



BÁO CÁO CHIẾN LƯỢC THỊ TRƯỜNG

QUÝ 2 NĂM 2026

TOÀN CẢNH THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

TỔNG KẾT THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN QUÝ 1:

- **Từ vượt đỉnh lịch sử, rục rĩ sắc xanh rồi rung lắc mạnh trước ngưỡng cửa nâng hạng.** Thị trường chứng khoán Việt Nam đã khép lại Quý 1/2026 đầy sóng gió dù VN-Index khởi đầu ấn tượng và có thời điểm đã vượt 1,900 lần đầu trong lịch sử. Chỉ riêng trong tháng 3, chỉ số đã đánh rơi hơn 200 điểm, ghi nhận mức giảm gần 11%.
- **Thị trường sôi động cùng thanh khoản tăng mạnh.** Giá trị giao dịch khớp lệnh bình quân trên cả 3 sàn đạt 30,169 tỷ đồng/phiên, tăng mạnh 94.9% so với cùng kỳ Quý 1/2025; trong đó giá trị giao dịch khớp lệnh bình quân trên HOSE đạt 28,891 tỷ đồng mỗi phiên, giảm 16.75% so với tháng trước.
- **Xu hướng bán ròng duy trì xuyên suốt Quý 1.** Áp lực bán ròng của khối ngoại gia tăng mạnh trong tháng 3 khi diễn biến căng thẳng địa chính trị tại Trung Đông liên tục leo thang, giá trị bán ròng vượt hơn 17,000 tỷ đồng, nâng tổng giá trị bán ròng từ đầu năm đến nay lên hơn 31,000 tỷ đồng.

TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN QUÝ 2:

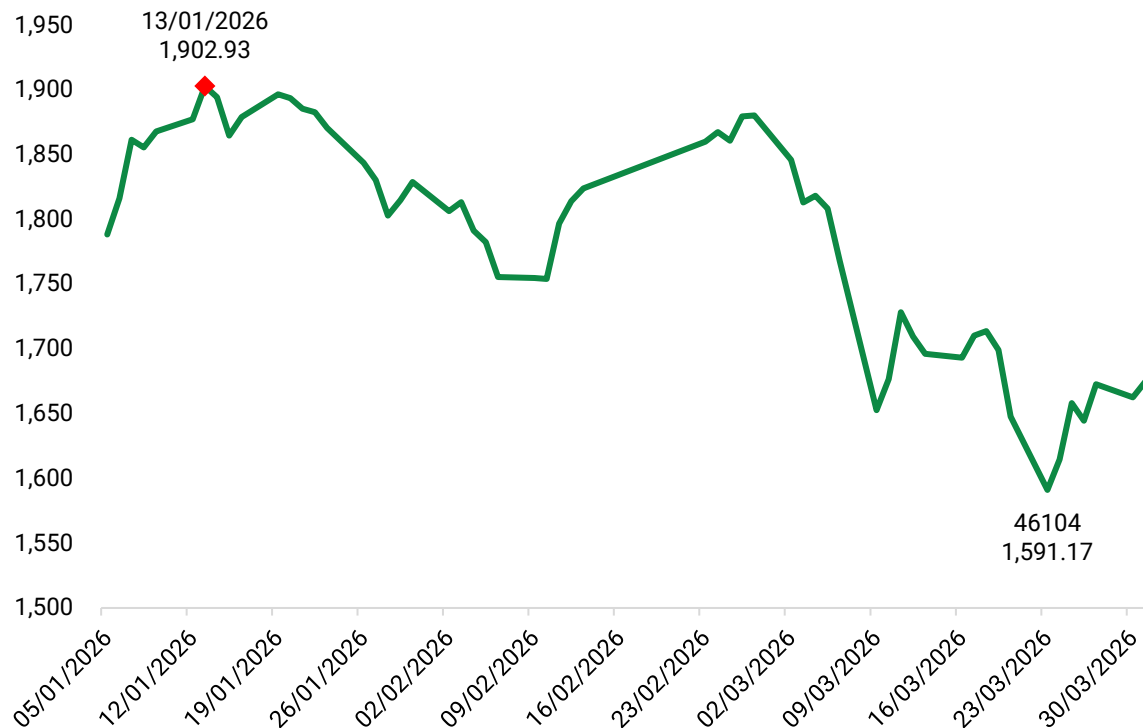
- **Công Bố Nâng Hạng – FTSE Russell.** Giai đoạn “đón đầu nâng hạng FTSE” được kỳ vọng là một trong những động lực lớn nhất của dòng vốn ngoại vào thị trường chứng khoán Việt Nam trong năm 2026. Các tổ chức quốc tế ước tính tổng dòng vốn chủ động có thể đạt 3.5–5 tỷ USD, trong đó phần lớn xuất hiện trước khi nâng hạng chính thức, khi các quỹ chủ động và nhà đầu tư toàn cầu định vị danh mục để đón đầu dòng tiền ETF.
- **Kỳ vọng tăng trưởng lợi nhuận chậm lại cùng những rủi ro bất định trong Quý 2.** Nền kinh tế đang dần cảm nhận được áp lực gia tăng, đặc biệt từ phía chi phí. Giá năng lượng và nguyên vật liệu tăng cao làm gia tăng chi phí sản xuất, ảnh hưởng tới biên lợi nhuận doanh nghiệp và tiềm ẩn rủi ro lạm phát. Đồng thời, điều kiện tài chính trong nước vẫn ở trạng thái tương đối thắt chặt khi lãi suất huy động tăng và thanh khoản hệ thống ngân hàng chịu áp lực, qua đó phần nào hạn chế khả năng mở rộng đầu.
- **Bên cạnh phần lớn nhóm ngành chịu tác động bởi thị trường chung, vẫn có một số ngành đang hưởng lợi từ sự đứt gãy chuỗi cung ứng.** Trong đó, không thể không nhắc đến ngành Dầu khí, vốn hưởng lợi trực tiếp từ cuộc chiến tại Trung Đông và cú sốc giá năng lượng. Vận tải biển và logistics cũng là những ngành có thể hưởng lợi từ cuộc chiến và sự đứt gãy chuỗi cung ứng, ngoài ra còn có thể kể tới nhóm ngành Phân bón, Chứng khoán...

**THỊ TRƯỜNG CHỨNG
KHOÁN VIỆT NAM**
QUÝ 1 NĂM 2026



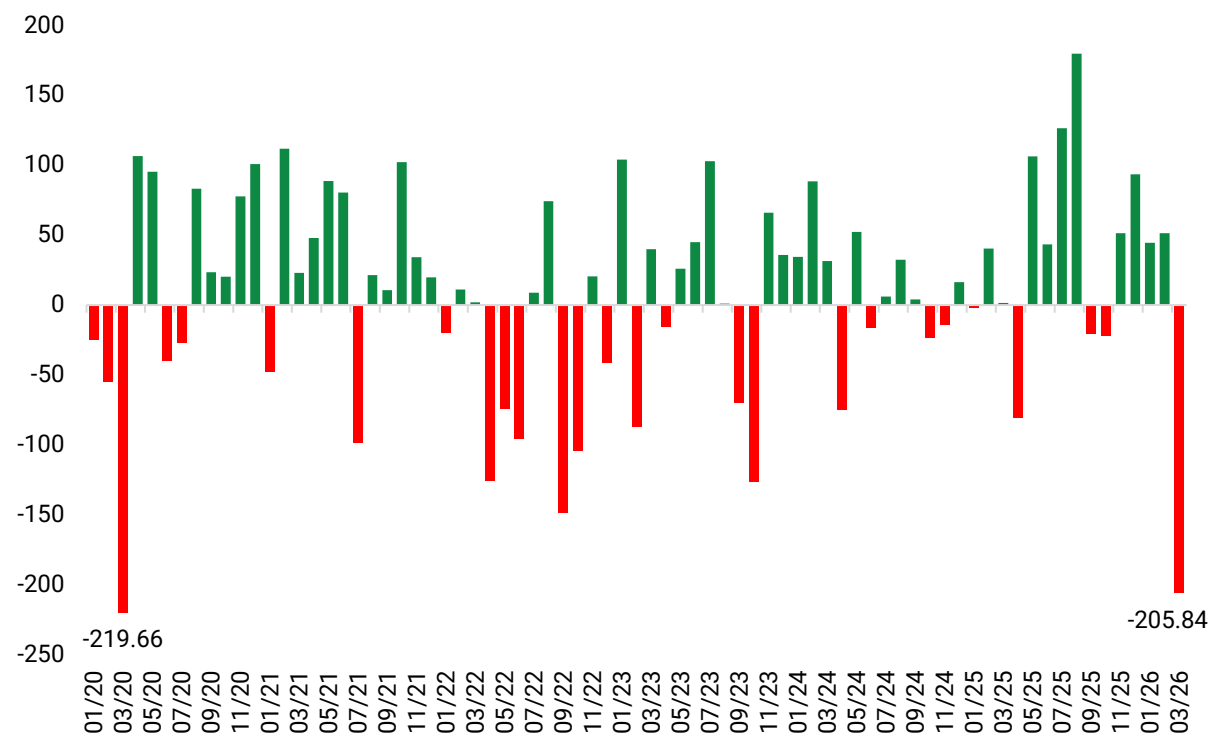
TỪ VƯỢT ĐỈNH LỊCH SỬ, RỤC RỠ SẮC XANH RỒI RUNG LẮC MẠNH TRƯỚC NGƯỠNG CỬA NÂNG HẠNG

