VN-Index có thể tiếp tục điều chỉnh dưới áp lực bán từ nhóm Ngân hàng

Áp lực bán tại nhóm Ngân hàng là nguyên nhân chính kéo giảm VN-Index. Chúng tôi giữ quan điểm thận trọng với diễn biến của VN-Index trong ngắn hạn khi VN-Index. Giá năng lượng trong nước giảm từ 01/11, áp lực lạm phát Q4/2026 có thể hạ nhiệt. Thị trường chứng khoán Mỹ điều chỉnh khi Alphabet và Intel giảm mạnh và áp lực điều chỉnh định giá công nghệ có thể lan sang Việt Nam.

Nhóm Ngân hàng là nguyên nhân chính kéo VN-Index giảm mạnh

VN-Index đã giảm mạnh và về đến mục tiêu ngắn hạn tại báo cáo trước đó. Trong các phiên tới, **chúng tôi giữ quan điểm thận trọng với VN-Index và cho rằng thị trường cần thêm thời gian để hấp thụ lực bán từ nhóm Ngân hàng**, nguyên nhân của phiên giảm này. Các cổ phiếu thuộc nhóm Big4 là VCB, BID và CTG đều đã đánh mất hỗ trợ quan trọng tại MA200 và MA100 tuần, củng cố xu hướng điều chỉnh trung hạn. Diễn biến của nhóm Vingroup cũng nghiêng về hướng điều chỉnh khi mức giảm của VHM đã triệt tiêu hoàn toàn tác động tích cực từ VIC. Về kỹ thuật, VN-Index chạm đường xu hướng trung hạn kéo dài từ tháng 3/2026 và hồi phục nhẹ từ đây. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng thị trường sẽ khó có nhịp hồi lại do thiếu dòng tiền bắt đáy đối với các nhóm giảm mạnh. Chỉ báo RSI(14) đang trong vùng giảm (trong khoảng 30-50 điểm), củng cố xu hướng giảm.

HĐTL chỉ số VN30: HĐTL F1M đã về đến mục tiêu tại báo cáo trước đó. Trong các phiên tiếp theo, chúng tôi khuyến nghị NĐT không nên mở vị thế mới do tỷ lệ lợi nhuận/rủi ro không còn hấp dẫn. NĐT đang giữ vị thế short có thể cân nhắc đóng dần vị thế khi chỉ số về quanh hỗ trợ tại 1,775-1,785. Các chỉ báo kỹ thuật cho thấy chỉ số vẫn trong xu hướng giảm nhưng dư địa giảm tiếp không còn nhiều. RSI(14) đã tiệm cận vùng quá bán trong khi F1M cũng chạm biên dưới dải Bollinger.

Biểu đồ 1: Chúng tôi cho rằng đà giảm có thể kéo VN-Index về quanh 1,670 -1,680 trong ngắn hạn

Biểu đồ chỉ số VN-Index và thanh khoản thị trường, điểm, tỷ VND



Nguồn: 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

Giá năng lượng giảm từ 01/11, áp lực lạm phát Q4/2026 có thể hạ nhiệt

Giá bán lẻ điện bình quân giảm 2% từ ngày 1/11, cùng thời điểm thuế tiêu thụ đặc biệt đối với xăng giảm về 0%, qua đó giá xăng bán lẻ giảm khoảng 6–7%. Sau 9T/2026, CPI bình quân đã tăng 4.52% YoY, đồng nghĩa mức tăng bình quân Q4/2026 cần giảm xuống 4.44% để hoàn thành mục tiêu 4.5% cả năm. Chúng tôi đánh giá các quyết định vừa qua sẽ trực tiếp làm giảm CPI tháng 11, dù tác động đến CPI bình quân cả năm tương đối nhỏ do thời điểm áp dụng đã muộn. Riêng việc giảm giá điện được Cục Thống kê ước tính kéo CPI giảm 0.08 điểm %, tương đương khoảng 0.01 điểm % CPI bình quân 2026 khi tính cho 2 tháng cuối năm. Trong khi đó, giá xăng giảm sẽ tác động trực tiếp đến nhóm giao thông, còn chi phí vận tải hàng hóa vẫn ở mức cao do giá diesel chưa giảm.

