



BÁO CÁO CHIẾN LƯỢC TTCK QUÝ III/2026

- *Kinh tế thế giới trong quý III dự kiến tiếp tục đối mặt nhiều thách thức: Dự báo GDP giảm tốc, rủi ro địa chính trị khó lường, áp lực lạm phát và giá dầu tăng trở lại, Fed thắt chặt tiền tệ... sẽ tác động lên kinh tế VN.*
- *TTCK có thể tiếp đà “ảm đạm” thêm trong ngắn và trung hạn, nhưng cũng là cơ hội theo dõi đầu tư dài hạn các vùng giá chiết khấu, với tỷ suất sinh lời kỳ vọng ở mức cao trên nhiều nhóm ngành.*
- *Nhà đầu tư GIỮ VỮNG TAY CHÈO, CHỜ NGÀY RA BIỂN LỚN. Theo dõi các mã có nền tảng kinh doanh tốt, giá đang giảm về các vùng chiết khấu đủ sâu như GMD, FRT, FPT, VGI... hoặc câu chuyện riêng như QNS, PVS...*



ĐIỂM NHẤN:

- *Kinh tế thế giới 6 tháng đầu năm 2026 đã gặp nhiều sự khó khăn, không chỉ những sự tổn động của năm trước mà còn hứng chịu cú sốc mới từ khủng hoảng ở khu vực Trung Đông làm đảo lộn mọi thứ, trong đó giá dầu, giá năng lượng vọt tăng mạnh khiến lạm phát tăng mạnh theo. Làn sóng đầu tư vào AI trở thành điểm sáng, giúp thị trường chứng khoán bùng nổ, nhưng chưa đủ để giúp kinh tế toàn cầu tránh khỏi các thách thức trong nửa cuối 2026, như: Dự báo tăng trưởng GDP chậm lại; Rủi ro địa chính trị khó lường; Lạm phát và kịch bản giá dầu có thể tăng trở lại; Fed có thể thắt chặt tiền tệ...*
- *Kinh tế Việt Nam cũng chịu tác động mạnh từ biến động của thế giới: lạm phát đang tăng cao, cán cân thương mại âm nhiều tháng, mặt bằng lãi suất tăng mạnh... Tuy nhiên, vẫn thể sức chống chịu tốt: tốc độ tăng trưởng GDP vẫn cao, nhiều số liệu vĩ mô khác vẫn tăng trưởng khá ổn định.*
- *TTCK nhìn chung chịu nhiều áp lực từ các yếu tố vĩ mô chưa thuận lợi, thanh khoản ở mức thấp, khối ngoại bán ròng mạnh phần lớn các phiên, nhiều lĩnh vực hay nhóm cổ phiếu với giá chủ yếu xu hướng giảm, đi ngang hoặc tích lũy. VIC và VHM là nhân tố nổi bật giúp chỉ số VNIndex không sụt giảm trong quý. Bước sang quý III, bối cảnh nhiều dữ liệu vĩ mô đã có những sự thay đổi lớn, **đòi hỏi nhà đầu tư tiếp tục cập nhật nhanh chóng và thích ứng hoàn cảnh, đặc biệt không loại trừ các Cú sốc bất ngờ có thể xảy đến**. Chưa nên chủ quan hay kỳ vọng TTCK sẽ bùng nổ trở lại sớm, sự “ảm đạm” vẫn có thể còn tiếp đà quý trước.*
- *Phân tích kỹ thuật chỉ số VNIndex: Trong quý II, VNIndex đi theo kịch bản tạo đáy trung hạn ở hỗ trợ mạnh vùng 1.600 điểm, nhưng nhịp tăng được chúng tôi kiến nghị là tối đa lên vùng kháng cự mạnh quanh 1.900 điểm.*

Hiện tại, 1.900 điểm tiếp tục là ngưỡng cản mạnh của chỉ số này. Trong ngắn và trung hạn, cần tính đến kịch bản VNIndex có thể lùi về 1.700 điểm, hoặc sâu hơn là vùng hỗ trợ mạnh 1.600 điểm. Chú ý có thể xuất hiện các phiên bán mạnh khiến VNIndex giảm tới 50 – 70 điểm. Nếu kịch bản này xảy ra, VNIndex có kịch bản tạo đáy ngắn và trung hạn ở vùng hỗ trợ mạnh quanh 1.600 điểm thêm một lần nữa. Tùy vào diễn biến của chỉ số, chúng tôi sẽ có cập nhật.
- *Định hướng chiến lược đầu tư quý III: Thông điệp của chúng tôi là : **“GIỮ VỮNG TAY CHÈO, CHỜ NGÀY RA BIÊN LỚN”**. Sự “ảm đạm” và tích lũy hay giảm giá trên nhiều cổ phiếu, nhóm ngành sẽ là cơ hội để có thể đầu tư được các vùng giá chiết khấu, với tỷ suất sinh lời kỳ vọng ở mức cao. Tuy nhiên, trước mắt, với những yếu tố chưa thuận lợi ở trên có thể khiến thị trường giảm trở lại hoặc còn “ảm đạm” trong quý III, thậm chí là cả quý IV nữa. Nhà đầu tư bắt đầu theo dõi những doanh nghiệp có nền tảng kinh doanh tốt với giá đang lùi về các vùng chiết khấu đủ sâu, hoặc nhóm cổ phiếu có câu chuyện riêng về tăng trưởng...*

Mục lục

I. Tổng quan kinh tế thế giới trong thời đại “mới”	1
1. AI - cuộc chiến mới có thể định hình lại cán cân quyền lực trong thế kỷ 21.....	1
2. Đến lượt Liên hợp quốc hạ dự báo tăng trưởng kinh tế toàn cầu	3
3. Xung đột vũ trang vẫn là một phần khó tránh khỏi	4
4. Giá dầu thế giới có thể quay lại vùng 80-100 USD sau nhịp điều chỉnh.....	4
5. Thách thức lạm phát kéo dài nếu giá dầu tăng trở lại	5
II. Bức tranh kinh tế Việt Nam nửa đầu năm 2026: Thích ứng trong biến động của thế giới	7
1. Chính phủ đặt mục tiêu tăng trưởng GDP 11,9% trong 6 tháng cuối năm	7
2. Nhiều số liệu vĩ mô khác vẫn giữ được tăng trưởng tương đối ổn định.....	8
3. Tuy nhiên bài toán lạm phát tăng sẽ là thách thức lớn trong nửa cuối năm.....	10
4. Bên cạnh việc cán cân thương mại đã âm 6 tháng liên tiếp.....	10
5. Xu hướng lãi suất trong nước tăng mạnh và neo cao trong các tháng đầu năm.....	11
6. Ngân hàng Nhà nước hút ròng mạnh sau Tết.....	11
7. Ngành ngân hàng: Nhiều chính sách mới được ban hành để phục vụ mục tiêu tăng trưởng soát.....	12
III. Tóm tắt thị trường chứng khoán Việt Nam quý II và 6 tháng đầu năm 2026.....	15
1. Thị trường chứng khoán quý II: Sự “ấm đạm” lên ngôi, lên đỉnh nhờ “Vingroup”:	17
2. Một số yếu tố quan trọng có thể tác động lên thị trường chứng khoán Việt Nam trong quý III/2026:	17
IV. Định hướng chiến lược đầu tư Q3/2026: giữ vững tay chèo, chờ ngày ra biển lớn	18
Tổng quan định hướng chiến lược đầu tư Q3/2026	18
PHÂN TÍCH KỸ THUẬT CHỈ SỐ VNINDEX.....	19
ĐỊNH HƯỚNG CHIẾN LƯỢC GIAO DỊCH TRONG QUÝ III/2026.....	19
V. Gợi ý một số cổ phiếu có thể bắt đầu theo dõi	20
1. QNS: CTCP Đường Quảng Ngãi (UPCOM) – Ngành Mía đường, hàng tiêu dùng	20
2. FRT: CTCP Bán lẻ Kỹ thuật số FPT (HOSE)– Ngành Bán lẻ - Canh mua giá chiết khấu.....	21
3. FPT: CTCP FPT (HOSE)– Ngành Công nghệ - Canh mua giá chiết khấu	22
4. GMD: CTCP Tập đoàn Gemadept (HOSE)– Ngành Cảng biển.....	23
5. VGI: Tổng Công ty cổ phần Đầu tư Quốc tế Viettel (UPCOM) – Ngành Viễn thông – Canh mua giá chiết khấu	24
6. DRC: Cao su Đà Nẵng (HOSE) – Ngành Săm lốp (câu chuyện thoái vốn nhà nước) – Mua dài hạn vùng giá chiết khấu	25
7. Ngành dầu khí (GAS, PVD, PVS): Theo dõi nếu giá dầu thế giới tăng trở lại.....	26



I. Tổng quan kinh tế thế giới trong thời đại “mới”

Sự ra đời và phát triển của trí tuệ nhân tạo (AI) đang dần định hình lại cách con người làm việc, học tập và sáng tạo. Giống như cách đây 25-30 năm trước, khi Internet bắt đầu bùng nổ thì hiện tại, AI xuất hiện và đang thúc đẩy sự tiến bộ trong hầu hết các lĩnh vực trong cuộc sống, như giáo dục, y tế và cả quốc phòng... Sự cạnh tranh tầm ảnh hưởng của các siêu cường kinh tế của thế giới cũng đang có những thay đổi trong bối cảnh mới. Dù vậy, nền kinh tế thế giới vẫn sẽ đối diện với rất nhiều thách thức trong nửa cuối năm 2026, từ tăng trưởng GDP chậm lại, bài toán lạm phát, hay xung đột vũ trang...

1. AI - cuộc chiến mới có thể định hình lại cán cân quyền lực trong thế kỷ 21

Không chỉ là cạnh tranh thương mại, thuế quan hay chuỗi cung ứng – những cuộc chiến quen thuộc trong 10 năm qua, đang dần nhường chỗ cho một mặt trận mới đang mở ra trong cuộc cạnh tranh giữa hai cường quốc kinh tế Mỹ và Trung Quốc, đó chính là AI - Trí tuệ nhân tạo.

Trung Quốc vừa công bố gói đầu tư khoảng 295 tỷ USD cho hạ tầng AI trong 5 năm tới để xây dựng các trung tâm dữ liệu trên khắp cả nước, thúc đẩy tham vọng phát triển lĩnh vực trí tuệ nhân tạo (AI) trong nước và vượt Mỹ về công nghệ có tiềm năng đột phá này. Đồng thời kiểm soát và chi phối chặt nguyên liệu sản xuất chip AI đó là đất hiếm nhờ: trữ lượng lớn (chiếm gần 1 nửa thế giới), chính sách và kiểm soát tỷ mỷ, công nghệ tiên tiến...

Trong khi đó, *Mỹ mở rộng kiểm soát chip vượt ra ngoài lãnh thổ bằng cách ngăn chặn Trung Quốc tiếp cận về công nghệ làm chip như: hạn chế xuất khẩu các dòng chip hiện đại, hay cấm bán máy quang khắc sản xuất chip cho Trung Quốc...*

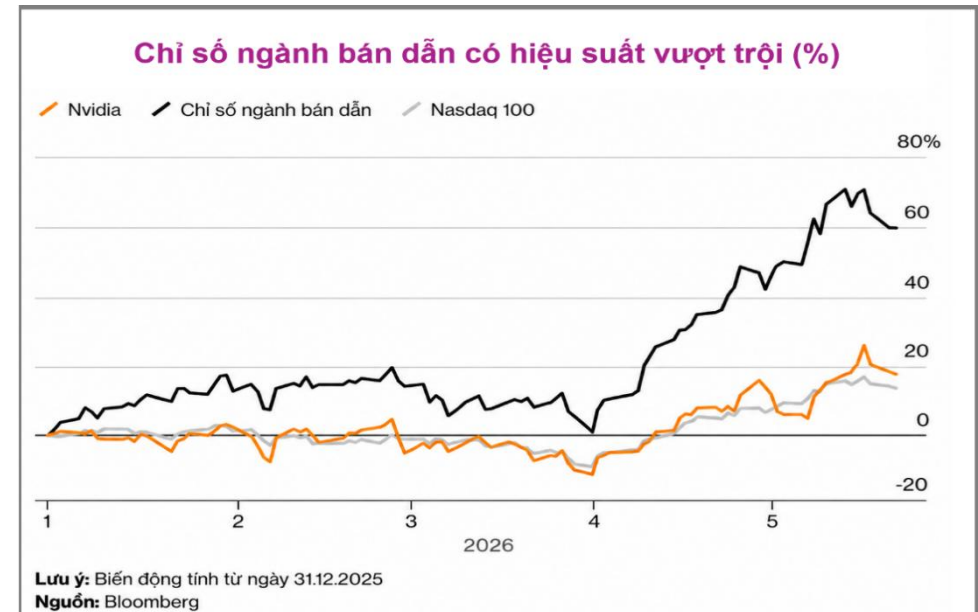




Làn sóng đầu tư vào AI giúp cho thị trường chứng khoán bùng

nổ: Thị trường chứng khoán thế giới đã chứng kiến cổ phiếu của những doanh nghiệp trong lĩnh vực công nghệ có liên quan đến AI tăng giá phi mã, như: NVIDIA (tăng khoảng 15 lần từ đầu 2023 đến nay), Alphabet, AMD... ở Mỹ; TSMC của Đài Loan (+530%); hay Tokyo Electron, Kioxia Holdings đã tăng giá lần lượt khoảng 4 lần và 36 lần chỉ trong vòng 1 năm qua)...

Nhiều chỉ số lớn trên thế giới như S&P500, Nikkei 225, Kospi.. liên tục tăng mạnh và vượt đỉnh lịch sử, nhờ chủ yếu đà tăng giá mạnh của nhóm cổ phiếu trên. Theo dữ liệu từ Bloomberg, trong 5 tháng đầu năm 2026, nhóm cổ phiếu AI và công nghệ vốn hóa lớn đã đóng góp phần lớn (chiếm khoảng 70%) vào mức tăng hơn 10% của toàn chỉ số S&P500.



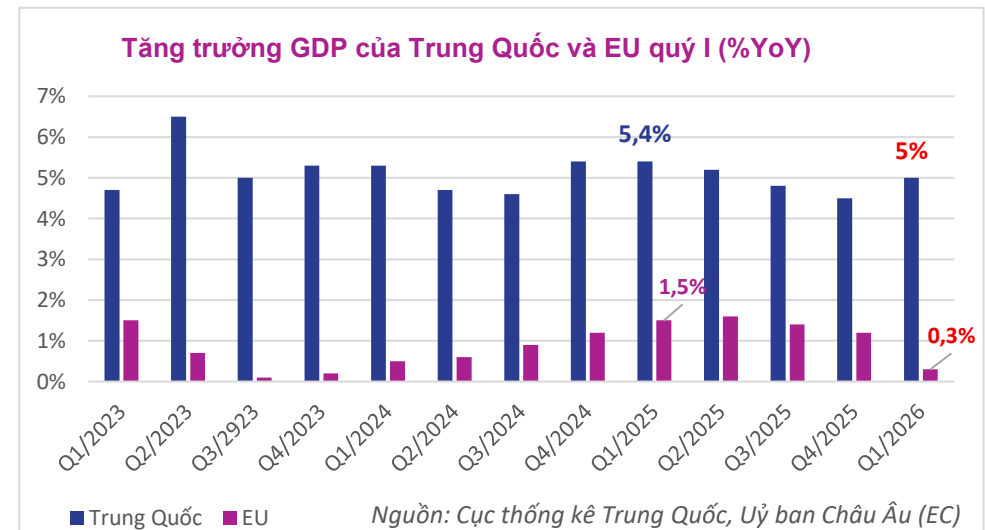
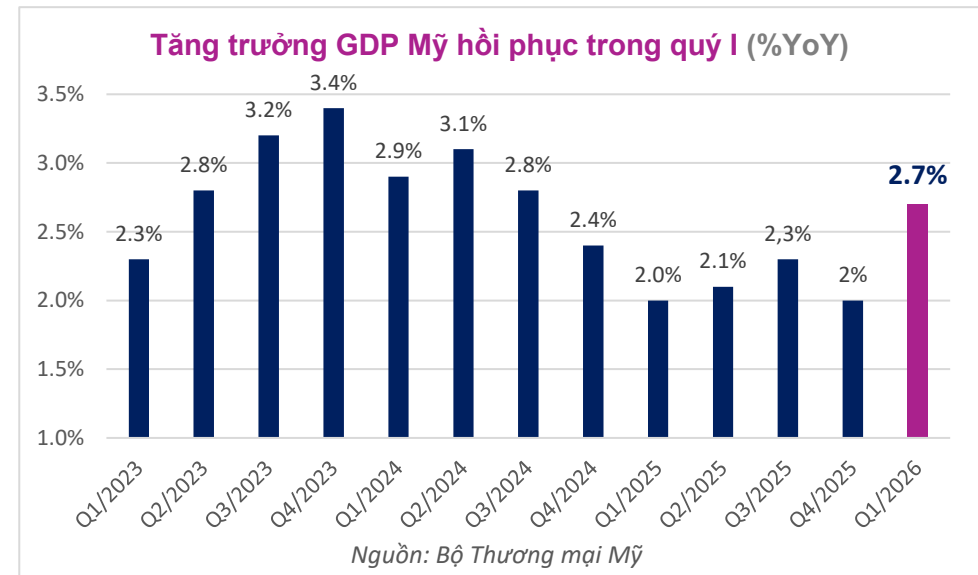
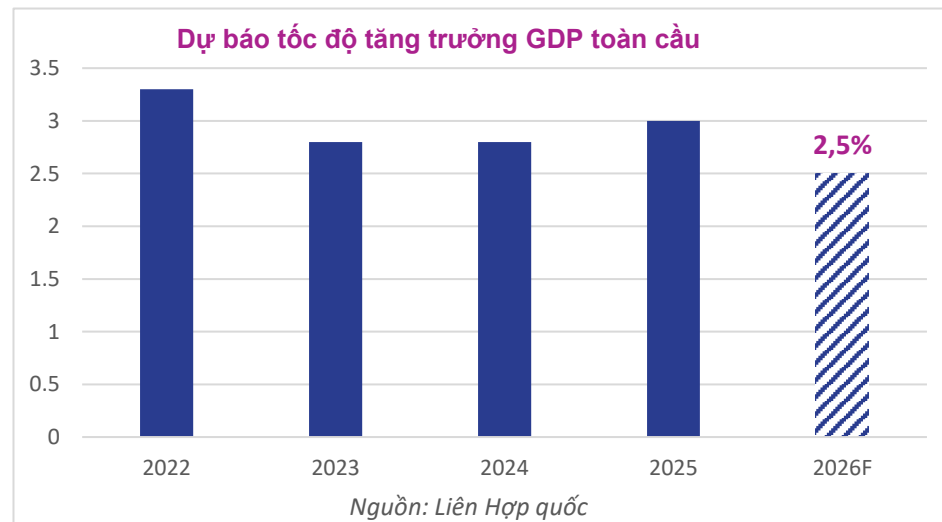
*Sự bùng nổ từ làn sóng đầu tư vào AI càng góp phần khiến cho cuộc cạnh tranh về trí tuệ nhân tạo sẽ còn hết sức khốc liệt trong thời gian tới, đặc biệt giữa Mỹ và Trung Quốc. Tuy nhiên, đà tăng của thị trường chứng khoán trong khoảng 2-3 năm qua đang phụ thuộc quá nhiều vào nhóm cổ phiếu trong lĩnh vực này (9 trong số 10 cổ phiếu vốn hóa lớn nhất trên S&P 500 là cổ phiếu công nghệ, chiếm khoảng 40% toàn bộ giá trị thị trường Mỹ), bất chấp **nhiều vấn đề tồn đọng của các nền kinh tế như:** Tăng trưởng GDP chậm lại, lạm phát đang tăng lên gần đây, dữ liệu việc làm hay niềm tin tiêu dùng ở Mỹ yếu kém trong thời gian dài, rủi ro địa chính trị vẫn đặc biệt lớn... Cùng với đó, dù AI đang dẫn dắt xu hướng, nhưng định giá quá cao hay kỳ vọng vượt thực tế có thể gây nên tình trạng bong bóng AI trong ngắn hạn.*



2. Đến lượt Liên hợp quốc hạ dự báo tăng trưởng kinh tế toàn cầu

Báo cáo mới nhất vừa được Liên hợp quốc công bố ngày 19/5, mức tăng trưởng GDP toàn cầu được điều chỉnh giảm từ 2,7% (dự báo hồi tháng Một) xuống còn 2,5%, bất chấp nền kinh tế số một thế giới là Mỹ hồi phục mạnh trong quý I/2026 với mức tăng 2,7% (YoY), mức cao nhất trong 6 quý gần nhất. Đáng lo ngại hơn, trong một kịch bản bất lợi, con số này có thể rơi xuống chỉ còn 2,1% - một trong những mức tăng trưởng thấp nhất trong thế kỷ này.

Đây không phải là dự báo không có cơ sở, nhất là khi tốc độ tăng trưởng của các nền kinh tế lớn khác đã giảm tốc rõ rệt. Kinh tế Trung Quốc, EU, Nhật Bản trong quý I chỉ tăng trưởng lần lượt: 5%, 0,3%, 0,6%, và đều thấp hơn so với mức tăng của quý I/2025 (lần lượt là 5,4%, 1,7%, và 1,5%).





3. Xung đột vũ trang vẫn là một phần khó tránh khỏi

Khi cả thế giới đang dồn sự chú ý sang ngày hội bóng đá lớn nhất hành tinh-World cup, thì ở một diễn biến khác, Mỹ và Iran đã ký thỏa thuận sơ bộ chấm dứt giao tranh với 14 điểm. Đây là một tín hiệu tích cực mang lại hoà bình cho khu vực Trung Đông, nơi huyết mạch trong dòng chảy dầu mỏ của thế giới.

Tuy nhiên, 2 bên vẫn còn tiến trình đàm phán kéo dài 60 ngày về một số vấn đề cốt lõi trong thoả thuận. Điều này cho thấy sẽ chưa nói trước được điều gì, đặc biệt là Isarel (đồng minh của Mỹ) có thể xung đột trở lại bất kỳ lúc nào với Iran. Cùng với các cuộc xung đột khác liên quan địa chính trị, “tiếng súng” vẫn là một phần khó tránh khỏi trên toàn thế giới trong thời gian tới.



Phòng họp của cuộc đàm phán giữa Mỹ và Iran, cùng hai bên trung gian Pakistan, Qatar ở Obbuerger, Thụy Sĩ ngày 21/6

4. Giá dầu thế giới có thể quay lại vùng 80-100 USD sau nhịp điều chỉnh

Với triển vọng hoà bình Mỹ-Iran, giá dầu thế giới đang điều chỉnh giảm mạnh về vùng hỗ trợ đầu tiên ở 75-80 USD/thùng (dầu WTI). Điều này đã được chúng tôi đánh giá trong các báo cáo tiêu điểm thị trường trong đó có báo cáo “Cập nhật giá dầu thế giới và nhóm cổ phiếu trong ngành” gửi ngày 19/05/2026 với nhận định giá dầu WTI có thể lùi về vùng hỗ trợ 75-80, thấp hơn là 60-65 USD.

Tuy nhiên trong báo cáo gần nhất “Giá dầu thế giới lùi về mốc đầu tiên vùng 75-80, chú ý các kịch bản tiếp theo” gửi ngày 17/06, chúng ta cần tính đến kịch bản giá sẽ tăng trở lại vùng 80-100 USD sau nhịp giảm ngắn và trung hạn ở hiện tại.



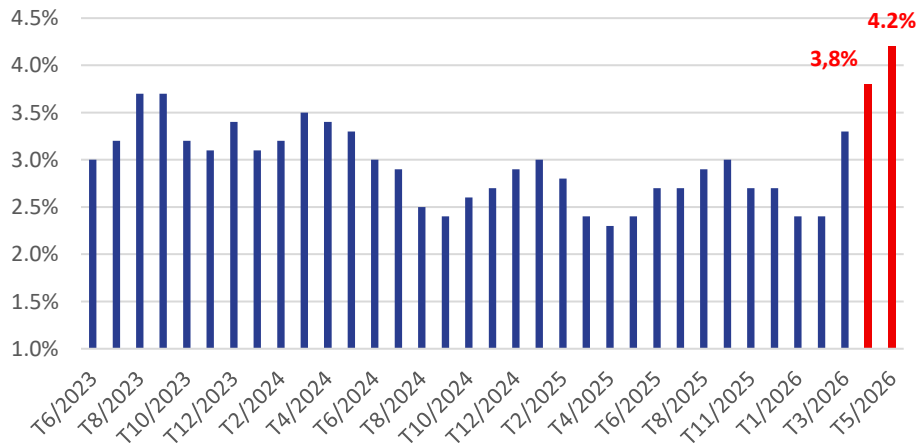


5. Thách thức lạm phát kéo dài nếu giá dầu tăng trở lại

Khủng hoảng ở khu vực Trung Đông bùng phát từ cuối tháng 2 khi Mỹ và Israel đánh Iran đã khiến giá dầu thế giới vọt tăng mạnh, khiến cho lạm phát trên toàn cầu cũng vọt tăng theo trong 3 tháng qua. Lạm phát ở Mỹ hiện đã leo lên mức tăng 4,2%YoY trong tháng 5, ở khu vực Eurozone là 3,2% và ngày càng nới rộng khoảng cách so với mục tiêu 2%. Con số này ở Việt Nam là 5,6% so với cùng kỳ tháng 5/2025. Lạm phát tăng khiến Fed (Cục Dự trữ Liên bang Mỹ) buộc phải giữ nguyên mức lãi suất tham chiếu tại 3,5-3,75% trong cuộc họp giữa tháng 6 vừa qua, loại bỏ các tín hiệu cắt giảm lãi suất trong tương lai gần, đồng thời phát đi thông điệp cứng rắn là có thể sẽ tăng lãi suất trong nửa cuối năm 2026 này, với biểu đồ Dot Plot thể hiện nhiều chấm ủng hộ. Trong khi đó, ngày 11/6, Ngân hàng Trung ương châu Âu (ECB) thông báo nâng lãi suất lần đầu kể từ năm 2023, từ mức 2% lên 2,25%.

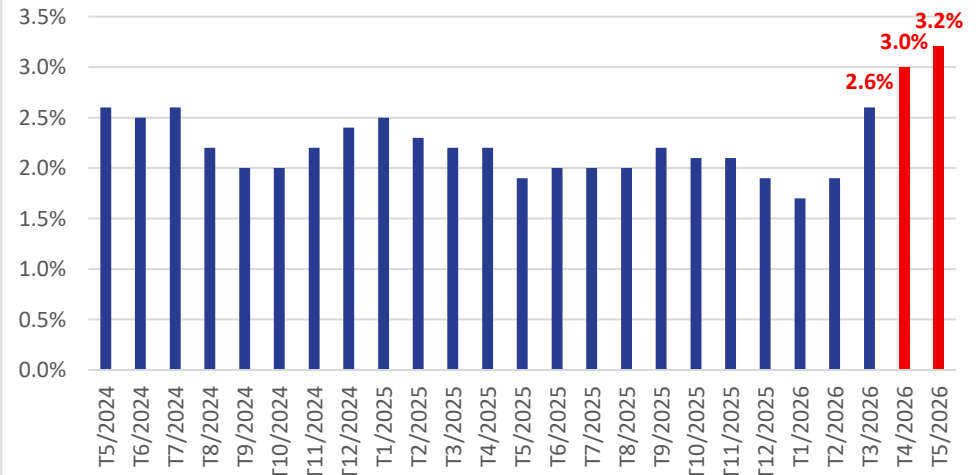
Những tín hiệu cứng rắn của Fed hay ECB cho thấy cuộc chiến kiểm chế lạm phát sẽ là ưu tiên hàng đầu, bất chấp những rủi ro đối với tăng trưởng kinh tế.

Lạm phát ở Mỹ tiếp tục vọt tăng mạnh(CPI -%YoY)



Nguồn: Cục Thống kê Lao động Mỹ (BLS)

Lạm phát tại Eurozone cũng đang tăng trở lại(CPI-%YoY)



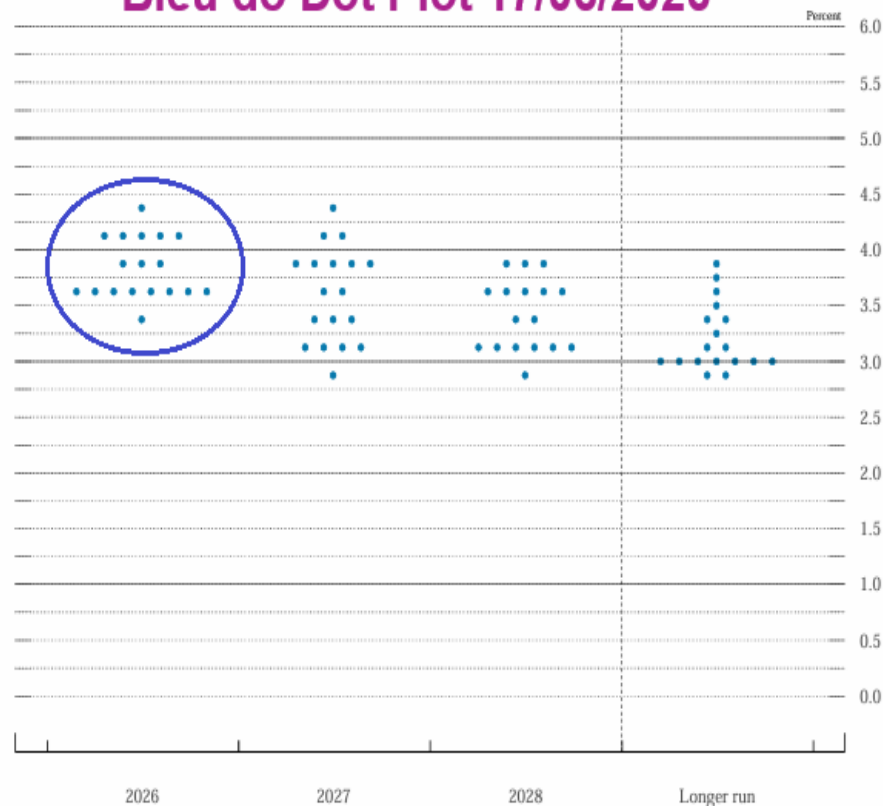
Nguồn: Ngân hàng Trung ương châu Âu (ECB)



For release at 2:00 p.m., EDT, June 17, 2026

Figure 2. FOMC participants' assessments of appropriate monetary policy: Midpoint of target range or target level for the federal funds rate

Biểu đồ Dot Plot 17/06/2026



CÁC LẦN TĂNG/GIẢM LÃI SUẤT CỦA FED GẦN ĐÂY

Thời điểm	Thay đổi	Mức lãi suất sau điều chỉnh	Nguyên nhân
31/07/2019	Giảm 0,25%	2,00% – 2,25%	
18/09/2019	Giảm 0,25%	1,75% – 2,00%	
30/10/2019	Giảm 0,25%	1,50% – 1,75%	
03/03/2020	Giảm khẩn cấp 0,50%	1,00% – 1,25%	Hỗ trợ kinh tế do đại dịch Covid-19
15/03/2020	Giảm khẩn cấp 1,00%	0% – 0,25%	
16/03/2022	Tăng 0,25%	0,25% – 0,50%	Tăng lãi suất để kiểm chế lạm phát
04/05/2022	Tăng 0,50%	0,75% – 1,00%	
15/06/2022	Tăng 0,75%	1,50% – 1,75%	
27/07/2022	Tăng 0,75%	2,25% – 2,50%	
21/09/2022	Tăng 0,75%	3,00% – 3,25%	
02/11/2022	Tăng 0,75%	3,75% – 4,00%	
14/12/2022	Tăng 0,50%	4,25% – 4,50%	
01/02/2023	Tăng 0,25%	4,50% – 4,75%	
22/03/2023	Tăng 0,25%	4,75% – 5,00%	
03/05/2023	Tăng 0,25%	5,00% – 5,25%	
26/07/2023	Tăng 0,25%	5,25% – 5,50%	Nới lỏng tiền tệ khi lạm phát được kiểm soát
18/09/2024	Giảm 0,50%	4,75% – 5,00%	
07/11/2024	Giảm 0,25%	4,50% – 4,75%	
18/12/2024	Giảm 0,25%	4,25% – 4,50%	
17/09/2025	Giảm 0,25%	4,00% – 4,25%	
29/10/2025	Giảm 0,25%	3,75% – 4,00%	
10/12/2025	Giảm 0,25%	3,50% – 3,75%	



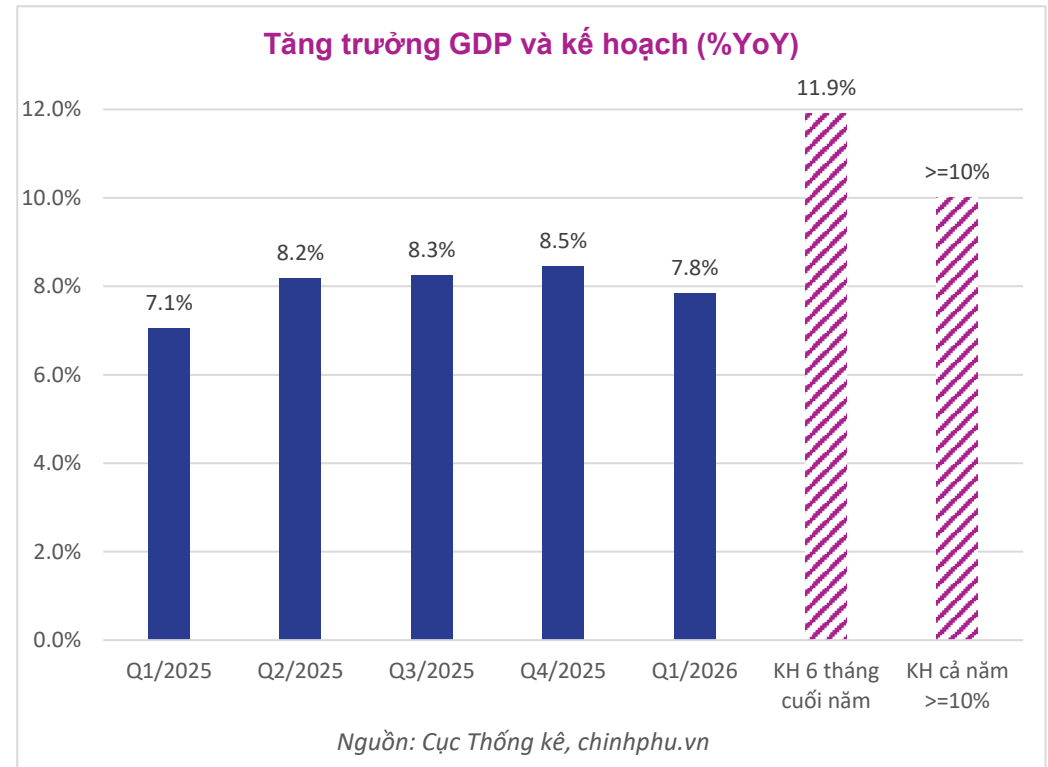
II. Bức tranh kinh tế Việt Nam nửa đầu năm 2026: Thích ứng trong biến động của thế giới

Cuộc khủng hoảng ở khu vực Trung Đông đã tác động không hề nhỏ lên kinh tế trong nước trong nửa đầu năm 2026, dù cho nền kinh tế của nước ta vẫn cho thấy sức chống chịu tốt trong bối cảnh chung. Cảm nhận rõ nhất đó chính là lạm phát cũng đã tăng mạnh, giống như tình hình chung của thế giới. Điều đó cho thấy việc cập nhật liên tục và thích ứng hoàn cảnh là điều hết sức cần thiết mà chúng tôi đã kiến nghị trong các báo cáo quý trước đó.

1. Chính phủ đặt mục tiêu tăng trưởng GDP 11,9% trong 6 tháng cuối năm

Tốc độ tăng trưởng GDP quý I/2026 vẫn khá tích cực khi đạt 7,83% so với cùng kỳ 2025, mức cao nhất của quý I trong vòng 15 năm qua. Con số này cho thấy sức chống chịu của nền kinh tế Việt Nam vẫn tốt trong bối cảnh thế giới có nhiều biến động địa chính trị, cũng như giảm tốc ở nhiều nền kinh tế. Tuy nhiên, kết quả này vẫn chưa đạt mục tiêu Quý I mà Chính phủ đề ra hồi đầu năm là 9,1% để cả năm tăng trưởng trên 10%.

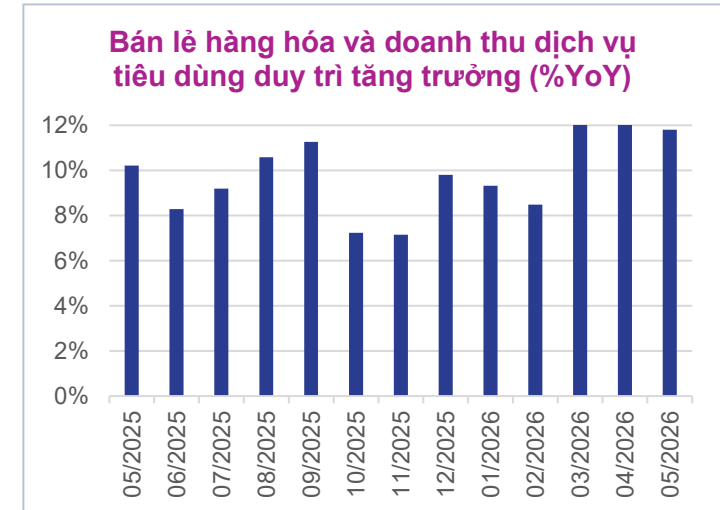
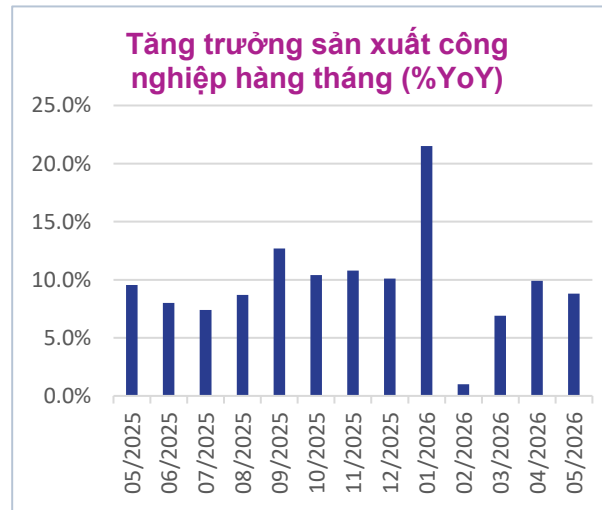
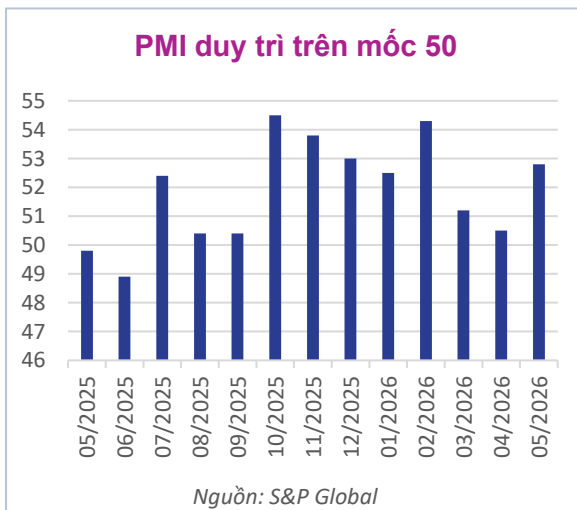
Theo dự báo của Viện Chiến lược và Chính sách kinh tế - Bộ Tài chính hồi đầu tháng 6, GDP quý II của nước ta sẽ tăng trưởng bứt phá, với tốc độ tăng từ 9,5% trở lên. Ngày 27/6/2026, Chính phủ đã ban hành Nghị quyết 168/NQ-CP, cập nhật kịch bản tăng trưởng và giải pháp trọng tâm. Theo đó, mục tiêu tăng trưởng GDP 6 tháng cuối năm là 11,9%. Cũng theo kịch bản của Chính phủ, các ngành được đặt mục tiêu tăng trưởng cao là: Sản xuất điện 16,9%; xây dựng 17,6%; lưu trú - ăn uống 17,3%; Tài chính, ngân hàng, bảo hiểm 14%...





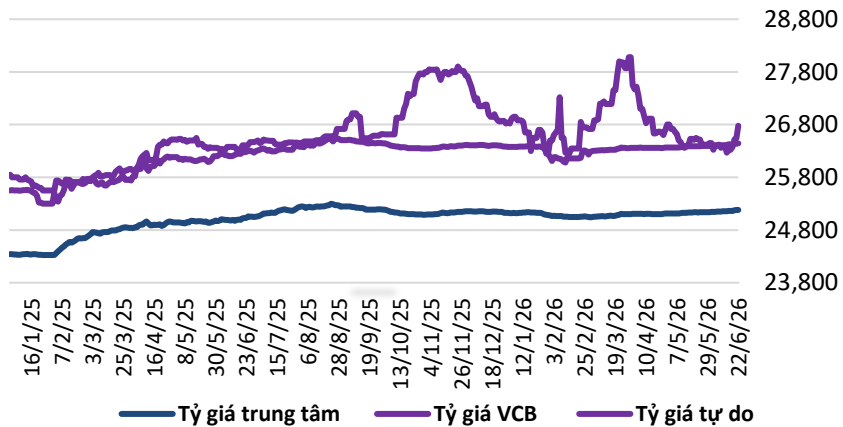
2. Nhiều số liệu vĩ mô khác vẫn giữ được tăng trưởng tương đối ổn định

- Trong đó, PMI – Chỉ số nhà quản trị mua hàng ngành sản xuất do tổ chức S&P Global công bố tiếp tục duy trì sự tích cực trên mốc 50 điểm tháng thứ 11 liên tiếp, khi đạt 52,8 điểm trong tháng 5, cao hơn hai tháng trước đó có phần sụt giảm.
- Sản xuất công nghiệp tháng 5 tiếp tục duy trì đà tăng trưởng tích cực. Chỉ số sản xuất toàn ngành công nghiệp (IIP) tháng 5 ước tăng 3,3% so với tháng trước và tăng 8,8%YoY. Tính chung 5T2026, IIP tăng 9,1%(YoY), là mức tăng cao nhất của năm tháng đầu năm so với cùng kỳ năm trước trong bốn năm gần đây.
- Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng theo giá hiện hành trong tháng 5 ước đạt 647,1 nghìn tỷ đồng, tăng 0,5% so với tháng trước và tăng 11,8% so với cùng kỳ.
- Vốn đầu tư thực hiện từ nguồn ngân sách Nhà nước tháng 5 ước đạt gần 65 nghìn tỷ đồng, tăng 10,2% so với cùng kỳ năm trước.
- Tổng vốn đầu tư nước ngoài đăng ký vào Việt Nam tính đến ngày 31/5/2026 bao gồm: Vốn đăng ký cấp mới, vốn đăng ký điều chỉnh và giá trị góp vốn, mua cổ phần của nhà đầu tư nước ngoài đạt 24,81 tỷ USD, tăng 34,9% so với cùng kỳ năm trước. Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài thực hiện tại Việt Nam năm tháng đầu năm 2026 ước đạt 9,75 tỷ USD, tăng 9,6% so với cùng kỳ năm trước.

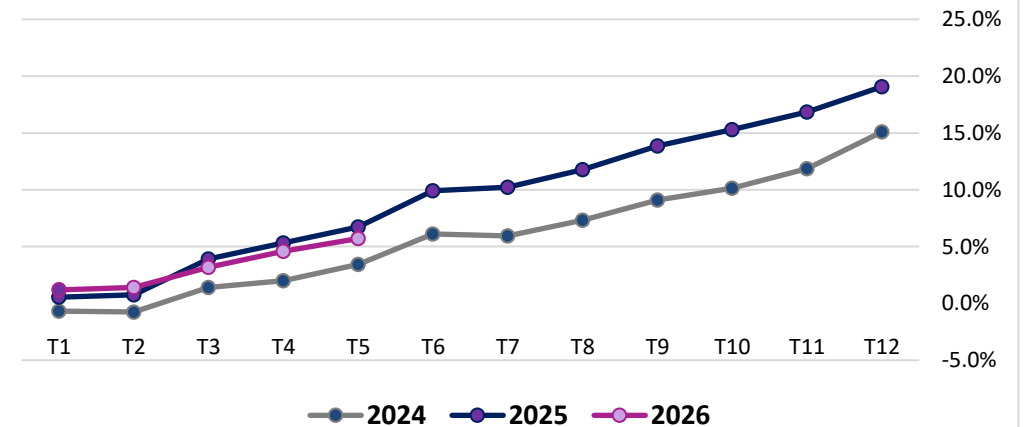




Tỷ giá vẫn sẽ bình ổn trong năm nay



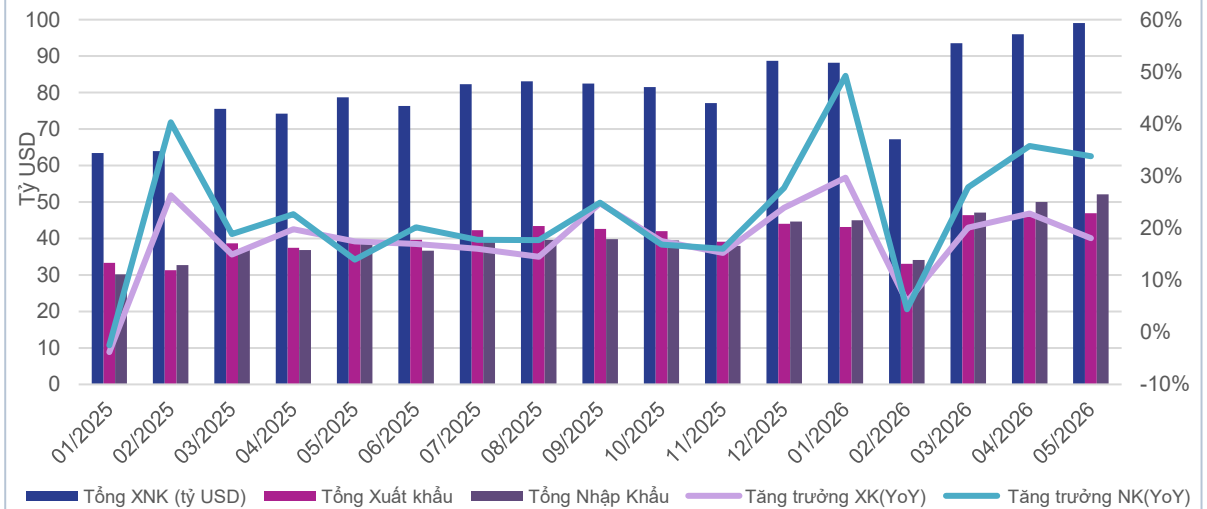
Tăng trưởng tín dụng đến cuối mỗi tháng



FDI tiếp tục tích cực



Xuất, nhập khẩu duy trì tăng trưởng khá ổn định

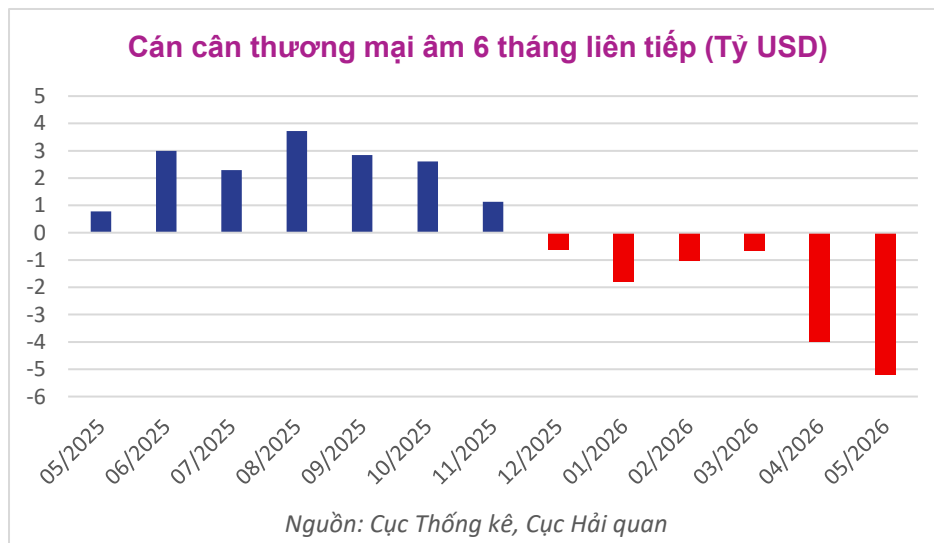
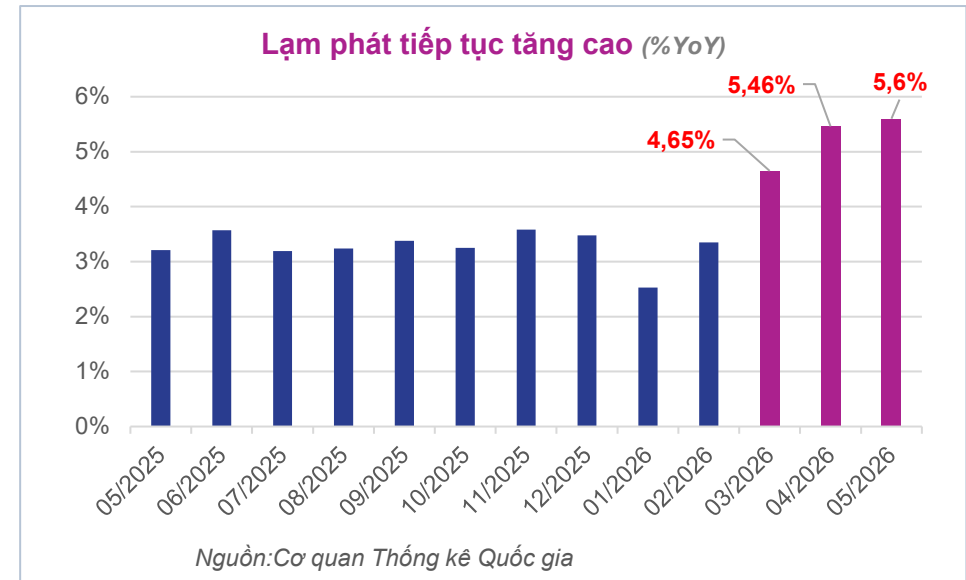




3. Tuy nhiên bài toán lạm phát tăng sẽ là thách thức lớn trong nửa cuối năm

Lạm phát ở trong nước đã tăng mạnh kể từ tháng 3 đến nay, đồng thời đang tạo xu hướng đi lên. CPI – Chỉ số giá tiêu dùng trong tháng 5 đã leo lên mức tăng 5,6% so với cùng kỳ, mức cao nhất kể từ tháng 1/2020 (con số này của tháng 3 và 4 lần lượt là 4,65% và 5,46%), đồng thời vượt ngưỡng lo ngại mà Quốc hội đề ra (mức 4,5%). Nguyên nhân do giá dầu thế giới tăng mạnh đã tác động chi phí đầu vào của hầu hết các lĩnh vực trong nền kinh tế cũng tăng theo.

Trong nửa cuối năm 2026, lạm phát vẫn có thể còn tăng hoặc neo ở mức cao, nhất là khi dự đoán giá dầu thế giới mà chúng tôi đánh giá ở mục I trong báo cáo này có thể quay trở lại vùng 90-100\$/thùng sau nhịp điều chỉnh hiện tại.



4. Bên cạnh việc cán cân thương mại đã âm 6 tháng liên tiếp

Mặc dù về mặt tổng thể, tổng xuất, nhập khẩu vẫn đang duy trì tăng trưởng dương và khá ổn định, tuy nhiên, trong tháng 5 vừa qua, nước ta tiếp tục nhập siêu với giá trị 5,21 tỷ USD. Đây đã là tháng thứ 6 liên tiếp cán cân thương mại âm, điều hiếm gặp khi nước ta đã duy trì xuất siêu trong nhiều năm nay.

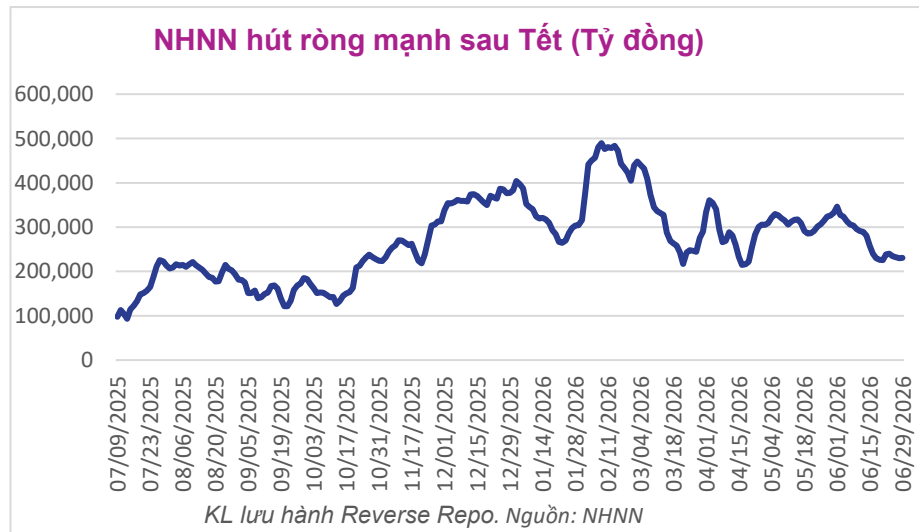
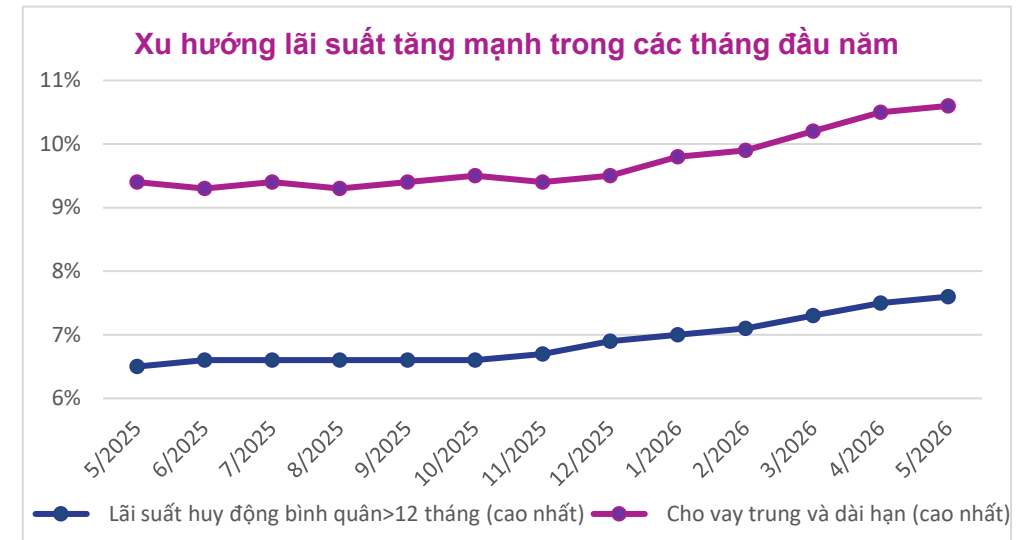
Bên cạnh đó, dự trữ ngoại hối của Việt Nam đạt gần 87,6 tỷ USD tính đến ngày 18/06/2026, thấp hơn đáng kể so với mức đỉnh hơn 111,8 tỷ USD ghi nhận vào tháng 1.2022, sau giai đoạn NHNN phải ứng phó với áp lực tỉ giá tăng trong các năm gần đây. Trong bối cảnh Fed đang phát tín hiệu có thể tăng lãi suất trong 6 tháng cuối năm, đồng USD có thể tăng giá và áp lực lên tỷ giá cũng sẽ tăng lên.



5. Xu hướng lãi suất trong nước tăng mạnh và neo cao trong các tháng đầu năm

Xu hướng lãi suất đã tăng mạnh trong các tháng đầu năm và vẫn đang neo cao. Trên thực tế, mức lãi suất có thể cao hơn tùy vào từng ngân hàng cụ thể. Số liệu từ Ngân hàng Nhà nước (NHNN) cho thấy, cả lãi suất huy động và cho vay đều theo chiều hướng tăng, trong đó: Lãi suất huy động bình quân trên 12 tháng đã lên mức 7,1%, trong khi cho vay trung và dài hạn đã lên tới 10,1%.

Với áp lực lạm phát vẫn sẽ là thách thức đáng kể đối với công tác điều hành kinh tế vĩ mô, xu hướng lãi suất tăng trong nước có thể vẫn còn duy trì hoặc neo cao, ít nhất trong ngắn hạn. Qua đó gây áp lực lên chi phí vốn của doanh nghiệp cũng như triển vọng phục hồi của hoạt động đầu tư và tiêu dùng.



6. Ngân hàng Nhà nước hút ròng mạnh sau Tết

Trong vòng một năm qua, Ngân hàng Nhà nước đã điều hành Nghiệp vụ Thị trường Mở (OMO) theo hướng linh hoạt và chủ động nhằm đảm bảo thanh khoản hệ thống cũng như ổn định thị trường tiền tệ. Trong khoảng 6 tháng trước Tết nguyên đán 2026, cơ quan này đã bơm ròng mạnh và liên tục. Khối lượng lưu hành Reverse Repo tăng liên tục khi từ 25,6 nghìn tỷ đồng ngày 24/06/2025 lên mức đỉnh điểm gần 490 nghìn tỷ đồng ở tuần cuối trước khi nghỉ Tết (bơm ròng hơn 460 nghìn tỷ đồng).

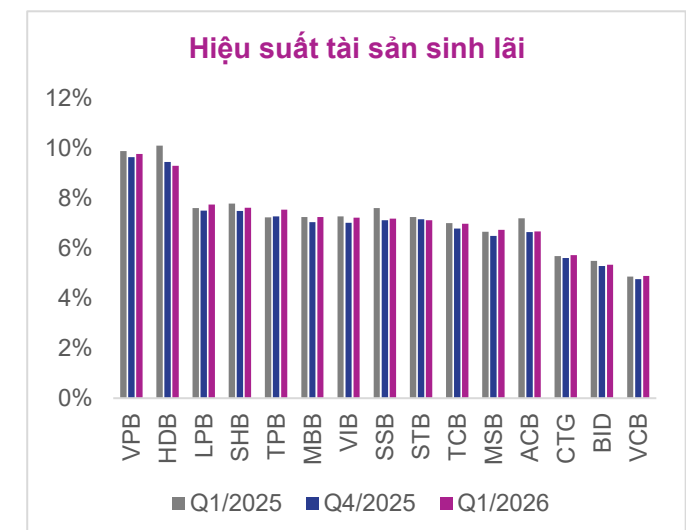
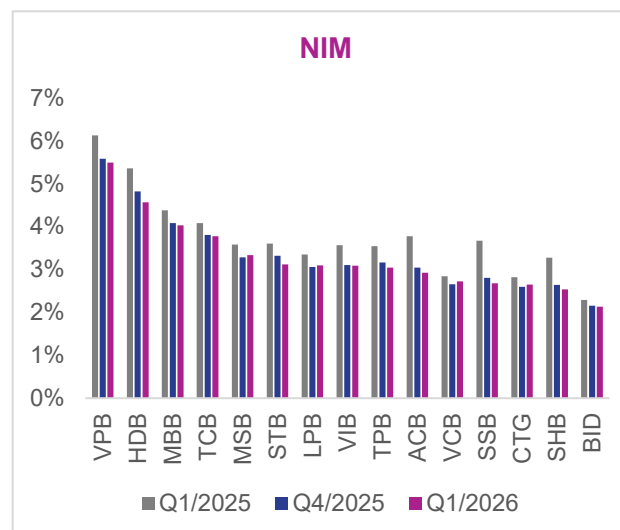
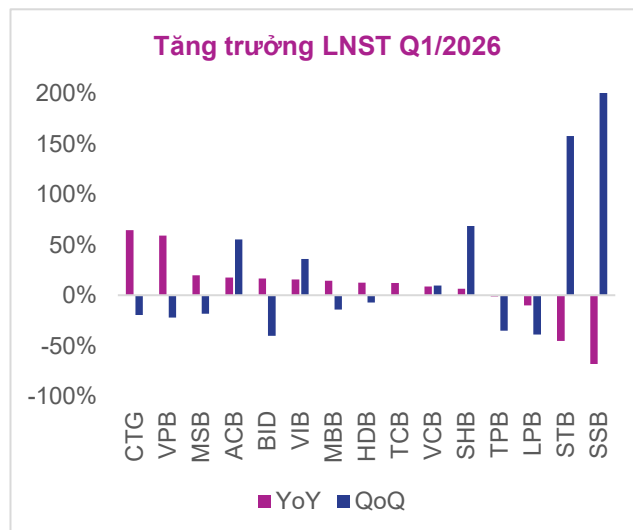
Tuy nhiên kể từ sau Tết, NHNN dần hút ròng trở lại, và tính đến cuối tháng 6/2026, khối lượng lưu hành chỉ còn khoảng **230** nghìn tỷ đồng (hút ròng 260 nghìn tỷ). Đáng chú ý trong tháng 6 vừa qua, NHNN đã có đợt 14 phiên liên tiếp hút ròng từ 02-19/06 với tổng giá trị -120,2 nghìn tỷ đồng.



7. Ngành ngân hàng: Nhiều chính sách mới được ban hành

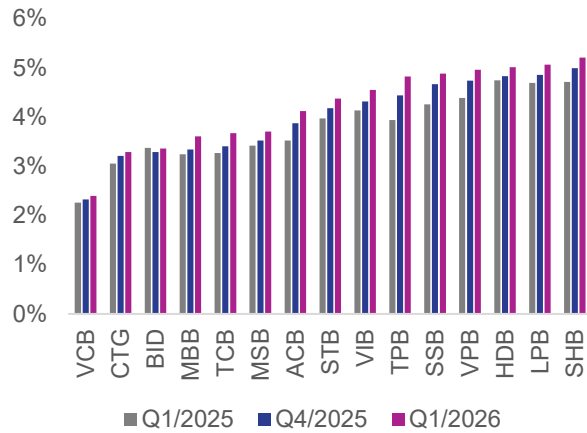
Nhiều thông tư mới đã được ban hành gần đây, mới nhất là Nghị quyết 168 ngày 27/6/2026 khi Chính phủ yêu cầu NHNN nghiên cứu tăng nguồn thanh khoản cho hệ thống ngân hàng từ tiền gửi Kho bạc. Trước đó ngày 22/6/2026, NHNN công bố Thông tư số 25 sửa đổi Thông tư 22 ban hành năm 2019 quy định các giới hạn, tỷ lệ bảo đảm an toàn trong hoạt động của các ngân hàng. Từ 1/7, NHNN sẽ nới quy định tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn từ 30% lên 40%. NHNN cũng đã ban hành Thông tư 08/2026 cho phép ngân hàng tính 20% tiền gửi có kỳ hạn của Kho bạc vào mẫu số khi xác định LDR, thay vì loại bỏ hoàn toàn như trước đó.

Các động thái mới của NHNN là được đánh giá là sự điều chỉnh chính sách mang tính thích ứng, phục vụ mục tiêu tăng trưởng cao đi đôi với ổn định kinh tế vĩ mô, trong đó các ngân hàng sẽ có thêm không gian cung ứng tín dụng trung và dài hạn, giảm áp lực phải huy động nguồn vốn dài hạn với chi phí cao và gia tăng khả năng đáp ứng nhu cầu vốn của nền kinh tế. Dù vậy nhiều chuyên gia cho rằng việc điều chỉnh tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung, dài hạn chỉ là giải pháp hỗ trợ trong một giai đoạn nhất định, và cần có kiểm soát, nhất là khi mặt bằng lãi suất đang ở mức cao, tỷ lệ dư nợ/GDP cao, rủi ro tỷ lệ nợ xấu tăng, dư nợ lĩnh vực bất động sản lớn...

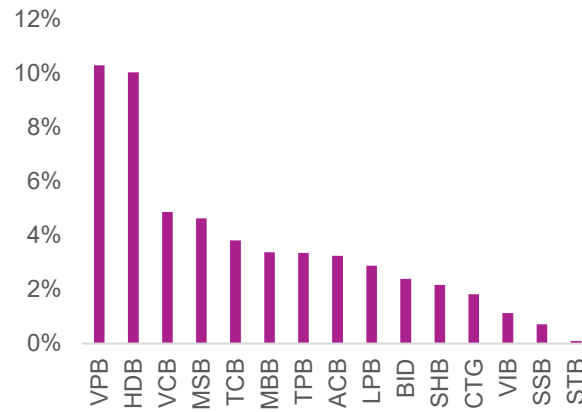




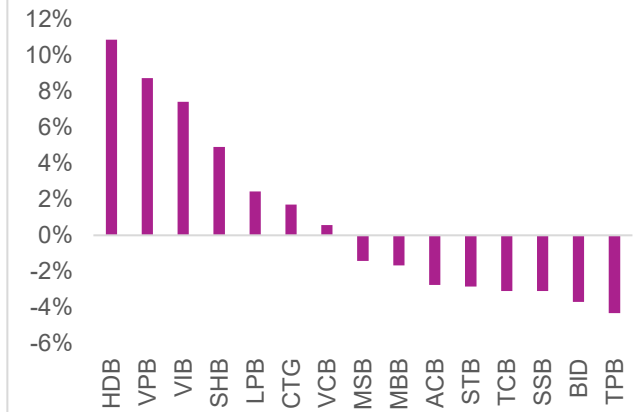
Chi phí vốn



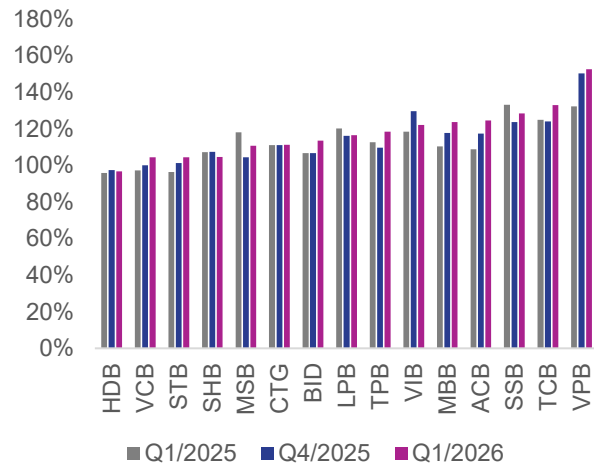
Tăng trưởng cho vay khách hàng (%YTD)



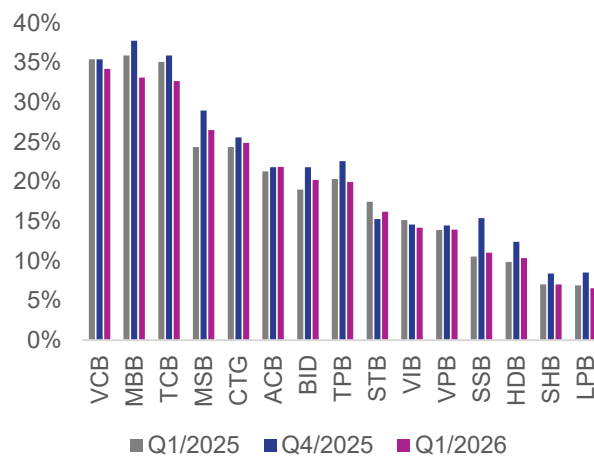
Tăng trưởng tiền gửi khách hàng (%YTD)



Cho vay/tiền gửi khách hàng



CASA

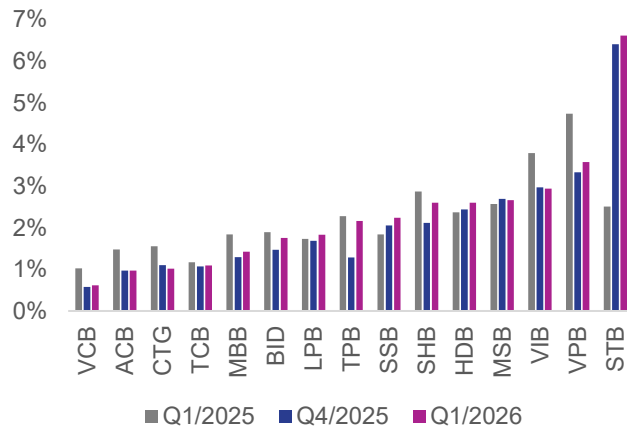


ROAE

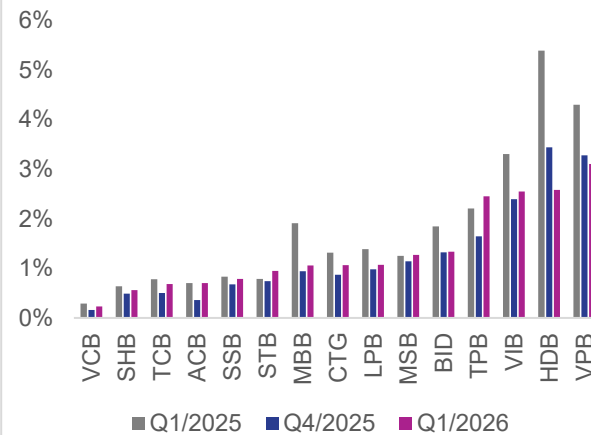




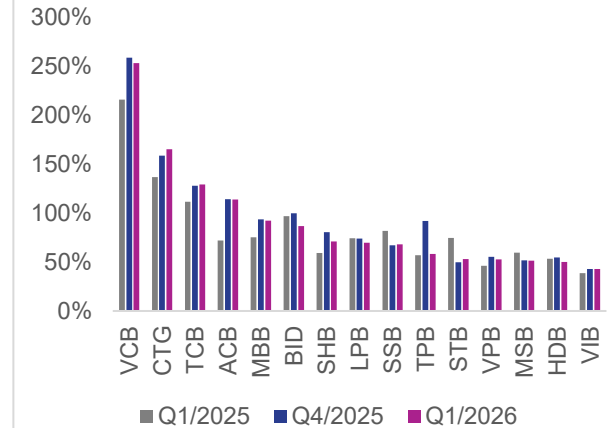
Tỷ lệ Nợ xấu



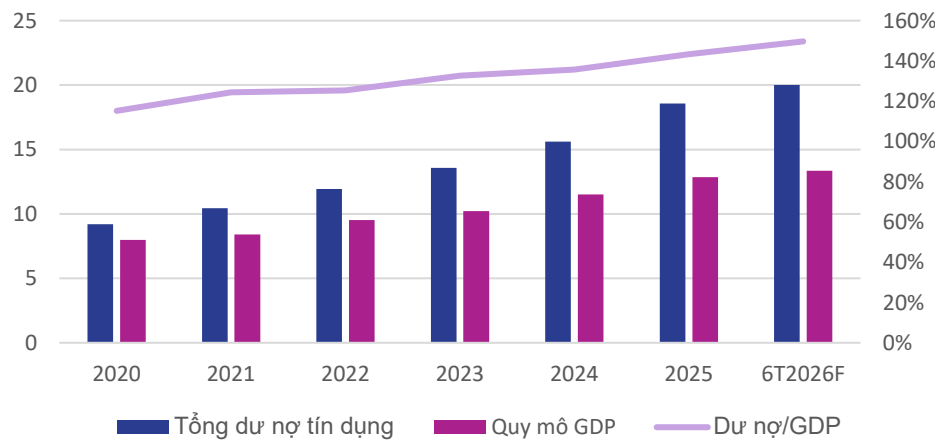
Tỷ lệ Nợ nhóm 2



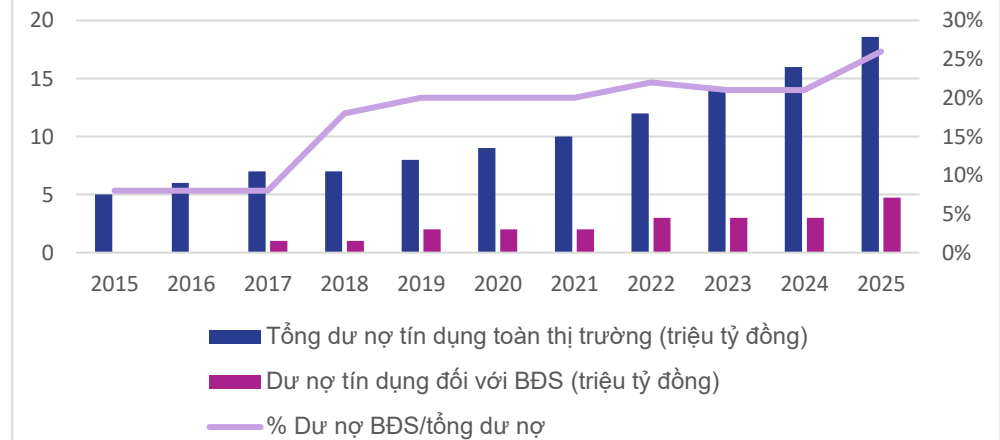
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu



Tỷ lệ dư nợ/GDP ở mức cao



Dư nợ BĐS cao và tăng mạnh



Nguồn: NHNN, Cục Thống kê, Báo cáo tài chính của các Ngân hàng



III. Tóm tắt thị trường chứng khoán Việt Nam quý II và 6 tháng đầu năm 2026

1. Thị trường chứng khoán quý II: Sự “âm đạm” lên ngôi, lên đỉnh nhờ “Vingroup”

Thống kê cho thấy thanh khoản thị trường chứng khoán (TTCK) Việt Nam trong quý II vừa qua rất thấp, khi chỉ đạt mức trung bình khoảng 22,5 nghìn tỷ đồng/HOSE/phần, đặc biệt trong tháng 6 với giá trị giao dịch chỉ đạt khoảng 18,4 nghìn tỷ đ. Hầu hết diễn biến giá của nhóm ngành hay mã cổ phiếu cũng đều không có biến động quá nhiều, và mang thiên hướng đi ngang, đi xuống hoặc tích lũy.

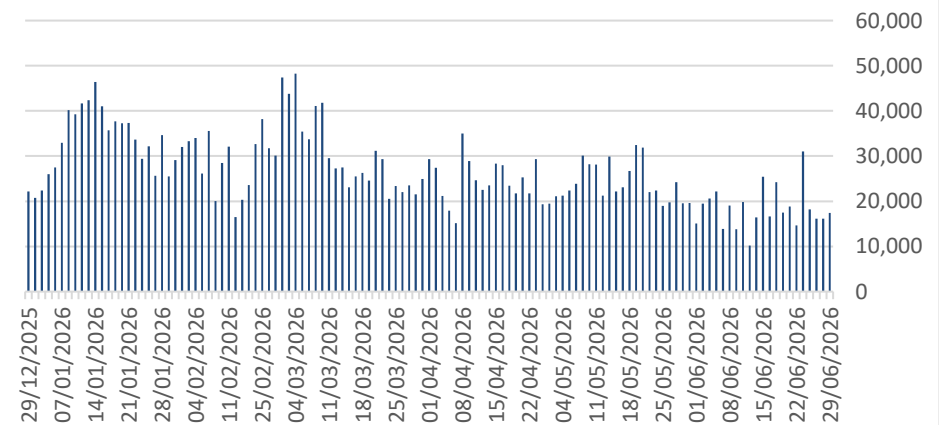
Bất chấp sự “âm đạm”, thị trường vẫn có điểm sáng thường thấy trong vòng 1 năm qua, đến từ nhóm cổ phiếu họ “Vingroup”. Sự tăng giá mạnh của hai mã cổ phiếu **VIC (+63%)**, **VHM (+52%)** là nhân tố chính trong quý giúp cho chỉ số VNIndex có thời điểm quay trở lại vùng đỉnh lịch sử quanh 1.900 điểm. VIC và VHM đã đóng góp tổng cộng **+210 điểm** trong mức tăng **+186 điểm** của chỉ số VNIndex trong quý II.

Một điểm nhấn nữa đến từ hoạt động của khối ngoại, khi khối này tiếp tục bán ròng mạnh trong quý II, với tổng giá trị **-48,6 nghìn tỷ đồng** trên HOSE. Trong 62 phiên giao dịch trong quý II, khối ngoại chỉ mua ròng 9 phiên, còn lại là đều bán ròng, thậm chí ở thời điểm hiện tại cuối quý II, khối này đang bán ròng tuần thứ 12 liên tiếp. Lũy kế từ đầu năm 2026 đến nay, khối ngoại đã bán ròng với tổng giá trị là **-80,7 nghìn tỷ đồng** (năm 2025 khối ngoại bán ròng giá trị **-123 nghìn tỷ đồng**).

Diễn biến VNIndex 6 tháng đầu năm 2026

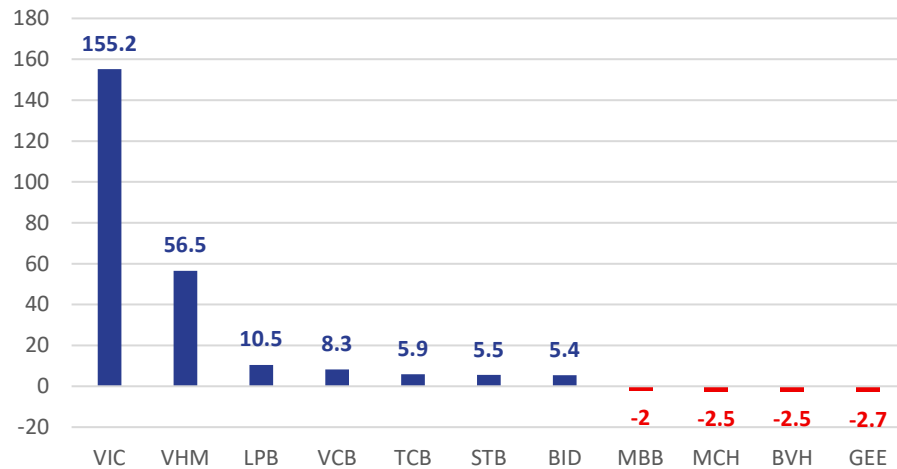


Giá trị giao dịch trên HOSE sụt giảm (tỷ đồng)

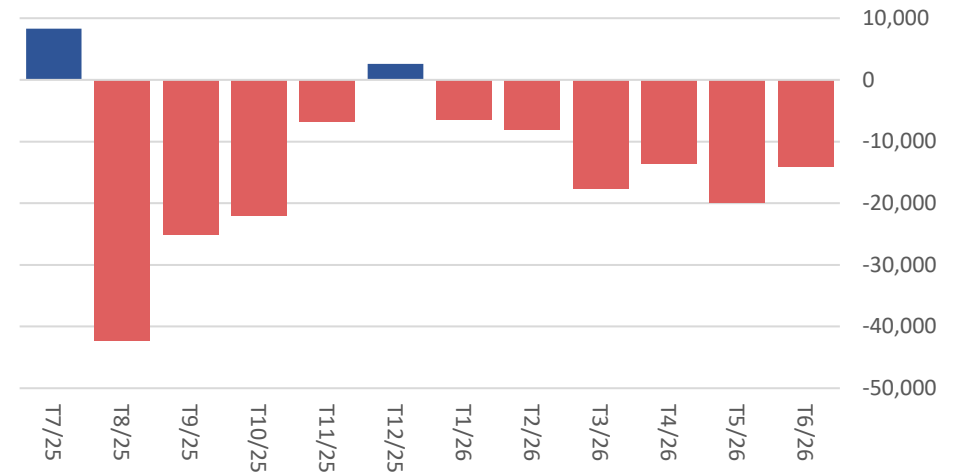




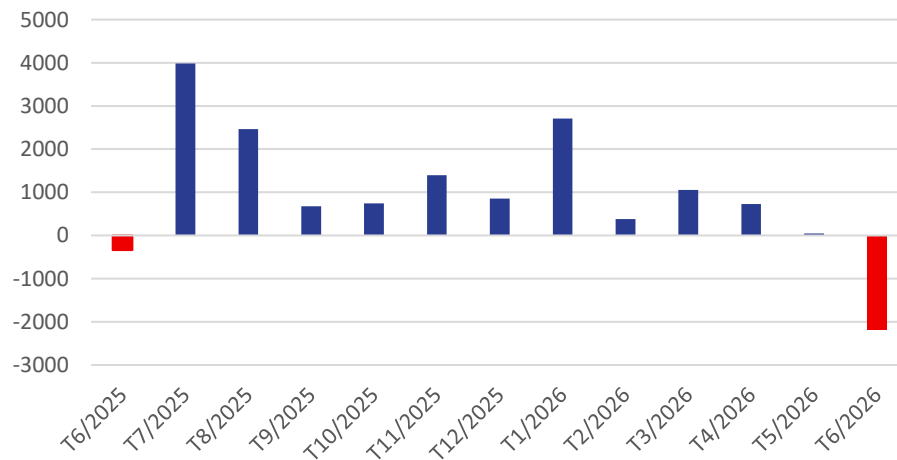
Top những mã đóng góp điểm cho VNIndex (điểm)



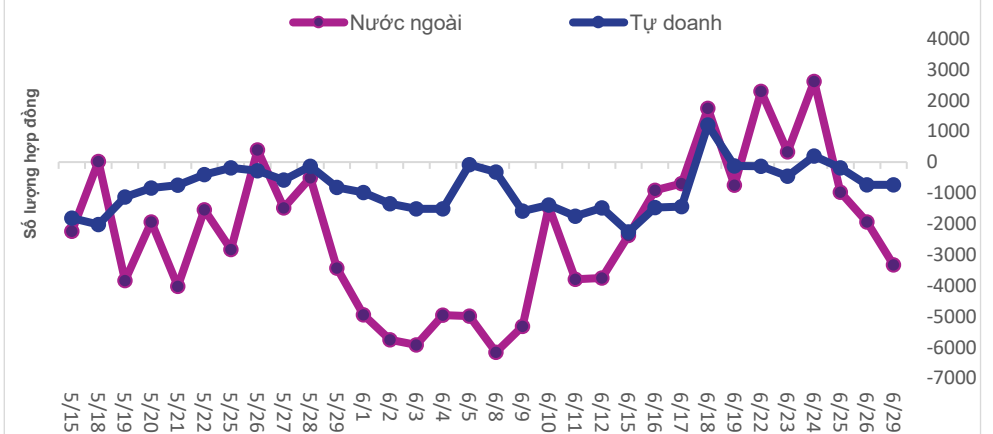
Giao dịch khối ngoại theo tháng trên HOSE (tỷ VND)



Giao dịch ròng hàng tháng của Tự doanh (tỷ đồng)



Vị thế nắm giữ phái sinh của tổ chức





2. Tóm tắt lại một số yếu tố quan trọng ít nhiều tác động lên thị trường chứng khoán Việt Nam trong quý III/2026:

Tóm lại trong quý III/2026 này, TTCK trong nước tiếp tục ít nhiều chịu tác động trực tiếp từ tình hình kinh tế vĩ mô trong và ngoài nước, với sự nhạy cảm cao. Điều này đã được thể hiện rõ nét trong khoảng một năm qua, như tác động từ chính sách thuế quan của Mỹ hồi tháng 4/2025 khiến TTCK sụt giảm mạnh, nhưng sau đó hồi phục mạnh mẽ trở lại nhờ các chính sách thúc đẩy tăng trưởng của Chính phủ. Hay mới nhất là tình hình chiến sự ở Trung Đông cũng đã ảnh hưởng nhiều lên TTCK trong nước. **Cùng điểm lại một số yếu tố quan trọng có thể ít nhiều tác động đến TTCK Việt Nam trong quý III hoặc cả 6 tháng cuối năm 2026:**

- **Rủi ro địa chính trị vẫn sẽ khó lường:** Đàm phán Mỹ-Iran mới chỉ tạm dừng xung đột, chờ 60 ngày đàm phán để đạt thỏa thuận cuối cùng.
- **Giá dầu thế giới** đang tạm bót “nóng”, nhưng có thể quay lại đà tăng hoặc neo ở mức cao. Có tính đến kịch bản tăng sốc.
- **Lạm phát** tiếp tục tăng hoặc neo ở mức cao đang là bài toán cần giải đáp, đặc biệt là nếu giá dầu thế giới tăng mạnh trở lại.
- **Fed đã phát tín hiệu không tiếp tục cắt giảm lãi suất**, và có thể thắt chặt tiền tệ để kiềm chế lạm phát.
- **Mặt bằng lãi suất trong nước** đã tăng mạnh và neo cao kể từ đầu năm đến nay, và có thể còn tiếp diễn do lạm phát chưa hạ nhiệt, trong khi tỷ lệ Dư nợ/GDP cao, nợ xấu có thể gia tăng,...
- **Khối ngoại bán ròng** ròng rã nhiều tháng qua, đặc biệt ở vùng kháng cự mạnh 1.900 điểm của VNIndex. Thanh khoản thị trường vẫn đang ở mức thấp.
- **Yếu tố hỗ trợ đến từ sức chống chịu tốt của kinh tế VN:** Các chính sách của Chính phủ thúc đẩy mục tiêu tăng trưởng GDP hai con số; Dòng vốn ngoại kỳ vọng dần trở lại để đón đầu TTCK chính thức được nâng hạng từ tháng 9 tới; Tỷ giá khá bình ổn; Các nhóm ngành có câu chuyện riêng về tăng trưởng...





IV. Định hướng chiến lược đầu tư Q3/2026: giữ vững tay chèo, chờ ngày ra biển lớn

Tổng quan định hướng chiến lược đầu tư Q3/2026

Sự “ảm đạm” trên nhiều cổ phiếu, nhóm ngành trong quý II vừa qua đặt ra yêu cầu quan trọng đó là dòng tiền cần quay trở lại để thị trường trở nên sôi động hơn. Một phần có thể do tâm lý thận trọng của giới đầu tư trong bối cảnh các biến số vĩ mô trong và ngoài nước không thuận lợi. Điều này khớp với định hướng chiến lược Thận trọng nhưng có sự biến chuyển, khi nhiều nhóm cổ phiếu đang có trạng thái tích lũy hoặc dần giảm về các vùng chiết khấu đủ sâu trong quý.

Bước sang quý III này, với bối cảnh nhiều dữ liệu vĩ mô đã có những sự thay đổi lớn, đòi hỏi nhà đầu tư tiếp tục **cần cập nhật nhanh chóng và thích ứng hoàn cảnh, đặc biệt không loại trừ các cú sốc bất ngờ có thể xảy đến**. Chưa nên chủ quan hay kỳ vọng TTCK sẽ bùng nổ trở lại sớm, sự “ảm đạm” vẫn có thể còn tiếp đà quý trước. **An toàn tài khoản vẫn được ưu tiên, nhưng có thể nên dần chuẩn bị tâm thế mới để chờ đón một làn sóng mới khi thấy dòng tiền nhập cuộc.**





PHÂN TÍCH KỸ THUẬT CHỈ SỐ VNINDEX

Trong báo cáo chiến lược Q2 gửi ngày 04/01/2026, chúng tôi đã đưa ra các kịch bản của VNIndex, trong đó có kịch bản nếu vùng 1.600 điểm tạo đáy trung hạn thì thị chỉ số vẫn có thể hồi phục lên tới đa vùng đỉnh 1.900 điểm, sau đó giảm trở lại. Chỉ số đã đi theo kịch bản này và hiện tại đang gặp khó tại ngưỡng 1.900 điểm.

Trong Q3 này, nhìn chung vùng kháng cự mạnh quanh 1.900 điểm vẫn đang tạo lực cản lớn cho VNIndex, bất chấp sự tăng giá mạnh của nhóm cổ phiếu họ “Vingroup”. Điều này cho thấy cần tính đến kịch bản chỉ số có thể quay trở lại đà giảm và lùi về 1.700 điểm, hoặc sâu hơn là vùng hỗ trợ mạnh 1.600 điểm, nhất là khi nếu nhóm họ “Vingroup” bước vào giai đoạn điều chỉnh giảm. Chú ý có thể xuất hiện các phiên bán mạnh khiến VNIndex giảm tới 50 – 70 điểm. Nếu kịch bản này xảy ra, chú ý có thể VNIndex sẽ tạo đáy ngắn và trung hạn ở vùng hỗ trợ mạnh quanh 1.600 điểm thêm một lần nữa.

Tuy nhiên, tùy vào tình hình thực tế, và nếu có sự thay đổi trong nhận định, thì chúng tôi sẽ cập nhật trong các báo cáo chiến lược thị trường cuối mỗi tuần, bao gồm cả kịch bản không được đánh giá cao đó là VNIndex tăng và vượt vùng kháng cự 1.900 điểm.

ĐỊNH HƯỚNG CHIẾN LƯỢC GIAO DỊCH TRONG QUÝ III/2026

Thông điệp mà chúng tôi muốn gửi đến nhà đầu tư trong quý III cũng như 6 tháng cuối năm 2026 này đó là: **“GIỮ VỮNG TAY CHÈO, CHỜ NGÀY RA BIÊN LỚN”**. Sự “ảm đạm” và tích lũy hay giảm giá trên nhiều cổ phiếu, nhóm ngành sẽ là cơ hội để có thể đầu tư được các vùng giá chiết khấu, với tỷ suất sinh lời kỳ vọng ở mức cao. Tuy nhiên, trước mắt, với những yếu tố chưa thuận lợi ở trên có thể khiến thị trường giảm trở lại hoặc còn “ảm đạm” trong quý III, thậm chí là cả quý IV nữa, cũng như không loại trừ các kịch bản mang tính “Sốc” như giá dầu thế giới vọt tăng mạnh, thị trường chứng khoán sụt giảm mạnh.... Từ đó, nhà đầu tư cần **giữ vững tay chèo, giữ an toàn tài khoản** để chờ tín hiệu rõ ràng hơn có thể xuất hiện trong quý, trước khi giải ngân đầu tư.

Nhà đầu tư tiếp tục theo dõi những mã cổ phiếu có triển vọng đầu tư có thể dần xuất hiện trong quý, như: Những doanh nghiệp có nền tảng kinh doanh tốt và giá đang lùi dần về các vùng chiết khấu đủ sâu để tham gia đầu tư dài hạn như: QNS, GMD, FRT, FPT...; Hoặc những mã có câu chuyện riêng liên quan đến Dầu khí (nếu giá dầu thế giới tăng trở lại), năng lượng, thoái vốn nhà nước, nhóm cổ phiếu có nhiều tiền mặt....

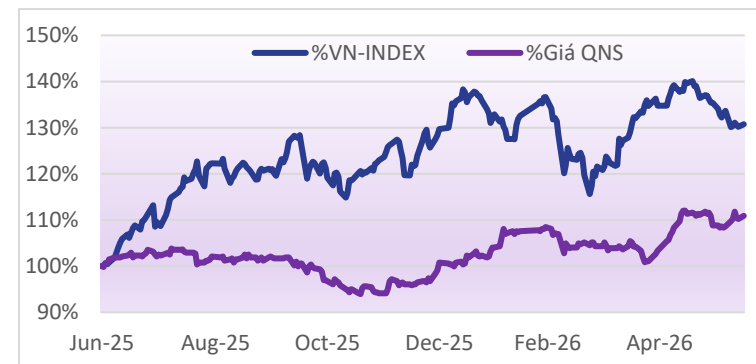
Lưu ý, thị trường có thể xuất hiện các nhịp tăng trong ngắn hoặc trung hạn, và mặc dù có thể giao dịch nhưng cần tính toán các điểm dừng lỗ, chốt lời hợp lý.



IV. Gợi ý một số cổ phiếu có thể bắt đầu theo dõi

1. QNS: CTCP Đường Quảng Ngãi (UPCOM) – Ngành Mía đường, hàng tiêu dùng

- Đây là cổ phiếu đã được chúng tôi kiến nghị theo dõi đầu tư tại các vùng giá điều chỉnh chiết khấu hơn gửi ngày 27/05/2026. Cụ thể, QNS hiện đang vượt đỉnh dài hạn cũng như vượt kháng cự mạnh dài hạn vùng 44 - 46 sau giai đoạn tích lũy nhưng theo chiều hướng tăng ở trước đó. Các ngưỡng tiếp theo cần quan tâm là vùng 55 - 56. Vùng giá 44 - 46 sẽ là vùng hỗ trợ mạnh của cổ phiếu này. Nhà đầu tư nếu có cổ phiếu này trong danh mục thì có thể tiếp tục nắm giữ, hoặc canh mua khi giá có các phiên hoặc nhịp điều chỉnh để có lợi thế.
- QNS là doanh nghiệp lớn trong ngành hàng tiêu dùng thiết yếu, trong đó có 2 mảng chính là: mảng sản xuất mía đường (lớn thứ 2 ngành chỉ sau SBT), và mảng Sữa đậu nành (đứng đầu thị phần lên tới gần 90%). Hai mảng này đóng góp lần lượt 34% và 45,4% tổng doanh thu cả năm 2025 của QNS.
- Với vị thế dẫn đầu ngành sữa đậu nành và nằm trong nhóm doanh nghiệp lớn ở mảng đường, QNS có lợi thế duy trì biên lợi nhuận gộp trên 30% nhờ năng lực sản xuất ổn định và cải thiện giá bán thông qua danh mục sản phẩm mới. Trong khi đó, mảng đường với áp lực suy giảm còn hiện hữu, kỳ vọng dần tạo đáy.
- Dự báo DTT và LNST của QNS năm 2026 tăng lần lượt 3% và 2%, đạt trên 10.700 và 1.900 tỷ đồng. QNS phù hợp với nhóm cổ phiếu phòng thủ nhờ nền tảng tài chính lành mạnh, khả năng sinh lời cao và chính sách cổ tức duy trì ở mức hấp dẫn, dù triển vọng tăng trưởng không quá đột biến.



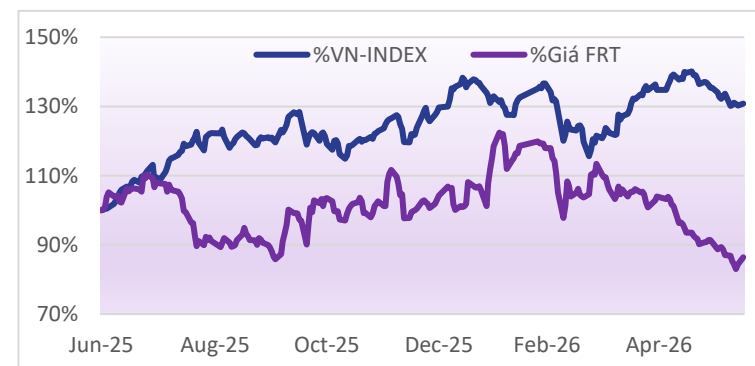
Chỉ số tài chính cơ bản - QNS

Chỉ tiêu	2024	2025	Q4/2025	Q1/2026
Quy mô				
Tổng tài sản	13,808	14,350	14,350	15,475
Vốn CSH	10,002	10,646	10,646	10,725
Doanh thu	10,243	10,575	2,703	2,763
LNST	2377	1916	598	391
Tốc độ tăng trưởng				
Tăng trưởng DT	2.2%	3.2%	24.3%	21.8%
Tăng trưởng LNST	8.9%	-19.4%	-3.9%	0.0%
Khả năng sinh lời				
ROE	25.6%	18.6%	18.6%	18.5%
ROA	18.4%	13.6%	13.6%	13.1%
Biên gộp	34.0%	33.3%	35.2%	32.1%
Biên ròng	23.2%	18.1%	22.1%	14.2%
Chỉ số cổ phần				
EPS	6,465	5,213	5,213	5,212
BPS	27,204	28,956	28,956	29,172



2. FRT: CTCP Bán lẻ Kỹ thuật số FPT (HOSE)– Ngành Bán lẻ - Canh mua giá chiết khấu

- Tiếp tục đánh giá TÍCH CỰC cho nhóm cổ phiếu ngành Bán lẻ theo chuỗi, trong đó có FRT. Cổ phiếu này tiếp tục duy trì đà tăng trưởng ấn tượng, kết quả kinh doanh Quý I/2026 cho thấy FRT duy trì đà tăng trưởng tích cực, với doanh thu tăng hơn 30% (YoY), trong đó phần lớn đóng góp đến từ mảng dược phẩm Long Châu, chiếm hơn 68% tổng doanh thu. Lợi nhuận sau thuế của FRT đạt 375 tỷ đồng, tăng 76% (YoY), đánh dấu quý có kết quả kinh doanh tốt nhất của công ty.
- Chuỗi nhà thuốc Long Châu tiếp tục giữ vị thế dẫn đầu thị trường bán lẻ dược phẩm Việt Nam, với 2.517 cửa hàng tại Quý 1/2026 và thị phần doanh thu ước tính gần 20%. Quy mô mạng lưới của Long Châu vượt xa các đối thủ chính như Pharmacity, với hơn 1.000 nhà thuốc, và An Khang, với 417 nhà thuốc. Trong Quý 1/2026, Long Châu ghi nhận doanh thu 10.302 tỷ đồng, tăng 29% YoY, tương ứng doanh thu bình quân mỗi nhà thuốc đạt 1,36 tỷ đồng/tháng. Lợi nhuận trước thuế đạt 455 tỷ đồng, tăng 56% YoY và 35% QoQ, cho thấy hiệu quả vận hành tiếp tục được cải thiện cùng với quá trình mở rộng mạng lưới.
- Doanh thu FPT Shop Q1/2026 tăng trưởng 30,8% (YoY), Quy mô cửa hàng được tinh gọn về còn 621 điểm bán, giúp cải thiện chi phí trong quản lý và bán hàng với tỷ lệ chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp trên lợi nhuận gộp giảm từ 99% trong Quý I/2025 xuống còn 92% trong Quý I/2026. Dự phóng doanh thu và LNTT của Long Châu lần lượt đạt trên 42.170 tỷ đồng và 1.660 tỷ đồng, tương ứng tăng 23% và 47% YoY.



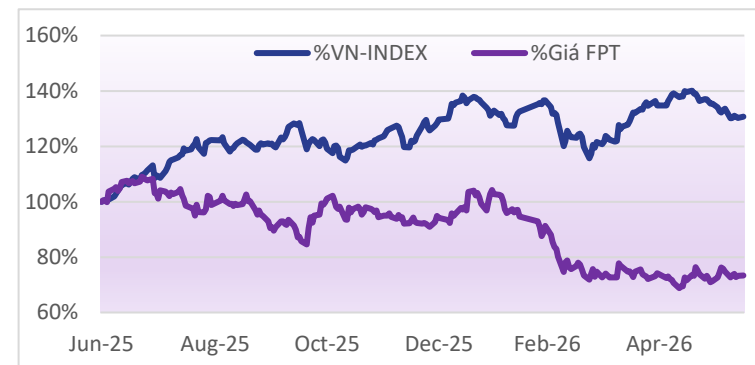
Chỉ số tài chính cơ bản - FRT

Chỉ tiêu	2024	2025	Q4/2025	Q1/2026
Quy mô				
Tổng tài sản	15,833	23,714	23,714	26,027
Vốn CSH	2,120	5,139	5,139	5,514
Doanh thu	40,104	51,083	14,913	15,117
LNST	408	984	348	375
Tốc độ tăng trưởng				
Tăng trưởng DT	25.9%	27.4%	30.3%	29.5%
Tăng trưởng LNST	224.1%	141.0%	160.2%	76.1%
Khả năng sinh lời				
ROE	16.5%	21.9%	21.9%	20.7%
ROA	2.2%	4.0%	4.0%	4.2%
Biên gộp	18.9%	19.6%	19.3%	19.8%
Biên ròng	1.0%	1.9%	2.3%	2.5%
Chỉ số cổ phần				
EPS	2,331	4,667	4,667	5,368
BPS	15,559	30,176	30,176	32,377



3. FPT: CTCP FPT (HOSE)– Ngành Công nghệ - Canh mua giá chiết khấu

- FPT là doanh nghiệp duy trì được tăng trưởng dương đáng kinh ngạc trong nhiều năm liên tiếp, trong đó năm 2025 là năm thứ 7 liên tiếp mà doanh thu của FPT tăng trưởng dương. Tính từ 2003 đến 2025, FPT chỉ có 3 năm tăng trưởng doanh thu âm là 2007, 2012 và 2018 đã cho thấy sự hiệu quả cao trong đường lối phát triển dài hạn của doanh nghiệp này.
- Tuy nhiên, đà tăng trưởng đã có phần chậm lại trong năm 2025, cũng như quý I/2026. Cụ thể, doanh thu năm 2025 của FPT tăng 11,6% so với 2024, và là năm thứ 3 liên tiếp mức tăng thấp hơn năm trước đó. Trong quý I/2026, doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế đạt 12.480 tỷ đồng và 2.477 tỷ đồng, lần lượt tăng trưởng 8,7 và 13,8% so với cùng kỳ 2025, đều thấp hơn mức tăng của quý I/2025 (lần lượt đạt 13,9% và 20,1%).
- Tín hiệu giảm tốc cho thấy lĩnh vực công nghệ thông tin trong nước và trên thế giới đang bước vào giai đoạn mới với sự hiện diện của AI (trí tuệ nhân tạo). Điều này cũng đã được Chủ tịch FPT Trương Gia Bình đánh giá trong kỳ họp ĐHCĐ 2025 rằng ““Trong quá khứ, chúng ta đã phải đối mặt với những thách thức mạnh không tưởng được và vượt qua. Lần này tôi cảm nhận cũng vậy...”. Điều này cũng thể hiện ở giá cổ phiếu FPT sụt giảm mạnh kể từ 2025 đến nay.
- Chúng tôi đánh giá rằng, giai đoạn 2026-2027 này, đà tăng trưởng của FPT tiếp tục có thể chậm lại. Tuy nhiên, giá FPT đã lùi về vùng chiết khấu đủ sâu ở 60-70, phù hợp với đầu tư mang tính dài hạn từ vùng giá này.



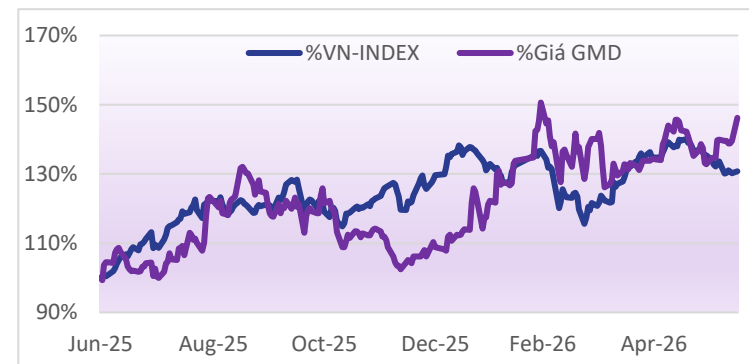
Chỉ số tài chính cơ bản - FPT

Chỉ tiêu	2024	2025	Q4/2025	Q1/2026
Quy mô				
Tổng tài sản	72,000	88,142	88,142	68,586
Vốn CSH	35,728	43,748	43,748	40,122
Doanh thu	62,849	70,113	20,225	12,480
LNST	9427	11232	2995	2477
Tốc độ tăng trưởng				
Tăng trưởng DT	19.4%	11.6%	14.9%	-22.3%
Tăng trưởng LNST	21.1%	19.2%	19.8%	-4.6%
Khả năng sinh lời				
ROE	23.9%	23.6%	23.6%	23.3%
ROA	11.9%	11.7%	11.7%	12.1%
Biên gộp	37.7%	36.9%	34.8%	34.0%
Biên ròng	15.0%	16.0%	14.8%	19.9%
Chỉ số cổ phần				
EPS	5,341	5,504	5,504	5,688
BPS	24,287	25,681	25,681	23,553



4. GMD: CTCP Tập đoàn Gemadept (HOSE)– Ngành Cảng biển

- Đây cũng là cổ phiếu có nền tảng kinh doanh tốt cũng như có triển vọng TÍCH CỰC về KQKD trong 2026 này. Điều này đã được chúng tôi đánh giá trong báo cáo “Cập nhật kết quả kinh doanh quý I/2026” của GMD gửi ngày 08/05/2026.
- Doanh thu Q1/2026 GMD đạt 1.452 tỷ đồng (+13,7% YOY) duy trì đà tăng trưởng trên 10% YOY trong 9 quý liên tiếp. Nổi bật hơn nữa, lợi nhuận sau thuế của GMD trong quý 1 vừa rồi tăng trưởng tới 23,2% YOY – đạt gần 650 tỷ đồng trong khi lợi nhuận gộp chỉ tăng trưởng 13,3%. Nguyên nhân chủ yếu đến từ Lợi nhuận từ liên doanh liên kết tăng 37% YoY – chủ yếu từ cảng Gemalink.
- Khởi công dự án giai đoạn 2: Ngày 17/04/2026, liên doanh Gemadept và CMA – CGM đã động thổ khởi công mở rộng dự án cảng nước sâu Gemalink giai đoạn 2 tại khu vực Cái Mép – Thị Vải. Đặc biệt trong đó, dự án Gemalink 2 mở rộng công suất thêm 1.250.000 TEU, tương đương với +83,33% CSTK của Gemalink 1 hiện tại. Chúng tôi dự kiến Gemalink 2 sẽ bắt đầu vận hành vào Q4/2027 và bắt đầu đóng lợi nhuận cho GMD từ Q1/2028.
- Ước tính DT và LNST năm 2026 lần lượt 6.642 và 3.016 tỷ đồng (+12% và +31%) nhờ *Cảng Nam Đình Vũ giai đoạn 3 tối ưu được công suất khai thác, Gemalink tiếp tục hoạt động vượt công suất giúp lợi nhuận liên doanh tăng trưởng 19%...* Nhà đầu tư chú ý giá cổ phiếu có thể còn chịu áp lực điều chỉnh hoặc tích lũy do thị trường chung khá ảm đạm. Tiếp tục nắm giữ dài hạn hoặc canh mua ở các vùng hỗ trợ.



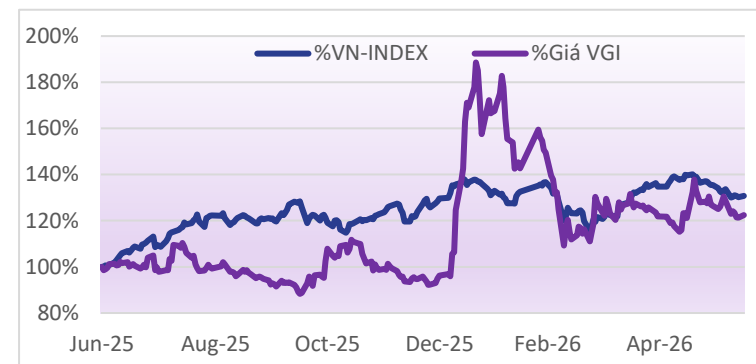
Chỉ số tài chính cơ bản - GMD

Chỉ tiêu	2024	2025	Q4/2025	Q1/2026
Quy mô				
Tổng tài sản	17,998	19,826	19,826	20,182
Vốn CSH	13,772	14,918	14,918	15,569
Doanh thu	4,832	5,956	1,625	1,452
LNST	1924	2303	738	650
Tốc độ tăng trưởng				
Tăng trưởng DT	25.6%	23.3%	15.1%	13.7%
Tăng trưởng LNST	-24.1%	19.7%	97.4%	23.2%
Khả năng sinh lời				
ROE	12.4%	12.2%	12.2%	12.9%
ROA	9.2%	9.3%	9.3%	9.6%
Biên gộp	44.2%	46.0%	48.6%	43.8%
Biên ròng	39.8%	38.7%	45.4%	44.8%
Chỉ số cổ phần				
EPS	3,516	4,116	4,116	4,424
BPS	33,267	34,979	34,979	36,504



5. VGI: Tổng Công ty cổ phần Đầu tư Quốc tế Viettel (UPCOM) – Ngành Viễn thông – Canh mua giá chiết khấu

- Đây là cổ phiếu có nền tảng kinh doanh tốt, và đã được chúng tôi kiến nghị chốt lời toàn bộ khi giá VGI đạt vùng định giá 125-135 trong báo cáo gửi ngày 15/01/2026. Giá VGI sau đó đã điều chỉnh và tích lũy về vùng 90 từ đó đến nay.
- VGI đang trong giai đoạn tăng trưởng mạnh mẽ. Trong quý 1/2026, doanh thu thuần của VGI đạt 12.568 tỷ đồng, tăng 30% so với cùng kỳ năm trước, là năm thứ 17 liên tiếp doanh thu luôn tăng trưởng hai con số, gấp 4-6 lần so với mức trung bình của ngành viễn thông toàn cầu, và là năm thứ 10 liên tiếp tăng trưởng trên 20% so với cùng kỳ. Lợi nhuận sau thuế hợp nhất đạt 2.329 tỷ đồng, tương ứng mức tăng trưởng 471%YoY.
- Các thị trường khai thác của VGI gồm có: Lào (Unitel đứng Top 1 với 56% thị phần), Đông Timor (Telemor đứng Top 1 với 53% thị phần), Campuchia (Metfone đứng Top 1 với 41,3% thị phần), Myanmar (Mytel đứng Top 1 với 32% thị phần nhưng đang dần rút khỏi thị trường này do nội chiến), Burundi (Lumitel đứng Top 1 với 55,3% thị phần), Haiti (Natcom đứng Top 2 với 35% thị phần), Mozambique (Movitel đứng Top 2 với 41% thị phần), Cameroon (Nexttel đứng Top 3 với 30% thị phần), Tanzania (Halotel đứng Top 4 với 11% thị phần), Peru (Bitel đứng Top 4 với 19% thị phần).
- VGI có lượng tiền mặt và đầu tư tài chính lớn, nền tảng tài chính lành mạnh. Giá cổ phiếu đang chủ yếu tích lũy đi ngang trong vùng khoảng từ 80-100, và sẽ phù hợp với đầu tư dài hạn ở các vùng chiết khấu khi giá điều chỉnh trong ngắn hạn.



Chỉ số tài chính cơ bản

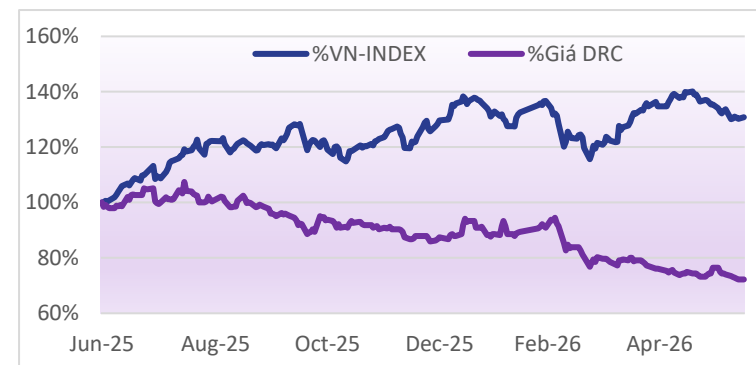
Chỉ tiêu	2024	2025	Q4/2025	Q1/2026
Quy mô				
Tổng tài sản	63,439	81,511	81,511	85,617
Vốn CSH	35,832	42,838	42,838	46,646
Doanh thu	35,368	44,271	12,390	12,568
LNST	7173	11251	3823	2329
Tốc độ tăng trưởng				
Tăng trưởng DT	25.4%	25.2%	28.5%	30.2%
Tăng trưởng LNST	335.5%	56.9%	3.5%	470.9%
Khả năng sinh lời				
ROE	17.0%	23.7%	23.7%	26.5%
ROA	9.7%	12.8%	12.8%	14.4%
Biên gộp	50.6%	51.3%	49.8%	50.4%
Biên ròng	20.3%	25.4%	30.9%	18.5%
Chỉ số cổ phần				
EPS	1,848	3,056	3,056	3,657
BPS	11,772	14,074	14,074	15,325



6. DRC: Cao su Đà Nẵng (HOSE) – Ngành Săm lốp (câu chuyện thoái vốn nhà nước) – Mua dài hạn vùng giá chiết khấu

Câu chuyện thoái vốn nhà nước chưa bao giờ hết nóng, và thực tế trong tháng 1 đầu năm đã tạo nên một sóng tăng ở nhiều cổ phiếu. **Nghị định 57/2026/NĐ-CP ban hành hồi tháng 2/2026 đã đưa ra danh sách nhiều tập đoàn nhà nước sẽ vào diện cơ cấu lại vốn, trong đó có Tập đoàn hoá chất Việt Nam-Vinachem.** DRC trực thuộc Vinachem và xứng đáng cần theo dõi khi giá đang giảm về các vùng chiết khấu ở hiện tại:

- Xét về KQKD, DRC chưa thực sự khả quan, trong đó doanh thu thuần Q1/2026 đạt hơn 1.154 tỷ đồng, giảm nhẹ 2% so với cùng kỳ. Điểm sáng trong quý việc giá vốn hàng bán giảm 7,6%, xuống còn hơn 969 tỷ đồng, giúp lợi nhuận gộp đạt hơn 185,8 tỷ đồng, tăng tới 42% so với cùng kỳ, nhờ đó, biên lợi nhuận gộp theo đó cũng được cải thiện đáng kể. Trước đó, DTT cả năm 2025 mặc dù vượt 5.000 tỷ đồng, tăng 7,1% so với năm trước, song lợi nhuận sau thuế giảm mạnh 47,7%, xuống còn 121,2 tỷ đồng.
- Giá cao su tự nhiên chiếm 30–40% giá vốn của DRC, tăng trở lại và duy trì ở mức cao đã gây áp lực lớn lên hoạt động kinh doanh cốt lõi. Đồng thời, thuế đối ứng 20% tại thị trường Mỹ tiếp tục ảnh hưởng tiêu cực đến lợi nhuận.
- Tuy nhiên, sản lượng tiêu thụ của DRC được kì vọng cải thiện trong thời gian tới, khi nhà máy lốp xe Radial giai đoạn 3 đã đưa vào hoạt động, nâng công suất từ 600.000 lốp/năm lên 1 triệu lốp/năm.
- Hiện tại giá cổ phiếu DRC đang ở trạng thái giảm và chờ để đầu tư.



Chỉ số tài chính cơ bản - DRC

Chỉ tiêu	2024	2025	Q4/2025	Q1/2026
Quy mô				
Tổng tài sản	4,210	4,183	4,183	3,941
Vốn CSH	1,925	1,948	1,948	1,964
Doanh thu	4,673	5,004	1,212	1,155
LNST	241	118	37	16
Tốc độ tăng trưởng				
Tăng trưởng DT	4.0%	7.1%	8.5%	-2.1%
Tăng trưởng LNST	-6.0%	48.8%	-37.7%	71.2%
Khả năng sinh lời				
ROE	12.3%	6.1%	6.1%	6.5%
ROA	6.1%	2.8%	2.8%	3.0%
Biên gộp	15.6%	13.5%	18.7%	16.1%
Biên ròng	5.0%	2.4%	3.0%	1.4%
Chỉ số cổ phần				
EPS	1,950	767	767	811
BPS	16,124	12,616	12,616	12,720

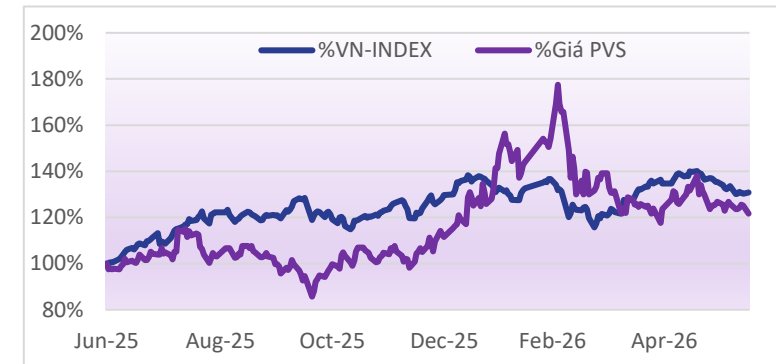


7. Ngành dầu khí (GAS, PVD, PVS): Theo dõi nếu giá dầu thế giới tăng trở lại

Nhóm cổ phiếu dầu khí thường có sự biến động theo diễn biến của giá dầu thế giới và đã được chúng tôi cập nhật liên tục. Trong báo cáo mới nhất “Giá dầu thế giới lùi về mốc đầu tiên vùng 75-80, chú ý các kịch bản tiếp theo” gửi ngày 17/06/2025, chúng tôi đã đánh giá các kịch bản của giá dầu WTI, trong đó lưu ý giá vẫn có thể còn tiếp tục giảm trong ngắn hạn, nhưng cần tính đến kịch bản có thể tăng trở lại vùng 90-100 USD. Những thông tin tích cực từ đàm phán Mỹ-Iran đang tác động giá dầu đi xuống, từ đó khiến giá của nhóm cổ phiếu dầu khí trong nước cũng chủ yếu giảm theo. Tuy nhiên, nếu giá dầu tăng trở lại, thì nhóm cổ phiếu dầu khí vẫn cần theo dõi, khi kết quả kinh doanh của nhóm cổ phiếu này vẫn tích cực, đặc biệt là dự án Lô B - Ô Môn đã chính thức khởi công:

PVS: Tổng Công ty cổ phần Dịch vụ Kỹ thuật Dầu khí Việt Nam (HNX)

- PVS đã được chúng tôi phân tích chi tiết hoạt động doanh nghiệp trong báo cáo “PVS – M&C bước vào chu kỳ tăng trưởng cao điểm, FSO/FPSO củng cố nền lợi nhuận ổn định” gửi ngày 23/06/2026 với triển vọng TÍCH CỰC.
- KQKD Quý I/2026 tích cực với doanh thu đạt khoảng 8.700 tỷ đồng (+44,6% YoY) và LNST đạt khoảng 435 tỷ đồng (+45,3% YoY) nhờ các dự án M&C bước vào giai đoạn triển khai cao điểm. Mạng M&C bước vào chu kỳ tăng trưởng cao điểm 2026-2027: PVS hiện sở hữu backlog còn lại khoảng 5,3 tỷ USD tới 2030, chủ yếu đến từ các dự án dầu khí và điện gió ngoài khơi. Ngoài ra, phần việc còn lại ở Lô B-Ô môn cũng giúp PVS tăng nguồn thu trong 2027 này.
- Ước tính DTT và LNST của PVS lần lượt đạt 45.100 tỷ và 2.144 tỷ trong năm 2026 – tương đương với mức tăng trưởng 37.8% và 11.6% YoY.



Chỉ số tài chính cơ bản - PVS

Chỉ tiêu	2024	2025	Q4/2025	Q1/2026
Quy mô				
Tổng tài sản	34,077	38,791	38,791	40,730
Vốn CSH	14,740	16,236	16,236	16,676
Doanh thu	23,770	32,718	9,716	8,699
LNST	1255	1921	972	435
Tốc độ tăng trưởng				
Tăng trưởng DT	22.7%	37.7%	0.5%	44.7%
Tăng trưởng LNST	18.4%	53.1%	77.4%	45.3%
Khả năng sinh lời				
ROE	7.6%	11.9%	11.9%	12.2%
ROA	3.5%	5.1%	5.1%	5.0%
Biên gộp	4.5%	5.7%	8.7%	9.8%
Biên ròng	5.3%	5.9%	10.0%	5.0%
Chỉ số cổ phần				
EPS	2,238	3,616	3,616	3,781
BPS	30,838	31,746	31,746	32,608

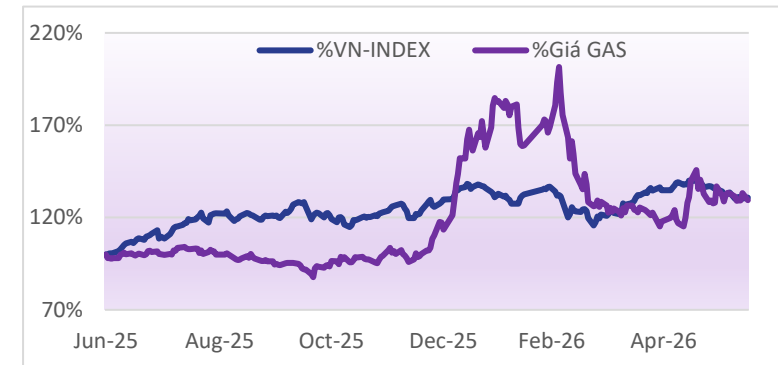


GAS: Tổng Công ty Khí Việt Nam (HOSE)

- Giá cổ phiếu GAS sau nhịp tăng mạnh hồi đầu năm thì cũng đã điều chỉnh giảm khoảng từ đầu tháng 3 đến nay theo xu thế chững lại đà tăng và điều chỉnh giảm của giá dầu thế giới. Hiện tại giá GAS đang tích lũy đi ngang vùng 75-80.
- Về KQKD, trong quý I/2026, GAS ghi nhận DTT hơn 38 ngàn tỷ đồng, +48% so với cùng kỳ. Tuy nhiên, giá vốn tăng đến 55% làm hẹp biên lợi nhuận, dẫn đến lãi gộp chỉ tăng 10%, đạt 4.5 ngàn tỷ đồng. LNST đạt hơn 2.9 ngàn tỷ đồng, +7%YoY. Trước đó, DTT cả năm 2025 của GAS đạt kỷ lục với 135.196 tỷ đồng, tăng trưởng khoảng 30,5% so với năm 2024, LNST đạt 11.572 tỷ đồng (+9%YoY).
- GAS tiếp tục có triển vọng dài hạn tích cực khi dự án Lô B - Ô Môn đã bắt đầu được triển khai, sẽ cung cấp khí cho các nhà máy điện Nhơn Trạch 3, 4 và 4 nhà máy điện Ô Môn lần lượt đi vào hoạt động trong thời gian tới.

PVD: Tổng Công ty cổ phần Khoan và Dịch vụ khoan Dầu khí (HOSE)

- Tiếp tục là cổ phiếu dầu khí đạt KQKD ấn tượng nhiều quý liên tiếp, PVD ghi nhận DTT quý I/2026 đạt 3.401 tỷ đồng, +126% so với cùng kỳ, LNST đạt 300 tỷ đồng, +110%YoY. Mảng dịch vụ khoan đạt 2.162 tỷ đồng, chiếm tỷ trọng 64% tổng DT và tăng 147%YoY. Trước đó năm 2025, PVD ghi nhận DTT 10.892,5 tỷ đồng (+17,3%YoY). LNST đạt 1.050,5 tỷ đồng, tăng 50,5% so với năm 2024.
- Về dài hạn, PVD được kỳ vọng sẽ có câu chuyện riêng liên quan đến phần việc ở Lô B – Ô Môn khi tham gia phần việc khoan với ước tính hơn 700 giếng khoan.



Chỉ số tài chính cơ bản - GAS

Chỉ tiêu	2024	2025	Q4/2025	Q1/2026
Quy mô				
Tổng tài sản	81,855	93,568	93,568	92,923
Vốn CSH	61,571	67,653	67,653	70,590
Doanh thu	103,564	135,129	43,683	38,020
LNST	10590	11572	1387	2994
Tốc độ tăng trưởng				
Tăng trưởng DT	15.1%	30.5%	75.1%	48.1%
Tăng trưởng LNST	-10.2%	9.3%	-32.4%	8.4%
Khả năng sinh lời				
ROE	16.4%	17.7%	17.7%	17.0%
ROA	12.3%	13.0%	13.0%	12.6%
Biên gộp	17.1%	12.6%	8.9%	11.9%
Biên ròng	10.2%	8.6%	3.2%	7.9%
Chỉ số cổ phần				
EPS	4,439	4,730	4,730	4,808
BPS	26,282	28,038	28,038	29,255



KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Báo cáo phân tích được lập và phát hành bởi Công ty cổ phần Chứng khoán VIX ("VIX"). Báo cáo này không nhằm phát hành rộng rãi ra công chúng và chỉ mang tính chất cung cấp thông tin cho một số đối tượng nhất định, cũng như không được phép sao chép hoặc phân phối lại cho bất kỳ bên thứ ba nào khác. Tất cả những cá nhân, tổ chức nắm giữ báo cáo này đều phải tuân thủ những điều trên.

Báo cáo này không phải là một lời kêu gọi, đề nghị, mời chào mua hoặc bán bất kỳ mã chứng khoán nào. Các thông tin trong báo cáo nghiên cứu được chuẩn bị từ các thông tin công bố công khai, dữ liệu phát triển nội bộ và các nguồn khác được cho là đáng tin cậy, nhưng chưa được kiểm chứng độc lập bởi VIX và VIX sẽ không đại diện hoặc đảm bảo đối với tính chính xác, đúng đắn và đầy đủ của những thông tin này.

Toàn bộ những đánh giá, quan điểm và khuyến nghị đưa ra trong báo cáo có thể được thay đổi mà không báo trước. VIX không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi hoặc bổ sung bản báo cáo cũng như không có nghĩa vụ thông báo cho tổ chức, cá nhân nhận được bản báo cáo này trong trường hợp các đánh giá, quan điểm hay khuyến nghị được đưa ra có sự thay đổi hoặc trở nên không còn chính xác.

Các mã chứng khoán trong bản báo cáo có thể không phù hợp với tất cả các nhà đầu tư, và nội dung của bản báo cáo không đề cập đến các nhu cầu đầu tư, mục tiêu và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư cụ thể nào. Trước khi thực hiện đầu tư bất kỳ mã chứng khoán nào nêu trong báo cáo này, nhà đầu tư nên liên hệ với những chuyên gia tư vấn đầu tư của họ để thảo luận về trường hợp cụ thể của mình.