

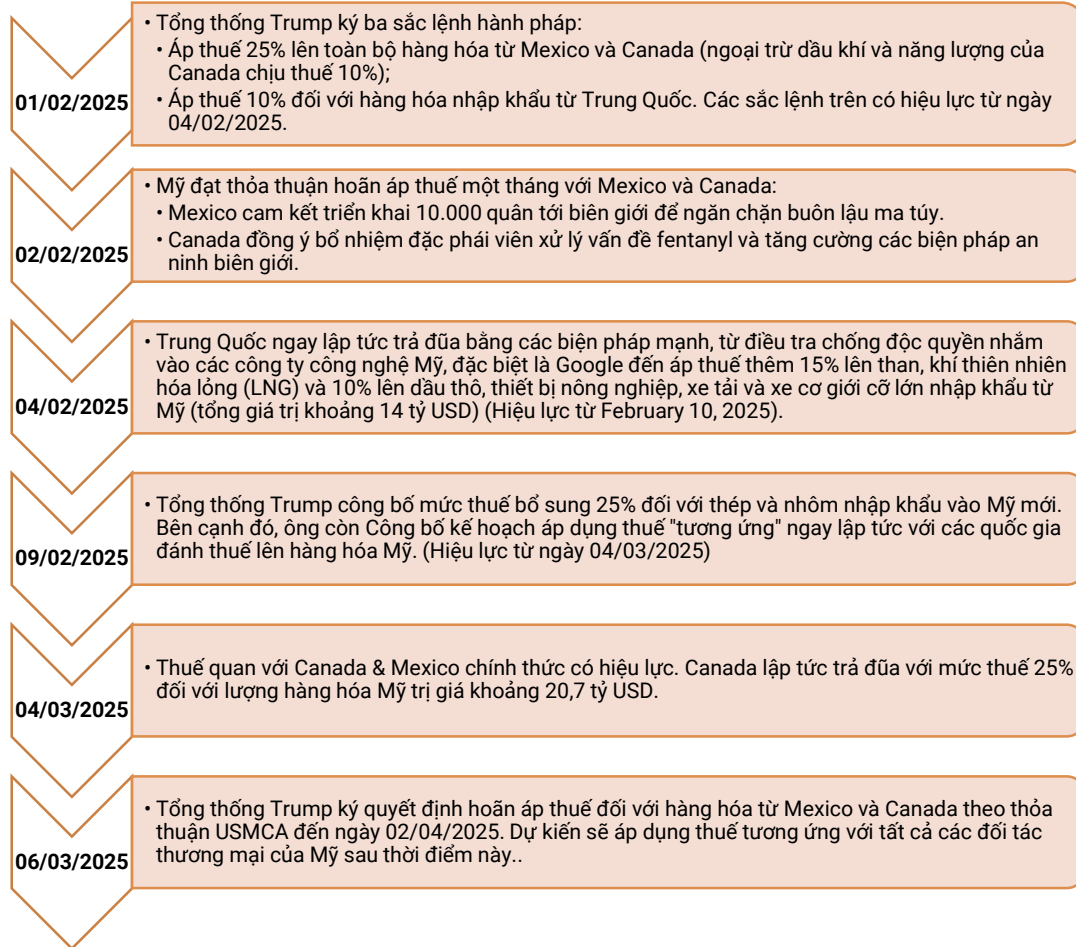
PHS BÁO CÁO CHIẾN LƯỢC THÁNG 3 - 2025

HƯỚNG TỚI CÁC MỐC TĂNG TRƯỞNG MỚI

1. TỔNG QUAN KINH TẾ TOÀN CẦU



Diễn biến “on & off” trong áp thuế thương mại của Tổng thống Trump



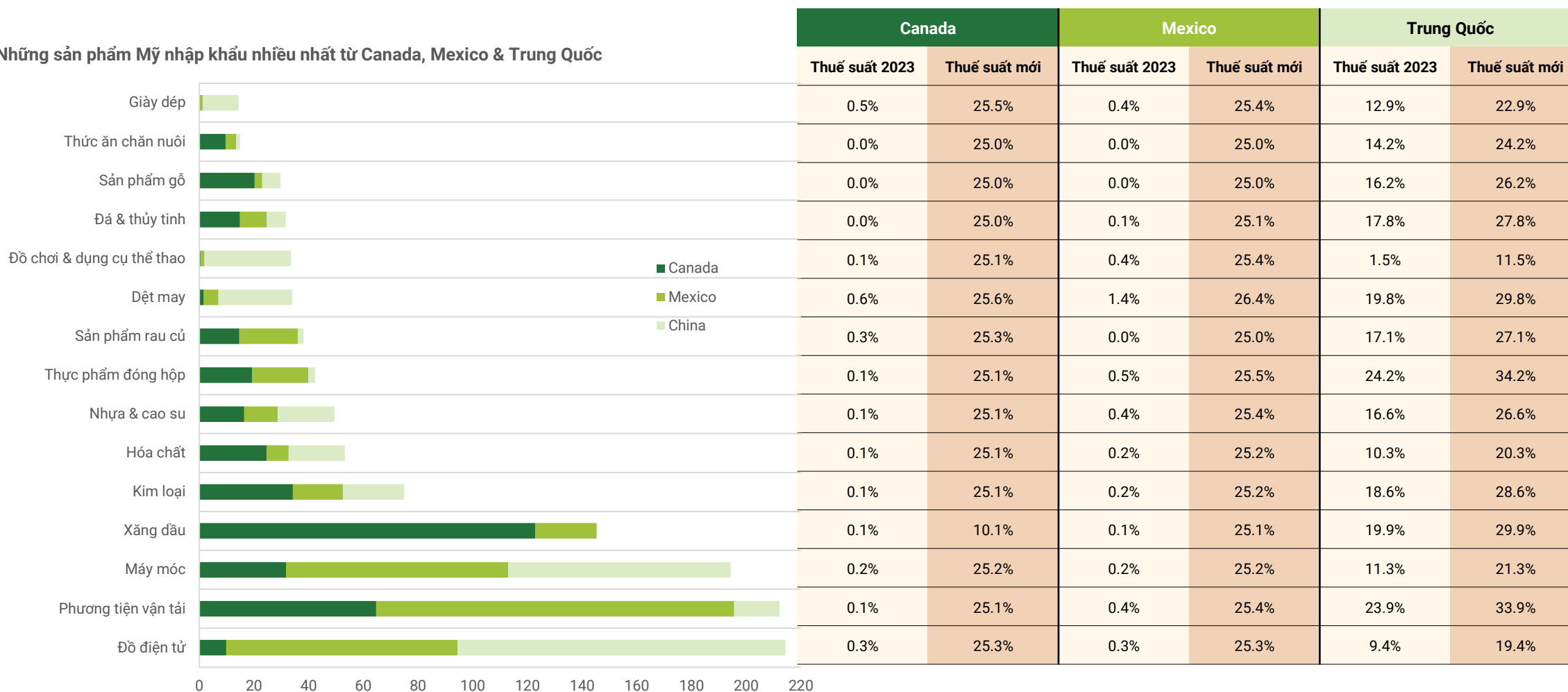
Nguồn: PHS tổng hợp

Kế hoạch phát triển kinh tế - xã hội năm 2025 của Trung Quốc khá tham vọng, đặc biệt trong bối cảnh căng thẳng thương mại gay gắt với Mỹ.



Nguồn: PHS tổng hợp

Những sản phẩm Mỹ nhập khẩu nhiều nhất từ Canada, Mexico & Trung Quốc



Nguồn: Peterson Institute for International Economics, PHS tổng hợp

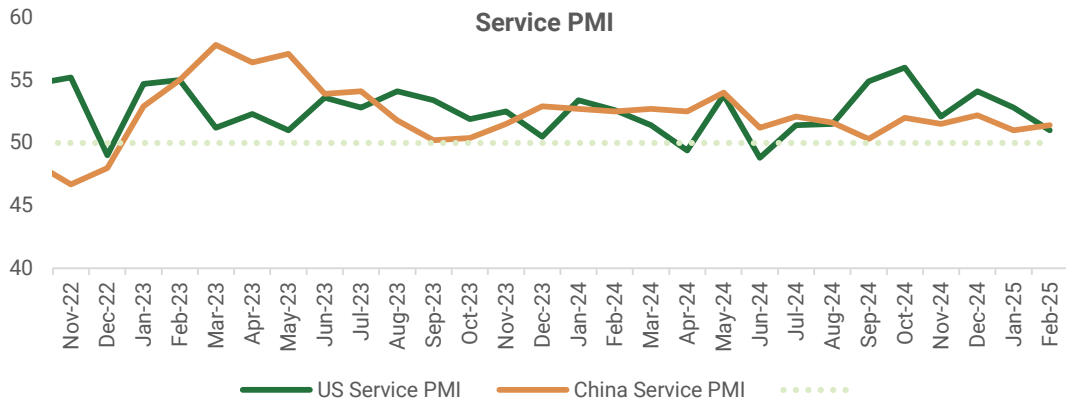


Kinh tế Mỹ vẫn đang ở "vị thế tốt", tăng trưởng tiêu dùng tiếp tục dẫn dắt nền kinh tế chung. Tuy nhiên, làn sóng sa thải hàng loạt của ông Trump dự kiến sẽ làm giảm tốc độ tăng trưởng...



