

Cập nhật vĩ mô tháng 7/2026

Chuyên viên Phân tích

Phạm An Vy

vy.phaman@vndirect.com.vn

Chỉ tiêu chính		
	Q2/25	Q2/26
Tăng trưởng GDP	8,1%	8,4%
Công nghiệp xây dựng	8,8%	10,5%
Dịch vụ	9,0%	7,9%
Nông nghiệp	4,0%	4,1%
	T6/26	T7/26
Bán lẻ (svck)	14,3%	14,5%
Khách QT (triệu lượt)	1,68	1,67
Xuất khẩu (svck)	28,1%	25,0%
Nhập khẩu (svck)	45,2%	41,4%
Cán cân thương mại (tỷ USD)	(2,6)	(3,6)
PMI	51,8	52,9
IIP (svck)	12,9%	14,5%
FDI thực hiện (svck)	16,3%	15,4%
VĐT từ NSNN (svck)	22,8%	25,9%
CPI (svck)	4,69%	4,45%
USD/VND	26.310	26.296
LS tái cấp vốn	4,5%	4,5%
LS tái chiết khấu	3,0%	3,0%
Tăng trưởng TD	7,41%	8,98%
Lợi suất TPCP		
5 năm	4,19%	4,21%
10 năm	4,39%	4,41%

Các động lực tăng trưởng tiếp tục mở rộng

- Vốn đầu tư thực hiện từ NSNN cải thiện trong tháng 7, tăng 25,9% svck
- CPI toàn phần tháng 7 tăng 4,45% svck, CPI lõi tăng 4,63% svck

Sản xuất công nghiệp tiếp tục tăng tốc trong tháng 7/2026

IIP 7T26 tăng 11,4% svck - mức 7 tháng cao nhất giai đoạn 2019-2026; trong đó tháng 7 tăng 14,5%, cải thiện mạnh so với mức 12,9% của tháng 6. PMI tháng 7 đạt 52,9 điểm, cao nhất 5 tháng và duy trì trên ngưỡng mở rộng tháng thứ 13 liên tiếp. Đơn hàng mới tăng tháng thứ hai liên tiếp, trong khi áp lực chi phí đầu vào giảm xuống mức thấp nhất từ đầu năm.

Tiêu dùng nội địa cải thiện nhờ cao điểm du lịch hè

Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng 7T26 tăng 13,1% svck theo giá hiện hành, tương đương 7,5% sau loại trừ yếu tố giá (cao hơn 6T26: +7,3%). Động lực từ lưu trú, ăn uống (+15,9%) và du lịch lữ hành (+16,3%). Tuy nhiên, triển vọng tiêu dùng vẫn đối mặt một số lực cản khi giá dầu có xu hướng bật tăng trở lại, tiếp tục gây áp lực lên lạm phát, trong khi đà tăng khách quốc tế đang chậm lại có thể làm suy yếu động lực tăng trưởng của nhóm dịch vụ du lịch.

Thương mại duy trì đà mở rộng tích cực, rủi ro thuế quan còn hiện hữu

Tổng kim ngạch xuất nhập khẩu 7T26 đạt 659,6 tỷ USD (+28,1% svck). Xuất khẩu tăng 21,7%, trong đó khu vực FDI (+26,4%) và khu vực trong nước (+5,8%). Nhập khẩu tăng nhanh hơn 34,6%, khiến cán cân thương mại 7T26 nhập siêu 20,5 tỷ USD. Dù hoạt động thương mại duy trì đà tăng mạnh, rủi ro thuế quan từ Mỹ vẫn cần được theo dõi sát sao khi Việt Nam là nước đóng góp lớn nhất vào mức thâm hụt thương mại hàng hóa của Mỹ trong 6 tháng đầu năm (trang 11) và tiếp tục nằm trong diện xem xét các vấn đề liên quan đến sở hữu trí tuệ, dư thừa công suất và chuyển tải thương mại.

FDI lập kỷ lục mới, đầu tư công cải thiện nhưng áp lực giải ngân vẫn lớn

Lũy kế 7T26, vốn FDI đăng ký đạt 38,1 tỷ USD (+58,0% svck) và vốn thực hiện đạt 15,2 tỷ USD (+11,8%). Hàn Quốc, Singapore và Hồng Kông tiếp tục là ba nhà đầu tư lớn; Thái Nguyên, TP.HCM và Bắc Ninh dẫn đầu về thu hút vốn. Trong khi đó, vốn đầu tư thực hiện từ NSNN tháng 7 đạt 98,6 nghìn tỷ đồng (+15,9% svtt; +25,9 svck), cải thiện so với mức bình quân H1/26 (~14%). Giải ngân theo Bộ Tài chính, tính đến ngày 31/7 đạt 425,3 nghìn tỷ đồng (~41,9% kế hoạch Thủ tướng giao) và tốc độ giải ngân theo tuần đã có dấu hiệu chậm lại.

Lạm phát tiếp tục hạ nhiệt theo tháng như kỳ vọng, lạm phát lõi nhích tăng

CPI tháng 7 giảm 0,12% svtt và tăng 4,45% svck, tiếp tục giảm từ mức đỉnh 5,60% (tháng 5). CPI bình quân 7T26 đạt 4,39%, gần như không đổi so với 6T26. Tuy nhiên, lạm phát cơ bản tháng 7 tăng lên 4,63% svck và 4,19% svck trong 7T26, cho thấy rủi ro lạm phát chưa thể xem nhẹ.

Hình 1: Các chỉ tiêu vĩ mô chính và xu hướng tháng

	T7/25	T8/25	T9/25	T10/25	T11/25	T12/25	T1/26	T2/26	T3/26	T4/26	T5/26	T6/26	T7/26	Xu hướng
PMI	52,4	50,4	50,4	54,5	53,8	53	52,5	54,3	51,2	50,5	52,8	51,8	52,8	Tích cực
IIP	7,4	8,7	12,7	10,4	9,1	10,1	19,4	0,6	7,2	9,9	10,1	12,9	14,5	Tích cực
Xuất khẩu (% svck)	16,5	14,8	25,0	19,1	15,5	23,9	30,3	6,0	20,0	22,1	18,2	28,1	25,0	Tích cực
Nhập khẩu (% svck)	18,0	18,7	25,6	18,0	16,5	27,1	50,2	4,8	29,8	35,8	34,5	45,2	41,4	Tích cực
Cán cân thương mại (tỷ USD)	2,4	3,7	2,9	2,6	1,1	-0,6	-1,9	-1,1	-1,5	-4,0	-5,4	-2,6	-3,6	Tiêu cực
CPI (% svck)	3,2	3,2	3,4	3,2	3,6	3,5	2,5	3,4	4,7	5,5	5,6	4,7	4,5	Tiêu cực
CPI lõi (% svck)	3,3	3,3	3,2	3,3	3,3	3,3	3,2	3,7	4,0	4,7	4,7	4,5	4,6	Tiêu cực
Bán lẻ lũy kế (% svck)	10,1	10,1	9,5	9,3	9,1	9,2	9,1	10,3	11,4	11,1	11,2	12,9	13,1	Tích cực
Khách quốc tế (triệu lượt)	1,6	1,7	1,5	1,7	2,0	2,0	2,5	2,2	2,1	2,0	1,8	1,7	1,7	Trung tính
FDI đăng ký lũy kế (% svck)	33,8	27,4	15,2	15,6	7,3	0,5	-40,5	-12,6	38,4	32,0	34,9	61,0	58,0	Tích cực
FDI giải ngân lũy kế (% svck)	8,4	8,8	8,5	8,8	8,9	9,0	11,3	8,8	9,1	9,8	9,6	11,2	11,8	Tích cực
VĐT thực hiện NSNN (% svck)	32,0	31,5	32,6	28,1	24,9	22,5	23,5	2,9	9,7	8,2	14,2	13,9	18,4	Trung tính

Nguồn: Cục Thống kê, VNDIRECT RESEARCH

Sản xuất Công nghiệp

IIP ngành công nghiệp lập đỉnh 8 năm, sản xuất tiếp tục tăng tốc

Theo dữ liệu 7 tháng đầu năm từ Cục Thống kê, hoạt động sản xuất công nghiệp tiếp tục khẳng định vai trò là động lực tăng trưởng chủ đạo, với tốc độ mở rộng vượt trội so với các năm trước. Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) toàn ngành lũy kế 7T26 tăng 11,4% svck, tiếp tục phản ánh xu hướng tăng tốc (Hình 2) và ghi nhận mức tăng trưởng 7T cao nhất kể từ 2019. Trong đó, ngành Công nghiệp (CN) chế biến chế tạo dẫn đầu tăng trưởng, tăng 12,0% svck (cao hơn 7T25: +10,3%), đóng góp 9,3 điểm % vào mức tăng chung.

Nhìn chung, đà tăng chỉ số IIP tiếp tục được củng cố bởi nhiều động lực đồng thời. Hoạt động sản xuất hưởng lợi từ sự gia tăng của cả đơn hàng trong và ngoài nước, đặc biệt là đơn hàng xuất khẩu, cùng xu hướng mở rộng công suất của khối doanh nghiệp FDI nhằm đáp ứng nhu cầu thị trường. Bên cạnh đó, tiến độ đầu tư công và triển khai các dự án hạ tầng quy mô lớn tiếp tục thúc đẩy nhu cầu đối với nhiều ngành sản xuất liên quan như vật liệu xây dựng, kim loại và cơ khí. Hoạt động khai thác dầu khí cũng duy trì xu hướng phục hồi, góp phần hỗ trợ tăng trưởng chung của khu vực công nghiệp. Do đó, chúng tôi kỳ vọng hoạt động sản xuất công nghiệp tiếp tục duy trì đà tăng tốc trong những tháng cuối năm, hướng tới mục tiêu tăng IIP cả năm 12-14% theo kịch bản tăng trưởng GDP hai chữ số của Chính phủ.

Hình 2: Bức tranh tăng trưởng toàn ngành IIP theo tháng và lũy kế tháng

IIP tháng 7 tăng 14,5% svck, lũy kế 7T26 tăng 11,4% svck. Trong đó SX chế biến chế tạo là động lực chính, tăng trưởng ứng 15,0% và 12,0%

Tháng, % svck	T7/25	T8/25	T9/25	T10/25	T11/25	T12/25	T1/26	T2/26	T3/26	T4/26	T5/26	T6/26	T7/26
Toàn ngành công nghiệp	7,4	8,7	12,7	10,4	9,1	10,1	19,4	0,6	7,2	9,9	10,1	12,9	14,5
Khai khoáng	4,4	0,1	16,8	6,1	4,1	0,2	15,8	-4,0	2,1	7,6	4,0	10,4	10,4
CN chế biến, chế tạo	7,6	9,9	12,5	11,0	10,5	10,9	20,3	1,2	7,9	10,0	10,7	12,8	15,0
Sản xuất và phân phối điện	7,9	6,2	13,9	9,2	3,6	11,2	16,7	-1,3	4,6	10,9	10,3	15,2	12,5
Cung cấp nước & xử lý rác thải	7,1	0,4	6,8	7,8	2,1	6,3	10,6	1,0	11,2	7,1	6,2	10,1	14,9
Lũy kế, % svck	7T25	8T25	9T25	10T25	11T25	12T25	1T26	2T26	3T26	4T26	5T26	6T26	7T26
Toàn ngành công nghiệp	8,6	8,5	9,1	9,2	9,3	9,2	19,4	10,4	9,0	9,2	10,1	10,8	11,4
Khai khoáng	-2,7	-1,1	0,1	-0,1	0,8	0,5	15,8	5,4	4,7	4,0	4,0	12,7	6,6
CN chế biến, chế tạo	10,3	10,0	10,4	10,5	10,6	10,5	20,3	11,5	9,7	9,9	10,7	17,2	12,0
Sản xuất và phân phối điện	4,6	4,9	6,1	6,8	6,5	6,7	16,7	6,3	6,3	7,5	10,3	16,9	9,9
Cung cấp nước & xử lý rác thải	10,4	9,1	8,8	9,0	8,4	7,8	10,6	2,1	7,8	7,4	6,2	9,0	10,0

Nguồn: Cục Thống kê, VNDIRECT RESEARCH

Riêng tháng 7, tăng trưởng IIP các ngành tiếp tục tăng tốc trên diện rộng.

IIP tháng 7/2026 tăng 1,2% svtt và tăng 14,5% svck (cao hơn T6/26: +12,9% svck) (Hình 3). Trong đó ngành CN chế biến, chế tạo tăng 1,8% svtt và 15,0% svck (cao hơn T6/26: +12,8% svck). Ngành Sản xuất và phân phối điện tăng 12,5% svck nhưng giảm 1,8 svtt, hạ nhiệt so với cao điểm mùa vụ tháng 6.

Về sản phẩm công nghiệp (SPCN), số liệu lũy kế 7T26 (Hình 5) cho thấy sự tăng trưởng nổi bật của một số nhóm sản phẩm:

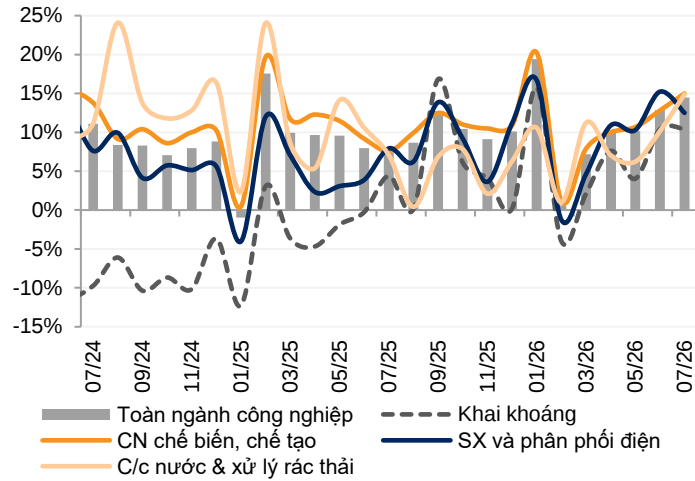
- *Nhóm SPCN phục vụ bối cảnh đầu tư hạ tầng* trong nước duy trì đà tăng mạnh và khá nhất quán. Lũy kế 7T26, các nhóm SPCN như Thép cán (+24,7% svck), Thép thanh thép góc (+16,8%), Xi măng (+10,2%) tiếp tục ghi nhận mức tăng hai chữ số. Nhóm SPCN năng lượng, khai thác gồm Dầu thô khai thác (+12,7%), cũng giao động quanh ngưỡng này kể từ đầu năm.
- *Nhóm SPCN phục vụ xuất khẩu* với Máy tính xách tay (+30,7%) và Điện thoại di động (+3,9%) **ghi nhận đà tăng tốc**. Động lực phần nào do làn sóng tăng tốc sản xuất tại một số dự án điện tử mới thuộc các nhà máy công nghệ ở Nghệ An và Thái Nguyên (trong top 10 địa phương có chỉ

số IIP tăng cao nhất ~hơn 20% svck). Ngược lại, nhóm Vải dệt (-0,4%), Quần áo (+5,9%), Giày dép da (-4,9%) chưa thấy sự cải thiện nhất định.

- Nhóm sản xuất phương tiện vận tải phục vụ tiêu dùng nội địa như Ô tô (+24,3%) và Xe máy (+31,1%) tiếp tục đà tăng hai chữ số.

Hình 3: Tăng trưởng nhóm ngành IIP theo tháng

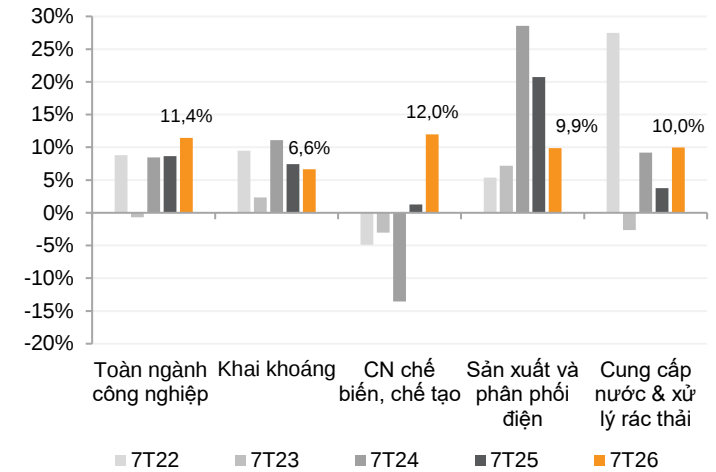
IIP toàn ngành T7/26 tăng 14,5% svck (cao hơn T6/26: +12,8%).



