Cơ cấu ngành VN-Index

Bất động sản vượt ngân hàng về vốn hóa lần thứ hai (lần trước 05/2018–04/2020) và ở đỉnh lịch sử; dòng tiền vẫn dồn vào ngân hàng

Tỷ trọng vốn hóa và giá trị giao dịch (GTGD) của 17 ngành ICB cấp 2 trong rổ HOSE, theo tháng từ **01/2011** đến **tháng 10/2026 (đến 09/10)**. Toàn bộ dựng từ kho dữ liệu AAS: giá danh nghĩa dựng lại từ chuỗi điều chỉnh, số cổ phiếu từ vốn góp trên BCTC quý.

BĐS · TỶ TRỌNG VỐN HÓA	NGÂN HÀNG · VỐN HÓA	HỌ VINGROUP / VN-INDEX	NGÂN HÀNG · GTGD 3 THÁNG	CHỨNG KHOÁN · GTGD 3 THÁNG	THỰC PHẨM & ĐỒ UỐNG · VỐN HÓA
31,6%	**29,9%**	**30,0%**	**27,6%**	**12,4%**	**7,3%**
đỉnh lịch sử 32,1% (07/2026)	đỉnh 40,5% (01/2025)	95% vốn hóa ngành BĐS	phân vị 93; đỉnh 42,0% (07/2021)	đỉnh chu kỳ thường 13,5%	từ 30,5% năm 2011

NGÂN HÀNG + BĐS	SỐ NGÀNH ≥ P90	ĐỈNH TỶ TRỌNG VỐN HÓA → 12 THÁNG SAU	Ý NGHĨA THỐNG KÊ	ĐỈNH GTGD → 12 THÁNG SAU
61,6%	**3/17**	**−2,6% so với thị trường**	**chưa đạt**	**−4,2%; thua 64%**

Góc nhìn AAS Research: tỷ trọng ngành không đứng yên quanh một mức trung bình mà dịch chuyển theo cấu trúc: ngân hàng và BĐS tăng, thực phẩm, điện khí và bảo hiểm co lại. Vì vậy "đỉnh, đáy thường gặp" nên đọc theo vùng từ 2018 trở lại đây, còn đỉnh 2011–2014 của các ngành đang co hầu như không quay lại. Ngành vừa chạm vùng tỷ trọng cao nhất trong lịch sử của chính nó có xu hướng kém thị trường trong 12 tháng sau, nhưng bằng chứng chưa đủ mạnh để dùng làm tín hiệu giao dịch.

KẾT LUẬN

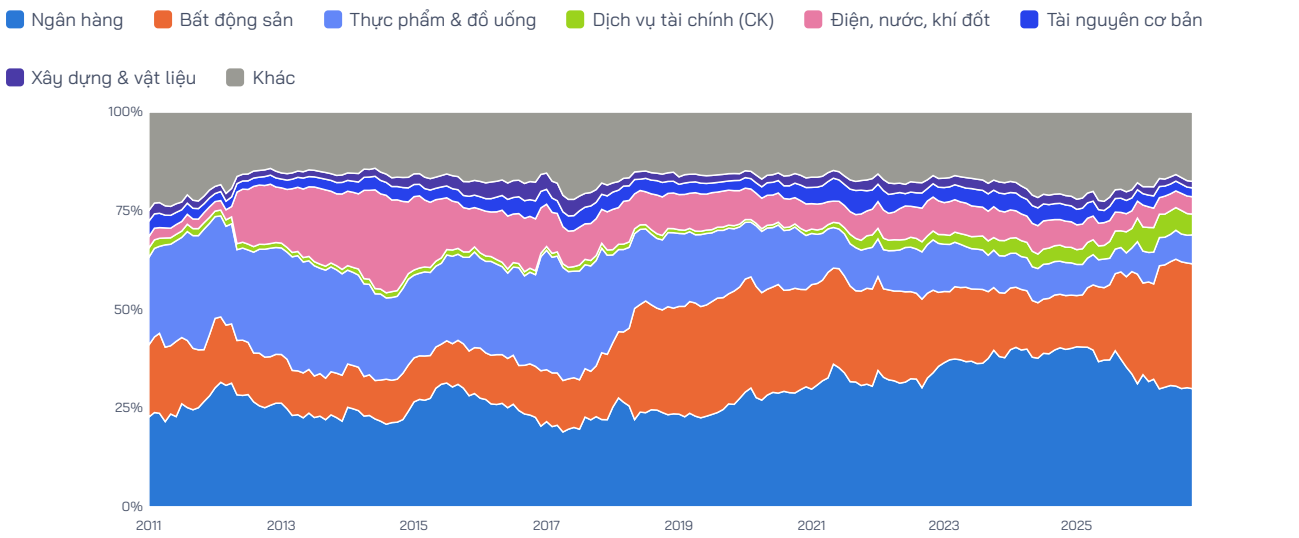
Vốn hóa: ngân hàng dao động trong vùng **23,9–39,7%** từ 2018, các đỉnh chu kỳ cao dần (02/12 31,5; 07/15 31,4; 02/18 27,6; 05/21 36,2; 01/25 40,5), đáy cũng cao dần, gần nhất 30,2% (09/2022); hiện 29,9% là do BĐS (họ Vingroup) tăng mạnh chứ không phải ngân hàng giảm sâu. BĐS ở **31,6%**, vượt đỉnh chu kỳ cũ 29,0% (08/2019); bỏ họ Vingroup thì phần BĐS còn lại chỉ chiếm 2,3% phần vốn hóa còn lại. Thực phẩm & đồ uống rơi từ 30,5% (2011) xuống đáy lịch sử 6,0% (11/2025).

GTGD: ngân hàng có đỉnh chu kỳ quanh **28,6%** và đáy chu kỳ **15–18%** từ 2019; hiện 27,6%, phân vị 93 — vùng nóng. BĐS có đỉnh chu kỳ 25–26% và đáy 13,5–17,5% từ 2018, chứng khoán đạt đỉnh 18,6% (12/2023) và 16,9% (09/2025), đáy chu kỳ mới quanh 10,7%.

