

Chứng khoán nửa cuối năm 2026: BSC chỉ ra 3 động lực có thể cải thiện thanh khoản thị trường

16:36 27/07/2026

Trong bối cảnh thanh khoản vẫn là yếu tố cần theo dõi, Chứng khoán BIDV (BSC) kỳ vọng dòng tiền trong nửa cuối năm 2026 có thể cải thiện nhờ áp lực lạm phát hạ nhiệt, giải ngân đầu tư công tăng tốc và cán cân thương mại chuyển biến tích cực. Với chiến lược lựa chọn cổ phiếu, BSC ưu tiên tăng trưởng lợi nhuận, sau đó là định giá và cuối cùng mới đến câu chuyện ngành.

Chia sẻ góc nhìn về diễn biến và triển vọng thị trường chứng khoán trong nửa cuối năm 2026, ông Phan Quốc Bửu, Giám đốc Trung tâm Phân tích Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC) cho rằng, thanh khoản là một trong những yếu tố then chốt cần theo dõi.



Ông Phan Quốc Bửu - Giám đốc Trung tâm Phân tích Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC)

Theo BSC, áp lực lạm phát trong nửa đầu năm là một trong những nguyên nhân quan trọng khiến cơ quan điều hành duy trì lập trường thận trọng đối với việc nới lỏng thanh khoản. Trong khi đó, tình trạng thặng dư ngân sách nhà nước tạo dư địa để Chính phủ mở rộng chính sách tài khóa, song tiến độ giải ngân đầu tư công chưa đạt kỳ vọng khiến hiệu ứng lan tỏa ra nền kinh tế chưa cao, qua đó hạn chế sự cải thiện của thanh khoản.

BSC đánh giá, tiến độ giải ngân đầu tư công chậm trong nửa đầu năm xuất phát từ nhiều nguyên nhân khách quan. Đây là giai đoạn tập trung xây dựng, hoàn thiện kế hoạch đầu tư công năm 2026 cũng như kế hoạch đầu tư công trung hạn giai đoạn 2026 - 2030, khiến tiến độ triển khai thực tế chưa thể tăng tốc ngay từ đầu năm.

Ba động lực hỗ trợ thanh khoản nửa cuối năm

Bước sang nửa cuối năm 2026, BSC kỳ vọng bức tranh thanh khoản sẽ có những chuyển biến tích cực hơn nhờ ba động lực chính.

Thứ nhất, áp lực lạm phát được kỳ vọng hạ nhiệt nếu căng thẳng địa chính trị tại Trung Đông dần lắng xuống, qua đó kéo giá năng lượng giảm. Theo BSC, diễn biến này có thể tạo thêm dư địa để cơ quan điều hành chủ động hỗ trợ thanh khoản mà không phải chịu quá nhiều áp lực về ổn định giá cả.

Thứ hai, tiến độ giải ngân đầu tư công được kỳ vọng tăng tốc đáng kể trong những tháng còn lại của năm, sau khi các kế hoạch đầu tư đã được hoàn thiện trong nửa đầu năm. Khi nguồn vốn đầu tư công được đưa vào nền kinh tế nhanh hơn, dòng tiền có thể được khơi thông và lan tỏa mạnh hơn tới khu vực sản xuất, kinh doanh cũng như hệ thống tài chính.

Thứ ba, BSC kỳ vọng tình trạng nhập siêu đầu năm sẽ dần thuyên giảm và cán cân thương mại có thể ghi nhận xuất siêu vào cuối năm, do các mặt hàng nhập siêu lớn chủ yếu là nguyên vật liệu đầu vào. Bên cạnh đó, dòng vốn FDI chảy vào Việt Nam cũng được BSC xem là tín hiệu tích cực, góp phần cải thiện thanh khoản chung của hệ thống.

Nếu các yếu tố trên diễn biến theo kỳ vọng, BSC cho rằng thanh khoản của nền kinh tế có thể cải thiện rõ rệt, qua đó tạo nền tảng để dòng tiền trên thị trường tài chính nói chung và thị trường chứng khoán nói riêng trở nên dồi dào hơn.

Ưu tiên tăng trưởng lợi nhuận trước định giá



BSC ưu tiên doanh nghiệp có tăng trưởng lợi nhuận rõ ràng, hưởng lợi từ các động lực tăng trưởng của nền kinh tế

Trong bối cảnh định giá của nhiều nhóm cổ phiếu ở mức hấp dẫn nhưng thanh khoản chưa thực sự mạnh, BSC cho rằng ba tiêu chí gồm tăng trưởng lợi nhuận, định giá và câu chuyện ngành đều quan trọng. Tuy nhiên, nếu xếp theo thứ tự ưu tiên, tăng trưởng lợi nhuận được đặt lên hàng đầu, tiếp đến là định giá và cuối cùng mới là câu chuyện ngành.

Theo ông Phan Quốc Bửu, một câu chuyện hấp dẫn có thể giúp cổ phiếu tăng nhanh trong ngắn hạn, nhưng để duy trì đà tăng bền vững, doanh nghiệp vẫn phải tạo ra lợi nhuận. Vì vậy, BSC ưu tiên những doanh nghiệp có tăng trưởng lợi nhuận rõ ràng và được hưởng lợi từ các động lực tăng trưởng của nền kinh tế.

Sau khi xác định doanh nghiệp có nền tảng tốt, yếu tố tiếp theo cần xem xét là định giá. Bởi ngay cả một doanh nghiệp tốt, nếu được mua ở mức giá quá cao, dư địa sinh lời dành cho nhà đầu tư cũng sẽ bị thu hẹp.

Theo thống kê của BSC, sau khi loại trừ nhóm cổ phiếu Vingroup, VN-Index hiện giao dịch ở mức P/E trailing khoảng 12 lần; P/E forward có thể về quanh 11 lần nếu lợi nhuận doanh nghiệp tăng đúng kỳ vọng. BSC đánh giá đây là vùng định giá khá hấp dẫn.

Theo đó, chiến lược được BSC ưu tiên là tìm kiếm những doanh nghiệp vừa có triển vọng tăng trưởng, vừa đang giao dịch ở mức định giá thấp hơn hoặc tương

đương trung vị ba năm của chính doanh nghiệp.

Trong khi đó, câu chuyện ngành được xem là yếu tố có thể thúc đẩy dòng tiền trong ngắn hạn. Một chủ đề hấp dẫn có thể khiến thị trường chú ý tới doanh nghiệp sớm hơn, nhưng về dài hạn, giá cổ phiếu vẫn phụ thuộc vào năng lực tạo lợi nhuận và dòng tiền của doanh nghiệp.

Với điều kiện thanh khoản chưa thực sự cải thiện, BSC khuyến nghị nhà đầu tư tránh nóng vội, có thể giải ngân theo từng giai đoạn, hạn chế sử dụng đòn bẩy và duy trì tầm nhìn trung, dài hạn.

Có thể gói gọn quan điểm đầu tư của BSC trong nguyên tắc: lựa chọn doanh nghiệp có tăng trưởng lợi nhuận tốt ở mức giá hợp lý, trong khi câu chuyện ngành đóng vai trò giúp thị trường nhận ra giá trị đó nhanh hơn.

Rủi ro bên ngoài vẫn cần theo dõi sát

Bên cạnh các động lực tích cực, BSC nhận định những rủi ro đáng chú ý đối với thị trường chứng khoán Việt Nam trong nửa cuối năm chủ yếu đến từ các yếu tố bên ngoài, với ba nhóm chính gồm địa chính trị, lạm phát toàn cầu và xu hướng gia tăng bảo hộ thương mại.

Trong đó, nguy cơ căng thẳng địa chính trị leo thang, đặc biệt tại Trung Đông, là rủi ro BSC quan tâm nhất. Nếu xung đột kéo dài hoặc mở rộng, giá dầu có thể tăng mạnh, kéo theo áp lực lạm phát toàn cầu, gia tăng biến động trên thị trường tài chính và tác động tiêu cực tới tâm lý nhà đầu tư.

Một rủi ro khác là lạm phát toàn cầu tiếp tục duy trì ở mức cao. Trong trường hợp áp lực giá cả chưa hạ nhiệt, các ngân hàng trung ương lớn như Fed hay ECB có thể duy trì mặt bằng lãi suất cao lâu hơn kỳ vọng. Điều này có thể gây áp lực lên tỷ giá, chi phí vốn và dòng vốn đầu tư vào các thị trường mới nổi, trong đó có Việt Nam.

BSC cũng lưu ý xu hướng gia tăng bảo hộ thương mại. Các chính sách thuế quan và rào cản thương mại, đặc biệt những biện pháp của Mỹ như USTR Section 301, có thể gây gián đoạn chuỗi cung ứng, tác động tới hoạt động xuất khẩu và triển vọng tăng trưởng của các doanh nghiệp có tỷ trọng doanh thu quốc tế lớn.

Trong ba nhóm rủi ro, BSC đánh giá địa chính trị là biến số cần theo dõi sát nhất do khả năng tạo hiệu ứng dây chuyền lên giá năng lượng, lạm phát, chính sách tiền tệ và tâm lý dòng vốn toàn cầu.

Nhìn về nửa cuối năm 2026, triển vọng thị trường vì vậy sẽ phụ thuộc đáng kể vào khả năng cải thiện thanh khoản và diễn biến của các yếu tố bên ngoài. Trong bối cảnh đó, BSC tiếp tục đề cao yếu tố nền tảng doanh nghiệp, đặc biệt là khả năng tăng trưởng lợi nhuận và mức định giá hợp lý, thay vì chạy theo những câu chuyện ngắn hạn trên thị trường.

Anh Vũ