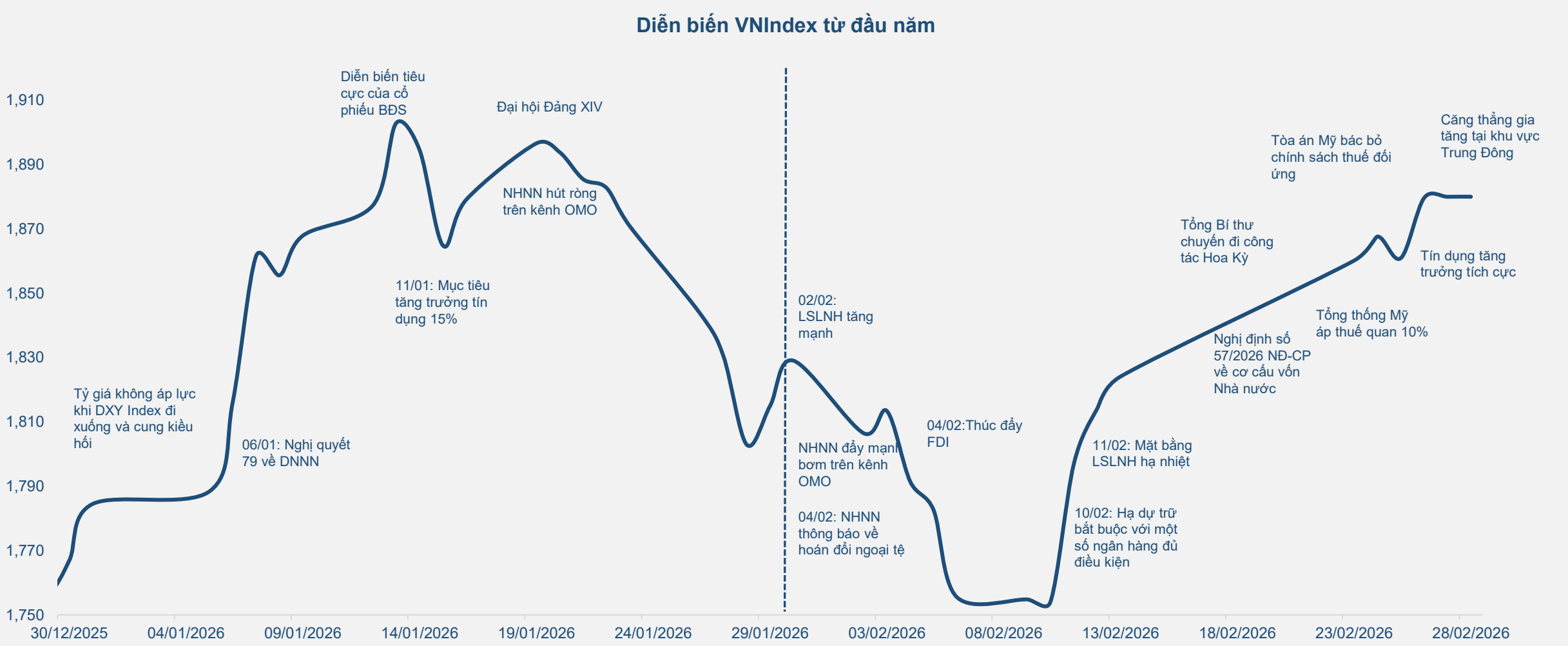


BÁO CÁO TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG THÁNG 3/2026

PHÒNG PHÂN TÍCH VÀ TƯ VẤN ĐẦU TƯ



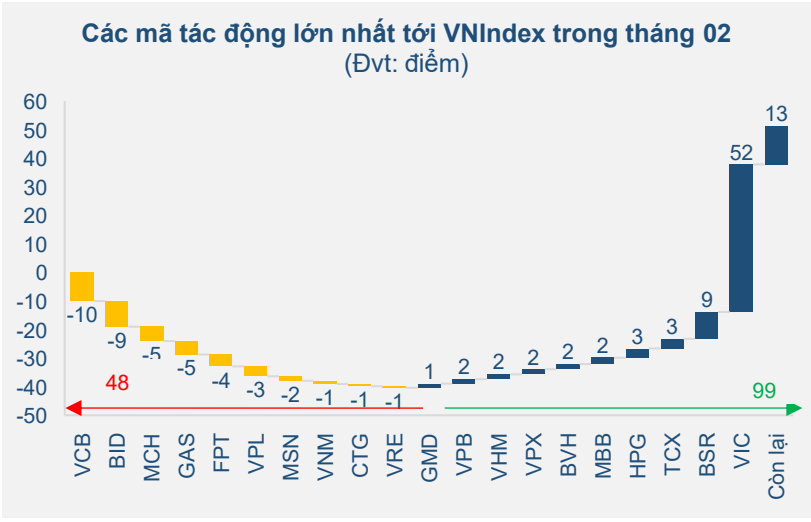
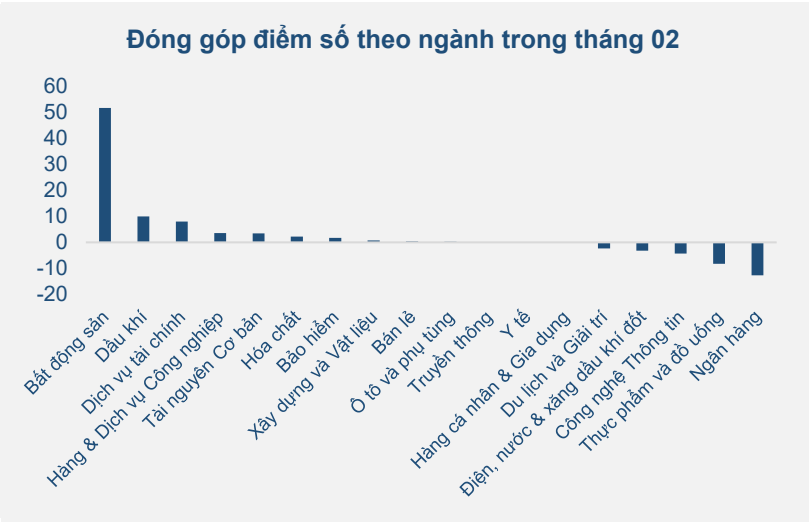
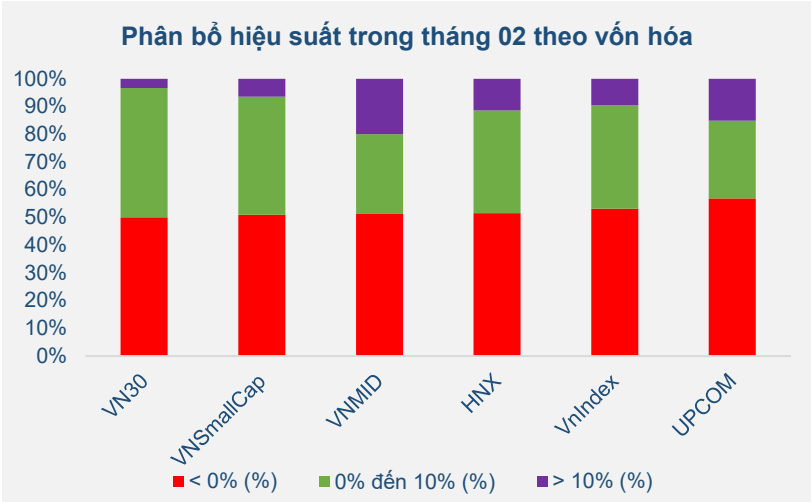
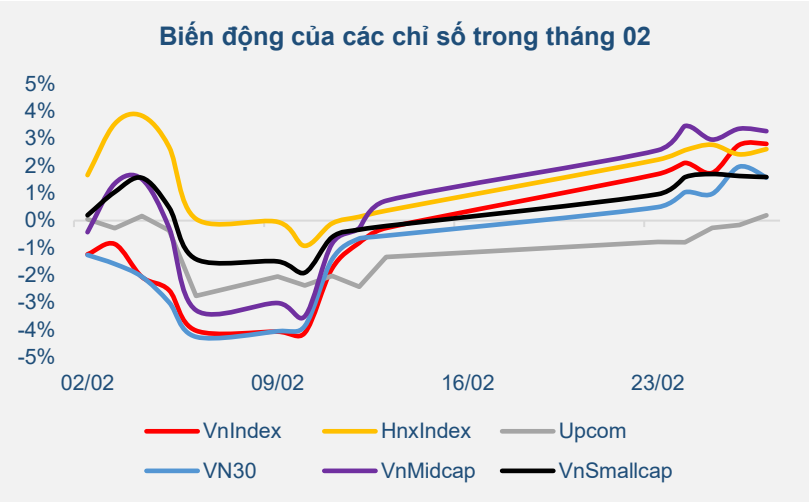
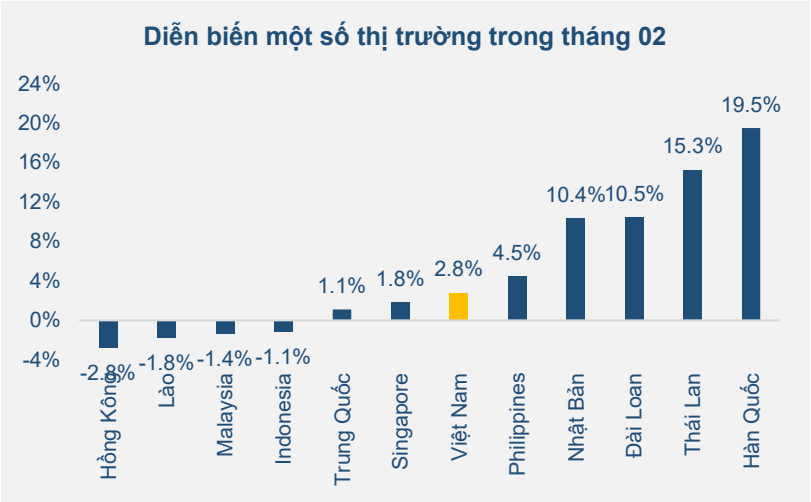
TTCK đầu tháng 02 tiếp tục chịu áp lực từ mặt bằng lãi suất huy động, lãi suất liên ngân hàng gia tăng và sự suy yếu của nhóm Bất động sản. Tuy vậy, áp lực về thanh khoản giảm bớt và sự phục hồi của một số cổ phiếu vốn hóa lớn giúp VnIndex đi lên trong cuối tháng



