



BÁO CÁO CHIẾN LƯỢC THỊ TRƯỜNG TUẦN

29/09/2025 – 03/10/2025

Khối Nghiên cứu



MBS Head Office
MB Building, 21 Cat Linh, Dong Da, Hanoi, Vietnam
Tel: +84 24 7304 5688 Fax: +84 24 3726 2601
Web: www.mbs.com.vn

Xu hướng Sideway tiếp diễn, biên hộ co hẹp, thanh khoản giảm

- Chứng khoán thế giới trái chiều sau khi Fed cắt giảm lãi suất lần đầu tiên trong năm 2025 (ngày 17/9). Các chỉ số chính trên thị trường chứng khoán Mỹ giảm 3 phiên liên tiếp từ mức cao lịch sử khiến các chỉ số như Nasdaq giảm 0,7%; S&P 500 mất 0,3%; và Dow Jones trượt 0,2% trong tuần vừa qua. Sức ép bán cổ phiếu công nghệ gia tăng cùng với đà tăng của lợi suất trái phiếu kho bạc Mỹ khiến nhà đầu tư giảm khẩu vị rủi ro. Lợi suất trái phiếu kho bạc Mỹ kỳ hạn 10 năm chạm 4,2% sau khi báo cáo từ Bộ Lao động Mỹ cho thấy số người xin trợ cấp thất nghiệp ít hơn so với dự báo. Ở chiều ngược lại, chứng khoán Nhật Bản với chỉ số Nikkei 225 tăng 0,7%, bên cạnh đó là thị trường Trung Quốc đại lục với chỉ số Shanghai tăng 0,2%.
- Bản điều chỉnh số liệu mới nhất được Bộ Thương mại Mỹ công bố ngày 25/9 cho thấy, tăng trưởng kinh tế của nước Mỹ, hay Tổng sản phẩm quốc nội (GDP), đạt 3,8% trong quý II/2025. Con số này cao hơn mức ước tính gần đây là 3,3% và là mức mạnh nhất kể từ quý 3 năm 2024, phản ánh sự kiên cường của nền kinh tế Mỹ, ngay cả khi những lo ngại về thị trường việc làm và lạm phát vẫn tồn tại. Báo cáo từ Bộ Thương mại Mỹ cho thấy chỉ số giá tiêu dùng cá nhân PCE lõi, thước đo không tính đến giá thực phẩm và năng lượng, tăng 2,9% so với cùng kỳ năm ngoái và tăng 0,2% so với tháng trước, kết quả này phù hợp với dự báo. Các nhà giao dịch trên thị trường lãi suất tương lai nâng đặt cược vào khả năng Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (Fed) hạ lãi suất trong cuộc họp tháng 10 lên 88% từ mức 85% của ngày hôm trước. Khả năng Fed tiếp tục giảm lãi suất trong cuộc họp tháng 12 là 65% - theo dữ liệu từ công cụ FedWatch Tool của sàn giao dịch CME.
- Đối với thị trường trong nước: Chỉ số Vn-Index kiểm tra vùng hỗ trợ 1.600 điểm thành công lần thứ 3 trong vòng 1 tháng qua, chốt tuần ở ngưỡng 1.660,7 điểm, tương đương tăng +2,08 điểm (hoặc +0,13%) so với tuần trước. Nhóm cổ phiếu Vn30 giảm -0,37%, là tuần giảm thứ 2 liên tiếp trong chuỗi giảm ¾ tuần gần đây. Áp lực giảm từ nhóm cổ phiếu Bluechips trong đó nổi bật là nhóm cổ phiếu ngân hàng khiến dòng tiền dịch chuyển sang nhóm cổ phiếu nhỏ. Nhóm Midcap cũng giảm 4 tuần liên tiếp trong khi nhóm Smallcap vẫn duy trì đà tăng 2 tuần liên và tăng 4/5 tuần gần đây. Một số nhóm cổ phiếu có mức tăng mạnh trên thị trường trong tuần vừa qua như: Đầu tư công (+4,8%), Bất động sản (+2,5%), Bảo hiểm (+1,5%), ... Ở chiều ngược lại, nhóm cổ phiếu gây áp lực lên thị trường: Công nghệ (-4,8%), Thủy sản (-2,2%), Viettel (-1,6%).
- Thanh khoản toàn thị trường tuần vừa qua còn 31.000 tỷ đồng, giảm -16,8% so với tuần trước đó, trong đó thanh khoản khớp lệnh cũng sụt -16,7% xuống 27.800 tỷ đồng. Theo thống kê, thanh khoản kể từ đầu tháng 9 tăng +115% vsck nhưng giảm -31% so với tháng 8, còn 38.150 tỷ đồng. Lũy kế từ đầu năm, thanh khoản toàn thị trường đạt 28.800 tỷ đồng, tăng +36,7% so với mức bình quân năm 2024, và tăng +27,8% so với cùng kỳ.

Xu hướng Sideway tiếp diễn, biên độ co hẹp, thanh khoản giảm

- Khối ngoại bán ròng -7.700 tỷ đồng, đánh dấu tuần bán ròng thứ 10 liên tiếp, lũy kế từ đầu năm khối ngoại bán ròng -102.559 tỷ đồng, vượt kỷ lục bán ròng năm ngoái (-92.600 tỷ đồng). Tuần vừa qua, khối ngoại mua ròng đối với CII (+22 tỷ đồng), BID (+201 tỷ đồng), BSR (+129 tỷ đồng), trong khi bán ròng FPT (-1.039 tỷ đồng), VHM (-959 tỷ đồng), SSI (-782 tỷ đồng), ... Tự doanh các công ty chứng khoán tuần vừa qua mua ròng đối với các cổ phiếu như: GEE (+593 tỷ đồng), TCB (+58 tỷ đồng), ACB (+41 tỷ đồng), ... trong khi bán ròng đối với các cổ phiếu khác như: VPB (-332 tỷ đồng), FPT (-156 tỷ đồng), HPG (-95 tỷ đồng).
- Nhận định thị trường:
 - Đối với chứng khoán thế giới: Dù được hỗ trợ từ việc Fed giảm lãi suất lần đầu tiên trong năm 2025 ở tuần trước nhưng vẫn không giữ được mức cao kỷ lục mới. Yếu tố mang tính chu kỳ hoặc mùa vụ vẫn chi phối mạnh đến diễn biến của các chỉ số chính trên thị trường chứng khoán Mỹ, bên cạnh đó là áp lực chốt lời từ nhóm cổ phiếu AI mang tính dẫn dắt đã tăng nóng trong thời gian vừa qua. Đáng chú ý, sau động thái giảm lãi suất từ Fed, đồng USD đã phục hồi trở lại (tăng gần 0,6% trong tuần vừa qua), trong khi thị trường hóa hóa (đặc biệt là kim loại quý) tăng mạnh, bên cạnh đó lợi suất trái phiếu kho bạc Mỹ kỳ hạn 10 năm và 2 năm cũng nhích tăng. Những dữ liệu này có thể tiếp tục gây áp lực lên thị trường chứng khoán thế giới trong thời gian tới.
 - Đối với thị trường trong nước: 1) Chỉ số Vn-Index lần thứ 3 trong vòng 1 tháng test thành công vùng hỗ trợ 1.600 điểm nhờ lực đẩy từ cổ phiếu VIC (đóng góp +9,5 điểm trong mức tăng +2 điểm của chỉ số Vn-Index). Qua đó tạo kỳ vọng cho nhà đầu tư thị trường sẽ lặp lại kịch bản như 2 lần trước (về 1.600 điểm rồi bật trở lại 1.700 điểm), càng củng cố chiến lược giao dịch trong biên (mua biên dưới, chờ bán biên trên). Chúng tôi cho rằng, ở nhịp này lần thứ 3 này, biên độ sẽ hẹp dần trong bối cảnh thanh khoản tiếp tục giảm và mặt bằng cổ phiếu đã phân hóa rõ nét hơn 2 lần trước. Vẫn giữ quan điểm ở thời điểm này, xu hướng tái tích lũy sau chuỗi tăng 4 tháng liên tiếp đã định hình hơn 1 tháng, thị trường nhiều khả năng sẽ dao động trong vùng sideway 1.600 – 1.700 điểm trong tuần tới, thậm chí nhịp này lần này chỉ lên vùng 1.680 điểm, thời gian có thể kéo dài 2 tháng. 2) Đáng chú ý hơn, thanh khoản tuần vừa qua giảm mạnh, về vùng 31.000 tỷ đồng (khó khớp lệnh 27.800 tỷ đồng) là mức thấp nhất kể từ đầu tháng 7, tương đương mức thanh khoản khi thị trường bắt đầu tăng từ vùng 1.400 điểm. So với mức đỉnh thanh khoản hồi cuối tháng 8, thanh khoản tuần vừa qua đã giảm một nửa. Việc thanh khoản giảm lúc này không phải là tín hiệu đáng ngại, phù hợp với diễn biến đi ngang tích lũy ở biên dưới vùng dao động, bên cạnh đó dòng tiền tuy co hẹp nhưng vẫn tạo cơ hội ở các cổ phiếu đơn lẻ, dòng tiền luân phiên tìm cơ hội ở các nhóm cổ phiếu vừa và nhỏ. 3) Về kỹ thuật: Theo yếu tố mùa vụ, thị trường tháng 9 thường có hiệu suất thấp và hiện tại chỉ số Vn-Index cũng đang chịu tác động từ yếu tố này. Trong bối cảnh dòng tiền co hẹp, một số nhóm cổ phiếu sẽ được luân phiên làm dòng dẫn nhưng không quá 1 vòng T+, nhà đầu tư nên tranh thủ chốt lời khi cổ phiếu tiệm cận hoặc vượt kháng cự (biên trên), không mua đuổi trong các phiên tăng mạnh. Chúng tôi cho rằng trong kịch bản cơ sở, thị trường vẫn tiếp tục duy trì trạng thái Sideway, vùng hỗ trợ đối với thị trường ở khu vực 1.600 – 1.610 điểm, trong khi vùng cản ở khu vực 1.694 – 1.700 điểm. Với khả năng thanh khoản còn tiếp tục sụt giảm, nhịp này của Vn-Index lần thứ 3 chỉ quanh khu vực 1.680 điểm. Kịch bản thận trọng, chỉ số Vn-Index vẫn có khả năng test lại vùng 1.600 điểm hoặc xuyên qua khi nhóm cổ phiếu ngân hàng, chứng khoán vẫn đang trong nhịp điều chỉnh.
- Chiến lược giao dịch: Trong bối cảnh thị trường Sideway, nhà đầu tư nên tập trung vào cổ phiếu cụ thể thay vì tham chiếu chỉ số Vn-Index, không mua đuổi trong các phiên tăng mạnh do biên độ dao động có thể hẹp dần. Có thể xem xét các cổ phiếu riêng lẻ trong các nhóm cổ phiếu hiện đang ở ngay hỗ trợ 1.600 điểm như: Chứng khoán, Thép, Dầu khí, Sản xuất và phân phối điện, Công nghệ, Viettel, ...

Các sự kiện chính trong tuần này (29/09 – 03/10)

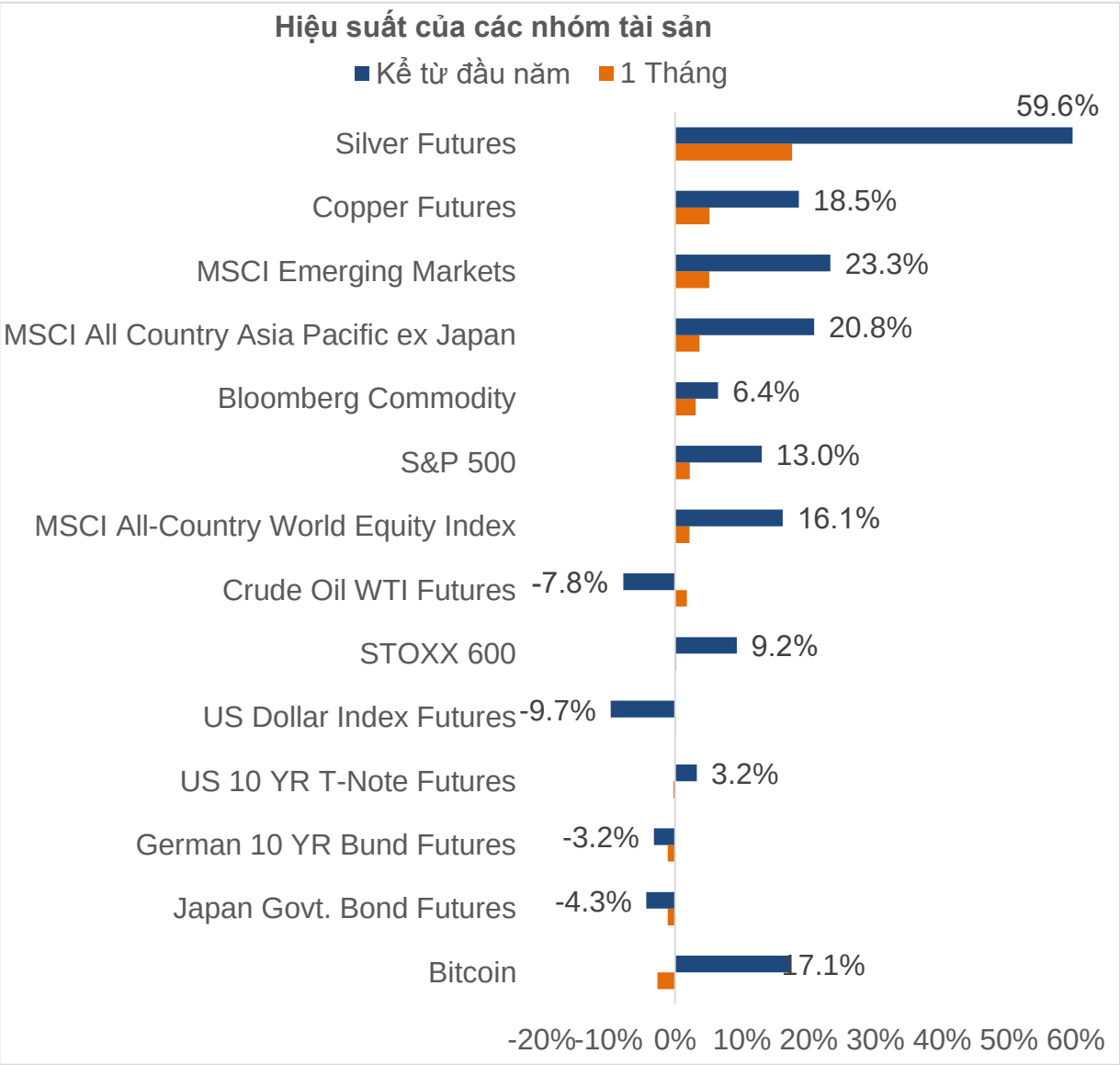
Thứ Hai	Thứ Ba	Thứ Tư	Thứ Năm	Thứ Sáu
29	30	01/10	02	03
	 Mỹ: Chỉ số niềm tin người tiêu dùng của CB (tháng 9)  Mỹ: Dữ liệu cơ hội việc làm JOLTS (tháng 8)  Trung Quốc: Chỉ số PMI (tháng 9)  Anh: Tăng trưởng GDP (Q2)  Đức: Chỉ số giá tiêu dùng sơ bộ (tháng 9)	 Mỹ: Chỉ số PMI sản xuất (tháng 9)  Mỹ: Thay đổi việc làm phi nông nghiệp ADP (tháng 9)  Châu Âu: Chỉ số giá tiêu dùng sơ bộ (tháng 9)  Châu Âu: Chỉ số PMI sản xuất (tháng 9)  Anh: Chỉ số PMI sản xuất (tháng 9)	 Mỹ: Đề nghị trợ cấp thất nghiệp lần đầu  Châu Âu: Tỷ lệ thất nghiệp (tháng 8)	 Mỹ: Chỉ số PMI dịch vụ (tháng 9)  Mỹ: Tỷ lệ thất nghiệp (tháng 9)  Mỹ: Bảng lương phi nông nghiệp (tháng 9)  Châu Âu: Chỉ số PMI dịch vụ (tháng 9)  Nhật Bản: Chỉ số PMI dịch vụ (tháng 9)

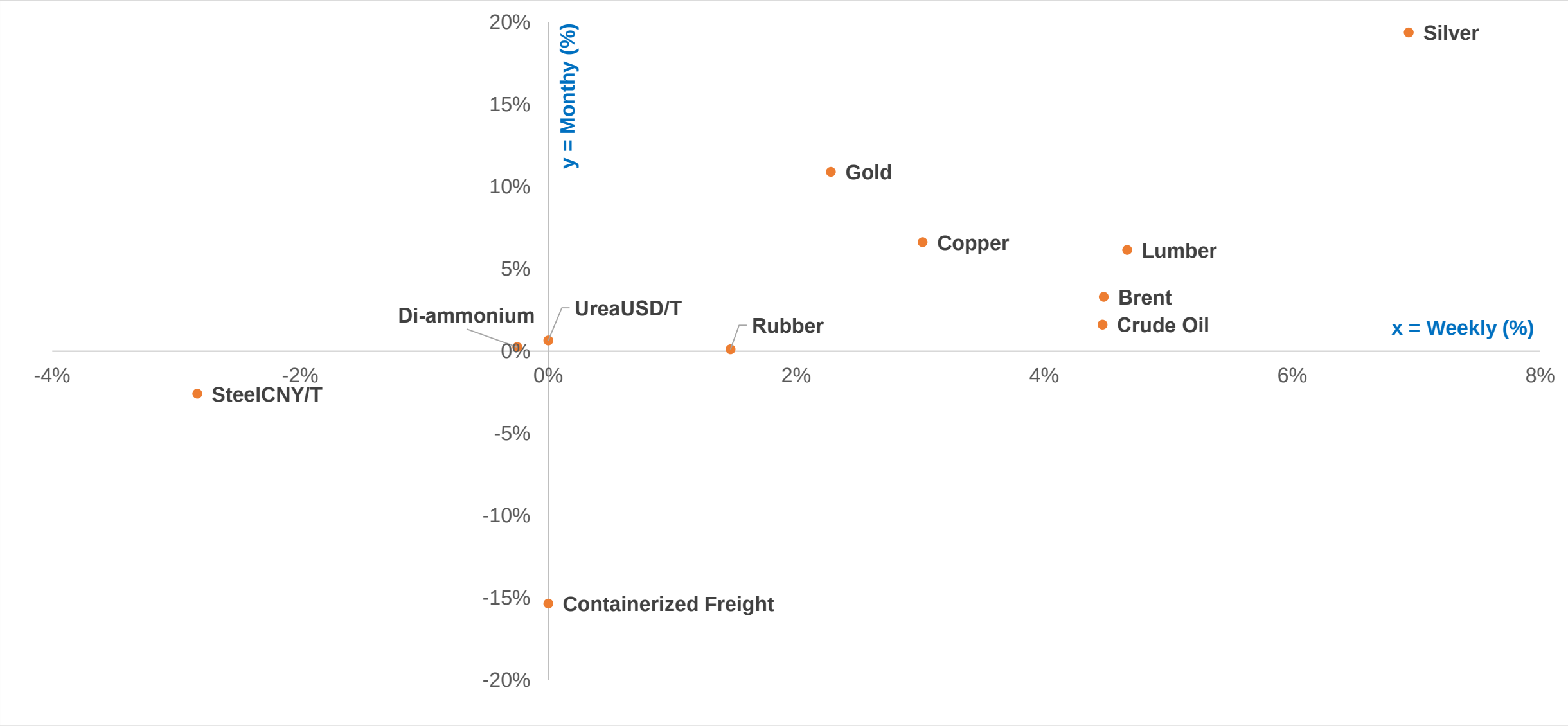
Nguồn: Bloomberg, MBS Research

Diễn biến các chỉ số chứng khoán tuần qua

Index	Last	1 Week	1 Month	YTD	1 Year
Global	976.95	-0.5%	2.2%	16.1%	14.6%
Dow Jones	46,247.29	-0.2%	1.3%	8.7%	9.3%
S&P 500	6,643.70	-0.3%	2.2%	13.0%	15.8%
Europe	554.52	0.1%	0.2%	9.2%	5.0%
Japanese	45,354.99	0.7%	5.9%	13.7%	13.9%
Korea	3,386.05	-1.7%	5.9%	41.1%	27.8%
China	3,828.11	0.2%	-0.4%	14.2%	24.0%
HongKong	26,128.20	-1.6%	4.5%	30.3%	26.6%
Taiwan	26,023.85	1.7%	7.4%	13.0%	14.0%
Indian	24,654.70	-2.7%	0.6%	4.3%	-5.8%
Singapore	4,265.98	-0.9%	0.3%	12.6%	19.4%
Malaysia	1,609.05	0.7%	1.4%	-2.0%	-3.1%
Indonesia	8,099.33	0.6%	1.9%	14.4%	5.2%
Thailand	1,278.74	-1.1%	2.3%	-8.7%	-11.8%
Philippine	6,027.12	-3.8%	-2.6%	-7.7%	-18.9%
Vietnam	1,660.70	0.1%	-1.2%	31.1%	28.6%
Brent Oil	70.13	5.2%	2.2%	-6.0%	-2.6%
Crude Oil WTI	65.72	4.9%	1.7%	-7.8%	-2.9%
Gold	3,809.00	2.8%	9.6%	44.2%	43.4%
S&P 500 VIX	15.29	-1.0%	6.0%	-11.9%	-9.9%
Dollar Index	97.82	0.6%	0.1%	-9.7%	-2.3%
U.S. 10Y	4.19	1.2%	-0.5%	-8.4%	11.6%
U.S. 2Y	3.65	1.8%	0.3%	-13.9%	2.5%

Nguồn: Update 27/09, Investing, MBS Research

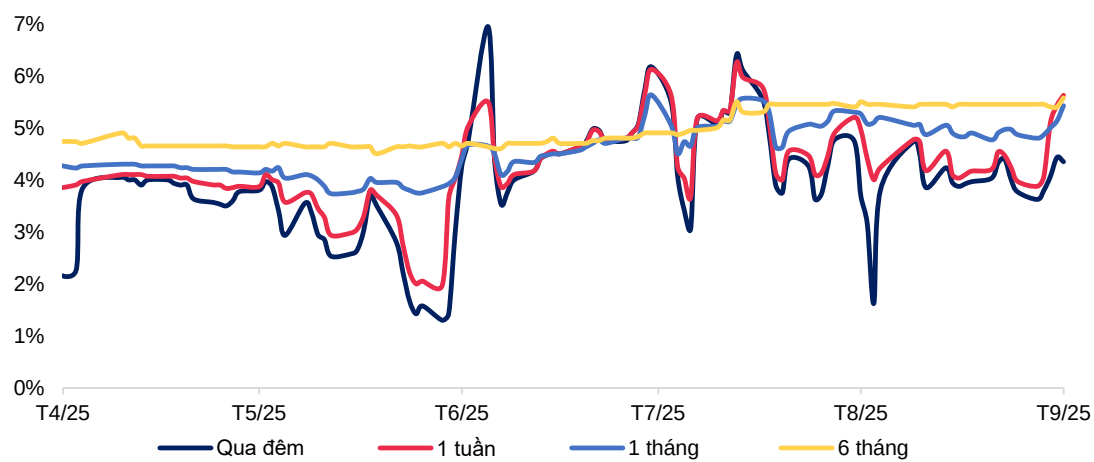




Lãi suất

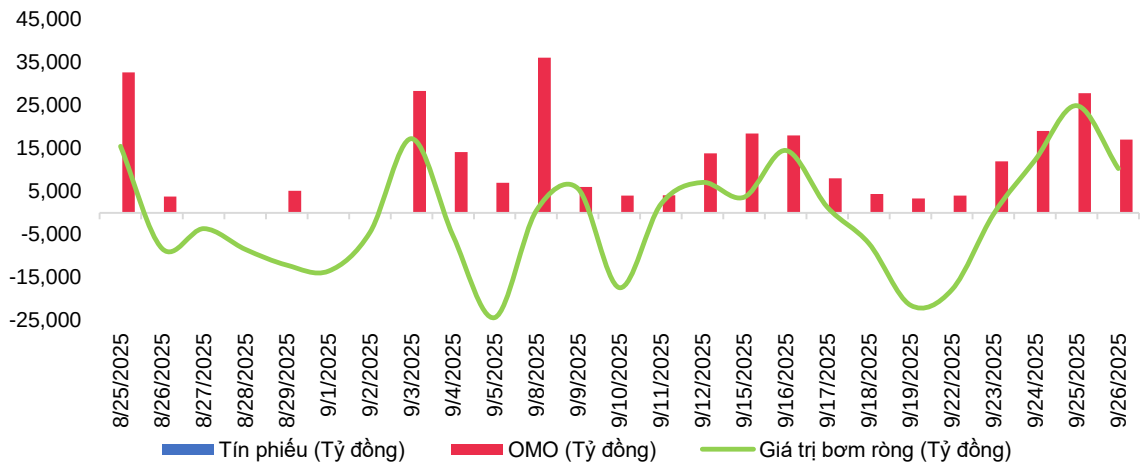
- Sau 4 tuần duy trì trạng thái hút ròng thanh khoản, NHNN đã quay trở lại bơm ròng trong tuần 22 -26/9 với trị giá đạt hơn 29.3 nghìn tỷ đồng. Cụ thể, có khoảng hơn 79.8 nghìn tỷ đồng trúng thầu trên kênh OMO (+53% so với tuần trước), với kỳ hạn 7 - 91 ngày và lãi suất 4%. Cùng với đó, khối lượng đáo hạn trên kênh cho vay cầm cố giấy tờ có giá trong kỳ đạt gần 50.5 nghìn tỷ đồng. Tính đến thời điểm hiện tại, khối lượng lưu hành trên kênh cầm cố là gần 168.9 nghìn tỷ đồng và không còn tín phiếu lưu hành trên thị trường.
- Mặc động thái bơm ròng của NHNN, lãi suất liên ngân hàng vẫn duy trì đà tăng trong tuần vừa qua. Cụ thể, lãi suất qua đêm tăng 0.7 điểm phần trăm so với đầu tuần lên mức 4.4%. Cùng với đó, các kỳ hạn từ 1 tuần - 1 tháng tăng mạnh 0.6 -1.75 điểm phần trăm so với đầu tuần, hiện dao động trong khoảng 5.4% - 5.6%. Trong khi đó, lãi suất kỳ hạn dài 6 tháng tăng nhẹ 0.1 điểm phần trăm lên mức 5.6%.

