

BÁO CÁO TRIỂN VỌNG KINH TẾ VĨ MÔ

THÁNG 8 · 2026

1. Sự kiện nổi bật tháng 7

2. Các chuyển động vĩ mô đáng chú ý trong tháng 7.2026

Sản xuất tăng tốc, động lực tăng trưởng ngày càng rõ rệt

FDI tiếp tục là động lực cốt lõi thúc đẩy sản xuất và xuất khẩu

Ngoại thương tăng trưởng mạnh, nhưng nhập siêu gia tăng

Tiêu dùng nội địa tiếp tục là điểm tựa của tăng trưởng kinh tế

Lạm phát hạ nhiệt trong tháng 7, nhưng áp lực lạm phát cơ bản vẫn chưa giảm

Đầu tư công tăng tốc, nhưng tiến độ giải ngân vẫn là điểm cần theo dõi

Thanh khoản hệ thống cải thiện, nhưng áp lực vốn vẫn hiện hữu

3. Hàm ý đối với thị trường chứng khoán

Điều chỉnh mạnh quay về giá vùng hấp dẫn

Vĩ mô tích cực nhưng dòng tiền còn thận trọng

Quan điểm ngành tháng 8

NGÀY	NỘI DUNG	TÁC ĐỘNG KỲ VỌNG
24/07	Mỹ áp thuế Section 301 bổ sung 12,5%, làm tăng rủi ro đối với các ngành xuất khẩu và FDI định hướng xuất khẩu.	Gia tăng chi phí thương mại, rủi ro dịch chuyển đơn hàng và áp lực lên doanh thu của doanh nghiệp xuất khẩu.
27/07	Quyết định số 1413/QĐ-TTg phê duyệt Đề án Cải cách tổng thể thị trường tài chính Việt Nam gắn với thực hiện mục tiêu tăng trưởng ở mức cao, liên tục đến năm 2045	Ban hành các cơ chế đột phá và 8 nhóm giải pháp để phát triển thị trường vốn, với mục tiêu đặt mục tiêu quy mô vốn hóa thị trường cổ phiếu đạt tối thiểu 100% GDP vào năm 2025 và 120% GDP vào năm 2030.
T7/2026	NHNN nói lỏng có mục tiêu: hỗ trợ thanh khoản, tín dụng hạ tầng, SME và lĩnh vực ưu tiên; chưa hạ lãi suất điều hành.	Cải thiện khả năng tiếp cận vốn, nhưng tác động phân hóa và vẫn chịu ràng buộc bởi tỷ giá, lạm phát.
31/07	VN-Index giảm 6,68% trong tháng, đóng cửa tại 1.735,78 điểm sau giai đoạn biến động mạnh.	Không làm thay đổi nền tảng vĩ mô, nhưng có thể ảnh hưởng tâm lý nhà đầu tư và hoạt động huy động vốn ngắn hạn.

CÁC CHUYỂN ĐỘNG VĨ MÔ ĐÁNG CHÚ Ý TRONG THÁNG 7.2026



12,7%

IIP

Tăng so với cùng kỳ. Tăng 3,5% MoM



26.462

VND/USD

Tỷ giá bán ra tại NHTM. Tỷ giá tự do: 26.480



253,2

ĐTNSNN

Vốn đầu tư thực hiện từ NSNN (nghìn tỷ VND). Tăng 38,9% YoY



4,05%

LS BQLNH

Lãi suất bình quân liên ngân hàng kỳ hạn qua đêm



4,69%

CPI

Giảm 0,39% MoM



12,9%

BÁN LẺ

Tăng trưởng lũy kế so với cùng kỳ



4,96

FDI

Mức FDI giải ngân (tỷ USD). FDI đăng ký 9,84 tỷ USD



33,4%

NHẬP KHẨU

Tăng trưởng so với cùng kỳ. Tăng 2,5% MoM



21%

XUẤT KHẨU

Tăng trưởng so với cùng kỳ. Tăng 8,2% MoM



51,8

PMI

Chỉ số trung bình theo tháng. PMI tháng 5/2026 là 52,8

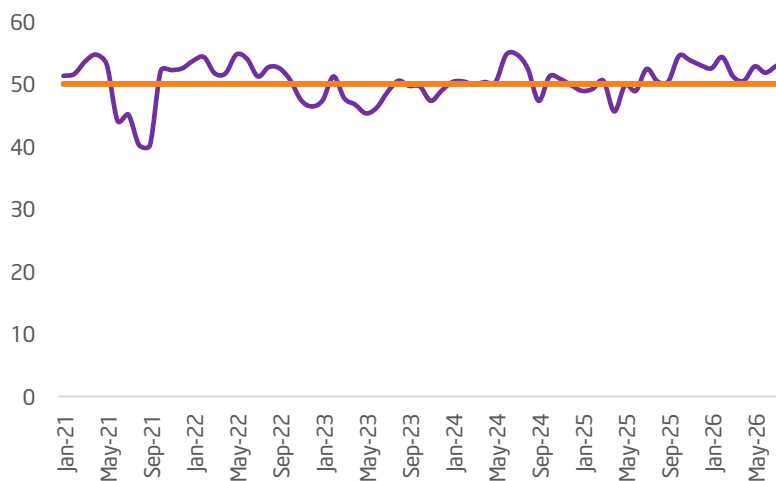


Hoạt động sản xuất tiếp tục duy trì đà tăng trưởng tích cực. IIP tháng 7/2026 tăng 1,2% so với tháng trước và 14,5% so với cùng kỳ, đưa mức tăng lũy kế 7 tháng lên 11,4% YoY. Động lực chính tiếp tục đến từ **công nghiệp chế biến, chế tạo**, cho thấy nhu cầu sản xuất và công suất của khu vực doanh nghiệp đang được mở rộng. Đối với nhà đầu tư, đây là tín hiệu tích cực cho các nhóm ngành gắn với chu kỳ sản xuất như **khu công nghiệp, logistics, cảng biển, điện, vật liệu và doanh nghiệp xuất khẩu**.

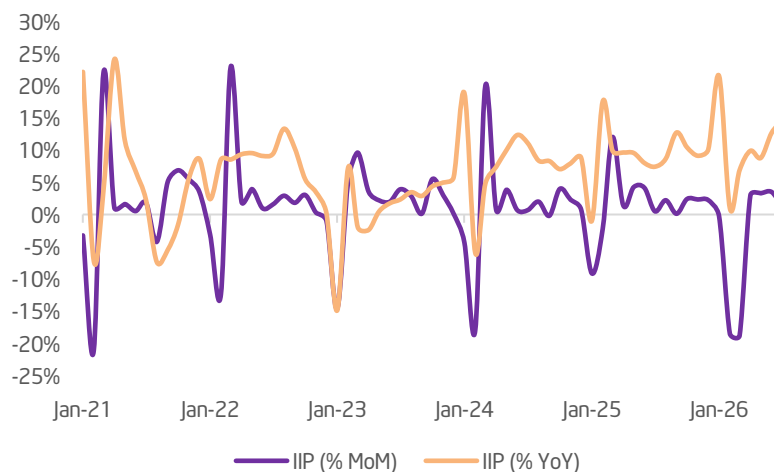
PMI tháng 7 tăng lên 52,9 điểm từ 51,8 điểm trong tháng trước và duy trì trên ngưỡng 50 trong tháng thứ 13 liên tiếp, cho thấy ngành sản xuất không chỉ tăng trưởng về sản lượng mà các đơn hàng mới cũng tiếp tục cải thiện. Đáng chú ý, **đơn hàng xuất khẩu tăng nhanh**, doanh nghiệp mở rộng hoạt động mua nguyên vật liệu và tuyển dụng trở lại, phản ánh kỳ vọng tích cực hơn đối với nhu cầu trong những tháng tới. Đồng thời, áp lực chi phí đầu vào có dấu hiệu hạ nhiệt, tạo điều kiện thuận lợi hơn cho biên lợi nhuận doanh nghiệp.

