

Báo cáo thị trường

Báo cáo Chiến lược năm 2025: VN-Index hướng đến khu vực 1,400 điểm nhờ dòng tiền khối ngoại quay lại thị trường

Thị trường chứng khoán Việt Nam đã trải qua năm 2024 với nhiều biến động. Trong đó, sự suy giảm của dòng tiền đầu tư vào thị trường khiến VN-Index đi ngang trong gần như cả năm 2024.

Trong năm 2025, TVS Research cho rằng VN-Index có thể tiến tới ngưỡng điểm 1,380 – 1,400 nhờ các yếu tố sau:

- Theo kịch bản cơ sở vĩ mô, chúng tôi nhận định việc chính quyền Donald Trump áp thuế nhập khẩu đối với hàng hóa Việt Nam khó xảy ra trong năm 2025. TVS Research đánh giá Việt Nam có đủ điều kiện để đàm phán với Mỹ nhằm tránh bị áp thuế
- GDP của Việt Nam tiếp tục tăng trưởng, dự kiến đạt mức 7.2%, hỗ trợ tích cực cho thị trường chứng khoán
- Dòng tiền từ nhà đầu tư nước ngoài quay lại thị trường sau khi thị trường chứng khoán Việt Nam được nâng hạng bởi FTSE Russell
- TVS Research dự báo lợi nhuận toàn thị trường tăng trưởng 16.2% YoY, đóng góp chủ yếu nhờ 2 nhóm chính là Ngân hàng và Bất động sản

Theo góc nhìn kỹ thuật, dựa trên nền tích lũy lớn đang hình thành trên đồ thị và việc VN Index đang vận động trong sóng Tăng (III) theo mẫu hình Elliot, chỉ số có thể hướng về vùng kháng cự lớn quanh ngưỡng 1,400 điểm trong năm nay.

Nguyễn Trọng Đình Tâm
tamntd@tvs.vn
+84 24 32484820

Nguyễn Đức Anh
anhnd@tvs.vn
+84 24 32484820 Ext. 6417

1. Diễn biến thị trường chứng khoán trong năm 2024

Dòng tiền vào thị trường suy yếu khiến VN-Index đi ngang trong phần lớn năm 2024.

VN-Index kết thúc năm 2024 ở mức 1,266, tăng 12.1% YoY. Diễn biến của thị trường chứng khoán trong năm vừa qua có thể được chia thành 2 giai đoạn:

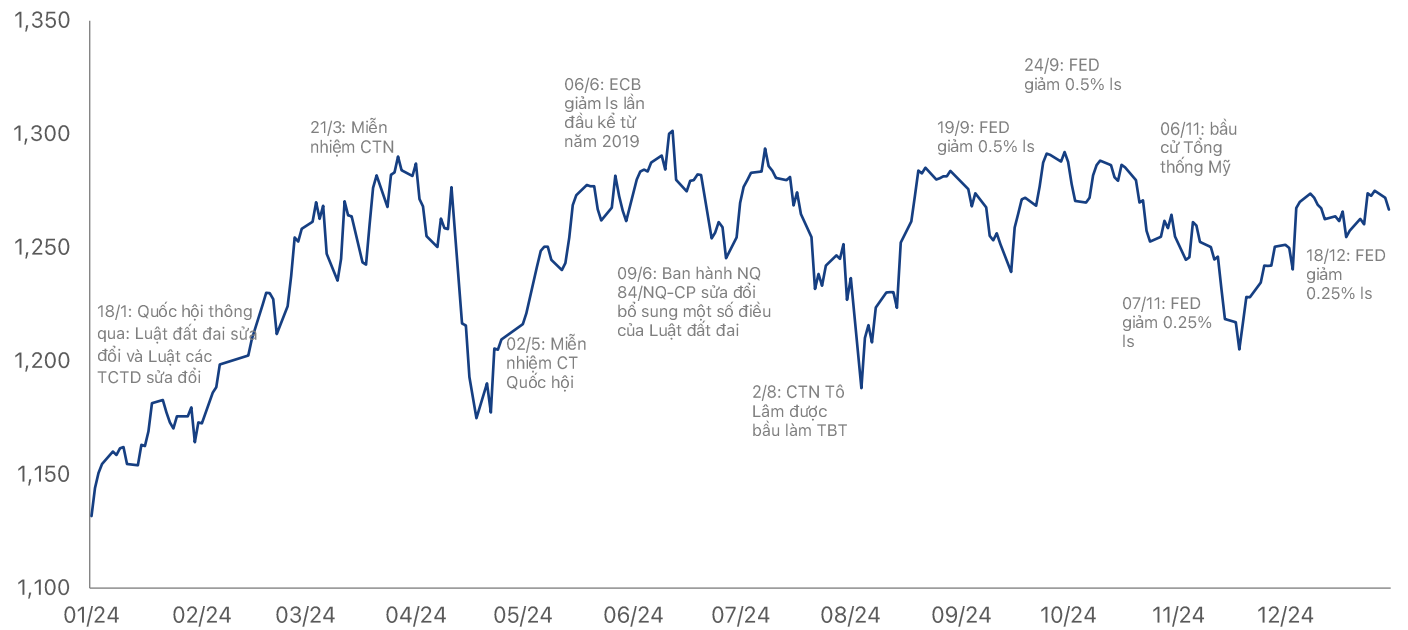
- Giai đoạn hồi phục nối tiếp từ cuối năm 2023 và kéo dài đến cuối T3 2024
- Giai đoạn đi ngang sau đó từ T4 đến cuối năm

