

BÁO CÁO CẬP NHẬT QUÝ 2/2026

NGÀNH XÂY DỰNG – ĐẦU TƯ CÔNG

ĐIỂM NHẤN NGÀNH XÂY DỰNG – ĐẦU TƯ CÔNG



BỨC TRANH TOÀN CẢNH SÁNG TỐI ĐƠN XEN

- ❖ **Giải ngân cải thiện so với cùng kỳ.** Tính đến hết tháng 5/2026, cả nước đã giải ngân được hơn 219,358 tỷ đồng vốn đầu tư công, tương ứng đạt 21.6% kế hoạch và cao hơn 13% về giá trị tuyệt đối so với cùng kỳ năm trước, cho thấy tốc độ giải ngân đã có sự cải thiện trong các tháng đầu năm
- ❖ **Chi phí thi công tăng vọt.** Chi phí thi công vẫn chịu áp lực gia tăng đáng kể trong thời gian qua do sự leo thang của cả giá nguyên vật liệu xây dựng và chi phí năng lượng. Ngoài ra, sự thiếu hụt nhân lực trong giai đoạn cao điểm của nhiều dự án cũng tạo ra áp lực về mặt chi phí nhân sự và khả năng đảm bảo đúng tiến độ dự án đối với các nhà thầu.

DỰ BÁO DIỄN BIẾN GIẢI NGÂN 6 THÁNG CUỐI NĂM

- ❖ **Tiến độ giải ngân vốn đầu tư công sẽ tiếp tục được đẩy mạnh đáng kể trong nửa cuối năm.** Tỷ lệ hoàn thành kế hoạch giải ngân của 5 tháng đầu năm hiện mới đạt 21.6%, do đó dư địa đẩy nhanh tiến độ vẫn còn rất lớn, đặc biệt là khi chính sách tài khóa trở thành trụ cột quan trọng cho mục tiêu tăng trưởng kinh tế trong năm nay.
- ❖ **Áp lực chi phí.** Việc hàng loạt dự án hạ tầng trọng điểm đồng thời được triển khai và đẩy mạnh đang làm gia tăng nhu cầu nhân công, trong khi nguồn cung lao động chưa mở rộng theo kịp, dẫn đến tình trạng cạnh tranh nhân lực giữa các công trình. Ngoài ra, xu hướng tăng giá của các loại vật liệu xây dựng và năng lượng có thể sẽ vẫn tiếp diễn trong nửa cuối năm, gây ra thách thức trong đảm bảo tiến độ thi công cũng như biên lợi nhuận của dự án.





BỨC TRANH TOÀN NGÀNH

CẬP NHẬT TÌNH HÌNH GIẢI NGÂN VỐN ĐẦU TƯ CÔNG

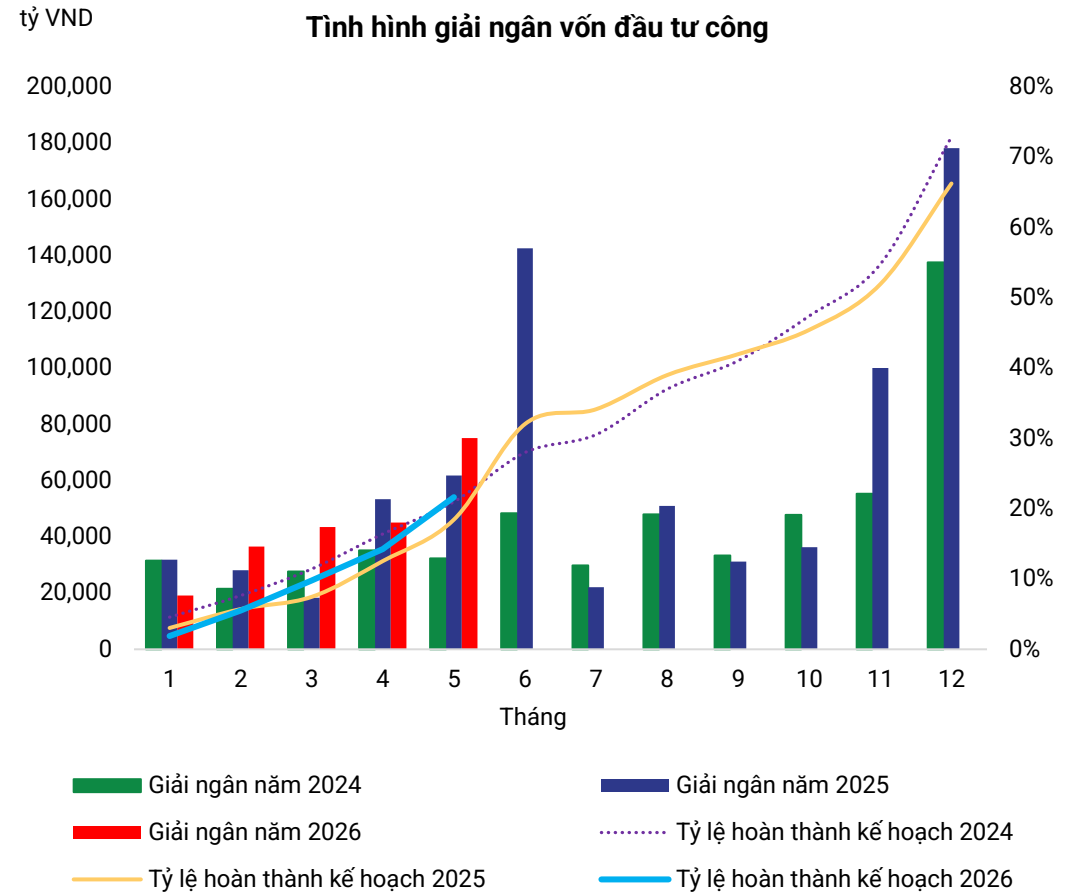
CẢI THIỆN SO VỚI CÙNG KỲ NHƯNG KHỐI LƯỢNG CÔNG VIỆC CÒN LẠI VÔ CÙNG THÁCH THỨC



Giải ngân đầu tư cải thiện so với cùng kỳ.

Theo báo cáo từ Bộ Tài chính, tính đến hết ngày 31/05/2026, **cả nước đã giải ngân được hơn 219,358 tỷ đồng vốn đầu tư công, tương ứng đạt 21.6% kế hoạch do Thủ tướng Chính phủ giao**. Theo đó, giá trị giải ngân đã tăng 13% so với cùng kỳ năm trước. Trong điều kiện thông thường, tiến độ giải ngân đầu tư công trong giai đoạn đầu năm thường ở mức thấp do đặc thù chu kỳ phân bổ và triển khai kế hoạch vốn. Vì vậy, việc tốc độ giải ngân ghi nhận cải thiện ngay từ những tháng đầu năm cho thấy hoạt động triển khai đầu tư công đang được thúc đẩy tích cực hơn so với cùng kỳ.

Chúng tôi kỳ vọng tiến độ giải ngân vốn đầu tư công sẽ tiếp tục được đẩy mạnh trong các quý còn lại của năm, khi đầu tư công vẫn đóng vai trò là một trong những động lực trọng yếu hỗ trợ tăng trưởng kinh tế. Ngoài ra, tỷ lệ giải ngân hiện tại vẫn còn tương đối thấp so với kế hoạch năm, do đó càng củng cố dư địa thúc đẩy giải ngân trong thời gian tới.

