

# ẢNH HƯỞNG CHIẾN TRANH TRUNG ĐÔNG

## NHÓM NGÀNH, CỔ PHIẾU

---

### Mirae Asset Securities (Vietnam) JSC

Nguyễn Viết Sang

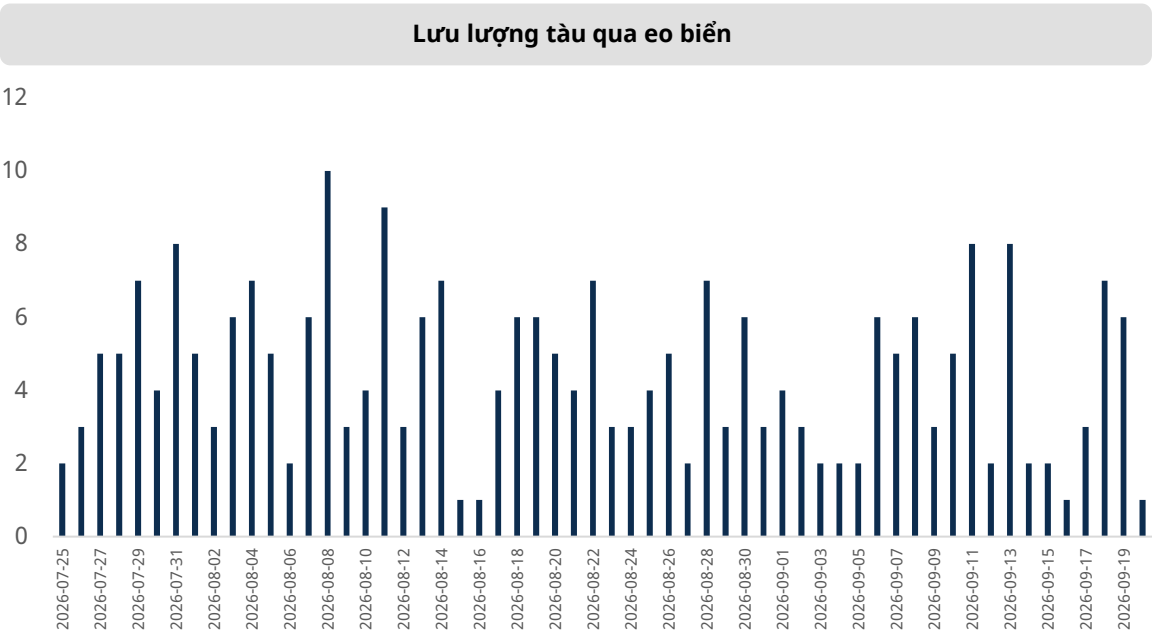
[sang.nv@miraeasset.com.vn](mailto:sang.nv@miraeasset.com.vn)

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



# Tình hình chiến tranh

- **Chiến sự Mỹ-Israel và Iran đã kéo dài gần bảy tháng, eo biển Hormuz vẫn chưa được mở lại.** Dữ liệu sơ bộ ngày 22/09 chỉ ghi nhận hai tàu hàng đi qua eo biển trong ngày trước đó. Phát biểu tại Liên Hợp Quốc ngày 23/09, Tổng thống Iran Pezeshkian tuyên bố không cho phép tự do hàng hải khi lệnh trừng phạt và phong tỏa hải quân của Mỹ còn hiệu lực, dù không đóng cửa đối thoại.
- Từ tháng 7, xung đột Houthi-Saudi Arabia leo thang với các vụ tấn công nhằm vào tàu và cơ sở của Saudi Arabia, kéo theo không kích đáp trả. Trong tháng 9, Houthi mở rộng kiểm soát bờ biển Yemen và các đảo gần eo Bab el-Mandeb, làm tăng rủi ro đối với tuyến vận tải Biển Đỏ, Houthi tuyên bố hàng hải vẫn an toàn cho mọi hãng tàu, trừ tàu của Saudi Arabia. Giao tranh trên bộ tiếp diễn quanh Taiz, Marib và Al-Jawf, trong khi Tổng thống Trump hủy kế hoạch không kích Houthi, với lý do Houthi đã cam kết không tấn công lực lượng Mỹ.
- Về nguồn cung dầu khí, Saudi Arabia vận hành lại tuyến ống Đông - Tây từ ngày 22/09 sau các vụ tấn công bằng UAV giữa tháng 9 làm hư hại hai trong số mười một trạm bơm. Lưu lượng ban đầu thấp, xuất khẩu qua cảng Yanbu đang được khôi phục từng bước và việc phục hồi hoàn toàn có thể mất nhiều tuần.

