

Báo cáo thị trường

Báo cáo cập nhật T9 2026: VN-Index có thể giao dịch trong biên độ 1,670 - 1,800 điểm trong tháng 10**Diễn biến thị trường - VN-Index giảm 3.5% trong T9 khi khối ngoại quay lại bán ròng ngay sau sự kiện nâng hạng.**

Chỉ số VN-Index kết thúc tháng 9 tại mức 1,769 điểm, giảm 3.5% MoM, tương đương gần 70% mức tăng của chỉ số trong T8. Chỉ số tiếp cận đỉnh trong tháng ở mốc 1,874 điểm trong phiên ngày 05/09, tuy nhiên sau đó duy trì xu hướng giảm trong phần còn lại của T9, bất chấp sự kiện FTSE Russell chính thức nâng hạng TTCK Việt Nam vào ngày 21/09. Áp lực điều chỉnh tập trung ở nhóm Vingroup và Ngân hàng với 13/20 phiên giảm điểm trong tháng.

Thanh khoản bình quân trên sàn HSX trong T9 giảm xuống mức 16,459 tỷ VND/phiên (-5.3% MoM), thấp nhất kể từ T2 2025 và là tháng giảm thứ 4 liên tiếp.

Nhận định thị trường T10 2026 - TVS Research cho rằng VN-Index sẽ giao dịch trong khoảng từ 1,670 - 1,800 điểm trong T10

Kết hợp với phân tích kỹ thuật, TVS Research cho rằng VN-Index có thể giao dịch trong khoảng 1,670 - 1,800 điểm trong tháng 10. Chúng tôi đánh giá chỉ số có xu hướng tiếp tục điều chỉnh trong nửa đầu tháng, kiểm định vùng hỗ trợ 1,670 - 1,720 điểm và phục hồi kỹ thuật trong nửa cuối tháng khi mùa công bố KQKD Q3 bắt đầu.

Yếu tố tác động chính đến diễn biến của VN-Index trong tháng sẽ đến từ dòng vốn ngoại, quyết định lãi suất của FED ngày 29/10 và thanh khoản hệ thống ngân hàng. Chúng tôi khuyến nghị NĐT duy trì tỷ trọng cổ phiếu về mức 50%, hạn chế sử dụng đòn bẩy và chỉ giải ngân thăm dò tại vùng hỗ trợ nêu trên.

Chỉ số CK quốc tế	Tháng 9	% MoM	%YTD
DJI**	51,350	-3.5%	6.8%
S&P500**	7,671	-0.2%	12.1%
VIX**	15	0.5%	0.3%
FTSE100**	10,637	-1.7%	7.1%
Nikkei 225	66,896	0.9%	32.9%

Chỉ số VN	Tháng 9	%MoM	%YTD
VNI	1,768	-3.5%	-0.9%
VN30	1,907	-3.8%	-6.1%
VN MID	1,847	-6.5%	-16.7%
VN SMALL	1,263	0.0%	-14.4%
HNI	272	-4.5%	9.3%

Vốn hóa	Tháng 9	%MoM	%YTD
HSX	8,577	-3.4%	2.8%
HNX	463	-3.4%	7.9%
UPCoM	1,303	-0.9%	4.4%
Tổng cộng	10,343	-3.0%	3.2%

Thanh khoản	Tháng 9	%MoM	%YTD
HSX	329	-5.3%	-39.6%
HNX	15	-13.1%	-52.8%
UPCoM	6	-32.1%	-67.6%
Tổng cộng	350	-6.3%	-41.1%

Chỉ số P/E	Tháng 9	%MoM	%YTD
Việt Nam	12	-3.3%	-24.3%
Thái Lan	15	5.3%	5.3%
Indonesia	15	-2.3%	-2.3%
Malaysia	15	8.7%	8.7%
Singapore	17	-1.9%	-1.9%

Chuyên viên phân tích

Nguyễn Đức Anh

anhnd@tvs.vn

+84 24 32484820 Ext. 6417

Diễn biến thị trường tháng 09 2026

Chỉ số giảm trở lại trong T9, xóa bỏ gần 2/3 mức tăng của T8 khi lực cầu từ sự kiện nâng hạng không đủ bù đắp áp lực bán.

Chỉ số VN-Index kết thúc tháng 9 tại mức 1,769 điểm, giảm 3.5% MoM và giảm 0.9% YTD. VN-Index chủ yếu dao động trong biên 1,790 - 1,830 điểm trong nửa đầu tháng. Chỉ số bật tăng trong tuần 14 - 18/9 nhờ dòng tiền ngoại giải ngân trước ngày FTSE Russell nâng hạng có hiệu lực nhưng đảo chiều giảm ngay sau đó, mất mốc 1,800 điểm trong phiên 21/09 và giảm sâu hơn từ phiên 24/09 (-1.5%) với 13/20 phiên giảm điểm trong tháng. Chỉ số VN30 giảm 3.8% MoM, nâng mức giảm từ đầu năm lên 6.1% YTD, kém hơn VN-Index (-0.9% YTD) do nhóm Ngân hàng chịu áp lực bán của khối ngoại trong khi nhóm Vingroup giữ vai trò nâng đỡ chỉ số.

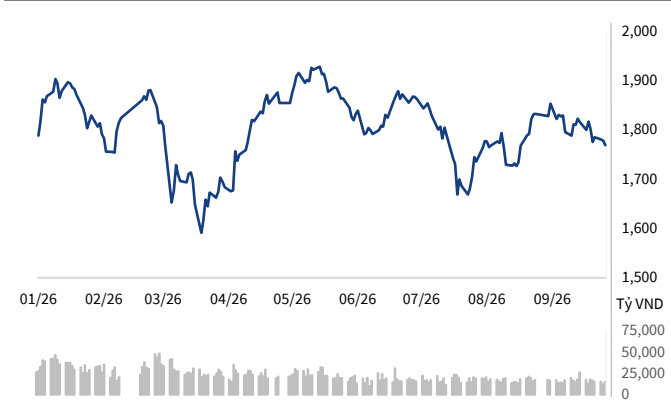
Về yếu tố vĩ mô, FED tăng lãi suất 25đcb lên 3.75% - 4.00% tại cuộc họp ngày 16/09 và phát tín hiệu có thể tăng thêm một lần trong năm 2026. Trong khi tại Việt Nam, lãi suất qua đêm liên ngân hàng biến động mạnh (tăng lên 6% - 7% vào đầu tháng và sau ngày 21/09 trước khi giảm về quanh 1% vào cuối tháng nhờ NHNN bơm ròng hơn 34,000 tỷ VND), và NHNN mở kênh hoán đổi ngoại tệ tối đa 2 tỷ USD vào ngày 21/09 sau khi tỷ giá USD/VND bán ra của NHNN neo cao.

Thanh khoản bình quân trên sàn HSX trong T9 giảm xuống mức 16,459 tỷ VND/phiên (-5.3% MoM), thấp nhất kể từ T2 2025 và thấp hơn khoảng 38% so với bình quân năm 2025 (26,497 tỷ VND/phiên). Thanh khoản trong phiên 18/09 đạt 25,997 tỷ VND là phiên đột biến duy nhất trong tháng, trong khi thanh khoản các phiên còn lại chỉ dao động trong khoảng 13,000 - 19,000 tỷ VND. Chúng tôi cho rằng việc thanh khoản suy giảm ngay trong tháng nâng hạng cho thấy kỳ vọng về dòng tiền từ sự kiện này đã được phản ánh trước và NĐT cá nhân thận trọng hơn trước (1) việc FED tăng lãi suất và có thể tiếp tục tăng, (2) mặt bằng lãi suất tiền gửi chưa có dấu hiệu hạ nhiệt và (3) biến động mạnh của lãi suất liên ngân hàng kỳ hạn ngắn.

Với diễn biến thị trường như trên, trong T9 2026, toàn thị trường chỉ có 5/19 nhóm ngành tăng điểm (so với 18/19 nhóm trong T8). Nhóm Dầu khí (+9.2% MoM) và Bảo hiểm (+8.7% MoM) tăng mạnh nhất, trong đó nhóm Dầu khí được hỗ trợ khi giá dầu thế giới neo cao. Ở chiều ngược lại, nhóm Hàng cá nhân & Gia dụng (-11.7% MoM) và Dịch vụ tài chính (-10.8% MoM) giảm mạnh nhất, trong đó nhóm Dịch vụ tài chính cho thấy hiệu ứng “bán khi có tin” sau khi FTSE Russell chính thức nâng hạng thị trường. Các nhóm vốn hóa lớn như Bất động sản (-4.4% MoM) và Ngân hàng (-2.2% MoM) cũng giảm điểm và là nguyên nhân chính khiến VN-Index giảm trong tháng.

Biểu đồ 1: VN-Index giảm trở lại trong T9 2026 sau nhịp hồi phục kéo dài từ cuối T7 2026

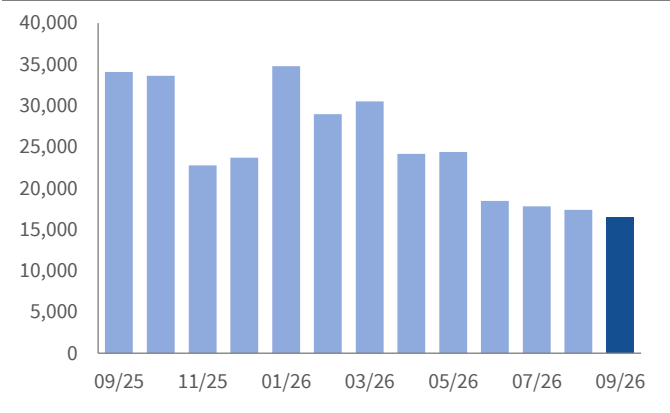
Diễn biến chỉ số VN-Index [điểm] và giá trị giao dịch [tỷ VND]



Nguồn: Fiinpro-X, TVS Research

Biểu đồ 2: Thanh khoản thị trường giảm xuống mức thấp nhất kể từ T2 2025

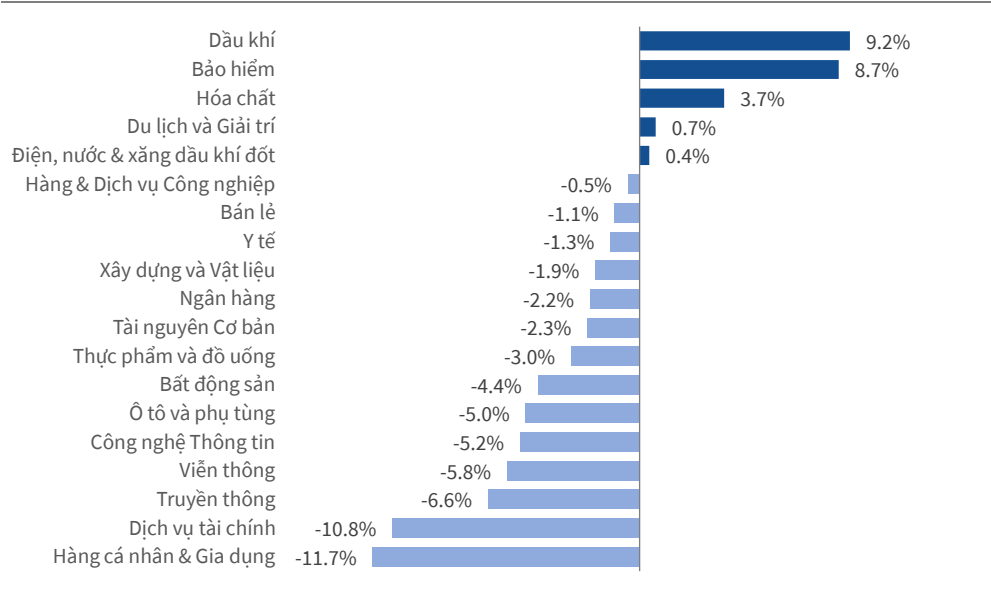
GTGD bình quân hàng tháng trên sàn HSX từ T9 2025 - T9 2026 [tỷ VND]



Nguồn: Fiinpro-X, TVS Research

Biểu đồ 3: Chỉ 5/19 nhóm ngành tăng điểm trong T9 trong khi đa số các ngành giảm điểm

Hiệu suất của VN-Index và các nhóm ngành trong T9 2026 [%]



Nguồn: Fiinpro-X, TVS Research

NĐT nước ngoài quay lại bán ròng mạnh trong T9, bất chấp sự kiện nâng hạng.

Về diễn biến giao dịch ròng của các nhóm nhà đầu tư trong T9 2026, áp lực bán ròng của khối ngoại gia tăng trở lại so với tháng trước trong khi dòng tiền nội đóng vai trò hấp thụ. Cụ thể diễn biến mua/bán ròng của các nhóm NĐT trong tháng như sau:

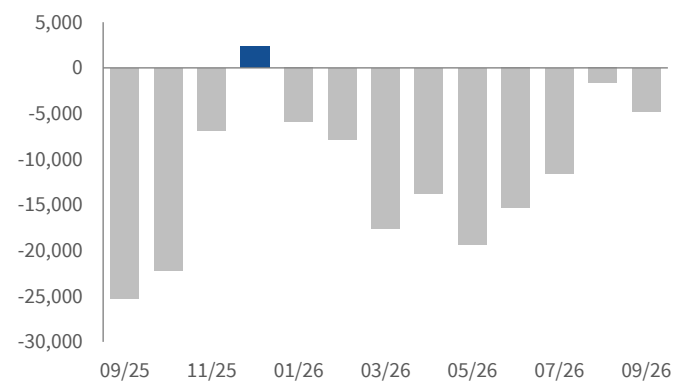
- Cá nhân trong nước tiếp tục mua ròng trong tháng thứ 9 liên tiếp với giá trị khoảng 5,350 tỷ VND, cao hơn nhiều so với mức 682.4 tỷ VND trong T8. Trong tháng, NĐT cá nhân tập trung mua ròng các cổ phiếu nhóm Thép và Chứng khoán

- Nhóm NĐT tổ chức trong nước giao dịch ở mức xấp xỉ cân bằng sau khi mua ròng 961.5 tỷ VND trong T8, trong đó khối tự doanh CTCK quay lại mua ròng khoảng 665 tỷ VND trên sàn HOSE với VPB là cổ phiếu được mua ròng mạnh nhất
- Khối ngoại bán ròng khoảng 4,800 tỷ VND trên sàn HOSE, gấp gần 3 lần mức 1,643.9 tỷ VND trong T8 và là tháng bán ròng thứ 9 liên tiếp từ đầu năm. Khối ngoại mua ròng khoảng 2,640 tỷ VND trong tuần 14 - 18/9 (tập trung ở FPT, HDB và BSR) nhưng đảo chiều bán ròng khoảng 2,765 tỷ VND ngay trong tuần đầu sau ngày hiệu lực và kết thúc tháng với chuỗi 6 phiên bán ròng liên tiếp. Trong T9, NĐTNN tập trung bán ròng các cổ phiếu như VHM (khoảng 2,410 tỷ VND), VIC (1,253 tỷ VND) và VPB (1,127 tỷ VND)

Chúng tôi cho rằng dòng vốn thụ động từ các quỹ ETF theo FTSE chỉ mang tính tạm thời và chưa đủ để bù đắp dòng vốn chủ động rút ra, qua đó áp lực bán ròng của khối ngoại sẽ vẫn hiện hữu trong T10 khi (1) FED đã tăng lãi suất lên 3.75% - 4.00% và phát tín hiệu có thể tăng thêm trong năm 2026 khiến đồng USD mạnh, (2) tỷ giá USD/VND neo cao buộc NHNN phải mở kênh hoán đổi ngoại tệ và (3) danh mục cổ phiếu liên quan đến chip bán dẫn, bộ nhớ và AI trên TTCK còn thiếu đa dạng. Việc phần lớn tỷ trọng giải ngân của các quỹ theo FTSE diễn ra từ năm 2027 cũng khiến dòng tiền hỗ trợ trong T10 ở mức hạn chế.

Biểu đồ 4: NĐT nước ngoài bán ròng trở lại trong T9 bất chấp sự kiện nâng hạng

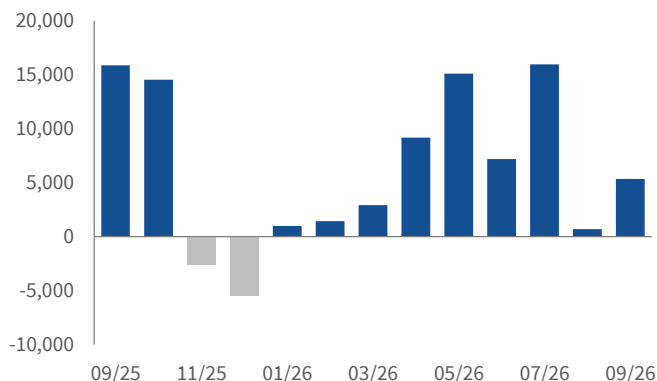
GTGD ròng của NĐT nước ngoài trên sàn HSX [tỷ VND]



Nguồn: Fiinpro-X, TVS Research

Biểu đồ 5: NĐT cá nhân mua ròng trong T9 2026 hạn chế áp lực bán ròng từ NĐT nước ngoài

GTGD ròng của NĐT cá nhân trên sàn HSX [tỷ VND]



Nguồn: Fiinpro-X, TVS Research

Định giá của VN-Index thu hẹp về 12.1x với khả năng cải thiện định giá hạn chế trong T10.

P/E của VN-Index cuối T9 2026 đạt 12.1x, giảm nhẹ so với mức 12.5x vào cuối T8 sau khi chỉ số giảm trong tháng. Chúng tôi đánh giá mức định giá hiện tại của thị trường tương đối hấp dẫn khi P/E thấp hơn mức trung bình 5 năm (khoảng 13.8x) và thấp hơn 24% so với cuối năm 2025.

Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng khả năng cải thiện P/E đang thiếu đi động lực khi dòng vốn ngoại vẫn bán ròng và các yếu tố vĩ mô thế giới tiếp tục diễn biến phức tạp. Chúng tôi không loại trừ khả năng P/E tiếp tục thu hẹp về vùng 11.5x - 12x trong T10, tương

ứng 1,680 - 1,760 điểm theo EPS hiện tại, nếu VN-Index lùi về vùng hỗ trợ gần.

Về định giá các nhóm ngành, P/E của phần lớn các nhóm ngành giảm nhẹ trong tháng theo diễn biến giá. Nhóm Ngân hàng giao dịch ở mức 8.5x, thấp hơn mức bình quân 5 năm (9.6x), trong khi nhóm Dịch vụ tài chính giảm về 11.8x sau khi giảm 10.8% trong tháng. P/E nhóm Bất động sản ở mức 19.1x, tương đương mức bình quân 5 năm, cho thấy dư địa định giá của nhóm này hạn chế khi nhóm Vingroup điều chỉnh. Chúng tôi cho rằng P/E của hầu hết các nhóm ngành vẫn duy trì dưới mức trung bình 5 năm và có thể là cơ hội giao dịch ở các vùng hỗ trợ của VN-Index.

Biểu đồ 6: P/E của VN-Index giảm về 12.1x cuối T9 và thấp hơn mức bình quân 5 năm

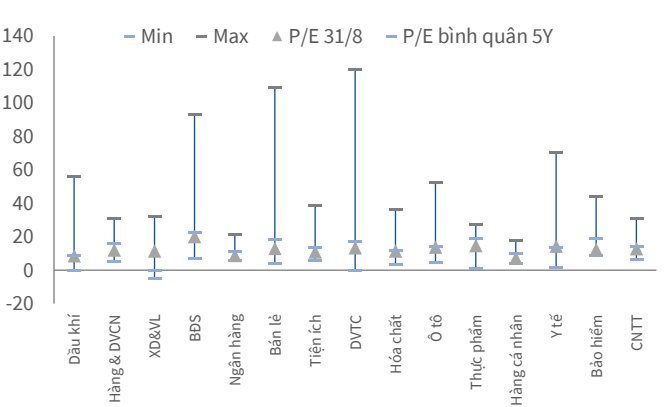
Định giá P/E của VN-Index [lần]



Nguồn: Fiinpro-X, TVS Research

Biểu đồ 7: Định giá của hầu hết các nhóm ngành giảm nhẹ trong T9

Định giá P/E của các nhóm ngành [lần]



Nguồn: Fiinpro-X, TVS Research

Ghi chú: Chúng tôi loại nhóm Tài nguyên cơ bản, Truyền thông, Viễn thông và Du lịch & giải trí do có giá trị P/E tối đa/tối thiểu quá lớn hoặc quá nhỏ

Nhận định thị trường tháng 10 2026

TVS Research cho rằng VN-Index sẽ giao dịch trong biên độ 1,670 - 1,800 điểm trong T10.

TVS Research đánh giá VN-Index có khả năng giao dịch trong vùng 1,670 - 1,800 điểm trong T10 với xu hướng điều chỉnh là chủ đạo. Chúng tôi nhận định trong nửa đầu T10 VN-Index chịu áp lực điều chỉnh khi dòng vốn ngoại bán ròng chưa có dấu hiệu dừng lại và thanh khoản ở mức thấp. Trong nửa cuối tháng, VN-Index có thể phục hồi kỹ thuật khi mùa công bố KQKD Q3 bắt đầu cùng với số liệu GDP Q3 2026 tăng 9.95% YoY cho thấy nền tảng tăng trưởng lợi nhuận doanh nghiệp vẫn tích cực.

Bên cạnh đó, chúng tôi nhận thấy áp lực thanh khoản trên thị trường LNH đã giảm bớt khi NHNN bơm ròng hơn 34,000 tỷ VND trong tuần 21 - 25/9, đưa lãi suất qua đêm về quanh 1%/năm. Tuy nhiên, lãi suất kỳ hạn 3 tháng vẫn tăng lên 7.2%/năm, cho thấy áp lực lãi suất trung hạn chưa hạ nhiệt và chưa đủ cải thiện tâm lý của NĐT cá nhân trong nước.

Chúng tôi cũng lưu ý một số yếu tố có thể tiếp tục gây áp lực lên VN-Index trong T10:

- NĐT nước ngoài chưa có dấu hiệu dừng bán sau sự kiện nâng hạng. Đợt giải ngân tiếp theo của các quỹ theo chỉ số FTSE chỉ diễn ra vào T3 2027 nên lực cầu thụ động trong T10 sẽ không còn nhiều
- Quyết định điều hành lãi suất của FED ngày 29/10. Mặc dù chúng tôi đánh giá khả năng FED tăng lãi suất ngay tại cuộc họp này không cao, dự phóng lãi suất trung vị cuối năm 2026 ở mức 4.1% cho thấy FED vẫn có thể tăng thêm một lần trong năm và điều này sẽ ảnh hưởng tiêu cực lên (1) tâm lý NĐT trong nước và (2) tỷ giá USD/VND
- Thứ ba, thanh khoản duy trì ở mức thấp cho thấy sự thiếu hụt thanh khoản trong hệ thống ngân hàng tiếp diễn. Bên cạnh đó, chúng tôi vẫn cân nhắc khả năng điều chỉnh tiếp của nhóm Vingroup có thể kéo giảm VN-Index về vùng đáy T7

Chúng tôi cũng lưu ý 3 mốc thời gian quan trọng trong tháng mà thị trường có thể xuất hiện biến động mạnh, gồm ngày 15/10 khi hợp đồng VN30F1M đáo hạn, giai đoạn nửa cuối tháng khi mùa công bố KQKD Q3 bắt đầu và ngày 29/10 khi FED công bố quyết định điều hành lãi suất.

Về hành động, chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư giảm tỷ trọng cổ phiếu về mức quanh 50% và hạn chế sử dụng đòn bẩy trong tháng 10. Chúng tôi ưu tiên hai nhóm: thứ nhất là nhóm Ngân hàng có P/E thấp hơn mức bình quân 5 năm và được hưởng lợi nhờ thanh khoản hệ thống cải thiện; thứ hai là nhóm Dầu khí, được hưởng lợi nhờ giá dầu neo cao. Chúng tôi đánh giá thận trọng với nhóm Bất động sản do rủi ro điều chỉnh của nhóm Vingroup và lãi suất huy động/cho vay tiếp tục neo cao.

Phân tích kỹ thuật

VN-Index kết thúc T9 với dấu hiệu suy yếu khi đóng cửa dưới MA50 ngày, tương đương mức 1,770 sau khi không giữ được vùng hỗ trợ 1,780 - 1,800 điểm, trong khi MA20, MA100 và MA200 ngày đều nằm phía trên chỉ số. Chúng tôi đánh giá chất lượng nhịp phục hồi trong T8 và đầu T9 là thấp khi thanh khoản trên HOSE suy giảm xuống mức thấp nhất kể từ T2 2025 và mức tăng tập trung chủ yếu vào nhóm Vingroup. Do đó, chúng tôi cho rằng VN-Index có thể kiểm định vùng hỗ trợ 1,725 - 1,760 điểm và nhiều khả năng quay lại thử thách đáy T7 quanh 1,670 - 1,690 điểm trong T10. Ngược lại, vùng 1,796 - 1,811 điểm trở thành kháng cự mạnh và chỉ khi chỉ số đóng cửa trên vùng này cùng sự cải thiện của thanh khoản thì rủi ro điều chỉnh mới được giải tỏa. Chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư hạn chế bắt đáy sớm, ưu tiên giảm tỷ trọng ở các nhịp hồi lên vùng 1,800 và chỉ giải ngân từng phần tại vùng hỗ trợ 1,670 - 1,700 điểm.

Biểu đồ 8: TVS Research dự báo VN-Index giao dịch quanh 1,670 - 1,800 điểm trong tháng 10

Biểu đồ kỹ thuật chỉ số VN-Index khung thời gian ngày



Nguồn: Tradingview, TVS Research



Thông tin kinh tế đáng chú ý trong tháng 10

Ngày	Sự kiện	Mức độ ảnh hưởng
01/10/2026	Việt Nam – Công bố chỉ số PMI	Cao
03/10/2026	Việt Nam - Công bố số liệu kinh tế - xã hội Q3 và 9T	Cao
07/10/2026	FTSE Russell - Công bố báo cáo xếp hạng thị trường	Trung bình
15/10/2026	Việt Nam - Đáo hạn hợp đồng tương lai VN30F1M	Cao
20/10/2026	Việt Nam – Công bố danh mục các rổ chỉ số thành phần	Trung bình
	Việt Nam – Hạn nộp BCTC đơn lẻ Q3 2026	Cao
29/10/2026	FED công bố quyết định điều hành lãi suất T10	Cao
30/10/2026	Việt Nam – Hạn nộp BCTC hợp nhất Q3 2026	Cao

Danh mục báo cáo đã phát hành

Loại báo cáo	Tiêu đề	Công ty/Ngành	Ngày phát hành
Báo cáo ngành	Cập nhật ngành BĐS KCN	BĐS Khu công nghiệp	07/10/2026
Báo cáo ngành	Cập nhật ngành Ngân hàng	Ngân hàng	02/10/2026
Báo cáo thị trường	Báo cáo thị trường T8 2026	Thị trường	10/09/2026
Báo cáo vĩ mô	Báo cáo cập nhật vĩ mô T8 2026	Vĩ mô	10/09/2026
Báo cáo thị trường	Báo cáo thị trường T7 2026	Thị trường	07/08/2026
Báo cáo vĩ mô	Báo cáo cập nhật vĩ mô T7 2026	Vĩ mô	07/08/2026
Báo cáo thị trường	Báo cáo thị trường T6 2026	Thị trường	10/07/2026
Báo cáo vĩ mô	Báo cáo cập nhật vĩ mô T6 2026	Vĩ mô	10/07/2026
Báo cáo thị trường	Báo cáo thị trường T5 2026	Thị trường	10/06/2026
Báo cáo vĩ mô	Báo cáo cập nhật vĩ mô T5 2026	Vĩ mô	10/06/2026

Tuyên bố miễn trừ

Báo cáo này được viết và phát hành bởi CTCP Chứng khoán Thiên Việt (TVS). Báo cáo được dựa trên các thông tin được thu thập từ các nguồn TVS đánh giá là đáng tin cậy, tuy nhiên TVS không chịu trách nhiệm về tính chính xác và đầy đủ của các thông tin này.

Nhận định và quan điểm trong báo cáo thể hiện ý kiến của chuyên viên phân tích tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không đại diện cho quan điểm chung của TVS và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin tham khảo cho nhà đầu tư, không nhằm mục đích chào mời, xúi giục mua hoặc bán bất cứ chứng khoán nào được đề cập. Nhà đầu tư toàn quyền quyết định và tự chịu rủi ro trong việc sử dụng các thông tin và tham khảo các nhận định trên báo cáo. TVS tuyên bố miễn trách đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hoặc gián tiếp nào phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này.

Hệ thống khuyến nghị

Các khuyến nghị Mua, Bán hoặc Nằm giữ chứng khoán được xác định dựa trên tổng lợi nhuận kỳ vọng, bằng tổng của chênh lệch giữa giá mục tiêu và thị giá hiện tại của cổ phiếu cộng với lợi tức cổ tức kỳ vọng. Các định nghĩa về Mức khuyến nghị cụ thể như sau:

Xếp hạng khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Tổng lợi nhuận kỳ vọng của cổ phiếu trong 1 năm > 20%
NĂM GIỮ	Tổng lợi nhuận kỳ vọng của cổ phiếu trong 1 năm khoảng từ -10% đến 20%
BÁN	Tổng lợi nhuận kỳ vọng của cổ phiếu trong 1 năm < -10%

Công ty Cổ phần Chứng khoán Thiên Việt - www.tvs.vn

Hà Nội

Tầng 15, tòa nhà Harec
4A Láng Hạ, phường Giảng Võ, Hà Nội
Phone: +84 (24) 7300 6588
Fax: +84 (24) 3248 4821

Hồ Chí Minh

Tầng 9, tòa nhà Bitexco Nam Long
63A Võ Văn Tần, phường Xuân Hòa, TP Hồ Chí Minh
Phone: +84 (28) 7300 6588
Fax: +84 (28) 299 2088

Thông tin liên hệ

PHÒNG PHÂN TÍCH NGHIÊN CỨU

Email: research@tvs.vn