NĐT có thể cân nhắc giảm dần tỷ trọng cổ phiếu trong các phiên tiếp theo

Chúng tôi duy trì vị thế trung lập và thận trọng với diễn biến của VN-Index trong các phiên tới. Tác động từ các thông tin hỗ trợ trước đó đã giảm trong phiên hôm nay. CPI Mỹ tiếp tục tăng trong tháng 10 củng cố khả năng Fed tăng lãi suất từ 25-50 đcb trong tháng 12. Doanh thu cảng biển Hải Phòng tăng 27.7% trong 10T/2026, lợi nhuận phân hóa giữa các doanh nghiệp.

VN-Index thiếu hỗ trợ khi các thông tin hỗ trợ dần giảm tác động

Chứng khoán thế giới diễn biến trái chiều trong phiên gần nhất, chứng khoán Mỹ giảm do CPI tháng 10 vượt dự báo, trong khi nhiều thị trường khác tiếp tục hồi phục như Nikkei 225 +1.31%, KOSPI +2.6%. Tại Việt Nam, VN-Index tăng 3.83 điểm (+0.22%) lên 1,746.9 điểm. Cổ phiếu VIC (+1.32%) đóng góp 5.1 điểm, nếu loại nhóm Vingroup, VN-Index giảm khoảng 2.2 điểm. MCH, VPB và STB là các mã kéo giảm chính. Độ rộng thu hẹp với 136 mã tăng và 157 mã giảm. Giá trị khớp lệnh HOSE đạt 9,946 tỷ VND, thấp hơn 22% so với bình quân 20 phiên. Khối ngoại tiếp tục mua ròng nhưng quy mô đã giảm mạnh, chỉ còn 74.7 tỷ VND, tập trung vào cổ phiếu VIC và VHM. Tính chung 20 phiên nhóm này vẫn bán ròng 6,005 tỷ VND

Diễn biến kỹ thuật của VN-Index không đổi so với phiên trước: chỉ 22% cổ phiếu giao dịch trên MA200, cho thấy nhịp hồi chưa lan rộng. HĐTL VN30F1M giảm 6.3 điểm xuống 1,850.0 điểm, basis mở rộng xuống -5.3 điểm, đồng thời việc kiểm định MA20 không thành công, có thể là tín hiệu giảm trong một số phiên tới. Chúng tôi đánh giá tác động từ thông tin can thiệp thanh khoản của NHNN đã yếu đi, chỉ số giữ được nhờ nhóm Vingroup. Độ rộng thu hẹp, thanh khoản thấp hơn bình quân 20 phiên và mức mua ròng thấp của khối ngoại đang không hỗ trợ cho nhịp hồi. VN-Index cũng đã tiến vào vùng kháng cự mạnh 1,750 - 1,770 và chịu thêm áp lực bán tại đây. **Vì vậy, chúng tôi giữ vị thế trung lập với VN-Index trong ngắn hạn và sẽ đánh giá lại khi VN-Index đóng cửa trên đường MA50 ngày.**

Biểu đồ 1: F1M giảm trở lại sau khi kiểm định MA20 ngày có thể mở ra cơ hội short ngắn hạn

Biểu đồ kỹ thuật HĐTL VN30F1M, điểm



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

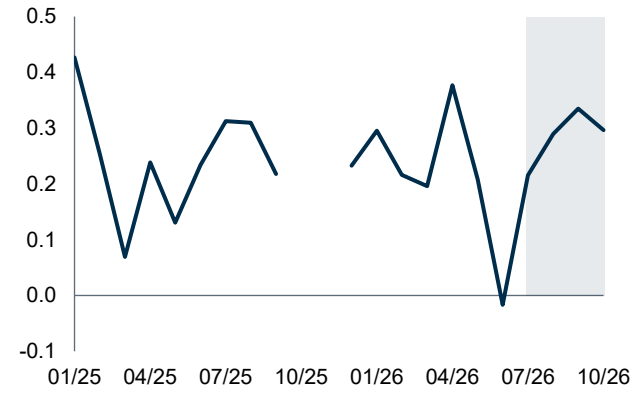
CPI tháng 10 tăng củng cố khả năng tăng lãi suất trong tháng 12 của FED

