

BÁO CÁO VĨ MÔ THÁNG 10 - 2026

Lạm phát tăng vọt vượt 4.5%

Mặt bằng lãi suất tiếp tục tăng nhẹ

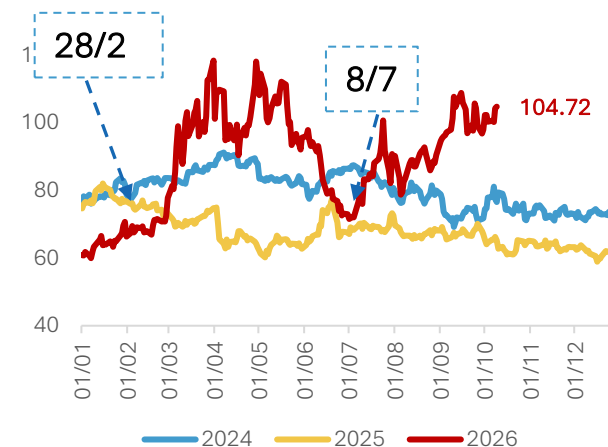


Chiến tranh tại Trung Đông

Chiến tranh vẫn tiếp diễn dai dẳng, giá dầu biến động ở mức cao

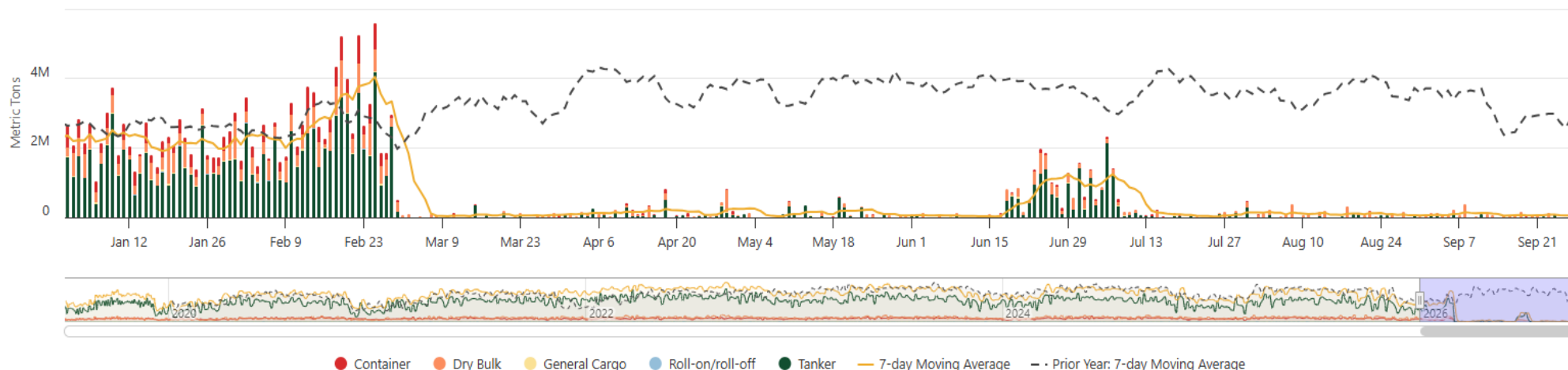
- Chiến sự tiếp tục kéo dài dai dẳng khi cả hai bên không đạt được thỏa thuận. Iran đã đưa ra các yêu cầu về lệnh ngừng bắn toàn Trung Đông, giải phóng các tài sản của Iran bị phong tỏa ở nước ngoài, dỡ bỏ lệnh trừng phạt với ngành dầu khí và chấm dứt phong tỏa của hải quân Mỹ. Tuy nhiên, Tổng thống Trump đã bác bỏ những yêu cầu này và Mỹ yêu cầu Iran nhượng bộ, đáp ứng yêu cầu về cắt giảm năng lực làm giàu uranium dù cuộc bầu cử giữ nhiệm kỳ đang đến gần. Chiến tranh chưa thấy hồi kết khiến:
 - Giá dầu Brent thế giới biến động ở mức cao, liên tục vượt trên mốc 100 USD/thùng, tăng 30% từ đáy hồi tháng 8 và tăng 68% YTD.
 - Eo biển Hormuz vẫn tiếp tục bị kiểm soát chặt, các hãng tàu đối diện với rủi ro về tài sản và con người dần thích nghi và thay đổi hành trình sang tuyến an toàn hơn. Dù vậy, thực tế cho thấy vẫn còn nhiều tàu chở dầu đi lại trên vùng biển này và tắt đi tín hiệu AIS, song nhìn chung số lượng tàu qua lại đã giảm đáng kể, thấp hơn 25% mức tại thời điểm trước chiến tranh.

Giá dầu Brent thế giới (USD/thùng)



Nguồn: Trading Economics, portwatch, Bộ tài chính Mỹ

Số lượng chuyển tải qua eo biển Hormuz

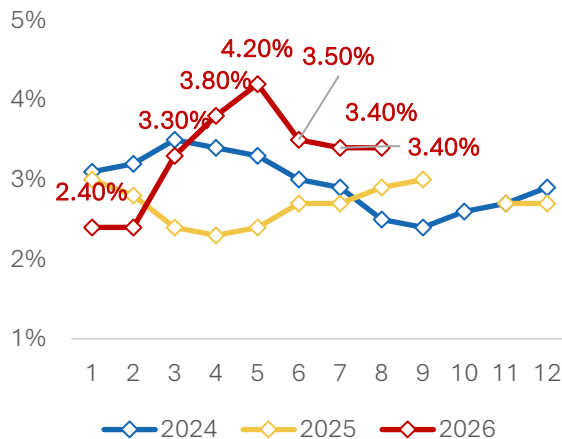


Lạm phát và khả năng tăng lãi suất tại Mỹ

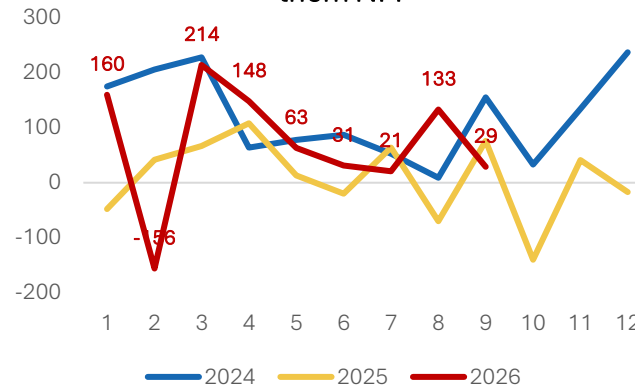
Thị trường lao động phát tín hiệu suy yếu nhẹ, kỳ vọng giữ nguyên lãi suất tháng 10

- Chỉ số CPI của Mỹ trong tháng 8 giữ mức 3.4%, tăng 0.4% MoM, CPI lõi giảm nhẹ xuống mức 2.4%, là mức thấp nhất kể từ tháng 3 - 2021. Chỉ số CPI đi ngang chủ yếu do nhóm chi phí nhà ở và thực phẩm giảm nhẹ, cân bằng lại mức tăng giá năng lượng. Chỉ số lạm phát yêu thích của FED PCE lõi trong tháng 8 tiếp tục duy trì ở mức 3%YoY, thấp hơn mức tăng dự đoán của thị trường (3.3%), chỉ ra dấu hiệu hạ nhiệt tích cực bất chấp giá năng lượng ở mức cao.
- Thị trường lao động phát tín hiệu suy yếu nhẹ khi số việc làm phi nông nghiệp được tạo thêm Non-farm payroll tháng 9 giảm xuống mức 29K từ mức đánh giá lại 133K trong tháng 8. Tỷ lệ thất nghiệp tăng nhẹ từ mức 4.1% lên mức 4.2%. Số liệu việc làm phi nông nghiệp được tạo thêm thấp hơn nhiều so với mức kỳ vọng (90K) và tỷ lệ thất nghiệp gia tăng là yếu tố quan trọng để FED cân nhắc trong việc điều chỉnh lãi suất tháng 10.
- Sau khi tăng lãi suất 25 đcb vào ngày 16/09, lãi suất FED hiện tại là 3.75% - 4%. Bài phát biểu của quan chức FED và dữ liệu việc làm tháng 9 khiến thị trường giảm mạnh kỳ vọng việc FED sẽ tiếp tục tăng lãi suất vào tháng 10. Các định chế tài chính lớn cũng cho rằng FED sẽ không vội tăng lãi suất trong tháng 10 mà có thể sẽ thực hiện điều chỉnh tăng lãi suất vào tháng 12.

