

BÁO CÁO VĨ MÔ THÁNG 7 - 2026

Lạm phát đã hạ nhiệt
Quá trình hút ròng sắp hoàn tất



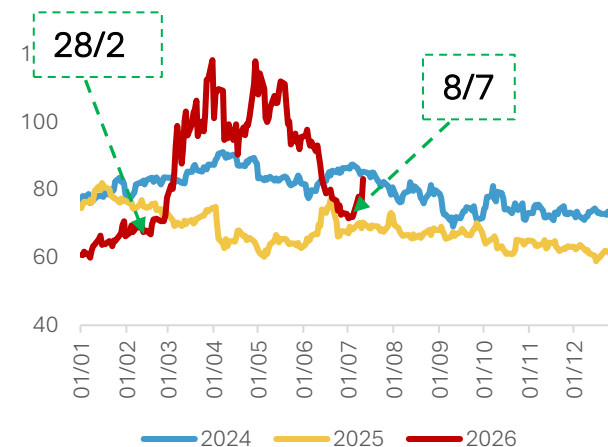
Ngày 17 tháng 07 năm 2026

Chiến tranh tại Trung Đông

Chiến tranh hạ nhiệt trong hơn 20 ngày, giá dầu giảm

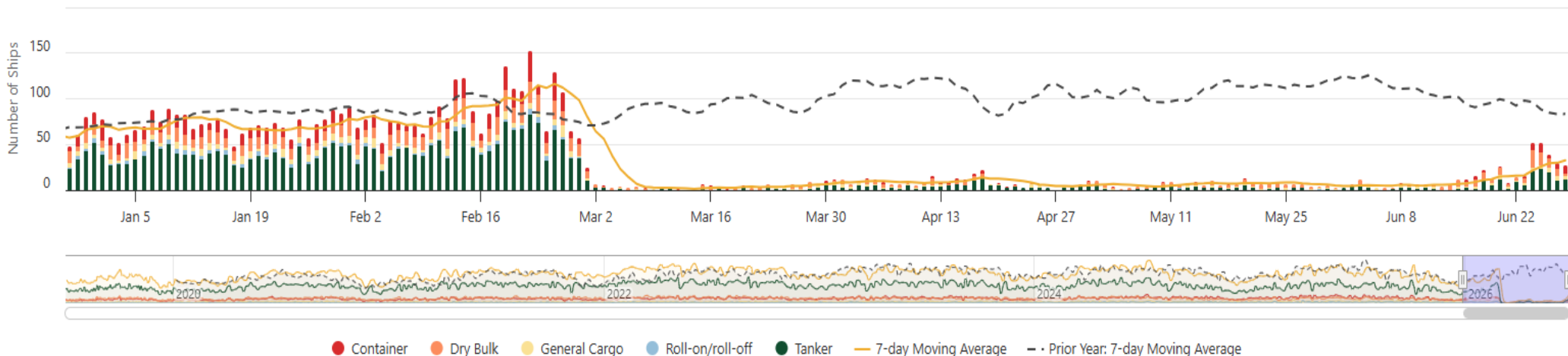
- Sau nhiều tuần ngoại giao căng thẳng, Mỹ và Iran đã công bố một thỏa thuận sơ bộ vào ngày 15/6. Khuôn khổ này kêu gọi chấm dứt ngay lập tức các hoạt động quân sự, mở cửa trở lại eo biển Hormuz, và một giai đoạn đàm phán kéo dài 60 ngày nhằm giải quyết các tranh chấp rộng lớn hơn. Từ đó:
 - Giá xăng dầu thế giới giảm mạnh 63.7% từ đỉnh, tương đương giảm 15.3% từ ngày 15/6 đến ngày 07/07
 - Số lượng tàu qua eo biển Hormuz tăng nhẹ song vẫn thấp hơn mức trước chiến tranh
- Tuy nhiên, việc Mỹ bất ngờ không kích Iran, khôi phục lệnh trừng phạt dầu mỏ vào rạng sáng ngày 8/7 khiến giá dầu bật tăng trở lại lên gần 16% tính từ giá đáy ngày 06/07.

Giá dầu Brent thế giới (USD/thùng)



Nguồn: Trading Economics, portwatch

Số lượng chuyển tàu qua eo biển Hormuz

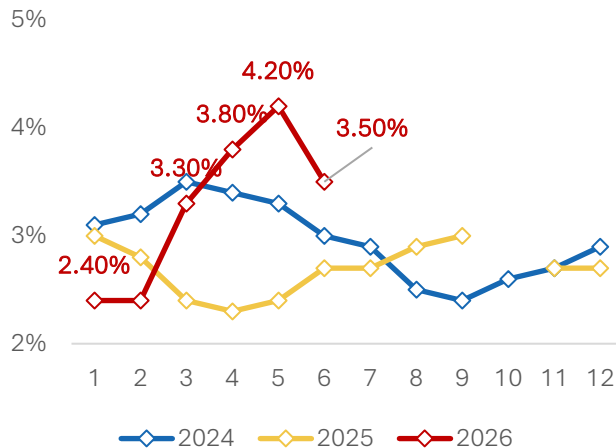


Lạm phát và khả năng tăng lãi suất tại Mỹ

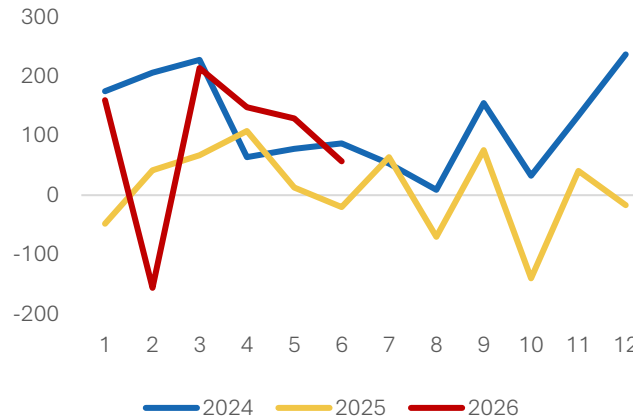
CPI Mỹ hạ nhiệt trong tháng 6, NPF trong tháng 6 bỗng giảm mạnh

- Chỉ số **CPI của Mỹ trong tháng 6 giảm về mức 3.5%**, sau 5 tháng liên tục tăng và mức thấp hơn dự báo. Chỉ số CPI giảm chủ yếu nhờ ảnh hưởng của lệnh ngừng bắn hồi giữa tháng 6 khiến giá dầu giảm mạnh, khiến chỉ số giá năng lượng tăng 15.7% YoY, thấp hơn nhiều so với mức 23.5% hồi tháng 5, từ đó giảm áp lực lạm phát tăng cao do giá năng lượng. Lạm phát CPI lõi tháng 6 ở mức 2.6%, thấp hơn dự báo (2.9%) và số liệu tháng 5 (2.9%), khiến tình hình lạm phát càng lạc quan hơn. Mặc dù vậy, việc bất ngờ tái khởi động chiến tranh tại Trung Đông sau hơn 20 ngày ngừng bắn khiến tình hình lạm phát trong các tháng tiếp theo trở nên khó lường.
- Mặc dù dữ liệu thị trường lao động khá lạc quan với tỷ lệ thất nghiệp ở mức 4.2%, có xu hướng giảm từ tháng 2-2026, số lượng việc làm phi nông nghiệp (Nonfarm payroll) mới thêm giảm mạnh trong tháng 6, đi ngược với kỳ vọng World Cup sẽ tạo ra lượng việc làm lớn, là yếu tố quan trọng để cân nhắc trong việc điều hành của FED. Chính vì vậy, chúng tôi cho rằng FED sẽ chưa vội tăng lãi suất trong ngắn hạn.

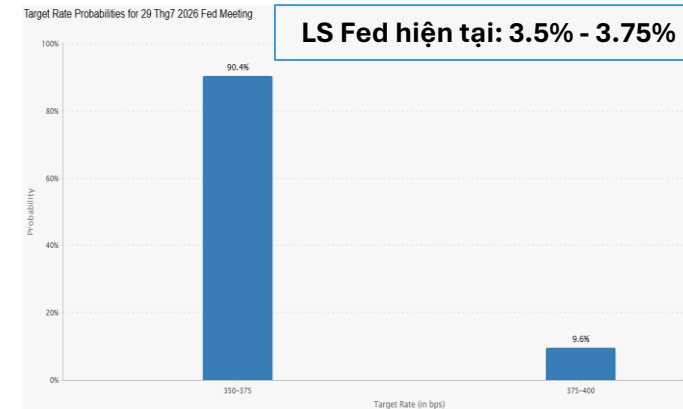
Lạm phát CPI tại Mỹ



Số việc làm phi nông nghiệp được tạo thêm NPF



Xác suất tăng LS vào kỳ họp T7 giảm xuống 9.6% sau tin lạm phát



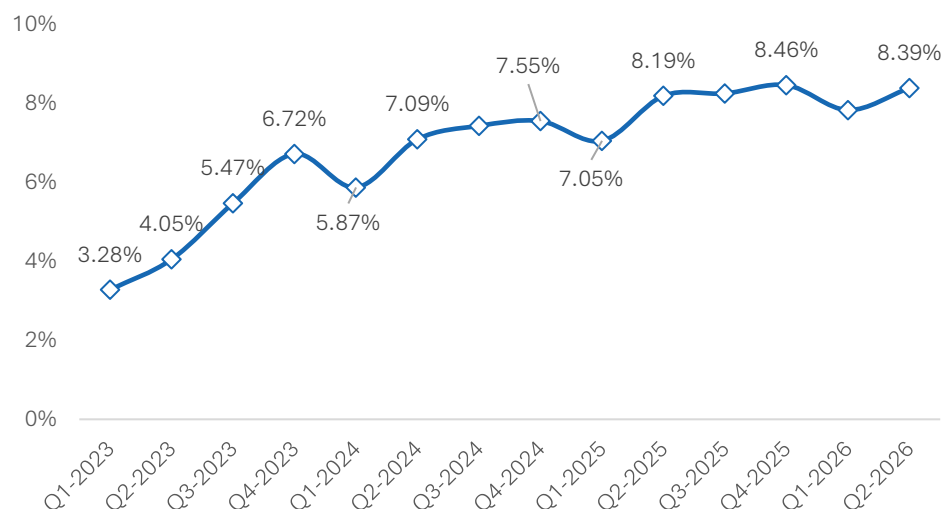
LS Fed hiện tại: 3.5% - 3.75%

Tăng trưởng GDP quý 2

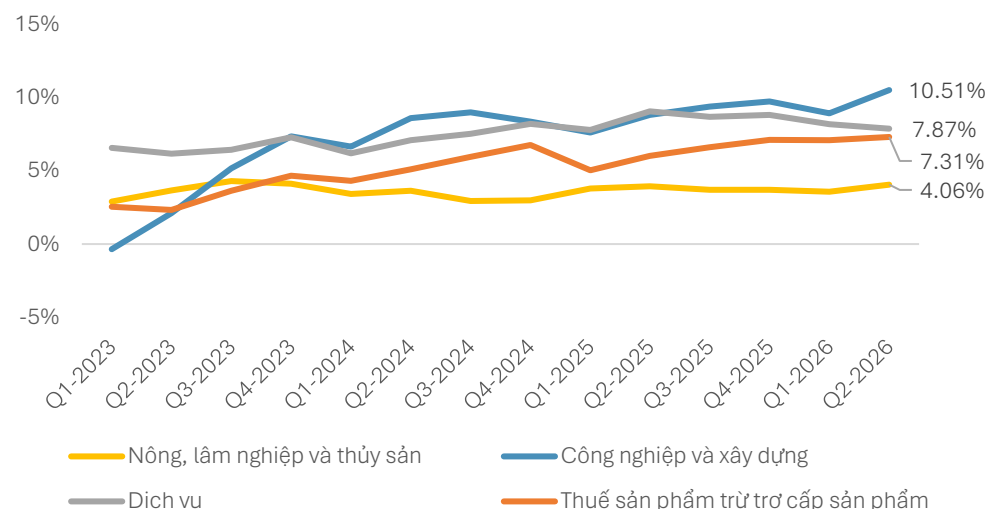
GDP quý 2 tăng trưởng khá

- **GDP quý 2 tăng 8.39% so với cùng kỳ**, được kéo mạnh bởi sức tăng 10.51% từ khu vực công nghiệp, xây dựng.
- GDP 6 tháng đầu năm tăng 8.18%. Trong đó, khu vực công nghiệp, xây dựng và dịch vụ là yếu tố đóng góp tăng trưởng chính với tỷ trọng đóng góp vào sức tăng tổng giá trị tăng thêm lần lượt là 50.07% và 44.28%.

Tăng trưởng GDP



Tăng trưởng GDP theo phân ngành

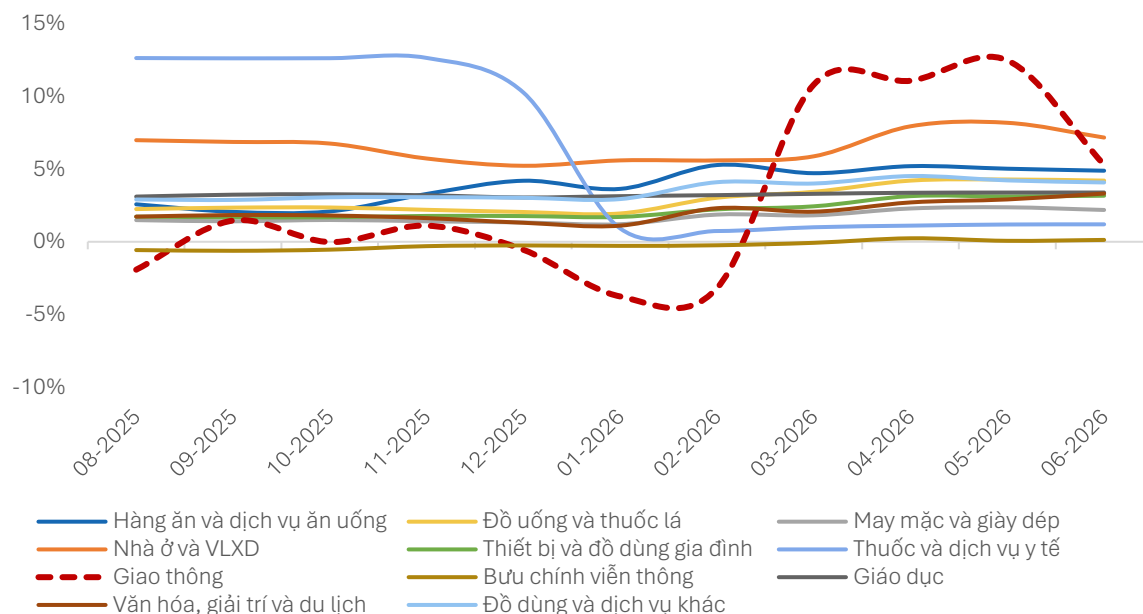


Lạm phát tại Việt Nam

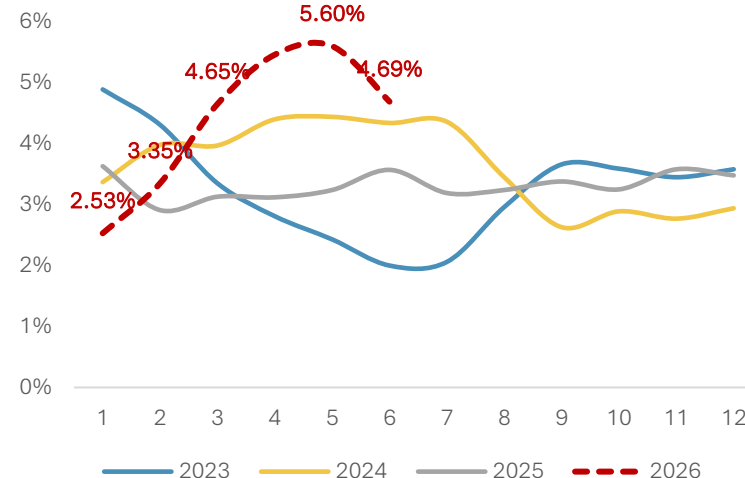
Lạm phát hạ nhiệt trong tháng 6

- **Lạm phát tháng 6 giảm về mức 4.69%** từ mức 5.6% trong tháng 5, **lạm phát trung bình 6 tháng tăng nhẹ lên mức 4.38%**, dưới mức lạm phát mục tiêu của Chính phủ (4.5%)
- Lạm phát tháng 6 giảm chủ yếu do chỉ số giá năng lượng (giao thông) giảm 4.85% so với tháng trước. Chỉ số giá lương thực và thực phẩm giảm lần lượt 0.78% và 0.05% so với tháng trước, kéo chỉ số giá hàng ăn và dịch vụ ăn uống giảm nhẹ 0.07%. Mặc dù tình hình đã có biến chuyển tích cực, việc Mỹ không kích Iran và khôi phục trừng phạt dầu mỏ ngày 08/07 rầy lên rủi ro giá năng lượng tăng trở lại.

Cấu phần CPI



Chỉ số CPI



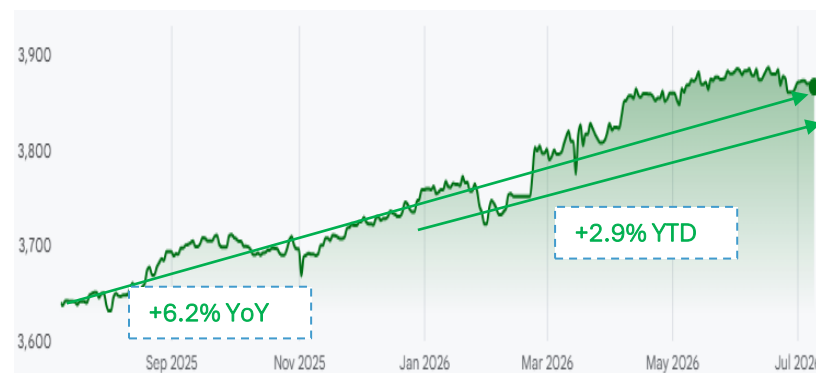
Nguồn: GSO

Tình hình xuất nhập khẩu

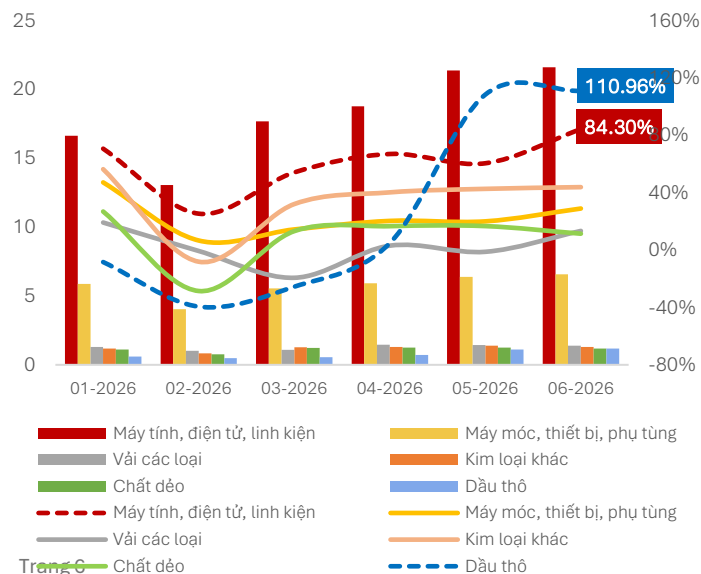
Nhập siêu 6 tháng liên tiếp, nhập khẩu dầu thô và linh kiện tăng mạnh so với cùng kỳ

- Cán cân thương mại tháng 6 nhập siêu 2.6 tỷ USD, **tăng mạnh ở các sản phẩm linh kiện điện tử (Nhập khẩu tăng 84.3% YoY) và nhập khẩu dầu thô và các sản phẩm từ dầu (tăng 110.96% YoY)**. Sau tháng 5 nhập siêu do gia tăng tích trữ hàng hóa trước lo ngại về chiến tranh kéo dài và nhu cầu AI tăng cao, nhóm doanh nghiệp FDI xuất siêu 1.55 tỷ USD trở lại trong tháng 6, giảm 69% YoY. Nhóm doanh nghiệp trong nước nhập siêu gần 4.2 tỷ USD, tăng mạnh 109.5% YoY. Trung Quốc tiếp tục là nước xuất khẩu hàng hóa sang Việt Nam nhiều nhất với mức tăng 35.9% YoY.
- Lũy kế cán cân thương mại 6 tháng đầu năm nhập siêu 16.65 tỷ USD.

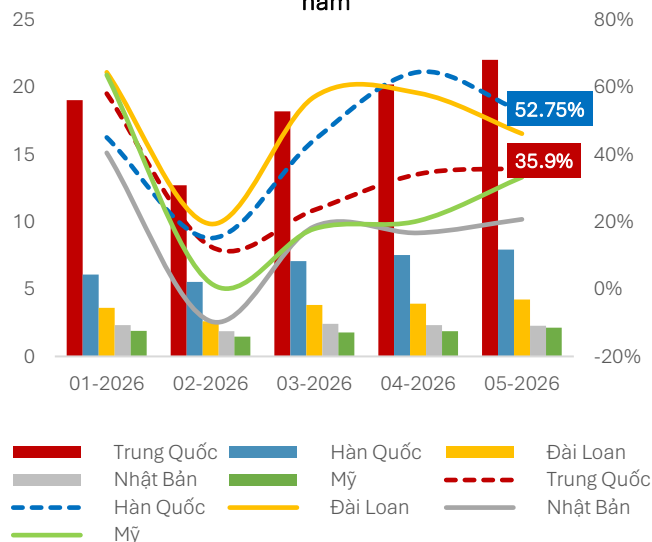
Tỷ giá CNY/VND



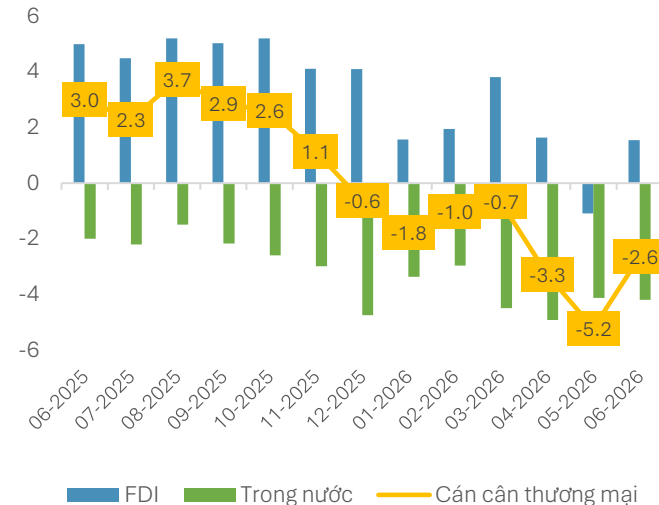
Nhập khẩu theo mặt hàng



Top quốc gia xuất khẩu vào VN 5 tháng đầu năm



Cán cân thương mại

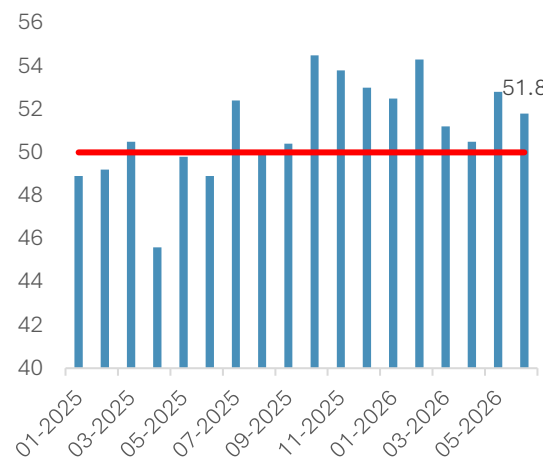


Các chỉ số kinh tế khác

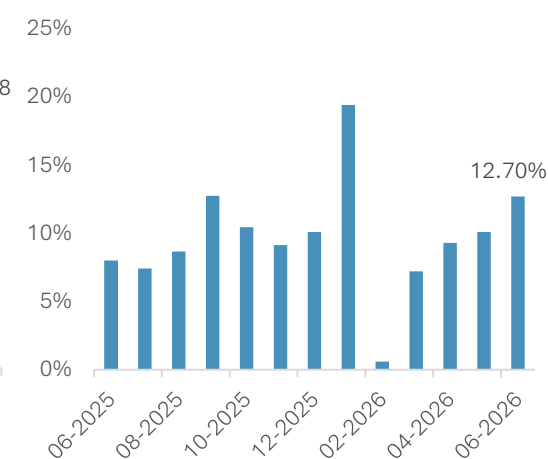
PMI ở mức 51.8, các chỉ số kinh tế khác đều tăng khả quan

- PMI về mức **51.8 điểm**, thấp hơn mức tháng trước song vẫn ở mức mở rộng hoạt động kinh doanh. Lượng đơn đặt hàng xuất khẩu và sản lượng tăng trưởng tích cực (theo S&P)
- **IIP tháng 6 tăng 12.7% YoY**, trung bình 6 tháng tăng 10.8% YoY, cao hơn mức tăng cùng kỳ.
- **Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tháng 6-2026 tăng 14.8% YoY**. Tính 6 tháng đầu năm 2026, nếu loại trừ yếu tố giá, tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tăng 7.3% YoY, cho thấy tăng trưởng trong nhu cầu tiêu dùng phục hồi khả quan trong tháng đầu kỳ nghỉ hè.
- **Tỷ lệ giải ngân đầu tư công 6 tháng đầu năm đạt mức 35.5%**, tăng nhanh trong tháng 6.
- FDI thực hiện trong 6 tháng đầu năm tăng khả quan 11.2% YoY.

PMI

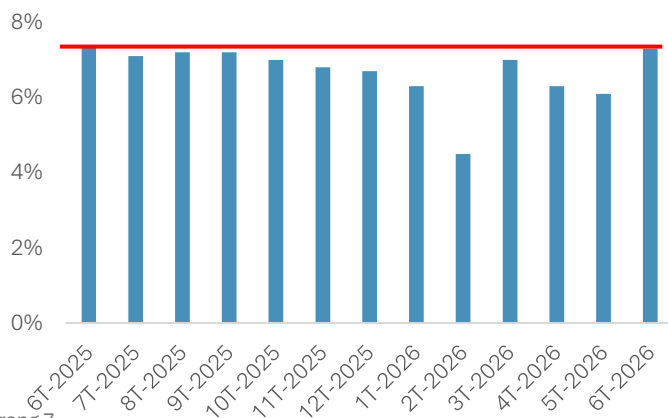


IIP

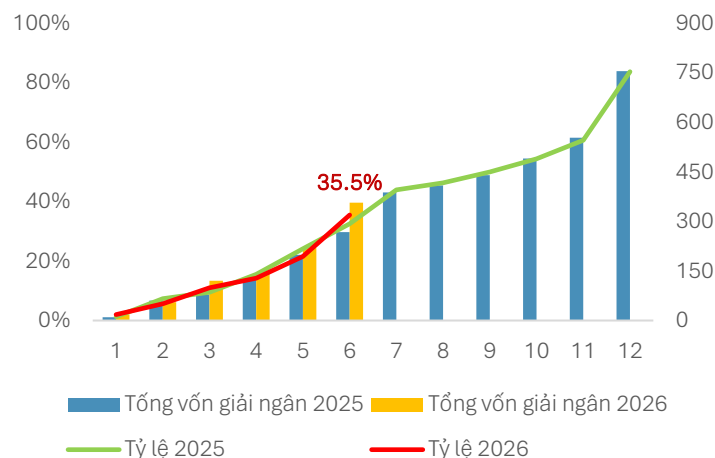


Nguồn: GSO

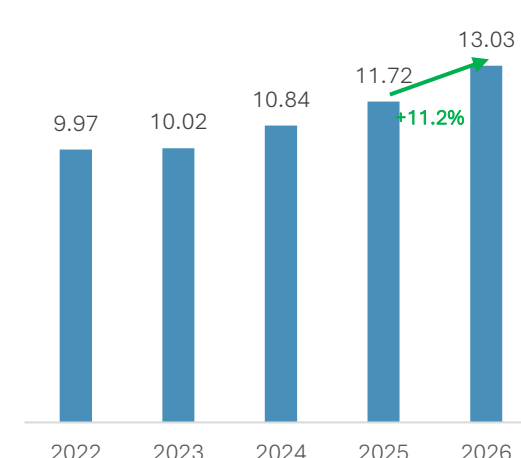
Tăng trưởng bán lẻ hàng hóa và dịch vụ
lũy kế loại trừ yếu tố giá



Giải ngân đầu tư công



Vốn FDI thực hiện (tỷ USD)



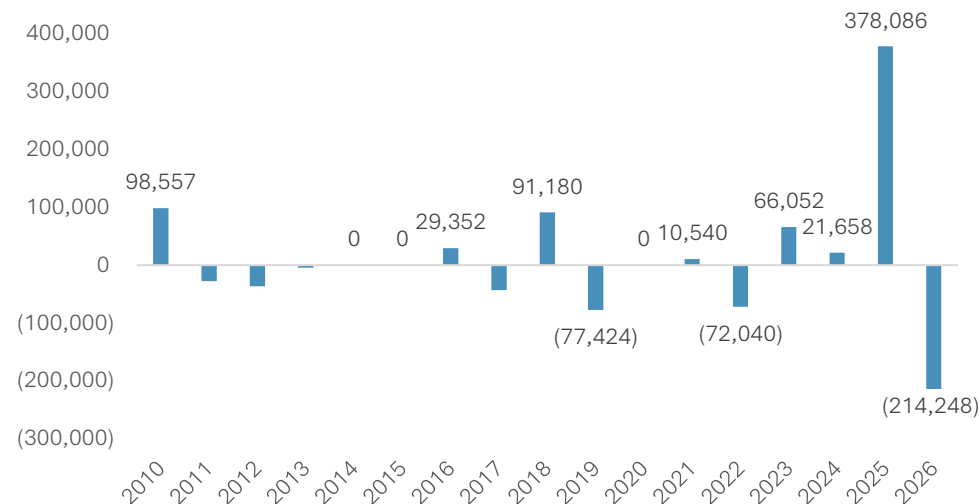
CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ

NHNN vẫn đang tiếp tục hút ròng

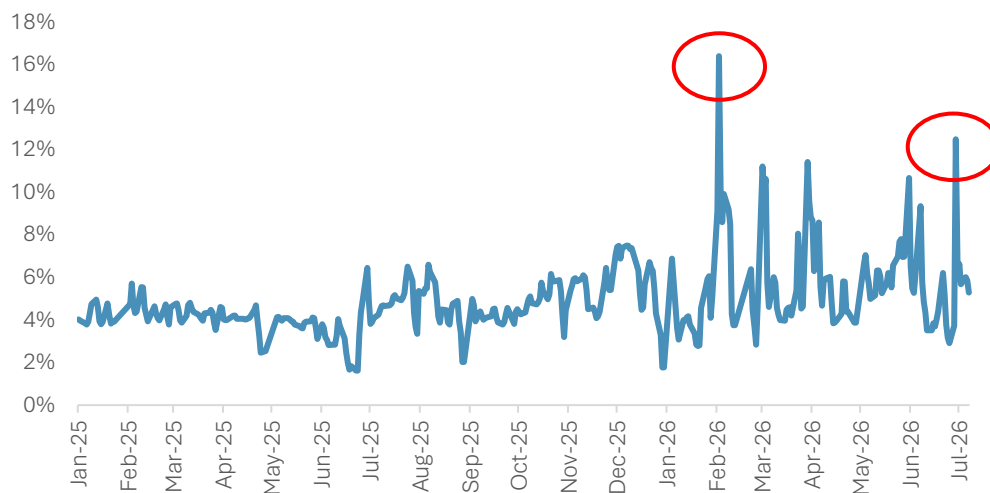
Trong 1 tháng qua, NHNN đã hút ròng **90,000 tỷ** từ hệ thống NHTM

Xu hướng: lãi suất sẽ giảm từ quý 4/2026?

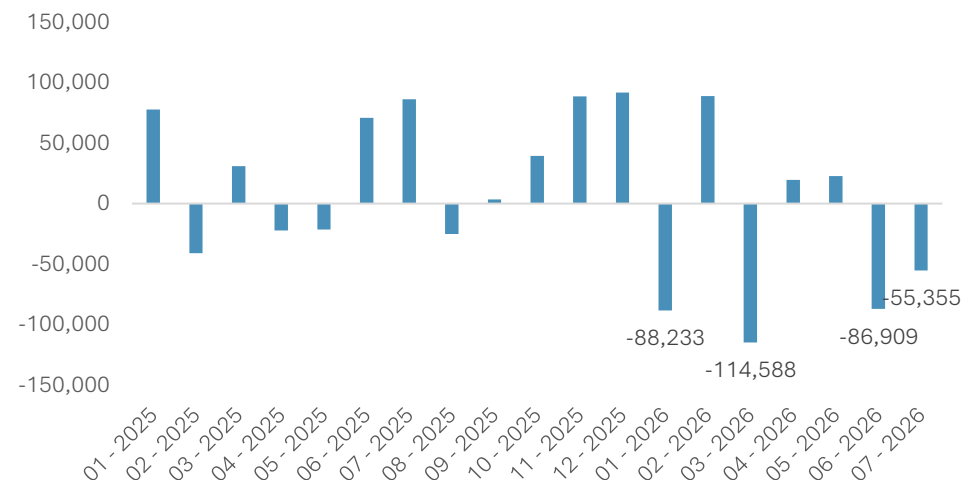
Bơm hút ròng theo năm



Lãi suất qua đêm liên ngân hàng



Bơm hút ròng theo tháng



Cập nhật nâng hạng thị trường MSCI ngày 24/06/2026

MSCI chưa công nhận nâng hạng thị trường Việt Nam

Việt Nam tiếp tục nằm ngoài danh sách theo dõi nâng hạng lên Thị trường Mới nổi (Emerging Markets Watchlist) trong kỳ đánh giá tháng 6/2026 — toàn bộ 18 tiêu chí định tính được giữ nguyên so với năm 2025.

10/18

tiêu chí đã đáp ứng

8/18

tiêu chí cần cải thiện

TRONG KHI ĐÓ, FTSE RUSSELL ĐÃ XÁC NHẬN

- ✓ Nâng hạng lên Thị trường Mới nổi thứ cấp (Secondary Emerging Market), hiệu lực từ 21/09/2026
- ✓ Ước tính hút thêm ~2 tỷ USD từ các quỹ thụ động

TRIỂN VỌNG MSCI

Kỳ vọng vào danh sách theo dõi: 2027 – 2028

8 RÀO CẢN CHÍNH CHƯA ĐƯỢC THÁO GỖ

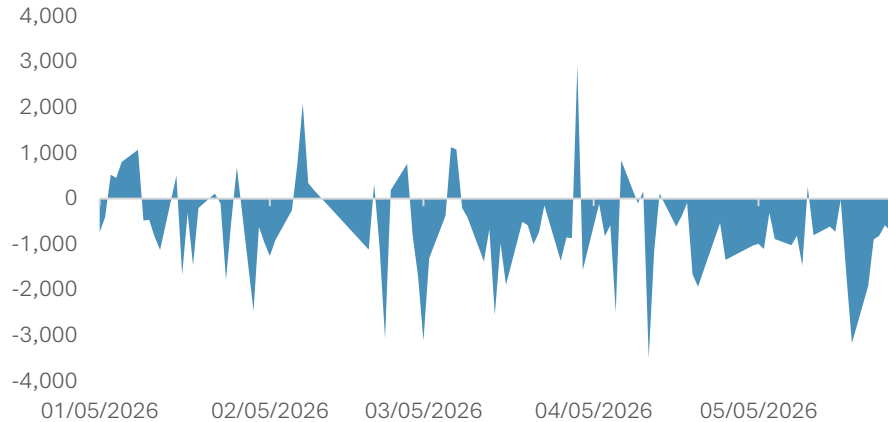
- ✗ Giới hạn sở hữu nước ngoài (FOL)
- ✗ Thanh toán – bù trừ (Clearing & Settlement)
- ✗ Bình đẳng tiếp cận NGĐT trong & ngoài nước
- ✗ Cơ chế cho vay chứng khoán
- ✗ Tự do hóa thị trường ngoại hối
- ✗ Bán khống (Short selling)
- ✗ Công bố thông tin bằng tiếng Anh
- ✗ Chuyển nhượng ngoài sàn (Off-exchange transfer)

Nguồn : NHSV tổng hợp

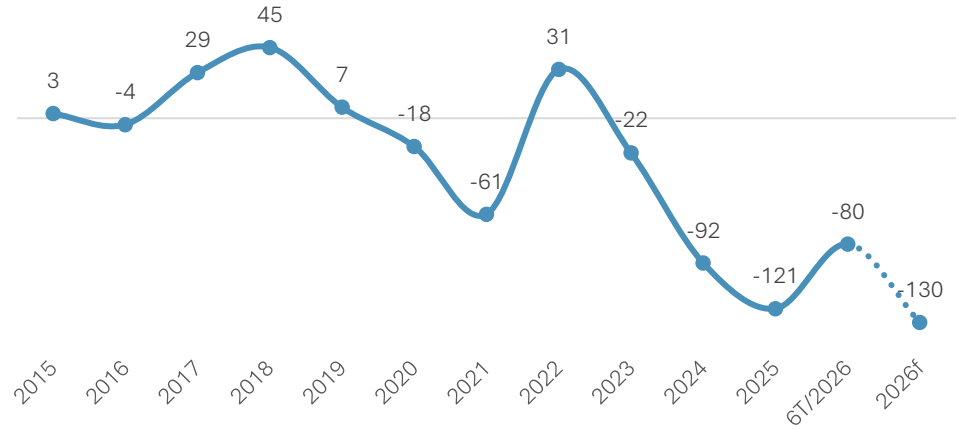
Khối ngoại tiếp tục xu hướng bán ròng

Hậu quả của việc tỷ trọng của những doanh nghiệp ngân hàng hay bất động sản chiếm tỷ trọng quá lớn trong nhóm dẫn đầu

Giá trị nước ngoài bán ròng từ đầu năm 2026 đến nay



Khối ngoại mua bán ròng (nghìn tỷ đồng)



Nguồn: NHSV tổng hợp

Top 20 Lợi nhuận trước thuế 2025

Data: CafeF.vn

10 cái tên có lợi nhuận lớn nhất năm 2025 bao gồm 8 Ngân hàng và 2 doanh nghiệp họ Vin. Vinhomes vượt qua nhiều ngân hàng lớn trở thành doanh nghiệp niêm yết có lợi nhuận trước thuế lớn nhất năm 2025.



Nước ngoài bán ròng mạnh kỷ lục:

1. Tình hình thế giới bất ổn
2. Rổ hàng hiện nay thiếu đa dạng phần lớn là BĐS và ngân hàng
3. Cơ cấu danh mục trước nâng hạng

Hàng loạt lãnh đạo doanh nghiệp bị khởi tố

Gây tâm lý tiêu cực cho nhà đầu tư

Danh sách	Cổ phiếu	Khung thời gian	Lý do
Chủ tịch	DGC	03/2026	Thuế, khai thác trái phép
Chủ tịch	VCG	03/2026	Đấu thầu
Chủ tịch	ACV	04/2026	Thất thoát tài sản
Chủ tịch, KTT	TV2	05/2026	Xây lắp đấu thầu
Trưởng ban kiểm soát	SNZ	05/2026	Thất thoát tài sản
Chủ tịch, Tổng giám đốc	PC1	05/2026	Xây lắp đấu thầu
Chủ tịch	TV1	05/2026	Xây lắp đấu thầu
Nguyên Giám đốc P-Lab	PNJ	07/2026	Buôn lậu kim cương

Thị phần chứng khoán Q2/2026

Cạnh tranh khốc liệt

Các công ty chứng khoán cạnh tranh khốc liệt

Các công ty chứng khoán mạnh về công nghệ chiếm ưu thế lớn

1. CTCK nào chỉ phụ thuộc vào nhân viên môi giới là chủ yếu sẽ ngày càng khó khăn
2. CTCK nào quay vòng giao dịch nhiều → NĐT sẽ càng lỗi nhiều sẽ mất thị phần
3. CTCK đi trước với định hướng bền vững và có nền tảng công nghệ mạnh sẽ ngày càng chiếm lĩnh thị phần

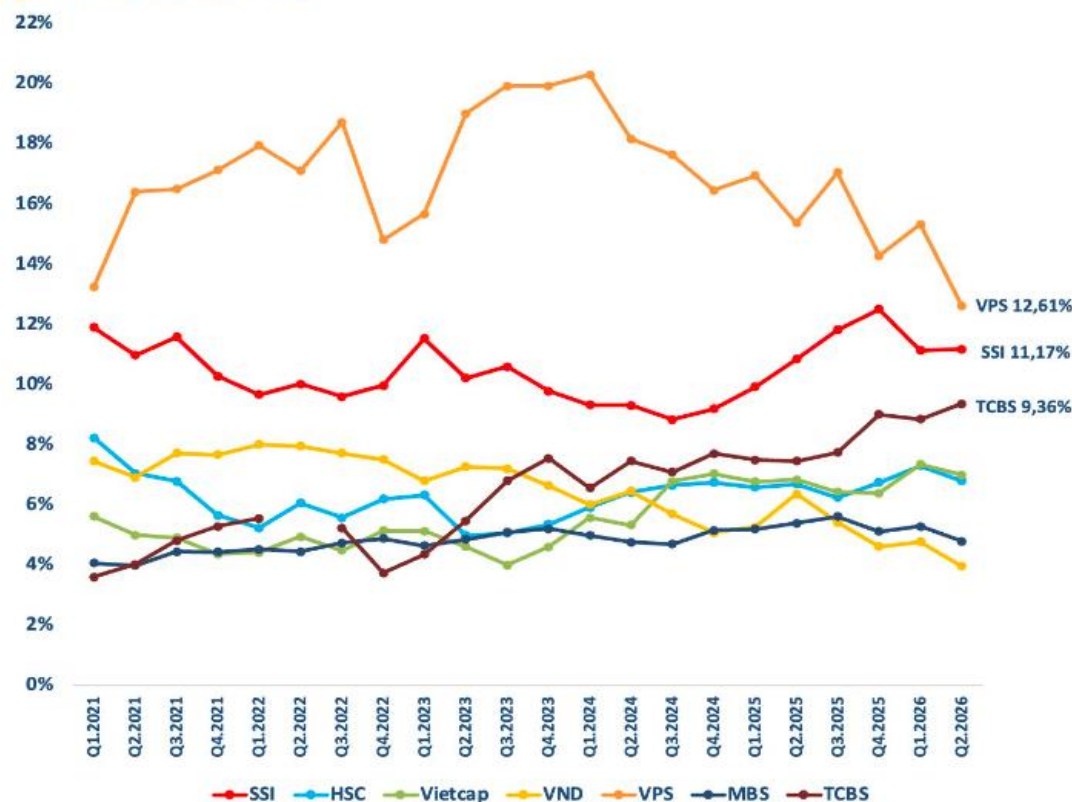
Tổng thị phần của top 10 công ty chứng khoán đang bị cạnh tranh mạnh

Tổng thị phần của 10 công ty chứng khoán lớn nhất giảm từ khoảng 69.05% trong quý I xuống còn 64.19% trong quý II/2026 do các công ty ngoài top 10 liên tục tăng vốn, nâng cao công nghệ để cạnh tranh

→ Các công ty chứng khoán ngoài top 10 nâng cao công nghệ, cạnh tranh mạnh

Thị phần giá trị giao dịch cổ phiếu, chứng chỉ quỹ trên HoSE

VPS xuống thấp nhất 22 quý



Cuộc đua IPO diễn ra ngày càng mạnh mẽ sau nhiều năm

Hàng loạt doanh nghiệp có kế hoạch niêm yết cổ phiếu, IPO cổ phần bất chấp thanh khoản ảm đạm



KỊCH BẢN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

Kịch bản xấu nhất: Vn-Index tạo đáy tại 1,750 điểm

Kịch bản trung lập

Vn-Index đi ngang tại vùng 1,850 điểm. Kịch bản này có xác suất xảy ra cao nhất do hầu hết các mã trong Vn-Index đã giảm về vùng rất thấp (trừ trường hợp VIC VHM bất ngờ giảm sâu).

Kịch bản tiêu cực

Vn-Index giảm về retest lại vùng 1,750 điểm (~ Fibonacci 50%), xác suất xảy ra kịch bản này là thấp, trừ trường hợp cổ phiếu VIC VHM giảm mạnh hoặc chiến tranh Mỹ - Iran có thêm căng thẳng mới.

Kịch bản thuận lợi

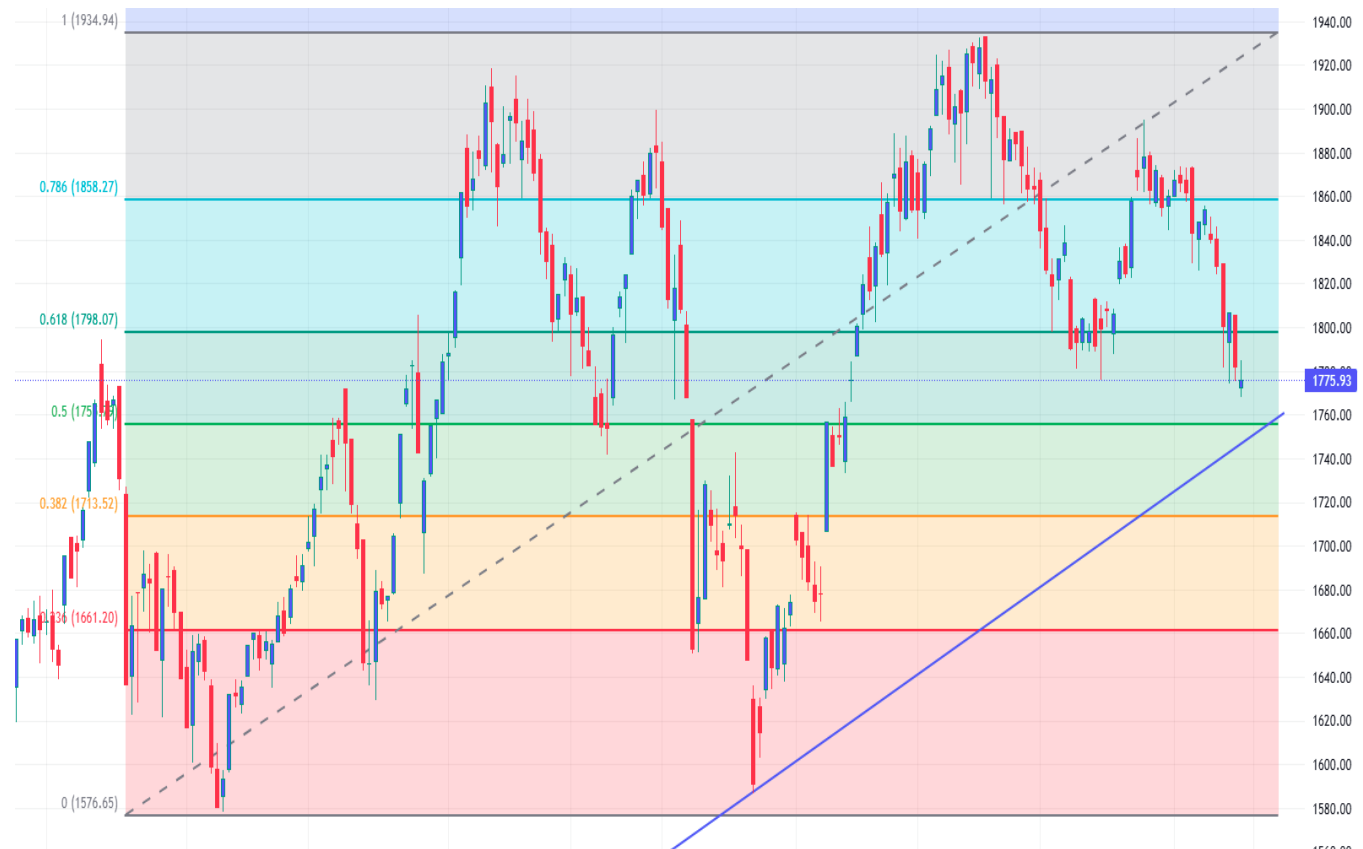
Chính sách tiền tệ có thay đổi đột ngột, Vn-Index có thể vượt lên vùng 2,000 điểm.

Thuận lợi: ✓

- Giá cổ phiếu đã giảm sâu
- Chỉ số định giá PE và PB đã rất rẻ
- Mặt bằng lãi suất ở Việt Nam đang lên rất cao, Việt Nam đã qua chu kỳ tiền rẻ giai đoạn 2023-2025. Tuy vậy, lãi suất đã có dấu hiệu đạt đỉnh và khó có thể tăng thêm

Rủi ro: ✗

- Khối ngoại bán ròng liên tục
- NHNN vẫn đang hút ròng quá mạnh mẽ



CHỦ ĐỀ ĐẦU TƯ

Ngành và cổ phiếu tiêu biểu

STT	Chủ đề đầu tư	Ngành tiêu biểu	Cổ phiếu tiêu biểu
1	Đẩy mạnh đầu tư (Đầu tư công, FDI,...)	Thép	HPG
		Xây dựng	CTD, VCG
		Khu công nghiệp	GVR
2	Thay đổi về chính sách tiền tệ (giảm lãi suất và tăng tín dụng)	Bất động sản	NLG, CEO, DXS
		Chứng khoán	SSI, VCI, HCM
3	Nhóm cổ phiếu giảm sâu	Bất động sản	CII, CEO, DXG, NLG, KDH
		Chứng khoán	SSI, VCI, HCM
4	Nhóm tăng trưởng bền vững trong dài hạn	Ngân hàng	VPB, TPB, ACB
		Điện	POW, NT2
		Bán lẻ	MWG

Danh mục cổ phiếu tháng 7										
DANH MỤC QUAN TÂM										
Mã	Giá đóng cửa	Vốn hóa	PE	PB	ROE	Sở hữu nước ngoài	% lợi nhuận quý 1	% Ytd	% Tháng	Lý do đầu tư
VPB	26,000	206,282	7.9	1.2	15.5%	24.3%	59.1%	-7.6%	-5.0%	- Tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ số 1 ngành ngân hàng - Hệ sinh thái toàn diện bậc nhất (Ngân hàng, chứng khoán, bảo hiểm, tài chính tiêu dùng, bất động sản
ACB	26,500	136,121	8.4	1.4	17.6%	24.5%	17.5%	10.4%	16.7%	- Định giá rẻ - Chất lượng tài sản an toàn top đầu Việt Nam
NLG	25,950	12,831	16.5	1.0	6.3%	39.9%	-37.0%	-13.1%	-1.3%	- Đầu ngành bất động sản - Định giá PE PB đang thấp nhất ngành
VIC	196,000	1,510,382	130.1	10.2	8.0%	2.8%	4.3%	15.6%	-11.7%	- Hưởng lợi nhiều từ các chính sách của chính phủ: Khu đô thị thể thao Olympic, mở rộng quốc lộ 1A, đề xuất xây “Thung lũng Silicon” rộng 6.000 ha ở phía nam Hà Nội - Tách mảng sản xuất xe điện khỏi Vinfast, giúp bctc VIC và Vinfast sẽ lành mạnh hơn rất nhiều
PVS	38,600	19,741	10.2	1.3	12.7%	15.8%	25.4%	12.5%	-3.5%	Giá dầu đang ở vùng rất cao
BSR	28,050	140,455	10.7	2.0	9.0%	1.5%	1972.8%	74.2%	-3.6%	Hưởng lợi lớn nhất từ giá dầu tăng do Crack spreads tăng mạnh
MWG	76,900	112,922	13.9	3.2	23.3%	48.8%	75.6%	-13.0%	-8.2%	Các hoạt động xử lý lẩn chiếm vỉa hè, đẩy mạnh đánh thuế hộ kinh doanh nhỏ lẻ, sẽ khiến xu hướng chuyển dịch từ cửa hàng truyền thống sang mô hình chuỗi hiện đại diễn ra nhanh hơn
POW	13,600	41,723	12.1	1.1	7.3%	4.3%	169.5%	7.1%	-3.2%	- Ngành điện tăng trưởng bền vững trong dài hạn - POW là công ty lớn, hạn chế được rủi ro pháp lý
HPG	23,300	196,721	9.3	1.4	12.7%	21.5%	168.9%	-1.1%	-4.7%	- Đầu tư công giúp tăng sản lượng - Giá HRC thế giới đã tăng 26.3% từ đầu năm và tăng 36.5% yoy
CTD	71,600	8,007	9.5	0.8	8.7%	45.1%	108.2%	-1.1%	-3.1%	- Đầu tư công giúp tăng nhu cầu xây dựng - Chỉ số định giá đang rất thấp - Tăng trưởng lợi nhuận quý 1 lên tới 108%
SSI	26,300	65,516	12.2	1.7	14.0%	31.7%	51.4%	-13.1%	-6.2%	- Đầu ngành chứng khoán - FTSE chính thức nâng hạng TTCK Việt Nam trong tháng 9
GVR	35,400	141,600	22.5	2.4	9.7%	0.6%	90.0%	35.1%	-2.5%	- Giá cao su tự nhiên đã tăng 24.6% từ đầu năm - Vốn giải ngân FDI 4 tháng/2026 tăng 9.8% yoy
Trung bình								8.8%	-3.0%	
Vn-Index								0.8%	-5.4%	

Trụ sở chính

Tầng 9, tòa tháp Đông, Lotte Center Hà Nội, số 54 Liễu Giai, phường Giảng Võ, Hà Nội

Hotline: 1900.1055

Chi nhánh Hà Nội

Tầng trệt tòa Somerset Grand Hanoi & Phòng 505, tầng 5 Tòa Tháp Hà Nội, số 49 Hai Bà Trưng, phường Cửa Nam, Hà Nội

Hotline: 1900.1055

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 3, tòa nhà President Place, Số 93 Nguyễn Du, Phường Sài Gòn, TP HCM

Hotline: 0283.838.5917

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH

Báo cáo này thuộc sở hữu của NHSV. Mọi hành vi sao chép, in ấn khi không có sự cho phép của NHSV đều bị nghiêm cấm. Báo cáo này không nên được coi là một lời đề nghị giao dịch mua bán bất kỳ cổ phiếu nào. Mặc dù những thông tin, dự báo và nhận định trong báo cáo này được dựa trên các nguồn thông tin đáng tin cậy, NHSV không thể khẳng định sự chính xác và hoàn thiện của các nguồn thông tin này. NHSV sẽ không chịu trách nhiệm trước bất kỳ thiệt hại, mất mát nào đến từ việc sử dụng bất kỳ thông tin, nhận định nào đến từ báo cáo này.