CPI tháng 10 của Mỹ tăng 0.4% MoM, CPI lõi tăng 0.3% MoM ở tháng thứ ba liên tiếp. Số liệu YoY chưa được công bố do thiếu số liệu lạm phát tháng 10/2025. Tại Báo cáo cập nhật vĩ mô tháng 10/2026, chúng tôi cho rằng lạm phát tại Mỹ tiếp tục tăng trong Q4/2026. Nguyên nhân chủ yếu do tác động lan tỏa từ giá nhiên liệu cao sang các cấu phần khác của nền kinh tế. CPI lõi tháng 10/2026 tăng 0.3% MoM trong tháng thứ ba liên tiếp. Chi phí nhà ở (+0.3%MoM) và chi phí vận tải (+0.8%MoM) tác động chính. CPI chung tăng 0.4% MoM trong đó chi phí năng lượng chỉ tăng 0.7% MoM, so với mức 5.2%MoM trong tháng 9. Chúng tôi đánh giá lạm phát tại Mỹ khó giảm trong các tháng tới khi giá nhiên liệu sưởi ấm tăng do hiệu ứng mùa vụ khi mùa đông đến.

FED có thể tăng lãi suất thêm 25đcb trong tháng 12. Số liệu lạm phát tháng 10 tăng góp phần củng cố quan điểm tăng lãi suất. Một số quan chức Fed bày tỏ quan điểm cần tăng lãi suất mạnh hơn, tối đa 50 đcb trong tháng 12 tới. Mặc dù vậy, giá dầu thế giới đang giảm giúp triệt tiêu một phần tác động mùa vụ của giá nhiên liệu sưởi ấm, giúp lạm phát có thể đi ngang trong tháng 11. Chỉ số giá sản xuất tháng 10 dự kiến công bố ngày 13/11, là dữ liệu tiếp theo có thể thay đổi đánh giá này. Cho đến khi đó, chúng tôi cho rằng mức tăng 25 điểm cơ bản vẫn là kết quả có khả năng xảy ra cao nhất.

Biểu đồ 2: CPI Mỹ tăng 0.3% trong tháng thứ 3 liên tiếp

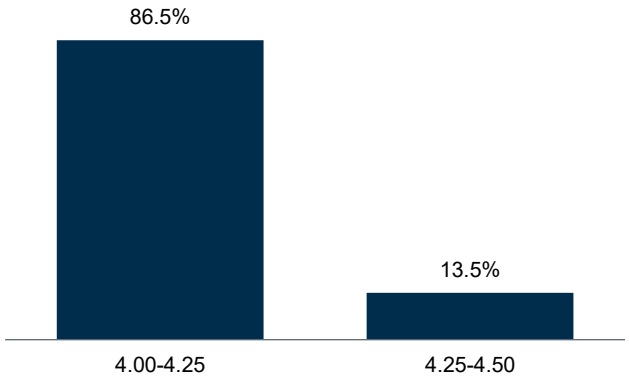
Biến động CPI hàng tháng của Mỹ, % MoM



Nguồn: FRED, Pinetree Research

Biểu đồ 3: Thị trường dự báo Fed sẽ tăng lãi suất từ 25-50đcb trong tháng 12

Diễn biến kỳ vọng tăng lãi suất tháng 12 trong khoảng 25-50đcb, %



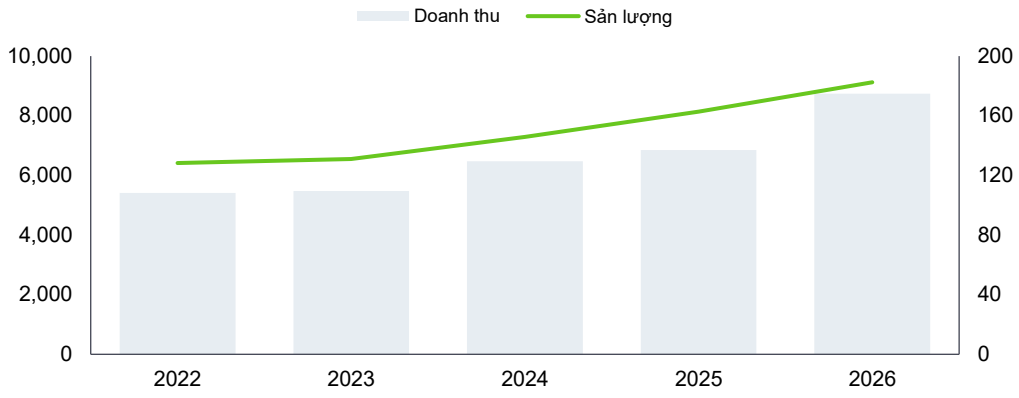
Nguồn: CME, Pinetree Research

Doanh thu cảng biển Hải Phòng tăng 27.7% trong 10T/2026, lợi nhuận phân hóa giữa các doanh nghiệp

Trong 10T/2026, doanh thu cảng biển Hải Phòng tăng 27.7% YoY lên 8,743 tỷ VND, trong khi sản lượng hàng hóa chỉ tăng 12.1% lên 182.4 triệu tấn. Doanh thu quy đổi trên mỗi tấn đạt khoảng 47,900 VND (+13.9% YoY), sau khi giảm trong năm 2025. Cùng với việc một số cảng điều chỉnh giá dịch vụ, cơ cấu tuyến tàu tại Hải Phòng tiếp tục thay đổi khi các hãng vận tải tăng sử dụng cảng nước sâu Lạch Huyện. Sản lượng container tại đây tăng 87% trong 9T/2026, một phần nhờ 4 bến mới khai thác từ năm 2025, trong khi Nam Đình Vũ của GMD giảm 9% dù đã mở rộng công suất.

Biểu đồ 4: Doanh thu cảng biển Hải Phòng tăng 27.7% YoY trong 10T/2026, so với mức tăng sản lượng 12.1% YoY

Doanh thu cảng biển và sản lượng hàng hóa thông qua cảng giai đoạn 10T/2022-10T/2026, tỷ VND và triệu tấn



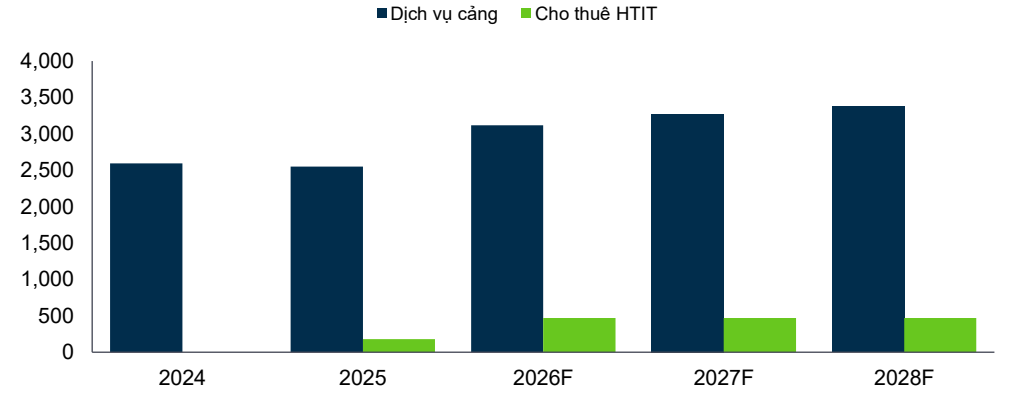
Nguồn: Thống kê Thành phố Hải Phòng, Pinetree Research

