

PHS BÁO CÁO CHIẾN LƯỢC THÁNG 01 - 2026

VỮNG BƯỚC TRƯỚC GIÔNG BÃO



TỔNG QUAN KINH TẾ TOÀN CẦU



Đêm 03/01/2026, chính quyền Trump thực hiện một hành động chưa từng có tiền lệ khi tấn công và bắt giữ vợ chồng Tổng thống Venezuela Nicolas Maduro dựa trên các cáo buộc buôn bán ma túy - điều mà ông Maduro kịch liệt bác bỏ



Nguồn: PHS tổng hợp

- Đứng sau vụ bắt giữ là một mục tiêu chiến lược sâu xa nhằm gây gián đoạn nghiêm trọng nguồn cung dầu mỏ từ Venezuela. Động thái này được cho là nhắm trực tiếp vào Trung Quốc – khách hàng lớn nhất của Venezuela – với dữ liệu ghi nhận quốc gia tỷ dân này đang hấp thụ khoảng 500.000 thùng dầu mỗi ngày từ nguồn cung này.
- Tại mặt trận Bắc Cực, Tổng thống Trump đã đưa ra tuyên bố cứng rắn về việc sẽ kiểm soát Greenland "bằng cách này hay cách khác" nhằm phục vụ lợi ích an ninh quốc gia. Mục tiêu cốt lõi của động thái này là ngăn chặn sự mở rộng ảnh hưởng của Nga và Trung Quốc tại khu vực. Mỹ thậm chí để ngỏ khả năng hành động độc lập và sẵn sàng bỏ qua NATO, bất chấp những cảnh báo gay gắt từ Thủ tướng Đan Mạch về nguy cơ rạn nứt của khối liên minh này.
- Hành động quyết liệt và bất ngờ này của Mỹ ngay lập tức vấp phải làn sóng phản đối mạnh mẽ từ nhiều quốc gia cũng như các tổ chức quốc tế, đẩy căng thẳng địa chính trị lên cao và gây ra những lo ngại lớn về sự ổn định trong quan hệ quốc tế.

NHỊP BẤT ỔN MỚI BẮT ĐẦU CÁC NƯỚC ĐI MỚI “CHƯA TỪNG CÓ TIỀN LỆ” CỦA MỸ

Tiếp đó, Trump cũng tuyên bố sẽ kiểm soát Greenland “bằng cách này hay cách khác” vì lý do an ninh quốc gia. Thậm chí, ông đe dọa bỏ qua NATO nếu cần bất chấp Thủ tướng Đan Mạch cảnh báo điều này có thể là “sự chấm dứt của NATO.”



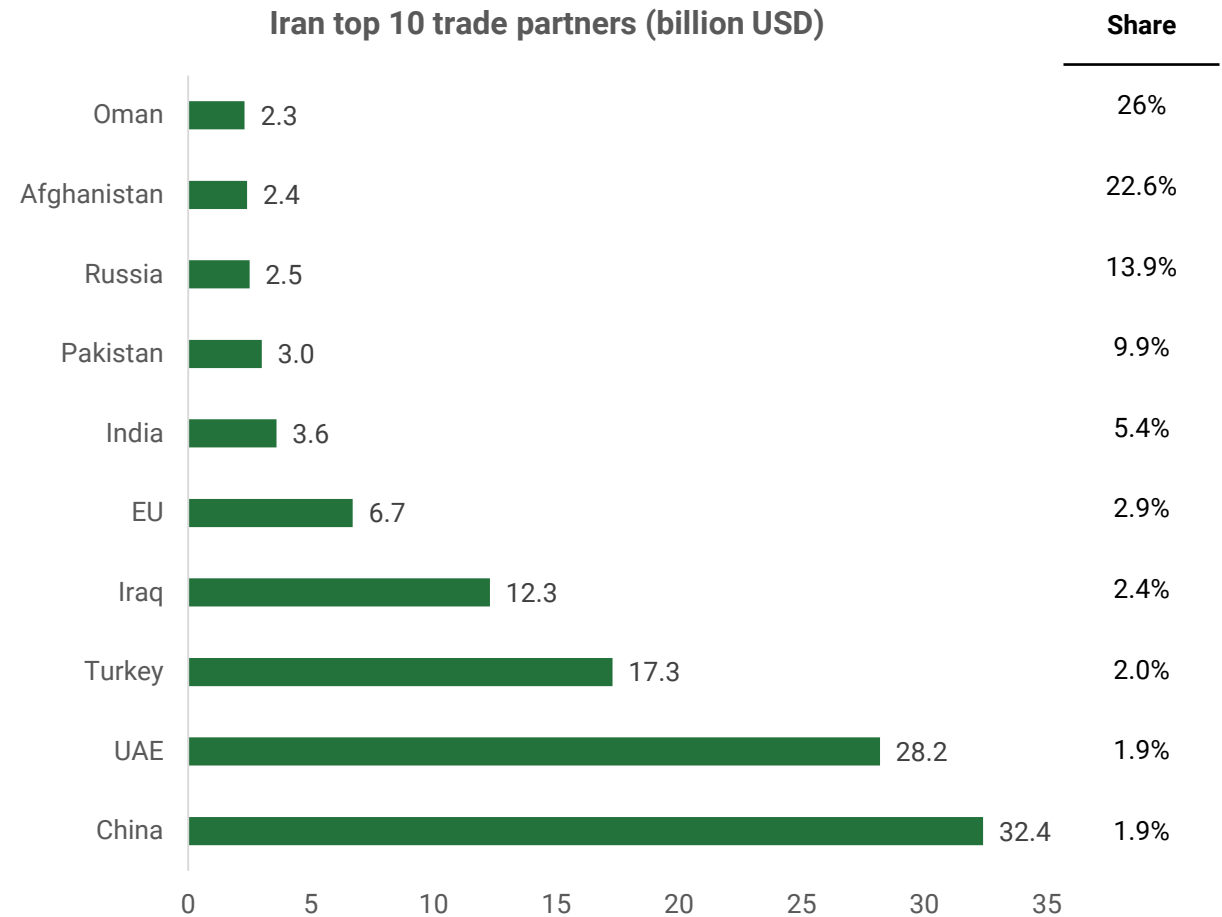
Nguồn: PHS tổng hợp

Ở một diễn biến khác, Mỹ mở rộng đối đầu thông qua việc áp đặt mức thuế quan 25% lên "bất kỳ quốc gia nào" duy trì quan hệ giao thương với Iran. Chính sách này là một đòn giáng trực tiếp vào các đối tác thương mại lớn nhất của Tehran, đặc biệt nhắm vào Trung Quốc, Thổ Nhĩ Kỳ và UAE, qua đó gia tăng áp lực kinh tế và cô lập đối thủ trên bàn cờ địa chính trị.



Effective immediately, any Country doing business with the Islamic Republic of Iran will pay a Tariff of 25% on any and all business being done with the United States of America. This Order is final and conclusive. Thank you for your attention to this matter!

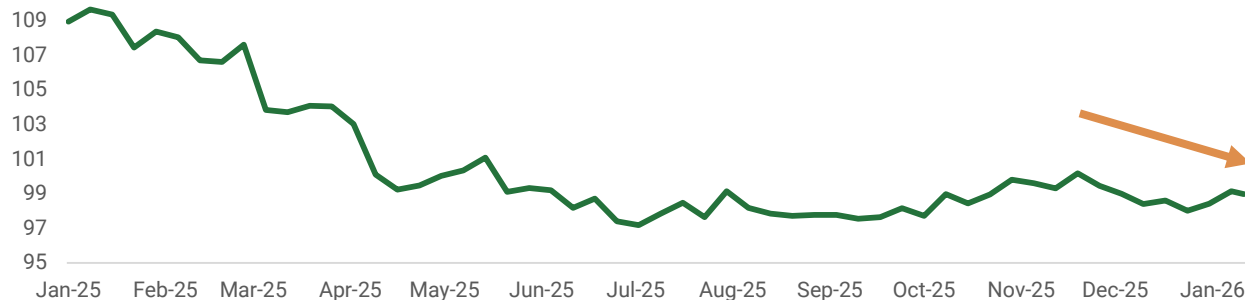
PRESIDENT DONALD J. TRUMP



Nguồn: Bloomberg, PHS tổng hợp

Chỉ số USD-Index đã ghi nhận mức sụt giảm mạnh 0.4%, phản ánh trực tiếp làn sóng bán tháo tài sản Mỹ ("Sell America") của giới đầu tư toàn cầu.

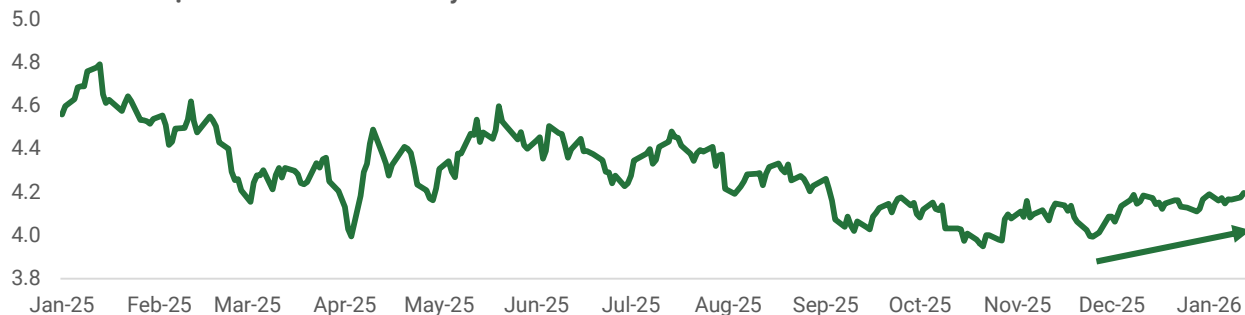
Diễn biến của chỉ số USD - Index



Nguồn: Bloomberg, PHS tổng hợp

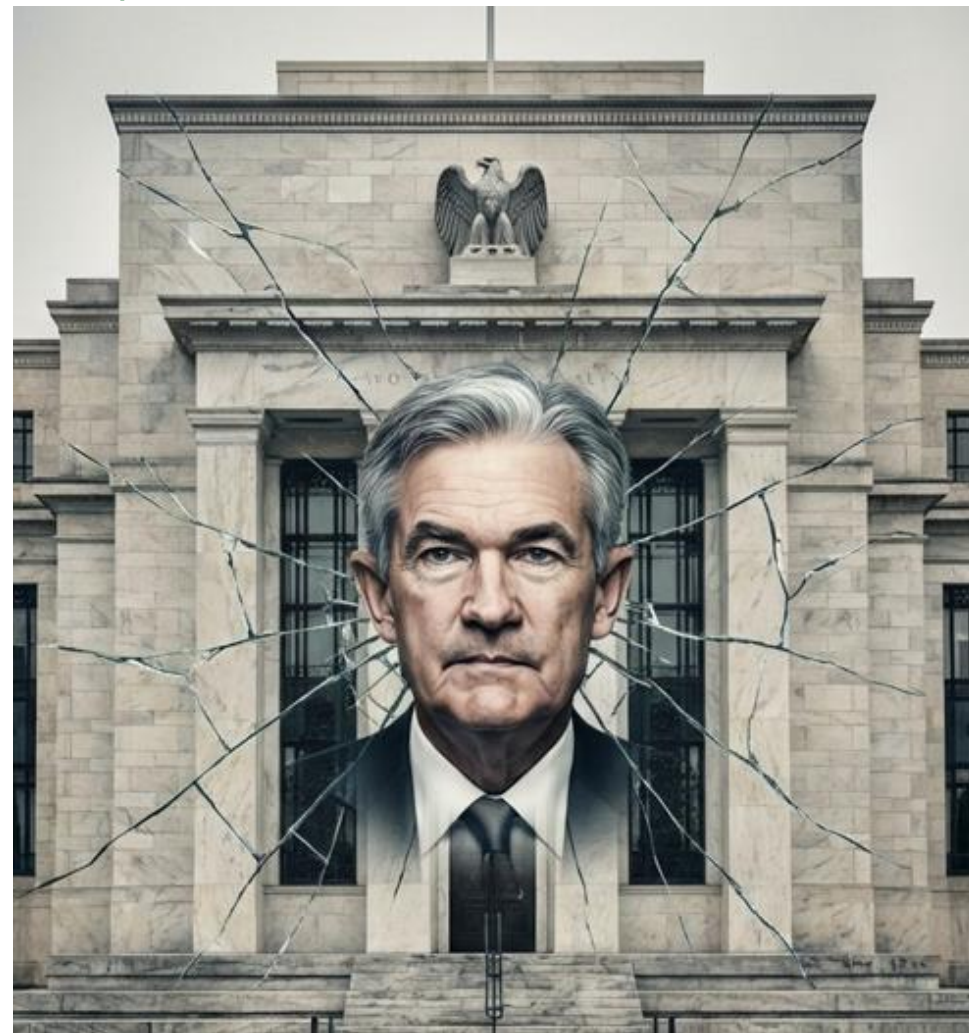
Lợi suất Trái phiếu Kho bạc Mỹ kỳ hạn 10 năm đã có nhịp tăng vọt, chạm ngưỡng gần 4.2% - mức cao nhất được ghi nhận trong vòng một tháng qua.

Diễn biến của lợi suất TPCP 10Y của Mỹ

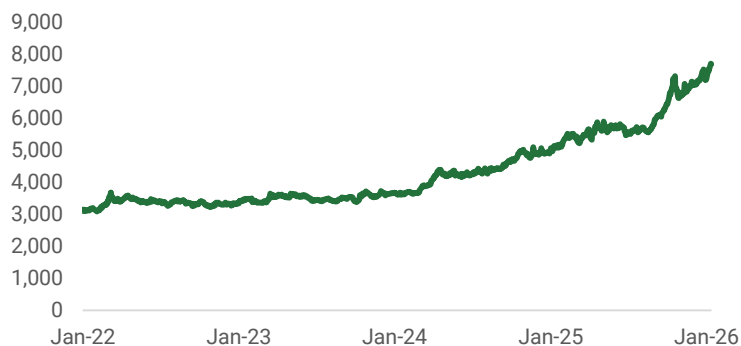


Nguồn: Bloomberg, PHS tổng hợp

Tính độc lập của Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (Fed) đang đứng trước thử thách nghiêm trọng chưa từng có khi Bộ Tư pháp mở cuộc điều tra hình sự nhắm trực tiếp vào Chủ tịch Jerome Powell.