Lãi suất liên ngân hàng



Nguồn: Bloomberg, MBS Research

Thị trường mở

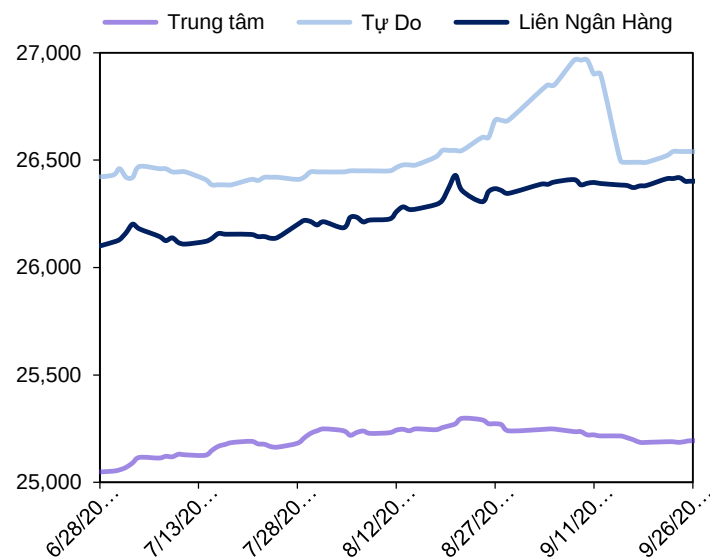


Nguồn: NHNN, MBS Research

Thị trường ngoại hối và trái phiếu

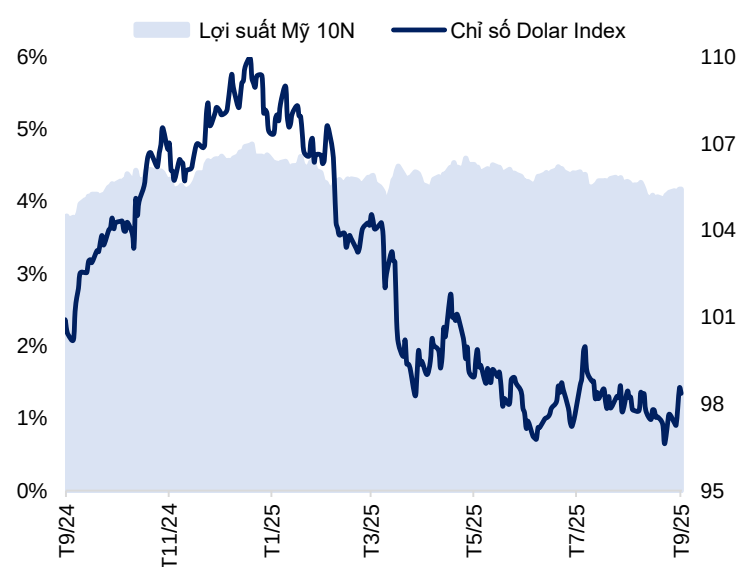
Tuần vừa qua, chỉ số DXY duy trì đà tăng ổn định nhờ một loạt các dữ liệu kinh tế tích cực. Cụ thể, tăng trưởng GDP Q2 của Mỹ được điều chỉnh tăng mạnh lên mức 3.8% – mức cao nhất kể từ Q3/23 – nhờ tiêu dùng nội địa vững vàng. Cùng với đó, một trong những nhân tố quan trọng khác đóng góp vào mức tăng này là việc kim ngạch nhập khẩu Q2 giảm 29.3% svck, qua đó giúp thu hẹp đáng kể mức thâm hụt thương mại của nước này. Bên cạnh đó, số đơn xin trợ cấp thất nghiệp lần đầu trong tuần kết thúc ngày 20/9 đã giảm xuống mức 218 nghìn đơn, cho thấy những tín hiệu tích cực của thị trường lao động. Ngoài ra, chi tiêu tiêu dùng tại Mỹ trong tháng 8 ghi nhận kết quả cao hơn kỳ vọng khi tăng 0.6% so với tháng trước, bất chấp áp lực lạm phát dai dẳng với chỉ số PCE lõi tăng 2.9% svck trong tháng 8. Theo đó, đồng USD kết tuần ở mức cao nhất trong vòng 3 tuần trở lại đây tại 98.5 (+1.2% so với đầu tuần). Trong nước, áp lực tỷ giá có dấu hiệu hạ nhiệt trong bối cảnh chênh lệch lãi suất VND-USD được thu hẹp sau quyết định giảm lãi suất 25 điểm cơ bản của Fed trong cuộc họp vừa qua. Cụ thể, tỷ giá USD/VND liên ngân hàng giảm 0.04% so với đầu tuần về mức 26,402 VND/USD (+3.7% ytd). Tỷ giá tại thị trường tự do tăng nhẹ 0.08% trong tuần, hiện ở mức 26,540 VND/USD (+3.1% ytd), trong khi tỷ giá trung tâm tăng 0.02% so với đầu tuần lên mức 25,194 VND/USD (+3.5% ytd).

Tỷ giá USD/VND



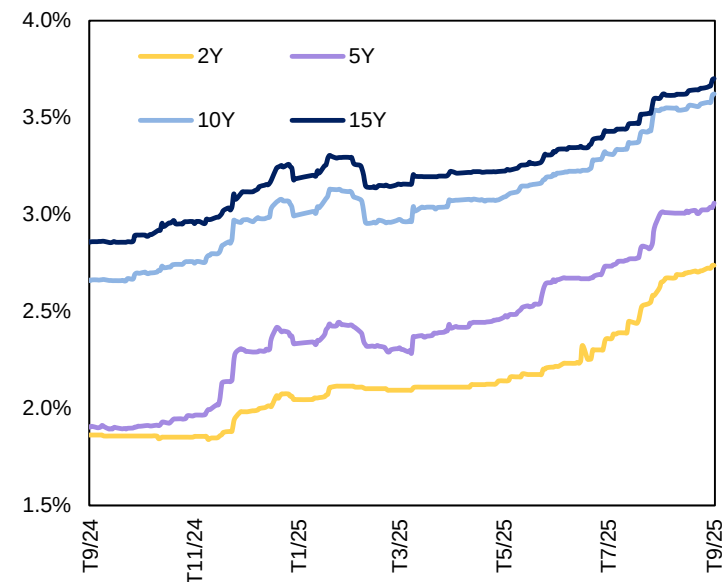
Nguồn: NHNN, Bloomberg, MBS Research

Chỉ số Dolar index và lợi suất TPCP Mỹ 10N



Nguồn: Bloomberg, MBS Research

Lợi suất TPCP



Nguồn: Bloomberg, MBS Research

Kinh tế vĩ mô trong nước

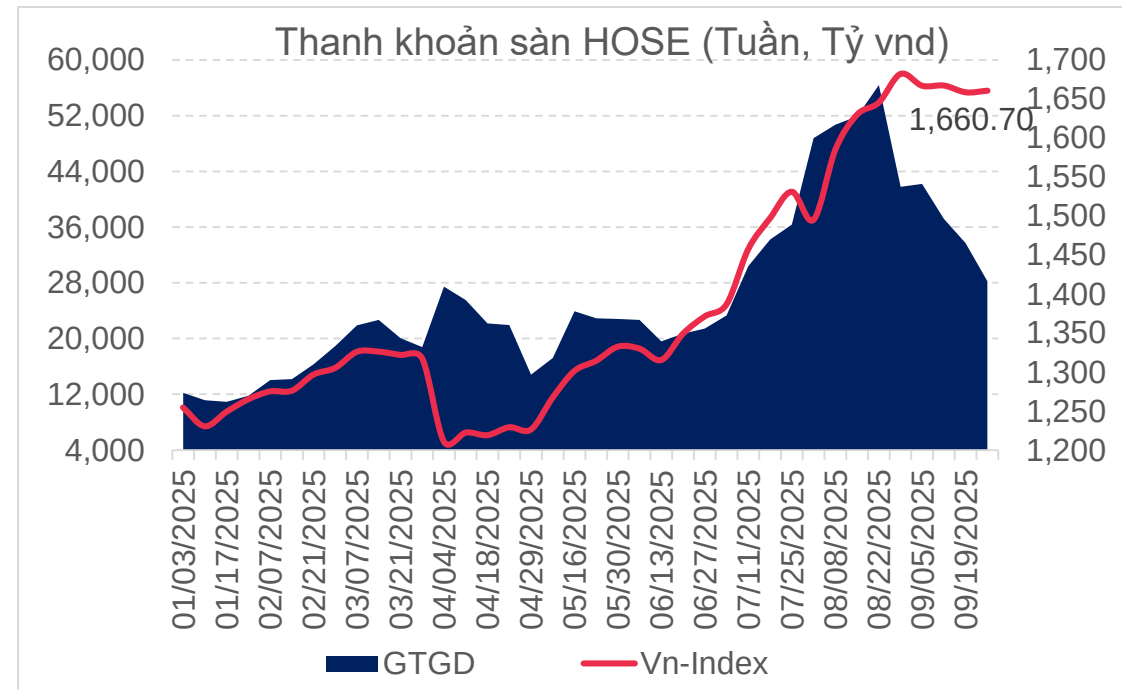
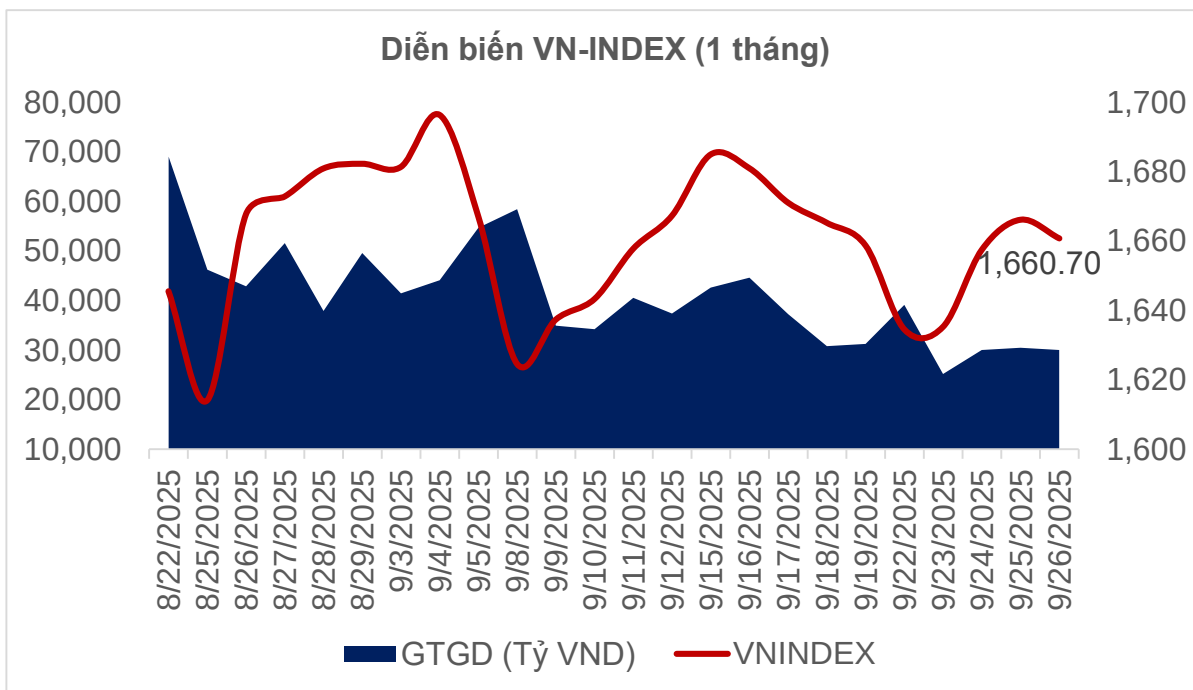
MBS VIETNAM MACRO SNAPSHOT		Tháng 8/2025
 IIP ▲ 8.9% PMI ▼ 50.4	- Chỉ số PMI giảm từ mức 52.4 điểm của tháng 7 xuống 50.4 điểm trong tháng 8 khi số lượng đơn hàng mới giảm trở lại trong kỳ do tình trạng nhu cầu suy yếu. Trong đó, số lượng đơn hàng xuất khẩu mới tiếp tục giảm tháng thứ mười liên tiếp. - Chỉ số IIP T8/25 ước tính tăng 2.2% so với tháng trước và tăng 8.9% svck. Lũy kế từ đầu năm, chỉ số IIP tăng 8.5% svck.	
 Xuất siêu T8/25 3.72 tỷ US\$ Lũy kế thặng dư 13.99 tỷ US\$	Xuất khẩu T8/25 43.39 tỷ US\$ ▲ 14.5% svck Lũy kế 305.96 tỷ US\$ Nhập khẩu T8/25 39.67 tỷ US\$ ▲ 17.7% svck Lũy kế 291.97 tỷ US\$	Lũy kế từ đầu năm, kim ngạch xuất khẩu đạt 305.96 tỷ USD (+14.8% svck). Một số mặt hàng có mức tăng trưởng mạnh trong kỳ bao gồm: Đồ chơi, dụng cụ thể thao và bộ phận (+121.8% svck); Điện tử, máy tính và linh kiện (+43.1% svck); Sản phẩm từ sắt thép (+26.4% svck). Trong khi kim ngạch nhập khẩu đạt 291.97 tỷ USD (+17.9% svck). Cán cân thương mại hàng hóa xuất siêu 13.99 tỷ USD, tuy nhiên mức này vẫn thấp hơn đáng kể so với cùng kỳ năm ngoái với mức xuất siêu 19.07 tỷ USD.
 Lạm phát T8/25 ▲ 3.24% svck Bình quân từ đầu năm ▲ 3.25% svck	Chỉ số CPI tháng 8 tăng 3.24% svck - cao hơn một chút so với mức tăng 3.19% trong tháng 7. Yếu tố chính đóng góp vào mức tăng của CPI trong tháng là nhóm nhà ở, điện nước, chất đốt & vật liệu xây dựng (+7% svck) - tác động làm CPI chung tăng 1.32 điểm phần trăm. Trong đó, giá vật liệu bảo dưỡng nhà ở (cát, đá xây dựng...) tăng 8.9% do thiếu hụt nguồn cung; giá nhà ở thuê tăng 7%; giá điện sinh hoạt tăng 10.9% sau đợt tăng giá điện vào T5/25. Ở chiều ngược lại, các yếu tố giúp kiềm chế đà tăng của CPI trong tháng bao gồm: giá xăng, dầu giảm 7.6% theo giá thế giới, xe ô tô mới giảm 0.6%, nhóm bưu chính, viễn thông giảm 0.6%. Lũy kế từ đầu năm, lạm phát tăng 3.25% svck; trong khi lạm phát cơ bản tăng 3.2% svck.	
 FDI đăng ký cấp mới T8/25 1 tỷ US\$ Lũy kế 11.03 tỷ US\$ ▼ 8.1% svck FDI giải ngân T8/25 1.8 tỷ US\$ Lũy kế 15.4 tỷ US\$ ▲ 8.8% svck	- Tổng vốn FDI đăng ký vào Việt Nam 8T25 đạt 26.14 tỷ USD (+27.3% svck). - Vốn FDI thực hiện trong tám tháng đầu năm 2025 là mức cao nhất của tám tháng trong 5 năm qua.	Đầu tư công T8/25 83.8 nghìn tỷ đồng ▲ 32.6% svck Lũy kế từ đầu năm giải ngân 463.2 nghìn tỷ đồng ▲ 26.9% svck ▲ 48.3% KH năm
 Bán lẻ, dịch vụ T8/25 ▲ 10.6% svck Lũy kế ▲ 9.4% svck, nếu loại trừ yếu tố giá ▲ 7.2% svck	Khách quốc tế đến Việt Nam T8/25 1.68 triệu lượt người ▲ 16.5% svck Lũy kế 13.9 triệu lượt người ▲ 21.7% svck	