Nguồn: Bloomberg, PHS tổng hợp

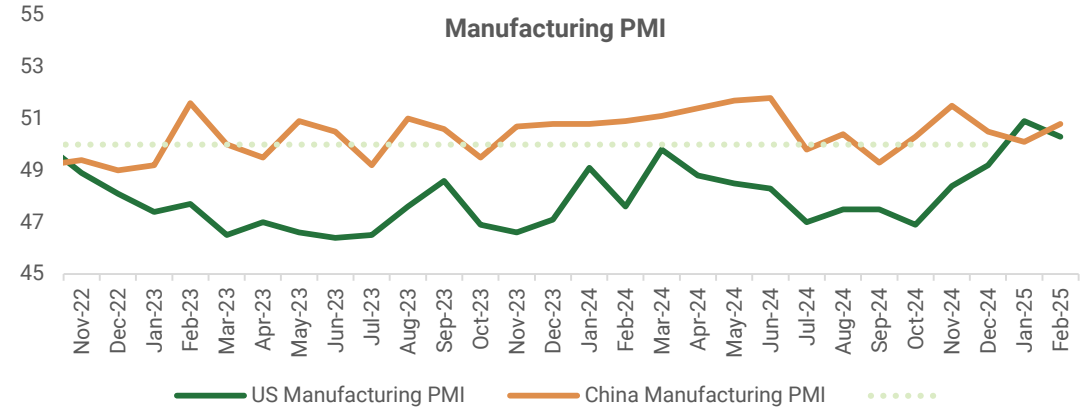
Nhóm ngành dịch vụ cũng ghi nhận mức tăng trưởng vào đầu năm 2025 tại cả Mỹ và Trung Quốc.



Sources Bloomberg, PHS tổng hợp

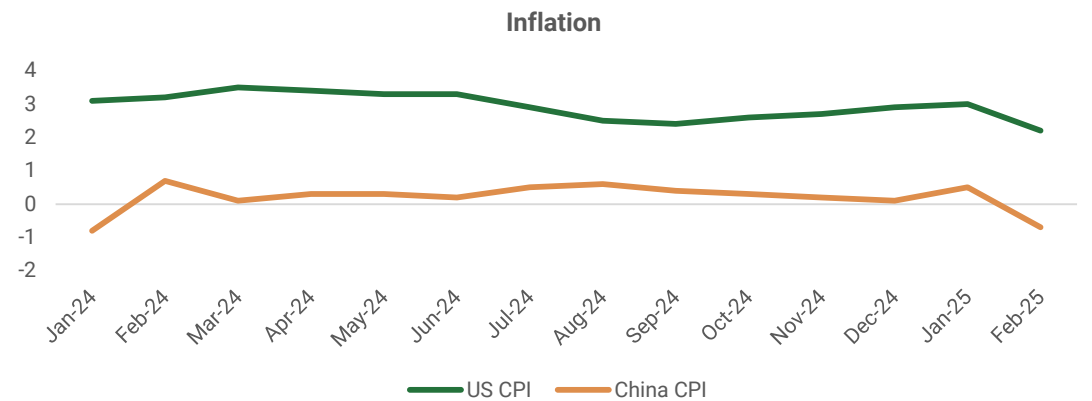
TỔNG QUAN KINH TẾ MỸ & TRUNG QUỐC

Chỉ số PMI sản xuất của Mỹ không những phục hồi vượt mốc 50, mà còn đạt tốc độ nhanh nhất trong nhiều năm trở lại đây, một phần rõ ràng nhờ vào lập trường cứng rắn của Tổng thống Trump.



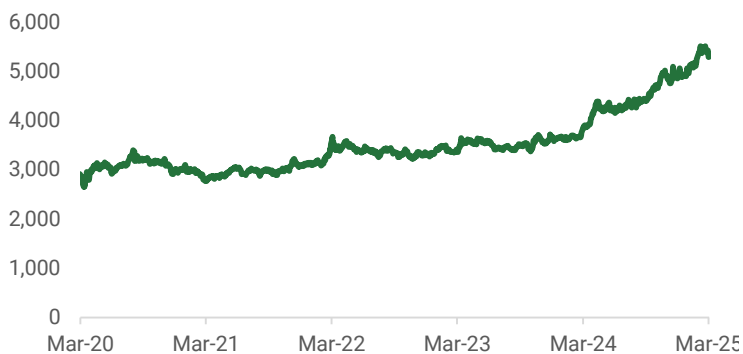
Nguồn: Bloomberg, PHS tổng hợp

Đáng chú ý, Trung Quốc đang đối mặt với nguy cơ giảm phát khi cả chỉ số CPI và PPI đều giảm ngay sau Tết Nguyên đán, trong khi chỉ số lạm phát tại Mỹ liên tục gia tăng.



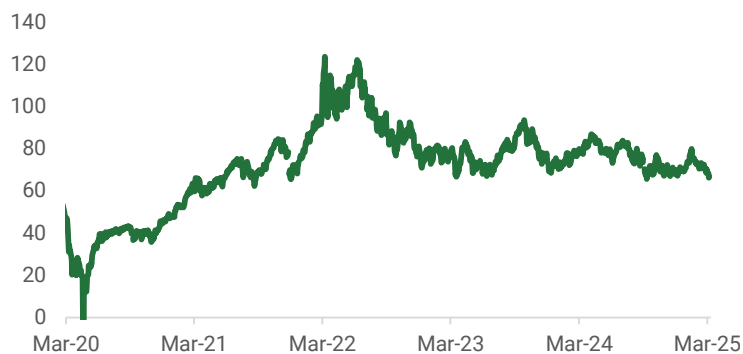
Nguồn: Bloomberg, PHS tổng hợp

Giá vàng



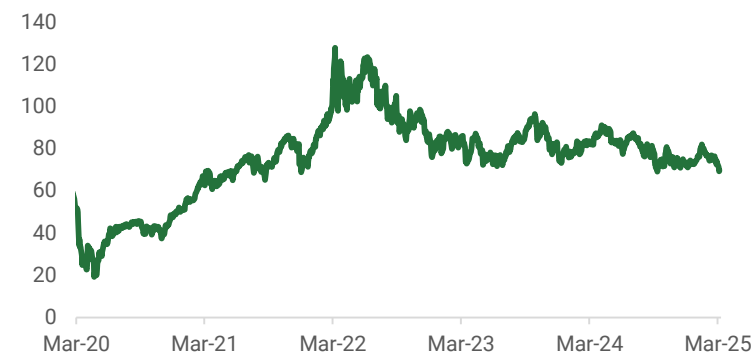
Source: Bloomberg, PHS tổng hợp

Giá dầu WTI



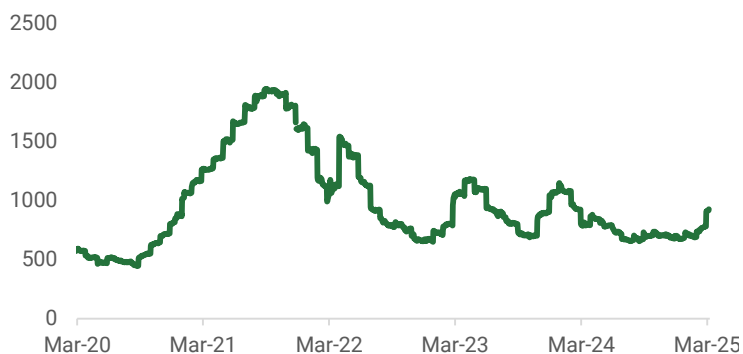
Source: Bloomberg, PHS tổng hợp

Giá dầu Brent



Source: Bloomberg, PHS tổng hợp

Giá thép



Source: Bloomberg, PHS tổng hợp

Giá cao su



Source: Bloomberg, PHS tổng hợp

Giá đường



Source: Bloomberg, PHS tổng hợp

Lịch sự kiện kinh tế tháng 03-2025

Ngày	Sự kiện	Dự báo	Tác động
03 rd Mar 2025	PMI sản xuất Caixin Trung Quốc	Act 50.8 (50.3 est)	☆☆
	PMI sản xuất Việt Nam	Act 49.2 (Pre 48.9)	☆☆☆
	PMI sản xuất ISM của Mỹ	Act 50.3 (50.5 est)	☆☆
04 - 11 th Mar 2025	Đại hội Đại biểu Nhân dân toàn quốc Trung Quốc		☆☆☆
	Hội nghị Hiệp thương Chính trị Nhân dân Trung Quốc		
06 th Mar 2025	Công bố số liệu kinh tế Việt Nam – tháng 02/2025		☆☆☆
07 th Mar 2025	Công bố điều chỉnh danh mục FTSE ETF	Est. no changes	☆☆
	Công bố tỷ lệ thất nghiệp Mỹ	Est 4.0% (Pre 4.0%)	☆☆
09 th Mar 2025	Công bố dữ liệu kinh tế Trung Quốc		☆☆
12 th Mar 2025	Lạm phát toàn phần theo năm của Mỹ	Est 3.0% (Pre 3.0%)	☆☆
15 th Mar 2025	Công bố điều chỉnh danh mục VNM ETF	Thêm NAB, VTP	☆☆
20 th Mar 2025	Đáo hạn hợp đồng tương lai VN30		☆☆☆
	Quyết định lãi suất của Fed	Est giữ nguyên 4.25 - 4.50%	☆☆☆
21 st Mar 2025	FTSE & VNM thực hiện điều chỉnh danh mục		☆☆
31 st Mar 2025	Hạn chót công bố Báo cáo tài chính Quý 4 năm 2024 đã kiểm toán		☆☆☆

