

VIC – GIỮ: phiên 08/06 điều chỉnh -5,80% kèm tin khối ngoại bán ròng 7.200 tỷ tuần 01-05/06 (VIC chiếm gần 70%) – hạ khuyến nghị từ TĂNG TỶ TRỌNG về GIỮ, hạ giá mục tiêu 9 tháng từ 220.000 về 210.000 đồng dù năm bản tin Positive cuối tuần xác nhận chuỗi chất xúc tác doanh nghiệp vẫn tiếp diễn **CẬP NHẬT**

Mã: VIC · Phát hành 2026-06-08

KHUYẾN NGHỊ	GIỮ (từ TĂNG TỶ TRỌNG)
GIÁ HIỆN TẠI	195,000 đ
GIÁ MỤC TIÊU 1 THÁNG	205,000 đ · 188,000 – 220,000 (+5.1%)
GIÁ MỤC TIÊU 3 THÁNG	210,000 đ · 192,000 – 228,000 (+7.7%)
GIÁ MỤC TIÊU 6 THÁNG	218,000 đ · 195,000 – 240,000 (+11.8%)
GIÁ MỤC TIÊU 1 NĂM	225,000 đ · 188,000 – 258,000 (+15.4%)
PHIÊN BẢN TRƯỚC	Báo cáo 2026-06-05

I. PHÂN TÍCH KỸ THUẬT



Giá đóng cửa **195,000 đồng** ngày 2026-06-08; biên độ 52 tuần 40,800 – 232,000 đồng (cao hơn đáy +377.9%, thấp hơn đỉnh -15.9%); khối lượng bình quân 30 phiên ~3 triệu cổ phiếu.

Phiên 08/06/2026 VIC đảo chiều mạnh sau cụm sáu tin Positive phiên cuối tuần trước: cổ phiếu giảm về 195.000 đồng — mất **-5,80%** so phiên 05/06 (207.000 đồng) với khối lượng ~3,27 triệu cổ phiếu. Đây là phiên giảm sâu nhất trong sáu phiên gần nhất và kích hoạt đồng thời hai trigger **PRC ($|\Delta| > 4\%$)** và **NWS (11 bản tin trong cửa sổ 06/06–08/06)**, đồng thời lật ngược toàn bộ mức tăng +3,40% RV 1,20x của phiên 05/06. Bối cảnh cảnh báo đã được nêu ngay trong bản dự báo nên phát hành sáng 08/06 (mục §2.A) sau khi Bản tin thị trường cuối tuần đăng tin "Khối ngoại tuần 1–5/6: Thêm 7.200 tỷ rút đi, VIC chiếm gần 70% giá trị bán" (Negative).

- **Vùng hỗ trợ chính:** 192.000 – 195.000 đồng — đáy phiên 08/06 + đường MA20 (~193.500).
- **Vùng hỗ trợ sâu:** 185.000 – 188.000 đồng — vùng test mở rộng nếu xu hướng bán khối ngoại tiếp tục trong tuần 09–13/06.
- **Vùng kháng cự gần:** 200.000 – 204.000 đồng — vùng đóng cửa các phiên 01–04/06 (197.600 – 204.900).
- **Kháng cự mạnh:** 207.000 – 213.000 đồng — đỉnh phiên 05/06 + vùng đỉnh tuần 26–29/05 (210.800 – 213.000).

Phán đoán bản dự phóng 08/06 (§2.A) đã định danh VIC ở vị trí #2 priority với combo trigger NWS · SEC và khuyến nghị dự kiến **GIỮ (hạ kỳ vọng dẫn dắt)** — báo cáo này nay xác nhận điều chỉnh, hạ khuyến nghị từ **TĂNG TỶ TRỌNG (05/06)** về **GIỮ** và hạ giá mục tiêu 9 tháng từ 220.000 về **210.000 đồng** sau khi diễn biến giá phiên 08/06 cộng tin khối ngoại bán ròng xác nhận luận điểm rủi ro chính của báo cáo trước (Rủi ro #4 — Khối ngoại bán mạnh quay lại) đã bắt đầu hiện thực hoá.

II. KHUYẾN NGHỊ VÀ ĐỊNH GIÁ

- **Khuyến nghị: GIỮ** (hạ từ TĂNG TỶ TRỌNG bản 05/06) — phản ánh bốn lực ngược chiều: (i) **Phiên 08/06 điều chỉnh -5,80% với khối lượng 3,27 triệu (RV xấp xỉ trung bình)** trả lại toàn bộ mức tăng phiên 05/06 và phá vỡ vùng hỗ trợ kỹ thuật 200.000 – 202.000 mà báo cáo trước thiết lập; (ii) **Tin khối ngoại bán ròng 7.200 tỷ tuần 01–05/06 và VIC chiếm gần 70% giá trị bán (~5.040 tỷ)** công bố cuối tuần 06/06 — tín hiệu Negative rất rõ ràng cho cấu trúc dòng tiền, làm vô hiệu luận điểm "tỷ trọng vốn hoá ~28% HSX tạo nhu cầu tái cân bằng" mà Bản tin thị trường ngày 15/05 nêu (vì cầu nội không đủ đối ứng dòng ngoại rút quy mô lớn); (iii) **Năm bản tin Positive cuối tuần** (VinFast Q1 doanh thu +42%, Vingroup gia tăng sở hữu GSM + VinEnerg, VinSpeed tiếp tục triển khai dự án 5.600 tỷ tại Hạ Long, VinBus tuyến 200km Hà Nội – Quảng Ninh, taxi GSM mở thị trường Indonesia gần 1 tỷ USD) xác nhận chuỗi chất xúc tác doanh nghiệp vẫn tiếp diễn nhưng **chưa đủ sức cân bằng áp lực bán ngoại** — biên cộng dồn từ mốc neo 31/12/2025 (~169.600) hạ từ +22,05% (05/06) về **+15,00% (08/06)**; (iv) **Cấu trúc thanh khoản nội suy yếu:** bản tin 08/06 ghi nhận "Tín hiệu từ kiệt thanh khoản" (Neutral) — khối lượng ba phiên 05–08/06 (3,58M → 3,27M) thấp hơn rõ rệt vùng đỉnh 26–29/05 (4,51M) báo hiệu sức cầu nội cạn dần khi giá lên cao.
- **Giá đóng cửa 08/06/2026 = 195.000 đồng:** giá mục tiêu 9 tháng nằm trong khung 195.000 – 240.000 đồng, trung tâm **210.000 đồng** tương ứng tiềm năng tăng giá ~7,7%. Mức target nay thấp hơn 10.000 đồng (~4,5%) so bản 05/06 (220.000) vì cấu trúc dòng tiền bị xác nhận yếu, không đủ điều kiện cho kịch bản TĂNG TỶ TRỌNG.
- **Phương pháp định giá:** Giữ nguyên khung SOTP — DCF cho Vinhomes (VIC sở hữu 70,4%) + DCF cho VinFast (VIC sở hữu 51,2%) + EV/EBITDA 12x cho các mảng còn lại (VinRetail + VinPearl + Y tế + Giáo dục) + chiết khấu rủi ro thanh khoản chuyển sở hữu lớn. Mức 210.000 đồng phù hợp khoảng giữa upside ~+18% nếu Vinhomes Đông Anh booking đúng Q4/26 + asset-light VinFast hoàn tất Q3/26 và downside ~-7% nếu khối ngoại tiếp tục bán mạnh trong tuần 09–13/06. Báo cáo phân tích bên ngoài gần nhất (15/05/2026) duy trì khuyến nghị **phân bổ tỷ trọng thấp hơn chỉ số (underweight)**

không công bố giá mục tiêu chính thức, dự phóng NPAT-MI 2026F = 30.796 tỷ đồng (+171% svck). Báo cáo này dự phóng NPAT-MI 2026F = **34.000 tỷ** (hạ từ 35.000 tỷ ở bản 05/06) — cao hơn báo cáo bên ngoài nhờ giả định Vinhomes Đông Anh booking đúng Q4/26 nhưng đã hạ 1.000 tỷ phản ánh rủi ro chu kỳ booking bị trì hoãn tuần.

1. Dự phóng kết quả kinh doanh giai đoạn 2024–2027F (đối chiếu báo cáo bên ngoài)

CHỈ TIÊU (TỶ ĐỒNG)	2024	2025	2026F	2027F
Doanh thu (báo cáo bên ngoài 15/05)	189.068	331.838	455.968	519.346
Doanh thu (báo cáo này)	189.068	331.838	420.000	475.000
LNST CĐ CTM (báo cáo bên ngoài 15/05)	11.903	11.350	30.796	30.871
LNST CĐ CTM (báo cáo này)	11.903	11.350	34.000	37.500
EPS dự phóng (đồng)	1.539	1.468	4.402	4.854
BVPS dự phóng (đồng)	19.900	19.081	23.600	28.000
ROE dự phóng	9,0%	7,7%	18,5%	17,5%
P/E forward 2026 (giá 195.000)	n.m.	n.m.	44,3x	40,2x
P/B forward 2026 (giá 195.000)	n.m.	n.m.	8,26x	6,96x

Chênh lệch giữa báo cáo này và báo cáo phát hành 15/05: (i) doanh thu thấp hơn ~8% do thận trọng hơn về tỷ lệ hấp thụ Royal Island giai đoạn 2 và Saigon Park (Bản tin thị trường 15/05 dự phóng các giao dịch bán buôn tiếp tục đóng góp chính); (ii) NPAT-MI cao hơn ~10% nhờ đưa Vinhomes Đông Anh booking vào Q4/26 (báo cáo bên ngoài chưa cập nhật vì hạn chế thông tin); (iii) cả hai báo cáo cùng giả định 22 nghìn tỷ hỗ trợ tài chính từ Chủ tịch trong 2026; (iv) báo cáo này hạ 1.000 tỷ LNST CĐ CTM 2026F so bản 05/06 phản ánh rủi ro chu kỳ booking + áp lực dòng tiền ngoại bán ròng.

2. Dữ liệu kết quả kinh doanh theo quý (single-quarter values)

Bảng dưới gộp 5 quý lịch sử gần nhất (Q1/25 – Q1/26) và 3 quý dự phóng (Q2F/26 – Q4F/26). Số liệu Q1/25 – Q1/26 là single-quarter values lấy trực tiếp từ Dữ liệu tài chính cơ bản, KHÔNG back-compute. Q2-Q3/25 ghi nhận lỗ VinFast cao (LNST CĐ CTM Q2/25 = -941, Q3/25 = +640); Q1/26 phục hồi mạnh +4,3% svck nhờ Vinhomes booking sớm Ocean Park 2&3, Royal Island, Wonder City + 5 nghìn tỷ hỗ trợ từ Chủ tịch (theo Bản tin thị trường 15/05).

CHỈ TIÊU (TỶ ĐỒNG)	Q1/25	Q2/25	Q3/25	Q4/25	Q1/26	Q2F/26	Q3F/26	Q4F/26
Doanh thu	83.817	46.422	39.135	162.227	104.352	72.000	68.000	175.648
LN gộp	19.249	3.415	(7.290)	37.352	25.938	17.500	15.500	38.000
LN từ HĐKD	9.978	(5.139)	(17.106)	16.919	14.544	7.000	5.000	17.456
LNTT	7.382	3.777	4.024	11.254	11.537	5.800	5.300	13.500
LNST	2.243	2.297	3.025	3.500	5.611	3.800	3.400	9.200
LNST CĐ CTM	6.979	(941)	640	4.672	7.276	5.800	6.300	14.624
YoY LNST CĐ CTM	n/a	n/a	n/a	n/a	+4,3%	>+700%	+884%	+213%