TVS Research cho rằng thị trường chứng khoán chứng lại và đi ngang từ sau Q1 2024 do thanh khoản thị trường giảm mạnh, ảnh hưởng bởi một số yếu tố:

- Lực bán của khối ngoại tăng mạnh trong năm 2024, đặc biệt trước thêm bầu cử Tổng thống Mỹ
- Tỷ giá USD/VND tăng 5% trong năm 2024 và sự can thiệp của NHNN thông qua OMO kéo theo tâm lý giao dịch thận trọng của nhà đầu tư cá nhân
- Các kênh đầu tư như vàng, tiền số tăng mạnh cùng mặt bằng lãi suất huy động bắt đầu tăng trong năm 2024 cũng là yếu tố khiến dòng tiền rút khỏi thị trường

Biểu đồ 1: Xu hướng đi ngang kéo dài từ T4 đến cuối năm 2024

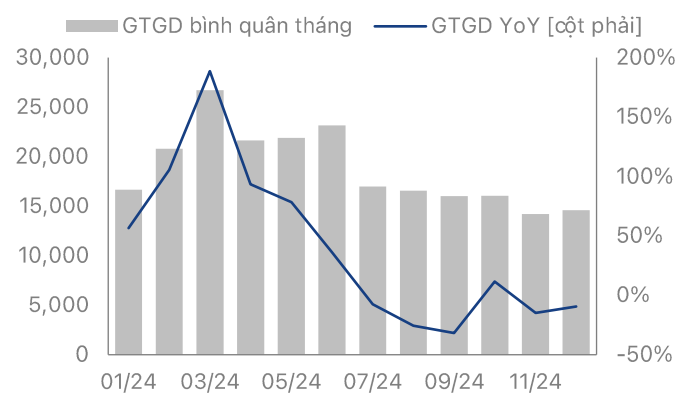
Diễn biến giao dịch của VN-Index [điểm]



Nguồn: FiinPro-X, TVS Research

Biểu đồ 2: Thanh khoản thị trường giảm mạnh sau khi VN-Index bước vào giai đoạn đi ngang

Thanh khoản trên sàn HSX [tỷ VND]



Nguồn: FiinPro-X, TVS Research

Biểu đồ 3: Lực bán của khối ngoại tăng mạnh trong năm 2024

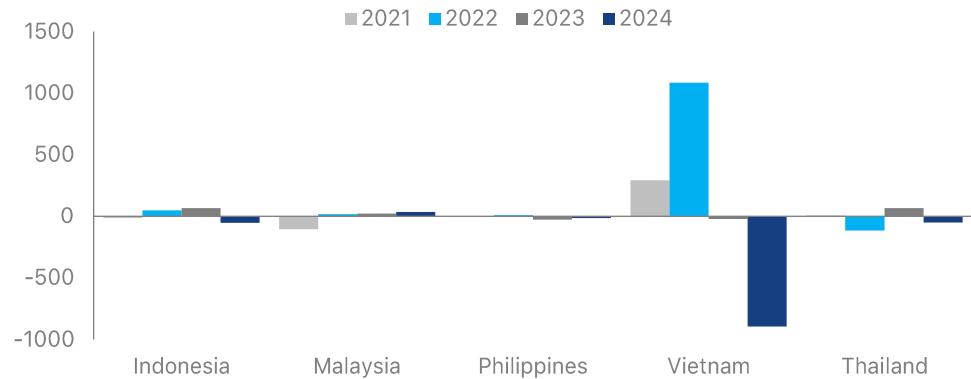
Quy mô bán ròng của nhà đầu tư nước ngoài [tỷ VND]



Nguồn: FiinPro-X, TVS Research

Biểu đồ 4: Việt Nam là thị trường bị bán ròng mạnh nhất trong khu vực trong năm 2024