Nguồn: Cục Thống kê, VNDIRECT RESEARCH

Hình 4: Tăng trưởng nhóm ngành IIP lũy kế 7T các năm

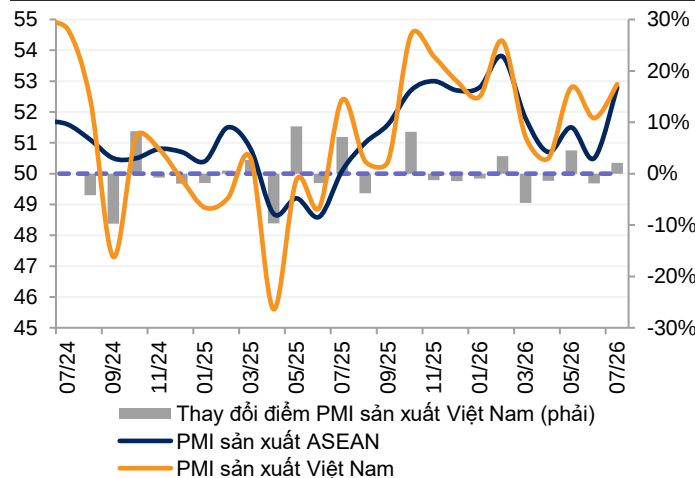
IIP toàn ngành 7T26 tăng 11,4% svck, mức 7T cao nhất từ 2019



Nguồn: Cục Thống kê, VNDIRECT RESEARCH

Hình 5: Chỉ số PMI sản xuất Việt Nam và ASEAN

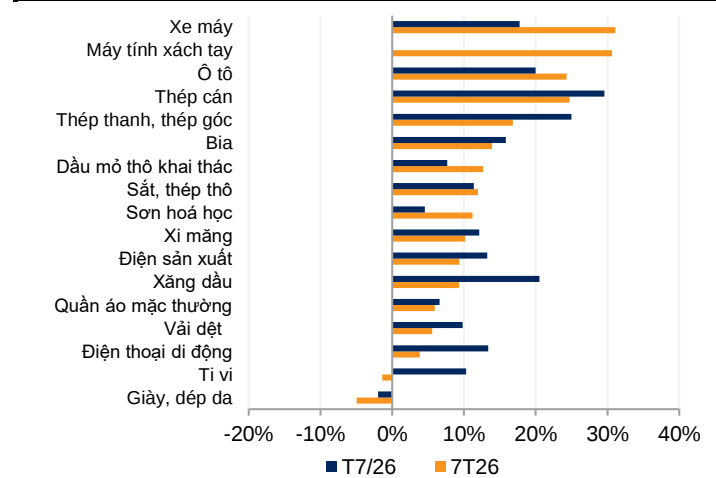
Đơn hàng mới tăng với tốc độ nhanh nhất hai năm. Áp lực chi phí giá đầu vào và ra tăng chậm nhất một năm



Nguồn: Cục Thống kê, VNDIRECT RESEARCH

Hình 6: Tăng trưởng một số nhóm SPCN chính

Trong 7T26, sản xuất Máy tính xách tay (+30,7%) và Điện thoại (+3,9%) lấy lại đà tăng; ngược lại Giày dép da (-4,9%) và Tivi (-1,4%)



Nguồn: Cục Thống kê, VNDIRECT RESEARCH

PMI cao nhất 5 tháng, áp lực lạm phát hạ nhiệt hỗ trợ động lực mở rộng

Theo [dữ liệu từ S&P Global](#), nửa cuối năm 2026 đã có một khởi đầu mạnh mẽ khi chỉ số PMI sản xuất Việt Nam đạt 52,9 điểm trong tháng 7/2026, tăng từ mức 51,8 điểm của tháng trước và là mức cao nhất trong 5 tháng gần đây. Đây cũng là tháng thứ 13 liên tiếp ghi nhận sự cải thiện của các điều kiện kinh doanh, qua đó duy trì xu hướng mở rộng hoạt động (Hình 5). Theo S&P, áp lực lạm phát giảm và nhu cầu của khách hàng cải thiện đã hỗ trợ lượng đơn hàng mới gia tăng. Các nhà sản xuất đã đủ tự tin vào tương lai để bắt đầu tuyển thêm nhân viên, gia tăng sản lượng và hoạt động mua hàng. Tuy nhiên, tâm lý kinh doanh vẫn chưa phục hồi hoàn toàn về mức trước khi nổ ra cuộc xung đột tại Trung Đông và triển vọng ngành sản xuất trong phần còn lại của năm nhiều khả

năng vẫn sẽ chịu tác động đáng kể từ các diễn biến địa chính trị và môi trường thương mại toàn cầu.

Chi tiết theo từng yếu tố:

- **Đơn hàng & sản lượng:** Sản lượng và số lượng đơn đặt hàng mới đều tăng nhanh hơn tháng trước, thúc đẩy bởi nhu cầu trong và ngoài nước cùng cải thiện. Đáng chú ý, **đơn hàng xuất khẩu tăng mạnh nhất kể từ tháng 7/2024**, phát đi tín hiệu tích cực về nhu cầu bên ngoài trước mùa cao điểm mua sắm cuối năm.
- **Chi phí sản xuất:** Áp lực lạm phát đầu vào tiếp tục hạ nhiệt, với chi phí đầu vào và giá bán ra đều tăng chậm nhất trong 10 tháng, tạo dư địa để doanh nghiệp cạnh tranh về giá và duy trì biên lợi nhuận.
- **Tồn kho & chuỗi cung ứng:** Để đáp ứng nhu cầu sản xuất tăng, các doanh nghiệp đẩy mạnh hoạt động mua hàng với tốc độ nhanh nhất trong gần 4,5 năm, trong khi tồn kho nguyên vật liệu và thành phẩm đều giảm do doanh nghiệp sử dụng hàng tồn kho sẵn có để phục vụ sản xuất và hoàn thành đơn hàng. Tình trạng chậm trễ trong chuỗi cung ứng cũng bớt nghiêm trọng hơn so với các tháng trước.
- **Lao động & niềm tin doanh nghiệp:** Việc làm tăng trở lại lần đầu tiên sau 5 tháng, phản ánh niềm tin doanh nghiệp được củng cố đủ để bắt đầu tuyển dụng mới phục vụ mở rộng sản xuất. Tâm lý kinh doanh vẫn thấp hơn mức ghi nhận trước xung đột Trung Đông bùng phát.

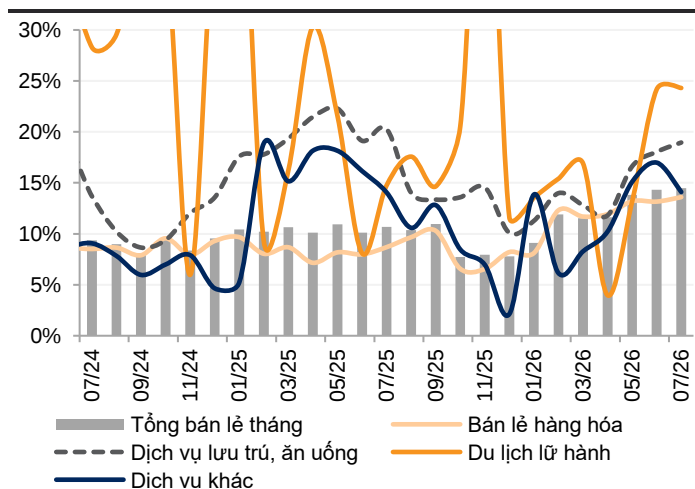
Bán lẻ

Tiêu dùng nội địa tăng tốc nhờ cao điểm du lịch hè và áp lực lạm phát hạ nhiệt

Theo Cục thống kê, tổng mức bán lẻ lũy kế 7T26 đạt 4.534,2 nghìn tỷ đồng, tăng 13,1% svck (cao hơn 6T26: +12,9% và 7T25: +9,6% svck) (Hình 8). Trong đó, doanh thu bán lẻ hàng hóa tăng 12,7% svck (doanh thu đá quý, kim loại: +28,2%). Tăng trưởng thực sau loại trừ yếu tố giá đạt 7,5% (cao hơn 6T26: 7,3% và 7T25: +7,4%).

Hình 7: Tăng trưởng doanh thu bán lẻ theo tháng

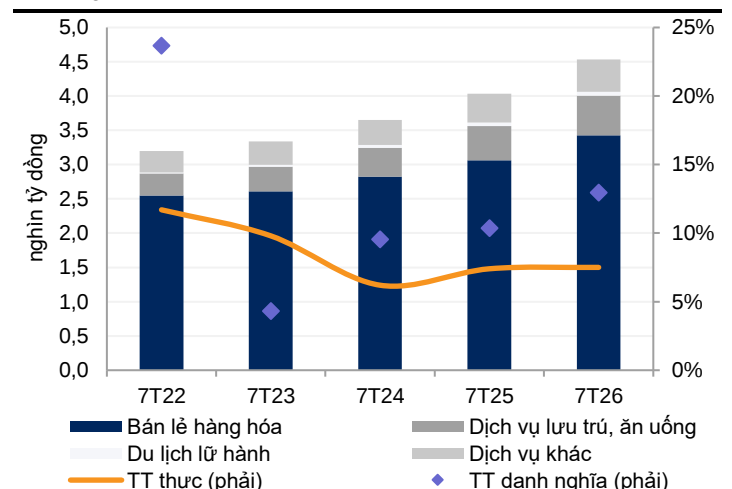
TT doanh thu bán lẻ 7/26 tăng 14,5% svck (cao hơn 6/26: +14,3%)



Nguồn: Cục Thống kê, VNDIRECT RESEARCH

Hình 8: Tăng trưởng doanh thu bán lẻ lũy kế 7T đầu năm

TT thực 7T26 tăng 7,5%, cải thiện so với mức +7,3% của 6T26 và +7,4% của 7T25



Nguồn: Cục Thống kê, VNDIRECT RESEARCH

Riêng tháng 7, tổng mức bán lẻ tiếp tục tăng tốc nhờ nhu cầu dịch vụ du lịch và ăn uống trong cao điểm hè. Tổng mức bán lẻ tháng 7/2026 tăng 0,9%

svtt và 14,5% svck (cao hơn T6/26: +14,3% và T7/25: +10,7) (Hình 7). Trong đó, doanh thu dịch vụ lưu trú và ăn uống tiếp tục ghi nhận mức tăng trưởng cao (+2,8% svtt và +19,0% svck); du lịch lẻ hành (+7,8% svtt và +24,3% svck), phản ánh hoạt động du lịch sôi động trong cao điểm hè với lượng khách nội địa tăng mạnh. Tuy nhiên trong nhóm bán lẻ hàng hóa, doanh thu nhóm đá quý và kim loại quý giảm 1,6% so với tháng trước do tác động của [cú sốc niềm tin trên thị trường đá quý trong nước](#), dù lũy kế 7T26 vẫn tăng 12,7% svck.

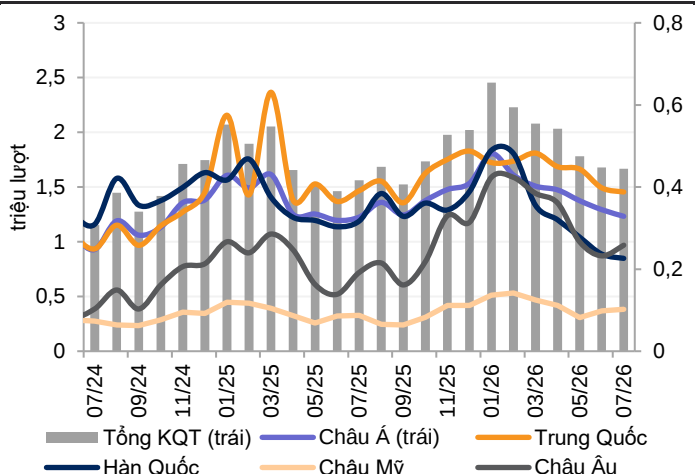
Khách quốc tế đến Việt Nam phân hóa khi động lực từ một số thị trường truyền thống suy yếu

Một số tín hiệu chậm lại xuất hiện trong tháng 7 khi đã tăng so với cùng kỳ của khách quốc tế (KQT) chứng lại. Tổng lượng KQT lũy kế 7T26 đạt 13,9 triệu lượt, tăng 13,8% svck (thấp hơn 6T26: +14,9% và 7T25: +22,5%) (Hình 10). Riêng tháng 7, tổng KQT giảm 0,7% svtt và chỉ tăng 6,6% svck, nguyên nhân một phần do mùa vụ khi tháng 7 hằng năm thường là thời điểm Việt Nam bước vào giai đoạn thấp điểm đón khách quốc tế (Hình 9), cũng như có sự suy yếu từ một số thị trường truyền thống là Trung Quốc và Hàn Quốc.

Cụ thể, khách từ châu Á tiếp tục suy yếu trong tháng, giảm 4,7% svtt và chỉ tăng 0,6% svck (thấp hơn mức tăng so với cùng kỳ bình quân 12 tháng ~12,8%). Khách Trung Quốc (-2,5% svtt; -1,1% svck), Hàn Quốc (-4,4% svtt; -2,1% svck), đều ghi nhận sụt giảm khi lượng khách có xu hướng bão hòa từ mức nền cao của năm ngoái. Ngược lại, mức tăng khách quốc tế trong tháng 7 vẫn được hỗ trợ phần nào bởi khách đến từ Nga (+118,7%), Châu Âu (+34,6%), Mỹ (+20,2%), Singapore (+41,8%), Philippines (+39,9%), Cambodia (+38,0%) và Ấn Độ (+24,7%) (Hình 10).

Hình 9: Lượng khách quốc tế đến Việt Nam theo tháng

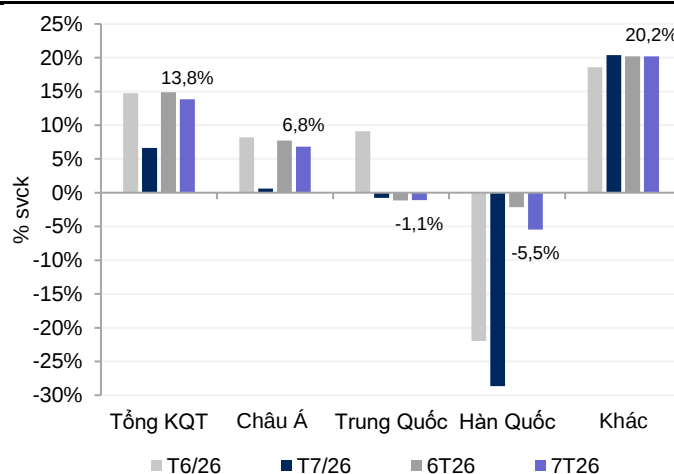
Tổng khách quốc tế T7/26 đạt 1,67 triệu lượt (+6,6% svck), đã tăng svck hạ nhiệt đáng kể so với mức trung bình H1/26 (+15,2%)



Nguồn: Cục Thống kê, VNDIRECT RESEARCH

Hình 10: Lượng khách quốc tế đến Việt Nam theo giai đoạn

Tổng khách quốc tế 7T26 đạt 13,9 triệu lượt (+13,8% svck), trong đó khách từ châu Á (+6,8%) giảm tốc so với các tháng trước



Nguồn: Cục Thống kê, VNDIRECT RESEARCH

Nhận định: Nhìn chung, cầu tiêu dùng đang trên đà cải thiện, được hỗ trợ bởi tăng trưởng kinh tế, chính sách tài khóa mở rộng và lạm phát hạ nhiệt. Tuy nhiên, **xung lực và tính bền vững của đà phục hồi sẽ sớm chịu thử thách** khi giá dầu thế giới đang trên đà bật tăng trở lại, lạm phát vẫn dai dẳng (dự kiến tiếp tục neo trên 4%) và tăng trưởng khách quốc tế đang chậm lại. Diễn biến giá dầu và tình hình xung đột Trung Đông vẫn sẽ là biến số cần theo dõi sát trong phần còn lại của năm nay.

Thương mại

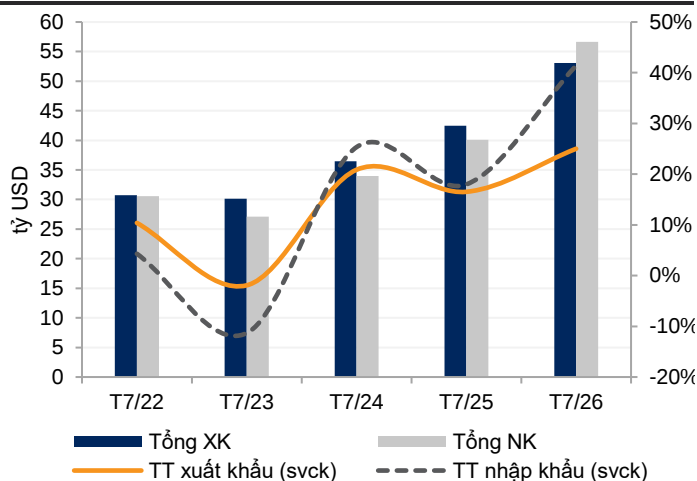
Kim ngạch thương mại đạt ngưỡng kỷ lục nhiều năm

Theo dữ liệu 7 tháng đầu năm từ Hải quan Việt Nam, tổng kim ngạch xuất nhập khẩu (XNK) ước đạt 659,6 tỷ USD, tăng 28,1% svck (cao hơn 6T26: +27,1%) (Hình 12). Đây là mức tăng trưởng vượt xa [tốc độ bình quân 11,3%/năm của giai đoạn 2018-2022](#) và cao hơn mức tăng 16,4% của cùng kỳ 7T25, **đặt nền tảng để tổng kim ngạch cả năm 2026 có thể vượt mốc 1.000 tỷ USD lần đầu trong lịch sử**. Cán cân thương mại lũy kế 7T26 nhập siêu 20,5 tỷ USD trong bối cảnh nhu cầu nhập khẩu tư liệu sản xuất duy trì ở mức cao nhằm mở rộng công năng sản xuất - xuất khẩu.