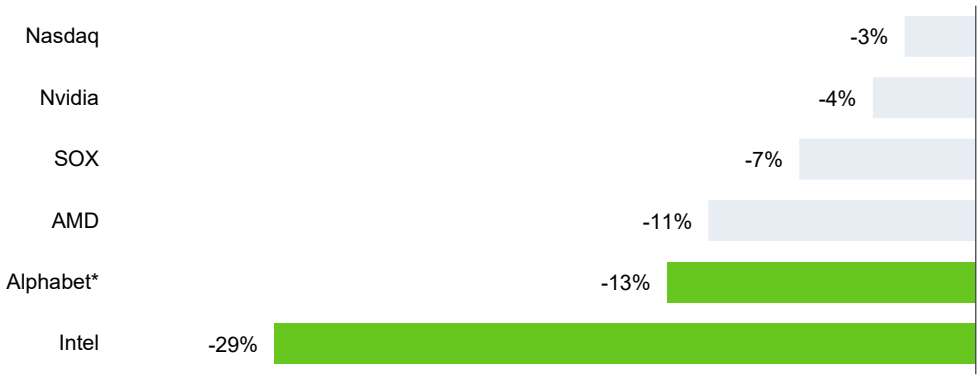
Một điểm cần lưu ý là mức giảm giá nhiên liệu lần này chủ yếu đến từ chính sách thuế, thay vì diễn biến giá dầu quốc tế. Theo quy định hiện hành, ưu đãi thuế bảo vệ môi trường và VAT đối với xăng dầu sẽ hết hiệu lực vào ngày 31/12/2026, trong khi thuế tiêu thụ đặc biệt đối với xăng được duy trì ở mức 0% đến hết tháng 3/2027. Điều này đồng nghĩa giá nhiên liệu có thể tăng trở lại khi các mức thuế được khôi phục, với mức tăng thực tế còn chịu ảnh hưởng từ giá dầu thế giới. Chúng tôi cho rằng chính sách giảm giá năng lượng hiện nay sẽ góp phần giảm tốc lạm phát cuối năm 2026, đồng thời làm tăng khả năng CPI biến động mạnh hơn trong những tháng đầu năm 2027 khi các ưu đãi thuế lần lượt hết hiệu lực. Do đó, tác động giảm lạm phát trong giai đoạn hiện tại mang tính ngắn hạn, với hiệu quả kéo dài sang năm 2027 gắn với việc gia hạn các chính sách thuế.

Alphabet và Intel giảm mạnh vào cuối tuần trước, áp lực điều chỉnh định giá công nghệ có thể lan sang Việt Nam

Thị trường công nghệ Mỹ ghi nhận 2 phiên giảm liên tiếp sau KQKD Q3/2026 của Alphabet và Intel. Alphabet giảm 12.6% ngày 29/10, tiếp đến Intel giảm 28.6% ngày 30/10, cùng với AMD (-10.9%), Nvidia (-4.2%) và chỉ số bán dẫn SOX (-7.2%). Nasdaq giảm 2.9% trong phiên cuối tuần, thấp hơn 7.8% so với đỉnh ngày 6/10. Diễn biến này xuất hiện sau giai đoạn cổ phiếu công nghệ tăng mạnh nhờ kỳ vọng vào AI, khi các báo cáo tài chính bắt đầu đặt ra những câu hỏi cụ thể hơn về lợi nhuận, dòng tiền và tốc độ thu hồi vốn đầu tư.

Biểu đồ 2: Áp lực bán lan rộng sau phiên giảm 28.6% của Intel

Biến động giá cổ phiếu công nghệ Mỹ và các chỉ số liên quan trong phiên 30/10/2026, Alphabet sử dụng phiên 29/10/2026, %



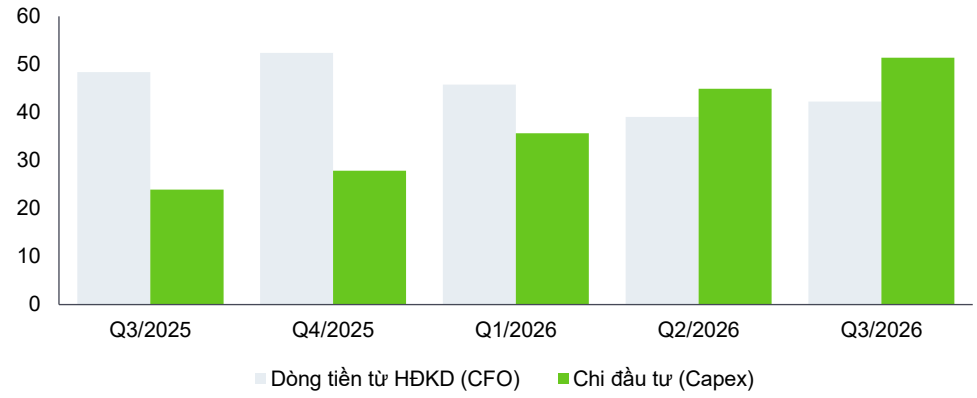
Nguồn: Reuters, Pinetree Research

Kết quả kinh doanh của Intel và Alphabet đang phản ánh hai vấn đề khác nhau. Intel ghi nhận doanh thu Q3 tăng 21% YoY và lợi nhuận trên mỗi cổ phiếu sau điều chỉnh vượt dự báo. Tuy nhiên, công ty dự kiến doanh thu Q4/2026 chỉ đạt 15.0–16.0 tỷ

