



ASEAN SECURITIES

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN ASEAN

BÁO CÁO CHIẾN LƯỢC THỊ TRƯỜNG THÁNG 6/2025

VNINDEX TÍCH LŨY CHỜ VƯỢT CẢN



I. KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM THÁNG 5..... Trang 3

1. Sản xuất công nghiệp cải thiện với điểm nhấn đến từ các mặt hàng xuất khẩu quan trọng
2. Tiêu dùng trong nước duy trì tăng trưởng trên 10%
3. Xuất khẩu cải thiện tại khu vực FDI trong thời hạn 90 ngày hoãn thuế
4. Khu vực kinh tế trong nước thu hẹp đáng kể hoạt động xuất nhập khẩu
5. Giải ngân vốn đầu tư từ NSNN tăng tốc, phát huy vai trò là động lực tăng trưởng
6. FDI đăng ký tăng trưởng mạnh bất chấp biến số thuế quan
7. Lạm phát tiếp tục được duy trì dưới mức kế hoạch
8. Triển vọng kinh tế vĩ mô Việt Nam: Tăng trưởng GDP ước đạt từ 7% trong năm 2025

II. DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM..... Trang 13

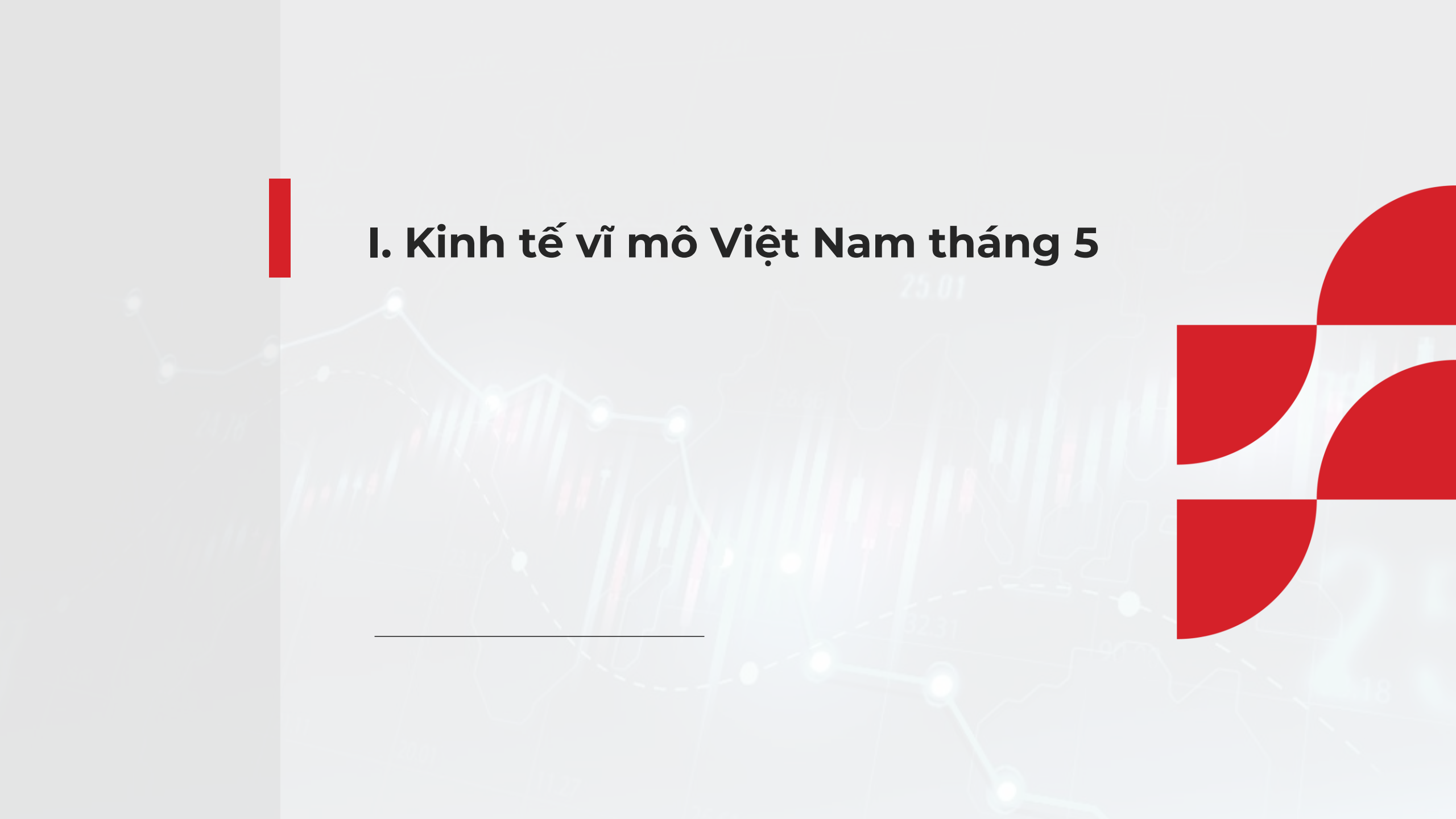
1. VN Index hồi phục ấn tượng trong tháng 5
2. VN-Index đạt hiệu suất vượt trội so với các chỉ số lớn trên toàn cầu
3. Hầu hết các lĩnh vực tăng điểm trở lại, dẫn đầu về hiệu suất là nhóm Bất động sản
4. Thanh khoản thị trường và số tài khoản mở mới giảm nhẹ so với tháng trước
5. Khối ngoại mua ròng trở lại sau nhiều tháng bán ròng liên tiếp
6. Tự doanh tiếp đà bán ròng với quy mô lớn
7. Định giá thị trường vẫn đang ở mức hấp dẫn
8. Triển vọng thị trường chứng khoán Việt Nam: Gam màu sáng vẫn chiếm ưu thế
9. Nhận định thị trường: : VN-Index tích lũy chờ vượt cản

III. CHIẾN LƯỢC ĐẦU TƯ THÁNG 6..... Trang 25





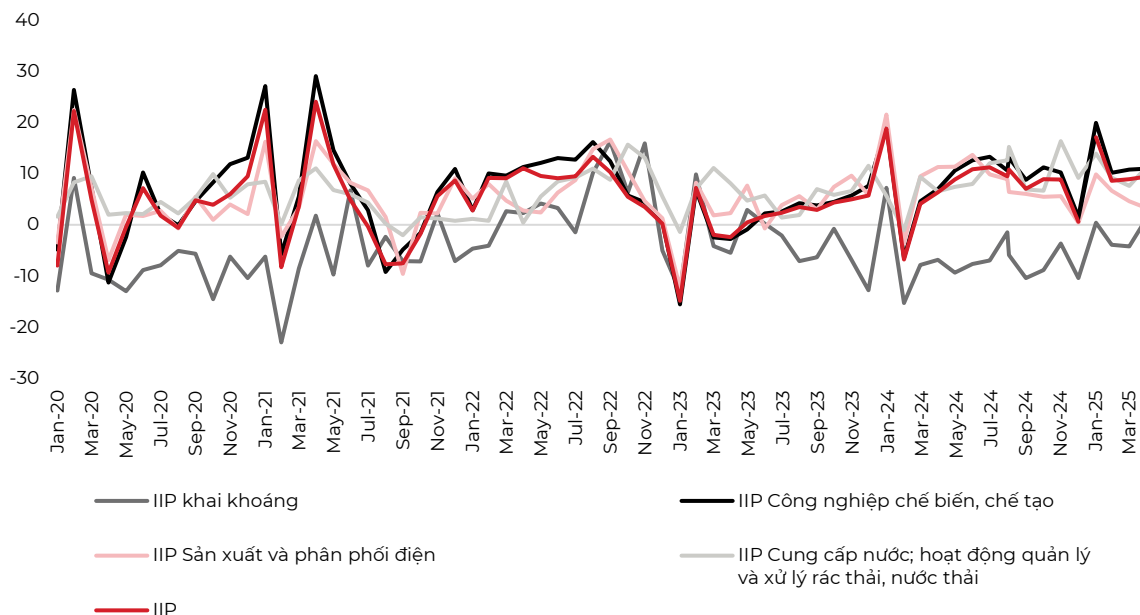
I. Kinh tế vĩ mô Việt Nam tháng 5



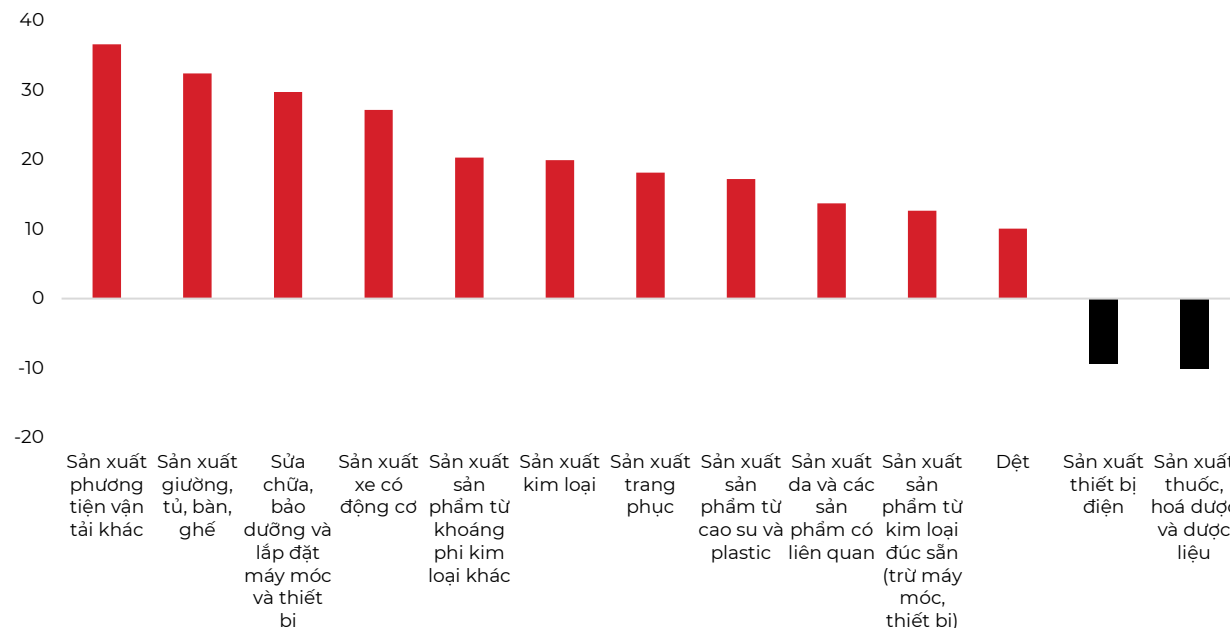
I. Kinh tế vĩ mô Việt Nam tháng 5

1. Sản xuất công nghiệp cải thiện với điểm nhấn đến từ các mặt hàng xuất khẩu quan trọng

Sản xuất công nghiệp tháng 5 cải thiện khi đối tác quốc tế đẩy mạnh nhập khẩu trong thời hạn 90 ngày hoãn thuế (ĐVT: %)



Các ngành sản xuất phục vụ chủ yếu cho nhu cầu xuất khẩu có mức tăng sản lượng mạnh mẽ trong tháng 5 (ĐVT: %)



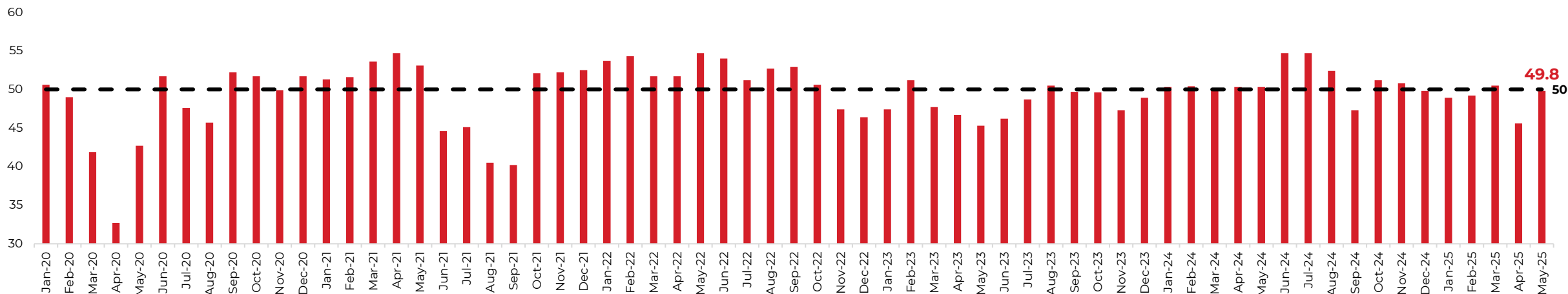
Nguồn: Tổng cục Thống kê, Aseansc Research tổng hợp

- IPI diễn biến khả quan trong tháng 5 với mức tăng trưởng 9.4% YoY** (tháng 4: +8.6% YoY), trong đó công nghiệp chế biến chế tạo đạt mức tăng trưởng 11.0% YoY, duy trì vai trò động lực chính cho khu vực sản xuất tại Việt Nam. Lũy kế 5 tháng đầu năm 2025, chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp tăng 8.8% YoY.
- Tính riêng tháng 5, hoạt động sản xuất phục vụ cho các mặt hàng xuất khẩu (đặc biệt sang thị trường Mỹ) ghi nhận mức tăng trưởng ấn tượng, nổi bật gồm có Sản xuất giường, tủ, bàn ghế (+32.4%); Sửa chữa, bảo dưỡng, lắp đặt máy móc thiết bị (+29.7%),... Diễn biến này phù hợp với giai đoạn tạm hoãn thuế quan 90 ngày mà phía Hoa Kỳ đang thực hiện (dự kiến đến ngày 09/07/2025). Dẫn đầu về tốc độ tăng trưởng trong tháng 5 là Sản xuất phương tiện vận tải khác (+36.6%), ở chiều ngược lại, hoạt động sản xuất thiết bị điện và dược phẩm giảm tương ứng -9.5% YoY và -10.2% YoY, nối tiếp đà giảm từ tháng 4.

