

Chờ dòng dẫn dắt...

Xem thêm



Bộ phận Phân tích & Đầu tư
Research & Proprietary trading





Thị trường

Kéo trụ chưa thuyết phục

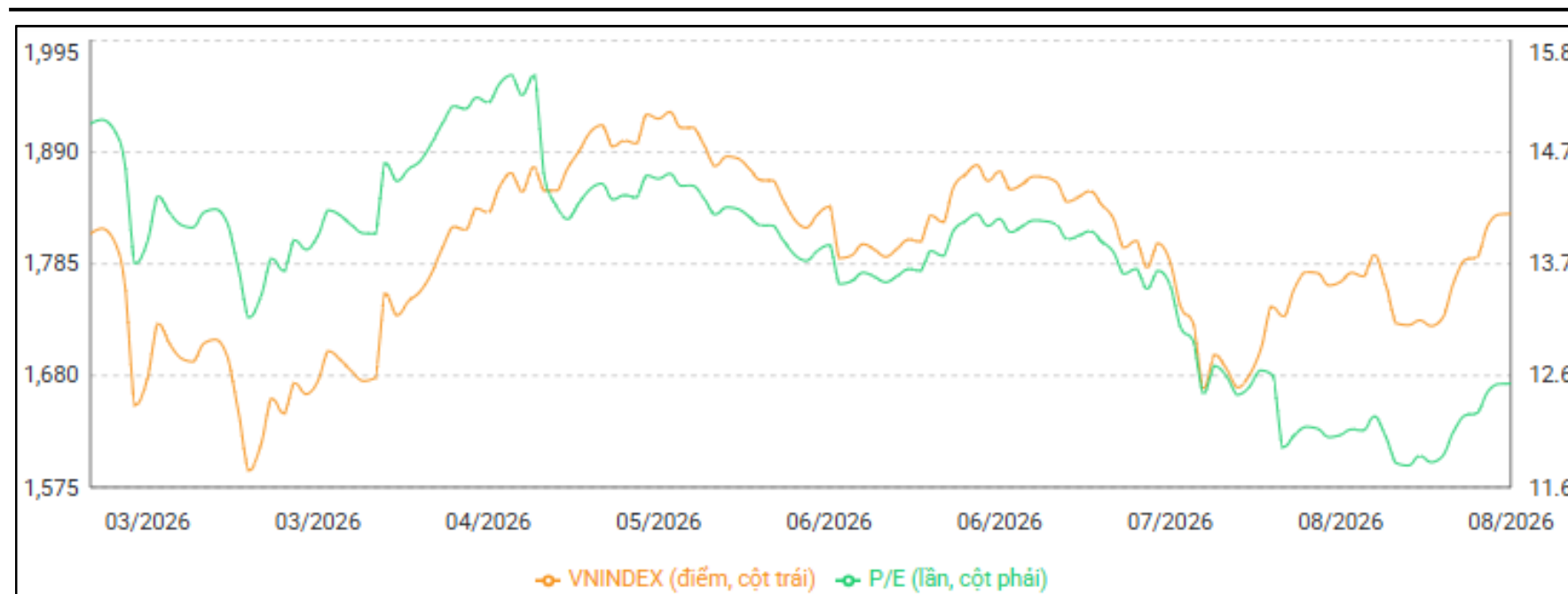


VN-Index tăng nhờ cổ phiếu trụ, dòng tiền chưa tăng theo

Diễn biến VN-Index trong tháng 8 năm 2026



P/E thị trường chứng khoán

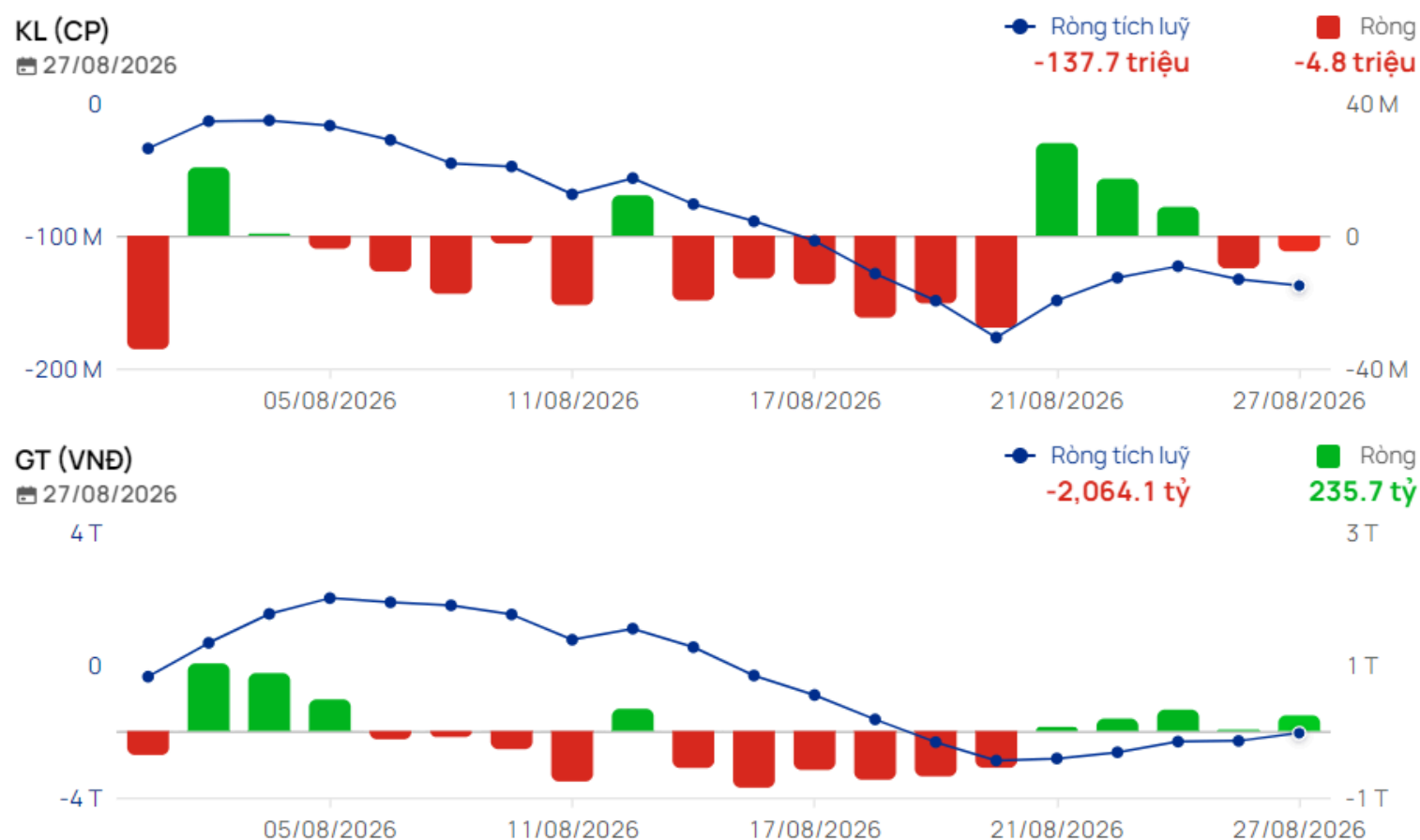


Nguồn: APSC tổng hợp

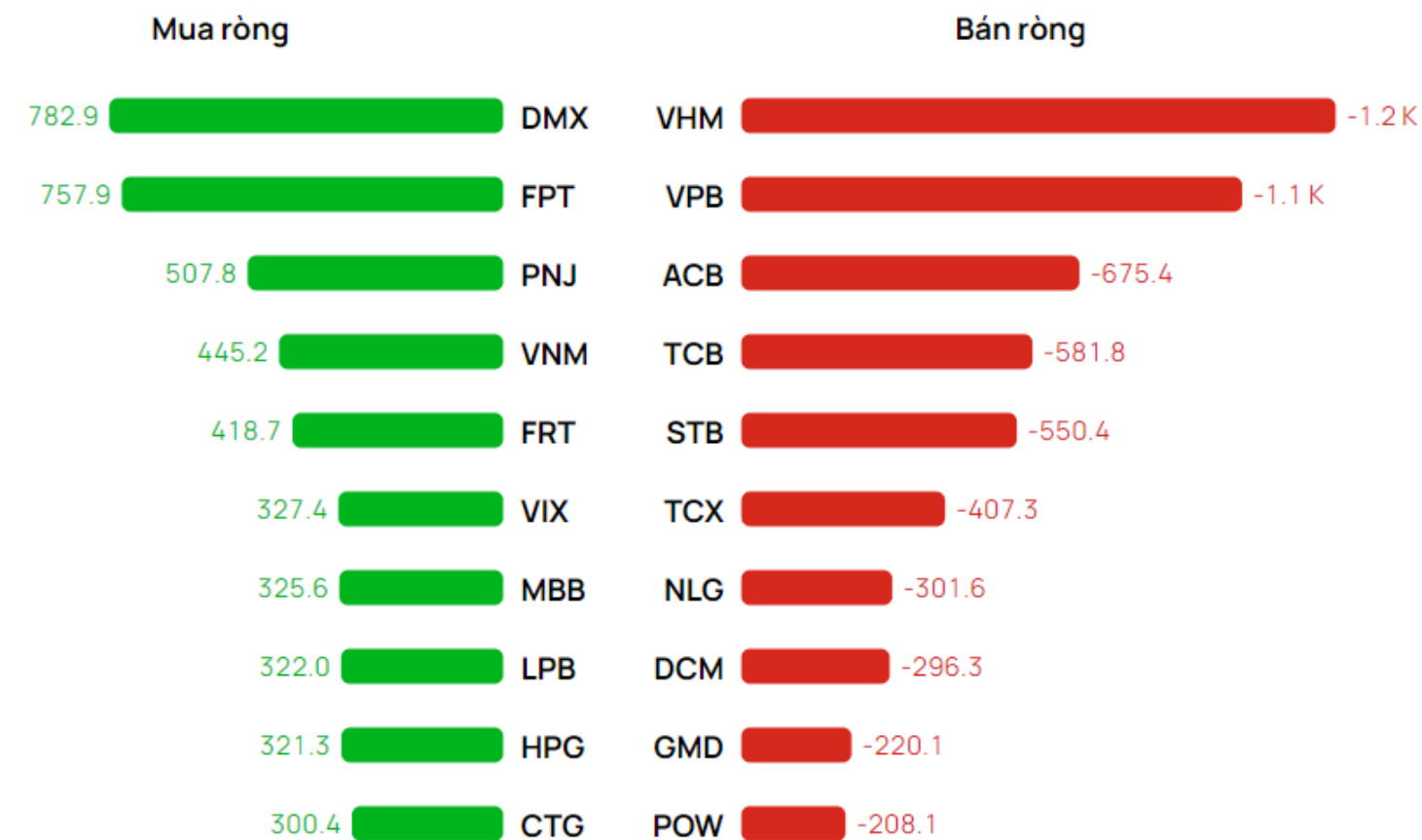
- **Diễn biến thị trường.** Thị trường chứng khoán Việt Nam tiếp tục diễn biến tích cực trong tháng 08. Tính đến ngày 28/08/2026, VN-Index đóng cửa tại 1.832,12 điểm, tăng khoảng 96 điểm, tương ứng +5,55% MoM. Đà tăng tương đối lan tỏa ở nhóm vốn hóa lớn và vừa, với VN30 tăng 5,92% và VNMID tăng 5,43%, trong khi VNSML chỉ tăng 2,51%, cho thấy sự phân hóa rõ hơn ở nhóm vốn hóa nhỏ. Dù chỉ số tăng mạnh, thanh khoản có phần suy giảm khi giá trị khớp lệnh bình quân đạt 14.206 tỷ đồng/phiên, giảm 2,15% MoM, phản ánh dòng tiền có phần thận trọng hơn.
- Định giá vẫn tương đối hấp dẫn so với lịch sử, với P/E và P/B của VN-Index lần lượt khoảng 12,70 lần và 2,13 lần, thấp hơn mức trung bình 10 năm là 15,35 lần và 2,18 lần. Về động lực tăng điểm, VIC là cổ phiếu đóng góp lớn nhất cho VN-Index và VN30, lần lượt khoảng 28,7 điểm và 41 điểm, cùng với GAS, TCB, GVR và VPB. Ngược lại, VHM, VCB, LPB, VPL và HPG là những mã kìm hãm đà tăng. Đối với VNMID, BCM, PLX, PNJ và GEX đóng vai trò dẫn dắt, trong khi VCK, POW, EIB, GEE và REE tạo áp lực lên chỉ số.
- Điểm số tích cực nhờ số ít cổ phiếu trụ tuy nhiên dòng tiền vẫn mất hút khi thanh khoản sụt giảm, phần lớn cổ phiếu vẫn giao dịch trong biên độ hẹp tại vùng đáy.



Thống kê bán ròng của khối ngoại

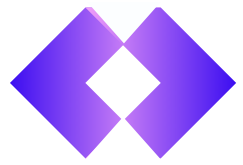


Giá trị giao dịch ròng theo mã chứng khoán tháng 08/2026 (tỷ đồng)



Dòng vốn ngoại tiếp tục bán ròng, nhưng cường độ đã giảm.

- Áp lực bán ròng của khối ngoại hạ nhiệt đáng kể trong tháng 08/2026. Khối ngoại bán ròng 1.644 tỷ đồng, giảm mạnh so với tháng trước, trong đó bán ròng 2.449 tỷ đồng qua khớp lệnh nhưng mua ròng 805 tỷ đồng qua thỏa thuận. Đáng chú ý, tổ chức nước ngoài đã trở lại mua ròng 864 tỷ đồng, phần nào cho thấy tâm lý của dòng vốn tổ chức đang cải thiện, dù nhà đầu tư cá nhân nước ngoài vẫn bán ròng 2.508 tỷ đồng.
- Dòng tiền ngoại tập trung giải ngân mạnh vào cổ phiếu DMX với giá trị mua ròng đạt 782 tỷ đồng. Cùng xu hướng, FPT và PNJ cũng được mua ròng lần lượt 757 tỷ và 507 tỷ đồng. Danh mục mua ròng còn mở rộng sang nhiều cổ phiếu khác như FRT (418 tỷ đồng), VIX (327 tỷ đồng), MBB (325 tỷ đồng), LPB (322 tỷ đồng)...
- Áp lực rút vốn tập trung chủ yếu ở nhóm bất động sản và ngân hàng. Dẫn đầu danh sách bán ròng là cổ phiếu VHM với giá trị lên tới 1.200 tỷ đồng. Xếp ngay sau là VPB với quy mô bán ròng 1.100 tỷ đồng. Cùng chiều, khối ngoại cũng mạnh tay rút vốn tại các mã ACB (675 tỷ đồng), TCB (581 tỷ đồng), STB (550 tỷ đồng)...



