

Chiến lược đầu tư

Thời điểm thích hợp để giải ngân?

Hình thành đáy mới?

Trong tháng 7, thị trường chứng khoán trải qua một tháng giao dịch đầy biến động khi áp lực chốt lời gia tăng sau giai đoạn tăng trưởng mạnh, cùng với hoạt động bán giải chấp và tâm lý thận trọng của nhà đầu tư. Ngoài ra, áp lực điều chỉnh lan tỏa trên diện rộng, ảnh hưởng đến hầu hết các nhóm cổ phiếu và các nhóm ngành, trong đó các nhóm cổ phiếu và ngành có quy mô vốn hóa vừa và nhỏ chịu tác động rõ nét hơn so với nhóm vốn hóa lớn.

Yếu tố vĩ mô hỗ trợ

Số liệu tháng 7/2026 cho thấy động lực nội tại của nền kinh tế vẫn khá vững: sản xuất công nghiệp tăng 14.5% so với cùng kỳ, chỉ số PMI đạt 52.8 và doanh thu bán lẻ tăng 14.5%. Trong khi đó, lạm phát thấp cùng tỷ giá ổn định giúp duy trì định hướng chính sách nới lỏng - yếu tố thuận lợi cho nhóm ngân hàng và các doanh nghiệp sử dụng đòn bẩy tài chính cao. Tuy vậy, rủi ro từ bên ngoài đang làm giảm bớt triển vọng này: thâm hụt thương mại nới rộng lên 3.59 tỷ USD, đã giảm tốc xuất khẩu lan rộng hơn, và mức thuế mới 12.5% theo Mục 301 đang đe dọa các doanh nghiệp xuất khẩu.

Khả năng Fed tăng lãi suất

Chúng tôi cho rằng Fed sẽ nâng lãi suất thêm 0.25% trong ba cuộc họp còn lại của năm 2026, dựa trên bối cảnh lạm phát duy trì trên mức mục tiêu suốt 5 năm, nền kinh tế vẫn vững vàng và rủi ro năng lượng từ Trung Đông. Tác động sẽ truyền dẫn tới Việt Nam qua ba kênh: (1) chênh lệch lãi suất VND-USD nới rộng, tạo áp lực lên tỷ giá và dòng vốn; (2) dư địa nới lỏng chính sách tiền tệ trong nước bị thu hẹp; và (3) lợi suất trái phiếu Kho bạc Mỹ tăng làm co hẹp mặt bằng định giá cổ phiếu, bất chấp lợi nhuận doanh nghiệp vẫn tích cực.

Chiến lược giải ngân theo từng phần

Sau phiên giảm hơn 3% của VNIndex ngày 22/7/2026, chúng tôi đã rà soát toàn bộ 84 phiên tương tự kể từ năm 2010. Lịch sử nghiêng về kịch bản phục hồi: tỷ lệ tăng vượt 70% ở khung thời gian trên hai tháng, và mức sinh lời cải thiện dần khi kéo dài thời gian nắm giữ. Tuy nhiên, khung hai tuần kém khả quan hơn với tỷ lệ tăng chỉ 54.2%, do các phiên giảm mạnh thường xuất hiện theo cụm. Vì vậy, chúng tôi khuyến nghị giải ngân thành nhiều đợt trải dài qua một số phiên, thay vì dồn toàn bộ vào phiên giảm đầu tiên, với thời gian nắm giữ từ hai đến ba tháng.

Mục lục

I. Hình thành đáy mới?	1
1. Áp lực bán trên diện rộng	1
2. Điều chỉnh diễn ra trên diện rộng giữa các nhóm ngành	1
3. Thanh khoản tăng nhẹ	2
4. Nhóm cá nhân trong nước duy trì chuỗi 7 tháng mua ròng liên tiếp	3
II. Thời điểm để mua	4
1. Động lực hỗ trợ từ vĩ mô	4
2. Fed sẽ nâng lãi suất?	5
3. Chiến lược giải ngân vốn theo từng giai đoạn	8

I. Hình thành đáy mới?

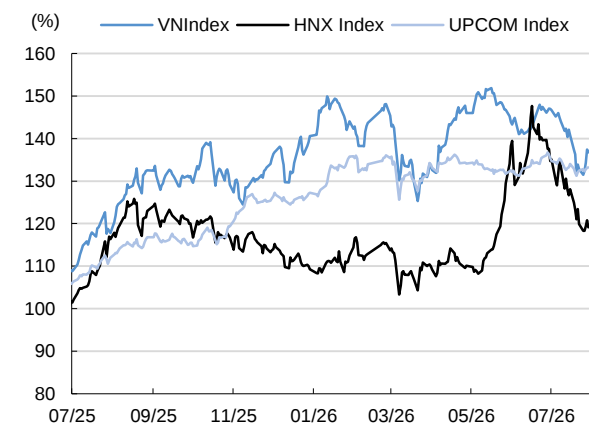
1. Áp lực bán trên diện rộng

Rung lắc mạnh. Thị trường chứng khoán ghi nhận diễn biến điều chỉnh mạnh trong tháng 7/2026 sau giai đoạn tăng trưởng trước đó. Áp lực chốt lời gia tăng, kết hợp với hoạt động bán giải chấp do dư nợ ký quỹ ở mức cao, đã khiến tâm lý nhà đầu tư chuyển sang thận trọng và đẩy lực bán lan rộng trên toàn thị trường. Bên cạnh đó, thông tin về chính sách thuế quan mới của Mỹ đối với nhiều nền kinh tế càng làm gia tăng tâm lý lo ngại, góp phần khiến thị trường biến động mạnh trong ngắn hạn (phiên ngày 22/07/2026, với mức giảm gần 3.6%). Kết thúc tháng, VNIndex giảm 12.1%, trong khi HNXIndex ghi nhận mức giảm mạnh nhất với 13.4% và UPCOMIndex giảm 2.6%.

Áp lực điều chỉnh vẫn hiện hữu. Xét theo quy mô vốn hóa, nhóm cổ phiếu vốn hóa vừa chịu áp lực điều chỉnh mạnh nhất trong tháng 7/2026 khi giảm 12.1%. Trong khi đó, nhóm cổ phiếu vốn hóa nhỏ cũng ghi nhận mức giảm đáng kể 8.2%, còn nhóm cổ phiếu vốn hóa lớn có diễn biến nhẹ hơn với mức giảm 6.2%, nhờ dòng tiền có xu hướng ưu tiên các doanh nghiệp có nền tảng cơ bản tốt và khả năng chống chịu cao hơn trong bối cảnh thị trường biến động.

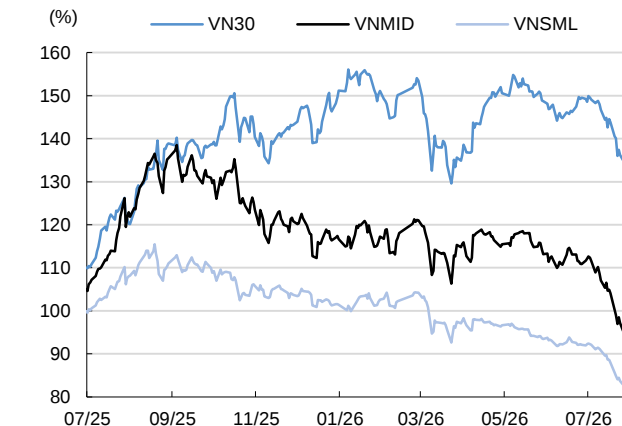
Nhìn chung, thị trường chứng khoán trong tháng 7 trải qua một tháng giao dịch nhiều biến động khi áp lực chốt lời gia tăng hiện diện xuyên suốt tháng, cùng với hoạt động bán giải chấp và tâm lý thận trọng của nhà đầu tư. Ngoài ra, áp lực điều chỉnh diễn ra trên diện rộng ở hầu hết các nhóm cổ phiếu, trong đó nhóm cổ phiếu vốn hóa vừa và nhỏ chịu ảnh hưởng rõ nét hơn so với nhóm vốn hóa lớn.

Hình 1. Tăng trưởng của các chỉ số chính tại Việt Nam



Nguồn: FiinproX, KIS Research
Ghi chú: Bắt đầu từ 01/25 = 100

Hình 2. Tăng trưởng của nhóm chỉ số chính của HOSE



Nguồn: FiinproX, KIS Research
Ghi chú: Bắt đầu từ 01/25 = 100

2. Điều chỉnh diễn ra trên diện rộng giữa các nhóm ngành

Áp lực bán lan tỏa trên hầu hết các nhóm ngành. Trong tháng 7/2026, phần lớn các nhóm ngành đều ghi nhận diễn biến điều chỉnh dưới tác động của áp lực chốt lời và tâm lý thận trọng của nhà đầu tư. Đi ngược xu hướng chung, nhóm Thực phẩm & Đồ uống là ngành duy nhất duy trì được sắc xanh với mức tăng nhẹ 0.2%. Ở nhóm ngành có quy mô vốn hóa nhỏ, áp lực điều chỉnh diễn ra rõ nét hơn khi ngành Dịch vụ viễn thông ghi nhận mức giảm mạnh nhất 28.5%, tiếp theo là Tiêu dùng không thiết yếu và Truyền thông & Giải trí, với mức giảm lần lượt là 26.3% và 17.7% trong tháng.

Nhóm vốn hóa lớn diễn biến phân hóa nhưng vẫn chịu áp lực điều chỉnh. Trong nhóm các ngành có tỷ trọng vốn hóa lớn, ngành Nguyên vật liệu ghi nhận mức giảm mạnh nhất trong tháng, ghi nhận giảm 9.9%, trong khi ngành Ngân hàng cũng chịu áp lực điều chỉnh đáng kể, với mức giảm 7.7% so với tháng trước. Ngược lại, Bất động sản có diễn biến tích cực hơn khi có mức giảm 3.7%, thấp hơn so với hai nhóm ngành còn lại.

Nhìn chung, diễn biến thị trường trong tháng 7 phản ánh áp lực điều chỉnh lan tỏa trên hầu hết các lĩnh vực, đặc biệt ở các nhóm ngành có quy mô vốn hóa nhỏ. Trong khi đó, các nhóm ngành vốn hóa lớn có khả năng chống chịu tốt hơn nhờ dòng tiền tập trung vào những doanh nghiệp có nền tảng cơ bản vững chắc, góp phần duy trì sự ổn định tương đối của thị trường trong bối cảnh biến động gia tăng.

Bảng 1: Tỷ suất sinh lời của các chỉ số chủ đạo và các ngành

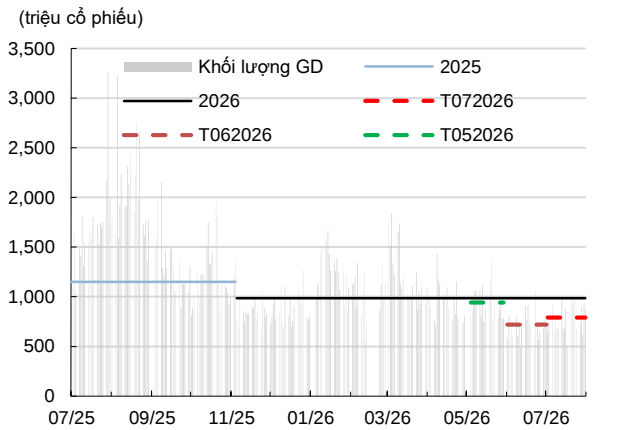
TT	Chỉ số. Ngành	Vốn hóa (Tỷ đồng)	% Vốn hóa (%)	Tỷ suất sinh lời theo tháng trong năm 2026							2026 YTD
				7	6	5	4	3	2	1	
a. Chỉ số											
1	VNINDEX	7341.1	85.8	(6.7)	(0.2)	0.5	10.7	(10.9)	2.8	4.5	(2.9)
2	HNX Index	376.7	4.4	(13.4)	6.2	17.7	(0.1)	(4.5)	2.6	(3.6)	9.9
3	UPCOM Index	837.6	9.8	(2.6)	3.8	(1.8)	0.8	(2.2)	0.2	1.5	5.0
4	VN30 Index	5119.4	59.8	(6.2)	(0.1)	(1.3)	10.6	(11.3)	1.6	4.5	(7.7)
b. Ngành											
1	Ngân hàng	2865.8	33.5	(7.7)	2.0	1.9	2.7	(9.2)	(1.6)	2.6	(2.2)
2	Khác	733.5	8.6	(2.4)	4.4	(0.3)	(0.9)	(0.4)	0.9	1.1	11.9
3	Bất động sản	1405.2	16.4	(3.7)	0.9	0.1	45.5	(14.4)	12.5	14.5	14.8
4	Nguyên vật liệu	548.7	6.4	(9.9)	(3.3)	(2.2)	1.7	(10.1)	5.5	(2.6)	(5.2)
5	Thực phẩm & Đồ uống	472.2	5.5	0.2	(1.8)	(2.1)	(0.4)	(4.4)	(5.1)	0.1	(11.4)
6	Dịch vụ Tiện ích	301.4	3.5	(7.3)	(4.9)	9.1	(3.2)	(18.0)	(2.7)	11.8	(4.6)
7	Công nghiệp sản xuất	424.8	5.0	(15.2)	4.4	48.5	(3.1)	0.4	2.5	0.2	35.2
8	Dịch vụ Tài chính	394.9	4.6	(9.1)	2.1	0.1	0.4	(9.6)	6.7	(0.3)	(4.5)
9	Vận tải	329.4	3.9	(6.8)	3.5	(3.9)	6.2	(10.8)	5.1	(5.5)	(9.3)
10	Năng lượng	194.5	2.3	(0.8)	(12.1)	15.9	(11.0)	(14.8)	23.2	4.8	29.6
11	Phần mềm & dịch vụ	188.0	2.2	(4.8)	(1.7)	(5.1)	0.8	(19.3)	(10.7)	(0.6)	(29.0)
12	Bán lẻ	151.6	1.8	(6.6)	1.8	(9.0)	1.1	(9.9)	0.9	7.8	(12.7)
13	Bảo hiểm	83.3	1.0	(5.6)	(4.2)	(1.6)	(9.5)	(0.6)	9.3	9.9	(3.4)
14	Tiêu dùng không thiết yếu	57.0	0.7	(26.3)	(3.1)	(0.1)	(4.5)	(9.4)	0.1	2.0	(26.7)
15	Dược & sinh học	46.8	0.5	(4.7)	(1.6)	(2.6)	(2.9)	(1.5)	0.5	2.5	(9.8)
16	Phần cứng & thiết bị	11.4	0.1	(7.7)	(1.1)	(5.8)	(3.2)	(9.5)	3.7	(7.7)	(9.9)
17	Dịch vụ thương mại	10.5	0.1	(4.2)	1.1	(1.0)	1.9	(8.5)	2.2	(2.5)	(8.1)
18	Ô tô & phụ tùng	8.1	0.1	(3.7)	(3.1)	(0.3)	(2.9)	0.3	0.9	(2.9)	(10.0)
19	Dịch vụ tiêu dùng	148.9	1.7	(11.3)	(4.0)	9.4	2.7	(0.3)	(9.5)	(4.0)	(20.1)
20	Hàng hóa cá nhân	4.3	0.0	(8.3)	(2.7)	(4.8)	(4.4)	(7.4)	(0.9)	(0.9)	(19.6)
21	Thiết bị & DV y tế	3.6	0.0	(4.9)	(9.0)	(8.0)	(2.2)	(14.2)	(3.9)	(2.0)	(32.4)
22	Truyền thông & giải trí	4.4	0.1	(17.7)	10.1	(0.3)	(4.1)	(14.9)	(0.1)	2.4	(26.2)
23	Dịch vụ viễn thông	2.7	0.0	(28.5)	(4.0)	(2.0)	(3.2)	(1.3)	5.3	(0.3)	(36.4)

Nguồn: Bloomberg, KIS Research

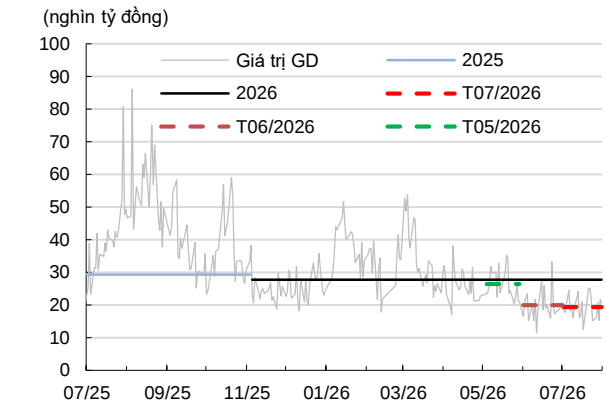
Ghi chú: Phân loại theo GICS cấp 2: Nhóm ngành; và dữ liệu được thống kê dựa trên tất cả các cổ phiếu được niêm yết trên cả 3 sàn HOSE, HNX và UPCOM

3. Thanh khoản tăng nhẹ

Thanh khoản cải thiện sau ba tháng suy giảm liên tiếp. Trong tháng 7/2026, thanh khoản thị trường ghi nhận sự phục hồi nhẹ sau ba tháng liên tiếp suy giảm, chủ yếu phản ánh hoạt động giao dịch gia tăng trong bối cảnh áp lực bán mạnh và tâm lý thận trọng của nhà đầu tư. Cụ thể, khối lượng và giá trị giao dịch bình quân đạt 789 triệu cổ phiếu/ 19,350 tỷ đồng, tăng 9.7%/ giảm 3.2% so với tháng trước.

Hình 3. Khối lượng giao dịch trung bình năm 2026

Nguồn: FiinproX, KIS Research

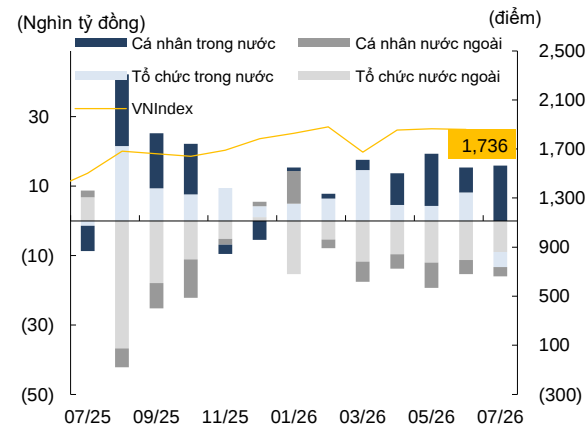
Hình 4. Giá trị giao dịch trung bình năm 2026

Nguồn: FiinproX, KIS Research

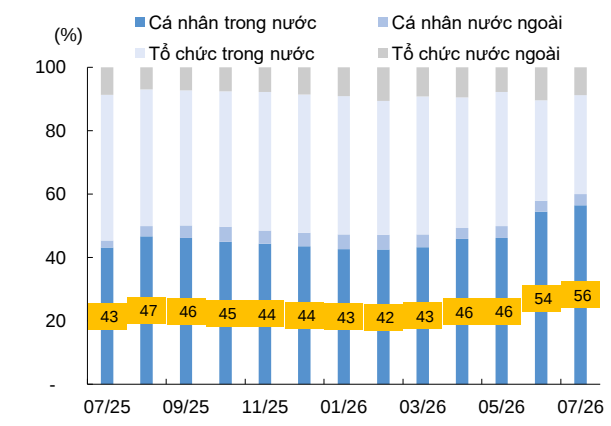
4. Nhóm cá nhân trong nước duy trì chuỗi 7 tháng mua ròng liên tiếp

Nhóm tổ chức trong nước đảo chiều bán ròng sau chuỗi 11 tháng mua ròng. Trong tháng 7, nhóm cá nhân ghi nhận chuỗi 7 tháng mua ròng liên tiếp. Cụ thể, tổng giá trị mua ròng trong tháng lên đến 15.9 nghìn tỷ đồng, tăng đột biến 122.1% so với tháng trước. Ở chiều hướng ngược lại, nhóm tổ chức trong nước đảo chiều bán ròng, với mức rút ròng đạt khoảng 4.3 nghìn tỷ đồng.

Nhóm tổ chức nước ngoài duy trì bán ròng. Trong tháng vừa qua, nhóm cá nhân và tổ chức nước ngoài đều đồng thuận duy trì chuỗi bán ròng, song áp lực cũng hạ nhiệt phần nào. Cụ thể, tổng giá trị rút ròng lần lượt là 2.6 nghìn tỷ đồng và 8.9 nghìn tỷ đồng, giảm 35.2% và 20.6% so với tháng trước.

Hình 5. Giá trị ròng theo loại nhà đầu tư theo tháng

Nguồn: FiinproX, KIS Research

Hình 6. Tỷ trọng theo loại nhà đầu tư

Nguồn: FiinproX, KIS Research

II. Thời điểm để mua

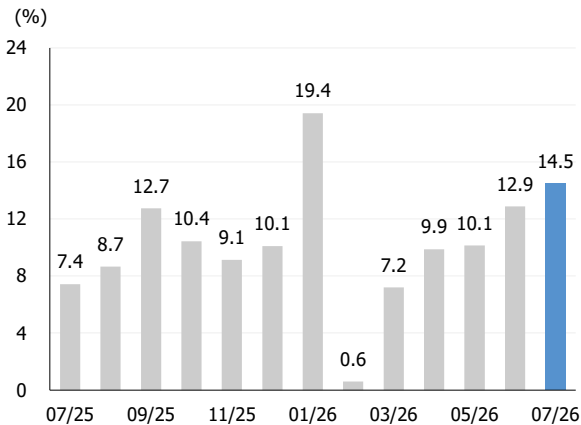
1. Động lực hỗ trợ từ vĩ mô

Nền tảng vĩ mô đang tạo dư địa cho tăng trưởng lợi nhuận doanh nghiệp.

Bộ số liệu tháng 7/2026 cho thấy chu kỳ sản xuất trong nước vẫn đang mở rộng khá vững khi IIP tăng 14.5% n/n và tăng tốc so với tháng 6, PMI lên 52.8 điểm với sản lượng cao nhất 5 tháng, đơn hàng xuất khẩu mới mạnh nhất kể từ 7/2024 và việc làm tăng trở lại lần đầu sau 5 tháng.

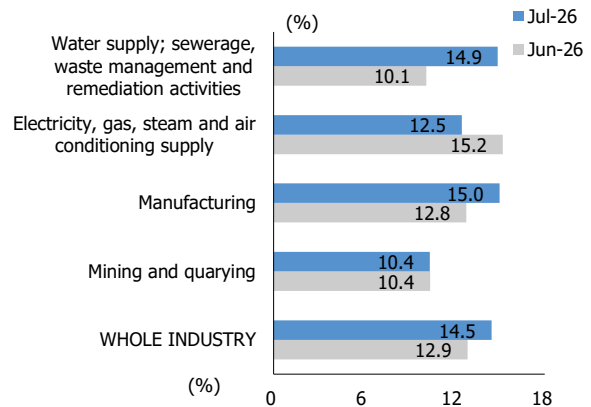
Ở phía cầu nội địa, bán lẻ +14.48% n/n cùng dịch vụ lưu trú (+18.96%) và lữ hành (+24.31%) hỗ trợ nhóm tiêu dùng - hàng không - bất động sản nghỉ dưỡng, trong khi thị trường lao động ổn định (chỉ số lao động công nghiệp +3.10% n/n) giữ nền thu nhập cho hộ gia đình. Lạm phát giảm cộng tỷ giá ổn định làm giảm áp lực buộc SBV phải thắt chặt, giữ mặt bằng lãi suất thấp - điều kiện thuận lợi cho dòng tiền vào cổ phiếu, đặc biệt nhóm ngân hàng (áp lực lên biên lãi ròng và chất lượng tài sản giảm) và các doanh nghiệp có đòn bẩy tài chính cao.

Hình 3. IIP hàng tháng (%YoY)



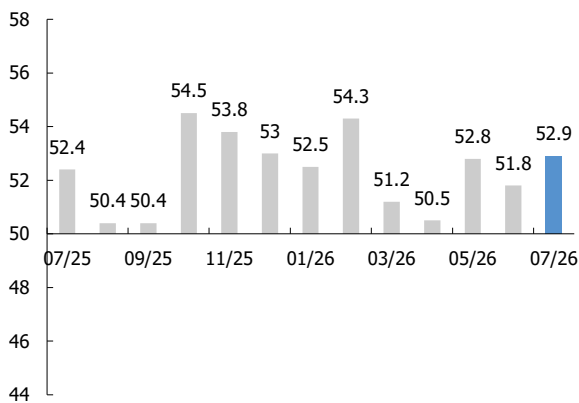
Nguồn: NSO, KIS Research

Hình 4. Diễn biến các ngành cấp 1



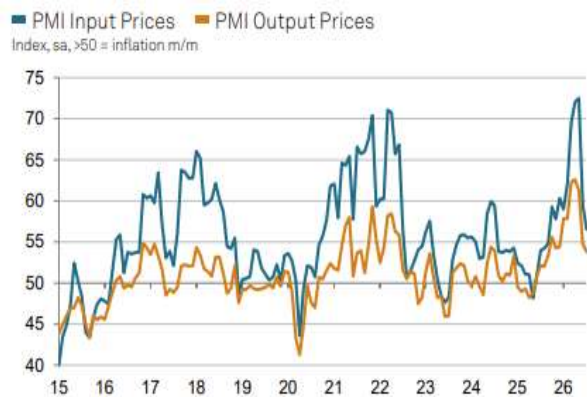
Nguồn: NSO, KIS Research

Hình 9. PMI hàng tháng của Việt Nam



Nguồn: S&P Global PMI, KIS Research

Hình 10. Giá đầu vào và đầu ra của PMI



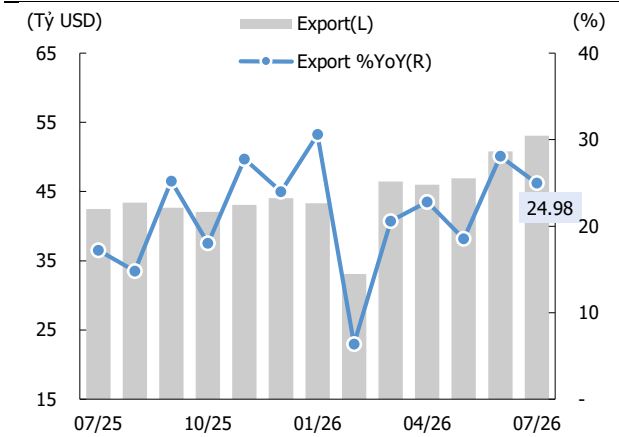
Source: S&P Global PMI. ©2026 S&P Global.

Nguồn: NSO, KIS Research

Rủi ro bên ngoài và nghịch lý thị trường. Nhưng rủi ro bên ngoài và độ lệch giữa vĩ mô với giá cổ phiếu là điểm cần thận trọng. Rủi ro rõ nhất đến từ hoạt động thương mại khi nhập siêu tháng 7 tăng lên 3.59 tỷ USD, lũy kế 7 tháng đầu năm 2026 lên tới hơn 20 tỷ USD, và đã giảm tốc trong xuất khẩu đang gia tăng khi 26/38 nhóm hàng tăng chậm hơn tháng trước. Vào ngày 24/07, sau

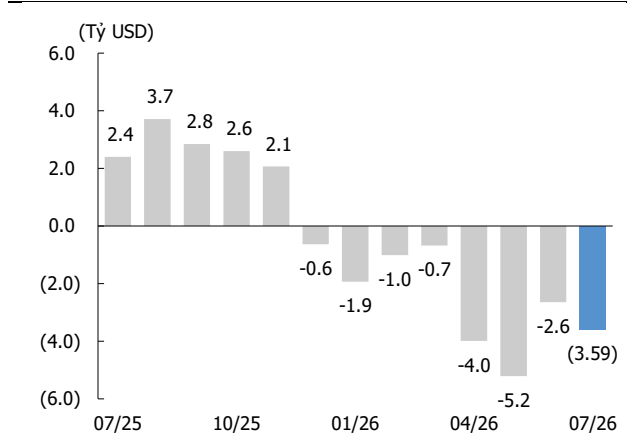
khi Mục 122 hết hiệu lực, Hoa Kỳ đã ngay lập tức áp mức thuế 12.5% đối với hàng hóa Việt Nam trong khuôn khổ cuộc điều tra theo Mục 301. Thuế 12.5% theo Mục 301 từ Mỹ tuy chỉ chênh 2.5% so với Mục 122, nhưng hai cuộc điều tra theo Mục 301 là ẩn số có thể định hình lại toàn bộ nhóm xuất khẩu - dệt may, da giày, gỗ và thủy sản, vốn là những nhóm nhạy cảm nhất. Nhập siêu kéo dài cũng là áp lực lên tỷ giá và dự trữ ngoại hối nếu cước vận tải không hạ nhiệt như kỳ vọng.

Hình 11. Xuất khẩu hàng tháng của Việt Nam



Nguồn: NSO, Vietnam Custom, KIS Research

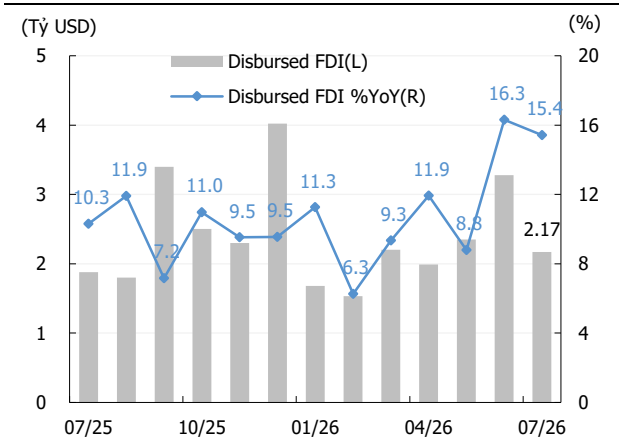
Hình 12. Cán cân thương mại của Việt Nam



Nguồn: NSO, NSO, Vietnam Custom, KIS Research

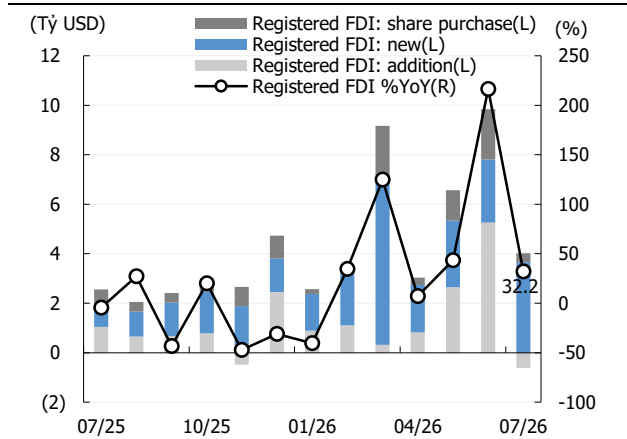
FDI có dấu hiệu chững. Vốn đầu tư bổ sung từ các doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài hiện hữu ghi nhận mức giảm 0.60 tỷ USD trong tháng - tín hiệu cần theo dõi vì phản ánh niềm tin của nhà đầu tư đang hoạt động. Lợi suất trái phiếu chính phủ 10 năm nhích lên 4.54%, tăng liên tục từ tháng 3, làm tăng chi phí vốn và bào mòn phần bù rủi ro.

Hình 13. FDI giải ngân hàng tháng



Nguồn: NSO, KIS Research

Hình 14. FDI đăng ký hàng tháng



Nguồn: NSO, KIS Research

2. Fed sẽ nâng lãi suất?

Sự bất đồng giữa các thống đốc FED. Ngày 29/07/2026, kết quả cuộc họp FOMC cho thấy Fed sẽ giữ nguyên lãi suất điều hành trong khoảng 3.5% - 3.75%. Đây là cuộc họp thứ năm liên tiếp Fed không thay đổi lãi suất, tuy nhiên, điều đặc biệt là có 3 lá phiếu chống lại quyết định này. Cụ thể, ba Chủ tịch Fed khu vực là bà Lorie Logan (Dallas), ông Neel Kashkari (Minneapolis) và bà Beth

Hammack (Cleveland) đều bỏ phiếu phản đối. Nhưng các thống đốc này phản đối theo hướng muốn tăng lãi suất thêm 0.25 điểm phần trăm ngay lập tức.

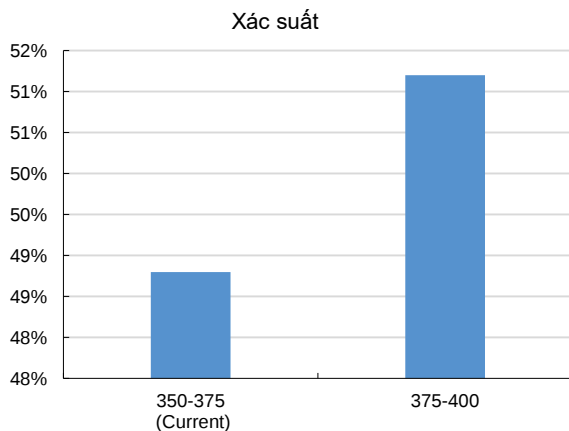
Phản ứng của thị trường cho thấy mức độ nghiêm trọng. Chỉ số Dow Jones giảm mạnh 2.19%, phiên tệ nhất kể từ tháng 4/2025; chỉ số S&P 500 mất 1.52%, Nasdaq giảm 1.74%. Trên thị trường trái phiếu, lợi suất trái phiếu chính phủ Mỹ kỳ hạn 30 năm vọt lên mức cao nhất kể từ năm 2007. Điều khiến giới đầu tư bất an không phải là quyết định giữ nguyên lãi suất. Đó là chiều hướng của sự bất đồng - lần đầu tiên sau một chu kỳ dài, phe "điều hòa" trong Fed không còn là thiểu số.

Kevin Warsh - Nhân vật mới và luật chơi mới. Thị trường phản ứng mạnh không chỉ vì sự thay đổi trong chính sách mà còn liên quan đến Chủ tịch mới của Fed, ông Kevin Warsh. Ông Kevin Warsh tiếp quản vị trí này từ ông Jerome Powell vào tháng 05/2026, sau khi được Tổng thống Donald Trump đề cử. Ông có buổi họp báo đầu tiên trên cương vị Chủ tịch vào ngày 17/06/2026. Điều đặc biệt của ông là thay đổi triết lý trong cách thức điều hành chính sách.

Cụ thể, trong suốt hơn 1 thập kỷ qua, các ngân hàng trung ương lớn vận hành theo nguyên tắc "định hướng trước" (Forward Guidance) hay Fed nói trước ý định của mình, thị trường điều chỉnh theo, và những cú sốc được giảm thiểu. Nhưng ông Warsh muốn phá bỏ điều này, theo đó ông chủ trương đưa ra ít tín hiệu hơn về bước đi tiếp theo, cho rằng Fed nên dành ít thời gian nói với thị trường mình sẽ làm gì, thay vào đó nhấn mạnh những điều kiện nào sẽ dẫn tới hành động. Điều này không chỉ là lời nói. Tuyên bố sau cuộc họp đã được rút ngắn đáng kể so với thông lệ dưới thời ông Powell.

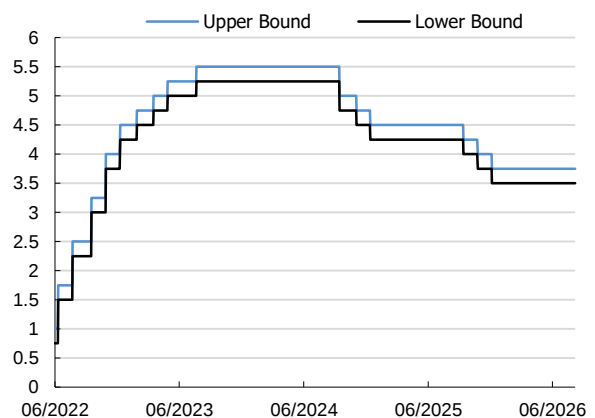
Sự thay đổi này sẽ tác động không nhỏ đến cách thức vận hành của thị trường tài chính hiện tại. Cụ thể, kỹ năng "đọc ý Fed" qua các phát biểu định hướng - thứ mà cả một thế hệ nhà đầu tư đã học - vừa mất phần lớn giá trị. Từ nay, thị trường phải tự suy ra chính sách từ dữ liệu kinh tế, chứ không được dẫn đường nữa. Điều này có thể dẫn đến nhiều vấn đề, ví dụ như nhà đầu tư có thể hiểu sai về hàm ý của số liệu và dự báo sai về chính sách. Vì thế, thị trường tài chính dưới thời Kevin Warsh có thể khó dự đoán và biến động mạnh hơn so với giai đoạn trước.

Hình 15. Xác suất các mức lãi suất mục tiêu tại cuộc họp Fed ngày 16/09/2026



Nguồn: CME, KIS Research

Hình 16. Lãi suất mục tiêu của Fed



Nguồn: NSO, KIS Research

Khả năng tăng lãi suất. Trong giai đoạn tới, nhiều khả năng Fed sẽ tăng lãi suất để mạnh tay hơn với lạm phát, điều này được thúc đẩy bởi:

Thứ nhất, lạm phát đã ở trên mục tiêu quá lâu. Ba thành viên phản đối lập luận rằng lạm phát đã duy trì trên mức mục tiêu 2% của Fed suốt hơn năm năm. Số liệu ủng hộ họ khi chỉ số giá tiêu dùng cá nhân (PCE) tháng 6 tăng 3.7% so với cùng kỳ năm trước, PCE lõi tăng 3.3%. Khi một ngân hàng trung ương liên tục không đạt mục tiêu trong nửa thập kỷ, uy tín chống lạm phát bắt đầu bị đặt dấu hỏi - và uy tín là tài sản quý nhất của một ngân hàng trung ương.

Thứ hai, kinh tế Mỹ chưa đủ yếu để buộc Fed dừng tay. Chỉ số ISM sản xuất tháng 7 tăng lên 55.6, mức cao nhất kể từ năm 2022. Với một nền kinh tế còn động lực, việc giảm lãi suất để hỗ trợ tăng trưởng là khó thuyết phục.

Thứ ba, cú sốc năng lượng từ Trung Đông. Xung đột kéo dài ở khu vực Trung Đông làm mờ triển vọng lạm phát. Theo đó, rủi ro gián đoạn nguồn cung dầu và chi phí vận tải biển leo thang khi các tuyến hàng hải trọng yếu bị đe dọa. Giá năng lượng cao không chỉ tác động trực tiếp lên nhóm xăng dầu trong rổ CPI, mà còn lan tỏa sang chi phí sản xuất, logistics và giá hàng hóa cuối cùng với độ trễ vài tháng. Đây là loại cú sốc phía cung mà chính sách tiền tệ khó xử lý, buộc Fed phải cứng rắn hơn để neo giữ kỳ vọng lạm phát.

Dựa trên những điều này, chúng tôi cho rằng Fed có thể tăng lãi suất thêm 0,25% nữa trong 3 lần họp còn lại của năm 2026. Thời điểm tăng lãi suất sẽ dựa vào số liệu vĩ mô của nền kinh tế Mỹ trong từng giai đoạn.

Bảng 1. Các sự kiện chính có thể định hình quyết định chính sách của Fed

Ngày	Sự kiện	Vấn đề quan trọng	Ảnh hưởng
07/08	Báo cáo việc làm tháng 7	Xác nhận liệu các số liệu yếu của tháng 6 chỉ là hiện tượng bất thường hay là dấu hiệu bắt đầu của một xu hướng	Cao
12/08	CPI tháng 7	Đánh giá mức độ tác động của cú sốc năng lượng đến giá tiêu dùng	Cao
14/08	Doanh số bán lẻ tháng 7	Kiểm chứng sức cầu – yếu tố cuối cùng củng cố lập trường chính sách thắt chặt	Trung bình
19/08	Biên bản cuộc họp FOMC ngày 28-29/07	Là nguồn thông tin duy nhất cho thấy những tranh luận nội bộ của Fed sau khi nội dung tuyên bố được rút gọn	Cao
26/08	PCE và Core PCE tháng 7	Thước đo lạm phát chính thức được Fed sử dụng	Cao
28/08	Số liệu sơ bộ về điều chỉnh benchmark CES (BLS)	Có thể làm thay đổi toàn bộ bức tranh về tình hình việc làm trong quá khứ	Trung bình
Cuối tháng 8	Hội nghị chuyên đề Jackson Hole	Bài phát biểu của Kevin Warsh có thể định hình khung chính sách tài chính của Mỹ	Cao
04/09	Báo cáo việc làm tháng 8	Báo cáo thị trường lao động cuối cùng trước cuộc họp	Cao
11/09	CPI tháng 8	Dữ liệu kinh tế quan trọng cuối cùng được công bố trong tuần ngay trước cuộc họp	Cao

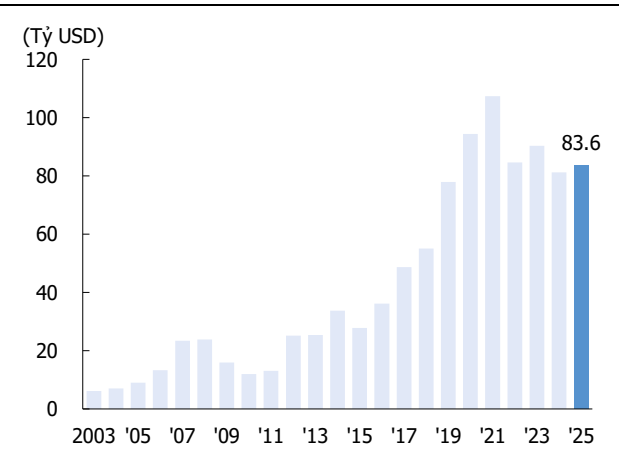
Nguồn: KIS Research

Ba kênh tác động tới thị trường Việt Nam

- **Tỷ giá:** Khi Fed nâng lãi suất, tỷ giá sẽ bị tác động với cơ chế truyền dẫn rất trực tiếp. Cụ thể, Fed tăng lãi suất khiến chênh lệch lãi suất giữa VND và USD nới rộng, làm giảm sức hấp dẫn của việc nắm giữ tiền đồng và tạo áp lực rút vốn khỏi thị trường Việt Nam.
- **Dự địa chính sách trong nước bị thu hẹp:** Ngân hàng Nhà nước đặt mục tiêu tăng trưởng tín dụng năm 2026 khoảng 15%, thấp hơn đáng kể mức gần 20% của năm 2025. Trong khi đó, CPI tháng 7 tăng 4.45% so với cùng kỳ, tiệm cận sát mục tiêu 4.5% của Chính phủ, và Chính phủ đã xác định ưu tiên kiểm soát lạm phát trong các tháng cuối năm. Điều này có nghĩa, nếu Fed tăng lãi suất, khả năng Việt Nam nới lỏng tiền tệ để hỗ trợ thị trường là rất thấp.

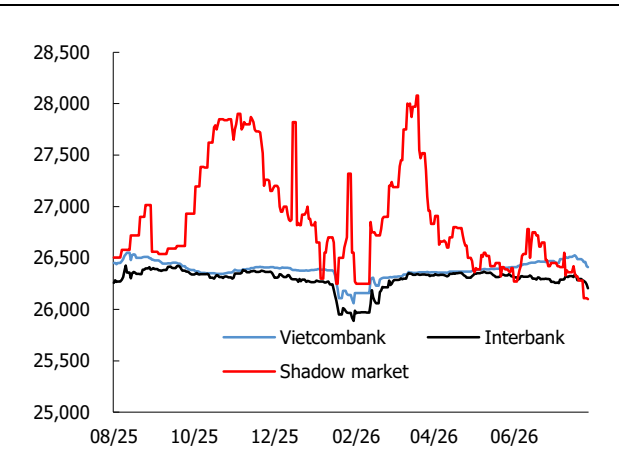
- **Định giá cổ phiếu:** Khi Fed tăng lãi suất sẽ làm lợi suất trái phiếu chính phủ Mỹ tăng. Khi đó chi phí vốn trên toàn cầu và hệ số định giá ở mọi thị trường sẽ thay đổi theo bất kể lợi nhuận doanh nghiệp trong nước vẫn tăng trưởng tốt.

Hình 15. Dự trữ ngoại hối của Việt Nam



Nguồn: IMF, Bloomberg, KIS Research

Hình 16. USD/VND theo thị trường



Nguồn: SBV, Bloomberg, KIS Research

3. Chiến lược giải ngân vốn theo từng giai đoạn

Sự tích cực sau các phiên giảm mạnh. Ngày 22/07/2026, chỉ số VNIndex có phiên điều chỉnh mạnh khi giảm trên 3%. Đây là một trong những phiên điều chỉnh mạnh của thị trường. Do thị trường ở giai đoạn hiện tại đang định giá thấp nên phiên suy giảm này có thể là cơ hội giải ngân hợp lý.

Cụ thể, chúng tôi rà soát toàn bộ dữ liệu giao dịch của chỉ số VNIndex từ năm 2010 đến nay và tìm ra 84 phiên có mức giảm trên 3%. Dựa trên các phiên điều chỉnh này, chúng tôi tiến hành thống kê, phân tích xu hướng thị trường trong các khung thời gian nhất định để đánh giá xu hướng sắp tới của thị trường. Có tám mốc thời gian được chọn lần lượt là 1 tuần, 2 tuần, 1 tháng, 2 tháng, 3 tháng, 6 tháng, 9 tháng và 1 năm sau phiên điều chỉnh. Kết quả thống kê được thể hiện trong bảng 3.

Bảng 3. Diễn biến lịch sử của thị trường sau các phiên giảm hơn 3%

Thời gian	Số quan sát	Trung bình	Trung vị	Tỷ lệ tăng
1 tuần	83	+1.1%	+1.1%	62.7%
2 tuần	83	+1.4%	+0.7%	54.2%
4 tuần	83	+3.1%	+3.7%	68.7%
2 tháng	83	+5.1%	+4.4%	74.7%
3 tháng	83	+5.9%	+6.0%	71.1%
6 tháng	80	+9.0%	+9.2%	73.8%
9 tháng	79	+13.9%	+10.0%	73.4%
1 năm	77	+15.7%	+10.4%	72.7%

Nguồn: KIS Research

Kết quả cho thấy, xác suất thị trường tăng trưởng chiếm ưu thế ở các mốc thời gian. Đặc biệt sau 2 tháng tỷ lệ thị trường tăng đạt trên 70%. Bên cạnh đó, tỷ suất sinh lợi trung bình cũng ở mức ấn tượng khi tỷ suất sinh lợi trung bình và trung vị đều dương và thời gian càng dài thì thị trường càng tăng trưởng. Điều này hàm ý về một xu hướng tăng với mức sinh lời hấp dẫn sẽ xuất hiện sau các phiên điều chỉnh trên 3%.

Giải ngân từng phần. Cần lưu ý khoảng thời gian 2 tuần sau phiên giảm mạnh.

Theo đó, mốc 2 tuần có tỷ lệ thắng chỉ 54.2% và trung vị chỉ +0.70%, thấp hơn cả mốc 1 tuần. Điều này hàm ý về các phiên giảm mạnh thường đi thành cụm, sự suy giảm mạnh đầu tiên hiếm khi là cuối cùng. Trong 84 sự kiện, phần lớn nằm trong cụm 2-5 phiên liên tiếp cách nhau vài ngày.

Tuy rủi ro sau các phiên giảm mạnh là vẫn có nhưng không thể loại trừ các cơ hội đầu tư trong các giai đoạn này. Vì thế, chúng tôi cho rằng nhà đầu tư có thể sử dụng chiến lược giải ngân từng phần và trải đều qua nhiều phiên thay vì dồn toàn bộ vào phiên giảm đầu tiên, với khung thời gian nắm giữ tối thiểu 2–3 tháng. Nếu chỉ nhìn 1-2 tuần, lợi thế gần như biến mất, nhưng càng nắm giữ cổ phiếu lâu lợi nhuận lại càng lớn.

Miễn Trừ Trách Nhiệm

Báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing cho chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi phòng phân tích của KIS Vietnam Securities Corp., công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiện và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN Việt Nam. Báo cáo này không được sao chép, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của KIS Vietnam Securities Corp..

Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. KIS Vietnam Securities Corp. không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. KIS Vietnam Securities Corp., hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này. Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của KIS Vietnam Securities Corp.. Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.

Bản quyền © 2026 của KIS Vietnam Securities Corp.. Báo cáo này không được sao chép, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của KIS Vietnam Securities Corp.