

Thị trường rung lắc trước thềm 2026 với "câu chuyện" lên ngôi của sự phân hóa

12:41 28/12/2025

Theo giới phân tích, VN-Index đang rung lắc quanh đỉnh lịch sử và có thể gây khó khăn trong ngắn hạn, nhưng cơ hội vẫn mở ra cho những nhà đầu tư hướng tới giá trị thực.

Sau những phiên rung lắc mạnh quanh vùng đỉnh lịch sử vào cuối năm 2025, thị trường chứng khoán Việt Nam đang đứng trước ngưỡng cửa của một giai đoạn mới.

Trong bối cảnh tâm lý nhà đầu tư bị chi phối bởi các cổ phiếu trụ cột và áp lực định giá, câu hỏi đặt ra là liệu dòng tiền sẽ tiếp tục hưng phấn hay sẽ thực hiện một cuộc "thanh lọc" để hướng tới những giá trị thực chất trong năm 2026?

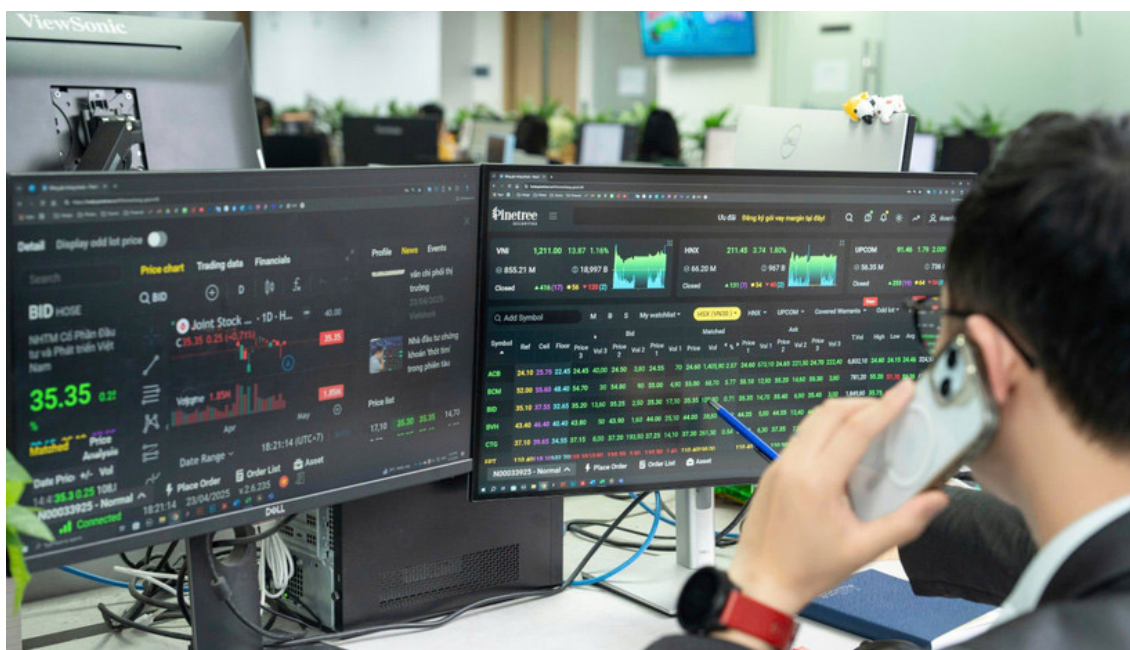
Cú "vấp" tại đỉnh lịch sử

Thị trường chứng khoán tuần qua đã chứng kiến những diễn biến đầy kịch tính. Biến động thị trường khiến ngay cả những nhà đầu tư dày dạn kinh nghiệm cũng phải thận trọng. Trong phiên thứ Năm (ngày 25/12), sau khi bứt phá vượt đỉnh lịch sử, VN-Index đã ngay lập tức đảo chiều, bỏ qua đà hưng phấn và thậm chí là giảm sâu trong đợt giao dịch xác định giá đóng cửa (ATC).

Phân tích về hiện tượng này, ông Nguyễn Thái Học, chuyên gia phân tích Công ty Chứng khoán Pinetree cho rằng, nguyên nhân chủ yếu đến từ áp lực giảm sàn của các cổ phiếu họ Vin (VIC, VHM, VRE) sau thông tin Vingroup rút khỏi dự án đường sắt cao tốc Bắc – Nam. cú sốc này khiến VN-Index mất tổng cộng hơn 60 điểm so với mức cao nhất trong phiên.

Sang ngày thứ Sáu, áp lực bán tiếp tục thể hiện ngay từ đầu phiên. Diễn biến trong phiên khiến việc xác định xu hướng sắp tới trở nên khó hơn khi VN-Index cũng nhanh chóng lấp đầy khoảng trống giá quanh khu vực 1.704–1.719 điểm và rút chân giảm 42 điểm về cuối phiên.

“Đà hồi phục này đến từ việc các cổ phiếu VIC, VHM và VRE thoát giảm giá sàn, kết hợp với sự phục hồi tích cực của nhóm cổ phiếu dầu khí và thép. Điều này cho thấy lực cầu bắt đáy vẫn hiện diện, song chưa đủ mạnh để khẳng định xu hướng phục hồi,” ông Học nhận định.



Biến động thị trường khiến ngay cả những nhà đầu tư dày dạn kinh nghiệm cũng phải thận trọng. (Ảnh: Vietnam+)

Theo chuyên gia từ Pinetree, bước sang tuần giao dịch cuối cùng của năm dương lịch, nhóm cổ phiếu họ Vingroup vẫn sẽ là yếu tố then chốt chi phối cả chỉ số và tâm lý thị trường. Theo đó ông Học đưa ra hai kịch bản, nhóm này sẽ đảo chiều kéo vượt đỉnh hoặc sẽ có một nhịp bán tháo tương tự như trường hợp của mã DGC trước đây, để hấp thụ hết lượng cung “lơ lửng” trước khi xác lập xu hướng mới.

Quy luật luân chuyển dòng tiền theo vốn hóa

Theo các chuyên gia, mặc dù những biến động ngắn hạn của thị trường đang gây ra sự lo ngại, nhưng cái nhìn dài hơi hơn từ lịch sử vẫn lại mang đến những tín hiệu lạc quan.

Theo nhóm phân tích Công ty Chứng khoán Maybank, thống kê giai đoạn 2012-2025 cho thấy thị trường thường ghi nhận diễn biến tích cực trong các tháng Một với mức sinh lời trung bình đạt khoảng 4,4%. Tuy nhiên, sự phân hóa giữa các nhóm vốn hóa là điều nhà đầu tư cần đặc biệt lưu ý để tối ưu hóa lợi nhuận.

Cụ thể, nhóm vốn hóa lớn thường vận động đồng pha với chỉ số, ghi nhận mức tăng trưởng tốt nhất (trên 8%) trong các thời điểm hai tháng đầu năm trước khi đi ngang vào các tháng Ba. Trong khi, nhóm vốn hóa vừa khởi đầu chậm chạp

trong các tháng Một nhưng thường bứt phá mạnh mẽ từ các tháng Hai, bắt kịp mặt bằng chung vào cuối quý 1. Mặt khác, nhóm vốn hóa nhỏ lại thể hiện đặc tính đầu cơ cao khi đi ngang trong các tháng Một và "tăng tốc" cực mạnh trong hai tháng tiếp theo với biên độ dao động lớn.

Một trong những điểm mấu chốt được nhà đầu tư quan tâm lúc này là mức định giá của VN-Index. Báo cáo Triển vọng Việt Nam 2026 của nhóm phân tích của Công ty Chứng khoán MB (MBS) cho biết tính đến ngày 25/12/2025, VN-Index đang giao dịch ở mức P/E (tỷ lệ giá trên lợi nhuận) là 15,8 lần, cao hơn 16% so với trung bình 3 năm gần đây.

Tuy nhiên, báo cáo này đã đưa ra một góc nhìn đầy thú vị với việc bóc tách tìm kiếm những câu chuyện "thực". Theo MBS, nếu loại bỏ ảnh hưởng của cổ phiếu VIC, P/E của VN-Index hiện tại chỉ ở mức 13,5 lần và dự kiến trung bình năm 2025 là 12,2 lần.

Báo cáo của MBS nhấn mạnh: "Điều này cho thấy đà tăng của VN-Index (loại bỏ ảnh hưởng của cổ phiếu VIC) sẽ chủ yếu đến từ sự tăng trưởng lợi nhuận cốt lõi của doanh nghiệp hơn là việc nâng cao định giá."

Trên cơ sở đó, MBS sử dụng vùng định giá P/E 12,5-13 lần cho năm 2026 như một mức tham chiếu thận trọng và duy trì quan điểm tích cực trong nửa đầu năm 2026 với dự báo VN-Index có thể hướng đến vùng 1.860 điểm. Tuy nhiên, MBS cho rằng áp lực sẽ gia tăng trong nửa sau của năm.

Nguyên nhân của sự thận trọng này đến từ việc lãi suất thiết lập mặt bằng mới và dẫn tác động đến thanh khoản của thị trường chứng khoán. Hơn nữa, một phần dòng tiền đầu cơ sẽ có xu hướng dịch chuyển quay trở lại khu vực sản xuất kinh doanh khi nền kinh tế thực hồi phục rõ nét. MBS dự báo VN-Index sẽ đóng cửa năm 2026 ở mức 1.670-1.750 điểm, dựa trên kỳ vọng tăng trưởng lợi nhuận của các doanh nghiệp niêm yết đạt khoảng 16%-17%./.

Theo Vietnam+