

VN-Index đi vào nhịp giảm hướng đến 1,715-1,725 trong ngắn hạn

Nhịp điều chỉnh ngắn hạn của VN-Index có thể đưa chỉ số về quanh 1,715 – 1,725. Chúng tôi duy trì khuyến nghị mở vị thế short đối với HĐTL chỉ số VN30. FED giữ lãi suất cơ bản trong tháng 10 nhưng nhiều khả năng sẽ tăng tiếp trong kỳ họp tháng 12. Kế hoạch cơ cấu vốn Nhà nước khó tác động lớn đến định giá cổ phiếu trong ngắn hạn.

VN-Index điều chỉnh dưới tác động từ nhóm Dầu khí và Vingroup

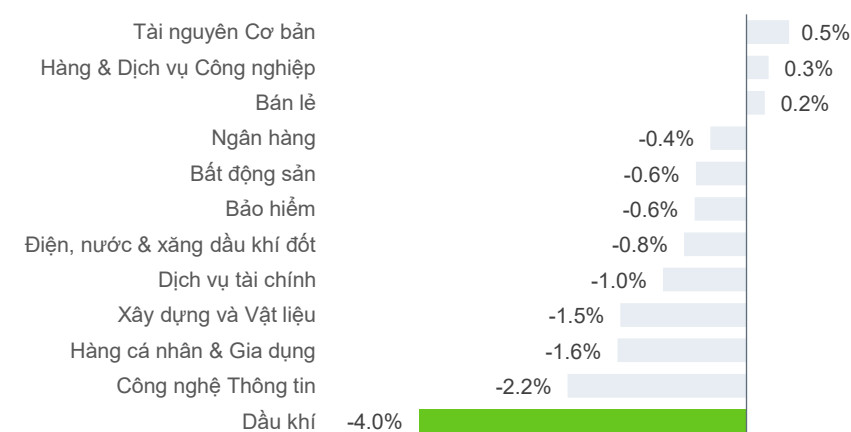
VN-Index điều chỉnh và phù hợp với dự báo tại báo cáo trước của chúng tôi. **Trong các phiên tới, chúng tôi duy trì nhận định thị trường có thể tiếp tục giảm về quanh 1,715-1,72 do tác động từ nhóm Vingroup.** Hầu hết các cổ phiếu thuộc nhóm này đang yếu dần khi VIC (+0%) đã ngừng tăng trong khi VHM tiếp tục điều chỉnh (-2.2%) sau khi chạm kháng cự mạnh MA200 ngày. Theo quan sát của chúng tôi, lực mua cuối phiên đã xuất hiện tuy nhiên khá yếu và chỉ tập trung nâng đỡ VIC, do đó không tác động lan tỏa lên thị trường. Bên cạnh đó, sự thiếu hụt dòng tiền trên thị trường khi thanh khoản giảm và dưới MA20 ngày (-7.5%) góp phần hạn chế khả năng hồi phục của VN-Index.

Về kỹ thuật, VN-Index giảm trở lại sau khi kiểm định thất bại MA50 ngày quanh 1,770 với RSI(14) phân kỳ âm. Trên đồ thị tuần, chỉ số cũng điều chỉnh sau khi chạm giao điểm của MA20 và MA50. Các diễn biến trên hỗ trợ cho khả năng VN-Index tiếp tục điều chỉnh trong ngắn hạn với mục tiêu gần trong khoảng 1,715-1,725.

Phái sinh HĐTL chỉ số VN30: Chúng tôi cho rằng xu hướng giảm vẫn sẽ là xu hướng chủ đạo. Tuy chỉ số giảm và chưa chạm điểm mở vị thế short tại báo cáo trước, chúng tôi cho rằng vẫn có thể mở vị thế mới với khối lượng nhỏ quanh 1,890-1,892, khi chỉ số kiểm định lại vùng này. Mức chốt lỗ quanh 1,900-1,904, mục tiêu chốt lời quanh 1,835-1,840.