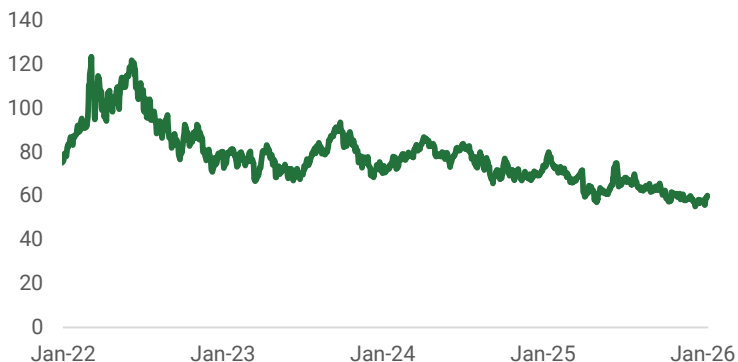


Giá vàng



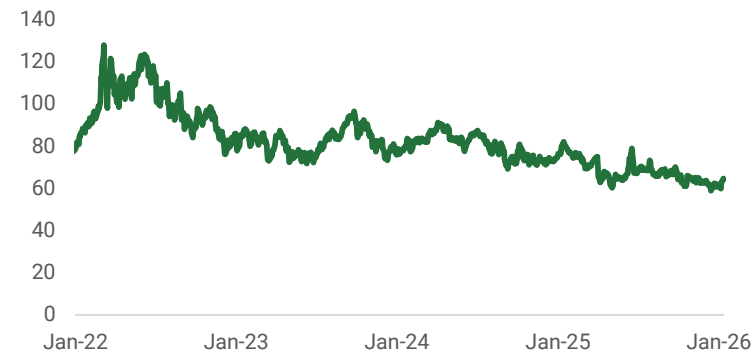
Source: Bloomberg, PHS complied

Dầu WTI



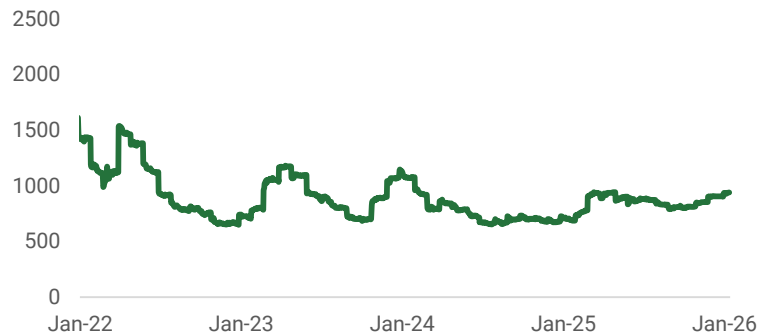
Source: Bloomberg, PHS complied

Dầu Brent



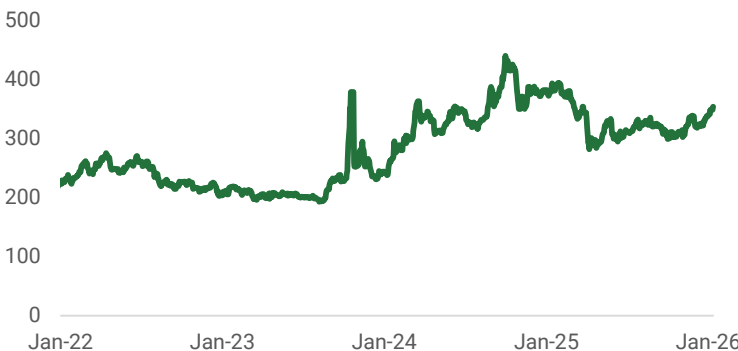
Source: Bloomberg, PHS complied

Giá thép



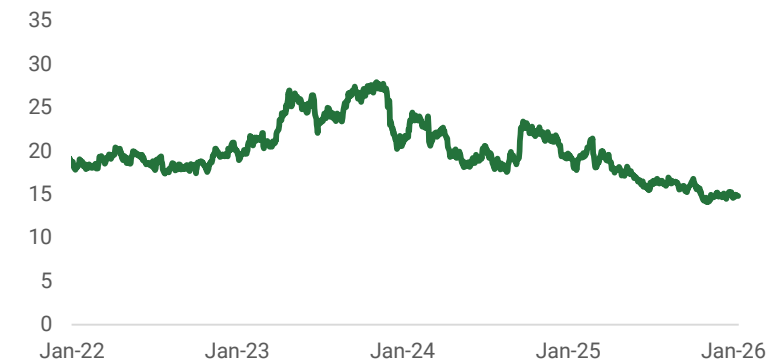
Source: Bloomberg, PHS complied

Giá cao su



Source: Bloomberg, PHS complied

Giá đường



Source: Bloomberg, PHS complied

Lịch Kinh tế – Tháng 1/2025

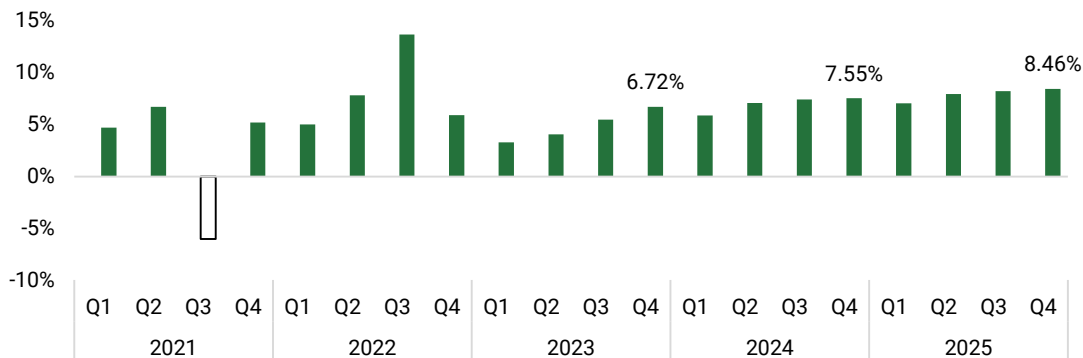
Thời gian	Sự kiện	Dự báo	Tác động
05/01/2026	Mỹ - Chỉ số PMI Sản Xuất theo ISM tháng 12	48.0 (-0.41% so với T12/2025)	☆☆☆
	Việt Nam – Chỉ số PMI Sản Xuất tháng 12		☆
07/01/2026	EU – Tỷ lệ lạm phát	2.0% (Giữ nguyên)	☆☆☆
	Mỹ - Chỉ số PMI Dịch vụ theo ISM	52.0 (-4.41% so với T12/2025)	☆☆☆
08/01/2026	EU – Tỷ lệ thất nghiệp	6.4% (+0.1% so với T12/2025)	☆☆
09/01/2026	Trung Quốc – Tỷ lệ lạm phát	0.7% (-0.1% so với T12/2025)	☆☆☆
	Mỹ - Tỷ lệ thất nghiệp	4.6% (+0.2% so với T12/2025)	☆☆☆
13/01/2026	Mỹ - Tỷ lệ lạm phát	Est. 2.6% (-0.1% so với T12/2025)	☆☆☆
	Mỹ - Chỉ số giá tiêu dùng (CPI)		☆☆
22/01/2026	EU – ECB họp chính sách tiền tệ		☆☆
23/01/2026	EU – Chỉ số PMI Sản xuất HCOB	Est. 49.7 (+1.8% so với T12/2025)	☆☆
29/01/2026	Mỹ - FED ra quyết định lãi suất	Est. 3.75% (Giữ nguyên)	☆☆☆
	Mỹ - FOMC Conference		☆☆☆
31/01/2026	Trung Quốc – Chỉ số PMI Sản Xuất theo NBS tháng 12		☆☆☆

- Chuỗi hành động mang tính đơn phương của Mỹ trong thời gian gần đây—từ triển khai công cụ quân sự tại Venezuela, theo đuổi toan tính địa chính trị đối với Greenland, siết chặt trừng phạt và gây sức ép kinh tế lên Iran, cho đến dấu hiệu can thiệp vào các thiết chế vốn được xem là “neo ổn định” như Cục Dự trữ Liên bang (Fed) — đang truyền đi một thông điệp nhất quán rằng dưới thời Trump, **Washington sẵn sàng phá vỡ các thông lệ và khuôn khổ của trật tự cũ để tối đa hóa lợi ích chiến lược trước mắt.**
- Dù cách tiếp cận này có thể mang lại lợi thế đàm phán ngắn hạn, cái giá đi kèm là sự xói mòn dần dần của niềm tin vào vai trò dẫn dắt, mức độ uy tín và tính dự đoán của Mỹ trong hệ thống quốc tế; trong đó, việc công khai gây sức ép lên tính độc lập của Fed được nhiều nhà đầu tư coi như “giọt nước tràn ly”, bởi nó chạm đến nền tảng của sự ổn định vĩ mô và độ tin cậy thể chế — những yếu tố từng giúp đồng USD duy trì vị thế đồng tiền dự trữ chủ đạo. Khi rủi ro chính sách và rủi ro thể chế bị tái định giá, thị trường toàn cầu có xu hướng thận trọng hơn với tài sản định danh bằng USD, đồng thời gia tăng nghi ngờ về khả năng duy trì kỷ luật tiền tệ trong dài hạn.
- Trong bối cảnh đó, xu hướng phi Đô-la hóa vốn âm ỉ nhiều năm có thêm lực đẩy để tăng tốc. Các quốc gia, đặc biệt là những nền kinh tế chịu rủi ro bị trừng phạt hoặc phụ thuộc lớn vào kênh thanh toán do phương Tây kiểm soát, nhiều khả năng sẽ chủ động đa dạng hóa dự trữ sang vàng và các đồng tiền khác, mở rộng thỏa thuận hoán đổi tiền tệ song phương, thúc đẩy thanh toán thương mại bằng nội tệ, cũng như tìm kiếm các hạ tầng thanh toán thay thế. Tất cả báo hiệu thế giới đang bước vào một giai đoạn bất định mới, nơi các quy tắc cũ không còn được mặc định áp dụng và lợi thế “mặc nhiên” của tài sản tài chính Mỹ phải đối mặt với những thách thức ngày càng nghiêm trọng, không hẳn vì USD mất vai trò ngay lập tức, mà vì chi phí niềm tin — yếu tố khó đo lường nhưng quyết định - đang bị bào mòn theo thời gian.

TỔNG QUAN KINH TẾ VIỆT NAM



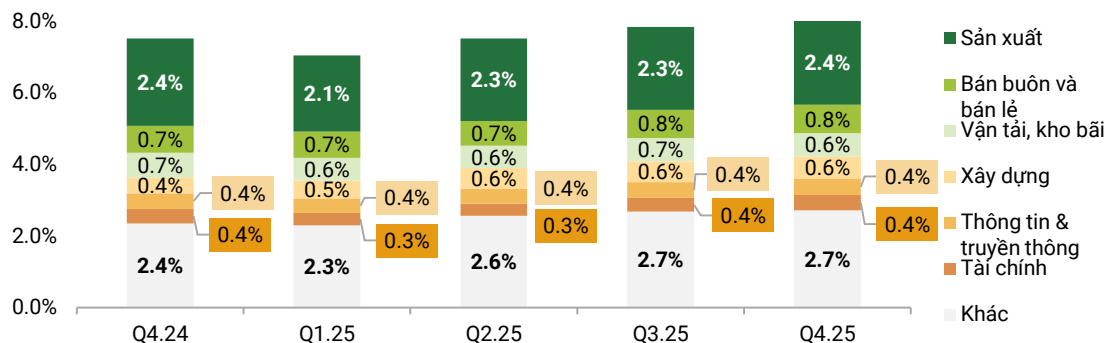
Tăng trưởng GDP quý 4 của Việt Nam tăng mạnh, giúp kéo cả năm 2025 đạt mục tiêu đề ra của Chính phủ. Năm 2025 cũng là năm có tốc độ tăng trưởng GDP cao nhất của Việt Nam trong hơn 1 thập niên, phản ánh sự phục hồi kinh tế mạnh mẽ sau giai đoạn Covid và bối cảnh thương mại toàn cầu còn nhiều biến động.



Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Đóng góp từ khu vực sản xuất đã tăng lên mức cao nhất trong năm. Đi kèm với đó, nhóm dịch vụ cũng duy trì đà tăng trưởng tích cực khi các hoạt động kinh tế trở nên sôi động hơn vào giai đoạn cuối năm.

Đóng góp tăng trưởng GDP theo lĩnh vực

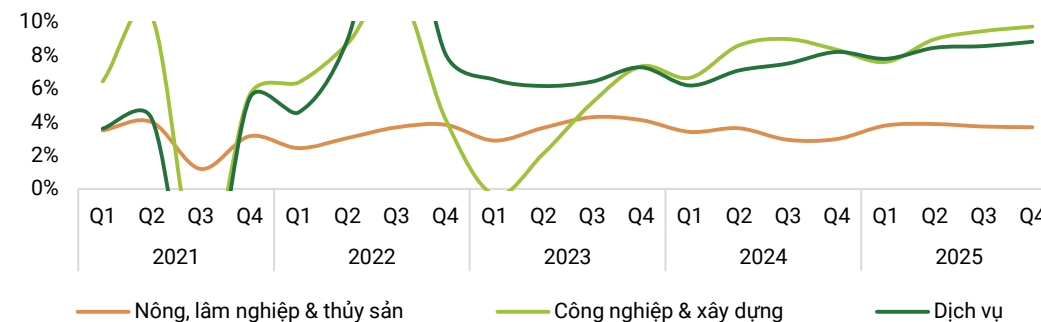


Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

TỔNG QUAN KINH TẾ VIỆT NAM

Công nghiệp và xây dựng tiếp tục là động lực chính của tăng trưởng GDP năm 2025, với nhịp tăng tốc rõ rệt trong các quý cuối năm. Song song đó, khu vực dịch vụ giữ vững vai trò trụ cột thứ hai; sự bùng nổ lượng khách quốc tế là yếu tố then chốt giúp ngành dịch vụ duy trì đà tăng trưởng mạnh mẽ

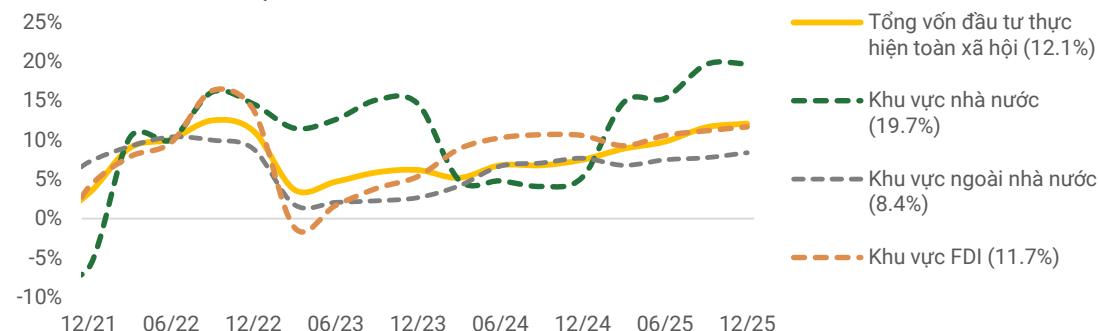
Tăng trưởng GDP theo ngành



Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Tổng vốn đầu tư toàn xã hội tiếp tục ghi nhận sự cải thiện tích cực trong Q4, với khu vực Nhà nước giữ vững vai trò đầu tàu nhờ đà tăng trưởng cao và ổn định. Bên cạnh sự trở lại của dòng vốn FDI, khu vực kinh tế tư nhân cũng cho thấy sự phục hồi rõ nét về cuối năm, hưởng lợi từ môi trường lãi suất thuận lợi và các chính sách hỗ trợ đã phát huy tác dụng.