Chỉ số Vn-Index lần thứ 3 kiểm tra thành công vùng hỗ trợ 1.600 điểm, thanh khoản sụt 50% so với đỉnh

Chỉ số Vn-Index kiểm tra vùng hỗ trợ 1.600 điểm thành công lần thứ 3 trong vòng 1 tháng qua, chốt tuần ở ngưỡng 1.660,7 điểm, tương đương tăng +2,08 điểm (hoặc +0,13%) so với tuần trước. Nhóm cổ phiếu Vn30 giảm -0,37%, là tuần giảm thứ 2 liên tiếp trong chuỗi giảm ¾ tuần gần đây. Áp lực giảm từ nhóm cổ phiếu Bluechips trong đó nổi bật là nhóm cổ phiếu ngân hàng khiến dòng tiền dịch chuyển sáng nhóm cổ phiếu nhỏ. Nhóm Midcap cũng giảm 4 tuần liên tiếp trong khi nhóm Smallcap vẫn duy trì đà tăng 2 tuần liên và tăng 4/5 tuần gần đây.

Một số nhóm cổ phiếu có mức tăng mạnh trên thị trường trong tuần vừa qua như: Đầu tư công (+4,8%), Bất động sản (+2,5%), Bảo hiểm (+1,5%), ... Ở chiều ngược lại, nhóm cổ phiếu gây áp lực lên thị trường: Công nghệ (-4,8%), Thủy sản (-2,2%), Viettel (-1,6%).

Thanh khoản toàn thị trường tuần vừa qua còn 31.000 tỷ đồng, giảm -16,8% so với tuần trước đó, trong đó thanh khoản khớp lệnh cũng sụt -16,7% xuống 27.800 tỷ đồng. Theo thống kê, thanh khoản kể từ đầu tháng 9 tăng +115% vsck nhưng giảm -31% so với tháng 8, còn 38.150 tỷ đồng. Lũy kế từ đầu năm, thanh khoản toàn thị trường đạt 28.800 tỷ đồng, tăng +36,7% so với mức bình quân năm 2024, và tăng +27,8% so với cùng kỳ.

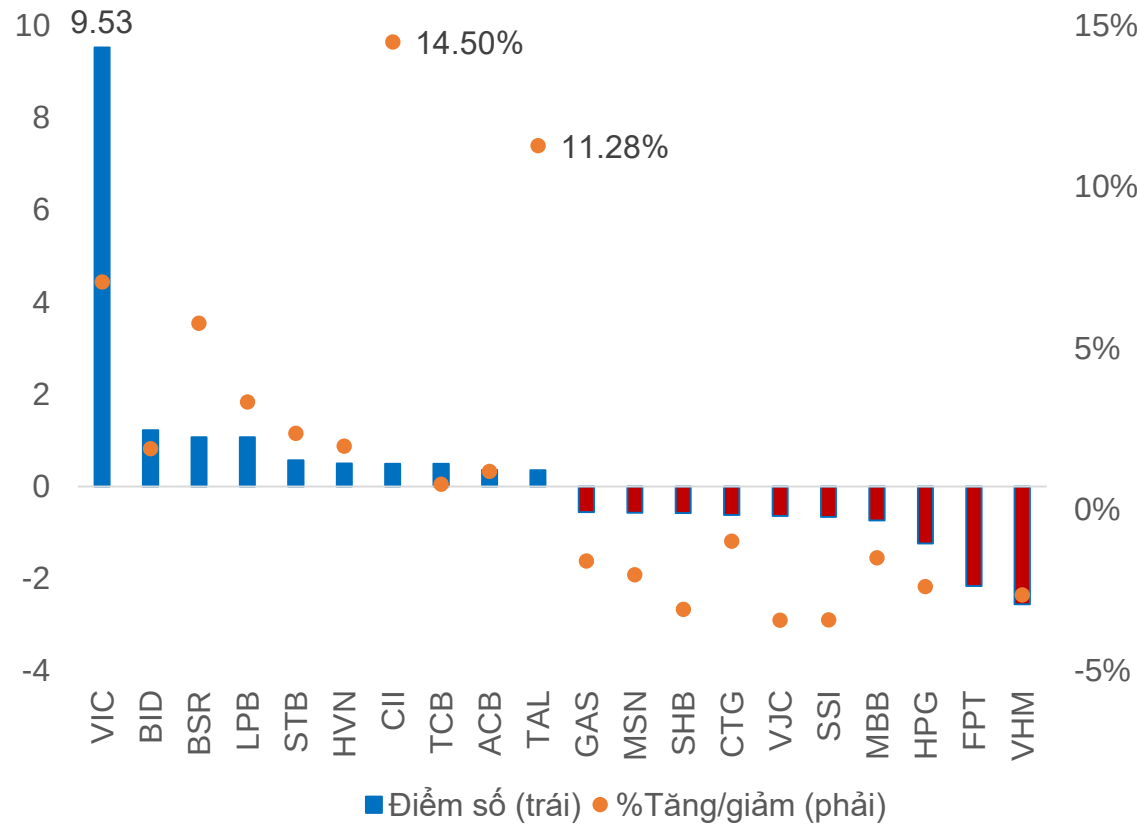


THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN TRONG NƯỚC



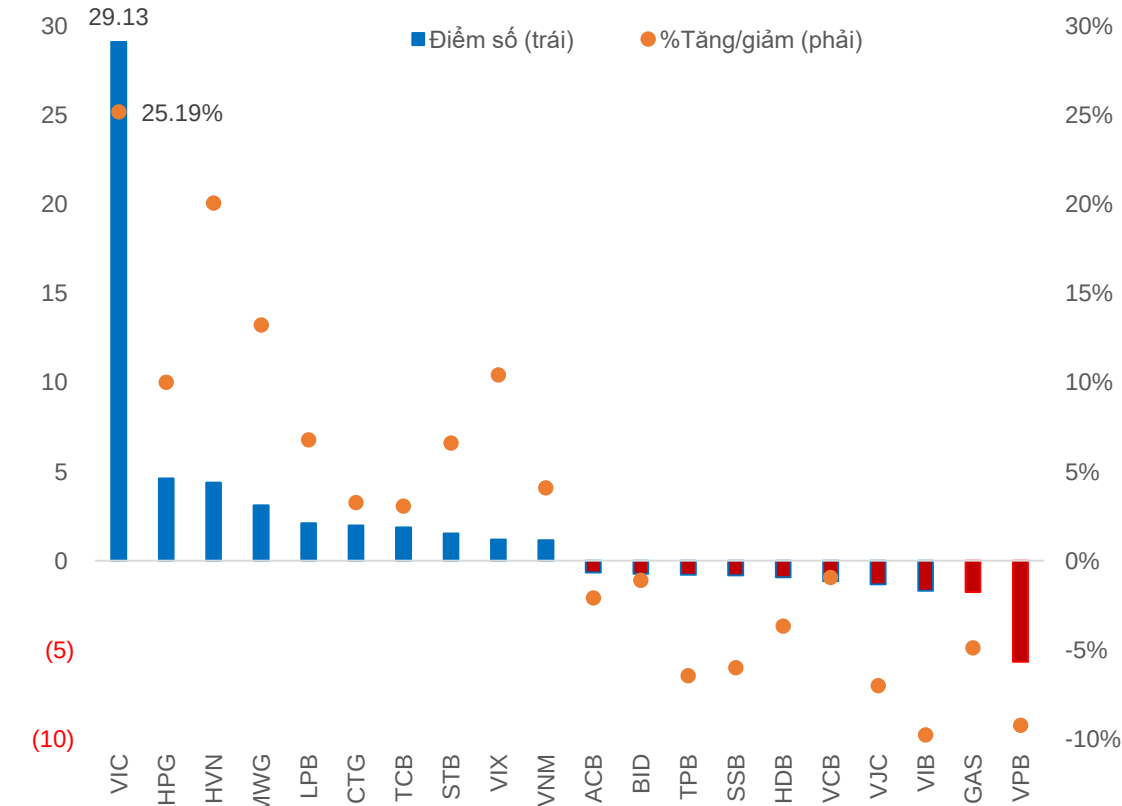
Top cổ phiếu đóng góp vào mức tăng/giảm của chỉ số Vn-Index trong vòng 1 tuần và 1 tháng qua

Top cổ phiếu đóng góp vào mức tăng +2 điểm (+0,13%) của Vn-Index 1 tuần qua



Nguồn: FinX, MBS Research

Top cổ phiếu đóng góp vào mức tăng +46,7 điểm (+2,9%) của Vn-Index 1 tháng qua

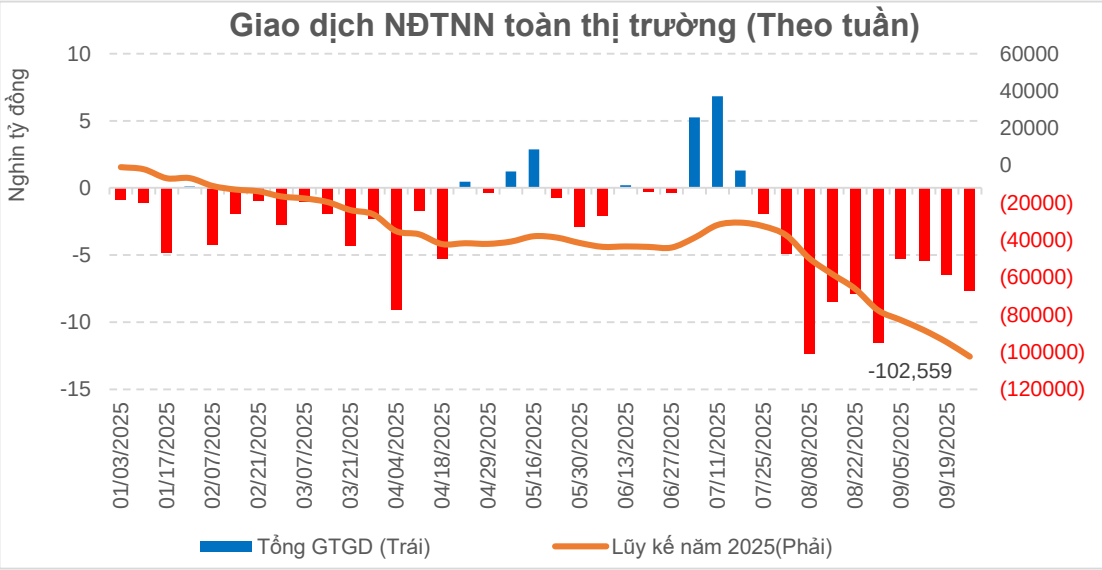
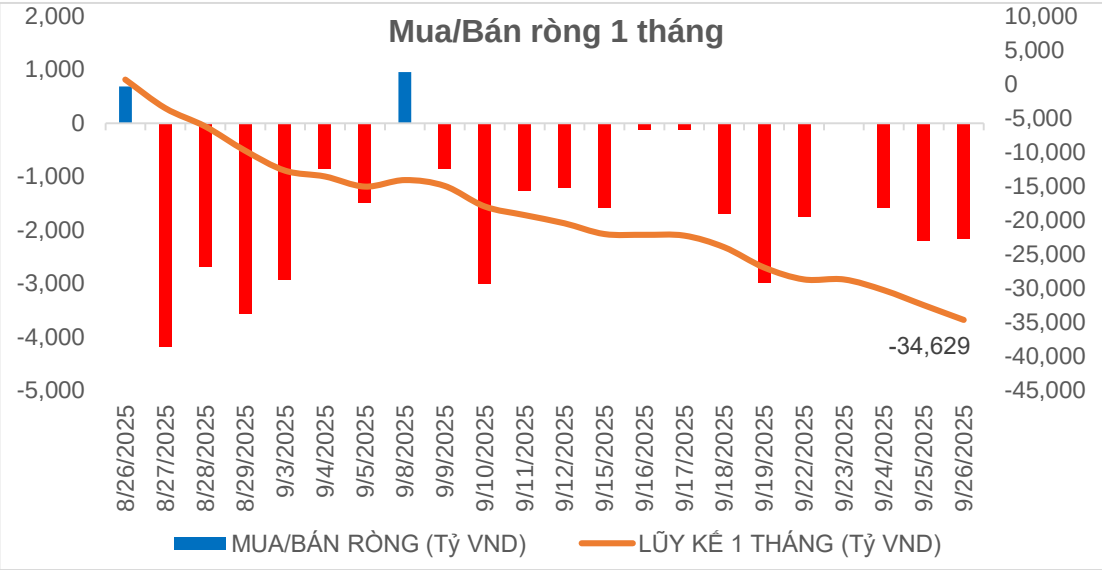