Diễn biến chỉ số VN-Index trong Quý 1



- Thị trường chứng khoán Việt Nam đã khép lại quý 1/2026 đầy sóng gió dù VN-Index khởi đầu ấn tượng và có thời điểm đã vượt 1,900 lần đầu tiên trong lịch sử.

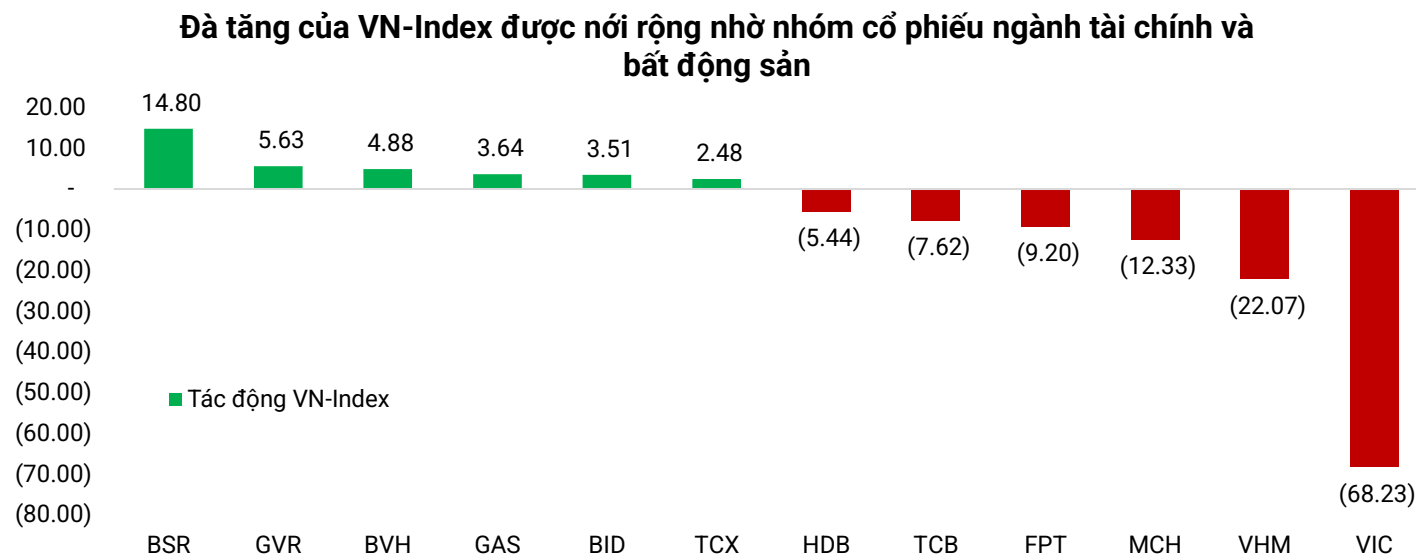
Chỉ số VN-Index tăng/giảm điểm theo tháng



- Chỉ riêng trong tháng 3, chỉ số VN-Index đã giảm tới 205.84 điểm, ghi nhận mức giảm gần 11%. Tính chung từ đầu năm, chỉ số VN-Index mất hơn 110 điểm. Đây là mức giảm mạnh nhất được ghi nhận trong 1 tháng kể từ tháng 3/2020.

TỪ VƯỢT ĐỈNH LỊCH SỬ, RỰC RỠ SẮC XANH RỒI RUNG LẮC MẠNH TRƯỚC NGƯỠNG CỬA NÂNG HẠNG

	%Chg	Đóng góp VN-Index
Dầu khí	48.1%	17.38
Xây dựng và Vật liệu	23.9%	8.73
Hóa chất	15.1%	7.52
Bảo hiểm	35.7%	5.06
Điện, nước & xăng dầu khí đốt	6.2%	5.01
Dịch vụ tài chính	1.9%	2.42
Hàng cá nhân & Gia dụng	5.5%	0.82
Tài nguyên Cơ bản	1.0%	0.64
Y tế	1.5%	0.16
Ô tô và phụ tùng	1.1%	0.09
Truyền thông	-6.9%	-0.08
Bán lẻ	-3.6%	-1.57
Hàng & Dịch vụ Công nghiệp	-2.5%	-1.9
Thực phẩm và đồ uống	-4.7%	-8.04
Công nghệ Thông tin	-21.1%	-9.73
Du lịch và Giải trí	-14.0%	-13.19
Ngân hàng	-2.2%	-14.5
Bất động sản	-17.7%	-102.77



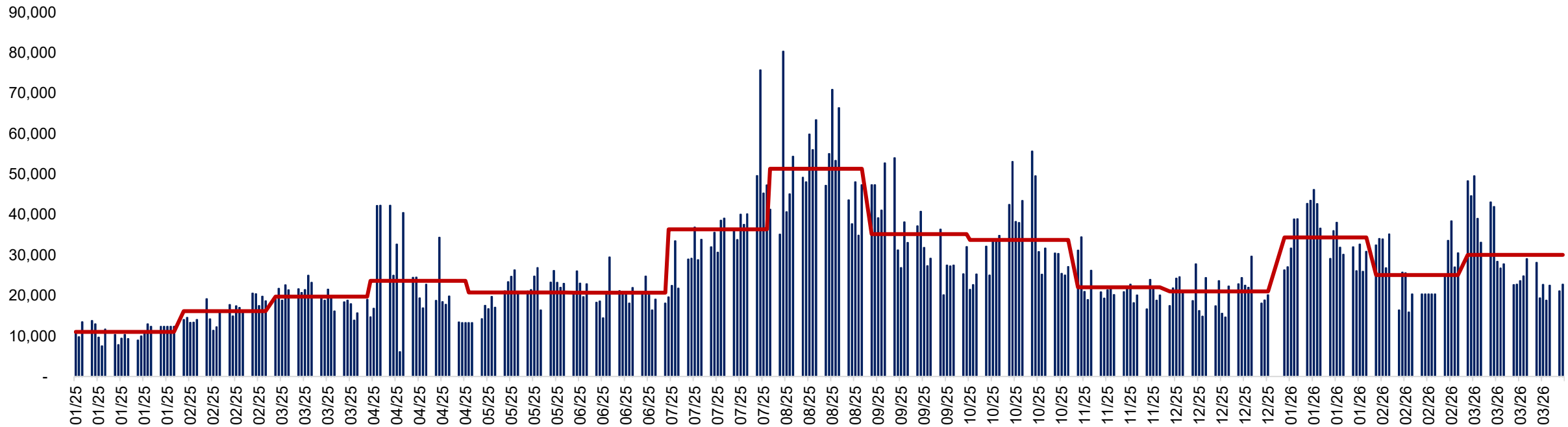
Sự phân hoá thể hiện rõ rệt giữa 2 nhóm cổ phiếu là Nhà nước chi phối và các tập đoàn tư nhân.

- Chỉ riêng nhóm Vingroup (VIC, VHM, VPL, VRE) đã làm mất gần 100 điểm của VN-Index từ đầu năm 2026. Áp lực chốt lời sau một năm tăng rất mạnh là điều khó tránh khỏi
- Chiều ngược lại, các cổ phiếu đóng góp lớn vào VN-Index từ đầu năm 2026 chủ yếu là nhóm do Nhà nước chi phối thuộc các ngành như Dầu khí (BSR, GAS, PLX), Ngân hàng - Bảo hiểm (VCB, BID, BVH), Cao su (GVR). Đa phần các cổ phiếu này đều có giai đoạn tăng nóng trước khi đảo chiều điều chỉnh sâu nhưng vẫn cao hơn so với đầu năm.

