

# BÁO CÁO CHIẾN LƯỢC THÁNG 06 - 2026

Khoảng lặng của dòng tiền

---

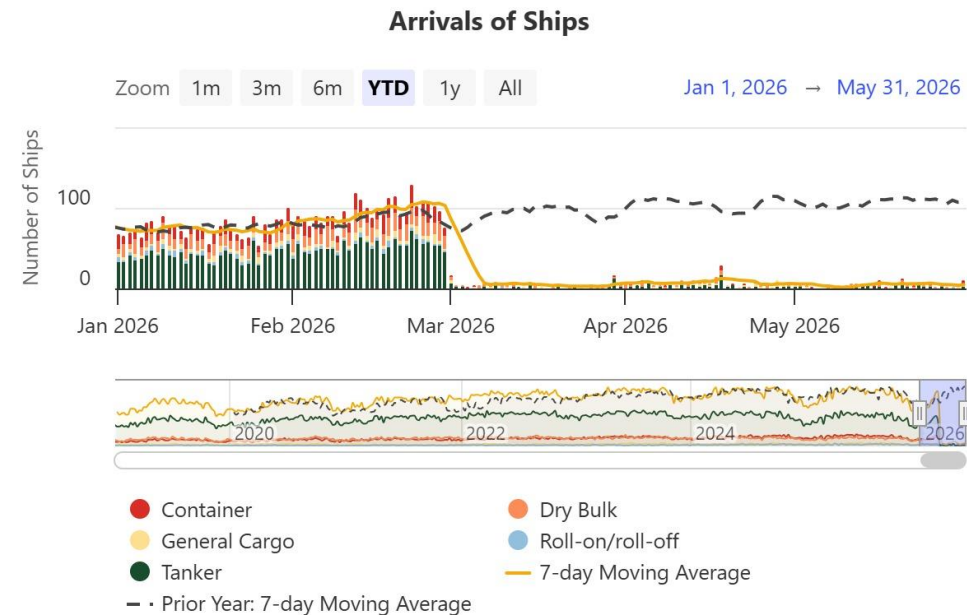
10/06/2026



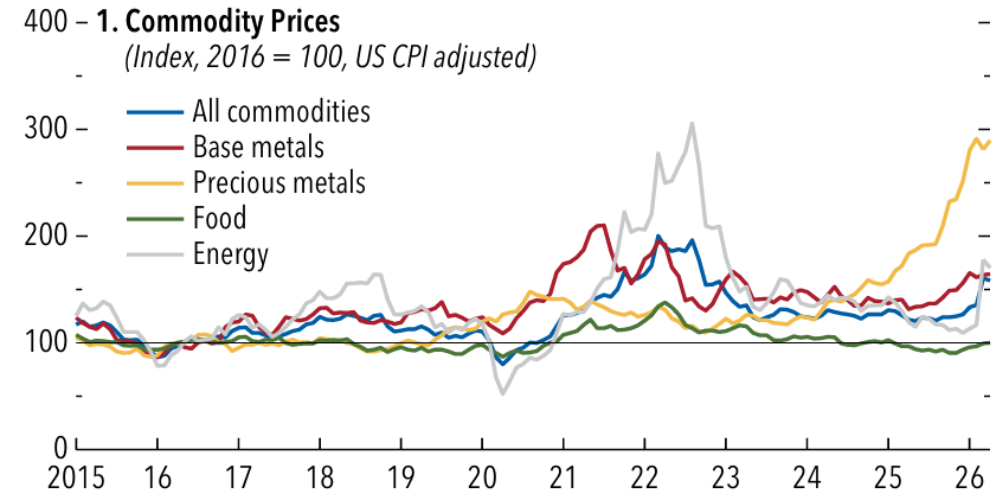
# TỔNG QUAN KINH TẾ TOÀN CẦU



Số lượng chuyển tàu qua eo biển Hormuz phân theo loại tàu (Nguồn: IMF PortWatch)



Giá hàng hóa cơ bản đã bắt đầu phản ánh sức nóng từ chiến tranh (Nguồn: IMF)



- Rủi ro địa chính trị từ khủng hoảng eo biển Hormuz vẫn hiện hữu khi hoạt động vận tải biển bị gián đoạn nghiêm trọng. Quyết định chấm dứt đàm phán với Washington của Tehran làm gia tăng căng thẳng, trong khi các điểm nóng tại Iran và Lebanon chưa có dấu hiệu hạ nhiệt. Tác động của xung đột không còn giới hạn ở thị trường năng lượng mà đang lan rộng sang nhiều nhóm hàng hóa khác, bao gồm lương thực – thực phẩm và kim loại cơ bản.
- Lệnh ngừng bắn kéo dài hai tuần giữa Mỹ và Iran được công bố vào ngày 8/4, đồng thời mở ra kỳ vọng về việc khôi phục một phần hoạt động vận tải qua eo biển Hormuz. Tuy nhiên, tình trạng bất định vẫn kéo dài khi lưu lượng tàu qua tuyến hàng hải chiến lược này duy trì ở mức thấp trong những ngày sau đó. Theo dữ liệu từ IMF PortWatch, số chuyển tàu qua eo biển Hormuz đã giảm mạnh kể từ đầu tháng 3, với trung bình chỉ khoảng 6 tàu/ngày trong giai đoạn 1/3–31/5, so với khoảng 100 tàu/ngày trong tháng 2 trước khi căng thẳng leo thang.

## ÁP LỰC LẠM PHÁT ĐANG TĂNG TRỞ LẠI

Rủi ro lạm phát đang quay trở lại khi căng thẳng địa chính trị làm gia tăng biến động trên thị trường hàng hóa. CPI của hầu hết các khu vực đều bật tăng trở lại kể từ tháng 3 năm nay. (Nguồn: Bloomberg)

Theo CME FedWatch, thị trường đang dần điều chỉnh kỳ vọng theo hướng Fed duy trì mức lãi suất cao hơn trong thời gian dài hơn, thậm chí tăng lãi suất vào năm 2027. (Nguồn: CME)

		05/25	06/25	07/25	08/25	09/25	10/25	11/25	12/25	01/26	02/26	03/26	04/26	05/26
Châu Mỹ	Mỹ	2.35	2.67	2.70	2.92	3.01		2.74	2.68	2.39	2.41	3.26	3.81	
	Canada	1.73	1.86	1.73	1.85	2.36	2.16	2.22	2.36	2.29	1.78	2.39	2.82	
Châu Âu	EU	1.90	2.00	2.00	2.00	2.20	2.10	2.10	2.00	1.70	1.90	2.60	3.00	3.20
	Anh	3.40	3.60	3.80	3.80	3.80	3.60	3.20	3.40	3.00	3.00	3.30	2.80	
Châu Á	Úc	2.10	1.90	3.00	3.20	3.60	3.80	3.40	3.80	3.80	3.70	4.60	4.20	
	Trung Quốc	-0.10	0.10	0.00	-0.40	-0.30	0.20	0.70	0.80	0.20	1.30	1.00	1.20	
	Đài Loan	1.54	1.36	1.53	1.60	1.25	1.47	1.21	1.30	0.71	1.75	1.20	1.74	
	Hàn Quốc	1.90	2.20	2.10	1.70	2.10	2.40	2.40	2.30	2.00	2.00	2.20	2.60	3.10
	Nhật Bản	3.50	3.30	3.10	2.70	2.90	3.00	2.90	2.10	1.50	1.30	1.50	1.40	
	<b>Việt Nam</b>	3.24	3.57	3.19	3.24	3.38	3.25	3.58	3.48	2.53	3.35	4.65	5.46	5.60
	Indonesia	1.60	1.87	2.37	2.31	2.65	2.86	2.72	2.92	3.55	4.76	3.48	2.42	3.08
	Thái Lan	-0.57	-0.25	-0.70	-0.79	-0.72	-0.76	-0.49	-0.28	-0.66	-0.88	-0.08	2.89	
Ấn Độ	3.03	2.31	1.62	2.01	1.41	0.04	0.49	1.17	2.74	3.21	3.40	3.48		

CME FEDWATCH TOOL - AGGREGATED MEETING PROBABILITIES				
MEETING DATE	325-350	350-375	375-400	400-425
6/17/2026	4.62 %	95.38 %	0.00 %	0.00 %
7/29/2026	0.00 %	95.00 %	5.00 %	0.00 %
9/16/2026	0.00 %	78.07 %	21.93 %	0.00 %
10/28/2026	0.00 %	67.00 %	33.00 %	0.00 %
12/9/2026	0.00 %	40.93 %	59.07 %	0.00 %
1/27/2027	0.00 %	26.00 %	74.00 %	0.00 %
3/17/2027	0.00 %	1.86 %	98.14 %	0.00 %
4/28/2027	0.00 %	0.00 %	89.00 %	11.00 %
6/9/2027	0.00 %	0.00 %	85.21 %	14.79 %
7/28/2027	0.00 %	0.00 %	83.00 %	17.00 %
9/15/2027	0.00 %	0.00 %	92.56 %	7.44 %
10/27/2027	0.00 %	0.00 %	96.00 %	4.00 %
12/8/2027	0.00 %	9.48 %	90.52 %	0.00 %

- Áp lực từ giá dầu nói riêng và mặt bằng giá hàng hóa nói chung đang dần phản ánh rõ hơn vào triển vọng kinh tế toàn cầu. CPI tại phần lớn các nền kinh tế (ngoại trừ Trung Quốc) đang quay trở lại xu hướng tăng, bất chấp mức nền tương đối cao của năm 2025, cho thấy áp lực lạm phát có thể kéo dài hơn kỳ vọng.
- Trong bối cảnh căng thẳng địa chính trị chưa hạ nhiệt, việc giá dầu duy trì ở mức cao trong thời gian dài là kịch bản có xác suất ngày càng lớn. Tuy nhiên, rủi ro đáng lo ngại hơn không chỉ nằm ở mặt bằng giá cao, mà là **khả năng nguồn cung thực tế & khả năng tiếp cận nguồn năng lượng** vẫn bị gián đoạn ngay cả khi giá đã tăng mạnh. Điều này có thể tạo ra cú sốc kép lên nền kinh tế: chi phí đầu vào gia tăng, hoạt động sản xuất – vận tải bị đình trệ, từ đó làm gia tăng nguy cơ hình thành vòng xoáy suy giảm tăng trưởng.

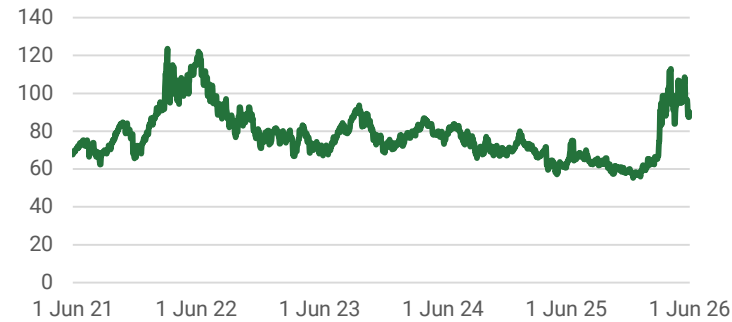
Tính đến 01/06/2026

## Giá vàng



Nguồn: Bloomberg, PHS tổng hợp

## Giá Dầu thô WTI



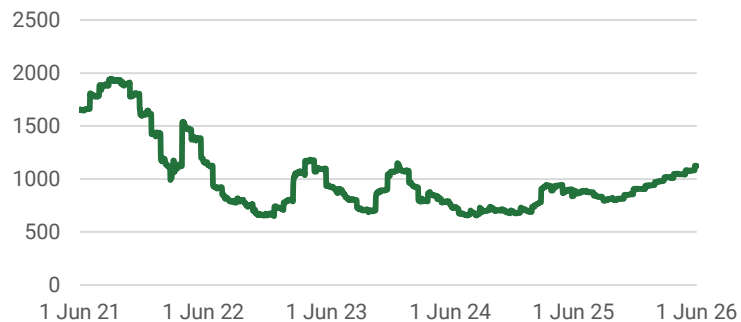
Nguồn: Bloomberg, PHS tổng hợp

## 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 6/2026

Thời gian	KV	Sự kiện	Dự báo
01/06/2026	Việt Nam	PMI Sản xuất S&P Global (T5)	Thực tế: 52.8
	Mỹ	Chỉ số PMI Sản xuất ISM (T5)	Trước: 52.7
03/06/2026	Việt Nam	Lạm phát CPI YoY (T5)	Dự báo: 6.0%
	Việt Nam	Cán cân thương mại (T5)	Dự báo: -3.4 tỷ USD
	Mỹ	Chỉ số PMI Dịch vụ ISM (T5)	Trước: 53.6
05/06/2026	Mỹ	Bảng lương phi nông nghiệp (T5)	Dự báo: 96K
	Mỹ	Tỷ lệ thất nghiệp (T5)	Dự báo: 4.3%
09/06/2026	Trung Quốc	Cán cân thương mại (T5)	Dự báo: 89.0 tỷ USD
10/06/2026	Mỹ	Lạm phát CPI YoY (T5)	Dự báo: 3.9%
	Trung Quốc	Lạm phát CPI YoY (T5)	Dự báo: 1.4%
12/06/2026	Mỹ	Niềm tin tiêu dùng Michigan (T6 sơ bộ)	Dự báo: 49.0
16/06/2026	Trung Quốc	Doanh số bán lẻ YoY (T5)	Trước: 0.2%
17/06/2026	Mỹ	Doanh số bán lẻ MoM (T5)	Dự báo: 0.6%
18/06/2026	Mỹ	Fed – Quyết định lãi suất	Dự báo: giữ 3.75%
25/06/2026	Mỹ	Tăng trưởng GDP QoQ lần cuối (Q1)	Dự báo: 1.6%
30/06/2026	Trung Quốc	PMI Sản xuất NBS (T6)	Dự báo: 50.4

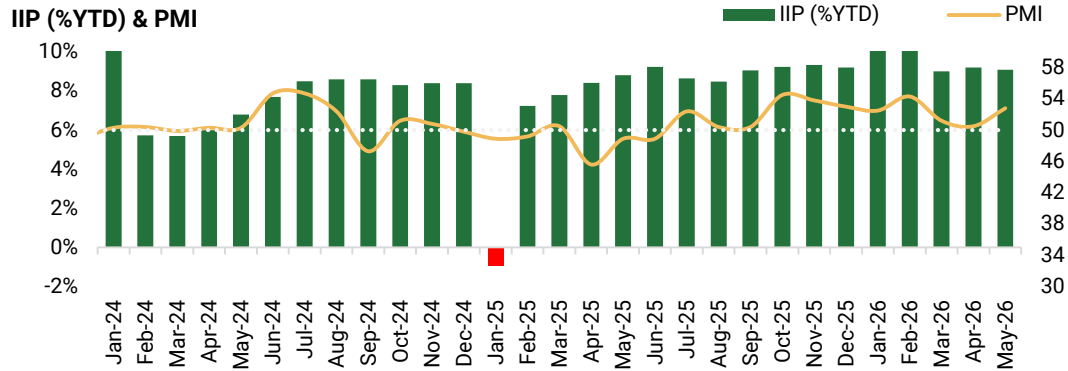
Nguồn: PHS tổng hợp

- Trạng thái “on - off” trong quan hệ Mỹ và Iran vẫn tiếp diễn, khiến giá dầu liên tục biến động quanh ngưỡng 90 ± 5 USD/thùng. Chúng tôi duy trì quan điểm mọi lệnh ngừng bắn tạm thời, nếu có, đều rất mong manh. Các hợp đồng tương lai dầu hiện tại chưa phản ánh đầy đủ tình trạng thiếu hụt nguồn cung thực tế. Dữ liệu theo dõi từ IMF PortWatch cho thấy số lượng tàu qua eo biển Hormuz vẫn rất hạn chế – đây mới thực sự là vấn đề cốt lõi. Và giá nhiều mặt hàng hóa khác đã bắt đầu tăng mạnh theo giá dầu, đặc biệt là nguyên vật liệu và lương thực – thực phẩm. Giá gạo và cao su tăng 30% so với đầu năm, giá bột mì tăng 15%... Điều này khiến chúng tôi càng quan ngại, khi bức tranh lạm phát có thể trở nên xấu hơn.
  - Trong ba tháng qua, xu hướng lạm phát toàn cầu đã quay trở lại đà tăng mạnh dưới áp lực từ sức nóng của giá hàng hóa. Đây là thách thức không nhỏ đối với các NHTW đặc biệt trong bối cảnh triển vọng tăng trưởng kinh tế vẫn âm ảm. Một số NHTW đã bắt đầu nâng lãi suất trở lại. Dù chưa hình thành một xu hướng rõ ràng, nhưng đó là những tín hiệu đáng quan ngại.
  - Kevin Warsh đã chính thức nhậm chức Chủ tịch Fed vào ngày 15/05. Lễ tuyên thệ được tổ chức tại Nhà Trắng – lần đầu tiên kể từ thời Alan Greenspan năm 1987. Thị trường đang trông chờ kỳ họp đầu tiên của Warsh ngày 17/06. Dù nhìn chung kỳ họp dự kiến sẽ giữ nguyên lãi suất, chúng tôi cho rằng Warsh có xu hướng muốn hạ lãi suất và có lẽ cần theo dõi liệu ông có đủ ảnh hưởng với FOMC hay không.
  - Quay trở lại dòng vốn toàn cầu, thị trường vẫn duy trì sự hưng phấn với câu chuyện AI khi chứng khoán Mỹ, Hàn Quốc và Đài Loan ghi nhận mức tăng mạnh, dẫn dắt bởi nhóm cổ phiếu công nghệ. Tuy nhiên, các dấu hiệu risk-off đã bắt đầu xuất hiện, đặc biệt khi kỳ vọng lãi suất tăng hoặc được giữ ở mức cao ngày càng lớn. Lợi suất TPCP Mỹ các kỳ hạn dài tiếp tục duy trì xu hướng tăng, trong khi chỉ số USD-Index cũng đang tiệm cận mốc 100.
- ⇒ **Nhìn chung, PHS cho rằng đây là thời điểm nên ưu tiên chiến lược phòng thủ. Các biến động lớn dự kiến sẽ diễn ra mạnh mẽ hơn trong tháng 6. Rủi ro vẫn ở mức cao, xung đột có xu hướng kéo dài và thậm chí gia tăng căng thẳng cũng như mở rộng về quy mô (có thể vượt ra ngoài phạm vi Iran). Vì vậy, các lớp tài sản an toàn nên được ưu tiên trong giai đoạn hiện tại.**

# TỔNG QUAN KINH TẾ VIỆT NAM

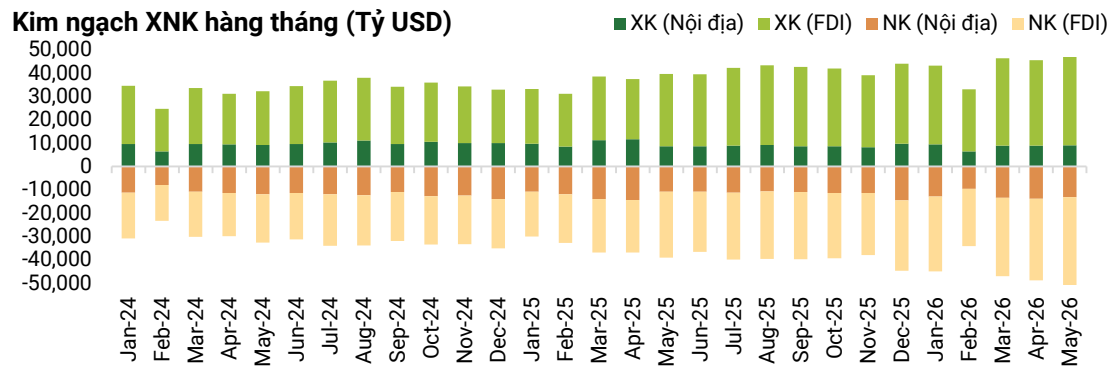


PMI ngành sản xuất Việt Nam tháng 5 đạt 52.8 điểm, tăng từ mức 50.5 điểm của tháng 4, đây là mức cao nhất kể từ tháng 2/2026 và đánh dấu tháng thứ 11 liên tiếp các điều kiện kinh doanh cải thiện. Tăng trưởng IIP 5 tháng đạt 9.1% YoY – mức cao nhất trong 4 năm trở lại đây, vượt mức 8.8% của cùng kỳ 2025



Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Tháng 5, xuất khẩu đạt 46.93 tỷ USD (+18.0% YoY, +2.1% MoM) và nhập khẩu đạt 52.14 tỷ USD (+33.8% YoY, +4.3% MoM). Tuy nhiên, xuất khẩu của khu vực nội địa có phần suy yếu, giảm 4.1% MoM và chỉ tăng 3.5% YoY, yếu rõ rệt so với khối FDI tăng 22.0% YoY.



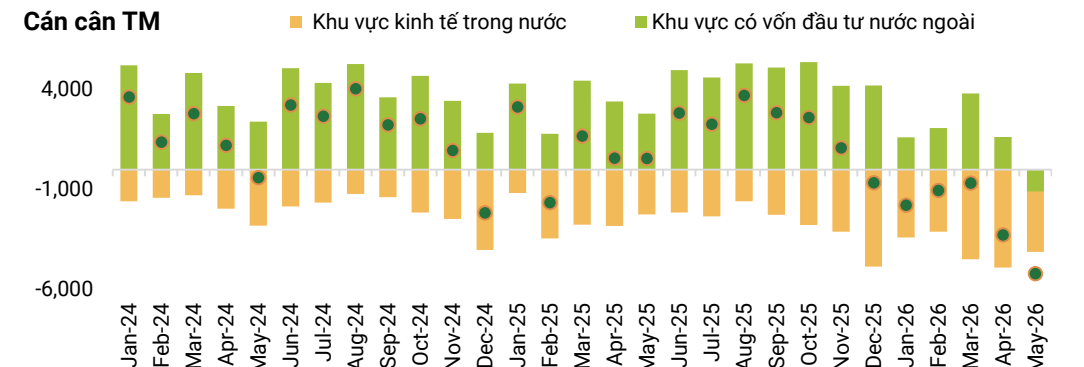
Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Nhóm tăng trưởng cao ghi nhận đà phục hồi thực chất, dẫn đầu bởi xe máy và ô tô nhờ dòng vốn FDI vào lĩnh vực cơ khí, lắp ráp (BYD). Chiều ngược lại, than đá, bột ngọt và phân NPK tiếp tục suy giảm cơ cấu do chuyển dịch năng lượng và áp lực cạnh tranh nhập khẩu.

	%MoM	%YoY	%YTD YoY
<b>Top 5 cao nhất</b>			
Xe máy	-0.8%	38.0%	36.0%
Ô tô	2.7%	40.1%	26.7%
Thủy hải sản chế biến	3.3%	17.8%	21.6%
Thép cán	0.8%	32.6%	21.5%
Đường kính	-32.7%	68.6%	14.4%
<b>Top 5 thấp nhất</b>			
Phân U rê	6.3%	0.5%	-2.5%
Than đá (than sạch)	-5.8%	-4.2%	-4.7%
Giày, dép da	4.3%	-11.5%	-5.7%
Bột ngọt	-2.7%	-13.8%	-6.0%
Phân hỗn hợp N.P.K	7.4%	-9.4%	-6.8%

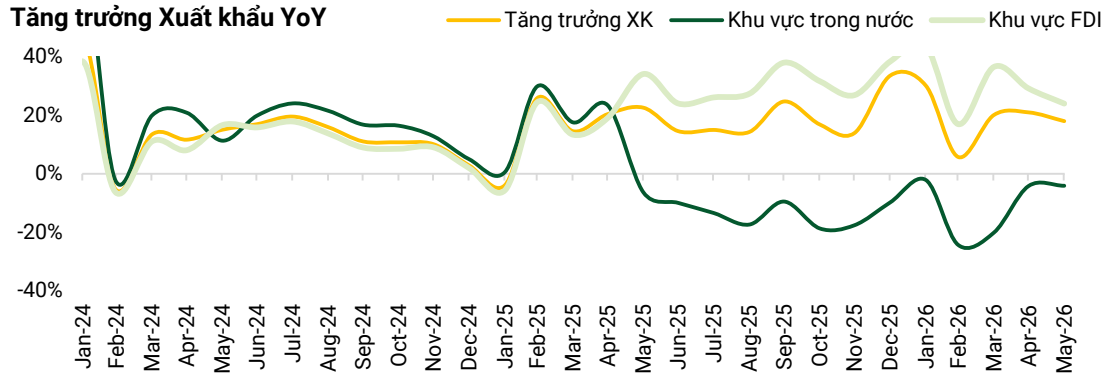
Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Nhìn lữ kế 5 tháng, sự phân hóa càng rõ hơn. Khối FDI chiếm tới 79.8% tổng xuất khẩu, tăng +24.7% YoY, trong khi khu vực nội địa chỉ tăng 2.5%. Về cán cân thương mại, khối FDI xuất siêu 6.96 tỷ USD (giảm 58%), khu vực nội địa nhập siêu 20.76 tỷ USD (tăng 76%).



Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

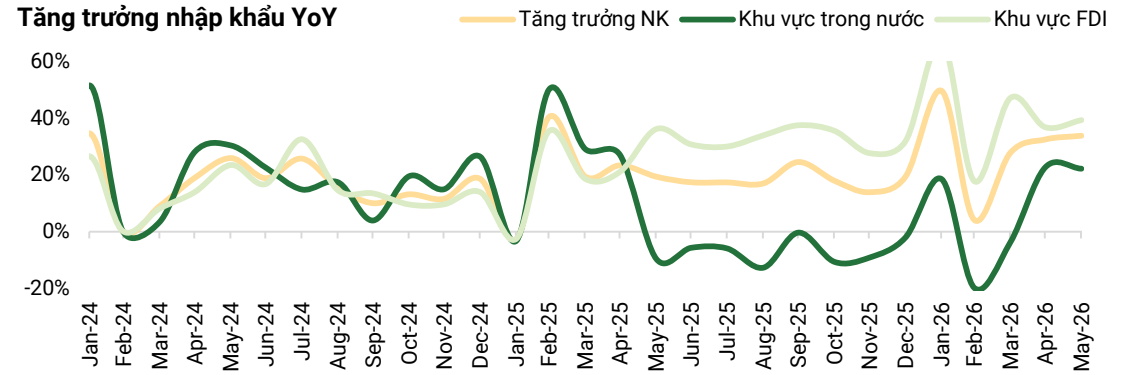
**Cơ cấu xuất khẩu tháng 5 tiếp tục được dẫn dắt bởi nhóm điện tử và máy móc (từ khối FDI) – chiếm gần 55% tổng kim ngạch – trong khi hàng dệt may và giày dép gần như đi ngang, phản ánh sự phân hóa rõ nét giữa nhóm công nghệ cao do FDI dẫn dắt và nhóm thâm dụng lao động truyền thống.**



Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

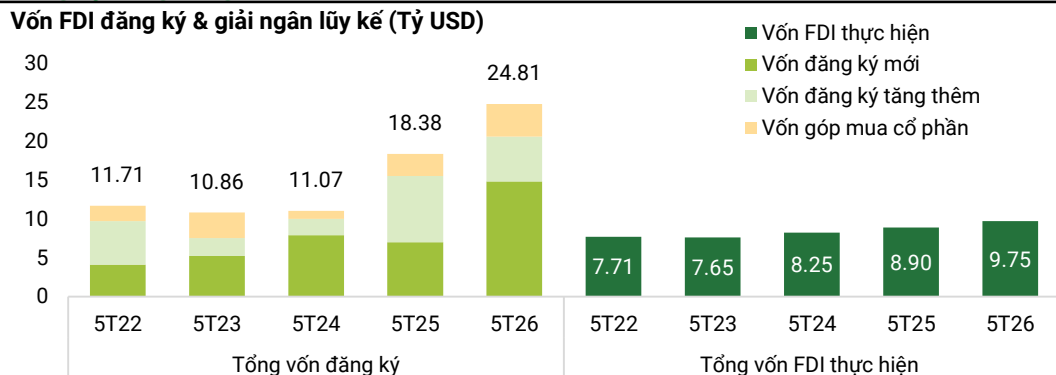
## TỔNG QUAN KINH TẾ VIỆT NAM

**Nhập khẩu tháng 5 tăng mạnh và tập trung rõ ở nhóm phục vụ sản xuất – điện tử linh kiện (+60.5%) và máy móc thiết bị (+20.2%) chiếm hơn 53% tổng kim ngạch, trong khi dầu thô tăng mạnh so với các tháng trước và tăng +108.4% YoY (các tháng trước chủ yếu nhập khẩu xăng dầu thành phẩm tăng mạnh).**



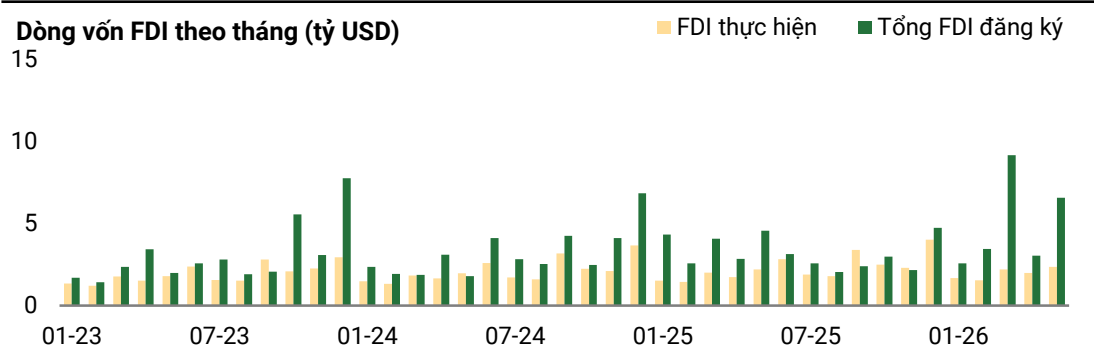
Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

**Sản xuất công nghiệp, nhập khẩu và dòng vốn FDI đang phát đi những tín hiệu tích cực và nhất quán với nhau. Lũy kế 5 tháng đầu năm, dòng vốn FDI tiếp tục lập kỷ lục ở cả vốn đăng ký lẫn giải ngân.**



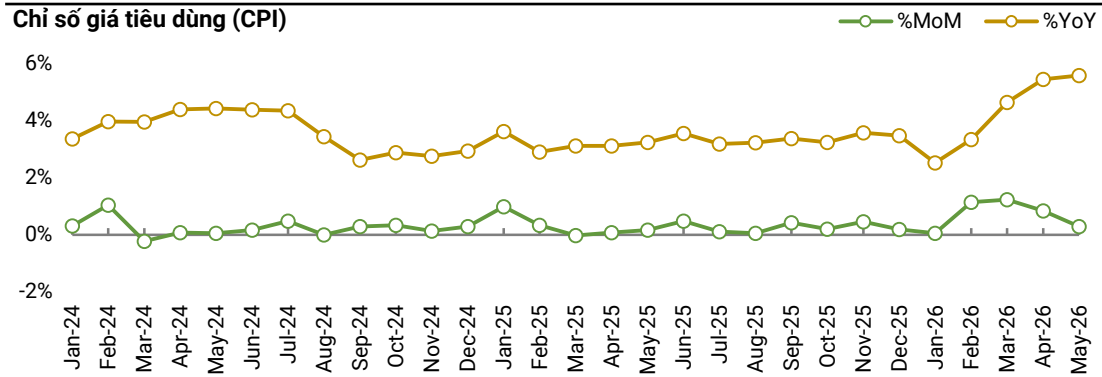
Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

**Dòng vốn FDI đăng ký tháng 5 ước đạt 6.57 tỷ USD – cao thứ hai kể từ đầu năm, chỉ sau tháng 3. Vốn giải ngân cũng ghi nhận tín hiệu tích cực khi đạt 2.35 tỷ USD, vượt mức bình quân 4 tháng đầu năm (1.85 tỷ USD/tháng).**



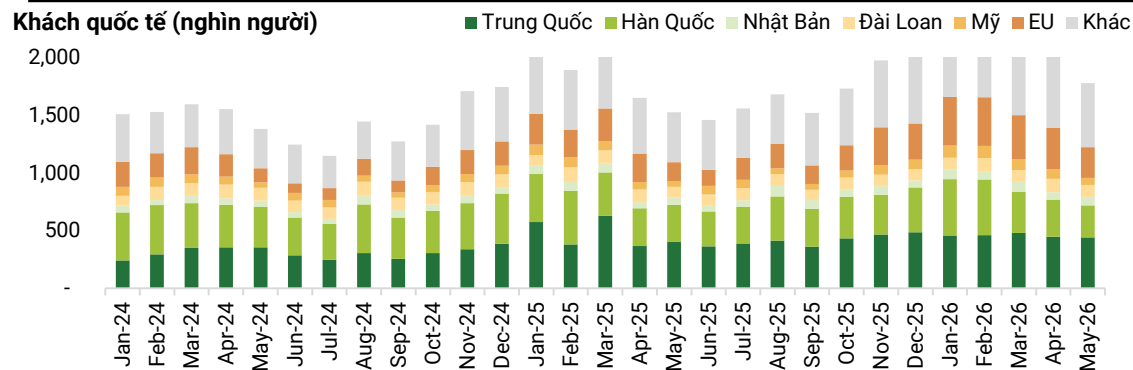
Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Dù đà tăng tháng 5 hãm lại (+0.29% MoM), CPI so với cùng kỳ vẫn ghi nhận mức 5.6% – cao nhất từ đầu năm – khiến lạm phát bình quân 5 tháng áp sát trần mục tiêu ở mức 4.31%.



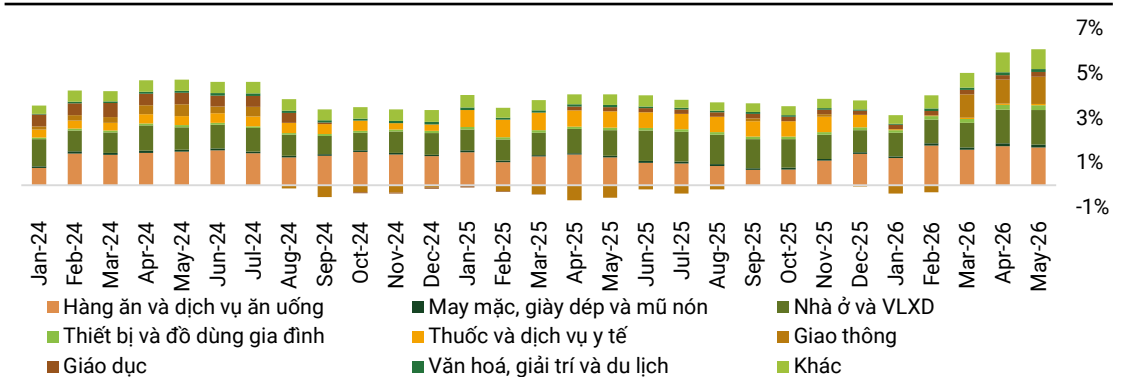
Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Dịch vụ lưu trú, ăn uống và du lịch tiếp tục là điểm sáng tăng trưởng nhờ cú hích từ mùa du lịch hè và làn sóng khách quốc tế. Dù đã bắt đầu bước vào giai đoạn thấp điểm (kéo dài từ tháng 5 đến tháng 10) khiến lượng khách ngoại tháng này giảm so với các tháng trước, nhưng nếu so với cùng kỳ các năm, đây vẫn là mức cao nhất từ trước đến nay.



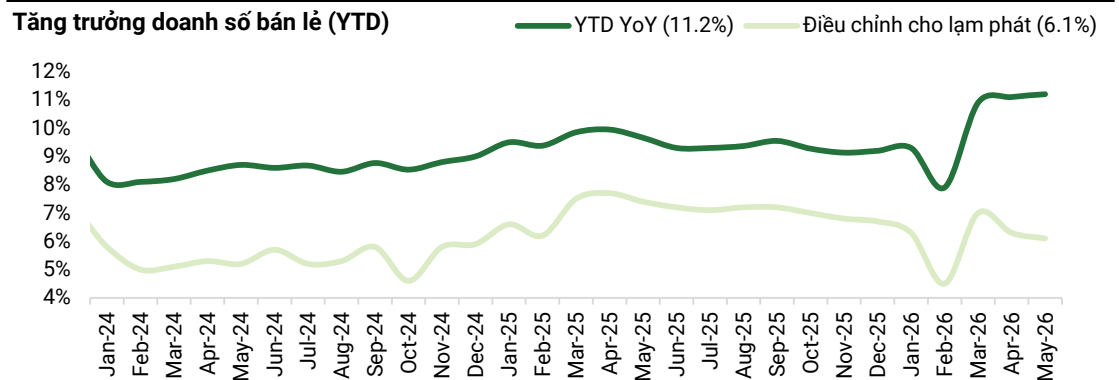
Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Áp lực giá đến từ nhiều phía: điện, nước sinh hoạt tăng theo mùa nắng nóng, vật liệu xây dựng leo thang, và giá xăng dầu dao động mạnh trên 90 USD/thùng trong bối cảnh xung đột Mỹ - Iran chưa có hồi kết.



Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Hệ quả của việc lạm phát tăng cao là sức mua thực tế bị bào mòn – tăng trưởng bán lẻ loại trừ giá chỉ còn 6.1%, cho thấy phần lớn mức tăng danh nghĩa chủ yếu đến từ giá chứ không phải lượng tiêu thụ thực chất.



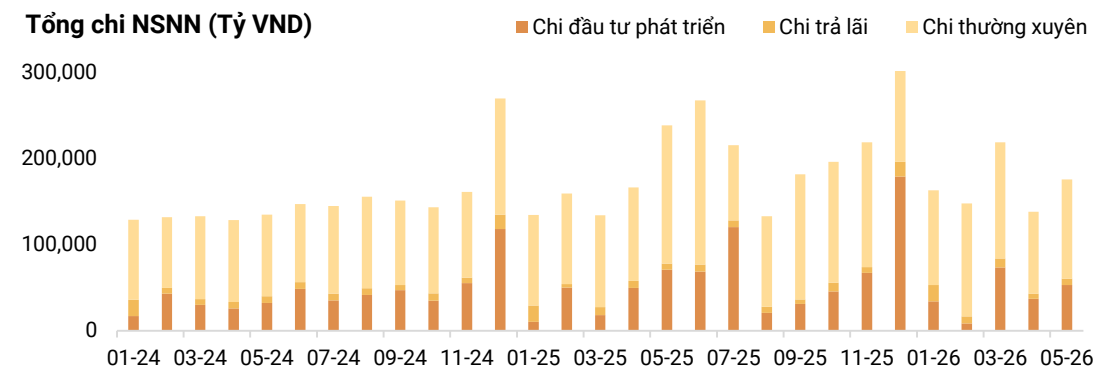
Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

**Bộ thu ngân sách tiếp tục mở rộng lên gần 500 nghìn tỷ đồng và ghi nhận mức cao nhất cùng kỳ từ trước đến nay. Cơ cấu giữa hoạt động thu và chi phân hóa mạnh, thu ngân sách vượt kế hoạch nửa đầu năm trong khi chi ngân sách thì còn quá yếu kém.**

	5T2026	%KH	%YoY	2026 Plan
<b>Thu ngân sách nhà nước</b>	<b>1,339,700</b>	<b>52.96%</b>	<b>17.56%</b>	<b>2,529,467</b>
- Thuế và phí	1,165,900	53.00%	18.07%	2,199,967
- Từ đầu thô	23,400	54.42%	4.00%	43,000
- Từ xuất nhập khẩu	149,600	53.81%	15.79%	278,000
<b>Chi ngân sách nhà nước</b>	<b>843,700</b>	<b>26.71%</b>	<b>1.19%</b>	<b>3,159,106</b>
- Chi đầu tư và phát triển	206,200	18.41%	3.46%	1,120,227
- Chi trả lãi	50,400	41.61%	5.66%	121,131
- Chi thường xuyên	586,000	32.39%	0.09%	1,808,996
<b>Cán cân ngân sách</b>	<b>496,000</b>			<b>-629,639</b>

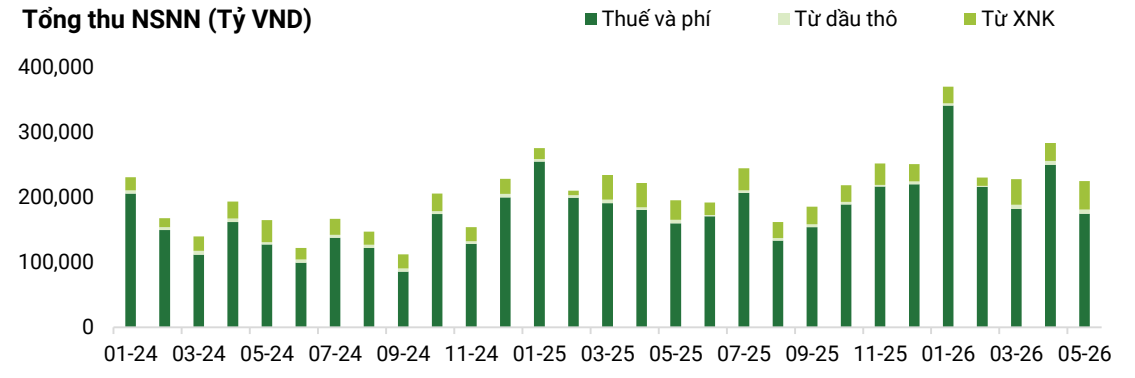
Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

**Hoạt động chi ngân sách 5 tháng đầu năm tiếp tục là điểm nghẽn lớn nhất của bức tranh tài khóa. Tổng chi chỉ tăng 1.2% YoY – thấp hơn rất nhiều so với mức tăng thu 17.6% – phản ánh giải ngân đang chậm trên diện rộng. Đáng chú ý nhất là chi đầu tư phát triển mới đạt 18,4% kế hoạch năm sau 5 tháng – tức chỉ bằng chưa đầy một nửa tiến độ lý thuyết.**



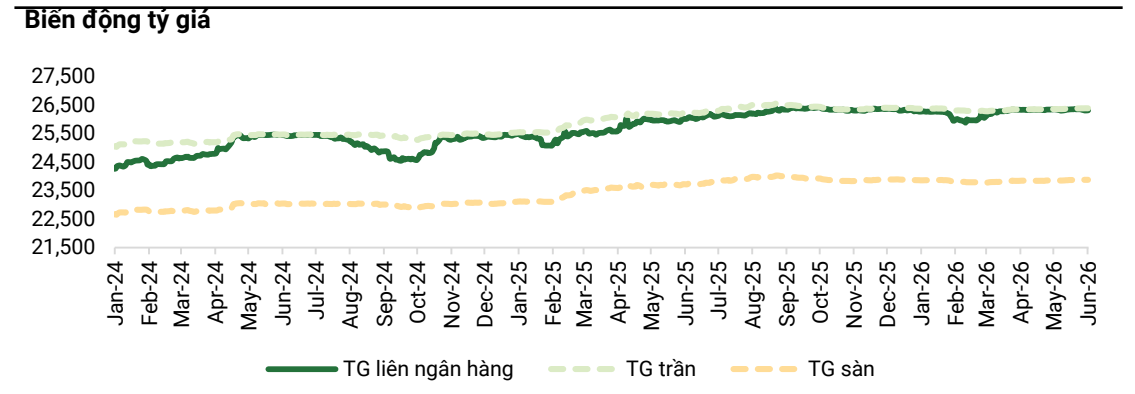
Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

**Thu ngân sách tăng mạnh nhờ ba yếu tố cộng hưởng: kim ngạch thương mại kỷ lục kéo thu XNK tăng vọt, giá dầu thế giới đẩy thu đầu thô lên, và thu nội địa được hỗ trợ bởi sản xuất FDI khởi sắc cùng quá trình chuyển đổi hộ kinh doanh giúp mở rộng cơ sở thuế.**



Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

**Tỷ giá tháng 5 tiếp tục đi ngang quanh vùng trần biên độ 26.340 - 26.368 VND/USD trước những áp lực hiện hữu từ lạm phát toàn cầu và thâm hụt thương mại trong nước.**



Nguồn: Refinitiv, PHS tổng hợp

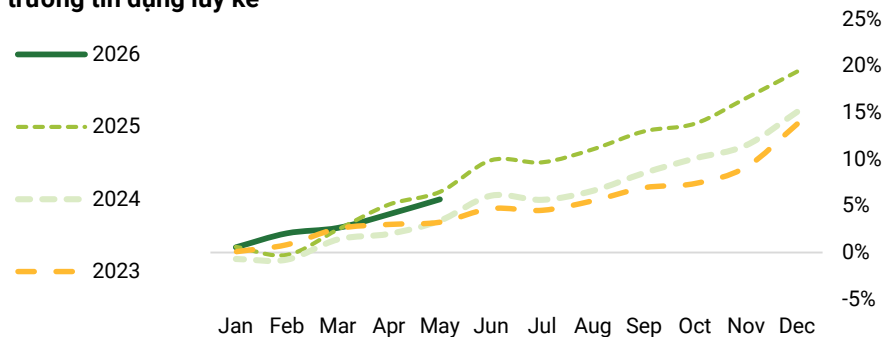
- Sản xuất công nghiệp tiếp tục là trụ cột tăng trưởng của nền kinh tế khi IIP 5 tháng đạt 9.1% YoY – mức cao nhất trong 4 năm, vượt mức 8.8% của cùng kỳ 2025. PMI tháng 5 đạt 52.8 điểm, mức cao nhất kể từ tháng 2/2026 (khi bị ảnh hưởng bởi cuộc chiến Mỹ-Iran), cũng phản ánh niềm tin sản xuất đang cải thiện rõ rệt. Theo đó, hoạt động thương mại, kim ngạch xuất nhập khẩu lập kỷ lục với tổng kim ngạch 5 tháng đạt 445.12 tỷ USD (+25% so với cùng kỳ). Dòng vốn FDI chảy mạnh với vốn đăng ký lũy kế đạt 24.81 tỷ USD (+34.9% YoY), trong đó riêng tháng 5 ước đạt 6.57 tỷ USD nhờ loạt dự án lớn của Samsung, SK, BYD được cấp phép. Quy mô vốn bình quân mỗi dự án tăng gấp 2.1 lần trong khi số dự án chỉ tăng 1.7%, cho thấy Việt Nam đang chuyển dịch sang thu hút đầu tư chất lượng cao. Tiêu dùng, đặc biệt là du lịch cũng là điểm cộng khi tổng mức bán lẻ tăng 11.2% – cao nhất từ 2024 – với khách quốc tế lập kỷ lục lịch sử.
- Nhìn sâu hơn vào nội tại, bức tranh bộc lộ nhiều điểm đáng lo. Tăng trưởng hiện chủ yếu được kéo bởi khu vực FDI và xuất khẩu, trong khi động lực nội sinh vẫn yếu và chịu áp lực ngày càng lớn. Về lạm phát, CPI bình quân 5 tháng đạt 4.31%, đang áp sát trần mục tiêu. Áp lực đến từ nhiều phía: điện nước tăng theo mùa nắng nóng, vật liệu xây dựng leo thang, và giá dầu duy trì trên 90 USD/thùng trong bối cảnh xung đột Mỹ-Iran chưa hạ nhiệt. Điều này cũng đã khiến sức mua thực tế tiếp tục bị bào mòn khi tăng trưởng bán lẻ loại trừ yếu tố giá chỉ còn 6.1% YoY. Về thương mại, nhập khẩu tăng 30.8% vượt xa xuất khẩu (+19.5%) đã đẩy cán cân thương mại nhập siêu kỷ lục 13.8 tỷ USD. Trong khi đó, giải ngân đầu tư công thì chỉ mới đạt 18.4% kế hoạch năm, khiến nguồn lực tài khóa bị tắc nghẽn và chưa chuyển hóa được thành động lực tăng trưởng thực chất.

**=> Kinh tế 5 tháng đầu năm tăng tốc trên diện rộng nhưng chất lượng tăng trưởng còn phân hóa. Bộ ba rủi ro - lạm phát neo cao, nhập siêu kỷ lục và đầu tư công ách tắc - là những lực cản cần được giải tỏa trong nửa cuối năm. Trong đó, đẩy nhanh giải ngân vốn đầu tư công vừa là chìa khóa khai thông thanh khoản, vừa là điều kiện tiên quyết để hiện thực hóa mục tiêu tăng trưởng hai con số.**

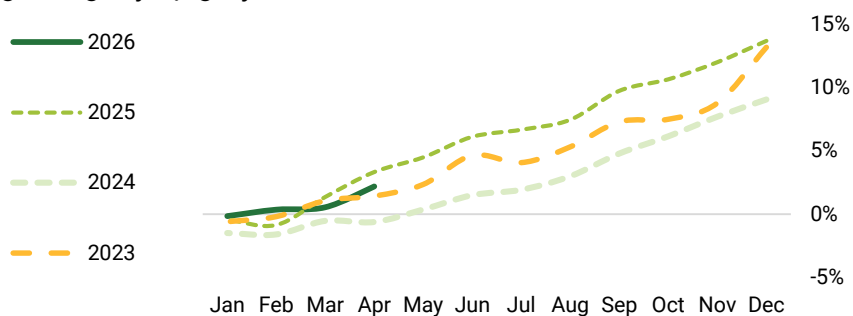
Chỉ báo	KH 2026 của Chính phủ	5T2026	PHS 2025F
GDP (%YoY)*	>10%	7.83%	7 - 8%
CPI bình quân (%YoY)	0.045	4.31%	3.5 - 4.0%
Tỷ lệ thất nghiệp khu vực thành thị	<4%		3.50%
Tăng trưởng tín dụng	0%	5.71%	17 - 18%
Tỷ lệ giải ngân so với kế hoạch	>95%	18%	90%
Tăng trưởng nhập khẩu (YTD YoY)		28.7%	18 - 20%
Tăng trưởng xuất khẩu (YTD YoY)		19.7%	15 - 18%
Tăng trưởng sản xuất công nghiệp (IIP)		9.1%	8 - 10%
Tăng trưởng bán lẻ		11.2%	8.5 - 9%
Vốn giải ngân FDI (% YoY)		9.6%	8 - 10%

Dữ liệu tại ngày 08/06/2026	
Lãi suất huy động bình quân kỳ hạn 12 tháng (NHQD)	6.0%
SJC (triệu đồng/lượng)	146.2 – 146.7
Tỷ giá USDVND	26,313 (+0.1% YTD)
VNT 10yrs bond yield	4.32% (+28 bps YTD)

### Tăng trưởng tín dụng lũy kế



### Tăng trưởng huy động lũy kế



Nguồn: PHS tổng hợp tính đến 28/05/2026

- **Về tỷ giá, USDVND** tiếp tục bám sát trần biên độ trong tháng 5 dao động quanh 26,340–26,368 VND/USD. Áp lực đến từ bên ngoài: CPI và PPI Mỹ đều vượt kỳ vọng, biên bản cuộc họp FOMC tiếp tục cho thấy tâm lý thận trọng và sự bất đồng trong nội bộ Fed đã khiến thị trường gần như xóa bỏ hoàn toàn kịch bản Fed cắt lãi suất năm nay, thậm chí xác suất Fed tăng 25bps vào tháng 12 đã nhảy lên gần 40%. DXY neo vững quanh ngưỡng tâm lý 100 điểm, giữ đà mạnh của USD trong suốt tháng. Trong thời gian tới, áp lực đối với tỷ giá dự kiến sẽ vẫn còn lớn với NHNN khi các biến số vẫn chưa có tín hiệu hạ nhiệt, đặc biệt là khi các cuộc xung đột giữa Mỹ và Iran vẫn chưa hạ nhiệt thực sự, bất chấp các phát biểu của Trump về việc sắp hoàn thiện các thỏa thuận, các cuộc nổ súng thực tế vẫn diễn ra và giá dầu vẫn duy trì trên ngưỡng 90 USD/thùng. Tính đến thời điểm hiện tại thì VND vẫn đang ổn định hơn rất nhiều so với các đồng tiền trong khu vực (+0.1% YTD), do đó nếu trong trường hợp xuất hiện biến động lớn hơn, NHNN vẫn có khả năng tính tới việc nới trần tỷ giá, để VND mất giá thêm trong năm 2026 (từ 1 - 2% nữa).
- **Về lãi suất liên ngân hàng, tháng 5** chia làm hai nhịp rõ rệt. Suốt 2/3 đầu tháng, lãi suất qua đêm dao động ổn định trong vùng 5–6% và NHNN vẫn duy trì hút ròng bình quân hơn 8,000 tỷ đồng mỗi phiên. Bức tranh đảo chiều đột ngột vào những ngày cuối tháng – toàn bộ đường cong lãi suất bị đẩy lên đồng loạt, lãi suất qua đêm vượt 7%, buộc NHNN đảo chiều bơm ròng 30,733 tỷ đồng qua OMO trong tuần cuối, mức cao nhất trong vòng một tháng nhưng vẫn không đủ hấp thụ áp lực. Căng thẳng kéo dài sang đầu tháng 6, khi VNIBOR qua đêm vọt lên 11%/năm và NHNN phải triển khai thêm nghiệp vụ hoán đổi USD/VND quy mô 1 tỷ USD kỳ hạn 14 ngày để giải tỏa thanh khoản.
- **Về lãi suất huy động, tháng 5 tiếp nối đà giảm từ tháng 4 nhưng động lực đã suy yếu rõ rệt.** Sau giai đoạn hơn 30 ngân hàng đồng loạt giảm lãi suất trong tháng 4 theo định hướng của NHNN, tháng 5 chỉ còn 7 ngân hàng thực hiện điều chỉnh giảm - làn sóng thu hẹp nhanh. Tuy nhiên, đáng chú ý, khoảng 9 ngân hàng vẫn tăng lãi suất huy động trong tháng với biên độ 0.1–0.7 điểm phần trăm, tập trung ở kỳ hạn 6–12 tháng, phần nào phản ánh nhóm này đang chịu áp lực huy động khi tăng trưởng tín dụng đang tăng gần gấp đôi tốc độ tăng huy động (5.71% so với 2.98%).

# THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN



## Tâm lý thận trọng chi phối trong bối cảnh dòng tiền thiếu đồng thuận tại vùng đỉnh



### Sự kiện quan trọng trong tháng 05/2026

- 04/05: PMI Việt Nam tháng 4 giảm còn 50.5 điểm, áp lực chi phí và vận tải tăng cao.
- 04/05: Moody's nâng triển vọng tín nhiệm Việt Nam từ "Ổn định" lên "Tích cực", giữ nguyên xếp hạng Ba2.
- 11/05: Quốc hội sẽ sửa toàn diện Luật Đất đai tại kỳ họp cuối năm.
- 15/05: Thông tư 08/2026/TT-NHNN hỗ trợ các tổ chức tín dụng, đặc biệt là nhóm ngân hàng quốc doanh.
- 21/05: Chính phủ đẩy mạnh cải cách thủ tục hành chính, phân cấp và cắt giảm điều kiện kinh doanh.
- 27/05: Việt Nam lần đầu lọt Top 10 quốc gia sản xuất thép lớn nhất thế giới.
- Cuối tháng 5: Lãi suất liên ngân hàng bật tăng trở lại.

- 01/05: UAE tuyên bố rời OPEC và OPEC+, dự kiến từng bước tăng sản lượng dầu.
- 05/05: Mỹ tuyên bố kết thúc chiến dịch quân sự nhằm vào Iran.
- 07/05: Tòa án Mỹ tuyên bố mức thuế toàn cầu 10% của ông Trump là bất hợp pháp.
- 11 - 15/05: Đàm phán Mỹ - Iran tiếp tục giằng co, rủi ro gián đoạn nguồn cung dầu.
- 16 - 21/05: Lợi suất trái phiếu toàn cầu tăng, chi phí vốn quốc tế chịu áp lực.
- 23/05: Đàm phán Mỹ - Iran bước vào giai đoạn cuối, kỳ vọng hạ nhiệt căng thẳng.
- 29/05: Mỹ mở cuộc điều tra thương mại thứ 3 đối với Việt Nam trong chưa đầy 3 tháng

## Sóng AI dẫn dắt đà tăng toàn cầu, Việt Nam chưa theo kịp nhịp phục hồi

**Đà tăng của thị trường chứng khoán toàn cầu trong tháng 5 được dẫn dắt bởi nhóm cổ phiếu công nghệ và bán dẫn**, giúp nhiều thị trường lập đỉnh mới. Tại châu Á, các chỉ số ghi nhận hiệu suất vượt trội như Hàn Quốc (+28.4%), Đài Loan (+14.9%) và Nhật Bản (+11.9%). Trong khi đó, VN-Index chỉ tăng 0.5%, một số thị trường khác còn sụt giảm như Trung Quốc, Indonesia, cho thấy dòng tiền phân hóa mạnh và ưu tiên các thị trường hưởng lợi trực tiếp từ làn sóng đầu tư AI hơn là các câu chuyện tăng trưởng mang tính nội địa. Bên cạnh đó, sự hạ nhiệt của các rủi ro địa chính trị cũng tạo điều kiện thuận lợi cho dòng vốn trên thị trường tài chính. **Dù vậy, các biến số vĩ mô quan trọng như giá năng lượng, mặt bằng lãi suất và đà mạnh lên của USD vẫn chưa quay về vùng cân bằng dài hạn, hàm ý những áp lực đối với tăng trưởng và định giá tài sản chưa hoàn toàn được giải tỏa.**

Thị trường	Chỉ số	Giá đóng cửa (31/05)	Vốn hóa (Tỷ USD)	Hiệu suất tháng 5	YTD	P/E	P/B
<b>Việt Nam</b>	<b>VN-Index</b>	1,863	332	<b>0.5%</b>	<b>4.4%</b>	15.2	2.1
MSCI thị trường phát triển	MXWO	4,865	99,624	<b>4.4%</b>	<b>9.8%</b>	24.9	4.2
MSCI thị trường mới nổi	MXEF	1,752	30,273	<b>9.5%</b>	<b>24.8%</b>	19.0	2.6
Mỹ	S&P 500	7,580	67,524	<b>5.1%</b>	<b>10.7%</b>	27.9	5.8
Mỹ	Dow Jones	51,032	23,943	<b>2.8%</b>	<b>6.2%</b>	24.5	5.9
Nhật Bản	Nikkei 225 Index	66,330	6,486	<b>11.9%</b>	<b>31.8%</b>	24.5	3.1
Trung Quốc	Shanghai Composite Index	4,069	9,583	<b>-1.1%</b>	<b>2.5%</b>	19.9	1.6
Đài Loan	TAIEX Index	44,733	4,647	<b>14.9%</b>	<b>54.4%</b>	29.8	4.3
<b>Hàn Quốc</b>	<b>KOSPI Index</b>	8,476	4,476	<b>28.4%</b>	<b>101.1%</b>	23.1	2.4
Đức	DAX	25,105	2,349	<b>3.3%</b>	<b>2.5%</b>	17.3	2.0
Singapore	STI Index	5,038	585	<b>2.5%</b>	<b>8.4%</b>	16.9	1.6
Thái Lan	SET Index	1,568	608	<b>5.0%</b>	<b>24.5%</b>	0.2	1.5
Malaysia	FTSE Malay EMAS	12,604	308	<b>-0.9%</b>	<b>4.2%</b>	18.4	1.7
<b>Indonesia</b>	<b>Jakarta Composite Index</b>	6,127	593	<b>-11.9%</b>	<b>-29.1%</b>	14.7	1.6
Philippines	PCOMP Index	5,769	136	<b>-1.1%</b>	<b>-4.7%</b>	8.8	1.2
Ấn Độ	Nifty 500	23,548	2,019	<b>-1.9%</b>	<b>-9.9%</b>	21.7	3.0

Liên thị trường	Hiệu suất tháng 5	YTD
<b>VN-Index</b>	<b>▲ 0.5%</b>	<b>4.4%</b>
Bitcoin	<b>▼ -3.7%</b>	<b>-16.0%</b>
DXY	<b>▲ 0.9%</b>	<b>0.6%</b>
Dầu thô WTI	<b>▼ -16.9%</b>	<b>52.1%</b>
Dầu Brent	<b>▼ -19.3%</b>	<b>51.3%</b>
Vàng thế giới	<b>▼ -1.7%</b>	<b>5.1%</b>
Vàng miếng SJC	<b>▼ -4.2%</b>	<b>4.1%</b>
Vàng nhẫn SJC	<b>▼ -4.1%</b>	<b>6.6%</b>
Chỉ số CRB hàng hóa	<b>▼ -3.7%</b>	<b>27.3%</b>

Lãi suất	Giá trị
Lợi suất trái phiếu chính phủ Mỹ 10 năm	4.4%
Lợi suất trái phiếu chính phủ Việt Nam 10 năm	4.3%
Lãi suất liên ngân hàng qua đêm	10.7%
Lãi suất liên ngân hàng 1 tháng	7.5%
Lãi suất liên ngân hàng 9 tháng	8.5%

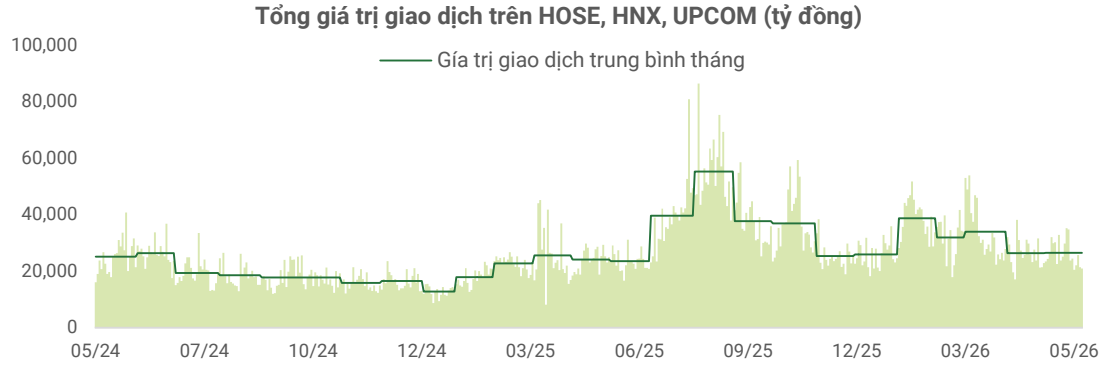
(cập nhật ngày 01/06/26)

Nguồn: Bloomberg, FiinProX, PHS tổng hợp

# THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

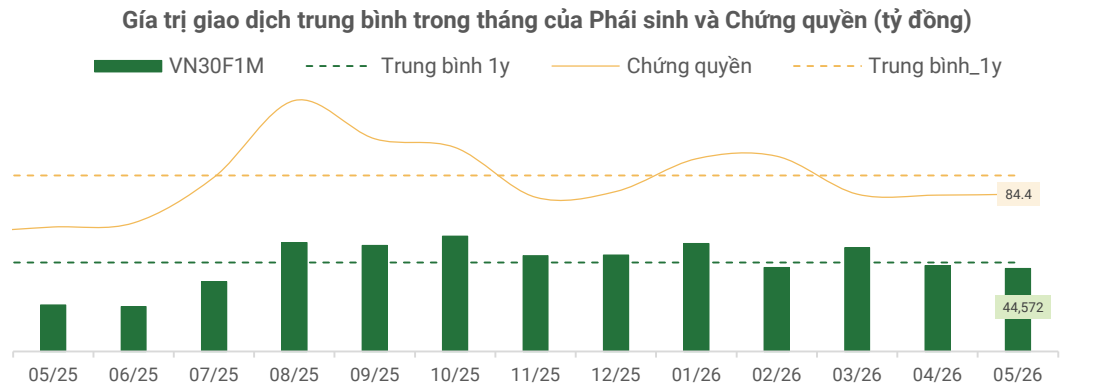
## Thanh khoản duy trì mức thấp, thị trường vẫn khá thận trọng trong định giá

Tổng giá trị giao dịch trung bình trên ba sàn trong tháng 05/2026 đạt gần 26,500 tỷ đồng, gần như đi ngang so với tháng trước.



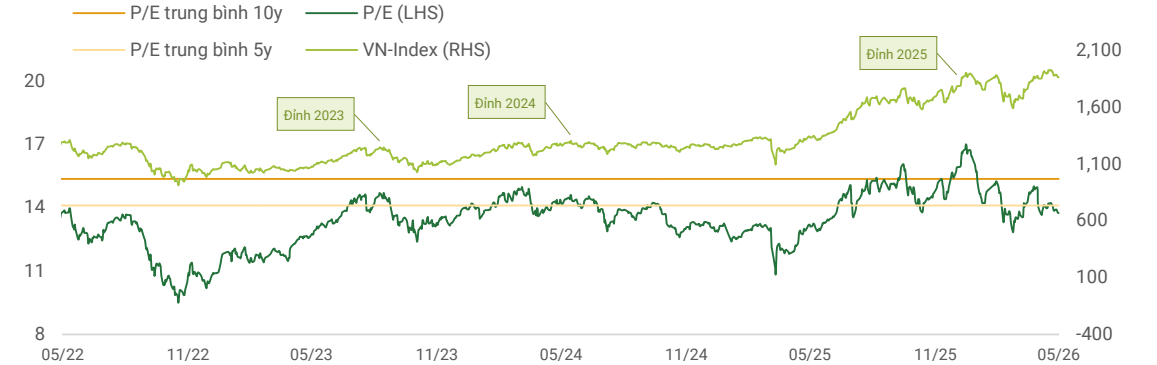
Nguồn: FiinProX, PHS tổng hợp

Giá trị giao dịch chứng quyền và phái sinh cũng gần như đi ngang.



Nguồn: FiinProX, PHS tổng hợp

Thị trường đang vận động ở mức P/E 13.76 tại ngày 29/05/2026, giảm về dưới mức trung bình 10 năm là 15.37 lần và mức trung bình 5 năm là 14.11 lần.



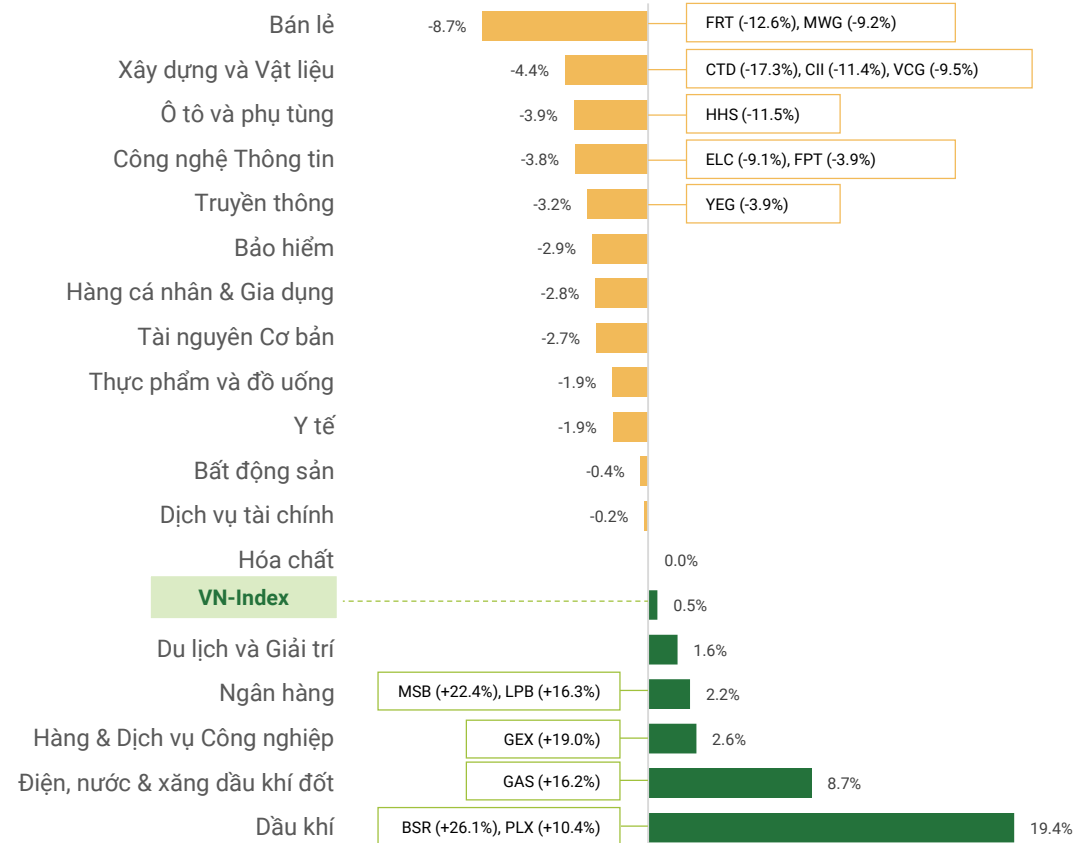
Nguồn: FiinProX, PHS tổng hợp

- **Thanh khoản bình quân trên ba sàn chưa thể khởi sắc trong tháng, khi dòng tiền có xu hướng thận trọng hơn.** Thị trường thiếu động lực dẫn dắt rõ ràng, trong khi các biến số vĩ mô (lạm phát, chi phí vốn ...), diễn biến địa chính trị bất định tiếp tục đè nặng tâm lý. Bên cạnh đó, mùa ĐHCĐ cũng không mang đến nhiều bất ngờ khi khá nhiều doanh nghiệp đặt kế hoạch kinh doanh thận trọng.
- **Kênh chứng quyền và phái sinh cũng ghi nhận giá trị giao dịch trong tháng thấp hơn mức trung bình trong 1 năm trở lại đây.**
- **Định giá vẫn lệch pha với vận động chỉ số:** Trong tháng 5, VN-Index vẫn vận động quanh vùng đỉnh lịch sử, tuy nhiên mặt bằng định giá (P/E) chưa quay lại tương ứng mà vẫn duy trì dưới vùng trung bình lịch sử. So với các giai đoạn đỉnh gần năm 2023, 2024 và 2025 đều cho thấy sự lệch pha lớn, khi P/E diễn biến cùng chiều. Trạng thái này cho thấy đà tăng của chỉ số được nâng đỡ bởi một số mã vốn hóa lớn, trong khi phần đông cổ phiếu chưa tăng tương xứng. Mặc khác, điều này cũng hàm ý dòng tiền đang khá thận trọng trong định giá triển vọng tương lai, khiến mặt bằng giá bị chiết khấu đáng kể.

## Dòng tiền trở lại với nhóm cổ phiếu hàng hóa, thiếu động lực dẫn dắt rõ ràng

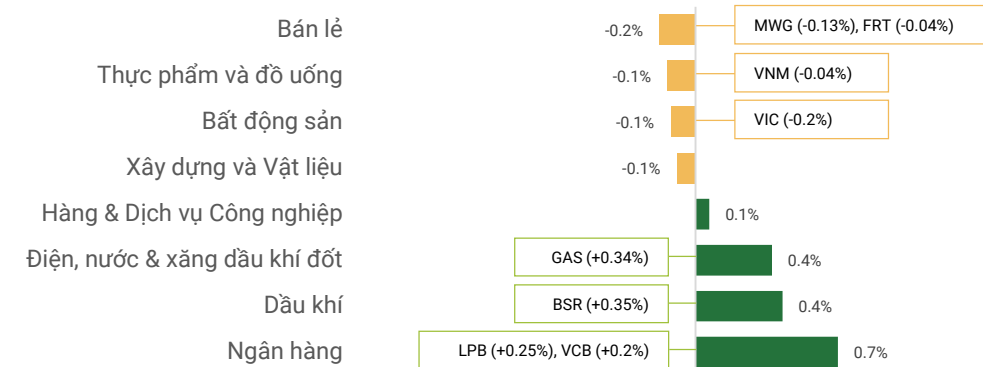
### Hiệu suất các nhóm ngành trên HOSE trong tháng 05 (MoM)

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



Nguồn: FiinProX, PHS tổng hợp

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



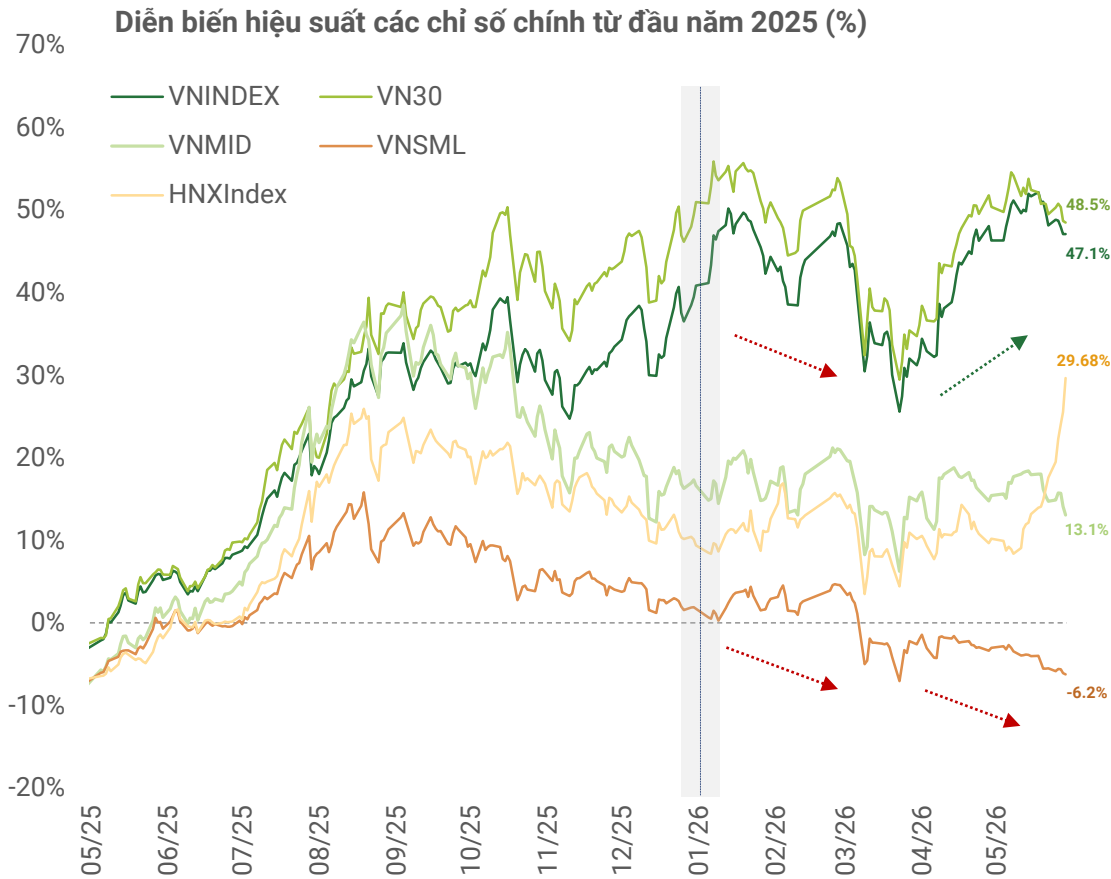
Nguồn: FiinProX, PHS tổng hợp

### Điểm nhấn giao dịch trong tháng

- Làn sóng điều tra lan rộng tại nhóm xây dựng - điện:** Trong tháng 5, nhiều lãnh đạo cấp cao tại các doanh nghiệp niêm yết như PC1, TV1 và TV2 bị khởi tố liên quan đến các sai phạm trong hoạt động đấu thầu tại ngành điện. Trước đó, các vụ việc cũng xuất hiện tại ACV, Vinaconex và một số doanh nghiệp khác. Diễn biến này làm gia tăng áp lực tâm lý lên nhóm cổ phiếu xây dựng, hạ tầng và điện, đồng thời cho thấy xu hướng siết chặt quản lý đối với các dự án đầu tư công và doanh nghiệp có vốn nhà nước. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng việc tăng cường giám sát và xử lý sai phạm sẽ nâng cao chất lượng quản trị doanh nghiệp và tính minh bạch của thị trường trong dài hạn.
- Dòng tiền đầu cơ trở lại nhóm cổ phiếu hàng hóa:** Sự luân chuyển dòng tiền sang các nhóm nhạy với hàng hóa như Dầu khí, Điện, nước & xăng dầu khí đốt, cho thấy khẩu vị đầu cơ gia tăng trong ngắn hạn. Tuy nhiên, do tính chất phụ thuộc nhiều vào biến động giá hàng hóa và thông tin riêng lẻ, đà tăng chưa thực sự bền vững và tạo được lan tỏa mạnh trên thị trường. Phần đông các nhóm ngành tiếp tục có hiệu suất kém.

## Đà lan tỏa hạn chế, nhóm Mid-Small Cap vẫn chưa theo kịp chỉ số chung

### Hiệu suất VN30 vượt trội so với Mid và Small Cap.



Nguồn: FiinProX, PHS tổng hợp

### Phần trăm số cổ phiếu trên MA20, MA50 ngày giảm về mức thấp, tiệm cận vùng đáy ghi nhận trong giai đoạn thuế quan tháng 04/2025.

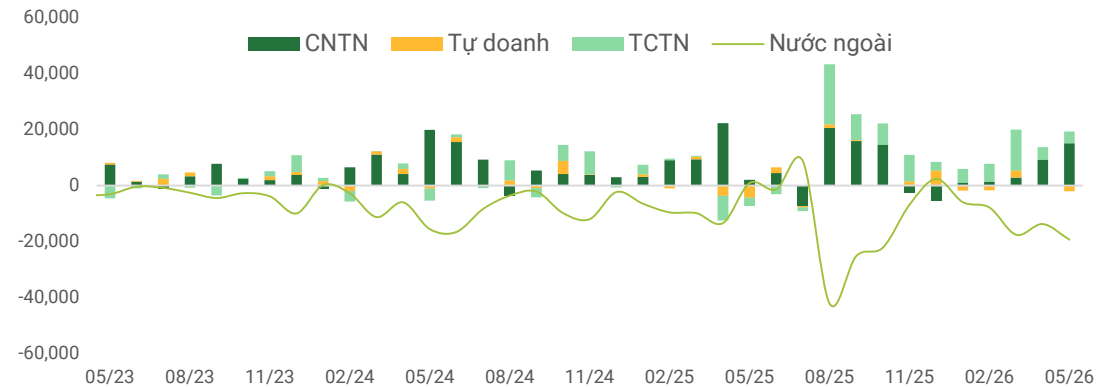


- **Diễn biến giữa các nhóm chỉ số tiếp tục cho thấy sự phân hóa rõ nét.** Nhóm cổ phiếu vốn hóa lớn duy trì vai trò dẫn dắt, đóng góp phần lớn vào đà tăng của VN-Index, thể hiện qua mức sinh lời vượt trội của rổ VN30 (dẫn đầu bởi nhóm Vin). Ngược lại, nhóm vốn hóa vừa và nhỏ ghi nhận diễn biến kém tích cực hơn, trong đó Small Cap thậm chí đã chuyển sang trạng thái âm hiệu suất. Đối với HNX-Index, mức tăng chủ yếu đến từ ảnh hưởng của cổ phiếu THD, chưa phản ánh đầy đủ xu hướng chung của thị trường.
- **Xét trên phương diện độ rộng, số lượng cổ phiếu đánh mất xu hướng tăng vẫn duy trì mức cao.** Tỷ lệ cổ phiếu giao dịch trên các đường trung bình động MA20 và MA50 ngày đã giảm xuống dưới ngưỡng 40%, trong khi tỷ lệ duy trì trên MA200 – đại diện cho xu hướng trung và dài hạn, cũng lùi về dưới 30%. Điều này cho thấy đà tăng của chỉ số thiếu sự đồng thuận từ mặt bằng chung cổ phiếu. Chúng tôi cho rằng dòng tiền sẽ tiếp tục phân hóa và chọn lọc cao thời gian tới.

## Cá nhân trong nước tiếp tục 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)

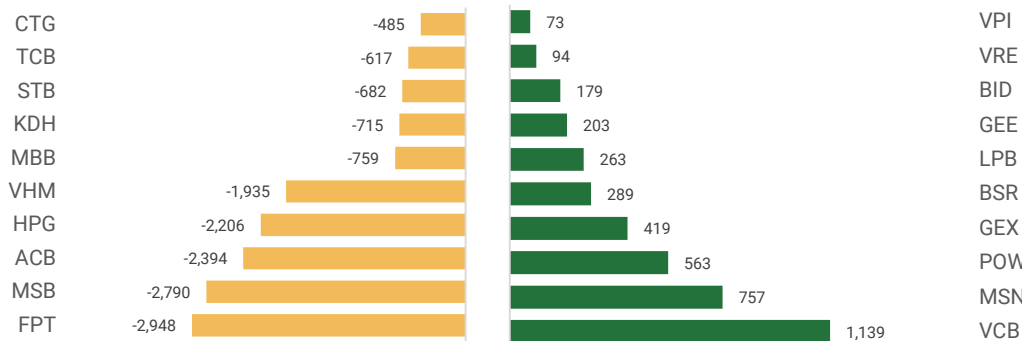
NĐT cá nhân trong nước tiếp tục vai trò mua ròng chính.



Nguồn: FiinProX, PHS tổng hợp

### Top cổ phiếu mua/bán ròng của khối ngoại trên HOSE tháng 05/2026

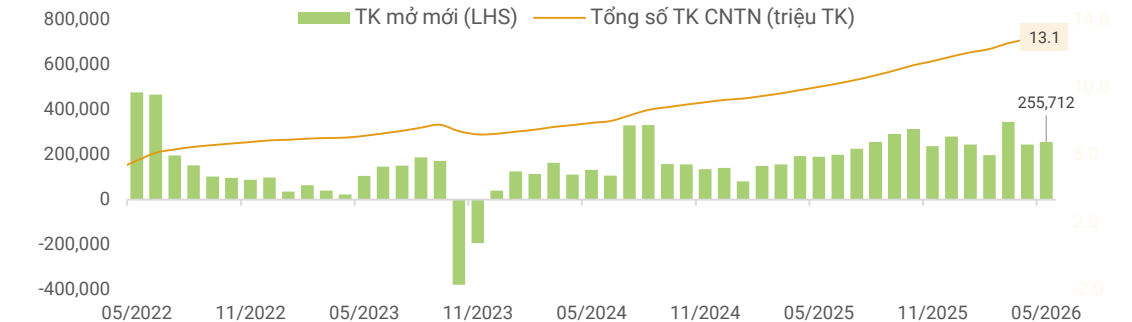
Khối ngoại tiếp bán ròng mạnh tập trung vào nhóm ngân hàng và công nghệ



Nguồn: FiinProX, PHS tổng hợp

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

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



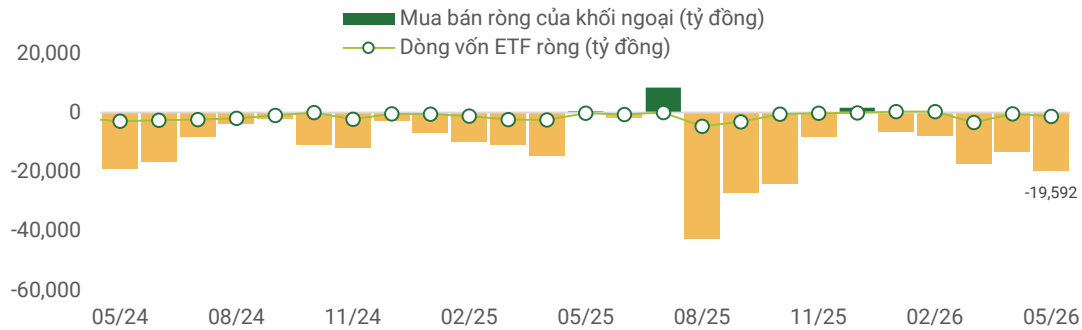
Nguồn: VSD, PHS tổng hợp

- **Về giao dịch các bên**, khối ngoại mở rộng đà bán ròng trong tháng 5, trong khi dòng vốn nội địa tiếp tục là động lực hấp thụ chính. Ở chiều bán, khối Tự doanh cũng ghi nhận bán ròng, với giá trị hơn 2 nghìn tỷ đồng. Chiều ngược lại, khối Cá nhân trong nước và Tổ chức trong nước (ngoại trừ tự doanh) giữ vai trò mua ròng. Đáng chú ý, Cá nhân trong nước mua ròng hơn 15 nghìn tỷ đồng, trở thành lực đỡ chính trên thị trường. Bên cạnh khối Tổ chức trong nước (ngoại trừ Tự doanh) cũng giữ đà mua ròng sang tháng thứ 10 liên tiếp, kể từ tháng 08/2025.
- **Số lượng tài khoản mở mới của nhà đầu tư cá nhân trong nước tăng nhẹ lên hơn 255 nghìn tài khoản.** Trong bối cảnh thanh khoản chưa cải thiện, số lượng nhà đầu tư gia nhập vẫn ổn định trên mức trung bình năm là 250 nghìn tài khoản. Lũy kế, tổng số tài khoản nhà đầu tư cá nhân trong nước đạt gần 13.09 triệu tài khoản, qua đó tiếp tục phản ánh mức độ tham gia và niềm tin của dòng tiền nội đối với thị trường, dù bối cảnh vĩ mô và diễn biến địa chính trị còn nhiều bất định.

## Khối ngoại tiếp tục bán ròng, trong khi ETF cũng ghi nhận trạng thái tăng rút ròng

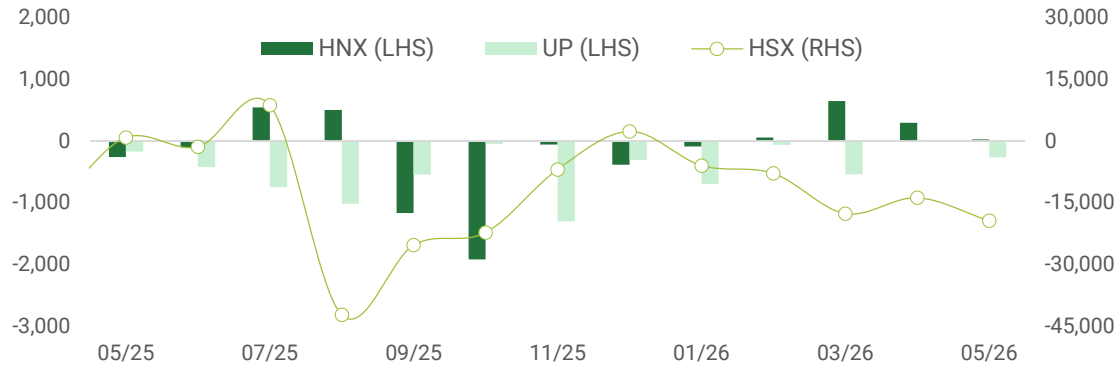
**Khối ngoại mở rộng đà bán ròng trong tháng 05, với giá trị hơn 19,500 tỷ đồng.** Trong bối cảnh thị trường thiếu động lực dẫn dắt, việc khối ngoại tiếp tục bán ròng, đặc biệt tại các mã bluechip có thể gây thêm sức ép và làm suy yếu lực nâng đỡ từ dòng tiền nội.

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



**Về diễn biến trên các sàn, khối ngoại tăng bán ròng trên sàn HOSE và Upcom, trong khi mua ròng nhẹ trên HNX, tập trung chủ yếu ở HUT (hơn 210 tỷ đồng), NTP và MBS.**

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



Nguồn: Bloomberg, FiinProX PHS tổng hợp

## THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

**Về chuyển động dòng vốn ETF, Việt Nam ghi nhận trạng thái rút ròng gia tăng trở lại trong tháng 5, kém hơn so với các nước trong khu vực.** Dù vậy, triển vọng nâng hạng thị trường được kỳ vọng sẽ là yếu tố hỗ trợ giúp dòng vốn ETF cải thiện hơn trong thời gian tới.

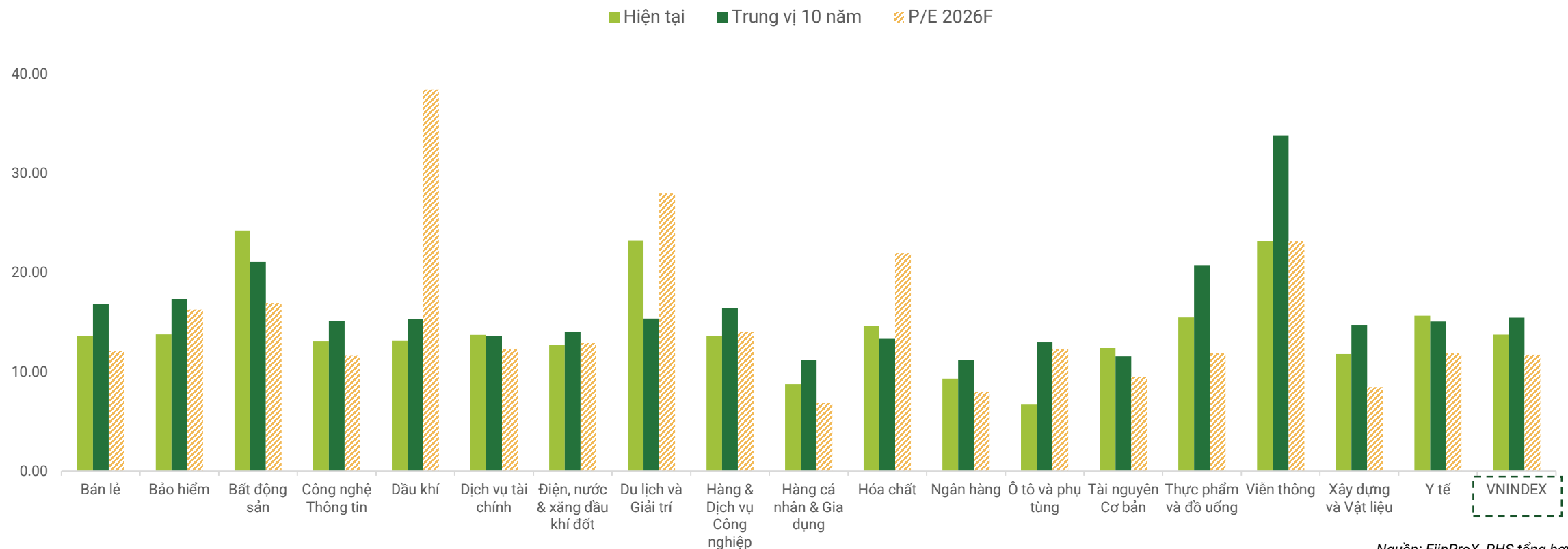
Thị trường	11/25	12/25	01/26	02/26	03/26	04/26	05/26
Hồng Kông	7,961	4,128	7,374	8,390	783	-718	-4,340
Ấn Độ	624	700	459	1,002	-1,755	-386	788
Nhật Bản	-4,022	1,849	1,546	6,153	7,403	2,296	-8,786
Hàn Quốc	6,393	2,048	9,243	12,482	9,920	2,026	1,094
Đài Loan	5,207	428	-941	2,478	9,929	2,063	4,847
<b>Việt Nam</b>	<b>-8</b>	<b>-52</b>	<b>13</b>	<b>20</b>	<b>-126</b>	<b>-17</b>	<b>-52</b>
Thái Lan	-27	7	34	30	-54	-44	-6
Indonesia	-26	83	11	0	-6	40	110
Malaysia	2	17	56	33	15	15	12
Philippines	9	7	55	9	-32	-2	2
Singapore	3	-13	164	162	177	47	75

Nguồn: Bloomberg, PHS tổng hợp

## Kỳ vọng tái định giá thận trọng hơn, nhưng cơ hội sẽ xuất hiện trong rủi ro

So sánh P/E hiện tại với P/E dự phóng 2026 theo kế hoạch kinh doanh được thông qua tại ĐHCĐ cho thấy phần lớn doanh nghiệp vẫn xây dựng kịch bản tăng trưởng khá thận trọng. Ở nhiều nhóm ngành, mặt bằng P/E dự phóng chưa cải thiện đáng kể so với hiện tại, phản ánh kỳ vọng lợi nhuận chưa thực sự mạnh và doanh nghiệp vẫn ưu tiên đặt kế hoạch ở mức an toàn. Điều này cũng cho thấy triển vọng thị trường đang được nhìn nhận khá dè dặt, thay vì hàm ý một chu kỳ tái định giá rộng. Vậy nên, chúng tôi cho rằng cần theo dõi sát các biến số vĩ mô cũng như các chính sách hỗ trợ ở góc độ ngành, bởi nếu các rủi ro được giảm bớt sẽ tạo ra chất xúc tác quan trọng, giúp mặt bằng lợi nhuận có thể vượt kỳ vọng hiện tại và mở ra dư địa tái định giá tốt hơn.

**P/E các ngành so với lịch sử và dự phóng theo kế hoạch AGM**  
(Dữ liệu tính đến ngày 29/05/2026)







Nguồn: FiinProX, PHS tổng hợp

## MSCI sẽ đưa Việt Nam vào danh sách theo dõi trong kỳ đánh giá tháng 6

**MSCI sẽ công bố kết quả phân loại thị trường năm 2026 vào rạng sáng 24/6 theo giờ Việt Nam.** Chúng tôi cho rằng việc Việt Nam được đưa vào Watch List là kịch bản có xác suất cao nhất. Tuy nhiên, mức độ tác động lên chỉ số có thể không quá mạnh do thị trường đã phần nào phản ánh kỳ vọng này trong thời gian qua. **Do đó, câu chuyện MSCI nên được nhìn nhận như một yếu tố hỗ trợ tâm lý và thu hút dòng vốn trong trung dài hạn hơn là động lực tạo ra một nhịp tăng ngắn hạn mang tính đột biến.**

Trong trường hợp được đưa vào Watch List, nhóm cổ phiếu vốn hóa lớn, có tỷ lệ free-float cao, thanh khoản tốt và còn dư địa sở hữu nước ngoài sẽ tiếp tục là nhóm hưởng lợi lớn nhất từ quá trình tái định vị dòng vốn quốc tế.

Kịch bản	Diễn giải	Xác suất	Tác động
 <p><b>Việt Nam được đưa vào Watch List</b></p>	Việc được đưa vào danh sách theo dõi nâng hạng sẽ là sự ghi nhận của MSCI đối với những cải cách đã triển khai trong thời gian qua, đặc biệt là các thay đổi liên quan đến cơ chế thanh toán, giao dịch và khả năng tiếp cận của nhà đầu tư nước ngoài.	 <p>Cao</p>	Tích cực cho tâm lý, củng cố kỳ vọng về dòng vốn và hỗ trợ định giá
 <p><b>Ghi nhận tiến bộ nhưng chưa đưa vào Watch List</b></p>	MSCI có thể đánh giá các cải cách của Việt Nam theo hướng tích cực nhưng vẫn yêu cầu thêm thời gian để kiểm chứng hiệu quả vận hành hoặc tiếp tục hoàn thiện một số tiêu chí còn tồn tại, đặc biệt liên quan đến thị trường ngoại hối và khả năng tiếp cận của nhà đầu tư nước ngoài.	 <p>Thấp</p>	Gây thất vọng ngắn hạn nhưng không làm thay đổi xu hướng nâng hạng dài hạn.
 <p><b>Không có thay đổi đáng kể, chưa được đưa vào Watch List</b></p>	MSCI đánh giá những cải cách gần đây vẫn chưa đủ để đưa Việt Nam vào danh sách theo dõi nâng hạng. Điều này có thể khiến lộ trình nâng hạng bị kéo dài thêm vài năm.	 <p>Thấp</p>	Gây tác động tiêu cực lên tâm lý và làm suy giảm kỳ vọng nâng hạng thị trường.

Nhịp điều chỉnh giúp tái tạo đà, với khu vực 1750 điểm giữ vai trò hỗ trợ mạnh



Kịch bản:

- ✓ Tích cực (25%): 1880 - 1960
- ✓ Cơ sở (45%): 1750 - 1850
- ✓ Tiêu cực (30%): 1600 - 1700

Nhóm Ngành ưu tiên:

- ✓ Ngân hàng, Chứng khoán, Thép, Cảng biển

Tín hiệu kỹ thuật:

- ✓ Giá giữ vận động dưới MA20, MA50 ngày. Thanh khoản duy trì dưới mức bình quân 20 phiên cho thấy lực cầu bắt đáy thận trọng.
  - ✓ Chỉ báo MACD tiếp tục mở rộng độ dốc với đường tín hiệu và giảm về miền âm.
  - ✓ Chỉ báo RSI giảm về dưới ngưỡng trung bình nhưng gần tiếp cận mức quá bán.
- ➔ Áp lực điều chỉnh có phần chiếm ưu thế trong ngắn hạn. Dù vậy, VN-Index đã hoàn tất mẫu hình Vai – Đầu – Vai ngắn hạn, nên dự địa giảm thêm không còn nhiều. Chúng tôi kỳ vọng khu vực quanh 1750 điểm đóng vai trò hỗ trợ mạnh giúp chỉ số tìm được vùng cân bằng và thúc đẩy nhịp hồi kỹ thuật trong tháng.

# KHUYẾN NGHỊ



## CHỦ ĐỀ ĐẦU TƯ NGÀNH VÀ CỔ PHIẾU

### Hiệu suất khuyến nghị tháng 05/26

Mã	Ngành	Giá cổ phiếu 08/05/2026	Khuyến nghị Tháng 05	Giá mục tiêu	Giá đóng/ Hiệu suất	Giá cổ phiếu 08/06/2026	Biến động giá trong tháng
HPG	Thép	24,860	Nắm giữ	27,500		23,300	-6.3%
BVB	Ngân hàng	12,700	Mua	15,400		12,400	-2.4%
ACB	Ngân hàng	22,850	Mua	31,200		25,250	10.5%
SSI	Dịch vụ tài chính	28,300	Mua	39,200		26,350	-6.9%
SIP	Khu công nghiệp	54,630	Tăng tỷ trọng	66,000	53,500 / (-6.00%)	50,000	-8.5%
GMD	Cảng	78,420	Tăng tỷ trọng	88,000		76,000	-3.1%
MSN	Tiêu dùng	80,200	Tăng tỷ trọng	90,000		70,800	-11.7%
<b>VN-Index</b>							-6.5%

## CHỦ ĐỀ ĐẦU TƯ NGÀNH VÀ CỔ PHIẾU

### Danh mục khuyến nghị tháng 06/26

Mã	Ngành	Khuyến nghị	Giá cổ phiếu 08/06/2026	Giá mục tiêu	Upside	Ghi chú
<b>HPG</b>	Thép	Tăng tỷ trọng	23,300	27,500	18.0%	
<b>BVB</b>	Ngân hàng	Mua	12,400	15,400	24.2%	
<b>ACB</b>	Ngân hàng	Mua	25,250	31,200	23.6%	
<b>SSI</b>	Dịch vụ tài chính	Mua	26,350	39,200	48.8%	
<b>GMD</b>	Cảng	Tăng tỷ trọng	76,000	88,000	15.8%	
<b>MSN</b>	Tiêu dùng	Mua	70,800	90,000	27.1%	

## 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