



PHS BÁO CÁO CHIẾN LƯỢC THÁNG 7 - 2025

XÂY DỰNG NỀN TẢNG CHO GIAI ĐOẠN TIẾP THEO



TỔNG QUAN KINH TẾ TOÀN CẦU



Trong một động thái mới nhất khi tiến sát thời hạn hoãn thuế đối ứng, Bộ trưởng Tài chính Mỹ & Tổng thống Trump công bố dời thời hạn thêm 3 tuần đến 01/08/2025. Đồng thời, ông Trump cũng sẽ gửi thư thông báo thuế quan với các đối tác chưa đạt được thỏa thuận kể từ ngày 07/07/2025. Theo ông Trump, không một quốc gia nào “thoát” được thuế của ông, và đồng thời cũng công bố các thuế ngành lên đồng, tương tự như thép & nhôm trước đó.



Bessent: Tariffs will ‘boomerang’ back to April levels by Aug. 1 for countries without deals

PUBLISHED SUN, JUL 6 2025-11:57 AM EDT | UPDATED SUN, JUL 6 2025-7:13 PM EDT



I am pleased to announce that the UNITED STATES TARIFF Letters, and/or Deals, with various Countries from around the World, will be delivered starting 12:00 P.M. (Eastern), Monday, July 7th. Thank you for your attention to this matter! DONALD J. TRUMP, President of The United States of America.

3.81k ReTruths 16.3k Likes

Jul 07, 2025, 9:12 AM



I am announcing a 50% TARIFF on Copper, effective August 1, 2025, after receiving a robust NATIONAL SECURITY ASSESSMENT. Copper is necessary for Semiconductors, Aircraft, Ships, Ammunition, Data Centers, Lithium-ion Batteries, Radar Systems, Missile Defense Systems, and even, Hypersonic Weapons, of which we are building many. Copper is the second most used material by the Department of Defense! Why did our foolish (and SLEEPY!) “Leaders” decimate this important Industry? This 50% TARIFF will reverse the Biden Administration’s thoughtless behavior, and stupidity. America will, once again, build a DOMINANT Copper Industry. THIS IS, AFTER ALL, OUR GOLDEN AGE!

3.78k ReTruths 16.1k Likes

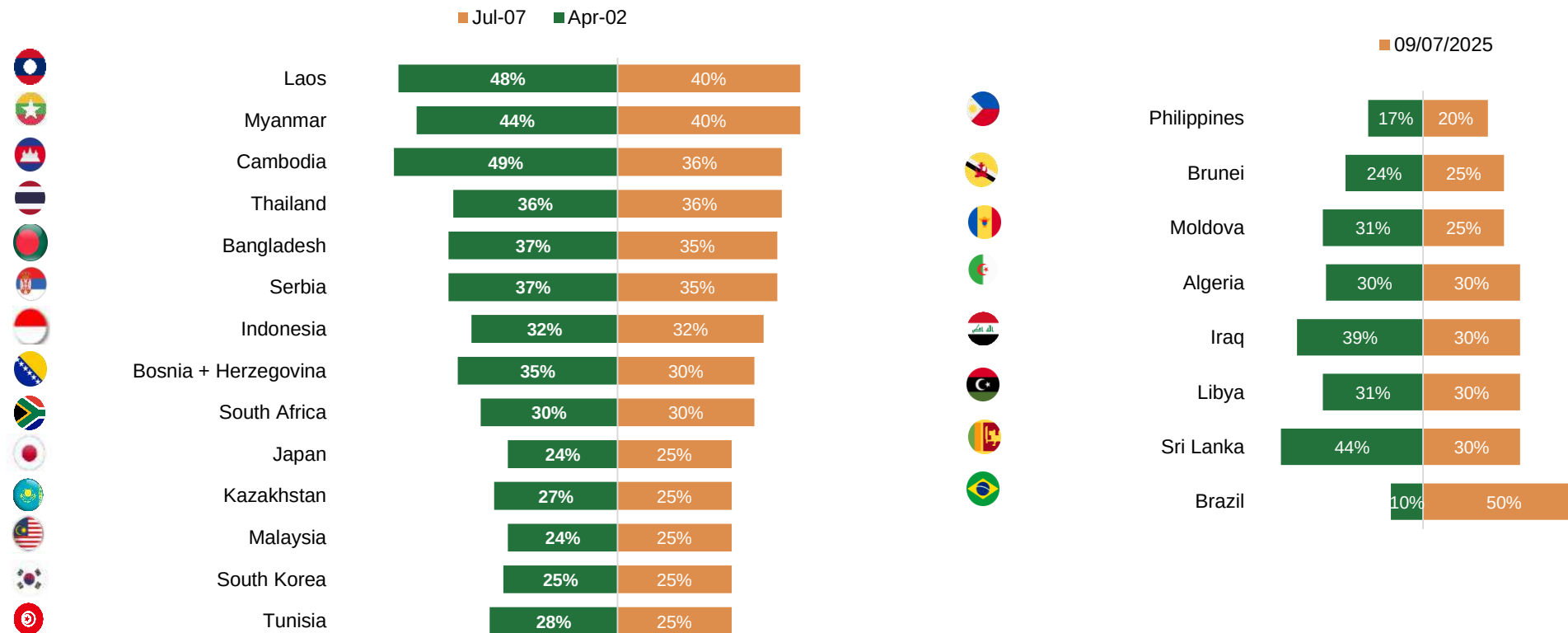
Jul 10, 2025, 7:29 AM



Nguồn: Truth Social, CNBC, PHS tổng hợp

Trong khi đó các quốc gia nhận thư báo thuế mới từ chính quyền Trump có vẻ không tốt như kỳ vọng, thậm chí không có quá nhiều khác biệt so với thuế Ngày Giã phóng 1.0. Các mức thuế đưa ra hầu hết đều cao hơn mức 20% mà Tổng thống Trump công bố áp cho Việt Nam. Điều này phần nào đó thể hiện các thỏa thuận của các đối tác chưa hấp dẫn đối với ông hoặc là một “chiều bài” để gây áp lực trong quá trình đàm phán. Dù ở kịch bản nào, chúng tôi thấy rằng Việt Nam đang có những lợi thế nhất định.

So sánh thuế đối ứng mới mà Trump công bố 07/07 vs 02/04/2025



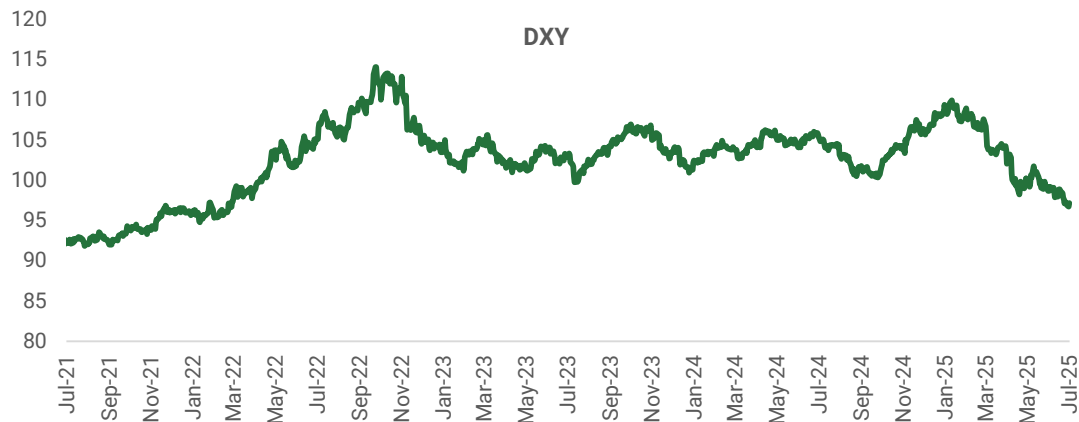
Nguồn: Truth Social, CNBC, PHS tổng hợp

Vào ngày Quốc khánh Mỹ 04/07, Tổng thống Trump đã chính thức ký thông qua Đạo luật To Đẹp gần 900 trang, bao gồm các khoản giảm thuế & tăng chi tiêu. Theo đó, các khoản giảm thuế trong OBBBA có tổng giá trị lên đến 4,500 tỷ USD trong khi phần cắt giảm chi tiêu ước tính khoảng 1,200 tỷ USD. Điều này đồng nghĩa với việc OBBBA có thể gây ra khoản thâm hụt ngân sách lên đến 3,300 tỉ USD trong 10 năm (2025 - 2034) và Mỹ sẽ phải gia tăng vay nợ cũng như nâng trần nợ công lên đến 5,000 tỷ USD để đáp ứng nhu cầu.

Các điều khoản thuế chính	Thay đổi	Tác động dự kiến
Thuế thu nhập cá nhân	- Gia hạn thuế suất: Giữ nguyên 7 khung thuế (10%, 12%, 22%, 24%, 32%, 35%, 37%) được thiết lập trong TCJA 2017 trở thành vĩnh viễn thay vì cuối năm 2025. - Tăng khấu trừ tiêu chuẩn: tăng lên \$15,750 (độc thân) & \$31,500 (vợ chồng) cho năm 2025, sau đó điều chỉnh theo lạm phát. - Mở rộng tín dụng thuế trẻ em: tăng từ \$2k lên \$2.2k/trẻ.	Lợi ích nghiêng về hộ gia đình thu nhập trung lưu & thu nhập cao; 20% người giàu nhất nhận 72% khoản giảm thuế. Các hỗ trợ cho gia đình con nhỏ chỉ mang tính tạm thời. Làm tăng thâm hụt ngân sách liên bang \$3.3 nghìn tỷ trong 10 năm.
Các khoản thuế mới: (áp dụng 2025 - 2028)	- Miễn thuế tiền tip: khấu trừ tối đa \$25k/năm cho người có thu nhập dưới \$150k. - Miễn thuế làm thêm giờ: tối đa \$12.5k/năm. - Khấu trừ cho người cao tuổi 65+: khấu trừ \$6k/năm cho người >65 tuổi có thu nhập dưới \$150k.	Hỗ trợ người làm trong ngành dịch vụ, giảm gánh nặng thuế cho người cao tuổi thu nhập trung bình nhưng có thể dẫn đến trốn thuế bằng cách phân loại lại thu nhập thành tiền tip. Tổng chi phí ước tính \$350 tỷ trong 10 năm.
Thuế SALT & thuế thừa kế	SALT: tăng mức khấu trừ thuế từ \$10k lên \$40k (2025 - 2029), sau đó trở về \$10k, giảm dần với thu nhập trên \$500k. Tăng miễn trừ thuế thừa kế từ \$13.99 triệu lên \$15 triệu (cá nhân) & \$30 triệu (vợ chồng).	
Các khấu trừ khác	Lãi suất vay ô tô: khấu trừ tối đa \$10k/năm cho xe lắp ráp tại Mỹ, thu nhập dưới \$200k (2025 - 2028) Từ thiện: khấu trừ \$1k (độc thân) & \$2k (vợ chồng) cho người không kê khai chi tiết.	
Các khoản cắt giảm chi tiêu bù đắp một phần cho giảm thuế		
Medicaid	Giảm gần \$1k tỷ trong 10 năm (2025 - 2034)	12 triệu người có thể mất BHYT
SNAP (Phiếu thực phẩm)	Giảm \$285 tỷ trong 10 năm	3 triệu người có thể mất trợ cấp thực phẩm
CFPB	Giảm 50% ngân sách từ 12% xuống 6.5% chi phí vận hành Fed	
Năng lượng xanh	Chấm dứt nhiều chương trình ưu đãi thuế liên quan đến năng lượng xanh ~\$170 tỷ	
Các khoản tăng chi tiêu		
Quốc phòng	\$150 tỷ (2025 - 2029) cho hệ thống Vòm Vàng, tàu chiến, B-21	
An ninh biên giới & nhập cư	Tăng tiền để thực thi chống nhập cư & an ninh biên giới \$350 tỷ	

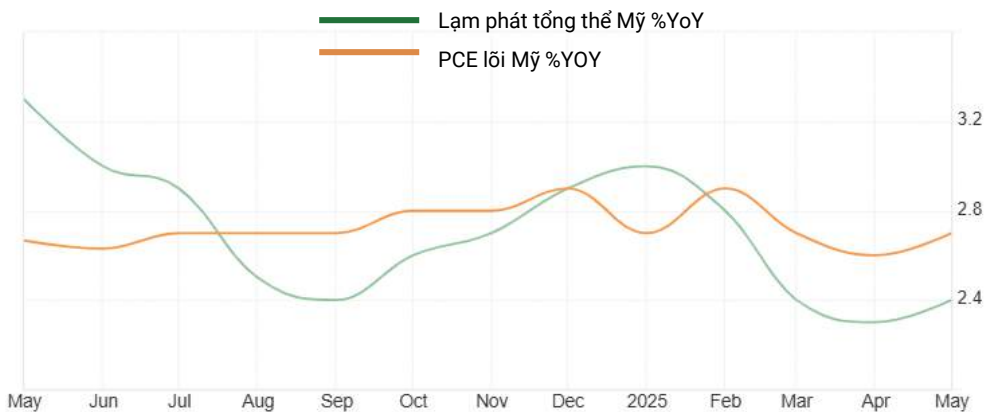
Nguồn: Bloomberg, PHS tổng hợp
 (1) TCJA: Tax Cuts & Jobs Act - Đạo luật Cắt giảm Thuế và Việc làm được ký bởi Trump trong nhiệm kỳ đầu tiên.
 (2) SALT: State and local tax - thuế cá nhân theo tiểu bang và địa phương

USD tiếp tục giảm so với các đồng tiền chủ chốt khác với mức giảm 10% so với đầu năm. Mặc dù ghi nhận hồi phục nhẹ vào đầu tháng 7 nhưng xu hướng giảm của USD theo dự báo của PHS sẽ tiếp diễn trong thời gian tới vì sự bất ổn trong nội tại nước Mỹ.