1 Bức tranh chung: hai ngành chiếm 62% vốn hóa, cơ cấu dịch chuyển theo cấu trúc

Tỷ trọng vốn hóa theo ngành, % VN-Index (rổ HOSE)

tháng, 01/2011–10/2026

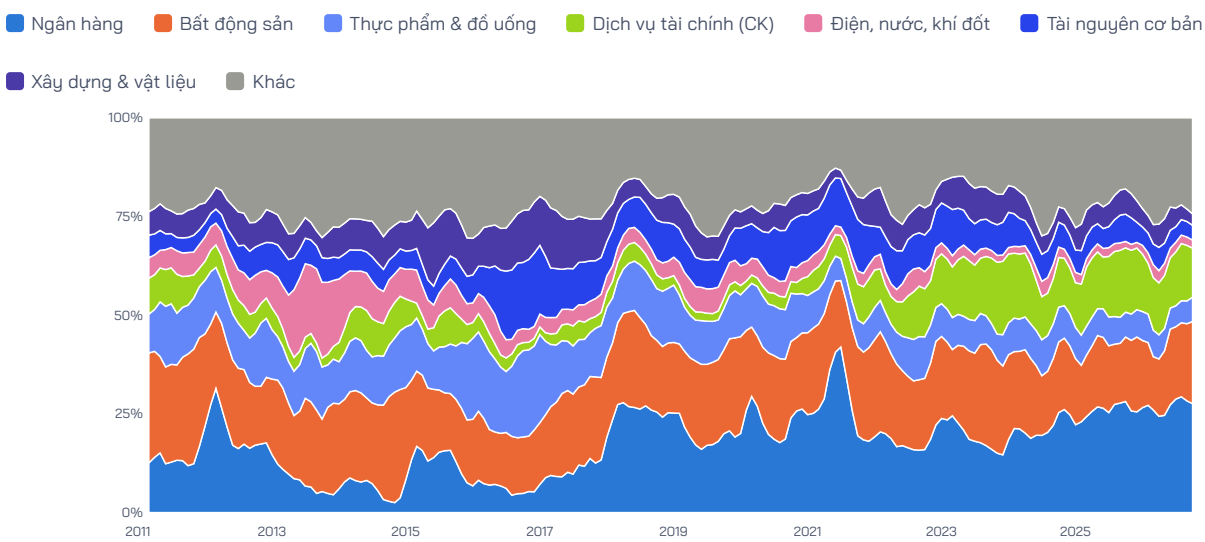


Nguồn: kho dữ liệu AAS, AAS Research tính. Rê chuột (hoặc chạm) lên biểu đồ để xem số từng tháng.

- **Ngân hàng** là trụ cột ổn định nhất: chưa lần nào dưới 19,0% (04/2017), và từ 2018 không xuống dưới 22,1%.
- **BĐS** từng vượt ngân hàng trong 05/2018–04/2020 (sau khi VHM niêm yết) và vượt lại từ 04/2026. Ngành phụ thuộc gần như hoàn toàn vào họ Vingroup: VIC, VHM, VRE, VPL chiếm 95% vốn hóa ngành và 30,0% VN-Index.
- **Các ngành co cấu trúc:** thực phẩm & đồ uống (26% bình quân 2011–12 → 7% hai năm gần nhất), điện-nước-khí (6% → 5%), bảo hiểm (8% → 1%).
- **Các ngành nổi lên:** chứng khoán (1,6% → 4,9%), du lịch & giải trí (hàng không), bán lẻ.

Tỷ trọng GTGD theo ngành, % GTGD khớp lệnh HOSE

cộng dồn 3 tháng

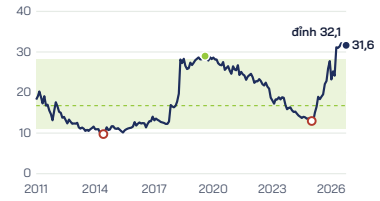


Nguồn: kho dữ liệu AAS, AAS Research tính. GTGD = khối lượng × giá đóng cửa danh nghĩa, cộng dồn 3 tháng để bớt nhiễu.

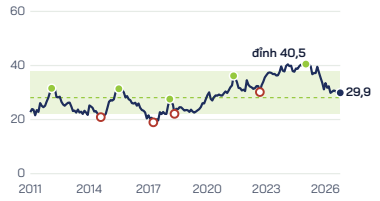
2 Vốn hóa: đỉnh và đáy từng ngành

Mỗi ô là một ngành với thang dọc riêng. **Dải kem** là vùng P10–P90 cả giai đoạn, **vạch vàng đứt** là trung vị, **chấm vàng** là đỉnh chu kỳ, **vòng đỏ** là đáy chu kỳ, chấm xanh cuối là giá trị hiện tại. Đỉnh/đáy chu kỳ là điểm cực trị cách nhau tối thiểu 12 tháng và nổi rõ so với biên độ của chính ngành (độ nổi ≥ 35% khoảng P10–P90).

Bất động sản — hiện 31,6% · phân vị 99



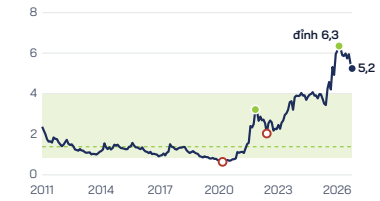
Ngân hàng — hiện 29,9% · phân vị 58



Thực phẩm & đồ uống — hiện 7,3% · phân vị 7



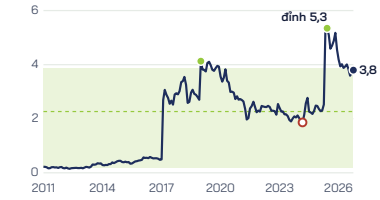
Dịch vụ tài chính (CK) — hiện 5,2% · phân vị 94



Điện, nước, khí đốt — hiện 4,4% · phân vị 12



Du lịch & giải trí — hiện 3,8% · phân vị 86



Bán lẻ — hiện 3,0% · phân vị 100



Dầu khí — hiện 2,7% · phân vị 86



Hóa chất — hiện 2,5% · phân vị 35



Hàng & DV công nghiệp

hiện 2,3% · phân vị 82



Tài nguyên cơ bản

hiện 2,3% · phân vị 7



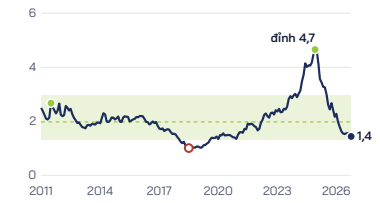
Xây dựng & vật liệu

hiện 1,6% · phân vị 3



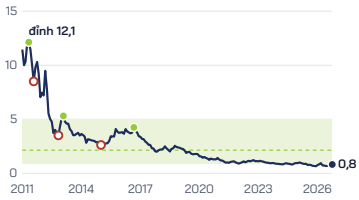
Công nghệ thông tin

hiện 1,4% · phân vị 16



Bảo hiểm

hiện 0,8% · phân vị 7



Y tế

hiện 0,4% · phân vị 2



Hàng cá nhân & gia dụng

hiện 0,4% · phân vị 1



Ô tô & phụ tùng

hiện 0,2% · phân vị 1



Bảng đỉnh – đáy tỷ trọng vốn hóa (% VN-Index)

Ngành	Hiện tại	Phân vị	Đỉnh lịch sử	Đỉnh chu kỳ (TV)	Đáy chu kỳ (TV)	Đáy lịch sử	P10–P90 từ 2018
Bất động sản	**31,6%**	**99**	**32,1 · 07/26**	**29,0 (1 lần)**	**11,4 (2 lần)**	**9,7 · 06/14**	**14,9–28,6**
Ngân hàng	29,9%	58	40,5 · 01/25	31,5 (5 lần)	21,5 (4 lần)	19,0 · 04/17	23,9–39,7
Thực phẩm & đồ uống	**7,3%**	**7**	**30,5 · 11/11**	**30,4 (2 lần)**	**20,5 (1 lần)**	**6,0 · 11/25**	**7,2–18,2**
Dịch vụ tài chính (CK)	**5,2%**	**94**	**6,3 · 02/26**	**4,8 (2 lần)**	**1,3 (2 lần)**	**0,6 · 03/20**	**0,8–5,3**
Điện, nước, khí đốt	4,4%	12	25,0 · 06/14	25,0 (1 lần)	–	2,4 · 01/12	4,7–9,1
Du lịch & giải trí	3,8%	86	5,3 · 06/25	4,7 (2 lần)	1,9 (1 lần)	0,1 · 05/12	2,1–4,1
Bán lẻ	**3,0%**	**100**	**3,0 · 10/26**	**2,7 (3 lần)**	**1,8 (3 lần)**	**0,2 · 05/14**	**1,6–2,6**
Dầu khí	2,7%	86	5,2 · 06/17	2,9 (4 lần)	1,0 (4 lần)	0,5 · 03/17	1,3–2,8
Hóa chất	2,5%	35	5,0 · 05/24	4,8 (2 lần)	1,9 (2 lần)	0,8 · 01/20	1,0–4,5
Hàng & DV công nghiệp	2,3%	82	3,3 · 07/25	2,9 (2 lần)	1,2 (2 lần)	1,1 · 02/20	1,2–2,9
Tài nguyên cơ bản	**2,3%**	**7**	**6,1 · 09/21**	**4,6 (4 lần)**	**2,9 (5 lần)**	**2,0 · 09/12**	**2,6–4,8**
Xây dựng & vật liệu	**1,6%**	**3**	**4,8 · 11/16**	**2,9 (3 lần)**	**1,7 (3 lần)**	**1,5 · 01/13**	**1,8–2,7**
Công nghệ thông tin	1,4%	16	4,7 · 12/24	3,7 (2 lần)	1,0 (1 lần)	1,0 · 07/18	1,1–3,5

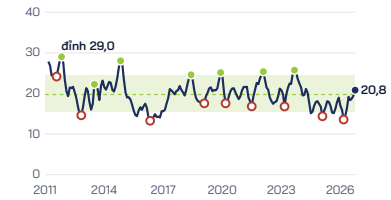
Ngành	Hiện tại	Phân vị	Đỉnh lịch sử	Đỉnh chu kỳ (TV)	Đáy chu kỳ (TV)	Đáy lịch sử	P10–P90 từ 2018
Bảo hiểm	**0,8%**	**7**	**12,1 · 05/11**	**5,3 (3 lần)**	**3,5 (3 lần)**	**0,7 · 12/25**	**0,8–2,2**
Y tế	**0,4%**	**2**	**2,0 · 06/17**	**1,7 (3 lần)**	**1,2 (2 lần)**	**0,4 · 09/26**	**0,5–0,9**
Hàng cá nhân & gia dụng	**0,4%**	**1**	**1,9 · 06/16**	**1,2 (4 lần)**	**0,8 (3 lần)**	**0,4 · 10/26**	**0,8–1,2**
Ô tô & phụ tùng	**0,2%**	**1**	**1,2 · 10/15**	**1,2 (1 lần)**	**0,8 (1 lần)**	**0,2 · 10/26**	**0,2–0,3**

Phân vị: vị trí giá trị hiện tại trong toàn bộ lịch sử 01/2011–10/2026 (100 = cao nhất). Đỉnh/đáy chu kỳ (TV): trung vị các đỉnh/đáy chu kỳ. Dòng tô nền: phân vị ≥ 90 hoặc ≤ 10.

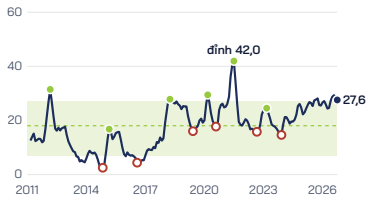
3 Giá trị giao dịch: dòng tiền xoay vòng nhanh hơn vốn hóa nhiều lần

Tỷ trọng GTGD dao động mạnh hơn vốn hóa và có nhiều chu kỳ hơn (ngân hàng 6 đỉnh, BĐS 7 đỉnh trong 15 năm), nên vùng đỉnh/đáy chu kỳ có ý nghĩa hơn đỉnh/đáy lịch sử.

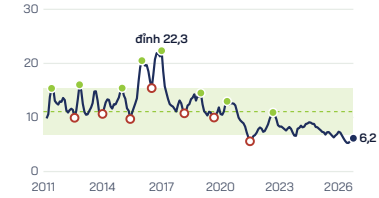
Bất động sản
hiện 20,8% · phân vị 62



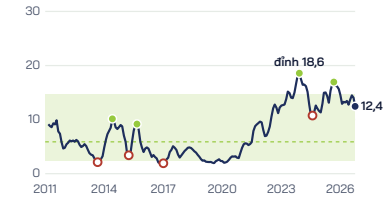
Ngân hàng
hiện 27,6% · phân vị 93



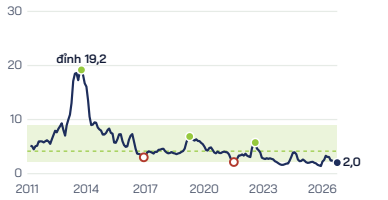
Thực phẩm & đồ uống
hiện 6,2% · phân vị 5



Dịch vụ tài chính (CK)
hiện 12,4% · phân vị 79



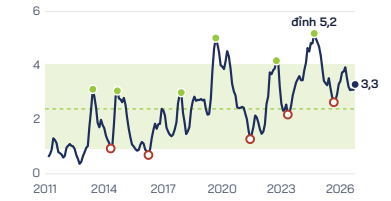
Điện, nước, khí đốt
hiện 2,0% · phân vị 7



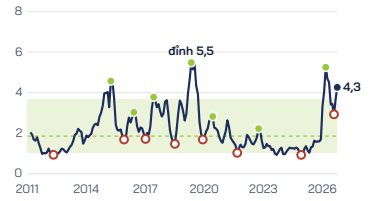
Du lịch & giải trí
hiện 1,8% · phân vị 76



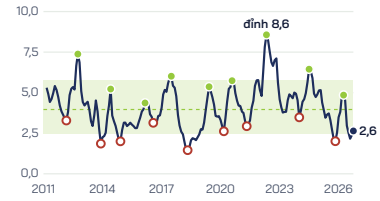
Bán lẻ
hiện 3,3% · phân vị 76



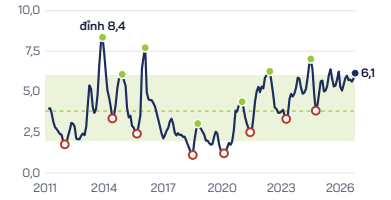
Dầu khí
hiện 4,3% · phân vị 95



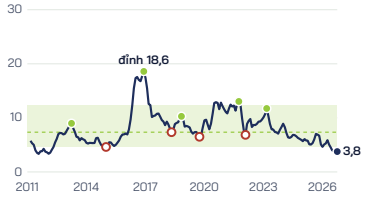
Hóa chất
hiện 2,6% · phân vị 14



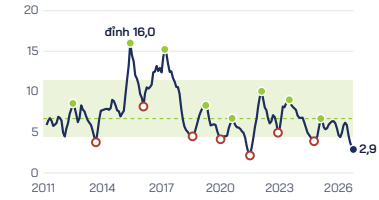
Hàng & DV công nghiệp
hiện 6,1% · phân vị 93



