

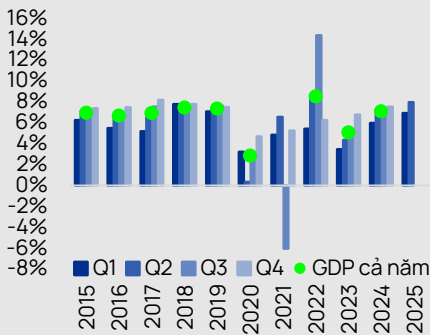
Số liệu trong tháng

	T6	T7
CPI (% YoY)	3,6	3,2
Doanh thu bán lẻ (% YoY)	8,3	9,2
Chỉ số SXCN (% YoY)	8,0	8,5
KN xuất khẩu (tỷ USD)	39,5	42,3
KN nhập khẩu (tỷ USD)	36,7	40,0
Giải ngân FDI (tỷ USD)	2,8	1,9
Lợi suất TPCP 5 năm (%)	2,7	2,7
DN đăng ký mới	24.422	16.524

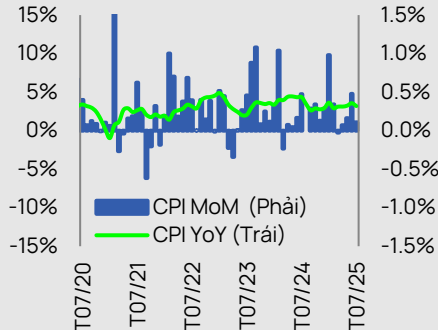
Dự báo Cả năm

	2024	2025F
GDP danh nghĩa (tỷ USD)	476	511
GDP tăng trưởng thực (%)	7,1	7,8
CPI (%)	3,6	3,2
Tăng trưởng xuất khẩu (%)	14,3	11,5
Tăng trưởng nhập khẩu (%)	16,7	13,6
Cán cân thương mại (tỷ USD)	24,8	19,8
Tăng trưởng tín dụng (%)	15,1	15,4
Giải ngân FDI (tỷ USD)	25,4	27,5

GDP



Lạm phát



Đào Minh Quang
Chuyên viên

Hoàng Thúy Lương
Trưởng phòng cao cấp

Xuất khẩu lập kỷ lục mới nhờ nhu cầu nhập hàng trước giờ áp thuế

- Sản xuất duy trì đà tăng ổn định.** Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) tháng 7 tăng 8,5% YoY, đưa tổng mức IIP trong 7 tháng đầu năm 2025 (7T 2025) tăng 8,6% YoY (7T 2024: +8,5% YoY), trong đó ngành chế biến chế tạo tăng 10,3% YoY (7T 2024: +9,5% YoY). Dù đơn hàng xuất khẩu suy yếu có thể ảnh hưởng đến hoạt động xuất khẩu và sản xuất, chúng tôi kỳ vọng nhu cầu tăng trong nước sẽ giúp giảm bớt tác động tiêu cực và duy trì đà phục hồi sản xuất.
- Ngành du lịch tiếp tục hỗ trợ tăng trưởng doanh thu bán lẻ.** Doanh thu bán lẻ hàng hóa & dịch vụ trong tháng 7 tăng 9,2% YoY (tháng 7/2024: +9,1% YoY), đưa tổng doanh thu bán lẻ trong 7T 2025 tăng 9,3% YoY (7T 2024: +8,9% YoY). Chúng tôi kỳ vọng đà tăng trưởng mạnh của lượng khách quốc tế cùng với nhu cầu du lịch nội địa cao trong mùa hè sẽ tiếp tục hỗ trợ tiêu dùng trong các tháng tới. Bên cạnh đó, việc gia hạn chính sách giảm 2% thuế GTGT có thể giúp hỗ trợ cho tiêu dùng.
- Giải ngân đầu tư công tăng vọt trong tháng 7.** Thu và chi Ngân sách Nhà nước (NSNN) trong 7T 2025 lần lượt đạt 1,6 triệu tỷ VND (+27,8% YoY) và 1,3 triệu tỷ VND (+39,3% YoY), dẫn đến mức thặng dư ngân sách 260,1 nghìn tỷ VND. Chi NSNN cho đầu tư phát triển tăng mạnh 69,7% YoY lên 388,8 nghìn tỷ VND, hoàn thành 49,1% kế hoạch cả năm. Chính Phủ đặt mục tiêu phấn đấu tăng trưởng GDP đạt 8,3% – 8,5%, theo đó chúng tôi kỳ vọng Chính phủ sẽ tiếp tục ưu tiên đẩy mạnh và duy trì tốc độ giải ngân đầu tư công cao trong nửa cuối năm 2025.
- FDI tiếp tục duy trì tích cực trong tháng 7.** Vốn FDI giải ngân trong tháng 7 tăng 10,1% YoY, đạt 1,9 tỷ USD, đưa tổng vốn FDI giải ngân trong 7T 2025 đạt mức 13,6 tỷ USD (+8,4% YoY). Dù vốn FDI đăng ký trong tháng 7 giảm 4,2% YoY xuống 2,6 tỷ USD, tuy nhiên, tổng vốn FDI đăng ký trong 7T 2025 vẫn tăng mạnh 27,3% YoY, đạt 24,1 tỷ USD. Việc Mỹ áp dụng mức thuế đối ứng 20% đối với hàng hóa Việt Nam – thấp hơn 4 điểm % so với mức trung bình của các đối thủ cạnh tranh chính và tiềm năng (không bao gồm Trung Quốc và Mexico, khi chưa có thỏa thuận chính thức) – cho thấy đây có thể là yếu tố giúp củng cố thêm vị thế của Việt Nam như một điểm đến hấp dẫn cho nguồn vốn FDI.
- Kim ngạch xuất nhập khẩu đạt mức cao kỷ lục.** Kim ngạch xuất khẩu và nhập khẩu trong tháng 7 lần lượt đạt 42,3 tỷ USD (+16,0% YoY) và 40,0 tỷ USD (+17,8% YoY). Trong 7T 2025, kim ngạch xuất khẩu đạt 262,4 tỷ USD (+14,8% YoY) trong khi kim ngạch nhập khẩu đạt 252,3 tỷ USD (+17,9% YoY), dẫn đến thặng dư thương mại 10,2 tỷ USD (7T 2024: +14,6 tỷ USD). Tuy nhiên, tăng trưởng xuất khẩu có thể chững lại trong các tháng tới do (1) đơn hàng xuất khẩu mới tiếp tục giảm tháng thứ 9 liên tiếp (theo báo cáo PMI gần nhất), và (2) mức thuế đối ứng mới của Mỹ bắt đầu có hiệu lực từ ngày 07/8 có thể ảnh hưởng đến nhu cầu nhập khẩu từ Mỹ.
- Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tháng 7 tăng nhẹ do nhu cầu sử dụng điện tăng.** CPI tháng 7 tăng 0,11% MoM và 3,19% YoY, đưa CPI bình quân 7T 2025 lên mức 3,26% YoY. Một số yếu tố có thể làm tăng áp lực lạm phát trong tháng 8 bao gồm (1) nhu cầu tổng thể có thể tăng cao vào giai đoạn cuối kỳ nghỉ hè và (2) học phí tại nhiều đại học từ năm học 2025–2026 có thể bắt đầu tăng trong tháng 8. Tuy nhiên, giá thịt heo có thể giảm do dịch tả lợn châu Phi hiện đang lan rộng trên cả nước, có thể giúp giảm bớt phần nào áp lực lạm phát.
- Tỷ giá USD/VND tiếp tục chịu áp lực trong tháng 7.** Tỷ giá USD/VND tăng 0,3%, ở mức 26.198 vào cuối tháng (tỷ giá tăng 2,7% từ đầu năm đến nay). Theo công cụ CME FedWatch, kỳ vọng Fed sẽ hạ lãi suất trong cuộc họp tháng 9 tăng mạnh lên 94,2% tính đến ngày 12/08, từ mức chỉ 37,7% vào cuối tháng 7. Việc Fed giảm lãi suất có thể giúp giảm bớt áp lực lên tỷ giá USD/VND trong thời gian tới.

Sản xuất Công nghiệp

Sản lượng duy trì đà tăng ổn định

Trong tháng 7, chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) tiếp tục tăng trưởng ổn định ở mức 8,5% YoY. Trong 7T 2025, chỉ số IIP toàn ngành tăng 8,6% YoY (7T 2024: +8,5% YoY), chủ yếu nhờ sự tăng trưởng mạnh mẽ của ngành sản xuất, chế biến & chế tạo ở mức 10,3% YoY (7T 2024: +9,5% YoY).