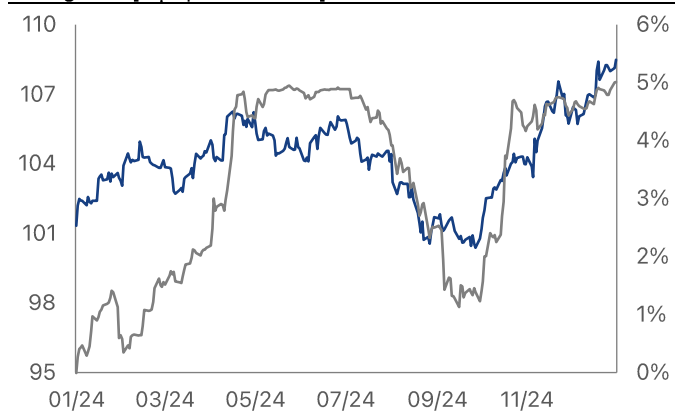
Dòng tiền từ các ETF tại các thị trường ĐNA GD 2021 - 2024 [triệu USD]



Nguồn: Bloomberg, TVS Research

Biểu đồ 5: VND mất giá 5% so với USD năm 2024

Chỉ số DXY [trục trái - điểm] và thay đổi tỷ giá USD/VND trên thị trường LNH [trục phải - % YTD]



Nguồn: FiinPro-X, TVS Research

Biểu đồ 6: Lãi suất tiền gửi tăng nhẹ trong năm

Lãi suất tiền gửi tiết kiệm kỳ hạn 12M của các nhóm NHTM [%]



Nguồn: FiinPro-X, TVS Research

Các nhóm vốn hóa vừa và nhỏ có hiệu suất tốt nhất thị trường trong năm 2024.

Trong năm 2024, hiệu suất của VN-Index ở mức 12%, thấp hơn đa số các nhóm ngành thành phần, ngoại trừ 2 nhóm Bất động sản và Dịch vụ tài chính. Trong số các lĩnh vực tăng mạnh nhất, nhóm Hàng & dịch vụ công nghiệp (+82% YoY) và nhóm Công nghệ thông tin (+80% YoY) tăng mạnh trong năm nhờ vào FPT khi cổ phiếu này được hưởng lợi nhờ thỏa thuận chiến lược với NVIDIA.

Hiệu suất của nhóm Ngân hàng (chiếm 40% vốn hóa trên HSX) tăng tốt, +25% YoY khi lợi nhuận cải thiện nhờ cầu tín dụng hồi phục và kiểm soát tốt chi phí.

Nhóm Bán lẻ cũng có hiệu suất tốt khi lợi nhuận của các doanh nghiệp bán lẻ được cải thiện do nền lợi nhuận thấp của năm 2023.

Bảng 1: Tổng hợp hiệu suất các ngành trên HSX trong năm 2024

Hiệu suất tháng (% MoM)	% vốn hóa	T1	T2	T3	T4	T5	T6	T7	T8	T9	T10	T11	T12	2024
Hàng & DVCN	2.8%	8%	7%	5%	-2%	17%	20%	-4%	0%	-3%	6%	8%	4%	82%
CNTT	4.6%	-1%	13%	6%	6%	11%	11%	-2%	4%	0%	1%	6%	6%	80%
Bán lẻ	2.4%	5%	6%	11%	4%	14%	1%	2%	7%	-2%	-3%	-4%	2%	52%
Du lịch	2.4%	-2%	0%	2%	9%	24%	8%	-14%	2%	-2%	2%	8%	2%	44%
Hóa chất	4.2%	3%	19%	13%	-8%	15%	-1%	-2%	4%	2%	-5%	-2%	0%	39%
TP và đồ uống	7.8%	-1%	8%	2%	-4%	13%	3%	0%	4%	0%	0%	1%	5%	34%
Hàng CN & GD	1.2%	5%	2%	8%	-3%	8%	1%	2%	2%	-1%	-2%	2%	4%	31%
Bảo hiểm	1.0%	3%	4%	1%	-5%	13%	2%	-3%	1%	-5%	1%	8%	8%	29%
Y tế	0.8%	1%	3%	3%	0%	5%	2%	7%	0%	1%	-1%	1%	4%	29%
Ngân hàng	40.1%	9%	9%	1%	-5%	0%	-2%	5%	3%	3%	-2%	-2%	2%	25%
Dầu khí	2.4%	0%	5%	1%	-4%	19%	-1%	6%	5%	-3%	-8%	-4%	4%	18%
Truyền thông	0.1%	11%	3%	17%	-1%	7%	0%	-1%	6%	-8%	-2%	-13%	0%	17%
XD và VLXD	2.4%	1%	3%	5%	-8%	9%	2%	-2%	1%	1%	0%	1%	4%	17%
Tài nguyên CB	4.0%	0%	8%	0%	-7%	12%	0%	-2%	-2%	1%	0%	-1%	6%	15%
Tiện ích	6.1%	2%	4%	3%	-5%	11%	1%	1%	1%	0%	-2%	-1%	1%	15%
Ô tô, phụ tùng	0.3%	5%	4%	4%	-5%	11%	8%	-4%	-3%	-3%	-3%	-2%	1%	13%
VN-Index	100%	3%	8%	3%	-6%	4%	-1%	0%	3%	0%	-2%	-1%	1%	12%
DV tài chính	4.2%	3%	7%	8%	-10%	7%	-6%	-4%	5%	3%	-6%	-5%	2%	3%
Bất động sản	13.3%	-1%	5%	4%	-8%	3%	-3%	-1%	5%	-1%	-3%	0%	1%	0%

