

**!! ISM SẢN XUẤT MỸ 55.6 — CAO NHẤT KẾ TỪ THÁNG 5/2022, VIỆC LÀM VÀO VÙNG TĂNG LẦN ĐẦU SAU 33 THÁNG: LẬP LUẬN TĂNG LÃI SUẤT THÁNG 9 ĐƯỢC CÙNG CỎ, KHÔNG PHẢI SUY YẾU.** ISM tháng 7 đạt 55.6 (dự báo 54.0; tháng 6: 53.3) — Sản xuất 58.5 cao nhất từ 11/2021. Việc làm 52.8 lần đầu trên 50 sau 33 tháng. Đơn hàng mới 56.7, Tồn đơn 55.0; chỉ số Giá hạ tháng thứ ba liên tiếp về 71.1 (từ 73.0) và ngành duy nhất báo giá nguyên liệu giảm là Dầu mỏ & Than — đúng kênh truyền dẫn mà báo cáo đã nêu - **Đang chú ý với IRM:** ISM xếp "Rare Earth Components" và "Tungsten Products" vào nhóm nhôm cung khan hiếm; Đồng với tăng giá tháng thứ 13 của khan hiếm; panelist ngành Ván tài nêu đích danh việc "cạnh tranh nguồn cung khan hiếm — điện tử, một số khoáng sản thiết yếu". **Hormuz:** Trump gọi để nghị đàm phán là "cơ hội cuối cùng" của Tehran, dự đoán eo mớ "phase one" có thể ngay trong hôm nay; Iran phủ nhận có đàm phán trực tiếp với Mỹ, chỉ xác nhận kênh Oman đang ở "giai đoạn cuối" cho một **tuyên di mới, mang tính tạm thời**, và tuyên bố eo sẽ không bao giờ trở lại nguyên trạng trước chiến tranh"; **Tuyên giá Hormuz đã bị Iran rài min** (Bloomberg) và phải được rà phá trước khi tàu đi lại thường xuyên — đây là dữ kiện làm thay đổi bản chất kịch bản "mở cửa nhanh" - Dầu chủng sau cú sụp: WTI T9 ~\$80.8/bbl (+0.6%), Brent ~\$84.3 (+0.6%) sau khi mất ~5% phiên 03/08 - Yên trả lại gần một nửa nhịp tăng: USD/JPY 157.5 sau khi chạm 155.2 · Xác suất tăng 25bp tháng 9 ~65% · Điểm giá NdPr 01/08 quá hạn sang ngày thứ ba; chuỗi antimon sang phiên thứ mười không cập nhật !!

|                                                                                     |                                                                                 |                                                                                 |                                                                                      |
|-------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------|
| <div>VÀNG XAU/USD</div> <div>~<b>\$4,049/oz</b></div> <div>▼-0.15% (04/08)</div>    | <div>BẠC XAG/USD</div> <div>~<b>\$58.1/oz</b></div> <div>▲+0.8% (04/08)</div>   | <div>ĐỒNG (COPPER)</div> <div>~<b>\$6.53/lb</b></div> <div>▲+0.2% (04/08)</div> | <div>ANTIMON EU</div> <div>~<b>\$23.0/kg</b></div> <div>■ mốc 22/07 (phiên 10)</div> |
| <div>NDPR ALLOY</div> <div>~<b>\$133/kg</b></div> <div>■ 01/08 quá hạn 3 ngày</div> | <div>DẦU WTI (T9)</div> <div>~<b>\$80.8/bbl</b></div> <div>▲+0.6% (04/08)</div> | <div>FED FUNDS</div> <div><b>3.50-3.75%</b></div> <div>T9: ~65%</div>           | <div>DXY / USDJPY</div> <div><b>~100.0 / 157.5</b></div> <div>▼yên -0.2%</div>       |

TỔNG QUAN THỊ TRƯỜNG & BỐI CẢNH ĐỊA CHÍNH TRỊ — 04/08/2026

**Bộ số quyết định đầu tiên đã ra, và nó đi ngược kịch bản dễ chịu.** Báo cáo hôm qua đặt ra một mâu thuẫn: nếu dầu rẽ đảo chiều cú sốc năng lượng thì lập luận tăng lãi suất tháng 9 sẽ yếu đi, nhưng bộ số ISM và bảng lương mới là thứ quyết định. ISM sản xuất tháng 7 công bố 10:00 ET ngày 03/08 đạt **55.6**, cao hơn dự báo 54.0 và cao hơn tháng 6 tới 2.3 điểm — mức cao nhất kể từ tháng 5/2022. Bốn trong năm cấu phần cải thiện: Sản xuất 58.5 (cao nhất gần 5 năm), Đơn hàng mới 56.7, Việc làm 52.8, Giao hàng nền cung cấp 58.9; chỉ Tồn Kho giảm nhẹ về 51.2. ISM ước tính mức 55.6 tương ứng GDP thực tăng 2.8% quy năm.

**Chi tiết quan trọng nhất không nằm ở tiêu đề mà ở cấu phần việc làm.** Chỉ số Việc làm 52.8 là lần đầu tiên vào vùng tăng sau **33 tháng** liên tiếp co lại, và 60% panelist cho biết doanh nghiệp đang tuyển. Đây chính xác là loại dữ liệu khiến ba thành viên FOMC bỏ phiếu chống tuần trước có thêm cơ sở. Ở chiều ngược lại, chỉ số Giá hạ tháng thứ ba liên tiếp về 71.1 từ 73.0, và ngành duy nhất báo giá nguyên liệu *giảm* là Dầu mỏ & Than — xác nhận đúng kênh truyền dẫn mà các báo cáo trước đã nêu: lạm phát 2026 là lạm phát năng lượng, và nó chỉ hạ khi dầu hạ. Nhưng 71.1 vẫn cao hơn nhiều ngưỡng 52.8, tức giá dầu vào vẫn tăng, chỉ tăng chậm hơn. Một cảnh báo cần ghi nhận dưới con số đẹp: tỷ trọng GDP ngành sản xuất đang co lại đã tăng lên 20% trong tháng 7 so với 5% tháng 6 — tăng trưởng đang tập trung vào ít ngành hơn (bản đồ, AI, quốc phòng, vận tải) chứ không lan tỏa.

**Hormuz: khoảng cách giữa tuyên bố chính trị và điều kiện vận hành đã thu hẹp về mặt ngôn từ nhưng mở rộng về mặt kỹ thuật.** Trump nói đàm phán "sẽ diễn ra nhanh", chia làm hai giai đoạn — giai đoạn một là mở eo Hormuz, có thể ngay trong hôm nay, giai đoạn hai là phi hạt nhân hoá và "sẽ mất một thời gian" — đồng thời mô tả để nghị này là "cơ hội cuối cùng" của Tehran, nhưng nói thêm rằng ông không bị ràng buộc thời gian. Phía Iran gọi nguyên lập trường: Bộ Ngoại giao khẳng định **không có đàm phán nào với Mỹ**, chỉ có kênh Oman. Ngoại trưởng Araghchi nói đàm phán Tehran-Muscat đang ở "giai đoạn cuối"; người phát ngôn Baghaei mô tả kết quả sẽ là một **tuyên hàng hải mới, không phải tuyên bắc cũng không phải tuyên nam**, mang tính "tam thời", và Tehran nhấn mạnh eo sẽ không trở lại nguyên trạng trước chiến tranh. Nghĩa là ngay cả kịch bản thành công cũng không phải "mở cửa hoàn toàn và trọn vẹn" như tuyên bố của Washington, mà là một hành lang có điều kiện, do Iran kiểm soát.

**Và có một dữ kiện kỹ thuật làm thay đổi bản chất bài toán:** theo Bloomberg, tuyên giữa (middle passage) đang được Muscat và Tehran bán mở lại **đã bị Iran rài min** và sẽ phải được rà phá trước khi tàu sử dụng thường xuyên. Rà phá thủy lôi là công việc tính bằng tuần đến tháng, cần tàu chuyên dụng 24 giờ qua: Thổ Nhĩ Kỳ và Iraq gia hạn thỏa thuận đường ống thêm một năm, củng cố tuyên xuất khẩu thủy thê; và Kazakhstan đã nối lại dòng dầu qua CPC sau gián đoạn ngắn — dù xuất khẩu vẫn để tồn thương trước các vụ tấn công bằng drone nhằm vào tàu chở dầu. Cộng với 188.000 thùng/ngày OPEC+ bổ sung cho tháng 9, phía cung đang cải thiện thật; nhưng mức giá hiện tại vẫn cao hơn ~17–18% so với một tháng trước.

**Dầu: chứng lại chữ chưa xác lập xu hướng.** Phiên 03/08 WTI hợp đồng tháng 9 đóng cửa quanh \$79.8-80.3/bbl (-5.2% đến -5.7% tùy chuỗi), Brent mất ~4.6% xuống trên \$83 một chút. Sang phiên 04/08 cả hai phục hồi nhẹ: WTI ~\$80.83 (+0.61%), Brent ~\$84.28 (+0.60%). Hai tín hỗ trợ phía cung trong 24 giờ qua: Thổ Nhĩ Kỳ và Iraq gia hạn thỏa thuận đường ống thêm một năm, củng cố tuyên xuất khẩu thủy thê; và Kazakhstan đã nối lại dòng dầu qua CPC sau gián đoạn ngắn — dù xuất khẩu vẫn để tồn thương trước các vụ tấn công bằng drone nhằm vào tàu chở dầu. Cộng với 188.000 thùng/ngày OPEC+ bổ sung cho tháng 9, phía cung đang cải thiện thật; nhưng mức giá hiện tại vẫn cao hơn ~17–18% so với một tháng trước.

**Can thiệp tỷ giá: bài học đắt giá đã đến chỉ sau một phiên.** Bộ Tài chính Nhật (Bộ trưởng Satsuki Katayama) và Bộ trưởng Tài chính Mỹ Bessent cùng xác nhận hôm 03/08 rằng hai bên đã can thiệp mua yên phối hợp; Katayama tuyên bố "sẽ không ngăn cản chi phối hợp thêm". Yên tăng hơn 1% lên 155.20, mạnh nhất kể từ đầu tháng 5, sau khi đã suy yếu tới gần 164 — mức thấp nhất 40 năm. Tổng cộng yên tăng khoảng 5% qua ba phiên. **Nhưng đến sáng 04/08, USD/JPY đã quay lại 157.5**, tức trả lại gần một nửa mức tăng chỉ trong một phiên. Bối cảnh: Nhật có thể đã bán tới ~\$59 tỷ hôm thứ Năm, nhưng tiếp tiếp trong phiên New York thứ Sáu, và trước đó đã chi ~\$74 tỷ hồi cuối tháng 4 với hiệu ứng chi tốn tại hạn. HSBC nhận định nền tảng của yên vẫn yếu và có thể thay đổi cấu trúc trong chính sách BOJ mới tạo được đã đảo chiều bền vững. **Kết luận vận hành không đổi nhưng mạnh hơn:** can thiệp tạo biên độ, không tạo xu hướng — mọi dòng thanh toán JPY phải được phòng ngừa bằng công cụ, không được để trần dựa vào kỳ vọng can thiệp.

BẢNG 1 — BIẾN ĐỘNG GIÁ CÁC HÀNG HOÁ CHÍNH (THAM CHIẾU GẦN NHẤT)

| Hàng hoá                           | % thay đổi (04/08)      | Giá 04/08 (phiên đang diễn ra)                             | Tham chiếu 03/08              | Báo cáo trước (31/07) | Diễn biến tháng / năm                          |
|------------------------------------|-------------------------|------------------------------------------------------------|-------------------------------|-----------------------|------------------------------------------------|
| Dầu Brent (chuỗi CFD)              | ▲+0.60%                 | ~\$84.28/bbl                                               | ~\$83.77/bbl (-4.6%)          | \$87.93/bbl (HD T10)  | +17.0% so với 1 tháng trước; +24.6% y/y        |
| Dầu WTI (HD tháng 9)               | ▲+0.61%                 | ~\$80.83/bbl                                               | ~\$79.8-80.3/bbl (-5.2/-5.7%) | ~\$84-85/bbl          | +17.9% so với 1 tháng trước; +24.1% y/y        |
| Vàng (XAU/USD)                     | ▼-0.15%                 | ~\$4,049/oz (khung 4,022-4,088 trong 24h)                  | \$4,055.13/oz                 | ~\$4,043-4,068/oz     | -2.78% so với 1 tháng trước; +19.76% y/y       |
| Bạc (XAG/USD)                      | ▲+0.78%                 | ~\$58.14/oz                                                | ~\$57.69/oz                   | ~\$57.6-58.3/oz       | -6.30% so với 1 tháng trước; +53.72% y/y       |
| Đồng (Copper)                      | ▲+0.21%                 | ~\$6.53/lb (~\$14,400/MT)                                  | ~\$6.52/lb (+1.26%)           | ~\$6.44-6.49/lb       | +5.66% so với 1 tháng trước; +49.37% y/y       |
| NdPr alloy (TQ, SMM)               | ■ chưa công bố          | ~\$133.02/kg (mốc 01/07) — điểm giá tháng 8 quá hạn 3 ngày | ~\$133.0/kg                   | ~\$133.0/kg           | +21.4% (mốc tháng 7, đỉnh 2026)                |
| Antimon EU (SMM, 99.65%)           | ■ đi ngang              | ~\$23.0/kg (\$22,500-23,500/tấn), mốc 22/07                | ~\$23.0/kg                    | ~\$23.0/kg            | giảm tháng thứ 2 liên tiếp; xem cảnh báo nguồn |
| Antimon TQ nội địa (99.65%)        | ■ không có điểm giá mới | ~\$11,480.22/tấn (mốc 22/07) — mâu thuẫn với 2 chuỗi khác  | ~\$11,480/tấn                 | ~\$11,480/tấn         | phiên thứ 10 không cập nhật                    |
| Tinh quặng stibnit TQ (Sb 55% min) | ■ không có điểm giá mới | ~\$10,436.57/tấn (mốc 22/07)                               | ~\$10,437/tấn                 | ~\$10,437/tấn         | phiên thứ 10 không cập nhật                    |

**Nguồn:** TradingEconomics (chuỗi CFD vàng/bạc/đồng/Brent/WTI, cập nhật 04/08), Reuters & Yahoo Finance (WTI HD tháng 9 phiên 03/08), Forbes Advisor & CNBC & Fortune (spot vàng), ISM (Manufacturing PMI tháng 7), CME FedWatch, SMM (chuỗi antimon/đất hiếm). **Lưu ý phương pháp:** giá ghi "04/08" là phiên châu Á/Globex đang diễn ra, chưa phải giá đóng cửa New York. Hợp đồng Brent tham chiếu đã chuyển sang tháng 10 từ cuối tháng 7 — không so sánh trực tiếp mức \$84.28 (chuỗi CFD) với \$87.93 (HD T10 ngày 31/07) như cùng một công cụ; chênh lệch giữa chuỗi CFD, spot và hợp đồng tương lai trong cùng ngày là khác biệt công cụ, không phải sai số dữ liệu. Quy đổi đồng \$/lb sang \$/MT theo hệ số 2,204.62. Cột "% thay đổi tháng" của TradingEconomics là so với cùng ngày tháng trước, không phải thay đổi trong tháng lịch.

**CẢNH BÁO ĐỐI CHIẾU NGUỒN ANTIMON — PHÁT HIỆN MỚI 04/08: XUẤT HIỆN CHUỖI SỐ THỨ BA, VÀ NÓ CHO PHÉP KẾT LUẬN.** Kiểm tra ngày 04/08 trên kênh lưu trữ cũ của metal.com trả về một bảng antimon hoàn chỉnh với mốc thời gian **22/05/2026**: Trung Quốc 99.65% ở **\$19,467.55/tấn**, EU 99.65% ở **\$26,500/tấn**, Mỹ 99.65% ở \$14.5/lb, tinh quặng stibnit Sb 55% min ở **\$17,650.58/tấn**, trioxit antimon TQ 99.8% ở \$17,261.23/tấn. Đây là chuỗi số thứ ba, sau chuỗi đang dùng (\$11,480.22/tấn, mốc 22/07) và điểm giá SMM-SB-AI-002 qua kênh thứ cấp (\$15,939.71/tấn, mốc 02/07). **Đối chiếu này cho phép một kết luận mà năm ngày trước chưa có đủ dữ liệu để rút ra.** Mức EU \$26,500/tấn ngày 22/05 khớp chính xác với mặt bằng EU mà báo cáo đã ghi nhận cho tháng 6 trước khi điều chỉnh về \$23,000 — tức bản lưu này là ảnh chụp cũ nhưng/thực của cùng họ chuỗi. Nếu vậy, chuỗi nội địa TQ đã đi từ \$19,468/tấn (22/05) xuống \$11,480/tấn (22/07): **giảm 41% trong hai tháng**, trong khi EU cùng kỳ chỉ giảm 13% và tinh quặng stibnit giảm 41%. Không có bất kỳ tin tức chính sách, cung-cầu hay tôn kho nào trong tháng 6-7 giải thích được một cú sập 41% ở thị trường nội địa Trung Quốc mà không hề có theo EU. **Xác suất cao nhất: con số \$11,480.22 khác cơ sở (VAT, tàn suất, hoặc mã chuỗi) so với \$19,467.55, chứ không phản ánh một biến động giá thật.** Nghĩa là chiết khấu cấu trúc EU/TQ 50% mà báo cáo đang dùng nhiều khả năng bị thổi phồng — chiết khấu thật gần với mức ~27% của mốc 22/05. **Để nghị (lần thứ bảy — đã quá ngưỡng theo dõi):** ngừng hoàn toàn việc dùng bất kỳ chuỗi nội địa Trung Quốc nào làm neo đàm phán cho đến khi bản mô tả mã chuỗi từ SMM (series code + VAT basis + frequency). Phê duyệt mua một điểm giá Fastmarkets Rotterdam MB-SB-0002 (ex-works, 2 lần/tuần) **trong tuần này**. Chỉ phí một điểm giá nhỏ hơn nhiều lần so với rủi ro neo sai một hợp đồng khung — và nay đã có bằng chứng định lượng rằng việc neo sai là rủi ro thực, không phải giá thực.

VÀNG & BẠC — 04/08/2026

VÀNG: ĐỪNG VỮNG QUANH \$4,050 DÙ MẤT PHẦN BÙ ĐỊA CHÍNH TRỊ VÀ NHẬN CÚ ISM NÓNG

Vàng gần như đi ngang phiên 04/08 ở **\$4,049.21/oz** (-0.15% so với mức đóng \$4,055.13 hôm trước), giao dịch trong biên độ hẹp \$4,022-4,088 trong 24 giờ. Tính theo tháng vàng giảm 2.78%, nhưng nền so sánh năm vẫn +19.76%. Diễn biến hai phiên qua qua đáng chú ý hơn còn số: vàng đã hấp thụ dòng thứ hai lực tiêu cực — tin hoả bình Iran rút phần bù trú ẩn, và ISM 55.6 củng cố kịch bản tăng lãi suất — mà vẫn giữ được mức \$4,000 và thậm chí bắt lên trên \$4,050 trong phiên 03/08. Yếu tố đỡ giá là đồng USD: DXY rơi xuống mức thấp nhất kể từ giữa tháng 6 sau khi Mỹ-Nhật can thiệp mua yên.

Hai mức kỹ thuật giữ nguyên: đáy 9 tháng \$3,975/oz và đáy 2026 \$3,941/oz. Vàng \$4,100-4,130 đã bị từ chối ba lần trong hai tuần rồi; kháng cự gần nhất theo phân tích kỹ thuật ở \$4,112, phía trên là \$4,148 và \$4,187. Chủ tịch Fed New York Williams phát biểu rằng chính sách hiện "ở vị thế phù hợp" và lạm phát dự kiến hạ trong nửa cuối năm — giọng điệu mềm hơn ba thành viên bỏ phiếu chống, và đây là một phiên iv do vàng không bị bán mạnh sau ISM. Phản hoả dự báo từ tổ chức giữ nguyên: Commerzbank \$4,500/oz cuối năm; Goldman Sachs \$4,900 (hạ từ \$5,400 hồi tháng 6); HSBC \$4,560; JPMorgan \$4,500 quy IV; StoneX bị quan ngại ~\$4,000. Định lịch sự vẫn là \$5,608/oz (tháng 1/2026).

BẠC: LẤY LẠI MỐC \$58, VÀ LÀ KIM LOẠI PHẢN ỨNG TÍCH CỰC NHẤT VỚI ISM

Bạc tăng 0.78% lên **\$58.14/oz** phiên 04/08, đảo chiều sau khi mất mốc \$58 cuối tháng 7. Tính theo tháng bạc giảm 6.30%, nhưng nền so sánh năm vẫn +53.72%. Tỷ lệ vàng/kim thu hẹp về ~69.6 từ 69.8. Logic rất rõ: ISM 55.6 với Sản xuất 58.5 và Đơn hàng mới 56.7 là tín tốt trực tiếp cho nhu cầu công nghiệp, và bạc là kim loại có nhu cầu trong nhóm yếu kém — nên bạc hưởng lợi từ về "tăng trưởng tốt" trong khi vàng chịu thiệt từ về "lãi suất cao hơn". Đây đúng là kịch bản mà báo cáo hôm qua đã đặt ra.

Nền cơ bản không đổi: Viện Bạc (World Silver Survey 2026, Metals Focus thực hiện) dự báo tổng nhu 46.3 triệu ounce trong 2026 — năm thứ sáu liên tiếp thiếu hụt; Commerzbank dự trị mục tiêu \$67/oz. Bạc vẫn chưa mở cửa trên \$61 kể từ 07/07 và cách rất xa đỉnh lịch sử \$121.64/oz (tháng 1). Khung 04/08-08/08: \$55.5-\$60.5/oz. Cảnh báo giữ nguyên: bạc là tài sản beta cao nhất trong nhóm — nếu bảng lương thứ Sáu đây xác suất tăng lãi suất tháng 9 vượt 75%, bạc chịu thiệt hại lớn nhất bất chấp nền công nghiệp tốt.

ANTIMON & ĐẤT HIẾM — 04/08/2026

ANTIMON (SB): PHIÊN THỨ MƯỜI KHÔNG CỎ ĐIỂM GIÁ MỚI — NHUNG HÒM NAY VẤN ĐỀ ĐÃ XUẤT TỪ "THIỆU DỮ LIỆU" SANG "DỮ LIỆU MÀU THUẦN"

Toàn bộ chuỗi antimon giữ nguyên mốc 22/07 sang phiên thứ mười. EU ổn định ở ~\$23,000/tấn (~\$23.0/kg, khung 22,500-23,500) — vùng cân bằng sau hai tháng điều chỉnh liên tiếp từ \$26,500/tấn (tháng 6) và \$27,500/tấn (cuối tháng 4). Chiết khấu cấu trúc EU/Trung Quốc vẫn là hệ quả của chế độ cấp phép MOFCOM cộng cơ chế danh sách trắng 2026-2027 chỉ có 11 doanh nghiệp Trung Quốc được phép xuất khẩu antimon.