THỊ TRƯỜNG DIỄN RA SÔI ĐỘNG TRONG 3 THÁNG ĐẦU NĂM 2026

Thanh khoản tăng mạnh so với cùng kỳ trong 3 tháng đầu năm 2026

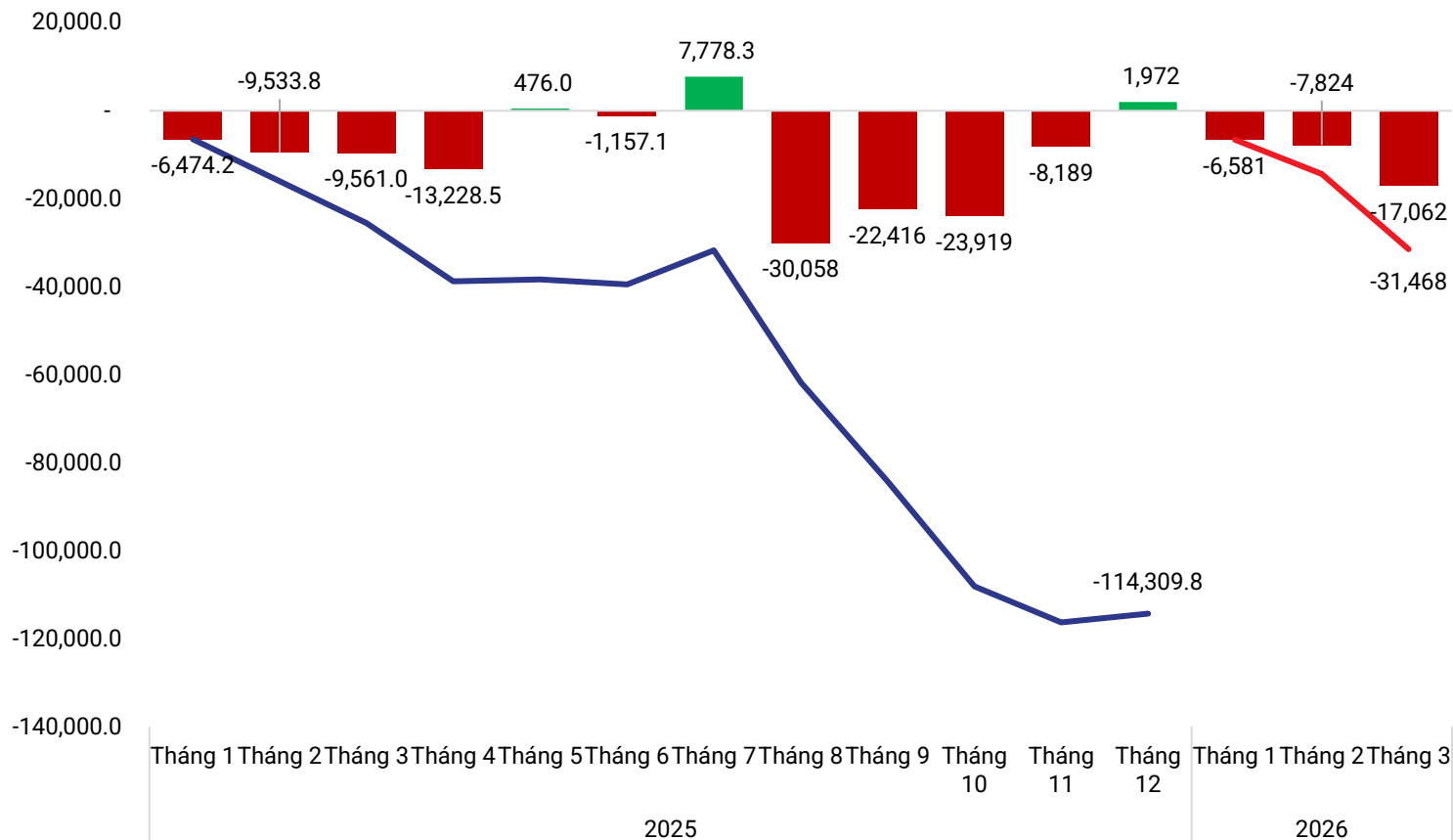
■ GTGD Khớp lệnh — GTGD Khớp lệnh bình quân



- Giá trị giao dịch khớp lệnh bình quân trên cả 3 sàn đạt 30,169 tỷ đồng/phiên, tăng mạnh 94.9% so với cùng kỳ Quý 1/2025. Thanh khoản thị trường trong tháng 3 có xu hướng suy giảm so với giai đoạn đầu năm. Dù có những phiên đạt giá trị giao dịch trên 22,000 tỷ đồng, nhưng nhìn chung dòng tiền tỏ ra thận trọng hơn. Một phần nguyên nhân đến từ việc lãi suất huy động tăng nhanh lên mức 6.7 – 7.2%/năm, thậm chí tới 9% ở kỳ hạn dài, khiến kênh tiền gửi trở nên hấp dẫn hơn.

KHỐI NGOẠI DUY TRÌ ÁP LỰC BÁN RÒNG MẠNH TRONG QUÝ 1

**Giá trị giao dịch ròng của khối ngoại trên TTCK Việt Nam
(đv: Tỷ đồng)**



- Trong tháng 3, khối ngoại đã bán ròng hơn 16 ngàn tỷ đồng trên HOSE, với 18 phiên bán ròng trên tổng số 22 phiên giao dịch, đặc biệt là chuỗi 10 phiên bán ròng liên tiếp cuối tháng. Tính chung cả 3 sàn, giá trị bán ròng vượt 17,000 tỷ đồng.
- Tính cả quý 1/2026, khối ngoại đã bán ròng gần 31.5 ngàn tỷ đồng, vượt qua con số gần 25.9 ngàn tỷ đồng của cùng kỳ năm 2025.

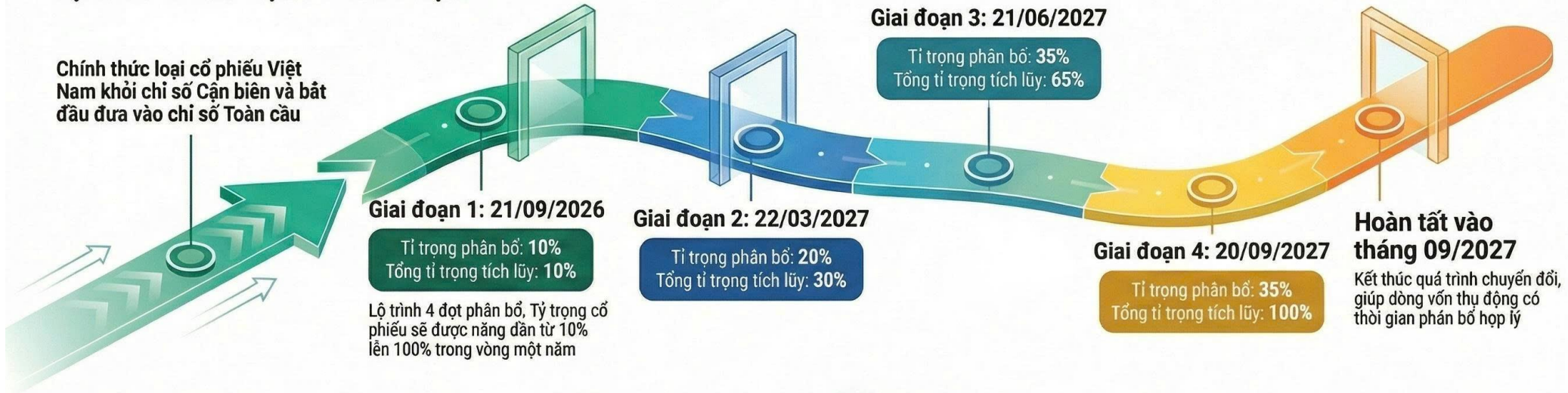


TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG
CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM
QUÝ 2 NĂM 2026

TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM 2026

Lộ Trình Nâng Hạng Thị Trường Chứng Khoán Việt Nam Lên Mới Nỗi (FTSE Russell)