Nguồn: FiinPro-X, TVS Research

Ghi chú:

- Hiệu suất %MoM của các ngành = (Chỉ số tại ngày giao dịch cuối cùng của tháng xem xét / Chỉ số đóng cửa tại ngày giao dịch cuối cùng của tháng liền trước) -1
- %Vốn hóa là Tỷ trọng vốn hóa của chỉ số ngành trong Tổng vốn hóa ba sàn HSX, HNX và Upcom
Chỉ số ngành dựa trên phân ngành cấp 2 theo chuẩn ICB của FiinPro-X

2. Triển vọng thị trường chứng khoán trong năm 2025

TVS Research dự báo mục tiêu năm 2025 của VN-Index quanh vùng 1,380 – 1,400.

Chúng tôi cho rằng vùng mục tiêu phù hợp cho VN-Index trong năm 2025 ở trong khoảng 1,380 – 1,400 điểm. Kinh tế vĩ mô Việt Nam tiếp tục tăng trưởng sẽ là động lực chính hỗ trợ cho kịch bản tăng điểm của thị trường chứng khoán. Vùng điểm mục tiêu của chỉ số dựa trên dự báo lợi nhuận toàn thị trường tăng trưởng 16.2% YoY và P/E mục tiêu cuối năm 2025 là 12.5 lần.

Chúng tôi cho rằng dòng tiền khối ngoại có thể quay lại thị trường chứng khoán Việt Nam nhờ:

- **Nâng hạng thị trường:** Cơ chế prefunding được giải quyết giúp đáp ứng các tiêu chí đánh giá nâng hạng của FTSE Russell. Theo TVS Research, thị trường chứng khoán Việt Nam có thể được nâng hạng trong kỳ đánh giá T9 2025
- **Hệ thống KRX nếu được triển khai trong năm 2025** sẽ giúp cải thiện thời gian thanh toán, nâng cao chất lượng của hệ thống giao dịch và góp phần gia tăng sản phẩm trên thị trường chứng khoán
- **Mặt bằng lãi suất trên thế giới tiếp tục giảm** trong năm 2025 do quá trình giảm lãi suất của các NHTW trên thế giới. Lãi suất cơ bản giảm tại các thị trường phát triển có thể giúp dòng tiền đầu tư quay lại các thị trường cận biên/mới nổi
- **VND có thể chỉ mất giá khoảng 3% so với USD trong năm 2025** do FED tiếp tục lộ trình giảm lãi suất và nguồn cung USD được cải thiện nhờ FDI và thu từ xuất khẩu, du lịch

Tuy nhiên chúng tôi cho rằng dòng tiền từ nhà đầu tư trong nước sẽ bị hạn chế bởi một số yếu tố khác, bao gồm:

- Việc Donald Trump lên nắm quyền sẽ thúc đẩy sử dụng tiền số kéo theo dòng tiền dịch chuyển một phần sang tài sản này và khiến dòng tiền vào thị trường chứng khoán giảm
- Mặt bằng lãi suất huy động có thể tăng thêm khoảng 0.5% so với cuối năm 2024 do nhu cầu vốn đáp ứng giải ngân tín dụng tăng cao tại các NHTM trong khi tỷ lệ Cho vay/ Tiền gửi (LDR) đang ở mức cao và áp lực từ tỷ giá

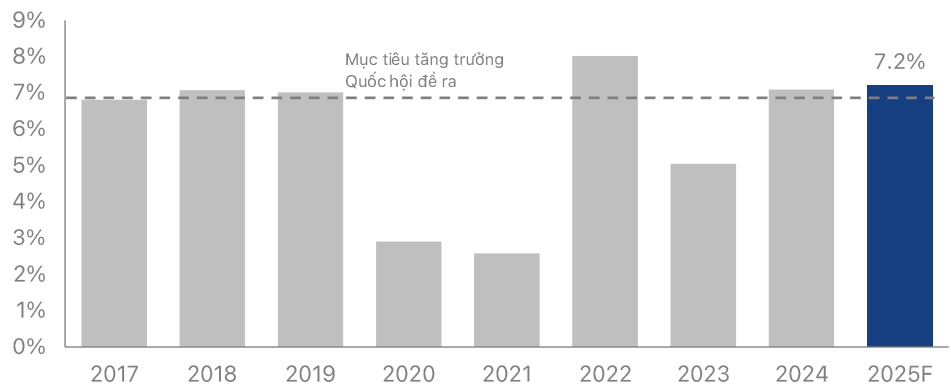
Bảng 2: Phân tích độ nhạy chỉ số VN-Index dựa trên biến động P/E và tăng trưởng lợi nhuận sau thuế năm 2025