Riêng tháng 7, giá trị XNK tiếp tục cải thiện so với tháng trước. Tổng kim ngạch thương mại tháng 7/2026 ước đạt 109,7 tỷ USD (+5,3% svtt; +33,0% svck), dù chậm lại so với mức tăng cao so với cùng kỳ của tháng 6 nhưng vẫn duy trì đà mở rộng tích cực theo tháng. Trong đó, nhập khẩu (+6,1% svtt; +41,4% svck) tiếp tục tăng nhanh hơn xuất khẩu (+4,5% svtt; +25,0% svck) (Hình 11). Theo đó, cán cân thương mại tháng 7 nhập siêu 3,6 tỷ USD, tăng trở lại sau khi giảm xuống 2,6 tỷ USD trong tháng 6.

Hình 11: Tăng trưởng xuất nhập khẩu T7 các năm

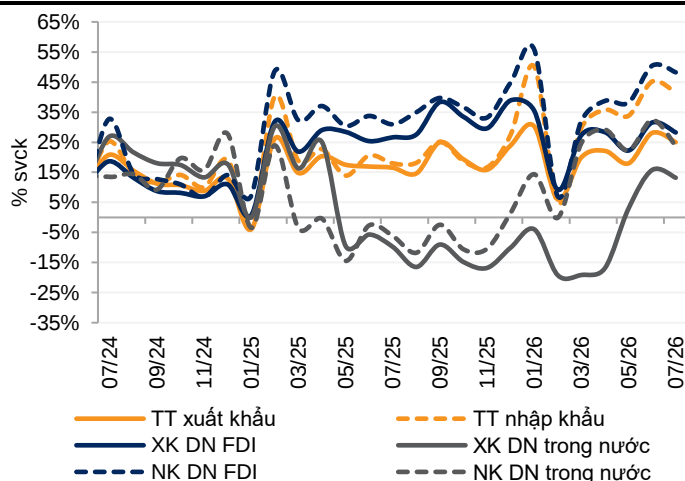
Kim ngạch XNK T7/26 mở rộng (+4,5% svtt; +33% svck). Cán cân thương mại nhập siêu 3,6 tỷ USD (cao hơn T6/26: +2,6 tỷ USD)



Nguồn: Hải quan Việt Nam, VNDIRECT RESEARCH

Hình 12: Tăng trưởng xuất nhập khẩu các khu vực theo tháng

Đà tăng T7/26 của xuất khẩu (+25,0% svck) và nhập khẩu (+41,4%) duy trì tích cực so với cùng kỳ



Nguồn: Hải quan Việt Nam, VNDIRECT RESEARCH

Ở đây, cần nhìn nhận vấn đề nhập siêu trên hai bình diện chính:

Thứ nhất, cú sốc giá dầu đẩy chi phí nhập khẩu năng lượng tăng mạnh. Nhập khẩu dầu thô, xăng dầu, khí hóa lỏng và các sản phẩm từ dầu mỏ trong 7T26 đạt gần 15,7 tỷ USD, tăng 4,8 tỷ USD (+44% svck) so với mức 10,9 tỷ USD của 7T25 (Hình 13).

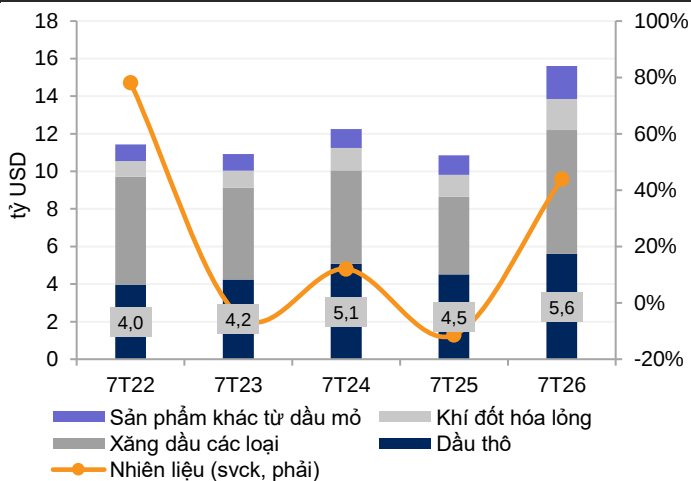
Thứ hai và là nguyên nhân chủ đạo, cán cân nhóm điện tử đảo chiều từ xuất siêu sang nhập siêu. Nhập khẩu nhóm máy vi tính, sản phẩm điện tử & linh kiện tăng đột biến 65,9% svck, lên 135,8 tỷ USD (+54 tỷ USD), trong khi xuất khẩu nhóm điện tử (gồm cả điện thoại) chỉ tăng 29,8% svck, lên 123,7 tỷ USD (+28,4 tỷ USD). Kết quả, cán cân nhóm hàng này đảo chiều từ xuất siêu 13,5 tỷ USD trong 7T25 sang nhập siêu 12,1 tỷ USD trong 7T26 (Hình 14) và đây chính là nguyên nhân chính dẫn tới mức nhập siêu 20,5 tỷ USD của cán cân thương mại tổng thể.

Về bản chất, phần lớn lượng nhập khẩu này là tư liệu sản xuất và hàng hóa trung gian phục vụ lắp ráp, chế biến để xuất khẩu; trong khi tỷ trọng phục vụ tiêu dùng trong nước tương đối nhỏ. Do đó, vấn đề cần theo dõi không chỉ nằm ở

bản thân mức nhập khẩu tăng cao, mà ở độ trễ chuyển hóa từ nhập khẩu sang sản xuất và xuất khẩu. [Theo Hiệp hội Doanh nghiệp Điện tử Việt Nam \(VEIA\), độ trễ đặc thù của ngành thường kéo dài 2-4 tháng](#) giữa thời điểm nhập khẩu linh kiện, bán thành phẩm và thời điểm sản phẩm hoàn chỉnh được xuất khẩu. Từ góc độ này, tình trạng nhập siêu hiện nay của nhóm điện tử có thể đến từ sự cộng hưởng của nhiều yếu tố:

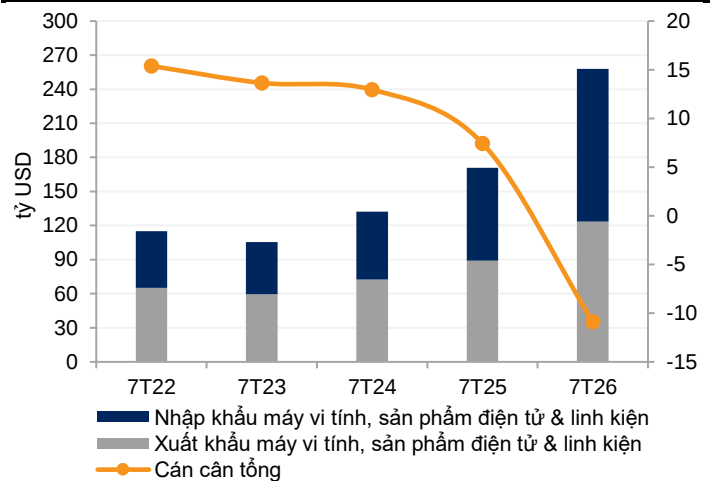
- **Làn sóng FDI mở rộng sản xuất:** Vốn FDI thực hiện tăng gần 12% svck (trang 19), cao nhất nhiều năm, kéo theo nhu cầu nhập khẩu máy móc, thiết bị tương ứng.
- **Cơn sốt giá chip nhớ toàn cầu do làn sóng đầu tư hạ tầng AI:** Đây là cú sốc độc lập với giá năng lượng, với [giá DRAM tăng ~44% và NAND ~53% chỉ trong Q2/26, theo Reuters/Citi Research](#). Nguyên nhân chính là [Samsung, SK Hynix và Micron phân bổ phần lớn công suất sang bộ nhớ băng thông cao \(HBM\)](#) phục vụ trung tâm dữ liệu AI, thu hẹp nguồn cung DRAM/NAND phổ thông - nhóm chip Việt Nam chủ yếu nhập khẩu cho hoạt động lắp ráp, đóng gói và kiểm thử, qua đó đẩy giá nhập khẩu tăng mạnh.
- **Dịch chuyển cơ cấu sản phẩm lên giá trị cao hơn:** Một số [doanh nghiệp FDI đang mở rộng đầu tư sang các lĩnh vực có hàm lượng công nghệ cao](#) như bán dẫn, AI và linh kiện điện tử thế hệ mới. Những sản phẩm này có đơn giá cao hơn đáng kể so với linh kiện phục vụ lắp ráp truyền thống, qua đó làm gia tăng nhanh giá trị nhập khẩu.
- **Độ trễ mang tính cấu trúc giữa nhập khẩu và xuất khẩu:** Như VEIA đã chỉ ra, cần khoảng 2-4 tháng để các linh kiện và nguyên vật liệu nhập khẩu được chuyển hóa thành thành phẩm xuất khẩu. Điều này khiến kim ngạch nhập khẩu thường tăng trước, trong khi giá trị xuất khẩu chỉ phản ánh sau đó một khoảng thời gian nhất định.

Hình 13: Giá trị nhập khẩu và mặt hàng nhiên liệu 7T các năm



Nguồn: Hải quan Việt Nam, VNDIRECT RESEARCH

Hình 14: Cán cân thương mại và mặt hàng điện tử 7T các năm



Nguồn: Hải quan Việt Nam, VNDIRECT RESEARCH

Để kiểm soát tình trạng nhập siêu, [Phó Thủ tướng Thường trực đã yêu cầu Bộ Công Thương làm việc trực tiếp với các doanh nghiệp và tập đoàn có chênh lệch lớn giữa kim ngạch xuất khẩu và nhập khẩu](#), đặc biệt trong lĩnh vực máy tính và linh kiện điện tử. Mục tiêu là làm rõ nguyên nhân của sự mất cân đối hiện nay cũng như đánh giá tiến độ chuyển hóa từ sản xuất sang xuất khẩu thực tế tại Việt Nam. Bên cạnh đó, cơ quan quản lý cần tiếp tục rà soát các loại nguyên liệu, linh kiện và sản phẩm trung gian có khả năng nội địa hóa nhằm giảm mức độ phụ thuộc vào nguồn cung từ bên ngoài trong trung và dài hạn.

Nhận định: Tổng hợp các yếu tố trên, **chúng tôi cho rằng tình trạng thâm hụt thương mại hiện nay chủ yếu mang tính tạm thời, phản ánh độ trễ của chu**

trình sản xuất - xuất khẩu cùng với sự gia tăng của chi phí nhập khẩu, đặc biệt đối với linh kiện điện tử, bán dẫn và chip nhớ. Phần đáng kể trong lượng nhập khẩu này chưa kịp chuyển hóa thành giá trị xuất khẩu thực tế. Tuy nhiên, tốc độ và mức độ bền vững của quá trình đảo chiều cán cân thương mại vẫn phụ thuộc vào một số điều kiện quan trọng, bao gồm: (1) xu hướng hạ nhiệt bền vững của giá năng lượng, (2) diễn biến của thị trường bán dẫn và chip nhớ toàn cầu, đặc biệt là nhu cầu AI, và (3) môi trường thương mại quốc tế cũng như các yếu tố thuế quan. Chúng tôi kỳ vọng cán cân thương mại sẽ dần cải thiện trong những tháng cuối năm, khi hoạt động giao hàng phục vụ mùa mua sắm cuối năm được đẩy mạnh, đồng thời các áp lực từ giá năng lượng và giá linh kiện điện tử có xu hướng giảm bớt.

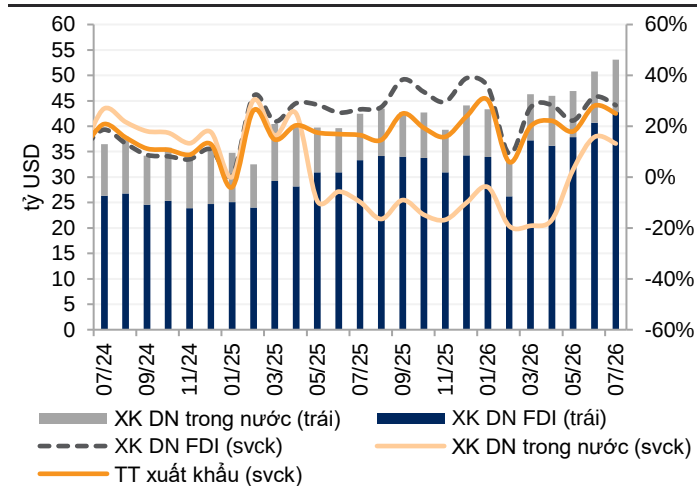
Xuất khẩu bứt tốc trên diện rộng với khu vực trong nước đảo chiều sau gần một năm tăng trưởng âm

Dữ liệu xuất khẩu tháng 7 tiếp tục phản ánh sự tăng tốc ở cả hai khu vực FDI và trong nước. Tổng kim ngạch XK tháng 7/2026 ước đạt 53,1 tỷ USD (+4,5% svtt; +25,0% svck), thấp hơn T6/26: +28,1% svck nhưng tiếp tục tăng mạnh hơn so với cùng kỳ (T7/25: 42,5 tỷ USD, +17,2% svck) (Hình 15).

Giá trị xuất khẩu cả hai khu vực đều cải thiện. Trong tháng 7, xuất khẩu khu vực FDI đạt 42,8 tỷ USD (+5,0% svtt) và tăng 28,3% svck (thấp hơn T6/26: +31,5% nhưng cao hơn T7/25: +26,6%). Điều này cho thấy động lực xuất khẩu của khối FDI vẫn duy trì tích cực. Trong khi đó, khu vực kinh tế trong nước tiếp tục duy trì đà phục hồi hai chữ số tháng thứ hai liên tiếp (Hình 15), với kim ngạch xuất khẩu đạt 10,3 tỷ USD, tăng 2,7% svtt và tăng 13,2% svck. Mặc dù thấp hơn mức tăng 15,8% svck của tháng 6/2026, kết quả này vẫn cho thấy sự cải thiện đáng kể so với cùng kỳ (-9,8% svck của T7/25, và mức tăng trưởng khiêm tốn dưới 5% trong giai đoạn 5 tháng đầu năm), phản ánh sự phục hồi ngày càng rõ nét của khu vực doanh nghiệp trong nước sau giai đoạn tăng trưởng trầm lắng trước đó.

Hình 15: Cơ cấu tăng trưởng xuất khẩu theo tháng

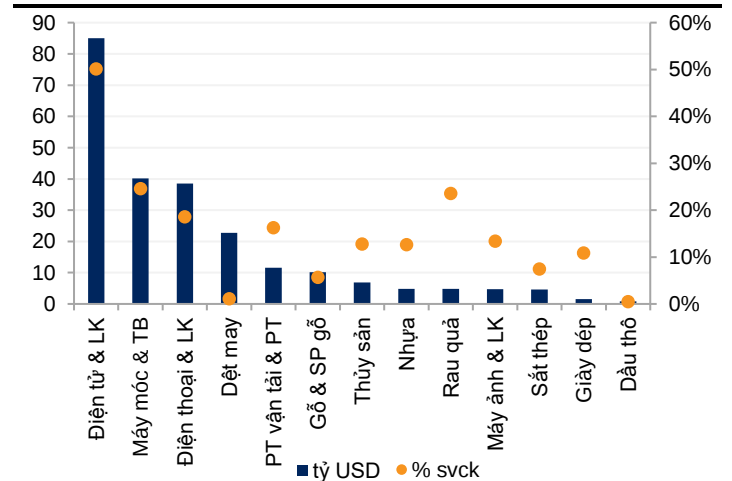
Xuất khẩu T7/26 khu vực FDI (+28,3% svck) và khu vực trong nước (+13,2%) tiếp tục mở rộng



Nguồn: Hải quan Việt Nam, VNDIRECT RESEARCH

Hình 16: Tăng trưởng mặt hàng xuất khẩu chính lũy kế 7T26

Đà tăng vẫn tập chung tại các mặt hàng chính như Máy tính, điện tử (+50,1%), Máy móc & thiết bị (+24,8%) và Linh kiện ĐT (+18,6%)



Nguồn: Hải quan Việt Nam, VNDIRECT RESEARCH

Về nhóm hàng xuất khẩu, lũy kế 7T26, các mặt hàng chủ lực như Điện tử, máy tính và linh kiện (không bao gồm điện thoại) tăng lên 85,0 tỷ USD (+50,1% svck) (Hình 16), theo sau là Máy móc và thiết bị khác đạt 40,1 tỷ USD (+24,6%). Trong đó, điểm đến chính cho các mặt hàng xuất khẩu này vẫn là Mỹ, với tổng giá trị của nhóm Điện tử, linh kiện là 33,6 tỷ USD (+51,0% svck; chiếm ~40% tổng XK nhóm này) và Máy móc, thiết bị là 16,9 tỷ USD (+26,7% svck; chiếm ~42%) (Hình

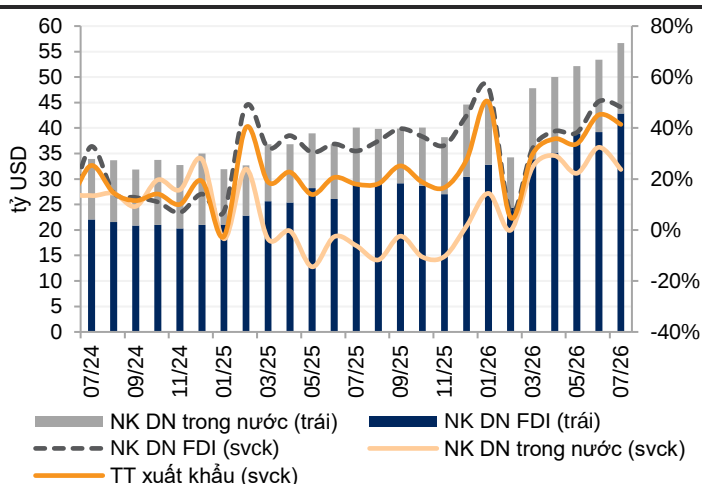
20). Theo sau là các thị trường như Trung Quốc, Hàn Quốc, EU và Hồng Kông chiếm thị phần nhỏ hơn.

