

BÁO CÁO CHIẾN LƯỢC THÁNG 08 - 2026

Niềm tin trở lại

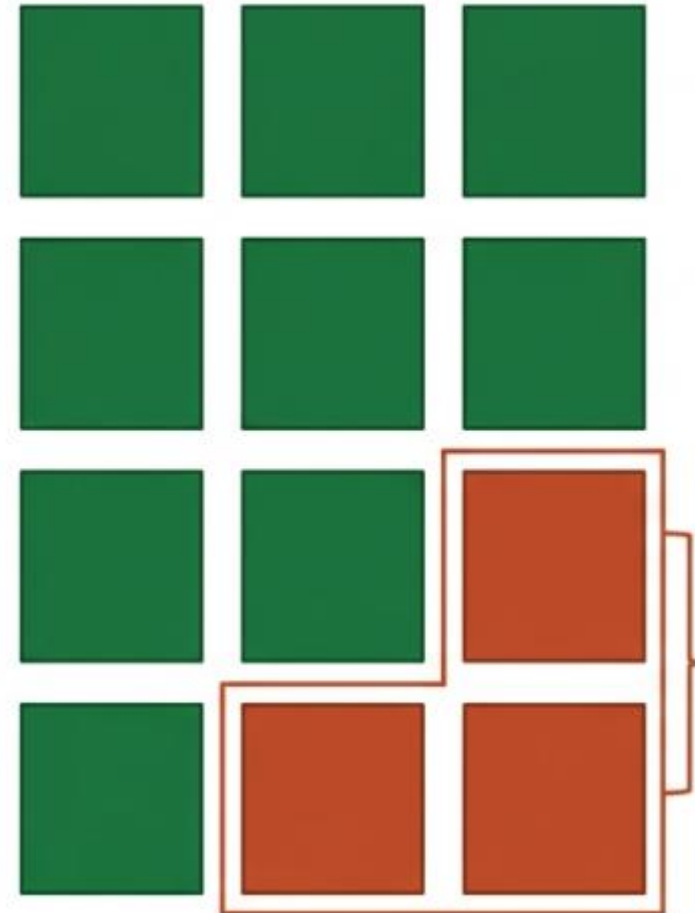
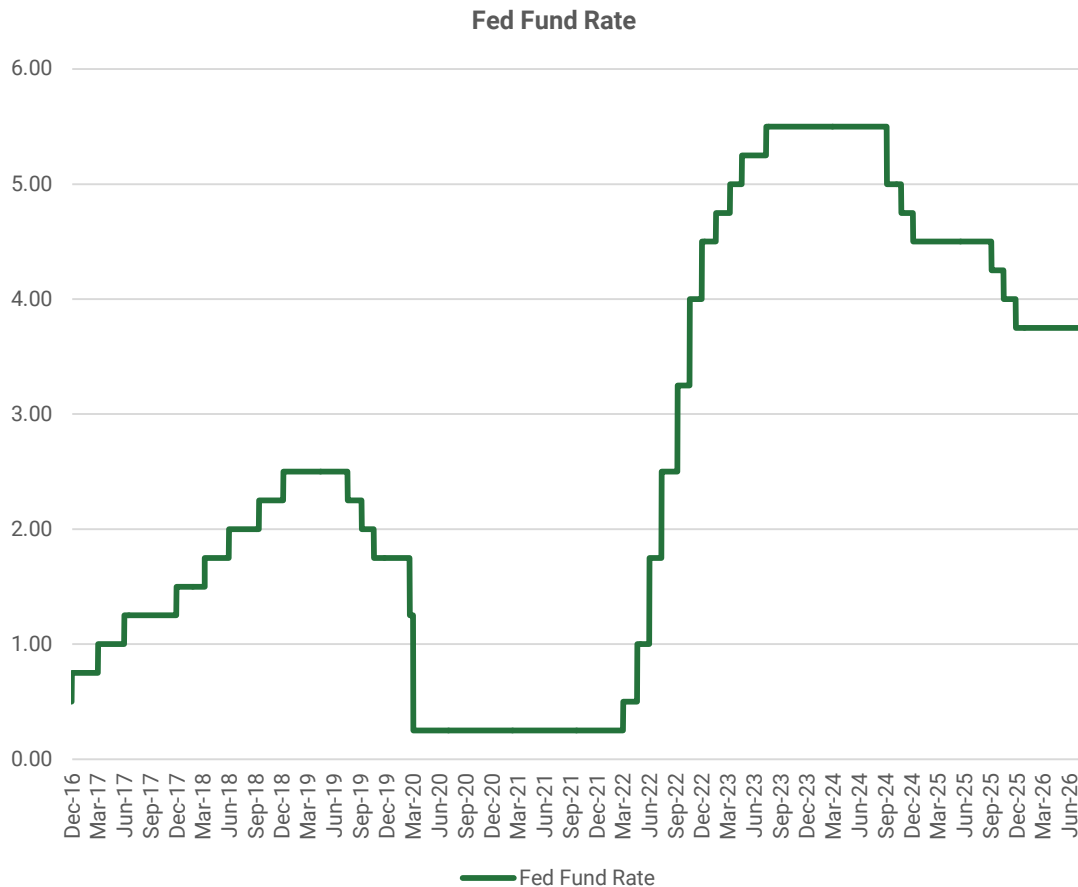
10/08/2026



TỔNG QUAN KINH TẾ TOÀN CẦU

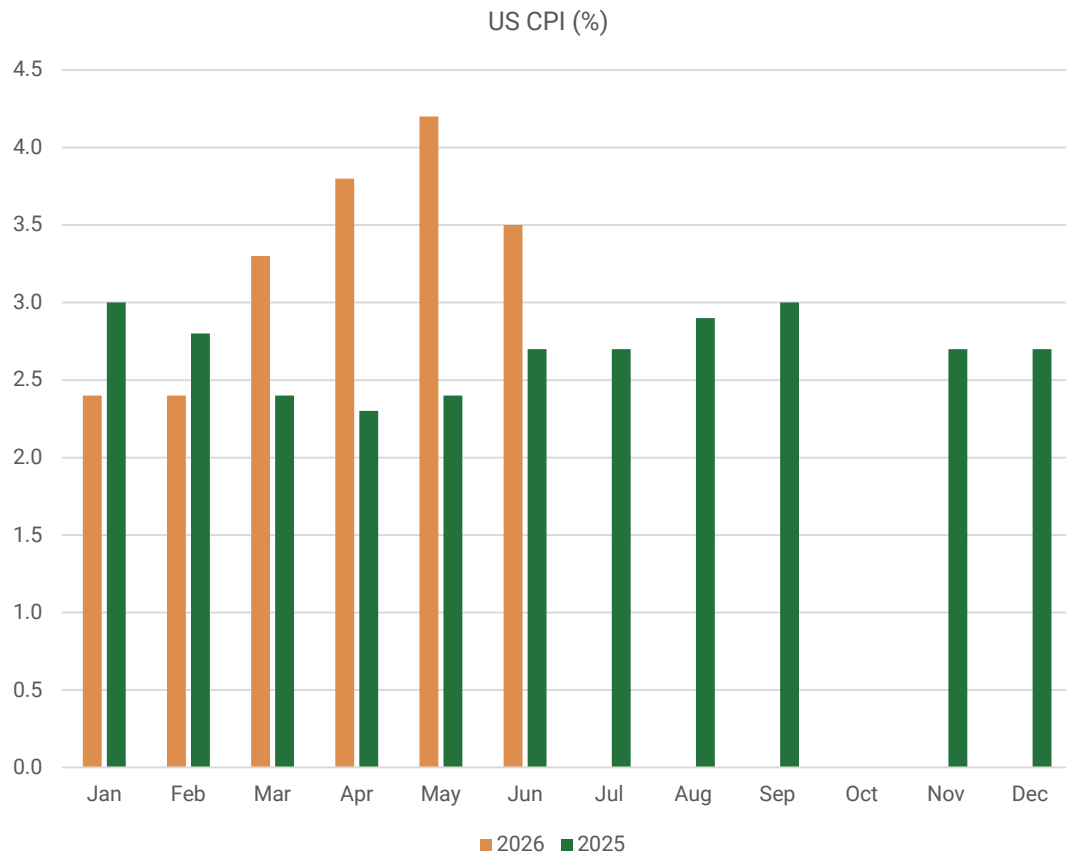


Tại cuộc họp tháng 7 – cuộc họp chính sách thứ hai dưới sự chủ trì của tân Chủ tịch Kevin Warsh – Ủy ban Thị trường Mở Liên bang (FOMC) đã biểu quyết với tỷ lệ 9–3 giữ nguyên biên độ lãi suất quỹ liên bang ở mức 3.50–3.75%



- Tại cuộc họp tháng 7 – cuộc họp chính sách thứ hai dưới sự chủ trì của tân Chủ tịch Kevin Warsh – Ủy ban Thị trường Mở Liên bang (FOMC) đã biểu quyết với tỷ lệ 9–3 giữ nguyên biên độ lãi suất quỹ liên bang ở mức 3.50–3.75% và nhận định mức này phù hợp với nhiệm vụ kép của Fed.
- Ủy ban cũng tái khẳng định cam kết duy trì dự trữ dồi dào trong hệ thống ngân hàng. **Ba thành viên bỏ phiếu chống là Beth M. Hammack, Neel Kashkari và Lorie K. Logan**, những người ủng hộ tăng lãi suất thêm 0.25%.
- Quyết định giữ nguyên lãi suất không nằm ngoài dự báo của chúng tôi. Chúng tôi đã nhận định Fed sẽ đứng yên trong kỳ họp này, đồng thời duy trì quan điểm rằng xác suất Fed tăng lãi suất trong năm nay là khá thấp.

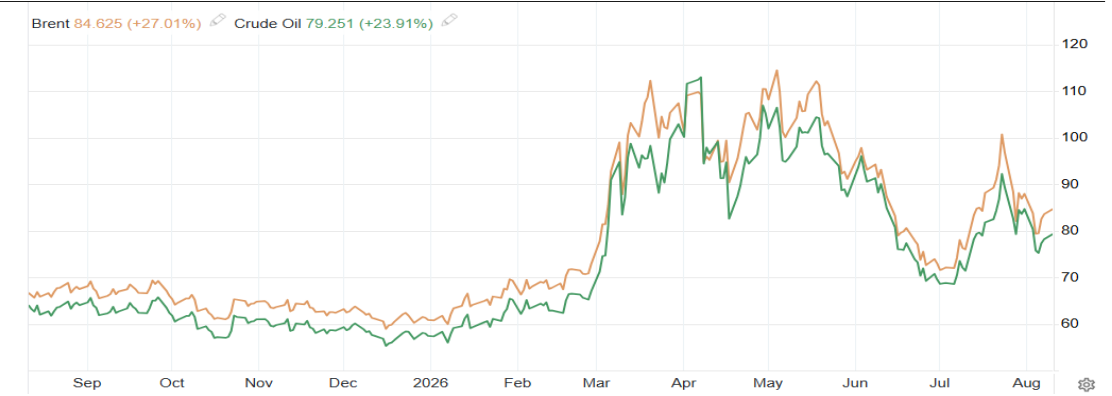
Số liệu lạm phát toàn phần (headline) tháng 6 đã lần đầu tiên sau 5 tháng giảm, từ 4.2% xuống 3.5% – thấp hơn rõ rệt so với dự báo chung của thị trường (khoảng 3.8%) (Dữ liệu tại ngày 10/08/2026).



Nguồn: Bloomberg

LẠM PHÁT TẠI MỸ GIẢM NHIỆT

Căng thẳng giữa Mỹ và Iran mặc dù vẫn chưa giải quyết triệt để nhưng các động thái xuống thang gần đây giữa đôi bên đã giúp giá dầu hạ nhiệt đáng kể so với mức đỉnh (Dữ liệu tại ngày 10/08/2026)



- Áp lực lạm phát tuy còn dai dẳng và được FOMC đề cập trong biên bản họp, nhưng chúng tôi cho rằng yếu tố này chưa đủ khiến Fed thay đổi lộ trình, bởi đây vẫn chủ yếu là cú sốc từ phía cung. Hơn nữa, giá dầu đã hạ nhiệt đáng kể so với mức đỉnh. Số liệu lạm phát toàn phần (headline) tháng 6 đã lần đầu tiên sau 5 tháng giảm, từ 4.2% xuống 3.5% – thấp hơn rõ rệt so với dự báo chung của thị trường (khoảng 3.8%).
- Chúng tôi đánh giá hiệu ứng nền thấp từ năm 2025 (khi lạm phát quý 2 ở mức thấp trước khi nhích tăng vào quý 3) đã được phản ánh đầy đủ trong CPI tháng 5, và sẽ bắt đầu giảm nhiệt trong quý 3 năm nay. Diễn biến giá dầu hạ nhiệt đáng kể so với mức đỉnh cũng đang hỗ trợ cho xu hướng này.
- Cuộc họp kỳ này còn cho thấy một chuyển hướng rõ nét trong phương thức điều hành mà Chủ tịch Warsh theo đuổi: chấm dứt kỷ nguyên “định hướng trước” (forward guidance). Việc Fed không còn phát tín hiệu về lộ trình lãi suất tương lai khiến thị trường tài chính liên tục biến động mạnh khi các kịch bản dự phóng liên tục thay đổi.

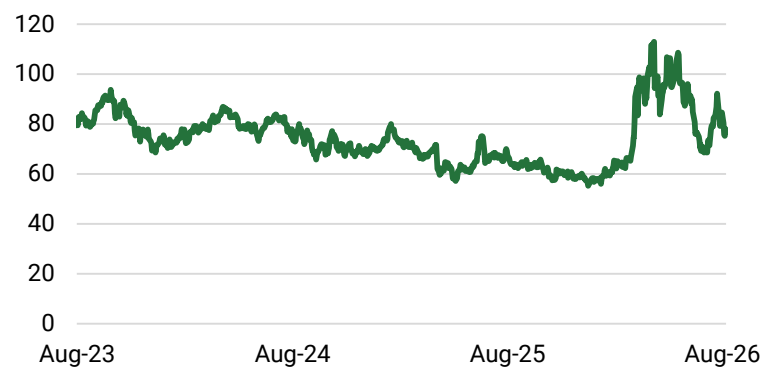
Tính đến 07/08/2026

Giá vàng



Nguồn: Bloomberg, PHS tổng hợp

Giá Dầu thô WTI



Nguồn: Bloomberg, PHS tổng hợp

Giá Dầu thô Brent



Nguồn: Bloomberg, PHS tổng hợp

Giá Thép



Nguồn: Bloomberg, PHS tổng hợp

Giá Cao su



Nguồn: Bloomberg, PHS tổng hợp

Giá Đường



Nguồn: Bloomberg, PHS tổng hợp

Lịch Kinh tế – Tháng 08/2026

Ngày	Sự kiện	Dự báo	Tác động
03/08/2026	VN – Công bố PMI (Danh mục có hiệu lực VN3, VN100)		☆☆☆
	Mỹ – PMI sản xuất ISM	54 (Trước: 53.3; Ước tính: 53.7)	☆☆☆
	Trung Quốc – PMI sản xuất RatingDog	51.5 (Trước: 51.7; Ước tính: 51.5)	☆☆☆
07/08/2026	Mỹ – Bảng lương phi nông nghiệp	80K (Trước: 57K; Ước tính: 79K)	☆☆☆
	Mỹ – Tỷ lệ thất nghiệp	4.2% (Trước: 4.2%; Ước tính: 4.2%)	☆☆☆
	Trung Quốc – Cán cân thương mại	\$107B (Trước: \$125.62B; Ước tính: \$105B)	☆☆☆
09/08/2026	Trung Quốc – Lạm phát YoY	0.8% (Trước: 1%; Ước tính: 0.9%)	☆☆☆
10/08/2026	VN – Danh mục có hiệu lực (VS-Index)		☆☆☆
13/08/2026	VN – Công bố chỉ số MSCI		☆☆☆
	Mỹ – PPI MoM	0.1% (Trước: 0.2%; Ước tính: 0.5%)	☆☆☆
20/08/2026	VN – Đáo hạn HĐTL (VN30, VN100)		☆☆☆
	Mỹ – Biên bản họp FOMC		☆☆☆
28/08/2026	Mỹ – Tăng trưởng GDP Q2 QoQ	Ước tính: 1.1% (Trước: 2.1%)	☆☆☆
29/08/2026	VN – Hạn nộp BCTC bán niên kiểm toán 2026		☆☆☆
31/08/2026	Trung Quốc – PMI sản xuất NBS	Trước: 49.2	☆☆☆
01/09/2026	VN – Danh mục có hiệu lực (MSCI)		☆☆☆

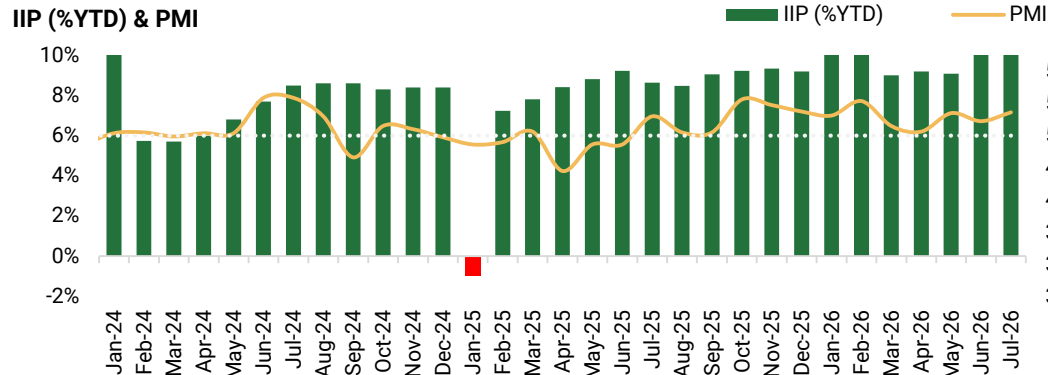
- Thị trường toàn cầu trong tháng 7 chứng kiến những biến động mạnh, đặc biệt khi lợi suất trái phiếu Chính phủ Mỹ kỳ hạn 10 năm vọt lên 4,74% vào cuối tháng (tăng gần 30 điểm cơ bản so với cuối tháng 6), chịu sức ép từ làn sóng bán tháo đồng Yên. Đồng Yên trượt xuống mức thấp nhất trong bốn thập kỷ (164 JPY/USD), buộc Ngân hàng Trung ương Nhật Bản tiêu tốn khoảng 130 tỷ USD qua hai đợt can thiệp trong tháng 5 và tháng 7 nhưng không thể đảo ngược đà mất giá. Là chủ nợ lớn nhất của Mỹ với hơn 1.100 tỷ USD trái phiếu, việc Nhật Bản bán ra để có USD can thiệp đã tạo áp lực trực tiếp lên thị trường trái phiếu Mỹ. Động thái phối hợp hiếm thấy giữa Fed New York và BOJ – bơm khoảng 53 tỷ USD để kéo Yên về quanh 159 JPY/USD – cho thấy mức độ nghiêm trọng, dù áp lực mất giá vẫn hiện hữu.
- Trong bối cảnh ấy, việc Fed giữ nguyên lãi suất tại cuộc họp tháng 7 đóng vai trò như một điểm tựa cho thị trường toàn cầu, mang lại một chút “giải tỏa” cho các đồng tiền chịu sức ép như đồng Yên. Chúng tôi kỳ vọng Fed sẽ tiếp tục duy trì mặt bằng lãi suất hiện tại khi áp lực lạm phát đang có dấu hiệu hạ nhiệt, và quan trọng hơn, việc mở rộng liên tục bảng cân đối tài sản giúp duy trì thanh khoản USD dồi dào cho hệ thống. Về địa chính trị, tiến trình đàm phán tại Trung Đông dù còn bỏ ngỏ nhưng thiện chí đôi bên đã rõ hơn, kỳ vọng giúp ổn định mặt bằng giá dầu – yếu tố then chốt giảm tính bất định cho kỳ vọng lạm phát.

⇒ **Nhìn chung, chúng tôi đánh giá thị trường đã bắt đầu giảm bớt trạng thái bất định. Các yếu tố địa chính trị tuy vẫn tồn tại nhưng đã mất dần yếu tố bất ngờ, và thị trường dường như đang “chai lì” hơn trước những thông tin lên xuống thất thường. Chúng tôi bảo lưu quan điểm Fed sẽ giữ lãi suất ở mức hiện tại. Dù mặt bằng lãi suất còn cao, sự ổn định trong kỳ vọng sẽ giúp các dòng vốn định hình lại phân bổ. Thêm vào đó, chúng tôi cho rằng chính quyền Trump sẽ triển khai các chính sách đồng bộ nhằm kéo giảm sức mạnh đồng USD, qua đó các tài sản như vàng và những tài sản rủi ro có lợi suất hấp dẫn sẽ tiếp tục là điểm đến của dòng tiền.**

TỔNG QUAN KINH TẾ VIỆT NAM

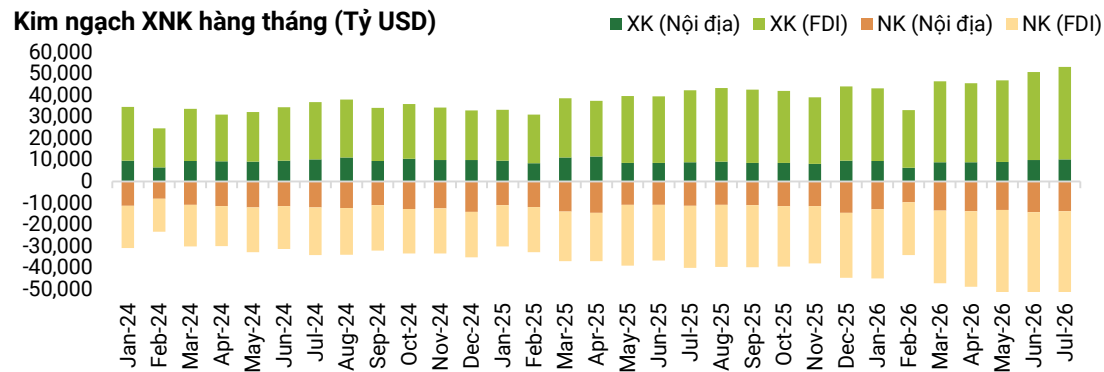


IIP tháng 7 duy trì đà mạnh +14.5% YoY, lũy kế 7 tháng +11.4%, dẫn dắt bởi nhóm chế biến chế tạo (+15%) và khối FDI. PMI vẫn duy trì trên ngưỡng 50, xác nhận xu hướng sản xuất tiếp tục được mở rộng. Song MoM chỉ +1.2%, cho thấy nhịp tăng đang có phần chậm dần lại.



Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Quy mô thương mại tháng 7 lập vùng đỉnh mới với tổng kim ngạch 109.75 tỷ USD (+5.3% so tháng trước, +33% YoY); xuất khẩu đạt 53.08 tỷ và nhập khẩu 56.67 tỷ. Lũy kế 7 tháng, tổng kim ngạch cán mốc 659.58 tỷ USD (+28.1%), cho thấy guồng máy sản xuất – thương mại vẫn vận hành ở cường độ cao.



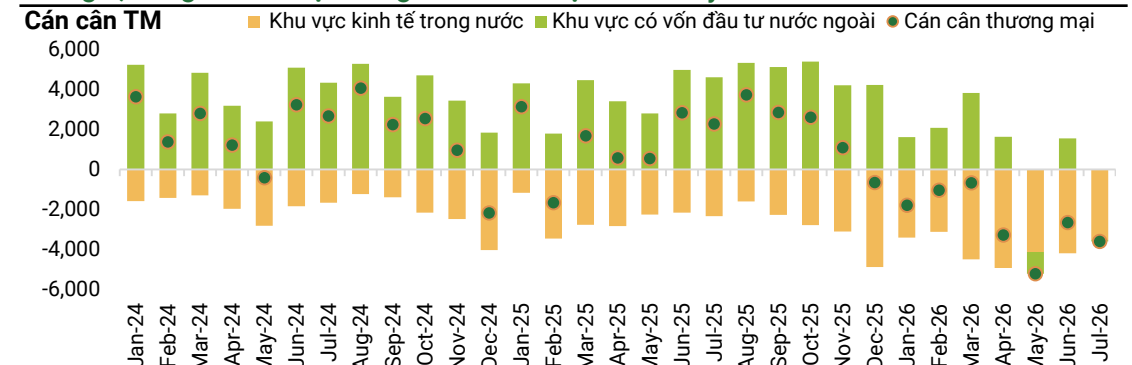
Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Thép tiếp tục là điểm sáng trong tháng 7 nhờ Hòa Phát vận hành ổn định Dung Quất 2 và cầu xây dựng, đầu tư công có dấu hiệu cải thiện. Ngược lại, ô tô và xe máy giảm so tháng trước, chủ yếu do người mua chờ ưu đãi giảm 50% lệ phí trước bạ từ 15/8. Dệt may, da giày chỉ hồi phục nhẹ và vẫn âm so cùng kỳ khi đơn hàng Q4 thưa dần dưới sức ép thuế quan Mỹ.

	MoM	YoY	YTD YoY
Điện thoại thông minh	5.5%	13.4%	3.9%
Vải dệt từ sợi tự nhiên	4.7%	-2.9%	-0.4%
Sắt, thép thô	4.3%	11.4%	11.9%
Giày, dép da	4.1%	-2.0%	-4.9%
Quần áo mặc thường	2.5%	6.6%	5.9%
Xe máy	-3.6%	17.8%	31.1%
Phân U rê	-4.2%	-3.1%	-1.6%
Thép thanh, thép góc	-6.9%	25.0%	16.8%
Ô tô	-9.2%	20.0%	24.3%
Đường kính	-45.2%	68.5%	18.5%

Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

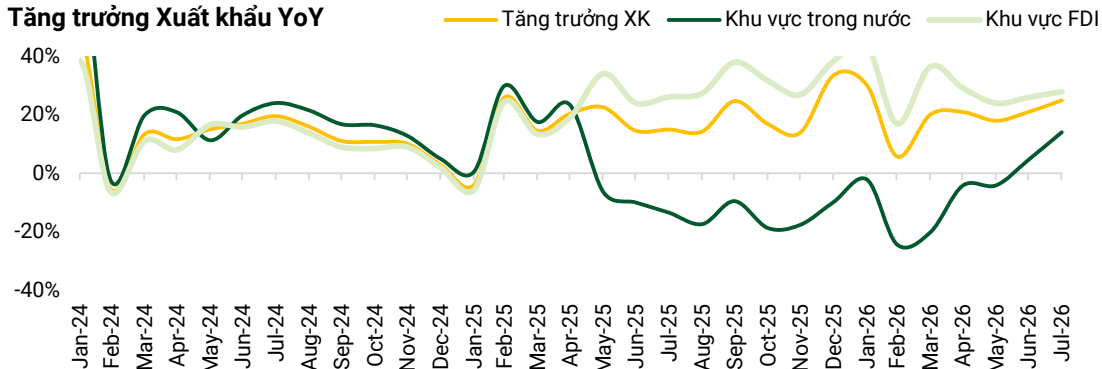
Dù quy mô tăng mạnh, cán cân lại nghiêng về nhập siêu 3.59 tỷ USD trong tháng và 20.52 tỷ lũy kế 7 tháng. Thặng dư khối FDI thu hẹp còn 7.98 tỷ và gần như cân bằng riêng trong tháng 7, trong khi khu vực trong nước thâm hụt tới 28.5 tỷ USD.



Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Xét theo tốc độ, xuất khẩu tháng 7 tăng 25% YoY nhưng động lực phân hóa rõ, khối FDI tăng 27.9% và tiếp tục dẫn dắt, trong khi khu vực trong nước chỉ tăng 14%. Khoảng cách càng nói rộng ở góc nhìn lũy kế khi FDI ghi nhận mức tăng trưởng +26.4% trong khi nội địa chỉ +5.8% sau 7 tháng.

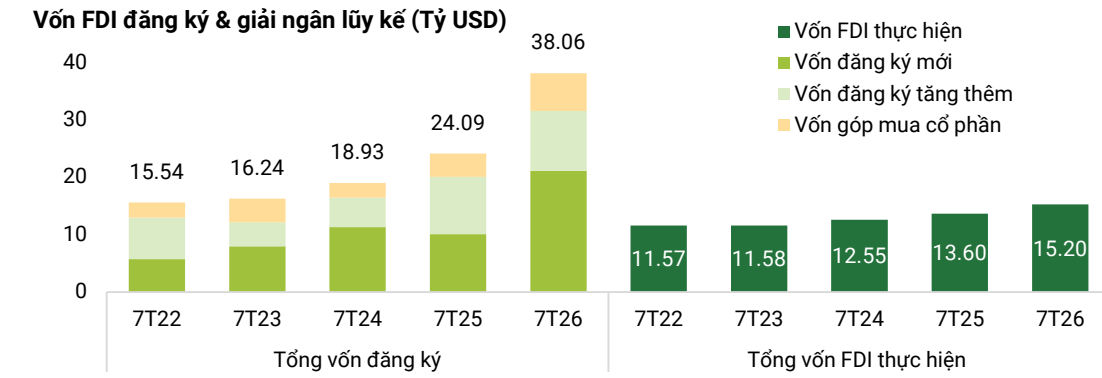
Tăng trưởng Xuất khẩu YoY



Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

FDI đang trở thành điểm tựa nổi bật nhất của tăng trưởng trong năm nay. Chỉ riêng trong 7 tháng đầu năm, vốn cam kết đã vượt con số tổng của các năm trước đây, trong khi đó vốn thực hiện tiếp tục lập đỉnh 5 năm. Giữa làn sóng dịch chuyển chuỗi cung ứng và sức ép thuế quan toàn cầu, Việt Nam vẫn giữ sức hút, nhất là ở chế biến chế tạo.

Vốn FDI đăng ký & giải ngân lũy kế (Tỷ USD)

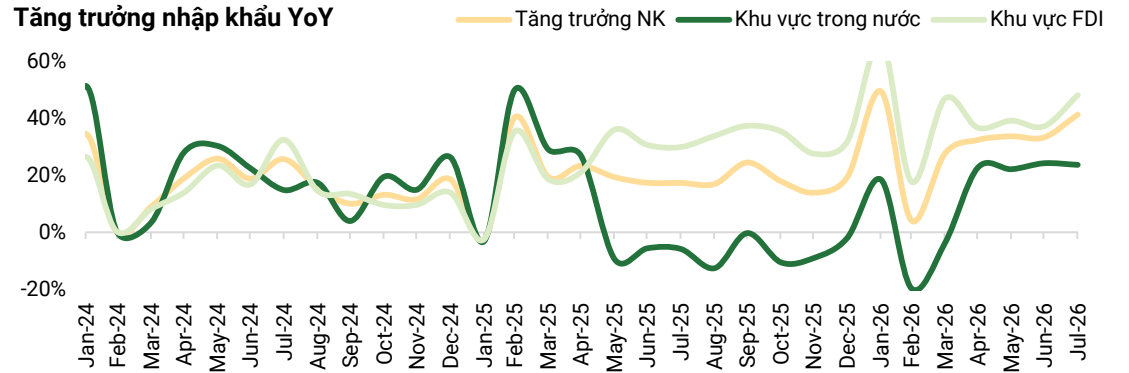


Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

TỔNG QUAN KINH TẾ VIỆT NAM

Ở chiều nhập khẩu, đà tăng còn mạnh hơn, tăng trưởng nhập khẩu tháng 7 ghi nhận mức tăng 41.4% YoY, dẫn đầu bởi khối FDI (+48.3%); trong khi đó khu vực trong nước tăng 23.7%. Cơ cấu hàng nhập của khối FDI trong 7 tháng đầu năm cho thấy động lực phía sau, điện tử, máy tính, linh kiện tăng tới 62% và máy móc thiết bị tăng 22.9%, đều là chỉ báo sớm cho hoạt động mở rộng trong các tháng tới.

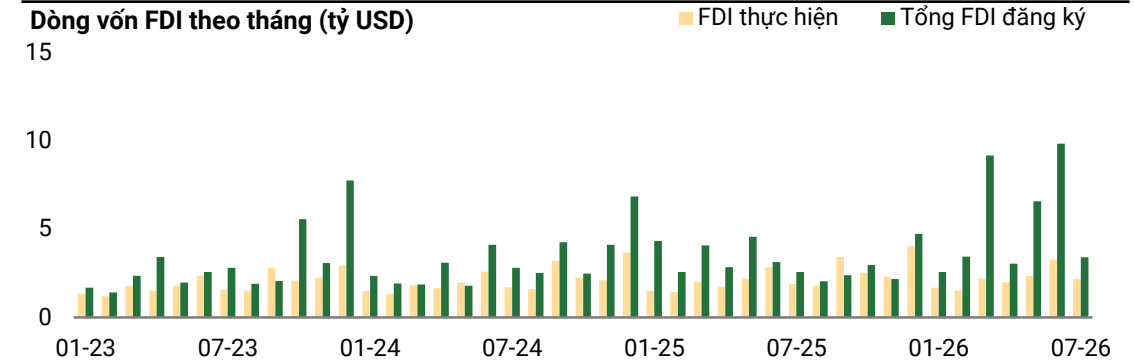
Tăng trưởng nhập khẩu YoY



Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Trong tháng 7, vốn FDI đăng ký đạt khoảng 3.4 tỷ USD, hạ nhiệt so với các đợt bùng nổ đầu năm; trong khi đó, vốn giải ngân vẫn đi đều ở mức ~2.2 tỷ USD. Hải Phòng nổi lên thành cực bán dẫn mới với việc công bố Khu thương mại tự do vào ngày 30/7. LG Innotek cũng chuẩn bị khởi công xây dựng nhà máy sản xuất để mạch đóng gói bán dẫn của họ trị giá 1 tỷ USD tại Hải Phòng trong Q3 2026.

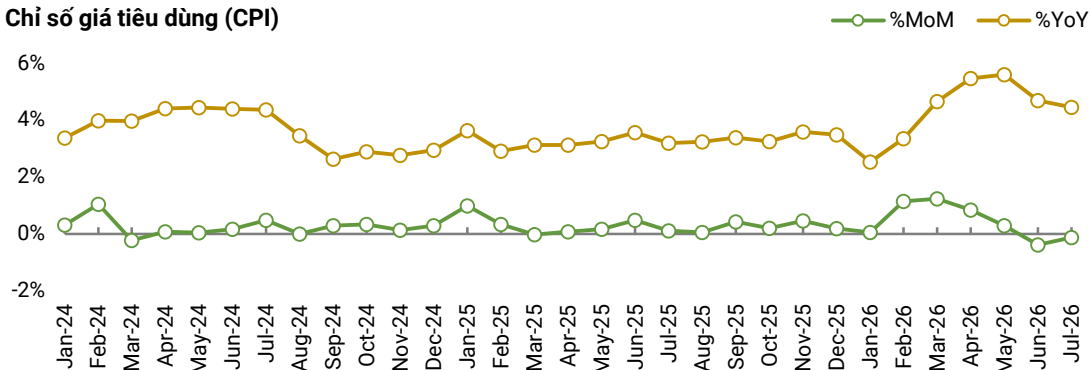
Dòng vốn FDI theo tháng (tỷ USD)



Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

CPI tháng 7 giảm 0.12%MoM, tháng giảm thứ hai liên tiếp, chủ yếu nhờ giá xăng giảm 4.35%, dầu diesel giảm 9.18% và thực phẩm hạ nhiệt do nguồn cung dồi dào; nhờ đó lạm phát so cùng kỳ dự còn 4.45%. Tuy vậy, bình quân 7 tháng vẫn nhích lên 4.39%, cho thấy lạm phát nền vẫn dai dẳng ngay cả khi giá năng lượng đi xuống.

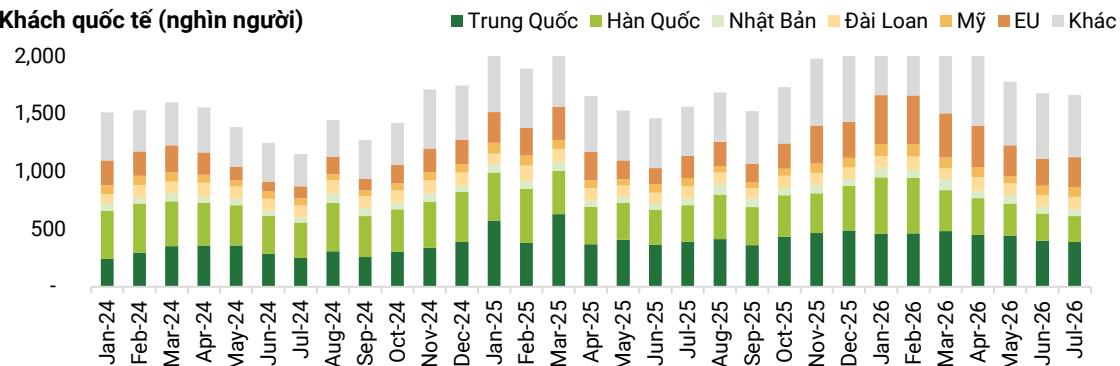
Chỉ số giá tiêu dùng (CPI)



Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Du lịch tháng 7 đón 1.66 triệu lượt, giảm theo yếu tố mùa vụ nhưng vẫn tăng 6.6% so cùng kỳ; lũy kế 7 tháng đạt gần 13.9 triệu lượt (+13.8% YoY), hoàn thành 56% mục tiêu năm.

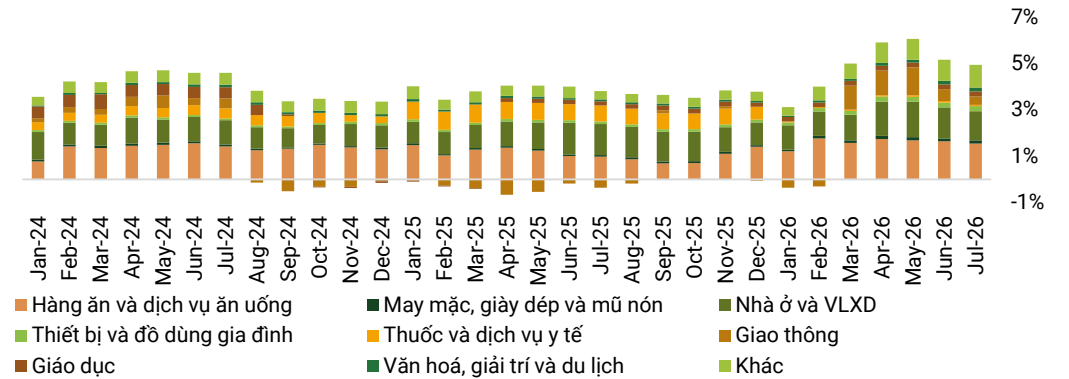
Khách quốc tế (nghìn người)



Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

TỔNG QUAN KINH TẾ VIỆT NAM

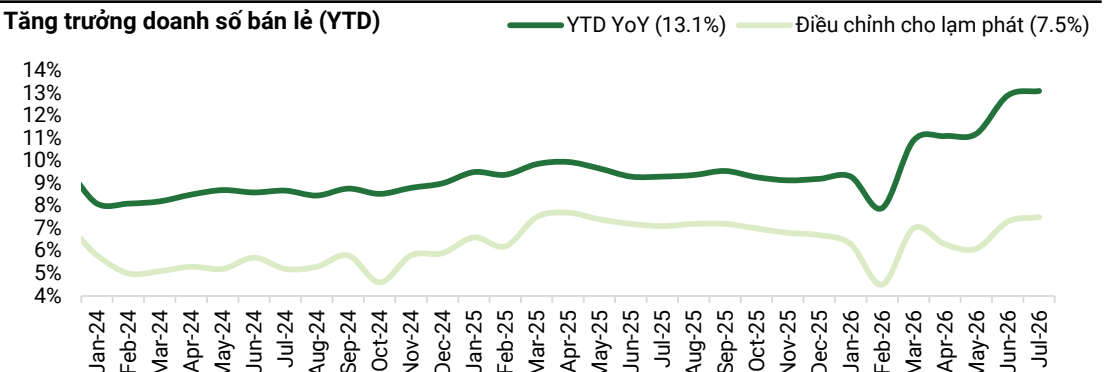
Nhóm nhà ở – vật liệu xây dựng và ăn uống ngoài gia đình tiếp tục là nhóm đóng góp lớn nhất vào lạm phát, cộng thêm mức tăng từ nhóm "khác" khi mức đóng bảo hiểm y tế tăng 7.9% theo lương cơ sở mới. Ở chiều ngược lại, giao thông là lực kéo giảm mạnh nhất nhờ giá xăng dầu trong nước hạ nhiệt theo giá dầu thế giới. Cơ cấu này hàm ý lạm phát đang dịch chuyển dần từ yếu tố ngoại sinh (năng lượng) sang nội tại (dịch vụ, chính sách).



Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Doanh số bán lẻ thực (loại trừ lạm phát) tăng 7.5% YTD, cải thiện nhẹ so với mức 5–6% hồi đầu năm. Tuy nhiên, khoảng cách giữa mức danh nghĩa 13.1% và mức thực 7.5% cho thấy áp lực lạm phát vẫn đang bào mòn đáng kể sức mua, khiến đà phục hồi tiêu dùng thực chất còn khá dè dặt.

