

CHỜ ĐỢI BẤT ỔN LẮNG XUỐNG

Đánh giá & cập nhật lại vĩ mô 02/26

- **Kinh tế Mỹ:** Cho các tín hiệu đan xen và vẫn cần chú ý từ thị trường lao động vẫn suy yếu, tình hình lạm phát hạ nhiệt, sản xuất hồi phục tuy nhiên tình hình chiến sự tại Trung Đông sẽ ảnh hưởng mạnh tới các chỉ số vĩ mô của Mỹ trong thời gian tới.
- **Kinh tế Trung Quốc:** Lần đầu tiên hạ mục tiêu tăng trưởng xuống dưới mức 5% cho thấy nền kinh tế Trung Quốc đang đối mặt với nhiều thách thức đến từ nội tại nền kinh tế trong nước cũng như các tác động từ ngoài nước khi mà nguồn cung dầu cho Trung Quốc có nguy cơ gián đoạn.
- **Kinh tế Việt Nam:** Kinh tế Việt Nam giữ vững đà tăng trưởng từ các nền tảng sản xuất, xuất khẩu và tiêu dùng, tuy nhiên căng thẳng ở Trung Đông kéo dài có thể sẽ ảnh hưởng đến mục tiêu tăng trưởng và phát triển kinh tế của nước ta năm nay.

Diễn biến thị trường 02/26 và đầu 03/26

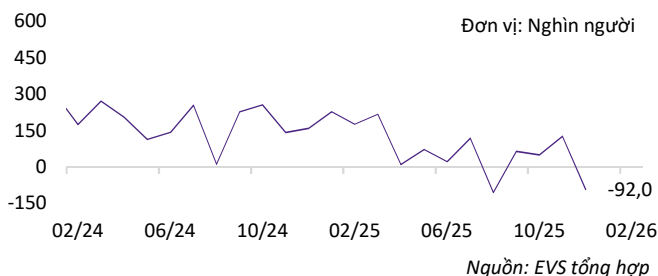
- Kết thúc phiên 12/03 VNINDEX giảm 119,43 điểm tương đương 7,0% xuống mức 1.709,61 điểm so với giá đóng cửa phiên 30/1. Thị trường chứng khoán trong 02/26 và đầu tháng 03/26 là tháng chứng kiến thị trường tăng điểm mạnh áp sát mốc 1.900 sau sự phấn khởi của NĐT khi vừa kết thúc kì nghỉ Tết âm lịch, tuy nhiên cuộc chiến tranh Mỹ - Iran diễn ra cuối tháng 2 khiến cho thị trường giảm điểm mạnh với 1 phiên giảm kỷ lục hơn 115 điểm trên chỉ số VN-Index. Tâm lý NĐT từ phấn khởi trở nên bi quan và thận trọng nhanh chóng. Thanh khoản trong tháng 02 và đầu tháng 03/26 cũng tăng mạnh khi mà thị trường xuất hiện nhiều biến động mạnh ở cả 2 chiều tăng và giảm.
- Trên khung tuần, VN-Index sau khi tăng mạnh và áp sát vùng 1.900 điểm đang bắt đầu bước vào pha điều chỉnh khi mà chiến sự Mỹ-Iran nổ ra khiến tâm lý NĐT thận trọng. Dự đoán trong tháng 3 VN-Index có thể tiếp tục điều chỉnh, dao động quanh vùng 1.600-1.700 điểm trước khi tìm vùng cân bằng mới sau đó tăng điểm trở lại nếu chiến tranh Mỹ-Iran kết thúc vào cuối tháng 3 và đầu tháng 4 như dự báo của chúng tôi.