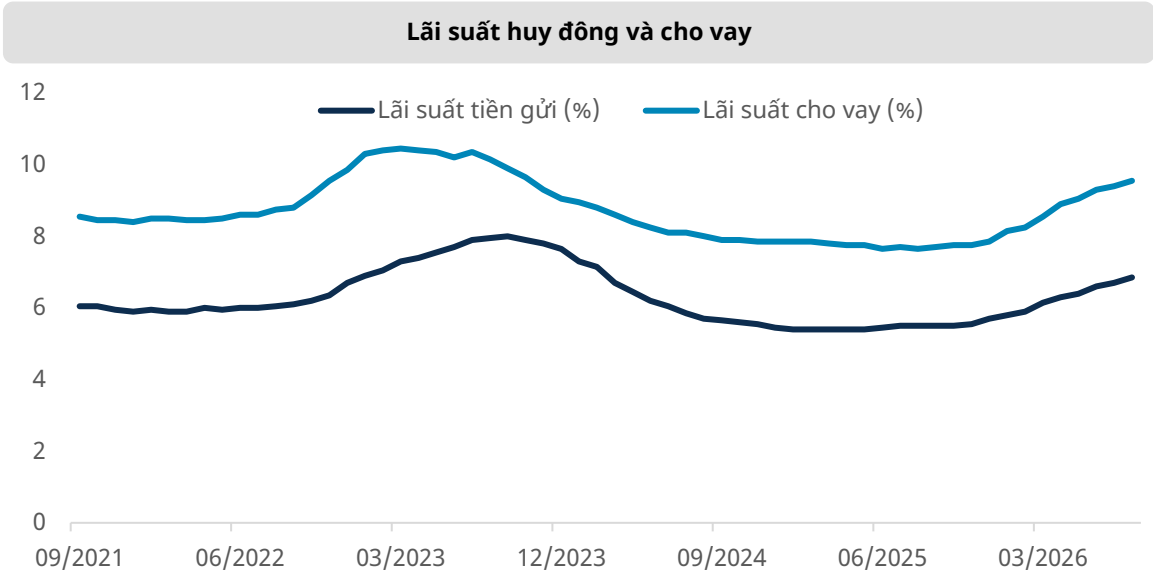
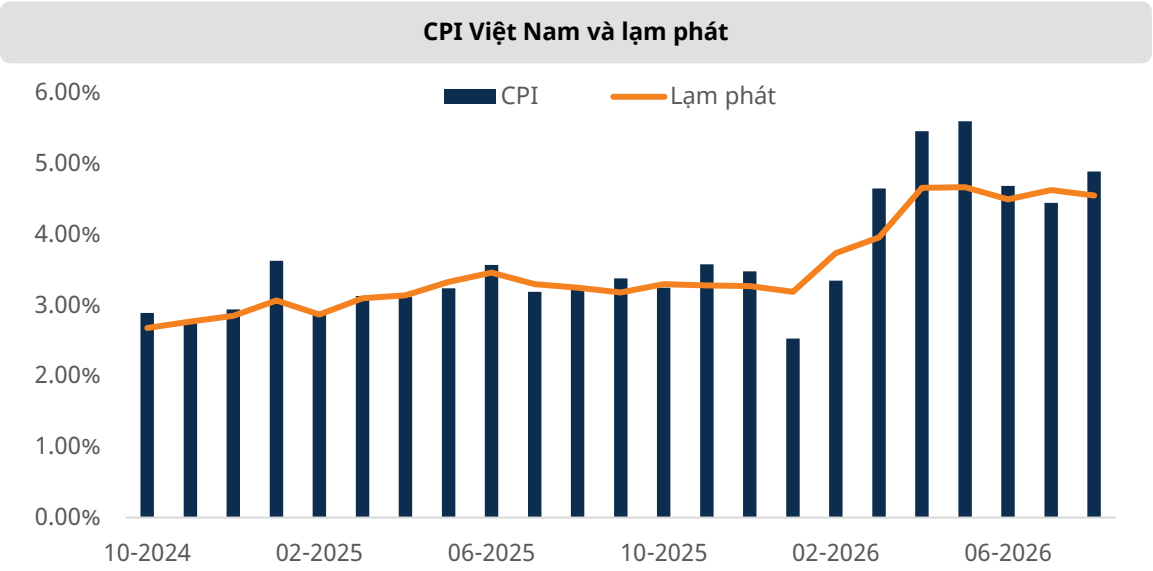


Nguồn: IMF, Công ty Chứng khoán Mirae Asset tổng hợp

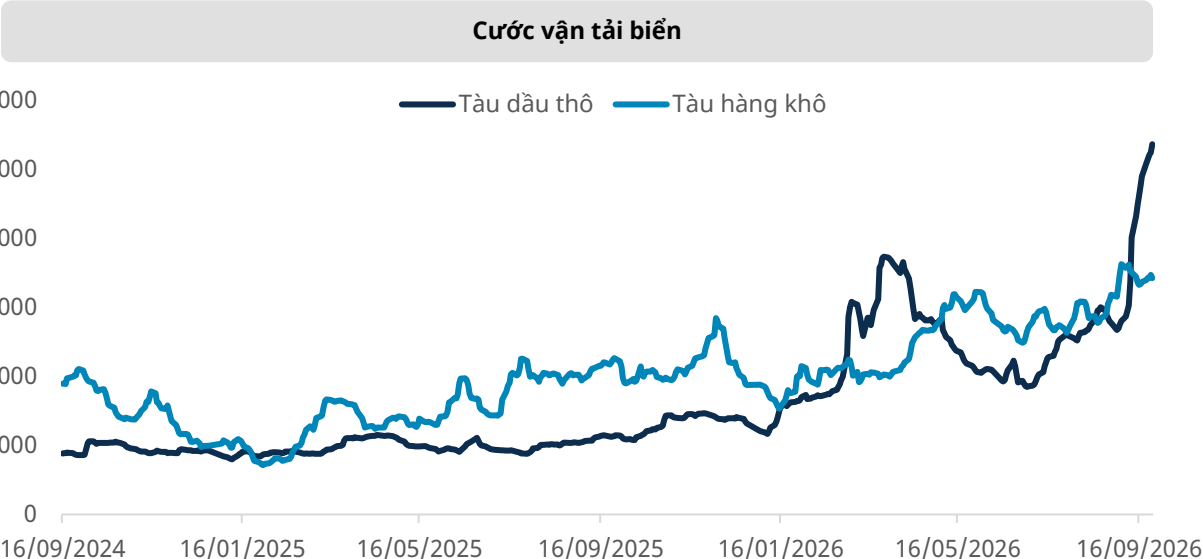
