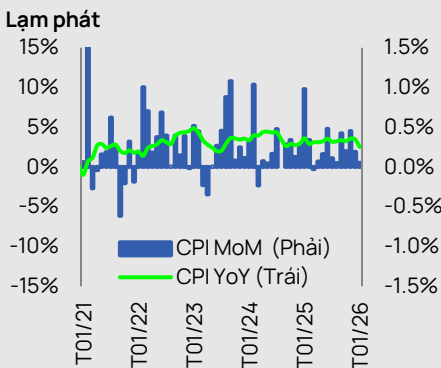
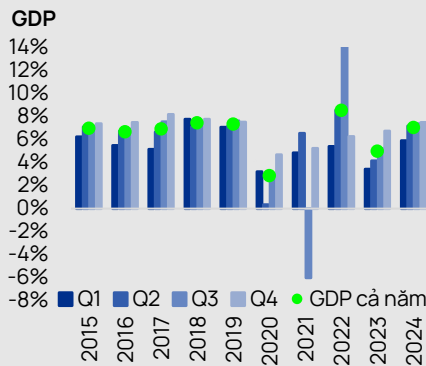


Số liệu trong tháng	T12	T1
CPI (% YoY)	3,5	2,5
Doanh thu bán lẻ (% YoY)	7,8	9,3
Chỉ số SXCN (% YoY)	10,1	21,5
KN xuất khẩu (tỷ USD)	44,1	43,2
KN nhập khẩu (tỷ USD)	44,7	45,0
Giải ngân FDI (tỷ USD)	4,0	1,7
Lợi suất TPCP 5 năm (%)	3,3	3,6
DN đăng ký mới	17.154	24.164

Dự báo Cả năm	2025	2026F
GDP danh nghĩa (tỷ USD)	514	550
GDP tăng trưởng thực (%)	8,0	8,5
CPI (%)	3,3	3,5
Tăng trưởng xuất khẩu (%)	17,0	12,0
Tăng trưởng nhập khẩu (%)	19,4	13,0
Cán cân thương mại (tỷ USD)	20,1	18,0
Tăng trưởng tín dụng (%)	17,9	17,9
Giải ngân FDI (tỷ USD)	27,6	29,0



Đào Minh Quang
Chuyên viên

Hoàng Thúy Lương
Trưởng phòng cao cấp

Dữ liệu vĩ mô khởi sắc trong tháng đầu năm

- Hoạt động sản xuất tăng mạnh trước Tết:** Trong tháng 1, chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) tăng 21,5% so với cùng kỳ (YoY) (tháng 1/2025: -1,0% YoY), được hỗ trợ chủ yếu nhờ ngành sản xuất, chế biến & chế tạo tăng mạnh 23,6% YoY (tháng 1/2025: +0,5% YoY). Kết quả PMI khả quan vào đầu năm 2026, cùng với tâm lý kinh doanh cải thiện, cho thấy triển vọng lạc quan đối với ngành sản xuất, chế biến & chế tạo của Việt Nam trong năm nay. Tuy nhiên, hoạt động sản xuất trong tháng 2 có thể bị gián đoạn do kỳ nghỉ Tết.
- Lượng khách quốc tế theo tháng đạt mức cao kỷ lục:** Trong tháng 1, tổng doanh thu bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tiêu dùng tăng 9,3% YoY (tháng 1/2025: +9,3% YoY). Doanh thu bán lẻ hàng hóa tăng trước dịp Tết, trong khi lượng khách quốc tế tăng mạnh 18,5% YoY lên 2,5 triệu lượt, hỗ trợ tăng trưởng doanh thu dịch vụ lưu trú và ăn uống. Chúng tôi kỳ vọng tổng doanh thu bán lẻ có thể ghi nhận kết quả tích cực hơn trong tháng 2 do nhu cầu tiêu dùng và du lịch tăng cao cùng lượng khách quốc tế lớn trong kỳ nghỉ Tết.
- Thu Ngân sách Nhà nước (NSNN) tiếp tục ghi nhận kết quả tích cực:** Thu và chi NSNN trong tháng 1 lần lượt đạt 370,7 nghìn tỷ VND (+20,4% YoY) và 163 nghìn tỷ VND (+6,4% YoY), dẫn đến thặng dư ngân sách 207,7 nghìn tỷ VND. Thủ tướng Chính phủ đã ban hành Công điện số 12/CĐ-TTg, chỉ đạo các bộ, ngành và địa phương đẩy nhanh giải ngân vốn đầu tư công ngay từ đầu năm, với mục tiêu đạt 100% kế hoạch giải ngân được giao cho năm 2026. Tuy nhiên, giải ngân đầu tư công có thể chậm lại trong quý 1, phản ánh tính chất mùa vụ.
- Vốn FDI giải ngân đạt mức cao nhất trong tháng 1 kể từ năm 2012:** Vốn FDI giải ngân tăng 11,3% YoY, đạt 1,7 tỷ USD trong tháng 1. Trong khi đó, vốn FDI đăng ký giảm 40,6% YoY xuống 2,6 tỷ USD. Chúng tôi nhận thấy rủi ro suy giảm đối với vốn FDI đăng ký do đà giảm trong 3 tháng liên tiếp. Tuy nhiên, vốn FDI đăng ký có thể khởi sắc trong tháng 2, được hỗ trợ bởi khoản tăng vốn đăng ký 1,0 tỷ USD tại Bắc Ninh vào đầu tháng 2. Ngoài ra, chúng tôi cho rằng vốn FDI giải ngân sẽ tiếp tục tăng trưởng vững chắc, nhờ lượng vốn đăng ký lớn trong giai đoạn 2023 – 2025 cùng với các yếu tố cơ bản của Việt Nam và việc nâng cấp quan hệ ngoại giao gần đây.
- Kim ngạch xuất nhập khẩu tăng mạnh vào đầu năm 2026:** Kim ngạch xuất khẩu và nhập khẩu tăng mạnh trong tháng 1, với mức tăng 29,7% và 49,2% YoY, lần lượt đạt 43,2 tỷ USD và 45,0 tỷ USD, dẫn đến thâm hụt thương mại 1,8 tỷ USD trong tháng 1 (so với thặng dư thương mại 3,2 tỷ USD trong tháng 1/2025). Báo cáo PMI mới nhất cho thấy đà phục hồi của các đơn hàng xuất khẩu mới, điều này có thể hỗ trợ tăng trưởng xuất khẩu trong những tháng tới. Trong khi đó, việc Việt Nam ghi nhận thâm hụt thương mại tháng thứ hai liên tiếp có thể là một tín hiệu tích cực cho sản xuất và xuất khẩu trong thời gian tới, do phần lớn hàng nhập khẩu thường được sử dụng làm nguyên liệu đầu vào cho sản xuất.
- Giá xăng dầu trong nước và giá rau quả tươi, khô & chế biến giúp kiềm chế lạm phát trong tháng 1:** CPI tháng 1 tăng 0,05% so với tháng trước (MoM) và 2,53% YoY. Nhu cầu tiêu dùng trước kỳ nghỉ Tết (bắt đầu từ ngày 17/2) có thể tăng cao, đặc biệt là nhu cầu về lương thực, thực phẩm, dịch vụ ăn uống và du lịch, điều này có thể gia tăng áp lực lạm phát trong tháng 2.
- Tỷ giá USD/VND giảm trong tháng thứ 2 liên tiếp:** Tỷ giá USD/VND tiếp tục giảm 1,3% trong tháng 1 và kết thúc tháng ở mức 25.949 trên thị trường liên ngân hàng. Chúng tôi cho rằng các nguồn cung ngoại tệ - bao gồm FDI, xuất khẩu và kiều hối - sẽ tiếp tục hỗ trợ sự ổn định của tỷ giá USD/VND trong tháng 2.

Sản xuất Công nghiệp

Hoạt động sản xuất tăng mạnh trước Tết

Trong tháng 1, chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) toàn ngành đã tăng mạnh 21,5% YoY (tháng 1/2026: -1,0% YoY), được hỗ trợ chủ yếu nhờ ngành sản xuất, chế biến & chế tạo tăng mạnh 23,6% YoY (tháng 1/2025: +0.5% YoY). Chúng tôi cho rằng kết quả IIP tăng mạnh trong tháng 1 một phần do mức nền thấp của tháng 1/2025 (bị gián đoạn bởi kỳ nghỉ Tết) và việc các doanh nghiệp sản xuất đẩy mạnh sản lượng trước dịp Tết 2026.

