



BÁO CÁO PHÂN TÍCH CÁC LỚP TÀI SẢN

Thị trường cổ phiếu bất phá mạnh mẽ

06.2025

The
Hallmark

TỔNG QUAN CÁC LỚP TÀI SẢN



Trái phiếu Chính phủ Mặt bằng lợi suất sẽ tiếp tục ổn định. Kỳ hạn đầu tư chủ đạo trên thị trường sơ cấp vẫn là 10–15 năm với lãi suất coupon khoảng 3%, và tại thị trường thứ cấp với khung kỳ hạn 10–15 năm có lợi suất dao động quanh mức 3%.

Trái phiếu Doanh nghiệp Lãi suất thường ở mức 6–10%/năm, vượt trội so với 4–6%/năm của tiền gửi ngân hàng, tuy nhiên nhà đầu tư cần lưu ý rủi ro riêng theo đặc thù từng lô trái phiếu, nhất là trong ngành bất động sản.

Tiền gửi tiết kiệm Vừa qua Ngân hàng Nhà nước đã bơm ròng vào hệ thống qua thị trường mở với mức lãi suất 4%. Bên cạnh đó, mặt bằng lãi suất huy động và lãi suất liên ngân hàng vẫn đang tiếp tục neo giữ ở mức thấp. Lãi suất sẽ tiếp tục được duy trì và kiểm soát ở mức thấp nhằm hỗ trợ tăng trưởng tín dụng, thúc đẩy mục tiêu tăng trưởng kinh tế theo chủ trương của Chính phủ.

Tỷ giá Trong thời gian tới, dù DXY có xu hướng bất tăng lại nhưng sẽ không quá cao. Tỷ giá VND/USD vẫn sẽ gặp nhiều áp lực từ những biến động kinh tế-chính trị toàn cầu, nhu cầu nhập khẩu và những điều chỉnh liên tục trong chính sách thương mại quốc tế. Kênh tỷ giá vẫn mang nhiều rủi ro, đòi hỏi nhà đầu tư phải liên tục theo dõi chặt chẽ cung-cầu USD cùng các chính sách vĩ mô trong và ngoài nước.

Bất động sản Thị trường đang chứng kiến sự phân hóa mạnh—giá tiếp tục đi lên nhưng lợi suất vận hành suy giảm—đòi hỏi nhà đầu tư cân nhắc kỹ giữa tiềm năng tăng giá và hiệu quả cho thuê. Nhà đầu tư cần cân nhắc mức độ rủi ro cao ở các điểm nóng biến động, so với lựa chọn an toàn hơn tại lõi TP.HCM.

Vàng Thị trường vàng được dẫn dắt bởi nhu cầu trú ẩn và chính sách đa dạng dự trữ của NHTW, trong khi nguồn cung mở chỉ tăng nhẹ, tạo tiền đề cho giá tiếp tục xu hướng đi lên nếu dòng vốn đầu tư và mua trữ tiếp tục mạnh. Vàng đang trong giai đoạn phân hóa kỹ thuật, tích lũy giữa bối cảnh vĩ mô và địa chính trị hỗn hợp. Việc bứt phá khỏi vùng 3.395–3.400 USD/oz hoặc thủng 3.280 USD/oz sẽ quyết định xu hướng ngắn hạn, trong khi các yếu tố chính sách và thương mại vẫn giữ đà hỗ trợ dài hạn.

Cổ phiếu Thị trường chứng khoán Việt Nam đã phục hồi hơn 160 điểm từ đầu tháng 6 đến nay. Đưa mức định giá P/E cải thiện từ 12,7 lần lên hơn 14 lần. Mức định giá hiện tại đã gần chạm mức trung bình 10 năm (15 lần). Trong bối cảnh P/E đang tiến dần về mức trung bình 10 năm nhưng triển vọng tăng trưởng lợi nhuận trong giai đoạn tới là rất lớn thì nhà đầu tư có khẩu vị rủi ro và chiến lược dài hạn có thể cân nhắc tiếp tục giải ngân vào khi thị trường có nhịp điều chỉnh trong giai đoạn tới.

Chứng chỉ quỹ nhóm quỹ cổ phiếu ghi nhận hiệu suất tăng mạnh vượt trội so với 2 nhóm quỹ còn lại với hiệu quả đầu tư của nhóm dẫn đầu trong tháng từ 12%–15%. Trong khi đó, các quỹ khác như quỹ cân bằng chỉ mức hiệu suất chưa đến ½ và hiệu suất quỹ trái phiếu vẫn luôn bình ổn ở mức tương đối thấp.

NỘI DUNG CHI TIẾT

1. Trái phiếu Chính Phủ và Doanh nghiệp
2. Tiền gửi tiết kiệm
3. Chứng chỉ quỹ và cổ phiếu
4. Bất động sản và vàng





TRÁI PHIẾU CHÍNH PHỦ

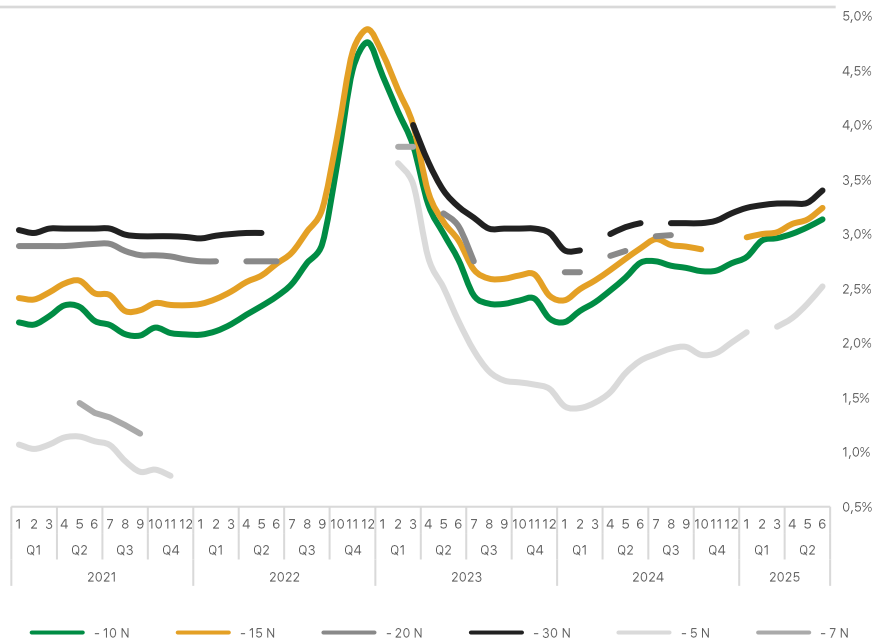
TRÁI PHIẾU DOANH NGHIỆP

TRÁI PHIẾU CHÍNH PHỦ THỊ TRƯỜNG SƠ CẤP: GIÁ TRỊ GHI NHẬN CẢI THIỆN NHẸ

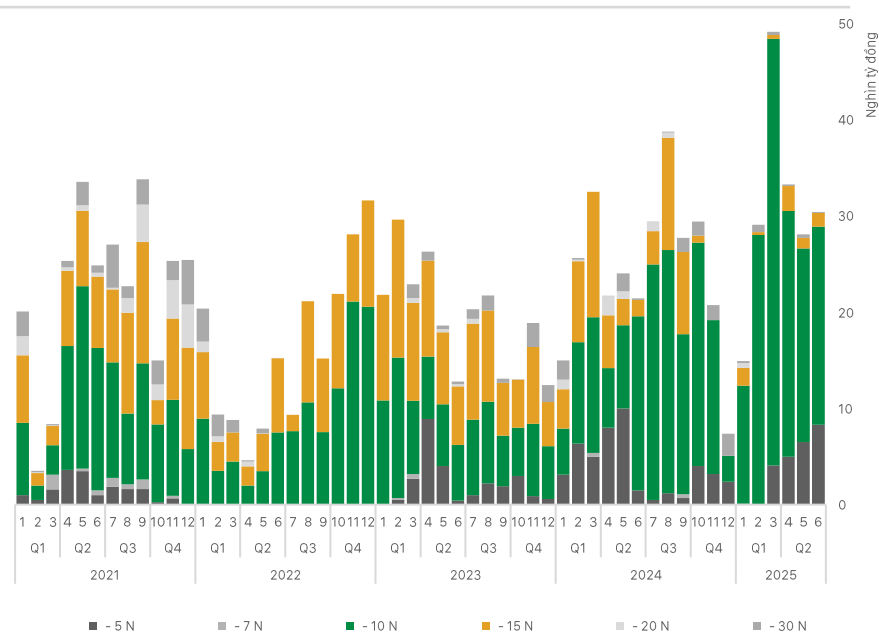


- T6/2025 ghi nhận cải thiện hơn so với tháng trước khi giá trị đấu thầu giảm nhưng giá trị trúng thầu tăng (tỷ lệ trúng thầu gia tăng từ 53% lên 62%). Tuy nhiên, tổng huy động 6T/2025 chỉ mới đạt 40% kế hoạch năm (500.000 tỷ đồng), cho thấy Chính Phủ cần đẩy mạnh phát hành vào các tháng cuối năm để hoàn thành mục tiêu.
- Lợi suất trúng thầu tiếp tục gia tăng cho thấy áp lực phải hoàn thành mục tiêu cũng như khả năng hấp thụ trên thị trường sơ cấp chưa đủ đáp ứng khối lượng phát hành lớn.
- **Mặt bằng lãi suất trái phiếu Chính Phủ thị trường sơ cấp có thể tăng nhẹ (nhưng vẫn ở mức độ tương đối bởi mặt bằng lãi suất vẫn đang được duy trì ở mức thấp) do áp lực hoàn thành mục tiêu và khả năng hấp thụ từ thị trường thứ cấp không đủ đáp ứng (tăng trưởng tín dụng đạt mức tăng trưởng tốt phần nào ảnh hưởng khả năng hấp thụ trên thị trường sơ cấp trái phiếu Chính Phủ).**

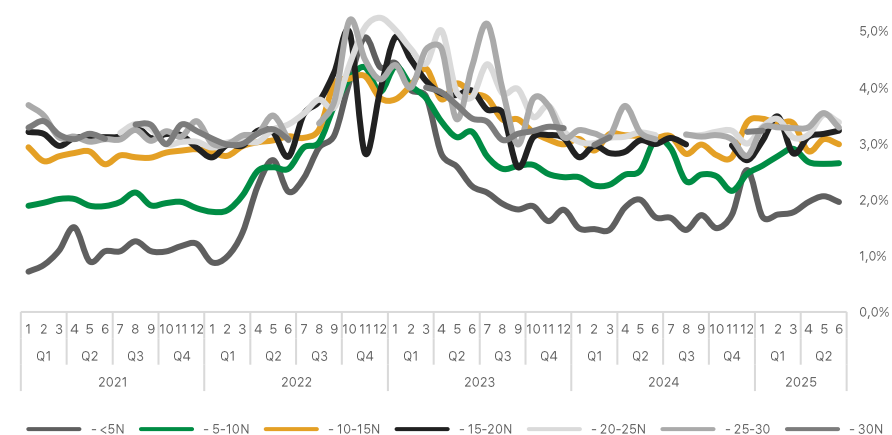
Lãi suất trúng thầu vẫn tiếp tục gia tăng từ giai đoạn đầu năm tới nay



Giá trị trúng thầu ghi nhận tăng trở lại nhưng 6 tháng đầu năm chỉ mới đạt 40% kế hoạch để ra.