VN-Index	Kịch bản tăng trưởng LNST							
	13.2%	14.2%	15.2%	16.2%	17.2%	18.2%	19.2%	
11.0	1,038	1,099	1,160	1,221	1,282	1,343	1,404	
11.5	1,085	1,149	1,213	1,277	1,34	1,404	1,468	
12.0	1,132	1,199	1,265	1,332	1,399	1,465	1,532	
P/E	12.5	1,179	1,249	1,318	1,388	1,457	1,526	1,596
	13.0	1,227	1,299	1,371	1,443	1,515	1,587	1,659
	13.5	1,274	1,349	1,424	1,499	1,573	1,648	1,723
	14.0	1,321	1,399	1,476	1,554	1,632	1,709	1,787

Nguồn: FiinPro-X, TVS Research

Biểu đồ 7: TVS Research dự báo tăng trưởng GDP của Việt Nam đạt 7.2% trong năm 2025

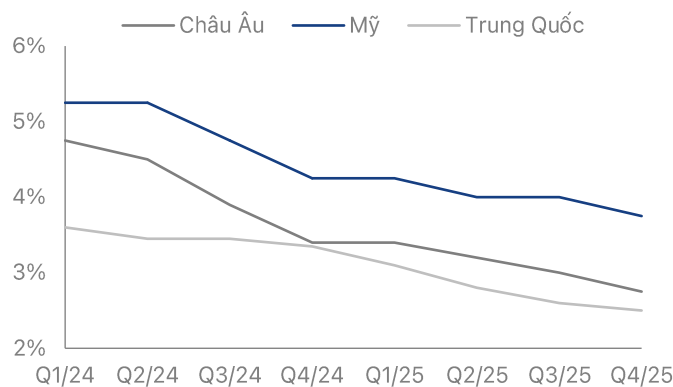
Tăng trưởng GDP của Việt Nam qua các năm [%]



Nguồn: TVS Research dự báo

Biểu đồ 8: Lãi suất tại các nền kinh tế lớn sẽ tiếp tục giảm trong năm 2025

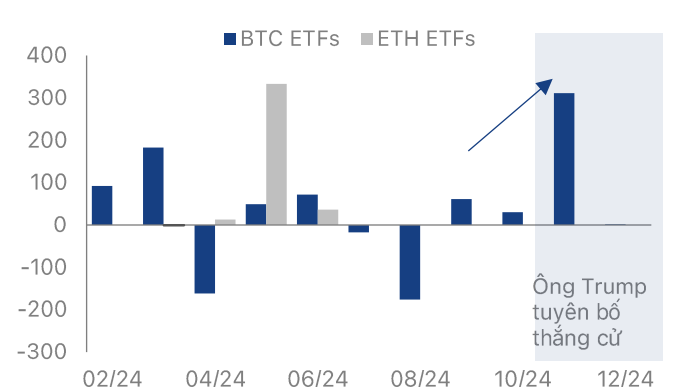
Lãi suất cơ bản tại các nền kinh tế lớn [%]



Nguồn: Bloomberg, TVS Research

Biểu đồ 9: Dòng tiền vào các tài sản thay thế có thể tăng lên sau khi ông Trump lên nắm quyền

Dòng tiền vào các quỹ ETF tiền số trong năm 2024 [triệu USD]



Nguồn: Bloomberg, TVS Research

Lợi nhuận toàn thị trường trong năm 2025 dự kiến tăng 16.2% YoY.

TVS Research dự báo lợi nhuận toàn thị trường tăng trưởng 16.2% YoY đóng góp chủ yếu nhờ 2 nhóm chính là nhóm Ngân hàng và nhóm Bất động sản.

Lợi nhuận của nhóm Ngân hàng tăng nhờ tín dụng tăng trưởng ổn định. Dòng tiền từ giải ngân đầu tư công cùng với nhu cầu vay tiêu dùng phục hồi sẽ là những yếu tố chính thúc đẩy tăng trưởng tín dụng toàn ngành.

Nhóm cổ phiếu bất động sản dân cư cũng là nhóm hồi phục mạnh về lợi nhuận. Các chính sách pháp lý mới như Luật Đất đai sửa đổi và Nghị quyết 171/2024/QH15, giúp đẩy nhanh tiến độ pháp lý của các dự án tại TP.HCM và Hà Nội, từ đó cải thiện nguồn cung căn hộ mới. Trong mảng bất động sản khu công nghiệp, TVS Research đánh giá các doanh nghiệp sẽ tiếp tục ghi nhận tăng trưởng khả quan trong năm 2025, nhờ dòng vốn FDI giải ngân ổn định và nhu cầu mở rộng sản xuất từ các nhà đầu tư.