LỘ TRÌNH NÂNG HẠNG 4 GIAI ĐOẠN



TRIỂN VỌNG THU HÚT DÒNG VỐN

3 - 8 tỷ USD vốn ngoại

Ước tính tổng dòng vốn từ cả các quỹ đầu tư thụ động (ETF) và chủ động

Vốn chủ động gấp **5 lần** thụ động

Các quỹ chuyên nghiệp dự kiến giải ngân khoảng 3,5 - 5 tỷ USD vào thị trường



Tầm nhìn **25 tỷ USD** đến năm 2030

Theo dự báo lạc quan từ Ngân hàng Thế giới về khả năng thu hút vốn ròng dài hạn

Ước tính dòng vốn thụ động từ một số quỹ ETF lớn của Vanguard

Dòng Vốn Thụ Động Từ Các Quỹ ETF Tiêu Biểu		
Vanguard Total International Stock	Tổng tài sản (AUM): 636,7 tỷ USD	Vốn vào VN dự kiến: ~668,5 triệu USD
Vanguard FTSE Emerging Markets	Tổng tài sản (AUM): 158,4 tỷ USD	Vốn vào VN dự kiến: ~665,2 triệu USD
Vanguard FTSE All-World es-US	Tổng tài sản (AUM): 90,5 tỷ USD	Vốn vào VN dự kiến: ~95,1 triệu USD

TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM 2026



TRIỂN VỌNG THU HÚT VỐN KHI ĐƯỢC NÂNG HẠNG

Việc lên thị trường mới nổi dự kiến **kích hoạt đợt dòng vốn ngoại mạnh mẽ vào Việt Nam**, cả từ kênh thụ động lẫn chủ động. Bảng dưới đây minh họa tỷ trọng chỉ số dự kiến của cổ phiếu Việt Nam trong các rổ chỉ số FTSE dựa trên dữ liệu tính đến thời điểm đóng cửa ngày 31 tháng 12 năm 2025

Tỉ trọng dự kiến trong rổ FTSE Global All Cap	Tỉ trọng dự kiến trong rổ FTSE Emerging All Cap	Tỉ trọng dự kiến trong rổ FTSE All-World	Tỉ trọng dự kiến trong rổ FTSE Emerging
0.037%	0.35%	0.024%	0.227%

Nguồn: FTSE Russell, PSI tổng hợp

- **Dòng vốn thụ động (ETF, quỹ theo chỉ số):** Theo Trackinsight hiện có 19 quỹ ETF với tổng tài sản hơn 123 tỷ USD lấy chỉ số FTSE Emerging làm cơ sở. Do dự báo Việt Nam sẽ có tỷ trọng nhỏ (khoảng 0.3–0.5%) trong các chỉ số mới, các quỹ tham chiếu FTSE Emerging có thể giải ngân hàng trăm triệu USD. Một vài quỹ ETF lấy bộ chỉ số FTSE
- **Dòng vốn chủ động (quỹ đầu tư chuyên nghiệp):** Thường lớn gấp vài lần so với thụ động. Theo FTSE Russell ước tính tổng tài sản từ các quỹ chủ động gấp 5 lần so với quỹ bị động, tương đương khoảng 600 tỷ USD và giả định các quỹ chủ động phân bổ tỷ trọng tương ứng với chỉ số. Reuters dẫn lời chuyên gia cũng dự đoán khoảng 3.5–5 tỷ USD sẽ vào thị trường Việt Nam sau khi chính thức vào rổ FTSE
- **Dòng vốn dài hạn:** Trước và sau khi được nâng hạng, kịch bản lạc quan cho thấy Việt Nam có thể thu hút hàng chục tỷ USD trong vòng vài năm. Theo đánh giá của Ngân hàng Thế giới ước tính việc trở thành thị trường mới nổi có thể giúp Việt Nam thu hút khoảng 25 tỷ USD dòng vốn ròng đến năm 2030

TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM 2026

DÒNG VỐN MỚI SAU NÂNG HẠNG

Một vài quỹ ETF lấy bộ chỉ số FTSE Russell

Quỹ ETF	Rổ Index tham chiếu	Tổng tài sản ròng (AUM) (triệu USD) (*)	Tỉ trọng dự kiến của Việt Nam trong rổ chỉ số (**)	Ước tính dòng vốn thụ động vào Việt Nam sau nâng hạng (triệu USD)
Vanguard Total International Stock ETF	FTSE Global All Cap ex US Index	636,700	0.105%	668.54
Vanguard Institutional Total International Stock Market Index Trust II	FTSE Global All Cap ex US Index	319,700	0.070%	223.79
Vanguard FTSE Emerging Markets ETF	FTSE Global All Cap ex US Index	158,400	0.420%	665.28
Vanguard FTSE All-World ex-US Index Fund	FTSE All-World ex US Index	90,600	0.105%	95.13
Vanguard Total World Stock ETF	FTSE Global All Cap	83,500	0.040%	33.40
Vanguard FTSE All-World UCITS ETF	FTSE All-World Index	59,500	0.020%	11.90
Tổng		1,348,400		1,698.04

(*): [Vanguard Total International Stock ETF](#), [Vanguard FTSE All-World ex-US Index Fund](#), [Vanguard FTSE Emerging Markets ETF](#), [Vanguard FTSE All-World UCITS ETF](#) – Dữ liệu 28/02/26;

(**): Dữ liệu được tính toán dựa trên báo cáo [Indexing the World](#) của FTSE Russell và [FTSE Russell Vietnam FAQ](#)

TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM 2026

DÒNG VỐN MỚI SAU NÂNG HẠNG

Việt Nam có thể thu hút dòng vốn đầu tư nước ngoài (bị động + chủ động) từ 3 - 8 tỷ USD theo ước tính

Giả định:

- **Tỷ trọng:** Quy mô vốn hóa của VN-Index đạt hơn 300 tỷ USD, tương đồng các quốc gia trong danh mục FTSE Emerging Markets Index, tiêu biểu như Chile (149 tỷ USD), Qatar (168 tỷ USD). Ước tính tỷ trọng của Việt Nam trong rổ sẽ khoảng 0.5% - 0.8% khi được thêm vào chính thức.
- **Dòng vốn bị động:** Theo Trackinsight hiện có 19 quỹ ETF với tổng tài sản hơn 123 tỷ USD lấy chỉ số FTSE Emerging làm cơ sở.
- **Dòng vốn chủ động:** Theo FTSE Russell ước tính tổng tài sản từ các quỹ chủ động gấp 5 lần so với quỹ bị động, tương đương khoảng 600 tỷ USD và giả định các quỹ chủ động phân bổ tỷ trọng tương ứng với chỉ số.

Tỷ trọng kỳ vọng trong rổ của Việt Nam (%)

Tổng tài sản các quỹ (chủ động + bị động) tỷ USD

	700	800	900	1,000
0.50%	3.5	4.0	4.5	5.0
0.60%	4.2	4.8	5.4	6.0
0.70%	4.9	5.6	6.3	7.0
0.80%	5.6	6.4	7.2	8.0

TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

DANH MỤC CỔ PHIẾU DỰ KIẾN HƯỞNG LỢI SAU NÂNG HẠNG

STT	Mã	Vốn hóa thị trường	Vốn hóa thị trường có thể đầu tư (IMC)	Freefloat	Giới hạn sở hữu nước ngoài	Ước tính dòng vốn từ quỹ thụ động
Đơn vị (triệu USD)						
1	VIC	41,961	15,748	37.5%	44.8%	658.09
2	VHM	17,936	3,803	21.2%	41.8%	158.90
3	HPG	7,811	2,097	56.1%	26.8%	87.63
4	SSI	2,601	1,776	71.5%	68.3%	74.21
5	MSN	4,123	1,613	39.1%	75.8%	70.87
6	VCB	18,402	1,668	9.1%	9.7%	69.71
7	VNM	4,841	1,572	32.5%	51.1%	65.68
8	VIX	1,577	904	99.8%	57.3%	37.77
9	BID	10,892	866	8.0%	12.7%	36.19
10	VJC	3,673	865	48.2%	23.5%	36.14
11	VRE	2,226	838	37.6%	38.1%	35.01
12	STB	4,417	773	88.2%	17.5%	32.30

TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

DANH MỤC CỔ PHIẾU DỰ KIẾN HƯỞNG LỢI SAU NÂNG HẠNG (TIẾP THEO)

STT	Mã	Vốn hóa thị trường	Vốn hóa thị trường có thể đầu tư (IMC)	Freefloat	Giới hạn sở hữu nước ngoài	Ước tính dòng vốn từ quỹ thụ động
Đơn vị (triệu USD)						
13	FPT	4,787	770	76.4%	16.1%	32.18
14	VCI	1,185	701	69.4%	59.2%	29.30
15	SHB	2,821	685	87.0%	24.3%	28.63
16	VND	928	661	71.2%	90.2%	27.61
17	GEE	2,613	615	23.5%	49.1%	25.70
18	NVL	1,250	544	63.3%	43.5%	22.73
19	GEX	1,256	540	69.4%	43.0%	22.56
20	KBC	1,135	450	66.4%	39.7%	18.82
21	EIB	1,563	419	90.0%	26.8%	17.52
22	BSR	4,782	376	7.9%	47.3%	15.73
23	DGC	782	333	61.2%	42.6%	13.92
24	HUT	653	313	62.9%	47.9%	13.06

TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

DANH MỤC CỔ PHIẾU DỰ KIẾN HƯỞNG LỢI SAU NÂNG HẠNG (TIẾP THEO)

STT	Mã	Vốn hóa thị trường	Vốn hóa thị trường có thể đầu tư (IMC)	Freefloat	Giới hạn sở hữu nước ngoài	Ước tính dòng vốn từ quỹ thụ động
<i>Đơn vị (triệu USD)</i>						
26	KDH	1,065	226	60.3%	21.2%	9.46
27	SAB	2,145	223	10.4%	41.6%	9.33
28	DPM	722	210	29.0%	43.7%	8.75
29	DIG	411	191	92.7%	46.4%	7.97
30	KDC	526	179	51.4%	34.0%	7.47
31	DXG	587	178	70.7%	30.4%	7.45
32	FRT	967	155	28.9%	16.0%	6.48

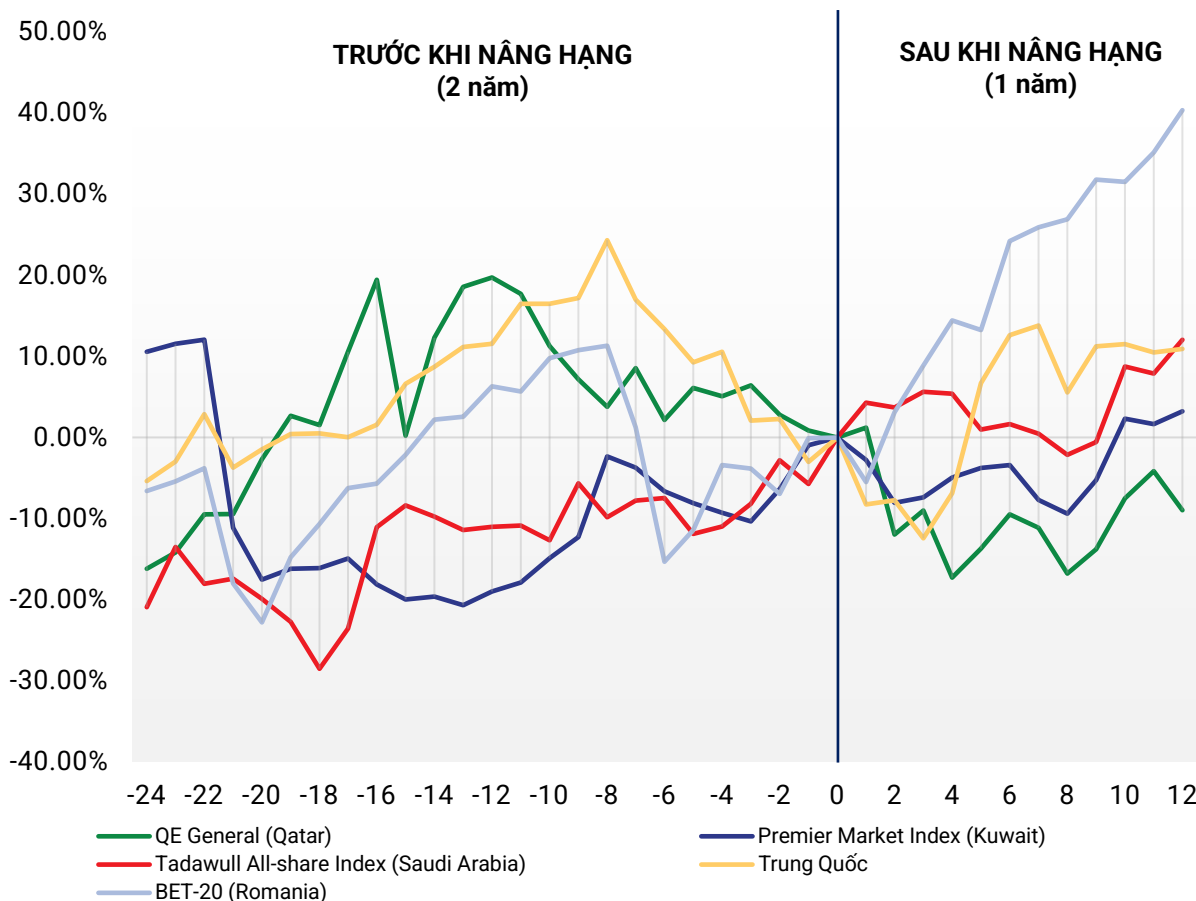
Danh sách các cổ phiếu Việt Nam dự kiến đủ điều kiện tham gia vào các bộ chỉ số toàn cầu cũng dần được định hình. Dựa trên dữ liệu chốt ngày 31/12/2025, FTSE đã đưa danh sách 32 mã cổ phiếu dự kiến đủ điều kiện vào chỉ số FTSE Global All Cap.

Việc nâng hạng lên Thị trường mới nổi thứ cấp là **bước ngoặt quan trọng** khẳng định sự phát triển, sự công nhận của cộng đồng đầu tư toàn cầu đối với thị trường chứng khoán Việt Nam, góp phần thu hút dòng vốn đầu tư quốc tế quy mô lớn, nâng cao thanh khoản và củng cố vị thế của Việt Nam trong hệ thống tài chính toàn cầu.

TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

TÍNH HẤP DẪN CỦA THỊ TRƯỜNG SAU NÂNG HẠNG

Diễn biến TTCK Qatar, Kuwait, Ả Rập Xê-út, Trung Quốc và Romania trước và sau khi được công bố nâng hạng thị trường lên Thị trường mới nổi (Emerging Market) của FTSE.



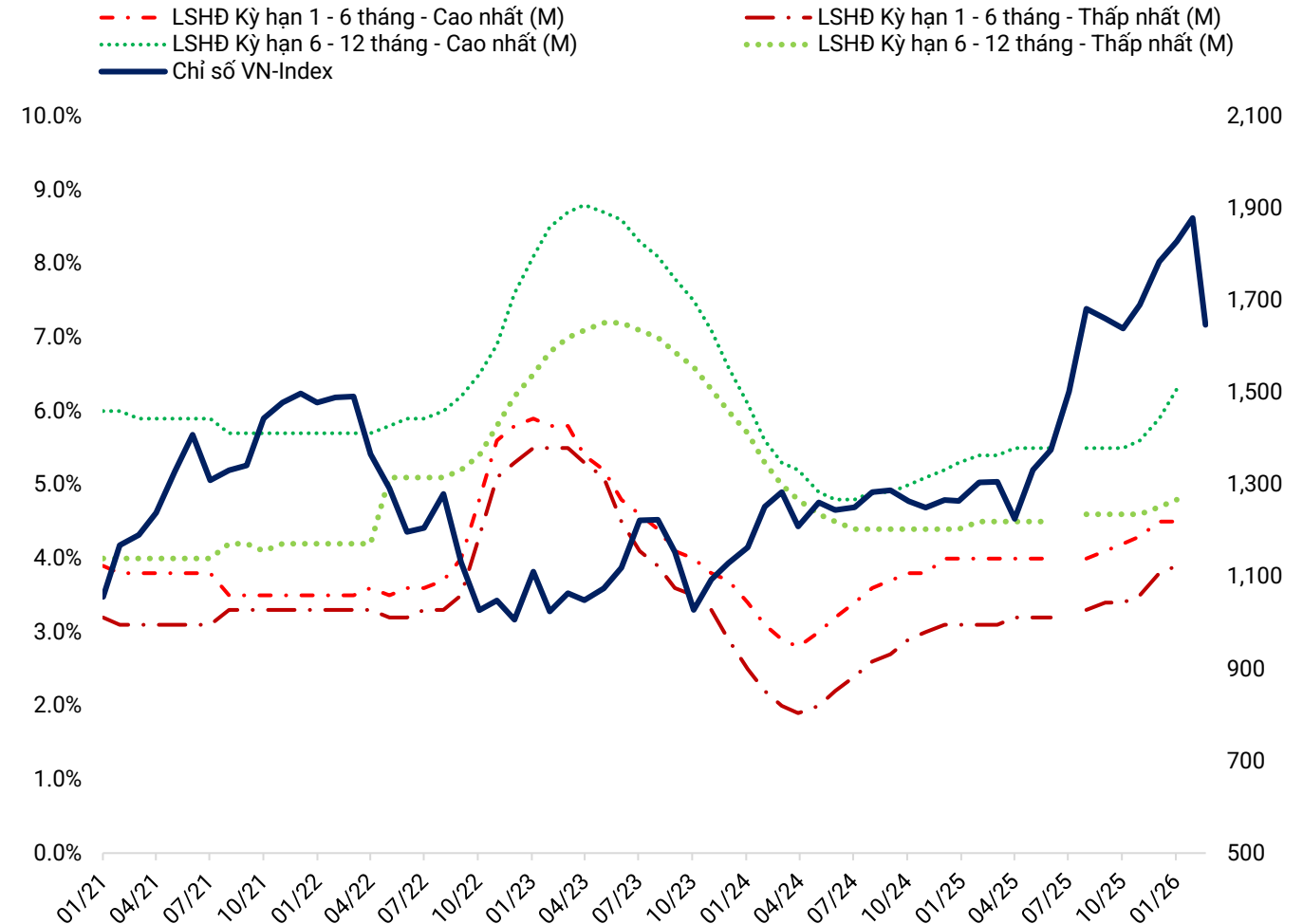
Quốc gia	Thời điểm vào Watchlist Secondary Emerging	Tăng/giảm	Thời điểm vào chính thức	Tăng/giảm	Sau khi nâng hạng 1 năm
Qatar	T9/2013	+19%	T9/2015	-9%	T9/2016
Kuwait	T9/2008	-60%	T9/2017	+4%	T9/2018
Saudi Arabia	T9/2015	+6%	T3/2018	+12%	T3/2019
China	T3/2016	+7%	T9/2018	+11%	T9/2019
Romania	T9/2019	-6%	T9/2020	+41%	T9/2021

Nguồn: Bloomberg, PSI tổng hợp

RỦI RO LÃI SUẤT HUY ĐỘNG TĂNG CAO – TTCK TẠO ĐỈNH

- Trước những biến động mạnh của giá nhiên liệu và mặt bằng lãi suất duy trì ở mức cao trong những tuần cuối cùng của Quý 1, chúng tôi dự báo tốc độ tăng trưởng lợi nhuận của các doanh nghiệp niêm yết nhiều khả năng sẽ chậm lại trong Quý 2
- Chỉ số VN-Index có xu hướng **tạo đỉnh** và bước vào pha điều chỉnh khi **LSHĐ kỳ hạn 6-12 tháng – Thấp nhất có xu hướng tăng** và ngược lại chỉ số VN-Index có xu hướng **xác nhận đáy** khi **LSHĐ kỳ hạn 6-12 tháng – Cao nhất có xu hướng giảm**.

Diễn biến chỉ số VN-Index và LSHĐ của các Ngân hàng thương mại



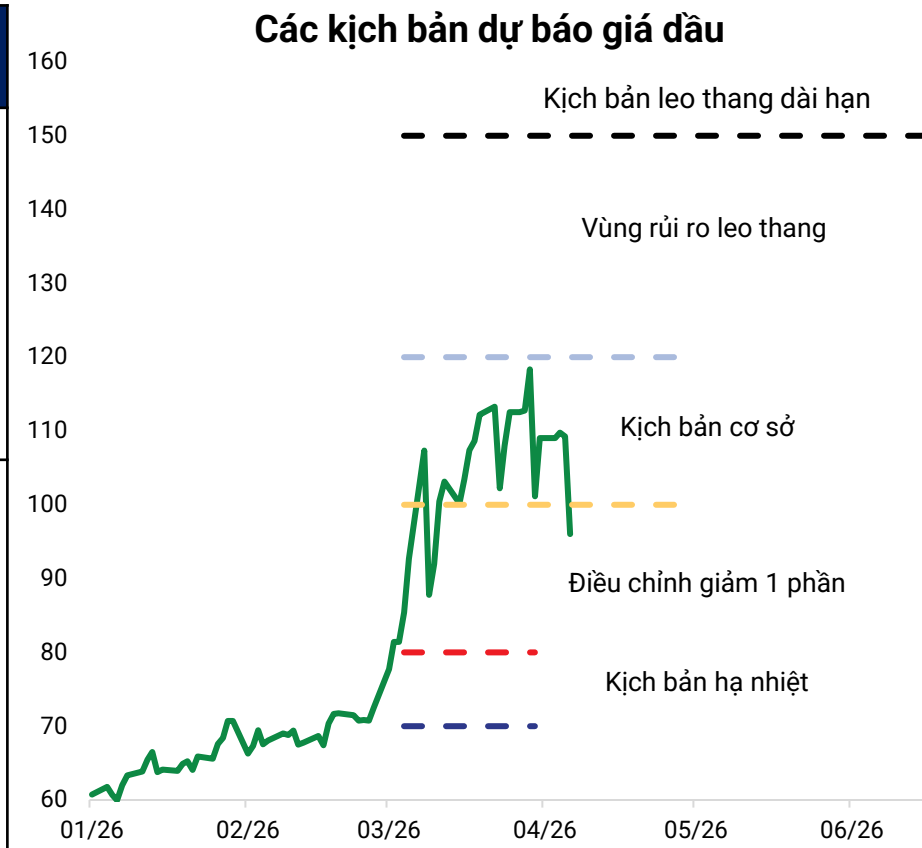
TÁC ĐỘNG CỦA GIÁ DẦU CAO ĐỐI VỚI KINH TẾ VÀ THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

Thời gian	Bối cảnh	Diễn biến giá dầu	Phản ứng thị trường chứng khoán quốc tế	Tác động kinh tế thế giới	Diễn biến chỉ số VN-Index
Cú sốc dầu 2008	Hoạt động sản xuất công nghiệp, vận tải hàng hóa và giao thông quốc tế đều giảm mạnh, khiến thị trường dầu mỏ chuyển từ trạng thái căng thẳng sang dư cung	2004: 40 USD 2007: 72 USD 07/2008: 147 USD 12/2008: 40 USD	<ul style="list-style-type: none"> S&P500 (2007 -2009) giảm 57% MSCI World (2007 - 2009) giảm 54% FTSE 100 (2007 -2009) giảm 48% Nikkei 225 (2007 - 2009) giảm 61% 	<ul style="list-style-type: none"> Tăng trưởng GDP toàn cầu (2008) giảm 0.1% Thương mại toàn cầu (2008) giảm 12% CPI Mỹ (2008): 5.6% CPI Việt Nam (2008): ~23% 	<ul style="list-style-type: none"> VN-Index (2008): giảm 66%
2011 - 2014	Bất ổn chính trị tại các vùng sản xuất trọng điểm và nhu cầu tiêu thụ phục hồi mạnh mẽ sau suy thoái	2011: 111 USD 2012: 112 USD 2013: 109 USD	<ul style="list-style-type: none"> S&P500 (2011 -2014) tăng 30% MSCI World (2011 - 2014) tăng 20% 	Giá dầu tăng do phục hồi kinh tế	<ul style="list-style-type: none"> VN-Index (2011): giảm 28% VN-Index (2012 – 2014): tăng 55%
Chiến tranh Nga – Ukraine (2022)	Bắt đầu từ năm 2014 và leo thang thành xung đột toàn diện vào tháng 2/2022, xuất phát từ các mâu thuẫn địa chính trị sâu sắc sau khi Liên Xô tan rã, đặc biệt là xu hướng thân phương Tây của Ukraine và nỗ lực mở rộng NATO	2021: ~70 USD 03/2022: 130 USD	<ul style="list-style-type: none"> S&P500 (2022) giảm 19% MSCI World (2022) giảm 18% Nasdaq (2022) giảm 33% 	<ul style="list-style-type: none"> CPI Mỹ (2022): 9.1% Liên minh Châu Âu (EU): 9.2% CPI Việt Nam (2022): 3.4% 	<ul style="list-style-type: none"> VN-Index (2022) giảm 33%

