



Ý TƯỞNG VÀ RỦI RO ĐẦU TƯ NĂM 2026

Tháng 02/2026 – Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư – FPTTS

Người thực hiện: Nguyễn Ngọc Đức, CFA – Trưởng phòng Phân tích Đầu tư

A person wearing a white dress shirt is shown from the chest up, with their arms slightly outstretched. The background is a composite image of a dense city skyline, featuring prominent skyscrapers like the Empire State Building. The image is split diagonally, with the cityscape on the left and a solid grey area on the right.

NỘI DUNG

01 TRIỂN VỌNG KINH TẾ VÀ CHÍNH SÁCH VĨ MÔ 2026

02 KINH TẾ VIỆT NAM 2025

03 BỐI CẢNH KINH TẾ THẾ GIỚI

04 KẾT LUẬN

TRIỂN VỌNG KINH TẾ VÀ CHÍNH SÁCH VĨ MÔ 2026

Mở rộng có kiểm soát: Từ tăng trưởng nóng sang bền vững

Giai đoạn 2026 – 2030 mang tính bản lề với Việt Nam, đóng vai trò bộ phận cho chiến lược vượt qua bẫy thu nhập trung bình. Trong Công điện 13/CĐ-TTg, Thủ tướng Chính phủ đặt ra các nhiệm vụ, giải pháp trọng tâm về điều hành chính sách tiền tệ và tài khóa nhằm vừa hỗ trợ tăng trưởng, vừa giữ ổn định vĩ mô và kiểm soát lạm phát.

- Chính sách tài khóa theo hướng mở rộng: Tận dụng dư địa nợ công, bội chi để phát hành trái phiếu chính phủ cho các công trình, dự án trọng điểm, có tác động lan tỏa, thu hút FDI lớn, công nghệ cao.
- Chính sách tiền tệ linh hoạt và mềm mại: Giám sát chặt lạm phát, tỷ giá, lãi suất, thanh khoản hệ thống, hướng tới tăng dự trữ ngoại hối và điều hành tăng trưởng tín dụng phù hợp – ưu tiên vốn cho sản xuất kinh doanh và kiểm soát các lĩnh vực rủi ro.

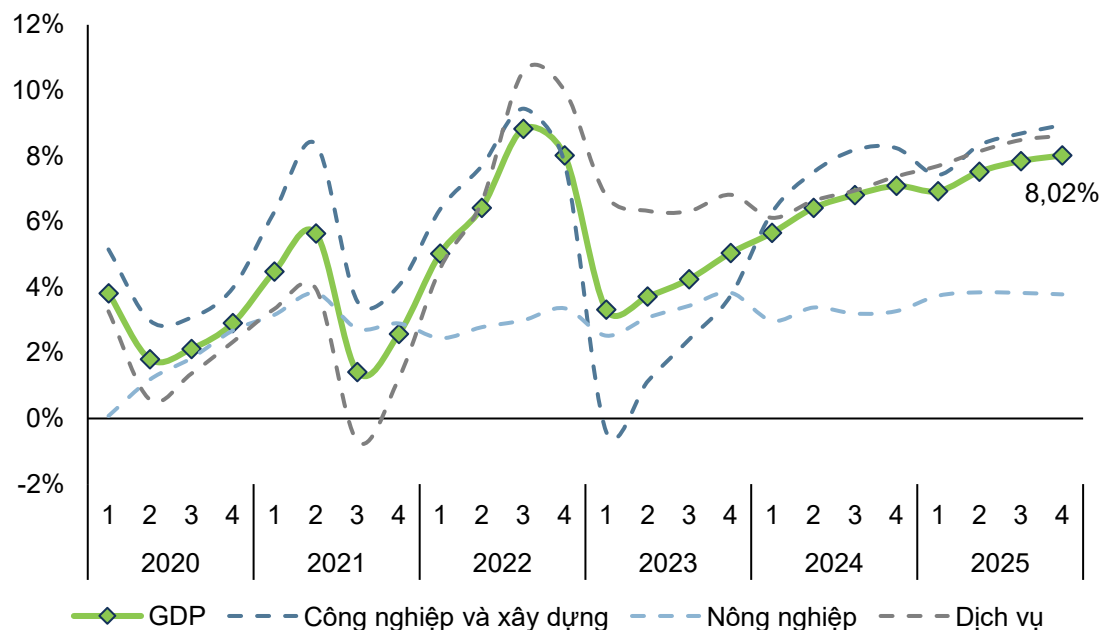
Mục tiêu vượt qua bẫy thu nhập trung bình thấp với tăng trưởng bình quân ~10%/năm trong giai đoạn 2026 – 2030 là rất tham vọng (trung bình dự phóng tăng trưởng 2026 của các tổ chức thế giới chỉ ở ~6,8%) khi xét tới (1) tăng trưởng 8,02% của năm 2025 có phần quá nóng và đã kéo theo một số áp lực hệ thống, và (2) môi trường thế giới hiện tại nhiều bất định, ảnh hưởng lớn tới nền kinh tế có độ mở cao như Việt Nam.

Trong phần tiếp theo của báo cáo, chúng tôi sẽ lần lượt đánh giá hai khía cạnh trên, qua đó đưa ra các ý tưởng đầu tư và yếu tố rủi ro cần theo dõi trong năm 2026. Báo cáo này có thể coi là kim chỉ nam của chúng tôi, đặt ra định hướng cho các phân tích và khuyến nghị chi tiết hơn trong năm tới.

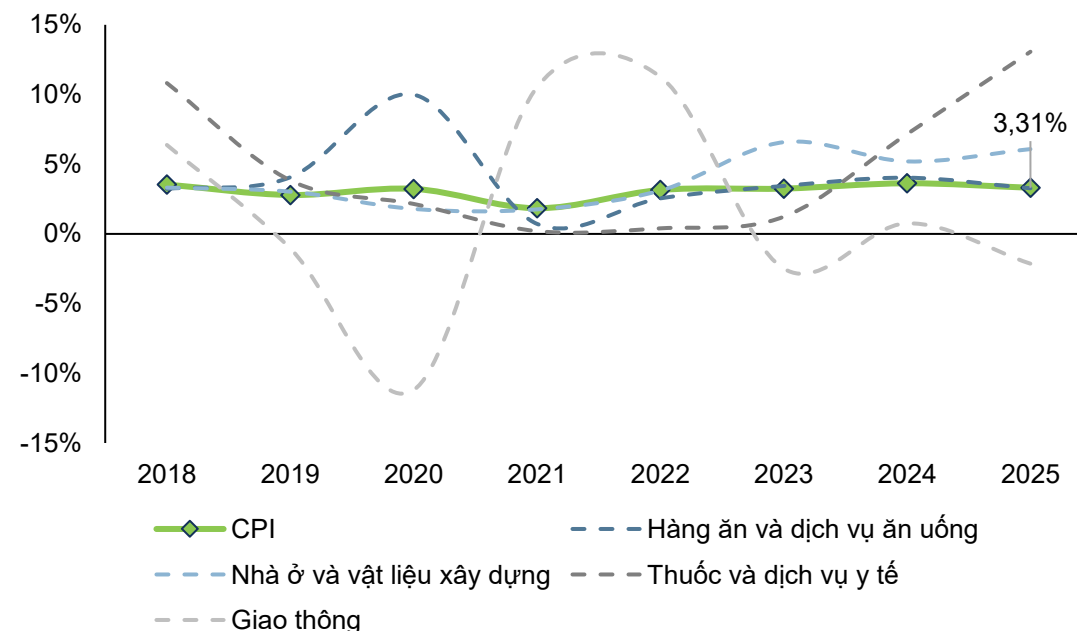
Năm 2025, kinh tế Việt Nam ghi nhận những con số tổng thể rất tích cực với GDP duy trì đà tăng trưởng cao 8,02% (dù chưa đạt mức mục tiêu tham vọng 8,3 – 8,5% của Chính phủ), đồng thời lạm phát tiếp tục được kiểm soát ở mức 3,31%, thấp hơn đáng kể so với mục tiêu dưới 4,5%.

