

VIETNAM WEEKLY

[Điểm nhấn thị trường]

VNINDEX tăng nhẹ trong tuần qua, +11.23 điểm tương ứng +0.6%, với thanh khoản tăng

[Vĩ mô/Chiến lược]

FTM: Tóm tắt NQ79-NQ/TW

[Nhận định xu hướng]

Khi xu hướng chủ đạo vẫn là tăng điểm, VNINDEX có thể sẽ tìm lại lực đỡ và có cơ hội hồi phục trở lại tại các vùng hỗ trợ phía dưới

TUẦN 12-16/12

	Chỉ số	Thay đổi (%, bp)
VNINDEX	1,879.13	+0.60
VN30	2,080.35	+0.68
HĐTL VN30F1M	2,081.20	+0.95
HNXINDEX	252.28	+2.10
HNX30	556.00	+4.64
UPCOM	127.06	+4.29
USD/VND	26,269	+0.01
Lợi suất TPCP 10 năm (%)	4.14	-1
Lãi suất qua đêm (%)	3.82	+77
Dầu (WTI, \$)	59.79	+1.13
Vàng (LME, \$)	4,600.56	+2.02



Điểm nhấn thị trường

Chỉ số, nhóm ngành, khối ngoại và phái sinh

Top 5 ngành tăng / giảm

Dầu, khí và nhiên liệu	12.6%
Thiết bị điện	11.0%
Logistics	9.9%
Hóa chất	9.1%
Bảo hiểm	9.0%
Dịch vụ phân phối	-0.1%
Khách sạn, Nhà hàng & Giải trí	-0.1%
Máy móc	-0.3%
Giấy & lâm sản	-1.2%
Phát triển bất động sản	-9.0%

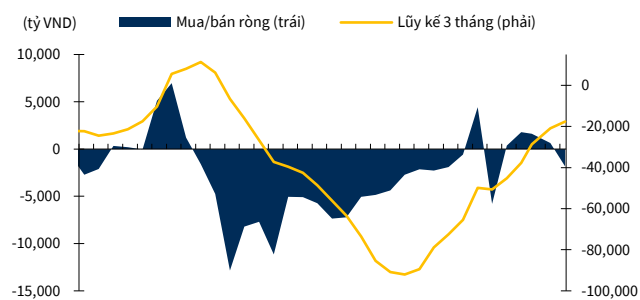
Source: Bloomberg, KB Securities Vietnam

VNINDEX có xu hướng tăng nhẹ trong tuần qua, +11.23 điểm tương ứng +0.6%, với thanh khoản được cải thiện đáng kể. Dầu khí, Thiết bị điện và Logistics là các nhóm ngành có mức tăng rõ nét nhất trong tuần. Khối ngoại có động thái bán ròng khá mạnh với giá trị 1,843 tỷ đồng, tập trung ở các mã VRE, MSN và VHM; tự doanh bán ròng ở mức 702 tỷ đồng.

Ở một khía cạnh khác, khối ngoại mua ròng 2,886 HDTL VN30F1M trong tuần qua và đang duy trì vị thế mua lũy kế 4,733 hợp đồng. Tự doanh bán ròng 5,403 hợp đồng và đang duy trì vị thế bán lũy kế 6,130 hợp đồng.