Vn-Index biến động theo cổ phiếu trụ, chờ dòng dẫn dắt lên tiếng

- **Đồ thị trung, dài hạn.** Chỉ số VN-Index vẫn nằm trong kênh tăng giá kéo dài từ năm 2011. Sau đà tăng mạnh và chạm biên trên của kênh giá song song (quanh mốc 1.900 điểm), chỉ số đã xuất hiện nhịp giảm điểm nhanh và tạo đáy trung hạn quanh vùng 1.600–1.650 điểm. Chỉ số đã có 8 cây nến tháng giao dịch tích lũy trong vùng cao lịch sử với thanh khoản giảm dần. Xu hướng tăng trung hạn sẽ bị phá vỡ nếu chỉ số thủng vùng hỗ trợ 1650 (MA 20). Ở chiều ngược lại nếu đà tăng duy trì chỉ số có thể phá đỉnh lịch sử 1933 để hướng tới các mốc cao hơn.
- **Đồ thị ngắn hạn.** Chỉ số VN-Index đã vượt lên trên các đường trung bình quan trọng hình thành xu hướng tăng giá ngắn hạn, tuy nhiên động lực tăng giá chưa lớn và chưa có sự đồng thuận dòng tiền khi khối lượng giao dịch vẫn ở mức thấp.

Kịch bản thị trường

- **Kịch bản tiêu cực (15%)** VN-Index giảm mạnh thủng đáy mốc tâm lý 1800 và đường hỗ trợ MA 20 và MA 50 tại 1780 rồi rơi về vùng 1700-1720
- **Kịch bản cơ sở (60%)** VN-Index biến động trong vùng rộng 1780 - 1900 với giá trị giao dịch cải thiện nhẹ vẫn ở mức trung bình thấp
- **Kịch bản tích cực (25%)** Kéo trụ tiếp diễn với VN-Index vượt mốc 1.900 và test lại đỉnh lịch sử với thanh khoản tăng lên và dòng tiền lan tỏa, xuất hiện dòng dẫn dắt.

Chiến lược giao dịch

- **Nhà đầu tư có thể giải ngân dần cho vị thế trung hạn. Gia tăng dần tỷ trọng cổ phiếu để tận dụng sóng tăng.**
- **MUA** Hạn chế mua đuổi trong các nhịp hồi phục nhưng có thể gia tăng tỷ trọng trong các nhịp điều chỉnh. Các giao dịch lướt sóng cần chờ đợi sự xác nhận của dòng tiền thể hiện qua khối lượng giao dịch cải thiện. Ưu tiên các cổ phiếu có nền tích lũy chặt, xu hướng tương đối khỏe và ít chịu áp lực bán. Nhóm cổ phiếu ưu tiên:: Chứng khoán, ngân hàng, VN30, cổ phiếu thoái vốn, midcap giảm sâu, hóa chất phân bón...
- **BÁN** Chủ động hạ tỷ trọng đối với các cổ phiếu đã mất nền hỗ trợ, suy yếu hơn thị trường hoặc chịu áp lực bán lớn. Tận dụng các nhịp hồi kỹ thuật để cơ cấu danh mục, bán bớt cổ phiếu hạ margin về mức an toàn. Canh hiệu ứng tăng mạnh để chốt lời cổ phiếu đã bắt đáy và mua lại trong nhịp điều chỉnh.

Biểu đồ kỹ thuật VN-Index (khung tháng)

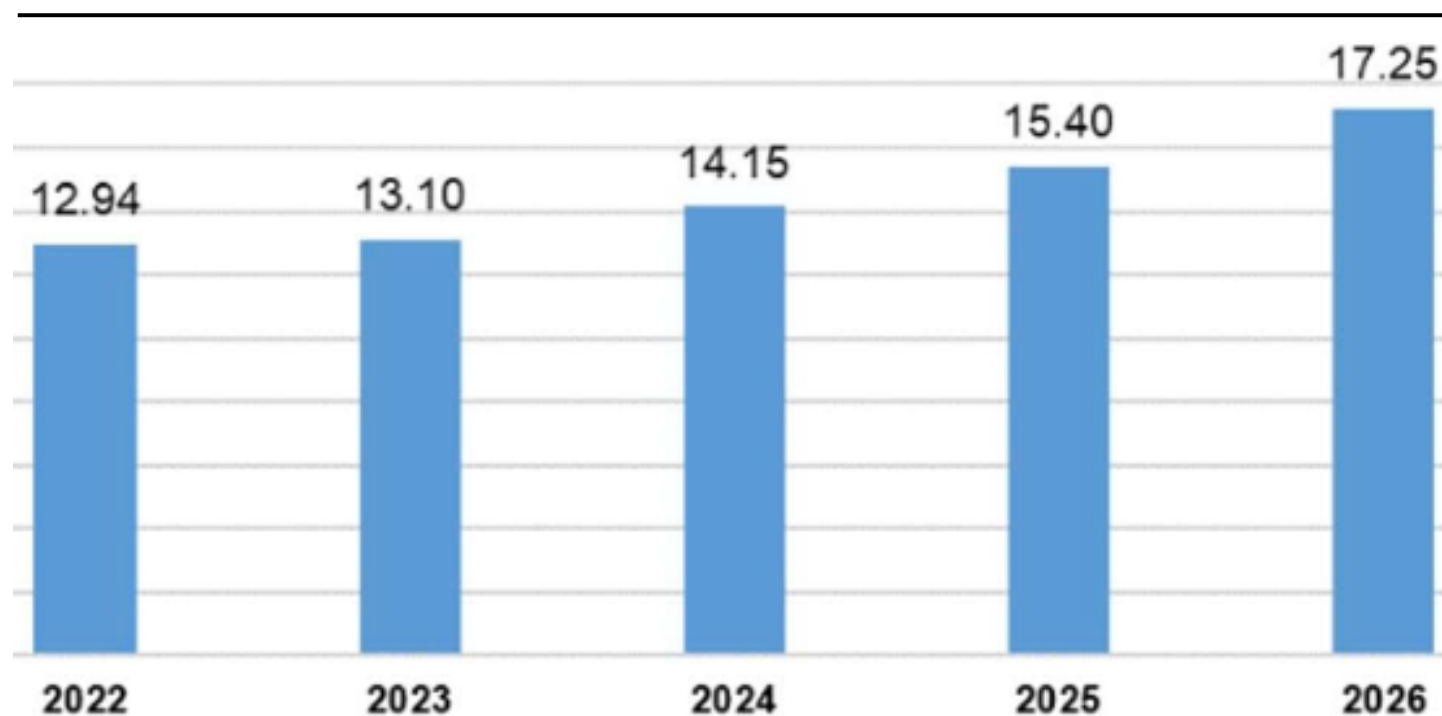




Trong nước
Duy trì đà tăng trưởng

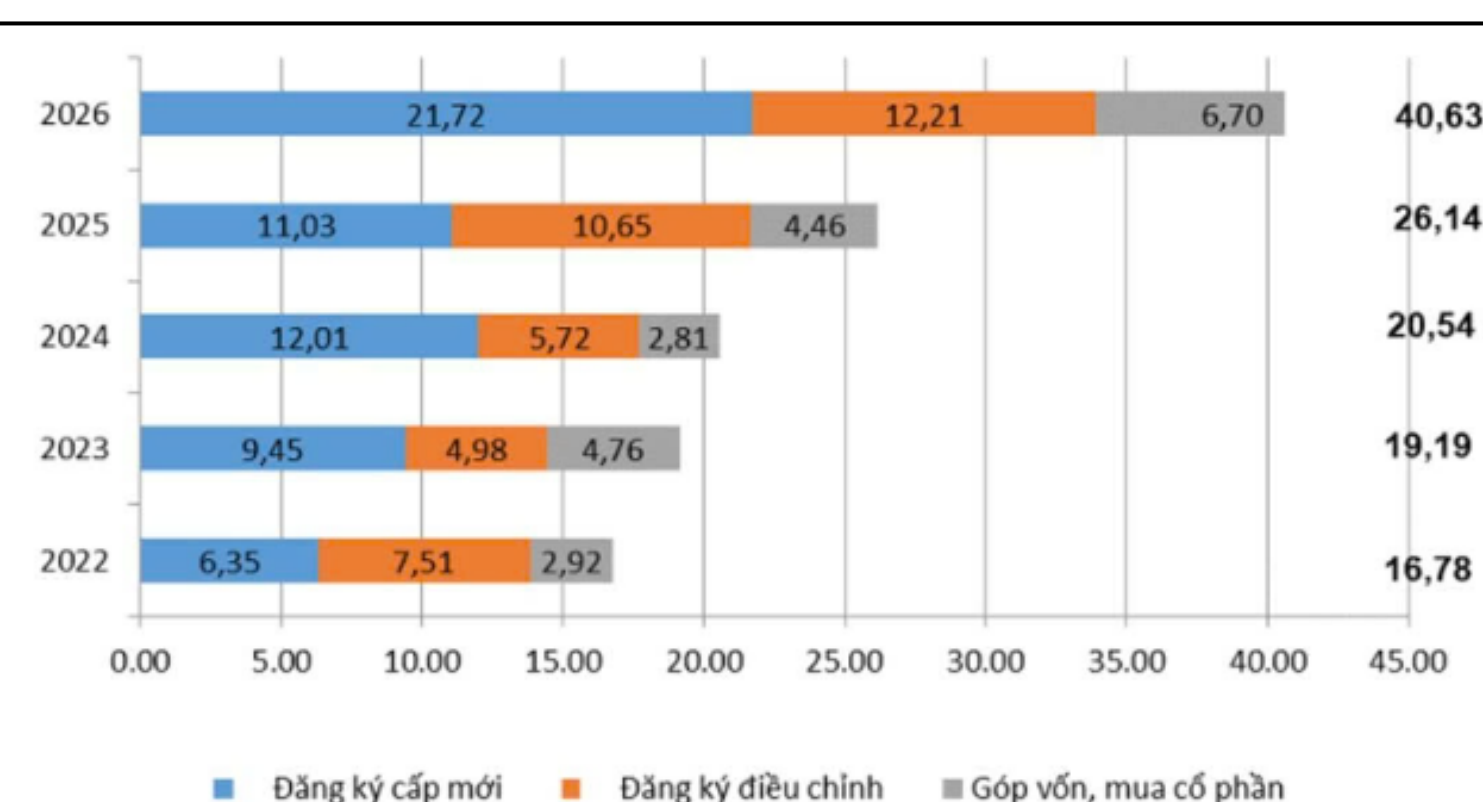


Vốn FDI thực hiện 8 tháng đầu năm các năm 2022-2026 (tỷ USD)

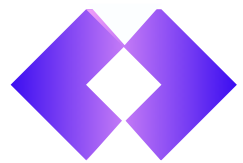


Nguồn: GSO, APSC tổng hợp

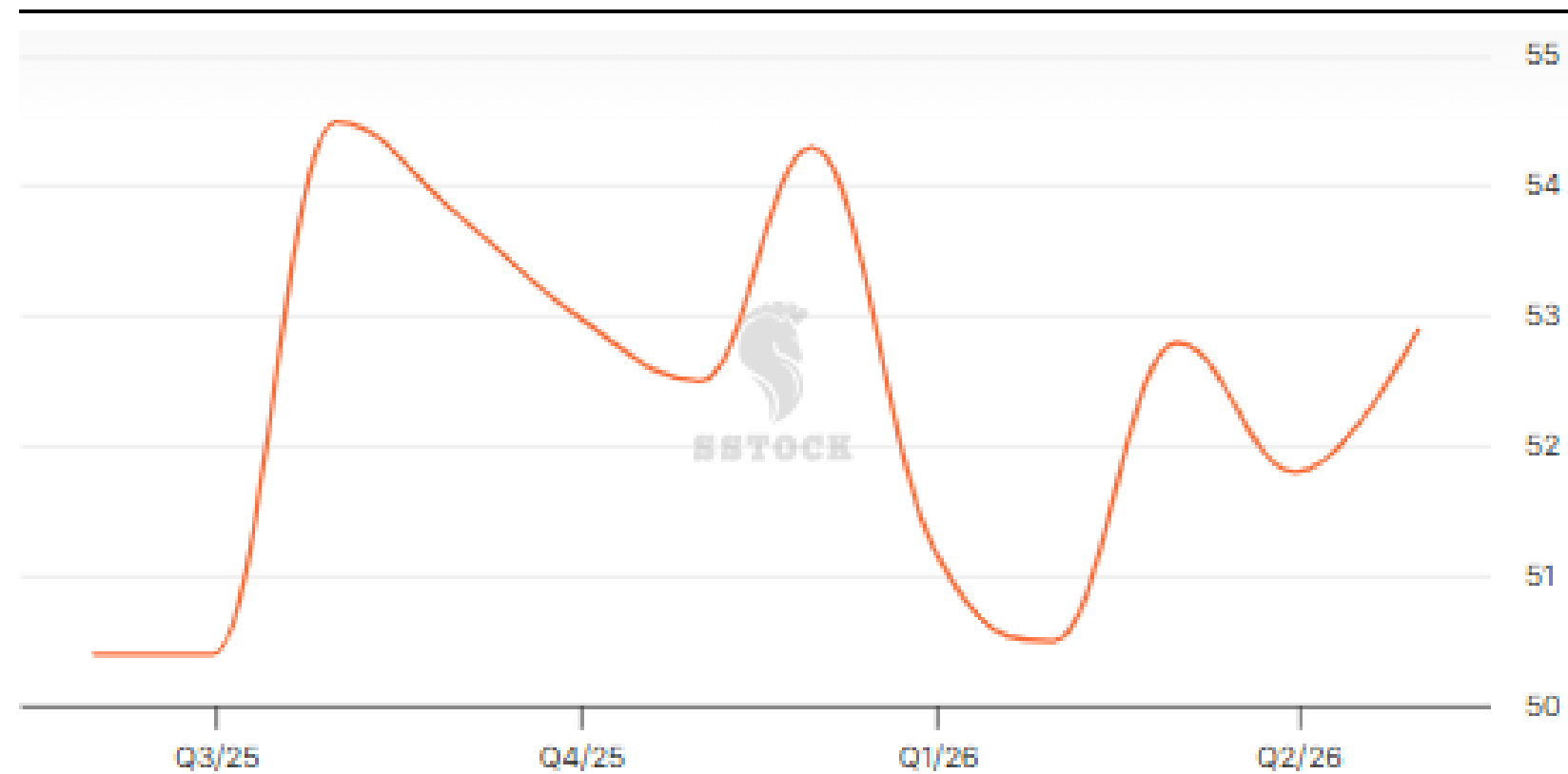
Cơ cấu dòng vốn FDI giai đoạn 2022-2026



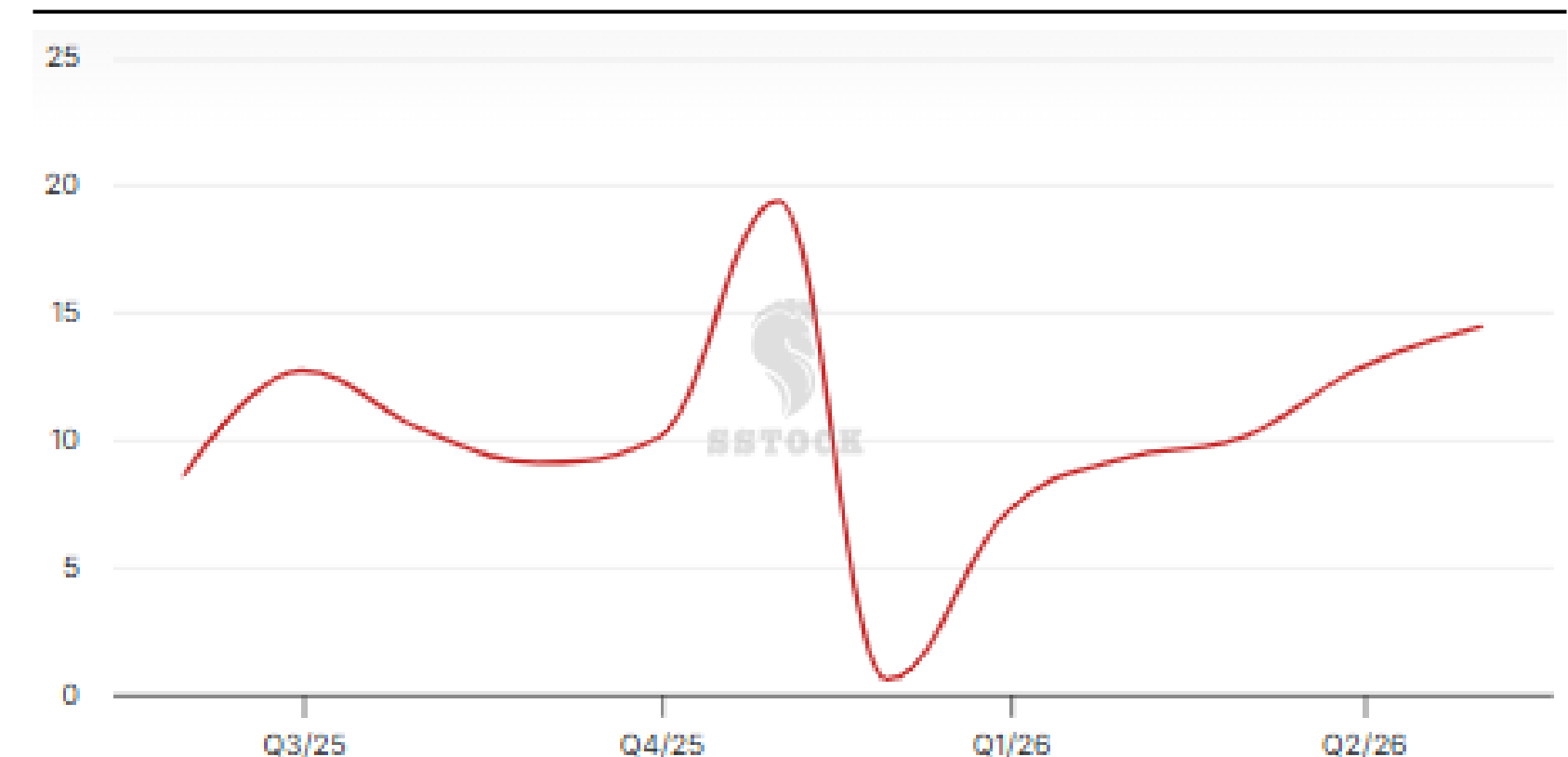
- FDI vào Việt Nam tiếp tục tăng mạnh trong 8 tháng đầu năm 2026. Tổng vốn FDI đăng ký đạt 40,63 tỷ USD, tăng 55,4% so với cùng kỳ năm trước. Trong đó, vốn đăng ký cấp mới đạt 21,72 tỷ USD, tăng tới 96,8%, cho thấy dòng vốn mới vào Việt Nam đang có sự cải thiện đáng kể. Công nghiệp chế biến, chế tạo tiếp tục là tâm điểm thu hút FDI, với tổng vốn đăng ký mới và tăng thêm đạt 20,18 tỷ USD, chiếm 59,5%. Singapore dẫn đầu về vốn đăng ký cấp mới với 7,62 tỷ USD, tiếp theo là Hàn Quốc 5,67 tỷ USD và Hong Kong 2,96 tỷ USD.
- Đáng chú ý, vốn FDI thực hiện đạt 17,25 tỷ USD, tăng 12%, mức cao nhất trong 8 tháng của 5 năm qua. Riêng công nghiệp chế biến, chế tạo chiếm tới 82,6% vốn FDI thực hiện, cho thấy dòng vốn ngoại không chỉ tăng về đăng ký mà còn đang được giải ngân mạnh vào hoạt động sản xuất tại Việt Nam.
- Đánh giá:** FDI tiếp tục là một trong những động lực quan trọng hỗ trợ tăng trưởng kinh tế Việt Nam trong nửa cuối năm 2026. Việc vốn đăng ký mới tăng gần gấp đôi trong khi vốn thực hiện đạt mức cao nhất 5 năm cho thấy niềm tin của nhà đầu tư nước ngoài đang được củng cố, đồng thời tạo triển vọng tích cực cho sản xuất công nghiệp, xuất khẩu, nhu cầu lao động và đầu tư cơ sở hạ tầng trong thời gian tới. Tuy nhiên, dòng vốn vẫn tập trung lớn vào công nghiệp chế biến, chế tạo và các nhà đầu tư châu Á, do đó Việt Nam cần tiếp tục nâng cao chất lượng hạ tầng, nguồn nhân lực và năng lực doanh nghiệp nội địa để gia tăng mức độ lan tỏa của FDI đối với nền kinh tế.



Chỉ số PMI tại Việt Nam



Chỉ số IIP tại Việt Nam



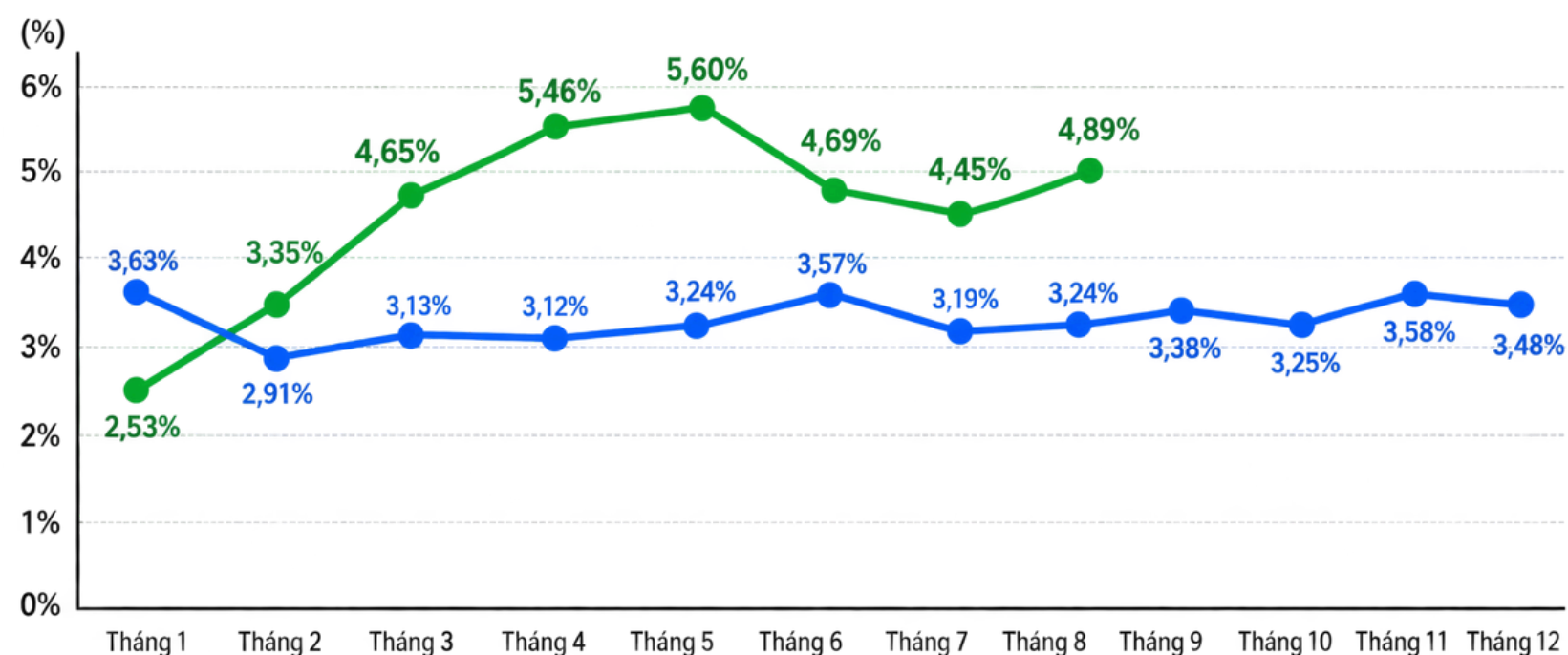
Nguồn: GSO, APSC tổng hợp

- Sản xuất công nghiệp tiếp tục tăng tốc trong tháng 8/2026, với chỉ số IIP tăng 1,5% so với tháng trước và 14,4% so với cùng kỳ, mức tăng cao trong bối cảnh hoạt động sản xuất tiếp tục được thúc đẩy bởi nhu cầu trong nước và xuất khẩu. Tính chung 8 tháng, IIP tăng 11,9%, cao nhất trong nhiều năm qua. Đáng chú ý, số lao động trong các doanh nghiệp công nghiệp tại thời điểm 01/8 tăng 3,8% YoY, cho thấy đà phục hồi sản xuất đang dần lan tỏa sang thị trường lao động.
- PMI ngành sản xuất Việt Nam tăng lên 53,3 điểm trong tháng 8, từ 52,9 điểm trong tháng 7, đánh dấu tháng thứ 14 liên tiếp trên ngưỡng 50 và là tốc độ cải thiện mạnh nhất trong hơn hai năm. Sản lượng và đơn hàng mới cùng tăng nhanh hơn, trong khi áp lực chi phí và nguồn cung giảm bớt, tạo điều kiện để doanh nghiệp gia tăng sản xuất. Tuy nhiên, việc làm giảm trở lại và niềm tin kinh doanh vẫn tương đối thận trọng do bất ổn địa chính trị toàn cầu.
- Đánh giá:** Các chỉ báo IIP và PMI đồng thời cải thiện cho thấy động lực sản xuất đang tăng tốc rõ rệt trong nửa cuối năm 2026, đặc biệt khi đơn hàng mới phục hồi và áp lực đầu vào giảm. Xu hướng này tạo nền tảng tích cực cho tăng trưởng xuất khẩu, nhu cầu nguyên vật liệu và hoạt động của nhóm doanh nghiệp sản xuất trong các tháng cuối năm. Tuy nhiên, việc PMI vẫn chưa ở mức quá cao và việc làm suy giảm cho thấy doanh nghiệp vẫn thận trọng trong mở rộng công suất và tuyển dụng, trong khi rủi ro từ bất ổn thương mại và địa chính trị toàn cầu vẫn cần được theo dõi.



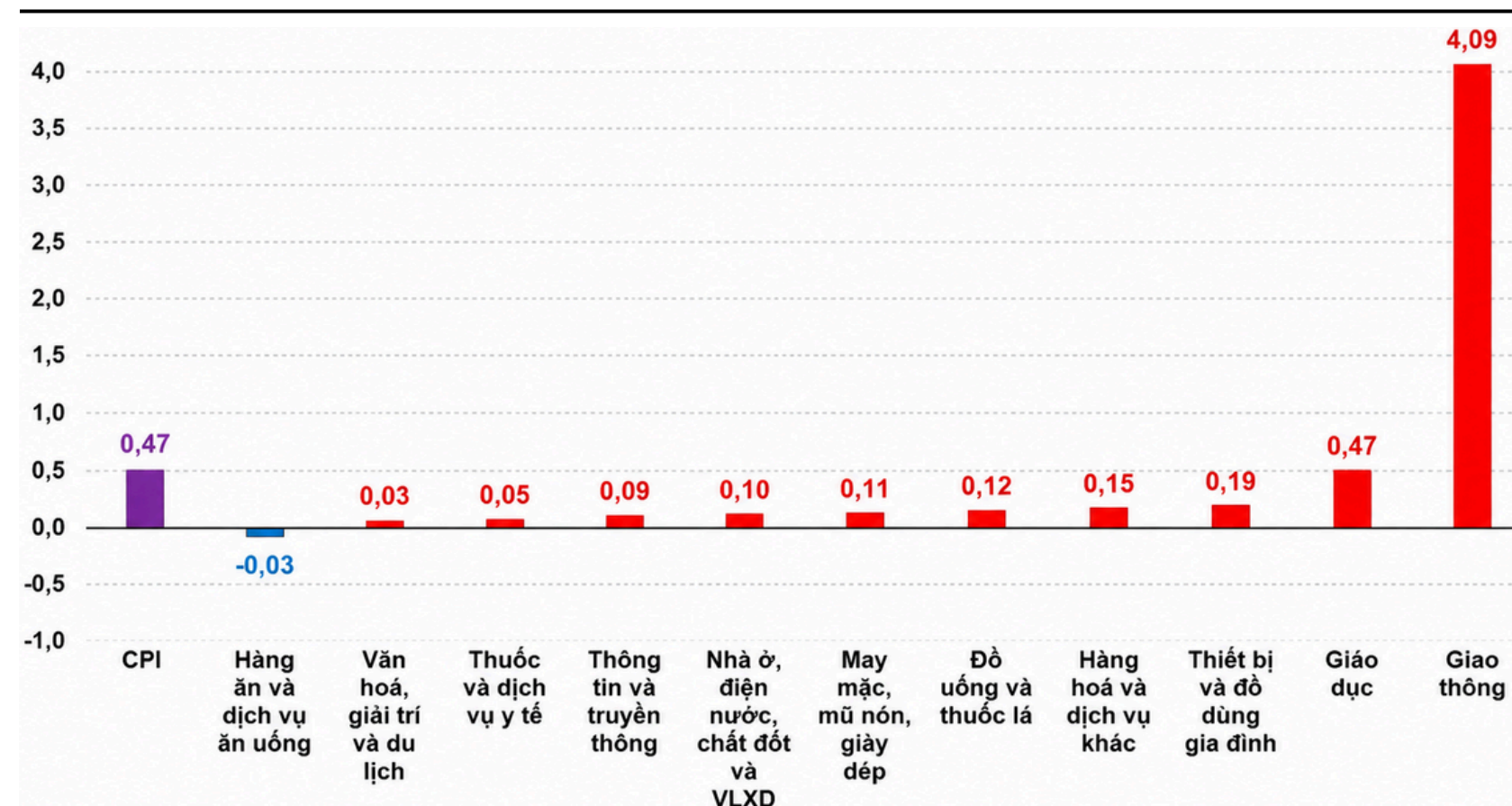
CPI tăng trở lại, áp lực giá chủ yếu đến từ nhiên liệu

