup đóng góp hơn 7% vào thanh khoản toàn thị trường

	Thanh khoản trung bình/phiên (tỷ VND)					% tỷ trọng so với toàn thị trường Nhóm Vingroup
	Cả 3 sàn	HSX	HNX	UP	Vingroup	
2015	2,194	1,669	492	32	43	1.95%
2016	2,510	1,994	449	67	42	1.69%
2017	4,156	3,449	562	145	71	1.72%
2018	5,205	4,226	710	270	316	6.06%
2019	3,457	2,936	317	204	212	6.14%
2020	6,132	5,225	598	310	303	4.94%
2021	24,493	20,084	2,903	1,505	994	4.06%
2022	18,161	15,447	1,761	953	507	2.79%
2023	15,669	13,549	1,533	588	575	3.67%
2024	18,459	16,410	1,306	743	703	3.81%
2025	26,439	23,947	1,734	759	1,346	5.09%
6M2026	25,349	23,071	1,457	820	1,924	7.59%

Tỷ lệ sở hữu nước ngoài tại Việt Nam có xu hướng giảm dần



ETF Fubon: rủi ro hệ thống cũ, hiện trạng danh mục và thông báo của FTSE Russell



QUY MÔ DANH MỤC THỰC TẾ

29 / 30 Mã

Khuyết 01 vị trí cấu phần



TỔNG TỶ TRỌNG HỌ VINGROUP

32.3%

Lệch pha nghiêm trọng
(Overweight)



DÒNG VỐN

-1.8 đến -2.0M

USD rút ròng bình quân / phiên

1. RỦI RO CŨ

- Phân rã chỉ số:** Chỉ số FTSE Vietnam 30 Index nằm trong chuỗi chỉ số phụ thuộc nhóm *FTSE Frontier Index Series*.
- Áp lực thanh lý vị thế:** Do Việt Nam nằm trong lộ trình xét duyệt nâng hạng, thị trường lo ngại quỹ Fubon bắt buộc phải đóng/thanh lý cưỡng bức danh mục khi quốc gia rời nhóm Frontier.

2. HIỆN TẠI (DANH MỤC LỆCH)

- Họ Vin Overweight cực đại:** Hoạt động gom mua chủ động kéo tỷ trọng **VIC** lên tới **18.63%** và **VHM** lên **13.65%**[cite: 1, 2].
- Hụt rổ cấu phần kỹ thuật:** Quỹ đã tắt toán và loại bỏ hoàn toàn cổ phiếu **HVN** khỏi danh mục, khiến số lượng mã chỉ còn 29/30 mã.

3. THÔNG BÁO CỦA FTSE

- Mở rổ Emerging Market:** FTSE chuyển FTSE VN30 sang chuỗi chỉ số chính *FTSE Vietnam Series* (lấy rổ All-Share FOL-adjusted làm chỉ số mẹ) để **các dòng vốn Emerging Market có thể dùng/tham chiếu trực tiếp**.
- Cơ cấu kỹ thuật ép buộc:** Xóa bỏ hoàn toàn rủi ro đóng quỹ[cite: 1]. Đối lại, Fubon **bắt buộc phải hạ tỷ trọng (Capping 10%)** của họ Vin và giải ngân mua mới 1 mã cổ phiếu để lấp đầy rổ vào tháng 9.

Stock Code	Stock Name	Shares	Market Value	Weighting (%)
VIC VN	VINGROUP JSC	8,201,550	2,203,022,619	18.6322
VHM VN	VINHOMES JSC	8,592,284	1,614,432,100	13.6541
HPG VN	HOA PHAT GROUP JSC	32,969,894	928,620,043	7.8538
VCB VN	BANK FOR FOREIGN TRADE OF VIETNAM	8,121,919	606,064,154	5.1258
SSI VN	SSI SECURITIES CORP	17,381,152	566,905,756	4.7946
MSN VN	MASAN GROUP CORP	6,462,396	555,509,136	4.6982
VCK VN	VPS SECURITIES JSC	12,073,000	493,138,068	4.1707
STB VN	SAIGON THƯƠNG TIN COMMERCIAL JSB	5,392,700	465,530,394	3.9372
VIX VN	VIX SECURITIES JSC	23,280,800	462,694,169	3.9132
VNM VN	VIETNAM DAIRY PRODUCTS JSC	6,788,100	457,701,025	3.871
VJC VN	VIETJET AVIATION JSC	2,014,198	345,299,543	2.9203
BID VN	BANK FOR INVESTMENT AND DEVELO	6,130,000	309,061,217	2.6139
VRE VN	VINCOM RETAIL JSC	8,495,180	286,920,036	2.4266
VCI VN	VIETCAP SECURITIES JSC	8,767,822	261,384,066	2.2106
VND VN	VNDIRECT SECURITIES CORP	10,337,500	229,401,067	1.9401
SHB VN	SAIGON - HANOI COMMERCIAL JOIN	13,713,301	223,219,328	1.8878
GEX VN	GELEX GROUP JSC	6,238,367	218,684,142	1.8495
TCX VN	TECHCOM SECURITIES JSC	3,795,800	201,326,573	1.7027
TPB VN	TIEN PHONG COMMERCIAL JOINT ST	7,935,500	156,746,493	1.3256
KBC VN	KINH BAC CITY DEVELOPMENT SHARE HOLDING CORP	4,399,966	153,434,802	1.2976
POW VN	PETROVIETNAM POWER CORP	8,005,610	144,465,673	1.2218
KDH VN	KHANG DIEN HOUSE TRADING AND INVESTMENT JSC	5,350,167	133,730,270	1.131
EIB VN	VIETNAM EXPORT IMPORT COMMERCI	5,323,540	129,819,233	1.0979
VPX VN	VP BANK SECURITIES LTD CO	3,582,000	122,290,335	1.0342
FRT VN	FPT DIGITAL RETAIL JSC	835,762	118,412,424	1.0014
BSR VN	BINH SON REFINING AND PETROCHE	3,755,295	107,602,025	0.91
SAB VN	SAIGON BEER ALCOHOL BEVERAGE CORP.	1,272,778	73,171,655	0.6188
BVH VN	BAO VIET HOLDINGS	909,500	66,536,886	0.5627
PLX VN	VIETNAM NATIONAL PETROLEUM GROUP	657,900	28,156,296	0.2381
Total Stocks			11,663,279,528	98.6414

Nâng hạng thị trường



Lộ trình và chiến lược nâng hạng thị trường chứng khoán Việt Nam, giai đoạn 2025–2030



Động lực từ NĐT trong nước
Vùng định giá hấp dẫn



Quá trình nâng hạng TTCK
Kế hoạch triển khai STP/CCP, kéo dài thời gian giao dịch và ra mắt các sản phẩm mới



Khối ngoại bán ròng -> mua ròng?
Dòng vốn chủ động + ETF từ việc FTSE nâng hạng (tháng 09/2026)



Nguồn cung hàng hóa cải thiện
IPO; cổ phần hóa, thoái vốnDNNN; và cơ chế niêm yết mới dành cho doanh nghiệp FDI



Thị trường biến động mạnh
Rủi ro phát sinh từ mức dư nợ margin cao và các biến động từ bên ngoài

Chỉ tiêu	12M2025 (Triệu tỷ)	% GDP	6M2026 (Triệu tỷ)	% GDP	Mục tiêu		Ghi chú
					2025	2030	
GDP danh nghĩa	12.85		12.85				31/12/2025
Vốn hóa 3 sàn	10.02	77.98%	10.49	81.62%	≥ 100% GDP	≥ 120% GDP	19/06/2026
HSX	8.34	64.93%	8.63	67.17%			
HNX	0.43	3.34%	0.50	3.92%			
Upcom	1.25	9.71%	1.35	10.53%			
Thị trường trái phiếu	3.91	30.47%	4.08	31.74%	≥ 47% GDP	≥ 58% GDP	31/05/2026
Trái phiếu chính phủ	2.53	19.73%	2.69	20.95%			
Trái phiếu doanh nghiệp	1.38	10.74%	1.39	10.78%	≥ 20% GDP	≥ 25% GDP	
SLTK chứng khoán	11,871,933		13,162,410		9,000,000	11,000,000	31/05/2026
Trong nước	11,821,745		13,110,567				
Cá nhân	11,802,531		13,090,755		Tập trung phát triển NĐT tổ chức, chuyên nghiệp		
Tổ chức	19,214		19,812				
Nước ngoài	50,188		51,843			200,000	
Cá nhân	45,411		46,997		Tập trung thu hút NĐTNN		Tốc độ tăng 15%/năm
Tổ chức	4,777		4,846				
Tái cấu trúc NĐT và ngành Quỹ					2030	2035	
Khối lượng giao dịch (tỷ lệ)							Số liệu trên HSX
NĐT cá nhân	75.37%		69.70%		70%	60%	Tính trung bình kể từ 2016 - 5M2026
NĐT tổ chức + NĐT Nước ngoài	24.63%		30.30%		30%	40%	
Số lượng NĐT tham gia chứng chỉ quỹ	1,600,000				2,500,000	5,000,000	31/12/2024
Quỹ đầu tư chứng khoán							
Tổng giá trị tài sản ròng (NAV)	6% GDP (T09/2025)		2%		≥ 5% GDP		Mức tăng 02 con số vào 2035
Số lượng	123 (T10/2025)		117		500		Đạt mức tăng 25%/năm

Phân loại thị trường của MSCI, FTSE Russell, S&P Global

- Mức độ phát triển của nền kinh tế
- Sự ổn định về chính trị
- Quy mô và tính thanh khoản
- Hiệu quả vận hành của thị trường,
- Khả năng tiếp cận thị trường của nhà đầu tư nước ngoài,
- Khả năng lưu chuyển dòng vốn.

 Phân loại thị trường Việt Nam đang được xếp hạng

 Phân loại thị trường Việt Nam đạt mục tiêu

 Chuyển đổi nâng hạng

MSCI
75 Quốc gia

FTSE RUSSELL
An LSEG Business
78 Quốc gia

S&P Dow Jones Indices
A Division of S&P Global
80 Quốc gia

A Thị trường phát triển (Developed Market): **23**
Vốn hóa lớn, có độ mở cao, cơ quan quản lý làm tốt nhiệm vụ, mức thu nhập bình quân đầu người cao, các sản phẩm trên thị trường này có độ phức tạp cao, có sự luân chuyển.

B Thị trường mới nổi (Emerging Market): **24**
Có khả năng cho nhà đầu tư nước ngoài tiếp cận, tính quy mô thanh khoản ở mức cao, quy định pháp lý chặt chẽ.

C Thị trường cận biên tiên tiến (Advanced Frontier Market): **05**
Nhóm thị trường các Frontier Market thể hiện các đặc điểm, khả năng tiếp cận thị trường phù hợp chặt chẽ với các đặc điểm của Developed Market (triển khai từ T06/2025)

D Thị trường cận biên (Frontier Market): **23**
Nhóm thị trường đã bắt đầu có tiếp cận vốn nước ngoài.

A Thị trường phát triển (Developed Market): **25**

B Thị trường mới nổi (Emerging Market): **23**

Thị trường mới nổi tiên tiến (Advanced Emerging): **10**

Thị trường mới nổi thứ cấp (Secondary Emerging): **13**

C Thị trường cận biên (Frontier Market): **30**

A Thị trường phát triển (Developed BMI): **25**

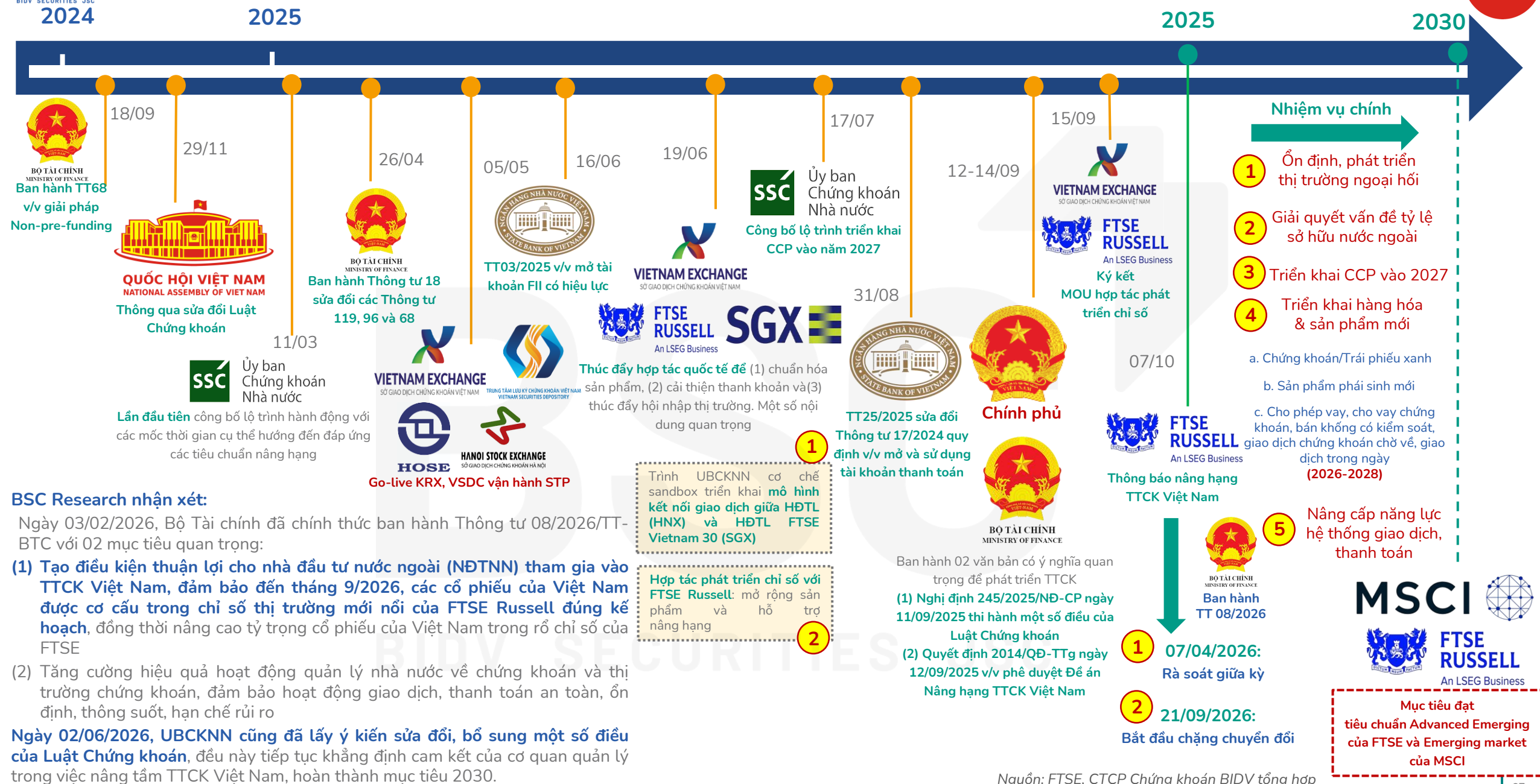
B Thị trường mới nổi (Emerging BMI): **23**

C Thị trường cận biên (Frontier BMI): **32**

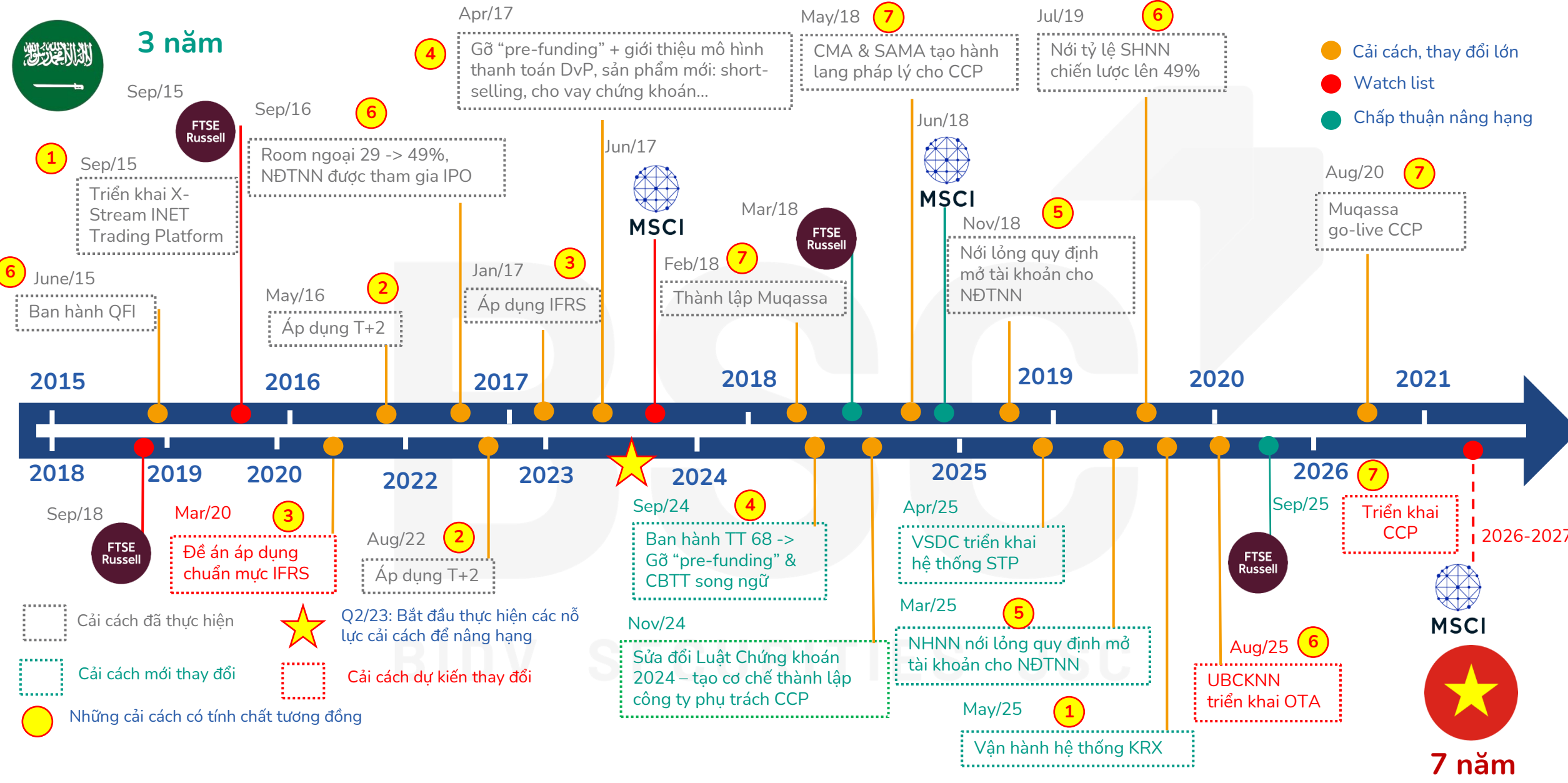
T09/2026 – bắt đầu quá trình chuyển đổi nâng hạng