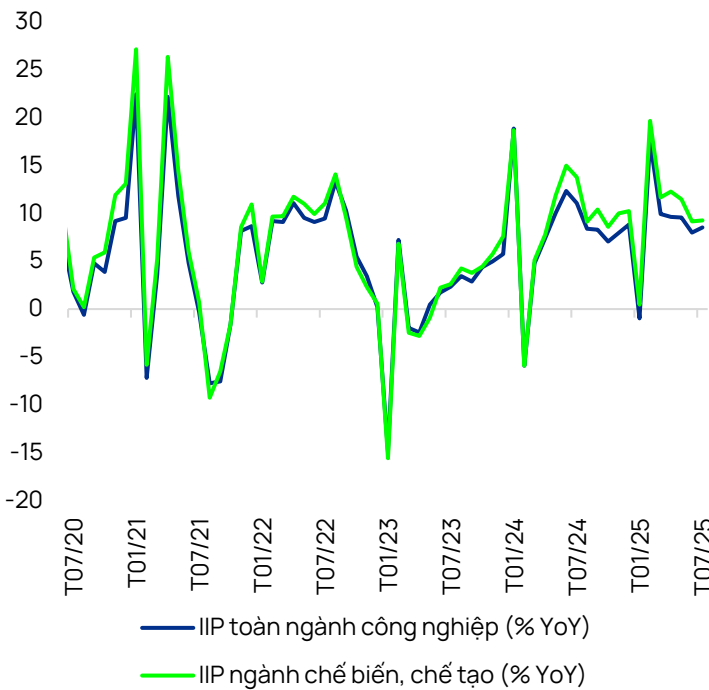
Trong 7T 2025, các phân ngành sản xuất, chế biến & chế tạo dẫn đầu bao gồm: sản xuất phương tiện cơ giới (+29,9% YoY), sản phẩm từ cao su và nhựa (+16,9% YoY), da và các sản phẩm liên quan (+15,4% YoY), và sản phẩm từ khoáng phi kim loại khác (+14,8% YoY). Ngược lại, được phẩm là phân ngành duy nhất tăng trưởng âm (-4,9% YoY).

Hình 1: Tăng trưởng IIP theo ngành trong tháng 7/2025

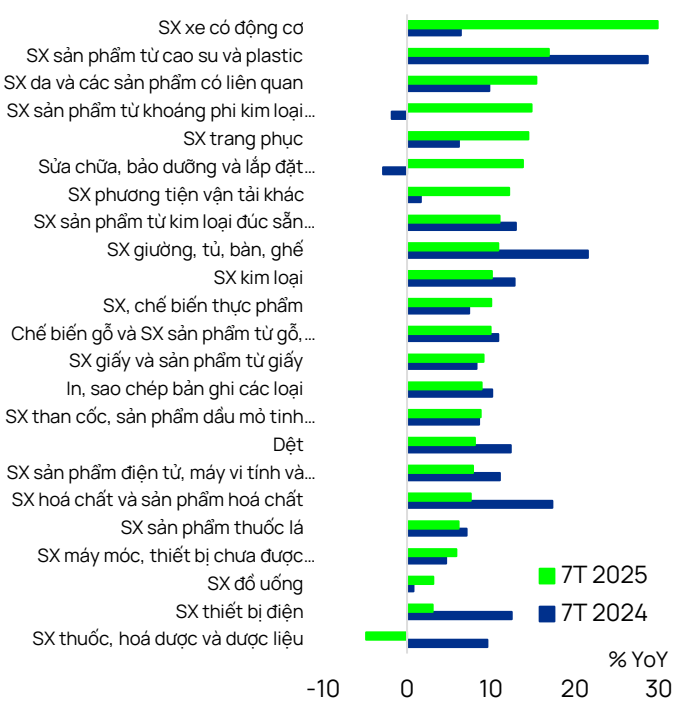
	MoM	YoY	7T 2025 so với 7T 2024
Toàn ngành	0,5%	8,5%	8,6%
Khai khoáng	-2,1%	2,6%	-2,7%
SX chế biến chế tạo	0,3%	9,3%	10,3%

Nguồn: Cục Thống kê, Vietcap

Hình 2: Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) theo tháng



Hình 3: IIP sản xuất chế biến chế tạo



Nguồn: Cục Thống kê, Cục Hải quan, Vietcap

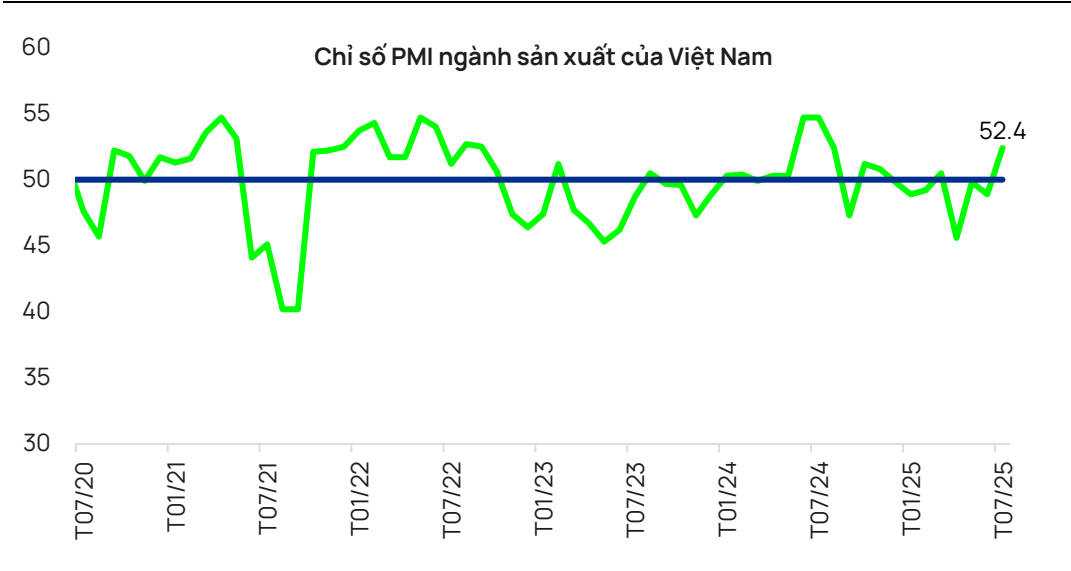
Nguồn: Cục Thống kê, Vietcap

Chỉ số PMI vượt ngưỡng 50 điểm lần đầu tiên trong 4 tháng

Chỉ số PMI ngành sản xuất Việt Nam của S&P Global đã tăng từ 48,9 trong tháng 6 lên 52,4 trong tháng 7, báo hiệu các điều kiện kinh doanh trong ngành sản xuất đang được cải thiện.

Mặc dù các đơn hàng xuất khẩu mới tiếp tục giảm tháng thứ 9 liên tiếp do tác động từ thuế quan của Mỹ, các đơn hàng trong nước đã cải thiện, hỗ trợ tăng trưởng sản xuất trong tháng 7. Trong khi đó, sản lượng tăng giúp thúc đẩy hoạt động mua hàng, với tốc độ mở rộng được ghi nhận là mạnh nhất kể từ tháng 8/2024.

Hình 4: Chỉ số Nhà quản trị mua hàng (PMI)



Nguồn: S&P Global, Vietcap

Triển vọng: Mặc dù đơn đặt hàng xuất khẩu suy yếu có thể tiếp tục gây áp lực đối với hoạt động xuất khẩu và tổng sản lượng, nhu cầu trong nước tăng trưởng mạnh có thể giúp giảm thiểu tác động tiêu cực và duy trì đà phục hồi của hoạt động sản xuất.

Hình 5: Chỉ số PMI của Việt Nam và một số quốc gia ASEAN khác

	T08 -24	T09 -24	T10 -24	T11 -24	T12 -24	T01 -25	T02 -25	T3 -25	T4 -25	T5 -25	T06 -25	T07 -25
Việt Nam	52,4	47,3	51,2	50,8	49,8	48,9	49,2	50,5	45,6	49,8	48,9	52,4
Philippines	51,2	53,7	52,9	53,8	54,3	52,3	51,0	49,4	53,0	50,1	50,7	50,9
Myanmar	43,4	45,5	48,4	49,8	50,4	47,4	48,5	49,8	45,4	47,6	49,0	49,5
Thái Lan	52,0	50,4	50,0	50,2	51,4	49,6	50,6	49,9	49,5	51,2	51,7	51,9
Indonesia	48,9	49,2	49,2	49,6	51,2	51,9	53,6	52,4	46,7	47,4	46,9	49,2
Malaysia	49,7	49,5	49,5	49,2	48,6	48,7	49,7	48,8	48,6	48,8	49,3	49,7
ASEAN	51,1	50,5	50,5	50,8	50,7	50,4	51,5	50,8	48,7	49,2	48,6	50,1