KỊCH BẢN GIÁ DẦU: RỦI RO ĐỊA CHÍNH TRỊ CHI PHỐI XU HƯỚNG

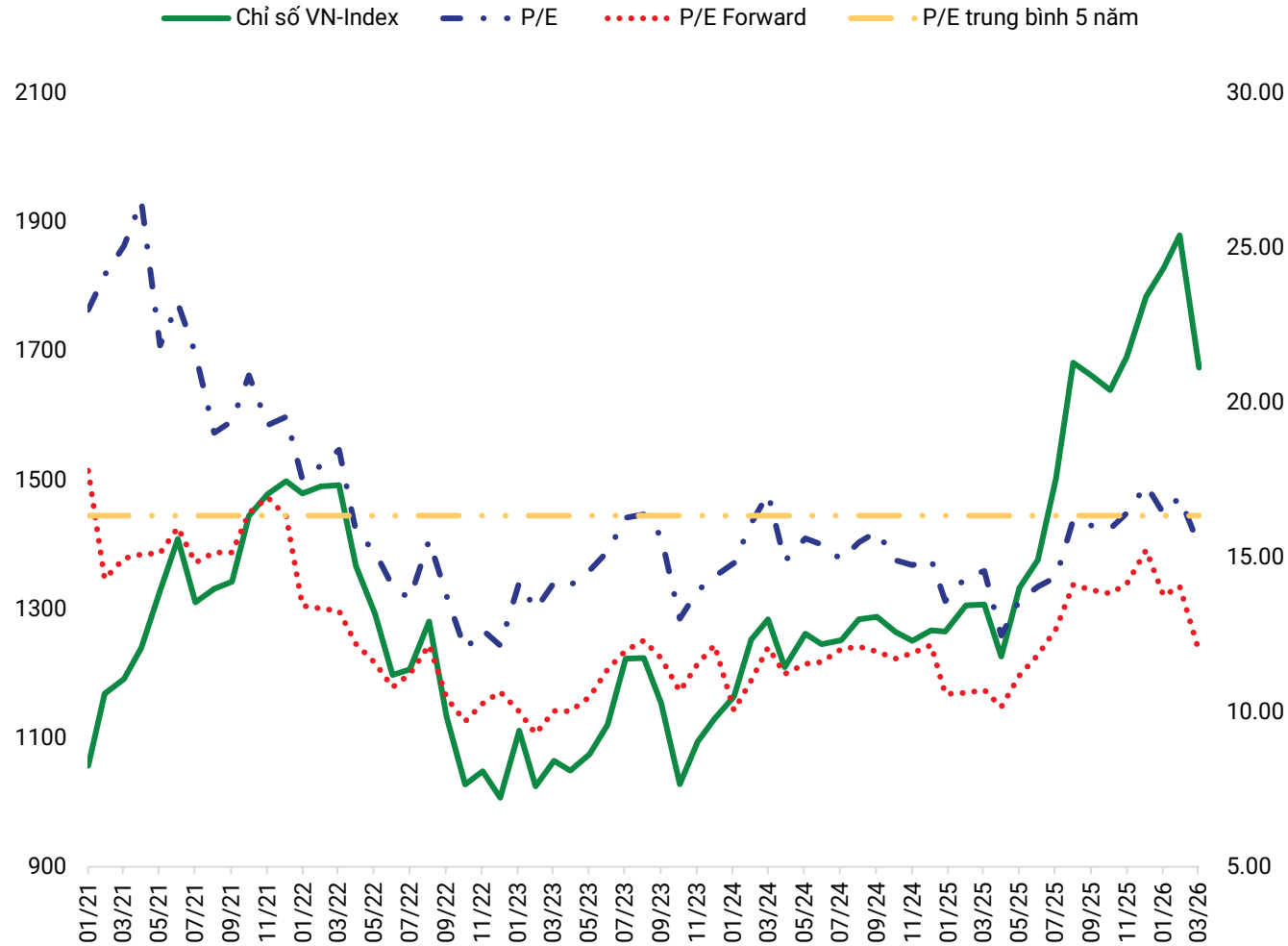
Phân tích các mốc lịch sử cho thấy **giá dầu và thị trường chứng khoán có mối liên hệ phụ thuộc vào nguyên nhân của cú sốc dầu**. Khi dầu tăng do **gián đoạn nguồn cung hoặc xung đột địa chính trị**, chi phí năng lượng tăng mạnh làm lạm phát bùng phát và buộc các ngân hàng trung ương thắt chặt tiền tệ, khiến thị trường chứng khoán toàn cầu giảm sâu như các giai đoạn 1973, 1979, 2008 và 2022. Ngược lại, khi dầu tăng do **tăng trưởng kinh tế mạnh**, thị trường cổ phiếu có thể tăng cùng dầu như giai đoạn 2011–2014. Vì vậy, mức dầu trên 100 USD thường được xem là **ngưỡng rủi ro vĩ mô**, có khả năng kích hoạt biến động lớn trên thị trường tài chính toàn cầu.

Kịch bản	Điều kiện	Dự báo giá dầu	Diễn biến chỉ số VN-Index
Kịch bản lạc quan: Xung đột Iran được giải quyết hoàn toàn vào cuối tháng 4	Căng thẳng nhanh chóng hạ nhiệt và đạt được một thỏa thuận ngừng bắn, qua đó khôi phục lưu thông tàu chở dầu qua Eo biển Hormuz	Phần bù rủi ro địa chính trị sẽ dần thu hẹp, qua đó kéo giá Brent về vùng 70–80USD/thùng , dù vẫn duy trì trên mức cơ sở khi các yếu tố rủi ro địa chính trị chưa hoàn toàn được loại bỏ.	Hồi phục mạnh quay về tích lũy trên nền cao 1,775 – 1,820 điểm
Kịch bản tiêu cực: Xung đột tái bùng phát	Gây gián đoạn vận chuyển, chi phí bảo hiểm tăng cao và tiến độ bốc dỡ chậm lại, cùng với việc một số khu vực duy trì cắt giảm sản lượng.	Các tuyến đường ống thay thế, cùng với việc giải phóng dự trữ chiến lược từ IEA có thể bù đắp một phần nhưng khó có thể bù đắp hoàn toàn nếu tình trạng gián đoạn kéo dài ở quy mô lớn. Nguồn cung thực tế vẫn bị thắt chặt qua đó duy trì giá Brent trong vùng 100-120USD/thùng	Áp lực lạm phát khiến chỉ số giảm mạnh quay về kiểm nghiệm vùng hỗ trợ mạnh 1,625 – 1,700 điểm



ĐỊNH GIÁ HẤP DẪN NHƯNG RỦI RO NGẮN HẠN VẪN DUY TRÌ

P/E dự phóng 1 năm của chỉ số VN-Index



- Tính đến hết tháng 3/2026, chỉ số VN-Index hiện đang giao dịch ở mức P/E dự phóng khoảng 11.9x, thấp hơn rõ rệt so với mức trung bình 5 năm là 16.3x. Đây có thể coi là vùng đáy tương đối hấp dẫn về mặt định giá đối với chỉ số VN-Index.
- **Tuy nhiên, trong bối cảnh chỉ số thị trường tiếp tục chịu áp lực rủi ro bất ổn về mặt địa chính trị tại Trung Đông và mặt bằng lãi suất có xu hướng neo cao – với lãi suất tiền gửi kỳ hạn 12 tháng đã vượt ngưỡng 8% – dư địa hỗ trợ từ yếu tố định giá vẫn còn tương đối hạn chế.**
- Vì vậy, mặc dù định giá hiện tại đã trở nên hấp dẫn hơn đáng kể khi so sánh tương đối, rủi ro điều chỉnh trong ngắn hạn vẫn chưa thể được loại trừ hoàn toàn và có khả năng chưa phản ánh đầy đủ vào giá cổ phiếu.

TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

PHÂN TÍCH KỸ THUẬT ĐỒ THỊ CHỈ SỐ VN-INDEX



VN-Index sau khi thất bại trong việc quay lại chinh phục vùng đỉnh 1,900 điểm, chỉ số đã chịu áp lực điều chỉnh mạnh trong tháng 3 khi giảm sâu về sát đường hỗ trợ trung hạn MA50 trên đồ thị tuần. Trong trung hạn chỉ số đã thành công kiểm nghiệm lại vùng đáy tích lũy 1,585 – 1,600 điểm trước đó trong năm 2025. Tuy nhiên trước những diễn biến phức tạp của cuộc xung đột tại Trung Đông giữa Mỹ - Iran và áp lực lãi suất neo cao, chỉ số nhiều khả năng sẽ tiếp tục chịu những áp lực mới trong tháng.

Chỉ số VN-Index nhiều khả năng sẽ tiếp tục duy trì trạng thái rung lắc đi ngang trong cả tháng tới khi tháng 4 vốn thường được xem là thời điểm nhạy cảm với thị trường chứng khoán, trong khi đó **nền kinh tế đang dần cảm nhận được áp lực gia tăng, đặc biệt từ phía chi phí**. Giá năng lượng và nguyên vật liệu tăng cao làm gia tăng chi phí sản xuất, ảnh hưởng tới biên lợi nhuận doanh nghiệp và tiềm ẩn rủi ro lạm phát. Đồng thời, điều kiện tài chính trong nước vẫn ở trạng thái tương đối thắt chặt khi lãi suất huy động tăng và thanh khoản hệ thống ngân hàng chịu áp lực, qua đó phần nào hạn chế khả năng mở rộng đầu tư và tiêu dùng

Vùng điểm cân bằng của chỉ số trong tháng được kỳ vọng sẽ duy trì trong biên độ rộng 1,700 – 1,765 điểm.

Ý TƯỞNG ĐẦU TƯ

1) Ngành Dầu khí

- Khi dòng chảy dầu và LNG được nối lại, lo ngại về gián đoạn nguồn cung suy giảm, qua đó giảm đáng kể phần bù rủi ro địa chính trị vốn đã đẩy giá năng lượng tăng mạnh trong giai đoạn căng thẳng. Đối với thị trường khí, việc khơi thông tuyến vận chuyển qua Hormuz – nơi chiếm tỷ trọng lớn trong dòng chảy LNG toàn cầu – cũng góp phần hạ nhiệt giá khí giao ngay, đặc biệt tại châu Á. Tuy nhiên, mức giảm nhiều khả năng diễn ra theo từng giai đoạn, do thị trường vẫn cần thời gian để bình thường hóa.

2) Ngành Chứng khoán

Nhóm hưởng lợi trực tiếp từ sự mở rộng của thị trường vốn. Với việc thành công nâng hạng, thanh khoản sẽ được cải thiện và sản phẩm mới (T+0, ETF, phái sinh mở rộng) được triển khai mạnh hơn trong 2026, nhóm này sẽ có sự cải thiện rõ rệt về doanh thu môi giới, cho vay ký quỹ và tự doanh



Ý TƯỞNG ĐẦU TƯ

3) Ngành Vận tải biển

Giá cước vận tải đã tăng mạnh tới 1,837% từ đầu năm, phản ánh đồng thời tác động của các yếu tố cấu trúc và rủi ro địa chính trị. Về cấu trúc, tình trạng đội tàu già hóa (hơn 20% trên 20 năm tuổi), các quy định khí thải ngày càng khắt khe và quãng đường vận chuyển kéo dài đã góp phần duy trì mặt bằng cước ở mức 70.000–80.000 USD/ngày. Trong khi đó, phần tăng vọt lên 100.000–500.000 USD/ngày chủ yếu xuất phát từ cảng thẳng địa chính trị.

Việc eo biển mở cửa giúp tàu di chuyển nhanh hơn, tiết kiệm chi phí nhiên liệu và bảo hiểm ngay lập tức, nhưng giá cước vận tải thường không giảm sâu ngay do chuỗi cung ứng toàn cầu chưa thể nhanh chóng trở lại bình thường, đồng thời một phần đội tàu vẫn phải tái phân bổ để ứng phó rủi ro.

4) Ngành Phân bón

Giá Urea toàn cầu đã tăng mạnh liên tục kể từ khi xung đột tại Trung Đông leo thang vào ngày 28/02/2026, với mức tăng trên 50% tính đến hiện tại. Mặc dù eo biển Hormuz đã được mở cửa trở lại, giá urê nhiều khả năng vẫn duy trì ở mức cao do các nhà máy phân bón tại khu vực Vịnh – chiếm đến 1/3 lượng Urea xuất khẩu toàn cầu vẫn chưa thể khôi phục hoàn toàn ngay sau các gián đoạn vừa qua. Đồng thời, nhu cầu bước vào giai đoạn tăng tốc khi mùa gieo trồng tại Bắc bán cầu đến gần, tạo thêm áp lực đẩy giá tăng.



TRUNG TÂM PHÂN TÍCH



Trần Anh Tuấn, CFA

Giám đốc Trung tâm Phân tích

Email: tuanta@psi.vn

Đặng Trần Hải Đăng

Phó Giám đốc Trung tâm Phân tích

Email: dangdth@psi.vn

Phòng Phân tích

Phạm Hoàng

Trưởng Bộ phận Phân tích Doanh nghiệp

Email: phamhoang@psi.vn

Nguyễn Thị Thu Trang

Chuyên viên cao cấp

Email: trangntt@psi.vn

Nguyễn Ngọc Hải

Chuyên viên

Email: hainn@psi.vn

Vũ Thị Ngọc Lê

Trưởng Bộ phận Kinh tế vĩ mô và Chiến lược thị trường

Email: levtn@psi.vn

Tô Quốc Bảo

Chuyên viên cao cấp

Email: baotq@psi.vn

Nguyễn Thảo Nguyên

Chuyên viên

Email: nguyennt@psi.vn

Phòng Truyền thông

Vũ Huyền Hà My

Phó Phòng Truyền thông

Email: myvhh@psi.vn

Cao Thuỳ Linh

Chuyên viên

Email: linhct@psi.vn

Phan Anh Ngọc

Chuyên viên

Email: ngocpa@psi.vn





LIÊN HỆ



CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ


 Tầng 2, Toà nhà Hanoi Tourist, 18 Lý Thường Kiệt, Phường Cửa Nam, TP. Hà Nội


 (84) 3934 3888


 (84) 3934 3888

 www.psi.vn


CHI NHÁNH HỒ CHÍ MINH


 Lầu 1, Toà nhà PVFCCo, 43 Mạc Đĩnh Chi, Phường Sài Gòn, TP. HCM


 (84-8) 3914 6789

 (84-8) 3914 6969


CHI NHÁNH ĐÀ NẴNG


 Tầng G và Tầng 2, Toà nhà PVcombank Đà Nẵng, Lô A2.1, Đường 30/4, Phường Hoà Cường, TP. Đà Nẵng


 (84-236) 3899 338

 (84-236) 3899 338

CHI NHÁNH VŨNG TÀU

 Tầng 5, Toà nhà Silver Sea, 47 Ba Cu, Phường Vũng Tàu, TP. HCM

 (84-254)625 4520/22

 (84-254)625 4521

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM



Báo cáo phân tích này được thực hiện bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Dầu khí (PSI) chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin tham khảo chung cho các nhà đầu tư. Báo cáo này không cấu thành một lời chào mời mua, bán, hay đăng ký bất kỳ sản phẩm tài chính hoặc chứng khoán nào được đề cập trong đây.

Các thông tin, phân tích, nhận định và quan điểm trình bày trong báo cáo này chỉ mang tính chất tham khảo và không nhằm mục đích thay thế cho việc đánh giá và đưa ra quyết định đầu tư độc lập của nhà đầu tư. PSI khuyến nghị nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá hoặc tham khảo ý kiến tư vấn chuyên nghiệp phù hợp với mục tiêu đầu tư, khả năng tài chính và mức độ chấp nhận rủi ro của bản thân trước khi đưa ra bất kỳ quyết định đầu tư nào.

Các thông tin được sử dụng trong báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà PSI cho là đáng tin cậy và có sẵn công khai tại thời điểm công bố. Tuy nhiên, PSI không đảm bảo và không chịu trách nhiệm về tính chính xác, đầy đủ, kịp thời hoặc phù hợp cho bất kỳ mục đích cụ thể nào của các thông tin đó. Các thông tin và quan điểm có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Mọi thông tin hoặc dữ liệu về hiệu suất trong quá khứ của bất kỳ chứng khoán hoặc thị trường nào được đề cập trong báo cáo này không phải là chỉ báo đáng tin cậy về kết quả hoặc hiệu suất trong tương lai. Đầu tư vào chứng khoán luôn tiềm ẩn rủi ro, bao gồm rủi ro mất vốn.

PSI, các công ty liên kết, các cổ đông, giám đốc, cán bộ quản lý và nhân viên của PSI sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất, thiệt hại (trực tiếp, gián tiếp, ngẫu nhiên hoặc hậu quả) hoặc chi phí nào phát sinh từ việc sử dụng, hoặc dựa vào các thông tin và quan điểm trong báo cáo này.

PSI hoặc các công ty liên kết của PSI, cũng như các nhân viên tham gia lập báo cáo này, có thể có hoặc đã có các vị thế trong các chứng khoán được đề cập, hoặc có thể đã cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tư vấn tài chính, hoặc các dịch vụ khác cho các tổ chức phát hành chứng khoán đó.