Nguồn: BVSC tổng hợp

TTCK Việt Nam tăng điểm trong tháng 02

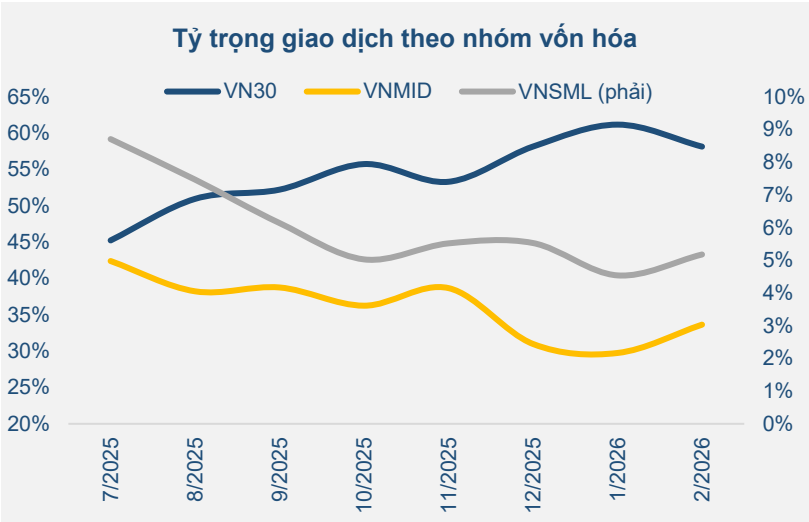
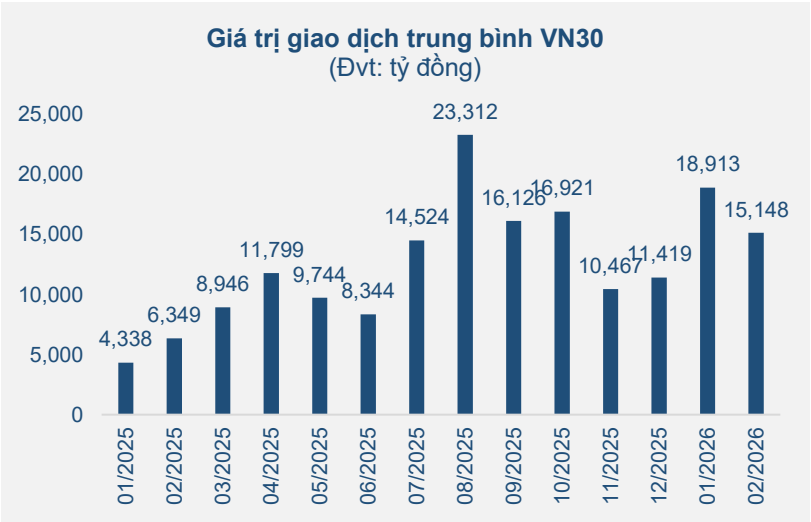
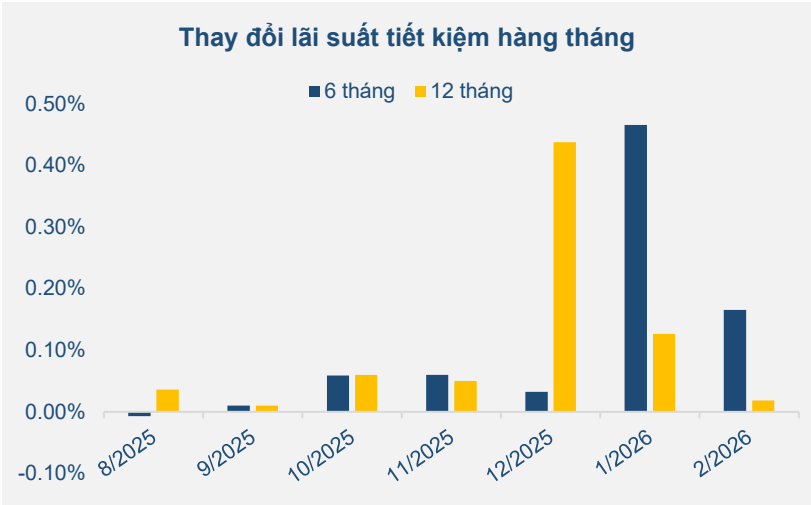
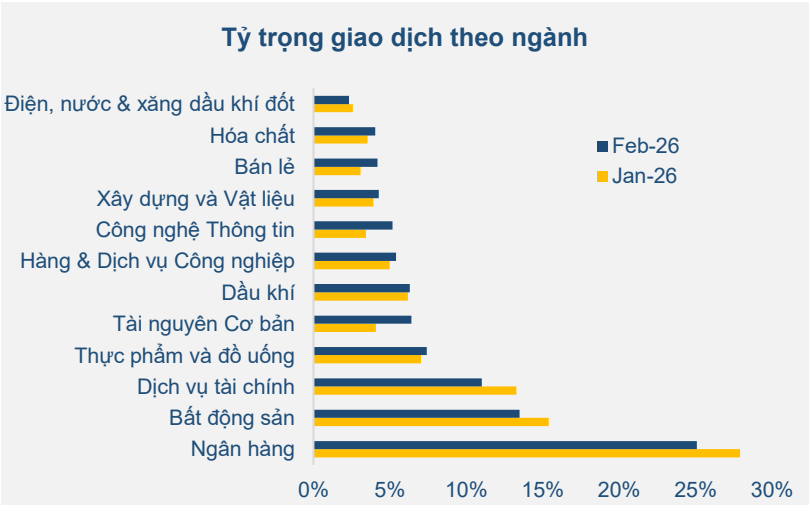
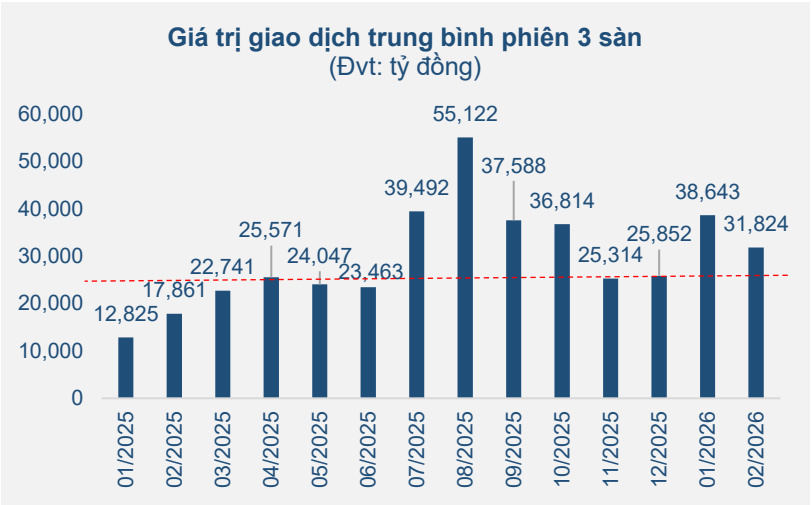
Thị trường tăng điểm nhờ sự hồi phục của nhóm bất động sản. Bên cạnh đó, dòng tiền vẫn tập trung ở nhóm cổ phiếu có yếu tố Nhà nước thuộc các ngành Dầu khí, Bảo hiểm,...



Nguồn: Bloomberg, FiinX, BVSC tổng hợp

Thanh khoản

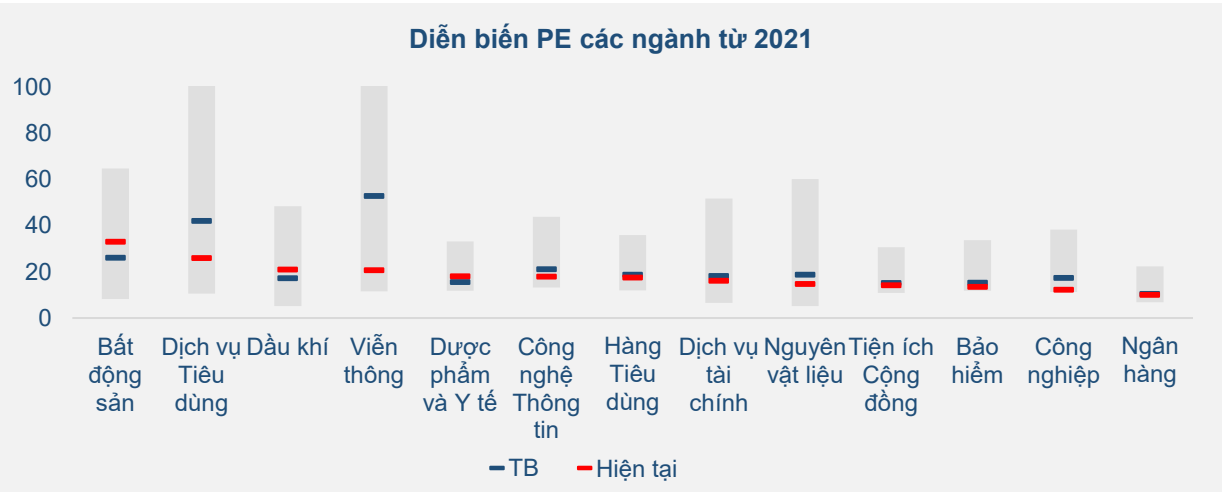
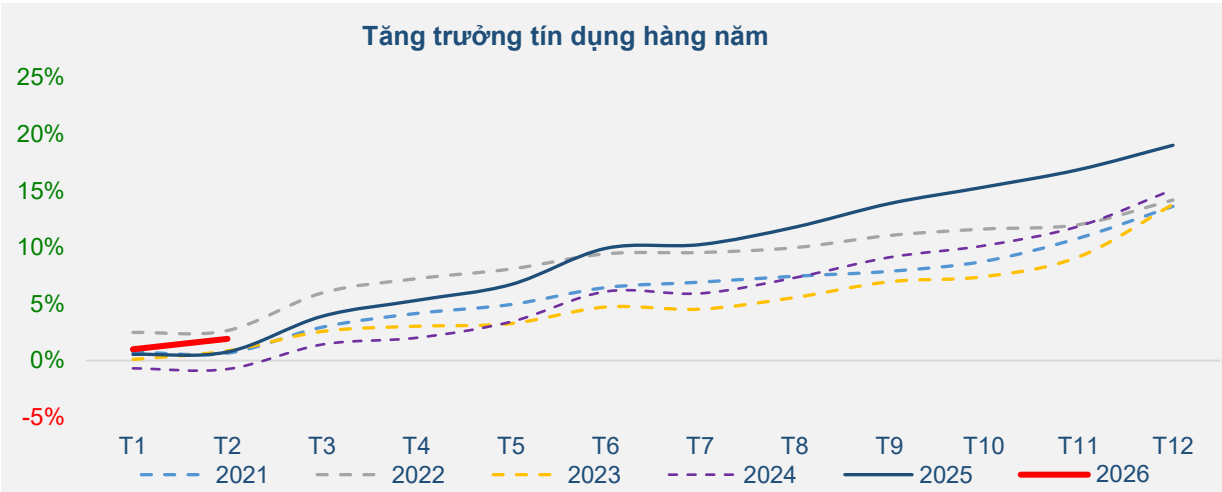
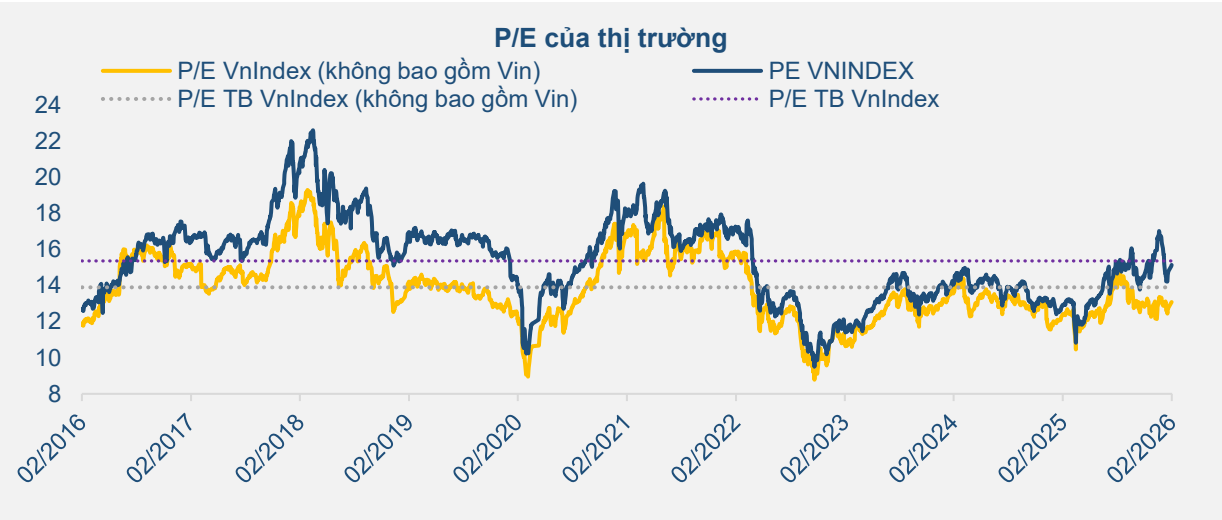
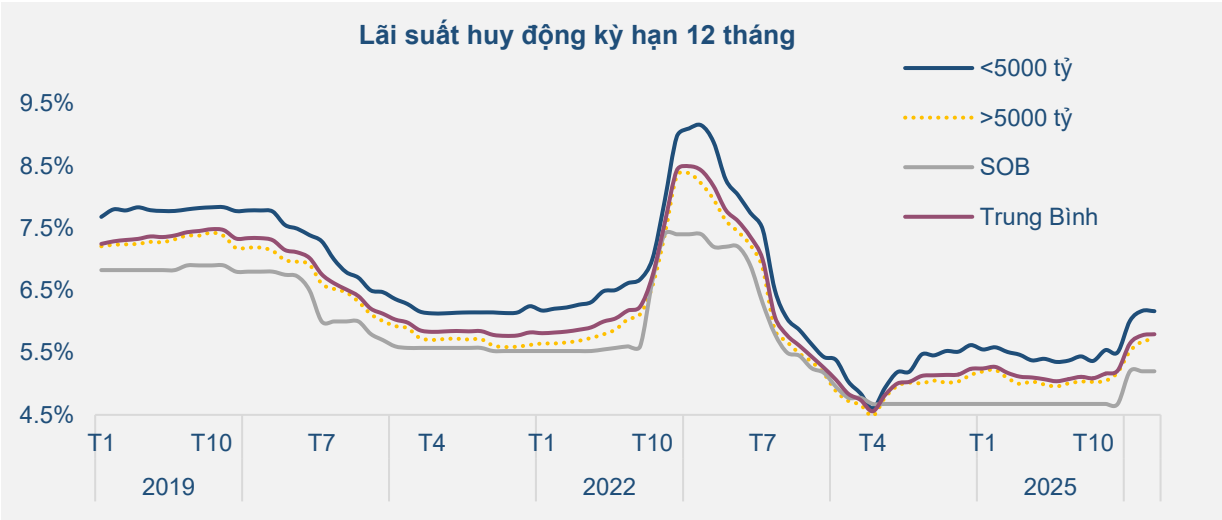
Trong tháng 02, GTGD bình quân phiên trên 3 sàn sụt giảm trong tháng do kỳ nghỉ lễ Tết kéo dài, tuy vậy vẫn cao hơn so với mặt bằng trung bình 2025.