Biểu đồ 1: Nhóm Dầu khí giảm mạnh và góp phần kéo VN-Index giảm mạnh

Diễn biến một số nhóm ngành vốn hóa lớn trong phiên 29/10, %



Nguồn: FiinX, Pinetree Research

Chuyên viên

Nguyễn Đức Anh

anhnd1@pinetree.vn

Tiêu Phan Thanh Quang

quangtpt@pinetree.vn

Người duyệt báo cáo

Vương Chí Tâm, CFA, FRM

tamvc@pinetree.vn

Chúng tôi cho rằng Fed có thể tăng lãi suất thêm 25đcb trong kỳ họp tháng 12

Tại cuộc họp tháng 10/2026, FOMC giữ nguyên lãi suất điều hành ở mức 3.75–4.00% với tỷ lệ biểu quyết 10–2, trong đó hai thành viên ủng hộ tăng lãi suất thêm 25 đcb. Chủ tịch Fed đánh giá tình trạng nền kinh tế hiện vẫn ở mức tăng trưởng tốt và số liệu GDP Q3 tích cực. Tuy nhiên, Fed vẫn tập trung vào mục tiêu điều hành chính nhằm giảm lạm phát về mức mục tiêu 2% và tái khẳng định cam kết ổn định giá cả. Trong buổi họp báo sau công bố, Chủ tịch Fed không đưa ra định hướng về lộ trình lãi suất và cho biết Fed chưa có kết luận cụ thể về định hướng điều hành và đánh giá các đợt tăng lãi suất trước đó đã bắt đầu phát huy tác dụng.

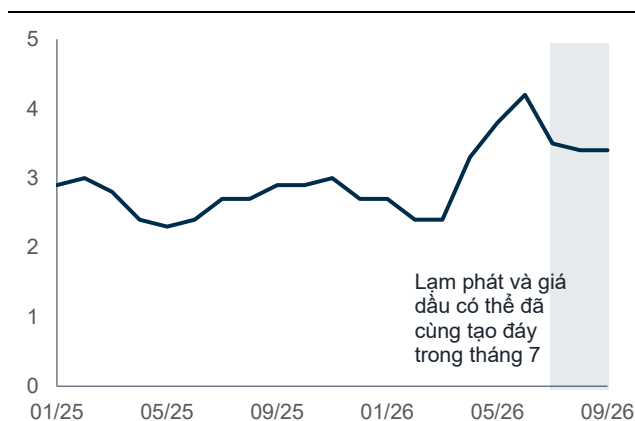
Chúng tôi đánh giá phát biểu này cho thấy sự thận trọng của Fed trước diễn biến trái chiều của 2 mục tiêu điều hành: kiểm soát lạm phát và hướng đến toàn dụng lao động. Lạm phát tại Mỹ tính đến hết tháng 9/2026 đã tăng mạnh lên trên 3%, cao hơn mục tiêu dài hạn 2% mà cơ quan này đề ra. Giá dầu WTI tăng mạnh lên gần 105 USD/thùng từ cuối tháng 7/2026, là nguyên nhân chính kéo lạm phát tăng mạnh. Trong các tháng tới, chúng tôi cho rằng giá dầu khó giảm khi chiến sự diễn biến phức tạp tại khu vực Trung Đông.

Thị trường lao động Mỹ lại diễn biến tích cực hơn trong các tháng gần đây. Tỷ lệ thất nghiệp tại Mỹ giảm về quanh 4% trong năm 2026, trong khi tỷ lệ người Mỹ tham gia thị trường lao động tăng trở lại, lên mức 59.2%. Số lượng việc làm mới ngoài nông nghiệp ổn định quanh mức +0.3-0.5%/tháng, thu nhập bình quân tiếp tục được cải thiện.

