

CẬP NHẬT CHIẾN TRANH TRUNG ĐÔNG

NHÓM NGÀNH, CỔ PHIẾU ẢNH HƯỞNG

Mirae Asset Securities (Vietnam) JSC

Nguyễn Việt Sang

sang.nv@miraeasset.com.vn

PLEASE SEE ANALYST CERTIFICATIONS AND IMPORTANT DISCLOSURES & DISCLAIMERS IN APPENDIX 1 AT THE END OF REPORT.



TÓM TẮT BỐI CẢNH CHIẾN TRANH

- Cuối tuần qua, căng thẳng tại Trung Đông leo thang mạnh khi Mỹ và Israel triển khai chiến dịch quân sự quy mô lớn nhằm vào Iran, bao gồm các đợt không kích nhắm tới mục tiêu quân sự và một số đầu mối lãnh đạo cấp cao. Đáp lại, Iran phóng tên lửa và UAV về phía Israel cũng như các căn cứ liên quan đến hiện diện quân sự Mỹ trong khu vực.
- Một điểm gây chú ý lớn là nhiều nguồn tin quốc tế cho biết lãnh tụ tối cao Iran cùng một số nhân vật quân sự chủ chốt có thể đã thiệt mạng, khiến Iran tuyên bố quốc tang và làm gia tăng bất ổn chính trị trong nước. Đồng thời, khu vực bước vào trạng thái báo động cao khi các đợt tấn công đáp trả tiếp tục xuất hiện.
- Về mặt kinh tế, tác động lớn nhất nằm ở rủi ro gián đoạn chuỗi cung ứng năng lượng toàn cầu. Eo biển Hormuz – tuyến hàng hải vận chuyển khoảng 20% nguồn cung dầu thế giới – trở thành tâm điểm theo dõi, do bất kỳ gián đoạn nào tại đây đều có thể đẩy giá dầu, chi phí vận tải và tâm lý phòng thủ của thị trường tăng mạnh.

Tin tức về lãnh tụ tối cao Iran



The Guardian website screenshot shows the following content:

- Navigation: News, Opinion, Sport, Culture, Lifestyle
- Headline: **Iran state media confirms killing of Ayatollah Ali Khamenei after US-Israeli missile strikes**
- Sub-headline: Confirmation of supreme leader's killing follows announcement by Donald Trump that 'one of the most evil people in history, is dead'
- Related links:
 - US-Israel war on Iran - latest updates
 - At a glance: what we know so far on day two
 - War on Iran: how the US-Israeli bid for regime change unfolded

Nguồn: Công ty Chứng khoán Mirae Asset tổng hợp

Eo biển Hormuz



KỊCH BẢN CHIẾN TRANH

- Ba kịch bản chiến tranh được đề ra đối với căng thẳng khu vực Trung Đông.

Kịch bản	Thời gian dự kiến	Xác suất	Đặc điểm diễn biến chính
1. Hạ nhiệt nhanh	Dưới 2 tuần	20%	<ul style="list-style-type: none">Xung đột dừng ở mức trả đũa giới hạn, không lan sang hạ tầng dầu khí hoặc gián đoạn vận tải qua Hormuz.Áp lực ngoại giao gia tăng, các bên chủ động kiềm chế.Tác động thị trường chủ yếu mang tính tâm lý ngắn hạn.
2. Leo thang có kiểm soát (Cơ sở)	2 tuần đến 2 tháng	50%	<ul style="list-style-type: none">Không kích và tên lửa tiếp diễn thêm một số nhịp, căng thẳng duy trì nhưng chưa vượt ngưỡng chiến tranh khu vực toàn diện.Rủi ro Hormuz chủ yếu thể hiện qua phí bảo hiểm, logistics và biến động giá dầu, chưa mất cung vật lý lớn.
3. Leo thang kéo dài	Trên 2 tháng	30%	<ul style="list-style-type: none">Xung đột lan rộng mục tiêu, rủi ro tác động tới hạ tầng năng lượng và hàng hải tăng lên.Thị trường phải định giá phần bù rủi ro bền hơn, nguy cơ gián đoạn cung thực tế và tác động vĩ mô (lạm phát - tăng trưởng) rõ nét hơn.

KỊCH BẢN DIỄN BIẾN GIÁ DẦU

- Các kịch bản dự báo giá dầu khi vùng Eo biển Hormuz – tuyến hàng hải vận chuyển khoảng 20% nguồn cung dầu thế giới có khả năng bị gián đoạn tại đây đều có tác động đến giá dầu thế giới.

Kịch bản	Giá dầu dự báo	Giải thích
1. Hạ nhiệt nhanh	72–80 USD/thùng	Giá dầu có thể tăng ngắn hạn do thị trường cộng thêm phí rủi ro chiến sự, nhưng biên độ tăng thường không quá lớn và sẽ hạ nhiệt tương đối nhanh nếu xuất hiện tín hiệu ngừng bắn, đàm phán hoặc xung đột không lan sang hạ tầng dầu khí và vận tải biển.
2. Leo thang có kiểm soát	80–100 USD/thùng	Đây là kịch bản có xác suất cao nhất khi xung đột kéo dài thêm vài tuần nhưng chưa vượt ngưỡng chiến tranh khu vực toàn diện. Giá dầu được hỗ trợ bởi lo ngại về logistics, chi phí bảo hiểm tàu, phí vận chuyển và rủi ro gián đoạn nguồn cung, dù chưa xảy ra mất cung vật lý lớn.
3. Leo thang kéo dài	80–140 USD/thùng	Nếu chiến sự kéo dài và lan rộng hơn, thị trường sẽ định giá mạnh hơn rủi ro tại eo biển Hormuz, hạ tầng năng lượng và chuỗi vận chuyển. Khi đó, giá dầu có thể vượt mốc 100 USD/thùng và duy trì ở mặt bằng cao lâu hơn do áp lực từ cả yếu tố nguồn cung, vận tải và tâm lý phòng thủ toàn cầu.

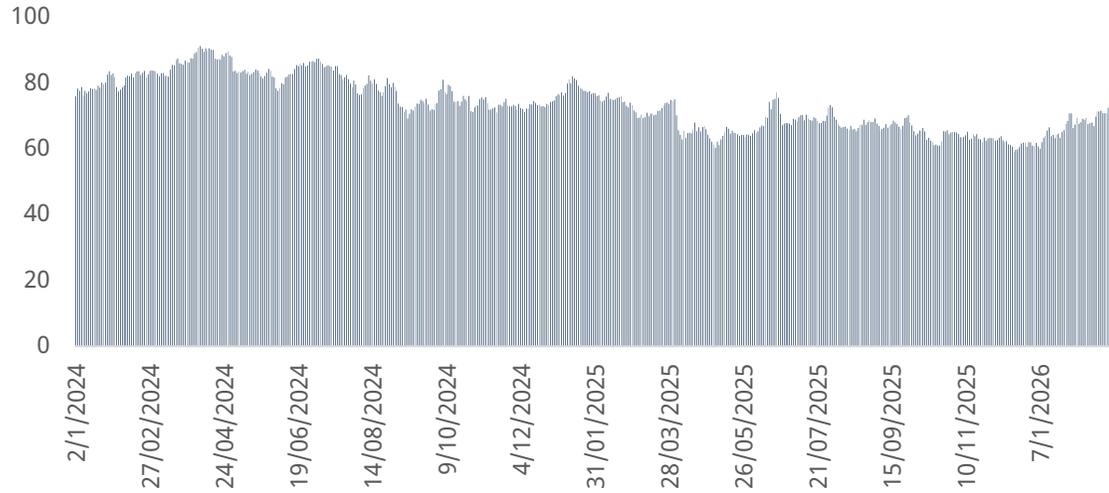
TÁC ĐỘNG GIÁ CỦA CÁC LOẠI NGUYÊN LIỆU KHÁC

- Căng thẳng tại Trung Đông có thể đẩy giá dầu và LNG tăng do lo ngại gián đoạn nguồn cung, đặc biệt khi khu vực này tập trung các nhà sản xuất lớn như Saudi Arabia, Iran và nằm trên tuyến vận tải chiến lược Strait of Hormuz.
- Giá năng lượng tăng kéo theo chi phí hóa chất gốc dầu và phân bón đi lên, trong khi cước tàu và phí bảo hiểm hàng hải cũng gia tăng, qua đó làm tăng chi phí logistics và áp lực lạm phát toàn cầu.

