

Chu kỳ tăng trưởng cao được duy trì trong Q4 mặc dù rủi ro tỷ giá gia tăng

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

- GDP Q4 tăng 8,46% (nhẹ nhất trong Q4 kể từ năm 2011), tương đương tăng trưởng cả năm đạt 8,02%, vượt dự báo của thị trường nhưng thấp hơn so với mục tiêu của Chính phủ, chủ yếu nhờ hoạt động xây dựng & sản xuất ổn định bất chấp điều kiện thời tiết ảnh hưởng tới khu vực nông lâm ngư nghiệp.
- KNXK và KNNK tăng tốc trong năm 2025 nhờ mức thuế suất tương đối cạnh tranh của Việt Nam (ước tính 17,9%), vốn FDI thực hiện cao kỷ lục và đầu tư công tăng mạnh. Tuy nhiên, doanh số bán lẻ hàng hóa & dịch vụ tăng chậm hơn so với GDP, cho thấy nhu cầu vẫn hồi phục chậm.
- CPI tổng thể bình quân ở mức 3,31% trong năm 2025, thấp hơn so với dự báo của chúng tôi, mở ra thêm dư địa chính sách cho năm 2026. Tuy nhiên, đồng VND mất giá trong năm thứ 4 liên tiếp so với đồng USD, tiềm ẩn rủi ro đối với lạm phát nhập khẩu và tính linh hoạt của chính sách tiền tệ.

Giữ vững chu kỳ tăng trưởng mạnh mẽ

GDP Q4/2025 của Việt Nam tăng mạnh 8,46% so với cùng kỳ, tốc độ tăng trưởng nhanh nhất trong Q4 kể từ năm 2011, nâng tăng trưởng cả năm lên 8,02% và vượt đáng kể dự báo của thị trường nhưng vẫn thấp hơn mục tiêu của Chính phủ. Động lực tăng trưởng chính đến từ ngành công nghiệp chế biến & chế tạo và xây dựng nhờ hoạt động sản xuất ổn định. Mặc dù điều kiện thời tiết gây thiệt hại cho ngành nông nghiệp nhưng tăng trưởng tổng thể vẫn duy trì trên diện rộng, cho thấy khả năng duy trì chu kỳ tăng trưởng cao của nền kinh tế.

Động lực tăng trưởng chính vẫn là đầu tư & thương mại quốc tế. KNXK và KNNK tăng tốc trong năm nhờ mức thuế suất đối ứng tương đối cạnh tranh của Việt Nam (ước tính 17,9%) so với các quốc gia đối thủ trong khu vực, giúp giữ vững tăng trưởng xuất khẩu, đặc biệt là sang Mỹ, trong bối cảnh môi trường thương mại toàn cầu ngày càng khó khăn. Cùng với nguồn vốn FDI thực hiện cao kỷ lục và đầu tư công cải thiện đáng kể đã củng cố động lực tăng trưởng dựa trên đầu tư của Việt Nam. Ngược lại, tiêu dùng trong nước phục hồi chậm: Tăng trưởng doanh số bán lẻ hàng hóa & dịch vụ mặc dù cải thiện nhưng vẫn thấp hơn tăng trưởng GDP, cho thấy nhu cầu hộ gia đình vẫn chưa hoàn toàn hồi phục.

Điều kiện kinh tế vĩ mô nhìn chung vẫn thuận lợi. Lạm phát được kiểm soát tốt với CPI tổng thể bình quân ở mức 3,31% so với cùng kỳ trong năm 2025, thấp hơn so với dự báo của chúng tôi do giá nhóm giao thông hạ nhiệt. Lạm phát ôn hòa tạo dư địa cho các nhà hoạch định chính sách cân đối giữa hỗ trợ tăng trưởng và những bất ổn toàn cầu trong năm 2026.

Tuy nhiên, tỷ giá vẫn là một rủi ro quan trọng cần theo dõi. Đồng VND tiếp tục mất giá trong năm 2025 khiến Việt Nam trở thành nền kinh tế duy nhất trong số các đối tác thương mại chính có đồng tiền suy yếu so với đồng USD trong năm thứ 4 liên tiếp. Mặc dù tình trạng mất giá này vẫn là ngoại lệ so với bình quân dài hạn nhưng tỷ giá liên tục suy yếu có thể làm gia tăng sức ép lạm phát nhập khẩu, đồng thời làm phức tạp dòng vốn và cuối cùng hạn chế tính linh hoạt của chính sách tiền tệ trong tương lai.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 7/1.

Biểu đồ 1: Xu hướng của các chỉ số kinh tế vĩ mô chính, Việt Nam

CPI hạ nhiệt trong tháng 12 chủ yếu nhờ chi phí giao thông giảm, trong khi chỉ số PMI cho thấy hoạt động sản xuất tiếp tục mở rộng tháng thứ 6 liên tiếp

	T11/24	T12/24	T1/25	T2/25	T3/25	T4/25	T5/25	T6/25	T7/25	T8/25	T9/25	T10/25	T11/25	T12/25
CPI (y/y%)	2.77	2.94	3.63	2.91	3.13	3.12	3.24	3.57	3.19	3.24	3.38	3.25	3.58	3.48
Doanh số bán lẻ (y/y%)	12.9	6.2	9.9	11.3	7.6	9.1	9.5	8.3	8.6	10.4	11.1	12.3	3.6	9.8
Kim ngạch xuất khẩu (y/y%)	8.8	13.0	-3.8	26.3	14.9	20.2	17.4	16.9	16.0	14.5	24.7	17.5	15.3	23.8
Kim ngạch nhập khẩu (y/y%)	10.0	19.2	-2.5	40.3	18.8	22.7	13.9	20.6	17.8	17.7	24.9	16.8	16.0	27.7
Cán cân thương mại (triệu USD)	1,201	566	3,168	-1,403	1,807	750	781	2,849	2,289	3,717	2,846	2,604	1,129	-656
Sản xuất công nghiệp (y/y%)	8.0	8.8	-1.0	17.2	9.9	9.6	9.6	8.0	7.4	8.7	12.7	10.4	9.1	10.1
Markit PMI index	50.8	49.8	48.9	49.2	50.5	45.6	49.8	48.9	52.4	50.4	50.4	54.5	53.8	53.0
Lãi suất LNH (qua đêm)	3.11	4.04	3.92	4.59	4.61	2.54	3.10	6.45	3.35	2.03	4.38	3.20	5.40	1.77
Tỷ giá (VND:USD) (y/y%)	-4.34	-4.77	-2.57	-3.49	-2.95	-2.60	-2.23	-2.62	-3.68	-5.64	-7.08	-3.97	-3.87	-3.12
VN Index (y/y%)	14.29	12.11	8.65	4.20	1.77	1.39	5.62	10.50	20.06	31.03	29.02	29.67	35.23	40.87
Tỷ giá (VND:USD)	25,344	25,480	25,060	25,530	25,565	26,005	26,022	26,130	26,199	26,345	26,427	26,315	26,365	26,300
VN Index	1,250	1,267	1,265	1,305	1,307	1,226	1,333	1,376	1,503	1,682	1,662	1,640	1,691	1,784

Nguồn: CEIC, HSC

GDP Q4/2025 của Việt Nam tăng mạnh 8,46% so với cùng kỳ, tương đương tăng trưởng cả năm đạt 8,02%

GDP Q4/2025 của Việt Nam tăng mạnh 8,46% so với cùng kỳ, tốc độ tăng trưởng nhanh nhất trong Q4 kể từ năm 2011, nâng tăng trưởng cả năm lên 8,02% và vượt đáng kể dự báo của thị trường, nhờ ngành công nghiệp chế biến & chế tạo và xây dựng tăng trưởng mạnh mẽ cùng sự ổn định của khu vực dịch vụ cùng tăng trưởng vững chắc của hoạt động thương mại, trong đó cả KNXK & KNNK đều tăng trưởng hai chữ số, và FDI thực hiện cao kỷ lục và giải ngân vốn đầu tư công cải thiện đáng kể. Mặc dù tăng trưởng khu vực nông nghiệp chịu ảnh hưởng từ các cơn bão & lũ lụt nghiêm trọng và một số lĩnh vực dịch vụ giảm tốc, nhưng nhìn chung tăng trưởng vẫn được duy trì trên diện rộng. Lạm phát được kiểm soát tốt với CPI bình quân ở mức 3,31% so với cùng kỳ trong năm 2025, cho thấy bối cảnh kinh tế vĩ mô thuận lợi khi bước sang năm 2026.

GDP Q4/2025

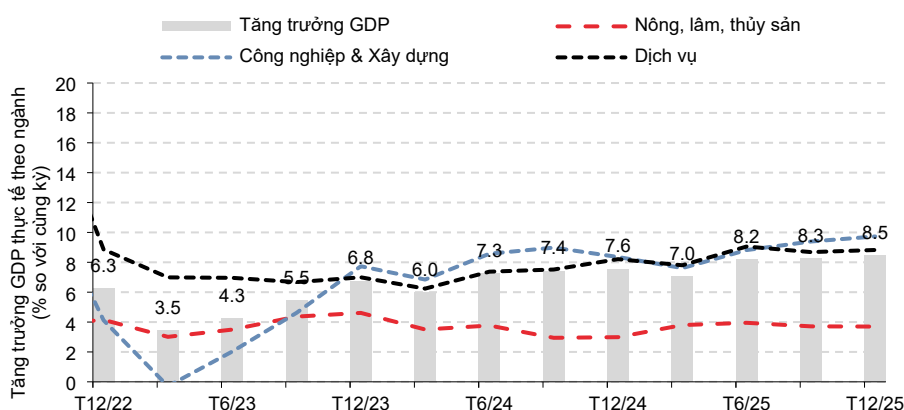
GDP Q4/2025 của Việt Nam tăng 8,46% so với cùng kỳ, nhanh nhất kể từ năm 2011, vượt trội so với Q3/2025 (sau khi điều chỉnh tăng, tăng 8,25% so với cùng kỳ), cao hơn [dự báo](#) của chúng tôi (tăng 7,4% so với cùng kỳ) và [trung vị dự báo của thị trường](#) (theo khảo sát của Bloomberg, tăng 7,7% so với cùng kỳ). Theo đó, tăng trưởng GDP cả năm 2025 đạt 8,02% so với tăng trưởng 7,04% trong năm 2024.

Tuy nhiên, tăng trưởng không đồng đều giữa ba khu vực của nền kinh tế. Khu vực nông lâm nghiệp và thủy sản (AFF) giảm tốc, tăng 3,7% so với cùng kỳ so với tăng 3,71% so với cùng kỳ trong Q3/2025 do ảnh hưởng của các cơn bão nhiệt đới & lốc xoáy gây lũ lụt & sạt lở đất trên diện rộng, đặc biệt là ở miền Bắc và Trung, gây thiệt hại [ước tính 14 nghìn tỷ đồng](#) (546 tỷ USD).

Ngành công nghiệp & xây dựng tăng 9,73% so với cùng kỳ, so với tăng 9,39% so với cùng kỳ trong Q3/2025 nhờ hoạt động sản xuất mạnh mẽ. Trong khi đó, ngành dịch vụ tăng 8,82% so với cùng kỳ, cũng cao hơn mức tăng 8,68% so với cùng kỳ trong quý trước (Biểu đồ 2-3).

Biểu đồ 2: Tăng trưởng GDP theo ngành

GDP Q4/2025 của Việt Nam tăng 8,46% so với cùng kỳ, vượt trội so với Q3/2025 (sau khi điều chỉnh tăng, tăng 8,25% so với cùng kỳ)



Nguồn: Cục Thống kê, HSC

Cụ thể hơn, những ngành tăng trưởng mạnh (dựa trên số liệu tổng thể) bao gồm ngành công nghiệp chế biến & chế tạo (tăng 10,56% so với cùng kỳ), các dịch vụ tiện ích khác (tăng 8,55% so với cùng kỳ), xây dựng (tăng 9,16% so với cùng kỳ), thương mại bán buôn & bán lẻ (tăng 9,21% so với cùng kỳ), vận tải và kho bãi (tăng 10,83% so với cùng kỳ), dịch vụ lưu trú & ăn uống (tăng 10,01% so với cùng kỳ), tài chính & ngân hàng (tăng 9,35% so với cùng kỳ), khoa học & công nghệ (tăng 8,93% so với cùng kỳ) và giải trí (tăng 11,54% so với cùng kỳ).

Hoạt động kinh doanh BĐS tăng 4,48% so với cùng kỳ trong Q4/2025 sau khi tăng 5,26% so với cùng kỳ trong Q3/2025.

Về sử dụng GDP, tiêu dùng cuối cùng tăng trưởng 7,95% trong năm 2025 sau khi tăng trưởng 6,57% trong năm 2024. Tích lũy tài sản cũng tăng trưởng mạnh mẽ, đạt 8,68%, sau khi tăng trưởng 7,2% trong năm 2024. Trong khi đó, KNXK và KNNK hàng hóa & dịch vụ tăng trưởng lần lượt 16,27% và 17,12%, cao hơn một chút so với mức tăng trưởng 15,45% và 16,1% trong năm 2024.

Nhìn chung, mặc dù không hoàn thành mục tiêu của Chính phủ, tăng trưởng GDP năm 2025 vẫn rất tích cực và vượt mọi dự báo, nhờ hoạt động xuất khẩu ổn định & đầu tư công tăng tốc (trích dẫn của chúng tôi trên [Bloomberg](#)). Tuy nhiên, lĩnh vực dịch vụ vẫn cần theo dõi chặt chẽ sau khi tốc độ tăng trưởng Q4/2025 chậm lại so với tăng trưởng chung cả năm.

Bảng 3: Cơ cấu GDP theo ngành

Các ngành ghi nhận mức tăng trưởng cao hơn bình quân trong Q4/2025 bao gồm: chế biến - chế tạo, các dịch vụ tiện ích khác, xây dựng, bán buôn và bán lẻ, vận tải và kho bãi, lưu trú và ăn uống, tài chính & ngân hàng, khoa học & công nghệ, và vui chơi & giải trí

	So với cùng kỳ (%)				Đóng góp vào GDP (điểm %)	Tỷ trọng trong GDP
	Q1/25	Q2/25	Q3/25	Q4/25	Q4/25	Q4/25
GDP	7.05	8.19	8.25	8.46	8.46	100%
Nông, lâm, thủy sản	3.80	3.95	3.71	3.70	0.40	10.4%
Nông nghiệp	3.53	3.51	3.25	3.58	0.30	7.9%
Lâm nghiệp	7.76	7.31	4.60	3.92	0.02	0.5%
Thủy sản	4.03	4.53	4.84	4.09	0.09	2.0%
Công nghiệp & Xây dựng	7.61	8.82	9.39	9.73	3.61	37.5%
Công nghiệp	7.30	8.38	9.43	9.87	2.93	30.0%
Khai khoáng	-6.25	-2.57	6.76	4.84	0.10	1.8%
Chế biến – chế tạo	9.40	10.34	9.61	10.56	2.56	24.8%
Điện	4.30	3.62	9.87	7.64	0.22	2.8%
Nước & xử lý chất thải	6.84	7.38	8.19	8.55	0.05	0.5%
Xây dựng	9.34	10.88	9.25	9.16	0.68	7.5%
Dịch vụ	7.80	9.06	8.68	8.82	3.86	43.9%
Bán buôn & bán lẻ	7.35	8.49	8.94	9.21	0.80	8.9%
Vận tải & kho bãi	10.35	10.97	11.81	10.83	0.58	5.5%
Lưu trú & ăn uống	10.22	9.72	10.16	10.01	0.24	2.4%
Thông tin & truyền thông	6.71	8.17	7.87	8.41	0.46	5.5%
Tài chính, ngân hàng	6.32	7.05	7.76	9.35	0.54	5.8%
Kinh doanh BĐS	4.35	4.39	5.26	4.48	0.16	3.5%
Khoa học & Công nghệ	6.10	6.96	7.67	8.93	0.23	2.5%
Giáo dục & Đào tạo	9.28	11.47	7.31	7.52	0.24	3.2%
Dịch vụ y tế	3.89	5.57	6.08	7.05	0.09	1.3%
Vui chơi, giải trí	9.28	11.23	13.82	11.54	0.09	0.8%
Thuế sản phẩm (không bao gồm trợ cấp)	5.03	6.01	6.62	7.12	0.59	8.2%

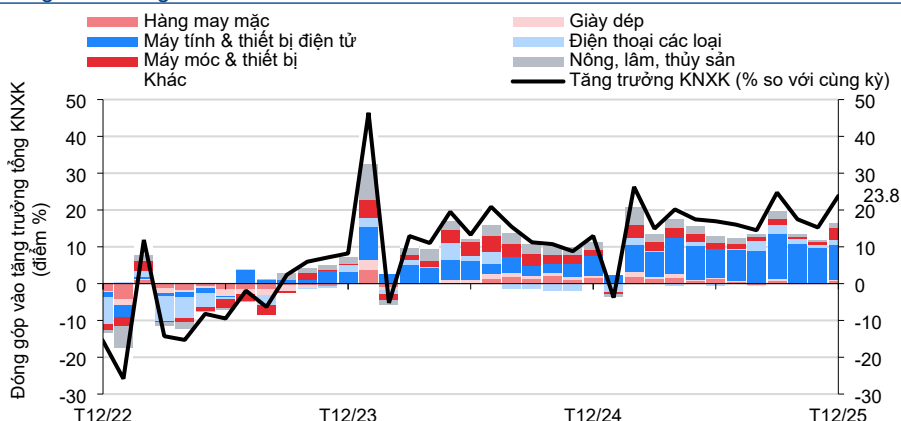
Nguồn: Cục Thống kê, HSC

KNXK và KNNK tăng trưởng lần lượt 17% và 19,4% trong năm 2025

Trong tháng 12, KNXK và KNNK tăng lần lượt 23,8% và 27,7% so với cùng kỳ (Biểu đồ 4-5), vượt [dự báo của chúng tôi](#). Điều này cho thấy sự ổn định của hoạt động thương mại nhờ mức thuế suất tương đối cạnh tranh so với các đối thủ cạnh tranh chính trong khu vực, như đã phân tích trong [báo cáo trước đó](#) của chúng tôi.

Biểu đồ 4: Đóng góp vào tăng trưởng KNXX

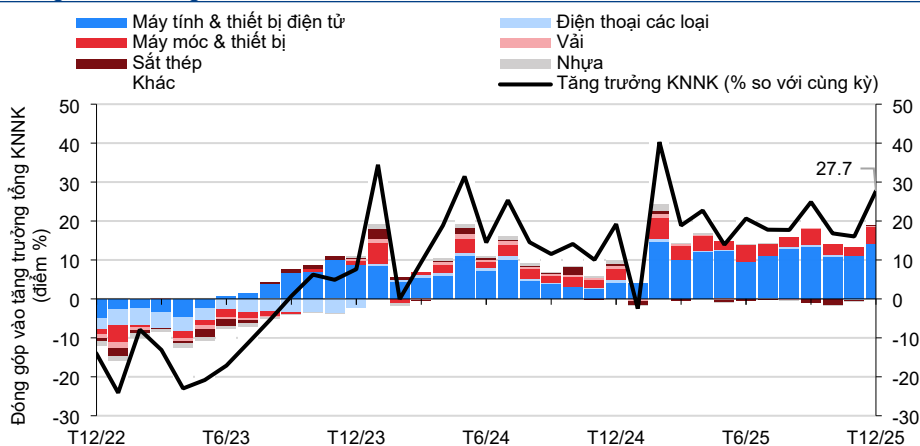
KNXX tăng 23,8% so với cùng kỳ trong tháng 12 (tăng 12,6% so với tháng trước) và tăng trưởng 17% trong cả năm 2025



Nguồn: Cục Thống kê, CEIC & HSC

Biểu đồ 5: Đóng góp vào tăng trưởng KNNK

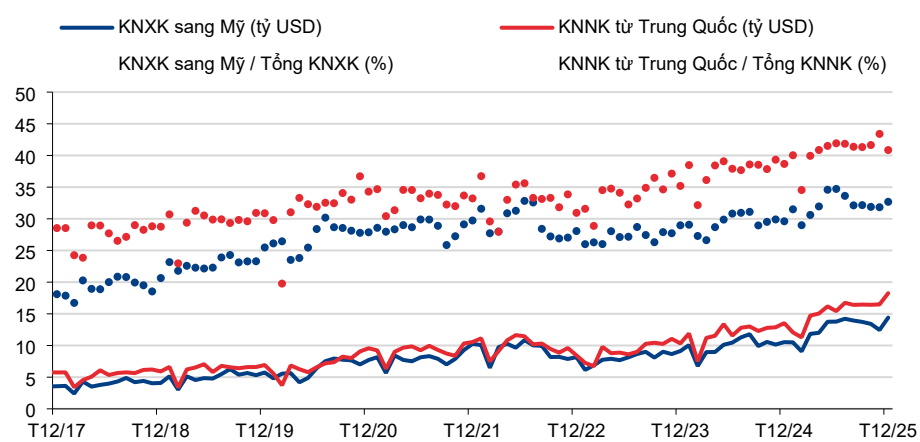
KNNK tăng 27,7% so với cùng kỳ trong tháng 12 (tăng 17,6% so với tháng trước) và tăng trưởng 19,4% trong cả năm 2025



Nguồn: Cục Thống kê, CEIC & HSC

Biểu đồ 6: Việt Nam: KNXX sang Mỹ & KNNK từ Trung Quốc

KNNK từ Trung Quốc tăng 34,9% so với cùng kỳ trong khi KNXX sang Hoa Kỳ tăng 36,7% so với cùng kỳ trong tháng 12; tính chung cả năm 2025, hai chỉ tiêu này lần lượt tăng trưởng 29% và 28,2%



Nguồn: Cục Thống kê, CEIC & HSC

Đáng chú ý, trong tháng, KNXX sang Mỹ tăng mạnh 36,7% so với cùng kỳ (tăng 15,6% so với tháng trước) so với tăng 22,7% so với cùng kỳ trong tháng 11, tương đương 33% tổng KNXX của Việt Nam. Trong khi đó, KNNK từ Trung Quốc tăng 34,9% so với cùng kỳ trong tháng 12 (tăng 10,7% so với tháng trước), tương đương 41% tổng KNNK của Việt Nam (Biểu đồ 6).

So với tháng trước, KNXX và KNNK cũng tăng đáng kể lần lượt 12,6% và 17,6%. Theo đó, KNXX và KNNK cả năm 2025 tăng trưởng lần lượt 17% và 19,4%, vượt đáng kể dự báo cả năm của chúng tôi (tăng trưởng lần lượt 14,2% và 16,2%). Trên thực tế, chỉ số PMI của Việt Nam đã vượt ngưỡng 50 điểm trong 6 tháng liên tiếp, trong bối cảnh sản lượng & số lượng đơn đặt hàng mới [tăng mạnh trở lại](#) và niềm tin kinh doanh đạt mức cao nhất trong 21 tháng.

Các sản phẩm xuất khẩu ghi nhận mức tăng trưởng cao nhất trong tháng 12, bao gồm máy tính & thiết bị điện tử (tăng 46,7% so với cùng kỳ), máy móc (tăng 28,1% so với cùng kỳ) và rau quả (tăng 50,2% so với cùng kỳ) (Biểu đồ 7). Trong khi đó, KNXX máy tính & thiết bị điện tử (tăng 53% so với cùng kỳ) tăng trưởng tháng thứ 31 liên tiếp (Biểu đồ 8).

Cán cân thương mại ước tính thâm hụt 0,7 tỷ USD trong tháng 12/2025 (lần đầu kể từ tháng 2/2025), tương đương thặng dư thương mại cả năm 2025 giảm xuống 20 tỷ USD so với 24,9 tỷ USD trong năm 2024.

Bảng 7: Các sản phẩm đóng góp nhiều nhất & ít nhất vào tăng trưởng KNXX trong tháng 12

Máy tính, sản phẩm điện tử, máy móc và rau quả là những mặt hàng đóng góp chính vào tăng trưởng KNXX trong tháng 12

Các sản phẩm xuất khẩu	So với cùng kỳ	Giá trị (triệu MỹD)	% tổng KNXX	Các sản phẩm xuất khẩu	So với cùng kỳ	Giá trị (triệu MỹD)	% tổng KNXX
Đồ chơi và dụng cụ thể thao	199.9%	942	2.1%	Gạo	-31.7%	249	0.6%
Rau quả	50.2%	794	1.8%	Cao su	-10.4%	405	0.9%
Máy tính & thiết bị điện tử	46.7%	10,743	24.4%	Sản phẩm sắt & thép	-8.1%	464	1.1%
Cà phê	38.0%	948	2.2%	Sắt thép	3.3%	548	1.2%
Máy ảnh, máy quay phim, linh kiện	31.2%	758	1.7%	Giày dép	4.4%	2,199	5.0%
Dây & cáp cách điện	30.1%	409	0.9%	Gỗ & sản phẩm gỗ	6.0%	1,656	3.8%
Hạt điều	28.6%	466	1.1%	Sợi	6.8%	411	0.9%
Máy móc, thiết bị	28.1%	5,591	12.7%	Sản phẩm nhựa	7.7%	702	1.6%
Kim loại thường khác	22.7%	465	1.1%	Hàng dệt may	8.5%	3,655	8.3%
Vật liệu dệt may, da giày	22.3%	237	0.5%	Thủy sản	9.3%	954	2.2%

Nguồn: Cục Thống kê, CEIC & HSC

Biểu đồ 8: Các sản phẩm đóng góp nhiều nhất & ít nhất vào tăng trưởng KNNK trong tháng 12

Máy tính & sản phẩm điện tử và máy móc nằm trong nhóm những mặt hàng ghi nhận mức tăng trưởng cao nhất trong tháng

Các sản phẩm nhập khẩu	So với cùng kỳ	Giá trị (triệu MỹD)	% tổng KNNK	Các sản phẩm nhập khẩu	So với cùng kỳ	Giá trị (triệu MỹD)	% tổng KNNK
Khí dầu mỏ hóa lỏng	102.3%	276	0.6%	Than	-15.8%	497	1.1%
Rau quả	73.8%	528	1.2%	Sản phẩm dầu mỏ	-14.4%	633	1.4%
Quặng và các khoáng sản khác	66.7%	393	0.9%	Thức ăn gia súc	-13.4%	396	0.9%
Máy tính & thiết bị điện tử	53.0%	14,265	31.9%	Dược liệu	-13.3%	449	1.0%
Sản phẩm kim loại thường khác	49.7%	462	1.0%	Cao su	-12.4%	332	0.7%
Sản phẩm sắt & thép	41.3%	871	1.9%	Nhựa	0.5%	1,122	2.5%
Ô tô nhập khẩu nguyên chiếc	35.2%	406	0.9%	Điện thoại các loại	1.1%	985	2.2%
Máy móc, thiết bị	32.5%	6,205	13.9%	Vải	5.8%	1,408	3.2%
Hạt điều	30.9%	242	0.5%	Vật liệu dệt may, da giày	5.9%	683	1.5%
Máy ảnh, máy quay phim, linh kiện	30.7%	255	0.6%	Ngô	6.9%	367	0.8%

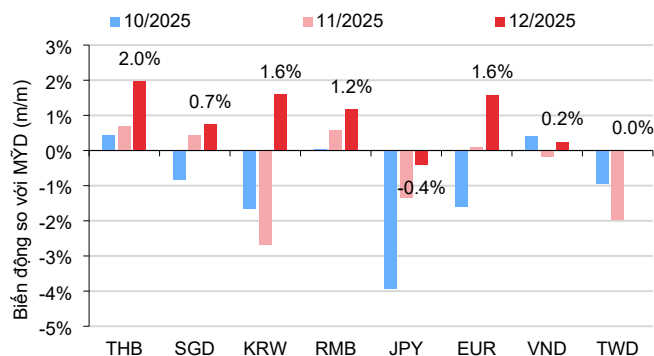
Nguồn: Cục Thống kê, CEIC & HSC

VND tăng giá 0,2% trong tháng 12 và mất giá 3,1% trong năm 2025

Mặc dù thương mại thâm hụt trong tháng 12/2025, đồng VND vẫn tăng giá 0,2% so với tháng trước, tương đương mất giá 3,1% trong năm 2025, thấp hơn so với dự báo của chúng tôi (mất giá 4,2%) (Biểu đồ 9-10).

Biểu đồ 9: Biến động của một số đồng tiền lớn so với đồng MỸD trong tháng 12

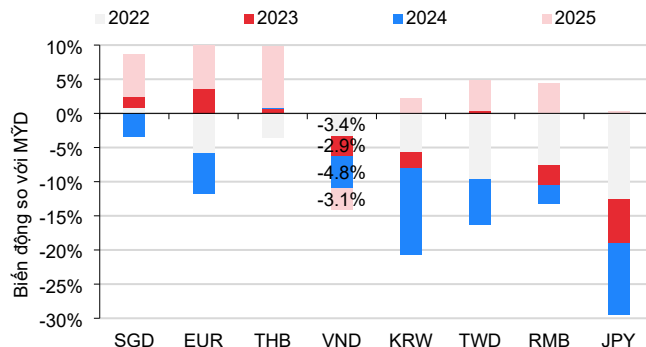
VND tăng 0,2% trong tháng 12



Nguồn: Investing.com, CEIC & HSC

Biểu đồ 10: Biến động của một số đồng tiền lớn so với đồng MỸD trong giai đoạn 2022-2025

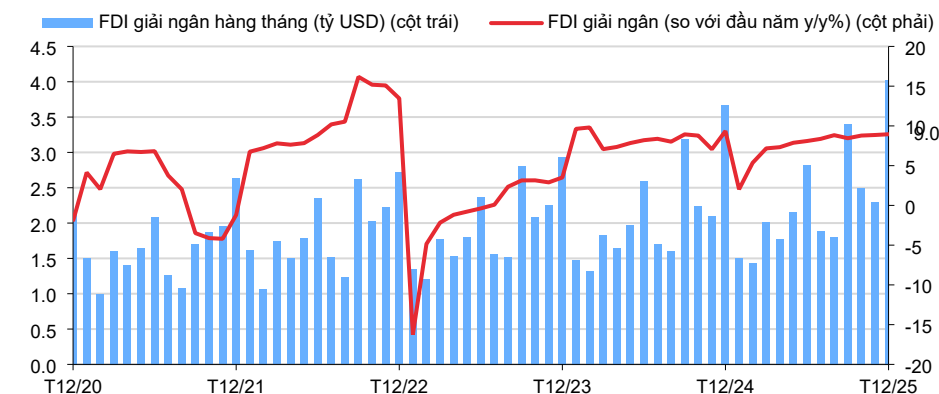
VND mất giá 3,1% trong năm 2025



Nguồn: Investing.com, CEIC & HSC

Biểu đồ 11: FDI thực hiện hàng tháng

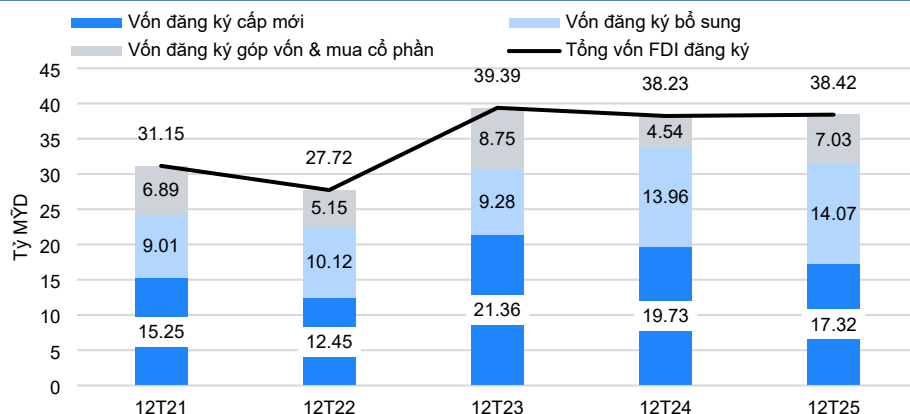
FDI thực hiện tăng 9,5% so với cùng kỳ trong tháng 12 và tăng trưởng 9% trong năm 2025



Nguồn: Cục Thống kê, CEIC & HSC

Biểu đồ 12: FDI đăng ký theo hình thức

Trong năm 2025, vốn đăng ký điều chỉnh và vốn đăng ký góp vốn, mua cổ phần tăng trưởng lần lượt 0,8% và 54,8%; trong khi đó, vốn đăng ký cấp mới giảm 12,2%



Nguồn: Cục Thống kê, CEIC & HSC

FDI thực hiện và đăng ký tăng trưởng lần lượt 9% và 0,5% trong năm 2025

Trong tháng 12, FDI thực hiện tăng 9,5% so với cùng kỳ (Biểu đồ 11), trong khi đó FDI đăng ký giảm 30,9% so với cùng kỳ. Trong năm 2025, FDI thực hiện (27,6 tỷ USD)

và FDI đăng ký (38,4 tỷ USD) tăng trưởng lần lượt 9% và 0,5% so với cùng kỳ. Đáng chú ý, FDI thực hiện cả năm đạt mức cao kỷ lục.

Cơ cấu đăng ký đầu tư, tổng vốn đăng ký mới đạt 17,32 tỷ USD, giảm 12,2% so với cùng kỳ. Trong khi đó, vốn bổ sung cho các dự án hiện hữu tăng mạnh lên 14,07 tỷ USD, tăng trưởng 0,8%. Góp vốn & mua cổ phần đạt 7,03 tỷ USD, tăng trưởng 54,8% (Biểu đồ 12).

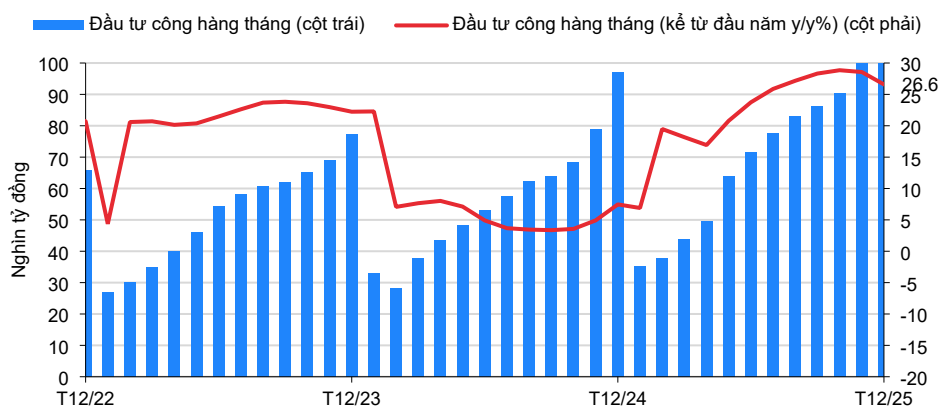
Đầu tư công tăng trưởng 26,6% trong năm 2025

Trong tháng 12/2025, vốn đầu tư thực hiện từ nguồn ngân sách Nhà nước tăng 14,9% so với cùng kỳ so với tăng 25,5% so với cùng kỳ trong tháng 12/2024. Trong cả năm 2025, đầu tư công tăng trưởng 26,8%, bằng 83,6% kế hoạch cả năm 2025 của Chính phủ (Biểu đồ 13). Trong khi đó, chi đầu tư phát triển từ ngân sách nhà nước đạt 732 nghìn tỷ đồng trong năm 2025, bằng 92,6% kế hoạch ngân sách ban đầu của năm 2025 (790,7 nghìn tỷ đồng) và tăng trưởng 38,3%. Điều này cho thấy ngân sách đã được đẩy nhanh tốc độ giải ngân.

Chính phủ ước tính đã thu ngân sách đạt 134,7% kế hoạch năm 2025 so với chỉ ngân sách đạt 93,2% kế hoạch năm 2025. Do đó, trong năm 2025, ngân sách nhà nước ước tính thặng dư 249 nghìn tỷ đồng so với mục tiêu thâm hụt 471,5 nghìn tỷ đồng trong năm 2025 (Quyết định 2894 của Bộ Tài chính).

Biểu đồ 13: Đầu tư sử dụng ngân sách Nhà nước

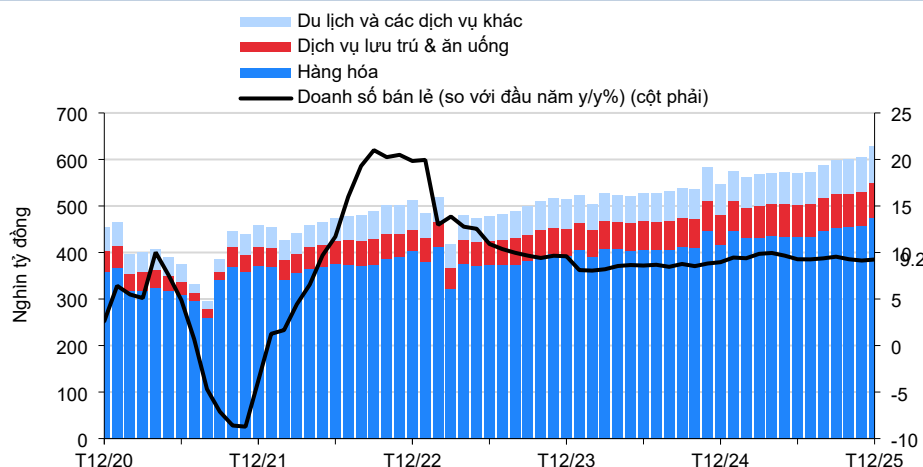
Đầu tư công hàng tháng tăng 14,9% so với cùng kỳ trong tháng 12 và tăng trưởng 26,6% trong cả năm 2025



Nguồn: Cục Thống kê, CEIC & HSC

Biểu đồ 14: Doanh số bán lẻ hàng hóa và dịch vụ hàng tháng

Doanh số bán lẻ tăng 9,8% so với cùng kỳ (tăng 3,9% so với tháng trước) trong tháng 12 & tăng trưởng 9,2% trong năm 2025



Nguồn: Cục Thống kê, CEIC & HSC

Doanh số bán lẻ hàng hóa & dịch vụ tăng 9,8% so với cùng kỳ trong tháng 12 và tăng trưởng 9,2% trong cả năm 2025

Trong tháng 12, doanh số bán lẻ hàng hóa & dịch vụ (627,78 nghìn tỷ đồng) tăng 9,8% so với cùng kỳ (tăng 3,9% so với tháng trước) (Biểu đồ 14). Trong đó, doanh số hàng hóa tăng 8,6% so với cùng kỳ (đóng góp 76% tổng doanh số) trong khi doanh số dịch vụ lưu trú, thực phẩm & đồ uống tăng 14,2% so với cùng kỳ, đóng góp 11,9% tổng doanh số.

Trong cả năm 2025, doanh số bán lẻ hàng hóa & dịch vụ tăng trưởng 9,2%, so với tăng trưởng 8,9% trong cả năm 2024 và thấp hơn so với dự báo cả năm của chúng tôi (tăng trưởng 10%). Trong đó, doanh số lương thực & thực phẩm tăng trưởng 9,8%; may mặc tăng trưởng 9,1%; thiết bị & đồ gia dụng tăng trưởng 8%; sản phẩm văn hóa & giáo dục tăng trưởng 4% trong khi phương tiện vận tải (không bao gồm ô tô) giảm 0,8% so với cùng kỳ.

Số lượng du khách quốc tế tăng 15,7% so với cùng kỳ trong tháng 12 và tăng trưởng 20,4% trong cả năm 2025

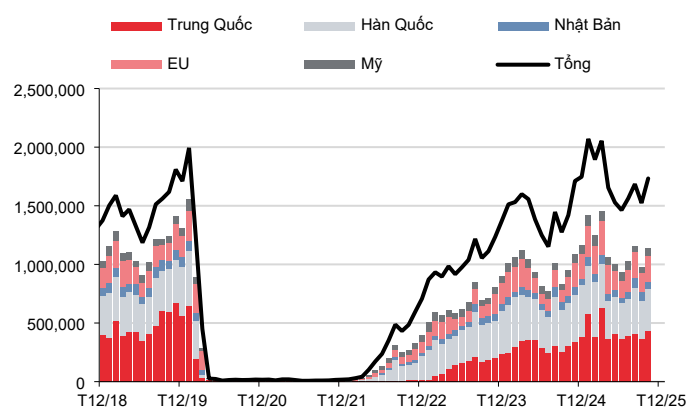
Trong tháng 12, số lượng du khách quốc tế tăng 15,7% so với cùng kỳ (tăng 2,2% so với tháng trước) đạt 2 triệu lượt khách.

Trong số 3 thị trường hàng đầu, Trung Quốc dẫn đầu trong tháng thứ 10 liên tiếp với 487.557 lượt khách (tương đương 87% mức trước dịch COVID-19), tiếp theo là Hàn Quốc với 388.732 lượt khách (tương đương 92% mức trước dịch COVID-19) (Biểu đồ 15-16).

Tính chung cả năm 2025, số lượng du khách quốc tế đạt 21,2 triệu lượt khách (tăng trưởng 20,4%), tương đương 118% mức trước dịch COVID-19. Cho năm 2026, Chính phủ dự báo số lượng du khách quốc tế sẽ đạt 25 triệu lượt khách, tăng trưởng 18%, trong khi số lượng du khách trong nước dự báo đạt 150 triệu lượt khách (từ 135 triệu lượt khách trong năm 2025). Tổng doanh số du lịch ước tính đạt 1 triệu 125 nghìn tỷ đồng, tăng trưởng 11% và bằng khoảng 8% GDP danh nghĩa.

Biểu đồ 15: Số lượng khách du lịch quốc tế hàng tháng

Số lượng khách du lịch đạt 2 triệu lượt trong tháng 12 (tăng 15,7% so với cùng kỳ) và đạt 21,2 triệu lượt trong cả năm 2025 (tăng trưởng 20,4%)



Nguồn: Cục Thống kê, CEIC & HSC

Bảng 16: Số lượng khách quốc tế hàng tháng theo quốc gia

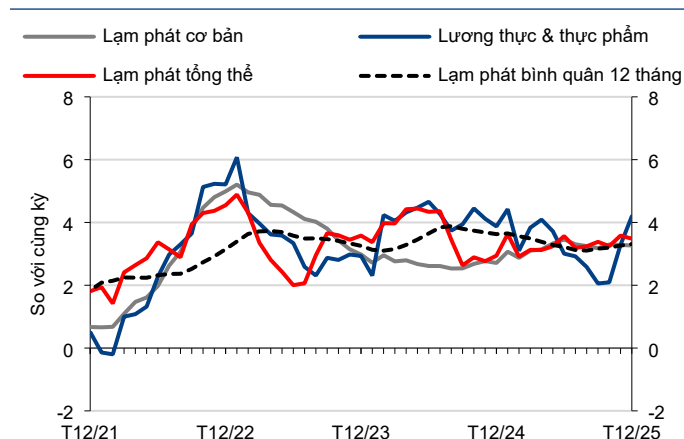
Khách du lịch từ Trung Quốc, Hàn Quốc, EU, Đài Loan, Mỹ, Campuchia và Malaysia chiếm tỷ trọng 75%

Quốc gia	Số lượng khách	So với cùng kỳ	Tỷ trọng
Trung Quốc	487,557	26%	24%
Hàn Quốc	388,732	-11%	19%
EU	313,851	47%	16%
Đài Loan	98,096	-12%	5%
Mỹ	83,024	13%	4%
Campuchia	72,877	19%	4%
Malaysia	63,686	17%	3%
Nhật Bản	60,095	8%	3%
AMytralia	52,591	3%	3%
Thái Lan	42,767	5%	2%

Nguồn: Cục Thống kê, CEIC & HSC

Biểu đồ 17: Lạm phát tổng thể

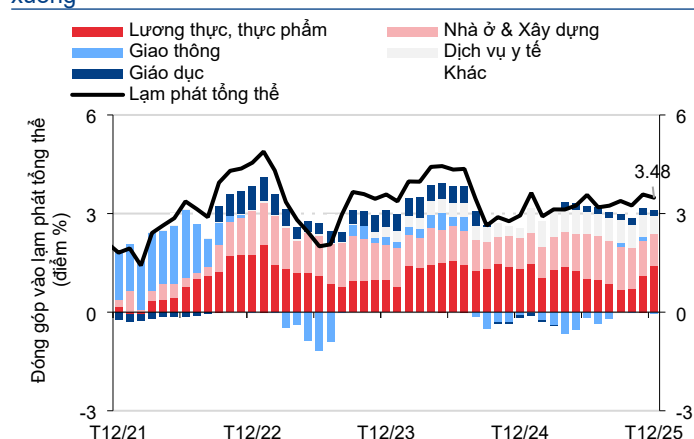
CPI giảm còn 3,48% so với cùng kỳ trong tháng 12



Nguồn: Cục Thống kê, CEIC & HSC

Biểu đồ 18: Đóng góp vào lạm phát tổng thể

Đóng góp của chi phí giao thông vào lạm phát tổng thể đã giảm xuống



Nguồn: Cục Thống kê, CEIC & HSC

CPI hạ nhiệt xuống 3,48% so với cùng kỳ trong tháng 12, tương đương tăng 3,31% so với cùng kỳ trong cả năm 2025

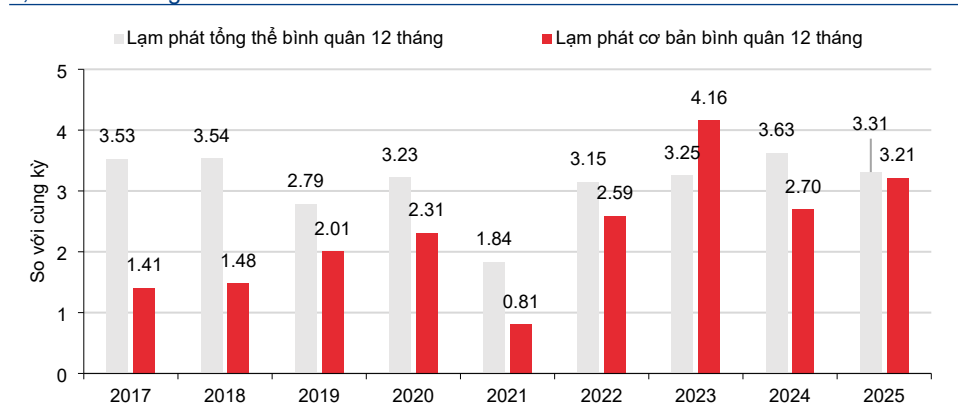
Trong tháng 12, CPI tổng thể hạ nhiệt xuống 3,48% so với cùng kỳ (tăng 0,19% so với tháng trước) sau khi tăng 3,58% so với cùng kỳ trong tháng 11, thấp hơn một chút so với dự báo của chúng tôi (Biểu đồ 18). Lạm phát hạ nhiệt chủ yếu nhờ đóng góp giảm của chi phí giao thông (giảm 0,55% so với cùng kỳ và giảm 1,08% so với tháng trước). Trong nhóm này, giá nhiên liệu giảm 2,38% so với tháng trước, sau nhiều lần điều chỉnh giá xăng dầu trong tháng.

Trong khi đó, giá nhóm lương thực & thực phẩm tăng 0,75% so với tháng trước, tương đương tăng 4,2% so với cùng kỳ, cao nhất kể từ tháng 1/2025. Nếu không bao gồm nhóm thực phẩm, năng lượng và các mặt hàng được Chính phủ kiểm soát, lạm phát cơ bản tăng 3,27% so với cùng kỳ sau khi tăng 3,28% so với cùng kỳ trong tháng 11/2025 (Biểu đồ 17).

Trong cả năm 2025, lạm phát tổng thể tăng 3,31% so với cùng kỳ (Biểu đồ 19), thấp hơn dự báo của chúng tôi (tăng 3,4%).

Biểu đồ 19: Lạm phát tổng thể & lạm phát cơ bản bình quân: giai đoạn 2017-2025

Trong năm 2025, lạm phát tổng thể tăng 3,31%, thấp hơn một chút so với dự báo cả năm 3,4% của chúng tôi



Nguồn: Cục Thống kê, CEIC & HSC

Bảng 20: 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: MỸD) (cuối năm)	23,155	23,085	22,765	23,555	24,265	25,480	26,300	27,000	27,500
Tỷ giá (VND: CNY)	3,317	3,535	3,579	3,415	3,418	3,491	3,761	3,885	3,929
GDP và việc làm									
Tốc độ tăng trưởng GDP hàng năm (%)	7.36	2.87	2.55	8.54	4.98	7.04	8.02	7.60	8.00
GDP (tỷ MỸD)	332	346	370	411	433	476	514	546	584
GDP bình quân đầu người (MỸD)	3,398	3,558	3,757	4,132	4,317	4,702	5,026	5,293	5,610
Tài khoản vãng lai/GDP (%)	3.67	4.35	-2.20	-0.26	6.51	5.48	3.70	3.30	3.42
Nợ công/GDP (%)	42.8	43.8	44.7	37.4	36.9	37.0	36.8	37.2	38.5
Nợ Chính phủ/GDP (%)	37.4	38.5	39.6	34.7	33.3	33.0	33.2	34.0	35.6
Thâm hụt ngân sách Nhà nước (% GDP)	2.09	2.71	2.55	3.08	2.85	3.47	3.60	4.23	5.02
Tổng dư nợ tín dụng / GDP	106	115	124	125	133	136	143	153	164
FDI giải ngân / FDI (%)	6.1	5.8	5.3	5.4	5.4	5.3	5.4	5.4	5.3
Tỷ lệ thất nghiệp, cuối năm (%)	2.15	2.37	3.56	2.32	2.26	2.22	2.22	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	3.3	3.9	4.0
CPI, cuối năm (% so với cùng kỳ)	5.2	0.2	1.8	4.5	3.6	2.9	3.5	4.1	4.3
Tiền tệ và lãi suất									
Lãi suất điều hành (%)	6.00	4.00	4.00	6.00	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50
Lãi suất qua đêm liên ngân hàng (%)	1.4	0.2	0.7	4.4	0.5	4.0	1.8	4.0	4.0
Tăng trưởng tín dụng (y/y %)	13.6	12.2	13.6	14.2	13.8	15.1	18.0	19.0	19.0
Cung tiền M2 (nghìn tỷ đồng)	10,574	12,111	13,402	14,227	15,999	17,915	20,781	24,418	28,691
Cung tiền M2 (% so với cùng kỳ)	14.8	14.5	10.7	6.2	12.5	12.0	16.0	17.5	17.5
Dự trữ ngoại hối (tỷ MỸD)	79	95	107	85	90	81	83	85	90
Lãi suất tiền gửi 12 tháng (%)	6.8	5.6	5.5	7.4	4.8	4.6	5.2	5.5	5.8
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	3.3	3.5	3.6
Trái phiếu Chính phủ kỳ hạn 10 năm (%)	3.2	2.0	2.9	4.8	2.2	2.8	3.8	4.2	4.3
Thương mại và kinh tế đối ngoại									
Cán cân thương mại (tỷ MỸD)	10.9	19.9	3.3	12.1	28.4	24.9	20.0	19.4	23.9
Tài khoản vãng lai (tỷ MỸD)	12.2	15.1	-8.1	-1.1	28.2	26.1	19.0	18.0	20.0
Kim ngạch nhập khẩu (tỷ MỸD)	253	263	333	360	326	381	455	495	544
Kim ngạch nhập khẩu (% so với cùng kỳ)	6.7	3.7	26.7	8.0	-9.2	16.7	19.4	8.7	10.0
Kim ngạch xuất khẩu (tỷ MỸD)	264	283	336	372	355	406	475	514	568
Kim ngạch xuất khẩu (% so với cùng kỳ)	8.0	6.9	18.9	10.6	-4.6	14.4	17.0	8.2	10.5
Nợ nước ngoài (tỷ MỸD)	123	129	140	149	142	155	169	179	184
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 MỸD)	20.4	20.0	19.7	22.4	23.2	25.4	27.6	29.2	31.1
Vốn FDI cam kết (tỷ MỸD)	38.0	28.5	31.2	27.7	39.4	38.2	38.4	40.4	44.5
Kinh doanh & Tiêu dùng									
PMI ngành sản xuất (cuối năm)	50.8	51.7	52.5	46.4	48.9	49.8	53.8	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	10.1	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	10.9	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	7.0	9.5
Doanh số bán lẻ danh nghĩa hàng năm (%)	11.3	-0.9	-9.1	19.8	9.4	9.0	9.2	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.

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

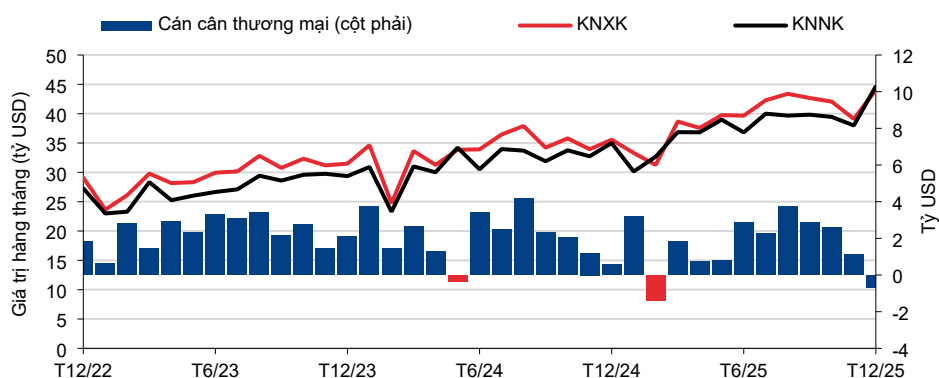
 Nguồn: Bloomberg, GSO, IMF, MoF, WB, HSC

Bảng 21: Các sự kiện kinh tế

Sự kiện	Ngày	Thời gian	Địa điểm	Công ty / Tổ chức
Q4/2025: GDP, giá trị sản xuất công nghiệp, CPI, doanh số bán lẻ, thương mại (T12/25)	Thứ 3, 6/1/2026		Hà Nội	Cục Thống kê
Cuộc họp FOMC	27 – 28/1/2026		Mỹ	Cục Dự trữ Liên bang
Việt Nam: PMI sản xuất (T1-26)	Thứ 2, 2/2/2026	0:30 UTC	Anh	S&P Global
Việt Nam: CPI, giá trị sản xuất công nghiệp, doanh số bán lẻ, thương mại (T1-26)	Thứ 6, 6/2/2026		Hà Nội	Cục Thống kê
Việt Nam: PMI sản xuất (T2-26)	Thứ 2, 2/3/2026	0:30 UTC	Anh	S&P Global
Việt Nam: CPI, giá trị sản xuất công nghiệp, doanh số bán lẻ, thương mại (T2-26)	Thứ 6, 6/3/2026		Hà Nội	Cục Thống kê
Cuộc họp FOMC (với bản tóm tắt các dự báo kinh tế)	17 – 18/3/2026		Mỹ	Cục Dự trữ Liên bang
Việt Nam: PMI sản xuất (T3-26)	Thứ 4, 1/4/2026	0:30 UTC	Anh	S&P Global
Q1/2026: GDP, giá trị sản xuất công nghiệp, CPI, doanh số bán lẻ, thương mại (T3-26)	Thứ 3, 6/4/2027		Hà Nội	Cục Thống kê
Cuộc họp FOMC	28 – 29/4/2026		Mỹ	Cục Dự trữ Liên bang
Việt Nam: PMI sản xuất (T4-26)	Thứ 6, 1/5/2026	0:30 UTC	Anh	S&P Global
Việt Nam: CPI, giá trị sản xuất công nghiệp, doanh số bán lẻ, thương mại (T4-26)	Thứ 4, 6/5/2026		Hà Nội	Cục Thống kê
Việt Nam: PMI sản xuất (T5-26)	Thứ 2, 1/6/2026	0:30 UTC	Anh	S&P Global
Việt Nam: CPI, giá trị sản xuất công nghiệp, doanh số bán lẻ, thương mại (T5-26)	Thứ 7, 6/6/2026		Hà Nội	Cục Thống kê
Cuộc họp FOMC (với bản tóm tắt các dự báo kinh tế)	16 – 17/6/2026		Mỹ	Cục Dự trữ Liên bang
Việt Nam: PMI sản xuất (T6-26)	Thứ 4, 1/7/2026	0:30 UTC	Anh	S&P Global
Q2/2026: GDP, giá trị sản xuất công nghiệp, CPI, doanh số bán lẻ, thương mại (T6-26)	Thứ 3, 6/7/2027		Hà Nội	Cục Thống kê
Cuộc họp FOMC	28 - 29 /7/2026		Mỹ	Cục Dự trữ Liên bang
Việt Nam: PMI sản xuất (T7-26)	Thứ 2, 3/8/2026	0:30 UTC	Anh	S&P Global
Việt Nam: CPI, giá trị sản xuất công nghiệp, doanh số bán lẻ, thương mại (T7-26)	Thứ 5, 6/8/2026		Hà Nội	Cục Thống kê
Việt Nam: PMI sản xuất (T8-26)	Thứ 3, 1/9/2026	0:30 UTC	Anh	S&P Global
Việt Nam: CPI, giá trị sản xuất công nghiệp, doanh số bán lẻ, thương mại (T8-26)	Chủ nhật, 6/9/2026		Hà Nội	Cục Thống kê
Cuộc họp FOMC (với bản tóm tắt các dự báo kinh tế)	15 – 16/9/2026		Mỹ	Cục Dự trữ Liên bang
Việt Nam: PMI sản xuất (T9-26)	Thứ 5, 1/10/2026	0:30 UTC	Anh	S&P Global
Q3/2026: GDP, giá trị sản xuất công nghiệp, CPI, doanh số bán lẻ, thương mại (T9-26)	Thứ 4, 6/10/2027		Hà Nội	Cục Thống kê
Cuộc họp FOMC	27 – 28/10/2026		Mỹ	Cục Dự trữ Liên bang
Việt Nam: PMI sản xuất (T10-26)	Thứ 2, 2/11/2026	0:30 UTC	Anh	S&P Global
Việt Nam: CPI, giá trị sản xuất công nghiệp, doanh số bán lẻ, thương mại (T10-26)	Thứ 6, 6/11/2026		Hà Nội	Cục Thống kê
Việt Nam: PMI sản xuất (T11-26)	Thứ 3, 1/12/2026	0:30 UTC	Anh	S&P Global
Việt Nam: CPI, giá trị sản xuất công nghiệp, doanh số bán lẻ, thương mại (T11-26)	Chủ nhật, 6/12/2026		Hà Nội	Cục Thống kê
Cuộc họp FOMC (với bản tóm tắt các dự báo kinh tế)	8 – 9/12/2026		Mỹ	Cục Dự trữ Liên bang

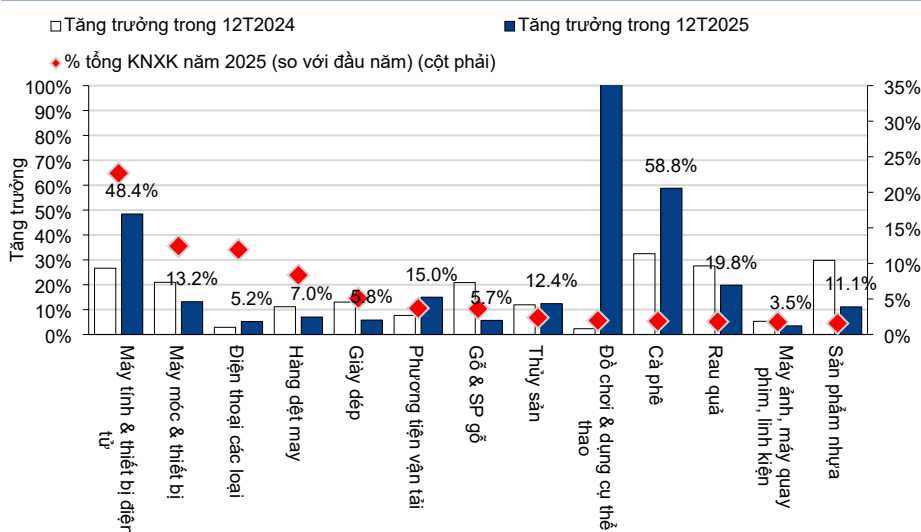
Nguồn: S&P Global, Fed, NSO, HSC

Biểu đồ 22: Cán cân thương mại hàng tháng của Việt Nam



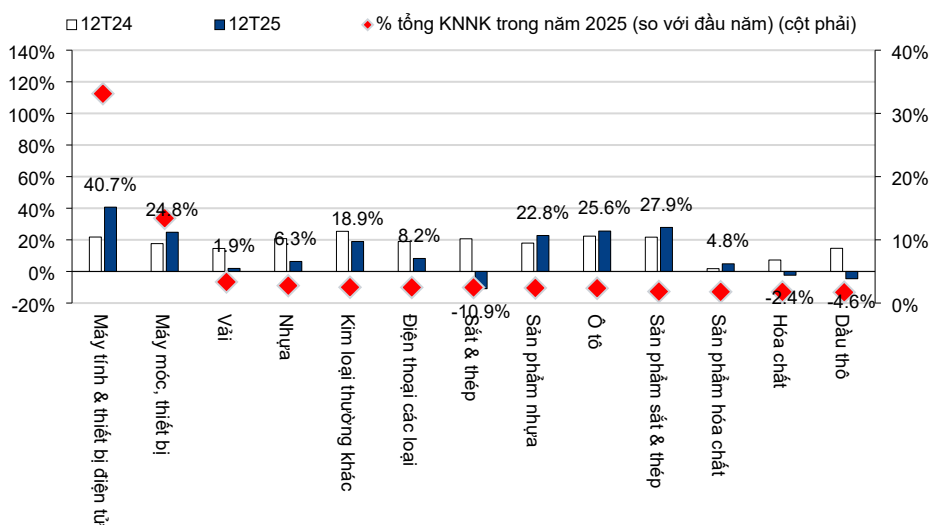
Nguồn: Cục Thống kê, HSC

Biểu đồ 23: KNKK của Việt Nam trong năm 2025



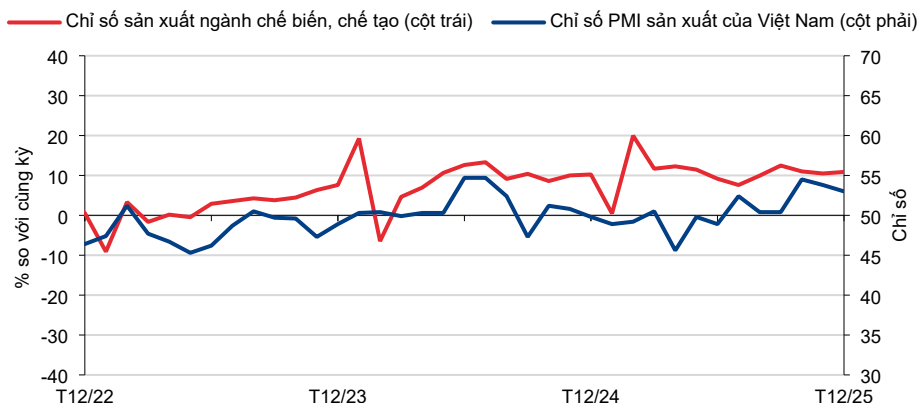
Nguồn: Cục Thống kê, HSC

Biểu đồ 24: KNNK của Việt Nam trong năm 2025



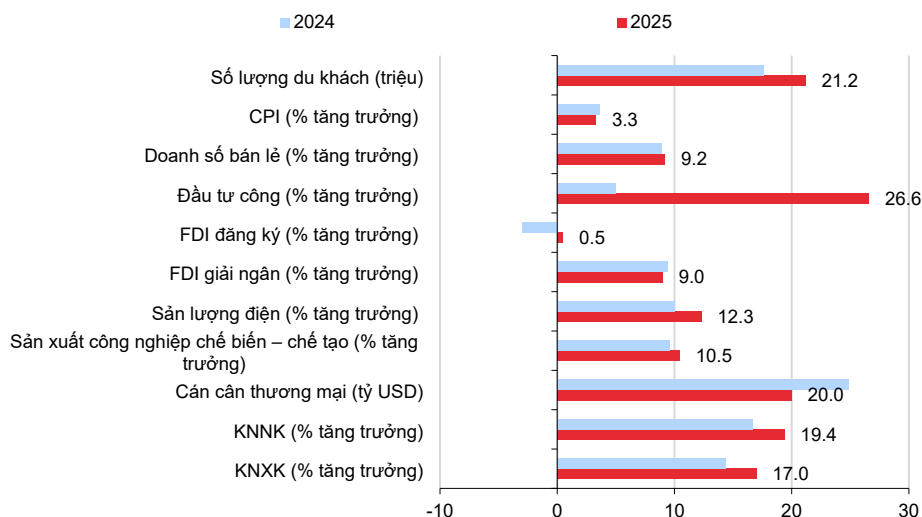
Nguồn: Cục Thống kê, HSC

Biểu đồ 25: Việt Nam: Chỉ số PMI sản xuất và chỉ số sản xuất ngành chế biến, chế tạo (% so với cùng kỳ)



Nguồn: Cục Thống kê, HSC

Biểu đồ 26: Các chỉ báo kinh tế quan trọng năm 2025 so với năm 2024



Nguồn: Cục Thống kê, HSC

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2025.

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.

Nhằm đảm bảo sự tách biệt và tính độc lập giữa chuyên viên phân tích và nhân viên của bộ phận tự doanh, HSC có thể có hoặc không có vị thế tự doanh đối với bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong báo cáo này. Nhân viên của bộ phận tự doanh của HSC có thể tham khảo gợi ý của bộ phận nghiên cứu khi mua hoặc bán các vị thế tự doanh hoặc các vị thế do các quỹ của HSC quản lý nắm giữ. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên viên phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch trái ngược với ý kiến tư vấn. Theo chính sách giao dịch cá nhân, nhân viên của HSC cũng có thể có lợi ích tài chính đối với các chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ liên quan. HSC cũng 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 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 2, 3, 5, 6, 7, 11 & 12 Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Phường Bến Thành, TP HCM
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