Chúng tôi đánh giá Fed có thể tăng lãi suất thêm 25đcb trong kỳ họp tháng 12/2026 do quan điểm điều hành theo hướng thật chặt của Fed nhằm kiềm chế lạm phát. Chỉ tiêu này đang tăng mạnh do (1) giá dầu neo cao và chưa có dấu hiệu quay đầu giảm trong Q4/2026 và (2) hoạt động tiêu dùng cải thiện nhờ thị trường lao động tích cực và chuẩn bị bước vào mùa mua sắm cuối năm. Ngoài ra, quan điểm tăng lãi suất tiếp đã phổ biến hơn trong nội bộ Fed khi số phiếu ủng hộ tăng lãi suất đã tăng từ 0 trong tháng 9 lên 2 phiếu trong kỳ họp lần này.

Biểu đồ 2: Lạm phát tại Mỹ tiếp tục tăng trong Q3 2026

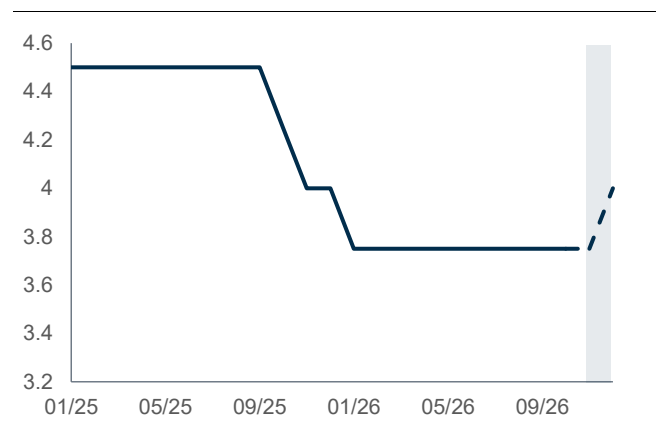
Chỉ số CPI cơ bản của Mỹ, %



Nguồn: FRED, Pinetree Research

Biểu đồ 3: Fed có thể nâng lãi suất cơ bản lên mức 4.00-4.25% vào cuối năm 2026

Lãi suất điều hành của FED, %



Nguồn: FRED, Pinetree Research

Kế hoạch cơ cấu vốn Nhà nước khó tác động lớn đến định giá cổ phiếu trong ngắn hạn

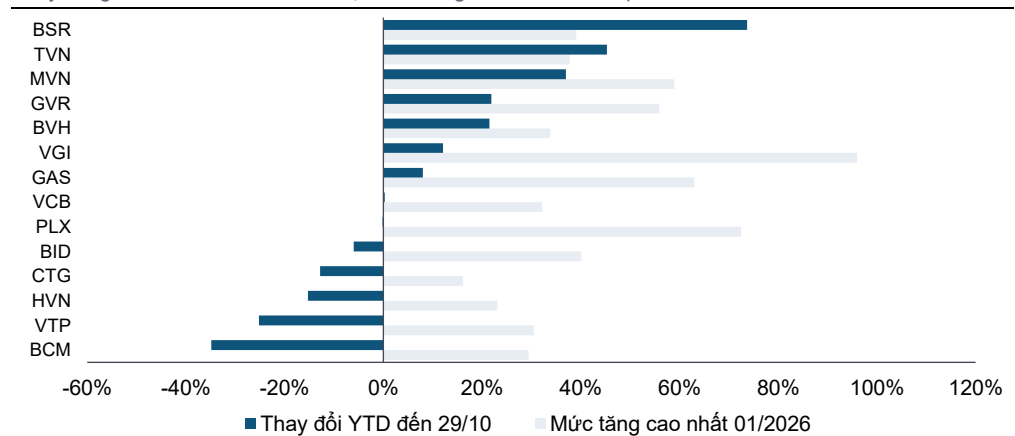
Ngày 27/10, Phó Thủ tướng ký Quyết định 2054/QĐ-TTg về cơ cấu lại vốn Nhà nước tại doanh nghiệp giai đoạn 2026-2030. Theo kế hoạch, tỷ lệ sở hữu Nhà nước tại GVR giảm từ 96.77% xuống 75%, MVN từ 99.47% xuống 65%. BID và VCB có thể giảm về mức tối thiểu 65%, riêng CTG cần tăng từ 64.46% lên 65%. Quyết định này

tiếp tục cụ thể hóa định hướng cơ cấu vốn tại Nghị quyết 79-NQ/TW đầu năm và kế hoạch bán hết vốn tại 66 doanh nghiệp của SCIC công bố tháng 8. Các doanh nghiệp có thời hạn đến năm 2030 để hoàn thành tỷ lệ sở hữu mục tiêu.