Bảng 3: TVS Research dự báo tăng trưởng LNST của các DNNY trên HSX là 16.2% YoY trong năm 2025

Tăng trưởng LNST của các DNNY trên HSX chia theo nhóm ngành [% YoY]

Ngành ICB cấp 2	% vốn hóa HSX	% LNST HSX 2024	2020A	2021A	2022A	2023A	2024E	2025F
Ngân hàng	40.1%	55.7%	16.4%	32.3%	34.7%	4.0%	20.2%	18.9%
Bất động sản	13.3%	10.7%	-4.3%	2.0%	-9.5%	6.0%	-14.5%	17.5%
Thực phẩm và đồ uống	7.8%	5.9%	-19.1%	45.4%	-10.3%	-23.4%	14.7%	7.0%
Điện, nước & xăng dầu khí đốt	6.1%	4.4%	-19.0%	15.2%	45.8%	-28.1%	-16.8%	12.1%
Tài nguyên Cơ bản	4.0%	3.5%	92.6%	168.6%	-83.9%	-0.1%	103.4%	20.8%
Hóa chất	4.2%	2.9%	36.1%	56.4%	48.1%	-55.0%	17.2%	7.0%
Dịch vụ tài chính	4.2%	2.7%	43.6%	149.1%	-53.0%	53.2%	21.8%	9.9%
Hàng & Dịch vụ Công nghiệp	2.8%	2.7%	-12.5%	41.6%	11.9%	-9.8%	20.4%	7.0%
Công nghệ Thông tin	4.6%	2.3%	12.1%	22.3%	20.3%	14.3%	20.1%	25.9%
Du lịch và Giải trí	2.4%	2.3%	-248.9%	19.3%	-3.6%	-63.4%	N/A	-30.0%
Xây dựng và Vật liệu	2.4%	2.2%	4.5%	-18.6%	36.2%	-20.9%	38.5%	10.0%
Bán lẻ	2.4%	1.2%	-6.4%	42.3%	-13.6%	-89.2%	749.8%	35.2%
Hàng cá nhân & Gia dụng	1.2%	1.1%	-5.2%	14.4%	26.2%	-20.6%	16.6%	11.5%
Dầu khí	2.4%	0.9%	-118.4%	-792.4%	66.8%	-25.6%	-69.7%	72.1%
Bảo hiểm	1.0%	0.8%	27.8%	29.0%	-19.8%	21.4%	5.6%	7.0%
Y tế	0.8%	0.4%	4.5%	17.6%	14.8%	-2.2%	-24.7%	7.0%
Ô tô và phụ tùng	0.3%	0.2%	21.5%	1.6%	51.5%	-48.8%	16.0%	7.0%
Truyền thông	0.1%	0.1%	-58.9%	-139.7%	69.5%	-27.8%	696.0%	7.0%
VN-Index	100.0%	100.0%	-4.2%	41.4%	7.0%	-4.8%	16.4%	16.2%

Nguồn: FiinPro-X, TVS Research

Ghi chú: A: số thực tế; E: số ước tính; F: số dự báo

TVS Research dự báo thị trường chứng khoán Việt Nam sẽ được FTSE Russell nâng hạng trong T9 2025.

Thị trường chứng khoán Việt Nam hiện đang được xếp hạng là Thị trường cận biên nhưng đã được đưa vào danh sách theo dõi nâng hạng lên Thị trường mới nổi thứ cấp của FTSE Russell từ năm 2018.

Trong gần 7 năm qua, TTCK Việt Nam vẫn chưa được nâng hạng theo khung của FTSE Russell do chỉ mới đáp ứng đủ 7/9 tiêu chí. Cụ thể, tiêu chí (1) Chi phí phát sinh do giao dịch thất bại và (2) chu kỳ thanh toán (DvP) chưa đáp ứng yêu cầu của tổ chức này. Chi tiết hơn, 2 tiêu chí này yêu cầu TTCK Việt Nam cần hoàn thiện cơ chế prefunding (nhà đầu tư có thể thực hiện mua cổ phiếu mà không yêu cầu có đủ tiền khi đặt lệnh).

Với việc Bộ Tài chính đã ban hành Thông tư 68/2024/TT-BTC có hiệu lực từ ngày 02/11/2024 đã tạo điều kiện để thị trường Việt Nam đáp ứng quy định kể trên. Theo đó, nhà đầu tư tổ chức nước ngoài sẽ được mua cổ phiếu mà không yêu cầu đủ tiền tại thời điểm đặt lệnh. Các công ty chứng khoán sẽ thực hiện đánh giá rủi ro thanh toán của nhóm nhà đầu tư này để xác định mức tiền cần có khi đặt lệnh mua cổ phiếu theo thỏa thuận giữa 2 bên. Nếu thiếu tiền thanh toán, VSD sẽ chuyển nghĩa vụ thanh toán này cho công ty chứng khoán.

Mặc dù prefunding đã được ứng dụng tuy nhiên xét theo quy trình để nâng hạng thị trường, chúng tôi nhận thấy FTSE Russell thường sẽ xem xét 2 yếu tố (1) chất lượng của cơ chế giao dịch mới và khả năng ứng dụng rộng rãi và (2) sự hài lòng của khách hàng (các nhà đầu tư tổ chức). Vì vậy, FTSE Russell sẽ cần thời gian để đánh giá phản hồi từ các nhà đầu tư tổ chức và các công ty chứng khoán ứng dụng hoạt động mới này.

TVS Research cho rằng việc FTSE Russell nâng hạng TTCK Việt Nam lên Thị trường mới nổi thứ cấp có thể được thực hiện vào T9 2025.

Bảng 4: Các tiêu chí nâng hạng theo chuẩn FTSE Russell

STT	Tiêu chí cần đáp ứng của là Thị trường mới nổi thứ cấp (FTSE Russell)	Việt Nam
Thị trường và Môi trường pháp lý		
1	Có cơ quan quản lý và giám sát thị trường chứng khoán (SSC)	Đạt
2	Không áp dụng các hạn chế đáng kể cho hoạt động đầu tư, rút vốn và lợi nhuận	Đạt
Thị trường cổ phiếu		
3	Dịch vụ môi giới có tính cạnh tranh, đảm bảo chất lượng cao	Đạt
4	Chi phí giao dịch hợp lý, có tính cạnh tranh	Đạt
5	Thông tin công bố minh bạch, kịp thời và hữu ích	Đạt
Lưu ký và thanh toán		
6	Chi phí phát sinh do giao dịch thất bại	Hạn chế
7	Chu kỳ thanh toán (DvP)	T+2
8	Trung tâm lưu ký chứng khoán tập trung (VSD)	Đạt
9	Dịch vụ lưu ký có tính cạnh tranh, đảm bảo chất lượng	Đạt

Nguồn: Báo cáo đánh giá thị trường thường niên của FTSE Russell (kỳ tháng 10/2024)

Chúng tôi ước tính TTCK Việt Nam có thể nhận được khoảng 320 triệu USD từ dòng vốn ETF sau khi được nâng hạng.

Sau khi được nâng hạng, chúng tôi cho rằng thị trường chứng khoán Việt Nam có thể nhận thêm khoảng 320 triệu USD từ các ETF đang mô phỏng bộ chỉ số FTSE Secondary Emerging Market (dành cho các thị trường mới nổi thứ cấp). Số liệu này được ước tính dựa trên:

(1) So sánh tương quan vốn hóa với các quốc gia như Qatar, Philippines và Chile, chúng tôi ước tính thị trường Việt Nam có thể được phân bổ tỷ trọng trong khoảng 0.5% đến 0.6%

(2) Theo tương quan vốn hóa giữa 2 nhóm Thị trường mới nổi tiên tiến (Primary Emerging) và Thị trường mới nổi thứ cấp (Secondary Emerging) theo số liệu gần nhất, tỷ trọng phân bổ cho nhóm Thị trường mới nổi thứ cấp ước khoảng 60%

Bảng 5: Thống kê dòng tiền vào thị trường Việt Nam sau khi được nâng hạng

STT	ETF	Quy mô (triệu USD)	Ước tính dòng tiền phân bổ cho thị trường VN (triệu USD)
1	Vanguard FTSE Emerging Markets ETF	77,432	278
2	Vanguard FTSE Emerging Markets UCITS ETF Distributing	2,220	8
3	Vanguard FTSE Emerging Markets UCITS ETF Acc	617	2
4	Schwab Emerging Markets Equity ETF	8,907	32
	Tổng cộng		320

Nguồn: TVS Research tổng hợp

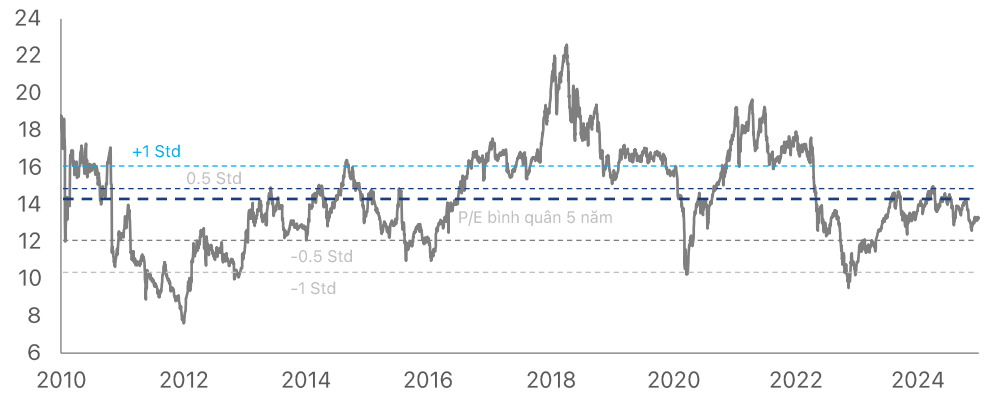
P/E mục tiêu của VN-Index có thể giảm xuống mức 12.5 lần vào cuối năm 2025.

P/E đóng cửa năm 2024 của VN-Index ở mức 13.2 lần. Mức định giá này đã giảm so với cuối năm 2023, mặc dù lợi nhuận toàn thị trường ước tính cả năm 2024 tăng 16.4% YoY. Điều này phản ánh mức định giá này chưa hấp dẫn đối với nhà đầu tư trên thị trường khi hiệu suất của thị trường chứng khoán Việt Nam trong năm 2024 khá thấp so với các kênh đầu tư khác.

Mặc dù dự báo tăng trưởng lợi nhuận trong năm 2025 ở mức 16.2%, chúng tôi cho rằng P/E mục tiêu của VN-Index có thể điều chỉnh về quanh mức 12.5 lần vào cuối năm, sau khi cân nhắc rủi ro địa chính trị trên thế giới và khả năng thanh khoản thị trường giảm do ảnh hưởng từ các kênh đầu tư khác.

Biểu đồ 10: Thị trường hiện tại chưa hấp dẫn nhà đầu tư mặc dù lợi nhuận toàn thị trường được cải thiện

Chỉ số P/E của VN-Index [lần]



Nguồn: FiinPro-X, TVS Research

Biểu đồ 14: VN-Index có thể hướng đến vùng 1,380 – 1,400 trong năm 2025

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



Nguồn: Fiipro-X, TVS Research

Góc nhìn kỹ thuật

Sau nhịp bứt phá vào đầu năm 2024, VN Index hình thành trạng thái tích lũy, đi ngang trong kênh 1,200 – 1,300 cho tới đầu năm 2025. Chỉ số hiện đang side-way với thanh khoản cạn dần cho thấy xác suất thay đổi về mặt xu hướng ngày càng cao.

Từ góc nhìn kỹ thuật, chúng tôi đánh giá khả quan về xu hướng của chỉ số trong năm 2025 do: (1) sau mỗi nền giá tích lũy lớn (tương tự với giai đoạn 2014-2016 và 2019), xu hướng trung hạn của VN Index sau đó đều là tăng điểm mạnh, (2) theo mẫu hình sóng Elliot, VN Index nhiều khả năng đang nằm trong sóng Tăng (III), trước đó thị trường đã hình thành sóng Tăng (I) trong giai đoạn từ T11 2022 đến T9 2023. Do đó, chúng tôi nhận định chỉ số thị trường sẽ vượt cận trên của kênh side-way quanh 1,300 điểm và hướng tới vùng kháng cự lớn tiếp theo quanh ngưỡng 1,400 điểm trong năm 2025. Mặc dù đánh giá tích cực về xu hướng trung hạn, tuy nhiên chúng tôi lưu ý sẽ có 2 kịch bản vận động của VN Index trước khi bước vào sóng tăng vượt 1,300 điểm và hướng lên 1,400 điểm. Với kịch bản (1), chỉ số có thể tiếp tục đi ngang và tăng dần để vượt 1,300 (tương tự với giai đoạn 2014 – 2016 khi VN Index vượt kháng cự 640 điểm). Với kịch bản (2), chỉ số sẽ xuất hiện nhịp rũ bỏ, có thể quay lại nền hỗ trợ quanh 1,150 điểm, để thu hút dòng tiền lớn sau đó hồi phục chữ V để vượt 1,300 điểm (tương tự với giai đoạn 2019 – 2020).

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 Nắm 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%
NẮM 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, Ba Đình, 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, Quận 3, Hồ Chí Minh
Phone: +84 (28) 7300 6588
Fax: +84 (28) 299 2088

Thông tin liên hệ

BỘ PHẬN NGHIÊN CỨU

Nguyễn Trọng Đình Tâm

P. Giám đốc chiến lược đầu tư
tamntd@tvs.vn

Nguyễn Thị Kiều Hạnh

Chuyên viên cao cấp
hanhntk@tvs.vn

Nguyễn Đức Anh

Chuyên viên
anhnd@tvs.vn

Phạm Nguyên Long

Chuyên viên cao cấp
longpn@tvs.vn

Tiêu Phan Thanh Quang

Chuyên viên
quangtpt@tvs.vn

Nguyễn Văn Quang

Chuyên viên
quangnv@tvs.vn