- Thị trường giao dịch thứ cấp Repo vẫn giữ xu hướng tăng với lợi suất tiếp tục suy giảm.**

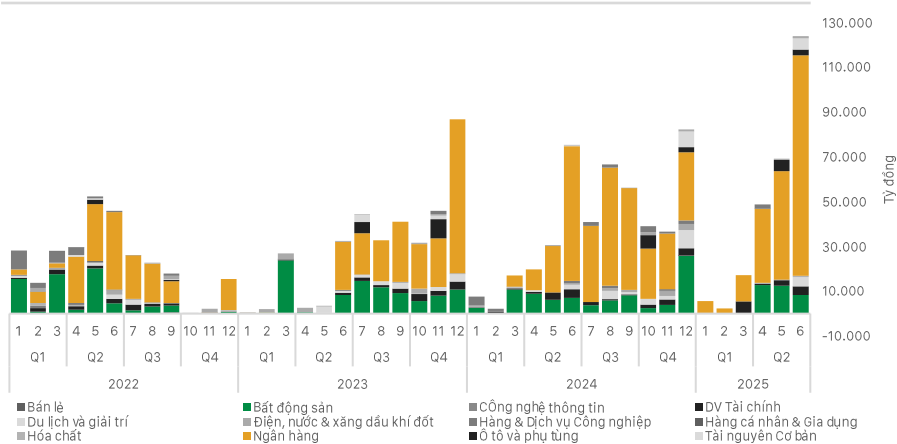


TRÁI PHIẾU DOANH NGHIỆP: GHI NHẬN GIÁ TRỊ VƯỢT TRỘI TỪ NGÀNH CHỦ ĐẠO

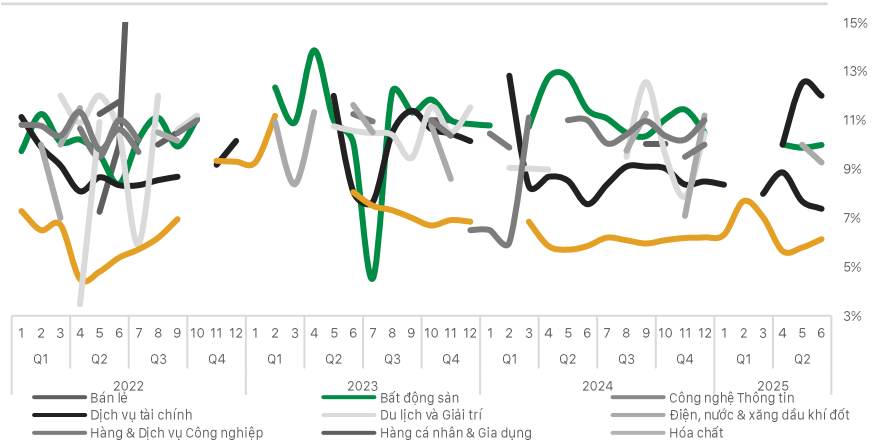


- Ghi nhận giá trị phát hành mới tăng trưởng mạnh mẽ so với tháng trước và cả cùng kỳ nhưng chủ yếu đến từ ngành ngân hàng với vai trò chủ đạo. Sự tăng trưởng mạnh này xuất phát từ nhu cầu vốn trung và dài hạn nhằm phục vụ cho mức tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ trong thời gian vừa qua. Trong khi đó, giá trị phát hành các ngành khác vẫn chưa thấy cải thiện điển hình là ngành bất động sản tác động bởi một vài khó khăn như niềm tin nhà đầu tư chưa được khôi phục hoàn toàn hay khung pháp lý và quy định phát hành ngày càng chặt chẽ.
 - Lãi suất phát hành ghi nhận gia tăng nhẹ ở ngành ngân hàng tác động bởi nhu cầu vốn tăng cao.
- Giá trị phát hành trái phiếu từ ngành ngân hàng sẽ tiếp tục chiếm tỷ trọng lớn bởi nhu cầu vốn trung và dài hạn phục vụ mục tiêu tăng trưởng tín dụng cho giai đoạn cuối năm. Tuy nhiên, với mức tăng trưởng tín dụng mạnh trong 6 tháng đầu năm thì một số ngân hàng có thể gần chạm room tín dụng được ngân hàng nhà nước cấp từ đầu năm, do vậy mức lãi suất coupon có thể tiếp không quá biến động tăng mạnh trong giai đoạn sắp tới. Bên cạnh đó, gần đây các “điểm nghẽn” về pháp lý được tháo gỡ nhanh hơn, áp lực tái cơ cấu nợ giảm bớt và nhà đầu tư dần lấy lại niềm tin, thì từ nửa cuối 2025 có thể kỳ vọng giá trị phát hành trái phiếu BĐS ấm dần lên.
- Kênh trái phiếu doanh nghiệp vẫn hấp dẫn nhà đầu tư nhờ lãi suất thường ở mức 6–10%/năm, vượt trội so với 4–6%/năm của tiền gửi ngân hàng, tuy nhiên nhà đầu tư cần lưu ý rủi ro riêng theo đặc thù từng lô, nhất là trong ngành bất động sản. Do vậy, việc kiểm tra kỹ hồ sơ tín dụng của doanh nghiệp phát hành, đánh giá lịch trả nợ và ưu tiên các lô trái phiếu có tài sản đảm bảo chất lượng là hết sức cần thiết.

Giá trị phát hành cải thiện vượt trội nhưng chủ yếu từ ngành chủ đạo là ngân hàng - BĐS chưa cải thiện. Các ngành khác ghi nhận tăng nhẹ nhưng không đáng kể.



Lãi suất phát hành (coupon) tăng nhẹ ở ngành chủ đạo là ngân hàng bởi nhu cầu vốn trung và dài hạn.





TIỀN GỬI TIẾT KIỆM

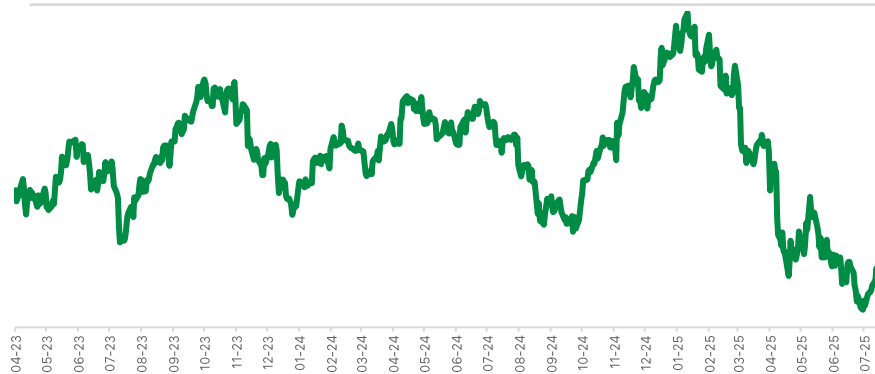
THANH KHOẢN MỞ RỘNG – TỶ GIÁ HẠ NHIỆT NHƯNG ÁP LỰC VẪN TỒN ĐỘNG



- DXY dao động trong biên độ hẹp, chịu chi phối qua lại giữa dữ liệu kinh tế tích cực của Mỹ và các tin đồn chính trị quanh Fed. Thị trường đang trong trạng thái “chờ” hai động thái lớn từ Fed và số liệu lạm phát, nên nhiều khả năng DXY tiếp tục đi ngang trước khi bùng nổ hướng rõ ràng. Ngân hàng đã hỗ trợ thanh khoản và bơm ròng vào hệ thống thông qua thị trường mở. Tỷ giá có phần hạ nhiệt nhưng vẫn đang neo ở mức cao.

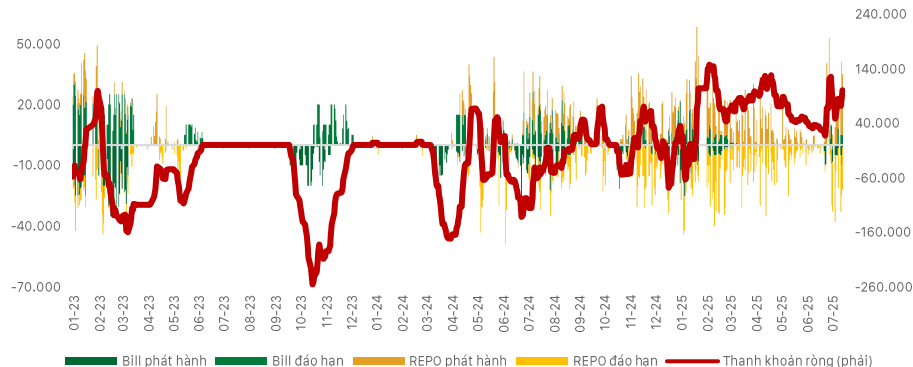
- Trong thời gian tới, dù DXY có xu hướng bật tăng lại nhưng sẽ không quá cao do từ kỳ vọng FED sẽ cắt giảm lãi suất vào thời gian tới. Do vậy, tỷ giá VND/USD vẫn sẽ gặp nhiều áp lực từ những biến động kinh tế-chính trị toàn cầu, nhu cầu nhập khẩu và những điều chỉnh liên tục trong chính sách thương mại quốc tế. Dòng vốn FDI và cán cân thương mại vẫn đang cho thấy nhiều kỳ vọng hơn so với trước đó. Từ đó, hỗ trợ chính sách linh hoạt của Ngân hàng Nhà Nước có thể can thiệp kịp thời qua các phiên bán ngoại tệ kỳ hạn để ổn định thị trường. Do vậy, thị trường ngoại hối kỳ vọng vẫn trong biên độ kiểm soát. Việc đầu tư trực tiếp vào kênh tỷ giá vẫn mang nhiều rủi ro, đòi hỏi nhà đầu tư phải liên tục theo dõi chặt chẽ cung-cầu USD cùng các chính sách vĩ mô trong và ngoài nước.

Nhiều khả năng DXY sẽ tiếp tục duy trì quanh mốc 98.5 chờ biên bản họp Fed và số liệu lạm phát sắp tới.