Kỳ vọng về chính sách đối với doanh nghiệp Nhà nước đã phản ánh một phần vào giá CP từ đầu năm. Trong mẫu 14 doanh nghiệp có vốn Nhà nước, mức tăng cao nhất theo giá đóng cửa tháng 1 đạt trung vị 38.5% so với cuối năm 2025, trong khi mức tăng YTD đến ngày 29/10 chỉ còn 4.2%. Đợt tăng giá đầu năm có sự đóng góp của nhiều yếu tố, bao gồm kỳ vọng chính sách, triển vọng kinh doanh và diễn biến riêng của từng ngành. Việc giá cổ phiếu phân hóa đáng kể sau đó phản ánh vai trò của các yếu tố cơ bản khi thị trường đánh giá lại triển vọng từng doanh nghiệp.

Biểu đồ 2: 12/14 cổ phiếu có vốn Nhà nước đã giảm so với đỉnh tháng 1

Thay đổi giá so với cuối năm 2025 tại đỉnh đóng cửa 01/2026 và phiên 29/10/2026, %



Nguồn: Pinetree Research tổng hợp. Dữ liệu giá đã điều chỉnh quyền nếu có, mức tăng tại đỉnh được tính theo giá đóng cửa cao nhất từng mã trong tháng 1/2026 so với cuối 2025

Chúng tôi đánh giá tác động của kế hoạch mới đối với giá cổ phiếu trong ngắn hạn tương đối hạn chế. Đối với BID và VCB, phương án chuyển nhượng cổ phần hiện hữu không trực tiếp làm tăng vốn tự có hay lợi nhuận của ngân hàng. CTG là trường hợp ngoại lệ khi Nhà nước cần tăng sở hữu từ 64.46% lên 65%, tương đương khoảng 42 triệu cổ phiếu. NHNN đã được giao chỉ đạo xây dựng phương án từ tháng 8, song chưa có thông tin cụ thể về đơn vị thực hiện mua cổ phần, nguồn vốn và trình tự triển khai. Chúng tôi cho rằng việc chưa thống nhất phương án thực hiện có thể kéo dài tiến độ, dù tỷ lệ sở hữu cần tăng tương đối nhỏ. Tại GVR và MVN, tỷ lệ sở hữu Nhà nước đặt mục tiêu giảm đáng kể, tương ứng 21.77 và 34.47 điểm %. Riêng GVR, quy mô chuyển nhượng tương đương khoảng 871 triệu cổ phiếu nếu thực hiện hoàn toàn bằng bán cổ phần hiện hữu. Nhà nước vẫn nắm quyền chi phối sau cơ cấu, khiến các lô cổ phần lớn kém hấp dẫn hơn đối với nhà đầu tư có mục tiêu tham gia điều hành doanh nghiệp. Trong 66 doanh nghiệp thuộc kế hoạch của SCIC, có 58 doanh nghiệp đã nằm trong danh sách thoái vốn trước đây. Trường hợp DMC cũng phản ánh khó khăn về giá bán khi đợt chào bán 34.71% vốn không thành công với mức giá khởi điểm cao hơn khoảng 63% thị giá. Với quy mô cổ phần cần phân phối lớn và tiến độ thực hiện từng kéo dài qua nhiều giai đoạn, chúng tôi đánh giá Quyết định 2054/QĐ-TTg sẽ không tạo ra một đợt tăng giá đồng loạt trong ngắn hạn cho các cổ phiếu có liên quan.

Phụ lục: Lịch sự kiện và một số biểu đồ đáng chú ý

Biểu đồ 7: Thị trường chứng khoán và tiền tệ VN

Dữ liệu được cập nhật vào cuối phiên 29/10/2026

Chỉ số CK	Đóng cửa	1D	1W	YTD
VN-Index	1,756	-0.6%	-0.3%	-1.8%
VN30	1,877	-0.7%	-0.8%	-7.5%
VN100	1,783	-0.8%	-0.8%	-6.8%
HNX-Index	256.61	-1.3%	-1.7%	4.0%
GTGD, tỷ VND	14,529	-5.1%	-5.0%	-43.1%
GTGD (MA20)	15,662	-0.3%	0.3%	-30.9%
GTGD nước ngoài (tỷ VND)	-456	-267	-221	-
Thị trường tiền tệ				
LS O/N, % (27/10)	4.90	0.63	1.19	-
USD/VND	26,864	0.0%	0.0%	0.0%

Biểu đồ 8: Thị trường thế giới

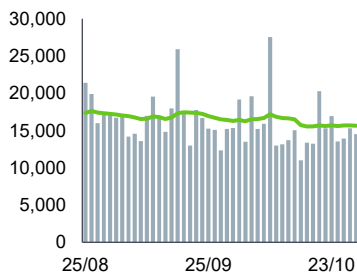
Dữ liệu được cập nhật vào cuối phiên 29/10/2026

Chỉ số CK	Đóng cửa	1D	1W	YTD
S&P 500 (28/10)	7,743	0.3%	1.0%	13.1%
Nasdaq (28/10)	29,651	0.5%	2.4%	17.4%
Shanghai	3,651	-0.8%	-0.2%	-8.0%
KOSPI	5,937	-1.2%	7.3%	40.9%
LS trái phiếu, %				
US 10Y	5.0	0.0%	-0.1%	0.8%
Japan 10Y	2.84	0.1%	0.0%	0.8%
Giá hàng hóa				
Brent, USD/bbl	115.1	-1.0%	1.1%	87.4%
Gold, USD/ounce	4,033	-0.3%	0.2%	-6.6%
Silver, USD/ounce	53.8	-2.3%	-1.4%	-24.9%

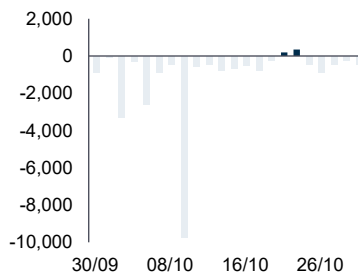
Biểu đồ 9: Một số chỉ báo kỹ thuật của VN-Index

Dữ liệu được cập nhật vào cuối phiên 29/10/2026

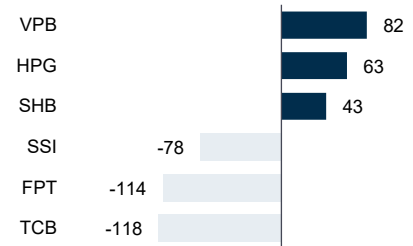
GTGD VN-Index và MA20 ngày, tỷ VND



GTGD ròng NĐT nước ngoài, tỷ VND



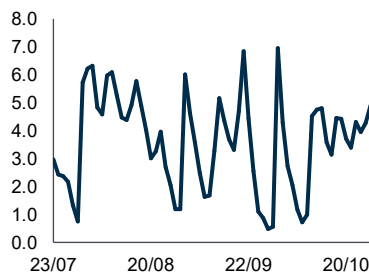
Top cổ phiếu mua/bán ròng của NĐT nước ngoài, tỷ VND



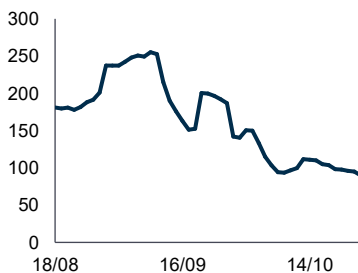
Biểu đồ 10: Một số chỉ số trên thị trường tiền tệ

Dữ liệu được cập nhật vào cuối phiên 29/10/2026

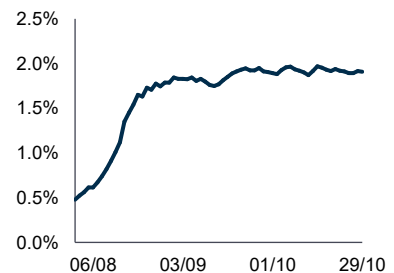
Lãi suất LNH kỳ hạn ON, %, đến 27/10



OMO lưu hành, nghìn tỷ VND, đến 29/10



Biến động tỷ giá USD/VND bán ra của NHNN, %Ytd



Biểu đồ 11: Lịch sự kiện vĩ mô 2 tuần tiếp theo

Dữ liệu được cập nhật vào cuối phiên 29/10/2026

Ngày	Sự kiện	Ghi chú
28/10	FOMC (Fed) họp tháng 10/2026	Lập trường điều hành sẽ củng cố sức mạnh VND USD
02/11	Kỳ review chỉ số VNDiamond	Các ETF giao dịch theo sự thay đổi, chủ yếu là nhóm ngân hàng
02/11	Công bố PMI sản xuất của Việt Nam	Mức trên 50 điểm hỗ trợ các cổ phiếu nhóm công nghiệp
03/11	Công bố số liệu vĩ mô tháng 10 của Việt Nam	Giải ngân ĐTC và xuất khẩu hỗ trợ tích cực mục tiêu tăng trưởng của Chính phủ
05/11	Bầu cử Quốc hội giữa nhiệm kỳ tại Mỹ	Tổng thống Trump có thể mất sự ủng hộ từ lưỡng viện nếu đảng Cộng hòa thua cuộc

Biểu đồ 12: Lịch sự kiện doanh nghiệp

Dữ liệu được cập nhật vào cuối phiên 29/10/2026

Ngày	CP	Sự kiện	Tỷ trọng
28/10	BAF	Ngày GD không hưởng quyền	0.14%
30/10	ANV	Ngày GD không hưởng quyền	0.06%
30/10	TCB	Chốt DS cổ đông chia cổ tức	2.89%
05/11	SGN	Chốt DS cổ đông chia cổ tức	0.02%
09/11	NKG	ĐHCĐ bất thường	0.08%

Tuyên bố miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này do Công ty Cổ phần Chứng khoán Pinetree (Pinetree) lập và phát hành, phân phối miễn phí tại Việt Nam. Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm về nội dung báo cáo xác nhận rằng (i) các quan điểm trình bày trong báo cáo phản ánh chính xác quan điểm cá nhân của chuyên viên phân tích đó về các chứng khoán và tổ chức phát hành được đề cập, và (ii) không có phần thù lao nào của chuyên viên phân tích, trong quá khứ, hiện tại hay tương lai, liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến nghị hoặc quan điểm cụ thể nêu trong báo cáo này.

Báo cáo này được xây dựng dựa trên thông tin thu thập từ các nguồn công khai mà tác giả cho là đáng tin cậy tại thời điểm phát hành; tuy nhiên, Pinetree không chịu trách nhiệm về tính chính xác, đầy đủ hay kịp thời của các thông tin, đánh giá hoặc khuyến nghị đó. Nguồn của mỗi số liệu được trích dẫn được ghi ngay bên dưới bảng hoặc biểu đồ sử dụng số liệu đó. Các đánh giá, dự báo và giá mục tiêu là quan điểm của chuyên viên phân tích tại thời điểm phát hành, không đại diện cho quan điểm chung của Pinetree và có thể thay đổi mà không cần báo trước. Pinetree không có nghĩa vụ cập nhật báo cáo này hoặc thông báo cho người nhận về bất kỳ thay đổi nào.

Báo cáo này chỉ nhằm cung cấp thông tin cho khách hàng của Pinetree và không phải là cam kết về kết quả trong tương lai. Báo cáo này không phải là lời chào mua hay chào bán bất kỳ chứng khoán nào được đề cập, không phải là khuyến nghị đầu tư, không phải là báo cáo được lập trong khuôn khổ nghiệp vụ tư vấn đầu tư chứng khoán đã được cấp phép, và không phải là tư vấn pháp lý, thuế hay kế toán. Báo cáo được lập mà không xét đến mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nhận nào. Việc người nhận tiếp nhận và sử dụng báo cáo này không cấu thành và không xác lập việc sử dụng dịch vụ tư vấn đầu tư chứng khoán.