Nguồn: Bloomberg, FiinX, BVSC tổng hợp

Dòng tiền nội và định giá

Đà tăng của lãi suất kỳ vọng chậm lại, tín dụng vẫn tăng trưởng tốt được kỳ vọng sẽ giúp cho dòng tiền nội duy trì trong thị trường, qua đó hỗ trợ cho mặt bằng định giá.

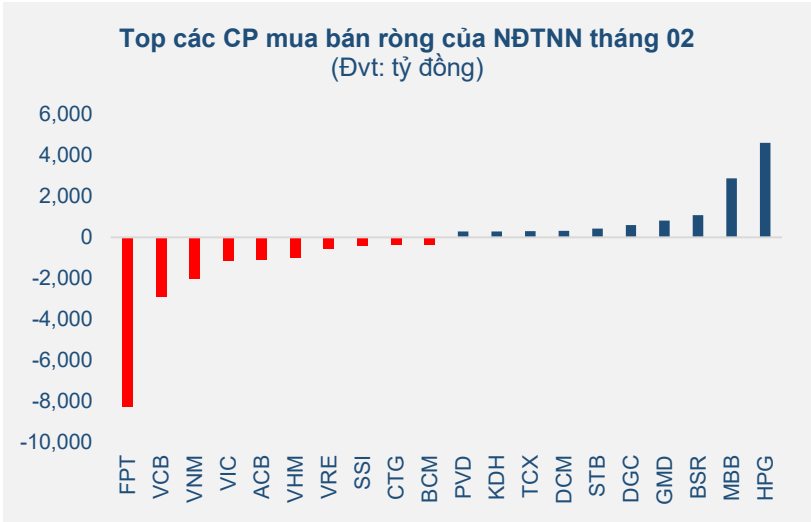
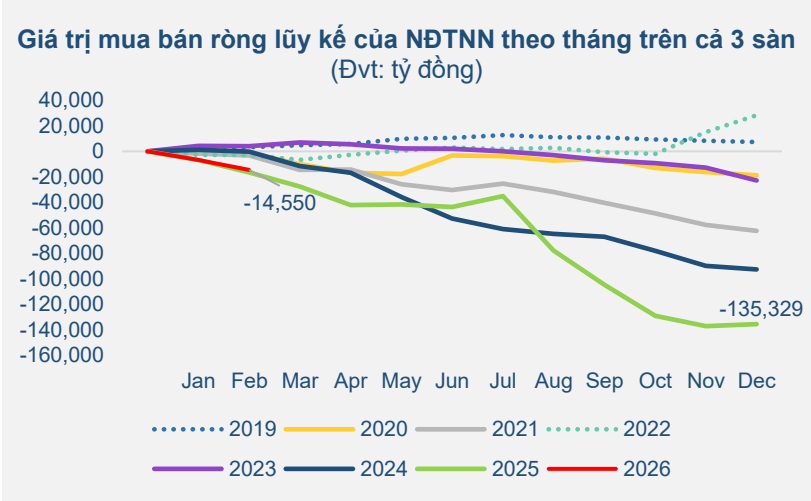
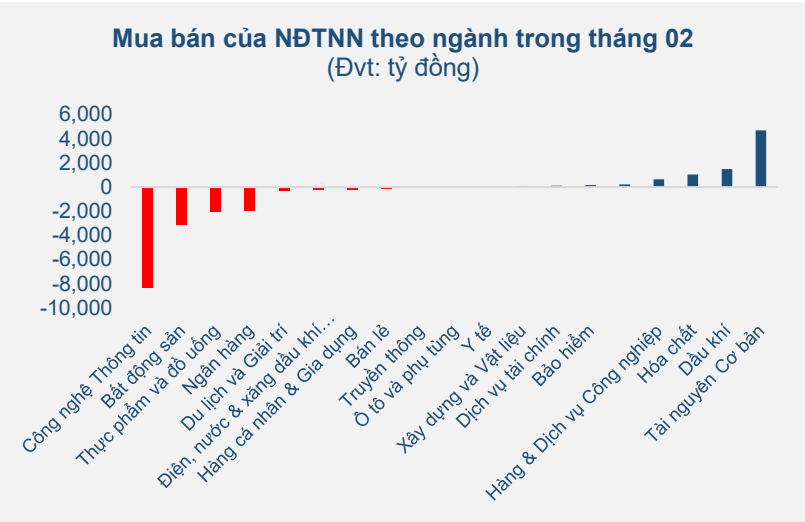
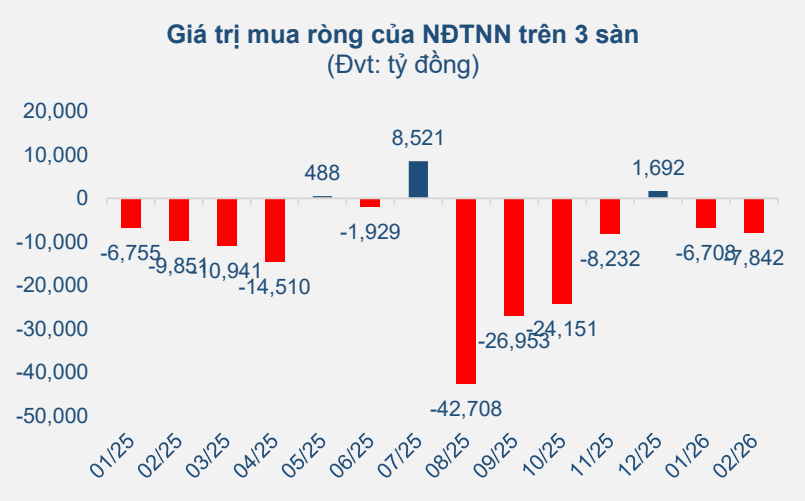
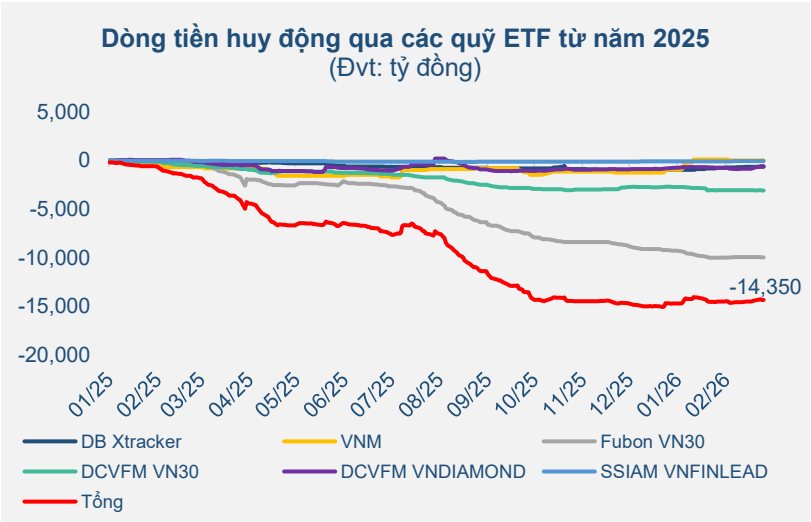