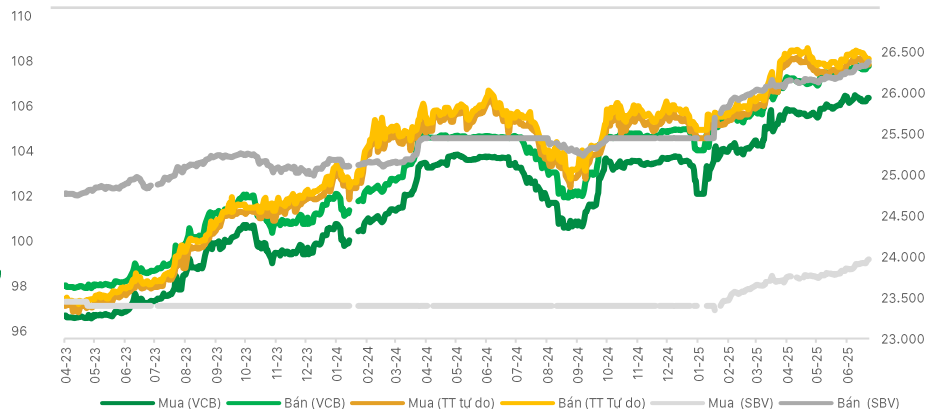
Thanh khoản hệ thống liên tục được duy trì kiểm soát

Đơn vị: Nghìn Tỷ VND



Tỷ giá đang dao động ngang nhưng vẫn neo ở mức cao

Đơn vị: VND/USD

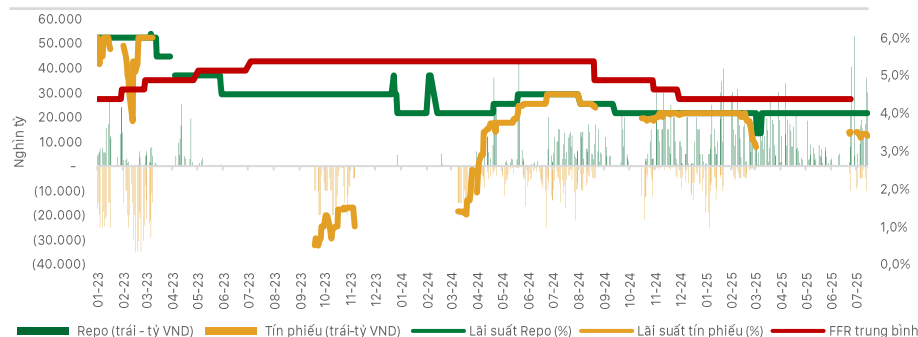


LÃI SUẤT TIẾP TỤC ĐƯỢC DUY TRÌ VÀ KIỂM SOÁT Ở MẶT BẰNG THẤP

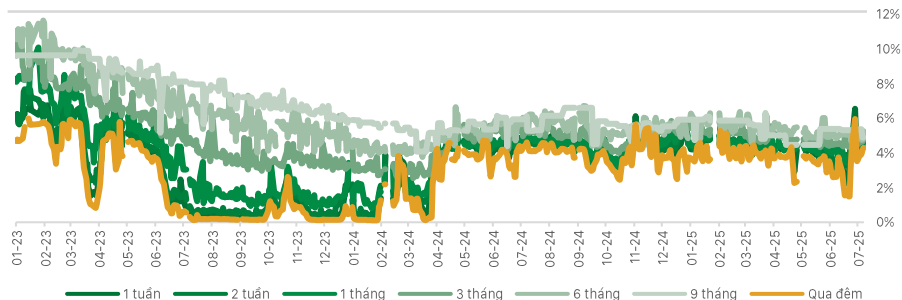


- Vừa qua tại thị trường mở ngân hàng nhà nước đã bơm ròng vào hệ thống với mức lãi suất 4%. Bên cạnh đó, mặt bằng lãi suất huy động và lãi suất liên ngân hàng vẫn đang tiếp tục neo giữ ở mức thấp.
- **Lãi suất sẽ tiếp tục được duy trì và kiểm soát ở mức thấp nhằm hỗ trợ tăng trưởng tín dụng, thúc đẩy mục tiêu tăng trưởng kinh tế theo chủ trương của Chính Phủ.** Với những người đặt yếu tố an toàn lên hàng đầu, một chiến lược hiệu quả là chia nhỏ khoản vốn: phần gửi không kỳ hạn để rút bất cứ lúc nào, phần còn lại dồn vào kỳ hạn dài nhằm hưởng lãi suất cao hơn. Đồng thời, việc luôn cập nhật kịp thời lãi suất cơ bản do NHNN công bố sẽ giúp bạn nhanh chóng điều chỉnh kỳ hạn gửi khi chính sách có biến động, duy trì mức sinh lời ổn định trong bối cảnh nhiều yếu tố kinh tế vẫn còn chưa rõ ràng.

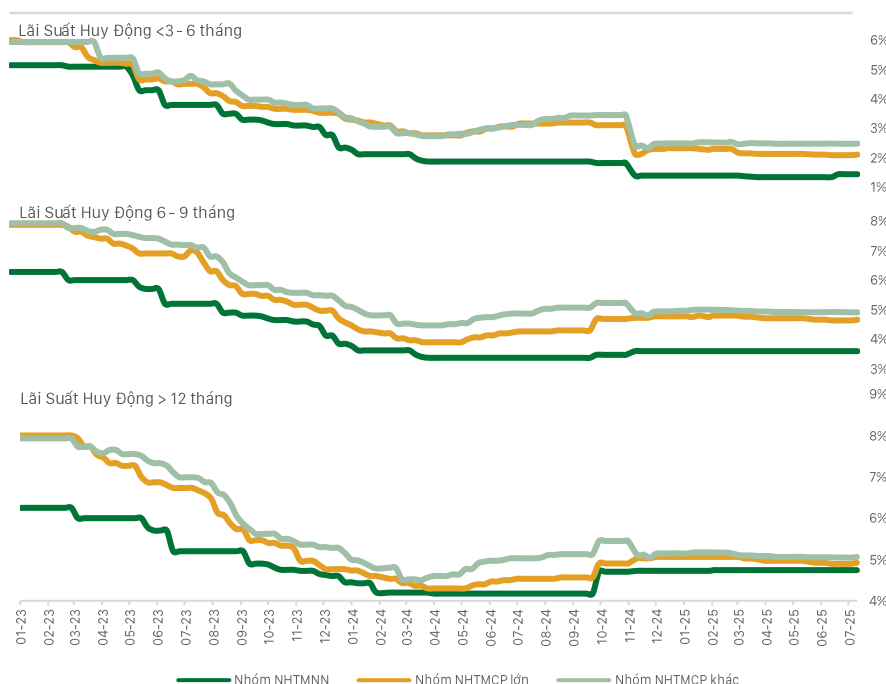
Ngân hàng nhà nước bơm ròng thanh khoản ngắn hạn vào hệ thống với mức lãi suất 4%.



Lãi suất liên ngân hàng có biến động gia tăng nhưng được điều hành và kiểm soát về mức thấp.



Lãi suất huy động đi ngang từ đầu năm đến nay ở mặt bằng thấp



CHỨNG CHỈ QUỸ VÀ CỔ PHIẾU



Đối với Nhà nước: Việc thực hiện thu thuế theo **0.1% giá trị giao dịch sẽ tối ưu hơn. Thu theo giá trị giao dịch sẽ đảm bảo nguồn thu tương đối ổn định và tăng trưởng hằng năm.**

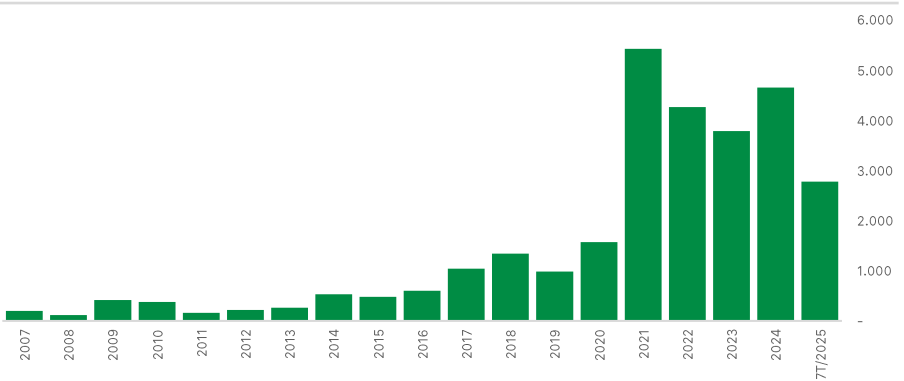
- Theo thống kê, 95% các nhà đầu tư cá nhân đều thua lỗ.
- Tính toán kê khai sẽ phức tạp hơn.
- Nguồn thu cho ngân sách cần duy trì để phục vụ chi tiêu công: Lợi nhuận từ giao dịch sẽ không ổn định dẫn đến nguồn thu không ổn định.

Đối với nhà đầu tư : Có nhiều trường hợp và góc nhìn khác nhau

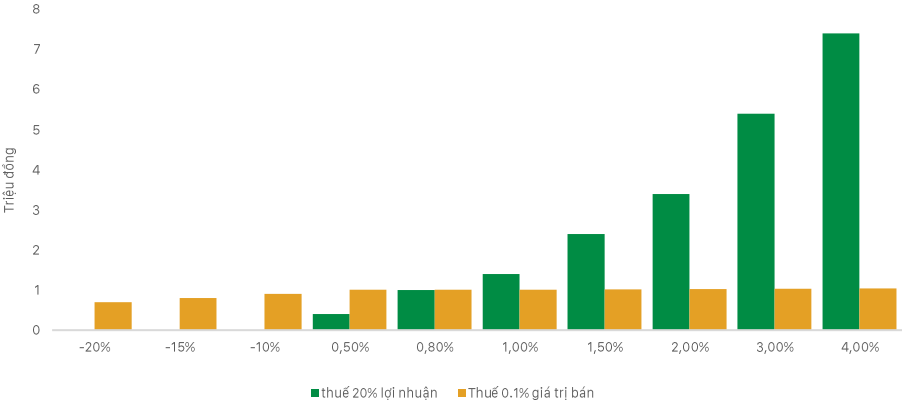
- Với những nhà đầu tư có hiệu suất đầu tư tốt sẽ ưu tiên lựa chọn mức thuế theo giá trị bán chứng khoán để có thể tối ưu chi phí hơn. Dù vậy, trong trường hợp nhà đầu tư có tần suất giao dịch cao (tổng giá trị mua bán cao) nhưng tỷ suất lợi nhuận thấp (dưới 0.8% hay thua lỗ) thì việc tính thuế trên lợi nhuận sẽ tối ưu hơn.
- **Nhìn chung, đề xuất này không quá mới so với hiện nay và trước đó. Vấn đề ở chỗ là Luật năm nay có cho nhà đầu tư lựa chọn 1 trong 2 như năm 2007 hay là áp dụng Lựa chọn 1 (20% thuế trên lợi nhuận), nếu không tính được giá vốn và giá bán thì mới chuyển sang áp dụng lựa chọn 2 (thuế 0,1% trên giá trị bán).**

Giai đoạn	Văn bản	Nội dung
Luật 04/2007/QH12	Luật Thuế TNCN số 04/2007/QH12; hiệu lực 01/01/2009	- Thuế suất cố định 20%. Thu nhập chịu thuế từ chuyển nhượng vốn (điều 10): tính = Giá bán – Giá mua – Chi phí hợp lý liên quan - Hoặc, tính = Giá bán. Thuế suất áp theo Biểu thuế toàn phần (0.1%
Luật số: 71/2014/QH13	Sửa đổi, bổ sung một số điều của các luật về thuế	Đối với hoạt động chuyển nhượng chứng khoán, thu nhập chịu thuế được xác định là giá chuyển nhượng từng lần. Thuế suất 0,1%
Dự thảo Luật TNCN thay thế	Bộ Tài chính công bố 17/07/2025 (chưa có hiệu lực)	- Thuế suất cố định 20% trên phần thu nhập tính thuế. Thu nhập tính thuế = Giá bán – Giá mua – Chi phí hợp lệ. - Trường hợp không xác định được giá mua và chi phí, cá nhân sẽ nộp thuế theo tỷ lệ 0,1% trên giá bán từng lần, tương tự cách thu hiện hành.

Thuế thu được từ giao dịch trên thị trường chứng khoán tăng dần ổn định qua hằng năm.



Giá định tổng giá trị giao dịch trong năm của nhà đầu tư là 1 tỷ đồng thì dựa trên mức sinh lợi theo cột nằm ngang sẽ có mức thuế phí biến đổi theo từng trường hợp.



CHỨNG CHỈ QUỸ: SỰ HIỆU QUẢ VƯỢT TRỘI CỦA QUỸ CỔ PHIẾU



- Với sự tăng trưởng mạnh của thị trường cổ phiếu trong tháng vừa qua đã thúc đẩy nhóm quỹ cổ phiếu ghi nhận hiệu suất tăng mạnh vượt trội so với 2 nhóm quỹ còn lại với hiệu quả đầu tư của nhóm dẫn đầu trong tháng từ 12%-15%. Trong khi đó, các quỹ khác như quỹ cân bằng chỉ mức hiệu suất chưa đến ½ và hiệu suất quỹ trái phiếu vẫn luôn bình ổn ở mức khá thấp.
- Bất ổn thương mại đã giảm nhiệt so với đỉnh điểm dù các thỏa thuận toàn diện chưa hoàn tất và căng thẳng địa chính trị vẫn tiếp diễn. Tuy nhiên, kỳ vọng nâng hạng thị trường chứng khoán và các chính sách hỗ trợ của Chính phủ nhằm thúc đẩy tăng trưởng kinh tế và hỗ trợ đầu tư phát triển của doanh nghiệp tạo nên triển vọng tăng trưởng tích cực cho giai đoạn cuối năm.**
- Tùy theo khả năng chịu rủi ro và mục tiêu tài chính, mỗi loại quỹ sẽ phù hợp với nhóm nhà đầu tư nhất định: quỹ cổ phiếu sẽ có mức lợi nhuận cao nhưng biến động mạnh, nhất là sau đợt tăng mạnh và khả năng có những đợt hiệu chỉnh khi có tin vĩ mô xấu và động thái chốt lời ngắn hạn. Trong khi đó, quỹ trái phiếu lại phù hợp với nhà đầu tư ưu tiên an toàn, sẵn sàng đánh đổi lợi suất vừa phải để giảm thiểu rủi ro.

Quỹ cân bằng

Tên quỹ	Tăng trưởng NAV/CCQ					Tổng NAV (Tỷ VNĐ)	NAV/CCQ (VNĐ)
	YTD	1 tháng	6 tháng	1 năm	3 năm		
Quỹ Đầu tư Năng động Manulife	3,2%	6,8%	4,4%	4,0%	0,0%	149	11.405
Quỹ ĐT Năng động Eastspring Investments Việt Nam	3,0%	6,6%	4,8%	2,5%	33,4%	268	38.315
Quỹ Đầu tư Cân bằng Chiến Lược VCBF	5,8%	6,1%	6,9%	9,6%	40,4%	457	35.123
Quỹ Đầu tư Cân bằng Manulife	4,9%	5,7%	5,8%	4,8%	26,7%	269	16.996
Quỹ Đầu tư Cân bằng Tuệ Sáng Vinacapital	5,4%	4,5%	6,8%	7,6%	27,6%	1.050	18.825
Quỹ Đầu tư Cân bằng Linh hoạt Techcom	4,4%	4,3%	5,1%	3,1%	19,0%	109	14.592
Quỹ Đầu tư Cân bằng Bản Việt	5,6%	4,1%	8,1%	6,6%	37,5%	130	19.951
Quỹ Đầu Tư United Thu Nhập Năng Động Việt Nam	2,4%	3,6%	3,4%	0,0%	0,0%	105	10.388
Quỹ Hưu Trí Thịnh An	2,9%	2,2%	4,6%	3,8%	18,4%	110	12.270
Quỹ Đầu tư Cân bằng PVcom	-8,2%	-1,1%	-11,0%	-8,8%	0,0%	98	9.658

Quỹ cổ phiếu

Tên quỹ	Tăng trưởng NAV/CCQ					Tổng NAV (Tỷ VNĐ)	NAV/CCQ (VNĐ)
	YTD	1 tháng	6 tháng	1 năm	3 năm		
Xtrackers FTSE Vietnam Swap UCITS ETF 1C	33,4%	15,2%	37,5%	24,6%	9,0%	7.865	839.177
Fubon FTSE Vietnam ETF	32,5%	14,8%	36,9%	27,1%	14,2%	15.455	12.052
CSOP FTSE Vietnam 30 ETF	32,0%	14,8%	36,5%	25,5%	0,0%	97	25.528
Premia Vietnam ETF	30,3%	14,2%	34,6%	21,2%	7,9%	153	239.110
Global X MSCI Vietnam ETF	27,5%	13,9%	31,4%	19,2%	0,0%	408	497.933
VanEck Vietnam ETF	33,0%	13,3%	38,1%	24,0%	20,5%	12.578	394.920
KIM GROWTH VN30 ETF	19,3%	12,8%	23,6%	23,3%	34,5%	2.167	10.708
Quỹ ETF MAFM VN30	19,1%	12,7%	23,4%	23,3%	34,2%	935	19.236
Quỹ ETF DCFVMVN30	19,2%	12,7%	23,4%	23,0%	36,1%	6.321	28.004
Vietnam Enterprise Investments Ltd.	10,6%	12,5%	14,5%	15,1%	26,0%	47.808	274.993

Quỹ trái phiếu

Tên quỹ	Tăng trưởng NAV/CCQ					Tổng NAV (Tỷ VNĐ)	NAV/CCQ (VNĐ)
	YTD	1 tháng	6 tháng	1 năm	3 năm		
Quỹ Hưu Trí Bồ Sung Tự Nguyễn Phúc An	2,0%	1,5%	3,3%	2,8%	11,0%	66	11.732
Quỹ Hưu Trí Bồ Sung Tự Nguyễn Vĩnh An	1,1%	1,3%	1,9%	2,0%	5,7%	36	10.865
Quỹ Đầu tư TP Lighthouse	4,7%	1,2%	3,8%	12,1%	0,0%	123	14.355
Quỹ Đầu tư TP VND	3,6%	0,6%	3,5%	7,1%	25,1%	367	15.057
Quỹ Đầu tư TP Dòng Tiền Linh hoạt MB	3,4%	0,6%	3,3%	6,2%	0,0%	492	10.752
Quỹ Đầu tư TP Mở Rộng Chubb	2,5%	0,6%	2,5%	5,3%	17,8%	135	13.477
Quỹ Đầu tư TP DC	3,5%	0,6%	3,4%	6,9%	21,3%	1.691	28.071
Quỹ Đầu tư TP MB	3,8%	0,6%	3,7%	7,7%	22,5%	267	15.791
Quỹ Đầu tư TP Bảo Thịnh VinaCapital (VFF)	3,4%	0,5%	3,2%	6,9%	23,8%	1.502	24.643
Quỹ Đầu tư TP An Bình	3,2%	0,5%	3,0%	6,0%	21,5%	2.000	13.532

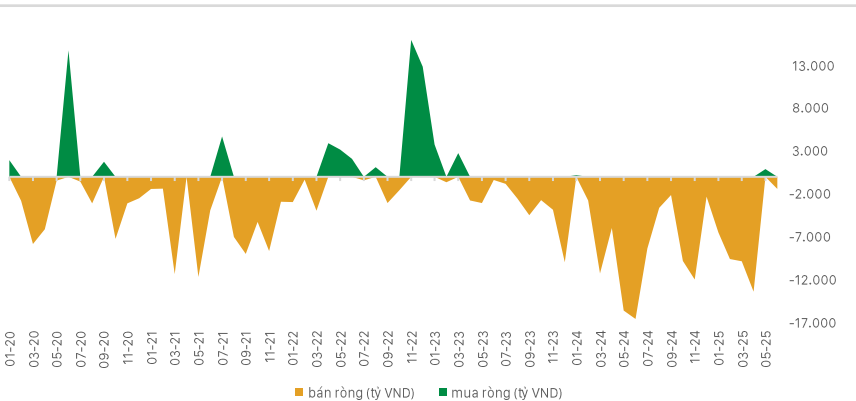
THỊ TRƯỜNG CỔ PHIẾU: ÁP LỰC BÁN RÒNG TỪ NƯỚC NGOÀI ĐÃ CÓ DẤU HIỆU GIẢM



- Sau khoản thời gian bán ròng mạnh mẽ, nhà đầu tư nước ngoài đang có dấu hiệu suy giảm bán ròng trong tháng 6 và dòng tiền mua ròng trở lại trong giai đoạn đầu tháng 7.
- Dòng tiền mua ròng vừa qua chủ yếu vào các ngành được cho là hưởng lợi từ kỳ vọng nâng hạng cũng như đạt mức tăng trưởng tốt.
- Kỳ vọng dòng tiền mua ròng của đầu tư nước ngoài trên thị trường cổ phiếu sẽ tiếp tục tăng trưởng mạnh trong giai đoạn sắp tới từ triển vọng nâng hạng và tăng trưởng kinh tế.

Ngành	Mua/bán ròng 1 Tháng (tỷ VND)
Dịch vụ tài chính	5,053
Ngân hàng	3,261
Thực phẩm và đồ uống	1,625
Tài nguyên Cơ bản	1,405
Bán lẻ	1,249
Công nghệ Thông tin	767
Hóa chất	168
Bất động sản	107
Bảo hiểm	41
Truyền thông	29
Hàng cá nhân & Gia dụng	11
Y tế	6
Ô tô và phụ tùng	(37)
Xây dựng và Vật liệu	(80)
Dầu khí	(99)
Điện, nước & xăng dầu khí đốt	(101)
Du lịch và Giải trí	(408)
Hàng & Dịch vụ Công nghiệp	(428)

Đà bán ròng của nhà đầu tư nước ngoài đã suy giảm



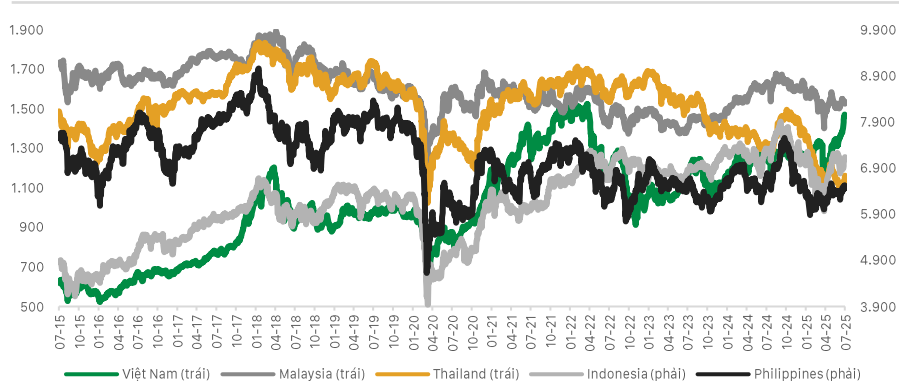
1 Tháng						1 Năm					
Mã	GTGD Mua ròng	Sở hữu	Mã	GTGD Bán ròng	Sở hữu	Mã	GTGD Mua ròng	Sở hữu	Mã	GTGD Bán ròng	Sở hữu
SSI	3,262	40.3%	VIC	(791)	6.8%	MWG	2,586	48.7%	VHM	(10,954)	10.6%
HPG	1,246	22.7%	VJC	(364)	11.3%	CTG	2,036	27.3%	VIB	(8,288)	5.0%
SHB	1,059	4.9%	GEX	(329)	8.0%	TCB	1,671	22.5%	VIC	(7,724)	6.8%
VND	926	16.3%	HDG	(299)	17.4%	VIX	1,431	13.4%	FPT	(6,608)	41.0%
FPT	871	41.0%	KDH	(278)	34.7%	HVN	1,330	9.1%	VCB	(5,141)	22.1%
MSN	812	25.5%	VHM	(278)	10.6%	NVL	1,271	9.0%	HPG	(2,925)	22.7%
VPB	803	25.0%	STB	(274)	20.1%	VCI	1,215	29.9%	MSN	(2,861)	25.5%
MWG	790	48.7%	E1FVN30	(190)	85.9%	DXG	1,032	24.4%	VJC	(2,518)	11.3%
VIX	571	13.4%	BSI	(156)	36.9%	FUEFVNND	949	95.3%	VPB	(2,284)	25.0%
CTG	549	27.3%	FRT	(152)	31.9%	EIB	936	5.2%	STB	(1,944)	20.1%
NVL	480	9.0%	PC1	(148)	14.8%	TCH	913	11.9%	VRE	(1,942)	18.2%
TPB	414	24.0%	PVD	(145)	3.7%	SHB	885	4.9%	TPB	(1,705)	24.0%
DGW	412	26.4%	BID	(132)	17.5%	VND	863	16.3%	PVD	(1,587)	3.7%
HCM	388	39.8%	APG	(109)	29.2%	SBT	835	21.4%	DGC	(1,553)	15.0%
FUEFVNND	370	95.3%	PVT	(109)	9.3%	SIP	514	4.0%	BID	(1,525)	17.5%
VCB	346	22.1%	SAB	(105)	58.8%	GVR	508	0.9%	HSG	(1,402)	8.0%
DBC	346	6.5%	PLX	(95)	17.1%	BCM	482	2.1%	VNM	(1,343)	48.5%
TCH	284	11.9%	EIB	(77)	5.2%	APG	470	29.2%	SAB	(1,061)	58.8%
KBC	246	18.8%	VSH	(71)	11.1%	NAB	411	1.9%	VHC	(1,038)	22.8%
GMD	240	41.5%	VTP	(70)	5.6%	BVH	318	27.3%	FRT	(954)	31.9%
NLG	221	47.5%	HSG	(62)	8.0%	BMP	287	85.7%	GMD	(930)	41.5%
VCI	188	29.9%	SIP	(62)	4.0%	LPB	262	0.8%	HCM	(924)	39.8%
HDB	150	16.8%	DPG	(58)	6.9%	NTL	228	15.3%	KDH	(905)	34.7%
BAF	142	3.3%	HAH	(48)	5.0%	TNH	209	54.8%	HAH	(855)	5.0%
DGC	136	15.0%	POW	(45)	3.3%	BAF	208	3.3%	CMG	(766)	36.2%
VCG	123	7.7%	CSV	(42)	2.1%	KDC	205	17.8%	OCB	(716)	19.5%
DXG	122	24.4%	HVN	(40)	9.1%	PC1	192	14.8%	HDB	(624)	16.8%
MSB	120	27.9%	DRC	(38)	3.9%	DGW	191	26.4%	E1FVN30	(590)	85.9%
BCM	109	2.1%	DHC	(35)	35.9%	VPL	161	0.1%	DCM	(580)	4.8%
PDR	107	10.2%	DXS	(29)	21.2%	VPI	159	11.9%	SSI	(574)	40.3%

THỊ TRƯỜNG CỔ PHIẾU: ĐỊNH GIÁ THỊ TRƯỜNG VIỆT NAM VẪN CÒN HẤP DẪN

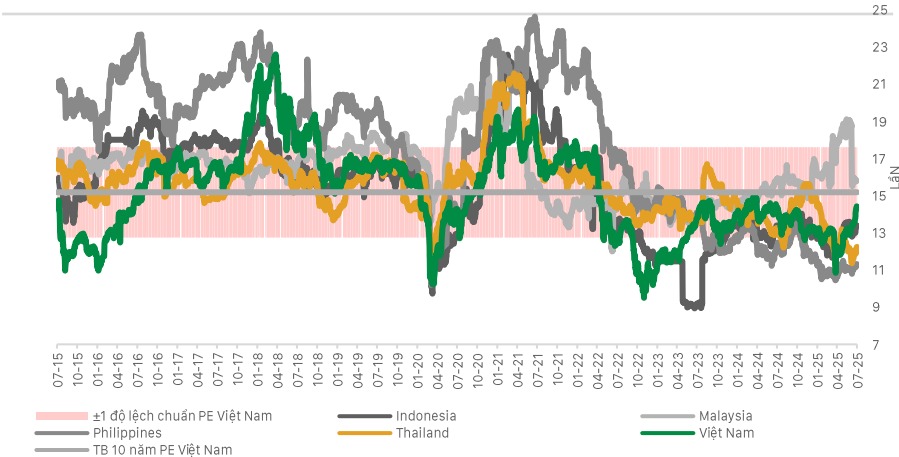


- Thị trường chứng khoán Việt Nam đã phục hồi hơn 160 điểm từ đầu tháng 6 đến nay. Đưa mức định giá P/E cải thiện từ 12,7 lần lên hơn 14 lần.
- Mức định giá hiện tại đã gần chạm mức trung bình 10 năm (15 lần). Tuy nhiên, Chính phủ đã và đang liên tục triển khai các gói hỗ trợ tài chính, thúc đẩy đầu tư công, cải cách thủ tục hành chính và thúc đẩy đầu tư tư nhân sẽ là những động lực quan trọng giúp tăng trưởng doanh thu – lợi nhuận của nền kinh tế nội địa nói chung và các doanh nghiệp niêm yết nói riêng. Do vậy, triển vọng lợi nhuận trên cổ phiếu trong giai đoạn sắp tới là rất cao.
- Trong bối cảnh P/E đang tiến dần về mức trung bình nhưng triển vọng tăng trưởng lợi nhuận trong giai đoạn tới là rất lớn thì nhà đầu tư có khẩu vị rủi ro và chiến lược dài hạn có thể cân nhắc tiếp tục giải ngân vào khi thị trường có nhịp điều chỉnh nhẹ trong giai đoạn sắp tới (chốt lời của các nhà đầu tư ngắn hạn), từ đó gia tăng tiềm năng sinh lời so với các chu kỳ thị trường trước đây.

Thị trường Việt Nam đã phục hồi và tăng trưởng mạnh mẽ trong thời gian vừa qua.



Định giá thị trường Việt Nam vẫn còn hấp dẫn



Tên quỹ	Tháng		Năm	
	thay đổi	Giá trị giao dịch	thay đổi	Giá trị giao dịch
Dầu khí	-0,14%	6.893.382	-22,31%	47.823.584
Nguyên vật liệu	13,53%	48.847.463	-2,84%	425.507.283
Công nghiệp	2,51%	55.378.280	21,46%	426.234.507
Hàng Tiêu dùng	9,40%	52.329.896	4,43%	436.009.453
Dược phẩm và Y tế	1,78%	1.601.444	11,60%	18.183.098
Dịch vụ Tiêu dùng	6,05%	25.639.765	16,91%	251.485.754
Tiện ích Cộng đồng	4,65%	9.071.132	0,67%	78.034.949
Tài chính	23,07%	151.818.870	62,64%	1.349.489.080
Ngân hàng	10,52%	135.948.889	22,77%	1.204.677.295
Công nghệ Thông tin	10,27%	23.399.681	-3,79%	214.487.028
VN30	14,59%	244.124.143	23,34%	2.223.842.812
VNMIID	11,47%	206.159.974	6,77%	1.674.535.600
VNSML	4,85%	43.005.761	-3,47%	412.403.629



BẤT ĐỘNG SẢN VÀ VÀNG

THUẾ THU NHẬP CÁ NHÂN

KHÔNG XÁC ĐỊNH GIÁ MUA BÁN

- Thời gian nắm giữ <2 năm: 10%
- Thời gian nắm giữ từ 2 đến 5 năm: 6%
- Thời gian nắm giữ từ 5 đến 10 năm: 4%
- Thời gian nắm giữ trên 10 năm: 2%

XÁC ĐỊNH ĐƯỢC GIÁ MUA BÁN

Đánh thuế 20%
20% * (GIÁ MUA - GIÁ BÁN)

THỪA KẾ

Đối với Bất động sản có nguồn gốc từ nhận thừa kế không tính theo thời gian nắm giữ mà việc chuyển nhượng sẽ áp dụng theo thuế suất 2% (như hiện hành)

Chính sách trong bối cảnh thị trường Bất động sản nóng lên trở lại và nguồn thu ngân sách tăng mạnh, Bộ Tài Chính có động thái thúc đẩy Luật Thuế Thu Nhập Cá Nhân mới áp dụng cho giao dịch Bất động sản

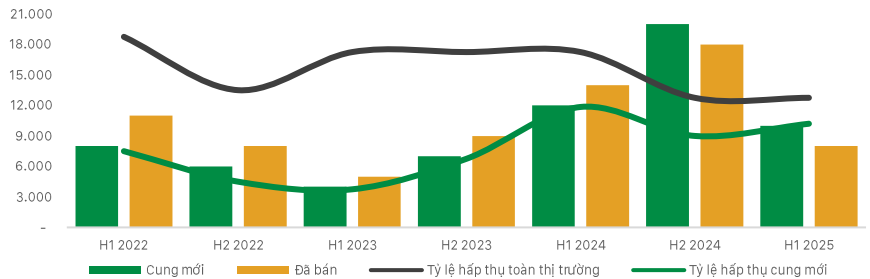
- Việc ban hành chính sách này không chỉ nhằm tăng thu ngân sách mà còn hạn chế đầu cơ, lướt sóng, vốn là một trong những nguyên nhân gây bất ổn thị trường. Những người nắm giữ BĐS dài hạn sẽ được hưởng lợi với mức thuế thấp hơn, trong khi các giao dịch ngắn hạn chịu thuế cao hơn để giảm động lực đầu cơ.
- Mức thuế cao (10%, 6%) cho các khoản chuyển nhượng trong thời gian ngắn dưới 5 năm sẽ tăng chi phí đầu tư lướt sóng, góp phần kiểm chế bong bóng bất động sản, hướng dòng tiền vào đầu tư dài hạn. Lượng giao dịch giảm trong ngắn hạn do nhà đầu tư "lướt sóng" bị đánh thuế cao, đặc biệt trong bối cảnh thanh khoản yếu. Áp dụng thuế suất lũy tiến theo thời gian nắm giữ giúp phân biệt rõ mục đích đầu tư dài hạn và đầu cơ ngắn hạn. Người nắm giữ BĐS càng lâu sẽ được hưởng thuế suất thấp hơn. Tránh đánh đồng giữa nhà đầu tư đầu cơ và người dân sở hữu BĐS lâu dài.

CĂN HỘ: CUNG HẠ NHIỆT, GIÁ TĂNG - TỶ LỆ HẤP THỤ GIẢM NHẼ

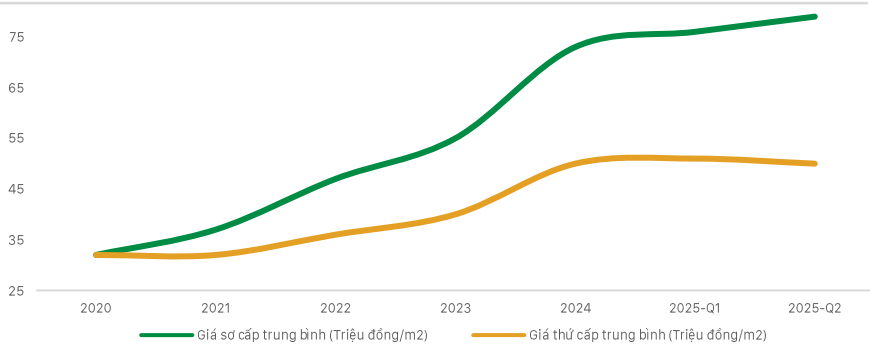


- Dù nguồn cung căn hộ mới tại Hà Nội và TP.HCM đã giảm svck nhưng tỷ lệ hấp thụ nguồn cung mới đồng thời cũng suy giảm ở Hà Nội và TP.HCM, cho thấy thị trường bước đã điều chỉnh chậm lại sau chu kỳ tăng nóng; Giá sơ cấp ở cả 2 thành phố đều tiếp tục đi lên trong khi giá thứ cấp ở Hà Nội ngang thì giá thứ cấp ở TPHCM vẫn tiếp tục tăng nhẹ. Điều này cho thấy chi phí phát triển dự án vẫn tiếp tục tăng nhưng thị trường giao dịch bất động sản sang tay ở Hà Nội đã bớt nóng lại trong khi ở TPHCM vẫn còn khá sôi động.
- **Thị trường căn hộ hiện đang lắng đọng ở nhiều yếu tố bất cập trước đó. Với việc thúc đẩy trong thời gian sắp tới kỳ vọng sẽ tăng trưởng trở lại mới nhiều cơ hội đầu tư, tuy nhiên vẫn đòi hỏi sự chọn lọc về vị trí và chủ đầu tư để tránh nhiều rủi ro.**

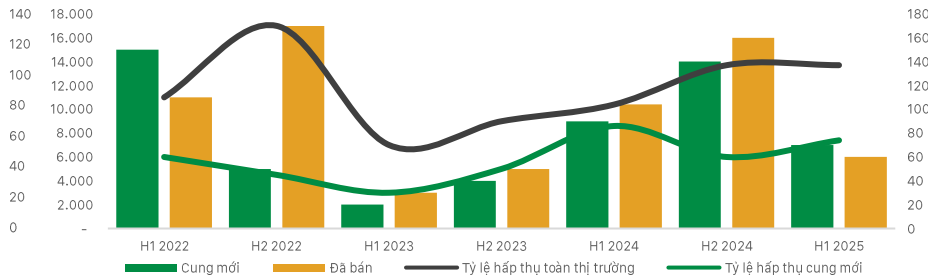
Hà Nội: Nguồn cung mới suy giảm và cả tỷ lệ hấp thụ cũng suy giảm



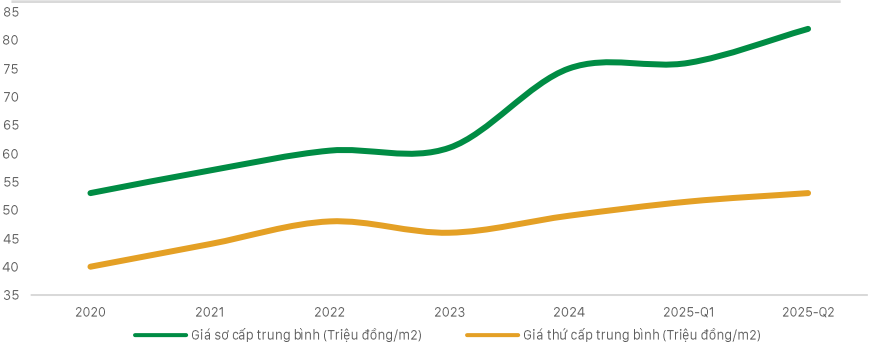
Hà Nội: giá sơ cấp duy trì tăng nhưng thứ cấp đã hạ nhiệt



TP.HCM: nguồn cung mới và tỷ lệ hấp thụ mới suy giảm nhưng tỷ lệ hấp thụ tổng thể vẫn tăng

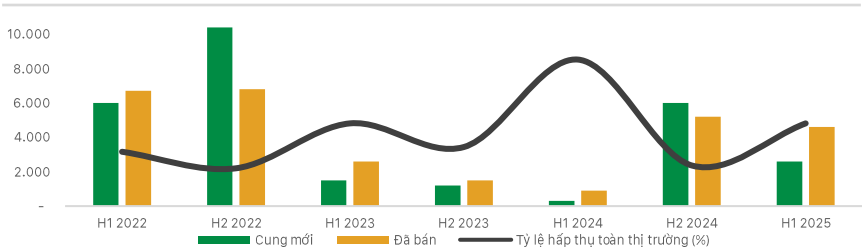


TP.HCM: cả 2 thị trường đều ghi nhận tăng.

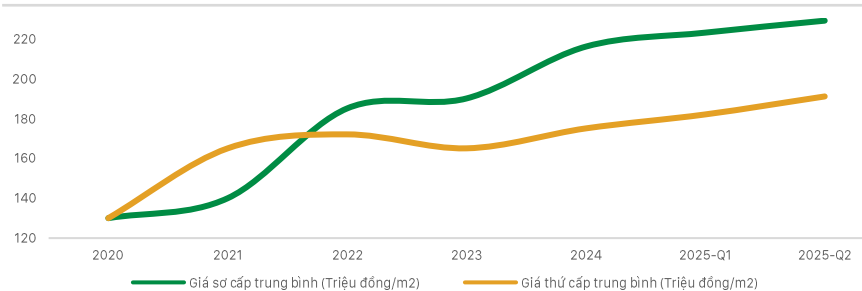


- Hà Nội, nguồn cung mới H1/2025 giảm mạnh so với nửa cuối 2024 song song đó là tỷ lệ hấp thụ trên thị trường sơ tăng mạnh, cho thấy cầu vẫn duy trì tốt trong bối cảnh bất động sản đang suy yếu. Ở TP.HCM, nguồn cung chủ yếu tập trung ở vùng ven, hạn chế về số lượng dự án mới khiến lượng bán ra và tỷ lệ hấp thụ trên sơ cấp chỉ ở mức khiêm tốn, phản ánh nhu cầu dịch chuyển ra ngoại thành còn dè dặt.
 - Hà Nội ghi nhận giá sơ cấp và thứ cấp liên tục leo thang nhờ tâm lý ưu tiên kênh đất nền. Ngược lại, TP.HCM giá sơ cấp đã đạt ~300 triệu đồng/m² và có dấu hiệu đi ngang trong Q2/2025 khi nguồn cung vùng ven tăng nhẹ, tạo áp lực cạnh tranh.
- **Thị trường BĐS đất nền đang chứng kiến phân hóa rõ nét giữa hai đầu cầu: Hà Nội suy giảm nguồn cung khiến tỷ lệ hấp thụ và giá tiếp tục gia tăng, trong khi TP.HCM vẫn đang trong giai đoạn thử thách trước làn sóng dự án vùng ven.**

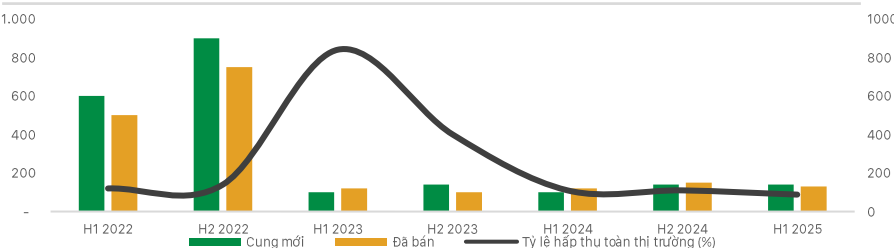
Hà Nội: Nguồn cung mới suy giảm kéo theo tỷ lệ hấp thụ gia tăng



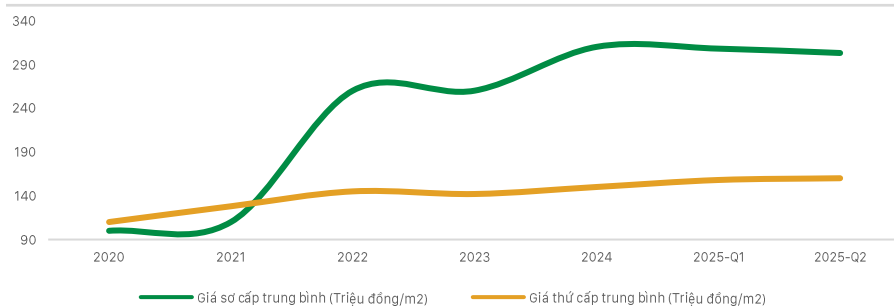
Hà Nội: giá vẫn tăng ổn định bởi sự ưa chuộng đất nền



TP.HCM: nguồn cung mới gia tăng với tỷ lệ hấp thụ đi ngang



TP.HCM: hấp thụ vùng ven thấp dẫn đến giá đi ngang



GIÁ TĂNG – LỢI SUẤT SUY GIẢM, LỰA CHỌN TRUNG TÂM HAY VÙNG VEN?

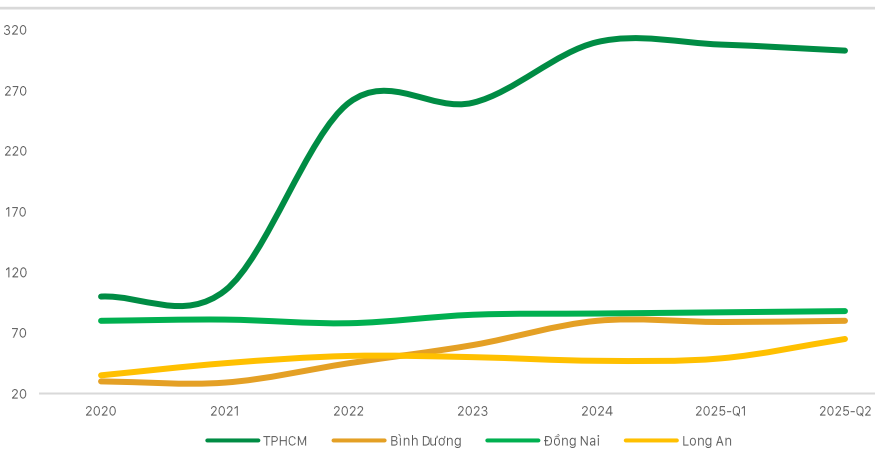


- Lợi suất cho thuê giảm do giá căn hộ tăng nóng: Giá sơ cấp căn hộ tại Hà Nội và TP.HCM đã vọt lên mức 75–85 triệu đồng/m², trong khi tỷ suất cho thuê chỉ còn 3–4%, cho thấy lợi nhuận từ việc cho thuê đang chịu áp lực lớn và giảm dần sau giai đoạn giá leo cao.
- Nguồn cung dồn về ngoại thành, giá đất nền thiết lập mặt bằng mới: gần 80% nguồn cung mới căn hộ và đất nền TP.HCM nửa cuối 2025 tập trung tại Bình Dương, Đồng Nai và Long An; Đồng Nai đang dẫn đầu về giá. Bình Dương và Long An có xu hướng “bắt kịp” nhờ lợi thế vùng ven, đặc biệt khi hạ tầng kết nối và quy hoạch công nghiệp được đẩy mạnh.
- Thị trường đang chứng kiến phân hóa mạnh—giá tiếp tục đi lên nhưng lợi suất vận hành suy giảm—đòi hỏi nhà đầu tư cân nhắc kỹ lưỡng giữa tiềm năng tăng giá và hiệu quả cho thuê. Nhà đầu tư cần cân nhắc mức độ rủi ro cao ở các điểm nóng biến động, so với lựa chọn an toàn hơn tại lõi TP.HCM.

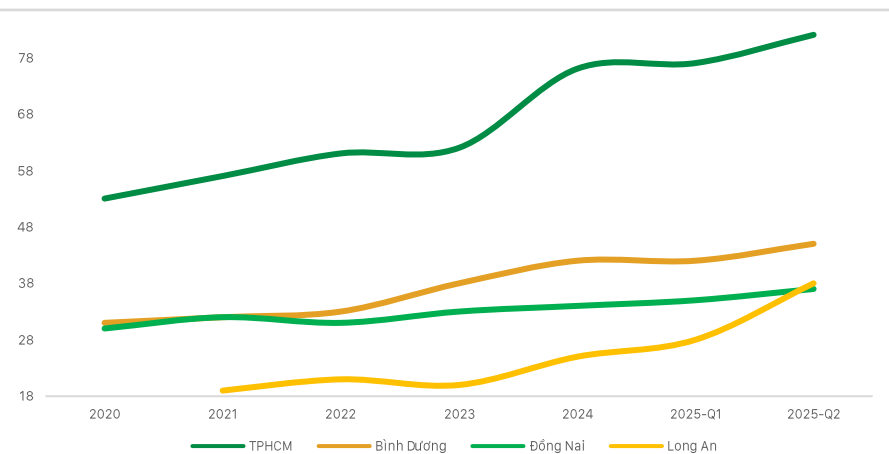
Giá căn hộ tăng cao gây áp lực lên tỷ suất cho thuê tại Hà Nội và TP.HCM



ĐS gắn liền với đất, Giá sơ cấp trung bình, 2020-Q2 2025



Căn hộ, Giá sơ cấp trung bình, 2020-Q2 2025

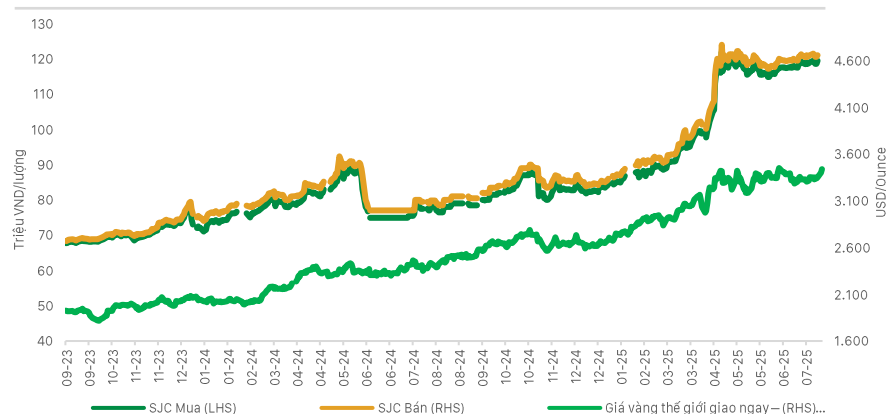


VÀNG TÍCH LŨY GIỮA BỐI CẢNH BIẾN ĐỘNG CHÍNH SÁCH VÀ ĐỊA CHÍNH TRỊ

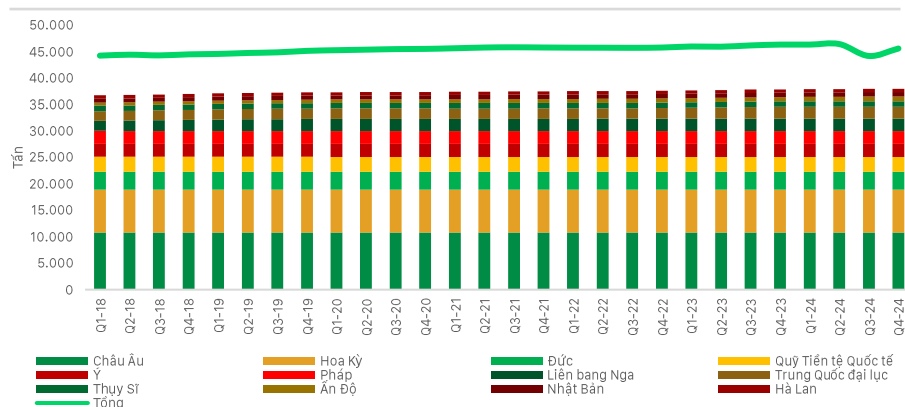


- Trong giai đoạn này, động thái chính sách của các ngân hàng trung ương được thể hiện rõ qua việc Fed giữ lãi suất và tín hiệu cắt giảm chậm lại do lo ngại suy thoái và lạm phát dai dẳng, trong khi Ngân hàng Anh, Ngân hàng Nhật Bản duy trì lập trường thận trọng, và Ngân hàng Thụy Sĩ, Na Uy tiếp tục cắt giảm lãi suất để hỗ trợ tăng trưởng kinh tế. Đồng thời, căng thẳng thương mại dưới thời chính quyền Mỹ (kéo dài lệnh áp thuế, đe dọa tăng thuế BRICS) đã gia tăng bất định, tạo áp lực lên USD và hỗ trợ nhu cầu trú ẩn của vàng.
 - Giá vàng tăng mạnh trong nửa đầu năm, đạt trung bình 2.860 USD/oz quý 1 (+38% y/y), chủ yếu do áp lực từ mua trữ NHTW (dự kiến 1.000 tấn trong 2025 – năm thứ tư liên tiếp) và lo ngại USD yếu, lạm phát cao. Các quỹ tiền tệ và quản lý tiền tăng/giảm vị thế linh hoạt phản ánh tâm lý biến động, với tổng net long dao động quanh ~590–600 tấn. Dòng vốn ETF có tuần tăng mạnh trong một số tuần (vd.: +2.4 tỷ USD tuần 30/6), nhưng cũng có tuần chứng lại khi nhà đầu tư chờ tin vĩ mô.
 - Ngắn hạn:** Vàng có thể tiếp tục tích lũy quanh ngưỡng 55-day, chờ đợi dữ liệu CPI, PCE của Mỹ và diễn biến thương mại – đặc biệt là các quyết định áp thuế và đàm phán Mỹ–Trung. Một cú bật vượt 3.395 USD/oz sẽ mở đường lên vùng 3.450–3.500 USD/oz; ngược lại, thủng dưới 3.282 USD/oz có thể đẩy giá test vùng 3.121 USD/oz.
 - Trung dài hạn:** Rủi ro địa chính trị (Trung Đông, đàm phán thương mại), lộ trình giảm lãi suất của Fed, và áp lực nợ công Mỹ tiếp tục là nhân tố hỗ trợ cho vai trò trú ẩn của vàng. Nhà đầu tư nên theo dõi chặt chẽ báo cáo CPI tháng 6 và PCE cuối tháng để đánh giá bước đi tiếp theo của Fed.
- **Thị trường vàng nửa đầu 2025 được dẫn dắt bởi nhu cầu trú ẩn và chính sách đa dạng dự trữ của NHTW, trong khi nguồn cung mở chỉ tăng nhẹ, khả năng tái chế giảm, tạo tiền đề cho giá tiếp tục xu hướng đi lên nếu dòng vốn đầu tư và mua trữ tiếp tục mạnh. Vàng đang trong giai đoạn phân hóa kỹ thuật, tích lũy quanh đường trung bình 55 phiên giữa bối cảnh vĩ mô và địa chính trị hỗn hợp. Việc bứt phá khỏi vùng 3.395–3.400 USD/oz hoặc thủng 3.280 USD/oz sẽ quyết định xu hướng ngắn hạn, trong khi các yếu tố chính sách và thương mại vẫn giữ đà hỗ trợ dài hơn.**

Giá vàng trong nước ghi nhận giảm nhẹ trong khi giá vàng thế giới đi ngang



Dự trữ vàng của các ngân hàng trung ương ghi nhận tăng trở lại

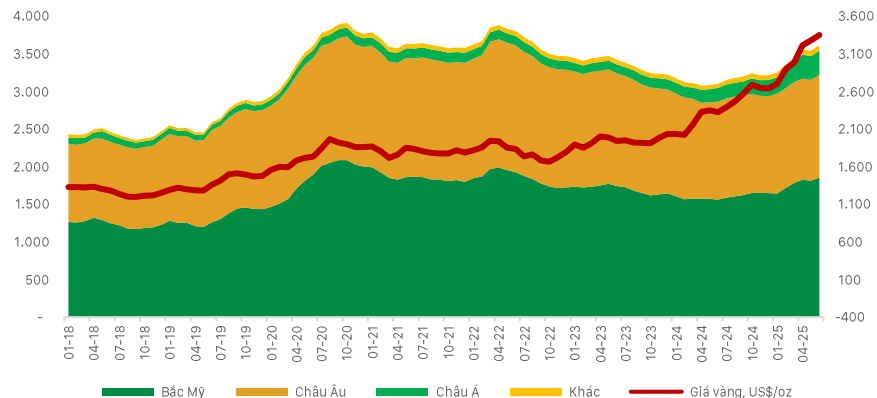


DÒNG VỐN VÀNG ETF BÙNG NỔ: AUM ĐẠT ĐỈNH H1 2025

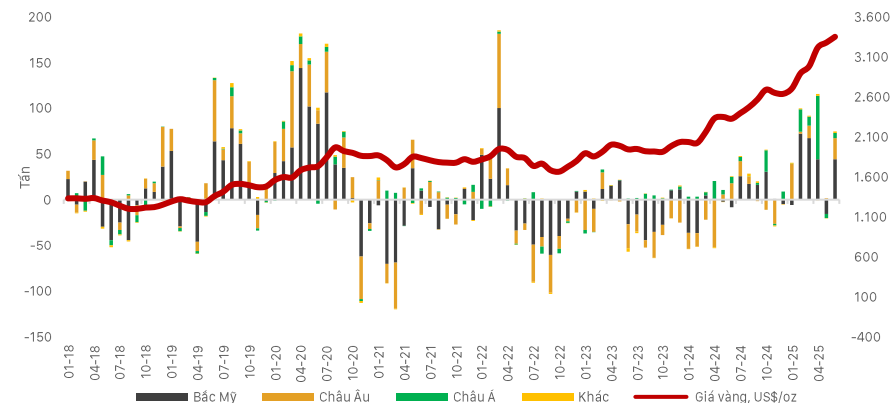


- **Dòng vốn và quy mô quỹ:** Nửa đầu 2025, các quỹ ETF vật chất toàn cầu thu hút 38 tỷ USD vốn mới—mức bán niên mạnh nhất kể từ H1 2020. Tổng tài sản quản lý (AUM) đạt kỷ lục 383 tỷ USD, tương ứng 3.616 tấn vàng được nắm giữ.
- **Phân bổ theo khu vực:**
 - ❑ Bắc Mỹ: Dẫn đầu với 21 tỷ USD dòng vốn H1, trong đó tháng 6 thu hút 4,8 tỷ USD nhờ căng thẳng địa chính trị và kỳ vọng Fed cắt giảm lãi suất.
 - ❑ Châu Âu: Dòng vốn H1 tích cực trở lại, tổng 6 tỷ USD, tháng 6 tăng 2 tỷ USD khi BoE giữ lãi suất ở mức cao nhưng xu hướng nới lỏng được dự báo.
 - ❑ Châu Á: Dòng vốn H1 kỷ lục 11 tỷ USD (đóng góp 28% dòng toàn cầu) dù chỉ chiếm 9% AUM toàn cầu; tháng 6 vẫn duy trì đà với 610 triệu USD, chủ yếu từ Ấn Độ, Nhật Bản và Trung Quốc.
 - ❑ Khu vực khác (Úc, Nam Phi...): H1 thu hút thêm ~660 triệu USD
- **Thanh khoản và vị thế thị trường:** Khối lượng giao dịch vàng bình quân đạt 329 tỷ USD/ngày trong H1—cao nhất kể từ 2018, với OTC 165 tỷ và sàn 159 tỷ USD/ngày. Vị thế ròng (net long) trên COMEX giảm 23% so với đầu năm, còn 586 tấn, nhưng tháng 6 phục hồi +6,5% so với tháng trước; các tổ chức quản lý tài sản giảm long 28% H1 nhưng cũng bắt đầu gia tăng lại trong tháng cuối quý.
- Dòng vốn ETF tiếp tục là động lực chính đẩy tăng AUM và hỗ trợ giá vàng. Căng thẳng địa chính trị, lộ trình chính sách lãi suất và diễn biến thị trường tín dụng sẽ quyết định xu hướng dòng vốn và thanh khoản nửa cuối năm.

Dòng vốn EFT ở Bắc Mỹ và Châu Âu tiếp tục tăng cao

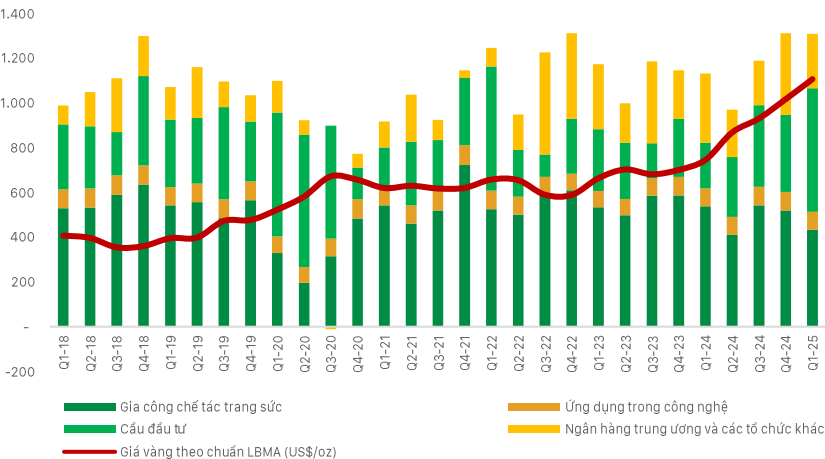


Dòng vốn EFT bắc mỹ và Châu Âu đã mua ròng vàng trở lại.

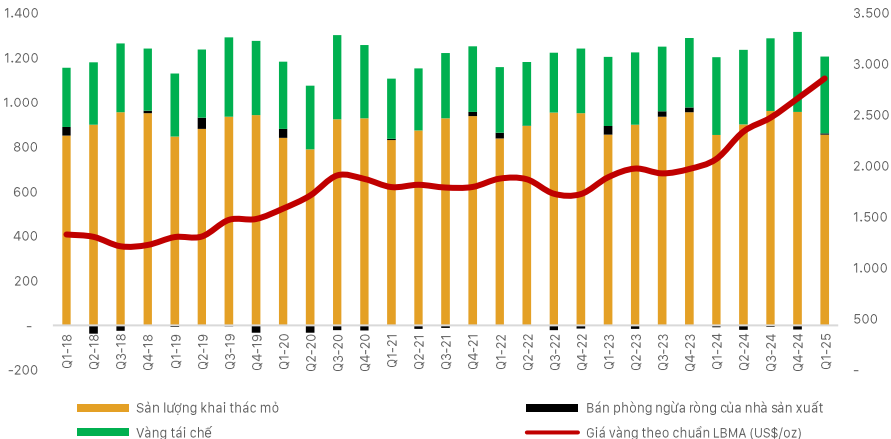


- Cầu vàng:** chủ yếu đến từ kênh đầu tư (bars & coins, ETF và mua OTC), chiếm trung bình 50–60% tổng nhu cầu, theo sau là mua vào của các ngân hàng trung ương và tổ chức khác (với xu hướng gia tăng liên tục từ 2018 đến nay) và nhu cầu ứng dụng công nghệ tương đối nhỏ. Đặc biệt, từ đầu năm 2025, dòng vốn ETF và mua trữ chính thức của các NHTW toàn cầu vẫn giữ ở mức rất cao, bất chấp biến động giá, phản ánh niềm tin vào vai trò trú ẩn của vàng.
 - Cung vàng:** đến từ khai thác mỏ – đạt kỷ lục 856 tấn quý 1/2025 (quý 1 cao nhất từ năm 2000). Trong khi đó, tái chế yếu đi 1% do người tiêu dùng nắm giữ chờ giá tiếp tục tăng; vai trò của bán phòng ngừa rủi ro rất nhỏ, ít khi vượt 50 tấn mỗi quý.
 - Tương quan cung—cầu và giá:** Giá vàng tăng mạnh trong nửa đầu năm, đạt trung bình 2.860 USD/oz quý 1 (+38% y/y), chủ yếu do áp lực từ mua trữ NHTW (dự kiến 1.000 tấn trong 2025 – năm thứ tư liên tiếp) và lo ngại USD yếu, lạm phát cao. Khi giá tăng, nhu cầu tái chế có xu hướng giảm và nhà sản xuất thận trọng trong phòng ngừa rủi ro, làm nguồn cung phản ứng chậm.
- Trong nửa đầu năm 2025, thị trường vàng chịu tác động chủ đạo bởi lực cầu trú ẩn – thể hiện qua dòng giải ngân mạnh mẽ của các quỹ ETF và chương trình tái cấu trúc dự trữ của nhiều ngân hàng trung ương – trong khi cung vật chất chỉ gia tăng khiêm tốn do năng suất khai thác mỏ giới hạn và khối lượng vàng tái chế có xu hướng co hẹp; cơ chế phòng ngừa rủi ro của các nhà sản xuất cũng ở mức thấp, tạo điều kiện thuận lợi để giá kim loại quý duy trì đà đi lên nếu triển vọng chính sách tiền tệ và áp lực địa chính trị không có biến động bất ngờ.

Cầu vàng từ kênh đầu tư tăng đột biến



Sản lượng khai thác trong quý 1 cao nhất được ghi nhận nhưng tái chế suy giảm.





THANK YOU