Đầu tư chứng khoán có rủi ro, bao gồm khả năng mất vốn gốc. Người nhận tự đưa ra quyết định và tự chịu toàn bộ trách nhiệm cũng như rủi ro khi sử dụng báo cáo này, và nên tham khảo ý kiến tư vấn độc lập về tài chính, pháp lý và thuế khi cần thiết. Pinetree, cùng các công ty liên kết, công ty mẹ, cán bộ và nhân viên của Pinetree, không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất trực tiếp hay gián tiếp nào phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này.

Dữ liệu cá nhân - Dữ liệu cá nhân của người nhận được xử lý nhằm mục đích phân phối báo cáo phân tích và thông tin liên quan, phù hợp với thông báo về quyền riêng tư của Pinetree và pháp luật Việt Nam về bảo vệ dữ liệu cá nhân. Người nhận có thể hủy đăng ký nhận báo cáo bất kỳ lúc nào bằng cách gửi thư đến research@pinetree.vn.

Lược điều chỉnh và ngôn ngữ - Tuyên bố này được điều chỉnh bởi pháp luật Việt Nam. Tuyên bố được phát hành bằng tiếng Việt và tiếng Anh; trường hợp có sự khác biệt giữa hai bản, bản tiếng Việt được ưu tiên áp dụng.

Bản quyền - Báo cáo này là tài sản của Pinetree. Nghiêm cấm sao chép, chỉnh sửa, phân phối lại hoặc truyền tải báo cáo, toàn bộ hay một phần và dưới bất kỳ hình thức nào, khi chưa có sự VND ý trước bằng văn bản của Pinetree. © Công ty Cổ phần Chứng khoán Pinetree. Bảo lưu mọi quyền.

Khiếu nại - Người nhận có khiếu nại về báo cáo này hoặc về hành vi của chuyên viên phân tích có thể gửi thư đến bộ phận tuân thủ của Pinetree qua địa chỉ research@pinetree.vn.

Thang khuyến nghị đầu tư

Các khuyến nghị đối với cổ phiếu được xác định dựa trên tổng tỷ suất sinh lời kỳ vọng trong 12 tháng, bao gồm chênh lệch giữa giá mục tiêu và thị giá tại thời điểm công bố, cộng với tỷ suất cổ tức dự kiến. Hệ thống phân loại khuyến nghị được quy định như sau:

Khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Tổng tỷ suất sinh lời kỳ vọng trong 12 tháng >15%
NẮM GIỮ	Tổng tỷ suất sinh lời kỳ vọng trong 12 tháng từ -10% đến +15%
BÁN	Tổng tỷ suất sinh lời kỳ vọng trong 12 tháng <-10%
ĐANG XEM XÉT	Các dự phóng không còn phù hợp do phát sinh sự kiện mới. Khuyến nghị và giá mục tiêu trước đó hết hiệu lực. Trạng thái này được cập nhật trong vòng 30 ngày hoặc chuyển sang KHÔNG ĐÁNH GIÁ.
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Cổ phiếu chỉ được đề cập nhằm mục đích cung cấp thông tin, không kèm khuyến nghị đầu tư và có thể không có giá mục tiêu.

Thông tin liên hệ

Vương Chí Tâm, CFA, FRM

Trưởng phòng phân tích

tamvc@pinetree.vn

Nguyễn Tấn Phong

Chuyên viên cao cấp

phongnt@pinetree.vn

Nguyễn Doãn Đức

Chuyên viên SX video

ducnd@pinetree.vn

Tiêu Phan Thanh Quang

Chuyên viên cao cấp

quangtpt@pinetree.vn

Đào Tuấn Anh

Chuyên viên SX video

anhdt@pinetree.vn

Nguyễn Đức Anh

Chuyên viên cao cấp

anhnd1@pinetree.vn