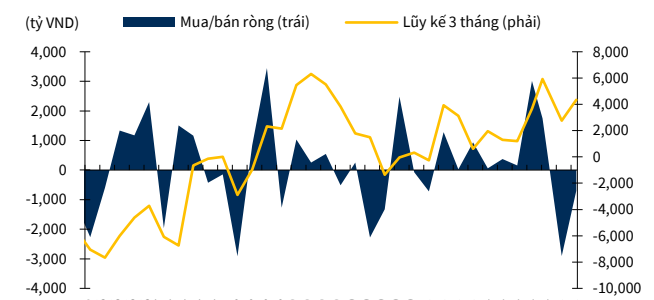
TTCK Việt Nam có diễn biến phân hóa mạnh trong tuần qua, với các nhóm cổ phiếu dẫn dắt luân phiên tăng điểm. Trong đó, đáng chú ý là nhóm cổ phiếu quốc doanh có nhịp tăng mạnh 2 phiên đầu tuần, kéo dài nhịp tăng từ tuần trước, nhờ kỳ vọng hưởng lợi từ Nghị Quyết 79 về phát triển kinh tế tư nhân. Nhóm cổ phiếu dầu khí tăng giá nhờ kỳ vọng về các dự án khai thác mỏ lớn được triển khai, hay lộ trình thoái vốn của nhà nước để đáp ứng tỷ lệ free-float theo yêu cầu của luật chứng khoán. Nhóm cổ phiếu công nghệ thông tin tăng trần hàng loạt phiên cuối tuần nhờ các kỳ vọng về các chính sách thu hút dòng vốn FDI lĩnh vực công nghệ vào Việt Nam và hợp tác với doanh nghiệp trong nước. Ở chiều ngược lại, nhóm cổ phiếu bất động sản tiếp tục chịu áp lực bán do lo ngại các chính sách kiểm soát tín dụng vào lĩnh vực bất động sản của NHNN.

Giá trị mua/bán ròng của khối ngoại theo tuần



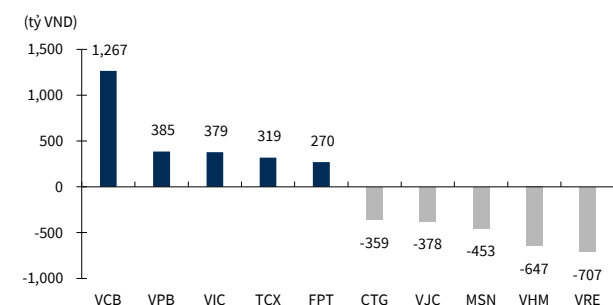
Source: FiinPro, KB Securities Vietnam

Giá trị mua/bán ròng của tự doanh theo tuần



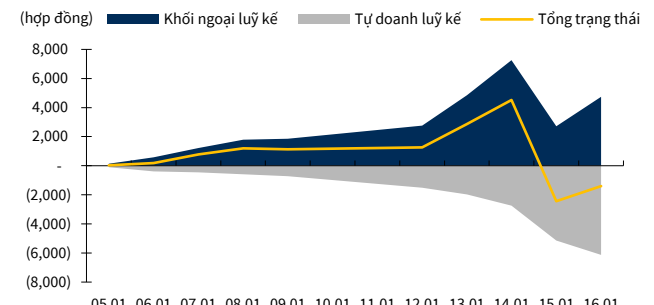
Source: FiinPro, KB Securities Vietnam

Cổ phiếu khối ngoại mua/bán nhiều nhất trong tuần



Source: FiinPro, KB Securities Vietnam

Mua/bán lũy kế HDTL VN30F1M của khối ngoại & tự doanh



Source: HNX, KB Securities Vietnam

Tóm tắt NQ79-NQ/TW

Tóm tắt nhanh và đánh giá

Tóm tắt nội dung cốt lõi của Nghị quyết 79-NQ/TW

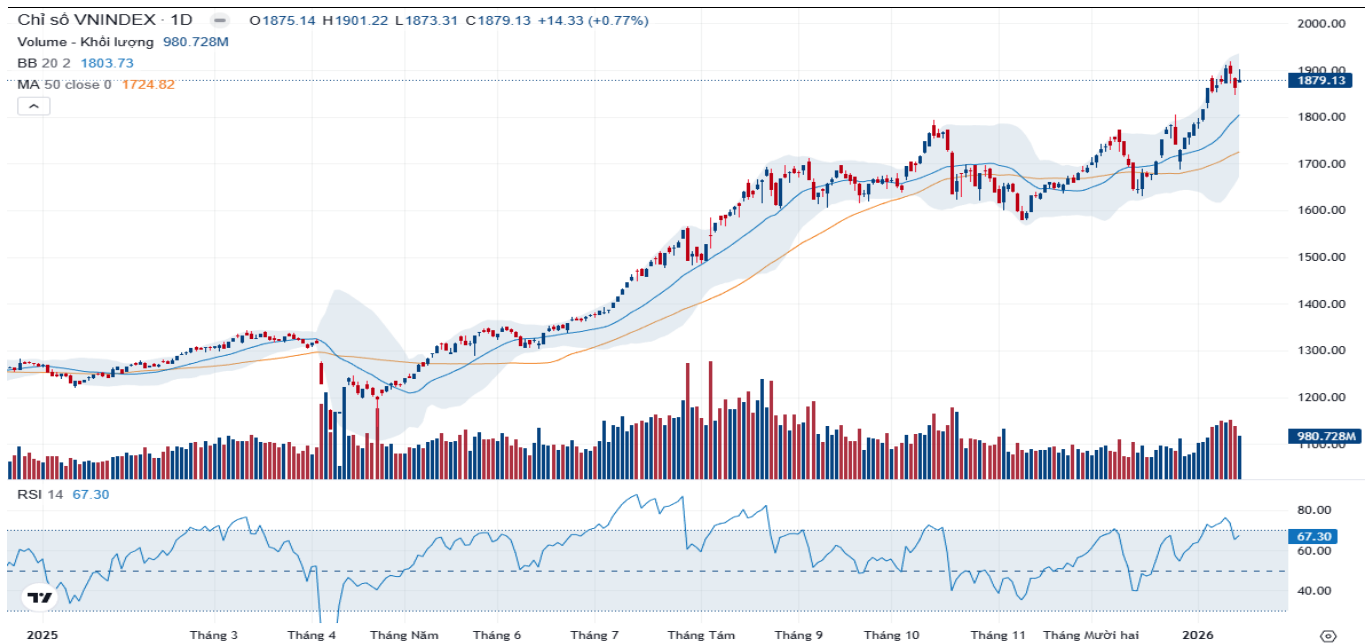
Nghị quyết tập trung vào việc khơi thông các điểm nghẽn và tối ưu hóa nguồn lực quốc gia (đất đai, ngân sách, DNNN) thông qua các chính sách đột phá:

1. *Tái cấu trúc quy mô và năng lực cạnh tranh*
 - Tăng vốn điều lệ cho các tập đoàn, tổng công ty và ngân hàng thương mại nhà nước lớn.
 - Cơ chế tài chính mới: Cho phép doanh nghiệp sử dụng toàn bộ nguồn thu từ cổ phần hóa và thoái vốn để tăng vốn và tái đầu tư thay vì nộp ngân sách.
 - Khuyến khích hợp nhất, sáp nhập (M&A) để hình thành những "sếu đầu đàn" đủ sức cạnh tranh toàn cầu.
2. *Thúc đẩy thoái vốn và quản trị hiện đại*
 - Đẩy mạnh cổ phần hóa thực chất tại các mảng không chiến lược để thu hút vốn và công nghệ tư nhân.
 - Chuẩn hóa quản trị: Áp dụng nguyên tắc OECD cho 100% tập đoàn, tổng công ty đến năm 2030.
3. *Khơi thông nguồn lực đất đai*
 - Có cơ chế, chính sách bình đẳng giữa các thành phần kinh tế trong tiếp cận đất đai; ưu tiên bố trí quỹ đất cho phát triển hệ thống kết cấu hạ tầng, công nghiệp, dịch vụ, phát triển đô thị, nhà ở xã hội.
 - Hoàn thiện dữ liệu đất đai số hóa toàn quốc vào năm 2026 để đảm bảo minh bạch.
4. *Phát triển hạ tầng và phân cấp mạnh mẽ*
 - Thực hiện tinh thần: "địa phương quyết, địa phương làm, địa phương chịu trách nhiệm" trong đầu tư công.
 - Ưu tiên hạ tầng chiến lược (đường sắt tốc độ cao, cảng biển, hạ tầng số) và đa dạng hóa hình thức đầu tư PPP.
5. *Chuyển đổi SCIC thành Quỹ đầu tư quốc gia*
 - Thay đổi mô hình từ "giữ vốn" sang "kinh doanh vốn" chuyên nghiệp.
 - Chủ động đầu tư vào các ngành công nghệ lõi (AI, bán dẫn) và đẩy nhanh tiến độ thoái vốn tại các doanh nghiệp không thuộc diện Nhà nước cần nắm giữ.