Dù vậy, phân tích chi tiết hơn cho thấy kinh tế Việt Nam đang tăng trưởng cao hơn triển vọng dài hạn, một phần tới từ những yếu tố chu kỳ tích cực thay vì cấu trúc, và kéo theo một số bất ổn trong hệ thống.

Kinh tế Việt Nam tăng tốc từ 2023 tới nay
khi cả Dịch vụ và Công nghiệp đều tích cực
 Tăng trưởng giá trị gia tăng thực, lũy kế theo năm



Lạm phát được kiểm soát tốt khi chi phí Giao thông bù đắp một phần áp lực từ Nhà ở và Y tế
 Tăng trưởng CPI và một số thành phần chính



Nguồn: NSO

KINH TẾ VIỆT NAM 2025

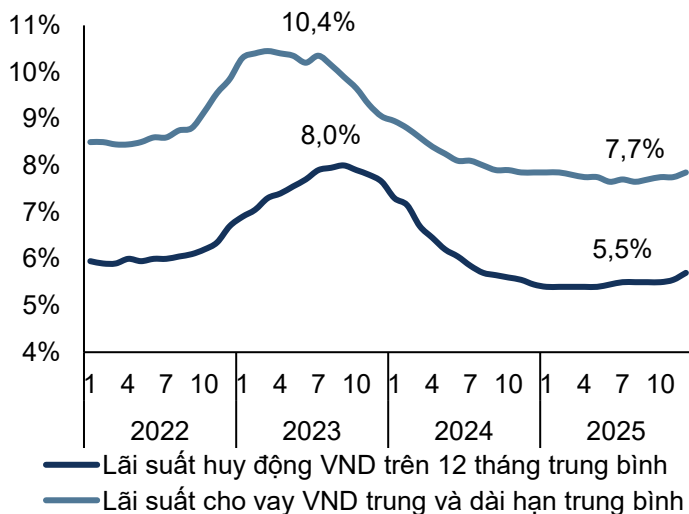
Động lực từ chính sách tiền tệ nới lỏng – Áp lực hệ thống tài chính

Chính sách tiền tệ là một trong những động lực chính trong năm 2025 với mặt bằng lãi suất thấp hơn ~2,5 đpt so với đỉnh năm 2023 và tăng trưởng tín dụng đạt 19%, cao nhất trong nhiều năm trở lại đây. **Ngược lại, việc nới lỏng cũng kéo theo một số áp lực, đáng kể nhất:**

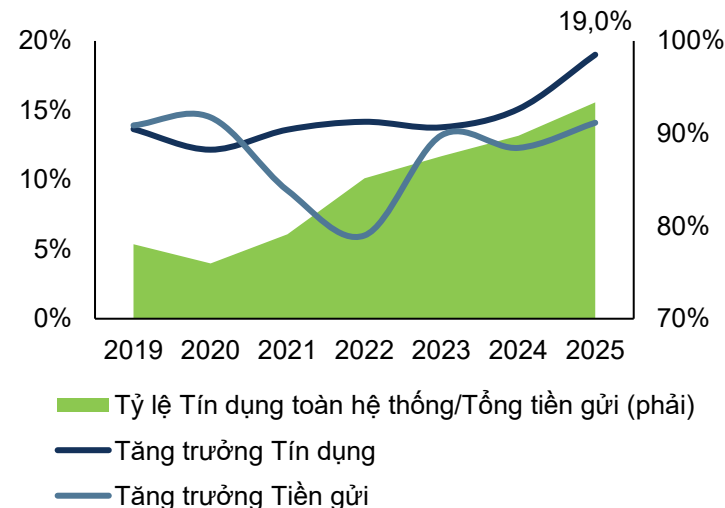
- Áp lực thanh khoản lên hệ thống ngân hàng khi lãi suất thấp thúc đẩy nhu cầu vay nhưng hạn chế nhu cầu gửi tiền, thể hiện qua việc tỷ lệ tín dụng toàn hệ thống so với tổng tiền gửi đã lên tới ~93%, tiếp tục tăng 3,6 đpt YoY.
- Áp lực tỷ giá khi mặt bằng lãi suất thế giới vẫn ở mức cao. Trong đó, tỷ giá USD tích cực nhất, chỉ tăng 3,2% trong 2025 nhờ can thiệp từ NHNN cũng sự yếu đi của chỉ số DXY (căng thẳng thương mại và Fed hạ lãi suất).

Dưới áp lực thanh khoản và tỷ giá, chính sách tiền tệ sẽ dần thắt chặt hơn trong năm 2026 thông qua tăng lãi suất, đặc biệt khi việc thu hút tiền USD sẽ khó khăn hơn trong năm 2026 (từ xuất khẩu cũng như đầu tư) và dư địa dự trữ ngoại hối của Việt Nam đã giảm nhiều trong năm 2025.

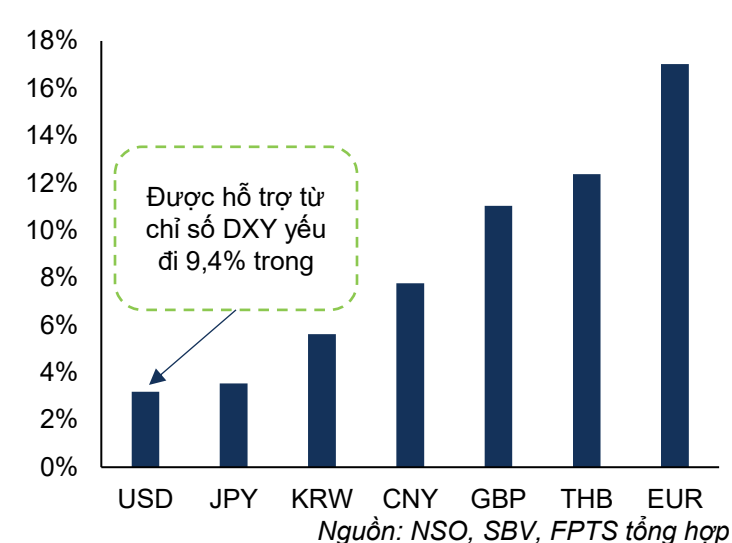
Lãi suất duy trì mặt bằng thấp trong năm 2025



Tín dụng tiếp tục tăng nhanh hơn tiền gửi



VND yếu đi so với tiền tệ của các đối tác lớn trong 2025



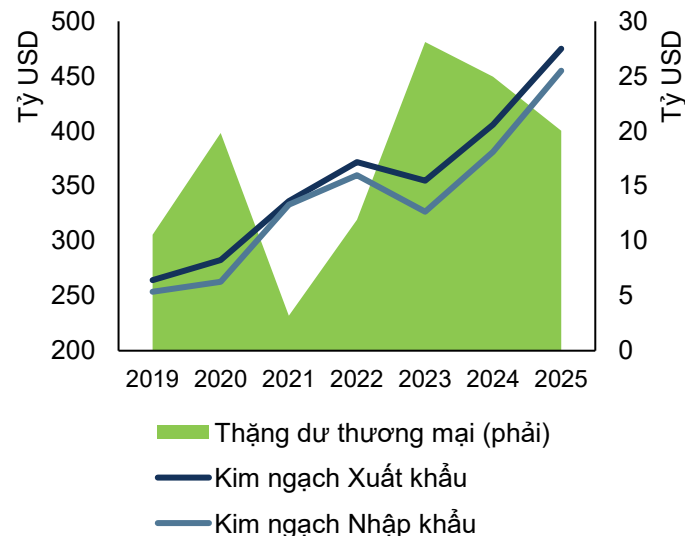
KINH TẾ VIỆT NAM 2025

Động lực từ xuất nhập khẩu – Áp lực phụ thuộc

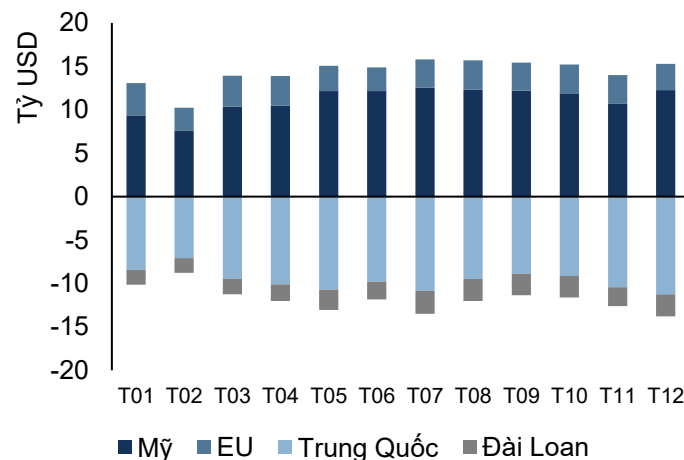
Xuất nhập khẩu tiếp tục tăng trưởng trong năm 2025. Trong môi trường thương mại thế giới nhiều biến động, **vị thế ở giữa chuỗi giá trị thế giới của Việt Nam chịu nhiều phụ thuộc cả trong và ngoài nước:**

- Phụ thuộc khách hàng chính (Mỹ và EU) và nhà cung cấp chính (Trung Quốc, Đài Loan), dẫn tới thặng dư thương mại giảm ~20% YoY khi xuất khẩu sang các khách hàng chính dần bị thắt chặt và xu hướng xuất khẩu giảm phát của Trung Quốc. **Sự phụ thuộc vào khách hàng Mỹ trong môi trường căng thẳng thương mại sẽ tạo ra áp lực đa dạng hóa thị trường với các nhà xuất khẩu. Bên cạnh đó, sự phụ thuộc vào nhà cung cấp Trung Quốc là tiêu cực cho các nhà sản xuất thượng nguồn của Việt Nam.**
- Phụ thuộc nhóm FDI trong nước khi nhóm này đóng góp lần lượt 77% và 69% kim ngạch xuất và nhập khẩu trong năm. **Việc phụ thuộc vào nhóm FDI chỉ ra sự cần thiết của không chỉ chính sách thu hút đầu tư mà còn tăng khả năng chuyển giao và nội địa hóa công nghệ.**

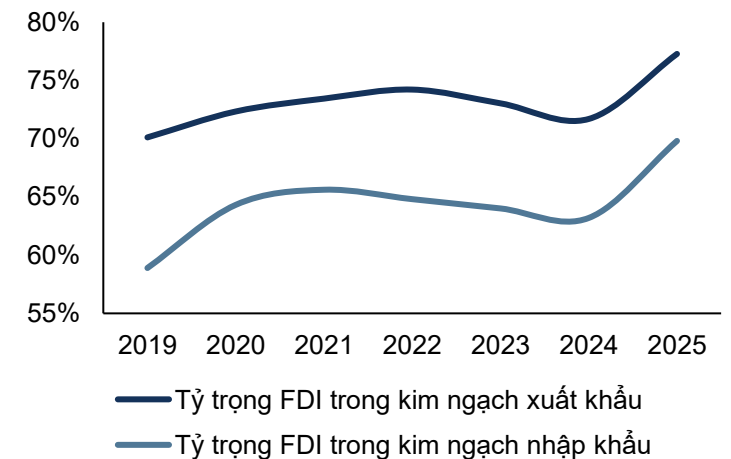
Xuất nhập khẩu tiếp đà tăng trưởng nhưng thặng dư thương mại đang thu hẹp



Phụ thuộc bên ngoài: khách hàng lớn (Mỹ, EU) và nhà cung cấp lớn (Trung Quốc, Đài Loan)
Cán cân thương mại hàng hóa với một số đối tác chính năm 2025



Phụ thuộc bên trong: Nhóm FDI chiếm đại đa số thương mại quốc tế
Tỷ trọng nhóm doanh nghiệp FDI trong kim ngạch



Nguồn: NSO, Tổng cục Hải quan

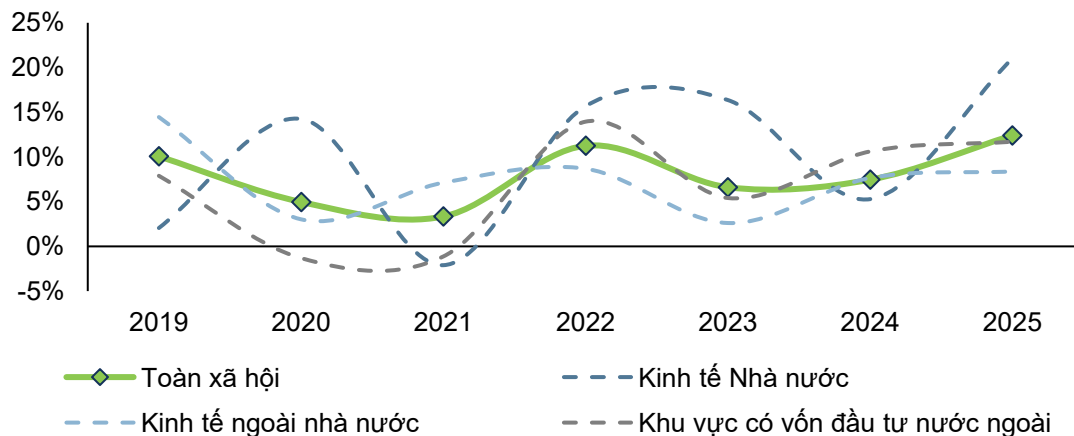
Hoạt động đầu tư là điểm sáng của kinh tế năm 2025. Cụ thể, tổng vốn đầu tư thực hiện toàn xã hội tăng ~12% YoY trong năm 2025 với động lực chính tới từ khối Nhà nước tập trung vào hạ tầng (+21% YoY) và FDI tiếp tục mở rộng (+12% YoY).

Trong đó, chúng tôi đánh giá cao chiến lược đầu tư công của Chính phủ khi sự thiếu hụt và không đồng bộ của hạ tầng giao thông và năng lượng đã là một trong những nút thắt tăng trưởng lớn, gây gia tăng chi phí logistics cũng như cản trở thu hút các dòng vốn FDI chất lượng cao. Trong năm 2025, giải ngân đầu tư công rất tích cực, đạt ~905 nghìn tỷ tại 31/01/2026 (+38% YoY, hoàn thành 94,8% kế hoạch) với những thành quả đáng kể như vận hành kỹ thuật Sân bay Quốc tế Long Thành (15/12) và thông xe kỹ thuật cao tốc Bắc – Nam đoạn Cần Thơ – Cà Mau (19/12).

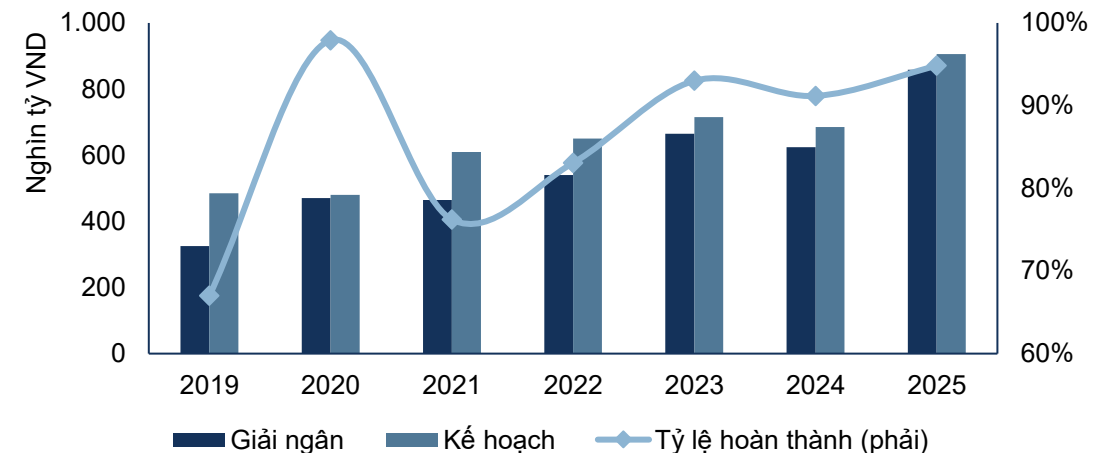
Chính sách chú trọng tiến độ sẽ tạo ra nhu cầu tích cực cho các nhà cung cấp vật liệu xây dựng hạ tầng, đặc biệt trong khu vực nguồn cung hạn chế như miền Nam. Ngược lại, các nhà thầu dù có nguồn công việc nhưng chịu áp lực lớn từ chi phí đầu vào.

Tổng đầu tư tăng tích cực, thúc đẩy bởi khối Nhà nước và FDI

Tăng trưởng vốn đầu tư thực hiện theo giá hiện hành



Giải ngân đầu tư công tăng ~18%/năm từ 2019 tới nay



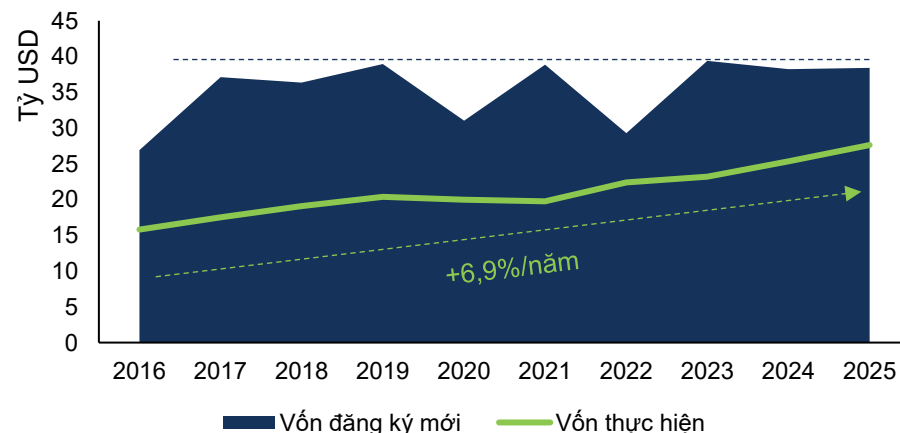
Nguồn: NSO, FPTs tổng hợp

Vốn FDI thực hiện năm 2025 tiếp tục tăng (nhưng chủ yếu nhờ quán tính của các dự án chu kỳ trước. Ngược lại, vốn đăng ký đã chững lại nhiều năm, là tín hiệu tiêu cực về tốc độ tăng trưởng vốn thực hiện trong những năm tới.

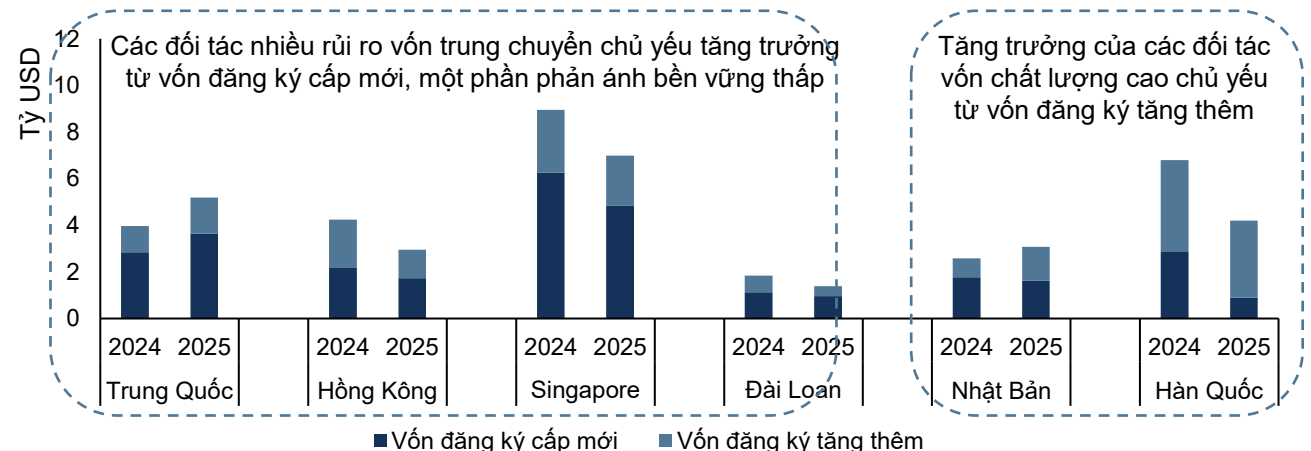
Trong đó, vốn FDI cũng đã phân hóa về chất lượng với dòng vốn chất lượng cao (các tập đoàn công nghệ cao từ đối tác Hàn Quốc, Nhật Bản, Mỹ, EU...) và dòng vốn trung chuyển (chủ yếu từ Trung quốc, Hồng Kông nhằm lẩn tránh thuế quan tại Mỹ). Trong năm 2026, dòng vốn rủi ro với tính bền vững thấp sẽ chịu áp lực lớn từ thuế trung chuyển 40% khi xuất khẩu sang thị trường Mỹ. Ngược lại, dòng vốn chất lượng kỳ vọng tiếp tục phát triển theo *chiều sâu công nghệ* từ các nhà đầu tư lớn như Samsung (đầu tư thêm vào nhà máy module hiển thị OLED tại Bắc Ninh và vận hành Trung tâm R&D tại Hà Nội), Amkor (Nhà máy bán dẫn ở Bắc Ninh), Foxconn (mở rộng nhà máy điện tử ở Bắc Ninh).

Xu hướng trên sẽ ảnh hưởng trực tiếp tới nhu cầu bất động sản công nghiệp, trong đó **các khu công nghiệp ở miền Bắc (tập trung các tập đoàn FDI công nghệ cao) đáp ứng được nhu cầu quỹ đất sạch và an ninh nguồn điện** (đặc biệt quan trọng với các dự án công nghệ cao) sẽ được hưởng lợi lớn nhất.

Vốn FDI đăng ký đã chững lại nhiều năm



Phân hóa trong cơ cấu vốn FDI đăng ký



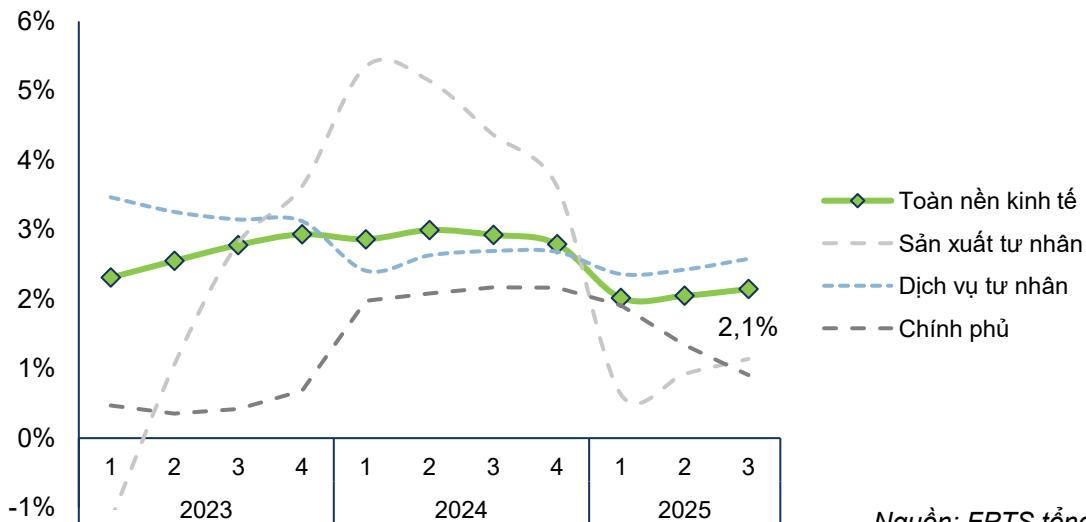
Nguồn: NSO, FIA

Mỹ là một trong những trọng điểm theo dõi khi vừa là khách hàng lớn nhất, đồng thời tỷ giá USD ảnh hưởng trực tiếp tới lạm phát tại Việt Nam.

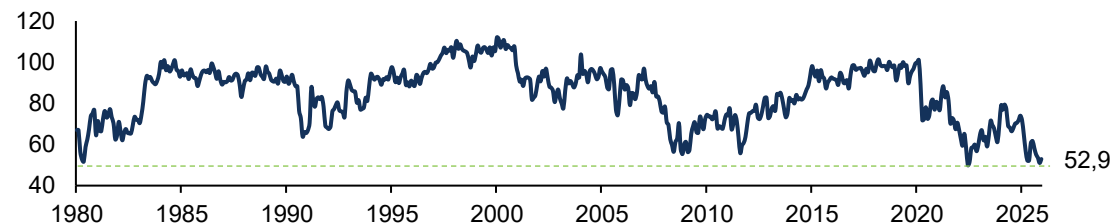
Thứ nhất, xuất khẩu Mỹ đã tích cực trong năm 2025 nhưng chịu nhiều rủi ro cũng như phân hóa trong năm 2026: Xuất khẩu hàng hóa sang Mỹ tăng trưởng +28% YoY trong năm 2025 (đạt 153 tỷ USD, chiếm tới ~32% tổng kim ngạch), tới từ khách hàng Mỹ đặt đơn hàng sớm để tích trữ và lợi thế chênh lệch thuế quan so với một số đối thủ chính (như Trung Quốc và Ấn Độ). **Dù vậy, xuất khẩu sang Mỹ chịu nhiều rủi ro trong năm 2026** khi kinh tế nước này đã chậm lại từ 2025 với lạm phát vẫn ở mức cao, trong đó (1) niềm tin người tiêu dùng đang ở mức thấp lịch sử khi thị trường việc làm khó khăn, và (2) khối sản xuất đã sụt giảm liên tiếp 10 tháng cuối 2025 – phần lớn bởi áp lực từ thuế quan. Dù vậy, tầng lớp thu nhập cao của Mỹ vẫn có dư địa chi tiêu lớn khi hưởng lợi từ hiệu ứng tài sản với thị trường cổ phiếu cũng như giá nhà đất Mỹ ở mức cao (10% người có thu nhập cao nhất chiếm ~50% tổng tiêu dùng toàn nước Mỹ).

Với Việt Nam, bối cảnh trên sẽ khiến nhu cầu của khách hàng Mỹ phân hóa mạnh, với một số mặt hàng phân khúc cao tiếp tục tích cực (điện tử, linh kiện, thủy sản cao cấp như tôm) nhờ chi tiêu của giới thu nhập cao, ngược lại đa số người tiêu dùng Mỹ sẽ phải thắt chặt chi tiêu, tiết giảm phân khúc – giảm nhu cầu hàng phân khúc trung cấp (đồ gỗ, dệt may) và thay thế bằng phân khúc thấp (thủy sản giá rẻ như cá tra).

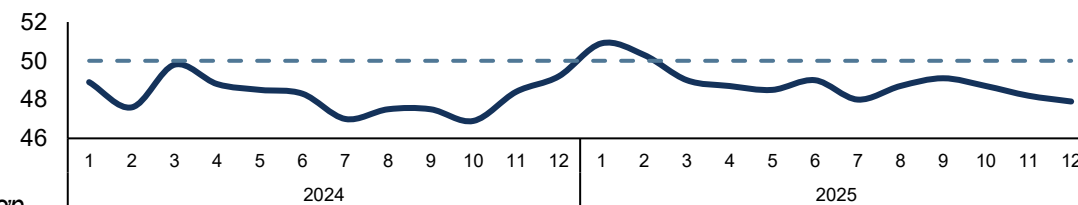
Kinh tế Mỹ chậm lại từ Q1/2025 bởi khối Sản xuất tư nhân
Tăng trưởng giá trị gia tăng thực theo ngành, lũy kế theo năm



Niềm tin người tiêu dùng Mỹ sụt giảm mạnh trong năm 2025 về mức thấp lịch sử



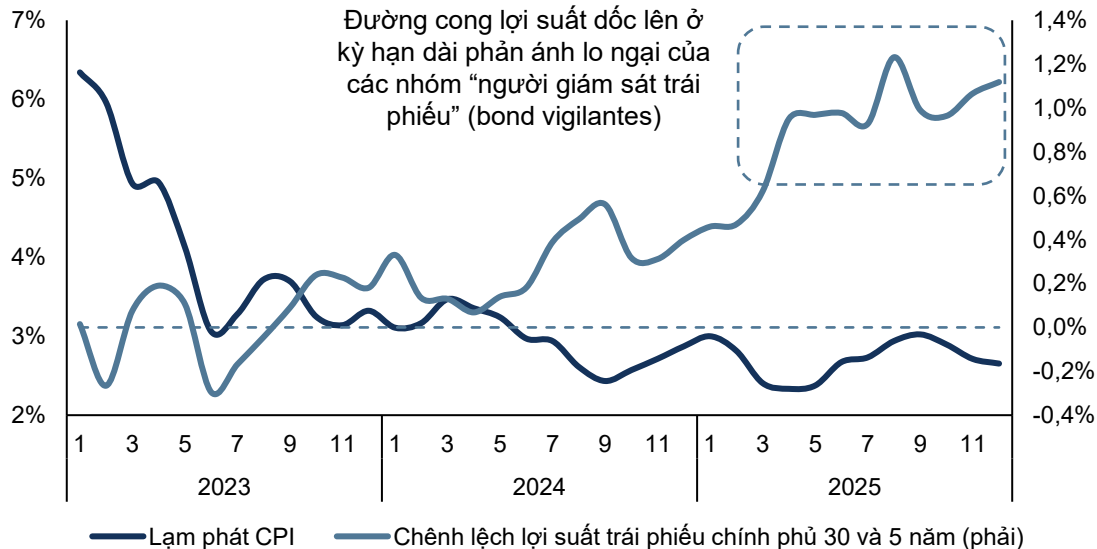
Chỉ số nhà quản trị mua hàng thể hiện sản xuất Mỹ sụt giảm liên tiếp 10 tháng cuối 2025



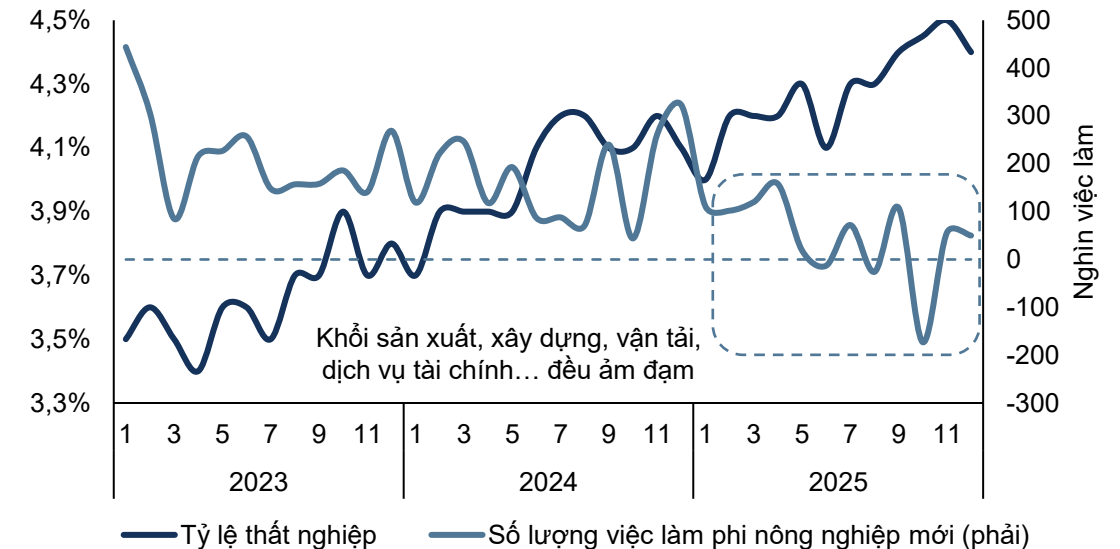
Thứ hai, trong năm 2026, chính sách tiền tệ Mỹ sẽ “cao hơn trong lâu hơn” với dự kiến chỉ một lần cắt giảm 25 điểm cơ bản (so với 03 lần cắt giảm, tổng cộng 75 điểm cơ bản trong năm 2025), tiếp tục tạo áp lực lên tỷ giá USD/VND.

Dù vậy, bất định vẫn ở mức rất cao khi Fed phải đối mặt với nhiều áp lực trái chiều trong mục tiêu kép. Về mặt kinh tế, lạm phát Mỹ vẫn cao hơn mục tiêu 2% và đường cong lãi suất trái phiếu chính phủ đang dốc lên (phản ánh niềm tin vào giá trị dài hạn của đồng USD đang giảm); ngược lại thị trường việc làm cũng ảm đạm trong năm 2025. Thêm nữa, về mặt chính trị, Tổng thống Trump đã nhiều lần chỉ trích Fed chậm hạ lãi suất và sẽ được quyền đề xuất người thay thế ông Jerome Powell khi nhiệm kỳ chủ tịch Fed kết thúc vào tháng 05/2026 (dự kiến là ông Kevin Warsh).

Lạm phát trên mục tiêu và Đường cong lợi suất dốc lên ở thời hạn dài là áp lực giữ lãi suất Mỹ ở mức cao



Ở chiều ngược lại, tỷ lệ thất nghiệp đang trong xu hướng tăng khi thị trường việc làm yếu

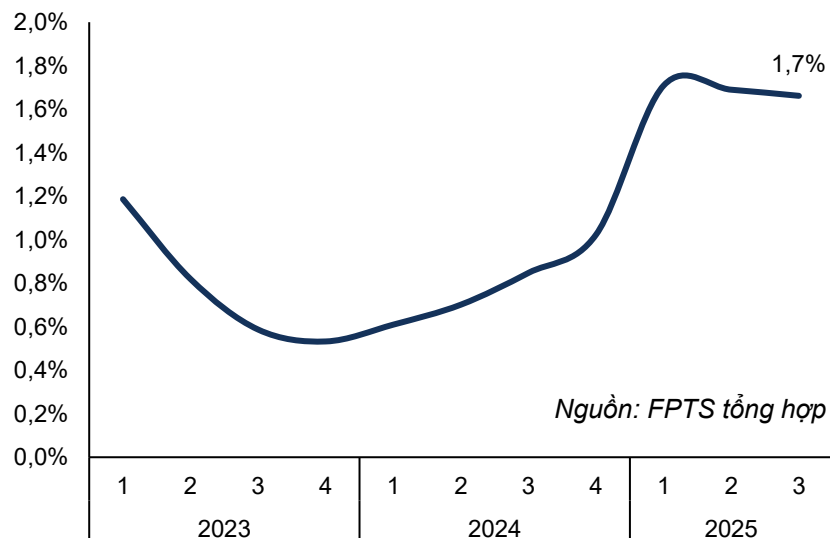


Nguồn: FPTs tổng hợp

Trong bối cảnh xuất khẩu sang Mỹ nhiều khó khăn, thị trường EU trở thành phương án thay thế hấp dẫn nhờ khả năng chi tiêu cao và lợi thế của Việt Nam từ EVFTA. Dù vậy, bài toán khó khăn này không đơn giản khi đối mặt với khó khăn ngắn hạn từ tăng trưởng kinh tế EU chậm (chỉ đạt ~1,7% tại Q3/2025, thấp hơn so với Mỹ ở 2,1%, và dự phóng chỉ ở ~1,1 – 1,4% trong năm 2026), cộng thêm các rào cản trung hạn về yêu cầu môi trường (EUDR – chống phá rừng và CBAM – thuế carbon) bắt đầu thực thi nghiêm ngặt trong 2026 – 2027 cũng như nguồn gốc (ưu đãi thuế EVFTA) dần thắt chặt. Như vậy, EU sẽ khó thay thế toàn bộ khối lượng đơn hàng mất đi của Mỹ.

Trong bối cảnh này, các doanh nghiệp thân thiện với môi trường và có khả năng chứng minh nguồn gốc sẽ được hưởng lợi (như TNG – dệt may và PTB – gỗ), ngược lại các ngành công nghiệp nặng phát thải cao và khó chuyển đổi như thép, tôn mạ, xi măng... sẽ tiếp tục khó khăn.

Kinh tế EU27 tăng trưởng chậm Tăng trưởng thực lũy kế theo năm



Chi tiết	Cơ chế điều chỉnh biên giới Carbon (CBAM)	Quy định Chống phá rừng Liên minh châu Âu (EUPR)
Mục tiêu	Chống biến đổi khí hậu, ngăn chặn rò rỉ carbon (khi các nhà sản xuất chuyển sang các nước có quy định môi trường lỏng hơn)	Bảo vệ rừng toàn cầu, ngăn chặn hàng hóa làm mất rừng nhập khẩu vào EU
Phạm vi áp dụng	06 nhóm hàng công nghiệp nặng	07 nhóm mặt hàng nông/lâm nghiệp
Cơ chế	Định giá carbon: Buộc nhà nhập khẩu phải mua chứng chỉ CAM dựa trên lượng phát thải khí nhà kính trong quá trình sản xuất	Truy xuất nguồn gốc: Yêu cầu tọa độ địa lý của mảnh đất sản xuất để đối chiếu với ảnh vệ tinh
Thời gian	Bắt đầu tính phí chính thức từ 01/01/2026 (nhưng tới 01/02/2027 mới bắt đầu giao dịch chứng chỉ CBAM, và tới 30/09/2027 cần hoàn tất khai và nộp chứng chỉ)	Doanh nghiệp lớn và vừa: 30/12/2026 Doanh nghiệp nhỏ và siêu nhỏ: 30/06/2027 (đã được trì hoãn một năm tại cuối 2025)

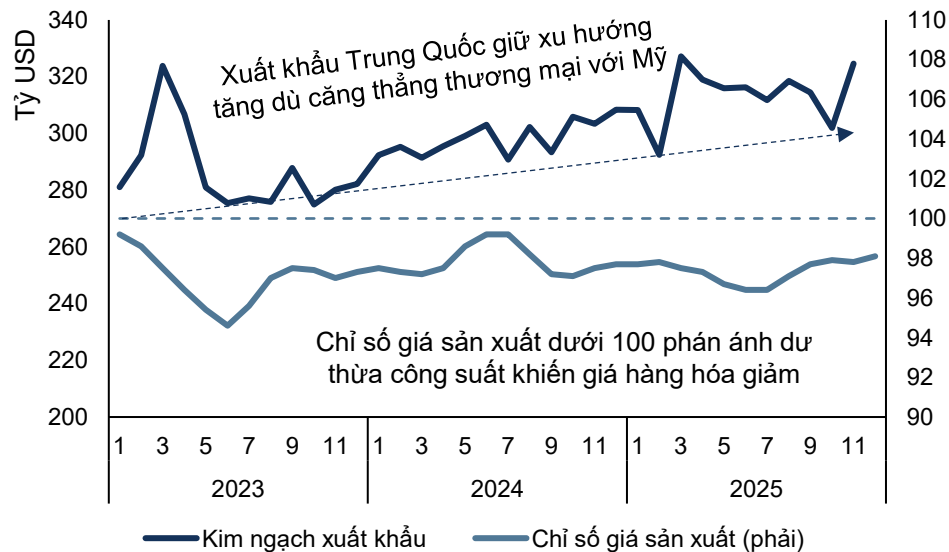
BỐI CẢNH KINH TẾ THẾ GIỚI

Trung Quốc: Dư thừa nguồn cung gây áp lực lên thương mại Việt Nam

Trung Quốc đang đẩy mạnh xuất khẩu giá rẻ khi nhu cầu nội địa yếu sau khủng hoảng bất động sản kéo dài và khó khăn xuất khẩu dưới căng thẳng thương mại với Mỹ. Năm 2025, kim ngạch nhập khẩu từ Trung Quốc vào Việt Nam đạt 186 tỷ USD (+29% YoY, chiếm khoảng 40% tổng kim ngạch), trong đó đáng kể là các nguyên liệu thượng nguồn (thép, hóa chất, hạt nhựa) cũng như công nghiệp hỗ trợ (linh kiện điện tử, máy móc thiết bị)...

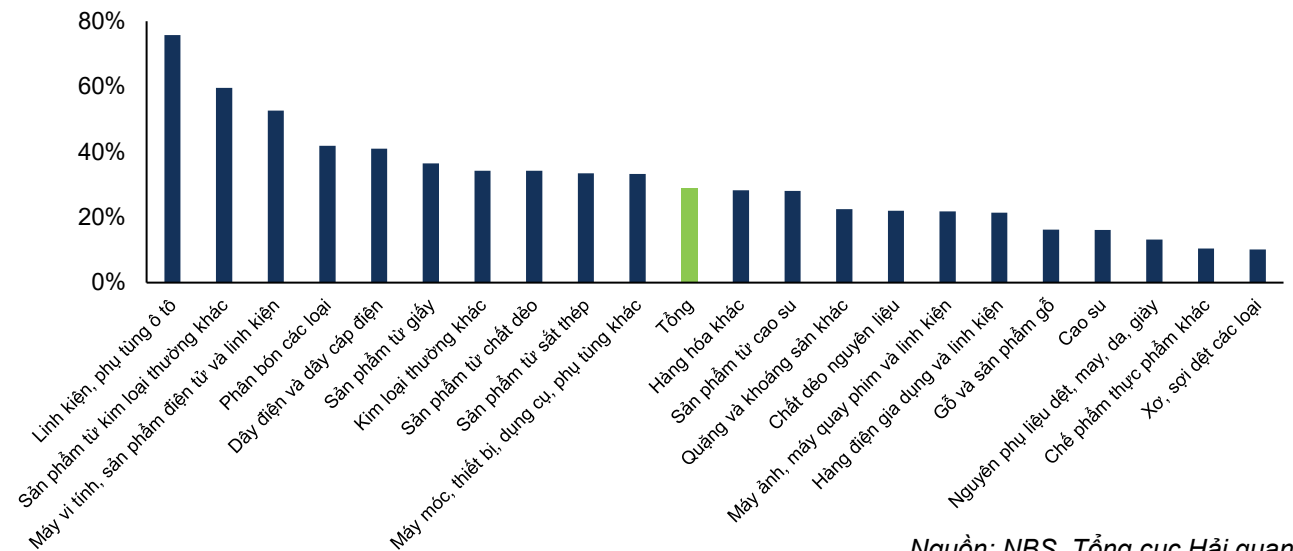
Xu hướng này tích cực với những doanh nghiệp hạ nguồn phục vụ nội địa Việt Nam, nhưng mang lại rủi ro phạt thuế trung chuyển cho các doanh nghiệp xuất khẩu. Thêm nữa, các doanh nghiệp sản xuất thượng nguồn chịu áp lực cạnh tranh lớn và cần hỗ trợ từ các chính sách bảo vệ thương mại (như Thuế chống bán phá giá HRC, chống bán phá giá sợi polyester, điều tra chống lẩn tránh thuế và quy tắc xuất xứ, cập nhật khung pháp lý trong Nghị định 86).

Xuất khẩu giảm phát: Dư thừa công suất nội địa khiến Trung Quốc thúc đẩy xuất khẩu với giá rẻ



Nhập khẩu từ Trung Quốc tăng 29% trong năm 2025

Tăng trưởng kim ngạch nhập khẩu từ Trung Quốc vào Việt Nam



Nguồn: NBS, Tổng cục Hải quan

BỐI CẢNH KINH TẾ THẾ GIỚI

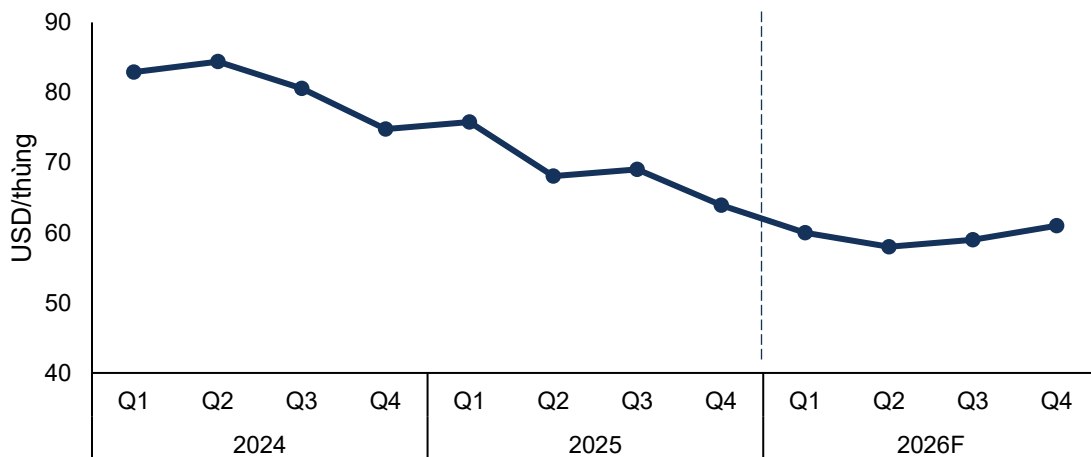
Nhiên liệu – Xu hướng giảm giá do dư cung

Giá dầu dự kiến sẽ tiếp tục giảm trong năm 2026 về đáy ~58 USD/thùng, tới từ tình trạng dư cung dầu thô sẽ tiếp diễn do nhu cầu dầu thô tăng trưởng chậm. Thêm nữa, nguồn cung gia tăng đến từ các đợt tăng sản lượng của OPEC+ (trong 2025) và nguồn cung từ các quốc gia ngoài OPEC+ (Nam Mỹ - Châu Phi – Đông Nam Á) khi các quốc gia đẩy mạnh đầu tư khai thác dầu khí trong giai đoạn 2022 – 2025.

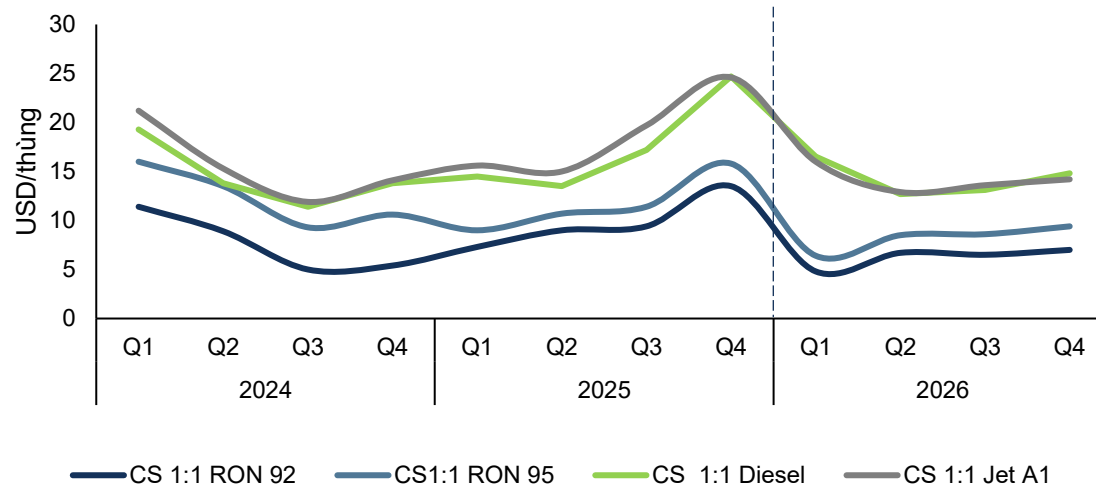
Crack spread các sản phẩm xăng dầu giảm trong năm 2026 do nguồn cung gia tăng khi: (1) Hiệu suất lọc dầu trong khu vực cải thiện khi các nhà máy lọc dầu Ấn Độ dần chủ động nguồn dầu thô thay cho lượng dầu Nga và (2) Công suất lọc dầu thế giới tăng mạnh trong năm 2026, tập trung tại khu vực Trung Quốc.