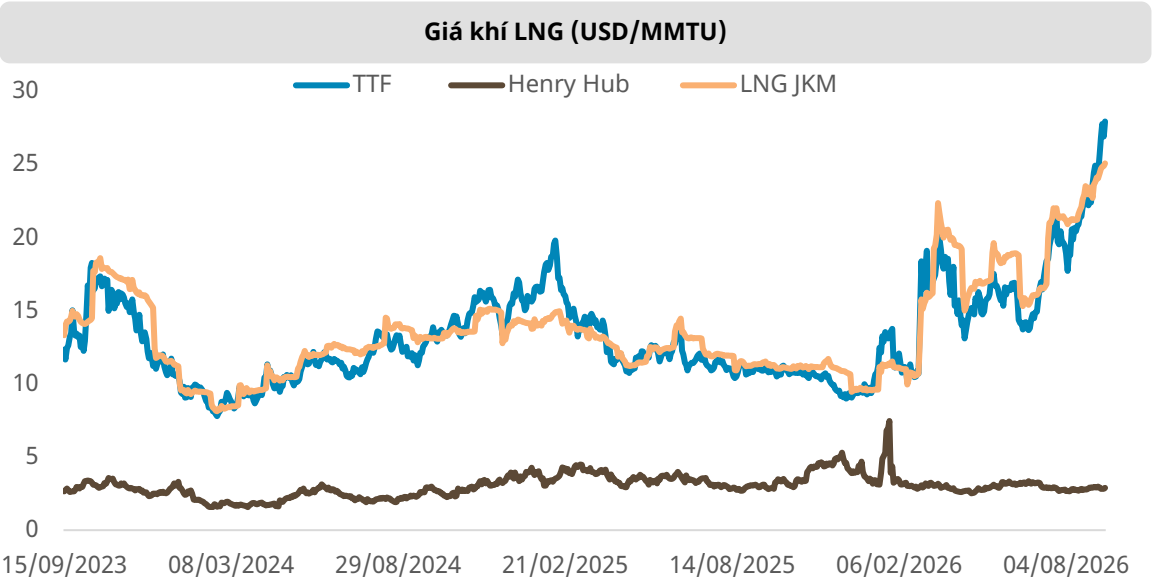
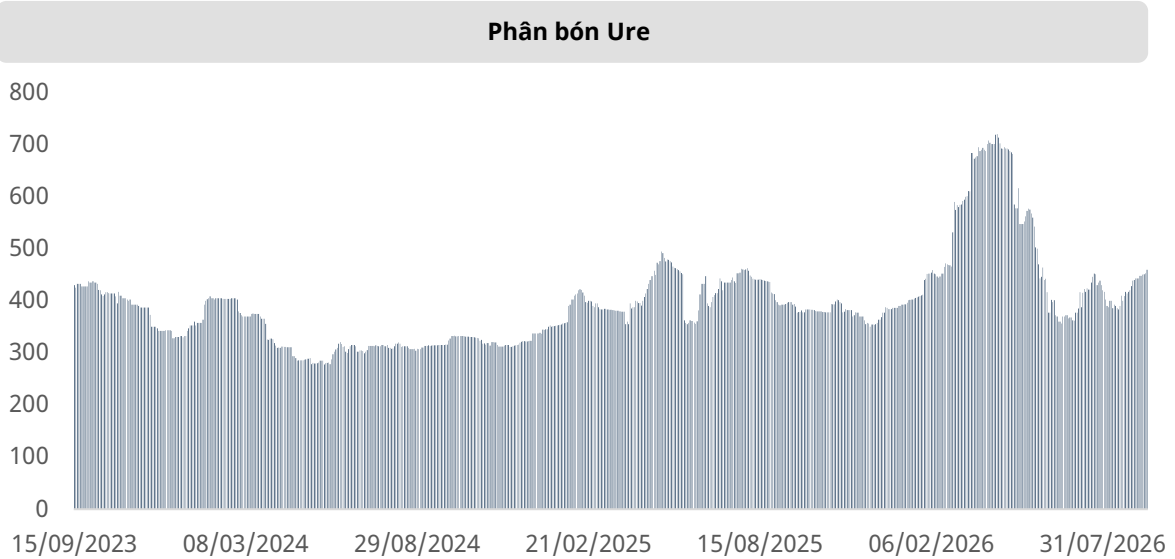
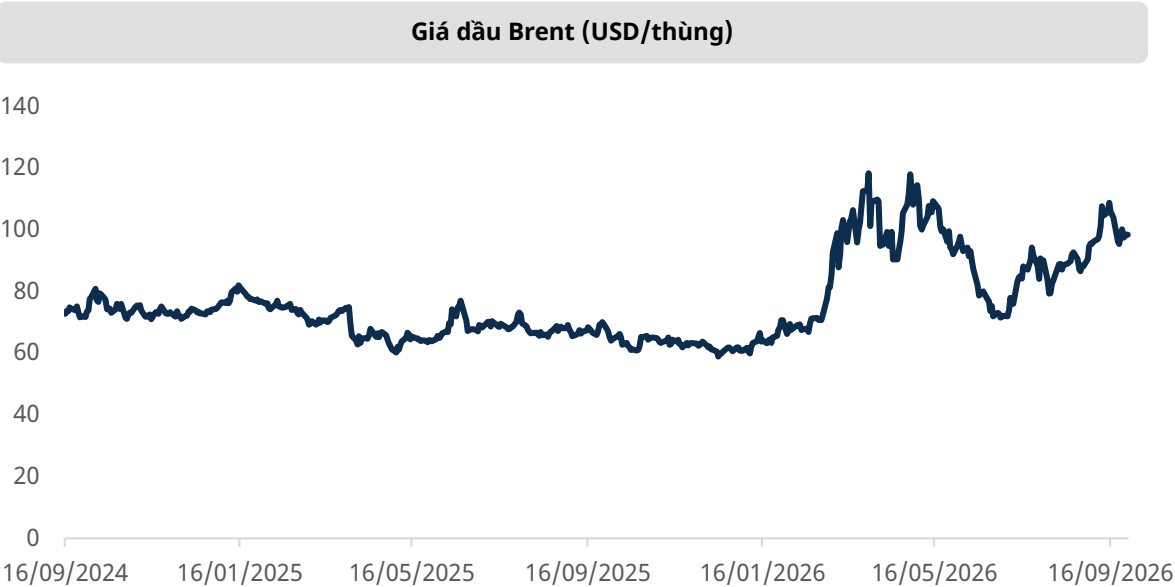


# Ảnh hưởng đến lạm phát Mỹ, lãi suất FED và trong nước

- CPI tháng 8/2026 của Mỹ tăng 0,4% so với tháng trước và 3,4% svck; giá xăng tăng 3,9% trong tháng, đóng góp hơn một phần ba mức tăng CPI. CPI lõi tăng 2,4% svck, thấp hơn mức 2,5% của tháng 7. Giá diesel vượt 6 USD/gallon làm gia tăng rủi ro chi phí vận tải truyền sang giá hàng hóa. Ngày 16/09, Fed nâng lãi suất thêm 0,25 điểm phần trăm lên 3,75–4,00%. Dự phóng lãi suất cuối năm 2026 tăng từ 3,8% lên 4,1%, khả năng có thêm một đợt tăng trong năm. Lợi suất trái phiếu chính phủ Mỹ kỳ hạn 10 năm đạt 5,18%.
- CPI tháng 8/2026 của Việt Nam tăng 4,89% svck; CPI bình quân tám tháng tăng 4,45% và lạm phát cơ bản tăng 4,24%. Giá dầu cao làm gia tăng lạm phát đẩy, đồng thời kéo theo nguy cơ nhập khẩu lạm phát thông qua chi phí nhập khẩu năng lượng, nhập siêu hàng hóa lũy kế tám tháng khoảng 20,46 tỷ USD.
- Lãi suất huy động và cho vay tiếp tục neo cao trong tháng 8/2026: huy động kỳ hạn 6–12 tháng ở mức 6,5–8,0%/năm; kỳ hạn trên 12 tháng tăng lên 6,1–7,6%; cho vay trung và dài hạn cũng tăng lên 8,4–10,7%. Tăng trưởng cho vay vượt tăng trưởng tiền gửi tại nhóm ngân hàng niêm yết duy trì áp lực cạnh tranh huy động và đẩy chi phí vốn sang lãi suất cho vay. Dù thanh khoản liên ngân hàng đã hạ nhiệt nhờ hỗ trợ OMO, chúng tôi cho rằng lãi suất đối với khách hàng khó giảm trong ngắn hạn khi CPI tám tháng tăng 4,45%, gần mục tiêu cả năm khoảng 4,5%.



# Tác động lên các sản phẩm và dịch vụ



# Nhóm ngành hưởng lợi

- Khi chiến tranh xảy ra tại Trung Đông, giá dầu 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         | BSR, PVS, PVD, GAS     | Cao             | <ul style="list-style-type: none"><li>Đây là nhóm hưởng lợi rõ nhất khi chiến sự làm giá dầu tăng và duy trì ở mặt bằng cao hơn.</li><li>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.</li></ul>                                                                                                                                              |
| Vận tải dầu khí | PVT, PVP               | Cao             | <ul style="list-style-type: none"><li>Hormuz bị phong tỏa và Houthi cấm tàu Saudi qua Bab el-Mandeb khiến tàu dầu phải đi đường dài hơn, nhiều tàu bị kẹt trong vùng Vịnh, nguồn cung tàu hiệu dụng giảm.</li><li>Cước tàu dầu thô đang ở mức cao nhất 5 năm và vẫn tăng mạnh trong tháng 9 sau vụ tấn công tuyến ống Đông-Tây.</li></ul>                                                                                 |
| Phân bón        | DPM, DCM,BFC, LAS, DHB | Trung bình      | <ul style="list-style-type: none"><li>Trung Đông là khu vực xuất khẩu urê lớn, phần lớn đi qua Hormuz. Nguồn cung bị gián đoạn đẩy giá urê quốc tế lên,trong khi doanh nghiệp trong nước dùng khí nội địa và không phụ thuộc nguồn cung vùng Vịnh</li><li>Mức độ tích cực phụ thuộc vào chênh lệch giữa giá bán và chi phí đầu vào trong từng giai đoạn.</li></ul>                                                        |
| Cao su          | GVR, PHR, DPR          | Trung bình      | <ul style="list-style-type: none"><li>Giá dầu cao làm cao su tổng hợp đắt lên, hỗ trợ nhu cầu cao su tự nhiên; giá cao su tự nhiên tăng từ đầu năm.</li><li>Kênh hưởng lợi gián tiếp và yếu hơn các nhóm trên; giá cao su còn phụ thuộc thời tiết, nguồn cung Thái Lan, Indonesia và nhu cầu ô tô. Nếu leo thang làm tăng trưởng toàn cầu chậm lại, nhu cầu lốp xe có thể suy yếu và lấn át lợi ích từ giá dầu.</li></ul> |

# Nhóm ngành ảnh hưởng tiêu cực

| Ngành                            | Cổ phiếu           | Mức độ tác động  | Diễn giải                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
|----------------------------------|--------------------|------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Hàng không                       | HVN, VJC           | Cao              | <ul style="list-style-type: none"><li>Đây là nhóm chịu tác động 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 khi lạm phát cao.</li><li>Áp lực này tác động trực tiếp lên biên lợi nhuận và hiệu quả khai thác.</li></ul> |
| Vận tải & Logistics              | VTP, HAH, GMD, SKG | Trung bình – Cao | <ul style="list-style-type: none"><li>Nhóm này chịu sức ép từ cước nhiên liệu, bảo hiểm vận tải và rủi ro gián đoạn chuỗi cung ứng.</li><li>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.</li></ul>                  |
| Thép                             | HPG, HSG, NKG      | Trung bình       | <ul style="list-style-type: none"><li>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 bị ảnh hưởng khi nguồn nguyên liệu có xu hướng tăng cao.</li></ul>                                                                    |
| Xi măng / Vật liệu xây dựng      | HT1, BCC, PLC      | Trung bình       | <ul style="list-style-type: none"><li>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.</li><li>Mức độ tiêu cực thường thấp hơn hàng không nhưng vẫn tạo áp lực lên biên lợi nhuận.</li></ul>                                        |
| Nhựa                             | BMP, NTP, AAA      | Trung bình       | <ul style="list-style-type: none"><li>Ngành nhựa nhạy với biến động giá dầu do nguyên liệu đầu vào là hạt nhựa PE. PVC chịu áp lực tăng liên quan đến giá dầu.</li><li>Giá dầu duy trì cao trong thời gian dài, biên lợi nhuận bị thu hẹp nếu doanh nghiệp không chuyển hết chi phí sang giá bán.</li></ul>        |
| Chứng khoán                      | SSI, HCM, VCI, VND | Thấp             | <ul style="list-style-type: none"><li>Tâm lý né rủi ro và dòng vốn ngoại thận trọng làm giảm thanh khoản, ảnh hưởng doanh thu môi giới, cho vay ký quỹ và tự doanh.</li><li>Bên cạnh đó, lãi suất huy động quanh 7,8%/năm cạnh tranh với kênh cổ phiếu.</li></ul>                                                  |
| Bán lẻ không thiết yếu / Du lịch | MWG, DGW, FRT      | Thấp             | <ul style="list-style-type: none"><li>Tác động chủ yếu từ tâm lý thắt chặt chi tiêu nếu giá năng lượng tăng làm áp lực lạm phát lớn hơn.</li></ul>                                                                                                                                                                 |

# Miễn trừ trách nhiệm

- Báo cáo này được công bố bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) (MAS), công ty chứng khoán được phép thực hiện môi giới chứng khoán tại nước Cộng hòa xã hội chủ nghĩa Việt Nam và là thành viên của Sở giao dịch chứng khoán Việt Nam. Thông tin và ý kiến trong báo cáo này đã được tổng hợp một cách thiện chí và từ các nguồn được cho là đáng tin cậy, nhưng những thông tin đó chưa được xác minh một cách độc lập và MAS không cam đoan, đại diện hoặc bảo đảm, rõ ràng hay ngụ ý, về tính công bằng, chính xác, đầy đủ hoặc tính đúng đắn của thông tin và ý kiến trong báo cáo này hoặc của bất kỳ bản dịch nào từ tiếng Anh sang tiếng Việt. Trong trường hợp bản dịch tiếng Anh của báo cáo được chuẩn bị bằng tiếng Việt, bản gốc của báo cáo bằng tiếng Việt có thể đã được cung cấp cho nhà đầu tư trước khi thực hiện báo cáo này.
- Đối tượng dự kiến của báo cáo này là các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp, có kiến thức cơ bản về môi trường kinh doanh địa phương, các thông lệ chung, luật và nguyên tắc kế toán và không có đối tượng nào nhận hoặc sử dụng báo cáo này vi phạm bất kỳ luật và quy định nào hoặc quy định của MAS và các bên liên kết, chi nhánh đối với các yêu cầu đăng ký hoặc cấp phép ở bất kỳ khu vực tài phán nào sẽ nhận được hoặc sử dụng bất kỳ thông tin nào từ đây.
- Báo cáo này chỉ dành cho mục đích thông tin chung, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện bất cứ giao dịch chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Báo cáo này không phải là lời khuyên đầu tư cho bất kỳ đối tượng nào và đối tượng đó sẽ không được coi là khách hàng của MAS khi nhận được báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc nhu cầu cụ thể của các khách hàng cá nhân. Không được dựa vào báo cáo này để thực hiện quyết định độc lập. Thông tin và ý kiến có trong báo cáo này có giá trị kể từ ngày công bố và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Giá và giá trị của các khoản đầu tư được đề cập trong báo cáo này và thu nhập từ các khoản đầu tư đó có thể giảm giá hoặc tăng giá, và các nhà đầu tư có thể phải chịu thua lỗ cho các khoản đầu tư. Hiệu suất trong quá khứ không phải là hướng dẫn cho hiệu suất trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ nhân viên và đại diện của họ không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này.
- MAS có thể đã đưa ra các báo cáo khác không nhất quán và đưa ra kết luận khác với các ý kiến được trình bày trong báo cáo này. Các báo cáo có thể phản ánh các giả định, quan điểm và phương pháp phân tích khác nhau của các nhà phân tích. MAS có thể đưa ra các quyết định đầu tư không phù hợp với các ý kiến và quan điểm được trình bày trong báo cáo nghiên cứu này. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ, nhân viên và đại diện có thể mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán vào bất kỳ lúc nào và có thể thực hiện mua hoặc bán, hoặc đề nghị mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào như vậy hoặc các công cụ tài chính khác tùy từng thời điểm trên thị trường hoặc theo cách khác, trong từng trường hợp, với tư cách là bên tự doanh hoặc môi giới. MAS và các chi nhánh có thể đã có, hoặc có thể tham gia vào các mối quan hệ kinh doanh với các công ty để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được cho phép theo luật và quy định hiện hành.
- Không một phần nào của báo cáo này có thể được sao chép hoặc soạn thảo lại theo bất kỳ cách thức hoặc hình thức nào hoặc được phân phối lại hoặc xuất bản, toàn bộ hoặc một phần, mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MAS.