Chỉ số CPI của Việt Nam năm 2025 và 2026 theo tháng

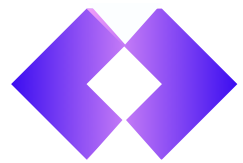


Nguồn: APSC tổng hợp

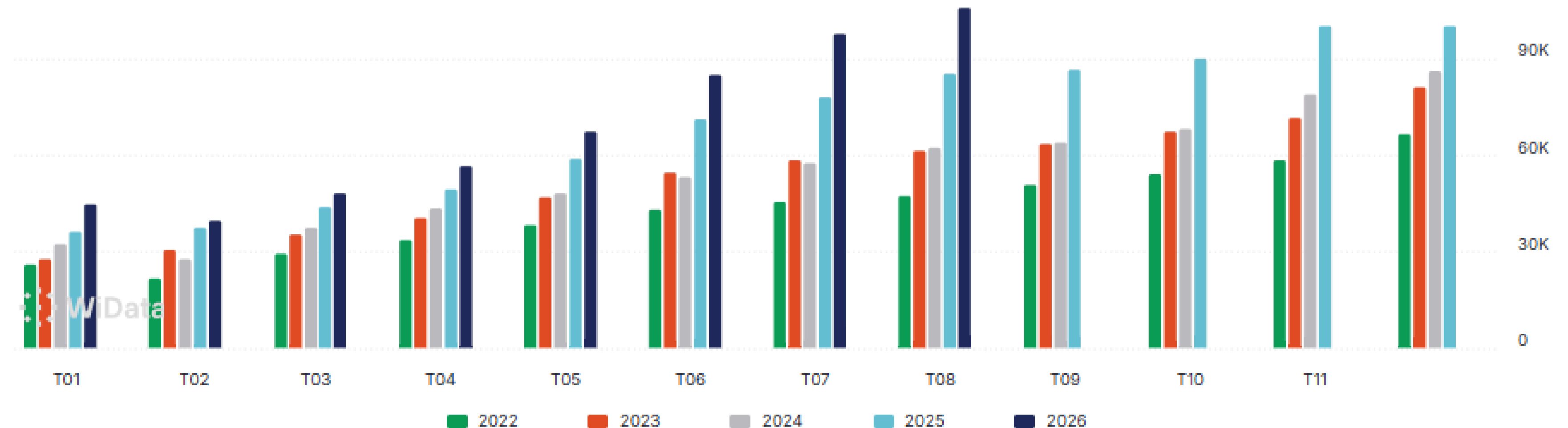
Tốc độ tăng, giảm CPI xét theo nhóm hàng hóa, dịch vụ



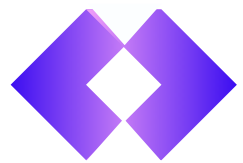
- CPI tháng 8/2026 tăng 0,47% so với tháng trước, chấm dứt 2 tháng giảm liên tiếp trong tháng 6 và tháng 7; tăng 4,89% so với cùng kỳ và 3,57% so với cuối năm 2025. Động lực chính đến từ nhóm giao thông, tăng 4,09%, đóng góp 0,41 điểm phần trăm vào mức tăng CPI chung, chủ yếu do giá dầu diesel tăng 22,15% và giá xăng tăng 9,53% theo diễn biến giá nhiên liệu thế giới.
- Áp lực lạm phát trong tháng 8 nhìn chung vẫn tập trung ở một số nhóm hàng, trong khi mặt bằng giá các nhóm tiêu dùng thiết yếu tương đối ổn định. Nhóm giáo dục tăng 0,47% do điều chỉnh học phí đầu năm học; thiết bị và đồ dùng gia đình tăng 0,19%; nhà ở, điện nước, chất đốt và vật liệu xây dựng tăng 0,10%. Ngược lại, nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống giảm 0,03%, trong đó giá thực phẩm giảm 0,05%, phần nào giúp hạn chế đà tăng CPI.
- Đánh giá:** Bình quân 8 tháng năm 2026, CPI tăng 4,45%, tiến sát mục tiêu kiểm soát lạm phát 4,5% của năm, trong khi lạm phát cơ bản tăng 4,24%, thấp hơn CPI chung. Điều này cho thấy áp lực lạm phát hiện vẫn chịu ảnh hưởng đáng kể từ các yếu tố biến động như xăng dầu, gas và thực phẩm, thay vì lan rộng trên toàn bộ mặt bằng giá. Tuy nhiên, dư địa kiểm soát lạm phát đang thu hẹp, đặc biệt nếu giá năng lượng tiếp tục duy trì ở mức cao, do đó diễn biến giá nhiên liệu và các nhóm hàng hóa đầu vào sẽ là yếu tố cần theo dõi trong những tháng cuối năm.



Vốn thực hiện giai đoạn 2022-2026 theo từng tháng



- Đầu tư công tiếp tục tăng tốc trong tháng 8/2026, với vốn thực hiện đạt 105,7 nghìn tỷ đồng, tăng 24,1% YoY. Lũy kế 8 tháng đạt 546,8 nghìn tỷ đồng, tăng 18,5% YoY, tương đương 50,5% kế hoạch năm, cao hơn mức 45,3% cùng kỳ 2025.
- Giải ngân cải thiện rõ rệt, đạt khoảng 509,6 nghìn tỷ đồng, tương đương 49,8% kế hoạch Thủ tướng giao, tăng 8,7 điểm % YoY. Chính phủ tiếp tục tháo gỡ vướng mắc về mặt bằng, thủ tục và nguyên vật liệu, đồng thời điều chuyển vốn sang các dự án có khả năng giải ngân tốt.
- Đánh giá: Đầu tư công đang trở thành một trong những động lực quan trọng hỗ trợ tăng trưởng trong những tháng cuối năm, khi tốc độ giải ngân và giá trị vốn thực hiện đều cải thiện so với cùng kỳ. Việc Chính phủ tiếp tục thúc đẩy các dự án hạ tầng trọng điểm, cùng yêu cầu giải ngân 100% kế hoạch vốn, tạo dư địa tăng tốc đáng kể trong 4 tháng cuối năm. Xu hướng này nhìn chung tích cực đối với các nhóm xây dựng hạ tầng, vật liệu xây dựng, thép, đá xây dựng và logistics, đồng thời tạo hiệu ứng lan tỏa sang hoạt động sản xuất và đầu tư tư nhân. Tuy nhiên, tiến độ giữa các địa phương và bộ ngành vẫn phân hóa, với một số đơn vị có tỷ lệ giải ngân rất thấp, cho thấy khả năng hấp thụ vốn và giải phóng mặt bằng vẫn là những rủi ro chính cần theo dõi.



Xuất nhập khẩu lập kỷ lục, nhưng cán cân thương mại chuyển sang nhập siêu

Tổng kim ngạch xuất, nhập khẩu

770,14 tỷ USD

▲ 28,7%



Tổng kim ngạch xuất, nhập khẩu

Nguồn: GSO, APSC tổng hợp

374,84 tỷ USD

▲ 22,4%

Xuất khẩu

395,30 tỷ USD

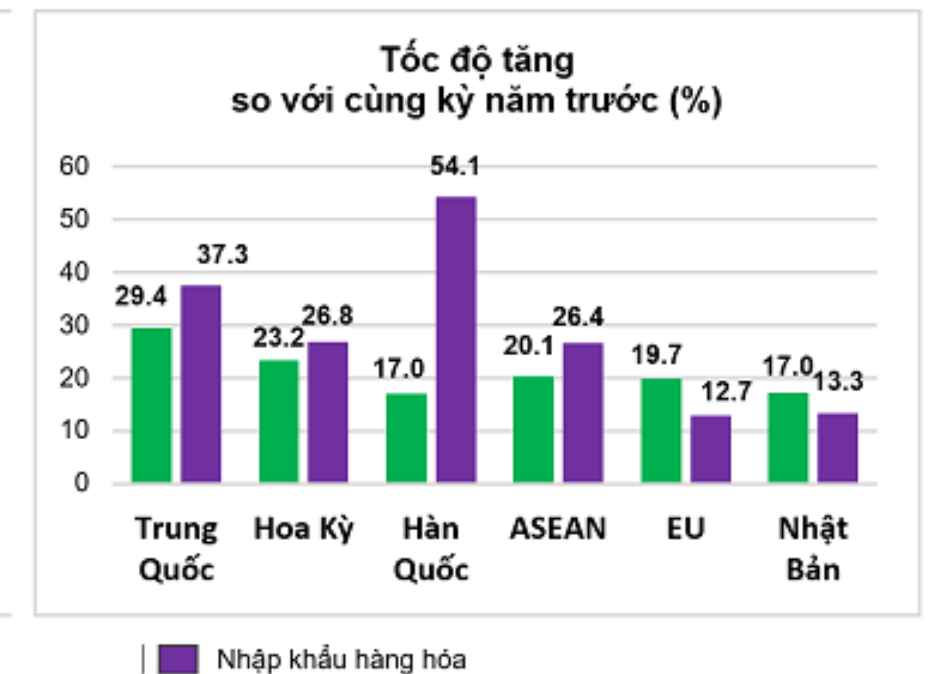
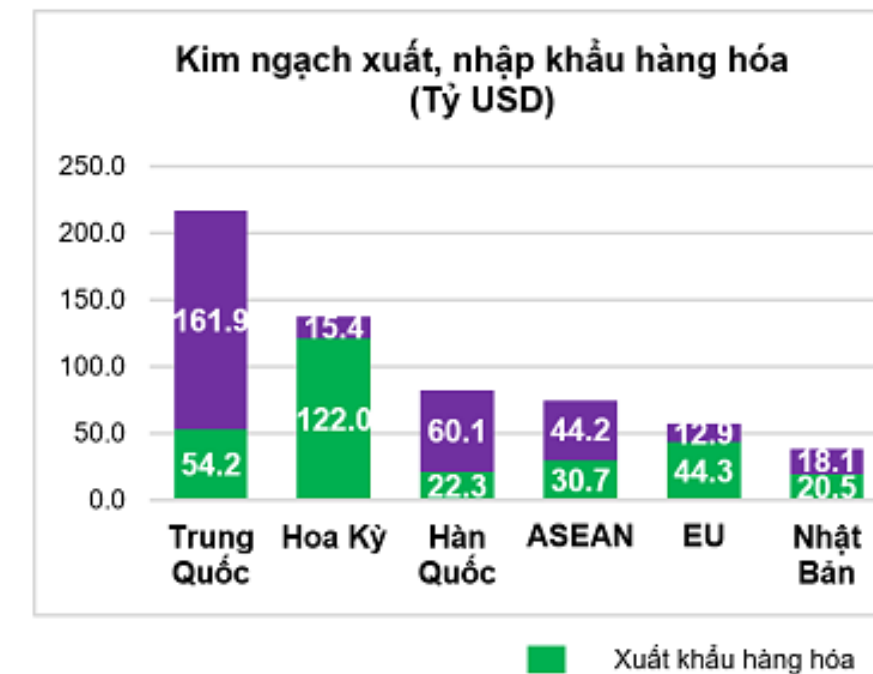
▲ 35,3%

Nhập khẩu

NHẬP SIÊU

20,46 tỷ USD

Diễn biến tình hình xuất nhập khẩu tại Việt Nam



- Thương mại hàng hóa tiếp tục tăng trưởng mạnh, với tổng kim ngạch xuất nhập khẩu 8T2026 đạt 770,14 tỷ USD, tăng 28,7% YoY, mức cao nhất từ trước đến nay. Trong đó, xuất khẩu đạt 374,84 tỷ USD (+22,4%), trong khi nhập khẩu đạt 395,30 tỷ USD (+35,3%), khiến cán cân thương mại nhập siêu 20,46 tỷ USD, đảo chiều đáng kể so với mức xuất siêu 14,02 tỷ USD cùng kỳ 2025.
- Xuất khẩu tiếp tục được dẫn dắt bởi khu vực FDI và nhóm hàng công nghiệp chế biến. Khu vực FDI chiếm 80,1% tổng kim ngạch xuất khẩu, tăng 26,9% YoY, trong khi nhóm công nghiệp chế biến chiếm tới 90,2%. Hoa Kỳ tiếp tục là thị trường xuất khẩu lớn nhất với 122 tỷ USD, còn Trung Quốc là nguồn nhập khẩu lớn nhất với 161,9 tỷ USD. Đáng chú ý, nhập khẩu tư liệu sản xuất chiếm 94,1% tổng kim ngạch, cho thấy nhu cầu đầu vào cho sản xuất và đầu tư đang tăng mạnh.
- Đánh giá: Quy mô thương mại và xuất khẩu duy trì đà tăng tích cực, tiếp tục hỗ trợ tăng trưởng kinh tế, đặc biệt khi nhu cầu nhập khẩu máy móc, nguyên vật liệu phục vụ sản xuất gia tăng. Tuy nhiên, nhập khẩu tăng nhanh hơn xuất khẩu và nhập siêu từ Trung Quốc, Hàn Quốc tiếp tục mở rộng là yếu tố cần theo dõi, đặc biệt đối với cán cân thương mại và áp lực tỷ giá trong các tháng cuối năm.

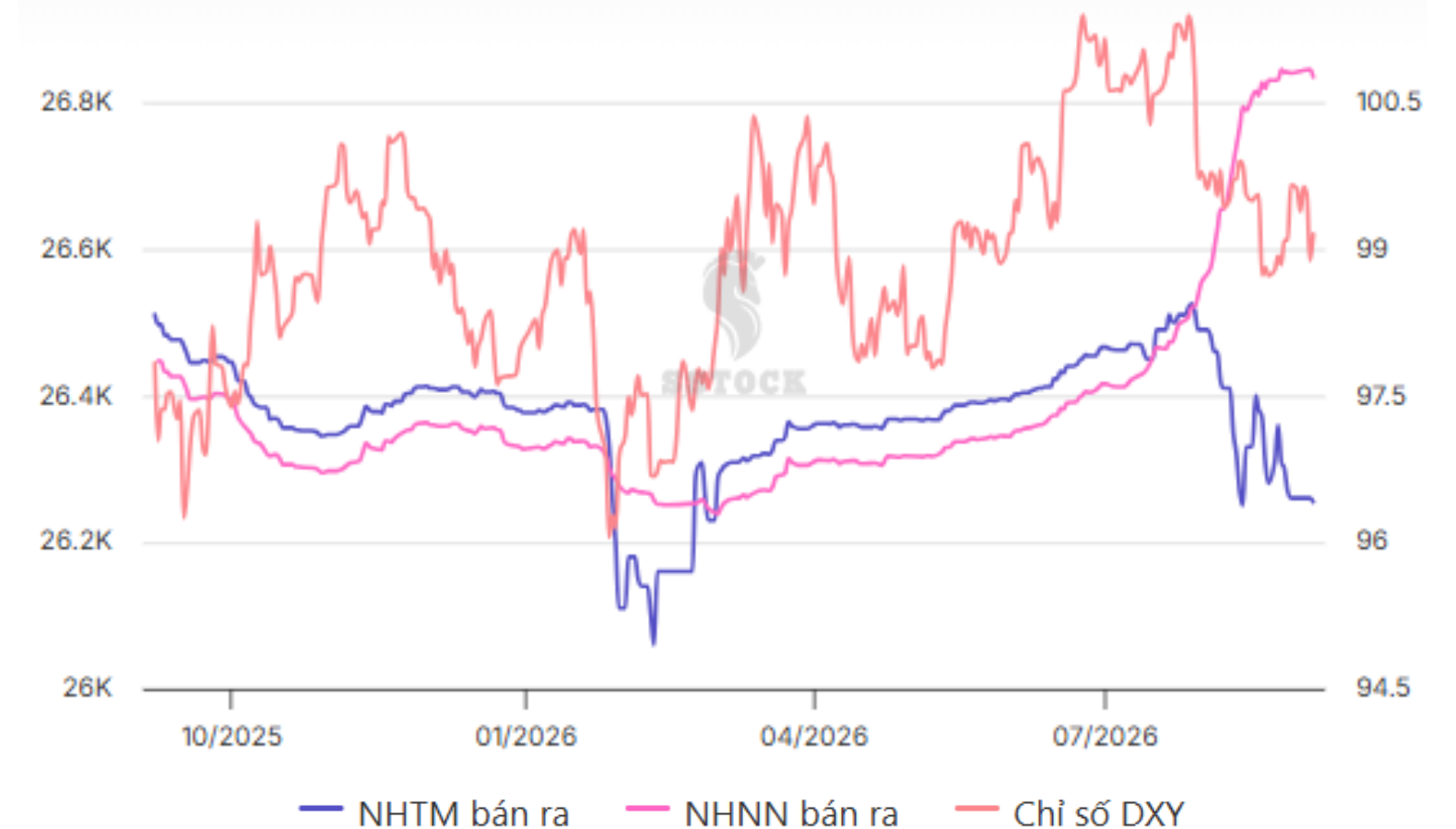


Lãi suất tiết kiệm duy trì ở mức cao, tỷ giá USD/VND hạ nhiệt

Lãi suất tiết kiệm 12 tháng (chưa áp dụng khuyến mãi và ưu đãi về lãi suất)

Ngân hàng	12 tháng
Cake by VPBank	7,4
LPBank	7,2
SaigonBank	7,2
BAC A BANK	7,1
VCBNeo	7
MBV	7
PGBank	7
VIB	7
Sacombank	7
BVBank	6,9
OCB	6,8
MSB	6,8

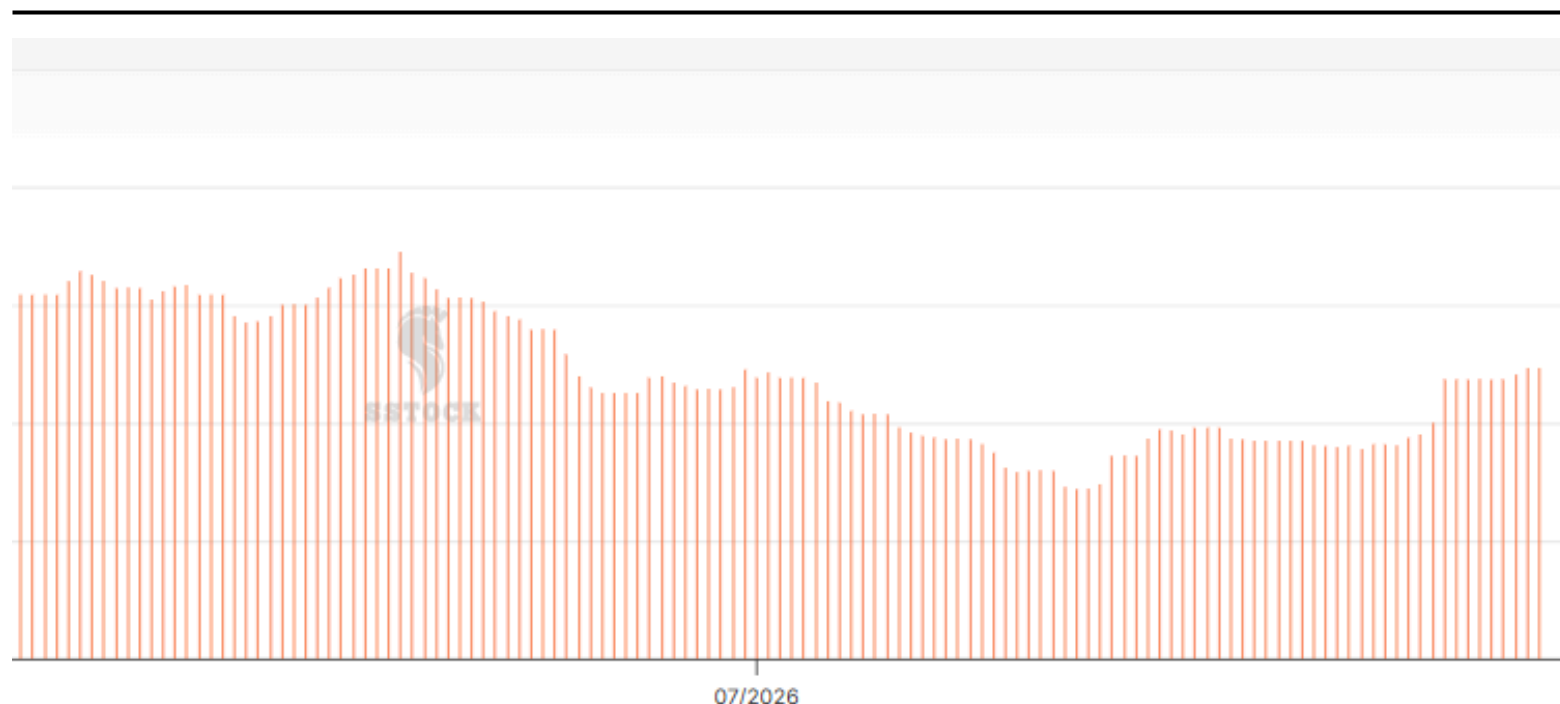
Diễn biến tỷ giá USD/VND



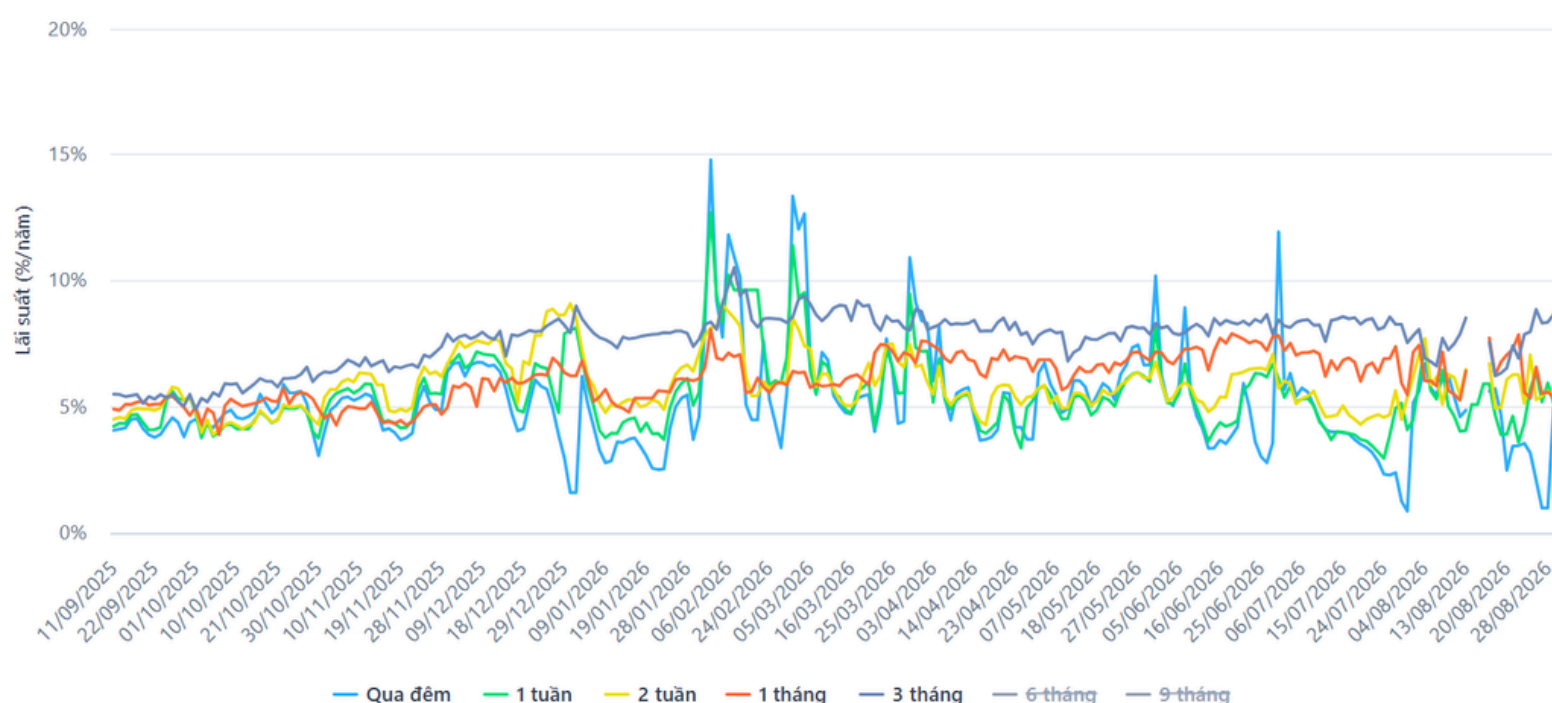
- Lãi suất tiết kiệm tiếp tục duy trì mặt bằng cao trong tháng 8/2026, dù diễn biến giữa các ngân hàng có sự phân hóa. Lãi suất huy động kỳ hạn 6–12 tháng bình quân đã tăng khoảng 1,5 điểm % so với đầu năm; tại một số ngân hàng, lãi suất 6 tháng lên tới 8,5–9,2%/năm. Trong khi đó, nhóm Big4 vẫn duy trì mặt bằng thấp hơn đáng kể, khoảng 6,6%/năm ở kỳ hạn 6–9 tháng và 6,8%/năm ở kỳ hạn 12 tháng.
- Tỷ giá USD/VND giảm nhẹ trong tháng 8 sau khi tăng trong tháng 7. Tỷ giá bình quân tháng đạt khoảng 26.346 đồng/USD, giảm 0,53% so với mức bình quân 26.486 đồng/USD của tháng 7. Tỷ giá đạt đỉnh 26.480 đồng/USD ngày 3/8 trước khi giảm xuống 26.250 đồng/USD ngày 13/8 và kết tháng quanh 26.260 đồng/USD.
- Đánh giá: Lãi suất huy động cao cho thấy áp lực cạnh tranh vốn trong hệ thống vẫn lớn, đặc biệt tại các ngân hàng thương mại cổ phần, qua đó có thể hạn chế dư địa giảm lãi suất cho vay. Ngược lại, tỷ giá USD/VND ổn định hơn trong tháng 8 giúp giảm áp lực lên chi phí nhập khẩu và lạm phát, đồng thời tạo thêm dư địa cho NHNN duy trì chính sách tiền tệ hỗ trợ tăng trưởng.



Tổng bơm hút ròng qua thị trường OMO



Lãi suất liên ngân hàng các kỳ hạn (%)

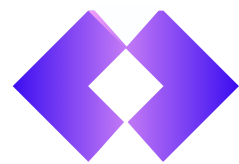


Nguồn: APSC tổng hợp

- Lãi suất liên ngân hàng giảm rõ rệt trong tháng 8/2026, phản ánh thanh khoản ngắn hạn dồi dào. Sau khi lên 5,72%/năm cuối tháng 7, lãi suất qua đêm giảm xuống 4,38% ngày 13/8, 3,01% ngày 20/8 và chỉ còn 1,19% vào 27-28/8, mức thấp nhất trong nhiều tháng. Tuy nhiên, lãi suất kỳ hạn 1-2 tuần tăng trở lại vào cuối tháng, trong khi các kỳ hạn 3-9 tháng vẫn neo cao quanh 7-8%, cho thấy sự phân hóa giữa thanh khoản ngắn hạn và nhu cầu vốn trung dài hạn.
- NHNN tiếp tục điều hành OMO linh hoạt theo diễn biến thanh khoản. Đầu tháng, NHNN bơm ròng khoảng 24.277 tỷ đồng để hỗ trợ thanh khoản; sau đó chuyển sang hút ròng khi lãi suất hạ nhiệt. Đến tuần cuối tháng, NHNN đảo chiều bơm ròng 54.893 tỷ đồng, đưa lượng OMO lưu hành lên khoảng 232.718 tỷ đồng. Động thái này góp phần bổ sung thanh khoản ngắn hạn, giúp lãi suất qua đêm giảm sâu về 1,19%/năm vào cuối tháng.
- Đánh giá: Mặt bằng lãi suất qua đêm giảm mạnh cho thấy áp lực thanh khoản ngắn hạn trong hệ thống ngân hàng đã được giải tỏa đáng kể, tạo điều kiện thuận lợi hơn cho hoạt động tín dụng và hỗ trợ xu hướng giảm chi phí vốn trong ngắn hạn. Tuy nhiên, việc lãi suất kỳ hạn 1-2 tuần và đặc biệt các kỳ hạn 3-9 tháng vẫn duy trì ở mức cao cho thấy chi phí vốn trung - dài hạn chưa giảm tương ứng, phản ánh nhu cầu huy động vốn và tín dụng vẫn ở mức cao. Do đó, diễn biến lãi suất trong thời gian tới sẽ phụ thuộc đáng kể vào tốc độ tăng trưởng tín dụng, dòng tiền Kho bạc Nhà nước và mức độ duy trì bơm/hút thanh khoản của NHNN.



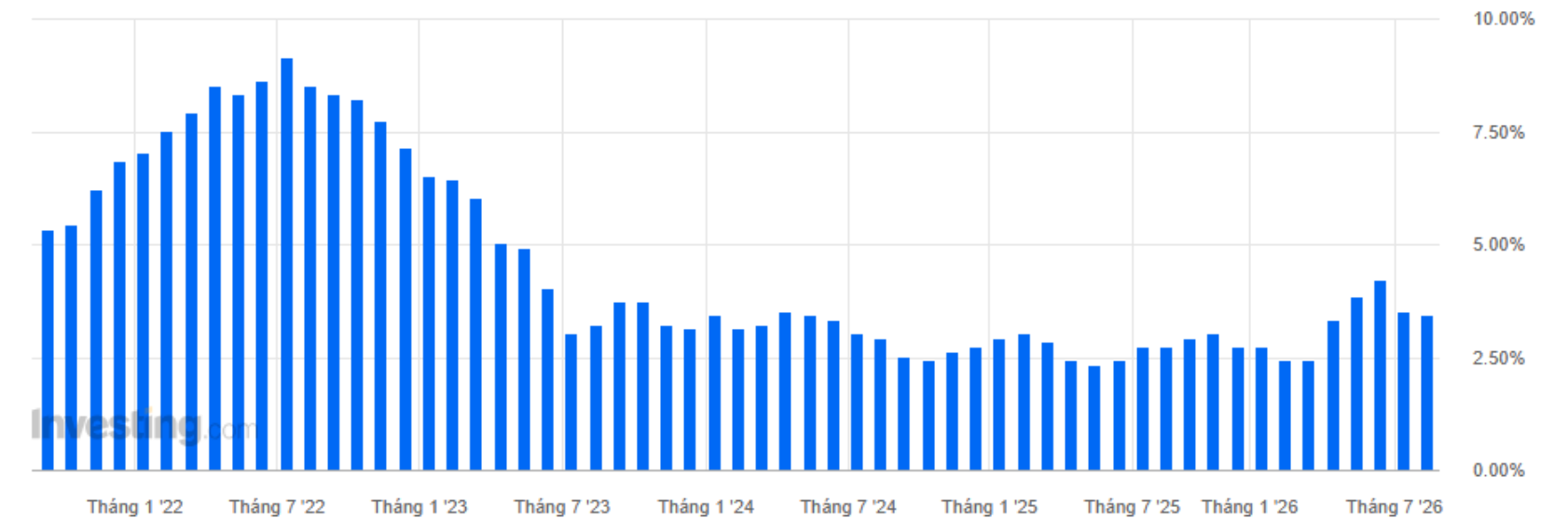
Thế giới Áp lực lạm phát



Lạm phát Mỹ tiếp tục là biến số quan trọng đối với chính sách Fed

- CPI Mỹ tháng 8 sẽ là một trong những dữ liệu quan trọng nhất trước cuộc họp FOMC tháng 9, dự kiến công bố ngày 11/09. Theo dự báo hiện tại, CPI headline tháng 8 tăng khoảng 0,4% MoM và 3,4% YoY, trong khi CPI lõi tăng 0,2% MoM và 2,4% YoY, cho thấy áp lực lạm phát vẫn cao hơn mục tiêu 2% của Fed. Giá năng lượng tăng trở lại cùng tác động từ thuế quan có thể khiến lạm phát headline chịu thêm áp lực.
- Trong khi đó, PPI tháng 8 sẽ được công bố ngày 10/09, cung cấp tín hiệu sớm hơn về áp lực giá đầu vào và khả năng chuyển sang giá tiêu dùng. Trước đó, PPI tháng 7 đi ngang so với tháng trước và tăng 4,7% YoY, thấp hơn mức dự báo 4,9%, cho thấy áp lực lạm phát tại khu vực sản xuất đã phần nào hạ nhiệt.
- Đối với thị trường tài chính, CPI và PPI tháng 8 có ý nghĩa đặc biệt quan trọng trong việc định hình kỳ vọng lãi suất Fed. Nếu lạm phát tiếp tục hạ nhiệt, Fed có thêm dư địa duy trì hoặc nói lỏng chính sách, qua đó hỗ trợ lợi suất, USD và dòng vốn vào các thị trường mới nổi. Ngược lại, số liệu cao hơn kỳ vọng có thể củng cố khả năng Fed duy trì lập trường thắt chặt, gây áp lực lên lợi suất trái phiếu, tỷ giá và khẩu vị rủi ro toàn cầu. Hiện thị trường đang đánh giá xác suất Fed tăng lãi suất trong tháng 9 ở mức khoảng 58%, khiến các dữ liệu lạm phát sắp công bố trở thành yếu tố có thể tạo biến động mạnh cho thị trường.

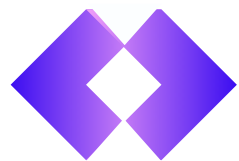
CPI Mỹ giai đoạn T1/2022 - nay (đvt: %)



PPI Mỹ giai đoạn T1/2022 - nay (đvt: %)



Nguồn: APSC tổng hợp



CME FedWatch Tool

CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES								
MEETING DATE	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525
16/09/2026	0,0%	41,6%	58,4%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
28/10/2026	0,0%	30,5%	53,9%	15,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
09/12/2026	0,0%	14,9%	42,0%	35,1%	7,9%	0,0%	0,0%	0,0%
27/01/2027	0,0%	11,5%	35,8%	36,7%	14,2%	1,8%	0,0%	0,0%
17/03/2027	0,0%	7,1%	26,6%	36,4%	22,7%	6,5%	0,7%	0,0%
28/04/2027	0,0%	6,1%	23,6%	34,9%	24,8%	8,9%	1,6%	0,1%

Diễn biến chỉ số DXY từ đầu năm 2026



Thị trường gia tăng kỳ vọng Fed nâng lãi suất lên 3,75%–4,00% trong các kỳ họp tới

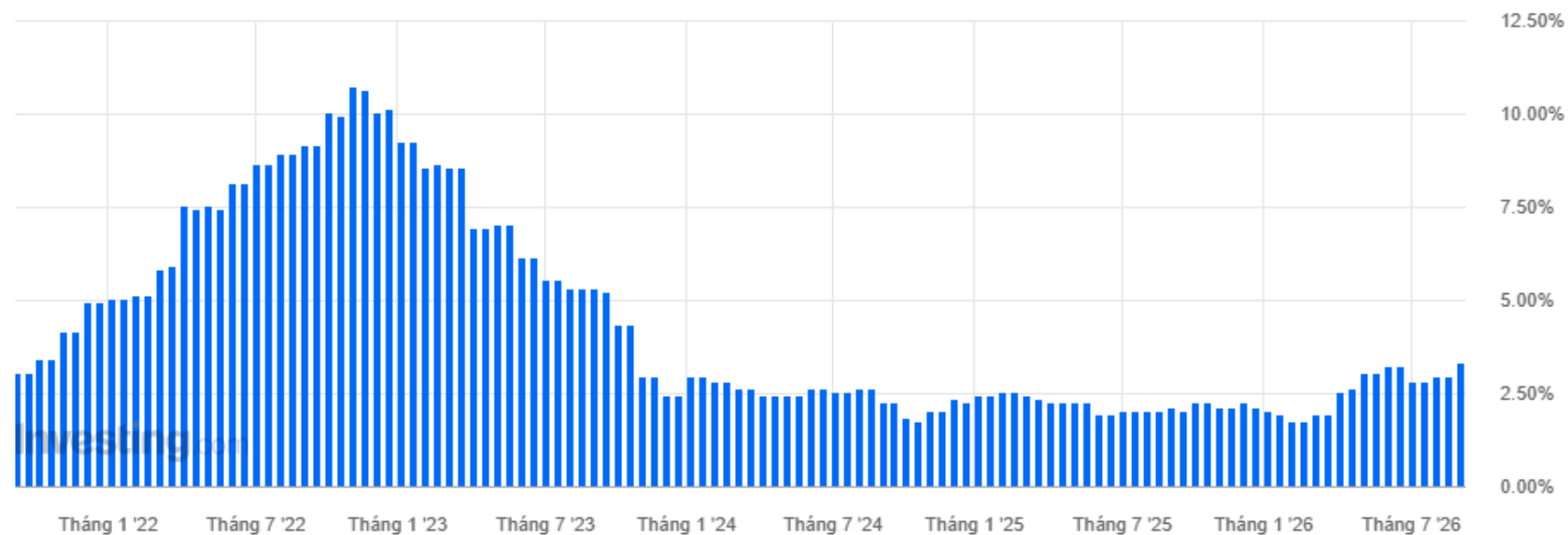
- Tâm điểm chú ý của thị trường tài chính dựa trên dữ liệu công cụ CME FedWatch là kịch bản điều hành lãi suất của Fed tại các kỳ họp cuối năm 2026 và đầu năm 2027. Mức lãi suất điều hành hiện tại đang duy trì ở vùng 3,50%–3,75%. Tuy nhiên, xác suất Fed tiến hành nâng thêm 25 điểm cơ bản (đưa lãi suất lên vùng 3,75%–4,00%) ngay trong kỳ họp ngày 16/09/2026 đã vọt lên mức 58,4%, vượt trội so với kịch bản giữ nguyên (41,6%). Xác suất điều chỉnh tăng này tiếp tục duy trì ở mức cao trong kỳ họp tháng 10 (53,9%) và tháng 12 (42,0%). Thậm chí, xác suất cho các kịch bản lãi suất cao hơn (4,00%–4,25% và 4,25%–4,50%) bắt đầu xuất hiện và gia tăng rõ rệt kể từ đầu năm 2027. Điều này phản ánh áp lực lạm phát vẫn dai dẳng, khiến thị trường phải định giá lại kịch bản "sẽ còn tăng lãi suất và thắt chặt kéo dài", thay vì sớm nói lỏng chính sách tiền tệ.

DXY hạ nhiệt sau khi tạo đỉnh, giảm áp lực ngắn hạn lên tỷ giá

- Sau khi đạt vùng đỉnh 101,5–102,0 điểm trong tháng 7–8/2026, DXY bước vào nhịp điều chỉnh và hiện lùi về khoảng 98,98 điểm. Diễn biến này cho thấy kỳ vọng thắt chặt có thể đã phần nào được phản ánh vào giá, qua đó giúp giảm áp lực tỷ giá USD/VND và dòng vốn ngoại tại các thị trường mới nổi như Việt Nam. Tuy nhiên, triển vọng lãi suất USD tiếp tục duy trì ở mức cao vẫn là yếu tố rủi ro, khiến dòng vốn quốc tế có thể tiếp tục thận trọng.



Khu Vực Châu Âu - Chỉ Số Giá Tiêu Dùng (CPI) YoY



PMI khu vực Châu Âu

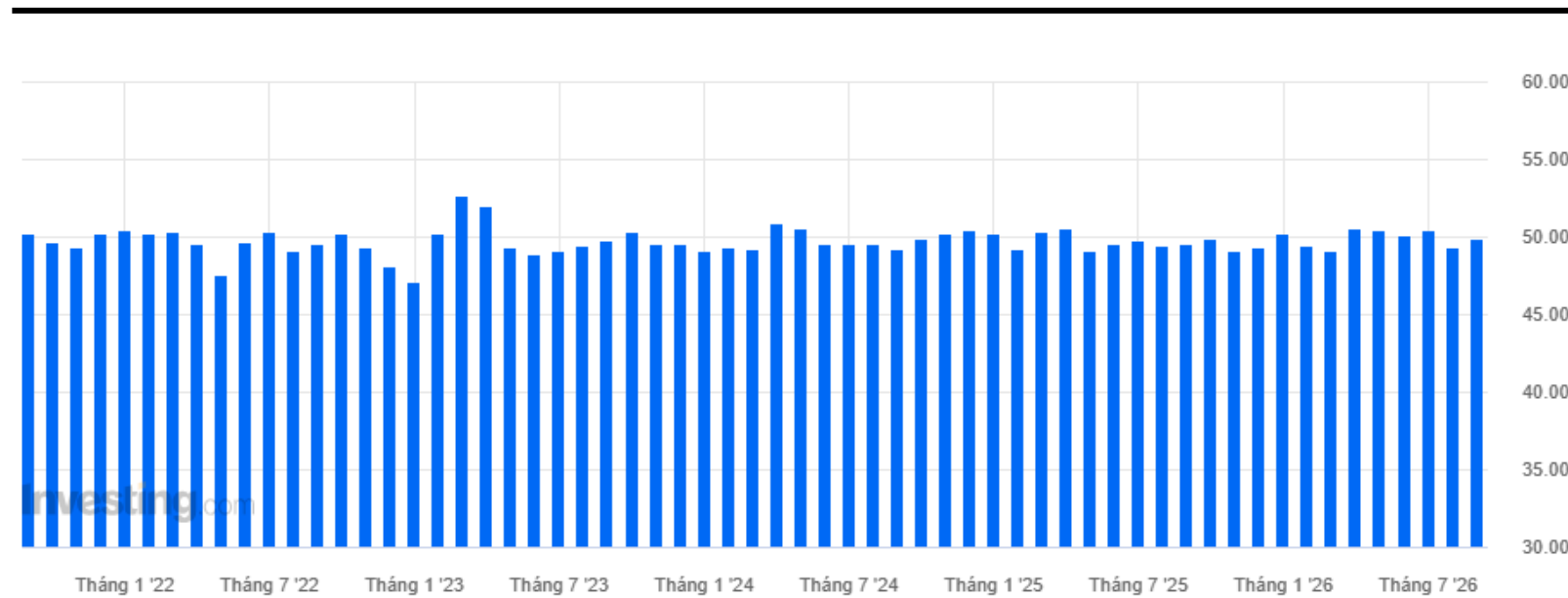


Nguồn: Tradingeconomics, APSC tổng hợp

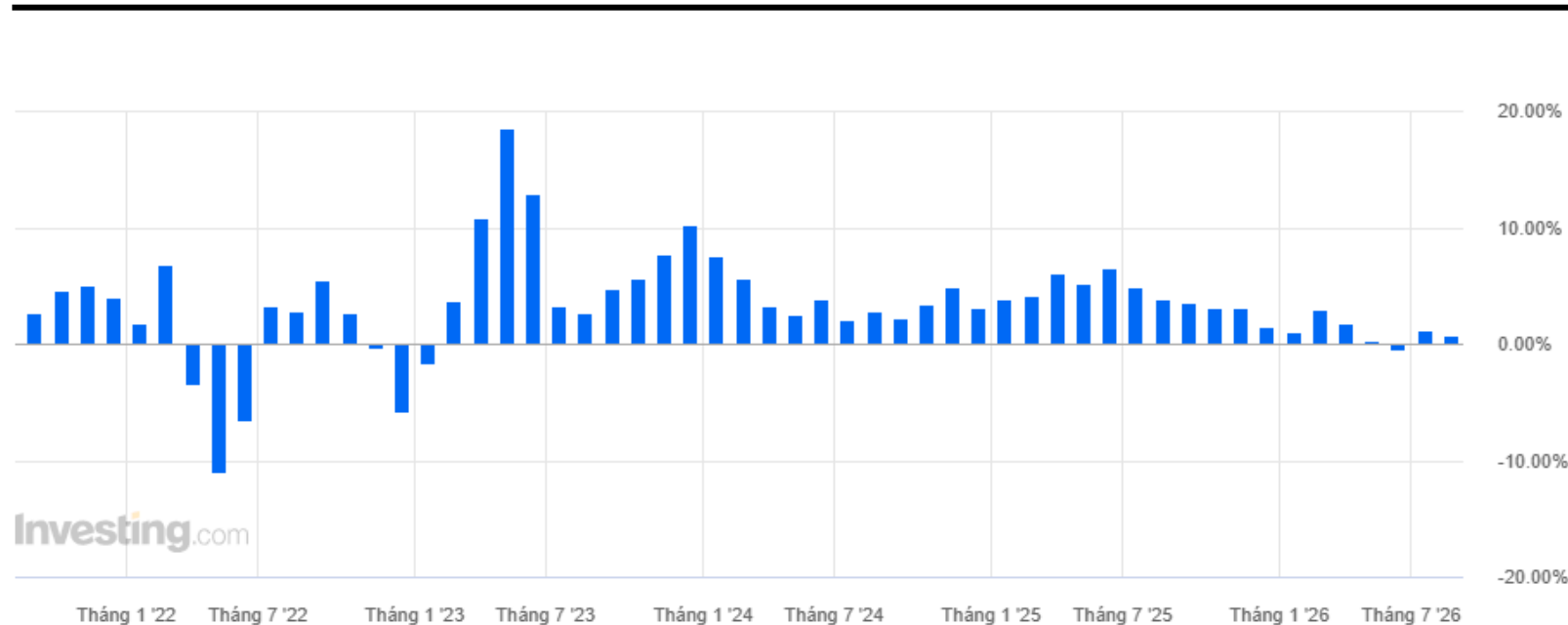
- Lạm phát Eurozone tăng lên mức cao nhất gần 3 năm. CPI Eurozone tháng 8 tăng lên 3,3% YoY, cao hơn đáng kể mục tiêu 2% của ECB, chủ yếu do giá năng lượng tăng mạnh trong bối cảnh căng thẳng địa chính trị. Tuy nhiên, lạm phát lõi giảm nhẹ xuống 2,4%, cho thấy áp lực giá cơ bản chưa gia tăng tương ứng.
- ECB nhiều khả năng tiếp tục tăng lãi suất trong tháng 9. Trước áp lực lạm phát gia tăng, ECB được kỳ vọng nâng lãi suất thêm 25 điểm cơ bản lên 2,5% tại cuộc họp ngày 10/09. Tuy nhiên, thị trường hiện cho rằng đây có thể là lần tăng cuối cùng trong chu kỳ hiện tại do tăng trưởng kinh tế vẫn còn yếu và chính sách tiền tệ thắt chặt có thể làm gia tăng áp lực lên nền kinh tế.
- Kinh tế Eurozone duy trì đà mở rộng nhưng tốc độ còn khiêm tốn. PMI tổng hợp tháng 8 đạt 52,0 điểm, cho thấy khu vực tư nhân tiếp tục mở rộng, trong đó sản xuất phục hồi và xuất khẩu lần đầu tăng sau hơn 4 năm. Tuy nhiên, tăng trưởng dịch vụ chậm lại và Pháp tiếp tục suy giảm, cho thấy đà phục hồi chưa đồng đều giữa các nền kinh tế thành viên.
- Đức đối mặt với áp lực từ sản xuất và xuất khẩu. Sản lượng công nghiệp Đức tháng 7 giảm 1,1% MoM và 1,6% YoY, trong khi xuất khẩu giảm 0,8% MoM, trái với kỳ vọng tăng. Diễn biến này cho thấy ngành công nghiệp Đức vẫn chịu sức ép từ chi phí năng lượng cao và nhu cầu bên ngoài chưa ổn định, dù GDP quý II vẫn tăng 0,2% QoQ.



PMI Trung Quốc trong 5 năm gần nhất

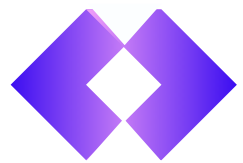


Trung Quốc - Doanh Số Bán Lẻ YoY



- PMI sản xuất cải thiện nhưng vẫn nằm dưới ngưỡng 50. PMI sản xuất tháng 8 đạt 49,8 điểm, tăng 0,6 điểm so với tháng trước, trong đó chỉ số đơn hàng mới tăng lên 50,6 điểm, cho thấy nhu cầu sản xuất có dấu hiệu phục hồi. Tuy nhiên, PMI vẫn dưới ngưỡng 50, phản ánh hoạt động sản xuất chưa thực sự mở rộng bền vững.
- Tiêu dùng và đầu tư tiếp tục yếu, tạo áp lực lên tăng trưởng nội địa. Doanh số bán lẻ tháng 7 chỉ tăng 0,6% YoY, thấp hơn đáng kể kỳ vọng, trong khi sản xuất công nghiệp tăng 4,5% và đầu tư tài sản cố định 7 tháng đầu năm giảm 6,7%. Diễn biến này cho thấy nền kinh tế Trung Quốc vẫn phụ thuộc nhiều vào xuất khẩu trong khi cầu nội địa phục hồi chậm.
- Trung Quốc tăng cường hỗ trợ khu vực tài chính để thúc đẩy tăng trưởng. Chính phủ dự kiến bơm khoảng 360 tỷ NDT (53,6 tỷ USD) vào các ngân hàng và doanh nghiệp bảo hiểm lớn thông qua phát hành trái phiếu đặc biệt, nhằm củng cố năng lực vốn và hỗ trợ tín dụng. Động thái này cho thấy Bắc Kinh tiếp tục ưu tiên các biện pháp tài khóa để ổn định tăng trưởng trong bối cảnh nhu cầu tín dụng và tiêu dùng còn yếu.

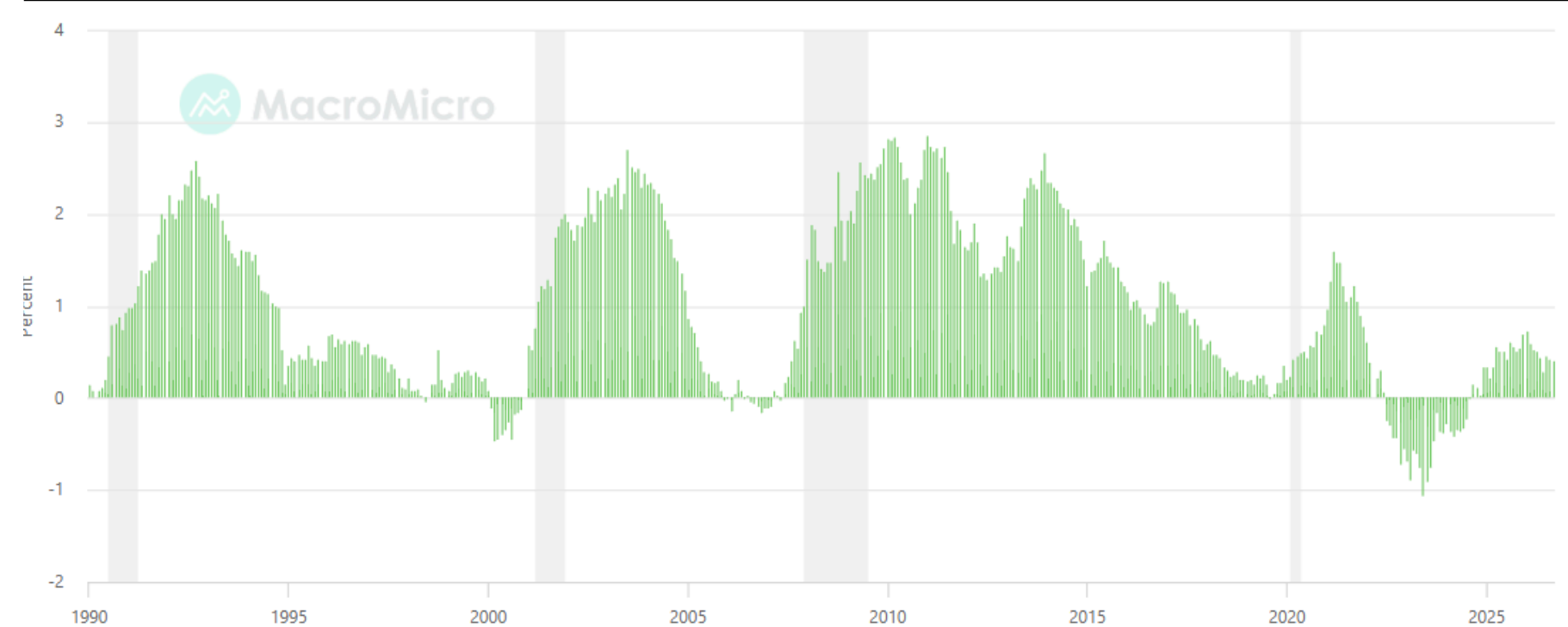
Nguồn: Investing, APSC tổng hợp



Lợi suất trái phiếu Chính phủ Mỹ kỳ hạn 10 năm



Diễn biến đường cong lợi suất 10 năm và 2 năm



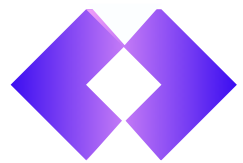
Nguồn: Macromicro

Lợi suất trái phiếu Mỹ tăng mạnh, gây áp lực lên định giá tài sản rủi ro

- Lợi suất trái phiếu Kho bạc Mỹ tiếp tục duy trì ở vùng cao khi thị trường điều chỉnh kỳ vọng về chính sách tiền tệ của Fed và gia tăng lo ngại về lạm phát. Đầu tháng 9, lợi suất TPCP Mỹ kỳ hạn 10 năm có thời điểm lên 4,79%, mức cao nhất kể từ đầu năm 2025, trước khi hạ nhẹ về khoảng 4,78%; lợi suất kỳ hạn 2 năm quanh 4,36%–4,37%. Mặt bằng lợi suất cao làm tăng chi phí vốn và tỷ lệ chiết khấu trong định giá doanh nghiệp, qua đó gây áp lực lên P/E, đặc biệt đối với nhóm cổ phiếu tăng trưởng. Đồng thời, lợi suất trái phiếu hấp dẫn hơn có thể thúc đẩy dòng tiền ưu tiên tài sản thu nhập cố định, khiến khẩu vị rủi ro và dòng vốn vào các thị trường mới nổi thận trọng hơn.

Đường cong lợi suất Mỹ duy trì trạng thái dương khi lợi suất dài hạn tăng

- Sau khi thoát khỏi trạng thái đảo ngược kéo dài trong giai đoạn 2022–2024, chênh lệch lợi suất tiếp tục duy trì dương khoảng 0,4%. Theo dữ liệu gần nhất, lợi suất 10Y ở khoảng 4,79%, cao hơn lợi suất 2Y khoảng 4,39%, cho thấy đường cong lợi suất vẫn tương đối dốc. Đáng chú ý, áp lực hiện nay tập trung ở phía dài hạn của đường cong. Lợi suất US10Y đã tăng lên gần 4,8%, mức cao nhất trong nhiều năm, trong khi lợi suất 2Y cũng duy trì trên 4,3%. Diễn biến này phản ánh kỳ vọng về lạm phát, nhu cầu phát hành trái phiếu và rủi ro tài khóa vẫn ở mức cao, khiến chi phí vốn dài hạn khó giảm nhanh. **Nhìn chung, đường cong dương cho thấy rủi ro suy thoái đã giảm so với giai đoạn đảo ngược, nhưng lợi suất dài hạn cao vẫn gây áp lực lên chi phí vốn và định giá cổ phiếu.**



Diễn biến HDTL Vàng từ đầu năm



Diễn biến HDTL dầu Brent từ đầu năm



Giá vàng duy trì ở vùng cao, được hỗ trợ bởi nhu cầu trú ẩn

- Giá vàng thế giới tiếp tục neo quanh 4.400 USD/ounce trong đầu tháng 9, dù điều chỉnh nhẹ do lợi suất USD tăng và kỳ vọng Fed duy trì lãi suất cao. Trong khi đó, căng thẳng địa chính trị tại Trung Đông tiếp tục thúc đẩy nhu cầu trú ẩn, giúp giá vàng duy trì ở vùng cao. Trong ngắn hạn, vàng chịu tác động giằng co giữa nhu cầu phòng thủ và áp lực từ mặt bằng lãi suất. Lợi suất trái phiếu Mỹ tăng làm giảm sức hấp dẫn của tài sản không sinh lãi, trong khi bất ổn địa chính trị và lo ngại lạm phát vẫn là yếu tố hỗ trợ giá. Diễn biến CPI Mỹ và kỳ vọng chính sách Fed sẽ là các yếu tố quan trọng quyết định xu hướng tiếp theo.

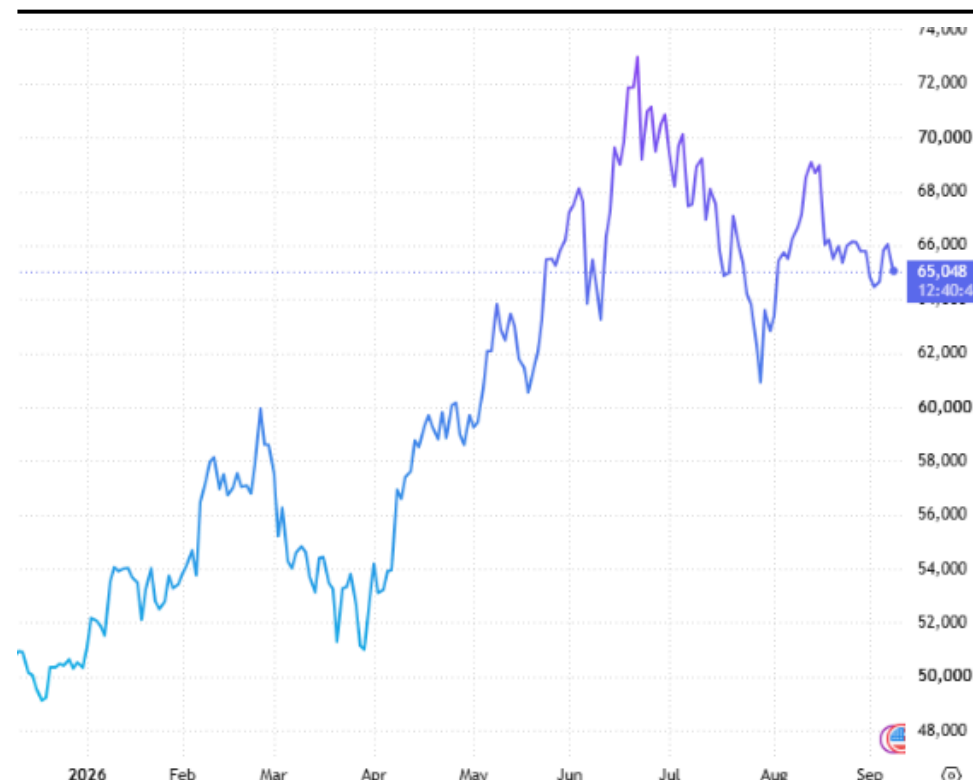
Giá dầu tăng mạnh khi căng thẳng Trung Đông làm gia tăng rủi ro nguồn cung

- Giá dầu tăng trở lại trong đầu tháng 9 khi xung đột tại Trung Đông leo thang và làm gia tăng lo ngại gián đoạn nguồn cung. Brent hiện quanh 97–98 USD/thùng, trong khi WTI ở khoảng 92–94 USD/thùng, đều lên vùng cao nhất kể từ cuối tháng 7. Đáng chú ý, các cuộc tấn công nhằm vào cơ sở năng lượng tại Saudi Arabia và nguy cơ gián đoạn vận chuyển qua eo biển Hormuz đang làm gia tăng “phí bảo hiểm địa chính trị” trên giá dầu. Giá năng lượng tăng có thể kéo theo áp lực lạm phát và khiến Fed duy trì lập trường thận trọng hơn, đồng thời làm gia tăng biến động trên thị trường tài chính toàn cầu. Đối với Việt Nam, dầu tăng hỗ trợ nhóm dầu khí, nhưng đồng thời gây áp lực lên chi phí vận tải, sản xuất và cán cân thương mại nếu duy trì ở mức cao.

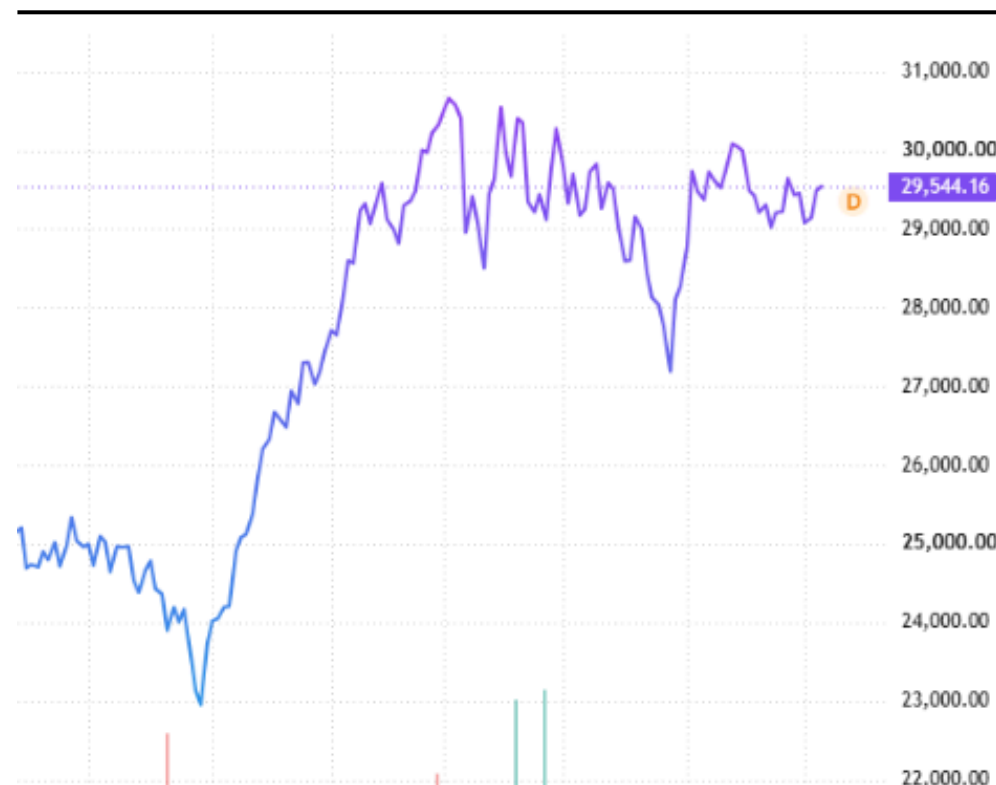


- Chứng khoán Mỹ tiếp tục tăng trong tháng 8. Thị trường được hỗ trợ bởi nhóm công nghệ và kỳ vọng kết quả kinh doanh tích cực, dù áp lực chốt lời và lợi suất trái phiếu tăng khiến đà tăng thu hẹp về cuối tháng. Kết phiên 31/08, Dow Jones đóng cửa quanh 53.200 điểm, tăng khoảng 1,5% trong tháng.
- Nikkei 225 tăng mạnh sau khi lập đỉnh mới. Thị trường Nhật Bản được hỗ trợ bởi nhóm công nghệ và triển vọng lợi nhuận doanh nghiệp, song biến động gia tăng khi chỉ số tiến lên vùng đỉnh lịch sử và nhà đầu tư chốt lời. Kết phiên 31/08, Nikkei 225 ở khoảng 66.300 điểm, tăng khoảng 4% trong tháng.
- KOSPI phục hồi mạnh sau nhịp điều chỉnh. Chứng khoán Hàn Quốc hưởng lợi từ đà tăng của nhóm bán dẫn, đặc biệt khi triển vọng nhu cầu chip và AI tiếp tục tích cực. Kết phiên 31/08, KOSPI đóng cửa quanh 6.820 điểm, tăng khoảng 9% trong tháng.
- Shanghai Composite duy trì đà tăng nhờ kỳ vọng hỗ trợ chính sách. Thị trường Trung Quốc được thúc đẩy bởi dòng tiền cải thiện và kỳ vọng các biện pháp hỗ trợ tăng trưởng, bất chấp hoạt động sản xuất vẫn yếu và bất động sản tiếp tục gây sức ép. Kết phiên 31/08, Shanghai Composite đạt khoảng 3.986 điểm, tăng gần 5% trong tháng.

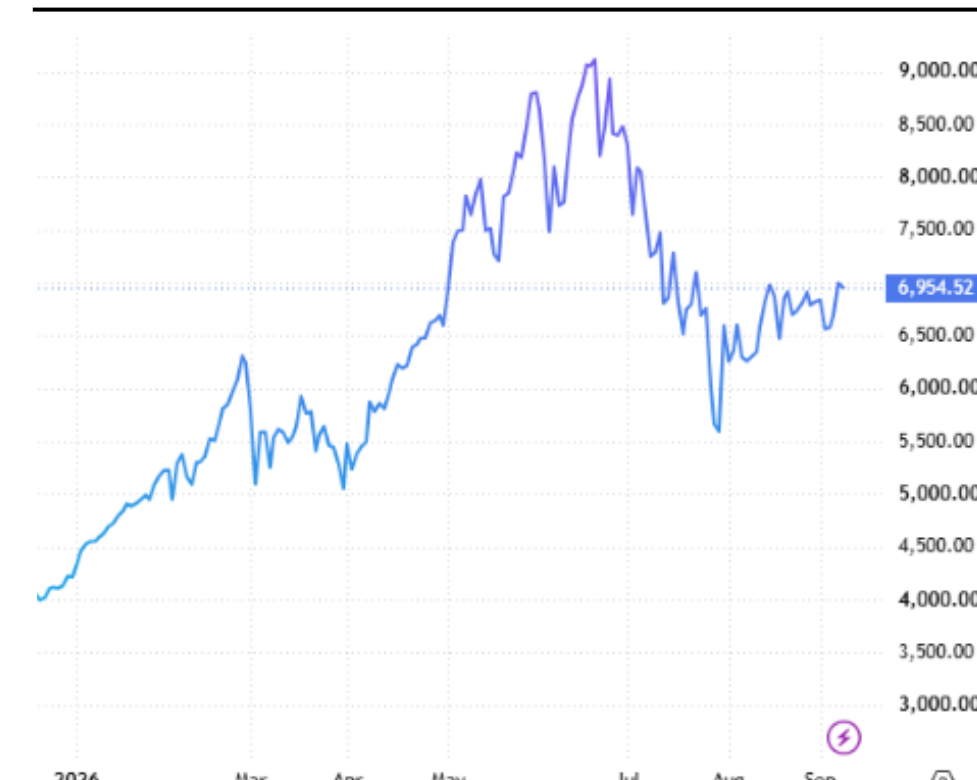
Chỉ Số Nikkei 225



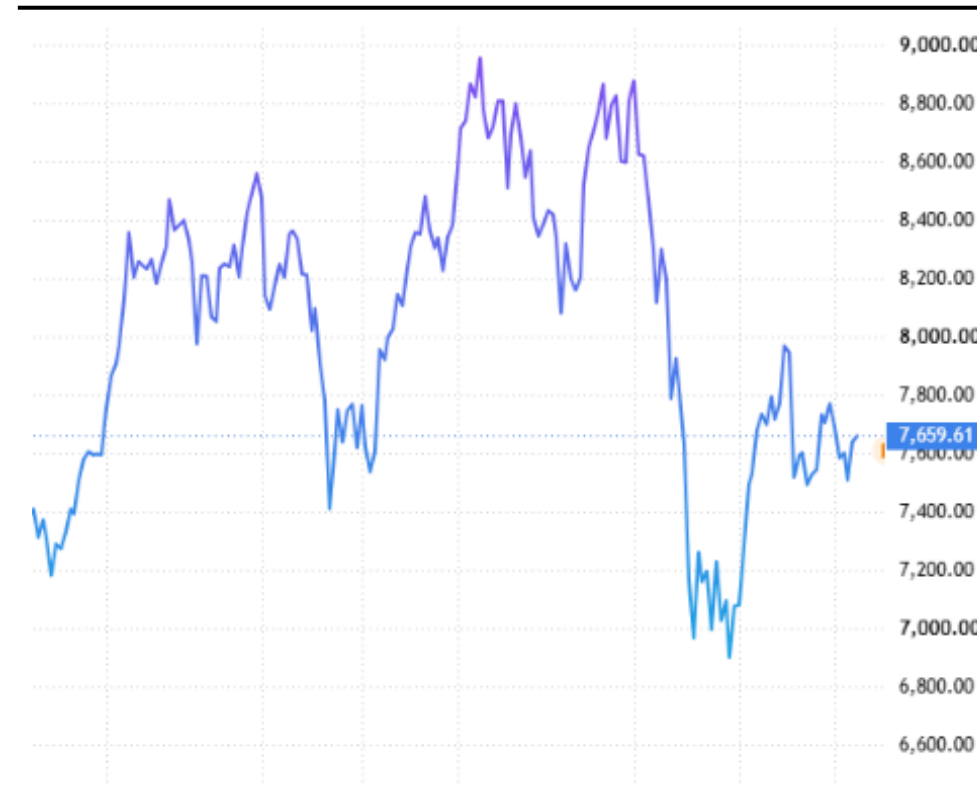
Chỉ số DowJones



Chỉ số KOSPI



Chỉ số Shanghai



Nguồn: Tradingview, APSC tổng hợp



- Tháng 9/2026 là giai đoạn có mật độ sự kiện quan trọng khá cao, đặc biệt tập trung vào các hoạt động cơ cấu chỉ số và ETF. Việc FTSE GEIS có hiệu lực từ 21/9 được xem là tâm điểm khi dòng vốn ETF quốc tế bắt đầu phân bổ vào các cổ phiếu Việt Nam theo bộ chỉ số mới; riêng kỳ cơ cấu tháng 9 được ước tính có thể mang lại khoảng 5.588 tỷ đồng dòng vốn ETF vào thị trường.
- Bên cạnh đó, các thông tin về PMI, CPI Mỹ và quyết định lãi suất của ECB/Fed sẽ là những yếu tố quan trọng đối với kỳ vọng về lãi suất, tỷ giá và dòng vốn ngoại. Đặc biệt, cuộc họp Fed giữa tháng 9 diễn ra cùng thời điểm đáo hạn hợp đồng tương lai VN30, có thể khiến biến động thị trường gia tăng trong ngắn hạn.
- Nhìn chung, nửa đầu tháng thiên về các dữ liệu kinh tế và công bố danh mục, trong khi giữa và cuối tháng là giai đoạn đáng chú ý hơn khi hội tụ cơ cấu ETF, đáo hạn phái sinh và quyết định chính sách tiền tệ. Do đó, thanh khoản và biến động giá cổ phiếu, đặc biệt tại các mã thuộc rổ FTSE và các ETF lớn, có thể biến động mạnh trong các ngày cơ cấu.



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

Hoàng Ngọc Quyền

Chuyên viên phân tích

Email: quyenhn@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