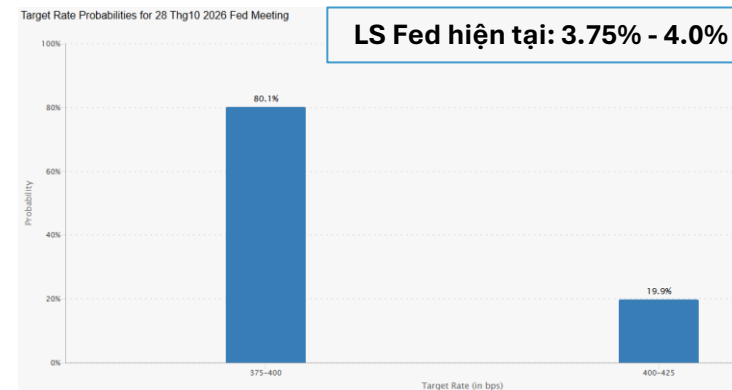
Lạm phát CPI tại Mỹ



Số việc làm phi nông nghiệp được tạo thêm NFP



Thị trường thiên về giữ lãi suất trong tháng 10

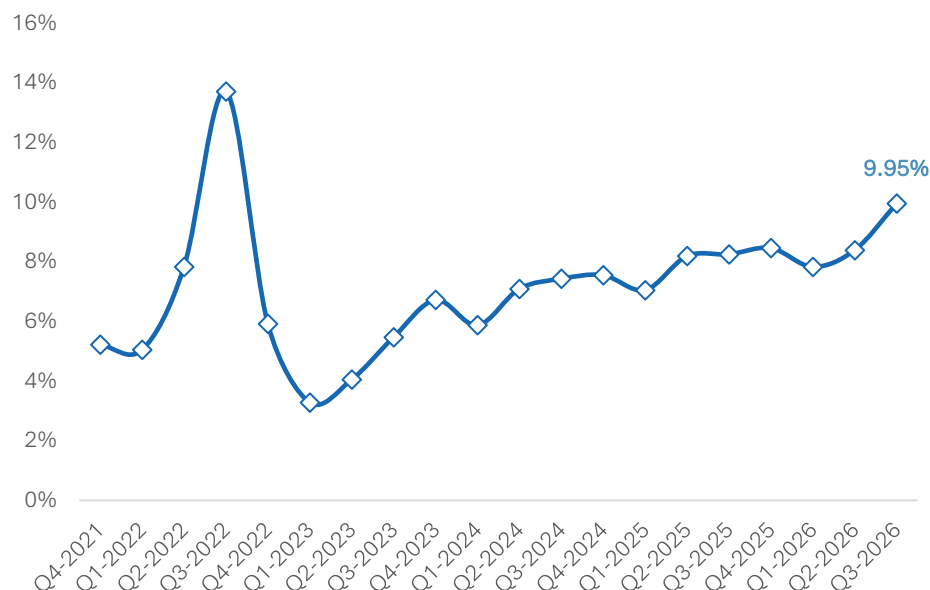


Tăng trưởng GDP quý 3

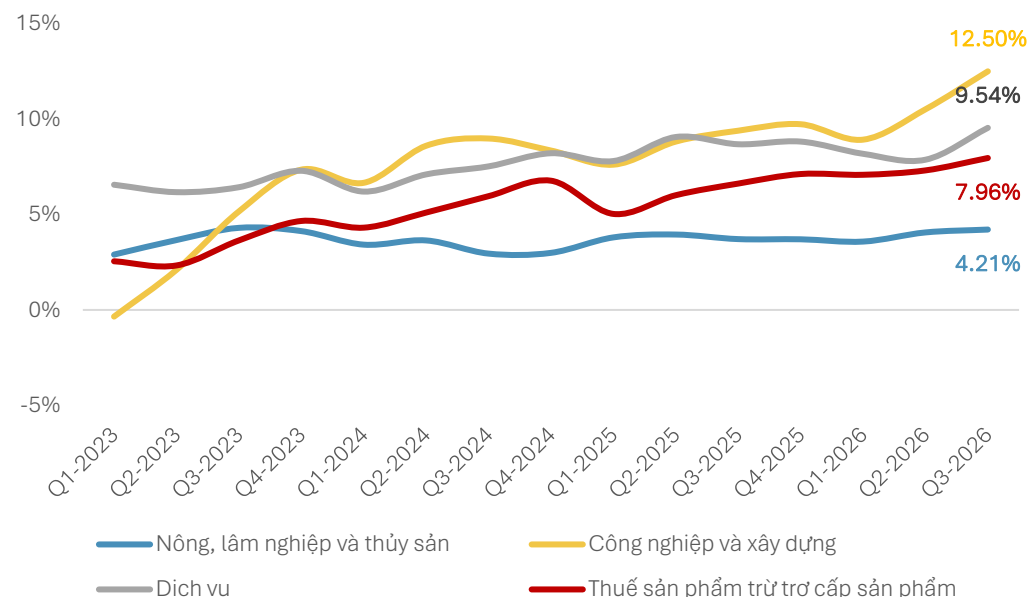
GDP quý 3 tăng trưởng ấn tượng

- **GDP quý 3 tăng 9.95% so với cùng kỳ**, được kéo mạnh bởi sức tăng 12.5% từ khu vực công nghiệp, xây dựng, trong đó hoạt động xây dựng tăng 14.22%, sản xuất và phân phối điện tăng 13.13%, công nghiệp chế biến chế tạo tăng 12.28% YoY.
- GDP 9 tháng đầu năm tăng 9.01%. Trong đó, khu vực công nghiệp, xây dựng và dịch vụ là yếu tố đóng góp tăng trưởng chính với tỷ trọng đóng góp vào sức tăng tổng giá trị tăng thêm lần lượt là 49.6% và 45%.

Tăng trưởng GDP



Tăng trưởng GDP theo phân ngành

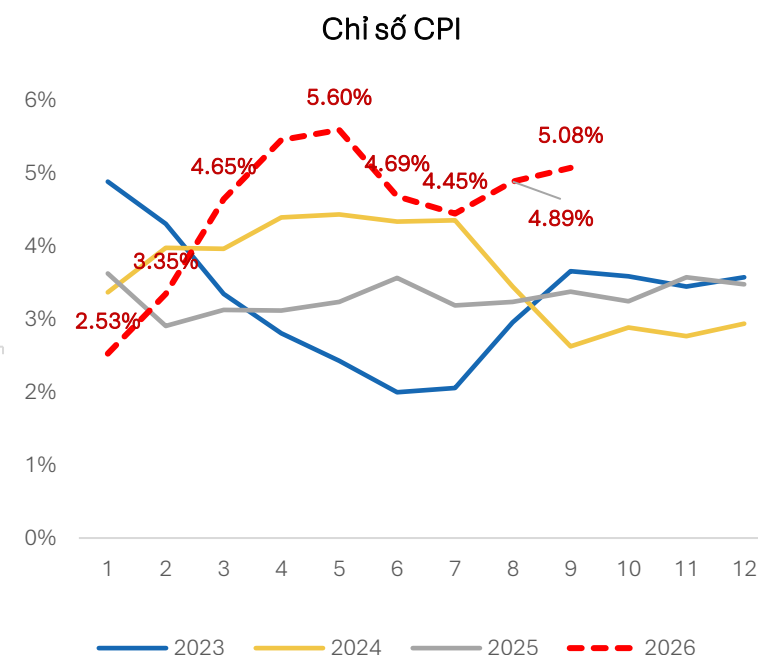
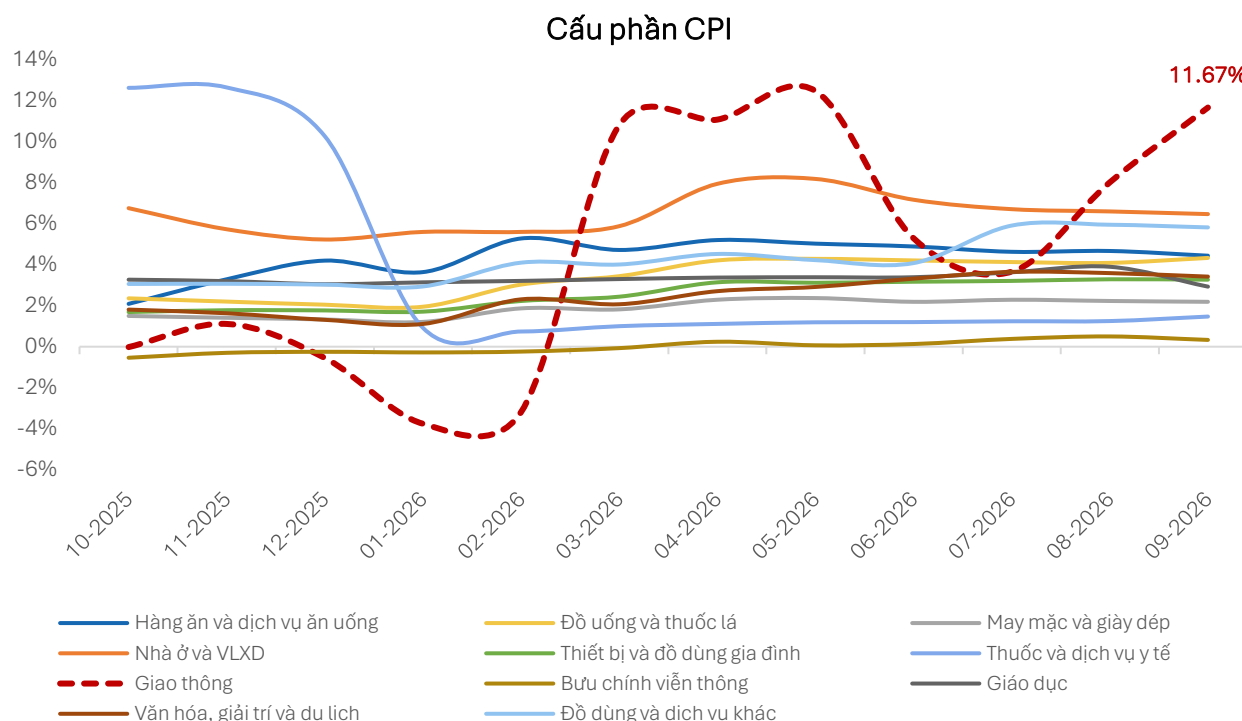


Nguồn: GSO

Lạm phát tại Việt Nam

Lạm phát trung bình 9 tháng vượt mục tiêu ban đầu

- **Lạm phát tháng 9 tăng lên mức 5.08%** từ mức 4.89% trong tháng 8 do giá năng lượng tăng trở lại 11.67% YoY khi tình hình chiến sự kéo dài dai dẳng, giá nhà ở và điện nước, vật liệu xây dựng tăng 6.47% YoY một phần do ảnh hưởng từ chiến tranh và tăng giá năng lượng, **lạm phát trung bình 9 tháng tăng lên mức 4.52%**, vượt mức lạm phát mục tiêu của Chính phủ đề ra ban đầu (4.5%) song vẫn nằm trong khoảng kịch bản mà mới đây Bộ Tài chính đã đưa ra 4.5% - 5.0%.
- Trong cấu phần lạm phát có chỉ số giá giao thông tiếp tục tăng 3.97% so với tháng 8. Tình hình chiến sự dai không hồi kết khiến giá dầu biến động ở mức cao, áp lực lạm phát chưa có dấu hiệu hạ nhiệt.



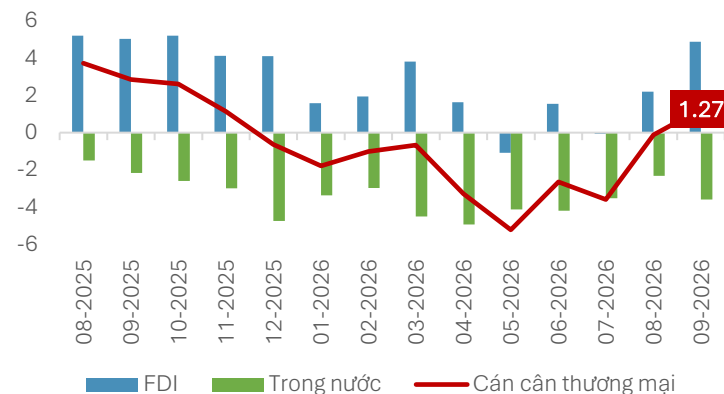
Nguồn: GSO

Tình hình xuất nhập khẩu

Cán cân thương mại dương 1.27 tỷ USD

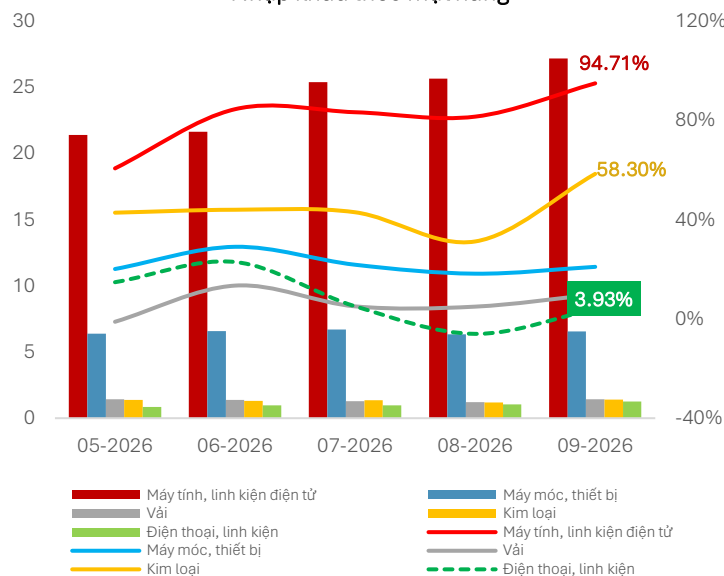
- Cán cân thương mại tháng 9 chính thức đảo chiều dương 1.27 tỷ USD sau 8 tháng đầu năm 2026 nhập siêu, được kéo bởi xuất khẩu nhóm doanh nghiệp FDI tăng cao 46.5% YoY, xuất khẩu nhóm doanh nghiệp trong nước tăng 9.5% YoY. Xuất khẩu máy tính, linh kiện điện tử tăng mạnh đột biến trong tháng 9 với mức tăng 1.13 lần YoY chủ yếu bởi các doanh nghiệp FDI lớn khi nhu cầu về công nghệ, thiết bị điện tử, đầu tư AI tăng cao. Tương tự, nhập khẩu mặt hàng cùng loại ghi nhận tăng cao 94.7% YoY, chủ yếu đến từ Trung Quốc, Hàn Quốc, Đài Loan và Nhật Bản.
- Lũy kế cán cân thương mại 9 tháng đầu năm nhập siêu 19.42 tỷ USD. Cán cân thương mại được kỳ vọng tiếp tục dương trong Quý 4 do đây thường là thời điểm nhu cầu tiêu dùng trên thế giới tăng cao.

Cán cân thương mại

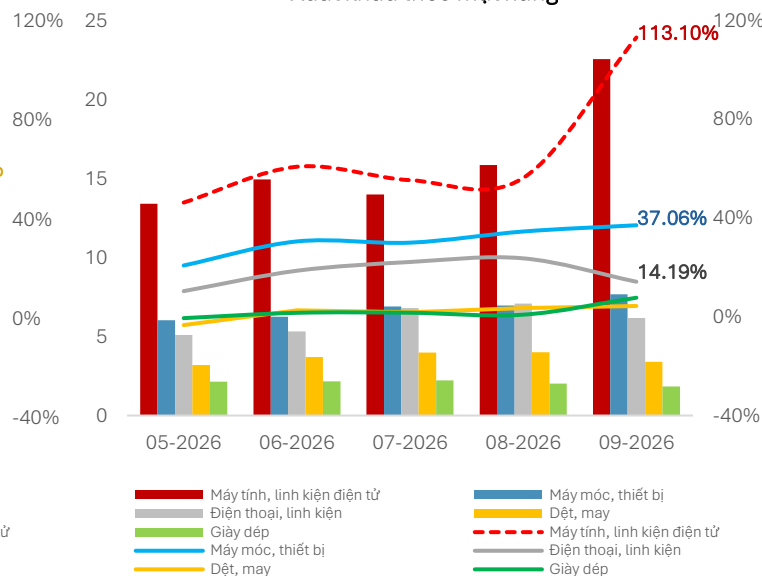


Nguồn: GSO, Yahoo Finance

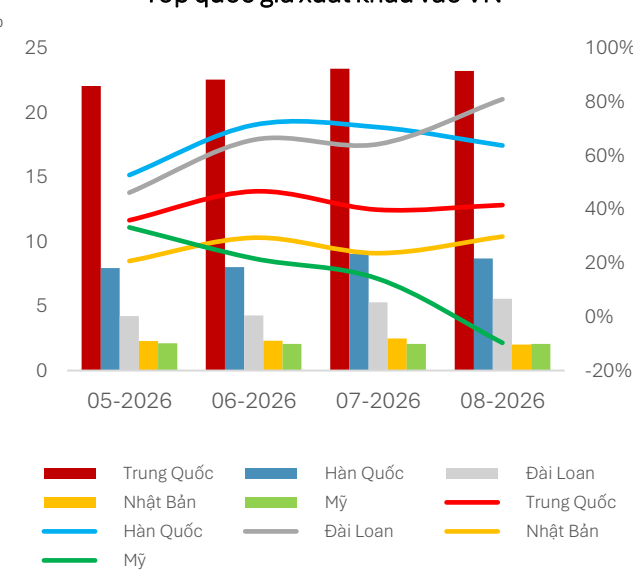
Nhập khẩu theo mặt hàng



Xuất khẩu theo mặt hàng



Top quốc gia xuất khẩu vào VN

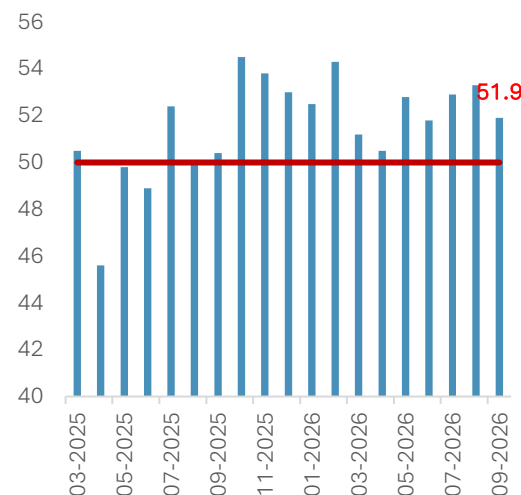


Các chỉ số kinh tế khác

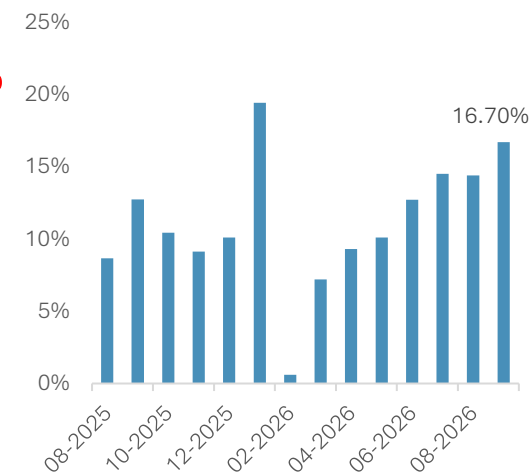
Sản xuất vẫn lạc quan, song tốc độ tăng trưởng sản lượng và đơn hàng chậm lại

- PMI giảm nhẹ so với tháng trước về mức **51.9 điểm**. Ngành sản xuất tiếp tục tăng khả quan, song tốc độ tăng sản lượng và số lượng đơn đặt hàng tăng chậm lại so với tháng 8, số lượng đơn đặt hàng xuất khẩu giảm mạnh. **IIP tháng 9 tăng 16.7% YoY**, trung bình 9 tháng tăng 12.3% YoY.
- Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tháng 9-2026 tăng 14.1% YoY**. Tính 9 tháng đầu năm 2026, tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tăng 13.4%, nếu loại trừ yếu tố giá là 7.8% YoY, nhu cầu tiêu dùng của người dân khá quan.
- Tỷ lệ giải ngân đầu tư công 9 tháng đầu năm đạt mức 62.9%**, tốc độ giải ngân tăng 1.58 lần so với tháng 8 nhằm nỗ lực đáp ứng tiến độ nhiều dự án đầu tư công. Tuy vậy, với mục tiêu tăng trưởng tham vọng, áp lực giải ngân còn lớn trong cuối năm.
- FDI thực hiện trong 9 tháng đầu năm tăng khả quan 12.1% YoY lên mức 21.07 tỷ USD, là số vốn thực hiện 9 tháng cao nhất trong 5 năm qua.

PMI

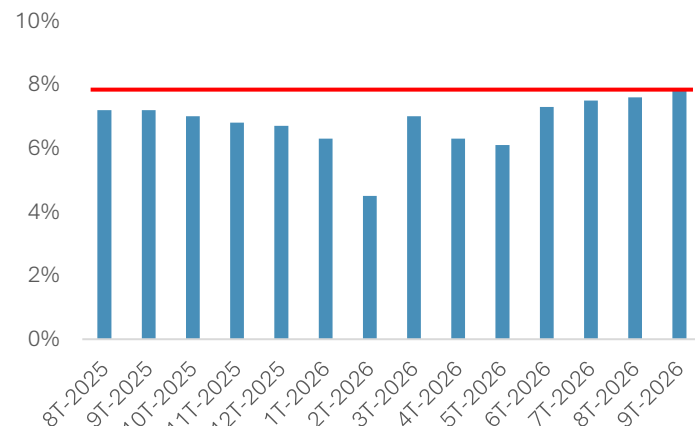


IIP

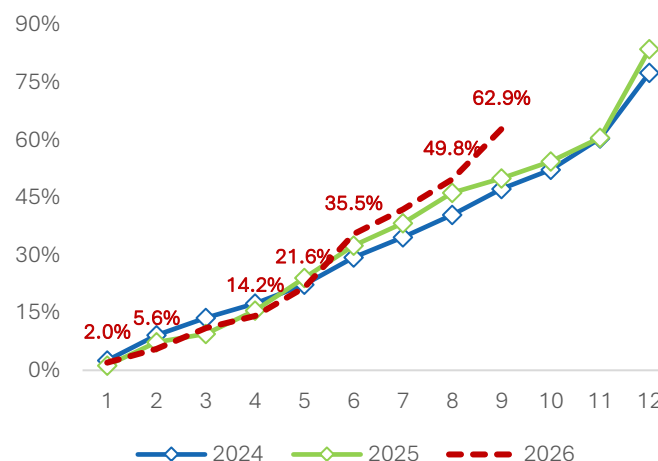


Nguồn: GSO

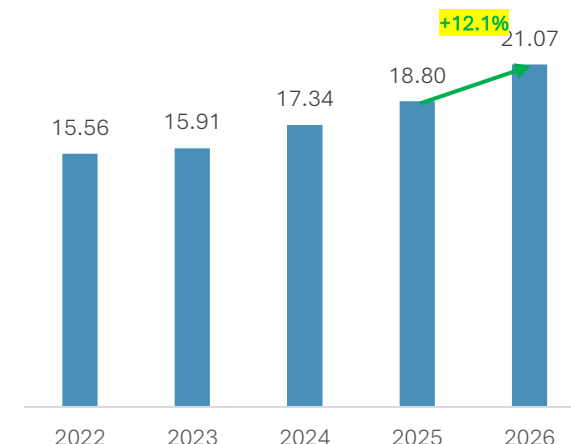
Tăng trưởng bán lẻ hàng hóa và dịch vụ
lũy kế loại trừ yếu tố giá



Tỷ lệ giải ngân đầu tư công



Vốn FDI thực hiện



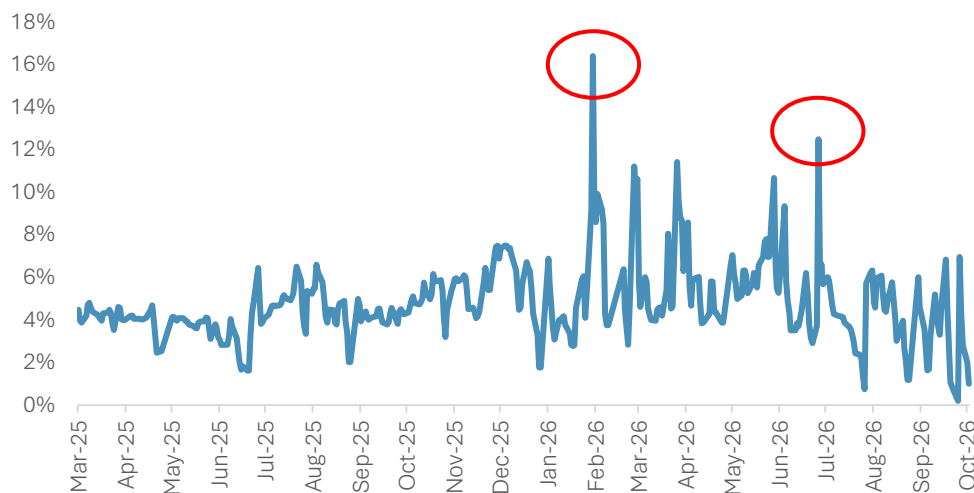
Chính sách tiền tệ

NHNN vẫn hút ròng rất mạnh

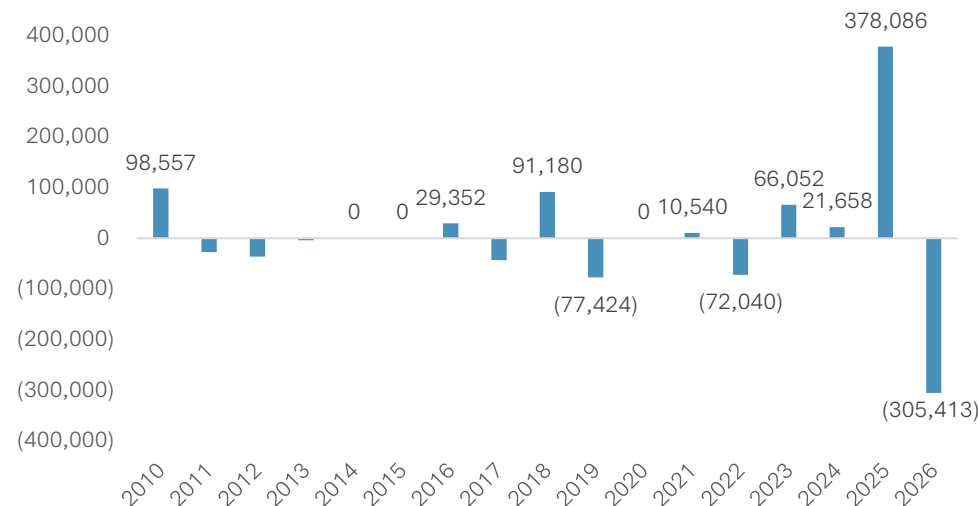
- NHNN đã hút ròng **305,413 tỷ** trong năm 2026
- Từ 1/9, NHNN cũng đã hút ròng **133,869 tỷ**
- Lãi suất qua đêm có thời điểm giảm về 0.2% - thấp nhất 3 năm

→ Hệ thống ngân hàng cũng không thiếu tiền ngắn hạn, tuy vậy vẫn phải tích trữ tiền để chuẩn bị cho việc NHNN tiếp tục hút ròng.

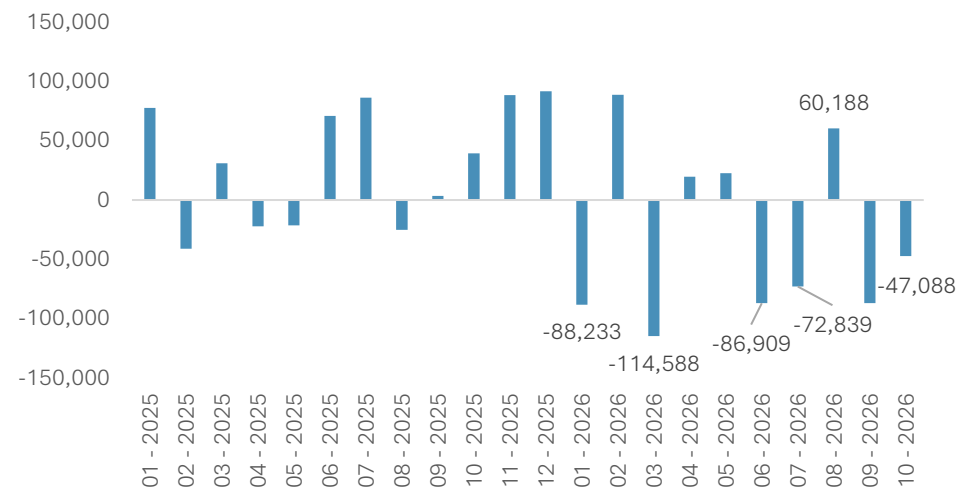
Lãi suất qua đêm liên ngân hàng



Bơm hút ròng theo năm



Bơm hút ròng theo tháng

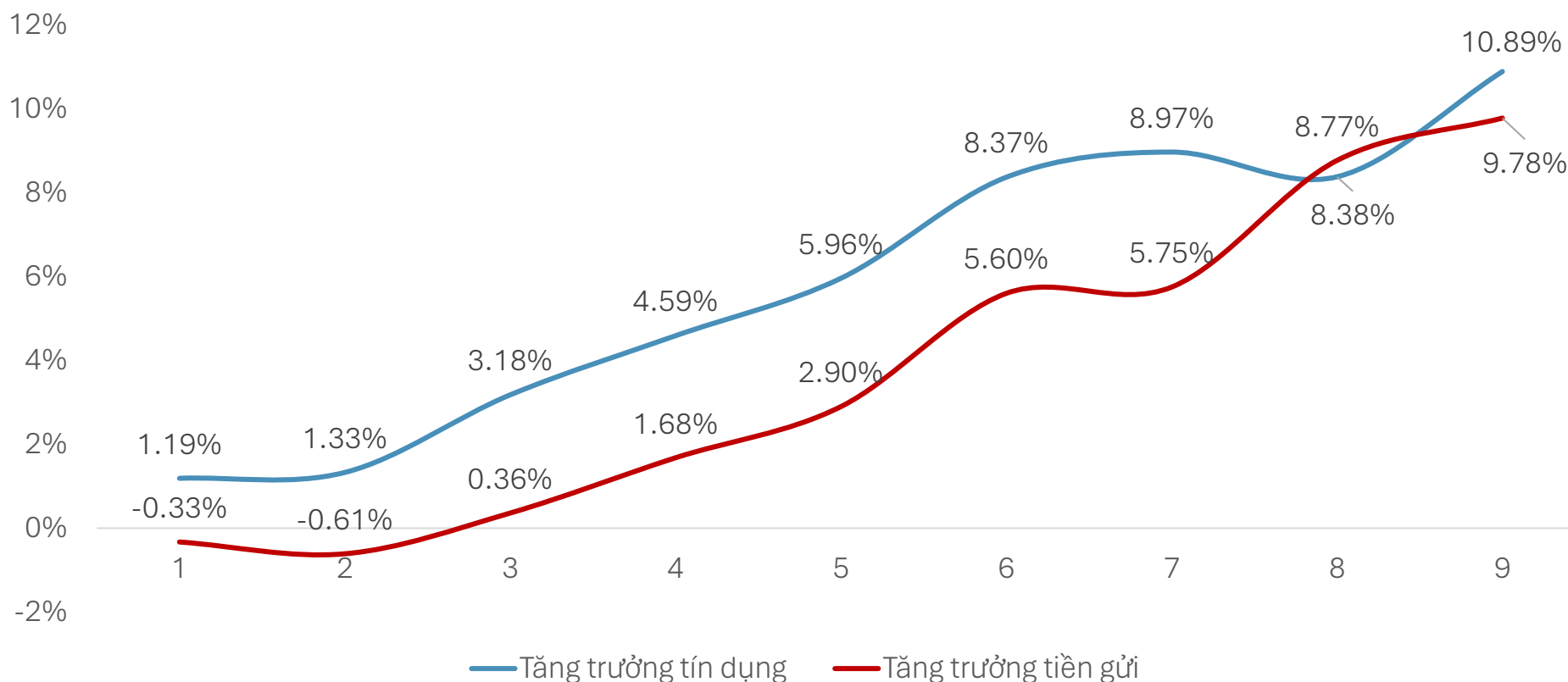


Chính sách tiền tệ

Tin dụng tăng trưởng 10.89% trong 9 tháng 2026

- Tăng trưởng tín dụng đã tăng thêm 2.51% từ 8.38% lên 10.89% chỉ trong tháng 9 (và tăng trưởng tín dụng 2026 không bao gồm nhiều dự án: **1)** 18 dự án trọng điểm quy mô lớn của Vingroup, Sun Group, và Masteri; **2)** Nhà ở xã hội, Khu công nghiệp, và **3)** Bất động sản nghỉ dưỡng
- Tăng trưởng huy động (9.78%) vẫn thấp hơn tăng trưởng tín dụng (10.89%)

Tăng trưởng tín dụng và huy động năm 2026



Chính sách tiền tệ

Lãi suất tiền gửi vẫn tiếp tục tăng nhẹ

LÃI SUẤT GỬI TIẾT KIỆM		
NGÀY 05 - 08 - 2026		
ĐÂY LÀ LÃI SUẤT CAO NHẤT CÓ THỂ ĐÀM PHÁN ĐƯỢC		
LOGO	TÊN NGÂN HÀNG	LÃI SUẤT GỬI TK (%/NĂM)
	BIDV	8.0%
	VietinBank	8.0%
	MBbank	8.2%
	Vietcombank	8.0%
	Agribank	7.4%
	TPBank	9.0%
	HDBank	9.41%
	VPBank	9.1%
	Nam A Bank	9.4%
	GPBank	9.4%
	Sacombank	9.35%
	MBVBank	9.28%
	SeABank	9.0%
	NCBBank	9.45%
	Cake by VPBank	9.4%
	LPBank	9.2%
	PVcomBank	9.2%
	SHB	9.3%
	ABBANK	9.2%
	OCBBank	9.0%
	Vikkibank	9.4%
	STB	9.5%
	Kiên Long Bank	9.52%

LÃI SUẤT GỬI TIẾT KIỆM		
Ngày 1.10.2026		
Lãi suất cao nhất có thể đàm phán được		
Tùy khu vực, số tiền gửi		
Ngân hàng	%	Lãi suất
		8.0%
		8.0%
		8.0%
		8.0%
		9.3%
		9.62%
		9.4%
		9.5%
		9.3%
		9.3%
		9.65%
		9.4%
		9.42%
		9.8%
		9.4%
		10.2%
		10.2%
		9.7%
		9.3%
		9.5%
		9.4%
		9.3%
		11%
		9.5%



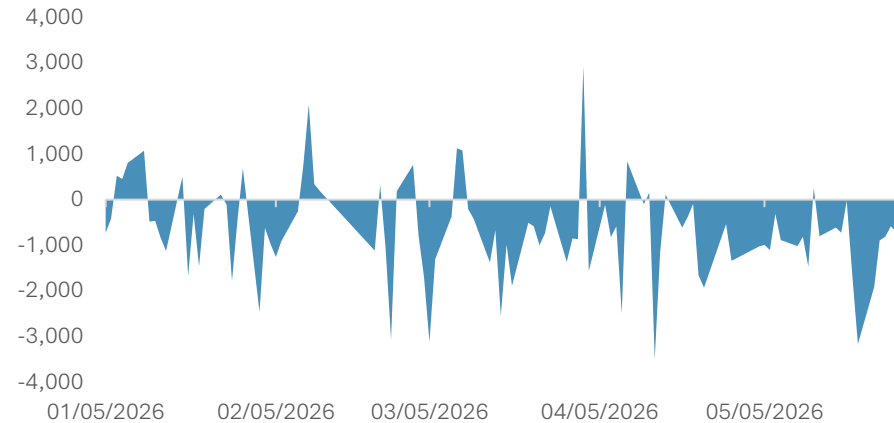
Lưu ý:

- Mức lãi suất có thể thay đổi theo từng thời điểm, khu vực và số tiền gửi.
- Đây là mức lãi suất cao nhất có thể đàm phán được tại thời điểm 1.10.2026.
- Quý khách nên liên hệ trực tiếp ngân hàng để được tư vấn chi tiết.

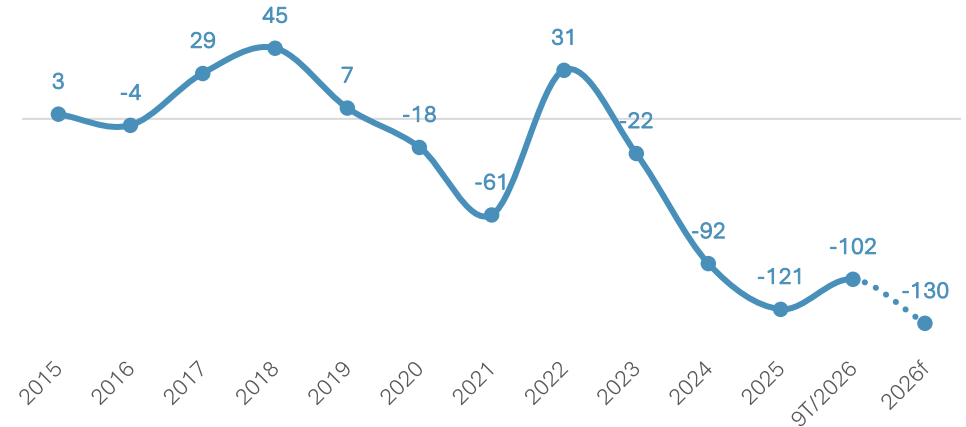
Khối ngoại tiếp tục xu hướng bán ròng

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

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

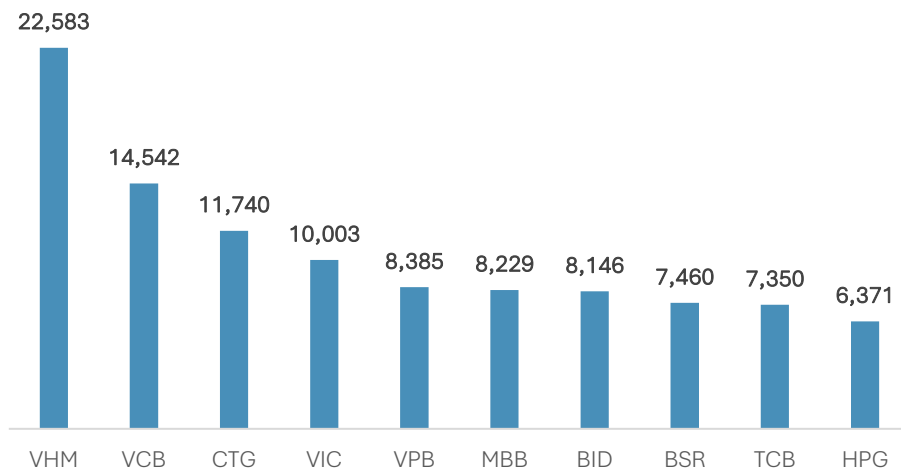


Khối ngoại mua bán ròng (nghìn tỷ đồng)



Nguồn : NHSV tổng hợp

Top 10 lợi nhuận Q2/2026



Nước ngoài bán ròng mạnh kỷ lục:

1. Tình hình thế giới bất ổn
2. Rổ hàng hiện nay thiếu đa dạng phần lớn là BĐS và ngân hàng (chiếm tỷ lệ 80%)
3. Cơ cấu danh mục trước nâng hạng

Định giá thị trường hấp dẫn trong nhiều năm

Dù vĩ mô nhiều diễn biến phức tạp nhưng giá cổ phiếu đã điều chỉnh sâu

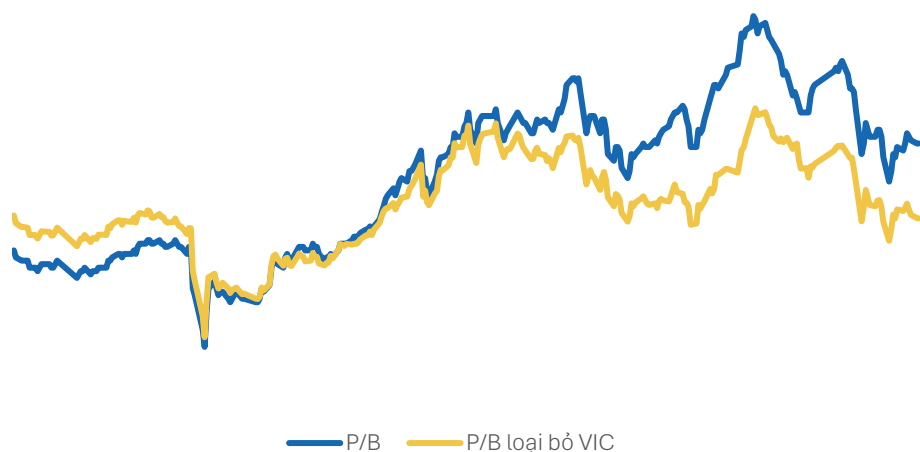
P/B thị trường



P/E thị trường



P/B Thị trường khi loại bỏ nhóm VIN



Trạng thái thị trường:

- Chiết khấu sâu và phản ánh đầy đủ những thông tin tiêu cực

Định giá hấp dẫn:

- P/B và P/E VN-Index (thấp hơn trung bình dài hạn, dưới ngưỡng +1 độ lệch chuẩn).
- Nếu loại bỏ nhóm cổ phiếu VIN, P/B giảm sâu xuống ~1.6x (tương đương vùng đáy năm 2020 và 2022).

Nền tảng hỗ trợ:

- Vĩ mô ổn định, triển vọng lợi nhuận dần cải thiện.

Dự báo FY2026:

- Tăng trưởng lợi nhuận toàn thị trường đạt khoảng 10% (tương đương tốc độ tăng trưởng GDP),

Khuyến nghị:

- Mở ra **biên an toàn lớn** cho chiến lược đầu tư trung và dài hạn.

Kịch bản thị trường chứng khoán

Vn-Index đã tạo đáy xong tại 1,680 điểm

Kịch bản trung lập

Vn-Index đi ngang tại vùng 1,750 điểm (Fibonacci 50%). Kịch bản này có xác suất xảy ra cao nhất do hầu hết các mã trong Vn-Index đã giảm về vùng rất thấp (trừ trường hợp VIC VHM bất ngờ giảm sâu).

