

CHUYỂN ĐỘNG THỊ TRƯỜNG

THÁNG 03/2026

KIÊN ĐỊNH VỚI MỤC TIÊU TĂNG TRƯỞNG

Đồng Thanh Tuấn
CVPT – Vĩ mô & TT Tiền tệ
tuandt@acbs.com.vn

- **Việc Hoa Kỳ áp dụng Mục 122 (thuế 10% - 150 ngày) tạm thời giúp thuế đối ứng của Việt Nam giảm từ 20% xuống 10%.** Tuy nhiên, rủi ro gia tăng khi Chính quyền Trump đẩy nhanh Mục 232, Mục 301, Mục 338, Mục 201 và Mục 604 nhằm chuyển hóa mức thuế này thành vĩnh viễn, kết hợp áp thuế đặc thù lên chip AI, thép, ô tô và gỗ. Đồng thời, nếu chiến sự tại Iran bị kéo dài, tác động tiêu cực đến chuỗi cung ứng sẽ triệt tiêu hoàn toàn lợi thế thuế quan của nhóm xuất khẩu nội địa (dệt may, thủy sản).
- **Về chính sách tiền tệ, giá dầu duy trì quanh 90 USD/thùng đe dọa đẩy CPI Hoa Kỳ lên 3,2%-3,7% YoY, làm chậm lộ trình hạ lãi suất.** Tuy nhiên, kịch bản FED buộc phải cắt giảm lãi suất vẫn đang được duy trì nhằm giảm chi phí vốn trong bối cảnh thị trường lao động suy yếu (NFP tháng 2/2026 giảm 92 nghìn việc làm, tỷ lệ thất nghiệp tăng lên 4,4%).
- **Tăng trưởng tín dụng tại Việt Nam đạt 1,4% YTD vào cuối tháng 2 và vượt huy động vốn (0,36% YTD).** Trong đó, thanh khoản hệ thống tiếp tục chịu sức ép, đẩy lãi suất liên ngân hàng có thời điểm sát mốc 20%. Rủi ro lạm phát từ giá dầu cao và từ đó, thúc đẩy chi phí sản xuất và sinh hoạt cũng là những thách thức mới xuất hiện trong bối cảnh rủi ro địa chính trị.
- **Chúng tôi kỳ vọng rằng, nửa cuối 2026, Ngân hàng Nhà nước (NHNN) sẽ nới lỏng tiền tệ hơn so với nửa đầu năm, để hoàn thành mục tiêu tăng trưởng.** Nói cách khác, lạm phát và tỷ giá sẽ có nguy cơ tăng mạnh hơn những năm trước. Ở kịch bản kém khả quan hơn, nếu dự trữ ngoại hối bị sụt giảm mạnh, chi phí vốn và DXY sẽ neo cao tương tự năm 2022, nhưng rủi ro hệ thống được kiểm soát tốt hơn nhờ loại trừ được áp lực thanh khoản từ thị trường bất động sản.
- **Ứng dụng AI agent giúp doanh nghiệp tối ưu biên lợi nhuận nhưng tiềm ẩn rủi ro làm giảm tổng cầu do thu hẹp số lượng việc làm.** Căn cứ Nghị quyết 79/NQ-TW, mức độ sẵn sàng về an ninh năng lượng mới được định vị là điểm nghẽn và cũng là cơ hội lớn nhất để Việt Nam thu hút dòng vốn FDI hạ tầng AI thế hệ mới, vượt lên trên yếu tố quỹ đất khu công nghiệp truyền thống.
- **Trước rủi ro địa chính trị và thanh khoản hệ thống (VN-Index giảm 6% đầu tháng 3), chiến lược hiện tại ưu tiên gia tăng tỷ trọng tiền mặt.** Giải ngân chỉ được kích hoạt khi thị trường chiết khấu sâu, tập trung vào: (1) Nhóm động lực chu kỳ (Ngân hàng, Năng lượng (Dầu khí, Điện), Logistics); và (2) Nhóm hưởng lợi từ lộ trình nâng hạng theo Thông tư 08/2026/TT-BTC (Chứng khoán).

Tiêu điểm

Bối cảnh toàn cầu

- Thương chiến bước sang trang mới
- Xung đột địa chính trị có xu hướng gia tăng
- Trí tuệ nhân tạo: Đổi mới công nghệ đi cùng với nhiều ẩn số

Bối cảnh Việt Nam

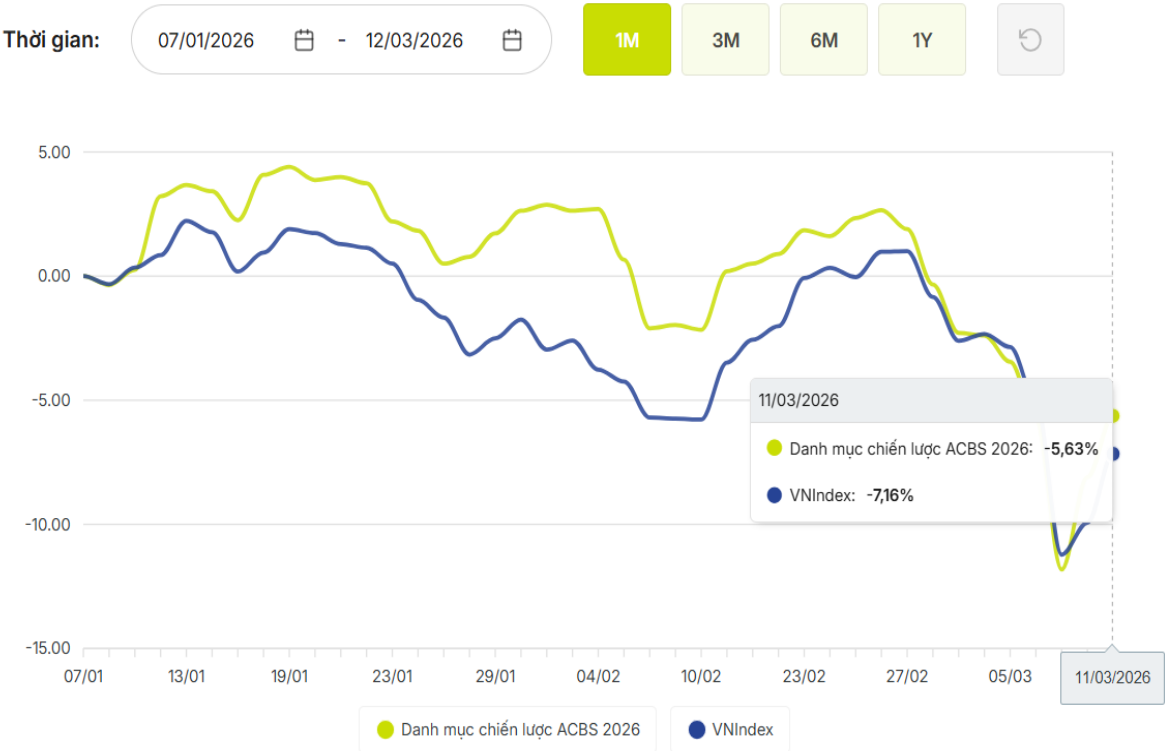
- Tăng trưởng kinh tế: Củng cố nội lực trước biến động địa chính trị
- Thị trường tiền tệ : Lãi suất chưa có dấu hiệu hạ nhiệt song tỷ giá tăng dần

Tổng quan thị trường chứng khoán Việt Nam

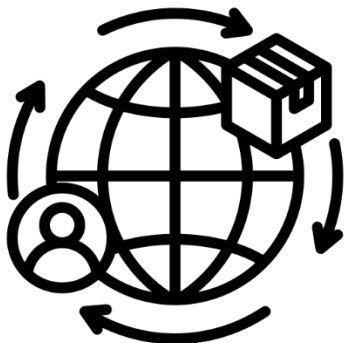
- Diễn biến giao dịch: Phân hóa giữa các nhóm ngành tại vùng đỉnh lịch sử
- Diễn biến dòng tiền: Khối ngoại tiếp đà bán ròng
- Bức tranh kết quả kinh doanh 2025: Bùng nổ lợi nhuận giữa bão thuế quan
- Danh mục chiến lược: Vững tay chèo trước cơn sóng lớn

DANH MỤC CHIẾN LƯỢC: TÁI CƠ CẤU THEO CHIẾN LƯỢC MỚI

- Danh mục khuyến nghị của ACBS năm 2026 gồm 11 mã cổ phiếu theo Báo cáo chiến lược ACBS tại ngày 07/01/2026 có mức sinh lời bình quân tại ngày 11/03/2026 là -5,83% so với mức biến động -7,16% của VN-Index.
- Trong tháng 3, có 2 lần thực hiện cơ cấu danh mục như sau:
 - I. Ngày 05/03/2026: BÁN toàn bộ VCG, KDH và VHM; MUA cổ phiếu GAS tỷ trọng 10% danh mục. Các giao dịch được thực hiện tại mức giá đóng cửa phiên.
 - II. Ngày 06/03/2026: BÁN 1/2 STB tương ứng 6,23% tỷ trọng danh mục; MUA DGC tỷ trọng 10% danh mục. Các giao dịch được thực hiện tại mức giá đóng cửa phiên.

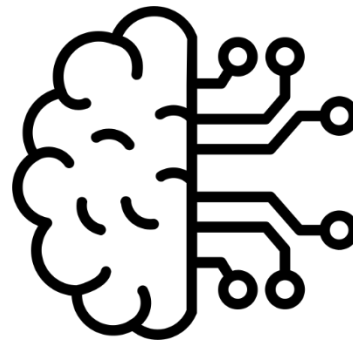


STT	MCK	Giá mục tiêu	Ngày ra BCCL 2026 (*)	Giá mua 07/01/2026	Giá ngày 12/03/2026	Khối lượng mua	Tỷ trọng phân bổ	Lãi lỗ
1	STB	57,000	6/1/2026	53,400	65,700	1,500	6.4%	23.0%
2	MBB	29,000	6/1/2026	26,700	26,250	4,000	6.8%	-1.7%
3	VCB	69,300	6/1/2026	59,600	59,800	4,000	15.4%	0.3%
4	CTG	63,600	6/1/2026	37,450	34,300	4,000	8.8%	-8.4%
5	VPB	37,000	6/1/2026	29,250	25,750	4,000	6.6%	-12.0%
6	FRT	163,000	6/1/2026	152,600	153,600	1,000	9.9%	0.7%
7	FPT	122,400	6/1/2026	97,500	77,700	1,500	7.5%	-20.3%
8	MWG	91,000	6/1/2026	89,800	84,600	1,500	8.2%	-5.8%
9	HPG	35,700	6/1/2026	26,600	26,800	6,000	10.4%	0.8%
10	GAS	110,000	6/1/2026	119,700	98,700	1,400	8.9%	-17.5%
11	DGC	108,000	6/1/2026	73,100	80,900	2,100	11.0%	10.7%



THƯƠNG CHIẾN

- Ngày 20/02, Tòa án Tối cao Hoa Kỳ đã hủy bỏ cơ sở pháp lý của chế độ thuế quan toàn cầu dựa trên Đạo luật IEEPA.
- Nhà Trắng áp dụng Mục 122 của Đạo luật Thương mại 1974 để đánh thuế bổ sung 10% toàn cầu, với thời hạn 150 ngày (có thể kéo dài).
- Chính quyền Trump đẩy nhanh điều tra theo Mục 232 và Mục 301 nhằm chuyển thuế tạm thời thành vĩnh viễn.



TRÍ TUỆ NHÂN TẠO

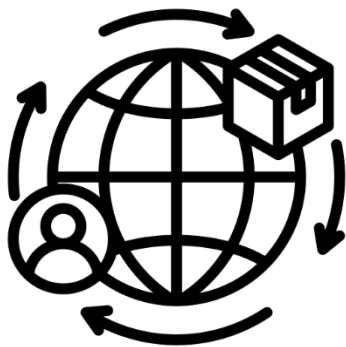
- Nhiều nghiên cứu cho thấy phần lớn công việc của nhân viên văn phòng và các phần mềm ứng dụng hẹp có thể được tự động hóa hoặc thay thế bởi AI agent trong tương lai gần, dẫn đến làn sóng bán tháo cổ phiếu công nghệ tại Ấn Độ do lo ngại về tác động đến doanh thu.
- AI agent tăng năng suất lao động nhưng có thể giảm tổng cầu tiêu dùng, giảm nhu cầu tuyển dụng ở các vị trí quản lý và công việc lặp lại.



ĐỊA CHÍNH TRỊ

- Hoa Kỳ và Israel khai chiến tại Iran, bên cạnh các quyết định gây tranh cãi tại Greenland, Venezuela và Cuba. WTI và Brent ghi nhận mức giá gần \$100/thùng dầu do lo ngại nguồn cung giảm.
- Phản ứng của các tài sản phản ánh xu hướng đã hình thành trong hai tháng qua. Chiến tranh ở Iran kích hoạt bán tháo trên thị trường chứng khoán, với Nikkei 225 và KOSPI giảm lần lượt 7% và 18% từ 02/03 đến 04/03, sau khi từng tăng 17% và 48% trong năm 2026.

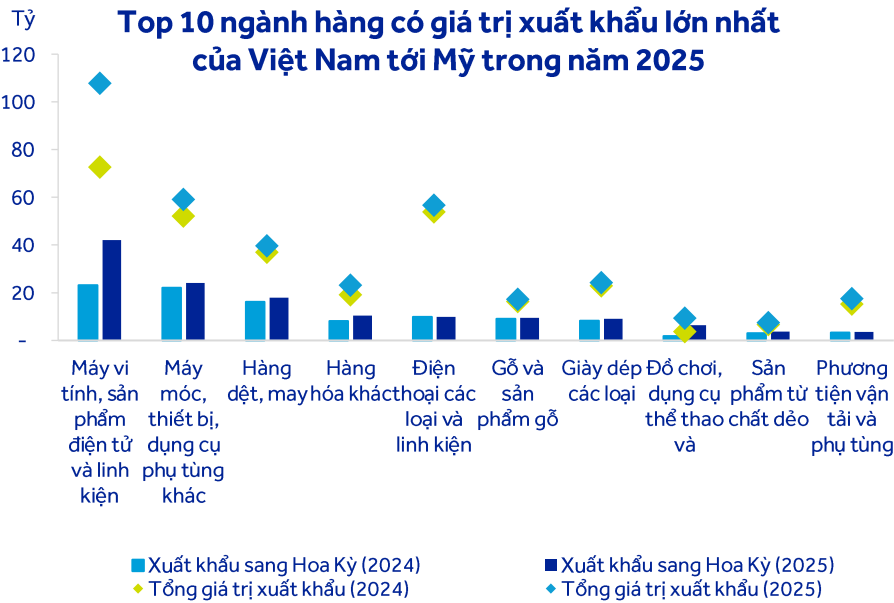
THƯƠNG CHIẾN: BƯỚC SANG TRANG MỚI



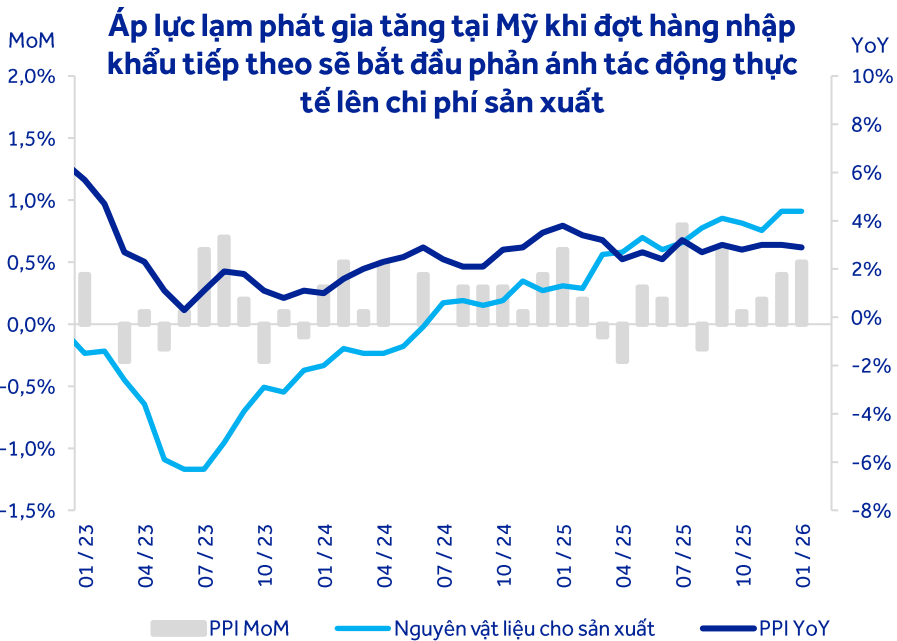
Phán quyết của Tòa án tối cao Mỹ không làm suy yếu chủ nghĩa bảo hộ mà thay vào đó là đánh dấu bước chuyển đổi rủi ro sang một hình thái phức tạp và khó lường hơn đối với bức tranh kinh tế vĩ mô toàn cầu...

➤ Những yếu tố cần theo dõi:

- Các quốc gia có thỏa thuận theo IEEPA (hay còn gọi là thỏa thuận thuế đối ứng) có thể phải đàm phán lại hoặc chịu thêm thuế theo Mục 122.
- Việc vô hiệu thuế đối ứng không làm thay đổi nhanh bối cảnh kinh tế Mỹ; áp lực lên chi phí sản xuất và lạm phát vẫn duy trì.
- Bất định trong chính sách thương mại của Mỹ dự kiến sẽ tiếp tục thúc đẩy mô hình “sản xuất tại chỗ cho tiêu thụ tại chỗ” và doanh nghiệp sản xuất sẽ cần phải thích ứng với mạng lưới sản xuất linh hoạt hơn. Do đó, phán quyết lần này của Tòa án với sự thay đổi liên tục về thuế quan sẽ không tạo nên sự thay đổi đáng kể đến dòng vốn FDI vào Việt Nam.
- Việt Nam chưa có thỏa thuận IEEPA với Mỹ nhưng được giảm thuế đối ứng từ 20% xuống 10%, tạm thời hỗ trợ các ngành xuất khẩu, bất động sản khu công nghiệp và vận tải hàng hóa do giảm áp lực cạnh tranh từ các quốc gia có mức thuế đối ứng thấp hơn.



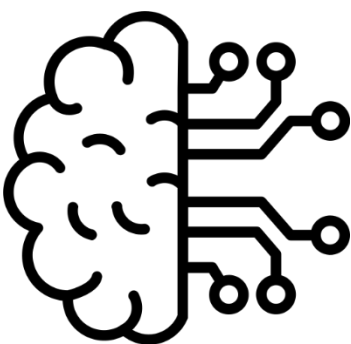
Nguồn: Tổng cục Thống kê, Hải quan Việt Nam



Nguồn: Bloomberg

TRÍ TUỆ NHÂN TẠO: ĐỔI MỚI CÔNG NGHỆ ĐI CÙNG VỚI NHIỀU ẢN SỐ

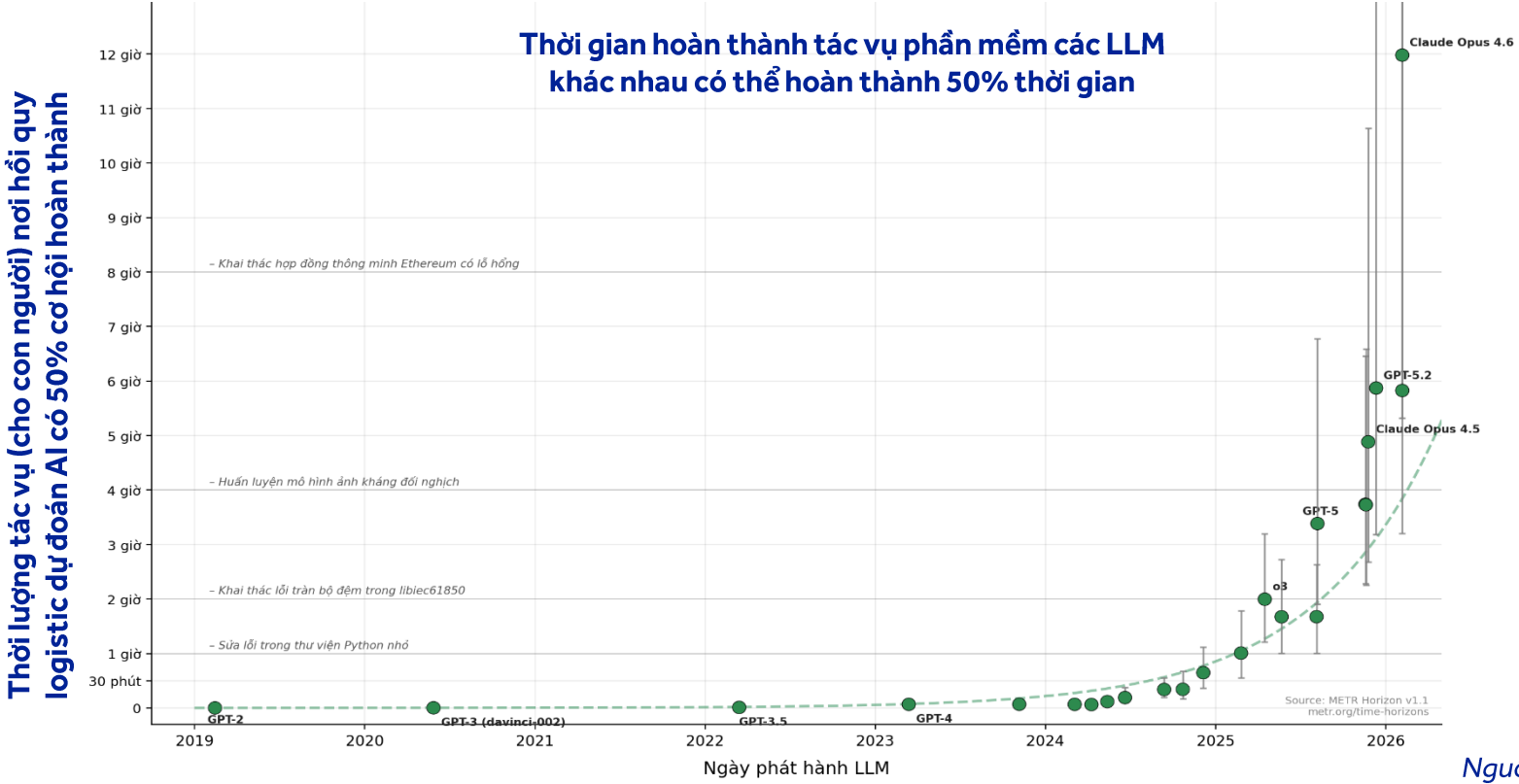
Đồng Thanh Tuấn
(+84 28)7300 7000 – Ext: 1046
tuandt@acbs.com.vn



Xu hướng đầu tư vào AI sẽ không dẫn đến bong bóng tài sản nhưng sẽ làm gia tăng nhu cầu về năng lượng và trung tâm dữ liệu...

➤ Những yếu tố cần theo dõi:

- An ninh năng lượng trở thành một trong những mục tiêu chiến lược khi nhu cầu đầu tư trung tâm dữ liệu và tiêu thụ điện nước tăng cùng với sự phổ cập AI, đặc biệt với Việt Nam qua Nghị quyết 79/NQ-TW.
- Sự hình thành của AI agent có thể giảm tổng cầu tiêu dùng, giảm nhu cầu tuyển dụng ở các vị trí công việc có khả năng được tự động hóa. Tuy nhiên, chi phí đầu tư vào AI và cải thiện trong năng suất lao động sẽ duy trì tốc độ tăng trưởng GDP chung.
- Ứng dụng AI trong công nghiệp quốc phòng ngày càng rõ nét, đặt ra các vấn đề đạo đức và cạnh tranh khi các quốc gia như Hoa Kỳ và Trung Quốc tăng cường tích hợp AI trong lĩnh vực này.



Nguồn: METR

ĐỊA CHÍNH TRỊ: GIAO TRANH VŨ TRANG GIA TĂNG

Đồng Thanh Tuấn
(+84 28) 7300 7000 – Ext: 1046
tuandt@acbs.com.vn

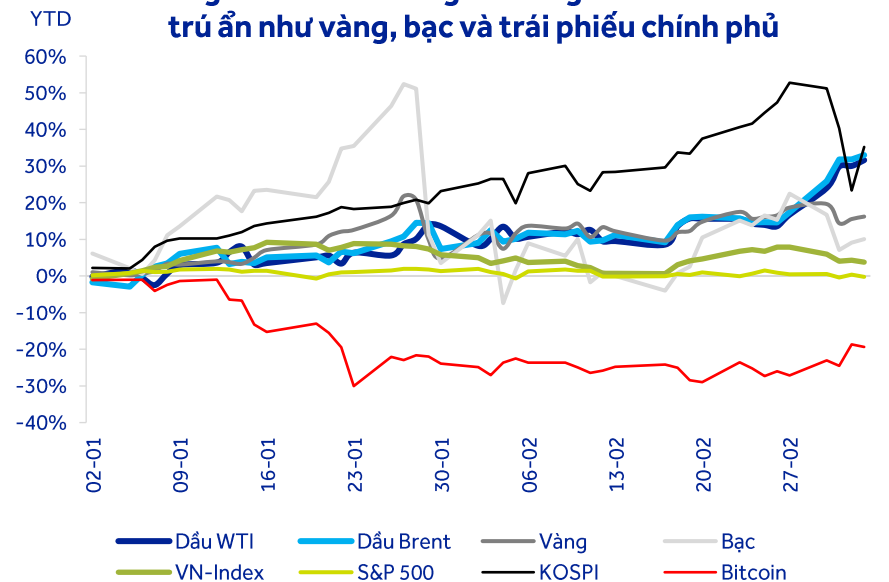


Biến động địa chính trị có xu hướng gia tăng ở hai tháng gần nhất khiến giá dầu và cước vận tải biển tăng mạnh...

➤ Những yếu tố cần theo dõi:

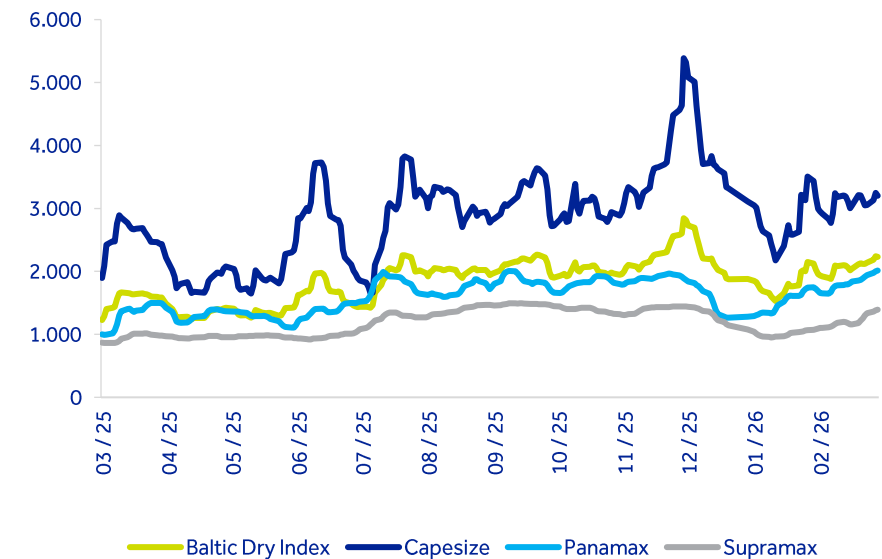
- Giá cước vận tải biển tiếp tục tăng ngắn hạn do nhu cầu cao và biến động địa chính trị.
- Chiến tranh tại Iran ảnh hưởng mạnh tới giá dầu ngắn hạn; Iran chiếm 12-15% dự trữ dầu toàn cầu nhưng xuất khẩu chỉ chiếm khoảng 3% nhu cầu thế giới do các lệnh trừng phạt trước đây.
- Việc Iran đóng eo biển Hormuz (vận chuyển 20-30% sản lượng dầu toàn cầu) có thể đẩy giá dầu lên do lo ngại nguồn cung giảm, trong khi nhiều hãng vận tải lớn tạm ngừng hoạt động qua khu vực này.
- **Chiến sự tại Iran có thể sẽ kéo dài hơn dự kiến ban đầu.** Cả hai phía vẫn chưa đạt được tiếng nói chung về điều kiện ngừng bắn. Các tín hiệu leo thang căng thẳng vẫn được ghi nhận khi chiến sự đã bước sang tuần thứ ba; khiến tàu thuyền vẫn còn hạn chế di chuyển qua khu vực eo biển Hormuz.

Dòng tiền có xu hướng rút ròng khỏi các tài sản trú ẩn như vàng, bạc và trái phiếu chính phủ



Nguồn: Bloomberg

Giá cước vận tải gia tăng ở giai đoạn đầu năm



Nguồn: Bloomberg



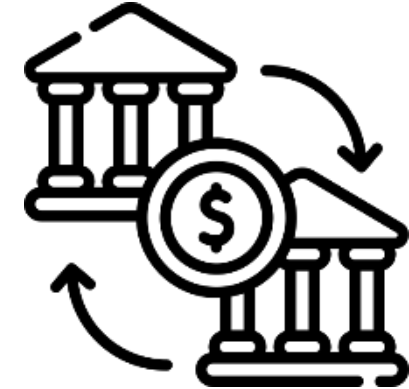
TĂNG TRƯỞNG KINH TẾ

- Chính phủ đặt mục tiêu tăng trưởng GDP năm 2026 là 10%, tập trung vào thúc đẩy kinh tế tư nhân, nâng cao hiệu quả kinh tế nhà nước và thu hút đầu tư nước ngoài.
- Chính sách đặc thù cho kinh tế tư nhân, nhà nước và vốn nước ngoài cần các hướng dẫn cụ thể để phát huy hiệu quả.
- Đầu tư công và kích thích tiêu dùng là động lực chính đạt mục tiêu tăng trưởng.



CẢI CÁCH CHÍNH SÁCH

- Các giải pháp trọng tâm gồm cải cách thể chế, phát triển công nghệ và R&D, mở rộng thị trường vốn nhằm giảm phụ thuộc tín dụng ngân hàng.
- Định hướng phát triển công nghệ và nâng cao chất lượng nhân lực ở thời điểm hiện tại sẽ thiết lập nền tảng cho tăng trưởng ở tương lai một cách bền vững hơn.



THỊ TRƯỜNG TIỀN TỆ

- Tính đến 26/02, tăng trưởng tín dụng đạt 1,4% YTD trong khi huy động vốn tăng 0,36% YTD, chênh lệch 1,13 triệu tỷ đồng gây áp lực lên lãi suất.
- Lãi suất huy động tăng khoảng 0,7% YTD tại nhóm ngân hàng quốc doanh, lãi suất cho vay bất động sản ở nhiều ngân hàng thương mại dao động 10%-14%, tạo áp lực lên vay tiêu dùng, sản xuất, và bất động sản.

KINH TẾ VIỆT NAM: CỦNG CỐ NỘI LỰC THÔNG QUA CẢI CÁCH CHÍNH SÁCH

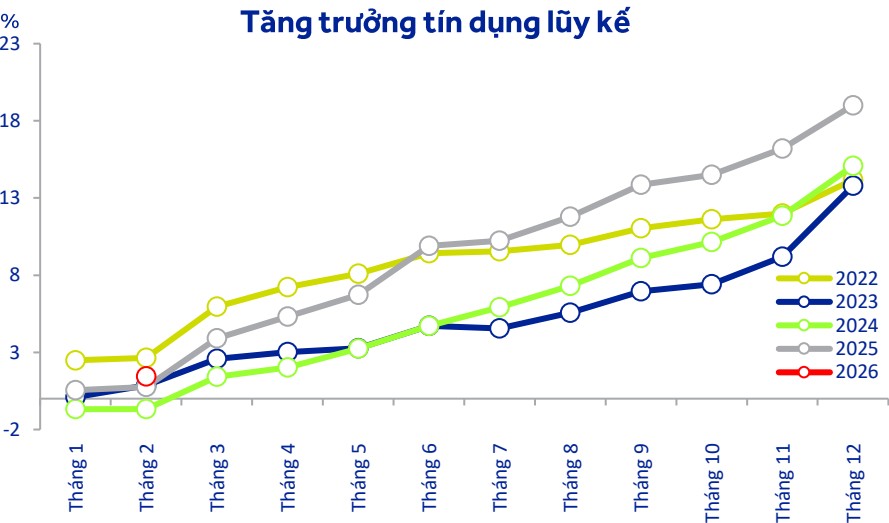
Đồng Thanh Tuấn
(+84 28) 7300 7000 – Ext: 1046
tuandt@acbs.com.vn



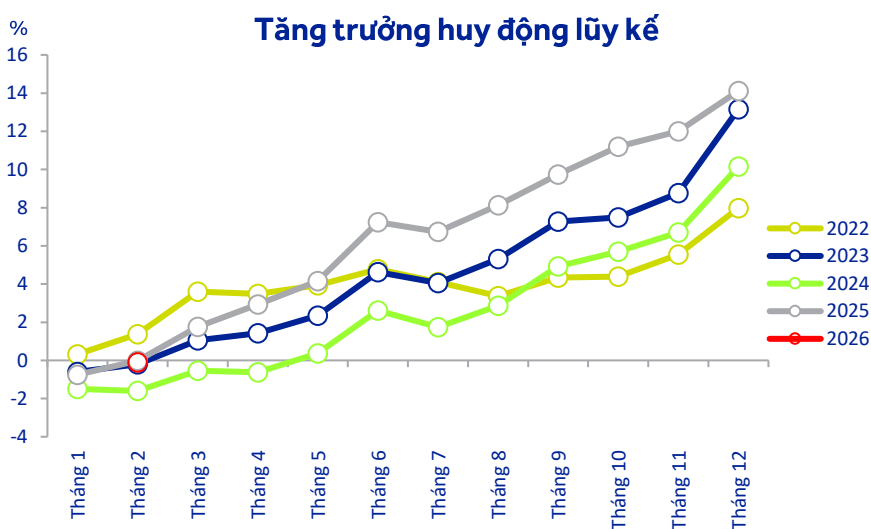
TĂNG TRƯỞNG KINH TẾ

Kiên định với mục tiêu
tăng trưởng GDP 10%
trong năm 2026...

- **Điều hành chính sách tiền tệ linh hoạt giữa những biến động địa chính trị.** Trong năm 2026, Ngân hàng Nhà nước (NHNN) đặt mục tiêu tăng trưởng tín dụng là 15% - tương đối thận trọng so với mức thực hiện 19% của 2025. Dù phù hợp với định hướng nhu cầu vốn giảm sự phụ thuộc vào hệ thống tín dụng ngân hàng cũng như giảm đầu cơ bất động sản, các kênh dẫn vốn khác như trái phiếu doanh nghiệp và thị trường chứng khoán vẫn chưa thể hoàn toàn bù đắp vào sự sụt giảm về tín dụng ngân hàng.
- **Cải cách chính sách để phát triển kinh tế theo chiều sâu.** Định hướng phát triển công nghệ và nâng cao chất lượng nhân lực ở thời điểm hiện tại sẽ thiết lập nền tảng cho tăng trưởng ở tương lai một cách bền vững hơn.
- **Đầu tư công và tiêu dùng được xem là động lực chính để giúp Việt Nam đạt mục tiêu tăng trưởng GDP 10% trong năm 2026.** Các động lực tăng trưởng khác đến từ chính sách đặc thù (kinh tế tư nhân, kinh tế nhà nước, kinh tế có vốn nước ngoài) đều cần các văn bản hướng dẫn cụ thể trong phạm vi áp dụng; do đó mức độ đóng góp vào tăng trưởng chung vẫn là câu hỏi mở ở tương lai và phụ thuộc vào khả năng thích ứng và triển khai ở cấp chính quyền địa phương và doanh nghiệp.



Nguồn: FiinPro, NHNN



Nguồn: FiinPro, NHNN

VĨ MÔ THÁNG 2/2026: PMI VỮNG MẠNH, LẠM PHÁT GIA TĂNG, TIẾP TỤC NHẬP SIÊU

Đồng Thanh Tuấn
(+84 28)7300 7000 – Ext: 1046
tuandt@acbs.com.vn

- Những yếu tố cần theo dõi:
- **Lạm phát có thể sẽ tăng tốc ở các tháng tiếp theo.** Trong 2 tháng đầu năm, CPI tổng thể phần nào hạ nhiệt do áp lực giảm phát đến từ các mặt hàng xăng dầu và thực phẩm. Tuy nhiên, đà tăng tại CPI cơ bản phản ánh áp lực giá cả đến từ các mặt hàng dịch vụ và hàng hóa khác. Giá xăng dầu trong nước đã ghi nhận mức tăng 35% ở những ngày đầu tháng 2, dù đã phần nào hạ nhiệt cùng với giá dầu thế giới song giá xăng RON-95 bình quân ở nửa đầu tháng 3 vẫn đang cao hơn 20% so với cùng kỳ năm trước.
 - **Hoạt động tiêu dùng vẫn chưa hoàn toàn khởi sắc.** Nếu loại trừ yếu tố giá, tăng trưởng bán lẻ thực tế chỉ đạt +4,5% (so với mức +6,8% của 2M2025). Nhìn vào cấu trúc ngành hàng, doanh số bán lẻ có xu hướng giảm tốc ở toàn bộ các tiểu ngành so với cùng kỳ năm trước. Tại đây, chúng tôi kỳ vọng các giải pháp kích cầu trước đó sẽ có tác động lan tỏa dần trong 2026; tiêu biểu là giảm thuế VAT, tinh gọn biểu thuế thu nhập cá nhân, gia tăng mức giảm trừ gia cảnh,...
 - **Hoạt động sản xuất tiếp tục mở rộng.** Báo cáo của S&P Global cho thấy sản lượng tháng 2 ghi nhận mức tăng mạnh nhất 19 tháng, kéo theo tốc độ tạo việc làm đạt đỉnh kể từ tháng 9/2022. Kết hợp với việc Việt Nam được giảm thuế đối ứng xuất khẩu vào Mỹ, chúng tôi kỳ vọng hoạt động sản xuất sẽ tiếp tục khởi sắc hơn nữa ở những tháng tới.

Dữ liệu hàng tháng	T2/25	T3/25	T4/25	T5/25	T6/25	T7/25	T8/25	T9/25	T10/25	T11/25	T12/25	T01/26	T02/26
Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) (n/n)	17,56%	9,92%	9,64%	9,56%	7,98%	7,43%	8,90%	12,74%	10,80%	9,13%	10,10%	21,54%	0,96%
Chỉ số Nhà Quản trị Mua hàng (PMI)	49,2	50,5	45,6	49,8	48,9	52,4	50,4	50,4	54,5	53,8	53,0	52,5	54,3
Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ (n/n)	9,43%	10,84%	11,15%	10,22%	8,28%	9,16%	10,59%	11,27%	7,23%	7,15%	9,81%	9,32%	8,48%
CPI cơ bản (n/n)	2,87%	3,10%	3,14%	3,33%	3,33%	3,33%	3,19%	3,18%	3,30%	3,28%	3,21%	3,19%	3,74%
CPI (n/n)	2,91%	3,13%	3,12%	3,24%	3,57%	3,19%	3,24%	3,38%	3,25%	3,58%	3,48%	2,53%	3,35%
Kim ngạch xuất khẩu (% n/n)	50,02%	29,11%	25,71%	-9,69%	-1,62%	-4,65%	-11,48%	-0,21%	-10,23%	-8,36%	4,10%	30,13%	6,26%
Kim ngạch nhập khẩu (% n/n))	35,07%	13,05%	21,23%	36,17%	32,75%	30,25%	33,92%	38,85%	34,13%	31,29%	43,36%	49,61%	4,42%
Cán cân thương mại (tỷ USD)	-1,5	1,6	0,6	0,6	2,9	2,3	3,7	2,8	2,6	1,1	-0,7	-1,8	-1,0
FDI giải ngân (tỷ USD)	1,4	2,0	1,8	2,2	2,8	1,9	1,8	3,4	2,5	2,3	4,0	1,7	1,5
FDI đăng ký (tỷ USD)	2,4	3,1	2,5	3,5	2,7	1,8	1,7	2,0	2,5	1,4	3,8	2,4	3,2
Vốn đầu tư thực hiện từ nguồn NSNN (nghìn tỷ VNĐ, YTD)	73,2	116,9	165,6	221,8	301,8	378,3	463,2	549,1	640,2	735,1	850,7	44,6	83,5

KINH TẾ VIỆT NAM: LÃI SUẤT CHƯA CÓ DẤU HIỆU HẠ NHIỆT SONG TỶ GIÁ TĂNG DẦN

Đồng Thanh Tuấn
(+84 28)7300 7000 – Ext: 1046
tuandt@acbs.com.vn



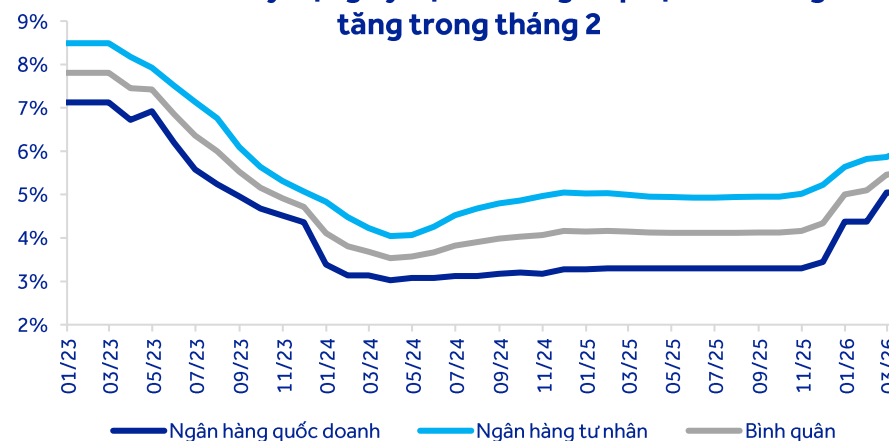
THỊ TRƯỜNG TIỀN TỆ

Kỳ vọng room tín dụng chỉ có thể được xem xét nổi lên vào nửa cuối năm dựa trên các điều kiện vĩ mô thuận lợi...

➤ Những yếu tố cần theo dõi:

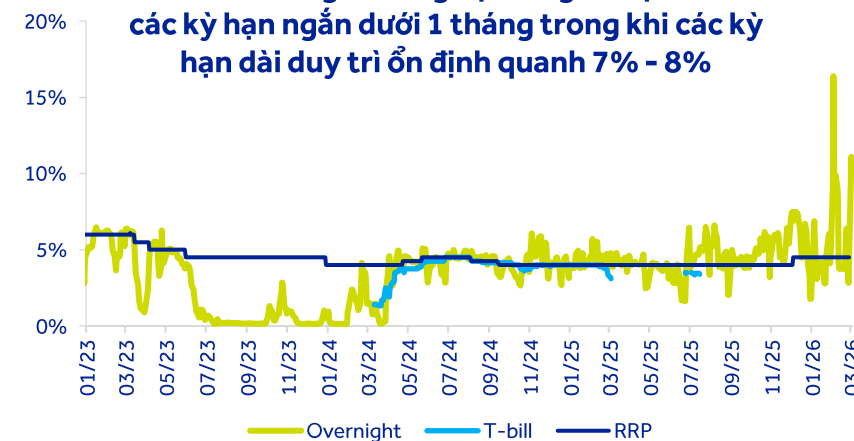
- Rủi ro lạm phát tăng cao do ảnh hưởng của chiến sự tại Iran dự kiến sẽ làm giảm dự địa hạ lãi suất của các ngân hàng trung ương trên toàn cầu; FED, BOE, ECB, BOJ và BOK đã có thông báo về lo ngại lạm phát về thời gian tới khi giá dầu neo ở mức cao. Trong đó, lộ trình hạ lãi suất chậm hơn dự kiến của FED sẽ làm giảm dự địa nới lỏng chính sách tiền tệ đối với Việt Nam.
- **Nền lãi suất của Việt Nam vẫn duy trì đà tăng trong tháng 2 do chênh lệch giữa nhu cầu tín dụng và huy động vốn.** Lãi suất huy động kỳ hạn 6 tháng tại nhóm Ngân hàng Quốc doanh (Big4) đã tăng 0,7% YTD trong khi lãi suất cho vay đối với bất động sản hiện ghi nhận quanh ngưỡng 10-14%. Xu hướng này có khả năng sẽ tiếp diễn trong 1H2026 cho đến khi bối cảnh tỷ giá trở nên thuận lợi hơn bên cạnh là xung đột địa chính trị hạ nhiệt nhằm ổn định dòng chảy ngoại tệ trong nước.
- Đối với giai đoạn tiếp theo, chúng tôi đặc biệt theo dõi diễn biến của tỷ giá (chỉ số sức mạnh USD - DXY ghi nhận mức tăng 1,6% YTD cho thấy nhu cầu nắm giữ USD có xu hướng tăng mạnh, đặc biệt ở 2 tháng gần nhất) và bối cảnh thanh khoản hệ thống ngân hàng để đo lường mức độ biến động về lãi suất. Trong đó, bối cảnh tỷ giá thuận lợi và mặt bằng thanh khoản dồi dào sẽ là nền tảng phù hợp để NHNN mở rộng mục tiêu tăng trưởng tín dụng ở giai đoạn nửa sau 2026.

