

BÁO CÁO CHIẾN LƯỢC



H2/NĂM 2026

Dự báo về thị trường chứng khoán Việt Nam trong nửa cuối năm 2026

Thị trường chứng khoán Việt Nam được kỳ vọng sẽ có được sự cải thiện vào nửa cuối năm nhờ vào triển vọng nâng hạng thị trường và căng thẳng địa chính trị dần nguôi xuống. Tuy nhiên du địa bất phá mạnh về tăng trưởng vẫn sẽ đối mặt với nhiều khó khăn:

- Dự báo vốn FDI thực hiện năm 2026 sẽ tiếp tục tăng trưởng tích cực, đạt khoảng 29 tỷ USD (+5% YoY), nhờ môi trường đầu tư thuận lợi, xu hướng dịch chuyển sản xuất theo chiến lược China+1 và tiềm năng thu hút vốn vào các ngành công nghệ cao;
- Nhập siêu được kỳ vọng sẽ thu hẹp và có thể đảo chiều trong nửa cuối năm 2026 nhờ giá dầu hạ nhiệt, xuất khẩu phục hồi theo yếu tố mùa vụ và sự cải thiện của môi trường địa chính trị cũng như chuỗi cung ứng toàn cầu;
- Triển vọng Việt Nam được FTSE Russell nâng hạng thị trường thành công trong thời gian tới được kỳ vọng sẽ cải thiện đáng kể niềm tin của nhà đầu tư, đặc biệt của khối ngoại – nhóm đã duy trì xu hướng rút vốn trong vài năm gần đây;
- Giải ngân đầu tư công năm 2026 được dự báo tiếp tục tăng về giá trị tuyệt đối so với năm 2025, tuy nhiên tỷ lệ hoàn thành kế hoạch nhiều khả năng chỉ đạt khoảng 90% do những vướng mắc kéo dài về nguyên vật liệu, thủ tục pháp lý, chi phí vốn và giải phóng mặt bằng.
- Tăng trưởng GDP trên 10% trong năm 2026 vẫn là mục tiêu thách thức dù kinh tế Q1 duy trì tích cực, trong bối cảnh áp lực lãi suất, lạm phát và thương mại gia tăng, trong khi đầu tư công và FDI tiếp tục là động lực hỗ trợ chính;
- Nhà đầu tư cần lưu ý rằng lãi suất trong nước nhiều khả năng sẽ duy trì ở mức cao lâu hơn dự kiến trước khi có những tín hiệu hạ nhiệt rõ nét hơn vào cuối năm;
- Tính bền vững của đà tăng VN-Index cần được theo dõi thận trọng, trong bối cảnh mức độ đóng góp của nhóm bất động sản chiếm tỷ trọng lớn và sự lan tỏa tăng trưởng giữa các cổ phiếu trong nhóm còn thiếu đồng đều trong giai đoạn vừa qua;
- Tỷ giá USD/VND được dự báo có thể chạm mốc 27.000 vào cuối năm 2026, dù áp lực mất giá có thể phần nào được giảm bớt nhờ dòng vốn FDI duy trì tích cực và kiều hối ổn định.

Dự báo về chỉ số VN-Index trong năm 2026

Chúng tôi cho rằng VN-Index nhiều khả năng sẽ tiếp tục duy trì trạng thái tích lũy trong biên độ 1.700 – 1.985 điểm, tương ứng với xu hướng đi ngang (sideways) đã hình thành từ đầu năm. Mặt bằng định giá hiện tại, với P/E dao động quanh mức trung bình ba năm, cho thấy thị trường chưa có động lực đủ mạnh để hình thành xu hướng rõ rệt. Trong bối cảnh đó, thị trường được kỳ vọng sẽ tiếp tục phân hóa mạnh, với dòng tiền tập trung vào các nhóm cổ phiếu dẫn dắt có tăng trưởng lợi nhuận thực chất, trong khi phần lớn các nhóm ngành còn lại có thể tiếp tục vận động theo xu hướng đi ngang của chỉ số chung.

Chiến lược đầu tư cho nửa cuối năm 2026

Tiếp nối quan điểm chiến lược từ đầu năm, chúng tôi cho rằng nhà đầu tư nên tiếp tục giải ngân có chọn lọc và duy trì sự thận trọng trong nửa cuối năm 2026. Rủi ro chính đến từ việc đà tăng của VN-Index còn phụ thuộc nhiều vào một số cổ phiếu dẫn dắt, trong khi mặt bằng lãi suất vẫn neo cao và áp lực bán ròng của khối ngoại chỉ được kỳ vọng cải thiện rõ hơn về cuối năm.

- **Cổ phiếu hưởng lợi từ diễn biến vĩ mô** – Chúng tôi sẽ lưu ý đến những cổ phiếu có trong danh sách theo dõi của FTSE Russell và có dư địa mở rộng tỷ lệ sở hữu nước ngoài, nhằm hưởng lợi kép từ triển vọng nâng hạng thị trường. Nhà đầu tư cần lựa chọn thời điểm giải ngân phù hợp nhằm hạn chế rủi ro từ các biến động bất thường phát sinh từ hoạt động đầu cơ;
- **Cổ phiếu có định giá hấp dẫn** – Một tiêu chí lựa chọn khác là mức định giá (P/E, P/B,...) ở mức hợp lý, nhằm đảm bảo dư địa tăng giá trong trung hạn;
- **Cổ phiếu có nền tảng vững chắc** – Chúng tôi cũng ưu tiên những công ty đang kinh doanh ổn định và sở hữu sức khỏe tài chính tốt (lưu ý không sở hữu tỷ lệ đòn bẩy quá cao trong môi trường lãi suất cao), góp phần hạn chế rủi ro vĩ mô.

Ngành và cổ phiếu tiềm năng cho nửa cuối năm 2026

Ngân hàng – hưởng lợi từ tăng trưởng tín dụng và các chính sách nới lỏng thanh khoản	<i>VCB, CTG, BID, TCB, MBB</i>
Vận tải biển và cảng biển – hưởng lợi từ tăng trưởng FDI và hoạt động xuất nhập khẩu cải thiện	<i>HAH, GMD</i>
Điện (loại trừ thủy điện) – hưởng lợi từ nhu cầu tiêu thụ điện cao và chính sách dẫn thuận lợi	<i>REE</i>
Vật liệu xây dựng – hưởng lợi từ hoạt động đầu tư công khởi sắc và thị trường bất động sản hồi phục.	<i>HPG</i>
Bán lẻ – hưởng lợi từ nhu cầu nội địa vững chắc và thu nhập người dân cải thiện.	<i>VNM, MCH, MWG</i>
Bất động sản (khu công nghiệp) – hưởng lợi từ tăng trưởng FDI giải ngân	<i>PHR & KBC</i>

Nguồn: BMSC Tổng hợp

PHẦN I. DIỄN BIẾN VĨ MÔ TRONG NỬA ĐẦU NĂM 2026.....	5
GDP tăng trưởng tốt.....	6
Hoạt động sản xuất suy yếu.....	8
Hoạt động đầu tư công ổn định	12
FDI tăng trưởng tốt.....	15
Cán cân thương mại đảo chiều.....	18
Tiêu dùng tiếp tục cải thiện.....	22
Lạm phát chịu áp lực mạnh.....	25
Dư nợ tín dụng tiếp tục mở rộng.....	26
Lãi suất neo cao.....	27
Áp lực tỷ giá gia tăng.....	29
PHẦN II. DỰ BÁO CHO NĂM 2026.....	31
PHẦN III. THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM.....	36
Diễn biến thị trường chứng khoán Việt Nam.....	37
Triển vọng từ nâng hạng thị trường.....	38
Khối ngoại bán ròng kỷ lục.....	40
Xu hướng tăng vốn điều lệ tại các CTCK.....	42
Dự báo chỉ số VNINDEX nửa cuối năm 2026.....	43
PHẦN IV. NGÀNH VÀ CỔ PHIẾU TIỀM NĂNG.....	45
Ngành và cổ phiếu tiềm năng	46



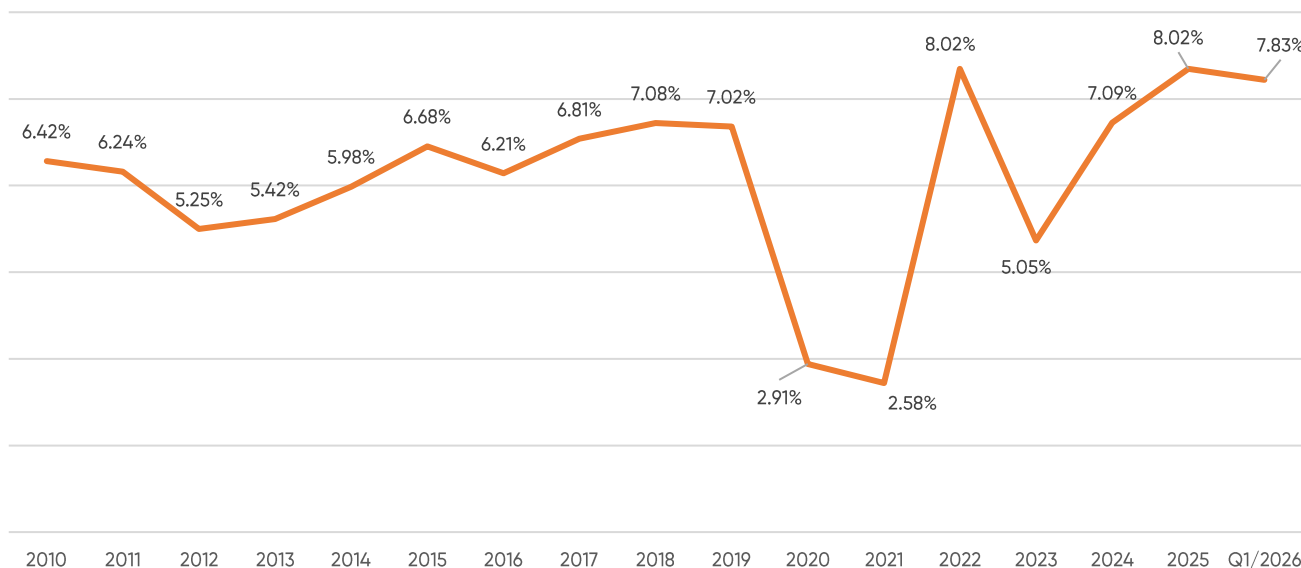
PHẦN I

DIỄN BIẾN VĨ MÔ NỬA ĐẦU NĂM

Theo Cục Thống kê, GDP Việt Nam trong Q1/2026 tăng 7,83% so với cùng kỳ năm trước, ghi nhận mức tăng trưởng cao nhất trong vòng 15 năm trở lại đây, dù vẫn chưa hoàn toàn đạt mục tiêu đề ra tại Nghị quyết 01/NQ-CP. Kết quả tích cực này phản ánh sự phục hồi và mở rộng đồng đều của cả ba khu vực kinh tế trọng yếu, cụ thể:

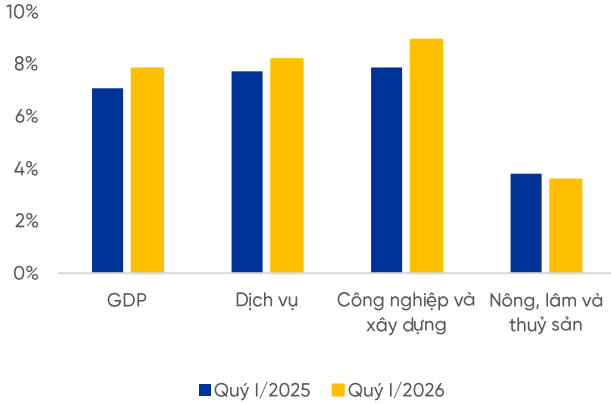
- Khu vực Dịch vụ tiếp tục giữ vai trò động lực dẫn dắt nền kinh tế với mức tăng trưởng 8,18%, đóng góp trên 50% vào mức tăng GDP chung;
 - Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tăng 10,9%, cho thấy sức cầu nội địa đang được củng cố;
 - Ngành du lịch tiếp tục tăng trưởng ấn tượng, đạt 6,76 triệu lượt khách quốc tế, tăng 12,4% so với cùng kỳ 2025 và là mức cao nhất của quý 1 các năm từ trước đến nay.
- Khu vực Công nghiệp – xây dựng duy trì đà tăng trưởng tích cực với mức tăng 8,92%, đóng góp 44,08% vào tăng trưởng chung;
 - Trong đó, ngành công nghiệp chế biến, chế tạo tiếp tục là trụ cột quan trọng nhất của nền kinh tế khi tăng 9,73%, đóng góp 32,52%;
 - Bên cạnh đó, lĩnh vực xây dựng khởi sắc rõ nét với mức tăng 8,36%, được thúc đẩy bởi tiến độ giải ngân vốn đầu tư công được đẩy mạnh, đóng góp thêm 5,74%.
- Khu vực Nông, Lâm nghiệp và Thủy sản duy trì tăng trưởng ổn định ở mức 3,58%, đóng góp 5,60% vào GDP.

Tăng trưởng GDP của Việt Nam từ 2010 đến nay



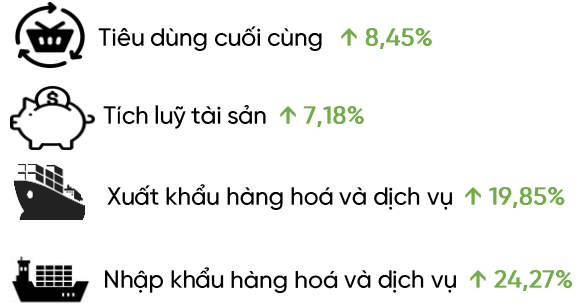
Nguồn: GSO

Tốc độ tăng trưởng GDP Q1/2026 (Phương pháp sản xuất)



Nguồn: GSO

Tốc độ tăng trưởng GDP Q1/2026 (Phương pháp sử dụng)



Nguồn: GSO

15 tỉnh, thành phố có tốc độ tăng trưởng GRDP cao nhất Q1/2026



STT	Tỉnh, thành phố	%GRDP Q1/2026
1	Hà Tĩnh	12,42
2	Ninh Bình	11,63
3	Hải Phòng	10,87
4	Hung Yên	10,43
5	Thành phố Huế	9,88
6	Bắc Ninh	9,82
7	Quảng Ninh	9,81
8	Đồng Nai	9,76
9	Sơn La	9,76
10	Lai Châu	9,65
11	Tây Ninh	9,59
12	Phú Thọ	9,15
13	Thanh Hoá	9,14
14	Điện Biên	9,04
15	Thái Nguyên	8,55

Nguồn: BMSC Tổng hợp

Dự báo về GDP trong nửa cuối năm 2026

Mặc dù kinh tế Việt Nam duy trì đà tăng trưởng tích cực trong Q1/2026, chúng tôi cho rằng mục tiêu tăng trưởng GDP trên 10% trong năm 2026 có thể đối mặt với nhiều thách thức và khó đạt kỳ vọng do các yếu tố bất lợi trong và ngoài nước gia tăng. Các yếu tố gây áp lực chính gồm:

- **Lãi suất tăng trở lại:** Tốc độ tăng trưởng tín dụng tăng nhanh hơn nhiều so với huy động vốn trong 5 năm gần đây, gây áp lực thanh khoản lên hệ thống ngân hàng, buộc các tổ chức tín dụng phải nâng lãi suất huy động và cho vay kể từ cuối năm 2025 đến nay, qua đó làm tăng chi phí vốn và tạo áp lực lên đầu tư, tiêu dùng;
- **Rủi ro lạm phát toàn cầu:** Căng thẳng tại Trung Đông, đặc biệt nguy cơ gián đoạn eo biển Hormuz, có thể đẩy giá dầu và năng lượng tăng mạnh, làm gia tăng áp lực lạm phát, đồng thời khiến FED và nhiều ngân hàng trung ương lớn trì hoãn giảm lãi suất;
- **Chính sách bảo hộ thương mại Mỹ:** Các biện pháp thuế quan và kiểm soát thương mại tiếp tục là rủi ro lớn đối với xuất khẩu và hoạt động sản xuất công nghiệp của Việt Nam.

Tuy nhiên, nền kinh tế vẫn được hỗ trợ bởi một số động lực tăng trưởng quan trọng, cụ thể:

- **Đầu tư công tiếp tục là động lực chủ đạo:** (*chi tiết ở phần sau*)
- **FDI duy trì tích cực:** (*chi tiết ở phần sau*)

Dự báo tác động của Chiến sự tại Iran đến kinh tế Việt Nam năm 2026

Chỉ tiêu	Kịch bản 1: Cơ sở	Kịch bản 2: Tiêu cực	Kịch bản 3: Xấu nhất
Giá định chính	Không lan rộng, chấm dứt trong 8 tuần , eo biển Hormuz bị phong tỏa 6-7 tuần	Lan rộng toàn khu vực, kéo dài 4-5 tháng , eo biển Hormuz bị gián đoạn 3-4 tháng	Lan rộng, leo thang kéo dài đến hết năm 2026 , eo biển Hormuz bị gián đoạn 6 tháng trở lên
Giá xăng dầu trong nước (bình quân 2026)	80-83 USD/thùng ↑ 15-20% so với bq 2025	83-87 USD/thùng ↑ 20-25% so với bq 2025	90-95 USD/thùng ↑ 30-40% so với bq 2025
Tăng trưởng xuất khẩu (% yoy)	↓ 0,8 – 1,0 điểm %	↓ 2,0 điểm %	↓ 3,0 – 4,0 điểm %
Tăng trưởng FDI đăng ký (% yoy)	↓ 0,8 – 1,0 điểm %	↓ 1,0 – 1,5 điểm %	↓ 2,0 điểm %
Lạm phát (CPI bình quân)	↑ 0,4 – 0,6 điểm % (cả năm tăng 4,2 – 4,7%)	↑ 0,5 – 0,7 điểm % (cả năm tăng 4,3 – 4,8%)	↑ 0,8 – 1,0 điểm % (cả năm tăng 4,5 – 5% hoặc cao hơn)
Tăng trưởng GDP 2026	↓ 0,6 – 0,8 điểm %*	↓ 0,8 – 1,2 điểm %*	↓ 1,2 – 1,5 điểm %*
Tỷ giá USD/VND	↑ 1,5 – 2,5%	↑ 3,0 – 4,0%	↑ 4,0 – 5,0%
Giá vàng trong nước	Xu hướng giảm theo giá vàng thế giới (do lãi suất USD neo cao và USD được đánh giá là kênh đầu tư hấp dẫn hơn vàng) nhưng còn biến động mạnh		

Nguồn: Viện NCKT BIDV dự báo; () so với mục tiêu tăng trưởng 10% của Chính phủ*

Dự báo tăng trưởng GDP của Việt Nam trong năm 2026 và các năm tới

	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Tăng trưởng GDP (%)	7,0	8,0	6,8	7,1	7,4
<i>Tăng trưởng theo các yếu tố</i>					
Tiêu dùng hộ gia đình	6,7	8,0	6,8	8,0	7,8
Tiêu dùng Chính phủ	6,7	7,3	6,8	7,3	7,4
Đầu tư	5,8	11,9	5,9	7,5	7,7
Xuất khẩu	7,1	8,0	8,6	9,5	9,0
Nhập khẩu	15,5	16,3	9,5	11,4	12,2
Lạm phát (trung bình cả năm, %)	3,6	3,3	4,2	3,8	3,5
Cán cân vãng lai (%GDP)	6,4	6,5	4,9	3,0	1,6
Cán cân tài khoá (%GDP)	-1,0	-3,6	-3,5	-3,6	-3,7
Nợ công (%GDP)	33,9	33,7	32,2	33,4	35,0

Nguồn: Báo cáo Cập nhật Tình hình Kinh tế Việt Nam (tháng 5/2025) của Ngân hàng Thế giới (World Bank)

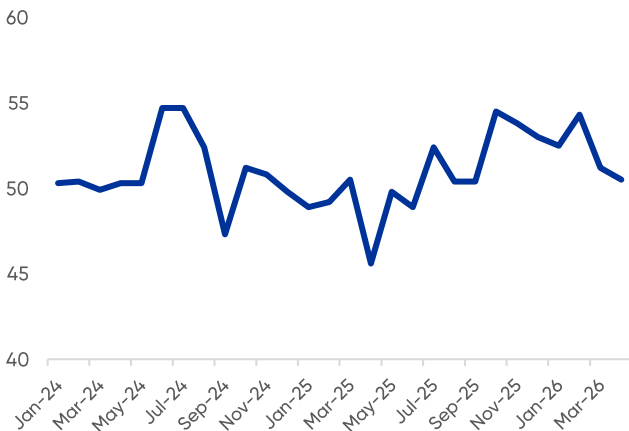
Theo báo cáo của S&P Global, chỉ số Nhà Quản trị Mua hàng (PMI) ngành sản xuất Việt Nam trong tháng 4/2026 giảm xuống 50,5 điểm, từ mức 51,2 điểm của tháng 3, đánh dấu mức thấp nhất trong bảy tháng. Dù vẫn duy trì trên ngưỡng mở rộng, diễn biến này phản ánh đà phục hồi của ngành sản xuất đang suy yếu đáng kể dưới tác động của lạm phát chi phí cao, đặc biệt từ giá nhiên liệu, năng lượng và nguyên vật liệu đầu vào.

- Doanh nghiệp chuyển sang trạng thái phòng thủ, đồng loạt giảm lao động, giảm giờ làm, thu hẹp hoạt động mua hàng và giảm tồn kho để kiểm soát chi phí trong bối cảnh đơn hàng giảm;
- Sản lượng vẫn tăng nhưng tốc độ chậm lại đáng kể, xuống mức thấp nhất trong 10 tháng, cho thấy khu vực sản xuất đang bước vào giai đoạn tăng trưởng thận trọng hơn;
- Niềm tin kinh doanh suy giảm mạnh, xuống mức thấp nhất kể từ tháng 9/2025, phản ánh lo ngại gia tăng về triển vọng đơn hàng, chi phí và môi trường kinh doanh trong các quý tới;

Trái ngược với sự suy yếu của chỉ số PMI, các số liệu sản xuất thực tế tiếp tục duy trì nền tảng tích cực. Theo Cục Thống kê, chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) tháng 4/2026 ước tăng tăng 3% so với tháng trước và tăng 9,9% so với cùng kỳ năm trước, qua đó nâng mức tăng lũy kế bốn tháng đầu năm lên 9,2%, cho thấy hoạt động sản xuất công nghiệp vẫn duy trì quỹ đạo mở rộng ổn định.

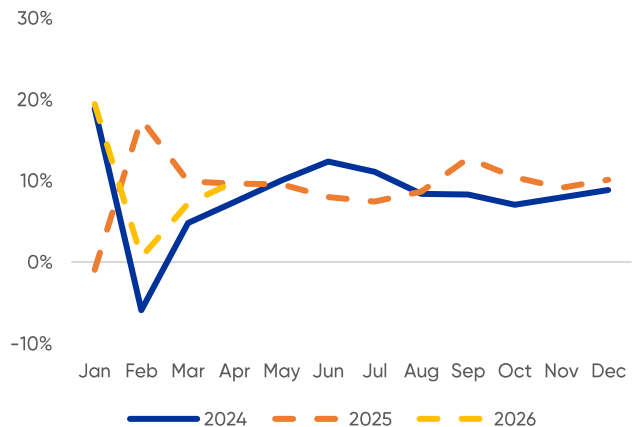
Đáng chú ý, ngành chế biến – chế tạo tiếp tục đóng vai trò động lực tăng trưởng cốt lõi với mức tăng 9,9%, đóng góp chủ yếu vào tăng trưởng chung. Điều này cho thấy khu vực sản xuất Việt Nam vẫn đang hưởng lợi từ dòng vốn FDI, xu hướng dịch chuyển chuỗi cung ứng và năng lực sản xuất xuất khẩu duy trì tích cực, bất chấp áp lực chi phí ngắn hạn.

Chỉ số PMI



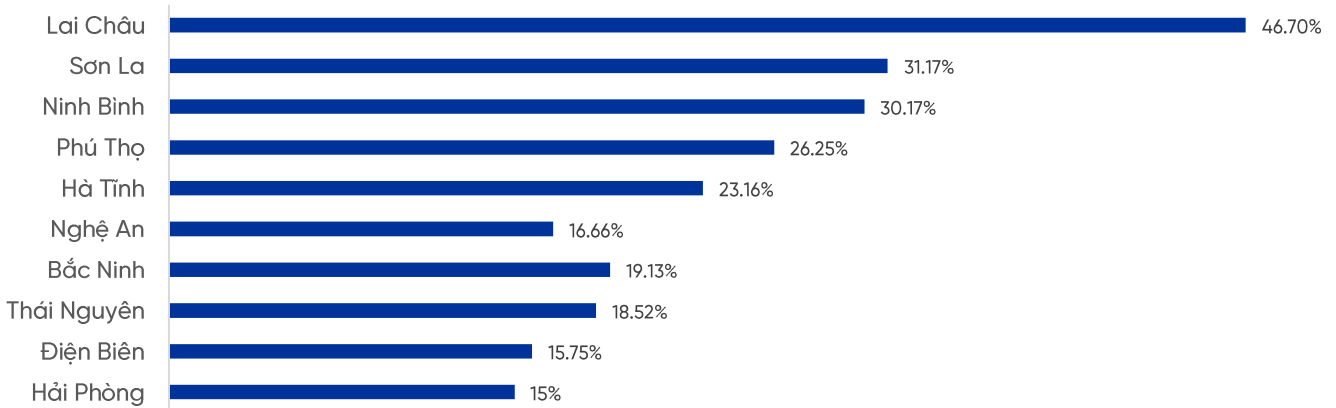
Nguồn: S&P Global

Chỉ số IIP (%yoy)



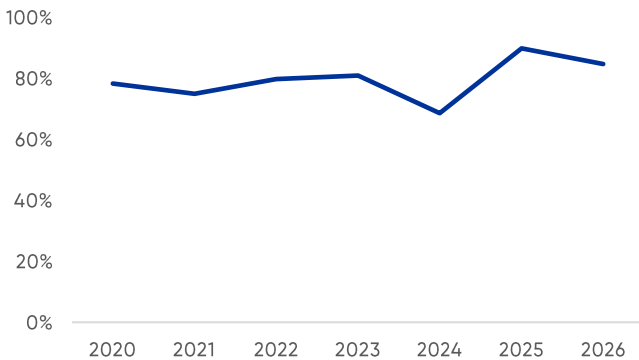
Nguồn: GSO

10 địa phương có chỉ số IIP tăng cao nhất 4T/2026



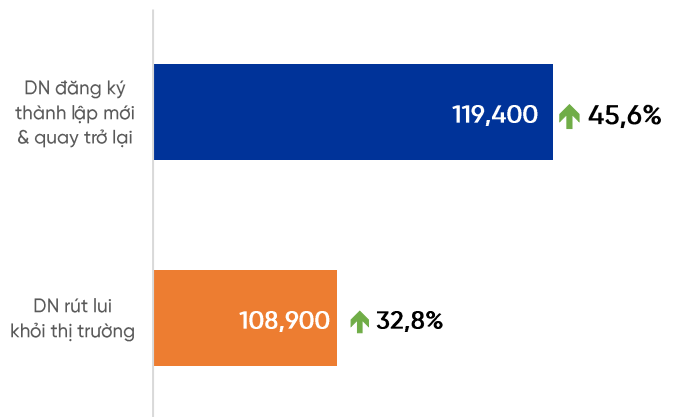
Nguồn: GSO

Tỷ lệ tồn kho toàn ngành công nghiệp chế biến, chế tạo trong 3 tháng đầu năm



Nguồn: GSO

Đăng ký doanh nghiệp 4T/2026



Nguồn: GSO

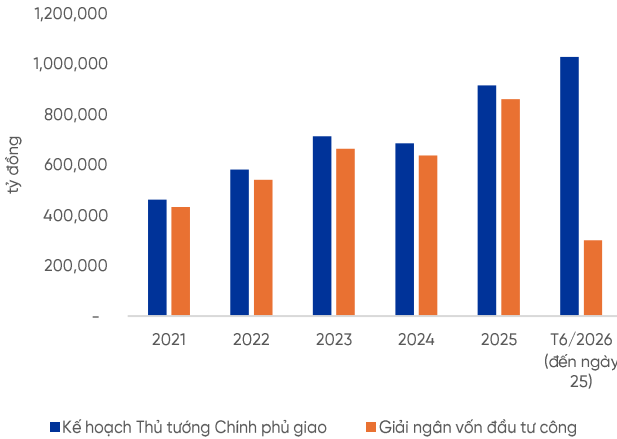
Dự báo về hoạt động sản xuất vào nửa cuối năm 2026

Chúng tôi cho rằng khu vực sản xuất trong nửa cuối năm 2026 nhiều khả năng tiếp tục tăng trưởng nhưng với tốc độ vừa phải hơn, khi các doanh nghiệp đối mặt với ba thách thức chính:

- Lạm phát đầu vào duy trì ở mức cao;
- Nhu cầu tiêu dùng toàn cầu phục hồi không đồng đều;
- Áp lực logistics và chuỗi cung ứng chưa hoàn toàn hạ nhiệt.

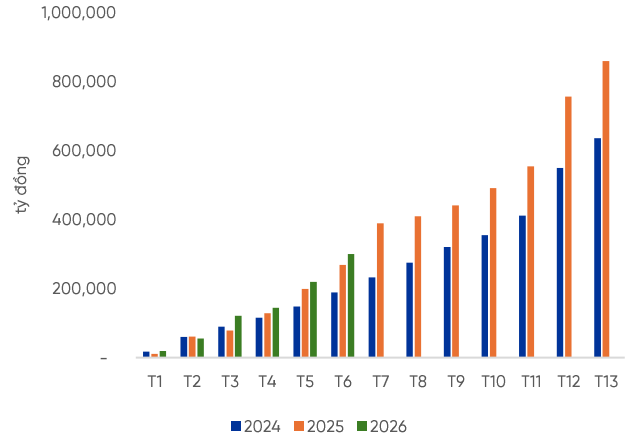
Đối với giai đoạn 2026 – 2030, kế hoạch đầu tư công trung hạn đặt mục tiêu nâng cao hiệu quả sử dụng vốn, hoàn thiện hệ thống hạ tầng chiến lược và thúc đẩy tăng trưởng kinh tế bền vững với tổng quy mô vốn lên tới 8,22 triệu tỷ đồng. Đây được xem là mục tiêu tham vọng khi tổng vốn đầu tư công giải ngân trong giai đoạn 2021 – 2025 chỉ đạt hơn 3 triệu tỷ đồng. Cũng trong giai đoạn này, số lượng dự án dự kiến sẽ giảm tối thiểu 30% nhằm ưu tiên tính tập trung.

Kế hoạch Thủ tướng Chính phủ giao



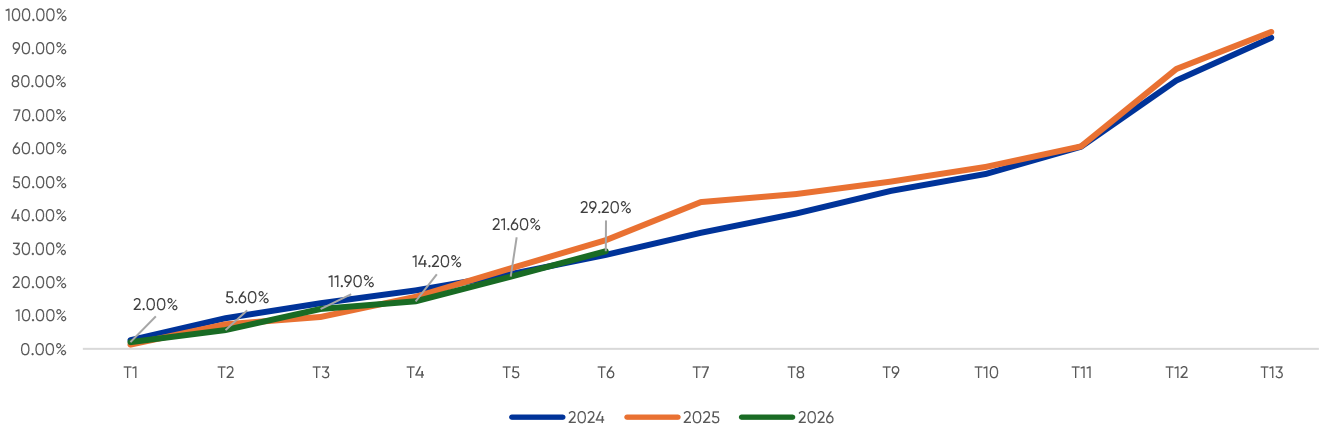
Nguồn: Bộ Tài chính

Giải ngân vốn đầu tư công



Nguồn: Bộ Tài chính

Tỷ lệ hoàn thành kế hoạch được Thủ tướng Chính phủ giao



Nguồn: Bộ Tài chính

Riêng trong năm 2026, Quốc hội đã giao kế hoạch đầu tư vốn ngân sách nhà nước ở mức 1,08 triệu tỷ đồng, tương đương gần 13% tổng quy mô vốn của cả giai đoạn. Dù vậy, tiến độ thực hiện trong những tháng đầu năm vẫn còn tương đối chậm do nhiều dự án mới đang trong giai đoạn hoàn thiện hồ sơ, thủ tục và chuẩn bị đầu tư. Ngoài ra, kỳ nghỉ Tết Nguyên đán kéo dài và diễn ra vào cuối tháng 1 cũng phần nào ảnh hưởng đến tiến độ triển khai.

Một số dự án trọng điểm trong giai đoạn 2026 –2030

TT	Tên dự án	Kế hoạch vốn NSNN (tỷ đồng)
A	Các dự án đang triển khai thực hiện chuyển tiếp sang giai đoạn 2026–2030	60.656.575
1	Đường bộ cao tốc trên tuyến Bắc - Nam phía Đông giai đoạn 2017-2020	438.066
1.1	<i>Nghi Sơn - Diễn Châu</i>	11.716
1.2	<i>Vĩnh Hảo - Phan Thiết</i>	40.000
1.3	<i>Phan Thiết - Dầu Giây</i>	386.350
2	Xây dựng công trình đường bộ cao tốc Bắc - Nam phía Đông giai đoạn 2021-2025	12.228.239
3	Dự án đầu tư xây dựng đường bộ cao tốc Khánh Hòa - Buôn Ma Thuật giai đoạn 1	6.718.123
4	Dự án đầu tư xây dựng đường bộ cao tốc Biên Hòa - Vũng Tàu giai đoạn 1	4.750.000
5	Vành đai 4 Hà Nội	12.150.487
6	Vành đai 3 Thành phố Hồ Chí Minh	6.262.075
7	Dự án đầu tư xây dựng đường bộ cao tốc Châu Đốc - Cần Thơ - Sóc Trăng giai đoạn 1	17.666.715
8	Dự án Quốc lộ 27C đến ĐT656 Khánh Hòa kết nối Lâm Đồng và Ninh Thuận	150.000
9	Hồ chứa nước Ka Pét, huyện Hàm Thuận Nam	292.870
B	Dự án khởi công mới đã được Quốc hội quyết định chủ trương đầu tư	131.425.540
1	Đường sắt tốc độ cao trên trục Bắc - Nam	56.846.091
2	Đầu tư xây dựng tuyến đường sắt Lào Cai - Hà Nội - Hải Phòng	44.891.449
3	Vành đai 4 Thành phố Hồ Chí Minh	29.688.000
3.1	<i>Đoạn qua tỉnh Tây Ninh</i>	29.668.000
3.2	<i>Dự án thành phần 1-1</i>	20.000

Nguồn: Nghị quyết số 27/2026/QH16

Dự báo về đầu tư công trong nửa cuối năm 2026

Chúng tôi dự báo giải ngân đầu tư công năm 2026 sẽ tăng so với năm 2025 về giá trị tuyệt đối, song tỷ lệ hoàn thành kế hoạch Thủ tướng Chính phủ giao nhiều khả năng chỉ đạt quanh 90%. Nguyên nhân chủ yếu đến từ việc các điểm nghẽn kéo dài trong những năm trước vẫn chưa được tháo gỡ triệt để, bao gồm:

- Nguồn cung nguyên vật liệu khan hiếm khiến giá thành biến động mạnh;
 - Trong tháng 04 vừa qua, Thủ tướng Lê Minh Hưng yêu cầu các tỉnh, thành phố trong Q2/2026 phải hoàn thành quy hoạch các mỏ nguyên vật liệu; khẩn trương tháo gỡ khó khăn liên quan đến cấp phép mỏ đá, cát, đất.

Một số nhận định tại phiên bế mạc kỳ họp thứ nhất vào ngày 24/04/2026

"Câu chuyện thiếu cát, đá và biến động giá không còn là khó khăn riêng lẻ, mà đang trở thành một trong những rào cản lớn với các dự án đầu tư công, nhất là tại đồng bằng sông Cửu Long - nơi nền đất yếu khiến nhu cầu vật liệu san lấp luôn ở mức cao." - Nguồn: Đại biểu Quốc Hội Tô Ái Vàng (Cần Thơ)

"Hiện nay mới đầu tư công 3 triệu tỉ đồng mà nguồn nguyên vật liệu, sắt, thép, cát, đá, thiếu lên thiếu xuống, bây giờ đầu tư lên tới 8,2 triệu sẽ còn căng thẳng hơn" - Nguồn: Đại biểu Quốc Hội Trần Hoàng Ngân (TP.HCM)

- Các vụ khởi tố gần đây liên quan đến lãnh đạo tại một số doanh nghiệp hạ tầng có thể tạo ra tâm lý thận trọng trong ngắn hạn đối với các khâu phê duyệt, đấu thầu, nghiệm thu và thanh toán vốn đầu tư công, qua đó khiến tiến độ triển khai một số dự án có khả năng chậm lại.
- Lãi suất Trái phiếu Chính phủ vẫn chưa có dấu hiệu hạ nhiệt từ đầu năm 2024 tiềm ẩn rủi ro gia tăng chi phí vốn dài hạn và giảm khả năng phê duyệt dự án do tỷ lệ chiết khấu cao.

Lãi suất trái phiếu Chính Phủ kỳ hạn 10 năm

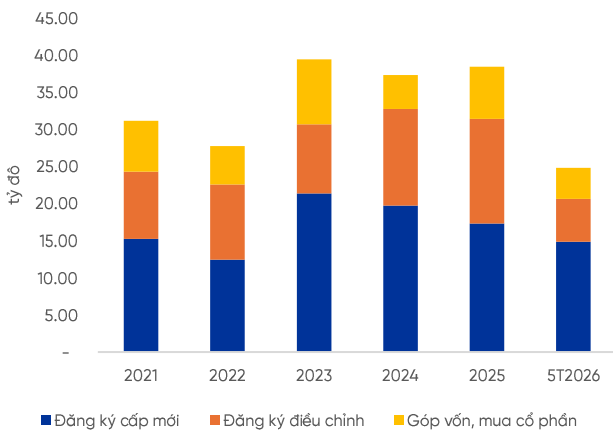
Nguồn: Trading Economics

- Công tác giải phóng mặt bằng tiếp tục là điểm nghẽn lớn khi các vướng mắc về giá đất, bồi thường và sự đồng thuận của người dân làm chậm tiến độ triển khai nhiều dự án.

Nổi dài kết quả tích cực của năm 2025, dòng vốn FDI vào Việt Nam tiếp tục duy trì đà tăng trưởng khả quan trong 5 tháng đầu năm 2026. Cụ thể, tổng vốn FDI đăng ký và vốn FDI thực hiện lần lượt đạt 24,81 tỷ USD (+34,9% svck) và 9,75 tỷ USD (+9,6% svck). Dưới đây là một vài điểm nhấn:

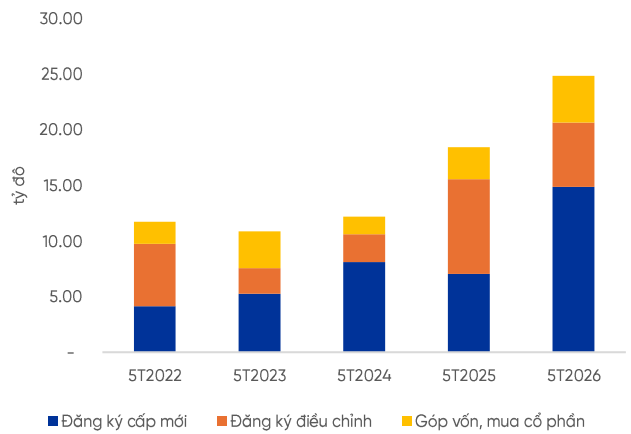
- Động lực tăng trưởng chính đến từ dòng vốn FDI cấp mới khi giá trị đăng ký đạt gần 15 tỷ USD trong 5 tháng đầu năm, tăng 111,4% so với cùng kỳ năm trước;
- Dẫn đầu về vốn đăng ký cấp mới, Singapore đóng góp 6,8 tỷ USD, chiếm gần một nửa (45,9%);
- Ngành công nghiệp chế biến, chế tạo tiếp tục đóng vai trò chủ đạo với hơn 8 tỷ USD, tương đương 82,7% tổng vốn FDI thực hiện.

Vốn FDI đăng ký (theo năm)



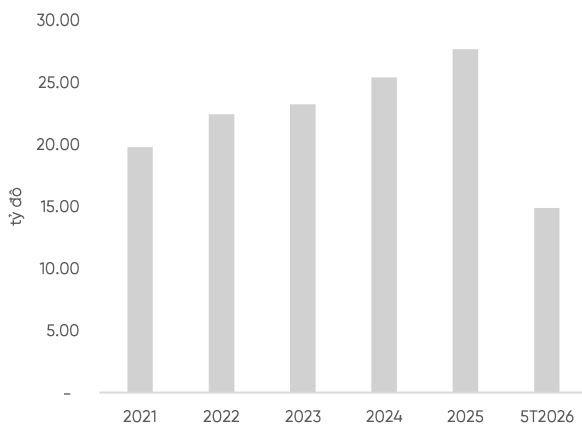
Nguồn: GSO

Vốn FDI đăng ký (lũy kế 05 tháng)



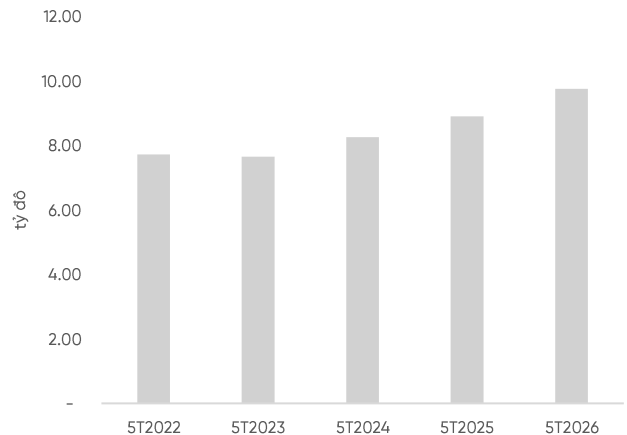
Nguồn: GSO

FDI thực hiện (theo năm)



Nguồn: GSO

FDI thực hiện (lũy kế 05 tháng)



Nguồn: GSO

Dự báo về nguồn vốn FDI nửa cuối năm 2026

Dự báo, dòng vốn FDI thực hiện dự kiến sẽ tiếp tục có được tăng trưởng tốt trong năm 2026, có thể đạt 29 tỷ đô (tăng trưởng gần 5%) vào cuối năm. 02 luận điểm chính bao gồm:

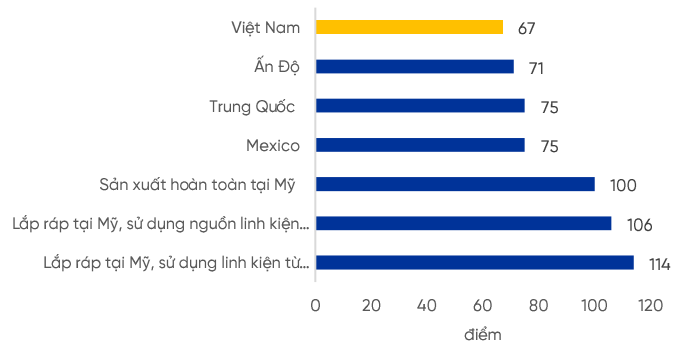
- Môi trường đầu tư thân thiện với hạ tầng cải thiện, chính trị ổn định và chi phí cạnh tranh;
- Hưởng lợi từ chiến tranh thương mại Mỹ - Trung khi xu hướng China+1 vẫn thịnh hành;
 - Theo báo cáo Kearney, nỗ lực đưa sản xuất về nước của Mỹ gặp khó khi giá trị nhập khẩu hàng hóa năm 2025 tăng thêm 133 tỉ USD, đạt gần 3.000 tỉ USD. Đáng chú ý, nhập khẩu từ Trung Quốc vào Mỹ giảm 135 tỉ USD năm 2025, nhưng dòng vốn dịch chuyển sang 13 nước châu Á chi phí thấp với mức tăng 194 tỉ USD.
 - Việt Nam hưởng lợi lớn khi nhập khẩu máy tính và điện tử vào Mỹ tăng 40 tỉ USD năm 2025, nhờ chi phí sản xuất laptop và smartphone cạnh tranh nhất.

Thay đổi trong cơ cấu nhập khẩu của Hoa Kỳ trong năm 2024 và 2025 (tỷ USD)

Tổng giá trị nhập khẩu năm 2024	2.849
Trung Quốc	-135
Canada	-25
Các nền kinh tế sản xuất chi phí thấp ở châu Á (trừ Trung Quốc)	+194
Mexico	+33
EU	+62
Các quốc gia khác	+4
Tổng giá trị nhập khẩu năm 2025	2.982

Nguồn: Báo cáo Reshoring 2026 của Kearney

Chỉ số chi phí sản xuất



Giải thích: Chi phí sản xuất hoàn toàn tại Mỹ sẽ bằng 100. Dữ liệu đã bao gồm tác động của thuế quan

Nguồn: Báo cáo Reshoring 2026 của Kearney

- Dự dèa thu hút FDI tại các lĩnh vực mới (bán dẫn, AI, ô tô, cơ khí,...) vẫn còn rất cao;
- Chính phủ đã đưa bán dẫn thành sản phẩm chiến lược quốc gia;

Một số nhà máy mới được khởi công trong thời gian qua

Công ty	Lĩnh vực	Mức đầu tư	Ngày khởi công
BYD (Trung Quốc)	Phụ tùng ô tô	480 triệu đô	Chưa khởi công
Tập đoàn Meiko (Nhật Bản)	Vi mạch điện tử	500 triệu đô	12/06/2026
Tập đoàn AVC (Đài Loan)	Linh kiện điện tử	600 triệu đô la	22/05/2026
Tập đoàn Winner Medical (Hong Kông)	Vật tư y tế	1.600 tỷ đồng	18/05/2026
SJ Electronics (Hàn Quốc)	Linh kiện điện tử	n/a	12/11/2025
Mitrastar Technology (Đài Loan)	Thiết bị mạng	850 tỷ đồng	20/07/2025

Nguồn: BMSC Tổng hợp

Tuy nhiên, một số rủi ro vẫn có thể ảnh hưởng đến tiềm năng thu hút FDI công nghệ cao:

Thiếu hụt nguồn nhân lực kỹ thuật cao, đặc biệt trong các lĩnh vực bán dẫn, AI, tự động hóa và kỹ thuật điện tử;

- Cơ sở hạ tầng điện và năng lượng có nguy cơ chưa theo kịp tốc độ mở rộng sản xuất, nhất là đối với các dự án công nghệ cao có nhu cầu điện ổn định và liên tục;
- Rủi ro từ chính sách thương mại của Hoa Kỳ và tác động của thuế tối thiểu toàn cầu, có thể làm giảm hiệu quả của các ưu đãi đầu tư truyền thống;
- Áp lực cạnh tranh cao từ các quốc gia trong khu vực như Indonesia, Malaysia và Thái Lan, vốn cũng đang đẩy mạnh thu hút FDI vào bán dẫn, trung tâm dữ liệu, xe điện và công nghệ cao.

Bảng xếp hạng Chỉ số niềm tin FDI (2026) của các nền kinh tế mới nổi

2025	2026		
1	1	China (including Hong Kong)	2.1097
2	2	United Arab Emirates	1.9678
3	3	Saudi Arabia	1.9665
4	4	Brazil	1.7561
6	5	Mexico	1.7398
10	6	Thailand	1.7337
11	7	Malaysia	1.7140
5	8	India	1.6923
8	9	Poland	1.6667
9	10	Argentina	1.5819
13	11	Egypt	1.5621
7	12	South Africa	1.5402
12	13	Indonesia	1.5371
14	14	Türkiye	1.5345
15	15	Chile	1.5276
19	16	Vietnam	1.5207
18	17	Kuwait	1.4635
16	18	Philippines	1.4635
20	19	Colombia	1.4418
17	20	Hungary	1.4083
24	21	Peru	1.4063
-	22	Bahrain	1.4024
25	23	Uruguay	1.3748
-	24	Oman	1.3708
-	25	Russia	1.3570

On main index
 Only on Emerging Markets Index

Nguồn: Báo cáo về chỉ số niềm tin về vốn FDI 2026 của Kearney

Bảng xếp hạng Chỉ số niềm tin FDI (theo các năm) của các nền kinh tế mới nổi

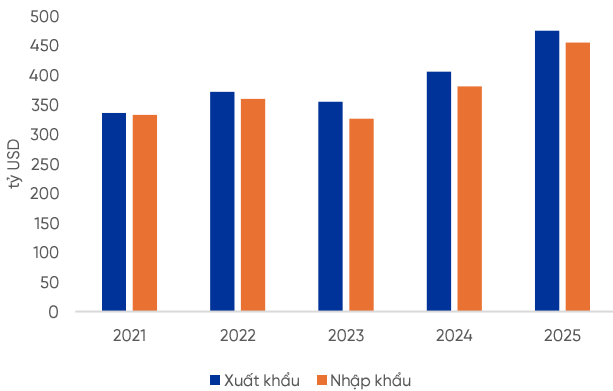


Nguồn: Báo cáo về chỉ số niềm tin về vốn FDI 2026 của Kearney

Việt Nam ghi nhận mức **nhập siêu 13,8 tỷ USD trong 5 tháng đầu năm 2026** (xuất siêu 5,1 tỷ USD so với cùng kỳ). Đây là lần đầu tiên cán cân thương mại hàng hóa chuyển sang trạng thái nhập siêu sau 10 năm liên tiếp duy trì xuất siêu.

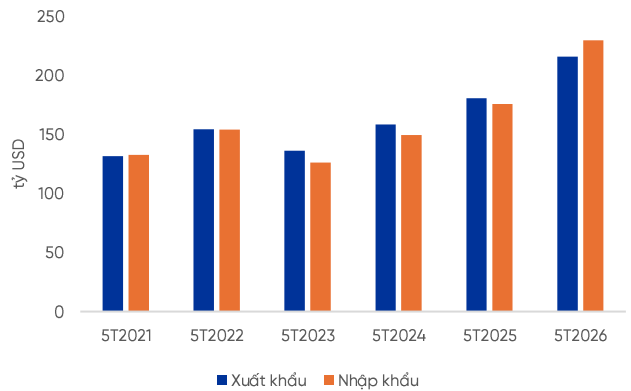
- **Xuất khẩu** – duy trì được tốc độ tăng trưởng tốt khi đạt 19,5% YoY. Chi tiết, mảng Công nghiệp chế biến chiếm 89,8%, tương ứng với 193,71 tỷ USD;
- **Nhập khẩu** – ghi nhận sự tăng trưởng đột biến (đạt 30,8% YoY) trong những tháng đầu năm. Mảng Tư liệu đạt 215,99 tỷ USD, tương ứng 94,1% trong cơ cấu.

Kim ngạch xuất nhập khẩu (Theo năm)



Nguồn: GSO

Kim ngạch xuất nhập khẩu hàng hóa (Lũy kế 05 tháng)



Nguồn: GSO

Giá trị một số mặt hàng xuất khẩu trong 5 tháng đầu năm 2026

Mặt hàng	Giá trị (Tỷ USD)	Δ%
Điện tử, máy tính và linh kiện	56,2	46,2%
Máy móc, thiết bị, ...	27,0	22,1%
Điện thoại các loại và linh kiện	26,4	17,7%
Hàng dệt, may	15,1	0,4%
Giày dép	9,8	0,2%
Phương tiện vận tải và phụ tùng	8,0	17,1%
Gỗ và sản phẩm gỗ	7,0	2,9%

Nguồn: GSO

Giá trị một số mặt hàng nhập khẩu trong 5 tháng đầu năm 2026

Mặt hàng	Giá trị (Tỷ USD)	Δ%
Điện tử, máy tính và linh kiện	88,2	57,1%
Máy móc, thiết bị, ...	27,8	21,6%
Vải	6,3	-0,5%
Kim loại thường khác	6,0	32,0%
Chất dẻo	5,6	9,0%
Ô tô	5,4	36,0%
/	/	/

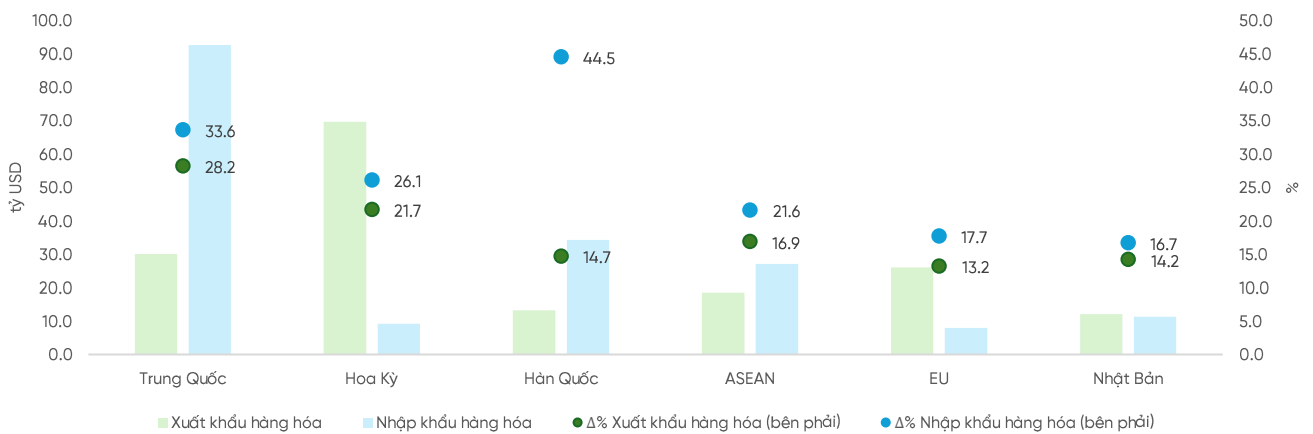
Nguồn: GSO

Diễn biến nhập siêu có thể được lý giải bởi một số yếu tố chính, bao gồm:

- Giá xăng dầu tăng do căng thẳng địa chính trị, qua đó làm gia tăng kim ngạch nhập khẩu;
 - Theo Bộ Tài chính, riêng nhóm này đã khiến nhập siêu tăng thêm hơn 7 tỷ USD.

- Giải ngân FDI tích cực và quá trình mở rộng sản xuất cũng kéo theo nhu cầu nhập khẩu máy móc, thiết bị phục vụ đầu tư và vận hành;
 - Doanh nghiệp sản xuất, đặc biệt là khối FDI, đẩy mạnh nhập nguyên liệu, linh kiện để sản xuất và tích trữ trước rủi ro giá tiếp tục tăng hoặc gián đoạn nguồn cung;
- Nhập khẩu tăng cùng chiều với xuất khẩu do mô hình sản xuất của Việt Nam vẫn phụ thuộc lớn vào nguồn linh kiện, bán thành phẩm và nguyên liệu nhập khẩu.

Diễn biến xuất nhập khẩu theo khu vực

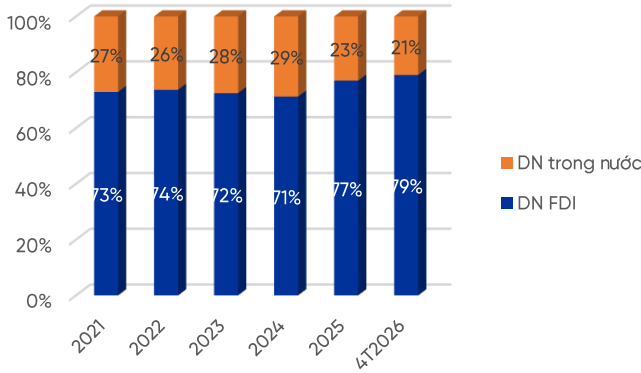


Nguồn: GSO

Về cơ cấu theo khu vực doanh nghiệp (dữ liệu tính đến hết tháng 04 năm 2026):

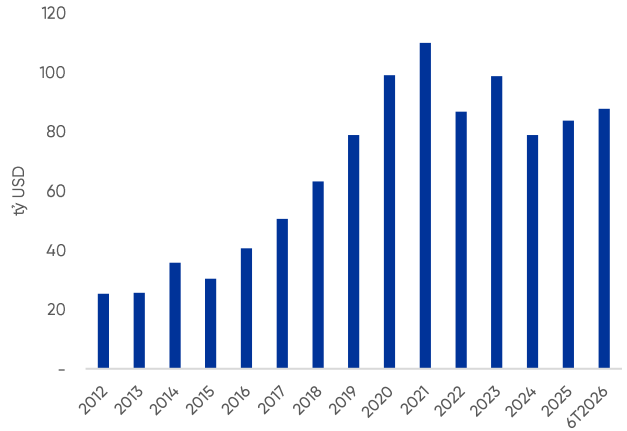
- Khu vực FDI tiếp tục giữ vai trò động lực chính của thương mại hàng hóa. Kim ngạch xuất khẩu của khu vực này đạt 134,88 tỷ USD (+25,8% yoy), chiếm khoảng 80% tổng kim ngạch xuất khẩu cả nước; nhập khẩu đạt 126,37 tỷ USD (+32,3% yoy);
- Khu vực kinh tế trong nước tăng trưởng chậm hơn đáng kể. Xuất khẩu chỉ đạt 33,65 tỷ USD (+0,4% yoy), trong khi nhập khẩu đạt 49,27 tỷ USD (+20,4% yoy), khiến khu vực này nhập siêu khoảng 15,6 tỷ USD. Diễn biến trên phản ánh năng lực cạnh tranh, khả năng tham gia sâu vào chuỗi cung ứng toàn cầu và mức độ tự chủ nguyên liệu của doanh nghiệp nội địa vẫn còn hạn chế.

Cơ cấu xuất khẩu theo khu vực sản xuất



Nguồn: GSO

Dự trữ ngoại hối của Việt Nam



Nguồn: SBV

Theo quan điểm của chúng tôi, giai đoạn nhập siêu khoảng 6 tháng vẫn còn tương đối ngắn để đánh giá đầy đủ tác động lên nền kinh tế, dù áp lực lạm phát đã có dấu hiệu gia tăng.

- Tính đến 18/06/2024, dự trữ ngoại hối của Việt Nam neo ở mức 87,6 tỷ USD, tăng 4,8% so với đầu năm và giảm 20,1% từ mức đỉnh tháng 01 năm 2022.

Nếu nhập siêu kéo dài, nhu cầu ngoại tệ tăng có thể tạo thêm áp lực lên tỷ giá, buộc NHNN phải thận trọng hơn trong điều hành và có thể sử dụng dự trữ ngoại hối hoặc các công cụ tiền tệ để ổn định thị trường. Rủi ro này đáng chú ý trong bối cảnh USD vẫn neo cao, dư địa dự trữ ngoại hối hạn chế và áp lực lạm phát có thể gia tăng khi chi phí nhập khẩu tăng.

Dự báo cán cân thương mại nửa cuối năm 2026

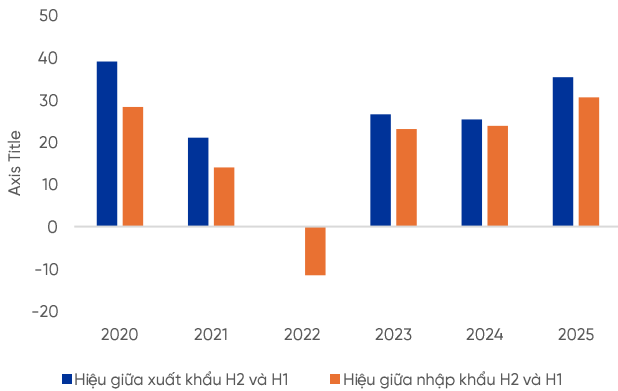
Dự báo, chúng tôi cho rằng tình trạng nhập siêu có khả năng thu hẹp và đảo chiều trong nửa cuối năm 2026 nhờ một số yếu tố hỗ trợ:

- Giá dầu thô đã hạ nhiệt đáng kể so với vùng đỉnh ghi nhận trong giai đoạn đầu năm, qua đó giảm áp lực lên giá trị nhập khẩu nhóm năng lượng;
- Hoạt động xuất khẩu thường có xu hướng cải thiện mạnh hơn trong nửa cuối năm, nhờ nhu cầu tiêu dùng tăng tại các thị trường nhập khẩu lớn trong mùa lễ hội cuối năm;
- Căng thẳng địa chính trị và rủi ro đứt gãy nguồn cung có dấu hiệu hạ nhiệt, qua đó làm giảm nhu cầu tích trữ hàng hóa của doanh nghiệp.

Song, chúng tôi cho rằng cán cân thương mại khó mở rộng thặng dư quá mạnh vào cuối năm 2026 do một số yếu tố cản trở vẫn hiện hữu, bao gồm:

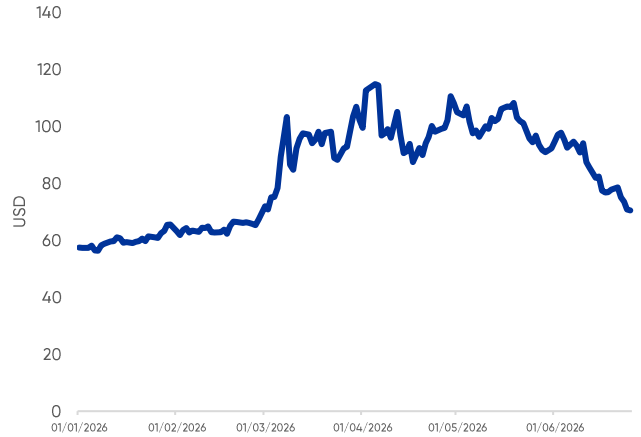
- Giải ngân FDI tiếp tục tăng trưởng tích cực, kéo theo nhu cầu nhập khẩu máy móc, thiết bị, linh kiện và nguyên vật liệu phục vụ sản xuất gia tăng.
- Tỷ giá USD/VND hạ nhiệt, làm giảm chi phí nhập khẩu quy đổi sang VND, qua đó hỗ trợ nhu cầu nhập khẩu phục vụ hoạt động sản xuất.
- Rủi ro thương mại từ Hoa Kỳ gia tăng, đặc biệt là nguy cơ siết chặt kiểm tra xuất xứ và áp dụng các biện pháp phòng vệ thương mại đối với các ngành có tỷ trọng FDI cao như điện tử, gỗ và dệt may.

Chênh lệch thương mại nửa đầu năm và nửa cuối năm



Nguồn: GSO

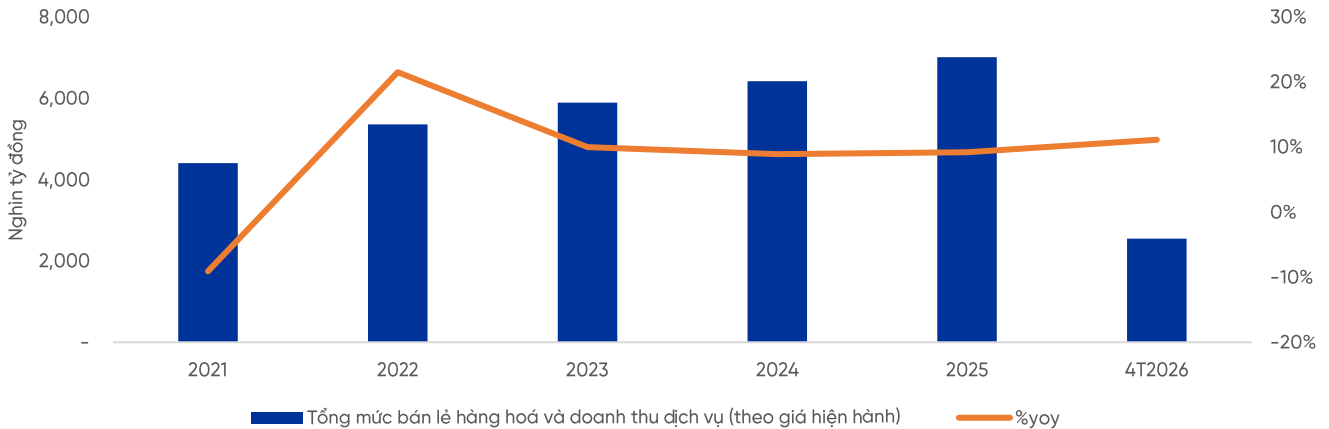
Giá WTI giao ngay (2026)



Nguồn: Investing.com

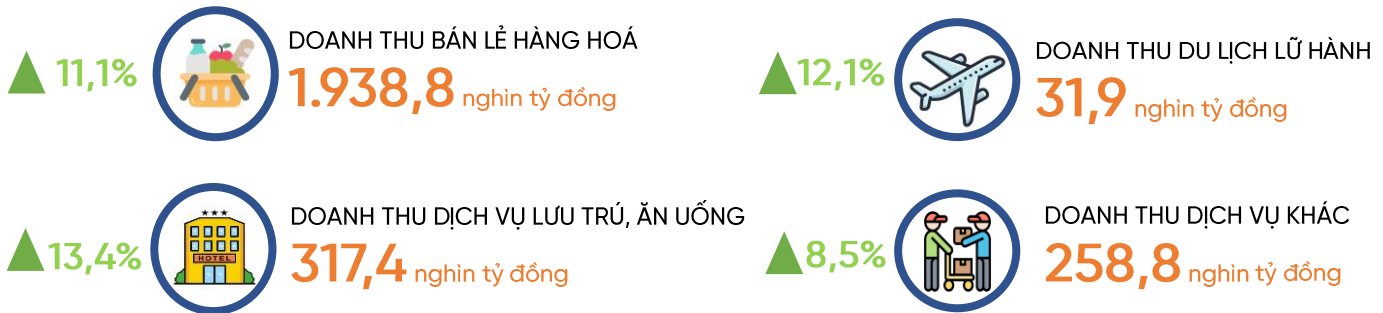
Trong 4 tháng đầu năm 2026, tiêu dùng trong nước tiếp tục là một trong những động lực quan trọng hỗ trợ tăng trưởng kinh tế. Theo Cục Thống kê, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng đạt 2.546,6 nghìn tỷ đồng, tăng 11,1% so với cùng kỳ năm trước; nếu loại trừ yếu tố giá, mức tăng đạt 6,3%. Kết quả này cho thấy sức cầu trong nước tiếp tục cải thiện bất chấp bối cảnh kinh tế toàn cầu còn nhiều thách thức.

Tổng mức bán lẻ hàng hoá và doanh thu dịch vụ



Nguồn: GSO

Doanh thu các nhóm ngành 4T/2026



Nguồn: GSO

Sức mua của người dân tiếp tục được cải thiện. Doanh thu bán lẻ hàng hóa đạt 1.938,8 nghìn tỷ đồng, tăng 11,1% so với cùng kỳ. Nhiều nhóm hàng ghi nhận mức tăng trưởng khả quan như may mặc (+11,3% yoy), lương thực thực phẩm (+10,2% yoy) và đồ dùng gia đình (+7,9% yoy), phản ánh nhu cầu tiêu dùng của hộ gia đình đang dần phục hồi.

Khu vực dịch vụ duy trì vai trò dẫn dắt tăng trưởng. Doanh thu dịch vụ lưu trú và ăn uống đạt 317,4 nghìn tỷ đồng, tăng 13,4% so với cùng kỳ, trong khi doanh thu du lịch lữ hành tăng 12,1%, đạt 31,9 nghìn tỷ đồng. Động lực tăng trưởng chủ yếu đến từ sự ổn định của ngành du lịch khi lượng khách quốc tế đến Việt Nam đạt 8,8 triệu lượt, tăng 14,6% so với cùng kỳ và là mức cao nhất ghi nhận trong 4 tháng đầu năm từ trước đến nay.

Lượng khách quốc tế đến Việt Nam 4T/2026

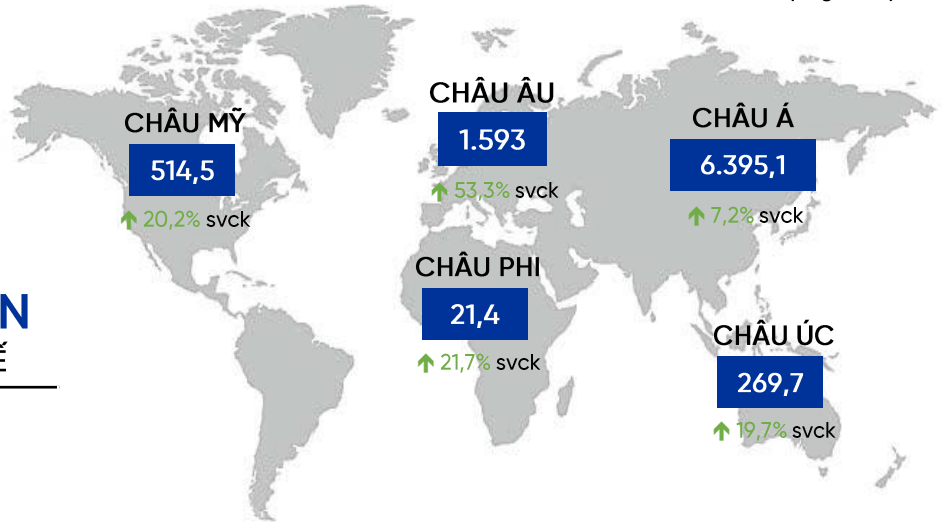
Đơn vị: Nghìn lượt khách



8.793,7 NGHÌN

LƯỢT KHÁCH QUỐC TẾ

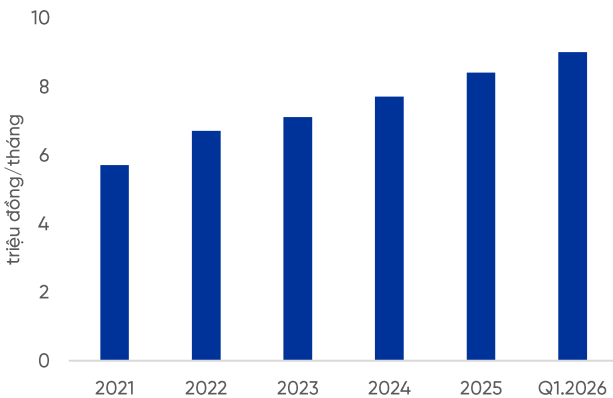
↑ 14,6% SO VỚI CÙNG KỲ



Nguồn: GSO

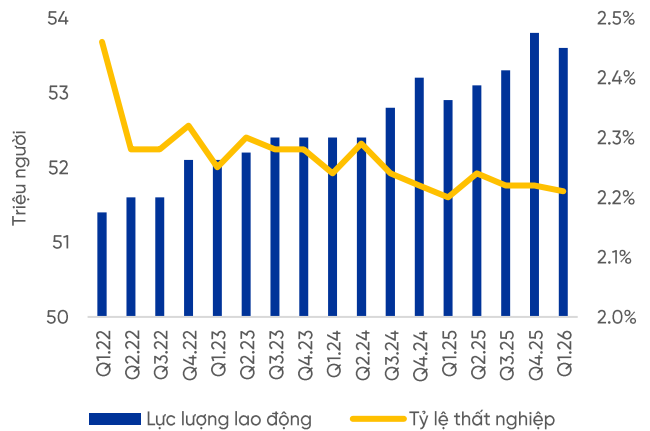
Nền tảng tiêu dùng được củng cố bởi thị trường lao động ổn định. Thu nhập người lao động tiếp tục cải thiện, tỷ lệ thất nghiệp duy trì ở mức thấp và mặt bằng lãi suất vẫn tương đối thuận lợi. Được biết, Việt Nam chính thức gia nhập nhóm quốc gia có thu nhập trung bình cao theo phân loại mới của Ngân hàng Thế giới, dựa trên tiêu chí tổng thu nhập quốc dân (GNI) bình quân đầu người. Những yếu tố này góp phần nâng cao niềm tin tiêu dùng và thúc đẩy nhu cầu mua sắm của người dân.

Thu nhập bình quân của người lao động Việt Nam



Nguồn: GSO

Tỷ lệ thất nghiệp



Nguồn: GSO

Dự báo tiêu dùng nửa cuối năm 2026

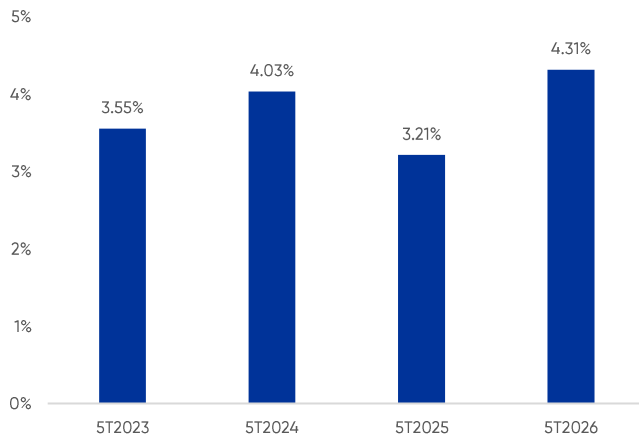
Mặc dù triển vọng tiêu dùng vẫn có thể chịu tác động từ áp lực lạm phát và những biến động của kinh tế toàn cầu, chúng tôi cho rằng sức mua trong nước sẽ tiếp tục cải thiện trong nửa cuối năm 2026, nhờ:

- Các chính sách hỗ trợ tiêu dùng và kích thích tăng trưởng của Chính phủ tiếp tục phát huy hiệu quả;
- Hiệu ứng lan tỏa từ đầu tư công và đầu tư tư nhân dần thấm sâu vào nhiều lĩnh vực của nền kinh tế, qua đó cải thiện thu nhập và tạo thêm việc làm;
- Đà tăng trưởng tích cực của ngành du lịch, với lượng khách quốc tế tiếp tục gia tăng, góp phần thúc đẩy nhu cầu lưu trú, ăn uống, vận tải và các dịch vụ liên quan.

Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) bình quân 5T2026 tăng 4,31% so với cùng kỳ năm trước, trong khi lạm phát cơ bản ghi nhận mức tăng 4,04%. Đây là mức nền giá cao phản ánh áp lực lạm phát đang thẩm thấu sâu vào cấu trúc kinh tế nội địa. Đáng chú ý, chỉ số CPI theo tháng so với cùng kỳ (YoY) có quỹ đạo leo dốc liên tục, đạt đỉnh 5,60% vào tháng 5/2026. Việc lạm phát cơ bản vượt ngưỡng 4% là một chỉ báo quan trọng cho thấy áp lực tăng giá không còn cục bộ ở các mặt hàng biến động mạnh mà đã lan tỏa rộng khắp ra toàn bộ rổ hàng hóa và dịch vụ tiêu dùng cốt lõi

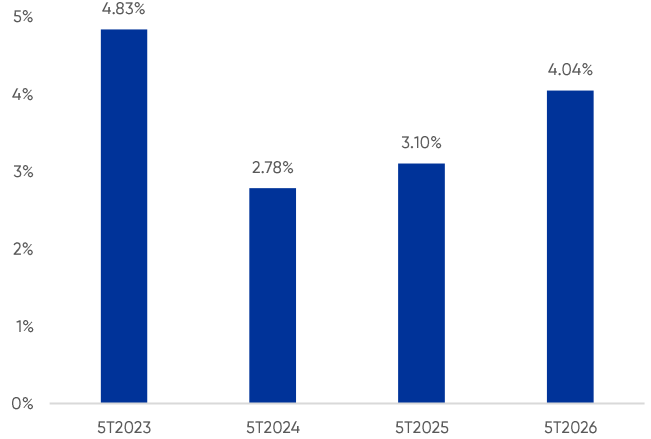
Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng 5 tháng tăng 11,2% theo giá hiện hành. Tuy nhiên, nếu loại trừ yếu tố giá, tốc độ tăng thực tế chỉ đạt 6,1%. Khoảng cách 5,1 điểm phần trăm này phản ánh tác động trực tiếp của lạm phát đang bào mòn sức mua thực tế.

Tăng trưởng CPI bình quân



Nguồn: Tổng cục Thống kê, BMSC tổng hợp

Lạm phát cơ bản bình quân



Nguồn: Tổng cục Thống kê, BMSC tổng hợp

Dự báo lạm phát nửa cuối năm 2026

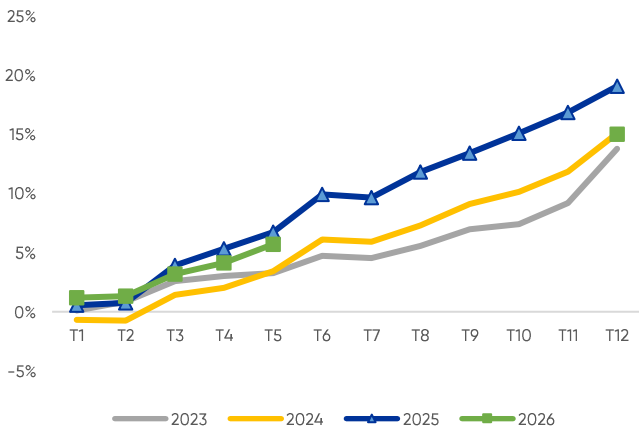
Việc duy trì mức dưới 4,5% là một thách thức cực kỳ lớn. Dựa trên mức bình quân 5 tháng đã là 4,31% và đà tăng hàng tháng hiện tại, chúng tôi dự phóng **CPI bình quân cả năm 2026 sẽ nằm trong khoảng 4,6% - 4,9%**, vượt nhẹ mục tiêu của Quốc hội trừ khi có sự can thiệp mạnh mẽ từ chính sách tài khóa (giảm thuế phí xăng dầu) hoặc tiền tệ.

Tình trạng "lạm phát lan tỏa" với lạm phát cơ bản vượt ngưỡng 4% thường sẽ buộc Ngân hàng Nhà nước phải cân nhắc các biện pháp thắt chặt tiền tệ hơn. Điều này có thể bao gồm việc tăng lãi suất điều hành hoặc lãi suất huy động để thu hút thanh khoản, từ đó hạ nhiệt đà tăng của lạm phát cơ bản.

Chi phí đầu vào tăng cao (IIP 5 tháng tăng 9,1% nhưng đi kèm áp lực giá sản xuất tăng) làm hẹp biên lợi nhuận của khối sản xuất trong ngắn hạn. Doanh nghiệp cần chủ động kế hoạch quản trị rủi ro chi phí và theo dõi sát các tín hiệu điều hành từ Chính phủ.

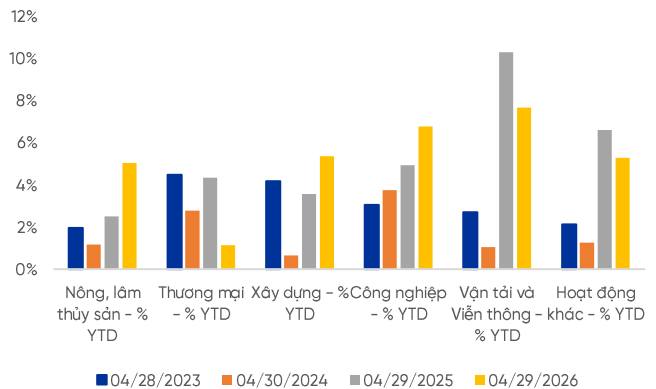
Đến cuối tháng 5, tăng trưởng tín dụng so với thời điểm đầu năm đạt 5,71% (-101 điểm cơ bản). Tuy nhiên, có sự "lệch pha" lớn giữa tín dụng và huy động, tính đến cuối tháng 5/2026, khoảng cách này nới rộng khi tín dụng tăng 5,71% trong khi huy động chỉ đạt 2,98%. Chênh lệch dư nợ và huy động trên thị trường 1 ước tính lên tới hơn 2,5 triệu tỷ đồng. Điều này đẩy tỷ lệ Dư nợ/Vốn huy động (LDR) toàn hệ thống lên mức 115%, buộc các ngân hàng phải sử dụng các nguồn vốn có chi phí (COF) cao hơn như vay liên ngân hàng hoặc phát hành chứng chỉ tiền gửi (CCTG) để bù đắp.

Tăng trưởng tín dụng



Nguồn: NHNN

Tăng trưởng tín dụng theo ngành (% YTD)



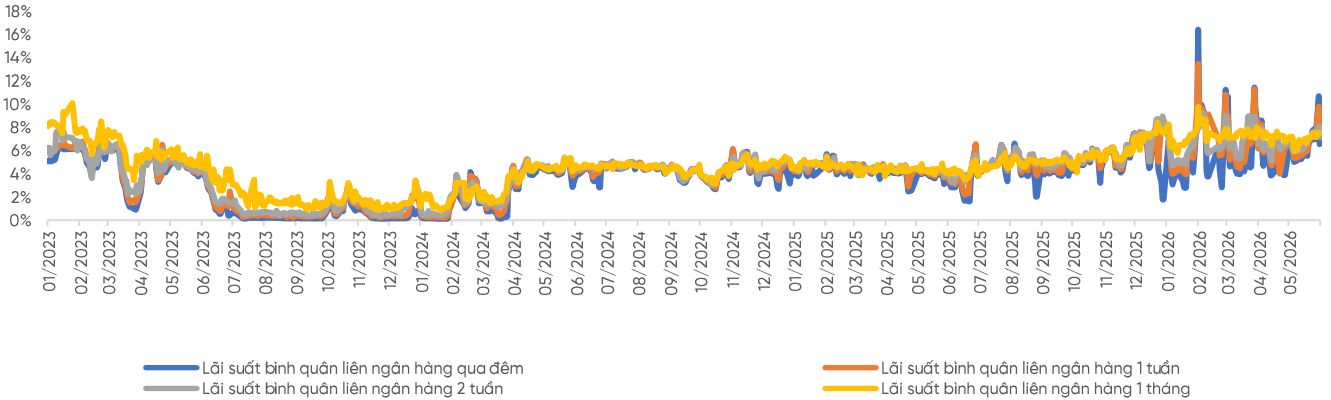
Nguồn: NHNN

Dự báo tăng trưởng tín dụng nửa cuối năm 2026

Chúng tôi dự báo tăng trưởng tín dụng toàn ngành cho giai đoạn cuối năm sẽ chuyển sang trạng thái bứt tốc mạnh mẽ để hướng tới mục tiêu cả năm khoảng 15% theo định hướng của Ngân hàng Nhà nước, với những động lực:

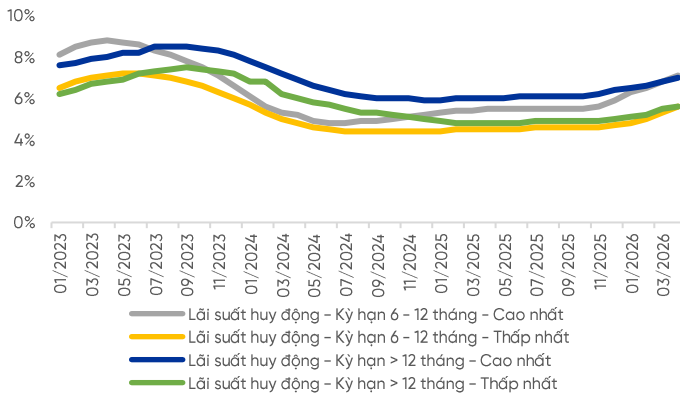
- **Tăng tốc quyết liệt của đầu tư công:** Đây được coi là "mỏ neo" quan trọng nhất. Với kế hoạch giải ngân kỷ lục lên tới 1.120 nghìn tỷ đồng trong năm 2026, nhưng chỉ mới thực hiện được khoảng 18-22% trong 5 tháng đầu năm;
- **Hỗ trợ từ sự thay đổi cách tính các tỷ lệ an toàn:** Việc áp dụng Thông tư 08/2026/TT-NHNN cho phép tính 20% tiền gửi có kỳ hạn của Kho bạc vào mẫu số huy động sẽ giúp các ngân hàng quốc doanh cải thiện tỷ lệ LDR thêm từ 1,1% - 1,5%;
- **Định hướng tín dụng vào lĩnh vực ưu tiên:** Chính sách lãi suất ưu đãi ở mức thấp (khoảng 3,8%/năm) đối với các lĩnh vực nông nghiệp, xuất khẩu và công nghiệp chế biến chế tạo tiếp tục đóng vai trò là "bệ đỡ" hỗ trợ khả năng tiếp cận vốn cho các động lực tăng trưởng bền vững của GDP.

Lãi suất liên ngân hàng



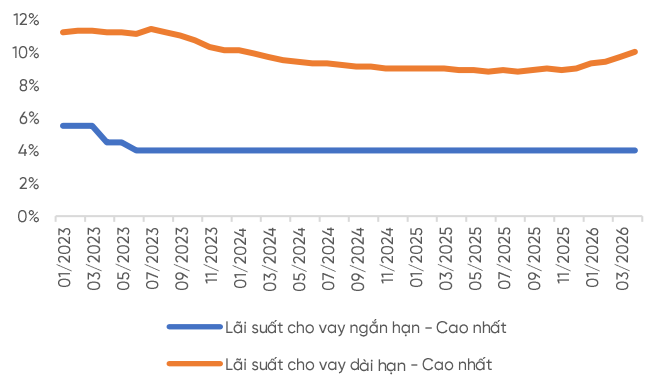
Nguồn: Fiinpro

Lãi suất huy động



Nguồn: Fiinpro

Lãi suất cho vay



Nguồn: Fiinpro

Nửa đầu năm 2026, lãi suất huy động thiết lập một mặt bằng giá mới cao hơn do áp lực thanh khoản và rủi ro vĩ mô. Nhà đầu tư cần lưu ý rằng lãi suất trong nước nhiều khả năng sẽ duy trì ở mức cao lâu hơn dự kiến trước khi có những tín hiệu hạ nhiệt rõ nét hơn vào cuối năm.

Các điều kiện thanh khoản trong nước trở nên căng thẳng hơn đã đẩy mặt bằng lãi suất huy động và cho vay lên cao. Chỉ số LDR (tỷ lệ dư nợ tín dụng trên vốn huy động) toàn hệ thống có xu hướng tăng, phản ánh áp lực lớn lên nguồn cung vốn của các ngân hàng.

Thời điểm cuối tháng 3/2026, lãi suất bình quân liên ngân hàng qua đêm đã tăng vọt lên mức 11,42% (ngày 30/03/2026). Mặc dù sau đó đã hạ nhiệt về mức 6,54% vào đầu tháng 6/2026, nhưng đây vẫn là mức nền cao so với trung bình các năm trước.

Tính đến cuối tháng 4/2026, lãi suất cho dài hạn cao nhất trong hệ thống đã chạm mốc 10,00%/năm, tăng 100 điểm cơ bản so với mức 9,00%/năm tại thời điểm 31/12/2025. Lãi suất cho vay bình quân đối với các khoản vay phát sinh mới tính đến đầu tháng 5/2026 được Ngân hàng Nhà nước (NHNN) ghi nhận ở mức khoảng 8,38%/năm.

Các thay đổi/dự thảo thay đổi về chính sách để cải thiện tình hình lãi suất

Văn bản / Chính sách	Nội dung thay đổi trọng yếu	Tác động lên hệ thống và nền kinh tế
Thông tư 08/2026/TT-NHNN (Ban hành tháng 5/2026)	Cho phép các NHTM (đặc biệt là nhóm quốc doanh) được tính 20% tiền gửi có kỳ hạn của Kho bạc Nhà nước (KBNN) vào mẫu số (vốn huy động) khi tính tỷ lệ LDR.	Cải thiện tỷ lệ LDR của các ngân hàng quốc doanh thêm khoảng 1,1% - 1,5%. Giảm áp lực phải chạy đua lãi suất huy động để cân đối bảng cân đối kế toán và tạo thêm dư địa cho vay.
Thông tư 02/2026/TT-NHNN (Hiệu lực từ 01/5/2026)	Sửa đổi quy định về cho vay đặc biệt, bổ sung vai trò của tổ chức Bảo hiểm tiền gửi trong việc hỗ trợ thanh khoản cho các TCTD trong trường hợp khẩn cấp.	Củng cố "lưới an toàn" hệ thống, tăng cường khả năng chi trả và bảo đảm an ninh hệ thống ngân hàng trước các biến động bất ngờ.
Dự thảo sửa đổi Thông tư 22/2019 (Đang lấy ý kiến tháng 6/2026)	Nâng trần vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn: Đề xuất tăng từ 30% lên 40%. Linh hoạt tỷ lệ LDR: Cho phép Thống đốc điều chỉnh tỷ lệ loại trừ tiền gửi KBNN theo từng thời kỳ thay vì mức cố định.	Đảm bảo chiều lộ trình thắt chặt kéo dài nhiều năm. Hỗ trợ cung ứng vốn cho các dự án hạ tầng và sản xuất lớn để thúc đẩy GDP tăng trưởng hai con số. Tuy nhiên, làm tăng rủi ro mất cân đối kỳ hạn và áp lực quản trị thanh khoản.
Dự thảo Thông tư Quản lý ngoại hối FDI (Tháng 4/2026)	Thay thế Thông tư 06/2019, cho phép nhà đầu tư nước ngoài mở tài khoản vốn đầu tư ngay từ giai đoạn trước khi có Giấy chứng nhận đăng ký để thanh toán các chi phí hình thành dự án.	Tạo điều kiện thuận lợi và thông thoáng hơn cho dòng vốn FDI chảy vào Việt Nam, đồng thời giúp cơ quan quản lý theo dõi dòng tiền chính xác hơn từ giai đoạn đầu.
Thông báo số 117 & Các cuộc họp điều hành lãi suất (Tháng 4-5/2026)	Yêu cầu các ngân hàng đồng thuận giảm tối thiểu 0,5%/năm lãi suất huy động kỳ hạn từ 6 tháng trở lên so với cuối tháng 3. Nghiêm cấm giảm lãi suất mang tính "hình thức".	Hạ nhiệt kỹ thuật mặt bằng lãi suất huy động đang tăng "nóng". Hỗ trợ giảm chi phí vốn vay cho doanh nghiệp nhằm phục hồi sản xuất kinh doanh.
Điều tiết nghiệp vụ thị trường mở (OMO) và FX Swap	Kích hoạt lại nghiệp vụ hoán đổi ngoại tệ (FX Swap) trị giá 1 tỷ USD (tháng 6/2026). Duy trì lãi suất OMO ở mức 4,5%.	Bổ sung kịp thời thanh khoản VND ngắn hạn cho hệ thống (khoảng 24.000 tỷ đồng). Giúp lãi suất liên ngân hàng qua đêm hạ nhiệt nhanh chóng từ mức trên 10% về vùng 3,5% - 4%.

Nguồn: BMSC Tổng hợp

Về Thanh khoản: Các thay đổi từ Thông tư 08 và dự thảo nới trần vốn ngắn hạn lên 40% đóng vai trò là những "van xả" quan trọng cho thanh khoản hệ thống trong bối cảnh tín dụng tăng trưởng nhanh hơn huy động. Điều này đặc biệt có lợi cho nhóm ngân hàng "Big 4" vốn đang nắm giữ lượng lớn tiền gửi Kho bạc.

Về Tăng trưởng và Lạm phát: Chính sách đang có sự ưu tiên rõ nét cho mục tiêu hỗ trợ tăng trưởng GDP (dự báo 7,6% - 10%). Tuy nhiên, việc nới lỏng các giới hạn an toàn trong bối cảnh lạm phát có dấu hiệu tăng vọt (tháng 5 đạt 5,6%) đang đặt ra thách thức lớn cho NHNN trong việc cân bằng giữa thúc đẩy kinh tế và kiểm soát ổn định vĩ mô.

Về Tỷ giá: Việc duy trì mặt bằng lãi suất VND ổn định thông qua các công cụ Swap và OMO là nỗ lực của NHNN nhằm duy trì chênh lệch lãi suất VND-USD dương, từ đó hạn chế áp lực đầu cơ tỷ giá khi đồng USD toàn cầu vẫn duy trì sức mạnh.

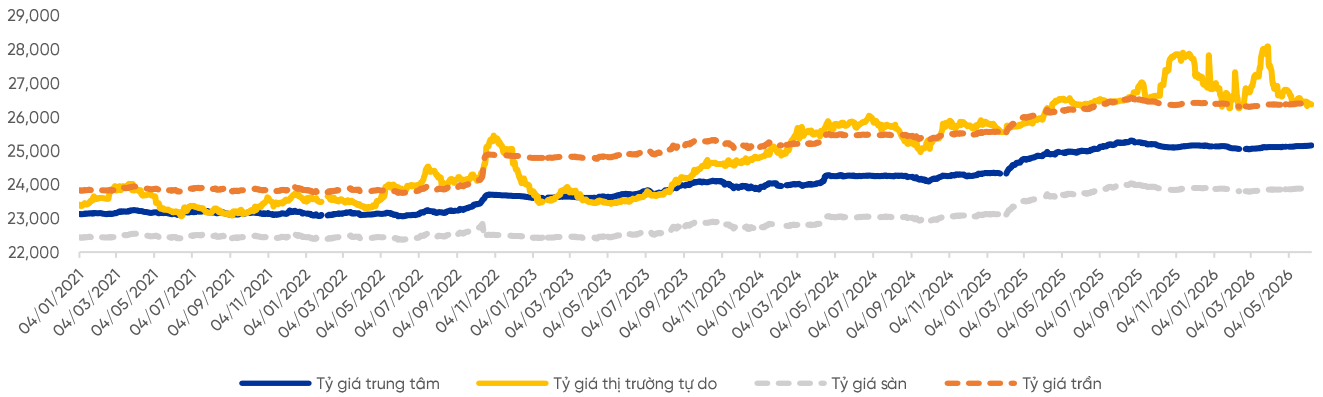
Các yếu tố ảnh hưởng đến tỷ giá:

Cú sốc giá năng lượng: Xung đột tại Trung Đông leo thang và việc gián đoạn vận tải qua eo biển Hormuz đã đẩy giá dầu Brent có thời điểm chạm mốc 120 USD/thùng. Việc giá dầu neo cao không chỉ thúc đẩy lạm phát toàn cầu mà còn làm tăng nhu cầu ngoại tệ để nhập khẩu nhiên liệu trong nước.

Chính sách của Fed: Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (Fed) duy trì lập trường "lãi suất cao trong thời gian dài" (neo ở mức 3,5% - 3,75%) và trì hoãn việc cắt giảm lãi suất do lạm phát Mỹ dai dẳng. Điều này duy trì sức mạnh tương đối cho đồng USD và gây áp lực rút vốn tại các thị trường mới nổi.

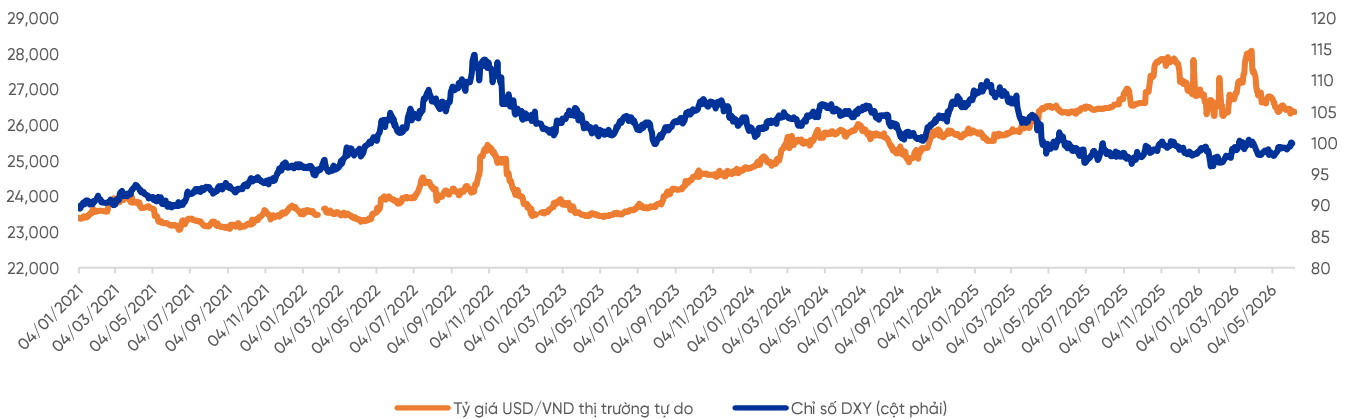
Nhập siêu tăng mạnh: Trong 5 tháng đầu năm 2026, cán cân thương mại thâm hụt khoảng 5,21 tỷ USD (riêng lũy kế đến 15/3 thâm hụt 3,51 tỷ USD). Nguyên nhân chủ yếu do nhập khẩu máy tính, linh kiện điện tử (+54,8% YoY) và xăng dầu tăng vọt để phục vụ sản xuất.

Tỷ giá USD/VND



Nguồn: Fiiipro

Chỉ số DXY và tỷ giá USD/VND



Nguồn: Fiiipro

NHNN đã thực hiện nhiều biện pháp quyết liệt để ổn định thị trường ngoại hối và bảo vệ giá trị đồng VND:

- **Sử dụng công cụ hoán đổi ngoại tệ (FX Swap):** Để hỗ trợ thanh khoản VND và hạ nhiệt tỷ giá, NHNN đã kích hoạt nghiệp vụ hoán đổi ngoại tệ trị giá 1 tỷ USD trong đầu tháng 6/2026 (kỳ hạn 14 ngày).
- **Điều tiết thị trường mở (OMO):** NHNN duy trì lãi suất OMO ở mức 4,5%/năm để đảm bảo chênh lệch lãi suất VND-USD dương, hạn chế đầu cơ tỷ giá.
- **Can thiệp gián tiếp qua lãi suất:** NHNN yêu cầu các ngân hàng thương mại ổn định một bảng lãi suất huy động ở mức thực dương hấp dẫn để giữ chân dòng tiền nội tệ, tránh dịch chuyển sang tích trữ USD hoặc vàng.

Dự báo tình hình tỷ giá nửa cuối năm 2026

- **Kịch bản cơ sở:** chúng tôi dự báo tỷ giá USD/VND có thể chạm mốc 27.000 vào cuối năm 2026. Tuy nhiên, áp lực có thể giảm bớt nhờ dòng tiền ổn định từ FDI (vốn thực hiện 5 tháng tăng 9,8%) và kiều hối.
- **Yếu tố hỗ trợ:** Việc Việt Nam dự kiến được FTSE nâng hạng lên thị trường mới nổi vào tháng 9/2026 và dòng tiền từ xuất khẩu cải thiện vào cuối năm được kỳ vọng sẽ hỗ trợ thị trường ngoại hối.
- **Rủi ro:** Nếu xung đột Trung Đông kéo dài khiến giá dầu duy trì trên 100 USD/thùng hoặc Fed tiếp tục trì hoãn hạ lãi suất sang năm 2027, áp lực mất giá của đồng VND sẽ vẫn hiện hữu ở mức cao.



PHẦN III

DỰ BÁO CHO NỬA CUỐI NĂM 2026

TIÊU CHÍ	DIỄN BIẾN	DỰ BÁO
Tăng trưởng GDP	<p>GDP Việt Nam trong Q1/2026 tăng 7,83% so với cùng kỳ năm trước, ghi nhận mức tăng trưởng cao nhất trong vòng 15 năm trở lại đây, dù vẫn chưa hoàn toàn đạt mục tiêu đề ra tại Nghị quyết 01/NQ-CP. Kết quả tích cực này phản ánh sự phục hồi và mở rộng đồng đều của cả ba khu vực kinh tế trọng yếu.</p>	<p>Mặc dù nền kinh tế Việt Nam tiếp tục duy trì đà tăng trưởng tích cực trong Q1/2026, mục tiêu tăng trưởng GDP trên 10% trong năm 2026 được đánh giá sẽ đối mặt với nhiều thách thức do các yếu tố bất lợi từ cả trong nước và quốc tế.</p> <ul style="list-style-type: none"> Lãi suất tăng trở lại do áp lực thanh khoản trong hệ thống ngân hàng; Rủi ro lạm phát toàn cầu gia tăng từ căng thẳng địa chính trị và giá năng lượng; Chính sách bảo hộ thương mại của Mỹ gây áp lực lên xuất khẩu và sản xuất. <p>Động lực hỗ trợ:</p> <ul style="list-style-type: none"> Đầu tư công tiếp tục đóng vai trò động lực tăng trưởng chủ đạo; Dòng vốn FDI duy trì xu hướng tích cực.
Hoạt động sản xuất	<p>Theo S&P Global, chỉ số PMI ngành sản xuất Việt Nam giảm xuống 50,5 điểm trong tháng 4/2026, mức thấp nhất trong bảy tháng.</p> <p>Tuy nhiên, hoạt động sản xuất thực tế vẫn duy trì tích cực khi chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) tháng 4 tăng 9,9% so với cùng kỳ, đưa mức tăng lũy kế bốn tháng đầu năm lên 9,2%.</p>	<p>Chúng tôi cho rằng khu vực sản xuất trong nửa cuối năm 2026 nhiều khả năng tiếp tục tăng trưởng nhưng với tốc độ vừa phải hơn, khi các doanh nghiệp đối mặt với ba thách thức chính:</p> <ul style="list-style-type: none"> Lạm phát đầu vào duy trì ở mức cao; Nhu cầu tiêu dùng toàn cầu phục hồi không đồng đều; Áp lực logistics và chuỗi cung ứng chưa hoàn toàn hạ nhiệt.
Xuất nhập khẩu	<p>Việt Nam ghi nhận mức nhập siêu 13,8 tỷ USD trong 5 tháng đầu năm 2026 (xuất siêu 5,1 tỷ USD so với cùng kỳ). Đây là lần đầu tiên cán cân thương mại hàng hóa chuyển sang trạng thái nhập siêu sau 10 năm liên tiếp duy trì xuất siêu.</p>	<p>Chúng tôi kỳ vọng tình trạng nhập siêu sẽ thu hẹp và có thể đảo chiều trong nửa cuối năm 2026 nhờ các yếu tố hỗ trợ sau:</p> <ul style="list-style-type: none"> Giá dầu thô hạ nhiệt, giúp giảm giá trị nhập khẩu năng lượng; Xuất khẩu phục hồi theo yếu tố mùa vụ, nhờ nhu cầu tiêu dùng tăng trong mùa lễ hội cuối năm; Rủi ro địa chính trị và gián đoạn chuỗi cung ứng giảm bớt, làm giảm nhu cầu tích trữ hàng hóa của doanh nghiệp.

TIÊU CHÍ	DIỄN BIẾN	DỰ BÁO
<p>Dòng vốn FDI</p>	<p>Dòng vốn FDI vào Việt Nam tiếp tục duy trì đà tăng trưởng khả quan trong 5 tháng đầu năm 2026. Cụ thể, tổng vốn FDI đăng ký và vốn FDI thực hiện lần lượt đạt 24,81 tỷ USD (+34,9% svck) và 9,75 tỷ USD (+9,6% svck).</p>	<p>Dự báo: Chúng tôi dự báo vốn FDI thực hiện năm 2026 sẽ tiếp tục tăng trưởng tích cực, có thể đạt khoảng 29 tỷ USD (tăng gần 5% YoY), nhờ các yếu tố hỗ trợ sau:</p> <ul style="list-style-type: none"> Môi trường đầu tư thuận lợi, với hạ tầng cải thiện, chính trị ổn định và chi phí cạnh tranh; Hưởng lợi từ xu hướng China+1, khi dòng vốn sản xuất tiếp tục dịch chuyển khỏi Trung Quốc; Dư địa thu hút FDI vào các ngành công nghệ cao như bán dẫn, AI, ô tô và cơ khí vẫn còn lớn.
<p>Đầu tư công</p>	<p>Theo Bộ Tài chính, tính đến ngày 25/6/2026, tổng vốn đầu tư công giải ngân đạt 299,5 nghìn tỷ đồng, tương đương 29,2% kế hoạch Thủ tướng Chính phủ giao, thấp hơn mức 32,5% của cùng kỳ năm trước. Bên cạnh các vướng mắc trong quá trình triển khai, tiến độ giải ngân thấp một phần cũng phản ánh quy mô kế hoạch đầu tư công năm 2026 được giao ở mức cao.</p>	<p>Chúng tôi dự báo giải ngân đầu tư công năm 2026 tăng về giá trị tuyệt đối so với năm 2025, nhưng tỷ lệ hoàn thành kế hoạch nhiều khả năng chỉ đạt khoảng 90% do các điểm nghẽn kéo dài.</p> <ul style="list-style-type: none"> Thiếu hụt nguyên vật liệu, khiến chi phí và tiến độ thi công biến động; Tâm lý thận trọng trong phê duyệt và đấu thầu sau các vụ việc pháp lý trong ngành hạ tầng; Lãi suất TPCP duy trì ở mức cao, làm gia tăng chi phí vốn và giảm hiệu quả dự án; Vướng mắc giải phóng mặt bằng, tiếp tục làm chậm tiến độ triển khai dự án.
<p>Tiêu dùng</p>	<p>Trong 04 tháng đầu năm, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng đạt 2.546,6 nghìn tỷ đồng, tăng 11,1% so với cùng kỳ năm trước; nếu loại trừ yếu tố giá, mức tăng đạt 6,3%. Kết quả này cho thấy sức cầu trong nước tiếp tục cải thiện bất chấp bối cảnh kinh tế toàn cầu còn nhiều thách thức.</p>	<p>Chúng tôi cho rằng sức mua trong nước sẽ tiếp tục cải thiện trong nửa cuối năm 2026 nhờ các yếu tố hỗ trợ sau:</p> <ul style="list-style-type: none"> Các chính sách kích thích tăng trưởng và hỗ trợ tiêu dùng tiếp tục phát huy vai trò; Hiệu ứng lan tỏa từ đầu tư công và đầu tư tư nhân, góp phần cải thiện thu nhập và tạo việc làm; Ngành du lịch duy trì đà tăng trưởng tích cực, thúc đẩy nhu cầu tiêu dùng và dịch vụ liên quan.

TIÊU CHÍ	DIỄN BIẾN	DỰ BÁO
Lạm phát	Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) bình quân 5T2026 tăng 4,31% so với cùng kỳ năm trước, trong khi lạm phát cơ bản ghi nhận mức tăng 4,04%. Đây là mức nền giá cao phản ánh áp lực lạm phát đang thấm thấu sâu vào cấu trúc kinh tế nội địa.	Dựa trên mức bình quân 5 tháng đã là 4,31% và đà tăng hàng tháng hiện tại, chúng tôi dự phóng CPI bình quân cả năm 2026 sẽ nằm trong khoảng 4,6% - 4,9%, vượt nhẹ mục tiêu của Quốc hội trừ khi có sự can thiệp mạnh mẽ từ chính sách tài khóa (giảm thuế phí xăng dầu) hoặc tiền tệ.
Tín dụng	Đến cuối tháng 5, tăng trưởng tín dụng so với thời điểm đầu năm đạt 5,71% (-101 điểm cơ bản). Tuy nhiên, có sự "lệch pha" lớn giữa tín dụng và huy động, tính đến cuối tháng 5/2026, khoảng cách này nới rộng khi tín dụng tăng 5,71% trong khi huy động chỉ đạt 2,98%.	Chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng tín dụng sẽ tăng tốc mạnh trong nửa cuối năm 2026, hướng tới mục tiêu khoảng 15% theo định hướng của Ngân hàng Nhà nước, nhờ các động lực sau: <ul style="list-style-type: none"> • Đẩy mạnh giải ngân đầu tư công, tạo lực cầu tín dụng lớn cho nền kinh tế; • Điều chỉnh cách tính các tỷ lệ an toàn, giúp cải thiện dư địa tăng trưởng tín dụng của các ngân hàng; • Chính sách ưu tiên tín dụng cho các lĩnh vực trọng điểm, tiếp tục hỗ trợ các động lực tăng trưởng bền vững.
Lãi suất điều hành	Nửa đầu năm 2026, lãi suất huy động thiết lập một mặt bằng giá mới cao hơn do áp lực thanh khoản và rủi ro vĩ mô. Các điều kiện thanh khoản trong nước trở nên căng thẳng hơn đã đẩy mặt bằng lãi suất huy động và cho vay lên cao. Chỉ số LDR (tỷ lệ dư nợ tín dụng trên vốn huy động) toàn hệ thống có xu hướng tăng, phản ánh áp lực lớn lên nguồn cung vốn của các ngân hàng.	Nhà đầu tư cần lưu ý rằng lãi suất trong nước nhiều khả năng sẽ duy trì ở mức cao lâu hơn dự kiến trước khi có những tín hiệu hạ nhiệt rõ nét hơn vào cuối năm.
Tỷ giá	Trong nửa đầu năm 2026, tỷ giá USD/VND chịu áp lực từ nhiều yếu tố bất lợi, bao gồm giá năng lượng tăng cao do căng thẳng địa chính trị, chính sách lãi suất duy trì ở mức cao của Fed và tình trạng nhập siêu gia tăng.	Chúng tôi dự báo tỷ giá USD/VND có thể chạm mốc 27.000 vào cuối năm 2026. Tuy nhiên, áp lực có thể giảm bớt nhờ dòng tiền ổn định từ FDI (vốn thực hiện 5 tháng tăng 9,8%) và kiều hối.

TIÊU CHÍ	DIỄN BIẾN	DỰ BÁO
Tiêu dùng	<p>Theo Cục Thống kê, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng đạt 2.546,6 nghìn tỷ đồng, tăng 11,1% so với cùng kỳ năm trước; nếu loại trừ yếu tố giá, mức tăng đạt 6,3%. Kết quả này cho thấy sức cầu trong nước tiếp tục cải thiện bất chấp bối cảnh kinh tế toàn cầu còn nhiều thách thức.</p>	<p>Mặc dù triển vọng tiêu dùng vẫn có thể chịu tác động từ áp lực lạm phát và những biến động của kinh tế toàn cầu, chúng tôi cho rằng sức mua trong nước sẽ tiếp tục cải thiện trong nửa cuối năm 2026, nhờ:</p> <ul style="list-style-type: none"> Các chính sách hỗ trợ tiêu dùng và kích thích tăng trưởng của Chính phủ tiếp tục phát huy hiệu quả; Hiệu ứng lan tỏa từ đầu tư công và đầu tư tư nhân dần thấm sâu vào nhiều lĩnh vực của nền kinh tế, qua đó cải thiện thu nhập và tạo thêm việc làm; Đà tăng trưởng tích cực của ngành du lịch, với lượng khách quốc tế tiếp tục gia tăng, góp phần thúc đẩy nhu cầu lưu trú, ăn uống, vận tải và các dịch vụ liên quan.
Nâng hạng thị trường	<p>Thị Trường Việt Nam chính thức được thông báo nâng hạng lên thị trường mới nổi sơ cấp ngày 08/04/2026.</p>	<p>Vào tháng 09/2026, Việt Nam sẽ chính thức được FTSE Russell nâng hạng từ thị trường cận biên lên thị trường mới nổi thứ cấp. Kỳ vọng, sự kiện này sẽ tạo cú hích quan trọng cho dòng vốn ngoại quay trở lại thị trường chứng khoán Việt Nam. Đầu vậy, lượng tiền được rót vào cần thời gian dài mới cân bằng lại lượng bán ròng trong 6 năm qua.</p>
Dòng tiền từ khối ngoại	<p>Nhìn chung, khối ngoại vẫn duy trì xu hướng bán ròng kéo dài trong gần bốn năm qua. Chỉ tính riêng 5 tháng đầu năm 2026, tổng giá trị bán ròng đã lên tới gần 65.000 tỷ đồng, tương đương khoảng 2,5 tỷ USD.</p>	<p>Dòng vốn ngoại sẽ quay trở lại TTCK Việt Nam vào quý 4 năm 2026, nhờ động thái mua ròng bắt buộc từ các quỹ chỉ số (ETF) khi nâng hạng FTSE chính thức có hiệu lực vào tháng 9 năm 2026. Đầu vậy, vốn ngoại sẽ khó trở lại một cách ồ ạt và đồng thuận bởi các rào cản vĩ mô lớn về lãi suất, lạm phát, và rủi ro địa chính trị vẫn buộc họ phải cân nhắc kỹ lưỡng trong việc phân bổ tỷ trọng.</p>

	Khả quan
	Trung lập
	Kém khả quan

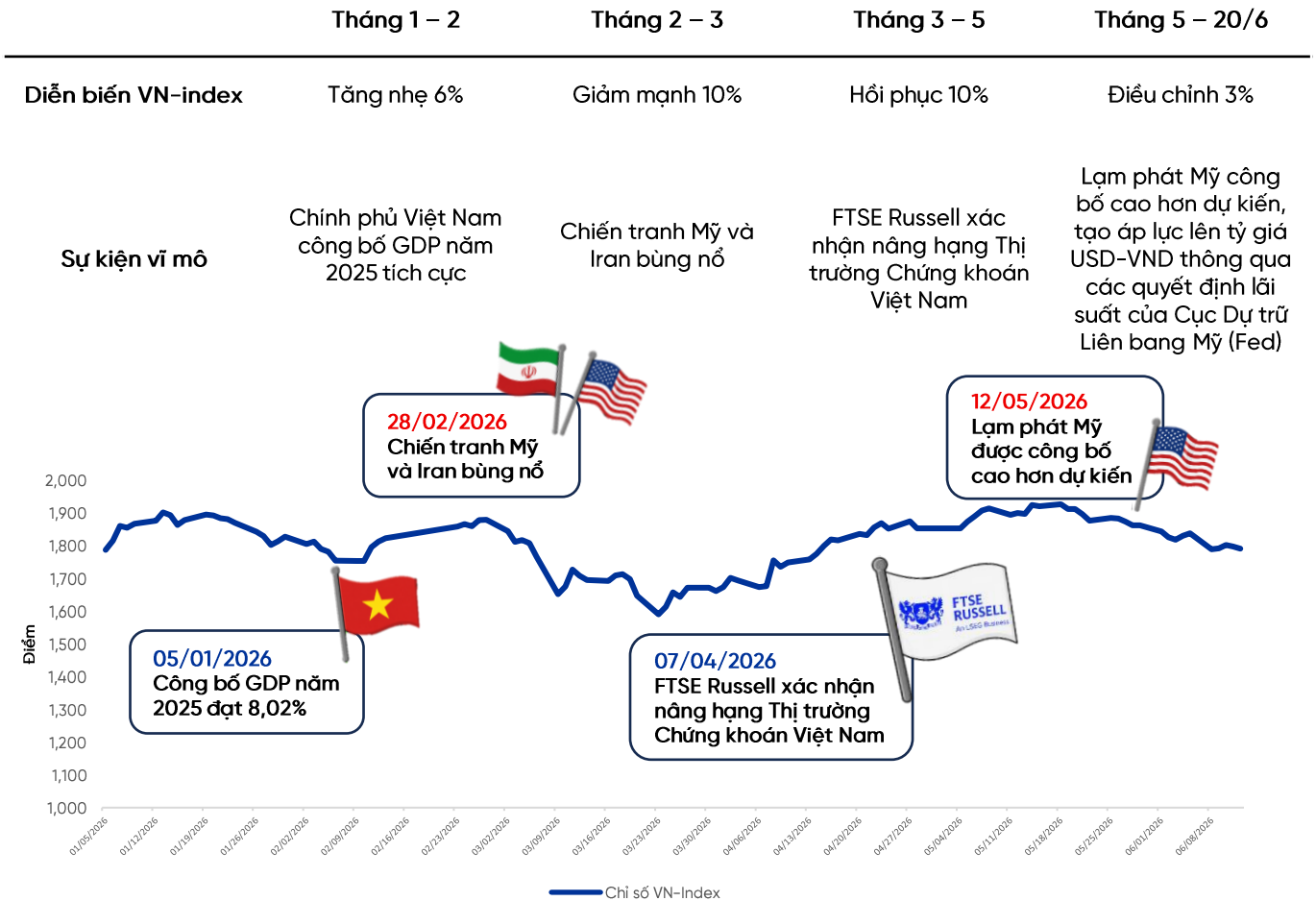


PHẦN II

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

Trong nửa năm qua, VN-Index vận động trong trạng thái giằng co mạnh, tăng giảm liên tục theo các sự kiện vĩ mô, chưa hình thành xu hướng rõ ràng. Ở chiều tích cực, thị trường được hỗ trợ bởi kỳ vọng tăng trưởng kinh tế và câu chuyện nâng hạng thị trường. Tuy nhiên, ở chiều tiêu cực, chỉ số vẫn chịu áp lực từ rủi ro địa chính trị, lạm phát gia tăng, và biến động tỷ giá USD/VND.

Diễn biến VN-Index 6 tháng đầu năm



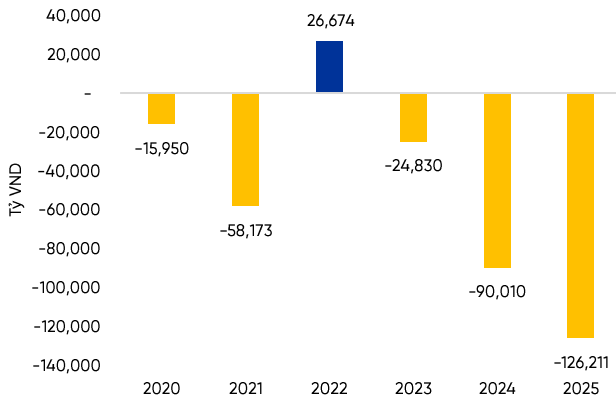
Nguồn: Fiinpro, BMSC Tổng hợp

Trong 6 tháng đầu năm 2026, bình quân khối lượng giao dịch đạt khoảng 892 triệu cổ/phiên, tăng 10% so với cùng kỳ năm trước, nhưng giảm 10,2% khi so với trung bình cả năm 2025. Trong khi đó, giá trị giao dịch bình quân/phiên đạt 26.713 tỷ đồng, tương đương mức tăng 39% so với cùng kỳ và tăng nhẹ 0,8% so với mức bình quân cả năm 2025. Điều này cho thấy đà tăng giá trị giao dịch chủ yếu được hỗ trợ bởi sự cải thiện của mặt bằng giá giao dịch, đặc biệt ở nhóm cổ phiếu vốn hóa lớn, thay vì đến từ sự gia tăng về khối lượng. Mặc dù cải thiện đáng kể so với cùng kỳ, thanh khoản trong 6 tháng đầu năm 2026 vẫn chưa quay lại mức sôi động của nửa cuối năm 2025.

Nhờ vào nhiều bước tiến quan trọng những năm gần đây như triển khai cơ chế Non-Prefunding, lộ trình áp dụng đối tác bù trừ trung tâm (CCP), nghiên cứu các công cụ bán khống thông qua hợp đồng tương lai VN30, minh bạch công bố thông tin bằng tiếng Anh, Thị Trường Việt Nam chính thức được thông báo nâng hạng lên thị trường mới nổi sơ cấp ngày 08/04/2026.

Dự kiến, vào tháng 09/2026, Việt Nam sẽ chính thức được FTSE Russell nâng hạng từ thị trường cận biên lên thị trường mới nổi thứ cấp. Kỳ vọng, sự kiện này sẽ tạo cú hích quan trọng cho dòng vốn ngoại quay trở lại thị trường chứng khoán Việt Nam. Dẫu vậy, lượng tiền được rót vào cần thời gian dài mới cân bằng lại lượng bán ròng trong 6 năm qua. Cụ thể, tính từ năm 2020 cho đến nay, khối ngoại đã rút ròng gần 300 nghìn tỷ VND, tức khoảng 12 tỷ USD khỏi HOSE.

Giá trị giao dịch ròng của khối ngoại trên HOSE



Nguồn: HOSE

Dự báo dòng vốn ngoại vào Việt Nam sau khi nâng hạng FTSE Russell

Tổ chức dự báo	Dự báo dòng vốn
World Bank	25 tỷ USD đến 2030
Maybank Securities	8 tỷ USD
FTSE Russell	6 tỷ USD

Nguồn: BMSC Tổng hợp

Ví dụ, Công ty A niêm yết trên VN-index có tỷ lệ free-float là 49% và được đưa vào FTSE GEIS, thì việc đưa vào chỉ số sẽ được triển khai theo các đợt như sau:

Lộ trình (dự kiến) giải ngân vốn nước ngoài vào cổ phiếu thuộc danh sách FTSE GEIS

Nội dung	Đợt 1	Đợt 2	Đợt 3	Đợt 4
Lịch review	Tháng 9/2026	Tháng 3/2027	Tháng 6/2027	Tháng 9/2027
Tỷ lệ trọng số có thể đầu tư được thêm vào	10%	20%	35%	35%
Trọng số có thể đầu tư của Công ty A được thêm vào	4,90%	9,80%	17,15%	17,15%
Tổng trọng số có thể đầu tư lũy kế của Công ty A	4,90%	14,70%	31,85%	49,00%

Nguồn: FTSE Russell

Dự báo về diễn biến nâng hạng thị trường trong nửa cuối năm 2026

Nhận định, lộ trình phát triển của các thị trường từng bước chân vào rổ FTSE Secondary Emerging Market chưa bao giờ là một đường thẳng. Mặc dù kết quả trung dài hạn 3 năm vẫn là tăng trưởng, ngắn hạn lại có nhiều thách thức.

Tóm tắt diễn biến thị trường của một số quốc gia sau nâng hạng thành công

	Kuwait 09/2017	Saudi Arabia 03/2018	Romania 09/2019	Việt Nam 04/2026
3 tháng	Chịu áp lực chốt lời, giảm 10% sau nhịp tăng nhẹ	Có nhịp tăng nhẹ 7%	Có nhịp tăng nhẹ 7%	Nhà đầu tư trong nước hưng phấn, có lúc đẩy chỉ số vượt đỉnh lịch sử, xác lập mức tăng trưởng hơn 15%.
1 năm	Dao động đi ngang trong biên độ 10%	Tăng trưởng mạnh, có lúc tăng hơn 20% tính từ sau thông báo nâng hạng	Chịu "cú sốc" Covid-19 khiến thị trường mất 25% giá trị, nhưng sau đó vẫn phục hồi về mốc trước nâng hạng	*Dự báo: Chính phủ đặt mục tiêu tăng trưởng GDP trung bình 10%/năm đến năm 2030, đồng thời quy mô vốn hóa thị trường cổ phiếu đạt 100% GDP. Nếu neo theo GDP, VN-Index có thể tăng lũy kế 33% sau 3 năm.
3 năm	Chỉ số bứt phá, đỉnh cao nhất lên tới 30%, nhưng sau đó chịu áp lực "cú sốc" Covid-19, có lúc giảm thủng mốc trước nâng hạng	Rung lắc dữ dội do "cú sốc" Covid-19, có thời điểm chỉ số quay thủng mốc trước nâng hạng, nhưng vẫn tăng 25% sau 3 năm.	Bứt phá mạnh, đỉnh cao nhất tới 40% so với trước nâng hạng. Sau đó, điều chỉnh mạnh do "cú sốc" Covid-19 nhưng vẫn tăng 10% sau 3 năm.	

Nguồn: BMSC Tổng hợp

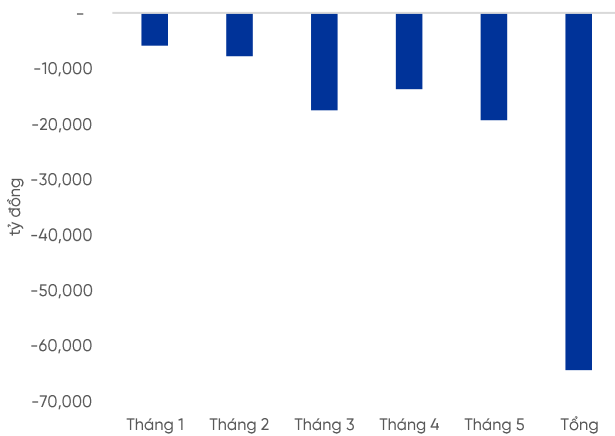
Qua việc FTSE Russell chính thức nâng hạng thị trường Việt Nam, Chính phủ đã đẩy mạnh chỉ đạo Ủy ban Chứng khoán Nhà nước (UBCKNN) tiếp tục hoàn thiện khung pháp lý để đáp ứng các tiêu chí khắt khe hơn từ MSCI.

Những điểm nghẽn trọng yếu trong tiến trình nâng hạng MSCI của Việt Nam:

- Tự do hóa thị trường ngoại hối;
- Hạn chế tỷ lệ sở hữu nước ngoài tại một số ngành;
- Đối tác bù trừ trung tâm (CCP) để xử lý các rủi ro trong hoạt động;
- Quyền bình đẳng của nhà đầu tư nước ngoài tại Việt Nam;
- Thủ tục đăng ký nhà đầu tư và mở tài khoản;

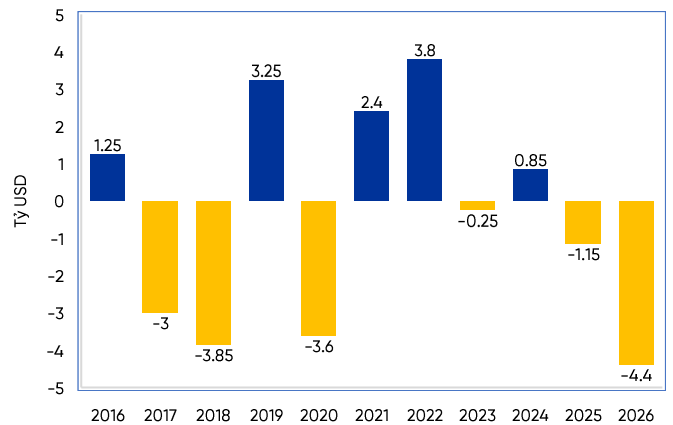
Nhìn chung, khối ngoại vẫn duy trì xu hướng bán ròng kéo dài trong gần bốn năm qua. Chỉ tính riêng 5 tháng đầu năm 2026, tổng giá trị bán ròng đã lên tới gần 65.000 tỷ đồng, tương đương khoảng 2,5 tỷ USD. Nguyên nhân chủ yếu được cho là do Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (Fed) tiếp tục duy trì lập trường lãi suất cao, qua đó đẩy lợi suất trái phiếu Kho bạc Mỹ tăng lên và thu hút dòng vốn quay trở lại thị trường Mỹ. Bên cạnh đó, việc các quỹ đầu tư thuộc nhóm thị trường cận biên chủ động giảm tỷ trọng cổ phiếu Việt Nam nhằm chuẩn bị cho quá trình nâng hạng theo FTSE Russell cũng được xem là một yếu tố góp phần thúc đẩy xu hướng bán ròng này.

Giá trị Nước Ngoài Ròng (Tỷ VND)



Nguồn: FiinGroup

Đà rút vốn ròng hàng năm trên thị trường Indonesia



Nguồn: Bloomberg

Theo Bloomberg, tính từ đầu chiến tranh Mỹ-Iran, nhà đầu tư nước ngoài đã bán khoảng 52 tỷ USD cổ phiếu châu Á. Quy mô rút vốn đã vượt mức tháng 3 năm 2020 khi đại dịch bùng phát, và gấp đôi so với tháng 6 năm 2022 khi chiến sự Nga-Ukraine bùng nổ. Đông Nam Á cũng đối mặt với làn sóng rút ròng. Điển hình, Indonesia bị rút vốn liên tục không chỉ vì căng thẳng địa chính trị mà còn vì những lo ngại về chính sách kinh tế chưa phù hợp và MSCI cân nhắc hạ bậc thị trường này.

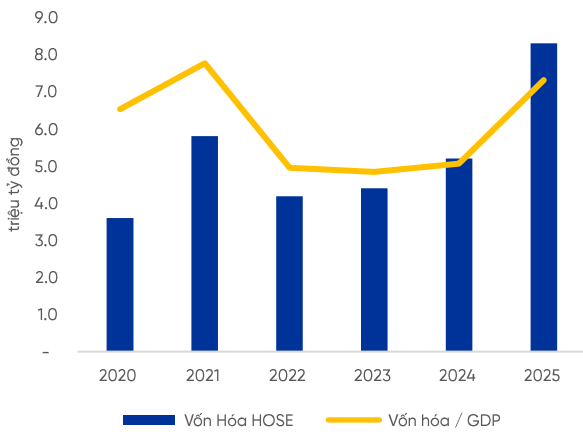
Dự báo về diễn biến khối ngoại nửa cuối năm 2026

Thực tế, tỷ lệ sở hữu của khối ngoại xét theo vốn hóa đã giảm mạnh từ mức 22% vào 2019 xuống chỉ còn 12% ở thời điểm hiện tại. Tuy nhiên, dự báo dòng vốn ngoại sẽ quay trở lại TTCK Việt Nam vào quý 4 năm 2026, nhờ động thái mua ròng bắt buộc từ các quỹ chỉ số (ETF) khi nâng hạng FTSE chính thức có hiệu lực vào tháng 9 năm 2026. Dẫu vậy, vốn ngoại sẽ khó trở lại một cách ồ ạt và đồng thuận bởi các rào cản vĩ mô lớn về lãi suất, lạm phát, và rủi ro địa chính trị vẫn buộc họ phải cân nhắc kỹ lưỡng trong việc phân bổ tỷ trọng.

Được thúc đẩy bởi áp lực cạnh tranh cao, nhu cầu cho dịch vụ tài chính từ cả khách hàng cá nhân (đầu tư) và doanh nghiệp (huy động vốn) tăng trưởng tốt, cùng với việc các ngân hàng thương mại siết chặt các tiêu chuẩn an toàn vốn, nhiều công ty chứng khoán đang tích cực tăng cường năng lực tài chính nhằm tránh nguy cơ chạm trần margin và đánh mất thị phần. Trong năm 2026, làn sóng tăng vốn điều lệ tiếp tục diễn ra mạnh mẽ với các mục tiêu chính:

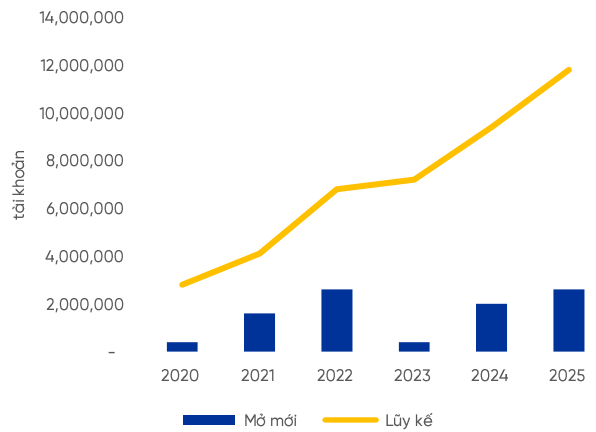
- Mở rộng hoạt động cho vay ký quỹ;
- Bổ sung nguồn vốn cho hoạt động tự doanh;
- Đa dạng hóa các sản phẩm, dịch vụ cung cấp cho khách hàng.

Vốn hóa HOSE qua các năm



Nguồn: Ủy ban Chứng khoán Nhà nước

Số lượng tài khoản chứng khoán



Nguồn: Ủy ban Chứng khoán Nhà nước

Kế hoạch tăng vốn điều lệ và chuyển sàn tại một số công ty chứng khoán

CTCK	Vốn điều lệ 2025 (Tỷ VNĐ)	Vốn điều lệ mục tiêu cuối 2026 (Tỷ VNĐ)	Thời gian dự kiến	Mức tăng (%)	Mục đích sử dụng vốn
SSI	25.000	30.000	Quý 3 - Quý 4	20%	Tập trung cho Vay ký quỹ
TCX	23.100	27.700	Quý 2 - Quý 3	20%	Tập trung cho Vay ký quỹ
VND	12.200	19.900	Quý 3 - Quý 4	63%	60% cho Vay ký quỹ, 40% Tự Doanh
HSC	10.800	15.700	Quý 3 - Quý 5	45%	Tập trung cho Vay ký quỹ
LPBS*	12.700	14.100	Quý 3 - Quý 4	11%	45% cho Vay ký quỹ, 50% Đầu tư giấy tờ có giá, 5% Tự doanh
VCI	8.500	11.500	Quý 2 - Quý 4	35%	80% cho Vay ký quỹ, 20% Tự Doanh
HDBS*	1.460	11.000	Quý 2	653%	32% cho Vay ký quỹ, 50% Tự Doanh
MBS	6.700	10.000	Quý 2	49%	70% cho Vay ký quỹ, 30% Tự Doanh
SHS	9.000	10.100	Quý 2 - Quý 3	12%	Tập trung cho Vay ký quỹ
Kafi*	7.500	8.800	Quý 2 - Quý 3	17%	70% cho Vay ký quỹ, 30% Tự Doanh
FTS	3.500	3.800	Quý 3	9%	Tập trung cho tự doanh
BMS*	2.000	3.200	Quý 2 - Quý 3	60%	30% cho Vay ký quỹ, 70% Tự Doanh
VFS	1.400	2.900	Quý 3 - Quý 4	107%	50% cho Vay ký quỹ, 50% Tự Doanh
ABW*	1.000	3.000	Quý 3 - Quý 4	300%	25% cho Vay ký quỹ, 75% Tự Doanh

*Đã chốt kế hoạch niêm yết HOSE

Nguồn: BMSC Tổng hợp

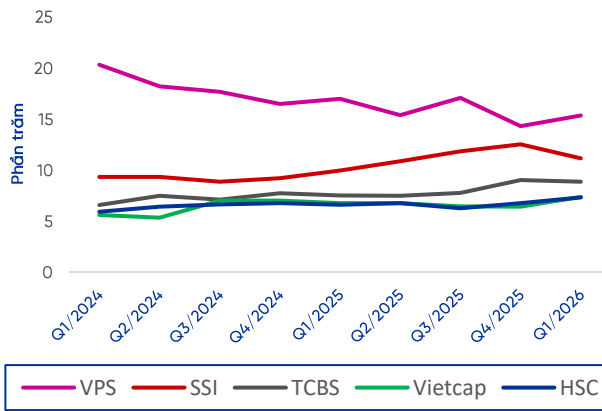
Dự báo về xu hướng tăng vốn điều lệ tại các công ty chứng khoán nửa cuối năm 2026

Các CTCK được kỳ vọng sẽ tiếp tục tăng vốn dần dáp nhằm mở rộng cho vay ký quỹ để đáp ứng nhu cầu từ cả nhà đầu tư cá nhân lẫn tổ chức lớn trước làn sóng nâng hạng thị trường. Nếu bỏ lỡ cơ hội “vàng” này, các CTCK có nguy cơ đối mặt với một năm 2027 kém thuận lợi hơn rất nhiều. Khi các điều kiện vĩ mô có nhiều yếu tố bất định về lãi suất và suy thoái, kèm theo dòng vốn đón đầu sóng nâng hạng dần hạ nhiệt, dư địa tăng trưởng sẽ bị thu hẹp đáng kể.

Nhận định, dù là bước đi tất yếu để tránh bị tụt lại phía sau, làn sóng tăng vốn điều lệ hàng loạt tại các CTCK sẽ khiến môi trường kinh doanh trở nên cạnh tranh hơn bao giờ hết. Khi khoảng cách về nguồn lực tài chính được thu hẹp, nhiều doanh nghiệp quy mô vừa và nhỏ sẽ không còn ở thế bất lợi, qua đó thúc đẩy quá trình phân hóa thị phần mạnh mẽ hơn trong dài hạn.

- **Áp lực cạnh tranh trong hoạt động môi giới:** Hàng loạt công ty chứng khoán đang liên tục tung ra các sản phẩm (như copy trade) và chương trình ưu đãi (như zero-fee).

Top 5 thị phần môi giới HOSE



Nguồn: Sở Giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh

Chính sách phí môi giới tại một vài CTCK

CTCK	Giao dịch trực tuyến Không môi giới	Có môi giới tư vấn
TCX	0%	0,15%
DSE	0%	Theo thỏa thuận
Shinhan	0%	Miễn phí (có điều kiện)
SSI	0,15%	0,25% – 0,35%
KIS	0,15%	0,15% – 0,30%
VND	0,15%	0,15% – 0,35%
MBS	0,12%	0,15% – 0,35%
VCI	0,10%	0,15% – 0,35%

*mức phí có thể thay đổi theo chương trình khuyến mãi, phân hạng khách hàng và chính sách từng thời kỳ.

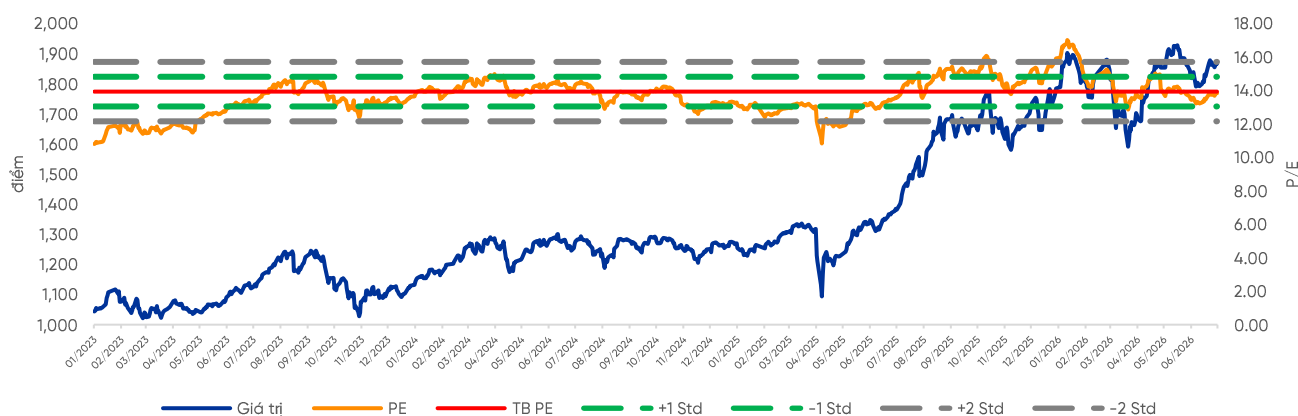
Nguồn: BMSC Tổng hợp

- **Áp lực đầu tư hạ tầng và công nghệ:** Bên cạnh ưu đãi, nhiều công ty chứng khoán đang chạy đua để đầu tư vào các nền tảng công nghệ mới như trí tuệ nhân tạo (AI), hạ tầng dành cho tài sản số và hệ thống giao dịch nước ngoài. Tuy nhiên, hiệu quả của các khoản đầu tư quy mô lớn này đối với khả năng khai thác và sử dụng nguồn lực tài chính vẫn cần thời gian để kiểm chứng;
 - Điển hình, vào cuối năm 2025, Chứng khoán VPS đã cam kết đầu tư hơn 100 triệu đô vào công nghệ nhằm duy trì vị thế dẫn đầu và phát triển AI, Blockchain và tài sản số;
- **Áp lực duy trì hiệu quả sử dụng vốn:** Việc gia tăng quy mô vốn với tốc độ cao sẽ đặt ra yêu cầu lớn hơn trong việc tìm kiếm cơ hội đầu tư, hạn chế nguồn vốn nhàn rỗi và nâng cao năng lực quản trị rủi ro.

A. Dự báo dựa trên chỉ số P/E

Xét về khía cạnh định giá cơ bản, VN-INDEX hiện đang giao dịch quanh vùng P/E trung bình 3 năm, cho thấy mức định giá thị trường đang ở trạng thái cân bằng. Sự vận động của chỉ số trong giai đoạn tới sẽ phụ thuộc đáng kể vào sự thay đổi của mặt bằng lợi nhuận doanh nghiệp (E) và sự thay đổi trong kỳ vọng của thị trường (P/E).

Giá trị & P/E từ 2023 đến nay (TB $\pm 1\sigma$, $\pm 2\sigma$)



Kịch bản Tăng trưởng (Bullish): Mục tiêu 2.104 điểm

Thị trường ghi nhận sự mở rộng định giá (P/E expansion) lên mức +2 độ lệch chuẩn (+2stdv) so với trung bình.

- Động lực: Kịch bản này được kích hoạt khi có sự đồng thuận từ các yếu tố vĩ mô tích cực, kết hợp với dòng tiền mạnh mẽ lan tỏa khắp các nhóm ngành, thúc đẩy chỉ số bứt phá mạnh mẽ khỏi các ngưỡng kháng cự tâm lý hiện tại.

Kịch bản Trung lập (Base Case): Vùng 1.700 – 1.985 điểm

Chỉ số duy trì trạng thái tích lũy trong biên độ (sideways) đã hình thành từ đầu năm.

- Động lực: Định giá P/E quanh ngưỡng trung bình 3 năm. Thị trường phân hóa mạnh, dòng tiền tập trung vào các nhóm cổ phiếu dẫn dắt có tăng trưởng lợi nhuận thực chất, trong khi các nhóm ngành khác vận động theo nhịp đi ngang của chỉ số chung.

Kịch bản Suy giảm (Bearish): Mức 1.556 điểm

Yếu tố bất lợi từ thị trường toàn cầu gây suy giảm định giá hoặc tạo áp lực điều chỉnh.

- Động lực: Mức 1.555,97 đóng vai trò là ngưỡng hỗ trợ kỹ thuật quan trọng trong kịch bản xấu. Đây là vùng mà P/E thị trường có thể rơi về mức chiết khấu thấp hơn trung bình, buộc nhà đầu tư phải đánh giá lại cơ hội dựa trên giá trị tài sản thực của doanh nghiệp.

B. Dự báo dựa trên phân tích kỹ thuật

Từ đầu năm 2026 đến nay, VN-INDEX ghi nhận trạng thái đi ngang (sideways) trên khung đồ thị trung hạn. Mặc dù cấu trúc xu hướng tăng (uptrend) dài hạn vẫn được bảo toàn thông qua các vùng hỗ trợ cứng, nhưng áp lực bán gia tăng đã tạo ra các nhịp rung lắc, điều chỉnh đan xen với biên độ dao động hẹp.

- Sự thiếu hụt về độ rộng thị trường (Market Breadth): Các chỉ báo về độ rộng thị trường đang ở trạng thái yếu, cho thấy dòng tiền chưa có sự lan tỏa tích cực.
- Chất lượng nhịp phục hồi: Các pha hồi phục gần đây mang tính chất cục bộ, được dẫn dắt bởi một nhóm nhỏ cổ phiếu vốn hóa lớn (dẫn dắt thị trường - market leaders). Sự thiếu hụt sự đồng thuận (market breadth convergence) khiến các nhịp tăng điểm trở nên thiếu bền vững và dễ bị tổn thương trước các đợt chốt lời ngắn hạn.
- Thanh khoản (Volume): Khối lượng giao dịch duy trì ở mức thấp, phản ánh tâm lý thận trọng của dòng tiền lớn, khiến thị trường thiếu động lực để bứt phá khỏi vùng tích lũy.

Triển vọng ngắn hạn: Áp lực kiểm định

Dựa trên cấu trúc kỹ thuật hiện tại, VN-INDEX đang phát đi tín hiệu cần một nhịp điều chỉnh để cân bằng lại cung cầu. Khả năng cao chỉ số sẽ tìm về vùng hỗ trợ chiến lược tại mức 1.815. Đây là điểm tựa kỹ thuật quan trọng để kiểm định lại lực cầu trước khi kỳ vọng một nhịp phục hồi thực chất và bền vững hơn.

Dự báo các kịch bản nửa cuối năm 2026

Dựa trên mô hình phân tích kỹ thuật đa kịch bản, triển vọng của VN-INDEX đến cuối năm 2026 được phân loại như sau:

Các kịch bản cho chỉ số VNINDEX vào nửa cuối năm 2026

Kịch bản	Vùng mục tiêu	Đặc điểm kỹ thuật
Tăng trưởng	2.000 – 2.080	Chỉ số bứt phá khỏi vùng tích lũy, dòng tiền lan tỏa mạnh mẽ, xác nhận cấu trúc tăng trưởng mới.
Trung lập	1.850 – 1.950	Thị trường tiếp tục vận động trong biên độ, duy trì sự cân bằng giữa cung và cầu
Suy giảm	1.650 – 1.752	Mất các mốc hỗ trợ quan trọng, tín hiệu phân phối kỹ thuật xuất hiện mạnh, đà giảm mở rộng.

Nguồn: BMSC Tổng hợp

PHẦN IV

**NGÀNH VÀ
CỔ PHIẾU
TIỀM NĂNG**

NHÓM NGÀNH

TRIỂN VỌNG VÀ CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ

Ngân hàng

Nhóm được đồng thuận cao nhờ tăng trưởng tín dụng, nhu cầu vốn từ đầu tư công/hạ tầng và triển vọng thanh khoản cải thiện về cuối năm:

- **Tín dụng tăng tốc theo đà tăng trưởng kinh tế:** Hoạt động kinh tế dự kiến tăng tốc mạnh trong nửa cuối năm %. Nhu cầu vốn sẽ tập trung vào các dự án hạ tầng, năng lượng và sản xuất thâm dụng vốn dài hạn;
- **Nới lỏng giới hạn thanh khoản (Dự thảo sửa đổi Thông tư 22/2019):** Đề xuất nâng tỷ lệ tối đa vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn từ 30% lên 40% là một "cú hích" giúp các ngân hàng giải tỏa áp lực mất cân đối kỳ hạn, tạo thêm dư địa lớn để bơm vốn vào nền kinh tế mà không phải chịu áp lực chạy đua lãi suất huy động quá gắt gao;
- **Giải tỏa áp lực LDR (Thông tư 08/2026/TT-NHNN):** Việc cho phép tính 20% tiền gửi có kỳ hạn của Kho bạc Nhà nước vào mẫu số tính LDR giúp nhóm ngân hàng quốc doanh (VCB, BID, CTG) giảm tỷ lệ LDR khoảng 1,1% - 1,5%, giải phóng hạn mức cho vay đáng kể;
- **Ưu thế thuộc về ngân hàng có CASA cao:** Trong môi trường chi phí vốn (CoF) vẫn neo ở mức cao, các ngân hàng sở hữu nền tảng CASA vững chắc (như VCB, TCB, MBB) sẽ có khả năng bảo vệ biên lãi ròng (NIM) tốt hơn và điều tiết lãi suất cho vay linh hoạt hơn.

Cổ phiếu tiềm năng: VCB, CTG, BID, TCB & MBB

Vận tải biển và cảng biển

Chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư tiếp tục ưu tiên nhóm logistics/cảng biển trong nửa cuối năm 2026 nhờ triển vọng tích cực từ tăng trưởng xuất nhập khẩu, xu hướng dịch chuyển chuỗi cung ứng và dòng vốn FDI giải ngân duy trì ở mức cao. Tuy nhiên, triển vọng của ngành vẫn chịu tác động bởi các yếu tố bên ngoài như căng thẳng địa chính trị, biến động giá nhiên liệu và chính sách thương mại toàn cầu.

Cổ phiếu tiềm năng: GMD & HAH

Điện

Ngành điện được kỳ vọng hưởng lợi trong nửa cuối năm 2026 nhờ nhu cầu tiêu thụ điện tiếp tục phục hồi, được thúc đẩy bởi nhu cầu từ khu công nghiệp/FDI và nền nhiệt cao do ảnh hưởng của El Nino. Điều này có thể hỗ trợ sản lượng huy động và mặt bằng giá điện thị trường trong giai đoạn cao điểm. Ngoài ra, ngành còn có được sự hỗ trợ từ những yếu tố khác như khung pháp lý cải thiện và sức khỏe tài chính EVN cải thiện.

Chúng tôi không ưu tiên nhóm thủy điện trong bối cảnh El Nino có thể khiến điều kiện thủy văn kém thuận lợi và làm giảm sản lượng phát điện. Thay vào đó, nhóm nhiệt điện được kỳ vọng hưởng lợi nhờ nhu cầu huy động cao hơn để bù đắp thiếu hụt từ thủy điện. Đối với năng lượng tái tạo, cơ chế DPPA là điểm nhấn dài hạn, mở ra cơ hội mở rộng đầu tư trực tiếp cho nhóm khách hàng FDI, công nghệ cao và các doanh nghiệp có nhu cầu sử dụng điện xanh.

Cổ phiếu tiềm năng: REE

NHÓM NGÀNH**TRIỂN VỌNG VÀ CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ****Bất động sản****(Khu công nghiệp)**

Chúng tôi duy trì quan điểm tích cực đối với ngành BĐS khu công nghiệp trong nửa cuối năm 2026 nhờ các yếu tố hỗ trợ sau:

- Nhu cầu thuê đất KCN duy trì tích cực, nhờ dòng vốn FDI phục hồi và xu hướng China+1;
- Hạ tầng giao thông tiếp tục cải thiện, nâng cao sức hấp dẫn của các khu công nghiệp;
- Nguồn cung KCN mới tăng chậm, hỗ trợ giá thuê duy trì xu hướng tăng;
- Khung pháp lý dần hoàn thiện, tạo điều kiện thuận lợi trong trung và dài hạn.

Cổ phiếu tiềm năng: PHR & KBC**Vật liệu xây dựng**

Chúng tôi kỳ vọng hoạt động giải ngân đầu tư công sẽ tăng tốc trong nửa cuối năm nhằm bù đắp cho tiến độ chậm hơn dự kiến trong giai đoạn đầu năm. Diễn biến này được kỳ vọng sẽ thúc đẩy nhu cầu đối với các loại vật liệu xây dựng, đặc biệt là thép.

Trong bối cảnh đó, chúng tôi ưu tiên ngành thép nhờ hội tụ nhiều yếu tố hỗ trợ. Điển hình là các biện pháp phòng vệ thương mại đối với thép HRC nhập khẩu từ Trung Quốc. Đồng thời, thị trường bất động sản đang cho thấy tín hiệu phục hồi nhờ những nỗ lực tháo gỡ vướng mắc pháp lý và định hướng thúc đẩy gia tăng nguồn cung từ phía Chính phủ.

Cổ phiếu tiềm năng: HPG**Bán lẻ**

Mặc dù áp lực lạm phát có thể khiến sức mua phục hồi chậm hơn trong ngắn hạn, ngành Tiêu bán lẻ vẫn được đánh giá khả quan nhờ xu hướng hiện đại hóa hệ thống phân phối và nhu cầu tiêu dùng nội địa tiếp tục cải thiện. Chúng tôi ưu tiên những doanh nghiệp đầu ngành.

Cổ phiếu tiềm năng: VNM, MCH, & MWG



MIỄN TRÁCH

Các thông tin và dự báo trong báo cáo này được dựa trên các nguồn thông tin mà BMSC cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác và hoàn chỉnh của các thông tin này. Toàn bộ quan điểm và nhận định trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích dựa trên cơ sở phân tích chi tiết, cẩn thận hợp lý, và phù hợp với thời điểm đưa ra báo cáo này. Các quan điểm này có thể được thay đổi mà không cần báo trước. Báo cáo này được đưa ra không nhằm mục đích khuyến nghị hay quảng cáo việc mua/bán bất cứ cổ phiếu nào. BMSC không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại nào đối với việc sử dụng các thông tin, phân tích, hay khuyến nghị nào từ báo cáo này. Bản quyền báo cáo này thuộc về BMSC. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của BMSC đều không được phép.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Minh

Lầu 3, Tòa nhà Pax Sky, 34A Phạm Ngọc Thạch, P. Xuân Hòa, TP. HCM

ĐT: +84 28 7306 8686 – Fax: +84 28 3824 7436

Website: <https://www.bmsc.com.vn>

Email: info@bmsc.com.vn