

Cập nhật vĩ mô

Chuyên viên Phân tích

Phạm An Vy

vy.phaman@vndirect.com.vn

Chỉ tiêu chính		
	Q2/25	Q2/26
Tăng trưởng GDP	8,1%	8,4%
Công nghiệp xây dựng	8,8%	10,5%
Dịch vụ	9,0%	7,9%
Nông nghiệp	4,0%	4,1%
	T5/26	T6/26
Bán lẻ YoY	13,8%	14,8%
Khách QT (triệu lượt)	1,78	1,68
Xuất khẩu YoY	18,2%	28,1%
Nhập khẩu YoY	34,5%	45,2%
Cán cân thương mại (triệu đồng)	(5,41)	(2,64)
PMI	52,8	51,8
IIP YoY	10,1%	12,7%
FDI thực hiện YoY	8,8%	16,3%
Đầu tư công YoY	14,2%	13,9%
CPI YoY	5,60%	4,69%
USD/VND	26.313	26.310
LS tái cấp vốn	4,5%	4,5%
LS tái chiết khấu	3,0%	3,0%
Tăng trưởng TD	5,71%	7,41%
Lợi suất TPCP		
5 năm	4,12%	4,19%
10 năm	4,32%	4,39%

Ngược dòng biến động toàn cầu, nền kinh tế Việt Nam tăng trưởng tích cực

- GDP Q2/26 tăng 8,4% svck, trong đó ngành CN - xây dựng tăng 10,5%
- CPI T6/26 tăng 4,7% svck, giảm 0,4% svtt do giá xăng dầu trong nước giảm

Giữa những bất định bên ngoài, nền kinh tế vẫn duy trì đà tăng trưởng tích cực trong Q2/26 và 6T26

GDP Q2/26 tăng 8,39% svck, cao hơn mức 7,94% của Q1/26, đưa tăng trưởng 6T26 lên 8,18%, vượt mức 7,63% cùng kỳ năm trước. Động lực tăng trưởng Q2 tiếp tục đến từ khu vực công nghiệp - xây dựng (+10,5%), đóng góp 50,1% vào mức tăng chung, trong khi khu vực dịch vụ (+7,9%) đóng góp 44,3%.

Sản xuất công nghiệp tiếp tục là trụ cột của nền kinh tế

IIP 6T26 tăng 10,8% svck, mức cao nhất kể từ năm 2019. Trong đó, ngành chế biến chế tạo tăng 11,4%, động lực tiếp tục đến từ các ngành gắn với chu kỳ đầu tư như kim loại (+21,5%), xe có động cơ (+17,7%), hóa chất (+14,8%).

Hoạt động thương mại tiếp tục mở rộng mạnh mẽ, xuất khẩu tăng tốc

Tổng kim ngạch xuất nhập khẩu 6T26 đạt 549,7 tỷ USD (+27,1% svck). Xuất khẩu tăng 21,0%, trong khi nhập khẩu tăng nhanh hơn (+33,4%), khiến cán cân thương mại nhập siêu 16,7 tỷ USD. Về xuất khẩu, khu vực FDI tiếp tục dẫn dắt tăng trưởng (+26,0%), với nhóm điện tử, máy tính và linh kiện (+49,1%) là động lực chính. Theo thị trường, Mỹ vẫn là điểm đến xuất khẩu lớn nhất với 86,5 tỷ USD, mang lại thặng dư 75,3 tỷ USD (+21,3%). Về nhập khẩu, nhập siêu tháng 6 thu hẹp còn 2,6 tỷ USD, so với 5,4 tỷ USD của tháng 5, nhờ xuất khẩu phục hồi theo chu kỳ giao hàng cuối quý.

Thu ngân sách tích cực, tạo dư địa chính sách nửa cuối năm

Thặng dư NSNN 6T26 đạt 419,1 nghìn tỷ đồng, trong đó tổng thu (~62% KH, +17,4% svck) và tổng chi (~36,4% KH, +0,1% svck). Theo Bộ Tài chính, đến 26/6, tổng vốn giải ngân đạt khoảng 356,9 nghìn tỷ đồng (~35,5% kế hoạch Thủ tướng giao), nhìn chung tiến độ đã tăng tốc mạnh mẽ hơn trong cuối quý 2 nhằm đạt mục tiêu giải ngân cho 6 tháng đầu năm.

FDI bứt phá, Việt Nam đang đón làn sóng đầu tư thế hệ mới

Vốn đăng ký FDI 6T26 đạt 34,6 tỷ USD (+61,0%), trong khi vốn thực hiện đạt 13,0 tỷ USD (+11,2%), đều mức cao nhất của 6 tháng đầu năm trong vòng 5 năm. Giá trị vốn đăng ký mới và đăng ký bổ sung đều tăng mạnh, phản ánh làn sóng đầu tư FDI mới đang đổ vào Việt Nam.

Áp lực lạm phát đã dịu bớt trong tháng 6 nhờ giá năng lượng hạ nhiệt

CPI tháng 6 giảm 0,39% svtt do giá xăng dầu trong nước giảm theo diễn biến của giá dầu thế giới, kéo CPI theo năm xuống 4,69% từ mức 5,60% của tháng 5. Do mặt bằng giá năng lượng duy trì ở mức cao trong phần lớn Q2/26, CPI bình quân 6T26 đạt 4,38%, tiến sát mục tiêu kiểm soát 4,5% của Chính phủ.

Hình 1: Các chỉ tiêu vĩ mô chính và xu hướng

	T6/25	T7/25	T8/25	T9/25	T10/25	T11/25	T12/25	T1/26	T2/26	T3/26	T4/26	T5/26	T6/26	Xu hướng
PMI	48,9	52,4	50,4	50,4	54,5	53,8	53	52,5	54,3	51,2	50,5	52,8	51,8	Tích cực
IIP	8,0	7,4	8,7	12,7	10,4	9,1	10,1	19,4	0,6	7,2	9,9	10,1	12,7	Tích cực
Xuất khẩu (% svck)	16,8	16,5	14,8	25,0	19,1	15,5	23,9	30,3	6,0	20,0	22,1	18,2	28,1	Tích cực
Nhập khẩu (% svck)	20,6	18,0	18,7	25,6	18,0	16,5	27,1	50,2	4,8	29,8	35,8	34,5	45,2	Tích cực
Cán cân thương mại (tỷ USD)	2,8	2,4	3,7	2,9	2,6	1,1	-0,6	-1,9	-1,1	-1,5	-4,0	-5,4	-2,6	Tiêu cực
CPI (% svck)	3,6	3,2	3,2	3,4	3,2	3,6	3,5	2,5	3,4	4,7	5,5	5,6	4,7	Tiêu cực
CPI cơ bản (% svck)	3,5	3,3	3,3	3,2	3,3	3,3	3,3	3,2	3,7	4,0	4,7	4,7	4,5	Tiêu cực
Bán lẻ lũy kế (% svck)	10,1	10,1	10,1	9,5	9,3	9,1	9,2	9,1	10,3	11,4	11,1	11,2	12,9	Trung tính
Khách quốc tế (triệu lượt)	1,5	1,6	1,7	1,5	1,7	2,0	2,0	2,5	2,2	2,1	2,0	1,8	1,7	Trung tính
FDI đăng ký lũy kế (% svck)	32,6	33,8	27,4	15,2	15,6	7,3	0,5	-40,5	-12,6	38,4	32,0	34,9	61,0	Tích cực
FDI giải ngân lũy kế (% svck)	8,1	8,4	8,8	8,5	8,8	8,9	9,0	11,3	8,8	9,1	9,8	9,6	11,2	Tích cực
VĐT thực hiện NSNN (% svck)	28,0	32,0	31,5	32,6	28,1	24,9	22,5	23,5	2,9	9,7	8,2	14,2	13,9	Trung tính

Nguồn: Cục Thống kê, VNDIRECT RESEARCH

Kinh tế Việt Nam tăng tốc trong nửa đầu năm 2026

Ngược dòng biến động toàn cầu, tăng trưởng GDP Q2 cao nhất 5 năm

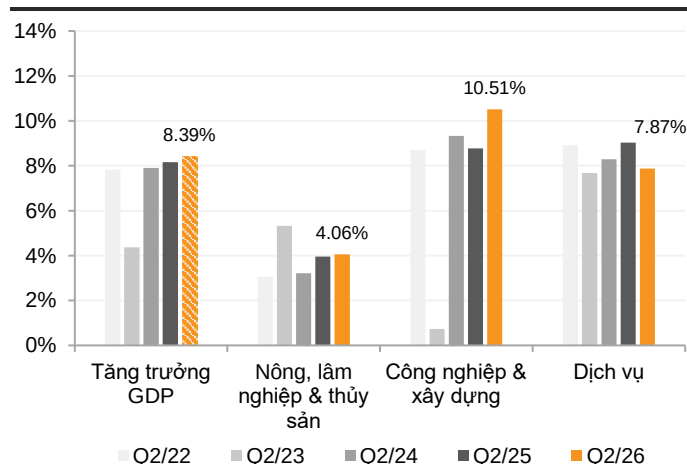
Dù trải qua nhiều biến động bên ngoài trong nửa đầu năm, kinh tế Việt Nam tiếp tục duy trì đà tăng trưởng tích cực trong quý 2 và 6T26. Trong Q2/26, GDP tăng 8,39% so với cùng kỳ (svck), cao hơn mức 7,94% của Q1/26 (Hình 2), đưa tăng trưởng 6T26 lên 8,18%, vượt mức 7,63% cùng kỳ năm trước.

Nhìn từ phía cung, động lực tăng trưởng Q2 tiếp tục đến từ khu vực công nghiệp xây dựng, tăng 10,5% (cao hơn Q1/26: +9,0% và Q2/25: +9,4%) (Hình 4), đóng góp 50,1% vào mức tăng chung. Đây là mức tăng theo quý mạnh nhất trong nhiều năm trở lại đây, khi tăng trưởng ngành đạt hai chữ số, chủ yếu nhờ: (1) tăng trưởng ngành CN chế biến chế tạo tiếp tục vững vàng (+10,6% svck, đóng góp 33,1%); (2) ngành Khai khoáng (+7,6%) và SX phân phối điện (+12,2%) phục hồi đáng kể so với cùng kỳ (tương ứng là 9,8% và 6,7% trong Q2/25) và (3) hiệu ứng lan tỏa từ giải ngân đầu tư công và các dự án hạ tầng trọng điểm tới nền kinh tế. Ngược lại, khu vực Dịch vụ tăng trưởng chậm lại, chỉ đạt 7,9% trong Q2/26 (thấp hơn Q1/26: +8,3% và Q2/25: +8,7%) (Hình 3), đóng góp 44,3%. Diễn biến này phản ánh tác động của áp lực lạm phát gia tăng, làm bào mòn sức mua của hộ gia đình. Bên cạnh đó, yếu tố kỹ thuật từ phân ngành Hoạt động của Đảng Cộng sản, tổ chức chính trị - xã hội cũng kéo giảm tăng trưởng khi giá trị gia tăng của ngành này giảm 9,7% svck, do nền so sánh Q2/25 ở mức cao đột biến liên quan đến quá trình tinh gọn bộ máy. Riêng yếu tố này đã làm giảm khoảng 0,2 điểm phần trăm (đpt) tốc độ tăng trưởng GDP chung và 0,4% điểm phần trăm tốc độ tăng trưởng của khu vực dịch vụ.

Nhìn chung, tăng trưởng Q2/26 vượt kỳ vọng của chúng tôi (+8,1% cho Q2/26 được đưa ra trong BCCL H2/26 mới đây), chủ yếu nhờ một số động lực chính: (1) ngành Khai khoáng phục hồi mạnh trong bối cảnh giá dầu duy trì ở mức cao, đồng thời nhu cầu gia tăng nguồn cung trong nước nhằm bù đắp thiếu hụt nhập khẩu và tăng cường tự chủ năng lượng; (2) ngành CN chế biến, chế tạo tăng trưởng vượt kỳ vọng nhờ đơn hàng xuất khẩu khả quan và hoạt động mở rộng sản xuất tích cực từ khối doanh nghiệp FDI; và (3) chính sách thúc đẩy tài khóa, bứt phá đầu tư hạ tầng của Chính phủ.

Hình 2: Tăng trưởng GDP quý 2 các năm

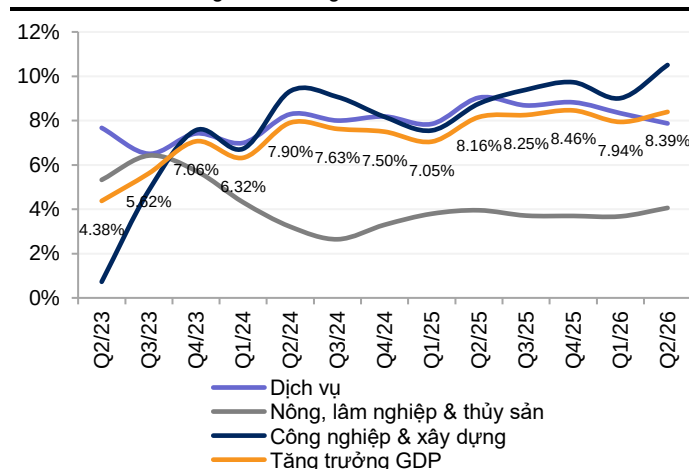
GDP Q2/26 tăng 8,39% svck (cao hơn Q1/26: +7,94% và Q2/25: +8,16%)



Nguồn: Cục Thống kê, VNDIRECT RESEARCH

Hình 3: Tăng trưởng GDP các nhóm ngành theo quý

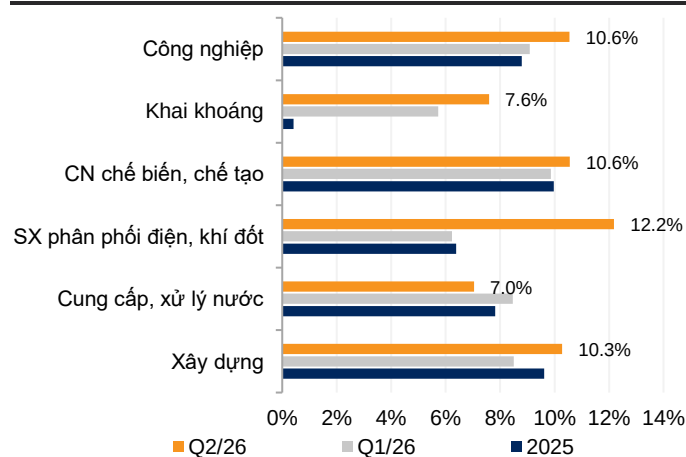
GDP Q2/26 khu vực Công nghiệp & Xây dựng tăng 10,5% svck, đóng góp lớn nhất vào mức tăng GDP chung



Nguồn: Cục Thống kê, VNDIRECT RESEARCH

Hình 4: Tăng trưởng ngành Công nghiệp & Xây dựng

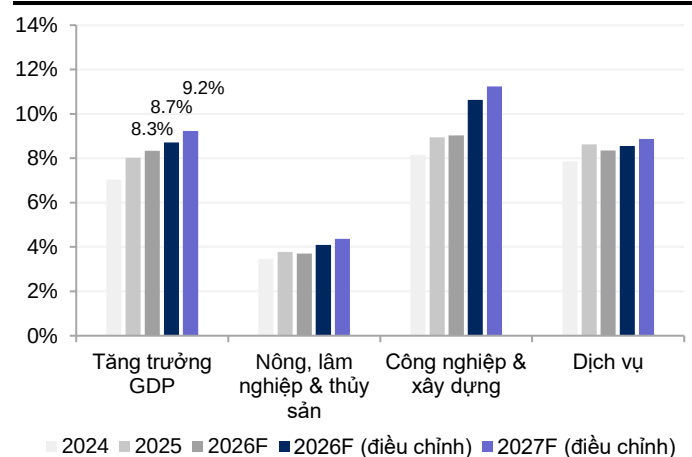
...trong đó, ngành CN chế biến, chế tạo duy trì đà tăng (+10,6%) và SX phân phối điện tăng mạnh so với cùng kỳ (+12,2%)



Nguồn: Cục Thống kê, VNDIRECT RESEARCH

Hình 5: Dự báo tăng trưởng 2026-2027

Chúng tôi điều chỉnh dự báo tăng trưởng GDP Việt Nam năm 2026 lên 8,7%, nâng lên từ mức 8,3% trước đó



Nguồn: Cục Thống kê, VNDIRECT RESEARCH

Nhìn từ phía cầu, động lực tăng trưởng quan trọng đến từ đầu tư và tích lũy tài sản tăng trưởng ấn tượng 20,4% svck trong Q2/26 và 15,2% svck trong 6T26. Điều này phản ánh tác động tích cực từ tăng trưởng đầu tư công đã lan tỏa sang khu vực FDI và đầu tư tư nhân, cũng như những tín hiệu mở rộng sản xuất. Đặc biệt, 6T26 ghi nhận mức tăng kỷ lục từ tích lũy tài sản lưu động, đạt 173,2% svck do hoạt động nhập khẩu nguyên liệu, linh phụ kiện phục vụ sản xuất của khối doanh nghiệp cho kỳ sau tăng rất cao. Điều này cũng phản ánh trong mức tăng trưởng rất cao 33,4% của nhập khẩu trong 6T26 (tính vào GDP tăng 26,44%), vượt trội mức +21% của xuất khẩu (tính vào GDP tăng 20,18%), kéo theo hiện tượng nhập siêu 16,7 tỷ USD trong kỳ, qua đó giảm đóng góp ròng của khu vực ngoại thương trong tăng trưởng GDP. Trong khi đó, tiêu dùng cuối cùng 6T26 tăng 8,15% svck, cải thiện nhẹ so với cùng kỳ. Trong đó, tiêu dùng hộ gia đình tăng 9,94% svck trong Q2/26 và 9,48% trong 6T26, thúc đẩy bởi tăng trưởng tích cực của hoạt động du lịch và khách quốc tế. Ngược lại, tiêu dùng Nhà nước 6T26 giảm nhẹ 0,05% (Q2/26 giảm 10,42% so với nền so sánh rất cao +19,91% của Q2/25) do tác động của hoạt động tinh gọn bộ máy.

Dù vậy, với mức tăng 8,18% trong 6T26, nền kinh tế vẫn còn khoảng cách đáng kể so với mục tiêu tăng trưởng hai chữ số của Chính phủ. Theo tính toán của chúng tôi, để hoàn thành mục tiêu GDP tăng 10% trong năm 2026, kinh tế Việt Nam cần tăng trưởng 11,7-11,8% trong H2/26 (cao hơn ~3,5 đpt so với mức thực hiện 6T26). Chính phủ đã chính thức hóa yêu cầu này trong [Nghị quyết 168/NQ-CP ngày 27/6/2026, đặt kịch bản tăng trưởng H2/26 ở mức 11,9%](#). Khoảng cách giữa kịch bản cần đạt (11,9%) và quỹ đạo tăng trưởng hiện tại (8,18%) cho thấy mục tiêu nửa cuối năm là rất lớn, đòi hỏi các giải pháp tài khóa, đầu tư công và tiền tệ được triển khai đồng bộ và quyết liệt hơn đáng kể.

Chúng tôi nâng dự báo tăng trưởng GDP cho năm 2026

Trong nửa cuối năm, chúng tôi đặc biệt lưu ý rằng các thông điệp từ Chính phủ tiếp tục thể hiện **cam kết mạnh mẽ đối với mục tiêu tăng trưởng hai chữ số**, thông qua việc đẩy mạnh giải ngân đầu tư công và mở rộng chính sách tài khóa. Đồng thời, chính sách tiền tệ cũng được kỳ vọng sẽ có thêm dư địa hỗ trợ tăng trưởng khi áp lực lạm phát đã có dấu hiệu hạ nhiệt.

Trong kịch bản cơ sở, như đã đề cập trong [Báo cáo Chiến lược nửa cuối năm 2026](#), chúng tôi kỳ vọng nền kinh tế sẽ tiếp tục tăng tốc trong nửa cuối năm và **nâng dự báo tăng trưởng GDP Việt Nam năm 2026 lên 8,7%**, cao hơn mức

8,3% được đưa ra trong giai đoạn căng thẳng Trung Đông leo thang (Hình 3). Sự điều chỉnh này phản ánh các biện pháp điều hành quyết liệt của Chính phủ trong thúc đẩy đầu tư công, phát triển hạ tầng và hỗ trợ nền kinh tế thông qua chính sách tài khóa và tiền tệ.

Ở kịch bản tích cực, tăng trưởng GDP năm 2026 có thể đạt 9,0-9,2% nếu diễn biến giá năng lượng và lạm phát diễn biến thuận lợi hơn dự kiến, tạo điều kiện nới lỏng hơn chính sách tiền tệ, đồng thời đàm phán thương mại Việt Nam Hoa Kỳ đạt được đột phá giúp hạ nhiệt rủi ro, củng cố triển vọng xuất khẩu, đầu tư FDI và cải thiện niềm tin kinh doanh của doanh nghiệp.

Hình 6: Các dự báo vĩ mô chính cho năm 2026-2027

Chỉ tiêu	Đơn vị	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025E	2026F	2027F
GDP danh nghĩa	tỷ USD	310	337	347	367	414	434	475	514	566	632
Tăng trưởng GDP thực	% svck	7,5	7,4	2,9	2,6	8,5	5,1	7,1	8,0	8,7	9,2
GDP bình quân đầu người	USD	3.251	3.465	3.552	3.724	4.166	4.324	4.701	5.026	5.479	6.054
Tăng trưởng XK	% svck	13,3	8,4	6,9	18,9	10,6	-4,6	14,4	17,0	18,0	12,0
Tăng trưởng NK	% svck	11,8	6,9	3,7	26,7	8	-9,2	16,7	19,4	22,5	10,2
Cán cân thương mại	tỷ USD	6,9	10,9	18,9	3,3	12,3	28,4	24,9	20,1	3,2	13,8
FDI thực hiện	tỷ USD	19,1	20,4	20	19,7	22,4	23,2	25,4	27,6	30,4	33,1
Tài khoản vãng lai	tỷ USD	5,8	12,2	15,1	-7,2	-1,1	25,8	28,0	33,1	13,6	25,2
Tài khoản vãng lai/GDP	% GDP	1,9	3,6	4,3	-2,0	-0,3	6,0	5,9	6,4	2,4	4,0
Dự trữ ngoại hối	tỷ USD	55	78	95	109	88	93	84	84	88	96
Dự trữ ngoại hối/GDP	% GDP	17,8	23,3	27,4	29,8	21,2	21,5	17,7	16,3	15,5	15,2
Dự trữ theo tháng NK	tháng	2,8	3,7	4,3	3,9	2,9	3,4	2,6	2,2	1,9	1,9
CPI (Bình quân)	% svck	3,5	2,8	3,2	1,8	3,2	3,3	3,6	3,3	4,5	3,7
Tăng trưởng tín dụng (trái, %)	% svck	13,9	13,6	12,2	13,6	14,2	13,8	15,1	19,1	17,0	17,0
Dư nợ tín dụng/GDP (phải, %)	% GDP	103	106	114	123	124	132	136	145	151	156
Tăng trưởng M2	% svck	12,4	14,8	14,7	10,7	6,2	12,5	12,3	14,0	13,0	14,0
Lãi suất tái cấp vốn	%	6,25	6	4	4	4	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5
LS tiền gửi 12 tháng bình quân	%	6,9	7	5,6	5,6	5,6	4,9	4,9	5,3	6,0	6,0
Lợi suất TPCP 10 năm	%	5,1	3,4	2,4	2,1	2,1	2,2	3,0	4,0	4,7	4,5
Tỷ giá US\$VND liên ngân hàng	VND/USD	23.175	23.173	23.098	22.826	22.826	24.267	25.485	26.360	26.750	27.000
Cán cân tài khóa	% GDP	2,2	2,9	2,9	3,4	3,4	3,9	2,8	2,2	3,5	4,0
Nợ công	% GDP	46	43	44	43	43	36	34	34	34	35

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, TCTK, NHNN, BTC

Sản xuất Công nghiệp

IIP ngành công nghiệp tăng trưởng khả quan trong nửa đầu năm

Theo dữ liệu từ Cục Thống kê, lũy kế 6T26 chỉ số toàn ngành công nghiệp (IIP) tiếp tục ghi nhận đà tăng trưởng bứt phá. IIP toàn ngành tăng 10,8% svck (Hình 7), là mức tăng trưởng 6 tháng đầu năm cao nhất trong 5 năm gần đây. Trong đó ngành Công nghiệp (CN) chế biến chế tạo dẫn dắt đà tăng trưởng, tăng 11,4% (cao hơn 6T25: +11,1%), đóng góp 8,9 đpt vào mức tăng chung. Nhìn chung tăng trưởng sản xuất công nghiệp 6T26 duy trì đà mở rộng tích cực và có tính lan tỏa trên nhiều nhóm ngành.

Hình 7: Bức tranh tăng trưởng toàn ngành IIP theo tháng và lũy kế tháng

IIP tháng 6 tăng 12,7% svck, lũy kế 6T26 tăng 10,8% svck. Trong đó sản xuất chế biến chế tạo là động lực chính, tăng trưởng ứng 12,6% và 11,4%

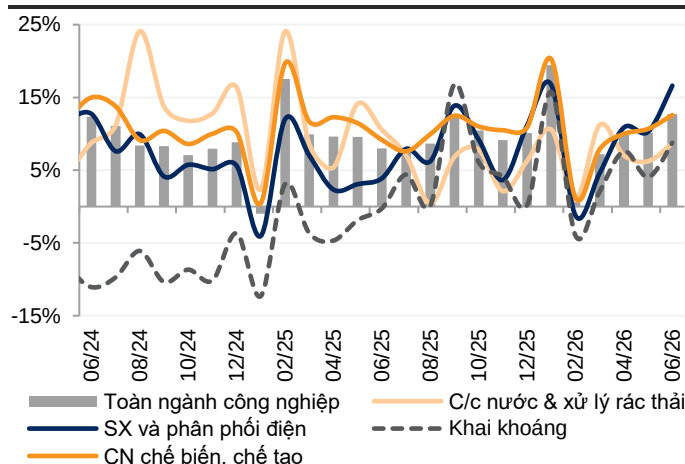
Tháng, % svck	T6/25	T7/25	T8/25	T9/25	T10/25	T11/25	T12/25	T1/26	T2/26	T3/26	T4/26	T5/26	T6/26
Toàn ngành công nghiệp	8,0	7,4	8,7	12,7	10,4	9,1	10,1	19,4	0,6	7,2	9,9	10,1	12,7
Khai khoáng	-0,3	4,4	0,1	16,8	6,1	4,1	0,2	15,8	-4,0	2,1	7,6	4,0	8,8
CN chế biến, chế tạo	9,2	7,6	9,9	12,5	11,0	10,5	10,9	20,3	1,2	7,9	10,0	10,7	12,6
Sản xuất và phân phối điện	3,9	7,9	6,2	13,9	9,2	3,6	11,2	16,7	-1,3	4,6	10,9	10,3	16,6
Cung cấp nước & xử lý rác thải	10,6	7,1	0,4	6,8	7,8	2,1	6,3	10,6	1,0	11,2	7,1	6,2	8,7
Lũy kế, % svck	6T25	7T25	8T25	9T25	10T25	11T25	12T25	1T26	2T26	3T26	4T26	5T26	6T26
Toàn ngành công nghiệp	9,2	8,6	8,5	9,1	9,2	9,3	9,2	19,4	10,4	9,0	9,2	10,1	10,8
Khai khoáng	-3,0	-2,7	-1,1	0,1	-0,1	0,8	0,5	15,8	5,4	4,7	4,0	4,0	5,8
CN chế biến, chế tạo	11,1	10,3	10,0	10,4	10,5	10,6	10,5	20,3	11,5	9,7	9,9	10,7	11,4
Sản xuất và phân phối điện	4,5	4,6	4,9	6,1	6,8	6,5	6,7	16,7	6,3	6,3	7,5	10,3	9,6
Cung cấp nước & xử lý rác thải	11,3	10,4	9,1	8,8	9,0	8,4	7,8	10,6	2,1	7,8	7,4	6,2	8,9

Nguồn: Cục Thống kê, VNDIRECT RESEARCH

Tính riêng tháng 6, tăng trưởng IIP các ngành đều cải thiện, phần nào do nhu cầu sản xuất tăng tốc vào cuối quý 2 để hoàn thành đơn hàng xuất khẩu, cùng với hiệu ứng nền thấp cùng kỳ năm trước. IIP tháng 6 tăng 3,5% svtt và tăng 12,7% svck (cao hơn T5/26: +10,1% svck) (Hình 8). Trong đó ngành CN chế biến, chế tạo tăng 3,6% svtt và 12,6% svck (cao hơn T5/26: +10,7% svck), phần nào do các [doanh nghiệp đẩy mạnh sản xuất để đáp ứng đơn hàng xuất khẩu trong mùa cao điểm Q3](#), cùng với nhu cầu tiêu dùng và đầu tư trong nước tiếp tục cải thiện. Trong khi đó, ngành Sản xuất và phân phối điện, tăng 4,8% svtt và 16,6% svck (cao hơn T5/26: +10,3% svck), phần nhiều do nhu cầu tiêu thụ điện tăng vọt trong cao điểm nắng nóng mùa hè, kết hợp với [nền so sánh thấp của cùng kỳ năm trước](#).

Hình 8: Tăng trưởng nhóm ngành IIP theo tháng

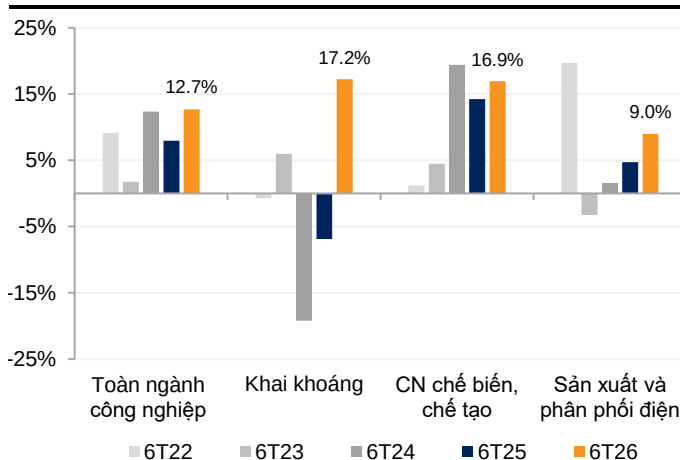
IIP toàn ngành T6/26 tăng 12,7% svck (cao hơn T5/26: +10,1%), trong đó CN chế biến, chế tạo (+12,6%) và SX phân phối điện (+16,6%)



Nguồn: Cục Thống kê, VNDIRECT RESEARCH

Hình 9: Tăng trưởng nhóm ngành IIP lũy kế 6 tháng đầu năm

IIP toàn ngành 6T26 tăng 10,8% svck (cao hơn 6T25: +9,2%), trong đó CN chế biến, chế tạo (+11,4%) và SX phân phối điện (+9,6%)



Nguồn: Cục Thống kê, VNDIRECT RESEARCH

Trong Q2/26, IIP tăng 11,2% svck, cao hơn mức +10,5% trong Q1/26 (Hình 10). Nhìn chung, có 3/4 nhóm ngành lớn ghi nhận tăng trưởng svck ở mức hai chữ số trong Q2, dẫn đầu là sản xuất & phân phối điện (+12,4% svck) và công nghiệp chế biến, chế tạo (+11,3% svck). Đà tăng trưởng bứt phá của Q2/26 so với các quý liền trước chủ yếu do: (1) sản xuất phục vụ hoạt động xuất khẩu tăng tốc mùa cao điểm; (2) [nhu cầu tiêu thụ điện tăng mạnh theo yếu tố mùa vụ nắng nóng](#); và (3) hiệu ứng lan toả của giải ngân đầu tư công và các dự án hạ tầng trọng điểm được đẩy nhanh tiến độ trong quý.

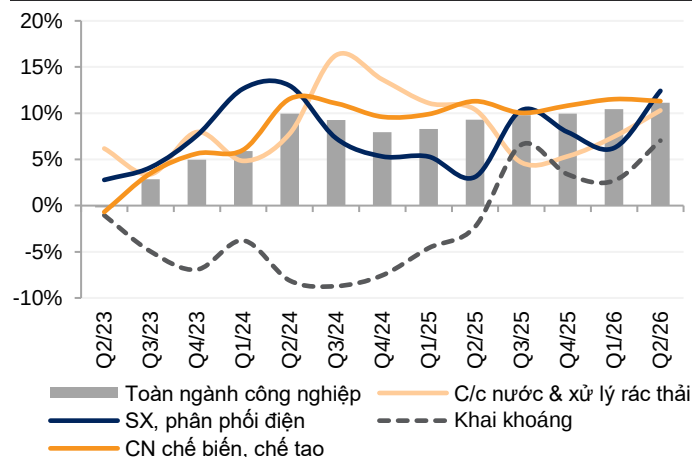
Về sản phẩm công nghiệp (SPCN), số liệu lũy kế 6T26 (Hình 10) tiếp tục cho thấy phân hóa giữa hoạt động sản xuất các SPCN phục vụ cầu trong nước và xuất khẩu.

- *Nhóm SPCN phục vụ bối cảnh đầu tư hạ tầng* trong nước vẫn duy trì đà tăng tốc. Lũy kế 6T26, các nhóm SPCN như Thép cán (+23,3% svck), Thép thanh thép góc (+13,0% svck), Xi măng (+10,8% svck) tiếp tục ghi nhận mức tăng hai chữ số.
- *Nhóm sản xuất phương tiện vận tải phục vụ tiêu dùng nội địa* như Ô tô (+26,9% svck) và Xe máy (+32,9% svck) ghi nhận đà tăng mạnh do cầu tiêu dùng trong nước phục hồi cùng với các [chính sách ưu đãi lệ phí trước bạ](#) và hỗ trợ tiêu dùng tiếp tục phát huy hiệu quả.
- Ngược lại, *nhóm sản phẩm phục vụ xuất khẩu* về điện tử, công nghệ tăng trưởng so với cùng kỳ gần như tăng ít và đi ngang do nền so sánh cao (thời điểm xuất nhập khẩu chạy thuế nửa đầu năm 2025). Điện thoại di động (+0,7% svck), linh kiện điện thoại (-3,3% svck). Nhóm dệt may,

da giày cũng đã tăng cường lại, với Quần áo mặc thường (+5,7% svck), Vải dệt (+1,0% svck), Giày dép da (-5,7% svck).

Hình 10: Tăng trưởng nhóm ngành IIP theo quý

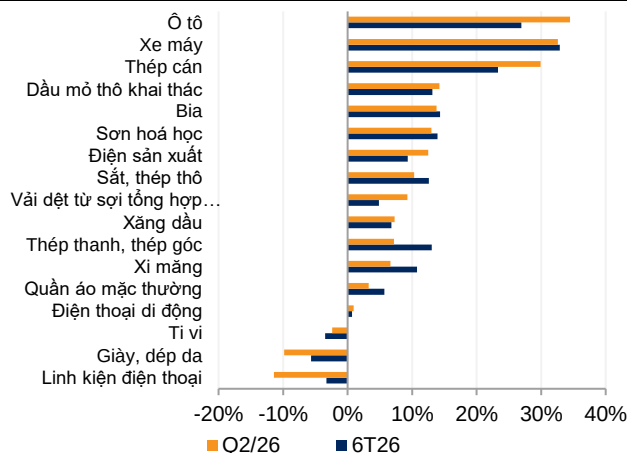
IIP toàn ngành Q2/26 tăng 11,2% svck (cao hơn Q1/26: +10,5% và Q2/25: 9,3%)



Nguồn: Cục Thống kê, VNDIRECT RESEARCH

Hình 11: Tăng trưởng một số nhóm SPCN chính

Trong 6T26, sản xuất Ô tô (+26,9% svck), Xe máy (+32,9%) và Thép cán (+23,3%); ngược lại, Linh kiện ĐT (-3,3%), Tivi (-3,5%)



Nguồn: Cục Thống kê, VNDIRECT RESEARCH

Chỉ số PMI tháng 6 khép lại nửa đầu năm trên đà tích cực

Theo [dữ liệu từ S&P Global](#), chỉ số PMI sản xuất Việt Nam tháng 6/2026 đạt **51,8 điểm**, giảm nhẹ từ mức cao 3 tháng 52,8 của tháng 5 nhưng duy trì trên ngưỡng 50 (Hình 10), đánh dấu tháng thứ 12 liên tiếp điều kiện kinh doanh cải thiện. Đây là kết quả tích cực trong bối cảnh áp lực chuỗi cung ứng chưa được giải quyết hoàn toàn và bất ổn địa chính trị Trung Đông vẫn hiện hữu.

Chi tiết theo từng yếu tố:

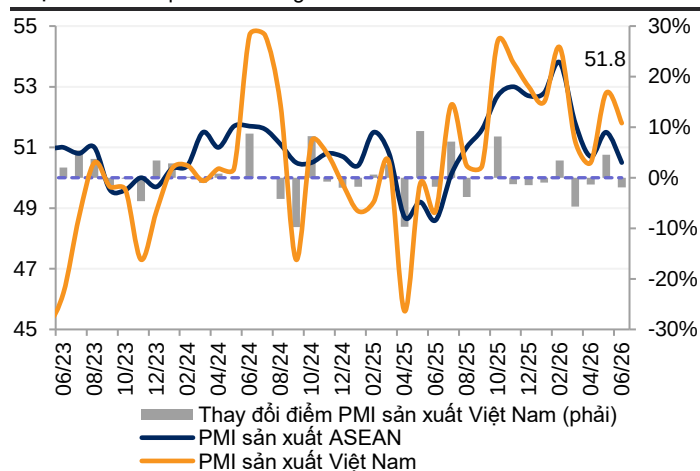
- **Đơn hàng & sản lượng:** Đơn hàng mới tăng tháng thứ 2 liên tiếp, nhờ nhu cầu thực cải thiện thay vì tích trữ hàng trong tháng 5. Sản lượng tăng tháng thứ 14 liên tiếp, tốc độ nhanh nhất từ tháng 2/2026. Đơn hàng xuất khẩu tăng chậm hơn đơn hàng nội địa, phản ánh cầu bên ngoài còn yếu trước bất ổn thương mại toàn cầu.
- **Chi phí sản xuất:** Chi phí đầu vào tiếp tục tăng do khan hiếm nguyên vật liệu, nhưng với **tốc độ thấp nhất từ đầu năm**; giá đầu ra cũng tăng chậm nhất trong 6 tháng - dấu hiệu áp lực chi phí từ giá dầu và vận tải đang đạt đỉnh.
- **Tồn kho & chuỗi cung ứng:** Tồn kho đầu vào giảm mạnh nhất trong một năm do gián đoạn chuỗi cung ứng và khó khăn nhập khẩu, dù thời gian giao hàng cải thiện lên mức nhanh nhất 4 tháng, cho thấy doanh nghiệp đang dùng tồn kho sẵn có thay vì nhập mới nhằm thích ứng với chi phí vận tải cao.
- **Lao động & niềm tin doanh nghiệp:** Lao động giảm tháng thứ 4 liên tiếp dù sản lượng và đơn hàng tăng, phản ánh sự thận trọng trong tuyển dụng. Niềm tin doanh nghiệp lên cao nhất 4 tháng, được hỗ trợ bởi kỳ vọng đơn hàng mới, sản phẩm mới và mở rộng hoạt động. Tuy nhiên, tâm lý vẫn ở mức thấp hơn so với trước khi xung đột Trung Đông nổ ra.

Với PMI 51,8, Việt Nam dẫn đầu khu vực ASEAN trong tháng 6, trong khi phần lớn các [nền kinh tế láng giềng chịu áp lực lớn hơn từ giá năng lượng và gián đoạn chuỗi cung ứng](#). Bức tranh tích cực từ PMI được củng cố thêm bởi [kết quả khảo sát EuroCham Q2/26, công bố ngày 15/7/2026](#). Chỉ số Niềm tin Kinh doanh (BCI) của EuroCham Q2 đạt 79,7 điểm (Hình 10) - mức cao nhất gần 7 năm (+7 điểm sv quý trước) và chỉ thấp hơn so với kỷ

lực 80 điểm cuối 2025. Theo báo cáo: (1) gần 2/3 doanh nghiệp châu Âu khảo sát cho biết điều kiện kinh doanh cải thiện trong giai đoạn tháng 4-6, trong khi ~70% kỳ vọng điều kiện kinh doanh vẫn thuận lợi trong Q3 (+11 đpt sv khảo sát trước); (2) hơn 1/2 doanh nghiệp coi Việt Nam là thị trường chiến lược cốt lõi và cơ sở hoạt động, và 18% khác xem đây là thị trường tăng trưởng lớn, cho thấy Việt Nam dần được định vị như nền tảng khu vực cho sản xuất, tìm nguồn cung ứng và mở rộng kinh doanh tại Đông Nam Á.

Hình 12: Chỉ số PMI sản xuất Việt Nam và ASEAN

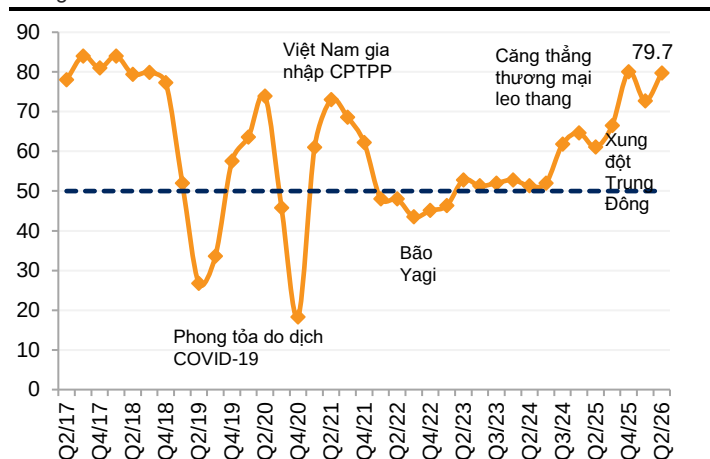
Đơn hàng mới tăng tháng thứ 2 liên tiếp. Tốc độ tăng giá bán đầu ra hạ nhiệt về mức thấp nhất 6 tháng



Nguồn: S&P Global, VNDIRECT RESEARCH

Hình 13: Chỉ số Niềm tin Kinh doanh Việt Nam (BCI) theo quý

BCI của EuroCham Q2/26 đạt 79,7 điểm (+7 điểm sv quý trước) - mức cao nhất gần 7 năm



Nguồn: EuroCham, VNDIRECT RESEARCH

Tuy nhiên, khảo sát cũng chỉ ra trở ngại về quy định và hành chính vẫn là mối lo ngại lớn nhất của nhà đầu tư, với hơn một nửa số người được hỏi xác định sự chậm trễ về quy định, thực thi chính sách không nhất quán và quản lý thuế thiếu minh bạch là rào cản chính cho việc mở rộng dài hạn. Kết hợp với PMI dẫn đầu khu vực ASEAN và [FDI thực hiện đạt mức cao nhất 5 năm trong H1/26](#) (trang 15), bộ số liệu cho thấy Việt Nam giữ được sức hút đầu tư ngay cả trong giai đoạn bất ổn địa chính trị, nhưng cải thiện môi trường pháp lý và hành chính sẽ là yếu tố quan trọng để chuyển hóa niềm tin thành cam kết vốn thực chất trong phần còn lại của năm 2026 và các năm sau đó.

Bán lẻ

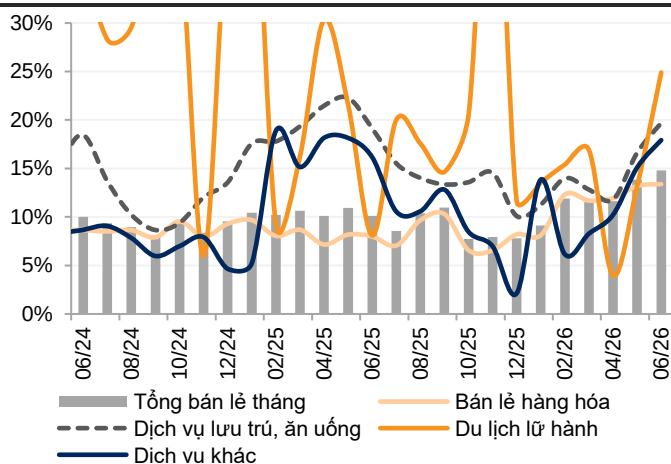
Doanh thu bán lẻ tăng trưởng mạnh, động lực từ yếu tố giá

Theo dữ liệu từ Cục Thống kê, lũy kế 6T26 tổng doanh thu bán lẻ ghi nhận đà tăng ấn tượng về mặt danh nghĩa, song động lực tăng trưởng thực có phần chững lại. Tổng mức bán lẻ đạt 3.889,5 nghìn tỷ đồng (+12,9% svck, cao hơn 6T25: +10,1% svck), trong đó doanh thu bán lẻ hàng hóa tăng 12,5% svck (doanh thu bán lẻ xăng dầu: +15,3%) (Hình 10). Tăng trưởng thực sau loại trừ yếu tố giá đạt 7,3% (gần bằng 6T25: +7,4%). Dù khoảng cách với tăng trưởng danh nghĩa (+11,2%) nới rộng lên 5,6 đpt tăng trưởng thực 6T26 (7,3%) đã cải thiện so với mức 6,1% (5T26).

Nhìn chung, bức tranh tiêu dùng và bán lẻ 6T26 vẫn là đóng góp ổn định tăng trưởng. Tuy nhiên, sức mua thực của khi người tiêu dùng cách xa đáng kể con số tăng trưởng danh nghĩa do mặt bằng giá cả, qua đó đòi hỏi [các chính sách hỗ trợ sức mua \(kiểm soát lạm phát, kích cầu tiêu dùng\) được duy trì trong nửa cuối năm](#).

Hình 14: Tăng trưởng doanh thu bán lẻ theo tháng (svck)

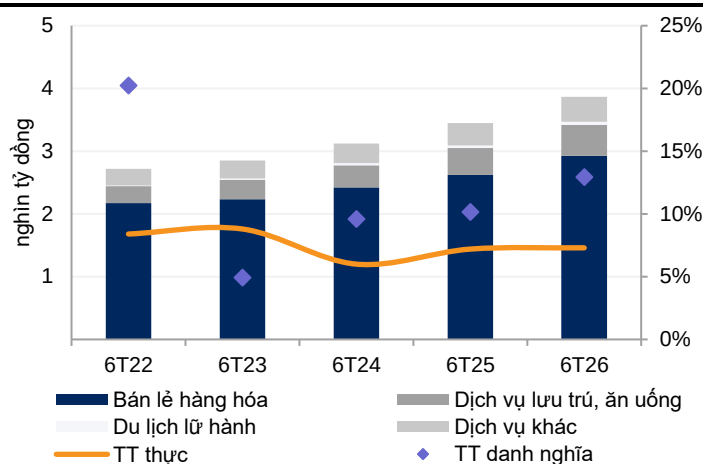
TT doanh thu bán lẻ T6/26 tăng tốc, +14,8% svck (T5/26: +13,8%)



Nguồn: Cục Thống kê, VNDIRECT RESEARCH

Hình 15: Tăng trưởng doanh thu bán lẻ lũy kế 6 tháng đầu năm

TT thực 6T26 tăng 7,3%, cải thiện so với mức tăng của 5T26 (6,1%)

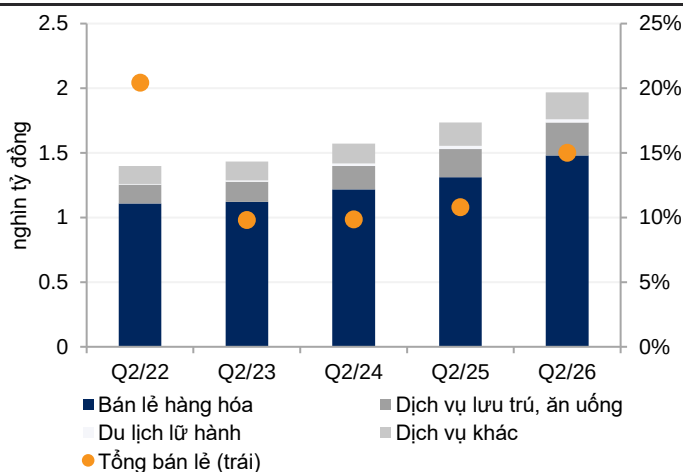


Nguồn: Cục Thống kê, VNDIRECT RESEARCH

Tính riêng tháng 6, tổng doanh thu bán lẻ tăng tốc so với cùng kỳ, phần lớn do nhu cầu dịch vụ ăn uống, lưu trú và du lịch phục hồi vào mùa hè. Tổng mức bán lẻ tăng 1,1% svtt và 14,8% svck (cao hơn T5/26: +13,8% sau điều chỉnh, và T6/25: +8,3%) (Hình 10). Trong đó, tất cả các ngành ghi nhận đà tăng svck rõ rệt hơn, nổi bật là doanh thu dịch vụ lưu trú, ăn uống (+19,7%) và du lịch lữ hành (+24,9%), do nhu cầu du lịch, nghỉ dưỡng tăng mạnh trong giai đoạn cao điểm mùa hè, cùng với [hiệu ứng tích cực từ các chương trình kích cầu du lịch nội địa và quốc tế](#) trong bối cảnh giá năng lượng duy trì cao.

Hình 16: Tăng trưởng doanh thu bán lẻ quý 2 các năm

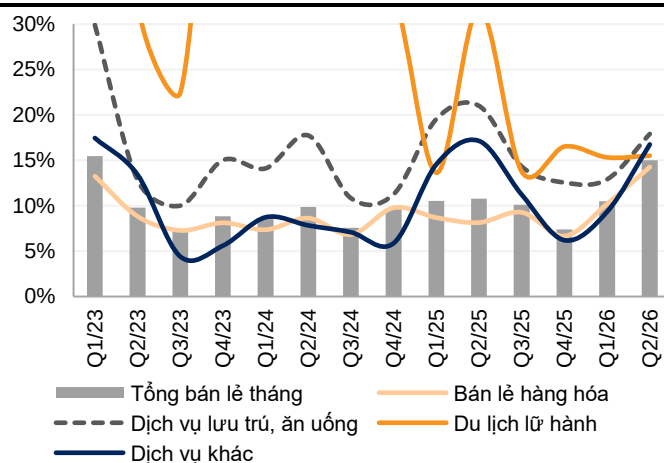
Tổng doanh thu bán lẻ Q2/26 tăng 12,0% svck (thấp hơn Q1/26: +13,9% và Q2/25: +12,3%)...



Nguồn: Cục Thống kê, VNDIRECT RESEARCH

Hình 17: Tăng trưởng doanh thu bán lẻ theo quý (svck)

...Trong đó, doanh thu bán lẻ hàng hóa (+2,1% sv quý trước, +12,8% svck) và dịch vụ lưu trú - ăn uống (+8,7% sv quý trước, +16,0% svck)



Nguồn: Cục Thống kê, VNDIRECT RESEARCH

Trong Q2/26, tổng doanh thu bán lẻ duy trì đà tăng trưởng khá so với quý trước. Tổng doanh thu bán lẻ đạt 1.997,6 nghìn tỷ đồng (+3,6% sv quý trước, +15,0% svck) (Hình 10). Đây là mức tăng svck tích cực, cao hơn mức +13,9% trong Q1/26 và mức +10,4% trong Q2/25 (Hình 17), song chủ yếu do yếu tố giá cả tăng cao trong quý này.

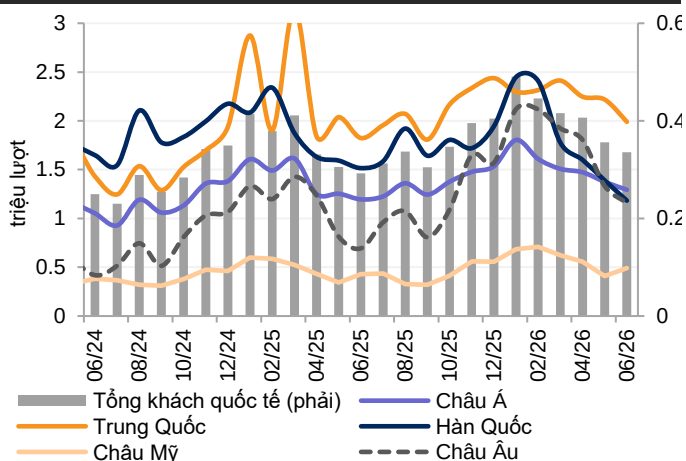
Tổng quan lượng khách quốc tế đến Việt Nam

Lũy kế 6T26, tổng lượng khách quốc tế đạt 12,2 triệu lượt (+14,9% svck), thấp hơn mức tăng 20,7% của 6T25 (Hình 19). Trong đó, khách châu Á chiếm ~74% tổng lượng khách, với Trung Quốc (2,7 triệu lượt, -1,1% svck), theo sau là Hàn

Quốc (2,2 triệu lượt, -2,1% svck) - hai thị trường khách truyền thống lớn nhất đều ghi nhận giảm nhẹ so với cùng kỳ, phần lớn do chi phí đi lại bằng đường hàng không tăng cả trong và ngoài nước trong Q2 khi [giá nhiên liệu neo cao khiến các hãng bay quốc tế điều chỉnh tăng giá vé](#). Tuy nhiên, đà tăng vẫn được bù đắp bởi sự đa dạng hóa nguồn khách từ Nga (+185,5%), châu Âu (+56,1%) và Ấn Độ (+45,6%), đây vẫn là những dấu hiệu tích cực về sức chống chịu của ngành du lịch trước rủi ro phụ thuộc vào một vài thị trường.

Hình 18: Lượng khách quốc tế đến Việt Nam theo tháng

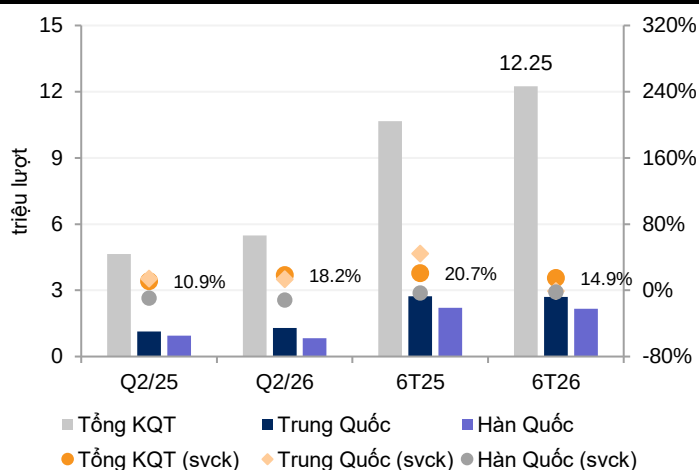
Tổng khách quốc tế T6/26 đạt 12,2 triệu lượt (+14,9% svck)



Nguồn: Cục Thống kê, VNDIRECT RESEARCH

Hình 19: Lượng khách quốc tế đến Việt Nam theo thời điểm

Tổng khách quốc tế Q2/26 đạt 5,5 triệu lượt (+18,2 svck), trong đó khách từ châu Âu (+56,1%) và châu Á (+12,0%)



Nguồn: Cục Thống kê, VNDIRECT RESEARCH

Nhận định: Theo kịch bản áp lực lạm phát hạ nhiệt dần về cuối năm, đây sẽ là động lực chính hỗ trợ sức mua thực và tổng mức bán lẻ trong các quý sau. Chúng tôi kỳ vọng tổng doanh thu bán lẻ nửa cuối năm đạt mức tăng trưởng trên 12% **svck** (tăng trưởng thực cải thiện nhẹ lên khoảng 7,5-8% khi khoảng cách giữa tăng trưởng danh nghĩa và thực dần thu hẹp), với động lực chính đến từ: (1) giá năng lượng giảm và lạm phát hạ nhiệt giúp cải thiện sức mua người tiêu dùng cũng như lượng khách quốc tế tăng trở lại; (2) mùa cao điểm tiêu dùng và du lịch (nghỉ lễ, mùa tựu trường, du lịch cuối hè). Theo đó, nhóm ngành dịch vụ lưu trú, ăn uống và du lịch lữ hành được kỳ vọng tiếp tục dẫn dắt đà tăng.

Thương mại

Kim ngạch thương mại tiếp tục mở rộng, xuất khẩu tăng tốc

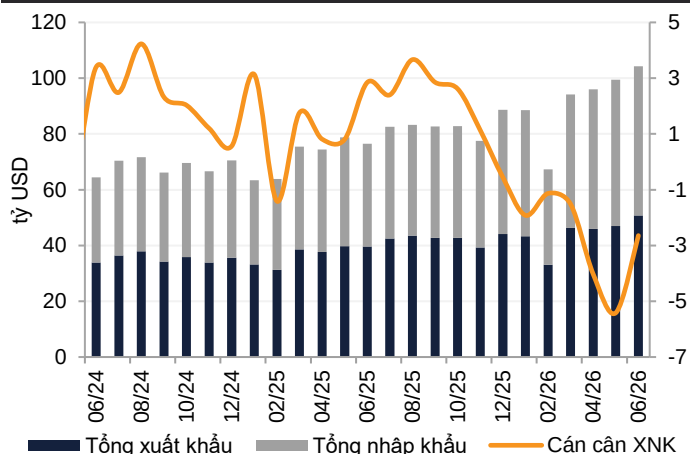
Vượt qua các bất định bên ngoài, kim ngạch xuất nhập khẩu 6T26 vẫn mở rộng tích cực. Theo dữ liệu từ Cục Hải quan, lũy kế 6T26 tổng kim ngạch xuất nhập khẩu (XNK) ước đạt 594,7 tỷ USD (+27,1% svck) (Hình 21), trong bối cảnh hoạt động nhập khẩu và sản xuất trong nước tăng tốc để phục vụ nhu cầu xuất khẩu nửa cuối năm. Nhìn chung, bức tranh thương mại 6T26 tiếp tục mở rộng mạnh mẽ nhờ: (1) tăng trưởng nhập khẩu không chỉ phục vụ xuất khẩu mà cả sản xuất và các dự án đầu tư (bao gồm FDI); và (2) xuất khẩu tăng chậm hơn nhập khẩu nhưng duy trì đà tăng hai chữ số, bất chấp nền so sánh cao cùng kỳ (thời điểm XNK chạy thuế H2/25).

Tính riêng tháng 6, XNK cải thiện rõ nét so với tháng trước, đặc biệt ở tốc độ cải thiện của xuất khẩu. Tổng kim ngạch thương mại ước đạt 104,2 tỷ USD (+4,8% svtt, +36,3% svck). Trong đó, nhập khẩu (+45,2% svck) tiếp tục vượt tốc độ tăng của xuất khẩu (+28,1% svck) (Hình 21 Hình 23). Đáng chú ý, cán cân thương mại tháng 6 nhập siêu 2,64 tỷ USD, thu hẹp so với mức nhập siêu 5,41

tỷ USD của tháng 5 (Hình 20). Đây là điểm sáng của bức tranh theo tháng khi dữ liệu tháng 6 cho thấy xuất khẩu (+8,1% svtt), vượt tốc độ nhập khẩu (+1,9% svtt). Theo đó, đà tăng xuất khẩu cải thiện rõ hơn so với tháng 5, trong bối cảnh cuối Q2 và trong Q3 là giai đoạn cao điểm khi các doanh nghiệp đẩy mạnh giao hàng cho mùa mua sắm cuối năm tại các thị trường xuất khẩu chủ lực.

Hình 20: Giá trị xuất nhập khẩu theo tháng

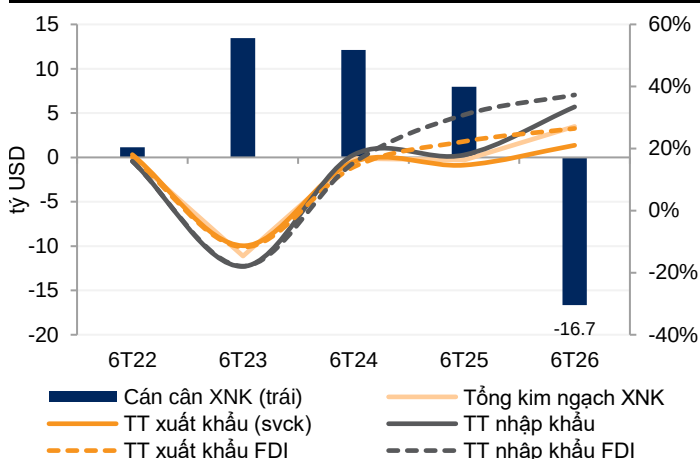
Cán cân thương mại T6/26 nhập siêu 2,6 tỷ USD (thấp hơn T5/26: -5,4 tỷ USD)



Nguồn: Cục Hải quan, VNDIRECT RESEARCH

Hình 21: Tăng trưởng xuất nhập khẩu lũy kế 6 tháng đầu năm

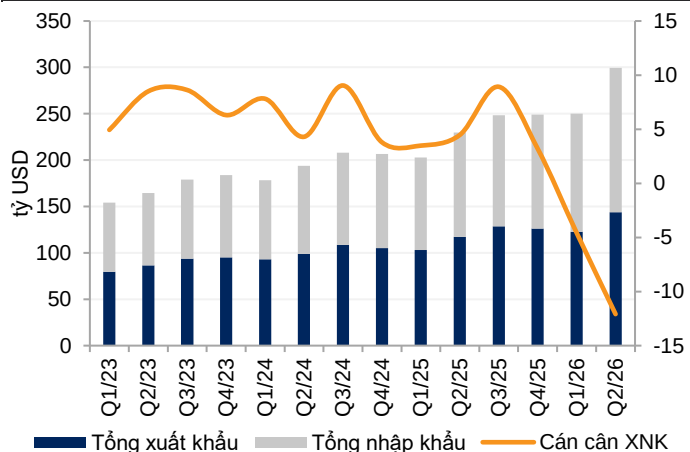
Đà tăng xuất nhập khẩu các khu vực FDI và trong nước đều tích cực so với cùng kỳ, tổng kim ngạch tiếp tục mở rộng (+27,1% svck)



Nguồn: Cục Hải quan, VNDIRECT RESEARCH

Hình 22: Giá trị xuất nhập khẩu theo quý

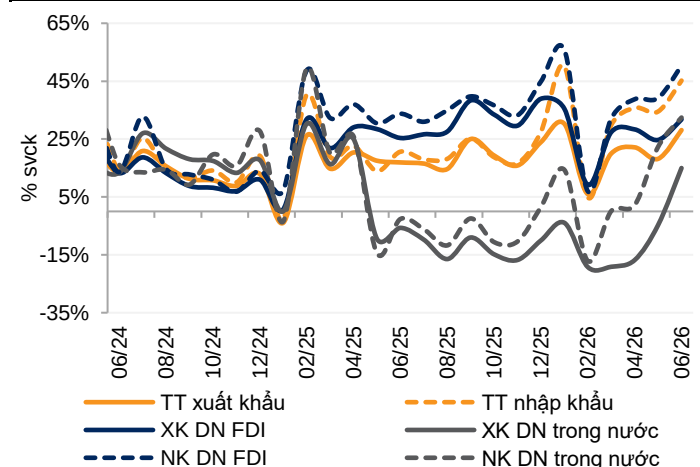
Tổng kim ngạch XNK Q2/26 mở rộng, đạt ~300 tỷ USD (+19,8% sv quý trước, +30,4% svck). Cán cân thương mại nhập siêu 12,1 tỷ USD



Nguồn: Cục Hải quan, VNDIRECT RESEARCH

Hình 23: Tăng trưởng xuất nhập khẩu các khu vực theo tháng

TT xuất - nhập khẩu T6/26 của khu vực FDI và doanh nghiệp trong nước tăng mạnh mẽ hơn so với cùng kỳ



Nguồn: Cục Hải quan, VNDIRECT RESEARCH

Về cơ cấu đóng góp, khu vực FDI vẫn chiếm tỷ trọng lớn nhất trong tổng kim ngạch, với ~80% giá trị xuất khẩu và ~72% giá trị nhập khẩu trong 6T26.

Xuất khẩu tăng tốc trong mùa cao điểm giao hàng giữa năm

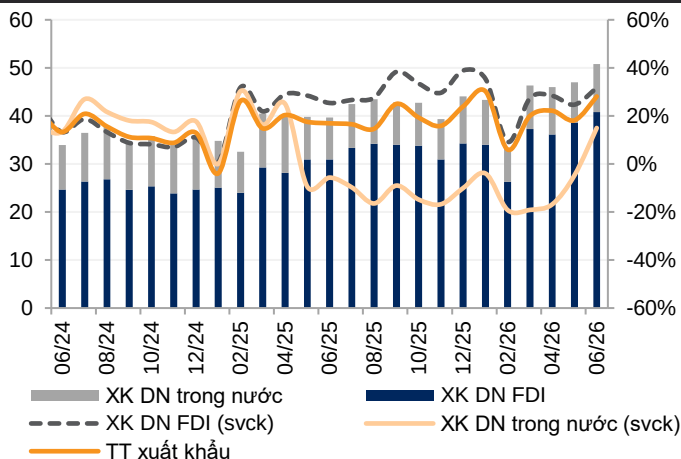
Dữ liệu tháng 6 cho thấy đà tăng xuất khẩu phản ánh sự phục hồi ở cả hai khu vực FDI và trong nước. Tổng kim ngạch tháng 6 ước đạt 50,8 tỷ USD (+8,1% svtt, +28,1% svck), tiếp tục tăng mạnh hơn so với cùng kỳ năm ngoái (T6/25: 39,6 tỷ USD, +16,8% svck) (Hình 24). Dù cả hai giai đoạn đều rơi vào mùa cao điểm giao hàng, mức mở rộng năm nay vượt trội hơn nhờ nền tảng thuế quan thuận lợi hơn kỳ vọng ban đầu của doanh nghiệp, sau khi [mức thuế](#)

[đổi ứng \(reciprocal tariff\) Mỹ áp lên hàng Việt Nam giảm đáng kể](#) so với các mốc “đe dọa” cao điểm năm 2025 (hiện tại: 20%).

Đà tăng xuất khẩu của cả khu vực FDI và trong nước đều tiếp diễn. Thậm chí trong tháng 6, DN trong nước đã ghi nhận mức tăng trưởng dương hai chữ số trở lại, sau vài tháng liên tiếp tăng trưởng âm và ít đóng góp vào mức tăng chung (Hình 24). Theo đó, xuất khẩu khu vực FDI đạt 40,7 tỷ USD (+31,8% svck, cao hơn T5/26: +24,7% và T6/25: +25,4%), trong khi khu vực trong nước tăng 15,0%, cải thiện rõ nét so với -4,7% (T5/26) và -6,1% (T6/25) (Hình 24).

Hình 24: Cơ cấu tăng trưởng xuất khẩu theo tháng

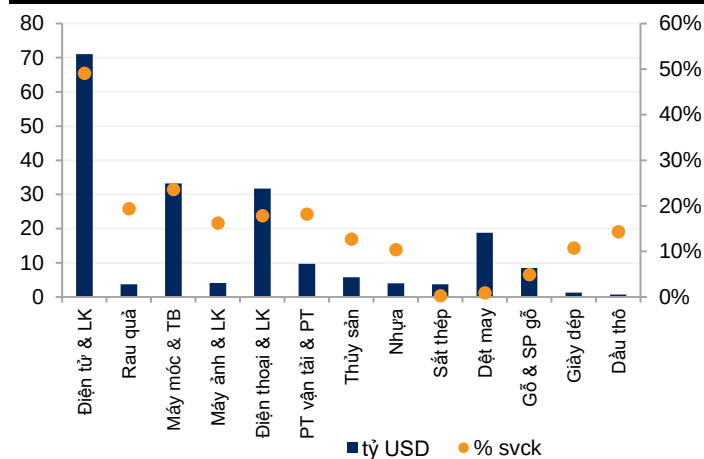
TT xuất khẩu DN FDI tiếp tục tăng (+31,8% svck); DN trong nước cải thiện so với cùng kỳ (+15,0% svck, cao hơn T5/26: -4,7%)



Nguồn: Cục Hải quan, VNDIRECT RESEARCH

Hình 25: Tăng trưởng một số mặt hàng xuất khẩu lũy kế 6T26

Đà tăng vẫn tập chung tại các mặt hàng chính như Máy tính, điện tử (+49,1%), Máy móc & thiết bị (+23,6%) và Linh kiện ĐT (+17,8%)



Nguồn: Cục Hải quan, VNDIRECT RESEARCH

Về nhóm mặt hàng xuất khẩu, lũy kế 6T26, các mặt hàng chủ lực như Điện tử, máy tính và linh kiện đạt 71,0 tỷ USD (+49,1% svck) (Hình 25), trong đó kim ngạch xuất khẩu sang Mỹ đạt hơn 28 tỷ USD (chiếm ~40% tổng giá trị mặt hàng).

Về thị trường xuất khẩu, lũy kế 6T26, Mỹ tiếp tục là thị trường lớn nhất của Việt Nam, xuất siêu khoảng 86,5 tỷ USD (+22,0% svck). Theo sau là EU, tiếp tục thặng dư thương mại tích cực với xuất siêu khoảng 31,8 tỷ USD (+16,3%), và Đông Nam Á xuất siêu khoảng 22,6 tỷ USD (+19,0% svck) (Hình 28).

Giá trị nhập khẩu chững lại khi giá trị nguyên liệu đầu vào dần được chuyển hóa

Dữ liệu tháng 6 cho thấy tín hiệu đi ngang của nhập khẩu sau giai đoạn tích lũy mạnh mẽ trước đó, phù hợp với kỳ vọng trước đó của chúng tôi. Tổng kim ngạch nhập khẩu tháng 6 ước đạt 53,4 tỷ USD, cao hơn xuất khẩu (50,8 tỷ USD) nhưng tăng chậm lại sv tháng trước (+1,9%, thấp hơn T5/26: +4,8% svtt). Nguyên nhân do các doanh nghiệp (đặc biệt FDI), phần nào hoàn tất giai đoạn tích lũy nguyên vật liệu, linh kiện cho chu kỳ sản xuất giao hàng cao điểm.

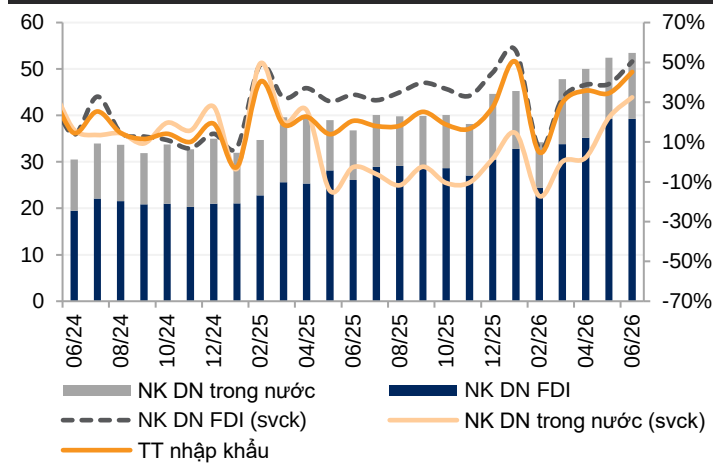
Đà tăng nhập khẩu svck của cả hai khu vực FDI và trong nước đều tiếp diễn, tuy nhiên nhập khẩu DN FDI chững lại, gần như đi ngang so với tháng 5 (39,2 tỷ USD) (Hình 26), chỉ tăng 0,01% svtt dù vẫn tăng 50,4% svck. Ngược lại, nhập khẩu DN trong nước tiếp tục cải thiện (14,1 tỷ USD, +7,7% svtt), kết hợp với xu hướng xuất khẩu mạnh mẽ hơn phản ánh cầu nội địa cũng như những khó khăn từ thuế quan từ năm ngoái dần hạ nhiệt.

Giá trị nhập khẩu nhóm tư liệu sản xuất duy trì mức tăng trưởng vượt trội trong 6T26. Lũy kế 6T26, mặt hàng nhập khẩu chính như Điện tử, máy tính và linh kiện đạt hơn 109,0 tỷ USD (+83,8% svck) (Hình 27), trong đó giá trị nhập

khẩu từ Trung Quốc đạt hơn 39 tỷ USD (chiếm ~36% tổng giá trị mặt hàng), còn lại chủ yếu từ Hàn Quốc (chiếm ~27%).

Hình 26: Cơ cấu tăng trưởng nhập khẩu theo tháng

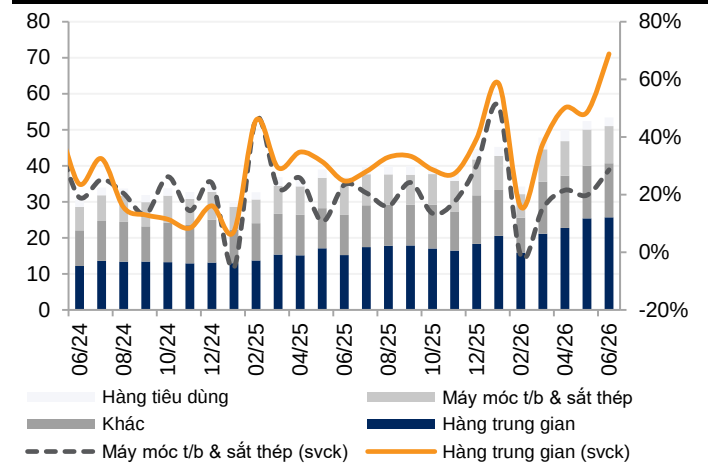
TT nhập khẩu DN FDI tiếp tục tăng (+50,4% svck); DN trong nước cải thiện so với cùng kỳ (+32,4% svck, cao hơn T5/26: +22,3%)



Nguồn: Cục Hải quan, VNDIRECT RESEARCH

Hình 27: Tăng trưởng nhóm hàng nhập khẩu chính theo tháng

Nhập khẩu nhóm hàng hóa trung gian (TLSX) đóng góp lớn nhất và tiếp tục tăng mạnh svck (+83,8%, cao hơn T5/26: +60,5%)



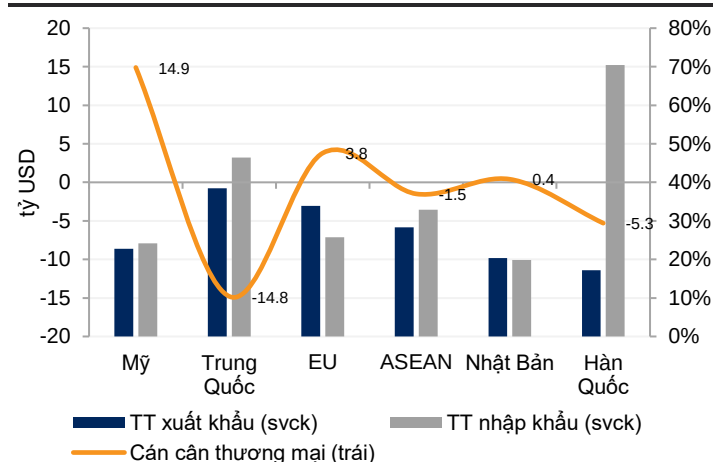
Nguồn: Cục Hải quan, VNDIRECT RESEARCH

Nhu cầu từ các thị trường xuất khẩu chủ lực vẫn duy trì vững

Mỹ là thị trường xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam, do đó sức khỏe kinh tế Mỹ tiếp tục là một trong các dữ liệu quan trọng chúng tôi theo dõi cho triển vọng xuất khẩu Q3/26. GDP Mỹ Q2/26 ([công bố 30/7/2026](#)) [dự báo đồng thuận quanh 2,1-2,4%](#) (so với Q1/26: 2,1% svck). Các chỉ báo dẫn dắt phân hóa khi [ISM sản xuất tháng 6 đạt 53,3 điểm](#) (giảm từ 54,0), tháng thứ 6 liên tiếp trên ngưỡng mở rộng, trong khi chi phí đầu vào giảm mạnh nhất từ tháng 7/2022. [Doanh số bán lẻ tháng 6 tăng 0,2% svtt](#) (chủ yếu do giá xăng giảm), nhưng [nhóm kiểm soát](#) (loại trừ một số nhóm có giá biến động mạnh) vẫn tăng khá, cho thấy sức mua thực ổn định. Tín hiệu lo ngại hơn đến từ thị trường lao động khi [việc làm phi nông nghiệp tháng 6 tăng 57 nghìn](#) (thấp hơn nhiều kỳ vọng: +115 nghìn), tỷ lệ thất nghiệp giảm về 4,2% chủ yếu do tỷ lệ tham gia lao động xuống mức thấp.

Hình 28: Cán cân thương mại theo thị trường trong T6/26

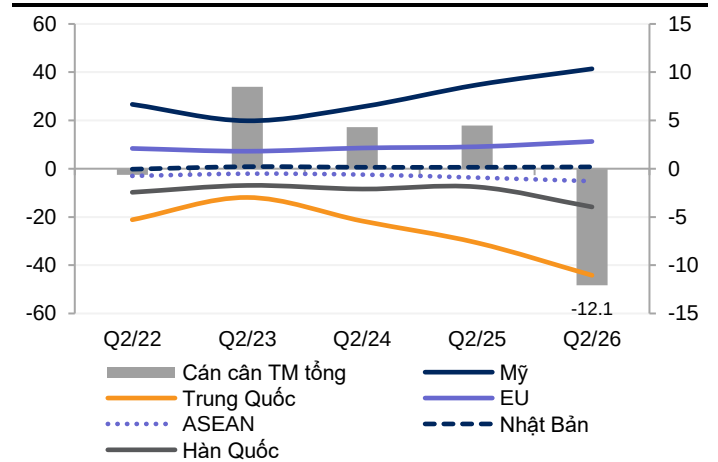
Cán cân TM với Mỹ xuất siêu 14,9 tỷ USD trong tháng 6 (trong đó xuất khẩu: +22,7%); Trung Quốc nhập siêu 14,8 tỷ USD (nhập khẩu: +46,5%)



Nguồn: Cục Hải quan, VNDIRECT RESEARCH

Hình 29: Cán cân thương mại theo thị trường quý 2 các năm

Cán cân TM với Mỹ Q2/26 xuất siêu 41,4 tỷ USD (trong đó xuất khẩu: +21,6% svtt, +20,1% svck)



Nguồn: Cục Hải quan, VNDIRECT RESEARCH

Nhìn chung, kinh tế Mỹ được đánh giá có nền tảng tăng trưởng tương đối vững trong 2026 so với phần lớn các nền kinh tế phát triển khác, trong bối cảnh bất ổn địa chính trị gia tăng. Theo Báo cáo Triển vọng Kinh tế Thế giới

([World Economic Outlook](#)) tháng 7/2026 của IMF, Mỹ được nâng dự báo tăng trưởng lên 2,3% trong 2026, dẫn đầu nhóm các nền kinh tế phát triển (bình quân ~1,7%), nhờ chính sách tài khóa mở rộng, dòng vốn đầu tư liên quan đến AI và sức tiêu dùng vững chắc. Đây tiếp tục là một trong những nền tảng quan trọng hỗ trợ nhu cầu nhập khẩu từ Việt Nam trong phần còn lại của năm.

Nhận định: Chúng tôi kỳ vọng xuất khẩu Q3/26 tiếp tục tăng trưởng tích cực trên 20%, với động lực: (1) khu vực FDI tiếp tục dẫn dắt tăng trưởng nhờ chu kỳ mở rộng đầu tư và tư liệu sản xuất để đáp ứng đơn hàng xuất khẩu; và (2) khu vực trong nước duy trì đà phục hồi nhờ tác động bởi thuế quan từ năm ngoài dần hạ nhiệt. Rủi ro cần theo dõi ngay trong tháng này là [mức thuế 10% theo cơ chế Section 122](#) của Mỹ dự kiến hết hiệu lực vào 24/7/2026, trong khi [USTR đang xem xét áp thêm thuế Section 301 \(khả năng 10-12,5%\) với một số nền kinh tế](#), trong đó Việt Nam nằm trong danh sách 46 nước được rà soát. Tuy nhiên, doanh nghiệp xuất khẩu chưa có dấu hiệu coi đây là rủi ro cấp bách khi tốc độ đơn hàng tháng 6 vẫn cải thiện mạnh, có thể do kỳ vọng mức thuế mới sẽ thấp ở ngưỡng 12,5% (cao hơn 10%, nhưng vẫn thấp mức 20% hiện tại).

Ngân sách & Vốn đầu tư thuộc Ngân sách Nhà nước

Thặng dư tài khóa mở rộng tương đối

Nguồn thu ngân sách duy trì đà tăng trưởng ổn định trong 6 tháng đầu năm, tiếp tục là bệ đỡ quan trọng cho cân đối tài khóa quốc gia. Lũy kế 6T26, thu NSNN đạt 1.586,2 nghìn tỷ đồng (+17,7% svck) (Hình 30), trong đó thu nội địa đạt 1.352,7 nghìn tỷ đồng (+16,5% svck, chiếm ~85% tổng thu). Tổng chi NSNN đạt khoảng 1.149,1 nghìn tỷ đồng, gần như đi ngang so với cùng kỳ (+0,1% svck). Thặng dư ngân sách lũy kế thu hẹp còn 419,1 nghìn tỷ đồng (so với 5T26: 496 nghìn tỷ đồng), tuy nhiên dư địa tài khóa vẫn ở mức tương đối dồi dào, tạo điều kiện thuận lợi để Chính phủ tiếp tục triển khai các chính sách tài khóa mở rộng nhằm hỗ trợ tăng trưởng trong nửa cuối năm.

Hình 30: Thu và chi Ngân sách Nhà nước lũy kế 6T26

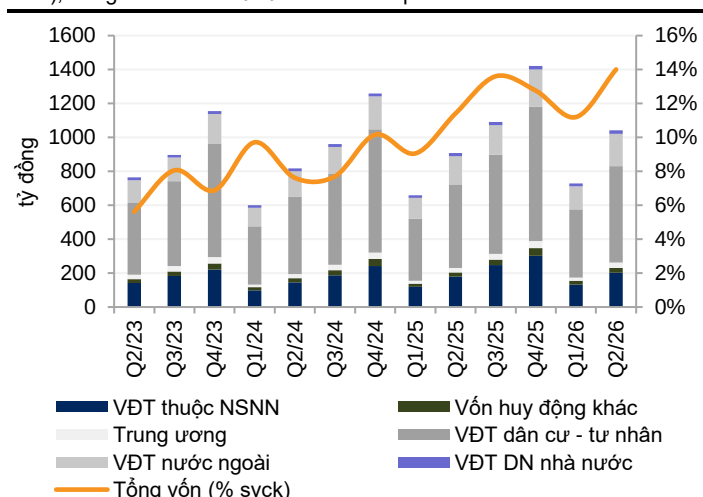
Thu ngân sách đạt 62,0% KH năm và +17,7% svck (thấp hơn 6T25: +28,3%), chi đầu tư phát triển tăng 13,9% (thấp hơn 6T25: 42,3%)

Đơn vị: tỷ đồng	6T26	% KH 2026	% svck
Thu ngân sách	1,568.2	62.0%	17.7%
Thu nội địa	1,352.7	61.5%	16.5%
Thu từ dầu thô	31.1	72.4%	26.1%
Thu từ hoạt động XNK	183.6	66.0%	22.9%
Chi ngân sách	1,149.1	36.4%	0.1%
Chi thường xuyên	730.0	40.4%	-5.9%
Đầu tư, phát triển	357.1	31.9%	13.9%
Chi trả nợ lãi	60.2	50.0%	8.1%
Bội thu NSNN	419.1		127.3%

Nguồn: Bộ Tài chính, VNDIRECT RESEARCH

Hình 31: Cơ cấu vốn đầu tư toàn xã hội theo quý

Tổng vốn đầu tư xã hội đạt 1.509,5 nghìn tỷ (+41,6% sv quý trước, +14% svck), trong đó vốn đầu tư tư nhân chiếm phần lớn



Nguồn: Bộ Tài chính, VNDIRECT RESEARCH

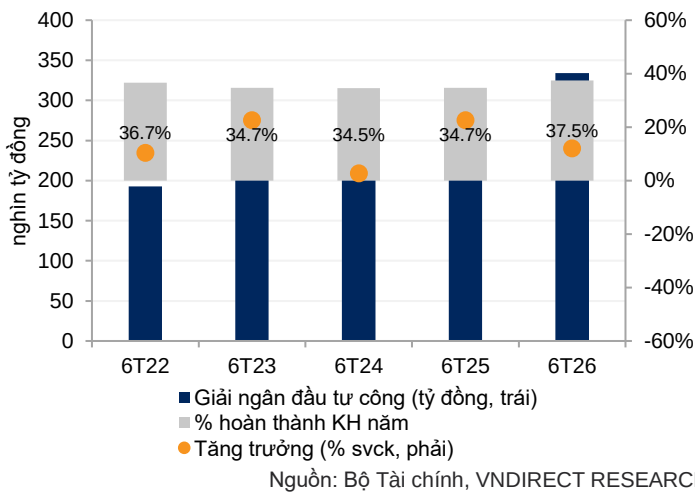
Tính riêng tháng 6, cán cân ngân sách lần đầu ghi nhận thâm hụt trong năm. Về phía thu, tổng thu đạt 205 nghìn tỷ đồng (-4,2% svtt, +16,1% svck), trong đó thu nội địa tiếp tục đóng góp phần lớn với 167 nghìn tỷ đồng (-3,9% svtt, +11,8% svck) (Hình 30). Ngược lại, tổng chi tăng mạnh hơn, đạt 292,3 nghìn

tỷ đồng (+58,2% svtt, +3,4% svck), phần lớn do: (1) hoạt động [giải ngân đầu tư công được đẩy nhanh vào cuối quý 2 nhằm hoàn thành mục tiêu tiến độ 6 tháng](#), cùng với (2) các khoản chi thường xuyên và chi trả nợ lãi theo chu kỳ đến hạn trong tháng. Theo đó, thâm hụt ngân sách tháng 6 đạt 87,3 nghìn tỷ đồng, đảo chiều mức thặng dư tháng 5 (29,2 nghìn tỷ đồng). Đây là tín hiệu tích cực, cho thấy các chính sách tài khóa (bao gồm cả đầu tư công) bắt đầu tăng tốc. Điều này sẽ góp phần củng cố đà tăng trưởng cũng như hỗ trợ thanh khoản của nền kinh tế khi tiền từ Kho bạc Nhà nước bắt đầu được đẩy trở lại nền kinh tế.

Trong Q2/26, theo Bộ Tài chính, tổng thu thường xuyên đạt 605,4 nghìn tỷ đồng (-10,9% sv quý trước, +20,9% svck). Trong đó, **khoản thu lớn nhất là thu thuế** đạt 492,7 nghìn tỷ đồng (chiếm ~82% tổng), giảm 19,3% sv quý trước nhưng tăng 32,4% svck, do quý 1 thường giai đoạn cao điểm quyết toán và nộp thuế TNDN, thuế TNCN của năm tài chính trước, khiến số thu Q1 cao đáng kể (đạt 610,4 nghìn tỷ đồng, +24,1% svck) và tạo hiệu ứng nền cao khiến Q2 giảm nhẹ.

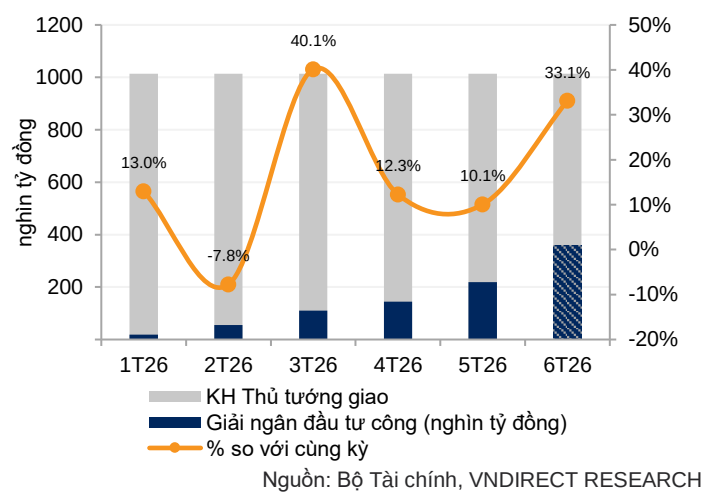
Hình 32: Vốn đầu tư thực hiện NSNN lũy kế 6 tháng đầu năm

VĐT thực hiện 6T26 đạt (~37,5% KH năm, +12,1% svck). Tính theo tháng, vốn thực hiện đạt ~79 nghìn tỷ đồng (+17,3% svtt, +13,9% svck)



Hình 33: Giải ngân đầu tư công theo Bộ Tài chính lũy kế 6T26

Giải ngân ĐTC tính đến ngày cuối T6/26 đạt 357 nghìn tỷ đồng (~35,5% KH Thủ tướng giao, +33,1% svck)



Giải ngân đầu tư công tăng tốc cuối quý 2 nhằm đạt mục tiêu nửa đầu năm

Lũy kế 6T26, tổng vốn đầu tư thực hiện từ NSNN đạt khoảng 333,9 nghìn tỷ đồng (+12,1% svck), tương đương 37,5% kế hoạch năm (Hình 32). Trong khi đó, [giải ngân đầu tư công theo số liệu Bộ Tài chính \(tính đến hết ngày 26/6\)](#) đạt khoảng 356,9 nghìn tỷ đồng (+33,1% svck), tương đương 35,5% kế hoạch Thủ tướng giao (Hình 33). Tính theo tháng 6, mức giải ngân đạt 137,6 nghìn tỷ đồng (1,8x sv giá trị tháng 5: ~75,1 nghìn tỷ đồng). Nhìn chung, mức giải ngân tháng này cải thiện đáng kể do nỗ lực đẩy nhanh tiến độ cuối quý 2 nhằm hoàn thành mục tiêu nửa đầu năm, song tỷ lệ hoàn thành kế hoạch năm còn thấp. Dựa trên tiến độ hiện tại, theo tính toán của chúng tôi, trong 6 tháng còn lại để đạt 100% kế hoạch (~1.013 nghìn tỷ đồng cho 2026) thì mức bình quân mỗi tháng đạt ~110 nghìn tỷ đồng (1,2x sv mức BQ tháng trong 6T26: ~56 nghìn tỷ đồng). Đây là một mục tiêu tương đối thách thức nhưng không phải bất khả thi, nếu xét đến việc giải ngân đầu tư công tại Việt Nam thường có đặc điểm dồn mạnh vào Q4 (đặc biệt tháng 12) do yếu tố quyết toán cuối năm.

Nhận định: Chúng tôi kỳ vọng tốc độ giải ngân đầu tư công sẽ tiếp tục cải thiện trong H2/26 nhờ những yếu tố hỗ trợ sau: (1) hoàn thành kiện toàn bộ máy lãnh đạo và thực thi; (2) đẩy mạnh phân cấp-phân quyền và phân định rõ trách nhiệm của người đứng đầu; (3) duy trì 5 tổ công tác của Thủ tướng để giám sát và tháo gỡ vướng mắc phát sinh tại chỗ; (4) khung pháp lý rõ ràng nhờ Kế hoạch

đầu tư công trung hạn 2026-2030 đã được thông qua vào T4/26; (5) lấy ý kiến và tiến tới ban hành cơ chế riêng cho trái phiếu hạ tầng (PPP) nhằm khơi thông dòng vốn; (6) quyết liệt tháo gỡ nút thắt về GPMB và nguồn cung vật liệu.

Ngoài ra, [Quốc hội dự kiến xem xét Luật Ngân sách Nhà nước sửa đổi \(hợp nhất với Luật Đầu tư công\) trong phiên họp bất thường tháng 8](#) và thông qua tại phiên chính thức tháng 10. Dự luật mới sẽ đẩy mạnh phân cấp, phân quyền, đồng thời đưa các nội dung cốt lõi của Luật Đầu tư công vào khuôn khổ Luật NSNN, tạo nền tảng pháp lý thống nhất cho quản lý nguồn lực công và chấm dứt tình trạng chông chéo giữa khâu lập ngân sách và phân bổ đầu tư công.

Vốn đầu tư Nước ngoài

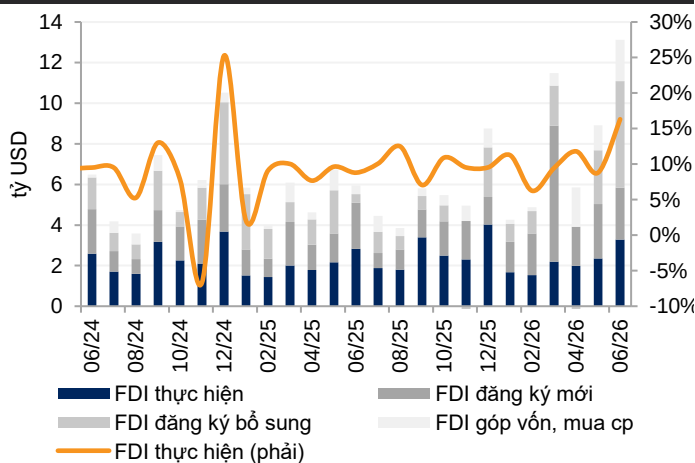
Vốn FDI đăng ký tăng kỷ lục 5 năm gần nhất

Trong 6 tháng đầu năm, thu hút vốn đầu tư nước ngoài (FDI) tại Việt Nam tiếp tục là điểm sáng của nền kinh tế. Vốn thực hiện đạt 13,0 tỷ USD (+11,2% svck) - mức cao nhất của 6 tháng đầu năm trong 5 năm qua, trong khi vốn đăng ký đạt kỷ lục 34,6 tỷ USD (+61,0% svck) (Hình 35). Trong đó, vốn đăng ký mới tăng mạnh lên 17,4 tỷ USD (+87,2% svck, 2.013 dự án), chủ yếu nhờ một số dự án quy mô lớn được cấp mới ([dự án Nhà máy Nhiệt điện LNG Quỳnh Lập tại Nghệ An hơn 2,2 tỷ USD](#); [dự án Nhà máy chip bán dẫn của Samsung 1,5 tỷ USD tại Thái Nguyên...](#)).

Nhìn chung, bức tranh FDI 6T26 tích cực với làn sóng vốn ngoại tăng tốc mạnh mẽ nhờ xu hướng đa dạng hóa chuỗi cung ứng toàn cầu, cùng với chính sách thu hút đầu tư được cải thiện đáng kể với [Nghị quyết riêng của Trung ương về FDI thể hệ mới](#), tạo niềm tin cho các tập đoàn lớn tiếp tục mở rộng hiện diện.