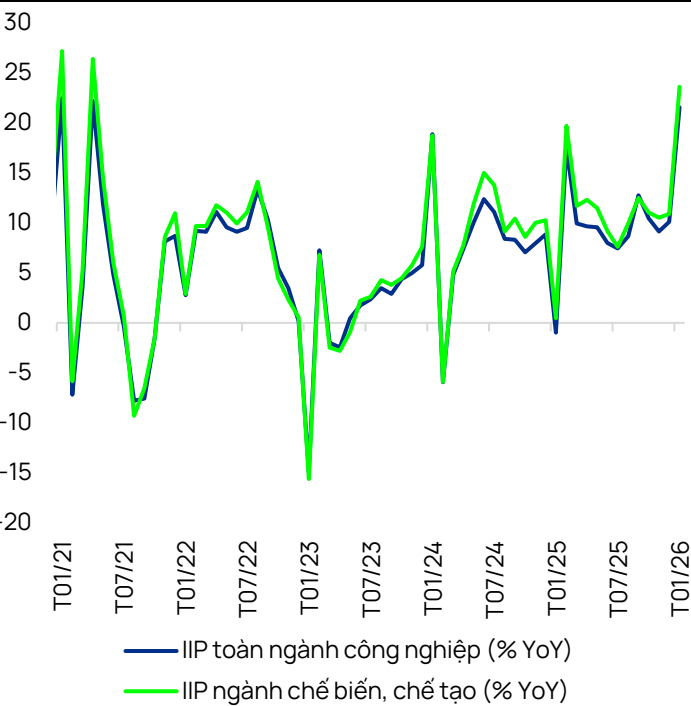
Trong tháng 1, hầu hết các phân ngành sản xuất đều ghi nhận mức tăng trưởng hai chữ số, trong đó dẫn đầu là sửa chữa, bảo dưỡng và lắp đặt máy móc & thiết bị (+44,5% YoY), sản phẩm từ khoáng phi kim loại khác (+41,9% YoY), xe có động cơ (+36,6% YoY), kim loại (+35,4% YoY) và hóa chất & sản phẩm hóa chất (+35,2% YoY).

Hình 1: Tăng trưởng IIP theo ngành trong tháng 1/2026

	MoM	YoY
Toàn ngành	-0,2%	21,5%
Khai khoáng	-3,7%	10,3%
SX chế biến chế tạo	0,7%	23,6%

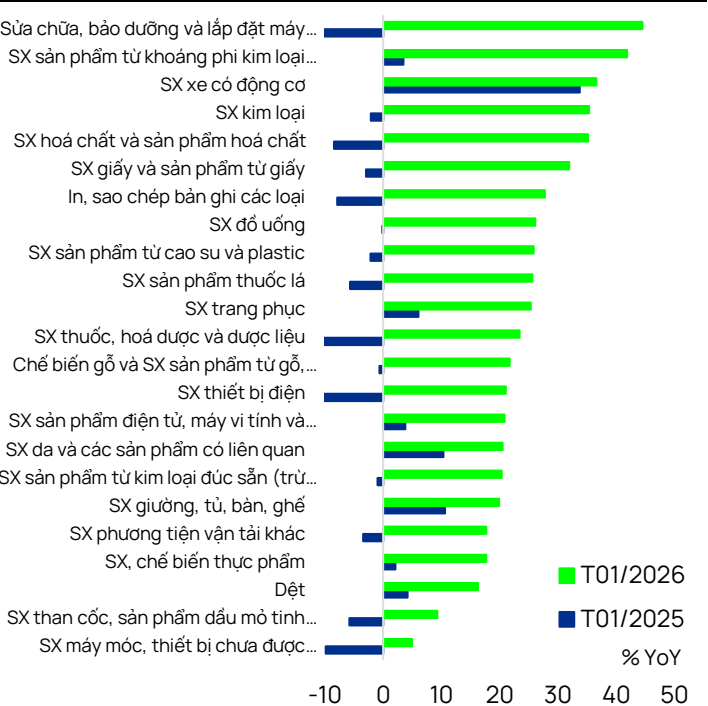
Nguồn: Cục Thống kê, Vietcap

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



Nguồn: Cục Thống kê, Cục Hải quan, Vietcap

Hình 3: IIP sản xuất chế biến chế tạo



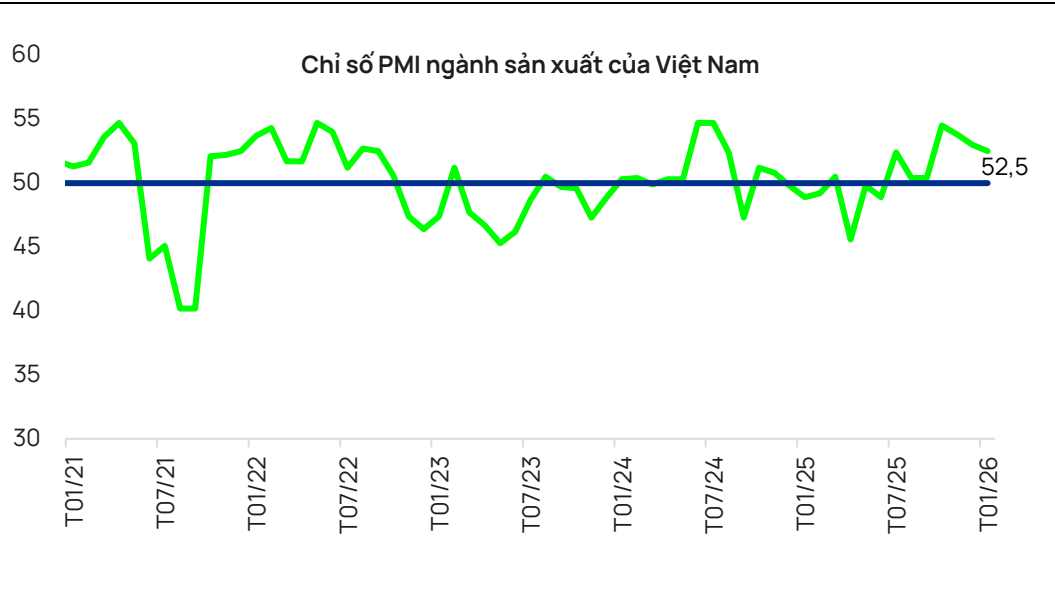
Nguồn: Cục Thống kê, Vietcap

Ngành sản xuất của Việt Nam tiếp tục cải thiện

Trong tháng 1, Chỉ số Nhà quản trị mua hàng (PMI) ngành sản xuất Việt Nam của S&P Global ở mức 52,5, giảm nhẹ so với mức 53,0 ghi nhận vào cuối năm 2025, nhưng vẫn cho thấy sự cải thiện đáng kể về điều kiện kinh doanh trong tháng.

Sản lượng đã tăng trong tháng thứ 9 liên tiếp, nhờ vào sự hỗ trợ bởi số lượng đơn hàng mới tiếp tục tăng (tăng tháng thứ 5 liên tiếp), chủ yếu nhờ sự phục hồi của số lượng đơn hàng xuất khẩu mới. Ngoài ra, việc gia tăng sản lượng cũng thúc đẩy các nhà sản xuất tăng cường hoạt động tuyển dụng và mở rộng hoạt động mua hàng hóa đầu vào. Trong khi đó, niềm tin kinh doanh cũng đã tăng lên mức cao nhất trong 22 tháng qua.

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



Nguồn: S&P Global, Vietcap

Triển vọng: Kết quả PMI tích cực ngay từ đầu năm 2026, cùng với sự cải thiện của tâm lý kinh doanh, cho thấy triển vọng lạc quan của ngành sản xuất Việt Nam trong năm nay. Tuy nhiên, hoạt động sản xuất trong tháng 2 có thể bị gián đoạn do kỳ nghỉ Tết.