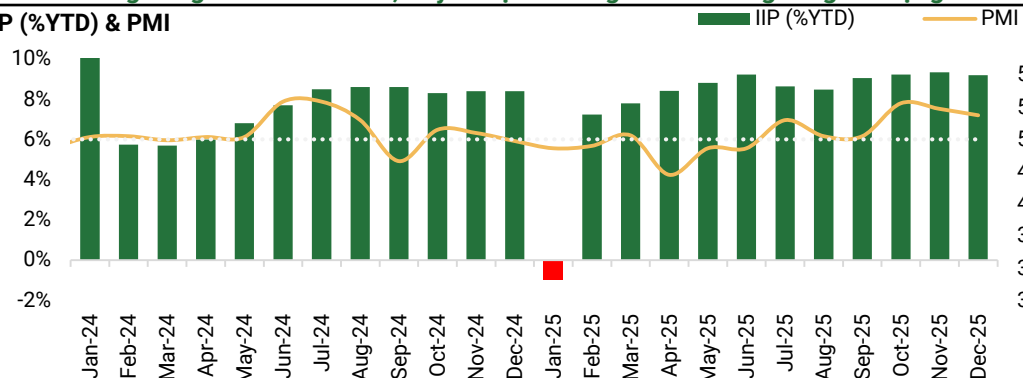
Vốn đầu tư toàn xã hội



Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Chỉ số sản xuất công nghiệp tháng 12 ghi nhận mức tăng trưởng ấn tượng 10.1% YoY, góp phần đưa con số tăng trưởng cả năm 2025 chạm mốc 9.2% – mức cao nhất trong vòng 6 năm qua. Song hành với đà bứt phá đó, chỉ số PMI khép lại năm 2025 đầy khởi sắc khi vững vàng ở mức 53 điểm, duy trì vị thế vững chắc trên ngưỡng mở rộng.

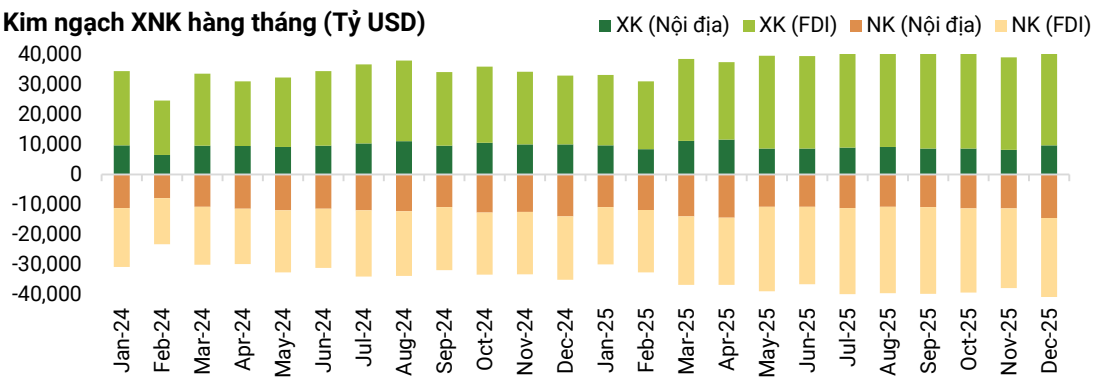
IIP (%YTD) & PMI



Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Vượt qua những gián đoạn do mưa lũ, xuất nhập khẩu tháng 12 đã lấy lại đà tăng trưởng ấn tượng. Với kim ngạch đạt 44.8 tỷ USD, hoạt động xuất khẩu không chỉ quay lại quỹ đạo trên 40 tỷ USD mà còn xác lập đỉnh mới. Sự khởi sắc này được củng cố bởi sức bật đồng đều từ tất cả các nhóm sản phẩm xuất khẩu.

Kim ngạch XNK hàng tháng (Tỷ USD)



Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

TỔNG QUAN KINH TẾ VIỆT NAM

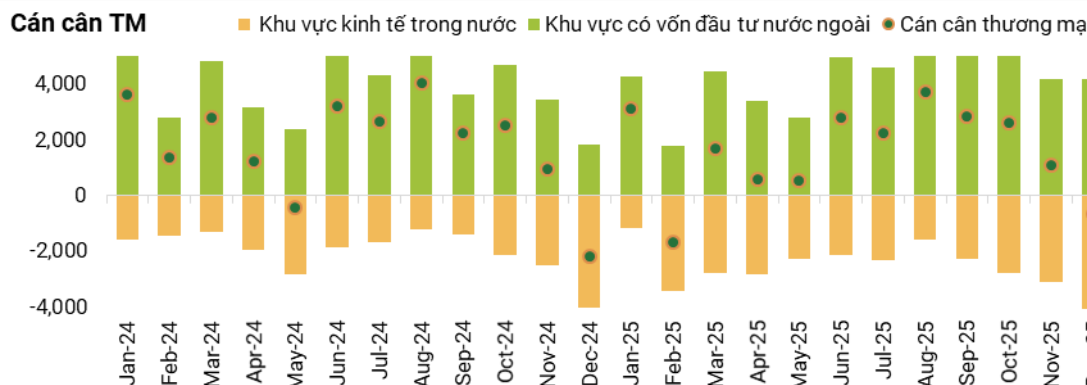
Hoạt động sản xuất ghi nhận mức tăng trưởng tích cực lan tỏa ở tất cả các nhóm ngành trong năm 2025 so với 2024. Trong đó, ngành sản xuất xe có động cơ trở thành điểm sáng tiêu biểu với sự gia nhập sôi động của các thương hiệu vào phân khúc xe điện, nhằm thích ứng kịp thời với những lộ trình cải cách chính sách xanh của Chính phủ.

Top 5 ngành tăng/giảm mạnh nhất	Q1	Q2	Q3	Q4	Cả năm 2025
Xe có động cơ	38%	32%	14%	11%	22%
Sản phẩm từ khoáng phi kim loại khác	8%	19%	21%	16%	16%
Sản phẩm từ cao su và plastic	16%	18%	19%	11%	16%
Kim loại	3%	16%	17%	24%	15%
Trang phục	15%	16%	9%	13%	13%
Thiết bị điện	-1%	2%	15%	2%	5%
Đồ uống	-2%	5%	7%	8%	5%
Sản phẩm thuốc lá	2%	10%	6%	0%	4%
Máy móc, thiết bị	7%	7%	3%	-9%	2%
Thuốc, hoá dược và dược liệu	-4%	-8%	3%	16%	1%

Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

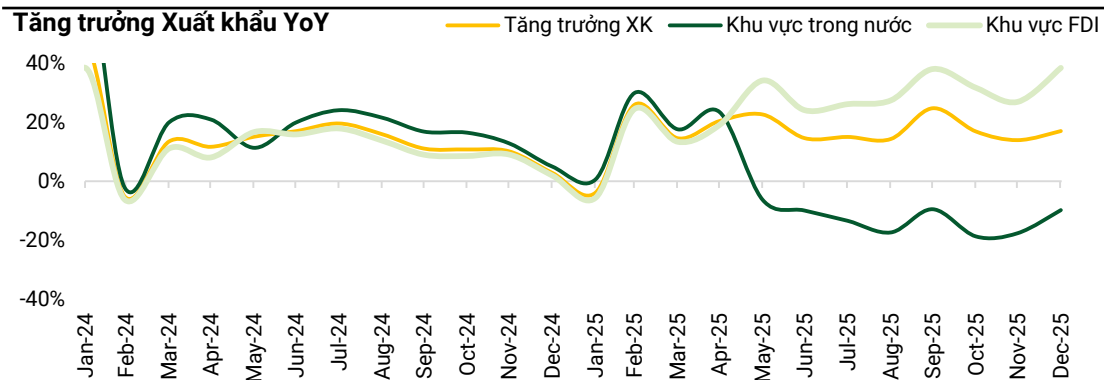
Hoạt động xuất khẩu trong tháng 12 ghi nhận sự phục hồi khá đồng đều ở cả khu vực trong nước lẫn FDI. Dù vậy, so với cùng kỳ năm trước, xuất khẩu của khối trong nước vẫn còn tương đối yếu, qua đó góp phần khiến cán cân thương mại tháng 12 thâm hụt nhẹ khoảng 656 triệu USD. Tính chung cả năm 2025, cán cân thương mại vẫn duy trì thặng dư hơn 20 tỷ USD.

Cán cân TM



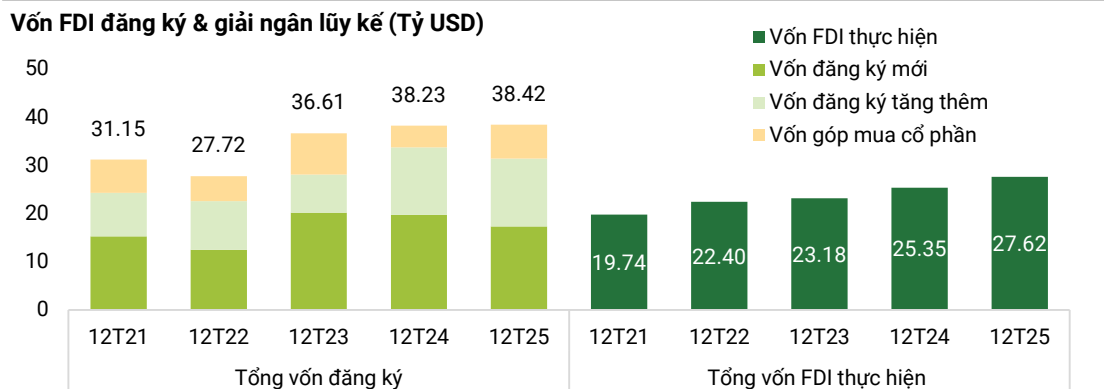
Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Tăng trưởng xuất khẩu 2025 về đích với mức tăng 17% YoY, phù hợp với dự báo của PHS nhờ động lực chính từ khối FDI. Tiêu điểm là sự bùng nổ của nhóm điện tử (+48%) và sự khởi sắc của nông sản như cà phê (+59%), hạt tiêu (+26.3%). Ngược lại, nhóm sắt thép sụt giảm 27% do nhu cầu yếu và các rào cản phòng vệ thương mại



Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

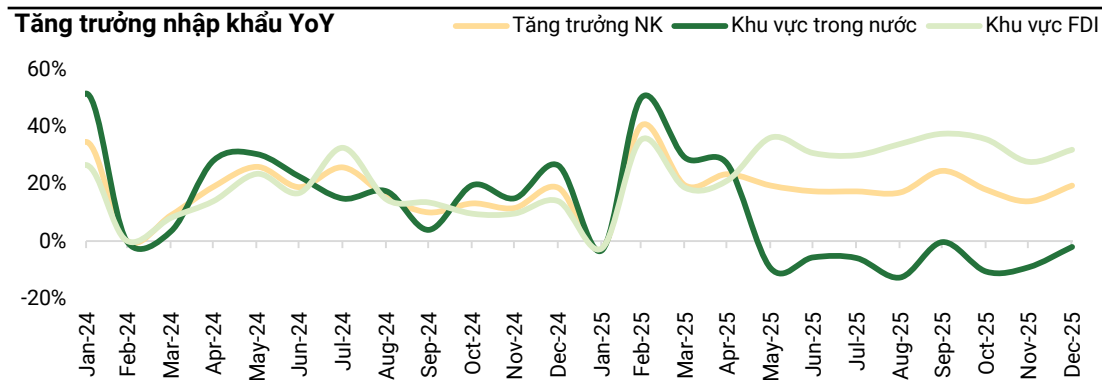
Áp lực từ thuế tối thiểu toàn cầu và cơ chế thuế đối ứng đã khiến tốc độ đăng ký FDI mới chứng lại đáng kể trong năm 2025. Tuy nhiên, sự ổn định của vốn đăng ký tăng thêm và vốn giải ngân vẫn là điểm tựa vững chắc, khẳng định sức hấp dẫn nội tại của môi trường đầu tư Việt Nam và củng cố động lực tăng trưởng cho nền kinh tế.



Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

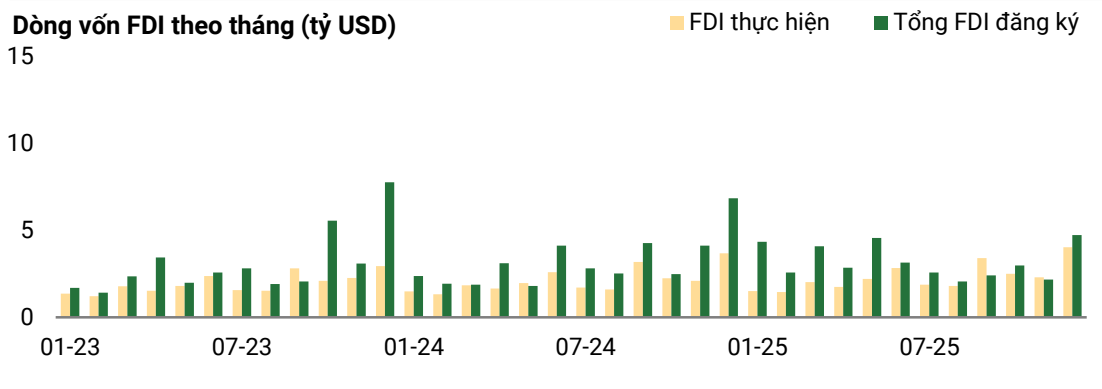
TỔNG QUAN KINH TẾ VIỆT NAM

Ở chiều nhập khẩu, tốc độ tăng trưởng đạt 19.4% vượt lên so với xuất khẩu, phản ánh sự phục hồi mạnh mẽ của nhu cầu trong nền kinh tế, đặc biệt cho hoạt động sản xuất và xuất khẩu. Nhu cầu nhập khẩu từ Mỹ cũng tăng mạnh, đặc biệt với nông sản và hàng công nghệ cao trong các quý đầu năm.



Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

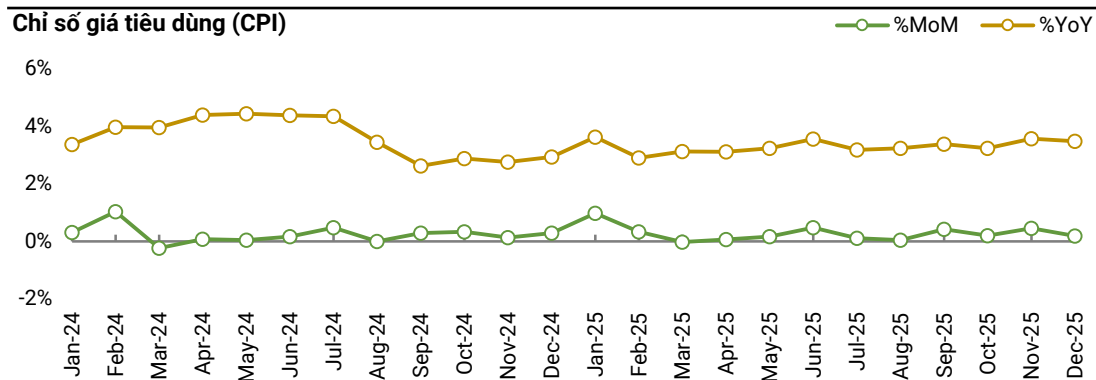
Trong cơ cấu giải ngân FDI, ngành công nghiệp chế biến, chế tạo tiếp tục khẳng định vị thế trụ cột với mức tăng trưởng ấn tượng trên 11%. Bên cạnh đó, dòng vốn FDI giải ngân vào thị trường bất động sản cũng có sự xoay chuyển đầy tích cực trong những tháng cuối năm, góp phần đưa tăng trưởng lũy kế cả năm đạt mức tăng hơn 5% YoY.



Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

CPI năm 2025 tăng 3.31% so với cùng kỳ năm trước, qua đó hoàn thành mục tiêu kiểm soát lạm phát do Quốc hội đề ra (dưới 4%). Bên cạnh đó, lạm phát cơ bản cả năm cũng duy trì ở mức thấp hơn mức CPI chung, cho thấy mặt bằng giá cơ bản đã được kiểm soát tốt, góp phần giữ ổn định kinh tế vĩ mô và hỗ trợ tăng trưởng.

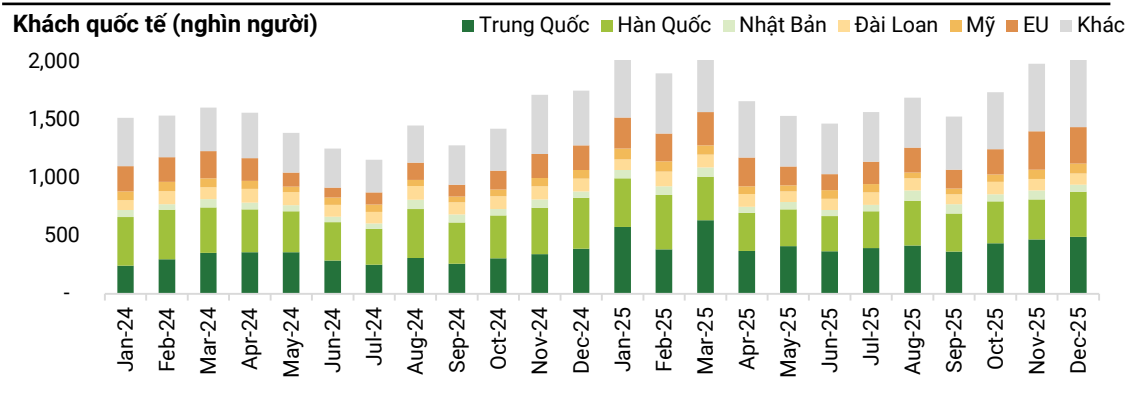
Chỉ số giá tiêu dùng (CPI)



Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Năm 2025 Việt Nam ghi nhận lượng khách quốc tế vượt mốc 20 triệu lượt, chính thức xô đổ kỷ lục 18 triệu lượt của năm 2019. Điều này cho thấy du lịch Việt Nam không còn là "phục hồi" mà đã chuyển sang giai đoạn "tăng trưởng mới".

Khách quốc tế (nghìn người)

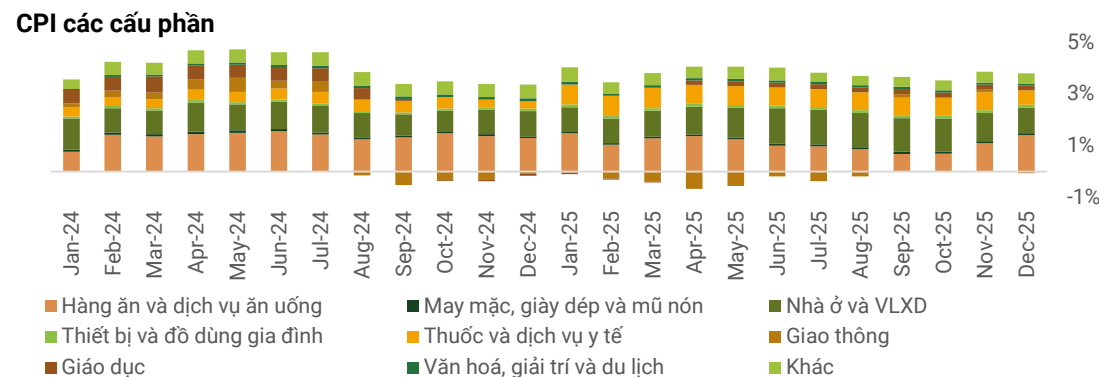


Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

TỔNG QUAN KINH TẾ VIỆT NAM

Áp lực lạm phát chủ yếu đến từ việc điều chỉnh giá các dịch vụ do Nhà nước quản lý. Đây là diễn biến hoàn toàn nằm trong kịch bản đã được chúng tôi dự báo trước đó, khi Chính phủ thực hiện lộ trình tính đúng, tính đủ cho giá dịch vụ y tế, giáo dục và năng lượng sau một thời gian dài duy trì các chính sách hỗ trợ từ giai đoạn hậu Covid-19.

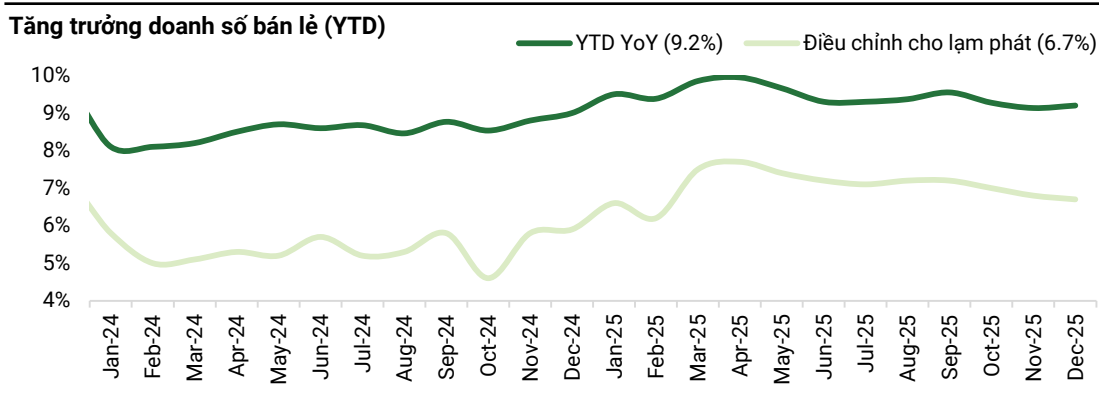
CPI các cấu phần



Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Tăng trưởng bán lẻ thực dù đã khởi sắc hơn so với giai đoạn 2023-2024 (5-6%) nhưng so với mức trung bình trước dịch (8.2%) thì vẫn còn thấp hơn rất nhiều. Tâm lý thận trọng và áp lực chi phí sinh hoạt, chủ yếu đến từ các dịch vụ thiết yếu (y tế, giáo dục, điện), phần nào "bào mòn" túi tiền của người dân dành cho mua sắm bán lẻ.

Tăng trưởng doanh số bán lẻ (YTD)



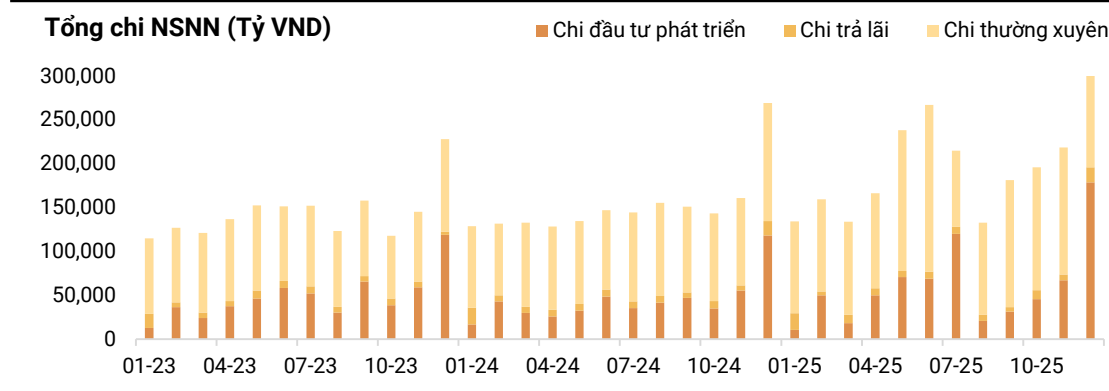
Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Bất chấp việc duy trì các gói chính sách miễn, giảm và gia hạn thuế, thu ngân sách năm 2025 vẫn về đích sớm và vượt dự toán. Trái ngược với sự khởi sắc ở chiều thu, hoạt động chi ngân sách lại tỏ ra khá trầm lắng, đặc biệt là sự chậm trễ trong giải ngân đầu tư công – một diễn biến đi ngược lại với kỳ vọng bút phá của thị trường trong năm nay,

	12T2025	%KH	%YoY	2025 Plan
Thu ngân sách nhà nước	2,650,100	134.74%	30.07%	1,966,839
- Thuế và phí	2,279,900	136.66%	33.61%	1,668,356
- Từ đầu thô	48,000	90.23%	-18.09%	53,200
- Từ xuất nhập khẩu	319,800	136.09%	17.88%	235,000
Chi ngân sách nhà nước	2,401,500	91.20%	31.17%	2,633,258
- Chi đầu tư và phát triển	732,000	83.65%	38.35%	875,027
- Chi trả lãi	109,400	98.96%	1.02%	110,547
- Chi thường xuyên	1,553,000	99.89%	30.43%	1,554,677
Cán cân ngân sách	248,600			-666,419

Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

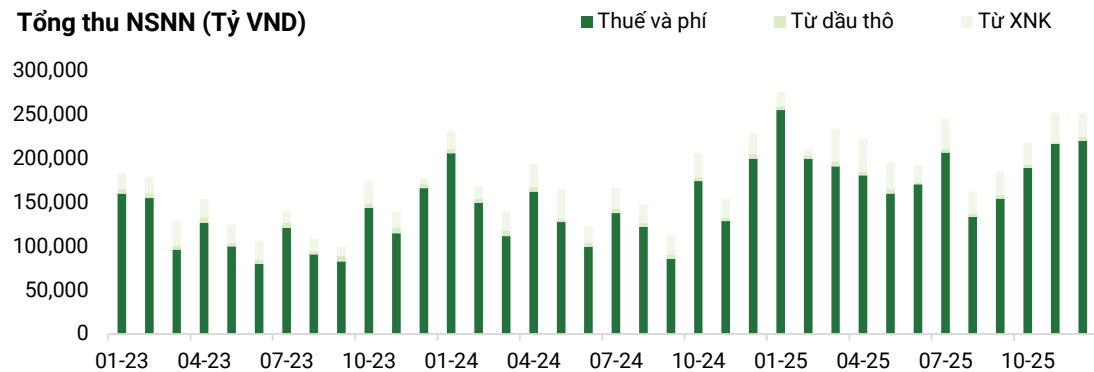
Tương tự chu kỳ các năm trước, giải ngân đầu tư công bút phá mạnh trong tháng 12/2025, đóng vai trò động lực tăng trưởng chính cho quý cuối năm. Sự tăng tốc này đến từ áp lực hoàn thành kế hoạch vốn và việc nghiệm thu hàng loạt dự án hạ tầng trọng điểm. Một loạt các dự án tribfđ chuẩn đã hoàn thành và thông tuyến ngày 19/12.



Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

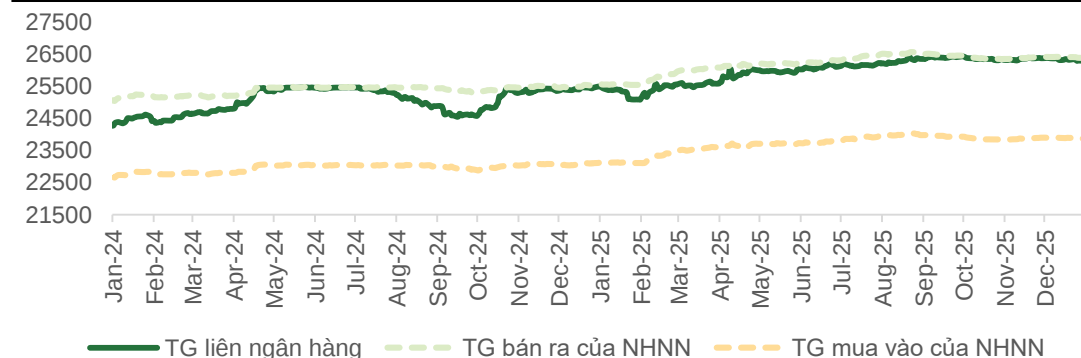
TỔNG QUAN KINH TẾ VIỆT NAM

Sự bút phá của nguồn thu từ thuế thu nhập doanh nghiệp và thuế xuất nhập khẩu phản ánh rõ nét cho sự hồi phục của nội lực nền kinh tế, đồng thời phản ánh nhịp độ giao thương sôi động trên kênh ngoại thương các tháng cuối năm.



Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Tỷ giá USD/VND đã tăng khoảng 3.2% trong năm nay, qua đó nói rộng mức mất giá của VND lên hơn 8% trong hai năm gần đây. Nếu tính từ đầu năm 2022, đồng VND đã mất giá trên 15%, cao hơn đáng kể so với mức bình quân chỉ khoảng 0.25% trong giai đoạn 2016–2021.



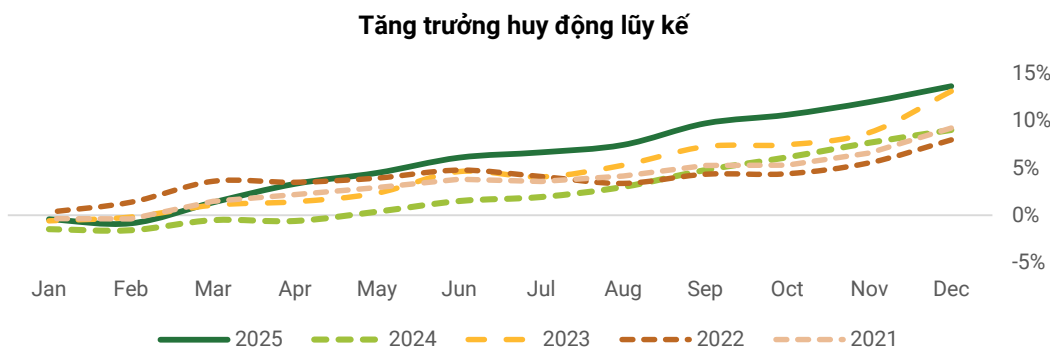
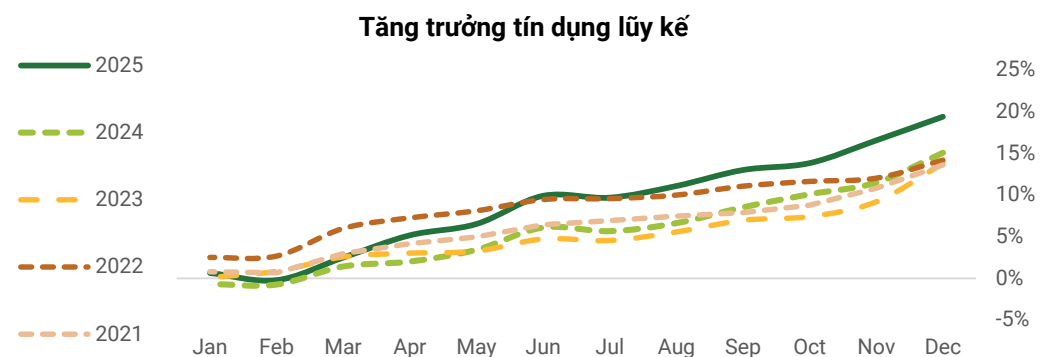
Nguồn: Refinitiv, PHS tổng hợp

- Kinh tế Việt Nam năm 2025 đã khép lại một cách trọn vẹn với tốc độ tăng trưởng quý sau cao hơn quý trước, trong đó quý 4 bùng nổ mạnh mẽ ở mức 8.46% – cao nhất trong vòng 15 năm qua. Sự bứt tốc này giúp quy mô nền kinh tế chính thức vượt ngưỡng 500 tỷ USD, đưa Việt Nam bước sang một nấc thang phát triển mới. Song hành với đà tăng trưởng kỷ lục, mặt bằng giá cả được kiểm soát hiệu quả với CPI bình quân đạt 3.31%. Dù áp lực chi phí từ lộ trình điều chỉnh giá dịch vụ công (y tế, giáo dục, điện) là khá lớn, nhưng lạm phát cơ bản ổn định đã khẳng định sự điều hành linh hoạt của Chính phủ trong việc giữ vững ổn định vĩ mô, tạo nền tảng vững chắc cho mọi hoạt động kinh tế.
 - Chỉ số IIP tăng 9.2% trong năm 2025 và PMI liên tục duy trì trên ngưỡng mở rộng suốt từ tháng 7, phản ánh niềm tin kinh doanh đã vượt qua những bất ổn thuế quan đầu năm. Hoạt động thương mại thiết lập kỷ lục lịch sử với tổng kim ngạch xuất nhập khẩu vượt 930 tỷ USD, thặng dư hơn 20 tỷ USD nhờ sức bật từ khối FDI và các nhóm hàng công nghệ. Ở chiều đầu tư, đầu tư công tiếp tục đóng vai trò 'vốn mồi' dẫn dắt với làn sóng thông tuyến và khởi công hàng loạt dự án trọng điểm cuối năm, dự kiến sẽ tạo xung lực thúc đẩy nền kinh tế trong năm 2026. Riêng với lĩnh vực dịch vụ, việc du lịch quốc tế vượt mốc 20 triệu lượt đã chính thức xô đổ kỷ lục của năm 2019, khẳng định du lịch Việt Nam không còn dừng lại ở mức 'phục hồi' mà đã thực sự bước vào một giai đoạn 'tăng trưởng mới'."
 - Dù thiết lập những cột mốc lịch sử, nền kinh tế vẫn bộc lộ những rủi ro cấu trúc đáng lưu ý. Sức mua nội địa phục hồi chậm dưới áp lực chi phí sinh hoạt và tâm lý tiêu dùng thận trọng, khiến tăng trưởng bán lẻ thực tế vẫn cách xa mức bình quân trước đại dịch. Bên cạnh đó, bức tranh thương mại đang cho thấy sự lệch pha đáng kể khi động lực tăng trưởng nghiêng hẳn về khu vực FDI, trong khi khối doanh nghiệp trong nước vẫn loay hoay trước những thách thức từ các chính sách thuế quan đối ứng.
- ⇒ **Bước sang năm 2026, trong bối cảnh những bất ổn toàn cầu vẫn tiếp diễn và có xu hướng gia tăng, việc tập trung vào nội lực sẽ trở thành yếu tố then chốt cho sự phát triển bền vững. Theo đó, khu vực kinh tế Nhà nước sẽ giữ vai trò chủ đạo, song hành cùng khu vực kinh tế tư nhân trong tư cách là động lực tăng trưởng quan trọng. Sự ra đời của Nghị quyết 68 và Nghị quyết 79 được kỳ vọng sẽ đặt nền móng cho hàng loạt chính sách mới đi vào thực tiễn trong năm tới. Dưới góc nhìn lạc quan nhưng có chiều sâu, chúng tôi tin rằng các thể chế mới này sẽ không chỉ thúc đẩy quy mô nền kinh tế Việt Nam mà còn định hướng sự tăng trưởng theo hướng xanh và bền vững hơn. Do đó, với quan điểm thận trọng, PHS dự báo tăng trưởng GDP năm 2026 sẽ duy trì quanh mức 8.5%.**

TỔNG HỢP DỰ BÁO VĨ MÔ VIỆT NAM

Chỉ báo	2025	KH 2026 của Chính phủ	PHS 2026F
GDP (%YoY)	8.02%	>10%	8.5%
CPI bình quân (%YoY)	3.31%	4.5%	3.9%
Tỷ lệ thất nghiệp khu vực thành thị	2.22%	<4%	3.0%
Tăng trưởng tín dụng	19.4% (24/12/2025)		18 - 20%%
Tỷ lệ giải ngân so với kế hoạch	83.7%	>95%	80%
Tăng trưởng nhập khẩu (YTD YoY)	19.4%		8.7%
Tăng trưởng xuất khẩu (YTD YoY)	17.0%		8.2%
Tăng trưởng sản xuất công nghiệp (IIP)	9.2%		8% - 10%
Tăng trưởng bán lẻ	9.2%		8% - 10%
Vốn giải ngân FDI (% YoY)	9.0%		6 - 8%
Tỷ giá USDEVND	26,298		27,400
Lãi suất tiền gửi VND 12 tháng	5.7 - 6.0%		6.0 - 6.5%
Lãi suất liên ngân hàng ON - 1W	5.5 - 6.0%		4.5 - 5.0%

Dữ liệu tại ngày 31/12/2025	
Lãi suất huy động bình quân kỳ hạn 12 tháng (NHQD)	5.30%
SJC (triệu đồng/lượng)	146-149
Tỷ giá USDVND	26,298 (+3.2% YTD)
VNT 10yrs bond yield	4.04% (+110 bps YTD)



Nguồn: PHS tổng hợp tính đến 24/12/2025

- Trên thị trường tài chính, khoảng cách ngày càng nới rộng giữa huy động vốn và tăng trưởng tín dụng đang gia tăng áp lực thanh khoản trong giai đoạn nửa cuối năm và dự kiến trong đầu năm 2026. Song song đó, đồng nội tệ cũng chịu sức ép mất giá đáng kể do sự thiếu hụt nguồn inflow, trong khi nhu cầu outflow lại liên tục tăng theo đà phục hồi của nền kinh tế. Những diễn biến này đang đặt SBV trước bài toán điều hành chính sách tiền tệ đầy thách thức, đặc biệt là khi phải dung hòa giữa mục tiêu ổn định tỷ giá, lãi suất và tăng trưởng.

⇒ Về chính sách tiền tệ: Chúng tôi cho rằng dư địa cho việc duy trì chính sách tiền tệ nới lỏng trong năm 2026 sẽ không còn nhiều. Việc tái siết chặt các quy định an toàn và định hướng dòng vốn tập trung vào khu vực sản xuất được kỳ vọng sẽ củng cố tính ổn định dài hạn cho nền kinh tế. Tuy nhiên, điều này cũng đồng nghĩa với việc tăng trưởng tín dụng năm tới có thể sẽ chỉ duy trì quanh mức 15%; đồng thời, lãi suất huy động dự kiến sẽ nhích lên quanh 6% – 6.5% để nhằm thu hẹp khoảng cách với tăng trưởng tín dụng. Đối với tỷ giá, dù VND có thể nhận được sự hỗ trợ tạm thời trong Quý 1 từ nguồn vốn FDI và kiều hối, áp lực mất giá trong cả năm 2026 vẫn hiện hữu. Thách thức này chủ yếu đến từ sự suy giảm nguồn cung ngoại tệ, thái độ thận trọng của Fed trong lộ trình cắt giảm lãi suất, cùng mức chênh lệch tỷ giá vẫn ở mức cao trên thị trường phi chính thức.

3. THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM



THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

Kiểm định lại vùng đỉnh lịch sử, chuẩn bị cho giai đoạn chuyển giao năm mới

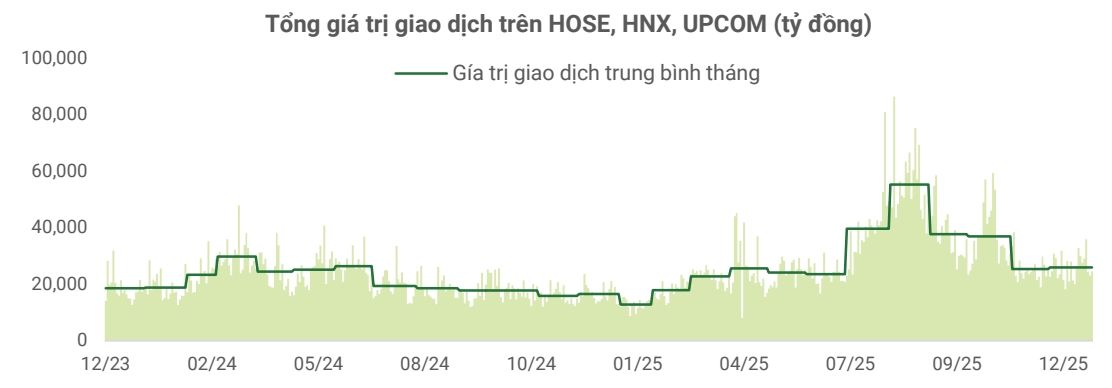


Sự kiện quan trọng trong tháng 12/2025

- 01/12: Chỉ số PMI Việt Nam tháng 11 đạt 53,8 điểm, duy trì tăng trưởng bất chấp mưa lũ
- 03/12: Lãi suất liên ngân hàng tăng mạnh, các kỳ hạn ngắn vượt 7%
- 05/12: Lần đầu sau hơn 14 tháng, NHNN nâng lãi suất OMO lên 4.5%/năm.
- 08 - 15/12: NHNN tiếp tục bơm/hút linh hoạt trên thị trường mở nhằm ổn định thanh khoản hệ thống.
- 19/12: Đồng loạt khởi công và khánh thành 234 dự án, công trình trọng điểm trên toàn quốc, trị giá hơn 3,4 triệu tỷ đồng.
- 30/12: Thanh khoản hệ thống cải thiện về cuối tháng, lãi suất liên ngân hàng hạ nhiệt.
- 03/01/2026: Mỹ tiến hành chiến dịch bắt giữ Tổng thống Venezuela Nicolás Maduro.
- 01/12: Mỹ giảm thuế quan với Hàn Quốc xuống 15%
- 10/12: Fed chính thức cắt giảm lãi suất lần thứ 3 trong năm.
- 19/12: BOJ nâng lãi suất chuẩn 25 điểm cơ bản lên 0.75%, cao nhất 30 năm
- 20/12: Trung Quốc phát tín hiệu hỗ trợ tăng trưởng và ổn định thị trường tài chính.
- 24/12: GDP Mỹ tăng trưởng 4,3% trong Q3/2025, vượt kỳ vọng.

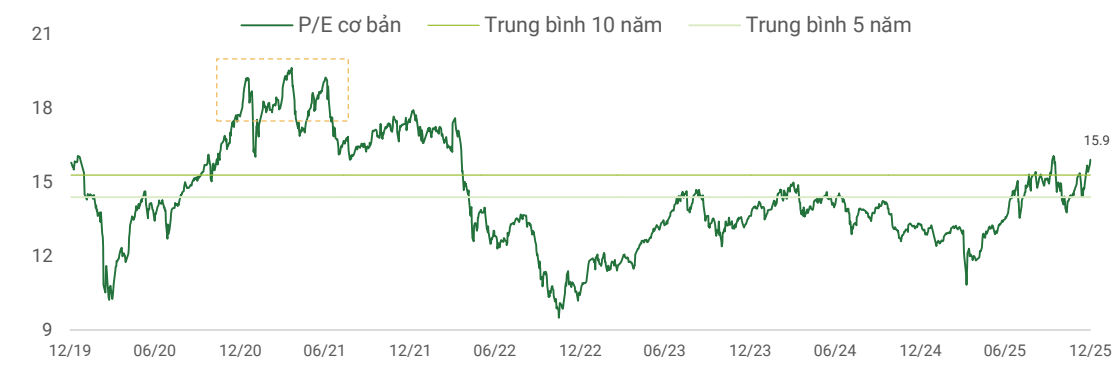
Thanh khoản gần như đi ngang khi sự thận trọng gia tăng về cuối năm, nhưng ...

