

BÁO CÁO CHIẾN LƯỢC THÁNG 05 - 2026

Thận Trọng Trước Bóng Mây Địa Chính Trị

08/05/2026



TỔNG QUAN KINH TẾ TOÀN CẦU



Đề xuất 3 Giai đoạn của Iran

Giai đoạn 1

- Ngừng bắn 30 ngày
- Mở cửa dẫn eo biển Hormuz
- Dỡ bỏ phong tỏa cảng biển

Giai đoạn 2

- Giới hạn làm giàu Uranium ở mức 3.6%
- Giữ nguyên tắc “không tích trữ” nhưng không phá dỡ các cơ sở hạt nhân
- Mỹ/Israel ngừng tấn công

Giai đoạn 3

- Gỡ bỏ các lệnh cấm vận
- Giải phóng các tài sản của Iran đang bị phong tỏa
- Đối thoại an ninh khu vực



Phản ứng từ phía Mỹ

Lập trường về hạt nhân: yêu cầu Iran nhượng bộ hoàn toàn về hạt nhân

Giải quyết điểm nghẽn Hormuz: Mỹ đã khởi động chiến dịch “Project Freedom” từ 04/05 để hộ tống tàu hàng qua eo biển Hormuz

* Chỉ sau 1 ngày khởi động, ông Trump đã đình chỉ dự án

Áp lực pháp lý với cuộc chiến: Quốc hội tranh cãi gay gắt về cột mốc 60 ngày theo Đạo luật Quyền hạn Chiến tranh, tuy nhiên chính quyền Trump kịch liệt phản bác.

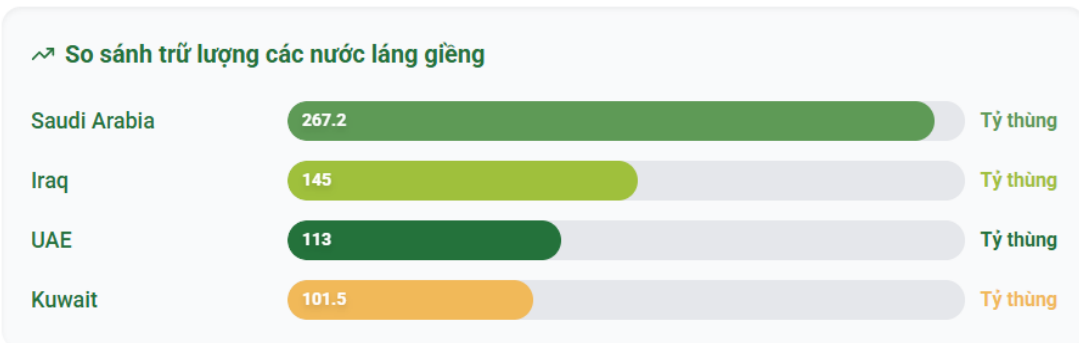
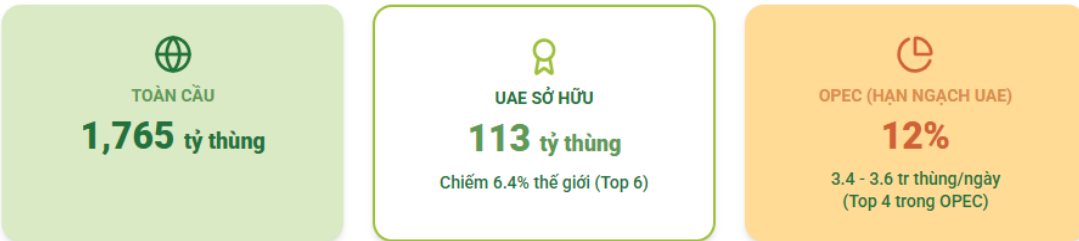
UAE RỜI KHỎI LIÊN MINH OPEC - ĐÒN GIÁNG MẠNH VÀO THẾ GIỚI ARAB

Các Tiểu vương quốc Ả Rập Thống nhất (UAE) đã chính thức rời OPEC và OPEC+ vào ngày 1/5/2026

Liên minh OPEC đứng trước nguy cơ rạn nứt

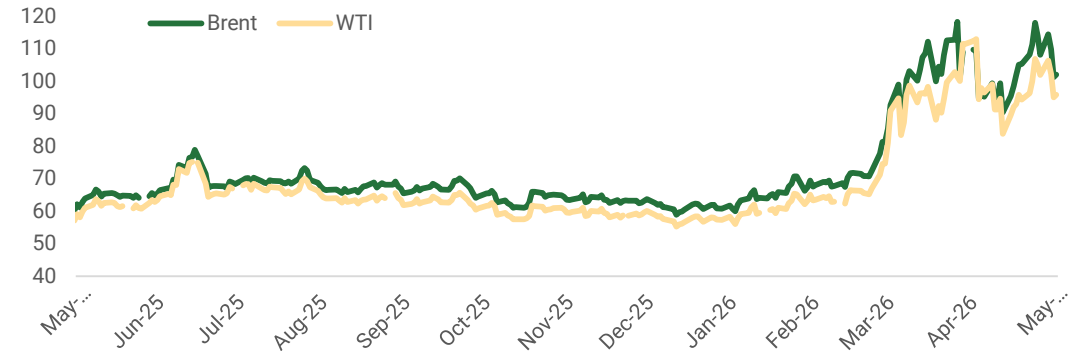


So sánh trữ lượng dầu mỏ của UAE với các nước



Nguồn: Bloomberg

Giá dầu đã giảm mạnh xuống mức thấp nhất trong hai tuần nhờ thông tin khả năng chấm dứt xung đột tại Trung Đông khi Mỹ và Iran đang tiến gần tới một thỏa thuận hòa bình ban đầu (dữ liệu tại ngày 05/05/2026).

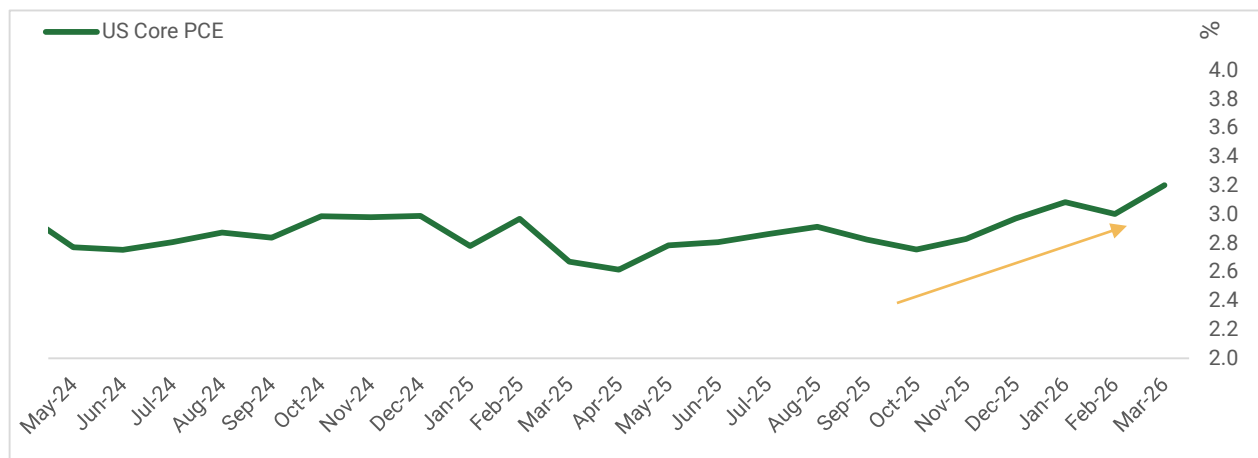


- Trong bối cảnh thị trường năng lượng toàn cầu đang chứng kiến nhiều biến động địa chính trị phức tạp, quyết định của UAE rời khỏi OPEC không gây ra những biến động giá mạnh mẽ trong ngắn hạn. Nguyên nhân chủ yếu nằm ở việc eo biển Hormuz – tuyến đường huyết mạch cho hầu hết hoạt động xuất khẩu dầu của UAE – vẫn đang bị phong tỏa do căng thẳng Mỹ - Iran, khiến sản lượng xuất khẩu của quốc gia này chỉ đạt khoảng một nửa so với mức bình thường. Do đó, giá dầu trong thời gian này sẽ phụ thuộc chủ yếu vào diễn biến địa chính trị tại Trung Đông thay vì quyết định của UAE.
- Tuy nhiên, khi tình hình eo biển được ổn định, UAE hoàn toàn có khả năng đẩy mạnh sản lượng nhờ nguồn đầu tư 150 tỷ USD vào cơ sở hạ tầng khai thác, với mục tiêu nâng công suất từ 3.4 - 3.6 triệu thùng/ngày lên 4.8 - 5 triệu thùng/ngày vào giai đoạn 2027-2028. Điều này đặt ra nguy cơ áp lực giảm giá dầu đáng kể trong trung và dài hạn, đồng thời có thể kích hoạt cuộc chiến giành thị phần với Saudi Arabia, từ đó đẩy thị trường dầu mỏ toàn cầu vào vòng xoáy giảm giá mới.

KẾT QUẢ BỎ PHIẾU FOMC



Lạm phát PCE lõi đã tăng vọt lên 3.2% trong tháng 3/2026, mức cao nhất kể từ tháng 11/2023.

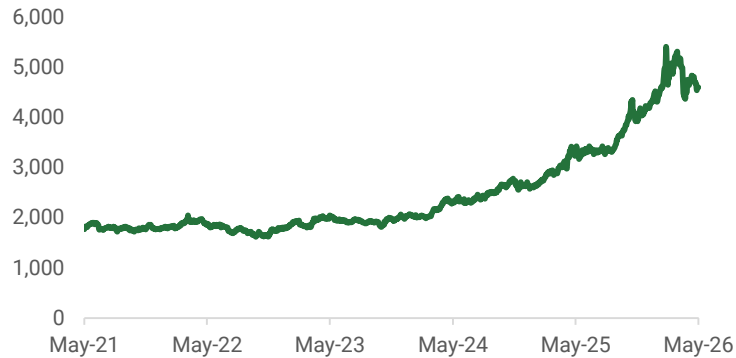


- Với tỷ lệ bỏ phiếu 8-4, FOMC đã quyết định duy trì lãi suất trong khoảng 3.50% - 3.75%. Đây là lần thứ ba liên tiếp Fed giữ nguyên lãi suất sau một chu kỳ cắt giảm kéo dài trong bối cảnh lạm phát tại Mỹ có dấu hiệu "nóng" trở lại, chủ yếu do cú sốc giá năng lượng từ bất ổn địa chính trị ở Trung Đông.
- Đáng chú ý là sự chia rẽ trong nội bộ Fed với 4 phiếu chống: 1 phiếu (Stephen Miran) muốn hạ lãi suất trong khi 3 phiếu (Hammack, Kashkari, Logan) thuộc phe "điều hậu", phản đối không phải quyết định giữ nguyên lãi suất, mà là ngôn từ mang hàm ý nói lỏng trong tuyên bố chung, lo ngại rằng việc **phát tín hiệu sẽ giảm lãi suất trong tương lai là quá sớm** khi lạm phát vẫn cao hơn mục tiêu 2%.
- Hơn nữa, điểm bất ngờ lớn nhất lại đến từ tuyên bố của chính ông Powell rằng không rời Fed ngay lập tức mà sẽ tiếp tục ở lại Hội đồng Thống đốc cho đến hết nhiệm kỳ vào tháng 1/2028. Đây là trường hợp hy hữu kể từ thời Chủ tịch Marriner Eccles năm 1948. Việc ông Powell ở lại đồng nghĩa với việc Chủ tịch đắc cử Kevin Warsh sẽ chỉ tiếp quản ghế của Stephen Miran (nếu ông Miran rời đi), chứ không phải thay thế trực tiếp ghế của ông Powell. Điều này có thể làm chậm lại quá trình thay đổi cân giữa phe "bò câu" và phe "điều hậu" trong nội bộ Fed.

⇒ **Thị trường trái phiếu lập tức phản ứng sau các thông tin từ cuộc họp. Lợi suất TPCP Mỹ 10Y vọt lên ~4.45% - không chỉ phản ánh làn sóng bán tháo do chiến sự Trung Đông đẩy giá dầu tăng và gánh nặng nợ công gần 39 nghìn tỷ USD, mà còn trực tiếp định giá kỳ vọng chính sách tiền tệ điều hậu hơn khi nội bộ Fed bị chia rẽ. Đồng thời, thị trường cũng thay đổi kỳ vọng lãi suất Fed, từ cắt giảm 1 lần trong 2027 sang giữ nguyên trong suốt 2026 & 2027.**

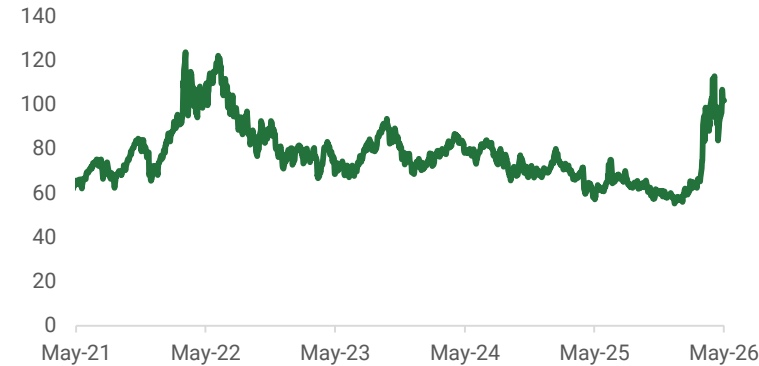
Tính đến 04/05/2026

Giá vàng



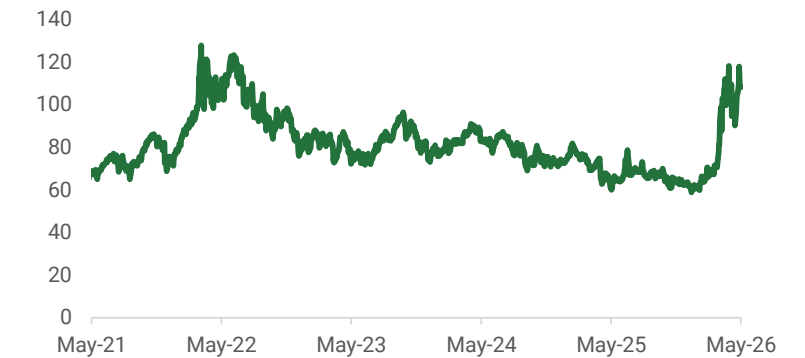
Nguồn: Bloomberg, PHS tổng hợp

Giá Dầu thô WTI



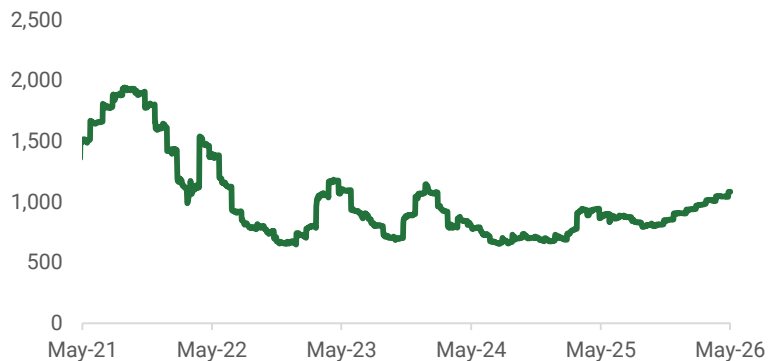
Nguồn: Bloomberg, PHS tổng hợp

Giá Dầu thô Brent



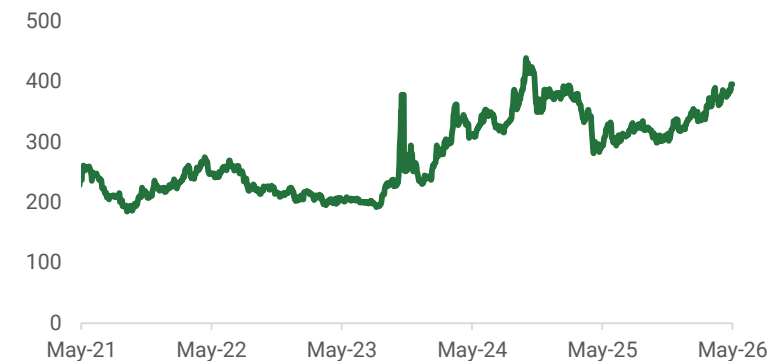
Nguồn: Bloomberg, PHS tổng hợp

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 05/2026

Ngày	Sự kiện	Dự báo	Tác động
01/05/2026	Mỹ – Chỉ số PMI Sản xuất ISM	Thực tế: 52.7 (Trước: 52.7)	☆☆☆
03/05/2026	Việt Nam – Báo cáo kinh tế - xã hội tháng 4/2026		☆☆☆
08/05/2026	Mỹ – Tỷ lệ thất nghiệp	Dự đoán: 4.3% (trước: 4.3%)	☆☆☆
09/05/2026	Trung Quốc – Cán cân thương mại	Dự đoán: 82.4 tỷ USD (trước: 51.13 tỷ USD)	☆☆
13/05/2026	Mỹ – Chỉ số PPI YoY	Trước: 4%	☆☆☆
	VN – Công bố danh mục (MSCI)		☆
14/05/2026	Mỹ – Doanh số bán lẻ	Trước: 1.7% MoM	☆☆☆
18/05/2026	Trung Quốc – Doanh số bán lẻ	Trước: 1.7% YoY	☆☆
21/05/2026	Việt Nam – Đáo hạn hợp đồng tương lai (VN30, VN100)		☆☆☆
	Mỹ – Biên bản cuộc họp FOMC		☆☆☆
28/05/2026	Mỹ – Tăng trưởng GDP QoQ lần 2	Dự đoán: 2.0% (trước: 0.5%)	☆☆☆
31/05/2026	Trung Quốc – PMI sản xuất (NBS)	Trước: 50.3	☆☆

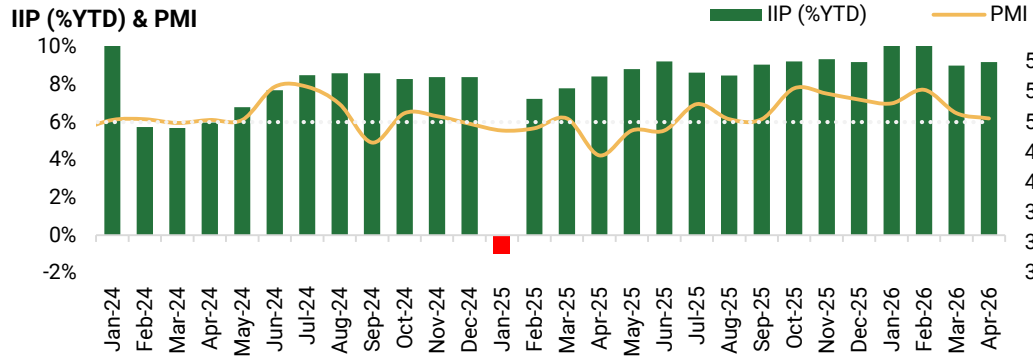
Nguồn: PHS tổng hợp

- Bối cảnh địa chính trị hiện tại vẫn diễn biến phù hợp với các dự báo được nêu trong báo cáo tháng trước của chúng tôi, khi các động thái leo thang rồi hạ nhiệt căng thẳng tại Trung Đông tiếp tục phản ánh chiến thuật quen thuộc của Tổng thống Trump trong việc tận dụng sự biến động để đạt mục tiêu chính trị. Dù vậy, diễn biến gần đây cho thấy cả hai bên đều có động cơ riêng để hướng tới một thỏa thuận tạm ngừng xung đột, tạo ra triển vọng tích cực trong ngắn hạn. Tuy nhiên, việc kỳ vọng vào hòa bình toàn diện tại khu vực này vẫn còn quá sớm, bởi những mâu thuẫn cơ cấu và lợi ích địa chiến lược sâu xa chưa được giải quyết triệt để.
- Về phía chính sách tiền tệ, Fed nhiều khả năng duy trì lập trường thắt chặt lâu hơn dự kiến, đặc biệt sau khi Chủ tịch Jerome Powell tiếp tục giữ vai trò trong Hội đồng Thống đốc dù đã kết thúc nhiệm kỳ lãnh đạo FOMC. Điều này khiến phe "bò câu" gặp khó khăn trong việc thúc đẩy cắt giảm lãi suất, trong khi lợi suất trái phiếu kỳ hạn dài duy trì ở mức cao, phản ánh lo ngại về áp lực lạm phát dai dẳng do giá năng lượng và chi phí lao động gia tăng.
- Trong bối cảnh đó, thị trường chứng khoán toàn cầu vẫn ghi nhận đà phục hồi nhờ dòng vốn dịch chuyển mạnh vào nhóm cổ phiếu công nghệ – lĩnh vực được xem là "nơi trú ẩn" trước bất ổn vĩ mô. Tuy nhiên, xu hướng này tiềm ẩn rủi ro đáng kể khi nhà đầu tư có vẻ đang phớt lờ thực tế về lãi suất cao kéo dài và triển vọng tăng trưởng kinh tế suy yếu, đồng thời đánh giá thấp khả năng giá dầu phục hồi mạnh nếu các thỏa thuận đình chiến đổ vỡ. Nếu kịch bản này xảy ra, tác động tiêu cực từ giá năng lượng leo thang sẽ sớm phản ánh vào các chỉ báo kinh tế trễ như lạm phát lõi và tăng trưởng GDP, kéo theo điều chỉnh mạnh trên thị trường tài chính. Do đó, dù ngắn hạn vẫn có những tín hiệu lạc quan, chúng tôi cho rằng cần duy trì chiến lược phòng thủ, tránh trạng thái hưng phấn và sử dụng đòn bẩy quá mức, nhất là khi thị trường bước vào giai đoạn trứng thông tin.

TỔNG QUAN KINH TẾ VIỆT NAM



Hoạt động sản xuất tiếp tục duy trì đà mở rộng trong tháng 4 khi PMI vẫn trụ vững trên ngưỡng 50, song đà tăng đã yếu đi rõ rệt. Chỉ số giảm từ 51.2 điểm trong tháng 3 xuống còn 50.5 điểm, mức thấp nhất trong vòng 7 tháng, phản ánh sức mở rộng của ngành sản xuất đang thu hẹp dần.



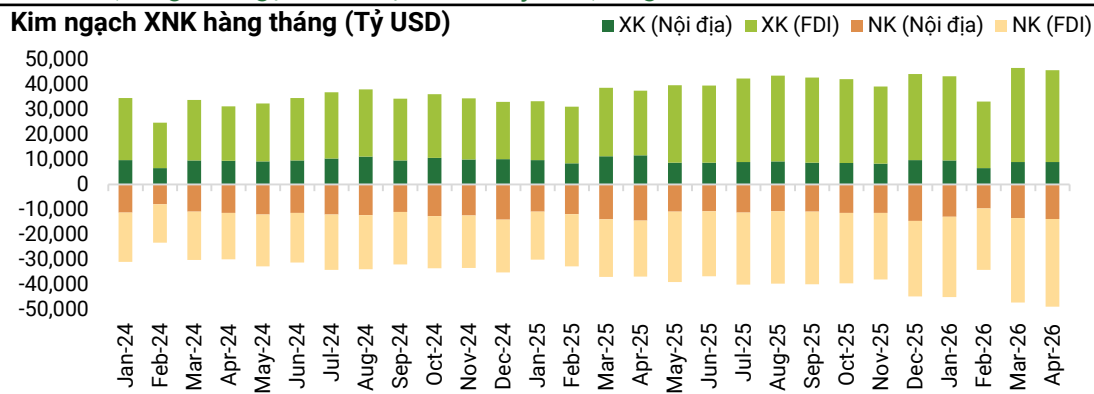
Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Sản xuất công nghiệp tăng ở toàn bộ 34 địa phương, cho thấy đà phục hồi lan rộng. Sản lượng các mặt hàng công nghiệp chủ lực như linh kiện điện tử, ô tô, tivi và thép cán đồng loạt tăng, kéo theo sản lượng điện phục vụ sản xuất cũng tăng đáng kể.

	%MoM	%YoY	%YTD YoY
Top 5 cao nhất			
Linh kiện điện thoại	12.0%	-3.1%	4.5%
Ô tô	11.3%	32.6%	22.4%
Tivi	9.0%	-3.3%	-4.3%
Điện sản xuất	8.5%	12.7%	7.5%
Thép cán	6.9%	13.0%	17.0%
Top 5 thấp nhất			
Phân hỗn hợp N.P.K	-2.7%	-0.7%	-1.1%
Thép thanh, thép góc	-3.6%	2.3%	15.8%
Phân U rê	-8.5%	9.7%	-1.1%
Điện thoại di động	-9.4%	3.3%	1.1%
Đường kính	-20.1%	11.8%	9.1%

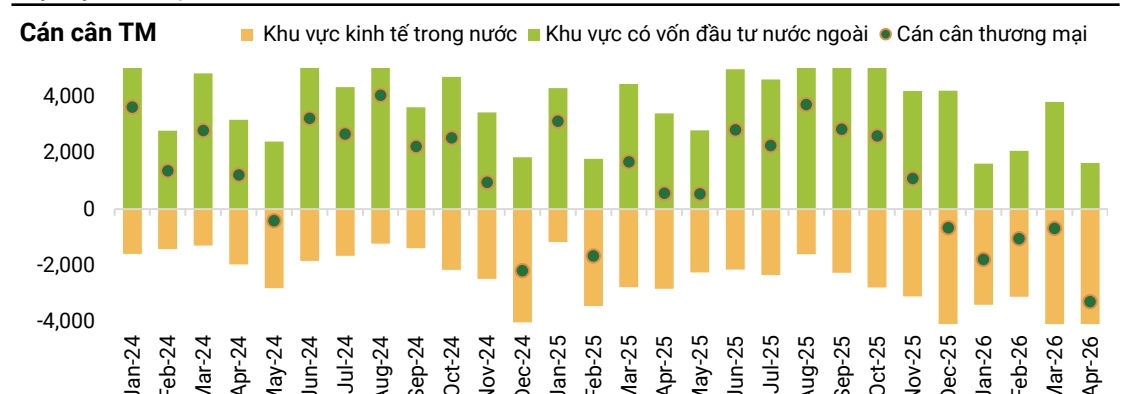
Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Tháng 4/2026, tổng kim ngạch xuất nhập khẩu hàng hóa ước đạt 94.32 tỷ USD – mức cao nhất từ trước tới nay, tăng 0.8% MoM và tăng 26.7% YoY. Tính chung 4 tháng đầu năm 2026, tổng kim ngạch ước đạt 344.17 tỷ USD, tăng 24.2% YoY.



Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

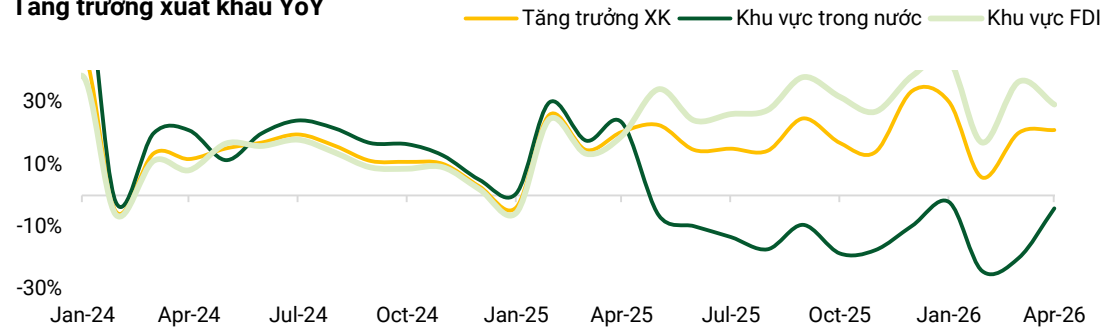
Về cán cân thương mại, FDI xuất siêu 8.5 tỷ USD nhưng khu vực trong nước nhập siêu tới 15.61 tỷ USD – phản ánh sự phụ thuộc lớn vào nguyên liệu nhập khẩu và năng lực xuất khẩu nội địa còn hạn chế.



Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

XK tiếp tục bị chi phối bởi khu vực FDI với 80% tổng kim ngạch (tăng 29.2% YoY), trong khi doanh nghiệp trong nước giảm 4.2%. Thặng dư thương mại với Hoa Kỳ đạt 46.9 tỷ USD trong 4 tháng, tăng 24.4%, cho thấy năng lực cạnh tranh của hàng hóa Việt Nam tại thị trường lớn nhất vẫn được duy trì tốt.

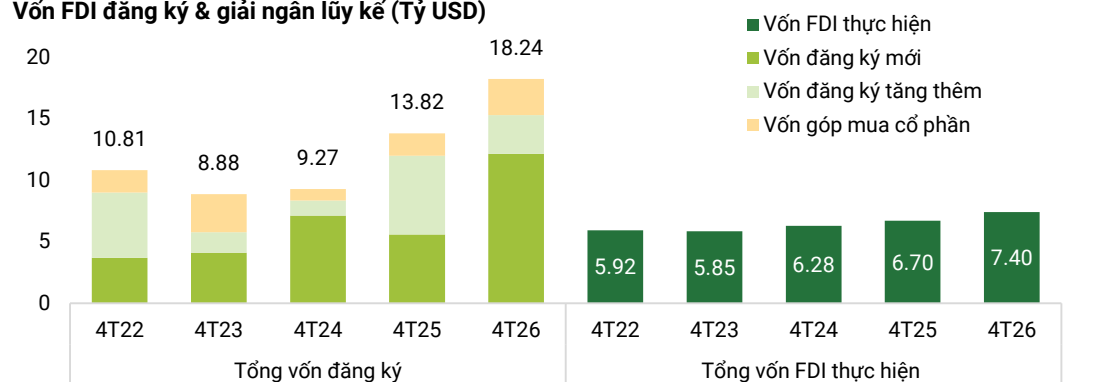
Tăng trưởng xuất khẩu YoY



Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Tổng vốn FDI đăng ký vào Việt Nam tính đến ngày 27/4/2026 đạt 18.24 tỷ USD, tăng 32% so với cùng kỳ năm trước. Vốn FDI thực hiện ước đạt 7.4 tỷ USD, tăng 9.8% – mức cao nhất của 4 tháng đầu năm trong 5 năm qua.

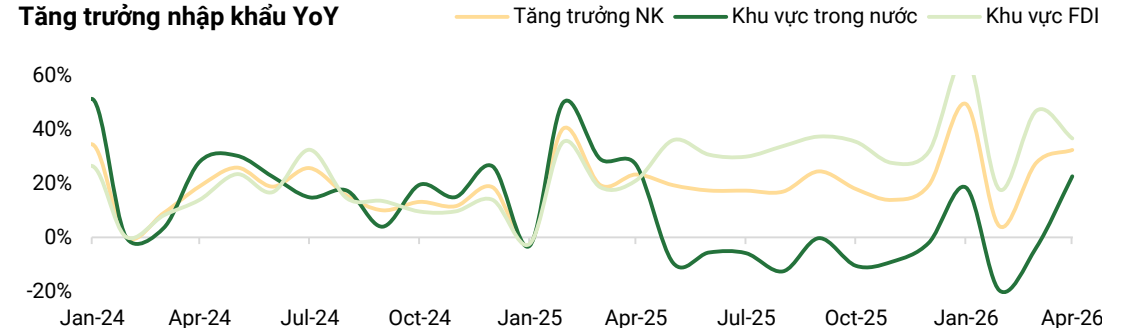
Vốn FDI đăng ký & giải ngân lũy kế (Tỷ USD)



Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Cơ cấu nhập khẩu cho thấy phần lớn mức tăng đến từ nhóm tư liệu sản xuất – điện tử, linh kiện tăng 52.3% và máy móc thiết bị tăng 20.2% – phản ánh khối FDI đang tích cực mở rộng năng lực sản xuất. NK xăng dầu, hóa chất và chất dẻo tăng mạnh so với cùng kỳ là hệ quả trực tiếp của giá năng lượng thế giới duy trì ở mức cao trên 100 USD/thùng.

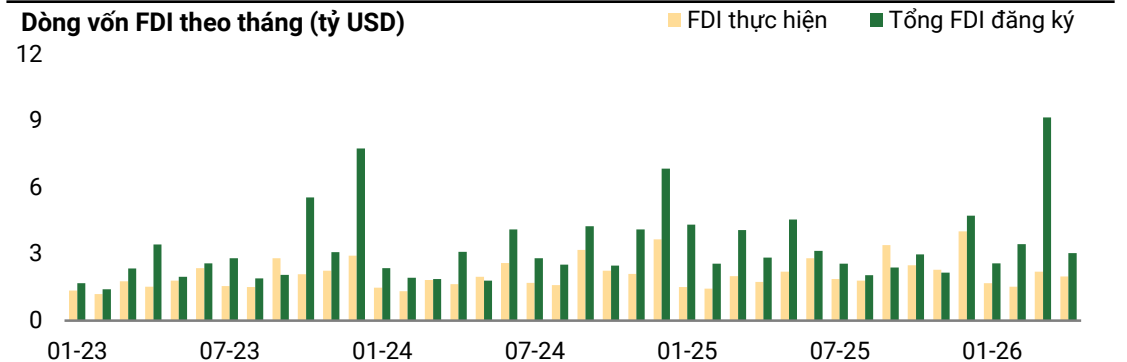
Tăng trưởng nhập khẩu YoY



Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Vốn đăng ký FDI tháng 4 tăng thêm ~3.04 tỷ USD (+7% YoY), duy trì đà tích cực dù thấp hơn mức bình quân quý I. Đáng chú ý, vốn thực hiện ước đạt ~1.99 tỷ USD – vượt mức bình quân quý I (~1.80 tỷ/tháng) – cho thấy các dự án FDI hiện hữu đang được giải ngân đúng tiến độ và mở rộng ổn định.

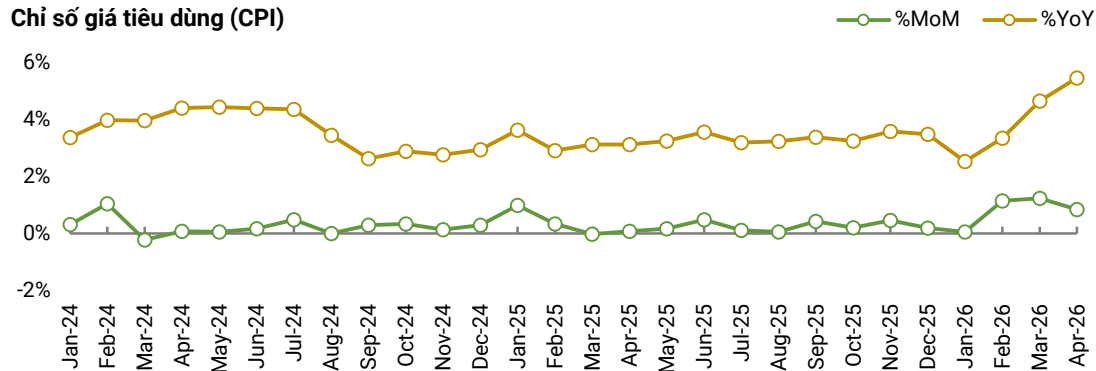
Dòng vốn FDI theo tháng (tỷ USD)



Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

CPI tháng 4/2026 tăng 0.84% MoM và tăng 5.46% YoY – vượt đáng kể so với mức dự báo 4.80% của thị trường. Bình quân 4 tháng đầu năm, CPI tăng 3.99%, lạm phát cơ bản tăng 3.89%. Nếu giá dầu vẫn duy trì trên ngưỡng 100 USD/thùng trong thời gian dài, lạm phát bình quân cả năm 2026 có thể sẽ tăng lên 5%.

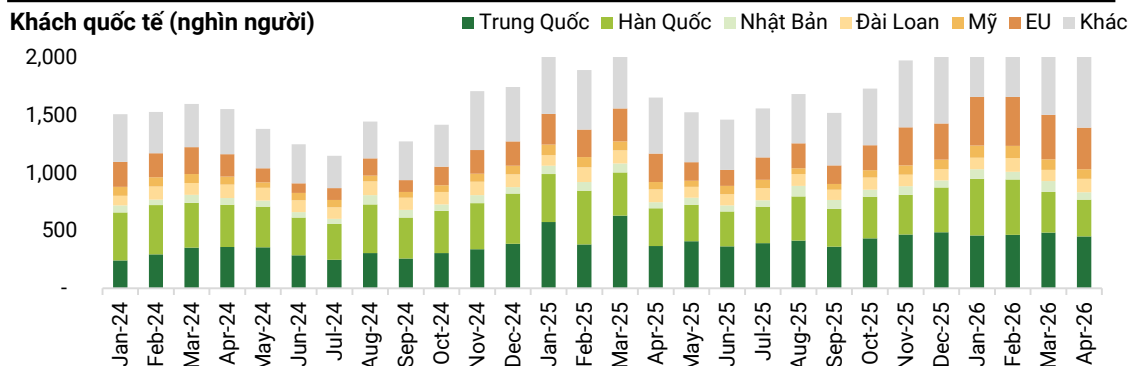
Chỉ số giá tiêu dùng (CPI)



Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Tháng 4/2026, Việt Nam đón 2.03 triệu lượt khách quốc tế, tăng 22.8% YoY, đưa tổng lũy kế 4 tháng lên 8.8 triệu lượt, tăng 14.6% YoY – mức cao nhất của 4 tháng đầu năm từ trước đến nay. Trong bức tranh khu vực, đây là mức tăng trưởng nhanh nhất Đông Nam Á khi Thái Lan giảm 3.4% YoY, Singapore chỉ tăng 2.8%, Indonesia và Philippines cũng tăng trưởng khiêm tốn hơn nhiều.

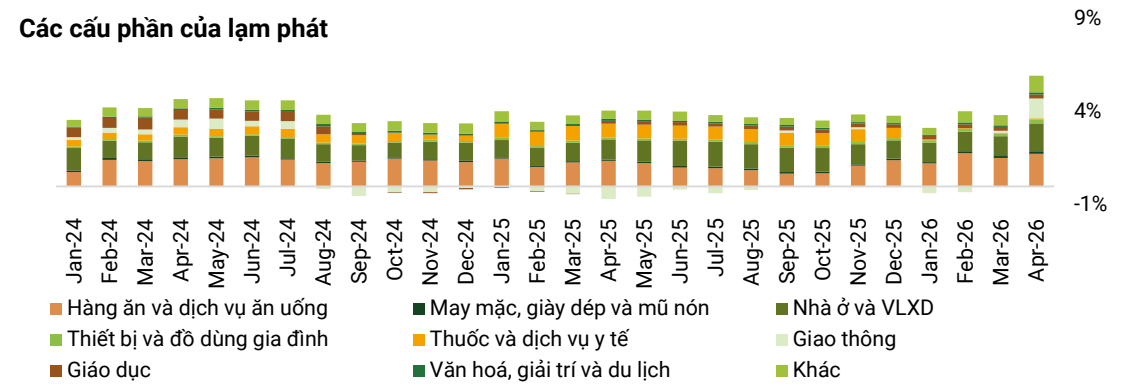
Khách quốc tế (nghìn người)



Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

10/11 nhóm hàng hóa đều ghi nhận mức tăng giá mạnh so với cùng kỳ năm ngoái. Đặc biệt nhóm Giao thông tăng 11% YoY. Theo sau là nhóm Nhà ở, điện nước, chất đốt & vật liệu xây dựng (+6.25% YoY) và Hàng ăn & dịch vụ ăn uống (+4.71% YoY).

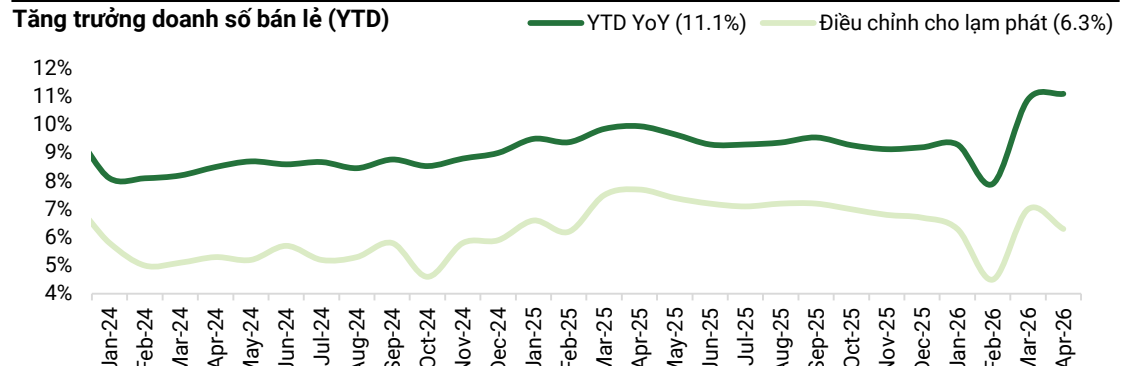
Các cấu phần của lạm phát



Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Tăng trưởng bán lẻ thực tế sau khi loại trừ yếu tố giá chỉ đạt 6.3% – thấp hơn đáng kể so với mức tăng danh nghĩa 11.1% – cho thấy một phần tăng trưởng đến từ lạm phát hàng hóa, đặc biệt xăng dầu và thực phẩm, thay vì phản ánh sức mua thực sự cải thiện.

Tăng trưởng doanh số bán lẻ (YTD)



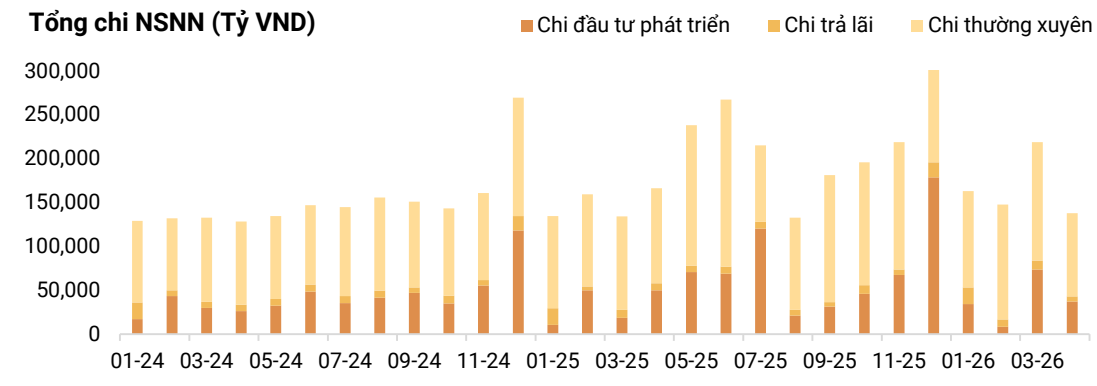
Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Bội thu 445.8 nghìn tỷ đồng trong 4 tháng đầu năm 2026 là mức cao nhất từ trước đến nay, vượt xa cả mức kỷ lục của 4 tháng đầu năm 2025 (~347 nghìn tỷ).

	4T2026	%KH	%YoY	2026 Plan
Thu ngân sách nhà nước	1,114,000	44.04%	18.00%	2,529,467
- Thuế và phí	991,000	45.05%	19.80%	2,199,967
- Từ dầu thô	17,000	39.53%	-1.73%	43,000
- Từ xuất nhập khẩu	105,400	37.91%	6.36%	278,000
Chi ngân sách nhà nước	668,200	21.15%	12.23%	3,159,106
- Chi đầu tư và phát triển	153,200	13.68%	19.22%	1,120,227
- Chi trả lãi	43,000	35.50%	5.65%	121,131
- Chi thường xuyên	471,000	26.04%	10.82%	1,808,996
Cán cân ngân sách	445,800			-629,639

Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

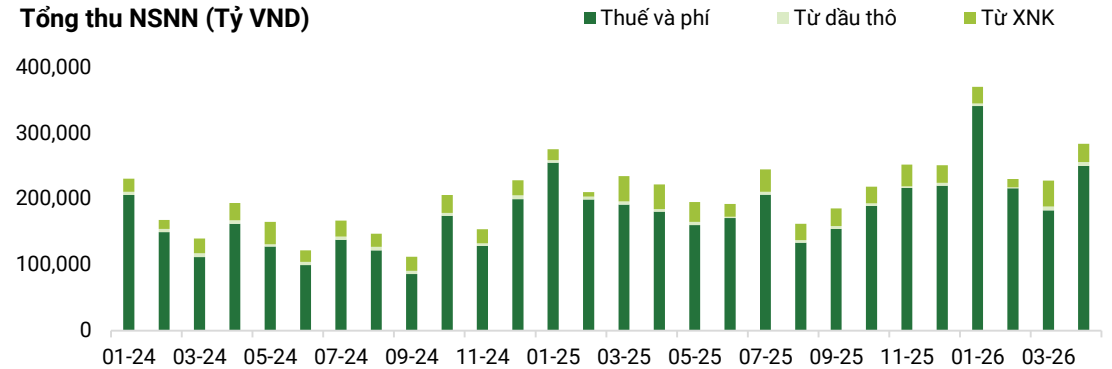
Điểm nghẽn đáng lo ngại nhất vẫn là vấn đề giải ngân đầu tư công. Với tổng vốn được giao gần 1 triệu tỷ đồng – mức kỷ lục chưa từng có – đầu tư công được kỳ vọng là đòn bẩy tăng trưởng trọng yếu trong năm 2026. Tuy nhiên sau 4 tháng, lũy kế giải ngân mới đạt 13.7% kế hoạch – một tỷ lệ thấp đáng lo ngại khi đã qua 1/3 thời gian năm. Các điểm nghẽn quen thuộc về giải phóng mặt bằng, thủ tục đầu tư và biến động giá vật liệu xây dựng vẫn chưa được giải quyết.



Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Nguyên nhân khiến nguồn thu tháng 4 thấp hơn bình quân quý I chủ yếu đến từ các chính sách giảm thuế, phí được triển khai từ tháng 3-4/2026 của Chính phủ nhằm ứng phó với giá xăng dầu leo thang. Đây là sự đánh đổi có chủ ý của Chính phủ, chấp nhận hụt thu ngắn hạn để hỗ trợ doanh nghiệp, kiềm chế lạm phát và duy trì đà tăng trưởng.

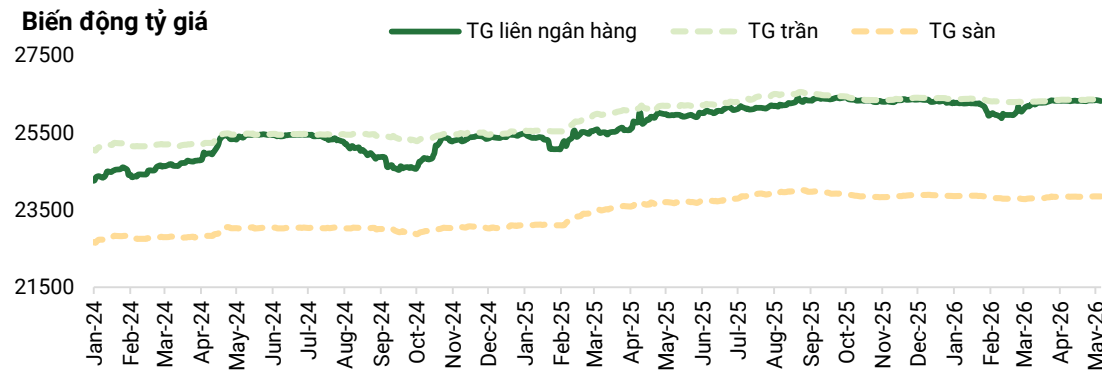
Tổng thu NSNN (Tỷ VND)



Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Áp lực tỷ giá hạ nhiệt rõ rệt so với tháng 3. Tỷ giá ngân hàng dao động ổn định trong vùng 26,330–26,355 VND/USD, sát trần biên độ cho phép, trong khi khoảng cách giữa thị trường tự do và kênh ngân hàng đã thu hẹp đáng kể so với giai đoạn căng thẳng cuối tháng 2 và tháng 3/2026.

Biến động tỷ giá



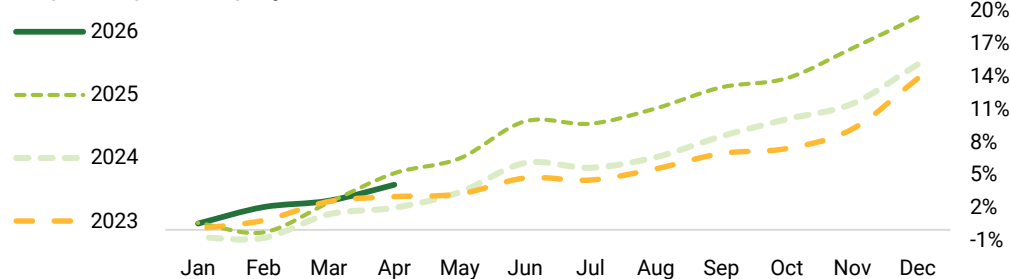
Nguồn: Refinitiv, PHS tổng hợp

- Kinh tế Việt Nam tháng 4/2026 tiếp tục duy trì đà tăng trưởng tích cực trên nhiều lĩnh vực, song cũng bắt đầu phản ánh rõ hơn những tác động từ biến động giá cả toàn cầu, đặc biệt là giá năng lượng.
 - Hoạt động sản xuất trong tháng 4 ghi nhận mức tăng mạnh 3% MoM và 9.9% YoY. **Đáng chú ý, lĩnh vực sản xuất và phân phối điện ghi nhận mức tăng mạnh**, lần lượt 6.4% MoM và 10.9% YoY. Nguyên nhân chính đến từ việc nắng nóng gay gắt kéo dài trong tháng 4 năm nay, khiến nhu cầu sử dụng thiết bị làm mát, đặc biệt là điều hòa không khí, tăng đột biến. Ngoài ra, sự phục hồi mạnh mẽ của sản xuất công nghiệp cùng hoạt động kinh doanh, dịch vụ cũng là những yếu tố hỗ trợ quan trọng góp phần đẩy sản lượng điện lên cao.
 - Về thương mại, tổng kim ngạch xuất nhập khẩu 4 tháng đầu năm đạt 344 tỷ USD, tăng 24.2% - phản ánh sức bật mạnh mẽ của khu vực sản xuất. Tuy nhiên, điểm đáng chú ý là nhập khẩu đang tăng nhanh hơn xuất khẩu (28.7% so với 19.7%), điều này đã khiến cán cân thương mại đảo chiều từ trạng thái xuất siêu trong nhiều năm qua sang nhập siêu 7.1 tỷ USD (4T.2025: xuất siêu 4.3 tỷ USD). Một phần nhập khẩu tăng mạnh cũng đến từ nhóm xăng dầu, hóa chất và chất dẻo với giá trị tăng hơn gấp đôi so với cùng kỳ năm trước. Đây là hệ quả trực tiếp của việc giá năng lượng thế giới leo thang và duy trì trên 100 USD/ thùng trong thời gian lâu.
 - Áp lực từ giá năng lượng toàn cầu không chỉ dừng lại ở cán cân thương mại mà còn lan rộng sang lạm phát trong nước. CPI tháng 4 tăng 5.46% YoY – mức cao nhất kể từ năm 2023 trở lại đây – đưa lạm phát bình quân 4 tháng lên gần 4%, tiệm cận mục tiêu cả năm là 4.5% mà Quốc hội đề ra.
 - Dòng vốn FDI nổi lên là điểm sáng nổi bật nhất. Vốn FDI giải ngân 4 tháng đạt 7.4 tỷ USD – cao nhất trong 5 năm qua, trong khi quy mô vốn đăng ký cấp mới tăng gấp 2.2 lần về giá trị dù số dự án chỉ tăng nhẹ 3.7%. Về tiêu dùng, doanh thu bán lẻ tăng trên 12% so với cùng kỳ, nhưng nếu loại trừ yếu tố giá thì thực chất chỉ tăng 6.3% phản ánh sức mua thực tế của người dân vẫn còn thận trọng và chưa thực sự bùng nổ.
 - Cuối cùng là đầu tư công, mặc dù kỳ vọng lớn, sau 4 tháng, tỷ lệ giải ngân mới chỉ đạt khoảng 13.7% kế hoạch. Các điểm nghẽn quen thuộc về giải phóng mặt bằng, thủ tục đầu tư, nguồn và giá vật liệu xây dựng vẫn chưa được giải quyết triệt để. Nếu không cải thiện đáng kể trong các quý tới, đây sẽ là rủi ro lớn nhất đối với mục tiêu tăng trưởng cả năm.
- ⇒ **Nhìn tổng thể, kinh tế Việt Nam 4 tháng đầu năm 2026 cho thấy nền tảng tăng trưởng vẫn vững chắc với FDI, sản xuất công nghiệp và xuất khẩu công nghệ tiếp tục là các trụ cột chính. Song áp lực lạm phát đang gia tăng và tiến độ giải ngân đầu tư công chậm là hai bài toán cần được ưu tiên giải quyết để duy trì đà tăng trưởng bền vững trong những tháng còn lại của năm.**

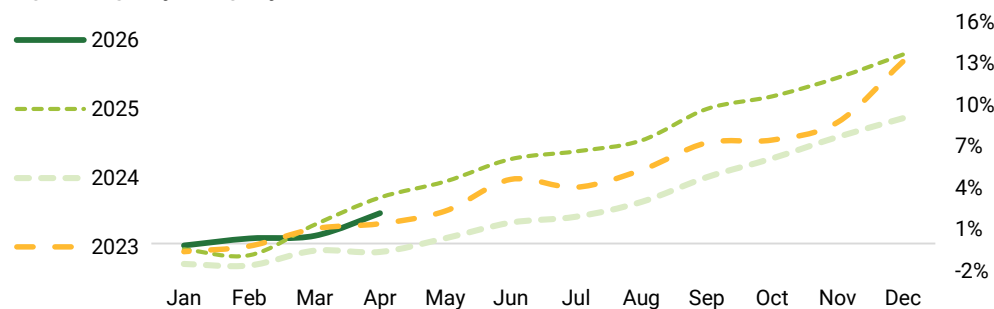
Chỉ báo	KH 2026 của Chính phủ	4T2026	PHS 2026F
GDP (%YoY)*	>10%	7.83%	7 - 8%
CPI bình quân (%YoY)	4.5%	3.99%	3.5 - 4.0%
Tỷ lệ thất nghiệp khu vực thành thị	<4%		3.50%
Tăng trưởng tín dụng		4.42% (28/04/2026)	17 - 18%
Tỷ lệ giải ngân so với kế hoạch	>95%	13.7%	90%
Tăng trưởng nhập khẩu (YTD YoY)		28.7%	18 - 20%
Tăng trưởng xuất khẩu (YTD YoY)		19.7%	15 - 18%
Tăng trưởng sản xuất công nghiệp (IIP)		9.2%	8 - 10%
Tăng trưởng bán lẻ		11.1%	8.5 - 9%
Vốn giải ngân FDI (% YoY)		9.8%	8 - 10%

Dữ liệu tại ngày 07/05/2026	
Lãi suất huy động bình quân kỳ hạn 12 tháng (NHQD)	6.0%
SJC (triệu đồng/lượng)	165 - 168
Tỷ giá USD/VND	26,312 (+0.1% YTD)
VNT 10yrs bond yield	4.23% (+19.5 bps YTD)

Tăng trưởng tín dụng lũy kế



Tăng trưởng huy động lũy kế



Nguồn: PHS tổng hợp tính đến 28/04/2026

- **Về tỷ giá**, áp lực đã giảm đáng kể so với tháng 3. USD tự do giảm khoảng 750 đồng trong tháng 4, từ 27.550 xuống quanh 26.800 VND/USD, tương đương mức giảm ~2,72%, trong khi tỷ giá ngân hàng duy trì ổn định trong vùng hẹp 26.355–26.368 VND/USD, sát trần biên độ cho phép. Động lực chính đến từ việc DXY giảm và chênh lệch tỷ giá với thị trường tự do thu hẹp. DXY giảm trong tháng 4 chủ yếu do JPY tăng mạnh (BoJ nâng lợi suất trái phiếu) và tâm lý thị trường tạm thời bớt hoảng loạn so với đỉnh điểm tháng 3 – chứ không phải do địa chính trị hạ nhiệt. Áp lực từ nhập khẩu cùng với outflow trên thị trường chứng khoán được cân đối bằng dòng vốn đầu tư FDI. Trên thực tế, việc ổn định được an ninh năng lượng có thể giúp Việt Nam gia tăng thu hút vốn hơn, từ đó ổn định được bài toán tỷ giá. Tuy nhiên, tỷ giá vẫn đang ở ngưỡng sát trần, vì vậy áp lực vẫn còn lớn với NHNN đặc biệt trong bối cảnh giá dầu neo cao cùng với chính sách lãi suất của Fed “điều hòa” hơn.
- **Lãi suất liên ngân hàng** cũng biến động mạnh trong giai đoạn tháng 4 do áp lực thanh khoản cuối quý 1 khi các ngân hàng đồng loạt quyết toán. Trước diễn biến này, NHNN đã phản ứng nhanh bằng cách liên tục bơm ròng thanh khoản quy mô lớn qua kênh OMO kỳ hạn dài và hoán đổi ngoại tệ 21 ngày. Song song đó, cuộc họp ngày 9/4 giữa Thống đốc NHNN với các ngân hàng thương mại phát đi tín hiệu rõ ràng về định hướng hạ lãi suất, tạo hiệu ứng lan tỏa tích cực. Nhờ đó, lãi suất cũng nhanh chóng hạ nhiệt, bình quân tháng, mặt bằng lãi suất dao động quanh vùng 5–7%, không duy trì ở vùng căng thẳng quá lâu.
- **Tháng 4 chứng kiến sự đảo chiều của lãi suất huy động**. Dù đầu tháng vẫn có 9 ngân hàng tăng lãi suất huy động, xu hướng nhanh chóng đảo chiều khi 33 ngân hàng đồng loạt giảm lãi suất trong tháng, với mức giảm phổ biến 0.2–0.5%, tập trung ở các kỳ hạn từ 6 tháng trở lên. Tuy nhiên, mặt bằng lãi suất cuối tháng 4 vẫn cao hơn cuối năm 2025 – áp lực lên chi phí vốn của doanh nghiệp chưa được giải tỏa hoàn toàn và sẽ cần thêm 1 – 2 quý để thẩm thấu vào lãi suất cho vay.

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN



THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

Đi lên nhờ kỳ vọng hạ nhiệt căng thẳng địa chính trị giữa Mỹ và Iran



Sự kiện quan trọng trong tháng 04/2026

- Đầu tháng 4: Tổng thống Trump lần đầu phát biểu trước toàn quốc về xung đột Iran.
- 01/04: Chỉ số PMI Việt Nam tháng 3 giảm xuống 51.2 điểm, áp lực chi phí tăng mạnh.
- 02/04: Bộ Công Thương áp thuế CBPG tới 27% với thép cuộn cán nóng khổ rộng từ Trung Quốc.
- 07/04: Chính phủ ban hành Nghị quyết số 16/2026/NQ-CP tháo gỡ khó khăn đối với dự án BT chuyển tiếp.
- 08/04: Việt Nam chính thức được FTSE Russell nâng hạng lên thị trường mới nổi thứ cấp.
- 13 – 17/04: Ngân hàng Nhà nước hút ròng gần 72,500 tỷ đồng, lãi suất liên ngân hàng giảm sâu.
- 23/04: Việt Nam làm việc với Iran để tàu thuyền sớm được qua eo biển Hormuz.

08/04: Mỹ và Iran đồng ý ngừng bắn trong hai tuần.

12/04: Mỹ - Iran đàm phán thất bại tại Islamabad, Mỹ áp đặt phong tỏa hải quân với Iran

13/04: EU tăng gấp đôi thuế thép nhập khẩu lên 50%, giảm hạn ngạch miễn thuế.

15/04: Nhiều ngân hàng trung ương bán vàng sau thời gian dài tích trữ.

22/04: Ông Trump gia hạn lệnh ngừng bắn với Iran, duy trì lệnh phong tỏa Hormuz.

27 – 30/04: Iran gửi đề xuất mới tới Mỹ thông qua trung gian Pakistan.

Đầu tháng 5: Mỹ tuyên bố kết thúc chiến dịch quân sự nhằm vào Iran.

Xuất hiện thị trường vượt đỉnh, tâm lý dần quen với giá dầu neo cao nhưng rủi ro vẫn hiện hữu

Trong tháng 4, thị trường chứng khoán toàn cầu khởi sắc nhờ kỳ vọng hạ nhiệt căng thẳng địa chính trị giữa Mỹ và Iran. Đặc biệt, một số chỉ số lớn đã vượt đỉnh thời đại như S&P 500, Kospi. Tuy nhiên, đà phục hồi diễn ra trong trạng thái phân hóa giữa các khu vực và nhóm ngành. Những thị trường vốn hóa lớn ghi nhận mức tăng tốt hơn, được dẫn dắt chủ yếu bởi nhóm cổ phiếu công nghệ. Chúng tôi lưu ý các biến số rủi ro như giá năng lượng, đồng USD, chi phí vốn neo cao vẫn hiện hữu và chưa được loại bỏ hoàn toàn. Trong trường hợp tiến trình đàm phán giữa Mỹ và Iran không đạt kết quả như kỳ vọng, thị trường có thể sẽ đối mặt với một cú sốc biến động lớn.

Thị trường	Chỉ số	Giá đóng cửa (30/04)	Vốn hóa (Tỷ USD)	Hiệu suất tháng 4	YTD	P/E	P/B
Việt Nam	VN-Index	1,854	331	10.7%	3.9%	15.1	2.1
MSCI thị trường phát triển	MXWO	4,661	95,549	9.4%	5.2%	24.9	4.1
MSCI thị trường mới nổi	MXEF	1,600	28,902	14.5%	13.9%	18.9	2.4
Mỹ	S&P 500	7,209	64,253	10.4%	5.3%	28.2	5.6
Mỹ	Dow Jones	49,652	22,706	7.1%	3.3%	24.6	5.7
Nhật Bản	Nikkei 225 Index	59,285	6,106	16.1%	17.8%	23.1	2.8
Trung Quốc	Shanghai Composite Index	4,112	9,590	5.7%	3.6%	17.5	1.6
Đài Loan	TAIEX Index	38,927	4,001	22.7%	34.4%	30.1	3.9
Hàn Quốc	KOSPI Index	6,599	3,549	30.6%	56.6%	25.0	2.0
Đức	DAX	24,292	2,322	7.1%	-0.8%	17.1	2.0
Singapore	STI Index	4,913	575	0.6%	5.7%	16.9	1.6
Thái Lan	SET Index	1,494	578	3.1%	18.6%	17.0	1.4
Malaysia	FTSE Malay EMAS	12,718	310	5.0%	5.1%	21.0	1.7
Indonesia	Jakarta Composite Index	6,957	707	-1.3%	-19.5%	13.8	1.8
Philippines	PCOMP Index	5,834	139	-1.9%	-3.6%	9.0	1.2
Ấn Độ	Nifty 500	23,998	2,061	7.5%	-8.2%	22.2	3.2

Liên thị trường	Hiệu suất tháng 4	YTD
VN-Index	↑ 10.7%	3.9%
Bitcoin	↑ 12.1%	-12.8%
DXY	↓ -1.9%	-0.3%
Dầu thô WTI	↑ 3.6%	83.0%
Dầu Brent	↑ 6.2%	81.4%
Vàng thế giới	↓ -1.1%	6.9%
Vàng miếng SJC	↓ -5.1%	8.6%
Vàng nhẫn SJC	↓ -5.2%	11.2%
Chỉ số CRB hàng hóa	↑ 6.1%	32.2%

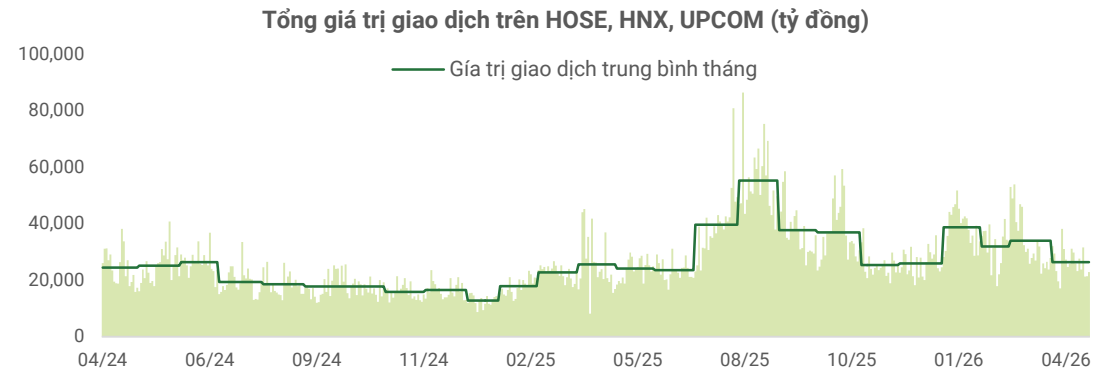
Lãi suất	Giá trị
Lợi suất trái phiếu chính phủ Mỹ 10 năm	4.38%
Lợi suất trái phiếu chính phủ Việt Nam 10 năm	4.37%
Lãi suất liên ngân hàng qua đêm	3.9%
Lãi suất liên ngân hàng 1 tháng	6.7%
Lãi suất liên ngân hàng 6 tháng	8.0%

(cập nhật ngày 29/04/26)

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

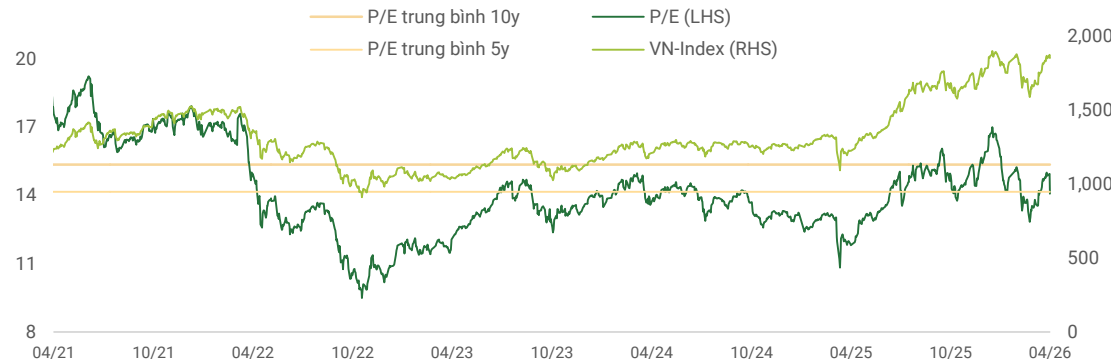
Thanh khoản giảm, chỉ số tăng điểm nhưng định giá “rẻ đi”

Tổng giá trị giao dịch trung bình trên ba sàn trong tháng 04/2026 đạt gần 26,400 tỷ đồng, giảm hơn 22% so với tháng trước



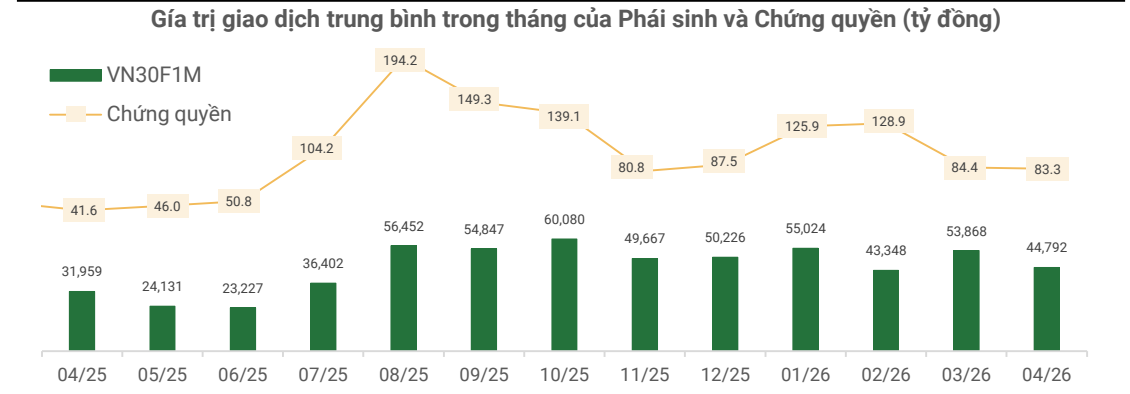
Nguồn: FiinProX, PHS tổng hợp

Thị trường đang vận động ở mức P/E 14.09 tại ngày 29/04/2026, giảm về dưới mức trung bình 10 năm là 15.37 lần và mức trung bình 5 năm là 14.17 lần



Nguồn: FiinProX, PHS tổng hợp

Gía trị giao dịch chứng quyền và phái sinh cũng đều ghi nhận sụt giảm.



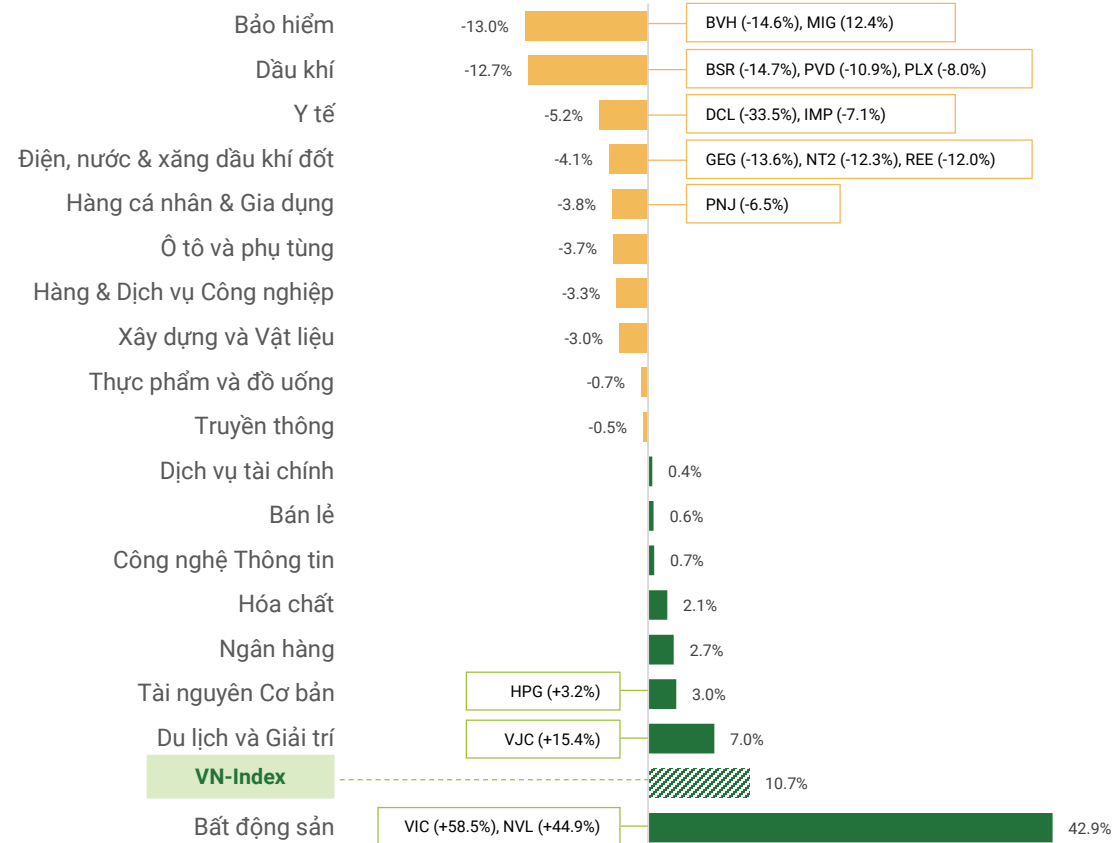
Nguồn: FiinProX, PHS tổng hợp

- **Thanh khoản bình quân trên ba sàn hạ nhiệt trong tháng khi dòng tiền có xu hướng thận trọng hơn.** Dù mùa công bố kết quả kinh doanh ghi nhận nhiều tín hiệu tăng trưởng tích cực, phản ứng của thị trường tương đối hạn chế do phần lớn kỳ vọng đã được phản ánh từ trước. Bên cạnh đó, các yếu tố bất định liên quan đến địa chính trị, mặt bằng chi phí vốn neo cao và áp lực lạm phát tiếp tục ảnh hưởng đến tâm lý nhà đầu tư. Hoạt động giao dịch cũng phần nào chịu tác động từ kỳ nghỉ lễ 30/4 kéo dài.
- **Kênh chứng quyền ghi nhận giá trị giao dịch giảm nhẹ 1%, trong khi thanh khoản trung bình trên thị trường phái sinh suy giảm mạnh hơn, với mức giảm trên 16%.**
- **Sự lệch pha giữa đà tăng và định giá:** Trong tháng 4, VN-Index phục hồi mạnh và tiệm cận vùng đỉnh cũ, tuy nhiên mặt bằng định giá (P/E) chưa quay lại tương ứng mà vẫn duy trì dưới vùng trung bình lịch sử. Diễn biến này cho thấy đà tăng của chỉ số chủ yếu được dẫn dắt bởi một số mã vốn hóa lớn, trong khi phần đông cổ phiếu chưa tăng tương xứng, qua đó tạo ra trạng thái “lệch pha” giữa điểm số và mặt bằng định giá chung của thị trường.

Bức tranh phân hóa vẫn đề nặng thị trường, đà tăng tập trung vào số ít trụ cột

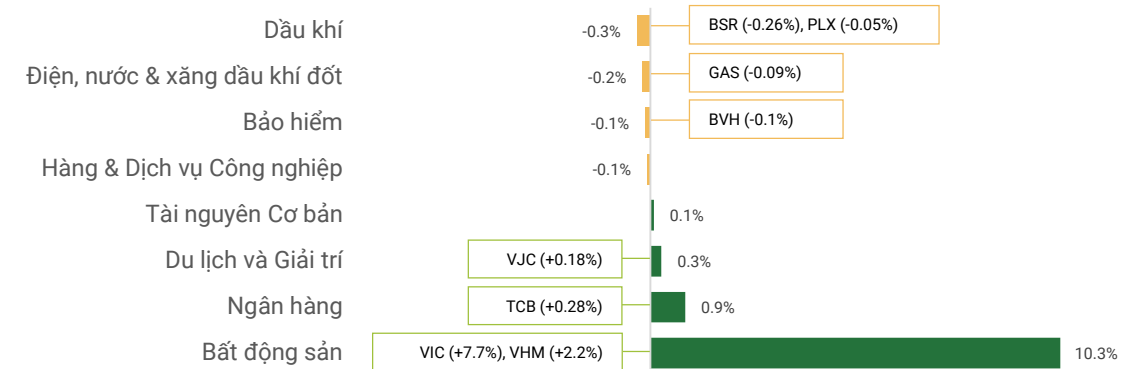
Hiệu suất các nhóm ngành trên HOSE trong tháng 04 (MoM)

Đa số các nhóm ngành ghi nhận sụt giảm, nhiều nhóm trụ cột giảm mạnh hơn chỉ số chung



Nguồn: FiinProX, PHS tổng hợp

Đóng góp vào biến động của VN-Index theo ngành và cổ phiếu trong tháng 04/2026



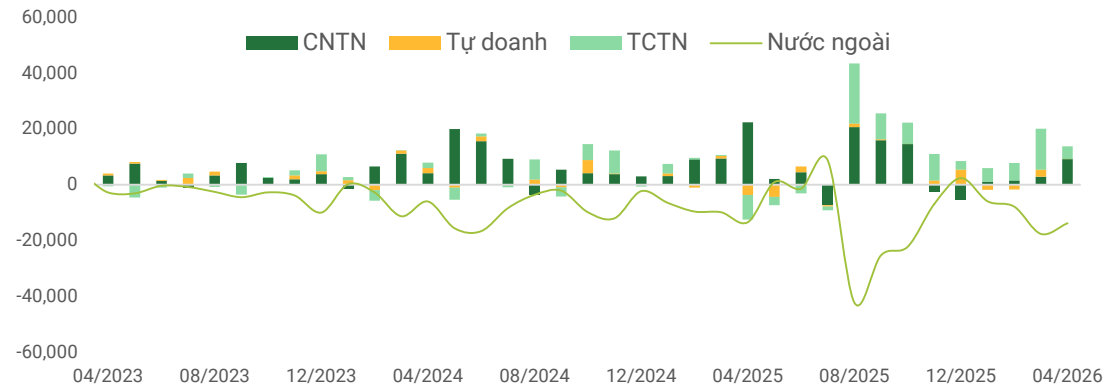
Điểm nhấn giao dịch trong tháng

- Nhóm Vingroup là động lực chính cho thị trường đi lên:** Đa số nhóm ngành ghi nhận hiệu suất kém trong tháng, với nhóm Bảo hiểm, Dầu khí có diễn biến kém nhất. Chỉ riêng nhóm Bất động sản (dẫn dắt bởi nhóm Vingroup) có hiệu suất tốt hơn hiệu suất của VN-Index (+10.7%). Đà tăng của chỉ số cũng được dẫn dắt chính bởi nhóm Vin, dẫn đầu là VIC và VHM. Chiều ngược lại, áp lực chốt lời tiếp tục chi phối ở nhóm Dầu khí, Điện nước & xăng dầu khí đốt, kéo giảm chỉ số chung nhiều nhất.
- Cú lao dốc ở PC1 cho thấy tâm lý thị trường khá nhạy cảm:** Diễn biến giá chịu ảnh hưởng bởi nhiều yếu tố, trong đó có tin đồn liên quan đến hoạt động doanh nghiệp, cũng như các thông tin về sai phạm trong việc sử dụng vốn trái phiếu chưa đúng mục đích và công bố thông tin chưa đầy đủ theo quy định. Thêm vào áp lực, khối ngoại bán ròng mạnh, khiến cổ phiếu rơi vào trạng thái bán tháo dẫn tới chuỗi giảm sàn liên tiếp. Đà giảm cũng lan sang các cổ phiếu, lĩnh vực liên quan như Điện và Xây lắp hạ tầng điện.

Cá nhân trong nước trở lại là động lực mua ròng chính, số tài khoản mở mới ổn định

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

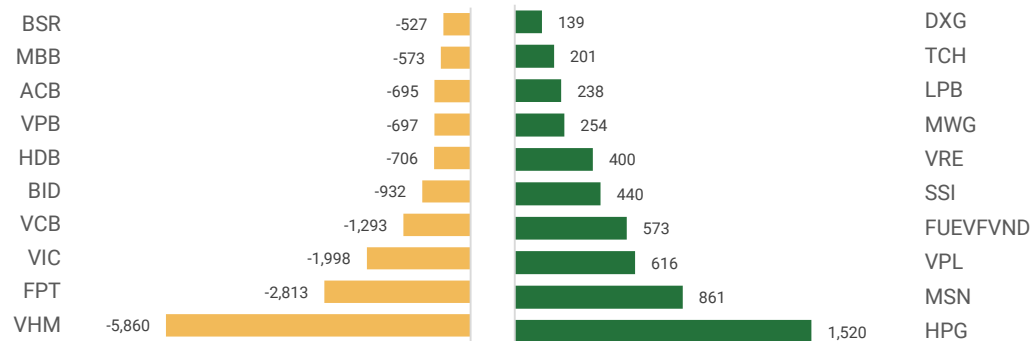
NĐT cá nhân trong nước trở lại vai trò mua ròng chính.



Nguồn: FiinProX, PHS tổng hợp

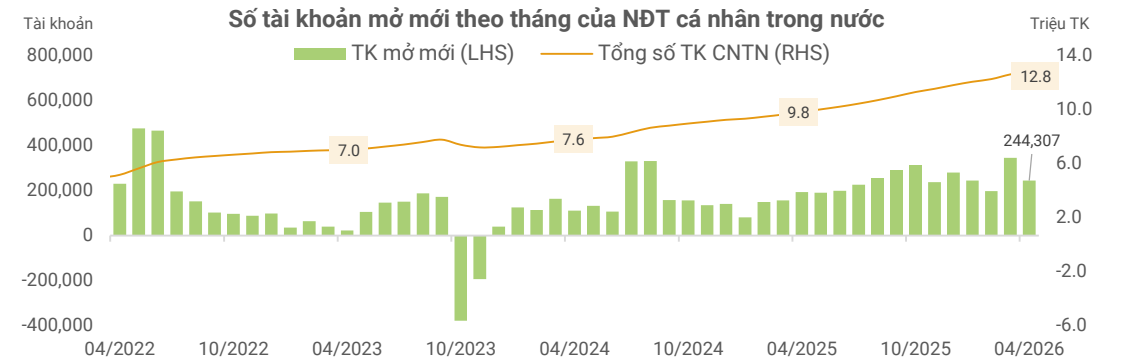
Top cổ phiếu mua/bán ròng của khối ngoại trên HOSE tháng 04/2026

Khối ngoại bán ròng tập trung ở nhóm ngân hàng và công nghệ, bên cạnh chốt lời ở VIC, VHM sau đà tăng mạnh



Nguồn: FiinProX, PHS tổng hợp

Số tài khoản mở mới của CNTN hạ nhiệt sau khi tăng mạnh trong tháng trước đó



Nguồn: VSD, PHS tổng hợp

- **Về giao dịch các bên**, khối ngoại giữ đà bán ròng trong khi dòng vốn nội địa tiếp tục là động lực hấp thụ chính trên thị trường. Khối Tự doanh mua - bán cân bằng trong tháng, với giá trị dương nhẹ 9 tỷ đồng. Khối Tổ chức trong nước vẫn giữ đà mua ròng nhưng đã hạ nhiệt so với tháng trước. Đáng chú ý, NĐT cá nhân trong nước trở lại vai trò mua ròng chính trên thị trường với giá trị hơn 9.1 nghìn tỷ đồng, tập trung nhiều ở VHM (hơn 1.9 nghìn tỷ đồng), HCM (hơn 1.7 nghìn tỷ đồng), FPT (hơn 1.3 nghìn tỷ đồng) và SHB (hơn 1.2 nghìn tỷ đồng).
- Số lượng tài khoản mở mới của nhà đầu tư cá nhân trong nước hạ nhiệt sau giai đoạn tăng mạnh trong tháng 3, tuy nhiên vẫn duy trì ở mức cao với hơn 244 nghìn tài khoản. **Chúng tôi cho rằng đây là trạng thái điều chỉnh kỹ thuật sau nhịp tăng đột biến trước đó.** Lũy kế, tổng số tài khoản nhà đầu tư cá nhân trong nước đã đạt gần 12.84 triệu tài khoản, **qua đó tiếp tục phản ánh mức độ tham gia và niềm tin của dòng tiền nội đối với thị trường, bất chấp các biến động lớn trong ngắn hạn.**

Lợi nhuận duy trì tăng trưởng, nhưng thị trường vẫn thận trọng trong định giá

Cập nhật kết quả kinh doanh Quý I/2026

Nhiều nhóm ngành tăng trưởng tốt, song chưa thu hút được dòng tiền

Chỉ số ngành	Giá trị giao dịch trung bình			Kết quả kinh doanh (đến ngày 05/05/26)		
	Tháng 4 (tỷ đồng)	So với tháng trước	P/E	Doanh thu thuần (yoy)	LNST (yoy)	Đóng góp vào tổng LN
Ô tô và Phụ tùng	185	-15%	6.6	35.0%	69.4%	0.2%
Ngân hàng	6,361	-17%	9.2	14.8%	12.6%	36.4%
Tài nguyên Cơ bản	1,386	-21%	16.2	16.6%	161.8%	5.8%
Hóa chất	778	-61%	15.3	21.2%	57.2%	2.9%
Xây dựng và Vật liệu	1,568	-11%	13.1	16.4%	12.9%	1.5%
Dịch vụ Tài chính	3,718	-27%	13.7	57.7%	19.3%	3.1%
Thực phẩm và đồ uống	1,410	-26%	16.6	14.5%	51.4%	6.1%
Y tế	72	17%	16.0	-0.7%	13.6%	0.5%
Hàng & Dịch vụ Công nghiệp	1,380	-32%	13.8	16.6%	27.3%	4.7%
Bảo hiểm	73	-14%	14.7	5.9%	18.9%	1.0%
Truyền thông	19	-21%	52.2	13.9%	220.0%	0.1%
Dầu khí	912	-63%	18.3	43.9%	604.1%	4.4%
Hàng cá nhân & Gia dụng	294	-35%	10.1	29.8%	44.6%	1.3%
Bất động sản	5,132	16%	23.7	14.6%	33.7%	19.3%
Bán lẻ	787	-35%	15.3	32.0%	78.4%	1.8%
Công nghệ Thông tin	690	-42%	13.4	-15.2%	-0.1%	1.3%
Viễn thông	89	-33%	25.6	23.2%	265.0%	1.3%
Du lịch và Giải trí	859	131%	24.1	18.7%	65.9%	3.5%
Điện, nước & xăng dầu khí đốt	517	-52%	12.8	23.4%	40.3%	4.8%
Toàn thị trường				21.0%	35.9%	

Nguồn: FiinProX, PHS tổng hợp

Trạng thái “xanh vỏ đỏ lòng” tiếp tục chi phối thị trường trong tháng 04/2026

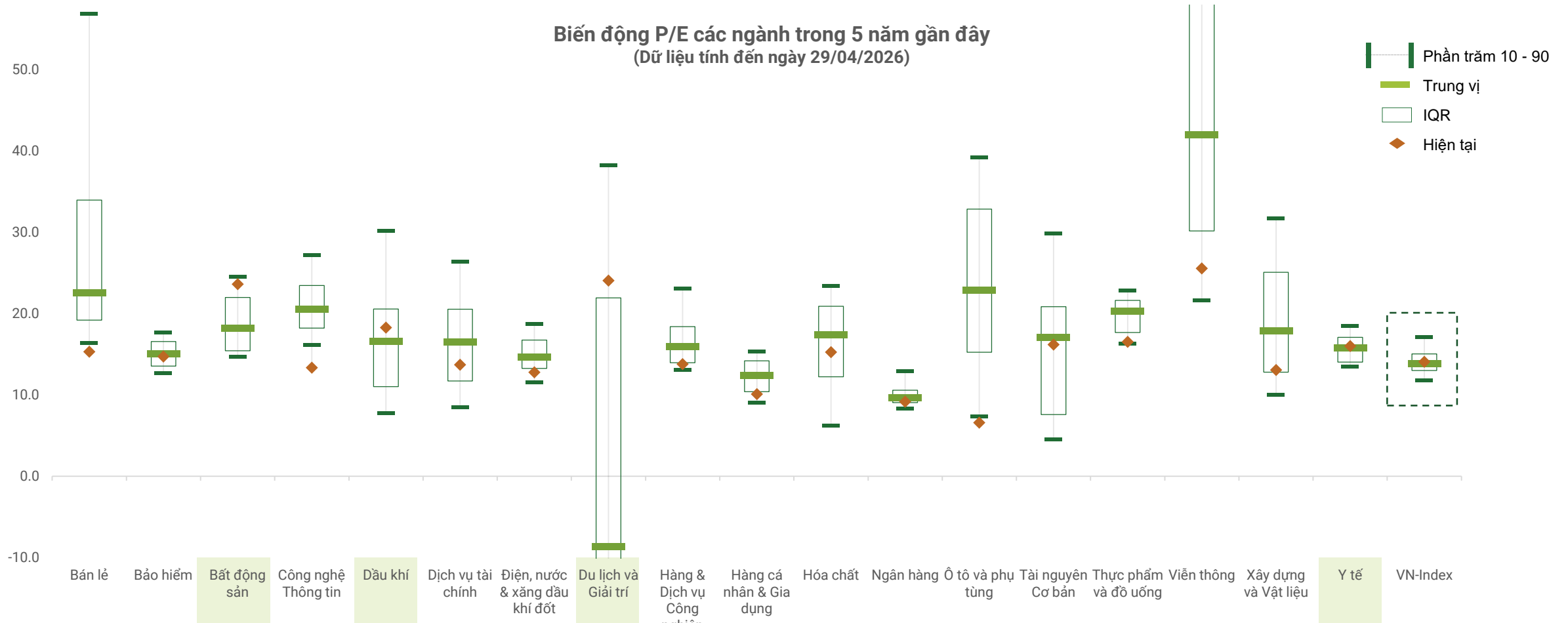


- Ở góc độ cơ bản**, kết quả kinh doanh quý I/2026 vẫn duy trì đà tăng trưởng tích cực, với lợi nhuận toàn thị trường tăng khoảng 35.9% và doanh thu tăng 21.0%. Động lực tăng trưởng tập trung tại các lĩnh vực mang tính chu kỳ và hưởng lợi từ giá hàng hóa như Dầu khí, Hóa chất, Tài nguyên cơ bản, Bán lẻ và Thực phẩm & Đồ uống, trong khi nhóm Ngân hàng và Chứng khoán ghi nhận tốc độ tăng trưởng chậm lại. Tuy nhiên, **chúng tôi cho rằng thị trường hiện đang chiết khấu khá thận trọng đối với các rủi ro bên ngoài, khiến kết quả tăng trưởng tích cực trong quý chưa được phản ánh đầy đủ vào diễn biến giá cổ phiếu cũng như thanh khoản.** Giá trị giao dịch giảm ở đa số ngành, cho thấy dòng tiền vẫn đứng ngoài quan sát nhiều hơn là tìm kiếm cơ hội. Trong kịch bản các biến số bất định như địa chính trị, giá năng lượng và chi phí vốn dần hạ nhiệt, đây sẽ là dư địa quan trọng cho một nhịp tái định giá của thị trường.
- Ở góc độ kỹ thuật**, sự lệch pha giữa chỉ số và mặt bằng cổ phiếu tiếp tục duy trì khi VN-Index tăng điểm nhưng tỷ lệ cổ phiếu giao dịch trên MA20 và MA50 ngày đều dưới ngưỡng 40%, cho thấy đà tăng hiện vẫn thiếu tính lan tỏa và chủ yếu tập trung ở một số mã vốn hóa lớn. **Chúng tôi cho rằng điều này đồng nghĩa dư địa hồi phục của phần còn lại thị trường vẫn còn đáng kể nếu dòng tiền quay trở lại trên diện rộng.**

Nhiều nhóm ngành chiết khấu về vùng thấp, mở ra cơ hội tái định giá hấp dẫn

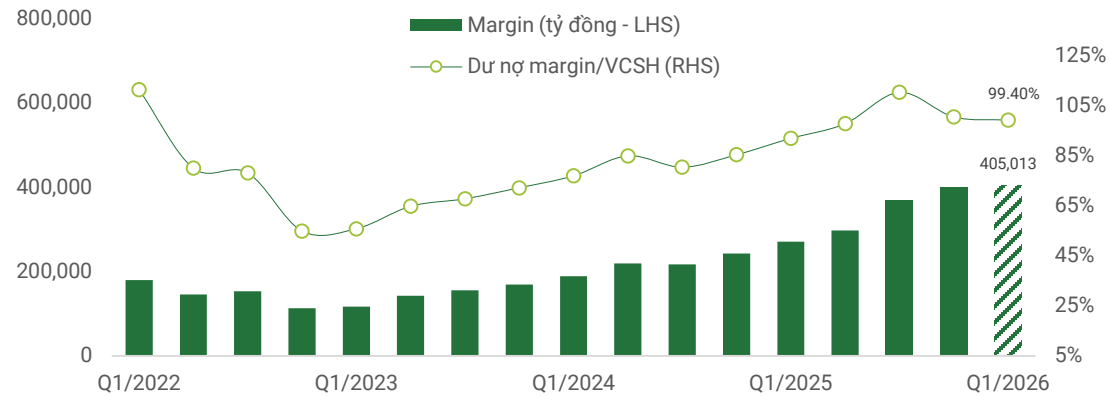
Trong bối cảnh thị trường phân hóa mạnh và đà tăng chủ yếu tập trung tại một số cổ phiếu trụ cột như nhóm Vingroup, mặt bằng định giá của phần lớn các nhóm ngành vẫn đang ở vùng thấp. Nhiều ngành hiện giao dịch dưới mức trung vị 5 năm, thậm chí tiệm cận vùng định giá thấp nhất trong nhiều năm, phản ánh mức chiết khấu đã được mở rộng đáng kể. Chúng tôi cho rằng điều này mở ra dư địa tái định giá khi các bất định vĩ mô dần được gỡ bỏ và dòng tiền có sự lan tỏa trở lại, qua đó có thể tạo nền tảng cho một chu kỳ tăng giá mới của thị trường.

Biến động P/E các ngành trong 5 năm gần đây
(Dữ liệu tính đến ngày 29/04/2026)



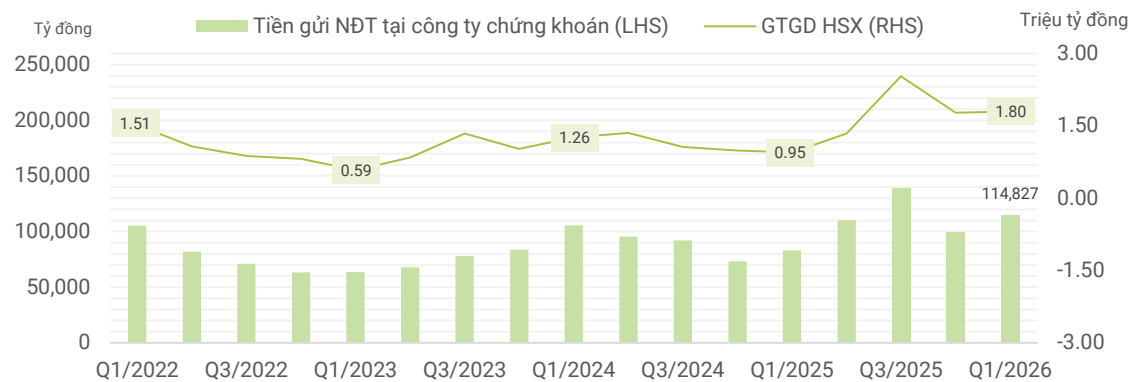
Nguồn: FiinProX, PHS tổng hợp

Quy mô Dư nợ cho vay ký quỹ toàn thị trường tiếp tục mở rộng trong Q1/2026, dù vậy, tốc độ tăng đã chậm lại đáng kể (Dữ liệu tính đến ngày 31/03/2026)



Nguồn: FiinProX, PHS tổng hợp

Tiền gửi nhà đầu tư tại công ty chứng khoán phục hồi trở lại sau giai đoạn giảm mạnh Quý cuối năm 2025



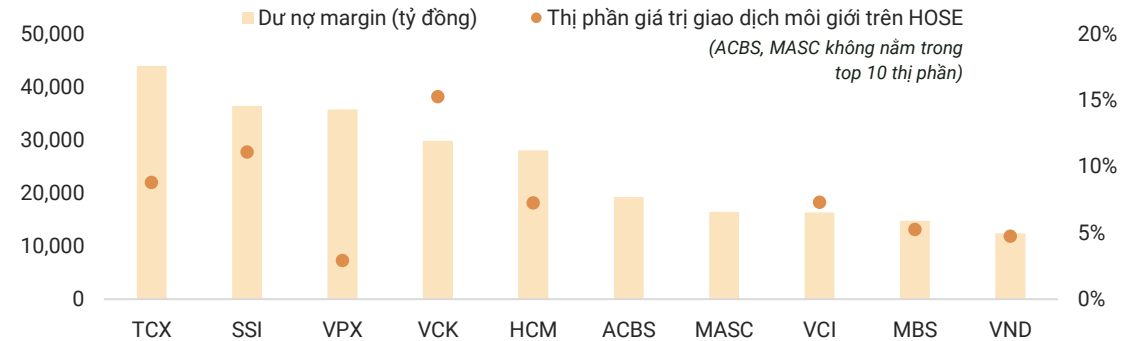
Nguồn: FiinProX, PHS tổng hợp

RỦI CO CẦN THEO DÕI

Đòn bẩy lớn chưa phản ánh vào thanh khoản

Quy mô cho vay margin so với thị phần giao dịch trên HOSE trong Q1/26

Nhóm dẫn đầu về dư nợ margin không đồng pha với việc tăng thị phần giao dịch thực tế