Nguồn: Bloomberg, FiinX, BVSC tổng hợp

Dòng tiền ngoại

Trong tháng 02, khối ngoại tiếp tục bán ròng 7.842 tỷ đồng, tập trung nhiều nhất ở nhóm Công nghệ.

Diễn biến dòng vốn ngoại tính đến 02/2026 (Triệu USD)			
Thị trường	1 tuần	1 tháng	12 tháng
Nhật Bản	2.592	15.374	34.230
Đài Loan	4.837	7.999	9.808
Ấn Độ	655	2.289	-971
Hàn Quốc	-7.693	-13.690	-13.247
Indonesia	292	21	-568
Thái Lan	45	1.743	1.883
Việt Nam	-183	-304	-516
Malaysia	-40	71	330
Philippines	88	144	370
Sri Lanka	-3	-30	-52
Tổng	589	13.617	31.268



Nguồn: Bloomberg, FiinX, BVSC tổng hợp

Trong tháng 3, câu chuyện nâng hạng có thể được nhắc lại khi FTSE sẽ họp và ra thông báo kết quả vào 07/4/2026.

Danh sách cổ phiếu tiềm năng lọt vào rổ của FTSE Russell

Cổ phiếu	Dự kiến mua (triệu USD)	Cổ phiếu	Dự kiến mua (triệu USD)
VIC	695	STB	25
VHM	254	VRE	25
HPG	157	VND	19
FPT	107	SHB	19
MSN	106	GEX	16
VCB	104	KDH	14
MCH	101	KBC	13
VNM	81	VCI	12
SSI	46	NVL	11
VPL	38	HCM	11
VIX	30	EIB	11
VCK	29	FRT	10
TCX	28	VPX	9
VJC	26	Tổng	1.996

Dữ liệu 27/02/2026

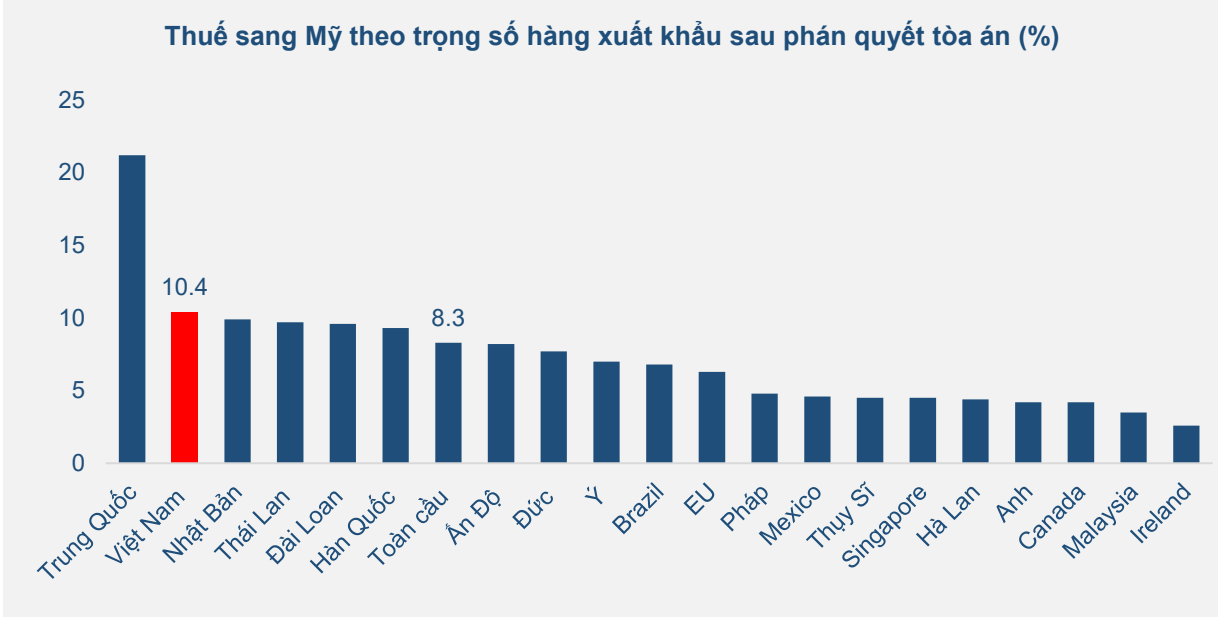
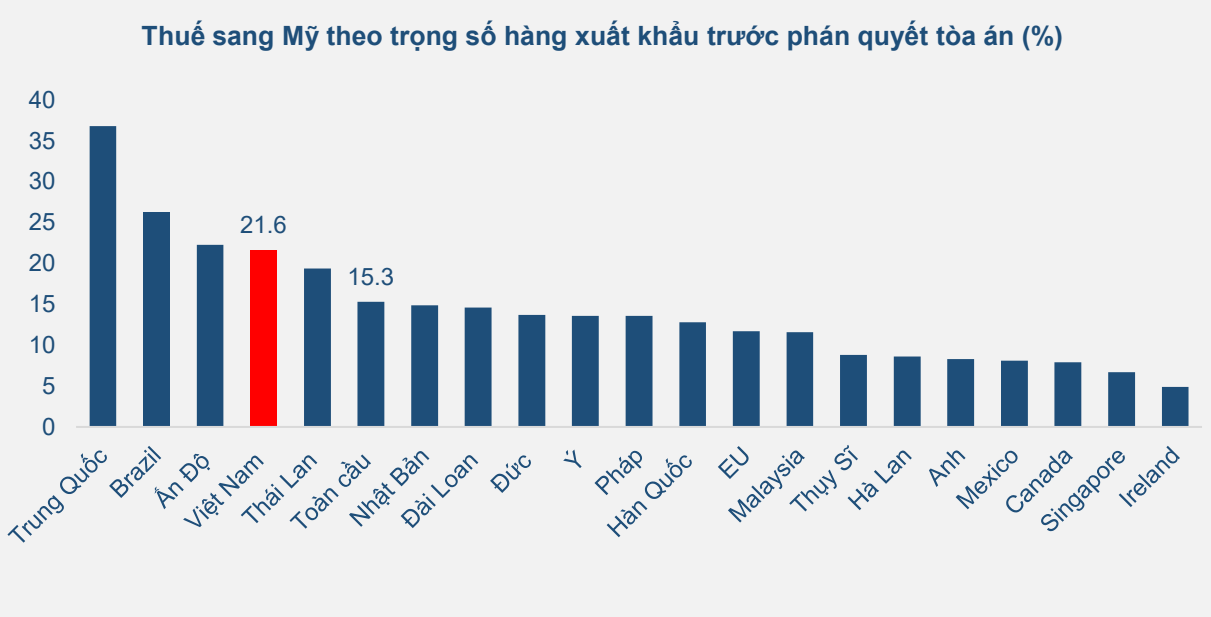
Căng thẳng địa chính trị tại Trung Đông tạo cơ hội cho một số nhóm cổ phiếu như năng lượng, hàng hóa...

Trong quá khứ, khi căng thẳng tại khu vực Trung Đông không kéo dài, tác động tiêu cực đến thị trường chứng khoán chỉ diễn ra trong ngắn hạn. Trường hợp căng thẳng kéo dài có thể khiến cho giá hàng hóa gia tăng, và giúp cho một số nhóm ngành được hưởng lợi.

Ngành	Tác động	Chi tiết tác động & Yếu tố thúc đẩy	Doanh nghiệp/Thông số tiêu biểu
Phân bón	Tích cực	Xung đột đẩy giá dầu khí (nguyên liệu đầu vào) tăng, kéo theo giá phân đạm (ure, ammonia) đi lên. Trung Đông chiếm hơn 50% lượng ure xuất khẩu toàn cầu, khả năng về gián đoạn nguồn cung tạo động lực cho giá đi lên.	Giá ure có thể đạt 600–750 USD/tấn , thậm chí 800–1.000 USD/tấn trong kịch bản căng thẳng leo thang.
Dầu khí (Thượng nguồn)	Tích cực	Giá dầu tăng cao thúc đẩy nhu cầu khai thác, thăm dò, đảm bảo nguồn công việc trong dài hạn cho doanh nghiệp.	PVS, PVD.
Dầu khí (Trung - Hạ nguồn)	Tích cực	Hưởng lợi từ việc bán hàng tồn kho giá thấp với giá bán cao hơn. Tâm lý nhà đầu tư tích cực tạo động lực tăng giá cổ phiếu.	GAS, BSR, PLX, OIL. Giá dầu có thể vượt 100 USD/thùng .
Vận tải dầu khí	Tích cực	Rủi ro địa chính trị làm tăng nhu cầu vận tải và duy trì mặt bằng cước cao. Các doanh nghiệp có đội tàu dầu hưởng lợi trực tiếp từ giá cước tăng.	PVT, PDV, PVP, VOS, VIP, VTO. PVT dự báo LNST 2026 đạt 1.172 tỷ đồng (+12,9%).
Kim loại quý	Tích cực	Việc chuyển sang cơ chế mua vàng theo giá thị trường và tích lũy tồn kho giúp doanh nghiệp như PNJ mở rộng biên lợi nhuận khi giá vàng tăng do bất ổn.	PNJ.
Kim loại chiến lược	Tích cực	Giá Tungsten tăng mạnh (hơn 70-80% YTD) do nhu cầu công nghiệp quốc phòng và việc Trung Quốc hạn chế xuất khẩu. Các nước lớn đang khôi phục tồn kho chiến lược.	MSR: Kỳ vọng lợi nhuận cao đột biến trong năm 2026.
Nhựa, cao su	Kém tích cực	Giá dầu tăng làm giá hạt nhựa đầu vào tăng → biên lợi nhuận nhóm nhựa có thể thu hẹp, ảnh hưởng nhẹ đến hiệu quả kinh doanh. Khác với nhựa, giá dầu tăng đi kèm với nhu cầu cao su cải thiện, khiến giá cao su tự nhiên có xu hướng tăng mạnh hơn. Do đó, triển vọng giá bán đầu ra nhóm cao su tích cực hơn so với nhựa.	BMP, NTP, DRC.
Hàng không	Kém tích cực	Xung đột làm các hãng có chuyến bay từ Việt Nam sang châu Âu sẽ phải bay đường vòng với khoảng cách xa hơn. Đồng thời chi phí nhiên liệu tăng cũng làm giảm biên lợi nhuận gộp.	HVN, VJC.

Tác động của chính sách thuế quan hiện tại của Mỹ không tiêu cực

Việt Nam không chịu ảnh hưởng tiêu cực của chính sách thuế quan hiện tại. Các mặt hàng có khả năng bị điều tra và áp thuế quan, không đóng tỷ trọng lớn trong xuất khẩu của Việt Nam sang Mỹ.



Tiến trình	Mục 232 Đạo luật Mở rộng Thương mại
Đã áp thuế	Nhôm, thép, đồng, ô tô, phụ tùng ô tô , xe tải.
Đang điều tra	Chất bán dẫn, dược phẩm, máy bay không người lái, robot công nghiệp, pin mặt trời.
Có khả năng bị điều tra	Gang và phụ kiện gang, ống nhựa, hóa chất công nghiệp, thiết bị lưới điện, thiết bị viễn thông.

Nguồn: Bloomberg, GlobalTradeAlert, Wall Street Journal, BVSC tổng hợp

Các cơ sở pháp lý để Mỹ sử dụng công cụ thuế

Các đạo luật cho phép áp dụng thuế quan trên diện rộng, chủ yếu được thiết kế để triển khai theo từng ngành cụ thể. Ngược lại, việc áp thuế đồng loạt đối với nhiều quốc gia đòi hỏi quy trình điều tra phạm vi rộng, kéo theo thời gian chuẩn bị và thực thi dài hơn. Việc mức thuế được đề cập trong khoảng 20–30%, ngay cả khi triển khai theo khuôn khổ IEEPA vốn không quy định trần thuế quan, hàm ý khả năng chính sách chưa hướng tới kịch bản áp dụng mức thuế tối đa. Do đó, có cơ sở để nhận định rằng mặt bằng thuế suất nhiều khả năng sẽ duy trì ở mức tương đối kiểm soát, kể cả sau giai đoạn 150 ngày.

Thẩm quyền theo luật định	Thời gian bắt đầu áp dụng trong quá khứ	Kết quả thách thức pháp lý	Mức thuế tối đa	Ví dụ cụ thể & Thông tin chính xác
Mục 122 Đạo luật Thương mại 1974	Theo luật định: 150 ngày kể từ khi thực hiện.	Chưa có thông tin, lần đầu áp dụng là vào tháng 2/2026.	Tối đa 15% (giới hạn theo luật)	15% áp dụng cho toàn bộ hàng hóa nhập khẩu (global tariff). Sau phán quyết của Tòa án về IEEPA vào tháng 02/2026, chính quyền đã chuyển sang dùng Mục 122 với mức khởi điểm 10% và tăng lên mức trần 15% để giải quyết thâm hụt cán cân thanh toán.
Mục 338 Đạo luật Thuế quan 1930	Chưa bao giờ được sử dụng.	Chưa từng được áp dụng.	Tối đa 50% (giới hạn theo luật) và phải thông báo trước 30 ngày.	Chưa bao giờ được sử dụng thực tế. Bên cạnh đó, Mục 338 chỉ áp dụng cho từng quốc gia cụ thể. Ủy ban Thương mại Quốc tế Hoa Kỳ phải xác minh và luôn cập nhật thông tin về việc liệu các hành vi phân biệt đối xử đối với thương mại của Hoa Kỳ có đang được thực hiện bởi bất kỳ quốc gia nào hay không.
Mục 201 Đạo luật Thương mại 1974	Trong quá khứ, thời gian Ủy ban Thương mại Quốc tế bắt đầu điều tra đến khi áp dụng mất gần 1,5 năm.	Yêu cầu tạm dừng thuế pin mặt trời của Trump bị bác bỏ (USCIT 2018, phúc thẩm 2019).	Không giới hạn, nhưng phải giảm dần theo thời gian.	30% đối với các tấm pin năng lượng mặt trời (áp dụng năm 2018). Theo luật, mức thuế này phải giảm dần (ví dụ giảm 5% mỗi năm) để ngành công nghiệp trong nước thích nghi.

Nguồn: Bloomberg, BVSC tổng hợp

Câu chuyện phát triển kinh tế Nhà nước và kỳ vọng thoát vốn các DNNN tiếp tục là động lực chính dẫn dắt thị trường ngắn hạn

Sau Nghị quyết 79 về phát triển kinh tế Nhà nước, Nghị định 57 được ban hành cho thấy ý chí thúc đẩy quá trình cơ cấu vốn tại nhiều tập đoàn, mở cửa cho dòng vốn chảy vào các doanh nghiệp Nhà nước.

Nội dung	Chi tiết quy định
1. Mục tiêu chiến lược	- Nâng cao hiệu quả: Tăng năng lực cạnh tranh và hiệu quả sản xuất kinh doanh. - Đổi mới quản trị: Tiệm cận tiêu chuẩn quốc tế, minh bạch hóa hoạt động. - Định vị lại kinh tế Nhà nước: Tập trung vào các ngành then chốt, mở đường cho vốn tư nhân.
2. Đối tượng thực hiện	- Công ty mẹ của các Tập đoàn kinh tế, Tổng công ty Nhà nước. - Công ty mẹ trong nhóm công ty mẹ - công ty con. - Công ty TNHH Một thành viên độc lập do Nhà nước nắm giữ 100% vốn điều lệ.
3. Điều kiện thực hiện	- Danh mục: Không thuộc diện Nhà nước phải nắm giữ 100% vốn theo quyết định của Thủ tướng. - Tài chính: Sau khi xử lý tài chính, giá trị thực tế doanh nghiệp phải lớn hơn hoặc bằng các khoản phải trả.
4. Các hình thức cơ cấu lại	- Hình thức 1: Giữ nguyên vốn Nhà nước hiện có + Phát hành thêm cổ phiếu để tăng vốn. - Hình thức 2: Bán một phần vốn Nhà nước (có thể kết hợp phát hành thêm cổ phiếu để tăng vốn điều lệ). - Hình thức 3: Bán toàn bộ vốn Nhà nước (có thể kết hợp phát hành thêm cổ phiếu để tăng vốn điều lệ).
5. Danh sách	Tập đoàn Công nghiệp Năng lượng quốc gia Việt Nam, Tập đoàn Điện lực Việt Nam, Tập đoàn Công nghiệp - Viễn thông Quân đội, Tập đoàn Xăng dầu Việt Nam, Tập đoàn Hóa chất Việt Nam, Tập đoàn Công nghiệp Cao su Việt Nam, Tập đoàn Công nghiệp Than - Khoáng sản Việt Nam, Tập đoàn Bưu chính Viễn thông Việt Nam, Tổng công ty Hàng không Việt Nam, Tổng công ty Hàng hải Việt Nam, Tổng công ty Đường sắt Việt Nam, Tổng công ty Đầu tư Phát triển đường cao tốc Việt Nam, Tổng công ty Cảng Hàng không Việt Nam, Tổng công ty Cà phê Việt Nam, Tổng công ty Lương thực miền Nam, Tổng công ty Lương thực miền Bắc, Tổng công ty Lâm nghiệp Việt Nam, Tổng công ty Đầu tư và Kinh doanh vốn Nhà nước, Tập đoàn Bảo Việt, Ngân hàng Nông nghiệp và Phát triển Nông thôn Việt Nam. Trường hợp khác theo quyết định của Thủ tướng Chính phủ.

Một số tập đoàn được đề cập trong Nghị định 57 về cơ cấu lại vốn Nhà nước tại doanh nghiệp.

Một số tập đoàn trong Nghị định 57	Cổ phiếu liên quan và giá mục tiêu (đồng/cp)	Tỷ lệ sở hữu Nhà nước
Tập đoàn Dầu khí Việt Nam	PVS: 54.500	51,38%
	PVD: 30.800	50,42%
	GAS: 80.600	95,76%
	BSR: 22.150	92,13%
Tập đoàn Xăng dầu Việt Nam	PLX: 46.050	75,87%
Tập đoàn Công nghiệp Cao su Việt Nam	GVR	96,77%
	PHR: 76.211	66,62%
	DPR: 47.047	55,24%
Tổng công ty Hàng không Việt Nam	HVN: 34.100	86,42%
Tổng công ty Cảng Hàng không Việt Nam	ACV: 56.000	95,41%
Tập đoàn Bảo Việt	BVH: 64.300	67,98%
Tập đoàn Công nghiệp - Viễn thông Quân đội	CTR: 113.000	65,66%
	VTP: 122.000	60,84%
	VGI	99,03%
	VTK	63,84%
Tập đoàn Điện lực Việt Nam (EVN)	PGV	99,19%
Tập đoàn Hóa chất Việt Nam (Vinachem)	DDV	64,00%
Tổng công ty Lương thực miền Nam (Vinafood 2)	VSF	51,43%

Quan điểm thị trường

Đà tăng của thị trường có thể gặp khó khăn hơn trong tháng 3 khi VnIndex đã trải qua 4 tháng tăng điểm liên tiếp và hiện đã tiệm cận lại vùng đỉnh lịch sử quanh 1.900 điểm. Do đó, chiến lược trong tháng 3 là ưu tiên quản trị rủi ro và lựa chọn cổ phiếu thuộc các nhóm có kỳ vọng hưởng lợi từ chính sách, kỳ vọng nâng hạng và các cổ phiếu có khả năng hưởng lợi từ diễn biến của giá hàng hóa.