Nguồn: S&P Global, Vietcap tổng hợp

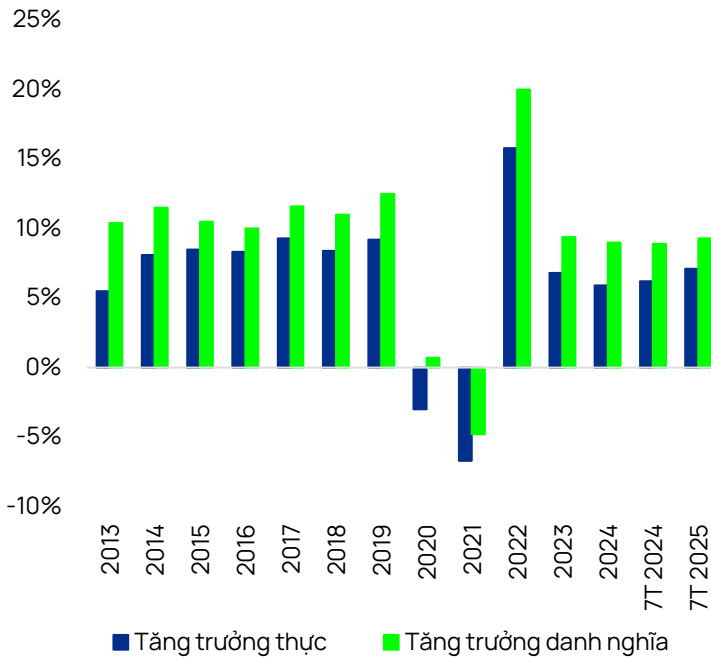
Tiêu dùng

Ngành du lịch tiếp tục hỗ trợ tăng trưởng doanh thu bán lẻ

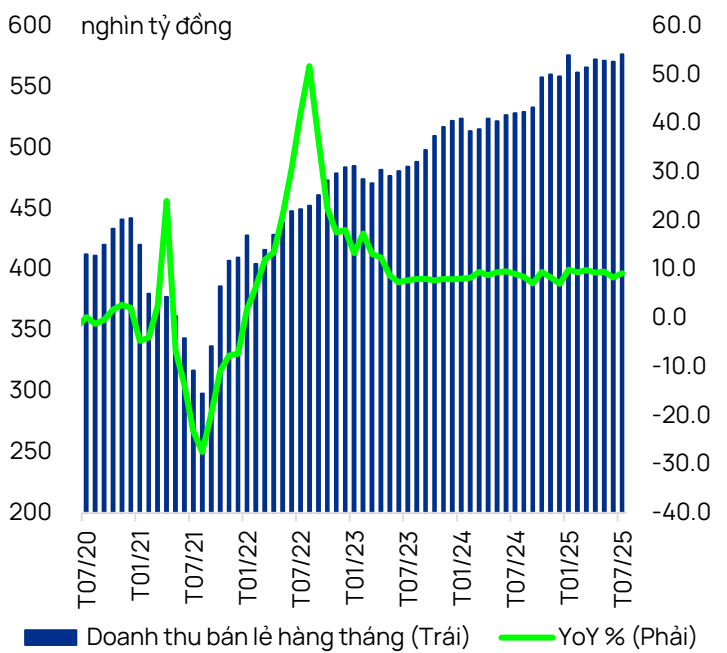
Doanh thu bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tiếp tục tăng 9,2% YoY trong tháng 7 (tháng 7/2024: +9,1% YoY), đưa tổng doanh thu bán lẻ 7T 2025 tăng 9,3% YoY (7T 2024: +8,9% YoY) và 7,1% YoY nếu loại trừ yếu tố giá (7T 2024: +6,2% YoY).

Trong 7T 2025, trong tổng doanh thu bán lẻ, doanh thu bán lẻ hàng hóa (chiếm khoảng 76% tổng doanh thu bán lẻ) tăng 7,8% YoY, chủ yếu nhờ đà tăng trưởng mạnh của doanh thu bán lẻ thực phẩm và giáo dục (cả hai đều tăng 9,4% YoY). Trong khi đó, doanh thu bán lẻ dịch vụ ăn uống, lưu trú và du lịch tăng mạnh lần lượt là 15% YoY và 20% YoY, chủ yếu được thúc đẩy bởi lượng khách quốc tế tiếp tục tăng mạnh. Trong tháng 7, số lượng khách quốc tế đạt 1,6 triệu lượt (+35,7% YoY), đưa tổng lượng khách quốc tế lên 12,2 triệu lượt (+22,5% YoY) trong 7T 2025 – tương đương 124,8% so với mức trước đại dịch (khách Trung Quốc đạt 107,9%; khách từ các quốc gia khác đạt 131,9% so với mức trước đại dịch).

Hình 6: Doanh thu bán lẻ, YoY



Hình 7: Doanh thu bán lẻ hàng tháng

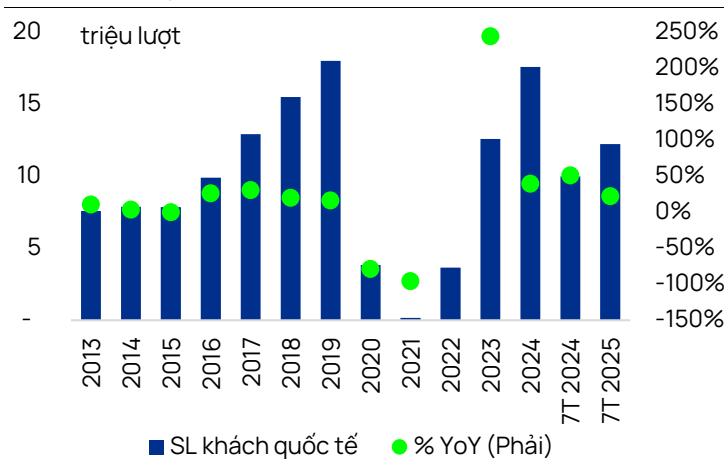


Nguồn: Cục Thống kê, Vietcap

Nguồn: Cục Thống kê, Vietcap

Triển vọng: Chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng bền vững của lượng khách quốc tế và nhu cầu du lịch trong nước tăng mạnh trong mùa hè sẽ tiếp tục hỗ trợ tiêu dùng trong những tháng tới. Đáng chú ý, Lễ Quốc khánh Việt Nam vào đầu tháng 9—with điểm nhấn là cuộc diễu binh và diễu hành kỷ niệm 80 năm—được kỳ vọng sẽ thu hút một lượng lớn du khách đến Hà Nội. Ngoài ra, việc gia hạn giảm thuế GTGT 2% gần đây, có hiệu lực từ ngày 1/7/2025, có thể tiếp tục thúc đẩy tăng trưởng doanh thu bán lẻ.

Hình 8: Lượng khách quốc tế



Nguồn: Cục Thống kê, Vietcap

Hình 9: Lượng khách quốc tế hàng tháng

	T7/2025 so với T7/2019	7T 2025 so với 7T 2019
Tổng lượng khách quốc tế	118,8%	124,8%
Trung Quốc	96,1%	107,9%
Ngoại trừ Trung Quốc	128,9%	131,9%

Nguồn: Cục Thống kê, Vietcap

Ngân sách Nhà nước

Giải ngân đầu tư công tăng tốc trong tháng 7

Theo Bộ Tài chính, trong 7T 2025, thu NSNN tăng mạnh 27,8% YoY đạt 1.578 nghìn tỷ đồng, hoàn thành 80,2% mục tiêu cả năm. Mức tăng này chủ yếu được thúc đẩy bởi mức tăng mạnh của thu nội địa, đạt 1.365 nghìn tỷ đồng (+31,8% YoY). Bên cạnh đó, thu từ xuất nhập khẩu tăng 11,6% YoY đạt 183 nghìn tỷ đồng, trong khi thu từ dầu thô giảm 16,5% YoY đạt 29 nghìn tỷ đồng.

Trong khi đó, chi NSNN tăng mạnh 39,3% YoY đạt 1.317 nghìn tỷ đồng trong 7T 2025, nhờ chi thường xuyên và chi đầu tư phát triển tăng mạnh. Chi thường xuyên tăng 32,3% YoY đạt 863 nghìn tỷ đồng, một phần do tăng chi trả cho các cán bộ về hưu theo chính sách tinh giản bộ máy của Chính phủ. Giải ngân cho đầu tư và phát triển tăng mạnh 69,7% YoY đạt 388,3 nghìn tỷ đồng, đạt 49,1% mục tiêu cả năm. Đáng chú ý, riêng tháng 7, giải ngân cho đầu tư và phát triển đạt 120,2 nghìn tỷ đồng - gần gấp đôi số tiền giải ngân trong tháng 6 và gần gấp ba mức giải ngân trung bình hàng tháng trong 6T 2025.

Hình 10: Cơ cấu Ngân sách Nhà nước

Đơn vị: Nghìn tỷ đồng	7T 2025	% kế hoạch năm	YoY %
Thu ngân sách	1.577,5	80,2%	27,8%
Thu trong nước	1.365,3	81,8%	31,8%
Thu từ dầu thô	28,7	53,9%	-16,5%
Thu từ xuất nhập khẩu	182,7	77,7%	11,6%
Khác	0,8		
Chi ngân sách	1.317,4	51,7%	39,3%
Chi thường xuyên	863,0	55,0%	32,3%
Chi đầu tư phát triển	388,3	49,1%	69,7%
Chi trả nợ lãi	63,6	57,5%	0,1%
Khác	2,5		
Cán cân ngân sách	260,1		

Nguồn: Bộ Tài chính, Cục Thống kê, Vietcap tổng hợp

Trong 7T 2025, thặng dư NSNN lũy kế đạt 260 nghìn tỷ đồng so với mức thặng dư 232,8 nghìn tỷ đồng trong 7T 2024.

Triển vọng: Vào ngày 5/8, Chính phủ đã ban hành Nghị quyết 226/NQ-CP, đặt ra các mục tiêu tăng trưởng, các nhiệm vụ và giải pháp trọng tâm để đảm bảo tăng trưởng GDP năm 2025 đạt 8,3% - 8,5%. Với mục tiêu này, chúng tôi cho rằng Chính phủ sẽ ưu tiên đẩy nhanh và duy trì tốc độ giải ngân đầu tư công trong nửa cuối năm 2025.

FDI

FDI tiếp tục duy trì tích cực trong tháng 7

Vào tháng 7, vốn FDI giải ngân tăng 10,1% YoY đạt 1,9 tỷ USD, đưa tổng vốn FDI giải ngân trong 7T 2025 đạt 13,6 tỷ USD (+8,4% YoY) – mức cao nhất trong 7 tháng kể từ năm 2012. Trong khi đó, vốn FDI đăng ký mới giảm 4,2% YoY đạt 2,6 tỷ USD trong tháng 7, nhưng tổng vốn FDI đăng ký trong 7T 2025 tăng mạnh 27,3% YoY đạt 24,1 tỷ USD.

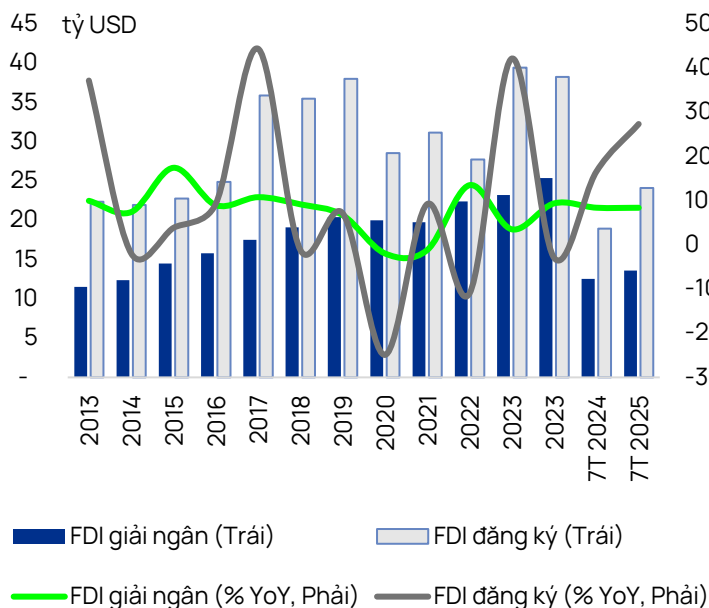
Trong 7T 2025, trong tổng vốn FDI đăng ký, ngành sản xuất, chế biến & chế tạo dẫn đầu với 13,7 tỷ USD, chiếm 57% tổng vốn. Ngành bất động sản xếp thứ hai với 5,3 tỷ USD, đóng góp 22%.

Xét về số vốn FDI đăng ký theo quốc gia/khu vực, Singapore tiếp tục dẫn đầu với 5,5 tỷ USD (22,9% tổng vốn FDI đăng ký), tiếp theo là Hàn Quốc (3,9 tỷ USD, 16,2%), Trung Quốc (2,8 tỷ USD, 11,6%) và Nhật Bản (2,3 tỷ USD, 9,6%).

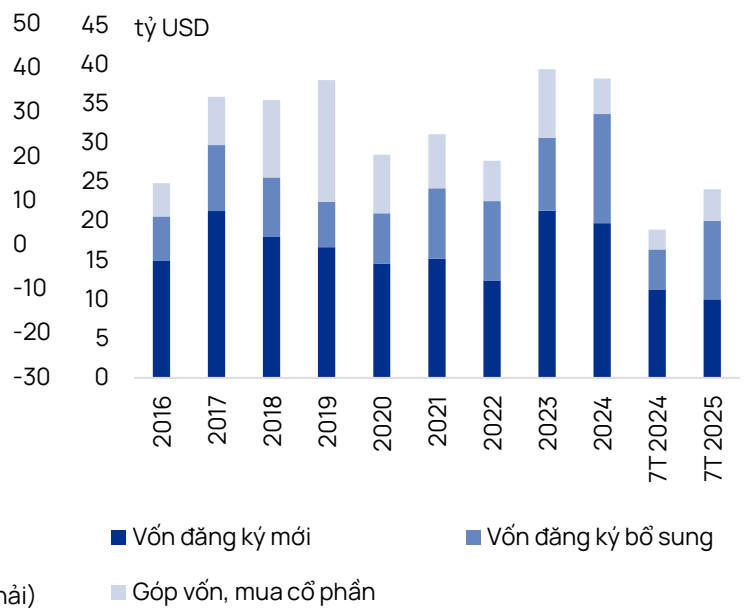
Triển vọng: Vào ngày 31/7, Mỹ đã công bố mức thuế quan đối ứng cập nhật cho gần 69 quốc gia/khu vực, theo đó mức thuế trung bình giảm 6 điểm % so với mức thuế công bố trong "Ngày Giải phóng" (Liberation Day). Mức thuế 20% áp dụng cho Việt Nam – thấp hơn 4 điểm % so với mức trung bình của các quốc gia cạnh tranh và các quốc gia cạnh tranh tiềm năng* (chưa bao gồm Trung Quốc và Mexico) – cho thấy đây có thể là yếu tố giúp củng cố vị thế của Việt Nam như một điểm đến hấp dẫn cho nguồn vốn FDI.

* Ghi chú: Thái Lan, Bangladesh, Hàn Quốc, Malaysia, Ấn Độ, Indonesia, Philippines, Lào, Myanmar, Campuchia.

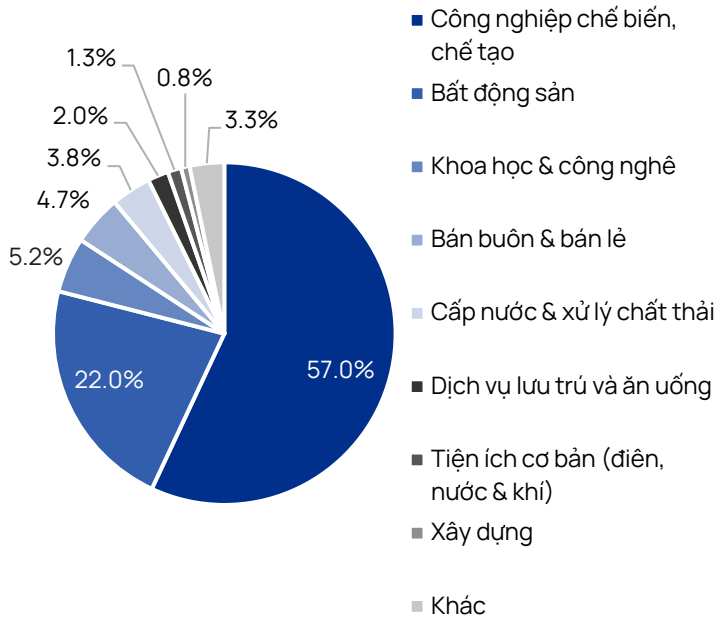
Hình 11: Tăng trưởng FDI đăng ký và giải ngân



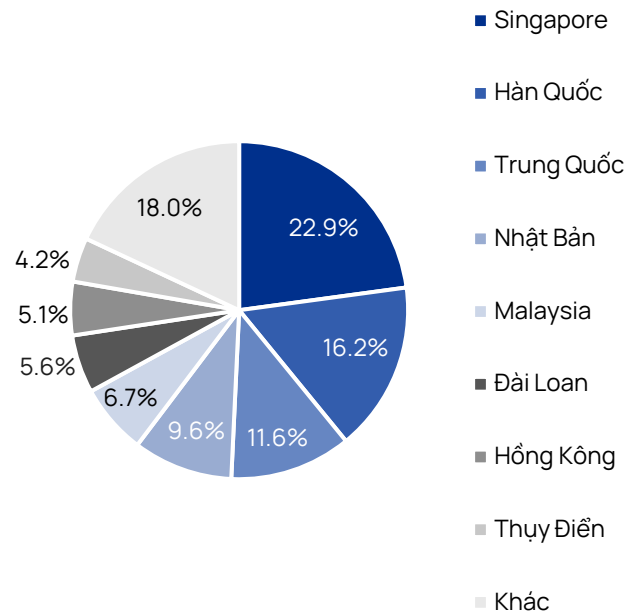
Hình 12: FDI đăng ký theo loại hình



Hình 13: FDI đăng ký theo ngành trong tháng 7/2025



Hình 14: FDI đăng ký theo quốc gia/khu vực trong tháng 7/2025



Nguồn: Bộ Tài chính, Vietcap

Nguồn: Bộ Tài chính, Vietcap

Hoạt động thương mại

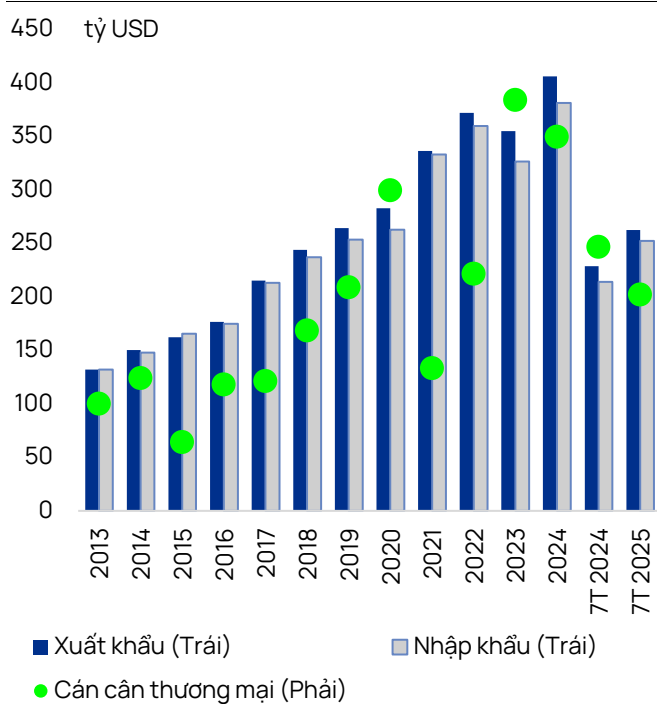
Kim ngạch xuất nhập khẩu đạt mức cao kỷ lục

Theo số liệu của Cục Hải quan, kim ngạch xuất khẩu và nhập khẩu tháng 7 tăng mạnh, lần lượt tăng đạt 16,0% YoY và 17,8% YoY, đạt 42,3 tỷ USD và 40,0 tỷ USD, mức cao nhất từng được ghi nhận. Tăng trưởng xuất khẩu mạnh trong tháng 7 có thể là do hoạt động bổ sung hàng trước (front-loading) trong tháng cuối cùng trước khi các mức thuế quan đối ứng được áp dụng (các mức thuế quan đối ứng mới của Mỹ được công bố vào ngày 31/7 và có hiệu lực từ ngày 7/8). Trong 7T 2025, xuất khẩu đạt 262,4 tỷ USD (+14,8% YoY) trong khi kim ngạch nhập khẩu đạt 252,3 tỷ USD (+17,9% YoY), dẫn đến thặng dư thương mại 10,2 tỷ USD so với mức thặng dư 14,6 tỷ USD được ghi nhận trong 7T 2024.

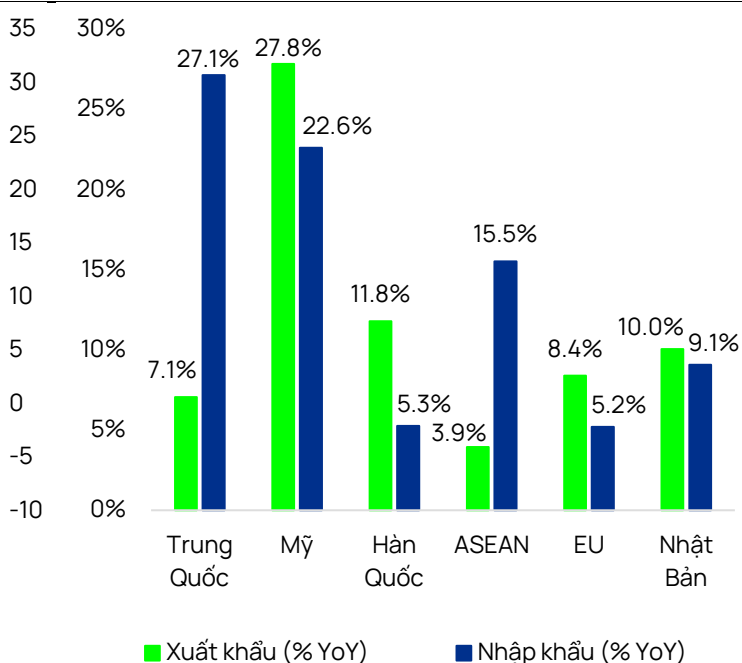
Trong số các mặt hàng xuất khẩu chính trong 7T 2025, máy tính & linh kiện điện tử dẫn đầu với 56,7 tỷ USD (+41,9% YoY; chiếm 21,6% tổng kim ngạch xuất khẩu trong 7T 2025). Trong khi đó, điện thoại & linh kiện xếp thứ hai với 32,5 tỷ USD (-0,4% YoY; chiếm 12,4%) và máy móc & thiết bị xếp thứ ba với 32,2 tỷ USD (+14,6% YoY; chiếm 12,3%). Về phía nhập khẩu, 3 mặt hàng đứng đầu bao gồm: máy tính & linh kiện điện tử với 81,8 tỷ USD (+37,2% YoY), máy móc & thiết bị với 33,5 tỷ USD (+24,5% YoY) và vải với 8,8 tỷ USD (+3,2% YoY).

Xuất khẩu sang tất cả các thị trường trọng điểm đều tăng, trong đó Mỹ tiếp tục là thị trường xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam khi kim ngạch xuất khẩu sang Mỹ đạt 85,1 tỷ USD (+27,8% YoY), tiếp theo là Trung Quốc (35,0 tỷ USD; +7,1% YoY) và EU (32,2 tỷ USD; +8,4% YoY). Ngoài ra, nhập khẩu từ Trung Quốc - thị trường nhập khẩu lớn nhất của Việt Nam - tăng mạnh +27,1% YoY đạt 101,5 tỷ USD trong khi Hàn Quốc xếp thứ hai với 33,7 tỷ USD (+5,3% YoY).

Hình 15: Kim ngạch XNK và cán cân thương mại



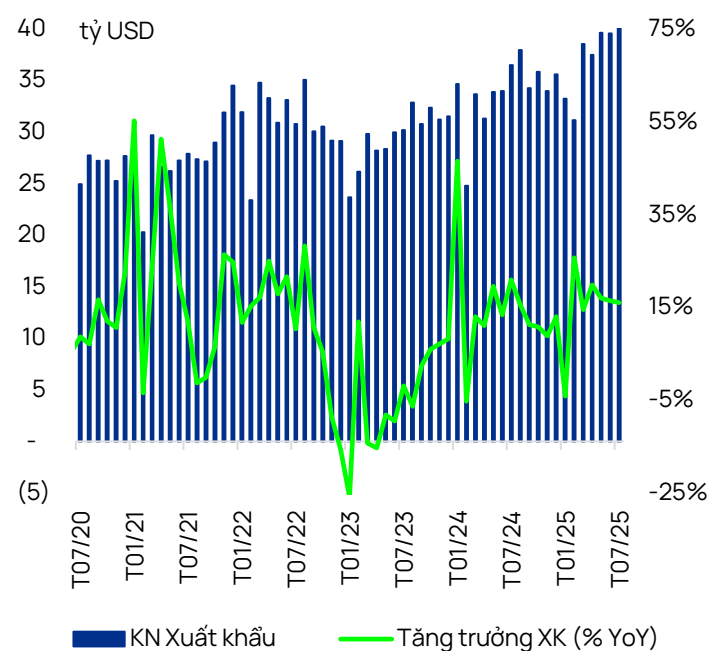
Hình 16: Các thị trường XNK chính trong 7T 2025



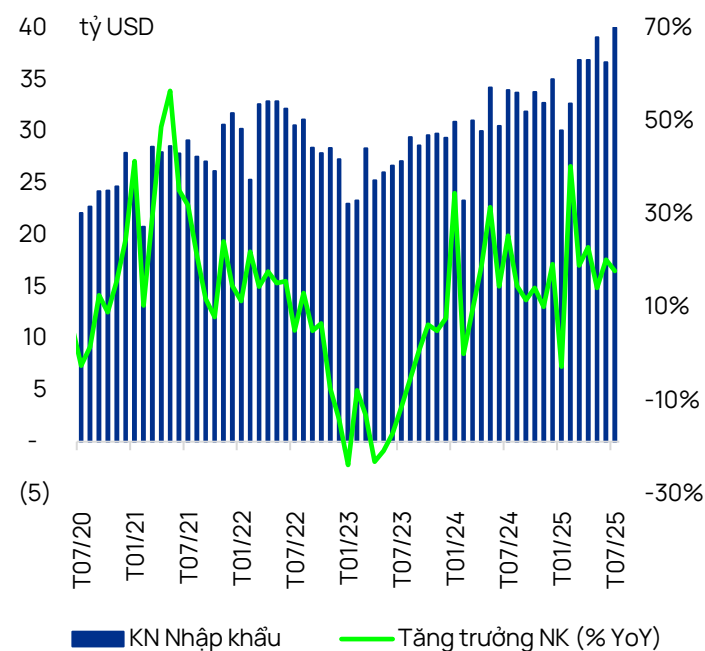
Nguồn: Cục Hải quan, Vietcap

Nguồn: Cục Hải quan, Vietcap

Hình 17: Xuất khẩu hàng tháng



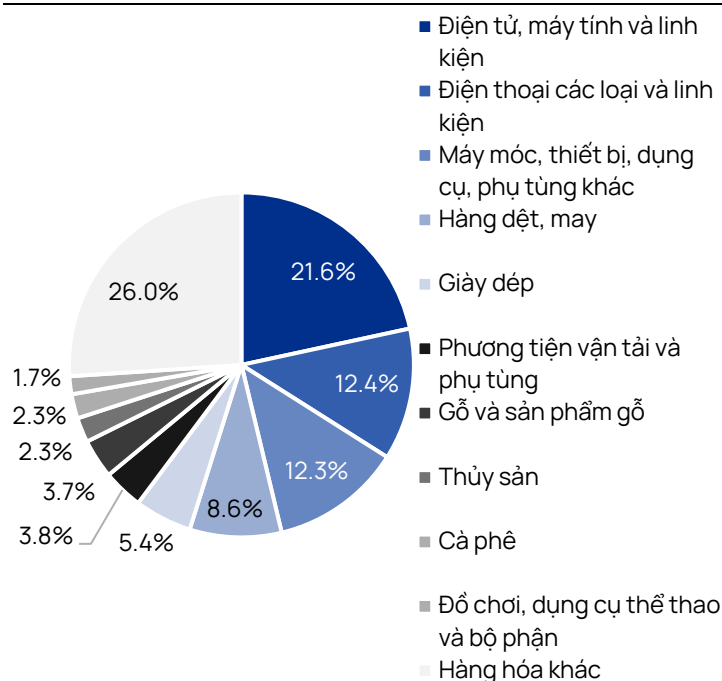
Hình 18: Nhập khẩu hàng tháng



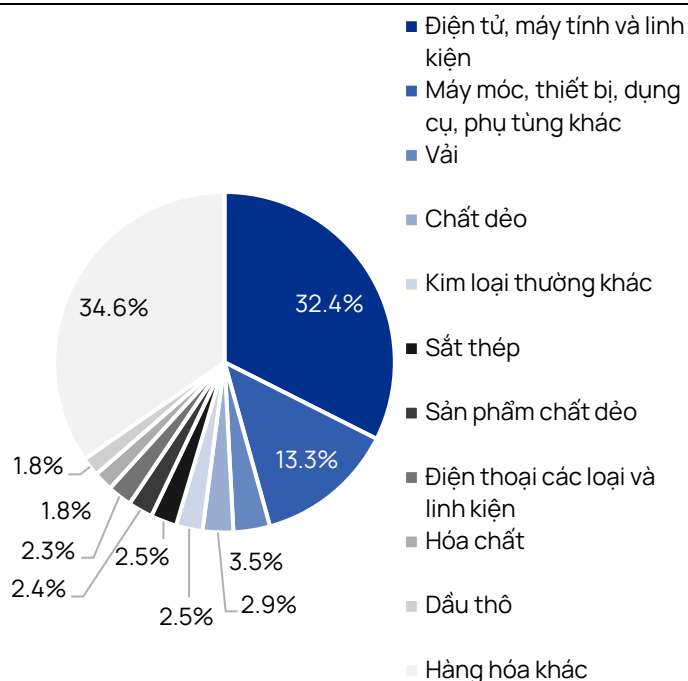
Nguồn: Cục Hải quan, Vietcap

Nguồn: Cục Hải quan, Vietcap

Hình 19: Các mặt hàng XK chính trong 7T 2025



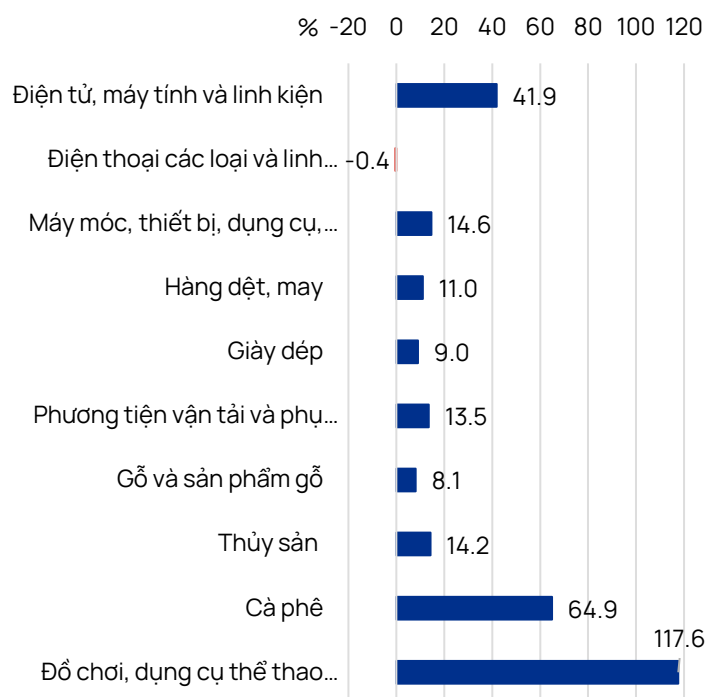
Hình 20: Các mặt hàng NK chính trong 7T 2025



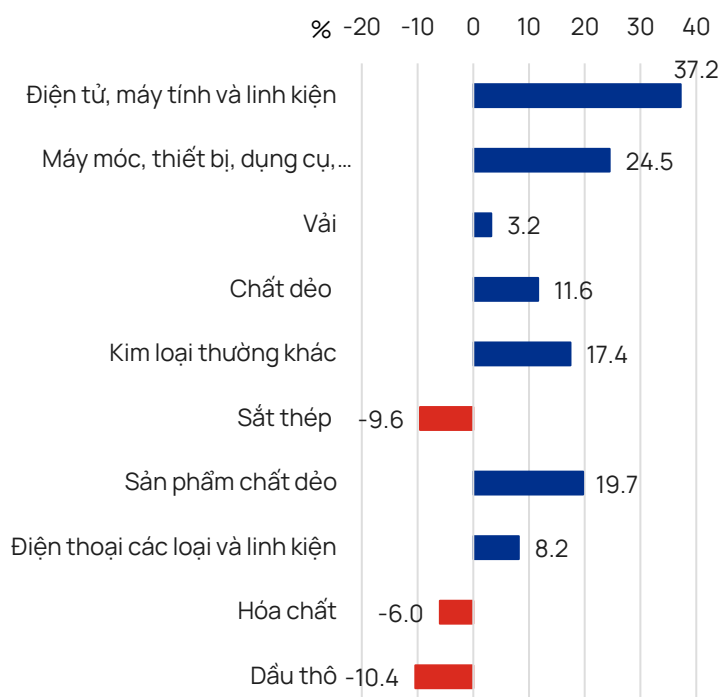
Nguồn: Cục Hải quan, Vietcap

Nguồn: Cục Hải quan, Vietcap

Hình 21: Tăng trưởng XK theo mặt hàng trong 7T 2025 (% YoY)



Hình 22: Tăng trưởng NK theo mặt hàng trong 7T 2025 (% YoY)

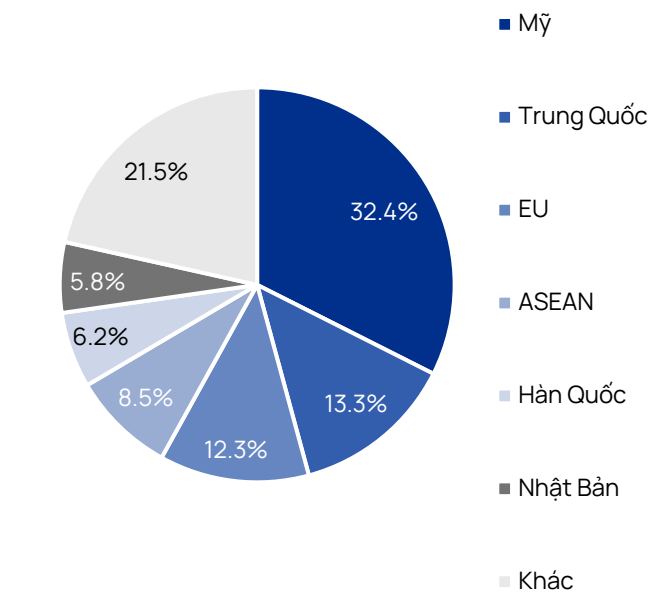


Nguồn: Cục Hải quan, Vietcap

Nguồn: Cục Hải quan, Vietcap

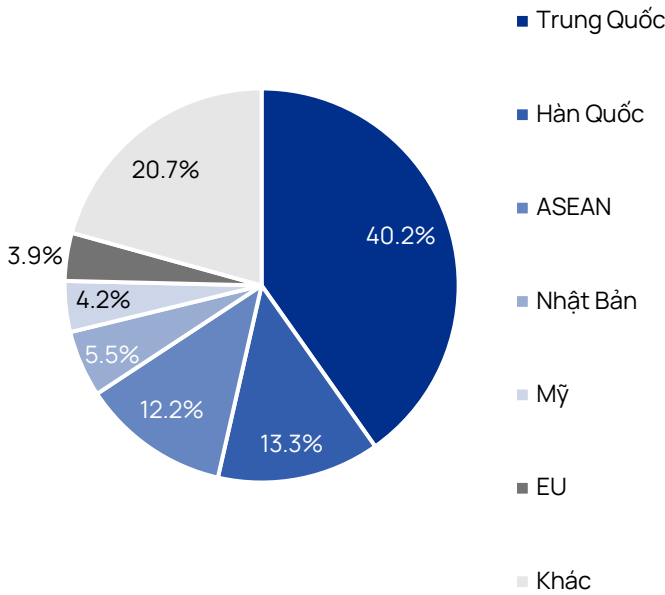
Triển vọng: Tăng trưởng xuất khẩu có thể chứng lại trong các tháng tới do (1) đơn hàng xuất khẩu mới tiếp tục giảm tháng thứ 9 liên tiếp (theo báo cáo PMI gần nhất), và (2) mức thuế đối ứng mới của Mỹ bắt đầu có hiệu lực từ ngày 7/8 có thể ảnh hưởng đến nhu cầu nhập khẩu từ Mỹ.

Hình 23: Thị trường XK chính trong 7T 2025



Nguồn: Cục Hải quan, Vietcap

Hình 24: Thị trường NK chính trong 7T 2025



Nguồn: Cục Hải quan, Vietcap

Lạm phát

Chỉ số CPI tháng 7 tăng nhẹ do nhu cầu sử dụng điện tăng

Trong tháng 7, chỉ số CPI tăng nhẹ 0,11% MoM và 3,19% YoY, đưa CPI bình quân 7T 2025 lên mức 3,26% YoY, thấp hơn đáng kể so với mức 4,12% YoY trong 7T 2024. CPI tháng 7 chủ yếu được thúc đẩy bởi mức tiêu thụ điện, trong khi giá xăng trong nước giảm đã giúp kiềm chế lạm phát.

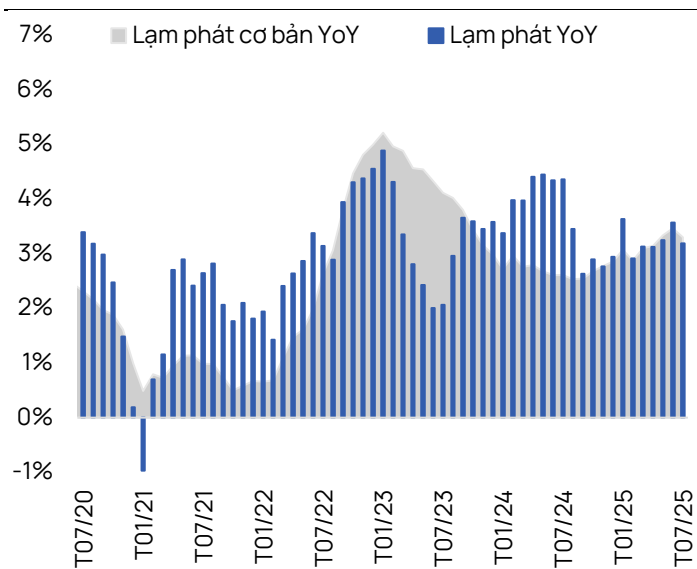
- Nhóm nhà ở và vật liệu xây dựng tăng 0,36% MoM, đóng góp khoảng 0,07 điểm % vào CPI chung, chủ yếu do giá điện tăng 1,8% (riêng giá điện đã làm tăng CPI chung 0,06 điểm %) do lượng tiêu thụ điện tăng cao.
- Trong khi đó, giá xăng trong nước giảm 1,5% đã giúp giảm CPI chung 0,05 điểm %.

Hình 25: Lạm phát trong tháng 7/2025

	CPI MoM (T7/2025 so với T6/2025)	CPI YoY (T7/2025 so với T7/2024)	CPI YTD (T7/2025 so với T12/2024)	CPI bình quân (7T 2025 so với 7T 2024)
Lạm phát	0,11%	3,19%	2,13%	3,26%
Lạm phát cơ bản	0,21%	3,30%	N/A	3,18%

Nguồn: Cục Thống kê, Vietcap

Hình 26: CPI



Nguồn: Cục Thống kê, Vietcap

Hình 27: CPI theo danh mục

Nhóm ngành	Tỷ trọng	Tháng 7/2024 YoY	Tháng 7/2025 YoY
Tổng CPI	100%	4,36%	3,19%
Lương thực/thực phẩm & dịch vụ ăn uống	33,56%	4,27%	2,92%
Đồ uống & thuốc lá	2,73%	2,52%	2,24%
Quần áo, giày dép & mũ	5,70%	1,34%	1,37%
Nhà ở & vật liệu xây dựng	18,82%	5,59%	7,07%
Thiết bị & đồ dùng gia đình	6,74%	1,15%	1,71%
Thuốc & dịch vụ y tế	5,39%	8,13%	12,81%
Giao thông	9,67%	4,40%	-3,74%
Viễn thông	3,14%	-1,06%	-0,38%
Giáo dục	6,17%	8,00%	3,05%
Văn hóa, thể thao & giải trí	4,55%	2,29%	1,76%
Hàng hóa & dịch vụ khác	3,53%	6,93%	3,00%

Nguồn: Cục Thống kê, Vietcap

Triển vọng: Một số yếu tố có thể làm tăng áp lực lạm phát trong tháng 8 bao gồm (1) nhu cầu tổng thể có thể tăng cao vào giai đoạn cuối kỳ nghỉ hè và (2) học phí tại nhiều trường đại học từ năm học 2025–2026 có thể bắt đầu tăng trong tháng 8. Tuy nhiên, giá thịt heo có thể giảm do dịch tả lợn châu Phi hiện đang lan rộng trên cả nước, có thể giúp giảm bớt phần nào áp lực lạm phát.

Tỷ giá

Tỷ giá USD/VND tiếp tục tăng trong tháng 7

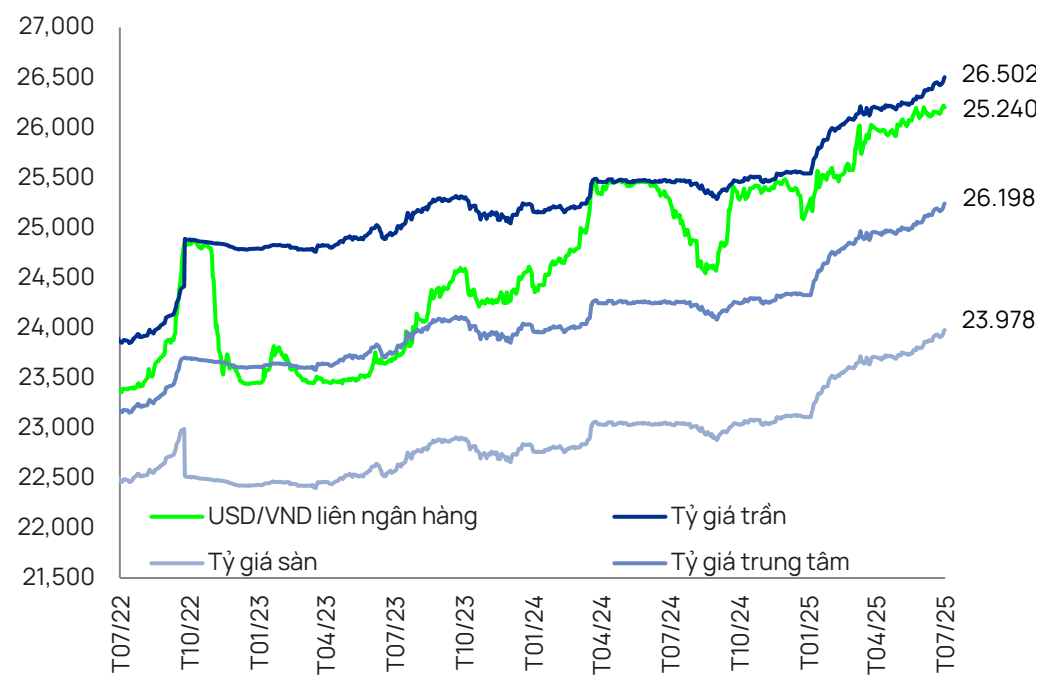
Trong tháng 7, tỷ giá USD/VND tăng 0,3%, giao dịch quanh mốc 26.198 vào cuối tháng (tỷ giá USD/VND đã tăng 2,7% so với đầu năm).