Nguồn: FinX, MBS Research

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN TRONG NƯỚC



Khối ngoại bán ròng -7.700 tỷ đồng, đánh dấu tuần bán ròng thứ 10 liên tiếp, lũy kế từ đầu năm khối ngoại bán ròng -102.559 tỷ đồng



Dòng vốn đầu tư quốc tế ở khu vực Châu Á (Triệu USD)

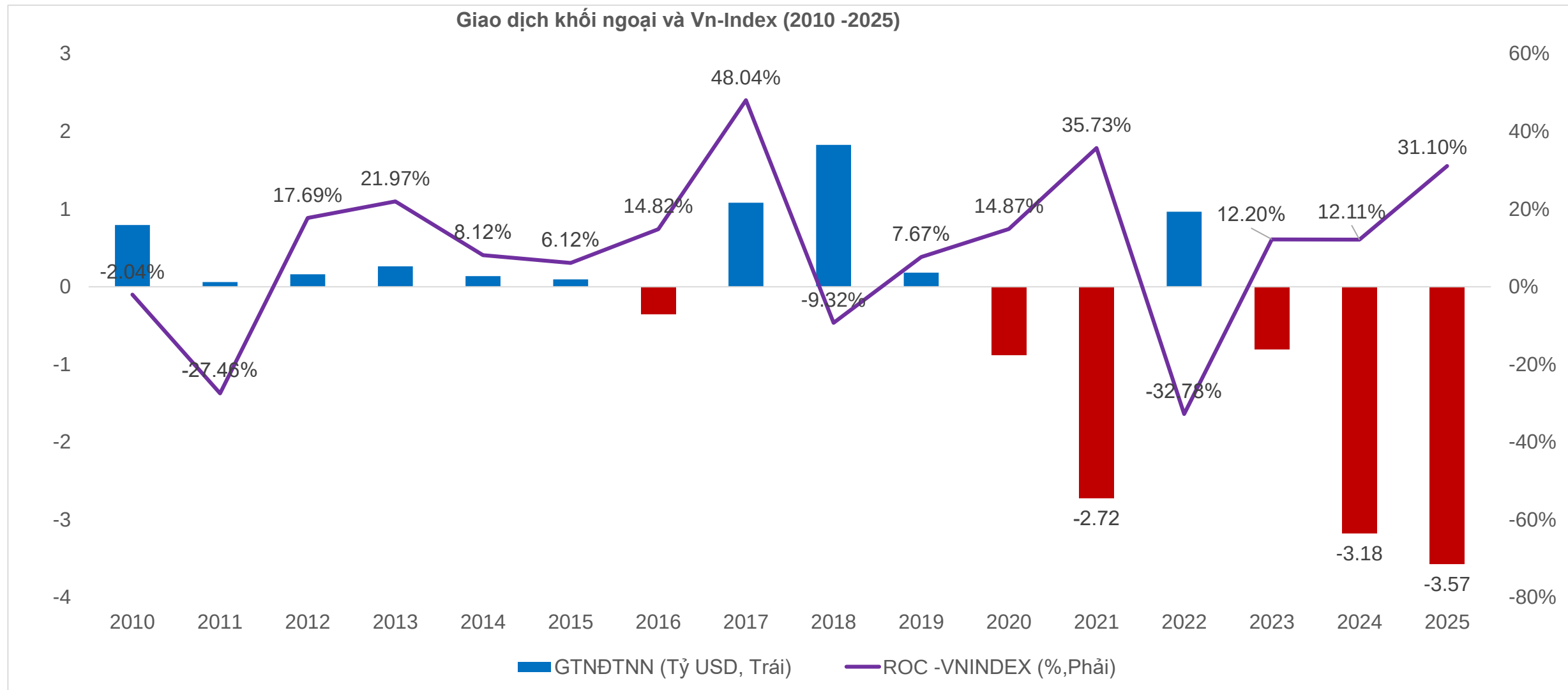
Country	Date	Daily	WTD	MTD	QTD	YTD	12M
Asia (11)							
China	30-Jun-25			17,630	18,637	27,397	54,976
India	24-Sep-25	-210	-749	-503	-7,669	-15,824	-27,315
Indonesia	25-Sep-25	-60	272	-201	-37	-3,274	-5,606
Japan	19-Sep-25		-11,811	-24,848	-4,921	2,084	15,038
Malaysia	25-Sep-25	-53	-97	29	-1,005	-3,733	-5,566
Philippines	25-Sep-25	-10	121	97	-6	-600	-1,026
S. Korea	26-Sep-25	-529	-179	4,754	8,740	-1,156	-9,499
Sri Lanka	25-Sep-25	-0.4	1.3	-14	-49	-88	-102
Taiwan	25-Sep-25	-206	-373	7,870	13,898	7,969	2,780
Thailand	25-Sep-25	26	-14	-218	-389	-2,725	-4,363
Vietnam	25-Sep-25	-77	-198	-785	-2,031	-3,573	-4,478

Nguồn: Bloomberg, MBS Research

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN TRONG NƯỚC



Năm ngoái, khối ngoại bán ròng 3,2 tỷ USD trên sàn HOSE đã là một kỷ lục, năm nay chưa đầy 9 tháng khối ngoại bán ròng gần 3,6 tỷ USD



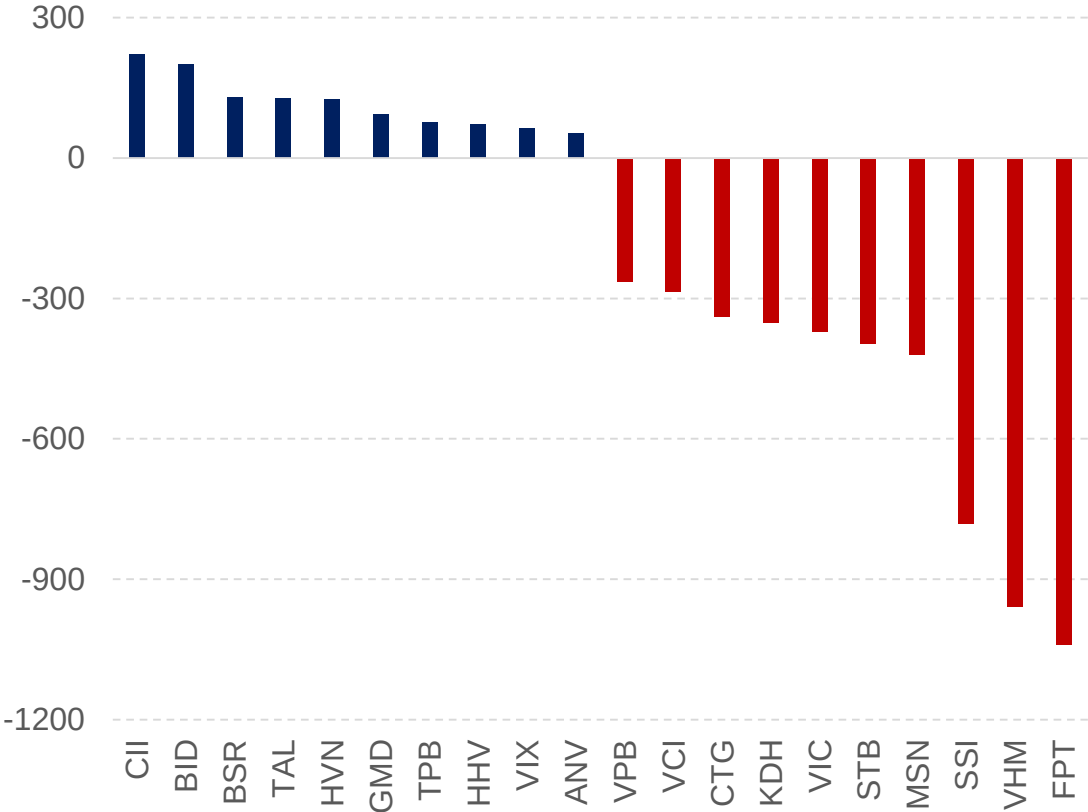
Nguồn: Bloomberg, MBS Research

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN TRONG NƯỚC



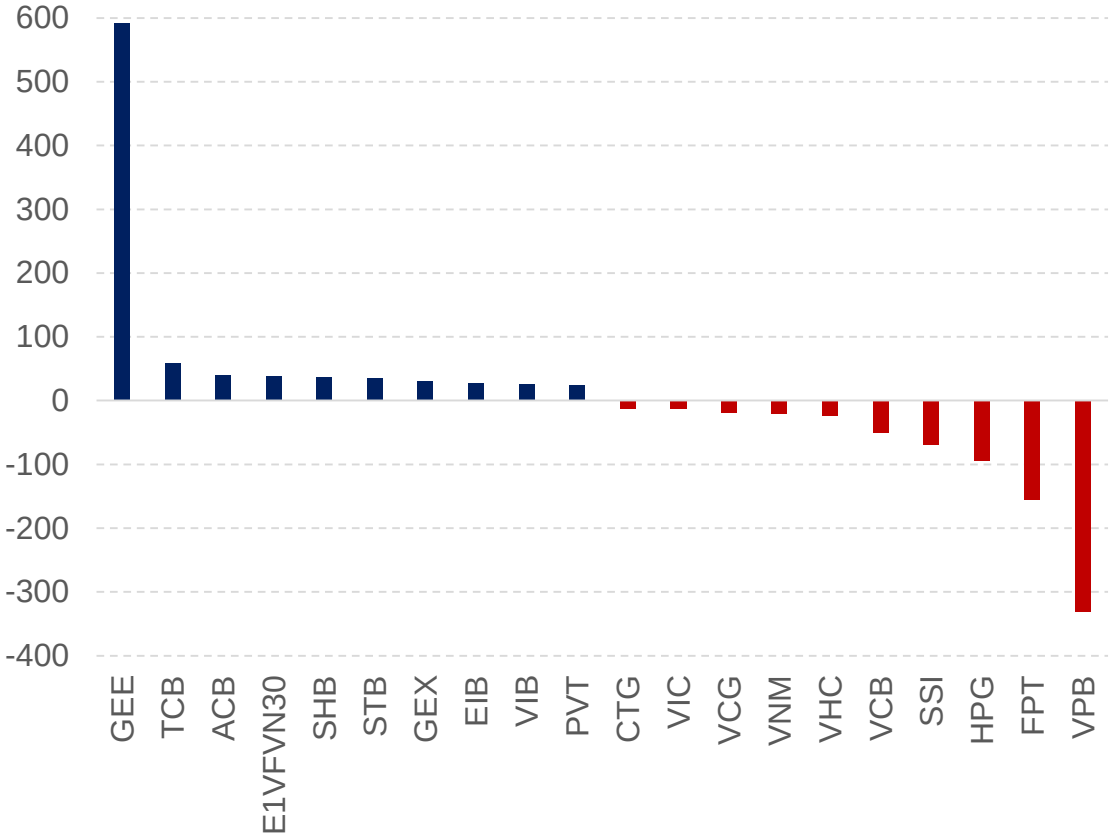
Top cổ phiếu được khối ngoại và tự doanh Mua/Bán ròng trên sàn HOSE (Tỷ VND)

Top cổ phiếu được khối ngoại Mua/Bán ròng trên sàn HOSE tuần vừa qua (Tỷ VND)



Nguồn: FinX, MBS Research

Top cổ phiếu được tự doanh ròng trên sàn HOSE tuần vừa qua (Tỷ VND)