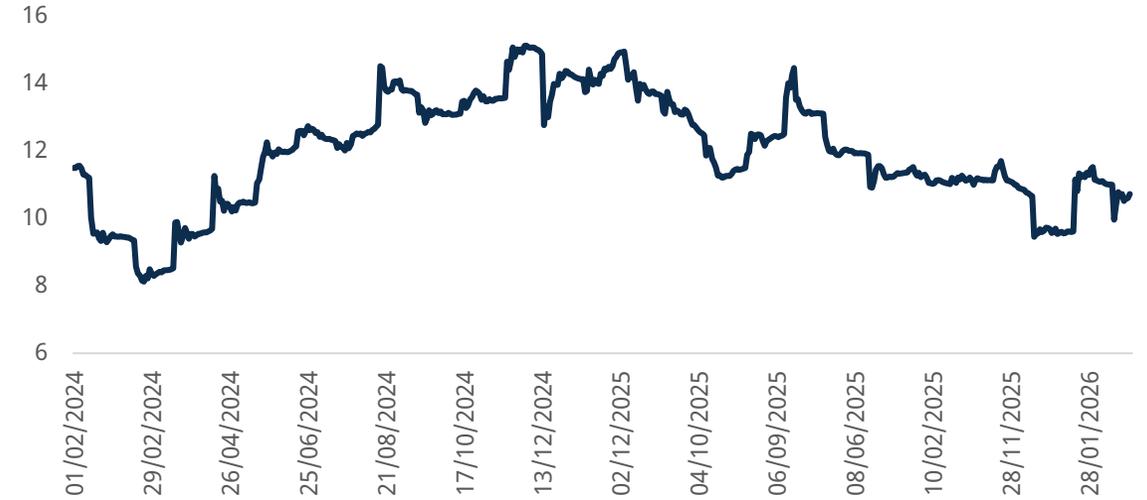
Kịch bản	Giá nguyên liệu khác	Giải thích
1. Hạ nhiệt nhanh	Tăng nhẹ, phân hóa	<ul style="list-style-type: none">• Trong kịch bản xung đột hạ nhiệt sớm, tác động chủ yếu mang tính tâm lý và ngắn hạn.• LNG, cước tàu, hóa dầu có thể tăng nhẹ do phí rủi ro tăng tạm thời, trong khi đồng, nhôm, thép và các kim loại công nghiệp thường chỉ biến động hạn chế vì chưa xuất hiện gián đoạn cung ứng lớn.
2. Leo thang có kiểm soát	Nhóm năng lượng tăng rõ, kim loại biến động hai chiều	<ul style="list-style-type: none">• Khi chiến sự kéo dài thêm vài tuần, thị trường bắt đầu định giá cao hơn rủi ro logistics, bảo hiểm và chi phí vận tải.• LNG, hóa chất gốc dầu, phân bón, cước tàu thường tăng rõ hơn.• Trong khi đó, kim loại cơ bản như đồng, nhôm có thể biến động trái chiều do chi phí đầu vào tăng nhưng triển vọng nhu cầu toàn cầu trở nên kém chắc chắn hơn.
3. Leo thang kéo dài	Năng lượng – vận tải neo cao, kim loại chu kỳ chịu áp lực	<ul style="list-style-type: none">• Nếu xung đột kéo dài trong nhiều tháng, nhóm nguyên liệu liên quan trực tiếp đến năng lượng và vận tải như LNG, hóa dầu, phân bón, cước vận tải biển, bảo hiểm hàng hải có xu hướng duy trì ở mặt bằng cao.• Ngược lại, kim loại công nghiệp và các nguyên liệu mang tính chu kỳ có thể biến động mạnh hơn, thậm chí chịu áp lực giảm ở giai đoạn sau nếu tăng trưởng kinh tế toàn cầu chậm lại.

GIÁ CÁC LOẠI NGUYÊN LIỆU KHÁC

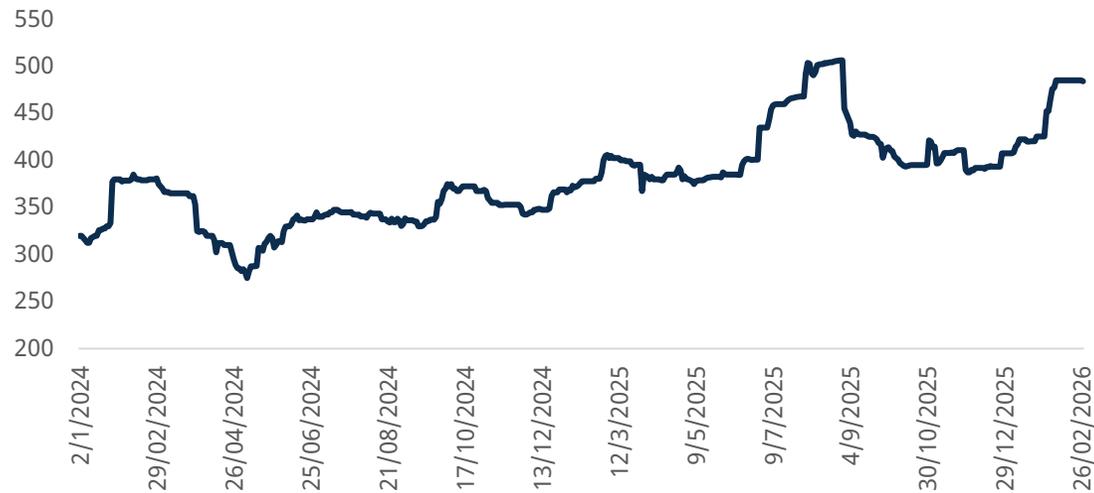
Giá dầu Brent



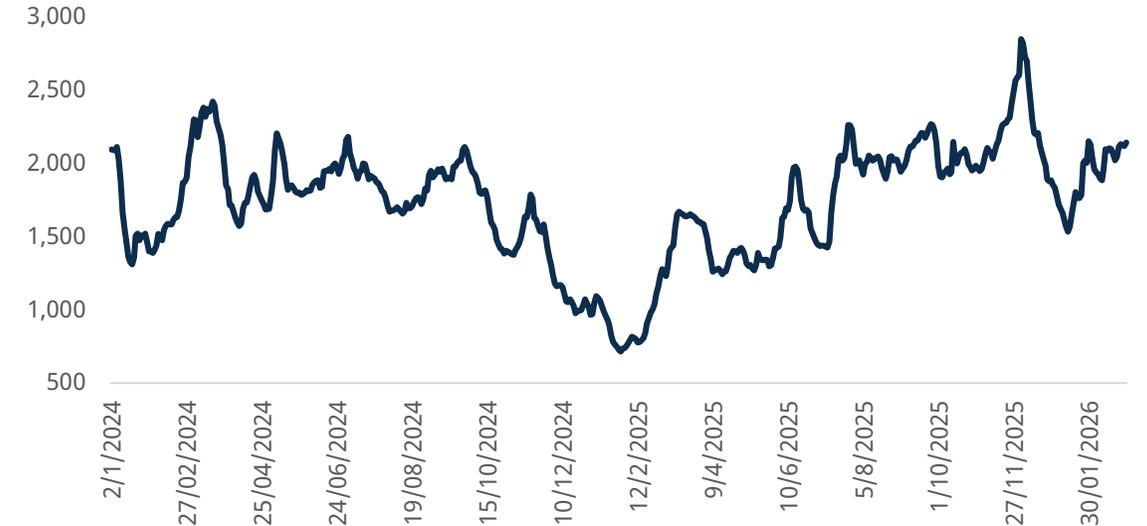
Giá khí LNG



Phân bón Ure



Cước vận tải biển



Nguồn: Bloomberg, Công ty Chứng khoán Mirae Asset tổng hợp

NHÓM NGÀNH HƯỞNG LỢI

- Khi chiến tranh xảy ra tại Trung Đông, giá dầu thường tăng do lo ngại gián đoạn nguồn cung từ các nước lớn như Saudi Arabia và rủi ro tại tuyến vận tải chiến lược Strait of Hormuz, qua đó hỗ trợ nhóm dầu khí. Đồng thời, cước vận tải biển tăng có lợi cho doanh nghiệp shipping, trong khi giá năng lượng đi lên cũng thúc đẩy biên lợi nhuận của một số công ty phân bón, hóa chất. Và xu hướng mua tài sản mang tính chất phòng thủ cũng sẽ đẩy giá vàng lên.

Ngành	Cổ phiếu	Mức độ tác động	Diễn giải
Dầu khí	GAS, PVS, PVD, BSR, PLX, OIL	Cao	<ul style="list-style-type: none"> Đây là nhóm hưởng lợi rõ nhất khi chiến sự làm giá dầu tăng và duy trì ở mặt bằng cao hơn. Nhóm này được hỗ trợ bởi kỳ vọng cải thiện doanh thu, biên lợi nhuận và dòng tiền thị trường vào các cổ phiếu năng lượng.
Phân bón	DPM, DCM, BFC, LAS	Trung bình	<ul style="list-style-type: none"> Nhóm phân bón có thể hưởng lợi gián tiếp nếu giá khí, năng lượng và hàng hóa đầu ra tăng theo. Mức độ tích cực phụ thuộc vào chênh lệch giữa giá bán và chi phí đầu vào trong từng giai đoạn.
Hóa chất	DGC, CSV	Trung bình	<ul style="list-style-type: none"> Nhóm hóa chất có thể được hỗ trợ trong bối cảnh giá hàng hóa và nguyên liệu liên quan đến năng lượng tăng. Tuy nhiên, mức hưởng lợi thường mang tính chọn lọc, không đồng đều trên toàn ngành.
Vàng	PNJ	Thấp	<ul style="list-style-type: none"> Nhóm này được hỗ trợ chủ yếu bởi tâm lý trú ẩn khi giá vàng tăng trong giai đoạn bất ổn. Tuy vậy, mức hưởng lợi thường thấp hơn đáng kể so với dầu khí và chủ yếu mang tính hỗ trợ tâm lý thị trường.