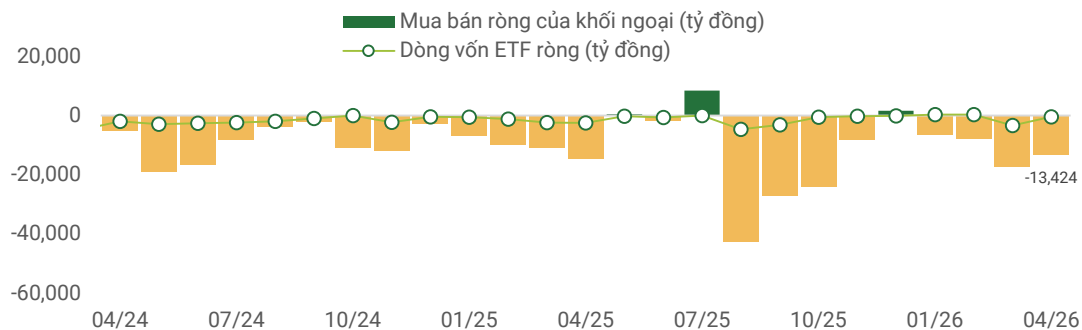


Nguồn: FiinProX, HSX, PHS tổng hợp

- Quy mô dư nợ ký quỹ trên thị trường tăng lên hơn 400 nghìn tỷ đồng vào cuối Q1/2026, nhưng tốc độ chỉ tăng nhẹ gần 1% so với Quý trước. Bên cạnh đó, tỷ lệ dư nợ margin trên vốn chủ sở hữu cũng tiếp tục hạ nhiệt và giảm về dưới mốc 100%, trong bối cảnh nhiều công ty chứng khoán đã hoàn tất tăng vốn, giúp giảm áp lực rủi ro hệ thống.
- Tuy nhiên, dư nợ margin cao trong bối cảnh thị phần giao dịch không tương ứng cho thấy một phần đòn bẩy đang “ẩn” dưới các khoản cho vay deal hoặc vị thế nắm giữ, thay vì phục vụ giao dịch ngắn hạn. Điều này khiến thanh khoản thị trường chưa phản ánh đầy đủ mức độ đòn bẩy, đồng thời hàm ý rủi ro có thể bộc lộ mạnh hơn khi xuất hiện các cú sốc khiến dòng margin bị kích hoạt.
- Điểm tích cực là tiền gửi của NĐT tại công ty chứng khoán đã phục hồi trở lại vào Quý đầu năm 2026, sau khi sụt giảm mạnh trong Q4/2025, phản ánh niềm tin của nhà đầu tư đang được củng cố và dư địa có thể giải ngân lớn trong tương lai.

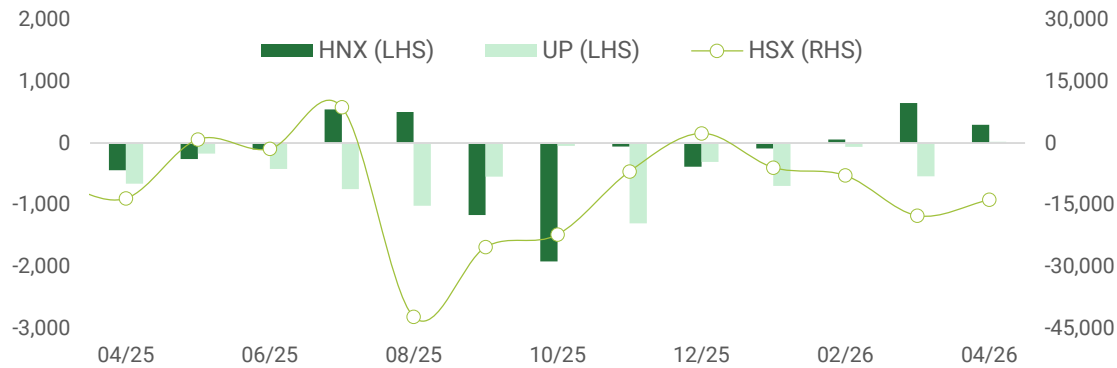
Khối ngoại giảm bán ròng trong tháng 04, song vẫn còn duy trì mức cao hơn 13,000 tỷ đồng.
 Trong bối cảnh thị trường phân hóa, việc khối ngoại tiếp tục bán ròng, đặc biệt tại nhóm bluechip có thể gây thêm áp lực lên diễn biến chỉ số và suy yếu lực nâng đỡ từ dòng tiền nội.

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



Khối ngoại giảm bán ròng trên sàn HOSE nhưng vẫn còn duy trì mức cao, trong khi mua ròng gần 294 tỷ đồng trên HNX, tập trung chủ yếu ở SHS (hơn 200 tỷ đồng), IDC và PVS.

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



Nguồn: Bloomberg, FiinProX PHS tổng hợp

RỦI CO CẦN THEO DÕI

Khối ngoại giữ đà bán ròng có thể gia tăng thêm áp lực

Về chuyển động dòng vốn ETF, Việt Nam tiếp tục ghi nhận trạng thái rút ròng trong tháng 4, dù vậy, giá trị đã giảm đáng kể so với tháng trước. Các nước Đông Nam Á biểu thị phân hóa, trái lại, dòng tiền vẫn ưu tiên các thị trường châu Á phát triển như Nhật Bản, Hàn Quốc.

Thị trường (tỷ USD)	10/25	11/25	12/25	01/26	02/26	03/26	04/26
Hồng Kông	6,089	7,961	4,128	7,374	8,390	782	-777
Ấn Độ	2803	624	700	459	1,002	-1,755	-386
Nhật Bản	4,889	-4,045	1,830	1,507	6,067	7,349	2,327
Hàn Quốc	3,234	6,393	2,048	9,243	12,482	9,766	1,987
Đài Loan	1,254	5,207	428	-941	1,973	9,928	2,120
Việt Nam	-21	-8	-52	13	20	-126	-17
Thái Lan	8	-27	7	34	30	-54	-44
Indonesia	26	-26	83	11	0	-6	42
Malaysia	28	2	17	56	33	15	15
Philippines	2	9	7	55	9	-32	-2
Singapore	-1	3	-13	164	162	177	46

Nguồn: Bloomberg, PHS tổng hợp

KỊCH BẢN THỊ TRƯỜNG

Sắc xanh ở phần nổi, áp lực vẫn nằm dưới bề mặt



Kịch bản:

- ✓ Tích cực (30%): 1950 - 2050
- ✓ Cơ sở (45%): 1820 - 1920
- ✓ Tiêu cực (25%): 1700 - 1800

Nhóm Ngành ưu tiên:

- ✓ Ngân hàng, Tiêu dùng, Cao su, Thép, Bất động sản

Tín hiệu kỹ thuật:

- ✓ Giá giữ vận động trên MA (10/20/50) ngày. Thanh khoản cải thiện nhưng chưa thực sự bùng nổ để xác nhận cho một xu hướng lớn.
 - ✓ Chỉ báo MACD có độ dốc thu hẹp, bên cạnh RSI đã tiến vào vùng quá mua, hàm ý động lượng tăng có thể chững lại.
 - ✓ Độ rộng thị trường dưới mức trung bình.
- VN-Index đã tiến sát vùng đỉnh lịch sử trong trạng thái phân hóa, đồng thời xung lực ngắn hạn có dấu hiệu suy yếu. Chỉ số vẫn có thể tiếp tục đi lên nhờ lực kéo từ nhóm cổ phiếu trụ, tuy nhiên độ bền của xu hướng không cao khi mặt bằng cổ phiếu chưa đồng thuận. Trong trường hợp nhóm dẫn dắt suy yếu, rủi ro đảo chiều và kiểm định lại vùng nền giá 1800-1900 điểm sẽ gia tăng.

KHUYẾN NGHỊ



CHỦ ĐỀ ĐẦU TƯ NGÀNH VÀ CỔ PHIẾU

Hiệu suất khuyến nghị tháng 04/26

Mã	Ngành	Giá cổ phiếu 08/04/2026	Khuyến nghị Tháng 04	Giá mục tiêu	Giá đóng/ Hiệu suất	Giá cổ phiếu 08/05/2026	Biến động giá trong tháng
HPG	Thép	28,000	Nắm giữ	30,200		27,850	-0.5%
BVB	Ngân hàng	12,600	Mua	15,400		12,700	0.8%
ACB	Ngân hàng	24,100	Mua	31,200		22,850	-5.2%
SSI	Dịch vụ tài chính	29,400	Mua	39,200		28,300	-3.7%
HCM	Dịch vụ tài chính	25,400	Tăng tỷ trọng	28,500	28,500/ (20.0%)	27,950	10.0%
SIP	Khu công nghiệp	61,300	Tăng tỷ trọng	70,000		58,600	-4.4%
NLG	Bất động sản	29,350	Tăng tỷ trọng	32,000	27,000/ (-5.6%)	26,500	-9.7%
VN-Index							9.0%

CHỦ ĐỀ ĐẦU TƯ NGÀNH VÀ CỔ PHIẾU

Danh mục khuyến nghị tháng 05/26

Mã	Ngành	Khuyến nghị	Giá cổ phiếu 08/05/2026	Giá mục tiêu	Upside	Ghi chú
HPG	Thép	Nắm giữ	27,850	30,200	8.4%	
BVB	Ngân hàng	Mua	12,700	15,400	21.3%	
ACB	Ngân hàng	Mua	22,850	31,200	36.5%	
SSI	Dịch vụ tài chính	Mua	28,300	39,200	38.5%	
SIP	Khu công nghiệp	Tăng tỷ trọng	58,600	70,000	19.5%	
GMD	Cảng	Tăng tỷ trọng	80,700	90,000	13.0%	
MSN	Tiêu dùng	Tăng tỷ trọng	80,200	90,000	13.0%	

GMD - Daily 08/05/2026 00:00:00 Open 79.7, Hi 81, Lo 78.6, Close 80.7 (1.5%) Vol 1,915,800 MA(Close,20) = 75.17, Mid MA(Close,50) = 76.10, Long MA(Close,100) = 70.47, BBTop(Close,15,2) = 80.0



STOCK		STRATEGY
Ticker	GMD	Overweight
Exchange	HOSE	
Sector	Transportation Services	

Financial Ratio	
P/E (x)	17.6
P/B (x)	2.4
EPS	4457.4
ROE	14.6%
Stock Rating	A
Scale Market Cap	Medium

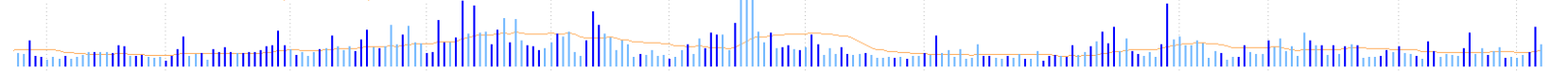
Phân tích kỹ thuật:

- ✓ Giá thoát khỏi hộp tích lũy 73 – 76, cùng thanh khoản cải thiện cho thấy dòng tiền quay trở lại
- ✓ Chỉ báo MACD cắt lên đường tín hiệu, bên cạnh RSI cũng tăng trên ngưỡng trung bình, hàm ý động lượng tăng phục hồi.
- ✓ MA20 cắt lên MA50 sẽ củng cố nhịp hồi trung hạn.
- ➔ Tín hiệu thoát khỏi pha điều chỉnh và có thể tiếp tục quán tính tăng.
- ➔ **Vùng mua: 78 - 79 | mục tiêu: 90 | cắt lỗ: 74**

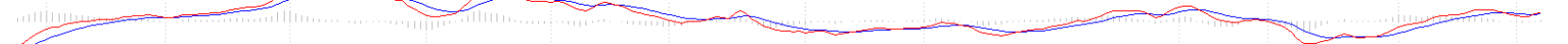
MSN - Daily 08/05/2026 00:00:00 Open 81, Hi 82.4, Lo 80, Close 80.2 (-1.0%) Vol 8,819,100 MA(Close,20) = 78.17, Mid MA(Close,50) = 76.02, Long MA(Close,100) = 77.09, BBTop(Close,15,2) = 80.99



MSN - Volume = 8,819,100.00, MA(Volume,20) = 6,632,645.00



MSN - MACD(12,26) = 0.81, Signal(12,26,9) = 0.66



MSN - RSI(14) = 61.31



STOCK		STRATEGY
Ticker	MSN	Overweight
Exchange	HOSE	
Sector	Food Products	

Financial Ratio	
P/E (x)	24.2
P/B (x)	3.1
EPS	3267.8
ROE	14.4%
Stock Rating	BB
Scale Market Cap	Medium

Phân tích kỹ thuật:

- ✓ Giá trở lại vận động trên MA20 và MA50
- ✓ Chỉ báo MACD cắt lên đường tín hiệu, cùng với RSI phục hồi lên trên mức trung bình, hàm ý động lượng tăng phục hồi.
- ✓ MA20 cắt lên MA50 củng cố nhịp hồi trung hạn.
- ➔ Kỳ vọng thoát khỏi nhịp điều chỉnh và tiếp tục quán tính tăng.
- ➔ **Vùng mua: 79 - 80 | mục tiêu: 90 | cắt lỗ: 76**

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