

Căng thẳng tại Trung Đông

Ngày báo cáo

02/03/2026

Diễn biến phân hóa của các nhóm ngành trong bối cảnh xung đột Trung Đông leo thang

Cú sốc địa chính trị và tác động toàn cầu

- Cục diện địa chính trị đã thay đổi vào ngày 28/2 sau các cuộc tổng không kích của Mỹ và Israel cùng chiến dịch trả đũa ngay lập tức của Iran, đưa Trung Đông từ các cuộc xung đột vũ trang cục bộ đến nguy cơ mở rộng thành chiến tranh toàn diện.
- Tình hình leo thang nghiêm trọng tại Trung Đông gây ra mối đe dọa trực tiếp đến an ninh năng lượng toàn cầu, kích hoạt một làn sóng biến động mạnh đối với giá hàng hóa. Giá dầu thô Brent đã tăng 10% chỉ trong vài giờ, tiến sát mốc 80 USD/thùng, trong khi dòng vốn có sự chuyển dịch sang các tài sản trú ẩn an toàn như đồng USD.
- Đồng thời, các nhà đầu tư đang giảm tỷ trọng vào các tài sản rủi ro, điều này có thể thúc đẩy hoạt động bán ròng tại các thị trường mới nổi và các quỹ cổ phiếu châu Á. Nếu tình trạng này kéo dài, lạm phát có khả năng sẽ quay trở lại, gây áp lực lên việc điều hành chính sách tiền tệ của các ngân hàng trung ương trên toàn thế giới.

Tác động vĩ mô đối với Việt Nam

- Tại Việt Nam, đà tăng của chỉ số đồng USD (DXY) và giá vàng, cùng với chi phí nhập khẩu dầu mỏ leo thang sẽ gây áp lực lớn lên tỷ giá USD/VND và chỉ số giá tiêu dùng (CPI) trong nước.
- Điều này có thể đặt Ngân hàng Nhà nước (NHNN) trước bài toán khó trong việc ổn định tỷ giá và kiểm soát lạm phát. Thậm chí, NHNN có thể sẽ phải tính đến phương án tăng lãi suất để bảo vệ giá trị tiền đồng và kiểm chế lạm phát.

Tác động đến các ngành và cổ phiếu

- Đối với thị trường chứng khoán Việt Nam, tình hình leo thang tại Trung Đông có thể tạo ra sự phân hóa rõ nét. Trong khi các cổ phiếu dầu khí, phân bón, cảng biển và vận tải biển, kim loại quý và trang sức đứng trước cơ hội hưởng lợi từ việc tăng giá và gián đoạn chuỗi cung ứng, các ngành hàng không và du lịch lại phải đối mặt với khó khăn lớn khi chi phí nhiên liệu đội lên đáng kể.
- Bên cạnh đó, rủi ro cũng gia tăng đối với các nhóm ngành thâm dụng vốn như ngân hàng, chứng khoán và bất động sản. Trong kịch bản áp lực vĩ mô buộc NHNN phải tăng lãi suất, các lĩnh vực này sẽ lập tức chịu tác động tiêu cực do chi phí vốn đắt đỏ hơn, đồng thời tâm lý người mua nhà cũng trở nên e dè hơn.

Hoàng Nam
Giám đốc**Đinh Thị Thủy Dương**
Phó Giám đốc**Hoàng Thúy Lương**
Trưởng phòng Cao cấp**Lưu Bích Hồng**
Trưởng phòng Cao cấp**Nguyễn Thảo Vy**
Trưởng phòng Cao cấp**Huỳnh Thị Hồng Ngọc**
Trưởng phòng**Vũ Thế Quân**
Phó Trưởng phòng

Tác động đến hàng hóa và dòng vốn toàn cầu

Dầu thô và các loại hàng hóa khác

- **Dầu thô và các sản phẩm lọc dầu:**

Giá dầu Brent tăng khoảng 10% trong các phiên giao dịch ngoài giờ, hướng tới mốc 80 USD/thùng. Điều này phản ánh phí rủi ro tức thì và lo ngại về gián đoạn nguồn cung liên quan đến xung đột Mỹ/Israel – Iran.

