

# CHUYỂN ĐỘNG THỊ TRƯỜNG

THÁNG 06/2026

## ĐI QUA VÙNG NHIỀU ĐỘNG

Phòng Phân tích & Chiến lược thị trường

[acbs\\_phantich@acbs.com.vn](mailto:acbs_phantich@acbs.com.vn)

[www.acbs.com.vn](http://www.acbs.com.vn)

| CHUYỂN ĐỘNG THỊ TRƯỜNG 06/2026 | 1

**ACBS**

# CHIẾN LƯỢC GIAO DỊCH THÁNG 06/2026

- **Thỏa thuận Iran - Hoa Kỳ giúp rủi ro địa chính trị tại Trung Đông tạm thời hạ nhiệt, nhưng chưa đủ để kết luận chiến sự đã kết thúc hoàn toàn khi các vấn đề về cơ chế quản lý Eo biển Hormuz, trình tự dỡ bỏ cấm vận và chương trình hạt nhân vẫn cần tiếp tục đàm phán trong 60 ngày tới.** Do đó, dù dòng chảy năng lượng sang châu Á có cơ hội ổn định hơn, quá trình phục hồi nguồn cung dầu thực tế nhiều khả năng diễn ra chậm do độ trễ trong vận hành, bảo hiểm, vận tải và tái thiết lập tồn kho. Trong kịch bản cơ sở, giá dầu Brent được kỳ vọng tiếp tục dao động quanh vùng 80 - 90 USD/thùng, khiến rủi ro lạm phát vẫn là biến số cần theo dõi trong nửa cuối năm.
- **Mặt bằng lạm phát toàn cầu tăng trở lại đã làm thay đổi đáng kể kỳ vọng chính sách tiền tệ.** Thay vì tiếp tục định giá cho chu kỳ cắt giảm lãi suất, thị trường đang phải cân nhắc kịch bản các ngân hàng trung ương duy trì lãi suất cao lâu hơn, thậm chí tăng thêm nếu áp lực giá năng lượng lan rộng. Điều kiện tài chính thắt chặt đang bào mòn khẩu vị rủi ro, trong khi đà tăng tại các thị trường lớn vẫn tập trung vào nhóm công nghệ và bán dẫn liên quan đến AI. Sự phân hóa này giúp duy trì điểm tựa cho một số chỉ số chứng khoán, nhưng cũng làm tăng rủi ro biến động khi chi phí vốn và lợi suất dài hạn tiếp tục neo cao.
- **Ở chiều thương mại, Hoa Kỳ tiếp tục sử dụng thuế quan như công cụ đàm phán dài hạn sau khi các biện pháp trước đó gặp giới hạn pháp lý và thời hạn áp dụng.** Việc USTR đề xuất biểu thuế 10 - 12,5% theo Mục 301 đối với khoảng 60 đối tác, bao gồm Việt Nam, cho thấy rủi ro thuế quan không còn chỉ mang tính ngắn hạn. Đối với Việt Nam, thặng dư thương mại lớn với Hoa Kỳ, thâm hụt thương mại gia tăng với Trung Quốc và tỷ trọng xuất khẩu cao của khối FDI sẽ tiếp tục đặt nhóm xuất khẩu, khu công nghiệp, logistics và tỷ giá vào trạng thái nhạy cảm trước các cuộc điều tra về xuất xứ, sở hữu trí tuệ và lao động.
- Trong nước, dữ liệu tháng 5 cho thấy bức tranh vĩ mô vẫn phân hóa. Lạm phát tiếp tục tăng, CPI đạt 5,60% YoY và CPI cơ bản đạt 4,67% YoY, trong khi sản xuất vẫn duy trì tăng trưởng nhưng chưa thực sự bứt phá. PMI phục hồi lên 52,8 điểm, song nhập khẩu tăng nhanh hơn xuất khẩu khiến cán cân thương mại tháng 5 thâm hụt 5,2 tỷ USD. Dù vậy, các động lực hỗ trợ tăng trưởng vẫn còn hiện hữu, bao gồm dư địa giải ngân đầu tư công trong nửa cuối năm, Nghị quyết phát triển FDI chất lượng cao và khả năng cải thiện môi trường lãi suất/tín dụng nếu dự thảo sửa đổi Thông tư 22 được thông qua.
- Trên thị trường chứng khoán, VN-Index tiếp tục rung lắc trong tháng 5 và nửa đầu tháng 6 khi thiếu vắng câu chuyện tăng trưởng mới, thanh khoản thu hẹp và khối ngoại duy trì bán ròng. Định giá của nhiều nhóm ngành đã trở nên hấp dẫn hơn, đặc biệt ở Midcap và Smallcap, nhưng thị trường vẫn cần thêm xác nhận từ kết quả kinh doanh quý II - quý III cũng như sự ổn định của lạm phát, tỷ giá và mặt bằng lãi suất. Vì vậy, chiến lược phù hợp ở thời điểm hiện tại là duy trì tỷ trọng tiền mặt hợp lý, ưu tiên giải ngân chọn lọc vào các nhóm có động lực rõ ràng gồm Ngân hàng, Dầu khí, Phân bón, Cảng biển và các nhóm hưởng lợi từ đầu tư công như Thép, Vật liệu xây dựng và Hạ tầng.

## Tiêu điểm

### Bối cảnh toàn cầu

- Chiến sự tại Iran dẫn đi đến hồi kết
- Động thái thắt chặt chính sách tiền tệ tại các ngân hàng trung ương
- Hoa Kỳ tiếp tục theo đuổi thuế quan như công cụ đàm phán

### Bối cảnh Việt Nam

- Đầu tư công vẫn còn dư địa để thúc đẩy tăng trưởng
- Nghị quyết FDI được ban hành nhằm gia tăng thu hút dòng vốn ngoại vào các lĩnh vực công nghệ cao
- Ngân hàng Nhà nước cân nhắc sửa đổi tỷ lệ nguồn vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn

### Tổng quan thị trường chứng khoán Việt Nam

- Triển vọng trung và dài hạn sẽ phụ thuộc vào bức tranh kết quả kinh doanh quý II để phản ánh tác động của chiến sự tại Trung Đông

# DANH MỤC CHIẾN LƯỢC

- ❖ Tính đến ngày 19/06/2026 danh mục khuyến nghị của ACBS năm 2026 hiện có mức sinh lời bình quân -13,13% so với mức biến động -2% của VN-Index.
- ❖ Từ ngày 19/05 – 19/06/2026, có 3 lần thực hiện cơ cấu danh mục như sau:
  - Ngày 26/05/2026: Mua 1.700 DCM giá 40.700; Bán 500 FRT giá 130.200.
  - Ngày 04/06/2026: Bán 1.000 FPT giá 76.100.
  - Ngày 05/06/2026: Bán 500 FRT giá 124.800; Bán 200 FPT giá 75.000; Bán 200 MWG giá 78.000; Bán 600 SSI giá 27.000; Bán 200 MSN giá 73.100; Bán 400 DCM giá 38.700.



STT	Mã cổ phiếu	Giá mục tiêu	Ngày ra BCCL 2026 (*)	Giá mua Trung bình	Giá ngày 19/06/2026	Khối lượng mua	Tỷ trọng phân bổ	Lãi lỗ
1	MBB	29.000	6/1/2026	26.700	25.000	4.000	6,8%	-7,7%
2	VCB	69.300	6/1/2026	59.600	61.700	4.000	17,0%	3,2%
3	CTG	43.972	6/1/2026	37.450	33.750	4.000	9,2%	-10,8%
4	VPB	30.000	6/1/2026	29.250	25.900	4.000	7,1%	-11,5%
5	FPT	118.000	6/1/2026	97.500	71.500	1.000	5,1%	-24,4%
6	MWG	107.000	6/1/2026	89.800	78.000	1.300	6,9%	-13,8%
7	HPG	35.700	6/1/2026	26.600	23.600	6.400	10,4%	-11,5%
8	GAS	66.600	6/1/2026	119.700	81.200	1.200	6,8%	-31,2%
9	SSI	31.000	6/1/2026	27.500	27.150	2.300	4,2%	-3,6%
10	MSN		6/1/2026	77.600	72.000	1.400	7,0%	-6,7%
11	DCM	52.380	6/1/2026	40.700	36.600	1.700	4,4%	-8,6%
12	Tiền mặt						15,1%	

# BỐI CẢNH TOÀN CẦU



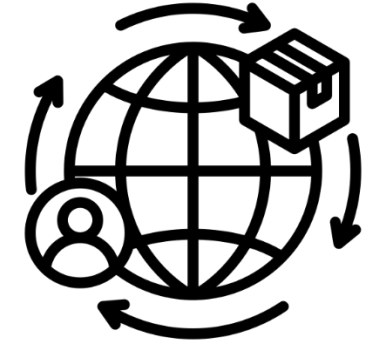
## ĐỊA CHÍNH TRỊ

- Biên bản thỏa thuận giữa Iran và Hoa Kỳ bao gồm một số yếu tố đáng chú ý: Hoạt động quân sự trên mọi mặt trận sẽ được kết thúc, bao gồm cả Lebanon; Eo biển Hormuz sẽ được dỡ bỏ toàn bộ lệnh phong tỏa hàng hải và tàu thuyền đi qua khu vực này sẽ không cần phải trả phí; Hoa Kỳ đồng thời sẽ dỡ bỏ toàn bộ lệnh trừng phạt và cấm vận đối với Iran.
- Dù vậy, lộ trình và cơ chế quản lý eo biển (Iran tuyên bố kiểm soát chung Tehran-Oman), trình tự dỡ bỏ trừng phạt và các vấn đề liên quan đến vũ khí hạt nhân vẫn cần tiếp tục đàm phán trong 60 ngày tiếp theo.