Hình 34: Cơ cấu vốn FDI theo tháng

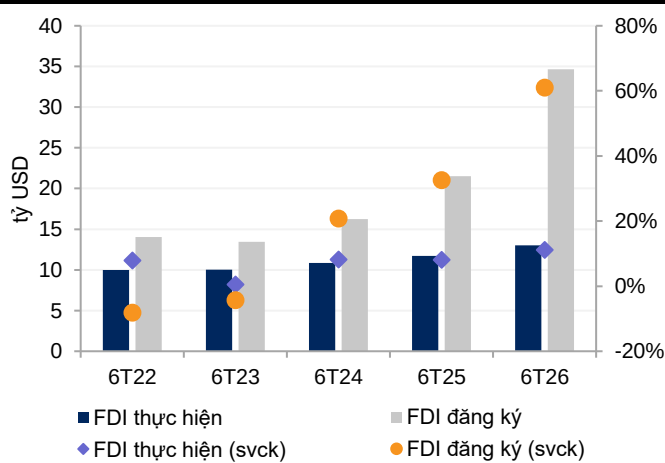
Vốn FDI đăng ký T6/26 đạt 9,8 tỷ USD (+50% svtt; 3,1x svck), phần lớn do lượng vốn bổ sung tăng mạnh (12,2x svck)



Nguồn: Bộ KH&ĐT, VNDIRECT RESEARCH

Hình 35: Vốn FDI đăng ký và thực hiện lũy kế 6 tháng đầu năm

Vốn FDI đăng ký 6T26 đạt 34,6 tỷ USD (+61% svck), trong đó lượng vốn tháng 3 và 6 tăng mạnh mẽ (Hình 33)



Nguồn: Bộ KH&ĐT, VNDIRECT RESEARCH

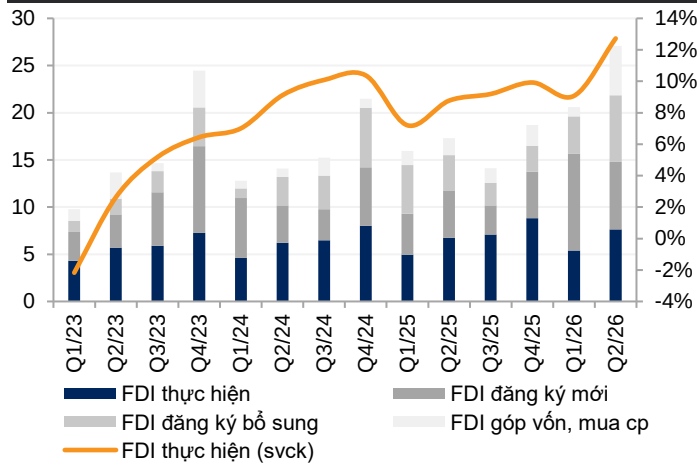
Tính riêng tháng 6, vốn FDI đăng ký kỷ lục cao nhất trong 5 năm gần nhất, vượt qua kỷ lục tháng 3 trước đó. Tổng vốn FDI thực hiện đạt gần 3,3 tỷ USD (+39,6% svtt, +16,3% svck) (Hình 34), chủ yếu nhờ các dự án lớn quy mô lớn được cấp phép từ đầu năm bước vào giai đoạn giải ngân. Trong khi đó, vốn FDI đăng ký tăng kỷ lục lên 9,8 tỷ USD (+50% svtt; 3,1x svck), vượt mức tháng 3 (9,2 tỷ USD; 2,2x svck).

Theo quốc gia, Singapore và Hàn Quốc tiếp tục là hai nhà đầu tư lớn nhất vào Việt Nam và là động lực chính của làn sóng FDI công nghệ cao hiện nay.

Lũy kế 6T26, Singapore dẫn đầu với khoảng 9,1 tỷ USD vốn đăng ký (~32% tổng vốn đăng ký; 2,6x svck) (Hình 37). Các dự án nổi bật của Singapore tiêu biểu là dự án [Cảng trung chuyển quốc tế Cần Giờ \(liên danh Cảng Sài Gòn và Terminal Investment Limited thuộc hãng tàu MSC, vốn đầu tư 5 tỷ USD\)](#) - một trong những dự án FDI quy mô lớn nhất từ trước đến nay tại Việt Nam. Hàn Quốc tiếp tục đóng vai trò trụ cột trong lĩnh vực điện tử, bán dẫn, với các dự án tiêu biểu như [LG Innotek mở rộng nhà máy nền bán dẫn \(dự kiến khởi công tháng 7/2026, hoàn thành tháng 5/2027\)](#). Theo sau là Hàn quốc với khoảng 7,9 tỷ USD (~27,8% tổng vốn; 2,8x svck).

Hình 36: Cơ cấu vốn FDI theo quý

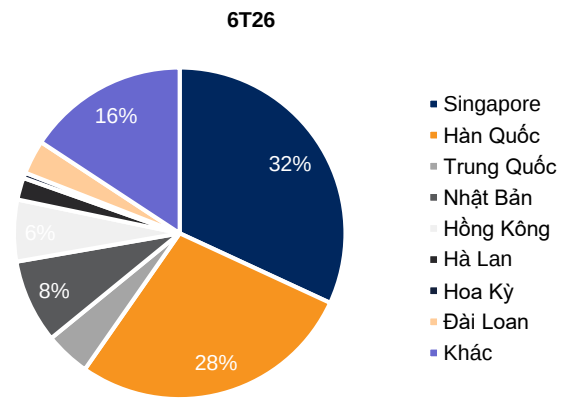
Vốn FDI đăng ký Q2/26 đạt 19,4 tỷ USD (+31,3% sv quý trước), vốn thực hiện đạt 7,6 tỷ USD (+41% sv quý trước)



Nguồn: Bộ KH&ĐT, VNDIRECT RESEARCH

Hình 37: Cơ cấu vốn FDI theo quốc gia lũy kế 6T26

Singapore và Hàn quốc là hai quốc gia dẫn đầu về lượng vốn đăng ký mới và điều chỉnh trong 6T26 nhờ các dự án FDI quy mô lớn



Nguồn: Bộ KH&ĐT, VNDIRECT RESEARCH

Nhận định: Chúng tôi kỳ vọng dòng vốn FDI vào Việt Nam tiếp tục khả quan trong nửa cuối năm. Động lực chính đến từ: (1) tiến độ giải ngân các dự án lớn đã cấp phép trong 6T26 tiếp tục được đẩy nhanh; (2) chính sách thu hút FDI thế hệ mới (Nghị quyết 10) sẽ dần đi vào thực tiễn và phát huy tác dụng rõ rệt hơn; và (3) rủi ro địa chính trị Mỹ-Iran cùng biến động giá dầu kỳ vọng hạ nhiệt trong nửa cuối năm sẽ hỗ trợ và cải thiện tâm lý nhà đầu tư, dù vẫn cần theo dõi sát nếu căng thẳng địa chính trị tái leo thang.

Lạm phát

Áp lực lạm phát cuối Q2 hạ nhiệt do giá năng lượng giảm đáng kể

Theo dữ liệu từ Cục Thống kê, chỉ số CPI bình quân 6T26 tăng 4,38% svck (Hình 38) - mức cao nhất trong 5 năm qua, tạo áp lực đáng kể lên mục tiêu kiểm soát lạm phát cả năm 4,5% của Chính phủ. CPI lõi bình quân tăng 4,12% svck, thấp hơn mức CPI chung, phản ánh áp lực tăng giá phần nhiều đến từ nhóm năng lượng và thực phẩm dễ biến động. Cụ thể trong 6T26 (Hình 38):

- *Nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống* tăng 4,8%, trong đó nhóm ăn uống ngoài gia đình tăng đạt đỉnh 6,8% (cao nhất kể từ 2023) do chi phí nguyên liệu và vận chuyển tăng theo giá năng lượng.
- *Nhóm nhà ở, điện, nước, chất đốt và vật liệu xây dựng* tăng 6,7% (đóng góp +1,53 đpt, chủ yếu do giá vật liệu xây dựng và nhu cầu sửa chữa nhà ở tăng mạnh, cùng giá điện sinh hoạt tăng theo nhu cầu tiêu thụ).
- *Nhóm giao thông* tăng 5,23% (đóng góp +0,52 đpt) do giá nhiên liệu bình quân tăng 8,9% trong nửa đầu năm, dù đã hạ nhiệt đáng kể so với đỉnh điểm hồi tháng 3-4 khi giá dầu thế giới leo thang mạnh do xung đột

Trung Đông. Trong đầu tháng 7/2026, giá dầu Brent chạm ngưỡng thấp ba tháng ~78 USD/thùng.

Tính riêng tháng 6, CPI giảm 0,39% svtt, hạ nhiệt chủ yếu nhờ giá xăng dầu trong nước điều chỉnh giảm mạnh theo giá nhiên liệu thế giới (giá xăng giảm 10,05% svtt). CPI lõi tháng 6 tăng 0,14% svtt và 4,50% svck, thấp hơn mức 0,34% svtt và 4,67% svck của tháng 5, cho thấy áp lực lạm phát có tín hiệu hạ nhiệt khi cú sốc giá năng lượng bắt đầu được hấp thụ.

Hình 38: Tổng quan chỉ số lạm phát Việt Nam

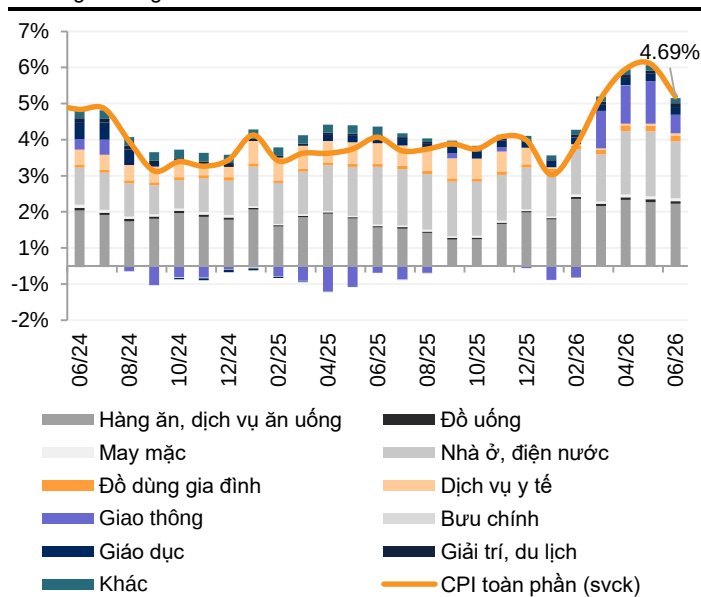
CPI tháng 6 hạ nhiệt, -0,4% svtt. CPI bình quân 6T26 gần mức mục tiêu 4,5% của Chính phủ

	Tỷ trọng	sv tháng trước	svck	6T26 (svck)
CPI	100%	-0.39%	4.69%	4.38%
Hàng ăn, DV ăn uống	34%	-0.07%	4.89%	4.79%
Lương thực	4%	-0.78%	1.07%	0.68%
Thực phẩm	21%	-0.05%	4.21%	4.70%
Ăn uống ngoài gia đình	9%	0.20%	8.28%	6.85%
Đồ uống	3%	0.13%	4.21%	3.52%
May mặc	6%	-0.09%	2.19%	1.96%
Nhà ở, điện nước, chất đốt & VLXD	19%	0.46%	7.17%	6.72%
Đồ dùng gia đình	7%	0.17%	3.17%	2.63%
Dịch vụ y tế	5%	0.03%	1.20%	1.03%
Giao thông	10%	-4.85%	5.29%	5.23%
Bưu chính	3%	0.04%	0.13%	-0.03%
Giáo dục	6%	0.06%	3.63%	3.50%
Giải trí, du lịch	5%	0.66%	3.32%	2.40%
Khác	4%	-0.06%	4.08%	3.98%
Lạm phát cơ bản	100%	0.14%	4.50%	4.12%

Nguồn: Cục Thống kê, VNDIRECT RESEARCH

Hình 39: Cấu phần CPI theo tháng

Đà tăng svck nhóm Giao thông (+5,2%) hạ nhiệt đáng kể từ mức hai chữ số trong 2 tháng trước đó



Nguồn: Cục Thống kê, VNDIRECT RESEARCH

Nhận định: Chúng tôi kỳ vọng lạm phát dần hạ nhiệt trong nửa cuối năm, khi hiệu ứng nền cao của giá năng lượng đầu năm dần qua đi. Động lực hạ nhiệt đến từ: (1) nhóm giao thông dự kiến tăng chậm lại rõ rệt nếu giá dầu thế giới tiếp tục ổn định và thấp hơn vùng hiện tại, dù rủi ro tái leo thang từ xung đột Mỹ-Iran vẫn cần theo dõi sát; và (2) nhóm nhà ở và vật liệu xây dựng nhiều khả năng vẫn duy trì đà tăng khá do nhu cầu xây dựng, sửa chữa cuối năm và chi phí điện sinh hoạt mùa nóng, nhưng tốc độ tăng khó vượt đỉnh 6T26.

Tính chung cả năm 2026, chúng tôi cho rằng lạm phát bình quân đang bám sát ngưỡng mục tiêu 4,5% của Chính phủ, nhưng kỳ vọng sẽ hạ dần về cuối năm, đưa lạm phát bình quân cả năm 2026 về trong vùng 4,3-4,5% (dựa trên kịch bản giá dầu bình quân năm nay của Chúng tôi trong vùng 82-85USD/thùng), tiệm cận mục tiêu điều hành. Với xu hướng lạm phát hạ nhiệt này, chúng tôi kỳ vọng Chính phủ và NHNN sẽ có thêm dư địa để triển khai các chính sách hỗ trợ tăng trưởng trong nửa cuối năm và đẩy mạnh hơn nữa chính sách tài khóa mở rộng (đầu tư công, hỗ trợ thuế, phí) nhằm hiện thực hóa mục tiêu tăng trưởng hai chữ số đã đề ra, khi áp lực đánh đổi giữa ổn định giá cả và tăng trưởng được thu hẹp đáng kể so với giai đoạn đầu năm.

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính 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 VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này.

VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

Khuyến nghị cổ phiếu

Định nghĩa:

KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên trong vòng 12 tháng tới.
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong ~ từ -10% đến 15% trong vòng 12 tháng tới
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10% trong vòng 12 tháng tới.

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Khuyến nghị ngành

Định nghĩa:

TÍCH CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG TÍNH	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TIÊU CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

Hoàng Việt Phương – Giám đốc Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư

Email: phuong.hoangviet@vndirect.com.vn

Đình Quang Hình – Trưởng phòng Kinh tế Vĩ mô và Chiến lược Thị trường

Email: hinh.dinh@vndirect.com.vn

Phạm An Vy – Chuyên viên Phân tích

Email: vy.phaman@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn>