

Việt Nam bứt tốc thương mại trước thêm áp thuế

Lê Trần Thu Hằng
Chuyên viên, Ngành Kinh Tế Vĩ Mô
hang.ltthu@hsc.com.vn
+84 24 3933 4693 Ext. 4870

Phạm Vũ Thăng Long
Giám Đốc Cấp Cao, Kinh Tế Vĩ Mô
long.pvthang@hsc.com.vn
+84 24 3933 4693 Ext. 4805

- Thương mại tháng 7/2025 của Việt Nam được thúc đẩy bởi làn sóng đẩy mạnh tích trữ hàng tồn kho cuối cùng trước khi chính sách thuế quan có hiệu lực. Trong đó, KNKK tăng 16% và KNNK tăng 17,9%, vượt dự báo hàng tháng của chúng tôi là tăng lần lượt 13% và 15%. Dòng chảy thương mại vẫn tiếp tục xu hướng xuất khẩu mạnh sang Mỹ và nhập khẩu mạnh từ Trung Quốc.
- HSC dự báo KNKK và KNNK tăng lần lượt 14,8% và 15,2% trong tháng 8 (so với tăng lần lượt 16% và 17,8% trong tháng 7/2025) do nhu cầu tích trữ hàng hóa hạ nhiệt.
- Đối với triển vọng cả năm, ảnh hưởng của chính sách thuế quan có thể sẽ giảm nhẹ hơn so với lo ngại ban đầu của chúng tôi do Việt Nam đã đạt được thỏa thuận thuế quan tương đối cạnh tranh so với các quốc gia trong khu vực. HSC dự báo tăng trưởng thương mại cả năm 2025 đạt 11% sau kết quả chính thức của chính sách thuế quan Mỹ.

Điểm nhấn thương mại 7 tháng đầu năm 2025

Kim ngạch thương mại tháng 7 đạt mức cao kỷ lục nhờ làn sóng tích trữ hàng tồn kho cuối cùng trước khi chính sách thuế quan của Mỹ có hiệu lực vào ngày 7/8/2025. Trong đó, KNKK tăng 16% so với cùng kỳ và KNNK tăng mạnh 17,8% so với cùng kỳ trong tháng 7/2025, vượt dự báo hàng tháng của chúng tôi (tăng lần lượt 13% và 15% so với cùng kỳ). Động lực chính đối với dòng chảy thương mại tiếp tục đến từ hai đối tác thương mại chính: Mỹ và Trung Quốc: KNKK sang Mỹ tăng 27,8% so với cùng kỳ đạt 85,1 tỷ USD, mức tăng cao thứ 2 kể từ đầu năm, nâng thị phần xuất khẩu của Mỹ trên tổng KNKK lên 32,4% (từ 29,1% trong 7 tháng đầu năm 2024). Đối với nhập khẩu, KNNK từ Trung Quốc tăng mạnh 27,1% so với cùng kỳ đạt 101,5 tỷ USD - mức tăng mạnh nhất kể từ đầu năm – nâng thị phần nhập khẩu của quốc gia này trên tổng KNNK của Việt Nam trong 7 tháng đầu năm 2025 lên 40,2% từ 37,3% cùng kỳ năm ngoái (Biểu đồ 1).

Duy trì triển vọng tích cực cho năm 2025 do tác động thuế quan giảm nhẹ hơn dự kiến

Trong tháng 8, HSC dự báo KNKK sẽ tăng 14,8% so với cùng kỳ (so với tăng 16% so với cùng kỳ trong tháng 7/2025 và tăng 15,5% so với cùng kỳ trong tháng 8/2024) và KNNK tăng 15,2% so với cùng kỳ (so với tăng 17,9% so với cùng kỳ trong tháng 7/2025 và tăng 15,5% so với cùng kỳ trong tháng 8/2024), dựa trên quan điểm hoạt động thương mại sẽ trở lại bình thường sau khi hoạt động tích trữ hàng tồn kho hạ nhiệt.

Đối với triển vọng cả năm, HSC duy trì dự báo KNKK sẽ tăng trưởng xuất khẩu 11% trong năm 2025 (Mời xem: [Sổ liệu 7 tháng đầu năm vững chắc giúp xây dựng bộ đệm trước sức ép thuế quan](#), HSC) nhờ ảnh hưởng của thuế quan giảm nhẹ hơn kỳ vọng. Mức thuế suất 20% áp dụng cho Việt Nam tương đương với [các quốc gia trong khu vực](#) - chênh lệch không đáng kể để có thể tạo ra sự thay đổi lớn trong chuỗi cung ứng. Bên cạnh đó, HSC kỳ vọng Mỹ dự kiến sẽ áp dụng mức thuế trung chuyển 40% cho một số quốc gia - không chỉ riêng Việt Nam. Như vậy, có thể thấy lo ngại ban đầu về thuế đối ứng đã hạ nhiệt sau thỏa thuận thương mại, củng cố triển vọng xuất nhập khẩu năm nay của Việt Nam.

Rủi ro chính đối với triển vọng của chúng tôi

KNKK sang Mỹ có thể giảm mạnh hơn dự báo do nhu cầu sụt giảm sau ngày 7/8/2025, phản ánh qua số lượng đơn hàng xuất khẩu mới của Việt Nam giảm tháng thứ 9 liên tiếp (Biểu đồ 11). Một rủi ro khác xuất phát từ khả năng Tổng thống Trump sẽ áp dụng mức thuế trung chuyển 40% chỉ riêng đối với Việt Nam. Như vậy, mặc dù triển vọng thương mại của chúng tôi đã cải thiện hơn nhiều từ sau ngày 04/04/2025, song “cẩn tắc vô ưu”- thận trọng trước những rủi ro vẫn luôn cần thiết.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 14/8.

Biểu đồ 1: Tổng quan thương mại Việt Nam

KNKK và KNNK đều ghi nhận giá trị cao kỷ lục trong tháng 7/2025

Tăng trưởng (% so với cùng kỳ)														Tỷ trọng trên tổng KNKK/KNNK (so với đầu năm)				
	T7/24	T8/24	T9/24	T10/24	T11/24	T12/24	T1/25	T2/25	T3/25	T4/25	T5/25	T6/25	T7/25	T5/25	T6/25	T7/25	Xu hướng	
KNKK	20,9%	15,5%	11,2%	10,7%	8,8%	13,0%	-4,1%	25,7%	14,5%	19,7%	17,0%	16,5%	16,0%					
KNNK	25,3%	14,6%	11,5%	14,1%	10,0%	19,2%	-2,8%	40,2%	18,9%	22,8%	14,1%	20,2%	17,8%					
KNKK theo các thị trường trọng điểm (% so với cùng kỳ)																		
Trung Quốc	3,4%	-0,9%	-2,7%	-17,2%	-14,4%	10,2%	-20,6%	22,8%	3,8%	7,8%	3,9%	9,1%	20,1%	13,1%	13,2%	13,3%	↗	
ASEAN	17,3%	13,4%	16,4%	25,5%	7,2%	8,5%	-12,7%	16,8%	4,4%	8,6%	1,8%	11,0%	0,6%	8,7%	8,6%	8,5%	↗	
Hàn Quốc	8,9%	0,0%	-2,9%	17,0%	14,6%	13,9%	-5,7%	18,0%	9,2%	18,6%	17,5%	16,0%	11,1%	6,3%	6,2%	6,2%	↗	
Nhật Bản	18,4%	4,1%	2,5%	9,3%	6,1%	7,2%	-3,7%	45,3%	8,0%	10,6%	5,7%	17,2%	1,3%	5,9%	5,8%	5,8%	↗	
EU	24,2%	21,4%	12,0%	28,6%	19,5%	19,5%	2,9%	28,2%	11,9%	13,1%	9,1%	0,9%	0,1%	12,8%	12,4%	12,3%	↗	
Mỹ	30,3%	30,9%	22,5%	17,1%	17,3%	15,4%	4,3%	34,2%	32,3%	34,0%	36,1%	31,8%	26,0%	31,7%	32,2%	32,4%	↗	
KNNK theo các thị trường trọng điểm (% so với cùng kỳ)																		
Trung Quốc	42,2%	26,7%	17,8%	24,7%	16,5%	31,0%	1,3%	50,7%	31,6%	30,6%	21,3%	33,0%	30,8%	39,5%	39,9%	40,2%	↗	
ASEAN	17,1%	9,0%	16,7%	15,7%	18,4%	23,9%	-4,4%	38,3%	16,4%	24,9%	8,3%	19,4%	8,2%	10,9%	10,9%	10,7%	↗	
Hàn Quốc	23,3%	-0,2%	-4,1%	2,9%	0,1%	3,1%	-1,3%	26,5%	6,2%	5,7%	3,6%	-6,1%	3,5%	13,5%	13,4%	13,3%	↗	
Nhật Bản	14,6%	-11,9%	-6,1%	-7,4%	-18,2%	6,7%	-15,1%	26,3%	1,9%	13,2%	12,0%	11,6%	14,4%	5,5%	5,5%	5,5%	↗	
EU	22,7%	17,3%	3,7%	28,4%	-0,9%	14,7%	-23,0%	27,5%	3,9%	8,9%	3,1%	21,5%	-1,4%	3,8%	3,9%	3,9%	↗	
Mỹ	13,4%	12,7%	9,5%	16,4%	3,9%	21,8%	-6,8%	47,6%	27,4%	39,8%	5,8%	30,3%	24,2%	4,1%	4,2%	4,2%	↗	

Nguồn: Cục Hải quan Việt Nam, HSC

Góc nhìn vĩ mô hàng tháng theo chủ đề

Thương mại Việt Nam tăng trưởng ấn tượng trong tháng 7 nhờ làn sóng tích trữ hàng tồn kho giai đoạn cuối cùng trước khi chính sách thuế quan của Mỹ có hiệu lực vào ngày 7/8/2025. Trong đó, KNXK và KNNK tăng lần lượt 16% và 17,8% so với cùng kỳ đạt lần lượt 42,3 tỷ USD và 39,9 tỷ USD - đều là mức cao kỷ lục. Mặc dù chúng tôi dự báo tăng trưởng xuất khẩu sẽ giảm tốc xuống 14,8% svck trong tháng 8 (sau khi tăng 16% trong tháng 7/2025) do mức thuế suất 20% đã chính thức được áp dụng - tương đối cạnh tranh với hầu hết các quốc gia trong khu vực - những lo ngại ban đầu của chúng tôi phần lớn đã được giảm bớt. Do đó, chúng tôi nâng dự báo tăng trưởng thương mại năm 2025 lên 11%.

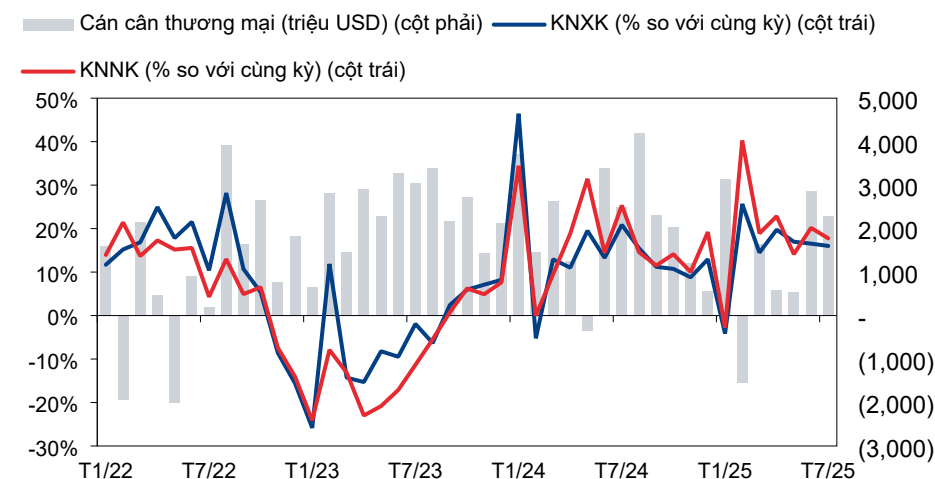
Điểm nhấn thương mại 7 tháng đầu năm 2025

Làn sóng tích trữ hàng tồn kho trước khi chính sách thuế quan của Mỹ có hiệu lực vào ngày 7/8/2025 đã thúc đẩy kim ngạch thương mại tháng 7 của Việt Nam với KNXK và KNNK tăng mạnh lần lượt 16% và 17,8% so với cùng kỳ lên mức cao kỷ lục lần lượt 42,3 tỷ USD và 39,9 tỷ USD (Biểu đồ 2).

Tính chung 7 tháng đầu năm, KNXK tăng 14,8% so với cùng kỳ đạt 262,5 tỷ USD, trong khi KNNK tăng mạnh 17,9% so với cùng kỳ đạt 252,3 tỷ USD, tương đương thặng dư thương mại đạt 10,2 tỷ USD, so với thặng dư 14,6 tỷ USD trong 7 tháng đầu năm 2024 khi KNNK tăng trưởng ấn tượng.

Biểu đồ 2: Kết quả hoạt động thương mại của Việt Nam trong tháng 7/2025

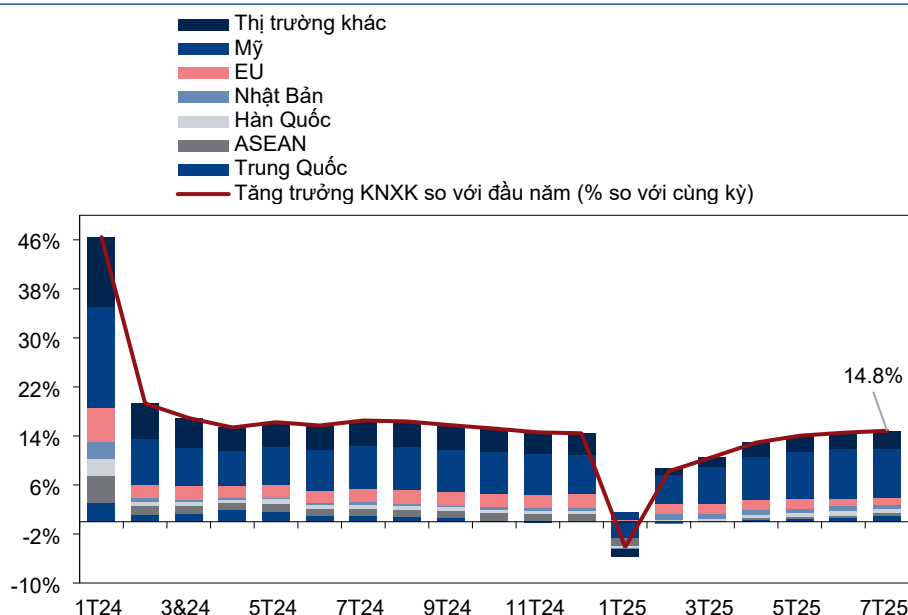
Trong tháng 7, KNXK & KNNK tăng lần lượt 16% và 17,8% so với cùng kỳ



Nguồn: Cục Hải quan Việt Nam, HSC

Theo thị trường xuất khẩu chính, KNXK sang Mỹ tăng mạnh 27,8% so với cùng kỳ đạt 85,1 tỷ USD, mức tăng trưởng cao thứ 2 kể từ đầu năm, nâng tỷ trọng KNXK của Mỹ trên tổng KNXK lên 32,4% từ 29,1% trong 7 tháng đầu năm 2024 và đóng góp 8,1 điểm phần trăm vào tăng trưởng tổng KNXK (Biểu đồ 3). KNXK sang EU tăng 8,4% so với cùng kỳ đạt 32,2 tỷ USD, chiếm 12,3% tổng KNXK 7 tháng đầu năm 2025 (so với 13% trong 7 tháng đầu năm 2024). KNXK sang Trung Quốc tăng 7,1% so với cùng kỳ đạt 35 tỷ USD song tỷ trọng giảm nhẹ xuống 13,3% từ 14,3% trong 7 tháng đầu năm 2024. KNXK sang các quốc gia ASEAN, Hàn Quốc và Nhật Bản đều tăng trưởng tích cực, lần lượt 3,9%, 11,8% và 10% so với cùng kỳ, đạt lần lượt 22,2 tỷ USD, 16,3 tỷ USD và 15,1 tỷ USD.

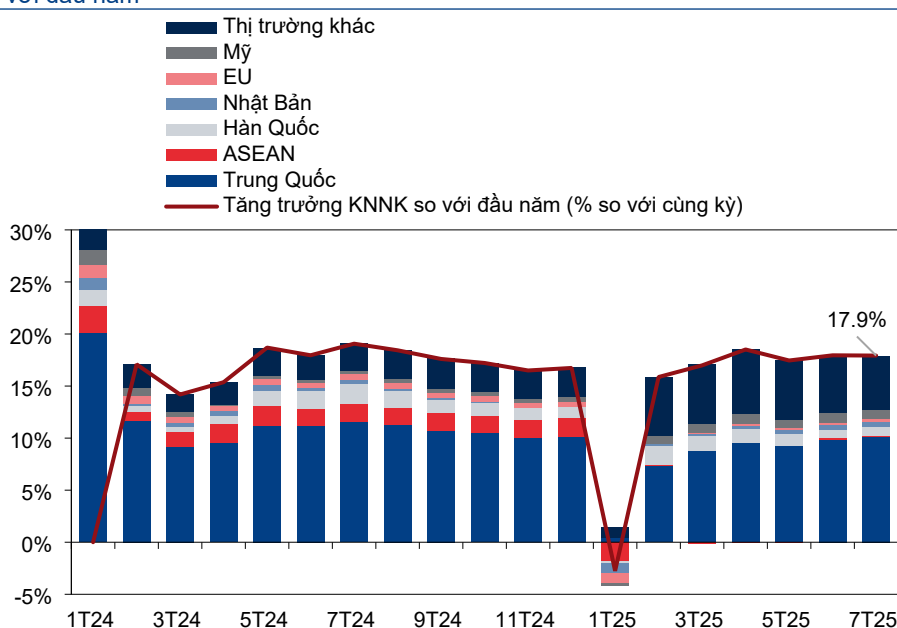
Biểu đồ 3: Đóng góp vào tăng trưởng KNXK so với đầu năm theo các TT trọng điểm
 Trong 7 tháng đầu năm 2025, KNXK sang thị trường Mỹ tăng mạnh 27,8% so với cùng kỳ



Nguồn: Cục Hải quan Việt Nam, HSC

Ở chiều ngược lại, KNNK từ Trung Quốc tăng mạnh 27,1% so với cùng kỳ đạt 101,5 tỷ USD, mức tăng trưởng cao nhất kể từ đầu năm, nâng tỷ trọng KNNK từ Trung Quốc trên tổng KNNK vào Việt Nam trong 7 tháng đầu năm 2025 lên 40,2% từ 37,3% cùng kỳ năm ngoái, đóng góp 10,1 điểm phần trăm vào tăng trưởng tổng KNNK (Biểu đồ 4). KNNK từ Hàn Quốc tăng 5,3% so với cùng kỳ đạt 33,7 tỷ USD, chiếm 13,3% tổng KNNK 7 tháng đầu năm 2025 (so với 14,9% trong 7 tháng đầu năm 2024). KNNK từ các quốc gia ASEAN tăng 15,5% so với cùng kỳ đạt 30,7 tỷ USD, chiếm 12,2% tổng KNNK 7 tháng đầu năm 2025 (so với 12,4% trong 7 tháng đầu năm 2024). KNNK từ Nhật Bản, EU và Mỹ cũng tăng lần lượt 9,1%, 5,2% và 22,6% so với cùng kỳ đạt lần lượt 13,8 tỷ USD, 9,9 tỷ USD và 10,5 tỷ USD.

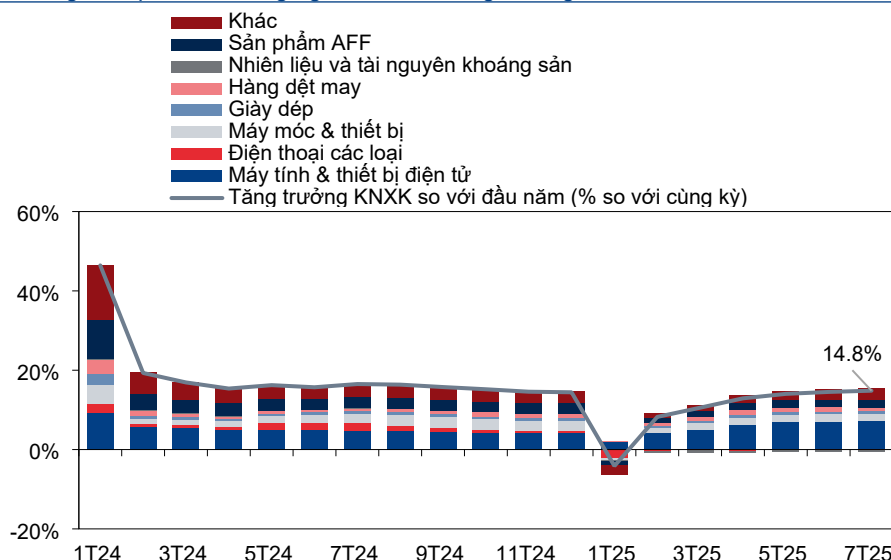
Biểu đồ 4: Đóng góp vào tăng trưởng KNNK so với đầu năm theo các TT trọng điểm
 Trong 7 tháng đầu năm 2025, dòng vốn từ Trung Quốc ghi nhận mức tăng trưởng cao nhất so với đầu năm



Nguồn: Cục Hải quan Việt Nam, HSC

Các sản phẩm xuất khẩu chủ lực tiếp đà tăng trong 7 tháng đầu năm 2025, trong đó các mặt hàng liên quan đến công nghệ dẫn đầu tăng trưởng: Máy tính & thiết bị điện tử (tăng 41,9% so với cùng kỳ), máy móc & thiết bị (tăng 14,6% so với cùng kỳ), dệt may (tăng 11% so với cùng kỳ), giày dép (tăng 9% so với cùng kỳ) và các sản phẩm nông-lâm-ngư nghiệp (tăng 13,8% so với cùng kỳ), trong khi KNKK điện thoại các loại (giảm 0,4% so với cùng kỳ) hạ nhiệt (Biểu đồ 5).

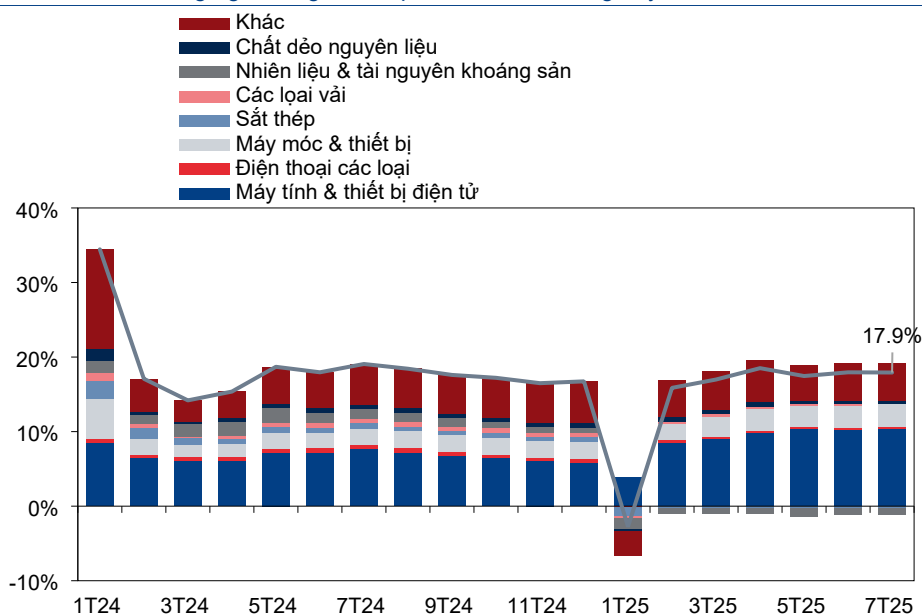
Biểu đồ 5: Đóng góp vào tăng trưởng KNKK so với đầu năm theo nhóm SP chủ lực
Các sản phẩm xuất khẩu chủ lực tiếp đà tăng trong 7 tháng đầu năm 2025, trong đó các mặt hàng liên quan đến công nghệ dẫn đầu tăng trưởng



Ghi chú: Nhóm sản phẩm nông, lâm, thủy sản (AFF) bao gồm: thủy sản, gạo, cà phê, rau quả, cao su, hạt tiêu, hạt điều, chè, gỗ và sản phẩm gỗ, sản và sản phẩm từ sản, bánh kẹo và chế phẩm từ ngũ cốc, thức ăn chăn nuôi và nguyên liệu thức ăn chăn nuôi.
Nguồn: Cục Hải quan Việt Nam, HSC

Ở chiều ngược lại, KNNK tăng tương ứng nhờ nhu cầu đầu vào tăng cao đối với các mặt hàng xuất khẩu tiềm năng trong tương lai, trong đó KNNK máy tính & thiết bị điện tử (tăng 37,2% so với cùng kỳ), máy móc & thiết bị (tăng 24,5% so với cùng kỳ), vải các loại (tăng 3,2% so với cùng kỳ), chất dẻo nguyên liệu (tăng 11,6% so với cùng kỳ), trong khi KNNK sắt thép (giảm 9,6% so với cùng kỳ) hạ nhiệt (Biểu đồ 6).

Biểu đồ 6: Đóng góp vào tăng trưởng KNNK so với đầu năm theo nhóm SP chủ lực
KNNK linh kiện công nghệ tăng mạnh, phản ánh hoạt động đầy mạnh dự trữ đầu vào



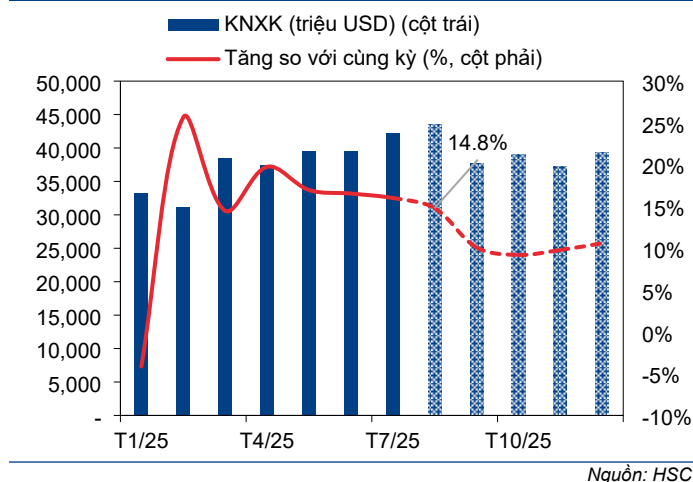
Nguồn: Cục Hải quan Việt Nam, HSC

Duy trì triển vọng tích cực cho năm 2025 do tác động của thuế quan giảm nhẹ hơn dự kiến

HSC kỳ vọng tăng trưởng KNXXK của Việt Nam, cụ thể là KNXXK sang Mỹ, sẽ giảm tốc sau ngày 7/8/2025, khi chính sách thuế đối ứng chính thức có hiệu lực. Chúng tôi kỳ vọng những dấu hiệu hạ nhiệt thương mại đầu tiên sẽ xuất hiện từ cuối tháng 8 đến tháng 9/2025. Cụ thể, trong tháng 8/2025, chúng tôi dự báo KNXXK sẽ tăng 14,8% so với cùng kỳ (so với tăng 16% so với cùng kỳ trong tháng 7/2025 và tăng 15,5% so với cùng kỳ trong tháng 8/2024) (Biểu đồ 7) và KNNK tăng 15,2% so với cùng kỳ (so với tăng 17,9% so với cùng kỳ trong tháng 7/2025 và tăng 15,5% so với cùng kỳ trong tháng 8/2024) (Biểu đồ 8), phản ánh kỳ vọng hoạt động thương mại sẽ trở lại bình thường sau khi nhu cầu tích trữ hàng tồn kho hạ nhiệt.

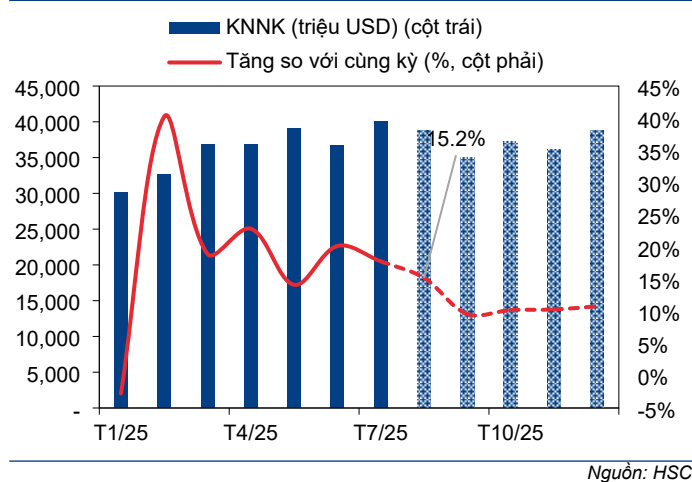
Biểu đồ 7: Tóm tắt dự báo KNXXK hàng tháng cho năm 2025

HSC dự báo tăng trưởng KNXXK sẽ giảm còn 14,8% so với cùng kỳ trong T8/2025 (so với mức 16% trong T7/2025 & 15,5% trong T8/2024)



Biểu đồ 8: Tóm tắt dự báo KNNK hàng tháng cho năm 2025

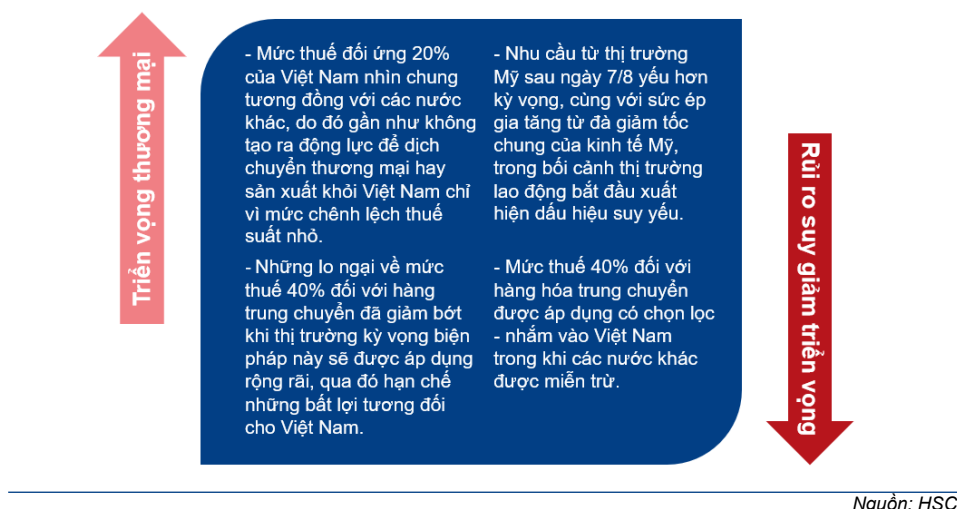
Chúng tôi dự báo tăng trưởng KNNK sẽ giảm còn 15,2% so với cùng kỳ trong T8/2025 (so với mức 16% trong T7/2025 & 15,5% trong T8/2024)



Đối với triển vọng cả năm 2025, HSC duy trì dự báo tăng trưởng KNXXK năm 2025 đạt 11% sau khi đã điều chỉnh tăng gần đây (từ tăng trưởng 6,8% trước đó) nhờ ảnh hưởng thuế quan giảm nhẹ hơn kỳ vọng sau thông báo về mức thuế đối ứng cuối cùng từ Nhà Trắng vào ngày 31/7/2025, giúp giảm đáng kể rủi ro đối với triển vọng thương mại của chúng tôi (Mời xem: [Số liệu 7 tháng đầu năm vững chắc giúp xây dựng bộ đệm trước sức ép thuế quan](#), HSC).

Biểu đồ 9: Tóm tắt triển vọng thương mại tích cực và những rủi ro suy giảm

Triển vọng tích cực vẫn có nhiều khả năng diễn ra trong khi rủi ro bất lợi ở mức hạn chế

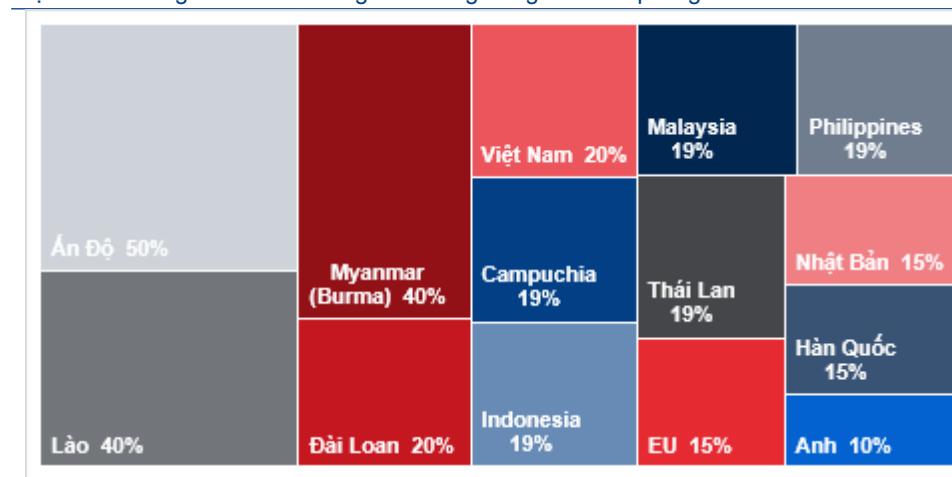


#1. Quan điểm về triển vọng thương mại của chúng tôi

Chúng tôi duy trì quan điểm tích cực hơn về triển vọng thương mại Việt Nam trong năm nay. Trước hết, mức thuế đối ứng 20% áp dụng cho Việt Nam tương đối cạnh tranh khi so sánh với các quốc gia trong khu vực (Biểu đồ 9). Theo đó, chúng tôi tin rằng mức chênh lệch thuế đối ứng 1 điểm phần trăm giữa Việt Nam và Malaysia, Indonesia, Philippines và Thái Lan là chưa đủ để thúc đẩy xu hướng chuyển dịch sản xuất đáng kể (Biểu đồ 10).

Biểu đồ 10: Tóm tắt thuế suất đối ứng của Mỹ, công bố ngày 31/7/2025

Việt Nam hưởng mức thuế tương đối đồng với các quốc gia khác



Nguồn: Nhà Trắng, HSC

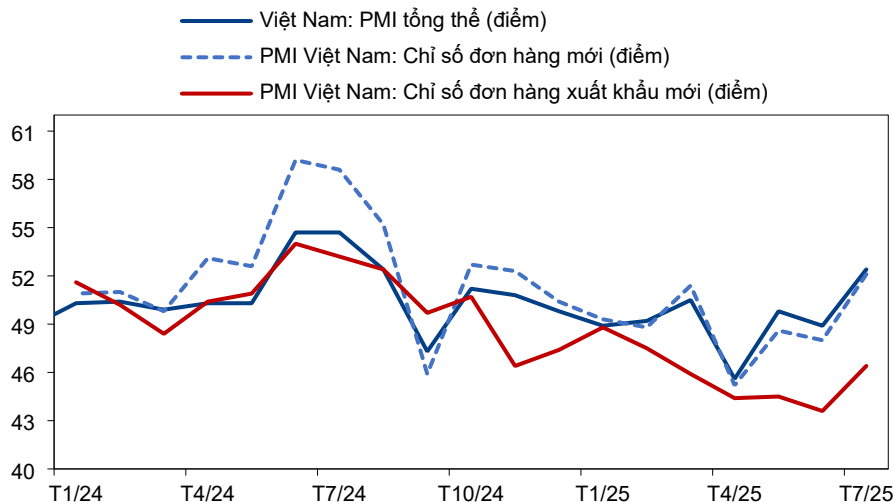
Bên cạnh đó, lo ngại ban đầu của chúng tôi về mức thuế trung chuyển 40% đã giảm đi đáng kể. Sau tuyên bố của Nhà Trắng vào ngày 31/07/2025, chúng tôi kỳ vọng mức thuế trung chuyển này sẽ được áp dụng đồng nhất cho các quốc gia bị nghi có dấu hiệu trung chuyển do Cơ quan Hải quan và Bảo vệ biên giới Hoa Kỳ đánh giá. Chúng tôi tin rằng việc áp thuế chỉ nhắm vào cụ thể một quốc gia sẽ làm giảm hiệu quả chính sách, tạo kẽ hở cho hàng hóa Trung Quốc chuyển hướng sang các quốc gia lân cận không bị áp thuế, và như vậy sẽ đặt câu hỏi lớn cho mục tiêu sau cùng là siết chặt hàng trung chuyển từ chính quyền Trump 2.0.

#2. Rủi ro chính đối với triển vọng của chúng tôi

Mặc dù triển vọng thương mại Việt Nam trong năm 2025 đã cải thiện hơn nhiều sau đàm phán, song "cần tắc vô ưu"- thận trọng trước những rủi ro suy giảm triển vọng là điều cần thiết (Biểu đồ 9). Trước hết, KNXXK sang Mỹ có thể giảm mạnh hơn kỳ vọng sau khi các doanh nghiệp nhập khẩu tích trữ đủ hàng hóa trước khi thuế có hiệu lực. Những dấu hiệu hạ nhiệt sẽ cần được theo dõi kĩ thời gian tới, trong bối cảnh số lượng đơn đặt hàng xuất khẩu mới giảm trong tháng thứ 9 liên tiếp (Biểu đồ 11). Bên cạnh đó, triển vọng kinh tế Mỹ cũng được kỳ vọng sẽ giảm tốc về cuối năm sau khi thuế có hiệu lực, với những dấu hiệu ban đầu cho thấy thị trường lao động đang dần suy yếu.

Biểu đồ 11: Chỉ số PMI Việt Nam và các chỉ số quan trọng khác

Số đơn hàng xuất khẩu mới giảm tháng thứ 9 liên tiếp



Nguồn: Bloomberg, HSC

Rủi ro tiếp theo lên triển vọng của chúng tôi phụ thuộc vào mức thuế trung chuyển 40%. Nếu thuế trung chuyển chỉ áp dụng đối với Việt Nam- điều này sẽ gây rủi ro đáng kể lên sức cạnh tranh tương đối của thương mại Việt Nam so với các quốc gia trong khu vực.

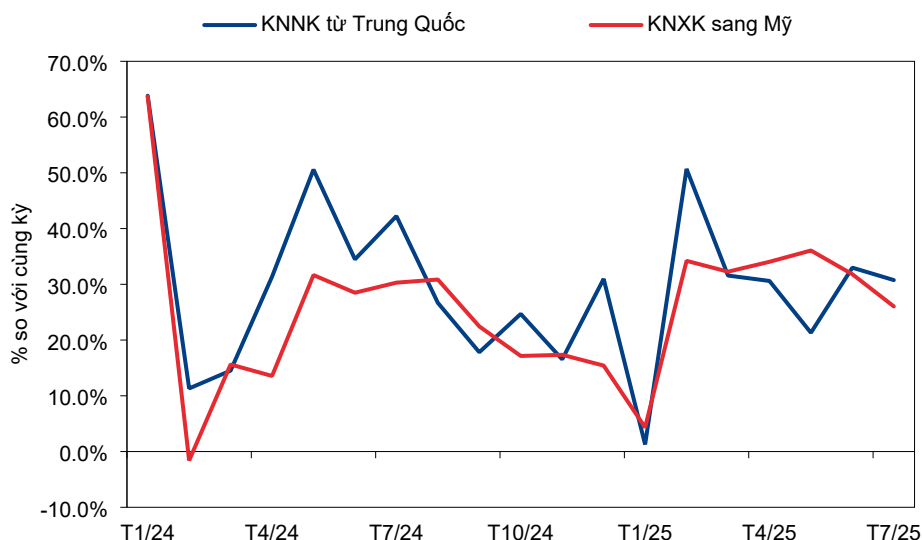
Theo đó, chúng tôi sẽ theo dõi chặt chẽ số liệu thương mại tháng 8 và quan trọng hơn cả là tháng 9 để đánh giá hoạt động thương mại trên diện rộng, và đặc biệt là KNXK sang Mỹ sau khi chính sách thuế có hiệu lực.

Ở thời điểm hiện tại, dù rủi ro vẫn hiện hữu, song khi nhìn lại lần công bố thuế đối ứng đầu tiên vào ngày 02/04/2025, quan điểm về triển vọng thương mại Việt Nam của chúng tôi đã bớt tiêu cực hơn nhiều, qua đó chúng ta tiến vào những tháng cuối năm với kỳ vọng thương mại vững chắc và lạc quan hơn phần nào.

Phụ lục

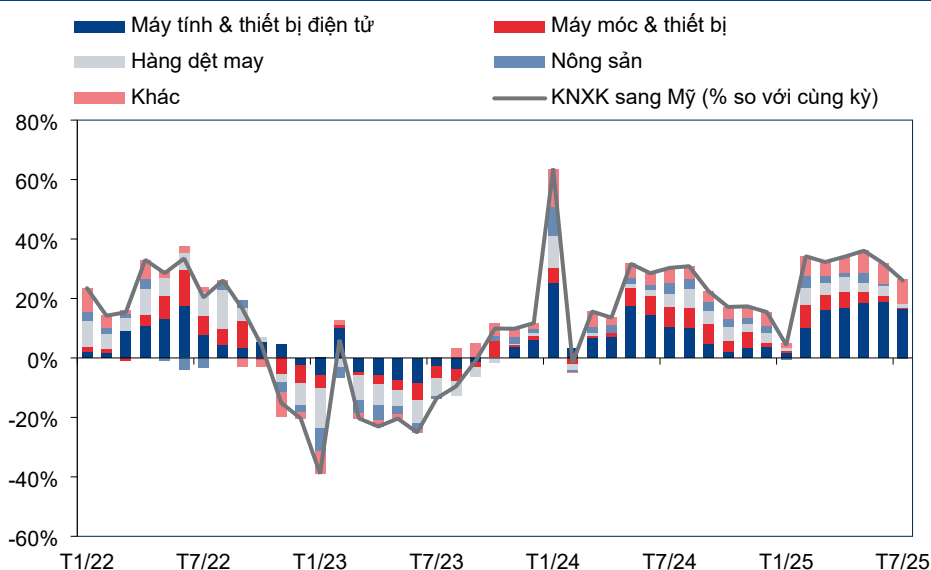
Chi tiết về tình hình thương mại Việt Nam trong 7 tháng đầu năm 2025

Biểu đồ 12: Việt Nam: KNXK sang Mỹ so với KNNK từ Trung Quốc (% svck)



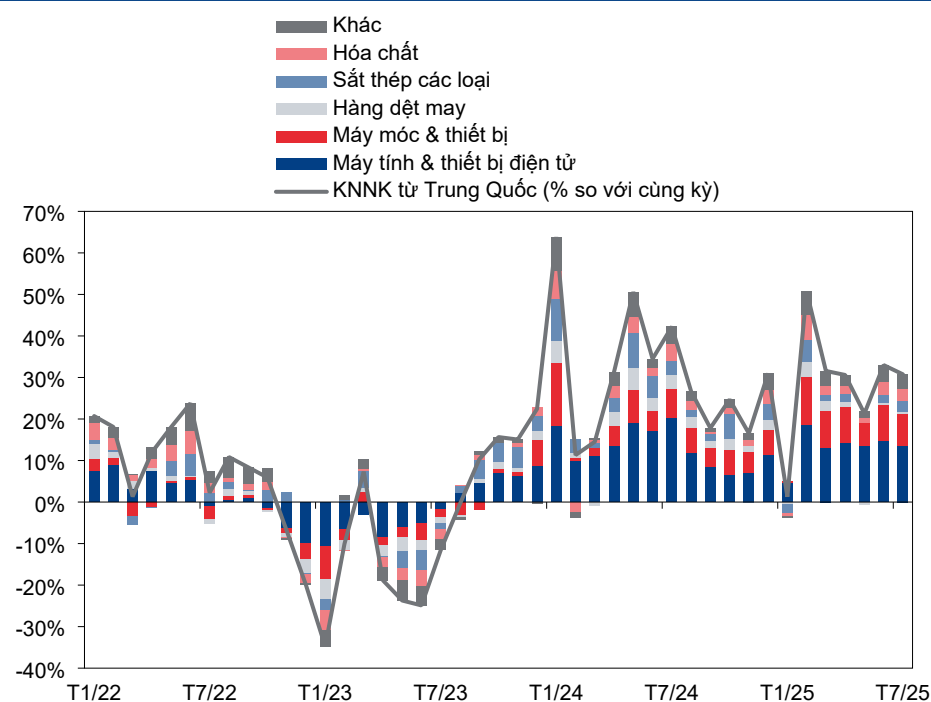
Nguồn: Cục Hải quan Việt Nam, HSC

Biểu đồ 13: Đóng góp vào tăng trưởng KNXK sang Mỹ (% svck) theo các nhóm sản phẩm chính



Nguồn: Cục Hải quan Việt Nam, HSC

Biểu đồ 14: Đóng góp vào tăng trưởng KNNK từ Trung Quốc (% svck) theo các nhóm sản phẩm chính



Nguồn: Cục Hải quan Việt Nam, HSC

Bảng 15: Dữ liệu kinh tế vĩ mô thực tế & dự báo của HSC

	2019	2020	2021	2022	2023E	2024E	2025F	2026F	2027F
Tỷ giá									
Tỷ giá (VND: USD) (cuối năm)	23,155	23,085	22,765	23,555	24,265	25,480	26,600	26,800	26,800
Tỷ giá (VND: CNY)	3,317	3,535	3,579	3,415	3,418	3,491	3,619	3,646	3,622
GDP và việc làm									
Tốc độ tăng trưởng GDP hàng năm (%)	7.36	2.87	2.58	8.10	5.05	7.09	7.30	7.10	8.00
GDP (tỷ USD)	332	346	370	411	433	476	501	532	574
GDP bình quân đầu người (USD)	3,398	3,558	3,757	4,132	4,317	4,702	4,898	5,158	5,516
Tài khoản vãng lai/GDP (%)	3.67	4.35	-2.20	-0.26	6.51	5.48	3.60	2.44	2.61
Nợ công/GDP (%)	42.8	43.8	44.7	37.4	36.9	37.0	37.0	38.0	39.1
Nợ Chính phủ/GDP (%)	37.4	38.5	39.6	34.7	33.3	33.0	33.4	34.7	36.1
Thâm hụt ngân sách Nhà nước (% GDP)	2.09	2.71	2.55	3.08	3.48	3.47	3.68	4.15	4.55
Tổng dư nợ tín dụng / GDP	106.3	115.0	124.4	125.3	132.7	135.7	141.6	146.3	151.7
FDI giải ngân / FDI (%)	6.1	5.8	5.3	5.4	5.4	5.3	5.4	5.2	5.1
Tỷ lệ thất nghiệp, cuối năm (%)	2.15	2.37	3.56	2.32	2.26	2.22	2.50	2.60	2.50
Giá cả									
Lạm phát bình quân 12 tháng (% so với cùng kỳ)	2.8	3.2	1.8	3.1	3.3	3.6	3.4	3.3	3.2
CPI, cuối năm (% so với cùng kỳ)	5.2	0.2	1.8	4.5	3.6	2.9	3.4	3.5	3.4
Tiền tệ và lãi suất									
Lãi suất điều hành (%)	6.00	4.00	4.00	6.00	4.50	4.50	4.00	4.00	4.00
Lãi suất qua đêm liên ngân hàng (%)	1.4	0.2	0.7	4.4	0.5	4.0	3.8	3.3	3.3
Tăng trưởng tín dụng (y/y %)	13.6	12.2	13.6	14.2	13.5	15.1	16.0	13.0	14.0
Cung tiền M2 (nghìn tỷ đồng)	10,574	12,111	13,402	14,227	15,999	17,915	20,243	22,875	25,849
Cung tiền M2 (% so với cùng kỳ)	14.8	14.5	10.7	6.2	12.5	12.0	13.0	13.0	13.0
Dự trữ ngoại hối (tỷ USD)	79	95	107	85	90	81	78	75	85
Lãi suất tiền gửi 12 tháng (%)	6.8	5.6	5.5	7.4	4.8	4.6	4.6	4.7	4.7
Trần lãi suất huy động (< 6 tháng, %)	5.0	4.0	4.0	6.0	4.75	4.75	4.75	4.75	4.75
Trái phiếu Chính phủ kỳ hạn 5 năm (%)	2.4	1.2	1.0	4.6	1.9	2.4	3.0	3.1	3.2
Trái phiếu Chính phủ kỳ hạn 10 năm (%)	3.2	2.0	2.9	4.8	2.2	2.8	3.2	3.3	3.4
Thương mại và kinh tế đối ngoại									
Cán cân thương mại (tỷ USD)	10.9	19.9	3.3	12.1	28.4	24.9	20.1	18.9	22.7
Tài khoản vãng lai (tỷ USD)	12.2	15.1	-8.1	-1.1	28.2	26.1	18.0	13.0	15.0
Kim ngạch nhập khẩu (tỷ USD)	253	263	333	360	326	381	431	454	488
Kim ngạch nhập khẩu (% so với cùng kỳ)	6.7	3.7	26.7	8.0	-9.2	16.7	13.0	5.5	7.5
Kim ngạch xuất khẩu (tỷ USD)	264	283	336	372	355	406	451	473	511
Kim ngạch xuất khẩu (% so với cùng kỳ)	8.0	6.9	18.9	10.6	-4.6	14.4	11.0	5.0	8.0
Nợ nước ngoài (tỷ USD)	123	129	140	149	142	155	164	174	179
Nợ nước ngoài/GDP (%)	36.9	37.3	37.7	36.2	32.7	32.6	32.8	32.8	32.8
Vốn FDI giải ngân (tỷ USD)	20.4	20.0	19.7	22.4	23.2	25.4	26.9	27.7	29.3
Vốn FDI cam kết (tỷ USD)	38.0	28.5	31.2	27.7	39.4	38.2	42.0	40.8	44.9
Kinh doanh & Tiêu dùng									
PMI ngành sản xuất (cuối năm)	50.8	51.7	52.5	46.4	48.9	49.8	51.0	50.0	51.0
Chỉ số sản xuất công nghiệp (% so với cùng kỳ) (cuối năm)	6.2	9.5	8.7	0.2	5.8	8.8	8.3	7.0	7.5
Chỉ số sản xuất ngành chế biến, chế tạo (% so với cùng kỳ) (cuối năm)	7.0	13.1	10.9	0.6	7.6	10.2	9.0	7.5	8.5
Chỉ số sản xuất ngành chế biến, chế tạo hàng năm (%)	10.5	4.9	6.0	8.0	3.6	9.8	10.5	6.5	9.5
Doanh số bán lẻ danh nghĩa hàng năm (%)	11.3	-0.9	-9.1	19.8	9.4	9.0	10.0	11.0	12.0

Ghi chú: Lạm phát bình quân 12 tháng là lạm phát bình quân trượt 12 tháng của lạm phát tổng thể so với cùng kỳ, sử dụng phép tính trung bình nhân.

$$\text{Lạm phát trung bình 12 tháng tại thời điểm } t_0 = [(1 + \text{lạm phát y/y tại thời điểm } t-11) \times \dots \times (1 + \text{lạm phát y/y tại thời điểm } t_0)]^{1/12} - 1$$

 Nguồn: Bloomberg, GSO, IMF, MoF, WB, HSC

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2021.

Báo cáo này được HSC hoặc một trong các chi nhánh viết và phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài; phục vụ cho các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp là khách hàng của HSC và đồng ý nhận các sản phẩm nghiên cứu phân tích dành cho khách hàng tổ chức của HSC. Nếu quý độc giả không thuộc đối tượng nhà đầu tư nói trên, báo cáo này sẽ không nhằm phục vụ quý độc giả và quý độc giả không nên đọc hoặc dựa vào nội dung báo cáo này.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu duy nhất là cung cấp những thông tin khái quát đến nhà đầu tư tổ chức. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào tại bất kỳ lãnh thổ có quyền tài phán nào. Đồng thời, các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo cũng không nhằm mục đích quảng cáo cho bất cứ công cụ tài chính nào.

Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC có thể đưa ra khuyến nghị hoặc nhận định khác đối với các đối tượng nhà đầu tư không đồng ý với nội dung của báo cáo này. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Nhân viên của HSC có thể có lợi ích tài chính ở những chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ có liên quan. HSC có thể có nghiệp vụ ngân hàng đầu tư hoặc tìm kiếm mối quan hệ hợp tác kinh doanh với những công ty được đề cập đến trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá và khối lượng giao dịch của các công cụ tài chính luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo hay toàn bộ báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Tuyên bố miễn trách này và theo quy định của pháp luật.

Giải thích các mức đánh giá cổ phiếu dành cho khách hàng tổ chức

Mua vào: Kỳ vọng tăng giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
 Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
 Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá hoặc giảm giá dưới 5% trong khoảng thời gian 12 tháng
 Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
 Bán ra: Kỳ vọng giảm giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM
 Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 5 & 6, Tòa nhà AB
 76 Lê Lai, Quận 1, TPHCM
 T: (+84 28) 3823 3299
 F: (+84 28) 3823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone
 16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm
 T: (+84 24) 3933 4693
 F: (+84 24) 3933 4822

E: info@hsc.com.vn W: www.hsc.com.vn