Tổng giá trị giao dịch trung bình ba sàn tháng 12 đạt gần 25.900 tỷ đồng, tăng nhẹ 2.0% so với tháng trước, song vẫn còn ở mức thấp so với mức kỷ lục đạt được vào tháng 8



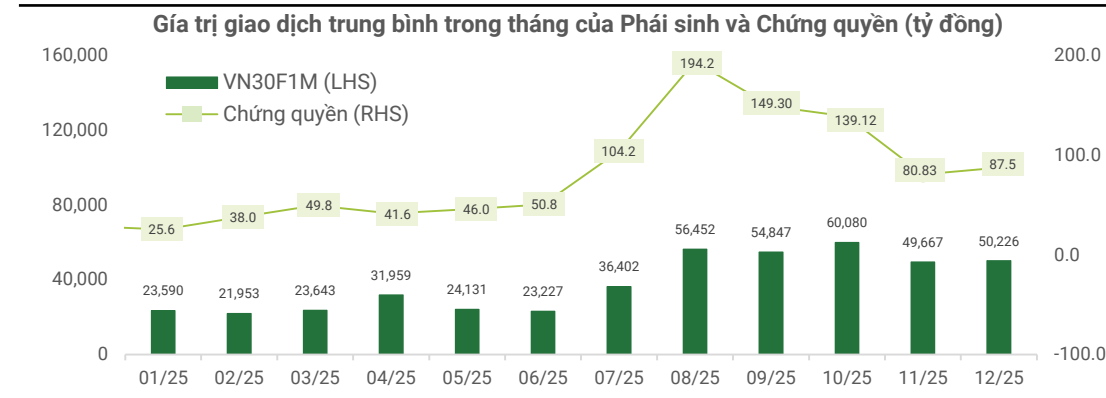
Nguồn: FiinProX, PHS tổng hợp

P/E đang giao dịch trên mức trung bình 10 năm và 5 năm, song vẫn thấp hơn mức đỉnh trong giai đoạn 2021 – 2022.



Nguồn: FiinProX, PHS tổng hợp

Giá trị giao dịch chứng quyền phục hồi nhẹ theo thị trường cơ sở, trong khi kênh phái sinh gần như đi ngang



Nguồn: VSD, PHS tổng hợp

- Thanh khoản trung bình ba sàn tháng 12/2025 chỉ tăng nhẹ so với tháng trước và vẫn trên đà giảm so với mức kỷ lục trong tháng 08. Nhiều biến số về cuối năm như lãi suất liên ngân hàng tăng mạnh, bất ổn địa chính trị làm cho dòng tiền trên thị trường trở nên thận trọng hơn. Thêm vào đó, tâm lý nghỉ lễ Tết Dương lịch dài ngày cũng tác động một phần. Giá trị giao dịch trung bình tháng của chứng quyền tăng nhẹ 8% lên hơn 87 tỷ đồng, song vẫn còn thấp hơn nhiều so với mức đỉnh trong năm là hơn 194 tỷ đồng.
- Kênh chứng khoán phái sinh cũng gần như đi ngang với giá trị giao dịch trung bình tháng quanh 50 nghìn tỷ đồng. Hoạt động neo giữ nhóm trụ lớn trong rổ VN30 làm gia tăng biến động của chỉ số, khiến việc phòng vệ giá trở nên khó khăn hơn.
- Thị trường đang vận động ở mức P/E 15.9 tại ngày 31/12/2025, cao hơn một chút so với mức trung bình 10 năm là 15.3 lần và 5 năm là 14.4 lần. Dù vậy, nếu so với mức đỉnh gần giai đoạn 2021-2022, khi P/E giao dịch quanh 18-19 lần thì định giá thị trường vẫn còn khá hấp dẫn.

Hiệu suất các thị trường trong tháng 12/2025

Quốc gia	Chỉ số	% MoM
	Dow Jones Index	0,7%
	NKY Index	0,2%
	SHCOMP Index	2,1%
	TWSE Index	4,8%
	KOSPI Index	7,3%
	DAX Index	2,7%
	STI Index	2,7%
	SET Index	0,2%
	FBMS Index	2,1%
	JCI Index	1,6%
	PCOMP Index	0,5%
	NIFTY Index	-0,3%
	VNINDEX	5,5%
Liên thị trường	Dollar Index	-1,1%
	Vàng	1,9%
	Bitcoin	-3,9%
	Dầu thô	-1,9%

Hiệu suất chứng khoán Việt Nam trong tháng 12/2025 nhìn chung tốt hơn so với thị trường khu vực và thế giới (chỉ thấp hơn Hàn Quốc), khi đa phần các thị trường tiếp tục chịu áp lực chốt lời. Sau cú sụt giảm mạnh của nhóm cổ phiếu công nghệ vào tháng 11, việc tái định giá cổ phiếu, nhóm ngành trở nên quyết liệt hơn.

Dù Mỹ bắt giữ Tổng thống Venezuela Nicolás Maduro trong một chiến dịch đầu tháng 1/2026, thị trường chứng khoán toàn cầu lại đón nhận như chất xúc tác tích cực. Kỳ vọng khả năng tiếp cận trữ lượng dầu mỏ lớn của Venezuela đã thúc đẩy dòng tiền chảy vào nhóm năng lượng và tài chính, giúp Dow Jones lập đỉnh mới. Sự khởi sắc cũng lan tỏa sang các thị trường lớn khác như STOXX 600 (châu Âu) hay Kospi, Shanghai (châu Á) cũng đồng thời vượt đỉnh lịch sử.



Nguồn: Bloomberg, TVC, PHS tổng hợp

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

Hiệu ứng tháng giêng có thể trở lại

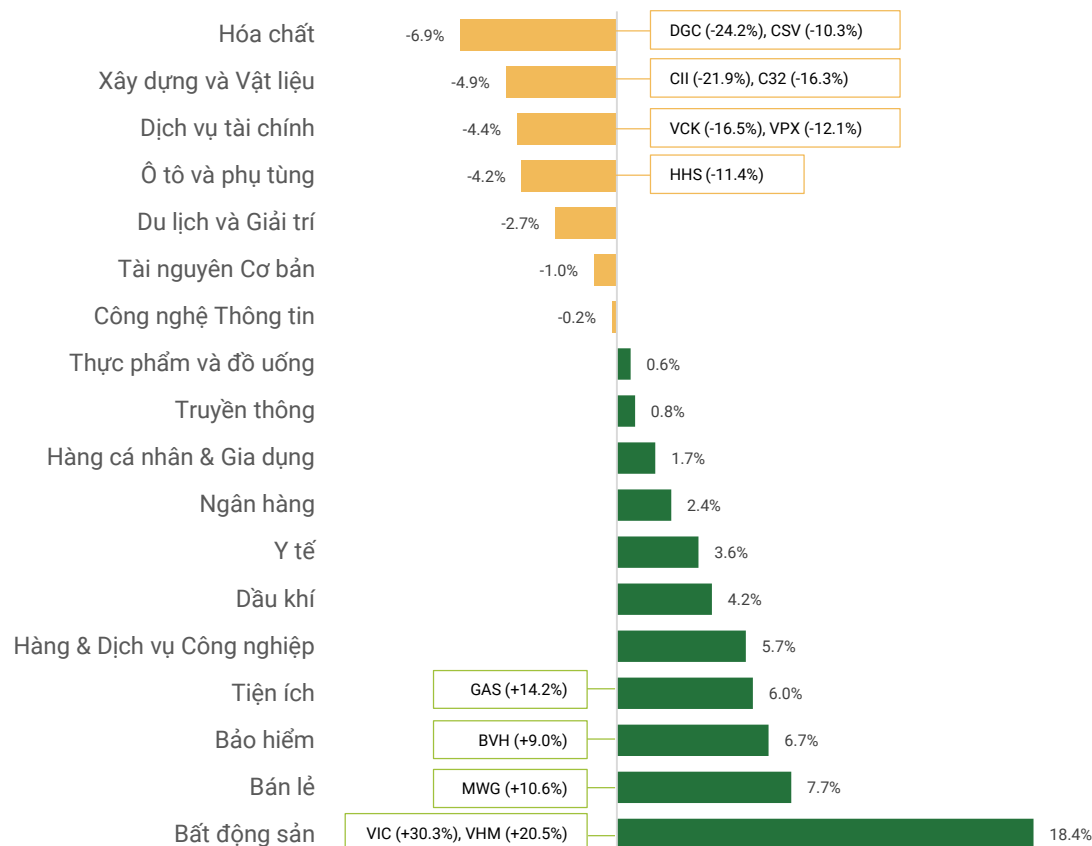
Trong thập kỷ qua, hầu hết các thị trường chứng khoán toàn cầu đều ghi nhận mức tăng trưởng trong tháng Giêng. Hiệu suất trung bình của tháng Giêng trên phần lớn các thị trường cũng tích cực, hoặc điều chỉnh không đáng kể. Dòng vốn thường có xu hướng được tái đầu tư vào đầu năm để nắm bắt các cơ hội mới.

Quốc gia	Chỉ số	Hiệu suất trong tháng giêng 10 năm gần đây của các thị trường chứng khoán									Năm tăng	Năm giảm
		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Trung bình
Mỹ	SPX Index	-5,1%	1,8%	5,6%	7,9%	-0,2%	-1,1%	-5,3%	6,2%	1,6%	2,7%	1,4%
Nhật Bản	NKY Index	-8,0%	-0,4%	1,5%	3,8%	-1,9%	0,8%	-6,2%	4,7%	8,4%	-0,8%	0,2%
Trung Quốc	SHCOMP Index	-22,6%	1,8%	5,3%	3,6%	-2,4%	0,3%	-7,6%	5,4%	-6,3%	-3,0%	-2,6%
Đài Loan	TWSE Index	-2,3%	2,1%	4,3%	2,1%	-4,2%	2,8%	-3,0%	8,0%	-0,2%	2,1%	1,2%
Hàn Quốc	KOSPI Index	-2,5%	2,0%	4,0%	8,0%	-3,6%	3,6%	-10,6%	8,4%	-6,0%	4,9%	0,8%
Đức	DAX Index	-8,8%	0,5%	2,1%	5,8%	-2,0%	-2,1%	-2,6%	8,7%	0,9%	9,2%	1,2%
Singapore	STI Index	-8,8%	5,8%	3,9%	4,0%	-2,1%	2,1%	4,0%	3,5%	-2,7%	1,8%	1,1%
Thái Lan	SET Index	1,0%	2,2%	4,2%	5,0%	-4,2%	1,2%	-0,5%	0,2%	-3,6%	-6,1%	-0,1%
Malaysia	FBMS Index	-3,0%	1,8%	2,7%	0,4%	-3,3%	-2,2%	-5,7%	1,3%	2,6%	-6,8%	-1,2%
Indonesia	JCI Index	0,5%	0,0%	3,9%	5,5%	-5,7%	-2,0%	0,8%	-0,2%	-0,9%	0,4%	0,2%
Philippines	PCOMP Index	-3,8%	5,7%	2,4%	7,3%	-7,9%	-7,4%	3,4%	3,5%	3,0%	-10,2%	-0,4%
Ấn Độ	NIFTY Index	-4,8%	4,6%	4,7%	-0,3%	-1,7%	-2,5%	-0,1%	-2,4%	0,0%	-0,6%	-0,3%
MSCI phát triển	MXWO	-6,1%	2,4%	5,2%	7,7%	-0,7%	-1,1%	-5,3%	7,0%	1,1%	3,5%	1,4%
MSCI mới nổi	MXEF	-6,5%	5,4%	8,3%	8,7%	-4,7%	3,0%	-1,9%	7,9%	-4,7%	1,7%	1,7%
Việt Nam	VNINDEX	-5,8%	4,9%	12,8%	2,0%	-2,5%	-4,3%	-1,3%	10,3%	3,0%	-0,1%	1,9%

Nguồn: Bloomberg, PHS tổng hợp

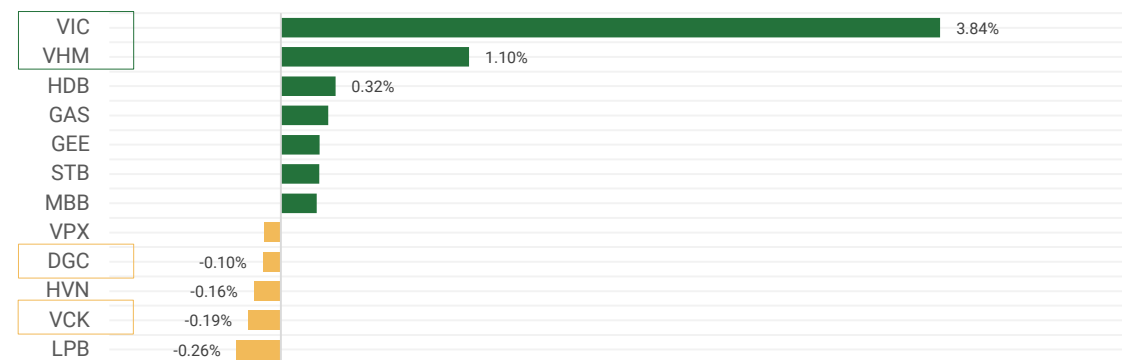
Vingroup vẫn là động lực quan trọng, song các cổ phiếu đầu ngành bắt đầu trở dậy

Hiệu suất các nhóm ngành trên HOSE trong tháng 12 (MoM)



Nguồn: FiinProX, PHS tổng hợp

Phần trăm tác động lên VN-Index theo mã cổ phiếu trong tháng 12/2025

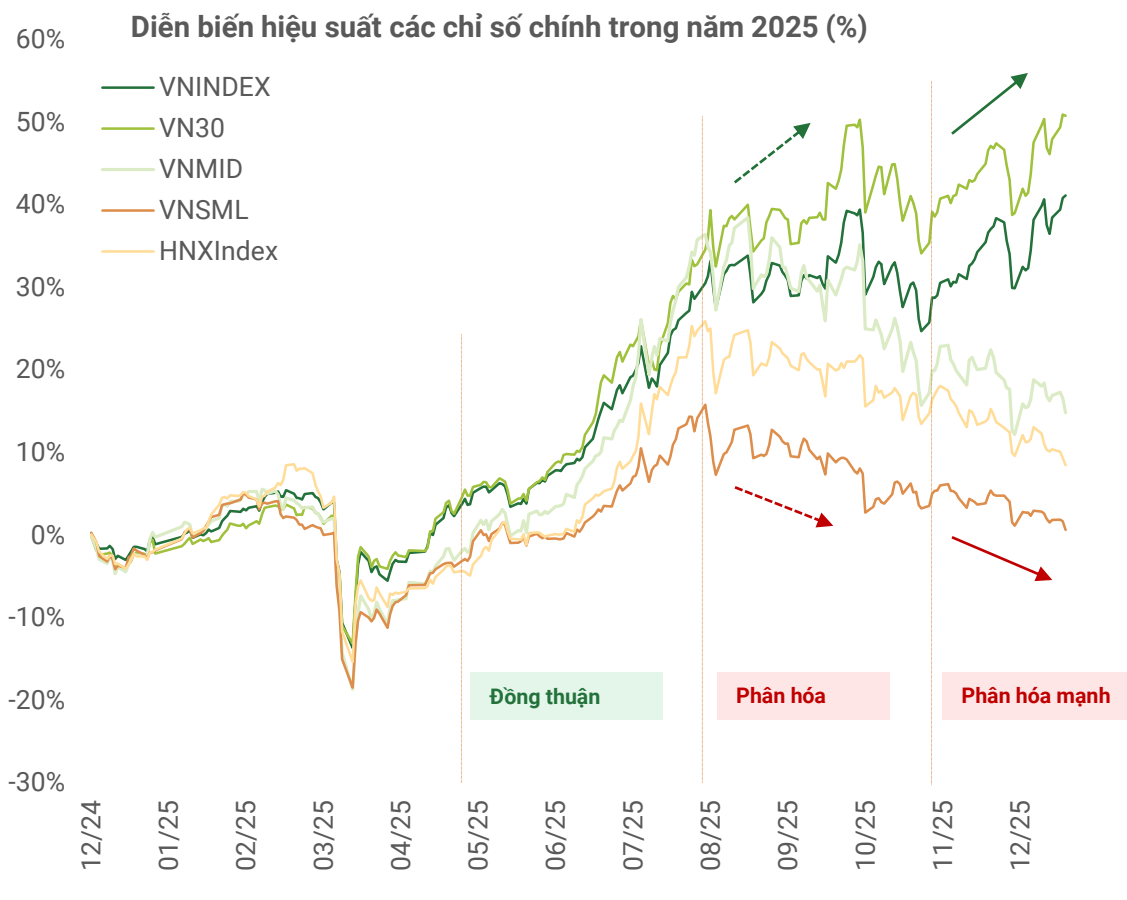


Điểm nhấn giao dịch trong tháng 12/2025

- Nhóm Vingroup tiếp tục là đầu tàu:** Trong tháng 12/2025, VIC đã thực hiện phát hành gần 3.85 tỷ cổ phiếu mới theo tỷ lệ 1:1, đưa vốn điều lệ sau phát hành vượt hơn 77 nghìn tỷ đồng – mức gia tăng vốn lớn nhất trong lịch sử công ty và thị trường niêm yết Việt Nam. Ngoài ra, Tập đoàn vừa ký kết biên bản ghi nhớ (MOU) với bang Telangana (Ấn Độ), đề xuất đầu tư 3 tỉ USD để phát triển hệ sinh thái đô thị, giao thông điện hóa, năng lượng xanh và các dịch vụ giáo dục - y tế.
- Cú sục giảm bất ngờ của DGC:** Bộ Tài chính đã thông báo tăng thuế xuất khẩu đối với photpho vàng (P4), nâng từ mức 5% hiện tại lên 10% vào năm 2026 và 15% vào năm 2027. Thay đổi chính sách này tiềm ẩn rủi ro làm giảm biên lợi nhuận của DGC. Bên cạnh đó, nguy cơ bị loại khỏi rổ VN30, cùng với vấn đề về môi trường khi khai thác các nguyên liệu phục vụ sản xuất như quặng Apatit cũng tác động lên doanh nghiệp.
- Cổ phiếu mới niêm yết không mang lại kỳ vọng như mong đợi:** Mã VCK của Chứng khoán VPS chính thức niêm yết trên HOSE vào ngày 16/12 với giá tham chiếu 60,000 đồng/cổ phiếu. Dù vậy, diễn biến giá đi ngược với kỳ vọng bứt phá sau IPO, khi cổ phiếu giảm mạnh ngay trong những ngày đầu giao dịch.

Bức tranh phân hóa tiếp tục chi phối thị trường các tháng cuối năm nhưng ...

Hiệu suất VN30 vượt trội, trong khi nhóm Mid và Small Cap kém xa VN-Index



Nguồn: FiinProX, PHS tổng hợp

Phần trăm số cổ phiếu trên MA20, MA50 phục hồi nhưng chưa vượt trên mức trung bình, hàm ý sự phân hóa vẫn chi phối



Nguồn: PHS tổng hợp

- Hiệu suất vượt trội của rổ VN30 trong năm cho thấy nhóm cổ phiếu vốn hóa lớn giữ vai trò dẫn dắt thị trường và cũng là động lực chính cho đà tăng của VN-Index. Ngược lại, nhóm vốn hóa vừa và nhỏ ghi nhận diễn biến kém tích cực hơn, với mức độ phân hóa gia tăng rõ nét, đặc biệt trong giai đoạn cuối năm.
- Độ rộng thị trường có cải thiện khi tỷ lệ cổ phiếu giao dịch trên MA20 và MA50 phục hồi, song vẫn chưa thể vượt ngưỡng trung bình 50%. Trong bối cảnh chỉ số chung tiến sát vùng đỉnh lịch sử nhưng phần lớn cổ phiếu lại giao dịch dưới các ngưỡng xu hướng trung hạn, điều này hàm ý sự phân hóa vẫn là đặc điểm chi phối thị trường. Dù vậy, **chúng tôi cho rằng điểm tích cực là độ rộng thị trường đã hình thành mô hình đáy cao dần, cho thấy nền tảng đang được củng cố.** Nếu xuất hiện thêm các chất xúc tác hỗ trợ mới, đà lan tỏa của dòng tiền nhiều khả năng sẽ được duy trì và mở rộng hơn.

Cú hích từ Nghị quyết kinh tế nhà nước tạo điểm tựa mới cho thị trường

Các doanh nghiệp nhà nước đầu ngành trên sàn chứng khoán (tỷ lệ sở hữu > 51%)

Mã	Tên công ty	Sàn	Ngành	Tỷ lệ sở hữu Nhà nước	Vốn hóa TT 31/12/2025	ROE	P/E	P/B
CTG	VietinBank	HOSE	Ngân hàng	64.5%	277,668	21.10%	8.33	1.65
VCB	Vietcombank	HOSE	Ngân hàng	74.8%	480,451	16.78%	13.68	2.16
BID	BIDV	HOSE	Ngân hàng	79.6%	273,131	17.28%	10.29	1.68
GAS	PV Gas	HOSE	Tiện ích	95.8%	174,698	18.93%	14.44	2.69
POW	Điện lực Dầu khí Việt Nam	HOSE	Tiện ích	79.9%	38,962	5.81%	18.71	1.15
PLX	Petrolimex	HOSE	Dầu khí	75.9%	44,852	10.33%	16.89	1.75
PVS	DVKT Dầu khí PTSC	HNX	Dầu khí	51.4%	17,542	10.41%	12.07	1.22
BVH	Tập đoàn Bảo Việt	HOSE	Bảo hiểm	68.0%	42,164	11.28%	15.87	1.72
BCM	Becamex Group	HOSE	Bất động sản	95.4%	63,963	18.02%	17.28	2.98
GVR	Tập đoàn CN Cao su VN	HOSE	Hóa chất	96.8%	104,8	11.32%	16.7	1.81
PHR	Cao su Phước Hòa	HOSE	Hóa chất	66.6%	7,927	17.33%	11.83	1.97
DPM	Tổng Công ty Phân bón và Hóa chất Dầu khí	HOSE	Hóa chất	59.6%	15,128	7.35%	18.35	1.36
DCM	Đạm Cà Mau	HOSE	Hóa chất	75.6%	17,311	18.29%	9.14	1.65
BFC	Phân bón Bình Điền	HOSE	Hóa chất	65.0%	2,441	26.18%	7.15	1.82
DDV	DAP - Vinachem	UPCoM	Hóa chất	64.0%	3,797	28.74%	6.86	1.79
VGI	Đầu tư Quốc tế Viettel	UPCoM	Viễn thông	99.0%	212,738	25.50%	22.95	5.62
VTP	Bưu chính Viettel	HOSE	Hàng & Dịch vụ Công nghiệp	60.8%	12,032	22.98%	31.47	6.88
ACV	Cảng Hàng không VN	UPCoM	Hàng & Dịch vụ Công nghiệp	95.4%	175,935	16.80%	16.53	2.64
VEA	Máy động lực và Máy NN	UPCoM	Hàng & Dịch vụ Công nghiệp	88.5%	44,771	26.94%	5.84	1.44
SGP	Cảng Sài Gòn	UPCoM	Hàng & Dịch vụ Công nghiệp	74.5%	5,61	14.49%	13.26	1.79
CTR	Công trình Viettel	HOSE	Xây dựng và Vật liệu	65.7%	9,757	29.25%	16.63	4.52
VGX	VINATEX	UPCoM	Hàng cá nhân & Gia dụng	53.5%	6,065	10.38%	8.3	0.84
DVN	Tổng Công ty Dược Việt Nam	UPCoM	Y tế	65.0%	5,263	9.77%	16.49	1.6

Nguồn: FiinProX, PHS tổng hợp

Các mã đóng góp vào đà tăng của chỉ số tuần 05 – 09/01/2026

Nhóm DNNN	% Tác động VN-Index	Nhóm Vingroup	% Tác động VN-Index	Vn-index
VCB	1.06%	VHM	0.79%	
GAS	0.72%	VIC	0.60%	
BID	0.61%	VRE	0.04%	
CTG	0.47%	VPL	-0.02%	
GVR	0.26%			
BSR	0.22%			
PLX	0.12%			
BCM	0.12%			
BVH	0.10%			
	3.67%		1,41%	↑ 4.67%

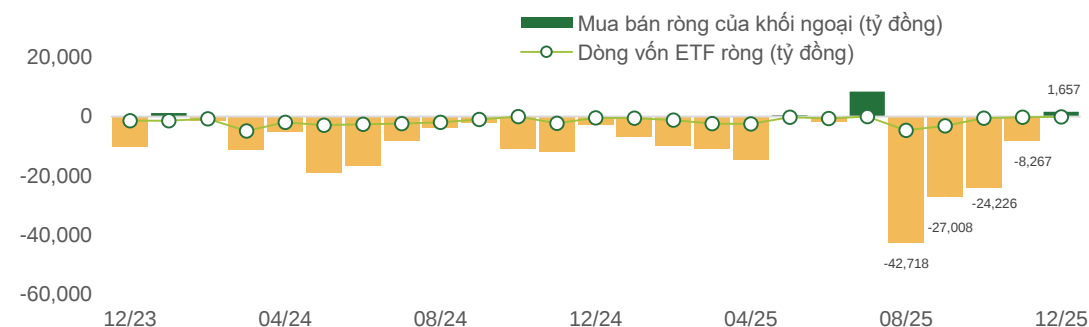
- Sự xoay chuyển cục diện đã rõ nét hơn vào tuần khởi đầu năm mới 2026, khi **vai trò của nhóm Vin đã giảm bớt và nhóm cổ phiếu DNNN đầu ngành trở thành động lực dẫn dắt chính** cho đà tăng của chỉ số.
- Chúng tôi cho rằng Nghị quyết 79 sẽ tái khẳng định vai trò nòng cốt của khu vực kinh tế Nhà nước, tạo nền tảng chính sách cho giai đoạn tăng trưởng mới. Tương tự Nghị quyết 68, **Nghị quyết 79 có thể trở thành catalyst trung – dài hạn cho các ngành trụ cột như ngân hàng, năng lượng – điện, dầu khí, hạ tầng – xây dựng và viễn thông, đồng thời nâng cao niềm tin thị trường.**
- Thêm vào đó, trong bối cảnh địa chính trị Mỹ–Venezuela leo thang, với các động thái quân sự và căng thẳng ở khu vực Caribe, việc củng cố nội lực kinh tế được xem là lựa chọn phù hợp và mang tính chiến lược, giúp giảm thiểu rủi ro từ bên ngoài và nâng cao độ bền của nền kinh tế Việt Nam trong giai đoạn trung – dài hạn.

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

Khối ngoại trở lại mua ròng, dòng vốn ETF cải thiện ở châu Á

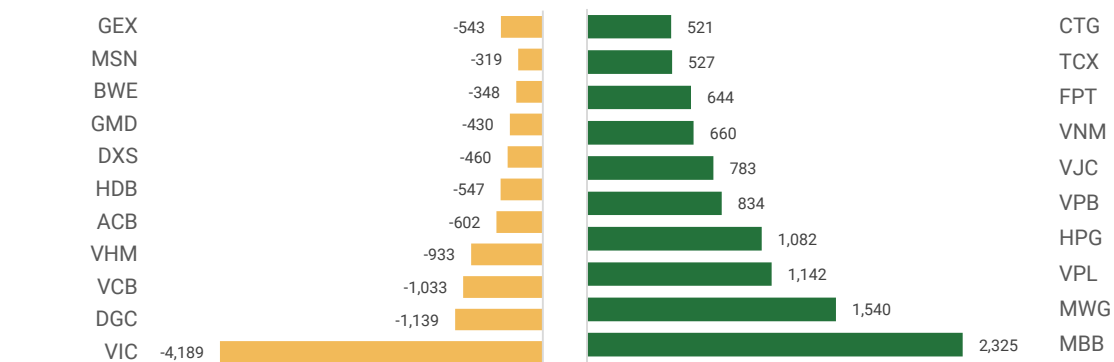
Sau chuỗi bán ròng lớn liên tục từ tháng 08/2025, NĐTNN đã trở lại mua ròng trong tháng 12. Chúng tôi kỳ vọng sự chuyển dịch trạng thái này tiếp tục được duy trì sẽ giúp hỗ trợ dòng vốn chảy vào thị trường.

Giao dịch ròng khối ngoại trên ba sàn và dòng vốn ETF hàng tháng



Nguồn: Bloomberg, PHS tổng hợp

Top cổ phiếu mua/bán ròng của khối ngoại trên HSX trong tháng 12/2025



Nguồn: FiinProX, PHS tổng hợp

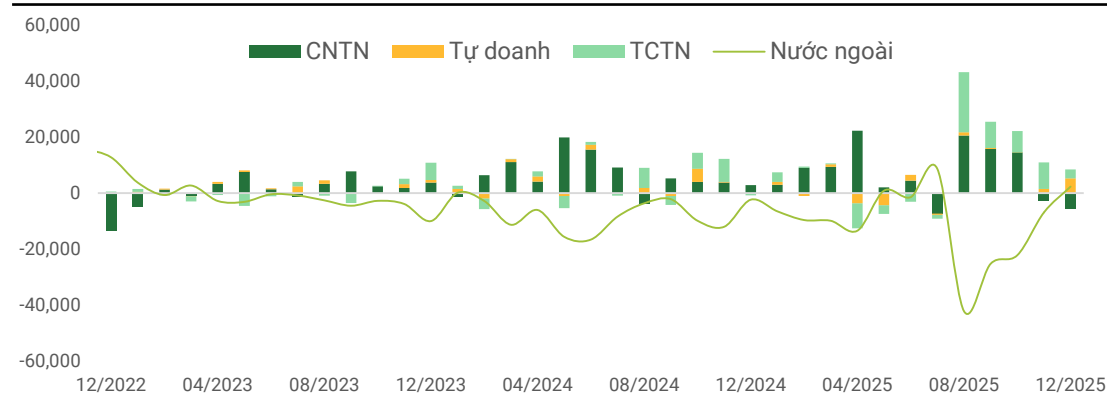
Về chuyển động của dòng vốn ETF, trong tháng 12, Việt Nam vẫn ghi nhận trạng thái rút ròng, tuy nhiên dòng tiền vào các thị trường châu Á duy trì tích cực, nổi bật ở Hồng Kông, Nhật Bản và Hàn Quốc. Tại Đông Nam Á, Indonesia ghi nhận sự cải thiện rõ nét về dòng vốn.

Thị trường	06/25	07/25	08/25	09/25	10/25	11/25	12/25
Hồng Kông	3,357	9,044	12,212	8,125	6,149	7,665	4,098
Ấn Độ	539	404	110	273	2,805	625	690
Nhật Bản	-2,493	-2,550	-2,812	3,065	4,881	-4,045	1,829
Hàn Quốc	2,470	4,764	1,648	3,927	3,242	6,363	2,054
Đài Loan	3,661	-2,701	-976	-1,425	1,320	5,230	456
Việt Nam	-24	-2	-174	-66	-21	-8	-52
Thái Lan	22	51	-36	-19	8	-27	7
Indonesia	-37	4	71	-8	26	-26	83
Malaysia	-1	9	2	13	28	2	17
Philippines	-3	-5	3	1	2	9	7
Singapore	200	171	129	212	1	7	-12

Nguồn: Bloomberg, PHS tổng hợp

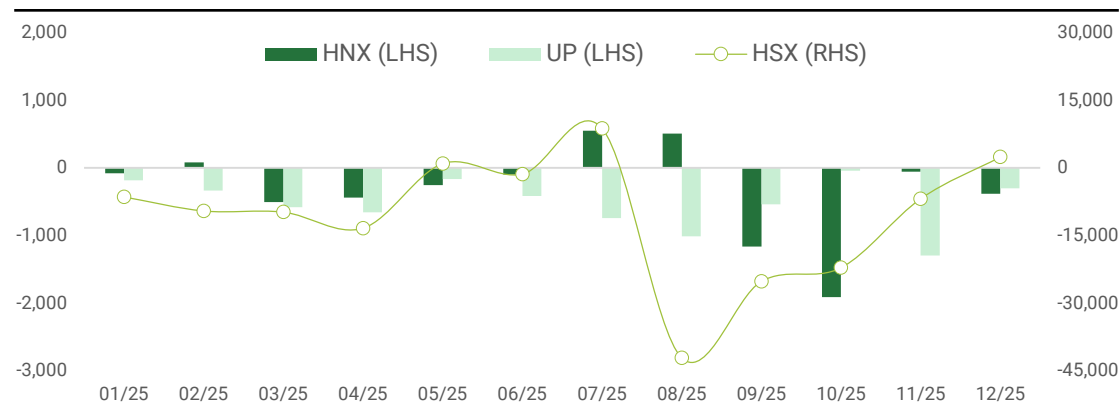
Dù cá nhân trong nước bán ròng, khối tổ chức trong nước lại hoạt động tích cực hơn

Giao dịch ròng của các bên trên HOSE theo tháng (tỷ đồng)



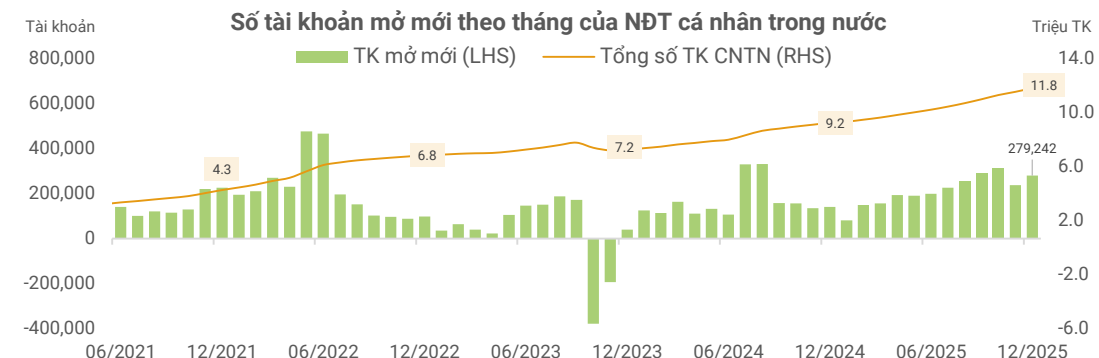
Nguồn: FiinProX, PHS tổng hợp

Giao dịch ròng của khối ngoại theo tháng trên ba sàn trong năm 2025 (tỷ đồng)



Nguồn: FiinProX, PHS tổng hợp

Số lượng nhà đầu tư gia nhập thị trường phục hồi trở lại trong tháng cuối năm



Nguồn: VSD, PHS tổng hợp

- Dòng vốn ngoại quay lại mua ròng trên Hose nhưng vẫn bán ròng ở HNX và Upcom trong tháng 12, tập trung nhiều ở MBS (hơn 395 tỷ đồng), ACV (hơn 275 tỷ đồng).
- Dù khối ngoại trở lại mua ròng, CNTN lại tiếp tục bán ròng với giá trị hơn 5,500 tỷ đồng. Diễn biến có thể nghiêng về động thái chốt lời và hiện thực hóa lợi nhuận cho năm 2025. Khối Tổ chức trong nước duy trì mua ròng, nhưng nếu trong các tháng trước, khối Tổ chức trong nước ngoài Tự doanh là động lực mua chính thì lần này sự trở lại của nhóm Tự doanh giữ vai trò chủ đạo. Khối Tự doanh nói riêng đã mua ròng hơn 5,300 tỷ đồng trên Hose trong tháng 12/2025, tập trung nhiều ở TCB (hơn 1,000 tỷ), HPG (hơn 700 tỷ), VPB (hơn 700 tỷ) và STB (hơn 600 tỷ). **Sự luân phiên vai trò ở khối Tổ chức trong nước góp phần củng cố thêm vị thế của dòng vốn nội địa.**
- Tuy CNTN hiện hữu có động thái bán ra cuối năm, song số lượng NĐT CNTN mới gia nhập thị trường lại cải thiện. Điều này thể hiện qua số tài khoản mở mới phục hồi trở lại vào tháng 12, sau khi hạ nhiệt trong tháng 11, với hơn 279 nghìn tài khoản mở mới, đưa tổng số tài khoản của CNTN lên gần 11.8 triệu tài khoản.

Hướng tới thiết lập mốc tâm lý mới - 1900 điểm



Kịch bản:

- ✓ Tích cực (35%): 1900 - 1950
- ✓ Cơ sở (40%): 1800 - 1900
- ✓ Tiêu cực (25%): 1750 - 1800

Nhóm Ngành ưu tiên:

- ✓ Ngân hàng, Dầu khí, Tiện ích, Tiêu dùng, Hóa chất

Tín hiệu kỹ thuật:

- ✓ Giá bút phá và duy trì vận động trên vùng đỉnh 1800 điểm, cùng với thanh khoản gia tăng đồng thuận cho thấy dòng tiền quay trở lại.
 - ✓ Chỉ báo MACD vận động trên đường tín hiệu và phục hồi lên miền dương, tuy nhiên, chỉ báo RSI đang tiếp cận mức quá mua có thể xuất hiện điều chỉnh kỹ thuật.
 - ✓ Độ rộng thị trường cải thiện là điểm tích cực
- ➔ **Chỉ số khả năng tiếp tục đi lên và chinh phục mốc tâm lý 1900 điểm, song, việc duy trì được ngưỡng này trong tương lai vẫn sẽ là thách thức khi các chỉ báo kỹ thuật đã tiếp cận mức quá mua. Xu hướng có thể hướng tới củng cố lại nền giá trên vùng cao mới, tuy nhiên, ngưỡng 1800 điểm sẽ giữ vai trò hỗ trợ cứng cho xu hướng.**

4. Khuyến nghị



CHỦ ĐỀ ĐẦU TƯ NGÀNH VÀ CỔ PHIẾU

Hiệu suất khuyến nghị tháng 12

Mã	Ngành	Gía cổ phiếu 09/12/2025	Khuyến nghị Tháng 12	Gía mục tiêu	Gía đóng/ Hiệu suất	Gía cổ phiếu 12/01/2026	Biến động giá/Lợi nhuận đã chốt trong tháng 12
HPG	Thép	26,400	Tăng tỷ trọng	30,200		27,500	4.2%
POW	Năng lượng	12,300	Tăng tỷ trọng	14,200	14,500 / 18.0%		18.0%
PVS	Dầu khí	31,000	Mua	38,000	38,000 / 22.6%		22.6%
DRI	Cao su	12,000	Nắm giữ	14,000	14,500 / 20.8%		20.8%
MWG	Bán lẻ	84,000	Nắm giữ	92,500		87,500	4.2%
VNM	Tiêu dùng	62,000	Tăng tỷ trọng	70,000		62,700	1.1%
VN-Index							7.4%

CHỦ ĐỀ ĐẦU TƯ NGÀNH VÀ CỔ PHIẾU

Danh mục khuyến nghị tháng 01

Mã	Ngành	Khuyến nghị	Giá cổ phiếu 12/01/2026	Giá mục tiêu	Upside	Ghi chú
HPG	Thép	Tăng tỷ trọng	27,500	30,200	10%	
MWG	Bán lẻ	Nắm giữ	87,500	92,500	6%	
VNM	Tiêu dùng	Tăng tỷ trọng	62,700	70,000	12%	
PHR	Cao su	Tăng tỷ trọng	62,800	70,000	14.0%	
BVH	Bảo hiểm	Tăng tỷ trọng	66,000	76,000	16.3%	
ACB	Ngân hàng	Tăng tỷ trọng	25,500	28,000	13.0%	
BVB	Ngân hàng	Tăng tỷ trọng	13,200	15,400	17%	



Phân tích kỹ thuật:

- ✓ Giá thoát khỏi vùng tích lũy và vượt qua ngưỡng cản 60.
- ✓ Chỉ báo MACD cắt lên đường tín hiệu và vận động trên miền dương, cùng với RSI cũng cải thiện lên trên mức trung bình 50, hàm ý động lượng tăng phục hồi.
- ✓ Thanh khoản tăng mạnh cho thấy dòng tiền quay trở lại.
- ➔ Kỳ vọng tiếp tục quán tính tăng.
- ➔ **Vùng mua: 61 – 62 | mục tiêu: 70 | cắt lỗ: 57**

CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ

STOCK		STRATEGY
Ticker	PHR	OW
Exchange	HOSE	
Sector	Commodity Chemicals	
Financial Ratio		
P/E (x)	12.7	
P/B (x)	2.11	
EPS	4945.0	
ROE	17.3%	
Stock Rating	A	
Scale Market Cap	Medium	



Phân tích kỹ thuật:

- ✓ Giá xác nhận vượt vùng đỉnh gần quanh khu vực 64 - 65.
- ✓ Chỉ báo MACD bút phá mạnh và duy trì trên đường tín hiệu trong khi RSI đã tiếp cận mức quá mua 70, có thể xuất hiện điều chỉnh kỹ thuật.
- ✓ Thanh khoản cải thiện cho thấy dòng tiền quay lại.
- ➔ Kỳ vọng hạ nhiệt tái tạo đà và trở lại quán tính tăng.
- ➔ **Vùng mua: 64 – 65 | mục tiêu: 76 | cắt lỗ: 59.5**

CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ

STOCK		STRATEGY
Ticker	BVH	OW
Exchange	HOSE	
Sector	Life Insurance	

Financial Ratio	
P/E (x)	18.4
P/B (x)	2.00
EPS	3593.5
ROE	11.3%
Stock Rating	BB
Scale Market Cap	Medium



Phân tích kỹ thuật:

- ✓ Giá thoát khỏi hộp tích lũy 23.5 – 24.5.
- ✓ Chỉ báo MACD cắt lên đường tín hiệu và trở lại miền dương, cùng với RSI cũng tăng trên mức trung bình, hàm ý động lượng tăng phục hồi.
- ✓ Thanh khoản cải thiện cho thấy dòng tiền quay lại.
- ➔ Kỳ vọng thoát khỏi xu hướng điều chỉnh và trở lại quán tính tăng.
- ➔ **Vùng mua: 24.5 – 25 | mục tiêu: 28 | cắt lỗ: 23.4**

CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ

STOCK		STRATEGY
Ticker	ACB	OW
Exchange	HOSE	
Sector	Banks	

Financial Ratio	
P/E (x)	7.5
P/B (x)	1.43
EPS	3384.6
ROE	19.9%
Stock Rating	BBB
Scale Market Cap	Large

Định nghĩa xếp loại

Khuyến nghị Mua: Cổ phiếu có tiềm năng tăng giá hơn 20%.

Khuyến nghị Gia tăng tỷ trọng: Cổ phiếu có tiềm năng tăng giá từ 10% đến 20%.

Khuyến nghị Giữ: Cổ phiếu cho thấy tiềm năng tăng trưởng hạn chế dưới 10%.

Khuyến nghị Giảm tỷ trọng: Cổ phiếu có thể giảm nhẹ, từ 0% đến -10%.

Khuyến nghị Bán: Cổ phiếu có khả năng giảm hơn -10%

Không được xếp hạng: Cổ phiếu không được xếp hạng trong phạm vi theo dõi của PHS hoặc chưa được niêm yết.

Hiệu suất được định nghĩa là tổng lợi nhuận trong 12 tháng (bao gồm cả cổ tức).

Đảm bảo phân tích

Báo cáo nghiên cứu này được chuẩn bị bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng (PHS) nhằm mục đích cung cấp thông tin. Thông tin được trình bày trong báo cáo này được thu thập từ các nguồn được cho là đáng tin cậy, nhưng PHS không đảm bảo về tính chính xác hoặc đầy đủ của thông tin đó. Các quan điểm, ước tính, và dự báo trong báo cáo này phản ánh đánh giá hiện tại của chuyên viên phân tích tại thời điểm phát hành báo cáo và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này không phải là một lời đề nghị bán hoặc mời chào mua bất kỳ loại chứng khoán nào. Báo cáo không nhằm mục đích cung cấp tư vấn đầu tư cá nhân và không xét đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính, hoặc nhu cầu của bất kỳ cá nhân nào. PHS, các công ty liên kết và/hoặc các cán bộ, giám đốc hoặc nhân viên của họ có thể có lợi ích hoặc vị trí trong, và có thể thực hiện các giao dịch liên quan đến chứng khoán hoặc quyền chọn được đề cập trong báo cáo này. PHS cũng có thể thực hiện hoặc tìm cách thực hiện các dịch vụ ngân hàng đầu tư hoặc các dịch vụ khác cho các công ty được đề cập trong báo cáo này. PHS, các công ty liên kết của mình, cũng như các cán bộ, giám đốc hoặc nhân viên của họ, không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất trực tiếp hoặc hệ quả nào phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hoặc nội dung của nó.

© Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng

Tầng 21, Phú Mỹ Hưng Tower,

8 Hoàng Văn Thái, Phường Tân Phú, Quận 7, TP.HCM

Phone : (84-28) 5 413 5479

Customer Service: 1900 25 23 58

E-mail: info@phs.vn / support@phs.vn

Fax: (84-28) 5 413 5472

Call Center: (84-28) 5 413 5488

Web: www.phs.vn