

Xung đột Iran-Mỹ

Tóm tắt nhanh và đánh giá

Diễn biến cuộc xung đột

Xung đột trực diện giữa liên minh Mỹ - Israel và Iran bùng nổ cuối tháng 2/2026 với chiến dịch "Operation Epic Fury", đã đẩy Trung Đông vào cuộc chiến toàn diện. Liên quân đã triển khai không kích quy mô lớn, nhằm thẳng vào các công trình hạ tầng chiến lược quân sự và loại bỏ hàng loạt tướng lĩnh cùng lãnh đạo chính trị cấp cao của Iran. Ở phía ngược lại, Iran đã phản công bằng tên lửa đạn đạo và UAV tự sát vào Israel cùng các căn cứ của Mỹ tại Qatar, Bahrain, Kuwait, UAE. Sự hỗn loạn lan rộng khi Iran tấn công cả các sân bay quốc tế tại Dubai, Kuwait City, Manama, gây thiệt hại hạ tầng và khiến hàng không dân dụng khu vực bị đình chỉ hoàn toàn.

Hai kịch bản chính của cuộc xung đột

Theo các nhà phân tích, có hai kịch bản chính cho cuộc xung đột lần này:

- KB1 – chiến tranh tiêu hao, Iran phong tỏa eo biển Hormuz:
Trong kịch bản này, sau các đợt không kích ban đầu, Iran chuyển sang chiến tranh du kích trên biển và sử dụng các lực lượng ủy nhiệm để phá hoại hạ tầng năng lượng của các nước láng giềng. Eo biển Hormuz sẽ không bị đóng cửa hoàn toàn nhưng luôn trong tình trạng "nguy hiểm cao độ", khiến phí bảo hiểm và chi phí vận tải duy trì ở mức cao.
- KB2 – Sụp đổ chế độ và gây hỗn loạn khu vực:
Kịch bản này xảy ra nếu các đòn tấn công của Mỹ và Israel thực sự làm lung lay nền móng quyền lực tại Tehran. Iran có thể rơi vào tình trạng nội chiến giữa các phe phái và Mỹ sẽ thiết lập một trật tự mới tại Trung Đông. Kịch bản này có thể giúp giá dầu sớm hạ nhiệt, nhưng có khả năng xảy ra thấp hơn do một cuộc tấn công lật đổ đòi hỏi hàng trăm ngàn quân bộ chiến (do địa hình hiểm trở, và dân số đông của Iran), điều mà Mỹ hiện tại không sẵn sàng thực hiện.

Tác động đến thị trường hàng hóa và chuỗi cung ứng toàn cầu

Nếu các cuộc giao tranh quân sự là bề nổi của cuộc khủng hoảng, thì tác động lên thị trường hàng hóa và các tuyến đường vận tải biển mới chính là xung lực gây ra sự bất ổn cho kinh tế toàn cầu.

1. Cung – cầu và kịch bản giá dầu thô

Theo đánh giá của Citigroup, Morgan Stanley và Goldman Sachs, trong kịch bản gián đoạn ngắn hạn, giá dầu có thể lên tới 80-85 USD/thùng; nhưng nếu kịch bản xung đột kéo dài & Iran phong tỏa hoàn toàn eo biển Hormuz, giá dầu có thể vọt lên trên 90, thậm chí là 100 USD/thùng do một số nguyên nhân:

- Sự sụt giảm nguồn cung trực tiếp: Iran là một trong 10 quốc gia sản xuất dầu lớn nhất thế giới, đứng thứ 3 trong các nước OPEC với sản lượng khoảng 3,5 triệu thùng/ngày, chiếm khoảng 3.5-4.5% sản lượng dầu toàn cầu.

- Rủi ro sụt giảm nguồn cung từ các quốc gia láng giềng: Các quốc gia như Saudi Arabia và Kuwait đang phụ thuộc hoàn toàn vào đường vận chuyển qua eo biển Hormuz để xuất khẩu. Dù OPEC+ đã họp khẩn và đồng ý tăng sản lượng để bù đắp sự thiếu hụt, nhưng nỗ lực này trở nên vô nghĩa nếu các tàu chở dầu không thể rời khỏi Vịnh Ba Tư. Theo ước tính, hiện đang có khoảng 20%-30% sản lượng dầu thô và khí hóa lỏng quốc tế vận chuyển qua eo biển Hormuz.
- Nhu cầu tiêu thụ dầu của Trung Quốc: Trung Quốc đang nhập khẩu tới 90% lượng dầu xuất khẩu của Iran. Mặc dù chỉ chiếm khoảng 8% tổng sản lượng tiêu thụ của nước này nhưng đây lại là nguồn nguyên liệu rẻ (được chiết khấu 8 – 11 USD mỗi thùng Brent so với giá chuẩn quốc tế) và chiếm 4-50% nguyên liệu đầu vào của một số nhà máy lọc dầu lớn.

2. *Khủng hoảng vận tải biển và đứt gãy logistics toàn cầu*

Không chỉ dầu mỏ, chuỗi cung ứng hàng hóa nói chung cũng đang rơi vào tình trạng hỗn loạn. Các tập đoàn vận tải biển khổng lồ như Maersk đã ra quyết định dừng tất cả các chuyến tàu đi qua eo biển Bab el-Mandeb (Biển Đỏ) và eo biển Hormuz do tình hình an ninh ngày càng tồi tệ. Việc thay đổi lộ trình vận tải từ kênh đào Suez (chiếm khoảng 12% tổng lưu lượng hàng hóa quốc tế) sang đi vòng qua mũi Hảo Vọng (Nam Phi) đã gây ra những hệ quả mang tính dây chuyền:

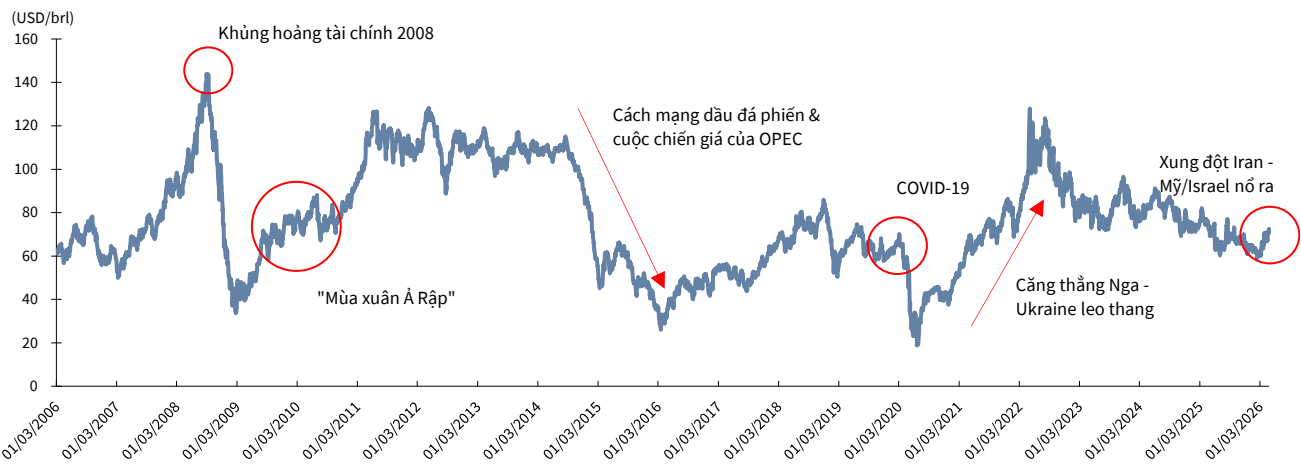
- Thời gian vận chuyển: Kéo dài thêm từ 10 đến 15 ngày cho mỗi chuyến tàu từ châu Á đi châu Âu và Bờ Đông Mỹ.
- Giá cước vận tải tăng vọt: Các tuyến đi Địa Trung Hải và Bờ Đông Hoa Kỳ sẽ có nguy cơ bị gián đoạn cục bộ, từ đó tác động mạnh tới giá cước vận tải do áp lực từ chi phí vận hành và chi phí bảo hiểm rủi ro chiến tranh.

Tác động tới tình hình vĩ mô và TTCK Việt Nam

- Bộ phận phân tích KBSV nhận định tình hình leo thang chiến sự tại Trung Đông sẽ không có ảnh hưởng trực tiếp lên kinh tế Việt Nam do tỷ trọng xuất nhập khẩu và vốn đầu tư FDI đến từ 2 quốc gia trên là khá nhỏ. Tổng kim ngạch xuất nhập khẩu của Việt Nam với Israel vào khoảng 3 tỷ USD trong 2 năm gần nhất (tương ứng khoảng 0.4% tổng kim ngạch XNK của Việt Nam), còn với Iran là rất nhỏ và không có dữ liệu thống kê. Ngoài ra, tỷ trọng vốn đầu tư FDI của Việt Nam từ cả 2 nước chưa chiếm đến 0.1%.
- Tuy nhiên những tác động gián tiếp từ rủi ro lạm phát chi phí đẩy do áp lực giá năng lượng và chi phí vận tải sẽ cần được lưu ý. Đồng thời tình hình bất ổn địa chính trị có thể thúc đẩy các nhà đầu tư tìm đến các tài sản trú ẩn an toàn (vàng, USD), nếu DXY tăng trở lại trong thời gian tới, gây áp lực lên tỷ giá.
- TTCK Việt Nam trong ngắn hạn cũng sẽ chịu tác động tâm lý tiêu cực theo đà giảm của TTCK toàn cầu. Tuy nhiên trong trung hạn, mức độ tác động lên thị trường còn tùy thuộc vào việc 2 bên có sớm ngồi vào bàn đàm phán và tìm được tiếng nói chung hay không. Nếu tình hình xung đột kéo dài, căng thẳng leo thang khiến đứt gãy chuỗi cung ứng, đặc biệt là dầu thô, có thể gây tác động mạnh đến lạm phát và tỷ giá (tương tự thời điểm 2022 với xung đột Nga - Ukraine), các TTCK mới nổi bao gồm Việt Nam có thể chịu áp lực điều chỉnh kéo dài hơn.
- Tác động tới các nhóm cổ phiếu niêm yết:
 - Nhóm doanh nghiệp vận tải biển: Khi quãng đường và thời gian vận tải quốc tế bị kéo dài thêm, nhu cầu thuê tàu sẽ gia tăng, đẩy giá thuê tăng cao và tạo điều kiện cho các hãng tàu được hưởng giá cước mới tốt hơn. Các doanh nghiệp vận tải biển (PVT, HAH, VOS...) được kỳ vọng có thể nhận về mức giá thuê tốt hơn cho các hợp đồng ký theo giá thả nổi và hợp đồng thời hạn sau khi đàm phán lại giá.

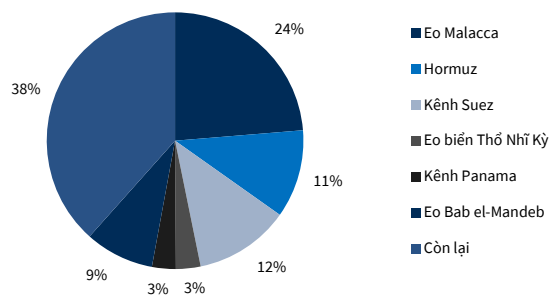
- Nhóm doanh nghiệp lọc dầu: Sự đứt gãy trong chuỗi cung ứng thành phẩm xăng dầu toàn cầu sẽ gia tăng nhu cầu huy động các nhà máy lọc dầu, hỗ trợ cho biên lợi nhuận (crack spread) được mở rộng trong ngắn hạn. Khi đó, BSR là doanh nghiệp niêm yết hưởng lợi từ môi trường kinh doanh thuận lợi hơn. Mặt khác, việc giá dầu tăng và duy trì ở mức cao thường đi kèm với cải thiện biên lợi nhuận cho doanh nghiệp đến từ cắt giảm chi phí trích lập giảm giá hàng tồn kho.
- Nhóm doanh nghiệp năng lượng: POW hiện sở hữu nhà máy điện Nhơn Trạch 3&4, phụ thuộc toàn bộ vào nguồn LNG nhập khẩu, nên sẽ bị chịu ảnh hưởng trực tiếp bởi gián đoạn nguồn cung xăng dầu. Tuy nhiên, nhờ sở hữu đa dạng các loại hình phát điện (thủy điện, điện than, điện khí) mà POW có thể giảm thiểu ảnh hưởng tới kết quả kinh doanh. Đối với các doanh nghiệp sản xuất điện sử dụng nhiên liệu đầu vào là than và nước, tác động đến từ thiếu hụt nhiên liệu khí đốt là không đáng kể.
- Nhóm ngành phân bón và hóa chất: Các doanh nghiệp sản xuất phân đạm (Urea) như DPM (Đạm Phú Mỹ) và DCM (Đạm Cà Mau) thường hưởng lợi khi nguồn cung phân bón từ Trung Đông bị gián đoạn. Khí tự nhiên là nguyên liệu chiếm 70-80% giá thành sản xuất phân bón; do đó, khi giá khí thế giới tăng, giá phân bón có khả năng tăng theo. Các doanh nghiệp Việt Nam có lợi thế tự chủ nguồn khí nội địa có thể hưởng lợi từ sự chênh lệch giá bán so với đối thủ quốc tế.
- Nhóm ngành nhạy cảm với lãi suất, tỷ giá: các cổ phiếu có diễn biến giá nhạy với sự gia tăng của lãi suất và tỷ giá như Chứng khoán, các cổ phiếu nhập khẩu nhiều nguyên vật liệu và có khoản vay ngoại tệ lớn sẽ chịu ảnh hưởng tiêu cực gián tiếp khi giá dầu và chi phí vận tải duy trì cao kéo dài.
- Nhóm ngành Hàng không và Sản xuất nhựa, cao su: hàng không (HVN, VJC) là nhóm chịu tác động nặng nề nhất. Giá nhiên liệu bay (Jet A1) chiếm khoảng 40% chi phí vận hành. Khi giá dầu tăng 30-40%, các hãng bay đối mặt với nguy cơ thua lỗ nặng nếu không thể tăng giá vé tương ứng. Ngoài ra, việc đóng cửa bầu trời tại Trung Đông buộc các chuyến bay đi châu Âu phải thay đổi lộ trình, tốn nhiều nhiên liệu hơn. Ngoài ra, hầu hết nguyên liệu hạt nhựa (PVC, PP) đều là dẫn xuất của dầu mỏ. Chi phí nguyên liệu đầu vào tăng mạnh sẽ trực tiếp làm giảm biên lợi nhuận gộp của các doanh nghiệp Nhựa và Cao su (BMP, NTP, DRC, CSM) nếu không thể chuyển giao chi phí cho khách hàng.

Biểu đồ 1. Diễn biến giá dầu thô Brent



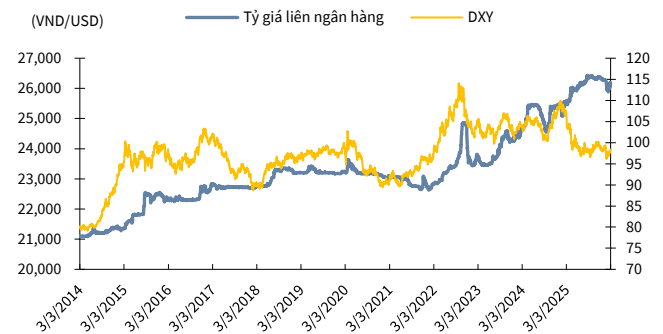
Nguồn: Bloomberg, KBSV tổng hợp

Biểu đồ 2. Cơ cấu sản lượng hàng hóa vận tải biển qua các điểm nghẽn quan trọng



Nguồn: UNCTAD

Biểu đồ 3. Diễn biến tỷ giá liên ngân hàng USD/VND và DXY



Nguồn: Bloomberg

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng 16&17, Tháp 2, Tòa nhà Capital Place, số 29 Liễu Giai, Phường Ngọc Hà, TP Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1&2, Tòa nhà Văn phòng, số 5 Điện Biên Phủ, Phường Ba Đình, TP Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 21, Tòa nhà Vietinbank, số 93 - 95 Hàm Nghi, Phường Sài Gòn, TP Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, số 37 Tôn Đức Thắng, Phường Sài Gòn, TP Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

LIÊN HỆ

Hotline: 1900 1711

Email: info@kbsec.com.vn

Website: www.kbsec.com.vn

Hệ thống khuyến nghị

Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

(Dựa trên kỳ vọng tăng giá trong 6 tháng tới)

Mua:	Trung lập:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành

(Dựa trên đánh giá triển vọng trong 6 tháng tới)

Tích cực:	Trung lập:	Tiêu cực:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin, dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin, dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể được thay đổi mà không cần báo trước. Khách hàng nên độc lập cân nhắc hoàn cảnh, mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình. Chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung, chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.