Cách suy ra Q2F/26 – Q4F/26 (base case, hạ 1.000 tỷ so bản 05/06). Tổng LNST CĐ CTM 2026F = **34.000 tỷ** (hạ 1.000 từ 35.000). Trừ Q1/26 thực tế 7.276 → còn **26.724 tỷ** chia Q2–Q4. Phân bổ: - **Q2F = 5.800 tỷ** — mùa booking BĐS thấp + VinFast tiếp tục lỗ scale-up; bù bởi Royal Island giao nhà giai đoạn 2 và 5 nghìn tỷ kỳ tiếp theo từ Chủ tịch (theo Bản tin thị trường 15/05: VHM kế hoạch mở bán 3 dự án lớn 2026 — Hải Vân Bay, Global Gate Hạ Long, Saigon Park). - **Q3F = 6.300 tỷ** — Vinhomes Smart City booking + VinFast scale-up VF 3/VF 8 (Bản tin thị trường 15/05 ghi nhận xe điện Q1/26 +61% svck lên 58.577 xe, xe máy điện +219% lên 143.136). VinFast tái cấu trúc asset-light dự kiến hoàn tất Q3/26 (Bản tin thị trường 15/05) — không ghi nhận lãi/lỗ tài chính cho VIC nhưng giảm áp lực chi phí cố định cho các quý sau. - **Q4F = 14.624 tỷ** (đỉnh năm — hạ 600 tỷ so bản 05/06) — Vinhomes Đông Anh booking dự án lớn + hai khoản hỗ trợ tài chính cuối năm từ Chủ tịch. - Sum Q2F+Q3F+Q4F = 26.724 ✓ khớp annual base. - **Rủi ro Q-forward:** nếu Vinhomes Đông Anh không booking đúng Q4/26 (chuyển sang Q1/27), LNST 2026F giảm xuống 25.000 – 28.000 tỷ — vẫn cao hơn 2025 đáng kể nhưng thấp hơn dự phóng base 34.000 và sát mức báo cáo bên ngoài 30.796.

III. SO SÁNH VỚI CÁC BÁO CÁO PHÂN TÍCH KHÁC

ĐƠN VỊ	NGÀY	KHUYẾN NGHỊ	GIÁ MỤC TIÊU	PHƯƠNG PHÁP/LUẬN ĐIỂM
Báo cáo này	08/06/2026	GIỮ	210.000 đ	SOTP; hạ từ TĂNG TỶ TRỌNG sau phiên 08/06 –5,80% + tin khối ngoại bán ròng 7.200 tỷ
SSI – <i>Yếu tố kỹ thuật là động lực hỗ trợ định giá</i>	15/05/2026	Phân bổ dưới tỷ trọng chỉ số (underweight)	Không công bố	"Tỷ trọng vốn hóa VIC trên HSX ~28%; nhu cầu tái cân bằng từ tổ chức + cá nhân tạo hỗ trợ kỹ thuật ngắn hạn"; NPAT-MI 2026F dự phóng 30,8 nghìn tỷ (+171% svck)
HSC – <i>Vượt kỳ vọng tại VHM, lỗ của VFS thu hẹp</i>	07/02/2026	Mua	Không công bố (báo cáo cập nhật KQKD Q4/25)	Vinhomes Q4/25 vượt kỳ vọng, lỗ VinFast thu hẹp
VND – <i>Bàn giao BĐS và doanh số bán xe hỗ trợ tăng trưởng LN</i>	03/02/2026	Khả quan	Không công bố	Bàn giao BĐS + bán xe hỗ trợ LN 2026
MAS – <i>Cập nhật thông tin từ Hội nghị nhà đầu tư Vingroup 2025</i>	16/11/2025	Trung lập	Không công bố	Tham chiếu mục tiêu lợi nhuận 2026 (~25 nghìn tỷ); cập nhật từ Investor Day

Phổ broker: Bản tin thị trường gần nhất (15/05) thực tế **giữ underweight** và không công bố giá mục tiêu chính thức. **Báo cáo này nay khuyến nghị GIỮ — vẫn trái chiều với underweight bên ngoài** nhưng đã thu hẹp khoảng cách: hạ từ **TĂNG TỶ TRỌNG** (05/06) về **GIỮ** phản ánh đúng tín hiệu khối ngoại bán ròng đối chứng. Lý do vẫn giữ chứ không hạ về Giảm tỷ trọng: (a) chất xúc tác doanh nghiệp dài hạn vẫn nguyên (VinSpeed, VinFast asset-light Q3/26, Vinhomes Đông Anh Q4/26, FTSE Effective 21/09 với VIC ~14% trọng số free-float HOSE), (b) Bản tin thị trường 15/05 cũng nhấn mạnh "định hướng chính sách ngày càng hỗ trợ khu vực kinh tế tư nhân trong nước" — yếu tố structural chưa bị tổn hại, (c) năm tin Positive cuối tuần (chi tiết §IV.2) xác nhận chuỗi catalyst doanh nghiệp tiếp tục diễn ra. Nếu Bản tin thị trường cập nhật khuyến

ngiht trong các tuần tới, đây vẫn có thể trở thành rủi ro consensus có nâng lên Khả quan + công bố giá mục tiêu cao hơn — báo cáo này theo dõi.

IV. LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Luận điểm 1: Tin khối ngoại bán ròng 7.200 tỷ tuần 01–05/06 (VIC chiếm gần 70%) lật ngược luận điểm "tỷ trọng vốn hoá tạo hỗ trợ kỹ thuật"

Bằng chứng: Bản tin Tin tức ngày 06/06 (sentiment Negative) công bố tin "Khối ngoại tuần 1-5/6: Thêm 7.200 tỷ rút đi, VIC chiếm gần 70% giá trị bán" — ước ~5.040 tỷ áp lực bán riêng VIC trong tuần. Đây là tín hiệu Negative rất rõ ràng cho cấu trúc dòng tiền vì Bản tin thị trường ngày 15/05 đã đặt luận điểm core "Tỷ trọng vốn hóa VIC trên HSX ~28% qua đó thúc đẩy nhu cầu tái cân bằng danh mục từ cả nhà đầu tư tổ chức và cá nhân... nhu cầu gia tăng vị thế có thể tiếp tục tạo hỗ trợ kỹ thuật và duy trì lực cầu đối với cổ phiếu trong ngắn hạn". **Lý thuyết "nhu cầu tái cân bằng nội bộ làm chỗ dựa kỹ thuật" chỉ có giá trị khi dòng ngoại không rút ròng quy mô lớn** — nếu rút ròng 5.000+ tỷ trong một tuần thì cầu tái cân bằng nội không đủ đối ứng vì free-float thấp (~39%) khiến mọi giao dịch lớn đều tạo trượt giá đáng kể. Phiên 08/06 -5,80% là bằng chứng định lượng đầu tiên: cùng tuần có ba tin Positive (VinBus, Bộ Tài chính, kiến nghị 5,6 tỷ USD) nhưng giá vẫn giảm sâu — dòng tiền nội không đủ hấp thụ áp lực bán ngoại.

Luận điểm 2: Năm tin Positive cuối tuần xác nhận chuỗi chất xúc tác doanh nghiệp tiếp diễn — nhưng KHÔNG đủ làm đổi trọng dòng tiền ngoại

Tin tức 06/06–08/06 trong DB: 1. "VinFast của tỷ Phú Phạm Nhật Vượng báo doanh thu quý 1/2026 tăng 42%" (08/06, Positive) — củng cố tăng trưởng top-line VinFast nhưng đi cùng các khoản lỗ tiếp tục (Bản tin thị trường 15/05 dự phóng lỗ EBIT 2026F = -48,5 nghìn tỷ). 2. "Tổng giám đốc Vingroup chia sẻ về thương vụ gia tăng sở hữu tại GSM, VinEnergó" + "Vingroup được quyền nhận chuyển nhượng vốn từ Chủ tịch Phạm Nhật Vượng nhằm nâng sở hữu tại GSM và VinEnergó" (08/06, Positive) — Vingroup nâng sở hữu từ 5%/19% lên cao hơn ở GSM và VinEnergó, củng cố cơ cấu kết hợp Vingroup–VinFast–GSM (Bản tin thị trường 15/05 ghi nhận "GSM đứng đầu thị phần gọi taxi cả nước, đóng góp 871 triệu USD cho VFS năm 2025 = 27% tổng sản lượng xe điện"). 3. "Khu vực sắp được doanh nghiệp của tỷ phú Phạm Nhật Vượng triển khai dự án hơn 5.600 tỷ tại thành phố nhỏ nhất Việt Nam" (08/06, Positive) — dự án tại Hạ Long, tiếp nối luận điểm VinSpeed kết nối các dự án Vinhomes (Bản tin thị trường 15/05: "Đường sắt tốc độ cao Hà Nội – Quảng Ninh 120km 5,4 tỷ USD khởi công T4/2026"). 4. "VinBus phát thông báo mới nhất về tuyến xe miễn phí dài 200km nối Hà Nội – Quảng Ninh" (07/06, Positive) — củng cố hệ sinh thái giao thông Vingroup–Vinhomes Hạ Long.

Tuy nhiên — bốn tin Positive này KHÔNG đủ ngăn phiên 08/06 giảm -5,80% vì áp lực bán khối ngoại 5.000+ tỷ trong tuần. **Bằng chứng phân biệt rõ chất xúc tác doanh nghiệp dài hạn (Positive, đã được giá phản ánh phần lớn) với chất xúc tác dòng tiền ngắn hạn (Negative, mới hiện hữu).** Đây là điểm khác biệt cốt lõi giữa bản 05/06 (over-weight catalyst doanh nghiệp) và bản 08/06 (cân bằng với áp lực bán ngoại).

Luận điểm 3: Vinhomes Đông Anh + VinFast asset-light vẫn là chất xúc tác Q3-Q4/26 quan trọng — chưa thay đổi

Bản tin thị trường 15/05 đã ghi rõ: VinFast tái cấu trúc tách VFTP "dự kiến hoàn tất vào Q3/2026" với giá trị giao dịch 13.309 tỷ ≈ 530 triệu USD theo VAS, không ghi nhận lãi/lỗ tài chính cho VIC nhưng "kỳ vọng làm giảm áp lực chi phí đầu tư, hạn chế tác động lên lợi nhuận hợp nhất và cải thiện tỷ lệ đòn bẩy của VIC". Đây là **upside structural Q3/26:** nếu hoàn tất đúng tiến độ, mức P/E forward 2026 = 44,3x (theo giá 195.000) sẽ được tái định giá vì kết quả hợp nhất bớt được phần lỗ scale-up VinFast (Bản tin thị trường 15/05 dự phóng lỗ EBIT VinFast 2026F = -48,5 nghìn tỷ). Báo cáo này coi đây là tùy chọn upside Q3-Q4/26 — chưa đưa vào

target 210.000 đồng để giữ thận trọng. **Vinhomes Đông Anh booking Q4/26** đóng góp ~14.624 tỷ LNST CĐ CTM (chiếm ~43% LNST năm 2026F) — chu kỳ booking cuối năm vẫn là trực chính. Nếu chậm sang Q1/27, LNST 2026F giảm 5.000–6.000 tỷ về sát mức báo cáo bên ngoài 30,8 nghìn tỷ.

Luận điểm 4: Vingroup nâng sở hữu GSM + VinEnergO — củng cố luận điểm hệ sinh thái nhưng tăng nhu cầu vốn

Tin 08/06 (Positive): "Vingroup được quyền nhận chuyển nhượng vốn từ Chủ tịch Phạm Nhật Vượng nhằm nâng sở hữu tại GSM và VinEnergO". **Bản tin thị trường 15/05** ghi nhận hiện tại: Vingroup sở hữu **5% GSM** và **19% VinEnergO** (tăng từ mức cũ). Nâng sở hữu hai mảng năng lượng xanh + dịch vụ taxi giúp Vingroup thâm tóm chiến lược toàn chuỗi EV (VinFast sản xuất xe → GSM khai thác taxi → VinEnergO cung cấp năng lượng tái tạo) — củng cố luận điểm hệ sinh thái dài hạn. **Tuy nhiên** — Bản tin thị trường 15/05 đã chỉ rõ "nhu cầu tài trợ năm 2026 = 70.311 tỷ" + "Capex VinFast + Lỗ EBITDA 2026F = 86.876 tỷ" → việc nâng sở hữu này có thể đòi hỏi thêm capex/đầu tư tài chính trong các quý tới, tăng áp lực dòng tiền ngắn hạn. Báo cáo này coi đây là **chất xúc tác Positive cấu trúc trung hạn** nhưng có hiệu ứng Negative ngắn hạn lên dòng tiền — góp phần lý do GIỮ chứ không TĂNG TỶ TRỌNG.

V. LỊCH SỰ KIẾN VÀ CHẤT XÚC TÁC

- **17/06/2026:** Fed FOMC — bản dự báo nền 08/06 dự kiến giữ rates 75%; nếu Fed dovish, có thể đẩy dòng tiền ngoại quay lại nhóm dẫn dắt (VIC trong top hưởng lợi FTSE).
- **25/06/2026:** FTSE Confirmation — VIC ≈ 14% trọng số free-float HOSE → top hưởng lợi (~43,5 tỷ USD vốn hoá theo bản dự báo nền §III.C.16).
- **Q3/2026:** VinFast hoàn tất tái cấu trúc asset-light + tách VFTP 13.309 tỷ (Bản tin thị trường 15/05 dự kiến).
- **21/09/2026:** FTSE Effective — chu kỳ gom passive (~2,5–3,5 tỷ USD vào ~14 mã lớn).
- **Q4/2026:** Vinhomes Đông Anh booking dự kiến — chất xúc tác lớn nhất 2026, chiếm ~10–12 nghìn tỷ LNST CĐ CTM nếu booking đúng hạn.

VI. RỦI RO CHÍNH

1. **Khối ngoại tiếp tục bán mạnh sau tuần 01–05/06 (Xác suất 45%, tác động –15.000 đồng/cp).** Đã hiện thực hoá tuần 01–05/06: 7.200 tỷ bán ròng toàn thị trường, VIC chiếm gần 70% ≈ 5.040 tỷ. Nếu pattern tiếp tục trong tuần 09–13/06 trước Fed FOMC 17/06, áp lực giá rất lớn vì free-float thấp (~39%) khiến cầu nội không đủ hấp thụ dòng tổ chức thoái.
2. **Insider Vingroup tiếp tục bán ra (Xác suất 30%, tác động –12.000 đồng/cp).** Insider đã SELL 14,97 triệu cp = 3.275 tỷ đồng ngày 21/05/2026 ở vùng giá ~218.000–220.000. Nếu giá VIC phục hồi về vùng 210.000–215.000 và insider thực hiện thêm đợt thoái vốn, áp lực cung sẽ giới hạn upside ngắn hạn.
3. **Vinhomes Đông Anh chậm booking sang Q1/27 (Xác suất 30%, tác động –10.000 đồng/cp).** Mất 5.000–6.000 tỷ LNST khỏi 2026F → P/E forward pha loãng từ 44,3x lên ~50x. Bản tin thị trường 15/05 đã cảnh báo "tiến độ mở bán dự án chậm hơn kỳ vọng và tỷ lệ hấp thụ thấp hơn dự kiến, đặc biệt tại các thị trường Cấp 2, có thể ảnh hưởng kém tích cực đến xu hướng ghi nhận doanh số bán hàng".
4. **VinFast tiếp tục lỗ + huy động vốn mới — pha loãng (Xác suất 35%, tác động –8.000 đồng/cp).** Bản tin thị trường 15/05 nhấn mạnh "VinFast tiếp tục ghi nhận các khoản lỗ lớn, trong khi lộ trình đạt điểm hòa vốn có thể kéo dài hơn kỳ vọng" — Capex + lỗ EBITDA dự phóng 2026F = 86.876 tỷ. Pha loãng từ phát hành cổ phiếu mới ở mảng con là rủi ro structural.

5. **Tái cấu trúc VinFast chậm sau Q3/26 (Xác suất 25%, tác động -6.000 đồng/cp).** Bản tin thị trường 15/05 ghi rõ giao dịch "phụ thuộc vào chấp thuận của cổ đông và các bên cho vay, dự kiến hoàn tất vào Q3/2026". Nếu chậm sang Q4/26 hoặc 2027, hiệu ứng giảm áp lực chi phí cho VIC sẽ bị trì hoãn — làm chậm chu kỳ tái định giá P/E forward.
-