USD, thấp hơn khoảng 9% so với kỳ vọng của thị trường. Nguyên nhân chủ yếu đến từ nhu cầu PC suy yếu và gián đoạn sản xuất, trái ngược với mảng máy chủ vẫn tăng trưởng doanh thu 78% YoY. Với Alphabet, hoạt động kinh doanh tiếp tục tăng trưởng mạnh khi doanh thu tăng 25%, lợi nhuận hoạt động tăng 30% và riêng Google Cloud tăng 103% YoY. Vấn đề nằm ở tốc độ mở rộng đầu tư AI. Trong Q3, Alphabet chi 51.4 tỷ USD đầu tư hạ tầng và thiết bị, vượt 42.3 tỷ USD dòng tiền tạo ra từ hoạt động kinh doanh, khiến dòng tiền tự do âm 9.1 tỷ USD. Như vậy, cổ phiếu Intel chịu áp lực từ triển vọng doanh thu và lợi nhuận Q4/2026 thấp hơn kỳ vọng, trong khi Alphabet cần trả lời câu hỏi về khả năng thu hồi khoản vốn đầu tư AI ngày càng lớn.

Biểu đồ 3: Chi đầu tư vốn của Alphabet đã vượt dòng tiền kinh doanh trong 2 quý liên tiếp

Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh (CFO) và chi đầu tư vốn (Capex) của Alphabet theo quý, giai đoạn Q3/2025-Q3/2026 , tỷ USD



Nguồn: Alphabet, SEC, Pinetree Research

Chúng tôi đánh giá thị trường đang điều chỉnh cách định giá tăng trưởng công nghệ, thay vì phản ánh sự suy giảm đồng loạt của nhu cầu AI. **Tăng trưởng doanh thu vẫn cao, song chi phí vốn lớn hơn và triển vọng lợi nhuận thiếu đồng đều đang thu hẹp mức P/E mà nhà đầu tư sẵn sàng trả.** Áp lực này có khả năng lan sang cổ phiếu công nghệ Việt Nam, đặc biệt khi tốc độ tăng trưởng kinh doanh cũng bắt đầu giảm. Với FPT, doanh thu CNTT nước ngoài chỉ tăng 8% YoY trong Q3/2026, so với 16% ở Q2, trong khi giá trị hợp đồng ký mới tăng 4%, thấp hơn đáng kể mức 32% của H1/2026. Chúng tôi đánh giá FPT đối diện rủi ro kép từ điều chỉnh P/E và kỳ vọng tăng trưởng năm 2027. Với DGW, doanh thu laptop và tablet tăng 32% YoY, một phần từ giá bán cao hơn, còn tỷ suất lợi nhuận gộp giảm từ 13.0% ở Q2 xuống 8.4% trong Q3 khi lợi thế hàng tồn kho giá thấp giảm dần. Ở chiều ngược lại, doanh thu máy chủ tăng 156% YoY phản ánh nhu cầu hạ tầng CNTT doanh nghiệp vẫn tăng mạnh. Sự phân hóa này khiến chúng tôi thận trọng hơn với triển vọng định giá FPT, đồng thời đánh giá rủi ro của DGW tập trung vào cơ cấu lợi nhuận giữa PC và thiết bị doanh nghiệp.

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

Biểu đồ 4: Thị trường chứng khoán và tiền tệ VN

Dữ liệu được cập nhật vào cuối phiên 02/11/2026

Chỉ số CK	Đóng cửa	1D	1W	YTD
VN-Index	1,711	-1.8%	-3.0%	-8.1%
VN30	1,813	-2.2%	-4.0%	-13.5%
VN100	1,726	-2.0%	-3.9%	-12.6%
HNX-Index	251	-0.9%	-3.4%	0.5%
GTGD, tỷ VND	18,662	26.9%	37.7%	-43.4%
GTGD (MA20)	15,733	1.7%	0.8%	-30.6%
GTGD nước ngoài (tỷ VND)	-520	-635	342	-
Thị trường tiền tệ				
LS O/N, % (29/10)	3.74	-0.36	-0.57	-
USD/VND	26,862	0%	0%	0.0%

