



# BÁO CÁO CHIẾN LƯỢC THỊ TRƯỜNG TUẦN















**03/03/2025 – 07/03/2025**

**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)

## Các sự kiện chính trong tuần này (03/03 – 07/03)

Thứ Hai	Thứ Ba	Thứ Tư	Thứ Năm	Thứ Sáu
<p><b>03</b></p> <p> Úc: Chỉ số PMI sản xuất (tháng 2)</p> <p> Châu Âu: Chỉ số giá tiêu dùng sơ bộ (tháng 2)</p> <p> Mỹ: Chỉ số PMI sản xuất của ISM (tháng 2)</p>	<p><b>04</b></p> <p> Đức: Tăng trưởng GDP (Q4)</p> <p> Nhật Bản: Tỷ lệ thất nghiệp (tháng 1)</p> <p> Châu Âu: Tỷ lệ thất nghiệp (tháng 1)</p>	<p><b>05</b></p> <p> Úc: Tăng trưởng GDP (Q4)</p> <p> Mỹ: Thay đổi việc làm phi nông nghiệp ADP (tháng 2)</p> <p> Mỹ: Chỉ số PMI phi sản xuất của ISM(tháng 2)</p>	<p><b>06</b></p> <p> Châu Âu: Quyết định lãi suất của ECB (tháng 3)</p>	<p><b>07</b></p> <p> Châu Âu: Tăng trưởng GDP (Q4)</p> <p> Mỹ: Bảng lương phi nông nghiệp (tháng 2)</p> <p> Mỹ: Tỷ lệ thất nghiệp (tháng 2)</p> <p> Canada: Tỷ lệ thất nghiệp (tháng 2)</p>

## LẠC QUAN NỘI TẠ, QUAN NGẠI BÊN NGOÀI

- Chứng khoán thế giới đang trong nhịp điều chỉnh, chủ yếu là khu vực Châu Á. Với mức giảm mạnh trong tuần vừa qua, chứng khoán Nhật Bản và Hàn Quốc đã để mất ngưỡng kỹ thuật MA200, bên cạnh đó mạch tăng của thị trường Trung Quốc cũng bị chặn ngang. Đáng chú ý hơn cả là chứng khoán khu vực Đông Nam Á với thị trường Thái Lan và Philippines đã bước vào thị trường giá xuống (Bear market), tức giảm hơn 20% kể từ đỉnh gần nhất.
- Ở thị trường hàng hóa, giá Vàng đứt mạch tăng 8 tuần liên tiếp sau khi giảm hơn 3% ở tuần vừa qua. Vai trò là tài sản trú ẩn được tiếp quản nhanh chóng bởi đồng USD và Trái phiếu kho bạc Mỹ. Giá dầu cũng về mức thấp nhất 2 tháng, đánh dấu tháng giảm đầu tiên kể từ tháng 11/2024.
- Tổng thống Mỹ Donald Trump tiếp tục công bố những ý tưởng áp thuế quan mới khiến giới đầu tư toàn cầu bất an trong tuần vừa qua. Mối lo ngại địa chính trị được đẩy cao hơn nữa khi cuộc đàm phán giữa Mỹ và Ukraine thất bại ngay ở Nhà Trắng sau cuộc đối thoại nãy lửa giữa hai vị Tổng thống. Ngày 4/3, thuế quan 25% đối với Mexico và Canada sẽ có hiệu lực từ sau 1 tháng tạm hoãn. Bên cạnh đó, ông Trump còn tuyên bố áp thêm thuế quan 10% lên Trung Quốc (4/3), sau khi đã áp thuế quan 10% đối với hàng hóa nước này từ đầu tháng 2, như vậy mức thuế là 20% đối với Trung Quốc kể từ ngày 4/3.
- Thị trường trong nước ngược dòng chứng khoán thế giới bằng tuần tăng thứ 6 liên tiếp, chuỗi tăng dài nhất kể từ giữa tháng 8/2023 và trụ vững trên ngưỡng 1.300 điểm trong toàn bộ các phiên ở tuần trước. Chỉ số này chốt tuần ở 1.305,36 điểm, tăng +8,61 điểm, tương đương tăng +0,66% so với tuần trước. Mức tăng trong tuần vừa qua chủ yếu tập trung ở nhóm Midcap (+1,36%), trong khi Smallcap tăng +1,05% và Vn30 tăng nhẹ +0,2%. Một số nhóm cổ phiếu nổi bật như: Xây dựng và VLDX, phần lớn là cổ phiếu Thép (+5,01%), Chứng khoán (3,2%), Bất động sản (+2,58%), ... Ở chiều ngược lại, Logistics (-2,69%), Hàng không (-2,48%), Bảo hiểm (-2,34%), v.v...
- Thanh khoản toàn thị trường tuần vừa qua đạt 21.137 tỷ đồng, tăng +13,2% so với tuần trước đó, trong đó thanh khoản khớp lệnh cũng tăng +16,3% lên 19.448 tỷ đồng. Theo thống kê, thanh khoản toàn thị trường tuần vừa qua đã đạt mức cao nhất trong vòng 5 tháng trở lại đây. Thanh khoản tháng 2 đã tăng lên mức 17.861 tỷ đồng, tức tăng gần +40% so với tháng 1 nhưng vẫn thấp hơn -23,3% so với cùng kỳ. Lũy kế từ đầu năm, thanh khoản toàn thị trường đạt 15.343 tỷ đồng, giảm -27,2% so với mức bình quân năm 2024.
- Khối ngoại bán ròng hơn -2.758 tỷ đồng, đưa mức bán ròng tháng 2 lên -9.850 tỷ đồng và lũy kế từ đầu năm, khối ngoại bán ròng -16.606 tỷ đồng. Nhóm cổ phiếu bị bán ròng trong tuần vừa qua tập trung ở: FPT (-470 tỷ đồng), STB (-416 tỷ đồng), HPG (-369 tỷ đồng), trong khi mua ròng trở lại MWG (+547 tỷ đồng), VNM (+170 tỷ đồng), v.v... Trong vòng 1 tháng trở lại đây, các cổ phiếu bị khối ngoại bán ròng gồm: FPT (-1.334 tỷ đồng), VNM (-1.119 tỷ đồng), MSN (-979 tỷ đồng), VCB (-714 tỷ đồng), v.v...

## LẠC QUAN NỘI TẠ, QUAN NGẠI BÊN NGOÀI

- Mặc dù thanh khoản toàn thị trường tăng 13,2% lên mức cao nhất 5 tháng (theo tuần) trong đó thanh khoản khớp lệnh cũng tăng 16,3% lên ngưỡng gần 20.000 tỷ đồng nhưng dòng tiền ở tuần vừa qua khá tập trung. Các nhóm cổ phiếu thu hút được dòng tiền nổi bật nhất ở nhóm cổ phiếu Thép sau tin Bộ Công Thương áp thuế chống bán phá giá tạm thời lên tới 27,83% đối với thép cuộn cán nóng (HRC) nhập khẩu từ Trung Quốc và nhóm cổ phiếu Chứng khoán nhờ kỳ vọng nâng hạng thị trường của FTSE Russell cũng như hệ thống KRX.
- Về định giá, hiện tại chỉ số P/E (ttm) của thị trường đã tăng từ mức 13,3 lần ở đầu tháng 2 lên mức 14,18 lần nhưng vẫn thấp hơn 16,5% so với mức bình quân 5 năm. Đây là lần thứ 2 chỉ số P/E về vùng thấp hơn so với mức bình quân 1 đội lịch chuẩn kể từ cuối tháng 10 và đầu tháng 11/2024, thời điểm chỉ số Vn-Index ở vùng 1.250 điểm.
- Nhận định thị trường: Thị trường đang có nhiều tín hiệu tích cực từ nội tại như: 1) Dòng tiền nội vẫn mạnh, hấp thụ áp lực bán từ khối ngoại nhờ chính sách hỗ trợ kinh tế từ Chính phủ (giữ lãi suất, kích cầu). Thanh khoản đang trong xu hướng tăng nhưng mới là tuần đầu tiên trên ngưỡng 21.000 tỷ đồng, so với ngưỡng 1.300 điểm trong năm 2014, mức thanh khoản này vẫn còn dư địa để tăng tiếp. 2) Tâm lý nhà đầu tư tích cực trong bối cảnh chứng khoán thế giới điều chỉnh mạnh và khối ngoại vẫn duy trì bán ròng, các yếu tố tác động kìm hãm thị trường trong năm 2024 như tỷ giá USD/VND hoặc diễn biến chỉ số DXY đã được thị trường hấp thụ. 3) Nhóm cổ phiếu dẫn dắt: Dòng tiền đang xoay vòng giữa các nhóm cổ phiếu như: Ngân hàng, Chứng khoán, Thép, Bất động sản, ... ngay cả nhóm Vingroup hay thực phẩm cũng đang hồi phục trở lại. 4) Về yếu tố mùa vụ: thị trường đang có xác suất tăng điểm trong tháng 3 khá cao: 8/10 năm tăng trong đó 4 năm tăng liên tiếp từ 2021 – 2024. Tuy vậy, một số quan ngại có thể khiến thị trường điều chỉnh từ: 1) Chuỗi tăng 6 tuần liên tiếp của Vn-Index trong bối cảnh chứng khoán thế giới đang trong nhịp điều chỉnh mạnh. 2) Tác động từ thuế quan khiến chứng khoán thế giới điều chỉnh, dòng tiền tìm đến các tài sản an toàn như Vàng, USD, trái phiếu kho bạc. Với các nhận định trên, chúng tôi cho rằng các nhịp rung lắc hoặc điều chỉnh đối với chỉ số Vn-index vẫn tiếp diễn, vùng hỗ trợ cho thị trường ở khu vực 1.280 – 1.290 điểm trong khi thị trường vẫn có nhiều cơ hội để hướng tới vùng cản 1.320 điểm hoặc 1.350 điểm. Kịch bản cơ sở là nhịp điều chỉnh (nếu có), thị trường kiểm định lại vùng hỗ trợ quanh EMA21 ngày (1.280 – 1.285 điểm) trên cơ sở: dòng tiền nội vẫn mạnh, hấp thụ lực bán từ khối ngoại, trong khi chứng khoán thế giới chỉ điều chỉnh nhẹ và các tin thuế quan không gây biến động lớn ngay tuần đầu áp dụng. Kịch bản thận trọng là thị trường điều chỉnh về vùng hỗ trợ 1.260 – 1.270 điểm khi chứng khoán thế giới tiếp tục giảm mạnh và tâm lý chốt lời trên diện rộng sau chuỗi tăng 6 tuần liên tiếp.
- Chiến lược giao dịch: Với việc dòng tiền chảy mạnh vào nhóm Chứng khoán và Thép ở tuần trước, chúng tôi cho rằng vẫn còn cơ hội ở nhóm này ở các nhịp rung lắc hoặc điều chỉnh, tạo cơ hội cho NĐT cơ cấu danh mục. Ngoài ra, nhóm cổ phiếu ngân hàng đang tạo sự phân hóa, trong khi một số cổ phiếu có xu hướng tạo đỉnh cao mới cũng rất đáng quan tâm. Nhìn chung, ngoài 3 nhóm cổ phiếu chủ đạo trên, dòng tiền có khả năng sẽ lan tỏa sang nhóm: BĐS, Hóa chất, sản xuất và phân phối điện, dầu tư công, v.v...