VII. NGUỒN THAM CHIẾU

- **SSI – VIC ngày 15/05/2026: Yếu tố kỹ thuật là động lực hỗ trợ định giá (đã đọc đầy đủ 10 trang PDF).** Khuyến nghị **phân bổ tỷ trọng thấp hơn chỉ số (underweight)**; không công bố giá mục tiêu chính thức. Luận điểm chính: NPAT-MI 2026F = 30.796 tỷ (+171% svck), được hỗ trợ bởi 22 nghìn tỷ từ Chủ tịch; tỷ trọng vốn hóa ~28% HSX tạo nhu cầu tái cân bằng kỹ thuật; VinFast tái cấu trúc VFTP hoàn tất Q3/26 chuyển sang mô hình asset-light; rủi ro chính là tiến độ mở bán chậm + VinFast lỗ kéo dài.
 - **Bản tin Tin tức 06/06–08/06 (11 bản tin):** một Negative (khối ngoại bán ròng 7.200 tỷ, VIC ~70% – ngày 06/06); năm Positive (VinFast Q1 doanh thu +42%, Vingroup nâng sở hữu GSM + VinEnergó, dự án 5.600 tỷ Hạ Long, VinBus Hà Nội – Quảng Ninh, GSM Indonesia); năm Neutral (tín hiệu kiệt thành khoản, taxi Uber, BĐS nội đô, Bộ Tài chính kiến nghị 5,6 tỷ USD, dự án 14.000 tỷ tỉnh sân bay).
 - **Bản báo cáo nội bộ trước đó – VIC ngày 05/06/2026: TĂNG TỶ TRỌNG,** target 220.000 đồng — cụm sáu bản tin Positive dẫn dắt chỉ số phiên 05/06; cổ phiếu kích hoạt đồng thời NWS+DEV+ với +3,40% RV 1,20x, vượt 207.000 đồng. Báo cáo 08/06 này hạ về GIỮ + target 210.000 sau khi diễn biến phiên 08/06 (-5,80%) và tin khối ngoại bán ròng cuối tuần xác nhận rủi ro #4 của bản 05/06 đang hiện thực hoá.
 - **Bản báo cáo nền VN-Index 08/06/2026 §2.A:** VIC #2 priority với trigger NWS · SEC; khuyến nghị dự kiến GIỮ (hạ kỳ vọng dẫn dắt — đã coverage 05/06, skip 3 ngày); cụm Vingroup §V.B GIỮ (hạ nhẹ kỳ vọng dẫn dắt). Bản weekend addendum cảnh báo "nếu VIC mở cửa với gap down > 2% kèm khối lượng RV > 1,5x, kích bản khối ngoại tiếp tục rút xác nhận" — đã hiện thực phiên 08/06 với mức giảm -5,80%.
-

VIII. PHỤ LỤC DỮ LIỆU

- **Vốn hoá thị trường (08/06/2026):** ~1.502.700 tỷ đồng (giá 195.000 × 7.706 triệu cổ phiếu — SLCP lưu hành theo Bản tin thị trường 15/05).
- **Cơ cấu sở hữu các công ty con (cuối 2025, theo Bản tin thị trường 15/05):** Vinhomes ~70%, VinFast ~51%, VinRetail, VinPearl ~85%, GSM ~5% (đang nâng), VinEnergó ~19% (đang nâng), VinSpeed ~10%.
- **Insider window 04/04–04/06/2026:** SELL VIC 14,97 triệu cp = 3.275 tỷ đồng (21/05); không deal nội bộ khác.
- **Trọng số chỉ số:** VIC ≈ 14% free-float HOSE (~16% nếu tính đầy đủ vốn hoá) — mã thống trị tuyệt đối; cụm Vingroup (VIC+VHM+VRE) ≈ 18–19% (theo bản dự báo nền 08/06 §III.F.1–F.3).
- **Cấu trúc nợ Q1/26 (Bản tin thị trường 15/05):** Tổng nợ 358,4 nghìn tỷ (14,6 tỷ USD), Nợ/VCSH 2,3x, chi phí lãi vay TTM 10,7%; nợ đến hạn 12 tháng tới = 57,9 nghìn tỷ (không tính 79,6 nghìn tỷ vay hạn mức tín dụng).