Nhận định & Khuyến nghị cho Thị trường 03/26

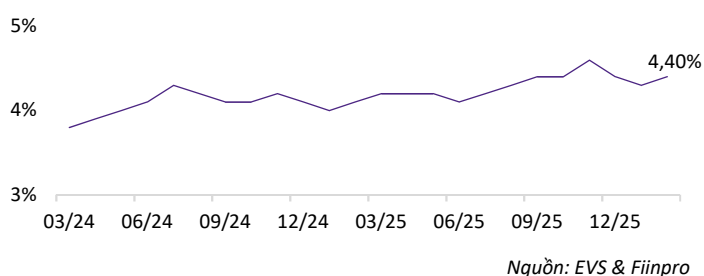
- Chúng tôi cho rằng VNINDEX khả năng sẽ dao động trong vùng 1.600-1.700 điểm để tìm vùng cân bằng mới sau đó sẽ tăng điểm trở lại nếu kịch bản chiến tranh kết thúc vào thời điểm cuối tháng 3 và đầu tháng 4.
- Chúng tôi dự báo trong tháng 03 chỉ số VNINDEX sẽ dao động trong biên 1.600-1.800, với xu hướng ngắn hạn là điều chỉnh và tìm điểm cân bằng. Hành động của nhà đầu tư nên **Nắm giữ danh mục:** nắm giữ các cổ phiếu thuộc các nhóm ngành có dòng tiền của thị trường. **Đa dạng hóa danh mục:** Để giảm thiểu rủi ro, việc đa dạng hóa danh mục đầu tư là cần thiết, đặc biệt trong bối cảnh thị trường có thể xuất hiện sự phân hóa giữa các nhóm cổ phiếu.

Kinh tế Mỹ đối mặt với tình trạng thị trường lao động suy yếu và lạm phát có thể trở lại.

Việc làm phi nông nghiệp giảm mạnh



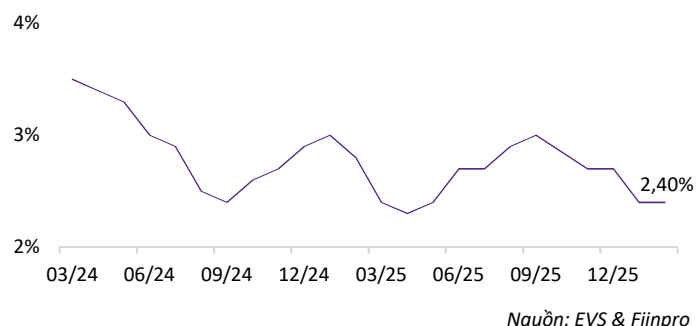
Tỷ lệ thất nghiệp tăng so với kỳ vọng



Tỷ lệ thất nghiệp Mỹ tháng 2 đạt mức 4,4% tăng 0,1% so với dự báo của giới quan sát đến từ tốc độ tái tuyển dụng lao động chậm lại, ngoài ra số việc làm phi nông nghiệp trong tháng 2 giảm 92 nghìn người do lý do khách quan như cuộc đình công của nhân viên Y tế hay chủ quan như việc sa thải lao động khiến cho tỷ lệ thất nghiệp tăng mạnh hơn so với dự báo.

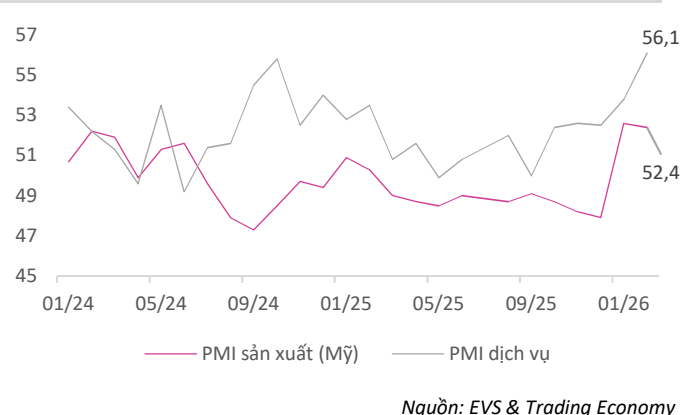
CPI tháng 2 tăng 2,4% đúng với mức kỳ vọng và không đổi so với mức 2,4% trong tháng 1. CPI tăng đúng với kỳ vọng đến từ giá Hàng hóa giảm, Chi phí thuê nhà ổn định cùng với 1 một mức nền cao từ năm ngoái. Tuy nhiên, với tình hình chiến sự giữa Mỹ/Israel và Iran đang khiến cho giá năng lượng toàn cầu leo thang có thể gây tác động lên lạm phát Mỹ trong các tháng tới nếu chiến sự tiếp tục kéo dài.

CPI tháng 2 tăng đúng với kỳ vọng



PMI sản xuất của Mỹ tăng mạnh lên trên mức 50 điểm đến từ sự phục hồi của hoạt động sản xuất, số lượng đơn hàng tăng lên cũng như tính mùa vụ khi mà 2 tháng đầu năm là giai đoạn các doanh nghiệp Mỹ tăng tồn kho. Hoạt động dịch vụ vẫn duy trì xu hướng tích cực trong nhiều tháng. Nhìn chung, hoạt động kinh tế của Mỹ đặc biệt là ở lĩnh vực sản xuất đang có nhiều tín hiệu khởi sắc.

PMI dịch vụ và sản xuất tăng trưởng mạnh

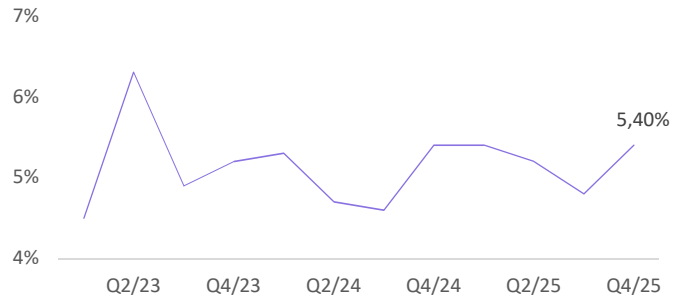


Với việc chiến tranh Mỹ/Israel- Iran đang khiến cho giá năng lượng toàn cầu tăng mạnh đang khiến rủi ro lạm phát của Mỹ quay trở lại. FED đang đứng trước lựa chọn cần cắt giảm lãi suất để giữ cho thị trường lao động phục hồi hay giữ nguyên để kiềm chế lạm phát, thị trường đang cho rằng xác suất trong tháng 6 FED hạ 0,25% điểm lãi suất chỉ khoảng 30%.

Kinh tế Trung Quốc gặp nhiều khó khăn từ trong nước đến các vấn đề địa chính trị toàn cầu.

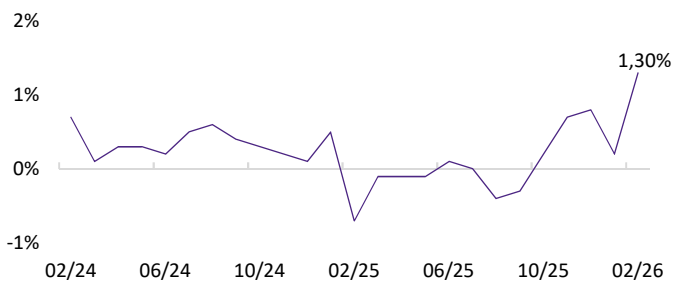
Chính phủ Trung Quốc lần đầu tiên hạ mục tiêu tăng trưởng GDP xuống mức 4,5-5% thay vì 5% như trước đó đánh dấu lần đầu tiên kể từ năm 1990 Trung Quốc đặt mục tiêu tăng trưởng dưới 5% (ngoại trừ giai đoạn Covid). Điều này xuất phát từ các vấn đề nội tại của nền kinh tế Trung Quốc từ trước đó, ngoài ra, việc Mỹ lật đổ chính quyền của Venezuela và tấn công Iran đang ảnh hưởng đến nguồn cung dầu nhập khẩu của Trung Quốc.

Mục tiêu tăng trưởng GDP xuống 4,5%-5,0%



Nguồn: EVS tổng hợp

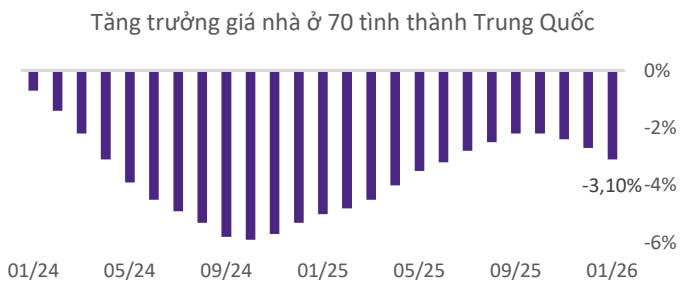
CPI tăng mạnh nhờ nhu cầu dịp Tết âm lịch



Nguồn: EVS & Fiiipro

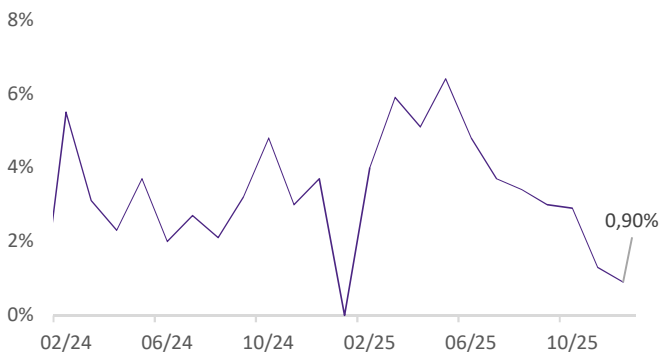
CPI tăng 1,3% YoY đến từ sự tăng giá của thực phẩm, rau củ đồng thời đến từ nhu cầu mùa cuối năm thường gia tăng mà nguồn cung lại có xu hướng suy giảm, tăng trưởng tiêu dùng tiếp tục giảm do niềm tin tiêu dùng chưa được cải thiện cùng với giá cả hàng hóa tăng nhẹ ảnh hưởng đến sức mua.

Giá nhà tiếp tục giảm sau nhiều tháng chững lại



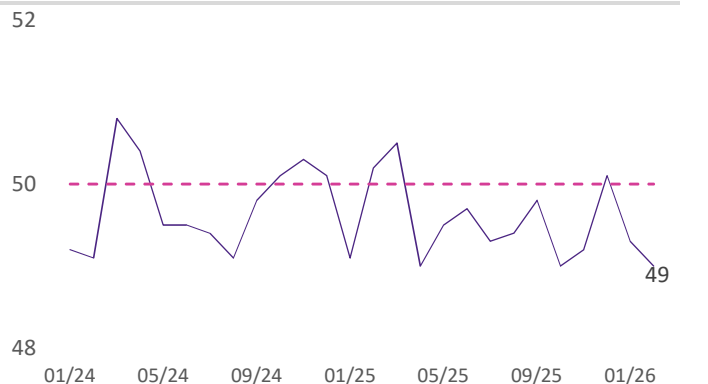
Nguồn: EVS & Fiiipro

Tăng trưởng bán lẻ tiếp tục chậm lại



Nguồn: EVS & Fiiipro

PMI sản xuất suy giảm dưới mốc 50 điểm



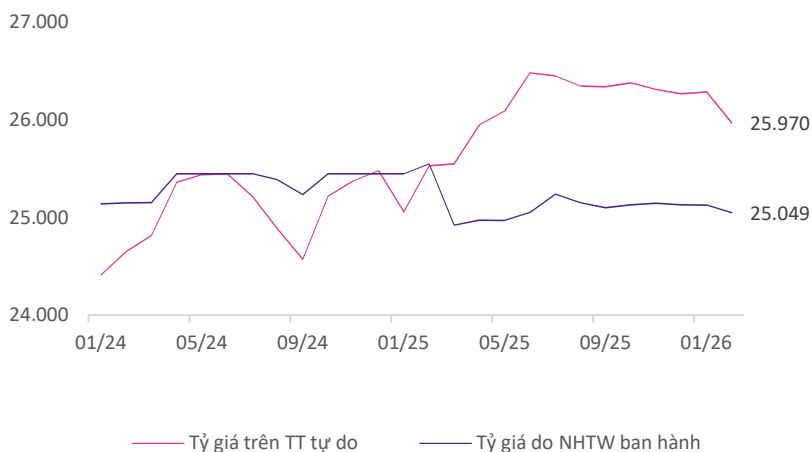
Nguồn: EVS & Fiiipro

Sản xuất trong tháng đầu năm suy yếu khi mà PMI suy giảm xuống mức 49 do yếu tố mùa vụ khi mà dịp Tết nguyên đán nhiều nhà máy ngừng sản xuất, ngoài ra nhu cầu nhập khẩu của các thị trường lớn như Mỹ, EU tăng chậm trong tháng 2.

Kinh tế Việt Nam duy trì tăng trưởng tích cực trước tình hình thế giới biến động

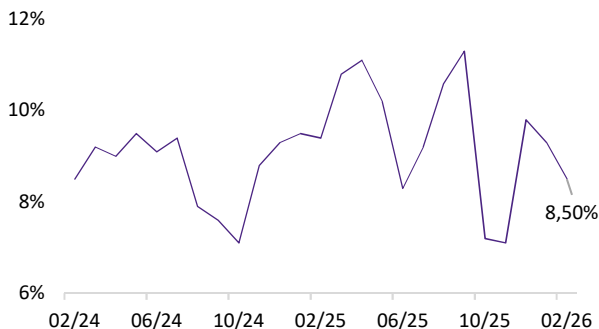
Tỷ giá USD/VND tự do trong tháng 2 tiếp tục giảm xuống mốc lên mốc 25.970 VND đối 1 USD được hỗ trợ từ các nguồn kiều hối về Việt Nam cuối năm, tính mùa vụ của tỷ giá USD/VND thường giảm vào 2 tháng đầu năm. Tuy nhiên, khi mà leo thang căng thẳng giữa Mỹ- Iran khiến cho chỉ số sức mạnh đồng Đô la Dxy đang tăng trở lại có thể khiến tỷ giá USD/VND tăng trở lại trong tháng 3.

Tỷ giá hạ nhiệt nhanh vào thời điểm đầu năm



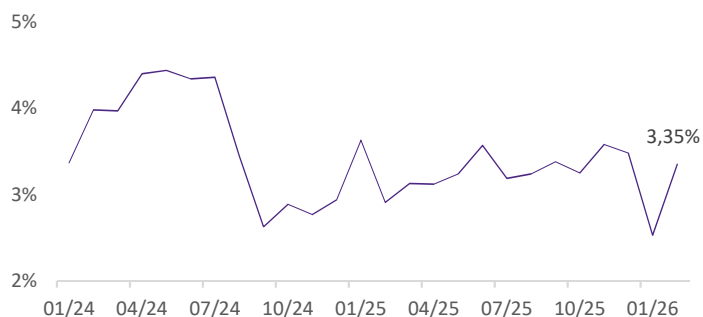
Nguồn: EVS & Fiiipro

Tăng trưởng tiêu dùng duy trì gần mức 10%



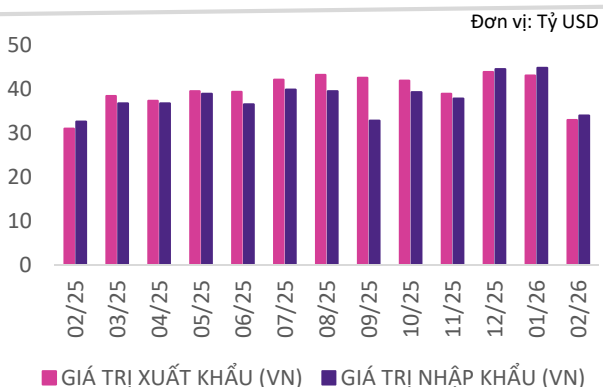
Nguồn: EVS & Fiiipro

Lạm phát duy trì ổn định thời điểm Tết âm lịch



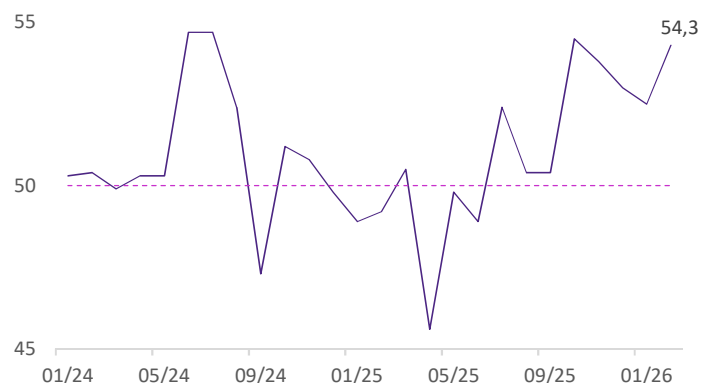
Nguồn: EVS & Fiiipro

Xuất nhập khẩu giảm do kì nghỉ Tết



Nguồn: EVS & Fiiipro

PMI sản xuất duy trì ở mức cao



Nguồn: EVS & Fiiipro

Tóm tắt diễn biến thị trường 02/26 và đầu 03/26.

Kết thúc phiên 12/03 VNINDEX giảm 119,43 điểm tương đương 7,0% xuống mức 1.709,61 điểm so với giá đóng cửa phiên 30/1. Thị trường chứng khoán trong 02/26 và đầu tháng 03/26 là tháng chứng kiến thị trường tăng điểm mạnh áp sát mốc 1.900 sau sự phấn khởi của NĐT khi vừa kết thúc kì nghỉ Tết âm lịch, tuy nhiên cuộc chiến tranh Mỹ - Iran diễn ra cuối tháng 2 khiến cho thị trường giảm điểm mạnh với 1 phiên giảm kỷ lục hơn 115 điểm trên chỉ số VN-Index. Tâm lý NĐT từ phấn khởi trở nên bị quan và thận trọng nhanh chóng. Thanh khoản trong tháng 02 và đầu tháng 03/26 cũng tăng mạnh khi mà thị trường xuất hiện nhiều biến động mạnh ở cả 2 chiều tăng và giảm.



Nguồn: EVS & Finpro

Triển vọng 03/26: CHỜ ĐỢI BẤT ỔN LẮNG XUỐNG

Góc nhìn cơ bản

- Việc Mỹ/Israel mở cuộc chiến tranh trực diện với Iran đã khiến cho tình hình toàn cầu trở nên bất ổn vì sau chiến tranh Nga – Ukraine thì đây là cuộc xung đột lớn với các nước đối đầu trực diện. Chiến sự đã ảnh hưởng toàn cầu theo cách giá năng lượng tăng mạnh do Iran đóng cửa eo biển Homuz và tấn công các tàu chở dầu qua khu vực này khiến cho hoạt động vận tải dầu gián đoạn khi mà lượng dầu vận tải qua eo biển Homuz chiếm khoảng hơn 20% nhu cầu dầu toàn cầu. Nếu chiến sự kéo dài có thể ảnh hưởng đến phát triển kinh tế và lạm phát toàn cầu khi mà thiếu hụt dầu khiến sản xuất gián đoạn và giá cả hàng hóa tăng mạnh. Tuy nhiên chúng tôi dự đoán chiến tranh có thể sẽ kết thúc sớm trong vòng 4-6 tuần kể từ khi bắt đầu tức là giai đoạn cuối tháng 3 và đầu tháng 4.
- Kinh tế Việt Nam cho thấy sự vững vàng khi mà mặc dù trải qua nhiều thách thức trong 2025, GDP cả năm 2025 đạt mức 8,02 vượt dự báo của nhiều tổ chức tài chính quốc tế so với đầu năm. Ngoài ra, Chính phủ Việt Nam đặt mục tiêu GDP năm 2026 tăng trưởng trên 10% cho thấy quyết tâm của Chính phủ đưa Việt Nam thoát bẫy thu nhập trung bình vì vậy kinh tế Việt Nam 2026 được kỳ vọng sẽ tiếp diễn xu hướng tăng trưởng trong 2025. Tỷ giá hạ nhiệt trong tháng 2/26 và được kỳ vọng sẽ không tăng quá mạnh trong 2026.

Góc nhìn kỹ thuật

- Trên khung tuần, VN-Index sau khi tăng mạnh và áp sát vùng 1.900 điểm đang bắt đầu bước vào pha điều chỉnh khi mà chiến sự Mỹ-Iran nổ ra khiến tâm lý NĐT thận trọng. Dự đoán trong tháng 3 VN-Index có thể tiếp tục điều chỉnh và tìm vùng cân bằng mới sau đó tăng điểm trở lại nếu chiến tranh Mỹ-Iran kết thúc vào cuối tháng 3 và đầu tháng 4 như dự báo của chúng tôi.
- Dòng tiền khả năng sẽ thu hẹp khi mà tình hình địa chính vẫn còn bất ổn.



KHUYẾN CÁO

Các thông tin trong báo cáo này được thu thập từ các nguồn đã được công bố ra công chúng và được đánh giá là đáng tin cậy. Ngoại trừ các thông tin liên quan trực tiếp đến Công ty cổ phần Chứng khoán EVS ("EVS"), EVS không chịu trách nhiệm về tính chính xác, đầy đủ của các thông tin còn lại. Các ý kiến, nhận định, dự báo và ước tính được trình bày tại báo cáo này phản ánh quan điểm chuyên môn của các chuyên viên phân tích tại thời điểm phát hành báo cáo. EVS không có nghĩa vụ thông báo, cập nhật hoặc chỉnh sửa báo cáo này dưới bất kỳ hình thức nào, kể cả khi có thay đổi liên quan đến thông tin hoặc bối cảnh thị trường. Báo cáo này được thực hiện chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin tham khảo cho nhà đầu tư, EVS không đưa ra bất kỳ khuyến nghị nào liên quan đến việc mua, bán hay nắm giữ chứng khoán hoặc các công cụ tài chính khác và sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại nào phát sinh từ việc sử dụng thông tin trong báo cáo. Mọi hành vi sao chép, trích dẫn một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo đều phải có sự chấp thuận bằng văn bản của EVS. Khi sử dụng thông tin, vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn từ EVS.

THÔNG TIN LIÊN LẠC

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN EVS - Website: www.eves.com.vn

Trụ sở chính:

Tầng 3, 6, 9 Số 2A Phố Đại Cồ Việt, Phường Hai Bà Trưng, Thành phố Hà Nội

Điện thoại: 0243 772 6699 - Fax: 0243 772 6763

Chi nhánh Sài Gòn:

Tầng 4, Tòa nhà Bitexco Nam Long Office Building, Số 63A Đường Võ Văn Tần, Phường Xuân Hòa, Thành phố Hồ Chí Minh

Điện thoại : 028 62906296

Fax: 028 62906399

Chi nhánh Nguyễn Trãi:

Tầng 2, Tòa nhà VNT Tower, Số 19 Đường Nguyễn Trãi, Phường Khương Đình, Thành phố Hà Nội

Điện thoại: 0243 936 6866

Fax: 0243 936 6586

PHÒNG PHÂN TÍCH VÀ TƯ VẤN ĐẦU TƯ**Phạm Văn Tuấn**

Trưởng phòng Phân tích và Tư vấn Đầu tư

tuanpv1@eves.com.vn

Đình Quốc Khánh

Chuyên viên

khanhdq@eves.com.vn

Mở tài khoản EVS tại:



Theo dõi chúng tôi tại:

