

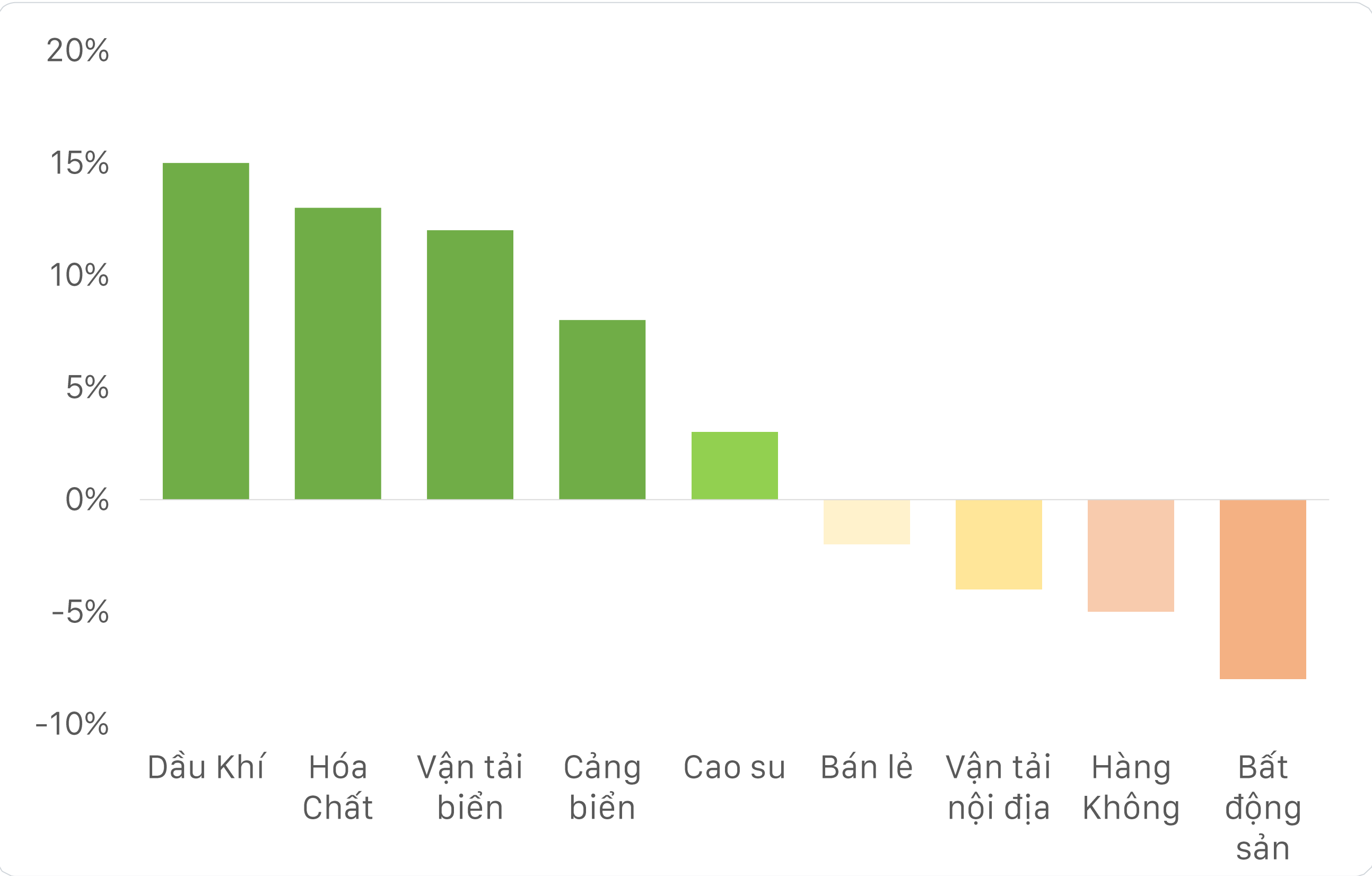
TÁC ĐỘNG CỦA XUNG ĐỘT MỸ - ISRAEL - IRAN

Ảnh hưởng của cuộc chiến
đến kinh tế và TTCK Việt Nam

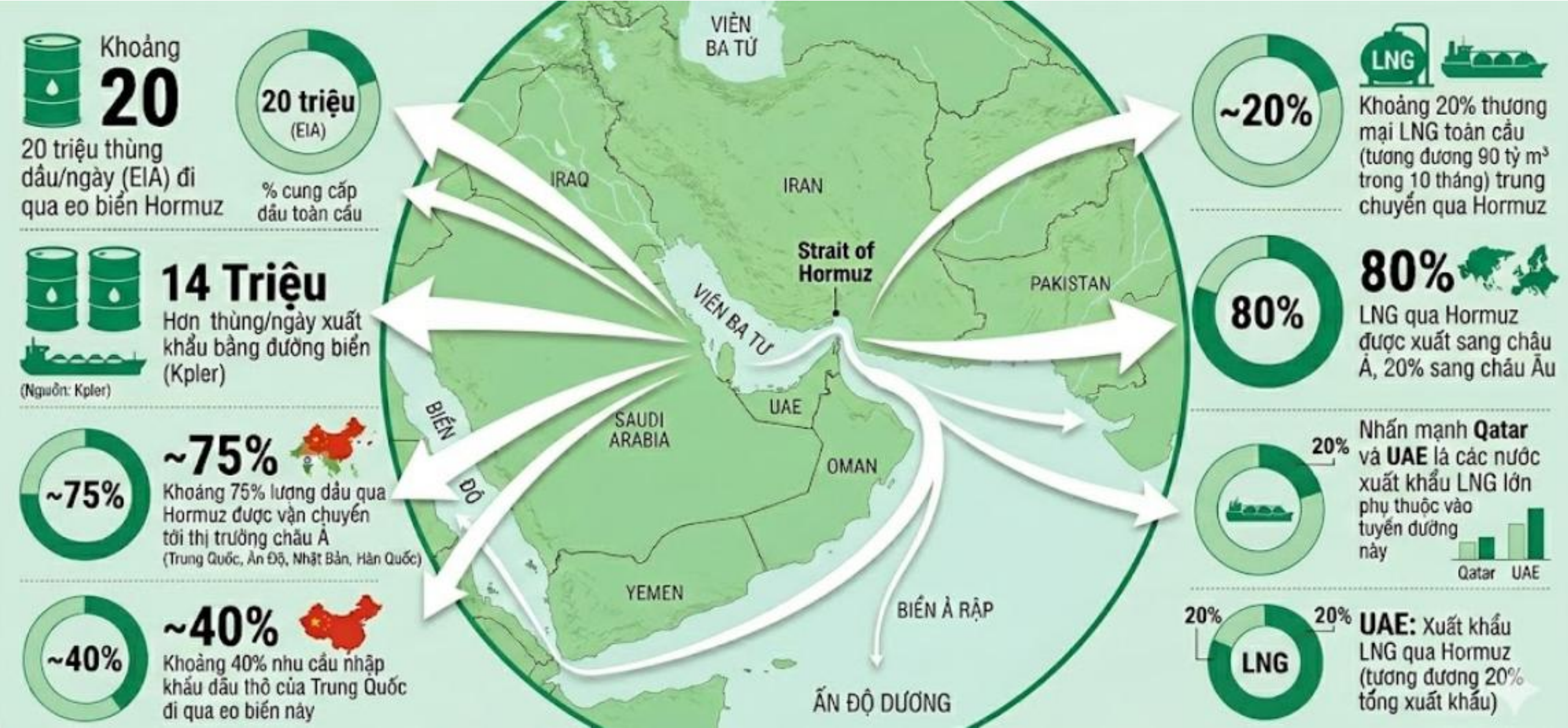
Điểm chính

Tác động được đánh giá dựa trên dữ liệu lịch sử từ các cuộc khủng hoảng tương tự (Biển Đỏ 2023-2024, Nga-Ukraine 2022). Xác suất đóng eo biển hoàn toàn và lâu dài được đánh giá thấp (10%), phần lớn các kịch bản (70%) hướng tới đàm phán và giải quyết hòa bình.

Tác động đến giá cổ phiếu các ngành (dự báo)



- Giá dầu có thể tăng mạnh từ 70-75 USD lên 90-120 USD/thùng nếu xung đột leo thang và eo biển Hormuz bị đóng.
- Tác động thị trường: VN-Index giảm 1-3% ngắn hạn nhưng thường phục hồi sau 3 - 5 phiên nếu xung đột không lan rộng.
- Ngành hưởng lợi ngắn hạn: Dầu khí (GAS, PVS, PVD), hóa chất (DPM, DCM) do giá dầu và cước vận tải tăng.
- Ngành chịu tác động tiêu cực: Hàng không (VJC, HVN), bất động sản (DIG, NVL), bán lẻ (MWG) do chi phí đầu vào tăng, sức mua giảm.
- Ngành phòng thủ: Ngân hàng (ACB, TCB, MBB) ít bị ảnh hưởng do không phụ thuộc nhiều vào dầu mỏ và có tính phòng thủ cao.



🌐 Bối cảnh dẫn đến xung đột

- Từ năm 2025, căng thẳng đã tăng cao sau khi IAEA (Cơ quan Năng lượng Nguyên tử Quốc tế) cảnh báo Iran đang tiến gần đến việc sở hữu vũ khí hạt nhân. Mỹ và Israel đã thực hiện các cuộc tấn công hạn chế vào các cơ sở hạt nhân Iran như Fordow, Natanz và Isfahan vào tháng 6/2025, nhưng Iran từ chối đàm phán và tiếp tục làm giàu uranium.
- Đầu năm 2026, Tổng thống Mỹ Donald Trump tăng cường lực lượng quân sự tại Trung Đông, bao gồm gửi thêm tàu sân bay và hàng nghìn quân lính, chuẩn bị cho các hoạt động kéo dài có thể hàng tuần. Các cuộc đàm phán qua trung gian (như Oman) thất bại, dẫn đến quyết định hành động quân sự.

🌐 Diễn biến xung đột

- Ngày 28/2/2026: Mỹ và Israel phối hợp phát động chiến dịch lớn chống Iran. Mỹ gọi là "Epic Fury", Israel là "Roaring Lion". Các cuộc không kích nhắm vào cơ sở hạt nhân, hạ tầng quân sự, và lãnh đạo cấp cao của Iran. Lãnh tụ Tối cao Ali Khamenei bị giết ngay trong ngày đầu, cùng với nhiều tướng lĩnh khác.
- Khu vực Trung Đông: Xung đột lan rộng, ảnh hưởng đến Vùng Vịnh (Iran phong tỏa eo biển Hormuz, gây gián đoạn vận chuyển dầu mỏ). Israel coi đây là cơ hội loại bỏ "mối đe dọa tồn vong", trong khi các nước Arab và châu Âu lo ngại về an ninh năng lượng và di cư.
- Đây là cuộc xung đột lớn nhất giữa Mỹ-Iran kể từ những năm 1980, với tiềm năng thay đổi bản đồ địa chính trị Trung Đông.



🌐 Mục tiêu chiến sự của Mỹ

- Chiến sự leo thang có kiểm soát trong ngắn hạn (2-4 tuần), tập trung vào không kích phối hợp cùng Israel, nhưng không dẫn đến chiến tranh toàn diện hoặc đổ bộ mặt đất. Mỹ và Israel đặt ra bốn mục tiêu chính cho chiến dịch này: 1. triệt tiêu năng lực tên lửa của Iran, 2. xóa sổ sức mạnh Hải quân Iran, 3. ngăn nước này phát triển vũ khí hạt nhân, và 4. cắt đứt nguồn tài trợ cho các lực lượng ủy nhiệm trong khu vực.

Lịch sử căng thẳng và thái độ Iran

- Từ năm 1980, Iran đã đe dọa đóng eo biển hơn 15 lần nhưng chưa thực hiện
- Sau đợt tấn công vừa qua Iran chưa xác nhận đóng cửa chính thức: Các nguồn tin từ EU, Reuters, và chuyên gia cho biết Iran chưa có quyết định chính thức từ Hội đồng An ninh Quốc gia. Tuy nhiên dữ liệu theo dõi tàu cho thấy lưu lượng vận chuyển qua Hormuz giảm mạnh (40–70%) và nhiều tàu neo đậu ở cả hai phía cửa ra của eo biển.
- Việc đóng cửa hoàn toàn sẽ ảnh hưởng ngược lại Iran (không xuất khẩu dầu của chính mình) và có thể dẫn đến phản ứng quân sự mạnh từ Mỹ/đồng minh (họ có lực lượng hải quân lớn ở khu vực).
- Lưu lượng tàu thương mại giảm mạnh: Theo MarineTraffic và Kpler, lưu lượng giảm 70% hoặc hơn, nhiều tàu thả neo hoặc xếp hàng ở hai đầu (Vịnh Ba Tư và Vịnh Oman). Ít nhất 150-200 tàu chở dầu và LNG đang chờ hoặc quay đầu.



Kịch bản 1: Đàm phán

60%

Iran sớm ra điều kiện đàm phán sau 2-4 tuần. Trong kịch bản Mỹ mong đợi, chính quyền mới thân Mỹ có thể hình thành.

- ✓ Giá dầu: 70-80 USD/thùng
- ✓ TTCK: Ổn định sau biến động mạnh

Kịch bản 2: Kéo dài lâu hơn

30%

Tehran cầm cự trước các đợt tấn công, tiếp tục trả đũa chừng nào còn có thể và giữ quyền kiểm soát trong nước.

Giá dầu: 80-100 USD/thùng

- ⚠ TTCK: Giảm 2-4%, phục hồi sau 10-20 phiên

Kịch bản 3: Leo thang

10%

Xung đột lan rộng, kéo theo nhiều bên tham gia. Eo biển đóng cửa trong thời gian dài.

- ✗ Giá dầu: 100-120 USD/thùng
- ✗ TTCK: Giảm 4-6%, phục hồi chậm

Áp lực chi phí và rủi ro lạm phát

- Giá năng lượng biến động ở mức cao làm tăng chi phí nhiên liệu, logistics và sản xuất.
- Hình thành áp lực lạm phát chi phí đẩy trên phạm vi toàn cầu.
- Các nền kinh tế nhập khẩu năng lượng (bao gồm Việt Nam) chịu rủi ro biên lợi nhuận thu hẹp.
- Chính sách tiền tệ có xu hướng duy trì thận trọng/thắt chặt.
- Mặt bằng lãi suất và chi phí vốn đối với doanh nghiệp chịu áp lực.

➤ Các hướng ứng phó phổ biến

- Có thể giải phóng dự trữ dầu chiến lược (SPR) để ổn định cung cầu ngắn hạn (phóng 2-3 triệu thùng/ngày từ dự trữ chiến lược các nước (Ấn Độ, Trung Quốc))
- Tăng nguồn cung từ các khu vực ngoài vùng xung đột
- Đa dạng hóa tuyến vận tải và phương thức logistics
- Kết hợp vận tải biển – đường sắt – đường ống khi khả thi
- Nâng tồn kho an toàn và mở rộng mạng lưới nhà cung cấp.
- Ưu tiên ký hợp đồng vận tải dài hạn để giảm biến động chi phí

💡 Nhận định chung

Các sự kiện địa chính trị lớn thường gây giảm điểm ngắn hạn (1-2%) trên các chỉ số như Dow Jones, S&P 500, nhưng **thường phục hồi sau 5-10 phiên** nếu xung đột không lan rộng. Lịch sử cho thấy tác động lạm phát thường bị phóng đại, các biện pháp can thiệp sẽ được triển khai nhanh chóng

🌐 Tác động lan tỏa sang các biến số vĩ mô

- Rủi ro tăng giá LNG, phân bón và nguyên liệu đầu vào.
- Áp lực lên tỷ giá tại các quốc gia nhập khẩu năng lượng.
- Chi phí nhập khẩu tăng ảnh hưởng cán cân thương mại.
- Dòng vốn quốc tế có xu hướng thận trọng hơn.
- Biến động trên thị trường tài chính và tâm lý nhà đầu tư.

🚢 Đứt gãy logistics và kéo dài thời gian vận chuyển. Gián đoạn chuỗi cung ứng

- Rủi ro an ninh tại Biển Đỏ khiến nhiều hãng tàu phải chuyển hướng qua Mũi Hảo Vọng.
- Thời gian vận chuyển quốc tế có thể kéo dài khoảng 10–14 ngày.
- Cước vận tải container tăng đáng kể tùy tuyến và thời điểm (có thể tăng 30-50% - dữ liệu khủng hoảng Biển Đỏ 2023-2024).
- Chi phí vận hành tàu cỡ lớn tăng do quãng đường dài hơn (chi phí vận chuyển mỗi chuyến có thể tăng 1-2 triệu USD)
- Phí bảo hiểm hàng hải rủi ro chiến sự (war-risk) gia tăng
- Nguy cơ chậm giao hàng và tăng tồn kho tại doanh nghiệp.

Mức độ phụ thuộc năng lượng

- Việt Nam vẫn phụ thuộc đáng kể vào nhập khẩu các sản phẩm dầu (khoảng 70% nhu cầu dầu)
- Biến động giá dầu quốc tế có xu hướng truyền dẫn vào chi phí trong nước
- Dự trữ thương mại và hợp đồng dài hạn giúp giảm sốc ngắn hạn
- Chi phí năng lượng tăng làm tăng chi phí sản xuất và logistics toàn nền kinh tế

Tác động trực tiếp hạn chế

- Quy mô thương mại trực tiếp với các bên xung đột ở mức rất nhỏ (Kim ngạch thương mại với Iran và Israel chiếm dưới 0,1% tổng kim ngạch)
- Dòng vốn FDI từ khu vực này vào Việt Nam không đáng kể
- Rủi ro chính đến từ kênh gián tiếp: giá dầu, cước vận tải và tâm lý thị trường
- Ảnh hưởng tới tăng trưởng chủ yếu mang tính chi phí hơn là cầu xuất khẩu

Cơ hội đầu tư

Mặc dù xung đột có thể gây biến động ngắn hạn, việc này tạo cơ hội mua vào các cổ phiếu cơ bản tốt với giá hấp dẫn. Các công ty xuất khẩu lớn, dầu khí, và vận tải biển có thể được quan tâm trong giai đoạn này.

Tác động đến thị trường chứng khoán

- VN-Index thường phản ứng tiêu cực ngắn hạn khi rủi ro địa chính trị (thường giảm 2-3% trong 1-2 phiên)
- Biên độ điều chỉnh ngắn hạn thường ở mức nhẹ—trung bình nếu xung đột không leo thang mạnh (hồi sau 10-20 phiên).
- Nhóm dầu khí, vận tải biển, cảng biển có xu hướng hưởng lợi
- Nhóm vận tải nội địa, hàng không, nhựa, bán lẻ tiêu dùng chịu áp lực chi phí
- Xu hướng trung hạn của thị trường vẫn phụ thuộc chủ yếu vào chính sách tiền tệ và tăng trưởng lợi nhuận doanh nghiệp.

Tác động lạm phát

-  Giá dầu tăng 10% -> chi phí năng lượng tăng ~2%, ảnh hưởng CPI ~0.3-0.4%

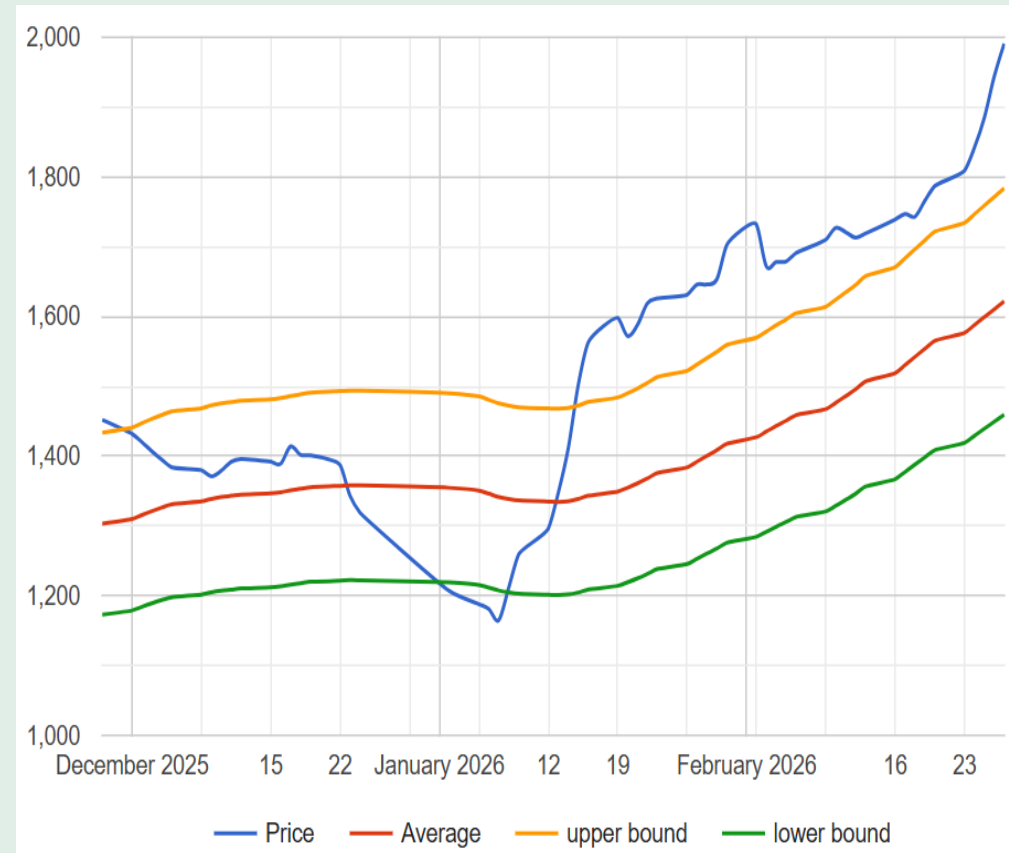
Tác động CPI nếu giá dầu 90 USD/thùng **+0.7-0.8%**

Tác động CPI nếu giá dầu 120 USD/thùng **+1.2-1.5%**

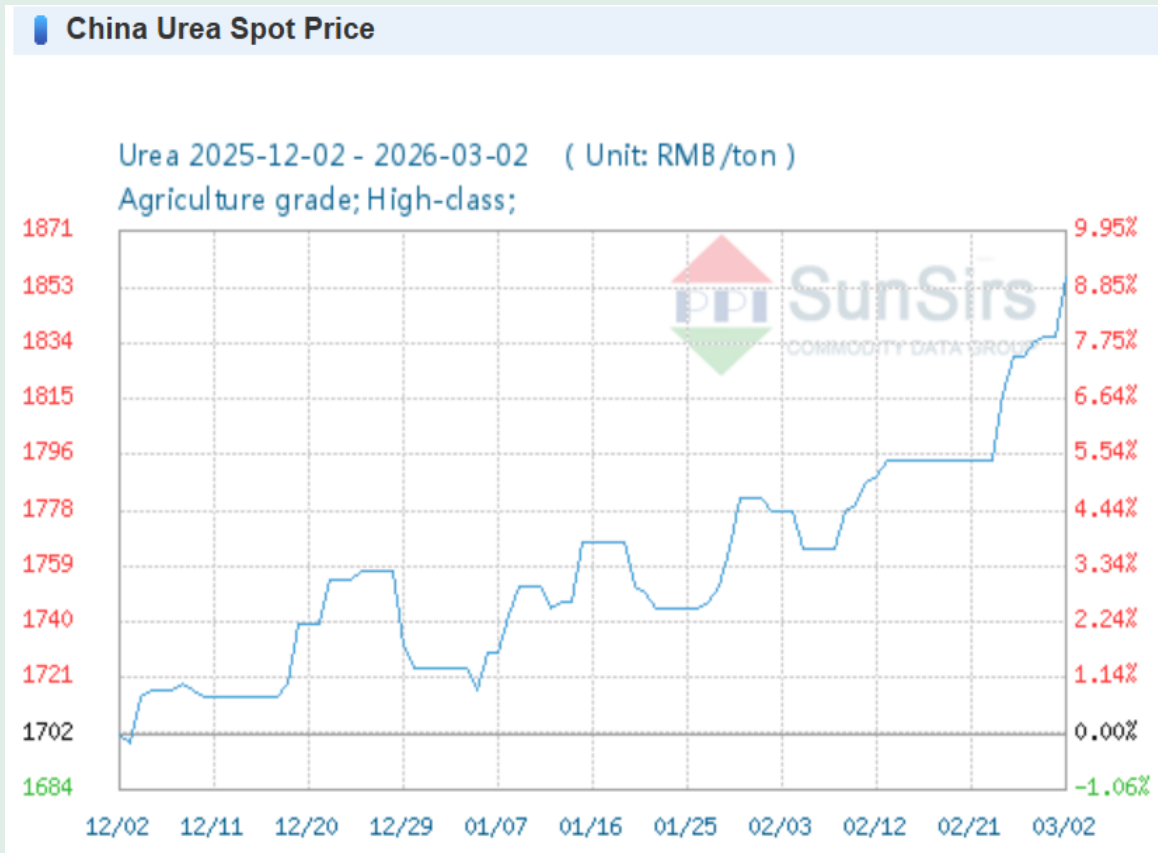
Lý do hưởng lợi

- Sản lượng dầu thô vận chuyển qua vịnh Hormuz chiếm 25% sản lượng toàn cầu và tương tự 30% cho sản lượng urea.
- Gián đoạn nguồn cung dầu & urea vận tải qua eo biển Hormuz có thể khiến giá dầu thô, giá vận chuyển dầu thô (dirty tanker) & urea tăng mạnh. Qua đó cải thiện biên lợi nhuận các doanh nghiệp dầu khí thượng nguồn (thăm dò, khai thác), trung nguồn (lọc hóa dầu) và hạ nguồn (phân phối); và cả các doanh nghiệp phân bón.

Baltic Dirty Tanker



Giá urea Trung Quốc



GAS

10-12%

Tổng Công ty Khí Việt Nam - PV GAS
Đơn vị dẫn đầu ngành khí, hưởng lợi từ giá khí và dầu tăng. Trung hạn tích cực nhờ nhu cầu khí tự nhiên tăng trưởng.

PVS

10-12%

Dịch vụ Kỹ thuật Dầu khí Việt Nam
Cung cấp dịch vụ khoan, lắp đặt, bảo dưỡng. Biên lợi nhuận cải thiện khi nhu cầu dịch vụ kỹ thuật tăng.

PVD

12-16%

Khoan và Dịch vụ Khoan Dầu khí
Đơn giá cho thuê giàn khoan tăng mạnh khi giá dầu cao

BSR

8-15%

Lọc hóa dầu Bình Sơn
Lợi nhuận tăng 73% dự báo năm 2025 nhờ crack spread cải thiện khi giá dầu

PVT

12-16%

Vận tải Dầu khí
Hưởng lợi kép từ giá cước vận tải và nhu cầu vận chuyển dầu khí nội địa tăng. Đội tàu chở dầu và LPG của PVT hoạt động hết công suất khi giá dầu

PLX & OIL

7-12%

Dự thảo cơ chế giá bán cho phép tính các khoản chi phí đầu vào. Dự thảo này thay đổi tốt hơn trước đây khi giá bán do Chính Phủ quản lý.

DPM & DCM

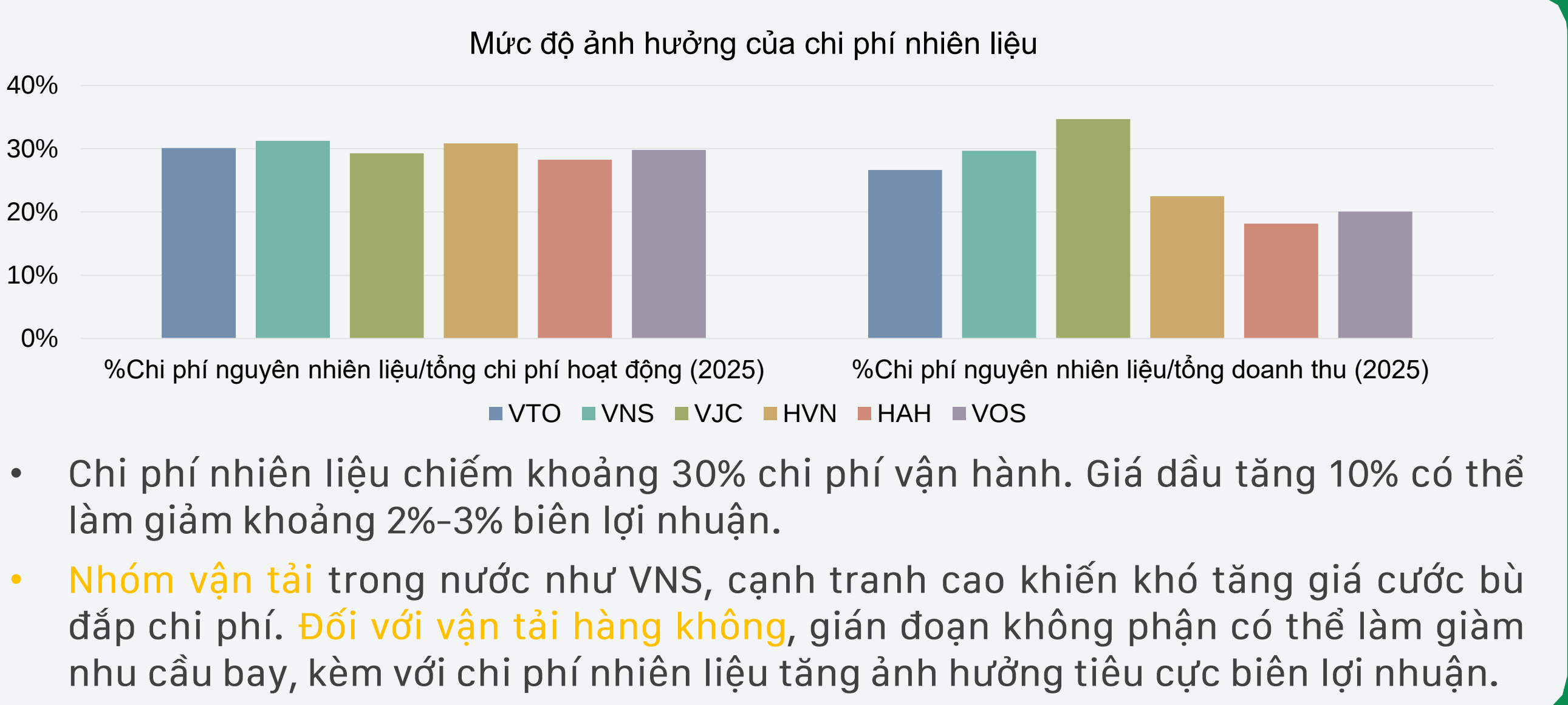
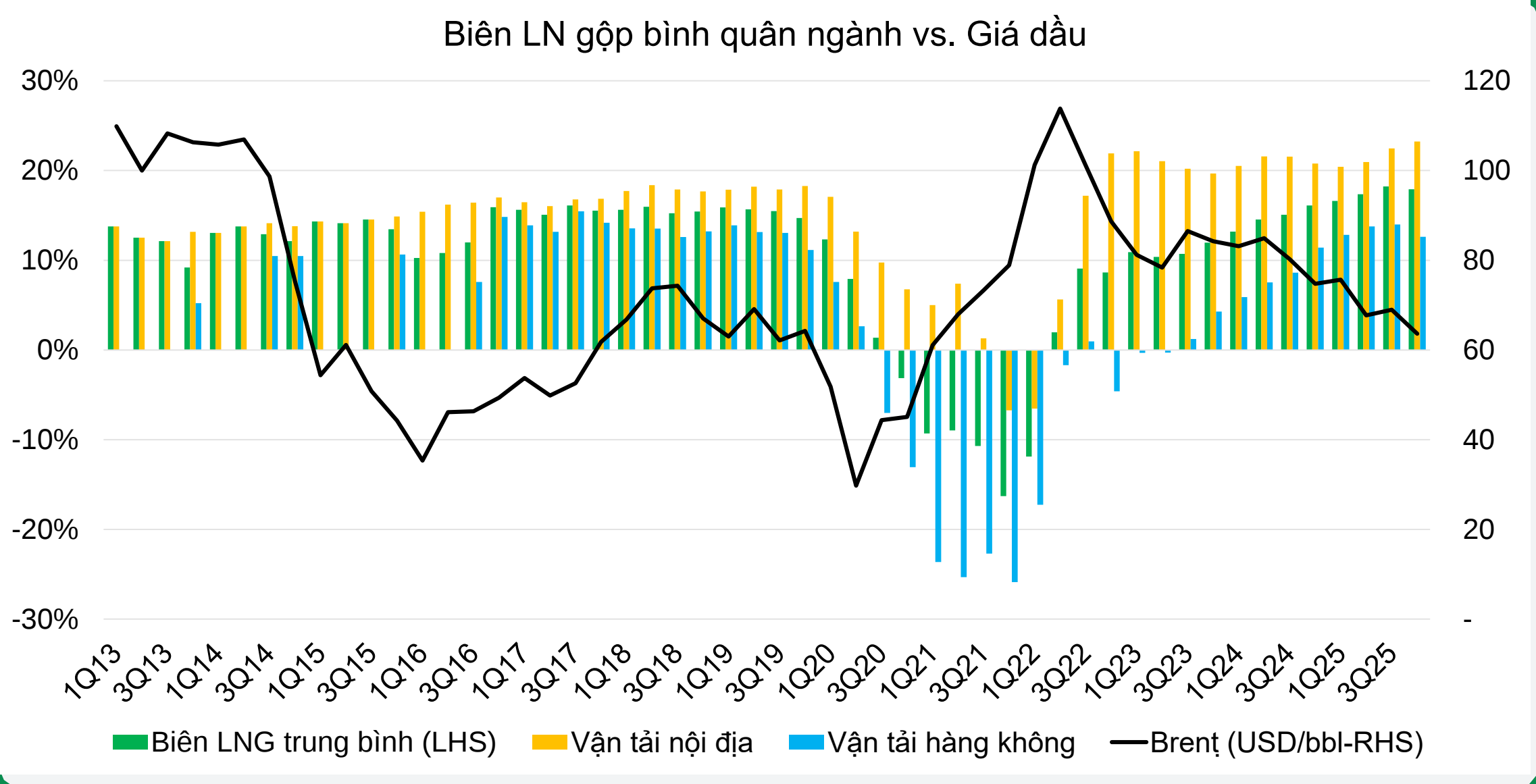
7-12%

Phân bón
Giá bán có thể hưởng lợi từ giá urea tăng

Nhận định đầu tư

Ngành dầu khí là nhóm hưởng lợi trực tiếp với tiềm năng tăng giá cổ phiếu mạnh trong ngắn hạn (1-2 tháng). Nhà đầu tư có thể cân nhắc tăng tỷ trọng với nhóm này.

NGÀNH CHỊU TÁC ĐỘNG TIÊU CỰC: VẬN TẢI NỘI ĐỊA & HÀNG KHÔNG



VTO (Vitaco) -5-8%
Vận tải xăng dầu nội địa, biên lợi nhuận giảm mạnh do chi phí nhiên liệu tăng

VJC (Vietjet Air) -7-10%
Biên lợi nhuận giảm mạnh do chi phí nhiên liệu tăng, mặc dù có chiến lược phòng ngừa rủi ro tốt hơn

VNS (Ánh Dương VN) -4-6%
Vận tải hành khách và hàng hóa đường bộ, chịu áp lực từ chi phí nhiên liệu & cạnh tranh cao nên cũng khó tăng giá cước bù đắp

HVN (Vietnam Airlines) -8-12%
Áp lực tài chính lớn hơn do nợ cao và chi phí nhiên liệu tăng, khả năng phục hồi chậm hơn

🔔 Nhận định

Ngành vận tải nội địa và hàng không là hai ngành chịu tác động trực tiếp nhất từ tăng giá dầu. Kịch bản xung đột kéo dài với giá dầu trên 100 USD/thùng sẽ gây áp lực lớn lên các doanh nghiệp có tỷ lệ nợ cao.

Kịch bản 1: đàm phán.

Xác suất: 60%

- 📉 Đóng eo biển tạm thời (1-2 tuần) – Giá dầu 70-90 USD/thùng
- 📉 VN-Index: Giảm 2-3% (1-2 phiên), phục hồi trong 5 - 10 phiên
- ✓ **Ngành hưởng lợi:** Dầu khí (GAS, PVS +5-10%), phân bón (DPM, DCM)
- ✗ **Tác động tiêu cực:** Vận tải nội địa (VTO -3-5%), hàng không (VJC -3-7%), bán lẻ (MWG -2-5%)

Donald Trump tìm cách tạo sức ép để đàm phán về năng lượng (bảo vệ hệ thống petrodollar) và đồng thời tránh sa lầy — hi vọng chỉ gây phản ứng ngắn hạn về giá dầu, còn về dài hạn sẽ nằm trong tầm kiểm soát.

Cú sốc nguồn cung không thành khủng hoảng; giá dầu phản ứng mạnh ngắn hạn nhưng dần ổn định; thị trường về cơ bản theo dự báo (VND giảm ~2-3%; lãi suất tăng khoảng +0.5% cho các ngành sản xuất, vẫn duy trì mức cao hơn 10-12% ở một số lĩnh vực).

Kịch bản 2: Đóng eo biển kéo dài (>1 tháng)

Xác suất: 30%

- 📉 Giá dầu: 80-100 USD/thùng.
- 📉 VN-Index: Giảm 3-5% trong 5-10 phiên, phục hồi trong 20-30 phiên
- ✓ **Ngành hưởng lợi mạnh:** Dầu khí (GAS, PVS +7-15%),
- ✗ **Tác động tiêu cực sâu:** Vận tải nội địa (VTO -5-10%), hàng không (VJC -7-10%), bán lẻ (MWG -5-7%)

Kịch bản 3: Leo thang

Xác suất: 10%

- 📉 Giá dầu: **100-120 USD/thùng**
- 📉 TTCK: Giảm 4-6%, phục hồi chậm
- ✓ **Ngành hưởng lợi mạnh:** Dầu khí (GAS, PVS +15-20%),
- ✗ **Tác động tiêu cực sâu:** Vận tải nội địa (VTO -7-15%), hàng không (VJC -10-15%), bán lẻ (MWG -7-11%)

Phản ứng của dư luận và chính giới ở Iran (nhất là nếu cảm thấy bị xúc phạm tôn giáo hoặc chủ quyền) — nếu phản ứng lan rộng, khả năng leo thang sang tấn công vào đồng minh của United States và ảnh hưởng tuyến vận tải tại Strait of Hormuz sẽ tăng.

Ưu tiên các cổ phiếu ngành dầu khí
Các doanh nghiệp hưởng lợi trực tiếp từ giá dầu tăng, biên lợi nhuận cải thiện mạnh

↑ GAS ↑ PVS ↑ PVD ↑ BSR ↑ PVT

✔ Xem xét đầu tư vào vận tải biển và cảng biển
Hưởng lợi từ nhu cầu trung chuyển và giá cước tăng 30-50%

↑ HAH ↑ VOS ↑ GMD ↑ VSC

✗ Hạn chế các cổ phiếu hàng không và vận tải nội địa
Chi phí nhiên liệu tăng mạnh (40-60% chi phí đầu vào), khó chuyển chi phí sang khách hàng

↓ VJC ↓ HVN ↓ VTO ↓ VNS

⚖ Cân nhắc cho danh mục phòng thủ
Ngành phân bón (DPM, DCM), nông nghiệp (HAG) và một số doanh nghiệp bán lẻ đầu ngành (MWG, PNJ) có khả năng chống chịu tốt

— DCM — DPM — MWG — HAG

Chiến lược đầu tư theo kịch bản

Kịch bản 1: Đàm phán - Giá dầu 70-80 USD (60%)

Phân bổ: 60% cổ phiếu cơ bản, 30% dầu khí, 10% tiền mặt

Kịch bản 2: Gián đoạn ngắn - Giá dầu 80-100 USD (30%)

Phân bổ: 50% dầu khí/vận tải biển, 30% cổ phiếu phòng thủ, 20% tiền mặt

Kịch bản 3: Leo thang - Giá dầu 100-120 USD (10%)

Phân bổ: 40% dầu khí, 30% tiền mặt, 20% vàng, 10% cổ phiếu phòng thủ

🔑 Kết luận

- Tác động của xung đột lên TTCK Việt Nam dự báo có tính ngắn hạn và có thể quản trị được
- Khả năng đóng eo biển Hormuz hoàn toàn và kéo dài được đánh giá thấp (10%)
- VN-Index dự báo giảm 1-3% trong ngắn hạn nhưng có thể phục hồi sau 10-30 phiên
- Chiến lược: Mua vào cổ phiếu hưởng lợi trong các phiên giảm, tránh các ngành chịu tác động tiêu cực, và sẵn sàng điều chỉnh phân bổ tài sản khi tình hình thay đổi



THANK YOU