Nhập khẩu tiếp tục tăng tốc phục vụ các đơn hàng xuất khẩu mới

Dữ liệu nhập khẩu tháng 7 cho thấy xu hướng nhập siêu tiếp tục mở rộng trở lại nhằm đáp ứng các đơn hàng mới gia tăng. Tổng kim ngạch NK tháng 7/2026 ước đạt 56,7 tỷ USD (+6,1% svtt; +41,4% svck), thấp hơn T6/26: +45,2% svck nhưng tăng mạnh hơn cùng kỳ năm ngoái (T7/25: 40,1 tỷ USD, +18,0% svck) (Hình 17). Nhập khẩu tiếp tục tăng tốc để phục vụ cho các đơn hàng xuất khẩu mới (đơn hàng xk mới tăng với tốc độ nhanh nhất kể từ tháng 7/2024 (PMI S&P Global)).

Hình 17: Cơ cấu tăng trưởng nhập khẩu theo tháng

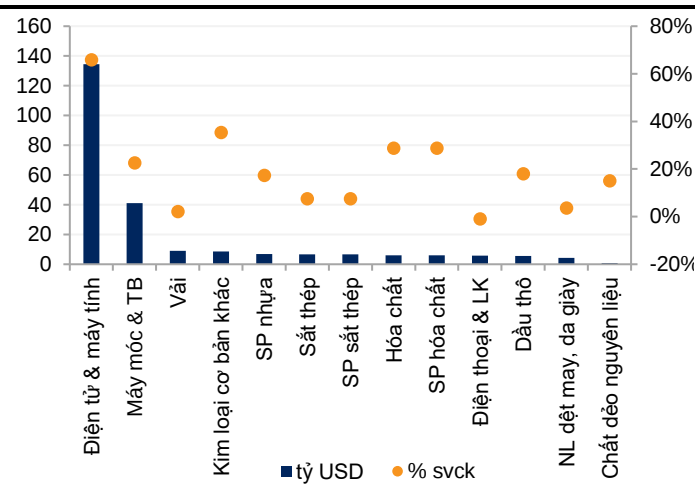
Nhập khẩu T7/26 khu vực FDI (+48,2% svck) và DN trong nước (+23,7%) gia tăng nhằm chuẩn bị cho các đơn hàng mới



Nguồn: Hải quan Việt Nam, VNDIRECT RESEARCH

Hình 18: Tăng trưởng mặt hàng nhập khẩu chính lũy kế 7T26

Nhập khẩu riêng sản phẩm Máy tính & điện tử, linh kiện đạt 134 tỷ USD (+65,9% svck; chiếm ~47% tổng giá trị NK)



Nguồn: Hải quan Việt Nam, VNDIRECT RESEARCH

Giá trị nhập khẩu của cả khu vực FDI tăng mạnh. Trong tháng 7, nhập khẩu khu vực trong nước giảm nhẹ theo tháng, đạt 13,8 tỷ USD (-2,8% svtt; +23,7%) (Hình 17). Trong khi đó, nhập khẩu khu vực FDI đạt 42,9 tỷ USD (+9,3% svtt; +48,2% svck) - tăng mạnh hơn tốc độ xuất khẩu của khu vực này (+5,0% svtt), khiến cán cân thương mại doanh nghiệp FDI đảo chiều sang nhập siêu 121 triệu USD trong tháng 7 (từ mức xuất siêu 1,5 tỷ USD của tháng 6).

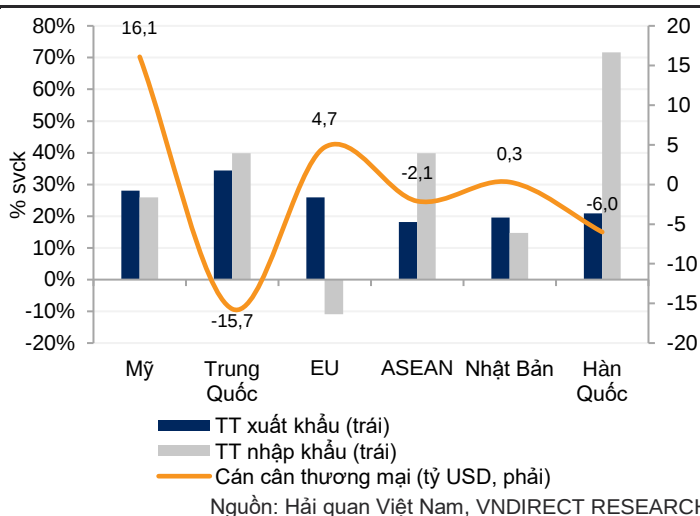
Về nhóm mặt hàng nhập khẩu, lũy kế 7T26, các mặt hàng chủ lực như Điện tử, máy tính và linh kiện tăng lên 134,4 tỷ USD (+65,9% svck) (Hình 18), theo sau là Máy móc và thiết bị khác đạt 41,0 tỷ USD (+22,7%). Trong đó, thị trường nhập khẩu chính của các mặt hàng này vẫn là Trung Quốc, với tổng giá trị cho nhóm Điện tử, linh kiện là 49,0 tỷ USD (+71,3% svck; chiếm ~36% tổng NK của nhóm này) và Máy móc, thiết bị là 26,4 tỷ USD (+23,8% svck; chiếm ~64%). Theo sau là các thị trường như Hàn Quốc và Đài Loan chiếm tương thị phần tương đối lớn về nguồn nhập khẩu.

Thuế quan theo Mục 301 về lao động cưỡng bức chưa làm thay đổi triển vọng thương mại của Việt Nam

Về thị trường XNK, Mỹ tiếp tục là đối tác đóng góp lớn nhất vào thặng dư thương mại, trong khi Trung Quốc và Hàn Quốc là hai nguồn nhập siêu lớn nhất. Giá trị kim ngạch lớn nhất trong tháng 7 thuộc về Mỹ, với xuất siêu 16,1 tỷ USD, theo sau là Trung Quốc (nhập siêu 15,7 tỷ USD), Hàn Quốc (nhập siêu 6,0 tỷ USD) và EU (xuất siêu 4,7 tỷ USD) (Hình 19).

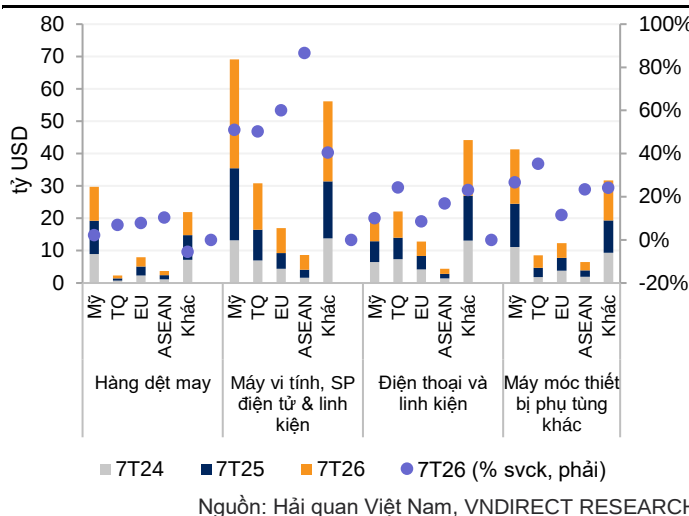
Hình 19: Cán cân thương mại theo thị trường trong T7/26

Cán cân thương mại T7/26 với Mỹ xuất siêu 16,1 tỷ USD (xuất khẩu: +28,0% svck); Trung Quốc nhập siêu 15,7 tỷ USD (nhập khẩu: +39,8%)



Hình 20: Giá trị mặt hàng XK chính theo thị trường trong 7T26

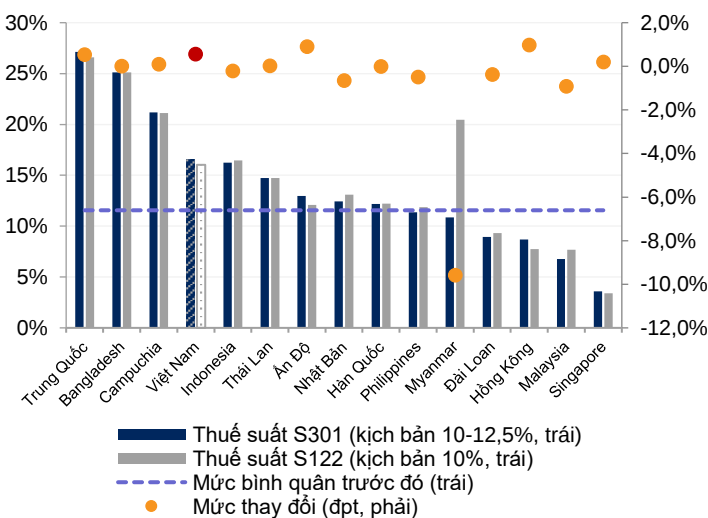
Giá trị XK riêng Máy tính & điện tử, linh kiện sang Mỹ chiếm 40% giá trị tổng, đạt 33,6 tỷ USD (+51,0% svck)



Trong tháng 7, thuế quan Mỹ Section 301 chính thức thay Section 122 từ ngày 24/7/2026, áp thuế bổ sung 10-12,5% lên hơn 60 nền kinh tế theo tiêu chí tuân thủ chống lao động cưỡng bức. Việt Nam chịu mức 12,5%, nhưng thuế thực tế được xác định theo cơ chế không chồng thuế và danh mục miễn trừ (Annex II Part A) (Hình 22), qua đó giảm đáng kể tác động lên các nhóm xuất khẩu chủ lực. Cụ thể, *máy tính và linh kiện (HS 8471, 8473) được miễn toàn bộ; phần lớn bán dẫn thông thường (HS 8541) cũng được miễn, trong khi chip AI/HPC và HBM được miễn theo cơ chế de-stacking Section 301*. Thiết bị viễn thông (HS 8517) chỉ được miễn có điều kiện hoặc theo từng mã hàng, trong khi thép, nhôm và ô tô đã chịu Section 232 không bị cộng thêm thuế (Hình 22). Hai nhóm XK lớn nhất của Việt Nam sang Mỹ là Điện tử, máy tính và linh kiện; Máy móc, thiết bị và phụ tùng (Hình 20) (chiếm ~40% kim ngạch) và chủ yếu thuộc diện miễn hoặc ít chịu tác động trực tiếp, qua đó hạn chế ảnh hưởng của đợt điều chỉnh thuế lần này.

Hình 21: Thuế hiệu dụng gần như không đổi giữa S122 và S301

Theo tính toán của GTA, mức thuế hiệu dụng bình quân tăng ~0,5đpt từ mức 16,0% (S122) lên 16,6% (S301)



Hình 22: Cơ chế áp thuế đối với mã HS chính theo Annex I

Các ngành xuất khẩu chủ lực có thể tiếp tục là "lá chắn" trước thuế quan mới

Mã HS	Mô tả sản phẩm	Nhóm ngành	Miễn trừ S301
8471	Máy tính, máy xử lý dữ liệu tự động và các đơn vị của máy	Máy vi tính, sản phẩm điện tử và linh kiện	Miễn toàn bộ
8473	Linh kiện, phụ tùng của máy thuộc nhóm 8471	Máy vi tính, sản phẩm điện tử và linh kiện	Miễn toàn bộ
8517.13 / 8517.62	ĐT thông minh; thiết bị chuyển mạch, định tuyến dữ liệu	Điện thoại và linh kiện	Có, các mã con này nằm trong Annex II Part A
8517.14 / 8517.61 / 8517.71	Thiết bị mạng khác, trạm gốc, thiết bị viễn thông liên quan	Điện thoại và linh kiện	Miễn có điều kiện
8541	Diode, transistor, chip bán dẫn rời rạc, LED	Máy vi tính, sản phẩm điện tử và linh kiện	Có, phần lớn mã con nằm trong Annex II Part A
Chip AI/HPC tiên tiến, bộ nhớ băng thông cao (thuộc 8541, 8542)	Chip tăng tốc AI, bộ nhớ DRAM/HBM nâng cao	Máy vi tính, sản phẩm điện tử và linh kiện	Miễn Section 301 theo cơ chế de-stacking

Nguồn: Federal Reserve Notice, VNDIRECT RESEARCH

Tuy nhiên, rủi ro thuế quan vẫn hiện hữu và cần theo dõi chặt chẽ

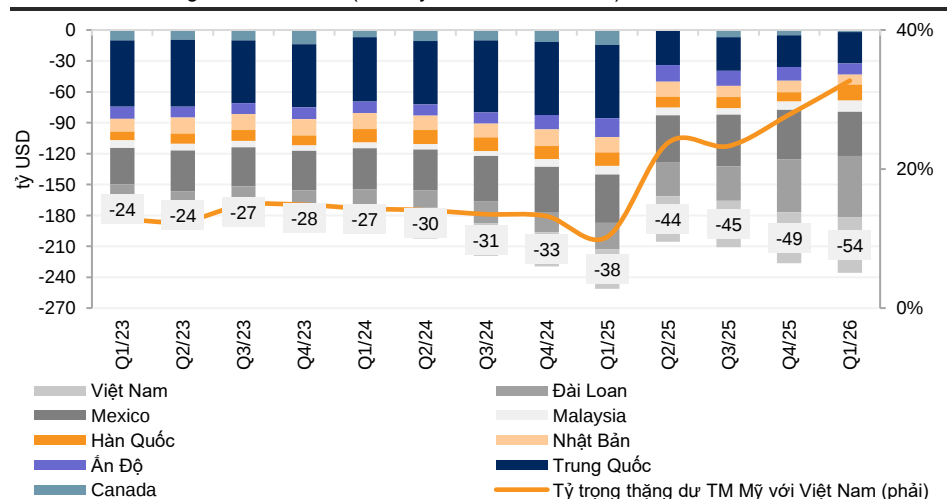
Dù thuế quan theo Mục 301 về lao động cưỡng bức chưa mang tới áp lực lớn làm đảo chiều triển vọng xuất khẩu của Việt Nam sang Mỹ, rủi ro thuế quan vẫn hiện hữu khi [Việt Nam đồng thời nằm trong hai cuộc điều tra Mục 301 khác liên quan đến sở hữu trí tuệ](#) và [năng lực sản xuất dư thừa mang tính cấu trúc](#), thâm hụt thương mại của Mỹ với Việt Nam tiếp tục mở rộng với tốc độ cao, và Mỹ tăng cường điều tra và xử phạt hành vi lẩn tránh thuế.

Thứ nhất, rủi ro đến từ việc nhập siêu của Mỹ từ Việt Nam tiếp tục mở rộng. Kể từ Q2/25, Việt Nam trở thành đối tác có thặng dư thương mại lớn nhất với Mỹ trong số toàn bộ đối tác thương mại, vượt qua cả Mexico và Trung Quốc, khi thâm hụt thương mại Mỹ - Việt Nam tăng lên hơn 177,1 tỷ USD (+46% svck) trong năm 2025 và vượt Trung Quốc (167,7 tỷ USD). Xu hướng này tiếp tục duy trì trong H1/26, theo dữ liệu gần nhất từ Cục Điều tra Dân số Hoa Kỳ (US Census Bureau), thâm hụt hàng hóa của Mỹ với Việt Nam trong Q1/26 đạt ~54,2 tỷ USD (Hình 23), chiếm ~33% tổng thâm hụt hàng hóa Mỹ; vượt Trung Quốc (30,4 tỷ USD), Mexico (43,1 tỷ USD) và chỉ đứng sau Đài Loan (59,2 tỷ USD). Tuy nhiên theo dữ liệu ước tính, thâm hụt Mỹ - Việt Nam lũy kế 6T26 có thể đã lên tới hơn 117 tỷ USD (chiếm ~31%) và trở thành nước có mức thâm hụt lớn nhất với Mỹ kể từ đầu năm 2026.

Quan trọng hơn, vấn đề không còn đơn thuần là quy mô tuyệt đối mà là **cấu trúc của dòng thương mại**. Tỷ lệ nhập khẩu của Mỹ từ Việt Nam cao gấp hơn mười lần giá trị hàng hóa Mỹ xuất sang Việt Nam, khiến khả năng "cân bằng thương mại" thông qua các hợp đồng mua máy bay, năng lượng hay nông sản trở nên hạn chế. **Ngay cả khi Việt Nam thực hiện đầy đủ các cam kết mua hàng từ Mỹ, mức nhập khẩu bổ sung khó có thể theo kịp tốc độ tăng của xuất khẩu sang thị trường Mỹ.** Điều này khiến thâm hụt thương mại của Mỹ với Việt Nam được nhìn nhận như một vấn đề mang tính cơ cấu và có thể làm suy yếu vị thế đàm phán của Việt Nam trong các hồ sơ thương mại song phương

Hình 23: Thặng dư thương mại của Mỹ với một vài quốc gia theo quý

Theo tính toán sơ bộ, thặng dư TM của Mỹ với Việt Nam lũy kế 6T26 có thể đã lên tới ~116,6 tỷ USD, cao hơn đáng kể so với 6T25 (-81,4 tỷ USD; +43,2% svck)



Nguồn: US Census Bureau, VNDIRECT RESEARCH

Thứ hai, rủi ro từ hai cuộc điều tra còn lại là dư thừa công suất và sở hữu trí tuệ (IP). Đối với điều tra dư thừa công suất (*structural excess capacity*), [USTR khởi động ngày 11/3/2026 với 16 nền kinh tế](#), trong đó có Việt Nam với [nguyên nhân](#) tóm lược như sau: (1) duy trì thặng dư thương mại song phương lớn và dai dẳng với Mỹ, (2) đóng vai trò trung tâm lắp ráp cuối cùng trước khi xuất khẩu sang Mỹ, (3) có bằng chứng dư thừa công suất cụ thể trong ngành xi

măng (gần 100% so với nhu cầu nội địa), và (4) từng bị USTR kết luận "không hợp lý" về can thiệp tỷ giá/định giá thấp đồng nội tệ trong một điều tra Section 301 riêng năm 2021. Các nhóm [ngành](#) tập trung điều tra gồm nhôm, ô tô, pin, xi măng, hóa chất, điện tử, năng lượng, máy móc, giấy, nhựa, bán dẫn, tấm pin mặt trời, thép.... Sau khi kết thúc giai đoạn lấy ý kiến và điều trần công khai trong tháng 4-5/2026, **USTR chưa công bố kết luận hay đề xuất biện pháp xử lý cụ thể**. [Mốc mục tiêu ban đầu để hoàn tất điều tra là 24/7/2026](#) (trùng thời điểm Section 122 hết hạn), tuy nhiên đã bị bỏ qua. Một số [luật sư thương mại Mỹ hiện dự báo các đề xuất có thể được công bố trong tháng 8/2026](#), và đưa ra các quyết định cuối cùng vào cuối năm (khoảng T11-T12/26) (thời hạn luật định là 11/3/2027).

Hình 24: Phạm vi ngành hàng điều tra Section 301 dư thừa công suất cấu trúc (16 nền kinh tế, khởi động 11/3/2026)

Tiền lệ Mỹ áp dụng biện pháp chống bán phá giá (AD)/chống trợ cấp (CVD)/chống lẩn tránh thuế (Anti-circumvention) đối với hàng hóa Việt Nam theo từng nhóm ngành và ước tính chủ quan về mức độ rủi ro của VNDS

Nhóm điều tra	Mức rủi ro với VN	Mặt hàng và sản phẩm	Thời điểm	Kết quả
Thép	Cao	Thép chống ăn mòn (CORE) & thép cán nguội (CRS) sản xuất tại VN từ phôi thép Hàn Quốc/Đài Loan	2019	Cash deposit lên tới 456,23%, áp dụng hồi tố từ 8/2018
Thép	Cao	Thép mạ kẽm (galvanized) & thép cán nguội sản xuất tại VN từ thép cán nóng Trung Quốc	2018	AD 199,43% / CVD 39,05% (thép mạ kẽm); AD 265,79% / CVD 256,44% (thép cán nguội)
Nhôm	Cao	Nhôm định hình (aluminum extrusions)	2024 (AD); 2025-2026 (circumvention)	AD final 9/2024, hiệu lực từ 5/2024; điều tra circumvention khởi động 2025
Xi măng	Cao	USTR nêu bằng chứng cụ thể (Việt Nam có tình trạng dư thừa công suất xi măng kéo dài ở mức gần 100% so với nhu cầu nội địa)	03/2026	Đang trong quá trình điều tra
Tấm pin mặt trời, hàng năng lượng	Cao	Pin quang điện tinh thể silicon (CSPV cells/modules) sản xuất tại VN dùng wafer Trung Quốc	Khởi động 2022, kết luận chính thức 8/2023	Áp dụng đầy đủ AD/CVD như hàng Trung Quốc từ 6/6/2024, trừ DN được cấp chứng nhận không lẩn tránh
Giấy, gỗ, sản phẩm gỗ	Trung bình - Cao	Ván ép trang trí và gỗ cứng (decorative & hardwood plywood)	Khởi động 6/2024, kết luận đang tiếp diễn	Đang trong quá trình điều tra
Giấy, điện tử (bao bì)	Trung bình	Sản phẩm sợi ép định hình nhiệt (thermoformed molded fiber products)	Khởi động 10/2024	Đang trong quá trình điều tra
Ô tô, thiết bị vận tải	Trung bình	Khung gầm và cụm lắp ráp xe (chassis and subassemblies)	Nộp đơn 02/2025	Đang trong quá trình điều tra
Bán dẫn, điện tử	Thấp - Trung bình	Chưa có tiền lệ AD/CVD/chống lẩn tránh thuế trực tiếp; rủi ro hiện qua cơ chế de-stacking trong Section 301 lao động cưỡng bức		Phần lớn được miễn trừ trong đợt Section 301 lao động cưỡng bức hiện tại, song cần theo dõi do tăng trưởng FDI nhanh trong lắp ráp điện tử
Pin	Thấp - Trung bình	Pin lithium-ion, pin xe điện. Chưa có tiền lệ AD/CVD trực tiếp với Việt Nam		Rủi ro tiềm ẩn tương do dòng vốn FDI Trung Quốc vào ngành pin tăng nhanh
Thực phẩm chế biến	Thấp - Trung bình	Tôm đông lạnh	2003 đến nay	Thuế AD định kỳ, mức thay đổi theo kết quả rà soát hành chính hàng năm
Hóa chất, kính, máy móc, nhựa, robot, vệ tinh, tàu biển	Thấp - Trung bình	Chưa ghi nhận tiền lệ AD/CVD/chống lẩn tránh thuế đáng kể riêng với Việt Nam tính đến 20/8/2026		Nằm trong phạm vi điều tra dư thừa công suất theo Fact Sheet của USTR nhưng chưa có case cụ thể nhắm vào Việt Nam

Nguồn: USTR, Federal Registered, Bộ Thương mại Hoa Kỳ, VNDIRECT RESEARCH, dữ liệu tính đến ngày 20/8/2026

Đối với Việt Nam, *thép, nhôm, xi măng, tấm pin mặt trời và pin* là các nhóm hàng có rủi ro cao nhất, dựa trên phạm vi ngành hàng được điều tra và tiền lệ Mỹ áp dụng các biện pháp chống bán phá giá, chống trợ cấp hoặc chống lẩn tránh thuế đối với các nhóm hàng này (Hình 24). không liệt kê bằng chứng cụ thể cho từng ngành trong số 20 ngành bị nêu tên. Theo như bằng chứng nêu riêng cho hồ sơ điều tra về Việt Nam ([trang 14](#)), nhóm hàng có rủi ro cao nhất có thể là **xi măng**, ngoài ra các mặt hàng như **nhôm, tấm pin mặt trời** cũng có nguy cơ

cao. Ngược lại, **điện tử và máy móc** có nguy cơ thấp hơn và vẫn có xác suất được miễn trừ, tương tự như đã áp dụng ở vụ thuế quan 301 đối với lao động cưỡng bức. Cần nhấn mạnh, **USTR chưa đưa ra thông tin và lịch trình chính thức, vì vậy các mốc đưa ra quyết định và phạm vi sản phẩm bị ảnh hưởng chỉ mang tính dự báo chủ quan** (Hình 24).

Song song, ngày 30/4/2026, **USTR lần đầu tiên sau hơn một thập kỷ đưa Việt Nam vào nhóm “priority foreign country”** trong [Báo cáo Special 301 về bảo hộ và thực thi quyền sở hữu trí tuệ](#), trước khi [chính thức khởi động điều tra Section 301 về IP ngày 29/5/2026](#). Điều tra tập trung vào 5 nhóm vấn đề, trong đó đáng chú ý là thực thi chống vi phạm bản quyền trực tuyến, vi phạm tại biên giới, phần mềm không phép và vi phạm bản quyền truyền hình/vệ tinh. Theo Section 304(a)(3)(A), USTR thường phải đưa ra kết luận trong vòng 6 tháng kể từ ngày khởi động, có thể gia hạn thêm 3 tháng; do đó, thời hạn mặc định rơi vào **cuối tháng 11/2026, hoặc cuối tháng 2/2027** nếu gia hạn.

Đáng chú ý, trong thông báo khởi xướng điều tra, USTR đã nêu đề xuất kết luận (proposed determination) rằng các hành vi bị điều tra có thể thuộc phạm vi xử lý của Mục 301. Điều này cho thấy xác suất đi đến kết luận bất lợi đối với Việt Nam không thấp. Tuy vậy, mức độ phản ứng chính sách nếu có, bao gồm việc áp thuế, phạm vi sản phẩm hay các biện pháp phi thuế quan, hiện vẫn chưa được xác định.

Cuối cùng là rủi ro tăng cường điều tra và xử phạt hành vi lẩn tránh thuế (transshipment). Theo cơ chế hiện hành, hàng hóa bị Cơ quan Hải quan và Bảo vệ Biên giới Hoa Kỳ (CBP) xác định chưa trải qua “chuyển đổi cơ bản” (substantial transformation) tại Việt Nam có thể chịu mức phạt 40% theo mã HTS 9903.02.01, không có cơ chế giảm nhẹ hay miễn trừ. Theo nguồn tin quốc tế, cuối tháng 7/2026, [CBP đã tiến hành thanh tra tại một số nhà máy có liên hệ với nhà đầu tư Trung Quốc tại Việt Nam](#), tập trung kiểm tra tỷ lệ giá trị gia tăng và xuất xứ, đặc biệt với các sản phẩm chỉ thực hiện công đoạn lắp ráp tối thiểu tại Việt Nam từ các cụm linh kiện hoàn chỉnh nhập khẩu từ Trung Quốc.

Hình 25: Phạm vi ngành hàng rủi ro điều tra theo rủi ro lẩn tránh thuế qua Việt Nam (transshipment)

Đối với hàng hóa được xác định chưa trải qua “chuyển đổi cơ bản”, mức phạt 40% (HTS 9903.02.01) sẽ áp dụng chung (bao gồm cho Việt Nam) và không có cơ chế giảm nhẹ/miễn trừ, cộng dồn trên thuế xuất xứ gốc

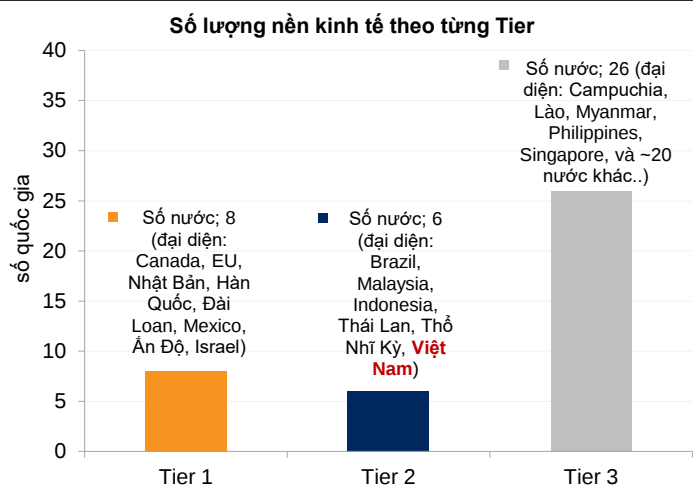
Nhóm điều tra	Mức rủi ro với VN	Tình trạng	Thời điểm	Ghi chú
Pin mặt trời, tấm quang điện	Cao	Cash deposit tới 271,28% (AD Việt Nam) + đối chiếu mức China-wide 238,95%	23/6/2026	Quy tắc: khai báo xuất xứ theo nơi sản xuất cell (không phải nơi lắp module); nếu khai sai quốc gia xuất xứ có thể bị coi là gian lận dù DN đã hợp tác điều tra
Phương tiện cá nhân tốc độ thấp, xe điện mini	Cao	Áp dụng AD/CVD orders A-570-176 / C-570-177 (gốc Trung Quốc) do nghi vấn transshipment qua Việt Nam + khai sai mã HS	6/4/2026	11 nhà nhập khẩu Mỹ bị nêu tên trong vụ điều tra; nghi vấn hàng Trung Quốc chuyển tải qua Việt Nam
Thép chống ăn mòn & cán nguội	Cao	Cash deposit tới 456,23%	2018-2019	Tiền lệ lâu năm nhất, vẫn còn hiệu lực đến nay
Nhôm định hình	Cao	AD final hiệu lực từ 5/2024; kết quả điều tra circumvention dự kiến sơ bộ ~12/2025, chung thẩm ~5/2026	2024 (AD); 2025-2026 (circumvention)	Đang trong quá trình điều tra bổ sung, cần theo dõi sát mốc 12/2025 và 5/2026
Gỗ, sản phẩm gỗ	Trung bình - Cao	Chưa tách riêng số liệu cho Việt Nam; đồ gỗ nói chung là nhóm bị giám sát cao trong đợt tăng cường EAPA năm 2026	2026 (trong năm)	MFN với đồ gỗ nội thất thấp (0-5%) nên động cơ transshipment cao nếu nước gốc bị đánh thuế nặng
Tôm, cá tra đông lạnh	Trung bình - Cao	Thuế AD định kỳ theo rà soát hành chính hàng năm	2003 đến nay	Một số nhà NK Mỹ đã chuyển nguồn sang Ecuador/Ấn Độ để né thuế AD của Việt Nam
Điện tử, linh kiện điện tử	Trung bình - Cao	Chưa có mức phạt cụ thể công bố; đang trong giai đoạn thu thập tài liệu	7/2026 (đợt CBP thanh tra)	Trọng tâm: sản phẩm lắp ráp tại VN từ cụm linh kiện hoàn chỉnh nhập từ Trung Quốc, chỉ qua công đoạn lắp ráp tối thiểu

Nguồn: Cơ quan Hải quan và Bảo vệ Biên giới Hoa Kỳ (CBP), VNDIRECT RESEARCH, dữ liệu tính đến ngày 20/8/2026

Ngày 13/8/2026, [Nhà Trắng công bố báo cáo "The Great Transshipment Scam", xếp Việt Nam vào Tier 2](#) "Scale Leaders with Significant Economic Integration with China" (cùng nhóm với Brazil, Malaysia, Indonesia, Thái Lan, Thổ Nhĩ Kỳ), phân biệt với Tier 1 gồm các đồng minh lớn có cơ cấu công nghiệp đa dạng hơn (Canada, EU, Nhật Bản, Hàn Quốc, Đài Loan, Mexico, Ấn Độ, Israel) (Hình 26). Tiêu chí xếp hạng dựa trên hai yếu tố: (1) quy mô tuyệt đối của dòng hàng hóa liên quan Trung Quốc chảy qua nước đó vào Mỹ, và (2) mức độ hội nhập cấu trúc với chuỗi cung ứng Trung Quốc (gồm nguồn cung đầu vào, hệ thống logistics và mạng lưới trung chuyển khu vực) (Hình 27); **Việt Nam bị xếp cao hơn nhóm Tier 3 (Campuchia, Lào, Myanmar, Philippines, Singapore)** vì có khối lượng thương mại lớn hơn đáng kể. Về quy mô cáo buộc, Hội đồng Cố vấn Kinh tế Nhà Trắng ước tính tổng giá trị trung chuyển bất hợp pháp tiềm tàng từ 34,2 - 89,6 tỷ USD trên toàn bộ 40+ nền kinh tế bị nêu tên. Báo cáo cũng thừa nhận rằng riêng việc dịch chuyển dòng thương mại không đồng nghĩa là bằng chứng trung chuyển bất hợp pháp, và việc bị nêu tên không cấu thành kết luận vi phạm đối với từng nhà xuất khẩu cụ thể.

Hình 26: Danh sách theo Tier (các nước tiêu biểu/công khai)

Phân loại 40+ nền kinh tế theo (1) quy mô tuyệt đối dòng hàng liên quan Trung Quốc và (2) mức độ hội nhập cấu trúc với chuỗi cung ứng Trung Quốc



Nguồn: Hội đồng Cố vấn KT Nhà Trắng (CEA), VNDIRECT RESEARCH

Hình 27: Cơ chế đánh giá và mức phạt nếu vi phạm theo Tier

Báo cáo lưu ý rằng mức phạt 40% áp dụng khi CBP xác định **cụ thể** có hành vi trung chuyển bất hợp pháp

Tier	Mức độ rủi ro	Tiêu chí đánh giá	Mức phạt	Việt Nam
Tier 1	Trung bình	- Khối lượng hàng liên quan Trung Quốc lớn (tuyệt đối) - Cơ cấu công nghiệp đa dạng, rủi ro trung chuyển "ẩn"	40% nếu CBP xác định cụ thể có vi phạm	Không
Tier 2	Cao	- Khối lượng trung chuyển đáng kể - Hội nhập cấu trúc sâu với chuỗi cung ứng Trung Quốc qua nguồn cung đầu vào, logistics, mạng lưới khu vực	40% nếu CBP xác định cụ thể có vi phạm	Có
Tier 3	Trung bình - Thấp	- Khối lượng tuyệt đối thấp hơn hai nhóm trên - Có lợi thế đặc thù để né thuế: chi phí lao động thấp, khu TM tự do, khả năng tiếp cận cảng	40% nếu CBP xác định cụ thể có vi phạm	Không

Nguồn: Báo cáo White House, VNDIRECT RESEARCH

Ba điểm trong báo cáo tạo rủi ro trực tiếp cho Việt Nam:

- Thứ nhất, Bộ Thương mại Mỹ ước tính khoảng 67 tỷ USD hàng hóa được trung chuyển qua ba trung tâm lớn gồm Mexico, Ấn Độ và Việt Nam trong năm 2025 (khoảng 8% tổng kim ngạch nhập khẩu của Mỹ từ 3 nước), làm thất thu khoảng 28 tỷ USD thuế nhập khẩu. Dù phương pháp ước lượng chỉ dựa trên sự trùng khớp của các dòng thương mại cùng mã HS và không phải bằng chứng trực tiếp về hành vi vi phạm, con số này cho thấy Việt Nam có rủi ro nằm trong số những đối tác trọng tâm trong đánh giá của phía Mỹ.
- Thứ hai, báo cáo nêu cụ thể **hành lang sản xuất tại TP. Hồ Chí Minh đối với nhóm thiết bị đóng ngắt và bảo vệ mạch điện (HS 8536)**. Đây là trường hợp hiếm hoi một nhóm sản phẩm gắn với Việt Nam được định danh cụ thể trong tài liệu chính sách của Mỹ, hàm ý rằng ngành hàng này có thể nằm trong nhóm ưu tiên theo dõi và rà soát của CBP trong thời gian tới.
- Thứ ba, báo cáo nhấn mạnh rằng các lệnh chống bán phá giá (AD) và chống trợ cấp (CVD) đối với hàng hóa Trung Quốc được áp dụng theo từng sản phẩm và thường ở **mức rất cao**. Bộ Thương mại Mỹ hiện duy trì hơn 200 lệnh AD/CVD với hàng hóa Trung Quốc, nhiều trường hợp

có tổng mức thuế vượt 200%. Lập luận này được áp dụng chung cho các nền kinh tế bị xem là có nguy cơ trung chuyển, nhưng **báo cáo cũng nêu một tiền lệ liên quan trực tiếp đến Việt Nam**: sản phẩm tế bào và module năng lượng mặt trời sử dụng đầu vào từ Trung Quốc từng bị Mỹ kết luận lẩn tránh thuế khi hoàn thiện tại Campuchia, Malaysia, Thái Lan và Việt Nam. Điểm đáng lưu ý không nằm ở mức thuế cụ thể của ngành năng lượng mặt trời, mà ở cơ chế thực thi. Nếu **một lô hàng xuất khẩu từ Việt Nam bị kết luận là trung chuyển bất hợp pháp hoặc khai báo sai xuất xứ**, doanh nghiệp có thể phải chịu toàn bộ mức thuế áp dụng đối với hàng hóa có xuất xứ Trung Quốc, bao gồm cả thuế AD/CVD, cùng nghĩa vụ truy thu và các chế tài hải quan liên quan. Nói cách khác, **rủi ro thực tế có thể lớn hơn đáng kể so với mức thuế bổ sung phổ thông 40% thường được nhắc tới** trong các cuộc thảo luận về lẩn tránh thuế.

Rủi ro dài hạn còn nằm ở kiến nghị cuối báo cáo: Nhà Trắng cho rằng tiêu chuẩn xác định xuất xứ hiện hành dựa trên án lệ thay vì luật thành văn khiến hàng nhập khẩu có thể **"tuân thủ đúng câu chữ nhưng không đáp ứng tinh thần của luật"**, và kêu gọi Quốc hội luật hóa các tiêu chuẩn này. Nếu hướng tiếp cận này được thể chế hóa trong tương lai, mô hình lắp ráp cuối tại Việt Nam với đầu vào Trung Quốc (hoàn toàn hợp pháp theo chuẩn *"substantial transformation"* hiện tại) có thể đối mặt với rủi ro bị xem xét lại về xuất xứ.

Tuy nhiên, cần lưu ý rằng bản thân báo cáo cũng thừa nhận việc thị phần xuất khẩu của Trung Quốc giảm đi song song với sự gia tăng thị phần của các nước như Việt Nam **không phải là bằng chứng cho thấy toàn bộ phân dịch chuyển thương mại đều là hoạt động trung chuyển bất hợp pháp**. Một phần đáng kể phản ánh quá trình dịch chuyển đầu tư, tái cấu trúc chuỗi cung ứng và đa dạng hóa địa điểm sản xuất diễn ra hợp pháp sau giai đoạn căng thẳng thương mại Mỹ - Trung. Bên cạnh đó, đây là **văn bản mang tính vận động chính sách** hơn là văn bản pháp lý, nhưng giá trị thực tiễn của nó là định hình chương trình nghị sự thực thi trong 12-18 tháng tới, và việc **Việt Nam bị xếp Tier 2 cũng là một rủi ro đáng chú ý cần theo dõi chặt chẽ**.

Việt Nam đang đưa ra các biện pháp chủ động ứng phó để giảm thiểu rủi ro thuế quan

Về sở hữu trí tuệ, phản ứng của Việt Nam diễn ra tương đối nhanh và đồng bộ trên cả phương diện pháp lý, thực thi và đối ngoại. [Nghị định 341/2025 có hiệu lực từ ngày 15/1/2026](#) đã nâng mức xử phạt đối với các hành vi xâm phạm quyền tác giả, đồng thời mở rộng phạm vi xử lý đối với các vi phạm trên môi trường số. Tiếp đó, [Nghị định 134/2026/NĐ-CP ngày 6/4/2026](#) sửa đổi, bổ sung Nghị định 17/2023, cập nhật nhiều quy định mới liên quan đến thực thi quyền sở hữu trí tuệ, trong đó có các nội dung liên quan đến trí tuệ nhân tạo. Về thực thi, [ngày 5/5/2026 Thủ tướng ban hành Công điện 38/CĐ-TTg](#) yêu cầu mở đợt cao điểm xử lý vi phạm sở hữu trí tuệ trên phạm vi toàn quốc, đặt mục tiêu tăng tối thiểu 20% số vụ phát hiện và xử lý. Trên mặt trận đối ngoại, **Bộ Ngoại giao nhấn mạnh Việt Nam đã liên tục hoàn thiện khung pháp lý**, đặc biệt thông qua Luật Sở hữu trí tuệ sửa đổi năm 2025, đồng thời đề nghị phía Mỹ đánh giá khách quan những nỗ lực cải cách gần đây. Bên cạnh đó, việc Cục Sở hữu trí tuệ lựa chọn đơn vị tư vấn pháp lý quốc tế cho vụ việc cho thấy Việt Nam đang chuẩn bị cho quá trình bảo vệ quan điểm bằng các lập luận pháp lý và kỹ thuật, thay vì chỉ dựa vào vận động ngoại giao.

Về đàm phán thương mại đối ứng, sau Tuyên bố chung ngày 26/10/2025 về Khuôn khổ Hiệp định, hai bên đã trải qua nhiều vòng cấp Bộ trưởng và kỹ thuật.

[Tháng 2/2026, Trưởng Đại diện Thương mại Jamieson Greer đánh giá đàm phán "đã đạt tiến bộ đáng kể và đang bước vào giai đoạn quyết định".](#) Việc ký kết Khuôn khổ Hiệp định Thương mại Đối ứng (ART) trong năm 2026 là kênh quan trọng nhất để Việt Nam giải quyết cả ba hồ sơ 301, do khung ART đã bao trùm các nội dung sở hữu trí tuệ, lao động, hải quan, quy tắc xuất xứ và một số nội dung liên quan tới của doanh nghiệp nhà nước.

Về kiểm soát xuất xứ và chống chuyển tải bất hợp pháp, Việt Nam đã tăng cường đáng kể các biện pháp quản lý trong năm 2026. [Ngày 16/6/2026, Cục Hải quan ban hành Công văn 17552/CHQ-GSQL](#) yêu cầu toàn hệ thống đẩy mạnh kiểm tra xuất xứ, ghi nhãn hàng hóa và phát hiện hành vi chuyển tải bất hợp pháp, tập trung vào các nhóm hàng và doanh nghiệp có nguy cơ cao. Song song với đó, [Bộ Công Thương tiếp tục siết quản lý hoạt động quá cảnh hàng hóa qua lãnh thổ Việt Nam](#), đặc biệt đối với các luồng hàng có nguy cơ bị lợi dụng để lẩn tránh biện pháp phòng vệ thương mại của nước nhập khẩu. Quan trọng hơn, cơ quan quản lý đang tiến hành hoàn thiện khuôn khổ pháp lý về xuất xứ hàng hóa, bao gồm nghị định quy định xuất xứ hàng hóa và nghị định về tiêu chí xác định hàng hóa có xuất xứ Việt Nam. Những động thái này cho thấy Việt Nam đang chuyển từ cách tiếp cận xử lý từng vụ việc sang xây dựng một cơ chế quản lý xuất xứ chặt chẽ và minh bạch hơn, qua đó giảm rủi ro bị xem là điểm trung chuyển trong các cuộc điều tra thương mại quốc tế.

Nhận định: Nhìn chung, chúng tôi cho rằng **rủi ro thuế quan từ Mỹ đối với Việt Nam vẫn hiện hữu và cần theo dõi sát sao:**

- **Trong ngắn hạn, mức thuế 12,5% theo Section 301 về lao động cưỡng bức, hiện là câu chuyện rõ ràng nhất, khó đảo chiều triển vọng xuất khẩu và FDI của Việt Nam**, khi các nhóm hàng xuất khẩu chủ lực như điện tử và máy tính phần lớn được miễn trừ, đồng thời mức thuế vẫn thấp hơn đáng kể so với kịch bản thuế đối ứng 20% từng được đặt ra. Đồng thời, [Nghị định 292/2026/NĐ-CP \(22/7/2026\)](#) luật hóa quy định cấm nhập khẩu hàng hóa sản xuất bằng lao động cưỡng bức được kỳ vọng là cơ sở pháp lý để Việt Nam **đàm phán giảm thuế từ 12,5% về 10%**, song tiến trình này cần thời gian khi cơ chế rà soát của USTR không diễn ra trong ngắn hạn.
- **Đồng thời, rủi ro nhiều khả năng phân hóa theo ngành thay vì tác động đồng đều tới toàn bộ danh mục hàng xuất khẩu.** Tuy nhiên, do USTR chưa công bố biện pháp xử lý cũng như danh mục sản phẩm cụ thể, mọi đánh giá về ngành chịu tác động hiện vẫn là dự báo chủ quan.
- **Biến số quan trọng nhất vẫn là tiến độ đàm phán ART** và khả năng hai bên đạt được một khuôn khổ xử lý tổng thể các vấn đề liên quan đến sở hữu trí tuệ, xuất xứ hàng hóa, lao động và tiếp cận thị trường. Nếu tiến triển này đạt kết quả tích cực trong năm 2026, áp lực từ các cuộc điều tra Mục 301 có thể giảm đáng kể; ngược lại, việc kéo dài sang năm 2027 có thể khiến Việt Nam phải đối mặt với từng hồ sơ riêng lẻ trong bối cảnh thâm hụt thương mại với Mỹ tiếp tục gia tăng, khiến rủi ro tiếp tục gia tăng.

Mốc thời gian tham khảo (chưa phải chính thức) về điều tra dư thừa công suất và sở hữu trí tuệ

Thời điểm	Sự kiện
24/7/2026	Thuế 301 lao động cưỡng bức 12,5% có hiệu lực với Việt Nam đã xảy ra
T8/2026	Một số hãng luật và chuyên gia thương mại dự báo USTR có thể công bố đề xuất hành động vụ dư thừa công suất
5/9/2026	Nghị định 292/2026/NĐ-CP có hiệu lực (cơ sở đề nghị hạ thuế Mục 301 về lao động cưỡng bức từ 12,5% → 10%)
Cuối T11/26	Hạn 6 tháng ra quyết định vụ điều tra sở hữu trí tuệ

T11-T12/26	Dự kiến hành động cuối cùng vụ dư thừa công suất
Cuối T2/27	Hạn gia hạn tối đa 9 tháng vụ sở hữu trí tuệ
11/3/2027	Hạn luật định 12 tháng vụ dư thừa công suất

Ngân sách & Vốn đầu tư thuộc Ngân sách Nhà nước

Thu ngân sách bám sát hoàn thành kế hoạch năm

Theo dữ liệu 7 tháng đầu năm từ Bộ Tài chính, nguồn thu ngân sách Nhà nước (NSNN) tiếp tục duy trì đà tăng trưởng tích cực. Tổng thu lũy kế 7T26 ước đạt 1.834,6 nghìn tỷ đồng (hoàn thành ~73% KH năm; +16,6% svck) (Hình 28), trong đó thu nội địa ước đạt 1.587,5 nghìn tỷ đồng (+16,0% svck, chiếm ~87% tổng thu). Tổng chi ước đạt 1.364,3 nghìn tỷ đồng (+7,7% svck), thặng dư ngân sách lũy kế tăng lên 470,3 nghìn tỷ đồng (cao hơn 6T26: 419,1 nghìn tỷ đồng). Dư địa chi ngân sách vẫn còn rất lớn để thúc đẩy tăng trưởng, trong đó chi đầu tư phát triển mới đạt 37% kế hoạch năm (~418,9 nghìn tỷ), đồng nghĩa phần còn lại ~714 nghìn tỷ cần được giải ngân trong 5 tháng cuối năm là thách thức lớn, song cũng là dư địa kích thích tăng trưởng đáng kể khi được kỳ vọng thực thi quyết liệt hơn trong H2/26.

Tính riêng tháng 7, thu NSNN ghi nhận thặng dư trở lại sau khi thâm hụt trong tháng 6 khi các khoản chi đầu tư được đẩy ra mạnh phục vụ mục tiêu giải ngân nửa đầu năm. Tổng thu tháng 7/2026 ước đạt 259,7 nghìn tỷ đồng (+26,7% svtt, +7,3% svck), trong đó thu nội địa tăng tốc mạnh hơn với 228,3 nghìn tỷ đồng (+36,6% svtt, +11,6% svck) (Hình 29). Ngược lại, tổng chi giảm nhẹ theo tháng, ước đạt 215,4 nghìn tỷ đồng (-26,3% svtt, +30,6% svck).

Hình 28: Thu và chi Ngân sách Nhà nước lũy kế 7T26

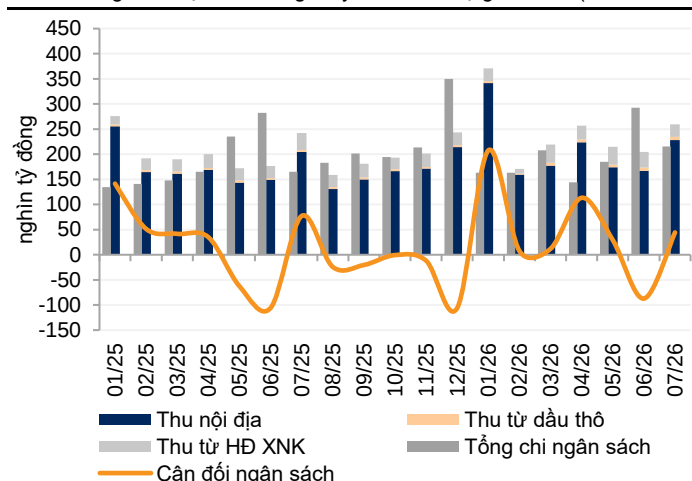
Thu nội địa tiếp tục gia tăng mạnh mẽ lên 1.587,5 nghìn tỷ đồng

Đơn vị: tỷ đồng	7T26	% KH 2026	% svck
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 XNK	208,8	75,1%	13,7%
Chi ngân sách	1.364,3	43,2%	7,7%
Chi thường xuyên	875,0	48,4%	1,4%
Đầu tư, phát triển	418,9	37,4%	23,7%
Chi trả nợ lãi	68,4	56,5%	8,5%
Bội thu NSNN	470,3		49,4%

Nguồn: Bộ Tài chính, VNDIRECT RESEARCH

Hình 29: Cơ cấu thu và chi Ngân sách theo tháng

Chi NSNN giảm nhẹ theo tháng do yếu tố mùa vụ giữa năm (-26,3% svtt)



Nguồn: Bộ Tài chính, VNDIRECT RESEARCH

Giải ngân đầu tư công chậm lại sau đợt bứt tốc tháng giữa năm

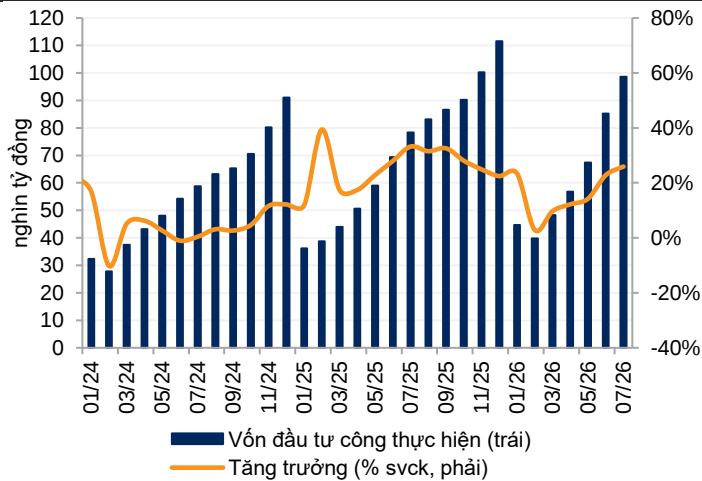
Tổng vốn đầu tư thực hiện từ NSNN lũy kế 7T26 đạt khoảng 440,7 nghìn tỷ đồng (+17,2% svck), tương đương 49,5% kế hoạch năm (Hình 30). **Đáng chú ý, vốn đầu tư thực hiện theo tháng dần cải thiện đáng kể so với các tháng trước đó**, ước đạt 98,6 nghìn tỷ đồng trong tháng 7/2026 (+15,7% svtt; +25,9% svck), tiếp tục tăng từ mức cao của tháng trước (tháng 6: 85,2 nghìn tỷ đồng sau điều chỉnh; tương đương +26,4% svtt; +22,8% svck). Tốc độ tăng so với

cùng kỳ của 1-2 tháng gần đây đã cải thiện rõ nét so với mức bình quân ~14,2% của H1/26, phản ánh xu hướng tăng tốc của đầu tư công.

Trong khi đó, [giải ngân đầu tư công theo số liệu Bộ Tài chính \(tính đến hết ngày 31/7\)](#) đạt khoảng 425,3 nghìn tỷ đồng (+9,5% svck), tương đương 42,0% kế hoạch Thủ tướng giao (Hình 31). Theo tính toán, mức giải ngân riêng tháng 7 ước đạt khoảng 68,4 nghìn tỷ đồng (-50,3% so với mức cao của tháng 6: ~137,6 nghìn tỷ đồng) do đợt giải ngân cao điểm trong tháng 6 để đạt chỉ tiêu nửa đầu năm và tiến độ thi công một số địa bàn bị gián đoạn bởi mưa lớn kéo dài.

Hình 30: Vốn đầu tư thực hiện NSNN theo tháng

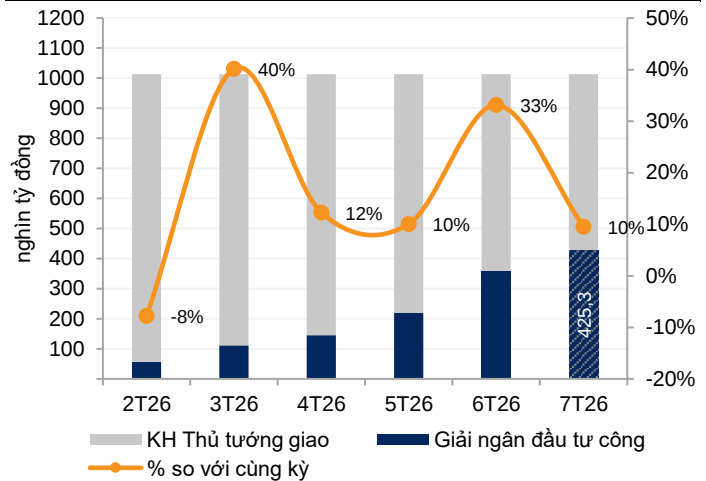
Vốn thực hiện T7/26 đạt 96,6 nghìn tỷ đồng (+15,7% svtt; +25,9% svck), tăng trưởng svck cải thiện sv mức bình quân H1/26 (~14,2%)



Nguồn: Bộ Tài chính, VNDIRECT RESEARCH

Hình 31: Giải ngân đầu tư công theo Bộ Tài chính lũy kế 7T26

Giải ngân ĐTC tính đến cuối T7/26 đạt 425,3 nghìn tỷ đồng (~42% KH Thủ tướng giao, +9,5% svck)



Nguồn: Bộ Tài chính, VNDIRECT RESEARCH

Vốn đầu tư Nước ngoài

Vốn FDI nổi tiếp kỷ lục, sức nóng của dòng vốn ngoại chưa có dấu hiệu chững lại

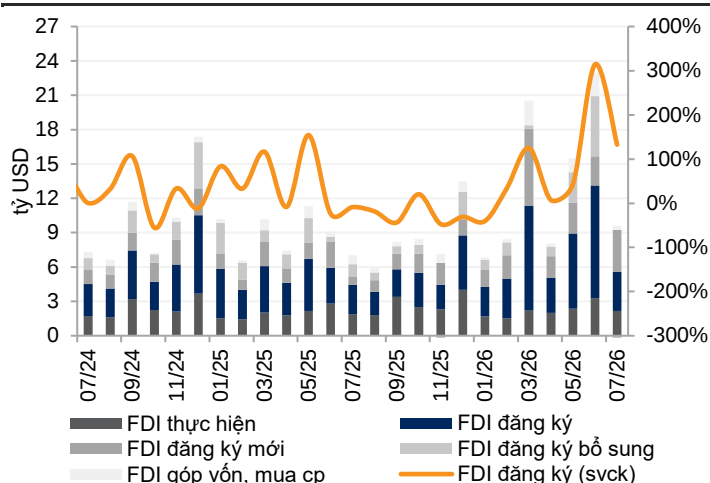
Theo dữ liệu 7 tháng đầu năm từ Bộ Kế hoạch & Đầu tư, lũy kế 7T26 thu hút vốn đầu tư nước ngoài (FDI) tại Việt Nam tiếp tục bứt phá mạnh mẽ. Vốn FDI thực hiện lũy kế 7T26 đạt 15,2 tỷ USD (+11,8% svck) - mức cao nhất 7 tháng đầu năm trong 5 năm qua, trong khi vốn đăng ký đạt kỷ lục 38,1 tỷ USD (+58,0% svck) (Hình 33). Trong đó, vốn FDI đăng ký mới tăng mạnh lên 21,0 tỷ USD (2,1x svck, 2.429 dự án), cho thấy sức nóng của làn sóng đăng ký FDI mới tại Việt Nam chưa hề có dấu hiệu suy yếu.

Tính riêng tháng 7, vốn FDI đăng ký giảm nhẹ so với mức đột biến của tháng 6 song vẫn duy trì ở mật bằng cao. Tổng vốn FDI đăng ký đạt 3,4 tỷ USD (-65,3% svtt; 1,3x svck) (Hình 32), thấp hơn giá trị tháng 6 (9,8 tỷ USD; 437 dự án) nhưng số lượng dự án cấp mới vẫn ở mức cao tương đối (416 dự án), đồng nghĩa với việc dòng vốn vào vẫn tích cực. Trong khi đó, vốn FDI thực hiện đạt gần 2,2 tỷ USD (-33,8% svtt, +15,4% svck), duy trì mức tăng svck hai chữ số.

Về vốn FDI vào các nhóm ngành, ngành Công nghiệp chế biến, chế tạo tiếp tục có mức thu hút đầu tư lớn nhất với tổng vốn đăng ký mới và vốn đăng ký điều chỉnh lũy kế 7T26 đạt 17,9 tỷ USD (chiếm ~57% tổng vốn đăng ký cấp mới) (Hình 34); theo sau là ngành Sản xuất kinh doanh bất động sản đạt 5,23 tỷ USD (chiếm ~17%) và các ngành khác đạt 8,31 tỷ USD (chiếm ~26%).

Hình 32: Cơ cấu vốn FDI theo tháng

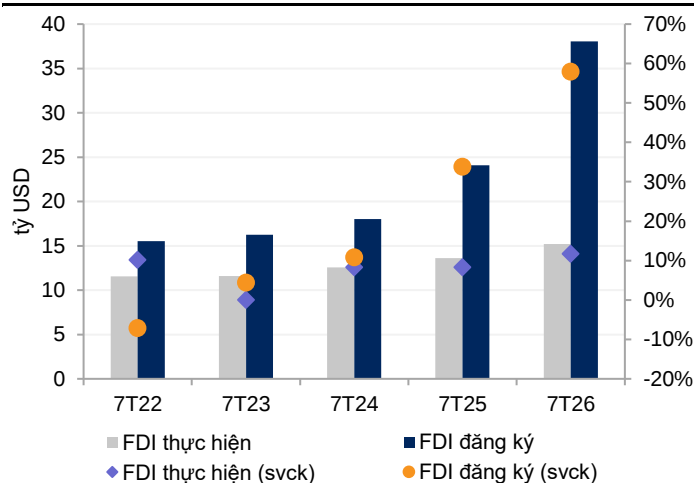
Vốn FDI đăng ký 7T/26 đạt 3,4 tỷ USD (-65,3% svtt; 1,3x svck), hạ nhiệt từ mức đăng ký mới kỷ lục của T6/26



Nguồn: Bộ KH&ĐT, VNDIRECT RESEARCH

Hình 33: Vốn FDI đăng ký và thực hiện lũy kế 7T đầu năm

Vốn FDI đăng ký 7T26 đạt 36,1 tỷ USD (+58,0% svck); trong đó vốn đăng ký mới đạt 21,0 tỷ USD (2,1x svck)

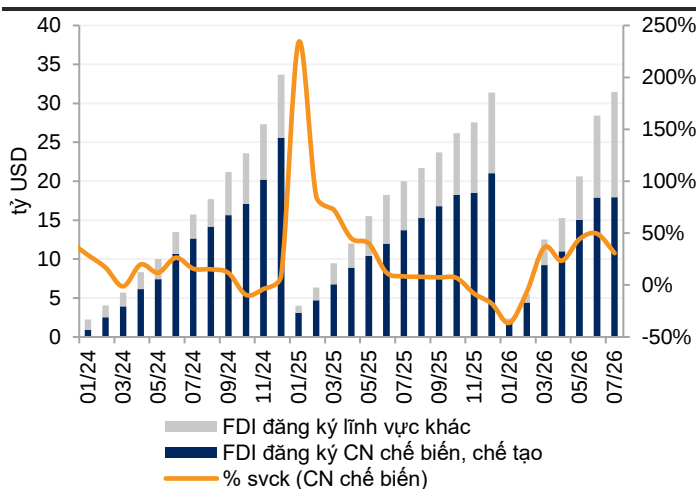


Nguồn: Bộ KH&ĐT, VNDIRECT RESEARCH

Về vốn FDI theo quốc gia, Singapore và Hàn Quốc tiếp tục là hai nhà đầu tư lớn nhất vào Việt Nam và là động lực chính của làn sóng FDI công nghệ cao hiện nay. Lũy kế 7T26, Singapore dẫn đầu với ~9,3 tỷ USD vốn đăng ký cấp mới và điều chỉnh (chiếm ~30% tổng vốn; 2,2x svck) (Hình 35), theo sau là Hàn Quốc (chiếm ~26%) và Hồng Kông (chiếm ~13%). Đáng chú ý trong tháng 7, vốn đăng ký cấp mới và điều chỉnh từ Hồng Kông tăng mạnh hơn đáng kể và chiếm phần lớn so với các tháng trước, đạt 2,3 tỷ USD (chiếm ~77% tổng vốn).

Hình 34: Cơ cấu vốn FDI theo ngành lũy kế

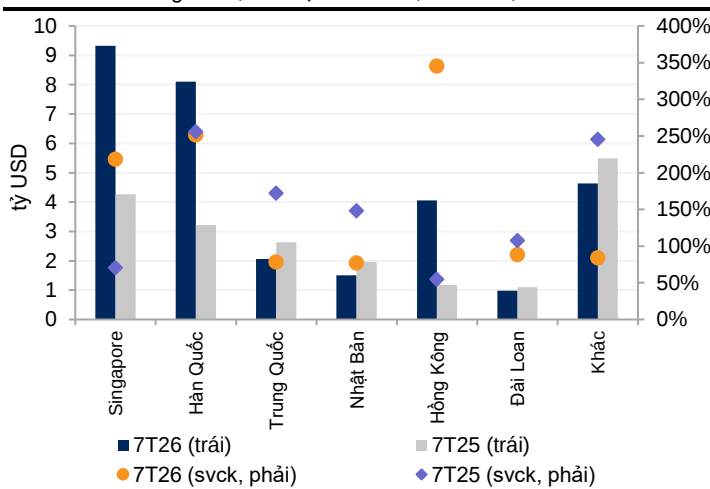
Vốn FDI đăng ký vào lĩnh vực CN chế biến đạt 17,9 tỷ USD (+30,8% svck)



Nguồn: Bộ KH&ĐT, VNDIRECT RESEARCH

Hình 35: Cơ cấu vốn FDI theo quốc gia lũy kế 7T26

Singapore và Hàn quốc là hai quốc gia dẫn đầu về lượng vốn đăng ký mới và điều chỉnh trong 7T26, lần lượt chiếm 29,6% và 25,7%



Nguồn: Bộ KH&ĐT, VNDIRECT RESEARCH

Lạm phát

Lạm phát toàn phần tiếp tục hạ nhiệt theo kỳ vọng, lạm phát lõi duy trì dai dẳng

Theo dữ liệu 7 tháng đầu năm từ Cục Thống kê, chỉ số CPI toàn phần bình quân 7T26 tăng 4,39% svck, gần như không đổi so với tháng 6 (+4,38%) (Hình 36). CPI lõi bình quân tăng 4,19% svck, nhích tăng so với tháng 6 (+4,12%). Tính riêng tháng 7, CPI toàn phần giảm 0,12% svtt, hạ nhiệt chủ yếu nhờ giá xăng dầu trong nước tiếp tục hạ nhiệt.

Đáng lưu ý, CPI lõi tháng 7 tăng 0,33% svtt và 4,63% svck, nhích tăng so với mức 0,14% svtt và 4,50% svck của tháng 6, **cho thấy áp lực lạm phát còn dai dẳng và chưa thể xem nhẹ**. Trong tháng, có 3/11 nhóm hàng hóa đóng góp lớn vào mức giảm chung (Hình 37), bao gồm:

- *Nhóm Giao thông* giảm 2,0% svtt (đóng góp làm CPI chung -0,2 đpt). Dù giá dầu thế giới leo lên ngưỡng cao trở lại do tái xung đột tại Trung Đông, giá Brent bình quân tháng 7 đạt ~83,1 USD/thùng, vẫn thấp hơn so với tháng 6 (~83,4 USD/thùng). Theo đó, giá xăng vùng 1 trong nước (RON95) bình quân tháng 7 giảm 3,8% so với tháng 6.
- *Nhóm Hàng ăn và dịch vụ ăn uống* giảm 0,1% (đóng góp làm CPI chung -0,03 đpt), trong đó nhóm Lương thực (-0,5% svtt) nhờ các chỉ số giá gạo và heo hơi giảm do nguồn cung dồi dào; ngược lại nhóm Ăn uống ngoài gia đình (+0,12% svtt) do nhu cầu tiêu dùng tăng cao dịp hè.
- *Nhóm Nhà ở, điện, nước, chất đốt và vật liệu xây dựng* giảm 0,07% (đóng góp làm CPI chung -0,02 đpt), chủ yếu do giá gas và dầu hỏa giảm theo giá thế giới; ngược lại giá điện và nước sinh hoạt tăng lần lượt 1,5% và 0,3% svtt do tính chất mùa hè nắng nóng (phản ánh số tháng 6 do tính chất dữ liệu biến động trễ 1 tháng).