Quan điểm kỹ thuật

Xu hướng & Hành động

Chỉ số VNINDEX



Source: Trading View, KB Securities Vietnam

Ngắn hạn (Dưới 3 tháng)	Trung hạn (Từ 3 đến 9 tháng)	Chỉ báo	Nhận định xu hướng	Hành động
		Xanh đậm	Khả năng tăng điểm cao	Mua mạnh
		Xanh nhạt	Khả năng tăng điểm vừa phải	Mua từng phần
		Vàng	Xu hướng trung tính	Mua/Bán trading
		Cam	Khả năng giảm điểm vừa phải	Bán từng phần
		Đỏ	Khả năng giảm điểm cao	Bán mạnh

Ngưỡng kỹ thuật

Kháng cự xa: 1950 (+15)

Kháng cự gần: 1905 (+10)

Hỗ trợ gần: 1820 (+10)

Hỗ trợ xa: 1790 (+15)

Trên khung tuần, VNINDEX hình thành một cây nến doji với thanh khoản cải thiện, cho thấy cung cầu đang tạm thời cân bằng mặc dù dòng tiền đã có sự lan tỏa rộng hơn. Trên khung ngày, chỉ số trải qua diễn biến có phần trồi sụt với các nhịp tăng giảm luân phiên cũng thể hiện tâm lý lưỡng lự của nhà đầu tư. Điểm đáng chú ý là thị trường đang thiếu sự đồng pha giữa các nhóm và điều này khiến rủi ro bước vào một nhịp điều chỉnh dần tăng lên. Mặc dù vậy, khi xu hướng chủ đạo vẫn là tăng điểm, VNINDEX có thể sẽ tìm lại lực đỡ và có cơ hội hồi phục trở lại tại các vùng hỗ trợ phía dưới.

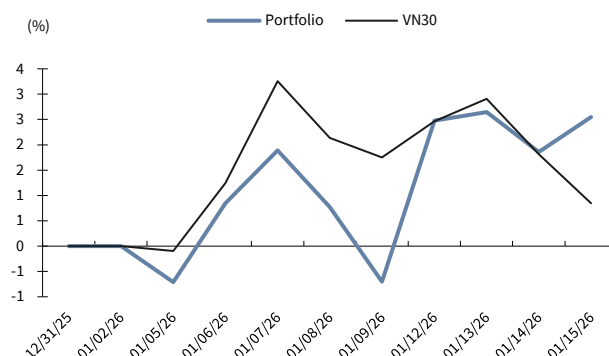
(Ghi chú: NĐT có thể dựa theo nhận định xu hướng thị trường để tham khảo khuyến nghị hành động tương ứng trong bảng phía trên)

Danh mục đầu tư mẫu

Phương pháp tiếp cận:

- Danh mục tập hợp các cổ phiếu tiềm năng nhất được KBSV lựa chọn và tái cơ cấu theo tháng (NĐT có thể liên hệ với bộ phận môi giới để nhận danh mục sớm nhất vào đầu tháng).
- Thời gian khuyến nghị nắm giữ trong 3-6 tháng với mục đích mang lại hiệu suất vượt trội so với chỉ số VN30.
- Ngưỡng cắt lỗ cần được cân nhắc cho mỗi mã là -15%.
- Danh mục giả định luôn duy trì tỷ trọng 100% là cổ phiếu với trọng số được phân bổ đều giữa các mã.

So sánh hiệu suất với VN30 Index



Danh mục đầu tư mẫu

Mã	Giá mục tiêu	Giá đóng cửa tuần	Lãi/Lỗ từ đầu tháng	PE 2026 Fw	Tăng trưởng LNST 2026 Est	Điểm nhấn đầu tư	Link báo cáo
HPG	35,900	27,600	30%	8.7	41.0%	- Sản lượng tiêu thụ 2026/2027 dự kiến tăng 23/5% nhờ BDS hồi phục, thúc đẩy đầu tư công - Kỳ vọng giá thép tăng 4%/3% YoY trong 2026/2027 nhờ (1) nhu cầu nội địa gia tăng và (2) chi phí quặng sắt, than cốc hồi phục - Hưởng lợi từ chính sách như chống bán phá giá HRC, thuế CBPG HRC xuất khẩu 0% tới EU, Ấn Độ, nhà máy đường ray 15,000 tỷ VND	HPG
MWG	106,100	87,000	22%	14.0	27.7%	- Chuỗi TGDD+ĐMX có cơ sở để tiếp tục duy trì tăng trưởng 2 chữ số (12% YoY) trong 2026 nhờ chính sách vĩ mô và môi trường kinh doanh được hỗ trợ. - Số lượng cửa hàng mở mới của BHX có thể đạt 1000 cửa hàng (+25% YoY) nhờ mô hình vận hành phù hợp - Dự địa cải thiện BLN đến từ khả năng đòn bẩy hoạt động và đóng góp từ lợi nhuận tài chính	MWG
MBB	33,900	27,050	25%	5.3	31.1%	- Tăng trưởng tín dụng cao nhờ: (1) hạn mức tín dụng cao sau khi nhận ngân hàng 0 đồng, (2) tăng trưởng đồng đều ở phân khúc bán lẻ và khách hàng doanh nghiệp lớn - Diễn biến NIM tích cực so với xu hướng giảm của toàn ngành nhờ những lợi thế sẵn có giúp quản trị tốt chi phí đầu vào. - Chất lượng tài sản kỳ vọng được cải thiện theo chu kì kinh tế cùng luật hóa Nghị quyết 42 giúp đẩy nhanh quá trình thu hồi nợ xấu đã xử lý.	MBB
CTD	99,000	76,600	29%	18.2	72.9%	'- Backlog cuối Q1 FY26 đạt 45,000 - 50,000 tỷ VND nhờ đóng góp từ mảng đầu tư công, ước tính doanh thu tăng 20%/9% trong FY26/FY27 - Ban lãnh đạo xác định mục tiêu trung hạn là tối ưu biên lợi nhuận nhờ tối ưu chuỗi cung ứng và tái cơ cấu Unicons, cùng nhu cầu tăng giúp thuận lợi hơn cho công tác đàm phán giá, kỳ vọng biên lãi gộp đạt 3.4%/3.6% trong FY26/FY27	CTD
PC1	27,800	24,600	13%	13.0	8.6%	- Doanh thu mảng EPC dự kiến tăng 16%/10% yoy trong 2026/2027 được đảm bảo bởi backlog hơn 8,000 tỷ VND (cuối 9T2025), có thể tăng trưởng cao hơn phụ thuộc với các dự án trúng thầu trong tương lai - Dự án Thấp Vàng Gia Lâm bắt đầu bàn giao từ cuối 2025, đóng góp 102/62 tỷ VND lợi nhuận cho PC1 trong 2025/2026 - Định giá mảng KCN giảm do thuế quan tác động làm chậm tiến độ và giảm giá cho thuê dù vẫn là động lực tăng trưởng dài hạn cho PC1 với quỹ đất lớn.	PC1
KDH	39,900	29,750	34%	35.0	26.6%	- Kỳ vọng 2026 sẽ đến từ tiếp tục mở bán tại The Galdia (11.8 ha tại Thủ Đức) và mở bán mới dự The Solina (16.4 ha tại Bình Chánh, HCM). Vị trí tốt đảm bảo công tác bán hàng diễn ra thuận lợi kể cả trong bối cảnh lãi suất tăng. - Hưởng lợi từ tháo gỡ pháp lý, đặc biệt là khâu GPMB tại dự án KDC Tân Tạo (330ha tại Bình Tân, HCM). Đây là dự án lớn nhất trong danh mục, kỳ vọng triển khai vào 2027. - Sở hữu quỹ đất hơn 500ha, tập trung tại khu vực tp. HCM.	KDH
GMD	76,500	63,900	20%	15.3	10.7%	- Sản lượng 2026/2027 tăng 6%/6% yoy. Giá dịch vụ cảng duy trì đà tăng trưởng trung bình 4-7%/năm giai đoạn từ nay đến 2030 - Nam Đình Vũ 3 (công suất 650,000 Teu) bắt đầu đi vào khai thác thử nghiệm từ 4Q2025 và Gemalink 2A (công suất 900,000 Teu) dự kiến có thể bắt đầu hoạt động từ cuối 2027, đảm bảo tăng trưởng trung và dài hạn cho GMD - Thoái vốn cao su kỳ vọng đem về lợi nhuận bất thường cho GMD trong thời gian tới	GMD
VCI	42,100	34,700	21%	n/a	n/a	- VCI với lợi thế ở mảng khách hàng tổ chức sẽ hưởng lợi từ dòng vốn ngoại quay lại nhờ nâng hạng thị trường - Thị trường chứng khoán triển vọng lạc quan về giá và thanh khoản trong năm 2026 qua đó tác động tích cực đến các mảng môi giới, vay kí quỹ và tự doanh - Dự địa tăng trưởng cho vay kí quỹ còn rộng với tỷ lệ cho vay kí quỹ/vốn chủ sở hữu đạt 100% tính đến 3Q2025 (tối đa 200%)	VCI

Source: KB Securities Vietnam

Diễn biến dòng tiền

Diễn biến dòng tiền ngoại ra vào các thị trường (Triệu USD)

T	Country	Date	Daily	WTD	MTD	QTD	YTD	12M	YoY Lvl
Equity									
▼ Asia (11)									
	China	30SEP2025			+20,370.2	+68,828.5	+96,225.2	+53,538.7	
	India	13JAN2026	-47.6	-392.3	-1,604.6	-1,604.6	-1,604.6	-18,268.9	-13,836.1
	Indonesia	15JAN2026	+56.1	+249.1	+434.0	+434.0	+434.0	-385.3	-851.5
	Japan	09JAN2026		+7,229.1	+8,025.4	+796.4	+8,025.4	+46,961.3	+47,856.9
	Malaysia	15JAN2026	+81.3	+148.1	+101.0	+101.0	+101.0	-4,801.2	-6,039.8
	Philippines	16JAN2026	+6.3	+50.8	+94.5	+88.2	+94.5	-727.0	-160.4
	S. Korea	16JAN2026	+238.4	-325.7	+646.9	+667.1	+646.9	-3,893.2	-5,769.3
	Sri Lanka	14JAN2026	-5.5	-5.6	-11.1	-11.1	-11.1	-138.8	-106.6
	Taiwan	15JAN2026	-57.3	+958.5	+665.6	+665.6	+665.6	-4,568.4	+14,689.6
	Thailand	15JAN2026	+83.9	+134.2	-18.6	-18.6	-18.6	-3,108.1	+992.6
	Vietnam	15JAN2026	-30.2	-24.8	-.3	-.3	-.3	-4,649.5	-1,240.2
▼ Americas (5)									
	Brazil	13JAN2026	+178.3	+299.1	+555.7	+555.7	+555.7	+5,929.0	+13,980.7
	Canada	31OCT2025			+9,029.4	+9,029.4	-15,878.7	-21,686.8	-18,283.4
	Chile	30SEP2025				-1,264.7	-2,057.3	-1,999.1	-885.1
	Colombia	30SEP2025				+595.3	+1,193.8	+1,422.0	+1,172.7
	United States	30NOV2025			+92,171.0	+152,481.0	+628,101.0	+688,786.0	+445,543.0
▼ EMEA (21)									
	Bulgaria	31OCT2025			-21.0	-21.0	-41.0	-42.2	-29.3
	Czech Republic	30NOV2025			+861.8	+960.7	+2,200.6	+2,329.2	+334.1
	Dubai	15JAN2026	+5.3	+80.1	+159.0	+159.0	+159.0	+1,486.0	+969.9
	Euro Area	31OCT2025			+51,722.3	+51,722.3	+354,964.6	+472,457.2	+50,007.2
	France	30NOV2025			+3,090.0	+5,488.0	+4,114.0	+14,369.0	-12,468.0

Source: Bloomberg, KB Securities Vietnam

Diễn biến giao dịch của các quỹ ETFs (Triệu USD)

Name	1D Flow (M USD)	1W Flow (M USD)	1M Flow (M USD)	3M Flow (M USD)	YTD Flow (M USD)	1Y Flow (M USD)	3Y Flow (M USD)
Minimum	-1.79	-9.33	-23.99	-58.54	-17.37	-374.47	-535.69
Maximum	.00	+12.71	+51.69	+48.09	+39.71	+16.73	+42.88
Average	-.09	+.22	+1.97	-2.24	+1.27	-28.45	-75.53
Median	.00	.00	.00	+.11	.00	-3.80	-1.07
Sum	-1.79	+4.42	+39.33	-44.71	+25.46	-569.00	-1,510.63
1) Fubon FTSE Vietnam ETF	-1.79	-9.33	-23.99	-58.54	-17.37	-374.47	-529.71
2) KIM KINDEX Vietnam VN30	.00	.00	.00	-55.97	.00	-9.96	+7.64
3) Premia Vietnam ETF	.00	.00	.00	-.66	.00	-9.13	-14.77
4) CSOP FTSE Vietnam 30 ETF	.00	.00	.00	+.35	.00	+.35	-2.27
5) DCVFMVN30 ETF Fund	.00	-3.07	-3.36	+4.75	-3.64	-104.98	-245.63
6) DCVFMVN Mid Cap ETF	.00	.00	.00	.00	.00	-3.02	+6.29
7) KIM Growth VN30 ETF	.00	.00	.00	-2.10	.00	-4.06	+42.88
8) KIM Growth VNFSELECT E..	.00	.00	-.33	-.33	.00	-4.89	+2.17
9) KIM Growth VN DIAMOND E..	.00	.00	.00	.00	.00	-1.61	+1.13
10) MAFN VN30 ETF	.00	.00	-.74	-1.09	-.29	-8.92	+3.15
11) MAFN VNDIAMOND ETF	.00	.00	-1.24	-1.43	.00	-3.54	+4.39
12) SSIAM VN30 ETF	.00	.00	+.19	+.55	.00	-.57	+2.45
13) SSIAM VNX50 ETF	.00	-.11	+.21	+.21	-.11	-1.02	-3.11
14) SSIAM VNFIN LEAD ETF	.00	.00	+.11	+1.46	.00	-2.68	-173.98
15) DCVFMVN Diamond ETF	.00	+.44	+7.70	+11.04	+3.08	-28.50	-535.69
16) KraneShares Dragon Capit..	.00	.00	+3.61	+7.35	.00	+7.35	+7.35
17) Global X MSCI Vietnam ETF	.00	+3.29	+4.68	+6.38	+3.29	+11.62	+19.67
18) CGS Fullgoal Vietnam 30 S..	.00	.00	+.29	+.29	+.29	-13.64	-18.96
19) VanEck Vietnam ETF	.00	+12.71	+51.69	+48.09	+39.71	+16.73	-34.24
20) Xtrackers Vietnam Swap U..	.00	+.50	+.50	-5.06	+.50	-34.07	-48.37

Source: Bloomberg, KB Securities Vietnam

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng 16&17, Tháp 2, Tòa nhà Capital Place, số 29 Liễu Giai, Phường Ngọc Hà, TP Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1&2, Tòa nhà Văn phòng, số 5 Điện Biên Phủ, Phường Ba Đình, TP Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 21, Tòa nhà Vietinbank, số 93 - 95 Hàm Nghi, Phường Sài Gòn, TP Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, số 37 Tôn Đức Thắng, Phường Sài Gòn, TP Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

LIÊN HỆ

Hotline: 1900 1711

Email: info@kbsec.com.vn

Website: www.kbsec.com.vn

Hệ thống khuyến nghị

Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

(Dựa trên kỳ vọng tăng giá trong 6 tháng tới)

Mua:	Trung lập:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành

(Dựa trên đánh giá triển vọng trong 6 tháng tới)

Tích cực:	Trung lập:	Tiêu cực:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin, dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin, dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể được thay đổi mà không cần báo trước. Khách hàng nên độc lập cân nhắc hoàn cảnh, mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình. Chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung, chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.