Kịch bản tiêu cực

Vn-Index giảm về retest lại vùng 1,680 điểm (~ đáy cũ tháng 7). Xác suất xảy ra kịch bản này là thấp, trừ trường hợp hợp cổ phiếu VIC VHM giảm mạnh hoặc có thông tin bất lợi về lãi suất

Kịch bản thuận lợi

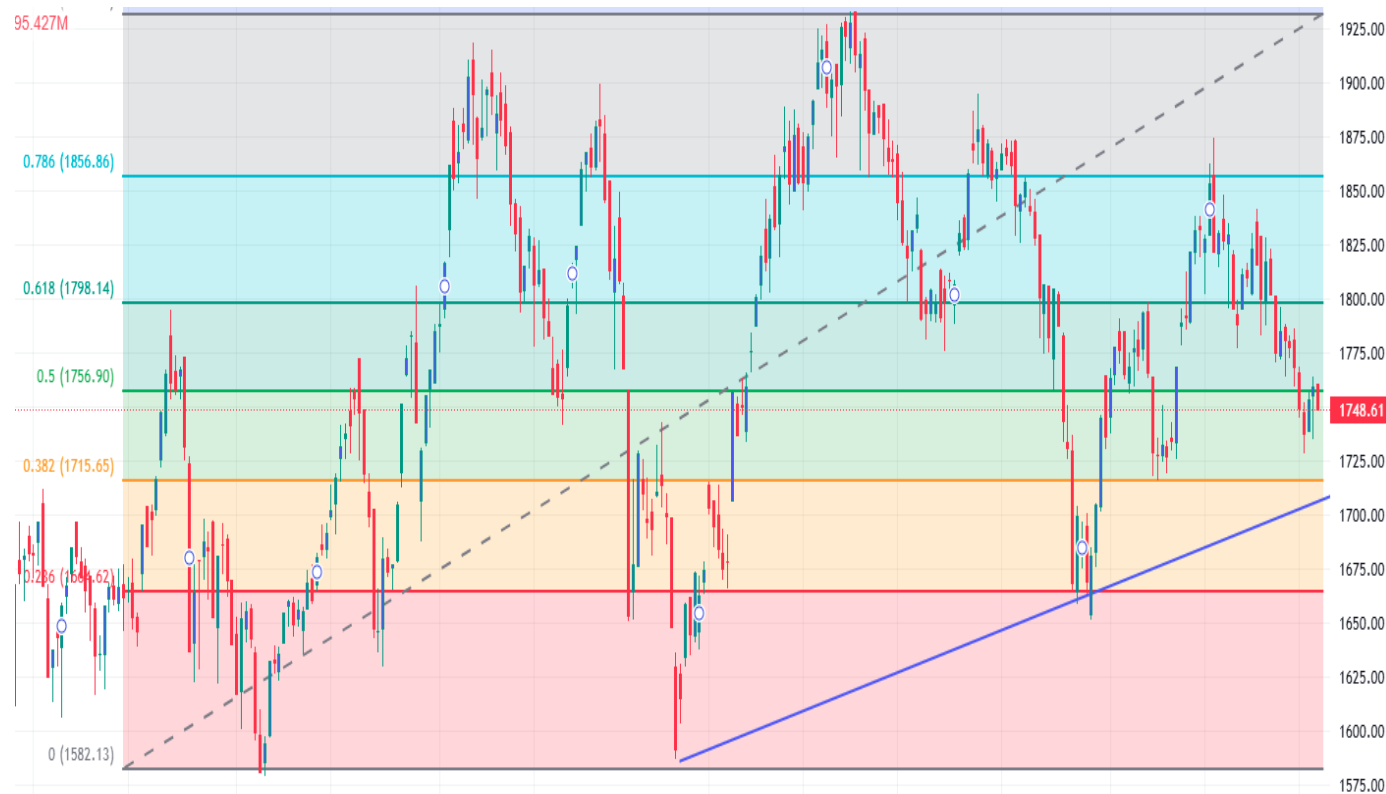
Chính sách tiền tệ có thay đổi đột ngột, Vn-Index có thể vượt lên vùng 2,000 điểm.

Thuận lợi: ✓

- Giá cổ phiếu đã giảm sâu
- Chỉ số định giá PE và PB đã rất rẻ
- Mùa báo cáo tài chính quý 3 sắp bắt đầu và lợi nhuận vẫn được dự báo tăng trưởng cao

Rủi ro: ✗

- Khối ngoại bán ròng liên tục
- Lãi suất trong nước vẫn duy trì ở mặt bằng rất cao
- Fed vẫn đang trong quá trình tăng lãi suất



Chủ đề đầu tư

Ngành và cổ phiếu tiêu biểu

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

Danh mục cổ phiếu tháng 10										
DANH MỤC QUAN TÂM										
Mã	Giá đóng cửa	Vốn hóa	PE	PB	ROE	Sở hữu nước ngoài	% lợi nhuận quý 1	% Ytd	% Tháng	Lý do đầu tư
VPB	23,000	230,000	7.7	1.3	15.5%	22.3%	72.4%	3.0%	4.8%	- Tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ số 1 ngành ngân hàng - Hệ sinh thái toàn diện bậc nhất (Ngân hàng, chứng khoán, bảo hiểm, tài chính tiêu dùng, bất động sản
ACB	21,000	121,893	7.8	1.2	17.6%	23.4%	-12.1%	1.6%	-5.0%	- Định giá rẻ - Chất lượng tài sản an toàn top đầu Việt Nam
NLG	21,700	10,527	15.4	0.8	6.3%	35.9%	-44.4%	-27.4%	-9.0%	- Đầu ngành bất động sản - Định giá PE PB đang thấp nhất ngành
VIC	232,000	1,800,827	84.3	10.6	8.0%	3.1%	na	36.8%	-3.9%	- Hưởng lợi nhiều từ các chính sách của chính phủ: Khu đô thị thể thao Olympic, mở rộng quốc lộ 1A, đề xuất xây “Thung lũng Silicon” rộng 6.000 ha ở phía nam Hà Nội - Tách mảng sản xuất xe điện khỏi Vinfast, giúp bctc VIC và Vinfast sẽ lành mạnh hơn rất nhiều
PVS	33,100	20,313	9.6	1.3	12.4%	15.9%	46.5%	15.8%	-3.2%	Giá dầu vẫn đang ở vùng cao
BSR	30,400	152,222	7.7	2.0	9.0%	1.6%	782.2%	91.0%	-0.2%	Hưởng lợi lớn nhất từ giá dầu tăng do Crack spreads tăng mạnh
MWG	74,400	109,792	11.2	3.1	23.3%	49.0%	100.4%	-14.5%	4.5%	Các hoạt động xử lý lấn chiếm vỉa hè, đẩy mạnh đánh thuế hộ kinh doanh nhỏ lẻ, sẽ khiến xu hướng chuyển dịch từ cửa hàng truyền thống sang mô hình chuỗi hiện đại diễn ra nhanh hơn
POW	12,650	38,808	6.2	0.9	7.3%	3.9%	484.1%	-0.4%	1.6%	- Ngành điện tăng trưởng bền vững trong dài hạn - POW là công ty lớn, hạn chế được rủi ro pháp lý
HPG	20,500	173,081	7.5	1.2	12.7%	21.6%	49.7%	-13.0%	-3.3%	- Đầu tư công giúp tăng sản lượng - Giá HRC của HPG đã tăng ~2.4% kể từ đầu năm
CTD	58,100	6,497	8.3	0.7	8.7%	46.5%	-27.4%	-19.7%	-0.3%	- Đầu tư công giúp tăng nhu cầu xây dựng - Chỉ số định giá đang rất thấp
SSI	19,650	58,976	11.2	1.5	14.0%	30.0%	27.0%	-18.7%	-4.8%	- Đầu ngành chứng khoán - FTSE chính thức nâng hạng TTCK Việt Nam trong tháng 9
GVR	32,700	130,800	18.7	2.2	9.7%	0.6%	58.2%	24.8%	5.7%	- Giá cao su tự nhiên đã tăng 19.6% từ đầu năm - Vốn giải ngân FDI 9 tháng/2026 tăng 12.1% yoy
Trung bình								6.6%	-1.1%	
Vn-Index								-1.8%	-3.2%	

Trụ sở chính

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

Hotline: 1900.1055

Chi nhánh Hà Nội

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

Hotline: 1900.1055

Chi nhánh Hồ Chí Minh

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

Hotline: 0283.838.5917

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH

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