Tài nguyên cơ bản
hiện 3,8% · phân vị 4

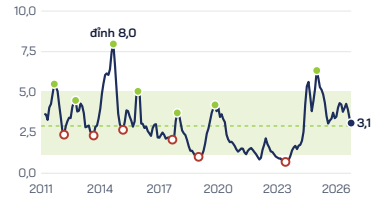


Xây dựng & vật liệu
hiện 2,9% · phân vị 2



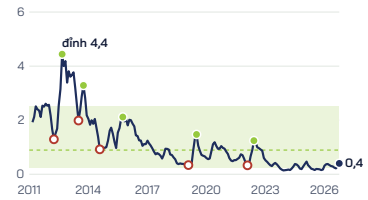
Công nghệ thông tin

hiện 3,1% · phân vị 55



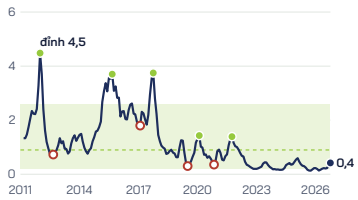
Bảo hiểm

hiện 0,4% · phân vị 28



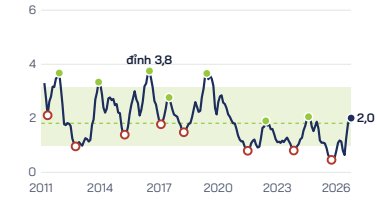
Y tế

hiện 0,4% · phân vị 27



Hàng cá nhân & gia dụng

hiện 2,0% · phân vị 57



Ô tô & phụ tùng

hiện 0,2% · phân vị 2



Bảng đỉnh – đáy tỷ trọng GTGD (% GTGD HOSE, cộng dồn 3 tháng)

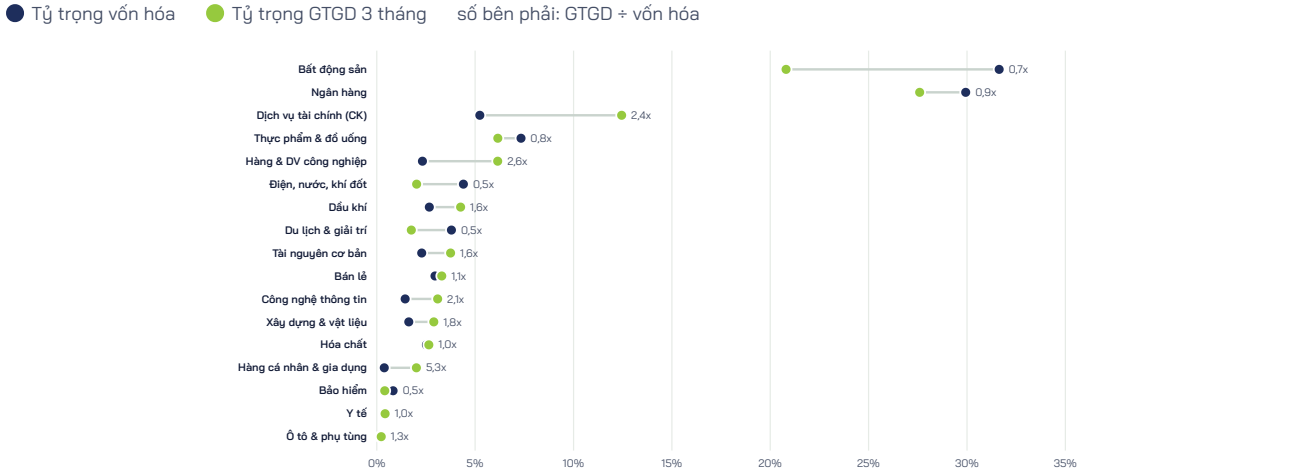
Ngành	Hiện tại	Phân vị	Đỉnh lịch sử	Đỉnh chu kỳ (TV)	Đáy chu kỳ (TV)	Đáy lịch sử	P10–P90 từ 2018
Bất động sản	20,8%	62	29,0 · 11/11	25,4 (7 lần)	16,8 (9 lần)	13,3 · 05/16	16,5–23,5
Ngân hàng	**27,6%**	**93**	**42,0 · 07/21**	**28,6 (6 lần)**	**15,2 (6 lần)**	**2,5 · 11/14**	**17,0–27,8**
Thực phẩm & đồ uống	**6,2%**	**5**	**22,3 · 01/17**	**15,4 (8 lần)**	**10,0 (7 lần)**	**5,3 · 07/26**	**6,4–12,6**
Dịch vụ tài chính (CK)	12,4%	79	18,6 · 12/23	13,5 (4 lần)	2,8 (4 lần)	1,9 · 01/17	2,3–15,9
Điện, nước, khí đốt	**2,0%**	**7**	**19,2 · 10/13**	**6,9 (3 lần)**	**2,6 (2 lần)**	**1,4 · 12/25**	**2,0–5,7**
Du lịch & giải trí	1,8%	76	5,2 · 06/19	4,8 (2 lần)	1,7 (2 lần)	0,0 · 10/12	0,7–4,0
Bán lẻ	3,3%	76	5,2 · 09/24	3,7 (6 lần)	1,3 (5 lần)	0,4 · 10/12	1,9–4,5
Dầu khí	**4,3%**	**95**	**5,5 · 05/19**	**3,8 (7 lần)**	**1,6 (8 lần)**	**0,9 · 12/24**	**1,1–3,9**
Hóa chất	2,6%	14	8,6 · 05/22	5,7 (9 lần)	2,6 (9 lần)	1,5 · 05/18	2,2–6,1
Hàng & DV công nghiệp	**6,1%**	**93**	**8,4 · 12/13**	**6,3 (7 lần)**	**2,5 (8 lần)**	**1,1 · 07/18**	**1,8–5,9**
Tài nguyên cơ bản	**3,8%**	**4**	**18,6 · 12/16**	**11,7 (5 lần)**	**6,7 (4 lần)**	**3,3 · 08/11**	**5,2–11,9**
Xây dựng & vật liệu	**2,9%**	**2**	**16,0 · 06/15**	**8,8 (8 lần)**	**4,1 (7 lần)**	**2,1 · 07/21**	**4,2–8,2**
Công nghệ thông tin	3,1%	55	8,0 · 09/14	5,1 (7 lần)	2,2 (6 lần)	0,7 · 06/23	1,0–4,3
Bảo hiểm	0,4%	28	4,4 · 09/12	2,1 (5 lần)	0,9 (5 lần)	0,1 · 12/23	0,2–1,0
Y tế	0,4%	27	4,5 · 01/12	3,7 (5 lần)	0,5 (4 lần)	0,1 · 10/25	0,2–1,1
Hàng cá nhân & gia dụng	2,0%	57	3,8 · 07/16	3,3 (7 lần)	1,2 (8 lần)	0,5 · 10/25	0,8–2,6
Ô tô & phụ tùng	**0,2%**	**2**	**7,7 · 05/13**	**6,9 (2 lần)**	**2,5 (1 lần)**	**0,2 · 02/26**	**0,3–0,8**

Nguồn: kho dữ liệu AAS, AAS Research tính.

Dòng tiền đang ở đâu so với vốn hóa

Tỷ trọng vốn hóa và GTGD 3 tháng gần nhất

tháng 10/2026 (đến 09/10)



Hệ số GTGD ÷ vốn hóa > 1: ngành được giao dịch nhiều hơn quy mô của nó (đầu cơ, luân chuyển cao); < 1: ngành ít giao dịch so với quy mô (sở hữu cô đặc, nhà nước nắm nhiều).

4 Ngành chạm đỉnh tỷ trọng có kém thị trường sau đó? Có xu hướng, chưa đủ bằng chứng

Giả thuyết: khi tỷ trọng một ngành lên vùng cao nhất trong lịch sử của chính nó (≥ P90 tính đến thời điểm đó, không nhìn trước tương lai, cần tối thiểu 36 tháng lịch sử), ngành sẽ tăng kém VN-Index trong 12 tháng tiếp theo; ngược lại khi ở vùng thấp (≤ P10). **Kiểm định:** so lợi suất giá ngành (bình quân theo vốn hóa, trung tính với cổ tức cổ phiếu) với thị trường, 16 ngành, 2014–2025.

Theo tỷ trọng vốn hóa

Trạng thái tỷ trọng	Số tháng-ngành	Vượt TT 12T (TB)	Trung vị	Tỷ lệ thua TT	Δ tỷ trọng 12T
Tỷ trọng ≥ P90 lịch sử	501	−2,6%	−3,3%	57%	−0,31 điểm
Giữa P10 và P90	1.356	3,1%	−0,8%	51%	0,09 điểm
Tỷ trọng ≤ P10 lịch sử	415	3,6%	−2,4%	54%	0,11 điểm

Theo tỷ trọng GTGD

Trạng thái tỷ trọng	Số tháng-ngành	Vượt TT 12T (TB)	Trung vị	Tỷ lệ thua TT	Δ tỷ trọng 12T
Tỷ trọng ≥ P90 lịch sử	315	−4,2%	−6,4%	64%	−1,87 điểm
Giữa P10 và P90	1.638	1,6%	−2,2%	54%	0,15 điểm
Tỷ trọng ≤ P10 lịch sử	427	4,6%	0,8%	48%	0,82 điểm

- **Hướng đúng như giả thuyết:** ở vùng cao, ngành kém thị trường bình quân −2,6% (vốn hóa) và −4,2% (GTGD), thua thị trường 57% và 64% số lần; ở vùng thấp GTGD, ngành vượt thị trường 4,6%.
- **Chưa có ý nghĩa thống kê:** các quan sát chồng lấn nhau (mỗi tháng dùng lại 11 tháng của quan sát trước). Lấy mỗi ngành 1 quan sát/12 tháng còn 36 lần "cao" cho vốn hóa và 24 lần cho GTGD; kiểm định Mann–Whitney cao so với giữa

cho p = 0,16 (vốn hóa) và 0,24 (GTGD), thấp so với giữa (GTGD) p = 0,14. Không đạt ngưỡng 0,05 → **chưa chấp thuận**.

- **Cách dùng:** tỷ trọng ở vùng đỉnh của chính ngành là cờ cảnh báo để rà lại định giá, không phải tín hiệu bán. Ngoại lệ rõ là các ngành tăng cấu trúc (ngân hàng): ở vùng cao vốn hóa ngân hàng vẫn vượt thị trường 1,1% bình quân.

5 Ngành đang tạo đỉnh, tạo đáy: chứng khoán quay đầu, thực phẩm và hóa chất có dòng tiền trở lại

Quy tắc. *Tạo đỉnh:* trong 6 tháng qua tỷ trọng đã ở vùng ≥ P90 lịch sử của ngành (tính đến thời điểm đó) và nay rơi ≥ 10% khỏi đỉnh 6 tháng. *Tạo đáy:* đã ở vùng ≤ P10 và nay hồi ≥ 10% khỏi đáy 6 tháng. Kiểm định trên 16 ngành, các tín hiệu cách nhau tối thiểu 6 tháng, so với mọi tháng-ngành.

Quy tắc	Số lần	6T sau (TB)	p 6T	12T sau (TB)	12T (TV)	p 12T	Kết luận
Tạo đỉnh theo vốn hóa	**58**	**−2,1%**	**0,089**	**−5,0%**	**−8,5%**	**0,014**	**đạt**
Tạo đáy theo GTGD	**82**	**3,8%**	**0,037**	**7,3%**	**4,4%**	**0,037**	**đạt**
Tạo đỉnh theo GTGD	70	−2,0%	0,160	−0,5%	−1,7%	0,240	không đạt
Tạo đáy theo vốn hóa	37	3,9%	0,201	10,4%	0,4%	0,252	không đạt

Dòng tô nền: đạt p < 0,05. Đã thử 8 phép kiểm định; nếu hiệu chỉnh kiểm định bội thì chưa phép nào vượt ngưỡng, nên đây là cờ có trọng số, chưa phải tín hiệu giao dịch.

Trạng thái từng ngành (tháng 10/2026 (đến 09/10))

Ngành	Vốn hóa	Phân vị	Cách đỉnh 6T	GTGD 3T	Phân vị	Cách đỉnh 6T	Cách đáy 6T	Trạng thái
Bất động sản	**31,6%**	**99**	**−1,6%**	**20,8%**	**62**	**0,0%**	**27,6%**	**Tạo đáy (GTGD)**
Ngân hàng	29,9%	58	−2,7%	27,6%	93	−5,9%	12,0%	GTGD nóng, chưa đảo chiều
Thực phẩm & đồ uống	**7,3%**	**7**	**−0,3%**	**6,2%**	**5**	**0,0%**	**16,3%**	**Tạo đáy (GTGD)**
Dịch vụ tài chính (CK)	**5,2%**	**94**	**−12,4%**	**12,4%**	**79**	**−14,1%**	**0,0%**	**Tạo đỉnh (vốn hóa)**
Điện, nước, khí đốt	4,4%	12	−3,2%	2,0%	7	−34,5%	0,0%	Vùng đáy, vẫn đang giảm
Du lịch & giải trí	3,8%	86	−5,3%	1,8%	76	0,0%	21,4%	Đã rơi khỏi vùng đỉnh, nay hồi lại
Bán lẻ	3,0%	100	0,0%	3,3%	76	−6,9%	6,9%	Vùng đỉnh, chưa đảo chiều
Dầu khí	2,7%	86	0,0%	4,3%	95	−5,6%	45,5%	Đã rơi khỏi vùng đỉnh, nay hồi lại
Hóa chất	**2,5%**	**35**	**−3,1%**	**2,6%**	**14**	**−41,5%**	**22,3%**	**Tạo đáy (GTGD)**
Hàng & DV công nghiệp	2,3%	82	−9,9%	6,1%	93	0,0%	9,4%	Đã rơi khỏi vùng đỉnh, nay hồi lại
Tài nguyên cơ bản	2,3%	7	−10,4%	3,8%	4	−26,3%	0,0%	Vùng đáy, vẫn đang giảm
Xây dựng & vật liệu	1,6%	3	−10,6%	2,9%	2	−53,3%	0,0%	Vùng đáy, vẫn đang giảm
Công nghệ thông tin	1,4%	16	−8,0%	3,1%	55	−27,8%	0,0%	Trung tính
Bảo hiểm	0,8%	7	0,0%	0,4%	28	0,0%	85,8%	Vốn hóa hồi từ đáy (quy tắc chưa đạt)

Ngành	Vốn hóa	Phân vị	Cách đỉnh 6T	GTGD 3T	Phân vị	Cách đỉnh 6T	Cách đáy 6T	Trạng thái
Y tế	**0,4%**	**2**	**−4,0%**	**0,4%**	**27**	**0,0%**	**106,9%**	**Tạo đáy (GTGD)**
Hàng cá nhân & gia dụng	0,4%	1	−42,3%	2,0%	57	−1,7%	212,7%	Vùng đáy, vẫn đang giảm
Ô tô & phụ tùng	0,2%	1	−10,5%	0,2%	2	−37,1%	0,0%	Vùng đáy, vẫn đang giảm

Cách đỉnh/đáy 6T: tỷ trọng hiện tại so với mức cao/thấp nhất 6 tháng. Trạng thái tạo đỉnh/tạo đáy khi quy tắc kích hoạt trong 3 tháng gần nhất.

- **Tạo đỉnh rõ nhất là chứng khoán:** vốn hóa ở phân vị 94, rơi 12,4% khỏi đỉnh 6,3% (02/2026); GTGD 12,4% rơi 14,1% khỏi đỉnh 6 tháng. Cả hai thước đo cùng quay đầu.
- **Tạo đáy theo GTGD:** thực phẩm & đồ uống (vốn hóa 7,3% sát đáy lịch sử, GTGD hồi 16,3% khỏi đáy, tập trung ở MSN, VNM), hóa chất (GTGD hồi 22,3%: DCM, GVR, DPM, DGC) và BĐS (GTGD hồi 27,6% trong khi vốn hóa ở kỷ lục, nghĩa là động lực vẫn đi lên).
- **Vùng đỉnh nhưng chưa đảo chiều:** BĐS, bán lẻ (vốn hóa đang lập đỉnh), dầu khí và ngân hàng (GTGD ở phân vị trên 90). **Vùng đáy nhưng vẫn đang giảm:** xây dựng & vật liệu, tài nguyên cơ bản, điện-nước-khí, công nghệ thông tin, ô tô.

6 VN-Index: đỉnh đi cùng khối lượng tăng, đáy đi cùng khối lượng cạn, nhưng đỉnh gần đây không cần khối lượng

Dữ liệu: khối lượng khớp lệnh VN-Index theo ngày 2007–2026. Đỉnh/đáy là điểm đảo chiều từ 15% trở lên (22 đỉnh, 22 đáy); kiểm tra lại với ngưỡng 10% (42 đỉnh, 42 đáy). Tỷ lệ khối lượng = khối lượng bình quân 20 phiên tính đến ngày đỉnh/đáy ÷ cùng chỉ số đó k tháng trước (1 tháng = 20 phiên).

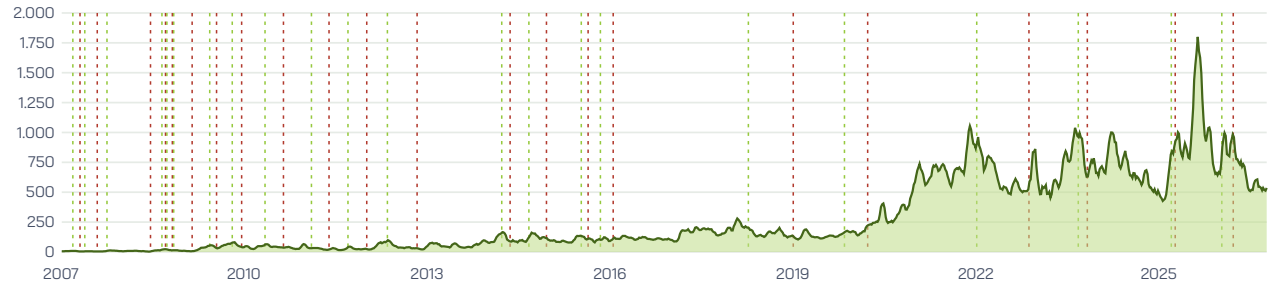
VN-Index và các đỉnh (chấm vàng), đáy (vòng đỏ) đảo chiều ≥ 15%

thang log, tuần



Khối lượng khớp lệnh bình quân 20 phiên, triệu cổ phiếu

vạch vàng: đỉnh, vạch đỏ: đáy

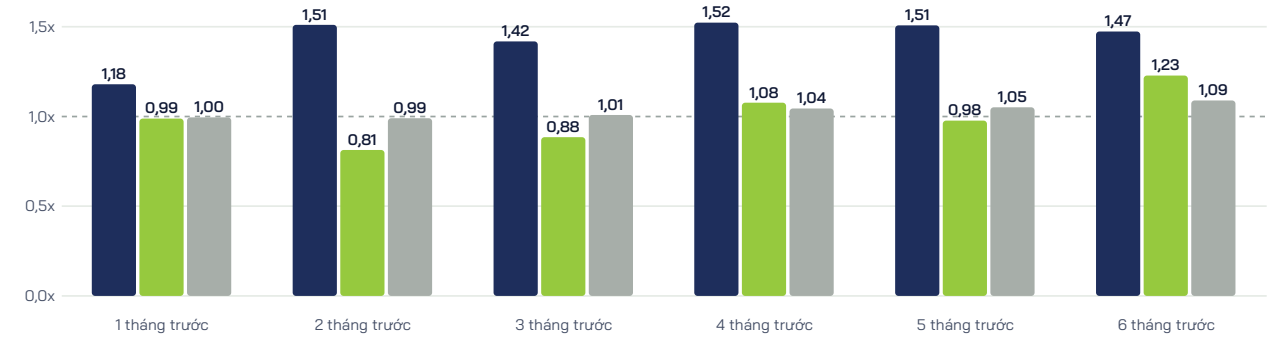


Đỉnh: khối lượng thường tăng 1,2–1,5 lần; đáy: giảm còn 0,8–0,9 lần

Khối lượng tại đỉnh và đáy so với 1–6 tháng trước

đảo chiều ≥ 15%, 2007–2026

Tại đỉnh Tại đáy Mọi ngày trung vị, khối lượng 20 phiên ÷ cùng chỉ số k tháng trước



KL 20 phiên tại điểm đảo chiều so với	1 tháng	2 tháng	3 tháng	4 tháng	5 tháng	6 tháng
Đỉnh · trung vị (22 lần)	**1,18x**	**1,51x**	**1,42x**	**1,52x**	**1,51x**	**1,47x**
Đỉnh · số lần KL tăng	77%	73%	86%	82%	82%	82%
Đỉnh · p so với mọi ngày	0,002	0,001	0,000	0,000	0,000	0,000
Đáy · trung vị (22 lần)	**0,99x**	**0,81x**	**0,88x**	**1,08x**	**0,98x**	**1,23x**

KL 20 phiên tại điểm đảo chiều so với	1 tháng	2 tháng	3 tháng	4 tháng	5 tháng	6 tháng
Đáy · số lần KL tăng	45%	23%	27%	55%	45%	64%
Đáy · p so với mọi ngày	0,068	0,003	0,019	0,332	0,379	0,620
Mọi ngày · trung vị	1,00x	0,99x	1,01x	1,04x	1,05x	1,09x

- **Đỉnh:** khối lượng gấp 1,18–1,52 lần so với 1–6 tháng trước, 73–86% số đỉnh có khối lượng tăng; khác biệt có ý nghĩa ở cả 6 mốc. Khối lượng đạt cao nhất gần như cùng lúc với giá (trễ 4 phiên); sau đỉnh khối lượng còn 0,91 lần sau 1 tháng và 0,73 lần sau 3 tháng.
- **Đáy:** khối lượng thấp hơn so với 2 tháng (0,81 lần) và 3 tháng trước (0,88 lần); so với 4–6 tháng trước không khác mọi ngày. Khối lượng thường xuống thấp nhất khoảng 16 phiên sau đáy giá: giá chạm đáy khi tiền còn đang cạn dần.

Ba lưu ý khi dùng quy luật

KL tại đỉnh (đảo chiều ≥10%) so với	1 tháng	2 tháng	3 tháng	4 tháng	5 tháng	6 tháng
Trước 2018 (26 đỉnh)	1,22x	1,51x	1,30x	1,35x	1,47x	1,87x
Từ 2018 (16 đỉnh)	1,09x	1,07x	1,18x	1,25x	1,23x	1,24x
3 đỉnh gần nhất (10/2025, 01/2026, 05/2026)	**0,91x**	**0,75x**	**0,81x**	**0,85x**	**1,08x**	**0,88x**

- **Đáy khối lượng lớn là ngoại lệ:** trong 42 đáy (≥10%) có 9 đáy hoảng loạn, khối lượng 20 phiên bằng mức cao nhất 6 tháng (09/2008, 03/2020, 01/2021, 04/2025 thuế quan…); 33 đáy còn lại là đáy cạn kiệt. Phân loại theo hình dạng giá (chữ V, W, U) ở tiểu mục cuối.
- **Đỉnh ngày càng ít cần khối lượng:** đỉnh (≥15%) trước 2018 có khối lượng gấp 1,56–2,00 lần so với 2–6 tháng trước; từ 2018 chỉ còn 1,14–1,44 lần. Ba đỉnh gần nhất (10/2025, 01/2026, 05/2026) khối lượng còn thấp hơn các tháng trước.
- **Khối lượng tăng gần đỉnh 1 năm không báo đỉnh:** phương trình dự báo dưới đây cho thấy đó thường là đà tăng còn tiếp.

Phương trình và kiểm định

$VR_k = \bar{V}_{20}(t) \div \bar{V}_{20}(t - 20k)$, k = 1…6; $\bar{V}_{20}$ là khối lượng khớp bình quân 20 phiên.

Dự báo vùng đỉnh (logistic): $P = 1/(1+e^{-z})$, $z = -2{,}31 - 0{,}89 \cdot \ln VR_1 - 0{,}54 \cdot \ln VR_2 + 0{,}27 \cdot \ln VR_3 + 3{,}54 \cdot \ln(\bar{V}_{20}/\bar{V}_{120}) - 3{,}74 \cdot (C/Max_{250} - 1) + 2{,}98 \cdot (C/MA_{200} - 1)$

Xác nhận đáy: giá hồi ≥ 5% từ đáy gần nhất **và** $\bar{V}_{20} \geq 1{,}2 \times \bar{V}_{20}$ tại đáy.

- **Dự báo đỉnh: bác bỏ.** Ước lượng 2007–2018, kiểm tra 2019–2026: AUC ngoài mẫu 0,57 (gần ngẫu nhiên). Những ngày mô hình báo nguy cơ đỉnh cao nhất không trúng đỉnh nào, VN-Index còn tăng thêm 10,1% sau 60 phiên. Dự báo đáy cùng dạng: AUC 0,67, yếu.
- **Xác nhận đỉnh: bác bỏ.** Thêm điều kiện khối lượng co lại không cải thiện ngoài mẫu và làm tín hiệu đến muộn 3–6 tuần.
- **Xác nhận đáy: đúng hướng ở cả hai giai đoạn, chưa có ý nghĩa thống kê** (ít mẫu). Đây là quy tắc duy nhất giữ được độ chính xác ngoài mẫu.

Phương trình xác nhận	Lần (07–18)	Trúng	60 phiên sau	Nền	Lần (19–26)	Trúng	60 phiên sau	Nền
Đỉnh: giá −5% từ đỉnh	39	59%	−6,5%	1,1%	19	26%	3,7%	2,5%
Đỉnh: giá −5% và KL ≤ 0,8 lần lúc đỉnh	18	78%	−1,3%	1,1%	7	14%	4,3%	2,5%
Đỉnh: giá −10% từ đỉnh	30	63%	−4,3%	1,1%	12	42%	7,0%	2,5%
Đỉnh: giá −10% và KL ≤ lúc đỉnh	23	70%	−1,5%	1,1%	7	43%	−0,5%	2,5%
Đáy: giá +5% từ đáy	40	60%	2,2%	1,1%	13	46%	8,4%	2,5%
Đáy: giá +5% và KL ≥ 1,2 lần lúc đáy	15	73%	8,1%	1,1%	7	71%	5,7%	2,5%
Đáy: giá +10% và KL ≥ 1,2 lần lúc đáy	15	73%	8,4%	1,1%	7	71%	4,9%	2,5%

Trúng: tín hiệu nằm trong 40 phiên quanh một đỉnh/đáy đảo chiều ≥ 15%. Nền: lợi suất 60 phiên bình quân mọi ngày cùng giai đoạn.

Đáy chữ V: khoảng 1/3 số đáy, nhưng hiếm khi đi kèm khối lượng lớn

Định nghĩa theo hình dạng giá. Đáy chữ V khi đủ ba điều kiện: (1) VN-Index giảm ≥ 10% trong 20 phiên trước đáy, (2) hồi ≥ 10% trong 20 phiên sau đáy, (3) trong 60 phiên sau không quay lại trong phạm vi 3% của đáy. Không đạt (3) là **chữ W** (thử lại đáy); không đạt (1) hoặc (2) nhưng không thử lại là **chữ U**.

Kiểu đáy	Số đáy (≥10%)	Số đáy (≥15%)	Giảm 20 phiên trước	Hồi 20 phiên sau	Phiên KL lớn nhất ÷ nền	Số đáy có phiên KL ≥ 2x	KL 20p so với 2T trước	60 phiên sau đáy	60 phiên kể từ phiên 20 (≥10%)	60 phiên kể từ phiên 20 (≥15%)
Chữ v	**13**	**9**	**−14,3%**	**19,9%**	**1,26x**	**3**	**0,88x**	**20,3%**	**4,9%**	**3,3%**
Chữ w (thử lại đáy)	23	11	−14,2%	11,5%	1,13x	5	0,86x	5,0%	1,3%	7,1%
Chữ u (từ từ)	5	2	−11,0%	9,5%	1,37x	0	0,82x	14,6%	−3,4%	6,8%

Nền khối lượng: bình quân khối lượng khớp từ phiên 80 đến phiên 20 trước đáy. "60 phiên kể từ phiên 20": lợi suất từ lúc hình dạng đã lộ rõ, để so công bằng giữa các kiểu đáy.

- **Đếm được 13/41 đáy chữ V** (đảo chiều ≥ 10%) và 9/22 (≥ 15%). Chữ W là dạng phổ biến nhất.
- **Chỉ 3 đáy chữ V có phiên khối lượng ≥ 2 lần nền**: 06/2008, 04/2009 và 04/2025 (thuế quan). Phần còn lại có khối lượng bình thường hoặc đang cạn. Khối lượng đột biến không phân biệt được chữ V với các kiểu đáy khác (p = 0,53).
- **03/2020 (Covid)** có khối lượng lớn nhưng bị xếp chữ W vì vài phiên sau VN-Index quay lại cách đáy 0,5%; nới điều kiện (3) thì đây là đáy chữ V khối lượng lớn thứ tư.
- **Nhận ra chữ V không đem lại lợi thế:** phần tăng lớn nằm trong 20 phiên đầu, lúc chưa biết là chữ V; tính từ phiên 20, chữ V không tốt hơn chữ W một cách nhất quán.
- **Áp vào hiện tại:** đáy 03/2026 là chữ V không kèm khối lượng đột biến; đáy 07/2026 là đáy cạn kiệt. Một đáy chữ V kiểu bán tháo khối lượng lớn có thể xuất hiện mà không cần khối lượng cạn về vùng 450–475 triệu cp, nhưng đây là kịch bản hiếm (3 trong 41 đáy).

Hiện tại: khối lượng đã cạn so với đỉnh, nhưng chưa tới mức của một đáy cạn kiệt điển hình

Kiểu đáy (đảo chiều ≥10%)	KL so với 2T trước	KL ÷ đỉnh KL 6T (P25–P75)	KL ÷ KL tại đỉnh giá (P25–P75)	Giảm từ đỉnh	Số phiên từ đỉnh
Đáy cạn kiệt (33 lần)	0,76x	0,55x (0,50–0,60)	0,72x (0,63–0,91)	−19,1%	44

Kiểu đáy (đảo chiều ≥10%)	KL so với 2T trước	KL ÷ đỉnh KL 6T (P25–P75)	KL ÷ KL tại đỉnh giá (P25–P75)	Giảm từ đỉnh	Số phiên từ đỉnh
Đáy hoảng loạn (9 lần)	1,72x	1,00x (0,95–1,00)	1,13x (1,07–1,26)	−18,1%	11
Hiện tại 09/10/2026	**0,89x**	**0,68x**	**0,75x**	**−10,0%**	**~100**

Mốc so sánh	KL mốc (tr cp)	Tỷ lệ tại đáy cạn kiệt	KL đáy ước tính (tr cp/phiên)	So với hiện tại 536
Đỉnh KL 20 phiên trong 6 tháng (16/04/2026)	786	0,55x (0,50–0,60)	435 (390–474)	−18,9% (−27,3% đến −11,5%)
KL 20 phiên tại đỉnh giá 1.927,9 (18/05/2026)	712	0,72x (0,63–0,91)	509 (451–649)	−5,0% (−16,0% đến 21,0%)

- **Bối cảnh giá:** VN-Index 1.735,1 ngày 09/10/2026, thấp hơn đỉnh 1.927,9 (18/05/2026) 10,0%. Gần nhất có đáy 1.668,5 (22/07/2026) đúng kiểu cạn kiệt: khối lượng 20 phiên bằng 0,54 lần đỉnh khối lượng 6 tháng.
- **Khối lượng:** khối lượng khớp 20 phiên 536 triệu cp/phiên, bằng 0,68 lần đỉnh 6 tháng và chỉ cao hơn đáy khối lượng 1 năm (504 triệu, 01/07/2026) 6,4%.
- **Ngưỡng khối lượng cho một đáy cạn kiệt:** hai cách ước tính giao nhau ở **450–475 triệu cp/phiên** (khoảng 11–12 nghìn tỷ đồng GTGD khớp lệnh/phiên ở giá bình quân hiện tại), tức khối lượng cần giảm thêm khoảng **11–16%**, xuống dưới đáy khối lượng tháng 7. Theo đỉnh khối lượng 6 tháng thì trung vị là 435 triệu (giảm 19%).
- **Mức giảm của giá ở các đáy cạn kiệt** (tham chiếu, không phải dự báo): trung vị −19% từ đỉnh (P25 −14%, P75 −24%), tức vùng 1.660 / 1.560 / 1.465 nếu tính từ đỉnh 1.927,9; hiện mới giảm 10%.
- **Cách theo dõi:** nếu VN-Index lùi về vùng đáy tháng 7 với khối lượng 20 phiên dưới khoảng 475 triệu (thấp hơn lần trước), đó là mẫu đáy cạn kiệt; đáy được xác nhận khi giá hồi ≥ 5% và khối lượng 20 phiên quay lên ≥ 1,2 lần mức tại đáy. Ngược lại, một phiên bán tháo khối lượng đột biến có thể tạo đáy chữ V như 04/2025 mà không cần khối lượng cạn trước.

PL Phụ lục: danh sách đỉnh, đáy chu kỳ và phương pháp

AAS | RESEARCH

Báo cáo là phân tích dữ liệu thị trường của AAS Research tại ngày 11/10/2026, dựa trên kho dữ liệu AAS và thông tin công khai. Số liệu lịch sử không bảo đảm cho diễn biến tương lai; nhà đầu tư cân nhắc trước khi quyết định và tự chịu trách nhiệm với quyết định của mình.

THÔNG TIN CÔNG BỐ

- **Phạm vi sử dụng:** báo cáo không phải lời chào mua hay chào bán chứng khoán. Thông tin được thu thập từ nguồn AAS đánh giá là đáng tin cậy nhưng không bảo đảm tuyệt đối chính xác. Không sao chép hoặc phát hành lại khi chưa có đồng ý bằng văn bản của AAS.