Giá dầu ở mức thấp ~60 USD/thùng là điểm lý tưởng cho Việt Nam khi là động lực lớn cho các ngành sản xuất trung và hạ nguồn, và chưa ảnh hưởng đáng kể tới các ngành khai thác thượng nguồn khi vẫn ở trên điểm hòa vốn. Dù vậy, cần lưu ý nguồn cung dầu rất nhạy cảm với các biến động địa chính trị, và căng thẳng tại Iran cũng như Nga – Ukraine sẽ là trọng điểm theo dõi trong năm 2026.

Giá Brent đạt 60 USD/thùng trong năm 2026, giảm 14% YoY do nguồn cung dầu thô gia tăng



Crack spread các sản phẩm xăng dầu khu vực APAC giảm do công suất lọc dầu gia tăng trong năm 2026



Nguồn: EIA; Wood Mackenzie

Với chính sách vĩ mô **mở rộng có kiểm soát, triển vọng các doanh nghiệp của các doanh nghiệp sẽ được đại diện bằng sự phân hóa và thanh lọc**. Thêm nữa, mặt bằng lãi suất đang tăng là yếu tố tiêu cực khi đa số doanh nghiệp phải chịu chi phí tài chính gia tăng, và các kênh đầu tư thu nhập cố định như tiền gửi, trái phiếu... trở nên hấp dẫn hơn và thu hút dòng tiền khỏi thị trường cổ phiếu (lãi suất tăng có ảnh hưởng rộng và tiêu cực nhất tới hiệu suất đầu tư cổ phiếu Việt Nam, tham khảo báo cáo [Triển vọng 2025](#)).

Dù vậy, trong nguy vẫn luôn có cơ, và chìa khóa sẽ nằm trong lựa chọn các cơ hội tận dụng được những xu hướng vĩ mô tích cực:

- Mặt bằng lãi suất tăng: Ngành bảo hiểm và ngân hàng là ngoại lệ khi có thể hưởng lợi từ xu hướng này, lần lượt ưu tiên các doanh nghiệp bảo hiểm có danh mục tài sản ngắn hạn và các ngân hàng có bảng cân đối an toàn và khả năng bảo toàn NIM cao. Ngoài ra, các doanh nghiệp phi tài chính với dòng tiền kinh doanh mạnh và lượng tiền thuần (trừ đi nợ vay) cao cũng sẽ tích cực hơn mặt bằng.
- Đầu tư công chú trọng tiến độ các dự án trọng điểm: Các nhà cung cấp nguyên vật liệu hạ tầng (đặc biệt tại khu vực thiếu nguồn cung như miền Nam) sẽ được hưởng lợi từ nhu cầu đầu tư kém nhạy cảm với giá.
- Rào cản nguồn gốc và môi trường trong xuất khẩu: Các doanh nghiệp có tỷ lệ nội địa hóa cao và khả năng đáp ứng các yêu cầu pháp lý của thị trường khó tính như EU sẽ linh hoạt hơn với khả năng giảm phụ thuộc vào khách hàng Mỹ.
- Xu hướng tăng chất lượng của dòng vốn FDI : Các doanh nghiệp bất động sản công nghiệp khu vực miền Bắc với quỹ đất sạch lớn và khả năng đảm bảo cung cấp điện đang có vị thế lý tưởng để tận dụng nhu cầu lớn từ các tập đoàn quốc tế.
- Hưởng lợi từ giá dầu vào giảm: Giá dầu ở mức thấp và xu hướng xuất khẩu giảm phát của Trung Quốc rất tích cực với các ngành hạ nguồn phục vụ nội địa của Việt Nam như lọc hóa dầu, vận tải, nhựa, thực phẩm, đồ uống...

Ở chiều ngược lại, theo dõi và quản trị rủi ro sẽ đóng vai trò quan trọng hơn trong năm 2026:

- Rủi ro tài chính: Lãi suất tăng và tín dụng kiểm soát chặt hơn sẽ rất tiêu cực cho các doanh nghiệp với năng lực tài chính và dòng tiền yếu. Trong đó, ngành bất động sản là trọng điểm khi (1) các nút thắt pháp lý vẫn chưa được giải quyết hoàn toàn, đồng thời (2) Ngân hàng Nhà nước đã đưa ra chính sách kiểm soát tăng trưởng tín dụng bất động sản của từng tổ chức tín dụng không được vượt qua tăng trưởng chung so với cuối 2025, và (3) áp lực đáo hạn trái phiếu doanh nghiệp vẫn cao.
- Rủi ro thương mại: Việc đã dồn đơn trong năm 2025 và nhu cầu suy yếu trong 2026 từ khách hàng chính là Mỹ là rủi ro lớn cho xuất khẩu Việt Nam, khả năng tạo ra điểm trũng đơn hàng và ảnh hưởng tiêu cực tới nhóm doanh nghiệp có tỷ trọng xuất khẩu sang nước này cao và khả năng đa dạng hóa thị trường hạn chế.
- Rủi ro địa chính trị: Căng thẳng tại các quốc gia xuất khẩu dầu mỏ lớn như Iran và Nga – Ukraine có thể tạo ra cú sốc giá dầu ngắn hạn (trước khi công suất dư thừa tại nhóm OPEC+ có thể bổ sung lại nguồn cung). Bên cạnh đó, căng thẳng Trung Quốc – Đài Loan có thể ngăn chặn đầu vào chất bán dẫn/linh kiện điện tử của các doanh nghiệp FDI hạ nguồn ở Việt Nam.

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FPTTS dựa vào các nguồn thông tin mà FPTTS coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích FPTTS. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

FPTTS có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kỳ ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

Tại thời điểm thực hiện báo cáo phân tích, FPTTS, chuyên viên phân tích và người phê duyệt báo cáo hiện không nắm giữ cổ phiếu của các doanh nghiệp này.

Các thông tin có liên quan đến chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến các cổ phiếu này có thể được xem tại <https://ezsearch.fpts.com.vn> hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức.

Bản quyền © 2010 Công ty Chứng khoán FPT

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Trụ sở chính

52 Lạc Long Quân, Phường Tây Hồ,
Hà Nội, Việt Nam.
ĐT: 1900 6446
Fax: (84.24) 3 773 9058

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Chi nhánh Tp.Hồ Chí Minh

Tầng 3, Tòa nhà 136-138 Lê Thị Hồng Gấm,
phường Bến Thành, TP.Hồ Chí Minh
ĐT: 1900 6446
Fax: (84.28) 6 291 0607

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Chi nhánh Tp. Đà Nẵng

Số 100, Quang Trung, Phường Hải Châu, TP. Đà
Nẵng, Việt Nam
ĐT: 1900 6446
Fax: (84.23) 6 3553 888



THANK YOU

Tháng 02/2026 – Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư – FPTS

Người thực hiện: Nguyễn Ngọc Đức, CFA – Trưởng phòng Phân tích Đầu tư