Yếu tố	Nhận định
Hỗ trợ	- Các cổ phiếu DNNN với kỳ vọng hưởng lợi từ Nghị quyết 79 và Nghị định 57 là động lực cho thị trường. - Kỳ vọng trong kỳ đánh giá tháng 07/4/2026, Việt Nam được FTSE công bố nâng hạng lên thị trường mới nổi hạng 2, kèm với đó là lộ trình đưa vào các bộ chỉ số cho thị trường mới nổi. - Thủ tướng Chính phủ yêu cầu khẩn trương hoàn thiện, phối hợp với Văn phòng Trung ương trình Bộ Chính trị ban hành Nghị quyết về phát triển kinh tế có vốn đầu tư nước ngoài. Tương tự như Nghị quyết 68-NQ/TW 2025 (phát triển kinh tế tư nhân); Nghị quyết 79-NQ/TW 2026 (phát triển kinh tế Nhà nước). Việc hoàn thiện khung pháp lý cho khu vực đầu tư nước ngoài không chỉ củng cố niềm tin của các nhà đầu tư mà còn là catalyst quan trọng, thúc đẩy triển vọng tăng trưởng cho nhóm ngành Bất động sản Khu công nghiệp trong ngắn và trung hạn. - Tỷ giá ổn định và ít áp lực khi DXY Index duy trì ở mức thấp, không gây áp lực đến điều hành Chính sách tiền tệ. - Hợp ĐHCĐ bắt đầu cuối tháng 3 giúp cho nhà đầu tư tiếp cận các thông tin về định hướng phát triển của doanh nghiệp, kế hoạch kinh doanh,...
Rủi ro tiềm ẩn	- Căng thẳng tại Trung Đông nếu kéo dài sẽ làm gia tăng rủi ro gián đoạn eo biển Hormuz, cũng như rủi ro về thiệt hại tại các cơ sở năng lượng sẽ là yếu tố ảnh hưởng tiêu cực đối với thị trường. Trường hợp giá các mặt hàng như dầu khí, cước vận tải, phân bón,... gia tăng sẽ gây áp lực lên lạm phát và có thể ảnh hưởng đến điều hành chính sách tiền tệ. - Bất ổn về chính sách thuế quan của Mỹ vẫn duy trì. Chuyến thăm Trung Quốc của Tổng thống Mỹ Donald Trump 31/3-02/4 và dự kiến hội đàm với Chủ tịch Tập Cận Bình sẽ là trọng tâm chú ý của thị trường. - Mặt bằng lãi suất nếu tăng mạnh sẽ ảnh hưởng tiêu cực đến tâm lý nhà đầu tư.

Danh mục cổ phiếu khuyến nghị của BVSC trong tháng 3/2026

Ngành	MCK	PE (x)	PB (x)	Giá mục tiêu (đồng/cp)	Upside	Catalyst	Đánh giá
Tiêu dùng bán lẻ	MSN	29,15	3,23	125.500	58,86%	Tăng trưởng lợi nhuận 2025–2026 nhờ các mảng hoạt động trước đây kém hiệu quả cải thiện; Chính sách siết quản lý thuế và hóa đơn giúp giảm cạnh tranh không chính thức, hỗ trợ doanh nghiệp đầu ngành mở rộng thị phần; Thu nhập bất thường từ mảng MHT khi giá APT tăng; và (4) Dòng vốn ngoại quay lại thị trường.	OUTPERFORM
Ngân hàng	VCB	15,42	2,38	86.300	32,97%	VCB đẩy mạnh tìm kiếm đối tác phát hành riêng lẻ 6,5% vốn; Hưởng lợi từ việc chuyển dịch khoản vay bắt buộc khi hạn mức tín dụng tăng; NIM dự kiến phục hồi nhờ chi phí vốn giảm tương đối so với các ngân hàng khác.	OUTPERFORM
Điện	HDG	14,31	1,49	35.950	31,68%	Hai dự án điện mặt trời dự kiến tháo gỡ vướng mắc và có thể vận hành trở lại từ 2026 sau khi Nghị quyết 17/NQ-CP được ban hành; Xử lý các nghĩa vụ thuế tồn đọng tại Hồng Phong 4; Kỳ vọng ghi nhận doanh thu bất động sản từ dự án Charm Villas trong năm 2026 sau giai đoạn chưa ghi nhận đầu 2025.	OUTPERFORM
Thép	HPG	14,31	1,71	36.000	25,00%	Sản lượng tiêu thụ thép dự kiến vượt 14 triệu tấn năm 2026; Biên lợi nhuận gộp cải thiện nhờ chi phí đầu vào giảm và giá bán ổn định; Dung Quất 2 thúc đẩy tăng trưởng dài hạn với đóng góp doanh thu lớn; và (4) Nhu cầu nội địa tăng và khả năng cạnh tranh giá tốt hơn nếu biện pháp phòng vệ thương mại mở rộng.	OUTPERFORM
Tiêu dùng	PNJ	14,59	3,13	149.800	22,89%	Triển vọng gia tăng thị phần tích cực khi các cửa hàng vàng quy mô nhỏ dần rời thị trường do siết chặt quản lý, hạn chế vốn lưu động và áp lực kê khai thuế cao hơn. Lượng tồn kho vàng giá thấp ở mức dồi dào được kỳ vọng hỗ trợ cải thiện biên lợi nhuận. Giá vàng nhiều khả năng duy trì mặt bằng cao trong bối cảnh rủi ro địa chính trị toàn cầu. Định giá hiện tại được đánh giá hấp dẫn so với mức trung bình lịch sử 16x và mặt bằng các doanh nghiệp cùng ngành khoảng 15x.	OUTPERFORM
Khu công nghiệp	PHR	16,65	2,11	76.200	20,76%	Nhận bồi thường đất từ dự án KCN Bắc Tân Uyên 1 sau khi được chấp thuận chủ trương đầu tư và quy hoạch; Khoảng 785 ha đất cao su có tiềm năng chuyển đổi; Kỳ vọng ghi nhận 203 tỷ đồng bồi thường cho ~81 ha giai đoạn 2025–2026; Đóng góp lợi nhuận từ công ty liên kết năng NPAT.	OUTPERFORM
Khu công nghiệp	VGC	16,36	2,66	60.900	18,95%	Giải phóng mặt bằng nhanh tại các KCN mới giúp đẩy nhanh tiến độ triển khai dự án; Quyết định áp thuế chống bán phá giá kính nhập khẩu từ Indonesia và Malaysia (15,17–63,69%) hỗ trợ phục hồi lợi nhuận mảng kính trong nước.	OUTPERFORM
Chứng khoán	HCM	16,68	1,80	27.900	15,05%	Dư nợ cho vay ký quỹ tăng sau khi hoàn tất tăng vốn; Danh mục tự doanh hưởng lợi xu hướng thị trường tích cực, đặc biệt khi danh mục cổ phiếu của HCM tập trung trong VN30; Hoạt động môi giới cải thiện nhờ thanh khoản thị trường cao hơn.	OUTPERFORM

*: Upside so với ngày 27/02/2026

PHÒNG PHÂN TÍCH VÀ TƯ VẤN ĐẦU TƯ

Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính: 08 Lê Thái Tổ, P. Hoàn Kiếm, Hà Nội

Tel: (84 24) 3 928 8080

Fax: (84 24) 3 928 9888

Chi nhánh: Tầng 8, 233 Đồng Khởi, P. Sài Gòn, Tp. HCM

Tel: (84 28) 3 914 6888

Fax: (84 28) 3 914 7999

