



# BÁO CÁO CHIẾN LƯỢC THỊ TRƯỜNG TUẦN

**17/02/2025 – 21/02/2025**

**Khối Nghiên cứu**



**MBS Head Office**  
MB Building, 21 Cat Linh, Dong Da, Hanoi, Vietnam  
Tel: +84 24 7304 5688 Fax: +84 24 3726 2601  
Web: [www.mbs.com.vn](http://www.mbs.com.vn)





## XU HƯỚNG SIDEWAY TIẾP DIỄN, CƠ HỘI Ở NHÓM CỔ PHIẾU NHỎ

- Chứng khoán Mỹ hồi phục về vùng đỉnh lịch sử bất chấp nỗi lo lạm phát và thuế quan, trong khi chứng khoán khu vực Châu Âu vẫn duy trì đà tăng sang tuần thứ 8 liên tiếp trước khả năng chấm dứt xung đột tại Ukraine. Ở Châu Á, chứng khoán Hồng Kông cũng đang có đà tăng ấn tượng khi nhà đầu tư Trung Quốc đang đổ xô mua cổ phiếu các doanh nghiệp có liên quan đến trí tuệ nhân tạo (AI).
- Ông Trump tuyên bố áp thuế quan lên thép và nhôm và thuế quan đối ứng nhưng chưa thực hiện ngay, mở đường cho nhiều quốc gia xoay sở trước thời điểm áp thuế. Nhu cầu phòng ngừa rủi ro tiếp tục tăng cao trên thị trường tài chính toàn cầu trong tuần vừa qua khiến giá vàng liên tiếp lập kỷ lục và chốt tuần trên ngưỡng 2.900 USD/oz dù lạm phát Mỹ có dấu hiệu dai dẳng, Fed thận trọng với hạ lãi suất. Tuy nhiên, một tín hiệu khả quan đối với thị trường về địa chính trị đã xuất hiện khi ông Trump mở đường cho việc đàm phán tìm giải pháp hòa bình cho xung đột quân sự giữa Nga và Ukraine.
- Thị trường trong nước tăng 3 tuần liên tiếp và vượt đỉnh tháng 12 (theo giá đóng cửa), chốt tuần ở 1.275,2 điểm, tăng +10,15 điểm, tương đương tăng +0,8% so với tuần trước, Thị trường tiếp tục hồi phục trên diện rộng, mức tăng chủ yếu tập trung ở nhóm cổ phiếu vốn hóa nhỏ (Smallcap) +2,94%, trong khi nhóm Midcap chỉ có mức tăng +0,97% và Vn30 tăng nhẹ +0,24%. Một số nhóm cổ phiếu nổi bật như: Cảng biển, Sản xuất Đường, Sản xuất và phân phối điện, Đầu tư công, v.v...
- Thị trường trong nước đã tăng 4 tuần liên tiếp, nhưng đà tăng có phần chậm lại, chỉ số Vn-Index chốt tuần ở 1.276,08 điểm, tăng +0,88 điểm, tương đương tăng +0,07% so với tuần trước. Mức tăng chủ yếu tập trung ở nhóm cổ phiếu nhỏ (Smallcap) +0,85%, trong khi Midcap và VN30 điều chỉnh nhẹ lần lượt -0,03% và -0,02%. Một số nhóm cổ phiếu nổi bật như: Cao su tự nhiên (+7,83%), Đầu tư công (3,63%), Bảo hiểm (+2,46%), ... Ở chiều ngược lại, Viettel (-4,53%), Bán lẻ (-3,9%), Cảng biển (-3,8%), v.v...
- Thanh khoản toàn thị trường tuần vừa qua đạt 16.003 tỷ đồng, tăng +2,4% so với tuần trước đó, trong đó thanh khoản khớp lệnh cũng nhích nhẹ +5,2% lên 14.690 tỷ đồng. Theo thống kê, thanh khoản toàn thị trường tuần vừa qua đã đạt mức cao nhất kể từ đầu năm. Lũy kế từ đầu năm, thanh khoản toàn thị trường đạt 14.319 tỷ đồng, giảm 32,08% so với mức bình quân năm 2024.

## XU HƯỚNG SIDEWAY TIẾP DIỄN, CƠ HỘI Ở NHÓM CỔ PHIẾU NHỎ

- Khối ngoại bán ròng hơn -1.943 tỷ đồng, tập trung ở các cổ phiếu lớn như: MWG, VNM, VCB, CTG. Lũy kế từ đầu năm, khối ngoại bán ròng -12.900 tỷ đồng.
- Nhận định thị trường: Chỉ số Vn-Index đã tăng sang tuần thứ 4 liên tiếp trong bối cảnh tỷ giá USD/VND trong nước lên đỉnh cao lịch sử dù chỉ số DXY trượt dốc về mức thấp nhất 2 tháng. Bên cạnh đó, thị trường cũng dường như bỏ qua tác động từ thuế quan và lạm phát đang quay lại thị trường Mỹ có thể khiến Fed thận trọng giảm lãi suất. Về kỹ thuật, chỉ số Vn-Index dù đã thoát xu hướng giảm kể từ tháng 10 và vượt đỉnh tháng 12 (theo giá đóng cửa) nhưng thực tế vẫn chưa thể đột phá dứt khoát vùng 1280 điểm. Cả tuần, chỉ số này có mức tăng chưa tới 1 điểm khi nhóm Bluechips tỏ ra đuối sức. Bên cạnh đó, áp lực bán ròng khá mạnh từ khối ngoại và nền thanh khoản vẫn ở mức thấp vẫn là hạn chế cho nhịp bứt phá của thị trường lúc này. Trong kịch bản cơ bản, chúng tôi cho rằng thị trường vẫn tiếp tục duy trì xu hướng đi ngang dưới vùng cản tâm lý 1.280 – 1.300 điểm trong tuần này, xác suất đột phá ở vùng cản này không cao do hạn chế về thanh khoản, khối ngoại duy trì bán ròng và sự phân hóa từ nhóm Bluechips. Vùng hỗ trợ cho thị trường ở khu vực 1.260 – 1.265 điểm, là nơi đang có sự hội tụ của cụm MA50, MA100 và MA200. Kịch bản thận trọng là nhóm Bluechips đột phá không thành công ngưỡng 1.280 điểm, dòng tiền tiếp tục dịch chuyển sang nhóm cổ phiếu nhỏ khi xác suất vượt đỉnh 7 tháng ở nhóm cổ phiếu này tương đối cao. Về định giá, hiện tại chỉ số P/E của thị trường (13,77 lần) đã thấp hơn 1 độ lệch chuẩn so với bình quân 5 năm (16,99 lần). Đây là lần thứ 2 chỉ số P/E về mức hỗ trợ này kể từ tháng 11/2023.
- Chiến lược giao dịch: Ở trong nước, diễn biến tỷ giá đã hạ nhiệt về cuối tuần khi giá USD bán ra còn 25.580 đồng so với mức đỉnh 25.740 đồng giữa tuần trước, bên cạnh đó đồng USD cũng đang đuối sức và đã về mức thấp nhất 2 tháng. Ở bên ngoài, chứng khoán thế giới cũng dường như đang tạm gác lại câu chuyện thuế quan và tin hiệu lạm phát quay trở lại, giá cổ phiếu vẫn duy trì được sự ổn định đáng kinh ngạc. Trên cơ sở đó, nhà đầu tư được khuyến nghị: tận dụng các nhịp tăng của thị trường để chốt lời từng phần, cơ cấu danh mục ở vùng hỗ trợ 1.260 – 1.265 điểm. Tập trung vào nhóm cổ phiếu có câu chuyện và cơ hội ở nhóm cổ phiếu vừa và nhỏ vẫn có xác suất tăng điểm hơn cả. Các nhóm cổ phiếu có khả năng tiếp tục được dòng tiền chú ý như: Đầu tư công, BĐS KCN, Ngân hàng, Hàng không, Hóa chất, Bảo hiểm, v.v...

## Các sự kiện chính trong tuần này (17/02 – 21/02)

Thứ Hai	Thứ Ba	Thứ Tư	Thứ Năm	Thứ Sáu
<p><b>17</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li> Nhật Bản: Tăng trưởng GDP sơ bộ (Q4)</li> </ul>	<p><b>18</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li> Úc: Quyết định lãi suất của RBA</li> <li> Anh: Tỷ lệ thất nghiệp (tháng 12)</li> <li> Canada: Chỉ số giá tiêu dùng (tháng 1)</li> </ul>	<p><b>19</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li> Anh: Chỉ số giá tiêu dùng (tháng 1)</li> </ul>	<p><b>20</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li> Mỹ: Biên bản họp của FOMC</li> <li> Úc: Tỷ lệ thất nghiệp (tháng 1)</li> <li> Mỹ: Đề nghị trợ cấp thất nghiệp lần đầu</li> <li> Trung Quốc: Quyết định về lãi suất cho vay cơ bản của PBOC</li> </ul>	<p><b>21</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li> Nhật Bản: Chỉ số giá tiêu dùng (tháng 1)</li> <li> Mỹ: Doanh số bán nhà hiện tại (tháng 1)</li> <li> Mỹ: Chỉ số tâm lý tiêu dùng của đại học Michigan (tháng 2)</li> <li> Mỹ: Chỉ số PMI sơ bộ (tháng 2)</li> <li> Châu Âu: Chỉ số PMI sơ bộ (tháng 2)</li> </ul>

Nguồn: Bloomberg, MBS Research

# THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THẾ GIỚI



## Diễn biến các chỉ số chứng khoán tuần qua

Index	Last	1 Week	1 Month	YTD	1 Year
Global	884.24	1.70%	4.20%	5.10%	17.86%
Dow Jones	44,546.08	0.55%	3.23%	4.71%	15.32%
S&P 500	6,114.63	1.47%	2.99%	3.96%	22.16%
Europe	552.40	1.78%	6.22%	8.82%	12.37%
Japanese	39,164.50	0.97%	1.53%	-1.83%	1.76%
Korea	2,591.05	2.74%	2.51%	7.98%	-2.18%
China	3,346.72	1.30%	3.42%	-0.15%	16.78%
HongKong	22,620.33	7.04%	15.87%	12.76%	38.44%
Taiwan	23,152.61	-1.39%	0.55%	0.51%	24.43%
Indian	22,929.25	-2.68%	-1.64%	-3.03%	4.03%
Singapore	3,877.50	0.42%	2.01%	2.37%	20.35%
Malaysia	1,591.60	0.04%	2.32%	-3.09%	3.79%
Indonesia	6,638.46	-1.54%	-6.60%	-6.24%	-9.50%
Thailand	1,272.10	-0.78%	-5.95%	-9.15%	-8.24%
Philippine	6,061.33	-1.52%	-3.26%	-7.16%	-11.81%
Vietnam	1,276.08	0.07%	2.71%	0.73%	5.49%
Brent Oil	74.64	-0.03%	-8.18%	0.00%	-10.58%
Crude Oil WTI	70.74	-0.37%	-10.09%	-0.72%	-9.84%
Gold	2,900.70	0.45%	5.45%	9.83%	44.00%
S&P 500 VIX	14.77	-10.70%	-11.02%	-14.87%	3.72%
Dollar Index	106.67	-1.17%	-1.97%	-1.50%	2.39%
U.S. 10Y	4.48	-0.37%	-2.92%	-2.08%	4.58%
U.S. 2Y	4.26	-0.68%	0.63%	0.56%	-8.26%

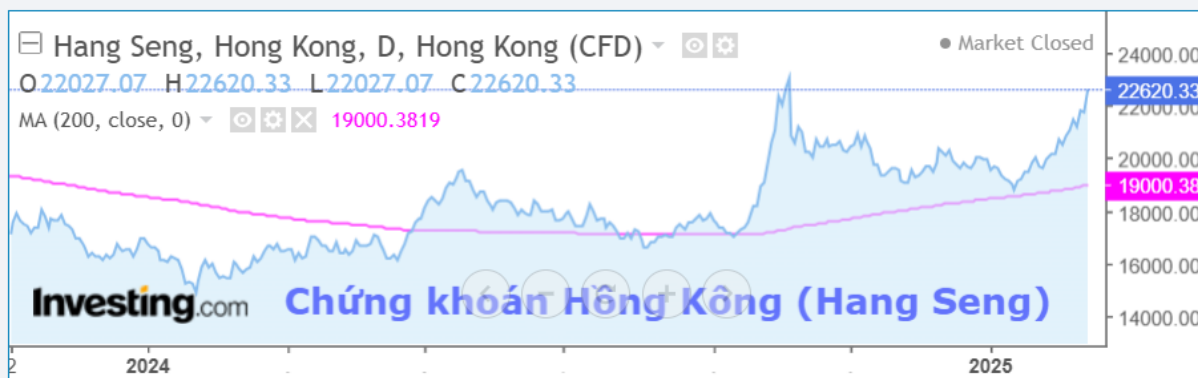
Nguồn: Update 15/02, Investing, MBS Research

- Chứng khoán Mỹ tăng điểm trong tuần vừa qua bất chấp thuế quan và lạm phát nóng hơn dự kiến. Cả tuần, S&P 500 tăng khoảng 1,5%, Dow Jones tăng 0,6% và Nasdaq tăng 2,6%. Phần lớn sự tăng điểm của tuần diễn ra trong phiên ngày thứ Năm, sau khi ông Trump ký một biên bản ghi nhớ vạch ra kế hoạch đánh thuế quan có đi có lại, thay vì thực hiện việc áp thuế ngay lập tức. Trong bối cảnh thách thức từ DeepSeek, căng thẳng thương mại và địa chính trị leo thang, cùng nhiều biến động kinh tế khác, giá cổ phiếu vẫn duy trì được sự ổn định đáng kinh ngạc. Các nhà đầu tư Mỹ dường như đang bỏ qua nhiều rủi ro tiềm ẩn ngay trước mắt.
- Chứng khoán Hồng Kông tăng +7% trong tuần vừa qua và đã tăng +12,76% kể từ đầu năm nhờ DeepSeek. Nhà đầu tư Trung Quốc đang đổ xô mua cổ phiếu các doanh nghiệp có liên quan đến trí tuệ nhân tạo (AI). Họ đặt cược vào AI vì cho rằng, hiệu ứng mà công ty khởi nghiệp DeepSeek tạo ra sẽ kích hoạt sự tăng trưởng bùng nổ trong lĩnh vực này. Chứng khoán Châu Âu tiếp tục duy trì đà tăng sang tuần thứ 8 liên tiếp, gần +9% kể từ đầu năm trước khả năng chấm dứt xung đột tại Ukraine.
- Chỉ số Dollar Index đo sức mạnh của bạc xanh so với một rổ gồm 6 đồng tiền chủ chốt khác giảm -1,17% trong tuần vừa qua và đã về mức thấp nhất 2 tháng.
- Giá vàng thế giới chốt tuần trên ngưỡng 2.900 USD/ounce và hoàn tất tuần tăng thứ 7 liên tiếp, trong bối cảnh nhu cầu phòng ngừa rủi ro tăng cao vì các kế hoạch thuế quan của Tổng thống Donald Trump.

# THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THẾ GIỚI

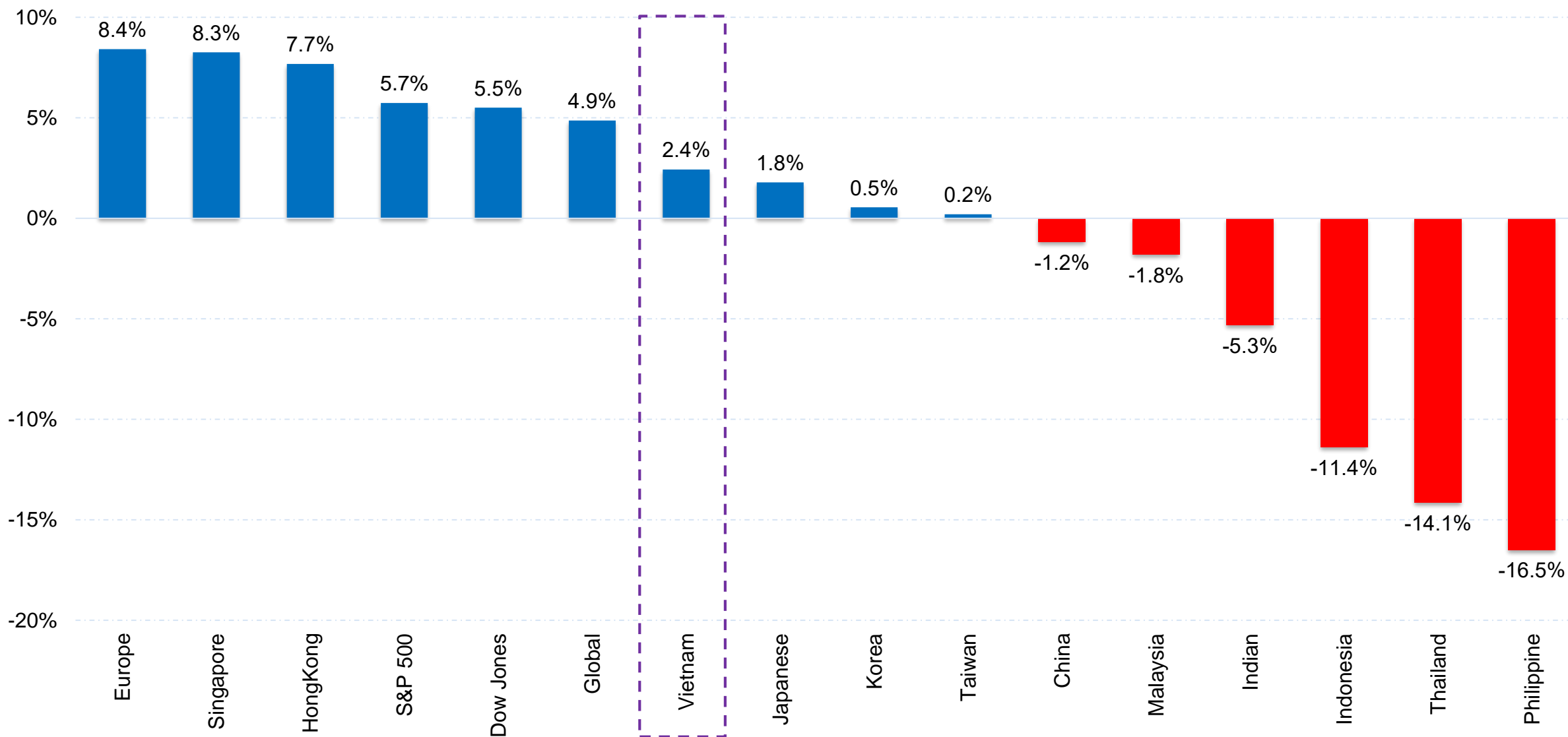


## Các chỉ số chính của các thị trường chứng khoán trên thế giới



# THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THẾ GIỚI

Hiệu suất của các thị trường chứng khoán kể từ cuộc bầu cử Tổng thống Mỹ (5/11/2024)



## Ông Trump tuyên bố áp thuế quan lên thép và nhôm và thuế quan đối ứng nhưng chưa thực hiện ngay

Thực hiện những lời cảnh báo trước đó, ông Trump tuần vừa qua ký sắc lệnh áp thuế quan 25% lên toàn bộ thép và nhôm nhập khẩu vào Mỹ, đồng thời ký một biên bản ghi nhớ về áp thuế quan đối ứng lên tất cả các quốc gia có đánh thuế quan đối với hàng hóa Mỹ. Tuy nhiên, cánh cửa đàm phán được để ngỏ do các thuế quan này chưa có hiệu lực ngay lập tức. Thuế quan thép và nhôm dự kiến có hiệu lực từ ngày 12/3, trong khi thuế quan có đi có lại sẽ được xây dựng thuế suất phù hợp với từng quốc gia dựa trên kết quả điều tra dự kiến sẽ có vào ngày 1/4.

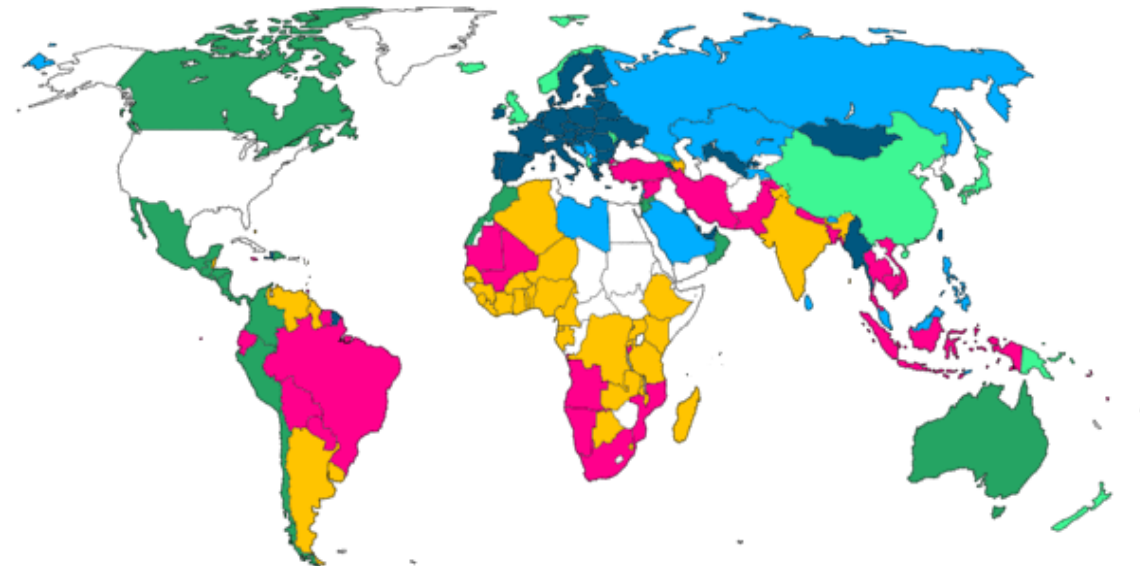
Đến hiện tại, ông Trump đã áp thuế quan 10% lên hàng hóa Trung Quốc, đưa ra thuế quan thép và nhôm, và kế hoạch đánh thuế đối ứng. Tuần này, ông còn cho biết sẽ tiếp tục có thêm những kế hoạch thuế quan mới được công bố trong thời gian tới, có thể là thuế đánh vào ô tô.

Tranh thủ cơ hội khi thuế quan Mỹ còn chưa được thực thi, nhiều quốc gia chạy đua với thời gian để tìm cách xoa dịu ông Trump, tránh cho hàng hóa nước mình bị áp thuế. Ấn Độ đưa ra một loạt cam kết gồm mua thêm dầu thô, khí đốt và thiết bị quân sự Mỹ, đồng thời tăng cường chống nạn nhập cư trái phép vào Mỹ. Nhật Bản đầu tư vào Mỹ 1.000 tỷ USD, phía Nhật Bản cho biết sẽ đề nghị phía Mỹ miễn thuế quan thép và nhôm. Trong khi đó, ông Trump cũng để ngỏ cánh cửa cho việc miễn thuế, nói rằng có thể miễn thuế quan thép và nhôm cho Australia, vì Mỹ có thặng dư thương mại với nước này.

## Thuế quan của Mỹ so với các nước khác

### Economies' Tariffs on US Versus US Tariffs on Them

- Free trade agreement
- Exceeds US tariffs by < 2ppt
- 2 to 5ppt
- 5 to 10ppt
- 10ppt or more
- Lower than US tariffs



Source: UNCTAD TRAINS, Office of the United States Trade Representative  
Note: Uses simple average (effectively applied rates) from latest year available (2023 or earlier). Uses EU average for all EU countries. US-China accounts for all additional tariffs (Bloomberg Economics' estimates.). Mapped data show tariffs for distinct economies.

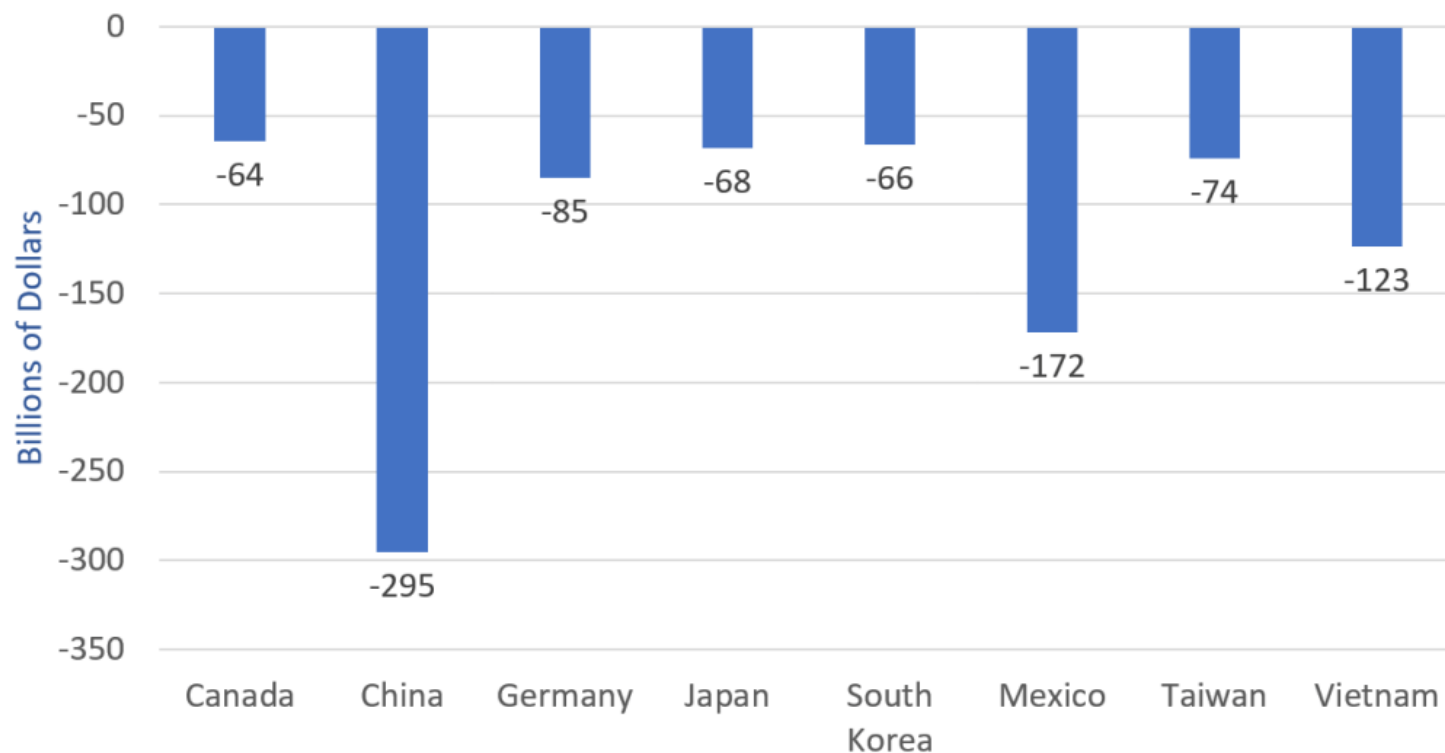


## Thuế quan có đi có lại sẽ được xây dựng thuế suất phù hợp với từng quốc gia dựa trên kết quả điều tra dự kiến sẽ có vào ngày 1/4

Theo bản ghi nhớ từ Nhà Trắng, mức thuế nhập khẩu mới sẽ được điều chỉnh riêng cho từng đối tác thương mại của Mỹ. Mục tiêu không chỉ là đối phó với mức thuế mà các nước đối tác áp lên hàng hóa Mỹ, mà còn nhắm đến những yếu tố khác được cho là gây bất lợi cho các nhà sản xuất Mỹ. Các yếu tố này bao gồm trợ cấp doanh nghiệp được xem là không công bằng, các quy định pháp lý, thuế giá trị gia tăng (VAT), tỷ giá hối đoái và việc bảo vệ sở hữu trí tuệ còn lỏng lẻo.

Trong chiến dịch tranh cử, Trump từng dọa áp thuế phổ quát 20% đối với hàng nhập khẩu từ tất cả các nước, ngoại trừ Trung Quốc sẽ chịu mức thuế 60%. Tuy nhiên, sau đó ông đã hạ mức thuế với Trung Quốc xuống còn 10%. Chính sách đối ứng mới sẽ linh hoạt hơn, được điều chỉnh phù hợp với đặc điểm của từng mối quan hệ thương mại. Điều này có nghĩa một số quốc gia - đặc biệt là những nước có ít rào cản đối với các công ty Mỹ - có thể được miễn giảm phần lớn thuế quan

2024 Balance of Trade Select Counties  
Billions of US Dollars



Thâm hụt thương mại của 8 quốc gia chiếm 948 tỷ trong tổng số 1.203 nghìn tỷ thâm hụt của Mỹ

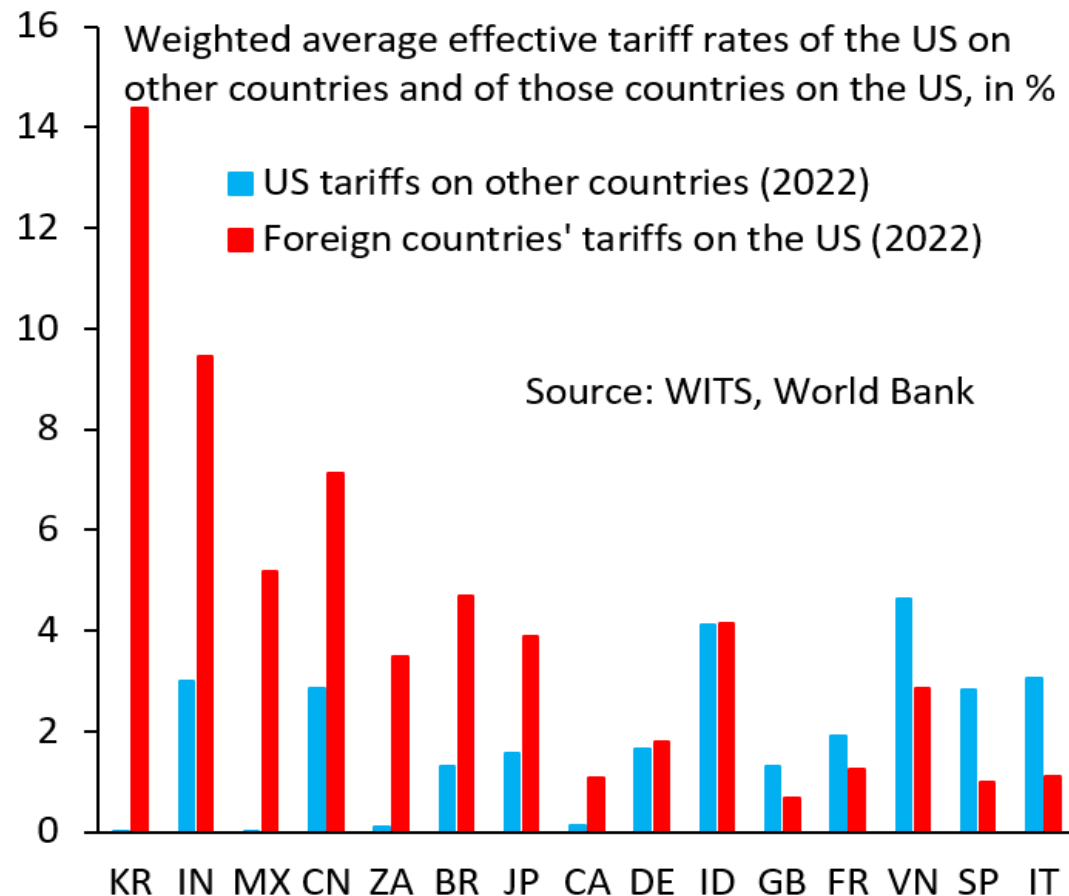
## Thuế quan có đi có lại sẽ được xây dựng thuế suất phù hợp với từng quốc gia dựa trên kết quả điều tra dự kiến sẽ có vào ngày 1/4

Tổng thống Trump đang lên kế hoạch áp thuế quan qua lại đối với các quốc gia áp dụng mức thuế cao hơn đối với Hoa Kỳ (màu đỏ) so với mức thuế mà Mỹ áp dụng đối với họ (màu xanh). Phần lớn sự tập trung ở đây là vào EU, nhưng EM mới là nước gặp rắc rối. Hàn Quốc (KR), Ấn Độ (IN), Mexico (MX) và Trung Quốc (CN) nổi bật...

Việt Nam (VN) không phải là một trong những quốc gia có mức độ bất đối xứng thuế quan cao ở Châu Á. Một phần là do thuế quan của Mỹ đối với Việt Nam khá cao, do thuế quan cao đối với những mặt hàng như dệt may và giày dép...

Tổng thống Donald Trump cho biết ông sẽ công bố mức thuế 25% đối với tất cả các mặt hàng thép và nhôm nhập khẩu.

Thuế quan trả đũa của Trung Quốc đối với hàng hóa Mỹ đã chính thức có hiệu lực. Trung Quốc hiện đang áp thuế đối với hàng hóa trị giá khoảng 14 tỷ đô la để đáp trả mức thuế 10% mà Trump áp đặt trước đó. Cuộc chiến thương mại đã chính thức BẮT ĐẦU.



# THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THẾ GIỚI

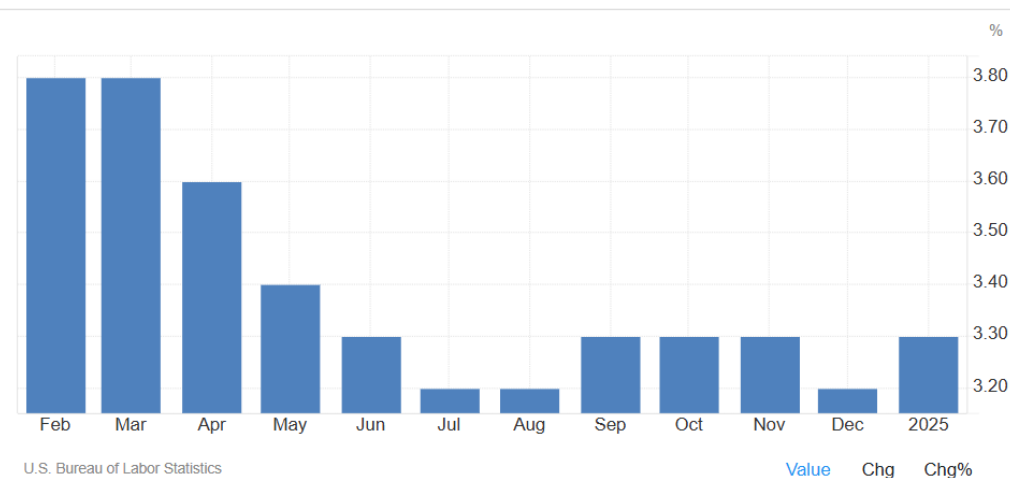
## Lạm phát Mỹ có dấu hiệu dai dẳng, nóng hơn kỳ vọng

Báo cáo từ Bộ Lao động Mỹ ngày 12/2 cho thấy chỉ số giá tiêu dùng (CPI) toàn phần tháng 1/2025 của Mỹ tăng 0,5% so với tháng trước (mức tăng mạnh nhất kể từ tháng 8/2023), và tăng 3% so với cùng kỳ năm 2024 (tăng tốc từ mức 2,9% của tháng 12/2024). Cả mức tăng so với tháng trước và cùng kỳ năm trước này đều cao hơn dự báo của giới phân tích, tương ứng là 0,3% và 2,9%. Chỉ số CPI lõi, không tính giá thực phẩm và năng lượng, tăng 0,4% so với tháng trước và tăng 3,3% so với cùng kỳ năm 2024, cũng đều cao hơn so với dự báo. Riêng mức tăng tháng của CPI lõi là cao nhất kể từ tháng 4/2023.

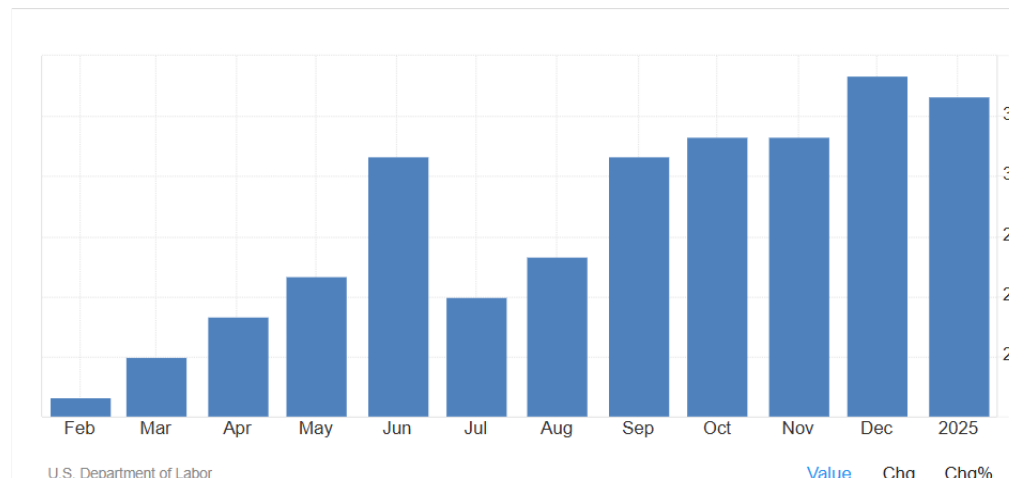
Báo cáo từ Bộ Lao động Mỹ ngày 13/2 cho thấy chỉ số giá nhà sản xuất (PPI) - thước đo giá cả hàng hóa và dịch vụ trả cho nhà sản xuất - tăng 0,4% trong tháng 1, cao hơn mức dự báo tăng 0,3% mà các nhà kinh tế đưa ra trong một cuộc khảo sát của hãng tin Dow Jones. PPI lõi, thước đo không bao gồm giá năng lượng và thực phẩm, tăng 0,3%, phù hợp với dự báo. Lạm phát PPI hàng năm của Hoa Kỳ trong tháng 1 tăng 3,5%, cao hơn kỳ vọng là 3,2%. Lạm phát PPI cốt lõi tăng 3,6% so với cùng kỳ năm trước, so với dự báo tăng 3,3%.

Dữ liệu lạm phát tháng 1/2025 cho thấy tiến trình giảm lạm phát gặp gheñh và chặng cuối không dễ dàng trong cuộc chiến chống lạm phát mà Fed khởi xướng cách đây gần tròn 3 năm. Tốc độ lạm phát ở Mỹ đã giảm nhanh sau khi lập đỉnh trên 9% vào mùa hè năm 2022, nhưng tiến trình giảm lạm phát trong những tháng gần đây trở nên rời rạc.

**United States Core CPI YoY**



**United States Core PPI YoY**



# THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THẾ GIỚI

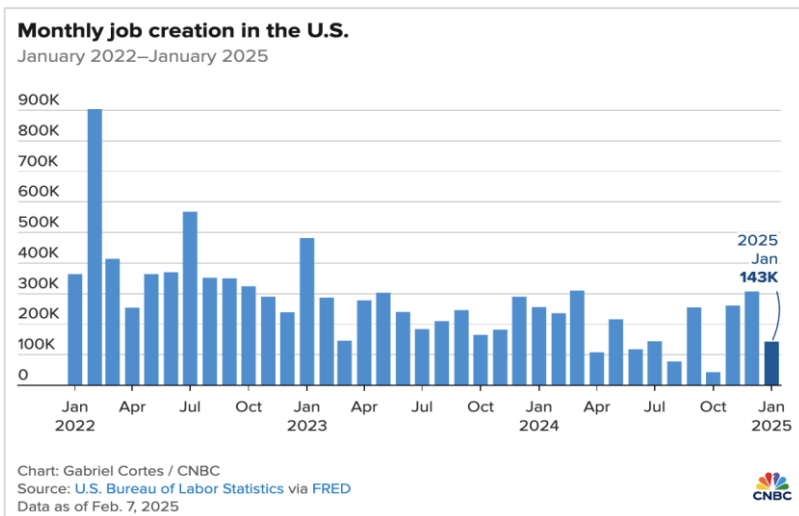
## Mỹ tạo ít việc làm hơn dự báo nhưng tỷ lệ thất nghiệp giảm xuống 4%

Bức tranh việc làm tại Mỹ trong tháng đầu năm 2025 cho thấy dấu hiệu suy yếu của thị trường lao động.

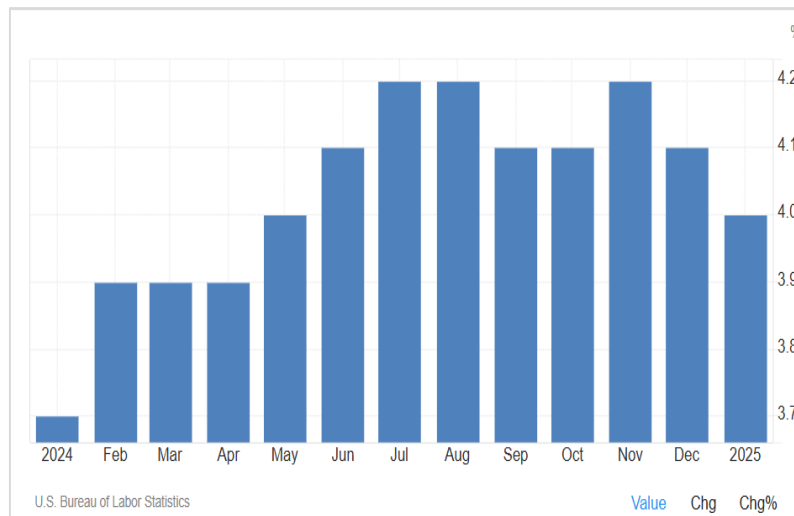
Báo cáo việc làm tháng 1 đến từ Bộ Lao động Mỹ. Báo cáo cho thấy số lượng việc làm mới được tạo ra trong khu vực phi nông nghiệp của Mỹ trong tháng trước là 143.000 công việc, ít hơn nhiều so với dự báo 169.000 công việc mà giới phân tích đưa ra trong một cuộc khảo sát của hãng tin Dow Jones. Dù vậy, báo cáo cũng có những con số nóng hơn kỳ vọng, đặt ra rủi ro lạm phát dai dẳng và khiến Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (Fed) khó giảm lãi suất. Đó là tỷ lệ thất nghiệp giảm còn 4% từ mức 4,1% của tháng trước do số người tham gia tìm việc giảm xuống, dẫn tới tiền lương theo giờ tăng mạnh hơn dự báo.

Chỉ số niềm tin người tiêu dùng của Đại học Michigan cho thấy niềm tin của người tiêu dùng Mỹ trong tháng 2 giảm còn 67,8 điểm, thấp hơn mức 71,3 điểm mà các nhà kinh tế đưa ra trong một cuộc khảo sát của hãng tin Dow Jones. Tuy nhiên, đáng lo ngại hơn là việc bản báo cáo cho thấy người tiêu dùng tham gia cuộc khảo sát kỳ vọng rằng tốc độ lạm phát ở Mỹ trong 1 năm tới sẽ tăng lên 4,3% - cao hơn 1 điểm phần trăm so với mức điểm của tháng trước và là mức cao nhất kể từ tháng 11/2023.

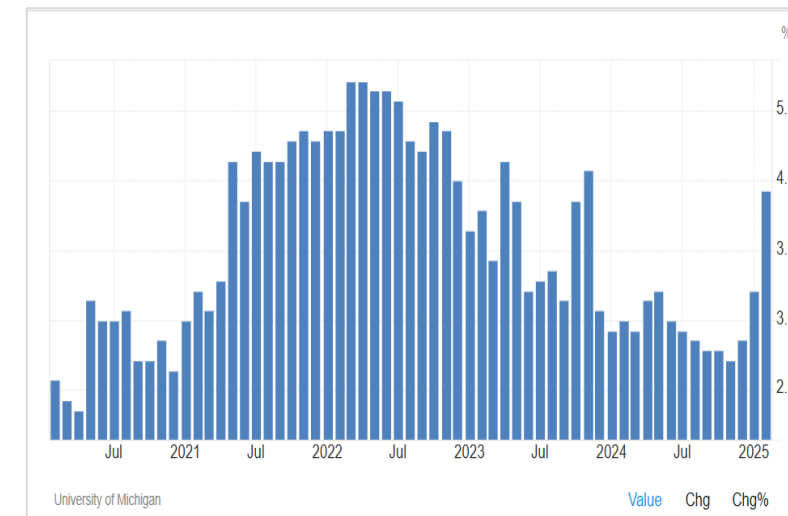
United States Non Farm Payrolls



United States Unemployment Rate



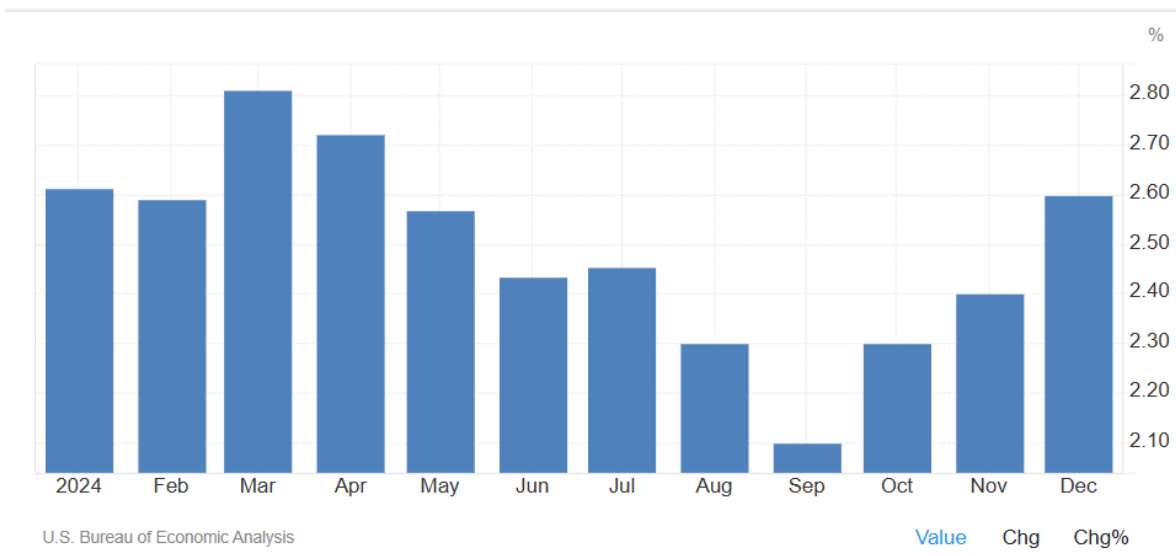
United States Michigan 1-Year Inflation Expectations



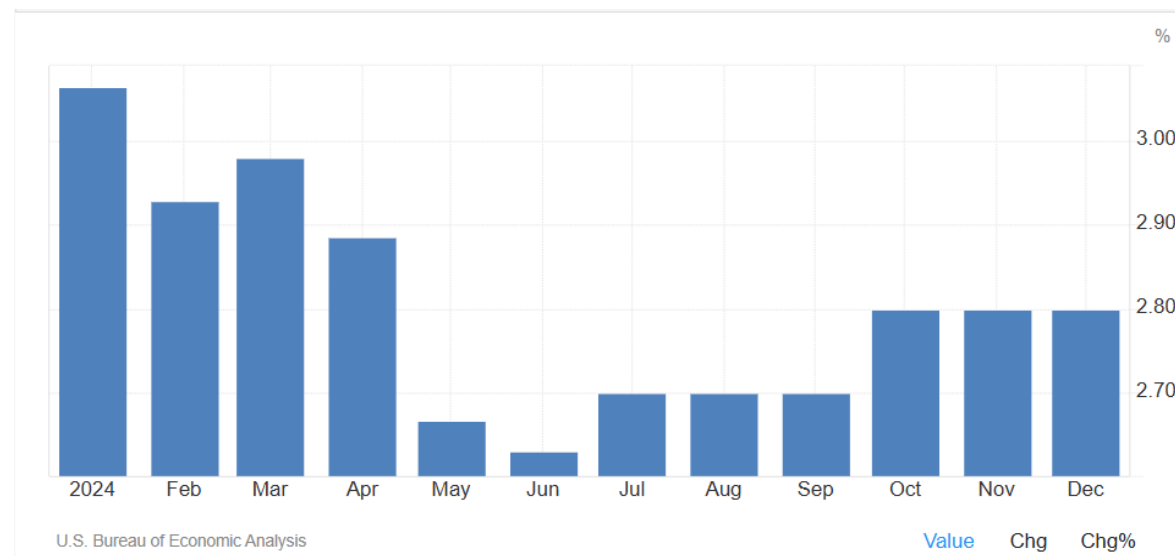
## Thước đo lạm phát yêu thích của Fed tăng 2,8%, khớp dự báo

Số liệu thống kê cho thấy trong tháng 12/2024, chỉ số giá tiêu dùng cá nhân (PCE) - thước đo lạm phát được Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (Fed) ưa chuộng - tăng 0,3% so với tháng 11 và tăng 2,6% so với cùng kỳ năm ngoái. Mức tăng cả năm này phù hợp với dự báo nhưng cao hơn mức tăng 2,4% của tháng trước, dẫn tới lo ngại rằng lạm phát còn dai dẳng và củng cố khả năng Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (Fed) sẽ giảm lãi suất chậm hơn trong năm nay. Không tính giá năng lượng và thực phẩm, PCE lõi tăng 0,2% trong tháng và 2,8% cả năm - mức tăng cao hơn nhiều so với mục tiêu lạm phát 2% của Fed. Kể từ tháng 2/2021 đến nay, chỉ số giá - thước đo quan trọng nhất về sức nóng của nền kinh tế - vẫn chưa một lần chạm ngưỡng kỳ vọng này. Trong bối cảnh đó, Fed đã có động thái thận trọng khi đồng thuận giữ nguyên lãi suất điều hành ở mức 4.25%-4.5%. Quyết định này được đưa ra sau ba đợt cắt giảm liên tiếp với tổng mức giảm một điểm phần trăm, cho thấy cơ quan này đang muốn quan sát kỹ hơn diễn biến kinh tế trước khi có những bước đi tiếp theo.

### Chỉ số giá tiêu dùng cá nhân (PCE)



### Chỉ số giá tiêu dung cá nhân (PCE) lõi



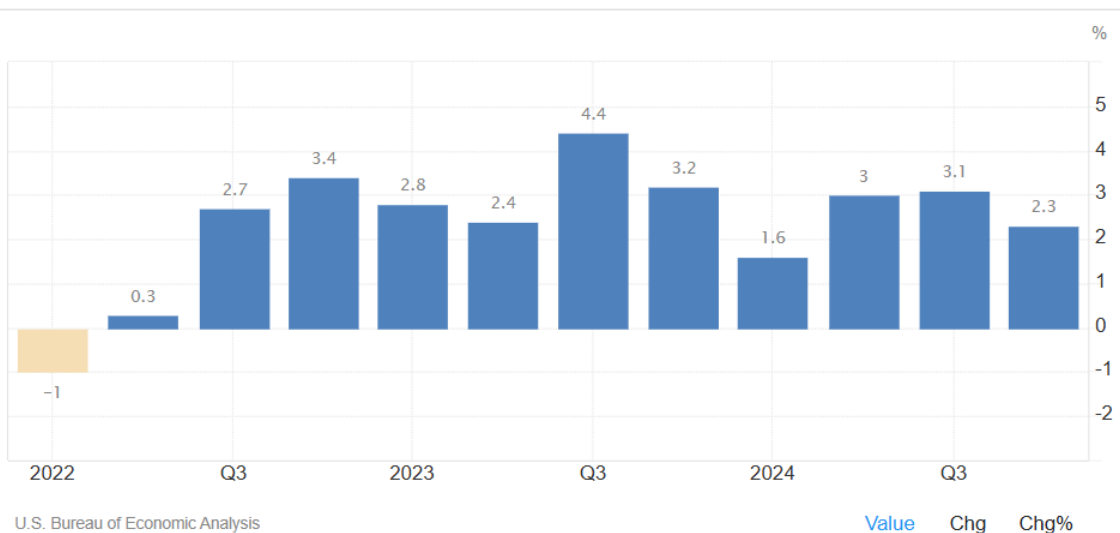
# THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THẾ GIỚI

## Tốc độ tăng trưởng kinh tế quý 4 của Mỹ giảm mạnh hơn so với dự báo

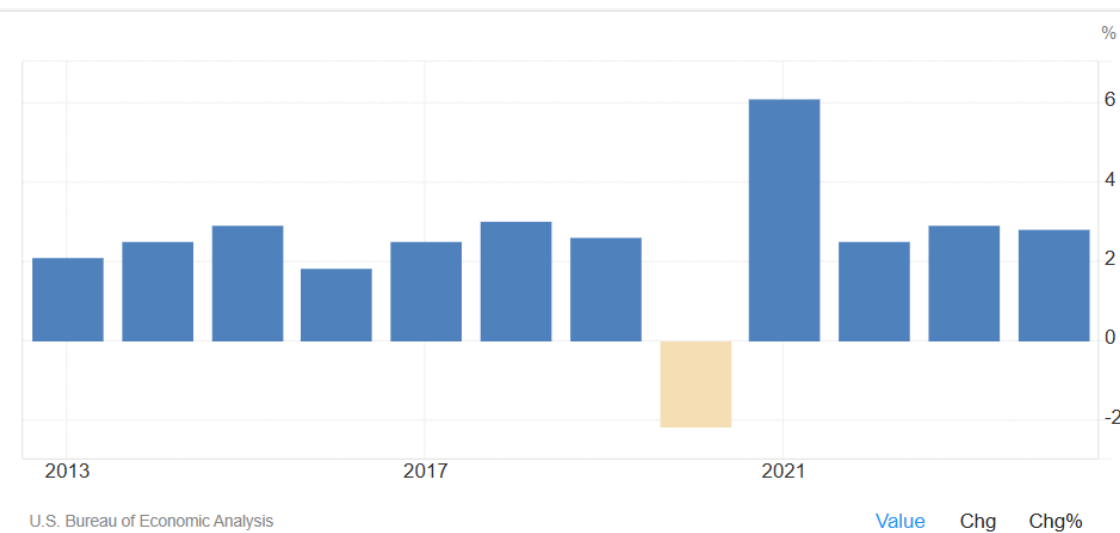
Báo cáo do Cục Phân tích kinh tế (BEA) thuộc Bộ Thương mại Mỹ công bố ngày 30/1 cho thấy tổng sản phẩm trong nước (GDP) đạt tốc độ tăng trưởng hàng năm 2,3% sau khi đã tính đến các yếu tố mùa vụ và lạm phát. Mức tăng trưởng này thấp hơn con số dự báo tăng 2,4% mà các nhà kinh tế đưa ra trong một cuộc khảo sát do công ty dữ liệu FactSet thực hiện, đồng thời giảm tốc mạnh so với mức tăng 3,1% đạt được trong quý 3.

Cả năm 2024, nền kinh tế lớn nhất thế giới tăng trưởng 2,8%, thấp hơn so với mức tăng 2,9% của năm 2023. Dù đã giảm tốc vào cuối năm 2024 và mức tăng cả năm cũng chậm lại so với năm trước, nền kinh tế Mỹ vẫn giữ được nhịp tăng trưởng mạnh với mức tăng đạt trên 2% - ngưỡng tăng trưởng được xem là điển hình đối với các nền kinh tế phát triển.

### Tăng trưởng GDP theo quý



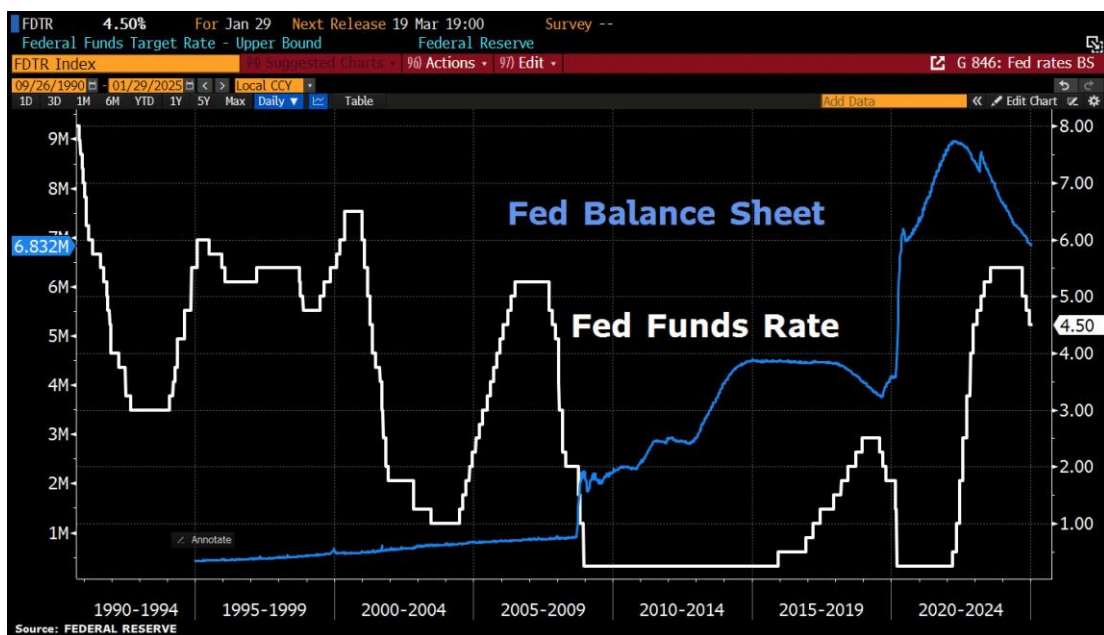
### Tăng trưởng GDP theo năm



# THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THẾ GIỚI

## Fed gặp khó đường

Lạm phát ở Mỹ tăng tốc và các kế hoạch thuế quan của Tổng thống Donald Trump có thể sẽ khiến áp lực lạm phát ở nước này càng thêm lớn trong thời gian tới. Thực tế này khiến chu kỳ nới lỏng chính sách tiền tệ của Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (Fed) gặp trở ngại, trong khi ông Trump lại tìm cách gây sức ép để Fed giảm lãi suất nhanh hơn. Trên thị trường lãi suất tương lai tại thời điểm ngày 13/2/2025, khả năng Fed giảm lãi suất 0,25 điểm phần trăm trong cuộc họp tháng 6 chỉ còn hơn 30%, từ mức hơn 50% của ngày hôm trước, theo dữ liệu từ công cụ FedWatch Tool của sàn CME. Đối mặt với thực tế lạm phát cao nhưng ông Trump lại muốn Fed giảm lãi suất - hướng đi có thể khiến lạm phát tăng dữ dội hơn nữa. Cùng ngày 12/2/2025, trong một bài đăng trên mạng xã hội, ông Trump cho rằng lãi suất cần phải thấp hơn, đó là “điều cần phải đi song hành với thuế quan sắp tới”. Trong hai ngày điều trần, thông điệp chính của ông Powell gửi tới các nghị sỹ là Fed không vội hạ lãi suất. Giới chức Fed trong những tuần gần đây đều cho rằng chừng nào thị trường lao động còn vững vàng, Fed cần có thêm bước tiến rõ rệt của tiến trình giảm lạm phát mới có thể hạ lãi suất thêm lần nữa..



CME FEDWATCH TOOL - AGGREGATED MEETING PROBABILITIES				
MEETING DATE	350-375	375-400	400-425	425-450
3/19/2025	0.00 %	0.00 %	6.50 %	93.50 %
5/7/2025	0.00 %	0.00 %	26.28 %	73.72 %
6/18/2025	0.00 %	0.00 %	61.83 %	38.17 %
7/30/2025	0.00 %	0.00 %	82.50 %	17.50 %
9/17/2025	0.00 %	11.40 %	88.60 %	0.00 %
10/29/2025	0.00 %	28.50 %	71.50 %	0.00 %
12/10/2025	0.00 %	49.64 %	50.36 %	0.00 %

# THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THẾ GIỚI



## Sau ECB, Ấn Độ, Anh hạ lãi suất

Trong một quyết định có sự nhất trí của 100% thành viên hội đồng thống đốc ECB, cơ quan này giảm lãi suất 0,25 điểm phần trăm về mức 2,75%. Động thái này diễn ra chỉ vài giờ sau khi cơ quan thống kê Eurostat cho thấy nền kinh tế eurzone không hề tăng trưởng trong quý 4/2024.

Kể từ mùa hè năm ngoái đến nay, ECB đã hạ lãi suất 5 lần. Thị trường hoán đổi lãi suất dự báo ECB sẽ giảm lãi suất thêm 2-3 lần nữa, mỗi lần giảm 0,25 điểm phần trăm, trong năm nay.

- Ấn Độ cắt giảm lãi suất lần đầu tiên sau 5 năm, giảm 25 điểm cơ bản xuống còn 6,25%.

- Mexico cắt giảm lãi suất 50 điểm cơ bản xuống còn 9,50% (lần cắt giảm thứ 6).

- Ngân hàng Anh cắt giảm lãi suất 25 điểm cơ bản xuống còn 4,50% (lần cắt giảm thứ 3).

- Cộng hòa Séc cắt giảm 25 điểm cơ bản xuống 3,75% (lần cắt giảm thứ 9).

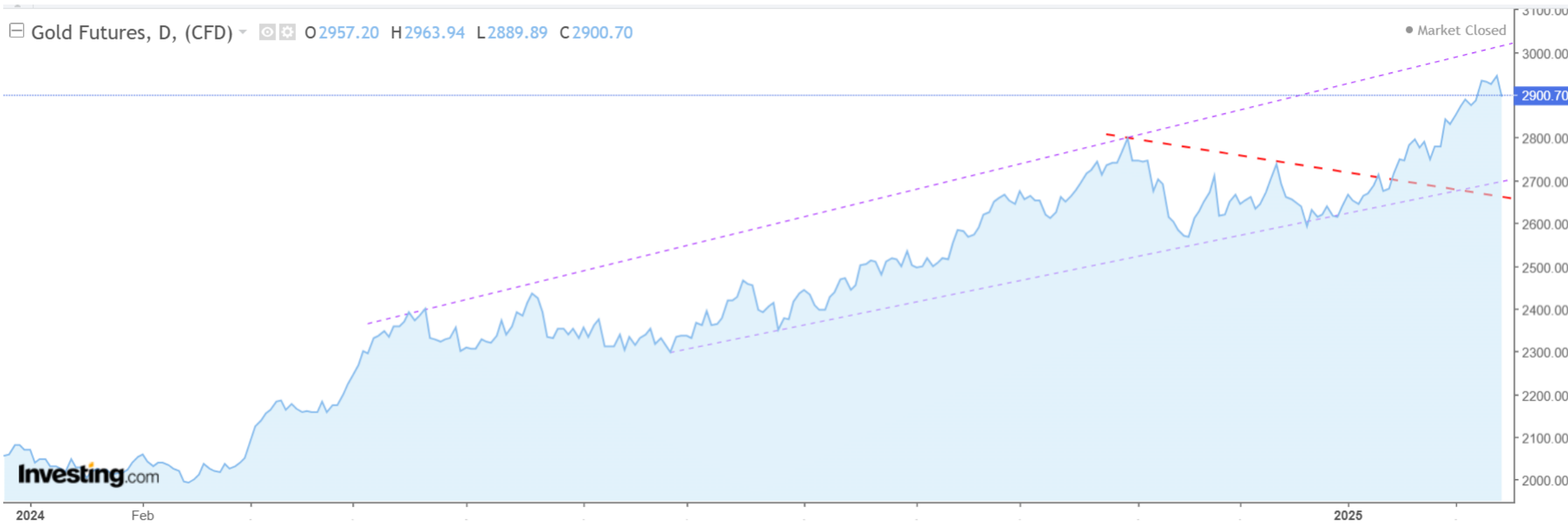
Global Central Bank Policy Rates							
Country	Rate	Central Bank Rate (Today)	CPI YoY	Real Central Bank Rate	YoY CPI Trend vs. Prior Reading	Last Move	Last Move Month
Japan	Policy Rate Bal	0.50%	3.6%	-3.1%	Higher	Hike	Jan-25
Switzerland	Target Rate	0.50%	0.6%	-0.1%	Lower	Cut	Dec-24
Taiwan	Discount Rate	2.00%	2.7%	-0.7%	Higher	Hike	Mar-24
Thailand	Policy Rate	2.25%	1.3%	0.9%	Higher	Cut	Oct-24
Sweden	Repo Rate	2.25%	1.0%	1.3%	Higher	Cut	Jan-25
Denmark	Current Account	2.35%	1.9%	0.5%	Higher	Cut	Jan-25
Eurozone	Deposit Rate	2.75%	2.5%	0.3%	Higher	Cut	Jan-25
Malaysia	Policy Rate	3.00%	1.7%	1.3%	Lower	Hike	May-23
South Korea	Repo Rate	3.00%	2.2%	0.8%	Higher	Cut	Nov-24
Canada	Overnight	3.00%	1.8%	1.2%	Lower	Cut	Jan-25
China	Loan Prime Rate	3.10%	0.1%	3.0%	Lower	Cut	Oct-24
<b>Czech Republic</b>	<b>Repo Rate</b>	<b>3.75%</b>	<b>3.0%</b>	<b>0.8%</b>	<b>Higher</b>	<b>Cut</b>	<b>Feb-25</b>
New Zealand	Cash Rate	4.25%	2.2%	2.1%	Unchanged	Cut	Nov-24
Australia	Cash Rate	4.35%	2.5%	1.9%	Higher	Hike	Nov-23
US	Fed Funds	4.38%	2.9%	1.5%	Higher	Cut	Dec-24
Norway	Deposit Rate	4.50%	2.2%	2.3%	Lower	Hike	Dec-23
<b>UK</b>	<b>Bank Rate</b>	<b>4.50%</b>	<b>2.5%</b>	<b>2.0%</b>	<b>Lower</b>	<b>Cut</b>	<b>Feb-25</b>
Hong Kong	Base Rate	4.75%	1.4%	3.4%	Unchanged	Cut	Dec-24
Peru	Policy Rate	4.75%	1.9%	2.9%	Lower	Cut	Jan-25
Chile	Base Rate	5.00%	4.9%	0.1%	Higher	Cut	Dec-24
Saudi Arabia	Repo Rate	5.00%	1.9%	3.1%	Lower	Cut	Dec-24
Poland	Repo Rate	5.75%	4.7%	1.1%	Unchanged	Cut	Oct-23
Philippines	Key Policy Rate	5.75%	2.9%	2.9%	Unchanged	Cut	Dec-24
Indonesia	Repo Rate	5.75%	0.8%	5.0%	Lower	Cut	Jan-25
<b>India</b>	<b>Repo Rate</b>	<b>6.25%</b>	<b>5.2%</b>	<b>1.0%</b>	<b>Lower</b>	<b>Cut</b>	<b>Feb-23</b>
South Africa	Repo Rate	7.50%	3.0%	4.5%	Higher	Cut	Jan-25
Colombia	Repo Rate	9.50%	5.2%	4.3%	Unchanged	Cut	Dec-24
<b>Mexico</b>	<b>Overnight Rate</b>	<b>9.50%</b>	<b>3.6%</b>	<b>5.9%</b>	<b>Lower</b>	<b>Cut</b>	<b>Feb-25</b>
Brazil	Target Rate	13.25%	4.8%	8.4%	Lower	Hike	Jan-25
Russia	Key Policy Rate	21.00%	9.5%	11.5%	Higher	Hike	Oct-24
Argentina	Overnight Repo	32.00%	117.8%	-85.8%	Lower	Cut	Dec-24
Turkey	Repo Rate	45.00%	44.4%	0.6%	Lower	Cut	Jan-25



## Giá vàng tăng 7 tuần liên tiếp và lập kỷ lục mới

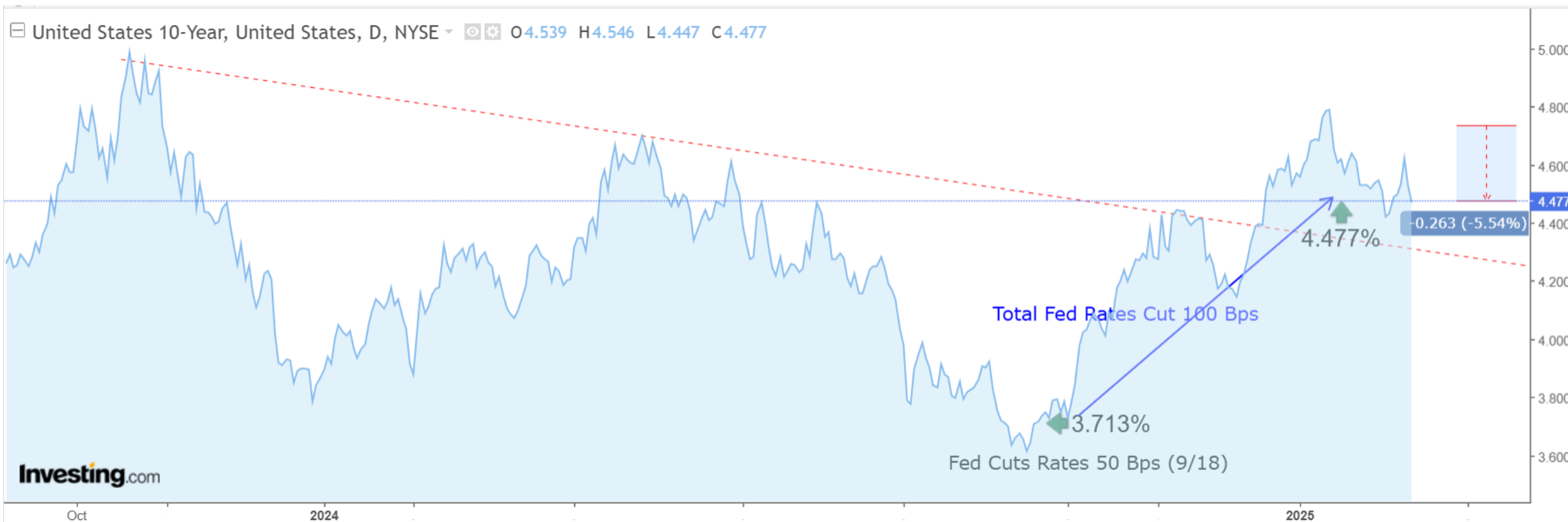
Giá vàng giảm hơn 1% vào ngày thứ Sáu (14/02) do hoạt động chốt lời, mặc dù vẫn ghi nhận tuần tăng thứ 7 liên tiếp, chủ yếu do lo ngại về một cuộc chiến thương mại toàn cầu sau động thái thúc đẩy thuế quan đối ứng của Tổng thống Mỹ Donald Trump. Giá vàng đã đạt mức cao kỷ lục là 2.942,70 USD/oz vào ngày 11/02.

Chuyên gia phân tích nhận định vẫn có xu hướng tăng giá vàng do một số yếu tố như thuế quan, lạm phát cơ bản và đồng USD suy yếu, với sự dịch chuyển ngày càng tăng từ hợp đồng vàng tương lai sang vàng vật chất thúc đẩy xu hướng này.



## Lợi suất trái phiếu Chính phủ Mỹ kỳ hạn 10 năm đã giảm 5 tuần liên tiếp và mất hơn 31 điểm cơ bản từ mức đỉnh

Lợi suất trái phiếu kho bạc Mỹ kỳ hạn 10 năm giảm gần 5 điểm cơ bản, về mức 4,478% vào cuối phiên ngày thứ 6. Cuối tuần trước, lợi suất của kỳ hạn này đạt hơn 4,5%. Cả tuần vừa qua, lợi suất trái phiếu kho bạc Mỹ vẫn giảm 1,4 điểm và 31,5 điểm kể từ đỉnh năm 2025, ghi nhận tuần giảm thứ 5 liên tiếp.



## Chỉ số Dollar Index giảm 2 tuần liên tiếp, về mức thấp nhất 2 tháng

Có một điều bất ngờ là đồng USD trượt giá trong tuần vừa qua, bất chấp triển vọng lãi suất cao hơn lâu hơn ở Mỹ. Chỉ số Dollar Index đo sức mạnh đồng USD so với một rổ gồm 6 đồng tiền chủ chốt khác giảm 1,17% trong tuần này, chốt tuần ở mức 106,67 điểm, thấp nhất trong 9 tuần trở lại đây. Giới chuyên gia cho rằng việc đồng USD mất giá đang là một tín hiệu cho thấy nhà đầu tư bắt đầu lo ngại về hệ quả tiêu cực mà chính sách của ông Trump có thể gây ra cho kinh tế Mỹ. Cùng với đó, một số dấu hiệu giảm tốc của nền kinh tế Mỹ cũng gây áp lực mất giá lên USD trong tuần vừa qua.



## Giá dầu thô giảm tuần thứ 4 liên tiếp trước triển vọng thỏa thuận hòa bình Ukraine

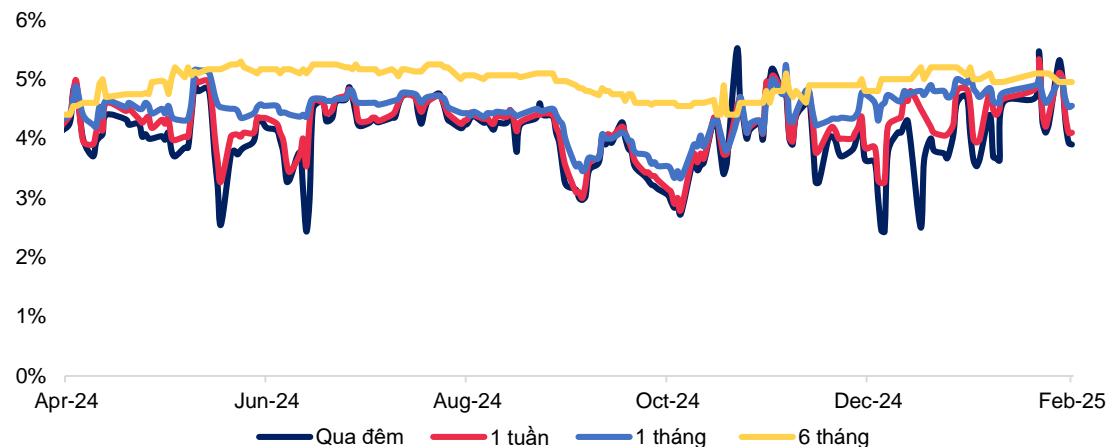
Trong vòng 1 tháng trở lại đây, giá dầu Brent và dầu WTI đều giảm lần lượt -8,2% và -10,1%. Triển vọng chấm dứt cuộc chiến Nga - Ukraine giúp làm giảm bớt rủi ro gián đoạn nguồn cung dầu. Nếu Nga được phương Tây dỡ các biện pháp trừng phạt trong trường hợp các bên đạt một thỏa thuận hòa bình, nguồn cung dầu toàn cầu sẽ tăng mạnh. Một báo cáo của ngân hàng JPMorgan Chase cho biết nhu cầu tiêu thụ dầu toàn cầu đã tăng mạnh lên mức 103,4 triệu thùng/ngày trong tuần vừa rồi, cao hơn 1,4 triệu thùng/ngày so với cùng kỳ năm ngoái. “Nhu cầu đi lại và sưởi ấm đã khởi sắc trong tuần thứ hai của tháng 2, sau một thời gian ảm đạm. Điều này cho thấy khoảng cách giữa nhu cầu thực tế và nhu cầu dự báo sẽ sớm thu hẹp”, báo cáo của JPMorgan Chase viết.



## Lãi suất

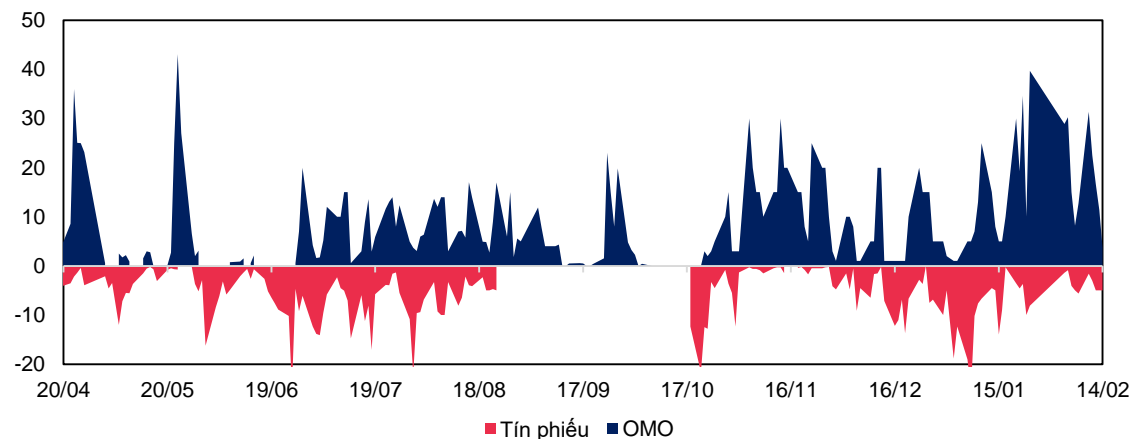
- Tuần vừa rồi, NHNN tiếp tục sử dụng đồng thời cả 2 kênh OMO cùng với phát hành tín phiếu nhằm điều tiết thanh khoản hệ thống. Trong đó, tổng trị giá tín phiếu phát hành ước đạt gần 19.6 nghìn tỷ đồng, kỳ hạn 7 ngày với mức lãi suất 3.9% - 4%. Song song với đó, NHNN cũng tiếp tục bơm lượng lớn vốn qua kênh OMO với giá trị đạt hơn 85.6 nghìn tỷ đồng, kỳ hạn 7 - 14 ngày và lãi suất 4%. Như vậy, trong tuần này NHNN rút ròng hơn 38.1 nghìn tỷ đồng vào hệ thống do hơn 121 nghìn tỷ đồng vốn được bơm qua kênh OMO trước đó đáo hạn trong kỳ. Chúng tôi ước tính khoảng gần 19.6 nghìn tỷ đồng tín phiếu sẽ đáo hạn trong tuần này.
- Lãi suất liên ngân hàng tăng vọt vào đầu tuần vừa qua lên mức 5.3% khi áp lực thanh khoản gia tăng. Tuy nhiên, những nỗ lực bơm ròng mạnh mẽ của NHNN đã giúp lãi suất liên NH hạ nhiệt nhanh chóng. Cụ thể, lãi suất qua đêm hiện đã hạ về mức 3.9%. Các kỳ hạn dưới 1 tháng hiện dao động trong khoảng 4.1% - 4.2%, trong khi lãi suất kỳ hạn dài 6 tháng đang giao dịch ở mức 4.95%.

## Lãi suất liên ngân hàng



Nguồn: Bloomberg, MBS Research

## Thị trường mở

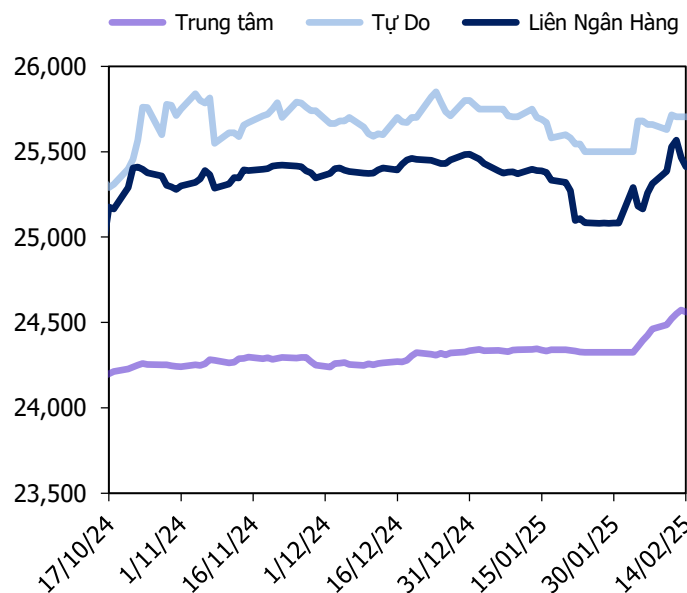


Nguồn: NHNN, MBS Research

## Thị trường ngoại hối và trái phiếu

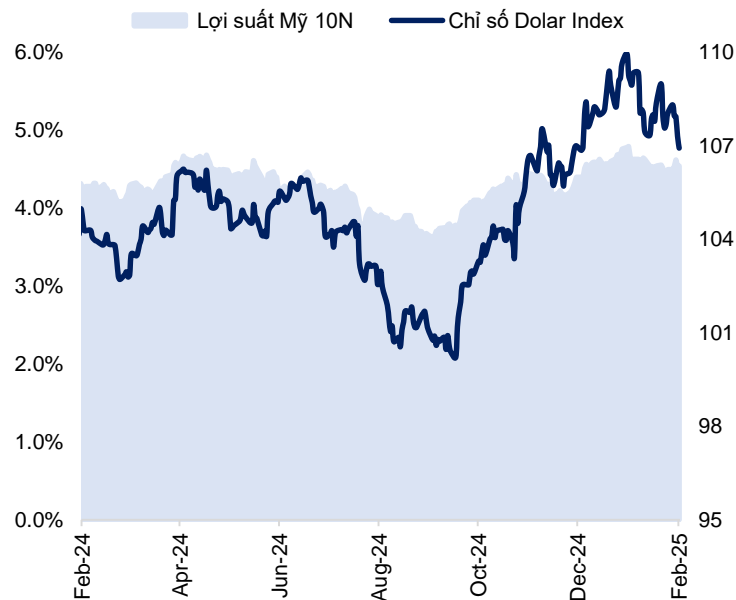
Chỉ số DXY trong những ngày đầu tuần dao động quanh mức 108 khi tổng thống Mỹ chính thức ký sắc lệnh áp thuế 25% lên mặt hàng thép và nhôm nhập khẩu vào nước này. Bên cạnh đó, Đồng bạc xanh cũng được hỗ trợ bởi việc lạm phát đang có những dấu hiệu tăng trở lại khi chỉ số CPI tháng 1 tăng 0.5% so với tháng trước - mức tăng trong tháng mạnh nhất kể từ tháng 8/2023; và tăng 3% svck. Do đó, thị trường hiện đang dự báo khoảng 98% Fed sẽ giữ nguyên phạm vi lãi suất ở mức 4.25% - 4.5% trong cuộc họp tháng 3 sắp tới. Tuy nhiên, chỉ số DXY giảm nhẹ về cuối tuần sau khi Mỹ trì hoãn việc công bố thuế nhập khẩu đối ứng với các quốc gia khác cho đến ít nhất là tháng 4/2025. Theo đó, chỉ số DXY kết tuần ở mức 107. Trong nước, tỷ giá liên ngân hàng hiện đang ở mức 25,413 VND/USD. Tỷ giá tại thị trường tự do hiện đang giao dịch tại 25,705 VND/USD, trong khi tỷ giá trung tâm niêm yết tại 24,562 VND/USD.

### Tỷ giá USD/VND



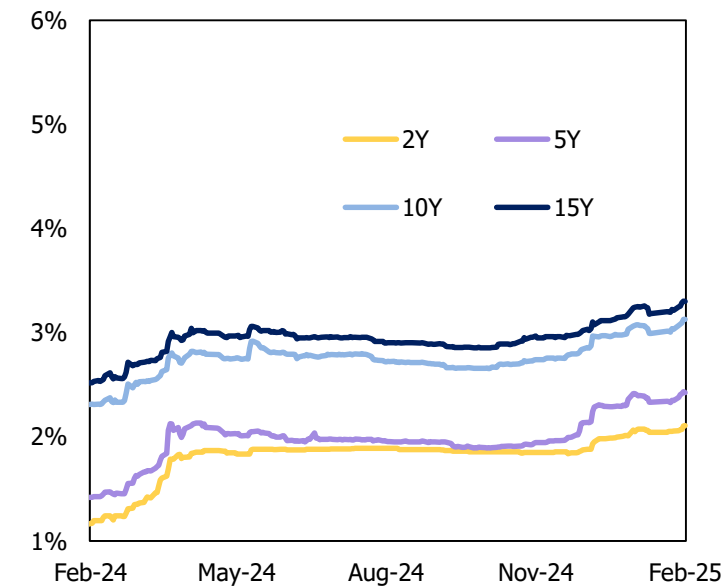
Nguồn: SBV, Bloomberg, MBS Research

### Chỉ số Dolar index và lợi suất TPCP Mỹ 10N



Nguồn: Bloomberg, MBS Research

### Lợi suất TPCP



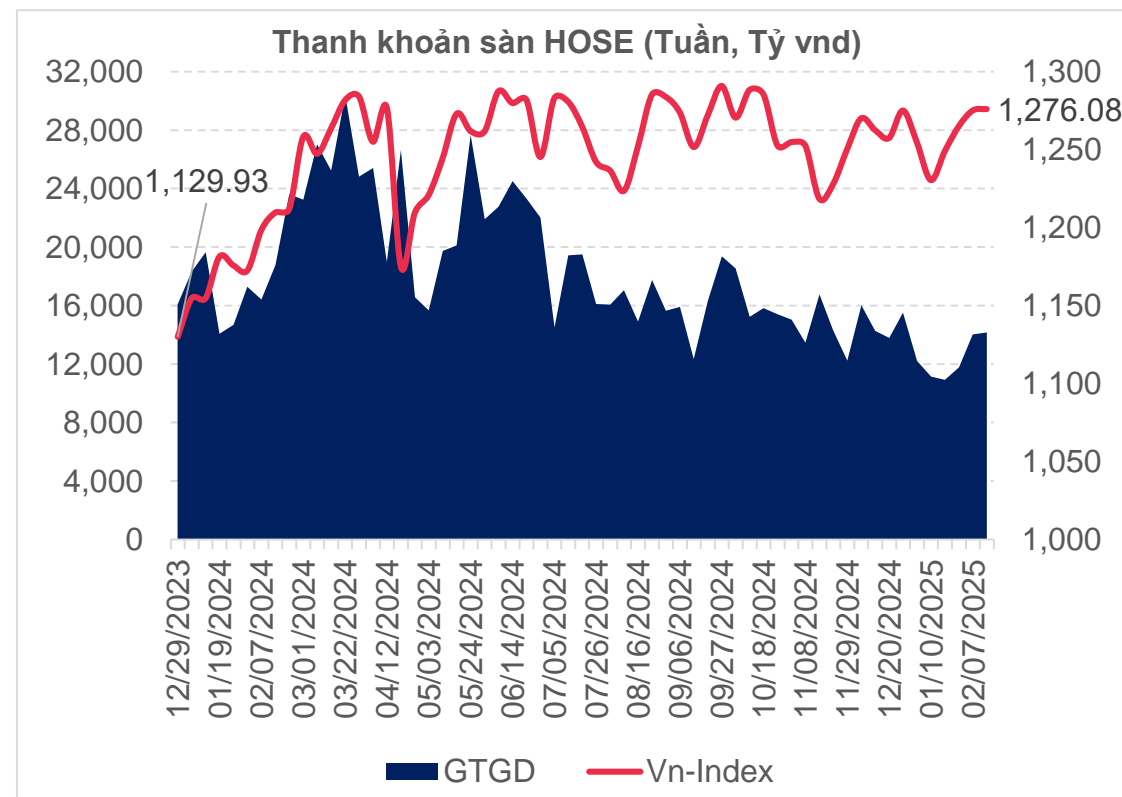
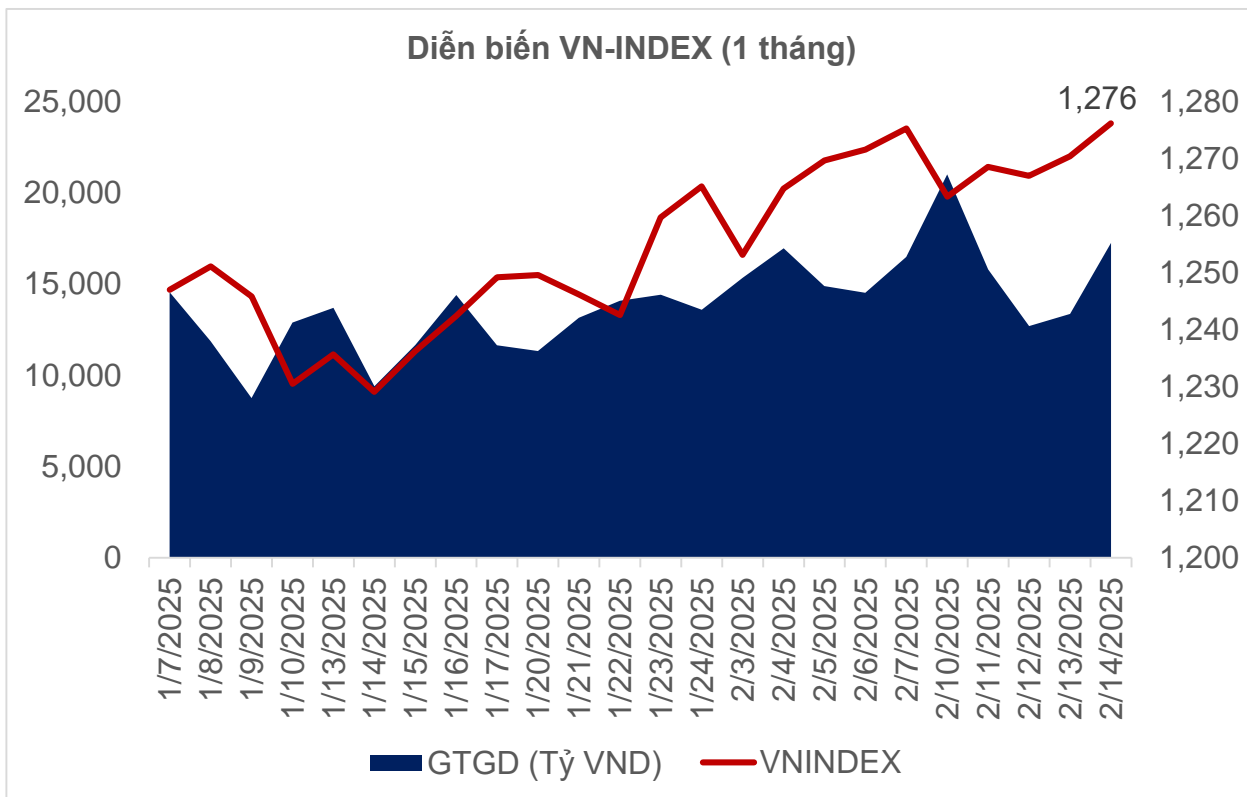
Nguồn: Bloomberg, MBS Research

# THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN TRONG NƯỚC



## Chỉ số Vn-Index tăng 4 tuần liên tiếp, mức tăng chủ yếu tập trung ở nhóm cổ phiếu nhỏ (Smallcap), thanh khoản cao nhất kể từ đầu năm

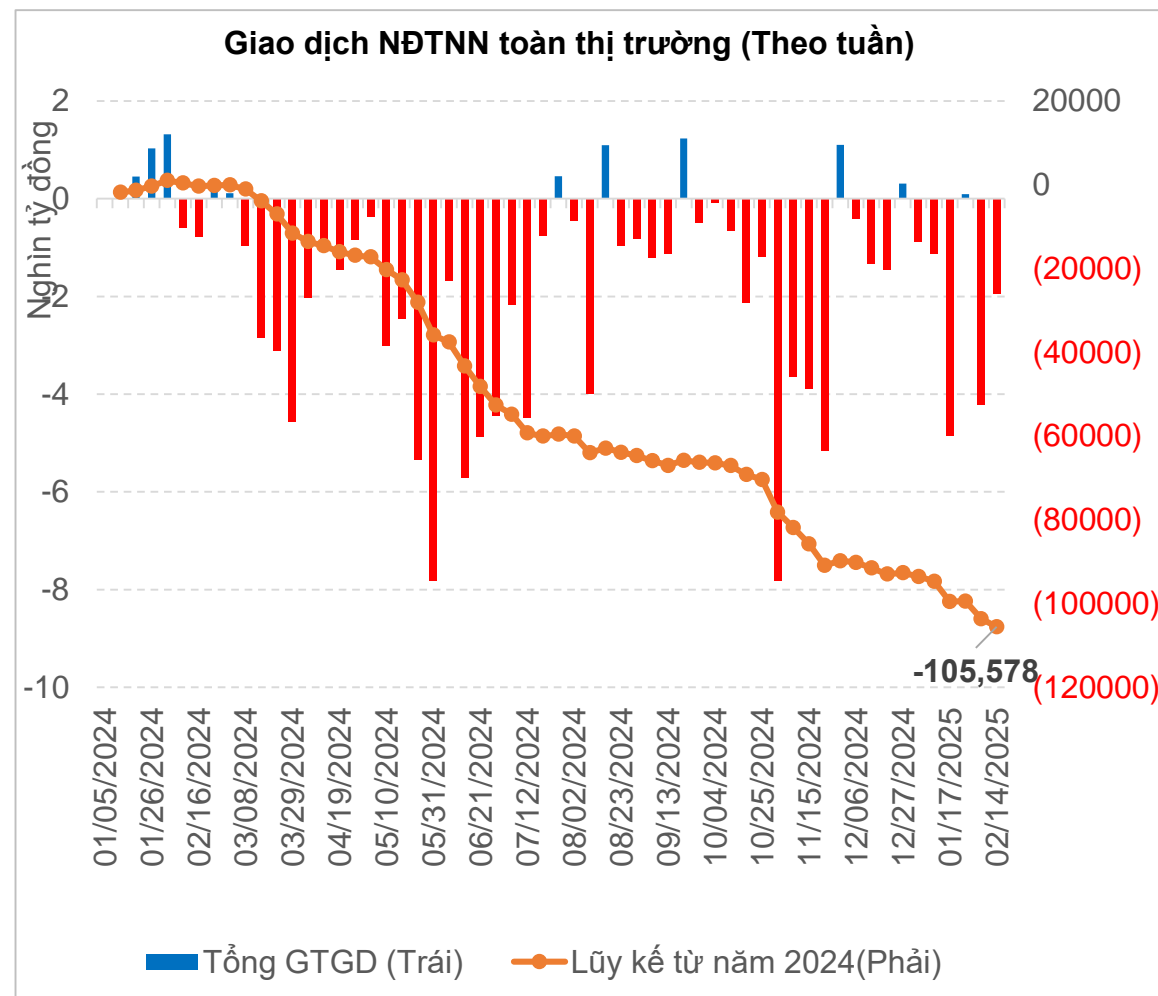
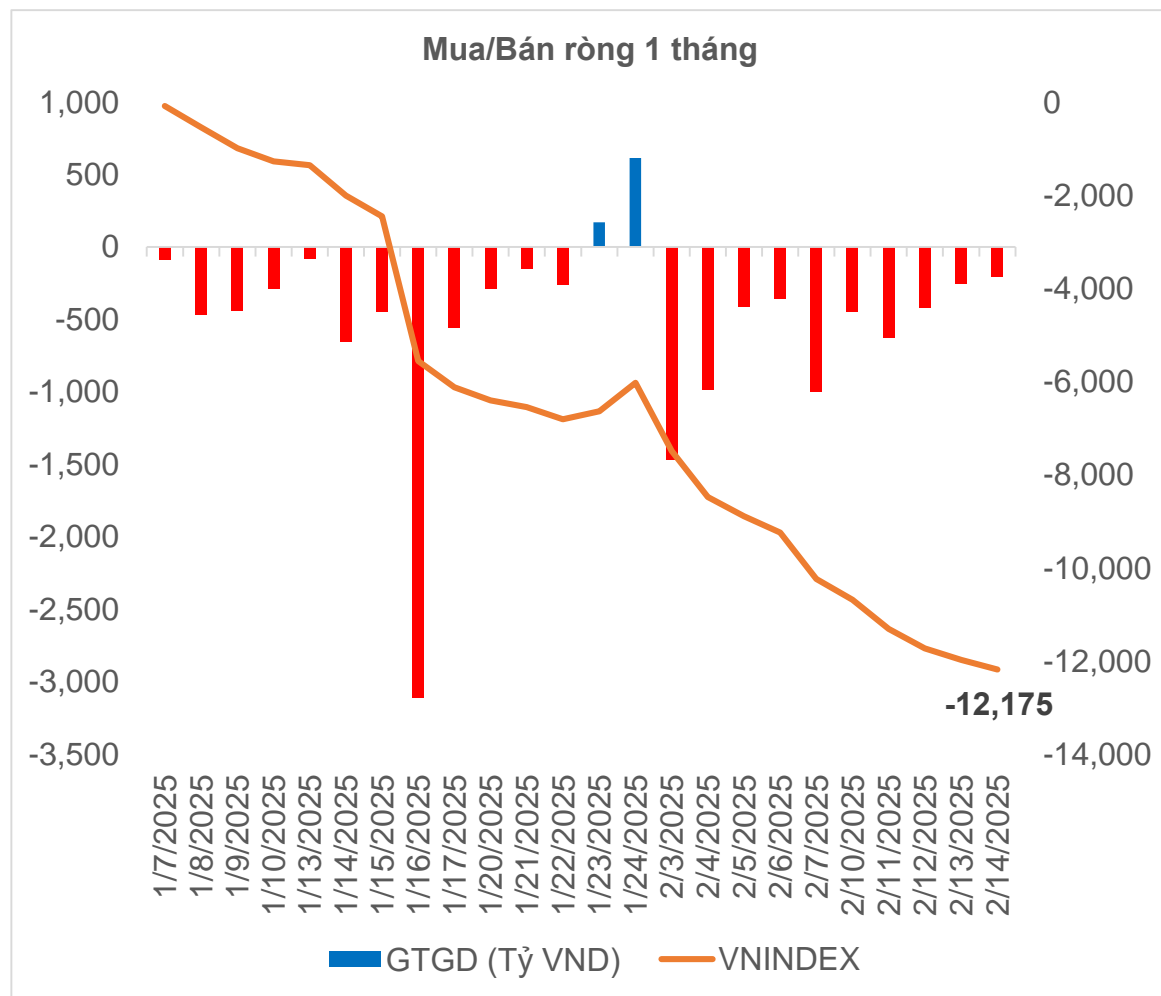
Chỉ số Vn-Index chốt tuần ở 1.276,08 điểm, tăng +0,88 điểm, tương đương tăng +0,07% so với tuần trước, đánh dấu tuần phục hồi thứ 4 liên tiếp, vượt đỉnh tháng 12 (theo giá đóng cửa). Mức tăng ở tuần vừa qua chủ yếu tập trung ở nhóm cổ phiếu nhỏ (Smallcap) +0,85%, trong khi Midcap và VN30 điều chỉnh nhẹ lần lượt -0,03% và -0,02%. Một số nhóm cổ phiếu nổi bật như: Cao su tự nhiên (+7,83%), Dầu tư công (3,63%), Bảo hiểm (+2,46%), ... Ở chiều ngược lại, Viettel (-4,53%), Bán lẻ (-3,9%), Cảng biển (-3,8%), v.v... Thanh khoản toàn thị trường tuần vừa qua đạt 16.003 tỷ đồng, tăng +2,4% so với tuần trước đó, trong đó thanh khoản khớp lệnh cũng nhích nhẹ +5,2% lên 14.690 tỷ đồng. Theo thống kê, thanh khoản toàn thị trường tuần vừa qua đã đạt mức cao nhất kể từ đầu năm. Lũy kế từ đầu năm, thanh khoản toàn thị trường đạt 14.319 tỷ đồng, giảm 32,08% so với mức bình quân năm 2024.



# THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN TRONG NƯỚC



Khối ngoại bán ròng -1.943 tỷ đồng. Lũy kế từ đầu năm trên toàn thị trường, khối ngoại bán ròng -12.908 tỷ đồng



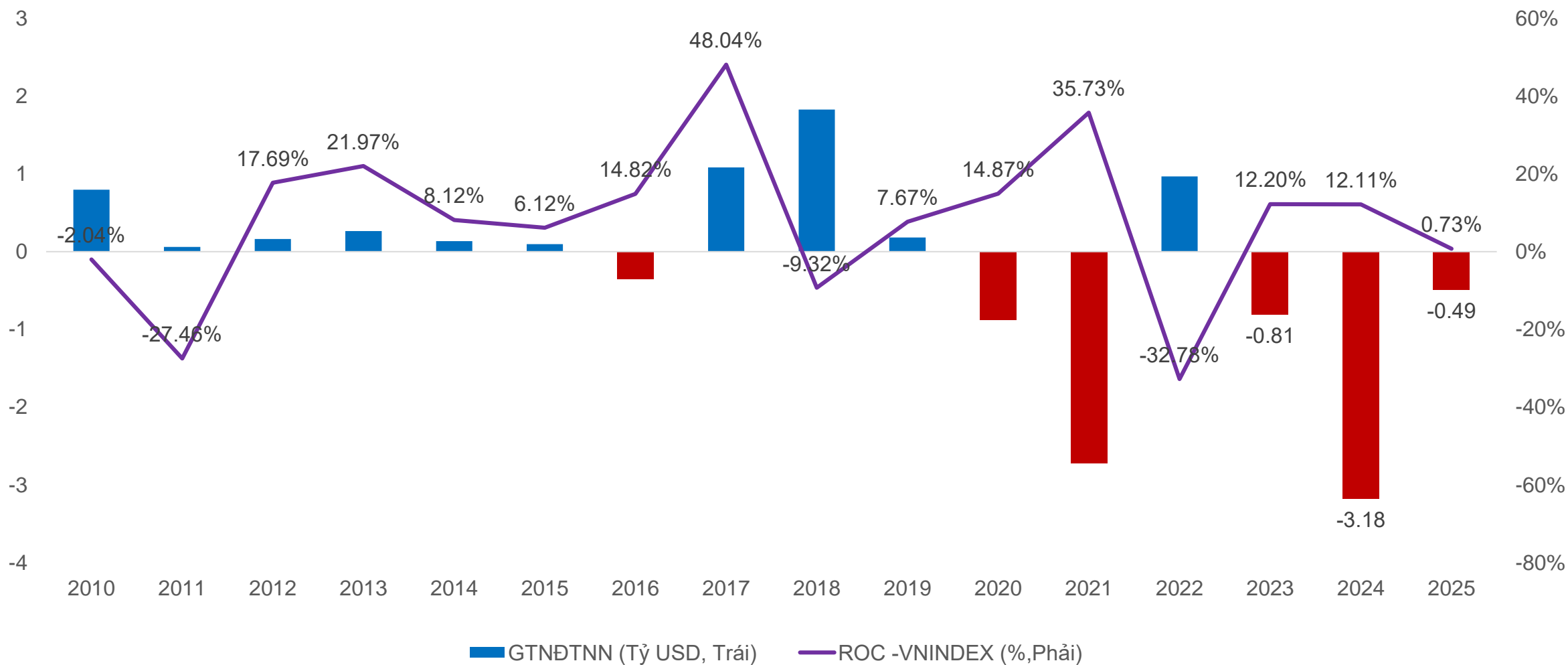


# THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN TRONG NƯỚC



Khối ngoại đã bán ròng 4/5 năm vừa qua, cũng là 4/5 năm chỉ số Vn-Index tăng điểm. Năm 2024, khối ngoại bán ròng kỷ lục (3,2 tỷ USD)

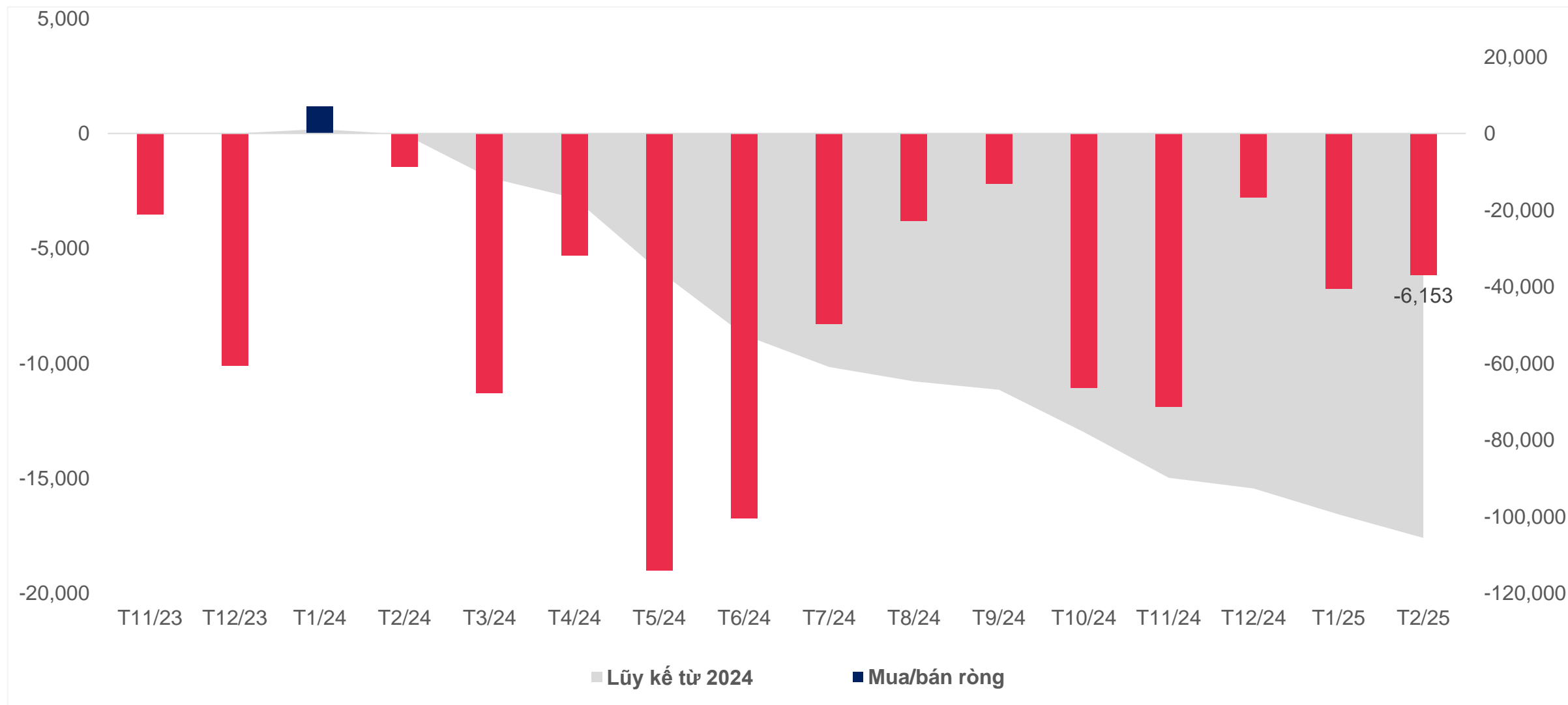
Giao dịch khối ngoại và Vn-Index (2010 -2025)



# THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN TRONG NƯỚC



Trong 20 tháng trở lại đây, khối ngoại duy nhất mua ròng tháng 1/2024 (Tỷ VND)



# THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN TRONG NƯỚC



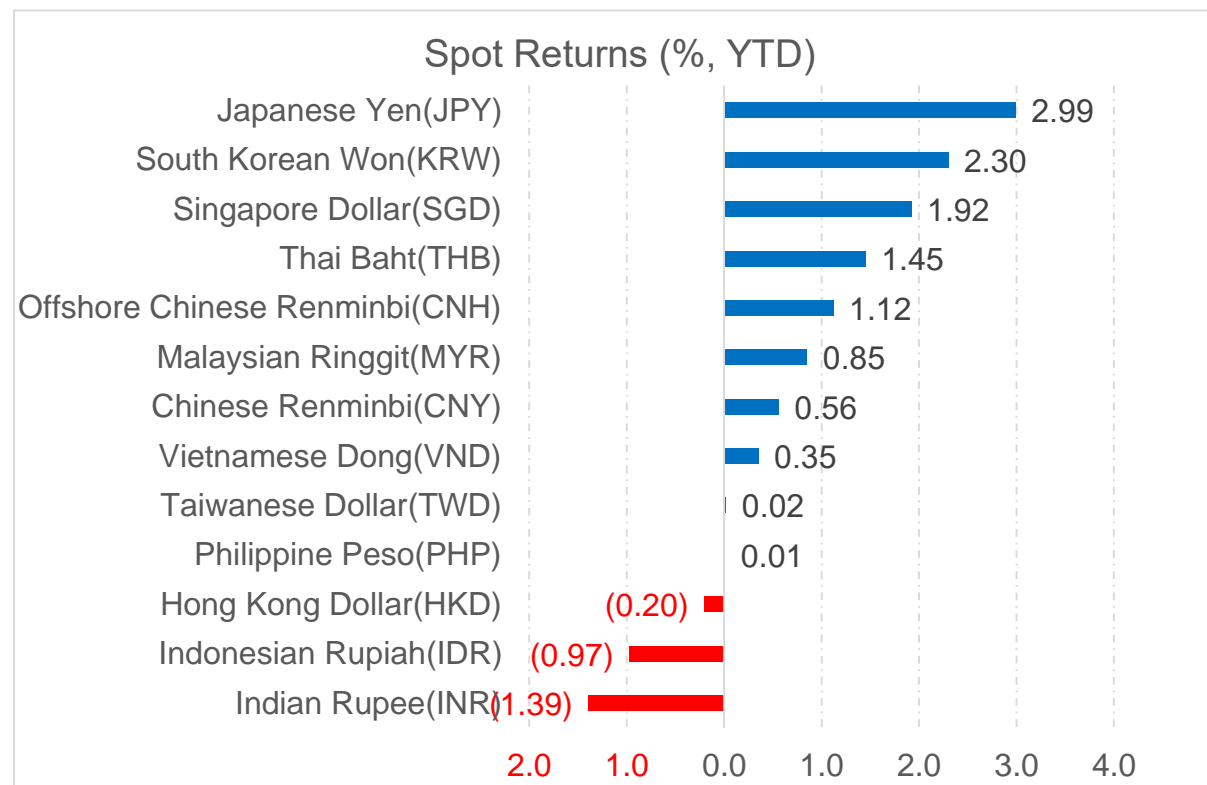
## Đồng USD bắt đầu đuối sức, hỗ trợ các đồng tiền khu vực Châu Á, tuy vậy dòng vốn quốc tế vẫn chưa quay lại

Các “giao dịch Trump” (Trump trade) đặt cược vào sự tăng giá của đồng USD và lợi suất trái phiếu kho bạc Mỹ cao hơn đã không mang lại kết quả như mong đợi kể từ đầu năm. Giới chuyên gia cho rằng việc đồng USD mất giá đang là một tín hiệu cho thấy nhà đầu tư bắt đầu lo ngại về hệ quả tiêu cực mà chính sách của ông Trump có thể gây ra cho kinh tế Mỹ. Cùng với đó, một số dấu hiệu giảm tốc của nền kinh tế Mỹ cũng gây áp lực mất giá lên USD trong tuần vừa qua. Các chiến lược gia của ngân hàng Bank of America đang trở nên lạc quan hơn về các thị trường mới nổi, tin rằng đặt cược vào sự tăng giá của đồng USD đã bị kéo căng quá mức. Hiện tại, tỷ giá hối đoái thực của USD đang ở mức cao nhất kể từ năm 1985.

Dòng vốn đầu tư quốc tế ở khu vực Châu Á (Triệu USD)

Country	Date	Daily	WTD	MTD	QTD	YTD	12M
Asia (11)							
China	31-Dec-24			-5,686	-42,550	9,650	19,065
India	11-Feb-25	-561	-733	-1,627	-10,045	-10,045	-7,174
Indonesia	13-Feb-25	-50	-148	-381	-610	-610	-396
Japan	7-Feb-25		-2,539	-2,539	1,349	1,349	-20,415
Malaysia	13-Feb-25	-30	-21	-59	-761	-761	-2,005
Philippines	12-Feb-25	-10	-19	10	-105	-105	-665
S. Korea	14-Feb-25	-87	-154	-364	-1,392	-1,366	-5,745
Sri Lanka	11-Feb-25	0	0	-3	-25	-25	-48
Taiwan	13-Feb-25	32	-340	-1,114	-2,488	-2,375	-24,684
Thailand	11-Feb-25	30	-29	45	-286	-286	-3,634
Vietnam	13-Feb-25	-9	-67	-235	-490	-490	-3,238

Đồng nội tệ của các nước Châu Á so với đồng USD (%)



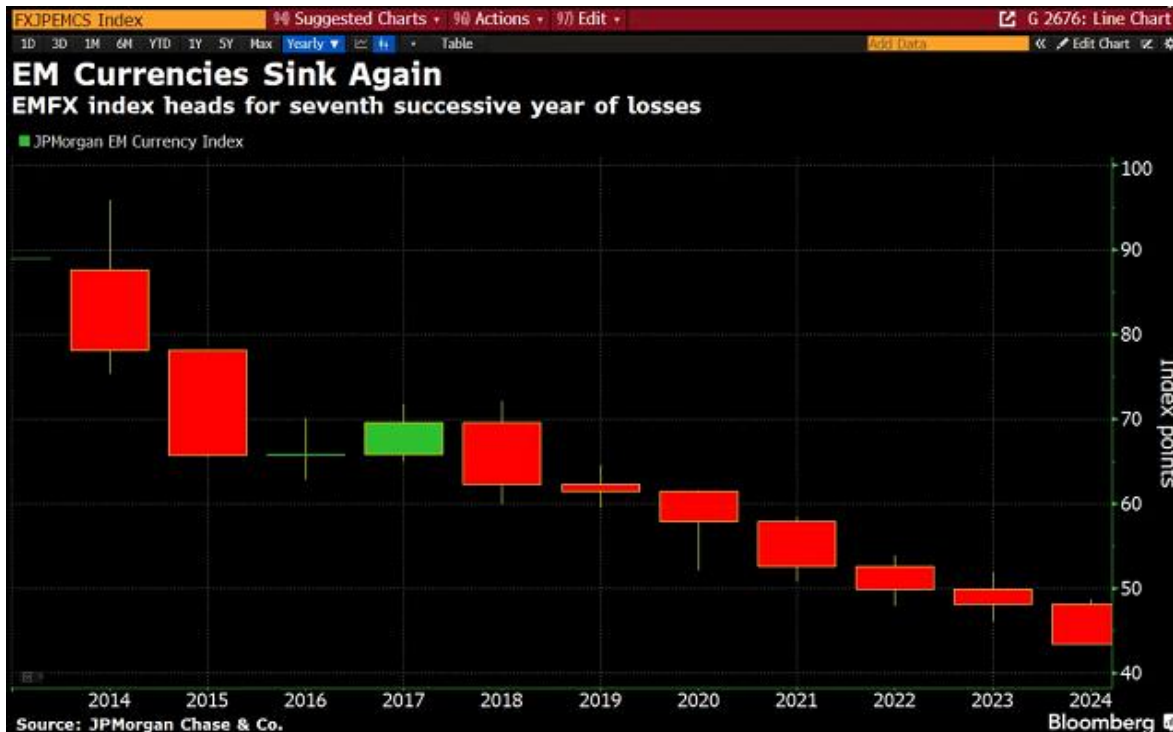
Các quỹ ETF như DCVFMVN30 hay Fubon đang bị rút ròng mạnh trong vòng 1 tháng trở lại đây

	MTD Return	YTD Return	1 Yr Return	1W Flow (M USD)	1M Flow (M USD)	3M Flow (M USD)	YTD Flow (M USD)	1Y Flow (M USD)
VanEck Vietnam ETF	-1.99%	-1.31%	-13.81%	(2.86)	(13.35)	(54.04)	(27.13)	(83.47)
SSIAM VNFIN LEAD ETF	1.77%	1.49%	10.22%	(0.35)	(0.35)	(0.38)	(0.86)	(72.57)
Xtrackers FTSE Vietnam Swap UCITS ETF	-2.48%	-2.02%	-9.38%	(2.42)	(3.68)	(12.99)	(5.90)	(79.72)
DCVFMVN30 ETF Fund	-0.21%	-0.55%	11.46%	(9.36)	(12.39)	(30.54)	(14.20)	(104.30)
Fubon FTSE Vietnam ETF	-0.26%	-1.72%	-2.97%	(1.41)	(5.86)	(13.77)	(6.56)	(231.45)
DCVFMVN Diamond ETF	-1.69%	-2.92%	15.02%	0.50	1.10	(3.71)	2.62	(296.16)
MAFN VN30 ETF	-0.80%	-1.29%	11.52%	0.00	1.47	14.36	2.22	13.53
KIM Growth VN30 ETF	-0.44%	-0.11%	11.44%	0.00	0.00	1.34	0.00	40.54

## Dòng vốn toàn cầu rời bỏ thị trường mới nổi sau hơn 10 năm thất vọng

Thị trường mới nổi đang chứng kiến một năm nữa trôi qua trong nỗi thất vọng của giới đầu tư. Không chỉ trong năm 2024, mà trong suốt thập kỷ qua, hy vọng "sang năm sẽ khá hơn" dường như ngày càng khó thuyết phục nhà đầu tư, đặc biệt khi viễn cảnh về các mức thuế quan và chiến tranh thương mại từ Donald Trump đang khiến nhiều nhà đầu tư cân nhắc việc rút lui hoàn toàn. Chỉ số tham chiếu MSCI Emerging Market tăng chưa đến 5% so với đầu năm, đánh dấu thêm một năm thua kém S&P 500. Nhìn lại 12 năm qua, có tới 11 năm thị trường mới nổi có hiệu suất kém hơn S&P 500. Trong giai đoạn này, cổ phiếu Mỹ mang lại cho nhà đầu tư tổng lợi nhuận khoảng 430%, gấp 10 lần so với cổ phiếu thị trường mới nổi. Điểm yếu cốt lõi của thị trường mới nổi nằm ở việc không thể vượt qua sức mạnh của đồng USD. Chỉ số tiền tệ thị trường mới nổi của JPMorgan Chase & Co. đang hướng tới năm thua lỗ thứ 7 liên tiếp.

Chỉ số tiền tệ thị trường mới nổi của JPMorgan Chase & Co. đang hướng tới năm thua lỗ thứ 7 liên tiếp.

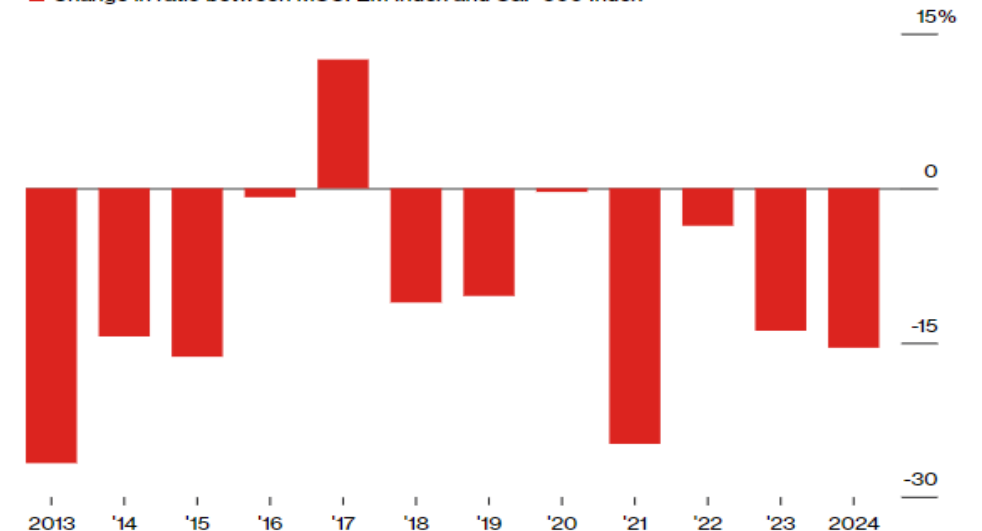


Nhìn lại 12 năm qua, có tới 11 năm thị trường mới nổi có hiệu suất kém hơn S&P 500

### EM Stocks Are Perennial Laggards

MSCI benchmark has underperformed US in 11 of past 12 years

Change in ratio between MSCI EM Index and S&P 500 Index



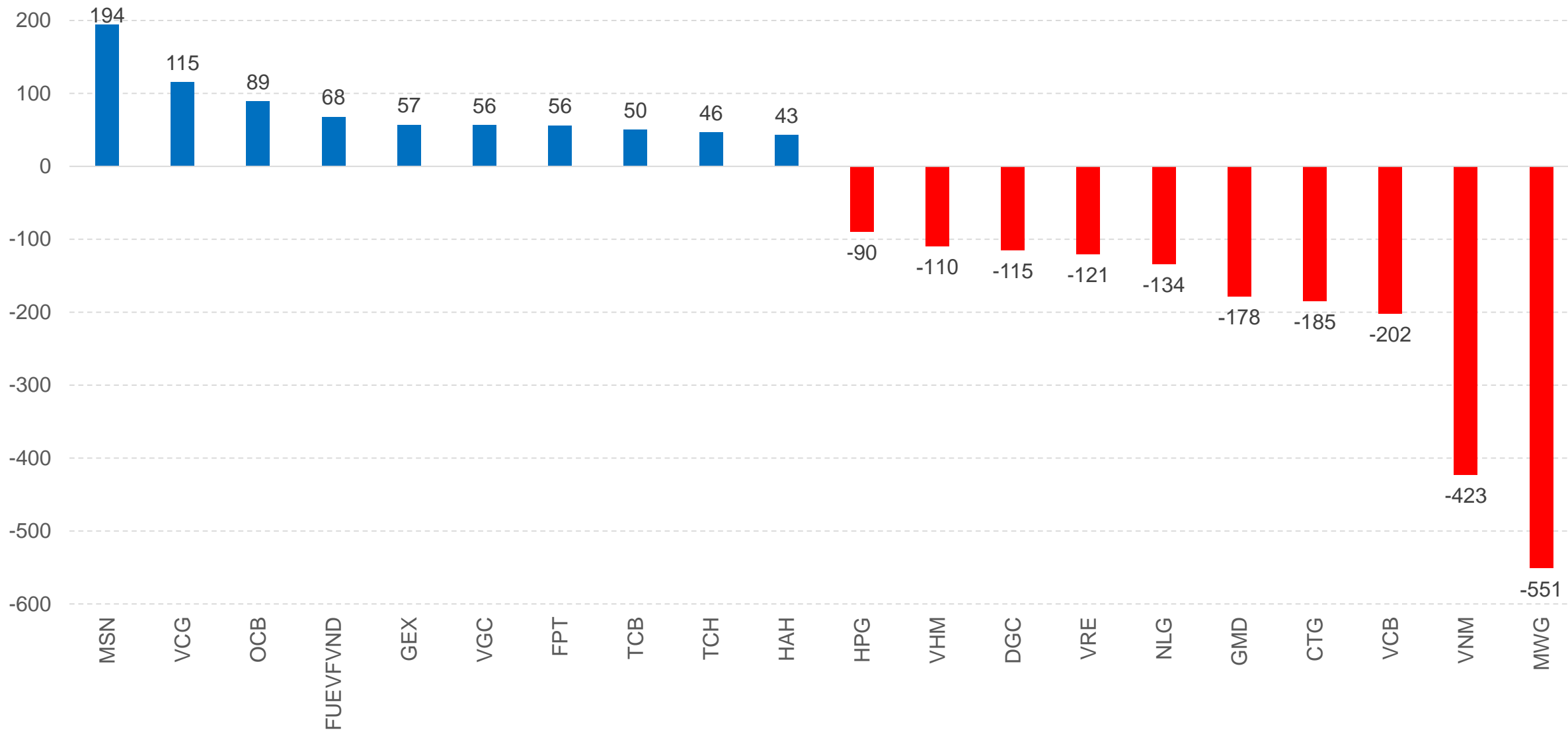
Source: Bloomberg

Note: Note: Data for 2024 through Dec. 18

# THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN TRONG NƯỚC



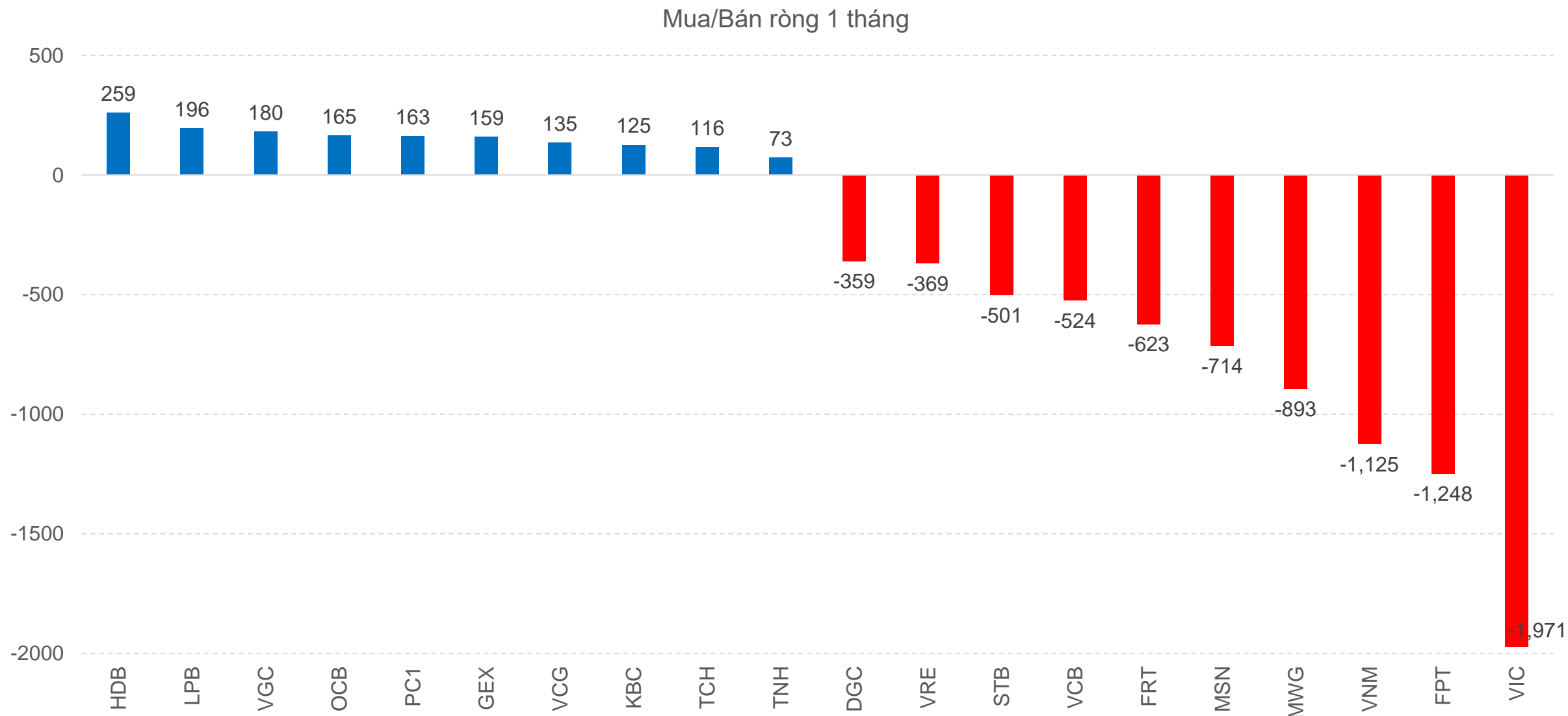
Top cổ phiếu được khối ngoại Mua/Bán ròng trên sàn HOSE tuần vừa qua (Tỷ VND)



# THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN TRONG NƯỚC



Top cổ phiếu được khối ngoại Mua/Bán ròng trên sàn HOSE 1 tháng qua (Tỷ VND)



# THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN TRONG NƯỚC



## Dòng tiền ròng theo nhóm cổ phiếu (Theo tuần)

	02/14/2025	02/07/2025	01/24/2025	01/17/2025	01/10/2025
Dầu khí	42.3%	-5.7%	27.0%	-10.7%	-6.6%
Ngân hàng	-3.1%	15.0%	42.1%	-17.6%	-14.2%
Chứng khoán	4.8%	34.7%	11.1%	-9.5%	2.4%
Bất động sản	-13.7%	49.8%	8.7%	-28.7%	-7.5%
Dệt may	24.6%	45.1%	-4.8%	-36.6%	10.1%
Bán lẻ	17.8%	8.0%	46.4%	-20.0%	-22.2%
Vingroup	-1.1%	11.1%	-14.0%	24.8%	-7.1%
Xây dựng & VLXD	43.9%	45.3%	-6.7%	-5.1%	4.9%
Thực phẩm	-14.8%	54.8%	15.3%	-23.0%	23.6%
Thủy sản	-11.8%	-17.2%	69.6%	-45.7%	53.7%
Logistics	-13.4%	72.9%	-11.1%	41.3%	22.9%
Dược phẩm	25.7%	-4.1%	-4.5%	-8.9%	75.7%
Sản xuất & PP Điện	14.9%	5.9%	45.0%	-26.4%	4.6%
Đầu tư công	9.5%	32.4%	-24.2%	111.3%	8.2%
Hóa chất	38.8%	45.2%	3.6%	-37.9%	-2.0%
Cao su tự nhiên	2.6%	20.1%	158.5%	10.9%	-11.4%
Bảo hiểm	68.8%	11.6%	-1.6%	-25.0%	-9.8%
Ô tô và phụ tùng	30.8%	55.8%	12.6%	-29.8%	-22.0%
Dịch vụ	41.4%	3.5%	-0.7%	1.8%	-32.6%
BDS KCN	24.2%	13.2%	-7.2%	0.2%	30.3%
Viettel	16.4%	-7.5%	24.6%	-40.2%	18.9%
Du lịch	68.6%	70.0%	44.7%	-51.4%	-53.9%
Công nghệ	-30.3%	62.0%	11.0%	2.6%	-5.4%
Đường	-8.3%	32.3%	99.6%	-19.7%	-14.5%

## Cơ cấu thanh khoản theo nhóm cổ phiếu (Theo tuần)

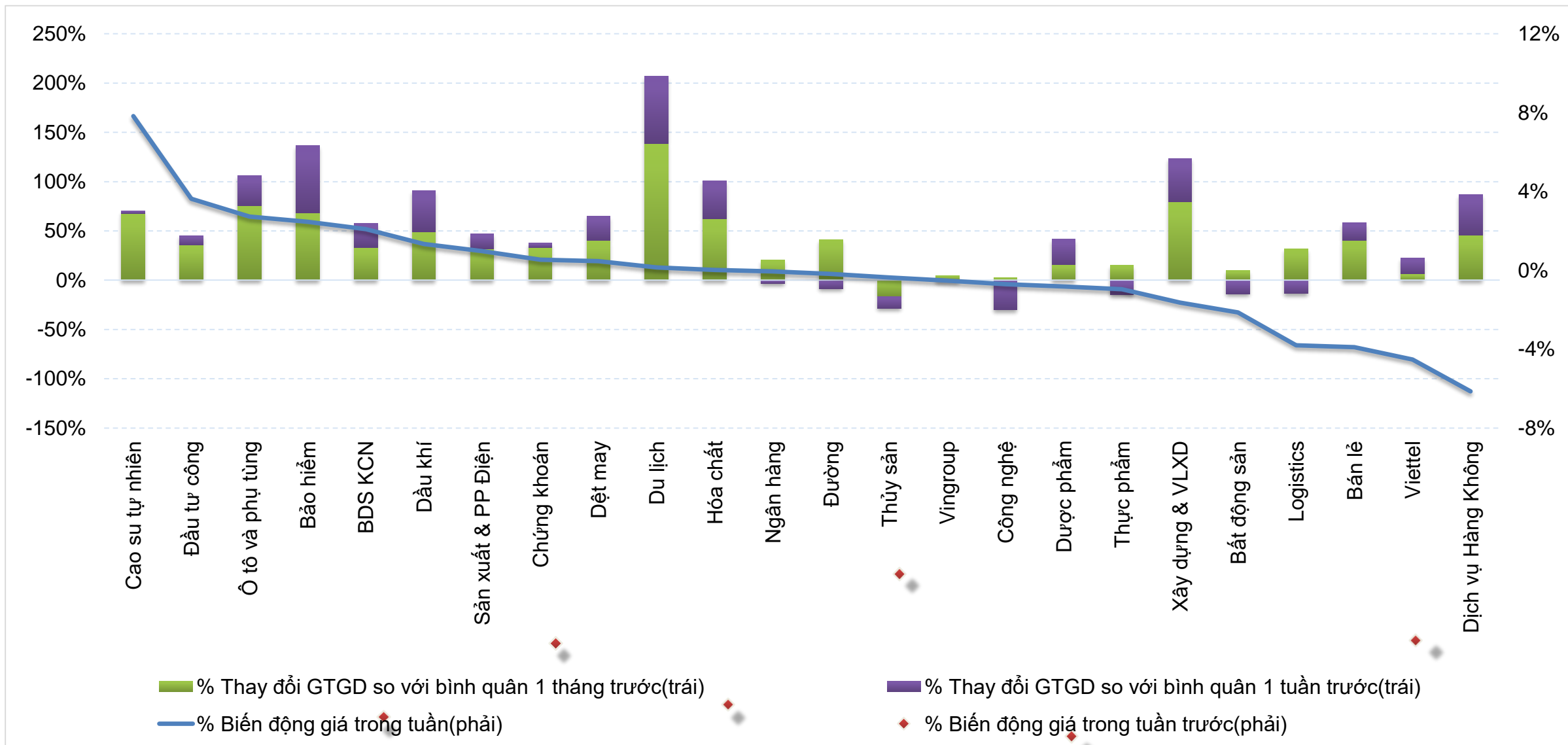
	02/14/2025	02/07/2025	01/24/2025	01/17/2025	01/10/2025
Dầu khí	3.3%	2.4%	3.2%	2.9%	2.9%
Ngân hàng	24.4%	26.1%	28.9%	23.5%	25.0%
Chứng khoán	10.7%	10.6%	10.1%	10.5%	10.2%
Bất động sản	6.8%	8.2%	7.0%	7.4%	9.1%
Dệt may	1.6%	1.3%	1.1%	1.4%	1.9%
Bán lẻ	5.3%	4.7%	5.6%	4.4%	4.8%
Vingroup	2.8%	3.0%	3.4%	4.6%	3.2%
Xây dựng & VLXD	9.1%	6.6%	5.8%	7.1%	6.6%
Thực phẩm	4.4%	5.4%	4.5%	4.5%	5.1%
Thủy sản	0.6%	0.7%	1.0%	0.7%	1.1%
Logistics	2.6%	3.2%	2.2%	2.9%	1.8%
Dược phẩm	0.5%	0.4%	0.6%	0.7%	0.7%
Sản xuất & PP Điện	1.0%	0.9%	1.1%	0.9%	1.0%
Đầu tư công	4.5%	4.3%	4.2%	6.3%	2.6%
Hóa chất	5.5%	4.1%	3.6%	4.0%	5.6%
Cao su tự nhiên	0.7%	0.7%	0.7%	0.3%	0.3%
Bảo hiểm	0.6%	0.4%	0.5%	0.5%	0.6%
Ô tô và phụ tùng	0.3%	0.3%	0.2%	0.2%	0.3%
Dịch vụ	1.7%	1.2%	1.5%	1.8%	1.5%
BDS KCN	3.7%	3.1%	3.4%	4.2%	3.7%
Viettel	3.2%	2.8%	3.9%	3.6%	5.3%
Du lịch	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Công nghệ	6.0%	9.0%	7.1%	7.4%	6.3%
Đường	0.5%	0.6%	0.5%	0.3%	0.3%



# THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN TRONG NƯỚC



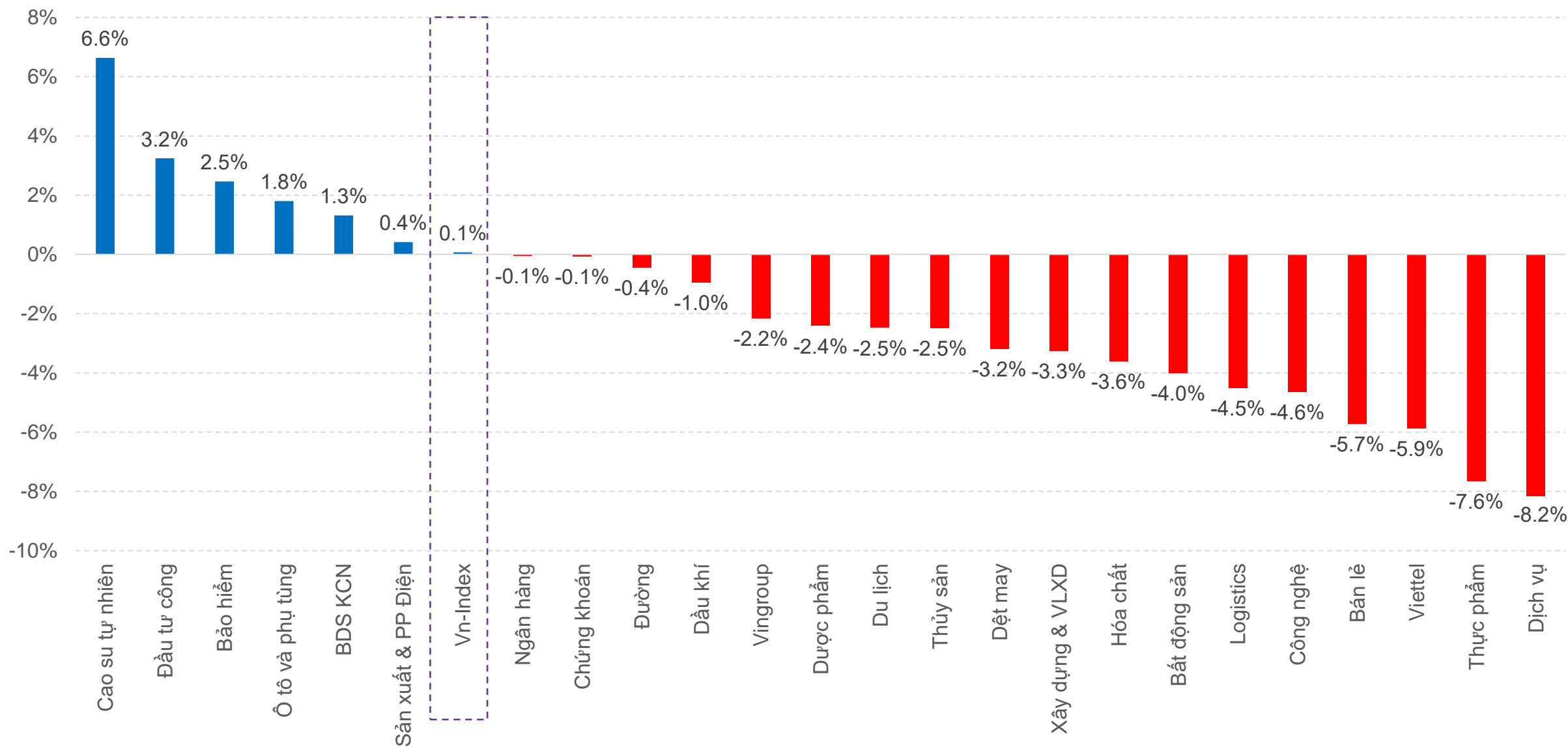
## Biến động giá và dòng tiền theo nhóm ngành



# THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN TRONG NƯỚC



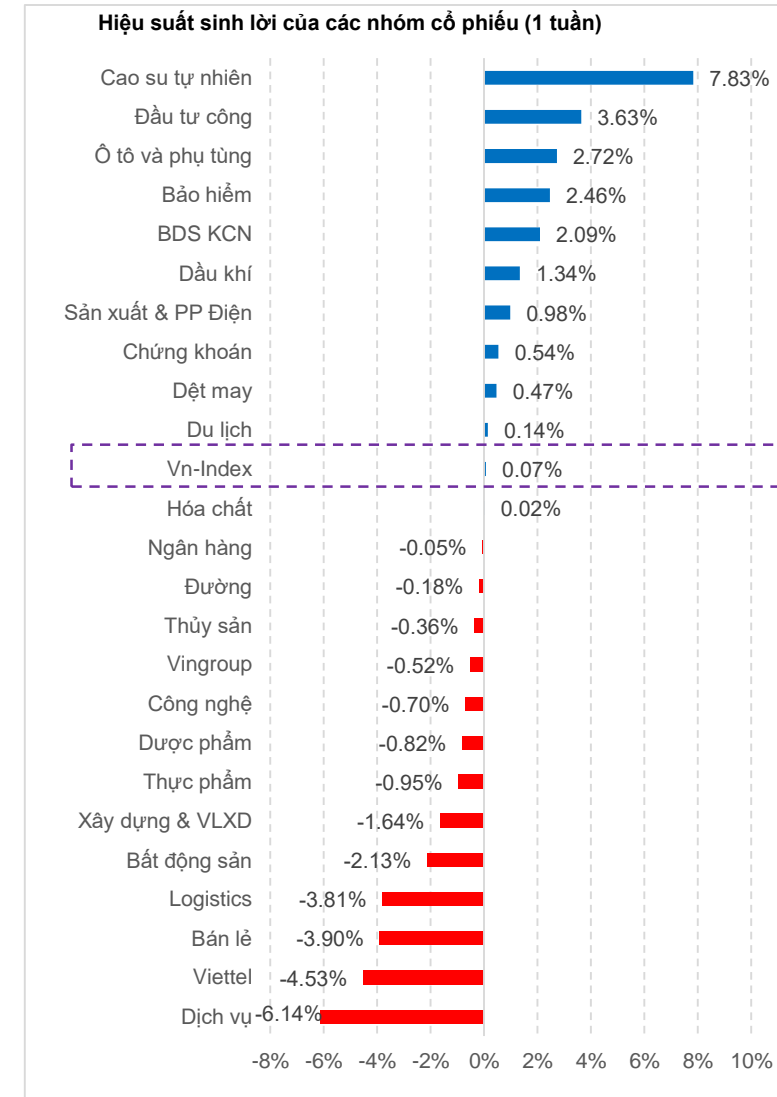
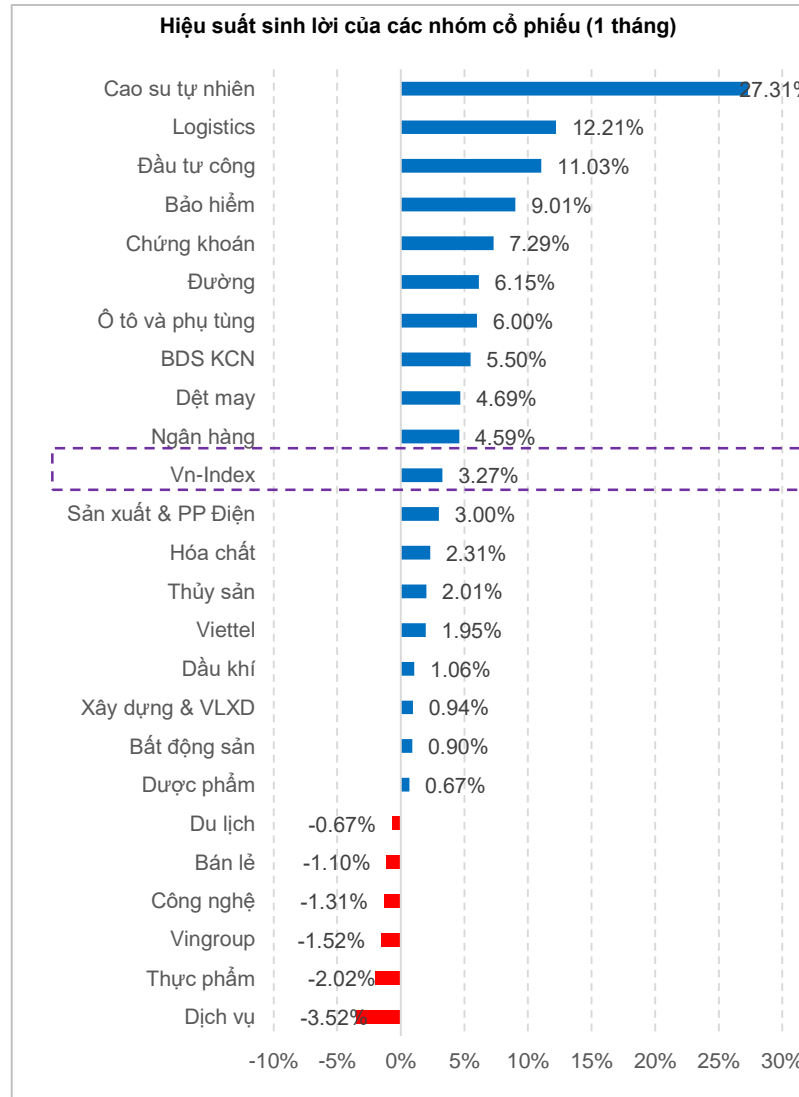
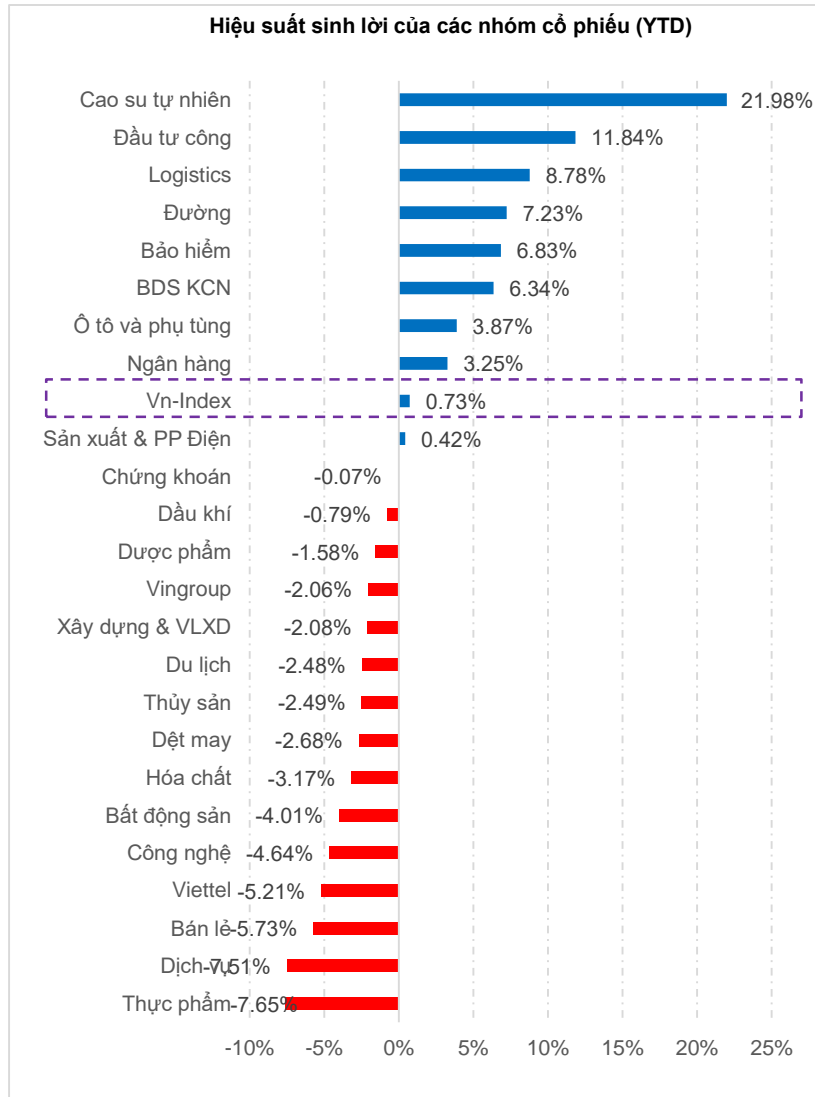
So với đỉnh tháng 12/2024 khi Vn-Index chạm tới 1.280 điểm, một số nhóm cổ phiếu hiện đã vượt ngưỡng này



# THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN TRONG NƯỚC

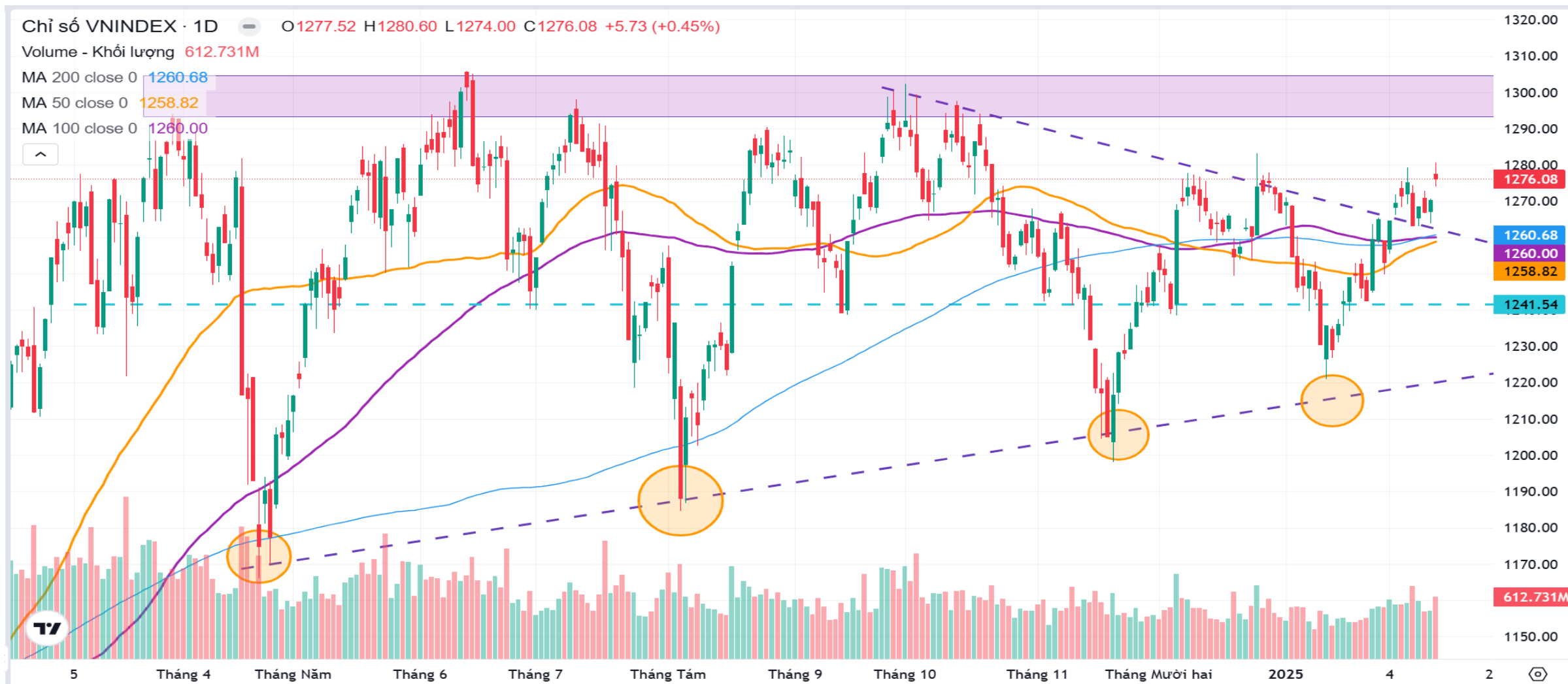


## Hiệu suất các nhóm cổ phiếu (1 tuần, 1 tháng và từ đầu năm)



Vn-Index đã thoát khỏi xu hướng giảm kể từ tháng 10/2024 và vượt đỉnh tháng 12, có cơ hội để kiểm định vùng cản 1.280 – 1.300 điểm

**Đồ thị kỹ thuật ngày của chỉ số Vn-Index: Chỉ số Vn-Index có vùng hỗ trợ 1.260 – 1.265 điểm, kháng cự 1.280 – 1.300 điểm**

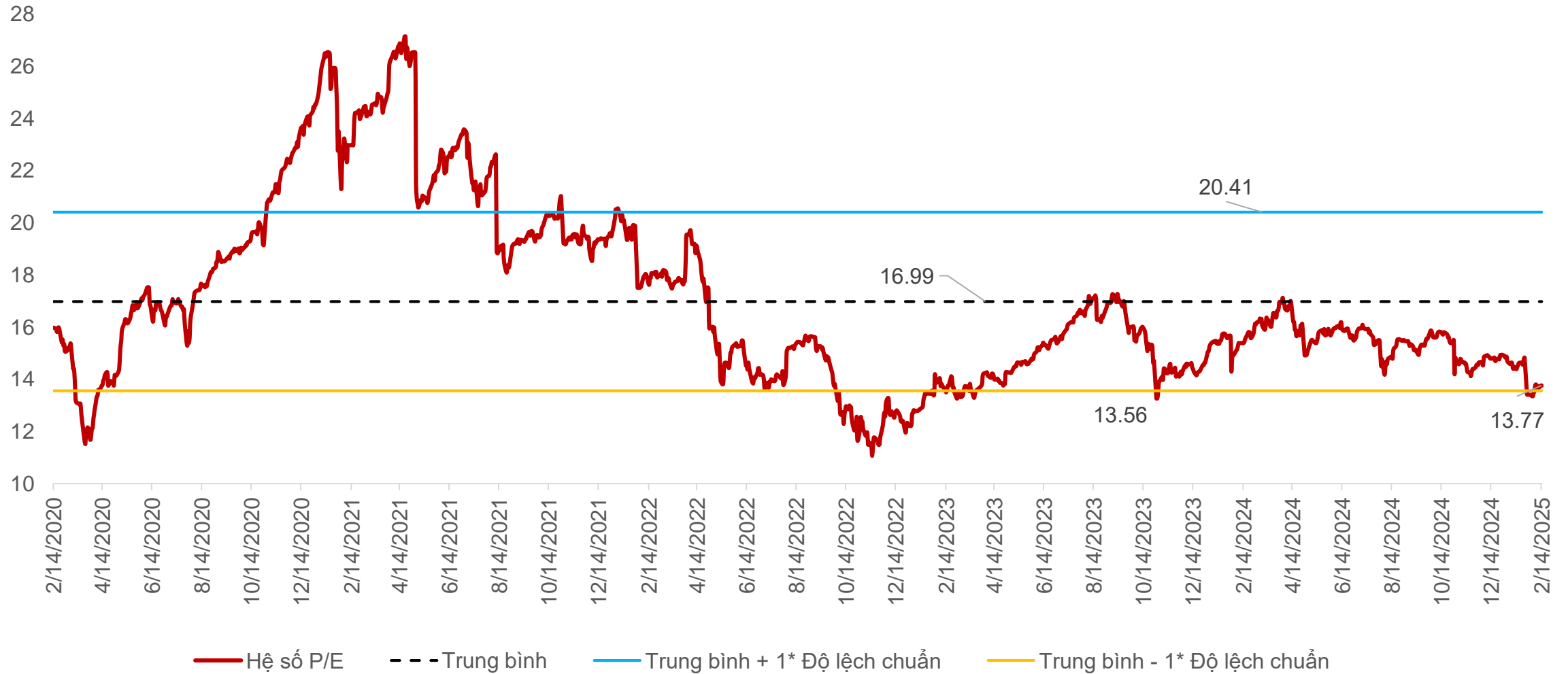


# THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN TRONG NƯỚC



Định giá thị trường: Hệ số P/E trong vòng 5 năm qua (ttm, lần)

Hệ số P/E - Cập nhật 14/02/2025



# THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN TRONG NƯỚC



Định giá thị trường: Xác suất thị trường tăng điểm trong tháng 2 và tháng 3 cao hơn các tháng còn lại, trong vòng 10 năm qua



### 👉 Ưu điểm vượt trội:

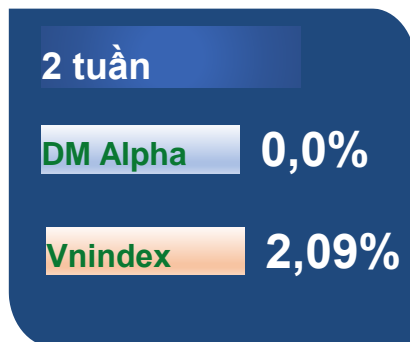
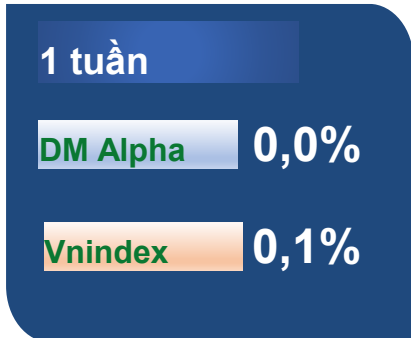
- (1) Tự động gợi ý các mã cổ phiếu chất lượng.
- (2) Tự động cập nhật điểm mua cổ phiếu theo thời gian thực (real-time) khi mã cổ phiếu biến động vào vùng giá khuyến nghị.
- (4) Hỗ trợ luồng đặt lệnh siêu tốc dành cho khách hàng.
- (5) Hoàn toàn miễn phí sử dụng.

### 👉 Luận điểm:

- (1) Cổ phiếu nổi bật có câu chuyện ảnh hưởng tích cực đến tình hình kinh doanh của ngành, có kết quả kinh doanh được dự báo tăng trưởng trong tương lai, và được Khối Nghiên cứu đánh giá lạc quan.
- (2) Danh sách các cổ phiếu khuyến nghị của khối nghiên cứu có Upside  $\geq 1$ .
- (3) Cổ phiếu thuộc 200 công ty có vốn hóa lớn nhất trên cả 3 sàn HOSE, HNX và UPCOM.
- (4) Khối lượng giao dịch Trung bình 30 phiên của cổ phiếu lớn hơn 500,000 cổ phiếu/ngày.

# Thống kê hiệu quả Danh mục Alpha

## Danh mục đầu tư hàng đầu từ chuyên gia Nghiên cứu MBS



### Danh mục nắm giữ hiện tại

Danh mục Alpha bắt đầu khởi tạo ngày 08/08/2024  
Hiệu suất Vnindex tính từ 8/8/2024

STT	Mã	Giá khuyến nghị	Ngày khuyến nghị	Giá Mục tiêu	Giá cắt lỗ	% Lãi dự kiến	% Lỗ dự kiến	Số phiên nắm giữ (Cho đến hiện tại)	Ngày hiện tại	Giá hiện tại	Lãi lỗ tạm tính
1	TPB	16,800	2/6/2025	20,000	15,500	19.05%	-7.74%	5	2/14/2025	16,900	0.60%
2	SHS	13,600	2/14/2025	19,000	12,500	39.71%	-8.09%	-1	2/14/2025	13,700	0.74%
3	HPG	26,200	2/14/2025	30,000	25,000	14.50%	-4.58%	-1	2/14/2025	26,100	-0.38%



**TPB** LN ròng kỳ vọng duy trì tăng trưởng 20%/năm trong 2025-2026. Trích lập dự phòng mạnh 2023 -2024 cũng như tích cực thu hồi nợ xấu trong 2024 giúp TPB có thể đẩy mạnh TTĐD và tăng trưởng LN trong 2025. NIM kỳ vọng cải thiện nhẹ 5 điểm cơ bản svck nhờ đẩy mạnh cho vay nhóm KHCN. Tỷ lệ nợ xấu kỳ vọng đạt 1.44% trong 2025 (-8 điểm cơ bản svck) nhờ tỉ lệ nợ nhóm 2 tiếp tục giảm 4 quý liên tiếp trong Q4/24 giúp giảm áp lực gia tăng nợ xấu trong 2025 và sản xuất phục hồi mạnh trong 2025 hỗ trợ các DN cải thiện khả năng trả nợ trong 2025. Định giá 20,900đ với upside 25% đang ở mức hấp dẫn

**SHS** Danh mục đầu tư cổ phiếu của SHS tương đối hiệu quả trong năm 2024 mặc dù thị trường còn nhiều khó khăn với các khoản đầu tư nổi bật như FRT, FPT, VTP. Sang năm 2025, với kỳ vọng TTCK được nâng hạng, danh mục đầu tư của SHS sẽ ghi nhận kết quả tốt. D/E hiện chỉ đạt 0,2 lần và có nhiều dư địa tăng để phục vụ cho hoạt động cho vay ký quỹ. Định giá hiện tại hấp dẫn (P/B 1,0) so với P/B trung bình ngành là 1,4 lần. Giá mục tiêu 19,300 tương đương P/B trung bình ngành, upside 40%.

**HPG** HPG là công ty hưởng lợi từ chu kỳ phục hồi nhờ nhu cầu mạnh mẽ trong các phân khúc thép xây dựng (rebar) và thép cán nóng (HRC). Giai đoạn tăng trưởng dự kiến sẽ bắt đầu từ năm 2025 với sự đóng góp từ tín hiệu tích cực của ngành xây dựng. Sự gia tăng cung cấp nhà ở và đầu tư công sẽ mang lại tác động tích cực đến doanh số bán thép cuộn. Về khối lượng thép cán nóng, chúng tôi dự báo nhờ vào thuế chống bán phá giá (AD) và dự án Khu phức hợp Dung Quất 2, khối lượng có thể tăng 40% svck, đạt 4,4 triệu tấn.

- Kết quả của việc giảm áp lực từ xuất khẩu của Trung Quốc và nhu cầu mạnh mẽ trong nước, giá thép cuộn và thép cán nóng sẽ phục hồi 7%/6% vào năm 2025. Nhờ vào sự tăng trưởng của giá cao hơn chi phí nguyên liệu, tỷ suất lợi nhuận gộp (GPM) dự báo sẽ cải thiện 1 điểm phần trăm lên 15.2%. Vì vậy, lợi nhuận ròng (NP) có thể đạt 17,995 tỷ VND (+39% svck).
- HPG hiện đang được định giá thấp hơn so với mức trung bình của các chu kỳ trước: Chỉ số P/B và P/E hiện tại lần lượt đạt 1.6 và 10.2 (dưới mức trung bình của 2 chu kỳ trước là 2.2 và 12.5).

# THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN TRONG NƯỚC



## Hiệu suất của Top 50 cổ phiếu theo vốn hóa

STT	MCK	Vốn hóa (Nghìn tỷ đồng)	1 Tuần (%)	1 Tháng (%)	Kể từ đầu năm (%)
	VNINDEX		0.07	3.27	0.73
1	VCB	511.96	(1.51)	(0.33)	0.44
2	BID	275.90	0.37	3.44	8.26
3	VGI	257.81	(4.56)	2.14	(6.43)
4	ACV	252.53	(9.94)	(7.50)	(10.80)
5	CTG	219.36	(0.61)	7.56	7.28
6	FPT	210.51	(0.82)	(1.83)	(4.98)
7	TCB	183.33	0.97	9.24	5.48
8	HPG	165.66	(2.06)	0.77	(2.06)
9	VHM	159.16	0.13	(3.00)	(3.00)
10	GAS	156.26	0.59	1.96	(0.59)
11	VIC	153.90	(0.98)	0.12	(0.74)
12	VPB	149.95	0.26	3.83	(1.04)

STT	MCK	Vốn hóa (Nghìn tỷ đồng)	1 Tuần (%)	1 Tháng (%)	Kể từ đầu năm (%)
13	MBB	139.74	0.44	6.28	4.78
14	VNM	126.86	(0.82)	(1.79)	(4.89)
15	GVR	117.80	3.23	8.01	0.00
16	ACB	114.79	0.19	4.04	(0.19)
17	LPB	112.62	2.74	22.15	20.00
18	MCH	111.52	(2.26)	(6.51)	(15.68)
19	MVN	105.05	1.02	32.54	61.16
20	MSN	99.10	0.59	4.77	(2.71)
21	MWG	80.09	(6.28)	(3.66)	(9.51)
22	HDB	79.34	(0.22)	5.30	(10.39)
23	STB	73.15	2.14	8.36	3.66
24	BCM	72.55	0.14	0.29	(1.13)
25	SAB	66.31	(1.53)	(4.62)	(7.03)

# THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN TRONG NƯỚC



## Hiệu suất của Top 50 cổ phiếu theo vốn hóa

STT	MCK	Vốn hóa (Nghìn tỷ đồng)	1 Tuần (%)	1 Tháng (%)	Kể từ đầu năm (%)
	VNINDEX		0.07	3.27	0.73
26	BSR	61.54	(1.23)	(11.45)	(11.84)
27	VIB	60.92	(0.24)	5.41	3.81
28	HVN	60.34	6.00	12.12	1.75
29	SSB	54.01	4.28	11.43	16.42
30	VEA	53.42	3.23	6.67	4.52
31	PLX	53.36	6.27	8.87	12.93
32	VJC	52.10	(1.43)	(1.93)	(3.30)
33	KSV	51.28	27.03	108.27	163.55
34	SSI	48.65	(0.40)	3.11	(4.41)
35	FOX	47.28	(1.52)	1.15	0.00
36	TPB	44.65	2.11	6.29	1.50
37	DGC	41.21	(2.79)	(2.26)	(7.38)

STT	MCK	Vốn hóa (Nghìn tỷ đồng)	1 Tuần (%)	1 Tháng (%)	Kể từ đầu năm (%)
38	BVH	40.38	4.41	9.90	7.30
39	SHB	39.37	2.37	6.40	5.37
40	VRE	37.83	(1.48)	(0.60)	(3.21)
41	EIB	35.67	2.41	4.37	(1.04)
42	KDH	34.18	(2.03)	(1.74)	(6.23)
43	PNJ	32.10	(2.15)	1.89	(1.75)
44	REE	31.98	1.05	3.85	(0.59)
45	MSB	29.51	0.44	5.07	(2.15)
46	POW	28.45	1.67	2.97	1.25
47	VEF	27.99	(0.58)	3.45	(0.70)
48	OCB	27.74	(0.87)	9.09	0.00
49	FRT	25.89	1.11	2.97	2.64
50	SSH	25.80	0.44	3.60	2.99

## **CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)**

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB) với tên gọi tiền thân là Công ty CP chứng khoán Thăng Long, Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 6 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam, liên tục đứng trong Top 10 thị phần tại cả hai Sở Giao dịch (Hồ Chí Minh và Hà Nội).

Địa chỉ:

Tòa nhà MB, 21 Cát Linh, Đống Đa, Hà Nội

Tel: + 8424 7304 5688 - Fax: +8424 3726 2601

Website: [www.mbs.com.vn](http://www.mbs.com.vn)

## **KHỐI NGHIÊN CỨU CÔNG TY CP CHỨNG KHOÁN MB**

### **Giám đốc Khối Nghiên cứu**

Trần Thị Khánh Hiền

### **Trưởng phòng**

Nguyễn Tiến Dũng

### **Vĩ mô & Chiến lược thị trường**

Ngô Quốc Hưng

Nghiêm Phú Cường

Đình Hà Anh

Võ Đức Anh

### **Ngân hàng – Dịch vụ Tài chính**

Đình Công Luyện

Nguyễn Đức Hào

### **Bất động sản**

Nguyễn Minh Đức

Lê Hải Thành

### **Dịch vụ - Tiêu dùng**

Nguyễn Quỳnh Ly

### **Công nghiệp – Năng Lượng**

Phạm Thị Thanh Huyền

Nguyễn Hà Đức Tùng