Hình 36: Tổng quan chỉ số lạm phát Việt Nam

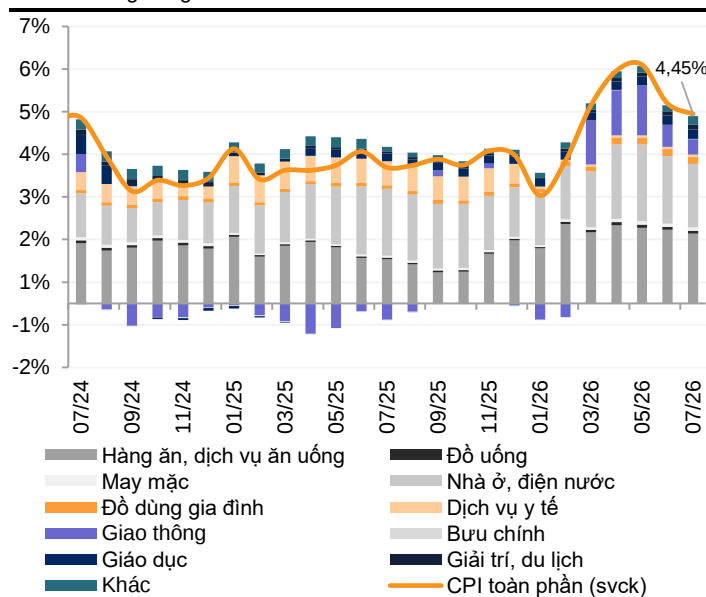
CPI toàn phần T7/26 tiếp tục hạ nhiệt +4,45% svck, tuy nhiên CPI lõi nhích tăng +4,63% svck

	Tỷ trọng	sv tháng trước	svck	7T26 (svck)
CPI	100%	-0,12%	4,45%	4,39%
Hàng ăn, DV ăn uống	34%	-0,07%	4,63%	4,77%
Lương thực	4%	-0,50%	0,73%	0,69%
Thực phẩm	21%	-0,07%	3,98%	4,60%
Ăn uống ngoài gia đình	9%	0,12%	7,99%	7,01%
Đồ uống	3%	0,18%	4,13%	3,60%
May mặc	6%	0,16%	2,29%	2,00%
Nhà ở, điện nước, chất đốt & VLXD	19%	-0,07%	6,71%	6,72%
Đồ dùng gia đình	7%	0,14%	3,21%	2,72%
Dịch vụ y tế	5%	0,07%	1,24%	1,06%
Giao thông	10%	-2,02%	3,66%	5,01%
Bưu chính	3%	0,10%	0,38%	0,03%
Giáo dục	6%	0,24%	3,63%	3,35%
Giải trí, du lịch	5%	0,52%	3,65%	2,58%
Khác	4%	1,96%	5,91%	4,25%
Lạm phát cơ bản	100%	0,33%	4,63%	4,19%

Nguồn: Cục Thống kê, VNDIRECT RESEARCH

Hình 37: Cấu phần CPI theo tháng (svck)

Các nhóm giá Giao thông, Nhà ở điện nước và Hàng ăn tiếp tục hạ nhiệt từ các mức tăng nóng trước đó



Nguồn: Cục Thống kê, VNDIRECT RESEARCH

Nhận định: Áp lực lạm phát đã qua giai đoạn cao điểm và đang trong xu hướng hạ nhiệt đúng như kỳ vọng của chúng tôi, được củng cố bởi đà giảm liên tục của CPI toàn phần trong hai tháng gần nhất. Tuy nhiên, việc CPI lõi tiếp tục nhích tăng cho thấy lạm phát vẫn dai dẳng và chưa thể xem nhẹ, đặc biệt khi rủi ro giá dầu thế giới có thể đảo chiều tăng trở lại vẫn hiện hữu do bất định địa chính trị tại Trung Đông chưa hoàn toàn được giải tỏa. Chúng tôi dự báo CPI toàn phần theo tháng trong H2/26 nhiều khả năng dao động trong vùng 4-4,5%, kéo CPI bình quân 2026 trong vùng 4,3-4,5%, vẫn nằm trong mục tiêu kiểm soát lạm phát của Chính phủ, từ đó mở ra dư địa (dù không lớn) điều hành chính sách tiền tệ của NHNN trong những tháng còn lại năm nay.

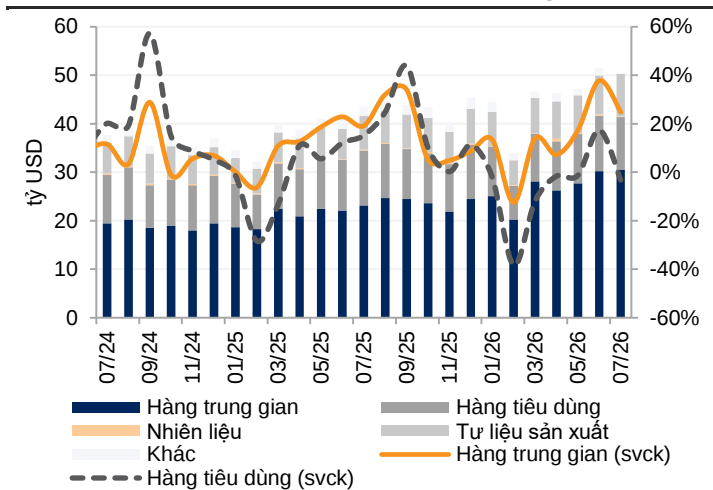
Hình 38: Các dự báo vĩ mô chính cho năm 2026-2027

Chỉ tiêu	Đơn vị	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025E	2026F	2027F
GDP danh nghĩa	tỷ USD	310	337	347	367	414	434	475	514	566	632
Tăng trưởng GDP thực	% svck	7,5	7,4	2,9	2,6	8,5	5,1	7,1	8,0	8,7	9,2
GDP bình quân đầu người	USD	3.251	3.465	3.552	3.724	4.166	4.324	4.701	5.026	5.479	6.054
Tăng trưởng XK	% svck	13,3	8,4	6,9	18,9	10,6	-4,6	14,4	17,0	18,0	12,0
Tăng trưởng NK	% svck	11,8	6,9	3,7	26,7	8	-9,2	16,7	19,4	22,5	10,2
Cán cân thương mại	tỷ USD	6,9	10,9	18,9	3,3	12,3	28,4	24,9	20,1	3,2	13,8
FDI thực hiện	tỷ USD	19,1	20,4	20	19,7	22,4	23,2	25,4	27,6	30,4	33,1
Tài khoản vãng lai	tỷ USD	5,8	12,2	15,1	-7,2	-1,1	25,8	28,0	33,1	13,6	25,2
Tài khoản vãng lai/GDP	% GDP	1,9	3,6	4,3	-2,0	-0,3	6,0	5,9	6,4	2,4	4,0
Dự trữ ngoại hối	tỷ USD	55	78	95	109	88	93	84	84	88	96
Dự trữ ngoại hối/GDP	% GDP	17,8	23,3	27,4	29,8	21,2	21,5	17,7	16,3	15,5	15,2
Dự trữ theo tháng NK	tháng	2,8	3,7	4,3	3,9	2,9	3,4	2,6	2,2	1,9	1,9
CPI (Bình quân)	% svck	3,5	2,8	3,2	1,8	3,2	3,3	3,6	3,3	4,5	3,7
Tăng trưởng tín dụng (trái, %)	% svck	13,9	13,6	12,2	13,6	14,2	13,8	15,1	19,1	17,0	17,0
Dư nợ tín dụng/GDP (phải, %)	% GDP	103	106	114	123	124	132	136	145	151	156
Tăng trưởng M2	% svck	12,4	14,8	14,7	10,7	6,2	12,5	12,3	14,0	13,0	14,0
Lãi suất tái cấp vốn	%	6,25	6	4	4	4	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5
LS tiền gửi 12 tháng bình quân	%	6,9	7	5,6	5,6	5,6	4,9	4,9	5,3	6,0	6,0
Lợi suất TPCP 10 năm	%	5,1	3,4	2,4	2,1	2,1	2,2	3,0	4,0	4,7	4,5
Tỷ giá USDVND liên ngân hàng	VND/USD	23.175	23.173	23.098	22.826	22.826	24.267	25.485	26.360	26.750	27.000
Cán cân tài khóa	% GDP	2,2	2,9	2,9	3,4	3,4	3,9	2,8	2,2	3,5	4,0
Nợ công	% GDP	46	43	44	43	43	36	34	34	34	35

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, TCTK, NHNN, BTC

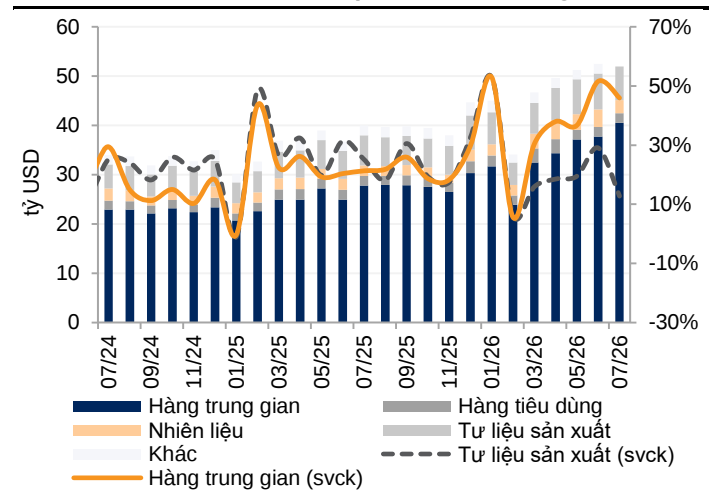
PHỤ LỤC

Hình 39: Cơ cấu sản phẩm xuất khẩu theo tháng



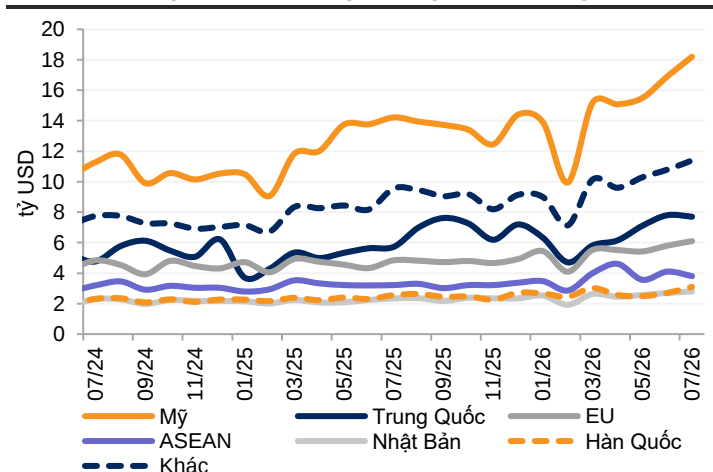
Nguồn: Hải quan Việt Nam, VNDIRECT RESEARCH

Hình 40: Cơ cấu sản phẩm nhập khẩu theo tháng



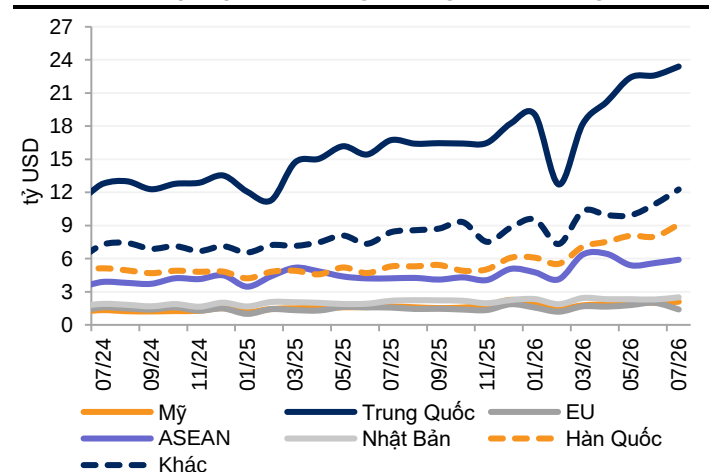
Nguồn: Hải quan Việt Nam, VNDIRECT RESEARCH

Hình 41: Giá trị xuất khẩu từng quốc gia theo tháng



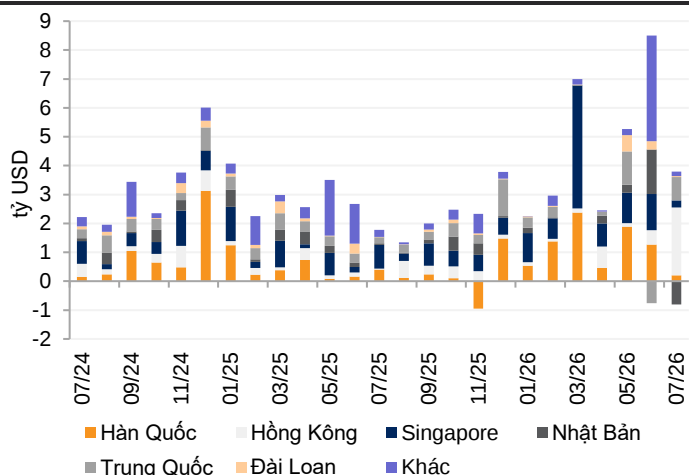
Nguồn: Hải quan Việt Nam, VNDIRECT RESEARCH

Hình 42: Giá trị nhập khẩu từng quốc gia theo tháng



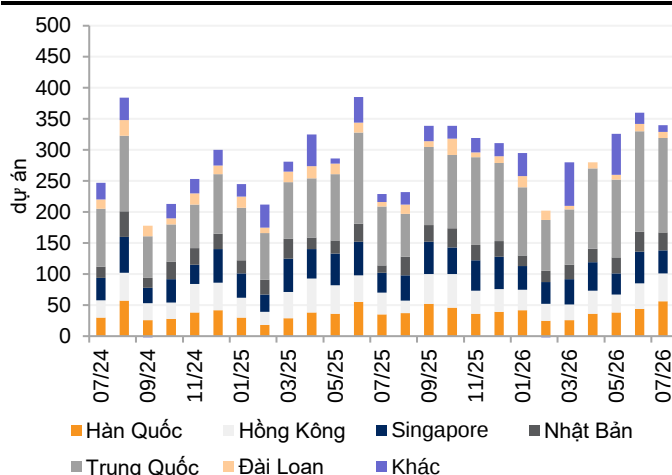
Nguồn: Hải quan Việt Nam, VNDIRECT RESEARCH

Hình 43: Vốn FDI đăng ký và điều chỉnh các quốc gia theo tháng



Nguồn: Bộ KH&ĐT, VNDIRECT RESEARCH

Hình 44: Dự án FDI phân theo quốc gia theo tháng



Nguồn: Bộ KH&ĐT, VNDIRECT RESEARCH

Hình 45: Các dự án đầu tư công quy mô lớn trong giai đoạn năm 2026-2030

Dự án	Tổng vốn đầu tư (tỷ đồng)	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031-2035
I. Cao tốc & đường vành đai										
12 dự án thành phần của tuyến cao tốc Bắc – Nam phía Đông	146.990									
Cao tốc Cà Mau – Đất Mũi	57.896									
Cao tốc Châu Đốc – Cần Thơ – Sóc Trăng	44.691									
Vành đai 4 Hà Nội	82.800									
Vành đai 3 TP.HCM	75.378									
Vành đai 4 TP.HCM (giai đoạn 1)	120.400									
Cao tốc TP.HCM – Mỹ Thuận (mở rộng)	36.172									
Cao tốc Quy Nhơn – Pleiku	43.734									
Dự án Trục không gian Quốc lộ 1A (Nam Hà Nội)	162.000									
Cầu vượt biển Cần Giờ	92.663									
Cao tốc Đô thị Hồ Tràm - Sân bay Long Thành	51.500									
II. Đường sắt cao tốc & đường sắt đô thị										
Đường sắt Lào Cai – Hà Nội – Hải Phòng (kết nối với Trung Quốc)	203.200									
Đường sắt cao tốc Bắc – Nam	1.713.548									
Tuyến đường sắt nhẹ Thủ Thiêm - Long Thành	175.000									
Metro số 2 đoạn Tham Lương - Bến Thành - Thủ Thiêm (TP.HCM)	91.923									
Metro số 2 Nam Thăng Long – Trần Hưng Đạo (Hà Nội)	35.588									
Metro số 5 Văn Cao – Hòa Lạc (Hà Nội)	65.400									
Đường sắt Bến Thành - Cần Giờ	102.430									
Metro TP mới Bình Dương - Suối Tiên	64.370									
Metro số 6 giai đoạn 1 (Sân bay Tân Sơn Nhất - Phú Hữu)	86.529									
Metro số 3, 4, 5, 6, 7 (TP.HCM)	882.000									
III. Cảng biển										
Cảng trung chuyển quốc tế Cần Giờ (gồm 7 giai đoạn)*	128.873									
Cảng container Liên Chiểu (Đà Nẵng)	45.268									
IV. Sân bay quốc tế										
Sân bay quốc tế Gia Bình (giai đoạn 1)	141.236									
Sân bay quốc tế Long Thành (giai đoạn 1)	114.500									
V. Năng lượng & khác										
Nhà máy điện hạt nhân Ninh Thuận 1 & 2	563.706									
21 dự án phục vụ Hội nghị APEC 2027 - Phú Quốc - Kiên Giang	137.280									
Tổng	5.465.075									
Ghi chú: ■ Đang xây dựng ■ Kế hoạch										

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH tổng hợp

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính 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 VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này.

VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

Khuyến nghị cổ phiếu

Định nghĩa:

KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên trong vòng 12 tháng tới.
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong ~ từ -10% đến 15% trong vòng 12 tháng tới
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10% trong vòng 12 tháng tới.

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Khuyến nghị ngành

Định nghĩa:

TÍCH CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG TÍNH	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TIÊU CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

Hoàng Việt Phương – Giám đốc Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư

Email: phuong.hoangviet@vndirect.com.vn

Đinh Quang Hình – Trưởng phòng Kinh tế Vĩ mô và Chiến lược Thị trường

Email: hinh.dinh@vndirect.com.vn

Phạm An Vy – Chuyên viên Phân tích

Email: vy.phaman@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn>