



CỔ PHIẾU BLUECHIP - VN30

Triển Vọng Tăng Trưởng Nhờ Nâng Hạng Thị Trường Mới Nổi

Nghiên cứu và phân tích: Trần Khánh Linh

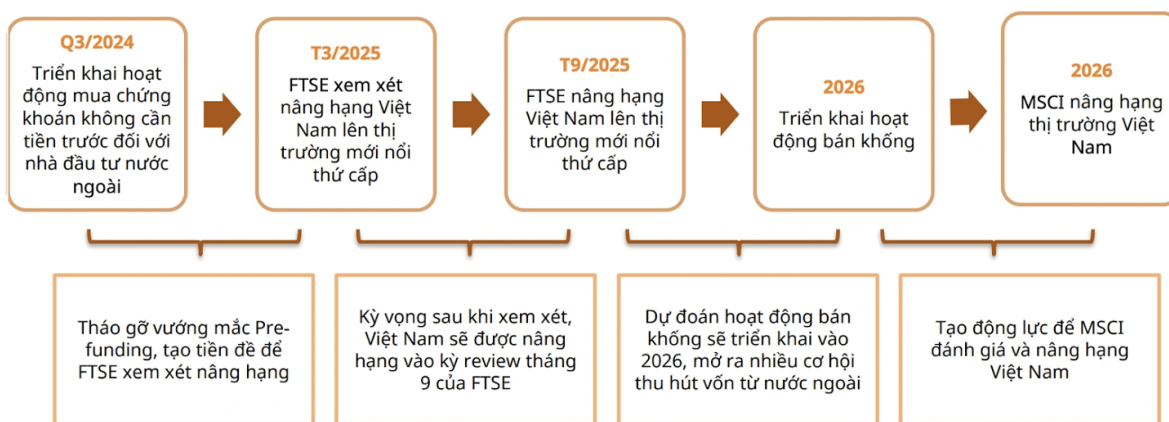
Ngày xuất bản: 02/07/2025

Kỳ vọng việc FTSE nâng hạng Việt Nam lên thị trường mới nổi (dự kiến tháng 9/2025) sẽ mang lại tiềm năng tăng trưởng đột phá cho TTCK, đặc biệt tại nhóm cổ phiếu Bluechip và VN30 trong ngắn và trung hạn.

TÁC ĐỘNG TỚI THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN KHI VIỆT NAM ĐƯỢC FTSE NÂNG HẠNG LÊN THỊ TRƯỜNG MỚI NỔI

Việt Nam hiện là một trong hai thị trường đã được FTSE Russell đưa vào danh sách theo dõi để xem xét nâng hạng, nâng từ vị thế thị trường cận biên (frontier market) lên thị trường mới nổi thứ cấp (secondary emerging market), bên cạnh thị trường Hy Lạp. Theo kế hoạch của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước, kỳ vọng FTSE Russell sẽ chính thức nâng hạng Việt Nam lên Thị trường mới nổi thứ cấp trong kỳ đánh giá tháng 9/2025.

Lộ trình nâng hạng thị trường Việt Nam



Dựa trên dữ liệu thực tế từ các nước từng trải qua quá trình nâng hạng tương tự (Kuwait, UAE, Philippines, Malaysia, Argentina...), sau khi chính thức được FTSE nâng hạng lên thị trường mới nổi thứ cấp, Việt Nam có thể hưởng lợi tích cực ở các khía cạnh: **(1) dòng vốn đầu tư, (2) các quỹ lớn tham gia, và (3) thanh khoản thị trường.**

1. DÒNG VỐN ĐẦU TƯ GIA TĂNG MẠNH KHI VIỆT NAM ĐƯỢC NÂNG HẠNG

a. Dòng vốn đầu tư trước thời điểm nâng hạng

Thông thường, kỳ vọng nâng hạng sẽ thúc đẩy dòng tiền thông minh tham gia sớm. Nhiều quỹ chủ động bắt đầu mua vào trước khi thị trường chính thức nâng hạng (trước 6-12 tháng) để “đi trước, đón đầu” các quỹ chỉ số. Đây là diễn biến thường gặp khi bắt đầu quá trình nâng hạng, cụ thể:

- **Kuwait** ghi nhận dòng vốn ngoại vào rông khoảng 700 triệu USD trong nửa cuối 2018 (sau khi công bố nâng hạng FTSE), và vào rông thêm 1.1 tỷ USD trong 5 tháng đầu 2019 (thời điểm chính thức nâng hạng), so với chỉ 200 triệu USD vốn ngoại vào rông năm 2017.
- **UAE và Qatar** ghi nhận dòng vốn ngoại vào rông mạnh gần 4 tỷ USD trong giai đoạn từ tháng 5/2013 đến tháng 3/2014, trước khi chính thức được nâng hạng MSCI vào tháng 5/2014.

=> Kỳ vọng Việt Nam cũng sẽ hưởng lợi từ làn sóng vốn ngoại kể trên từ Quý 3 2025, khi hầu hết các tổ chức tài chính đều đánh giá Việt Nam có thể được FTSE công bố nâng hạng vào tháng 9/2025.

b. Dòng vốn đầu tư sau thời điểm nâng hạng

Về ngắn hạn sau nâng hạng (<1 năm): Khi FTSE chính thức đưa Việt Nam vào rổ chỉ số Emerging Markets sẽ kích hoạt dòng vốn thụ động (passive) từ các quỹ ETF và quỹ chỉ số ngay lập tức. FTSE Russell ước tính Việt Nam có thể thu hút khoảng 5-6 tỷ USD vốn ngoại khi vào nhóm thị trường mới nổi, đặc biệt từ các quỹ ETF theo dõi chỉ số FTSE EM. Nhiều tổ chức tài chính cũng đưa ra ước tính về việc thu hút dòng vốn ngoại của thị trường Việt Nam, cụ thể:

- SSI Research ước tính riêng các quỹ ETF có thể rót khoảng 1.6 tỷ USD vào cổ phiếu Việt Nam quanh thời điểm nâng hạng.
- Báo cáo HSBC dẫn số liệu FTSE Russell dự báo con số khoảng 6 tỷ USD, tương đương hơn 1% GDP Việt Nam.
- Morgan Stanley ước tính các quỹ thụ động sử dụng bộ chỉ số FTSE sẽ đầu tư khoảng 800 triệu USD, và thêm ~2 tỷ USD từ các quỹ chỉ số khác (ví dụ MSCI EM). Tổng vốn ngoại đổ vào Việt Nam có thể đạt 2-3 tỷ USD.

Về trung hạn sau nâng hạng (1-3 năm): Sau hiệu ứng ban đầu, dòng tiền chủ động (active) từ các quỹ đầu tư lớn sẽ tiếp tục chảy vào nếu thị trường Việt Nam duy trì tiềm năng tăng trưởng và tính minh bạch. Trên thực tế việc nâng hạng lên thị trường mới nổi (EM) giúp mở rộng đáng kể tập nhà đầu tư, thu hút dòng vốn trong trung hạn. Morgan Stanley dự báo các quỹ chủ động sẽ tham gia mạnh sau khi Việt Nam vào nhóm EM, với khoảng 4-6 tỷ USD vốn chủ động đổ vào Việt Nam trong 1-2 năm sau khi nâng hạng.

Các quỹ ETF và quỹ chủ động tham gia sau nâng hạng

Vanguard FTSE Emerging Markets ETF (VWO)	Các ETF mô phỏng theo FTSE EM Index	Các quỹ Emerging Markets (EM) hàng đầu	Các quỹ chỉ số EM khác
Quỹ ETF tracking FTSE EM với quy mô tài sản rất lớn (~90 tỷ USD). Khi Việt Nam vào chỉ số, VWO và các ETF tương tự buộc phải mua cổ phiếu Việt Nam theo tỷ trọng chỉ số. Ước tính Việt Nam chiếm khoảng 0,5–1% trong rổ FTSE EM.	Bao gồm: Schwab Emerging Markets Equity ETF (SCHE) , iShares FTSE Emerging Markets ETF (một số quỹ châu Âu)... có quy mô tổng tài sản hàng chục tỷ USD.	Các quỹ Emerging Markets hàng đầu như: Templeton Emerging Markets Fund , Fidelity Emerging Asia Fund , BlackRock Emerging Markets , JP Morgan Emerging Market Equity ... có quy mô tổng tài sản từ vài tỷ đến hàng chục tỷ USD. Với tỷ trọng phân bổ từ 1-2% NAV, Việt Nam có thể thu hút dòng vốn ngoại hàng trăm triệu USD.	Khi vào EM, Việt Nam có thể được đưa vào các chỉ số EM khác như S&P Emerging BMI , Dow Jones EM , FTSE4Good Emerging - kéo theo các quỹ liên quan (và quỹ ESG EM) cũng mua vào.

2. THANH KHOẢN THỊ TRƯỜNG BÙNG NỔ SAU NÂNG HẠNG

Thanh khoản tăng trước nâng hạng: Thanh khoản thị trường thường cải thiện từ 6 tháng - 1 năm trước thời điểm nâng hạng, nhờ kỳ vọng và dòng vốn đầu tư. Tuy nhiên, mức tăng có thể chưa quá đột biến do nhiều quỹ lớn chỉ giải ngân khi thị trường chính thức được nâng hạng.

- Ví dụ, ở Qatar và UAE, thanh khoản đã cải thiện trong 1 năm trước khi vào MSCI EM (2013); Chỉ số DFM Index của Qatar tăng gấp đôi trong năm 2013, kéo theo khối lượng giao dịch bùng nổ, tăng gấp 3 lần so với năm 2012.

Bùng nổ thanh khoản khi nâng hạng: Thời điểm Việt Nam chính thức được nâng hạng và các quỹ tiến hành giải ngân sẽ chứng kiến thanh khoản thị trường tăng vọt, gấp nhiều lần thanh khoản giao dịch trung bình trước đó.

- Ví dụ, ngay sau khi Kuwait hoàn tất nâng hạng MSCI (tháng 11/2020), thị trường Kuwait ghi nhận phiên giao dịch lớn nhất lịch sử với 961 triệu KWD (hơn 3 tỷ USD) giá trị cổ phiếu khớp lệnh. Con số này cao gấp ~15 lần so với trung bình giao dịch trước đó.

Duy trì thanh khoản cao: Thị trường sẽ tiếp tục duy trì thanh khoản cao trong 1 năm tiếp theo, từ đó hình thành mặt bằng thanh khoản mới nhờ dòng vốn giao dịch (cả chủ động và bị động) từ các quỹ ngoại với quy mô giao dịch tương đối lớn.

- Ví dụ, ở Qatar và UAE, sau nâng hạng MSCI (tháng 6/2013), giá trị giao dịch bình quân quý vẫn tăng 62% so với cùng kỳ (Q3/2014 đạt 337 triệu USD/ngày so với 208 triệu USD năm 2013).

Đối với thị trường Việt Nam: thanh khoản bình quân sàn HSX vào khoảng 15-18 nghìn tỷ VND/phiên (~600-700 triệu USD) trong năm 2024.

=> Khi các ETF và quỹ ngoại giải ngân, thanh khoản thị trường có thể tăng gấp 1.5 đến 2 lần trong những tuần cao điểm. Ước tính thận trọng từ nhiều công ty chứng khoán cho biết thanh khoản TTCK Việt Nam có thể tăng thêm 20-30% sau nâng hạng nhờ sự tham gia của dòng vốn ngoại mới.

3. XU HƯỚNG TĂNG TRƯỞNG MẠNH CỦA THỊ TRƯỜNG SAU NÂNG HẠNG

Thanh khoản tăng trưởng mạnh nhờ hoạt động giải ngân của dòng vốn ngoại là tiền đề để thị trường tăng giá mạnh trong và ngay cả sau thời điểm nâng hạng. Thị trường được nâng hạng lên EM thường trải qua 2 giai đoạn tăng giá:

- (1) Tăng trước và xung quanh thời điểm vào rổ chỉ số EM do cầu mua vào tăng mạnh từ các quỹ ETF (giai đoạn tăng giá chắc chắn, thường kéo dài khoảng 6 tháng - 1 năm); và
- (2) Tăng trong trung hạn nhờ cải thiện về yếu tố cơ bản, định giá và dòng vốn chủ động (phụ thuộc vào triển vọng tăng trưởng).

- Ví dụ, chỉ số DFM Index của UAE/Qatar năm 2014 chứng kiến mức tăng trưởng ~40% chỉ trong 1 năm, nhiều cổ phiếu bluechip tăng hơn 50% giá trị.

=> Dòng vốn từ các quỹ đầu tư (ETF và chủ động) dự báo sẽ tạo ra một làn sóng tăng giá mạnh và có chọn lọc trên toàn thị trường, với mức tăng giá bình quân của cổ phiếu từ 5-10% trong ngắn hạn (vài tuần) và từ 15-20% trong trung hạn (1 năm).

4. CỔ PHIẾU HƯỞNG LỢI NHỜ NÂNG HẠNG

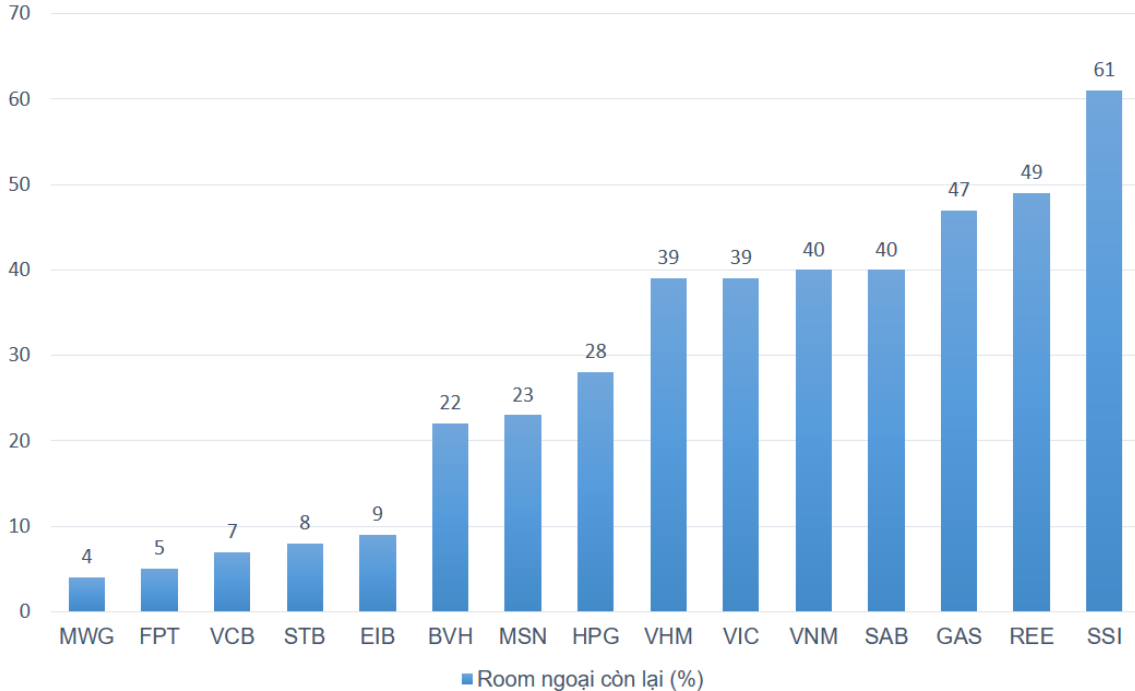
Theo thống kê, cổ phiếu tăng giá mạnh nhờ câu chuyện nâng hạng có tính chọn lọc tương đối cao, nhóm **vốn hóa lớn - VN30 và bluechip** có thể tăng mạnh vượt trội thị trường chung. Đây là nhóm cổ phiếu thường được đưa vào danh mục của các quỹ chỉ số (ETF) và chủ động.

Danh mục tham chiếu FTSE Russell
(cập nhật tháng 6/2025)

TT	CP	Tỷ trọng mới	Tỷ trọng hiện tại	+/-	+/- cổ phiếu	KLGD TB Khớp lệnh	Số phiên GD tương đương
1	VIC	14,74%	15,13%	-0,39%	-308.379	5.174.125	0,06
2	HPG	11,78%	11,90%	-0,12%	-313.107	26.739.457	0,01
3	VHM	9,80%	10,79%	-0,99%	-989.383	8.283.642	0,12
4	VCB	6,82%	6,76%	0,06%	78.442	4.262.299	0,02
5	MSN	6,15%	6,00%	0,15%	155.442	5.478.977	0,03
6	VNM	5,83%	5,73%	0,11%	130.461	3.476.096	0,04
7	SSI	4,64%	4,57%	0,07%	213.904	23.152.274	0,01
8	VRE	3,24%	3,22%	0,02%	68.288	10.930.646	0,01
9	NVL	2,76%	0,00%	2,76%	13.131.933	30.210.997	0,43
10	VIX	2,62%	2,68%	-0,06%	-316.866	50.621.480	0,01
11	DGC	2,51%	2,45%	0,06%	42.367	1.802.256	0,02
12	VND	2,50%	2,53%	-0,03%	-140.298	26.243.705	0,01
13	VCI	2,49%	2,82%	-0,33%	-634.147	8.129.796	0,08
14	SHB	2,29%	2,30%	-0,01%	-62.111	71.714.410	0,00
15	GEX	2,18%	2,18%	-0,01%	-13.425	12.486.297	0,00
16	KDH	2,15%	2,13%	0,02%	50.542	2.723.449	0,02
17	VJC	2,08%	2,05%	0,03%	24.334	782.856	0,03
18	EIB	1,84%	1,83%	0,01%	26.206	13.945.844	0,00
19	FRT	1,66%	1,66%	0,00%	-1.868	374.927	0,00
20	KBC	1,23%	1,35%	-0,12%	-342.254	6.966.952	0,05
21	VPI	1,19%	1,13%	0,06%	77.347	2.216.665	0,03
22	DXG	1,14%	1,14%	0,00%	-5.581	17.770.518	0,00