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

	T02 -25	T3 -25	T4 -25	T5 -25	T06 -25	T07 -25	T08 -25	T09 -25	T10 -25	T11 -25	T12- 25	T01- 26
Việt Nam	49,2	50,5	45,6	49,8	48,9	52,4	50,4	50,4	54,5	53,8	53,0	52,5
Philippines	51,0	49,4	53,0	50,1	50,7	50,9	50,8	49,9	50,1	47,4	50,2	52,9
Myanmar	48,5	49,8	45,4	47,6	49,0	49,5	50,4	53,1	51,5	51,4	50,6	50,9
Thái Lan	50,6	49,9	49,5	51,2	51,7	51,9	52,7	54,6	56,6	56,8	57,4	52,7
Indonesia	53,6	52,4	46,7	47,4	46,9	49,2	51,5	50,4	51,2	53,3	51,2	52,6
Malaysia	49,7	48,8	48,6	48,8	49,3	49,7	49,9	49,8	49,5	50,1	50,1	50,2
ASEAN	51,5	50,8	48,7	49,2	48,6	50,1	51,0	51,6	52,7	53,0	52,7	52,8

Nguồn: S&P Global, Vietcap tổng hợp

Tiêu dùng

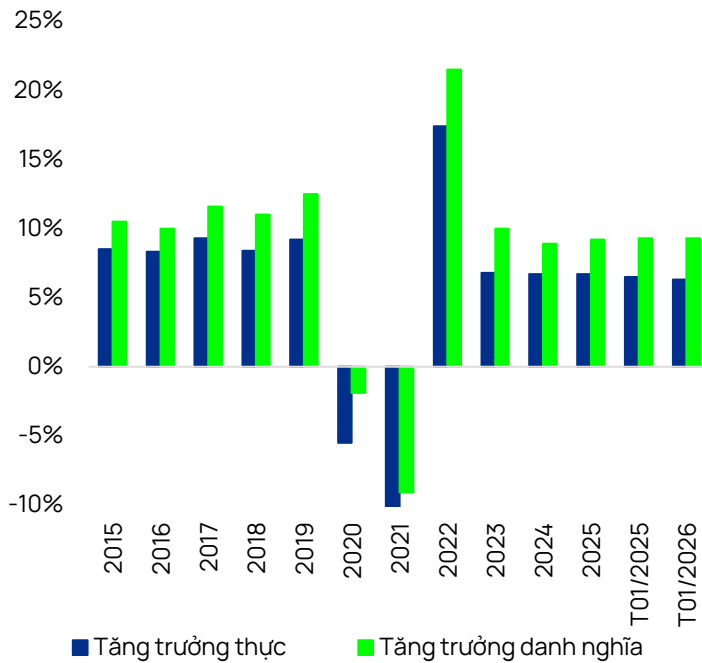
Lượng khách quốc tế đạt mức cao kỷ lục

Trong tháng 1, trước thềm Tết Nguyên đán, tổng doanh thu bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tăng 9,3% YoY (Tháng 1/2025: +9,3% YoY) và 6,3% YoY nếu loại trừ yếu tố giá (tháng 1/2025: +6,5% YoY). Nhìn chung, hoạt động bán lẻ vẫn duy trì sự ổn định, với mức tăng trưởng tương đương cùng kỳ năm ngoái – là tháng cao điểm cho tiêu dùng dịp Tết.

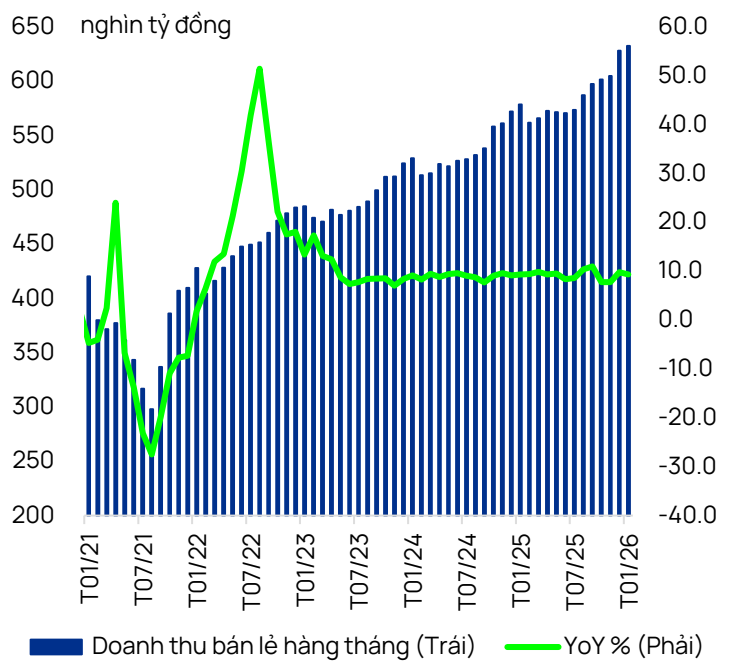
Doanh thu bán lẻ hàng hóa, chiếm 77% tổng doanh thu bán lẻ, tăng 9,3% YoY. Động lực tăng trưởng chủ yếu đến từ nhu cầu tăng đối với thiết bị gia dụng (+9,4% YoY) và phương tiện đi lại (trừ ô tô) (+9,3% YoY). Trong khi đó, lượng khách quốc tế cho thấy đà tăng trưởng mạnh vào đầu năm 2026, với mức tăng mạnh 18,5% YoY, đạt 2,5 triệu lượt – mức cao nhất được ghi nhận trong một tháng – chủ yếu nhờ lượng khách từ châu Âu tăng 59% YoY. Lượng khách quốc tế tăng mạnh đã góp phần củng cố đà tăng trưởng mạnh của dịch vụ lưu trú & ăn uống (+9,4% YoY) và du lịch lữ hành (+14,0% YoY).

Triển vọng: Chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng bán lẻ sẽ tiếp tục tăng trưởng ổn định trong tháng 2, được hỗ trợ bởi nhu cầu tiêu dùng và du lịch tăng cao trong kỳ nghỉ Tết, cùng với lượng khách quốc tế tiếp tục duy trì ở mức cao.

Hình 6: Doanh thu bán lẻ, YoY



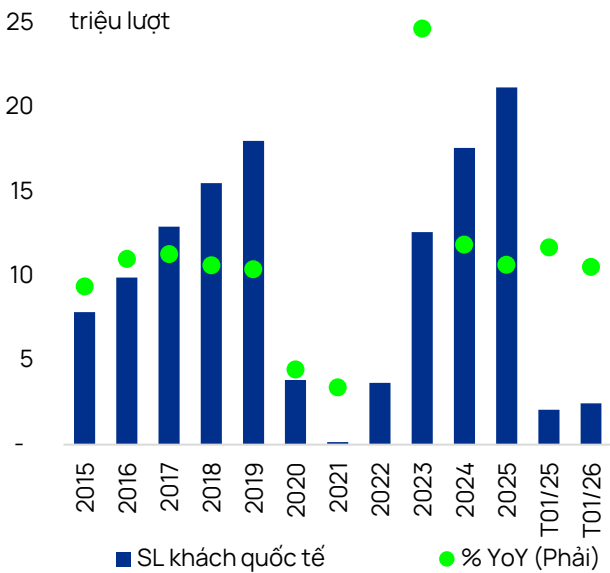
Hình 7: Doanh thu bán lẻ hàng tháng



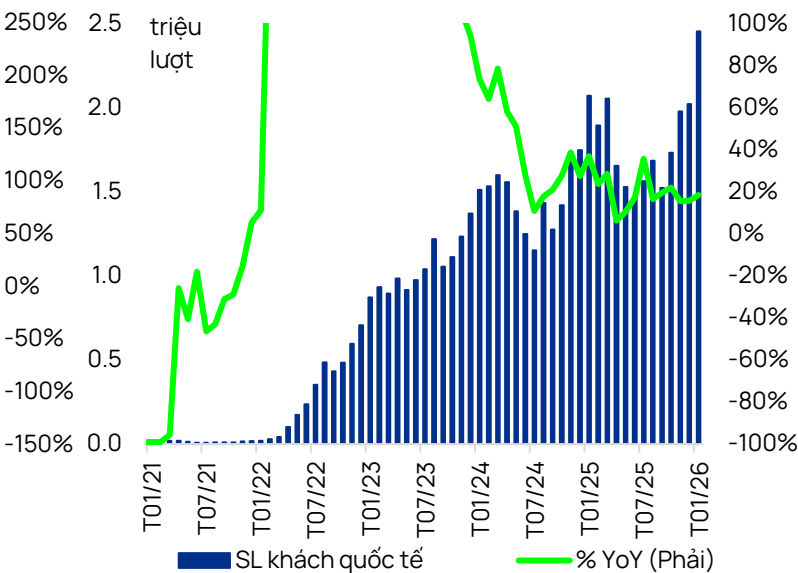
Nguồn: Cục Thống kê, Vietcap

Nguồn: Cục Thống kê, Vietcap

Hình 8: Lượng khách quốc tế



Hình 9: Lượng khách quốc tế hàng tháng



Nguồn: Cục Thống kê, Vietcap

Nguồn: Cục Thống kê, Vietcap

Ngân sách Nhà nước

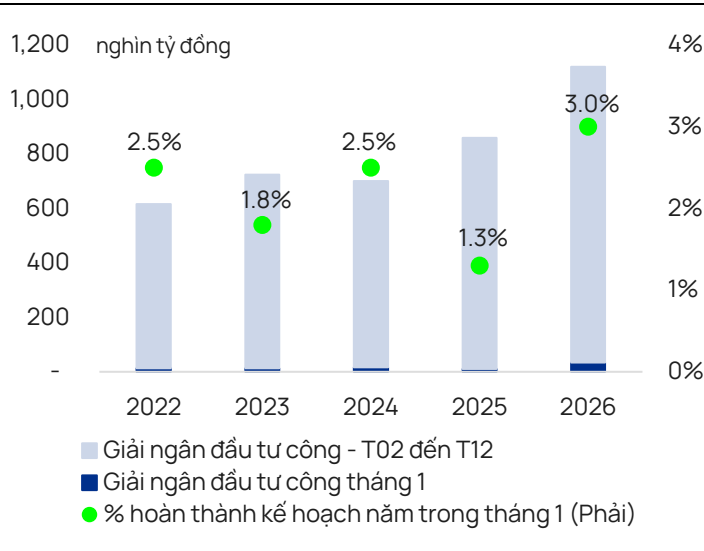
Thu NSNN tiếp tục ghi nhận kết quả tích cực

Theo Bộ Tài chính, nổi tiếp đà tăng trưởng của năm 2025, thu NSNN trong tháng 1 tiếp tục tăng mạnh 20,4% YoY, đạt 370,7 nghìn tỷ đồng, hoàn thành gần 15% kế hoạch cả năm. Kết quả vượt trội này chủ yếu do thu nội địa (+17,6% YoY; 341,7 nghìn tỷ đồng) và thu từ hoạt động xuất nhập khẩu (+94,0% YoY; 25,5 nghìn tỷ đồng) tăng mạnh. Trong khi đó, thu từ dầu thô giảm 15,6% YoY, đạt 3,5 nghìn tỷ đồng.

Hình 10: Cơ cấu Ngân sách Nhà nước

Đơn vị: Nghìn tỷ đồng	T01-26	% kế hoạch năm	YoY %
Thu ngân sách	370,7	14,7%	20,4%
Thu trong nước	341,7	15,5%	17,6%
Thu từ dầu thô	3,5	8,1%	-15,6%
Thu từ xuất nhập khẩu	25,5	9,2%	94,0%
Chi ngân sách	163,0	5,2%	6,4%
Chi thường xuyên	110,0	6,1%	4,8%
Chi đầu tư phát triển	34,1	3,0%	7,0%
Chi trả nợ lãi	18,9	15,6%	15,6%
Cán cân ngân sách	207,7		

Hình 11: Giải ngân đầu tư công theo năm



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

Nguồn: Bộ Tài chính, Vietcap

Chi NSNN tăng 6,4% YoY đạt 163,0 nghìn tỷ đồng, hoàn thành 5,2% kế hoạch cả năm trong tháng 1. Trong đó, chi đầu tư phát triển tăng 7,0% YoY đạt 34,1 nghìn tỷ đồng, hoàn thành 3,0% kế hoạch năm (so với mức trung bình 2,0% của tháng 1 giai đoạn 2022–2025). Trong khi đó, chi thường xuyên tăng 4,8% YoY đạt 110,0 nghìn tỷ đồng, hoàn thành 6,1% kế hoạch cả năm.

Theo đó, NSNN ghi nhận thặng dư 207,7 nghìn tỷ đồng trong tháng 1, so với mức 141,5 nghìn tỷ đồng của cùng kỳ năm trước.

Triển vọng: Thủ tướng Chính phủ đã ban hành Công điện số 12/CĐ-TTg, chỉ đạo các bộ, ngành và địa phương đẩy nhanh giải ngân vốn đầu tư công ngay từ đầu năm, với mục tiêu đạt 100% kế hoạch vốn được giao của năm 2026. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng giải ngân vốn đầu tư công sẽ vẫn tương đối chậm trong vài tháng đầu năm, đặc biệt là trong dịp Tết, phản ánh tính chất mùa vụ.

FDI

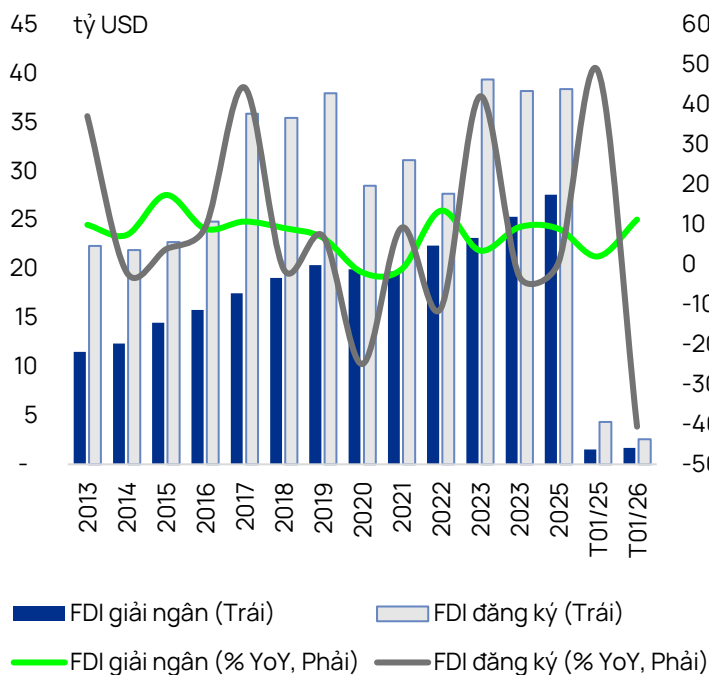
FDI giải ngân đạt mức cao nhất trong tháng 1 kể từ năm 2012

Vốn FDI giải ngân tăng 11,3% YoY, đạt 1,7 tỷ USD trong tháng 1, đánh dấu mức giải ngân trong tháng 1 cao nhất kể từ khi chúng tôi bắt đầu ghi nhận dữ liệu này từ năm 2012. Tuy nhiên, vốn FDI đăng ký giảm 40,6% YoY, đạt 2,6 tỷ USD. Mức giảm của vốn FDI đăng ký chủ yếu phản ánh mức nền cao của tháng 1/2025 – mức cao thứ hai của tháng 1 kể từ năm 2012 – chủ yếu do khoản tăng vốn 1,2 tỷ USD của Samsung Display tại Bắc Ninh.

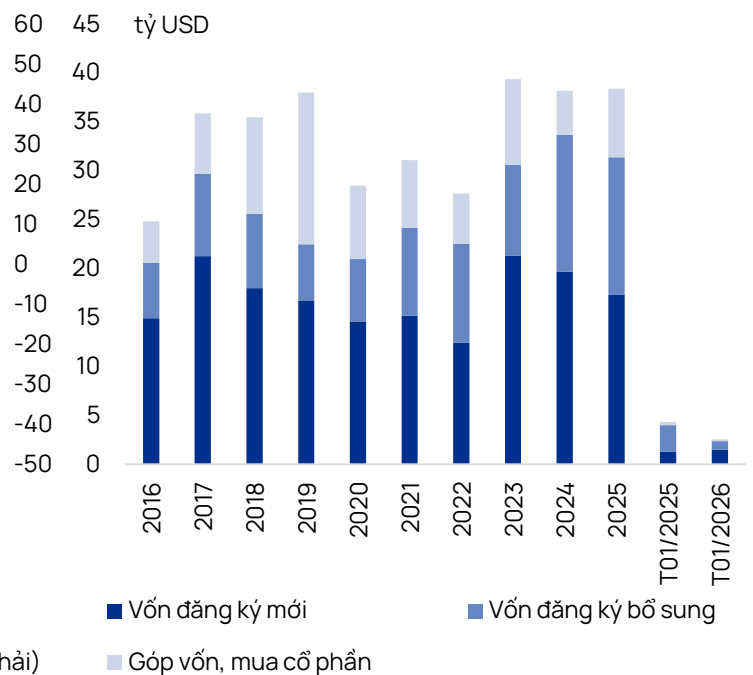
Xét về cơ cấu vốn đăng ký, ngành sản xuất, chế biến & chế tạo (2,0 tỷ USD) tiếp tục là lĩnh vực hấp dẫn nhất, chiếm 76,3% tổng vốn FDI đăng ký trong tháng 1. Ngành bất động sản đứng thứ hai với 249,6 triệu USD, chiếm 9,7% tổng vốn.

Về đối tác đầu tư theo quốc gia/vùng lãnh thổ, Singapore dẫn đầu với 1,1 tỷ USD, chiếm 41,5% tổng vốn đăng ký. Tiếp theo là Hàn Quốc (551 triệu USD; 21,4%), Trung Quốc (385 triệu USD; 14,9%) và Nhật Bản (208 triệu USD; 8,1%).

Hình 12: Tăng trưởng FDI đăng ký và giải ngân

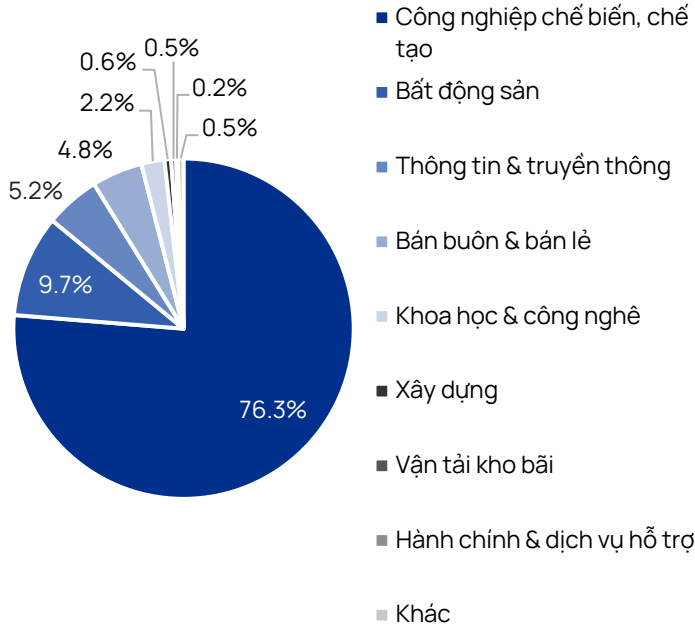


Hình 13: FDI đăng ký theo loại hình

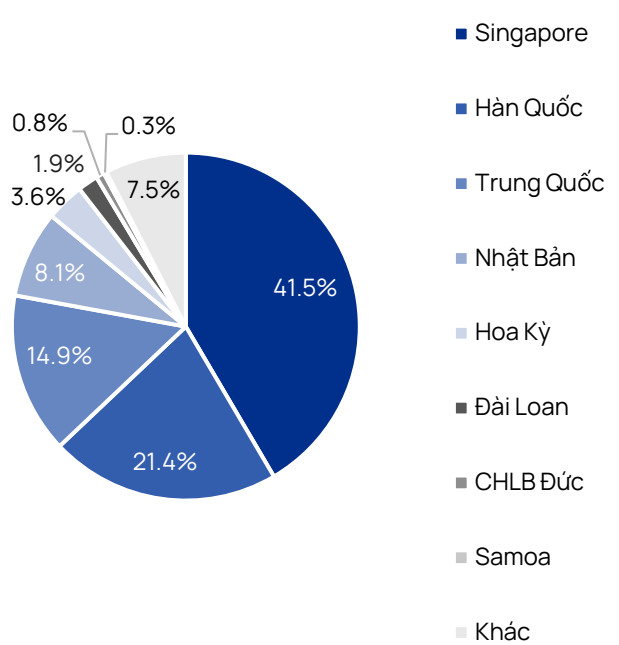


Triển vọng: Vốn FDI đăng ký có thể cải thiện trong tháng 2, được hỗ trợ bởi khoản vốn FDI đăng ký mới trị giá 1,0 tỷ USD tại Bắc Ninh vào đầu tháng 2. Về phía giải ngân, chúng tôi kỳ vọng đà tăng trưởng vững chắc sẽ được duy trì, được củng cố bởi lượng vốn đăng ký lớn trong giai đoạn 2023–2025, các lợi thế mạnh tính cấu trúc của Việt Nam (bao gồm vị trí chiến lược, các hiệp định thương mại tự do (FTA) và chi phí lao động cạnh tranh) và việc nâng cấp quan hệ ngoại giao gần đây.

Hình 14: FDI đăng ký theo ngành trong tháng 1/2026



Hình 15: FDI đăng ký theo quốc gia/khu vực trong 1/2026



Nguồn: Bộ Tài chính, Vietcap

Nguồn: Bộ Tài chính, Vietcap

Hoạt động thương mại

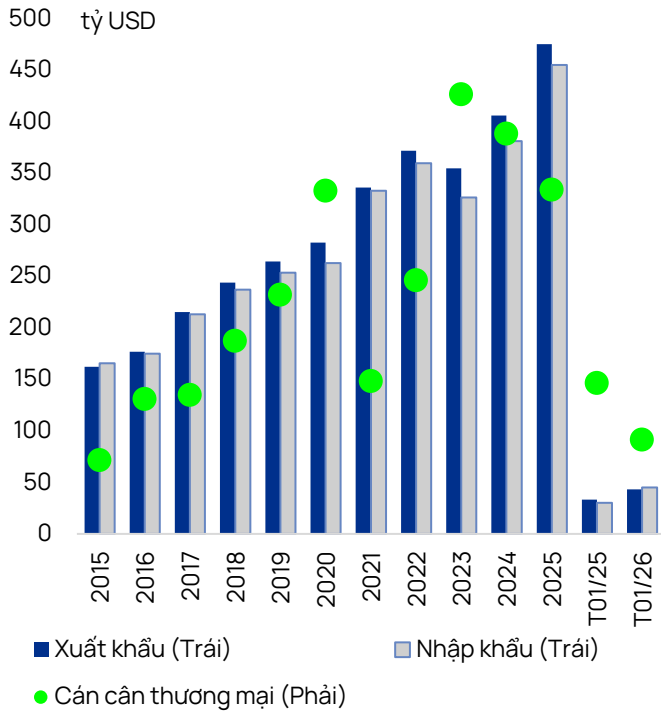
Kim ngạch xuất nhập khẩu tăng mạnh vào đầu năm 2026

Theo số liệu từ Cục Hải quan, cả kim ngạch xuất khẩu và nhập khẩu đều ghi nhận mức tăng trưởng mạnh trong tháng 1, với kim ngạch xuất khẩu và nhập khẩu tăng mạnh 29,7% và 49,2% YoY, lần lượt đạt 43,2 tỷ USD và 45,0 tỷ USD. Theo đó, Việt Nam ghi nhận thâm hụt thương mại 1,8 tỷ USD trong tháng 1/2026 so với mức thặng dư 3,2 tỷ USD của tháng 1/2025. Kết quả thương mại tích cực này một phần đến từ hiệu ứng mức nền thấp, khi kim ngạch xuất khẩu và nhập khẩu giảm lần lượt 3,8% và 2,5% YoY trong tháng 1/2025 một phần do gián đoạn dịp Tết.

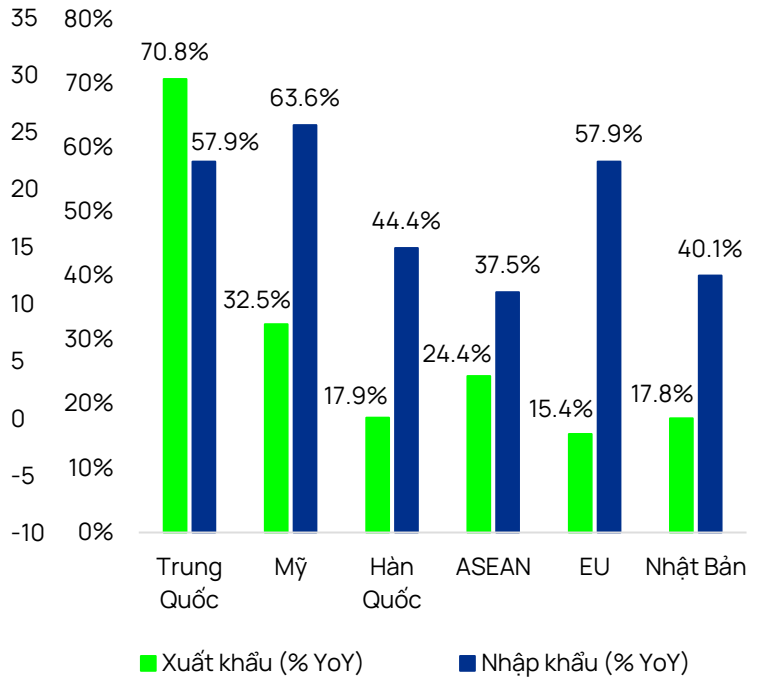
Về thị trường, xuất khẩu sang Mỹ – thị trường xuất khẩu lớn nhất – tăng 32,5% YoY, đạt 13,9 tỷ USD. Tiếp theo là thị trường Trung Quốc (6,3 tỷ USD; +70,8% YoY) và EU (5,5 tỷ USD; +15,4% YoY). Trong khi đó, nhập khẩu từ Trung Quốc – thị trường nhập khẩu lớn nhất của Việt Nam – tăng mạnh 57,9% YoY, đạt 19,0 tỷ USD, trong khi Hàn Quốc đứng thứ hai với 6,1 tỷ USD (+44,4% YoY).

