

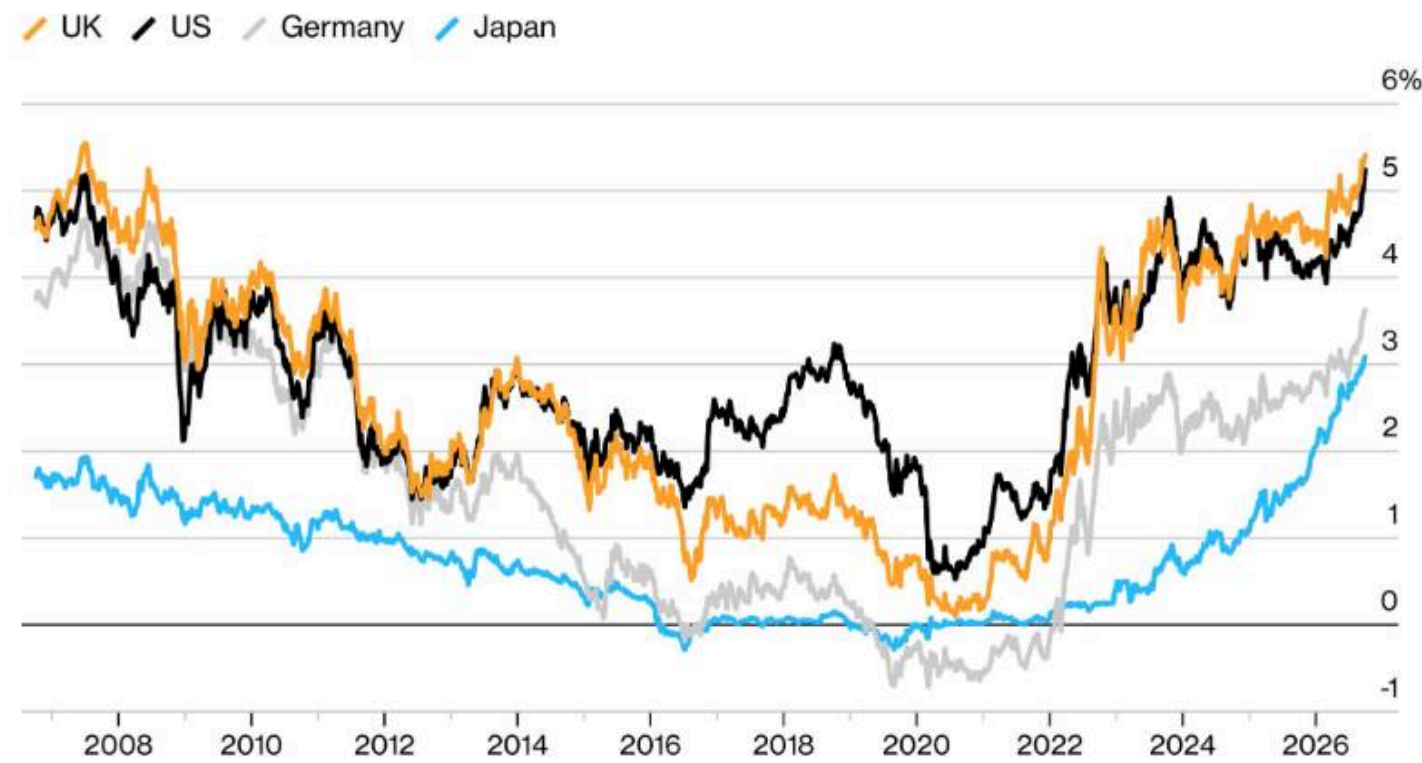
BÁO CÁO THỊ TRƯỜNG

THÁNG 10/2026

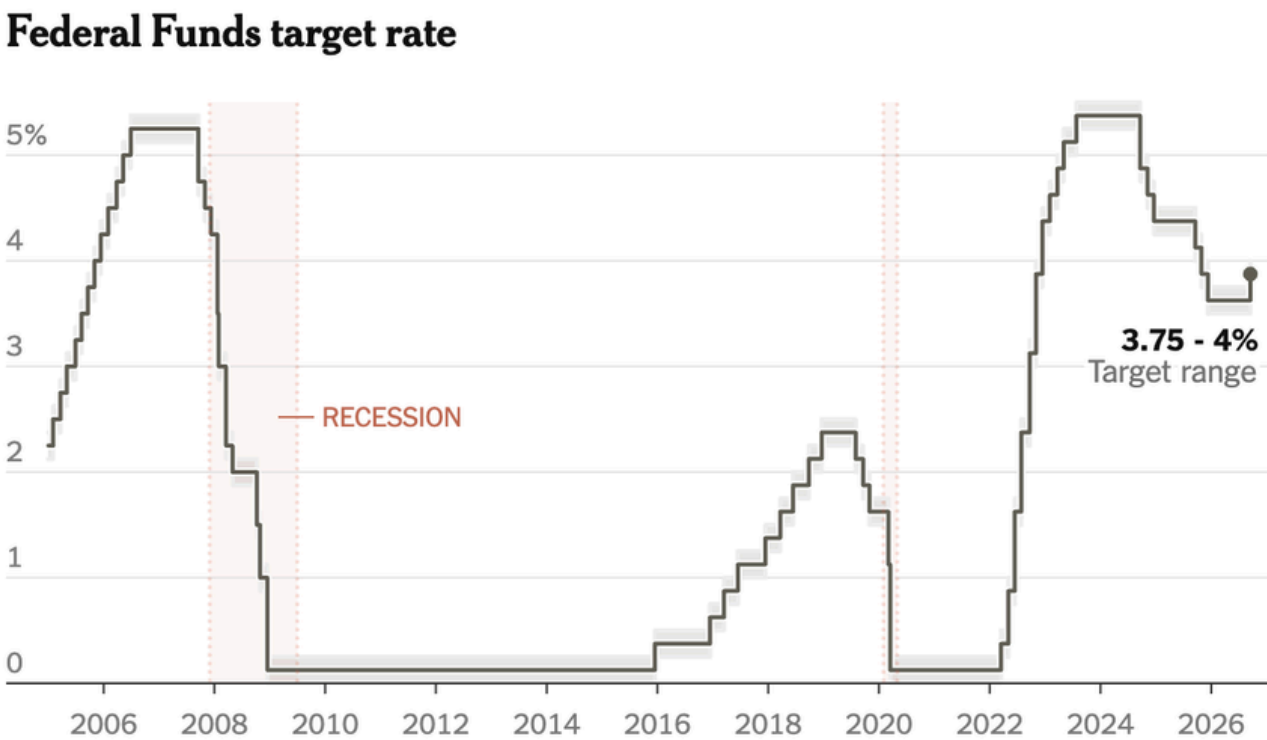
Bộ phận Phân tích và Đầu tư

Capital Securities | Research Division

Lợi suất Trái phiếu 10 năm Toàn cầu đạt đỉnh



Fed nâng lãi suất đầu tiên kể từ tháng 7/2023



Lợi suất Trái phiếu Mỹ tiếp tục chịu sức ép từ lạm phát, giá năng lượng. Lợi suất Treasury Mỹ 10 năm vượt 5% và có thời điểm lên trên 5,3%, mức cao nhất kể từ trước khủng hoảng tài chính 2007, trong khi lợi suất tại châu Âu và Nhật Bản cũng lên vùng cao nhiều năm.Điều này cho thấy các thị trường tài chính đã tái định giá đối với kỳ vọng lạm phát, thị trường trái phiếu đang đối mặt trước thực tế rằng cuộc chiến ở Trung Đông là một cuộc chiến kéo dài chứ không phải chỉ diễn ra trong một thời gian ngắn. Khi chiến sự được đánh giá là kéo dài khả năng giá năng lượng duy trì ở mức cao trong thời gian dài hơn khiến lạm phát diễn biến dai dẳng và lãi suất sẽ duy trì ở mức cao.

Xu hướng tăng lãi suất cũng diễn ra, trong đó mới nhất Fed cũng buộc phải đảo ngược chính sách tiền tệ. Fed đã nâng lãi suất lên mức 4.00% vào giữa tháng 9/2026, đánh đợt tăng lãi suất đầu tiên sau 6 lần cắt giảm lãi suất trước đó.

-Các quan chức Fed dự kiến thêm một lần tăng lãi suất trong năm 2026 và sau đó giữ nguyên trong năm 2027. Sau khi tăng lên khoảng 70% kỳ vọng Fed tăng lãi suất tại cuộc họp tháng 10 đã đảo chiều sau khi dữ liệu lao động yếu hơn kỳ vọng. Thị trường đánh giá Fed có thể trì hoãn lần tăng tiếp theo đến tháng 12.

-Quyết định chính sách sẽ hỗ trợ việc đưa lạm phát trở lại mục tiêu 2%. Fed dự báo PCE giảm về 2,3% vào cuối 2027 và 2,1% vào cuối 2028, trước khi đạt mục tiêu 2% vào năm 2029. Các dự báo cho thấy rủi ro chính sách tiền tệ tiếp tục thắt chặt chưa hoàn toàn kết thúc.

Trước chu kỳ thắt chặt chính sách tiền tệ nhằm kiềm chế lạm phát chi phí đẩy, dòng vốn quốc tế đang có xu hướng ưu tiên quay về tài sản Mỹ, tạo thành lực cản lớn đối với đà phục hồi của chứng khoán Việt Nam.

Diễn biến các chỉ số chứng khoán tháng

Chỉ số	30/09/2026	So với 1 Tuần	1 Tháng	1 Quý	Kể từ đầu năm
Dow Jones	51,349.92	-0.99%	-4.13%	-1.60%	6.84%
S&P 500	7,670.84	-1.21%	-0.53%	3.10%	12.06%
Nasdaq	26,797.54	-1.64%	1.50%	3.79%	15.30%
Nasdaq 100 Futures	29,566.50	0.19%	3.12%	-3.72%	16.14%
S&P 500 Futures	7,758.00	0.43%	2.59%	1.77%	12.56%
Dow Jones Futures	53,752.00	0.30%	1.60%	4.64%	11.20%
Dow Jones EURO STOXX 50	6,319.50	0.31%	-1.57%	1.49%	7.88%
Hang Seng	24,597.13	-0.95%	-3.79%	6.82%	-4.03%
Nikkei 225	66,753.72	2.67%	0.67%	-3.91%	28.79%
Kospi	7,003.74	-1.1%	3.2%	-19.33%	66.2%
Shanghai Com	3,842.20	-2.78%	-3.62%	-5.69%	-3.19%
Singapore Straits Times	5,698.15	-0.21%	-0.99%	9.40%	22.64%
VN-Index	1,768.62	-1.83%	-3.23%	-4.66%	-1.11%
VN30	1,906.81	-2.46%	-2.79%	-4.86%	-6.01%
VNMidcap	1,846.77	-2.57%	-5.62%	-12.94%	-15.43%
VNSmallcap	1,235.68	-0.40%	-1.47%	-7.73%	-15.41%

Chi phí đầu tư của các Trung tâm Dữ liệu sẽ lên tới hàng nghìn tỷ USD tính đến hết năm 2029

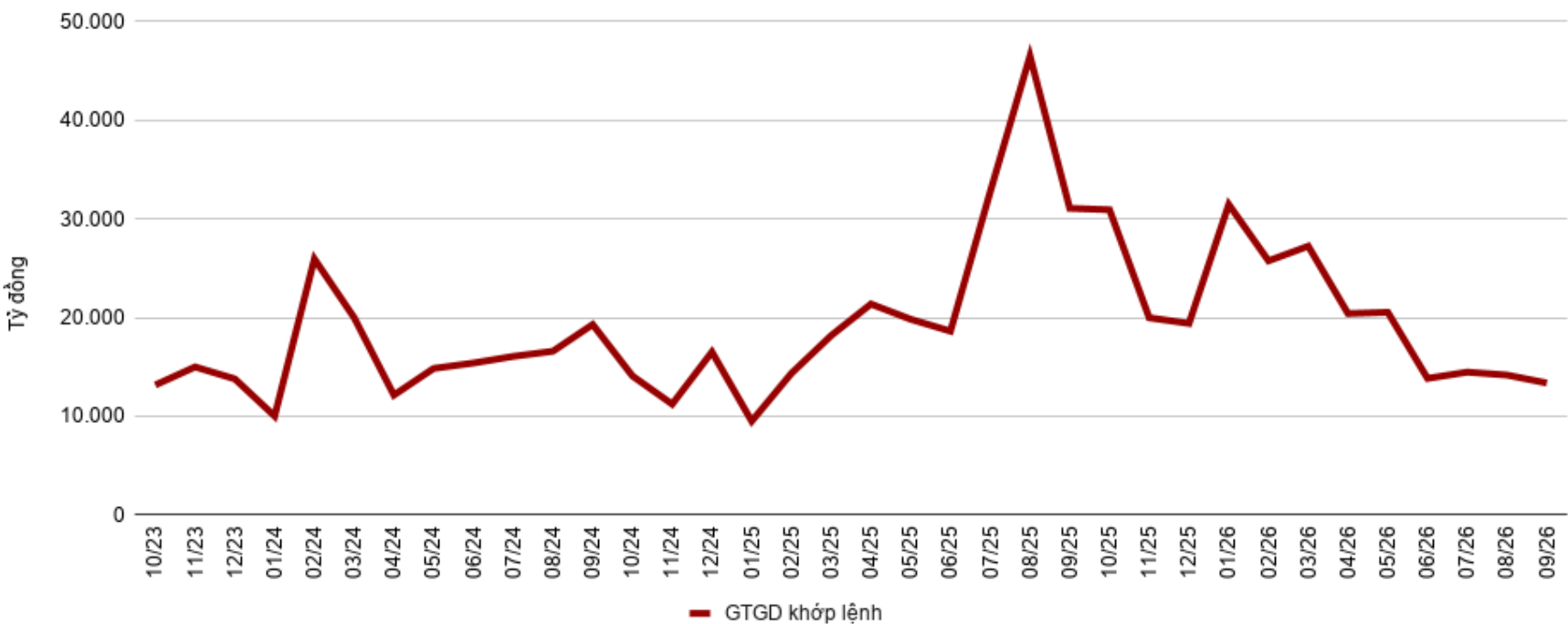


- **Đáng chú ý, thị trường cổ phiếu vẫn duy trì tương đối tích cực bất chấp mặt bằng lợi suất tăng cao.** Các nền kinh tế trên thế giới cho thấy sức chống chịu tốt trước việc các ngân hàng trung ương nâng lãi suất và lợi suất trái phiếu chính phủ tăng lên mức cao nhất trong nhiều thập kỷ. Kết quả là, chỉ số Dow Jones hiện đã tăng +6,84% kể từ đầu năm, trong khi S&P 500 và Nasdaq cũng tăng lần lượt +12,06% và + 15,3%. Chứng khoán khu vực Châu Âu cũng tăng +7,9% từ đầu năm, Chứng khoán ở khu vực Châu Á như Nhật Bản, Singapore cũng tăng lần lượt +28% và +22%, thị trường mới nổi +23,6%.
- AI là động lực chính nâng đỡ thị trường, đặc biệt tại Mỹ và Hàn Quốc, khi nhu cầu chip nhớ và đầu tư hạ tầng data center tiếp tục tăng mạnh. Trong tháng 9, Nasdaq tăng 1,50%, trái ngược với S&P 500 (-0,53%) và Dow Jones (-4,13%), cho thấy dòng tiền tiếp tục tập trung vào nhóm công nghệ. Tại Hàn Quốc, KOSPI vẫn tăng mạnh từ đầu năm nhờ nhóm bán dẫn, nhưng đã điều chỉnh gần 19% trong Q3, phản ánh rủi ro định giá và áp lực chốt lời gia tăng. Trong khi đó, các hyperscaler tiếp tục đẩy mạnh đầu tư AI và data center; chi tiêu vốn của nhóm này được dự báo lên tới hàng trăm tỷ USD mỗi năm, tạo động lực cho nhu cầu chip xử lý AI, HBM và hạ tầng điện toán. Tuy nhiên, mặt bằng định giá cao và lợi suất trái phiếu Mỹ tăng mạnh khiến nhóm cổ phiếu AI nhạy cảm hơn với biến động lãi suất.

Diễn biến VN-Index trong tháng 9 năm 2026



Thanh khoản về mức thấp nhất kể từ đầu năm

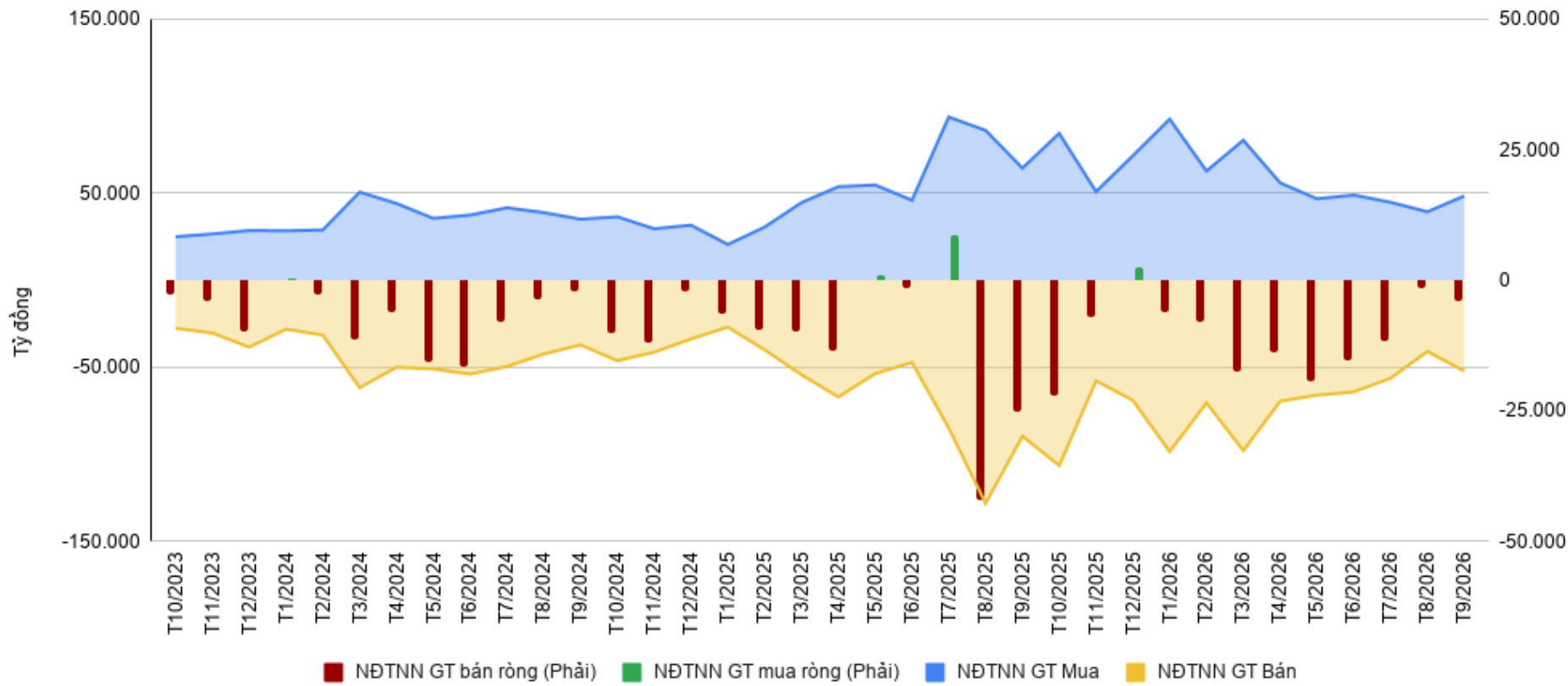


Thị trường trong nước: Thị trường tiếp nối nhịp phục hồi đầu tháng, rung lắc quanh vùng đỉnh vào giữa tháng và điều chỉnh cuối tháng trước sức ép vĩ mô toàn cầu. VN-Index kết thúc tháng tại 1.768,62 điểm, giảm 63,5 điểm, tương đương 3,47%. Với mức giảm này, VN-Index gần như “dậm chân tại chỗ” kể từ đầu năm.

Thanh khoản phản ánh sự dè dặt của dòng tiền

- Thị trường chứng khoán Việt Nam đang trải qua một trong những giai đoạn giao dịch ảm đạm nhất trong nhiều năm trở lại đây. Giá trị giao dịch bình quân phiên trên HoSE từ mức quanh 30.000 tỷ thời điểm Quý 3 năm ngoái, rơi xuống chỉ còn khoảng 13.000 tỷ đồng tại cuối Quý 3 năm nay. Giá trị giao dịch giảm gần 60% sau một năm, trong khi vốn hóa thị trường đã tăng gần 20% trong cùng giai đoạn. Điều này phản ánh thực trạng xanh vỏ đỏ lòng kéo dài trong khoảng một năm trở lại đây khi đà tăng của thị trường tập trung cục bộ vào một số cổ phiếu trụ, đặc biệt là nhóm Vingroup.
- Áp lực lãi suất ngày càng lớn từ cả trong nước lẫn quốc tế. lãi suất tiền gửi ngân hàng tại Việt Nam đã tăng mạnh cùng chiều với lợi suất trái phiếu chính phủ, khiến các nhà đầu tư trong nước chuyển dòng vốn từ thị trường chứng khoán sang kênh tiền gửi ngân hàng.
- Để thanh khoản thị trường gia tăng trở lại, cần thêm nhiều yếu tố tổng hòa bao gồm lạm phát hạ nhiệt, lãi suất giảm; nền kinh tế duy trì tăng trưởng tốt; cán cân xuất nhập khẩu xuất siêu trở lại... Trong bối cảnh hiện tại, triển vọng dòng tiền sớm trở lại thị trường chứng khoán giúp thanh khoản sôi động hơn trở nên khó khăn.

Thống kê bán ròng của khối ngoại



TOP Giá trị giao dịch ròng theo mã CK tháng 09/2026

Mua				Bán			
3,490.52	MSR	VHM	2,421.43				
861.566	FPT	VIC	1,275.20				
731.685	BSR	VPB	1,156.83				
727.292	MCH	TCB	479.827				
723.131	SBT	CTG	435.902				
414.915	SSB	TCX	420.454				
312.166	DGW	VCB	410.434				
301.415	HDB	ACB	395.182				
297.847	VPL	VIX	332.134				
220.030	DCM	DXG	332.090				

- Khối ngoại tiếp tục là yếu tố tác động đến tâm lý thị trường.** Kỳ vọng nâng hạng lên thị trường mới nổi kéo theo dòng vốn ngoại đổ vào chứng khoán Việt Nam, tuy nhiên mức độ tác động trong ngắn hạn còn tương đối hạn chế trước áp lực lãi suất. Theo thống kê khối ngoại tiếp tục bán ròng trong tháng 9/2026 nhưng áp lực bán vẫn ở mức thấp so với giai đoạn cao điểm đầu năm. Tháng 9, khối ngoại bán ròng -4.655 tỷ đồng. Lũy kế từ đầu năm khối ngoại bán ròng -98.440 tỷ đồng (~3,77 tỷ USD) kéo tỷ lệ sở hữu của nhà đầu tư nước ngoài xuống còn khoảng 12% (so với mức 15-24% các giai đoạn trước).
- Áp lực bán ròng trong tháng 9 tập trung chủ yếu ở nhóm ngân hàng và bất động sản vốn hóa lớn.** Dẫn đầu danh sách bán ròng là VHM với giá trị 2.421 tỷ đồng, tiếp theo là VIC với 1.275 tỷ đồng. Nhóm ngân hàng cũng chịu áp lực bán đáng kể với VPB bị bán ròng 1.157 tỷ đồng, TCB 480 tỷ đồng, CTG 436 tỷ đồng, VCB 410 tỷ đồng và ACB 395 tỷ đồng.. Chiều mua phân bổ khá đa dạng giữa nguyên vật liệu, công nghệ, tiêu dùng và năng lượng, dòng tiền ngoại tháng 9 tập trung mạnh nhất vào MSR với giá trị mua ròng 3.491 tỷ đồng. Các mã được mua ròng đáng kể tiếp theo gồm FPT 862 tỷ đồng, BSR 732 tỷ đồng, MCH 727 tỷ đồng và SBT 723 tỷ đồng..

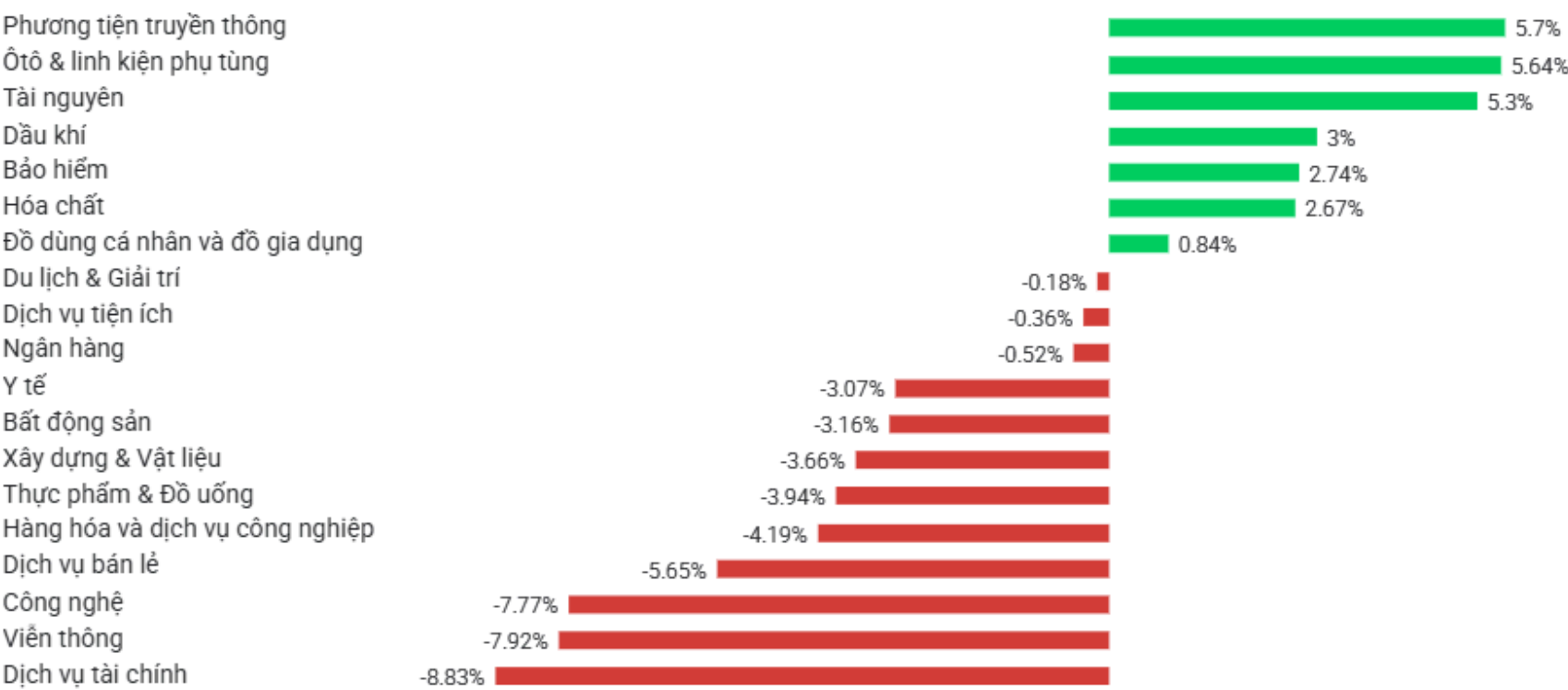
Thị trường tiếp tục phân hóa trên nền thanh khoản chưa cải thiện.

- Áp lực bán tập trung tại các nhóm nhạy cảm với dòng tiền Dịch vụ tài chính (-8,83%), Công nghệ (-7,77%) và Bất động sản (-3,16%), trong khi Tài nguyên (+5,7%), Dầu khí (+3,0%), Bảo hiểm (+2,74%), Hóa chất (+2,67%) nổi lên nhờ các yếu tố hỗ trợ riêng. Diễn biến trái chiều giữa các nhóm ngành cho thấy dòng tiền đang ưu tiên các câu chuyện tăng trưởng và yếu tố hỗ trợ riêng của từng ngành/doanh nghiệp, thay vì lan tỏa trên toàn thị trường.

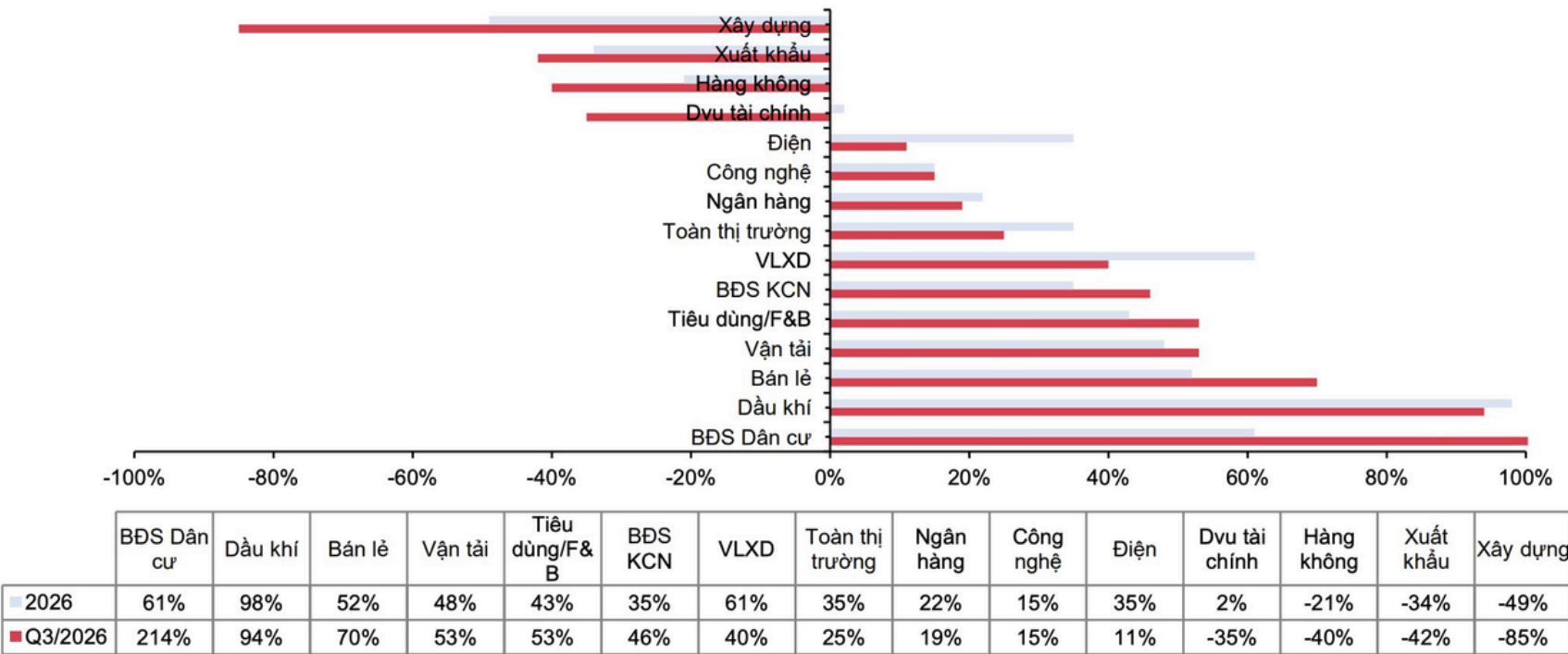
Cổ phiếu nổi bật trong tháng 9/2026.

- Ở chiều tích cực, PET (+46,3%) là cổ phiếu tăng mạnh nhất trong nhóm cổ phiếu HOSE, MSR (+19,6%) nhờ câu chuyện vonfram và khoáng sản chiến lược, BSR (+18%) nổi bật nhờ động lực nhờ hưởng lợi từ chu kỳ giá hàng hóa, BVH (+16%) hưởng lợi từ chu kỳ lãi suất cao, PVT (+16,4%) hưởng lợi từ câu chuyện năng lượng/vận tải dầu khí giá cước tàu duy trì ở mức rất cao. Một số cổ phiếu cảng biển như VGR (+36,9%) cũng ghi nhận mức tăng mạnh..
- Ngược lại, các cổ phiếu Chứng khoán như SHS (-15,6%), VND (-15,6%), FTS (-15,5%), VCI (-13,0%), VIX (-12,5%) và MBS (-11,9%) đồng loạt điều chỉnh mạnh. Trong nhóm bất động sản, VIC và VHM là hai cổ phiếu gây sức ép lớn lên VN-Index, trong khi áp lực bán cũng lan rộng xuống nhóm midcap với KDH (-12,8%), NLG (-11,6%), DXS (-12,7%), QCG (-13,2%) và VPH (-12,9%)...

Diễn biến các nhóm ngành trong tháng 9

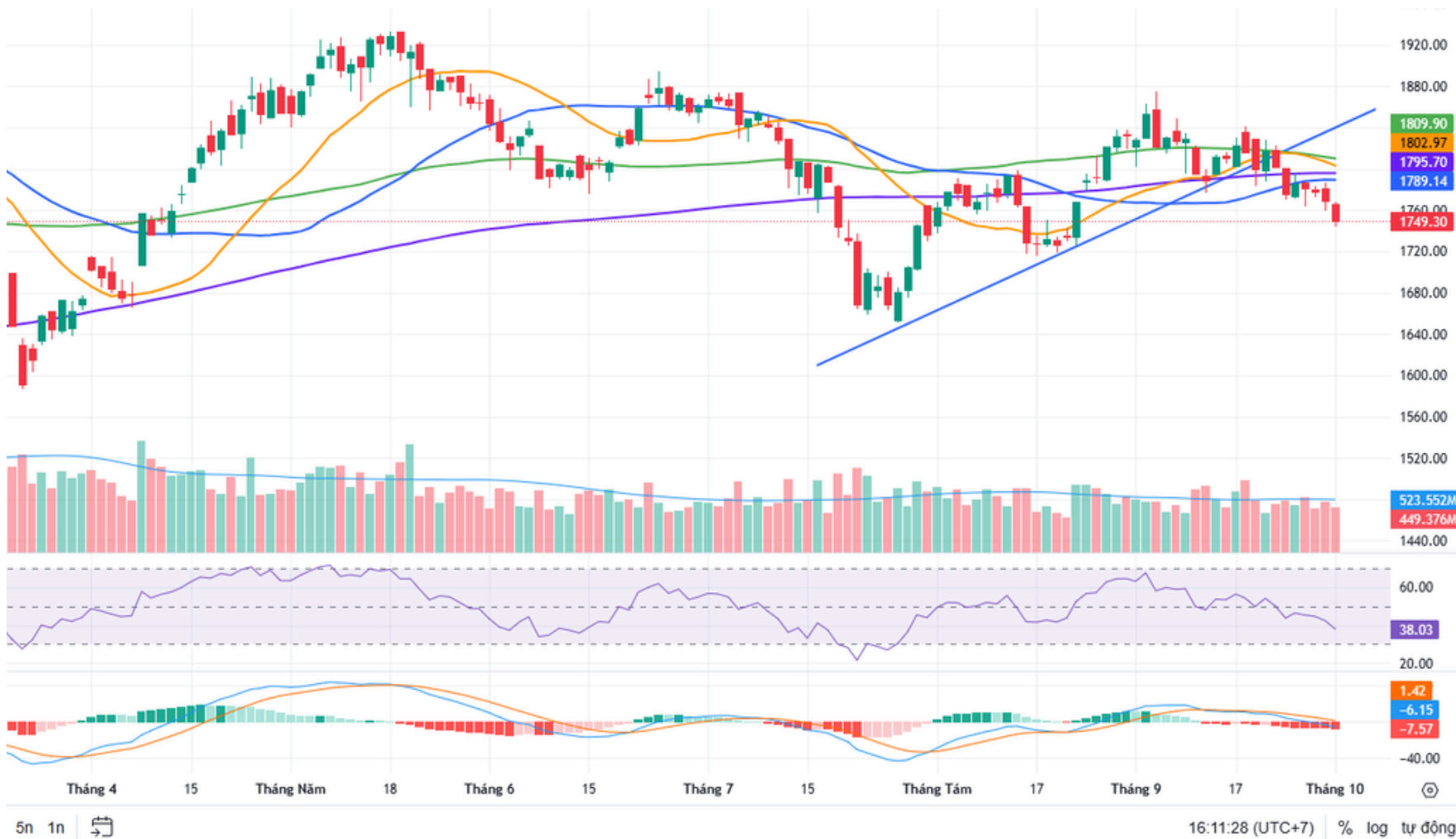


Nhóm ngành Dự báo có KQKD Q3 tích cực



*Nguồn: sưu tầm

Đồ thị chỉ số VN-index (khung ngày)



***Vùng định giá thấp cùng vĩ mô Quý 3 tích cực duy trì vai trò bệ đỡ, trong khi kết quả kinh doanh quý 3 sẽ định hướng sự phân hóa của dòng tiền.**

- Trong ngắn hạn, nhịp hồi từ cuối tháng 7 của VN-Index đã bị phá vỡ khi chỉ số này để mất đường xu hướng ở khu vực 1.800 điểm. Bên cạnh đó chỉ số cũng đánh mất các đường trung bình quan trọng. Xu hướng đã chuyển sang xu hướng điều chỉnh.
 - Khối lượng giao dịch khớp lệnh toàn thị trường tiếp tục suy yếu cho thấy sự thiếu vắng của dòng tiền.
 - Chỉ báo động lượng MACD và RSI cùng hướng xuống cho thấy áp lực điều chỉnh chiếm ưu thế.
- Kịch bản thị trường tháng 10**
- **Kịch bản Cơ sở (50%):** Khối ngoại tiếp tục bán ròng và dòng tiền trong nước không có sự cải thiện rõ rệt. VN-Index tìm điểm cân bằng sau nhịp điều chỉnh và đi ngang trong vùng 1680–1800 điểm.
 - **Kịch bản Tích cực (30%):** Thanh khoản cải thiện, độ rộng thị trường mở rộng, kết quả kinh doanh khả quan, VN-Index vượt vùng 1800 và phục hồi về vùng 1850 – 1870 điểm.
 - **Thận trọng (20%):** Nếu áp lực bán gia tăng và mốc 1680 điểm bị xâm phạm, chỉ số có thể lùi sâu hơn về vùng 1600 điểm. Rủi ro sẽ tăng nếu xuất hiện bất lợi từ chính sách tăng lãi suất của Fed, thuế quan hoặc địa chính trị.
 - **Chiến lược:** Nhà đầu tư ưu tiên quản trị rủi ro, việc giải ngân nên chờ chỉ số hình thành trạng thái cân bằng rõ hơn quanh vùng hỗ trợ. Ưu tiên các cổ phiếu duy trì diễn biến giá tích cực có nền tảng kinh doanh tốt hoặc có câu chuyện riêng về tăng trưởng.
 - Những nhóm ngành dự báo KQKD Quý 3 tích cực: Dầu khí, Bán lẻ, Cảng biển, Vận tải, Bất động sản Khu công nghiệp...
 - Dầu khí Vận tải (BSR, PVT, PVS) Bán lẻ (MWG DGW) Cao su (GVR) Bảo hiểm (BVH) Cảng biển (PHP GMD) Bất động sản KCN (BCM PHR)..

Tuyên bố trách nhiệm

Báo cáo nghiên cứu này được chuẩn bị bởi Công ty cổ phần chứng khoán Capital (CAPITALSC) nhằm mục đích cung cấp thông tin. Thông tin được trình bày trong báo cáo này được thu thập từ các nguồn được cho là đáng tin cậy, nhưng Capitalsc không đảm bảo về tính chính xác hoặc đầy đủ của thông tin đó. Các quan điểm, ước tính, và dự báo trong báo cáo này phản ánh đánh giá hiện tại của tác giả tại thời điểm phát hành báo cáo và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này không phải là một lời đề nghị bán hoặc mời chào mua bất kỳ loại chứng khoán nào. Báo cáo này không nhằm mục đích cung cấp tư vấn đầu tư cá nhân và không xét đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính, hoặc nhu cầu của bất kỳ cá nhân nào. Capitalsc, các công ty liên kết của mình, cũng như các cán bộ, giám đốc hoặc nhân viên không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất trực tiếp hoặc hệ quả nào phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hoặc nội dung của nó.

Liên hệ

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN CAPITAL (CAPITALSC)

Address: Tầng 15, Tòa nhà Vinaconex, 34 Láng Hạ, Phường Láng, TP Hà Nội

Tel: 1900 633 059

Website: <https://capitalsc.vn/>

Email: hotrokhachhang@capitalsc.vn