

Cú sốc Dầu mỏ

Xem thêm



Bộ phận Phân tích & Đầu tư
Research & Proprietary trading





Thị
trường

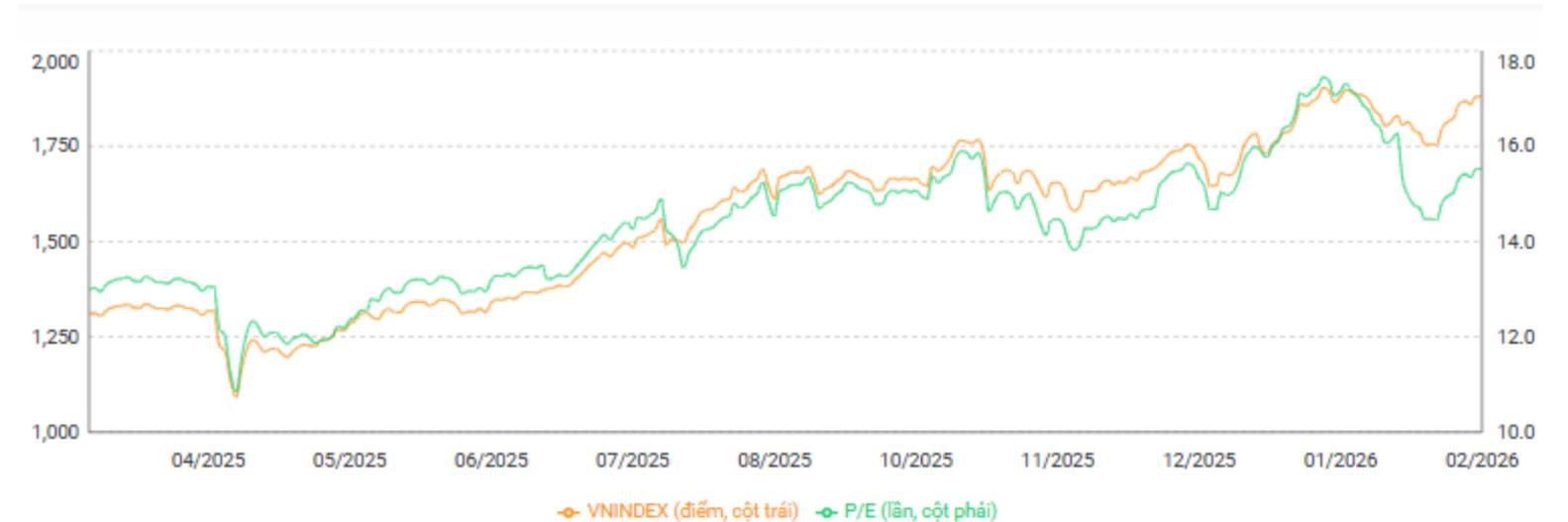
tiến trình
nâng hạng



Diễn biến VN-Index trong tháng 2 năm 2026



P/E thị trường chứng khoán



Nguồn: APSC tổng hợp

- **Diễn biến thị trường.** Thị trường bứt phá mạnh mẽ cả về điểm số và thanh khoản sau kỳ nghỉ Tết Nguyên Đán, đưa chỉ số VN-Index khép lại tháng 2 với chuỗi tăng 4 tháng liên tiếp. Kết thúc tháng, VN-Index đóng cửa tại mức 1.880 điểm, tiến sát vùng đỉnh cũ (+5.24%).
- **Thanh khoản HoSE giảm trong tháng 2.** Theo thống kê, thanh khoản toàn thị trường tháng 2 đạt 31.802 tỷ đồng, giảm -17,7% với tháng 1/2026 nhưng tăng +78% so với tháng 2/2025. Kể từ đầu năm, thanh khoản toàn thị trường đạt 35.222 tỷ đồng, tăng +22% so với mức bình quân năm 2025.

Chứng khoán Việt Nam đang bám sát lộ trình nâng hạng của FTSE Russell

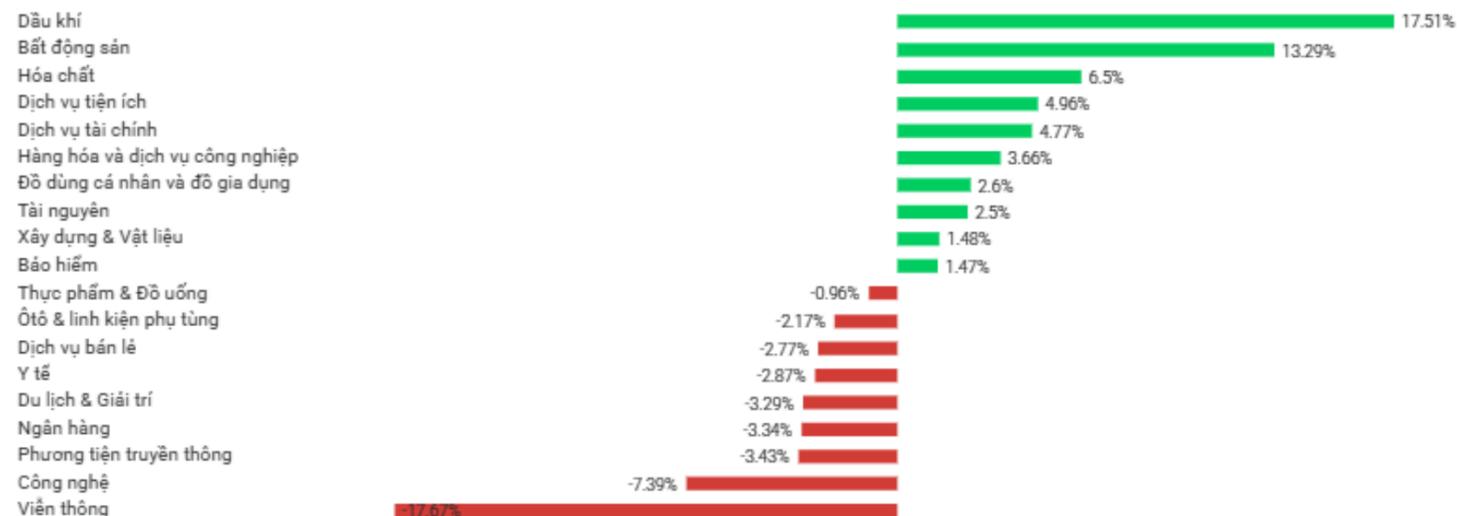
- Tiến trình nâng hạng thị trường chứng khoán Việt Nam lên thị trường mới nổi đang bám sát lộ trình của FTSE Russell. Từ tháng 3 đến tháng 9/2026, FTSE dự kiến sẽ tiếp tục đánh giá việc nâng hạng thị trường chứng khoán Việt Nam vào đợt rà soát giữa kỳ trong tháng 3, trước khi việc nâng hạng chính thức có hiệu lực vào tháng 9/2026.
- Dựa trên số liệu chốt năm 2024, tỷ trọng của Việt Nam trong rổ FTSE EM All Cap Index dự kiến đạt mức 0,4% với 28 mã cổ phiếu đáp ứng các tiêu chí chọn lọc. Ở tỷ lệ này, quy mô dòng vốn thụ động dự kiến chảy vào thị trường dao động từ 0,8 đến 1 tỷ USD. Dòng vốn chủ động được dự báo sẽ đạt mức cao gấp năm lần con số trên.



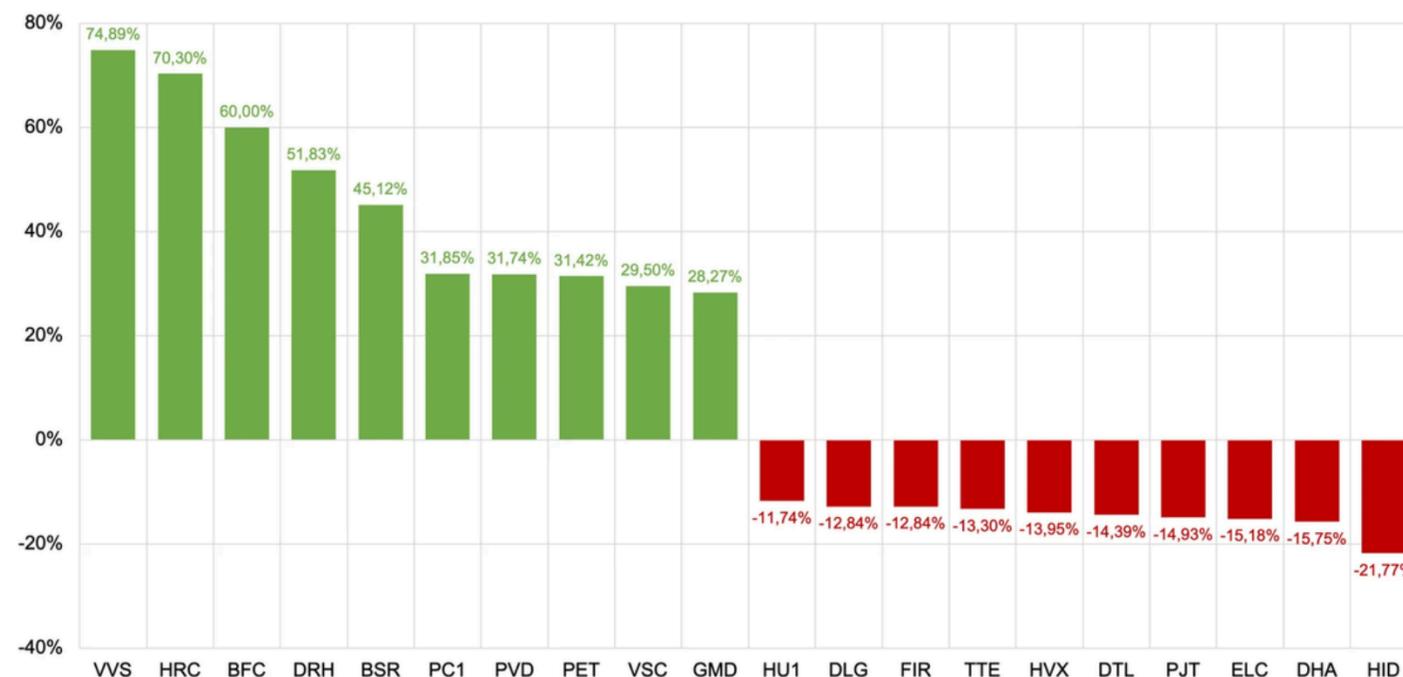
- Động lực nâng đỡ thị trường tiếp tục đến từ nhóm cổ phiếu ngành năng lượng, đặc biệt là điện và dầu khí. Bên cạnh đó, nhóm cảng biển cũng cho thấy xu hướng tăng trưởng tích cực. Đây đều là những nhóm ngành được hưởng lợi trực tiếp từ đà tăng của giá dầu trong thời gian qua.
- BFC và BSR là hai điểm sáng khi liên tục thiết lập mặt bằng giá cao mới, nhiều phiên tăng kịch trần đi kèm thanh khoản lớn. Kết thúc tháng BFC tăng 60% trong khi BSR tăng 45,12%, trở thành nhóm cổ phiếu dẫn dắt đà tăng chung.
- Ở mảng vận tải biển, bộ đôi VSC (+29,50%) và GMD (+28,27%) cũng ghi dấu ấn rõ nét. VSC phát tín hiệu xác nhận kết thúc xu hướng giảm trước đó và mở ra khả năng quay lại vùng đỉnh cũ.

- Ở chiều ngược lại, nhóm viễn thông ghi nhận diễn biến kém tích cực trong tháng 2 khi nhiều cổ phiếu giảm mạnh. Trong đó VGI giảm 22%, FOX 20,7%..
- Cổ phiếu công nghệ cũng ghi nhận mức giảm điểm mạnh cổ phiếu FPT có mức giảm 10.15%. Đây đồng thời cổ phiếu bị khối ngoại bán ròng mạnh nhất thị trường.
- Nhóm cổ phiếu ngân hàng có xu hướng chững lại và phân hóa sau giai đoạn tăng mạnh đầu năm. Áp lực chốt lời gia tăng cùng với sự dịch chuyển dòng tiền sang các nhóm ngành khác khiến hiệu suất của nhóm ngân hàng kém nổi bật hơn so với thị trường chung..

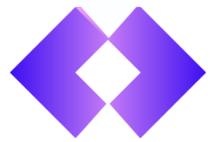
Diễn biến chỉ số ngành tháng 2/2026



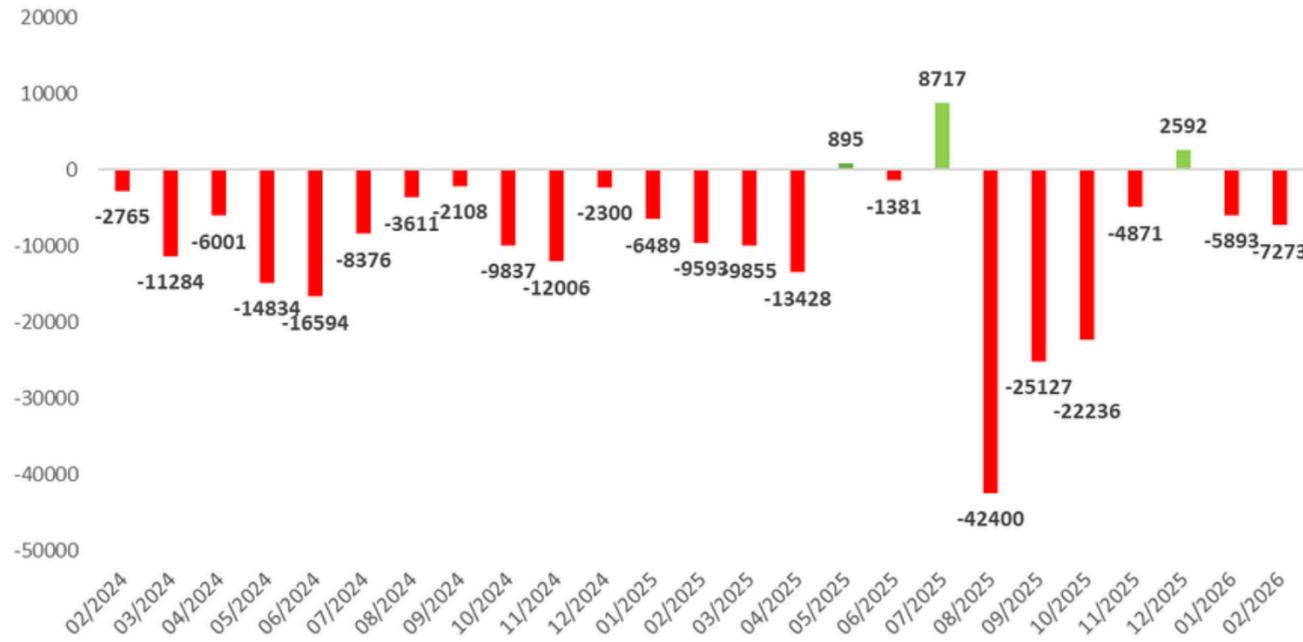
Top cổ phiếu biến động mạnh nhất sàn Hose tháng 2/2026



Nguồn: APSC tổng hợp



Thống kê bán ròng của khối ngoại



Giá trị giao dịch ròng theo mã CK tháng 02/2026 (tỷ đồng)



Nguồn: APSC tổng hợp

Dòng vốn ngoại ghi nhận tiếp tục bán ròng

- Trong tháng 2 chỉ có 3 tuần giao dịch nhưng khối ngoại vẫn tiếp tục bán ròng mạnh, nhà đầu tư nước ngoài bán ròng 7.273 tỷ đồng. Lũy kế từ đầu năm, khối ngoại bán ròng -13.166 tỷ đồng (~555,5 triệu USD). Năm 2025, khối ngoại bán ròng kỷ lục với tổng giá trị -135.329 tỷ đồng (~5,2 tỷ USD).
- Dòng tiền ngoại tập trung giải ngân mạnh vào cổ phiếu HPG của ông lớn ngành thép với giá trị mua ròng đạt 4.621 tỷ đồng. Cùng xu hướng, MBB và BSR cũng được mua ròng lần lượt 2.883 tỷ và 1.086 tỷ đồng. Danh mục mua ròng còn mở rộng sang nhiều cổ phiếu khác như GMD (812 tỷ đồng), DGC (600 tỷ đồng), STB (425 tỷ đồng), DCM (322 tỷ đồng), TCX (298 tỷ đồng), KDH (288 tỷ đồng) và PVD (286 tỷ đồng).
- Áp lực rút vốn tập trung chủ yếu ở nhóm công nghệ, ngân hàng và hàng tiêu dùng. Dẫn đầu danh sách bán ròng là cổ phiếu FPT của CTCP FPT với giá trị lên tới 8.270 tỷ đồng. Xếp ngay sau là VCB với quy mô bán ròng 2.899 tỷ đồng. Cùng chiều, khối ngoại cũng mạnh tay rút vốn tại các mã VNM (2.028 tỷ đồng), VIC (1.166 tỷ đồng), ACB (1.100 tỷ đồng), VHM (990 tỷ đồng)...



Rủi ro điều chỉnh sâu hơn, chu kỳ âm đạm có thể bắt đầu

- **Đồ thị trung, dài hạn.** VN-Index vẫn duy trì trong kênh tăng dài hạn hình thành bởi đường xu hướng tăng dài hạn kể từ đáy tháng 4/2020 và đáy 11/2022 và đang tiến gần lên đường kênh tăng này. Kết tháng 02 với mẫu hình nến búa tăng cán xuôi đóng nến tại vùng 1.880 điểm, cho thấy lực cầu quay trở lại mạnh sau nhịp rung lắc và giúp VN-Index giữ vững vùng giá cao.
- **Đồ thị ngắn hạn.** Chỉ số VN-Index (27/02) vẫn vận động trên đường MA20 (ngày), cho thấy xu hướng tăng ngắn hạn tiếp tục được duy trì dù thị trường xuất hiện nhịp rung lắc điều chỉnh. MACD duy trì trên đường tín hiệu và histogram tiếp tục mở rộng phần dương, phản ánh động lượng tăng vẫn đang được củng cố. Tổng thể, xu hướng ngắn hạn của thị trường tháng 2 vẫn tích cực.

Kịch bản thị trường

- **Kịch bản cơ sở (60%)** VN-Index điều chỉnh về vùng hỗ trợ quanh 1.600-1.630 (MA200 ngày) cân bằng và hồi phục kỹ thuật trước khi giảm về vùng sâu hơn.
- **Kịch bản tích cực (25%)** Hiệu ứng bắt đáy được kích hoạt trở lại sau khi điều chỉnh về hỗ trợ MA200 giúp hồi phục lên vùng 1.720-1.740 điểm (MA100 ngày).
- **Kịch bản tiêu cực (15%)** Tin xấu xuất hiện cộng với tâm lý nhà đầu tư thận trọng đẩy VN-Index xuyên thủng mốc hỗ trợ 1600 và kiểm định vùng hỗ trợ 1.500-1.530.

Chiến lược giao dịch

- **Nhà đầu tư tận dụng các nhịp hồi phục để bán bớt cổ phiếu hạ margin, hạ tỷ trọng tránh rủi ro thị trường do biến động từ căng thẳng Trung Đông**
- **MUA** Chỉ nên mua thăm dò với tỷ trọng nhỏ khi thị trường cân bằng tại vùng 1.600-1.630 điểm. Ưu tiên các cổ phiếu có nền tích lũy tốt, dòng tiền ổn định và điều chỉnh về các vùng hỗ trợ mạnh. Ưu tiên các cổ phiếu ngân hàng quốc doanh, chứng khoán, bất động sản chiết khấu sâu, các nhóm phòng thủ Điện, nước, bảo hiểm. Tránh mua đuổi ở các cổ phiếu đã tăng mạnh hoặc biến động quá lớn.
- **BÁN** Ưu tiên chốt lời từng phần và cơ cấu danh mục tại các cổ phiếu suy yếu, mất hỗ trợ ngắn hạn hoặc chịu áp lực bán mạnh. Trong các nhịp hồi kỹ thuật có thể tận dụng để bán giảm tỷ trọng, giữ danh mục ở mức an toàn....

Biểu đồ kỹ thuật VN-Index (khung tháng)



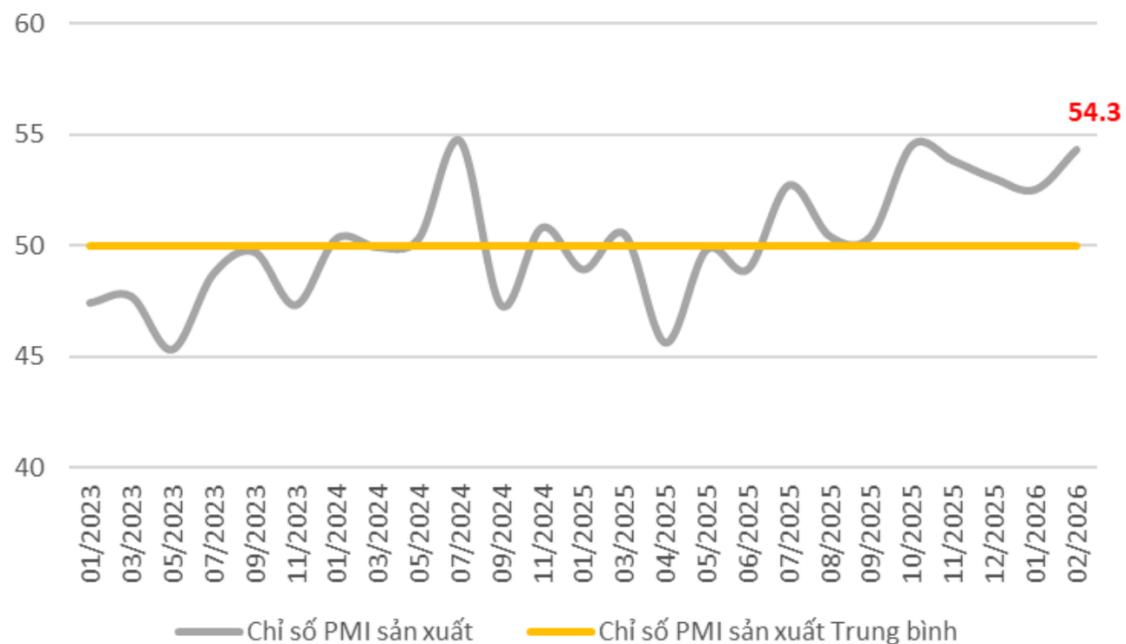


**Trong
nước**

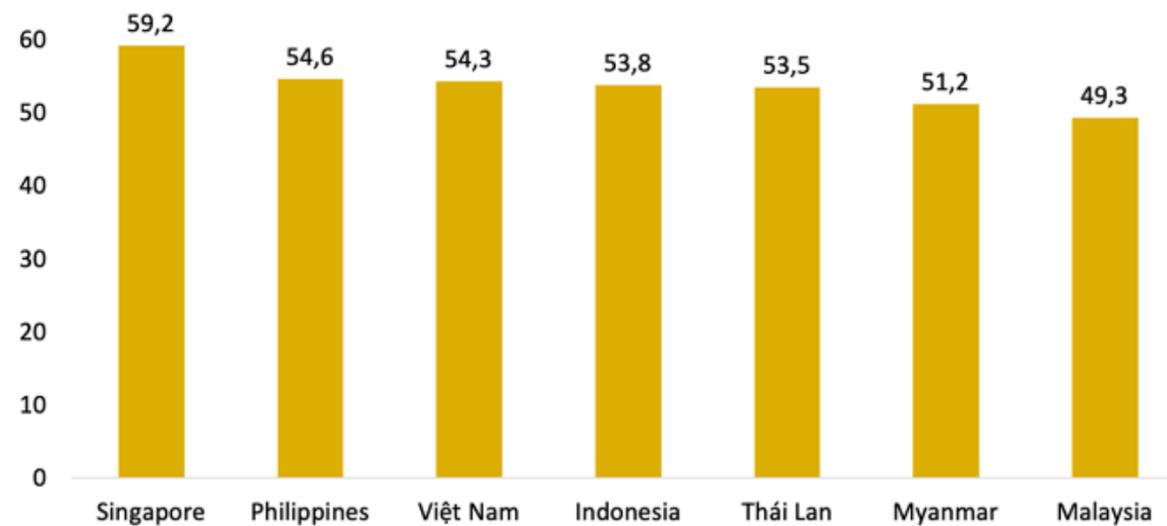
**Giữ vững
ổn định**



PMI ngành sản xuất qua các năm



Chỉ số PMI ngành sản xuất các nước ASEAN tháng 2/2026



Nguồn: GSO, APSC tổng hợp

PMI tăng vọt phản ánh sự mở rộng sản xuất kinh doanh

- Chỉ số nhà quản trị mua hàng (PMI) ngành sản xuất tháng 2/2026 tăng mạnh lên 54,3 cao hơn 1,8 điểm so với tháng 1 và là tháng thứ 8 liên tiếp đạt trên 50 điểm. Động lực chính đến từ sản lượng và số lượng đơn đặt hàng mới tăng mạnh. Tốc độ tăng sản lượng đạt mức cao nhất trong 19 tháng, khi các doanh nghiệp đẩy mạnh chuẩn bị hàng hóa để giao cho khách và đáp ứng nhu cầu thị trường cải thiện. Tuy nhiên, áp lực giá cả đang gia tăng khi chi phí đầu vào và giá bán đồng loạt tăng mạnh. Nếu xu hướng này kéo dài, sức mua có thể bị ảnh hưởng trong những tháng tới.
- So với các quốc gia trong ASEAN, PMI ngành sản xuất của Việt Nam đứng thứ 3, chỉ xếp sau Singapore và Philippines.

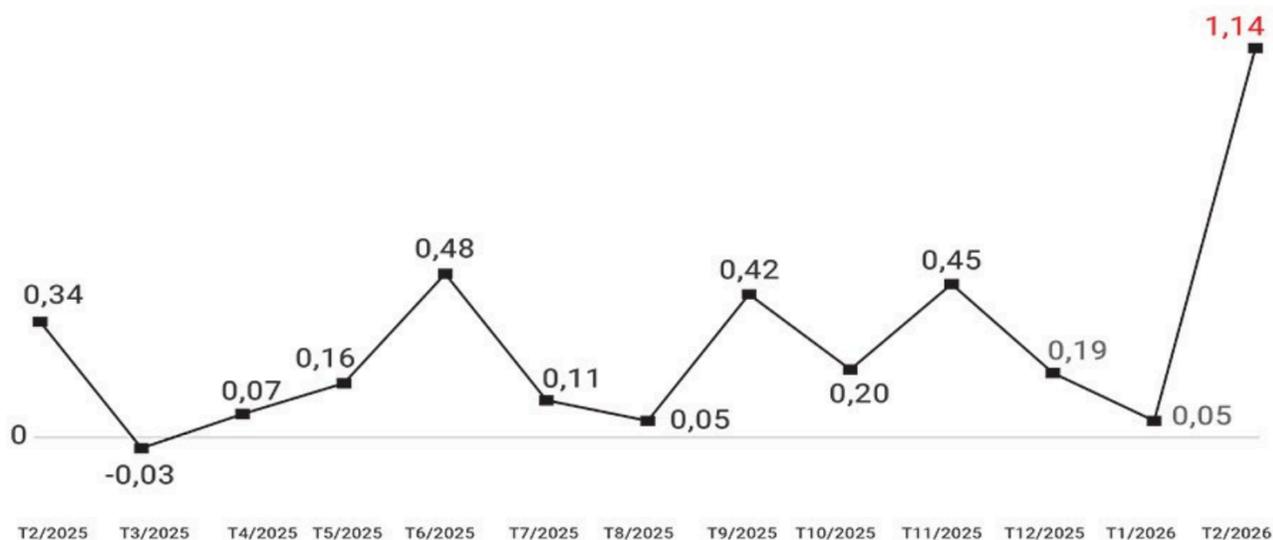
Trùng kỳ nghỉ Tết, Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) giảm gần 20%

- Chỉ số IIP tháng 2/2026 ước tính giảm 18,4% so với tháng trước và tăng 1% svck. Do tháng 2/2026 có kỳ nghỉ Tết nguyên đán nên số ngày làm việc ít hơn so với tháng trước. Nhưng tính chung hai tháng đầu năm 2026, hoạt động sản xuất vẫn duy trì đà tăng tích cực với mức tăng 10,4% svck.

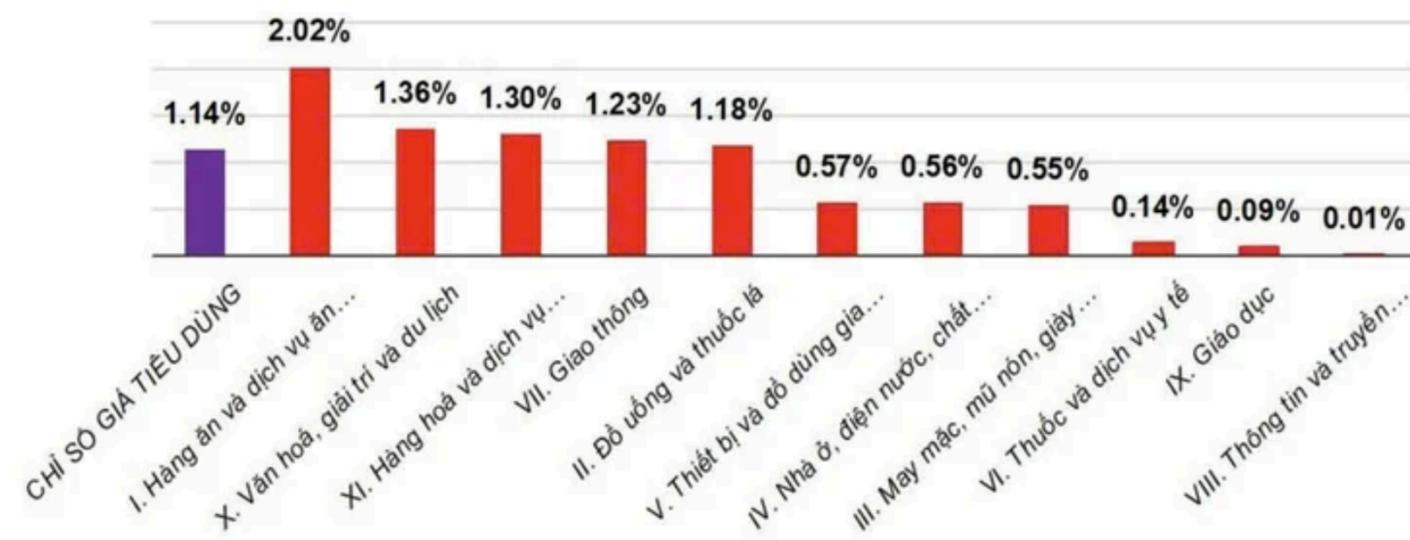


CPI tăng do nhu cầu tiêu dùng đi lại dịp Tết

Chỉ số CPI của Việt Nam từ tháng 2/2025 đến tháng 2/2026



Tốc độ tăng, giảm CPI tháng 02/2026 so với tháng trước.



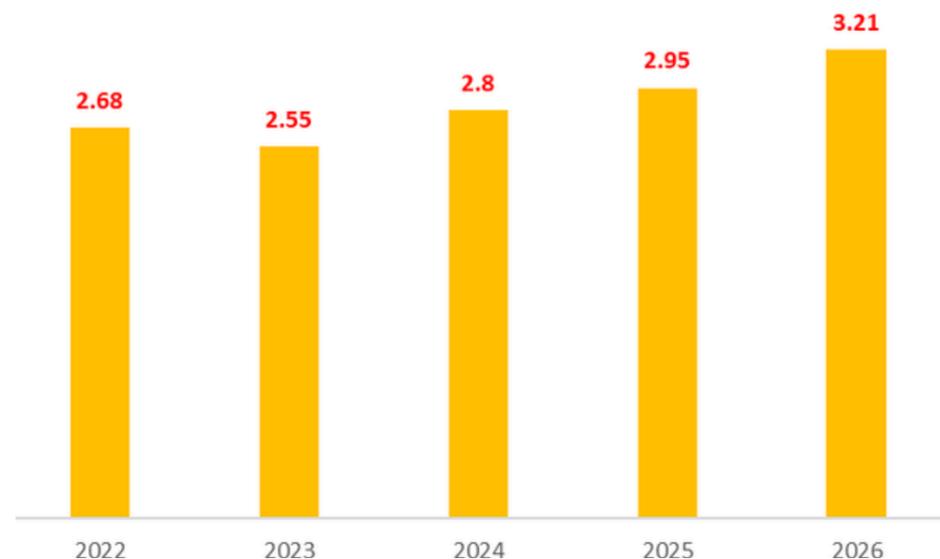
Nguồn: APSC tổng hợp

- CPI 2T26 tăng 2,94% svck (trong khi CPI bình quân 2T25 tăng 3,3% svck). Đà tăng của lạm phát được kiểm soát nhờ giá xăng dầu giảm 9% svck. Ở chiều ngược lại các yếu tố chính đóng góp vào mức tăng của CPI gồm: giá thịt lợn tăng 8,5% svck do nhu cầu trước Tết tăng, trong khi đó nguồn cung không dư dả do lượng lớn heo trong các trại nhỏ bị tiêu hủy do dịch bệnh bùng lên cuối năm 2025; giá điện sinh hoạt tăng 5,6% svck sau đợt tăng giá điện vào T5/25; chỉ số giá nhóm giáo dục tăng 3,17% do một số trường dân lập, tư thục, nghề điều chỉnh học phí.
- Lũy kế từ đầu năm chỉ số lạm phát cơ bản tăng 3,47% svck, cao hơn mức tăng 2,94% của CPI bình quân chung, nguyên nhân chủ yếu do giá lương thực, năng lượng là yếu tố góp phần làm giảm CPI chung nhưng đã được loại trừ trong danh mục tính lạm phát cơ bản.
- Năm 2026 là năm đầu thực hiện Kế hoạch phát triển kinh tế - xã hội 5 năm 2026 - 2030, do đó nhu cầu sử dụng điện, vật tư, nguyên liệu phục vụ sản xuất, kinh doanh và tiêu dùng sẽ tăng cùng với những biến động phức tạp từ tình hình kinh tế thế giới, qua đó tạo áp lực nhất định lên CPI trong nước.

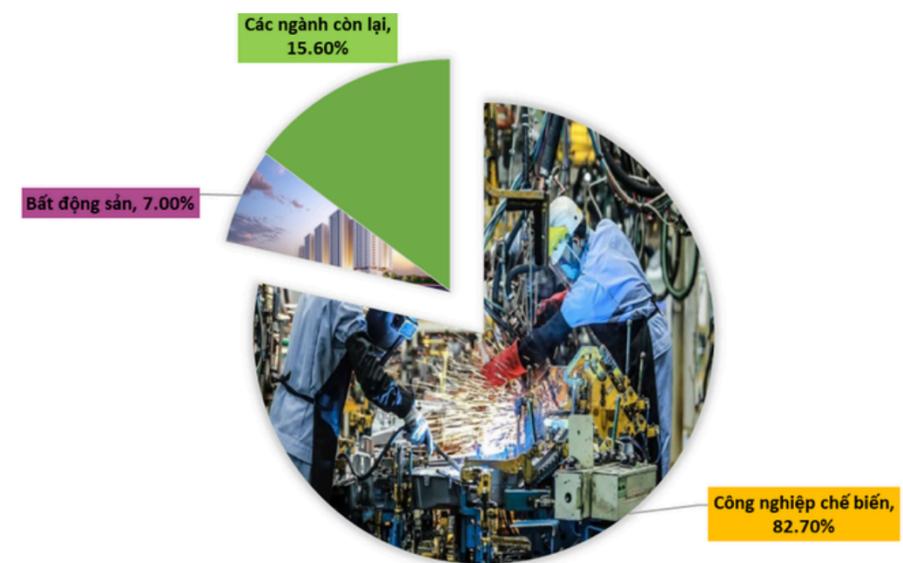


Vốn FDI thực hiện 2 tháng đầu năm 2026 cao nhất cùng kỳ 5 năm qua

Vốn FDI thực hiện 2 tháng đầu năm các năm 2022-2026 (tỷ USD)

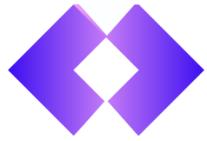


Chất lượng dòng tiền tập trung chủ yếu ở công nghiệp chế biến

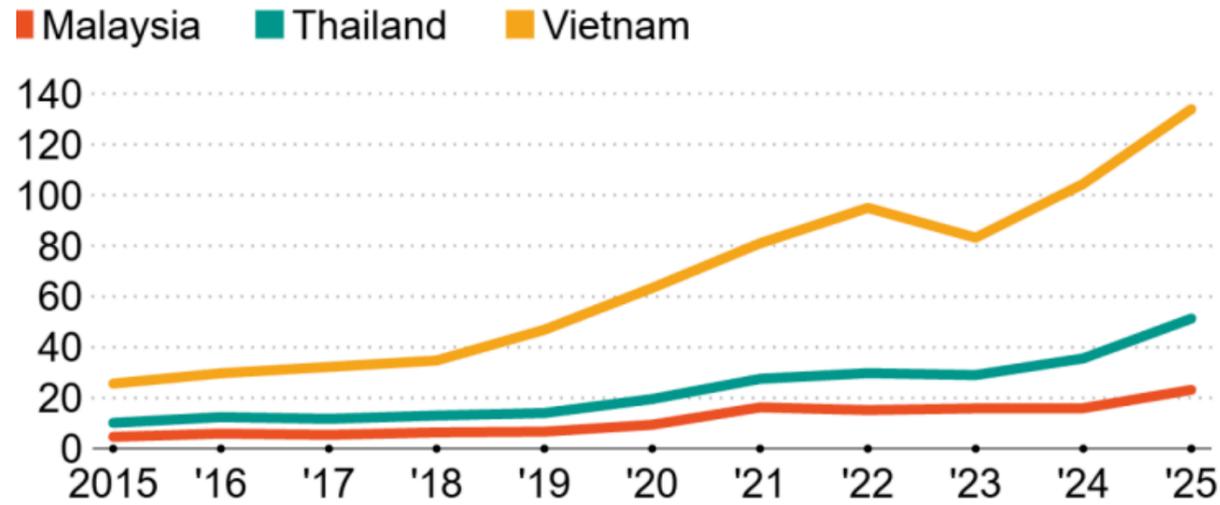


Nguồn: GSO, APSC tổng hợp

- **Dòng vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài FDI trong tháng 2 ghi nhận diễn biến trái chiều.** Tổng vốn đăng ký đầu tư nước ngoài vào Việt Nam tiếp tục ghi nhận mức giảm, đối lập với vốn thực hiện và vốn đăng ký mới vẫn tiếp tục duy trì đà tăng. Chúng tôi cho rằng vốn thực hiện và số dự án mới mới là chỉ báo bền hơn cho niềm tin và nhịp triển khai sản xuất.
- **Tổng vốn đăng ký sụt giảm đáng kể.** Tổng vốn đầu tư nước ngoài đăng ký đạt 6,03 tỷ USD, giảm 12,6% so với cùng kỳ năm trước chủ yếu do: lượng vốn đăng ký điều chỉnh giảm mạnh 52,3% svck, vốn đăng ký góp vốn mua cổ phần giảm 5,7% svck. Vốn đăng ký mới đạt 3,54 tỷ USD (620 dự án, tăng 61,5% về vốn và 20,2% về số dự án) tiếp tục duy trì đà tăng.
- **Thu hút đầu tư nước ngoài vẫn ghi nhận những gam màu sáng từ khả năng giải ngân.** Tổng vốn đầu tư thực hiện ước đạt 3,21 tỷ USD, tăng 8,8% so với cùng kỳ năm 2025. Đây tiếp tục là con số kỷ lục, đánh dấu mức vốn thực hiện cao nhất trong tháng 2 của giai đoạn 5 năm trở lại đây (2022-2026). Về chất lượng dòng tiền, vốn thực hiện tập trung chủ yếu ở công nghiệp chế biến chế tạo (chiếm 82,7%, tương ứng 2,65 tỷ USD).



Thâm hụt thương mại với Mỹ (đơn vị: tỷ đô)



Nguồn: APSC tổng hợp

Tòa án Tối cao bác bỏ thuế quan đối ứng của Tổng thống Trump

- Tòa án tối cao Mỹ vừa qua đã bác bỏ mức thuế đối ứng của chính quyền Tổng thống Donald Trump hồi tháng 4 năm ngoái. Trong ngắn hạn việc thuế giảm về 10-15% tạo tâm lý "dễ thở" cho một số ngành, song vẫn tiềm ẩn nhiều biến động và nguy cơ đối với doanh nghiệp Việt.

Thâm hụt thương mại với Mỹ của Việt Nam đạt 172 tỷ USD năm 2025

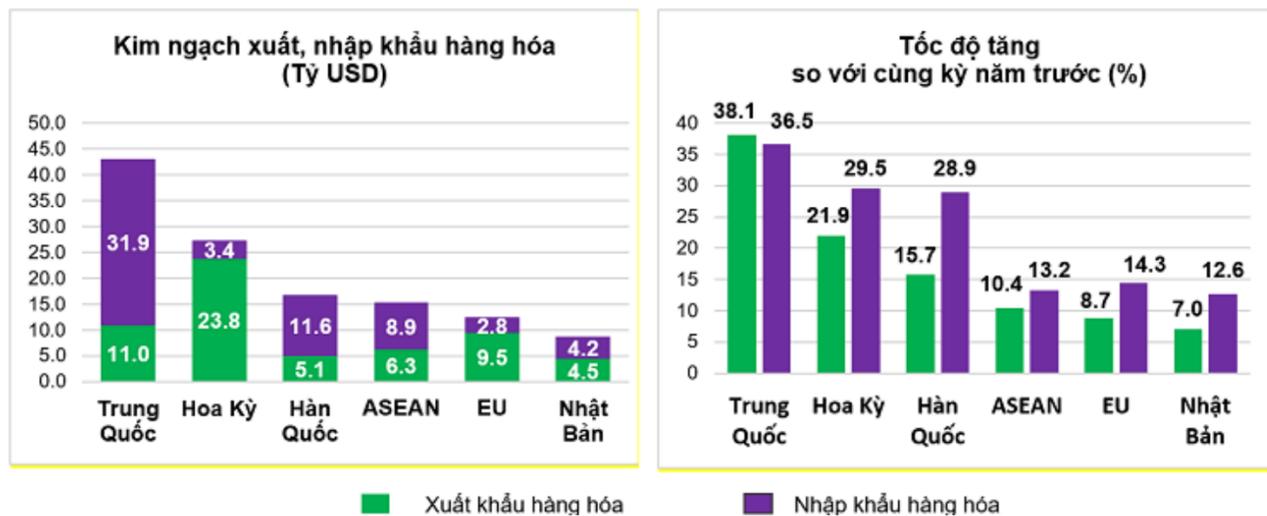
- Năm 2025, xuất khẩu Việt Nam sang Mỹ đạt khoảng 153 tỉ USD, tăng gần 30% so với 2024, trong đó nhóm công nghệ cao chiếm hơn một nửa. Việt Nam hiện đứng thứ ba về thâm hụt thương mại với Mỹ, khoảng 172 tỉ USD - một vị thế khiến sức ép đàm phán gia tăng.
- Năm 2025, thuế suất hiệu dụng của Mỹ với Việt Nam đã lên khoảng 12-13%, trong khi thâm hụt thương mại của Mỹ vẫn ở mức 1.200 tỉ USD.
- **Tổng thống Mỹ Donald Trump ngay sau đó đã kích hoạt Mục 122** của Đạo luật Thương mại 1974, cho phép tổng thống Mỹ áp thuế quan để giải quyết các vấn đề thanh toán quốc tế cơ bản.
- Nếu mục tiêu của Chính phủ Mỹ là giảm thâm hụt, các chính sách thuế quan sẽ còn được khai thác và tận dụng tối đa. Bởi Mỹ vẫn còn hàng loạt công cụ khác để giải quyết vấn đề về thâm hụt thương mại giữa Mỹ và các quốc gia khác, thậm chí là những nền tảng pháp lý vững chắc hơn.
- Đối với doanh nghiệp Việt, số liệu trong những năm vừa qua cho thấy Mỹ vẫn là thị trường trụ cột. Chiến lược dài hạn phải là đa dạng hóa thị trường, nâng cấp thể chế và đầu tư vào giáo dục để nâng cao năng lực cạnh tranh.



Xuất, nhập khẩu hàng hóa hai tháng đầu năm 2026



Thị trường xuất, nhập khẩu hàng hoá chủ yếu 2 tháng đầu năm 2026



Nguồn: GSO, APSC tổng hợp

Ngoại thương tháng 2 nhập siêu 1,04 tỷ USD (xuất khẩu 33,06 tỷ USD; nhập khẩu 34,1 tỷ USD).

- Cán cân thương mại hàng hóa tháng 2/2026 thâm hụt 1,04 tỷ USD - đánh dấu tháng nhập siêu thứ 3 liên tiếp. Lũy kế 2T26, kim ngạch xuất khẩu đạt 76,36 tỷ USD (+18,3% svck), trong khi kim ngạch nhập khẩu đạt 79,34 tỷ USD (+26,3% svck). Theo đó cán cân thương mại hàng hóa nhập siêu 2,98 tỷ USD (cùng kỳ năm ngoái xuất siêu 1,47 tỷ USD).

Nhập khẩu tư liệu sản xuất chiếm tỷ trọng áp đảo

- Về cơ cấu nhóm hàng nhập khẩu, 2 tháng đầu năm 2026, nhóm hàng tư liệu sản xuất đạt 74,67 tỷ USD, tăng 27% svck cho thấy nhu cầu nhập khẩu nguyên liệu đầu vào tăng cao trong bối cảnh số lượng đơn hàng mới phục hồi tích cực.
- Về thị trường xuất, nhập khẩu hàng hóa tháng 2/2026, Hoa Kỳ là thị trường xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam với kim ngạch đạt 23,8 tỷ USD. Trung Quốc là thị trường nhập khẩu lớn nhất của Việt Nam với kim ngạch đạt 31,9 tỷ USD.



Giải ngân vốn đầu tư công chậm lại

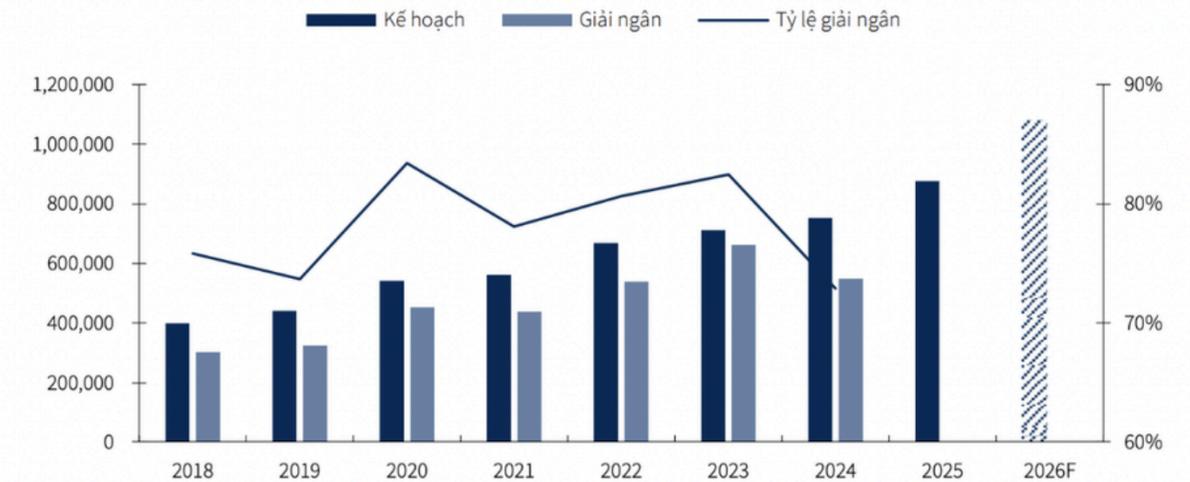
Giải ngân vốn đầu tư công đầu năm chậm lại, hai tháng mới đạt 5,6%

- Tính đến 28/2/2026, cả nước giải ngân đạt hơn 55.700 tỷ đồng vốn đầu tư công, đạt 5,6% kế hoạch Thủ tướng giao. Giai đoạn 2026-2030 ghi nhận lượng vốn đầu tư công lớn nhất từ trước đến nay, khiến áp lực giải ngân vốn đầu tư công gia tăng.
- Bối cảnh năm 2026 vẫn sẽ tồn tại một số yếu tố cơ bản ảnh hưởng đến giải ngân đầu tư công: vướng mắc trong công tác đền bù, giải phóng mặt bằng; tình trạng thiếu nguồn cung và khả năng biến động giá cả nguyên vật liệu khi rất nhiều công trình xây dựng lớn cùng đồng loạt triển khai; Đồng thời, đây cũng là năm chuyển tiếp về thể chế, nhiều văn bản pháp luật mới có hiệu lực từ ngày 01/01/2026, dẫn tới việc triển khai các cơ chế, chính sách mới có thể phát sinh những khó khăn, vướng mắc nhất định.

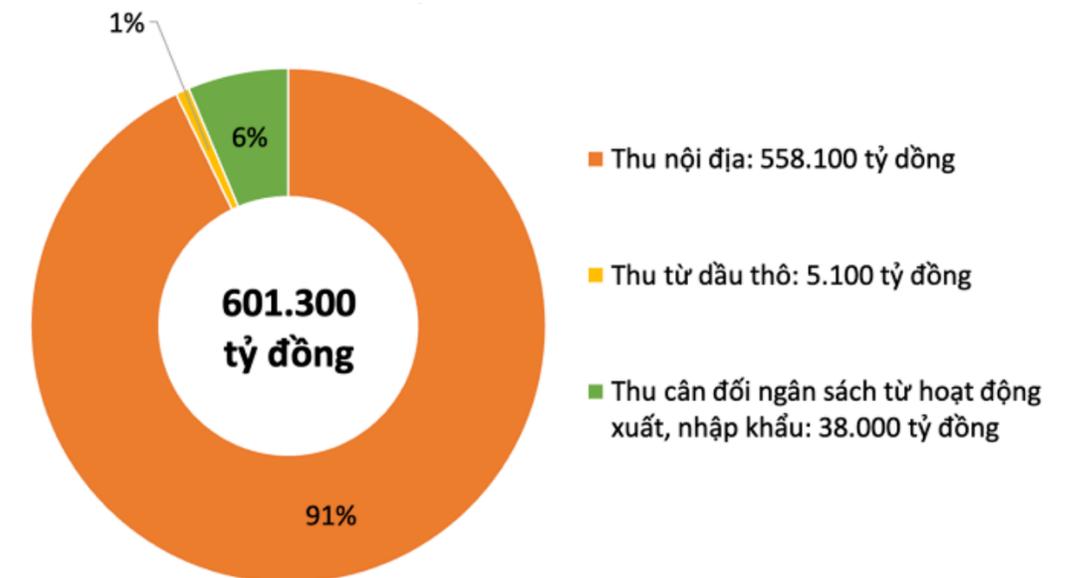
Ngân sách bội thu hơn 290.000 tỷ đồng trong hai tháng đầu năm

- Tổng thu ngân sách Nhà nước tháng 02/2026 ước đạt 170.5 nghìn tỷ đồng. Lũy kế tổng thu ngân sách Nhà nước hai tháng đầu năm 2026 ước đạt 601.3 nghìn tỷ đồng, bằng 23.8% dự toán năm và tăng 13.1% so với cùng kỳ năm trước.
- Tổng chi ngân sách Nhà nước tháng 02/2026 ước đạt gần 163.0 nghìn tỷ đồng; lũy kế hai tháng đầu năm 2026 ước đạt 311.0 nghìn tỷ đồng, bằng 9.8% dự toán năm và tăng 11.0% so với cùng kỳ năm trước.
- Ngân sách Nhà nước bội thu 290 nghìn tỷ đồng trong 2 tháng đầu năm 2026.

Năm 2026 là năm cao điểm của đầu tư công



Tình hình thu ngân sách Nhà nước tháng 2/2026



Nguồn: APSC tổng hợp



DXY tăng 0,6% trong tháng 2

- Khởi đầu tháng ở mức 97, đồng USD chủ yếu dao động hẹp quanh mức 96-97 trong tháng 2. Đến cuối kỳ, chỉ số DXY tăng 0.6% so với cuối tháng 1 lên mức 97.6, qua đó đánh dấu tháng tăng giá đầu tiên kể từ tháng 10/2025. Đà tăng này được thúc đẩy nhờ kỳ vọng Fed sẽ tiếp tục giữ lãi suất trong bối cảnh lạm phát vẫn dai dẳng. Trong khi đó, thị trường lao động ghi nhận mức tăng trưởng việc làm mạnh nhất trong 13 tháng vào tháng 1, với 130.000 việc làm mới và tỷ lệ thất nghiệp giảm xuống 4.3%. Qua đó, điều này tạo điều kiện cho Fed tập trung nhiều hơn vào mục tiêu kiểm soát lạm phát. Ngoài ra, đà tăng giá của USD cũng được thúc đẩy nhờ nhu cầu về tài sản trú ẩn tăng trở lại khi xung đột Mỹ - Iran nổ ra vào cuối T2 sau chuỗi đàm phán thất bại về thỏa thuận hạt nhân.

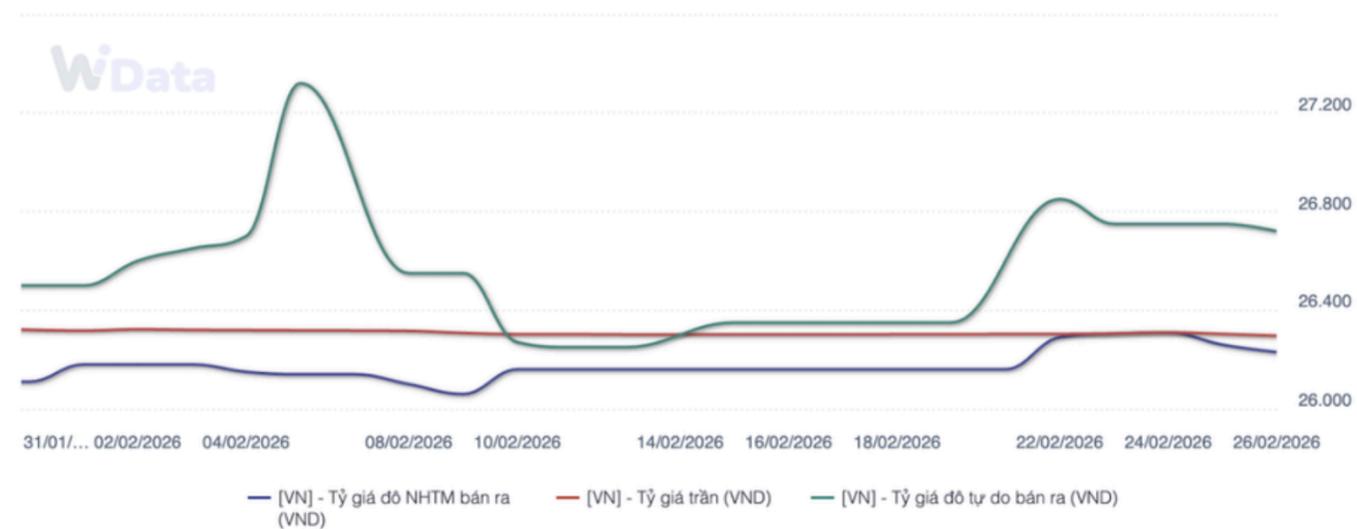
Áp lực tỷ giá tăng nhẹ từ đà phục hồi của DXY

- Sự phục hồi của đồng DXY đã phần nào gây sức ép lên tỷ giá USD/VND. Cụ thể tỷ giá liên ngân hàng cuối tháng 2 tăng 0,4% so với tháng trước lên mức 26.058 VND/USD, tuy nhiên mức này vẫn thấp hơn 0,8% so với đầu năm. Tỷ giá tự do tăng mạnh 0.85% trong tháng lên mức 26.700 VND/USD (-0,8% so với đầu năm); trong khi tỷ giá trung tâm giảm nhẹ 0,1% so với tháng trước, hiện ở mức 25.044 VND/USD (-0.3% so với đầu năm).

Diễn biến DXY từ đầu năm 2026 đến ngày 02/03/2026



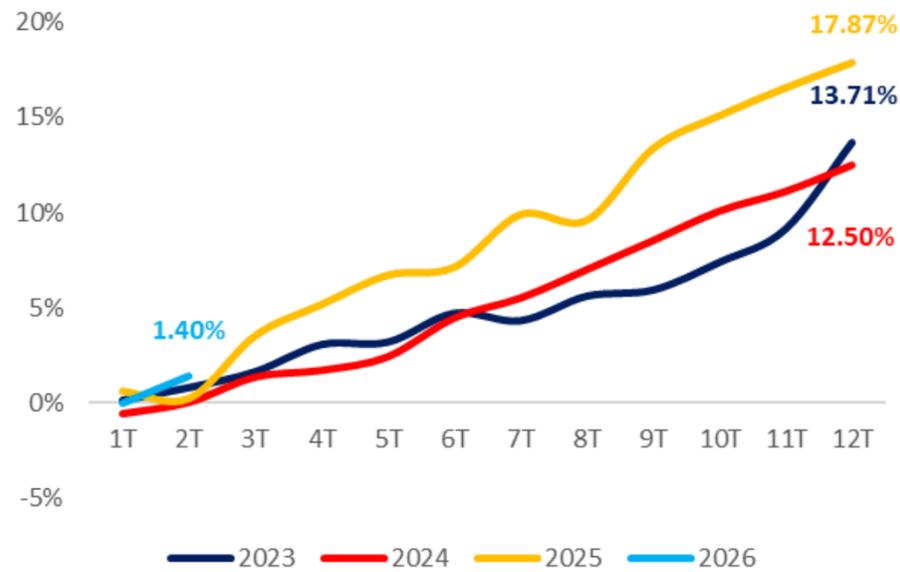
Biến động một số đồng tiền so với USD



Nguồn: WData, APSC tổng hợp



Tín dụng bật tăng ngay sau Tết



Lãi suất liên ngân hàng các kỳ hạn (%)



Nguồn: Vietstock, APSC tổng hợp

Lãi suất liên ngân hàng cao đột gần Tết chỉ là yếu tố ngắn hạn

- Lãi suất liên ngân hàng ghi nhận biến động mạnh trong tháng 2. Từ mức 5,4% vào cuối tháng 1, lãi suất qua đêm đã tăng vọt lên 17,25% vào đầu tháng 2 - mức cao nhất trong hơn một thập kỷ. Diễn biến này phản ánh áp lực thanh khoản mang tính mùa vụ khi nhu cầu thanh toán tăng cao trước Tết Nguyên đán, đồng thời các ngân hàng đẩy mạnh tín dụng trong tháng 1 để bù đắp cho giai đoạn nghỉ Tết trong tháng 2. Lãi suất qua đêm giảm về 2,5% vào cuối tháng 2 - mức thấp nhất kể từ cuối năm trước.
- Tín dụng tăng trưởng 1,4% trong 2 tháng đầu năm. Năm nay dòng vốn lại được bơm ra nền kinh tế mạnh hơn đáng kể, cho thấy nhu cầu vốn đang phục hồi rõ rệt.
- **Ngân hàng Nhà nước bơm ròng 83,6 nghìn tỷ trong tháng 2.** Tính chung cả tháng, Ngân hàng Nhà nước đã bơm hơn 309,2 nghìn tỷ đồng qua kênh OMO với kỳ hạn 7 - 56 ngày, lãi suất 4,5%; lượng vốn đáo hạn đạt hơn 225,6 nghìn tỷ đồng, tương đương bơm ròng hơn 83,6 nghìn tỷ đồng trong tháng 2.
- **Xu hướng tăng lãi suất huy động vẫn chiếm ưu thế trong tháng 2.** Lãi suất huy động vượt 7%/năm. Tại ngày 27/2/2026, không ít các ngân hàng đang niêm yết lãi suất huy động vượt 7%/năm, đây là mức lãi suất rất hiếm gặp ở thời điểm cách đây nửa năm.
- **Lãi suất cho vay bất động sản tăng cao gây sức ép lớn cho doanh nghiệp địa ốc.** Bất động sản - lĩnh vực chiếm 24,8% (tương đương 1/4) tổng dư nợ toàn hệ thống - trở thành khu vực cảm nhận rõ nhất sự đảo chiều lãi suất trong năm 2026. Thay cho những mức lãi suất “mềm” từng phổ biến, thị trường hiện ghi nhận 9-10%/năm cho kỳ cố định ngắn hạn và vượt 13%/năm nếu khách hàng muốn neo lãi suất lâu hơn. Mức lãi suất này trở thành thách thức với doanh nghiệp bất động sản và người mua nhà.



Thế giới xung đột
dâng cao



Iran tuyên bố chặn Hormuz, căng thẳng leo thang

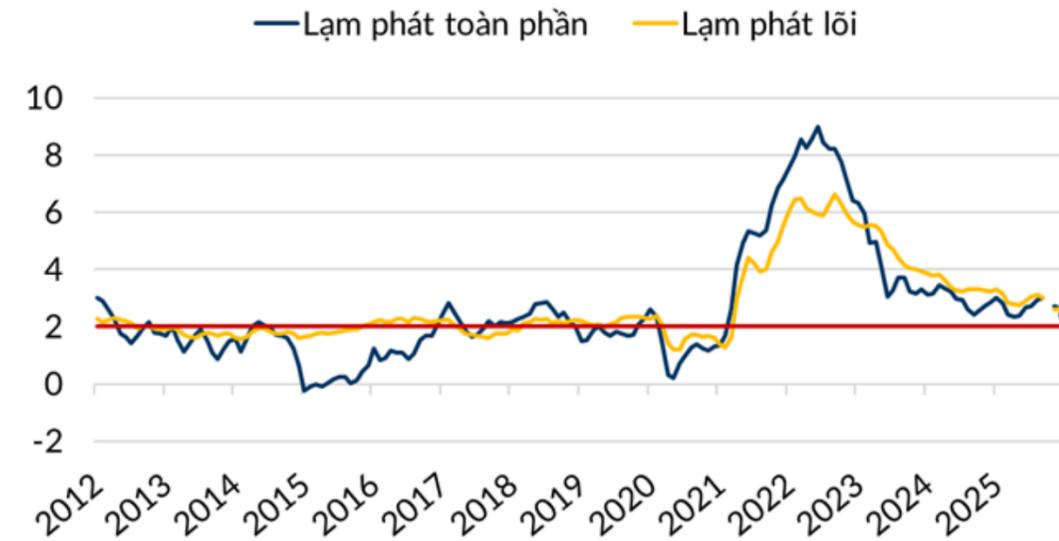
- Căng thẳng giữa Mỹ và Iran leo thang mạnh từ 28/02/2026, khi Mỹ phối hợp với Israel tiến hành chiến dịch không kích quy mô lớn nhằm vào các mục tiêu quân sự, cơ sở hạt nhân và lãnh đạo cấp cao tại Iran. Trong đợt tấn công đầu tiên tại Tehran, Ali Khamenei – Lãnh đạo tối cao của Iran – được cho là đã thiệt mạng, làm gia tăng căng thẳng nghiêm trọng trong khu vực.
- Ngay sau đó, Iran tiến hành đáp trả bằng hàng loạt tên lửa và UAV nhằm vào các căn cứ quân sự của Mỹ và đồng minh tại Trung Đông, bao gồm Bahrain, Kuwait, Qatar và Jordan, đồng thời mở rộng các đợt tấn công vào Israel. Các cuộc không kích và phản công liên tiếp từ đầu tháng 3/2026 đến nay khiến xung đột lan rộng, làm gia tăng nguy cơ một cuộc chiến khu vực quy mô lớn và đẩy rủi ro địa chính trị tại Trung Đông lên mức cao.
- Trong bối cảnh đó, Iran tuyên bố kiểm soát và sẵn sàng phong tỏa Eo biển Hormuz, đồng thời cảnh báo sẽ tấn công các tàu có liên quan đến Mỹ, Israel hoặc các quốc gia ủng hộ nếu cố gắng đi qua khu vực. Đây là tuyến hàng hải chiến lược của thị trường năng lượng toàn cầu khi khoảng 20% lượng dầu mỏ giao dịch quốc tế được vận chuyển qua mỗi ngày, do đó bất kỳ sự gián đoạn nào cũng có thể tác động mạnh đến nguồn cung dầu và hoạt động thương mại quốc tế.
- **Tác động:** Việc Iran tuyên bố sẵn sàng phong tỏa eo biển Hormuz làm gia tăng đáng kể rủi ro địa chính trị và đe dọa chuỗi cung ứng năng lượng toàn cầu. Với tỷ trọng vận chuyển dầu lớn qua khu vực này, nguy cơ gián đoạn có thể khiến giá dầu biến động mạnh, kéo theo áp lực lên lạm phát và chi phí vận tải quốc tế. Dù Mỹ đã kêu gọi các công ty bảo hiểm tăng cường hỗ trợ và triển khai tàu hộ tống nhằm đảm bảo an toàn cho các tàu chở dầu, việc thực thi trên thực tế vẫn gặp nhiều khó khăn do rủi ro an ninh cao và phí bảo hiểm chiến tranh tăng mạnh. Trong bối cảnh các cuộc tấn công qua lại vẫn tiếp diễn, căng thẳng giữa Iran, Mỹ và Israel nhiều khả năng sẽ tiếp tục duy trì áp lực lên thị trường năng lượng, thương mại toàn cầu và tâm lý nhà đầu tư trong ngắn hạn.



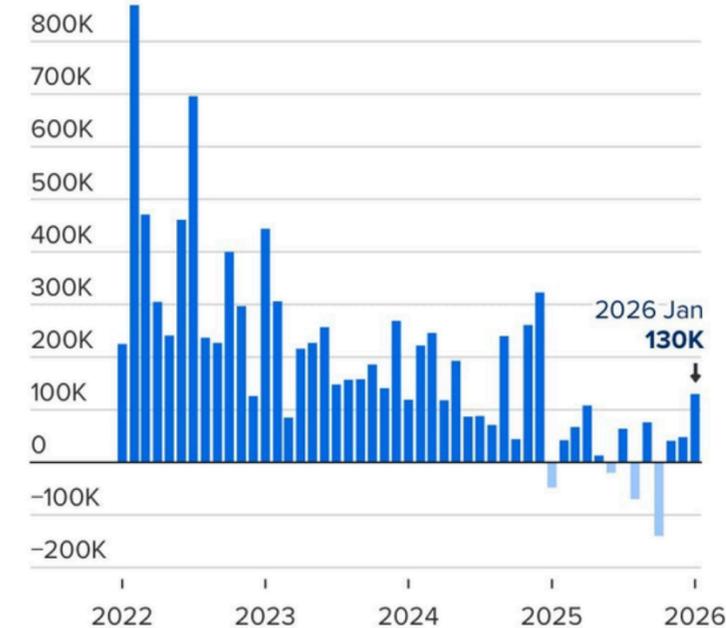
Kỳ vọng về thời điểm Fed bắt đầu cắt giảm lãi suất đã chậm lại

- Hiện tại thị trường vẫn kỳ vọng Cục Dự trữ liên bang Mỹ (Fed) sẽ có 2 đợt giảm lãi suất trong năm nay, tổng cộng 50 điểm cơ bản, đưa lãi suất liên bang về vùng 3,00% - 3,25% vào cuối năm 2026. Tuy nhiên ngay cả trước khi căng thẳng quân sự giữa Mỹ và Iran bùng phát, kỳ vọng về thời điểm Fed bắt đầu cắt giảm lãi suất đã chậm lại do các số liệu kinh tế mới công bố cho thấy thị trường lao động vẫn vững và lạm phát chưa quay về mức mục tiêu 2%.
- **CPI mức thấp nhất kể từ 2021.** Theo Cục Thống kê Lao động Mỹ, CPI tháng 1 tăng 0,2% so với tháng trước (MoM) và 2,4% so với cùng kỳ năm trước (YoY) - mức thấp nhất kể từ 2021 nhưng vẫn cao hơn mục tiêu của Fed. Ở cấp độ chi phí sản xuất, PPI tháng 1 tăng 0,5% MoM và 2,9% YoY, còn PPI lõi tăng mạnh 0,8% MoM, cao gấp hơn hai lần kỳ vọng 0,3%. Điều này cho thấy doanh nghiệp đang chuyển một phần chi phí cao hơn vào giá bán, qua đó duy trì sức ép lên lạm phát tiêu dùng.
- Với bức tranh lạm phát vẫn trên mục tiêu và thị trường lao động chưa suy yếu, đơn vị phân tích dự báo Fed có khả năng duy trì lãi suất hiện tại lâu hơn. Nếu giá dầu tiếp tục đứng ở mức cao do xung đột tại Trung Đông, Fed có thể càng thận trọng hơn cho đến khi đánh giá rõ hơn tác động của giá năng lượng lên lạm phát và tiêu dùng Mỹ trong các tháng tới.

CPI Mỹ giai đoạn T1/2012-T1/2026 (đvt: %)



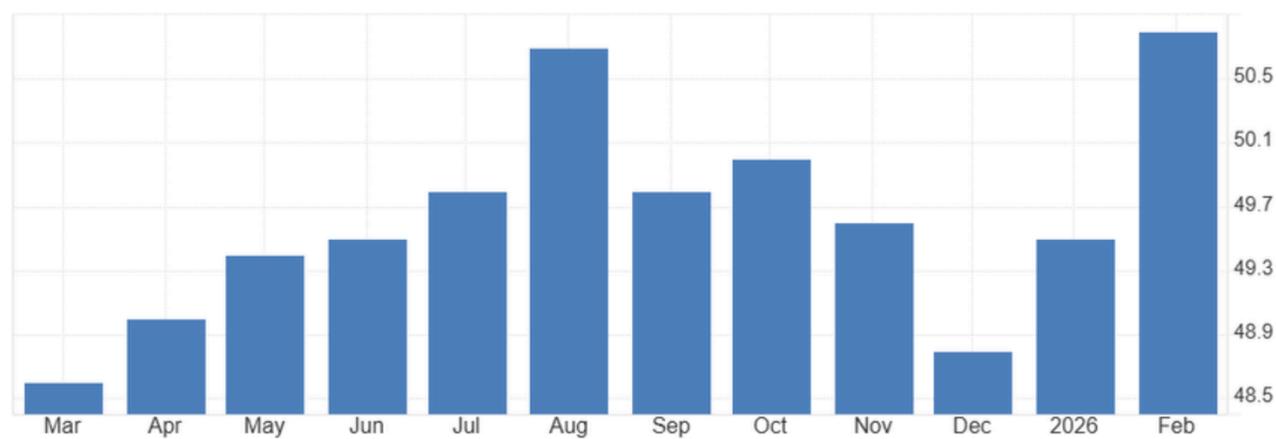
Số việc làm phi nông nghiệp mới từ tháng 1/2022 - 2026



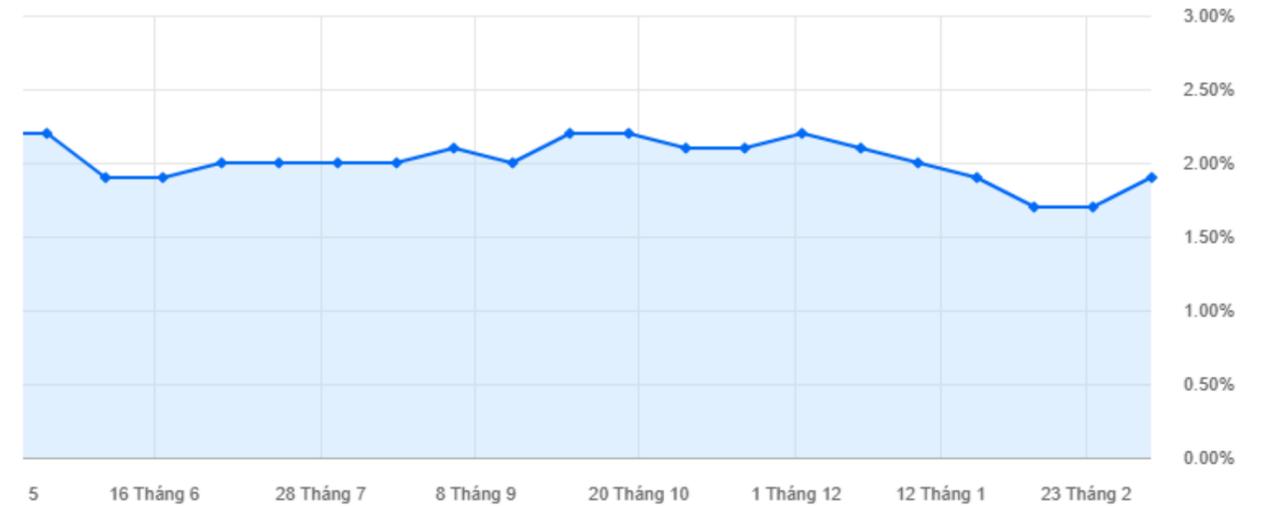
Nguồn: APSC tổng hợp



Lĩnh vực sản xuất Eurozone đạt mức cao nhất trong 44 tháng vào tháng 2



Lạm phát khu vực đồng euro tăng 1,9% trong tháng 2

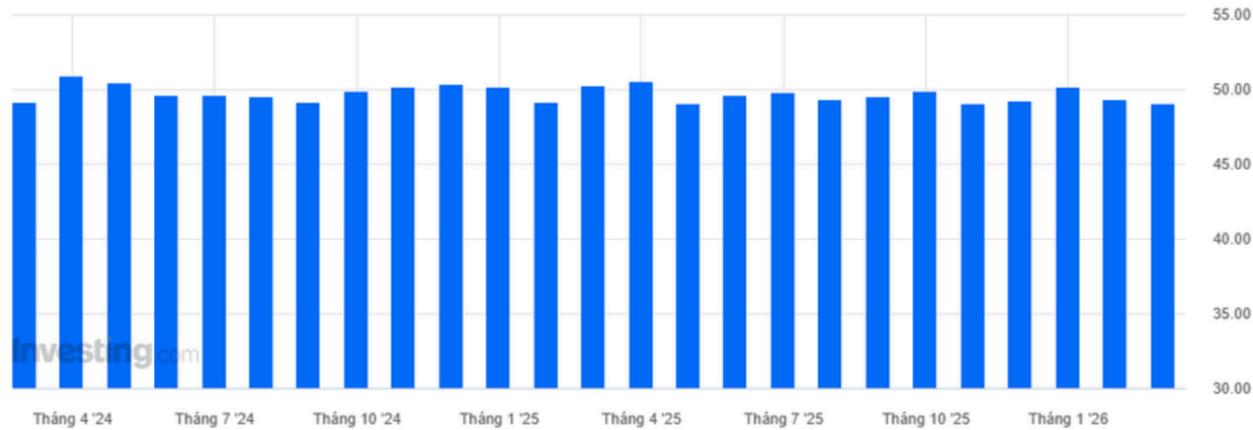


Nguồn: Tradingeconomics, APSC tổng hợp

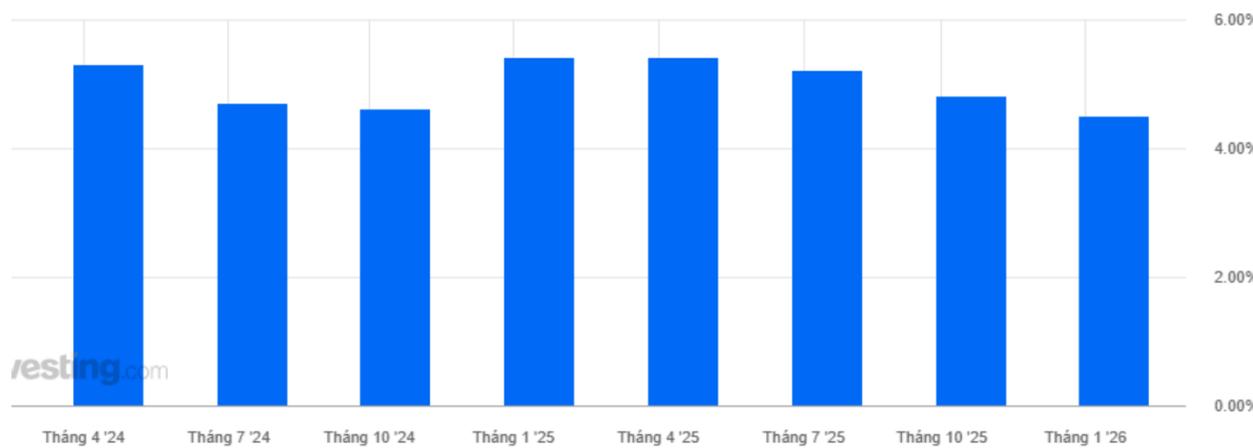
- **Lĩnh vực sản xuất Eurozone đạt mức cao nhất trong 44 tháng vào tháng 2.** Chỉ số PMI Sản xuất Eurozone của HCOB tăng lên 50,8 trong tháng 2 từ mức 49,5 trong tháng 1, đánh dấu lần đầu tiên chỉ số này vượt qua ngưỡng tăng trưởng 50,0 kể từ tháng 8 năm ngoái. Số liệu này thể hiện sự cải thiện mạnh mẽ nhất về điều kiện hoạt động mà các nhà máy khu vực đồng euro phải đối mặt kể từ tháng 6 năm 2022. Mức sản lượng của nhà máy tăng trên khắp Eurozone trong tháng 2, đánh dấu 11 tháng tăng trưởng trong số 12 tháng qua. Đức ghi nhận sự cải thiện mạnh mẽ nhất về điều kiện hoạt động của nhà máy trong gần bốn năm, với chỉ số PMI đạt 50,9. Pháp chứng kiến nền kinh tế sản xuất của mình tăng trưởng đi ngang sau sự tăng trưởng vững chắc trong tháng 1, với chỉ số PMI ở mức 50,1.
- **Lạm phát giá tiêu dùng tăng cao hơn dự kiến tại khu vực đồng euro trong tháng 2,** điều này sẽ thu hút sự chú ý của Ngân hàng Trung ương Châu Âu khi giá năng lượng tăng.
- Ước tính chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tăng 1,9% hàng năm trong tháng trước, cao hơn mức 1,7% của tháng 1 và cao hơn dự kiến. Theo tháng, số liệu tăng 0,7% trong tháng trước sau khi ghi nhận mức giảm 0,6% trong tháng 1.
- Ngân hàng Trung ương Châu Âu giữ nguyên lãi suất tại cuộc họp chính sách đầu tiên của năm 2026 vào đầu tháng 2, nhắc lại rằng lạm phát dự kiến sẽ ổn định ở mức mục tiêu 2% trong trung hạn.



Ngành sản xuất Trung Quốc tăng trưởng mạnh nhất trong hơn 5 năm

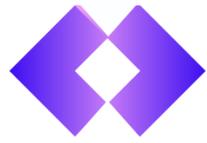


GDP Trung Quốc từ năm 2024 đến nay



Nguồn: Investing, APSC tổng hợp

- **PMI tháng 2 cải thiện.** Khu vực sản xuất của Trung Quốc mở rộng với tốc độ nhanh nhất trong hơn năm năm trong tháng 2, được thúc đẩy bởi sự tăng vọt của đơn hàng mới và nhu cầu xuất khẩu. Chỉ số Quản lý Mua hàng (PMI) chính tăng lên 52,1 trong tháng 2 từ mức 50,3 trong tháng 1, đánh dấu mức mở rộng mạnh nhất kể từ tháng 12/2020. Chỉ số trên 50 cho thấy hoạt động sản xuất đang tăng trưởng. Đơn hàng mới tăng với tốc độ nhanh nhất kể từ tháng 12/2020, trong khi đơn hàng xuất khẩu tăng với tốc độ rõ rệt nhất kể từ tháng 9/2020. Sự gia tăng nhu cầu đã khiến các nhà sản xuất tăng sản lượng ở mức mạnh nhất kể từ tháng 6/2024.
- Trung Quốc đã đặt mục tiêu tăng trưởng GDP năm nay ở mức 4,5%-5%, mức thấp nhất từng được ghi nhận kể từ đầu thập niên 1990. Mục tiêu này được nêu trong báo cáo công tác chính phủ Trung Quốc công bố ngày 5/3 này thấp hơn so với mức khoảng 5% đặt ra trong 3 năm.
- Kỳ họp quốc hội thường niên của Trung Quốc, hay còn được gọi là “Lưỡng hội”, đã khai mạc vào ngày 4/3. Sự kiện này gồm hai cuộc họp quan trọng: Hội nghị Hiệp thương Chính trị Nhân dân Trung Quốc bắt đầu vào ngày 4/3 và Đại hội Đại biểu Nhân dân Toàn quốc khai mạc trong ngày 5/3.



Chứng khoán Toàn cầu ghi nhận nhiều diễn biến tích cực trong Tháng 2

- **Chứng khoán Mỹ giảm co.** Thuế đối ứng Tòa án Tối cao Mỹ đã bác bỏ phần lớn chính sách thuế quan của Tổng thống Donald Trump (20/02). Căng thẳng Mỹ - Iran nóng trở lại khi đàm phán hạt nhân vẫn bế tắc. Dj đóng cửa ở mức 48.977, tăng nhẹ 0,5% trong tháng.
- **Nikkei 225 lại vượt ngưỡng 58.000 điểm.** Chứng khoán Nhật Bản duy trì xu hướng đi lên theo đà tăng của nhóm cổ phiếu công nghệ toàn cầu. Kết tháng Nikkei ở mức 58.280, tăng 10,40% so với hồi đầu tháng.
- **KOSPI lần đầu tiên vượt 6.000 điểm.** Người Hàn “quay lưng” với bất động sản, mua mạnh cổ phiếu khiến chỉ số Kospi tăng mạnh 26,% trong tháng. Lý do là "siêu chu kỳ" ngành chip bán dẫn vẫn đang tiếp diễn, cùng với các chính sách kích cầu thị trường vốn của Chính phủ Hàn Quốc.
- **Chỉ số Hang Seng có diễn biến sideway** chủ yếu vì Tết Nguyên Đán khiến thị trường đóng cửa dài. Chỉ số giảm nhẹ 0.17% trong tháng và đóng cửa ở 26.730 điểm.
- **Shanghai xu hướng chung trong tháng là tăng điểm tích cực.** SSE diễn biến giảm hồi đầu tháng sau đó có phục hồi trước Tết và sau tết bứt phá mạnh. Kết tháng chỉ số đóng cửa ở mức 4.761 tăng 3,61% so với mở tháng.

Chỉ Số Nikkei 225



Chỉ số DowJones



Chỉ số KOSPI



Chỉ số Shanghai



Nguồn: Tradingview, APSC tổng hợp



Diễn biến giá vàng thế giới



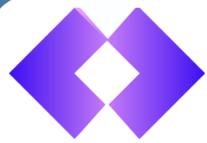
Diễn biến giá bạc thế giới



Nguồn: Investing, APSC tổng hợp

Vàng, bạc khép lại tháng tăng giá mạnh

- Trong phiên 27/2, giá vàng áp sát mốc 5.300 USD/ounce, nâng mức tăng trong tháng 2/2026 lên khoảng 7,6%. Tính từ đầu năm đến nay, kim loại quý này đã tăng hơn 15% và ghi nhận chuỗi tăng 7 tháng liên tiếp – dài nhất kể từ năm 1973. Động lực chính đến từ việc Mỹ tăng cường lực lượng quân sự lớn nhất tại Trung Đông kể từ năm 2003 theo chỉ đạo của Tổng thống Donald Trump, làm gia tăng bất ổn địa chính trị và thúc đẩy dòng tiền tìm đến tài sản trú ẩn an toàn.
- Bên cạnh đó, lợi suất trái phiếu kho bạc Mỹ kỳ hạn 10 năm trong ngày 27/2 giảm xuống mức thấp nhất 3 tháng, qua đó gia tăng sức hấp dẫn của vàng – tài sản không sinh lãi. Thị trường hiện cũng đặt cược 42% khả năng Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (Fed) sẽ hạ lãi suất thêm 25 điểm cơ bản trong tháng 6, tạo thêm lực đỡ cho xu hướng tăng của kim loại quý này.
- Trong ngày 27/02, giá bạc giao ngay tăng mạnh 4,8%, lên 92,60 USD/ounce và đang hướng tới mức tăng 9,7% trong tháng. Đà bứt phá này cho thấy lực cầu đầu cơ và nhu cầu trú ẩn gia tăng rõ rệt, đưa bạc trở thành một trong những kim loại quý có hiệu suất nổi bật nhất trong tháng 2/2026.



Giá dầu Brent



Giá dầu thế giới 28/2 tiếp tục tăng mạnh gần 3% khi căng thẳng Mỹ - Iran leo thang, thị trường lo ngại nguy cơ gián đoạn nguồn cung từ Trung Đông. Cụ thể, giá dầu Brent đứng ở mức 72,50 USD/thùng, tăng 2,47%; giá dầu WTI ở mức 66,65 USD/thùng, tăng 2,21%.

Trong tháng 2 giá dầu Brent đã tăng 4.9% so với giá của tháng 1/2026 từ mức 67 lên 73 USD.

Giá dầu còn sẽ tiếp tục tăng mạnh trong tháng 3 khi căng thẳng Trung Đông leo thang và khi Iran đóng cửa eo biển Hormuz.

Giá thép



Nguồn: TradingEconomics, APSC tổng hợp

Giá thép thanh kỳ hạn trong tháng 2 giảm xuống dưới 3.060 NDT/tấn, xóa bỏ những đợt tăng giá gần đây sau khi chính quyền Trung Quốc chỉ thị các nhà máy ở miền Bắc Trung Quốc tạm thời giảm quy mô hoạt động để hạn chế ô nhiễm trong thời gian diễn ra kỳ họp thường niên của Đại hội đại biểu nhân dân toàn quốc.

Theo chỉ thị được gọi là "bầu trời xanh", các nhà máy được yêu cầu cắt giảm sản lượng lò cao 30% trong một tuần bắt đầu từ ngày 4 tháng 3 để hạn chế khí thải tại Bắc Kinh trong thời gian diễn ra các cuộc tụ họp chính trị cấp cao.



Giá cao su



Giá phân bón



Nguồn: TradingEconomics, APSC tổng hợp

Trong tháng 2/2026, thị trường giá cao su thế giới ghi nhận đà phục hồi ấn tượng với nhiều thị trường chính như Thái Lan và Nhật Bản tăng lên mức cao nhất trong nhiều tháng, trong đó giá kỳ hạn tháng 3/2026 tại Thái Lan đạt mức cao nhất 6 tháng và ở Nhật duy trì quanh đỉnh một năm nhờ nguồn cung thắt chặt theo mùa và kỳ vọng nhu cầu hồi phục sau Tết Nguyên đán. Xu hướng tăng còn được hỗ trợ bởi giá dầu duy trì ở mức cao, qua đó nâng chi phí cao su tổng hợp và gián tiếp củng cố sức hấp dẫn của cao su tự nhiên. Thị trường cũng kỳ vọng nhu cầu từ ngành ô tô toàn cầu phục hồi sẽ tiếp tục tạo động lực cho giá trong thời gian tới.

Giá Urea thế giới tăng mạnh do căng thẳng tại Trung Đông làm dấy lên lo ngại gián đoạn nguồn cung phân bón. Khu vực này chiếm khoảng 34% lượng xuất khẩu urê toàn cầu, trong khi nhiều tuyến vận tải đi qua Eo biển Hormuz đang đối mặt rủi ro an ninh. Trong những ngày đầu xung đột, giá urê quốc tế đã tăng khoảng 10%, phản ánh tâm lý lo ngại thiếu hụt nguồn cung. Xu hướng này có thể làm gia tăng chi phí sản xuất nông nghiệp trên toàn cầu trong thời gian tới.



Trung tâm Phân tích và Đầu tư

Nguyễn Văn Thanh

Phụ trách khối Phân tích & Đầu tư

Email: thanhnv@apsc.vn

Phân tích cơ bản

Nguyễn Kim Dung

Chuyên viên phân tích

Email: dungnk@apsc.vn

Chiến lược giao dịch

Nguyễn Văn Thiệu

Chuyên viên phân tích

Email: thieunv@apsc.vn

Quan điểm phân tích

Đơn vị phân tích chỉ căn cứ vào những tài liệu, kế hoạch doanh thu, lợi nhuận và cổ tức... thu thập được trên thị trường chứng khoán để làm căn cứ tính toán và đưa ra mức định giá. Thông tin sử dụng trong báo cáo này được chúng tôi thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác.

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

Khuyến nghị

CANH MUA Giá cổ phiếu hiện tại trong vùng mua tiềm năng. Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 15 điểm phần trăm trong 12 tháng tới.

CHỜ MUA Giá cổ phiếu hiện tại cao hơn vùng mua tiềm năng. Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 15 điểm phần trăm trong 12 tháng tới.

TRUNG LẬP Ước tính giá cổ phiếu có thể tăng/giảm 10 điểm phần trăm trong 12 tháng tới.

CANH BÁN Ước tính tiềm năng giảm giá trên 10 điểm phần trăm trong 12 tháng tới.



Tuyên bố trách nhiệm

Bản báo cáo và các tài liệu đi kèm chỉ phục vụ cho mục đích cung cấp thông tin tham khảo và được phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Alpha (APSC), một doanh nghiệp được cấp phép bởi Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và APSC không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay tác động đến bất kỳ chứng khoán nào. Bất kỳ quyết định đầu tư nào đều dựa trên đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo này cùng với các tài liệu đi kèm không thể được sử dụng làm bằng chứng trong bất kỳ tranh chấp pháp lý nào liên quan đến quyết định đầu tư.

© Copyright - Bản quyền thuộc về APSC. Báo cáo này không được phép sao chép tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của APSC. Người dùng có thể trích dẫn hoặc trình chiếu báo cáo cho các mục đích phi thương mại. APSC có thể có thỏa thuận cho phép sử dụng cho mục đích thương mại hoặc phân phối lại báo cáo với điều kiện người dùng trả phí cho APSC.

Công ty Cổ phần Chứng Khoán Alpha

Hội sở chính

Tầng 5, 14 Láng Hạ, P. Giảng Võ, TP. Hà Nội

Điện thoại: (024) 3933 4666

Chi nhánh Hải Phòng

Tầng 8, số 04/B1 lô 26 BC đường Lê Hồng Phong, Phường

Đông Khê, Quận Ngô Quyền, Hải Phòng

Điện thoại: 0913.399.635

Chi nhánh Thành phố Hồ Chí Minh

Tầng 5, Tòa nhà HDTC, 36 Bùi Thị Xuân, P. Bến Thành, TP. Hồ Chí Minh

Điện thoại: (028) 3535 2115

Chi nhánh Thanh Hoá

Sảnh tầng 1, khách sạn Lam Kinh, Khu đô thị Đông Hương, Phường Đông

Hương, Tỉnh Thanh Hoá

Điện thoại: 0237 3515 009