Tăng trưởng doanh số bán lẻ (YTD)



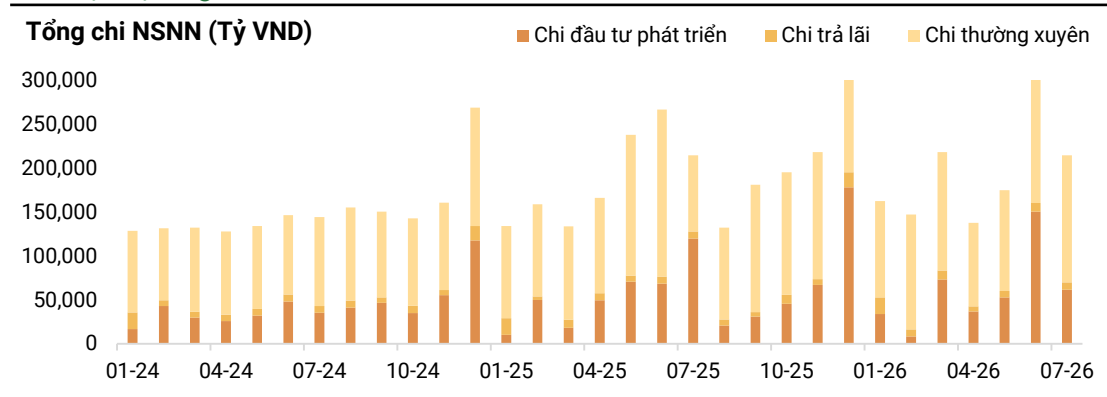
Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Hoạt động thu tốt từ tất cả các nguồn từ thu nội địa, dầu thô cho đến xuất khẩu. Nguồn thu tăng đều và trên diện rộng giúp củng cố nền tảng tài khóa cho nửa cuối năm – giai đoạn được kỳ vọng đẩy mạnh đầu tư công.

	7T2026	%KH	%YoY	2026 Plan
Thu ngân sách nhà nước	1,834,600	72.53%	16.00%	2,529,467
- Thuế và phí	1,587,500	72.16%	16.00%	2,199,967
- Từ dầu thô	37,300	86.74%	29.60%	43,000
- Từ xuất nhập khẩu	208,800	75.11%	13.70%	278,000
Chi ngân sách nhà nước	1,364,300	43.19%	7.70%	3,159,106
- Chi đầu tư và phát triển	418,900	37.40%	23.70%	1,120,227
- Chi trả lãi	68,400	56.47%	8.50%	121,131
- Chi thường xuyên	875,000	48.37%	1.40%	1,808,996
Cán cân ngân sách	470,300			-629,639

Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Chi đầu tư công tháng 7 quanh 62 nghìn tỷ đồng, tăng 50% so với mức bình quân 5 tháng đầu năm phần nào cho thấy những tín hiệu tích cực từ hoạt động giải ngân đầu tư công. Tuy nhiên, lũy kế 7 tháng đầu năm, chi đầu tư công cũng chỉ mới đạt 37.4% KH. Chi thường xuyên gần như đi ngang (tăng 1.4% YoY) nhờ tinh gọn bộ máy – nắn dòng tiền từ "nuôi bộ máy" sang "kiến tạo hạ tầng".

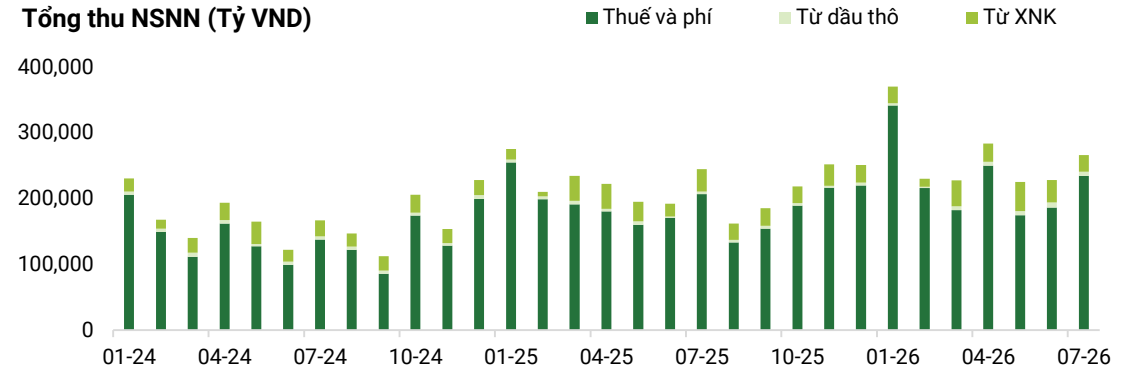


Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

TỔNG QUAN KINH TẾ VIỆT NAM

Nền tảng thu ngân sách vững chắc khi thuế và phí nội địa chiếm 86.5% tổng nguồn thu và tăng 16% YoY, phản ánh sản xuất và tiêu dùng khởi sắc. Bổ trợ là hoạt động thu từ dầu thô tăng mạnh 29.6% và thu từ xuất nhập khẩu bất phá 13.7% theo kim ngạch thương mại kỷ lục, giúp dòng thu thêm bền vững.

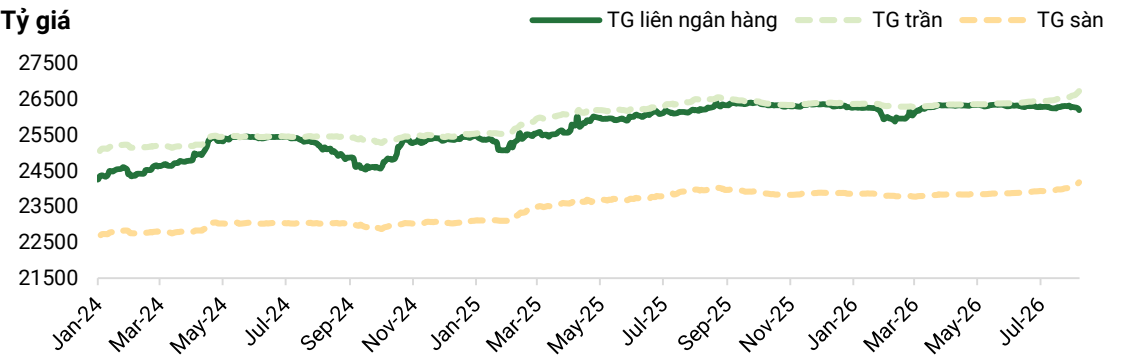
Tổng thu NSNN (Tỷ VND)



Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Tỷ giá USD/VND đi ngang quanh 26,300 trong tháng 7 và hạ nhiệt mạnh vào đầu tháng 8 nhờ dòng vốn vào tốt và DXY suy yếu. Song áp lực vẫn còn khi thâm hụt thương mại chạm 20 tỷ USD. NHNN nâng mạnh tỷ giá trung tâm, nới khoảng cách trần và thị trường lên ~600 điểm.

Tỷ giá



Nguồn: Refinitiv, PHS tổng hợp

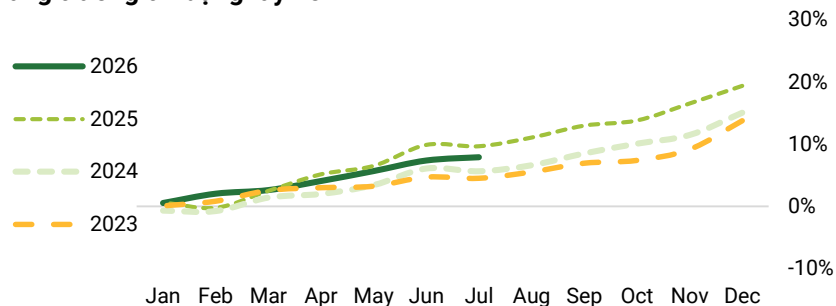
- Nhìn chung, số liệu vĩ mô tháng 7 tiếp tục cải thiện và bám sát dự báo của chúng tôi. Lạm phát hạ nhiệt tháng thứ hai liên tiếp, chủ yếu nhờ giá nhóm giao thông điều chỉnh giảm; chúng tôi cho rằng CPI nhiều khả năng đã qua vùng đỉnh và sẽ dịu dần trong các tháng tới. Dù vậy, mục tiêu kiểm soát lạm phát bình quân dưới 4.50% vẫn là một thách thức không nhỏ, phụ thuộc đáng kể vào diễn biến giá cả và dư địa điều chỉnh các mặt hàng do Nhà nước quản lý trong giai đoạn nửa cuối năm.
- Đáng chú ý, chỉ trong 7 tháng đầu năm, khối FDI đã chi hơn 177 tỷ USD để nhập khẩu máy tính, điện tử và máy móc thiết bị – song hành với vốn giải ngân tăng 11.8% YoY. Điều này cho thấy doanh nghiệp ngoại đang tích cực nhập thiết bị để lắp đặt và mở rộng nhà máy; dòng vốn ấy đóng góp trực tiếp vào đà đi lên của chỉ số sản xuất công nghiệp (+11.4%) và mảng chế biến chế tạo (+15%). Sự gắn kết chặt chẽ giữa nhập khẩu tư liệu sản xuất, giải ngân FDI và tăng trưởng công nghiệp cho thấy nền tảng tăng trưởng của nhóm này đang thực sự vững chắc.
- Điểm cần theo dõi là giải ngân đầu tư công vẫn chưa đạt kỳ vọng, dù gần đây được thúc đẩy quyết liệt hơn, kết quả chưa phản ánh rõ vào số liệu, đây là nút thắt quan trọng bởi nó tác động đến cả bức tranh vĩ mô lẫn thanh khoản và dòng tiền của nền kinh tế. Về cán cân thương mại, PHS cho rằng mức thâm hụt lớn hiện chưa đáng quan ngại, khi phần lớn kim ngạch nhập khẩu đến từ khối FDI nhập nguyên vật liệu phục vụ sản xuất, và Quý 3 vốn là cao điểm sản xuất các dòng sản phẩm công nghệ chủ lực.

=> Tựu trung, diễn biến kinh tế vẫn bám sát kịch bản dự phóng; PHS duy trì quan điểm lạc quan và kỳ vọng GDP tăng quanh mức 8.0%, ngoại trừ trường hợp xuất hiện các cú sốc bất ngờ từ bên ngoài.

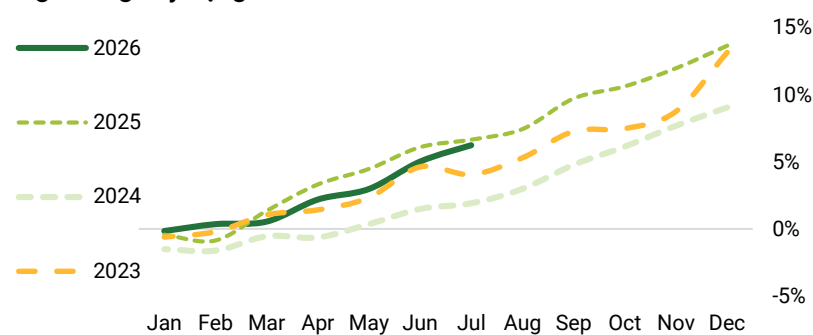
Chỉ báo	KH 2026 của Chính phủ	7T2026	PHS 2026F
GDP (%YoY)*	>10%	8.18% (2Q)	8%
CPI bình quân (%YoY)	0.045	4.39%	5.0%
Tỷ lệ thất nghiệp khu vực thành thị	<4%		3.0%
Tăng trưởng tín dụng	0%	7.94% (15/07/2026)	15%
Tỷ lệ giải ngân so với kế hoạch	>95%	37.4%	80%
Tăng trưởng nhập khẩu (YTD YoY)		41.4%	19%
Tăng trưởng xuất khẩu (YTD YoY)		25.0%	17%
Tăng trưởng sản xuất công nghiệp (IIP)		11.4%	10%
Tăng trưởng bán lẻ		13.1%	~11%
Vốn giải ngân FDI (% YoY)		11.8%	~9%

Dữ liệu tại ngày 10/08/2026	
Lãi suất huy động bình quân kỳ hạn 12 tháng (NHQD)	6.0%
SJC (triệu đồng/lượng)	141 – 144
Tỷ giá USD/VND	26,174 (-0.4% YTD)
VNT 10yrs bond yield	4.41% (+37 bps YTD)

Tăng trưởng tín dụng lũy kế



Tăng trưởng huy động



Nguồn: PHS tổng hợp tính đến 15/07/2026

- **Về tỷ giá**, USD/VND chủ yếu đi ngang quanh mức 26.300 trong tháng 7 và hạ nhiệt rõ rệt hơn từ đầu tháng 8. Diễn biến tích cực này đến từ ba lực đỡ đồng thời: (i) Fed giữ nguyên lãi suất tại cuộc họp 28-29/7, trong khi dữ liệu việc làm Mỹ suy yếu khiến DXY hạ nhiệt; (ii) giá dầu Brent lao dốc gần 6% về vùng 82-84 USD/thùng, qua đó giảm nhu cầu ngoại tệ cho nhập khẩu năng lượng; và (iii) dòng vốn vào từ giải ngân FDI, kiều hối và các khoản vay USD duy trì tích cực, góp phần cải thiện nguồn cung ngoại tệ. NHNN tiếp tục chủ động nâng mạnh tỷ giá trung tâm, nới khoảng cách giữa tỷ giá trần và tỷ giá thị trường lên khoảng 600 điểm, tạo vùng đệm linh hoạt cho cả giá sàn và giá trần, qua đó gia tăng dư địa kiểm soát tỷ giá.
- Nhìn chung, tháng 7 và đầu tháng 8 cho thấy áp lực tỷ giá tiếp tục dịu bớt trong bối cảnh nguồn cung ngoại tệ khá dồi dào. Đáng chú ý, tỷ giá trên thị trường tự do lần đầu tiên giảm trong nhiều tháng giảm sâu hơn tỷ giá liên ngân hàng, phần nào phản ánh việc dòng tiền dịch chuyển khỏi các kênh tài sản khác như vàng, đá quý và tiền số, qua đó hạn chế giao dịch ngoại tệ tự do.
- Như đã đề cập ở phần Tổng quan thị trường thế giới, chúng tôi kỳ vọng DXY sẽ duy trì ổn định và thanh khoản USD dồi dào khi chính quyền Trump triển khai các giải pháp nhằm hạn chế sức mạnh đồng USD. Thêm vào đó, lạm phát tại Mỹ đang dần hạ nhiệt trong khi thị trường lao động có dấu hiệu suy yếu, củng cố khả năng Fed giữ ổn định lãi suất. Về phía trong nước, Việt Nam tiếp tục thu hút tốt dòng vốn FDI, và với chu kỳ xuất khẩu sắp tới, PHS dự báo thâm hụt cán cân thương mại sẽ được thu hẹp, hỗ trợ ổn định tỷ giá trong giai đoạn cuối năm. Trong bối cảnh đó, NHNN nhiều khả năng sẽ tận dụng các nhịp điều chỉnh hiện tại để bổ sung cho bộ đệm dự trữ ngoại hối vốn đang ở mức khá mỏng. Dự kiến, tỷ giá sẽ giao dịch quanh 26,050 - 26,200.
- **Về lãi suất liên ngân hàng**, diễn biến trong tháng Bảy khác với mọi năm. Thay vì căng thẳng vào cuối tháng, thanh khoản lại khá dồi dào, với lãi suất qua đêm giảm từ 2,2% (ngày 28/7) xuống khoảng 0,7% trong những ngày cuối tháng. Tuy nhiên, các vấn đề về cơ cấu vẫn còn, khi khoảng cách giữa tín dụng và tiền gửi vẫn cao. Khối lượng giao dịch liên ngân hàng trung bình khoảng 910 nghìn tỷ VND mỗi ngày (khoảng 35 tỷ USD), cao gấp rưỡi so với năm 2024-2025, trong đó 94% tập trung ở kỳ hạn qua đêm. Chúng tôi nghĩ rằng thanh khoản có thể vẫn duy trì khá trong ngắn hạn nhờ giá dầu và tỷ giá giảm, nhưng mức lãi suất vẫn sẽ dao động quanh 4-5% và có thể biến động khá mạnh vào những thời điểm nhạy cảm.
- Ở khía cạnh điều hành, NHNN duy trì loạt biện pháp hỗ trợ có chọn lọc, ưu tiên dẫn vốn vào sản xuất và các lĩnh vực trọng điểm, triển khai gói tín dụng cho DNNVV (lãi suất thấp hơn tối thiểu 1%/năm) và tháo gỡ vướng mắc pháp lý để khơi thông nguồn vốn. Đây là sự tiếp nối nhất quán các chính sách từ tháng 3 đến nay, một lựa chọn hợp lý khi dư địa chính sách không còn nhiều nhưng mục tiêu tín dụng ~15% và tăng trưởng hai chữ số vẫn được đặt ra. Đáng chú ý, lãi suất huy động bắt đầu hạ nhiệt từ đầu tháng 8, một số ngân hàng thông báo giảm lãi suất huy động từ 0.1-0.3% như SeABank, VPBank, LPBank, BIDV,... Xu hướng này cho thấy cuộc đua lãi suất tiền gửi có thể đã tạo đỉnh, mở đường cho mặt bằng lãi suất cho vay dễ chịu hơn trong nửa cuối năm.

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN



THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

Áp lực thuế quan cùng căng thẳng địa chính trị trở lại đè nặng tâm lý



Sự kiện quan trọng trong tháng 07/2026

- 01/07: PMI đạt 51.8 điểm, đà tăng trưởng được duy trì dù giảm nhẹ so với tháng trước.
- 03/07: GDP quý II/2026 ước tăng 8.39%, kinh tế duy trì đà phục hồi tích cực.
- 10/07: Thông tư 32/2026/TT-NHNN, quy định mức cho vay đầu tư ra nước ngoài tối đa 70% vốn.
- 13/07: IMF nâng dự báo tăng trưởng Việt Nam năm 2026 lên 7.5%
- 22 – 24/07: Giá vàng trong nước lao dốc.
- 26/07: Bộ Nông nghiệp và Môi trường đề xuất đánh thuế cao đất bỏ hoang, giao dịch bất động sản 'lướt sóng'.
- 30/07: Ngân hàng Nhà nước nâng tỷ lệ tính tiền gửi Kho bạc Nhà nước vào LDR lên 50%.

05/07: OPEC+ nhất trí tiếp tục nâng hạn ngạch sản lượng từ tháng 8.

08/07: Mỹ nổi lại không kích Iran, rủi ro Hormuz và giá dầu quay lại.

09/07: Biên bản cuộc họp tháng 6 cho thấy Fed tiếp tục ưu tiên kiểm soát lạm phát.

16/07: Mỹ tiếp tục không kích Iran, rủi ro năng lượng Trung Đông leo thang.

20/07: Xung đột Mỹ - Iran leo thang, dầu Brent vượt mốc 90 USD/thùng.

24/07: Mỹ công bố thuế quan mới với 60 nền kinh tế, thay thế thuế toàn cầu 10%.

25/07: Ông Trump tạm dừng không kích Iran, ưu tiên cơ hội đàm phán.

29/07: Fed giữ nguyên lãi suất nhưng quan điểm nội bộ tiếp tục chia rẽ.

GÓC NHÌN LIÊN THỊ TRƯỜNG

Sóng AI hạ nhiệt ở các thị trường lớn, dòng tiền cải thiện tại nhóm ASEAN

Thị trường chứng khoán toàn cầu tiếp tục phân hóa trong tháng 7. Nhóm thị trường phát triển như phố Wall, châu Âu, duy trì ổn định vùng cao, trong khi các thị trường lớn của châu Á như Hàn quốc, Nhật Bản, Đài Loan ... đồng loạt điều chỉnh mạnh sau giai đoạn tăng nóng, chủ yếu do áp lực chốt lời tại nhóm công nghệ và cổ phiếu hưởng lợi từ làn sóng AI. VN-Index giảm 6.7%, kém tích cực hơn so với mặt bằng khu vực như Singapore, Indonesia, Thái Lan. **Ở góc độ liên thị trường, giá dầu phục hồi trong tháng, trong khi DXY giảm nhẹ nhưng lợi suất trái phiếu Mỹ 10 năm vẫn còn neo mức cao, cho thấy áp lực lạm phát và chi phí vốn chưa hoàn toàn hạ nhiệt.** Điều này tiếp tục duy trì trạng thái thận trọng đối với dòng vốn vào các tài sản rủi ro.

Thị trường	Chỉ số	Giá đóng cửa (31/07)	Vốn hóa (Tỷ USD)	Hiệu suất tháng 7	YTD	P/E	P/B
Việt Nam	VN-Index	1,736	312	-6.7%	-2.7%	13.1	2.0
MSCI thị trường phát triển	MXWO	4,848	99,811	0.5%	9.4%	24.8	4.1
MSCI thị trường mới nổi	MXEF	1,666	29,041	-3.3%	18.6%	18.3	2.5
Mỹ	S&P 500	7,490	66,853	-0.1%	9.4%	27.6	5.7
Mỹ	Dow Jones	52,485	25,878	0.3%	9.2%	25.2	6.1
Nhật Bản	Nikkei 225 Index	64,362	6,421	-8.1%	27.9%	23.4	2.9
Trung Quốc	Shanghai Composite Index	3,832	9,125	-6.4%	-3.4%	19.1	1.5
Đài Loan	TAIEX Index	43,120	4,355	-6.5%	48.9%	29.7	4.1
Hàn Quốc	KOSPI Index	6,595	3,658	-22.2%	56.5%	18.1	1.9
Đức	DAX	25,629	2,406	2.5%	4.7%	17.6	2.1
Singapore	STI Index	5,629	642	8.9%	21.1%	17.4	1.8
Thái Lan	SET Index	1,624	611	2.0%	28.9%	17.1	1.5
Malaysia	FTSE Malay EMAS	12,596	298	2.5%	4.1%	18.4	1.7
Indonesia	Jakarta Composite Index	6,236	597	10.5%	-27.9%	14.9	1.7
Philippines	PCOMP Index	6,236	145	3.3%	3.0%	9.5	1.3
Ấn Độ	Nifty 500	24,384	2,085	2.2%	-6.7%	22.0	3.0

Liên thị trường	Hiệu suất tháng 7	YTD
VN-Index	▼ -6.7%	-2.7%
Bitcoin	▲ 7.3%	-28.2%
DXY	▼ -1.3%	1.6%
Dầu thô WTI	▲ 21.8%	47.5%
Dầu Brent	▲ 23.6%	48.1%
Vàng thế giới	▲ 1.0%	-6.3%
Vàng miếng SJC	▼ -3.5%	-7.1%
Vàng nhẫn SJC	▼ -3.7%	-5.0%
Chỉ số CRB hàng hóa	▲ 8.9%	28.9%

Lãi suất	Giá trị
Lợi suất trái phiếu chính phủ Mỹ 10 năm	4.74%
Lợi suất trái phiếu chính phủ Việt Nam 10 năm	4.41%
Lãi suất liên ngân hàng qua đêm	4.8%
Lãi suất liên ngân hàng 1 tháng	7.1%
Lãi suất liên ngân hàng 9 tháng	9.3%

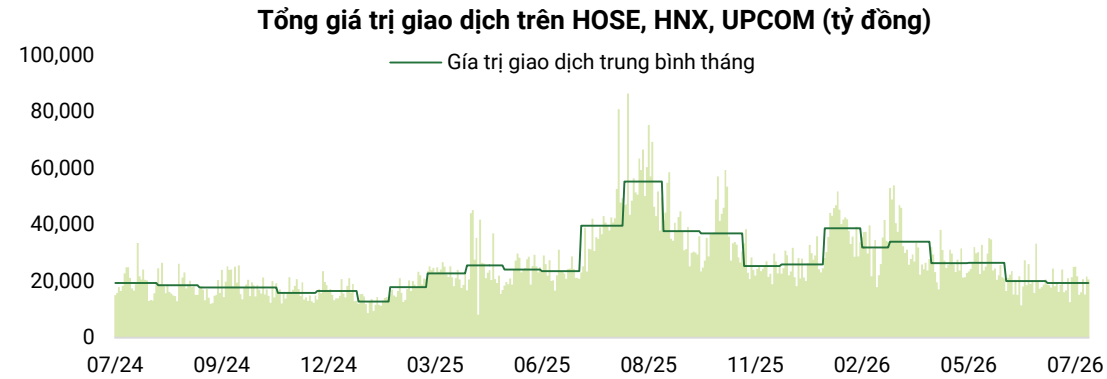
(SBV, cập nhật ngày 05/08/26)

Nguồn: Bloomberg , PHS tổng hợp

NHÌN LẠI GIAO DỊCH TRONG THÁNG

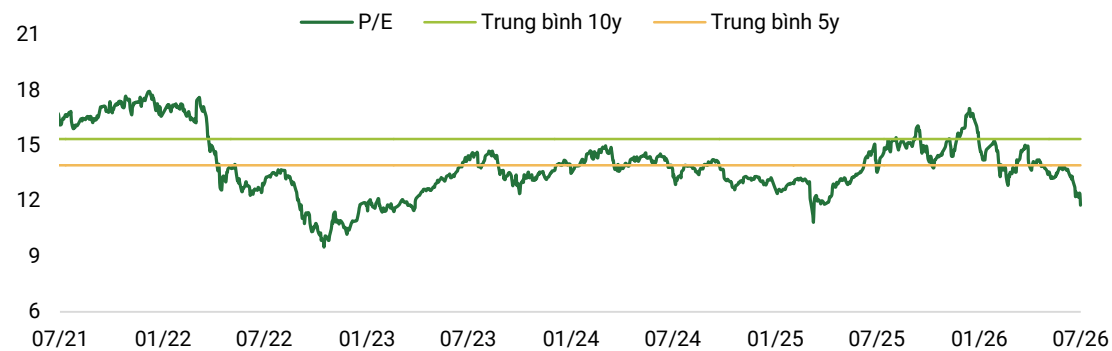
Thanh khoản tiếp tục trầm lắng, định giá chiết khấu về mức thấp nhất năm

Tổng giá trị giao dịch trung bình trên ba sàn trong tháng 07/2026 tiếp tục duy trì mức thấp, chỉ đạt khoảng 19,400 tỷ đồng, giảm nhẹ gần 3% so với tháng trước.



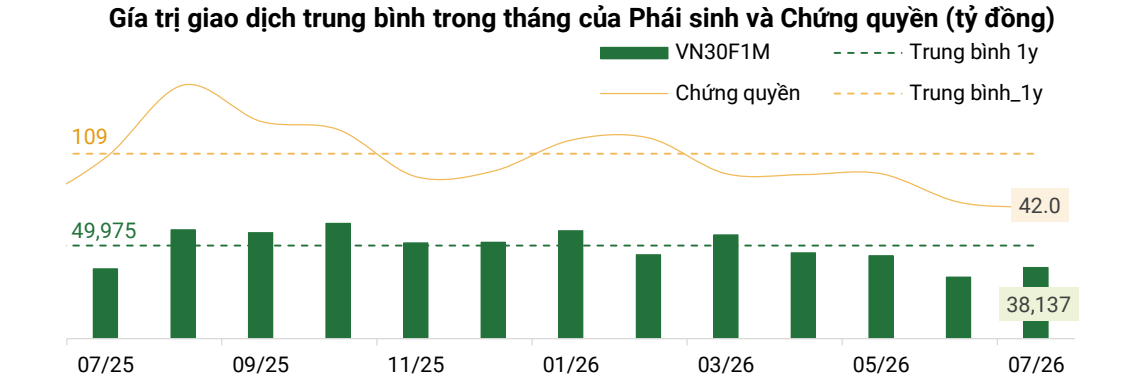
Nguồn: FiinProX, PHS tổng hợp

Thị trường đang vận động ở mức P/E 11.8 tại ngày 31/07/2026, mở rộng đà giảm so với mức trung bình 10 năm là 15.35 lần và trung bình 5 năm là 13.94 lần.



Nguồn: FiinProX, PHS tổng hợp

Giá trị giao dịch kênh phái sinh phục hồi trong khi giao dịch ở kênh chứng quyền vẫn ghi nhận sụt giảm so với tháng trước.



Nguồn: FiinProX, PHS tổng hợp

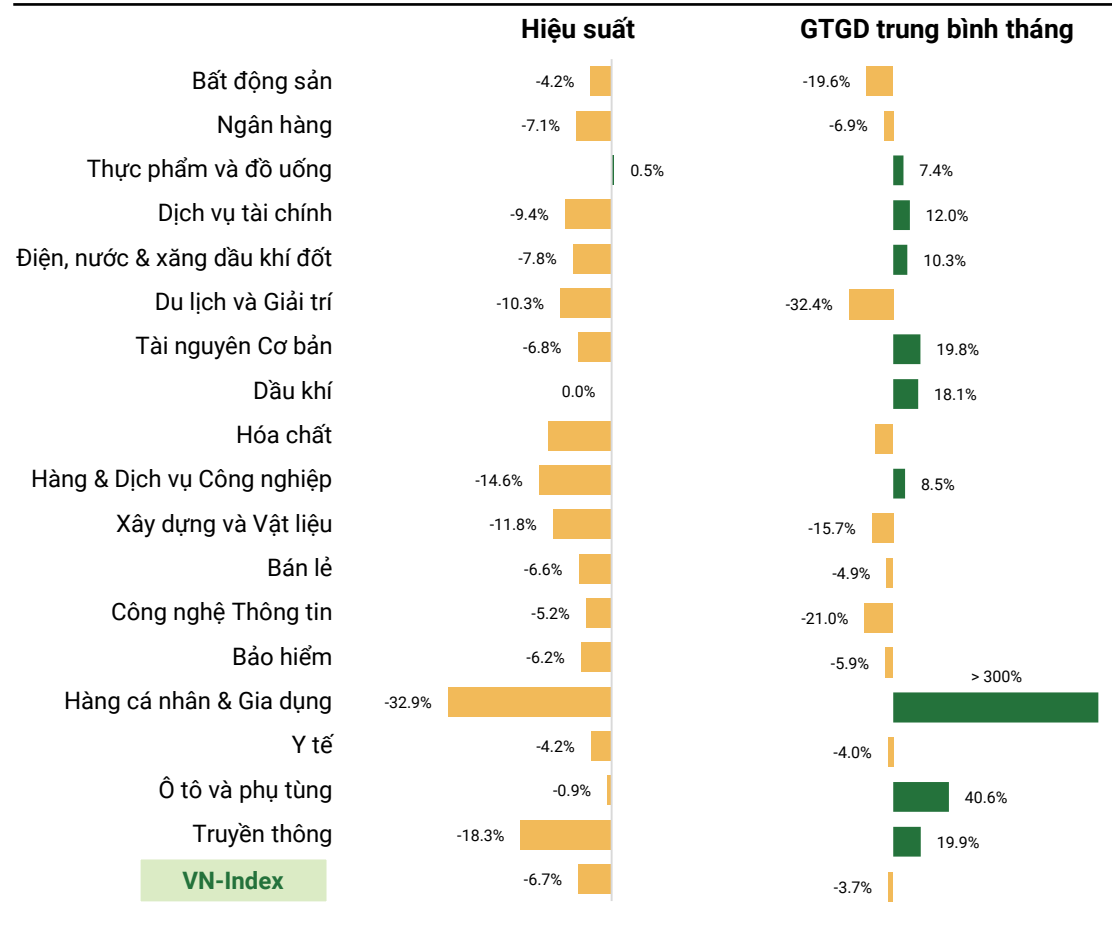
- **Thanh khoản bình quân trên ba sàn tiếp tục duy trì ở mức thấp, với giá trị giao dịch chủ yếu gia tăng trong các phiên biến động mạnh.** Sau khi kỳ vọng từ mùa công bố KQKD quý II dần được phản ánh vào giá, thị trường thiếu vắng động lực dẫn dắt mới. Trong khi đó, những bất định liên quan đến chính sách thuế quan mới của Mỹ, cùng việc căng thẳng địa chính trị gia tăng trở lại vào cuối tháng, khiến tâm lý nhà đầu tư duy trì trạng thái thận trọng và dòng tiền chưa sẵn sàng quay trở lại thị trường.
- **Định giá chiết khấu về mức thấp nhất năm:** Trong tháng 7, áp lực điều chỉnh khiến mặt bằng giá cổ phiếu tiếp tục suy giảm, trong khi kết quả kinh doanh quý 2 tại nhiều doanh nghiệp vẫn duy trì tăng trưởng tích cực. Sự lệch pha giữa diễn biến giá và nền tảng lợi nhuận đã đưa P/E thị trường về mức thấp nhất trong một năm, hiện thấp hơn khoảng 20% so với bình quân 10 năm và 16% so với bình quân 5 năm.

NHÌN LẠI GIAO DỊCH TRONG THÁNG

Nhiều thông tin trái chiều, thị trường vẫn chưa có động lực dẫn dắt đủ mạnh

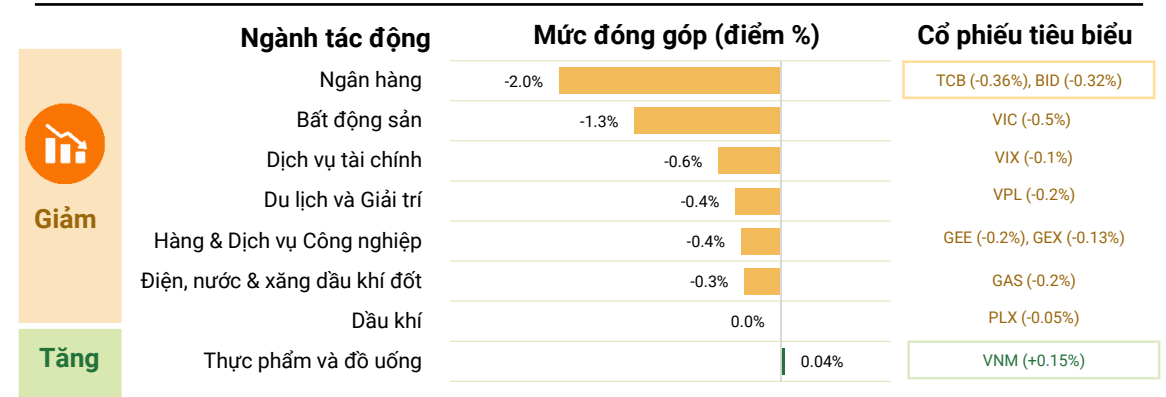
Hiệu suất và GTGD các ngành trên HOSE trong tháng 07 (MoM)

Đa số nhóm ngành sụt giảm, áp lực force sell ở PNJ khiến thanh khoản ngành đột biến



Nguồn: FiinProX, PHS tổng hợp

Mức đóng góp vào VN-Index theo ngành và cổ phiếu (điểm %)



Nguồn: FiinProX, PHS tổng hợp

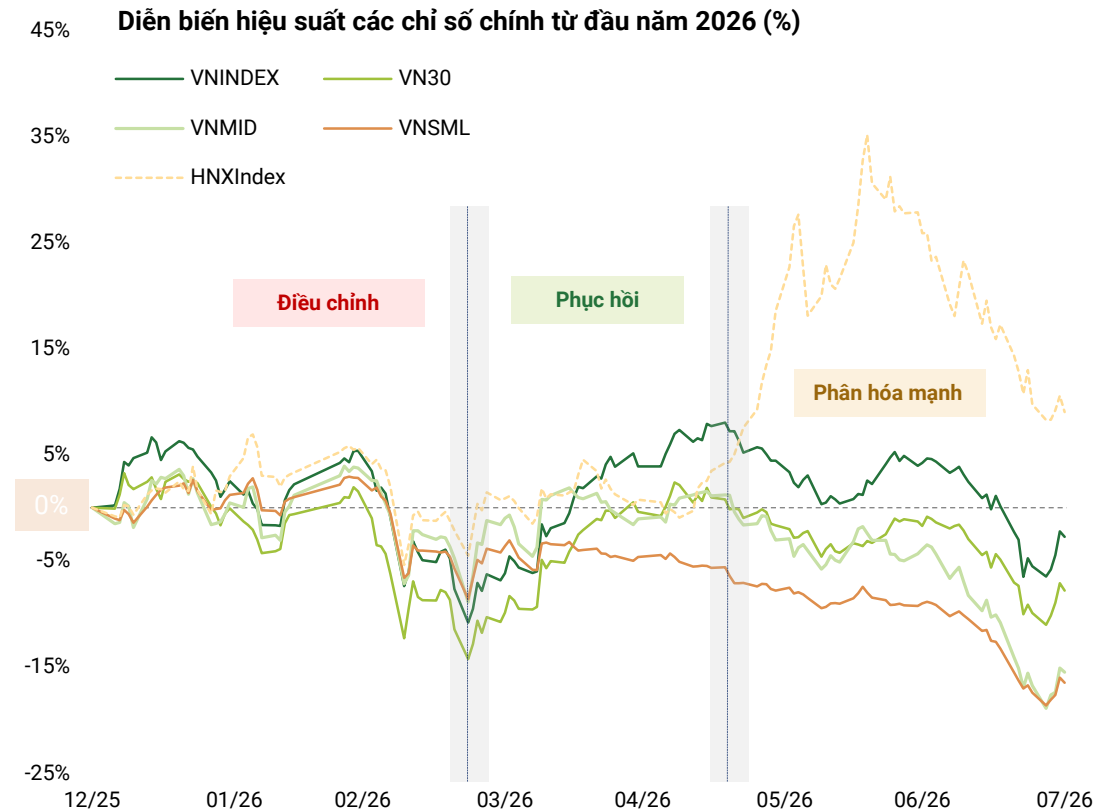
Điểm nhấn giao dịch trong tháng

- Cú sốc ngành kim cương:** Việc cơ quan chức năng triệt phá đường dây buôn lậu kim cương xuyên quốc gia với quy mô lớn, đồng thời mở rộng điều tra các đơn vị liên quan, trong đó có hoạt động kiểm định của PNJ Lab, đã làm dấy lên lo ngại về tính minh bạch của hoạt động kiểm định và nguồn gốc hàng hóa trên thị trường. Thông tin này tạo áp lực lên nhóm cổ phiếu trang sức và kim hoàn, đồng thời gia tăng tâm lý thận trọng của nhà đầu tư đối với các doanh nghiệp trong ngành bán lẻ.
- Đa số nhóm ngành sụt giảm:** Hiệu suất phần đông các nhóm ngành kém tích cực trong tháng. Áp lực điều chỉnh lan rộng toàn thị trường, kể cả các trụ cột lớn cũng không tránh khỏi áp lực bán. Đà tăng chỉ ghi nhận hiếm hoi ở ngành Thực phẩm và đồ uống, dẫn dắt bởi VNM. Trong khi đó, ở chiều ngược lại, nhóm Ngân hàng, Bất động sản và Dịch vụ tài chính kéo giảm chỉ số chung nhiều nhất.

NHÌN LẠI GIAO DỊCH TRONG THÁNG

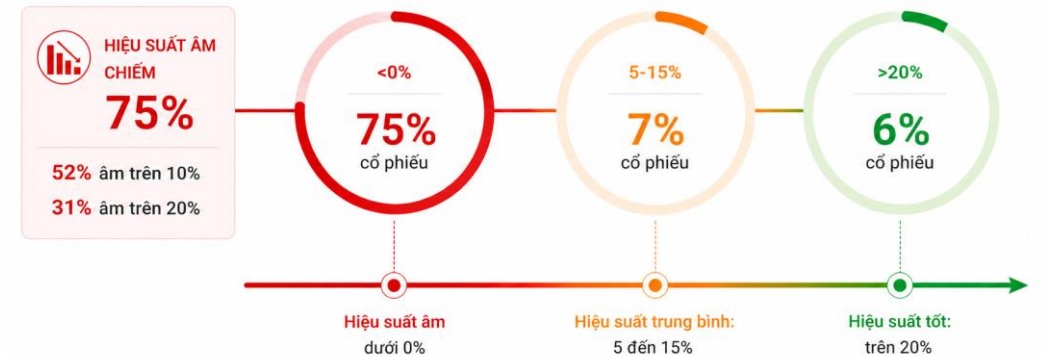
Hiệu suất thị trường chuyển sang trạng thái âm trong tháng 7

Hiệu suất các chỉ số chính so với đầu năm (dữ liệu đến ngày 31/07/2026)
HNX-Index chịu ảnh hưởng lớn bởi biến động của mã THD, không đưa vào đánh giá



Nguồn: FiinProX, PHS tổng hợp

Hiệu suất cổ phiếu trên HOSE từ đầu năm 2026 (YTD, đến ngày 31/07)



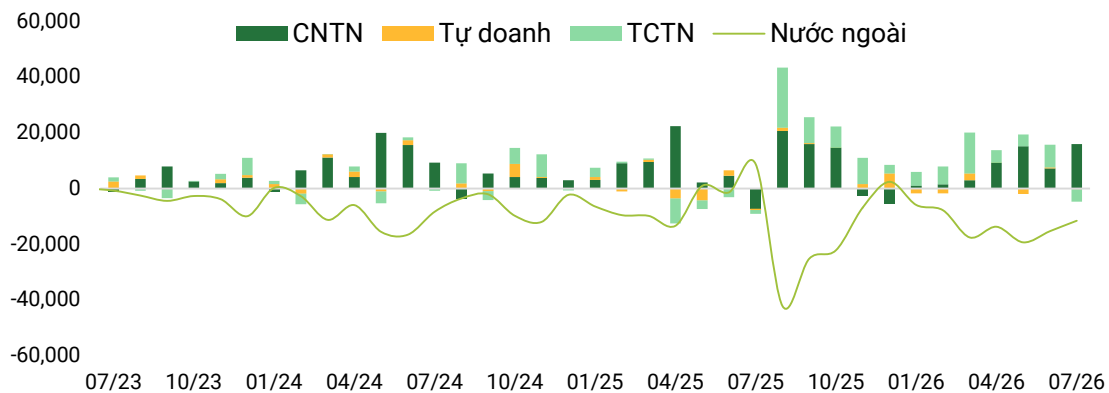
- **Đà phục hồi thiếu đồng thuận giữa các nhóm chỉ số.** Sau nhịp điều chỉnh mạnh trong tháng 3 bởi căng thẳng địa chính trị, các chỉ số đồng loạt phục hồi khi tâm lý thị trường dần ổn định. Tuy nhiên, từ giữa tháng 5, xu hướng phân hóa ngày càng rõ nét khi VNMID và VNSML lần lượt chuyển sang hiệu suất âm, VN30 cũng không thể lấy lại mức sinh lời dương. Đến cuối tháng 7, VN-Index cũng đánh mất thành quả tích lũy từ đầu năm và chuyển sang hiệu suất âm, phản ánh đà hồi phục của thị trường không đủ bền vững.
- **Bức tranh hiệu suất cổ phiếu còn kém tích cực hơn diễn biến của các chỉ số.** Tính đến ngày 31/07, 75% cổ phiếu trên HOSE ghi nhận hiệu suất âm, trong khi chỉ 6% cổ phiếu tăng trên 20%. Điều này cho thấy cơ hội sinh lời vẫn tập trung ở một số ít cổ phiếu, còn phần lớn thị trường vẫn chịu áp lực điều chỉnh và chưa hình thành sự cải thiện trên diện rộng.

NHÌN LẠI GIAO DỊCH TRONG THÁNG

Tổ chức trong nước dứt chuỗi mua ròng, số TK mở mới của CNTN hạ nhiệt

Giao dịch ròng của các bên trên HOSE theo tháng (tỷ đồng)

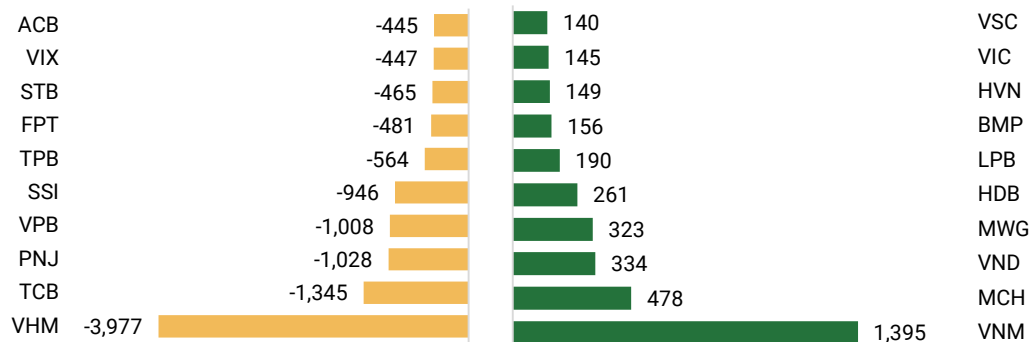
Nhà đầu tư cá nhân trong nước giữ vai trò mua ròng chính.



Nguồn: FiinProX, PHS tổng hợp

Top cổ phiếu mua/bán ròng của khối ngoại trên HOSE tháng 07/2026

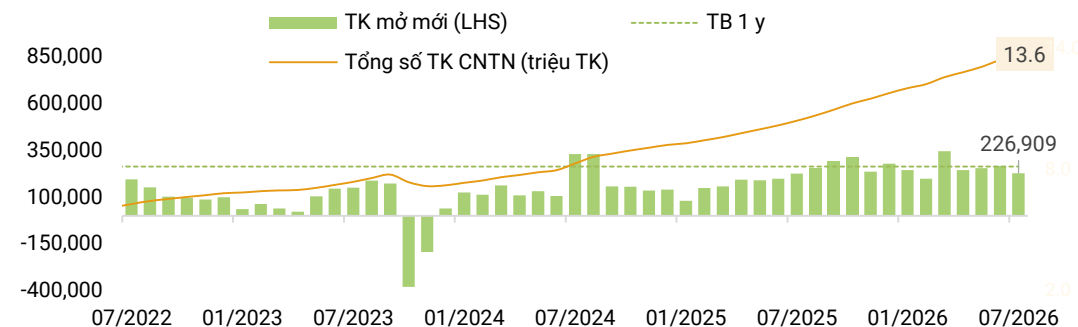
Khối ngoại tiếp bán ròng tập trung nhiều ở nhóm tài chính



Nguồn: FiinProX, PHS tổng hợp

Số tài khoản mở mới của CNTN tăng nhẹ trong tháng và trên mức trung bình năm

Số tài khoản mở mới theo tháng của NĐT cá nhân trong nước



Nguồn: VSD, PHS tổng hợp

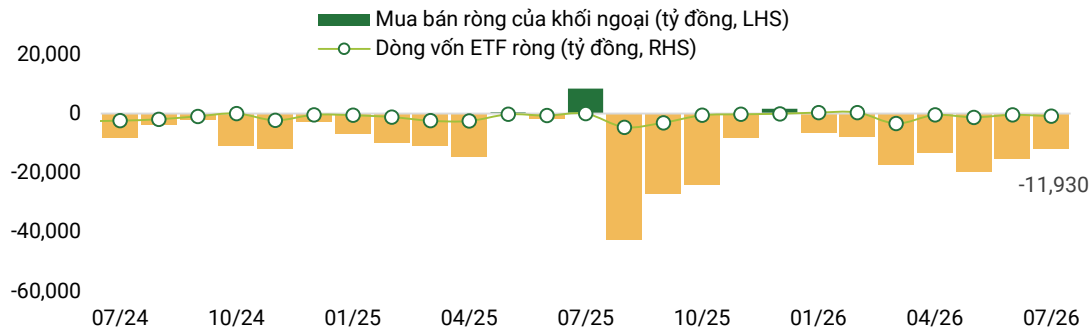
- Về giao dịch các bên,** khối ngoại thu hẹp đà bán ròng nhưng vẫn còn duy trì mức cao, trong khi CNTN tiếp tục là động lực mua ròng chính trên thị trường, với giá trị gần 16 nghìn tỷ đồng, tập trung nhiều ở các mã LPB (4.7 nghìn tỷ đồng), VHM (3.9 nghìn tỷ đồng), MCH (2.1 nghìn tỷ đồng). Đáng chú ý, khối Tổ chức trong nước (ngoài Tự doanh) dứt chuỗi mua ròng, và trở lại bán ròng trong tháng. Khối Tự doanh cũng bán ròng hơn 320 tỷ đồng.
- Dù giữ đà mua ròng, số lượng tài khoản mở mới của nhà đầu tư cá nhân trong nước đã hạ nhiệt trong tháng 07,** đạt gần 227 nghìn tài khoản. Mức tăng này cũng sụt giảm về thấp hơn mức trung bình năm là 260 nghìn tài khoản. Tâm lý thận trọng vẫn đè nặng trước nhiều biến số chưa rõ ràng, cũng như thiếu động lực bứt phá đủ mạnh để củng cố niềm tin.

NHÌN LẠI GIAO DỊCH TRONG THÁNG

Khối ngoại hạ nhiệt bán ròng, trong khi ETF vẫn giữ đà rút ròng

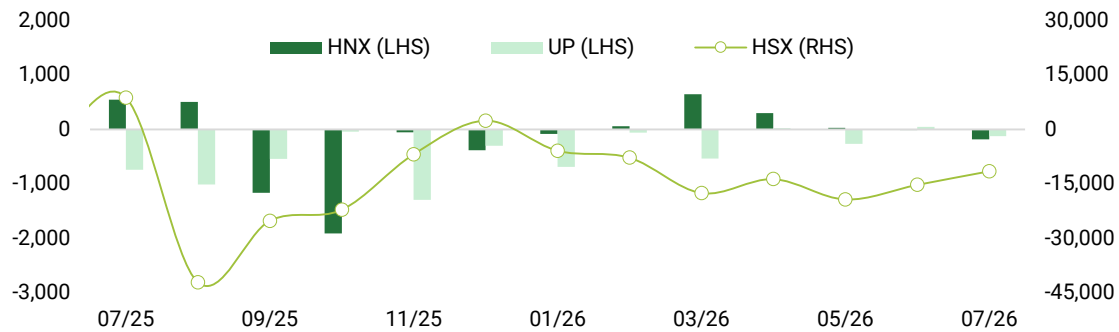
Khối ngoại giảm bán ròng trong tháng 07 nhưng giá trị vẫn duy trì mức cao gần 12 nghìn tỷ đồng. Áp lực bán tại nhóm vốn hóa lớn trong bối cảnh thị trường thiếu động lực dẫn dắt rõ ràng tiếp tục bào mòn lực đỡ từ dòng tiền nội và hạn chế dư địa bứt phá của chỉ số.

Giao dịch ròng khối ngoại trên ba sàn và dòng vốn ETF hàng tháng



Về diễn biến trên các sàn, khối ngoại bán ròng trên cả ba sàn, tập trung chủ yếu trên HOSE (11.6 nghìn tỷ đồng), HNX (183 tỷ đồng) và UPCoM (125 tỷ đồng).

Giao dịch ròng của khối ngoại trên các sàn theo tháng (tỷ đồng)



Nguồn: Bloomberg, FiinProX, PHS tổng hợp

Về chuyển động dòng vốn ETF, Việt Nam tiếp tục ghi nhận trạng thái rút ròng, với quy mô gia tăng so với tháng trước. Tại châu Á, dòng vốn tiếp tục hoạt động tích cực ở các thị trường phát triển như Hàn Quốc, Đài Loan và Nhật Bản.

Thị trường	01/26	02/26	03/26	04/26	05/26	06/26	07/26
Hồng Kông	7,374	8,390	783	-718	-4,340	-7,935	-1,590
Ấn Độ	459	1,002	-1,755	-386	788	387	40
Nhật Bản	1,546	6,153	7,403	2,296	-8,786	2,361	6,090
Hàn Quốc	9,243	12,482	9,920	2,026	1,094	5,983	16,656
Đài Loan	-941	2,478	9,929	2,063	4,847	9,778	14,943
Việt Nam	13	20	-126	-17	-52	-22	-34
Thái Lan	34	30	-54	-44	-6	90	27
Indonesia	11	0	-6	40	110	230	99
Malaysia	56	33	15	15	12	-66	-9
Philippines	55	9	-32	-2	2	-3	10
Singapore	164	162	177	47	75	345	288

Nguồn: Bloomberg, PHS tổng hợp

TRIỂN VỌNG VÀ CƠ HỘI

Tháng 8 thường thuận lợi cho VN-Index, lịch sử có lặp lại?

Tháng 8 thường là giai đoạn có hiệu suất tích cực đối với VN-Index. Dữ liệu lịch sử cho thấy VN-Index tăng trong 8/10 năm gần nhất, với mức tăng bình quân 4.97%, cao hơn đáng kể mức giảm bình quân 0.43%. Đây là cơ sở cho thấy xác suất duy trì diễn biến tích cực trong tháng 8 tương đối cao, dù hiệu suất thực tế vẫn phụ thuộc vào xu hướng thị trường và các yếu tố tác động trong từng năm.

Năm	Tháng 1	Tháng 2	Tháng 3	Tháng 4	Tháng 5	Tháng 6	Tháng 7	Tháng 8	Tháng 9	Tháng 10	Tháng 11	Tháng 12
2016	-5.8%	2.6%	0.3%	6.6%	3.4%	2.2%	3.2%	3.4%	1.7%	-1.5%	-1.6%	0.0%
2017	4.9%	1.9%	1.6%	-0.6%	2.8%	5.2%	0.9%	-0.1%	2.8%	4.1%	13.5%	3.6%
2018	12.8%	1.3%	4.4%	-10.6%	-7.5%	-1.1%	-0.5%	3.5%	2.8%	-10.1%	1.3%	-3.7%
2019	2.0%	6.0%	1.6%	-0.1%	-2.0%	-1.0%	4.4%	-0.8%	1.3%	0.2%	-2.8%	-1.0%
2020	-2.5%	-5.8%	-24.9%	16.1%	12.4%	-4.6%	-3.2%	10.4%	2.7%	2.2%	8.4%	10.1%
2021	-4.3%	10.6%	2.0%	4.0%	7.2%	6.1%	-7.0%	1.6%	0.8%	7.6%	2.4%	1.3%
2022	-1.3%	0.8%	0.1%	-8.4%	-5.4%	-7.4%	0.7%	6.2%	-11.6%	-9.2%	2.0%	-3.9%
2023	10.3%	-7.8%	3.9%	-1.5%	2.5%	4.2%	9.2%	0.1%	-5.7%	-10.9%	6.4%	3.3%
2024	3.0%	7.6%	2.5%	-5.8%	4.3%	-1.3%	0.5%	2.6%	0.3%	-1.8%	-1.1%	1.3%
2025	-0.1%	3.2%	0.1%	-6.2%	8.7%	3.3%	9.2%	12.0%	-1.2%	-1.3%	3.1%	5.5%
2026	2.5%	2.8%	-11.0%	10.7%	0.5%	-0.2%	-6.7%					
Tỷ lệ tháng tăng (%)	54.6%	81.8%	81.8%	36.4%	72.7%	45.5%	63.6%	80.0%	70.0%	40.0%	70.0%	60.0%
Số năm tăng / Tổng số năm	6/11	9/11	9/11	4/11	8/11	5/11	7/11	8/10	7/10	4/10	7/10	6/10
Mức tăng trung bình	5.93%	4.09%	1.84%	9.36%	5.21%	4.20%	4.01%	4.97%	1.75%	3.54%	5.29%	4.18%
Mức giảm trung bình	-2.82%	-6.80%	-17.92%	-4.74%	-4.99%	-2.58%	-4.34%	-0.43%	-6.17%	-5.80%	-1.84%	-2.16%

Nguồn: FiinProX, PHS tổng hợp

Tăng trưởng lợi nhuận toàn thị trường tiếp tục được củng cố

Chỉ số ngành	Tăng trưởng DTT (YoY)			Tăng trưởng LNST (YoY)			Định giá (tại ngày 07/08/2026)			
	Q1/25	Q2/25	6M/25	Q1/26	Q2/26	6M/26	P/E	P/B	Trung vị P/E 10y	Trung vị P/B 10y
Ô tô và Phụ tùng	34.0%	16.2%	24.3%	58.2%	-89.1%	-81.0%	13.5	1.1	13.0	1.2
Ngân hàng	15.4%	18.1%	16.8%	13.5%	24.6%	19.2%	8.6	1.4	11.1	1.6
Tài nguyên Cơ bản	13.7%	22.3%	18.1%	165.8%	83.1%	117.2%	10.0	1.4	11.6	1.4
Hóa chất	20.2%	11.2%	15.5%	56.2%	55.4%	55.8%	10.9	1.5	13.4	1.4
Xây dựng và Vật liệu	16.6%	9.8%	12.6%	20.4%	12.9%	15.5%	11.2	1.2	14.7	1.4
Dịch vụ Tài chính	57.8%	28.3%	41.0%	25.9%	32.6%	29.7%	12.3	1.6	13.7	1.4
Thực phẩm và đồ uống	16.4%	11.6%	13.9%	54.8%	30.9%	40.9%	14.3	2.6	20.7	3.1
Y tế	-1.0%	2.1%	0.6%	10.7%	21.7%	16.1%	14.3	1.5	15.0	1.6
Hàng & Dịch vụ Công nghiệp	16.7%	24.3%	20.7%	27.7%	39.2%	34.1%	11.6	2.0	16.5	2.4
Bảo hiểm	4.7%	9.2%	7.0%	21.0%	20.1%	20.5%	12.6	1.5	17.2	1.7
Truyền thông	14.1%	11.6%	12.5%	197.7%	193.1%	194.5%	24.9	2.6	17.0	1.8
Dầu khí	43.9%	82.0%	64.4%	605.0%	244.0%	346.1%	8.4	1.6	15.3	1.4
Hàng cá nhân & Gia dụng	28.7%	14.7%	21.6%	43.3%	-22.5%	10.6%	7.3	1.1	11.1	1.6
Bất động sản	14.1%	118.6%	51.1%	32.3%	254.6%	100.0%	18.8	3.3	21.0	2.5
Bán lẻ	31.3%	28.6%	29.9%	66.6%	102.7%	84.5%	12.6	3.5	16.9	3.2
Công nghệ Thông tin	-15.1%	-3.1%	-9.0%	0.3%	18.9%	9.1%	12.3	2.5	15.1	2.8
Viễn thông	23.2%	26.0%	24.6%	258.9%	37.2%	78.6%	19.6	6.1	33.7	3.0
Du lịch và Giải trí	18.7%	44.4%	31.4%	65.7%	-81.2%	-4.6%	29.7	3.6	15.6	3.7
Điện, nước & xăng dầu khí đốt	23.3%	40.5%	32.2%	39.3%	47.3%	44.1%	10.3	1.6	14.0	1.9
Toàn thị trường	20.8%	35.6%	28.3%	36.5%	49.4%	43.2%	12.0	2.0	15.5	2.1

• Lợi nhuận toàn thị trường tăng gần 49% trong Q2/2026, tiếp tục củng cố nền tảng kinh doanh của các doanh nghiệp. Nếu ở Quý 1, nhóm ngành có tính chu kỳ và hưởng lợi từ giá hàng hóa là động lực, thì trong Quý 2, Nhóm Bất động sản đóng góp nhiều nhất vào mức tăng trưởng chung. Tuy nhiên, nếu loại trừ nhóm Bất động sản, lợi nhuận toàn thị trường chỉ tăng gần 32%, chậm lại so với Q1. Điểm tích cực là các ngành chủ lực như Ngân hàng, Chứng khoán đã lấy lại đà tăng, góp phần cải thiện chất lượng tăng trưởng lợi nhuận.

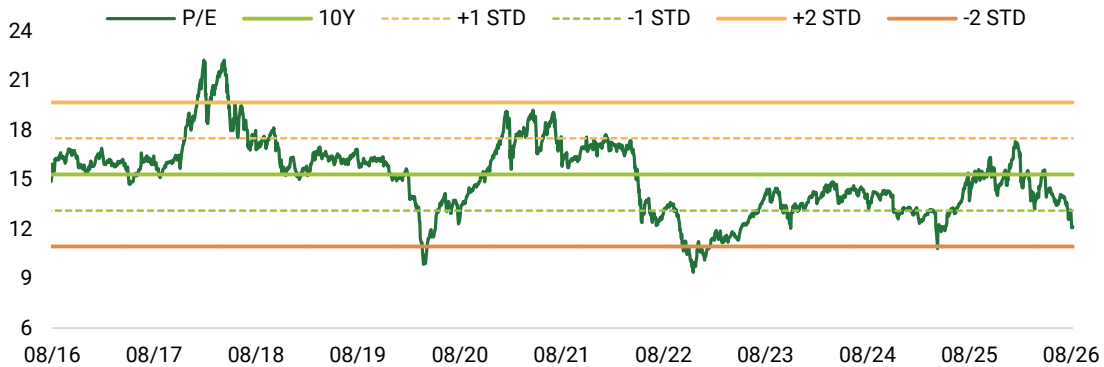
• Nếu xét về định giá, phần đông các nhóm ngành cũng lùi về dưới mức trung vị P/E, P/B lịch sử.

-> Chúng tôi cho rằng thị trường đang chiết khấu khá thận trọng về các bất định tương lai. Nếu các biến số rủi ro hạ nhiệt, dư địa phục hồi sẽ ở mức tương đối hấp dẫn.

Nguồn: FiinProX, PHS tổng hợp

P/E thị trường trong 10 năm qua

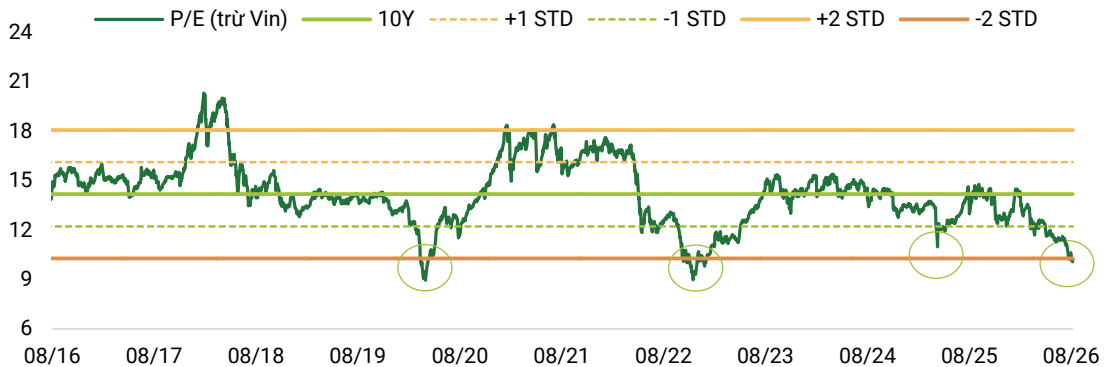
P/E của Vn-Index hiện đang vận động quanh vùng 12.x lần (dữ liệu đến ngày 07/08/2026)



Nguồn: FiinProX, Bloomberg, PHS tổng hợp

P/E thị trường sau khi loại trừ nhóm Vingroup

Nếu loại trừ nhóm Vin, P/E thị trường chỉ đang vận động quanh vùng 10.x lần



Nguồn: FiinProX, Bloomberg, PHS tổng hợp

TRIỂN VỌNG VÀ CƠ HỘI

Định giá lần thứ tư rơi về vùng đáy thấp trong lịch sử

P/B thị trường trong 10 năm qua

P/B cũng đã điều chỉnh về dưới mức trung vị 10 năm



- **Ở góc độ định giá**, P/E thị trường hiện dao động quanh mức 12 lần, trong khi nếu loại trừ nhóm Vingroup, P/E chỉ khoảng 10 lần, đưa định giá về vùng thấp trong lịch sử. Đáng chú ý, **P/E loại trừ nhóm Vin đang tiến sát vùng -2 độ lệch chuẩn, tương tự các thời điểm thị trường chịu áp lực mạnh trong quá khứ như năm 2019, 2022 và 2024**. Mặt bằng định giá hiện tại vì vậy đã phản ánh đáng kể các rủi ro ngắn hạn, trong khi tăng trưởng lợi nhuận của nhiều doanh nghiệp vẫn được duy trì, tạo dư địa cho định giá hồi phục nếu tâm lý và dòng tiền cải thiện.
- Bên cạnh đó, mặt bằng P/B cũng giảm về dưới mức trung vị 10 năm. Tuy mức chiết khấu chưa lớn, đây vẫn là tín hiệu tích cực đối với dư địa định giá của thị trường sau nhịp điều chỉnh, đặc biệt khi đặt cạnh P/E đang ở vùng thấp của lịch sử.

TRIỂN VỌNG VÀ CƠ HỘI

Trạng thái kỹ thuật cũng được chiết khấu đáng kể

VN-Index và Độ rộng thị trường (% cổ phiếu trên MA20/50/200)

02/01/2025 – 07/08/2026



• Phần trăm số cổ phiếu giao dịch trên các đường trung bình động MA20, 50, 200 cũng rơi về mức thấp, trước khi phục hồi vào cuối tháng 7. Đây là lần thứ 3 chỉ báo này giảm xuống vùng sâu. Hai lần gần nhất là giai đoạn thuế quan tháng 04/2025 và khi chiến sự Mỹ - Iran leo thang căng thẳng vào tháng 03/2026.

-> Điều này cho thấy trạng thái kỹ thuật của mặt bằng chung cổ phiếu cũng được chiết khấu đáng kể, mở ra dư địa phục hồi về mặt kỹ thuật khi các biến số rủi ro dần hạ nhiệt.

Nhịp hồi được củng cố, trở lại thử thách vùng 1800 điểm



Kịch bản:

- ✓ Tích cực (25%): 1880 - 1960
- ✓ Cơ sở (45%): 1740 - 1840
- ✓ Tiêu cực (30%): 1600 - 1700

Nhóm Ngành ưu tiên:

- ✓ Ngân hàng, Chứng khoán, Cảng biển

Tín hiệu kỹ thuật:

- ✓ Giá trở lại vận động trên MA20 ngày.
 - ✓ Chỉ báo MACD cắt lên đường tín hiệu và giữ đà đi lên, cùng với RSI cũng cải thiện lên trên ngưỡng trung bình.
 - ✓ Thanh khoản chưa phục hồi đáng kể trong nhịp hồi cho thấy lực cầu còn thận trọng.
- ➔ Xu hướng nghiêng về phục hồi kỹ thuật và khả năng gặp khó khăn tại mốc tâm lý 1800 điểm. Vận động có thể giảm co, củng cố thêm nền giá quanh đây.

KHUYẾN NGHỊ



CHỦ ĐỀ ĐẦU TƯ NGÀNH VÀ CỔ PHIẾU

Hiệu suất khuyến nghị tháng 07/26

Mã	Ngành	Gía cổ phiếu 09/07/2026	Khuyến nghị Tháng 07	Gía mục tiêu	Gía đóng/ Hiệu suất	Gía cổ phiếu 10/08/2026	Biến động giá trong tháng
HPG	Thép	23,200	Mua	34,200		22,100	-4.7%
BVB	Ngân hàng	13,300	Tăng tỷ trọng	15,400		12,500	-6.0%
ACB	Ngân hàng	22,800	Tăng tỷ trọng	27,000		22,650	-0.7%
SSI	Dịch vụ tài chính	26,950	Mua	31,200		25,100	-6.9%
GMD	Cảng	76,100	Tăng tỷ trọng	88,000		78,200	2.8%
HDB	Ngân hàng	27,300	Tăng tỷ trọng	29,500		26,950	-1.3%
						VN-Index	-3.5%

CHỦ ĐỀ ĐẦU TƯ NGÀNH VÀ CỔ PHIẾU

Danh mục khuyến nghị tháng 08/26

Mã	Ngành	Khuyến nghị	Gía cổ phiếu 10/08/2026	Gía mục tiêu	Upside	Ghi chú
HPG	Thép	Mua	22,100	34,200	54.8%	
BVB	Ngân hàng	Mua	12,500	15,400	23.2%	
ACB	Ngân hàng	Tăng tỷ trọng	22,650	27,000	19.2%	
SSI	Dịch vụ tài chính	Mua	25,100	31,200	24.3%	
GMD	Cảng	Tăng tỷ trọng	78,200	88,000	12.5%	
HDB	Ngân hàng	Tăng tỷ trọng	26,950	29,500	10.0%	

Định nghĩa xếp loại

Khuyến nghị Mua: Cổ phiếu có tiềm năng tăng giá hơn 20%.

Khuyến nghị Gia tăng tỷ trọng: Cổ phiếu có tiềm năng tăng giá từ 10% đến 20%.

Khuyến nghị Giữ: Cổ phiếu cho thấy tiềm năng tăng trưởng hạn chế dưới 10%.

Khuyến nghị Giảm tỷ trọng: Cổ phiếu có thể giảm nhẹ, từ 0% đến -10%.

Khuyến nghị Bán: Cổ phiếu có khả năng giảm hơn -10%

Không được xếp hạng: Cổ phiếu không được xếp hạng trong phạm vi theo dõi của PHS hoặc chưa được niêm yết.

Hiệu suất được định nghĩa là tổng lợi nhuận trong 12 tháng (bao gồm cả cổ tức).

Đảm bảo phân tích

Báo cáo nghiên cứu này được chuẩn bị bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng (PHS) nhằm mục đích cung cấp thông tin. Thông tin được trình bày trong báo cáo này được thu thập từ các nguồn được cho là đáng tin cậy, nhưng PHS không đảm bảo về tính chính xác hoặc đầy đủ của thông tin đó. Các quan điểm, ước tính, và dự báo trong báo cáo này phản ánh đánh giá hiện tại của chuyên viên phân tích tại thời điểm phát hành báo cáo và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này không phải là một lời đề nghị bán hoặc mời chào mua bất kỳ loại chứng khoán nào. Báo cáo không nhằm mục đích cung cấp tư vấn đầu tư cá nhân và không xét đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính, hoặc nhu cầu của bất kỳ cá nhân nào. PHS, các công ty liên kết và/hoặc các cán bộ, giám đốc hoặc nhân viên của họ có thể có lợi ích hoặc vị trí trong, và có thể thực hiện các giao dịch liên quan đến chứng khoán hoặc quyền chọn được đề cập trong báo cáo này. PHS cũng có thể thực hiện hoặc tìm cách thực hiện các dịch vụ ngân hàng đầu tư hoặc các dịch vụ khác cho các công ty được đề cập trong báo cáo này. PHS, các công ty liên kết của mình, cũng như các cán bộ, giám đốc hoặc nhân viên của họ, không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất trực tiếp hoặc hệ quả nào phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hoặc nội dung của nó.

© Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng

Tầng 21, Phú Mỹ Hưng Tower,

8 Hoàng Văn Thái, Phường Tân Mỹ, TP.HCM

Phone : (84-28) 5 413 5479

Customer Service: 1900 25 23 58

E-mail: info@phs.vn / support@phs.vn

Fax: (84-28) 5 413 5472

Call Center: (84-28) 5 413 5488

Web: www.phs.vn