I. Kinh tế vĩ mô Việt Nam tháng 5

1. Sản xuất công nghiệp cải thiện với điểm nhấn đến từ các mặt hàng xuất khẩu quan trọng

PMI tháng 5 tiếp tục ở dưới ngưỡng 50 nhưng cải thiện so với tháng 4 với kỳ vọng về đàm phán thuế quan (ĐVT: điểm)



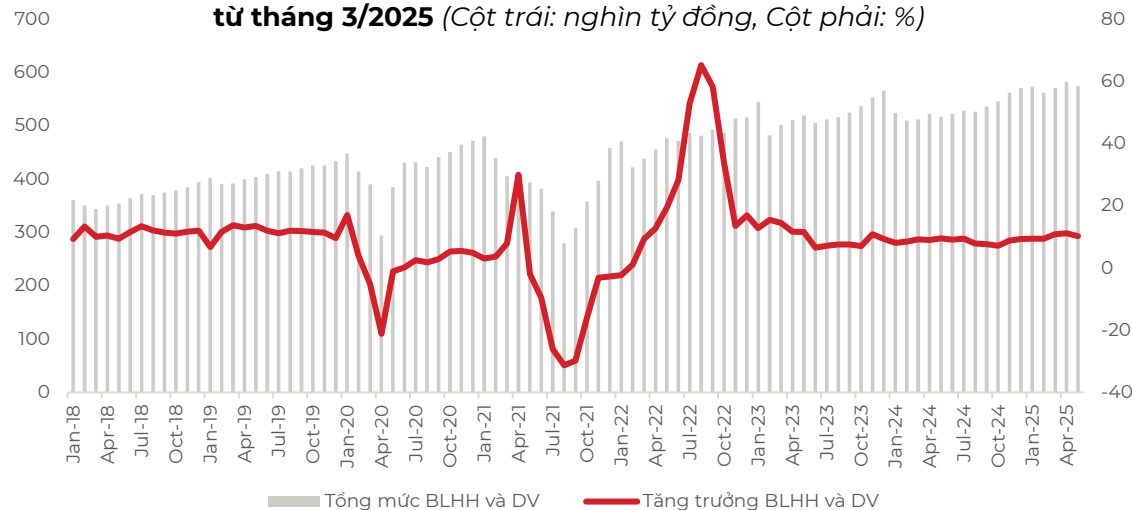
Nguồn: Tổng cục Thống kê, Aseansc Research tổng hợp

- Theo công bố của S&P Global, **PMI tháng 5 của Việt Nam đạt 49.8 điểm, mặc dù thấp hơn ngưỡng điểm quan sát 50 tuy nhiên đã cải thiện đáng kể so với mức 45.6 điểm ghi nhận trong tháng 4.** Chúng tôi cho rằng điều này đến từ sự cải thiện về tâm lý sản xuất, kinh doanh với kỳ vọng về đàm phán thuế quan, đặc biệt dựa trên tiến trình đàm phán giữa Mỹ và Trung Quốc. Vào giữa tháng 5, Mỹ và Trung Quốc đã thực hiện giảm thuế đối ứng đáng kể so với đề xuất ban đầu, trong đó hàng hóa Trung Quốc nhận mức thuế 30%, so với mức đề xuất 145%.
- AseanSc Research nhận định diễn biến trong các tháng tới của PMI sản xuất của Việt Nam vẫn sẽ phụ thuộc đáng kể vào tiến trình đàm phán thuế quan giữa Mỹ và Việt Nam, cũng như mức thuế đối ứng mà phía Mỹ áp dụng đối với hàng hóa Việt Nam. Mặc dù vậy, triển vọng của hoạt động sản xuất trong giai đoạn còn lại của năm 2025 vẫn sẽ được thúc đẩy bởi: (1) nhu cầu tiêu dùng trong nước duy trì tăng trưởng nhờ gia hạn chính sách giảm thuế VAT, miễn giảm phí,...; (2) hoạt động đẩy mạnh giải ngân đầu tư công, qua đó cải thiện nhu cầu dành cho hoạt động sản xuất vật liệu xây dựng, xây dựng hạ tầng, điện lực,...; (3) chính sách thúc đẩy, phát triển kinh tế tư nhân.

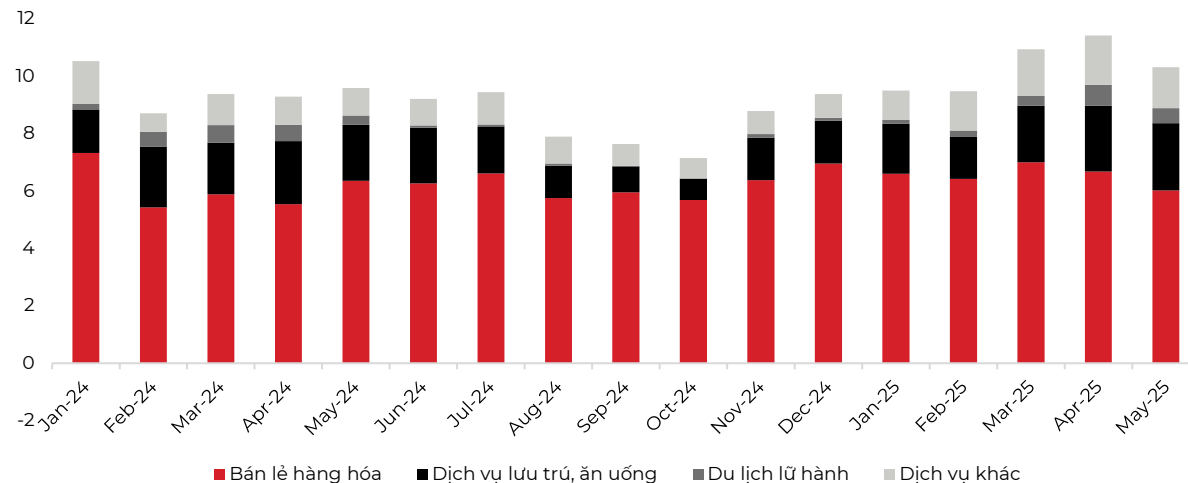
I. Kinh tế vĩ mô Việt Nam tháng 5

2. Tiêu dùng trong nước duy trì tăng trưởng trên 10%

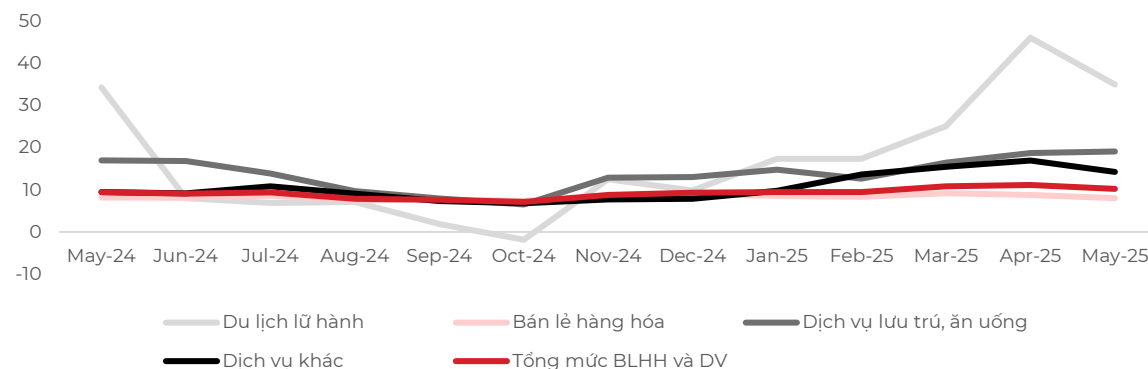
Tổng mức BLHH và DV duy trì tốc độ tăng trưởng trên 10% YoY từ tháng 3/2025 (Cột trái: nghìn tỷ đồng, Cột phải: %)



Tuy nhiên, bán lẻ hàng hóa thu hẹp tốc độ tăng trưởng là nguyên nhân chính kéo giảm mức tăng chung (ĐVT: điểm)



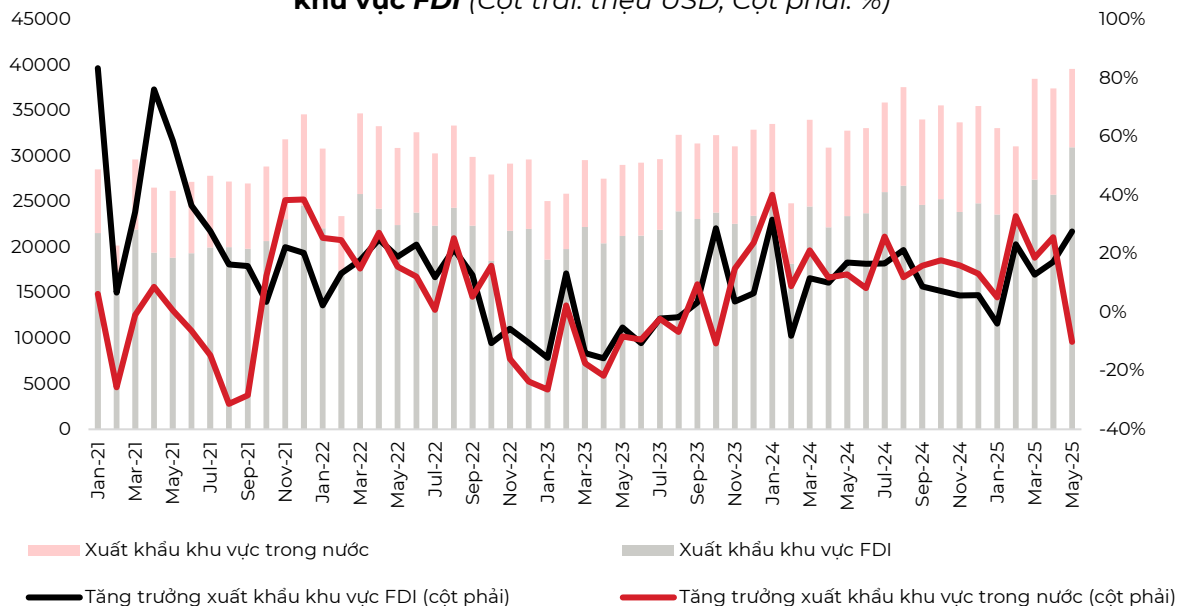
Nhóm Du lịch, lữ hành tiếp tục dẫn đầu về tốc độ tăng trưởng (ĐVT: %)



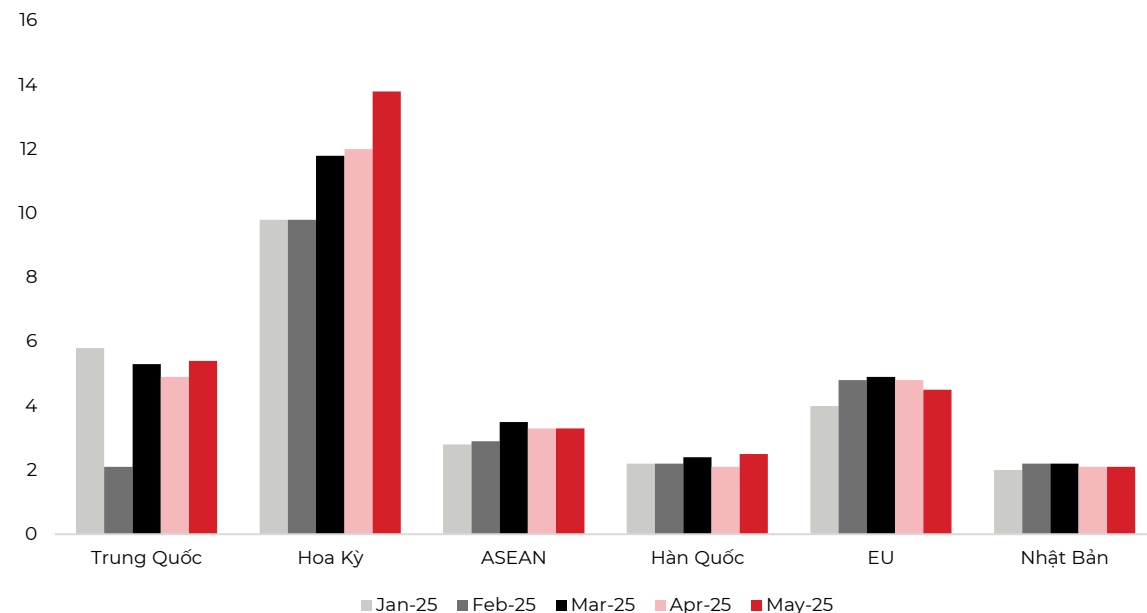
- **Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tiêu dùng duy trì được đà tăng trưởng trên 10% từ tháng 3/2025** (trong tháng 5 đạt mức tăng trưởng 10.2% YoY, thu hẹp so với mức tăng 11.1% YoY của tháng 4). Lũy kế từ đầu năm, mức tăng trưởng đạt 9.7% YoY.
- Tiêu dùng giảm tốc so với tháng trước do hoạt động bán lẻ hàng hóa thu hẹp (tháng 5 chỉ tăng trưởng 8.0% YoY, giảm so với mức 11.2% YoY của tháng trước). Trong khi đó, du lịch lữ hành dẫn đầu về mức tăng trưởng trong tháng 5 (+35.0% YoY) dù vậy tốc độ tăng đã thu hẹp so với tháng 4 do ảnh hưởng của số lượt khách quốc tế.

3. Xuất khẩu cải thiện tại khu vực FDI trong thời hạn 90 ngày hoãn thuế

Tổng kim ngạch xuất khẩu tăng tốc với động lực đến từ khu vực FDI (Cột trái: triệu USD, Cột phải: %)



Xuất khẩu sang Hoa Kỳ tăng trưởng qua từng tháng (ĐVT: tỷ USD)

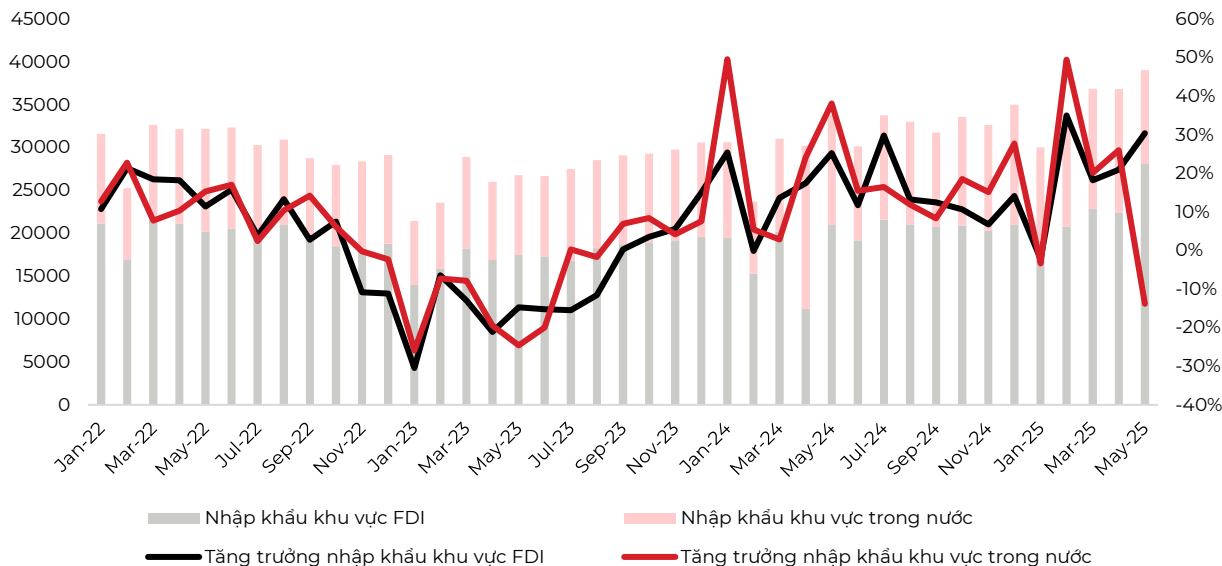


Nguồn: Tổng cục Thống kê, Aseansc Research tổng hợp

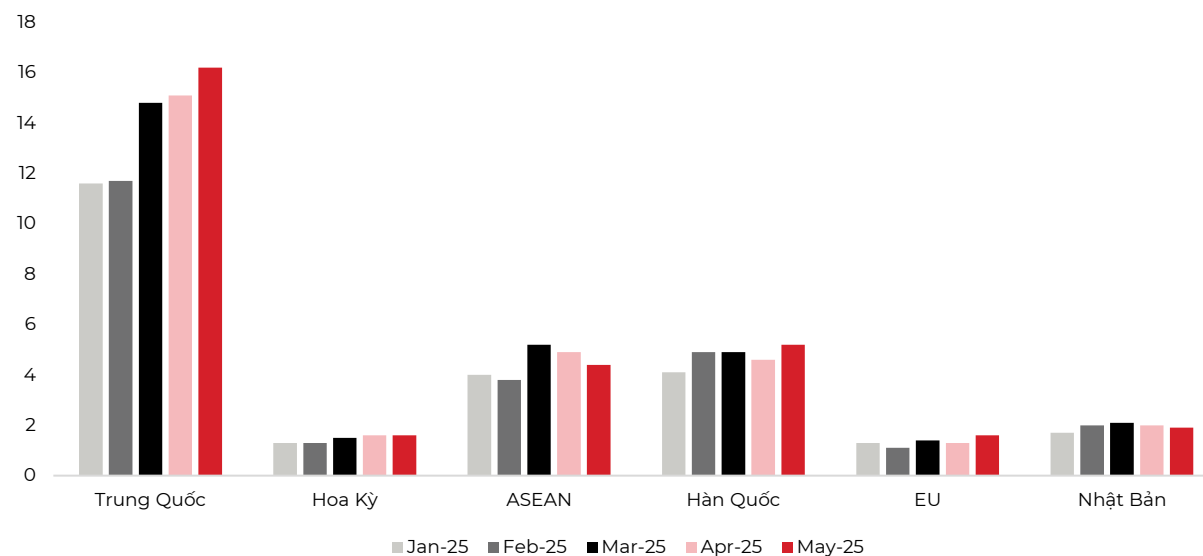
- **Hoạt động xuất khẩu tiếp tục mở rộng**, cụ thể tổng kim ngạch xuất khẩu trong tháng 5 đạt 39.6 tỷ USD, tăng 5.7% so với tháng 4 và 17.0% so với cùng kỳ năm trước. Các mặt hàng xuất khẩu chủ lực đều tăng trưởng tốt trong tháng 5, bao gồm Điện tử, máy tính, Linh kiện (+52.4% YoY), Điện thoại (+8.0%), Máy móc thiết bị (+17.7%),... Diễn biến này cho thấy các doanh nghiệp FDI tiếp tục đẩy mạnh xuất khẩu, đặc biệt sang thị trường Mỹ trong thời hạn 90 ngày hoãn thuế đối ứng. Lũy kế từ đầu năm, tổng kim ngạch xuất khẩu của Việt Nam đạt 180.2 tỷ USD, tăng trưởng 14.0% YoY.
- Thị trường Mỹ tiếp tục là thị trường xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam với quy mô đạt 13.8 tỷ USD trong tháng 5, duy trì đà tăng trưởng từ đầu năm trong bối cảnh thuế đối ứng chưa được phê duyệt chính thức. Lũy kế 5 tháng đầu năm, kim ngạch xuất khẩu sang Mỹ đạt 57.2 tỷ USD, tăng trưởng mạnh 27.4% YoY.

4. Khu vực kinh tế trong nước thu hẹp đáng kể hoạt động xuất nhập khẩu

Nhập khẩu khu vực trong nước giảm mạnh
(Cột phải: triệu USD, Cột trái: %)



Nhu cầu nhập khẩu từ Trung Quốc tăng trưởng nhờ khu vực FDI
(ĐVT: tỷ USD)

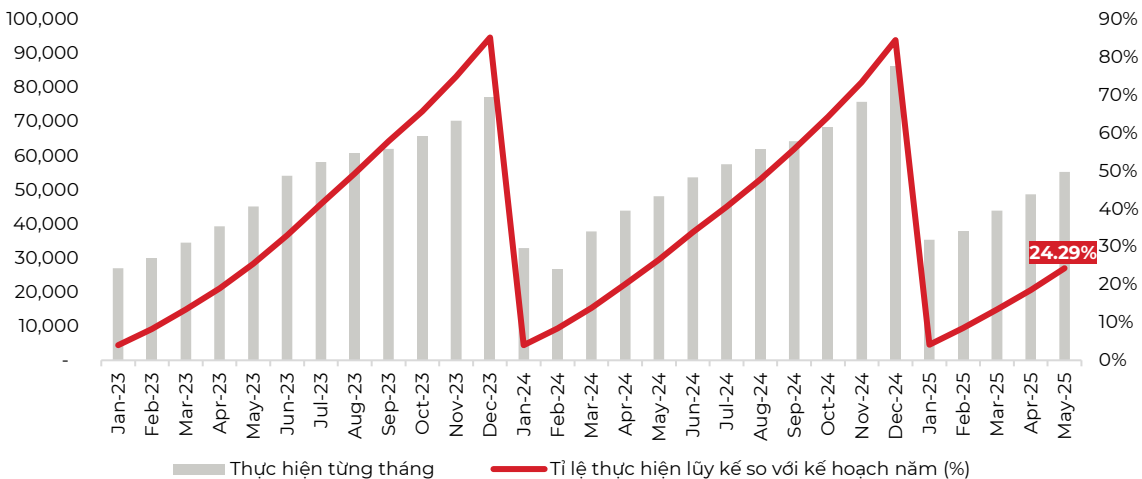


Nguồn: Tổng cục Thống kê, Aseansc Research tổng hợp

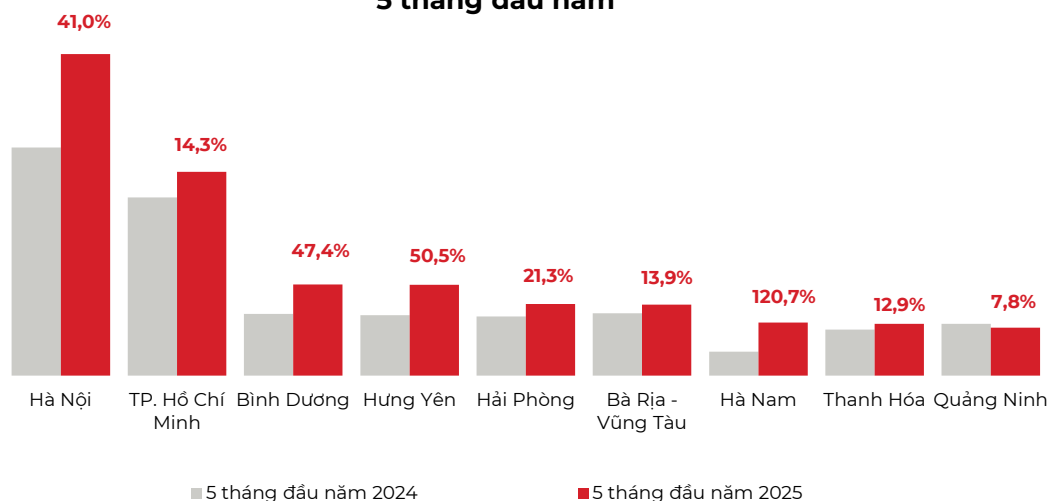
- Khu vực trong nước ghi nhận diễn biến sụt giảm của kim ngạch xuất khẩu và nhập khẩu trong tháng 5**, lần lượt -10.1% YoY và -13.8% YoY, thể hiện ảnh hưởng của biến số thuế quan trong ngắn hạn. Mặc dù vậy, tổng kim ngạch xuất nhập khẩu của Việt Nam vẫn tăng do cơ cấu chủ yếu đến từ khu vực FDI, khi khu vực trong nước chỉ chiếm 27.5% tỷ trọng xuất khẩu và 35.3% tỷ trọng nhập khẩu trong 5 tháng đầu năm.
- Tổng kim ngạch nhập khẩu của Việt Nam đạt 39 tỷ USD, tăng 5.9% so với tháng trước và 14.1% so với cùng kỳ năm trước. Lũy kế từ đầu năm, mức tăng trưởng đạt 17.5% YoY. Trong đó, Trung Quốc tiếp tục là thị trường nhập khẩu lớn nhất của Việt Nam với quy mô nhập khẩu tăng lên qua từng tháng. Về cán cân thương mại, Việt Nam xuất siêu 0.5 tỷ USD trong tháng 5 và hơn 4.6 tỷ USD tính từ đầu năm.

5. Giải ngân vốn đầu tư từ NSNN tăng tốc, phát huy vai trò là động lực tăng trưởng

Tốc độ giải ngân vốn đầu tư từ NSNN tăng tốc trong tháng 5
(Cột trái: tỷ đồng, Cột phải: %)



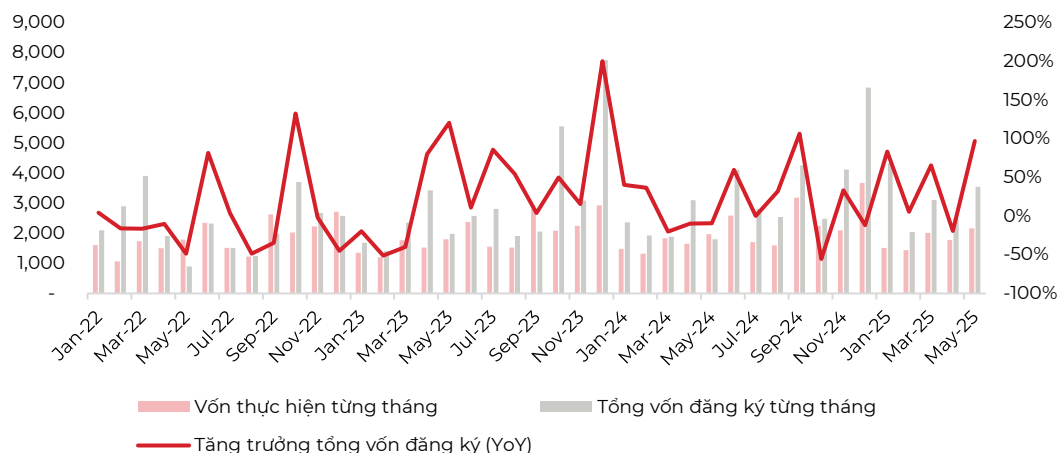
Hà Nội và TP.HCM dẫn đầu về quy mô giải ngân trong 5 tháng đầu năm



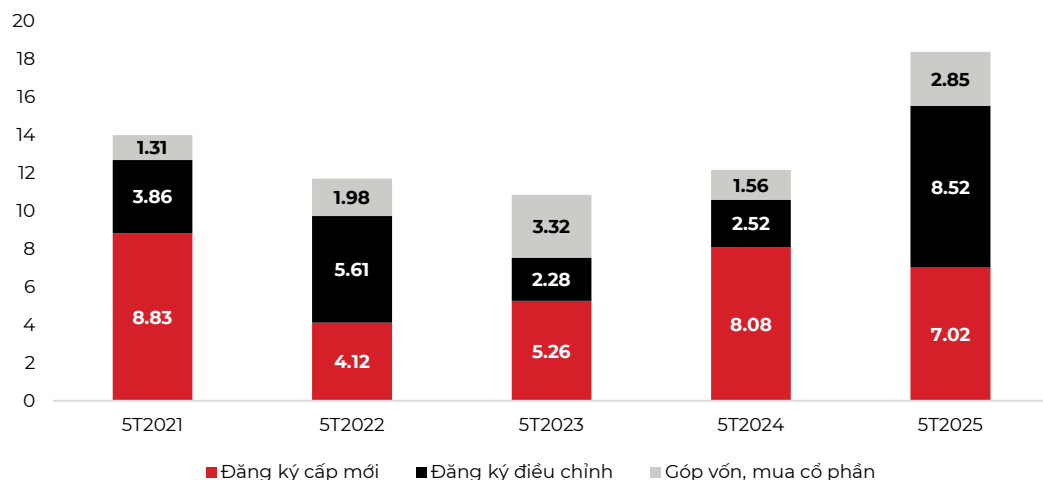
- Vốn đầu tư thực hiện từ nguồn NSNN trong tháng 5 ước đạt gần 55.4 nghìn tỷ đồng, tăng 11.6% so với tháng trước.** Lũy kế 5 tháng đầu năm, vốn đầu tư thực hiện đạt 221.8 nghìn tỷ đồng, tăng 17.5% so với cùng kỳ năm trước. Tỷ lệ hoàn thành kế hoạch cải thiện từ mức 18.6% trong 4 tháng đầu năm lên mức 24.3% trong 5 tháng. Quan sát theo từng địa phương, Hà Nội và TP.HCM dẫn đầu về quy mô giải ngân trong khi Hưng Yên và Bình Dương dẫn đầu về tốc độ giải ngân.
- Năm 2025, bên cạnh cấu phần Tiêu dùng, AseanSc Research nhận định Giải ngân từ vốn đầu tư NSNN sẽ hỗ trợ mạnh cho tăng trưởng kinh tế, đặc biệt khi cấu phần Xuất khẩu và Đầu tư tư nhân phụ thuộc nhiều vào tiến trình đàm phán thuế quan giữa Việt Nam và Mỹ.

6. FDI đăng ký tăng trưởng mạnh bất chấp biến số thuế quan

Tổng vốn FDI đăng ký tăng trưởng mạnh trong tháng 5 và 5 tháng đầu năm 2025 (Cột trái: triệu USD, cột phải: %)



Tổng vốn đăng ký 5 tháng đầu năm đạt con số cao nhất 5 năm (ĐVT: tỷ USD)

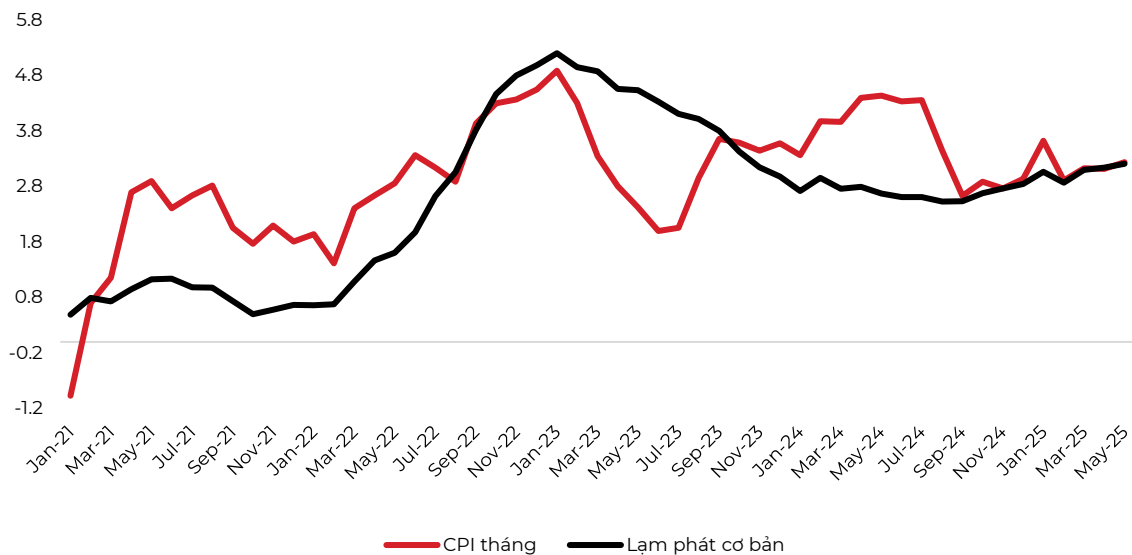


Nguồn: Tổng cục Thống kê, AseanSc Research tổng hợp

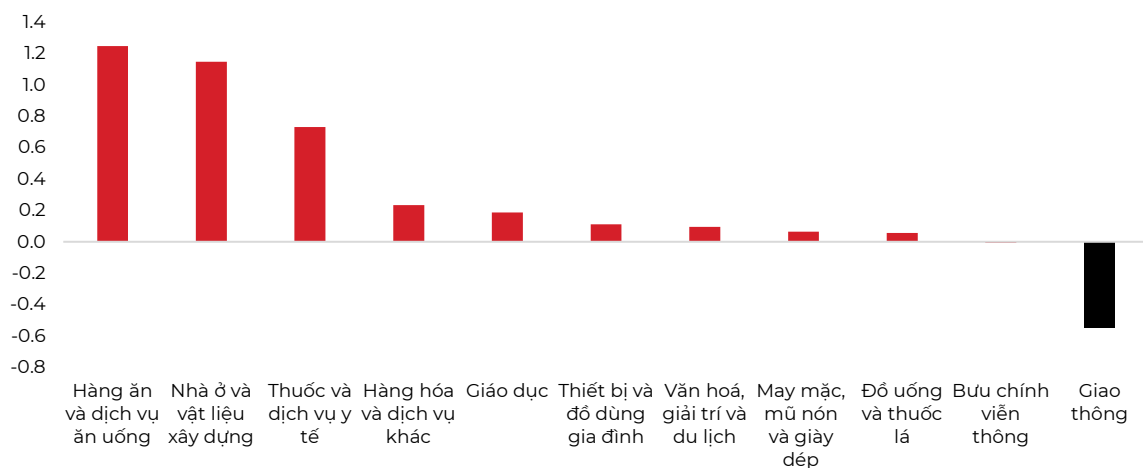
- Vốn FDI đăng ký trong tháng 5 đạt khoảng 3.5 tỷ USD, tăng 41.8% so với tháng 4 và tăng mạnh 97.2% so với cùng kỳ năm trước.** Lũy kế 5 tháng đầu năm, tổng vốn FDI đăng ký đạt 18.39 tỷ USD (cao nhất trong cùng giai đoạn của 5 năm qua), tăng mạnh 51.2% so với cùng kỳ năm trước, với động lực tăng chủ yếu đến từ việc đăng ký điều chỉnh vốn. Điều này cho thấy niềm tin của nhà đầu tư nước ngoài về môi trường kinh doanh tại Việt Nam. **Vốn FDI thực hiện cũng ghi nhận diễn biến tích cực khi đạt 2.16 tỷ USD trong tháng 5,** tăng 21.35% MoM và 9.64% YoY. Tính từ đầu năm, FDI giải ngân đạt 8.9 tỷ USD, tăng 7.9%YoY.
- Chúng tôi nhận định diễn biến khả quan của dòng vốn FDI được giải thích bởi: (1) kỳ vọng về tiến trình đàm phán thuế quan giữa Mỹ và Việt Nam, một phần dựa trên tham chiếu đàm phán giữa Mỹ và Trung Quốc cũng như những lợi thế sẵn có của Việt Nam về vị trí địa lý, nhân công, năng lực ngoại giao, v.v; (2) tỷ giá hối đoái neo cao (tỷ giá USD/VND +2.5% YTD, tính đến 30/05/2025) phần nào tạo ra lợi thế cho hoạt động xuất khẩu, qua đó góp phần thúc đẩy vốn FDI đăng ký và giải ngân.
- Mặc dù ghi nhận số liệu tích cực về dòng vốn FDI tuy nhiên chúng tôi cho rằng rủi ro thuế đối ứng từ Mỹ vẫn là biến số cần lưu tâm. Đây là yếu tố ảnh hưởng trọng yếu tới dòng vốn FDI trong nửa cuối năm 2025. Chúng tôi cho rằng dòng vốn FDI chỉ duy trì tốc độ tăng trưởng vốn bền vững trong kịch bản Việt Nam vẫn giữ vững được năng lực cạnh tranh so với các quốc gia đối thủ trong chuỗi cung ứng sau khi áp dụng mức thuế chính thức.

7. Lạm phát tiếp tục được duy trì dưới mức kế hoạch

CPI tháng 5 tiếp tục mở rộng (ĐVT: %)



CPI tăng trong tháng 5 chủ yếu đến từ nhóm Hàng ăn, dịch vụ ăn uống và Nhà ở, vật liệu xây dựng (ĐVT: điểm)



Nguồn: Tổng cục Thống kê, AseanSc Research tổng hợp

- Chỉ số giá tiêu dùng tháng 5 tăng hơn 3.2% YoY, chủ yếu do:

(1) Giá nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống tăng 3.7% YoY khi giá thực phẩm tăng mạnh hơn 4.2% YoY (chủ yếu do giá heo hơi và giá tôm trong nước tăng) và giá dịch vụ ăn uống ngoài gia đình tăng 3.7% YoY (chủ yếu do hoạt động du lịch tăng trưởng mạnh);

(2) Giá nhóm nhà ở và vật liệu xây dựng tăng khi giá thuê nhà điều chỉnh tăng theo mặt bằng giá thị trường bất động sản, giá các loại vật liệu xây dựng cải thiện với nổi bật là giá cát tăng mạnh, trong khi giá điện cũng được điều chỉnh tăng;

(3) Ngược lại, giá nhóm Giao thông giảm khi giá xăng dầu được điều chỉnh giảm theo xu hướng giá dầu thế giới, giúp hạn chế biên độ tăng của CPI.

- Tính bình quân 5 tháng đầu năm, CPI tăng 3.2%, thấp hơn đáng kể so với kế hoạch trong năm nay (4.5%). Đây là diễn biến phù hợp để Việt Nam tiếp tục duy trì trạng thái nới lỏng tài khóa và nới lỏng tiền tệ nhằm hỗ trợ tăng trưởng kinh tế.

8. Triển vọng kinh tế vĩ mô Việt Nam: Tăng trưởng GDP ước đạt từ 7% trong năm 2025

- AseanSc Research nhận định chính sách thuế quan từ Mỹ vẫn là biến số cần chú ý quan tâm trong những tháng tới, do có tác động tới triển vọng xuất khẩu, dòng vốn FDI cũng như hoạt động đầu tư tư nhân tại Việt Nam. Theo kịch bản cơ sở, chúng tôi đang dự kiến Mỹ sẽ điều chỉnh mức thuế đối ứng từ 46% về 20-25% đối với Việt Nam dựa trên những nỗ lực mà Việt Nam đang thực hiện, bao gồm cam kết mua thêm hàng hóa từ Mỹ cũng như tham chiếu từ tiến trình đàm phán giữa Mỹ và Trung Quốc. Tuy nhiên, chúng tôi cũng nhận định rằng các mặt hàng quan trọng như Điện thoại, Thiết bị điện tử, Máy móc thiết bị, Dệt may, Thủy sản, v.v có thể chịu thuế không đáng kể hoặc có thể loại ra khỏi danh mục chịu thuế đối ứng dựa vào chính sách mà US CBP đang thực hiện từ tháng 4 vừa qua, bên cạnh những nhận định từ phía chính quyền D.Trump cùng lợi thế sẵn có của Việt Nam. Cũng theo kịch bản cơ sở, Việt Nam vẫn duy trì vị thế cạnh tranh với các quốc gia khác trong chuỗi cung ứng với mức thuế kể trên.
- Chúng tôi ước tính quy mô hàng hóa xuất khẩu chịu thuế đối ứng 20% - 25% của Việt Nam chiếm 32% giá trị xuất khẩu sang Mỹ và chỉ chiếm gần 10% tổng kim ngạch xuất khẩu của Việt Nam (nếu dựa theo số liệu của cả năm 2024). Dòng vốn FDI đăng ký và giải ngân nhìn chung vẫn sẽ duy trì đà tăng trưởng trong cả năm 2025 với kịch bản thuế quan mà chúng tôi đang đặt ra.
- Chúng tôi đánh giá khả quan về triển vọng tăng trưởng kinh tế của Việt Nam trong bối cảnh chính sách tài khóa nới lỏng và chính sách tiền tệ nới lỏng vẫn đang được duy trì. **Theo kịch bản cơ sở, chúng tôi dự báo GDP của Việt Nam có thể duy trì tốc độ tăng trưởng từ 7% trở lên trong năm 2025 nhờ động lực từ Tiêu dùng và Giải ngân vốn đầu tư từ nguồn Ngân sách nhà nước.** Các số liệu ước tính của chúng tôi có thể sẽ được điều chỉnh sau khi số liệu GDP Q2/2025 cũng như mức thuế đối ứng chính thức được công bố.



II. Diễn biến thị trường chứng khoán Việt Nam



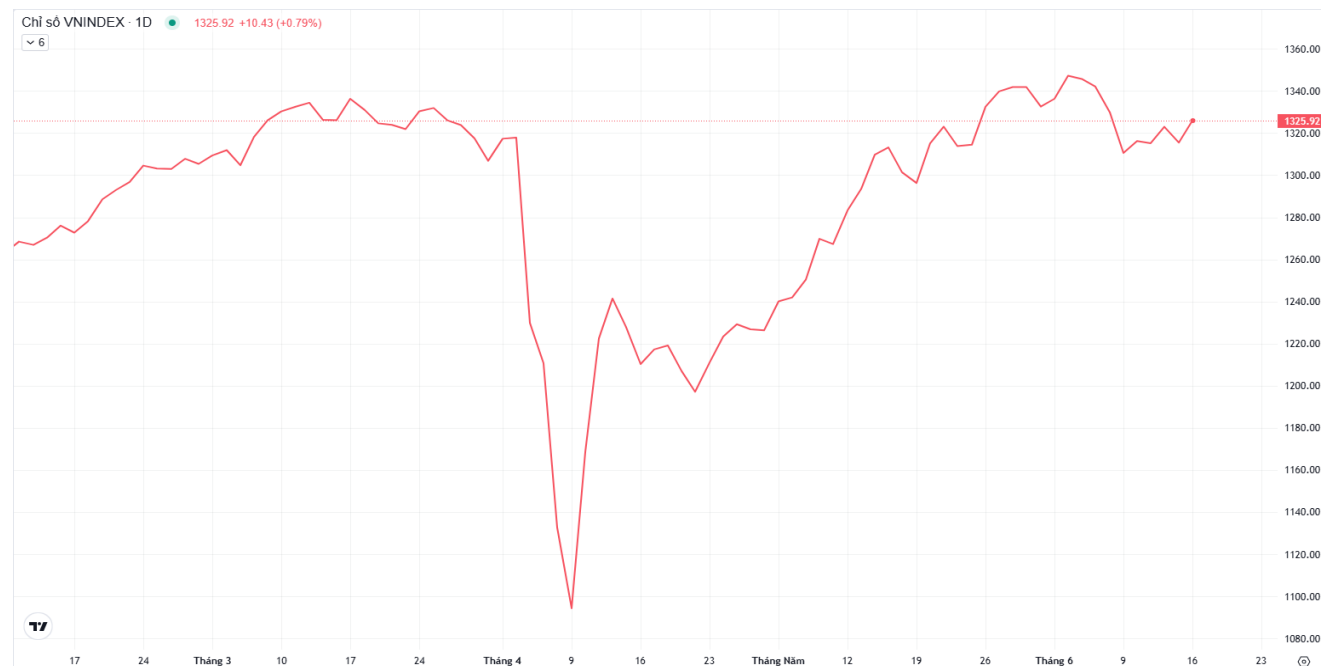
II. Diễn biến thị trường chứng khoán Việt Nam

1. VN Index hồi phục ấn tượng trong tháng 5

Các chỉ số chính

Tính đến 30/05	VN-Index	HNX-Index	Upcom
Đóng cửa	1.332,60	223,22	98,57
% 1M	8,67%	5,32%	6,65%
% YTD	6,43%	0,97%	4,83%
KLGD (Tỷ cp)	17,129	1,427	0,924
% 1M	-13,38%	-5,98%	-13,15%
Vốn hóa (tỷ đồng)	5.810.908	359.878	1.422.244
PE Trailing	13,25	21,48	16,94
PB Trailing	1,7	1,48	2,26
PS	1,69	0,75	1,31

Diễn biến chỉ số VN-Index



Nguồn: AseanSc Research tổng hợp

- Chỉ số VN-Index từng giảm về mức 1.073,61 điểm trong tháng 4, nhưng đã nhanh chóng hồi phục và lấy lại toàn bộ số điểm đã mất trước đó trong tháng 5 trong bối cảnh chính quyền D.Trump tạm hoãn áp thuế đối ứng trong vòng 90 ngày. **Kết thúc tháng 5, VN-Index tăng mạnh 106,30 điểm (+8,67%) và đóng cửa quanh ngưỡng 1.332,60 điểm.** Diễn biến tích cực cũng thể hiện ở HNX-Index và UPCoM-Index khi lần lượt tăng 5,32% và 6,65%.
- Chúng tôi đánh giá thị trường đã trải qua nhịp hồi phục hình chữ V khá ấn tượng trong thời gian ngắn. Tuy nhiên, đà tăng nhanh và mạnh khiến nhiều cổ phiếu rơi vào trạng thái quá mua, qua đó tạo áp lực điều chỉnh ngắn hạn. Trong bối cảnh này, chúng tôi cho rằng thị trường cần một nhịp điều chỉnh kỹ thuật hoặc bước vào giai đoạn tích lũy ngắn hạn để tái cân bằng, trước khi hướng tới đà tăng bền vững hơn trong thời gian tới



II. Diễn biến thị trường chứng khoán Việt Nam

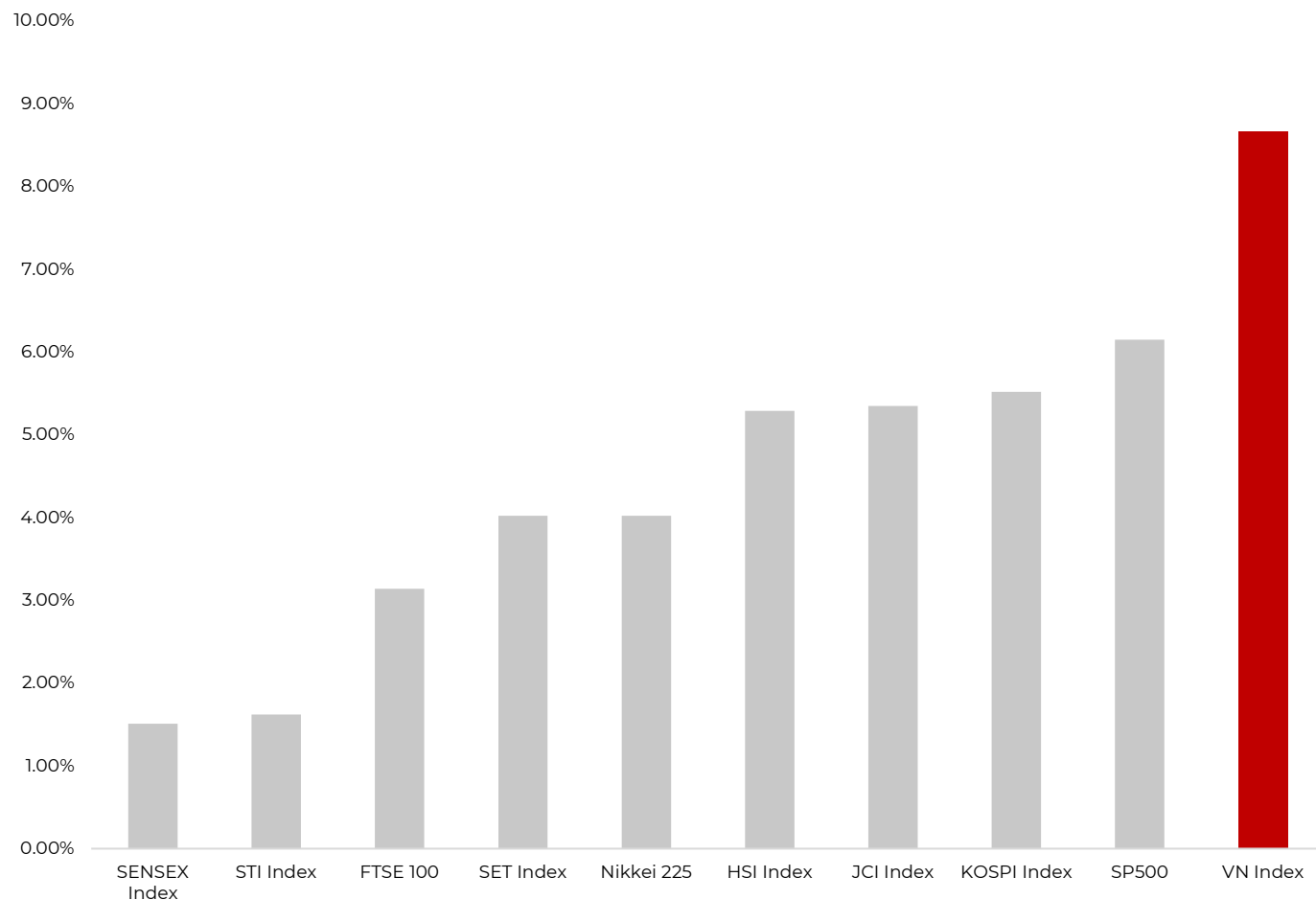
1. VN Index hồi phục ấn tượng trong tháng 5



II. Diễn biến thị trường chứng khoán Việt Nam

2. VN-Index đạt hiệu suất vượt trội so với các chỉ số chứng khoán lớn trên toàn cầu

Hiệu suất của các chỉ số chứng khoán trong tháng 5 / 2025 (ĐVT: %)



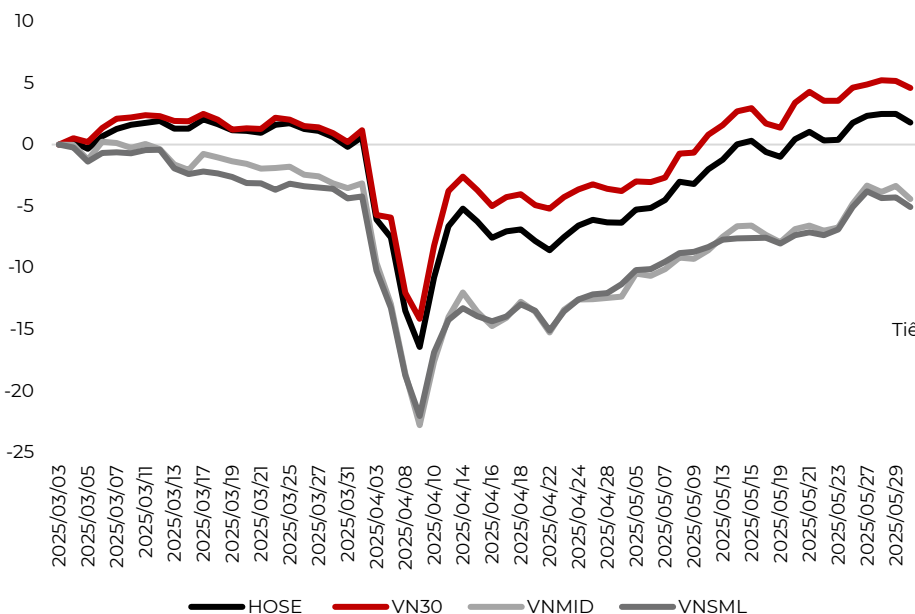
Nguồn: AseanSc Research tổng hợp

- VN Index hình thành vùng đáy lớn ngay trong tháng 4, được giải thích bởi (1) dòng tiền tham gia tích cực tại nhóm vốn hóa lớn, nổi bật là cổ phiếu họ Vingroup, (2) kỳ vọng về tiến trình đàm phán thuế quan, đặc biệt giữa Mỹ và Việt Nam, (3) niềm tin của nhà đầu tư vào các chính sách hỗ trợ nền kinh tế, đặc biệt khi Việt Nam đang nỗ lực duy trì chính sách nới lỏng tiền tệ và nới lỏng tài khóa.
- Đáng chú ý, **mức tăng của VN-Index trong tháng 5 đã vượt qua nhiều chỉ số chứng khoán lớn trên thế giới.** Cụ thể, chỉ số S&P 500 của Mỹ tăng 6,15%, KOSPI của Hàn Quốc tăng 5,52%, JCI của Indonesia tăng 5,35% và HSI của Hong Kong tăng 5,29% trong khi VN Index tăng 8.67% trong cùng giai đoạn.

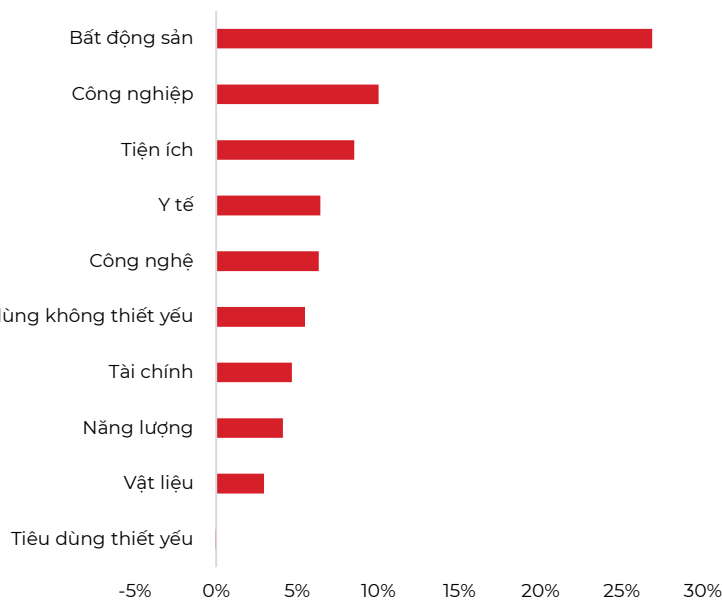
II. Diễn biến thị trường chứng khoán Việt Nam

3. Hầu hết các lĩnh vực tăng điểm trở lại, dẫn đầu về hiệu suất là nhóm Bất động sản

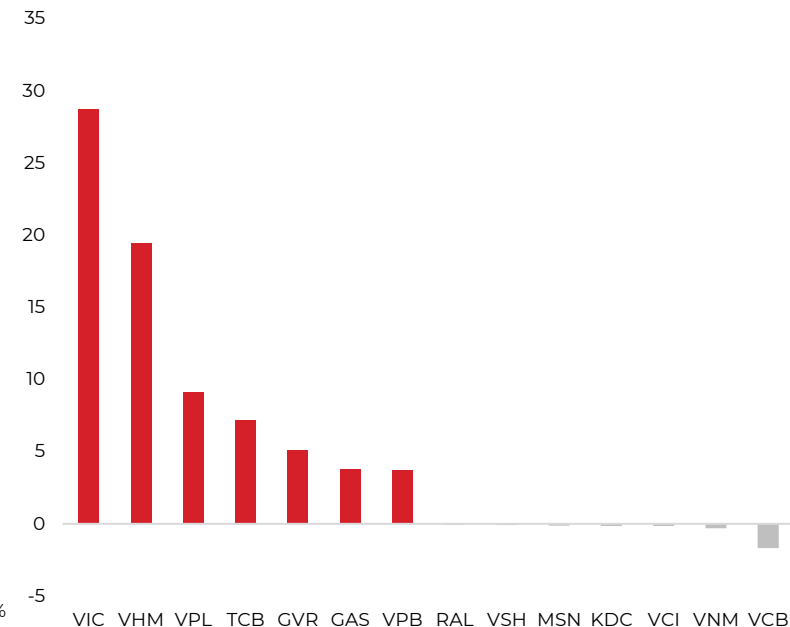
Biến động theo nhóm cổ phiếu (ĐVT: %)



Biến động theo ngành (ĐVT: %)



Tác động đến VN-Index (điểm)



Nguồn: Asean Research tổng hợp

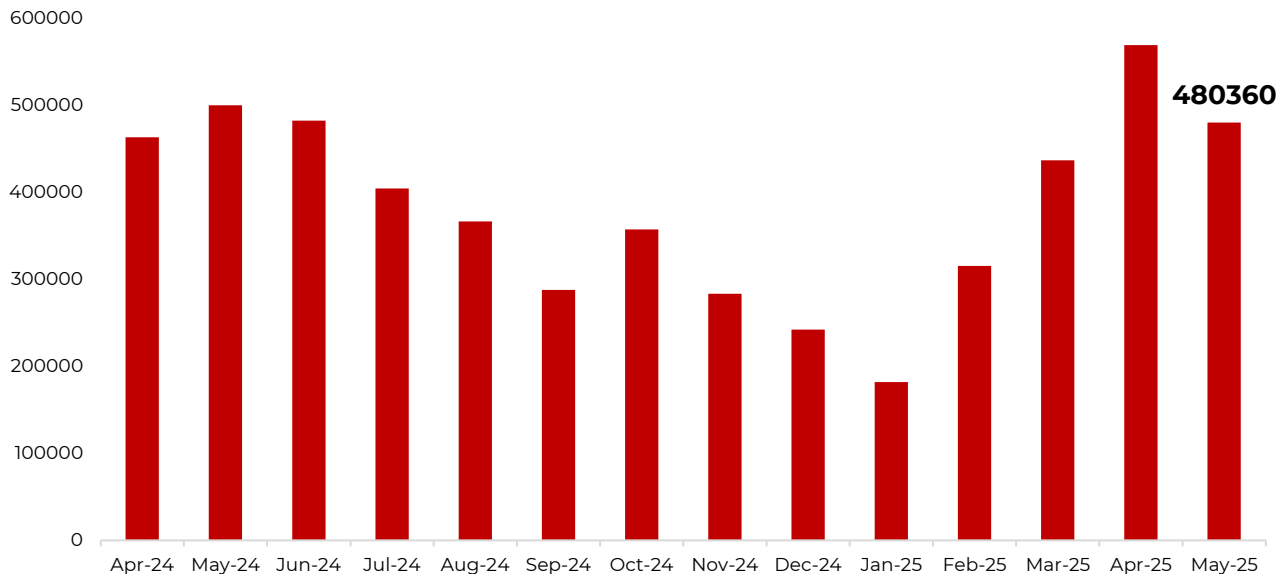
- Biến động theo nhóm cổ phiếu:** Tính từ đầu năm, nhóm VN30 duy trì vị trí dẫn đầu với hiệu suất 4,6% YTD trong khi các chỉ số đại diện cho nhóm vốn hóa vừa và nhỏ ghi nhận hiệu suất âm. Vận động của nhóm vốn hóa lớn được giải thích bởi nhóm Vingroup (VIC, VHM, VRE) tăng giá mạnh, bên cạnh trạng thái luân phiên tăng giá tại một số cổ phiếu Ngân hàng, cụ thể, trong năm 2025 một số đại diện như TCB, STB hay MBB đều đã vượt đỉnh cũ. Trong khi đó nhóm vốn hóa vừa và nhỏ chịu ảnh hưởng từ hiệu suất âm của các lĩnh vực có tương quan thuận với rủi ro thuế quan, ví dụ như Xuất khẩu hay Khu công nghiệp.
- Hiệu suất các nhóm ngành trong tháng 5:** Nhận được động lực chung của nhóm Vingroup, lĩnh vực Bất động sản dẫn đầu về hiệu suất trong tháng 5 (+26.9%), xếp tiếp theo là các nhóm ngành như Công nghiệp, Tiện ích hay Y tế. Lĩnh vực Tài chính mặc dù ghi nhận một số đại diện tăng tốt tại nhóm Ngân hàng thương mại cổ phần (tư nhân) tuy nhiên các cổ phiếu thuộc nhóm Ngân hàng quốc doanh chủ yếu điều chỉnh, tích lũy nên biên độ tăng của toàn ngành chỉ ở mức 4,7%



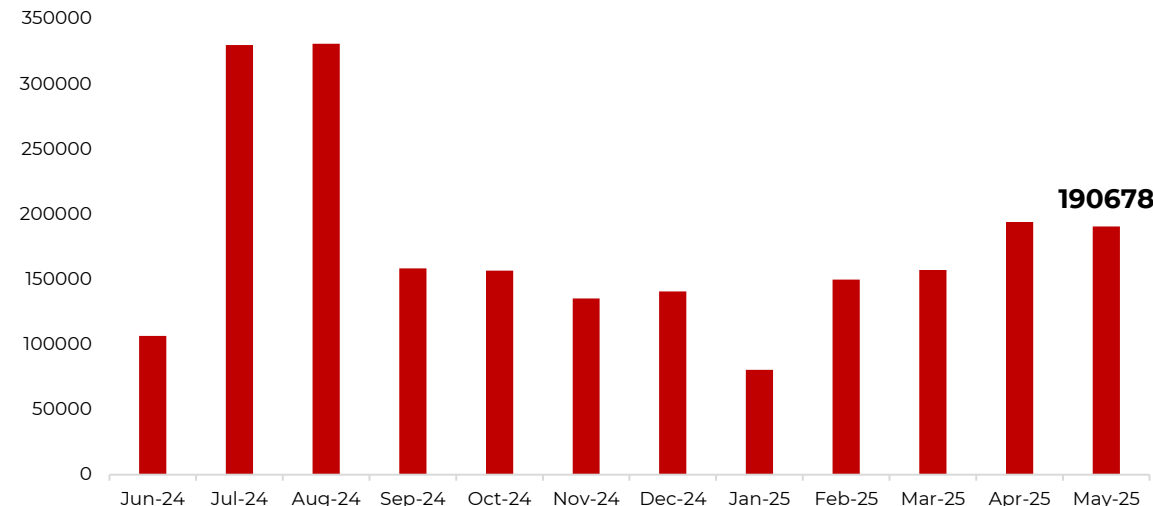
II. Diễn biến thị trường chứng khoán Việt Nam

4. Thanh khoản thị trường và số tài khoản mở mới giảm nhẹ so với tháng trước

Tổng Giá Trị Giao Dịch (ĐVT: Tỷ đồng)



Số Tài Khoản Mở Mới



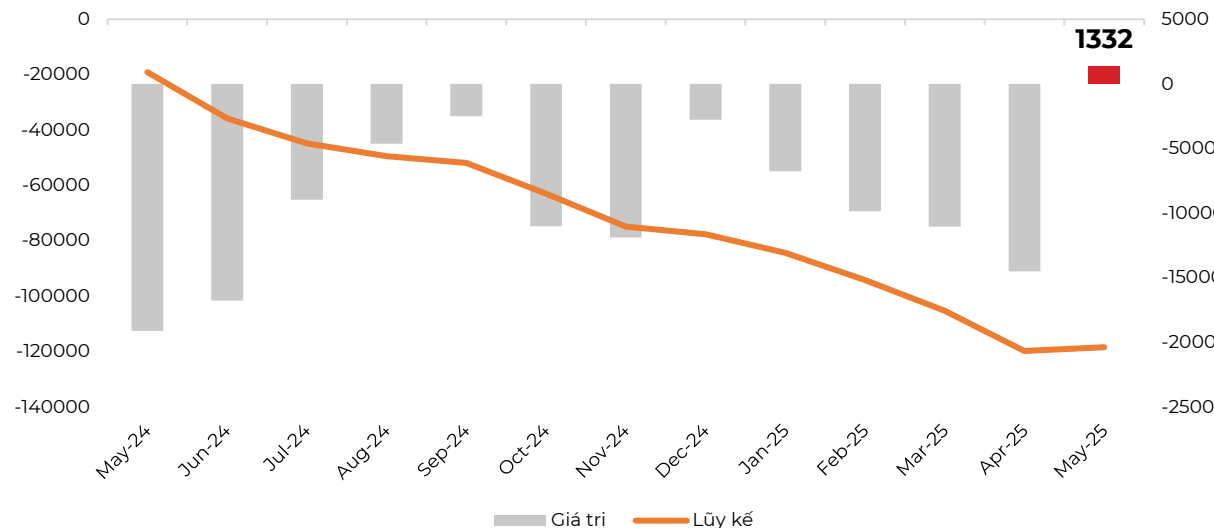
Nguồn: Asean Research tổng hợp

- **Thanh khoản trung bình trên cả ba sàn trong tháng 5 ghi nhận mức giảm nhẹ cả về khối lượng lẫn giá trị giao dịch**, đánh dấu tháng đầu tiên suy giảm sau ba tháng tăng trưởng liên tiếp trước đó tuy nhiên biên độ giảm không quá đáng kể. Tổng GTGD trong tháng 5 đạt hơn 480,3 nghìn tỷ đồng. Diễn biến này được giải thích bởi tâm lý thận trọng của một bộ phận nhà đầu tư sau khi vừa trải qua giai đoạn biến động mạnh.
- **Số lượng tài khoản chứng khoán mở mới trong tháng 5 đạt 190.678 tài khoản**, giảm nhẹ so với tháng 4 (do thị trường rơi về vùng định giá hấp dẫn nên số lượng mở tài khoản tháng 4 tăng mạnh) nhưng vẫn ở mức cao so với mặt bằng chung các tháng trước đó. Với con số này, tổng số tài khoản chứng khoán trên toàn thị trường đã chính thức vượt mốc 10 triệu tài khoản, cụ thể đạt 10.022.545 tài khoản.

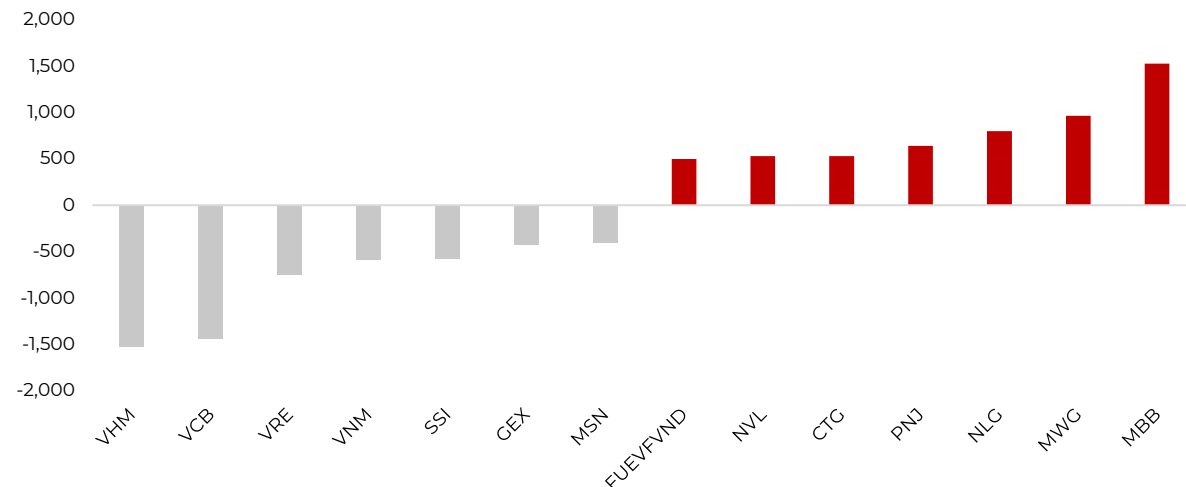
II. Diễn biến thị trường chứng khoán Việt Nam

5. Khối ngoại mua ròng trở lại sau nhiều tháng bán ròng liên tiếp

Giao dịch mua, bán ròng của khối ngoại (ĐVT: tỷ đồng)



Top cổ phiếu mua, bán ròng của khối ngoại trong tháng 5 (ĐVT: tỷ đồng)



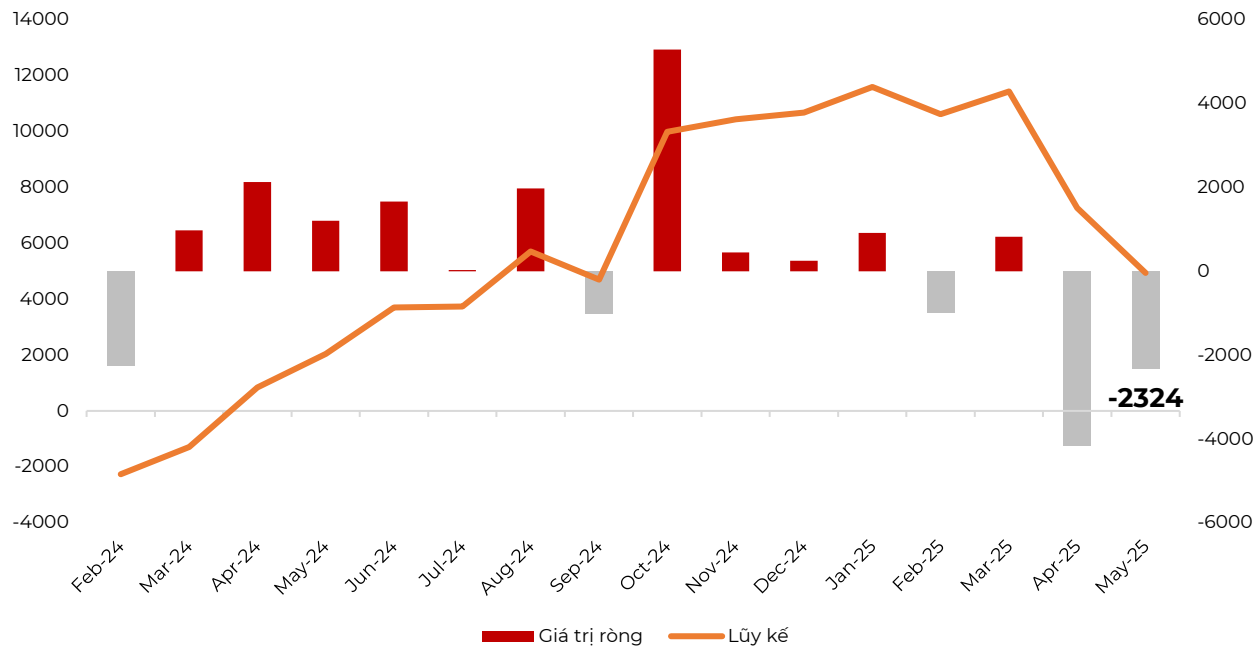
Nguồn: Asean Research tổng hợp

- **Khối ngoại quay lại mua ròng trong tháng 5 với giá trị hơn 1.332 tỷ đồng**, phản ánh sự cải thiện trong tâm lý NĐTNN đối với thị trường Việt Nam. Chúng tôi cho rằng diễn biến này được giải thích bởi (1) kỳ vọng về tiến trình đàm phán thuế quan giữa Mỹ và các đối tác thương mại, trong đó có Việt Nam, (2) định giá nhiều cổ phiếu về vùng hấp dẫn sau giai đoạn biến động mạnh, (3) một bộ phận NĐTNN đánh giá cao về triển vọng nâng hạng thị trường chứng khoán Việt Nam trong năm 2025, theo khung phân loại của FTSE Russell
- **VHM (-1.525 tỷ đồng), VCB (-1.436 tỷ đồng) và VRE (-753 tỷ đồng)** ghi nhận quy mô bán ròng lớn nhất, trong đó khối ngoại nhiều khả năng thực hiện chốt lời đối với hai đại diện họ Vingroup sau nhịp tăng mạnh. Trong khi đó, các cổ phiếu như **MBB (+1527 tỷ đồng), MWG (+965 tỷ đồng) và NLC (+799 tỷ đồng)** ghi nhận lực mua ròng tốt nhất. Đây đều là những mã cổ phiếu hưởng lợi từ các chính sách nới lỏng đang được thực thi, bên cạnh triển vọng tăng trưởng lợi nhuận trong năm 2025.

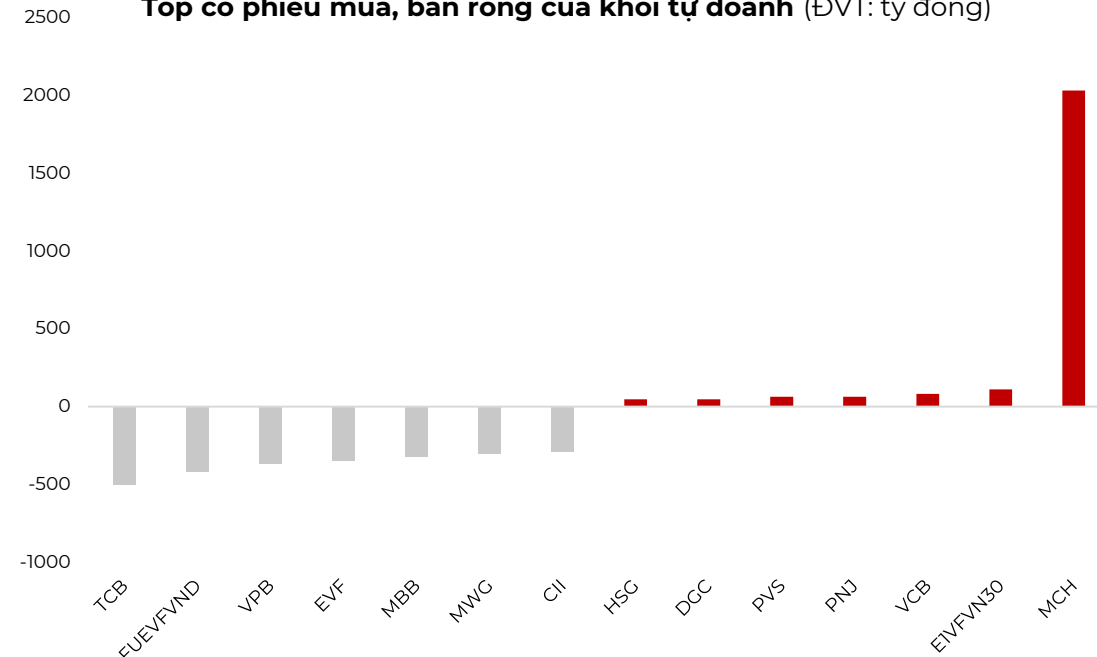
II. Diễn biến thị trường chứng khoán Việt Nam

6. Tự doanh tiếp đà bán ròng với quy mô lớn

Giá trị mua, bán ròng của khối tự doanh (ĐVT: tỷ đồng)



Top cổ phiếu mua, bán ròng của khối tự doanh (ĐVT: tỷ đồng)

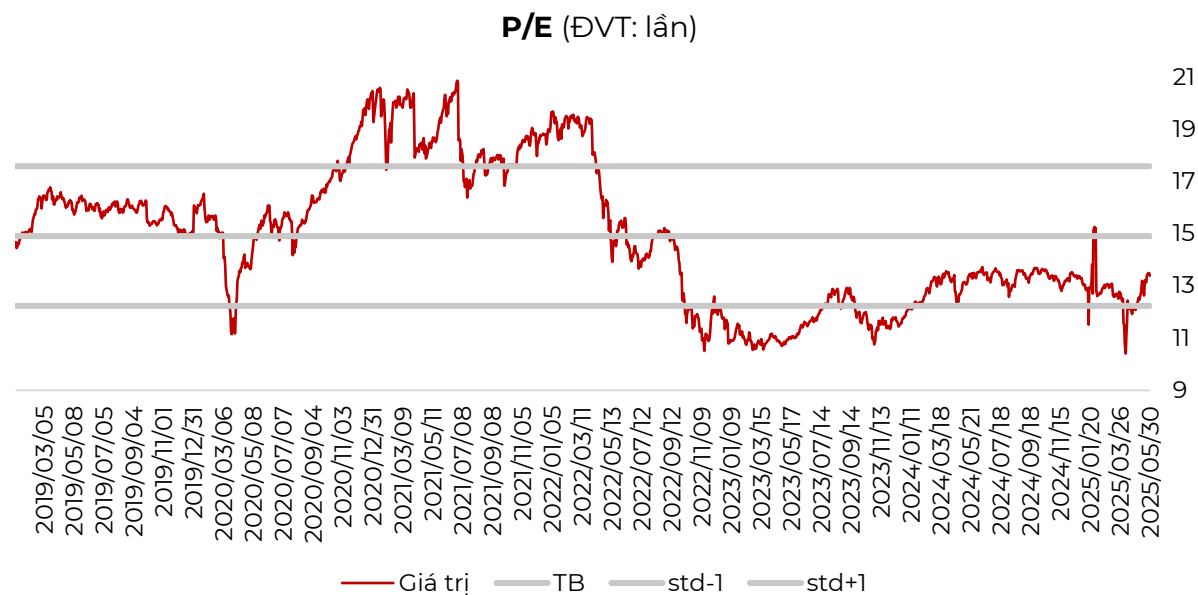
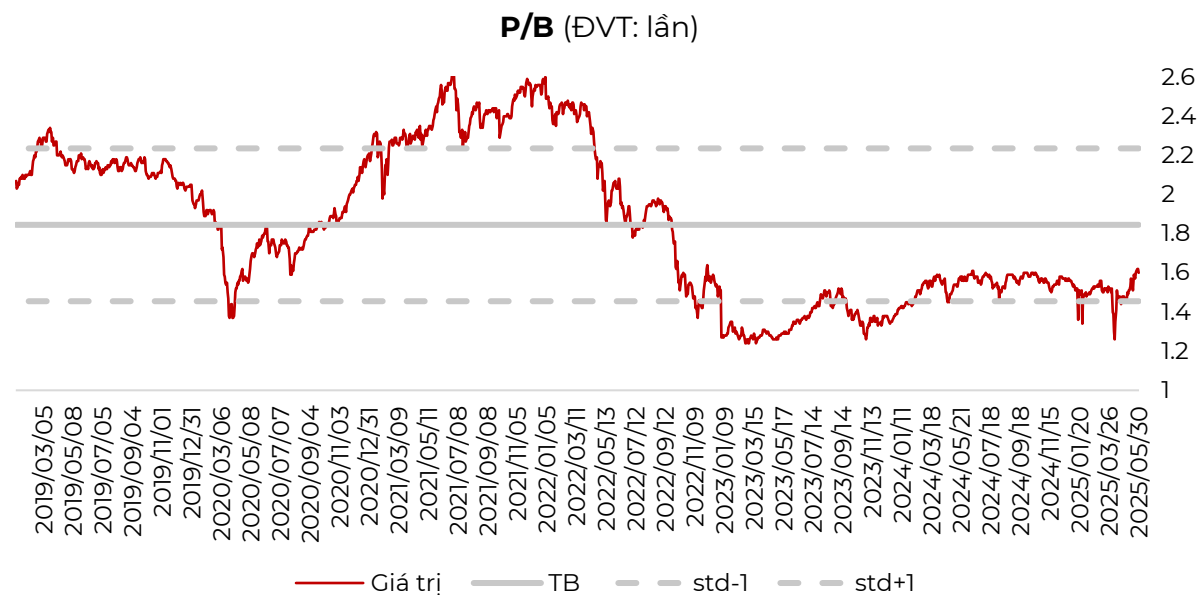


Nguồn: Asean Research tổng hợp

- **Trong tháng 5, khối tự doanh ghi nhận hoạt động bán ròng mạnh với tổng giá trị lên tới 2.324 tỷ đồng.** Mặc dù diễn biến này phù hợp với động thái chốt lời của khối tự doanh sau nhịp hồi phục mạnh, tuy nhiên chúng tôi lưu ý các lệnh mua, bán ròng của khối tự doanh không chỉ đến từ hoạt động đầu tư, giao dịch cổ phiếu mà còn đến từ nghiệp vụ liên quan đến thị trường tương lai và thị trường chứng quyền.
- Các đại diện của nhóm Tài chính ghi nhận quy mô bán ròng lớn nhất từ khối tự Doanh, bao gồm TCB, VPB, EVF, MBB bên cạnh chứng chỉ quỹ Diamond (FUEVFNVD). Trong khi đó, ở chiều ngược lại, MCH được mua ròng mạnh nhất với quy mô hơn 2 nghìn tỷ đồng, xếp tiếp theo là E1MFVN30. Chúng tôi lưu ý việc tốp mua, bán ròng của khối tự doanh thường xuyên xuất hiện các chứng chỉ quỹ chủ yếu do nghiệp vụ “hoán đổi” thực hiện với các ETF.

II. Diễn biến thị trường chứng khoán Việt Nam

7. Định giá thị trường vẫn đang ở mức hấp dẫn



Nguồn: Asean Research

- Định giá thị trường hiện tại đang ở mức hấp dẫn, **với hệ số trailing P/E đạt 13,39 lần và P/B ở mức 1,6 lần**. Mặc dù các chỉ số này đã tăng lên so với giai đoạn trước do mặt bằng giá cổ phiếu đã phục hồi trở lại tuy nhiên vẫn thấp hơn mức trung bình 5 năm gần đây. Đồng thời P/E và P/B của VN Index vẫn hấp dẫn nếu so với triển vọng tăng trưởng lợi nhuận cũng như khả năng re-rate định giá thị trường khi thị trường chứng khoán Việt Nam được nâng hạng theo khung phân loại của FTSE Russell. Bên cạnh đó, với ước tính EPS toàn thị trường năm nay tăng trưởng 15% YoY, P/E forward của thị trường chỉ ở mức 11,6 lần.

II. Diễn biến thị trường chứng khoán Việt Nam

8. Triển vọng thị trường chứng khoán Việt Nam: Gam màu sáng vẫn chiếm ưu thế

- **Các yếu tố tích cực**

- **Chính sách vĩ mô thuận lợi:** chính sách nới lỏng tài khóa và nới lỏng tiền tệ được duy trì với mục tiêu thúc đẩy tăng trưởng kinh tế. Đối với chính sách tài khóa, trọng tâm là đẩy mạnh giải ngân đầu tư công, song song với chính sách duy trì giảm thuế VAT 2% cho đến hết năm 2026. Chính sách tiền tệ nổi bật với nền lãi suất điều hành ở mức thấp, duy trì từ giữa năm 2023 đi cùng với nỗ lực đẩy mạnh tăng trưởng tín dụng.
- **Định giá thị trường hấp dẫn:** Trailing P/E hiện quanh mức 13,4 lần (tương ứng với forward P/E 11,6 lần) thấp hơn đáng kể so với mức bình quân 5 năm cũng như triển vọng tăng trưởng trung hạn, đồng thời định giá thị trường có thể re-rate theo hướng tăng mạnh trong kịch bản TTCK Việt Nam được nâng hạng.
- **Kỳ vọng nâng hạng thị trường vào tháng 9/2025:** Chúng tôi nhận định TTCK Việt Nam có thể được nâng hạng từ thị trường cận biên lên thị trường mới nổi thứ cấp theo khung phân loại của FTSE Russell trong bối cảnh Việt Nam đã hoàn thành điều kiện về cơ chế giao dịch non prefunding từ cuối năm 2024. Nâng hạng thị trường chứng khoán thúc đẩy dòng tiền từ các Emerging ETF phân bổ thêm cho TTCK Việt Nam với giá trị ước tính ban đầu là hơn 300 triệu USD.

- **Các yếu tố rủi ro**

- **Rủi ro về thuế quan và địa chính trị:** Mặc dù chúng tôi đánh giá cao kịch bản Mỹ sẽ điều chỉnh thuế đối ứng đối với hàng hóa xuất khẩu từ Việt Nam thấp hơn đáng kể so với mức đề xuất ban đầu (46%) tuy nhiên sự bất định trong chính sách thương mại của chính quyền D.Trump sẽ là biến số luôn cần quan sát. Bên cạnh đó, rủi ro địa chính trị có thể ảnh hưởng đến giá hàng hóa, chi phí logistics và tâm lý nhà đầu tư toàn cầu.
- **Tâm lý chốt lời của nhà đầu tư ngắn hạn:** Sau nhịp tăng mạnh trong tháng 5, nhiều cổ phiếu đã có mức định giá không còn hấp dẫn đi cùng với trạng thái kỹ thuật “quá mua”. Điều này có thể kéo theo tâm lý chốt lời gia tăng, đặc biệt từ các nhà đầu tư cá nhân.

II. Diễn biến thị trường chứng khoán Việt Nam

9. Nhận định thị trường: : VN-Index tích lũy chờ vượt cản

- Sau giai đoạn tích lũy nền lớn xuyên suốt năm 2024, chỉ số thị trường đã có pha “rủ bỏ” dứt khoát vào đầu tháng 4 /2025 đi cùng với câu chuyện thuế quan. Theo mẫu hình sóng Elliot, chúng tôi đánh giá giai đoạn hồi phục mạnh theo mẫu hình chữ V vừa qua của chỉ số là sóng Tăng (1) và giai đoạn tích lũy từ đầu tháng 6/2025 là Sóng Giảm (2). Chúng tôi lưu ý rằng, sóng Giảm (2) chưa hẳn là các nhịp biến động mạnh mà có thể là trạng thái rung lắc, tích lũy với biên độ vừa phải. Sau khi hoàn tất sóng Giảm (2), chỉ số sẽ vượt kháng cự gần 1,350 và hình thành sóng Tăng (3) với vùng mục tiêu đầu tiên là 1.400 điểm
- Chúng tôi đánh giá tháng 6 này là giai đoạn bản lề để VN Index có thể tích lũy, lấy đà chờ vượt cản. Kháng cự gần của chỉ số là khu vực 1,350 điểm trong khi hỗ trợ gần là ngưỡng tâm lý quan trọng 1,300 điểm.
- Nhà đầu tư có thể tận dụng giai đoạn tích lũy nêu trên để gom mua cổ phiếu. Ưu tiên quan sát là các nhóm ngành hưởng lợi từ chính sách vĩ mô, có câu chuyện hỗ trợ trong năm 2025 và chịu ảnh hưởng hạn chế từ biến số thuế quan, cụ thể là các lĩnh vực Ngân hàng, Chứng khoán, Bất động sản, Bán lẻ và Đầu tư công.



Nguồn: Asean Research

Ngưỡng kỹ thuật của VN Index

Vùng điểm

Kháng cự

1.350 – 1.400

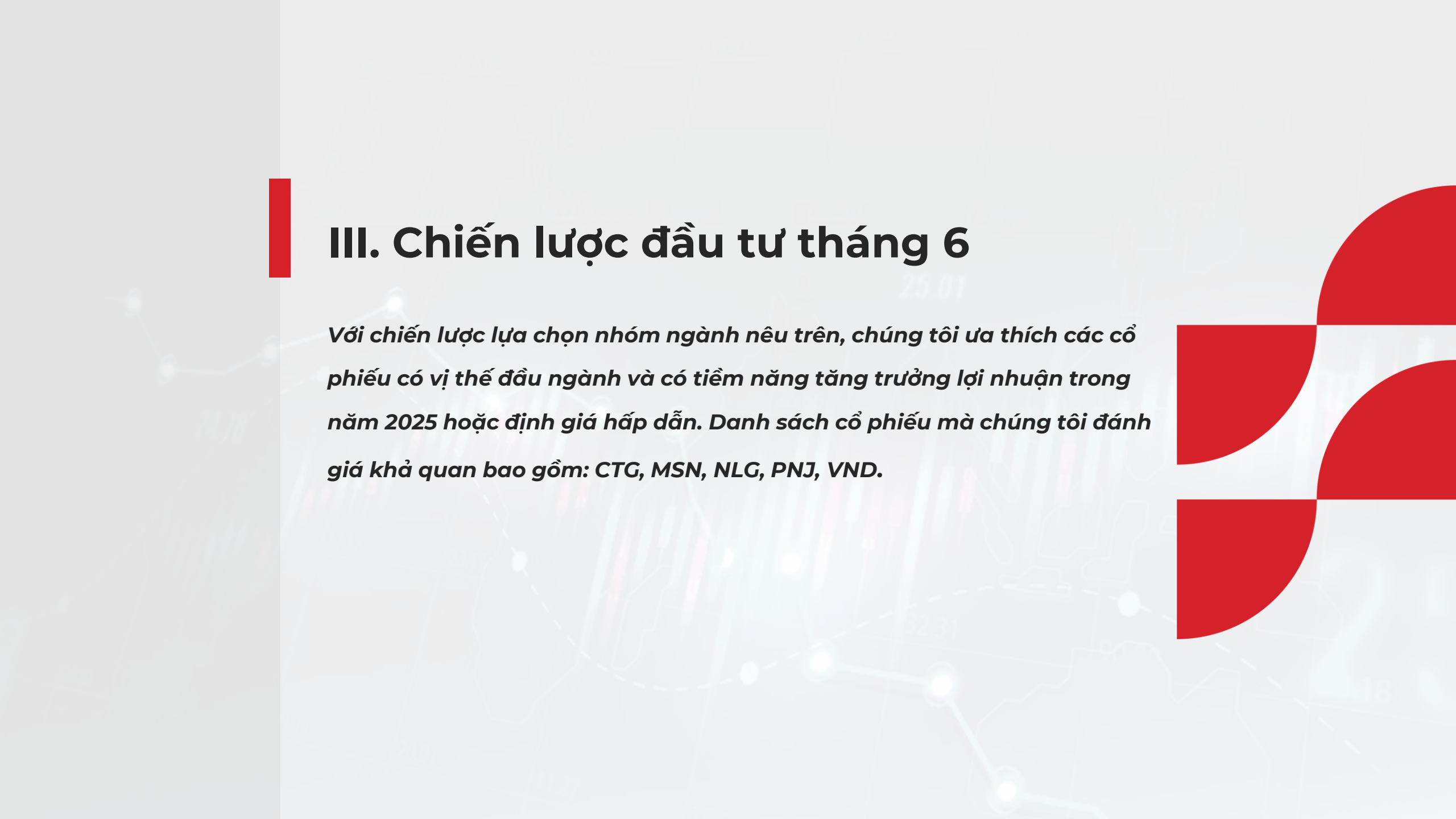
Hỗ trợ

1.300



III. Chiến lược đầu tư tháng 6

Với chiến lược lựa chọn nhóm ngành nêu trên, chúng tôi ưa thích các cổ phiếu có vị thế đầu ngành và có tiềm năng tăng trưởng lợi nhuận trong năm 2025 hoặc định giá hấp dẫn. Danh sách cổ phiếu mà chúng tôi đánh giá khả quan bao gồm: CTG, MSN, NLG, PNJ, VND.





III. Chiến lược đầu tư tháng 6

STT	Cổ phiếu	Ngành	Trailing P/E	P/B	Câu chuyện đầu tư
1	CTG	Ngân hàng	8.4	1.4	(1) Chất lượng tài sản được kiểm soát tốt nếu so với mặt bằng chung của ngành Ngân hàng, (2) P/B forward 2025F của cổ phiếu ở mức 1 lần, tương đối hấp dẫn nếu so với toàn ngành cũng như triển vọng trung hạn, (3) Chu kỳ lành mạnh hóa bảng cân đối kế toán đang diễn ra góp phần cải thiện chất lượng lợi nhuận trong trung và dài hạn
2	MSN	Tiêu dùng	42.7	3.3	(1) Hưởng lợi từ chính sách duy trì giảm thuế VAT đến hết năm 2026, (2) Hưởng lợi từ cao điểm chống hàng giả, hàng kém chất lượng, (3) Ảnh hưởng hạn chế từ rủi ro thuế quan do tập trung chủ yếu tại thị trường nội địa, (4) Tăng trưởng LNST 2025F ước đạt 25% YoY
3	NLG	Bất động sản	21.3	1.5	(1) Tăng trưởng doanh số bán hàng được đóng góp tích cực bởi dự án Southgate, (2) Tăng trưởng LNST 2025F được dự báo đạt từ 25% YoY, (3) Các cổ phiếu BĐS như NLG hưởng lợi từ chính sách tài khóa và tiền tệ nới lỏng, bên cạnh câu chuyện sáp nhập tỉnh thành và kế hoạch đấu giá đất Thủ Thiêm
4	PNJ	Bán lẻ	13.3	2.3	(1) Định giá hấp dẫn khi P/E thấp hơn mức trung bình 3 năm, (2) Nghị định mới dự kiến cho phép ngân hàng, doanh nghiệp đủ điều kiện nhập khẩu vàng nguyên liệu và trực tiếp sản xuất vàng miếng, điều này hỗ trợ cho các thương hiệu như PNJ đảm bảo nguồn cung đầu vào
5	VND	Chứng khoán	17.1	1.3	(1) Cổ phiếu hưởng lợi nhờ chính sách tiền tệ và chính sách tài khóa nới lỏng, (2) Cổ phiếu hưởng lợi từ triển vọng nâng hạng thị trường chứng khoán theo khung phân loại của FTSE Russell, (3) VND đã trải qua giai đoạn tái cấu trúc và nhiều khả năng sẽ bước vào chu kỳ tăng trưởng lợi nhuận mới



CTG- Ngân hàng TMCP Công Thương Việt Nam

Góc nhìn kỹ thuật: Phiên bùng nổ 13/06 đi cùng với khối lượng tăng đột biến cho thấy dòng tiền ngắn hạn đang bắt đầu quay lại với CTG. Mẫu hình kỹ thuật của cổ phiếu cho thấy tín hiệu tích lũy nâng nền, đồng thời giá cổ phiếu đang vận động trên các đường MA quan trọng, ví dụ như MA 20 ngày. Chúng tôi nhận thấy cơ hội tìm kiếm điểm mua khi cổ phiếu đang rung lắc trở lại sau phiên bùng nổ phiên 13/06. Ngưỡng hỗ trợ gần mà nhà đầu tư cần chú ý của CTG là khu vực 39 +/-.



Nguồn: Asean Research

Góc nhìn kỹ thuật: MSN giao dịch khả quan sau khi hình thành đáy tháng 4/2025. Cổ phiếu đang vận động trong xu hướng Tăng ngắn hạn và hiện đang tiệm cận ngưỡng kỹ thuật quan trọng MA 200 ngày. Đây cũng là khu vực hợp lưu kháng cự với vùng nền tích lũy hình thành từ đầu năm 2025. Các nhịp rung lắc, điều chỉnh từ khu vực kháng cự kể trên sẽ là cơ hội gom mua dành cho nhà đầu tư. Hỗ trợ gần của MSN là vùng giá 65 +/- trong khi kháng cự gần là ngưỡng giá 69 -70



Góc nhìn kỹ thuật: Sau nhịp hồi phục mạnh khi kháng mẽ từ đáy trung hạn vào tháng 5/2025, NLG hiện tại đang tích lũy trên ngưỡng kỹ thuật MA 200 ngày và MA 20 ngày. Cổ phiếu có thể sẽ cần thời gian để kiểm định độ bền của kháng cự và cũng đồng thời là vùng nền hình thành từ đầu năm 2024. Chúng tôi nhận định các nhịp điều chỉnh, rung lắc sẽ là cơ hội để nhà đầu tư cân nhắc điểm giải ngân. Vùng hỗ trợ gần của NLG là khu vực 36 +/- trong cự gần là ngưỡng giá 42 +/-



Nguồn: Asean Research



PNJ- CTCP Vàng bạc Đá quý Phú Nhuận

Góc nhìn kỹ thuật: Sau nhịp hồi phục từ đáy tháng 4, PNJ đang vận động trong giai đoạn tích lũy điều chỉnh. Cổ phiếu chưa mạnh về xu hướng ngắn hạn tuy nhiên PNJ có thể an toàn hơn về khu vực giải ngân nếu so sánh với các cổ phiếu đang trong giai đoạn chạy đà hoặc tăng tốc trên đồ thị kỹ thuật. Chúng tôi nhận thấy PNJ cũng phù hợp với nhà đầu tư theo trường phái tích sản. Vùng hỗ trợ gần của PNJ là khu vực 76 - 77 trong khi kháng cự gần là ngưỡng 86





VND- CTCP Chứng khoán VNDIRECT

Góc nhìn kỹ thuật: VND đang duy trì xu hướng Tăng ngắn hạn trên đồ thị kỹ thuật. Chúng tôi nhận thấy cơ hội tìm điểm giải ngân tại cổ phiếu này, đặc biệt tại các nhịp rung lắc, điều chỉnh đang diễn ra. Sau khi hình thành Golden Cross vào giữa tháng 4 (MA 50 ngày cắt lên MA 200 ngày), chúng tôi nhận thấy VND là một trong các cổ phiếu có sức mạnh giá tốt nhất trong ngành Chứng khoán. Vùng hỗ trợ gần của VND là ngưỡng giá 15.5 +/- trong khi kháng cự gần là khu vực 18.



KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo thị trường này bao gồm các nhận định chủ quan và dựa trên nguồn thông tin tin cậy và cơ sở phân tích chi tiết, cẩn trọng. ASEANSC không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các nguồn thông tin này đồng thời bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình.

Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước. Bản báo cáo này được giữ bản quyền ASEANSC. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của ASEANSC đều trái luật.