Nguồn: Bloomberg, PHS tổng hợp

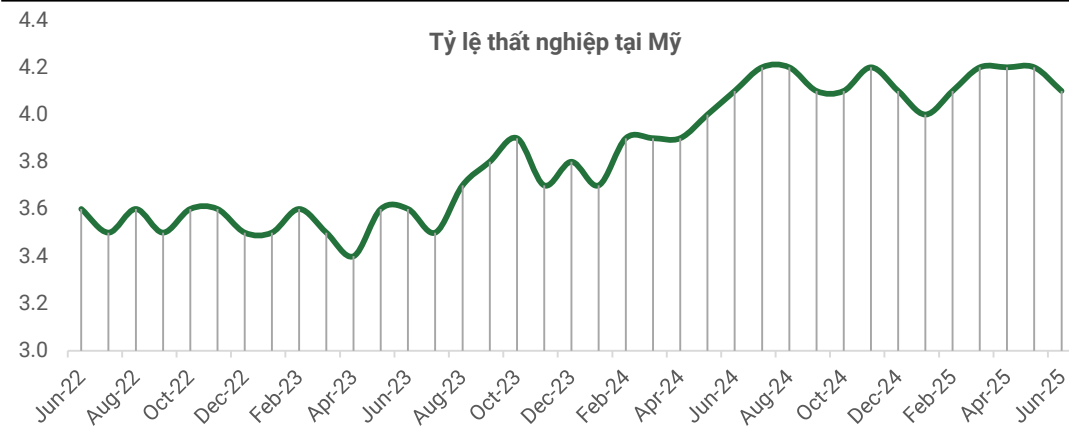
Trong khi đó, bức tranh lạm phát đang cho nhiều gam màu “nóng” hơn khi bắt đầu tăng trở lại trong tháng 5. Sự suy yếu của đồng USD cùng với tác động từ thuế quan sẽ là các yếu tố khiến cho rủi ro lạm phát gia tăng trong thời gian tới.



Nguồn: Bloomberg, PHS tổng hợp

KHI “SƯƠNG MÙ” RỦI RO THƯƠNG MẠI TAN BIẾN

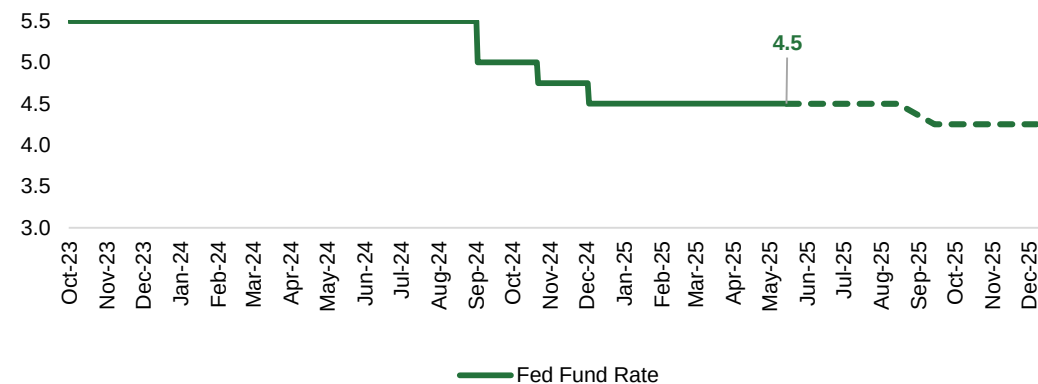
Khi rủi ro thương mại phần nào giảm đi, các số liệu kinh tế nội tại quay trở lại làm tâm điểm của sự chú ý trên thị trường. Bức tranh thị trường lao động Mỹ vẫn cho thấy sự vững mạnh bất chấp các rủi ro về thuế quan...



Nguồn: Bloomberg, PHS tổng hợp

Vì vậy, chúng tôi cho rằng Fed khó có khả năng “mạnh dạn” trong việc giảm lãi suất bất chấp các đe dọa từ Chính quyền Trump, ngay cả trong trường hợp Powell bị ông Trump sa thải trước hạn (tháng 5/2026) và người mới lên thay thế.

Lãi suất chính sách của một số NHTW lớn (%)

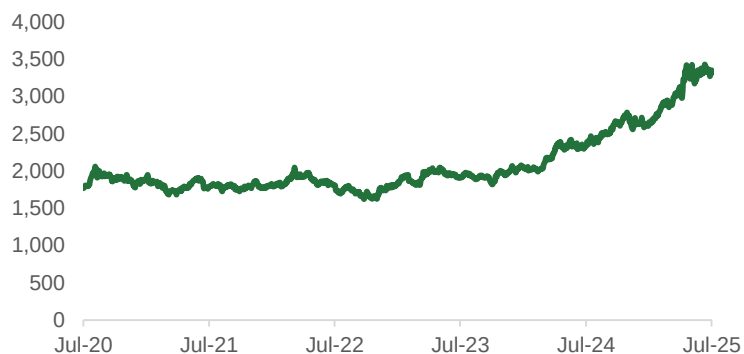


Nguồn: Bloomberg, PHS tổng hợp

Dữ liệu tại ngày 10/06/2025

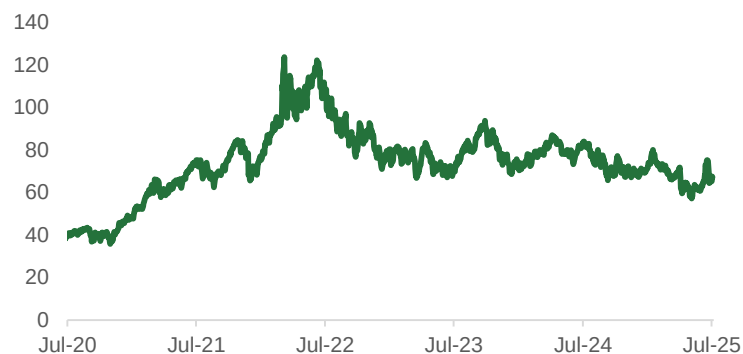
TỔNG QUAN THỊ TRƯỜNG HÀNG HÓA

Giá vàng



Nguồn: Bloomberg, PHS tổng hợp

Giá dầu WTI



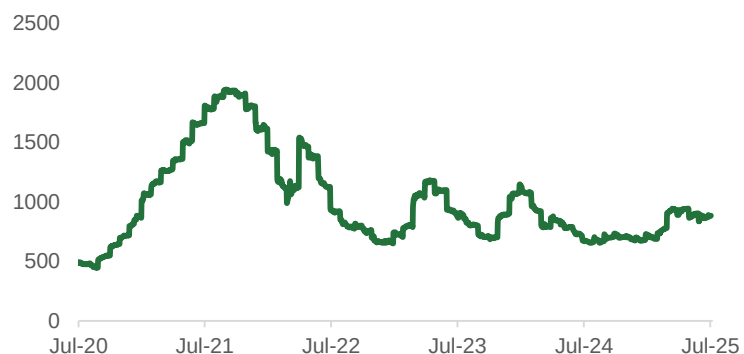
Nguồn: Bloomberg, PHS tổng hợp

Giá dầu Brent



Nguồn: Bloomberg, PHS tổng hợp

Giá thép



Nguồn: Bloomberg, PHS tổng hợp

Giá cao su



Nguồn: Bloomberg, PHS tổng hợp

Giá đường



Nguồn: Bloomberg, PHS tổng hợp

Lịch Kinh tế – Tháng 7/2025

Thời gian	Sự kiện	Dự báo	Tác động
01/07/2025	Việt Nam - PMI Sản xuất tháng 7	Thực tế 48.9 (vs 49.8 tháng 6)	☆☆☆
02/07/2025	Tổng thống Trump đạt được thỏa thuận thương mại sơ bộ sau điện đàm với TBT Tô Lâm, với mức thuế áp cho Việt Nam là 20%	20% (vs 46% hồi tháng 4)	☆☆☆
03/07/2025	Mỹ - Tỷ lệ thất nghiệp	Thực tế 4.1% (vs 4.2 tháng 6)	☆☆
05/07/2025	Việt Nam – Công bố dữ liệu kinh tế tháng 6		☆☆☆
06 - 07/07/2025	Hội nghị thượng đỉnh BRICS tại Brazil		
07/07/2025	Tổng thống Trump công bố dời thời hạn đàm phán thuế quan sang 01/08 & bắt đầu tiến hành gửi thư thuế quan đến các quốc gia đối tác		☆☆☆
10/07/2025	Mỹ - Biên bản họp FOMC		☆☆☆
11 - 15/07/2025	Trung Quốc - Công bố dữ liệu kinh tế tháng 6		☆☆
15/07/2025	Mỹ - Số liệu lạm phát		☆☆☆
17/07/2025	Việt Nam – Đáo hạn hợp đồng phái sinh		☆☆☆
24/07/2025	EU - ECB họp chính sách lãi suất		☆☆
31/07/2025	Mỹ - Fed họp chính sách lãi suất		☆☆☆

- Chính quyền Mỹ đã ra thông báo dời thời hạn áp dụng thuế tới ngày 01/08 - trễ hơn 3 tuần so với ban đầu khi tiến trình đàm phán chưa đạt được kết quả mong muốn. Như vậy, chỉ có 03 quốc gia đạt được thỏa thuận sơ bộ với Mỹ trước hạn là Anh, Trung Quốc & Việt Nam.
- Tổng thống Trump đã lần lượt gửi thư thông báo thuế quan đến các quốc gia đối tác thương mại, tuy nhiên con số thuế quan gây nhiều bất ngờ khi khá cao so với các dự báo trước đó cũng như kỳ vọng của các nước, hầu hết đều ở mức trên 20% và thậm chí Brazil còn chịu mức thuế cao hơn ban đầu.
- Tuy nhiên, phản ứng của thị trường tài chính toàn cầu không quá tiêu cực như giai đoạn tháng 4, một phần theo chúng tôi vì thị trường cho rằng tiến trình đàm phán giữa Mỹ và các quốc gia lớn nhiều khả năng sẽ đạt được thỏa thuận tích cực, đặc biệt khi áp lực chính trị nội tại của Tổng thống Trump đang ngày càng gia tăng. Mặt khác, sau khi có những “rung lắc” mạnh vì chiến sự ở khu vực Trung Đông, dòng tiền cũng đã phân bổ lại tỷ trọng vào các nhóm tài sản an toàn hơn.
- Ngoài các thông tin xung quanh thuế quan, việc thông qua Đạo Luật To lớn và Đẹp Đẽ (OBDDA) của chính quyền Trump cũng gây nhiều quan ngại đến triển vọng kinh tế dài hạn của Mỹ. Việc cắt giảm nhiều khoản thuế phí có thể thúc đẩy hồi phục kinh tế ngắn hạn nhưng các hậu quả to lớn từ thâm hụt tài khóa đang khiến cho thị trường trái phiếu “lên tiếng”. Trong trường hợp lạm phát không được kiểm soát tốt như kỳ vọng, chúng tôi cho rằng điều này sẽ gây rủi ro đến quan điểm chính sách tiền tệ của Fed, thậm chí có thể dẫn đến việc phải tăng lãi suất trở lại, tuy vậy chúng tôi xác suất này khá thấp.

Chúng tôi cho rằng Fed sẽ tiếp tục quan điểm thận trọng trong cuộc họp tháng 7 và giữ nguyên mức lãi suất chính sách, đồng thời duy trì dự báo Fed sẽ chỉ cắt giảm lãi suất 1 lần trong năm nay dù cho Powell không còn tại vị. Với câu chuyện thuế quan, chúng tôi thiên về khả năng Mỹ sẽ đạt được thỏa thuận với một số đối tác lớn như G7, Ấn Độ hay Hàn Quốc với mức thuế quan dao động quanh 10 - 20%. Các tác động của thuế quan & sự thận trọng của Fed có thể khiến cho kinh tế Mỹ chậm lại, thêm vào đó, các bất ổn chính trị & sự “khó dự đoán” trong các chính sách của ông Trump sẽ tiếp tục thúc đẩy sự dịch chuyển của dòng vốn vào các tài sản an toàn hoặc có tỷ suất đầu tư hấp dẫn.

TỔNG QUAN KINH TẾ VIỆT NAM



Ngày 04/04, cuộc điện đàm đầu tiên giữa Tổng Bí thư Tô Lâm và Tổng thống Trump mở ra nhiều hy vọng cho quá trình đàm phán giữa hai nước cũng như thể hiện tính chủ động của các lãnh đạo Việt Nam trong việc đạt được thỏa thuận với phía Mỹ.



Donald J. Trump
@realDonaldTrump

Just had a very productive call with To Lam, General Secretary of the Communist Party of Vietnam, who told me that Vietnam wants to cut their Tariffs down to ZERO if they are able to make an agreement with the U.S. I thanked him on behalf of our Country, and said I look forward to a meeting in the near future.



3.77k ReTruths 19.8k Likes

Apr 04, 2025 at 10:01 PM

THỎA THUẬN MANG TÍNH BƯỚC NGOẶT GIỮA VIỆT NAM & MỸ

20% & 40%

Sau 03 vòng đàm phán kỹ thuật ròng rã nhiều tháng, tối 02/07, Tổng thống Trump chính thức công bố về thỏa thuận đạt được với Việt Nam cũng từ cuộc điện đàm với Tổng Bí thư Tô Lâm, chính thức "chốt deal" mức thuế quan 20% với Việt Nam, bước tiến lớn so với con số 46% ban đầu.



Donald J. Trump
@realDonaldTrump

I just made a Trade Deal with Vietnam.
Details to follow!

496 ReTruths 2.11k Likes 7/2/25, 7:55 PM



Donald J. Trump
@realDonaldTrump

It is my Great Honor to announce that I have just made a Trade Deal with the Socialist Republic of Vietnam after speaking with To Lam, the Highly Respected General Secretary of the Communist Party of Vietnam. It will be a Great Deal of Cooperation between our two Countries. The Terms are that Vietnam will pay the United States a 20% Tariff on any and all goods sent into our Territory, and a 40% Tariff on any Transshipping. In return, Vietnam will do something that they have never done before, give the United States of America TOTAL ACCESS to their Markets for Trade. In other words, they will "OPEN THEIR MARKET TO THE UNITED STATES," meaning that, we will be able to sell our product into Vietnam at ZERO Tariff. It is my opinion that the SUV or, as it is sometimes referred to, Large Engine Vehicle, which does so well in the United States, will be a wonderful addition to the various product lines within Vietnam. Dealing with General Secretary To Lam, which I did personally, was an absolute pleasure. Thank you for your attention to this matter!

3.24k ReTruths 15.9k Likes

Jul 02, 2025, 9:44 PM

THỎA THUẬN MANG TÍNH BƯỚC NGOẶT GIỮA VIỆT NAM & MỸ

Lợi thế từ đa dạng hóa thị trường giúp Việt Nam gia tăng thu hút vốn FDI

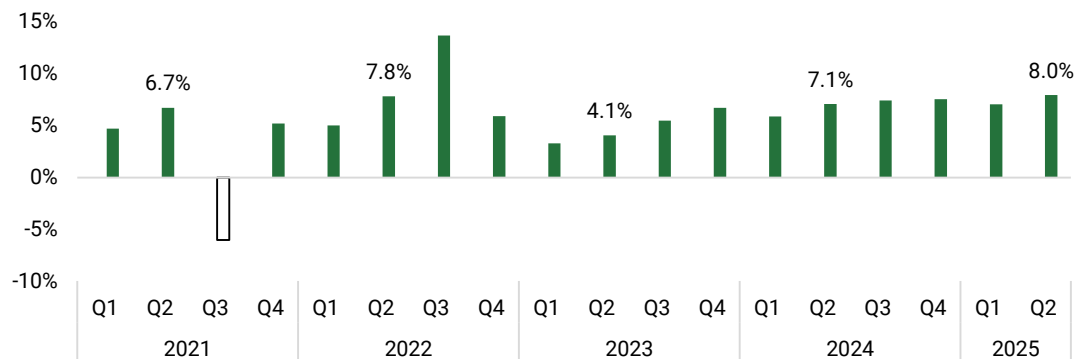
Song song với các cuộc đàm phán với Mỹ, Việt Nam cũng đang tích cực tìm kiếm và đa dạng hóa thị trường xuất khẩu nhằm giảm sự phụ thuộc vào Mỹ. Đáng chú ý, việc gia nhập khối BRICS mở ra cơ hội tiếp cận các thị trường mới cho hàng hóa Việt Nam, từ đó góp phần giảm thiểu tác động tiêu cực từ các chính sách thuế quan như dưới thời chính quyền Trump.

CÁC LOẠI HIỆP ĐỊNH QUỐC GIA	HIỆP ĐỊNH THƯƠNG MẠI TỰ DO ĐA PHƯƠNG				HIỆP ĐỊNH THƯƠNG MẠI TỰ DO SONG PHƯƠNG						
	08 FTAs ASEAN (*)	CPTPP (12 <u>nước</u>)	EUROZONE (27 <u>nước</u>)	VN-EAEU (6 <u>nước</u>)	ANH	NHẬT BẢN	CHI-LÊ	ẤN ĐỘ	NEWZEALAND	ÚC	KHÁC
 17 FTAs VIỆT NAM											
 17 FTAs MALAYSIA											
 14 FTAs THÁI LAN											
 14 FTAs INDONESIA											
 13 FTAs PHILIPPINES											

Nguồn: PHS tổng hợp

TỔNG QUAN KINH TẾ VIỆT NAM - TĂNG TRƯỞNG BỨT TỐC MẠNH Mẽ

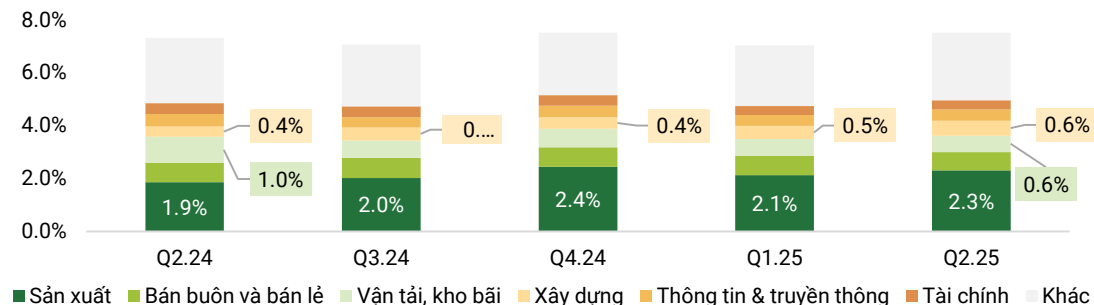
Tăng trưởng GDP bứt tốc mạnh mẽ trong Quý 2 với mức tăng trưởng gần 8% svck, dẫn dắt bởi khu vực sản xuất & dịch vụ. Lũy kế nửa đầu năm, GDP đạt 7.5%, tạo đà hướng đến mục tiêu 8% trong năm nay.



Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Bên cạnh khu vực sản xuất, hoạt động xây dựng cũng ghi nhận tăng trưởng mạnh mẽ, lần đầu tiên sau nhiều năm ghi nhận tăng trưởng trên 9% sau nhiều năm bị định trệ vì tắc nghẽn trong đầu tư công & sự suy yếu của thị trường BĐS.

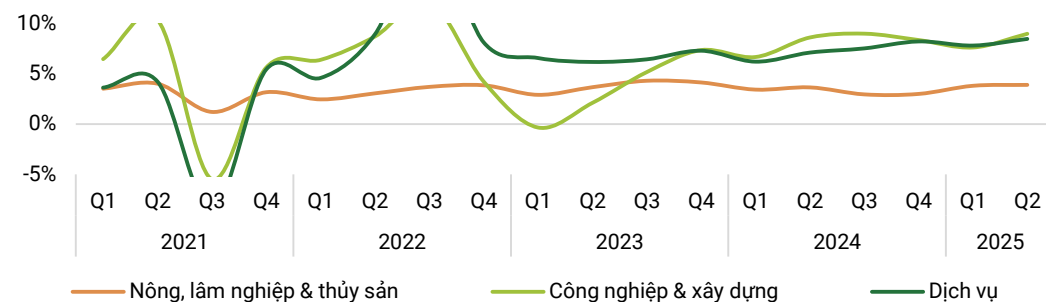
Đóng góp tăng trưởng GDP theo lĩnh vực



Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Công nghiệp & xây dựng quay trở lại dẫn dắt tăng trưởng bên cạnh dịch vụ. Trong đó ngành sản xuất tăng trưởng mạnh mẽ 10.8% trong Q2 (Q1 tăng 9.4%) khi các doanh nghiệp đẩy mạnh sản xuất trong thời hạn hoãn thuế.

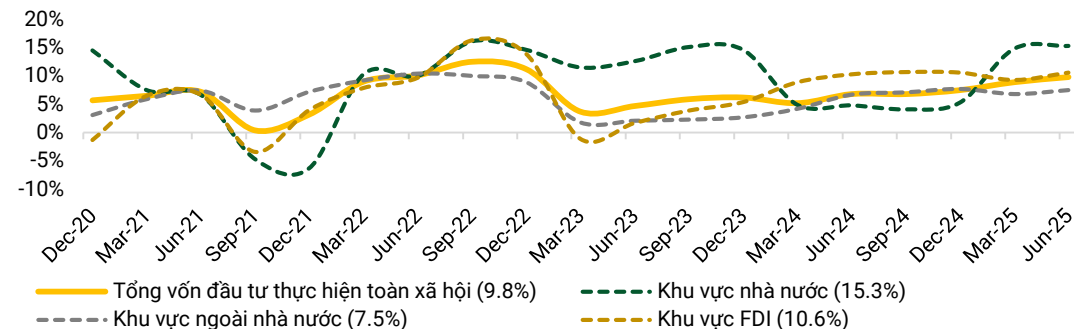
Tăng trưởng theo từng lĩnh vực



Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

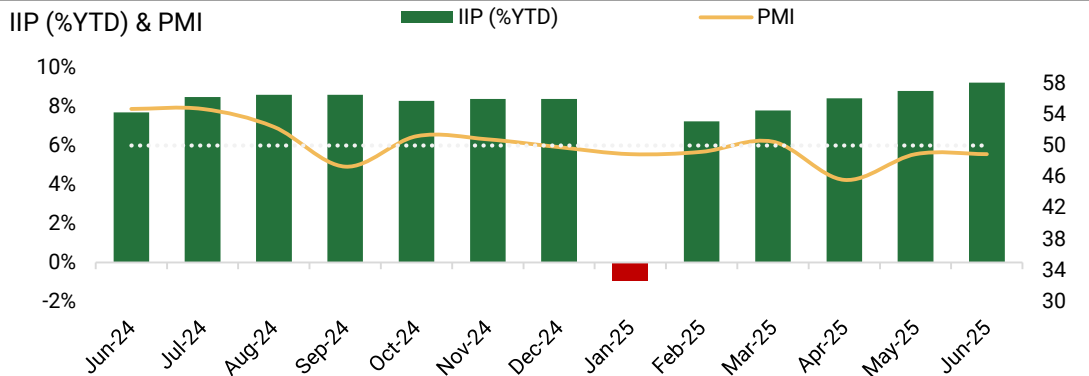
Đầu tư của khu vực nhà nước hiện đang dẫn đầu tổng đầu tư xã hội trong bối cảnh bất ổn gia tăng trong nửa đầu năm. Tuy nhiên, đầu tư FDI cũng đang cho thấy tích cực trở lại sau giai đoạn "chần chừ". PHS kỳ vọng khu vực tư nhân cũng sẽ hồi phục tốt trong nửa sau của năm khi các chính sách hỗ trợ dần được phản ánh.

Vốn đầu tư toàn xã hội



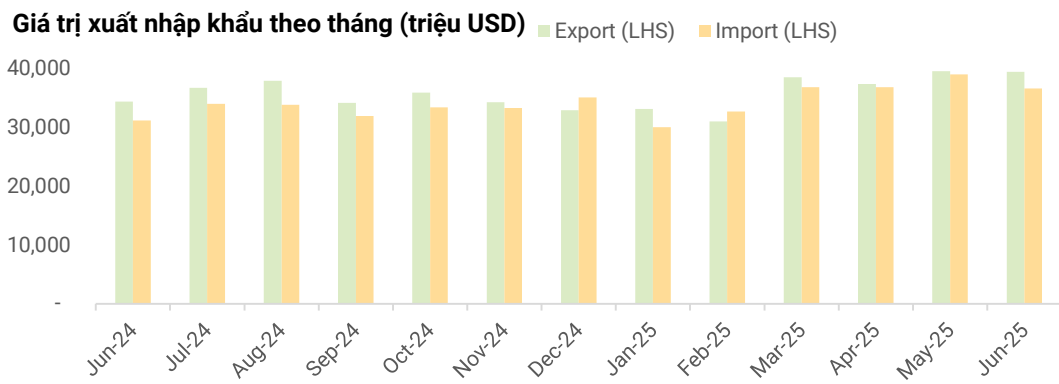
Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Sản xuất trong nước duy trì đà tăng trưởng ấn tượng với hầu hết các ngành công nghiệp chủ chốt đều ghi nhận hoạt động tối đa công suất nhờ cơ hội hoãn thuế đối ứng. Mặc dù chỉ số PMI vẫn cho thấy sự suy yếu trong triển vọng đơn hàng, tuy nhiên PHS kỳ vọng PMI Quý 3 sẽ ghi nhận sự hồi phục nhờ thỏa thuận thuế quan vừa qua.



Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

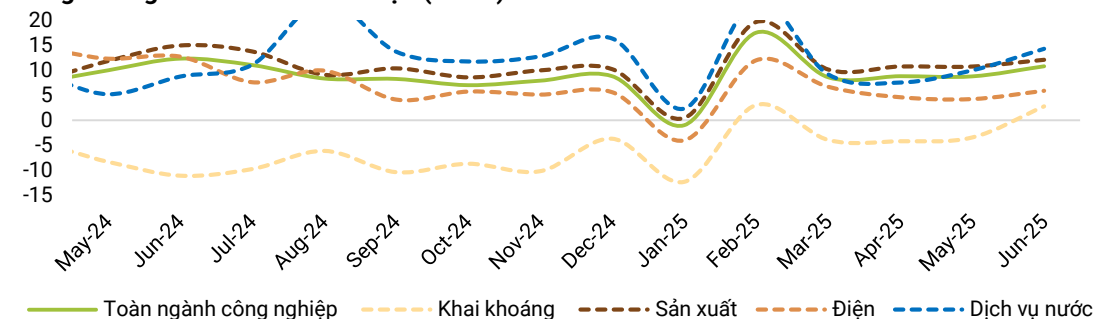
Song song với gia tăng sản xuất, giá trị xuất nhập khẩu cũng ghi nhận khả quan với mức tăng trưởng lần lượt 15% & 17% svck. Việc siết gian lận xuất xứ hàng hóa cùng với việc đẩy mạnh nhập khẩu trong các tháng trước đã phần nào đó khiến cho hoạt động nhập khẩu giảm nhiệt trong tháng 6.



Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

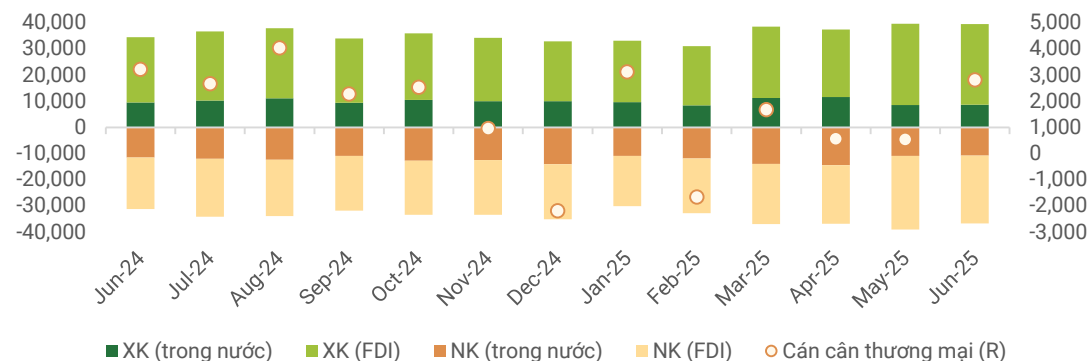
Một trong những điểm đáng chú ý của ngành sản xuất là sự hồi phục ở tất cả các lĩnh vực svck, kể cả hoạt động khai khoáng. Đặc biệt, sản xuất các mặt hàng xuất khẩu chủ chốt như dệt may, gỗ, điện tử, kim loại,... ghi nhận tăng trưởng mạnh mẽ.

Tăng trưởng sản xuất theo lĩnh vực (%YoY)



Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Qua đó, cán cân thương mại tiếp tục ghi nhận mức thặng dư lớn hơn 2.8 tỷ USD trong tháng 6, nâng mức thặng dư lũy kế lên 7.1 tỷ USD. Xuất khẩu sang Mỹ tăng 29% svck và Mỹ vẫn là thị trường trọng yếu nhất của Việt Nam trong nửa đầu năm và chúng tôi kỳ vọng đà tăng này sẽ tiếp tục mạnh trong thời gian tới.

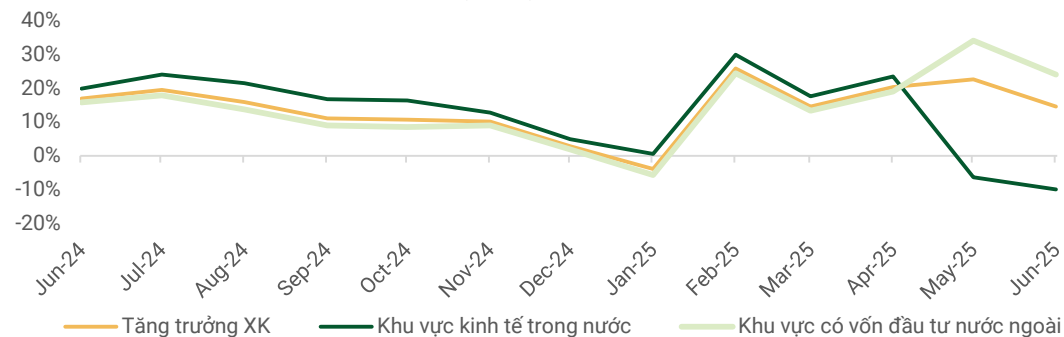


Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

TỔNG QUAN KINH TẾ VIỆT NAM – BIẾN THỬ THÁCH THÀNH CƠ HỘI

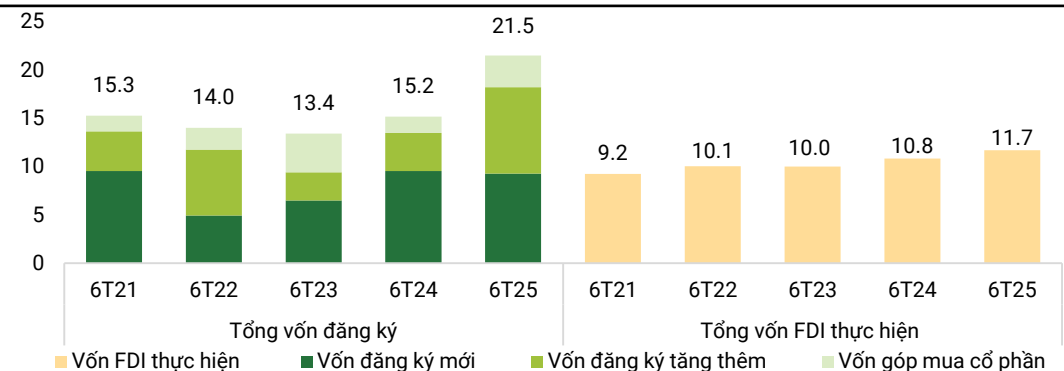
Tuy nhiên, cấu trúc của hoạt động xuất khẩu (XK) chưa thực sự tích cực khi các doanh nghiệp Việt tiếp tục đối diện với sự suy giảm trong đơn hàng với GTXK -10% YoY. PHS kỳ vọng việc đạt được kết quả sớm trong đàm phán thuế quan sẽ mở ra cơ hội cải thiện tăng trưởng XK của cả khu vực trong nước lẫn FDI trong thời gian tới.

Tốc độ tăng trưởng xuất khẩu hàng tháng (%YoY)



Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

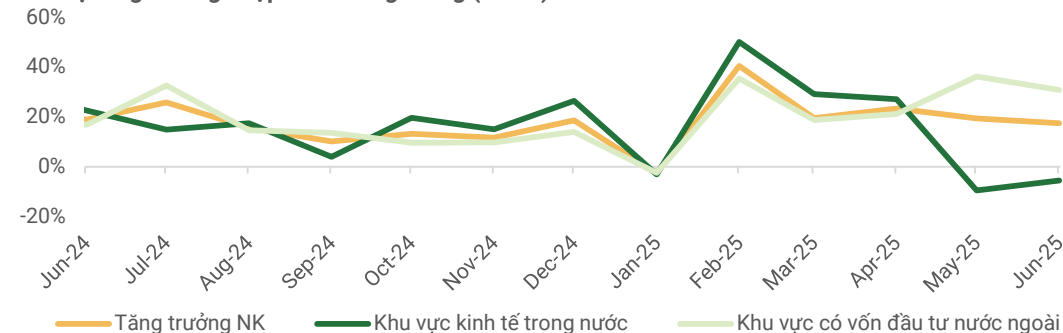
Tuy nhiên về dài hạn, chúng tôi có cơ sở để kỳ vọng việc các doanh nghiệp FDI tiếp tục đẩy mạnh đa dạng hóa chuỗi giá trị tại Việt Nam. Mức tăng mạnh ở cả vốn đăng ký & giải ngân FDI phần nào cho thấy xu hướng đang được thúc đẩy hơn nữa. Vốn đăng ký & vốn giải ngân FDI trong 1H2025 lần lượt tăng 32.6% & 8.3% svck.



Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Tương tự, hoạt động nhập khẩu cũng cho thấy mức suy giảm tăng trưởng của các doanh nghiệp trong nước tháng thứ 2 liên tiếp. Điều khoản liên quan đến hàng hóa trung chuyển với mức thuế 40% mà Tổng thống Trump đề cập có thể gây khó khăn trong ngắn hạn đối với các doanh nghiệp Việt vì sự phụ thuộc lớn vào NVL từ Trung Quốc.

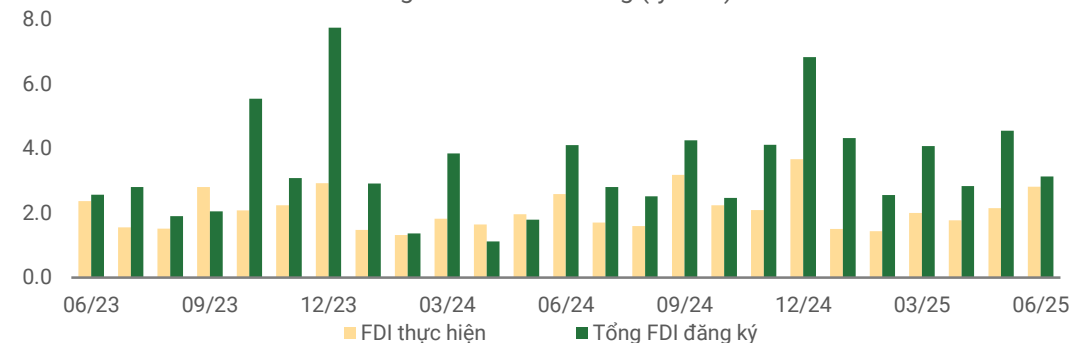
Tốc độ tăng trưởng nhập khẩu hàng tháng (%YoY)



Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

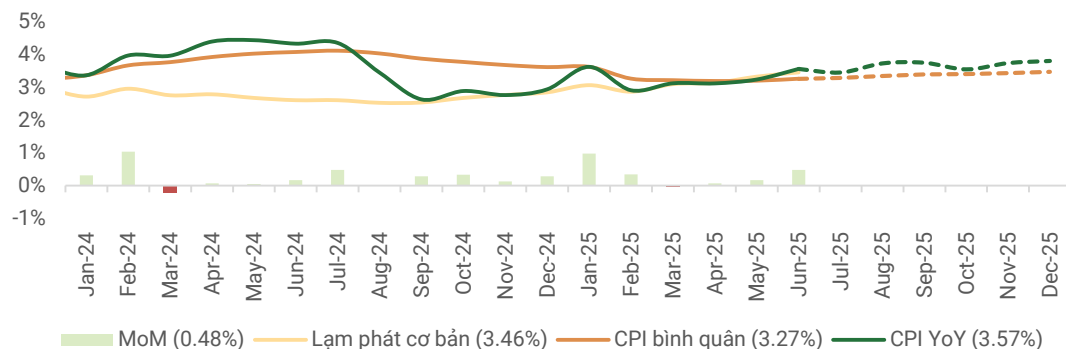
FDI thực hiện trong tháng 6 đạt mức cao nhất kể từ đầu năm, với 2.8 tỷ USD (+8% YoY). Chúng tôi kỳ vọng với việc đạt được thỏa thuận thương mại với phía Mỹ, giải ngân FDI sẽ tiếp tục ghi nhận các kết quả tích cực. Chúng tôi dự kiến vốn FDI sẽ tiếp tục khởi sắc trong nửa sau của năm.

Dòng vốn FDI theo tháng (tỷ USD)



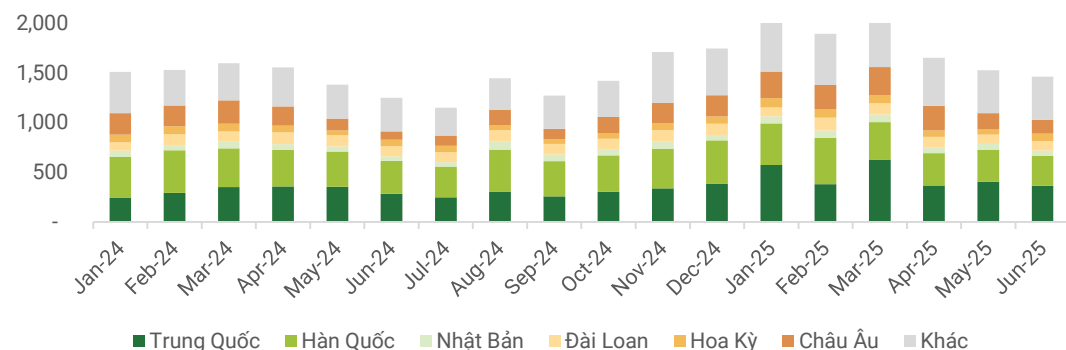
Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Lạm phát đã tăng mạnh trong tháng 6 với mức tăng 0.48% MoM - cao nhất kể từ giai đoạn cao điểm Tết Nguyên đán, qua đó lạm phát bình quân 6 tháng đầu năm ở vào 3.27% - phù hợp với các dự báo của chúng tôi.



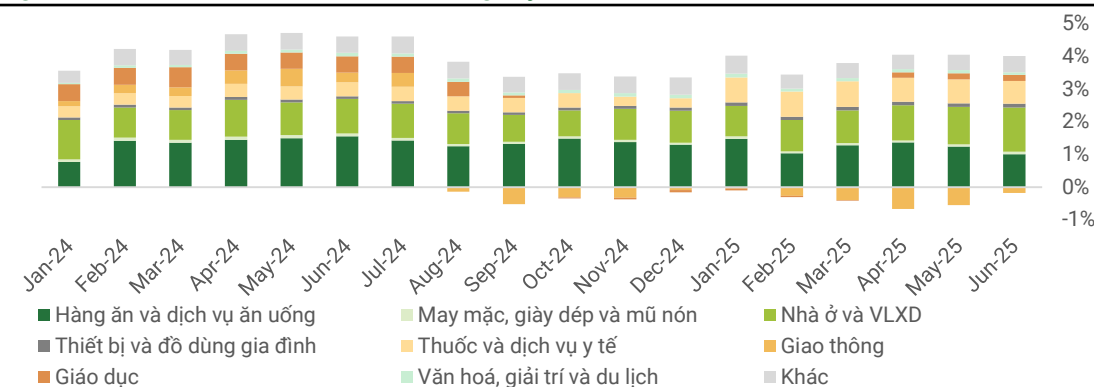
Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Lượng khách du lịch tiếp tục giảm tháng thứ 3 liên tiếp, tuy vậy chúng tôi cho rằng vì là yếu tố chu kỳ nhiều hơn là sự suy giảm về mặt thu hút khách. Trên thực tế, đà tăng trưởng của ngành du lịch dự báo sẽ tiếp tục khởi sắc trong cao điểm các tháng cuối năm nhờ lợi thế về giá cả, cảnh quan lẫn ổn định về môi trường chính trị.



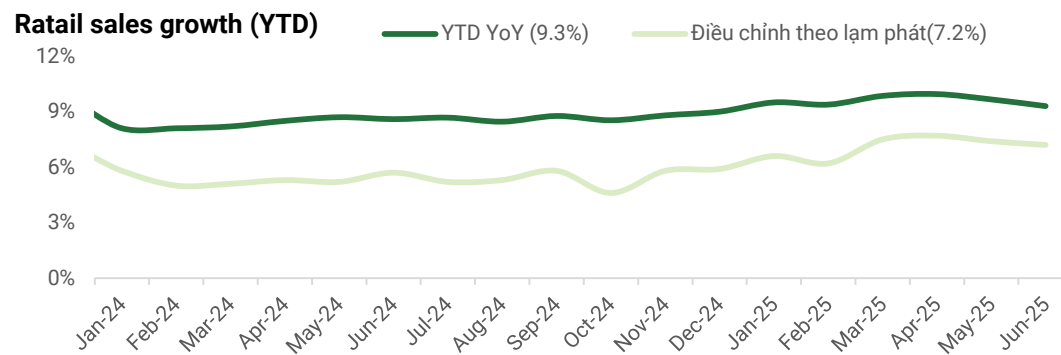
Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Đóng góp lớn nhất vào mức tăng của lạm phát là ở nhóm Nhà ở và VLXD với giá điện lẫn giá VLXD đều điều chỉnh tăng svck. Ngoài ra, sự hồi phục của tiêu dùng cũng kéo theo đà tăng giá của các dịch vụ như du lịch, ăn uống & y tế.



Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Mặc dù đà hồi phục chưa ấn tượng bằng hoạt động sản xuất & xuất khẩu, nhưng tiêu dùng vẫn đang cho thấy tăng trưởng bền bỉ. Với các chính sách thúc đẩy về tiêu dùng & đầu tư hiện tại, chúng tôi kỳ vọng doanh số bán lẻ sẽ tiếp tục cải thiện, tuy nhiên mức đóng góp chính vẫn ở nhóm dịch vụ nhiều hơn là hàng hóa.



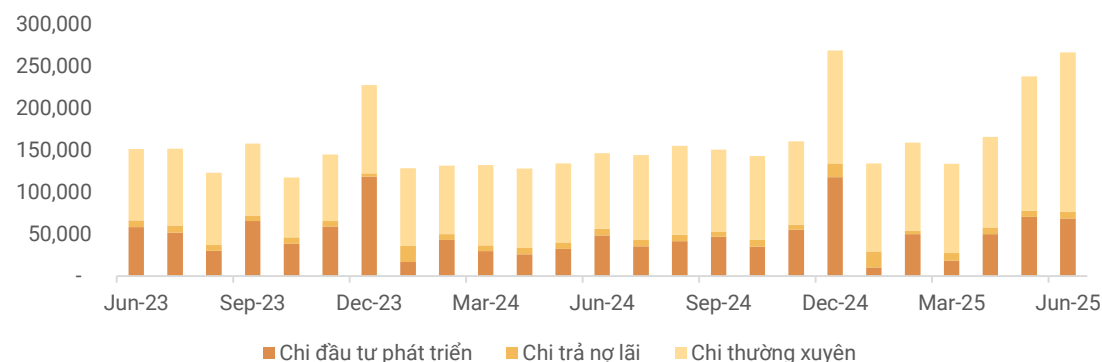
Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Cấu trúc NSNN tiếp tục ổn định, nguồn thu ghi nhận tăng trưởng tốt ở thu nội địa (thuế, phí) & xuất nhập khẩu. Cán cân thu chi mặc dù giảm mức thặng dư so với tháng trước nhưng vẫn đang là mức thặng dư rất cao và là cơ sở để đẩy mạnh giải ngân mạnh hơn nữa.

	6T2025	%KH	%YoY	KH2025
Thu ngân sách nhà nước	1,332,300	67.7%	30.5%	1,966,839
- Thuế và phí	1,158,400	69.4%	35.2%	1,668,356
- Từ dầu thô	24,600	46.2%	-17.2%	53,200
- Từ xuất nhập khẩu	148,700	63.3%	11.1%	235,000
Chi ngân sách nhà nước	1,102,100	41.9%	37.1%	2,633,258
- Chi đầu tư và phát triển	268,100	30.6%	36.3%	875,027
- Chi trả lãi	55,700	50.4%	0.4%	110,547
- Chi thường xuyên	776,000	49.9%	40.8%	1,554,677
Cán cân ngân sách	230,200			- 666,419

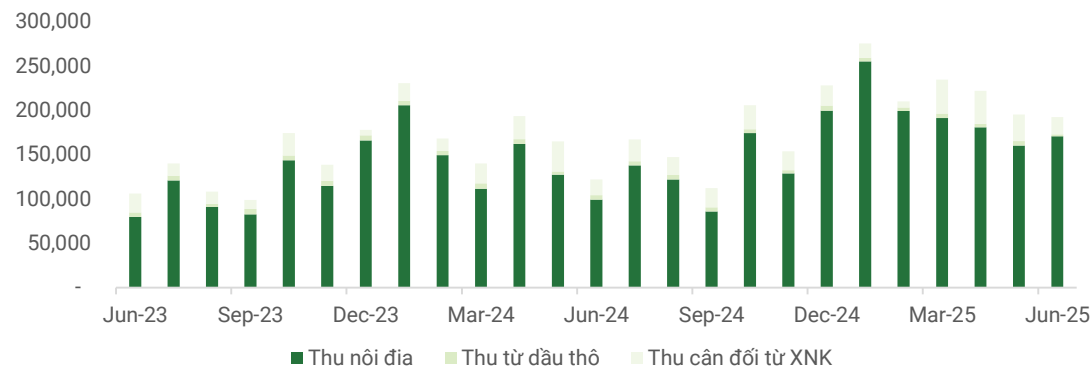
Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Việc hoàn tất sáp nhập tỉnh thành và giải quyết hỗ trợ nghỉ hưu sớm đối sau tinh giản bộ máy đã khiến chi thường xuyên tăng vọt trong tháng 5 & tháng 6. Tuy nhiên cũng cần ghi nhận nỗ lực trong việc giải ngân đầu tư phát triển với mức tăng gần 40% svck.



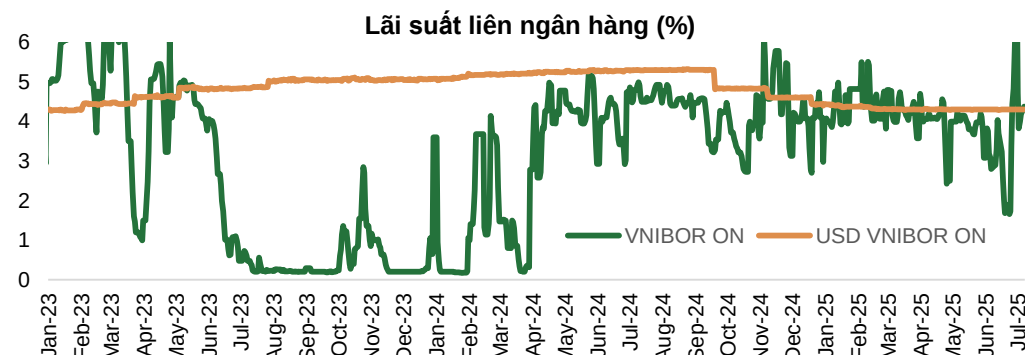
Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Tổng thu ngân sách đạt gần 68% kế hoạch chỉ trong 6 tháng và việc thu vượt kế hoạch chúng tôi cho rằng không phải kịch bản khó. Cân đối hiện tại cho phép Chính phủ thực hiện các giải pháp nhằm giảm thuế TNCN cho người dân (dự kiến trình QH trong tháng 10) cùng với đưa ra các chính sách thuế ưu đãi cho doanh nghiệp.



Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

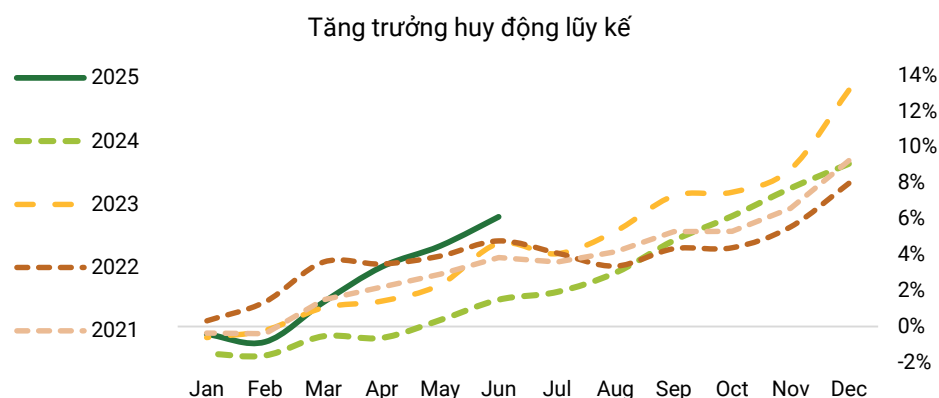
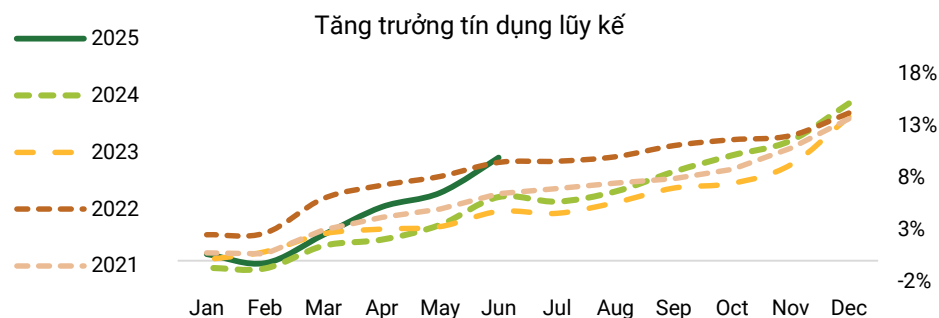
Và việc liên tục đẩy mạnh các nguồn tiền giải ngân & giữ lãi suất ở mức thấp đã khiến áp lực không nhỏ đến tỷ giá như chúng tôi đã nhiều lần đề cập. Việc tỷ giá tiền sát trần trong tháng 6 đã khiến cho NHNN một lần nữa phải thực hiện phát hành Tín phiếu để cân đối thanh khoản trên thị trường liên ngân hàng nhằm mục tiêu ổn định tỷ giá.



Nguồn: Tradingeconomics, PHS tổng hợp

- Như chúng tôi đã đề cập trong các báo cáo tháng trước, PHS đánh giá việc đạt được thỏa thuận với Mỹ là rất quan trọng, cả về mặt quan hệ ngoại giao lẫn kinh tế chính trị. Việt Nam một lần nữa lại chứng minh sự vững vàng trước các bất ổn toàn cầu. Chúng ta đã đạt được thỏa thuận thương mại, duy trì được niềm tin & uy tín với các nhà đầu tư, đặt quyết tâm cao & đạt được các kết quả tích cực bước đầu. Tổng hòa bức tranh kinh tế trong nửa đầu năm cho thấy nhiều gam màu sáng. Mặc dù tăng trưởng GDP chưa đạt kế hoạch 8% của Chính phủ đề ra nhưng việc đạt mức 7.52% theo chúng tôi là một sự nỗ lực đáng ghi nhận của toàn nền kinh tế, quan trọng hơn là nội lực đang dần được phát huy hơn.
 - Bên cạnh đầu tư công, đầu tư FDI & đầu tư tư nhân đang bắt đầu ghi nhận sự hồi phục trở lại. Dòng vốn FDI tăng trưởng cả về lượng lẫn chất với các dự án có quy mô lớn cùng với hàm lượng công nghệ cao như điện tử, hàng không vũ trụ, bán dẫn, y tế,... chiếm ưu thế hơn. Thêm vào đó, tăng trưởng tín dụng trong nước ghi nhận mức tăng 9.9% tính đến hết tháng 6, tăng gấp đôi so với cuối tháng năm và là mức cao nhất trong nhiều năm trở lại đây tương ứng với hơn 1.5 triệu tỷ đồng được hệ thống ngân hàng cung cấp ra thị trường. Điều này một phần là yếu tố chu kỳ nhưng thực tế theo quan sát của chúng tôi cũng thấy rằng nhu cầu vốn của nền kinh tế đang dần hồi phục. Mặt bằng lãi suất ổn định ở mức thấp là một điều kiện cần và sự hồi phục trong sản xuất kinh doanh, trên thị trường bất động sản & bán lẻ là các điều kiện đủ để thúc đẩy nhu cầu vốn. Đây là động lực mà chúng tôi cho rằng quan trọng hơn cả.
 - Tỷ giá đã phần nào giảm nhiệt mặc dù chưa thực sự mạnh mẽ và phải cần sự can thiệp của NHNN trong việc phát hành Tín phiếu. Và đây vẫn là một trong những rủi ro lớn nhất mà chúng tôi cho rằng các nhà đầu tư nên lưu tâm. Đồng tiền VND vẫn đang ở mức kém hấp dẫn và phần nào đó khiến cho thị trường Việt Nam thiếu sức hấp dẫn trong mắt các nhà đầu tư nước ngoài vì chi phí phòng ngừa rủi ro tỷ giá ở mức cao. Chúng tôi kỳ vọng nguồn ngoại tệ sẽ cải thiện hơn trong nửa cuối Quý 3, khi chính sách thương mại rõ ràng hơn (giúp đẩy mạnh thu hút FDI) và hoạt động thương mại cải thiện rõ nét hơn. Cho đến lúc đó, hoạt động phát hành tín phiếu để kiểm soát thanh khoản có lẽ sẽ được NHNN tiếp tục sử dụng.
- ⇒ **Tổng kết lại, PHS tin rằng kinh tế Quý 3 sẽ tiếp tục duy trì trạng thái tích cực với các trụ cột từ đầu tư (cả khu vực Nhà nước, tư nhân & FDI) và tiêu dùng. Chúng tôi đánh giá cao thỏa thuận mà Việt Nam đạt được với Mỹ và đánh giá tích cực về con số thuế quan 20% khi so sánh với các nước trong khu vực hiện tại đang đối diện mức thuế “tạm” cao hơn rất nhiều. Qua đó, chúng tôi kỳ vọng GDP Quý 3 sẽ đạt mức tăng trưởng 8.0% đi kèm với lạm phát ở mức cao hơn so với Quý 2 - quanh 3.6 - 3.7%.**
- ⇒ **Về tỷ giá & lãi suất, PHS duy trì dự báo tỷ giá USD/VND sẽ giảm dần trong nửa cuối Quý 3, dao động trong vùng 25,900 – 26,150. Trong khi đó, mặt bằng lãi suất huy động dự kiến nhích nhẹ 0.2 - 0.3% trong thời gian tới khi các ngân hàng cần tập trung huy động để có thêm nguồn vốn giải ngân tín dụng.**

Dữ liệu tại ngày 10/07/2025	
Lãi suất huy động bình quân kỳ hạn 12 tháng (NHQD)	4.7%
SJC (triệu đồng/lượng)	118 – 121
Tỷ giá US\$VND	26,105 (+2.2% YTD)
VNT 10yrs bond yield	3.22% (+16 bps YTD)



Chỉ báo	KH 2025 của Chính phủ	6T/2025	PHS 2025F
GDP (%YoY)*	> 8.0%	7.52%	7 - 8%
CPI bình quân (%YoY)	4.5-5.0%	3.27%	3.5 - 4.0%
Tỷ lệ thất nghiệp khu vực thành thị	<4%	2.44%	3.5%
Tăng trưởng tín dụng	16%	+9.9% (30/06/2025)	17 - 18%
Tỷ lệ giải ngân so với kế hoạch	95%	33%	90%
Tăng trưởng nhập khẩu (YTD YoY)		+17.9%	18 - 20%
Tăng trưởng xuất khẩu (YTD YoY)		+14.4%	15 - 18%
Tăng trưởng sản xuất công nghiệp (IIP)		+9.2%	8 - 10%
Tăng trưởng bán lẻ		+9.3%	8.5 - 9%
Vốn giải ngân FDI (% YoY)		8%	8 - 10%

3. THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM



THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

Nhiều quyết sách được thông qua góp phần củng cố niềm tin

Gía trị khớp lệnh (Tỷ đồng)

Vận động của VN-Index

Điểm



Sự kiện quan trọng trong tháng 6/2025

- 02/06: PMI Việt Nam tháng 5 tiếp tục dưới ngưỡng 50 điểm tháng thứ hai liên tiếp.
- 9-12/06: Việt Nam tiếp tục Vòng đàm phán kỹ thuật thứ 3 với Mỹ tại Washington D.C.
- 12/06: Quốc hội thông qua Nghị quyết sáp nhập còn 34 tỉnh, thành.
- 13/06: Israel tấn công các cơ sở hạt nhân và quân sự của Iran, leo thang xung đột tại Trung Đông.
- 17/06: Quốc hội thông qua giảm 2% VAT, mở rộng nhiều lĩnh vực hưởng ưu đãi thuế.
- 27/06: Quốc hội chính thức luật hóa Nghị quyết 42.
- 14/06: Việt Nam chính thức trở thành nước đối tác của nhóm BRICS.
- 19/06: Fed giữ nguyên lãi suất và dự kiến sẽ cắt giảm hai lần trong năm 2025.
- 24/06: Israel và Iran chấp nhận ngừng bắn, với trung gian là Hoa Kỳ.
- 24/06: Quốc hội thông qua '1 luật sửa 8 luật'.

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

Tâm lý thận trọng khi thời hạn tạm hoãn thuế đối ứng sắp đến gần

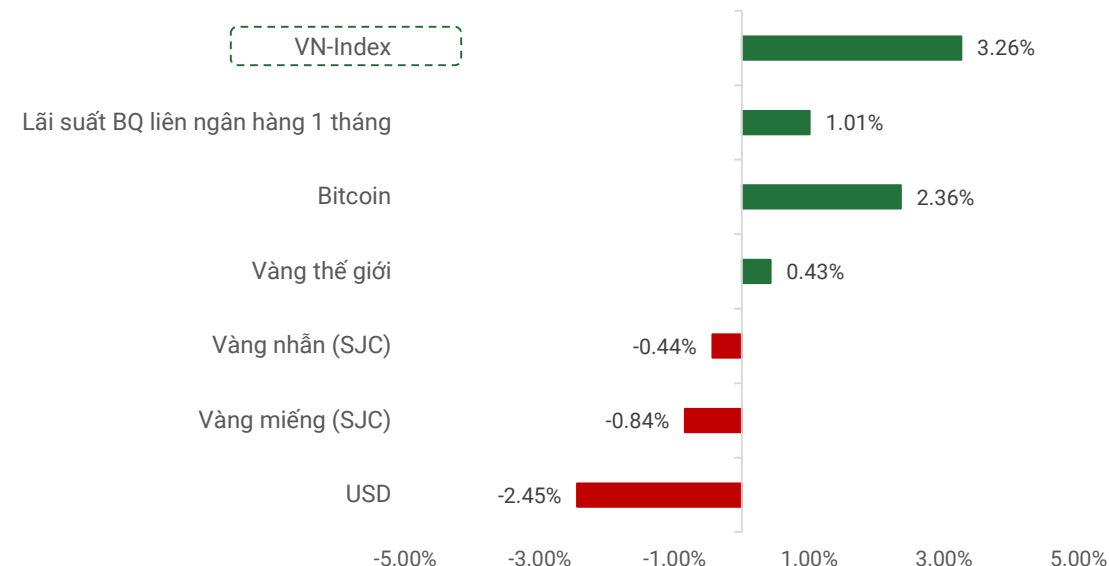
Sau giai đoạn tăng trưởng tốt trong tháng 5, đà tăng của VN-Index bắt đầu chậm lại vào tháng 6. Tâm lý thị trường cũng thận trọng hơn khi gần đến thời hạn tạm hoãn thuế đối ứng ngày 09/07. (Dữ liệu đến ngày 30/06/2025)

Chỉ số	%Thay đổi theo tháng (MoM)
 VN-Index	3.26%
 Nikkei 225 Index	6.64%
 Shanghai Composite Index	2.90%
 KOSPI Index (*)	13.86%
 Dow Jones	4.32%
 S&P 500	4.96%
 DAX	-0.37%
 SET Index	-5.19%
 FTSE Malay EMAS	1.62%
 TAIEX Index	4.26%
 PCOMP Index	0.37%
 Nifty 500	3.10%
 Jakarta Composite Index	-3.46%

Nguồn: PHS tổng hợp

Ở kênh liên thị trường, VN-Index thể hiện mức tăng vượt trội hơn so với các tài sản khác. Đồng USD tiếp tục mất giá, trong khi Vàng có dấu hiệu điều chỉnh chậm lại. Bitcoin nổi lên như tài sản đầu tư đáng chú ý.

Phần trăm sinh lời trong tháng ở các kênh tài sản khác (MoM)



Nguồn: PHS tổng hợp

(*) Chứng khoán Hàn Quốc ghi nhận hiệu suất vượt trội, trong bối cảnh kỳ vọng vào việc tân Tổng thống sẽ thúc đẩy các cải cách, bên cạnh đó, Ngân hàng Trung ương Hàn Quốc liên tục hạ lãi suất để thúc đẩy kinh tế

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

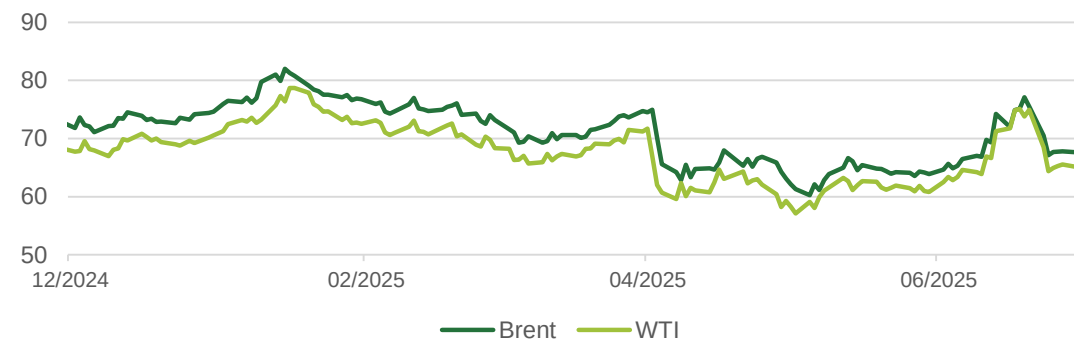
Xung đột Trung Đông bùng phát nhưng đã nhanh chóng hạ nhiệt

Căng thẳng giữa Israel – Iran leo thang và chấm dứt với Mỹ làm trung gian hòa giải.
Tổng thống Trump gọi đây là “cuộc chiến 12 ngày”

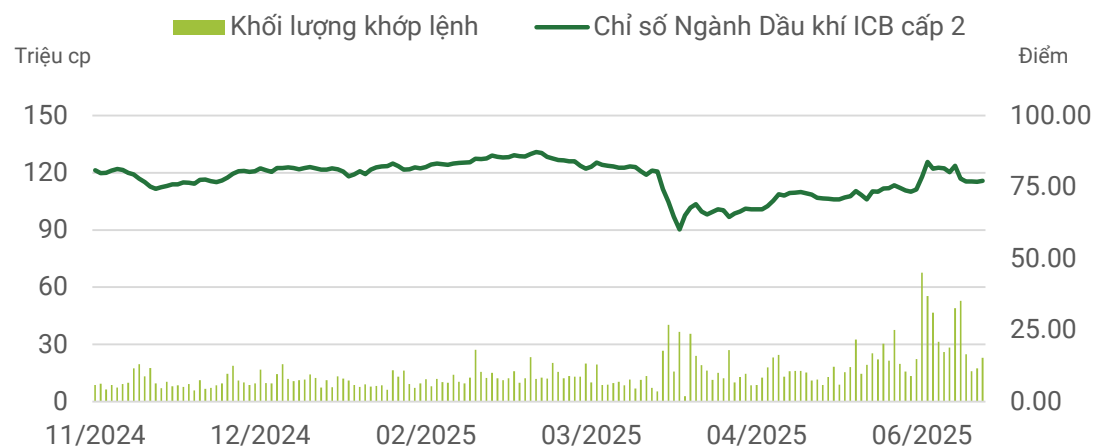
Thời điểm	Israel	Iran	Quốc tế
13/6	Mở chiến dịch không kích nhằm vào các cơ sở hạt nhân và quân sự của Iran	Bị tập kích, cảnh báo trả đũa	Mỹ quan sát, chưa tham chiến, kêu gọi Iran ký thỏa thuận hạt nhân
14–15/6	Không kích quy mô lớn	Bắn hàng trăm UAV, tên lửa vào Israel	
17–19/6	Tấn công kho vũ khí, radar	Căng thẳng leo thang, tấn công dân sự	Mỹ kêu gọi kiềm chế Tổng thống Nga và Chủ tịch Trung Quốc điện đàm, cùng lên án Israel vì tấn công Iran
22/6	Tạm ngừng đánh lớn	Duy trì áp lực	Mỹ không kích các cơ sở hạt nhân của Iran (Fordow, Natanz và Isfahan)
23–24/6	Đồng ý đình chiến	Chấp nhận ngừng bắn	Mỹ làm trung gian hòa giải xung đột

Nguồn: PHS tổng hợp

Gía dầu thô WTI và dầu Brent biến động mạnh, sau đó trở lại cân bằng



Nhóm cổ phiếu Dầu khí leo dốc, dôi theo diễn biến từ giá dầu nhưng đã hạ nhiệt khi xung đột Trung Đông chấm dứt

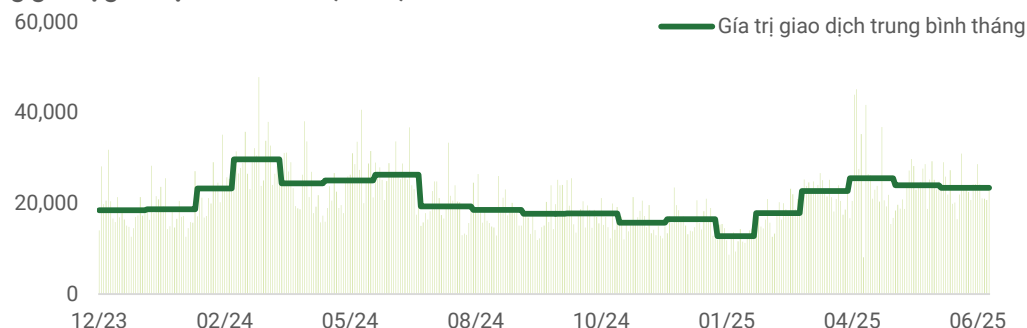


Nguồn: FiinPro, PHS tổng hợp

Thanh khoản sụt giảm sau giai đoạn phục hồi tốt, định giá thị trường vẫn hấp dẫn

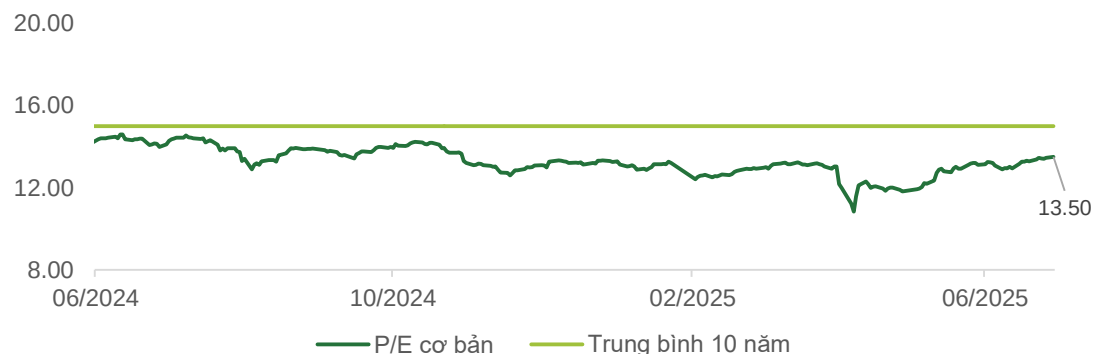
Tổng giá trị giao dịch trung bình tháng 6 đạt 23.463 nghìn tỷ đồng, giảm nhẹ 2,6% so với tháng 5 nhưng vẫn cao hơn các tháng đầu năm

Tổng giá trị giao dịch trên HOSE, HNX, UPCOM



Nguồn: FiinPro, PHS tổng hợp

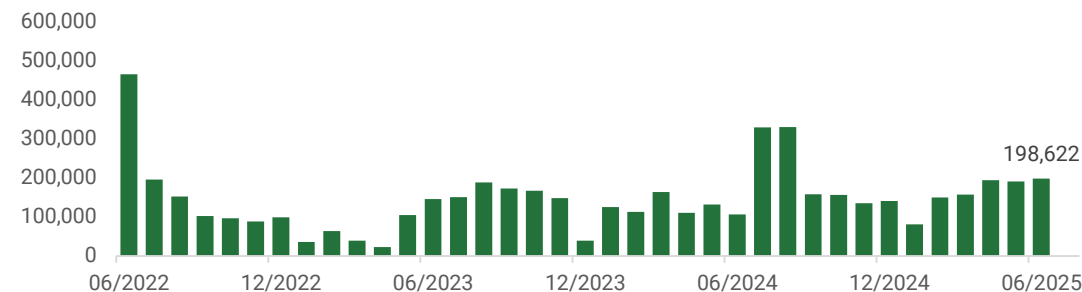
Mặc dù phục hồi tốt nhưng P/E thị trường Việt nam vẫn nằm ở mức hấp dẫn



Nguồn: FiinPro, PHS tổng hợp

Số lượng tài khoản mở mới của NĐT cá nhân trong nước tiếp tục tăng nhẹ trong tháng 6

Số tài khoản mở mới theo tháng của NĐT cá nhân trong nước

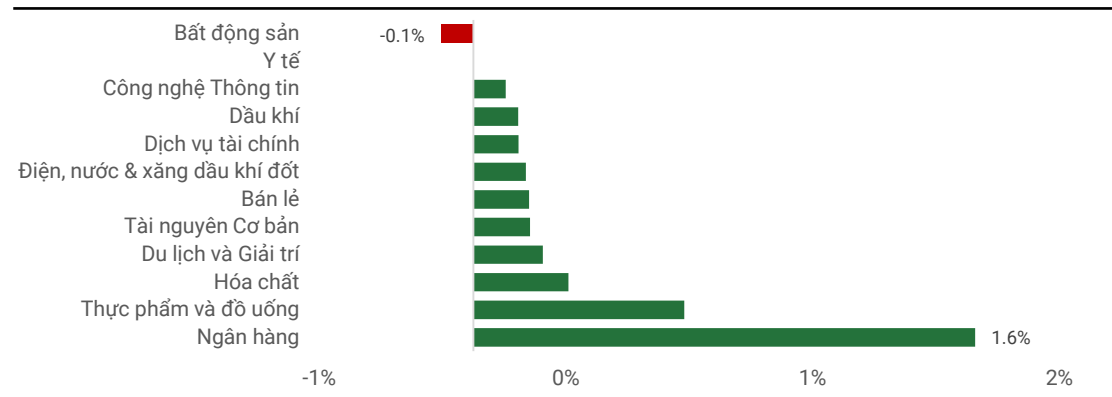


Nguồn: VSD, PHS tổng hợp

- Thanh khoản trung bình Tháng 6/2025 giảm so với tháng trước. Giao dịch trở nên thận trọng khi gần hết thời gian tạm hoãn thuế đối ứng 90 ngày từ chính quyền Trump, tức vào ngày 09/07.
- Số lượng tài khoản mở mới của NĐT cá nhân trong nước tiếp tục duy trì mức tăng ổn định từ tháng 4, khi thị trường lao dốc mạnh và sớm phục hồi, cho thấy niềm tin của NĐT đã trở lại. Số tài khoản mở mới đạt gần 200 nghìn tài khoản, đưa tổng số tài khoản lên hơn 10,2 triệu tài khoản.
- Mặc dù phục hồi tốt trong tháng 5 và giữ đà tăng nhẹ trong tháng 6, thị trường vẫn đang dao động quanh mức P/E khoảng 13,5 lần, thấp hơn khá nhiều so với P/E trung bình 10 năm là quanh 15 lần, cho thấy định giá thị trường vẫn ở mức hấp dẫn.

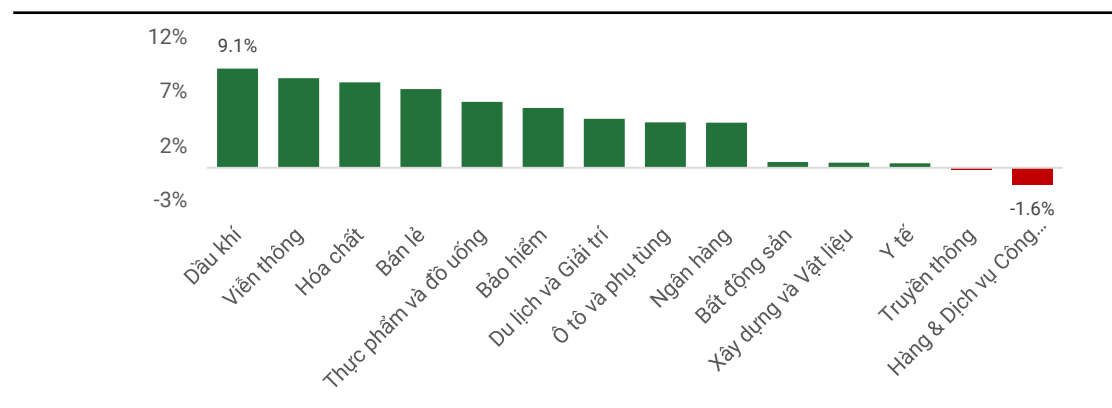
Dòng tiền lan tỏa tốt với đa số nhóm ngành duy trì sắc xanh, nhóm Vingroup kìm hãm

Phần trăm tác động lên VN-Index theo nhóm ngành



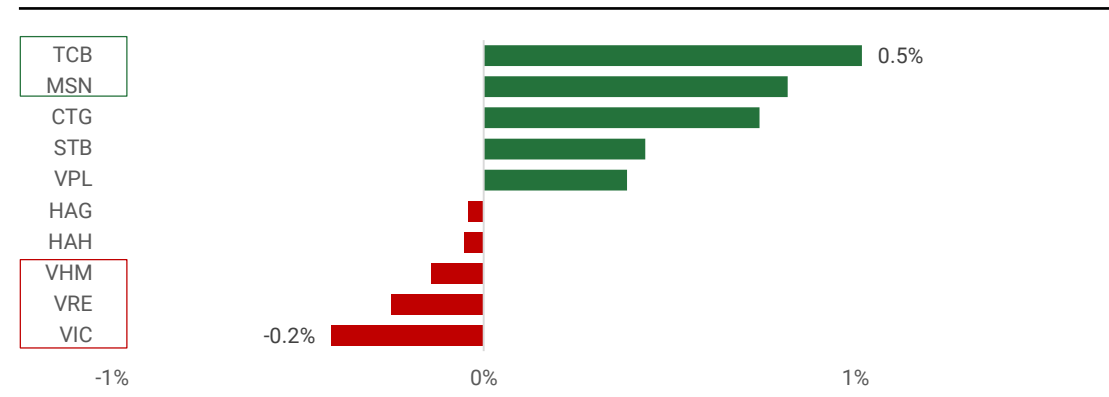
Nguồn: FiinPro, PHS tổng hợp

Hiệu suất các nhóm ngành trong tháng 6 (MoM)



Nguồn: FiinPro, PHS tổng hợp

Phần trăm tác động lên VN-Index theo mã cổ phiếu



Nguồn: FiinPro, PHS tổng hợp

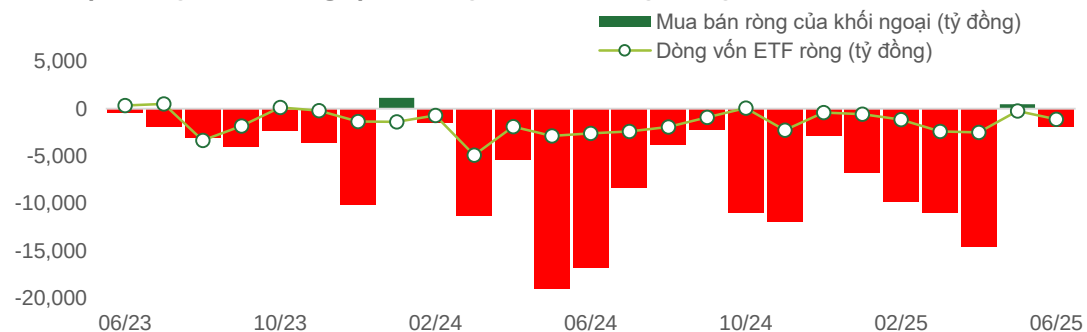
- Đa số nhóm ngành tăng trưởng tốt, riêng nhóm Hàng & Dịch vụ công nghiệp cho hiệu suất âm, trong đó, nhóm Vận tải-Cảng kéo giảm nhiều nhất. Hiệu suất tốt nhất thuộc về nhóm Dầu khí, Viễn thông, Hóa chất.
- Về tác động lên điểm số, nhóm Bất động sản (chịu chi phối của nhóm Vingroup) chứng lại đã kìm hãm đà đi lên của VN-Index. Từ đó, tạo cơ hội cho dòng tiền hoạt động tốt hơn ở các ngành khác, đặc biệt với sự trở lại của nhóm Ngân hàng trong vai trò dẫn dắt.
- Về tác động ở cổ phiếu đơn lẻ, đà tăng ấn tượng từ TCB, MSN góp thêm phần vào vận động tích cực. Câu chuyện Chứng khoán Kỹ thương (TCBS) thực hiện IPO và kỳ vọng lên sàn thúc đẩy tâm lý. Techcombank là công ty mẹ của TCBS và cũng là công ty liên kết với Masan khi Masan đang sở hữu 14.88% tại TCB.

THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

Khối ngoại trở lại bán ròng nhẹ với quy mô giảm đáng kể, kỳ vọng chuyển dịch xu hướng

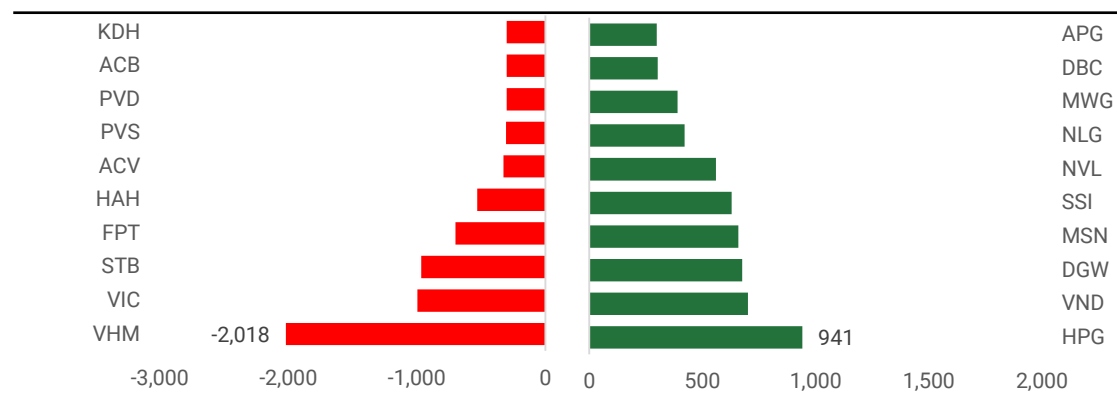
Sau khi ghi nhận giá trị dương trong tháng 5, khối ngoại trở lại bán ròng nhẹ trong tháng 6. Dù vậy, giá trị giảm đáng kể có thể mở ra kỳ vọng quay lại đà mua ròng

Giao dịch ròng của khối ngoại và dòng vốn ETF hàng tháng



Nguồn: Bloomberg, PHS tổng hợp

Top cổ phiếu mua/bán ròng của khối ngoại tháng 6/2025



Nguồn: FiinPro, PHS tổng hợp

Dòng vốn ETF có chuyển biến khả quan ở các nước châu Á, đặc biệt tăng mạnh ở thị trường Hồng Kông, Đài Loan, Hàn Quốc

Thị trường	12/24	01/25	02/25	03/25	04/25	05/25	06/25
Hồng Kông	-39	635	-3,677	3,166	1,102	-1,963	3,172
Ấn Độ	-276	-890	-399	413	521	837	573
Nhật Bản	-2,427	878	1,666	4,868	5,166	-8,176	-1,373
Hàn Quốc	-147	270	550	215	971	-516	1,588
Đài Loan	-3,258	2,086	2,229	6,622	3,044	1,421	4,650
Việt Nam	-15	-22	-46	-125	-66	-2	-37
Thái Lan	1	5	6	-20	-30	3	17
Indonesia	8	9	69	61	7	-3	-34
Malaysia	-5	-18	2	-33	-55	42	-7
Philippines	-4	0	2	0	0	11	-3
Singapore	88	43	122	47	-211	88	57

Nguồn: Bloomberg, PHS tổng hợp

Vận động đi lên của VN-Index kỳ vọng được củng cố



Kịch bản:

- ✓ Tích cực (35%): 1450 - 1500
- ✓ Cơ sở (40%): 1380 - 1440
- ✓ Tiêu cực (25%): 1300 - 1350

Tín hiệu kỹ thuật:

- ✓ Chỉ báo MACD duy trì vận động trên đường tín hiệu
 - ✓ Chỉ báo RSI giữ đà đi lên nhưng gần tiếp cận vùng quá mua.
 - ✓ Khớp lệnh gia tăng trở lại cho thấy dòng tiền cải thiện. Các đường xu hướng MA mở rộng giữ vai trò nâng đỡ.
- ➔ **Vận động đi lên được củng cố và có thể tiếp tục tái tạo đà tăng**

4. KHUYẾN NGHỊ!



Mã	Ngành	Giá cổ phiếu (tại ngày 11/06)	Khuyến nghị trong tháng 6	Giá mục tiêu	Giá cổ phiếu (tại ngày 14/07)	Biến động giá trong tháng 6
KDH	BĐS	29,300	TĂNG TỶ TRỌNG	34,200	31,250	7%
HDB	Ngân hàng	21,400	MUA	26,700	24,400	14%
MBB	Ngân hàng	24,250	TĂNG TỶ TRỌNG	27,500	26,800	11%
ACB	Ngân hàng	20,950	TĂNG TỶ TRỌNG	24,000	22,700	8%
VCG	Xây dựng	20,000	TĂNG TỶ TRỌNG	23,500	23,150	16%
HPG*	Thép	21,750	NẮM GIỮ	28,200	25,750	18%
REE	Công nghiệp	67,500	TĂNG TỶ TRỌNG	74,100	68,500	1%
DGW	Bán lẻ	38,800	NẮM GIỮ	42,100	44,600	15%
PHR	BĐS KCN	51,300	MUA	72,600	61,400	20%
DRI	Cao su	12,500	MUA	15,000	13,000	4%
EVF	Tài chính	10,600	MUA	14,400	11,600	9%
PVS	Dầu khí	32,500	TĂNG TỶ TRỌNG	37,500	33,300	2%

(*) trả cổ tức trong tháng 6.

Mã	Ngành	Khuyến nghị	Giá cổ phiếu (tại ngày 14/07)	Giá mục tiêu	Upside	Note
KDH	BDS	TĂNG TỶ TRỌNG	31,250	37,000	18%	
HDB	Ngân hàng	MUA	24,400	30,000	23%	
ACB	Ngân hàng	MUA	22,700	27,500	21%	
VCG	Xây dựng	TĂNG TỶ TRỌNG	23,150	26,500	14%	
HPG	Thép	NẮM GIỮ	25,750	28,200	10%	
REE	Công nghiệp	NẮM GIỮ	68,500	74,100	8%	
VNM	F&B	MUA	60,300	72,100	20%	
FPT	CNTT	TĂNG TỶ TRỌNG	127,100	142,000	12%	
POW	Năng lượng	TĂNG TỶ TRỌNG	13,950	16,000	15%	
EVF	Tài chính	MUA	11,600	14,400	24%	



Phân tích kỹ thuật:

- ✓ Giá vượt lên vùng cản 24 – 24.5 thuyết phục với mẫu hình nến Marubozu.
- ✓ Vol gia tăng đồng thuận xu hướng.
- ✓ Chỉ báo RSI giữ đà tăng trên mức 50 cùng với MACD duy trì trên miền dương.
- ➔ Giá có xu vượt đỉnh trung hạn và mở ra khung dao động mới.
- ➔ **Vùng mua 24 – 24.5, mục tiêu 28, cắt lỗ 23**

CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ

STOCK		STRATEGY	Financial Ratio	
Ticker	HPG	BUY	P/E (x)	12,7
Exchange	HOSE		P/B (x)	1,4
			EPS	1953.5
			ROE	11,1%
Sector	Steel		Stock Rating	BB
			Scale Market Cap	Medium

Luận điểm kỳ vọng:

- ✓ Giá thép thanh trên sàn Thượng Hải có tín hiệu tạo đáy phục hồi từ cuối tháng 6/2025. Giá quặng sắt cũng cho dấu hiệu tạo đáy đi lên
- ✓ Việt Nam chính thức áp thuế chống bán phá giá thép HRC từ Trung Quốc tạo động lực tăng trưởng.
- ✓ Hưởng lợi từ việc thị trường bất động sản hồi phục, bên cạnh chính sách thúc đẩy Đầu tư công của Chính phủ góp phần tăng nhu cầu.
- ✓ Kỳ vọng mới: Cung cấp sắt, thép để làm đường ray, ga tàu, hầm chui... cho các dự án đường sắt trọng điểm quốc gia. Bên cạnh đó, Hòa Phát còn cung cấp thép để tập đoàn PVN xây dự án điện gió, điện mặt trời. Ngoài ra, tập đoàn còn có kế hoạch cung cấp sản phẩm cho VinFast, Thành Công Group và THACO để sản xuất ô tô.
- ✓ Dự án Dung Quất 2 đi vào hoạt động giúp tăng tính cạnh tranh.
- ✓ Sản lượng nửa đầu năm tích cực: Trong 6 tháng, Tập đoàn sản xuất 5,1 triệu tấn thép thô, tăng 17% so với cùng kỳ. Sản lượng bán hàng đạt 5 triệu tấn, tăng 23%.

Rủi ro:

Chính sách bảo hộ trên toàn cầu tăng và vấn đề thương mại còn nhiều ẩn số.
Thị trường bất động sản phục hồi chậm hơn dự kiến.
Cạnh tranh từ các mặt hàng giá rẻ như từ Trung Quốc.



Phân tích kỹ thuật:

- ✓ Giá xác nhận thoát khỏi vùng tích lũy 115 - 120 và đang thiết lập vận động cao hơn.
- ✓ Khớp lệnh gia tăng đồng thuận với xu hướng đi lên.
- ✓ Chỉ báo RSI giữ đà tăng trên mức 50 cùng với MACD duy trì trên miền dương.
- ➔ Tín hiệu tạo đáy và ủng hộ xu hướng hồi phục.
- ➔ **Vùng mua 120 – 122, mục tiêu 142, cắt lỗ 117**

STOCK		STRATEGY	Financial Ratio	
Ticker	FPT	BUY	P/E (x)	21,9
Exchange	HOSE		P/B (x)	5,0
			EPS	5617.9
			ROE	27,7%
Sector	Technology		Stock Rating	BBB
			Scale Market Cap	Medium

Luận điểm kỳ vọng:

- ✓ Mảng công nghệ là động lực chính: Xu hướng chuyển đổi số thúc đẩy nhu cầu về công nghệ, đặc biệt mở rộng ở lĩnh vực trí tuệ nhân tạo (AI). Bên cạnh đó, hưởng lợi từ các chính sách hỗ trợ của Chính Phủ, khi ngành Khoa học - Công nghệ được xác định là mũi nhọn.
- ✓ Mảng Viễn thông kỳ vọng tăng trưởng ổn định khi tối ưu hóa các gói dịch vụ Internet. Mảng giáo dục còn nhiều tiềm năng phát triển.
- ✓ Tình hình tài chính lành mạnh với tiền mặt dồi dào, nợ vay thấp, đồng thời chi trả cổ tức đều đặn qua các năm.
- ✓ Tốc độ tăng trưởng ổn định: Lợi nhuận sau thuế 5 tháng đầu năm đạt 4.354 tỷ đồng, tăng 18,6% so với cùng kỳ 2024. Lãi ròng tháng 5 đạt 716 tỷ đồng, tăng 20% so với cùng kỳ, lấy lại đà tăng trưởng 20% sau khi đứt mạch trong tháng trước.
- ✓ Mức chiết khấu của giá hấp dẫn sau giai đoạn sụt giảm mạnh.

Rủi ro:

Căng thẳng thương mại diễn biến phức tạp.
 Tỷ giá ảnh hưởng khi FPT có doanh thu ngoại tệ lớn từ thị trường nước ngoài.
 Rủi ro từ đối thủ cạnh tranh.



Phân tích kỹ thuật:

- ✓ Giá xác nhận vượt MA20-ngày với thanh khoản gia tăng đồng thuận.
- ✓ Vận động duy trì nền giá tốt cho thấy lực cầu củng cố ở vùng cao.
- ✓ Chỉ báo RSI giữ đà tăng trên mức 50 cùng với MACD duy trì trên miền dương.
- ➔ Xu hướng tăng tiếp tục được ủng hộ.
- ➔ **Vùng mua 13.2 – 13.5, mục tiêu 16, cắt lỗ 12.5.**

CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ

STOCK		STRATEGY	Financial Ratio	
Ticker	POW	BUY	P/E (x)	22,3
Exchange	HOSE		P/B (x)	0,9
			EPS	606.1
			ROE	4,4%
Sector	Utilities		Stock Rating	B
			Scale Market Cap	Medium

Luận điểm kỳ vọng:

- ✓ Nhu cầu tiêu thụ điện vẫn được duy trì đặc biệt từ động lực tăng trưởng kinh tế.
- ✓ Chính thức phê duyệt Quy hoạch điện VIII điều chỉnh cho thấy nỗ lực từ chính sách thúc đẩy.
- ✓ Nhà máy điện Nhơn Trạch 3 & 4 đi vào hoạt động trong năm 2025.
- ✓ POW đang mở rộng sang lĩnh vực trạm sạc xe điện, kỳ vọng sẽ tăng nguồn thu trong tương lai (đã ký thỏa thuận hợp tác phát triển trạm sạc cùng Vingroup).
- ✓ KQKD Q1 tích cực: PV Power ghi nhận doanh thu đạt 8.104 tỷ đồng và lợi nhuận trước thuế đạt hơn 385 tỷ đồng, lần lượt tăng 26% và 38% so với cùng kỳ.

Rủi ro:

Rủi ro thị trường chung khi căng thẳng thương mại diễn biến phức tạp.
Các giai đoạn đại tu nhà máy. Sản lượng huy động thực tế thấp hơn kỳ vọng.

Định nghĩa xếp loại

Khuyến nghị Mua: Cổ phiếu có tiềm năng tăng giá hơn 20%.

Khuyến nghị Gia tăng tỷ trọng: Cổ phiếu có tiềm năng tăng giá từ 10% đến 20%.

Khuyến nghị Giữ: Cổ phiếu cho thấy tiềm năng tăng trưởng hạn chế dưới 10%.

Khuyến nghị Giảm tỷ trọng: Cổ phiếu có thể giảm nhẹ, từ 0% đến -10%.

Khuyến nghị Bán: Cổ phiếu có khả năng giảm hơn -10%

Không được xếp hạng: Cổ phiếu không được xếp hạng trong phạm vi theo dõi của PHS hoặc chưa được niêm yết.

Hiệu suất được định nghĩa là tổng lợi nhuận trong 12 tháng (bao gồm cả cổ tức).

Đảm bảo phân tích

Báo cáo nghiên cứu này được chuẩn bị bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng (PHS) nhằm mục đích cung cấp thông tin. Thông tin được trình bày trong báo cáo này được thu thập từ các nguồn được cho là đáng tin cậy, nhưng PHS không đảm bảo về tính chính xác hoặc đầy đủ của thông tin đó. Các quan điểm, ước tính, và dự báo trong báo cáo này phản ánh đánh giá hiện tại của chuyên viên phân tích tại thời điểm phát hành báo cáo và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này không phải là một lời đề nghị bán hoặc mời chào mua bất kỳ loại chứng khoán nào. Báo cáo không nhằm mục đích cung cấp tư vấn đầu tư cá nhân và không xét đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính, hoặc nhu cầu của bất kỳ cá nhân nào. PHS, các công ty liên kết và/hoặc các cán bộ, giám đốc hoặc nhân viên của họ có thể có lợi ích hoặc vị trí trong, và có thể thực hiện các giao dịch liên quan đến chứng khoán hoặc quyền chọn được đề cập trong báo cáo này. PHS cũng có thể thực hiện hoặc tìm cách thực hiện các dịch vụ ngân hàng đầu tư hoặc các dịch vụ khác cho các công ty được đề cập trong báo cáo này. PHS, các công ty liên kết của mình, cũng như các cán bộ, giám đốc hoặc nhân viên của họ, không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất trực tiếp hoặc hệ quả nào phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hoặc nội dung của nó.

© Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng

Tầng 21, Phú Mỹ Hưng Tower,

8 Hoàng Văn Thái, Phường Tân Phú, Quận 7, TP.HCM

Phone : (84-28) 5 413 5479

Customer Service: 1900 25 23 58

E-mail: info@phs.vn / support@phs.vn

Fax: (84-28) 5 413 5472

Call Center: (84-28) 5 413 5488

Web: www.phs.vn