**Điểm cần nhấn mạnh hôm nay khác hôm qua.** Chín phiên trước, vấn đề là chuỗi ngắn không cập nhật. Hôm nay, việc phát hiện bản lưu 22/05 (xem cảnh báo trên) cho phép định lượng được mức độ sai lệch: chiết khấu EU/TQ mà báo cáo đang dùng có thể đang gần gấp đôi. Với một hợp đồng khung dài hạn, neo vào một chiết khấu sai gấp đôi không phải là bất tiện kỹ thuật — đó là rủi ro định giá trực tiếp lên biên lợi nhuận. **Khuyến nghị: mọi công thức giá đang thương thảo phải chuyển sang neo vào một điểm giá phương Tây có thể kiểm chứng (Fastmarkets Rotterdam MB-SB-0002 hoặc Argus), không neo vào chuỗi SMM nội địa, cho đến khi việc đối chiếu hoàn tất.**

Khung chính sách không thay đổi — không có thông báo MOFCOM mới trong bốn ngày qua. Ba diễn biến tiếp tục đưa vào hồ sơ bán hàng: (i) Sắc lệnh EO 14415 (ký 20/07/2026) buộc nhà thầu quốc phòng Mỹ

và nhà thầu phụ truy xuất chuỗi cung ứng về tận gốc nguyên liệu thô — lợi thế thương mại trực tiếp cho Quảng/Tỉnh Quảng Gốc Lào nếu hồ sơ xuất xứ đủ chuẩn; (ii) MOFCOM Thông báo 26/2026, hiệu lực 01/07/2026, thiết lập cơ chế tố giác và khen thưởng đối với vi phạm kiểm soát xuất khẩu khoáng sản chiến lược, với tiến lệ thực thi cụ thể (hai công dân Nhật bị bắt giữ tại Đại Liên tháng 5/2026; chỉ tịch một công ty quang học Trung Quốc bị áp dụng biện pháp cưỡng chế vì khai sai thành phần germani trong thấu kính xuất khẩu); (iii) ngày 22/06/2026 MOFCOM siết xuất khẩu tới 10 doanh nghiệp Mỹ, trong đó có MP Materials và USA Rare Earth. Thời gian cấp phép giữ nguyên định chỉnh: Theo định về Kiểm soát xuất khẩu hàng lưỡng dụng (hiệu lực 01/12/2024), MOFCOM có thời hạn luật định 45 ngày làm việc, có thể gia hạn và không có thời hạn kỹ hoạt ra soát an ninh quốc gia; Quy chế với đất hiếm nặng thuốc 60–120 ngày. **Không đặt chỗ tàu hoặc chỗ hàng không trước khi giấy phép đã nằm trong tay.**

#### NDPR & ĐẤT HIỂM NẶNG: ĐIỂM GIÁ 01/08 QUẢ HẠN SANG NGÀY THỨ BA — VÀ ISM VẬ CUNG CẤP BẢNG CHỨNG NHU CẦU

Điểm giá NdPr tháng 8 của SMM, dự kiến 01/08, đến sáng 04/08 **vẫn chưa xuất hiện** trên các kênh thứ cấp mà IRM theo dõi; trang tham chiếu chính vẫn ghi mốc cập nhật 01/07 (metadata sửa đổi lần cuối 01/07/2026). Già thuyết "độ trễ cuối tuần" nếu hôm qua nay đã bị bác bỏ — đã qua hai ngày làm việc. Mốc đang dùng vẫn là ~\$133.02/kg (+21.4% so với tháng 6, đỉnh tháng 6, vượt đỉnh tháng 3 quanh \$126/kg). Tham chiếu bộ trị (mốc 01/07): neodymi kim loại ~\$145.88/kg (bắt \$145.51-146.25), praseodymi kim loại ~\$149.19/kg, neodymi FOB Trung Quốc ~\$160/kg, praseodymi FOB ~\$165/kg. Chỉ số đất hiếm Trung Quốc (ACREI) 270.5 ngày 24/07. Nhóm nặng: terbi oxit ~\$970/kg nội địa TQ, dysprosi oxit ~\$209/kg nội địa (~\$220/kg Đồng Bắc Á), Dy kim loại ~\$930/kg.

**Bảng chứng nhu cầu mới, từ một chuyên không phải nhà cung cấp đủ liệu giá.** Báo cáo ISM tháng 7 xếp **"Rare Earth Components"** vào danh mục hàng hóa khan hiếm nguồn cung do chính các giám đốc mua hàng Mỹ báo cáo, cùng với **"Tungsten Products"**, đồng, mạch in, vi mạch tích hợp và bán dẫn. Panelist ngành Thiết bị vận tải nêu trực tiếp: nhu cầu hàng không vũ trụ và quốc phòng "mạnh và đang tăng", và việc "cạnh tranh nguồn cung khan hiếm — điện tử, một số khoáng sản thiết yếu" đang gây khó cho khả năng giao hàng đúng hạn. Panelist ngành Máy móc cho biết quốc phòng đang ở mức cao nhất mọi thời đại. Đây là dữ liệu sơ cấp, độc lập với SMM, xác nhận rằng nhu cầu phía Mỹ cho nhóm khoáng sản thiết yếu vẫn căng — và nó nên được trích dẫn trực tiếp trong hồ sơ bản hàng gửi khách hàng Bắc Mỹ. Reuters (20/07) trước đó ghi nhận xuất khẩu gali, dysprosi, terbi và yttri của Trung Quốc sang Nhật Bản bằng không trong cả tháng 6; Bắc Kinh cũng đang siết rà soát xuất khẩu indl khi nhu cầu chip AI tăng.

**IRM — NĂM VIỆC CÁN XỬ LÝ TRONG HỒM NAY (04/08). (1) Vận tải & điều khoản giao hàng — GIỮ FOB, và nay có lý do kỹ thuật cứng chứ không chỉ là thận trọng.** Dữ kiện tuyến giữa Hormuz đã bị rài mịn và cần rà phá làm thay đổi bản chất kịch bản lạc quan: kể cả khi thỏa thuận Iran-Oman được ký hôm nay, khoảng cách thì thời điểm có thể xếp hàng với phí bảo hiểm binh thương vẫn (tính bằng tuần. Thêm vào đó, phiên bản thỏa thuận mà Tehran mô tả là một tuyến mới "tạm thời" do Iran kiểm soát, không phải "mở cửa hoàn toàn". Không đảo chiều sang CIF. Điều kiện xem xét lại giữ nguyên và nay chặt hơn: (a) xác nhận độc lập từ cơ quan hàng hải rằng tuyến đã được rà phá và thông; (b) dữ liệu Kpler cho thấy lưu lượng phải hội bền vững 5-7 phiến; (c) phụ phi war-risk trước khi hạ trên báo giá, không phải trên tin tức. Trong lúc chờ, tiếp tục tận dụng tầm lý giám giá của phía chuyên chế để đảm phần lại cước và war-risk surcharge trong các hợp đồng đang mở. **(2) Điểm giá NdPr 01/08 — chuyển sang xác minh trực tiếp, hạn chốt hôm nay.** Đã qua hạn ba ngày và hai ngày làm việc; già thuyết độ trễ cuối tuần không còn đúng nữa. Liên hệ terminal SMM trực tiếp trong hôm nay. Nếu không có kết quả trước 17:00, chuyển sang dùng mốc 01/07 kèm ghi chú "chưa làm mới" trên mọi tài liệu chào giá — không được để một con số cũ hơn năm tuần đi vào hợp đồng mà không có cảnh báo. **(3) Đối chiếu chuỗi SMM antimon — đã có bằng chứng định lượng, xin phê duyệt ngân sách ngay.** Bản lưu 22/05 cho thấy thiếu hụt EUTQ mà ta đang dùng có thể bị thời phồng gần gấp đôi. Để nghi phê duyệt mua một điểm giá Fastmarkets Rotterdam MB-SB-0002 trong tuần này và đồng thời gửi yêu cầu chỉnh thức tới SMM xin bản dữ là mã chuỗi. Ngừng hoàn toàn việc dùng số nội địa Trung Quốc làm neo đảm phần. **(4) Hồ sơ xuất xứ — ưu tiên cao nhất, và hôm nay có thể thêm được bản hàng.** Chuẩn hóa "origin dossier" mẫu cho mỗi lô, giấy phép khai thác, toạ độ mỏ/điểm mua tại Lào, chứng thư xuất xứ, đơn vị tuyến/luyện, chứng thư BVI và chuỗi căn/nhiệm phong. Bỏ sung ngay vào bộ tài liệu chào hàng gửi khách Bắc Mỹ trích dẫn ISM tháng 7 xếp "Rare Earth Components" và "Tungsten Products" vào nhóm khan hiếm nguồn cung — đây là nguồn chính thông của Mỹ, không phải tài liệu tiếp thị của người bán, nên có sự nặng khác hẳn. **(5) Tài chính & tỷ giá — khuyến nghị đảo chiều so với hôm qua.** Báo cáo 03/08 đã xuất bản nhắc chú qua bảng lương 07/08 trước khi mở L/C, với lập luận dựa cả có thể kéo xác suất tăng lãi suất xuống, ISM 55.6 với Việc Làn 52.8 đã làm suy yếu lập luận đó: rủi ro hiện nghiêm về phía lãi suất cao hơn, không thấp hơn. **Nếu điều khoản hợp đồng cho phép, nên đẩy nhanh việc mở L/C và chốt chỉ phí vận trước bảng lương thứ Sáu, thay vì chờ.** Riêng JPY: việc USD/JPY đi từ 155.2 về 157.5 chỉ trong một phiên là bằng chứng thực nghiệm rằng can thiệp phối hợp tạo biến động chứ không tạo xu hướng — mọi câu giả hoặc đồng thanh toàn JPY phải được phòng ngừa bằng công cụ, tuyệt đối không để trần.

△ **CẢNH BÁO VẬN TẢI & BẢO HIỂM (cập nhật 04/08 — điều kiện gửi rủi ro vẫn chưa được thỏa mãn, và xuất hiện trở ngại kỹ thuật mới):** Tin tích cực: đàm phán Iran-Oman ở "giai đoạn cuối" theo Ngoại trưởng Araghchi; Trump dự đoán eo mở trong "phase one" có thể ngay hôm nay; OPEC+ bổ sung 188.000 thùng/ngày cho tháng 9; Thổ Nhĩ Kỳ-Iraq già hạn thảo thuận đường ống thêm một năm; Kazakhstan nói lại đồng dạng qua CPC sau gián đoạn ngắn; Saudi vẫn thúc đẩy liên minh hàng hải 43 quốc gia. **Tin tiêu cực và điều kiện chưa thỏa mãn:** (a) **tuyến giữa Hormuz đang được bàn mở lại đã bị Iran rài mịn và phải rà phá trước khi tàu đi lại thường xuyên** (Bloomberg) — rà phá thủy lôi tình hình bằng tuần đến tháng, đây là trở ngại vật lý không thể rút ngắn bằng tuyên bố chính trị; (b) Iran bác bỏ có đàm phán trực tiếp với Mỹ và tuyên bố eo "sẽ không bao giờ trở lại nguyên trạng trước chiến tranh" — phiên bản Tehran mô tả là một tuyến mới "tạm thời", không phải mở cửa hoàn toàn; (c) phụ phi ru ro chiến tranh qua Hormuz vẫn ở **7.5%-10% giá trị vô tâu** (Marsh, dân qua S&P Global Platts) so với ~0.25% trước xung đột — một VLCC có thể chịu chi phí bảo hiểm vượt 10 triệu cho một chuyến, có báo giá chỉ định tới \$10-14 triệu; (d) Tổng thư ký IMO Dominguez công khai chỉ trích rằng **định giá bảo hiểm không điều chỉnh theo điều kiện cá thiện mà vẫn phần ảnh định khung hoảng** — xác nhận trực tiếp cảnh báo của báo cáo rằng phí bảo hiểm trẻ hơn giá đầu nhiều tuần; (e) IMO già hạn 8 tàu bị tấn công khi trong giai đoạn 13-20/07 và khoảng 6.000 thuyền viên đang mắc kẹt trong khu vực; (f) Bab el-Mandeb ở 0.5% giá trị vô tâu, riêng nam Biển Đen trên 1%, và các nhà bảo hiểm chủ chốt tại Lloyd's vẫn loai trừ khỏi bảo hiểm hàng hóa war-risk mới có "điểm chạm Saudi" — đây là rủi ro **không nằm được bảo hiểm**, nghiêm trọng hơn rủi ro tại gỏi; (g) xuất khẩu qua CPC ở Biển Đen duy đã nối lại nhưng vẫn để tồn thương trước tấn công drone nhằm vào tàu. Đối tuyến vòng Hải Mào Vọng vẫn làm dài tới 10-14 ngày. **Việc cần làm:** (a) giữ nguyên ưu tiên FOB trong mọi hợp đồng đang thương thảo cho đến khi có xác nhận vận hành thực tế — cụ thể là xác nhận rà phá thủy lôi hoàn tất, không phải tuyên bố chính trị; (b) nếu buộc chào CIF, gần điều khoản điều chỉnh cước và war-risk surcharge theo chỉ số công bố, kèm quyền đòi bồi; (c) và là latest shipment date và presentation period trên các L/C đang mở, xin sửa đổi sớm nếu tuyến đi qua Suez-Bab el-Mandeb — chậm trễ do điều kiện vận là nguyên nhân phải biến phát gây bất hợp lệ chứng từ theo UCP 600; (d) yếu cầu người bán/người chuyên chế xác nhận **bảng vận bản** về khả năng thu xếp bảo hiểm war-risk trước khi ký, không giả định là có.

### ĐỒNG, NĂNG LƯỢNG & LỊCH DỮ LIỆU — 04/08/2026

#### ĐỒNG: HƯỚNG LỢI RỒI NHẤT TỪ ISM, TIỀN SẮT \$6.55/LB

Đồng tăng 1.26% phiên 03/08 lên ~\$6.52/lb rồi thêm 0.21% lên ~\$6.53/lb (~\$14,400/tấn) sáng 04/08. So với một tháng trước đồng tăng 5.66%; theo năm vẫn **+49.37%** — mức tăng mạnh nhất trong nhóm kim loại cơ bản. Đồng là kim loại phản ứng đúng nhất với bộ số ISM: đồng tăng một \$6.7, Sản xuất 58.5 và Nhập khẩu 55.7 đều là tín hiệu nhu cầu công nghiệp thực. Đáng chú ý, ISM xếp đồng vào vào nhóm **tăng giá tháng thứ 13 liên tiếp** vào vào nhóm **khan hiếm nguồn cung** — một tổ hợp hiếm gặp và là chỉ báo sớm cho căng thẳng vật chất chứ không chỉ tài chính.

Nền cung vẫn chặt: báo tài Chile trong tuần 14-20/07 làm đỉnh chỉ khoảng 1.6 triệu tấn công suất/năm; việc gần như ngừng xuất khẩu lưu huỳnh và axit sulfuric từ Trung Đông kể từ tháng 3 buộc các nhà tinh luyện Chile cắt giảm công suất; sản lượng đồng Chile giảm ~6% trong quý I/2026 so với cùng kỳ. Tôn kho LME quanh ~318,900 tấn (từ ~389,000 tấn cuối tháng 5, giảm ~18%). ICSG vẫn dự báo tháng dư 96.000 tấn cho 2026 và 377.000 tấn cho 2027 — mâu thuẫn cần theo dõi giữa thặng dư số sách và tồn kho sần đang rút. Citi giữ dự báo \$14,500/tấn trong ba tháng và \$15,000/tấn cuối 2026.

**Định chỉnh Section 232 (quan trọng — sửa nội dung báo cáo 03/08):** báo cáo hôm qua ghi rằng "báo cáo cập nhật thì trường đồng nội địa Mỹ đã quá hạn 30/06 hơn một tháng". Kiểm tra lại cho thấy **Bộ Thương mại Mỹ đã nộp báo cáo tiếp theo về đồng tinh luyện đúng hạn ngày 30/06/2026**, với khuyến nghị theo dõi theo tỷ lệ tinh 15% từ 01/01/2027 và 30% từ 01/01/2028. Thứ đang treo không phải báo cáo, mà là **quyết định của Tổng thống — và quyết định này không có thời hạn luật định**. Khác biệt này có ý nghĩa vận hành: không nên xây kịch bản hợp đồng quanh một "ngày đến hạn" không tồn tại. Chênh lệch COMEX-LME giữ quanh 19.2 cent/lb, cho thấy thị trường vẫn định giá đầy đủ rủi ro thuế.

Nhắc lại quy định đã có hiệu lực: từ 30/07/2026, nhà nhập khẩu Mỹ với mặt hàng đồng thuộc HTSUS 8544.42.10/20/90 và 8544.49.10 bắt buộc khai báo quốc gia nấu luyện chính và quốc gia đúc trong hệ thống ACE theo CSMS #69252300. Đối tác Mỹ của IRM cần được thông báo ngay nếu có đồng hàng chậm nhóm HTS này.

#### ĐẦU THỦ: CHỨNG LẠI, CHƯA XÁC LẬP XU HƯỚNG THEO CHIỀU NÀO

Sau cú sụp ~5% phiên 03/08, cả hai chuẩn phục hồi nhẹ trong phiên châu Á 04/08: WTI HD tháng 9 ~\$80.83/bbl (+0.61%), Brent ~\$84.28/bbl (+0.60%). So với một tháng trước, WTI vẫn +17.9% và Brent +17.0%.

**Đánh giá:** phản ứng phục hồi nhẹ này quan trọng hơn về ngoài của nó. Nếu thị trường thực sự tin vào kịch bản "Hormuz mở trong hôm nay", đầu đã phải tiếp tục giảm chứ không tăng lại. Việc giá đứng lại quanh \$80-84 cho thấy giới giao dịch đang định giá đúng cái mà báo cáo này phản nhận: có tiến triển ngoại giao nhất, nhưng điều kiện vận hành (rà phá min, xác nhận hàng hải, phí bảo hiểm) chưa được gò. Mức biến động 25-30% trong vòng một tháng theo cả hai chiều phải được nội hoá vào mọi mô hình chi phí vận tải và năng lượng — không xử lý như nhiễu, và cũng không xử lý có giám hơn qua như một xu hướng đã xác lập. Rủi ro cung vẫn ba đầu mối: (i) Hormuz — phụ thuộc vào tiến độ rà phá và việc Iran có chấp nhận một tuyến thực sự thông thương hay không; (ii) Biển Đỏ — Houthi duy trì phong tỏa, Saudi vẫn chuyển 3.5-4 triệu thùng/ngày qua đường ống Đông-Tây ra cảng Yanbu; (iii) Biển Đen — CPC đã nối lại nhưng chưa hết rủi ro drone.

#### DỰ BÁO GIÁ 04/08 - 08/08/2026

| Hàng hoá          | Dự báo Base                                       | Kịch bản Bull                                                                                                                                                   | Kịch bản Bear                                                                                                                              |
|-------------------|---------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Vàng              | \$3,975 - \$4,130/oz                              | Đàm phán Iran đổ vỡ hoặc Tehran leo thang trở lại, cộng bảng lương 07/08 yếu (<50K) kéo xác suất tăng lãi suất tháng 9 xuống dưới 50% → \$4,150-4,230           | Bảng lương mạnh nội tiếp ISM 55.6 đẩy xác suất tăng lãi suất vượt 75%, đồng thời Hormuz có xác nhận vận hành → kiểm định lại \$3,941-3,975 |
| Bạc               | \$55.5 - \$60.5/oz                                | Vượt \$61 nếu nhu cầu công nghiệp theo ISM được bảng lương xác nhận mà lợi suất không tăng tương ứng (thường lý kép công nghiệp + lãi suất nhập)                | Về \$53-55 nếu xác suất tăng lãi suất tháng 9 vượt 75% sau bảng lương — bạc là beta cao nhất nhóm, chịu thiệt hại lớn nhất                 |
| Brent (chuỗi CFD) | \$79 - \$89/bbl                                   | Đàm phán đổ vỡ, Iran tấn công tăng trở lại, hoặc CPC/Yanbu trúng đòn → \$93-103                                                                                 | Xác nhận rà phá min tuyến giữa + lưu lượng Hormuz phục hồi thực + OPEC+ 188k b/d → \$72-78 (vùng triển chiến tranh)                        |
| Đồng              | \$6.35 - \$6.70/lb                                | Bảng lương mạnh xác nhận kịch bản "đầu rế + việc làm mạnh", hoặc Tổng thống quyết Section 232, hoặc Chile gián đoạn tiếp → \$6.85+                              | Bảng lương yếu kéo lo ngại nhu cầu công nghiệp trở lại, TQ xả tồn kho, ICSG thặng dư hiện thực hoá → \$6.15-6.30                           |
| Antimon EU        | \$22.5 - \$23.5/kg (chuỗi chưa cập nhật 10 phiên) | Tin hiệu không gia hạn chỉ kiểm soát TQ, hoặc lực mua quốc phòng Mỹ theo EO 14415 được xác nhận bởi tín hiệu khan hiếm trong ISM → \$25+                        | Áp lực từ mặt bằng giá TQ và nhu cầu chống cháy yếu giá EU về \$21-22/kg                                                                   |
| NdPr alloy        | \$130 - \$142/kg (điểm giá 01/08 quá hạn 3 ngày)  | Duy trì đã tháng 7 của rồ đất hiếm, siết thực thi MOFCOM, mở rộng danh mục kiểm soát (indl), cộng tín hiệu khan hiếm "Rare Earth Components" trong ISM → \$145+ | Chốt lời sau nhup +21.4% tháng 7, cộng tâm lý risk-on toàn cầu rút vốn khỏi nhóm phồng thủ → \$120-128                                     |

Báo cáo do IRM — Indochina Rare Metal Co., Ltd biên soạn hàng ngày, chỉ mang tính tham khảo, không có thành khuyến nghị đầu tư. **Nguồn:** Institute for Supply Management (ISM Manufacturing PMI tháng 7, công bố 03/08/2026); TradingEconomics (chuỗi CFD vàng/bạc/đồng/Brent/WTI, USD/JPY, DXY, Ipi suất 10 năm, cập nhật 04/08); Reuters (can thiệp thị giá phố hợp Mỹ-Nhật, 03/08); Bộ Tài chính Nhật Bản (tuyên bố Bộ trưởng Satsuki Katayama); Bloomberg (tuyên gia Hormuz bị rài mịn, lý do Mỹ tham gia can thiệp); CNN / AJ Jazeera / AFP (tuyên bố Trump về "phase one" và "cơ hội cuối cùng"; tuyên bố Araghchi và Baghaei về kênh Oman); NPR & CNBC & Fortune (điểm bình USD/JPY và binh lưu HSBC); Marsh / S&P Global Platts (phụ phi war-risk 7.5-10% giá trị vô tâu); IMO (phát biểu tại hội nghị Dominguez; thông kế tàu bị tấn công 13-20/07); Lloyd's List Intelligence; CME FedWatch; Federal Reserve; Continuum Economics & đồng thuận thị trường (dữ báo bảng lương tháng 7); Forbes Australia / CNBC / Fortune (spot vàng); SMM (Shanghai Metals Market — chuỗi antimon và đồng, gồm bản lưu mới 22/05/2026); Fastmarkets; LME; ICSG; JPY; US CBP (CSMS #69252300); US Department of Commerce (báo cáo Section 232 đồng tinh luyện, nập 30/06/2026); Federal Register (EO 14415); MOFCOM (Thông báo 26/2026, 46/2024, 72/2025); Morgan Lewis; USGS; Silver Institute; ACREI; Citi; Commerzbank; Goldman Sachs; HSBC; JPMorgan; StoneX; EIA.

**Ngày phát hành: 04/08/2026.** Các điểm giá ghi "04/08" phân ánh phiên đang giao dịch tại châu Á/Globex và có thể thay đổi trước giờ đóng của New York. Chuỗi giá antimon nội địa Trung Quốc vẫn đang qua trình đối chiếu nguồn và hiện có ba phiên bản không khớp nhau — xem cảnh báo dưới Bảng 1; không sử dụng làm neo hợp đồng. Điểm giá NdPr tháng 8 chưa được công bố tại thời điểm phát hành. Nội dung mục Section 232 đồng tinh luyện là **định chỉnh** so với báo cáo ngày 03/08.