Lãi suất huy động kỳ hạn 6 tháng tiếp tục xu hướng tăng trong tháng 2

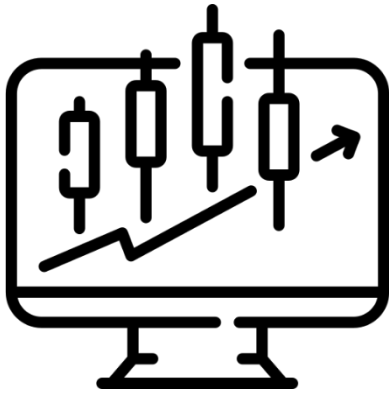


Nguồn: Ngân hàng Nhà nước, Bloomberg, FiinPro

Lãi suất liên ngân hàng bật tăng trở lại đối với các kỳ hạn ngắn dưới 1 tháng trong khi các kỳ hạn dài duy trì ổn định quanh 7% - 8%



Nguồn: Ngân hàng Nhà nước, FiinPro



DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG

- VN-Index liên tục biến động mạnh quanh vùng 1.800 - 1.900 điểm do áp lực chốt lời tại nhóm vốn hóa lớn như Ngân hàng.
- Chiến sự tại Iran gây áp lực tâm lý, kéo VN-Index giảm gần 6% trong tuần từ 02/03 tới 06/03. Nhóm Dầu khí và Vận tải được kỳ vọng hưởng lợi từ giá dầu và cước vận tải tăng, nhưng tác động dài hạn còn phụ thuộc vào thời gian xảy ra chiến sự.



KẾT QUẢ KINH DOANH 2025

- Phần lớn các nhóm ngành đều ghi nhận tăng trưởng lợi nhuận trong năm 2025 giữa bão thuế quan.
- Sau nhịp giảm mạnh đầu tháng 3, định giá của thị trường trở nên hấp dẫn hơn.
- Kỳ vọng về tăng trưởng trong 2026 sẽ phụ thuộc vào mục tiêu cụ thể của doanh nghiệp trong mùa Đại hội Cổ đông Thường niên (AGM).
- Đối với danh mục cổ phiếu đang theo dõi (đại diện 44% vốn hóa toàn thị trường), ACBS dự phóng tăng trưởng lợi nhuận sau thuế 17,49% trong năm 2026.

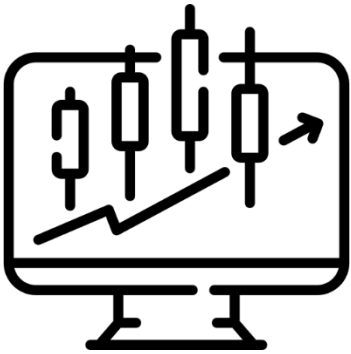


TRIỂN VỌNG

- Duy trì quan điểm thận trọng trước biến động địa chính trị.
- Cơ hội tái cơ cấu danh mục xuất hiện khi các chỉ số chính điều chỉnh về vùng P/E bình quân 5 năm.
- Giải ngân chỉ được kích hoạt khi thị trường chiết khấu sâu, tập trung vào: (1) Nhóm động lực chu kỳ (Ngân hàng, Năng lượng (Dầu khí, Điện), Logistics); và (2) Nhóm hưởng lợi từ lộ trình nâng hạng (Chứng khoán).

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM: SỰ PHÂN HÓA TẠI VÙNG ĐỈNH LỊCH SỬ

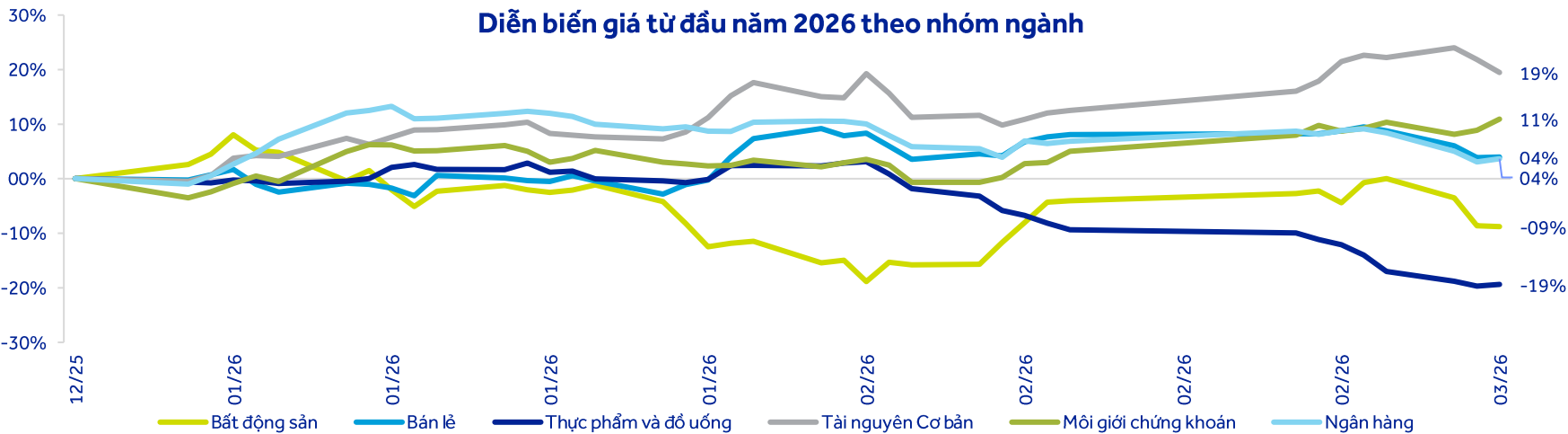
Đồng Thanh Tuấn
(+84 28)7300 7000 – Ext: 1046
tuandt@acbs.com.vn



DIỄN BIẾN GIAO DỊCH

Nhà đầu tư nước ngoài tiếp tục bán ròng trong khi diễn biến giao dịch của các nhóm ngành bị tác động bởi câu chuyện xung đột địa chính trị và sự đảo chiều của lãi suất...

- Trong hai tháng đầu năm, VN-Index biến động mạnh quanh vùng 1.800 – 1.900 điểm do áp lực lãi suất và thanh khoản bắt nguồn từ thị trường liên ngân hàng và áp lực chốt lời tại nhóm vốn hóa lớn như Ngân hàng.
- Tuần đầu tháng 3, chiến sự tại Iran gây áp lực tâm lý, kéo VN-Index giảm gần 6% trong tuần và gần 1% YTD.** Nhóm Dầu khí và Vận tải được kỳ vọng hưởng lợi từ giá dầu và cước vận tải tăng, nhưng tác động dài hạn còn phụ thuộc thời gian xảy ra chiến sự.
- Giá xăng dầu trong nước tăng nhanh, với chính sách cho phép điều chỉnh giá linh hoạt hơn, tạo lợi nhuận ngắn hạn cho nhóm dầu khí nhưng đồng thời là rủi ro đối với nền kinh tế chung khi làm tăng rủi ro lạm phát và giảm dư địa nới lỏng chính sách tiền tệ.
- Chúng tôi duy trì quan điểm thận trọng trước biến động địa chính trị.** Tình hình chiến sự tại Iran có thể sẽ kéo dài hơn thời gian dự kiến; khiến giá dầu thế giới duy trì ở mức cao quanh ngưỡng \$90 và qua đó tác động lên bối cảnh lạm phát chung trên toàn cầu.
- Kết quả kinh doanh tương đối khả quan của nhóm doanh nghiệp niêm yết trong năm 2025 kết hợp với nhịp giảm mạnh đầu tháng 3 giúp cải thiện tính hấp dẫn về định giá trên diện rộng của thị trường. Triển vọng lợi nhuận năm 2026 trong kịch bản cơ sở vẫn đang khả quan. Cơ hội tái cơ cấu danh mục xuất hiện trong vùng giá hợp lý, ưu tiên nhóm Ngân hàng, Chứng khoán (theo TT08/2026/TT-BTC), và các ngành Dệt may, Thủy sản hưởng lợi từ giảm thuế Mỹ.

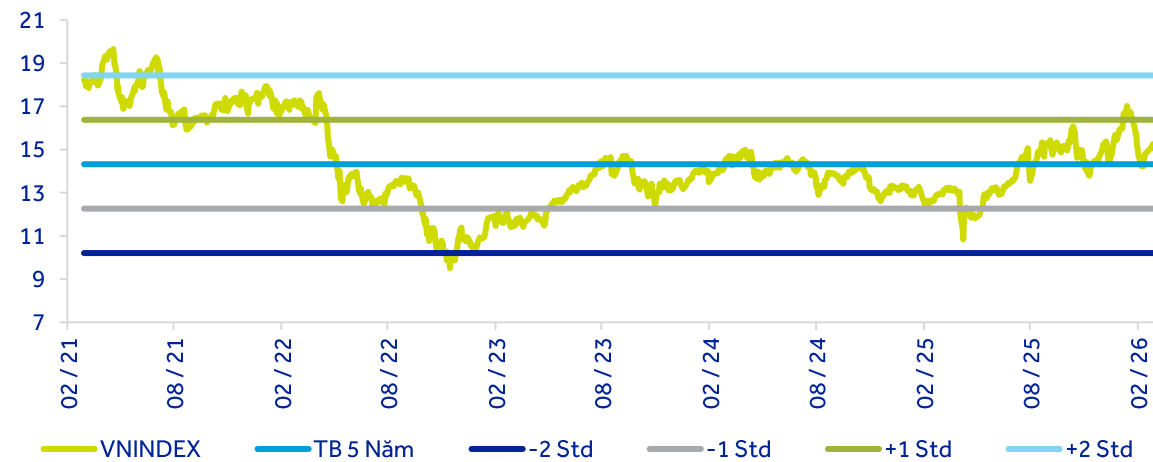


Nguồn: FiinPro. Dữ liệu tính đến ngày 12/03/2026.

ĐỊNH GIÁ THỊ TRƯỜNG: VN30 VẪN CÒN ÁP LỰC ĐIỀU CHỈNH, MID&SMALL RẼ TƯƠNG ĐỐI

Đồng Thanh Tuấn
(+84 28)7300 7000 – Ext: 1046
tuandt@acbs.com.vn

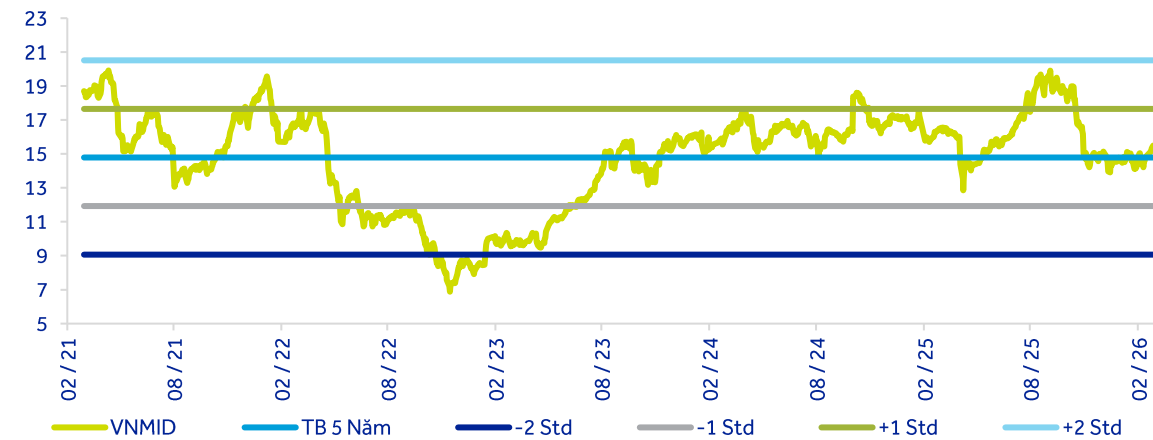
P/E VN-Index



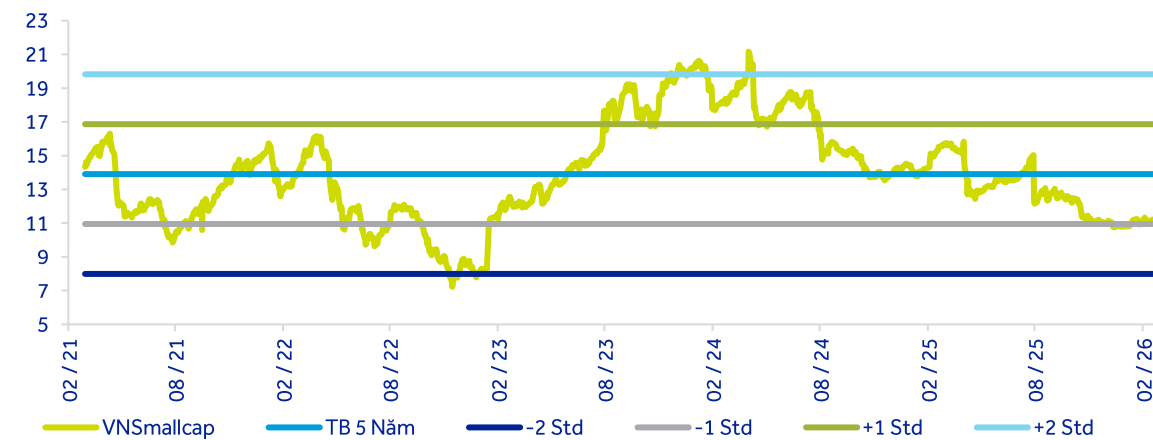
P/E VN30



P/E VN Mid-caps



P/E VN Small-caps



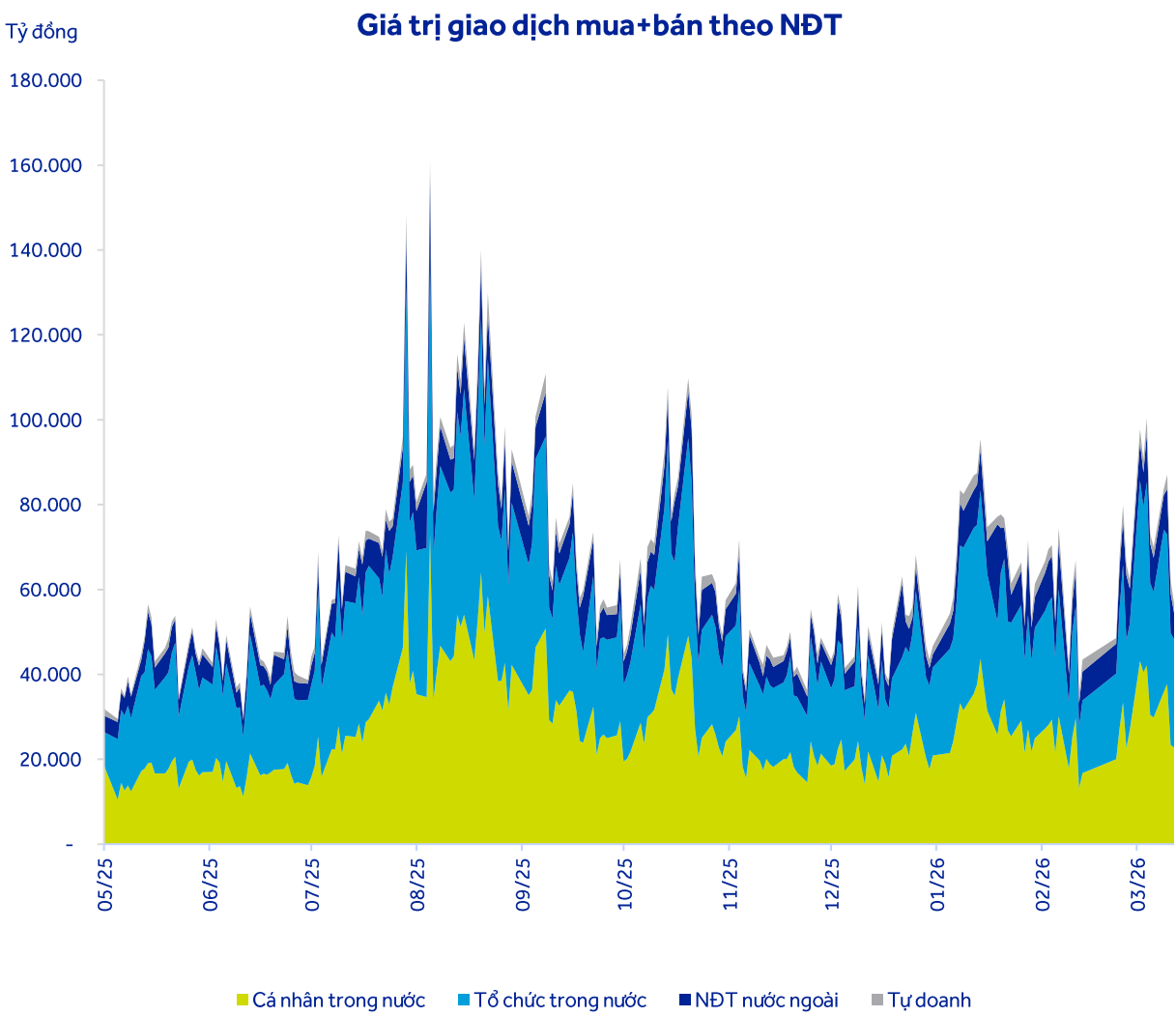
Nguồn: FiinPro

Nguồn: FiinPro

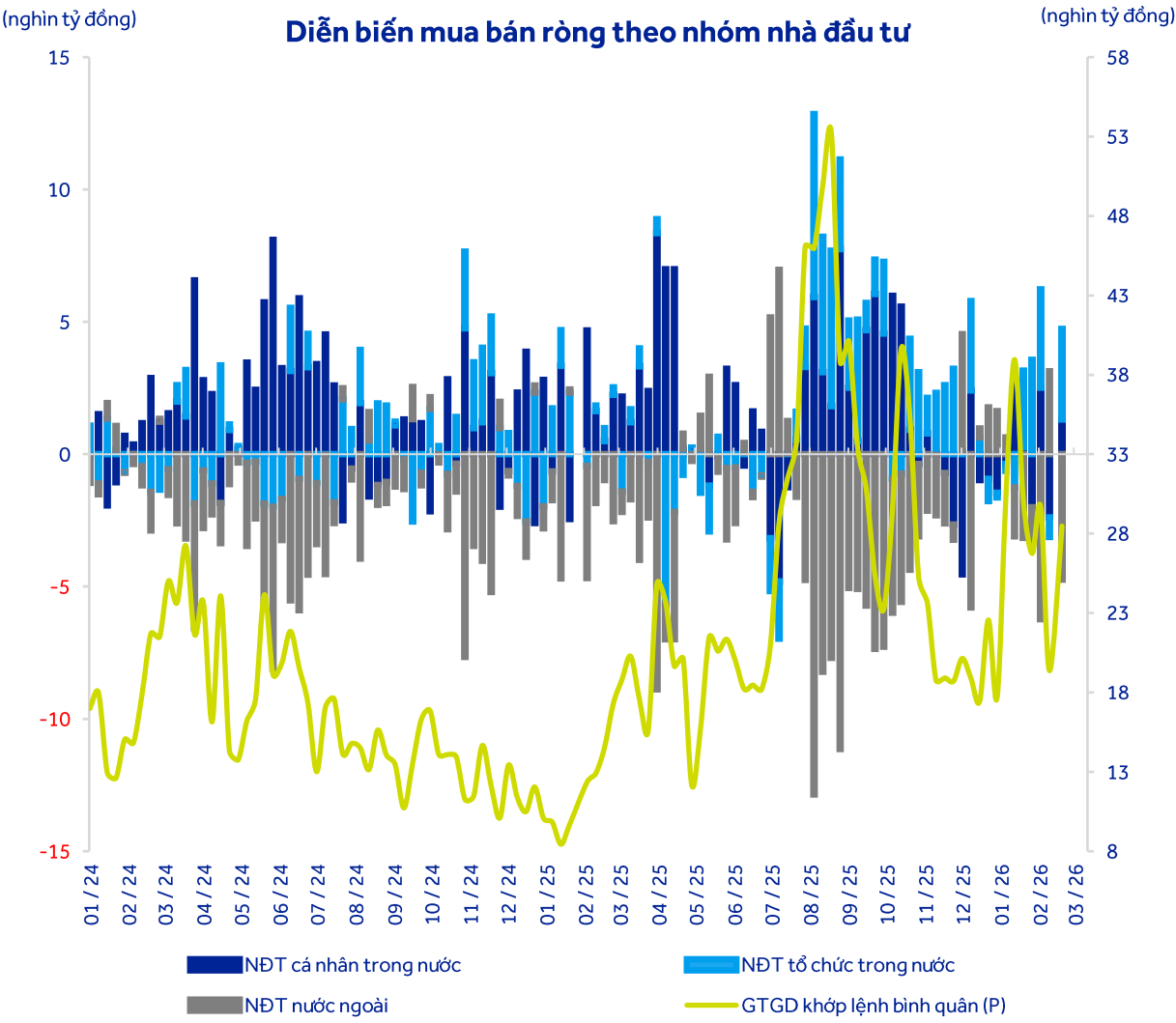


NHÓM NĐT TỔ CHỨC TRONG NƯỚC ĐÓNG VAI TRÒ LỰC CẦU CHỦ ĐỘNG KHI MUA RÒNG 11,3 NGHÌN TỶ ĐỒNG Ở HAI THÁNG ĐẦU NĂM

Đồng Thanh Tuấn
(+84 28)7300 7000 – Ext: 1046
tuandt@acbs.com.vn



Nguồn: FiinPro

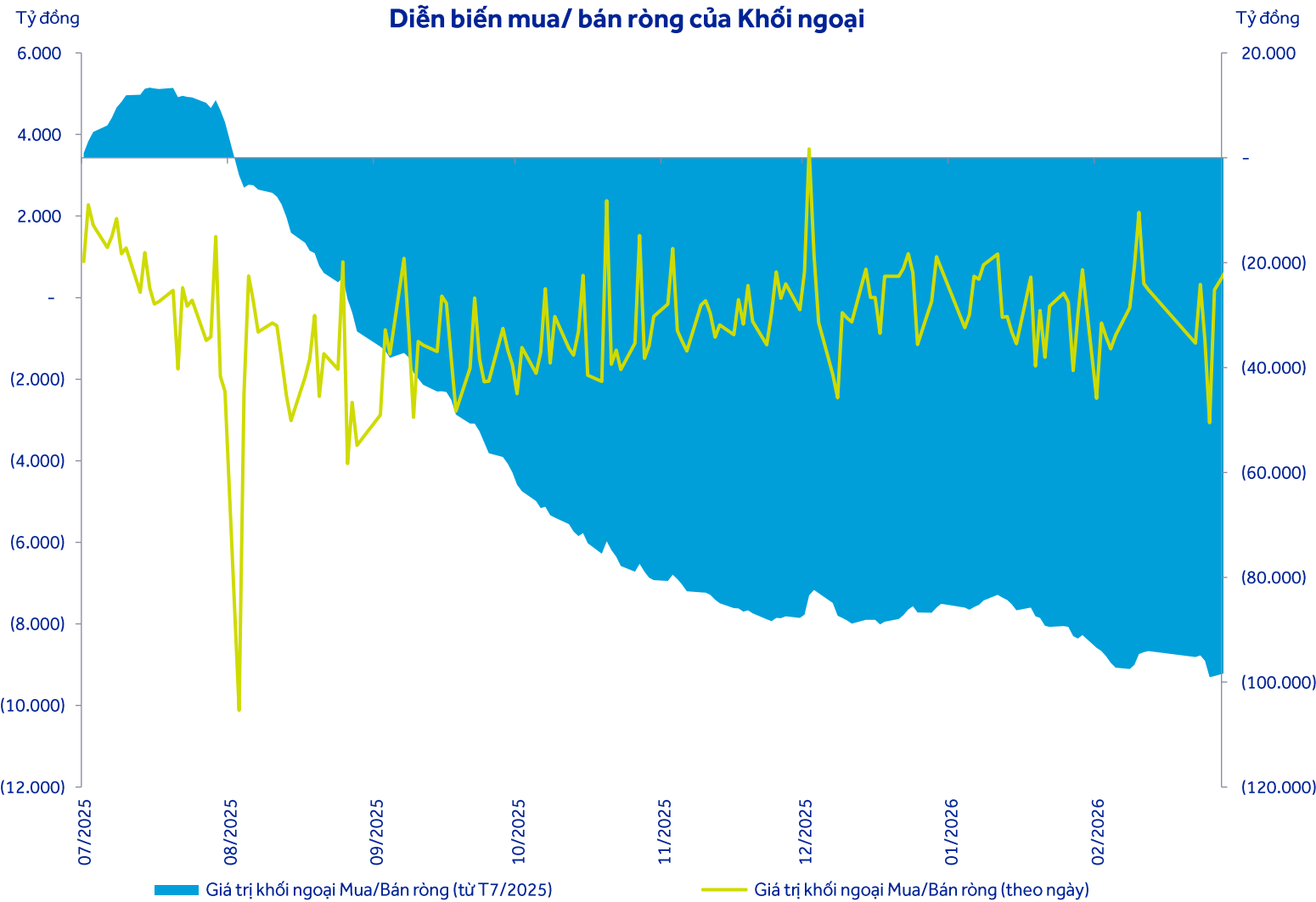


Nguồn: FiinPro

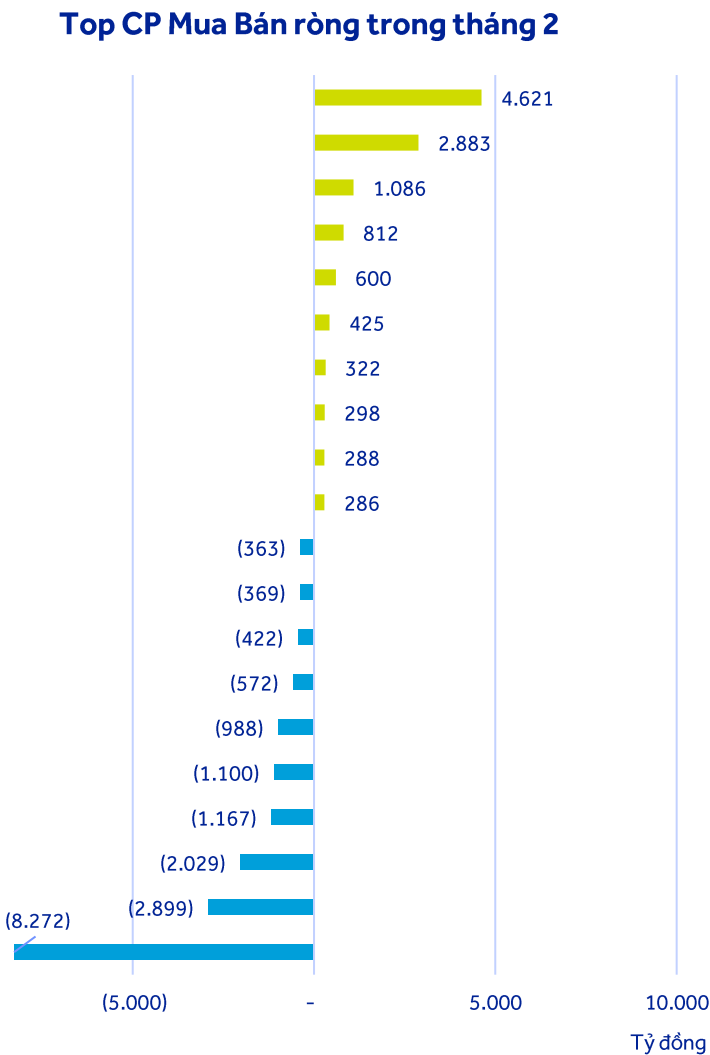


KHỐI NGOẠI BÁN RÒNG GẦN 8.000 TỶ TRONG THÁNG 2, 13,8 NGHÌN TỶ TỪ ĐẦU NĂM 2026

Đồng Thanh Tuấn
(+84 28)7300 7000 – Ext: 1046
tuandt@acbs.com.vn

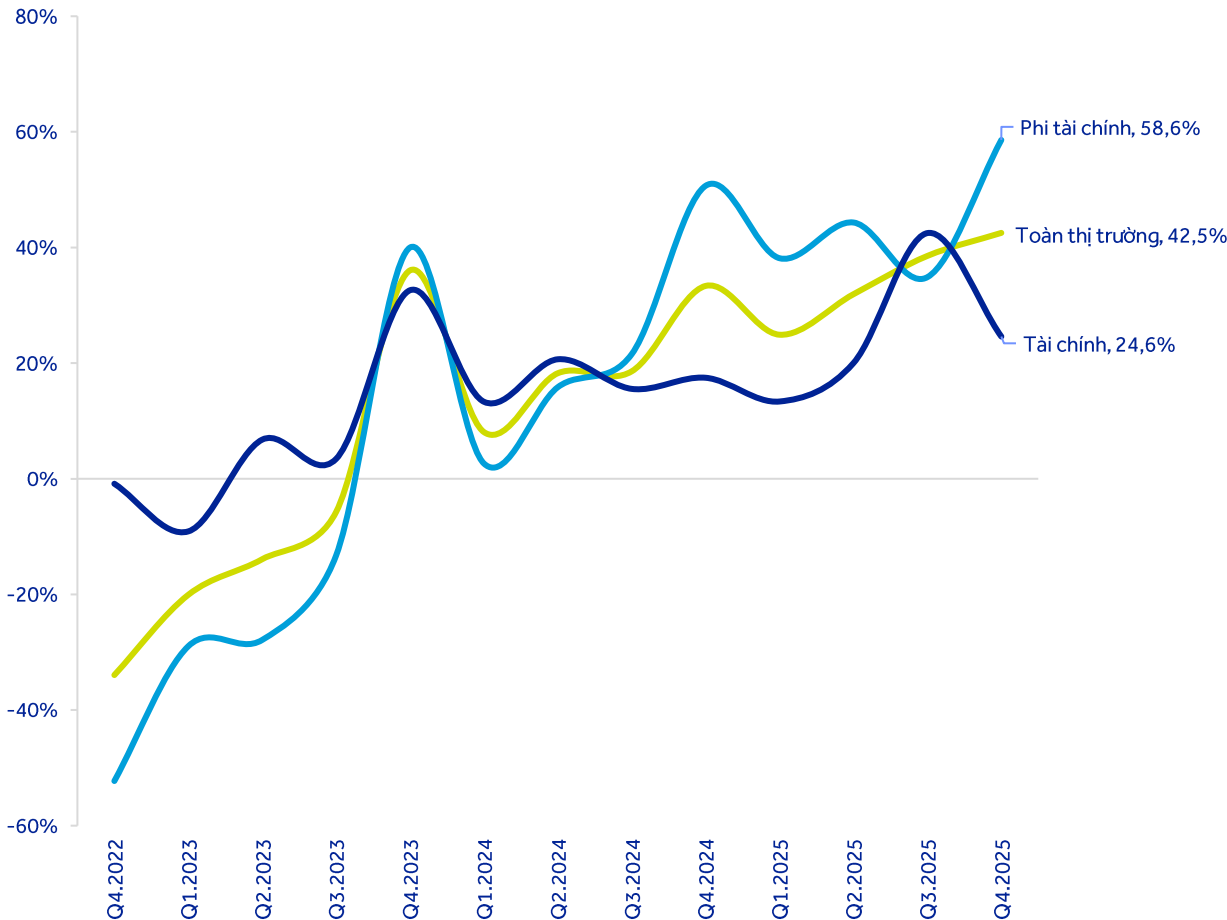


Nguồn: FiinPro



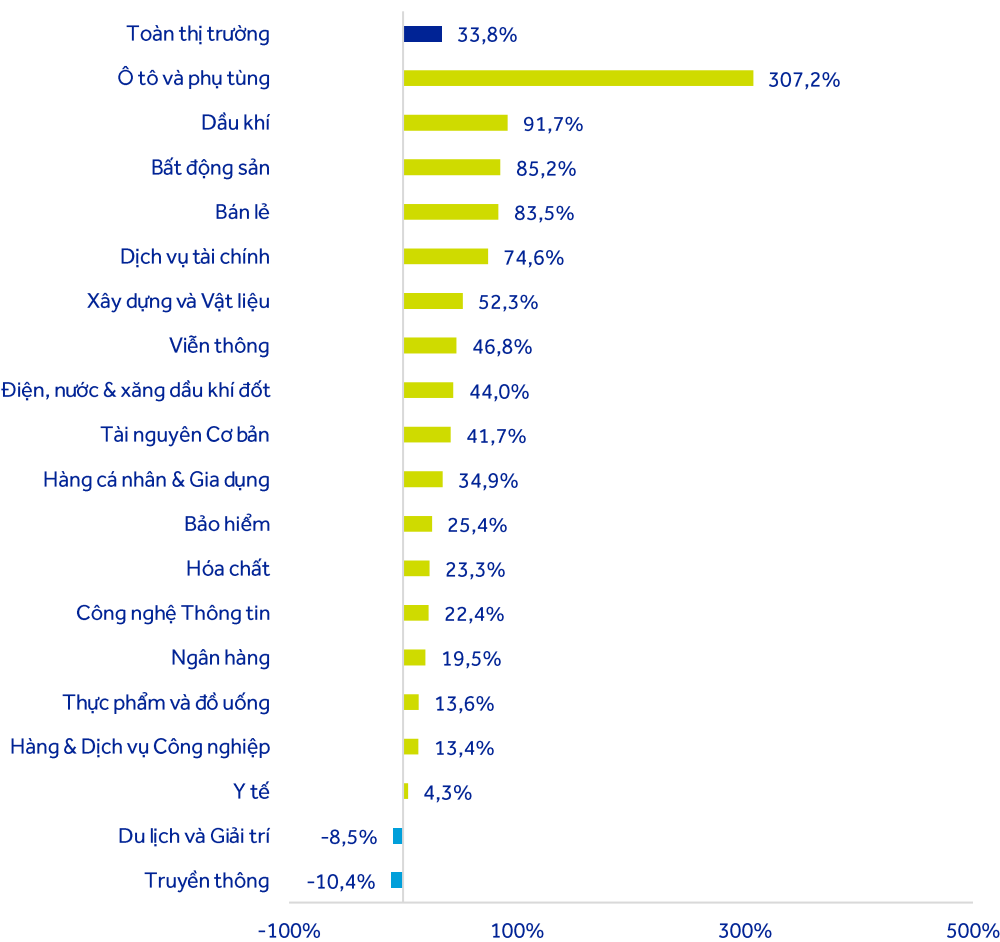
Nguồn: FiinPro

Tăng trưởng LSNT so với cùng kỳ qua các quý



* Nhóm ngành Tài chính bao gồm: Ngân hàng, Bảo hiểm, Dịch vụ tài chính

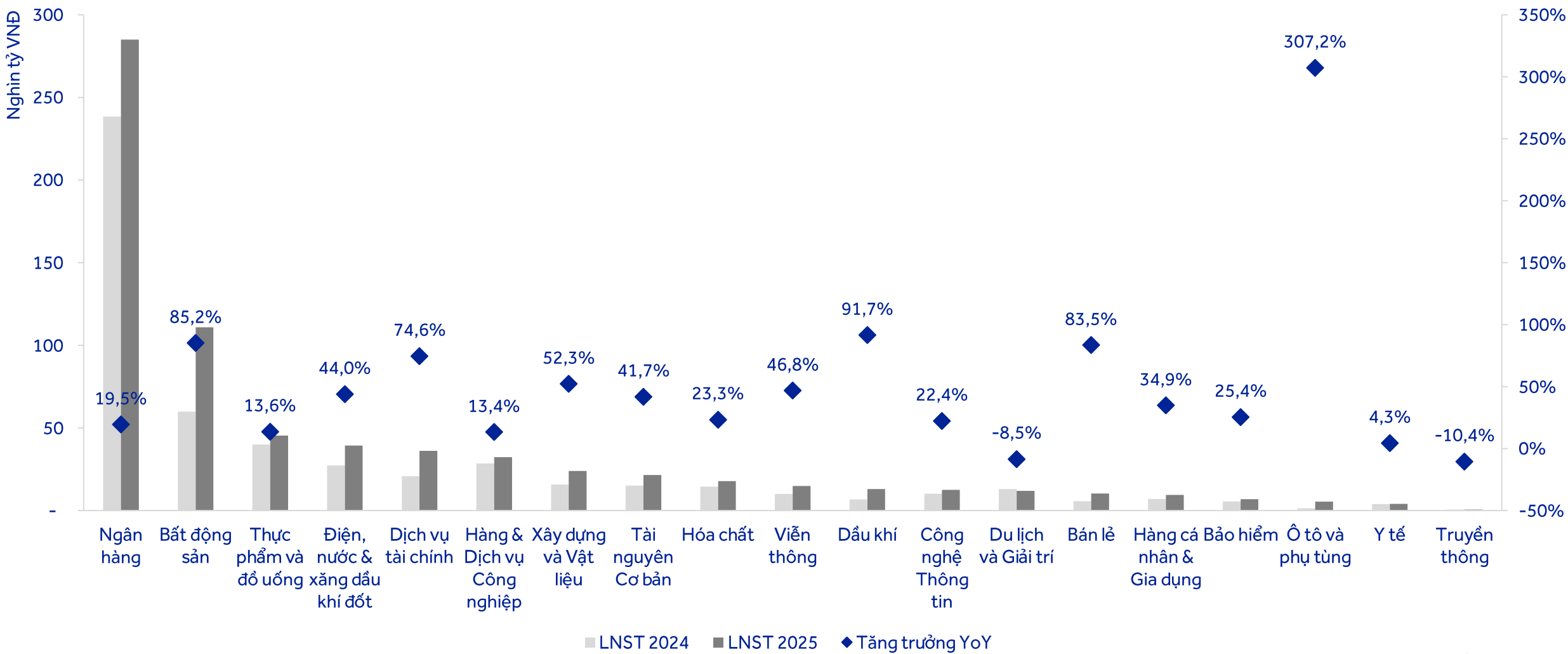
Tăng trưởng LNST 2025



Nguồn: FiinPro

Nguồn: FiinPro

TOÀN CẢNH BỨC TRANH KẾT QUẢ KINH DOANH 2025



Nguồn: FiinPro

Liên hệ

Trụ sở chính

Tầng 3, Tòa nhà Léman, 117 Nguyễn Đình Chiểu, Phường Xuân Hòa, TP.HCM

Tel: (+84 28) 7300 7000 Fax: (+84 28) 7300 375

Website: www.acbs.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

10 Phan Chu Trinh, Phường Hoàn Kiếm, Hà Nội

Tel: (+84 24) 3942 9395

Fax: (+84 24) 3942 9407

PHÒNG PHÂN TÍCH & CHIẾN LƯỢC THỊ TRƯỜNG

Email: acbs_phantich@acbs.com.vn

trangdm@acbs.com.vn

PHÒNG KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Trưởng phòng khách hàng định chế

Chu Thị Kim Hương

(+84 28) 7300 7000 (x1083)

huongctk@acbs.com.vn

groupis@acbs.com.vn

Chuyên viên GDKHĐC

Nguyễn Trần Như Huỳnh

(+84 28) 7300 6879 (x1088)

huynhntn@acbs.com.vn

Khuyến cáo

Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

Chúng tôi, các tác giả của bản báo cáo phân tích này, xác nhận rằng (1) các quan điểm được trình bày trong bản báo cáo phân tích này là của chúng tôi (2) chúng tôi không nhận được bất kỳ khoản thu nhập nào, trực tiếp hoặc gián tiếp, từ các khuyến nghị hoặc quan điểm được trình bày đó.

Công Bố Thông Tin Quan Trọng

ACBS và các tổ chức có liên quan của ACBS (sau đây gọi chung là ACBS) đã có hoặc sẽ tiến hành các giao dịch theo giấy phép kinh doanh của ACBS với các công ty được trình bày trong bản báo cáo phân tích này. Danh mục đầu tư trên tài khoản tự doanh chứng khoán của ACBS cũng có thể có chứng khoán do các công ty này phát hành. Vì vậy nhà đầu tư nên lưu ý rằng ACBS có thể có xung đột lợi ích ở bất kỳ thời điểm nào.

ACBS phát hành nhiều loại báo cáo phân tích, bao gồm nhưng không giới hạn ở phân tích cơ bản, phân tích cổ phiếu, phân tích định lượng hoặc phân tích xu hướng thị trường. Các khuyến nghị trên mỗi loại báo cáo phân tích có thể khác nhau, nguyên nhân xuất phát từ sự khác biệt về thời hạn đầu tư, phương pháp phân tích áp dụng và các nguyên nhân khác.

Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

Bản báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, ACBS không cung cấp bất kỳ bảo đảm rõ ràng hay ngụ ý nào và không chịu trách nhiệm về sự phù hợp của các thông tin chứa đựng trong báo cáo cho một mục đích sử dụng cụ thể. ACBS sẽ không xem những người nhận báo cáo, không nhận trực tiếp từ ACBS, là khách hàng của ACBS. Giá chứng khoán được trình bày trong kết luận của báo cáo (nếu có) chỉ mang tính tham khảo. ACBS không đề nghị hoặc khuyến khích nhà đầu tư tiến hành mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào dựa trên báo cáo này. **ACBS, các tổ chức liên quan của ACBS, ban quản lý, đối tác hoặc nhân viên của ACBS sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ (a) các thiệt hại trực tiếp, gián tiếp; hoặc (b) các khoản tổn thất do mất lợi nhuận, doanh thu, cơ hội kinh doanh hoặc các khoản tổn thất khác, kể cả khi ACBS đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại hoặc tổn thất đó, phát sinh từ việc sử dụng bản báo cáo phân tích này hoặc thông tin trong đó.** Ngoài các thông tin liên quan đến ACBS, các thông tin khác trong bản báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà ACBS cho rằng đáng tin cậy, tuy nhiên ACBS không bảo đảm tính đầy đủ và chính xác của các thông tin đó. Các quan điểm trong báo cáo có thể bị thay đổi bất kỳ lúc nào và ACBS không có nghĩa vụ cập nhật các thông tin và quan điểm đã bị thay đổi đó cho nhà đầu tư đã nhận báo cáo này.

Bản báo cáo có chứa đựng các giả định, quan điểm của chuyên viên phân tích, tác giả của báo cáo, ACBS không chịu trách nhiệm cho bất kỳ sai sót nào của họ phát sinh trong quá trình lập báo cáo, đưa ra các giả định, quan điểm. Trong tương lai, ACBS có thể sẽ phát hành các bản báo cáo có thông tin mâu thuẫn hoặc thậm chí có nội dung kết luận đi ngược lại hoàn toàn với bản báo cáo này. Các khuyến nghị trong bản báo cáo này hoàn toàn là của riêng chuyên viên phân tích, các khuyến nghị đó không được đưa ra dựa trên các lợi ích của bất kỳ cá nhân tổ chức nào, kể cả lợi ích của ACBS. Bản báo cáo này không nhằm đưa ra các lời khuyên đầu tư cụ thể, cũng như không xem xét đến tình hình và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư nào, những người nhận bản báo cáo này. Vì vậy các chứng khoán được trình bày trong bản báo cáo có thể không phù hợp với nhà đầu tư. ACBS khuyến nghị rằng nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá độc lập và tham khảo thêm ý kiến chuyên gia khi tiến hành đầu tư. Giá trị và thu nhập đem lại từ các khoản đầu tư có thể thay đổi hàng ngày tùy theo thay đổi của nền kinh tế và thị trường chứng khoán. Các kết luận trong báo cáo không nhằm tiên đoán thực tế do đó nó có thể khác xa so với thực tế, kết quả đầu tư của quá khứ không bảo đảm cho kết quả đầu tư của tương lai.

Bản báo cáo này có thể không được phát hành rộng rãi trên phương tiện thông tin đại chúng hay được sử dụng, trích dẫn bởi các phương tiện thông tin đại chúng mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của ACBS. Việc sử dụng không có sự đồng ý của ACBS sẽ bị xem là bất hợp pháp và cá nhân, tổ chức vi phạm có nghĩa vụ bồi thường mọi thiệt hại, tổn thất (nếu có) đã gây ra cho ACBS từ sự vi phạm đó.

Trong trường hợp quốc gia của nhà đầu tư nghiêm cấm việc phân phối hoặc nhận các báo cáo phân tích như thế này thì nhà đầu tư cần hủy bản báo cáo này ngay lập tức, nếu không nhà đầu tư sẽ hoàn toàn tự chịu trách nhiệm.

ACBS không cung cấp dịch vụ tư vấn thuế và không nội dung nào trong bản báo cáo này được xem như có nội dung tư vấn thuế. Do đó khi liên quan đến vấn đề thuế, nhà đầu tư cần tham khảo ý kiến của chuyên gia dựa trên tình hình và điều kiện tài chính cụ thể của nhà đầu tư.

Bản báo cáo này có thể chứa đựng các đường dẫn đến trang web của bên thứ ba, ACBS không chịu trách nhiệm đối với nội dung trên các trang web này. Việc đưa đường dẫn chỉ nhằm mục đích tạo sự thuận tiện cho nhà đầu tư trong việc tra cứu thông tin; do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu các rủi ro khi truy cập các trang web này.

© Copyright ACBS (2026). Mọi quyền sở hữu trí tuệ và quyền tác giả là của ACBS và/hoặc chuyên viên phân tích, Bản báo cáo phân tích này không được phép sao chép, toàn bộ hoặc một phần, khi chưa có sự đồng ý bằng văn bản của ACBS.