

Nâng dự báo thương mại năm 2026 nhờ đà tăng trưởng tích cực sau khi bãi bỏ thuế đối ứng IEEPA

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

- KNXXK và KNNK tháng 3/2026 tăng lần lượt 20,1% và 27,8%, vượt dự báo của chúng tôi, tương đương cán cân thương mại thâm hụt 0,7 triệu USD. Theo đó, KNXXK và KNNK tăng lần lượt 19% và 27% kể từ đầu năm, vượt dự báo năm 2026 của chúng tôi, mặc dù thâm hụt thương mại tăng lên 3,6 tỷ USD (so với thặng dư 3,6 tỷ USD trong Q1/2025).
- Chúng tôi nâng dự báo cho năm 2026 với KNXXK và KNNK tăng trưởng lần lượt 14,2% (tăng 6 điểm phần trăm) và 16,2% (tăng 7,5 điểm phần trăm) nhờ đà tăng trưởng mạnh mẽ sau khi bãi bỏ thuế đối ứng IEEPA, mặc dù thặng dư được dự báo sẽ giảm xuống 13,8 tỷ USD trong năm 2026. Chúng tôi giữ nguyên dự báo cho năm 2027 trong khi theo dõi chặt chẽ cuộc điều tra theo Mục 301.
- Trong tháng 4/2026, HSC dự báo KNXXK và KNNK tăng lần lượt 14,9% và 15,6%, tương đương cán cân thương mại thặng dư 0,6 tỷ USD. Lưu ý rằng số lượng đơn hàng xuất khẩu mới trong chỉ số PMI đã giảm xuống dưới 50 trong tháng 3/2026.

Thương mại hồi phục sau Tết mặc dù thâm hụt gia tăng

Tăng trưởng thương mại của Việt Nam phục hồi mạnh mẽ sau Tết Nguyên đán, trong đó KNXXK và KNNK tháng 3 tăng lần lượt 20,1% và 27,8% so với cùng kỳ, vượt đáng kể dự báo của HSC. Kể từ đầu năm, KNXXK và KNNK tăng lần lượt 19% và 27% so với cùng kỳ, cao hơn so với dự báo của chúng tôi cho năm 2026 (tăng trưởng lần lượt 14,2% và 16,2%). Tuy nhiên, KNNK tăng trưởng mạnh mẽ đã khiến cán cân thương mại thâm hụt trong tháng thứ 4 liên tiếp, nâng tổng thâm hụt Q1/2026 lên 3,6 tỷ USD (so với thặng dư 3,6 tỷ USD trong Q1/2025). Thâm hụt ngày càng gia tăng do KNNK linh kiện công nghệ tăng mạnh, trong đó KNNK máy tính & thiết bị điện tử thâm hụt 16,9 tỷ USD (tăng 60,6% so với cùng kỳ) và máy móc & thiết bị thâm hụt 513 triệu USD (tăng 92,4% so với cùng kỳ), cho thấy xu hướng tích lũy nguyên liệu đầu vào phục vụ chu kỳ sản xuất mới. Thâm hụt được bù đắp một phần nhờ cán cân thặng dư ở các mặt hàng nông sản (12,1 tỷ USD, tăng 6,5% so với cùng kỳ) và dệt may (5,5 tỷ USD, tăng 4,1% so với cùng kỳ). Cơ cấu theo đối tác, Mỹ tiếp tục là thị trường xuất khẩu lớn nhất, đóng góp 31,8% tổng KNXXK kể từ đầu năm, trong khi KNNK từ Trung Quốc đóng góp 12,1 điểm phần trăm vào tăng trưởng KNNK Q1/2026 (Biểu đồ 2, 3, 4).

Nâng dự báo thương mại cho năm 2026 nhờ rủi ro thuế quan hạ nhiệt, thặng dư thương mại được kỳ vọng sẽ thu hẹp

HSC nâng dự báo thương mại cho năm 2026, với KNXXK và KNNK tăng trưởng lần lượt 14,2% so với cùng kỳ (tăng 6 điểm phần trăm) và 16,2% (tăng 7,5 điểm phần trăm) nhờ tăng trưởng mạnh mẽ kể từ đầu năm sau khi thuế đối ứng IEEPA bị hủy bỏ và việc áp dụng chính sách thuế quan theo Mục 122, giúp giảm thuế suất bình quân của Việt Nam xuống 11,8% (từ 17,9% trước đó) (Biểu đồ 12). Tuy nhiên, do tăng trưởng KNNK tăng tốc, đặc biệt là ở các sản phẩm trung gian liên quan đến công nghệ, HSC hạ dự báo thặng dư thương mại xuống 13,8 tỷ USD (từ 19,4 tỷ USD). Chúng tôi giữ nguyên dự báo cho năm 2027 trong khi chờ đợi thông tin rõ ràng hơn về việc điều tra theo Mục 301 dự kiến kết thúc vào tháng 7/2026. Trong tháng 4, chúng tôi dự báo KNXXK và KNNK tăng lần lượt 14,9% và 15,6% so với cùng kỳ, tương đương thặng dư 0,6 tỷ USD, đồng thời lưu ý những khó khăn ngắn hạn đối với hoạt động xuất khẩu do [số lượng đơn đặt hàng xuất khẩu mới sụt giảm trong tháng 3](#).

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 22/4.

Biểu đồ 1: Tổng quan thương mại Việt Nam
Hoạt động thương mại hồi phục mạnh mẽ sau Tết

So với cùng kỳ														% tổng KNXXK/KNNK (so với đầu năm)				Xu hướng
	T3/25	T4/25	T5/25	T6/25	T7/25	T8/25	T9/25	T10/25	T11/25	T12/25	T1/26	T2/26	T3/26	T1/26	T2/26	T3/26		
KNXXK theo các thị trường chính (so với cùng kỳ)																		
Trung Quốc	4.8%	8.9%	4.9%	10.0%	20.1%	21.3%	24.4%	32.5%	22.0%	15.8%	70.8%	9.8%	8.8%	14.6%	14.4%	13.7%	↗	
ASEAN	5.4%	10.3%	2.8%	11.2%	0.6%	-4.7%	3.6%	1.5%	5.7%	10.9%	24.4%	-2.9%	13.4%	8.0%	8.3%	8.4%	↗	
Hàn Quốc	8.7%	18.3%	17.5%	15.9%	11.1%	11.7%	17.8%	8.2%	6.9%	19.3%	17.9%	13.5%	26.6%	6.1%	6.7%	6.6%	↗	
Nhật Bản	8.0%	10.5%	5.8%	17.2%	1.3%	3.7%	9.9%	6.3%	7.8%	8.1%	17.8%	-4.5%	17.6%	5.8%	5.8%	5.8%	↗	
EU	11.8%	13.0%	9.0%	0.8%	0.1%	6.1%	20.3%	-0.1%	4.4%	14.2%	15.4%	0.9%	12.0%	12.6%	12.5%	12.3%	↗	
Mỹ	32.1%	33.8%	36.0%	31.7%	26.0%	18.3%	38.5%	26.9%	22.7%	36.7%	32.5%	9.7%	28.3%	32.1%	31.2%	31.8%	↗	
KNNK theo các thị trường chính (so với cùng kỳ)																		
Trung Quốc	31.4%	30.5%	21.0%	33.4%	30.8%	26.2%	34.0%	28.5%	28.0%	34.9%	57.9%	12.7%	23.7%	42.1%	40.1%	39.6%	↗	
ASEAN	16.7%	24.6%	8.0%	20.1%	8.2%	11.9%	10.3%	1.9%	-2.1%	13.0%	37.5%	-6.2%	23.0%	10.5%	11.2%	12.1%	↗	
Hàn Quốc	6.3%	5.7%	3.7%	-5.9%	3.5%	7.4%	15.7%	0.0%	4.7%	26.0%	44.4%	15.0%	44.2%	13.5%	14.6%	14.8%	↗	
Nhật Bản	1.9%	13.3%	12.3%	12.1%	14.4%	23.1%	31.6%	15.9%	19.2%	12.1%	40.1%	-9.7%	18.6%	5.2%	5.3%	5.3%	↗	
EU	4.0%	8.9%	3.2%	21.8%	-1.4%	-3.1%	4.7%	-11.7%	4.4%	26.6%	57.9%	-16.1%	25.5%	3.5%	3.5%	3.5%	↗	
Mỹ	27.5%	39.9%	5.8%	30.7%	24.2%	28.5%	24.5%	25.2%	38.4%	49.0%	63.6%	1.7%	17.8%	4.2%	4.2%	4.1%	↗	

Nguồn: Hải quan Việt Nam, HSC

Cập nhật thương mại hàng tháng

KNXK và KNNK tháng 3 tăng lần lượt 20,1% và 27,8% so với cùng kỳ sau kỳ nghỉ lễ, vượt dự báo của chúng tôi, nhưng KNNK tăng trưởng mạnh hơn đã khiến cán cân thương mại thâm hụt trong tháng thứ 4 liên tiếp. KNXK và KNNK Q1/2026 tăng lần lượt 19% và 27% so với cùng kỳ, vượt dự báo được điều chỉnh tăng của chúng tôi cho năm 2026, tương đương thâm hụt thương mại 3,6 tỷ USD, so với thặng dư 3,6 tỷ USD cùng kỳ năm ngoái. KNXK sang Mỹ (tăng 24,3% so với cùng kỳ) và KNNK từ Trung Quốc (tăng 31,6% so với cùng kỳ) tiếp tục tăng trưởng hai chữ số. Chúng tôi nâng dự báo tăng trưởng KNXK và KNNK cho năm 2026 lên lần lượt 14,2% (tăng 6 điểm phần trăm) và 16,2% (tăng 7,5 điểm phần trăm), phản ánh đà tăng trưởng thương mại mạnh hơn sau khi thuế đối ứng theo IEEPA bị bác bỏ, mặc dù chúng tôi ước tính thặng dư thương mại sẽ giảm xuống còn 13,8 tỷ USD trong năm nay. Các dự báo 27F của chúng tôi vẫn giữ nguyên, chờ thêm thông tin rõ ràng hơn về cuộc điều tra theo Mục 301. Trong tháng 4/2026, chúng tôi dự báo KNXK và KNNK tăng lần lượt 14,9% và 15,6% so với cùng kỳ, tương đương thặng dư 0,6 tỷ USD, mặc dù giảm lần lượt 7% và 9,6% so với tháng trước, do số lượng đơn đặt hàng xuất khẩu mới trong chỉ số PMI giảm xuống dưới ngưỡng 50 trong tháng 3.