Chúng tôi đánh giá PHP có khả năng duy trì phần lớn mức giá dịch vụ mới trong năm 2027, sau đợt điều chỉnh bảng giá tại các bến sông từ đầu năm 2026. Doanh thu dịch vụ cảng H1/2026 tăng 21.0% YoY, trong khi sản lượng container tại các bến sông chỉ tăng khoảng 3% trong Q2/2026, đưa tỷ suất lợi nhuận gộp mảng này lên 50.7%, từ 42.1% cùng kỳ. Tân Vũ và Đình Vũ hiện đã khai thác lần lượt khoảng 101% và 95% công suất thiết kế, nên dư địa tăng sản lượng tại các bến hiện hữu tương đối hạn chế. Dù các tuyến tàu lớn ngày càng ưu tiên Lạch Huyện, những bến sông có mạng lưới tuyến feeder ổn định vẫn giữ được lợi thế về chi phí đối với tàu có quy mô phù hợp. Khung giá dịch vụ tại Lạch Huyện tăng từ tháng 2 và tỷ lệ sử dụng công suất cao ở cảng nước sâu cũng tạo điều kiện để PHP giữ mặt bằng phí hiện tại, thay vì phải giảm giá nhằm duy trì lượng hàng.

Đối với HTIT, chúng tôi dự báo sản lượng tăng từ khoảng 780,000 TEU năm 2026 lên 950,000 TEU năm 2027, nâng phần lợi nhuận PHP ghi nhận từ liên doanh thêm khoảng 100 tỷ VND. PHP đồng thời có doanh thu cho thuê cầu bến khoảng 472 tỷ VND mỗi năm, với tỷ suất lợi nhuận gộp xấp xỉ 80%. Việc doanh thu thuê cầu bến bắt đầu đóng góp đầy đủ cùng với đợt tăng giá dịch vụ giúp LNST-CĐM năm 2026 dự báo tăng 82.6% lên 1,503 tỷ VND. Sang năm 2027, chúng tôi dự báo lợi nhuận tăng 6.5% lên 1,600 tỷ VND khi HTIT tiếp tục cải thiện hiệu suất khai thác. Khả năng duy trì khoản thuê tại HTIT cũng đáng chú ý khi dự án bước vào giai đoạn quyết toán. Trường hợp tiền thuê giảm 20%, LNST-CĐM năm 2027 của PHP có thể giảm khoảng 41 tỷ VND, tương đương 2.6% dự báo.

Biểu đồ 5: Doanh thu cho thuê cầu bến đóng góp đáng kể cho PHP sau 2026

Doanh thu dịch vụ cảng và cho thuê cầu bến HTIT giai đoạn 2024-2028, tỷ VND



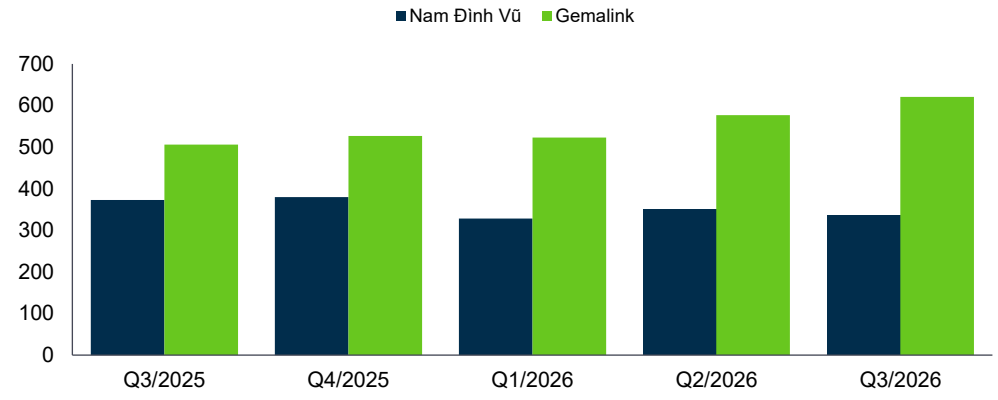
Nguồn: PHP, Pinetree Research dự báo

Đối với GMD, việc mở rộng Nam Đình Vũ diễn ra cùng thời điểm một số tuyến tàu chuyển sang Lạch Huyện. Cảng bổ sung 650,000 TEU công suất từ cuối Q3/2025, song sản lượng 9T/2026 giảm 9% xuống 1.01 triệu TEU, tương đương gần 2/3 công suất thiết kế nếu quy năm. Việc MSC sử dụng tàu lớn hơn trên một số tuyến khiến Lạch Huyện phù hợp hơn về điều kiện tiếp nhận, ảnh hưởng đến khả năng khai thác công suất mới tại Nam Đình Vũ. Chúng tôi kỳ vọng sản lượng phục hồi tương đối chậm trong năm 2027 do việc thu hút tuyến mới cần thời gian, dù cảng vẫn có lợi thế về chi phí đối với các tuyến feeder và nội Á.

Trong khi đó, Gemalink tại Cái Mép tiếp tục đóng góp tích cực vào lợi nhuận GMD, với sản lượng Q3/2026 tăng 23% YoY lên 621,000 TEU và phần lợi nhuận GMD ghi nhận từ liên doanh đạt khoảng 281 tỷ VND. Chúng tôi đánh giá Gemalink có triển vọng thuận lợi hơn Nam Đình Vũ nhờ khả năng thu hút các tuyến tàu quốc tế lớn, dù dư địa tăng sản lượng tại hệ thống cầu bến hiện hữu đang thu hẹp khi cảng đã khai thác cao hơn công suất thiết kế.

Biểu đồ 6: Sản lượng qua cảng NĐV và Gemalink có xu hướng trái ngược

Sản lượng container tại Nam Đình Vũ và Gemalink giai đoạn Q3/2025-Q3/2026, nghìn TEU



Nguồn: GMD, Pinetree Research

Chúng tôi kỳ vọng mặt bằng giá dịch vụ cảng Hải Phòng tương đối ổn định trong năm 2027, khi 6 bến Lạch Huyện đang khai thác khoảng 88% công suất thiết kế. Từ giai đoạn 2028-2029, các bến 7-8 dự kiến bổ sung khoảng 1.9 triệu TEU, tương đương hơn 40% công suất hiện hữu, qua đó gia tăng cạnh tranh giữa các cảng. Tuy nhiên, công suất mới cũng có thể thu hút thêm tuyến vận tải quốc tế trực tiếp đến Hải Phòng, thay vì chỉ phân bổ lại sản lượng giữa các bến. Chúng tôi đánh giá PHP có khả năng duy trì lợi nhuận trên mặt bằng mới nhờ giá dịch vụ và HTIT, trong khi triển vọng GMD gắn nhiều hơn với khả năng phục hồi sản lượng Nam Đình Vũ và mở rộng Gemalink.

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 11/11/2026

Chỉ số CK	Đóng cửa	1D	1W	YTD
VN-Index	1,747	0.2%	0.8%	-7.0%
VN30	1,855	-0.3%	-0.4%	-10.8%
VN100	1,780	-0.1%	0.6%	-9.0%
HNX-Index	256	-0.2%	-0.8%	1.4%
GTGD, tỷ VND	13,880	-18.0%	-22.9%	-61.1%
GTGD (MA20)	15,333	0.0%	-1.3%	-50.8%
GTGD nước ngoài (tỷ VND)	478	-806	-502	-
Thị trường tiền tệ				
LS O/N, % (09/11)	4.7%	-1.4%	-0.1%	1.6%
USD/VND	26,830	0%	0%	2.0%

Biểu đồ 8: Thị trường thế giới

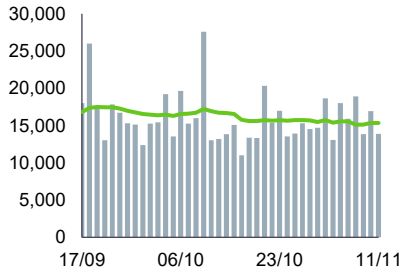
Dữ liệu được cập nhật vào cuối phiên 11/11/2026

Chỉ số CK	Đóng cửa	1D	1W	YTD
S&P 500 (09/11)	7,521	-0.4%	-0.6%	7.8%
Nasdaq (09/11)	25,066	-0.7%	-1.2%	5.6%
Shanghai	3,681	0.5%	-0.2%	-11.1%
KOSPI	5,375	2.6%	-5.4%	14.5%
LS trái phiếu, %				
Mỹ 10Y	5.0	0.00	0.10	0.01
Nhật Bản 10Y	2.8	0.12	0.16	0.80
Giá hàng hóa				
Dầu Brent, USD/bbl	92	0.2%	-3.1%	40.0%
Vàng, USD/ounce	4,054	0.5%	-0.2%	-11.6%
Bạc, USD/ounce	53	2.7%	1.3%	-39.1%

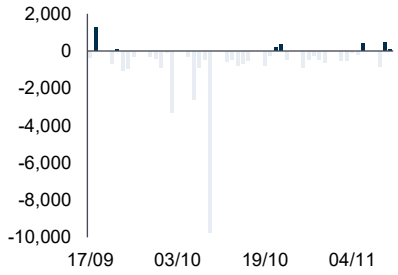
Biểu đồ 9: Một số chỉ báo kỹ thuật của VN-Index

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

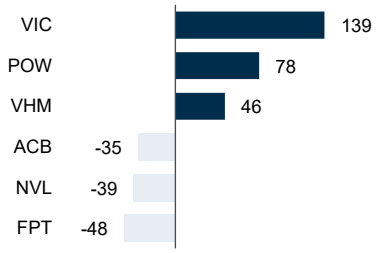
GTGD VN-Index và MA20 ngày, tỷ VND



GTGD ròng NĐT nước ngoài, tỷ VND



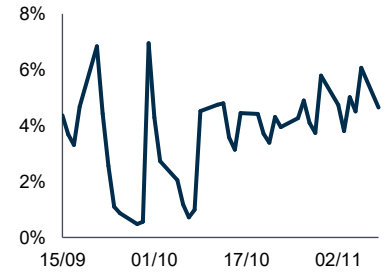
Top cổ phiếu mua/bán ròng của NĐT nước ngoài, tỷ VND



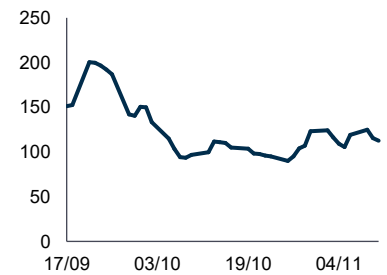
Biểu đồ 10: Một số chỉ số trên thị trường tiền tệ

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

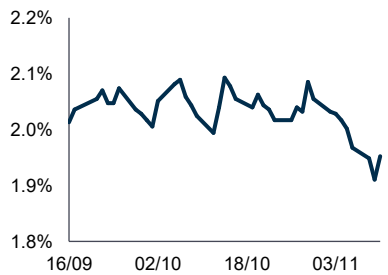
Lãi suất LNH kỳ hạn ON, %, đến 09/11



OMO lưu hành, nghìn tỷ VND, đến 11/11



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



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

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

Ngày	Sự kiện	Ghi chú
15/11	**Kỳ đánh giá hàng năm của MSCI**	Tác động không đáng kể đến thị trường do chỉ ảnh hưởng đến nhóm nhỏ cổ phiếu
19/11	**Đáo hạn HĐTL chỉ số VN30**	Tác động hạn chế đến diễn biến của VN-Index
03/12	**Công bố số liệu vĩ mô T11 của Việt Nam**	Số liệu ĐTC và XNK tích cực hỗ trợ tâm lý cho NĐT
10/12	**Fed họp điều hành chính sách tiền tệ**	Tăng 25đcb lãi suất có thể khiến TTCK toàn cầu giảm

Biểu đồ 12: Lịch sự kiện doanh nghiệp

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

Ngày	CP	Sự kiện	Tỷ trọng
11/11	KDH	Giao dịch bổ sung cổ phiếu	0.23%
11/11	BWE	Niêm yết bổ sung cổ phiếu	0.13%
12/11	FPT	Giao dịch bổ sung cổ phiếu	1.13%
16/11	TVS	Giao dịch bổ sung cổ phiếu	0.03%

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