VN-Index có thể dao động trong biên độ 1,600-1,670 điểm trong tuần tới

Diễn biến trong tuần của VN-Index bám sát các kịch bản đã nếu trước đó của Pinetree Research. Chúng tôi giữ quan điểm thận trọng cho tuần 30/11-04/12. Pinetree Research cho rằng ba luật lớn liên quan tới BĐS sửa đổi sẽ củng cố lợi thế cạnh tranh của NLG và KDH khi nhu cầu vốn đầu tư tăng.

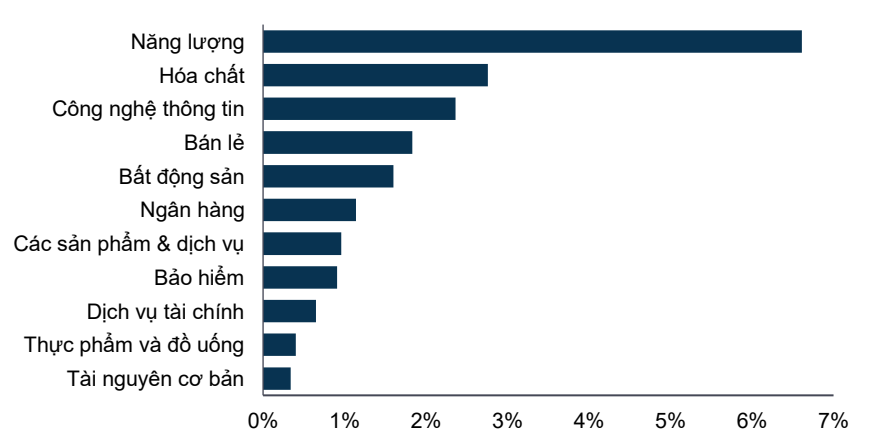
VN-Index có tuần giảm thứ hai liên tiếp, chưa có dấu hiệu đảo chiều trong ngắn hạn

VN-Index kết tuần 23-27/11 ở mức 1,654 điểm, giảm 35 điểm (-2.1%), tuần giảm thứ hai liên tiếp. Diễn biến trong tuần bám sát các kịch bản chúng tôi nêu trước đó. Nhịp hồi đầu tuần đưa chỉ số lên kiểm định 1,700 điểm nhưng thất bại khi thanh khoản chưa cải thiện. Chỉ số sau đó mất vùng hỗ trợ 1,670 điểm và giảm mạnh trong phiên 26/11, đóng cửa ở 1,630 điểm, mức thấp nhất từ đầu tháng 11, chủ yếu do nhóm Vingroup và nhóm Ngân hàng. Phiên cuối tuần, VN-Index hồi 24 điểm với mức tăng lan rộng hơn. Cấu trúc dòng tiền trong tuần vẫn nghiêng về bên bán: hai phiên tăng 23/11 và 27/11 đều có thanh khoản thấp hơn MA20 ngày, trong khi phiên giảm 26/11 là phiên duy nhất thanh khoản vượt bình quân. Khối ngoại tiếp tục bán ròng khoảng 900 tỷ VND trong tuần, mặc dù đã quay lại mua ròng 564 tỷ VND ở phiên cuối tuần.

Chúng tôi giữ quan điểm thận trọng cho tuần 30/11-04/12. Kịch bản cơ sở là VN-Index dao động trong biên độ 1,600-1,670 điểm. Vùng 1,670 điểm, hỗ trợ cũ vừa bị phá vỡ, nay là kháng cự gần, và chúng tôi cho rằng nhịp hồi hiện tại nhiều khả năng chịu áp lực tại đây nếu thanh khoản tiếp tục thấp hơn mức bình quân. Một phiên đóng cửa dưới mức 1,600 điểm sẽ làm tăng rủi ro giảm sâu hơn. Chúng tôi chưa thấy cơ sở cho một sự đảo chiều trong ngắn hạn khi chỉ có 19% cổ phiếu nằm trên MA20, nhóm Ngân hàng chưa thoát xu hướng giảm và khối ngoại mới có một phiên mua ròng sau chuỗi bán ròng kéo dài. Thông tin về thuế của Mỹ đối với hàng hóa Việt Nam vẫn là yếu tố rủi ro cần theo dõi trong tuần tới. Nhà đầu tư nên duy trì tỷ trọng cổ phiếu, chưa mở mua mới. Chúng tôi chỉ xem xét lại quan điểm khi VN-Index lấy lại 1,670 điểm và đóng cửa trên 1,700 điểm với thanh khoản vượt MA20 ngày.

Biểu đồ 1: Nhóm Năng lượng tăng mạnh, đóng góp đáng kể vào mức tăng chung của thị trường

Diễn biến các nhóm ngành trong phiên 27/11



Nguồn: FiinX, Pinetree Research

Chuyên viên

Nguyễn Đức Anh
anhnd1@pinetree.vn

Thực tập sinh

Mai Anh Việt
vietma@pinetree.vn

Phạm Kiều Anh
anhpk@pinetree.vn

Người duyệt báo cáo

Vương Chí Tâm, CFA, FRM
tamvc@pinetree.vn

Ba luật lớn liên quan tới BĐS sửa đổi củng cố lợi thế cạnh tranh của NLG và KDH khi nhu cầu vốn đầu tư tăng

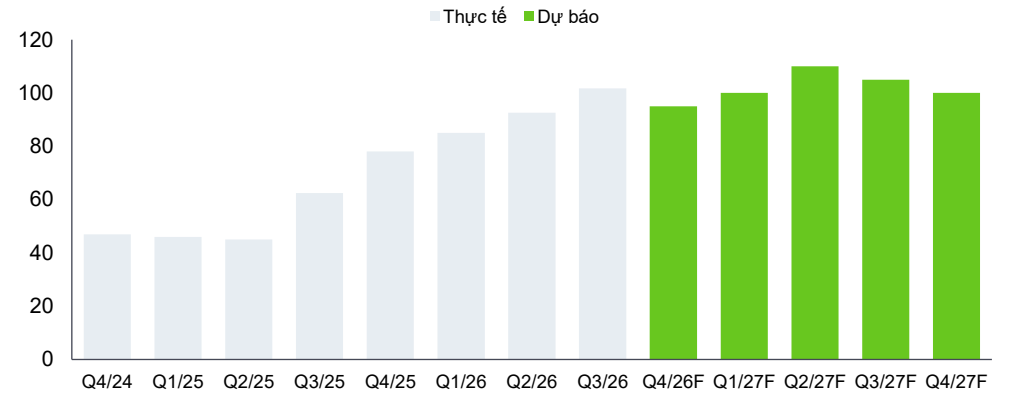
Chi tiết tham khảo **Báo cáo ngành Bất động sản ngày 27/11/2026** của chúng tôi.

Chúng tôi đánh giá 3 luật mới sẽ ảnh hưởng lớn hơn đến hiệu quả đầu tư các dự án mới so với lợi nhuận trong giai đoạn 2027–2028. Việc áp dụng bảng giá đất và hệ số điều chỉnh theo chu kỳ 3 năm từ năm 2028 có thể giúp các CĐT rút ngắn thời gian xác định nghĩa vụ tài chính. Tuy nhiên, các quy định mới về tiếp cận đất đai, bồi thường và huy động vốn trước mở bán sẽ làm tăng nhu cầu vốn trong giai đoạn chuẩn bị đầu tư. Các CĐT có khả năng bổ sung nguồn cung từ quỹ đất hiện hữu sẽ có lợi thế về chi phí đầu tư và chính sách bán hàng. Chúng tôi đánh giá áp lực lên biên lợi nhuận sẽ thể hiện rõ hơn từ năm 2029.

Chúng tôi cho rằng cạnh tranh giữa các CĐT sẽ tăng trong H1/2027 khi nhiều DN đẩy nhanh tiến độ mở bán trước thời điểm các luật mới có hiệu lực. Lượng căn hộ bán tại Hà Nội trong Q3/2026 giảm 66% YoY, cho thấy khả năng hấp thụ nguồn cung tại mặt bằng giá hiện tại đã giảm đáng kể. Chúng tôi ước tính giá trị người mua trả tiền trước của các DN BĐS ngoài Vingroup có thể đạt khoảng 110,000 tỷ VND vào cuối Q2/2027 trước khi giảm trong H2/2027. Các CĐT sẽ phải cân đối giữa nhu cầu vốn để hoàn thiện pháp lý, xây dựng và trả nợ, trong khi khả năng tăng giá bán BĐS tương đối hạn chế.

Biểu đồ 2: Giá trị người mua trả tiền trước có thể đạt đỉnh vào cuối Q2/2027

Giá trị người mua trả tiền trước tại các DN BĐS niêm yết ngoài Vingroup theo kịch bản, nghìn tỷ VND

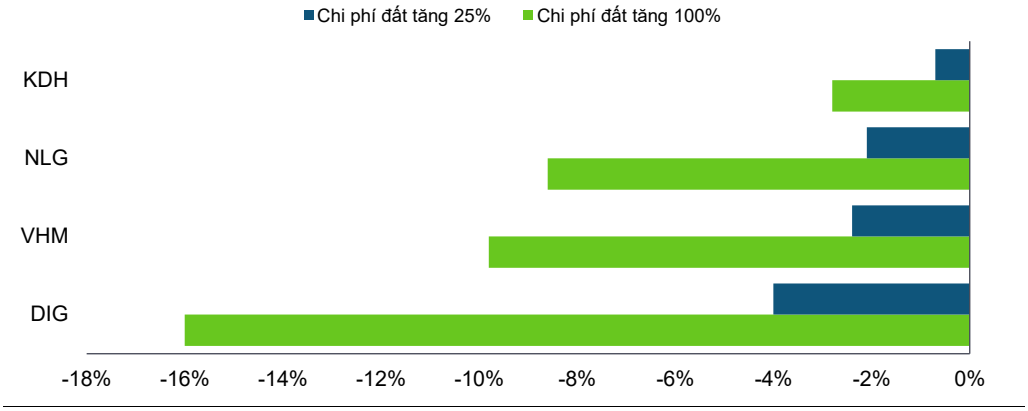


Nguồn: BCTC các DN, Pinetree Research

NLG và KDH có lợi thế về chi phí phát triển các dự án hiện hữu. NLG công bố quỹ đất sạch khoảng 681 ha, trong khi KDH đã hoàn thành GPMB khoảng 88% diện tích dự án Tân Tạo. Nếu tiền sử dụng đất tại Waterpoint giai đoạn 2 và Cát Lái tăng 25% so với giả định cơ sở, chúng tôi ước tính định giá của NLG và KDH giảm lần lượt 2.1% và 0.7%. Trong khi đó, biên LNTT tại dự án Long Tân của DIG giảm từ 9.6% xuống 1.4% với mức tăng tiền sử dụng đất tương đương. Chúng tôi đánh giá sự khác biệt về chi phí đất sẽ ảnh hưởng lớn hơn đến khả năng cạnh tranh giữa các CĐT khi sức mua BĐS suy yếu.

Biểu đồ 3: Định giá NLG và KDH giảm lần lượt 8.6% và 2.8% nếu tiền sử dụng đất tại các dự án liên quan tăng gấp đôi

Thay đổi định giá theo kịch bản chi phí đất tại nhóm dự án liên quan, % so với cơ sở



Nguồn: Pinetree Research ước tính

Chúng tôi có quan điểm TRUNG LẬP đối với ngành BĐS trong 12 tháng tới và ưu tiên NLG và KDH. Chúng tôi dự báo LNST-CĐM của NLG tăng 151.1% YoY trong năm 2027, trong khi tiến độ phát triển Gladia và Bình Trưng sẽ hỗ trợ kỳ vọng phục hồi lợi nhuận của KDH từ năm 2028. Tại P/B 2027F lần lượt là 0.79x và 0.91x, chúng tôi khuyến nghị MUA NLG và KDH với giá mục tiêu 43,000 và 24,500 VND/cp, tương ứng upside 93.7% và 75.0%. Chúng tôi cũng khuyến nghị MUA VHM, DIG và HDC với giá mục tiêu lần lượt là 86,000, 15,000 và 14,000 VND/cp, tương ứng upside 45.5%, 57.9% và 25.6%. Chúng tôi khuyến nghị NẮM GIỮ DXG, DXS, TCH, NVL, PHR và GVR.

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 27/11/2026

Chỉ số CK	Đóng cửa	1D	1W	YTD
VN-Index	1,654	1.5%	-2.1%	-8.4%
VN30	1,754	1.4%	-2.0%	-12.5%
VN100	1,677	1.3%	-2.5%	-10.3%
HNX-Index	228	0.7%	-4.5%	-12.4%
GTGD, tỷ VND	11,343	-32.6%	-24.6%	-64.5%
GTGD (MA20)	15,370	-1.0%	-0.2%	-56.2%
GTGD nước ngoài (tỷ VND)	563	-179	-841	-
Thị trường tiền tệ				
LS O/N, % (25/11)	4.8%	0.2%	-0.1%	-0.7%
USD/VND	26,921	0%	0%	2.2%

Biểu đồ 5: Thị trường thế giới

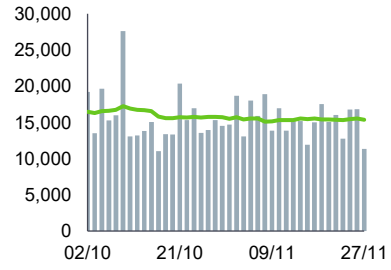
Dữ liệu được cập nhật vào cuối phiên 27/11/2026

Chỉ số CK	Đóng cửa	1D	1W	YTD
S&P 500 (26/11)	7,183	0.0%	0.1%	2.9%
Nasdaq (26/11)	23,586	0.0%	-1.2%	-1.1%
Shanghai	3,606	3.7%	2.1%	-13.3%
KOSPI	4,916	4.3%	0.9%	-5.9%
LS trái phiếu, %				
Mỹ 10Y	4.9	0.06	-0.03	0.01
Nhật Bản 10Y	2.8	0.12	0.16	0.80
Giá hàng hóa				
Dầu Brent, USD/bbl	98	1.1%	5.5%	38.1%
Vàng, USD/ounce	3,680	3.2%	4.0%	-31.5%
Bạc, USD/ounce	44	7.1%	8.1%	-61.6%

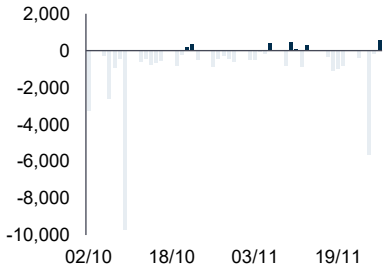
Biểu đồ 6: Một số chỉ báo kỹ thuật của VN-Index

Dữ liệu được cập nhật vào cuối phiên 27/11/2026

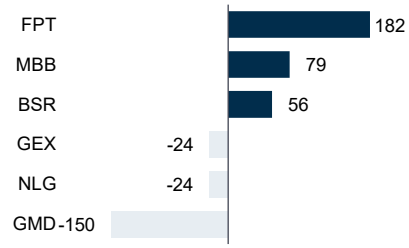
GTGD VN-Index và MA20 ngày, tỷ VND



GTGD ròng NĐT nước ngoài, tỷ VND



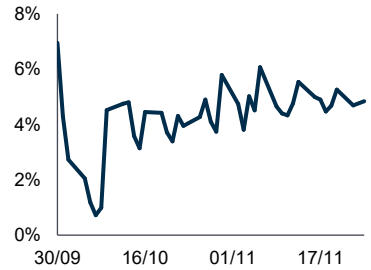
Top cổ phiếu mua/bán ròng của NĐT nước ngoài, tỷ VND



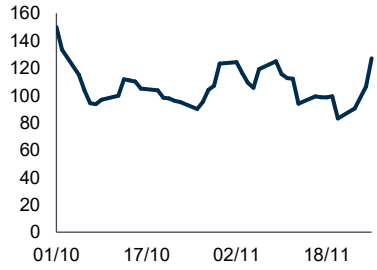
Biểu đồ 7: Một số chỉ số trên thị trường tiền tệ

Dữ liệu được cập nhật vào cuối phiên 27/11/2026

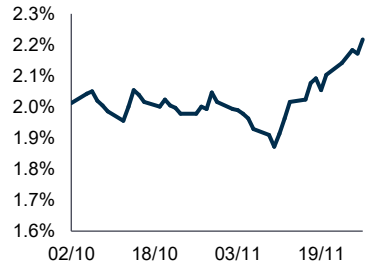
Lãi suất LNH kỳ hạn ON, %, đến 25/11



OMO lưu hành, nghìn tỷ VND, đến 26/11



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



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

Dữ liệu được cập nhật vào cuối phiên 27/11/2026

Ngày	Sự kiện	Ghi chú
1/12	**Công bố số liệu PMI sản xuất Việt Nam T11**	PMI >50 cho thấy hoạt động sản xuất mở rộng, hỗ trợ xuất khẩu
3/12	**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 9: Lịch sự kiện doanh nghiệp

Dữ liệu được cập nhật vào cuối phiên 27/11/2026

Ngày	CP	Sự kiện	Tỷ trọng
3/12	**IDP**	Trả cổ tức tiền mặt, 3,200VND/cp	1.30%
9/12	**FOX**	Trả cổ tức tiền mặt, 2,000VND/cp	3.30%
9/12	**VHC**	Trả cổ tức tiền mặt, 3,000VND/cp	0.13%

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

Mai Anh Việt
Thực tập sinh
vietma@pinetree.vn

Phạm Kiều Anh
Thực tập sinh
anhpk@pinetree.vn