## LÃI SUẤT

- Khủng hoảng năng lượng đã đẩy mặt bằng lạm phát của các nền kinh tế lớn lên cao, buộc các ngân hàng trung ương và thị trường phải định hình lại hoàn toàn lộ trình lãi suất — giảm kỳ vọng cắt giảm, thậm chí bắt đầu tính đến các đợt tăng lãi suất mới.
- Điều kiện tài chính dần thắt chặt tiếp tục bào mòn tâm lý nhà đầu tư cũng như gia tăng tình trạng thu hẹp đòn bẩy và quy mô vị thế giao dịch của các nhà đầu tư trên toàn cầu trong môi trường lãi suất cao.



## THUẾ QUAN

- Cơ quan Đại diện Thương mại Hoa Kỳ (USTR) đã đề xuất biểu thuế 10–12,5% áp đặt lên khoảng 60 đối tác thương mại theo lộ trình của Mục 301; trong đó bao gồm cả Việt Nam.
- Động thái này được đưa ra để chuyển hóa các biện pháp thuế quan mang tính tạm thời, để gặp thách thức về mặt pháp lý thành các rào cản mang tính dài hạn và bền vững hơn, phân bổ theo từng ngành hàng/quốc gia.

# CHIẾN SỰ TẠI IRAN BƯỚC TỚI HỒI KẾT



Hoa Kỳ và Iran ký kết thỏa thuận hòa bình nhưng bất ổn địa chính trị vẫn chưa hoàn toàn hạ nhiệt.

➤ **Biên bản thỏa thuận giữa Iran và Hoa Kỳ bao gồm 14 điểm. Một số yếu tố đáng chú ý:**

- **Chấm dứt hoạt động quân sự trên mọi mặt trận, bao gồm cả Lebanon.** Tuy nhiên, biên bản này không đề cập đích danh Israel và Hezbollah. Trên thực tế, Israel không tham gia vào cuộc đàm phán lần này và vẫn đang tiếp tục các hoạt động quân sự trong khu vực.
- **Eo biển Hormuz sẽ được dỡ bỏ toàn bộ lệnh phong tỏa hàng hải và tàu thuyền đi qua khu vực này sẽ không cần phải trả phí.**
- **Hoa Kỳ đồng thời sẽ dỡ bỏ toàn bộ lệnh trừng phạt và cấm vận đối với Iran.**
- Dù vậy, lộ trình và cơ chế quản lý eo biển (Iran tuyên bố kiểm soát chung Tehran-Oman), trình tự dỡ bỏ trừng phạt và các vấn đề liên quan đến vũ khí hạt nhân vẫn cần tiếp tục đàm phán trong 60 ngày tiếp theo.

➤ **Những yếu tố cần theo dõi:**

- Đây được xem là lần thứ hai đạt thỏa thuận ngừng bắn kéo dài 60 ngày giữa Iran và Hoa Kỳ. Các điểm nghẽn về trình tự dỡ bỏ lệnh trừng phạt và vũ khí hạt nhân vẫn được xem là các yếu tố khó có thể đạt đồng thuận, khiến khả năng kết thúc chiến sự trong 2 tháng tới vẫn chưa được cải thiện.
- Dù vậy, diễn biến hạ nhiệt ở thời điểm hiện tại vẫn là yếu tố cần thiết giúp ổn định nguồn cung năng lượng và dòng chảy hàng hóa tới khu vực châu Á trong khi Hoa Kỳ vẫn chưa đưa ra thông báo mới nhất về việc gia hạn lệnh dỡ bỏ cấm vận dầu thô của Nga trong tháng 6 (Hoa Kỳ đã liên tục gia hạn kể từ tháng 3 đến tháng 5, mỗi lần gia hạn kéo dài 30 ngày).

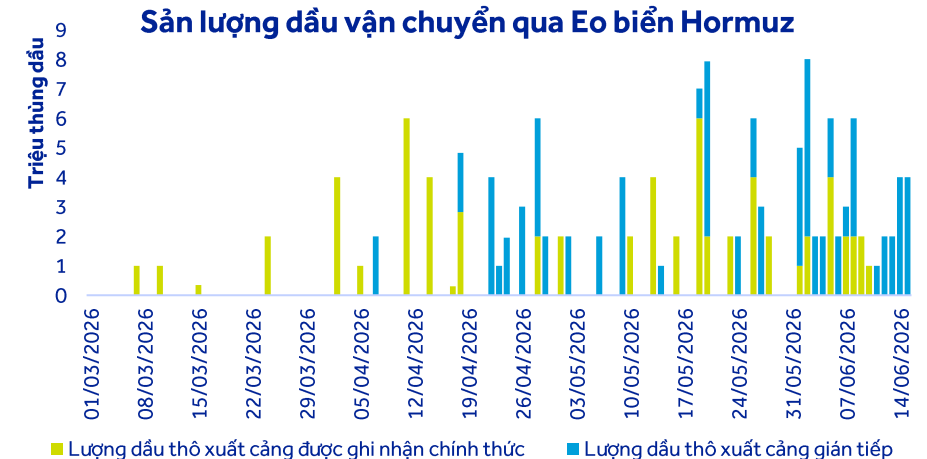
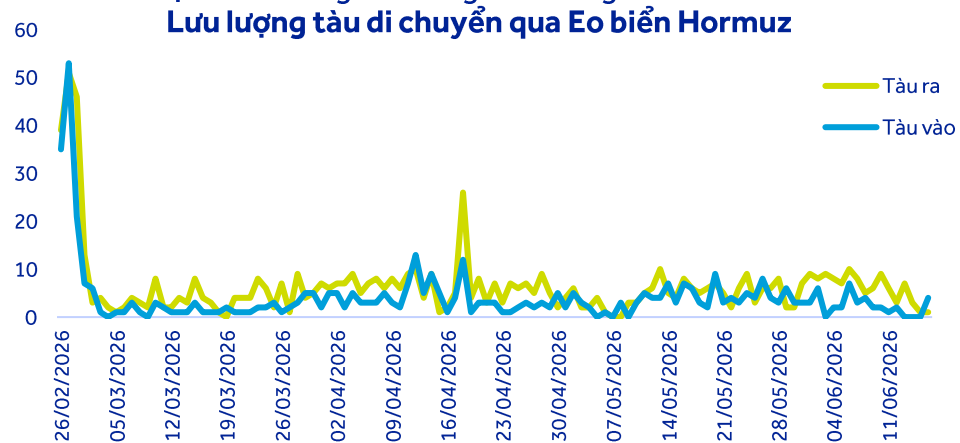
# TRIỂN VỌNG GIÁ DẦU TRONG NỬA CUỐI 2026



Vị thế tài chính đã phản ứng sớm so với triển vọng cải thiện nguồn cung thực tế. Xu hướng chủ đạo sẽ giảm co, với việc giá dầu quay lại mức \$60/thùng vẫn còn tương đối thách thức.

- **Thay đổi trong nguồn cung:** Chiến sự tại Iran đã làm giảm nguồn cung khoảng 13 triệu thùng dầu/ngày (bpd) so với tháng 2; việc sửa chữa hạ tầng sản xuất, xuất khẩu và lọc dầu dự kiến mất từ 6 tháng đến hơn 2 năm, do đó nguồn cung trên thực tế sẽ phục hồi rất chậm. Trên thực tế, nguồn cung dầu thô qua khu vực Trung Đông đã dần phục hồi từ mức đáy 9,6 triệu thùng/ngày lên 12 triệu thùng/ngày vào đầu tháng 6 song vẫn còn tương đối sớm để kết luận nguồn cung dầu thô sẽ sớm quay về mức 23 triệu bpd ở giai đoạn trước chiến tranh.
- **Độ trễ trong vận hành:** Phí bảo hiểm rủi ro chiến tranh, cước vận tải và tái thiết lập tồn kho chỉ bình thường hóa sau khi tàu thuyền trở lại hoạt động bình thường, không diễn ra tức thì theo tin tức. Trên thực tế, Iran đã lên tiếng về việc sẽ chính thức thu phí khi tàu thuyền đi qua eo biển Hormuz sau khi kết thúc 60 ngày miễn phí theo thỏa thuận ngừng bắn ký kết ngày 17/06.
- **Những yếu tố cần theo dõi:**

- Trong 60 ngày tiếp theo, chúng tôi tiếp tục theo dõi tiến trình dỡ bỏ lệnh cấm vận đối với Iran cũng như lượng dầu thô xuất khẩu thực tế của quốc gia này cung ứng vào tổng cung của dầu thô thế giới.
- Trong kịch bản tích cực, động thái dỡ bỏ cấm vận dầu thô tại Nga và Iran kết hợp với động thái gia tăng nguồn cung từ OPEC+ và Hoa Kỳ sẽ giúp phục hồi các kho dự trữ đã thâm hụt trước đó, qua đó phù hợp với dự phóng của Cơ quan Năng lượng Quốc tế (IEA) về việc dư thừa nguồn cung dầu trong năm 2027.



Nguồn: AIS, Bloomberg

# TRIỂN VỌNG GIÁ DẦU TRONG NỬA CUỐI 2026



Vị thế tài chính đã phản ứng sớm so với triển vọng cải thiện nguồn cung thực tế. Xu hướng chủ đạo sẽ giảm co, với việc giá dầu quay lại mức \$60/thùng vẫn còn tương đối thách thức.

- **Các vị thế bán khống (shorts) dầu Brent đã tăng gấp ba từ cuối tháng 3 đến đầu tháng 6**, đạt mức cao nhất kể từ tháng 1 vào ngày 2/6; dù số hợp đồng bán khống đã hạ nhiệt ở tuần tiếp theo, nhóm này vẫn duy trì trạng thái bán rông cao hơn mức bình quân 52 tuần gần nhất. Với vị thế tập trung ở một chiều giao dịch, bất kỳ thông tin tiêu cực nào cũng có thể ép các nhà đầu tư phải đóng vị thế (short covering), gây ra hiệu ứng khuếch đại đà tăng giá (short squeeze).
- **Trong kịch bản cơ sở đối với 30 ngày tiếp theo, giá dầu Brent dự kiến sẽ tiếp tục biến động quanh vùng \$80/thùng dầu** với xác suất ghi nhận mức giảm hơn 5% là gần 34% trong khi kịch bản giá dầu tăng hơn 5% ghi nhận khoảng 20%. Dữ liệu lịch sử cũng cho thấy biến động của giá dầu trong quá khứ không có sự tương quan đáng kể với sự gia tăng của vị thế bán khống đo lường theo dữ liệu định kỳ từ báo cáo Commitment of Traders (COT) của CFTC. Trên thực tế, xác suất xảy ra một đợt short-squeeze khiến giá dầu Brent tăng từ mức \$80 (19/06) lên \$90 trong 30 ngày tiếp theo chỉ dừng ở mức khoảng 10% với điều kiện dữ liệu vị thế và tin tức ở thời điểm hiện tại.
- **Những yếu tố cần theo dõi:**
  - Hoạt động quân sự của Israel tại khu vực Trung Đông và diễn biến chiến sự thực tế tại Lebanon;
  - Số lượng tàu thuyền thực tế di chuyển qua khu vực Eo biển Hormuz;
  - Thay đổi trong khối lượng đang lưu hành (OI) và trạng thái vị thế thông qua báo cáo COT của CFTC.

Kịch bản	Xác suất	Vùng giá dầu Brent	Yếu tố kích hoạt
Cơ sở	74,0%	Biến động quanh ngưỡng \$80 - \$90/thùng dầu	Thỏa thuận được duy trì; eo biển Hormuz mở cửa lại nhưng tiến trình bình thường hóa diễn ra chậm
Khả quan	25,4%	Giao dịch quanh vùng \$65 - \$75/thùng dầu	Hòa bình bền vững được thiết lập; Hoa Kỳ và OPEC+ tăng sản lượng nguồn cung; nhu cầu tiêu thụ toàn cầu suy yếu
Tiêu cực	0,6%	Lên tới \$100 - \$110/thùng dầu	Đàm phán không như kỳ vọng; vận tải qua Hormuz tiếp tục đình trệ hoặc xung đột lan rộng; short-squeeze

Nguồn: ACBS. Dữ liệu tính đến ngày 19/06/2026.

Ghi chú: Dữ liệu đầu vào được trích xuất từ các nguồn công bố công khai của EIA và CFTC. Mô hình dự phóng sử dụng dữ liệu biến động giá của 434 tuần gần nhất để đưa ra dự phóng về sự biến động giá trong 4 tuần và 8 tuần tiếp theo.

# LẠM PHÁT TIẾP TỤC TĂNG TỐC TRÊN DIỆN RỘNG VÀ LÀN SÓNG TĂNG LÃI SUẤT TRÊN TOÀN CẦU



Cú sốc năng lượng chính thức chấm dứt giai đoạn hạ nhiệt lạm phát của các nền kinh tế; chu kỳ tiền tệ toàn cầu hiện đã chuyển dịch sang trạng thái "giữ nguyên và tăng lãi suất".

- **Khủng hoảng năng lượng đã đẩy mặt bằng lạm phát của các nền kinh tế lớn lên cao, buộc các ngân hàng trung ương và thị trường phải định hình lại hoàn toàn lộ trình lãi suất — giảm kỳ vọng cắt giảm, thậm chí bắt đầu tính đến các đợt tăng lãi suất mới.** Trong tháng 6, ECB đã tăng 25 điểm cơ bản khi chỉ số HICP khu vực đồng Euro chạm mức 3,2% YoY, đồng thời Ngân hàng Trung ương Nhật Bản (BOJ) cũng nâng lãi suất mục tiêu lên mức ~1,0%. Xu hướng thắt chặt này đang lan rộng sang Hàn Quốc và Anh, tạo nên sự phân hóa chính sách sâu sắc với một Trung Quốc đang nỗ lực nới lỏng tiền tệ.
- **Bài toán lãi suất của Fed và vai trò của vị Tân Chủ tịch:** Lãi suất trái phiếu chính phủ Mỹ kỳ hạn 10 năm đã tăng khoảng 50 điểm cơ bản kể từ khi xảy ra chiến sự tại Iran. Theo ước tính của Bloomberg Economics, mức thắt chặt điều kiện tài chính thực tế này tương đương với việc thị trường đã tự áp đặt một mức tăng lãi suất tương đương 75 điểm cơ bản của Fed. Do đó, vị Chủ tịch mới hoàn toàn có cơ sở để duy trì lãi suất ở mức cao thay vì tiếp tục tăng, song dư địa để cắt giảm là gần như không còn với tình trạng mâu thuẫn nội bộ giữa các thành viên FOMC về lạm phát và thị trường lao động.
- **Những yếu tố cần theo dõi:**
  - Diễn biến của lạm phát trong ba tháng gần nhất đã đảo chiều xu hướng nới lỏng chính sách tiền tệ trên diện rộng. Điều kiện tài chính dần thắt chặt tiếp tục bào mòn tâm lý nhà đầu tư cũng như gia tăng tình trạng thu hẹp đòn bẩy và quy mô vị thế giao dịch của các nhà đầu tư trên toàn cầu trong môi trường lãi suất cao. Điều này phần nào giúp giải thích tình trạng giảm giá tài sản từ cổ phiếu, trái phiếu, bất động sản, tiền điện tử và thậm chí đối với vàng khi phần lớn lượng thanh khoản tăng lên từ giai đoạn "tiền rẻ" đã nhanh chóng sục giảm khi "tiền không còn rẻ".
  - Trên thực tế, đà tăng của chứng khoán tại Hoa Kỳ, Châu Âu, Nhật Bản, Đài Loan và Hàn Quốc vẫn phần nào được dẫn dắt bởi nhóm cổ phiếu công nghệ và vật liệu bán dẫn; đặc biệt là thị trường Hoa Kỳ khi Bank of America ước tính nhóm AI Big 10 (Magnificent 7 + Broadcom, AMD, Micron) đóng góp lên đến 40% đà tăng của vốn hóa kể từ năm 2022 đến nay.
  - Trước đà tăng của thị trường được dẫn dắt bởi sự bứt phá của một lượng ít cổ phiếu thay vì đà lan tỏa trên diện rộng, điều này càng làm gia tăng mức độ biến động của thị trường trong bối cảnh chu kỳ lãi suất toàn cầu chuyển sang giai đoạn neo cao/tăng và lợi suất dài hạn cao hơn, chi phí vốn cho các công ty công nghệ — cũng như cho các quỹ mạo hiểm đứng sau — đã tăng lên, qua đó làm nâng cao ngưỡng định giá cần thiết để duy trì sự bền vững.

# HOA KỲ DUY TRÌ ĐÒN BẨY ĐÀM PHÁN THÔNG QUA THUẾ QUAN



Hoa Kỳ tiếp tục theo đuổi các biện pháp thuế quan để gia tăng đòn bẩy đàm phán và khẳng định vị thế thương mại trong một cục diện đa cực.

- Sau khi Tòa án Tối cao Hoa Kỳ vô hiệu hóa sắc lệnh thuế quan theo Đạo luật IEEPA (ngày 20/2; quy mô hoàn thuế ước tính đạt 132–175 tỷ USD trong khung thời gian xử lý khiếu nại 180 ngày), Nhà Trắng đã ngay lập tức kích hoạt Mục 122 để áp đặt mức thuế bổ sung 15% (giữ thuế suất hiệu dụng thực tế quanh mức 13.7%), hiệu lực từ 24/02/2026. Tuy nhiên, Mục 122 bị giới hạn trong khung thời gian 150 ngày.
- Áp lực về thời hạn này được xem là nguyên nhân khiến Hoa Kỳ đang chuyển dịch trọng tâm sang các công cụ bền vững hơn như Mục 232 (An ninh quốc gia), Mục 301 (Thương mại bất bình đẳng), Mục 338 (mức thuế lên tới 50%) và Mục 201 (Biện pháp tự vệ). Đi kèm với đó là một sắc lệnh ngầm quy định "chia sẻ doanh thu", buộc các nhà sản xuất chip hàng đầu phải trích nộp 15–25% doanh thu từ chip AI bán ra nước ngoài để đổi lấy giấy phép xuất khẩu. Vào đầu tháng 6, Cơ quan Đại diện Thương mại Hoa Kỳ (USTR) đã đề xuất biểu thuế 10–12,5% áp đặt lên khoảng 60 đối tác thương mại theo lộ trình của Mục 301; trong đó bao gồm cả Việt Nam.
- Những yếu tố cần theo dõi đối với Việt Nam:
  - Dù mức rủi ro trực tiếp trong ngắn hạn được chuyển đổi từ mức 20% theo IEEPA sang 15% (Mục 122) và phần tăng thêm 12,5% theo Mục 301, các rủi ro mang tính cơ cấu dài hạn vẫn nằm ở việc Hoa Kỳ tăng cường truy xuất nguồn gốc xuất xứ, sở hữu trí tuệ (IP) và giám sát vấn đề lao động đối với vị thế thịnh dư thương mại ngày càng lớn của Việt Nam với Hoa Kỳ (5M2026: 60,4 tỷ USD, +21,1% YoY). Trong khi đó, thâm hụt thương mại của Việt Nam với Trung Quốc là 62,5 tỷ USD, +36,4% YoY; làm gia tăng lo ngại về rủi ro điều tra nguồn gốc hàng hóa tạm nhập tái xuất, hàng hóa chuyển khẩu.
  - Đặc biệt, khối doanh nghiệp FDI đang nắm giữ tới 80% tổng kim ngạch xuất khẩu của Việt Nam. Các cuộc điều tra đang diễn ra theo Mục 301 nhằm vào vấn đề sở hữu trí tuệ và tình trạng dư thừa công suất cơ cấu của Việt Nam sẽ liên tục đặt nhóm doanh nghiệp xuất khẩu, bất động sản khu công nghiệp, logistics và phần bù rủi ro tỷ giá vào trạng thái dễ bị tổn thương.



## ĐẦU TƯ CÔNG

- Tính đến ngày 11/06, tổng vốn giải ngân đầu tư công đạt 227 nghìn tỷ đồng, đạt 22,4% kế hoạch Thủ tướng Chính phủ giao trong bối cảnh tiến độ giải ngân gặp nhiều thách thức về giá vật liệu tăng, công tác giải phóng mặt bằng chậm và vướng mắc về thủ tục đầu tư.
- Dù vậy, chúng tôi kỳ vọng hoạt động giải ngân sẽ tích cực hơn ở nửa cuối 2026:
  1. Tỷ giá ổn định tạo tiền đề cho lãi suất hạ nhiệt, giúp cung ứng nguồn vốn;
  2. Hành lang pháp lý dần gỡ bỏ các khó khăn về thủ tục đầu tư, giải phóng mặt bằng, huy động vốn từ trái phiếu, ...
  3. Các biện pháp quản trị rủi ro nhằm hạn chế tác động bất lợi từ biến động giá nguyên vật liệu bao gồm cơ chế điều chỉnh giá hoặc chia sẻ rủi ro tại một số hợp đồng, triển khai mô hình open-book đối với một số dự án, mua sắm tập trung và chủ động kế hoạch dự trữ vật tư.



## CẢI CÁCH CHÍNH SÁCH

- **Nghị quyết số 10-NQ/TW** (ban hành ngày 08/06/2026) đưa ra các mục tiêu cụ thể về phát triển kinh tế có vốn đầu tư nước ngoài (FDI) cho giai đoạn 2026-2030 và đến 2045 nhằm đưa Việt Nam trở thành điểm thu hút FDI chất lượng cao, ưu tiên ngành công nghiệp công nghệ cao như điện tử, chip bán dẫn, AI...
- **Dự thảo sửa đổi Thông tư 22/2019 (TT22)**: Ngân hàng Nhà nước (NHNN) đề xuất nâng tỉ lệ tối đa nguồn vốn ngắn hạn được sử dụng để cho vay trung, dài hạn từ mức 30% hiện tại lên 40%. Tại đây, chúng tôi cho rằng đây là động thái phù hợp trong bối cảnh hệ thống liên ngân hàng liên tục gặp thách thức trong việc huy động vốn kỳ hạn dài, khiến lãi suất luôn duy trì ở mức cao với kỳ hạn trên 12 tháng trong khi thanh khoản ngắn hạn (dưới 3 tháng) vẫn đang được hỗ trợ tích cực bởi khối lượng lưu hành OMO và tiền gửi Kho bạc.

# VĨ MÔ THÁNG 5/2026:

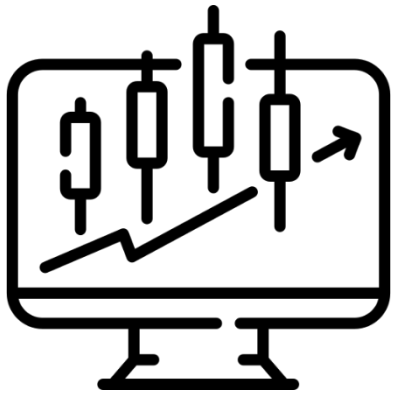
## DỰ KIẾN LẠM PHÁT TIẾP TỤC NEO CAO DÙ GIÁ DẦU THẾ GIỚI HẠ NHIỆT

### ➤ Những yếu tố cần theo dõi:

- **Giá dầu Brent đã giảm về dưới mốc \$80/thùng dầu, qua đó tạo dư địa hạ nhiệt lạm phát ở môi trường nội địa.** Tuy vậy, các biến số bất định vẫn đang hiện hữu khiến giá dầu dự kiến sẽ neo quanh vùng giá \$80 - \$90 trong 2H2026. Trong khi đó, các chính sách miễn giảm thuế bảo vệ môi trường đối với nhiên liệu dự kiến chuẩn bị hết hiệu lực vào ngày 30/6 nhiều khả năng sẽ được gia hạn cho đến hết Q3/2026 nhằm mục tiêu kiểm soát lạm phát, từ đó tạo không gian cho các bước nới lỏng tiền tệ trong Q4/2026.
- **Nghị quyết phát triển FDI (Nghị quyết số 10/NQ-TW) cùng với Quyết định số 982/QĐ/TTg** được kỳ vọng sẽ giúp Việt Nam thu hút dòng vốn ngoại vào các lĩnh vực công nghệ cao như bán dẫn, trí tuệ nhân tạo, Blockchain cũng như đồng thời tạo cơ chế sandbox cho các công nghệ mới. Trước đó, cú hích từ việc thông qua Luật đầu tư sửa đổi đã giúp đảo ngược xu hướng dòng vốn FDI trong Q1/2026 khi đồng thời ghi nhận sự gia tăng đột biến về vốn đăng ký mới và vốn giải ngân thực tế từ FDI kể từ sau tháng 3. Dù vậy, cả hai văn bản Nghị quyết FDI và Quyết định 982 là những tiền đề cần thiết song vẫn cần văn bản, thông tư, chính sách cụ thể hơn để hỗ trợ kinh tế FDI phát triển theo định hướng mới cho giai đoạn 2026-2030.

Dữ liệu hàng tháng	T5/25	T6/25	T7/25	T8/25	T9/25	T10/25	T11/25	T12/25	T01/26	T02/26	T03/26	T04/26	T05/26
Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) (n/n)	9,56%	7,98%	7,43%	8,90%	12,74%	10,80%	9,13%	10,10%	21,54%	0,60%	7,20%	9,88%	8,79%
Chỉ số Nhà Quản trị Mua hàng (PMI)	49,8	48,9	52,4	50,4	50,4	54,5	53,8	53,0	52,5	54,3	51,2	50,5	52,8
Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ (n/n)	10,22%	8,28%	9,16%	10,59%	11,27%	7,23%	7,15%	9,81%	9,32%	8,48%	12,05%	12,06%	11,83%
CPI cơ bản (n/n)	3,33%	3,33%	3,33%	3,19%	3,18%	3,30%	3,28%	3,21%	3,19%	3,74%	3,96%	4,66%	4,67%
CPI (n/n)	3,24%	3,57%	3,19%	3,24%	3,38%	3,25%	3,58%	3,48%	2,53%	3,35%	4,65%	5,46%	5,60%
Kim ngạch xuất khẩu (% n/n)	-9,69%	-1,62%	-4,65%	-11,48%	-0,21%	-10,23%	-8,36%	4,10%	30,13%	6,26%	20,58%	21,56%	17,98%
Kim ngạch nhập khẩu (% n/n)	36,17%	32,75%	30,25%	33,92%	38,85%	34,13%	31,29%	43,36%	49,61%	4,42%	27,76%	32,36%	33,79%
Cán cân thương mại (tỷ USD)	0,6	2,9	2,3	3,7	2,8	2,6	1,1	-0,7	-1,8	-1,0	-0,7	-3,3	-5,2
FDI giải ngân (tỷ USD)	2,2	2,8	1,9	1,8	3,4	2,5	2,3	4,0	1,7	1,5	2,2	2,0	2,4
FDI đăng ký (tỷ USD)	3,5	2,7	1,8	1,7	2,0	2,5	1,4	3,8	2,4	3,2	7,0	2,7	5,3
Vốn đầu tư thực hiện từ nguồn NSNN (nghìn tỷ VNĐ, YTD)	221,8	301,8	378,3	463,2	549,1	640,2	735,1	850,7	44,6	84,5	133,2	187,1	254,1

# THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM



## DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG

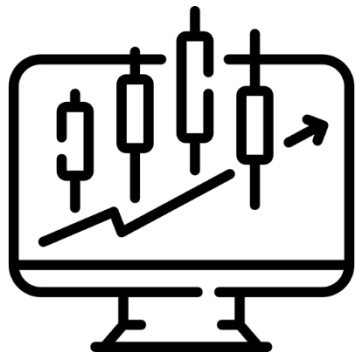
- Chỉ số VN-index liên tục rung lắc trong tháng 5 và nửa đầu tháng 6 khi áp lực bán tiếp tục bao phủ trên diện rộng cùng với đà hạ nhiệt của nhóm cổ phiếu Vingroup (VIC, VHM, VRE).
- Thanh khoản giảm mạnh với giá trị giao dịch bình quân mỗi phiên đạt khoảng 12 nghìn tỷ đồng trong bối cảnh tâm lý nhà đầu tư chịu áp lực kép bởi biến động địa chính trị cùng với môi trường lãi suất cao ở trong nước.



## TRIỂN VỌNG

- Đối với kịch bản cơ sở trong 2H2026: Lạm phát được kỳ vọng sẽ hạ nhiệt khi nguồn cung dầu thô được cải thiện sau thỏa thuận ngừng bắn giữa Iran và Hoa Kỳ. Cùng với tỷ giá đang duy trì ổn định ở 1H2026 và dự thảo sửa đổi TT22, chúng tôi cho rằng đây là nền tảng phù hợp để gia tăng tăng trưởng tín dụng ở nửa sau 2026; qua đó tạo đà cho dòng tiền trên thị trường chứng khoán. Bên cạnh đó, các động lực tăng trưởng khác đồng thời vẫn còn nhiều dư địa như đầu tư công và FDI.
- Dù vậy, kịch bản trên vẫn chưa hoàn toàn hội tụ đủ các điều kiện cần thiết. Do đó, chúng tôi tiếp tục duy trì quan điểm thận trọng trong hoạt động giải ngân ở thời điểm hiện tại dù định giá của nhiều nhóm ngành đã trở nên hấp dẫn hơn rất nhiều khi so sánh với mức bình quân 5 năm gần nhất. Thị trường sẽ cần các câu chuyện tăng trưởng hấp dẫn hơn trong khi đồng thời yêu cầu sự ổn định về tình hình chiến sự tại Trung Đông và bối cảnh lãi suất, lạm phát và tỷ giá trong nước.
- Do đó, chúng tôi cho rằng triển vọng tăng trưởng về trung dài hạn đối với VN-Index vẫn còn đang hiện hữu song lựa chọn thời điểm giải ngân nên là yếu tố tiên quyết ở hiện tại để tối ưu hiệu suất đầu tư. Tại đây, chúng tôi kỳ vọng những nhóm ngành sau sẽ tiếp tục thu hút dòng tiền:
  - (1) Nhóm động lực chu kỳ (Ngân hàng);
  - (2) Nhóm hưởng lợi từ chiến sự tại Trung Đông (Dầu khí, Phân bón, Cảng biển);
  - (3) Đầu tư công và nới lỏng chính sách (Thép, VLXD, hạ tầng...).

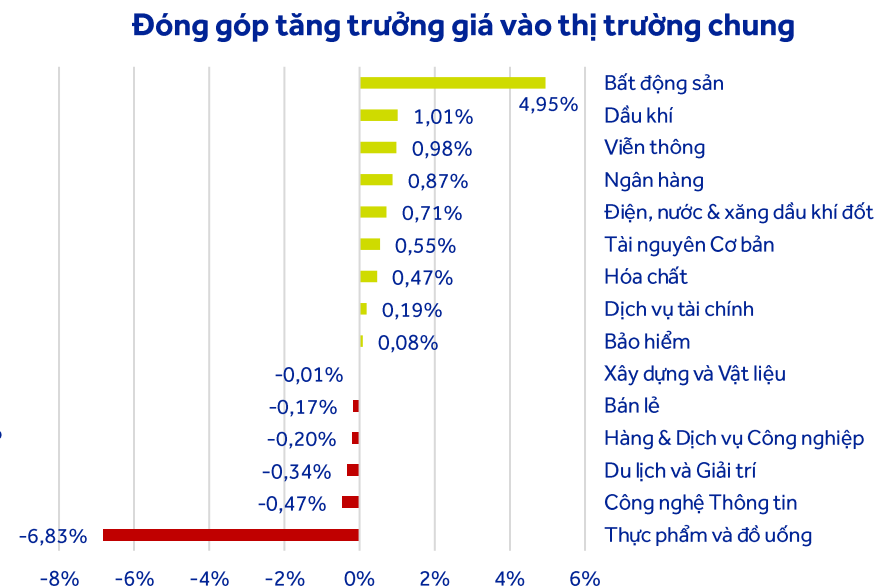
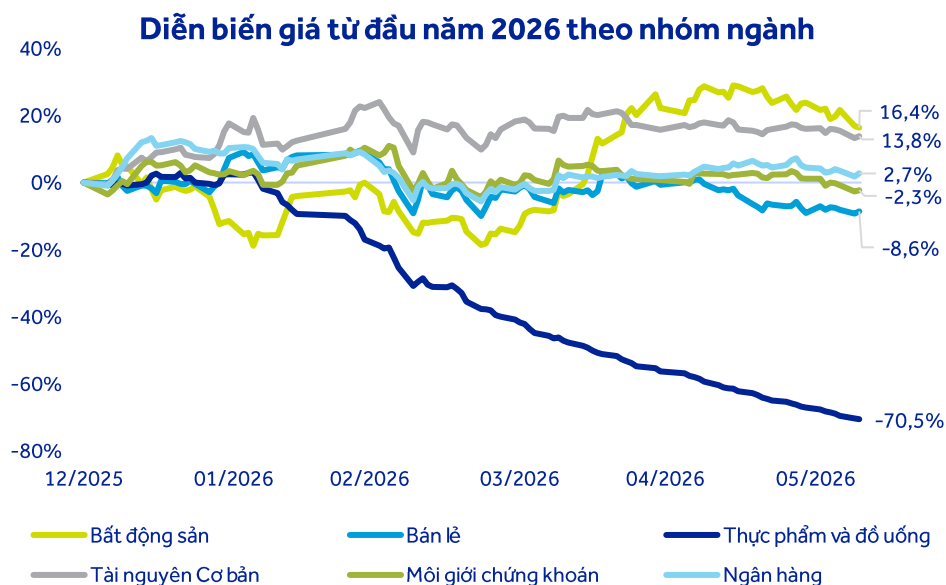
# VN-INDEX BIẾN ĐỘNG QUANH VÙNG 1.900 ĐIỂM KHI THIẾU VẮNG CÁC ĐỘNG LỰC TĂNG TRƯỞNG MỚI



## DIỄN BIẾN GIAO DỊCH

VN-Index liên tục rung lắc quanh vùng đỉnh lịch sử khi thiếu vắng các câu chuyện mới để cân bằng áp lực kìm từ địa chính trị và môi trường lãi suất cao.

- Chỉ số VN-index liên tục rung lắc trong tháng 5 và nửa đầu tháng 6 khi áp lực bán tiếp tục bao phủ trên diện rộng cùng với đà hạ nhiệt của nhóm cổ phiếu Vingroup (VIC, VHM, VRE).
- Thanh khoản giảm mạnh với giá trị giao dịch bình quân mỗi phiên đạt khoảng 12 nghìn tỷ đồng trong bối cảnh tâm lý nhà đầu tư chịu áp lực kép bởi biến động địa chính trị cùng với môi trường lãi suất cao ở trong nước.
- **Những yếu tố cần theo dõi nửa cuối 2026:**
  - **KQKD khởi sắc giúp cải thiện định giá chung song rủi ro về lạm phát đang tăng tốc trên toàn cầu sẽ là yếu tố rủi ro cần theo dõi.** Trên thực tế, rủi ro chiến sự tại Trung Đông chỉ bắt đầu phản ánh vào kết quả kinh doanh quý II và quý III năm nay khi lạm phát bắt đầu tăng tốc kể từ tháng 3 trong khi giá dầu dự kiến duy trì ở mức cao ở phần còn lại của 2026.
  - Điều kiện cần đối với kịch bản tích cực sẽ là tình hình chiến sự tại Iran hạ nhiệt để thu hẹp phần bù rủi ro đối với việc nắm giữ cổ phiếu, cải thiện tâm lý giao dịch chung trong bối cảnh định giá thị trường chung đang ở mức hợp lý về dài hạn.



Nguồn: FiinPro. Dữ liệu tính đến ngày 09/06/2026.

# NHẬN ĐỊNH DIỄN BIẾN CỦA VN-INDEX TRONG THÁNG 06/2026



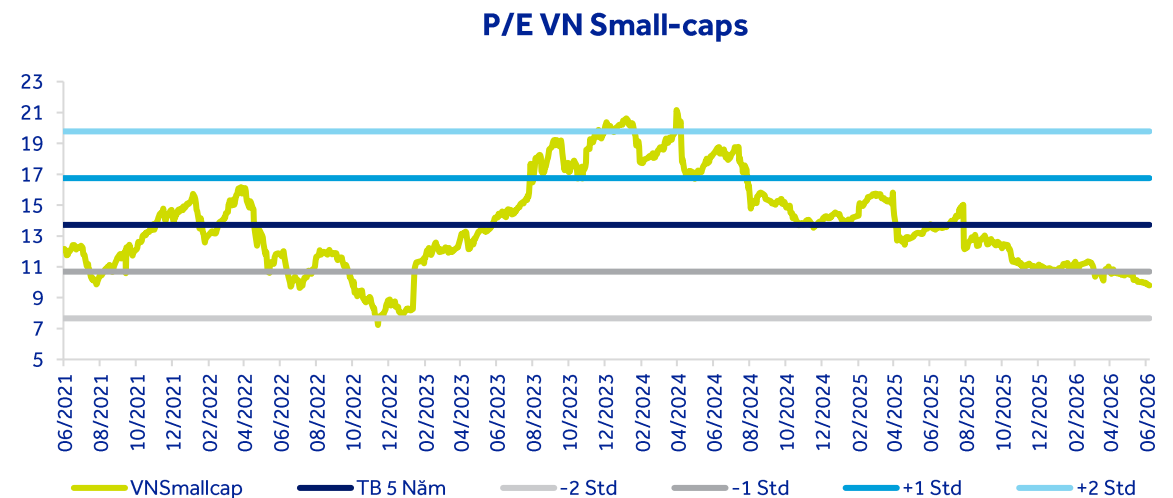
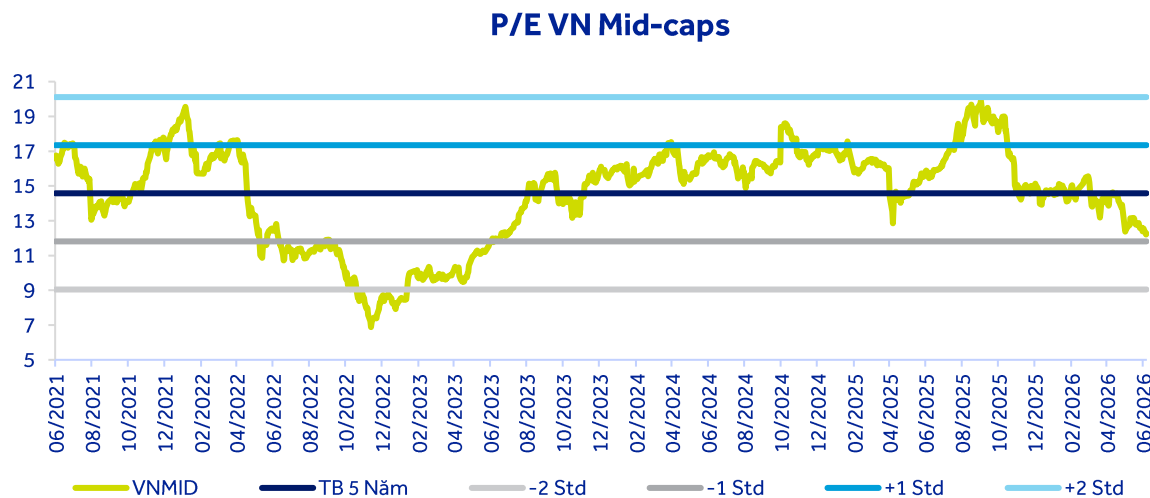
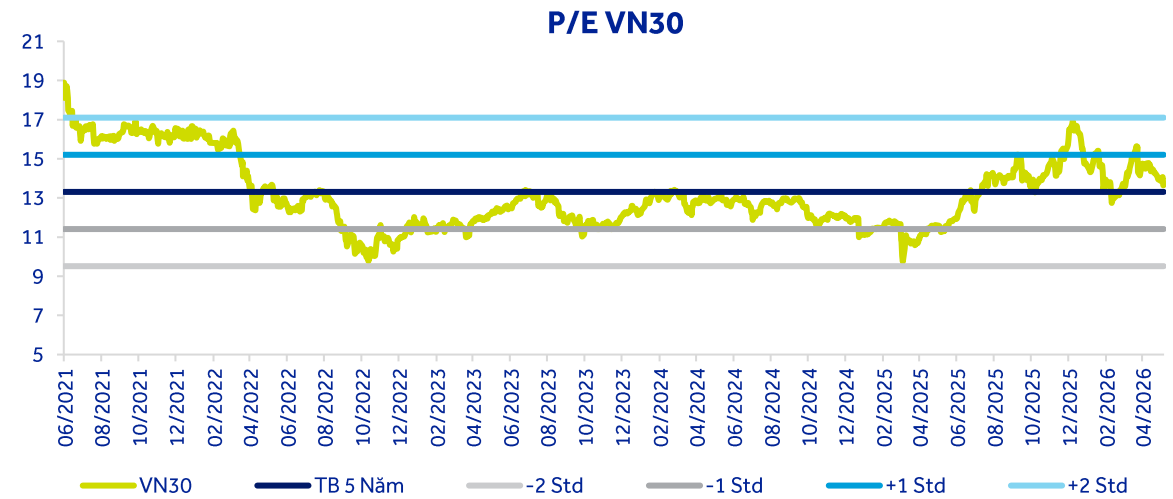
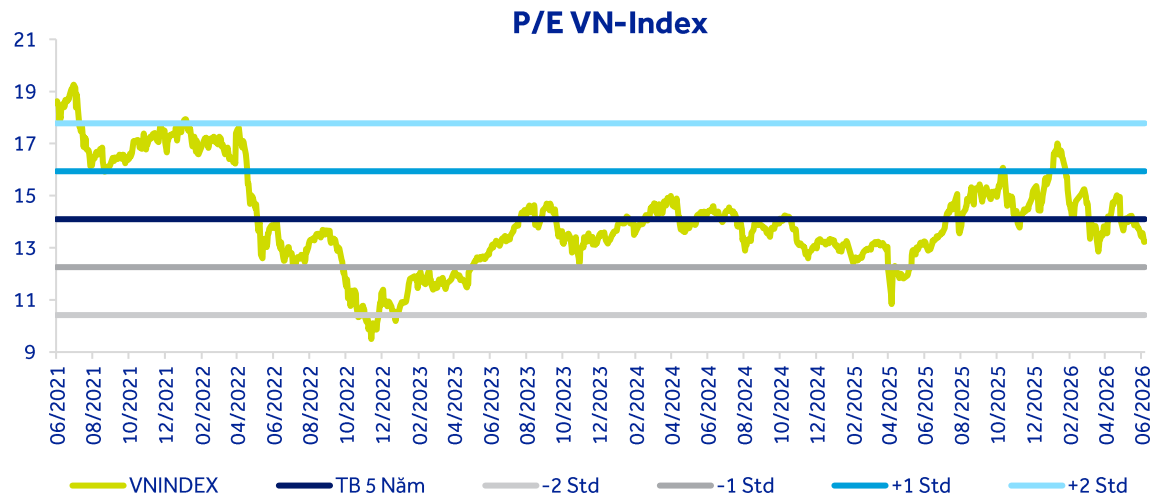
## ➤ Yếu tố kỹ thuật:

- Xu hướng ngắn hạn: Giảm
- Xu hướng trung hạn: Ngang
- Kháng cự 1: 1.850 điểm
- Kháng cự 2: 1.900 điểm
- Hỗ trợ: 1.750 – 1.760 điểm
- Chỉ báo ngắn hạn: hồi phục từ vùng quá bán.
- Chỉ báo trung hạn: duy trì xu hướng giảm từ vùng quá mua.

## ➤ Nhận xét và khuyến nghị:

- Trong ngắn hạn, thanh khoản duy trì ở mức thấp và chưa cải thiện trong các nhịp hồi phục, cho thấy dòng tiền vẫn đứng ngoài quan sát. Điều này hàm ý áp lực điều chỉnh chưa kết thúc, và VNINDEX có khả năng lùi về kiểm định vùng hỗ trợ 1.750 điểm, tương ứng đường MA200 ngày.
- Ở góc nhìn trung hạn, các tín hiệu kỹ thuật cho thấy đà giảm đang dần suy yếu. Đồng thời, vùng 1.750 điểm hội tụ nhiều yếu tố hỗ trợ quan trọng, bao gồm MA200 ngày và biên dưới Bollinger Band, qua đó làm gia tăng khả năng xuất hiện lực cầu bắt đáy và hình thành nhịp hồi phục mới từ khu vực này.

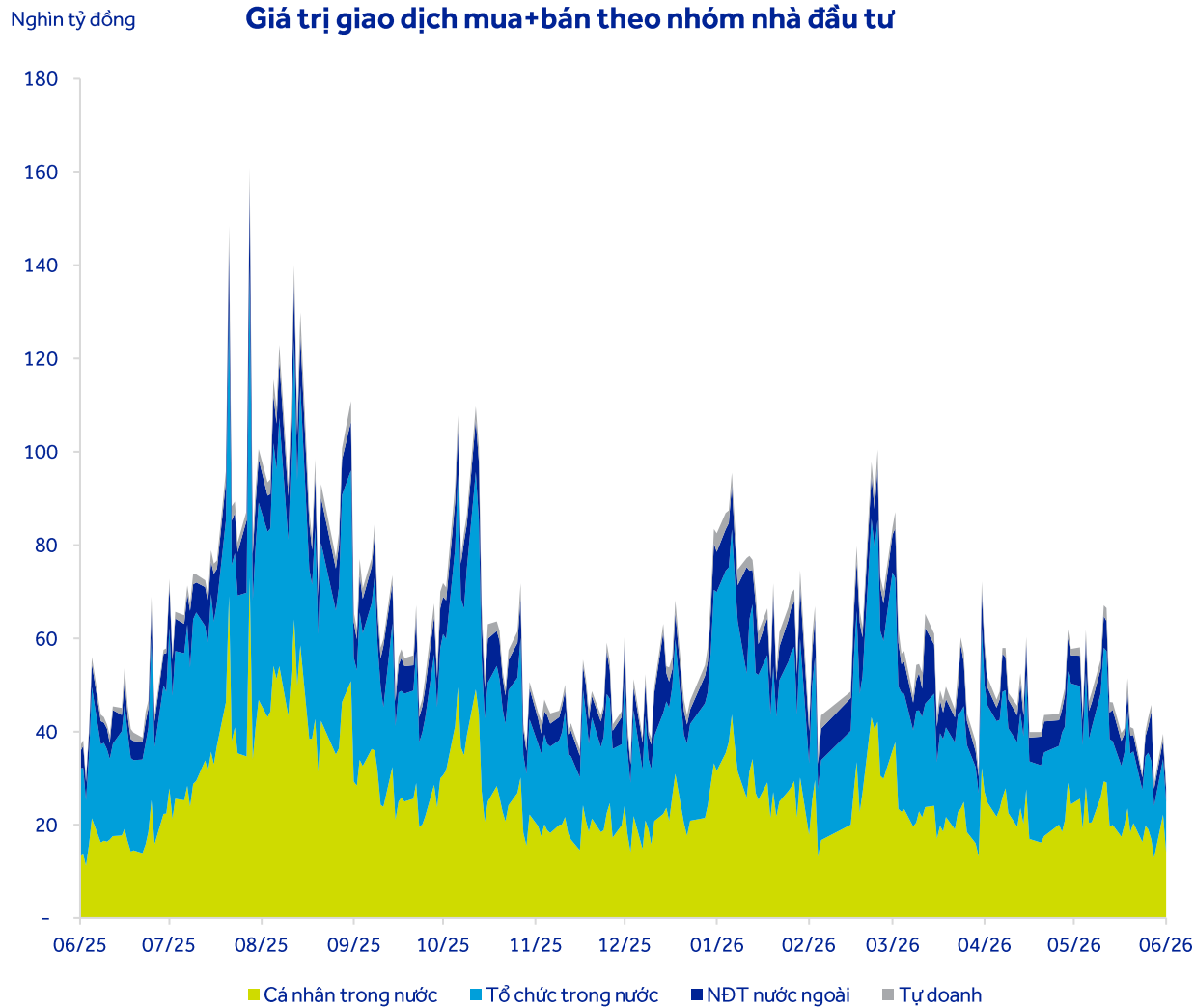
# ĐỊNH GIÁ THỊ TRƯỜNG: MIDCAP VÀ SMALLCAP TIẾP TỤC ỔN ĐỊNH QUANH VÙNG THẤP SO VỚI LỊCH SỬ



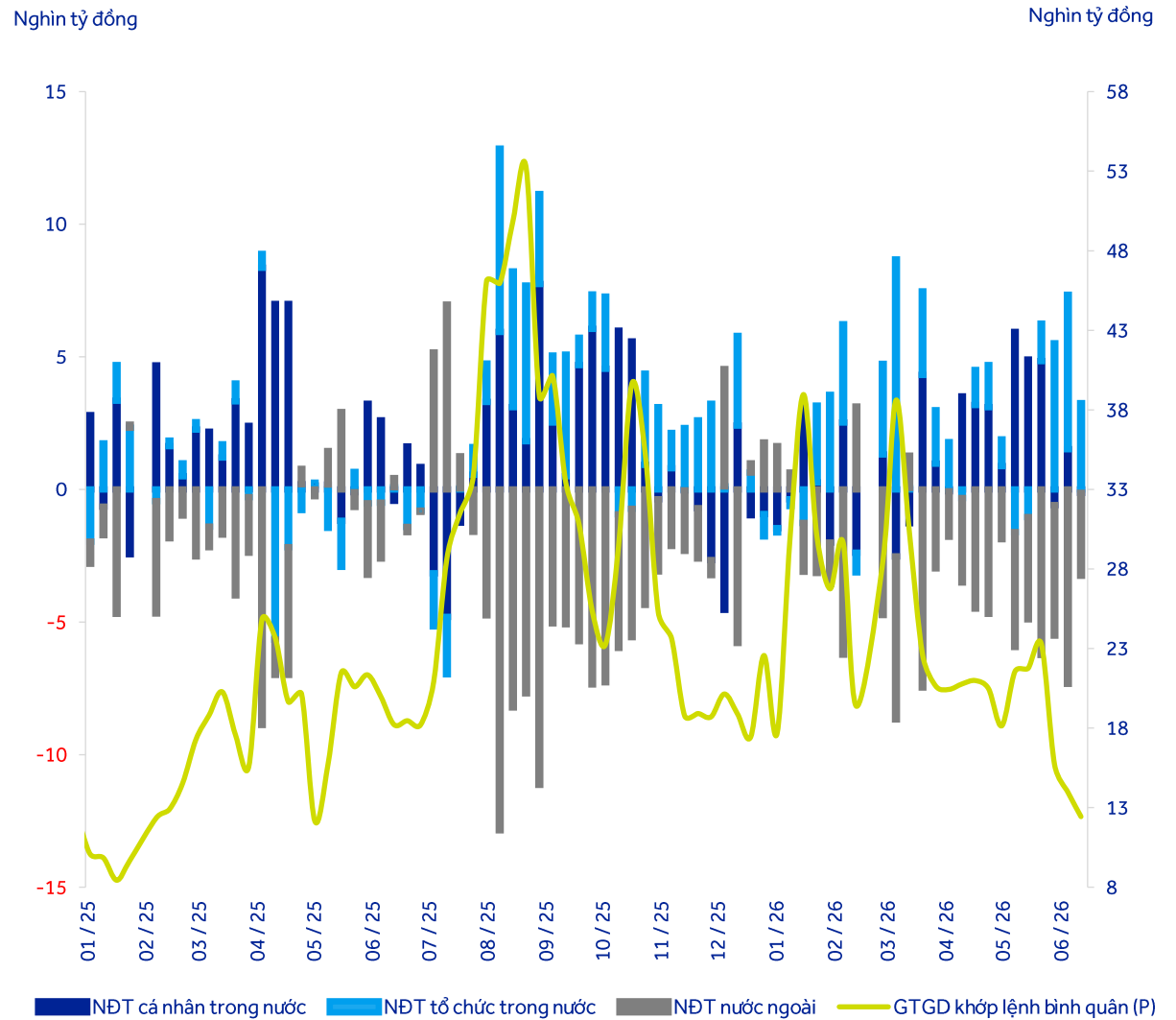
Nguồn: FiinPro

Nguồn: FiinPro

# THANH KHOẢN TIẾP TỤC THU HỢP TRONG THÁNG 5



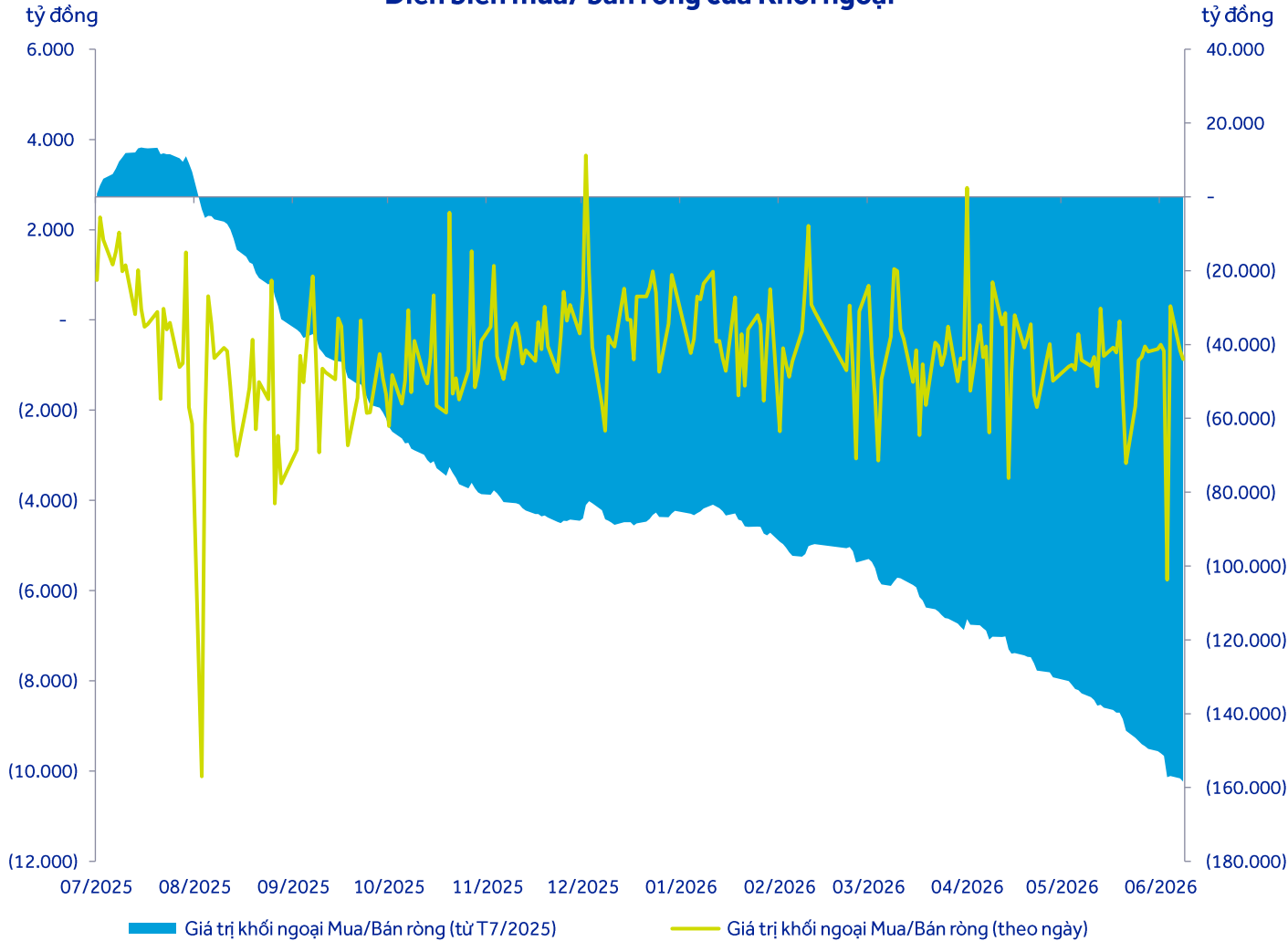
Nguồn: FiinPro



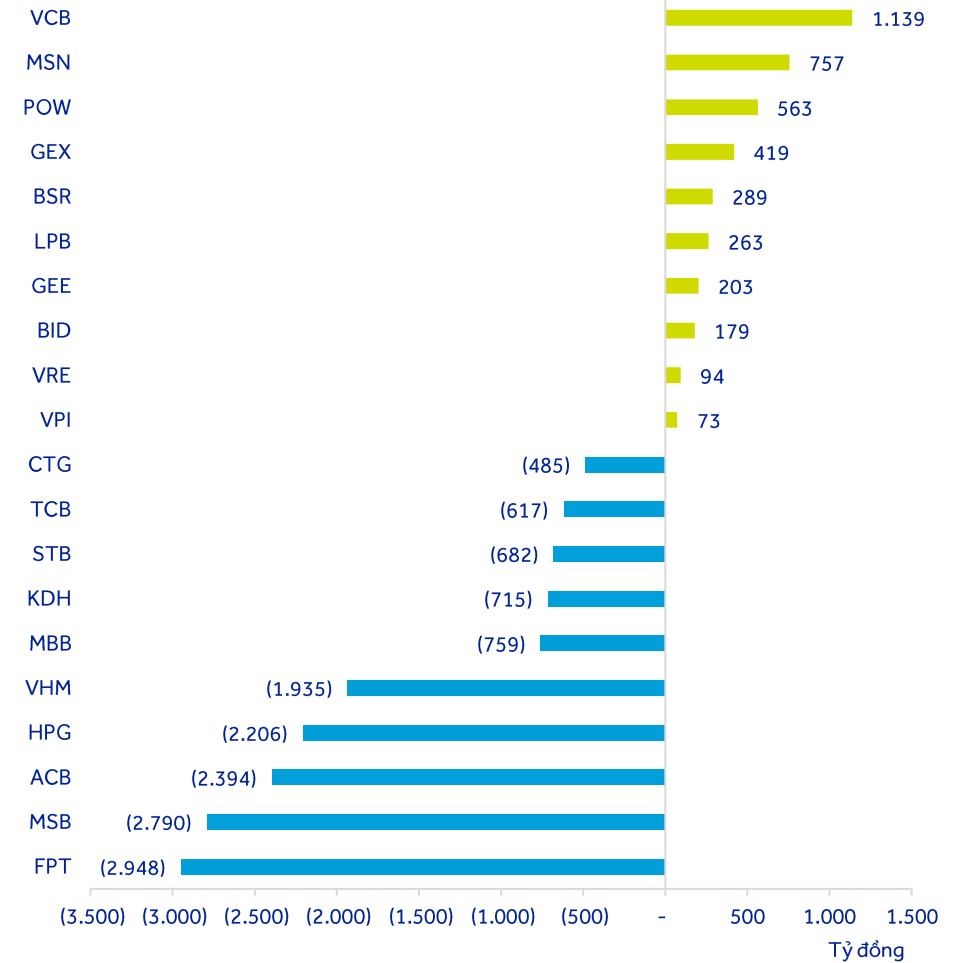
Nguồn: FiinPro

# KHOẢNG NGỌẠI TIẾP TỤC BÁN RÒNG 19,4 NGHÌN TỶ TRONG THÁNG 5

Diễn biến mua/ bán ròng của Khối ngoại



Top CP Mua Bán ròng trong tháng 5



Nguồn: FiinPro

Nguồn: FiinPro

# Liên hệ

## Trụ sở chính

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

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

Website: [www.acbs.com.vn](http://www.acbs.com.vn)

## Chi nhánh Hà Nội

10 Phan Chu Trinh, Phường Hoàn Kiếm, Hà Nội

Tel: (+84 24) 3942 9395

Fax: (+84 24) 3942 9407

## PHÒNG PHÂN TÍCH & CHIẾN LƯỢC THỊ TRƯỜNG

Email: [acbs\\_phantich@acbs.com.vn](mailto:acbs_phantich@acbs.com.vn)

[trangdm@acbs.com.vn](mailto:trangdm@acbs.com.vn)

[tuandt@acbs.com.vn](mailto:tuandt@acbs.com.vn)

## PHÒNG KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Trưởng phòng khách hàng định chế

**Chu Thị Kim Hương**

(+84 28) 7300 7000 (x1083)

[huongctk@acbs.com.vn](mailto:huongctk@acbs.com.vn)

[groupis@acbs.com.vn](mailto:groupis@acbs.com.vn)

Chuyên viên GDKHĐC

**Nguyễn Trần Như Huỳnh**

(+84 28) 7300 6879 (x1088)

[huynhntn@acbs.com.vn](mailto:huynhntn@acbs.com.vn)

# Khuyến cáo

## Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

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

## Công Bố Thông Tin Quan Trọng

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

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

## Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

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

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

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

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

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

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

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