=> Những cổ phiếu vốn hóa lớn, cơ bản tốt và còn room ngoại sẽ hưởng lợi nhiều nhất cả về giá lẫn thanh khoản khi tiếp nhận dòng vốn ngoại rất lớn từ các quỹ đầu tư.

Các cổ phiếu vốn hóa lớn còn room ngoại



Cổ phiếu hưởng lợi:

- **HPG (Hòa Phát):** đại diện ngành thép, đây là cổ phiếu có vốn hóa TOP 10, thanh khoản cao và room ngoại còn lại khoảng 28%. Đây dự kiến là một trong những cổ phiếu được ETF mua nhiều nhất khi nâng hạng.

- **VHM (Vinhomes) và VIC (Vingroup):** hai đại diện lớn nhất ngành bất động sản, room ngoại của VIC và VHM vẫn còn khoảng 39%. Vốn hóa thuộc TOP 5 thị trường và nằm trong danh mục của hầu hết các quỹ ETF.

- **GAS (PV GAS):** đại diện ngành dầu khí, với room ngoại còn lại hơn 47%. GAS có thể được các quỹ EM năng lượng chú ý và tăng tỷ trọng.

- **VNM (Vinamilk):** cổ phiếu đầu ngành hàng tiêu dùng. VNM đã nới room ngoại lên 100%, trong đó nhà nước nắm ~60% vốn, như vậy room ngoại hiện tại còn trên 40%.

- **Nhóm ngân hàng:** Hầu hết các ngân hàng lớn đang bị giới hạn tỷ lệ sở hữu nước ngoài 30% và đã gần kín room ngoại. Một số ngân hàng còn room ngoại bao gồm **VCB (Vietcombank)** ~7%; **STB (Sacombank)** ~8%; **EIB (Eximbank)** ~9%.

- **Các lĩnh vực khác:** Các cổ phiếu bluechip ở các lĩnh vực khác có room ngoại lớn, dự kiến có thể vào rổ chỉ số ETF bao gồm **MWG (TGDD ~4%)**; **FPT (~5%)**; **BVH (Bảo Việt ~22%)**; **MSN (Masan ~23%)**; **SAB (Sabeco ~40%)**; **REE (~49%)**, **SSI (~61%)**...

KHOÍ ĐẦU TƯ FINTOP - CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN VPS

* Tác giả: Trần Khánh Linh – Trưởng phòng Nghiên cứu và Phân tích

* Liên hệ: 0971 764 531 (SĐT/Zalo) - VPS ID: 8043

* Group Zalo Tư Vấn Đầu Tư: [Cộng Đồng FinTop](#)

* Kênh Youtube: [FinTop DATA | Dữ Liệu Chứng Khoán](#)

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM!

Toàn bộ những thông tin, phân tích, nhận định, dự báo trong báo cáo, nội dung này bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện là quan điểm, góc nhìn phân tích riêng của Tác giả, không nhằm mục đích PR, làm lợi hay gây bất lợi cho bất cứ cá nhân/tổ chức nào và quan điểm, phân tích của Tác giả không đại diện cho quan điểm, ý kiến của FINTOP.

Các thông tin, số liệu, dữ liệu, thống kê,... được trình bày trên báo cáo, nội dung này, bao gồm toàn bộ thông tin và ý kiến đã thể hiện, được FINTOP Research lấy từ các nguồn thông tin chính thống, uy tín được cho là đáng tin cậy nhất (theo trích dẫn nguồn trên báo cáo), tuy nhiên FINTOP Research không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ hoàn toàn, tính cập nhật của toàn bộ thông tin, dữ liệu trong báo cáo, nội dung trên.

Người đọc, nhà đầu tư sử dụng báo cáo, nội dung, dữ liệu, thông tin này với mục đích tham khảo và chịu hoàn toàn trách nhiệm trước những hành động, quyết định và kết quả đầu tư của mình.

Trân trọng cảm ơn!