# 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	862.95	-1.33%	0.42%	2.57%	12.50%
Dow Jones	43,840.91	0.95%	-1.31%	3.05%	12.16%
S&P 500	5,954.50	-0.98%	-0.67%	1.24%	15.91%
Europe	557.20	0.60%	4.18%	9.77%	11.98%
Japanese	37,152.50	-4.19%	-3.55%	-6.87%	-6.91%
Korea	2,532.78	-4.59%	3.21%	5.55%	-4.15%
China	3,320.90	-1.72%	2.16%	-0.92%	9.71%
HongKong	22,941.32	-2.29%	13.47%	14.36%	38.29%
Taiwan	23,053.18	-2.85%	1.58%	0.08%	21.74%
Indian	22,124.70	-2.94%	-5.29%	-6.43%	-1.13%
Singapore	3,895.70	-0.87%	1.81%	2.85%	24.23%
Malaysia	1,574.70	-1.03%	1.36%	-4.12%	2.38%
Indonesia	6,270.60	-7.83%	-10.80%	-11.43%	-14.24%
Thailand	1,203.72	-3.41%	-7.72%	-14.03%	-11.97%
Philippine	5,997.97	-1.64%	1.95%	-8.13%	-13.32%
Vietnam	1,305.36	0.66%	4.18%	3.05%	3.74%
Brent Oil	72.81	-1.67%	-4.15%	-2.45%	-12.85%
Crude Oil WTI	69.76	-0.91%	-4.65%	-2.09%	-11.80%
Gold	2,862.20	-3.08%	0.18%	8.38%	36.57%
S&P 500 VIX	19.63	7.80%	5.42%	13.14%	49.73%
Dollar Index	107.56	0.98%	-1.21%	-0.68%	3.62%
U.S. 10Y	4.20	-5.15%	-7.67%	-8.09%	0.39%
U.S. 2Y	3.99	-5.10%	-6.21%	-5.94%	-12.10%

Nguồn: Update 02/03, Investing, MBS Research

- Chỉ số chứng khoán toàn cầu (MSCI ACWI) giảm tuần thứ 2 liên tiếp. Ở thị trường chứng khoán Mỹ, cả 2 chỉ số S&P 500 và Nasdaq cũng giảm 2 tuần liên, trong đó Nasdaq đã “bốc hơi” 3,5% trong tuần vừa qua. Tính cả tháng 2, Nasdaq là chỉ số giảm mạnh nhất, với mức giảm 4% - đánh dấu tháng giảm mạnh nhất kể từ tháng 4/2024. Chỉ số S&P 500 giảm khoảng 1% trong tuần vừa qua và giảm 1,4% trong tháng 2. Trong khi đó, Dow Jones tăng khoảng 1% trong tuần vừa qua, nhưng vẫn giảm 1,6% trong tháng.
- Trong khi đó, chứng khoán khu vực Châu Âu tiếp tục duy trì đà tăng sau cuộc bầu cử ở Đức. Chỉ số chứng khoán khu vực này đã tăng 9,8% kể từ đầu năm, bỏ xa mức tăng 2,57% của chứng khoán toàn cầu và 1,24% của chỉ số S&P 500.
- Ở chiều ngược lại, mức giảm mạnh nhất trong tuần vừa qua tập trung ở thị trường chứng khoán Châu Á. Thị trường Nhật Bản và Hàn Quốc đều giảm trên 4%, cả 2 thị trường này vẫn nằm dưới ngưỡng trung bình 200 ngày (MA200). Đáng chú ý là thị trường Thái Lan và Philippines đã bước vào thị trường giá xuống (Bear market, giảm 20% hoặc hơn kể mức cao nhất trước khi xảy ra xu hướng giảm).
- Vàng không phát huy được vai trò “hầm trú ẩn”, trái phiếu kho bạc Mỹ và đồng USD được ưa chuộng trong tuần vừa qua. Giá vàng giảm hơn 3% trong tuần vừa qua, ghi nhận tuần giảm mạnh nhất kể từ tháng 11/2024, qua đó đứt chuỗi tăng 8 tuần liên tiếp.

# 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



## Chứng khoán Thái Lan và Philippines bước vào thị trường giá xuống (Bear market)



# THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THẾ GIỚI



## Chứng khoán Hàn Quốc và Nhật Bản để mắt ngưỡng trung bình 200 ngày (MA200)





## Vàng suy yếu ở vai trò “hầm trú ẩn”, đứt mạch tăng 8 tuần liên tiếp

Tuần này, giá vàng giao ngay giảm hơn 3%, khi số liệu lạm phát mới nhất của Mỹ phù hợp với dự báo củng cố khả năng Cục Dự trữ Liên bang (Fed) sẽ tiếp tục trì hoãn việc cắt giảm lãi suất. Giá vàng đã đứt chuỗi tăng 8 tuần liên tiếp và cũng là tuần giảm mạnh nhất kể từ tháng 11/2024. Vai trò kênh đầu tư an toàn của vàng suy yếu trong tuần vừa qua, dù mối lo thuế quan và địa chính trị tiếp tục phủ bóng lên thị trường tài chính toàn cầu. Ngay trong phiên ngày thứ Sáu, giá vàng vẫn giảm dù cuộc đàm phán về thỏa thuận khoáng sản giữa Tổng thống Mỹ Donald Trump và Tổng thống Ukraine Volodymyr Zelenskyy bất thành ngay tại Phòng Bầu dục ở Nhà Trắng.



## Trong khi vàng suy yếu ở vai trò “hầm trú ẩn”, vai trò này đã được tiếp quản nhanh chóng bởi đồng USD và trái phiếu kho bạc Mỹ

Trái phiếu kho bạc Mỹ được nhà đầu tư mua mạnh dẫn tới lợi suất giảm. Lợi suất trái phiếu kho bạc Mỹ kỳ hạn 10 năm giảm 6 điểm cơ bản trong phiên ngày thứ Sáu, còn 4,2%; lợi suất của kỳ hạn 2 năm giảm hơn 8 điểm cơ bản, còn 3,995%. Đây là mức thấp nhất của lợi suất trái phiếu kho bạc Mỹ kỳ hạn 10 năm kể từ trung tuần tháng 9 năm ngoái, và thấp nhất của kỳ hạn 2 năm từ giữa tháng 10 năm ngoái.



# THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THẾ GIỚI

## Trong khi vàng suy yếu ở vai trò “hầm trú ẩn” thì đồng USD lại được ưa chuộng trong tuần vừa qua

Chỉ số Dollar Index (DXY) tăng gần 1% trong tuần vừa qua là một diễn biến đáng chú ý khi nhu cầu phòng ngừa rủi ro tăng lên. Các chính sách như áp thuế quan hay Cục Dự trữ Liên bang (Fed) phát đi tín hiệu giữ nguyên (hoặc giảm kỳ vọng cắt giảm lãi suất) trong tuần qua, điều này cũng hỗ trợ đồng USD. Nếu Ngân hàng Trung ương châu Âu (ECB) có dấu hiệu nới lỏng chính sách tiền tệ để hỗ trợ kinh tế khu vực, EUR sẽ mất giá so với USD, đẩy DXY lên. Căng thẳng thương mại toàn cầu (do thuế quan của Trump) và bất ổn địa chính trị (như xung đột Nga-Ukraine) thường khiến nhà đầu tư tìm đến USD như một tài sản trú ẩn.



## Giá dầu đang ở vùng thấp nhất hơn 2 tháng, đánh dấu tháng giảm đầu tiên kể từ tháng 11 năm ngoái

Nguồn thạo tin tiết lộ với hãng tin Reuters rằng OPEC+ đang cân nhắc có bắt đầu tăng sản lượng trở lại từ tháng 4 như dự kiến, hay tiếp tục mức sản lượng hiện tại, bởi các thành viên của nhóm này đang cảm thấy khó khăn trong việc định hình bức tranh nguồn cung dầu toàn cầu. OPEC+ là liên minh giữa Tổ chức Các nước xuất khẩu dầu lửa (OPEC) và một số thành viên ngoài khối gồm Nga. Một cuộc khảo sát của hãng tin Reuters dự báo giá dầu Brent sẽ bình quân ở mức 74,63 USD/thùng trong năm 2025, trong khi giá dầu WTI sẽ bình quân 70,66 USD/thùng. Giá dầu đang ở vùng thấp nhất hơn 2 tháng và đã giảm khoảng 4% trong tháng 2 - đánh dấu tháng giảm đầu tiên kể từ tháng 11 năm ngoái và mức giảm tháng mạnh nhất kể từ tháng 9.



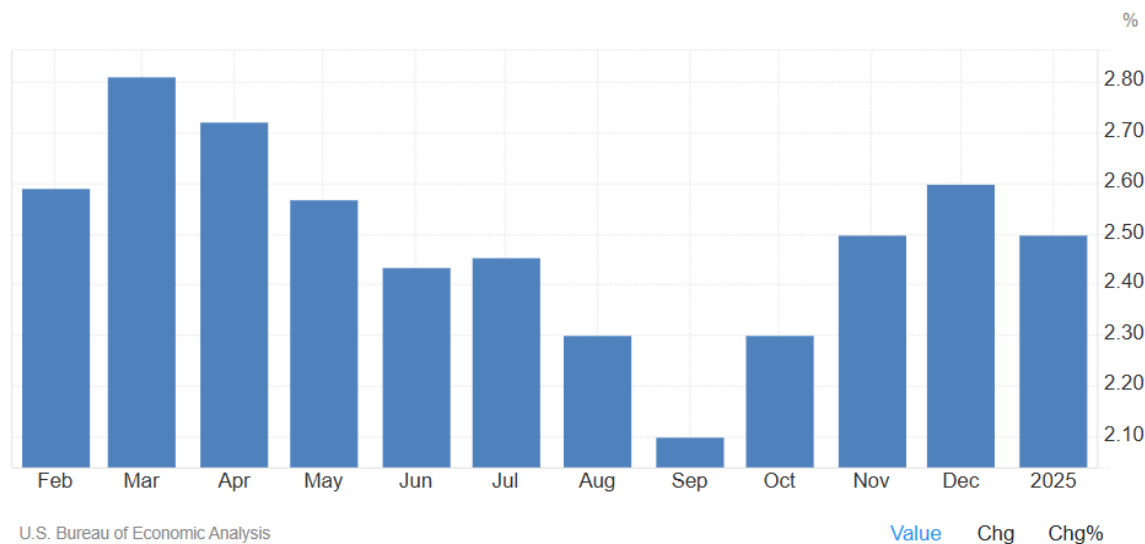
## Lạm phát hạ nhiệt nhẹ trong tháng 1 giữa bối cảnh lo ngại về kế hoạch áp thuế của Tổng thống Donald Trump gia tăng

Báo cáo từ Bộ Thương mại Mỹ ngày thứ Sáu cho thấy chỉ số giá tiêu dùng cá nhân (PCE), thước đo lạm phát được Fed ưa chuộng, tăng 2,5% trong tháng 1 so với cùng kỳ năm ngoái, giảm tốc so với mức tăng 2,6% của tháng 12.

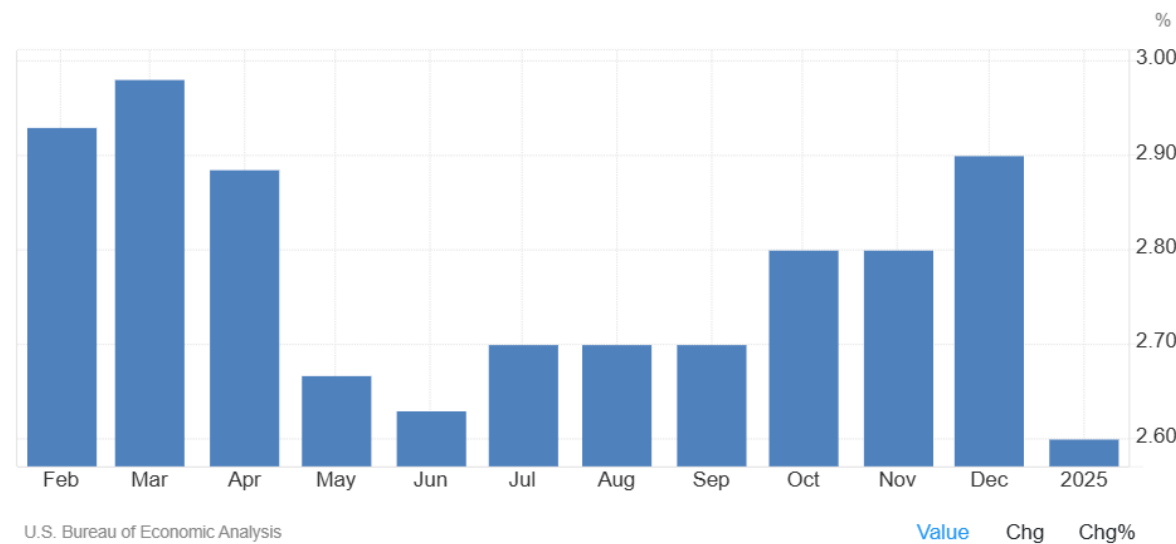
PCE lõi tăng 2,6% so với mức tăng 2,9% của tháng trước và mục tiêu lạm phát của Fed là 2%.

Tốc độ tăng của cả PCE toàn phần và PCE lõi đều phù hợp với dự báo, củng cố khả năng Fed sẽ không sớm có thêm đợt giảm lãi suất tiếp theo.

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



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



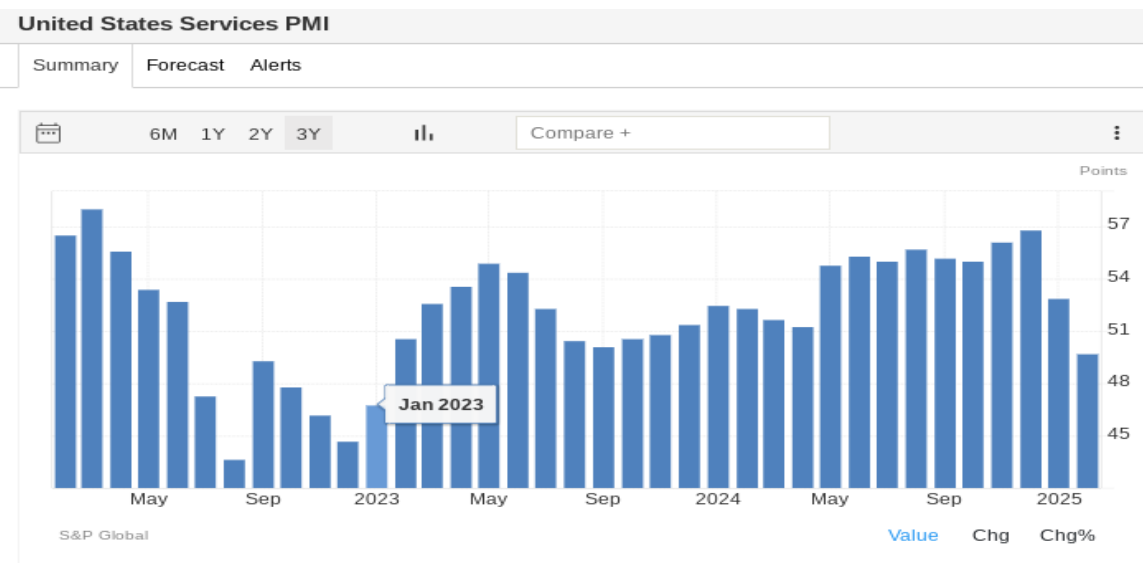
## Chỉ số PMI dịch vụ của Mỹ giảm (dưới ngưỡng 50) lần đầu tiên sau 2 năm, làm dấy lên mối lo ngại về sự giảm tốc của tăng trưởng

Chỉ số niềm tin tiêu dùng của Đại học Michigan giảm xuống mức 64,7 điểm trong tháng 2, tương đương cú sụt gần 10% so với tháng trước và giảm sâu hơn nhiều so với dự báo. Niềm tin sụt giảm khi người tiêu dùng Mỹ lo lắng nhiều hơn về lạm phát vì khả năng nhiều thuế quan mới được áp. Cũng trong cuộc khảo sát này, kỳ vọng của người tiêu dùng về mức lạm phát sau 5 năm là 3,5%, mức cao nhất kể từ năm 1995.

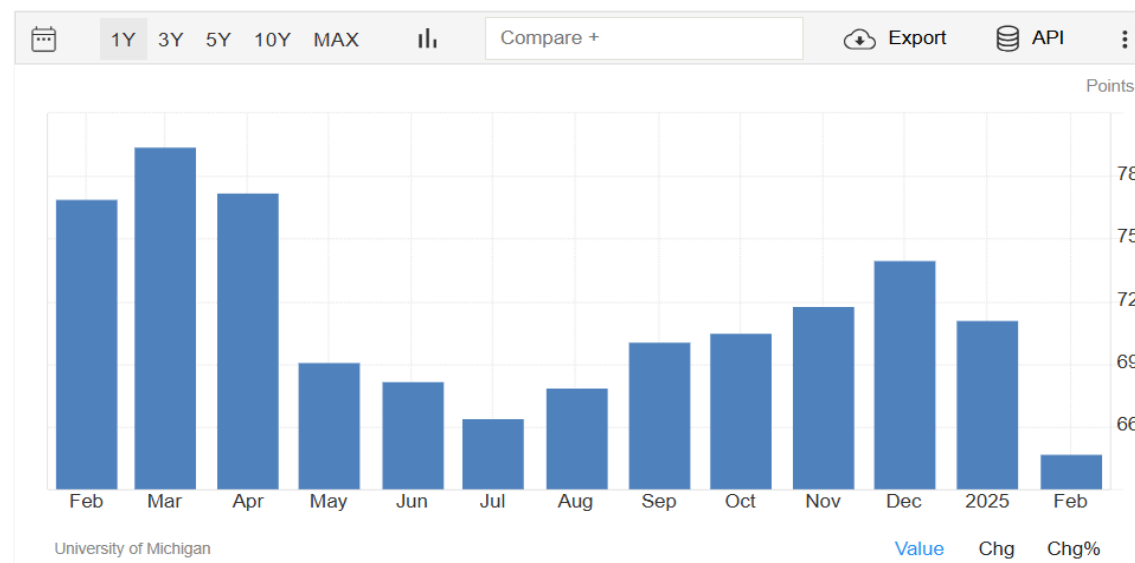
Ngoài ra, doanh số bán nhà đã qua sử dụng ở Mỹ giảm mạnh hơn dự báo trong tháng 1, với mức giảm 4,9%, còn 4,08 triệu căn - số liệu đã được điều chỉnh theo các yếu tố mùa vụ để phản ánh doanh số theo kỳ 1 năm. Chỉ số nhà quản trị mua hàng (PMI) dịch vụ của Mỹ cũng giảm dưới ngưỡng trung tính 50 điểm trong tháng 2, phản ánh sự suy giảm của lĩnh vực dịch vụ - theo số liệu từ S&P Global. Các nhà sản xuất lưu ý rằng chi phí đầu vào đã tăng mạnh do giá cả tăng do thuế quan và áp lực tiền lương. "Tâm trạng lạc quan thấy được trong các doanh nghiệp Hoa Kỳ vào đầu năm đã tan biến, thay vào đó là bức tranh u ám về sự bất ổn gia tăng, hoạt động kinh doanh đình trệ và giá cả tăng", Chris Williamson, chuyên gia kinh tế trưởng tại S&P Global Market Intelligence cho biết.

Cổ phiếu Walmart - một "hàn thử biểu" về sức chi tiêu của người tiêu dùng Mỹ - giảm 2,5% trong phiên này, đánh dấu phiên giảm thứ hai liên tiếp sau khi "đế chế" bán lẻ này đưa ra dự báo ảm đạm về tiêu dùng và nền kinh tế.

## Chỉ số nhà quản trị mua hàng (PMI) dịch vụ của Mỹ



## Chỉ số niềm tin tiêu dùng của Đại học Michigan



# THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THẾ GIỚI

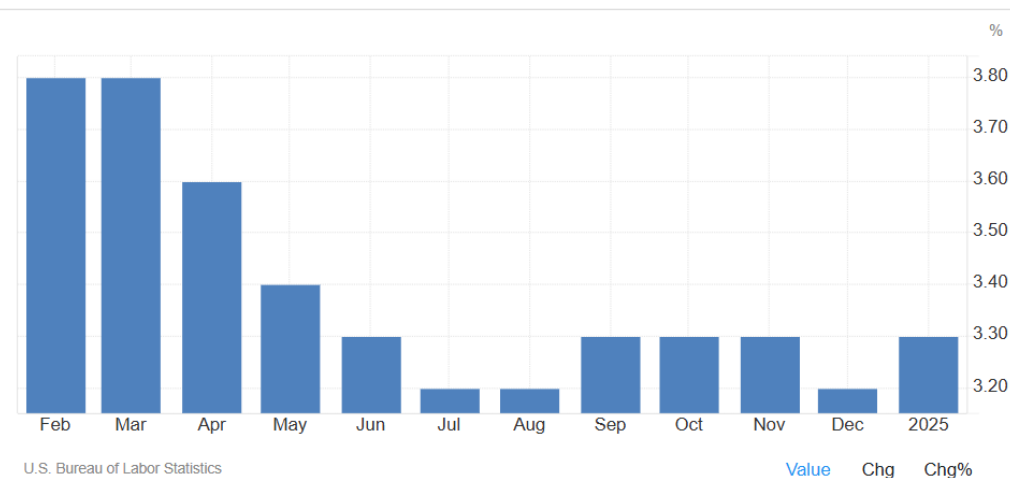
## Lạm phát Mỹ có dấu hiệu dai dẳng, nóng hơn kỳ vọng

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.

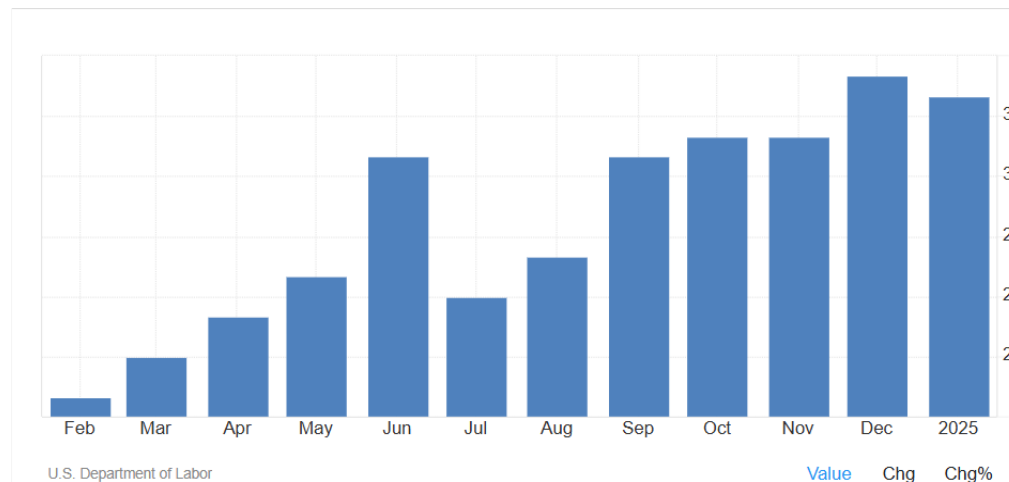
Báo cáo từ Bộ Lao động Mỹ ngày 13/2 cho thấy chỉ số giá nhà sản xuất (PPI) - thước đo giá cả hàng hóa và dịch vụ trả cho nhà sản xuất - tăng 0,4% trong tháng 1, cao hơn mức dự báo tăng 0,3% mà các nhà kinh tế đưa ra trong một cuộc khảo sát của hãng tin Dow Jones. PPI lõi, thước đo không bao gồm giá năng 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 ghềnh 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**



## 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..

### United States Non Farm Payrolls

#### Monthly job creation in the U.S.

January 2022–January 2025

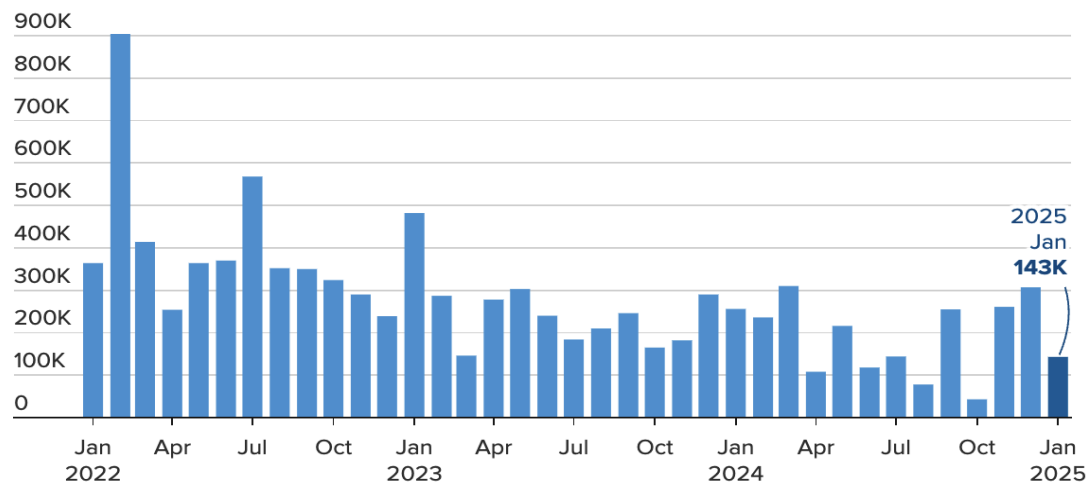


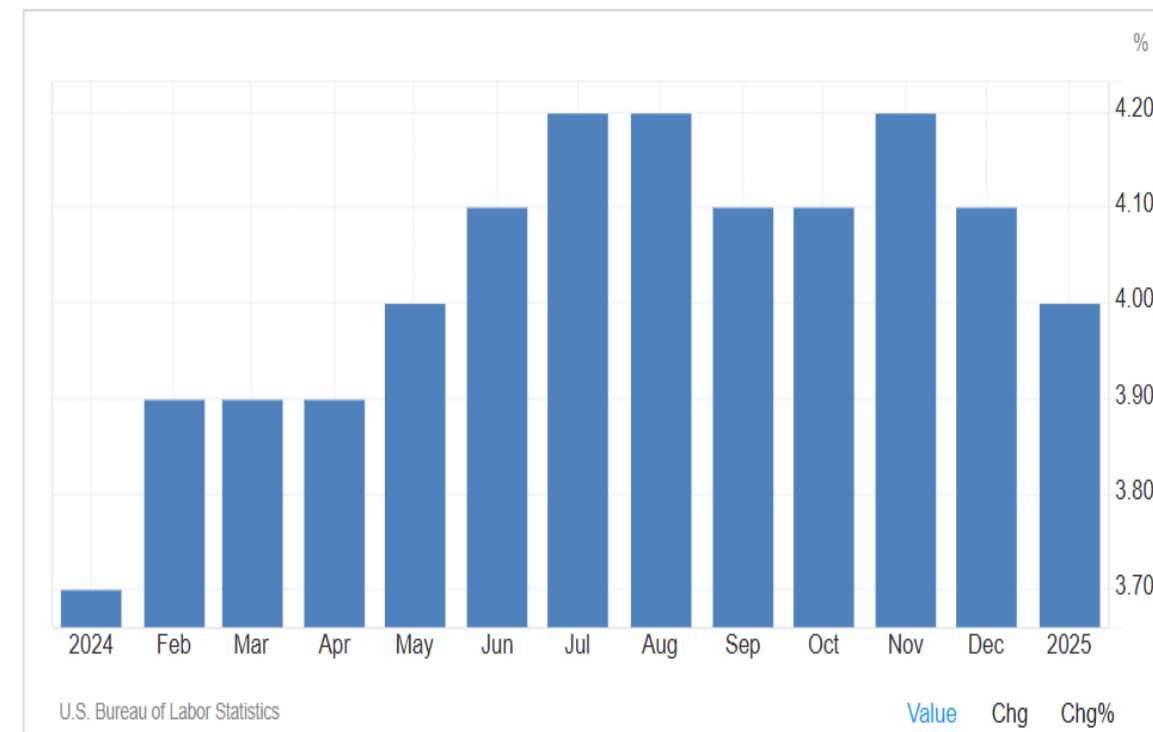
Chart: Gabriel Cortes / CNBC

Source: U.S. Bureau of Labor Statistics via FRED

Data as of Feb. 7, 2025



### United States Unemployment Rate



U.S. Bureau of Labor Statistics

Value Chg Chg%



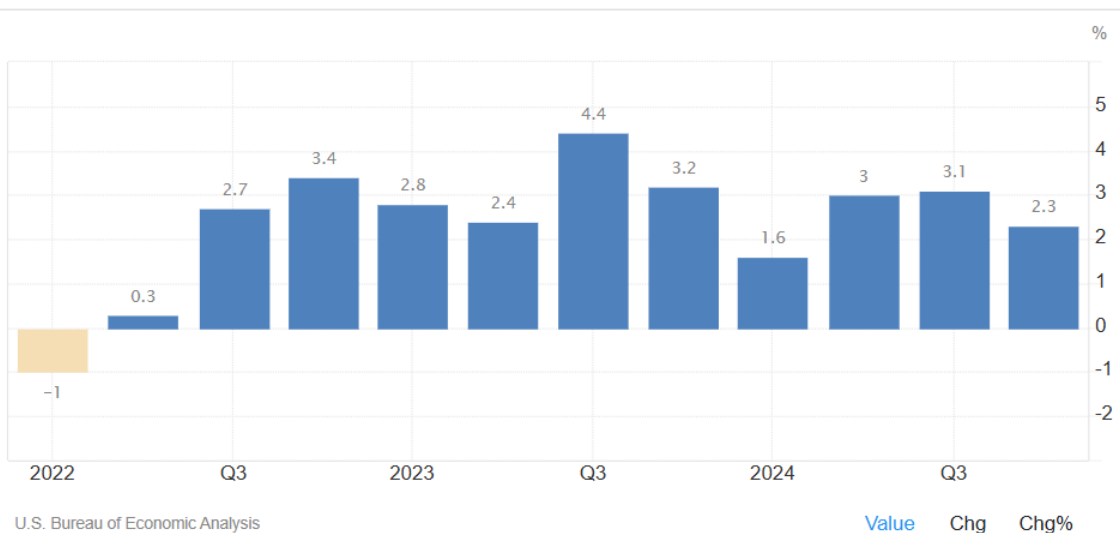
# THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THẾ GIỚI

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

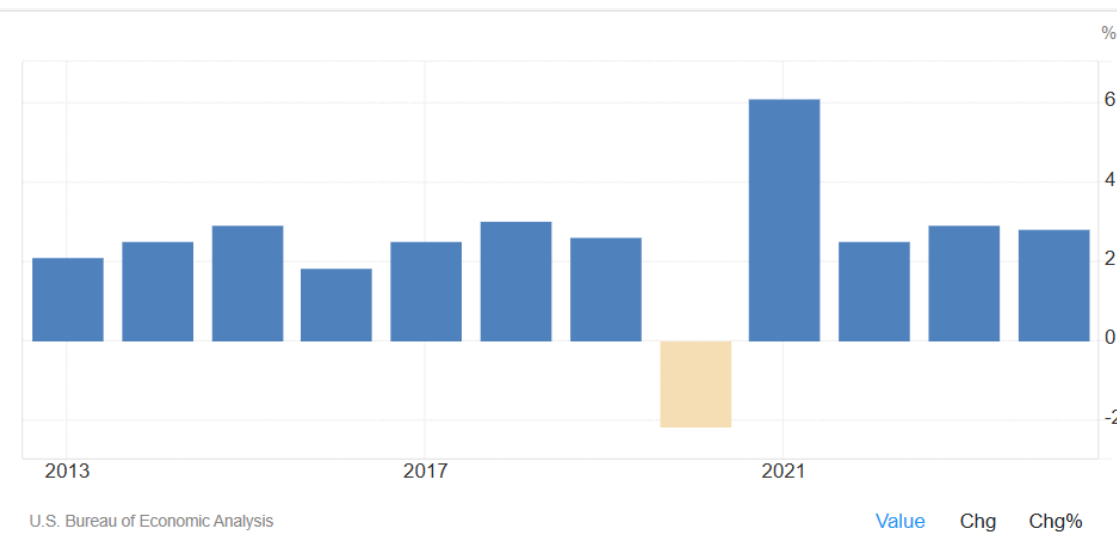
Báo cáo do Cục Phân tích kinh tế (BEA) thuộc Bộ Thương mại Mỹ công bố ngày 30/1 cho thấy tổng sản phẩm trong nước (GDP) đạt tốc độ tăng trưởng hàng năm 2,3% sau khi đã tính đến các yếu tố mùa vụ và lạm phát. Mức tăng trưởng này thấp hơn con số dự báo tăng 2,4% mà các nhà kinh tế đưa ra trong một cuộc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

Ngày thứ Sáu, công cụ GDP Now của Fed chi nhánh Atlanta - một thước đo thời gian thực dựa trên các số liệu kinh tế và biến động liên tục - cho thấy khả năng tổng sản phẩm trong nước (GDP) quý 1 của Mỹ giảm 1,5% (tính theo tỷ lệ hàng năm, đã điều chỉnh theo mùa). Đây là một bước giảm mạnh so với mức dự báo trước đó là 2,3% vào ngày 19/2.

### Tăng trưởng GDP theo quý



### Tăng trưởng GDP theo năm

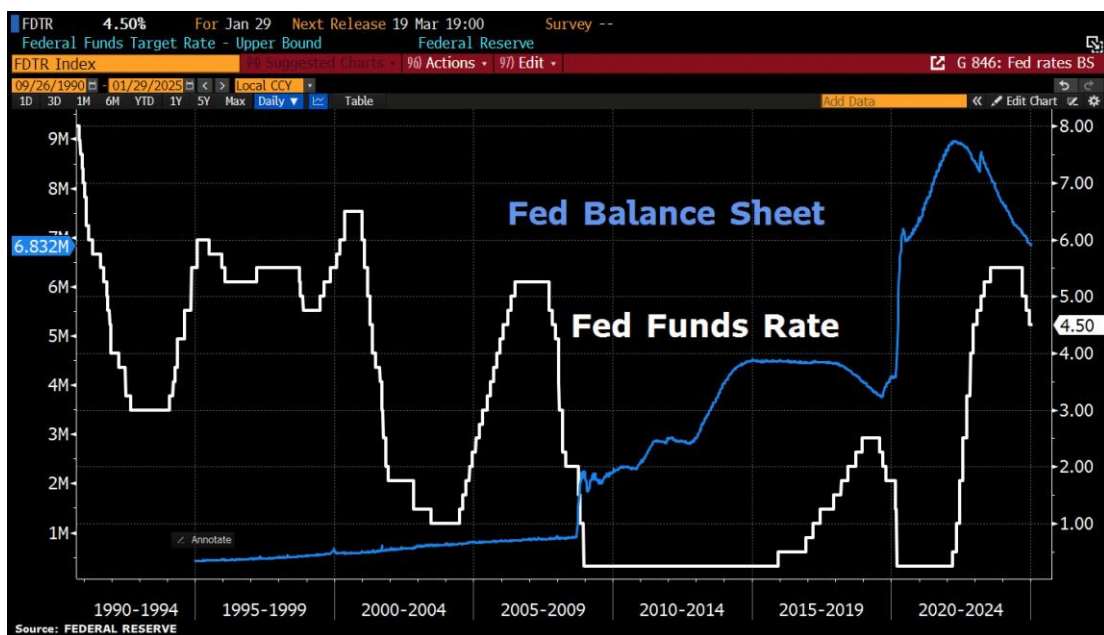


# THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THẾ GIỚI

## Fed lo thuế quan đầy lạm phát tăng, muốn trì hoãn giảm lãi suất

Biên bản cuộc họp ngày 29/1 được Fed công bố ngày 19/2 cho thấy các thành viên Ủy ban Thị trường mở Liên bang (FOMC) - bộ phận ra quyết sách trong Fed - đạt đồng thuận 100% về giữ nguyên lãi suất trong lần họp này, sau 3 đợt giảm liên tiếp với tổng mức giảm tròn 1 điểm phần trăm vào năm ngoái. Từ sau cuộc họp đầu tiên trong năm 2025 của Fed, hầu hết các quan chức của ngân hàng trung ương này đều bày tỏ quan điểm thận trọng về đường đi của chính sách tiền tệ trong thời gian tới. Đại đa số các quan chức Fed xem mức lãi suất hiện tại là phù hợp để họ có thêm thời gian cho việc xác định nên làm gì tiếp theo.

Giới chức Fed vốn thường đặt trọng tâm vào hai yếu tố việc làm và lạm phát khi cân nhắc chính sách tiền tệ. Nhưng hiện tại, các chính sách tài khóa và thương mại của ông Trump đã len lỏi vào quy trình hoạch định chính sách của cơ quan này. Lãi suất quỹ liên bang, tức lãi suất cho vay qua đêm tham chiếu, của Fed hiện ở khoảng 4,25-4,5%.



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



## Các ngân hàng trung ương trên toàn cầu tiếp tục cắt giảm lãi suất

Dù Fed đã tạm dừng việc giảm lãi suất sau 3 đợt giảm vào năm ngoái, nhiều ngân hàng trung ương trên toàn cầu vẫn đang tiếp tục chu kỳ nới lỏng của mình để hỗ trợ nền kinh tế giữa môi trường toàn cầu nhiều bất định

Hôm 25/2, Ngân hàng Trung ương Hàn Quốc (BOK) giảm lãi suất 0,25 điểm phần trăm, đưa lãi suất tham chiếu giảm về mức 2,75% từ mức 3% trước đó. Đây là mức lãi suất thấp nhất của BOK kể từ tháng 8/2022.

Hôm 26/2, Ngân hàng Trung ương Thái Lan (BOT) giảm lãi suất 0,25 điểm phần trăm về mức 2%.

Trong tuần trước, một số ngân hàng trung ương khác như New Zealand và Australia đã hạ lãi suất.

Tuần tới, Ngân hàng Trung ương châu Âu (ECB) có thể sẽ giảm lãi suất 0,25 điểm phần trăm trong cuộc họp vào ngày thứ Năm.

Trên thị trường lãi suất tương lai, các nhà giao dịch đang nghiêng về khả năng Fed sẽ có đợt giảm lãi suất tiếp theo vào tháng 6 - kỳ vọng không thay đổi so với trước khi báo cáo PCE được công bố.

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%	4.0%	-3.5%	Higher	Hike	Jan-25
Switzerland	Target Rate	0.50%	0.4%	0.1%	Lower	Cut	Dec-24
Taiwan	Discount Rate	2.00%	2.7%	-0.7%	Higher	Hike	Mar-24
<b>Thailand</b>	<b>Policy Rate</b>	<b>2.00%</b>	<b>1.3%</b>	<b>0.7%</b>	<b>Higher</b>	<b>Cut</b>	<b>Feb-25</b>
Sweden	Repo Rate	2.25%	1.0%	1.3%	Higher	Cut	Jan-25
Denmark	Current Account	2.35%	1.5%	0.9%	Lower	Cut	Jan-25
Eurozone	Deposit Rate	2.75%	2.5%	0.3%	Higher	Cut	Jan-25
South Korea	Repo Rate	2.75%	2.2%	0.6%	Higher	Cut	Feb-25
Malaysia	Policy Rate	3.00%	1.7%	1.3%	Unchanged	Hike	May-23
Canada	Overnight	3.00%	1.9%	1.1%	Higher	Cut	Jan-25
China	Loan Prime Rate	3.10%	0.5%	2.6%	Higher	Cut	Oct-24
Czech Republic	Repo Rate	3.75%	2.8%	1.0%	Lower	Cut	Feb-25
New Zealand	Cash Rate	3.75%	2.2%	1.6%	Unchanged	Cut	Feb-25
Australia	Cash Rate	4.10%	2.5%	1.6%	Unchanged	Cut	Feb-25
US	Fed Funds	4.38%	3.0%	1.4%	Higher	Cut	Dec-24
Norway	Deposit Rate	4.50%	2.3%	2.2%	Higher	Hike	Dec-23
UK	Bank Rate	4.50%	3.0%	1.5%	Higher	Cut	Feb-25
Hong Kong	Base Rate	4.75%	2.0%	2.8%	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%	1.3%	3.7%	Higher	Cut	Dec-24
Poland	Repo Rate	5.75%	5.3%	0.5%	Higher	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
India	Repo Rate	6.25%	4.3%	1.9%	Lower	Cut	Feb-23
South Africa	Repo Rate	7.50%	3.2%	4.3%	Higher	Cut	Jan-25
Colombia	Repo Rate	9.50%	5.2%	4.3%	Higher	Cut	Dec-24
Mexico	Overnight Rate	9.50%	3.6%	5.9%	Lower	Cut	Feb-25
Brazil	Target Rate	13.25%	4.6%	8.7%	Lower	Hike	Jan-25
Russia	Key Policy Rate	21.00%	9.9%	11.1%	Higher	Hike	Oct-24
Argentina	Overnight Repo	29.00%	84.5%	-55.5%	Lower	Cut	Jan-25
Turkey	Repo Rate	45.00%	42.1%	2.9%	Lower	Cut	Jan-25

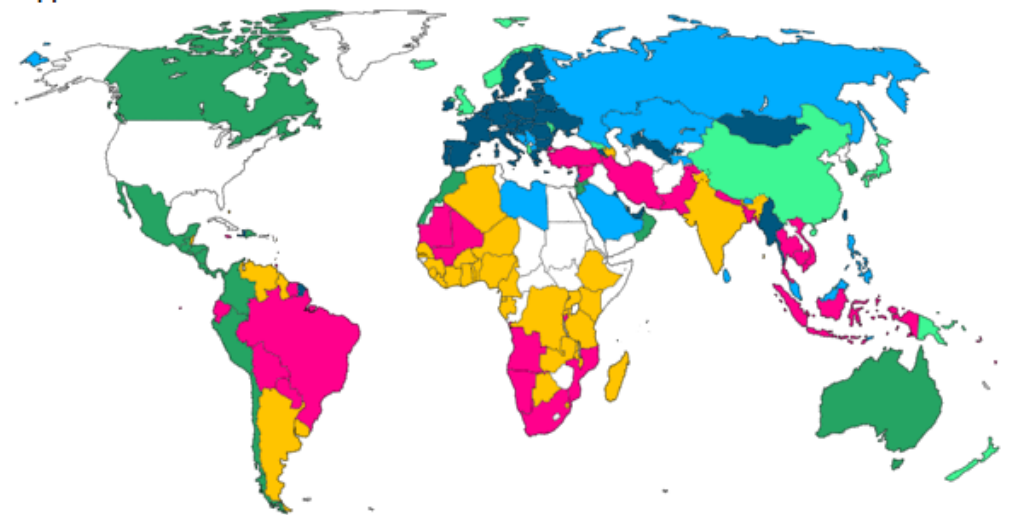
## Cập nhật diễn biến thuế quan

- Các mức thuế đã áp dụng: Thuế 10% lên hàng Trung Quốc (tổng cộng 20% từ 4/3), thuế 25% lên thép và nhôm (từ 4/3).
- Các mức thuế tạm hoãn: Thuế 25% lên Canada và Mexico (đến 4/3). Tuy vậy, Tổng thống Mỹ chính thức xác nhận triển khai thuế quan 25% đối với Mexico và Canada từ ngày 4/3/2025.
- Các mức thuế sắp công bố: Thuế 25% lên gỗ và sản phẩm lâm nghiệp (dự kiến đầu tháng 4), cùng ô tô, chất bán dẫn, dược phẩm (chưa rõ thời điểm cụ thể). Bên cạnh đó, Ông Trump đã ám chỉ trên Truth Social (28/2) rằng ông có thể áp thuế bổ sung lên EU nếu EU không tăng mua nông sản Mỹ (đặc biệt khí đốt và đậu nành). Điều này chưa chính thức, nhưng là một rủi ro tiềm tàng.
- Thuế quan có đi có lại: Đang được lên kế hoạch, áp dụng cho tất cả quốc gia có rào cản thương mại với Mỹ.
- Cũng trong tuần vừa qua, ông chủ Nhà Trắng yêu cầu khởi động một cuộc điều tra chống bán phá giá đối với kim loại đồng, có thể dẫn tới việc áp thuế quan như đối với nhôm và thép.
- Đến 4/3, thuế 25% lên Canada và Mexico chính thức có hiệu lực, khiến Thủ tướng Canada Trudeau tuyên bố sẵn sàng áp thuế 25% lên 155 tỷ USD hàng hóa Mỹ (như năng lượng, thép, nông sản) từ 5/3, Tổng thống Mexico Sheinbaum cho biết sẽ áp thuế lên hàng Mỹ (chưa rõ mặt hàng cụ thể) và kiện lên USMCA (Hiệp định Mỹ-Mexico-Canada), còn Trung Quốc đe dọa hạn chế xuất khẩu đất hiếm. Việt Nam, dù không trực tiếp bị áp thuế, có thể chịu ảnh hưởng gián tiếp do giảm nhu cầu xuất khẩu sang Mỹ, nhưng cũng có cơ hội thay thế hàng Trung Quốc nếu tận dụng tốt.

## Thuế quan của Mỹ so với các nước khác

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

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



Source: UNCTAD TRAINS, Office of the United States Trade Representative

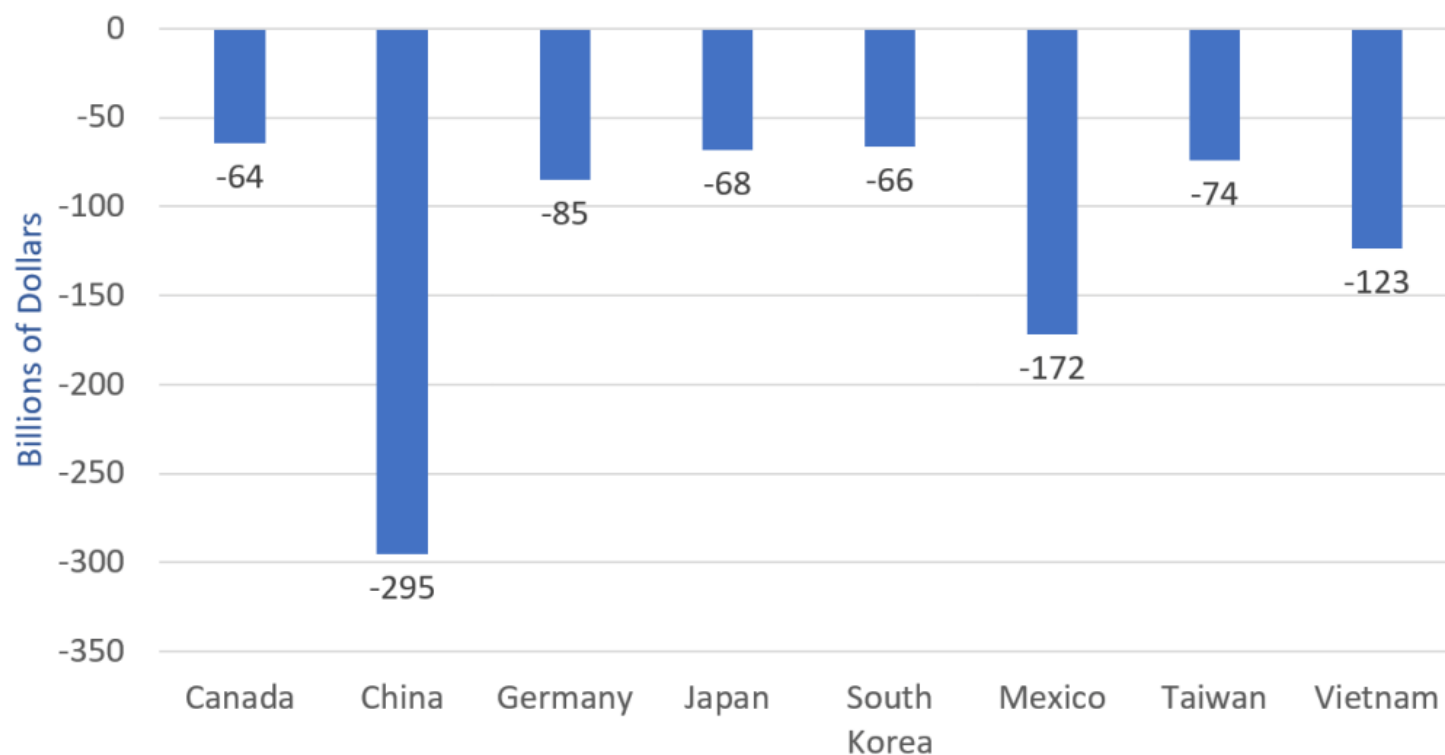
Note: Uses simple average (effectively applied rates) from latest year available (2023 or earlier). Uses EU average for all EU countries. US-China accounts for all additional tariffs (Bloomberg Economics' estimates.). Mapped data show tariffs for distinct economies.

## 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

# THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THẾ GIỚI

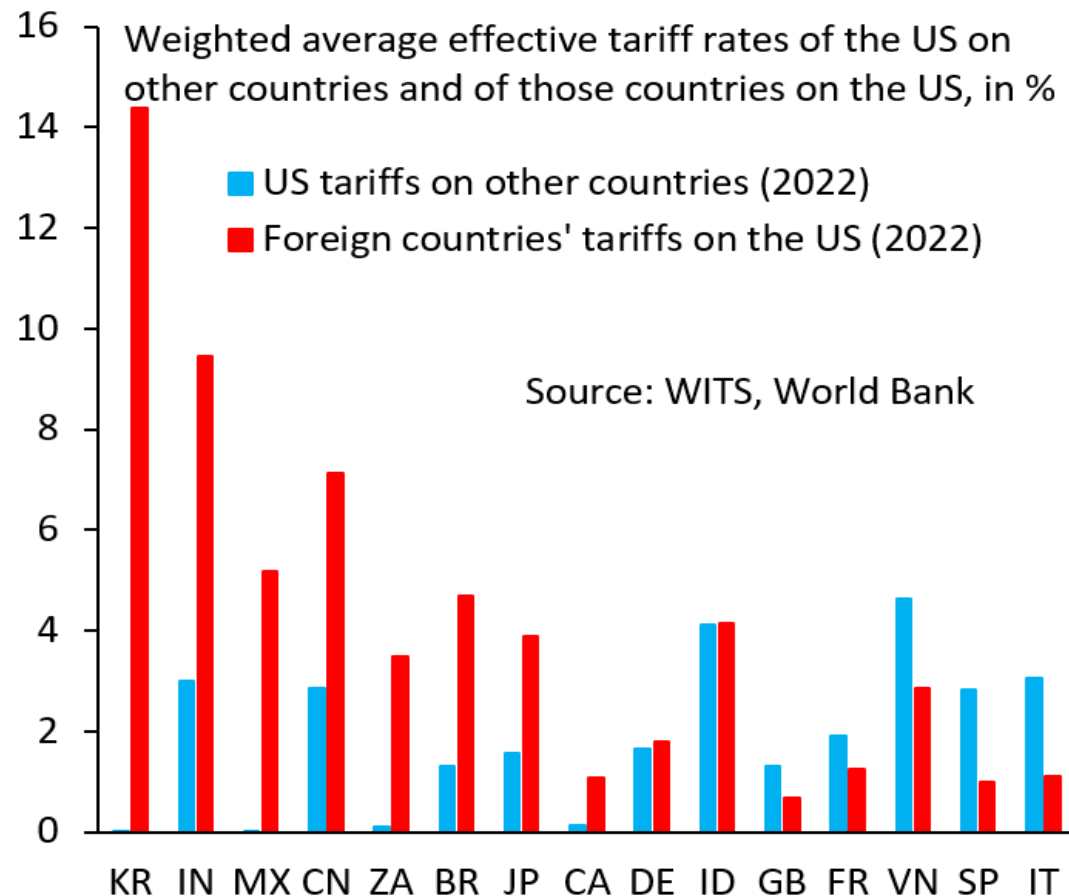
**Thuế quan có đi có lại sẽ được xây dựng thuế suất phù hợp với từng quốc gia dựa trên kết quả điều tra dự kiến sẽ có vào ngày 1/4**

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 HÀNG HÓA THẾ GIỚI



Energy	Price	Weekly	Monthly	YTD	YoY
Crude OilUSD/Bbl	69.76	-0.9%	-3.9%	-2.7%	-9.9%
BrentUSD/Bbl	72.81	-2.2%	-3.7%	-2.5%	-10.3%
Natural gasUSD/MMBtu	3.834	-7.1%	21.0%	5.5%	90.9%
GasolineUSD/Gal	2.2311	9.8%	9.5%	10.9%	-13.2%
Heating OilUSD/Gal	2.323	-4.5%	-5.3%	0.3%	-10.5%
CoalUSD/T	100.1	-3.3%	-13.0%	-20.1%	-23.6%
TTF GasEUR/MWh	44.32	-3.5%	-13.8%	-12.2%	78.3%
UK GasGBP/thm	104.48	-6.0%	-18.3%	-16.7%	69.7%
EthanolUSD/Gal	1.715	-6.0%	-3.2%	1.5%	14.2%
NaphthaUSD/T	655.09	-0.5%	0.8%	7.1%	-1.1%
UraniumUSD/Lbs	65.55	1.3%	-7.4%	-10.2%	-29.9%
PropaneUSD/Gal	0.93	1.1%	3.5%	19.1%	3.2%
MethanolCNY/T	2602	1.5%	-0.3%	-6.0%	1.1%
Urals OilUSD/Bbl	65.49	-4.7%	-6.7%	-4.4%	-11.8%

Livestock	Price	Weekly	Monthly	YTD	YoY
Feeder CattleUSd/Lbs	274.94	2.7%	-2.0%	4.4%	8.4%
Live CattleUSd/Lbs	192.63	-2.6%	-6.9%	0.6%	3.9%
Lean HogsUSd/Lbs	83.675	-4.6%	-0.3%	2.9%	-3.4%
BeefBRL/15KG	310.95	-1.0%	-4.6%	-2.0%	24.7%
PoultryBRL/Kgs	8.31	-3.2%	-0.1%	0.1%	13.4%
Eggs USUSD/Dozen	8.05	-0.1%	13.6%	38.6%	164.1%
Eggs CHCNY/T	3241	5.9%	0.3%	-8.0%	2.5%
SalmonNOK/KG	82.23	-5.4%	-6.8%	-12.4%	-0.1%

Agricultural	Price	Weekly	Monthly	YTD	YoY
SoybeansUSd/Bu	1011.5	-2.7%	-4.6%	1.3%	-11.3%
WheatUSd/Bu	543.75	-7.8%	-3.3%	-1.4%	-5.6%
LumberUSD/1000 board feet	634.57	2.2%	10.2%	15.4%	7.5%
Palm OilMYR/T	4553	-2.4%	6.3%	2.5%	14.7%
CheeseUSD/Lbs	1.824	-1.6%	-4.0%	-4.1%	6.7%
MilkUSD/CWT	20.23	0.1%	-0.3%	8.1%	19.3%
RubberUSD Cents / Kg	202.2	-0.8%	2.5%	2.4%	25.2%
Orange JuiceUSd/Lbs	301.2	-2.7%	-36.9%	-39.5%	-14.4%
CoffeeUSd/Lbs	378.53	-4.3%	3.9%	18.1%	93.3%
CottonUSd/Lbs	63.83	-3.4%	-4.2%	-6.6%	-37.2%
RiceUSD/cwt	13.28	-2.4%	-6.0%	-5.3%	-27.4%
CanolaCAD/T	634.15	-5.1%	-0.4%	4.2%	9.9%
OatUSd/Bu	356.26	0.1%	1.8%	7.8%	-4.0%
WoolAUD/100Kg	1195	0.9%	0.8%	3.6%	3.2%
SugarUSd/Lbs	18.5	-13.2%	-4.7%	-4.1%	-18.1%
CocoaUSD/T	8803.9	-3.1%	-24.6%	-23.5%	36.2%
TeaINR/Kgs	143.95	-1.7%	-6.0%	-15.4%	22.5%
Sunflower OilUSD/T	1370.7	0.0%	7.9%	8.1%	69.2%
RapeseedEUR/T	532.79	0.4%	6.5%	4.5%	29.3%
BarleyINR/T	2100	0.0%	0.0%	-13.4%	3.5%
ButterEUR/T	7280	3.3%	-0.1%	-0.3%	22.8%
PotatoesEUR/100KG	22	-16.4%	-35.3%	-24.7%	-43.3%
CornUSd/BU	453.01	-7.6%	-8.9%	-1.2%	5.5%

# THỊ TRƯỜNG HÀNG HÓA THẾ GIỚI



Metals	Price	Weekly	Monthly	YTD	YoY
GoldUSD/t.oz	2856.9	-2.6%	3.5%	8.9%	39.8%
SilverUSD/t.oz	31.131	-4.2%	0.9%	7.8%	37.3%
CopperUSD/Lbs	4.5295	-0.1%	6.3%	13.6%	17.9%
SteelCNY/T	3283	-0.5%	0.8%	-0.8%	-12.8%
LithiumCNY/T	75200	-1.3%	-3.2%	0.2%	-25.9%
Iron Ore CNYCNY/T	791	-5.0%	-1.7%	1.5%	-11.3%
PlatinumUSD/t.oz	941	-3.5%	-2.6%	5.3%	7.4%
HRC SteelUSD/T	912	1.3%	24.1%	28.6%	16.0%
Iron OreUSD/T	106.9	-0.2%	5.5%	3.2%	-14.4%
TitaniumCNY/KG	47	2.2%	3.3%	5.6%	-10.5%

Index	Price	Weekly	Monthly	YTD	YoY
CRB IndexIndex Points	365.48	-2.9%	-1.5%	2.4%	15.3%
LME IndexIndex Points	4085.3	-2.6%	2.3%	4.6%	10.6%
GSCIIndex Points	553.58	-2.8%	-1.9%	0.7%	-0.8%
SSE Consume Commodity IndexPoints	7763.8	-0.9%	4.6%	-1.4%	-9.4%
Containerized Freight IndexPoints	1515.3	-5.0%	-25.9%	-38.4%	-28.2%
Nuclear Energy IndexUSD	24.87	-4.9%	-12.4%	-7.1%	-9.4%
Solar Energy IndexUSD	32.4	-5.9%	-3.3%	-3.8%	-24.9%
EU Carbon PermitsEUR	71	-3.9%	-14.4%	-2.7%	22.1%
Wind Energy IndexUSD	15.12	1.0%	4.1%	2.2%	-0.4%

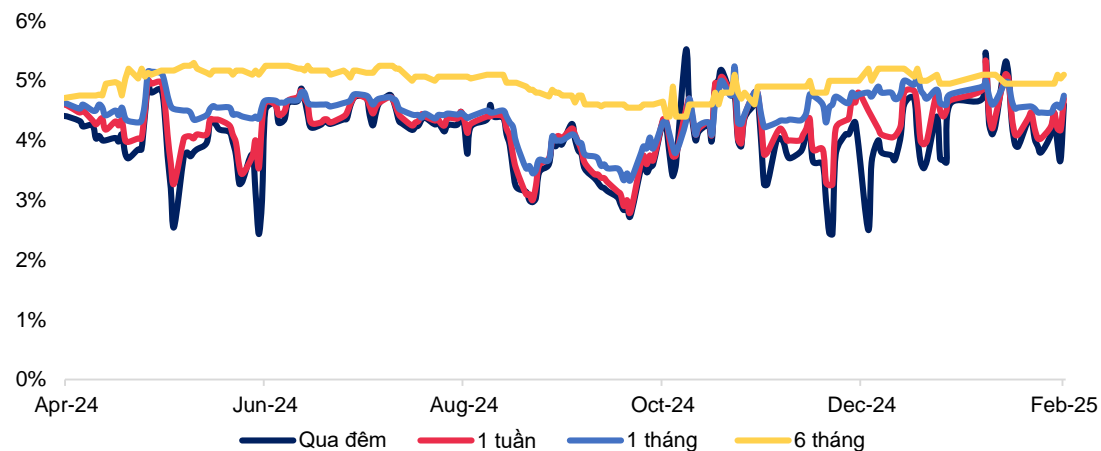
Industrial	Price	Weekly	Monthly	YTD	YoY
BitumenCNY/T	3689	-4.4%	-2.8%	0.0%	0.5%
CobaltUSD/T	22880	6.2%	-3.7%	-5.8%	-19.9%
LeadUSD/T	1994.6	-0.7%	1.3%	2.2%	-3.1%
AluminumUSD/T	2608.1	-2.5%	-0.5%	2.2%	17.1%
TinUSD/T	32404	-0.9%	9.3%	11.4%	22.9%
ZincUSD/T	2800.7	-4.4%	0.4%	-6.0%	15.5%
NickelUSD/T	15590	0.7%	1.2%	1.9%	-11.8%
MolybdenumCNY/Kg	469	0.0%	0.0%	0.0%	5.8%
PalladiumUSD/t.oz	901.5	-7.6%	-7.5%	1.4%	-4.3%
RhodiumUSD/t.oz.	4725	1.1%	1.6%	3.3%	7.4%
PolyethyleneCNY/T	8089	1.3%	3.1%	-5.1%	0.2%
PolyvinylCNY/T	4864	-1.2%	0.1%	-1.3%	-12.5%
PolypropyleneCNY/T	7298	-1.0%	-0.3%	-1.1%	-1.0%
Soda AshCNY/T	1498	5.5%	0.3%	-2.0%	-31.6%
NeodymiumCNY/T	562000	0.8%	9.7%	13.1%	18.3%
TelluriumCNY/Kg	695	0.0%	3.0%	7.8%	23.5%
UreaUSD/T	395	-1.3%	10.4%	17.0%	-1.9%
Di-ammoniumUSD/T	604.13	0.7%	3.3%	4.6%	3.3%
MagnesiumCNY/T	16500	-1.8%	-2.9%	-2.9%	-17.7%
GalliumCNY/Kg	1745	-1.7%	-3.3%	-15.9%	-17.9%
GermaniumCNY/Kg	15950	-1.9%	-4.8%	-9.1%	69.7%
ManganeseCNY/mtu	30.25	0.0%	3.4%	5.2%	1.7%
IndiumCNY/Kg	2595	0.0%	-0.4%	2.0%	30.7%
Kraft PulpCNY/T	5876	-1.6%	-4.6%	0.2%	1.3%



## Lãi suất

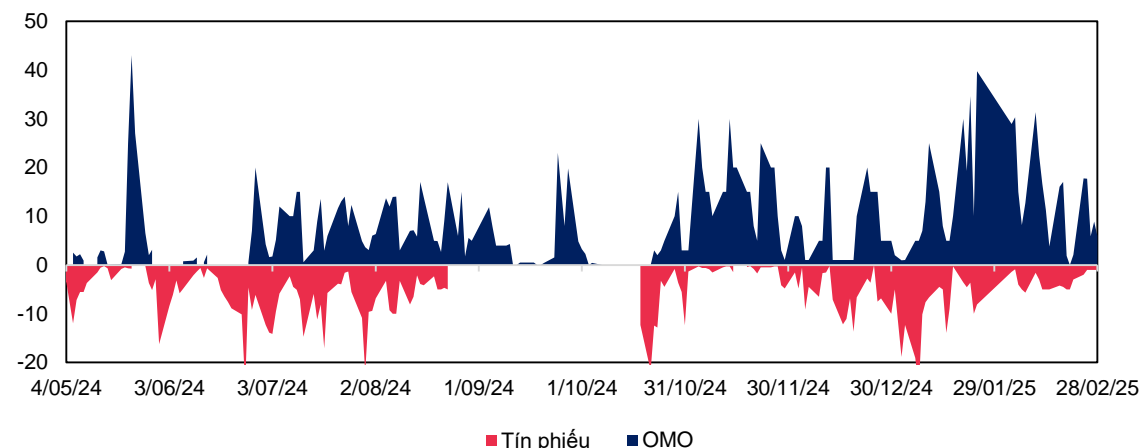
- Tuần vừa rồi, NHNN tiếp tục hút ròng tuần thứ ba liên tiếp nhằm hỗ trợ giảm áp lực lên tỷ giá. Trong đó, tổng trị giá tín phiếu phát hành ước đạt gần 6 nghìn tỷ đồng, kỳ hạn 7 ngày với mức lãi suất 3.3% - 3.8%. Ở chiều ngược lại, NHNN bơm ra thị trường gần 68.7 nghìn tỷ đồng thông qua kênh OMO với kỳ hạn 7 - 14 ngày và lãi suất 4%. Cùng với đó, lượng tín phiếu trị giá gần 21.7 nghìn tỷ đồng và khoảng 87.5 nghìn tỷ đồng trên kênh mua kỳ hạn đã đáo hạn trong kỳ. Như vậy, trong tuần này NHNN đã hút ròng hơn 3.1 nghìn tỷ đồng ra khỏi hệ thống. Chúng tôi ước tính khoảng gần 6 nghìn tỷ đồng tín phiếu sẽ đáo hạn trong tuần này.
- Lãi suất liên ngân hàng đã tăng mạnh so với cuối tuần trước sau khi NHNN liên tục hút ròng trong thời gian vừa qua. Cụ thể, lãi suất qua đêm đã tăng 8 điểm cơ bản so với cuối tuần trước lên mức 4.6% vào cuối tuần này. Các kỳ hạn dưới 1 tháng hiện dao động trong khoảng 4.7% - 4.8%, trong khi lãi suất kỳ hạn dài 6 tháng đang giao dịch ở mức 5.1%.