Những phân loại trên chưa bao gồm phân loại thị trường độc lập

Nguồn: FTSE, MSCI, S&P Global CTCK BIDV (BSC) tổng hợp



Việt Nam và Saudi Arabia trong tiến trình hướng đến mục tiêu nâng hạng TTCK



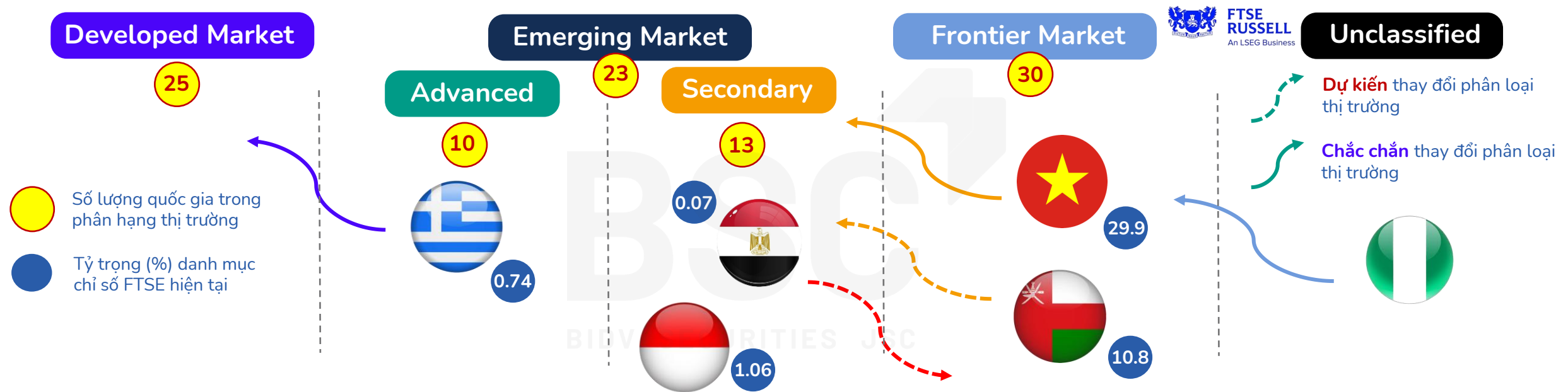


Dự báo quá trình chuyển đổi
nâng hạng của Việt Nam



Một số tiêu chí	Qatar	Kuwait	Saudi Arabia	China A	UAE	Vietnam
Vào “Watch list” Secondary FTSE	09/2013	09/2008	09/2015	< 09/2006	09/2008	09/2018
FTSE chấp thuận nâng hạng (T0)	09/2015	09/2017	03/2018	09/2018	09/2010	09/2025 – T03/2026
Thời gian hoàn tất chuyển đổi (T1)	09/2016-03/2017	09/2018-12/2018	03/2019-06/2020	06/2019-06/2020	09/2010	Dự kiến T09/2026- T09/2027
Chi tiết quá trình chuyển đổi	02 chặng 50% vào 09/2016 50% vào 03/2017	02 chặng 50% vào 09/2018 50% vào 12/2018	06 chặng Kéo dài từ 03/2019-06/2020	04 chặng Mỗi đợt 25% từ 06/2019 – 06/2020		04 chặng
Hạng thị trường	Frontier -> Secondary		Unclassified -> Secondary Emerging Market			Frontier -> Secondary
Thời gian từ “Watch list” -> “ FTSE chấp thuận nâng hạng”	02 năm	09 năm	2.5 năm	12 năm	02 năm	7-7.5 năm
Khoảng thời gian từ “Chấp thuận nâng hạng” -> “Bắt đầu có hiệu lực”	01 năm	01 năm	01 năm	09 tháng		Dự kiến 01 năm
Tổng thời gian hoàn thành chuyển đổi	06 tháng	03 tháng	15 tháng	12 tháng		Dự kiến 12 tháng
Chỉ số tham chiếu	Qatar Exchange	Boursa Kuwait All Share	Tadawul All Share	Shanghai Stock Exchange Composite	FTSE Abu Dhabi Exchange General	VN-Index

Sự chuyển dịch phân hạng thị trường dự kiến của các Quốc gia trong 2026



Nhận xét đang chú ý đối với các Quốc gia có khả năng thay đổi phân hạng thị trường trong 2026:

- Việt Nam, Hy Lạp và Nigeria** chính thức nâng hạng, quá trình chuyển đổi sẽ bắt đầu vào tháng 09/2026.
- Nigeria:** Trước đó, quốc gia này đã bị hạ xuống bậc “Unclassified” vào T09/2023 liên quan đến vấn đề luân chuyển dòng vốn cho các NĐT tổ chức nước ngoài và khả năng thực thi trong vấn đề ngoại hối. FTSE Russell chính thức thông báo nâng hạng Nigeria lên trạng thái thị trường Cận biên (Frontier market), có hiệu lực từ khi mở cửa phiên giao dịch thứ Hai, ngày 21/09/2026.
- Indonesia:** Trạng thái Secondary Emerging của Indonesia vẫn giữ nguyên. FTSE Russell chưa xem xét đưa Indonesia vào danh sách theo dõi và sẽ tiếp tục tham vấn ý kiến từ các bên liên quan trước kỳ đánh giá tháng 06/2026.

Ai Cập: Có khả năng bị hạ bậc thị trường từ Secondary Emerging xuống Frontier bởi nguyên nhân: không đáp ứng yêu cầu về số lượng chứng khoán tối thiểu đáp ứng các điều kiện của FTSE trong các bộ chỉ số đầu tư toàn cầu. Mặc dù dữ liệu cuối năm 2025 vẫn chưa đạt yêu cầu, nhưng các cải cách kinh tế gần đây và nỗ lực từ Sở Giao dịch Chứng khoán Ai Cập đã giúp cải thiện thanh khoản. FTSE sẽ tiếp tục đánh giá dựa trên dữ liệu chốt ngày 30/06/2026 và tiếp tục giữ Ai Cập trong Danh sách theo dõi để xem xét hạ bậc.

Oman: đáp ứng đủ 9 tiêu chí về chất lượng để đạt trạng thái thị trường Secondary Emerging, tuy nhiên, thị trường này vẫn chưa đạt yêu cầu tối thiểu về vốn hóa thị trường có thể đầu tư và số lượng chứng khoán (yêu cầu ít nhất 3 mã vốn hóa lớn/vừa và tổng cộng 5 mã thuộc các nhóm Large/Mid/Small Cap). FTSE Russell sẽ tiếp tục theo dõi và cung cấp bản cập nhật trong kỳ đánh giá thường niên vào tháng 09/2026.

Thay đổi danh sách cổ phiếu đáng chú ý giữa 02 phiên bản FAQ (1.1 & 1.2)

32 cổ phiếu theo FAQ v1.1

(Danh sách được sàng lọc được dựa trên việc sàng lọc các cổ phiếu đang là thành phần của các chỉ số Watch-list)



FTSE
RUSSELL
An LSEG Business

23 cổ phiếu theo FAQ v1.2

(Danh sách cổ phiếu được đánh giá lại với tư cách KHÔNG phải là thành phần của các chỉ số Watch-list)

TT	Tên công ty	Mã CK	Sàn	Phân loại quy mô
1	Tập đoàn Hòa Phát	HPG	HSX	Large
2	Ngân hàng TMCP Ngoại thương Việt Nam	VCB	HSX	Large
3	Ngân hàng TMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam	BID	HSX	Large
4	CTCP Vinhomes	VHM	HSX	Large
5	Tập đoàn Vingroup	VIC	HSX	Large
6	Tập đoàn Masan	MSN	HSX	Mid
7	Tổng Công ty CP Bia - Rượu - Nước giải khát Sài Gòn (Sabeco)	SAB	HSX	Mid
8	FPT	FPT	HSX	Mid
9	Công ty CP Sữa Việt Nam	VNM	HSX	Mid
10	Chứng khoán SSI	SSI	HSX	Small
11	Tổng Công ty Phân bón và Hóa chất Dầu khí	DPM	HSX	Small
12	Tổng Công ty Phát triển Đô thị Kinh Bắc	KBC	HSX	Small
13	CTCP Tasco	HUT	HNX	Small
14	Ngân hàng TMCP Sài Gòn - Hà Nội	SHB	HSX	Small
15	Tổng Công ty CP Đầu tư Phát triển Xây dựng (DIC Corp)	DIG	HSX	Small
16	Ngân hàng TMCP Xuất Nhập khẩu Việt Nam (Eximbank)	EIB	HSX	Small
17	Tập đoàn Đất Xanh	DXG	HSX	Small
18	Đầu tư và Kinh doanh Nhà Khang Điền	KDH	HSX	Small
19	Chứng khoán VIX	VIX	HSX	Small
20	Chứng khoán VNDIRECT	VND	HSX	Small
21	Phát triển Bất động sản Phát Đạt	PDR	HSX	Small
22	Tập đoàn Hóa chất Đức Giang	DGC	HSX	Small
23	Tập đoàn Đầu tư Địa ốc No Va (Novaland)	NVL	HSX	Small
24	CTCP Hàng không Vietjet	VJC	HSX	Small
25	Chứng khoán Vietcap	VCI	HSX	Small
26	Vincom Retail	VRE	HSX	Small
27	Tập đoàn GELEX	GEX	HSX	Small
28	CTCP Bán lẻ Kỹ thuật số FPT	FRT	HSX	Small
29	CTCP Điện lực Gelex	GEE	HSX	Small
30	CTCP Lọc hóa Dầu Bình Sơn	BSR	HSX	Small
31	Tập đoàn KIDO	KDC	HSX	Small
32	Ngân hàng TMCP Sài Gòn Thương Tín	STB	HSX	Small

TT	Tên công ty	Mã CK	Sàn	Phân loại quy mô
1	Ngân hàng TMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam	BID	HSX	Large
2	Ngân hàng TMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam	VCB	HSX	Large
3	Tập đoàn Vingroup	VIC	HSX	Large
4	CTCP Vinhomes	VHM	HSX	Large
5	FPT	FPT	HSX	Mid
6	Tập đoàn Hòa Phát	HPG	HSX	Mid
7	CTCP Lọc hóa Dầu Bình Sơn	BSR	HSX	Small
8	Tập đoàn Hóa chất Đức Giang	DGC	HSX	Small
9	CTCP Điện lực Gelex	GEE	HSX	Small
10	Đầu tư và Kinh doanh Nhà Khang Điền	KDH	HSX	Small
11	Tổng Công ty Phát triển Đô thị Kinh Bắc	KBC	HSX	Small
12	Tập đoàn Masan	MSN	HSX	Small
13	Tập đoàn Đầu tư Địa ốc No Va (Novaland)	NVL	HSX	Small
14	Ngân hàng TMCP Sài Gòn Thương Tín	STB	HSX	Small
15	Ngân hàng TMCP Sài Gòn - Hà Nội	SHB	HSX	Small
16	Chứng khoán SSI	SSI	HSX	Small
17	Chứng khoán Vietcap	VCI	HSX	Small
18	CTCP Hàng không Vietjet	VJC	HSX	Small
19	Công ty CP Sữa Việt Nam	VNM	HSX	Small
20	Tập đoàn GELEX	GEX	HSX	Small
21	Vincom Retail	VRE	HSX	Small
22	Chứng khoán VIX	VIX	HSX	Small
23	Chứng khoán VND	VND	HSX	Small

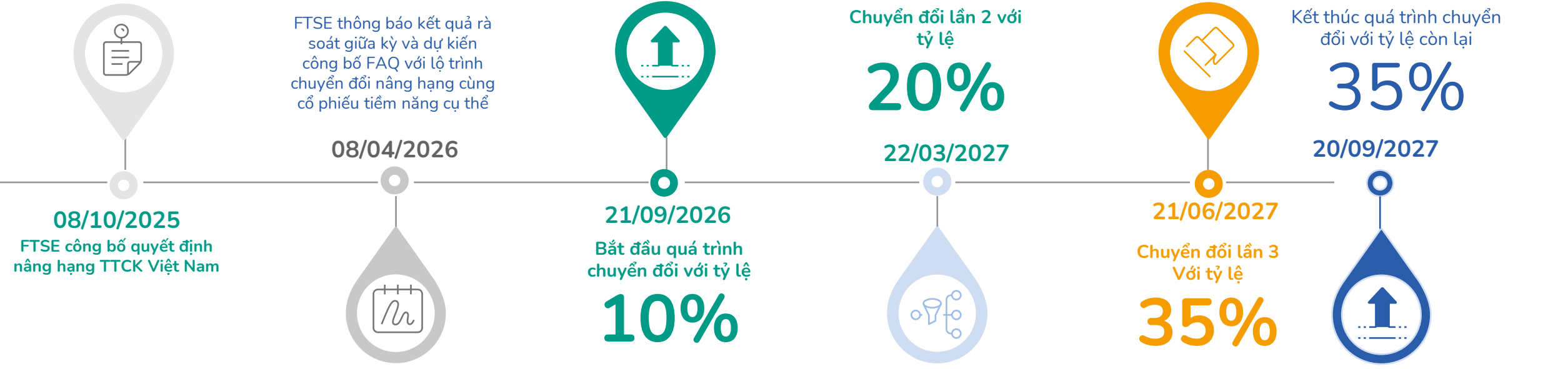
Lưu ý: FTSE sử dụng dữ liệu ngày 31/12/2025 để ước lượng danh sách các cổ phiếu tại 02 phiên bản

FTSE cũng đã điều chỉnh tỷ trọng dự kiến của các cổ phiếu Việt Nam trong 04 bộ chỉ số chính, cụ thể:

- 1. FTSE Global All Cap (0.034%) -> điều chỉnh giảm nhẹ (0.003%);
- 2. FTSE Emerging All Cap (0.329%) -> giảm 0.021%;
- 3. FTSE All-World (0.020%) -> điều chỉnh giảm nhẹ (0.004%);
- 4. FTSE Emerging (0.192%) -> giảm 0.035%;

Lưu ý dữ liệu FTSE sử dụng tại ngày 31/03/2026 để ước tính tỷ trọng này

FTSE cũng đã công bố tỷ trọng dự kiến của các cổ phiếu Việt Nam trong 04 bộ chỉ số chính, cụ thể: (1) FTSE Global All Cap (0.037%); (2) FTSE Emerging All Cap (0.35%); (3) FTSE All-World (0.024%) và (4) FTSE Emerging (0.227%). FTSE sử dụng dữ liệu ngày 27/03/2026 để ước tính

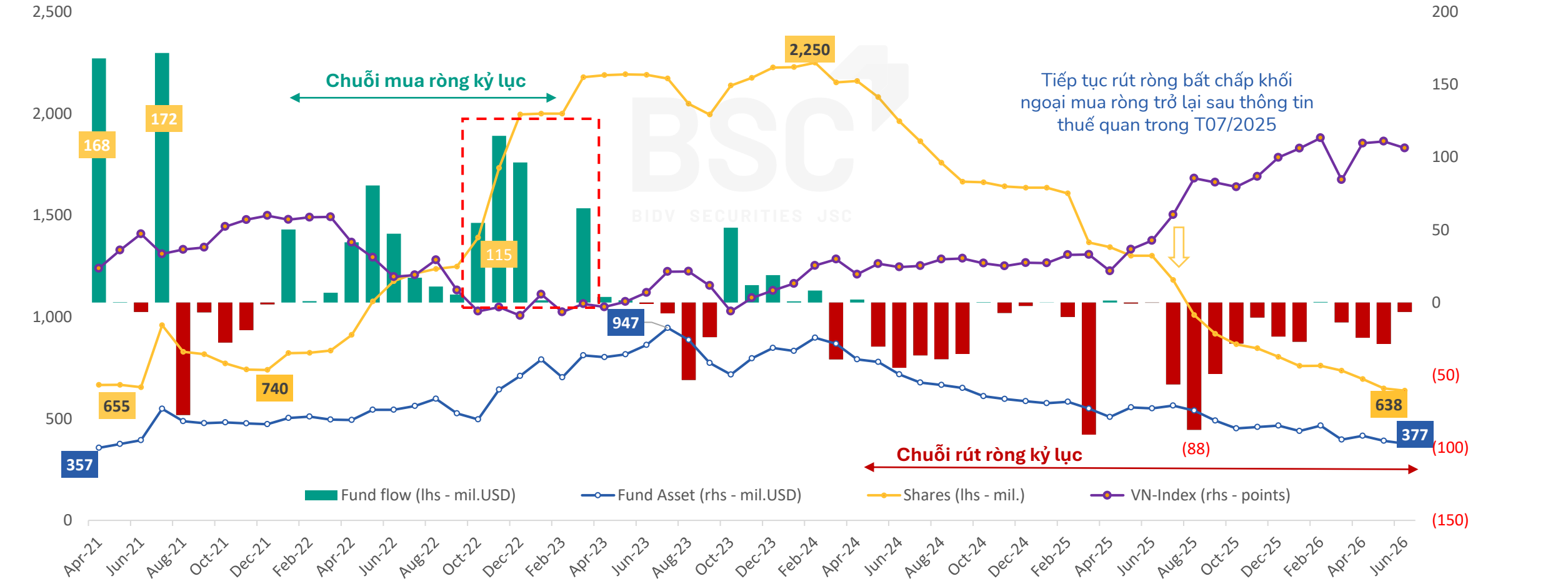


Giai đoạn	Kỳ đánh giá	Ngày bắt đầu hiệu lực	% Giải ngân thêm	Tiến độ hoàn thành chung	Ví dụ Cổ phiếu A (tỷ trọng mục tiêu 49%) - Mua thêm	Ví dụ Cổ phiếu A - Tổng tỷ trọng trong rổ
Đợt 1	Tháng 9/2026	Thứ Hai, 21/09/2026	10%	10%	4.90%	4.90%
Đợt 2	Tháng 3/2027	Thứ Hai, 22/03/2027	20%	30%	9.80%	14.70%
Đợt 3	Tháng 6/2027	Thứ Hai, 21/06/2027	35%	65%	17.15%	31.85%
Đợt 4	Tháng 9/2027	Thứ Hai, 20/09/2027	35%	100%	17.15%	49.00%

Dự kiến dòng tiền phân bổ 23 cổ phiếu ước tính theo 04 chặng chuyển đổi

STT	Mã	Sàn giao dịch	Vốn hóa (Tr.USD)	Vốn hóa freefloat (Tr.USD)	Quy mô vốn hóa	GTGD ước tính GĐ1 (09/2026 - 10%)	GTGD ước tính GĐ2 (03/2027 - 20%)	GTGD ước tính GĐ3 (06/2027 - 35%)	GTGD ước tính GĐ4 (09/2027 - 35%)	Tổng GTGD (Tr.USD)	Báo cáo phân tích
1	VIC	HSX	62,651	21,928	Lớn	62.65	125.29	219.26	219.26	626.47	Link
2	VHM	HSX	22,783	6,835	Lớn	19.53	39.05	68.34	68.34	195.27	Link
3	MSN	HSX	4,219	2,531	Nhỏ	7.23	14.46	25.31	25.31	72.32	Link
4	HPG	HSX	8,092	2,127	Vừa	6.08	12.16	21.27	21.27	60.78	Link
5	VNM	HSX	4,835	1,934	Nhỏ	5.53	11.05	19.34	19.34	55.26	Link
6	VCB	HSX	18,983	1,881	Lớn	5.37	10.75	18.81	18.81	53.75	Link
7	SSI	HSX	2,617	1,779	Nhỏ	5.08	10.17	17.79	17.79	50.83	Link
8	VIX	HSX	1,555	1,430	Nhỏ	4.09	8.17	14.30	14.30	40.87	Link
9	VRE	HSX	2,788	1,024	Nhỏ	2.92	5.85	10.24	10.24	29.24	Link
10	VJC	HSX	4,046	954	Nhỏ	2.73	5.45	9.54	9.54	27.25	Link
11	FPT	HSX	4,886	876	Vừa	2.50	5.00	8.76	8.76	25.02	Link
12	STB	HSX	4,834	850	Nhỏ	2.43	4.86	8.50	8.50	24.28	Link
13	VCI	HSX	1,142	800	Nhỏ	2.28	4.57	8.00	8.00	22.84	Link
14	SHB	HSX	2,904	781	Nhỏ	2.23	4.46	7.81	7.81	22.32	Link
15	NVL	HSX	1,740	753	Nhỏ	2.15	4.30	7.53	7.53	21.52	Link
16	VND	HSX	931	698	Nhỏ	2.00	3.99	6.98	6.98	19.95	Link
17	BID	HSX	11,091	665	Lớn	1.90	3.80	6.65	6.65	19.01	Link
18	GEX	HSX	1,340	576	Nhỏ	1.64	3.29	5.76	5.76	16.45	Link
19	KBC	HSX	1,213	481	Nhỏ	1.37	2.75	4.81	4.81	13.75	Link
20	BSR	HSX	4,489	359	Nhỏ	1.03	2.05	3.59	3.59	10.26	Link
21	DGC	HSX	773	330	Nhỏ	0.94	1.89	3.30	3.30	9.44	Link
22	GEE	HSX	2,432	316	Nhỏ	0.90	1.81	3.16	3.16	9.03	Link
23	KDH	HSX	1,083	239	Nhỏ	0.68	1.37	2.39	2.39	6.84	Link
Tổng						143.27	286.55	501.46	501.46	1,432.74	

Lưu ý về sự dịch chuyển của ETF Fubon (tham chiếu FTSE Vietnam 30 Index)



- Như đã đề cập trong các báo trước đây, ETF Fubon **tham chiếu theo FTSE Vietnam 30 Index – nằm trong “vũ trụ chỉ số” FTSE Frontier Index**, đến thời điểm hiện tại FTSE chưa công bố các tài liệu hướng dẫn về việc chuyển đổi bộ chỉ số FTSE Vietnam 30 Index cũng như quy tắc cho các ETF tham chiếu các bộ chỉ số nằm trong FTSE Frontier Index khi Việt Nam chuẩn bị bước vào quá trình chuyển đổi nâng hạng. Bên cạnh các yếu tố thay đổi về “khẩu vị” của nhà đầu tư nước ngoài, hiện thực hóa lợi nhuận sau quá trình đầu tư... động thái ETF Fubon liên tục rút ròng cần được lưu ý khi quỹ đã duy trì trạng thái này kể từ T03/2024 cho đến nay, trong 2026 (tính đến 18/06/2026) ETF này đã rút ~ 100 triệu USD và chưa có dấu hiệu dừng lại. **BSC Research không loại trừ kịch bản ETF Fubon có thể sẽ tiếp tục duy trì trạng thái bán ròng cho đến kỳ chuyển đổi nâng hạng chặng 1 của FTSE vào ngày 21/09/2026, điều này sẽ tạo áp lực bán lên 30 cổ phiếu trong danh mục hiện tại của quỹ.**
- Đặc biệt, số lượng chứng chỉ quỹ của Quỹ đã về mức thấp kỷ lục (~ 638 triệu chứng chỉ) và tổng tài sản quỹ ở mức 377 triệu USD (outweight ở các cổ phiếu Top đầu vượt ngưỡng giới hạn 10%) - thấp hơn rất nhiều so với tháng 07/2023 cũng như tương quan với các ETF khác đang đầu tư tại Việt Nam. Cũng cần lưu ý rằng, hoạt động cơ cấu trong Quý 2/2026 có thể xảy ra và động thái cơ cấu chủ động (thường xuyên xuất hiện ở ETF Fubon) có thể khiến áp lực bán xuất hiện ở các cổ phiếu khác.