NHÓM NGÀNH BỊ ẢNH HƯỞNG TIÊU CỰC

Ngành	Cổ phiếu	Mức độ tác động	Diễn giải
Hàng không	HVN, VJC	Cao	<ul style="list-style-type: none"> Đây là nhóm chịu tác động tiêu cực rõ nhất khi chiến sự kéo dài, do chi phí nhiên liệu bay tăng theo giá dầu, trong khi nhu cầu đi lại và tâm lý tiêu dùng thường suy yếu. Áp lực này tác động trực tiếp lên biên lợi nhuận và hiệu quả khai thác.
Vận tải & Logistics	VTP, HAH, GMD, SKG, VNS	Trung bình - Cao	<ul style="list-style-type: none"> Nhóm này chịu sức ép từ cước nhiên liệu, bảo hiểm vận tải và rủi ro gián đoạn chuỗi cung ứng. Nếu căng thẳng leo thang lâu hơn, chi phí vận hành tăng có thể gây áp lực lên lợi nhuận, nhất là với doanh nghiệp nhạy với chi phí đầu vào.
Thép	HPG, HSG, NKG	Trung bình	<ul style="list-style-type: none"> Ngành thép thường bất lợi gián tiếp do chi phí năng lượng, vận chuyển và nguyên liệu đầu vào tăng, trong khi nhu cầu xây dựng - đầu tư có thể chậm lại nếu tâm lý thị trường thận trọng hơn.
Xi măng / Vật liệu xây dựng	HT1, BCC, PLC	Trung bình	<ul style="list-style-type: none"> Đây là nhóm chịu tác động âm chủ yếu qua chi phí đầu vào cao hơn (nhiên liệu, vận tải) và rủi ro chậm lại của nhu cầu xây dựng. Mức độ tiêu cực thường thấp hơn hàng không nhưng vẫn tạo áp lực lên biên lợi nhuận.
Nhựa	BMP, NTP, AAA	Trung bình	<ul style="list-style-type: none"> Ngành nhựa nhạy với biến động giá dầu do nguyên liệu đầu vào liên quan đến hóa dầu. Nếu giá dầu duy trì cao trong thời gian dài, biên lợi nhuận có thể bị thu hẹp nếu doanh nghiệp không chuyển hết chi phí sang giá bán.
Chứng khoán	SSI, HCM, VCI, VND	Thấp	<ul style="list-style-type: none"> Trong kịch bản căng thẳng kéo dài, tâm lý né rủi ro thường khiến dòng tiền suy yếu, độ biến động tăng và định giá thị trường bị co lại. Điều này có thể gây bất lợi cho nhóm nhạy với thanh khoản và khẩu vị rủi ro của nhà đầu tư.
Bán lẻ không thiết yếu / Du lịch	MWG, DGW, FRT	Thấp	<ul style="list-style-type: none"> Tác động chủ yếu từ tâm lý thắt chặt chi tiêu nếu giá năng lượng tăng làm áp lực lạm phát lớn hơn. Đây không phải nhóm bị ảnh hưởng trực tiếp nhất, nhưng có thể chịu sức ép nếu xung đột kéo dài và niềm tin tiêu dùng giảm.

- Báo cáo được viết và phát hành bởi Chứng khoán Mirae Asset. Báo cáo được thực hiện dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Chứng khoán Mirae Asset không chịu trách nhiệm về độ chính xác, tính công bằng và đầy đủ của những thông tin này. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Chứng khoán Mirae Asset, các đối tượng có kiến thức về môi trường kinh doanh địa phương, pháp luật cũng như nguyên tác kế toán.
- Báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính hoặc nhu cầu của từng khách hàng. Thông tin và quan điểm trong báo cáo có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. Chứng Khoán Mirae Asset, các chi nhánh, giám đốc, nhân viên và các đại lý không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng tài liệu này.
- Chứng Khoán Mirae Asset, các chi nhánh, giám đốc, nhân viên và các đại lý có thể thực hiện hoặc đề nghị các giao dịch mua hoặc bán bất kỳ loại chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào vào bất kỳ thời điểm nào. Chứng khoán Mirae Asset và các chi nhánh có thể đã, đang hoặc sẽ có mối quan hệ kinh doanh với các công ty chủ thể để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được luật pháp và quy định hiện hành cho phép. Báo cáo này không được sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Chứng khoán Mirae Asset.