Triển vọng: Báo cáo PMI mới nhất cho thấy đà phục hồi của các đơn hàng xuất khẩu mới, điều này có thể hỗ trợ tăng trưởng xuất khẩu trong những tháng tới. Trong khi đó, việc Việt Nam ghi nhận thâm hụt thương mại tháng thứ hai liên tiếp là một tín hiệu tích cực cho hoạt động sản xuất và xuất khẩu trong tương lai, do phần lớn hàng nhập khẩu thường được sử dụng làm nguyên liệu đầu vào cho sản xuất.

Hình 16: Kim ngạch XNK và cán cân thương mại



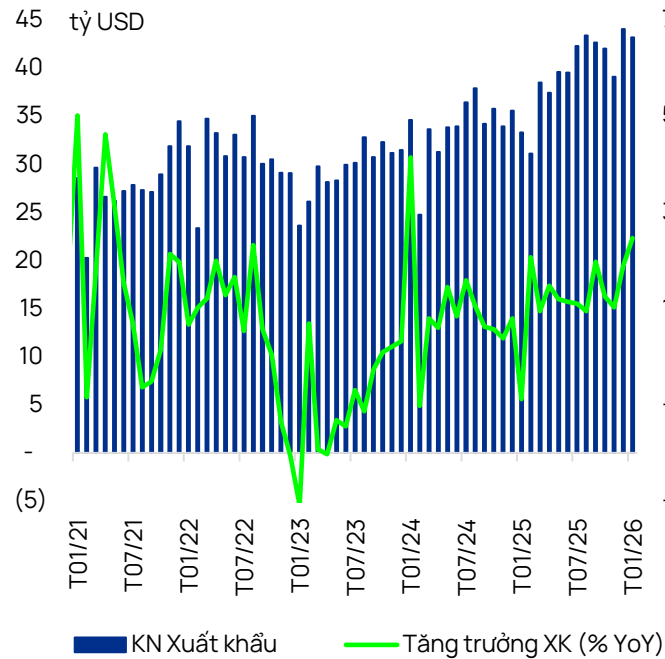
Hình 17: Các thị trường XNK chính trong tháng 1/2026



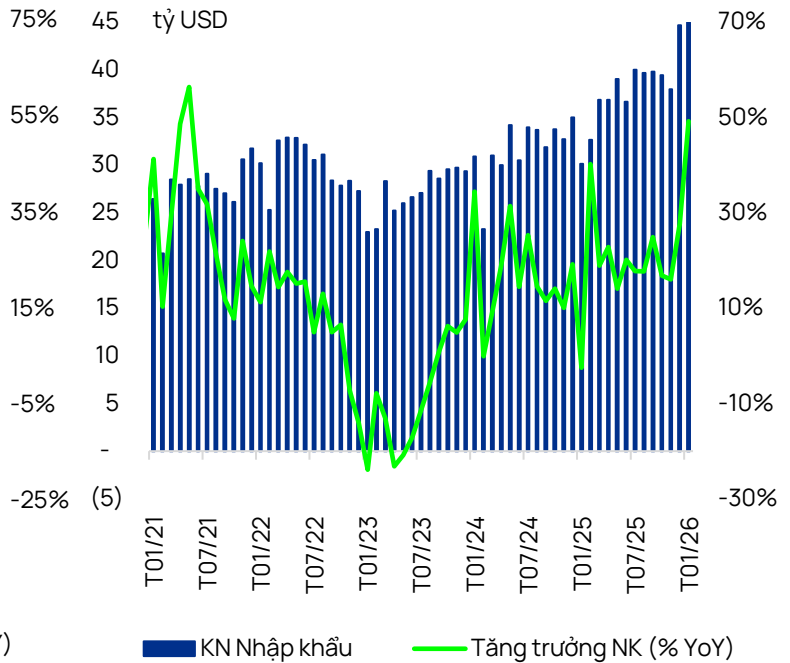
Nguồn: Cục Hải quan, Cục Thống kê, Vietcap

Nguồn: Cục Hải quan, Cục Thống kê, Vietcap

Hình 18: Xuất khẩu hàng tháng



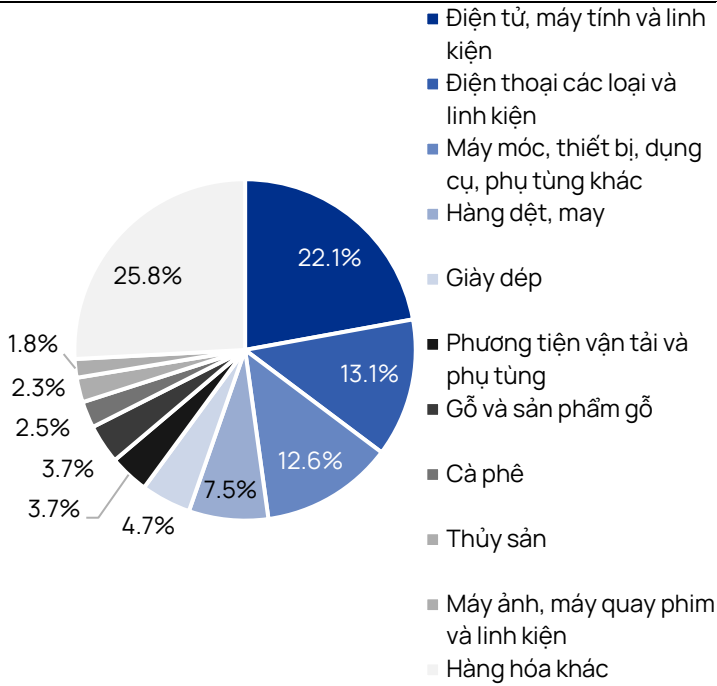
Hình 19: Nhập khẩu hàng tháng



Nguồn: Cục Hải quan, Cục Thống kê, Vietcap

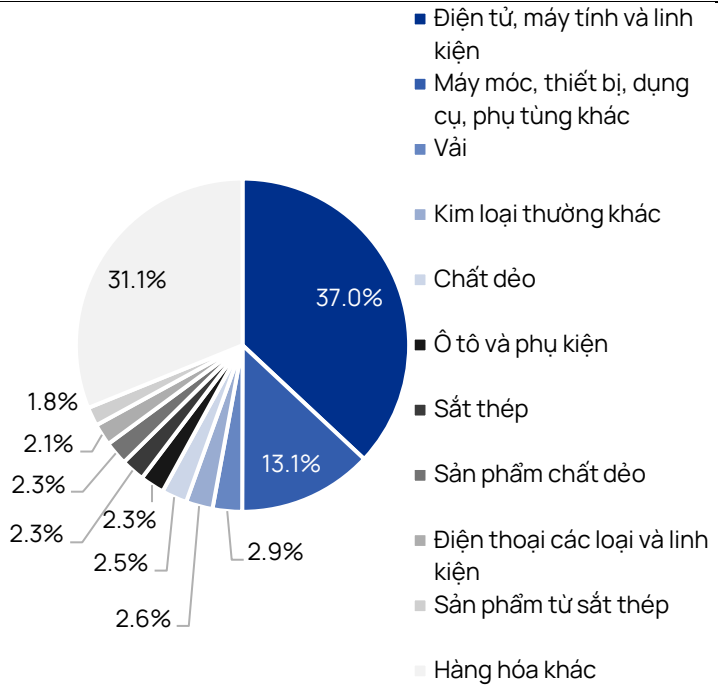
Nguồn: Cục Hải quan, Cục Thống kê, Vietcap

Hình 20: Các mặt hàng XK chính trong tháng 1/2026



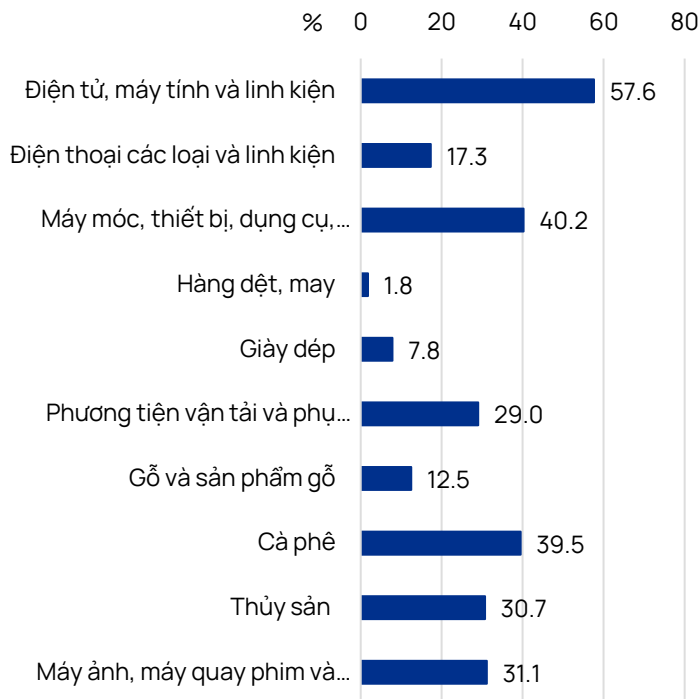
Nguồn: Cục Thống kê, Vietcap

Hình 21: Các mặt hàng NK chính trong tháng 1/2026



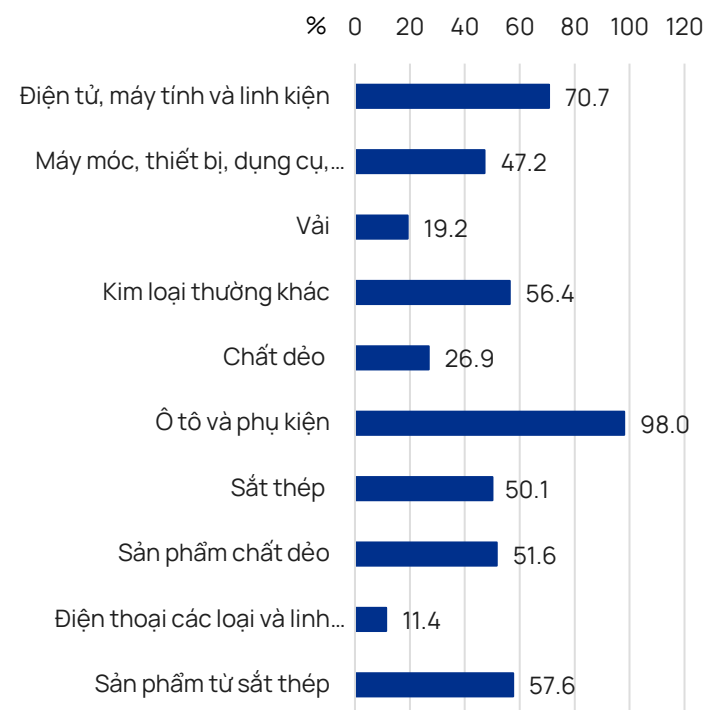
Nguồn: Cục Thống kê, Vietcap

Hình 22: Tăng trưởng XK theo mặt hàng trong tháng 1/2026 (% YoY)



Nguồn: Cục Thống kê, Vietcap

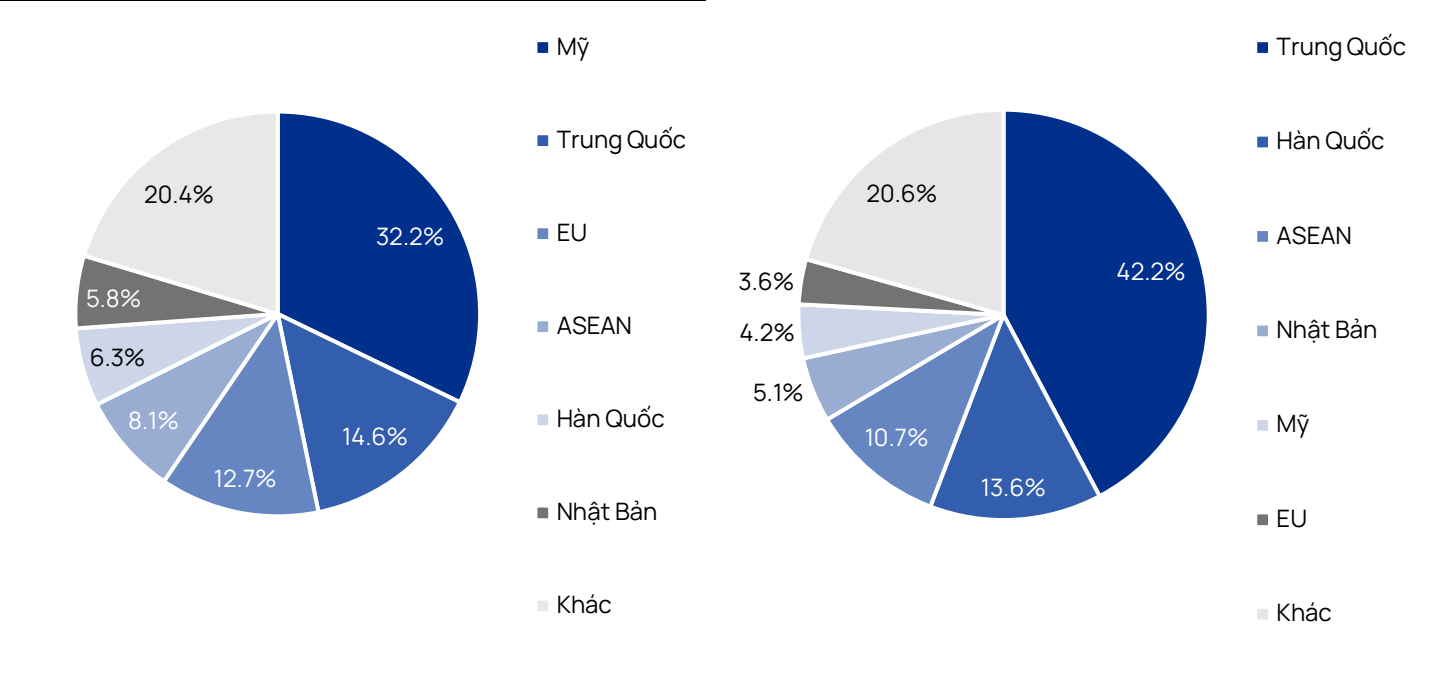
Hình 23: Tăng trưởng NK theo mặt hàng trong tháng 1/2026 (% YoY)



Nguồn: Cục Thống kê, Vietcap

Hình 24: Thị trường XK chính trong tháng 1/2026

Hình 25: Thị trường NK chính trong tháng 1/2026



Nguồn: Cục Thống kê, Vietcap

Nguồn: Cục Thống kê, Vietcap

Lạm phát

Giá xăng dầu trong nước và giá rau quả tươi, khô & chế biến giúp kiềm chế lạm phát trong tháng 1

Trong tháng 1, chỉ số CPI tăng 0,05% MoM và 2,53% YoY (so với mức 3,63% YoY trong tháng 1/2025). CPI tháng 1 chủ yếu chịu tác động bởi đà tăng của giá thịt lợn và giá gas, trong khi giá xăng dầu trong nước và giá rau tươi, khô và chế biến giảm đã giúp bù đắp áp lực lạm phát.

- Nhóm nhà ở và vật liệu xây dựng tăng 0,7% MoM, khiến CPI chung tăng 0,16 điểm %, một phần do giá gas tăng 4,3% MoM.
- Nhóm lương thực, thực phẩm và dịch vụ ăn uống tăng 0,2% MoM, khiến CPI chung tăng 0,07 điểm %, trong đó áp lực lạm phát đến từ giá thịt lợn tăng 3,8% do thiếu hụt nguồn cung, trong khi mức giảm 10,3% của giá rau tươi, khô và chế biến giúp hạn chế áp lực này.
- Trong khi đó, nhóm giao thông giảm 2,32% MoM, giúp hạn chế đà tăng của CPI chung khoảng 0,23 điểm %, chủ yếu do giá xăng dầu trong nước giảm 5,3%.

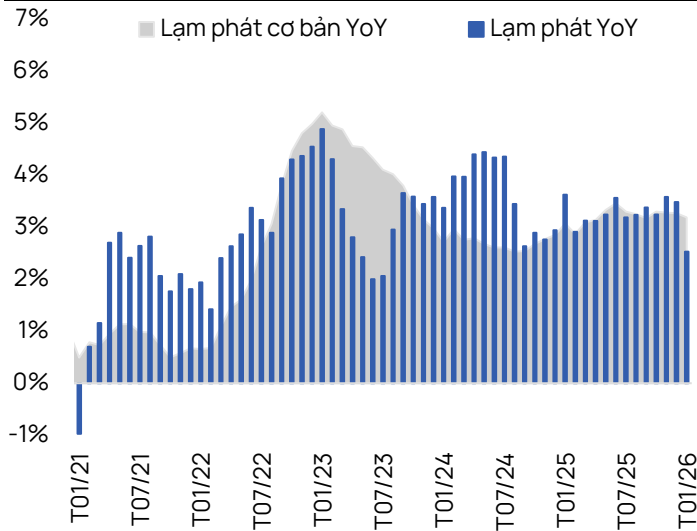
Triển vọng: Nhu cầu tiêu dùng trước kỳ nghỉ Tết (bắt đầu từ ngày 17/2) có thể tăng cao, đặc biệt là nhu cầu về lương thực, thực phẩm, dịch vụ ăn uống và du lịch, điều này có thể gia tăng áp lực lạm phát trong tháng 2.

Hình 26: Lạm phát trong tháng 1/2026

	CPI MoM (T1/2026 so với T12/2025)	CPI YoY (T1/2026 so với tháng 1/2025)
Lạm phát	0,05%	2,53%
Lạm phát cơ bản	0,35%	3,19%

Nguồn: Cục Thống kê, Vietcap

Hình 27: CPI



Nguồn: Cục Thống kê, Vietcap

Hình 28: CPI theo danh mục

Nhóm ngành	Tỷ trọng	T1/25 YoY	T1/26 YoY
Tổng CPI	100%	3,63%	2,53%
Lương thực/thực phẩm & dịch vụ ăn uống	35,82%	4,42%	3,64%
Đồ uống & thuốc lá	1,75%	2,72%	1,95%
Quần áo, giày dép & mũ	3,52%	1,32%	1,21%
Nhà ở & vật liệu xây dựng	22,70%	4,95%	5,60%
Thiết bị & đồ dùng gia đình	5,14%	1,66%	1,71%
Thuốc & dịch vụ y tế	4,66%	14,14%	0,92%
Giao thông	9,98%	-0,36%	-3,76%
Viễn thông	3,74%	-0,69%	-0,28%
Giáo dục	5,97%	-1,00%	3,14%
Văn hóa, thể thao & giải trí	3,14%	2,48%	1,11%
Hàng hóa & dịch vụ khác	3,58%	7,01%	2,94%

Nguồn: Cục Thống kê, Vietcap

Tỷ giá

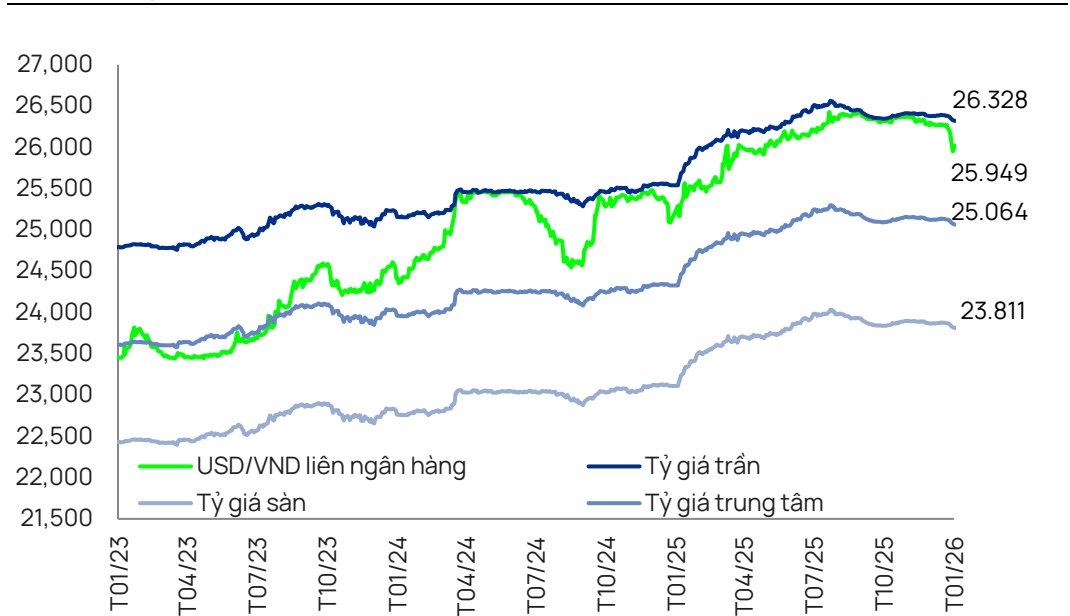
Tỷ giá USD/VND giảm tháng thứ hai liên tiếp

Sau khi giảm trong tháng cuối năm 2025, tỷ giá USD/VND tiếp tục giảm 1,3% trong tháng 1 và đóng cửa ở mức 25.949 trên thị trường liên ngân hàng vào ngày giao dịch cuối cùng của tháng. Diễn biến tích cực tỷ giá USD/VND trong tháng 1 được hỗ trợ bởi một số yếu tố, bao gồm:

- Đồng USD suy yếu, với chỉ số DXY giảm 1,4% trong tháng 1.
- Nhu cầu thanh khoản VND tăng mạnh trước kỳ nghỉ Tết.
- Nguồn cung ngoại tệ dồi dào, đặc biệt từ kiều hối trước kỳ nghỉ Tết.

Triển vọng: Chúng tôi kỳ vọng dòng vốn ngoại tiếp tục duy trì tích cực, bao gồm FDI, xuất khẩu và kiều hối, sẽ tiếp tục hỗ trợ tỷ giá trong tháng 2.

Hình 29: Tỷ giá USD/VND



Nguồn: Bloomberg, Vietcap

Các chỉ báo vĩ mô

CHỈ BÁO VĨ MÔ	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	Đơn vị	Nguồn dữ liệu
Tăng trưởng GDP (thực)	7,4	2,9	2,6	8,5	5,0	7,0	8,0	8,5	8,8	% YoY	Cục Thống kê
GDP danh nghĩa	334	347	366	409	430	476	514	550	599	Tỷ USD	NHTG
GDP đầu người	3.491	3.586	3.756	4179	4347	4.701	5.026	5.326	5.747	USD	NHTG
Tỷ lệ thất nghiệp	2,0	2,5	3,0	2,1	2,2	2,1	2,0	2,1	2,1	%	Cục Thống kê
Giải ngân FDI	20,4	20,0	19,7	22,4	23,2	25,4	27,6	29,0	31,0	Tỷ USD	Cục ĐTNN
Giải ngân FDI (% GDP)	6,2	5,8	5,4	5,5	5,4	5,3	5,4	5,3	5,2	% GDP	Cục ĐTNN
Xuất khẩu (% GDP)	80,0	82,3	92,7	92,1	82,2	85,3	92,4	96,7	101,3	% GDP	Cục HQ, Cục Thống kê
Tăng trưởng xuất khẩu	8,4	6,9	18,9	10,6	-4,6	14,4	17,0	12,0	14,0	% YoY	Cục HQ, Cục Thống kê
Tăng trưởng nhập khẩu	7,0	3,7	26,7	8,0	-9,2	16,7	19,4	13,0	14,5	% YoY	Cục HQ, Cục Thống kê
Cán cân thương mại hàng hóa	10,9	19,9	3,3	12,1	28,4	24,9	20,1	18,0	18,0	Tỷ USD	Cục HQ, Cục Thống kê
Dự trữ ngoại hối	78,0	94,4	107	86,0	93,0	81,2	80,0	85,0	92,0	Tỷ USD	NHNN, NHTG
Dự trữ ngoại hối (% GDP)	23,7	27,6	30,2	21,0	21,6	17,1	15,6	15,5	15,4	% GDP	NHNN
Lạm phát (bình quân)	2,8	3,2	1,8	3,2	3,3	3,6	3,3	3,5	4,0	% YoY	Cục Thống kê
VND tăng (trượt) giá so với USD	0,0	0,3	1,2	-3,4	-2,8	-4,8	-3,1	-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	17,9	17,9	16,5	% YoY	NHNN
Thâm hụt ngân sách (không tính hoàn trả nợ gốc)	-2,1	-2,7	-2,5	-4,3	-4,0	-3,1	-3,6	-4,2	-4,2	% GDP	Bộ Tài chính
Nợ công	43,1	43,7	43,1	38,0	36,6	36-37	35-36	36-37	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).

Hệ thống khuyến nghị của Vietcap

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 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 Thủy Dương

Phó Giám đốc, ext 140

- Đỗ Công Anh Tuấn, Chuyên viên cao cấp, ext 181

- Dương Tấn Phước, Chuyên viên, ext 135

- 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 Thực, 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, Phó Trưởng phòng, ext 366

- Lê Hải Đăng, Chuyên viên, ext 570

- Võ Phan Hồng Kiệt, Chuyên viên, ext 470

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

Anthony Le

Giám đốc

Phòng Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức

+84 28 3914 3588, ext 525

anthony.le@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.