Đánh giá của MSCI về TTCK Việt Nam so sánh với các nước trong ASEAN (T06/2026)



Phân loại thị trường	Emerging market				Frontier market
Độ mở đối với NĐTNN					
Mức độ yêu cầu đối với nhà đầu tư	++	++	++	++	++
Giới hạn sở hữu nước ngoài	-	+	++	-	-
Room ngoại còn lại cho NĐTNN	-	++	++	-	-
Quyền bình đẳng của NĐTNN	-	+	+	+	-
Sự dễ dàng ra/vào của dòng vốn					
Mức độ hạn chế đối với dòng vốn	++	++	++	++	++
Mức độ tự do thị trường ngoại hối	+	+	-	-	-
Khả năng tham gia thị trường					
Quy trình đăng ký và thiết lập tài khoản cho NĐT	++	++	++	++	+
Tính tổ chức của thị trường					
Các quy định pháp lý liên quan đến thị trường	++	++	++	++	+
Luồng thông tin	++	++	-	++	-
Cơ sở hạ tầng thị trường					
Thanh toán bù trừ	+	++	+	+	-
Hoạt động giám sát, lưu ký	++	++	++	++	++
Cơ quan đăng ký/lưu ký	++	++	++	++	++
Hoạt động giao dịch	++	++	++	++	++
Khả năng chuyển nhượng	++	+	+	++	+
Hoạt động cho vay chứng khoán	+	++	+	-	-
Hoạt động bán khống chứng khoán	+	+	+	-	-
Tính sẵn có của công cụ đầu tư	++	++	++	++	++
Tính ổn định của khuôn khổ thể chế	+	+	+	+	+

++: không có vấn đề gì; +: không có vấn đề gì lớn, có thể cải thiện; -: cần cải tiến

Indonesia là thị trường duy nhất bị thay đổi điểm năm 2026 — hạ bậc Information Flow từ "+" xuống "-" do lo ngại minh bạch cấu trúc sở hữu và dấu hiệu giao dịch đáng ngờ. Bên cạnh đó, thông tin chi tiết về thị trường không phải lúc nào cũng được công bố bằng tiếng Anh.

Nguồn: CTCP Chứng khoán BIDV tổng hợp từ MSCI

STT	Tiêu chí	Nhận xét thay đổi 2026 vs 2025	2026 so với 2025	Khác biệt 2026 so với 2025
1	Foreign Ownership Limit Level (Giới hạn tỷ lệ sở hữu nước ngoài)	✓ Có	Cập nhật thêm các lưu ý	Giữ “-”. Cập nhật thêm quy định mới cấm các công ty tự ý hạn chế tỷ lệ sở hữu nước ngoài dưới mức trần pháp lý và yêu cầu các công ty đại chúng phải công bố hạn mức áp dụng trước tháng 9/2026. Báo cáo 2025 chỉ ghi nhận thực trạng giới hạn từ 0-75% ở một số ngành
2	Foreign Room Level (Room ngoại)	✗ Không	Chưa cải thiện	Giữ “-”. Báo cáo đều ghi nhận thị trường bị ảnh hưởng đáng kể bởi vấn đề room ngoại, tác động đến hơn 1% chỉ số MSCI Vietnam IMI
3	Equal Rights to Foreign Investors (Quyền bình đẳng của NĐTNN)	✗ Không	Chưa cải thiện	Giữ “-”. Không có sự khác biệt. Quyền lợi của NĐTNN vẫn bị giới hạn do các quy định khắt khe về tỷ lệ sở hữu và việc thiếu hụt thông tin bằng tiếng Anh
4	Foreign Exchange Market Liberalization (Mức độ tự do của thị trường ngoại hối)	✗ Không	Chưa cải thiện	Giữ “-”. Báo cáo đều chỉ ra rằng Việt Nam chưa có thị trường ngoại hối ở nước ngoài và các giao dịch ngoại hối trong nước buộc phải gắn liền với giao dịch chứng khoán
5	Investor Registration & Account Set Up (Đăng ký và thiết lập tài khoản NĐTNN)	✓ Có	Ghi nhận thông tin	Giữ “+”. Báo cáo 2026 nhấn mạnh một bước tiến mới là việc giới thiệu mô hình giao dịch qua môi giới toàn cầu (global broker trading model), cho phép NĐTNN tiếp cận thị trường mà không cần mở tài khoản nội địa. Mặc dù vậy, quy trình đăng ký truyền thống vẫn bắt buộc và cần sự chấp thuận của VSDC giống 2025.
6	Market Regulations (Quy định thị trường)	✗ Không	Chưa cải thiện	Giữ “+”. Không đổi nội dung. Không phải tất cả quy định đều có thể tìm thấy bằng tiếng Anh.
7	Information Flow (Luồng thông tin)	✓ Có	Ghi nhận sự thay đổi (cần lưu ý)	Giữ “-”. Ngoài việc tiếp tục theo dõi lộ trình công bố thông tin bằng tiếng Anh (được ghi nhận từ báo cáo 2025), báo cáo 2026 bổ sung thêm một cảnh báo mới: Việt Nam là thị trường có tỷ lệ cổ phiếu tự do chuyển nhượng (free float) thấp, một số công ty đã bị đưa vào diện cảnh báo vì gây lo ngại về khả năng đầu tư, tính minh bạch và sự hình thành giá.
8	Clearing and Settlement (Thanh toán bù trừ)	✓ Có	Ghi nhận sự thay đổi	Giữ “-”. Báo cáo 2025 ghi nhận việc Việt Nam vừa triển khai giải pháp không yêu cầu ký quỹ trước (non-pre-funding) ngắn hạn vào tháng 12/2024. Báo cáo 2026 cập nhật bước tiến dài hạn hơn: chính thức thành lập công ty Đối tác Bù trừ Trung tâm (CCP) và dự kiến khung non-pre-funding toàn diện sẽ đi vào hoạt động đầu năm 2027
9	Transferability (Khả năng chuyển nhượng)	✗ Không	Cập nhật thông tkn	Giữ “+”. Không đổi. Nhiều loại giao dịch ngoại sàn & chuyển nhượng hiện vật không cần chấp thuận trước; song VSDC vẫn mất vài ngày rà soát hồ sơ.

Nguồn: CTCP chứng khoán BIDV tổng hợp từ MSCI

- Trong báo cáo đánh giá năm 2026 toàn bộ 18 tiêu chí của thị trường Việt Nam không có sự thay đổi so với năm 2024-2025, **như vậy trong 03 năm gần nhất thị trường Việt Nam được MSCI cải thiện 01 tiêu chí Transferability (Khả năng chuyển nhượng): từ "-" lên "+" vào T06/2024.**
- Dù điểm số không đổi, MSCI ghi nhận nhiều diễn biến mang tính định hướng:** (1) mô hình global broker; (2) thành lập công ty CCP — vận hành dự kiến đầu 2027; (3) lộ trình công bố thông tin tiếng Anh; (4) quy định mới về room ngoại (công bố trước T09/2026). **Đồng thời xuất hiện lưu ý mới về free-float thấp.**

Phân loại thị trường của MSCI tháng 06/2026 và nhận xét mới nhất về TTCK Việt Nam

Developed Markets			Emerging Markets			Frontier Markets		
Americas	EMEA	APAC	Americas	EMEA	APAC	Americas	EMEA	APAC
Canada USA	Austria Belgium Denmark Finland France Germany Ireland Israel Italy Netherlands Norway Portugal Spain Sweden Switzerland UK	Australia Hong Kong Japan New Zealand Singapore	Brazil Chile Colombia Mexico Peru	Czech Republic Egypt Greece Hungary Kuwait Poland Qatar Saudi Arabia South Africa Turkey UAE	China India Indonesia Korea Malaysia Philippines Taiwan Thailand	—	Bahrain Benin* Burkina Faso* Croatia Guinea-Bissau* Iceland Ivory Coast* Jordan Kazakhstan Kenya Mali* Mauritius Morocco Niger* Oman Senegal* Serbia Togo* Tunisia	Bangladesh Pakistan Sri Lanka Vietnam
						Advanced Frontier Markets		
							Estonia Latvia Lithuania Romania Slovenia	
Standalone Markets ¹								
						Americas	EMEA ²	APAC ³
						Argentina Jamaica Panama Trinidad and Tobago	Bosnia and Herzegovina Bulgaria Lebanon Malta Nigeria Palestine Ukraine Zimbabwe	—

Vietnam

Foreign Ownership Limit Level: Companies in certain conditional and sensitive sectors are subject to foreign ownership limits ranging from zero to 75 percent. These limitations still affect more than ten percent of the Vietnamese equity market. Recent regulations prohibit companies from self-imposing foreign ownership limits below the legal maximum and require public companies to disclose applicable limits by September 2026.

Foreign Room Level: The equity market is significantly impacted by foreign room issues. More than one percent of the MSCI Vietnam IMI is impacted by low foreign room.

Equal Rights to Foreign Investors: Some company related information is not always readily available in English. In addition, the rights of foreign investors are limited as a result of the stringent foreign ownership limits imposed on both total as well as individual foreign investors.

Foreign Exchange Market Liberalization Level: There is no offshore currency market and there are constraints on the onshore currency market (e.g., foreign exchange transactions must be linked to security transactions).

Investor Registration & Account Set Up: Registration is mandatory and account setup requires the approval of the Vietnam Securities Depository and Clearing Corporation (VSDC).

Market Regulations: Not all regulations can be found in English.

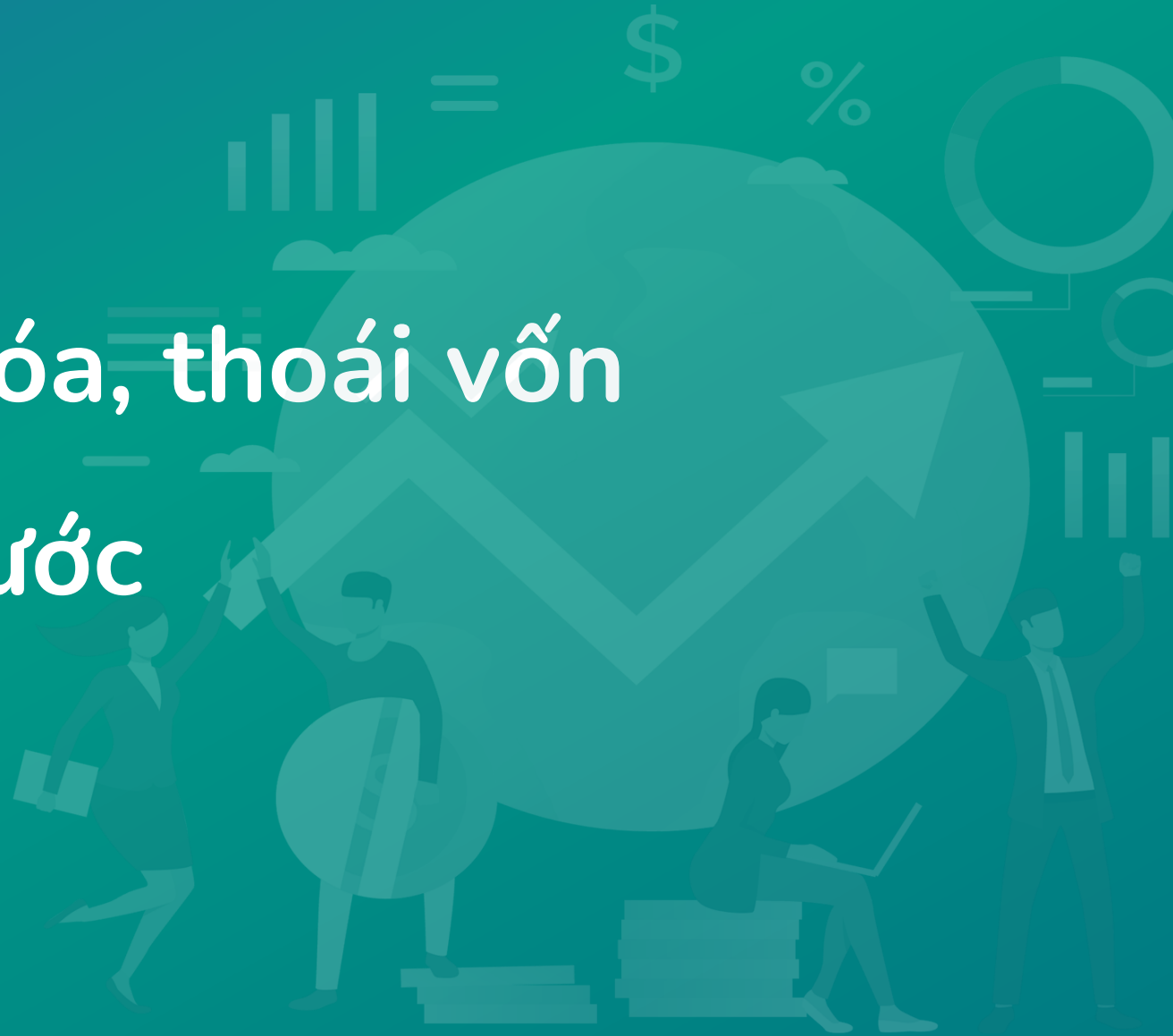
Information Flow: Stock market information is not always disclosed in English and occasionally is not detailed enough. In September 2024, the Ministry of Finance outlined a roadmap requiring public companies to disclose information in English. This will be done in phases starting January 1, 2025 and ending January 1, 2028. MSCI will monitor the implementation of this change. As Vietnam is a low free float market, certain companies with low free float have been flagged to create investability, transparency and price discovery concerns.

Clearing and Settlement: There are no overdraft facilities. While Vietnam has implemented a short-term non-prefunding solution, a full, long-term non-prefunding framework is expected to be introduced with the full implementation of the Central Clearing Counterparty (CCP) model, currently targeted for 2027.

Transferability: Following changes in regulation, more types of off-exchange transactions and in-kind transfers can be executed without the need for regulatory pre-approval, leading to volumes for these transactions increasing significantly in recent years. However, VSDC typically takes several days to review required documentation before these transactions can be executed.

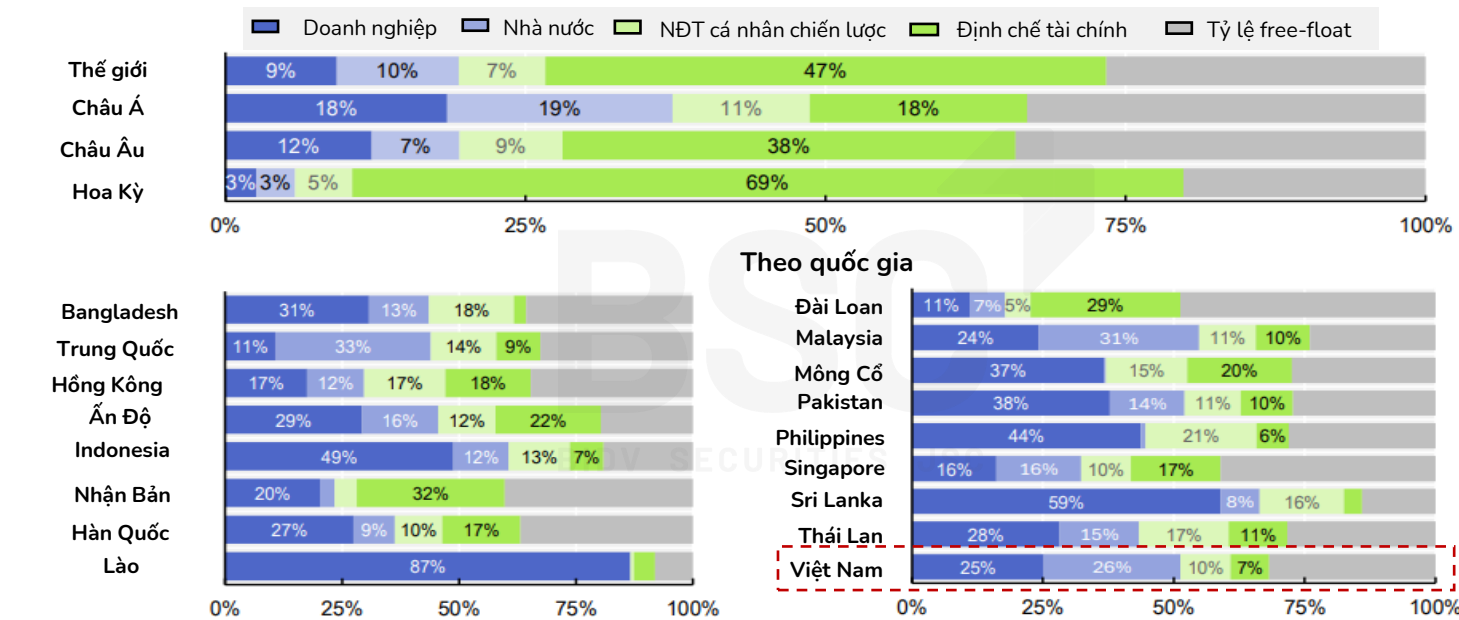
- Tháng 06/2025, MSCI chính thức áp dụng phân loại thị trường mới – Advanced Frontier Market, bao gồm 05 quốc gia: Estonia, Latvia, Lithuania, Romania và Slovenia. Đáng chú ý: so với thời điểm khởi xướng đề xuất vào T10/2024 MSCI đã giảm 01 quốc gia là Iceland do nước này đã bị suy giảm ở 02 tiêu chí: Giới hạn Sở hữu Nước ngoài (Foreign Ownership Limit – FOL) và Mức độ còn dư cho nhà đầu tư nước ngoài (Foreign Room Levels).

Hoạt động cổ phần hóa, thoái vốn Doanh nghiệp Nhà nước



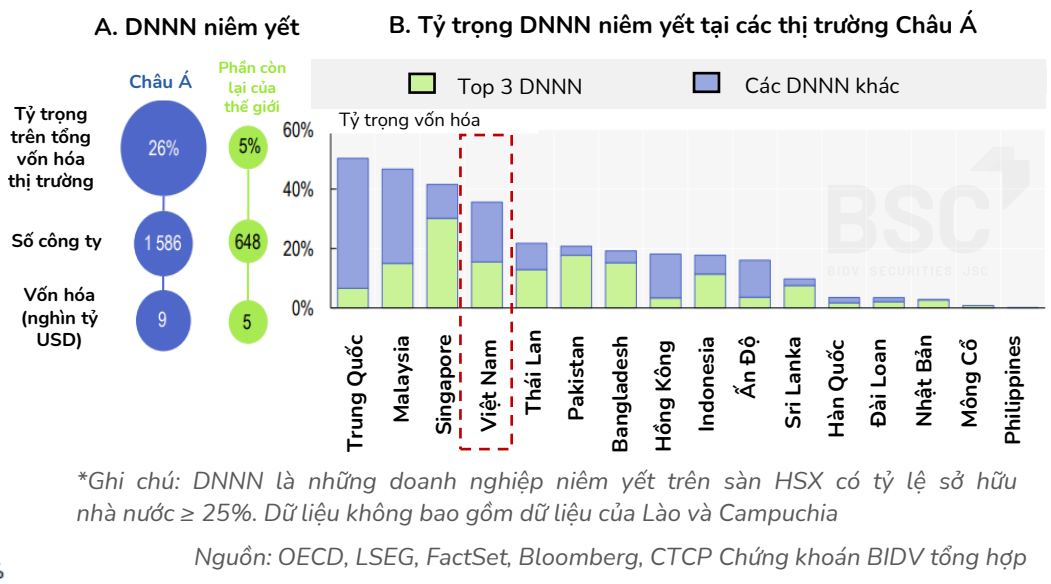
Tỷ lệ sở hữu theo nhóm nhà đầu tư trên thế giới

Cơ cấu sở hữu theo nhóm nhà đầu tư tại các công ty niêm yết theo khu vực và quốc gia năm 2024



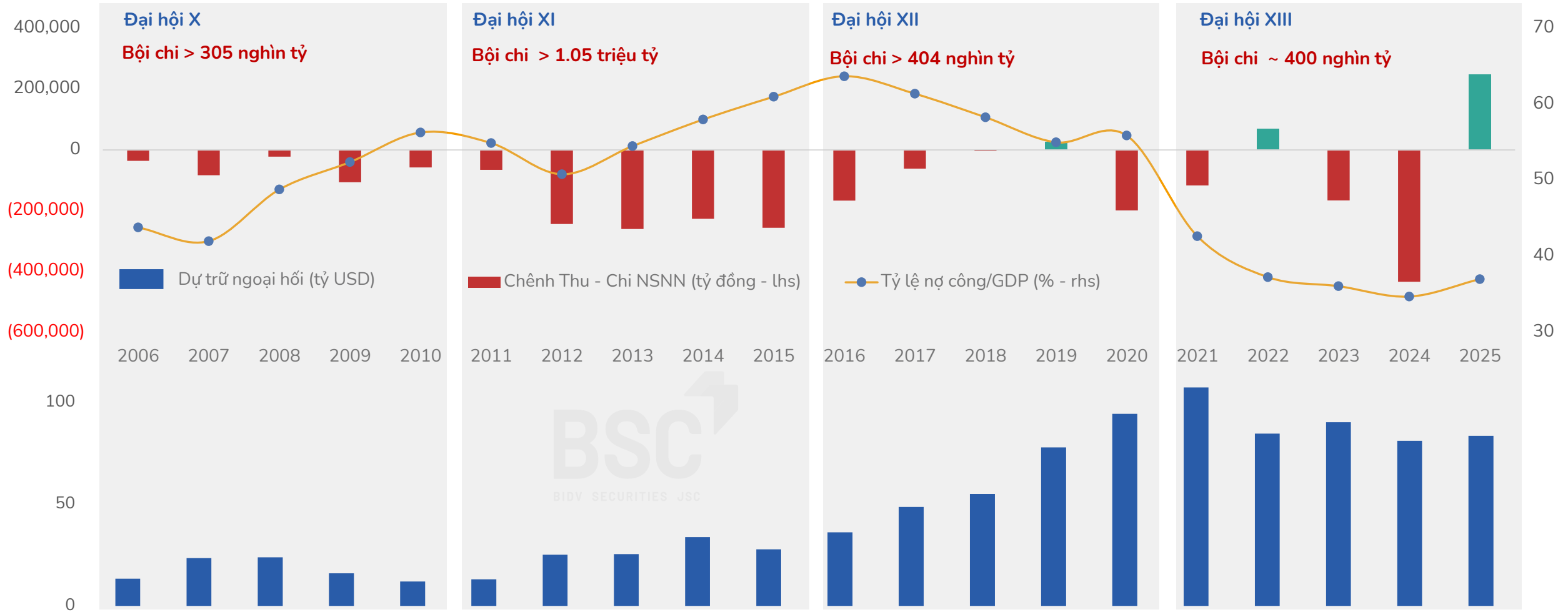
- **Nhà đầu tư định chế tài chính:** Đây là nhóm nhà đầu tư lớn nhất toàn cầu, chiếm 47% tổng lượng nắm giữ cổ phiếu. Tuy nhiên, tỷ lệ này tại Châu Á thấp hơn đáng kể, chỉ ở mức 18%.
- **Nhóm nhà đầu tư Doanh nghiệp/Tập đoàn:** các tập đoàn là chủ sở hữu chiếm ưu thế đối với cổ phiếu đại chúng tại Châu Á, phản ánh sự tồn tại nổi bật của cấu trúc mô hình nhóm công ty. Lượng nắm giữ chiếm 18% tổng số, gấp đôi so với mức 9% của thế giới.
- **Khu vực Nhà nước và NĐT cá nhân chiến lược:** Tỷ trọng sở hữu của hai nhóm này tại Châu Á cũng cao hơn so với mức bình quân toàn cầu.
- **Tỷ lệ free-float Việt Nam tương quan trong khu vực ASEAN:** Với tỷ lệ khoảng 32%, tỷ lệ free-float của Việt Nam khá dồi dào (cao hơn Thái Lan và Indonesia), chỉ đứng sau thị trường phát triển nhất khu vực là Singapore (41%) và nhỉnh hơn Thái Lan, Philippines (29%).
- Tuy nhiên, dù có đến 32% free-float, **Việt Nam lại có mức độ tập trung sở hữu của 3 cổ đông lớn nhất lên tới 59% (ngang bằng với Singapore) xếp sau Indonesia (71%) và Philippines (69%)** – đến từ sự chi phối của cổ đông Nhà nước thay vì các Tập đoàn gia đình ([chi tiết biểu đồ](#))

Phần lớn các doanh nghiệp SOEs chiếm tỷ trọng lớn ở TTCK khu vực châu Á



- + **Việt Nam, Malaysia và Singapore là những thị trường mà các Doanh nghiệp Nhà nước có tầm ảnh hưởng lớn nhất**, đóng góp hơn một phần ba (>33,3%) tổng vốn hóa của toàn thị trường
- + **Vai trò của Khu vực Nhà nước:** Việt Nam đứng thứ 02 trong nhóm (với tỷ lệ sở hữu 26%), chỉ thấp hơn Malaysia (31%). Ngược lại, tỷ lệ này ở Philippines gần như bằng 0% và Indonesia chỉ là 12%;
- + **Sự hiện diện của các Doanh nghiệp/Tập đoàn:** Việt Nam (25%) và Malaysia (24%) có mức sở hữu tập đoàn tương đồng nhau. Tuy nhiên, con số này thấp hơn nhiều so với các thị trường bị chi phối bởi mô hình gia đình/tập đoàn như Indonesia (49%); Philippines (44%).
- + **Sự tham gia của các Định chế tài chính:** Việt Nam, Indonesia và Philippines nắm giữ chưa tới 10% tổng vốn hóa thị trường. Điều này làm hạn chế cổ phiếu free-float chất lượng cho các Định chế tài chính.

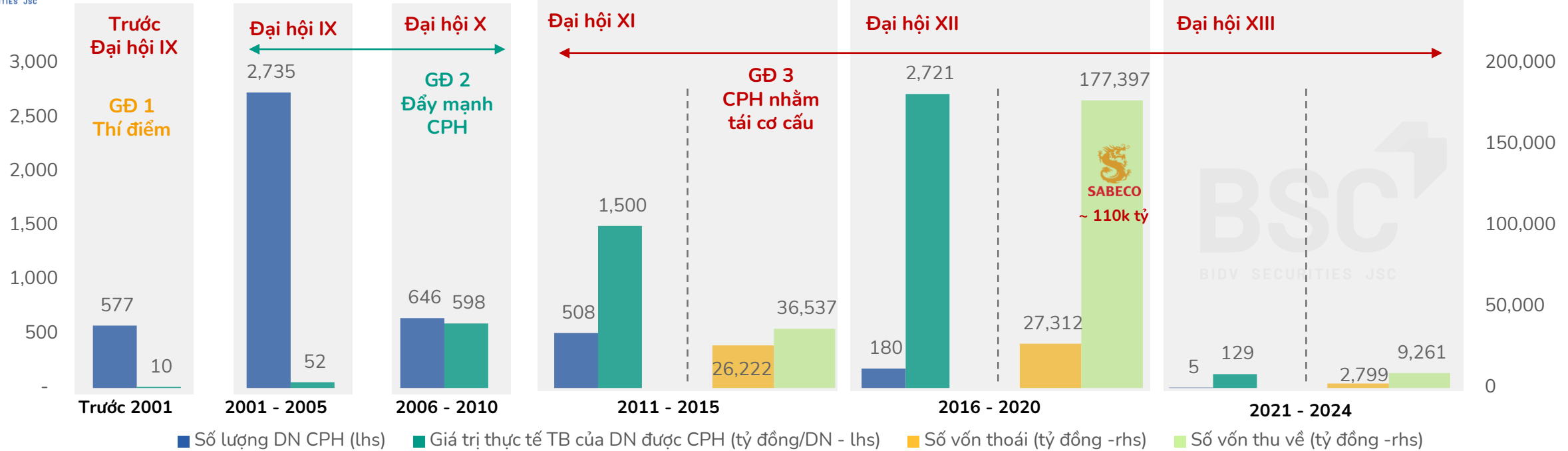
Động lực cổ phần hóa, thoái vốn từ góc nhìn vĩ mô



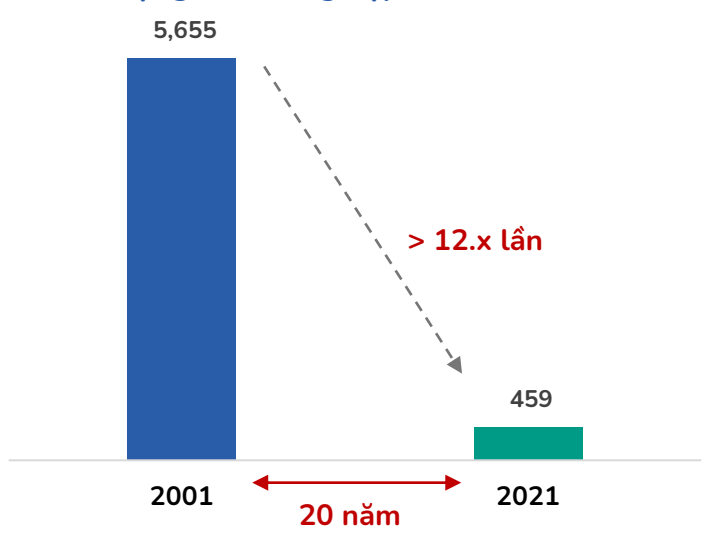
Nguồn: IMF, Bloomberg, GSO, năm 2025 là số ước tính, CTCP Chứng khoán BIDV

- Mục tiêu chi NSNN và giải ngân đầu tư công giai đoạn 2026 – 2030 cao hơn nhiều lần so với giai đoạn 2021 – 2025. **Một số bất cập hiện tại:** (1) Chi NSNN vượt xa so với thu NSNN trong giai đoạn 2026 – 2030 khiến Chính phủ phải huy động vốn vay trong và ngoài nước, làm tăng tỷ lệ nợ công/GDP và (2) Vay nợ nước ngoài có thể làm (i) gia tăng sức ép lên tỷ giá và (ii) ảnh hưởng đến xếp hạng tín nhiệm của Việt Nam.
- Quy định về DNNN, cạnh tranh và minh bạch trong các hiệp định như EV FTA và CPTPP:** không trực tiếp bắt buộc Việt Nam phải thoái vốn/cổ phần hóa nhưng các quy định về DNNN, cạnh tranh và minh bạch khiến việc thu hẹp vai trò sở hữu nhà nước, đẩy mạnh cổ phần hóa và thoái vốn trở nên phù hợp và gần như tất yếu nếu Việt Nam muốn tận dụng FTA và CPTPP hiệu quả.
- Việc cổ phần hóa, thoái vốn DNNN giúp:** (1) tạo ra dòng tiền mặt quy mô lớn để tập trung cho dự án hạ tầng trọng điểm quốc gia và (2) làm bộ đệm cho nợ công. Mặt khác, điều này sẽ giúp tái định hình lại danh mục đầu tư: (1) Rút khỏi các lĩnh vực tư nhân đang làm tốt hơn hoặc các lĩnh vực kém cạnh tranh (bán lẻ, tiêu dùng, xây lắp), (2) Tập trung nguồn lực (vốn, nhân sự, cơ chế) vào các ngành xu hướng toàn cầu: Năng lượng tái tạo, Bán dẫn, Hạ tầng số và An ninh quốc phòng; (3) Kiến tạo lợi thế xuất khẩu mới: Làm chủ công nghệ lõi để tạo ra các sản phẩm có giá trị gia tăng cao, nhất là trong bối cảnh đầy bất ổn hiện tại

Thực trạng cổ phần hóa, thoái vốn Doanh nghiệp nhà nước từ 1986 - 2025



Số lượng doanh nghiệp 100% vốn Nhà nước



Chính phủ
84 văn bản

69 Nghị định, Nghị quyết, Chỉ thị

15 Thông tư

34 văn bản về sắp xếp tái cơ cấu, CPH, TV

21 văn bản về Đổi mới tổ chức, quản lý hoạt động

14 Điều lệ tổ chức hoạt động của ĐTKT/Tổng Công ty

Chính phủ
57 văn bản

38 Nghị định, Nghị quyết, QĐ

19 Thông tư

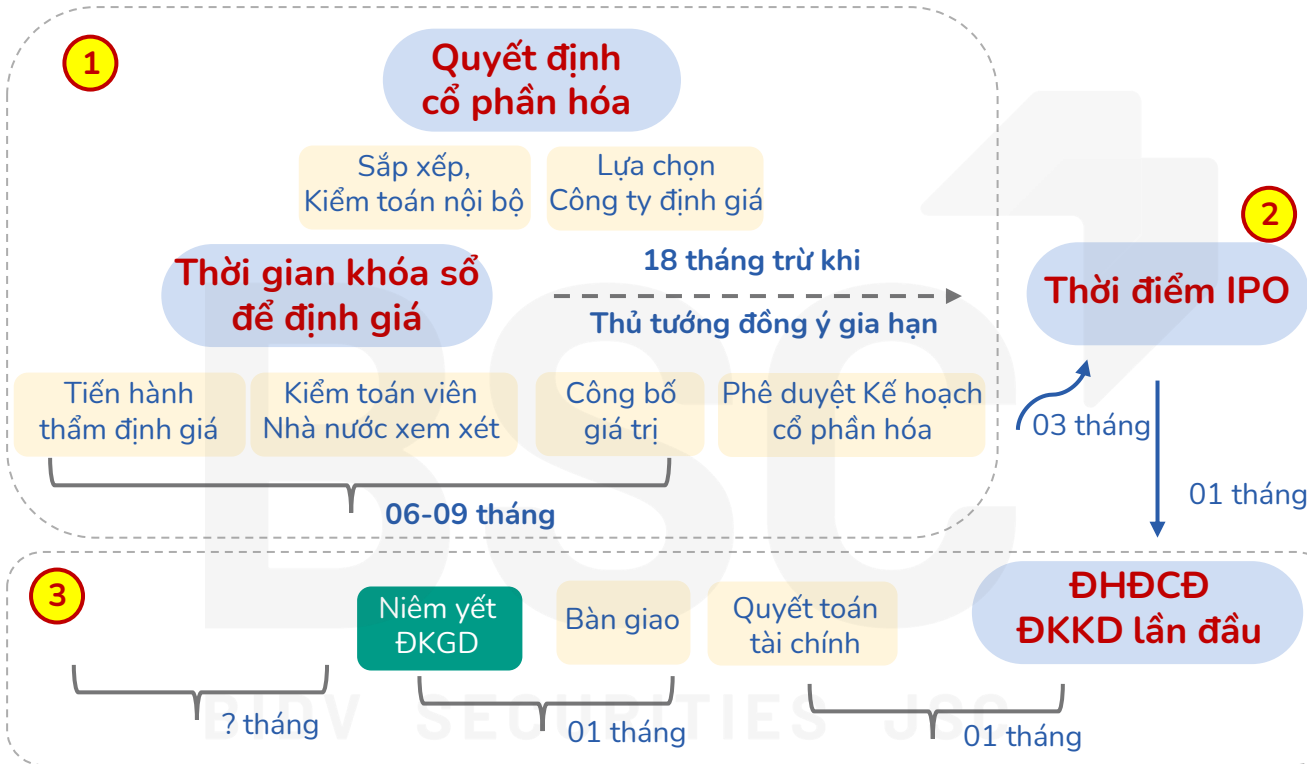
Thành lập 08/02/2018

- Kể từ Đại hội XI: BCH TW Đảng thống nhất tái cơ cấu nền kinh tế khi chuyển từ “**chú trọng tăng trưởng**” sang “**cân đối giữa ổn định và tăng trưởng**”.
- Đại hội XI đưa ra mục tiêu **tái cơ cấu nền kinh tế** với 03 trọng tâm: (1) Đầu tư công; (2) Hệ thống ngân hàng, tài chính; (3) Doanh nghiệp Nhà nước mà trọng tâm là Tập đoàn kinh tế, Tổng công ty nhằm nâng cao hiệu quả, sức cạnh tranh.
- **Lĩnh vực Nhà nước tập trung**: Quốc phòng an ninh, then chốt, an sinh xã hội, sản phẩm/dịch vụ công thiết yếu...
- **Lĩnh vực hạn chế gồm 05 lĩnh vực nhạy cảm**: (1) Tài chính ngân hàng; (2) Chứng khoán; (3) Bảo hiểm; (4) Bất động sản; (5) Quỹ đầu tư.
- **Những ngành ngoài hoạt động SXKD chính thì không cần nắm giữ cổ phần chi phối.**

Quy trình và rào cản trong hoạt động cổ phần hóa, thoái vốn

Quy trình cổ phần hóa tại Việt Nam dưới góc nhìn của Luật sư nước ngoài

03 rào cản



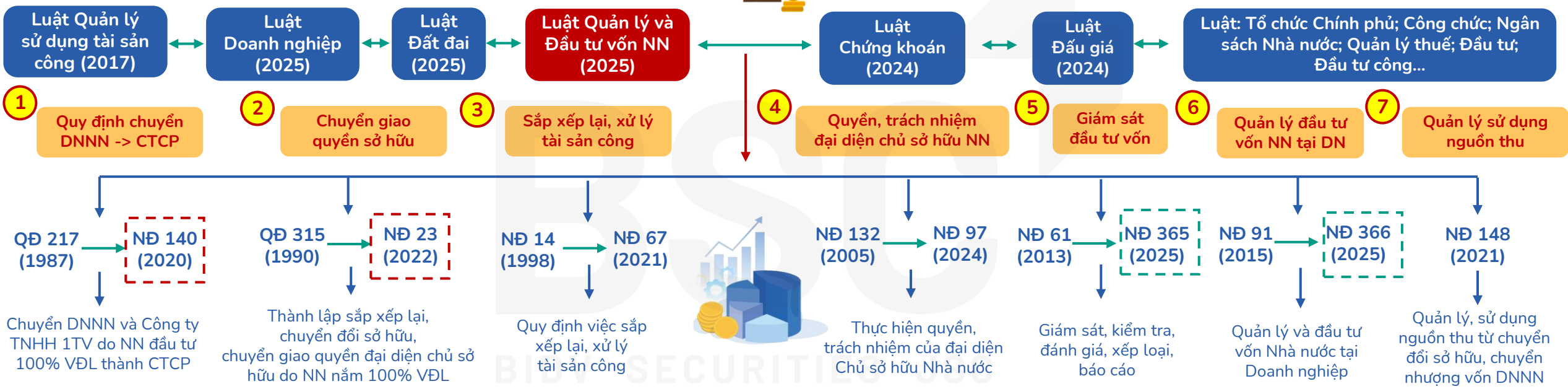
Nguồn: Tổng hợp, Luật sư Tony Foster (T09/2017), CTCP chứng khoán BIDV

- Theo Luật sư Tony Foster (T09/2017): mất hơn 22 tháng (gần 2 năm) để doanh nghiệp hoàn tất thủ tục bán cổ phần, cho dù lượng bán ra này chỉ khá ít. Một số nguyên nhân được chỉ ra trong quá trình thực hiện CPH, TV DNNN bao gồm: (i) thỏa thuận giá bán; (ii) tỷ lệ chào bán nhỏ; (iii) tài sản và các quyền không rõ ràng; và (iv) quy trình không minh bạch. Trong giao dịch thoái vốn, “thỏa thuận giá bán” là trở ngại lớn nhất với ví dụ trường hợp thoái vốn của Vietcombank (vòng 2), Vinamilk, ACV (Nghị định 91/2015).
- Ngoài ra, theo Nghị định 126/2017 và Nghị định 140/2020: doanh nghiệp phải trình “Phương án sử dụng đất”, lấy ý kiến UBND tỉnh/thành phố và được cơ quan đại diện chủ sở hữu phê duyệt trước khi quyết định cổ phần hóa -> một trong những nguyên nhân chính làm chậm tiến trình cổ phần hóa.

Một số quy định pháp lý hiện nay trong hoạt động thoái vốn, cổ phần hóa

Nghị định 57/2026 ngày 12/02/2026 về cơ cấu vốn Nhà nước
thay thế các Nghị định đang có hiệu lực

Nghị định mới ban hành vào 31/12/2025



Tháo gỡ các “điểm nghẽn” trong hoạt động cổ phần hóa thoái vốn DNNN

Nguồn: Tổng hợp, CTCP Chứng khoán BIDV

- A** Tách bạch “Quyền đại diện chủ sở hữu” khỏi hoạt động “Quản trị kinh doanh”
- B** Trao quyền quyết định cho HĐQT/Chủ tịch Công ty
- C** Thay đổi trong phương pháp định giá: tiềm năng phát triển...
- D** Chỉ lập “Bảng thống kê hiện trạng sử dụng đất” thay vì “PA sử dụng đất”
- E** Giá trị lợi thế QSDĐ thuê trả tiền hàng năm bắt buộc tính vào giá trị DN
- F** Tài sản chờ thanh lý, nợ khó đòi... được bàn giao dứt điểm cho DATC
- G** Đổi mới tư duy “Tuân thủ hành chính” -> “Hiệu quả tài chính”

- Trong năm 2025, Quốc hội đã chính thức ban hành Luật Quản lý và Đầu tư vốn Nhà nước thay thế cho Luật 69/2014/QH13. Ngay sau đó, Chính phủ cũng đã ban hành 02 Nghị định gồm 365 & 366 để hướng dẫn thi hành. **Đáng chú ý, ngày 12/02/2026 Chính phủ đã ban hành Nghị định 57 về cơ cấu vốn Nhà nước – đây là Nghị định được rất được chờ đợi khi bổ sung nhiều nội dung quan trọng về cổ phần hóa, thoái vốn DNNN.**
- Đối với nhóm doanh nghiệp có chức năng đầu tư và kinh doanh vốn Nhà nước, **Bộ Tài chính đang trình Chính phủ dự thảo Nghị định về cơ chế hoạt động và cơ chế quản lý tài chính đối với nhóm này – đối tượng thụ hưởng trực tiếp là SCIC và HFIC –** Nghị định được kỳ vọng sẽ gỡ vướng những khó khăn trong quá trình thực thi trước đây.

Sự thay đổi trong “Tiêu chí sắp xếp phân loại DNNN” qua 05 Giai đoạn và Dự thảo sửa đổi

Nguồn: [Dự thảo Bộ Tài chính](#), CTCP Chứng khoán BIDV tổng hợp

GD 1 (2001-2005) 02 nhóm	GD2 (2006-2010) 02 nhóm	GD 3 (2011-2015) 03 -> 04 nhóm	GD 4 (2016-2020) 03 nhóm	GD5 (2021-2025) 03 nhóm	Giai đoạn 6 (Dự thảo - 03 nhóm)
-----------------------------	----------------------------	-----------------------------------	-----------------------------	----------------------------	------------------------------------

I. Nằm giữ 100% tổng số cổ phần/vốn điều lệ						
A. Quốc phòng, an ninh		100%	100%	100%	100%	100%
B. Năng lượng & hạ tầng thiết yếu		100%	100%	100%	100%	100%
C. Tài chính – tiền tệ đặc thù (GD 6 bổ sung thêm SCIC, DATC, VNX, VSDC)		100%	100%	100%	100%	100%
D. Thông tin – Truyền thông – Văn hóa		100%	100%	100%	100%	100%
E. Thủy lợi – Lâm nghiệp – Phòng chống thiên tai		100%	100%	100%	100%	100%
F. Công nghệ cao & dầu khí		100%	100%	100%	100%	100%
Công nghệ cao	Ứng dụng công nghệ cao, đầu tư lớn, tạo động lực phát triển nhanh cho nền kinh tế	–	–	–	100%	100%
Dầu khí	Tìm kiếm thăm dò, phát triển mỏ và khai thác dầu khí (phần 100%)	–	–	–	100%	100%
II. Nằm giữ ≥ 65% tổng số cổ phần/vốn điều lệ						
A. Hạ tầng giao thông quan trọng						
Hàng không	Quản lý khai thác các cảng hàng không, sân bay; dịch vụ khai thác khu bay	100%	100%	100%	≥65%	≥65%
Hàng không	Dịch vụ thông tin dẫn đường, giám sát, khí tượng hàng không. <i>Trước GD 3 gọi là nhóm “Điều hành bay”</i>	100%	100%	≥75% (QĐ 37/2014)	≥65%	≥65%
B. Tài nguyên – Khoáng sản						
Khoáng sản	Khai thác khoáng sản quy mô lớn, quan trọng	>50%	>50%	≥75% (QĐ 37/2014)	≥65%	≥65%
C. Tài chính – Ngân hàng						
Không bao gồm bảo hiểm, chứng khoán, công ty quản lý quỹ, công ty tài chính và công ty cho thuê tài chính. <i>Trước GD 3 gọi là nhóm “Kinh doanh tiền tệ, bảo hiểm”</i>		>50%	>50%	65% < ≤ 75% (QĐ 37/2014)	≥65%	≥65%
D. An sinh xã hội & lương thực						
Lương thực	Bán buôn lương thực có vai trò đảm bảo cân đối lớn / bình ổn thị trường, nhiệm vụ chính trị	>50%	>50%	65% < ≤ 75% (QĐ 37/2014)	50% < < 65%	≥65%
Phim	Sản xuất phim khoa học, thời sự phục vụ nhiệm vụ tuyên truyền, thông tin đối ngoại, an ninh tư tưởng	100%	>50%	>50%	–	100%
Phim	Sản xuất phim hoạt hình phục vụ thiếu nhi do Nhà nước đặt hàng hoặc tài trợ	100%	>50%	>50%	< 50%	≥65%
III. Nằm giữ 50% < < 65% tổng số cổ phần/vốn điều lệ						
A. Giao thông vận tải						
Hàng không	Vận chuyển hàng không	100%	>50%	65% < ≤ 75% (QĐ 37/2014)	50% < < 65%	50% < < 65%
Hàng hải	Vận tải đường biển quốc tế	>50%	>50%	>50%	50% < < 65%	–
B. Xăng dầu & lương thực						
Xăng dầu	Đầu mối nhập khẩu xăng dầu chiếm thị phần từ 30% trở lên. <i>Trước GD 4 quy định có nhóm “Bán buôn xăng dầu”</i>	100%	>50%	65% < ≤ 75% (QĐ 37/2014)	50% < < 65%	50% < < 65%
C. Nông nghiệp – Hóa chất – Vật tư						
Cao su – Cà phê	Trồng và chế biến cao su, cà phê (địa bàn chiến lược, gần QP–AN)	–	>50%	≥65%	50% < < 65%	–
Thuốc lá	Sản xuất thuốc lá điếu	100%	100%	≥65%	50% < < 65%	50% < < 65%
Hóa chất	Sản xuất hóa chất cơ bản (<i>chuyển lên 100% từ dự thảo 2026</i>)	–	>50%	>50%	50% < < 65%	100%
C. Viễn thông – Truyền thông						
Hạ tầng mạng có tầm quan trọng đặc biệt, ảnh hưởng đến PT KT-XH, đảm bảo quốc phòng...		>50%	>50%	≥75% (QĐ 37/2014)	50% < < 65%	50% < < 65%
D. Công ích – An sinh đặc thù						
Miền núi, vùng sâu	Đảm bảo nhu cầu thiết yếu cho đồng bào dân tộc ở miền núi, vùng sâu, vùng xa	100%	>50%	≥65%	50% < < 65%	50% < < 65%
Nước sạch	Khai thác, sản xuất, cung cấp nước sạch và thoát nước đô thị <i>(Chuyển lên ≥65% từ dự thảo 2026)</i>	>50% hoặc 100% tùy quy mô vốn	>50%	50% < < 65%	< 50%	≥65%
Thoát nước đô thị	Thoát nước đô thị (<i>chuyển lên ≥65% từ dự thảo 2026</i>)	–	–	50% < < 65%	50% < < 65%	≥65%

6 Điều chỉnh đáng chú ý



Vận tải hàng không

Dự thảo lần 1+2: ngành "Vận chuyển hàng không" nằm ở Mục III (Nhà nước nắm giữ trên 50% đến dưới 65% vốn)

-> **Dự thảo lần 3:** chuyển lên Mục II (Nhà nước nắm giữ từ 65% vốn điều lệ trở lên)



Cơ chế “đặc cách” Ngành Nước

Dự thảo lần 1+2: Các doanh nghiệp cấp thoát nước bắt buộc phải thực hiện cổ phần hóa để Nhà nước nắm giữ từ 65% vốn trở lên

-> **Dự thảo lần 3:** Doanh nghiệp đang do Nhà nước nắm giữ 100% vốn thì được cơ quan đại diện chủ sở hữu xem xét, quyết định tiếp tục duy trì 100% vốn



Vệ sinh, Cây xanh đô thị, chiếu sáng

Dự thảo lần 1+2: Không liệt kê

-> **Dự thảo lần 3:** Bổ sung tiêu chí "Các doanh nghiệp thu gom, vận chuyển, xử lý rác thải; chiếu sáng công cộng; cây xanh"



Quản lý Doanh nghiệp Cấp 2

Dự thảo lần 1+2: chưa làm rõ

-> **Dự thảo lần 3:** Quy định cụ thể Hội đồng thành viên hoặc Chủ tịch công ty của doanh nghiệp cấp 1 sẽ tự căn cứ vào Tiêu chí phân loại để xem xét, quyết định tỷ lệ nắm giữ vốn và phê duyệt kế hoạch cơ cấu lại



Bổ sung tiêu chí bảo vệ "Thương hiệu quốc gia"

Dự thảo lần 1+2: quy định giữ vốn tại các doanh nghiệp có "giá trị văn hóa, giá trị lịch sử, giá trị kiến trúc"

-> **Dự thảo lần 3:** Bổ sung cụm từ "giá trị thương hiệu quốc gia"



Bổ sung ngành Khảo sát, thăm dò khoáng sản (trừ dầu khí)

Dự thảo lần 1+2: không quy định

-> **Dự thảo lần 3:** Bổ sung ngành "Tìm kiếm, thăm dò, đánh giá trữ lượng các loại khoáng sản (trừ dầu khí)" vào Mục III (Nhà nước nắm giữ trên 50% đến dưới 65% vốn)

Lưu ý: Dự thảo lần 1 công bố ngày 06/01/2026, dự thảo lần 2 xây dựng vào ngày 12/03/2026 và dự thảo lần 3 lấy ý kiến vào ngày 07/05/2026

Nguồn: CTCP Chứng khoán BIDV tổng hợp

Một số điểm đáng chú ý từ thông báo từ Kết luận số 68-TB/ĐUBTC ngày 26/05/2026 của Ban thường vụ Đảng ủy Bộ Tài chính: (1) Cục Phát triển Doanh nghiệp Nhà nước chủ trì soạn thảo công văn **báo cáo Thủ tướng về việc KHÔNG xây dựng Nghị quyết của Quốc hội về cơ chế, chính sách đặc biệt phát triển Kinh tế Nhà nước** và các nguyên tắc sắp xếp Doanh nghiệp Nhà nước để xin ý kiến Thủ tướng trước khi triển khai thực hiện. (2) Nguyên tắc tái cấu trúc và phân loại 857 Doanh nghiệp có vốn Nhà nước thuộc 45 cơ quan đại diện chủ sở hữu sẽ sắp xếp theo nguyên tắc: (i) trừ doanh nghiệp thuộc lĩnh vực quốc phòng an ninh, độc quyền tự nhiên... (ii) xác định các doanh nghiệp quy mô lớn, đóng vai trò dẫn dắt; (iii) các doanh nghiệp có cùng ngành nghề với **doanh nghiệp có vai trò định hướng dẫn dắt (quả đấm thép)** mà hiện đang ở các Bộ, ngành, địa phương sẽ nghiên cứu đưa về doanh nghiệp tiên phong dẫn dắt; (iv) số doanh nghiệp còn lại sẽ nghiên cứu để chuyển giao về SCIC – phù hợp với Đề án cơ cấu lại toàn diện SCIC – tiến tới hình thành Quỹ Đầu tư quốc gia.

**TIẾP NHẬN DOANH NGHIỆP**

Khó khăn: Không cho phép nhận Doanh nghiệp âm vốn chủ; thời hạn 30 ngày quá ngắn.

Giải pháp: Cho phép nhận DN không còn VCSH nhưng giới hạn trong các ngành, lĩnh vực thuộc diện Nhà nước nắm giữ; tăng thời gian lên 60 ngày.

**THOÁI VỐN & BÁN VỐN**

Khó khăn: Giá khởi điểm cứng nhắc; Doanh nghiệp chưa quyết toán vốn không thể thoái vốn.

Giải pháp: Bán theo lô/kèm nợ; Giảm giá linh hoạt (-10% x 3 lần); Trao quyền cho HĐQT được quyết định bán sớm đối với một số trường hợp

**HOẠT ĐỘNG ĐẦU TƯ**

Khó khăn: Thiếu cơ sở pháp lý cho hoạt động đầu tư theo chỉ định; lĩnh vực đầu tư bị bó hẹp.

Giải pháp: Quy chuẩn thẩm quyền đầu tư chỉ định; chủ động chọn ngành theo nguyên tắc thị trường.

**QUẢN LÝ TÀI CHÍNH**

Khó khăn: Chi phí hợp nhất BCTC đa ngành cao; thù lao kiêm nhiệm chưa hợp lý.

Giải pháp: Chỉ hợp nhất BCTC cùng ngành nghề trực tiếp; lập Quỹ thù lao kiêm nhiệm công bằng.

**HÀNH LANG PHÁP LÝ & MỨC ĐẦU TƯ**

Khó khăn: Bị trói buộc bởi cơ chế Quỹ địa phương; hạn mức đầu tư thấp (10% vốn chủ).

Giải pháp: Áp dụng cơ chế SCIC; nâng hạn mức quyết định đầu tư lên 50% theo Luật 68/2025

**NHÂN SỰ ĐẠI DIỆN VỐN**

Khó khăn: Cấm lãnh đạo HFIC làm đại diện tại các DN sở hữu dưới 50% vốn điều lệ.

Giải pháp: Thiết lập cơ chế chuyên biệt, tháo gỡ trói buộc nhân sự để quản lý khoản đầu tư lớn.

**GÓP VỐN CÙNG CÔNG TY CON**

Khó khăn: Không được góp vốn cùng công ty con, cản trở huy động vốn dự án hạ tầng.

Giải pháp: Cho phép góp vốn bằng tài sản/cổ phần; thúc đẩy đầu tư PPP và dự án trọng điểm.

HFIC đang chịu sự điều chỉnh của một số quy định chính có sự chồng chéo nhau, bao gồm: Luật 68/2025/QH15, Nghị định số 147/2020/NĐ-CP, cơ chế thí điểm theo Nghị quyết số 98/2023/QH15 ngày 24/6/2023 của Quốc hội. -> Dự thảo Nghị định được thông qua sẽ tháo gỡ được nhiều “điểm nghẽn” trong công tác quản trị, vận hành của HFIC.

- Việc ban hành Nghị định về cơ chế hoạt động và cơ chế quản lý tài chính của doanh nghiệp do Nhà nước nắm giữ 100% vốn điều lệ có chức năng đầu tư và kinh doanh vốn nhà nước xuất phát từ các lý do cấp thiết về mặt pháp lý và thực tiễn: **(1) Đảm bảo cơ sở chính trị và pháp lý:** (i) thể chế hóa các chủ trương của Đảng; (ii) đồng bộ với hệ thống pháp luật mới (sau khi ban hành Luật số 68/2025/QH15); **(2) Tháo gỡ những khó khăn, vướng mắc từ thực tiễn:** (i) Khắc phục hạn chế của khung pháp lý cũ đối với SCIC; (ii) Tháo gỡ rào cản cho HFIC; và **(3) Khơi thông nguồn lực và nâng cao vai trò của định chế đầu tư của Nhà nước:** (i) tăng tính chủ động cho các doanh nghiệp và (ii) giúp SCIC, HFIC phát huy trọn vẹn vai trò thiết chế hỗ trợ thúc đẩy quá trình cơ cấu lại vốn Nhà nước.
- Đối với hoạt động chuyển nhượng vốn, thoái vốn và xử lý các vướng mắc trong cổ phần hóa của các doanh nghiệp đầu tư và kinh doanh vốn nhà nước**, dự thảo Nghị định quy định một số nội dung đáng chú ý, bao gồm: **(1) Đa dạng hóa phương thức chuyển nhượng vốn:** (i) Bổ sung cơ chế bán đấu giá theo lô, (ii) Bán vốn kèm nợ phải thu, (iii) Phương thức khác như thỏa thuận trực tiếp, hoán đổi cổ phần, và (iv) miễn trừ thủ tục chào bán chứng khoán; **(2) Cơ chế định giá và linh hoạt điều chỉnh giá khởi điểm:** (i) chủ động định giá, (ii) cơ chế giảm giá khởi điểm, và (iii) cơ chế cho doanh nghiệp thua lỗ, khó bán; **(3) Tháo gỡ các vướng mắc tồn đọng, rủi ro mất vốn:** (i) Nghị định mới giao thẩm quyền cho Hội đồng thành viên/Chủ tịch công ty xem xét, quyết định việc triển khai bán vốn ngay đối với các trường hợp khó khăn, kinh doanh thua lỗ này để ngăn chặn nguy cơ mất vốn nhà nước, và (ii) Cho phép đồng chuyển nhượng qua ủy thác.

Giải pháp đối với vấn đề “Tư cách công ty đại chúng”



67 Công ty

Không đáp ứng điều kiện cơ cấu cổ đông
(Tỷ lệ Free-float thấp)



53 Công ty

Không đáp ứng điều kiện về
Vốn điều lệ tối thiểu



41 Công ty

Chưa thực hiện niêm yết hoặc đăng ký giao dịch
(NY/ĐKGD)

Theo UBCKNN trên thị trường có khoảng **789 công ty đại chúng** có nguồn gốc từ doanh nghiệp Nhà nước, trong đó có không ít các doanh nghiệp đang không đáp ứng điều kiện “Công ty đại chúng”. UBCKNN đưa ra **02 nhóm giải pháp để giải quyết vấn đề tỷ lệ free-float quá thấp do nhiều doanh nghiệp có cổ đông lớn hoặc Nhà nước nắm giữ tới 90-99% vốn điều lệ. cụ thể:**

1. Cổ đông lớn, đặc biệt là cổ đông Nhà nước, thực hiện chuyển nhượng bớt phần vốn sở hữu thông qua đấu giá công khai hoặc giao dịch trên sàn chứng khoán.
2. Doanh nghiệp có thể phát hành thêm cổ phiếu nhằm tăng vốn và pha loãng tỷ lệ sở hữu của cổ đông lớn hiện hữu.

Khắc phục điều kiện Vốn

- ✓ Thực hiện chào bán cổ phiếu ra công chúng để bổ sung nguồn vốn.
- ✓ Phát hành thêm cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu để cải thiện năng lực tài chính.
- ✓ Nâng cao vốn chủ sở hữu để đáp ứng tư cách công ty đại chúng theo quy định.

Khắc phục Cơ cấu cổ đông

- ✓ **Thoái vốn:** Cổ đông lớn/Nhà nước bán bớt cổ phần qua đấu giá hoặc khớp lệnh trên sàn.
- ✓ **Pha loãng:** Phát hành cổ phiếu cho nhà đầu tư mới (Riêng lẻ) hoặc phát hành ESOP.
- ✓ **Gia tăng thanh khoản:** Tăng tỷ lệ cổ phiếu tự do chuyển nhượng để hấp dẫn nhà đầu tư.

Ngày 03/06/2026, Tập đoàn xăng dầu Việt Nam Petrolimex (mã: PLX) đã [công bố kế hoạch bán cổ phiếu quỹ](#) nhằm đáp ứng tư cách công ty đại chúng theo quy định pháp luật hiện hành, đồng thời giúp tăng cường năng lực tài chính và cân đối nguồn vốn dài hạn của Tập đoàn. **Về cơ bản không nhiều Doanh nghiệp Nhà nước đang vướng điều kiện tư cách công ty đại chúng có thể sử dụng phương án bán cổ phiếu quỹ để đáp ứng theo quy định (như trường hợp PLX)**, do đó 02 nhóm giải pháp do UBCKNN đưa ra là các phương án mà các Doanh nghiệp Nhà nước chưa đáp ứng điều kiện cần thực hiện. Chi tiết danh sách tham khảo tại [Phụ lục](#).

Thoái vốn, cổ phần hóa, đấu giá cổ phần doanh nghiệp thông qua phương thức đấu giá

Giá trị thoái vốn thành công phân theo chủ sở hữu từ 2005 – 2025

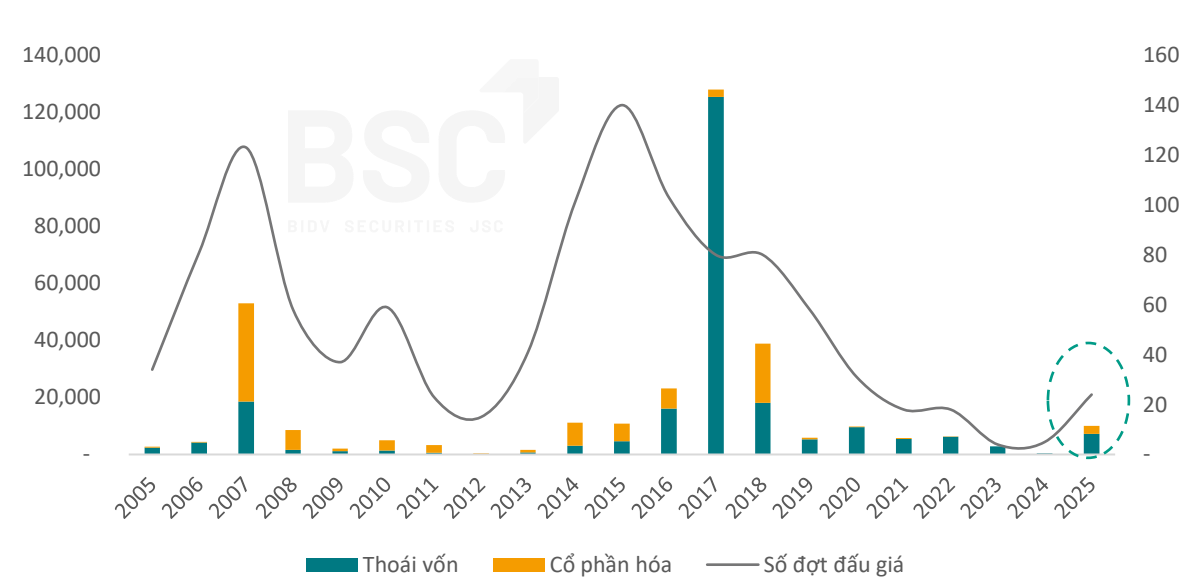
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Tổng cộng
Bộ/UBND	500	2,505	6,036	1,472	516	998	537	81	220	868	2,600	3,923	113,689	6,494	3,522	8,285	2,480	360	168	1	1,722	156,975
SCIC	1,385	13	113	-	-	-	-	-	-	28	1,151	11,576	9,432	9,893	550	1,055	1,618	5,033	-	394	3,818	46,058
Tổng công ty	420	1,463	10,129	32	124	252	1	-	451	1,744	824	151	745	479	743	175	-	152	2,703	30	1,496	22,112
Khác	98	255	2,308	60	528	193	57	45	15	389	77	389	1,509	1,282	508	82	1,365	670	-	-	150	9,981
Tổng	2,403	4,236	18,586	1,565	1,167	1,443	595	126	686	3,028	4,651	16,039	125,375	18,147	5,322	9,597	5,463	6,215	2,870	425	7,186	235,127

Giá trị cổ phần hóa thành công phân theo chủ sở hữu từ 2005 – 2025

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Tổng cộng
Bộ/UBND	84	-	16,222	6,830	203	883	2,384	148	600	4,856	5,309	7,145	2,505	1,289	446	16	21	0	-	-	3	48,943
Tổng công ty	240	133	17,331	134	172	2,124	-	37	234	3,014	533	9	119	19,450	133	-	49	-	-	-	-	43,711
Khác	-	-	880	-	582	509	272	16	55	256	-	-	-	-	-	215	242	-	-	-	2,882	5,909
SCIC	-	-	-	-	-	-	-	10	59	-	278	-	9	-	-	-	-	-	-	-	-	357
Tổng	325	133	34,433	6,964	957	3,516	2,656	211	948	8,126	6,120	7,154	2,633	20,740	579	231	312	0	-	-	2,885	98,920

* **Tổng công ty:** Bao gồm 19 tập đoàn, tổng công ty Nhà nước chủ chốt (chi tiết). **Khác:** bao gồm chủ sở hữu DN là tư nhân, đơn vị công lập đoàn thể, và hoạt động đấu giá tại các công ty được quản lý bởi công ty có vốn nhà nước phụ trách

Giá trị thoái vốn và cổ phần hóa thông qua đấu giá trên TTCK từ 2005 -2025



Dữ liệu tổng hợp từ báo cáo thường niên của HNX, HSX tính đến ngày 27/03/2026. Đơn vị: Tỷ đồng

- Hoạt động thoái vốn và cổ phần hóa doanh nghiệp trên 2 sàn HOSE và HNX thông qua phương thức đấu giá ghi nhận xu hướng tích cực trong 2 giai đoạn: **2006-2008 và 2014-2018**, sau giai đoạn 2018 trở đi hoạt động CPH, TV đi vào giai đoạn trầm lắng. Hoạt động đấu giá bắt đầu ghi nhận xu hướng sôi động trở lại trong năm 2025 đặc biệt là đối với hình thức thoái vốn theo chủ trương thực hiện cổ phần hóa và thoái vốn DNNN để nâng cao hiệu quả hoạt động doanh nghiệp theo Nghị quyết 79- NQ/TW.
- Trong giai đoạn 2006 – 2008: CPH, TV tập trung chủ yếu ở các Tập đoàn kinh tế và Tổng công ty Nhà nước chủ chốt. Ngoài ra, trong giai đoạn này Bộ và các Ủy ban nhân dân tỉnh thành phố (Bộ/UBND) cũng tích cực đẩy mạnh hoạt động đấu giá.
- Giai đoạn 2014- 2018, hoạt động cổ phần hóa được đẩy mạnh tại các Bộ/UBND và 19 tổng công ty. Liên quan hoạt động thoái vốn, giai đoạn 2015-2018, Bộ/UBND và SCIC đẩy mạnh hoạt động này và đạt đỉnh điểm vào năm 2017 liên quan đến thương vụ thoái vốn của Bộ Công Thương tại Sabeco. Hoạt động thoái vốn tiếp tục được duy trì ở mức ổn định trong giai đoạn 2019 đến năm 2022 trước khi ghi nhận xu hướng suy giảm.

89

Một số Doanh nghiệp đáng chú ý trong “làn sóng” cổ phần hóa, thoái vốn sắp tới

Đơn vị chủ quản	Tập đoàn kinh tế Tổng công ty có vốn Nhà nước	Mã CK	Sàn	Ngành cấp 1 (ICB)	Vốn hóa (tỷ VND)	Tỉ lệ sở hữu Nhà Nước	Tỉ lệ sở hữu Nước Ngoài	Tỷ lệ free-float	Link báo cáo tham khảo
Bộ Tài chính*	Tổng công ty Cảng hàng không Việt Nam	ACV	UPCoM	Công nghiệp	175,935	95.4%	2.4%	4.6%	Link
	Tập đoàn Năng lượng Quốc gia Việt Nam (PVN)	GAS	HOSE	Tiện ích Cộng đồng	174,698	95.8%	2.0%	5.0%	Link
	Tập đoàn Công nghiệp Cao su Việt Nam	GVR	HOSE	Nguyên vật liệu	104,800	96.8%	0.4%	4.0%	Link
	Tập đoàn Năng lượng Quốc gia Việt Nam (PVN)	BSR	HOSE	Dầu khí	80,618	92.1%	1.0%	8.0%	Link
	Tổng công ty Hàng hải Việt Nam (VIMC)	MVN	UPCoM	Công nghiệp	55,021	99.5%	0.0%	0.5%	Link
	Tập đoàn Xăng dầu Việt Nam	PLX	HOSE	Dầu khí	44,852	75.9%	14.7%	10.0%	Link
	Tập đoàn Bảo Việt	BVH	HOSE	Tài chính	42,164	68.0%	26.8%	10.0%	Link
	Tập đoàn Năng lượng Quốc gia Việt Nam (PVN)	POW	HOSE	Tiện ích Cộng đồng	38,962	79.9%	4.9%	25.0%	Link
	Tập đoàn Điện lực Việt Nam (EVN)	PGV	HOSE	Tiện ích Cộng đồng	21,851	99.2%	0.0%	0.8%	Link
	Tập đoàn Năng lượng Quốc gia Việt Nam (PVN)	PVI	HNX	Tài chính	21,784	35.0%	57.2%	10.0%	Link
	Tập đoàn Điện lực Việt Nam (EVN)	DNH	UPCoM	Tiện ích Cộng đồng	21,458	99.9%	0.0%	0.1%	Link
	Tập đoàn Công nghiệp Than - Khoáng sản Việt Nam (TKV)	KSV	HNX	Nguyên vật liệu	19,760	98.1%	0.0%	1.9%	Link
	Tập đoàn Năng lượng Quốc gia Việt Nam (PVN)	OIL	UPCoM	Dầu khí	11,171	80.5%	0.6%	15.0%	Link
	Tổng công ty Hàng hải Việt Nam (VIMC)	PHP	UPCoM	Công nghiệp	10,166	92.6%	0.0%	10.0%	Link
Ngân hàng Nhà nước Việt Nam	Ngân hàng TMCP Ngoại thương Việt Nam	VCB	HOSE	Ngân hàng	480,451	74.8%	21.2%	11.0%	Link
	Ngân hàng TMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam	BID	HOSE	Ngân hàng	273,131	79.6%	17.1%	4.0%	Link
Bộ Quốc Phòng	Tập đoàn Công nghiệp - Viễn thông Quân đội (Viettel)	VGI	UPCoM	Viễn thông	212,738	99.0%	0.0%	1.0%	Link
Bộ Công Thương		VEA	UPCoM	Công nghiệp	44,771	88.5%	1.8%	15.0%	Link
Bộ Xây Dựng		VGC	HOSE	Công nghiệp	18,763	38.6%	2.5%	12.0%	Link
	Tổng công ty Công nghiệp Xi măng Việt Nam (Vicem)	HT1	HOSE	Công nghiệp	6,296	79.7%	3.5%	25.0%	Link
		HVN	HOSE	Dịch vụ Tiêu dùng	77,476	86.4%	8.8%	8.0%	Link
SCIC		SAB	HOSE	Hàng Tiêu dùng	62,846	36.0%	58.6%	11.0%	Link
	Tổng Công Ty Đầu Tư Và Kinh Doanh Vốn Nhà Nước (SCIC)	DHG	HOSE	Dược phẩm và Y tế	13,375	43.3%	53.9%	6.0%	Link
		SJG	UPCoM	Công nghiệp	8,393	99.8%	0.0%	0.2%	Link
		VGT	UPCoM	Hàng Tiêu dùng	6,065	53.5%	14.0%	35.0%	Link
		SEA	UPCoM	Hàng Tiêu dùng	4,943	63.4%	0.0%	25.0%	Link
		BCM	HOSE	Tài chính	63,963	95.4%	2.2%	4.0%	Link
UBND tỉnh	UBND thành phố Hồ Chí Minh	SNZ	UPCoM	Công nghiệp	11,305	99.5%	0.0%	0.5%	Link

*[Công văn số 1661/VPCP-ĐMDN ngày 28/02/2025](#) của Văn Phòng Chính phủ v/v chuyển giao quyền đại diện chủ sở hữu vốn Nhà nước tại 18 Tập đoàn, Tổng công ty từ Ủy ban Quản lý vốn nhà nước tại Doanh nghiệp về Bộ Tài chính.

Danh sách các Doanh nghiệp Nhà nước đang sở hữu cổ phiếu quỹ

Top 15 Doanh nghiệp Nhà nước sở hữu trên 50% có vốn hóa trên 1,000 tỷ VND và đang sở hữu cổ phiếu quỹ

STT	Mã	Tên công ty	Sàn	Vốn hóa ngày 03/06/2026 (tỷ VND)	SLCP lưu hành	Tỷ lệ Nhà nước sở hữu (%)	Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%)	Tỷ lệ free- float (%)	Số lượng cổ phiếu quỹ	Tỷ lệ cổ phiếu quỹ so với SLCP lưu hành (%)	Ghi chú
1	ACV	Cảng Hàng không VN	UPCoM	156,107	3,582,324,023	95.41%	1.77%	4.60%	685,785	0.02%	
2	PLX	Petrolimex	HOSE	49,744	1,270,592,235	75.87%	13.99%	10.00%	23,285,846	1.83%	Ngày 03/06 công bố bán CP quỹ
3	DPM	Tổng Công ty Phân bón và Hóa chất Dầu khí	HOSE	17,100	679,925,021	59.59%	4.78%	40.00%	229,682	0.03%	
4	PVD	Khoan Dầu khí PVDDrilling	HOSE	16,676	555,880,006	50.42%	8.45%	50.00%	2,094,856	0.38%	
5	SNZ	SONADEZI	UPCoM	10,943	376,491,800	99.54%	0.00%	0.46%	9,010	0.00%	
6	SEA	SEAPRODEX	UPCoM	5,737	124,990,500	63.38%	0.00%	25.00%	9,595	0.01%	
7	AGR	Agriseco	HOSE	3,265	228,311,776	74.93%	0.39%	30.00%	63	0.00%	
8	PPC	Nhiệt điện Phả Lại	HOSE	3,126	320,613,054	51.02%	4.47%	30.00%	8,738,837	2.73%	
9	NCT	DV Hàng hóa Nội Bài	HOSE	2,384	26,165,732	65.07%	13.03%	35.00%	1,208	0.00%	
10	PGD	PV GAS D	HOSE	2,376	98,997,311	50.50%	46.42%	3.50%	955	0.00%	
11	BVS	Chứng khoán Bảo Việt	HNX	1,848	72,200,145	59.92%	1.23%	40.00%	49,668	0.07%	
12	PLC	Hóa dầu Petrolimex	HNX	1,713	80,797,566	79.07%	0.27%	25.00%	1,273	0.00%	
13	MTA	Khoáng sản và TM Hà Tĩnh	UPCoM	1,384	110,113,591	97.37%	0.01%	2.63%	4,073	0.00%	
14	SZL	Sonadezi Long Thành	HOSE	1,376	27,902,540	58.58%	16.25%	35.00%	2,169,311	7.77%	
15	HWS	Cấp nước Huế	UPCoM	1,319	87,383,000	70.01%	1.07%	25.00%	217,000	0.25%	Nguồn: Fiinpro, BSC Research

Top 15 Doanh nghiệp Nhà nước sở hữu trên 50% vốn và có tỷ lệ cổ phiếu quỹ/SLCP lưu hành cao nhất

STT	Mã	Tên công ty	Sàn	Vốn hóa ngày 03/06/2026 (tỷ VND)	SLCP lưu hành	Tỷ lệ Nhà nước sở hữu (%)	Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%)	Tỷ lệ free- float (%)	Số lượng cổ phiếu quỹ	Tỷ lệ cổ phiếu quỹ so với SLCP lưu hành (%)	Ghi chú
1	ACV	Cảng Hàng không VN	UPCoM	156,107	3,582,324,023	95.41%	1.77%	4.60%	685,785	0.02%	
2	PIT	XNK PETROLIMEX	HOSE	106	14,210,225	52.67%	0.50%	15.00%	1,242,573	8.74%	
3	THS	Thanh Hoa Sông Đà	HNX	25	2,700,000	50.81%	0.05%	10.00%	216,202	8.01%	
4	SZL	Sonadezi Long Thành	HOSE	1,376	27,902,540	58.58%	16.25%	35.00%	2,169,311	7.77%	
5	HOM	Xi măng VICEM Hoàng Mai	HNX	288	71,997,731	71.07%	1.42%	30.00%	2,819,946	3.92%	
6	PPC	Nhiệt điện Phả Lại	HOSE	3,126	320,613,054	51.02%	4.47%	30.00%	8,738,837	2.73%	
7	PLX	Petrolimex	HOSE	49,744	1,270,592,235	75.87%	13.99%	10.00%	23,285,846	1.83%	Ngày 03/06 công bố bán CP quỹ
8	TTC	Gạch men Thanh Thanh	HNX	53	5,940,528	51.00%	4.58%	35.00%	65,210	1.10%	
9	UDC	Đầu tư Xây dựng UDCons	UPCoM	100	34,706,000	67.69%	10.97%	30.00%	168,641	0.49%	
10	D2D	Phát triển Đô thị số 2	HOSE	985	30,259,742	57.86%	3.36%	45.00%	140,767	0.47%	
11	SCD	Giải khát Chương Dương	UPCoM	102	8,477,640	61.90%	5.91%	25.00%	34,728	0.41%	
12	TV4	Tư vấn XD Điện 4	HNX	257	19,781,493	71.65%	0.61%	30.00%	74,585	0.38%	
13	PVD	Khoan Dầu khí PVDDrilling	HOSE	16,676	555,880,006	50.42%	8.45%	50.00%	2,094,856	0.38%	
14	VLG	VIMC Logistics	UPCoM	113	14,162,130	56.72%	0.38%	45.00%	50,000	0.35%	
15	CDP	Dược phẩm TW Codupha	UPCoM	231	18,208,800	66.35%	0.00%	15.00%	58,620	0.32%	Nguồn: Fiinpro, BSC Research

Những thay đổi đáng chú ý của Nghị định 57/2026 về cơ cấu vốn Nhà nước

Nội dung quy định	Hệ thống quy định trước năm 2026 (NĐ 126/2017, NĐ 32/2018, NĐ 140/2020)	Quy định tại Nghị định 57/2026/NĐ-CP
1. Quản lý và phê duyệt phương án sử dụng đất khi cổ phần hóa	Doanh nghiệp phải có phương án sắp xếp lại, xử lý nhà, đất được phê duyệt. Cơ quan đại diện chủ sở hữu quyết định phê duyệt phương án sử dụng đất khi cổ phần hóa và phải đảm bảo phương án được phê duyệt trước thời điểm quyết định công bố giá trị doanh nghiệp. (Căn cứ: Khoản 2 Điều 1 và Khoản 15 Điều 1 Nghị định 140/2020/NĐ-CP)	Khi cổ phần hóa, doanh nghiệp không chuyển đổi mục đích sử dụng đất. Doanh nghiệp lập Bảng thống kê hiện trạng sử dụng đất. Việc thay đổi mục đích sử dụng đất (nếu có) thực hiện theo quy định của Luật Đất đai sau khi đã chuyển đổi thành công ty cổ phần. (Căn cứ: Khoản 5 Điều 32 Nghị định 57/2026/NĐ-CP)
2. Xác định giá trị lợi thế quyền sử dụng đất thuê trả tiền hàng năm	Căn cứ xác định giá trị doanh nghiệp chỉ bao gồm "giá trị quyền sử dụng đất được giao", dẫn đến việc diện tích đất thuê trả tiền hàng năm bị bỏ qua, không được tính vào vốn hóa. (Căn cứ: Khoản 4 Điều 29 Nghị định 126/2017/NĐ-CP)	Giá trị quyền thuê đất được tính vào giá trị doanh nghiệp, xác định dựa trên chênh lệch dương giữa giá đất cụ thể và giá đất đang thuê thực tế. (Căn cứ: Điểm d2 Khoản 2 Điều 32 Nghị định 57/2026/NĐ-CP)
3. Xử lý tài sản chờ thanh lý, nợ khó đòi trước thời điểm định giá	Quy định cho phép loại trừ tài sản không cần dùng, nợ khó đòi để bàn giao cho Công ty Mua bán nợ Việt Nam, nhưng không có điều khoản ấn định bắt buộc thời điểm hoàn thành bàn giao là trước khi công bố giá trị doanh nghiệp. (Căn cứ: Điều 14, Điều 15, Điều 16 Nghị định 126/2017/NĐ-CP)	Các tài sản chờ thanh lý, nợ khó đòi đã xử lý dự phòng chưa giải quyết xong đến thời điểm định giá phải được bàn giao cho Công ty Mua bán nợ Việt Nam. (Căn cứ: Khoản 2 Điều 16 và Khoản 3 Điều 17 Nghị định 57/2026/NĐ-CP)
4. Thời hạn đăng ký công ty đại chúng và niêm yết/giao dịch chứng khoán	Trong thời hạn 90 ngày kể từ ngày kết thúc đợt chào bán cổ phiếu ra công chúng, công ty cổ phần phải hoàn tất thủ tục đăng ký công ty đại chúng và đăng ký giao dịch/niêm yết. (Căn cứ: Khoản 3 Điều 11 Nghị định 126/2017/NĐ-CP)	Giữ mốc 90 ngày (kể từ ngày chính thức chuyển thành công ty cổ phần) nhưng gắn chặt trách nhiệm kỷ luật cá nhân người đại diện vốn. (Căn cứ: Khoản 2 Điều 13 Nghị định 57/2026/NĐ-CP; Nghị định 365/2025/NĐ-CP)
5. Phương thức xử lý cổ phần không bán hết qua đấu giá công khai	Áp dụng tuần tự: Nếu đấu giá công khai không bán hết thì chuyển sang phương thức chào bán cạnh tranh, nếu tiếp tục không bán hết mới được áp dụng phương thức thỏa thuận trực tiếp. (Căn cứ: Khoản 1, 2, 3 Điều 37 Nghị định 126/2017/NĐ-CP và Khoản 4 Điều 1 Nghị định 32/2018/NĐ-CP)	Trường hợp đấu giá công khai không bán hết, được quyền chào bán thỏa thuận trực tiếp cho các nhà đầu tư đã tham dự cuộc đấu giá công khai nhưng chưa trúng đấu giá theo nguyên tắc ưu tiên từ giá cao xuống thấp. (Căn cứ: Khoản 6 Điều 38 Nghị định 57/2026/NĐ-CP)
6. Trách nhiệm của Kiểm toán Nhà nước đối với kết quả định giá	Không quy định bắt buộc Kiểm toán Nhà nước phải hoàn thành kiểm toán kết quả định giá trước thời điểm công bố giá trị doanh nghiệp đối với các doanh nghiệp quy mô lớn.	Đối với doanh nghiệp có vốn nhà nước từ 1,800 tỷ đồng trở lên, Kiểm toán Nhà nước thực hiện kiểm toán kết quả định giá trước khi cơ quan đại diện chủ sở hữu quyết định công bố giá trị doanh nghiệp. (Căn cứ: Khoản 1 và Khoản 2 Điều 28 Nghị định 57/2026/NĐ-CP)
7. Điều kiện và mức ký quỹ đối với Nhà đầu tư chiến lược	Nhà đầu tư chiến lược đặt cọc ngay 20% giá trị cổ phần đăng ký mua tính theo giá khởi điểm; cam kết gắn bó lợi ích lâu dài và không chuyển nhượng cổ phần trong thời hạn 03 năm. (Căn cứ: Khoản 3 Điều 6 Nghị định 126/2017/NĐ-CP)	Nhà đầu tư chiến lược phải đặt cọc/ký quỹ 20% giá trị cổ phần đăng ký mua theo giá khởi điểm; có cam kết duy trì ngành nghề kinh doanh chính và không chuyển nhượng cổ phần trong thời hạn 03 năm. (Căn cứ: Khoản 3 Điều 8 Nghị định 57/2026/NĐ-CP)

Những thay đổi đáng chú ý của Nghị định 57/2026 + Nghị định 366/2025

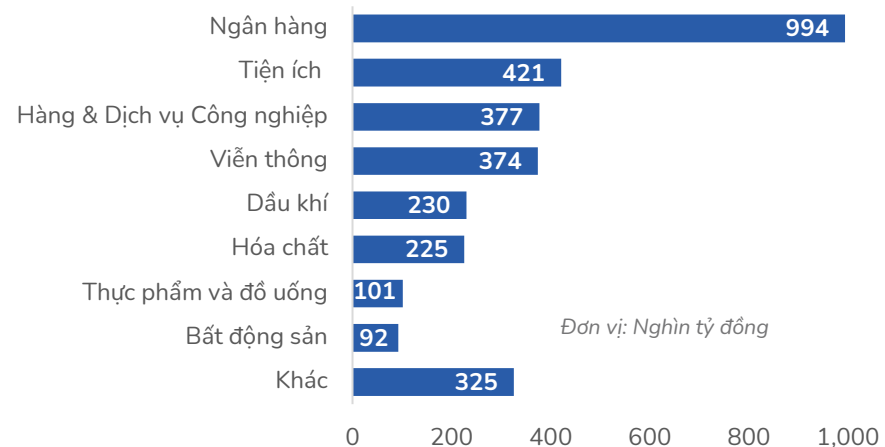
Nội dung quy định	Quy định cũ (Trước năm 2026)	Quy định mới (Nghị định 57/2026/NĐ-CP) và Nghị định 366
8. Chủ động cắt lỗ, thoái vốn	Phải báo cáo cơ quan đại diện chủ sở hữu phê duyệt khi bán vốn dưới giá trị sổ sách	- Khi giá chuyển nhượng dự kiến thấp hơn giá trị trên sổ sách kế toán và khoản dự phòng không đủ bù đắp, những người quản trị trực tiếp tại doanh nghiệp được quyền tự quyết định phương án bán để thu hồi vốn kịp thời theo thị trường (NĐ 57/2026) - Nghị định 366/2025/NĐ-CP đã trao toàn quyền quyết định cho Hội đồng thành viên hoặc Chủ tịch công ty
9. Tự chủ về giá khởi điểm và phương thức bán:	Giá trị lợi thế quyền sử dụng đất thuê trả tiền hàng năm không tính vào giá trị doanh nghiệp (chỉ tính chi phí bồi thường, giải phóng mặt bằng chưa phân bổ). <i>(Khoản 2 Điều 29 Nghị định 126/2017/NĐ-CP)</i>	Chủ tịch công ty, Hội đồng thành viên được quyền quyết định lựa chọn tổ chức có chức năng thẩm định giá để xác định giá khởi điểm Trong một số trường hợp đặc thù (như thời gian thực hiện quyền mua cổ phần quá ngắn), Hội đồng thành viên/Chủ tịch công ty cũng được quyền xem xét quyết định việc chuyển nhượng theo phương thức thỏa thuận trực tiếp Thuê tổ chức độc lập: Việc định giá bắt buộc phải do tổ chức tư vấn định giá thực hiện (các tổ chức có chức năng thẩm định giá) Định giá tài sản vô hình: Quy định mới nêu rõ đối với tài sản vô hình (trừ giá trị quyền sử dụng đất), nếu doanh nghiệp cổ phần hóa có nhu cầu tiếp tục sử dụng thì phải xác định lại giá trị tài sản vô hình để tính vào giá trị doanh nghiệp do tổ chức tư vấn định giá xác định Công thức lượng hóa "Tiềm năng phát triển": Đây là điểm mới rất rõ ràng để tính giá trị lợi thế thương mại/tiềm năng. Pháp luật cung cấp hẳn một công thức toán học cụ thể: Giá trị tiềm năng phát triển = (Giá trị phần vốn nhà nước theo sổ sách) x (Tỷ suất lợi nhuận sau thuế trên vốn nhà nước bình quân 05 năm liền kế trước thời điểm xác định giá) / (Lãi suất trúng thầu của trái phiếu Chính phủ kỳ hạn 05 năm do Bộ Tài chính công bố tại thời điểm gần nhất) -> Giúp lượng hóa khách quan "sức sinh lời" của thương hiệu và lợi thế kinh doanh của doanh nghiệp trong quá khứ thay vì định tính cảm tính.
10. Định giá: Thương mại, Tiềm năng, Thương hiệu, Văn hóa, Lịch sử	<i>Không quy định cụ thể rõ ràng</i>	
11. Quy trình cổ phần hóa, thoái vốn	Xin phép cơ quan chủ quản (Bộ, UBND tỉnh) khi bán cắt lỗ.	1. Đối với thoái vốn (chuyển nhượng vốn): Tháo gỡ hoàn toàn khâu xin phép cơ quan chủ quản (Bộ, UBND tỉnh) khi bán cắt lỗ. Theo quy định mới, nếu giá trị chuyển nhượng dự kiến thấp hơn giá trị ghi trên sổ sách kế toán và khoản trích lập dự phòng không đủ bù đắp, Hội đồng thành viên hoặc Chủ tịch công ty được toàn quyền quyết định phương án chuyển nhượng (NĐ 366) -> Sự khác biệt cốt lõi là tách bạch việc "bán thu hồi vốn theo giá thị trường" với việc "xử lý trách nhiệm làm mất vốn" (việc xử lý trách nhiệm sẽ được làm rõ sau theo quy định pháp luật và nội bộ) 2. Đối với cổ phần hóa: Quy trình xử lý cổ phần bán ế (IPO không thành công trọn vẹn) được quy định rành mạch thành 3 bước (bán thỏa thuận cho nhà đầu tư đã dự đấu giá, bán cho người lao động, bán cho nhà đầu tư khác) và nếu vẫn không hết thì lập tức báo cáo để điều chỉnh quy mô vốn điều lệ theo kết quả thực tế -> Tránh tình trạng treo hồ sơ nhiều năm không thống nhất được quy mô vốn như trước đây

Những thay đổi đáng chú ý của Nghị định 365/2025 và 366/2025

Quy định cũ (NĐ 91/2015, NĐ 32/2018, NĐ 87/2015)		Quy định mới (NĐ 365/2025 & NĐ 366/2025)	Nhận định tác động
1. Phạm vi đầu tư	Tập trung vào các ngành nghề kinh doanh chính truyền thống.	Tập trung vào 07 Không gian mới (Công nghệ cao, hạ tầng số, năng lượng xanh). (Điều 5 NĐ 366)	Nhà nước đóng vai trò kiến tạo, dẫn dắt dòng vốn vào các ngành động lực mới.
2. Nguồn vốn	Phụ thuộc vào việc cấp phát vốn từ ngân sách nhà nước.	Chủ động dùng Quỹ đầu tư phát triển tại doanh nghiệp để tái đầu tư . (Điều 13 NĐ 366)	Khơi thông nguồn lực tài chính đang "nằm im" tại các tập đoàn, tổng công ty lớn.
3. Phân cấp quyền	Nhiều dự án nhỏ vẫn phải trình Bộ/Ngành phê duyệt từng bước.	Thủ tướng duyệt chiến lược 5 năm; HĐTV tự quyết dự án cụ thể theo khung. (Điều 15 NĐ 366)	Nâng cao tính tự chủ và tốc độ phản ứng của DNNN trước các cơ hội thị trường.
4. Cơ chế giám sát	Giám sát dựa trên hồ sơ giấy và tiền kiểm các hoạt động điều hành.	Giám sát thời gian thực trên nền tảng số quốc gia. (NĐ 365)	Minh bạch hóa dữ liệu, phát hiện sớm rủi ro tài chính thay vì đợi báo cáo cuối năm.
5. Tiêu chí đánh giá	Đánh giá dựa trên việc tuân thủ quy trình hành chính và lợi nhuận đơn lẻ.	Đánh giá dựa trên Chỉ tiêu định hướng và hiệu quả tổng thể danh mục. (NĐ 365)	Mang đến một sự thay đổi lớn về cách đo lường "sức khỏe" và mức độ hoàn thành nhiệm vụ của doanh nghiệp.
5.1. Dấu hiệu giám sát tài chính đặc biệt	Có dấu hiệu lỗ, nợ quá hạn, hệ số khả năng thanh toán < 0.5	Bổ sung dấu hiệu định lượng rõ hơn: Lỗ phát sinh > 30% kế hoạch lỗ (đối với DN đang lỗ kế hoạch) hoặc Lỗ phát sinh > 30% vốn chủ sở hữu / Lỗ lũy kế > 50% vốn chủ sở hữu	
5.2. Số lượng Tiêu chí đánh giá, xếp loại DNNN	5 tiêu chí (Doanh thu; Lợi nhuận & ROE; Nợ phải trả; Chấp hành pháp luật; Nhiệm vụ công ích)	5 tiêu chí mới tập trung vào hiệu quả cốt lõi: (1) Tổng doanh thu; (2) Lợi nhuận sau thuế; (3) Tỷ suất lợi nhuận/vốn chủ sở hữu (ROE); (4) Giá trị giải ngân vốn đầu tư; (5) Thực hiện nhiệm vụ được giao	
5.3. Bổ sung tiêu chí "Giải ngân vốn đầu tư"	Không có tiêu chí chuyên biệt về giải ngân, dẫn đến DNNN ôm vốn nhưng không đầu tư phát triển.	Bắt buộc đánh giá chỉ tiêu số 4 (Giải ngân đầu tư). Đạt chỉ tiêu này nếu hoàn thành từ 90% trở lên giá trị giải ngân	Tiêu chí quan trọng để thúc đẩy DNNN đầu tư tạo động lực kinh tế
5.4. Điều kiện xếp loại A	Không vi phạm pháp luật (Tiêu chí 4), lợi nhuận đạt kế hoạch	Chỉ tiêu 1, 2, 3 bắt buộc phải Đạt (Hoàn thành hoặc vượt kế hoạch). Việc phân loại nghiêm ngặt hơn dựa trên hiệu quả số liệu tài chính	

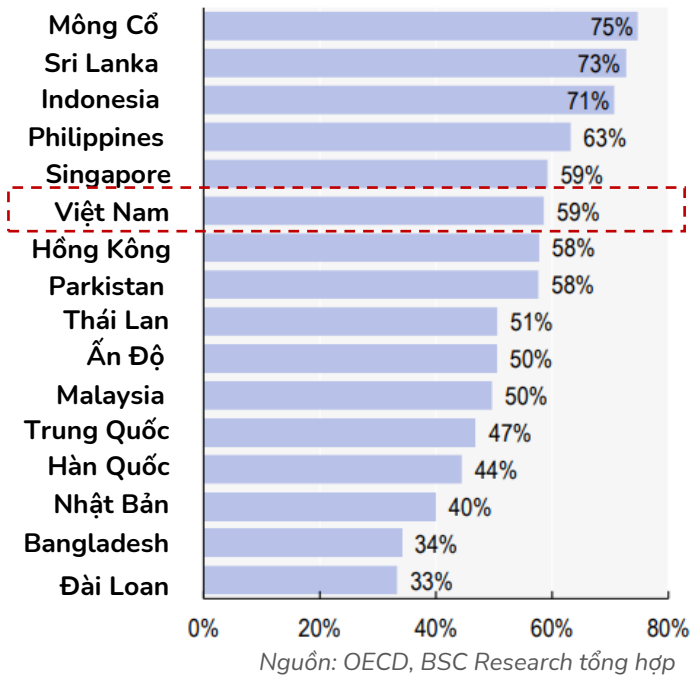
Tỷ lệ sở hữu cổ phần Nhà nước trên TTCK Việt Nam và tính “cô đặc” khu vực châu Á

Giá trị cổ phần Nhà nước đang sở hữu theo phân ngành ICB cấp 2

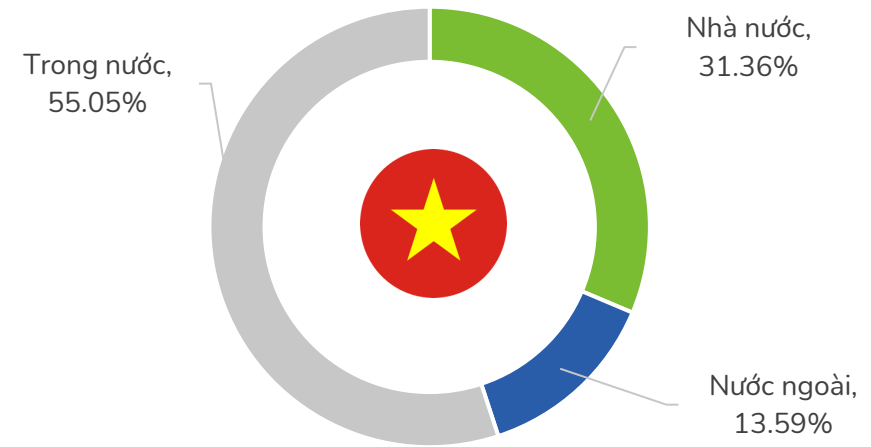


* Dữ liệu cập nhật tại ngày 25/02/2026, bao gồm các 1,617 doanh nghiệp trên 03 sàn

Tỷ lệ sở hữu trung bình của 03 cổ đông lớn nhất khu vực châu Á (2024)

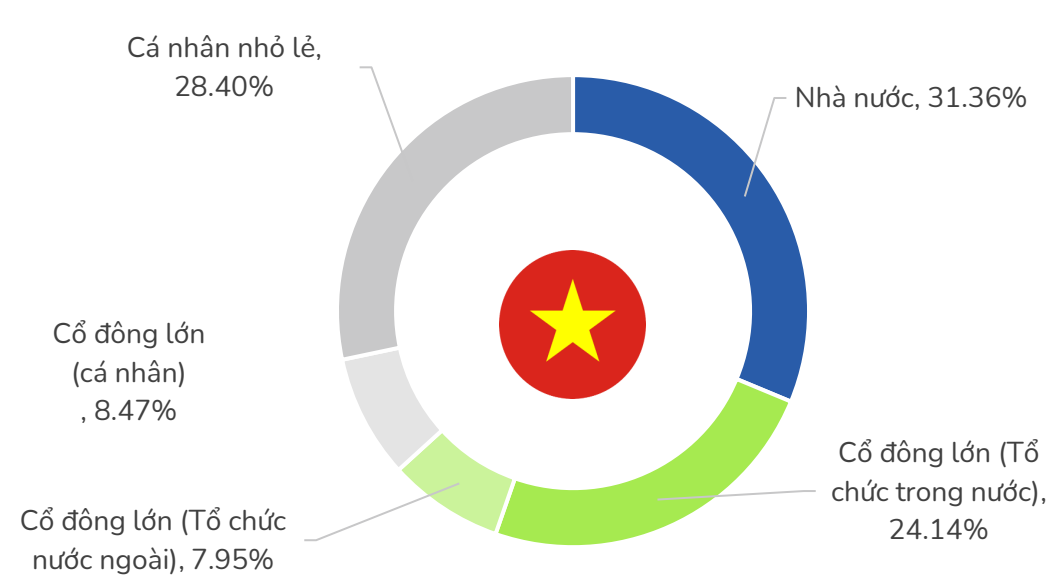


Tỷ lệ sở hữu phân theo nhóm nhà đầu tư



* Dữ liệu cập nhật tại ngày 25/02/2026, bao gồm các doanh nghiệp có tổng vốn hóa chiếm hơn 80% tổng các mã giao dịch trên 03 sàn

Tỷ lệ sở hữu phân loại theo nhóm cổ đông lớn, nhỏ lẻ



Hoạt động phát hành tăng vốn



Tổng hợp các đợt tăng vốn phân theo nhóm ngành cấp 2 trong năm 2025

Phân loại nhóm ngành cấp 2	Giá trị đã thực hiện	Kế hoạch tương lai	Tổng
Bán lẻ	-	36	36
Bảo hiểm	-	-	-
Dầu khí	-	-	-
Hàng cá nhân & Gia dụng	98	50	148
Y tế	100	138	238
Công nghệ Thông tin	125	1,559	1,683
Tài nguyên Cơ bản	410	915	1,324
Truyền thông	548	-	548
Hóa chất	560	-	560
Xây dựng và Vật liệu	1,507	6,862	8,370
Hàng & Dịch vụ Công nghiệp	1,568	705	2,273
Ô tô và phụ tùng	1,758	32	1,790
Điện, nước & xăng dầu khí đốt	2,810	824	3,635
Thực phẩm và đồ uống	3,779	823	4,603
Ngân hàng	9,151	13,047	22,198
Bất động sản	11,998	1,986	13,984
Du lịch và Giải trí	14,436	150	14,585
Dịch vụ tài chính	15,797	39,496	55,294
Quyền mua CP cho Cổ đông hiện hữu	64,644	66,624	131,268

Phân loại nhóm ngành cấp 2	Giá trị đã thực hiện	Kế hoạch tương lai	Tổng
Bán lẻ	-	-	-
Bảo hiểm	-	-	-
Dầu khí	-	-	-
Điện, nước & xăng dầu khí đốt	-	312	312
Truyền thông	-	74	74
Y tế	59	825	884
Hàng cá nhân & Gia dụng	67	30	97
Hàng & Dịch vụ Công nghiệp	101	3,123	3,224
Hóa chất	200	345	545
Công nghệ Thông tin	270	-	270
Tài nguyên Cơ bản	599	455	1,054
Ô tô và phụ tùng	800	200	1,000
Xây dựng và Vật liệu	1,036	6,428	7,464
Thực phẩm và đồ uống	4,059	200	4,259
Du lịch và Giải trí	5,000	445	5,445
Dịch vụ tài chính	7,531	16,628	24,159
Bất động sản	9,727	4,948	14,675
Ngân hàng	12,305	-	12,305
Phát hành riêng lẻ	41,754	34,012	75,766
Tổng cộng 02 hình thức	106,399	100,635	207,034

*Lưu ý: Kế hoạch tương lai bao gồm trạng thái “Đang thực hiện” và “Kế hoạch”; Số “Đã thực hiện” không bao gồm trong “Kế hoạch”

- Nhóm (1) Dịch vụ tài chính; (2) Du lịch và Giải trí; (2) Bất động sản; và (4) Ngân hàng là 04 nhóm đẩy mạnh hoạt động phát hành quyền mua cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu trong 2025. Tổng giá trị đã thực hiện theo hình thức này đạt 64.6 nghìn tỷ đồng, đáng chú ý kế hoạch thực hiện tại các nhóm ngành vẫn còn lớn với 66.6 nghìn tỷ đồng – tập trung ở nhóm Ngân hàng (39,496 nghìn tỷ) và Dịch vụ tài chính (14 nghìn tỷ) -> nếu hoàn thành kế hoạch, thị trường sẽ “hút” lượng tiền theo phương thức quyền mua cổ phiếu với giá trị trên 131 nghìn tỷ đồng
- Hoạt động phát hành riêng lẻ cũng ghi nhận giá trị ấn tượng: (1) Gần 42 nghìn tỷ giá trị đã thực hiện và (2) Kế hoạch còn thực hiện ~ 34 nghìn tỷ đồng. Tương tự như hoạt động IPO, phương thức huy động vốn theo hình thức quyền mua, nhóm ngành (i) Ngân hàng, (ii) Bất động sản và (iii) Dịch vụ tài chính tiếp tục là nhóm có giá trị đã thực hiện cao nhất. Đáng chú ý nhóm Dịch vụ tài chính có giá trị phát hành theo kế hoạch trong tương lai với quy mô lớn nhất (trên 24.2 nghìn tỷ đồng).

Tổng hợp kế hoạch/thực tế thực hiện IPO của các Doanh nghiệp

STT	Tên công ty	Lĩnh vực	Loại hình doanh nghiệp	Thời gian dự kiến phát hành	Tổng giá trị cổ phần bán được dự kiến (tỷ đồng)	Trạng thái
1	Chứng Khoán VPS	Tài chính	Tư nhân	Thg11-25	12,139	Đã thực hiện
2	Chứng khoán VPBank	Tài chính	Tư nhân	Thg11-25	12,713	Đã thực hiện
3	Chứng khoán TCBS	Tài chính	Tư nhân	Thg9-25	10,818	Đã thực hiện
4	Hạ tầng Gelex	Xây dựng và Vật liệu	Tư nhân	Thg6-26	2,882	Đã thực hiện
5	Phát triển Nông nghiệp Hoà Phát	Thực phẩm & đồ uống	Tư nhân	Thg6-26	1,257	Đã thực hiện
6	Đầu tư & Dịch vụ GTVT Bình Định	Giao thông vận tải/dịch vụ	Tư nhân	Thg6-25	3	Đã thực hiện
7	Điện máy xanh	Bán lẻ	Tư nhân	Thg6-26	13,280	Đã thực hiện
8	Chứng khoán LPBank	Tài chính	Tư nhân	Thg6-26	4,256	Đã thực hiện
9	C.P Việt Nam	Nông nghiệp	FDI	Dự kiến 2026-2027	0	Kế hoạch
10	Bách hóa xanh	Bán lẻ	Tư nhân	Dự kiến 2027-2028	0	Kế hoạch
11	Golden Gate	Thực phẩm & đồ uống	Tư nhân (có vốn đầu tư nước ngoài)	Dự kiến 2026-2027	0	Kế hoạch
12	Highland	Thực phẩm & đồ uống	FDI	Dự kiến 2027	0	Kế hoạch
13	Sunhouse	Bán lẻ	Tư nhân	Dự kiến 2027-2030	0	Kế hoạch
14	Nhà thuốc Long Châu	Y tế	Tư Nhân	Dự kiến 2026-2027	0	Kế hoạch
15	Pharmacy	Y tế	Tư nhân (có vốn đầu tư nước ngoài)	Dự kiến 2027-2030	0	Kế hoạch
16	DatVietVAC	Giải trí	Tư nhân (có vốn đầu tư nước ngoài)	Dự kiến 2027-2030	0	Kế hoạch
17	Galaxy Cinema	Giải trí	Tư nhân	Dự kiến 2027-2030	0	Kế hoạch
18	MISA	Công nghệ	Tư Nhân	Dự kiến 2027-2030	0	Kế hoạch
19	Viettel IDC	Công nghệ	Nhà Nước	Dự kiến 2026	0	Kế hoạch
20	MoMo	Công nghệ	Tư nhân (có vốn đầu tư nước ngoài)	Dự kiến 2027	0	Kế hoạch
21	Mcredit	Tài chính	Tư nhân (có vốn đầu tư nước ngoài)	Dự kiến 2026-2027	0	Kế hoạch
22	BW Industrials	Bất động sản	Tư nhân (có vốn đầu tư nước ngoài)	Dự kiến 2026-2027	0	Kế hoạch
23	Ô tô Thaco	Bán lẻ	Tư nhân	Dự kiến 2026-2027	0	Kế hoạch
24	Chứng khoán Kafi	Tài chính	Tư nhân	Dự kiến 2026-2027	0	Kế hoạch
25	Be group	Công nghệ Vận tải	Tư nhân	Dự kiến 2028	0	Kế hoạch
26	Bảo tín Mạnh hải	Bán lẻ	Tư nhân	Dự kiến Q4/2026	0	Kế hoạch
27	Chứng khoán HD	Tài chính	Tư nhân	Dự kiến 2026-2027	0	Kế hoạch

16/68 ty thực hiện đấu giá cổ phần thành công

STT	Tổ chức phát hành	Vốn điều lệ (tỷ đồng)	Số lượng chào bán	Ngày đấu giá	Gia trị trúng giá	Trạng thái
1	CTCP Môi trường và Phát triển đô thị Quảng Bình	37	588,108	29/12/2025	-	Kế hoạch
2	Công ty Cổ phần Chế biến Muối và Nông sản miền Trung	7	36,820	26/12/2025	-	Kế hoạch
3	Ngân hàng TMCP Hàng hải Việt Nam	31,200	188,705,972	26/12/2025	-	Kế hoạch
4	Công ty Cổ phần Môi trường và Công trình đô thị Nghệ An	37	1,093,599	25/12/2025	-	Kế hoạch
5	Công ty Cổ phần VICEM Vận tải Hoàng Thạch	7	33,545	23/12/2025	-	Kế hoạch
6	Công ty Cổ phần Tẩm lợp - Vật liệu Xây dựng Đồng Nai	272	3,402,366	23/12/2025	-	Kế hoạch
7	Công ty Cổ phần Sông Đà 12	50	1,200,000	23/12/2025	-	Kế hoạch
8	Công ty Cổ phần Bao bì Hoàng Thạch	20	568,448	23/12/2025	-	Kế hoạch
9	Công ty Cổ phần Bao bì Hà Tiên	40	1,538,050	22/12/2025	-	Kế hoạch
10	Công ty Cổ phần Cảng Sài Gòn	2,163	19,616,627	22/12/2025	-	Kế hoạch
11	Tổng Công ty Cổ phần Bảo hiểm Toàn Cầu	484	1,365,000	22/12/2025	-	Kế hoạch
12	Công ty Cổ phần Dalatbeco	36	502,620	19/12/2025	-	Kế hoạch
13	Công ty TNHH Hải Hà - Kotobuki	45	31,320,046,170	19/12/2025	-	Kế hoạch
14	Tổng Công ty Xây dựng công trình giao thông 8 - CTCP	735	10,868,238	19/12/2025	-	Kế hoạch
15	Công ty Cổ phần Bia Nada	30	385,350	19/12/2025	-	Kế hoạch
16	Công ty Cổ phần Lương thực Thực phẩm Colusa - Miliket	48	960,000	18/12/2025	-	Kế hoạch
17	Công ty Cổ phần Phát triển Đồng Dương Xanh	300	8,700,000	18/12/2025	-	Kế hoạch
18	Công ty Cổ phần Bất động sản Lialama	105	1,625,000	18/12/2025	-	Kế hoạch
19	Công ty Cổ phần Thương mại và Dịch vụ Dầu khí Việt Nam	300	10,500,000	18/12/2025	-	Kế hoạch
20	Công ty Cổ phần Viễn thông - Tin học Bưu điện	322	10,117,108	17/12/2025	-	Kế hoạch
21	Công ty Cổ phần Giấy Thượng Đình	93	6,385,867	16/12/2025	-	Kế hoạch
22	Công ty Cổ phần VINACAP Kim Long	156	4,992,000	12/10/2025	-	Kế hoạch
23	Công ty Cổ phần Thương mại và Dịch vụ Dầu khí Việt Nam	300	10,500,000	20/11/2025	-	Kế hoạch
24	Công ty Cổ phần Phát triển Đồng Dương Xanh	300	8,700,000	20/11/2025	-	Kế hoạch
25	Công ty Cổ phần Cơ khí Xăng dầu	72	3,324,877	11/03/2025	-	Kế hoạch
26	Công ty Cổ phần Tin học Viễn thông Petrolimex	39	1,962,905	24/10/2025	-	Kế hoạch
27	Công ty Cổ phần VINACAP Kim Long	156	4,992,000	24/10/2025	-	Kế hoạch
28	Tổng Công ty Đầu tư nước và môi trường Việt Nam - CTCP	580	56,949,500	20/10/2025	-	Kế hoạch
29	Công ty Cổ phần Du lịch Hà Nội - Quảng Bình	239	12,189,000	09/10/2025	-	Kế hoạch
30	CTCP Sách và Thiết bị trường học Đắk Nông	14	593,497	09/03/2025	-	Kế hoạch
31	Công ty Cổ phần Du lịch Hà Nội - Quảng Bình	239	12,189,000	23/07/2025	-	Kế hoạch
32	Công ty Cổ phần Du lịch Hà Nội - Hạ Long	100	290,000	23/07/2025	-	Kế hoạch
33	Công ty Cổ phần Đại lý Hàng hải - Vinacomin	25	52,255	07/07/2025	-	Kế hoạch
34	Công ty Cổ phần Thủy điện Hủa Na	2,352	8,720,027	07/03/2025	-	Kế hoạch

STT	Tổ chức phát hành	Vốn điều lệ (tỷ đồng)	Số lượng chào bán	Ngày đấu giá	Gia trị trúng giá (VND)	Trạng thái
35	Công ty Cổ phần Thiết bị Xăng dầu Petrolimex	50	2,506,752	07/02/2025	-	Kế hoạch
36	Công ty Cổ phần Tân Cảng - Đồng Văn Hà Nam	100	5,100,000	18/06/2025	-	Kế hoạch
37	Công ty Cổ phần Cơ khí Ô tô Uông Bí	15	306,054	06/12/2025	-	Kế hoạch
38	Công ty Cổ phần Cơ điện Uông Bí - Vinacomin	24	862,306	06/12/2025	-	Kế hoạch
39	Công ty Cổ phần Du lịch Dầu khí Sa PA	100	2,526,004	20/05/2025	-	Kế hoạch
40	Công ty Cổ phần Du lịch Hà Nội - Hạ Long	100	145,000	20/05/2025	-	Kế hoạch
41	Công ty Cổ phần Du lịch Hà Nội - Hạ Long	100	290,000	20/05/2025	-	Kế hoạch
42	Công ty Cổ phần Đại lý Hàng hải - Vinacomin	25	52,255	05/12/2025	-	Kế hoạch
43	Công ty Cổ phần Chợ Lạng Sơn	23	797,975	15/04/2025	-	Kế hoạch
44	Công ty Cổ phần Du lịch Dầu khí Sa Pa	100	2,526,004	04/10/2025	-	Kế hoạch
45	Tổng Công ty Xây dựng Công trình giao thông 8 - CTCP	735	10,868,238	04/09/2025	-	Kế hoạch
46	Công ty Cổ phần Cơ khí Ô tô Uông Bí - Vinacomin	15	306,054	04/08/2025	-	Kế hoạch
47	Công ty Cổ phần Cơ điện Uông Bí - Vinacomin	24	862,306	04/08/2025	-	Kế hoạch
48	Tổng Công ty Xây dựng Công trình Giao thông 8	735	10,868,238	02/06/2025	-	Kế hoạch
49	Công ty Cổ phần Sách - Thiết bị Bến Tre	4	11,750	01/03/2025	-	Kế hoạch
50	Công ty Cổ phần Sông Đà Cao Cường	224	431,244	26/09/2025	-	Kế hoạch
51	Công ty Cổ phần Hạ tầng Gelex	7,900	100,000,000	31/12/2025	-	Kế hoạch
52	Tổng Công ty Bảo dưỡng - Sửa chữa công trình Dầu khí, Công ty cổ phần (PVMR)	500	20,500,000	25/12/2025	-	Kế hoạch
53	Tổng Công ty Đầu tư nước và môi trường Việt Nam - CTCP	580	56,949,500	12/04/2025	1,231,250,000,000	Thực hiện
54	Công ty Cổ phần Thương mại Du lịch Hà Nội	5	4,145	25/11/2025	3,597,860,000	Thực hiện
55	Công ty Cổ phần Đầu tư Xây dựng và Phát triển Đô thị Hồng Hà	20	944,000	19/11/2025	150,096,000,000	Thực hiện
56	Tổng Công ty Cổ phần Điện tử và Tin học Việt Nam	438	38,529,750	24/10/2025	2,562,344,000,000	Thực hiện
57	Công ty Cổ phần Thép VICASA - VNSTEEL	152	9,871,875	10/07/2025	126,262,281,250	Thực hiện
58	Công ty Cổ phần Khách sạn và Du lịch Bảo Việt	180	1,800,000	09/10/2025	1,800,000	Thực hiện
59	CTCP Đầu tư Phát triển Nhà và Hạ tầng - TKV	1,532	6,168,600	28/08/2025	6,168,600	Thực hiện
60	Công ty Cổ phần Đầu tư Xây dựng Đô thị Việt Nam	35	1,846,730	08/05/2025	28,456,000,000	Thực hiện
61	Công ty Cổ phần Thiết bị điện Cẩm Phả	177	795,177	16/05/2025	24,730,004,700	Thực hiện
62	Công ty Cổ phần Chợ Lạng Sơn	23	823,875	15/01/2025	1,144,780,000	Thực hiện
63	Công ty Cổ phần Môi trường đô thị Cà Mau	-	200	23/10/2025	4,000,000	Thực hiện
64	Công ty Cổ phần Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh	-	5,370,200	08/12/2025	36,943,016,000	Thực hiện
65	Công ty Cổ phần Khách sạn và Du lịch Bảo Việt	-	1,500,000	30/07/2025	22,201,000,000	Thực hiện
66	Trung tâm Đào tạo nghiệp vụ giao thông vận tải Bình Định	-	279,300	06/06/2025	2,820,930,000	Thực hiện
67	Công ty Cổ phần Sorbitol Pháp - Việt	165	7,126,103	12/11/2025	101,190,722,600	Thực hiện
68	Tổng Công ty Cổ phần Dịch vụ Tổng hợp Dầu khí	1,073	24,916,934	12/11/2025	909,468,091,000	Thực hiện

Danh sách các doanh nghiệp có kế hoạch ĐKGD/Niêm yết trong 2025

STT	Mã CK	Tên CK	Sàn chuyển đi	Sàn chuyển đến	Ngày hiệu lực	Trạng thái
1	VVS	Cổ phiếu Công ty cổ phần Đầu tư phát triển máy Việt Nam	UpCOM	HOSE	2/12/2025	Thực hiện
2	AFX	Cổ phiếu Công ty cổ phần Xuất nhập khẩu Nông sản Thực phẩm An Giang	UpCOM	HOSE	2/12/2025	Thực hiện
3	PDV	Cổ phiếu Công ty Cổ phần Vận tải và Tiếp vận Phương Đông Việt	UpCOM	HOSE	10/11/2025	Thực hiện
4	BQP	Cổ phiếu CTCP Nhựa Chất lượng cao Bình Thuận	Đại chúng chưa niêm yết	UpCOM	24/10/2025	Thực hiện
5	RGG	Cổ phiếu Công ty cổ phần Regal Group	Đại chúng chưa niêm yết	UpCOM	23/10/2025	Thực hiện
6	NTC	Cổ phiếu Công ty cổ phần Khu Công nghiệp Nam Tân Uyên	UpCOM	HOSE	20/10/2025	Thực hiện
7	HPO	Cổ phiếu Công ty cổ phần Công nghiệp Hapulico	Đại chúng chưa niêm yết	UpCOM	16/10/2025	Thực hiện
8	TCX	Cổ phiếu Công ty cổ phần Chứng khoán Kỹ Thương	Đại chúng chưa niêm yết	HOSE	15/10/2025	Thực hiện
9	HHB	Cổ phiếu Công ty cổ phần Bia Hà Nội - Hồng Hà	Đại chúng chưa niêm yết	UpCOM	14/10/2025	Thực hiện
10	PTM	Cổ phiếu Công ty cổ phần Sản xuất, Thương mại và Dịch vụ Ô tô PTM	Đại chúng chưa niêm yết	UpCOM	20/08/2025	Thực hiện
11	SLD	Cổ phiếu Công ty cổ phần Địa ốc Sacom	Đại chúng chưa niêm yết	UpCOM	13/08/2025	Thực hiện
12	BST	Cổ phiếu CTCP Sách và Thiết bị Bình Thuận	HNX	UpCOM	4/9/2025	Thực hiện
13	F88	Cổ phiếu Công ty cổ phần Đầu tư F88	Đại chúng chưa niêm yết	UpCOM	6/8/2025	Thực hiện
14	TAL	Cổ phiếu Công ty cổ phần Đầu tư Bất động sản Taseco	UpCOM	HOSE	24/07/2025	Thực hiện
15	VAB	Cổ phiếu Ngân hàng Thương mại cổ phần Việt Á	UpCOM	HOSE	14/07/2025	Thực hiện
16	KPF	Cổ phiếu Công ty Cổ phần Đầu tư tài sản KOJI	HOSE	UpCOM	27/06/2025	Thực hiện
17	PSH	Cổ phiếu Công ty cổ phần Thương mại Đầu tư Dầu khí Nam Sông Hậu	HOSE	UpCOM	26/06/2025	Thực hiện
18	SPI	Cổ phiếu Công ty cổ phần Spiral Galaxy	HNX	UpCOM	14/07/2025	Thực hiện
19	TRV	Cổ phiếu Công ty cổ phần Vận tải Đường sắt	Đại chúng chưa niêm yết	UpCOM	9/6/2025	Thực hiện
20	TD6	Cổ phiếu Công ty cổ phần Than Đèo Nai - Cọc Sáu - TKV	Đại chúng chưa niêm yết	HNX	9/6/2025	Thực hiện
21	PCG	Cổ phiếu Công ty Cổ phần Đầu tư Phát triển GAS Đô thị	HNX	UpCOM	1/7/2025	Thực hiện
22	BHH	Cổ phiếu Công ty cổ phần Thương mại Bia Hà Nội - Hưng Yên 89	Đại chúng chưa niêm yết	UpCOM	30/05/2025	Thực hiện
23	VE8	Cổ phiếu Công ty cổ phần Xây dựng Điện Vneco 8	HNX	UpCOM	29/05/2025	Thực hiện
24	CVN	Cổ phiếu Công ty cổ phần Vinam	HNX	UpCOM	3/6/2025	Thực hiện
25	VPL	Cổ phiếu Công ty cổ phần Vinpearl	Đại chúng chưa niêm yết	HOSE	9/5/2025	Thực hiện
26	KSQ	Cổ phiếu Công ty cổ phần CNC Capital Việt Nam	HNX	UpCOM	29/05/2025	Thực hiện
27	LEC	Cổ phiếu Công ty cổ phần Bất động sản điện lực Miền Trung	HOSE	UpCOM	29/04/2025	Thực hiện
28	RDP	Cổ phiếu CTCP Rạng Đông Holding	HOSE	UpCOM	25/04/2025	Thực hiện
29	DKG	Cổ phiếu Công ty cổ phần Vôi công nghiệp DLH	Đại chúng chưa niêm yết	UpCOM	18/04/2025	Thực hiện
30	AGM	Cổ phiếu Công ty cổ phần Xuất nhập khẩu An Giang	HOSE	UpCOM	13/05/2025	Thực hiện
31	DSH	Cổ phiếu Công ty cổ phần Đầu tư Hạ tầng Đông Sơn	Đại chúng chưa niêm yết	UpCOM	14/04/2025	Thực hiện
32	CCC	Cổ phiếu Công ty cổ phần Xây dựng CDC	UpCOM	HOSE	15/04/2025	Thực hiện
33	MIC	Cổ phiếu CTCP Kỹ nghệ Khoáng sản Quảng Nam	UpCOM	HNX	6/3/2025	Thực hiện
34	DTC	Cổ phiếu CTCP Viglacera Đông Triều	HNX	UpCOM	28/03/2025	Thực hiện
35	ITA	Cổ phiếu Công ty CP Đầu tư và Công Nghiệp Tân Tạo	HOSE	UpCOM	5/2/2025	Thực hiện
36	CST	Cổ phiếu Công ty cổ phần Than Cao Sơn - TKV	UpCOM	HNX	4/2/2025	Thực hiện
37	CTC	Cổ phiếu Công ty cổ phần Tập đoàn Hoàng Kim Tây Nguyên	HNX	UpCOM	16/01/2025	Thực hiện
38	DDB	Cổ phiếu Công ty cổ phần Thương mại và Xây dựng Đồng Dương	HOSE	UpCOM	7/1/2025	Thực hiện
39	GMC	Cổ phiếu Công ty Cổ phần Garmex Sài Gòn	HOSE	UpCOM	4/2/2025	Thực hiện
40	BSR	Cổ phiếu Công ty cổ phần Lọc Hóa dầu Bình Sơn	UpCOM	HOSE	9/1/2025	Thực hiện
42	GDA	Công ty Cổ phần Tôn Đông Á	UpCOM	HOSE		Kế hoạch
46	TSA	Công ty Cổ phần Đầu tư và Xây lắp Trường Sơn	UpCOM	HOSE		Kế hoạch
47	RGG	Cổ phiếu Công ty cổ phần Regal Group	UpCOM	HOSE		Kế hoạch