Nguồn: PHS tổng hợp

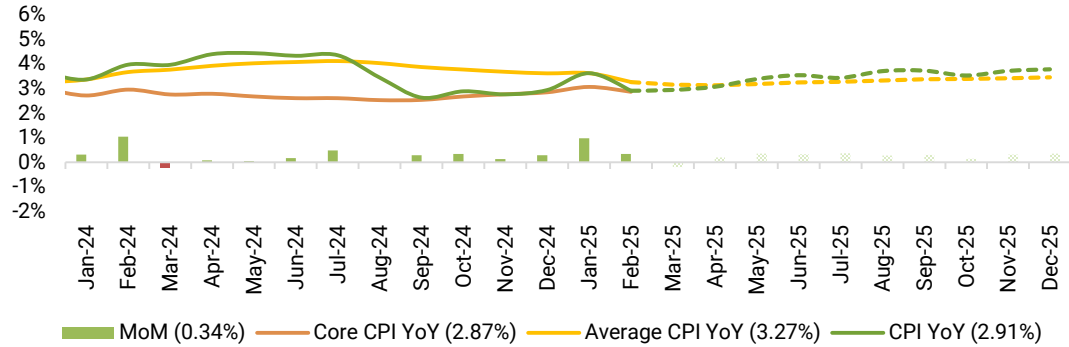
- Việc “on and off” trong các quyết định áp thuế của Tổng thống Trump khá trùng với các dự báo trước đó của chúng tôi. Tuy nhiên có một điều cần phải thừa nhận, các “chiêu bài” của ông Trump đang đem lại lợi thế hơn cho nước Mỹ, từ các thỏa thuận về thuế quan, vấn đề biên giới, nhập cư, cắt giảm biên chế lẫn ngân sách lãng phí đến việc giàn xếp tại chiến trường Nga - Ukraine,... Dấu ấn đáng chú ý nhất và tốn nhiều giấy mực nhất trong thời gian qua có lẽ là cuộc gặp của Tổng thống Trump & Tổng thống Ukraine Zelensky với kết thúc không mấy êm đẹp.
- Chắc chắn diễn biến chính trị thời gian tới sẽ còn nhiều biến động, và qua đó ảnh hưởng sâu sắc đến kinh tế & thị trường tài chính. Việc các nước EU dự kiến gia tăng ngân sách Quốc phòng thông qua vay nợ cũng có thể khiến cho khu vực này chìm đắm trong khó khăn hơn nữa trong dài hạn theo quan điểm của chúng tôi - điều sẽ gây ảnh hưởng đến sự phân bổ của dòng vốn toàn cầu.
- Ngoài ra, việc Trung Quốc nhiều khả năng đối diện với sức ép giảm phát cùng với kế hoạch kinh tế đầy tham vọng của nền kinh tế thứ 2 thế giới trong bối cảnh hoàn toàn không có sự ủng hộ (từ thị trường thế giới) có thể là đòn bẩy cho việc nới lỏng hơn nữa về cả chính sách tiền tệ lẫn tài khóa của Trung Quốc. Nhiều dự báo cho rằng PBoC sẽ tiếp tục cắt giảm lãi suất sau cuộc họp quan trọng của Quốc hội Trung Quốc. Tỷ giá USDCNY hiện đang giao dịch gần mức cao nhất kể từ khủng hoảng kinh tế 2007 - 2008. Các cuộc gặp của ông Tập với các lãnh đạo doanh nghiệp “sừng sỏ” của quốc gia này cho thấy chiến lược xoay trục của quốc gia này - khẳng định tầm quan trọng của nền kinh tế tư nhân - sau chiến dịch siết chặt kiểm soát vào 4 năm trước.
- Các chính sách của ông Trump cũng đang gây ra nhiều e ngại có thể khiến cho kinh tế Mỹ đối diện với nguy cơ suy giảm tăng trưởng đi kèm với lạm phát. Cuộc họp tháng này của Fed dự kiến sẽ giữ nguyên lãi suất tuy nhiên FOMC sẽ công bố các dự phóng mới về kinh tế Mỹ, từ đó nhà đầu tư có thể dự báo sát hơn rate path của Fed. Đồng USD liên tục giảm gần đây, đặc biệt là sau khi công cụ GDPNow của Fed chi nhánh Atlanta dự đoán GDP Mỹ sẽ tăng trưởng âm trong quý I & thị trường việc làm tại đây đang có tín hiệu “nguội” dần.
- Tuy nhiên, PHS cho rằng sự suy yếu của đồng USD nhiều khả năng chỉ trong ngắn hạn, các tài sản rủi ro sẽ vấp phải sự rút vốn tiếp tục trong năm nay. Mức độ biến động sẽ mạnh hơn trong 6 tháng đầu năm.

2. TỔNG QUAN KINH TẾ VIỆT NAM



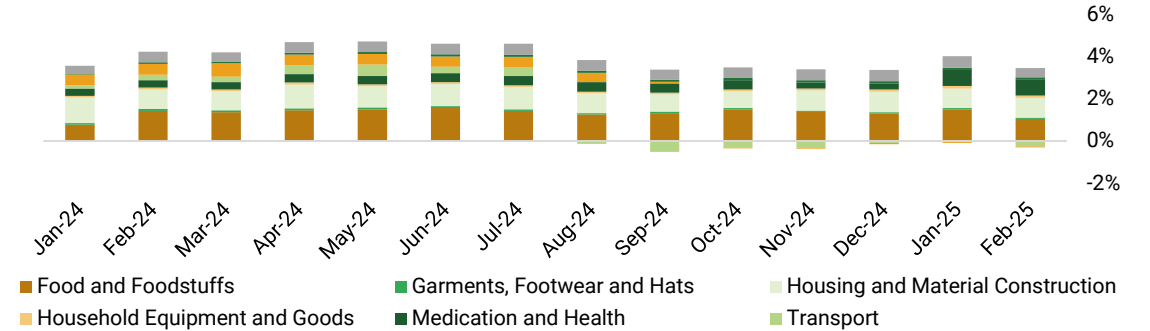
LẠM PHÁT HẠ NHIỆT, DU LỊCH DUY TRÌ TĂNG TRƯỞNG MẠNH

Do hiệu ứng nền cao của năm ngoái, lạm phát bình quân trong hai tháng đầu năm đã có dấu hiệu hạ nhiệt, mặc dù giá thịt heo, chi phí vận tải và giá thuê nhà tiếp tục tăng.



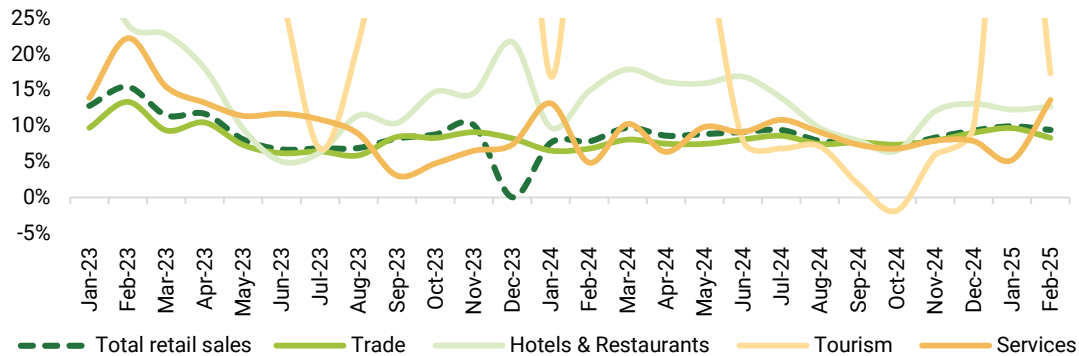
Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Giá thịt lợn tăng mạnh do nguồn cung thiếu hụt, trong khi giá dịch vụ ăn uống, thuê nhà và vận tải hàng không đồng loạt tăng do nhu cầu tiêu dùng phục hồi.



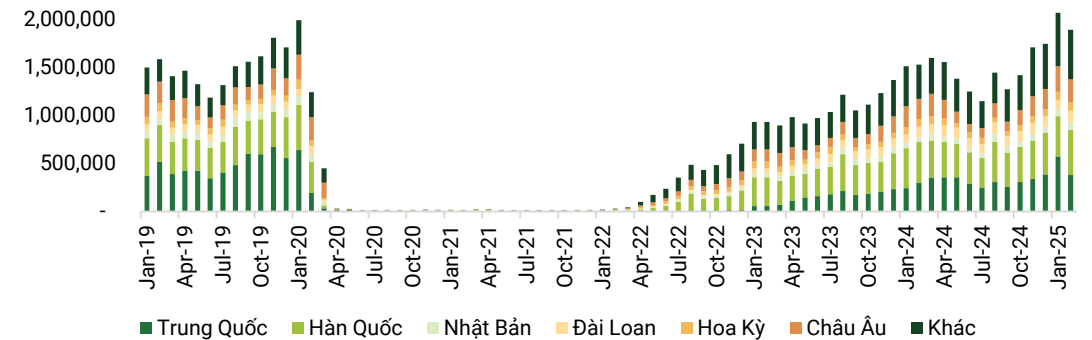
Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Sau giai đoạn cao điểm Tết Nguyên đán, hoạt động bán lẻ chậm lại do yếu tố mùa vụ, nhưng du lịch và các dịch vụ liên quan tiếp tục là động lực tăng trưởng chính.



Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

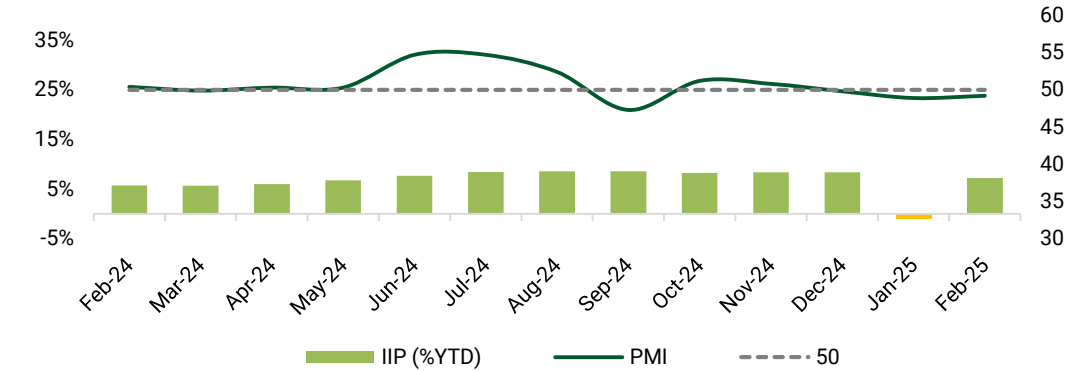
Lượng khách quốc tế đến Việt Nam trong tháng 2 giảm so với mức đỉnh của tháng 1, nhưng vẫn duy trì ở mức cao.



Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

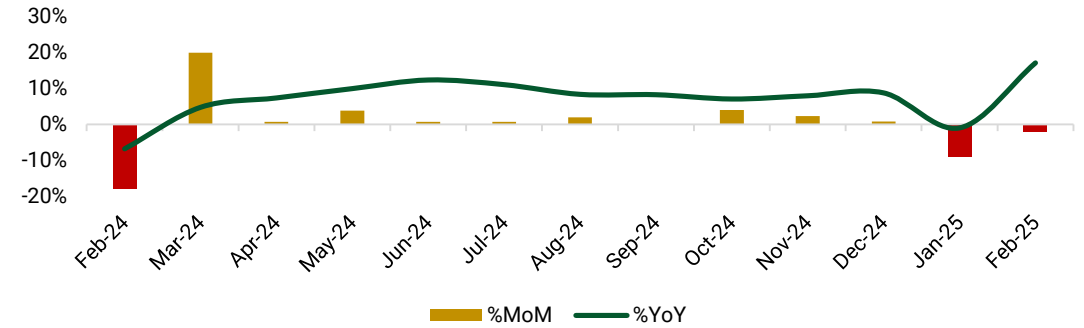
SẢN XUẤT PHỤC HỒI NHƯNG BẤT ỔN VẪN CÒN

Sản xuất tăng 7,2% so với cùng kỳ trong hai tháng đầu năm, tuy nhiên khả năng bứt phá mạnh trong những tháng tới vẫn chưa rõ ràng.



Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Tăng trưởng sản xuất tháng 2 tiếp tục giảm so với tháng 1, mặc dù hoạt động sản xuất đã dần trở lại sau kỳ nghỉ Tết Nguyên đán.



Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Trong hai tháng đầu năm, sản xuất ô tô, tivi và dệt may tăng trưởng vượt mức bình quân chung của ngành công nghiệp.

Sản phẩm công nghiệp tăng trưởng mạnh trong tháng	MoM	YoY	YTD YoY
Ô tô	-2.39%	152.90%	106.55%
Tivi	0.86%	64.62%	58.14%
Vải dệt từ sợi thiên nhiên	2.88%	37.50%	17.98%
Xe máy	13.21%	63.66%	17.85%
Quần áo	-2.31%	28.13%	13.98%
Giày da	3.12%	31.82%	9.19%
Thức ăn thủy sản	4.74%	15.60%	7.23%
Phân bón N.P.K	2.62%	8.16%	6.86%
Xi măng	-2.06%	23.46%	6.59%
Thức ăn chăn nuôi	-2.92%	16.76%	6.11%
IIP	-2.23%	17.17%	7.24%

Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Hoạt động khai khoáng chưa phục hồi sau kỳ nghỉ Tết Nguyên đán, trong khi sản xuất thép trong nước tiếp tục chịu ảnh hưởng từ các biện pháp bảo hộ thương mại toàn cầu.

Sản phẩm công nghiệp giảm mạnh trong tháng	MoM	YoY	YTD YoY
Đường tinh luyện	-0.73%	27.10%	1.52%
Bia	-11.36%	11.83%	1.31%
Thép thô, sắt	4.61%	6.42%	1.18%
Vải dệt từ sợi polyester hoặc sợi nhân tạo	10.08%	16.89%	0.67%
Thuốc lá	1.21%	11.72%	-2.84%
Thép cán mỏng	-10.20%	-2.05%	-2.99%
Xăng dầu	0.02%	-3.76%	-4.53%
Khí hóa lỏng (LPG)	-11.78%	-6.19%	-7.95%
Dầu thô khai thác	-6.57%	-7.95%	-8.07%
Khí tự nhiên	-3.99%	-14.51%	-15.82%
IIP	-2.23%	17.17%	7.24%

Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

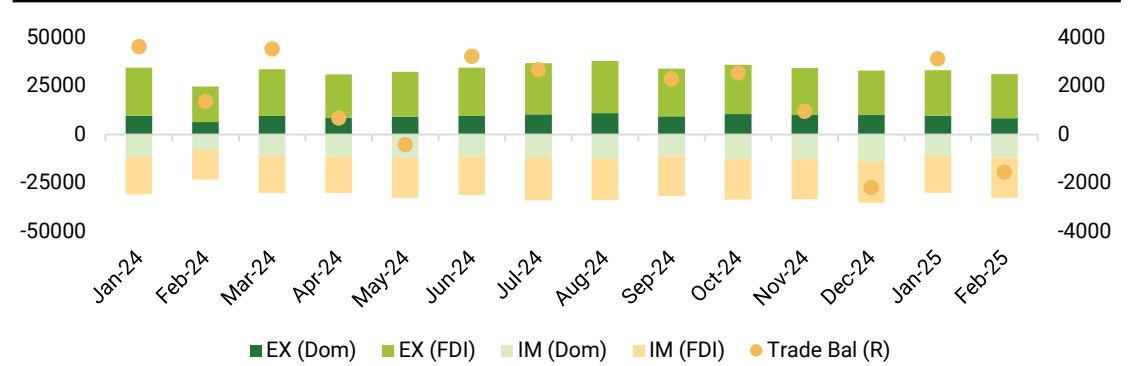
HOẠT ĐỘNG THƯƠNG MẠI MẠNH NHƯNG NHẬP KHẨU VƯỢT TRỘI

Hoạt động thương mại tăng trưởng mạnh so với cùng kỳ năm ngoái nhờ hiệu ứng nền thấp, trong đó xuất khẩu duy trì tăng trưởng tốt, đạt mức bình quân hơn 8% trong hai tháng đầu năm.



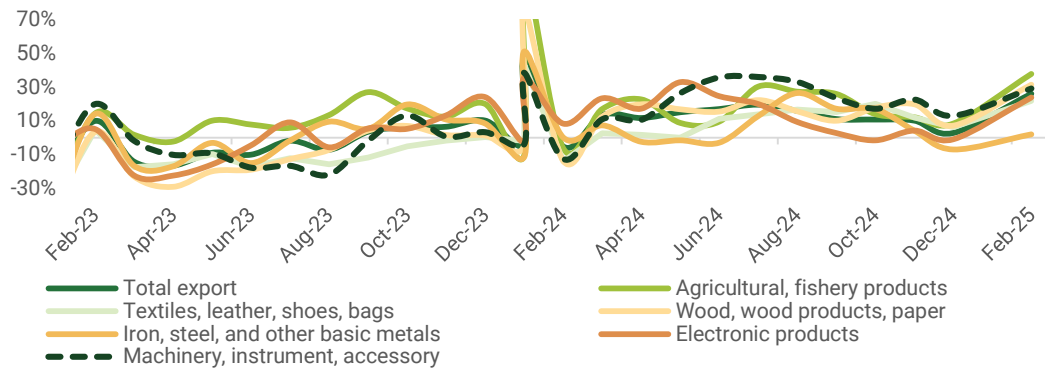
Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Tháng 2, xuất khẩu đạt khoảng 31 tỷ USD, giảm so với giai đoạn cao điểm Tết Nguyên đán. Trong khi đó, nhập khẩu phục hồi mạnh dẫn đến thâm hụt thương mại hơn 1,5 tỷ USD.



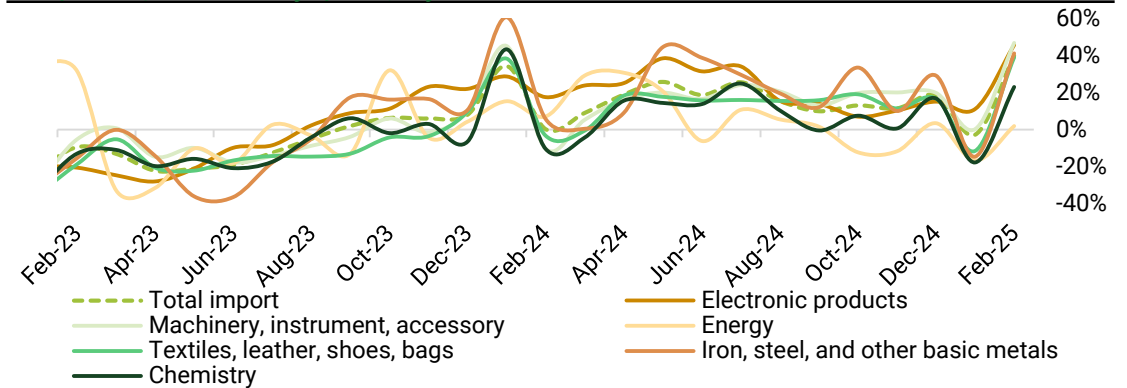
Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

Bình quân xuất khẩu hầu hết các mặt hàng trong hai tháng đầu năm 2025 tăng trưởng tốt so với cùng kỳ năm trước, trong đó các mặt hàng nông sản, thủy sản và máy móc thiết bị dẫn đầu mức tăng.



Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

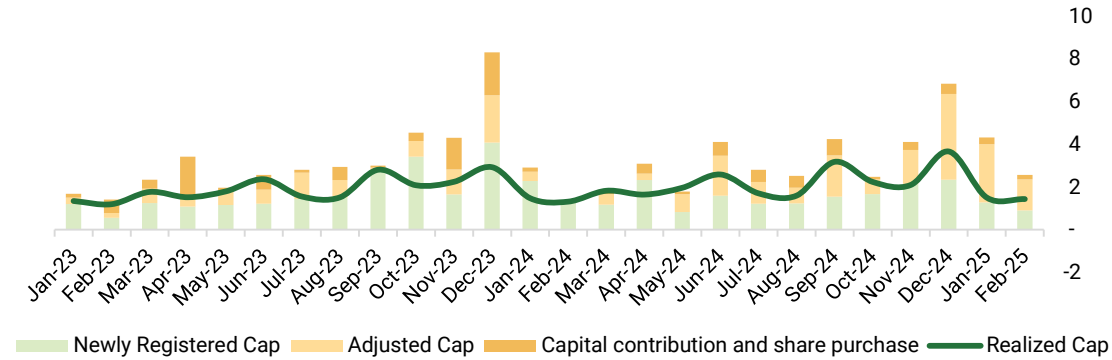
Trong hai tháng đầu năm, nhóm máy móc, dụng cụ, phụ tùng và sản phẩm điện tử chiếm tỷ trọng lớn nhất trong nhập khẩu (44,5% tổng giá trị nhập khẩu), trong đó nhập khẩu điện tử đạt mức cao kỷ lục 11,6 tỷ USD.



Nguồn: GSO, PHS tổng hợp

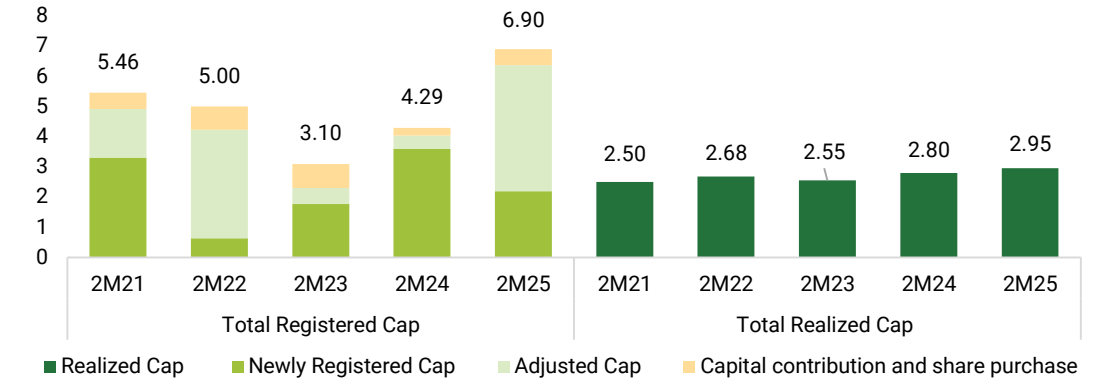
VỐN ĐẦU TƯ NƯỚC NGOÀI DUY TRÌ TÍCH CỰC TRƯỚC RỦI RO TOÀN CẦU

Vốn FDI đăng ký trong tháng 2 chậm lại do các dự án lớn đã ghi nhận trong tháng 1, nhưng vẫn đạt trên 2,5 tỷ USD.



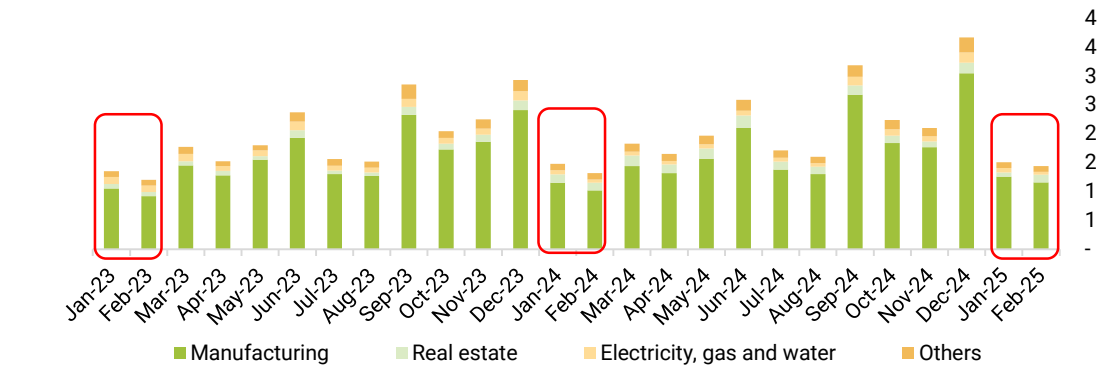
Nguồn: MPI, PHS tổng hợp

Trong hai tháng đầu năm 2025, cả vốn FDI đăng ký và giải ngân đều tăng mạnh so với cùng kỳ, chủ yếu nhờ vốn điều chỉnh tăng mạnh từ các dự án hiện hữu.



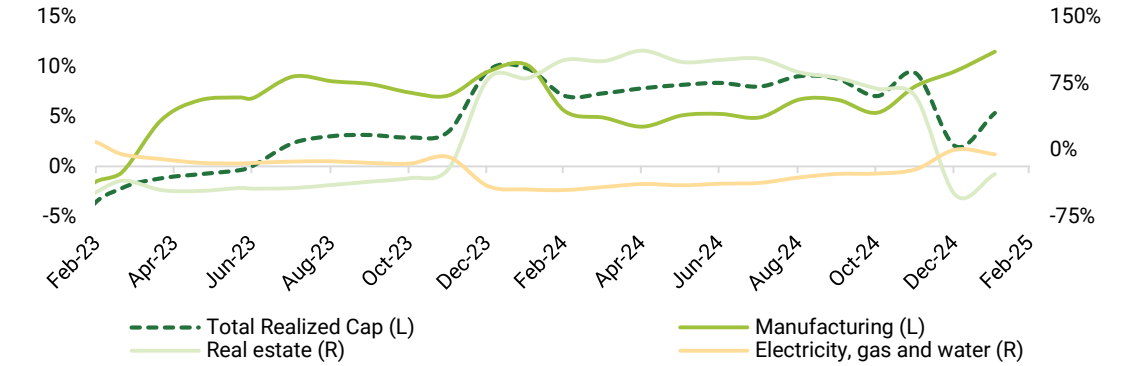
Nguồn: MPI, PHS tổng hợp

Giải ngân vốn FDI thường chậm lại trong hai tháng đầu năm do yếu tố mùa vụ, đồng thời tâm lý nhà đầu tư cũng chịu ảnh hưởng bởi bối cảnh rủi ro toàn cầu.



Nguồn: MPI, PHS tổng hợp

Dòng vốn FDI giải ngân tiếp tục tập trung vào lĩnh vực sản xuất. Mặc dù tăng trưởng có phần chậm lại, nhưng lĩnh vực bất động sản dự kiến vẫn duy trì đà tăng trưởng mạnh tương tự năm 2024.



Nguồn: MPI, PHS tổng hợp

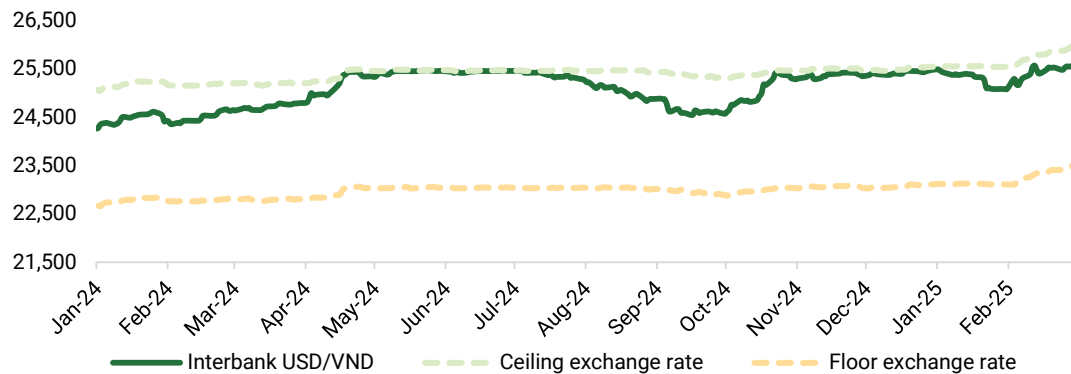
ĐẦU TƯ CÔNG: ĐỘNG LỰC THEN CHỐT CHO TĂNG TRƯỞNG KINH TẾ

Đầu tư công là điểm sáng trong tháng 2, với tổng vốn giải ngân vượt 50 nghìn tỷ đồng, nâng tổng giá trị giải ngân từ đầu năm lên 60,4 nghìn tỷ đồng. Điều này phản ánh quyết tâm của Chính phủ trong việc thúc đẩy giải ngân đầu tư ngay từ đầu năm.

	2T.2025	%Plan	%YoY	Kế hoạch 2025
Tổng Thu NSNN	499,800	25.4%	25.1%	1,966,839
- Thu nội địa	454,900	27.3%	27.9%	1,668,356
- Thu từ đầu thô	8,100	15.2%	-16.5%	53,200
- Thu XNK	23,400	10.0%	-30.8%	235,000
Tổng Chi NSNN	293,800	11.2%	12.7%	2,633,258
- Chi Đầu tư phát triển	60,400	6.9%	0.7%	875,027
- Chi trả lãi	23,300	21.1%	-9.3%	110,547
- Chi thường xuyên	210,000	13.5%	20.0%	1,554,677
Cán cân NSNN	206,000			-666,419

Nguồn: Bloomberg, PHS tổng hợp

Tỷ giá USD/VND tăng mạnh sau kỳ nghỉ Tết, chạm đỉnh ở mức 25.600 do tâm lý thị trường phản ứng với quyết định nâng tỷ giá trung tâm 1,6% của Ngân hàng Nhà nước và việc mua vào ngoại tệ từ Kho bạc. Tuy nhiên, áp lực đã giảm bớt nhờ sự suy yếu nhanh của chỉ số DXY.



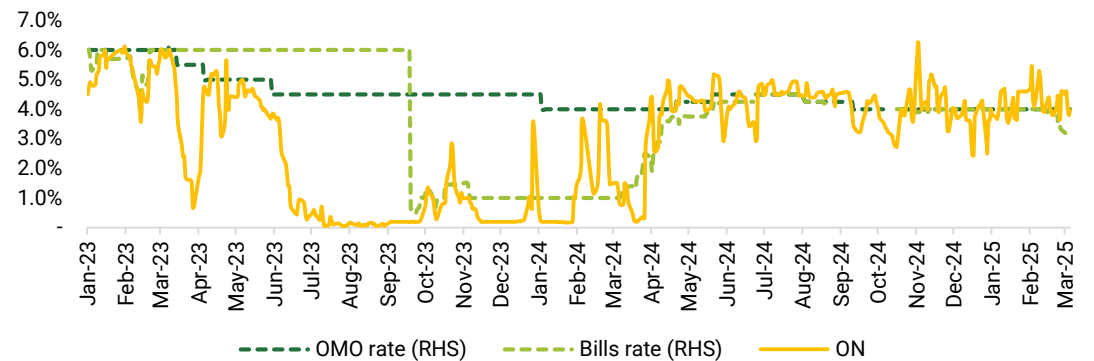
Nguồn: Bloomberg, PHS tổng hợp

Thu ngân sách tháng 2 giảm do yếu tố mùa vụ, trong khi chi ngân sách tăng trở lại nhờ hoạt động đầu tư công được đẩy mạnh sau kỳ nghỉ Tết.



Nguồn: Bloomberg, PHS tổng hợp

Thanh khoản VND trên thị trường liên ngân hàng vẫn dồi dào, bất chấp yếu tố mùa vụ dịp Tết.



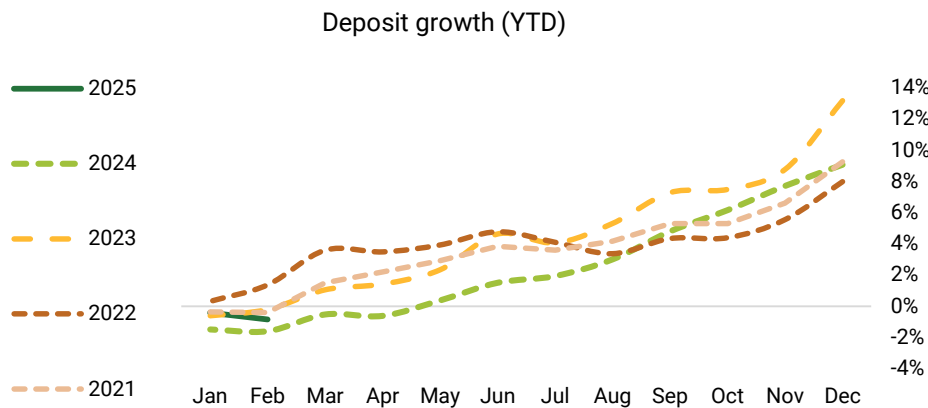
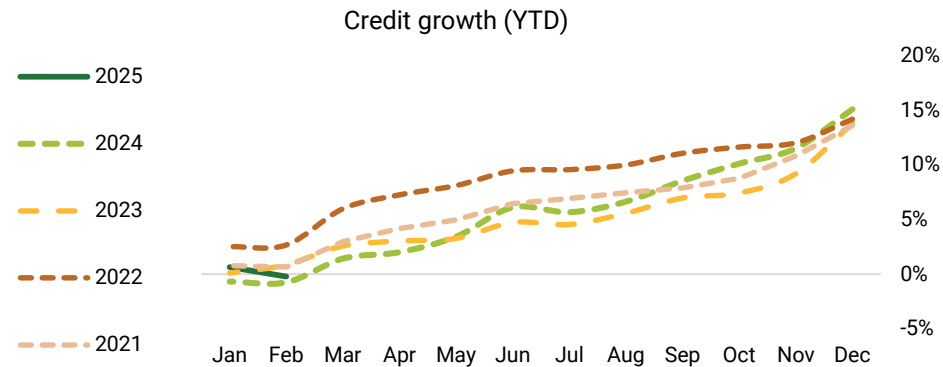
Nguồn: Refinitiv, SBV, PHS tổng hợp

- Hoạt động kinh tế tháng 2/2025 ghi nhận tăng trưởng tích cực so với cùng kỳ, nhờ hiệu ứng nền thấp khi tháng 2/2024 trùng với kỳ nghỉ Tết. Áp lực lạm phát cũng giảm so với cùng kỳ năm trước, dù giá thịt lợn, dịch vụ ăn uống, vận tải và giá thuê nhà vẫn tiếp tục tăng.
- Mặc dù hoạt động sản xuất đã nổi lại sau kỳ nghỉ Tết, tăng trưởng sản xuất vẫn suy giảm theo tháng do áp lực và rủi ro toàn cầu tiếp diễn, phù hợp với dự báo trước đây của chúng tôi. Chỉ số PMI tiếp tục nằm dưới ngưỡng 50 điểm tháng thứ ba liên tiếp, cho thấy sản xuất vẫn gặp khó khăn trong việc lấy lại đà tăng trưởng vào đầu năm 2025. Đáng chú ý, lượng đơn hàng xuất khẩu mới tiếp tục giảm tháng thứ tư liên tiếp, phản ánh sự suy yếu của hoạt động sản xuất và xuất khẩu. Kim ngạch xuất khẩu chỉ đạt hơn 31 tỷ USD, thấp hơn cả tháng 1 (giai đoạn Tết) và là mức thấp nhất kể từ tháng 4/2024. Trong khi đó, vốn FDI duy trì ở mức khiêm tốn, giải ngân trung bình khoảng 1,5 tỷ USD/tháng. Doanh số bán lẻ tháng 2 giảm do yếu tố mùa vụ sau Tết. Lượng khách du lịch quốc tế cũng giảm so với mức đỉnh tháng 1 (2,1 triệu lượt) nhưng vẫn duy trì ở mức cao khoảng 2 triệu lượt mỗi tháng. Như chúng tôi đã đề cập, du lịch sẽ tiếp tục là động lực chính cho tăng trưởng bán lẻ trong nửa đầu năm 2025, trong bối cảnh tiêu dùng nội địa còn nhiều hạn chế. Nhìn chung, hai tháng đầu năm 2025, các chỉ số sản xuất, xuất khẩu và FDI vẫn tương đối tích cực so với cùng kỳ năm trước. Tuy nhiên, cần thêm động lực mạnh mẽ hơn để kinh tế có thể đạt được mục tiêu tăng trưởng GDP mới của Chính phủ (trên 8%).
- Giải ngân đầu tư công là điểm sáng trong tháng 2, vượt mức 50 nghìn tỷ đồng, nâng tổng hai tháng đầu năm lên 60,4 nghìn tỷ đồng. Đây là tín hiệu rất tích cực, bởi tốc độ giải ngân cùng kỳ những năm trước thường thấp hơn, phản ánh quyết tâm mạnh mẽ của Chính phủ trong việc thúc đẩy đầu tư công ngay từ đầu năm. Tuy nhiên, với mục tiêu cả năm trên 875 nghìn tỷ đồng (trung bình hơn 73 nghìn tỷ đồng/tháng), thách thức vẫn còn rất lớn.

=> Với mục tiêu tham vọng hơn của Chính phủ cho năm 2025 và định hướng chính sách mới về lạm phát, nợ công..., PHS đánh giá các cơ quan chức năng sẽ tận dụng tối đa các công cụ chính sách tài khóa và tiền tệ cần thiết để hỗ trợ kinh tế trong nước. Trọng tâm chính sách sẽ nhằm củng cố động lực nội địa, giúp Việt Nam vượt qua những khó khăn từ bên ngoài.

No.	Chỉ tiêu	Kế hoạch 2025	Kế hoạch 2025 mới (Được Quốc Hội thông qua)
1	Tăng trưởng GDP	6.5-7%, phấn đấu 7-7.5%	Trên 8%
2	CPI	Khoảng 4.5%	4.5-5.0%
3	Thâm hụt ngân sách/GDP	3.8% GDP	4.0-4.5% GDP
4	Nợ công, Nợ chính phủ, Nợ nước ngoài	Dưới ngưỡng (~ 33-37% GDP)	Chạm hoặc vượt ngưỡng báo động 5% GDP
5	Tổng mức đầu tư	171 Tỷ USD	174 Tỷ USD
	<i>Đầu tư công</i>	33 Tỷ USD	36 Tỷ USD
	<i>FDI</i>	28 Tỷ USD	28 Tỷ USD
6	Tổng mức bán lẻ	~ 10%	Trên 12%
7	Xuất Nhập Khẩu	0.06	Trên 12%
8	Thặng dư thương mại	22-28 Tỷ USD	30 Tỷ USD

Tính đến ngày 07/03/2024	Prices
Lãi suất huy động bình quân kỳ hạn 12 tháng @4SOBs	4.7%
Giá vàng SJC (triệu đồng/lượng)	91.4 – 92.9
Tỷ giá liên ngân hàng USD/VND	25,513 (+0.1% YTD)
Lợi suất TPCP Việt Nam kỳ hạn 10 năm	2.95% (+2 bps)



Chỉ báo kinh tế	Kế hoạch Chính phủ 2025	02/2025	PHS 2025F
Tăng trưởng GDP (%YoY)	> 8.0%		7.0%
CPI trung bình (%YoY)	4.5-5.0%	3.27%	3.8%
Tỷ lệ thất nghiệp đô thị	<4%		2.5%
Thâm hụt ngân sách/GDP	4.0 - 4.5%		3.5%
Tăng trưởng tín dụng	16%	-0.23% (Đến 10/02)	14%
Giải ngân đầu tư công / Kế hoạch	95%	6.9%	90%
Kim ngạch nhập khẩu (YTD YoY)		+15.9%	10.0%
Kim ngạch xuất khẩu (YTD YoY)		+8.4%	12.0%
Sản xuất công nghiệp (IIP)		+7.2%	8.5%
Tổng mức bán lẻ		+9.4%	9.5%
FDI giải ngân (Bil USD)		1.44	26.0

3. THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM





Các sự kiện nổi bật trong tháng 02/2025:

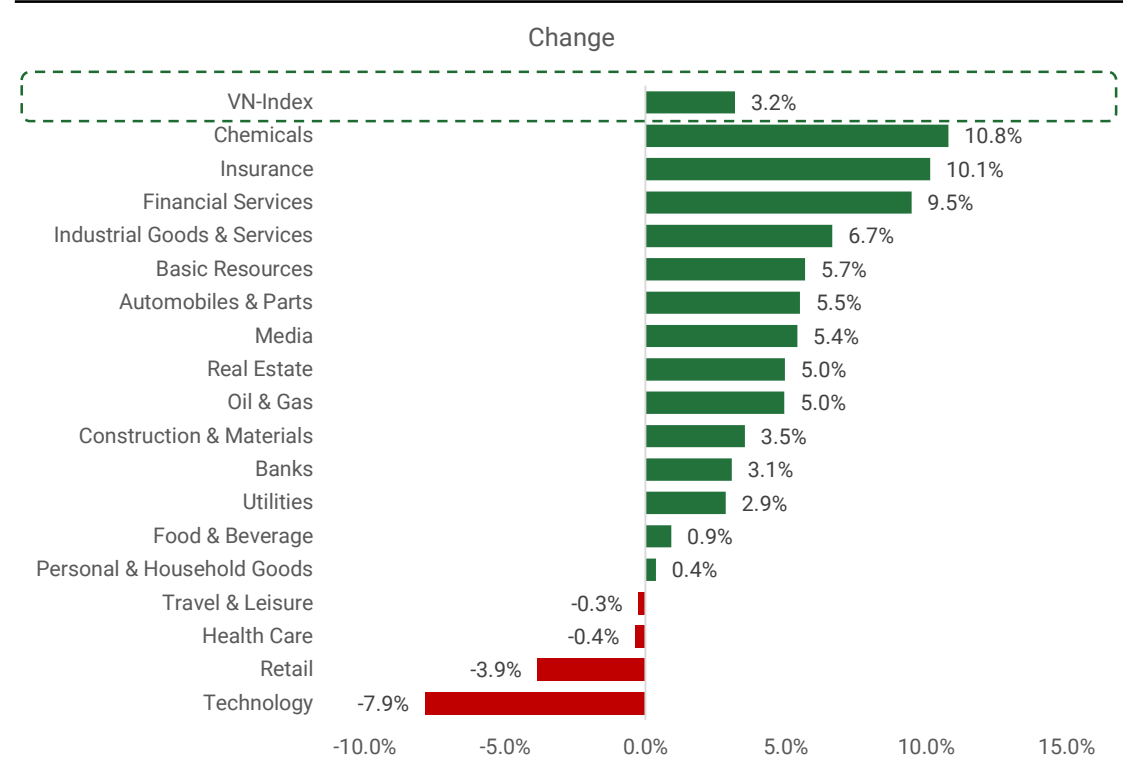
- PMI sản xuất của Việt Nam cải thiện nhưng vẫn dưới ngưỡng 50 điểm (03/02)
- Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) của Việt Nam tăng mạnh (06/02)
- Trung Quốc công bố gói kích thích kinh tế trị giá 55 tỷ USD (15/02)
- Mỹ công bố áp thuế 25% lên hàng nhập khẩu từ Canada và Mexico (25/02)

Tháng 2/2025, thị trường toàn cầu diễn biến trái chiều. Thị trường Mỹ chịu áp lực từ các bất ổn về chính sách thương mại và niềm tin người tiêu dùng suy yếu, trong khi thị trường châu Âu tăng điểm nhờ kỳ vọng vào khả năng đàm phán hòa bình tại Ukraine. Chỉ số VN-Index thể hiện hiệu suất ấn tượng, thuộc nhóm chỉ số tăng mạnh nhất thế giới với mức tăng 3,2%.

Chỉ số	Thay đổi
 VN-Index	3.2%
 Nikkei 225 Index	-6.0%
 Shanghai Composite Index	2.2%
 KOSPI Index	1.0%
 Dow Jones	-1.4%
 S&P 500	-1.3%
 DAX	3.8%
 SET Index	-7.9%
 FTSE Malay EMAS	-1.2%
 TAIEX Index	-2.0%
 PCOMP Index	2.4%
 Nifty 500	-7.8%
 Jakarta Composite Index	-11.8%

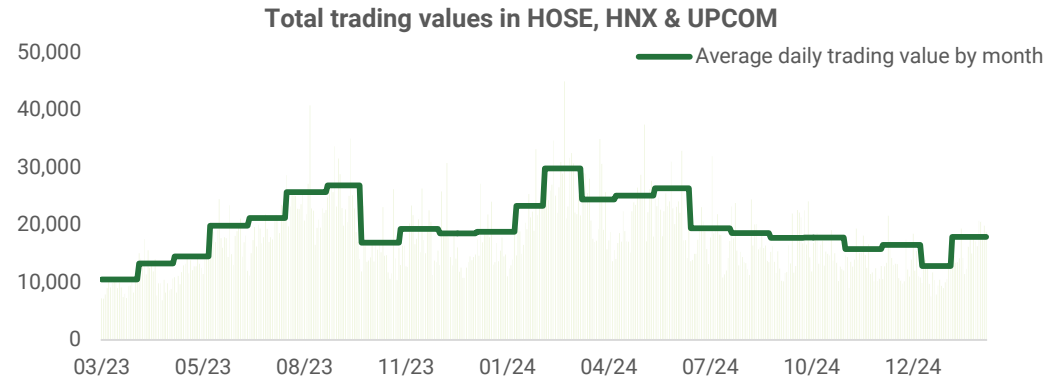
Source: Bloomberg, PHS tổng hợp

Đà tăng này chủ yếu được hỗ trợ bởi tâm lý tích cực của nhà đầu tư và lực đẩy từ một số nhóm ngành trọng điểm như ngân hàng, sản xuất công nghiệp và bất động sản. Ngược lại, nhóm ngành công nghệ gặp thách thức do biến động trên thị trường chứng khoán công nghệ toàn cầu.



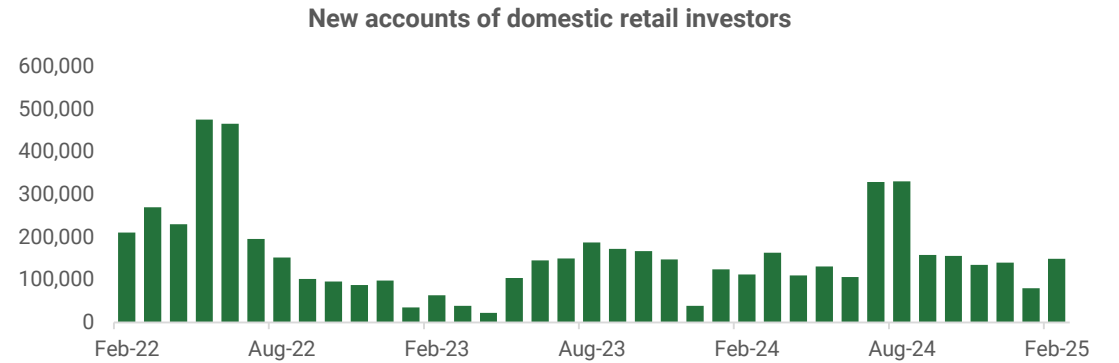
Source: PHS tổng hợp

Giá trị giao dịch phục hồi sau kỳ nghỉ Tết



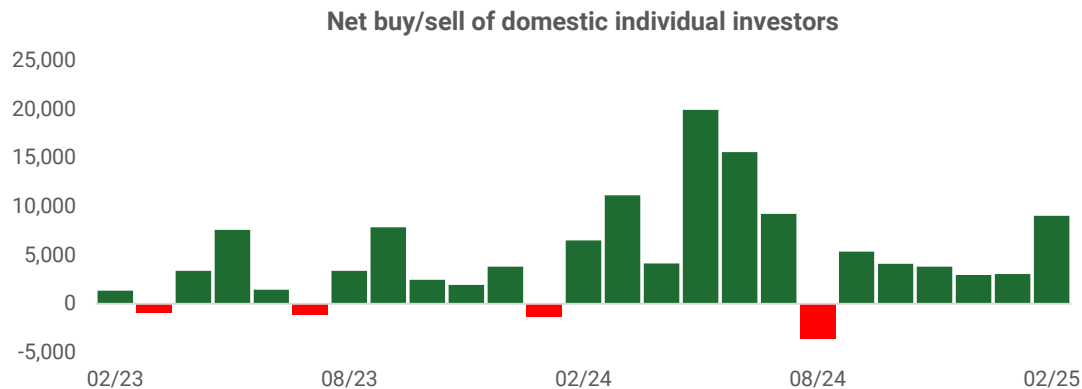
Source: PHS tổng hợp

Niềm tin thị trường trở lại với số lượng tài khoản mở mới ổn định



Source: VSD, PHS tổng hợp

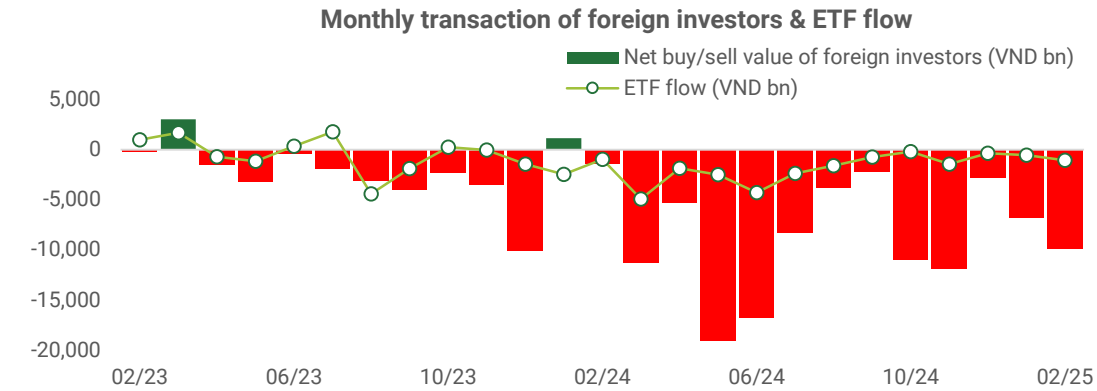
Dòng tiền quay lại cổ phiếu vốn hóa lớn, duy trì động lực thị trường



Source: PHS tổng hợp

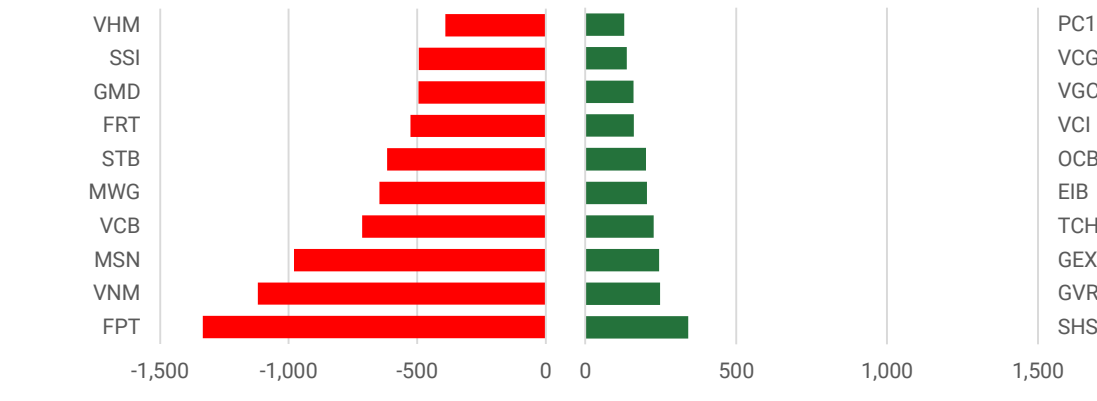
Thanh khoản thị trường chứng khoán Việt Nam phục hồi mạnh mẽ trong tháng 2/2025 sau giai đoạn suy giảm theo mùa trong kỳ nghỉ Tết. Nhà đầu tư trong nước quay lại thị trường với hoạt động giao dịch sôi động hơn, giúp tổng giá trị giao dịch trên HOSE, HNX và UPCOM tăng đáng kể. VN-Index vượt mốc 1.300 điểm, củng cố thêm niềm tin thị trường, nhờ dòng tiền mạnh đổ vào nhóm ngân hàng và bất động sản.

Nhà đầu tư nước ngoài bán ròng 13 tháng liên tiếp



Source: Bloomberg, PHS tổng hợp

Danh mục cổ phiếu mua/bán ròng bởi khối ngoại trong tháng 2/2025



Source: PHS tổng hợp

Dòng vốn ETF chảy vào nhiều thị trường trong tháng 2, kỳ vọng sớm vào Việt Nam

Thị trường	08/24	09/24	10/24	11/24	12/24	01/25	02/25
Trung Quốc	14,483	9,672	30,306	-3,763	-1,383	9,288	-10,834
Hong Kong	215	-50	-1,195	1,572	-110	599	-4,620
Ấn Độ	909	708	195	-311	-251	-741	-323
Nhật Bản	2,081	1,597	85	-3,409	-3,739	961	1,594
Hàn Quốc	439	-159	1,211	-5	566	2,055	1,254
Đài Loan	3,869	2,463	1,899	4,168	-2,814	2,124	1,773
Việt Nam	-76	-27	-9	-94	-13	-24	-44
Thái Lan	8	-51	9	-20	5	5	10
Indonesia	-26	-2	1	-19	1	5	38
Malaysia	3	25	40	-35	-5	-18	7
Philippines	1	5	-1	-6	-4	0	1
Singapore	6	-66	42	159	96	54	127

Source: Bloomberg, PHS tổng hợp

4. KHUYẾN NGHỊ!



Mã	Ngành	Khuyến nghị	Giá cổ phiếu (tại ngày 07/03)	Giá mục tiêu	Upside	Note
KDH	BĐS	MUA	33,350	42,200	27%	
IJC	BĐS	TĂNG TỈ TRỌNG	15,350	17,300	13%	
KBC	BĐS KCN	MUA	29,950	36,000	20%	
VPB	Ngân hàng	MUA	19,500	24,500	26%	
HDB	Ngân hàng	MUA	23,700	28,400	20%	
HPG	Thép	TĂNG TỈ TRỌNG	28,000	32,400	16%	
GMD	Logistic/Cảng	TĂNG TỈ TRỌNG	60,800	71,500	18%	
DPM	Phân bón	NĂM GIỮ	37,100	40,000	8%	
DBD	Dược	TĂNG TỈ TRỌNG	57,300	68,000	19%	
MWG	Bán lẻ	TĂNG TỈ TRỌNG	61,800	71,300	15%	
DGW	Bán lẻ	NĂM GIỮ	40,650	43,200	6%	
PNJ	Bán lẻ	TĂNG TỈ TRỌNG	93,400	111,700	17%	



Phân tích kỹ thuật:

- ✓ Vận động trong hộp tích lũy khá lâu và có xác suất phá vỡ lên cao hơn.
- ✓ Thanh khoản gia tăng đồng thuận
- ✓ Chỉ báo MACD, RSI thoát khỏi xu hướng điều chỉnh và giữ động lượng đi lên
- ➔ Vận động giá xác nhận tạo đáy ở khu vực 33.5 – 34.
- ➔ **Vùng mua 36 – 36.5, mục tiêu 40, cắt lỗ 33.5**

STOCK		Financial Ratio	
Ticker	DPM	P/E (x)	27.1
Exchange	HOSE	P/B (x)	1.3
Sector	Chemicals	EPS	1,361
		ROE	4%
		Stock Rating	BB
		Scale Market Cap	Small

Luận điểm kỳ vọng:

- ✓ Phân bón được đưa vào diện chịu thuế GTGT 5%, áp dụng từ 07/2025
- ✓ Giá dầu và than tiếp đà giảm, từ đó chi phí sản xuất phân bón có thể được tối ưu hóa, đem lại lợi thế cạnh tranh lớn cho các doanh nghiệp.
- ✓ Giá Ure thế giới đã trong xu hướng phục hồi từ cuối 2024. Thị trường trong nước cũng chớm thấy giá cải thiện

Rủi ro:

- Nhu cầu thực tế phục hồi chậm hơn dự kiến.
- Trung Quốc dỡ bỏ các hạn chế xuất khẩu ure
- Ấn Độ ngừng nhập khẩu ure cuối 2025
- Diễn biến xung đột Nga – Ukraine có thể có tác động tiềm ẩn.



Phân tích kỹ thuật:

- ✓ Đáy xác nhận khu vực 25 -26 khó bị phá vỡ.
- ✓ Chỉ báo RSI, MACD duy trì động lượng đi lên.
- ✓ Gap tăng không bị lấp trong ngắn hạn mở ra xu hướng mới.
- ✓ Thanh khoản tích cực đồng thuận.
- ➔ Vận động giá cho thấy xu hướng tăng đang được củng cố.
- ➔ **Vùng mua 27 – 28, mục tiêu 32, cắt lỗ 25.5**

STOCK		Financial Ratio	
Ticker	HPG	P/E (x)	23,9
Exchange	HOSE	P/B (x)	1,6
Sector	Industrial Goods and Services	EPS	1.175
		ROE	7%
		Stock Rating	BB
		Scale Market Cap	Large

Luận điểm kỳ vọng:

- ✓ Các chính sách bảo hộ giúp hỗ trợ ngành Thép.
- ✓ Nhu cầu nội địa mạnh có thể hấp thụ toàn bộ sản lượng trong bối cảnh Việt Nam vẫn đối mặt với tình trạng thiếu hụt HRC. Kỳ vọng giai đoạn 2 của Khu liên hợp gang thép Dung Quất (DQSC) hoạt động hết công suất.
- ✓ Tín hiệu phục hồi từ thị trường BĐS khi các giao dịch đang sôi động trở lại, đặc biệt ở thị trường phía Nam, các chủ đầu tư lớn cũng bắt đầu cung hàng ra trong giai đoạn Q2 sắp tới.
- ✓ Giá nguyên vật liệu đầu vào ổn định. Giá quặng sắt và than cốc vẫn đang duy trì xu hướng giảm từ đầu năm 2024 đến nay

Rủi ro:

Biến động giá thép và than cốc
 Chính sách hỗ trợ thị trường thẩm thấu chậm
 Cạnh tranh với thép giá rẻ Trung Quốc.
 Căng thẳng thương mại ảnh hưởng xuất khẩu.



Phân tích kỹ thuật:

- ✓ Đang phản ứng quanh cản MA200 – tuần nhưng vận động cho thấy tích cực, khả năng bứt phá được.
- ✓ Chỉ báo RSI, MACD duy trì động lượng đi lên
- ✓ Thanh khoản gia tăng đồng thuận.
- ➔ Vận động giá cho thấy xác nhận xu hướng đi lên với đáy sau cao hơn, đỉnh sau cao hơn
- ➔ **Vùng mua 30, mục tiêu 36, cắt lỗ 29**

STOCK		Financial Ratio	
Ticker	KBC	P/E (x)	11.7
Exchange	HOSE	P/B (x)	1.3
Sector	Real Estate	EPS	2,600
		ROE	13%
		Stock Rating	B
		Scale Market Cap	Small

Luận điểm kỳ vọng:

- ✓ Vốn FDI vào Việt Nam tăng mạnh trong 2 tháng đầu năm. Sự dịch chuyển sản xuất từ căng thẳng thương mại và Việt Nam có thể hưởng lợi.
- ✓ Nhiều dự án được gỡ pháp lý, nhận được chấp thuận đầu tư, như dự án KCN Trảng Duệ 3 (diện tích hơn 652.7ha), dự án khu đô thị và dịch vụ Trảng Cát (gần 585ha) và dự án KCN Kim Thành 2 giai đoạn 1 (gần 235ha) tại Hải Dương.
- ✓ Các tập đoàn lớn ký thuê, gần đây, Tập đoàn Goertek vừa ký MoU thuê hơn 30ha tại KCN Nam Sơn - Hạp Lĩnh.
- ✓ Kế hoạch chào bán 250 triệu cổ phiếu cho cổ đông chiến lược, nguồn vốn bổ sung giúp cơ cấu tài chính lành mạnh hơn.

Rủi ro:

- Suy thoái kinh tế khiến nhu cầu thuê đất giảm.
- Tiến độ bàn giao đất, pháp lý các dự án chậm.
- Chi phí giải phóng mặt bằng có thể tăng.

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