Biểu đồ 5: Thị trường thế giới

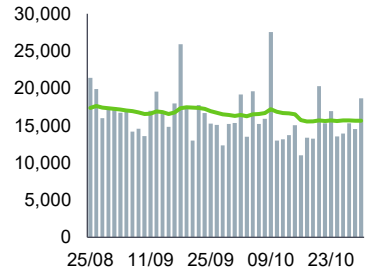
Dữ liệu được cập nhật vào cuối phiên 02/11/2026

Chỉ số CK	Đóng cửa	1D	1W	YTD
S&P 500 (30/10)	7,580	0.0%	-1.3%	10.5%
Nasdaq (30/10)	25,437	0.0%	-2.8%	9.5%
Shanghai	3,638	1.1%	-1.6%	-8.3%
KOSPI	5,859	2.2%	7.1%	36.0%
LS trái phiếu, %				
US 10Y	4.9	-0.02	-0.08	0.01
Japan 10Y	2.82	0.00	0.00	0.01
Giá hàng hóa				
Brent, USD/bbl	108	-7.8%	-6.4%	78.5%
Gold, USD/ounce	3,897	0.6%	-3.0%	-10.0%
Silver, USD/ounce	50	2.5%	-6.7%	-30.9%

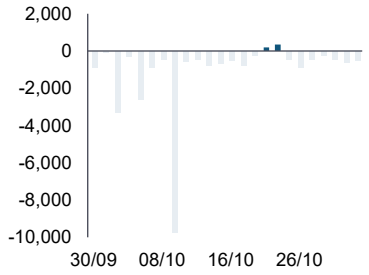
Biểu đồ 6: Một số chỉ báo kỹ thuật của VN-Index

Dữ liệu được cập nhật vào cuối phiên 02/11/2026

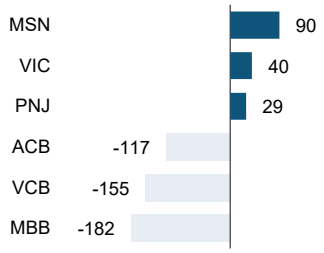
GTGD VN-Index và MA20 ngày, tỷ VND



GTGD ròng NĐT nước ngoài, tỷ VND



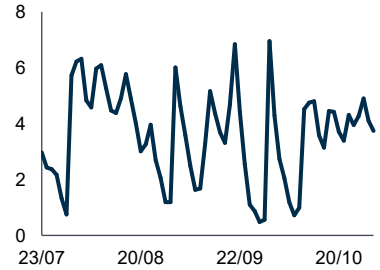
Top cổ phiếu mua/bán ròng của NĐT nước ngoài, tỷ VND



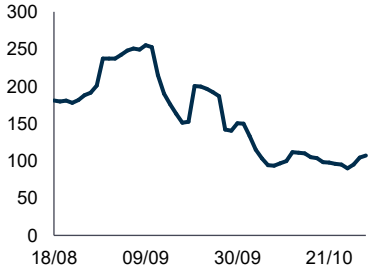
Biểu đồ 7: Một số chỉ số trên thị trường tiền tệ

Dữ liệu được cập nhật vào cuối phiên 02/11/2026

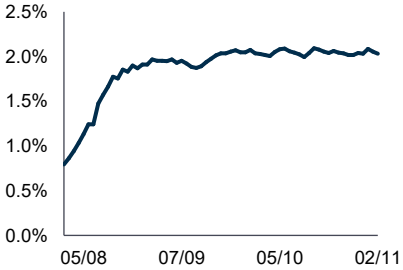
Lãi suất LNH kỳ hạn ON, %, đến 29/10



OMO lưu hành, nghìn tỷ VND, đến 02/11



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



Biểu đồ 8: Lịch sự kiện vĩ mô 2 tuần tiếp theo

Dữ liệu được cập nhật vào cuối phiên 02/11/2026

Ngày	Sự kiện	Ghi chú
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 9: Lịch sự kiện doanh nghiệp

Dữ liệu được cập nhật vào cuối phiên 02/11/2026

Ngày	CP	Sự kiện	Tỷ trọng
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.

Luật 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

Tiêu Phan Thanh Quang
Chuyên viên cao cấp
quangtpt@pinetree.vn

Nguyễn Đức Anh
Chuyên viên cao cấp
anhnd1@pinetree.vn

Nguyễn Doãn Đức
Chuyên viên SX video
ducnd@pinetree.vn

Đào Tuấn Anh
Chuyên viên SX video
anhdt@pinetree.vn