- **Các hàng hóa khác:**

- Chi phí năng lượng cao hơn có khả năng thiết lập **một mặt bằng giá mới cao hơn** cho phân bón và một số đầu vào nông nghiệp trong năm 2026, hỗ trợ biên lợi nhuận của các nhà sản xuất phân bón thương mại.
- Vàng và kim loại quý đang thu hút dòng vốn trú ẩn và có khả năng phục hồi rõ nét khi các nhà đầu tư tìm kiếm tài sản có tính thanh khoản và phòng ngừa lạm phát.

Xu hướng dịch chuyển sang các tài sản trú ẩn an toàn:

- **Dòng vốn tháo chạy:** Các nhà đầu tư toàn cầu có khả năng tăng phân bổ vào **đồng USD** khi rủi ro địa chính trị và lo ngại lạm phát do giá dầu tăng cao.
- **Tâm lý phòng vệ rủi ro:** Ngược lại, nhà đầu tư có xu hướng giảm tỷ trọng đối với các **tài sản rủi ro** như cổ phiếu thị trường mới nổi, tín dụng lợi suất cao và các thị trường cận biên – những nơi nhạy cảm hơn với việc thắt chặt thanh khoản và biến động tiền tệ. Sự luân chuyển này có thể tạo ra dòng vốn rút ròng khỏi các quỹ cổ phiếu khu vực Châu Á và các thị trường mới nổi, ngay cả khi các yếu tố cơ bản vẫn ổn định, đặc biệt là tại các nền kinh tế nhập khẩu dầu như Việt Nam.

Tác động vĩ mô đối với Việt Nam

Áp lực tỷ giá (USD/VND)

- Tại Việt Nam, đà tăng của chỉ số đồng USD (DXY) và giá vàng, cùng khả năng rút vốn từ các thị trường mới nổi (nếu căng thẳng kéo dài), và chi phí nhập khẩu dầu mỏ leo thang sẽ gây áp lực lớn lên tỷ giá USD/VND và chỉ số giá tiêu dùng (CPI) trong nước.
- Điều này có thể đặt Ngân hàng Nhà nước (NHNN) trước bài toán khó trong việc ổn định tỷ giá và kiểm soát lạm phát. Thậm chí, NHNN có thể sẽ phải tính đến phương án tăng lãi suất để bảo vệ giá trị tiền đồng và kiềm chế lạm phát.

Rủi ro lạm phát và lãi suất (tác động dài hạn)

- **Lạm phát nhập khẩu:** Với đặc thù là quốc gia nhập siêu năng lượng, Việt Nam sẽ phải đối mặt với áp lực gia tăng chỉ số giá tiêu dùng (CPI). Việc giá dầu neo ở mức cao sẽ trực tiếp đẩy chi phí nhiên liệu, vận tải và logistics đội lên đáng kể.
- **Rủi ro lãi suất:** Lạm phát tăng mạnh phát thường đi kèm với nguy cơ thắt chặt chính sách tiền tệ. Trong kịch bản Ngân hàng Nhà nước (NHNN) buộc phải tăng lãi suất để bảo vệ tỷ giá tiền đồng và kiềm chế lạm phát, các nhóm **ngành nhạy cảm với lãi suất và sử dụng đòn bẩy tài chính cao** như **ngân hàng, chứng khoán** sẽ chịu áp lực rất lớn. Đặc biệt, lĩnh vực **bất động sản nhà ở** sẽ càng thêm chật vật khi thanh khoản sụt giảm và tâm lý người mua tiếp tục e dè.

Tác động đến các ngành và cổ phiếu

Các ngành & cổ phiếu có khả năng hưởng lợi

- **Chuỗi giá trị Dầu khí:**
 - **Thượng nguồn/Dịch vụ (PVS, PVD) và Trung nguồn (GAS):** Hưởng lợi từ giá dịch vụ/giá thuê giàn khoan thực tế cao hơn và hiệu quả dự án tốt hơn trong trung hạn.
 - **Lọc hóa dầu và Thương mại (BSR, PLX, OIL):** Dữ liệu lịch sử cho thấy lợi nhuận phân khúc này có xu hướng tăng khi giá dầu thô và crack spread tăng, do lợi nhuận từ tồn kho và sản lượng thường lớn hơn mức tăng chi phí đầu vào.
- **Phân bón và một số loại hóa chất:**
 - Các nhà sản xuất phân bón từ khí và hóa dầu (**DPM, DCM**) có thể hưởng lợi từ giá phân bón toàn cầu cao hơn, điều này có thể bù đắp tác động từ chi phí khí đầu vào tăng.
- **Cảng biển và Vận tải biển:**
 - Các cổ phiếu cảng và vận tải biển (**VSC, GMD, HAH, VOS**) thường phản ứng tích cực với căng thẳng địa chính trị do các sự kiện này có xu hướng đẩy giá cước vận tải và quãng đường vận chuyển trung bình lên cao (do thay đổi lộ trình, phí rủi ro). Ngay cả khi lợi nhuận ngắn hạn có thể biến động, ngành này nhìn chung vẫn có thể hưởng lợi từ thông lượng hàng hóa và hiệu suất hoạt động cao hơn.
- **Kim loại quý và Trang sức:**
 - Các doanh nghiệp có sẵn hàng tồn kho vàng và kim loại quý (ví dụ: **PNJ**) có thể hưởng lợi tích cực trong ngắn hạn khi giá vàng tăng mạnh.
 - Tuy nhiên, **về lâu dài**, việc giá vàng và kim loại quý duy trì ở mức cao trong thời gian dài có thể gây áp lực lên sức mua của người tiêu dùng, đặc biệt là đối với các mặt hàng không thiết yếu như trang sức cao cấp, từ đó làm giảm bớt lợi thế từ việc hưởng lợi nhờ hàng tồn kho theo thời gian.

Các ngành & cổ phiếu có khả năng đối mặt thách thức

- **Hàng không, Du lịch và Lữ hành:**
 - Nhiên liệu là thành phần chi phí trọng yếu; giá nhiên liệu bay cao hơn ngay lập tức làm giảm biên lợi nhuận, và nhiều hãng hàng không gặp khó khăn trong việc chuyển hoàn toàn các chi phí này vào giá vé trong ngắn hạn.
 - Nhu cầu có thể suy yếu do hành khách tránh các tuyến đường bay qua vùng xung đột và nhiều chuyến bay trong khu vực đã bị hủy bỏ, dẫn đến tỷ lệ lấp đầy và doanh thu thấp hơn.
 - Các doanh nghiệp lớn của Việt Nam chịu rủi ro này bao gồm HVN và VJC, những đơn vị đang đối mặt với áp lực về sản lượng vận chuyển và khả năng sinh lời. ACV cũng có thể chịu tác động tiêu cực về sản lượng hành khách.
- **Bất động sản, Ngân hàng và Chứng khoán:**
 - Các ngành này đối mặt với rủi ro đáng kể từ việc tăng lãi suất và hạn chế thanh khoản trong trường hợp NHNN buộc phải thắt chặt chính sách tiền tệ (như đã đề cập trên).

Hệ thống khuyến nghị của Vietcap

Chúng tôi, Hoàng Nam & đội ngũ phân tích Vietcap, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty này. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của Vietcap

Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị: Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại) / giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%
KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10%
KÉM KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%
BÁN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20%
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do tự nguyện hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, bao gồm khi Vietcap đang thực hiện dịch vụ tư vấn trong giao dịch sáp nhập hoặc chiến lược có liên quan đến công ty đó.
KHUYẾN NGHỊ TẠM HOÃN	Hình thức đánh giá này xảy ra khi chưa có đầy đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

Rủi ro: Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.

Liên hệ

CTCP Chứng khoán Vietcap (Vietcap)

www.vietcap.com.vn

Trụ sở chính (1): Bitexco

Tháp tài chính Bitexco, tầng 15,
Số 2 Hải Triều, Phường Sài Gòn, Tp. HCM
+84 28 3914 3588

Trụ sở chính (2): Nguyễn Huệ

Tòa nhà Vinatex, Tầng 3, Số 10 Nguyễn Huệ,
Phường Sài Gòn, TP. HCM
+84 28 8882 6868

Phòng giao dịch Hàm Nghi

Tòa nhà Doji, tầng 16, số 81-83-83B-85 Hàm Nghi,
Phường Sài Gòn, Tp. HCM
+84 28 8882 6868

Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo, tầng 6
Phường Cửa Nam, Tp. Hà Nội
+84 24 6262 6999

Phòng giao dịch Mỹ Đình

SAP.A09 Tòa A – Chung cư cao tầng HH2-1 (The Matrix One)
Phường Từ Liêm, Tp. Hà Nội (Số 1 Lê Quang Đạo)
+84 28 8882 6868

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Research Team: +84 28 3914 3588

research@vietcap.com.vn

Hoàng Nam

Giám đốc, ext 124

nam.hoang@vietcap.com.vn

Ngân hàng, Chứng khoán và Bảo hiểm

Huỳnh Thị Hồng Ngọc,

Trưởng phòng, ext 138

- Vũ Thế Quân, Phó Trưởng phòng, ext 364

- Hồ Thu Nga, Chuyên viên, ext 516

Vĩ mô

Hoàng Thúy Lương

Trưởng phòng cao cấp, ext 368

- Đào Minh Quang, Chuyên viên, ext 365

Hàng tiêu dùng

Hoàng Nam

Giám đốc, ext 124

- Bùi Xuân Vinh, Chuyên viên cao cấp, ext 584

- Lý Phúc Thanh Ngân, Chuyên viên cao cấp, ext 532

- Nguyễn Thảo Nguyên, Chuyên viên, ext 268

Dầu khí, Điện và Nước

Đinh Thị Thủy Dương

Phó Giám đốc, ext 140

- Đỗ Công Anh Tuấn, Chuyên viên cao cấp, ext 181

- Dương Tấn Phước, Chuyên viên, ext 135

- Phạm Phú Lộc, Chuyên viên, ext 549

Bất động sản

Lưu Bích Hồng

Trưởng phòng cao cấp, ext 120

- Phạm Nhật Anh, Chuyên viên cao cấp, ext 149

- Thân Như Đoàn Thực, Chuyên viên cao cấp, ext 174

Công nghiệp và Cơ sở hạ tầng

Nguyễn Thảo Vy

Trưởng phòng cao cấp, ext 147

- Nguyễn Thị Ngọc Hân, Chuyên viên, ext 191

- Hoàng Gia Huy, Chuyên viên, ext 526

Khách hàng cá nhân

Vũ Minh Đức - Phó Giám đốc, ext 363

- Nguyễn Quốc Nhật Trung, Trưởng phòng, ext 129

- Tống Hoàng Trâm Anh, Phó Trưởng phòng, ext 366

- Lê Hải Đăng, Chuyên viên, ext 570

- Võ Phan Hồng Kiệt, Chuyên viên, ext 470

Phòng Tư Vấn Đầu Tư và Phòng Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức

Anthony Le

Giám đốc

Phòng Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức

+84 28 3914 3588, ext 525

anthony.le@vietcap.com.vn

Châu Thiên Trúc Quỳnh

Giám đốc điều hành

Phòng Tư Vấn Đầu Tư

+84 28 3914 3588, ext 222

quynh.chau@vietcap.com.vn

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap, Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố, Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này, Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành, Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước, 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 Công ty cổ phần chứng khoán Vietcap và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này, Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt, Báo cáo này không được phép 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 Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap, Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.