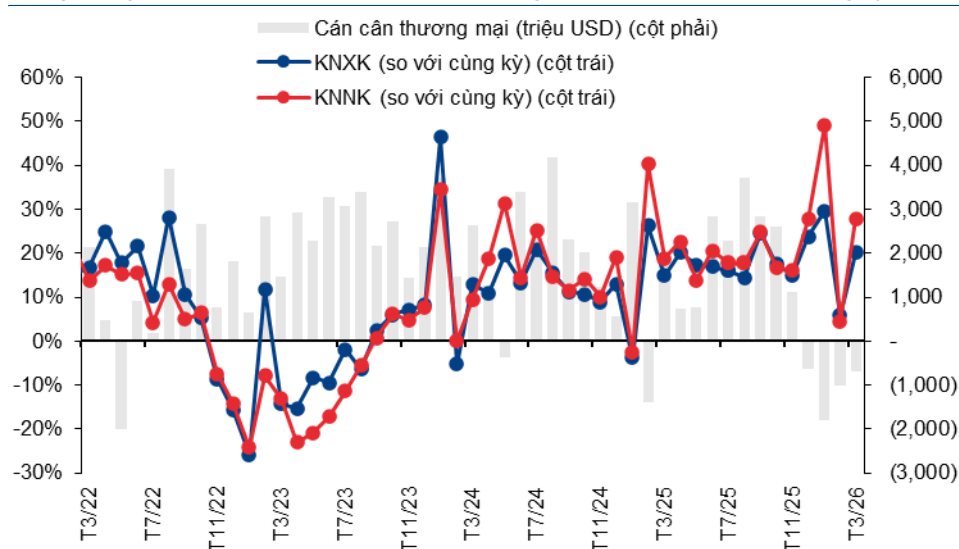
Thương mại hồi phục sau Tết mặc dù thâm hụt gia tăng

Hoạt động thương mại Việt Nam đã phục hồi đáng kể sau kỳ nghỉ Tết với KNXK tăng 20,1% so với cùng kỳ (tăng 40% so với tháng trước) đạt 46,4 tỷ USD, trong khi KNNK tăng 27,8% so với cùng kỳ (tăng 38,2% so với tháng trước) đạt 47,1 tỷ USD, vượt dự báo của chúng tôi ([tăng lần lượt 9,4% và 7,2%](#)). Cán cân thương mại thâm hụt 0,7 tỷ USD trong tháng 3/2026, tháng thâm hụt thứ 4 liên tiếp. Theo đó, KNXK và KNNK Q1/2026 tăng lần lượt 19% và 27% so với cùng kỳ đạt lần lượt 122,9 tỷ USD và 126,6 tỷ USD, nâng tổng thâm hụt kể từ đầu năm lên 3,6 tỷ USD (so với thặng dư 3,6 tỷ USD trong Q1/2025) do KNXK tăng trưởng mạnh hơn (Biểu đồ 2).

Cơ cấu thâm hụt thương mại kể từ đầu năm theo nhóm sản phẩm, thương mại máy tính & thiết bị điện tử thâm hụt 16,9 tỷ USD, tăng 60,6% so với cùng kỳ, trong khi thương mại máy móc & thiết bị thâm hụt 513 triệu USD, tăng 92,4% so với cùng kỳ, phản ánh hoạt động tích trữ linh kiện công nghệ phục vụ chu kỳ sản xuất sắp tới để sau đó hỗ trợ hoạt động xuất khẩu. Ngược lại, nông sản thặng dư 12,1 tỷ USD (tăng 6,5% so với cùng kỳ) và dệt may thặng dư 5,5 tỷ USD (tăng 4,1% so với cùng kỳ) (Biểu đồ 3).

Biểu đồ 2: Hoạt động thương mại của Việt Nam

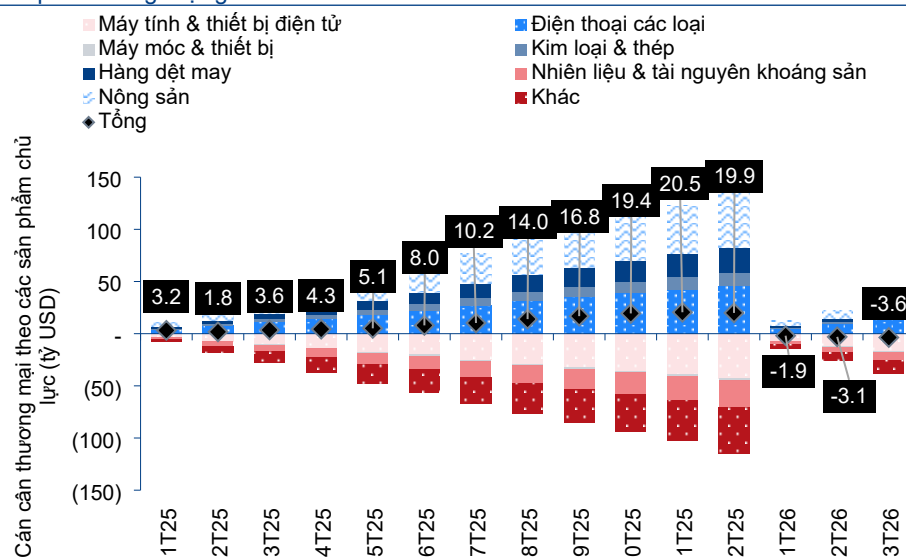
Trong tháng 3/2026, KNXK và KNNK lần lượt tăng 20,1% và 27,8% so với cùng kỳ



Nguồn: Hải quan Việt Nam, HSC

Biểu đồ 3: Cán cân thương mại so với đầu năm theo các mặt hàng chính

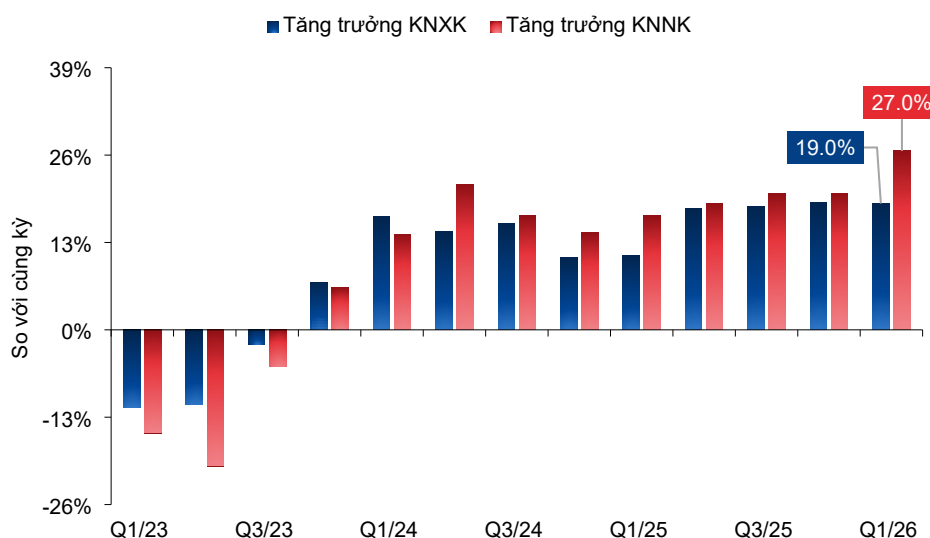
Thâm hụt thương mại 3 tháng đầu năm 2026 chủ yếu đến từ nhóm hàng công nghệ và các sản phẩm năng lượng



Nguồn: Hải quan Việt Nam, HSC

Biểu đồ 4: Tăng trưởng thương mại hàng quý (so với cùng kỳ)

Trong Q1/2026, KNXXK và KNNK lần lượt tăng 19% và 27% so với cùng kỳ, đạt 122,9 tỷ USD và 126,6 tỷ USD

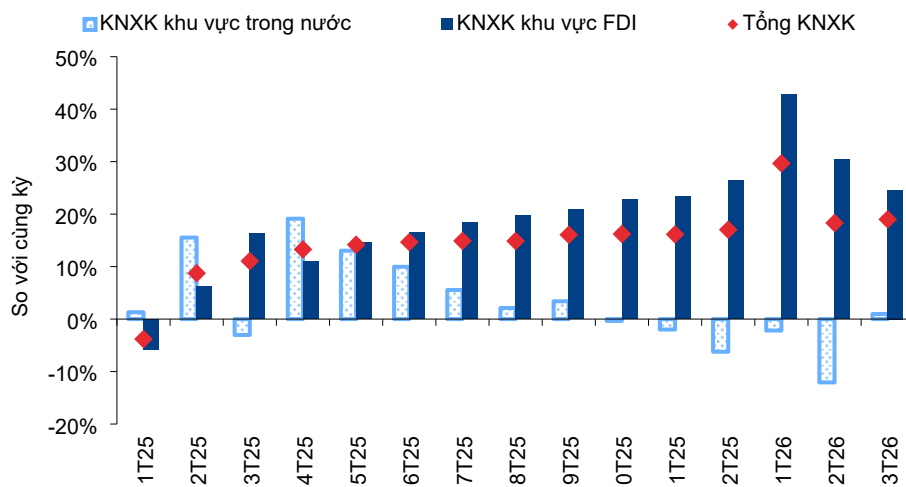


Nguồn: Hải quan Việt Nam, HSC

Cơ cấu xuất khẩu theo khu vực, KNXXK khu vực FDI tăng 24,6% so với cùng kỳ lên 98,2 tỷ USD, trong khi KNXXK khu vực trong nước tăng nhẹ 1% so với cùng kỳ lên 24,7 tỷ USD, do các doanh nghiệp FDI chủ yếu xuất khẩu các sản phẩm liên quan đến công nghệ, tiếp tục hưởng lợi vì các sản phẩm này được miễn thuế theo [Mục 122](#) (Biểu đồ 5, 6).

Biểu đồ 5: Cơ cấu tăng trưởng xuất khẩu so với đầu năm theo ngành

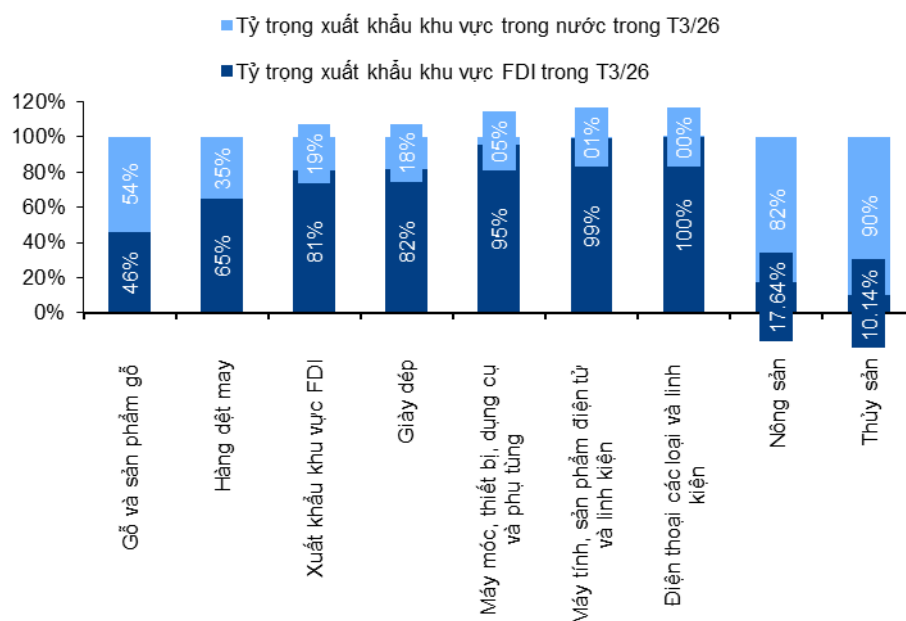
Xuất khẩu của khu vực FDI tiếp tục duy trì đà tăng tích cực trong khi khu vực doanh nghiệp trong nước ghi nhận mức tăng trưởng chậm hơn



Nguồn: Hải quan Việt Nam, HSC

Biểu đồ 6: Cơ cấu tỷ trọng xuất khẩu theo ngành

Khu vực FDI - chủ yếu xuất khẩu nhóm máy tính & điện tử và máy móc & thiết bị - tiếp tục vượt trội so với các khu vực khác

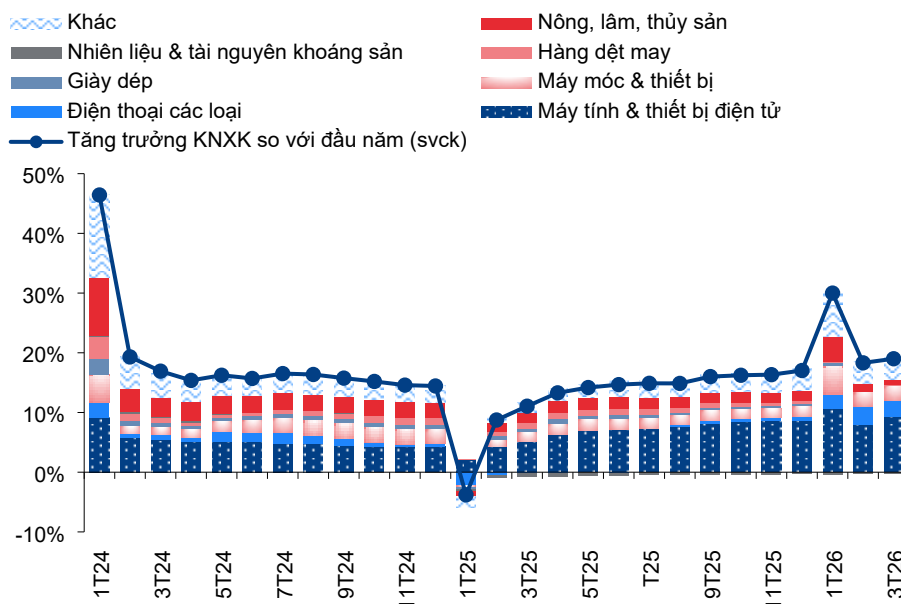


Nguồn: Hải quan Việt Nam, CEIC, HSC

Đối với thị trường xuất khẩu chính, Mỹ tiếp tục là thị trường xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam với KNKK tăng 24,3% so với cùng kỳ đạt 39 tỷ USD, nâng tỷ trọng xuất khẩu sang Mỹ lên 31,8% từ 30,4% trong Q1/2025. Đáng chú ý, KNKK máy tính và thiết bị điện tử sang Mỹ tăng mạnh 65,5% so với cùng kỳ đạt 12,4 tỷ USD, phù hợp với tăng trưởng vượt trội của khu vực FDI. Trong khi đó, KNKK sang Trung Quốc, thị trường xuất khẩu lớn thứ 2 của Việt Nam, tăng 26,4% so với cùng kỳ, đạt 16,8 tỷ USD, đóng góp 13,7% tổng KNKK (so với 12,9% trong Q1/2025). KNKK sang EU tăng 9,9% so với cùng kỳ đạt 15,1 tỷ USD trong 3 tháng đầu năm 2026 nhưng tỷ trọng giảm nhẹ xuống 12,3% từ 13,3%. Tại những khu vực khác, KNKK sang các quốc gia ASEAN (tăng 11,6% so với cùng kỳ lên 10,3 tỷ USD), Hàn Quốc (tăng 19,6% so với cùng kỳ

lên 8,1 tỷ USD) và Nhật Bản (tăng 10,7% so với cùng kỳ lên 7,1 tỷ USD) đều tăng trưởng, cho thấy tăng trưởng diễn ra trên diện rộng (Biểu đồ 7).

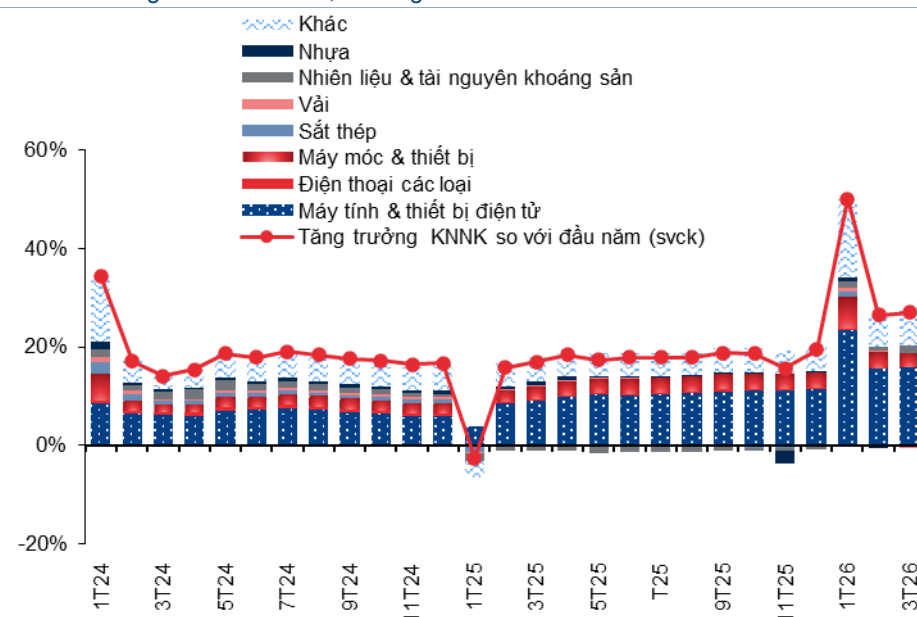
Biểu đồ 7: Đóng góp vào tăng trưởng KNXX kể từ đầu năm theo các thị trường chính
Tỷ trọng xuất khẩu sang Mỹ trong tổng KNXX tăng lên 31,8% trong 3 tháng đầu năm 2026, so với mức 30,4% cùng kỳ năm 2025



Nguồn: Hải quan Việt Nam, HSC

Đối với nhập khẩu, KNNK từ Trung Quốc, thị trường nhập khẩu lớn nhất của Việt Nam, tăng mạnh 31,6% so với cùng kỳ lên 50,1 tỷ USD, nâng thị phần nhập khẩu từ Trung Quốc lên 39,6% (từ 38,2% trong Q1/2026) và đóng góp 12,1 điểm phần trăm vào tăng trưởng KNNK kể từ đầu năm. KNNK từ Hàn Quốc tăng 34,5% so với cùng kỳ lên 18,7 tỷ USD, chiếm 14,8% tổng KNNK Q1/2026 (so với 14% trong Q1/2025). KNNK từ Nhật Bản, EU và Mỹ tăng mạnh lần lượt 14,8%, 18,5% và 25,3% so với cùng kỳ, đạt lần lượt 6,7 tỷ USD, 4,5 tỷ USD và 5,1 tỷ USD (Biểu đồ 8).

Biểu đồ 8: Đóng góp vào tăng trưởng KNNK kể từ đầu năm theo các thị trường chính
KNNK từ Trung Quốc chiếm 39,6% tổng KNNK kể từ đầu năm

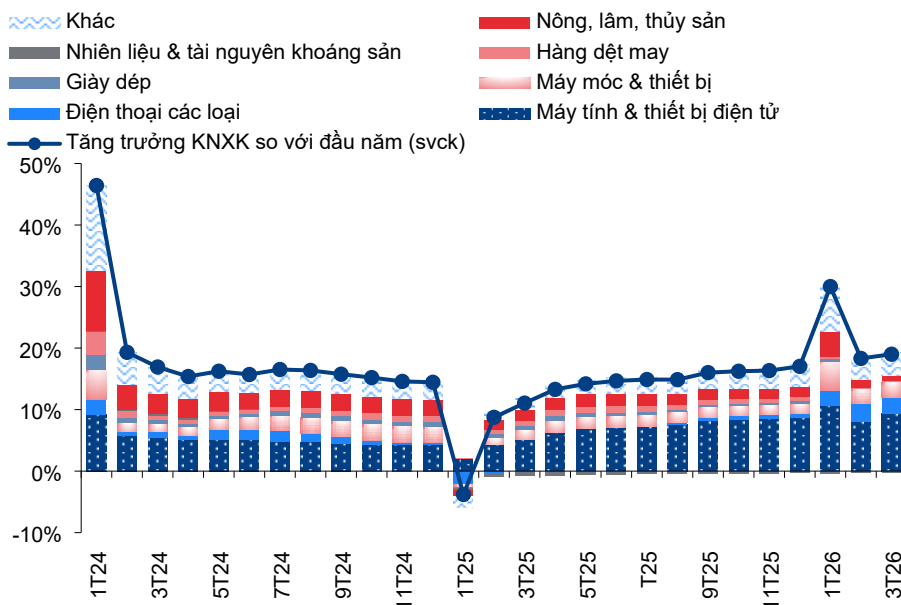


Nguồn: Hải quan Việt Nam, HSC

Cơ cấu theo nhóm sản phẩm, các nhóm sản phẩm xuất khẩu cốt lõi tăng trưởng mạnh mẽ trên diện rộng trong Q1/2026, chủ yếu nhờ hàng hóa liên quan đến công nghệ. Trong đó: máy tính & thiết bị điện tử tăng 45,5% so với cùng kỳ, đạt 30,7 tỷ USD, điện thoại các loại tăng 19,3% so với cùng kỳ đạt 16,7 tỷ USD, máy móc & thiết bị tăng 21,2% so với cùng kỳ đạt 15,0 tỷ USD, dệt may tăng 1,9% so với cùng kỳ đạt 8,9 tỷ USD, sản phẩm nông-lâm-thủy sản tăng 5,8% so với cùng kỳ đạt 15,2 tỷ USD và giày dép tăng 0,8% so với cùng kỳ đạt 5,4 tỷ USD (Biểu đồ 9).

Biểu đồ 9: Đóng góp vào tăng trưởng KNKK so với đầu năm theo các SP chính

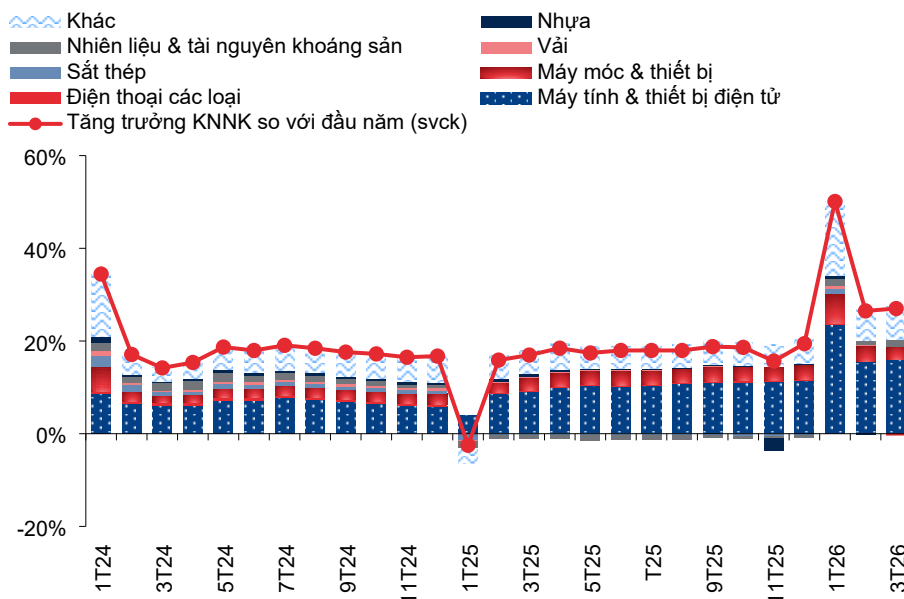
KNKK nhóm mặt hàng liên quan đến công nghệ duy trì đà tăng vượt trội



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

KNKK của từng nhóm hàng hóa tiếp tục khả quan, phản ánh nhu cầu bền vững đối với tư liệu sản xuất để hỗ trợ hoạt động xuất khẩu trong tương lai, trong đó máy tính & thiết bị điện tử tăng 50,5% so với cùng kỳ đạt 47,6 tỷ USD, máy móc & thiết bị tăng 22,6% so với cùng kỳ lên 15,5 tỷ USD, nhựa tăng 2,9% so với cùng kỳ lên 3,1 tỷ USD, trong khi vải giảm 1,7% so với cùng kỳ xuống 3,4 tỷ USD và sắt thép giảm 1,3% so với cùng kỳ xuống 2,6 tỷ USD. Đối với năng lượng, trong khi KNNK dầu thô và than đá sụt giảm so với cùng kỳ, KNNK các sản phẩm năng lượng chủ chốt khác, bao gồm các sản phẩm dầu mỏ, quặng & các khoáng sản khác, LPG và các sản phẩm khác, vẫn tích cực. Điều này cho thấy hoạt động xuất khẩu có thể đã khởi hành trước cuộc chiến tranh Mỹ-Israel & Iran và do đó chúng tôi dự báo tác động tiềm năng ban đầu đối với nhập khẩu năng lượng sẽ được phản ánh vào số liệu tháng 4 (Biểu đồ 10, 11).

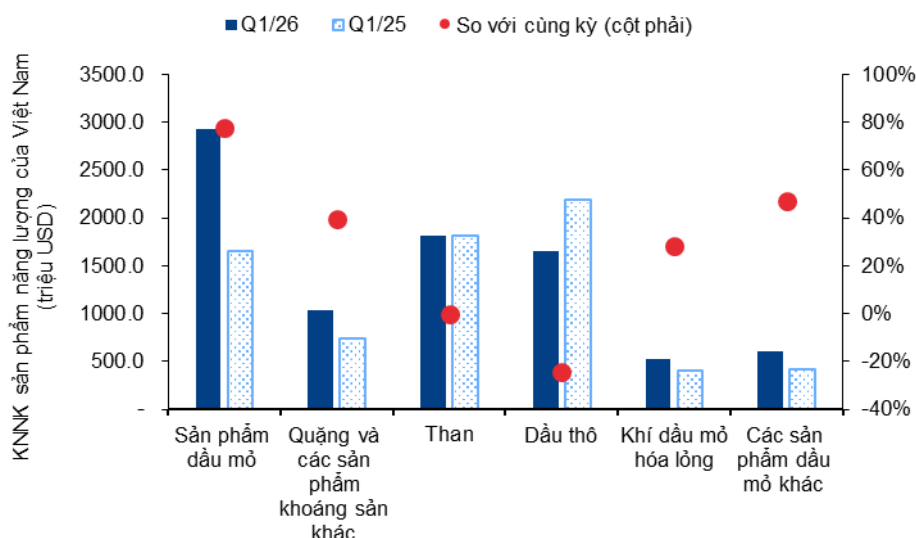
Biểu đồ 10: Đóng góp vào tăng trưởng KNNK so với đầu năm theo các SP chính
KNNK lĩnh vực công nghệ gia tăng cho thấy doanh nghiệp đang đẩy nhanh hoạt động tích trữ hàng tồn kho



Nguồn: Hải quan Việt Nam, HSC

Biểu đồ 11: KNNK các sản phẩm năng lượng của Việt Nam trong Q1/2026

Ngoại trừ KNNK than và dầu thô giảm so với cùng kỳ, KNNK các mặt hàng khác vẫn duy trì ở mức cao



Nguồn: Hải quan Việt Nam, HSC

Nâng dự báo thương mại cho năm 2026 nhờ thuế quan hạ nhiệt, thặng dư thương mại được kỳ vọng sẽ thu hẹp

HSC tăng lần lượt 6 và 7,5 điểm phần trăm dự báo tăng trưởng KNXK và KNNK năm 2026 lên lần lượt 14,2% và 16,2%, tương đương KNXK và KNNK đạt lần lượt 542,5 tỷ USD và 528,7 tỷ USD (Biểu đồ 12, 13).

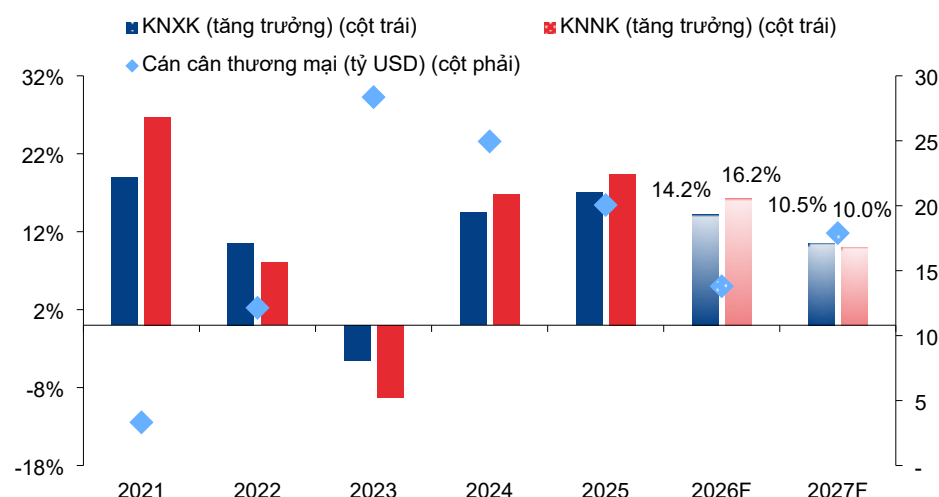
Chúng tôi nâng dự báo thương mại do tăng trưởng kể từ đầu năm mạnh hơn kỳ vọng sau khi Tòa án Tối cao Mỹ bãi bỏ chính sách thuế đối ứng theo IEEPA và việc [áp](#)

dung thuế suất 10% theo Mục 122, trong đó chúng tôi ước tính thuế suất bình quân của Việt Nam đã giảm 6,1 điểm phần trăm xuống 11,8% (Biểu đồ 15).

Theo dự báo mới, chúng tôi hạ dự báo thặng dư thương mại xuống 13,8 tỷ USD (từ 19,4 tỷ USD trước đó) do KNNK, đặc biệt là hàng hóa trung gian liên quan đến công nghệ, tiếp tục vượt trội so với KNXX. Đối với dự báo năm 2027, chúng tôi giữ nguyên dự báo trong khi chờ đợi thông tin rõ ràng hơn về các cuộc điều tra theo Mục 301, kết quả dự kiến sẽ công bố vào tháng 7/2026 khi Mục 122 hết hiệu lực.

Biểu đồ 12: Tổng quan dự báo thương mại hàng năm

Chúng tôi điều chỉnh tăng dự báo thương mại năm 2026



Nguồn: Hải quan Việt Nam, HSC

Bảng 13: Tóm tắt những điều chỉnh chính đối với dự báo thương mại năm 2026 của HSC

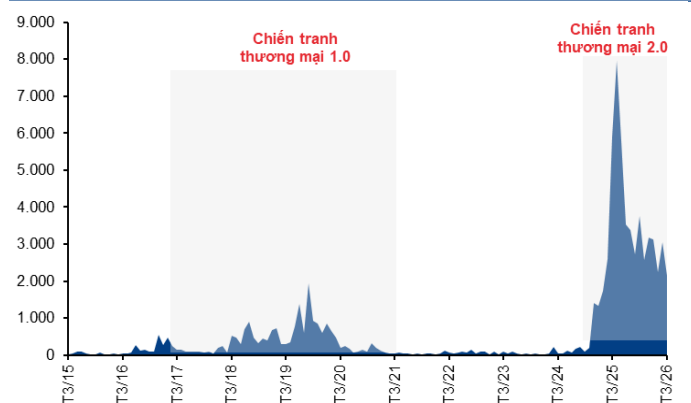
Chúng tôi tăng lần lượt 6 điểm phần trăm & 7,5 điểm phần trăm dự báo KNXX và KNNK năm 2026

	2026F	
	Cũ	Mới
KNXX (tăng trưởng)	8,2% ▲	14,2%
KNNK (tăng trưởng)	8,7% ▲	16,2%
Cán cân thương mại (tỷ USD)	19,4 ▼	13,8

Nguồn: HSC

Biểu đồ 14: Chỉ số bất định chính sách thương mại của Mỹ

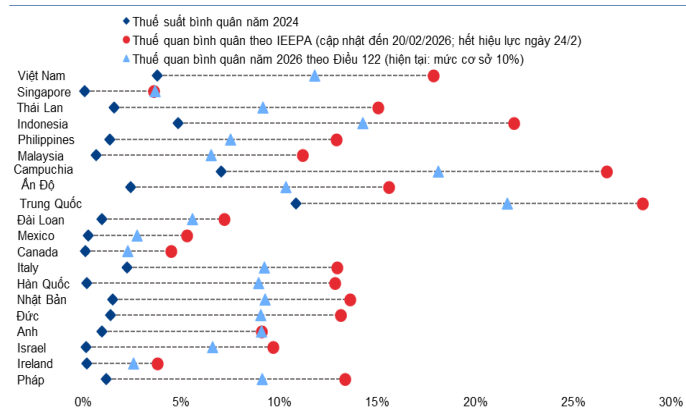
Mức độ bất định trong chính sách thương mại của Mỹ đã giảm đáng kể so với mức đỉnh vào tháng 4/2025, thời điểm các mức thuế đối ứng theo IEEPA lần đầu được công bố



Nguồn: HSC

Biểu đồ 15: Thuế suất bình quân của Mỹ

Việt Nam nằm trong nhóm các quốc gia ASEAN ghi nhận mức giảm thuế đáng kể sau khi các biện pháp thuế đối ứng theo IEEPA bị bác bỏ và Nhà Trắng công bố mức thuế 10% theo Mục 122



Nguồn: Nhà Trắng, US CBP, HSC

Cơ cấu xuất khẩu theo đối tác thương mại, chúng tôi nâng dự báo chủ yếu do KNXX sang Mỹ, Trung Quốc, ASEAN và Hàn Quốc vượt kỳ vọng. Điều này cho thấy 1) nhu cầu nhập khẩu linh kiện điện tử, chất bán dẫn và linh kiện liên quan đến AI mạnh mẽ từ Mỹ, Trung Quốc và Hàn Quốc trong bối cảnh chu kỳ tăng trưởng công nghệ/AI toàn cầu đang diễn ra, cùng với 2) dòng chảy thương mại nội khối ASEAN mạnh mẽ hơn trong bối cảnh địa chính trị phân mảnh hơn (Biểu đồ 16).

Bảng 16: Tổng hợp dự báo tăng trưởng KNXX theo thị trường

Việc điều chỉnh tăng dự báo KNXX năm 2026 của chúng tôi phản ánh kỳ vọng vào xu hướng xuất khẩu gia tăng sang các thị trường Mỹ, Trung Quốc, ASEAN, và Hàn Quốc

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	
Tăng trưởng KNXX theo các thị trường trọng điểm											
Trung Quốc	16,4%	0,2%	18,0%	14,4%	3,6%	5,8%	0,1%	14,8%	10,3%	5,5%	
ASEAN	14,5%	1,7%	-8,6%	24,9%	18,2%	-4,6%	13,7%	3,8%	5,2%	7,2%	
Hàn Quốc	22,9%	8,2%	-3,2%	14,9%	10,8%	-3,4%	9,3%	12,7%	9,3%	7,1%	
Nhật Bản	11,6%	8,0%	-5,2%	4,4%	20,4%	-3,7%	5,4%	8,8%	5,0%	5,2%	
EU	9,9%	-1,2%	-1,8%	14,2%	16,7%	-6,8%	18,5%	8,6%	10,0%	14,8%	
Mỹ	14,0%	29,0%	25,7%	24,9%	13,7%	-11,3%	23,2%	28,2%	18,9%	10,1%	
Khác	10,0%	6,5%	-0,6%	21,5%	2,6%	-2,0%	17,3%	17,6%	19,4%	15,3%	
Tỷ trọng trong tổng KNXX											
Trung Quốc	17,0%	15,7%	17,3%	16,6%	15,6%	17,3%	15,1%	14,8%	14,3%	13,7%	
ASEAN	10,2%	9,6%	8,2%	8,6%	9,2%	9,2%	9,1%	8,1%	7,4%	7,2%	
Hàn Quốc	7,5%	7,5%	6,8%	6,5%	6,5%	6,6%	6,3%	6,1%	5,8%	5,7%	
Nhật Bản	7,7%	7,7%	6,8%	6,0%	6,5%	6,6%	6,1%	5,6%	5,2%	4,9%	
EU	14,9%	13,5%	12,4%	11,9%	12,6%	12,3%	12,7%	11,8%	11,4%	11,8%	
Mỹ	19,5%	23,2%	27,3%	28,6%	29,4%	27,4%	29,4%	32,2%	33,6%	33,4%	
Khác	23,3%	22,8%	21,2%	21,7%	20,1%	20,7%	21,2%	21,3%	22,3%	23,2%	

Nguồn: Hải quan Việt Nam, HSC

Về phía nhập khẩu, theo dự báo mới, chúng tôi kỳ vọng KNNK từ Trung Quốc, ASEAN và Mỹ sẽ khởi sắc so với cùng kỳ. Trong đó, chúng tôi kỳ vọng tỷ trọng nhập khẩu hàng hóa trung gian từ Trung Quốc và ASEAN sẽ tiếp tục mạnh mẽ, trong khi KNNK từ khu vực ASEAN cũng được hỗ trợ nhờ nhu cầu sản phẩm năng lượng ngày càng lớn của Việt Nam trong bối cảnh rủi ro địa chính trị gia tăng. Trong khi đó, KNNK từ Mỹ tăng lên cho thấy áp lực từ các thỏa thuận thương mại song phương ngày càng lớn nhằm thu hẹp thâm hụt thương mại (Biểu đồ 17).

Bảng 17: Tổng hợp dự báo tăng trưởng KNNK theo thị trường

KNNK từ Trung Quốc, ASEAN và Mỹ được kỳ vọng sẽ duy trì vững chắc trong năm 2026

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	
Tăng trưởng KNNK theo các thị trường chính											
Trung Quốc	11,8%	15,2%	11,5%	31,3%	7,2%	-6,0%	29,5%	29,0%	26,3%	5,6%	
ASEAN	12,4%	1,3%	-5,5%	35,1%	14,9%	-13,5%	14,9%	12,0%	11,2%	10,9%	
Hàn Quốc	1,3%	-1,2%	-0,2%	20,0%	10,5%	-15,3%	6,1%	8,1%	3,2%	3,8%	
Nhật Bản	12,2%	2,6%	4,1%	12,1%	2,6%	-7,3%	-0,2%	14,1%	4,1%	5,2%	
EU	12,8%	8,7%	4,2%	15,1%	-8,7%	-2,9%	11,9%	5,4%	1,9%	2,7%	
Mỹ	36,4%	13,2%	-5,0%	11,4%	-5,3%	-4,4%	9,2%	27,7%	18,2%	14,7%	
Khác	14,2%	7,2%	3,5%	33,3%	12,0%	-9,4%	13,3%	17,2%	12,8%	24,3%	
Tỷ trọng trong tổng KNNK											
Trung Quốc	27,7%	29,8%	32,0%	33,2%	33,0%	34,1%	37,8%	40,9%	44,4%	42,7%	
ASEAN	13,4%	12,7%	11,6%	12,4%	13,1%	12,5%	12,3%	11,6%	11,1%	11,2%	
Hàn Quốc	20,1%	18,6%	17,9%	16,9%	17,3%	16,2%	14,7%	13,3%	11,8%	11,2%	
Nhật Bản	8,0%	7,7%	7,7%	6,9%	6,5%	6,6%	5,7%	5,4%	4,9%	4,6%	
EU	5,5%	5,5%	5,6%	5,1%	4,3%	4,6%	4,4%	3,9%	3,4%	3,2%	
Mỹ	5,4%	5,7%	5,2%	4,6%	4,0%	4,2%	4,0%	4,2%	4,3%	4,5%	
Khác	19,9%	20,0%	20,0%	21,0%	21,8%	21,7%	21,1%	20,7%	20,1%	22,7%	

Nguồn: Hải quan Việt Nam, HSC

Cơ cấu theo sản phẩm, chúng tôi kỳ vọng cả KNXX và KNNK máy tính & thiết bị điện tử và máy móc & thiết bị đều tăng trưởng mạnh mẽ hơn do nhu cầu toàn cầu gia tăng đối với đầu vào liên quan đến công nghệ, phục vụ chu kỳ tăng trưởng của AI, cũng như việc tiếp tục miễn thuế theo [Mục 122](#) đối với các linh kiện điện tử quan trọng (Biểu đồ 18, 19).

Bảng 18: Tóm tắt dự báo tăng trưởng KNKK theo các sản phẩm chủ lực

Trong dự báo mới, chúng tôi nâng giả định tăng trưởng KNKK của nhóm mặt hàng máy tính & sản phẩm điện tử, máy móc và thiết bị

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F
Tăng trưởng KNKK theo các sản phẩm chủ lực										
Máy tính, sản phẩm điện tử	13,8%	21,5%	24,1%	14,0%	9,3%	3,2%	26,6%	48,4%	24,8%	15,2%
Điện thoại các loại	8,7%	4,4%	-0,4%	12,4%	0,8%	-9,7%	2,9%	5,2%	1,9%	2,2%
Máy móc, thiết bị	26,7%	11,9%	48,6%	40,9%	19,4%	-5,7%	21,0%	13,2%	9,3%	6,3%
Giày dép	10,6%	12,8%	-8,3%	5,7%	34,6%	-15,3%	13,0%	5,8%	7,5%	7,9%
Hàng dệt may	16,7%	7,7%	-9,2%	9,9%	14,8%	-11,4%	11,2%	7,0%	9,1%	9,4%
Nhiên liệu & tài nguyên khoáng sản	-1,4%	-6,0%	-35,4%	26,7%	35,5%	-11,9%	-8,6%	-32,0%	-16,5%	-10,3%
Nông, lâm, thủy sản	5,3%	1,8%	3,8%	14,9%	9,4%	-1,7%	19,5%	12,2%	12,8%	13,2%
Khác	19,7%	8,8%	8,7%	27,2%	7,1%	-1,2%	10,5%	13,8%	17,4%	11,1%
Tỷ trọng trong tổng KNKK										
Máy tính, sản phẩm điện tử	12,1%	13,6%	15,8%	15,1%	14,9%	16,2%	17,9%	22,7%	24,8%	25,8%
Điện thoại các loại	20,2%	19,4%	18,1%	17,1%	15,6%	14,8%	13,3%	11,9%	10,7%	9,9%
Máy móc, thiết bị	6,7%	6,9%	9,6%	11,4%	12,3%	12,2%	12,9%	12,4%	11,9%	11,4%
Giày dép	6,7%	6,9%	5,9%	5,3%	6,4%	5,7%	5,6%	5,1%	4,8%	4,7%
Hàng dệt may	12,5%	12,4%	10,5%	9,7%	10,1%	9,4%	9,1%	8,3%	8,0%	7,9%
Nhiên liệu & tài nguyên khoáng sản	1,9%	1,7%	1,0%	1,1%	1,3%	1,2%	1,0%	0,6%	0,4%	0,3%
Nông, lâm, thủy sản	15,1%	14,2%	13,8%	13,3%	13,2%	13,6%	14,2%	13,6%	13,4%	13,7%
Khác	24,7%	24,8%	25,2%	27,0%	26,1%	27,0%	26,1%	25,4%	26,1%	26,2%

Nguồn: Hải quan Việt Nam, HSC

Bảng 19: Tóm tắt dự báo tăng trưởng KNNK theo các sản phẩm chủ lực

KNNK các lĩnh vực công nghệ chính được kỳ vọng sẽ tăng đáng kể nhằm hỗ trợ mở rộng sản xuất và xuất khẩu

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F
Tăng trưởng KNNK theo các sản phẩm chủ lực										
Máy tính, sản phẩm điện tử	14,2%	19,0%	24,6%	18,1%	8,3%	7,4%	21,8%	40,7%	26,2%	11,3%
Điện thoại các loại	-3,1%	-8,2%	13,9%	29,0%	-1,6%	-58,6%	18,9%	8,2%	5,4%	5,2%
Máy móc, thiết bị	-3,0%	11,7%	1,4%	24,3%	-2,5%	-7,9%	17,6%	24,8%	15,9%	10,6%
Sắt thép	9,1%	-3,9%	-15,2%	43,4%	3,1%	-12,5%	20,7%	-10,9%	3,2%	-1,3%
Vải	12,2%	3,9%	-10,5%	20,6%	2,7%	-11,5%	14,5%	1,9%	3,3%	3,8%
Nhiên liệu & tài nguyên khoáng sản	40,9%	6,4%	-14,4%	38,9%	46,7%	-4,9%	7,3%	-5,8%	-5,4%	-5,8%
Nhựa	19,8%	-0,7%	-6,9%	40,0%	5,3%	-21,2%	20,8%	6,3%	5,4%	8,3%
Khác	13,6%	4,8%	0,0%	29,2%	8,5%	-11,3%	14,5%	13,5%	14,5%	12,4%
Tỷ trọng trong tổng KNNK										
Máy tính, sản phẩm điện tử	18,2%	20,3%	24,4%	22,7%	22,8%	27,0%	28,1%	33,1%	36,0%	36,4%
Điện thoại các loại	6,7%	5,8%	6,3%	6,5%	5,9%	2,7%	2,7%	2,5%	2,2%	2,1%
Máy móc, thiết bị	13,9%	14,5%	14,2%	13,9%	12,6%	12,7%	12,8%	13,4%	13,4%	13,5%
Sắt thép	4,2%	3,8%	3,1%	3,5%	3,3%	3,2%	3,3%	2,5%	2,2%	2,0%
Vải	5,4%	5,2%	4,5%	4,3%	4,1%	4,0%	3,9%	3,3%	3,0%	2,8%
Nhiên liệu & tài nguyên khoáng sản	6,7%	6,7%	5,5%	6,1%	8,2%	8,6%	7,9%	6,3%	5,1%	4,4%
Nhựa	3,8%	3,6%	3,2%	3,5%	3,4%	3,0%	3,1%	2,8%	2,5%	2,5%
Khác	41,0%	40,2%	38,8%	39,6%	39,7%	38,8%	38,1%	36,2%	35,7%	36,4%

Nguồn: Hải quan Việt Nam, HSC

Rủi ro giảm đối với dự báo của chúng tôi vẫn hiện hữu, trong đó việc xem xét lại Mục 301 sắp tới vào tháng 7 là một rủi ro lớn, đặc biệt là khi thâm hụt thương mại của Mỹ với Việt Nam trong năm 2025 là 178,2 tỷ USD (tăng trưởng 44,3%), lớn thứ 4 sau EU, Trung Quốc và Mexico. Ngoài ra, chính sách thuế quan theo Mục 232, được hỗ trợ bởi các tiền lệ pháp lý trước đây, cũng có thể được áp dụng, gây thêm áp lực giảm dự báo. Ngoài ra, căng thẳng địa chính trị kéo dài, có thể khiến eo biển Hormuz tiếp tục đóng cửa và làm gián đoạn chuỗi cung ứng năng lượng toàn cầu, từ đó ảnh hưởng đến tâm lý thị trường và làm giảm nhu cầu bên ngoài (Biểu đồ 20).

Bảng 20: Các công cụ pháp lý thay thế

Các cuộc điều tra thuế quan theo Mục 301 đã được triển khai, trong khi thuế quan theo Mục 232 - vốn có tiền lệ trong quá khứ - dự kiến sẽ được chính quyền Tổng thống Trump sử dụng

Khung pháp lý thay thế	Thuận lợi	Bất lợi
Mục 301 của Đạo luật Thương mại năm 1974 ★	Mỹ đã sử dụng Mục 301 như một công cụ để đối phó với các quốc gia có hành vi thương mại bị coi là "không hợp lý" hoặc "mang tính phân biệt đối xử". Trong nhiệm kỳ đầu, ông Trump đã tận dụng mạnh mẽ công cụ này đối với Trung Quốc.	Để áp dụng thuế quan theo Mục 301, chính quyền cần tiến hành điều tra và tổ chức các phiên điều trần công khai
Mục 122 của Đạo luật Thương mại năm 1974	Chính quyền Mỹ có thể áp thuế lên tới 15% trong tối đa 150 ngày mà không cần tiến hành điều tra sơ bộ.	Mục 122 chưa từng được sử dụng để áp thuế, do đó vẫn còn những nghi vấn về khả năng triển khai trên thực tế.
Mục 232 của Đạo luật Mở rộng Thương mại năm 1962 ★	Trong cả hai nhiệm kỳ, ông Trump đã tích cực sử dụng Mục 232 để áp thuế lên các mặt hàng nhập khẩu bị coi là đe dọa an ninh quốc gia, bao gồm thép, nhôm, ô tô và linh kiện, đồng, gỗ, và gần đây là từ bếp, tủ phòng tắm và đồ nội thất bọc nệm.	Để áp dụng thuế quan theo Mục 232, chính quyền cần tiến hành điều tra và tổ chức các phiên điều trần công khai.
Mục 338 của Đạo luật Thuế quan năm 1930	Theo Mục 338, Tổng thống có thể áp thuế lên tới 50% đối với hàng nhập khẩu từ các quốc gia phân biệt đối xử với doanh nghiệp Mỹ, không cần điều tra và không bị giới hạn về thời gian áp dụng.	Mục 338 chưa từng được sử dụng để áp thuế.

Nguồn: Tổng hợp, HSC

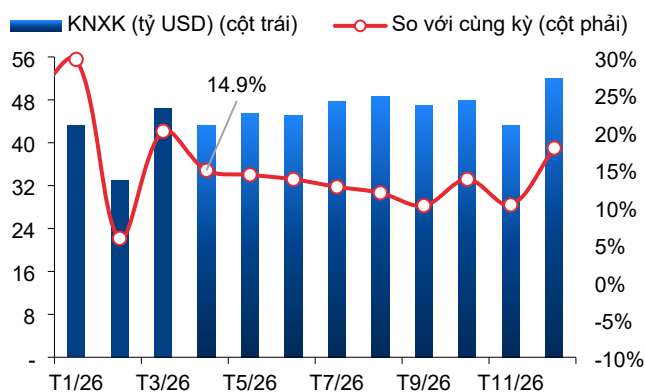
Trong tháng 4, HSC dự báo KNKK và KNNK tăng lần lượt 14,9% so với cùng kỳ (giảm 7% so với tháng trước) và 15,6% so với cùng kỳ (giảm 9,6% so với tháng trước), đạt lần lượt 43,2 tỷ USD và 42,6 tỷ USD, tương đương thương mại thặng dư 0,6 tỷ USD

(Biểu đồ 21, 22). Chúng tôi cho rằng tốc độ tăng trưởng sẽ chững lại do những khó khăn ban đầu về xuất khẩu đã phản ánh vào [chỉ số PMI tháng 3](#) (Biểu đồ 23). Mặc dù chỉ số PMI tổng thể của Việt Nam vẫn nằm trong vùng tăng trưởng ở mức 51,2 trong tháng 3 và số lượng đơn đặt hàng mới duy trì trên ngưỡng 50, chúng tôi nhận thấy những khó khăn đang xuất hiện bao gồm:

- Số lượng đơn hàng xuất khẩu mới sụt giảm trở lại sau 2 tháng tăng trưởng.
- Các doanh nghiệp sản xuất thu hẹp mua hàng với doanh số mua sắm giảm xuống dưới mức 50 lần đầu tiên kể từ tháng 6/2025.
- Các doanh nghiệp ghi nhận sự suy giảm đáng kể về thời gian giao hàng của nhà cung cấp, nghiêm trọng nhất trong 4 năm, do vận tải trì hoãn vì giá nhiên liệu gia tăng.
- Giá đầu vào tăng mạnh nhất kể từ tháng 4/2022 do cước vận tải, nhiên liệu, chi phí vận chuyển nguyên liệu thô tăng lên.
- Số lượng việc làm sụt giảm lần đầu trong 6 tháng khi hoạt động mua sắm suy yếu.
- Niềm tin kinh doanh giảm xuống mức thấp nhất 6 tháng.

Biểu đồ 21: Tóm tắt dự báo xuất khẩu hàng tháng năm 2026

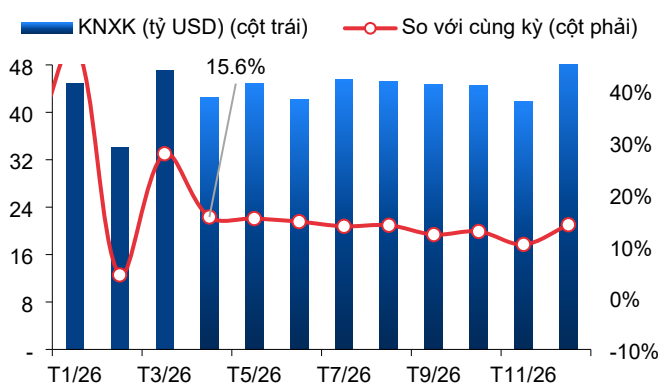
HSC dự báo KNXK sẽ tăng 14,9% so với cùng kỳ trong tháng 4/2026 (so với tăng 20,1% so với cùng kỳ trong tháng 3)



Nguồn: Hải quan Việt Nam, HSC

Biểu đồ 22: Tóm tắt dự báo nhập khẩu hàng tháng năm 2026

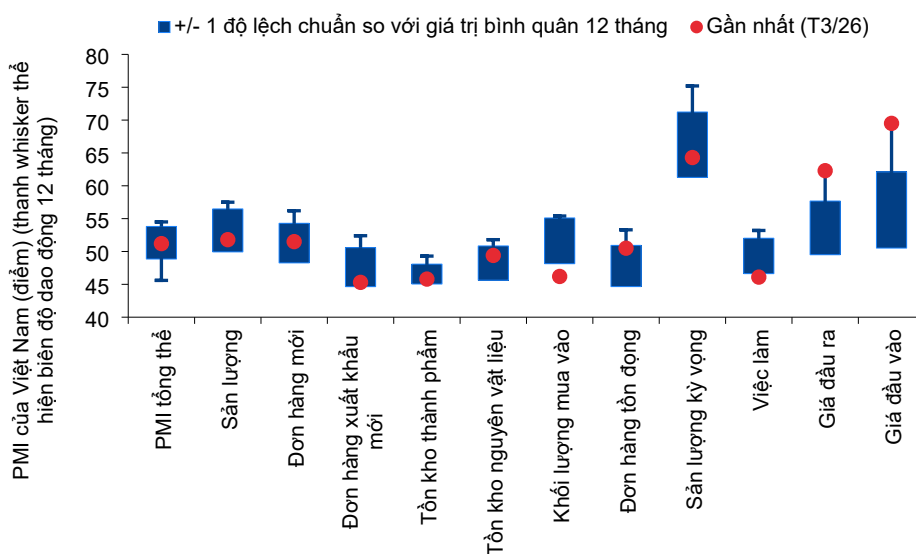
Chúng tôi kỳ vọng KNNK sẽ tăng 15,6% so với cùng kỳ trong tháng 4/2026 (so với tăng 27,8% so với cùng kỳ trong tháng 3)



Nguồn: Hải quan Việt Nam, HSC

Biểu đồ 23: Chỉ số PMI sản xuất của Việt Nam

Đơn hàng xuất khẩu mới giảm xuống dưới ngưỡng 50 sau hai tháng tăng trưởng, trong khi đó, giá đầu vào tăng lên mức cao nhất kể từ tháng 4/2022, phản ánh tác động ban đầu của giá dầu tăng

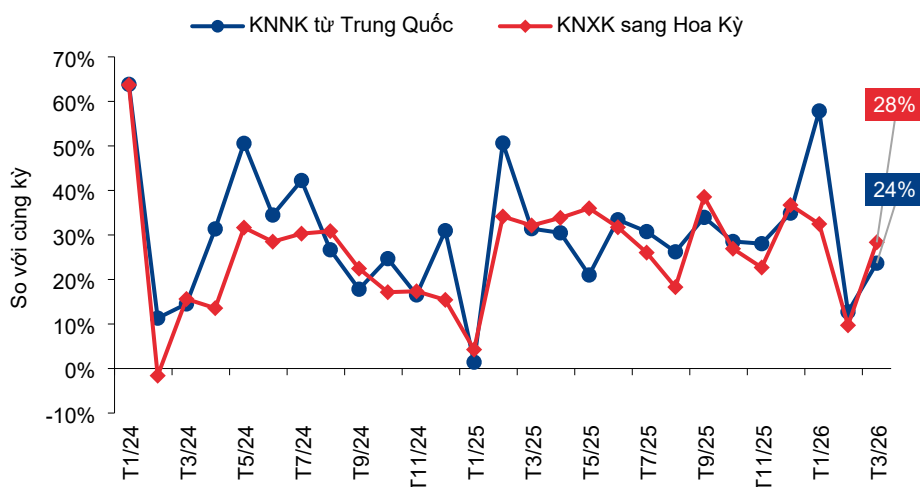


Nguồn: S&P Global, Bloomberg, HSC

Phụ lục

Biểu đồ 24: Việt Nam: KNXK sang Mỹ & KNNK từ Trung Quốc

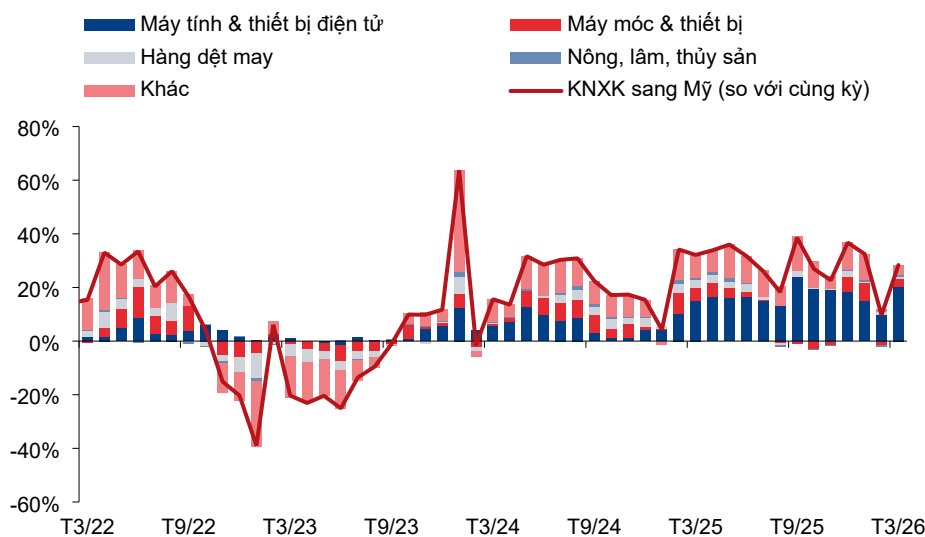
Dòng chảy thương mại giữa Việt Nam và các đối tác chính - Mỹ và Trung Quốc - tiếp tục ghi nhận mức tăng trưởng hai chữ số



Nguồn: Hải quan Việt Nam, CEIC, HSC

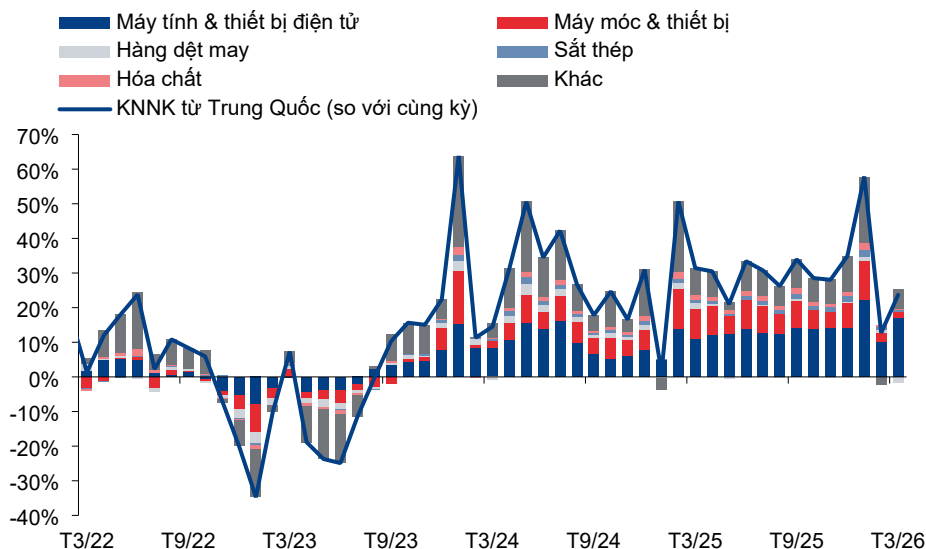
Biểu đồ 25: Đóng vào tăng trưởng KNXK sang Mỹ theo các sản phẩm chủ lực

KNXK sang Mỹ tăng 28,3% so với cùng kỳ trong tháng 3/2026, phản ánh nhu cầu mạnh mẽ đối với nhóm sản phẩm máy tính & thiết bị điện tử



Ghi chú: Nhóm sản phẩm nông, lâm, thủy sản bao gồm thủy sản; rau quả; hạt điều; cà phê; chè; hồ tiêu; gạo; sản phẩm bánh kẹo; thức ăn chăn nuôi; cao su; gỗ và sản phẩm gỗ.
Nguồn: Hải quan Việt Nam, CEIC, HSC

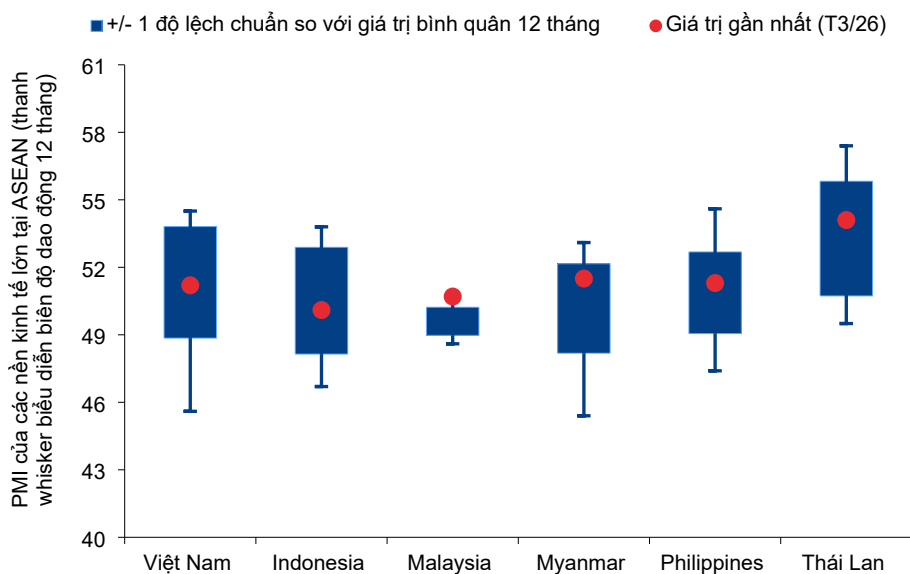
Biểu đồ 26: Đóng vào tăng trưởng KNNK từ Trung Quốc theo các sản phẩm chính
KNNK từ Trung Quốc tăng 23,7% trong tháng 3, dẫn dắt bởi nhóm sản phẩm liên quan tới công nghệ



Nguồn: Hải quan Việt Nam, CEIC, HSC

Biểu đồ 27: Tóm tắt PMI của các nước ASEAN

Trong tháng 3, Thái Lan dẫn đầu về chỉ số PMI sản xuất trong nhóm các nền kinh tế lớn tại ASEAN



Nguồn: S&P Global, Bloomberg, HSC

Bảng 28: Dữ liệu kinh tế vĩ mô thực tế & dự báo của HSC

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025E	2026F	2027F
Tỷ giá									
Tỷ giá (VND: USD) (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 USD)	332	346	370	411	433	476	514	546	584
GDP bình quân đầu người (USD)	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	145	149	154
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	4.3	4.0
CPI, cuối năm (% so với cùng kỳ)	5.2	0.2	1.8	4.5	3.6	2.9	3.5	4.6	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	19.0	15.0	15.0
Cung tiền M2 (nghìn tỷ đồng)	10,574	12,111	13,402	14,227	15,999	17,915	20,781	23,586	26,770
Cung tiền M2 (% so với cùng kỳ)	14.8	14.5	10.7	6.2	12.5	12.0	16.0	13.5	13.5
Dự trữ ngoại hối (tỷ USD)	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	4.2	4.3
Trái phiếu Chính phủ kỳ hạn 10 năm (%)	3.2	2.0	2.9	4.8	2.2	2.8	3.8	4.4	4.5
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	20.0	13.8	17.9
Tài khoản vãng lai (tỷ USD)	12.2	15.1	-8.1	-1.1	28.2	26.1	19.0	18.0	20.0
Kim ngạch nhập khẩu (tỷ USD)	253	263	333	360	326	381	455	528.7	581.6
Kim ngạch nhập khẩu (% so với cùng kỳ)	6.7	3.7	26.7	8.0	-9.2	16.7	19.4	16.2	10.0
Kim ngạch xuất khẩu (tỷ USD)	264	283	336	372	355	406	475	542.5	599.5
Kim ngạch xuất khẩu (% so với cùng kỳ)	8.0	6.9	18.9	10.6	-4.6	14.4	17.0	14.2	10.5
Nợ nước ngoài (tỷ USD)	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 USD)	20.4	20.0	19.7	22.4	23.2	25.4	27.6	29.2	31.1
Vốn FDI cam kết (tỷ USD)	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.

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

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

Tuyên bố miễn trách

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