Một số yếu tố khiến tỷ giá USD/VND tăng trong tháng 7 bao gồm:

- (1) Chỉ số DXY tăng 3,2% trong tháng 7.
- (2) Tâm lý thận trọng khi Mỹ dẫn công bố chính sách thuế quan trước ngày 1/8.

Triển vọng: Theo CME FedWatch Tool, kỳ vọng về việc Fed cắt giảm lãi suất trong cuộc họp tháng 9 đã tăng lên 94,2% tính đến ngày 12/8, từ mức chỉ 37,7% vào cuối tháng 7. Việc Fed có thể sớm cắt giảm lãi suất có thể giúp giảm bớt một phần áp lực đối với tỷ giá USD/VND.

Hình 28: Tỷ giá USD/VND



Nguồn: Bloomberg, Vietcap

Các chỉ báo vĩ mô

CHỈ BÁO VĨ MÔ	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F	Đơn vị	Nguồn dữ liệu
Tăng trưởng GDP (thực)	7,4	2,9	2,6	8,1	5,0	7,1	7,8	7,5	8,0	% YoY	Cục Thống kê
GDP danh nghĩa	334	347	366	409	430	476	511	548	591	Tỷ USD	NHTG
GDP đầu người	3.491	3.586	3.756	4179	4347	4.701	4.992	5.310	5.673	USD	NHTG
Tỷ lệ thất nghiệp	2,0	2,5	3,0	2,1	2,2	2,1	2,2	2,1	2,1	%	Cục Thống kê
Giải ngân FDI	20,4	20,0	19,7	22,4	23,2	25,4	27,5	27,5	30,0	Tỷ USD	Cục ĐTNN
Giải ngân FDI (% GDP)	6,2	5,8	5,4	5,5	5,4	5,3	5,4	5,0	5,1	% GDP	Cục ĐTNN
Xuất khẩu (% GDP)	80,0	82,3	92,7	92,1	82,2	85,2	88,6	88,4	88,9	% GDP	Cục HQ, Cục Thống kê
Tăng trưởng xuất khẩu	8,4	6,9	18,9	10,6	-4,6	14,3	11,5	7,0	8,5	% YoY	Cục HQ, Cục Thống kê
Tăng trưởng nhập khẩu	7,0	3,7	26,7	8,0	-9,2	16,7	13,6	7,5	8,5	% YoY	Cục HQ, Cục Thống kê
Cán cân thương mại hàng hóa	10,9	19,9	3,3	12,1	28,4	24,8	19,8	19,0	20,7	Tỷ USD	Cục HQ, Cục Thống kê
Dự trữ ngoại hối	78,0	94,4	107	86,0	93,0	84,0	80,0	90,0	100,0	Tỷ USD	NHNN, NHTG
Dự trữ ngoại hối (% GDP)	23,7	27,6	30,2	21,0	21,6	17,6	15,7	16,6	16,9	% GDP	NHNN
Lạm phát (binh quân)	2,8	3,2	1,8	3,2	3,3	3,6	3,2	3,5	3,5	% YoY	Cục Thống kê
VND tăng (trượt) giá so với USD	0,0	0,3	1,2	-3,4	-2,8	-4,8	-2,5	-2,0	-2,0	%	Bloomberg
Lãi suất trần huy động (< 6 tháng)	5,0	4,0	4,0	6,0	4,75	4,75	4,75	4,75	4,75	%	NHNN
Tăng trưởng tín dụng	13,6	12,2	13,6	14,2	13,5	15,1	15,4	15,0	14,1	% YoY	NHNN
Thâm hụt ngân sách (không tính hoàn trả nợ gốc)	-2,1	-2,7	-2,5	-4,3	-4,0	-3,6	-3,8	-3,4	-3,2	% GDP	Bộ Tài chính
Nợ công	43,1	43,7	43,1	38,0	36,6	36-37	36-37	37-38	37-38	% GDP	Bộ Tài chính, NHTG

Lưu ý: Vietcap là nguồn cho tất cả các dự báo – ngoại trừ thâm hụt ngân sách và nợ công trích nguồn từ Bộ Tài chính).

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi, Đào Minh Quang & Hoàng Thủy Lương, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty này. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của Vietcap

Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị: Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%
KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10%
KÉM KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%
BÁN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20%
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do tự nguyện hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, bao gồm khi Vietcap đang thực hiện dịch vụ tư vấn trong giao dịch sáp nhập hoặc chiến lược có liên quan đến công ty đó.
KHUYẾN NGHỊ TẠM HOÃN	Hình thức đánh giá này xảy ra khi chưa có đầy đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

Rủi ro: Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.

Liên hệ

CTCP Chứng khoán Vietcap (Vietcap)

www.vietcap.com.vn

Trụ sở chính (1): Bitexco

Tháp tài chính Bitexco, tầng 15,
Số 2 Hải Triều, Phường Sài Gòn, Tp. HCM
+84 28 3914 3588

Trụ sở chính (2): Nguyễn Huệ

Tòa nhà Vinatex, Tầng 3, Số 10 Nguyễn Huệ,
Phường Sài Gòn, TP. HCM
+84 28 8882 6868

Phòng giao dịch Hàm Nghi

Tòa nhà Doji, tầng 16, số 81-83-83B-85 Hàm Nghi,
Phường Sài Gòn, Tp. HCM
+84 28 8882 6868

Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo, tầng 6
Phường Cửa Nam, Tp. Hà Nội
+84 24 6262 6999

Phòng giao dịch Mỹ Đình

SAP.A09 Tòa A – Chung cư cao tầng HH2-1 (The Matrix One)
Phường Từ Liêm, Tp. Hà Nội (Số 1 Lê Quang Đạo)
+84 28 8882 6868

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Research Team: +84 28 3914 3588
research@vietcap.com.vn

Hoàng Nam

Giám đốc, ext 124
nam.hoang@vietcap.com.vn

Ngân hàng, Chứng khoán và Bảo hiểm

Huỳnh Thị Hồng Ngọc,
Trưởng phòng, ext 138
- Vũ Thế Quân, Phó Trưởng phòng, ext 364
- Hồ Thu Nga, Chuyên viên, ext 516

Vĩ mô

Hoàng Thúy Lương
Trưởng phòng cao cấp, ext 368
- Đào Minh Quang, Chuyên viên, ext 365

Hàng tiêu dùng

Hoàng Nam
Giám đốc, ext 124
- Bùi Xuân Vinh, Chuyên viên cao cấp, ext 584
- Lý Phúc Thanh Ngân, Chuyên viên cao cấp, ext 532
- Nguyễn Thảo Nguyên, Chuyên viên, ext 268

Dầu khí, Điện và Nước

Đinh Thị Thùy Dương
Phó Giám đốc, ext 140
- Dương Tấn Phước, Chuyên viên, ext 135
- Đỗ Công Anh Tuấn, Chuyên viên, ext 181
- Phạm Phú Lộc, Chuyên viên, ext 549

Bất động sản

Lưu Bích Hồng
Trưởng phòng cao cấp, ext 120
- Phạm Nhật Anh, Chuyên viên cao cấp, ext 149
- Thân Như Đoàn Thục, Chuyên viên cao cấp, ext 174

Công nghiệp và Cơ sở hạ tầng

Nguyễn Thảo Vy
Trưởng phòng cao cấp, ext 147
- Nguyễn Thị Ngọc Hân, Chuyên viên, ext 191
- Hoàng Gia Huy, Chuyên viên, ext 526

Khách hàng cá nhân

Vũ Minh Đức - Phó Giám đốc, ext 363
- Nguyễn Quốc Nhật Trung, Trưởng phòng, ext 129
- Tống Hoàng Trâm Anh, Chuyên viên cao cấp, ext 366
- Lê Hải Đăng, Chuyên viên, ext 570

Phòng Tư Vấn Đầu Tư, Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức và Trái phiếu

Tuan Nhan
Giám đốc điều hành
Phòng Tư Vấn Đầu Tư, Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức và Trái phiếu
+84 28 3914 3588, ext 107
tuan.nhan@vietcap.com.vn

Châu Thiên Trúc Quỳnh
Giám đốc điều hành
Phòng Tư Vấn Đầu Tư
+84 28 3914 3588, ext 222
quynh.chau@vietcap.com.vn

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap, Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố, Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này, Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành, Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước, Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán Vietcap và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này, Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt, Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap, Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.