Nguồn: FinX, MBS Research

Các quỹ ETF có hiệu suất khá tích cực và dòng vốn vẫn rút ròng

	Fund Assets (M USD)	NAV Currency	NAV	MTD Return	YTD Return	1 Yr Return	1W Flow (M USD)	1M Flow (M USD)	3M Flow (M USD)	YTD Flow (M USD)	1Y Flow (M USD)
VanEck Vietnam ETF	569.28	USD	17.79	-2.24%	55.75%	43.27%	0.00	4.46	27.05	-30.94	-72.23
SSIAM VNFIN LEAD ETF	--	VND	33,048.75	-4.43%	50.27%	62.00%	0.00	0.00	-0.82	-5.27	-7.19
Xtrackers FTSE Vietnam Swap UCITS ETF	345.51	EUR	32.03	-2.22%	35.69%	35.52%	0.00	-2.43	-7.51	-31.22	-49.57
DCVFMVN30 ETF Fund	224.67	VND	32,612.11	1.00%	41.52%	45.62%	-3.74	-27.03	-58.77	-108.80	-126.48
Fubon FTSE Vietnam ETF	493.95	TWD	16.06	-1.29%	38.23%	33.53%	-17.33	-62.07	-185.58	-279.31	-305.52
DCVFMVN Diamond ETF	503.55	VND	38,534.39	1.57%	21.96%	23.92%	0.59	-30.51	-6.43	-41.32	-27.46
MAFN VN30 ETF	32.02	VND	22,365.10	0.57%	40.05%	45.41%	-1.80	-8.72	-9.58	-5.78	6.30
KIM Growth VN30 ETF	92.13	VND	12,457.80	1.03%	41.69%	47.96%	0.00	-0.34	-3.12	-1.95	5.20
	2,261.11						-22.27	-126.66	-244.77	-504.60	-576.95

Dòng tiền ròng theo nhóm cổ phiếu (% tăng/giảm vs tuần trước)

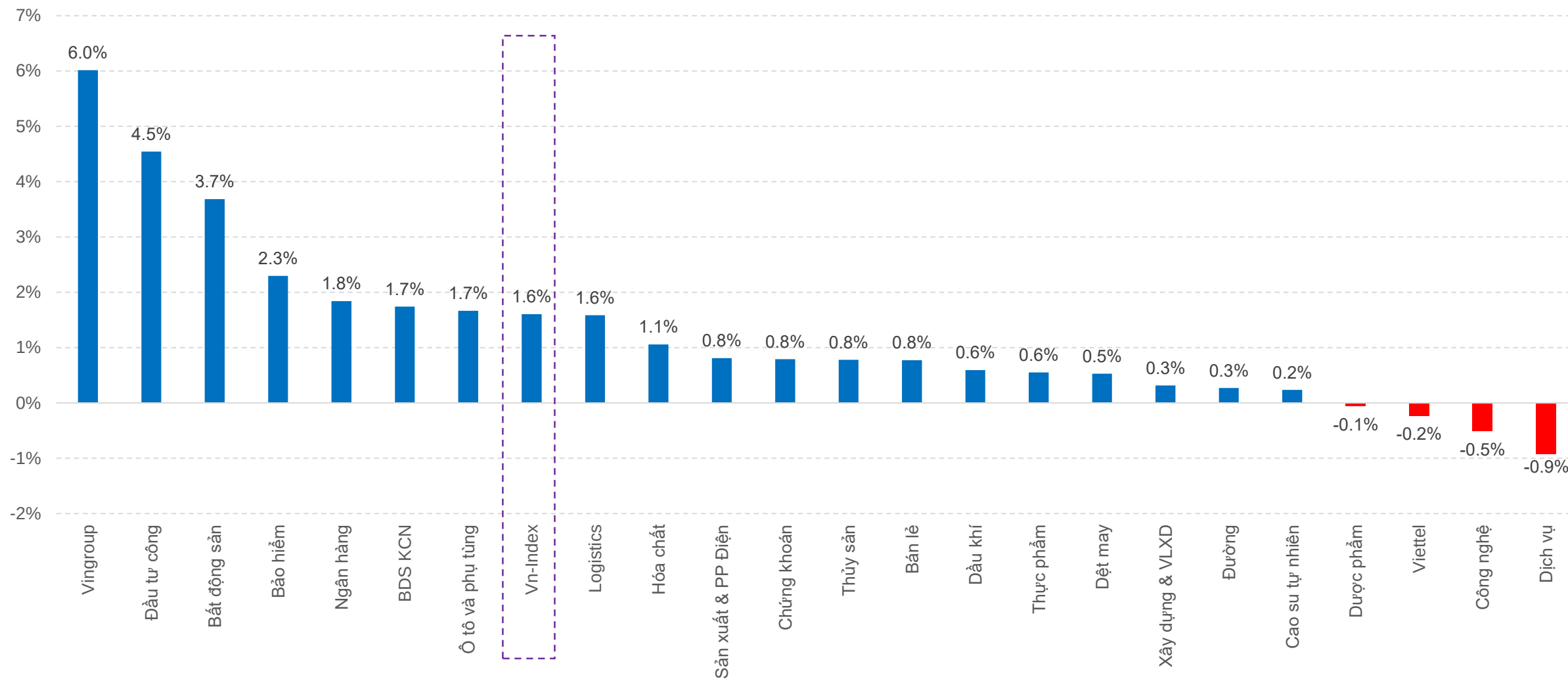
	09/26/2025	09/19/2025	09/12/2025	09/05/2025	08/29/2025
Dầu khí	-25.1%	-16.3%	-10.7%	11.6%	-44.8%
Ngân hàng	-24.3%	-8.8%	-18.8%	-18.2%	-25.8%
Chứng khoán	-16.0%	-29.7%	-0.1%	-16.9%	5.0%
Bất động sản	36.1%	-22.5%	-23.3%	27.7%	-38.3%
Dệt may	-36.4%	16.0%	-25.0%	-1.1%	-17.4%
Bán lẻ	-35.0%	-17.8%	-1.9%	-0.6%	-11.5%
Vingroup	-5.9%	51.4%	-15.2%	-12.6%	-29.2%
Xây dựng & VLXD	-45.2%	-12.9%	-22.9%	106.3%	-29.0%
Thực phẩm	-51.7%	12.0%	4.0%	35.6%	-40.0%
Thủy sản	-38.3%	30.5%	-9.9%	34.9%	-33.8%
Logistics	1.9%	-8.9%	-7.7%	-19.6%	-22.2%
Dược phẩm	-26.6%	65.0%	-30.7%	47.0%	-37.3%
Sản xuất & PP Điện	-26.9%	0.1%	-30.8%	26.5%	-44.9%
Đầu tư công	4.4%	13.2%	-14.7%	38.2%	-58.6%
Hóa chất	-46.9%	25.9%	-31.3%	28.3%	-55.3%
Cao su tự nhiên	-12.4%	-33.6%	-1.4%	5.0%	-49.1%
Bảo hiểm	-21.0%	-9.5%	-22.4%	-13.5%	-47.9%
Ô tô và phụ tùng	52.1%	-39.2%	-33.5%	83.7%	-47.8%
Dịch vụ	-33.4%	17.4%	17.0%	-5.0%	-17.1%
BDS KCN	-8.3%	-34.7%	-27.9%	38.5%	-48.7%
Viettel	-46.2%	32.2%	-31.7%	16.7%	-50.8%
Du lịch	-50.8%	-54.0%	115.1%	29.0%	-65.9%
Công nghệ	-33.7%	126.0%	-26.1%	2.3%	-19.6%
Đường	-6.7%	-15.7%	-2.1%	-19.0%	-29.2%

Cơ cấu thanh khoản theo nhóm cổ phiếu (Theo tuần)

	09/26/2025	09/19/2025	09/12/2025	09/05/2025	08/29/2025
Dầu khí	2.3%	2.5%	2.7%	2.5%	2.4%
Ngân hàng	21.1%	22.6%	22.5%	23.6%	30.0%
Chứng khoán	17.9%	17.3%	22.4%	19.1%	23.9%
Bất động sản	20.1%	12.0%	14.1%	15.6%	12.7%
Dệt may	0.3%	0.4%	0.3%	0.4%	0.4%
Bán lẻ	2.6%	3.3%	3.6%	3.1%	3.3%
Vingroup	4.8%	4.1%	2.5%	2.5%	3.0%
Xây dựng & VLXD	7.5%	11.1%	11.5%	12.7%	6.4%
Thực phẩm	3.4%	5.7%	4.7%	3.8%	2.9%
Thủy sản	0.8%	1.0%	0.7%	0.7%	0.5%
Logistics	2.6%	2.1%	2.1%	1.9%	2.5%
Dược phẩm	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
Sản xuất & PP Điện	1.3%	1.4%	1.3%	1.6%	1.3%
Đầu tư công	4.0%	3.1%	2.5%	2.5%	1.9%
Hóa chất	1.4%	2.2%	1.6%	2.0%	1.6%
Cao su tự nhiên	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
Bảo hiểm	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%
Ô tô và phụ tùng	0.5%	0.3%	0.4%	0.5%	0.3%
Dịch vụ	1.5%	1.8%	1.4%	1.0%	1.1%
BDS KCN	1.8%	1.6%	2.3%	2.7%	2.0%
Viettel	0.3%	0.4%	0.3%	0.3%	0.3%
Du lịch	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Công nghệ	5.3%	6.4%	2.6%	3.0%	3.0%
Đường	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN TRONG NƯỚC

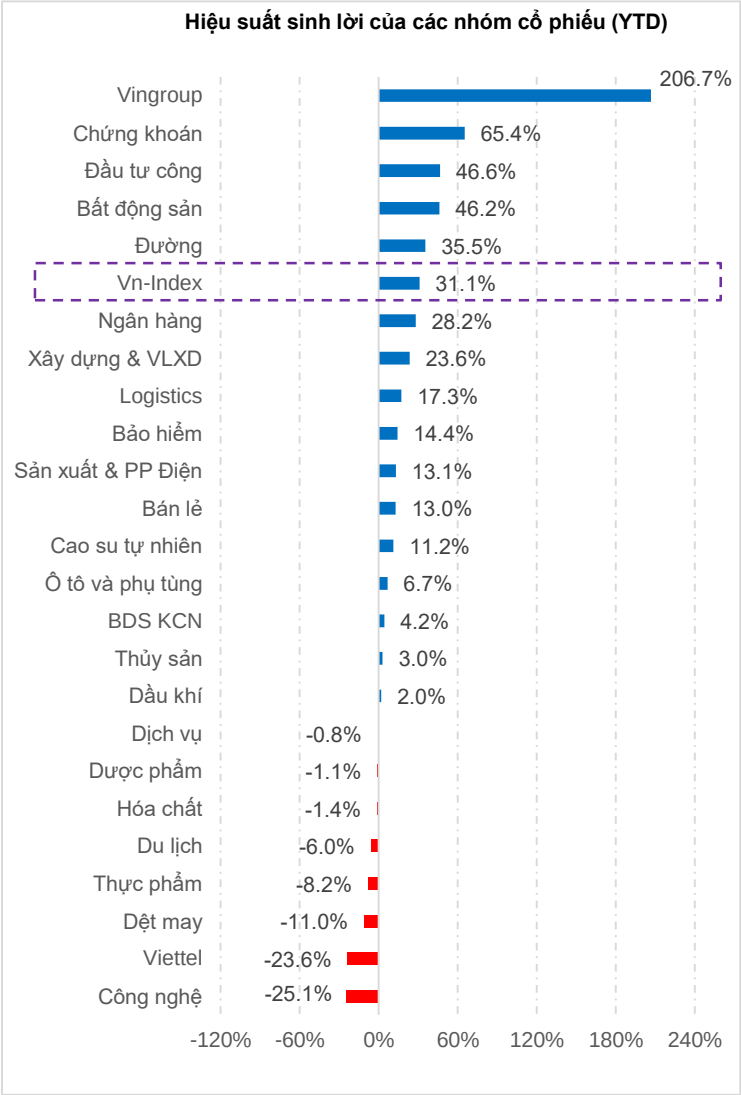
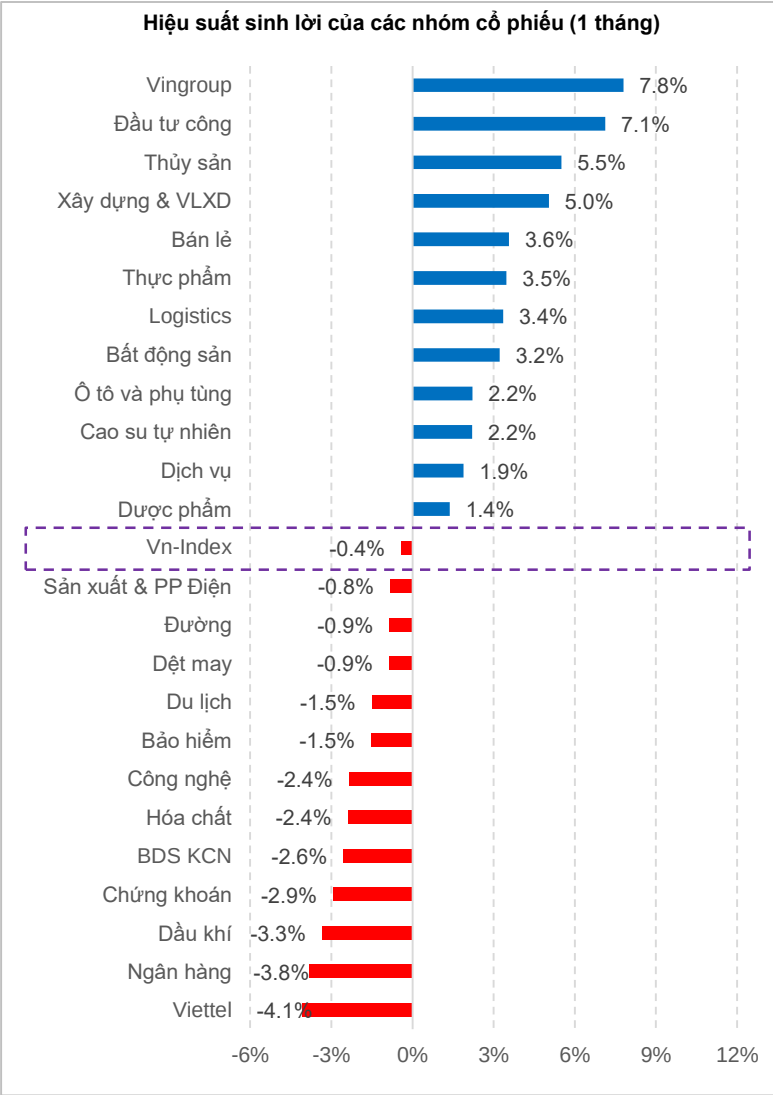
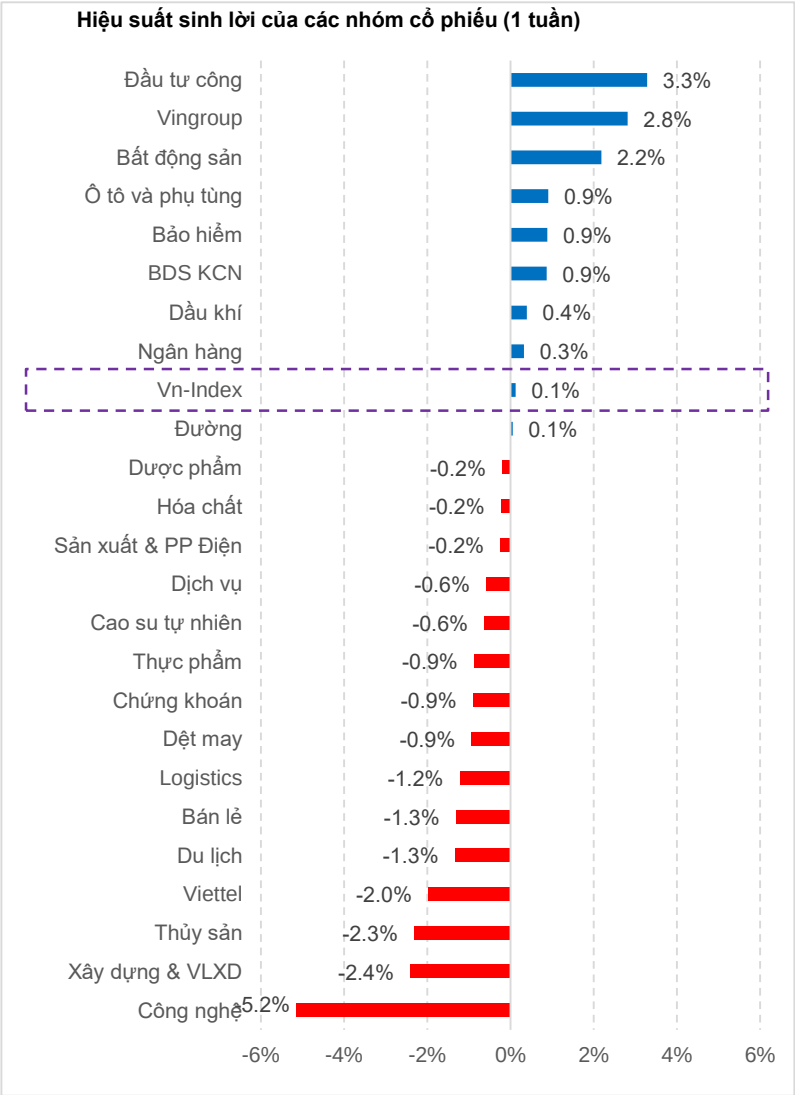
So với vùng hỗ trợ quanh 1.600 điểm mà chỉ số Vn-Index đã retest thành công lần thứ 3 ở các phiên 22-24/9 vừa qua, một số nhóm cổ phiếu mang tính dẫn dắt như Thép, Chứng khoán, ... vẫn đang ngưỡng hỗ trợ này



THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN TRONG NƯỚC



Hiệu suất các nhóm cổ phiếu (1 tuần, 1 tháng và từ đầu năm)



THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN TRONG NƯỚC



Hiệu suất của Top cổ phiếu gần đỉnh (dưới 5%) và cách đỉnh nhiều nhất trong vòng 1 tháng qua

STT	MCK	Giá đóng cửa (26/09)	% giảm theo giá cao nhất	1 Tuần (%)	1 Tháng (%)	Kể từ đầu năm (%)	Thanh khoản bình quân (Tỷ VND)
	VNINDEX	1660.70	-2.97	0.1	-0.4	31.1	
1	VIC	164.00	3.80	7.1	21.0	304.4	425
2	MSR	24.20	2.11	10.0	25.4	106.8	49
3	CII	26.85	1.97	14.5	14.5	124.5	833
4	HHV	16.60	-1.19	9.9	10.7	49.6	305
5	LPB	48.05	-1.84	3.3	5.6	65.1	92
6	CTD	82.00	-2.84	0.2	8.5	19.4	55
7	HDG	34.00	-3.00	7.3	8.1	31.3	263
8	IJC	14.20	-3.07	2.2	27.8	24.6	98
9	VCG	27.70	-3.48	3.8	8.6	70.9	328
10	SBT	24.10	-3.60	0.6	-2.0	102.5	21
11	MWG	77.90	-4.30	-0.9	5.8	29.5	411
12	REE	66.30	-4.33	-1.0	1.4	13.9	57
13	STB	56.50	-4.40	2.4	2.7	53.1	372
14	HHS	18.05	-4.75	8.1	12.8	143.3	97
15	SCR	9.99	-4.86	1.9	11.4	74.7	118

STT	MCK	Giá đóng cửa (26/09)	% giảm theo giá cao nhất	1 Tuần (%)	1 Tháng (%)	Kể từ đầu năm (%)
	VNINDEX	1660.70	-2.97	0.1	-0.4	31.1
1	PET	31.00	-24.94	0.2	-5.5	23.3
2	VPB	30.40	-21.85	0.0	-11.4	62.6
3	MBS	32.50	-21.43	0.7	-14.1	29.6
4	BSI	46.35	-20.50	-2.9	-12.4	4.9
5	VIB	19.80	-20.16	-2.5	-13.0	19.0
6	VSC	30.90	-20.05	3.0	-1.3	150.7
7	PC1	26.05	-19.85	-2.1	-4.8	13.8
8	EVF	13.30	-19.39	-0.4	-7.6	46.2
9	BVB	14.30	-19.21	-2.7	-11.2	25.3
10	EIB	25.70	-18.80	-1.5	-10.1	33.2
11	NVL	15.60	-18.75	-2.2	-7.1	52.2
12	VND	22.30	-18.46	-1.8	-3.0	82.6
13	SSB	19.50	-18.07	-0.5	-10.6	16.4
14	FTS	36.55	-17.77	-1.5	-5.6	-3.4
15	SHS	24.70	-17.67	-1.6	-6.1	128.1

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN TRONG NƯỚC



Hiệu suất của Top 30 cổ phiếu có thanh khoản bình quân lớn nhất thị trường

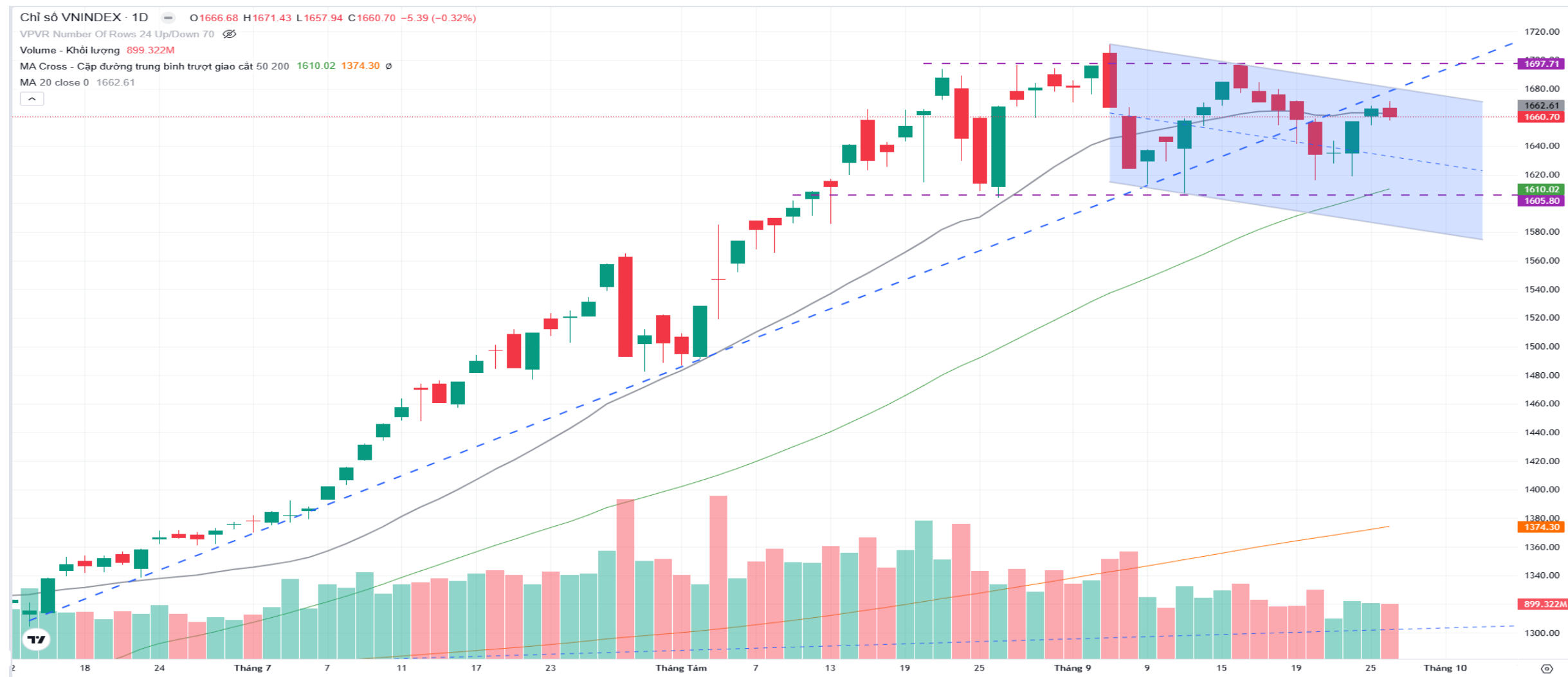
STT	MCK	Giá đóng cửa (26/09)	1 Tuần (%)	1 Tháng (%)	Kể từ đầu năm (%)	Thanh khoản bình quân (Tỷ VND)
	VNINDEX	1660.70	0.1	-0.4	31.1	
1	SHB	17.20	-3.1	-1.2	118.4	1,869
2	SSI	38.00	-3.4	-0.6	49.6	1,282
3	FPT	97.50	-5.3	-2.5	-25.9	1,157
4	HPG	28.55	-2.4	5.0	28.7	1,113
5	VPB	30.40	0.0	-11.4	62.6	1,082
6	VIX	36.00	2.3	3.3	284.5	1,054
7	CII	26.85	14.5	14.5	124.5	833
8	CEO	26.80	9.4	8.1	112.9	662
9	DIG	25.15	2.7	10.6	41.0	603
10	PDR	24.55	4.5	0.6	28.1	589
11	VND	22.30	-1.8	-3.0	82.6	557
12	DXG	22.75	-1.1	6.8	78.2	546
13	VHM	99.00	-2.7	-5.9	147.5	540
14	TCB	38.70	0.8	-1.7	57.0	512
15	MSN	82.20	-2.0	1.4	17.4	480

STT	MCK	Giá đóng cửa (26/09)	1 Tuần (%)	1 Tháng (%)	Kể từ đầu năm (%)	Thanh khoản bình quân (Tỷ VND)
16	SHS	24.70	-1.6	-6.1	128.1	470
17	MBB	26.25	-1.5	-4.7	60.5	463
18	HDB	30.15	-0.2	-6.7	18.2	454
19	VIC	164.00	7.1	21.0	304.4	425
20	MWG	77.90	-0.9	5.8	29.5	411
21	STB	56.50	2.4	2.7	53.1	372
22	CTG	50.70	-1.0	-1.0	34.1	362
23	VSC	30.90	3.0	-1.3	150.7	350
24	NKG	18.30	-6.6	15.5	26.6	337
25	VCG	27.70	3.8	8.6	70.9	328
26	TPB	18.80	1.1	-10.3	21.1	318
27	HHV	16.60	9.9	10.7	49.6	305
28	ACB	25.65	1.2	-6.2	19.0	290
29	GEX	53.00	-3.6	-2.3	201.5	275
30	VCI	43.00	0.9	-4.2	30.5	267