Sự cải thiện đồng thời của IIP và PMI cho thấy đà phục hồi sản xuất đang có độ rộng và tính bền vững cao hơn. IIP phản ánh sản lượng thực tế đang tăng mạnh, trong khi PMI cho thấy các doanh nghiệp tiếp tục nhận thêm đơn hàng và có xu hướng mở rộng sản xuất. Đây là nền tảng hỗ trợ tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận của các doanh nghiệp công nghiệp trong các quý tới. Tuy nhiên, nhà đầu tư vẫn cần theo dõi **khả năng đáp ứng công suất, thiếu hụt lao động, chi phí nguyên vật liệu – logistics và rủi ro thương mại quốc tế**. Nếu đơn hàng tiếp tục tăng nhanh hơn năng lực sản xuất, chi phí đầu vào có thể quay trở lại gây áp lực lên biên lợi nhuận. Vì vậy, cơ hội sẽ tập trung nhiều hơn ở những doanh nghiệp có **công suất sẵn có, khả năng mở rộng nhanh, bảng cân đối tài chính tốt và vị thế rõ ràng trong chuỗi cung ứng xuất khẩu**.

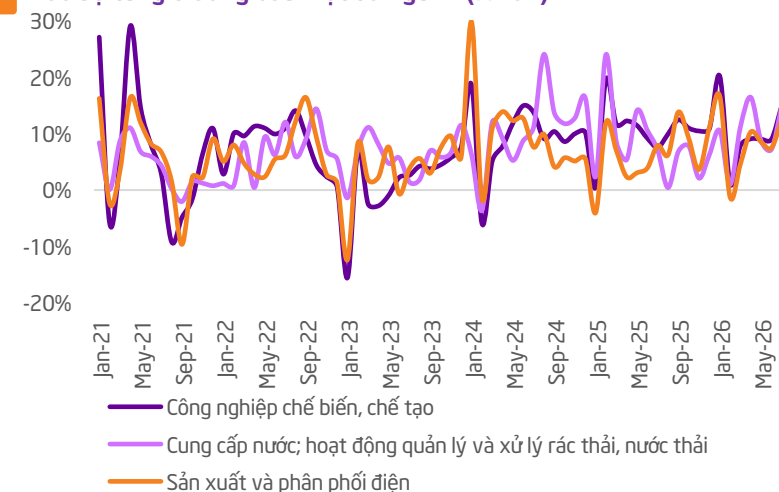
Chỉ số PMI



IIP



Mức độ tăng trưởng của một số ngành (%YoY)



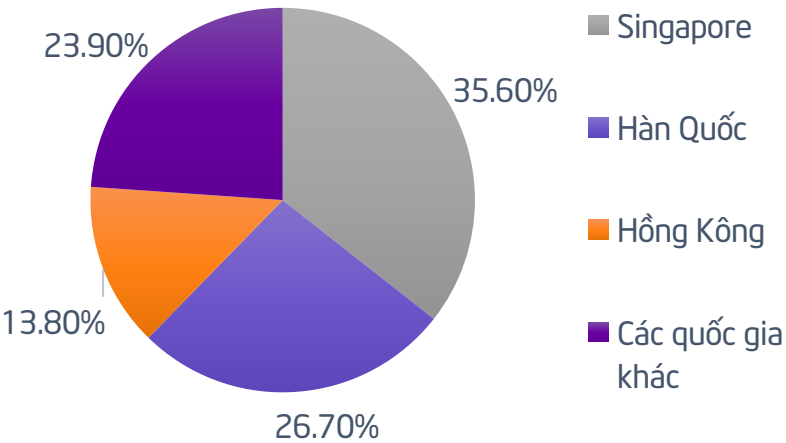
FDI tiếp tục là một trong những động lực quan trọng của tăng trưởng công nghiệp Việt Nam. Trong 7 tháng đầu năm 2026, vốn FDI thực hiện đạt 15,2 tỷ USD, tăng 11,8% YoY. Đáng chú ý, 12,55 tỷ USD, tương đương 82,6% tổng vốn giải ngân, tập trung vào ngành công nghiệp chế biến, chế tạo. Điều này cho thấy dòng vốn ngoại đang trực tiếp bổ sung năng lực sản xuất thông qua mở rộng nhà máy, đầu tư máy móc và gia tăng công suất, qua đó hỗ trợ đà phục hồi của IIP và năng lực đáp ứng các đơn hàng xuất khẩu.

Triển vọng dòng vốn mới cũng đang cải thiện rõ rệt. Tổng vốn FDI đăng ký đến cuối tháng 7 đạt khoảng 38,06 tỷ USD, tăng 58,0% YoY; riêng vốn đăng ký cấp mới đạt 21,05 tỷ USD, gấp hơn 2 lần cùng kỳ. Việc quy mô vốn bình quân trên mỗi dự án tăng cho thấy Việt Nam đang thu hút ngày càng nhiều dự án có giá trị lớn, đặc biệt trong các lĩnh vực bán dẫn, điện tử, AI, trung tâm dữ liệu và vật liệu pin.

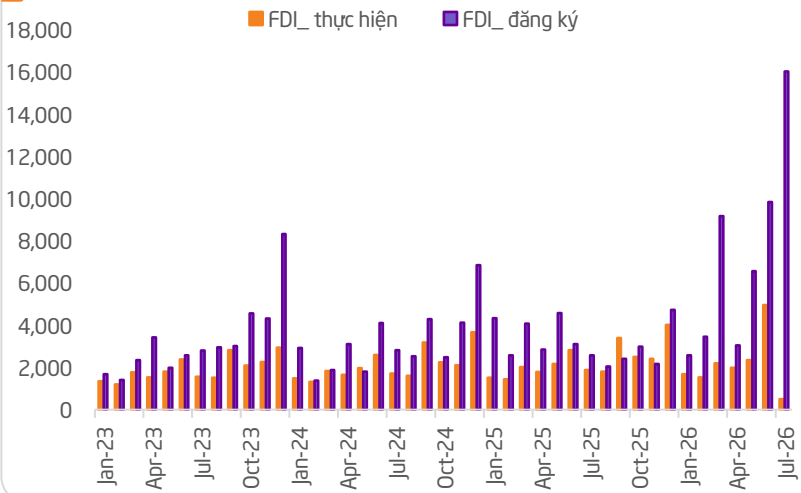
Cơ cấu dòng vốn cũng cho thấy sự tham gia mạnh của các đối tác châu Á. Singapore và Hàn Quốc tiếp tục nằm trong nhóm nhà đầu tư lớn nhất, trong khi các dự án quy mô lớn đang dịch chuyển về những trung tâm công nghiệp như Thái Nguyên, TP.HCM, Hải Phòng, Bắc Ninh và Đồng Nai. Đây là yếu tố tích cực đối với hệ sinh thái khu công nghiệp, logistics, cảng biển, điện – hạ tầng và các doanh nghiệp cung ứng công nghiệp trong trung hạn.

Đối với thị trường chứng khoán, xu hướng FDI hiện tại tạo nền tảng tích cực hơn cho tăng trưởng lợi nhuận của các doanh nghiệp hưởng lợi trực tiếp từ quá trình mở rộng sản xuất. Tuy nhiên, điểm cần theo dõi là khu vực FDI hiện vẫn chiếm tỷ trọng rất lớn trong kim ngạch xuất khẩu. Vì vậy, dư địa tăng trưởng dài hạn sẽ phụ thuộc vào khả năng doanh nghiệp Việt Nam tham gia sâu hơn vào chuỗi cung ứng, nâng tỷ lệ nội địa hóa và hưởng phần giá trị gia tăng lớn hơn từ làn sóng đầu tư mới.

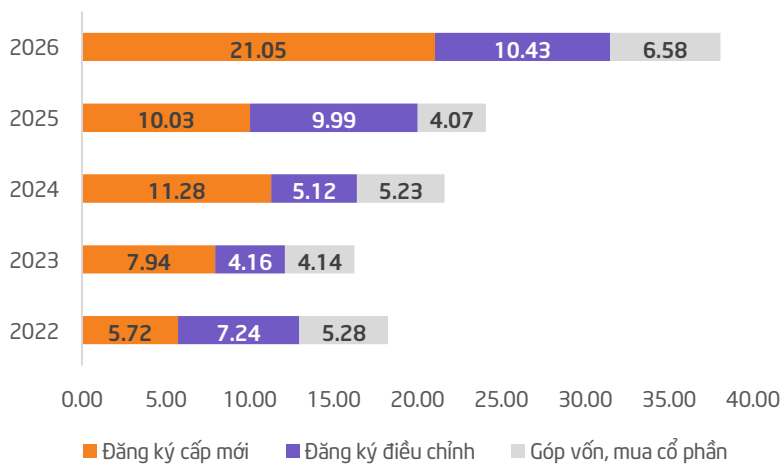
Cơ cấu FDI 2026



FDI đăng ký và thực hiện – Triệu USD



Vốn FDI đăng ký trong 7 tháng đầu năm - Tỷ USD

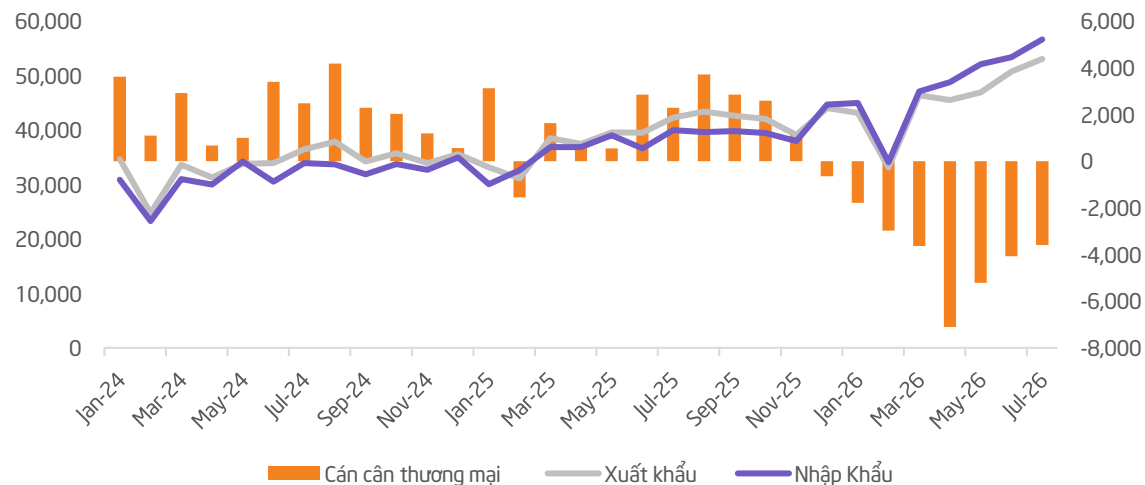


Hoạt động ngoại thương tiếp tục là điểm sáng của nền kinh tế khi tổng kim ngạch xuất nhập khẩu 7 tháng đạt 659,58 tỷ USD, tăng 28,1% so với cùng kỳ. Trong đó, xuất khẩu đạt 319,53 tỷ USD (+21,7%), phản ánh nhu cầu từ các thị trường quốc tế tiếp tục cải thiện và phù hợp với xu hướng PMI duy trì trên 50 điểm cùng đà tăng của đơn hàng xuất khẩu. Ở chiều ngược lại, nhập khẩu tăng mạnh hơn, đạt 340,05 tỷ USD (+34,8%), khiến cán cân thương mại chuyển sang nhập siêu 20,52 tỷ USD, trái ngược với mức xuất siêu cùng kỳ năm trước. Tuy nhiên, điểm tích cực là 94,1% kim ngạch nhập khẩu là tư liệu sản xuất, bao gồm máy móc, thiết bị và nguyên vật liệu, cho thấy doanh nghiệp đang đẩy mạnh đầu tư để mở rộng năng lực sản xuất và đáp ứng nhu cầu đơn hàng trong thời gian tới.

