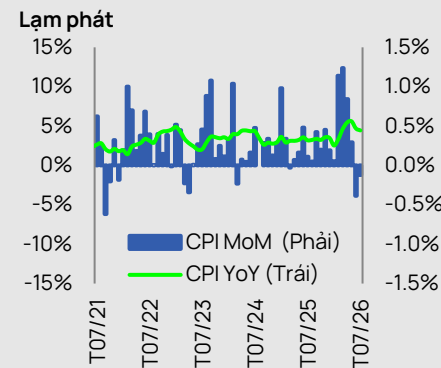
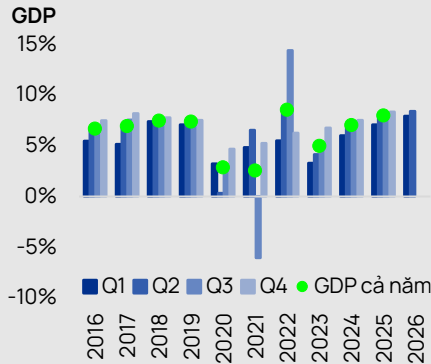


Số liệu trong tháng

	T6	T7
CPI (% YoY)	4,7	4,5
Doanh thu bán lẻ (% YoY)	14,3	14,5
IIP (% YoY)	12,9	14,5
KN xuất khẩu (tỷ USD)	50,8	53,1
KN nhập khẩu (tỷ USD)	53,4	56,7
Vốn FDI giải ngân (tỷ USD)	3,3	2,2
Lợi suất TPCP 5 năm (%)	4,2	4,2
Doanh nghiệp đăng ký mới	16.847	14.230

Dự báo cả năm

	2025	2026F
GDP danh nghĩa (tỷ USD)	514	572
Tăng trưởng GDP thực (% YoY)	8,0	8,5
CPI (bình quân, % YoY)	3,3	4,5
KN xuất khẩu (% YoY)	17,0	17,0
KN nhập khẩu (% YoY)	19,4	22,0
Cán cân thương mại (tỷ USD)	20,1	0,4
Tăng trưởng tín dụng (%)	19,0	15,3
Vốn FDI giải ngân (tỷ USD)	27,6	30,1



Đào Minh Quang
Chuyên viên

Hoàng Thúy Lương
Trưởng phòng Cao cấp

Lạm phát tiếp tục hạ nhiệt nhờ giá nhiên liệu giảm

- Hoạt động sản xuất tiếp tục cải thiện trong tháng 7:** Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) toàn ngành tiếp tục mở rộng, tăng mạnh 14,5% so với cùng kỳ (YoY), đưa IIP lũy kế tăng 11,4% YoY, nhờ ngành sản xuất, chế biến & chế tạo tăng mạnh 12,0% YoY. Theo khảo sát PMI mới nhất, số lượng đơn hàng mới gia tăng, đặc biệt là đơn hàng xuất khẩu, cho thấy động lực xuất khẩu và sản xuất sẽ được duy trì trong những tháng tới.
- Doanh thu bán lẻ tháng 7 duy trì tích cực, mặc dù giá cả tăng tiếp tục là động lực chính thúc đẩy tăng trưởng doanh thu bán lẻ danh nghĩa:** Tổng doanh thu bán lẻ tăng 13,1% YoY trong 7 tháng đầu năm 2026 (7T 2026) (7T 2025: +9,5% YoY). Tuy nhiên, doanh thu bán lẻ thực tế chỉ tăng 7,5% YoY, tăng nhẹ so với mức tăng 7,4% YoY trong cùng kỳ năm trước. Chúng tôi kỳ vọng tiêu dùng trong nước có thể tiếp tục cải thiện trong những tháng tới, nhờ hoạt động du lịch tăng trưởng, nhu cầu theo mùa, thu nhập khu vực công cao hơn và tình hình việc làm được cải thiện.
- Thu ngân sách Nhà nước (NSNN) hoàn thành 73% kế hoạch năm trong 7T 2026:** NSNN ghi nhận thặng dư 470,3 nghìn tỷ VND (+81% YoY), với thu ngân sách đạt 73% kế hoạch năm. Chi NSNN cho đầu tư phát triển tăng mạnh 23,7% YoY đạt 418,9 nghìn tỷ VND, hoàn thành 37,4% kế hoạch năm (so với mức trung bình 33,2% trong giai đoạn 7T 2018-2025). Mặc dù còn những vướng mắc trong triển khai, Chính phủ đang thí điểm hệ thống đánh giá theo KPI nhằm đẩy nhanh tiến độ giải ngân đầu tư công, yếu tố vẫn là một trong những động lực chính của tăng trưởng kinh tế.
- Dòng vốn FDI duy trì tích cực trong tháng 7 và 7T 2026:** Trong tháng 7, vốn FDI đăng ký tăng mạnh 32,3% YoY đạt 3,4 tỷ USD. Trong 7T 2026, tổng vốn FDI đăng ký tăng mạnh 58,0% đạt 38,1 tỷ USD. Trong khi đó, vốn FDI giải ngân tăng 15,4% YoY đạt 2,2 tỷ USD trong tháng 7, đưa tổng vốn giải ngân trong 7T 2026 đạt 15,2 tỷ USD (+11,8% YoY). Chúng tôi kỳ vọng cả vốn FDI đăng ký và giải ngân sẽ duy trì tích cực, nhờ các cam kết đầu tư tăng mạnh và hoạt động triển khai dự án đang diễn ra.
- Hoạt động thương mại duy trì tích cực, nhưng thâm hụt thương mại tiếp tục mở rộng:** Trong 7T 2026, cả kim ngạch xuất khẩu (319,5 tỷ USD; +21,7% YoY) và kim ngạch nhập khẩu (340,1 tỷ USD; +34,8% YoY) đều duy trì mức tăng trưởng cao, dẫn đến thâm hụt thương mại lũy kế 20,5 tỷ USD. Thâm hụt thương mại mở rộng chủ yếu do nhập khẩu máy tính & linh kiện điện tử và các sản phẩm xăng dầu tăng mạnh. Theo khảo sát PMI mới nhất, số lượng đơn hàng xuất khẩu mới tăng tháng thứ ba liên tiếp, cho thấy xuất khẩu có thể tích cực hơn trong mùa cao điểm tháng 8-tháng 11, qua đó có thể giúp thu hẹp mức thâm hụt thương mại cao kỷ lục.
- CPI tháng 7 hạ nhiệt tháng thứ hai liên tiếp:** CPI tháng 7 tăng 4,45% YoY (-0,12% MoM) và tăng 4,39% YoY trong 7T 2026, chủ yếu nhờ giá xăng dầu và giá gas trong nước giảm. Áp lực lạm phát có thể gia tăng trong tháng 8 do (1) nhu cầu du lịch cuối hè tăng, (2) học phí một số trường đại học tăng cho năm học 2026-27 và (3) giá xăng dầu trong nước bình quân hiện cao hơn 8,6% so với mặt bằng tháng 7, có thể làm tăng khoảng 0,3 điểm % cho CPI chung nếu giá không thay đổi.
- Tỷ giá USD/VND giảm trong tháng 7:** Tỷ giá USD/VND duy trì ổn định trong tháng 7, dao động trong biên độ hẹp 26.254-26.335. Tỷ giá USD/VND giảm 0,1%, chốt tháng ở mức 26.296 trên thị trường liên ngân hàng và gần như không đổi so với cuối năm 2025. Dù thâm hụt thương mại ở mức cao kỷ lục có thể gây áp lực lên tỷ giá, đà tăng trưởng của vốn FDI giải ngân (+11,8% YoY trong 7T 2026) cùng sự ổn định của tỷ giá trên thị trường tự do sẽ góp phần hỗ trợ cho tỷ giá.

Sản xuất Công nghiệp

Hoạt động sản xuất tiếp tục cải thiện trong tháng 7

Nổi tiếp đà tăng mạnh trong tháng 6, chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) toàn ngành tiếp tục tăng 14,5% YoY trong tháng 7 (tháng 7/2025: +7,5% YoY) – cao hơn đáng kể so với mức tăng trưởng bình quân hàng tháng 9,9% trong 6T 2026 – chủ yếu nhờ ngành sản xuất, chế biến & chế tạo tăng trưởng mạnh 15,0% YoY (tháng 7/2025: +7,6% YoY). Kết quả này đưa tổng tăng trưởng IIP trong 7T 2026 lên 11,4% YoY (7T 2025: +8,4% YoY), chủ yếu nhờ ngành sản xuất, chế biến & chế tạo tăng mạnh 12,0%.

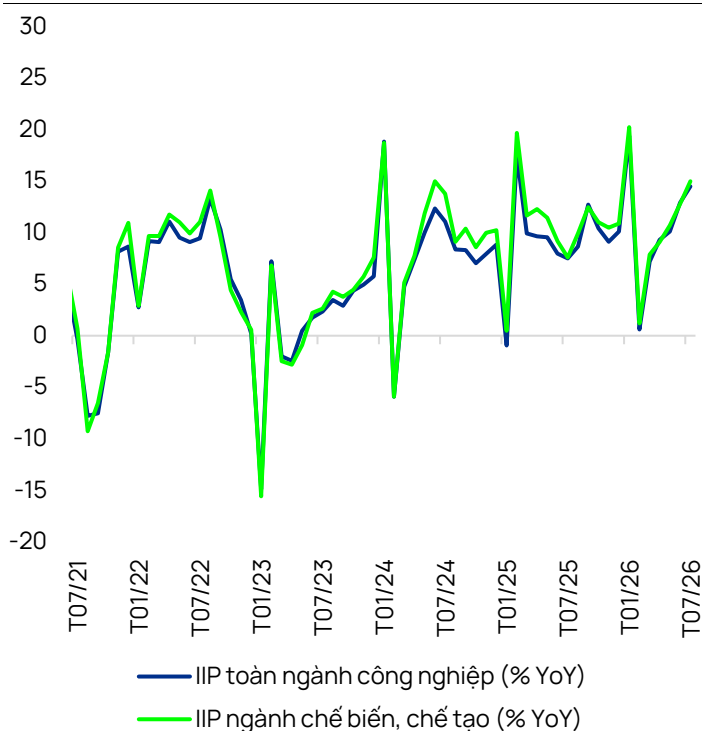
Trong 7T 2026, tất cả các phân ngành sản xuất, chế biến & chế tạo đều ghi nhận tăng trưởng, với khoảng hai phần ba đạt mức tăng 2 chữ số. Kim loại cơ bản (+23,5% YoY), sửa chữa, bảo dưỡng và lắp đặt máy móc thiết bị (+22,4% YoY), xe có động cơ (+16,0% YoY), đồ uống (+15,7% YoY) và sản phẩm từ khoáng phi kim loại khác (+13,5% YoY) là các phân ngành dẫn đầu.

Hình 1: Tăng trưởng IIP theo ngành trong tháng 7/2026

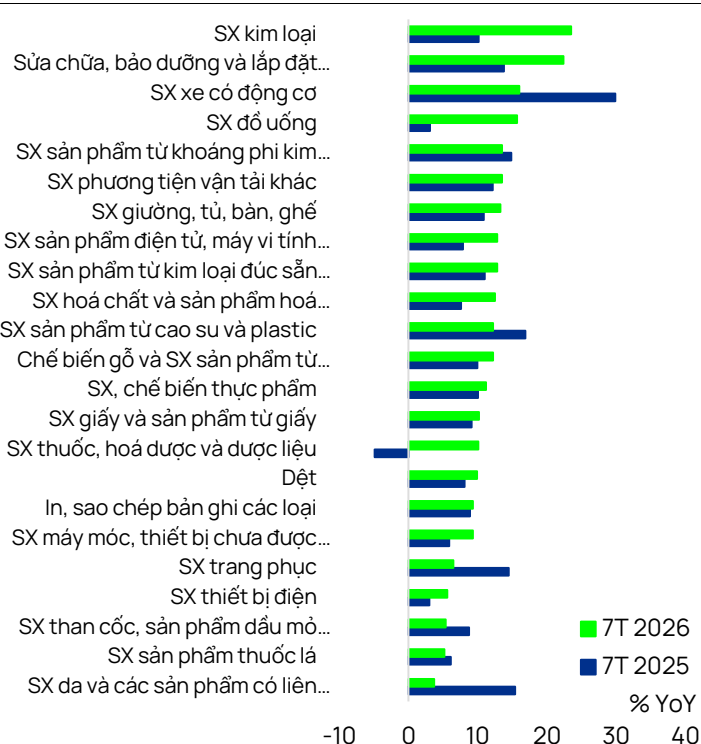
	MoM	YoY	7T 2026 so với 7T 2025
Toàn ngành	1,2%	14,5%	11,4%
Khai khoáng	-2,1%	10,4%	6,6%
SX chế biến chế tạo	1,8%	15,0%	12,0%

Nguồn: Cục Thống kê, Vietcap

Hình 2: IIP theo tháng



Hình 3: IIP của các phân ngành chế biến chế tạo



Nguồn: Cục Thống kê, Cục Hải quan, Vietcap

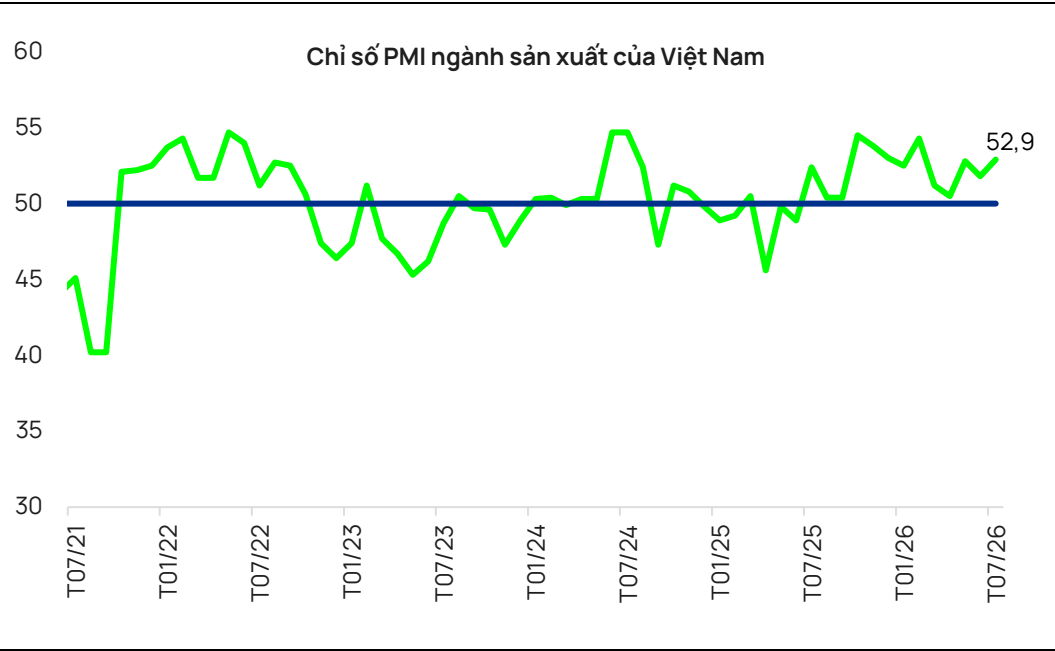
Nguồn: Cục Thống kê, Vietcap

Ngành sản xuất của Việt Nam cải thiện khi sản lượng và số lượng đơn hàng mới tăng trong khi áp lực lạm phát hạ nhiệt

Chỉ số Nhà quản trị mua hàng (PMI) ngành sản xuất Việt Nam của S&P Global tăng lên 52,9 trong tháng 7 từ mức 51,8 trong tháng 6, cho thấy đà tăng trưởng mạnh của ngành sản xuất Việt Nam.

Tăng trưởng sản lượng trong tháng 7 đạt mức cao nhất trong 5 tháng, nối dài đà cải thiện của hoạt động sản xuất kể từ tháng 5/2025, trong khi số lượng đơn hàng mới tăng tháng thứ ba liên tiếp. Đáng chú ý, tổng lượng đơn hàng mới được hỗ trợ bởi mức tăng mạnh của đơn hàng xuất khẩu mới, với tốc độ nhanh nhất kể từ tháng 7/2024. Trong khi đó, các tiêu chí khác cũng cải thiện, bao gồm việc các doanh nghiệp tiếp tục tăng hoạt động mua hàng và việc làm tăng lần đầu tiên trong 5 tháng, trong khi chi phí đầu vào và giá đầu ra đều tăng với tốc độ chậm nhất kể từ tháng 9/2025.

Hình 4: Chỉ số Nhà quản trị mua hàng (PMI)



Nguồn: S&P Global, Vietcap

Triển vọng: Theo khảo sát PMI mới nhất, mức tăng mạnh của tổng lượng đơn hàng mới, đặc biệt là đơn hàng xuất khẩu, cho thấy đà tăng của xuất khẩu sẽ mạnh hơn trong những tháng tới, qua đó sẽ giúp duy trì hoạt động sản xuất trong nước ở mức cao.

Hình 5: PMI của Việt Nam so với các nước ASEAN khác

	T8-25	T9-25	T10-25	T11-25	T12-25	T1-26	T2-26	T3-26	T4-26	T5-26	T6-26	T7-26
Việt Nam	50,4	50,4	54,5	53,8	53,0	52,5	54,3	51,2	50,5	52,8	51,8	52,9
Philippines	50,8	49,9	50,1	47,4	50,2	52,9	54,6	51,3	48,3	50,8	50,9	51,8
Myanmar	50,4	53,1	51,5	51,4	50,6	50,9	51,5	51,5	50,9	49,3	47,4	49,3
Thái Lan	52,7	54,6	56,6	56,8	57,4	52,7	53,5	54,1	52,7	52,6	53,6	54,2
Indonesia	51,5	50,4	51,2	53,3	51,2	52,6	53,8	50,1	49,1	50,0	46,9	50,2
Malaysia	49,9	49,8	49,5	50,1	50,1	50,2	49,3	50,7	51,6	49,9	50,7	50,7
ASEAN	51,0	51,6	52,7	53,0	52,7	52,8	53,8	51,8	50,7	51,5	50,5	52,8

Nguồn: S&P Global, Vietcap tổng hợp

Tiêu dùng

Doanh thu bán lẻ tháng 7 duy trì tích cực, dù yếu tố giá vẫn là động lực chính của tăng trưởng doanh thu bán lẻ

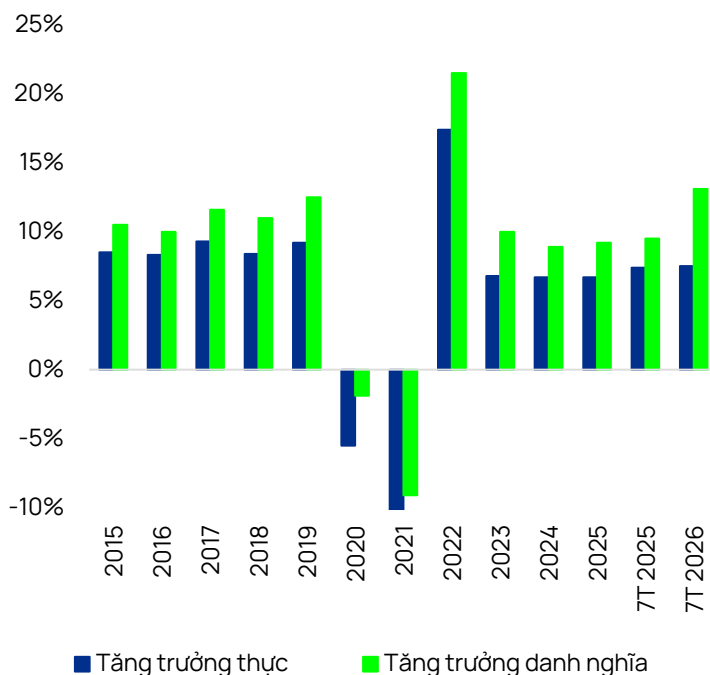
Sau khi tăng tốc trong tháng 5 và tháng 6, tổng doanh thu bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tiêu dùng tiếp tục duy trì tích cực trong tháng 7, tăng mạnh 14,5% YoY (tháng 7/2025: +9,9% YoY) – mức tăng trưởng hàng tháng cao nhất kể từ tháng 2/2023. Trong 7T 2026, tổng doanh thu bán lẻ tăng 13,1% YoY, cao hơn đáng kể so với mức tăng 9,5% YoY trong 7T 2025. Tuy nhiên, nếu loại trừ yếu tố giá, doanh thu bán lẻ thực chỉ tăng 7,5% YoY, tăng nhẹ từ mức 7,4% YoY. Kết quả này cho thấy yếu tố giá là động lực chính của tăng trưởng danh nghĩa thay vì nhu cầu tiêu dùng mạnh hơn.

Trong 7T 2026, du lịch quốc tế tiếp tục là một trong những động lực chính, với doanh thu bán lẻ dịch vụ lưu trú & ăn uống và dịch vụ du lịch lữ hành tăng mạnh lần lượt 15,9% YoY và 16,3% YoY. Ngoài ra, lượng khách quốc tế tiếp tục tăng 6,6% YoY đạt 1,7 triệu lượt trong tháng 7, đưa tổng lượng khách 7T 2026 lên 13,9 triệu lượt (+13,8% YoY), tương đương 56% mục tiêu cả năm.

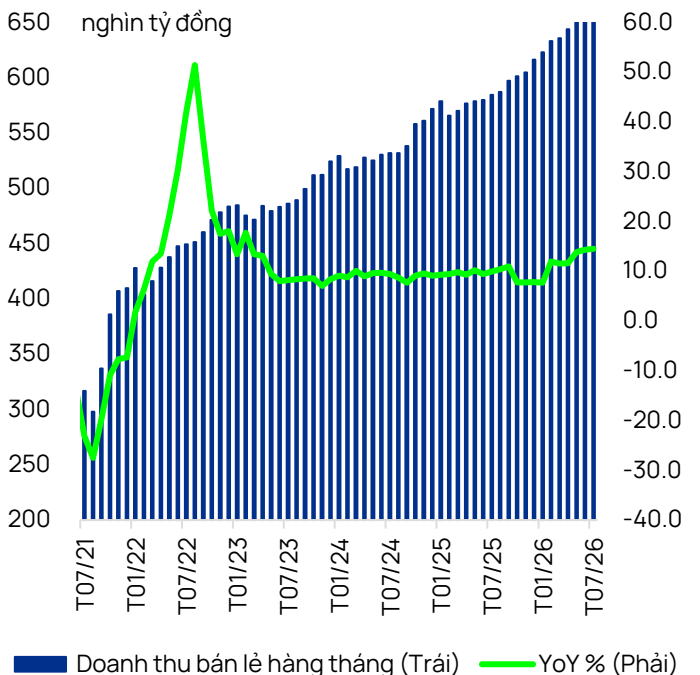
Trong khi đó, doanh thu bán lẻ hàng hóa (chiếm 75,5% tổng doanh thu bán lẻ) tiếp tục tăng trưởng ổn định ở mức 12,7% YoY, chủ yếu nhờ tăng trưởng mạnh của các nhóm: đá quý, kim loại quý & sản phẩm (+28,2% YoY), xăng dầu (+15,2% YoY), gỗ & vật liệu xây dựng (+15,2% YoY) và nhiên liệu khác ngoài xăng dầu (+15,1% YoY).

Triển vọng: Chúng tôi kỳ vọng hoạt động tiêu dùng trong nước sẽ gia tăng trong những tháng tới, được hỗ trợ bởi một số yếu tố: (1) lượng khách du lịch quốc tế tiếp tục tăng; (2) nhu cầu mùa vụ cao hơn trong mùa hè; (3) việc tăng lương khu vực công, lương hưu và trợ cấp bảo hiểm xã hội gần đây; và (4) thị trường lao động cải thiện, thể hiện qua nhu cầu tuyển dụng mạnh hơn theo khảo sát PMI mới nhất và tại một số địa phương, bao gồm Hà Nội và TP. HCM. Ngoài ra, lạm phát lương thực, thực phẩm hạ nhiệt (theo các khảo sát gần đây tại TP. HCM) cùng với giá nhiên liệu giảm có thể hỗ trợ sức mua của hộ gia đình.

Hình 6: Doanh thu bán lẻ, YoY



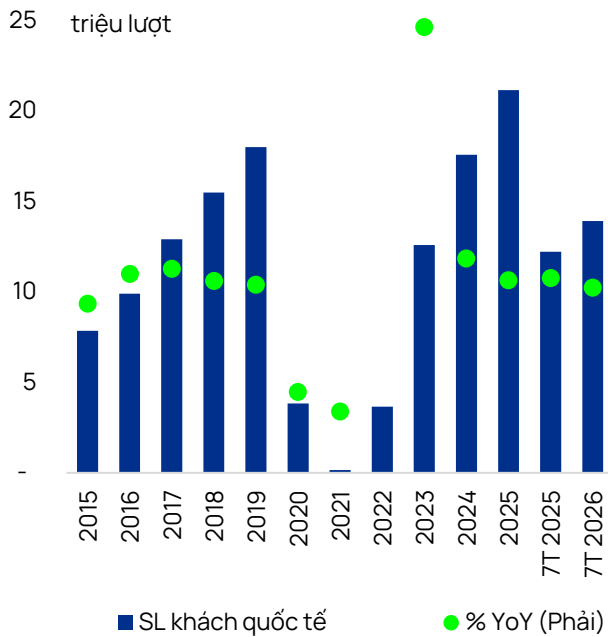
Hình 7: Doanh thu bán lẻ theo tháng



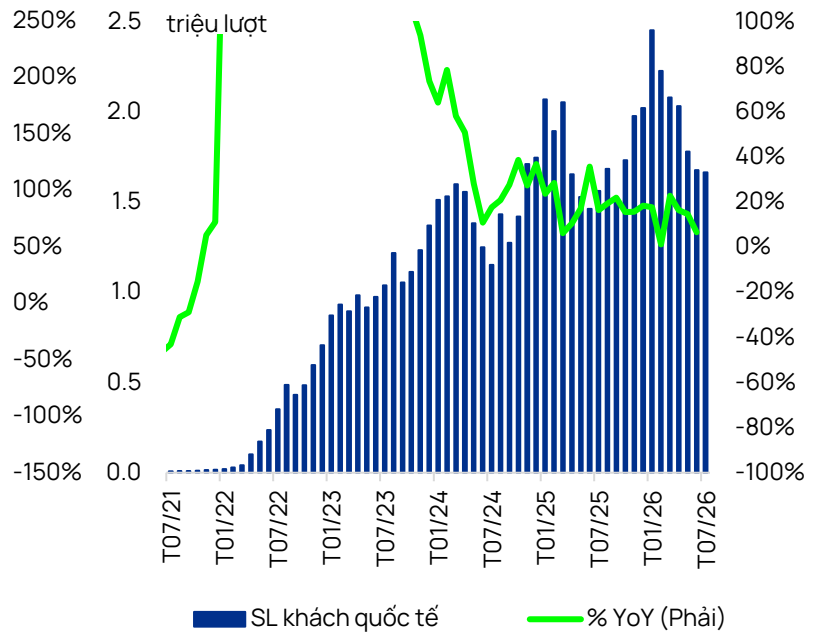
Nguồn: Cục Thống kê, Vietcap

Nguồn: Cục Thống kê, Vietcap

Hình 8: Lượng khách quốc tế



Hình 9: Lượng khách quốc tế theo tháng



Nguồn: Cục Thống kê, Vietcap

Nguồn: Cục Thống kê, Vietcap

Ngân sách Nhà nước

Thu NSNN hoàn thành 73% kế hoạch cả năm trong 7T 2026

Theo Bộ Tài chính, thu NSNN tăng 16,0% YoY đạt 1.834,6 nghìn tỷ đồng trong 7T 2026, hoàn thành 72,5% kế hoạch cả năm. Trong đó, thu nội địa tăng 16,0% YoY đạt 1.587,5 nghìn tỷ đồng. Trong khi đó, thu từ hoạt động xuất nhập khẩu và thu từ dầu thô lần lượt tăng 13,7% YoY và 29,6% YoY đạt 208,8 nghìn tỷ đồng và 37,3 nghìn tỷ đồng.

Về phía chi ngân sách, chi NSNN tăng 7,7% YoY đạt 1.364,3 nghìn tỷ đồng trong 7T 2026, hoàn thành 43,2% kế hoạch cả năm. Trong đó, chi thường xuyên tăng nhẹ 1,4% YoY đạt 875,0 nghìn tỷ đồng, hoàn thành 48,4% kế hoạch cả năm. Ngoài ra, giải ngân đầu tư công duy trì tích cực, với tổng giá trị giải ngân trong 7T 2026 tăng mạnh 23,7% YoY đạt 418,9 nghìn tỷ đồng và hoàn thành 37,4% kế hoạch cả năm (so với mức bình quân 33,2% của 7T 2018-2025).

Theo đó, NSNN ghi nhận thặng dư 470,3 nghìn tỷ đồng trong 7T 2026, cao hơn đáng kể so với mức thặng dư 260,1 nghìn tỷ đồng ghi nhận trong 7T 2025.

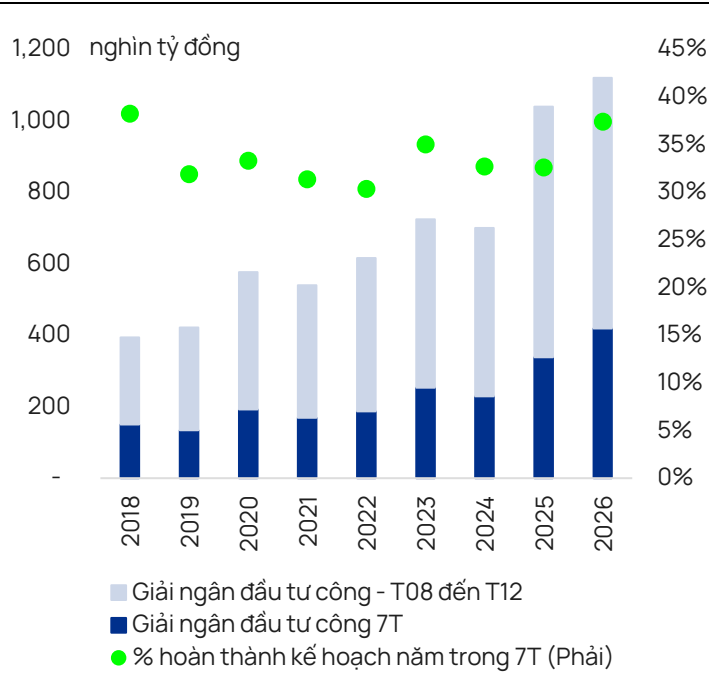
Triển vọng: Mặc dù vướng mắc trong giải phóng mặt bằng, thiếu hụt vật liệu và chi phí vật liệu xây dựng tăng tiếp tục là những thách thức, Chính phủ đã triển khai thí điểm hệ thống giám sát theo KPI nhằm theo dõi giải ngân đầu tư công, nhận diện các điểm nghẽn trong triển khai và đẩy nhanh tiến độ dự án trong thời gian còn lại của năm. Đẩy nhanh giải ngân đầu tư công vẫn là ưu tiên chính sách quan trọng nhằm duy trì tăng trưởng kinh tế trong thời gian tới.

Hình 10: Cơ cấu ngân sách Nhà nước

Đơn vị: nghìn tỷ đồng	7T-26	% kế hoạch năm	% YoY
Thu ngân sách	1.834,6	72,5%	16,0%
Thu nội địa	1.587,5	72,2%	16,0%
Thu từ dầu thô	37,3	86,6%	29,6%
Thu từ hoạt động xuất nhập khẩu	208,8	75,1%	13,7%
Khác	1,0		
Chi ngân sách	1.364,3	43,2%	7,7%
Chi thường xuyên	875,0	48,4%	1,4%
Chi đầu tư phát triển	418,9	37,4%	23,7%
Chi trả nợ lãi	68,4	56,5%	8,5%
Khác	2,0		
Cán cân ngân sách	470,3		

Nguồn: Bộ Tài chính, Cục Thống kê, Vietcap tổng hợp

Hình 11: Giải ngân đầu tư công theo năm



Nguồn: Bộ Tài chính, Vietcap

FDI

Dòng vốn FDI duy trì tích cực trong tháng 7 và 7T 2026

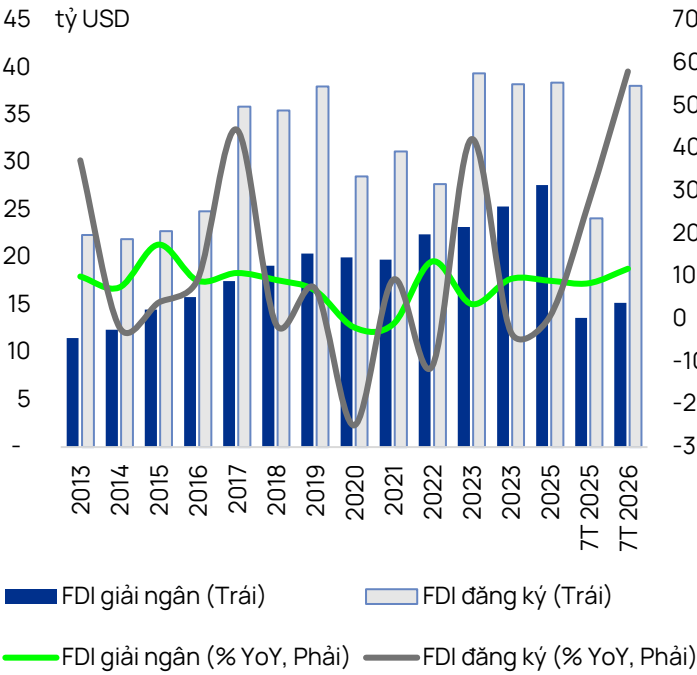
Trong tháng 7, vốn FDI đăng ký tiếp tục tăng trưởng mạnh, tăng 32,3% YoY đạt 3,4 tỷ USD, đưa tổng vốn FDI đăng ký trong 7T 2026 lên 38,1 tỷ USD (+58,0% YoY) – gần tương đương tổng vốn của cả năm 2025 (38,4 tỷ USD). Trong khi đó, vốn FDI giải ngân duy trì ở mức cao, tăng mạnh 15,4% YoY đạt 2,2 tỷ USD trong tháng 7 và tăng 11,8% YoY đạt 15,2 tỷ USD trong 7T 2026.

Trong tổng vốn FDI đăng ký trong 7T 2026, ngành sản xuất, chế biến & chế tạo (18,7 tỷ USD) tiếp tục dẫn đầu, chiếm 49,1% tổng vốn FDI đăng ký. Ngành bất động sản xếp thứ hai với 5,7 tỷ USD (chiếm 14,9%).

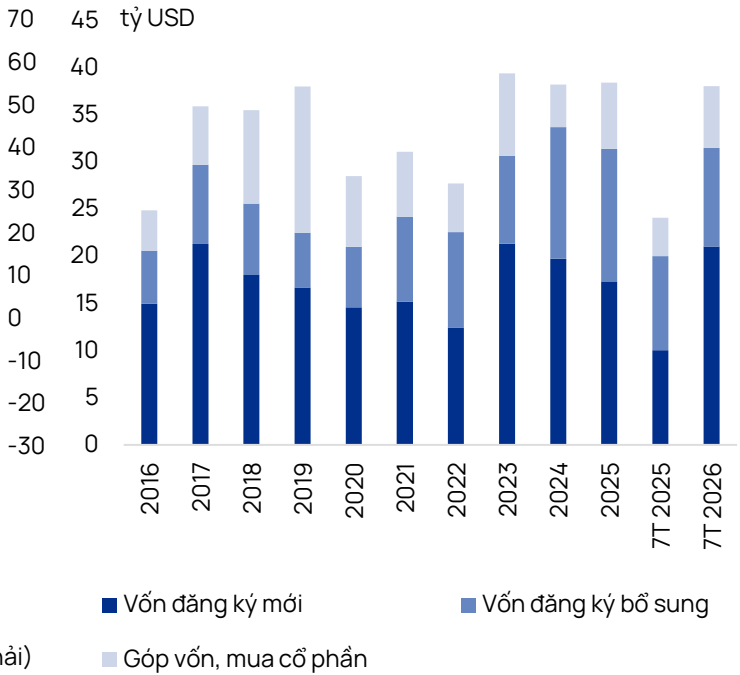
Về đối tác đầu tư theo quốc gia/vùng lãnh thổ, Singapore dẫn đầu (10,4 tỷ USD; chiếm 27,3%). Hàn Quốc (8,2 tỷ USD; chiếm 21,6%) và Hồng Kông (4,9 tỷ USD; 12,9%) xếp thứ hai và thứ ba trong số các nhà đầu tư nước ngoài lớn nhất tại Việt Nam trong 7T 2026.

Triển vọng: Chúng tôi kỳ vọng cả vốn FDI đăng ký và giải ngân sẽ duy trì tích cực trong những tháng tới, được hỗ trợ bởi các cam kết đầu tư từ các nhà sản xuất đa quốc gia và tiến độ triển khai dự án tiếp tục được đẩy mạnh. Tuy nhiên, những rủi ro liên quan đến các cuộc điều tra theo Mục 301 của Mỹ về quyền sở hữu trí tuệ và tình trạng dư thừa công suất mang tính cơ cấu vẫn là các rủi ro chính cần theo dõi từ nay đến cuối năm.

Hình 12: Vốn FDI giải ngân và đăng ký, tăng trưởng



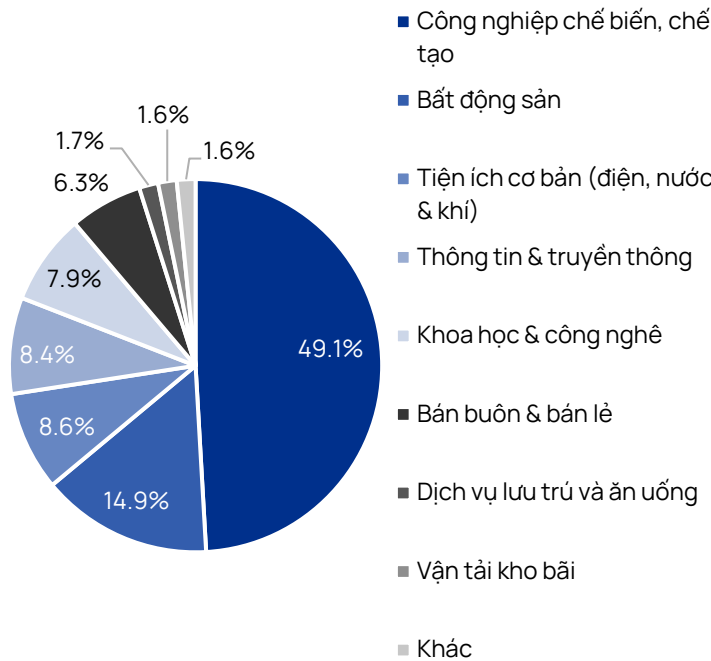
Hình 13: Vốn FDI đăng ký theo hình thức



Nguồn: Bộ Tài chính, Vietcap

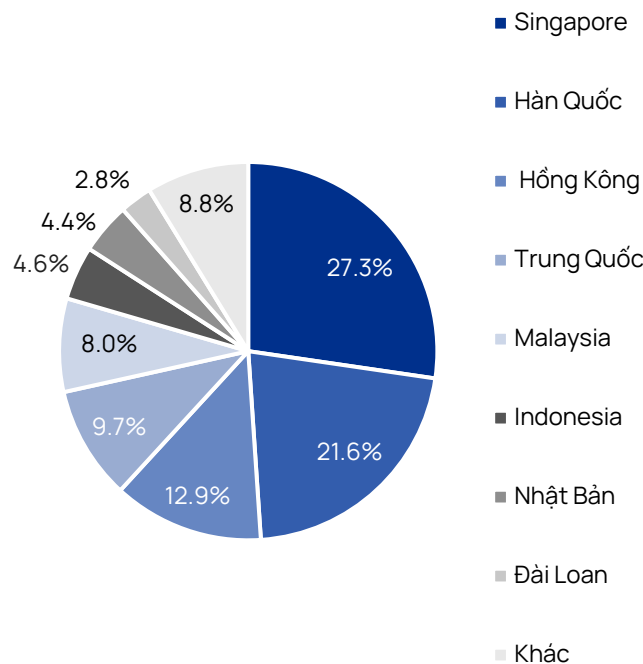
Nguồn: Bộ Tài chính, Vietcap

Hình 14: FDI đăng ký theo ngành trong 7T 2026



Nguồn: Bộ Tài chính, Vietcap

Hình 15: FDI đăng ký theo quốc gia/vùng lãnh thổ trong 7T 2026



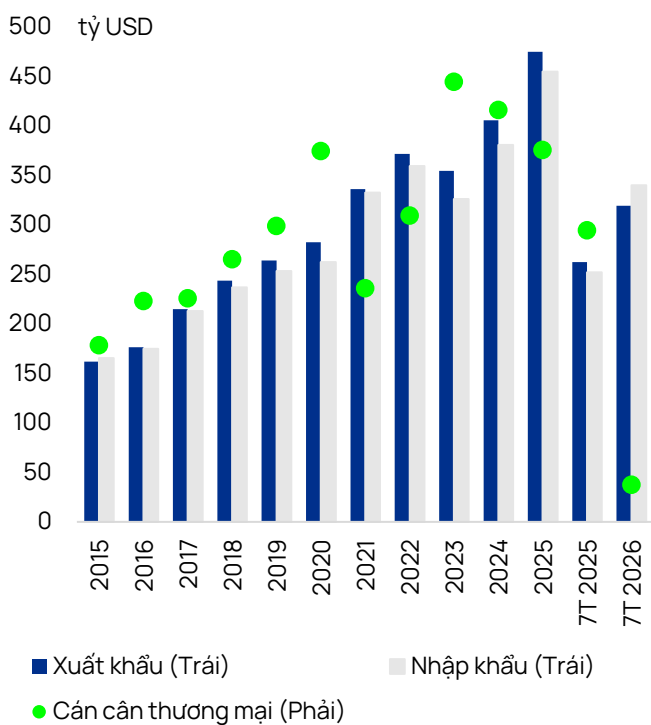
Nguồn: Bộ Tài chính, Vietcap

Hoạt động thương mại

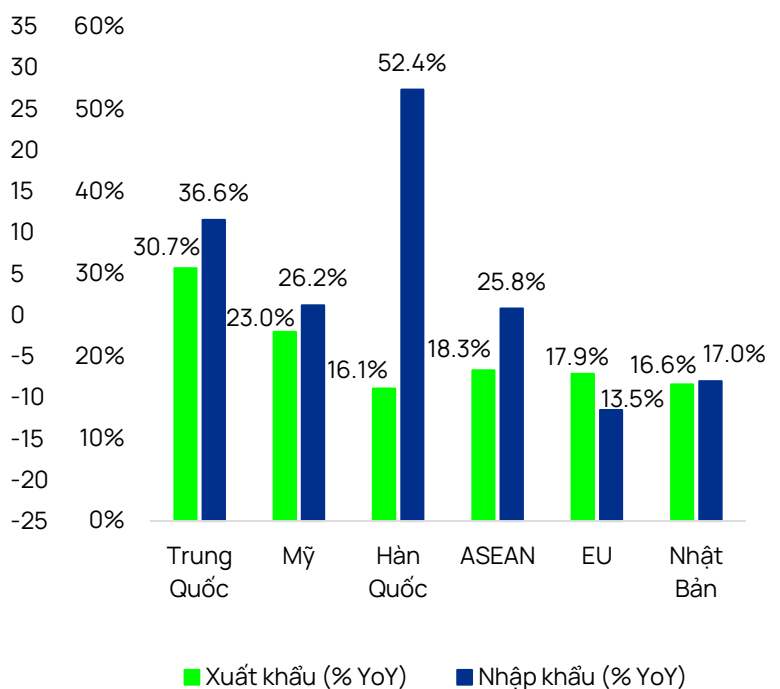
Hoạt động thương mại duy trì tích cực, tuy nhiên thâm hụt thương mại tiếp tục tăng

Theo dữ liệu từ Cục Thống kê, tháng 7 tiếp tục là một tháng kỷ lục của cả xuất khẩu và nhập khẩu, với kim ngạch xuất khẩu tăng 25,0% YoY đạt 53,1 tỷ USD trong khi kim ngạch nhập khẩu tăng nhanh hơn xuất khẩu, tăng mạnh 41,4% YoY đạt 56,7 tỷ USD, dẫn đến thâm hụt thương mại 3,6 tỷ USD. Trong 7T 2026, xuất khẩu và nhập khẩu tiếp tục tăng trưởng ấn tượng, lần lượt đạt 319,5 tỷ USD (+21,7% YoY) và 340,1 tỷ USD (+34,8% YoY), đưa thâm hụt thương mại lũy kế lên mức kỷ lục 20,5 tỷ USD. Mức thâm hụt gia tăng chủ yếu do nhập khẩu máy tính & linh kiện điện tử tăng mạnh (thâm hụt thương mại: 50,6 tỷ USD trong 7T 2026, tăng 2,0 lần YoY), cùng với nhập khẩu các sản phẩm xăng dầu tăng (thâm hụt: 6,1 tỷ USD trong 7T 2026, tăng 1,7 lần YoY). Nhìn chung, chúng tôi cho rằng mức thâm hụt thương mại tăng tiếp tục phản ánh nhu cầu nhập khẩu đầu vào sản xuất mạnh, thay vì nhu cầu xuất khẩu suy yếu.

Hình 16: Kim ngạch xuất khẩu, nhập khẩu và cán cân thương mại



Hình 17: Các thị trường XNK chính trong 7T 2026



Nguồn: Cục Hải quan, Cục Thống kê, Vietcap

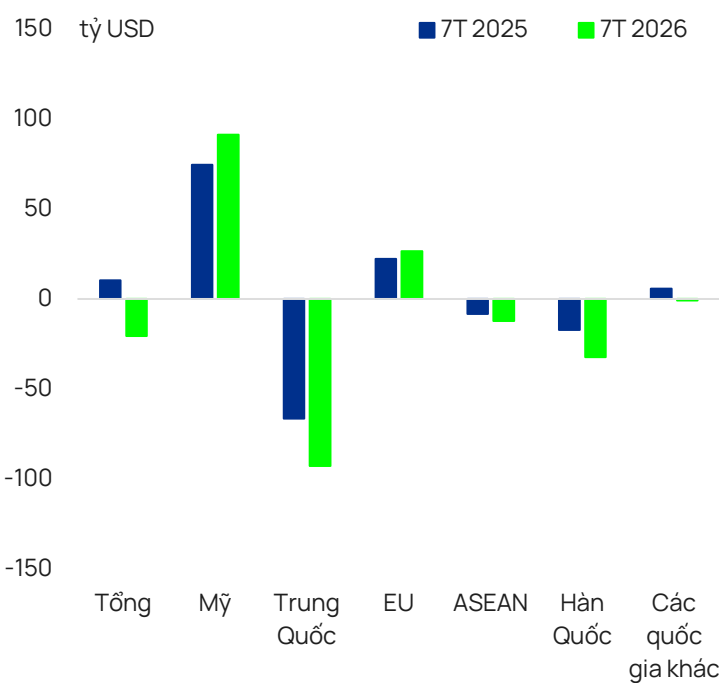
Nguồn: Cục Hải quan, Cục Thống kê, Vietcap

Xét theo cơ cấu trong 7T 2026, ba nhóm hàng xuất khẩu lớn nhất ghi nhận tăng trưởng mạnh: máy tính & linh kiện điện tử (85,2 tỷ USD; +50,1% YoY, chiếm 26,7% tổng kim ngạch xuất khẩu), máy móc thiết bị (40,2 tỷ USD; +24,6% YoY, chiếm 12,6%) và điện thoại & linh kiện (38,5 tỷ USD; +18,6% YoY, chiếm 12,0%). Ở chiều nhập khẩu, ba nhóm hàng lớn nhất là máy tính & linh kiện điện tử (135,8 tỷ USD; +65,9% YoY), máy móc thiết bị (41,1 tỷ USD; +22,7% YoY) và vải (8,9 tỷ USD; +2,2% YoY).

Mỹ vẫn là thị trường xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam với xuất khẩu sang Mỹ tiếp tục tăng mạnh khoảng 28% YoY trong tháng 7 (sau khi tăng +32,6% YoY trong tháng 1, +9,7% YoY trong tháng 2, +28,4% YoY trong tháng 3, +25,6% YoY trong tháng 4, +12,9% YoY trong tháng 5 và +23,1% YoY trong tháng 6), đưa tổng kim ngạch xuất khẩu sang Mỹ trong 7T 2026 lên 104,7 tỷ USD (+23,0% YoY). Trung Quốc xếp thứ hai (45,6 tỷ USD; +30,7% YoY) trong khi EU xếp thứ ba (37,9 tỷ USD; +17,9% YoY). Trong khi đó, nhập khẩu từ Trung Quốc – thị trường nhập khẩu lớn nhất của Việt Nam – tăng mạnh 36,6% YoY đạt 138,6 tỷ USD, còn nhập khẩu từ Hàn Quốc – đối tác nhập khẩu lớn thứ hai – cũng tăng mạnh 52,4% YoY đạt 51,4 tỷ USD.

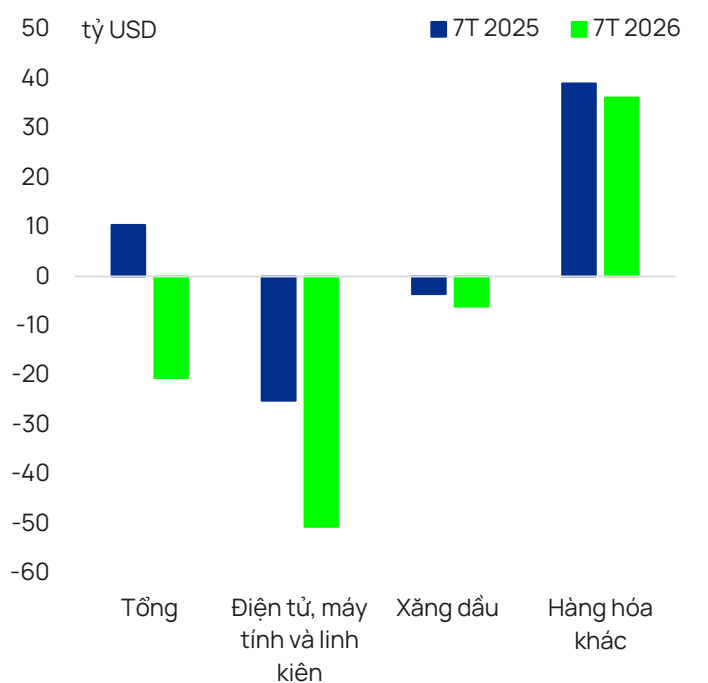
Triển vọng: Theo báo cáo PMI mới nhất, số lượng đơn hàng xuất khẩu mới tăng mạnh tháng thứ ba liên tiếp, đây có thể là tín hiệu tích cực cho hoạt động xuất khẩu trong những tháng tới, đồng thời mùa cao điểm xuất khẩu từ tháng 8 đến tháng 11 cũng có thể hỗ trợ xuất khẩu và giúp thu hẹp mức thâm hụt thương mại kỷ lục.

Hình 18: Cán cân thương mại theo thị trường



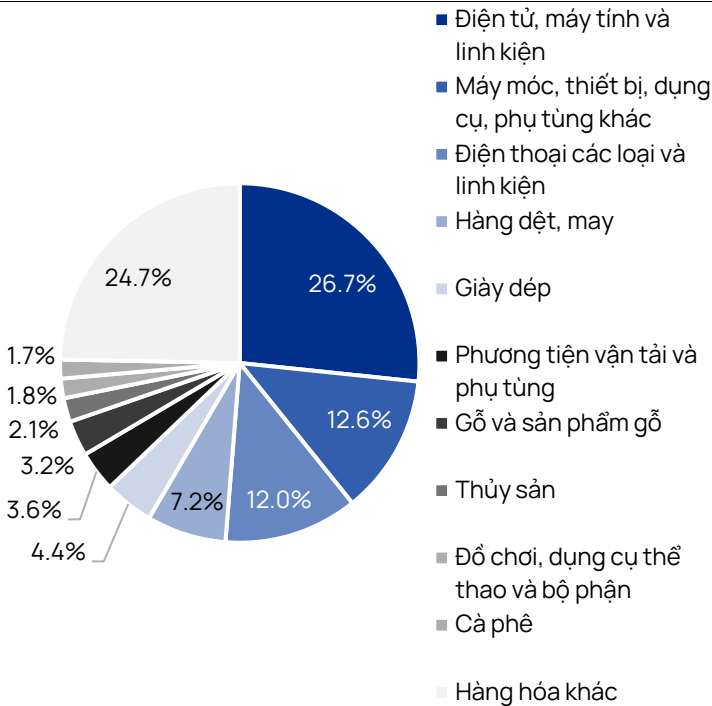
Nguồn: Cục Hải quan, Cục Thống kê, Vietcap

Hình 19: Cán cân thương mại theo một số mặt hàng



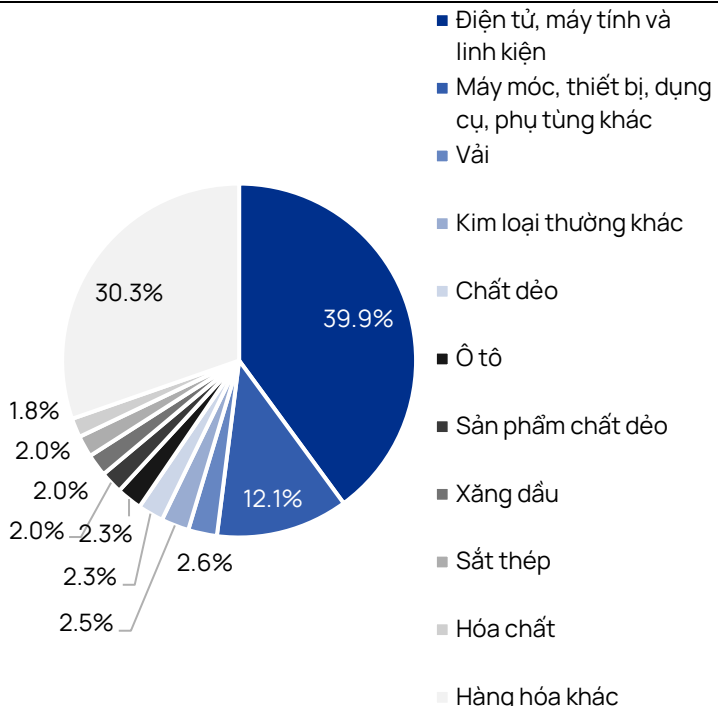
Nguồn: Cục Hải quan, Cục Thống kê, Vietcap

Hình 20: Các mặt hàng XK chính trong 7T 2026



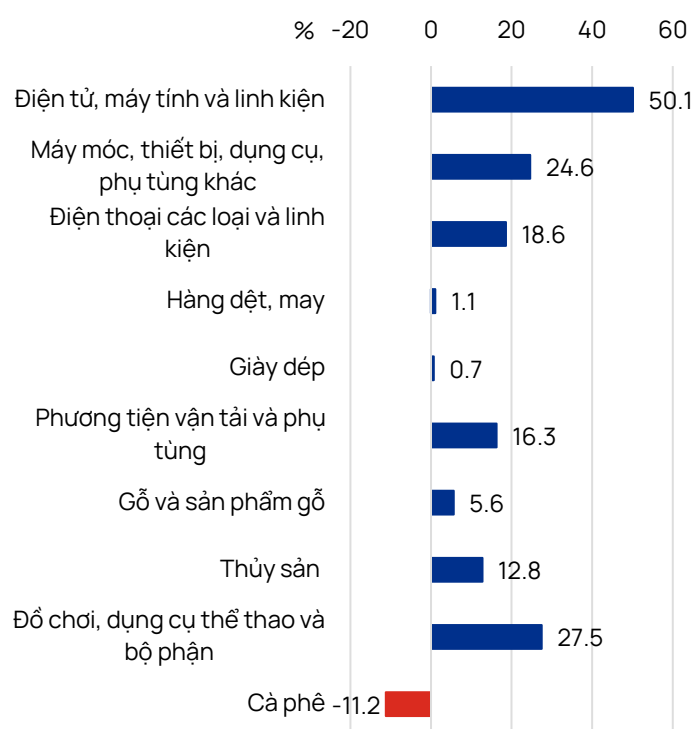
Nguồn: Cục Thống kê, Vietcap

Hình 21: Các mặt hàng NK chính trong 7T 2026

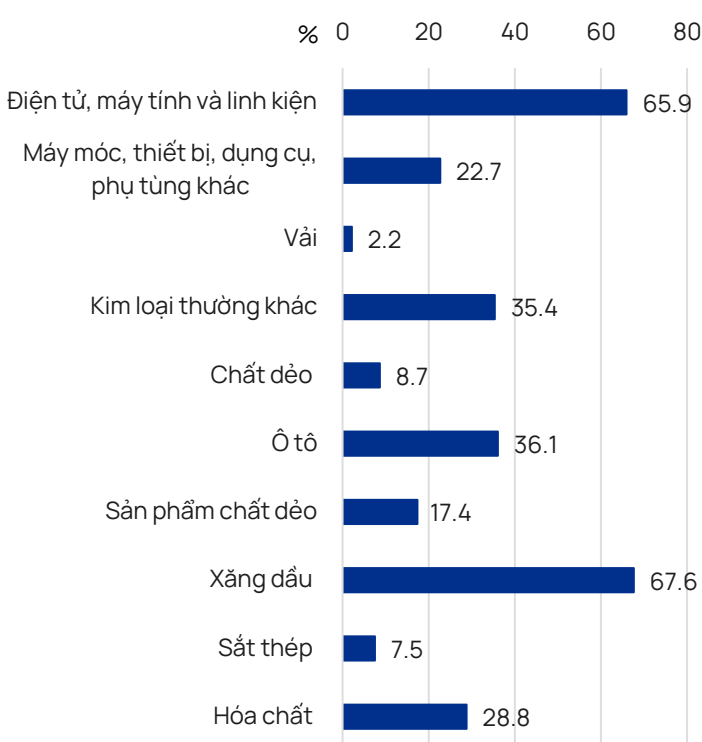


Nguồn: Cục Thống kê, Vietcap

Hình 22: Các mặt hàng XK chính trong 7T 2026 (% YoY)



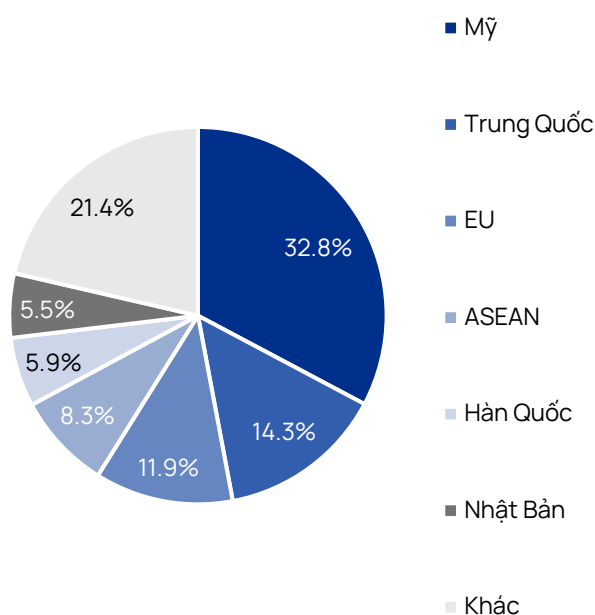
Hình 23: Các mặt hàng NK chính trong 7T 2026 (% YoY)



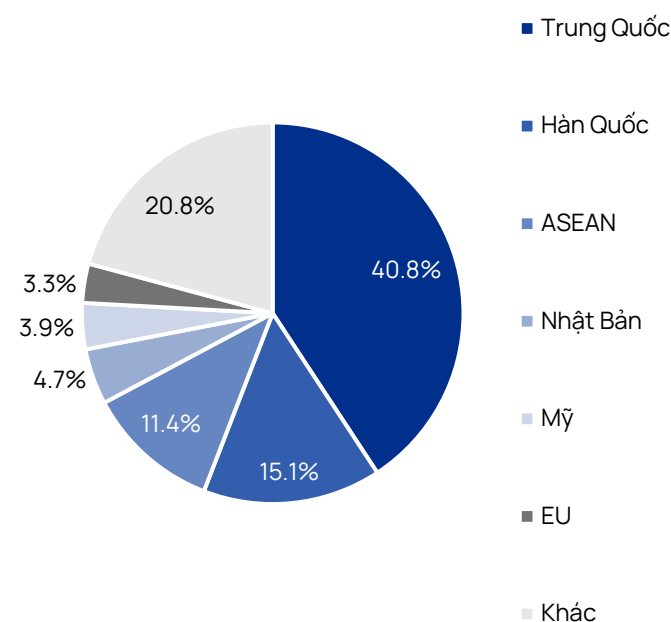
Nguồn: Cục Thống kê, Vietcap

Nguồn: Cục Thống kê, Vietcap

Hình 24: Các thị trường xuất khẩu chính trong 7T 2026



Hình 25: Các thị trường nhập khẩu chính trong 7T 2026



Nguồn: Cục Thống kê, Vietcap

Nguồn: Cục Thống kê, Vietcap

Lạm phát

CPI tháng 7 hạ nhiệt tháng thứ hai liên tiếp

Trong tháng 7, chỉ số CPI giảm 0,12% so với tháng trước và tăng 4,45% so với cùng kỳ, đưa CPI bình quân lên 4,39% trong 7T 2026. CPI tháng 7 hạ nhiệt chủ yếu nhờ giá xăng dầu và giá gas trong nước giảm. Các yếu tố chính tác động đến CPI trong tháng 7 bao gồm:

- CPI nhóm giao thông giảm 2,02% so với tháng trước, giúp giảm CPI chung khoảng 0,2 điểm %, chủ yếu do giá xăng dầu trong nước giảm 4,35% (giúp giảm CPI chung khoảng 0,15 điểm %).
- CPI nhóm nhà ở và vật liệu xây dựng giảm 0,07%, giúp giảm CPI chung 0,02 điểm %, chủ yếu do giá gas trong nước giảm 11,4% (giúp giảm CPI chung khoảng 0,17 điểm %) sau khi giá gas thế giới giảm, bù đắp cho mức tăng của giá thuê nhà (+0,41%) và giá điện (+1,55%).

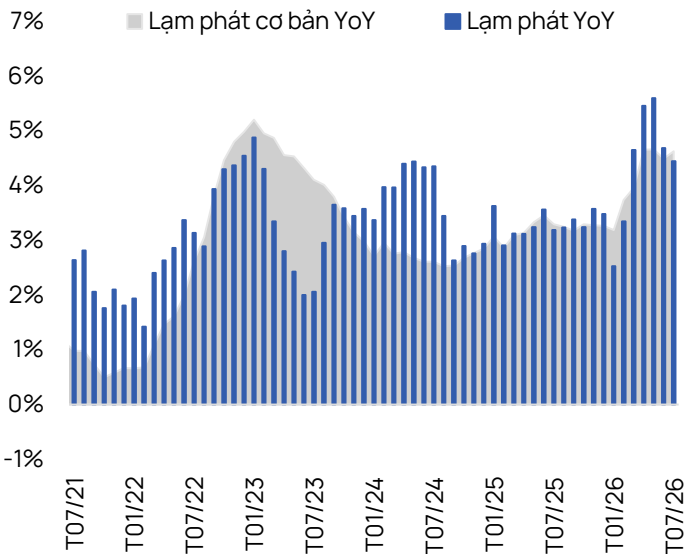
Triển vọng: Một số yếu tố có thể làm gia tăng áp lực lạm phát trong tháng 8, bao gồm (1) nhu cầu tăng cao trong dịp cuối kỳ nghỉ hè; (2) nhiều trường đại học tăng học phí từ tháng 8 cho năm học 2026–2027; và (3) giá xăng dầu trong nước bình quân trong tháng 8 hiện cao hơn 8,6% so với mức bình quân tháng 7, có thể làm tăng CPI chung khoảng 0,3 điểm % nếu giá không đổi trong tháng.

Hình 26: Lạm phát trong tháng 7/2026

	CPI so với tháng trước (T7/2026 so với T6/2026)	CPI so với cùng kỳ (T7/2026 so với T7/2025)	CPI so với đầu năm (T7/2026 so với T12/2025)	CPI bình quân (7T 2026 so với 7T 2025)
Lạm phát	-0,12%	4,45%	3,08%	4,39%
Lạm phát cơ bản	0,33%	4,63%	N/A	4,19%

Nguồn: Cục Thống kê, Vietcap

Hình 27: CPI



Nguồn: Cục Thống kê, Vietcap

Hình 28: CPI theo nhóm ngành

Nhóm ngành	Tỷ trọng	BQ 7T/25 YoY	BQ 7T/26 YoY
CPI chung	100%	3,26%	4,39%
Lương thực/thực phẩm & dịch vụ ăn uống	35,82%	3,58%	4,77%
Đồ uống & thuốc lá	1,75%	2,18%	3,60%
Quần áo, giày dép & mũ	3,52%	1,21%	2,00%
Nhà ở & vật liệu xây dựng	22,70%	5,92%	6,72%
Thiết bị & đồ dùng gia đình	5,14%	1,61%	2,72%
Thuốc & dịch vụ y tế	4,66%	13,72%	1,06%
Giao thông	9,98%	-3,64%	5,01%
Viễn thông	3,74%	-0,44%	0,03%
Giáo dục	5,97%	1,42%	3,35%
Văn hóa, thể thao & giải trí	3,14%	2,03%	2,58%
Hàng hóa & dịch vụ khác	3,58%	6,08%	4,25%

Nguồn: Cục Thống kê, Vietcap

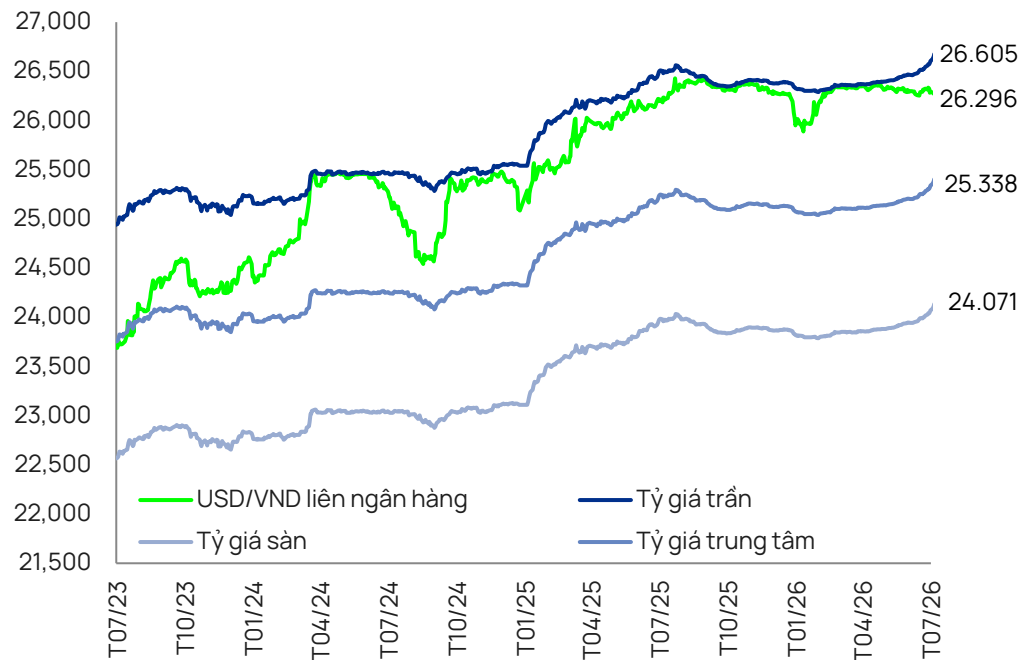
Tỷ giá

Tỷ giá USD/VND giảm trong tháng 7

Tỷ giá USD/VND duy trì ổn định trong tháng 7, dao động trong biên độ hẹp 26.254–26.335. Tỷ giá USD/VND giảm 0,1%, chốt tháng ở mức 26.296 trên thị trường liên ngân hàng (gần như không đổi so với cuối năm 2025). Sự ổn định trong tháng 7 được hỗ trợ bởi chỉ số DXY suy yếu (-1,3%), tỷ giá USD/VND giảm trên thị trường tự do (-1,7%) và dòng vốn FDI ổn định.

Triển vọng: Thâm hụt thương mại đang ở mức cao kỷ lục có thể gây áp lực lên tỷ giá USD/VND nếu diễn biến này kéo dài. Tuy nhiên, chúng tôi kỳ vọng dòng vốn FDI tích cực (giải ngân 7T 2026 tăng 11,8% YoY) và tỷ giá trên thị trường tự do ổn định có thể giúp giảm bớt một phần áp lực lên tỷ giá.

Hình 29: Tỷ giá USD/VND



Nguồn: Bloomberg, Vietcap

Các chỉ báo vĩ mô

CHỈ BÁO VĨ MÔ	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	ĐƠN VỊ	Nguồn số liệu lịch sử
Tăng trưởng GDP (thực)	7,4	2,9	2,6	8,5	5,0	7,0	8,0	8,5	8,8	% YoY	Cục Thống kê
GDP danh nghĩa	334	347	366	409	430	476	514	572	622	Tỷ USD	NHTG
GDP đầu người	3.491	3.586	3.756	4.179	4.347	4.701	5.026	5.540	5.973	USD	NHTG
Tỷ lệ thất nghiệp	2,0	2,5	3,0	2,1	2,2	2,1	2,0	2,1	2,1	%	Cục Thống kê
Vốn FDI giải ngân	20,4	20,0	19,7	22,4	23,2	25,4	27,6	30,1	32,8	Tỷ USD	Cục ĐTNN
Giải ngân FDI (% GDP)	6,2	5,8	5,4	5,5	5,4	5,3	5,4	5,3	5,3	% GDP	Cục ĐTNN
Xuất khẩu (% GDP)	80,0	82,3	92,7	92,1	82,2	85,3	92,4	97,1	102,4	% GDP	Cục Hải quan, Cục Thống kê
Tăng trưởng xuất khẩu	8,4	6,9	18,9	10,6	-4,6	14,4	17,0	17,0	14,7	% YoY	Cục Hải quan, Cục Thống kê
Tăng trưởng nhập khẩu	7,0	3,7	26,7	8,0	-9,2	16,7	19,4	22,0	13,0	% YoY	Cục Hải quan, Cục Thống kê
Cán cân thương mại hàng hóa	10,9	19,9	3,3	12,1	28,4	24,9	20,1	0,4	10,0	Tỷ USD	Cục Hải quan, Cục Thống kê
Dự trữ ngoại hối	78,0	94,4	107	86,0	93,0	81,2	80,0	85,0	92,0	Tỷ USD	NHNN, NHTG
Dự trữ ngoại hối (% GDP)	23,7	27,6	30,2	21,0	21,6	17,1	15,6	14,9	14,8	% GDP	NHNN
Lạm phát (bình quân)	2,8	3,2	1,8	3,2	3,3	3,6	3,3	4,5	4,0	% YoY	Cục Thống kê
VND tăng (trượt) giá so với USD	0,0	0,3	1,2	-3,4	-2,8	-4,8	-3,1	-2,0	-2,0	%	Bloomberg
Trần lãi suất huy động (< 6 tháng)	5,0	4,0	4,0	6,0	4,75	4,75	4,75	4,75	4,75	%	NHNN
Tăng trưởng tín dụng	13,6	12,2	13,6	14,2	13,5	15,1	19,0	15,3	16,5	% YoY	NHNN
Thâm hụt ngân sách (không tính hoàn trả nợ gốc)	-2,1	-2,7	-2,5	-4,3	-4,0	-3,1	-3,6	-4,2	-5,0	% GDP	Bộ Tài chính
Nợ công	43,1	43,7	43,1	38,0	36,6	36-37	35-36	36-37	41-42	% GDP	Bộ Tài chính, NHTG

Ghi chú: Vietcap là nguồn cho tất cả các dự báo – ngoại trừ thâm hụt ngân sách và nợ công được trích nguồn từ Bộ Tài chính.

Hệ thống khuyến nghị của Vietcap

Chúng tôi, Đào Minh Quang & Hoàng Thủy Lương, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty này. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của Vietcap

Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị: Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại) / giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%
KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10%
KÉM KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%
BÁN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20%
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do tự nguyện hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, bao gồm khi Vietcap đang thực hiện dịch vụ tư vấn trong giao dịch sáp nhập hoặc chiến lược có liên quan đến công ty đó.
KHUYẾN NGHỊ TẠM HOÃN	Hình thức đánh giá này xảy ra khi chưa có đầy đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

Rủi ro: Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.

Liên hệ

CTCP Chứng khoán Vietcap (Vietcap)

www.vietcap.com.vn

Trụ sở chính (1): Bitexco

Tháp tài chính Bitexco, tầng 15,
Số 2 Hải Triều, Phường Sài Gòn, Tp. HCM
+84 28 3914 3588

Trụ sở chính (2): Nguyễn Huệ

Tòa nhà Vinatex, Tầng 3, Số 10 Nguyễn Huệ,
Phường Sài Gòn, TP. HCM
+84 28 8882 6868

Phòng giao dịch Hàm Nghi

Tòa nhà Doji, tầng 16, số 81-83-83B-85 Hàm Nghi,
Phường Sài Gòn, Tp. HCM
+84 28 8882 6868

Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo, tầng 6
Phường Cửa Nam, Tp. Hà Nội
+84 24 6262 6999

Phòng giao dịch Mỹ Đình

SAP.A09 Tòa A – Chung cư cao tầng HH2-1 (The Matrix One)
Phường Từ Liêm, Tp. Hà Nội (Số 1 Lê Quang Đạo)
+84 28 8882 6868

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Research Team: +84 28 3914 3588

research@vietcap.com.vn

Hoàng Nam

Giám đốc, ext 124

nam.hoang@vietcap.com.vn

Ngân hàng, Chứng khoán và Bảo hiểm

Huỳnh Thị Hồng Ngọc,

Trưởng phòng, ext 138

- Vũ Thế Quân, Trưởng phòng, ext 364

- Hồ Thu Nga, Chuyên viên, ext 516

- Đinh Kiến Vương, Chuyên viên, ext 468

Vĩ mô

Hoàng Thúy Lương

Trưởng phòng cao cấp, ext 368

- Đào Minh Quang, Chuyên viên, ext 365

Hàng tiêu dùng

Hoàng Nam

Giám đốc, ext 124

- Bùi Xuân Vĩnh, Chuyên viên cao cấp, ext 584

- Lý Phúc Thanh Ngân, Chuyên viên cao cấp, ext 532

- Nguyễn Thảo Nguyên, Chuyên viên, ext 268

Dầu khí, Điện và Nước

Đinh Thị Thủy Dương

Phó Giám đốc, ext 140

- Dương Tấn Phước, Chuyên viên cao cấp, ext 135

- Phạm Phú Lộc, Chuyên viên, ext 549

Bất động sản

Lưu Bích Hồng

Trưởng phòng cao cấp, ext 120

- Thân Như Đoàn Thực, Chuyên viên cao cấp, ext 174

- Đỗ Công Anh Tuấn, Chuyên viên cao cấp, ext 181

Công nghiệp và Cơ sở hạ tầng

Nguyễn Thảo Vy

Trưởng phòng cao cấp, ext 147

- Nguyễn Thị Ngọc Hân, Chuyên viên, ext 191

- Hoàng Gia Huy, Chuyên viên, ext 526

Khách hàng cá nhân

Vũ Minh Đức - Phó Giám đốc, ext 363

- Nguyễn Quốc Nhật Trung, Trưởng phòng, ext 129

- Tống Hoàng Trâm Anh, Phó Trưởng phòng, ext 366

- Lê Hải Đăng, Chuyên viên, ext 570

- Võ Phan Hồng Kiệt, Chuyên viên, ext 470

Phòng Tư Vấn Đầu Tư và Phòng Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức

Anthony Le

Giám đốc

Phòng Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức

+84 28 3914 3588, ext 525

anthony.le@vietcap.com.vn

Châu Thiên Trúc Quỳnh

Giám đốc điều hành

Phòng Tư Vấn Đầu Tư

+84 28 3914 3588, ext 222

quynh.chau@vietcap.com.vn

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap, Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố, Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này, Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành, Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước, Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán Vietcap và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này, Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt, Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap, Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.