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN TRONG NƯỚC

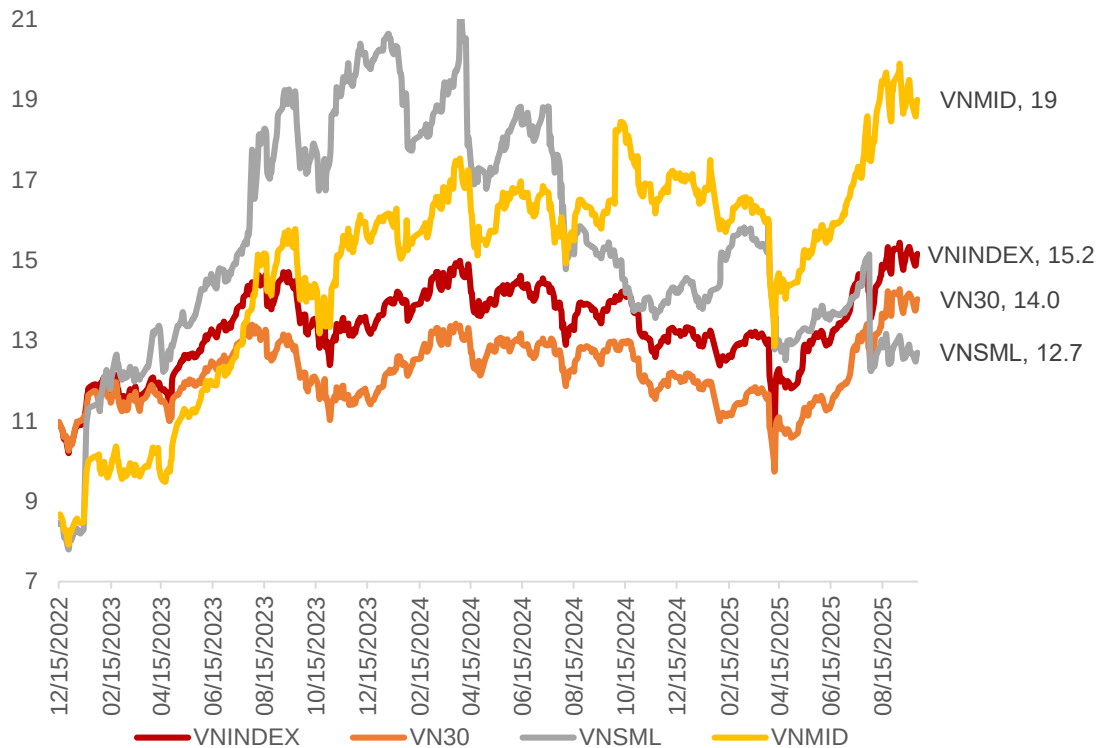


Chúng tôi cho rằng trong kịch bản cơ sở, thị trường vẫn tiếp tục duy trì trạng thái Sideway với biên độ hẹp dần, vùng hỗ trợ đối với thị trường ở khu vực 1.600 – 1.615 điểm, trong khi vùng cản ở khu vực 1.680 điểm. Kịch bản thận trọng, chỉ số Vn-Index vẫn có khả năng quay lại kiểm tra hỗ trợ 1.600 điểm hoặc xuyên qua vùng này khi các nhóm cổ phiếu dẫn dắt như Ngân hàng, chứng khoán vẫn trong nhịp điều chỉnh.



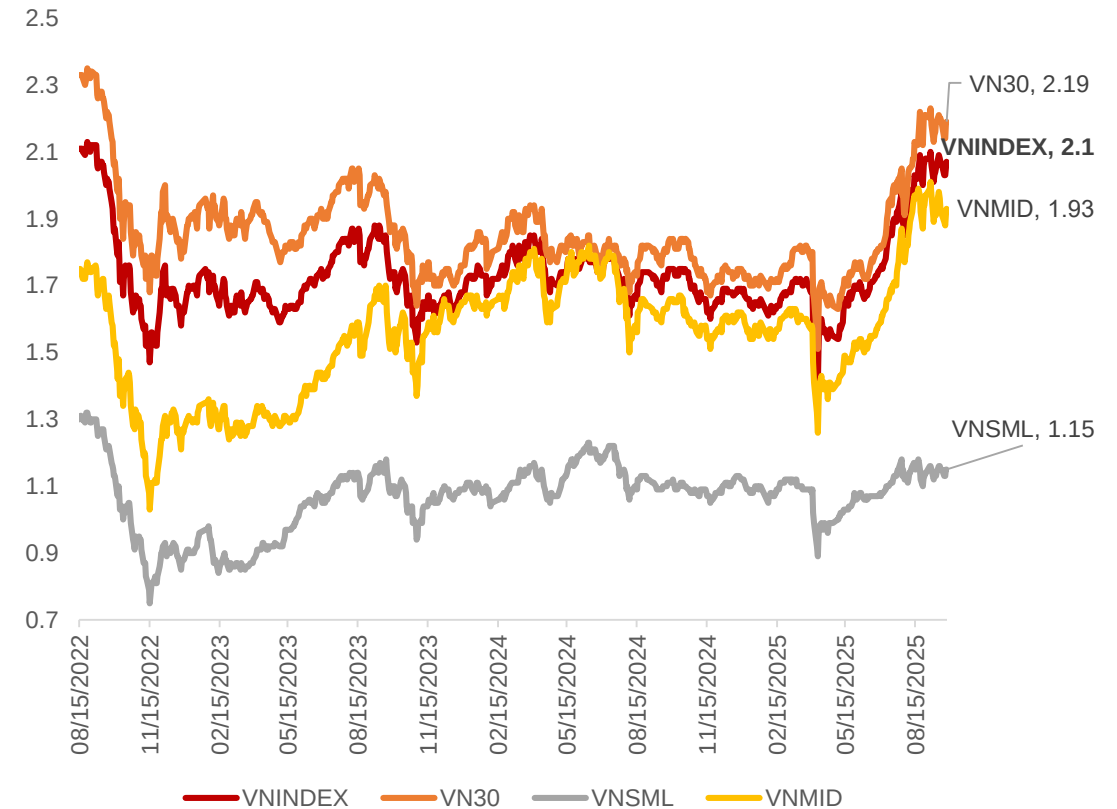
Định giá thị trường: Hệ số P/E và P/B trong vòng 3 năm qua (ttm, lần)

Hệ số P/E TTM (lần) trong vòng 3 năm của các chỉ số



Nguồn: FinX, MBS Research

Hệ số P/B của các chỉ số trong vòng 3 năm qua (lần)



Nguồn: FinX, MBS Research

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN TRONG NƯỚC



Nhận định thị trường: Tháng 9 là một trong 3 tháng yếu trong năm, trong 3 năm liên trước, thị trường giảm 2 năm và trong 10 năm qua, thị trường giảm -0,54%

	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec
10 Yr Avg	2.47	1.98	-1.51	.18	1.88	.65	1.29	1.79	-.54	-1.13	2.28	1.19
2025	-.14	3.19	.11	-6.16	8.67	3.26	9.19	11.96	-1.40			
2024	3.04	7.59	2.50	-5.81	4.32	-1.30	.50	2.59	.32	-1.82	-1.11	1.31
2023	10.34	-7.78	3.90	-1.46	2.48	4.19	9.17	.09	-5.71	-10.91	6.41	3.27
2022	-1.29	.76	.14	-8.40	-5.42	-7.36	.73	6.15	-11.59	-9.20	1.99	-3.94
2021	-4.28	10.59	1.97	4.02	7.15	6.06	-6.99	1.64	.80	7.62	2.37	1.34
2020	-2.54	-5.81	-24.90	16.09	12.40	-4.55	-3.24	10.43	2.67	2.24	8.39	10.05
2019	2.03	6.02	1.58	-.11	-2.02	-1.04	4.39	-.77	1.27	.23	-2.81	-1.01
2018	12.81	1.01	4.72	-10.58	-7.52	-1.08	-.46	3.47	2.79	-10.06	1.29	-3.67
2017	4.87	1.94	1.62	-.63	2.80	5.24	.91	-.10	2.77	4.08	13.45	3.61
2016	-5.83	2.59	.33	6.62	3.35	2.23	3.16	3.43	1.65	-1.45	-1.59	-.03
2015	5.58	2.86	-6.99	2.04	1.27	4.12	4.72	-9.07	-.37	7.95	-5.63	1.02

Nguồn: Bloomberg

👉 Ưu điểm vượt trội:

- (1) Tự động gợi ý các mã cổ phiếu chất lượng.
- (2) Tự động cập nhật điểm mua cổ phiếu theo thời gian thực (real-time) khi mã cổ phiếu biến động vào vùng giá khuyến nghị.
- (4) Hỗ trợ luồng đặt lệnh siêu tốc dành cho khách hàng.
- (5) Hoàn toàn miễn phí sử dụng.

👉 Luận điểm:

- (1) Cổ phiếu nổi bật có câu chuyện ảnh hưởng tích cực đến tình hình kinh doanh của ngành, có kết quả kinh doanh được dự báo tăng trưởng trong tương lai, và được Khối Nghiên cứu đánh giá lạc quan.
- (2) Danh sách các cổ phiếu khuyến nghị của khối nghiên cứu có Upside ≥ 1 .
- (3) Cổ phiếu thuộc 200 công ty có vốn hóa lớn nhất trên cả 3 sàn HOSE, HNX và UPCOM.
- (4) Khối lượng giao dịch Trung bình 30 phiên của cổ phiếu lớn hơn 500,000 cổ phiếu/ngày.



Danh mục nắm giữ hiện tại

Danh mục Alpha bắt đầu khởi tạo ngày 08/08/2024
 Hiệu suất Vnindex tính từ 8/8/2024

STT	Mã	Giá khuyến nghị	Ngày khuyến nghị	Giá Mục tiêu	Giá cắt lỗ	% Lãi dự kiến	% Lỗ dự kiến	Số phiên nắm giữ (Cho đến hiện tại)	Ngày hiện tại	Giá hiện tại	Lãi lỗ tạm tính
1	HPG	28,200	9/3/2025	34,000	25,800	20.57%	-8.51%	15	9/26/2025	28,550	1.24%
2	PHR	56,500	9/4/2025	65,000	54,000	15.04%	-4.42%	15	9/26/2025	56,400	-0.18%
3	DXG	23,600	9/4/2025	28,000	21,500	18.64%	-8.90%	15	9/26/2025	22,750	-3.60%
4	ANV	27,600	9/4/2025	33,000	25,500	19.57%	-7.61%	15	9/26/2025	27,650	0.18%

-
- HPG** HPG sẽ hưởng lợi từ triển vọng tích cực của nhu cầu thép xây dựng và HRC trong nước. Sản lượng và giá thép xây dựng dự kiến sẽ cải thiện trong nửa cuối năm, nhờ nhu cầu gia tăng từ đầu tư hạ tầng và xây dựng nhà ở. Tổng sản lượng tiêu thụ được dự báo tăng lần lượt 19%/24% trong giai đoạn 2025–2026, chủ yếu nhờ sản lượng HRC từ DQ2 tăng mạnh +50% yoy. Lợi nhuận ròng dự kiến tăng 42%/31% svck trong giai đoạn FY2025–26.
-
- PHR** Lợi nhuận bất thường từ KCN NTU 3 và KCN VSIP 3 Bình Dương giai đoạn 2026-27. Khoản bồi thường đất cao su để phát triển KCN Bắc Tân Uyên 1 bởi THACO, ước tính khoảng 2.000 tỷ VNĐ.
-
- DXG** Gem Riverside (Prive) sẽ trở thành động lực tăng trưởng chính của DXG trong giai đoạn 2025-2026. Trong bối cảnh nguồn cung căn hộ khan hiếm và giá bán duy trì ở mức cao, dự án này dự kiến đạt mức giá bán bình quân 120–130 triệu VNĐ/m² với biên lợi nhuận gộp ước tính khoảng 60%. Việc tiêu thụ hết toàn bộ đợt mở bán đầu tiên của giai đoạn 1 (~250 căn) phản ánh nhu cầu mạnh mẽ, và chúng tôi dự báo tỷ lệ hấp thụ của đợt mở bán thứ hai (~220 căn) trong năm 2025 đạt khoảng 90%. Sang năm 2026, việc tháo gỡ vướng mắc pháp lý tại các dự án DXH Park View và Park City sẽ hỗ trợ tăng trưởng dài hạn của doanh nghiệp.
-
- ANV** Từ nửa cuối năm 2025, việc được cấp phép xuất khẩu cá tra, basa và cá rô phi sang Brazil đã giúp ANV mở rộng tệp khách hàng, đồng thời mở ra tiềm năng tăng trưởng mới trong trung và dài hạn. Sản lượng tiêu thụ mạnh mẽ kết hợp với mức giá bán cao hơn từ nền thấp sẽ thúc đẩy doanh thu 2025 tăng 35% svck. Trong 2026, doanh thu dự kiến tăng 15% svck, chủ yếu nhờ sản lượng tiếp tục mở rộng. Biên lợi nhuận gộp dự kiến tăng lên 23% trong 2025 và duy trì ở mức này trong 2026, chủ yếu nhờ giá bán cải thiện dưới tác động của nhu cầu quốc tế cao và chi phí đầu vào giảm.
-

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB) với tên gọi tiền thân là Công ty CP chứng khoán Thăng Long, Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 6 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam, liên tục đứng trong Top 10 thị phần tại cả hai Sở Giao dịch (Hồ Chí Minh và Hà Nội).

Địa chỉ:

Tòa nhà MB, 21 Cát Linh, Đống Đa, Hà Nội

Tel: + 8424 7304 5688 - Fax: +8424 3726 2601

Website: www.mbs.com.vn

KHỐI NGHIÊN CỨU CÔNG TY CP CHỨNG KHOÁN MB

Giám đốc Khối Nghiên cứu

Trần Thị Khánh Hiền

Trưởng phòng

Nguyễn Tiến Dũng

Vĩ mô & Chiến lược thị trường

Ngô Quốc Hưng

Nghiêm Phú Cường

Đinh Hà Anh

Võ Đức Anh

Ngân hàng – Dịch vụ Tài chính

Đinh Công Luyện

Bất động sản

Nguyễn Minh Đức

Lê Hải Thành

Dịch vụ - Tiêu dùng

Nguyễn Quỳnh Ly

Công nghiệp – Năng Lượng

Phạm Thị Thanh Huyền

Nguyễn Hà Đức Tùng