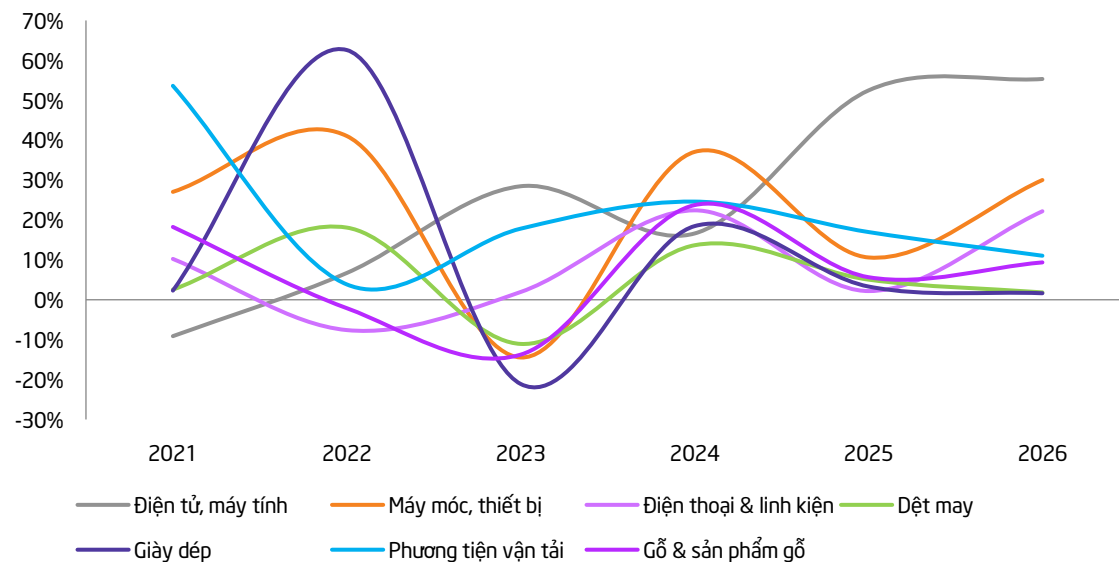
Tuy vậy, chất lượng tăng trưởng thương mại vẫn là vấn đề cần theo dõi. Khu vực FDI tiếp tục đóng vai trò chủ đạo khi đóng góp 80,1% tổng kim ngạch xuất khẩu và tăng trưởng 26,4%, trong khi khu vực doanh nghiệp trong nước chỉ tăng 5,8%. Điều này cho thấy năng lực cạnh tranh và mức độ tham gia chuỗi giá trị toàn cầu của doanh nghiệp nội địa vẫn còn hạn chế. Bên cạnh đó, dù hàng công nghiệp chế biến chiếm hơn 90% kim ngạch xuất khẩu, phần lớn nguyên vật liệu và linh kiện vẫn phải nhập khẩu, đồng nghĩa với việc giá trị gia tăng giữ lại trong nước chưa tương xứng với quy mô xuất khẩu.

Đối với nhà đầu tư, mức nhập siêu hiện nay chưa hẳn là tín hiệu tiêu cực nếu chủ yếu phản ánh chu kỳ mở rộng sản xuất và đầu tư, bởi lượng máy móc và nguyên liệu nhập khẩu có thể chuyển hóa thành sản lượng và xuất khẩu trong các quý tới. Tuy nhiên, quy mô nhập siêu hơn 20 tỷ USD vẫn là yếu tố cần theo dõi do có thể làm gia tăng nhu cầu ngoại tệ, gây áp lực lên tỷ giá, lạm phát nhập khẩu và thu hẹp dư địa điều hành chính sách tiền tệ. Trong bối cảnh thương mại toàn cầu còn nhiều bất định và các rào cản thuế quan tiếp tục gia tăng, triển vọng của khu vực ngoại thương sẽ không chỉ phụ thuộc vào tốc độ tăng xuất khẩu mà còn vào khả năng nâng cao tỷ lệ nội địa hóa, cải thiện năng lực của doanh nghiệp trong nước và từng bước giảm sự phụ thuộc vào khu vực FDI.

Xuất nhập khẩu - Cán cân thương mại (Triệu USD)



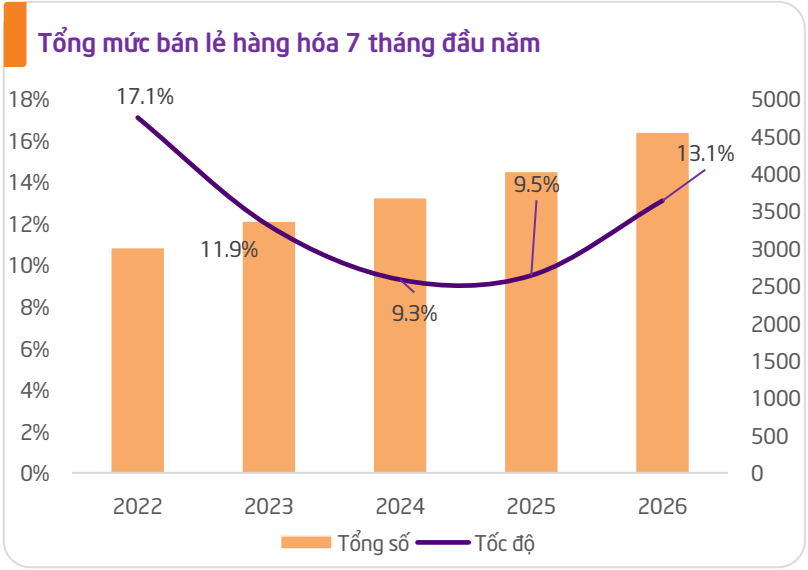
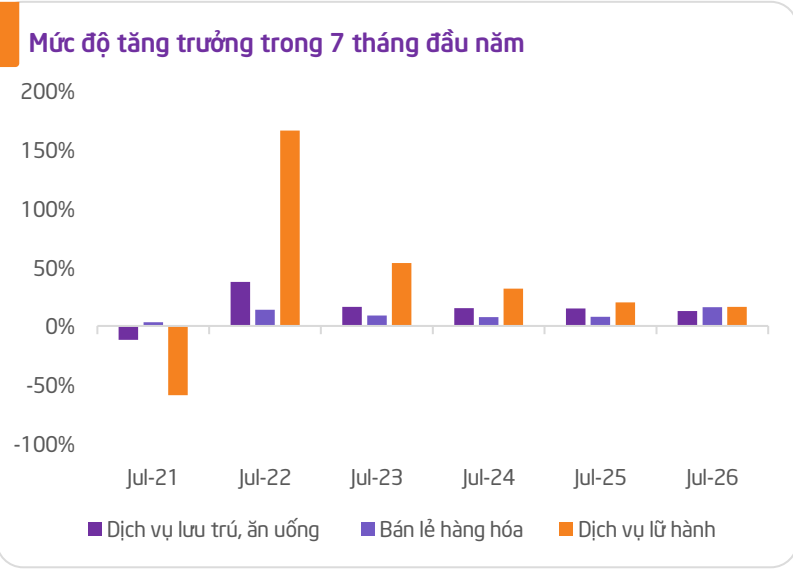
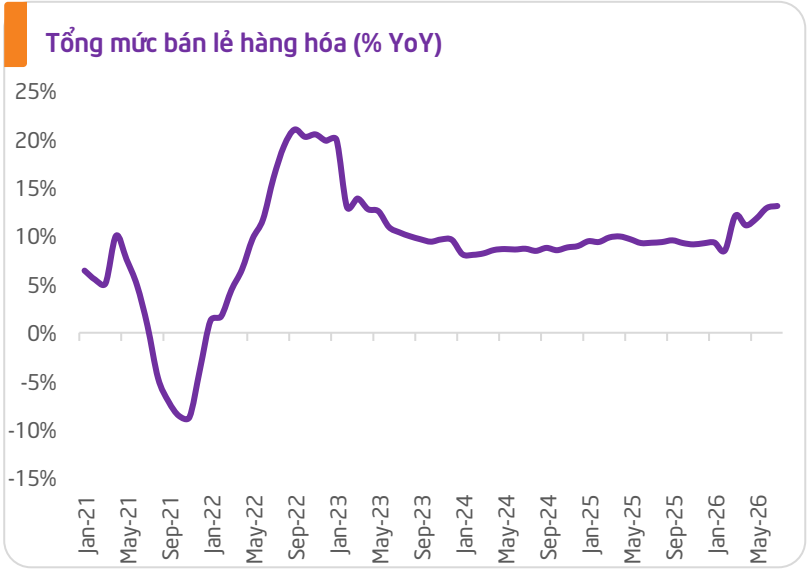
Tăng trưởng YoY tháng 7 theo mặt hàng xuất khẩu (2021–2026)



Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tháng 7 đạt 669,1 nghìn tỷ đồng, tăng 0,9% so với tháng trước và 14,5% so với cùng kỳ, đưa mức tăng lũy kế 7 tháng lên 13,1%. Động lực tăng trưởng tiếp tục đến từ cả bán lẻ hàng hóa và khu vực dịch vụ, trong đó bán lẻ hàng hóa tăng 12,7%, còn lưu trú, ăn uống và du lịch lữ hành lần lượt tăng 15,9% và 16,3%, nhờ lượng khách quốc tế đạt 13,9 triệu lượt, tăng 13,8% so với cùng kỳ. Bên cạnh đó, doanh thu ô tô, vật liệu xây dựng và đồ dùng gia đình duy trì đà tăng, phản ánh nhu cầu tiêu dùng và hoạt động xây dựng tiếp tục cải thiện. Diễn biến này cho thấy sức cầu trong nước vẫn là một trong những động lực quan trọng hỗ trợ tăng trưởng kinh tế, đồng thời tạo triển vọng tích cực cho các doanh nghiệp thuộc nhóm bán lẻ, hàng tiêu dùng, du lịch và dịch vụ.

Tuy nhiên, mức tăng trưởng thực của tiêu dùng chỉ đạt 7,5% sau khi loại trừ yếu tố giá, thấp hơn đáng kể so với mức tăng danh nghĩa 13,1%, cho thấy sức mua của hộ gia đình chưa phục hồi hoàn toàn. Điều này hàm ý một phần tăng trưởng doanh thu đến từ mặt bằng giá cao hơn, trong khi thu nhập thực của người dân vẫn chưa cải thiện tương xứng. Vì vậy, triển vọng của các doanh nghiệp tiêu dùng trong thời gian tới sẽ phụ thuộc nhiều hơn vào khả năng cải thiện thu nhập, sự ổn định của thị trường lao động và diễn biến lạm phát, thay vì chỉ dựa vào xu hướng tăng giá.

Nhìn chung, tiêu dùng nội địa tiếp tục là trụ cột quan trọng giúp cân bằng động lực tăng trưởng trong bối cảnh xuất khẩu còn đối mặt với nhiều biến động từ thương mại toàn cầu. Nếu lạm phát được kiểm soát và thu nhập hộ gia đình tiếp tục cải thiện, sức mua có thể phục hồi mạnh hơn trong nửa cuối năm, qua đó tạo dư địa tăng trưởng cho các doanh nghiệp bán lẻ, hàng tiêu dùng và dịch vụ hướng đến thị trường nội địa.

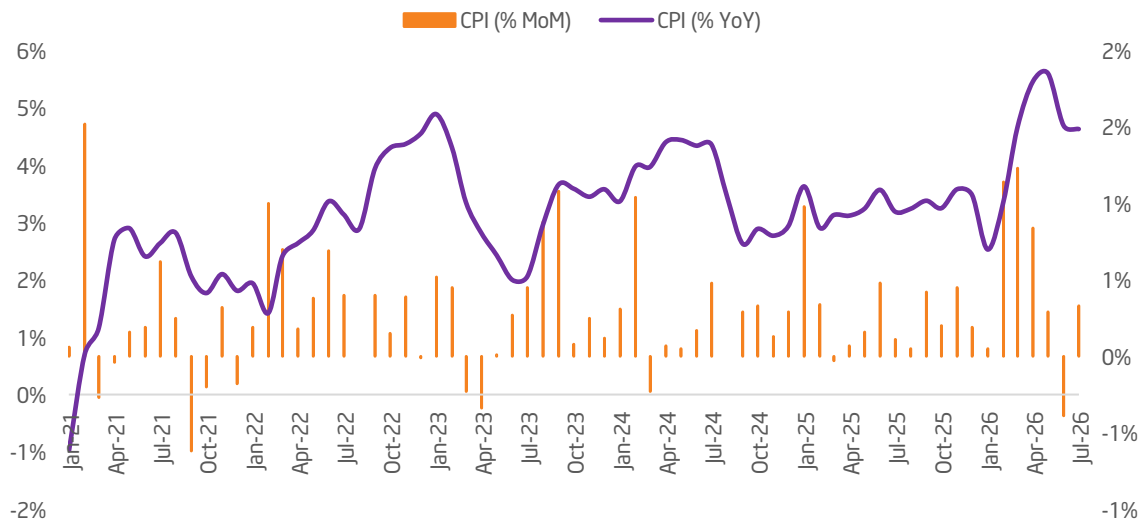


CPI giảm mang lại tín hiệu tích cực cho ổn định vĩ mô, nhưng lạm phát cơ bản tiếp tục duy trì ở mức cao cho thấy rủi ro lạm phát vẫn hiện hữu. Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tháng 7 giảm 0,12% so với tháng trước, chủ yếu nhờ giá xăng dầu, gas và thực phẩm đi xuống, trong khi CPI bình quân 7 tháng vẫn tăng 4,39% so với cùng kỳ. Đáng chú ý, lạm phát cơ bản – thước đo phản ánh xu hướng giá mang tính bền vững – tăng 0,33% so với tháng trước và 4,63% so với cùng kỳ, cho thấy áp lực giá trong nền kinh tế vẫn ở mức cao dù CPI chung đã giảm trong tháng. Điều này phản ánh đợt giảm của CPI chủ yếu đến từ các yếu tố có tính biến động cao, thay vì sự suy yếu rõ rệt của áp lực lạm phát nền.

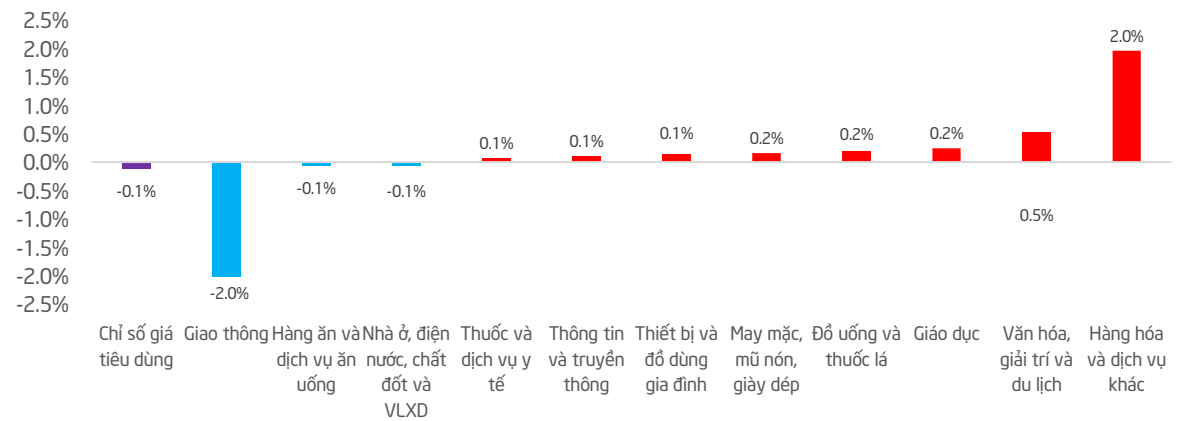
Diễn biến trên cho thấy lạm phát vẫn chưa thực sự hạ nhiệt. Trong tháng 7, 8/11 nhóm hàng hóa và dịch vụ vẫn ghi nhận mức tăng giá, trong khi bình quân 7 tháng, các nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống, nhà ở và vật liệu xây dựng, cùng giao thông đóng góp khoảng 85% mức tăng CPI, phản ánh chi phí sinh hoạt và chi phí đầu vào của nền kinh tế vẫn tiếp tục chịu áp lực. Điều này đồng nghĩa với việc sức ép lạm phát không còn chỉ tập trung ở năng lượng mà đã lan rộng sang nhiều nhóm hàng hóa và dịch vụ thiết yếu.

Đối với nhà đầu tư, việc CPI giảm trong tháng là tín hiệu tích cực nhưng chưa đủ để tạo dư địa cho chính sách tiền tệ nới lỏng mạnh hơn. Trong những tháng cuối năm, lạm phát vẫn có thể chịu áp lực từ nhu cầu tiêu dùng theo mùa, tăng trưởng tín dụng, đẩy mạnh đầu tư công, chi phí nguyên vật liệu và lao động gia tăng, cùng với rủi ro biến động giá năng lượng do căng thẳng địa chính trị. Vì vậy, nhiều khả năng Ngân hàng Nhà nước sẽ tiếp tục duy trì định hướng điều hành thận trọng, ưu tiên cân bằng giữa hỗ trợ tăng trưởng và kiểm soát lạm phát. Trong bối cảnh đó, môi trường lãi suất khó giảm sâu, trong khi các doanh nghiệp có khả năng chuyển phần tăng chi phí sang giá bán hoặc duy trì biên lợi nhuận ổn định sẽ có lợi thế hơn trong nửa cuối năm 2026.

Diễn biến lạm phát



Tốc độ tăng/giảm CPI tháng 6 so với tháng trước (%)



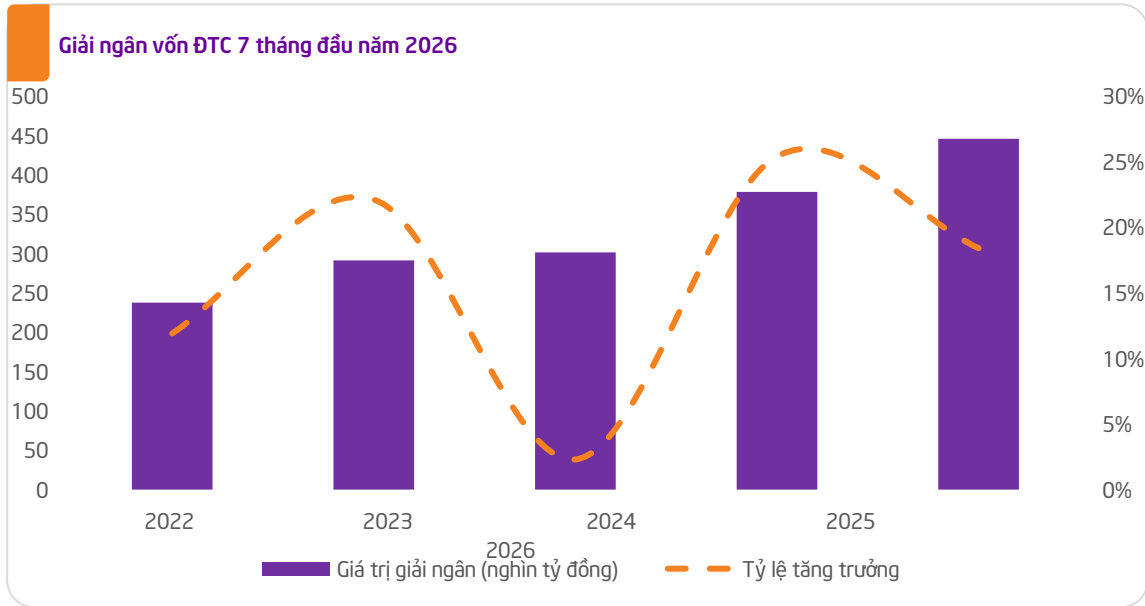
Đầu tư công tiếp tục là một trong những động lực tăng trưởng quan trọng của nền kinh tế trong năm 2026. Tính đến 31/7/2026, cả nước đã giải ngân 425,3 nghìn tỷ đồng, tương đương 41,9% kế hoạch năm, cao hơn 3,6 điểm phần trăm và tăng 86,8 nghìn tỷ đồng so với cùng kỳ năm trước. Kết quả này phản ánh tiến độ đã được cải thiện nhờ kế hoạch vốn được phân bổ sớm, giúp các bộ, ngành và địa phương chủ động triển khai dự án ngay từ đầu năm.

Tuy nhiên, mức giải ngân 41,9% vẫn thấp so với quy mô kế hoạch vốn hơn 1 triệu tỷ đồng, cho thấy dư địa đẩy nhanh tiến độ trong những tháng cuối năm vẫn còn lớn. Tiến độ giải ngân cũng có sự phân hóa rõ rệt khi ngân sách địa phương đạt 47,3%, cao hơn đáng kể so với 32,3% của ngân sách trung ương. Đáng chú ý, vẫn còn nhiều bộ, ngành và địa phương có tỷ lệ giải ngân dưới mức bình quân, thậm chí một số đơn vị gần như chưa giải ngân.

Các nút thắt chủ yếu vẫn đến từ vướng mắc thủ tục đầu tư, giải phóng mặt bằng, thiếu nguồn vật liệu xây dựng (cát, đá, đất đắp), chi phí nguyên vật liệu và nhân công tăng, cùng với năng lực triển khai không đồng đều giữa các chủ đầu tư và nhà thầu. Ngoài ra, việc điều chuyển vốn từ các dự án chậm sang dự án có khả năng giải ngân tốt hơn vẫn chưa được thực hiện kịp thời, làm ảnh hưởng đến hiệu quả sử dụng vốn.

Đối với nhà đầu tư, việc đẩy mạnh đầu tư công sẽ tiếp tục hỗ trợ các nhóm ngành xây dựng, vật liệu, hạ tầng, cơ khí, vận tải và logistics, đồng thời tạo hiệu ứng lan tỏa sang tiêu dùng, việc làm và thu hút FDI khi các dự án hạ tầng đi vào vận hành. Tuy nhiên, nếu tiến độ thi công tăng nhanh trong bối cảnh nguồn cung vật liệu và lao động chưa đáp ứng kịp, áp lực chi phí đầu vào và lạm phát có thể gia tăng trong ngắn hạn.

Nhìn chung, tiến độ giải ngân đã có sự cải thiện rõ rệt so với cùng kỳ, nhưng vẫn chưa đạt kỳ vọng. Khả năng hoàn thành mục tiêu giải ngân cả năm sẽ phụ thuộc vào việc tháo gỡ các điểm nghẽn về thủ tục, mặt bằng, nguồn vật liệu và nâng cao trách nhiệm thực thi của các chủ đầu tư, qua đó đảm bảo dòng vốn đầu tư công được chuyển hóa thành tăng trưởng kinh tế thực chất.



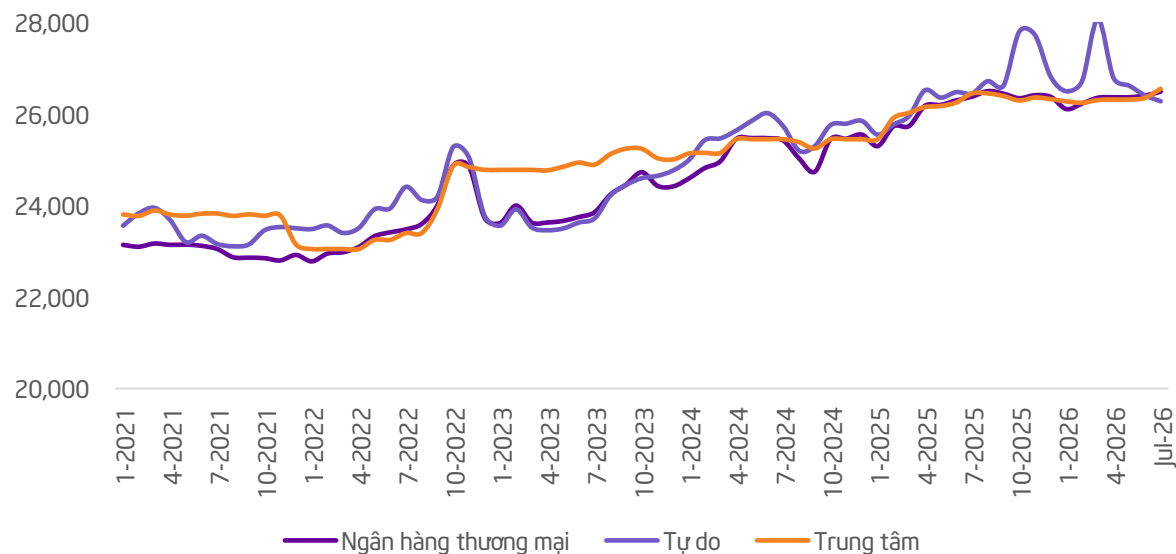
Dự án	Giá trị (tỷ đồng)	Tình trạng
Đường sắt tốc độ cao Bắc – Nam	1.713.548	Đang lập báo cáo khả thi và chuẩn bị mặt bằng; dự kiến khởi công tháng 12/2026.
Đường sắt Lào Cai – Hà Nội – Hải Phòng	203.231	Đang cấm mố, giải phóng mặt bằng; đề xuất điều chỉnh vốn lên 289.975 tỷ đồng.
Vành đai 4 TP.HCM	120.413	Đã phê duyệt 8/10 dự án thành phần; đang chi trả bồi thường, dự kiến khởi công quý IV/2026.
Cao tốc TP.HCM – Mộc Bài giai đoạn 1	22.975	Đã khởi công đầu tháng 7/2026; tiếp tục giải phóng mặt bằng và triển khai thi công.
Cao tốc Quảng Ngãi – Kon Tum	44.355	Đang hoàn thiện phương án đầu tư PPP kết hợp vốn ngân sách; chưa khởi công toàn tuyến..

Thanh khoản hệ thống ngân hàng tiếp tục duy trì ở trạng thái dồi dào trong tháng 7, đặc biệt vào cuối tháng khi NHNN chuyển từ hút ròng sang bơm ròng khoảng 12,3 nghìn tỷ đồng qua kênh OMO, góp phần hỗ trợ nguồn vốn ngắn hạn cho hệ thống. Tuy nhiên, áp lực thanh khoản chưa hoàn toàn biến mất khi tăng trưởng tín dụng (8,38%) tiếp tục vượt tốc độ tăng huy động vốn, khiến nhu cầu vốn trung và dài hạn vẫn ở mức cao. Để hỗ trợ hệ thống, NHNN đã nâng tỷ lệ tiền gửi Kho bạc Nhà nước được tính vào LDR từ 20% lên 50%, bổ sung khoảng 270 nghìn tỷ đồng vào nguồn vốn tính toán của các ngân hàng, qua đó giảm áp lực thanh khoản và tạo thêm dư địa mở rộng tín dụng, đặc biệt đối với nhóm ngân hàng quốc doanh.

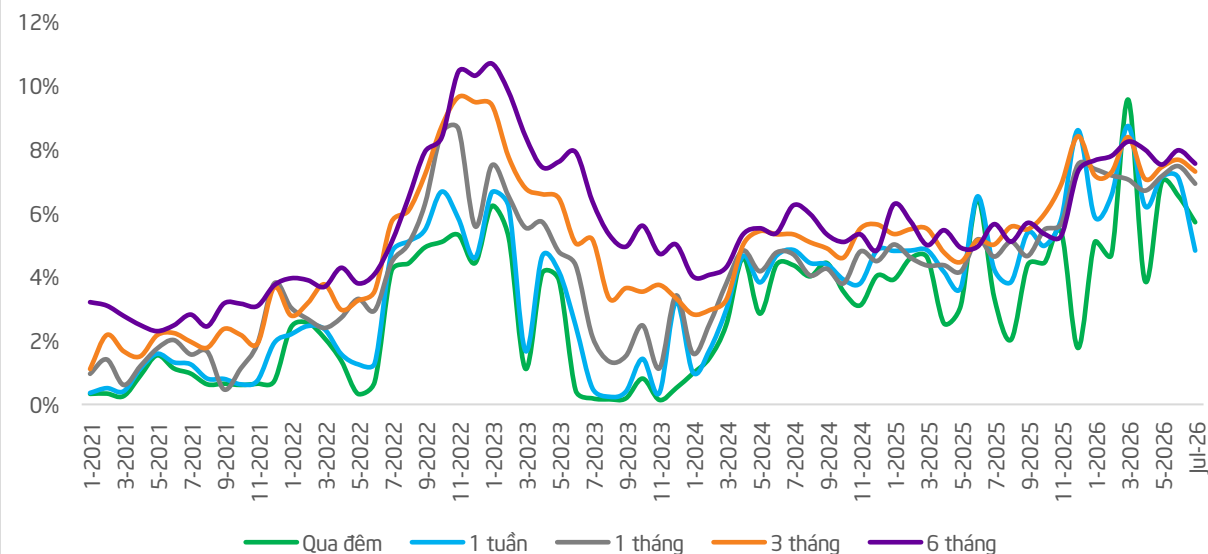
Diễn biến này được phản ánh qua lãi suất liên ngân hàng qua đêm, khi giảm xuống 0,7–0,75%, mức thấp nhất từ đầu năm, cho thấy các ngân hàng không còn thiếu hụt nguồn vốn ngắn hạn. Trong khi đó, thị trường ngoại hối tiếp tục ổn định, với lãi suất USD trên thị trường liên ngân hàng ít biến động và nguồn cung ngoại tệ ngắn hạn được cải thiện. Đáng chú ý, đầu tháng 8, giá USD trên thị trường tự do thấp hơn giá niêm yết tại các ngân hàng thương mại, phản ánh tâm lý đầu cơ ngoại tệ đã giảm và điều kiện cung – cầu ngoại tệ đang ở trạng thái thuận lợi hơn.

Nhìn chung, các động thái điều hành của NHNN đang giúp ổn định thanh khoản và duy trì mặt bằng lãi suất ngắn hạn ở mức thấp, tạo điều kiện hỗ trợ tăng trưởng tín dụng và hoạt động kinh tế. Tuy nhiên, việc tín dụng tiếp tục tăng nhanh hơn huy động vốn cho thấy áp lực vốn của hệ thống vẫn chưa được giải quyết hoàn toàn. Vì vậy, chính sách tiền tệ nhiều khả năng sẽ tiếp tục được điều hành theo hướng linh hoạt, ưu tiên cân bằng giữa mục tiêu hỗ trợ tăng trưởng, ổn định tỷ giá và kiểm soát lạm phát, thay vì chuyển sang nới lỏng mạnh trong ngắn hạn.

Tỷ giá



Lãi suất (%)



Điều chỉnh mạnh đưa định giá về vùng hấp dẫn

Vĩ Mô tích cực nhưng dòng tiền còn thận trọng

Quan điểm ngành tháng 8

VN-Index được kỳ vọng thiên về hồi phục – tích lũy, nhưng chưa bước vào xu hướng tăng mạnh. Nền tảng vĩ mô và định giá hấp dẫn tạo vùng đệm cho thị trường, trong khi lãi suất cao, rủi ro địa chính trị và thanh khoản chưa thực sự cải thiện sẽ hạn chế dư địa tăng. Vì vậy, diễn biến tháng 8 nhiều khả năng phân hóa mạnh giữa các nhóm ngành và xuất hiện các nhịp rung lắc khi chỉ số tiếp cận vùng kháng cự.

Các chỉ báo vĩ mô tiếp tục tạo nền tảng hỗ trợ cho triển vọng trung và dài hạn. IIP tăng 14,5% so với cùng kỳ, PMI đạt 52,9 điểm, tổng mức bán lẻ tăng 14,5% và vốn FDI thực hiện tăng 11,8%. Đầu tư công cũng được kỳ vọng tăng tốc trong những tháng cuối năm. Tuy nhiên, CPI tăng 4,45% so với cùng kỳ và tỷ giá trung tâm tăng khoảng 0,52% trong tháng có thể hạn chế dư địa giảm lãi suất, qua đó ảnh hưởng đến tốc độ phục hồi của dòng tiền. Sau nhịp điều chỉnh, P/E của VN-Index giảm về khoảng 12,9–13 lần, giúp mặt bằng định giá trở nên hấp dẫn hơn đối với nhà đầu tư trung và dài hạn. Theo kịch bản cơ sở của TPS, VN-Index có 65% xác suất tích lũy trong vùng 1.735–1.845 điểm; chỉ khi vượt rõ vùng 1.845–1.850 điểm cùng thanh khoản cải thiện thì khả năng mở rộng nhịp tăng mới trở nên rõ ràng hơn. Dòng tiền dự kiến tiếp tục phân hóa theo kết quả kinh doanh và triển vọng từng ngành

Ngành	Quan điểm	Động lực	Tiêu chí
Chứng khoán	Trung lập	Định giá giảm và kỳ vọng thanh khoản phục hồi; hưởng lợi từ tiến trình nâng hạng	Ưu tiên công ty có thị phần lớn, vốn mạnh, dư địa cho vay ký quỹ và quản trị rủi ro tốt.
Ngân hàng	Tích cực	Tín dụng và lợi nhuận tiếp tục tăng, giữ vai trò dẫn dắt nền kinh tế	Ưu tiên ngân hàng có CASA cao, chất lượng tài sản tốt, bộ đệm dự phòng lớn và ít chịu áp lực huy động.
Đầu tư công/ Vật liệu xây dựng	Tích cực	Kế hoạch vốn lớn và áp lực tăng tốc giải ngân trong những tháng cuối năm	Ưu tiên doanh nghiệp có mỏ vật liệu, vị trí gần dự án trọng điểm.
Khu công nghiệp/ Logistic/ Cảng biển	Tích cực trung hạn	FDI, IIP và PMI cùng tăng, hỗ trợ nhu cầu thuê đất, kho bãi và vận chuyển	Ưu tiên doanh nghiệp có quỹ đất sẵn sàng, tỷ lệ lấp đầy tốt, vị trí kết nối cảng và hạ tầng giao thông
Tiêu dùng – bán lẻ	Tích cực	Bán lẻ tăng 14,5% cùng kỳ và áp lực giá giảm trong tháng	Ưu tiên doanh nghiệp đầu ngành, thương hiệu mạnh, tăng trưởng doanh thu thực và kiểm soát biên lợi nhuận
Bất động sản	Trung lập	Hưởng lợi từ pháp lý được tháo gỡ và mặt bằng lãi suất ổn định	Chỉ ưu tiên doanh nghiệp có dự án đủ pháp lý, dòng tiền bàn giao rõ ràng và đòn bẩy tài chính hợp lý.

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Các thông tin, tuyên bố, dự đoán trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, là dựa trên các nguồn thông tin tin cậy, tuy nhiên TPS không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các nguồn thông tin này. Các nhận định trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn thận, theo đánh giá chủ quan của chúng tôi, là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo.

Các nhận định trong báo cáo này có thể thay đổi bất kì lúc nào mà không báo trước. Báo cáo này không nên được diễn giải như một đề nghị mua hay bán bất cứ một cổ phiếu nào. Báo cáo này không phải là báo cáo phục vụ cho nghiệp vụ tư vấn đầu tư chứng khoán theo quy định pháp luật. TPS và các công ty con; cũng như giám đốc, nhân viên của TPS và các công ty con có thể có lợi ích trong các công ty được đề cập tới trong báo cáo này.

TPS có thể đã, đang và sẽ tiếp tục cung cấp dịch vụ cho các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. TPS sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hay sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay bất kỳ thông tin hoặc ý kiến nào của báo cáo này. TPS nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của TPS

LIÊN HỆ

TRUNG TÂM PHÂN TÍCH - CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN TIỀN PHONG (TPS)