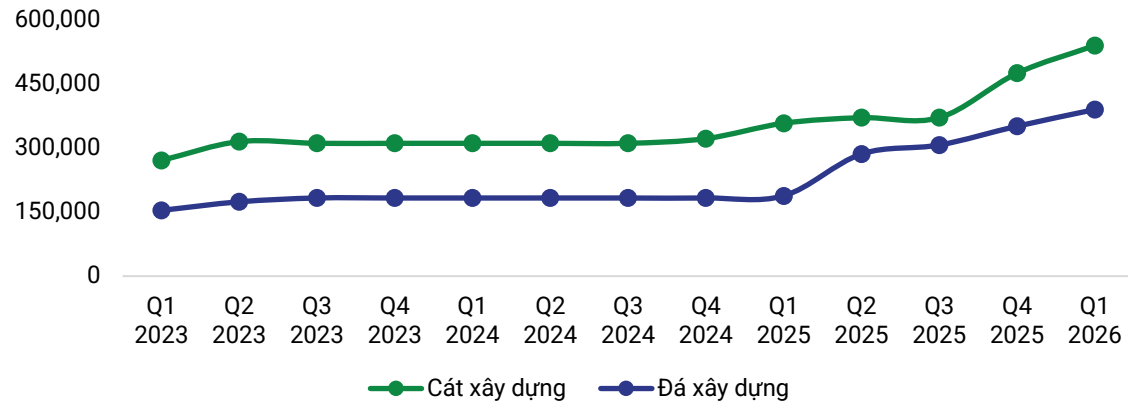


Nguồn: Bộ Tài chính, PSI tổng hợp

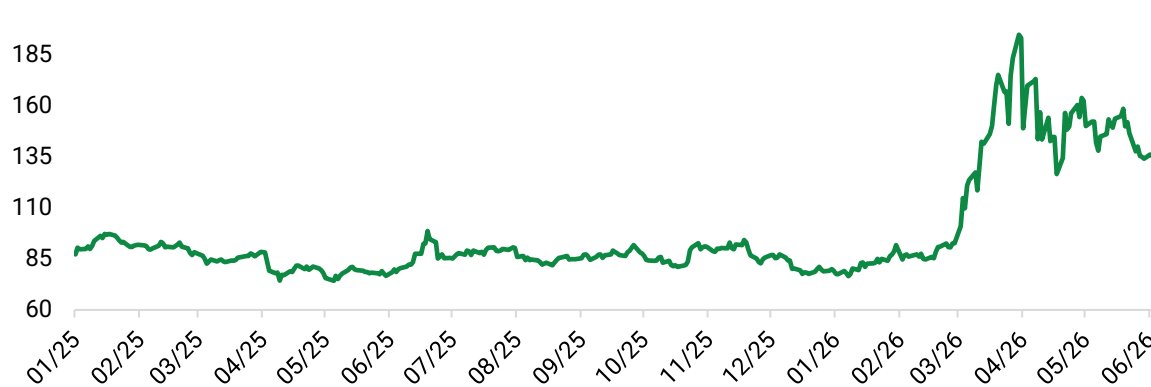
THÁCH THỨC TRONG TRIỂN KHAI DỰ ÁN

CHI PHÍ THI CÔNG TĂNG VỌT

Diễn biến giá các loại nguyên vật liệu xây dựng (đồng/m³)



Giá dầu Diesel (USD/bbl)



Nguồn: Viện Kinh tế Xây dựng – Bộ Xây dựng; Bloomberg

Chi phí thi công vẫn chịu áp lực gia tăng đáng kể trong thời gian qua do sự leo thang của cả giá nguyên vật liệu xây dựng và chi phí năng lượng. Đối với nhóm vật liệu xây dựng, giá cát và đá xây dựng đã tăng thêm khoảng 180,000 - 200,000 đồng/m³ so với giai đoạn trước, chủ yếu do nguồn cung bị hạn chế trong khi nhu cầu từ các dự án hạ tầng và bất động sản đồng loạt gia tăng.

Bên cạnh đó, chi phí nhiên liệu cũng là một yếu tố gây sức ép đáng kể lên hoạt động thi công. Giá dầu diesel hiện cao hơn khoảng 42.5 USD/thùng so với thời điểm trước khi xảy ra xung đột địa chính trị, tương đương mức tăng 45.9%. Điều này khiến chi phí vận hành máy móc, thiết bị thi công và phương tiện vận tải tăng lên đáng kể, đặc biệt đối với các dự án có tỷ trọng cơ giới hóa cao.

Theo dự báo của Bộ Xây dựng, xu hướng tăng giá của các loại vật liệu sẽ vẫn tiếp diễn. Do đó, áp lực chi phí vẫn sẽ là thách thức đối với các nhà thầu từ nay đến cuối năm.



THÁCH THỨC TRONG TRIỂN KHAI DỰ ÁN

NHIỀU DỰ ÁN ĐỒNG THỜI TRIỂN KHAI TẠO RA CUỘC CẠNH TRANH VỀ NHÂN LỰC

Một hiện trạng đáng chú ý khác đối với các doanh nghiệp xây dựng hiện nay là **tình trạng cạnh tranh nguồn nhân lực ngày càng gia tăng** khi nhiều dự án hạ tầng trọng điểm đồng thời bước vào giai đoạn thi công, tạo ra nhu cầu rất lớn đối với đội ngũ thi công tại công trình. Trong khi đó, nguồn cung lao động không có sự mở rộng mạnh tương ứng, **dẫn đến tình trạng dịch chuyển lao động giữa các công trình và thiếu hụt nhân công ở nhiều dự án**. Theo ước tính, dự án sân bay Long Thành hiện đang thiếu tới 2,500 nhân công, nhiều dự án khác cũng gặp tình trạng thiếu hụt nhân lực tương tự. Điều này khiến nhiều nhà thầu gặp khó khăn trong việc đảm bảo tiến độ thi công, đặc biệt tại các dự án có yêu cầu tiến độ gấp rút và khối lượng thi công lớn.

CÁC DỰ ÁN HẠ TẦNG TRỌNG ĐIỂM ĐANG ĐƯỢC TRIỂN KHAI

Cụm dự án trọng điểm Hà Nội

Cảnh quan sông Hồng
855,000 tỷ đồng

Khu đô thị Olympic
925,000 tỷ đồng

Metro Văn Cao - Hòa Lạc
65,000 tỷ đồng



Hạ tầng Bắc Ninh & Đường sắt liên vùng

Sân bay Gia Bình
196,000 tỷ đồng

Đường kết nối
28,700 tỷ đồng

Đường sắt Lào Cai - Hà Nội - Hải Phòng
203,231 tỷ đồng

Siêu dự án Sân bay Long Thành

Tổng mức đầu tư: **336,630 tỷ đồng**



Hệ thống hạ tầng TP. Hồ Chí Minh

Metro Bến Thành - Tham Lương
57,000 tỷ đồng

Vành đai 3
75,400 tỷ đồng

Vành đai 4
120,413 tỷ đồng



TP. Hồ Chí Minh

CẬP NHẬT MỘT SỐ DỰ ÁN ĐẦU TƯ CÔNG TRỌNG ĐIỂM

CẬP NHẬT TIẾN ĐỘ DỰ ÁN

DỰ ÁN CAO TỐC BẮC-NAM GIAI ĐOẠN 2



Dự án	Tổng mức đầu tư	Thời gian hoàn thành	Lưu ý
Cao tốc Bắc – Nam GD2	46,400 tỷ đồng	28/4/2026	Dự án mở rộng được phê duyệt và chính thức khởi công vào đầu năm 2027
Cao tốc Biên Hòa – Vũng Tàu	17,800 tỷ đồng	Thông xe một phần vào 29/4/2026	Dự kiến hoàn thành vào 2027
Cao tốc Châu Đốc – Cần Thơ – Sóc Trăng	44,691 tỷ đồng	Dự kiến thông xe 30/6/2026	Tổng giá trị thi công hiện đạt 56%
Cao tốc Đồng Đăng – Trà Lĩnh	26,000 tỷ đồng	Dự kiến thông xe trong 2026	Dự kiến hoàn thành cả 2 giai đoạn vào Q1/2028
Dự án Sân bay Gia Bình	196,600 tỷ đồng	Dự kiến vận hành vào cuối 2026	-
Vành đai 3 TP.HCM	75,400 tỷ đồng	Dự kiến thông xe trong năm 2026	Tổng giá trị thi công hiện đạt 76%

Một số dự án hạ tầng – giao thông đang trong giai đoạn tăng tốc

Cao tốc Bắc - Nam giai đoạn 2 đã cơ bản thông xe toàn tuyến, đồng thời dự án mở rộng với tổng mức đầu tư 46,400 tỷ đồng đã được phê duyệt và dự kiến khởi công đầu năm 2027. Bên cạnh đó, các dự án Biên Hòa – Vũng Tàu, Châu Đốc – Cần Thơ – Sóc Trăng, Đồng Đăng – Trà Lĩnh và Vành đai 3 TP.HCM đang được đẩy nhanh tiến độ nhằm đáp ứng mục tiêu thông xe trong năm 2026, dù một số dự án thành phần của các dự án vẫn đang chậm tiến độ và cần đặc biệt đẩy mạnh.

Dự án Sân bay Long Thành

Dự án Sân bay Long Thành đã được điều chỉnh thời hạn hoàn thành và đưa vào khai thác sang ngày 31/12/2026 do không thể đáp ứng mục tiêu vận hành vào ngày 30/06/2026 như kế hoạch trước đó. Tính đến nay, tiến độ tổng thể đạt gần 76%, với 3/15 gói thầu đã hoàn thành và 12 gói thầu còn lại đang được thi công, hoàn thiện. Trước áp lực tiến độ, ACV đã triển khai kế hoạch tăng tốc thi công trong 180 ngày cuối năm nhằm đẩy nhanh khối lượng công việc còn lại và hướng tới mục tiêu hoàn thành dự án đúng thời hạn điều chỉnh.



CẬP NHẬT TIẾN ĐỘ DỰ ÁN

DỰ ÁN SÂN BAY LONG THÀNH

Dự án thành phần Sân bay Long Thành	Đánh giá tiến độ	Cập nhật cụ thể
Dự án thành phần 1 (Trụ sở các cơ quan quản lý nhà nước)	Đúng tiến độ	<ul style="list-style-type: none">- Đã cơ bản hoàn thành, đang thực hiện các hạng mục đấu nối hạ tầng điện, nước, phòng cháy, chữa cháy và các thủ tục nội nghiệp để bàn giao, đưa vào khai thác sử dụng.
Dự án thành phần 2 (các công trình phục vụ quản lý bay)	Đúng tiến độ	<ul style="list-style-type: none">- Đã hoàn thành, đang đợi hạng mục ngầm do ACV thực hiện để hoàn thành đấu nối hạ tầng điện, nước trước khi thực hiện thủ tục bàn giao đưa vào sử dụng.
Dự án thành phần 3 (các công trình thiết yếu trong cảng hàng không)	Chậm tiến độ	<ul style="list-style-type: none">- Hoàn thành 3 gói thầu hạng mục tường rào, san nền và thoát nước và thi công cọc nhà ga. Hiện đang triển khai thi công 12 gói thầu, khối lượng công việc còn lại ước tính là 25.5%.- Gói thầu 4.6 (đường cất hạ cánh, đường lăn, sân đỗ) đến nay cơ bản đã hoàn thành.- Gói thầu 4.7 (sân đỗ tàu bay nhà ga hành khách) có các hạng mục chính như kết cấu bê tông cốt thép, kết cấu thép mái, vách kính cơ bản hoàn thành và tổng giá trị khối lượng đạt 28,453 tỷ đồng.- Gói thầu 4.8 (giao thông nội cảng và hạ tầng kỹ thuật) sản lượng đạt 50%, hiện đang huy động tối đa nguồn lực thi công để hoàn thành hạng mục móng, mặt của gói thầu, đặc biệt phải hoàn thành hạng mục tuynel kỹ thuật để phục vụ việc thi công hoàn thiện dự án thành phần 2.- Gói thầu 4.12 (đường cất, hạ cánh thứ 2) hiện đang thi công hạng mục nền, móng đường, thoát nước, lớp bê tông xi măng M150, M350.- Gói thầu 5.10 (thi công nhà ga hành khách) đã hoàn thành kết cấu bê tông cốt thép phần ngầm, tầng 1 đến 4; kết cấu thép mái (khu mái trung tâm, khu cánh, khu cầu ống lồng, khung đỡ mặt dựng, khung bảo trì, khung đỡ viền mái...); các lớp mái nhà ga. Giá trị hoàn thành đạt khoảng 63%.
Dự án thành phần 4 (các công trình khác)	Đúng tiến độ	<ul style="list-style-type: none">- Đang được các nhà đầu tư tích cực triển khai, tiến độ đáp ứng yêu cầu đưa vào khai thác đồng bộ toàn dự án theo kế hoạch.

TRIỂN VỌNG ĐẦU TƯ CÔNG 6 THÁNG CUỐI NĂM 2026

TRIỂN VỌNG 6 THÁNG CUỐI NĂM

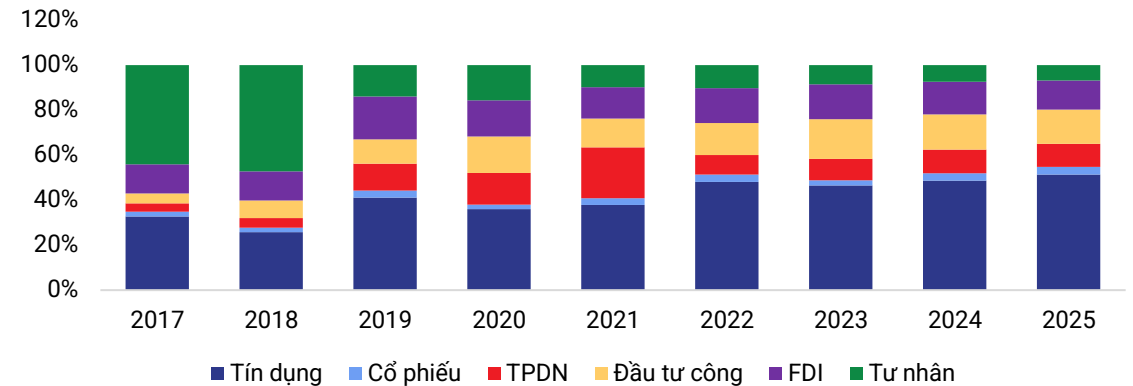
GIẢI NGÂN SẼ TIẾP TỤC ĐƯỢC ĐẨY MẠNH...



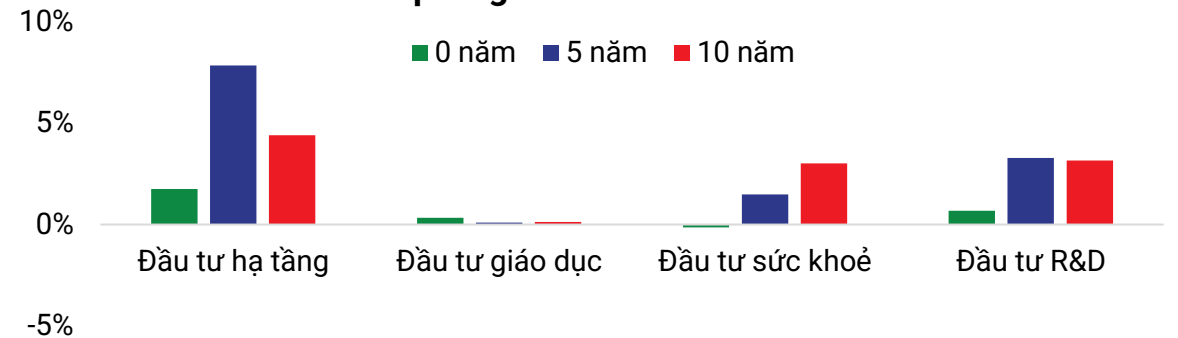
Chúng tôi kỳ vọng tiến độ giải ngân vốn đầu tư công sẽ tiếp tục được đẩy mạnh đáng kể trong nửa cuối năm. Tính đến thời điểm hiện tại, tỷ lệ giải ngân mới đạt khoảng 21.6% kế hoạch Thủ tướng Chính phủ giao, tương đối thấp so với mục tiêu cả năm trong bối cảnh quy mô vốn đầu tư công năm nay tiếp tục duy trì ở mức cao. Điều này đồng nghĩa với việc khối lượng vốn cần được giải ngân trong các quý còn lại vẫn còn rất lớn, tạo áp lực thúc đẩy tiến độ triển khai và nghiệm thu tại các dự án đầu tư công trọng điểm.

Bên cạnh đó, cơ cấu vốn đầu tư của nền kinh tế hiện vẫn phụ thuộc chủ yếu vào tín dụng ngân hàng. **Vốn đầu tư từ Khu vực Nhà nước hiện chỉ chiếm khoảng 15% tổng nguồn vốn cung ứng cho nền kinh tế**, trong khi tái phân bổ 1% GDP sang đầu tư cơ sở hạ tầng có thể làm tăng GDP khoảng 3.5% ở các nền kinh tế mới nổi và đang phát triển trong trung và dài hạn (theo IMF). Do đó, trước những biến động của nền kinh tế như hiện nay, chúng tôi cho rằng Chính phủ sẽ tiếp tục thúc đẩy giải ngân đầu tư công nhằm gia tăng vai trò của nguồn vốn này trong việc dẫn dắt tăng trưởng và tạo hiệu ứng lan tỏa tới các khu vực khác của nền kinh tế.

Cơ cấu nguồn cung ứng vốn cho nền kinh tế



Ước tính của IMF về tác động của việc tăng đầu tư công vào các lĩnh vực khác nhau lên tăng trưởng GDP của 1 quốc gia kể từ khi đầu tư



Nguồn: IMF, BIDV, PSI tổng hợp

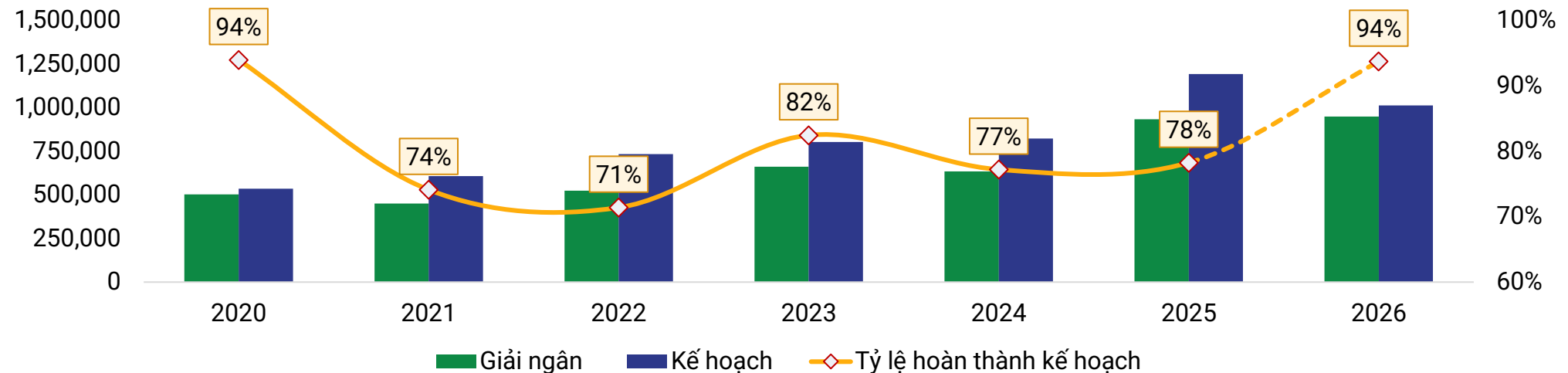
TRIỂN VỌNG 6 THÁNG CUỐI NĂM

... SONG TỶ LỆ HOÀN THÀNH KẾ HOẠCH SẼ LÀ THÁCH THỨC LỚN

Tỷ lệ hoàn thành kế hoạch giải ngân các năm gần đây thường chủ yếu giao động quanh mốc 70-80%, với tổng số vốn giải ngân chưa có năm nào vượt qua mốc 1 triệu tỷ đồng. Vì vậy, kế hoạch giải ngân hơn 1 triệu tỷ đồng hiện nay vẫn là một thách thức không nhỏ, đặc biệt là khi kết quả hoàn thành hiện mới chỉ đạt khoảng 21.6% (tính đến hết tháng 5/2026).

Chúng tôi dự báo mức hoàn thành kế hoạch giải ngân vốn đầu tư công 13 tháng có thể đạt khoảng 950,000 – 1 triệu tỷ đồng, tương đương tỷ lệ hoàn thành kế hoạch khoảng trên 90% (tính theo mức kế hoạch hiện tại) khi giải ngân đầu tư công tiếp tục được tăng tốc trong quý 3 và đạt đỉnh trong quý 4/2026.

Kết quả giải ngân vốn đầu tư công qua các năm



Nguồn: Bộ Tài chính, Tổng cục Thống kê

Lưu ý: giá trị kế hoạch của năm 2026 tính đến thời điểm tháng 06/2026

XÁC ĐỊNH TẦM NHÌN TRUNG HẠN

PHÊ DUYỆT KẾ HOẠCH ĐẦU TƯ CÔNG TRUNG HẠN VỚI CON SỐ KỶ LỤC



Về trung hạn, Nghị quyết 27/2026 vừa qua về kế hoạch đầu tư công trung hạn giai đoạn 2026 – 2030 đã được Quốc hội phê duyệt với con số kỷ lục về tổng mức đầu tư được đưa ra, cho thấy động lực tăng trưởng đáng kể từ chính sách tài khóa trong những năm sắp tới. Một số chỉ tiêu chính được quy định trong Nghị quyết như sau:

Chỉ tiêu	Kế hoạch giai đoạn 2026 - 2030	Thực hiện năm 2025
Tỷ trọng vốn đầu tư công so với tổng vốn đầu tư toàn xã hội	20 – 22%	15%
Tỷ trọng chi đầu tư phát triển nguồn ngân sách nhà nước trên tổng chi ngân sách nhà nước	40%	32%
Tỷ lệ hoàn thành giải ngân vốn đầu tư công	~95%	78%
Tổng mức vốn kế hoạch đầu tư công trung hạn nguồn ngân sách nhà nước giai đoạn 2026 - 2030	8,220,000 tỷ đồng	3,200,000 tỷ đồng
- Vốn ngân sách trung ương	3,800,000 tỷ đồng	
- Vốn ngân sách địa phương	4,420,000 tỷ đồng	



TRUNG TÂM PHÂN TÍCH

Trần Anh Tuấn, CFA

Giám đốc Trung tâm Phân tích

Email: tuanta@psi.vn

Đặng Trần Hải Đăng

Phó Giám đốc Trung tâm Phân tích

Email: dangdth@psi.vn

Phòng Phân tích

Phạm Hoàng

Trưởng Bộ phận Phân tích Doanh nghiệp

Email: phamhoang@psi.vn

Nguyễn Thị Thu Trang

Chuyên viên cao cấp

Email: trangntt@psi.vn

Nguyễn Ngọc Hải

Chuyên viên

Email: hainn@psi.vn

Vũ Thị Ngọc Lê

Trưởng Bộ phận Kinh tế vĩ mô và Chiến lược thị trường

Email: levtn@psi.vn

Tô Quốc Bảo

Chuyên viên cao cấp

Email: baotq@psi.vn

Nguyễn Thảo Nguyên

Chuyên viên

Email: nguyennt@psi.vn

Phòng Truyền thông

Vũ Huyền Hà My

Phó Phòng Truyền thông

Email: myvhh@psi.vn

Cao Thuỳ Linh

Chuyên viên

Email: linhct@psi.vn

Phan Anh Ngọc

Chuyên viên


Email: ngocpa@psi.vn


LIÊN HỆ



CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ


 Tầng 2, Toà nhà Hanoi Tourist, 18 Lý Thường Kiệt, Phường Cửa Nam, TP. Hà Nội


 (84) 3934 3888


 (84) 3934 3888

 www.psi.vn


CHI NHÁNH HỒ CHÍ MINH


 Lầu 1, Toà nhà PVFCCo, 43 Mạc Đĩnh Chi, Phường Sài Gòn, TP. HCM


 (84-8) 3914 6789

 (84-8) 3914 6969

CHI NHÁNH ĐÀ NẴNG


 Tầng G và Tầng 2, Toà nhà PVcombank Đà Nẵng, Lô A2.1, Đường 30/4, Phường Hoà Cường, TP. Đà Nẵng


 (84-236) 3899 338

 (84-236) 3899 338

CHI NHÁNH VŨNG TÀU

 Tầng 5, Toà nhà Silver Sea, 47 Ba Cu, Phường Vũng Tàu, TP. HCM

 (84-254)625 4520/22

 (84-254)625 4521

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM



Báo cáo phân tích này được thực hiện bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Dầu khí (PSI) chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin tham khảo chung cho các nhà đầu tư. Báo cáo này không cấu thành một lời chào mời mua, bán, hay đăng ký bất kỳ sản phẩm tài chính hoặc chứng khoán nào được đề cập trong đây.

Các thông tin, phân tích, nhận định và quan điểm trình bày trong báo cáo này chỉ mang tính chất tham khảo và không nhằm mục đích thay thế cho việc đánh giá và đưa ra quyết định đầu tư độc lập của nhà đầu tư. PSI khuyến nghị nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá hoặc tham khảo ý kiến tư vấn chuyên nghiệp phù hợp với mục tiêu đầu tư, khả năng tài chính và mức độ chấp nhận rủi ro của bản thân trước khi đưa ra bất kỳ quyết định đầu tư nào.

Các thông tin được sử dụng trong báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà PSI cho là đáng tin cậy và có sẵn công khai tại thời điểm công bố. Tuy nhiên, PSI không đảm bảo và không chịu trách nhiệm về tính chính xác, đầy đủ, kịp thời hoặc phù hợp cho bất kỳ mục đích cụ thể nào của các thông tin đó. Các thông tin và quan điểm có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Mọi thông tin hoặc dữ liệu về hiệu suất trong quá khứ của bất kỳ chứng khoán hoặc thị trường nào được đề cập trong báo cáo này không phải là chỉ báo đáng tin cậy về kết quả hoặc hiệu suất trong tương lai. Đầu tư vào chứng khoán luôn tiềm ẩn rủi ro, bao gồm rủi ro mất vốn.

PSI, các công ty liên kết, các cổ đông, giám đốc, cán bộ quản lý và nhân viên của PSI sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất, thiệt hại (trực tiếp, gián tiếp, ngẫu nhiên hoặc hậu quả) hoặc chi phí nào phát sinh từ việc sử dụng, hoặc dựa vào các thông tin và quan điểm trong báo cáo này.

PSI hoặc các công ty liên kết của PSI, cũng như các nhân viên tham gia lập báo cáo này, có thể có hoặc đã có các vị thế trong các chứng khoán được đề cập, hoặc có thể đã cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tư vấn tài chính, hoặc các dịch vụ khác cho các tổ chức phát hành chứng khoán đó.

