

Thị trường mới nổi giai đoạn hậu nâng hạng

Tài liệu thuyết trình tại Lễ tổng kết hoạt động 2025 – Hiệp hội Kinh Doanh Chứng khoán Việt Nam

Hà Nội | Ngày 16 tháng 1 năm 2026

Trình bày bởi: Nguyễn Hữu Hiệu, MBA
 Tổng Giám Đốc, FiinGroup



Nội dung

- 01 | Thực trạng các thị trường đi trước
- 02 Bài học từ một số thị trường đi trước
- 03 Ngụ ý cho Việt Nam



1. Thông tin tổng quan về nâng hạng thị trường

Nâng hạng chỉ là điểm khởi đầu, việc duy trì nâng hạng mới là bước quan trọng

	Saudi Arabia	Kuwait	Pakistan	Thái Lan	Trung Quốc
Chỉ số tham chiếu	Tadawul All-Share Index	BK All-Share Index	Pakistan Karachi All Share	SET Index	Shanghai Stock Exchange Composite
Vốn hóa (tỷ USD) (31/12/2025)	2,351	173	70	506	8,984
					
Vào Watch list	9/2015	9/2008	Xuống hạng vào tháng 7/2024	9/2010	< 9/2006
Được chấp thuận nâng hạng	3/2018	9/2017		9/2011	9/2018
Thời gian hoàn tất quá trình chuyển đổi	3/2019 - 3/2020 (12 tháng)	9/2018 - 12/2018 (3 tháng)		3/2012	6/2019 - 6/2020 (12 tháng)
Số chặng chuyển đổi	6 chặng	2 chặng		1 chặng	4 chặng

MSCI 					
Vào Watch list	6/2017	6/2018	6/2015	Thái Lan đã là một phần của Chỉ số MSCI Emerging Markets từ khi chỉ số này được thành lập	6/2013
Được chấp thuận nâng hạng	6/2018	12/2019	6/2016		6/2017
Thời gian hoàn tất quá trình chuyển đổi	5/2019 - 8/2019 (3 tháng)	11/2020	6/2017		6/2018 - 11/2019 (17 tháng)
Số chặng chuyển đổi	2 chặng	1 chặng	1 chặng		3 chặng

Xuống hạng vào tháng 9/2021

Nguồn: MSCI, FTSE. Ghi chú: Thông tin được tham khảo từ báo cáo “Việt Nam – Đường đến Emerging Market (Kỳ 1)” của CTCK BIDV (BSC).

2. Nâng hạng bởi FTSE và MSCI

Các thị trường thường cần thời gian từ 3 năm trở đi mới có sự bứt phá về quy mô

Bảng 1: Quy mô thị trường trước & sau khi được FTSE và MSCI nâng hạng

FTSE RUSSELL An LSEG Business										MSCI						
Quốc gia	Các chỉ tiêu	Đơn vị	-1Y	-6M	0	+6M	+1Y	+3Y	+5Y	-1Y	-6M	0	+6M	+1Y	+3Y	+5Y
Saudi Arabia	Vốn hóa	tỷ USD	437	459	499	507	556	2,568	2,660	470	450	528	495	555	2,592	2,906
	GTGD bình quân/phiên	tỷ USD	0.9	1.0	1.2	0.9	0.9	1.6	1.7	1.0	1.1	0.6	0.9	0.9	1.7	1.8
	KLGD bình quân/phiên	tỷ cổ phiếu	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2
	Dòng vốn ngoại	tỷ USD	(1)	(1)	1	1	2	27	43	1	3	(0.01)	(2)	11	27	44
	Cơ cấu NĐT tổ chức	%	20.2%	33.0%	28.6%	28.2%	33.0%	12.3%	37.7%	21.8%	15.8%	29.9%	20.2%	50.6%	13.3%	33.1%
Kuwait	Vốn hóa	tỷ USD	81	91	99	96	95	103	151	95	110	118	95	106	153	141
	GTGD bình quân/phiên	tỷ USD	0.1	0.1	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2
	KLGD bình quân/phiên	tỷ cổ phiếu	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3
	Dòng vốn ngoại	tỷ USD	0.2	0.2	0.1	0.02	0.5	3	6	2	1	0.2	(0.1)	2	4	4
	Cơ cấu NĐT tổ chức	%	41.8%	25.7%	35.6%	43.5%	51.5%	25.2%	43.2%	50%	33.3%	31.9%	27.2%	41.6%	42.4%	61.1%
Thái Lan	Vốn hóa	tỷ USD	260	280	240	319	349	445	415	Thái Lan đã là một phần của Chỉ số MSCI Emerging Markets từ khi chỉ số này được thành lập						
	GTGD bình quân/phiên	tỷ USD	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A							
	KLGD bình quân/phiên	tỷ cổ phiếu	4.5	4.5	4.1	4.1	4.3	8.2	9.6							
	Dòng vốn ngoại	tỷ USD	2	0.1	(1)	4	3	(3)	(4)							
	Cơ cấu NĐT tổ chức	%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A							
Pakistan	Vốn hóa	tỷ USD	Xuống hạng vào tháng 7/2024							74	67	73	92	87	41	51
	GTGD bình quân/phiên	tỷ USD								N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	0.9	1.2
	KLGD bình quân/phiên	tỷ cổ phiếu								N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	3.1	4.4
	Dòng vốn ngoại	tỷ USD								N/A	N/A	0.1	(0.3)	(0.6)	(1.3)	(1.9)
	Cơ cấu NĐT tổ chức	%								N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Trung Quốc	Vốn hóa	tỷ USD	4,921	5,126	4,376	5,017	4,580	7,074	6,380	3,792	4,095	4,493	5,095	4,513	4,924	6,844
	GTGD bình quân/phiên	tỷ USD	180.2	177.3	136.2	161.0	168.4	215.7	N/A	185.9	206.3	214.3	198.5	189.5	177.4	N/A
	KLGD bình quân/phiên	tỷ cổ phiếu	21.0	19.4	15.0	27.9	28.9	39.8	N/A	21.3	21.3	19.8	23.6	22.2	27.0	N/A
	Dòng vốn ngoại	tỷ USD	N/A	(0.4)	7.9	64.5	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
	Cơ cấu NĐT tổ chức	%	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

Xuống hạng vào
tháng 9/2021

Nguồn: SGDCK Saudi Arabia, Boursa Kuwait, SGDCK Pakistan, SET, SSE, Bloomberg.

Ghi chú: Thời điểm T0 là tháng diễn ra sự kiện “Chấp thuận nâng hạng”; Hiện giá trị giao dịch bình quân/phiên của thị trường Việt Nam là khoảng 900 triệu USD.

Saudi Arabia được chấp thuận nâng hạng là vào tháng 3/2018 (bởi FTSE) và vào tháng 6/2018 (bởi MSCI); **Kuwait** được chấp thuận nâng hạng là vào 9/2017 (bởi FTSE) và vào tháng 12/2019 (bởi MSCI); **Pakistan** được chấp thuận nâng hạng là vào 6/2016 (bởi MSCI); **Thái Lan** được chấp thuận nâng hạng là vào tháng 9/2011 (bởi FTSE); **Trung Quốc** được chấp thuận nâng hạng là vào tháng 9/2018 (bởi FTSE) và vào tháng 6/2017 (bởi MSCI).

3. Các cải cách thể chế nổi bật

Sau khi được chấp thuận nâng hạng, phần lớn các thị trường cần >2 năm thực hiện cải cách

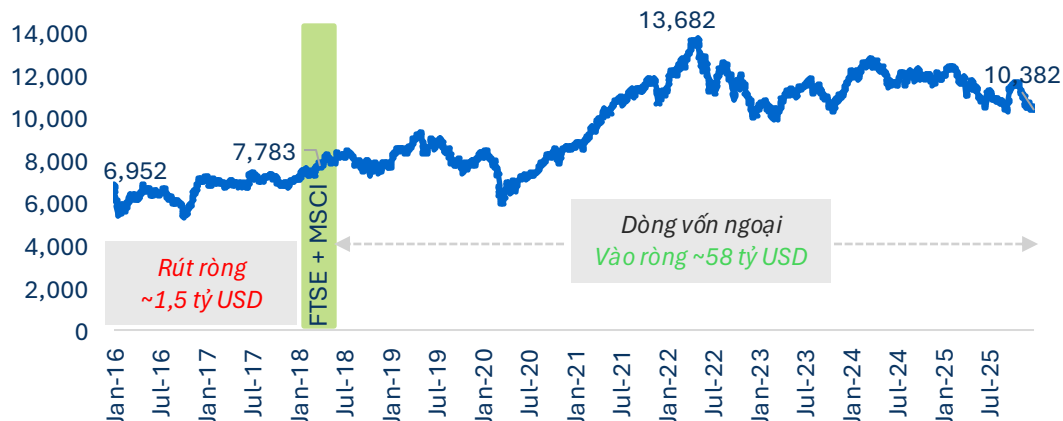
Bảng 2: Những cải cách thể chế nổi bật tại các thị trường sau khi được chấp thuận nâng hạng

Thay đổi chính	Một số cải cách thể chế nổi bật	Thời gian thực hiện			
		Saudi Arabia	Kuwait	Pakistan	Trung Quốc
Mở cửa thị trường cho NĐT nước ngoài	Chương trình Qualified Foreign Investor (QFI) và nới lỏng điều kiện QFI	2015 – 2018 (4 năm)			
	Nâng trần sở hữu nước ngoài (FOL) lên 49% tại đa số doanh nghiệp	2016			
	Áp dụng Delivery versus Payment (DvP)	2016 – 2018 (3 năm)			
	Giảm quy trình mở tài khoản và Bỏ các hạn chế về sở hữu nước ngoài đối với các ngân hàng niêm yết (theo Phase II của Market Development Program (MDP))		2018		
	Cho phép sở hữu 100% vốn nước ngoài trong hầu hết các lĩnh vực			2017	
	Stock Connect (Shanghai - Hong Kong, Shenzhen - Hong Kong)				2014 – 2017 (4 năm)
	QFII và RQFII - chương trình cho phép NĐT tổ chức nước ngoài đầu tư vào thị trường vốn nội địa				2015 – 2017 (3 năm)
Chuẩn hóa quản lý và vận hành sàn giao dịch chứng khoán	Thành lập Bursa Kuwait - là công ty tư nhân sở hữu và điều hành Sở Giao dịch Chứng khoán Kuwait (KSE)		2014		
	Giới thiệu các phân khúc thị trường (bao gồm thị trường Premier, Main và Auction)		2017		
	Sáp nhập 3 Sở giao dịch thành Pakistan Stock Exchange (PSX)		2015 – 2016 (2 năm)		

Diễn biến các chỉ số Index không hoàn toàn có sự liên hệ với sự kiện nâng hạng

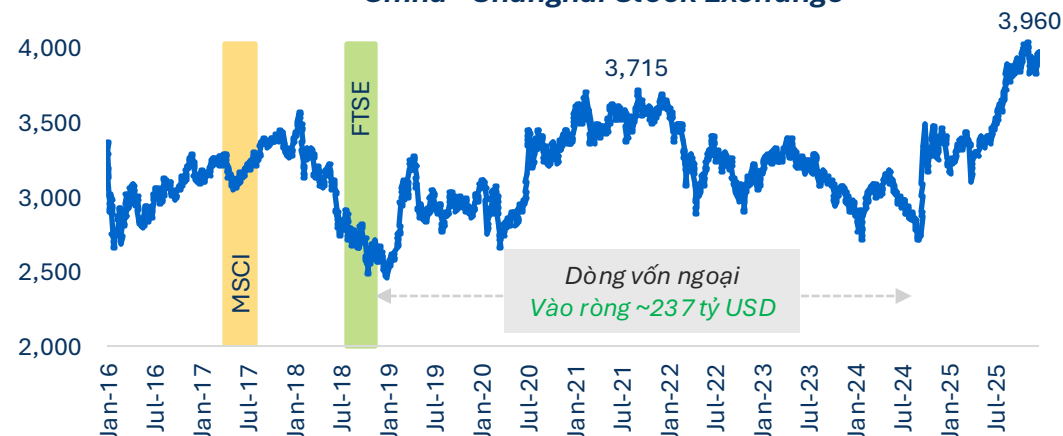
Biểu đồ 1: Diễn biến chỉ số Tadawul All Share (Saudi Arabia)

Saudi Arabia - Tadawul All-Share



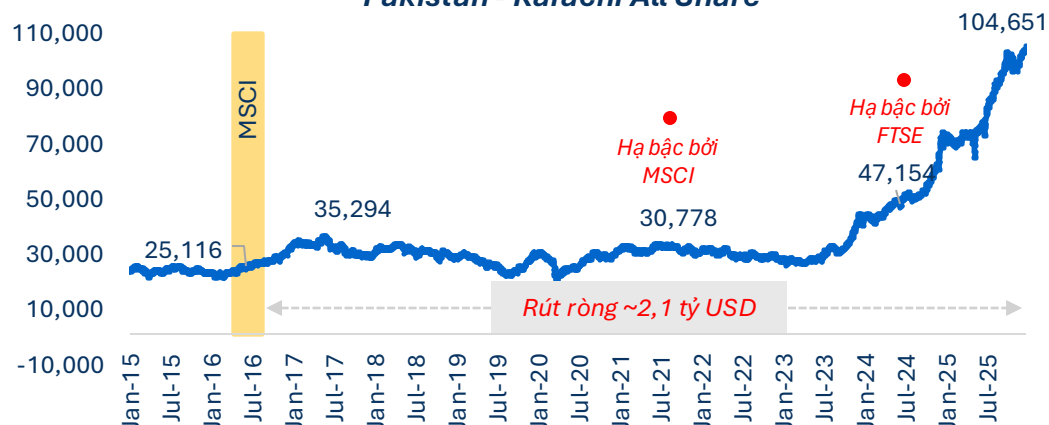
Biểu đồ 2: Diễn biến chỉ số Shanghai Composite (Trung Quốc)

China - Shanghai Stock Exchange



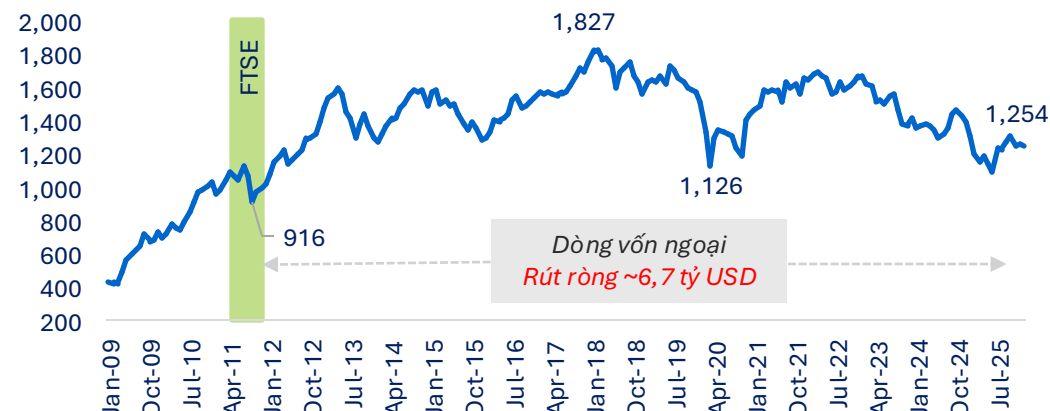
Biểu đồ 3: Diễn biến chỉ số Karachi All Share (Pakistan)

Pakistan - Karachi All Share



Biểu đồ 4: Diễn biến chỉ số SET Index (Thái Lan)

Thái Lan - SET Index



Nguồn: Investing.

Nội dung

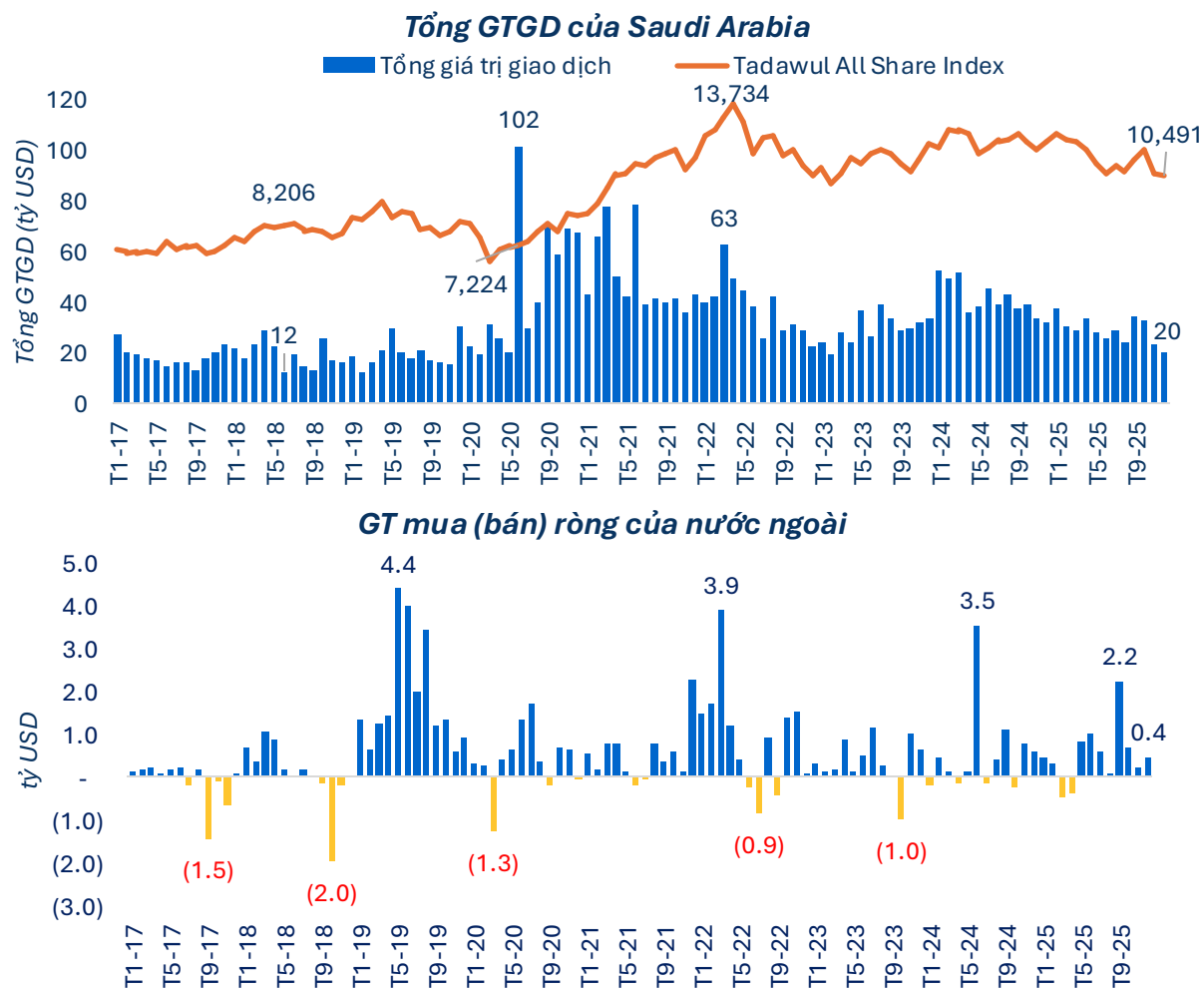
- 01 Thực trạng các thị trường đi trước
- 02 | Bài học từ một số thị trường đi trước
- 03 Ngụ ý cho Việt Nam



1. Thị trường thành công nâng hạng và bền vững: Saudi Arabia

Bối cảnh vĩ mô ổn định và triển khai mạnh mẽ các cải cách là yếu tố giúp Saudi Arabia thành công

Biểu đồ 5: Tổng Giá trị giao dịch và Dòng vốn ngoại của Saudi Arabia



Nguồn: Sở Giao dịch Chứng khoán Saudi Arabia.

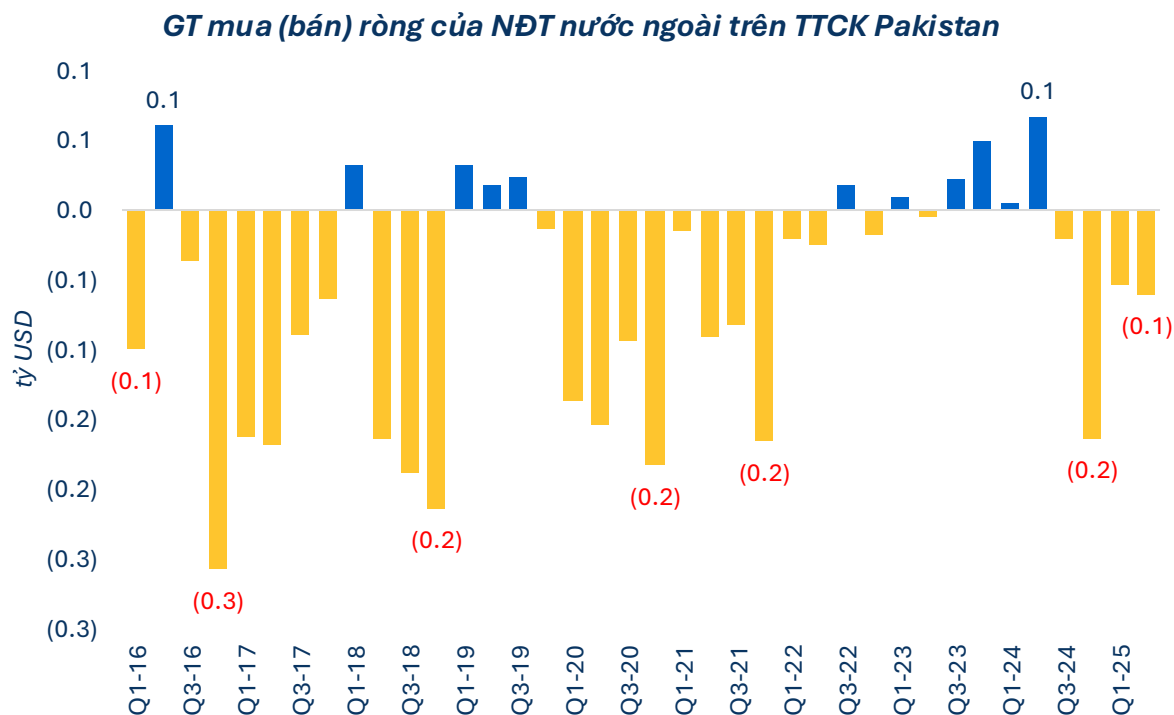
Data Analytics Research Intelligence Ratings

- Saudi Arabia được FTSE và MSCI thông báo nâng hạng lên thị trường Emerging Market trong năm 2018 và chính thức được đưa vào rổ chỉ số từ năm 2019. Chỉ số Tadawul All Share Index tăng +27,8%/+2.285 điểm, từ 8.206 điểm (6/2018) lên 10.967 điểm (12/2025). Quy mô giao dịch bình quân phiên tăng +49%, từ ~967 triệu USD (2018) lên ~1,4 tỷ USD (2025). Dòng vốn ngoại vào rổ tăng từ 820 triệu USD (2018) lên 5,7 tỷ USD (2025), gấp hơn 6 lần.
- Các yếu tố giúp thị trường được nâng hạng và duy trì bền vững:
 - Vĩ mô trong nước ổn định**, nền tảng tài khóa và ngoại hối vững chắc, tạo niềm tin cho dòng vốn dài hạn.
 - Chính phủ đã triển khai mạnh mẽ các cải cách thể chế** để phù hợp với yêu cầu của FTSE/MSCI như nới lỏng điều kiện Qualified Foreign Investor (QFI) **chỉ trong 2 năm**.
 - Vision 2030** đóng vai trò “neo chính sách” dài hạn, gắn TTCK với chiến lược đa dạng hóa nền kinh tế và phát triển khu vực phi dầu khí.
- Một số hạn chế hiện tại:
 - Hạn chế sở hữu nước ngoài**: Giới hạn 49% cho NĐT ngoại; một số mã vẫn đóng hoàn toàn với NĐT nước ngoài.
 - Hạ tầng chưa theo chuẩn quốc tế**: Một phần thông tin chỉ có bằng tiếng Ả Rập và Một số quy trình lưu ký – thanh toán còn thủ công, ảnh hưởng hiệu quả giao dịch. T11/2024, Saudi bắt đầu cho phép omnibus accounts nhưng MSCI chưa đánh giá đủ tác động, cần thời gian
 - Cấu trúc ngành tập trung**: Tài chính – vật liệu – năng lượng vẫn chiếm tỷ trọng lớn, trong khi IT, công nghiệp, dịch vụ tiêu dùng hạn chế.
 - Rủi ro chuyển đổi năng lượng và phụ thuộc dầu mỏ**: Kinh tế phi dầu tăng trưởng tốt (+4,6% năm 2023) nhưng chưa đủ bù cho GDP tổng giảm -0,9% khi giá dầu thấp.

2. Thị trường đã nâng hạng nhưng không hiệu quả: *Pakistan*

Bài học từ Pakistan: Nâng hạng tạo tiền đề, nhưng cải cách bền bỉ mới quyết định hiệu quả dài hạn

Biểu đồ 6: Dòng vốn ngoại của Pakistan theo quý



Nguồn: Sở Giao dịch Chứng khoán Pakistan.

- Pakistan là quốc gia bị MSCI hạ bậc từ Emerging Market xuống Frontier Market vào năm 2021 (gần 5 năm sau khi được chính thức nâng hạng), và tiếp tục bị FTSE Russell hạ bậc vào năm 2024 do **bất ổn chính trị kéo dài** đã làm gián đoạn các cải cách sau nâng hạng.
- Bất chấp các đợt tái cơ cấu và rút vốn của khối ngoại, **TTCK Pakistan vẫn tăng mạnh** kể từ cuối 2023 nhờ lực đỡ nội địa (một phần dòng tiền trong nước dịch chuyển từ các kênh thu nhập cố định sang cổ phiếu để tìm kiếm suất sinh lời cao hơn). Nói cách khác, đà tăng chủ yếu là câu chuyện tái phân bổ tài sản trong nước (asset rotation).

Nội dung

- 01 Thực trạng các thị trường đi trước
- 02 Bài học từ một số thị trường đi trước
- 03 | **Ngụ ý cho Việt Nam**



Việt Nam cần xem nâng hạng là một “chương trình chuyển đổi thị trường vốn” có lộ trình rõ ràng và cần phải triển khai một cách quyết liệt (12–24 tháng), nhằm mở khóa hạ tầng/tiếp cận cho vốn ngoại, vừa mở rộng hàng hóa đạt chuẩn, đồng thời tái cân bằng cấu trúc nhà đầu tư theo hướng tổ chức hóa

01

Cần có kế hoạch tiếp tục các cải cách cụ thể & quyết liệt vì nâng hạng mới là “cửa vào” và duy trì vị thế và khai thác hiệu quả dòng vốn mới sau nâng hạng mới là bài toán quan trọng

02

Nâng chất lượng & bổ sung “hàng hóa”: tạo “pipeline” niêm yết/IPO đủ chuẩn và chuẩn hóa minh bạch & Công bố thông tin

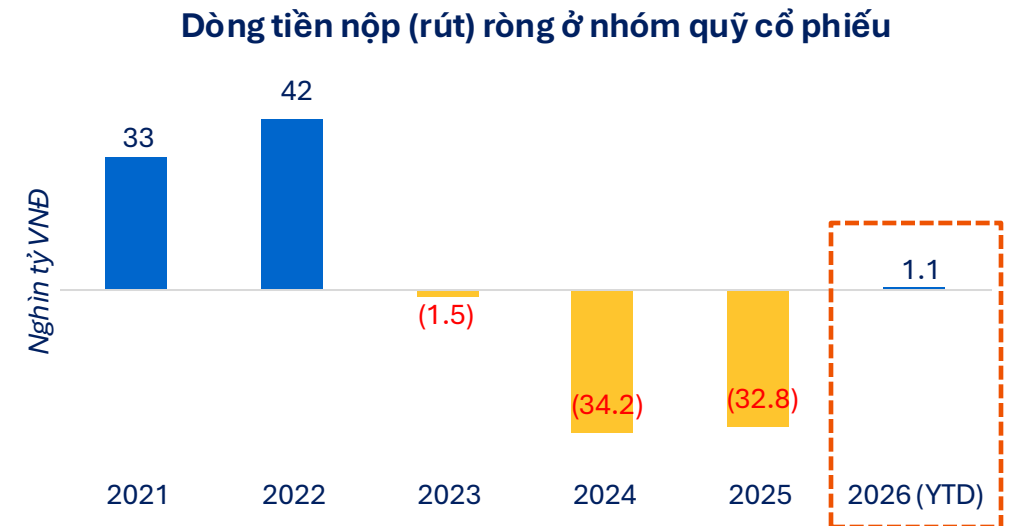
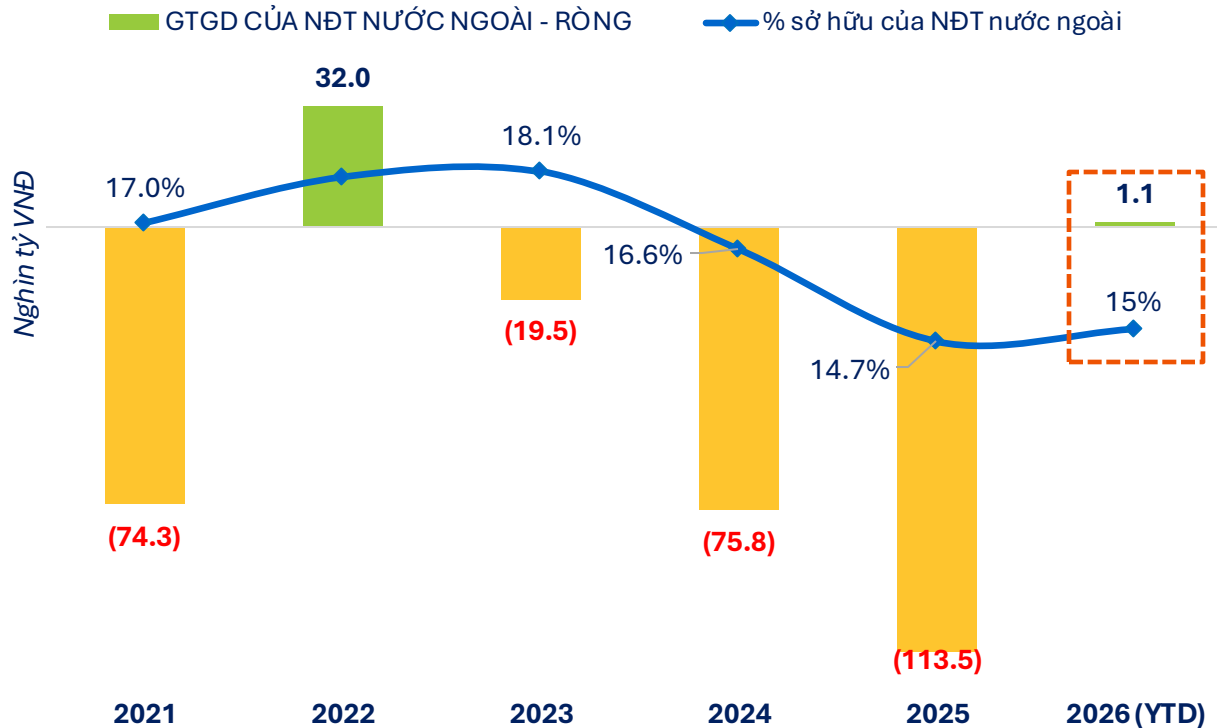
03

Cải thiện cấu trúc thị trường: tăng nền tảng nhà đầu tư tổ chức

NĐT nước ngoài quay lại mua ròng cổ phiếu Việt Nam từ đầu năm 2026, sau khi bán ròng kỷ lục trong năm 2025

Biểu đồ 7: Khối ngoại mua ròng 1,1 nghìn tỷ đồng từ đầu năm 2026

Biểu đồ 8: Phần lớn giải ngân thông qua nhóm quỹ thụ động



Nguồn: FiinTrade Platform. Ghi chú: Dữ liệu chỉ tính mua (bán) ròng của NĐT nước ngoài qua khớp lệnh trên 3 sàn (HOSE, HNX và UPCOM).

Nguồn: FiinProX Platform. Ghi chú: Dữ liệu tính cho 75 quỹ đầu tư vào cổ phiếu trên TTCK Việt Nam, có tổng quy mô tài sản ròng là hơn 225 nghìn tỷ đồng.

Cơ sở dữ liệu tài chính toàn diện & chuyên sâu



Tính năng ưu việt



Dữ liệu
vĩ mô



Phân tích
thị trường



Thông tin
doanh nghiệp



Tin tức
tài chính



Tìm kiếm
dữ liệu

Bond Portal

- ▶ Dữ liệu thị trường Sơ cấp
- ▶ Dữ liệu thị trường Thứ cấp
- ▶ Thông tin Tổ chức phát hành
- ▶ Định giá Trái phiếu
- ▶ Tổng hợp Trái phiếu



Biểu đồ Phân
tích kỹ thuật



Biểu đồ Phân
tích tài chính



Công cụ
sàng lọc

Những tính năng mới của FiinPro-X

Toàn diện Dữ liệu
KINH TẾ VĨ MÔ và
Thị trường TIỀN TỆ

Cổng dữ liệu TRÁI PHIẾU
DOANH NGHIỆP toàn
diện đầu tiên tại Việt Nam

QUỸ ĐẦU TƯ
Theo dõi 100+ Quỹ đầu tư
tại Việt Nam theo Tỷ trọng
và Loại Tài sản

BIỂU ĐỒ TÀI CHÍNH
cho phép cá nhân hóa
các loại biểu đồ số liệu

PHÂN TÍCH NGÀNH
chuyên sâu gồm cả DN
niêm yết và Tư nhân



Trải nghiệm ngay 14 ngày **DÙNG THỬ MIỄN PHÍ**

Nền tảng phân tích chứng khoán chuyên sâu phục vụ các nhà đầu tư cá nhân & chuyên viên môi giới tại Việt Nam



Vì sao nên sử dụng FiinTrade?

- Thông tin chuyên sâu
- Tính năng vượt trội
- Tin tức trực tuyến được chọn lọc và cập nhật liên tục
- Thông tin chuyên sâu từ đội ngũ chuyên gia của FiinGroup
- Bộ lọc và xếp hạng cổ phiếu thiết kế riêng bởi FiinGroup
- Báo cáo phân tích chuyên sâu

Nhóm tính năng chính



Thị trường

- Danh mục
- Thị trường chuyên sâu
- Lịch sự kiện
- Bản đồ nhiệt
- Xu hướng dòng tiền



Giá

- Khớp lệnh theo thời gian
- Khớp lệnh theo bước giá
- Chi tiết theo bước giá
- Thống kê giá



Phân tích doanh nghiệp

- Báo cáo doanh nghiệp
- Cơ cấu sở hữu
- Phân tích tài chính
- Phân tích Consensus
- Báo cáo tài chính



Tin tức và nhận định

- Thông báo
- Tin tức trực tuyến
- Phân tích cổ phiếu
- Bản tin thị trường



Công cụ đầu tư

- Cảnh báo giao dịch
- Sàng lọc cổ phiếu
- Xếp hạng cổ phiếu
- Chiến lược đầu tư
- Dữ liệu API



Chiến lược đầu tư

- Cổ phiếu giá trị
- Cổ phiếu tăng trưởng
- Cổ phiếu lướt sóng
- Phương pháp CANSLIM
- Chiến lược kỹ thuật



Xếp hạng cổ phiếu

- Xếp hạng cổ phiếu
- Chấm điểm cổ phiếu



Phân tích kỹ thuật

- Biểu đồ PT kỹ thuật
- Tín hiệu kỹ thuật
- Xếp hạng cổ phiếu

Các khách hàng tiêu biểu

Hàng trăm định chế tài chính, đầu tư, ngân hàng và các đơn vị nghiên cứu đã và đang sử dụng các hệ thống của chúng tôi; trong đó có những công ty hoạt động trong nhiều lĩnh vực nổi trội, bao gồm chứng khoán, quỹ đầu tư, ngân hàng...

Công ty Chứng khoán



Tổ chức khác



Ngân hàng & Bảo hiểm



Quỹ & Công ty đầu tư



FiinGroup là đơn vị hàng đầu chuyên cung cấp dữ liệu và phân tích tài chính với cam kết mang đến thông tin chuyên sâu, đa chiều cùng công nghệ tiên tiến nhằm thúc đẩy sự phát triển của thị trường vốn.

- **Được thành lập vào tháng 3/2008**, FiinGroup trở thành đơn vị hàng đầu chuyên cung cấp dữ liệu tài chính, thông tin kinh doanh, báo cáo ngành chuyên sâu, xếp hạng tín nhiệm và các dịch vụ phân tích dữ liệu khác tại Việt Nam.
- **Tháng 9/2014**, FiinGroup chính thức hợp tác chiến lược cùng **Tập đoàn NIKKEI & QUICK Corp.** với đầu tư vốn 35,1% cổ phần của Nhật Bản, cùng hỗ trợ các nhà đầu tư Nhật Bản vào Việt Nam
- FiinGroup hiện đang phục vụ hơn **1,000 tổ chức và doanh nghiệp trong và ngoài nước** thông qua các nền tảng công nghệ và hệ thống truy cập thuê bao, dịch vụ theo gói và theo yêu cầu.
- **Tháng 10/2019**, FiinGroup mở rộng mô hình kinh doanh **B2C** với sự ra mắt của Nền tảng phân tích chứng khoán FiinTrade, phục vụ hơn 10,000 nhà đầu tư và giao dịch viên trên sàn chứng khoán Việt Nam.
- **Gần đây nhất**, FiinGroup chính thức mở rộng sang lĩnh vực **Xếp hạng tín nhiệm (CRA)**, được Bộ Tài Chính cấp phép hoạt động ngày 20/03/2020. FiinGroup tiếp nhận hỗ trợ kỹ thuật từ **S&P Global Ratings** và **Ngân Hàng Phát Triển Châu Á** từ ngày 20/05/2021.



Ngày thành lập

11/03/2008



Người đại diện

Nguyễn Quang Thuân



Cổ đông

NIKKEI: 17.55%
QUICK: 17.55%
Quản lý và khác: 64.9%



Nhân viên

160+

Chuyên viên xử lý dữ liệu, phân tích chứng khoán, phân tích ngành/ thị trường và đánh giá rủi ro với chứng chỉ: CFA, ACCA, CPA; Kỹ sư CNTT và Nhân viên kinh doanh



Vốn điều lệ

VND 25 billion



Kiểm toán

pwc



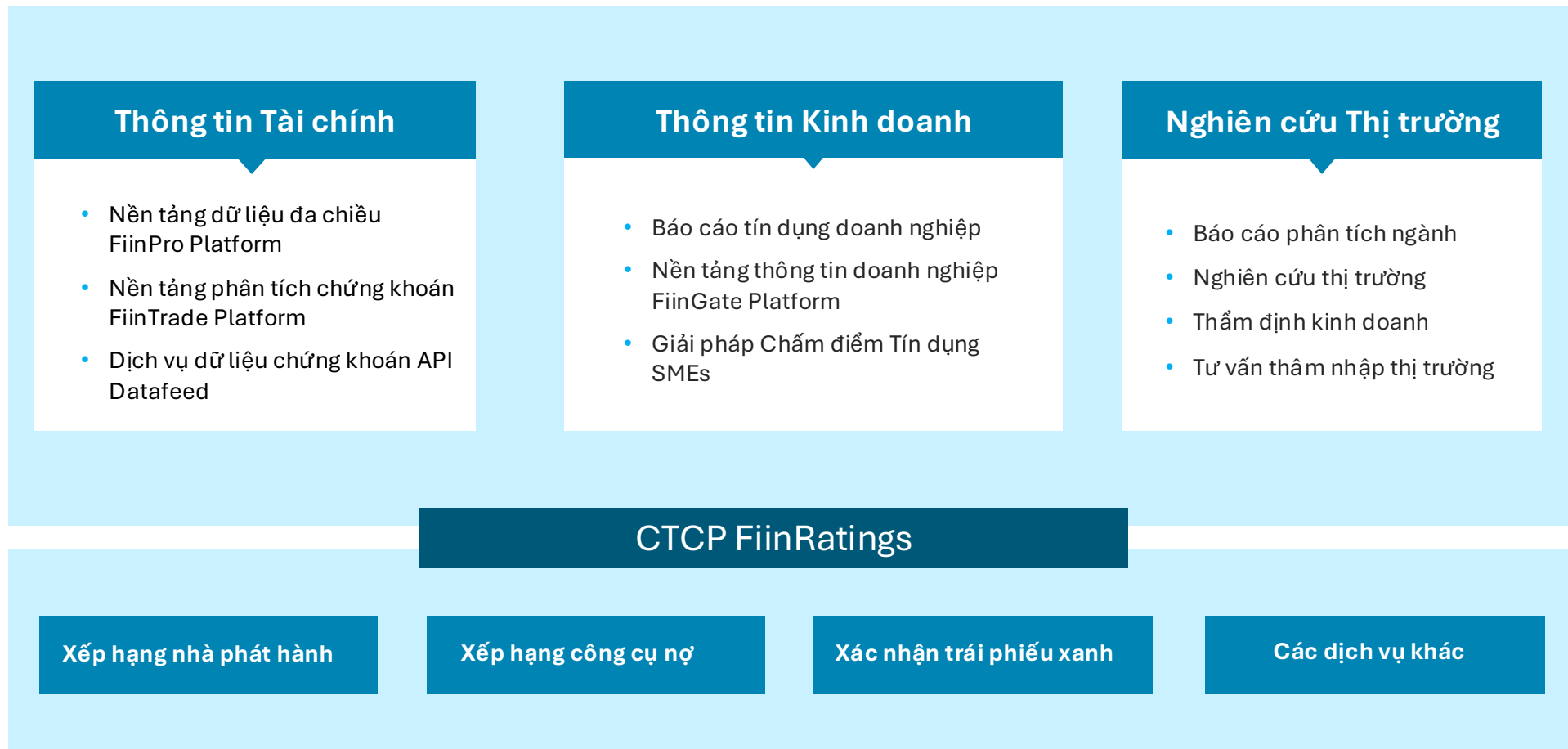
Đối tác

NIKKEI
Quick

S&P Global
Ratings

ADB

Chúng tôi đã có 17 năm kinh nghiệm cung cấp dữ liệu tài chính, thông tin kinh doanh, phân tích ngành, xếp hạng tín nhiệm và các dịch vụ phân tích dữ liệu khác thông qua các nền tảng công nghệ và hệ thống truy cập thuê bao, dịch vụ theo gói và theo yêu cầu.



Liên hệ:

Trụ sở chính:

Tầng 10, Tòa nhà Peakview Tower
36 Hoàng Cầu, Phường Ô Chợ Dừa, TP. Hà Nội,
Việt Nam

Điện thoại: (024) 3562 6962

Email: info@fiingroup.vn

Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Tầng 16, Bitexco Financial Tower
02 Hải Triều, Phường Sài Gòn, TP. Hồ Chí Minh,
Việt Nam

Điện thoại: (+84) 3298 13686

Email: info@fiingroup.vn



Quét mã QR để liên hệ
với FiinGroup

Data



Analytics



Research



Intelligence



Ratings