## Lãi suất liên ngân hàng



Nguồn: Bloomberg, MBS Research

## Thị trường mở

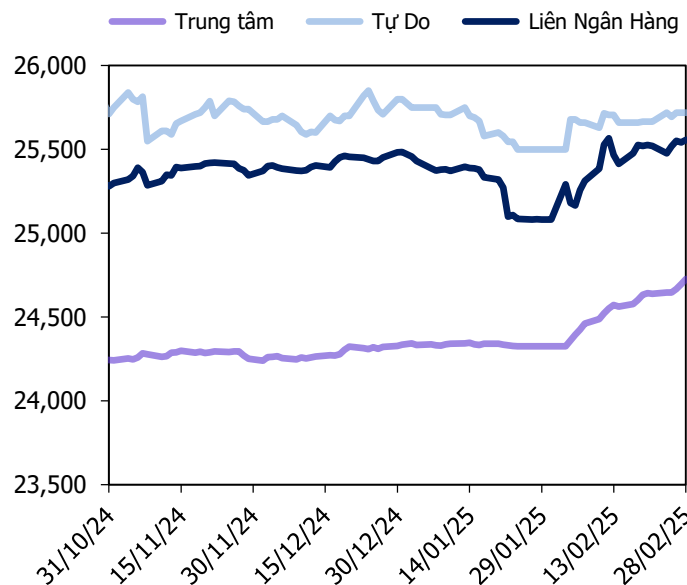


Nguồn: NHNN, MBS Research

## Thị trường ngoại hối và trái phiếu

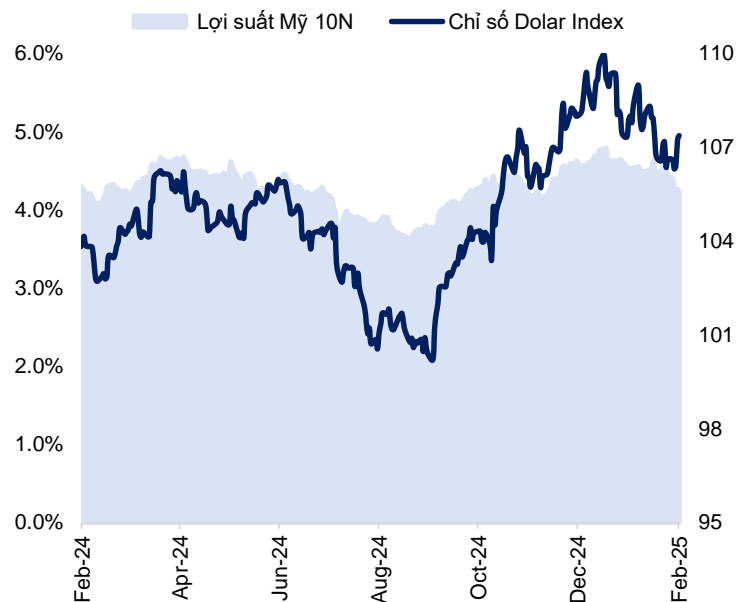
Chỉ số DXY có một khởi đầu không mấy tích cực vào những ngày đầu tuần và giảm về mức 106.4 vào ngày 26/2 sau khi dữ liệu của S&P Global cho thấy chỉ số PMI tổng hợp của Mỹ đã giảm xuống mức 50.4 điểm trong tháng 2 – mức thấp nhất kể từ tháng 9/2023– với nguyên nhân chính đến từ việc các hoạt động của ngành dịch vụ suy giảm lần đầu tiên kể từ tháng 1/2023. Tuy nhiên, Đồng bạc xanh đã nhanh chóng phục hồi lên mức 107.4 vào cuối tuần sau khi Tổng thống Trump tuyên bố mức thuế quan 25% đối với Canada và Mexico sẽ có hiệu lực từ ngày 4/3, và sẽ áp thêm 10% thuế quan lên hàng hoá Trung Quốc. Bên cạnh đó, đồng USD cũng được hỗ trợ bởi số liệu lạm phát tích cực với chỉ số giá chi tiêu dùng cá nhân (PCE) trong tháng 1 tăng 2.5% svck – thấp hơn so với mức tăng 2.6% của tháng 12. Qua đó, việc này sẽ giúp củng cố khả năng Fed sẽ tiếp tục trì hoãn việc cắt giảm lãi suất. Hiện thị trường đang định giá khoảng 96% khả năng Fed sẽ giữ nguyên phạm vi lãi suất ở mức 4.25% - 4.5% vào cuộc họp cuối tháng này. Trong nước, tỷ giá liên ngân hàng đang ở mức 25,557 VND/USD. Tỷ giá tại thị trường tự do hiện đang giao dịch tại 25,720 VND/USD, trong khi tỷ giá trung tâm niêm yết tại 24,726 VND/USD.

### Tỷ giá USD/VND



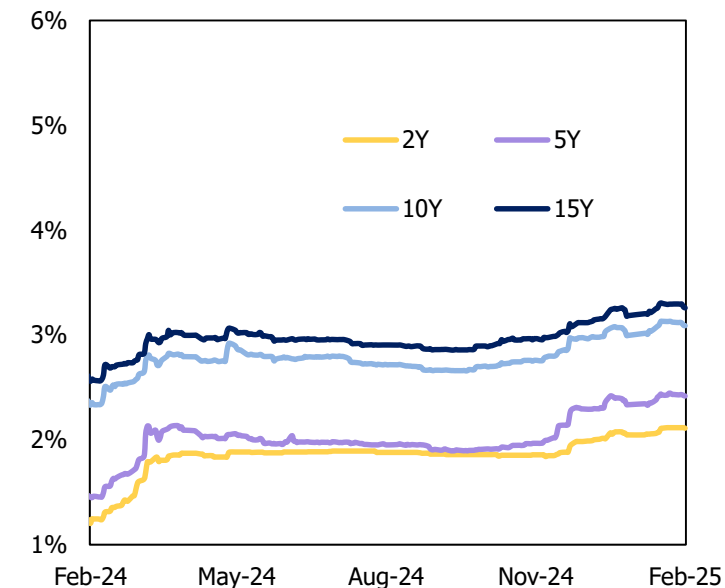
Nguồn: SBV, Bloomberg, MBS Research

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



Nguồn: Bloomberg, MBS Research

### Lợi suất TPCP



Nguồn: Bloomberg, MBS Research

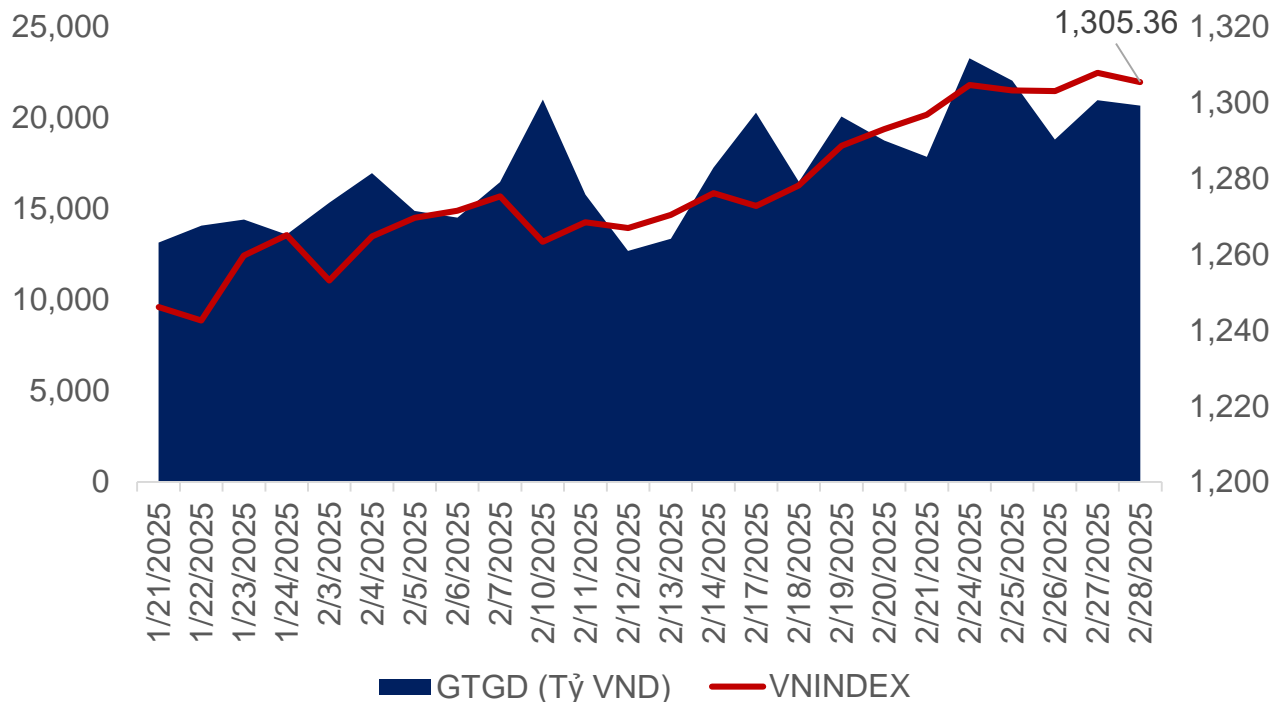
# THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN TRONG NƯỚC



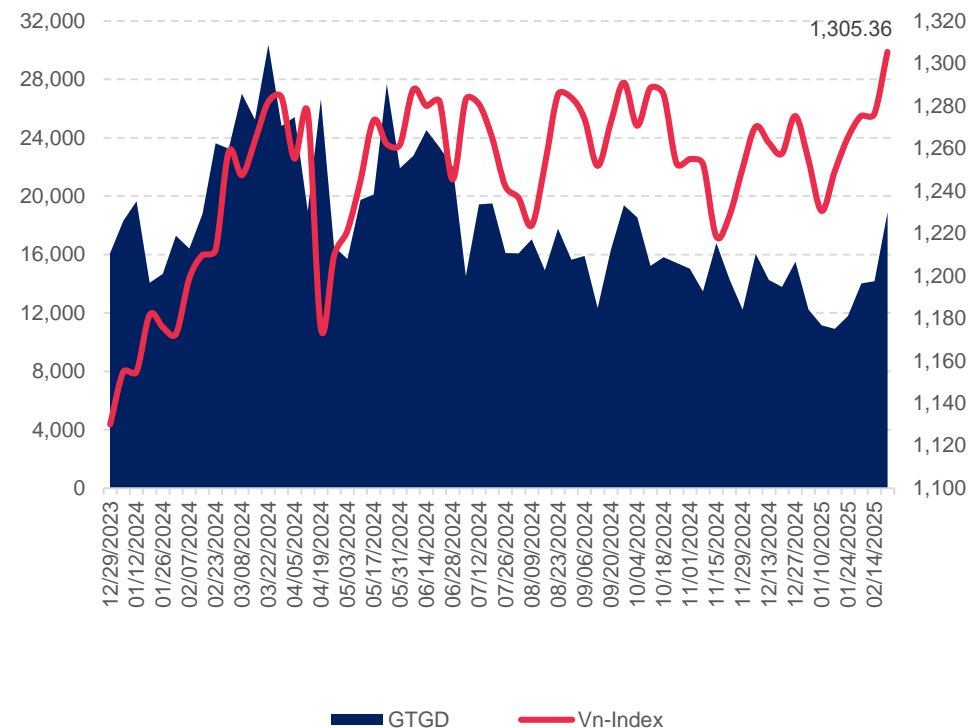
## Chỉ số Vn-Index ngược dòng chứng khoán thế giới bằng tuần tăng thứ 6 liên tiếp, trụ vững trên ngưỡng 1.300 điểm

Chỉ số Vn-Index chốt tuần ở 1.305,36 điểm, tăng +8,61 điểm, tương đương tăng +0,66% so với tuần trước, đánh dấu tuần tăng thứ 6 liên tiếp, chuỗi tăng dài nhất kể từ giữa tháng 8/2023. Mức tăng trong tuần vừa qua chủ yếu tập trung ở nhóm Midcap (+1,36%), trong khi Smallcap tăng +1,05% và Vn30 tăng nhẹ +0,2%. Một số nhóm cổ phiếu nổi bật như: Xây dựng và VLDX, phần lớn là cổ phiếu Thép (+5,01%), Chứng khoán (3,2%), Bất động sản (+2,58%), ... Ở chiều ngược lại, Logistics (-2,69%), Hàng không (-2,48%), Bảo hiểm (-2,34%), v.v... Thanh khoản toàn thị trường tuần vừa qua đạt 21.137 tỷ đồng, tăng +13,2% so với tuần trước đó, trong đó thanh khoản khớp lệnh cũng tăng +16,3% lên 19.448 tỷ đồng. Theo thống kê, thanh khoản toàn thị trường tuần vừa qua đã đạt mức cao nhất trong vòng 5 tháng trở lại đây. Thanh khoản tháng 2 đã tăng lên mức 17.861 tỷ đồng, tăng gần +40% so với tháng 1 nhưng vẫn thấp hơn -23,3% so với cùng kỳ. Lũy kế từ đầu năm, thanh khoản toàn thị trường đạt 15.343 tỷ đồng, giảm -27,2% so với mức bình quân năm 2024.

### Diễn biến VN-INDEX (1 tháng)



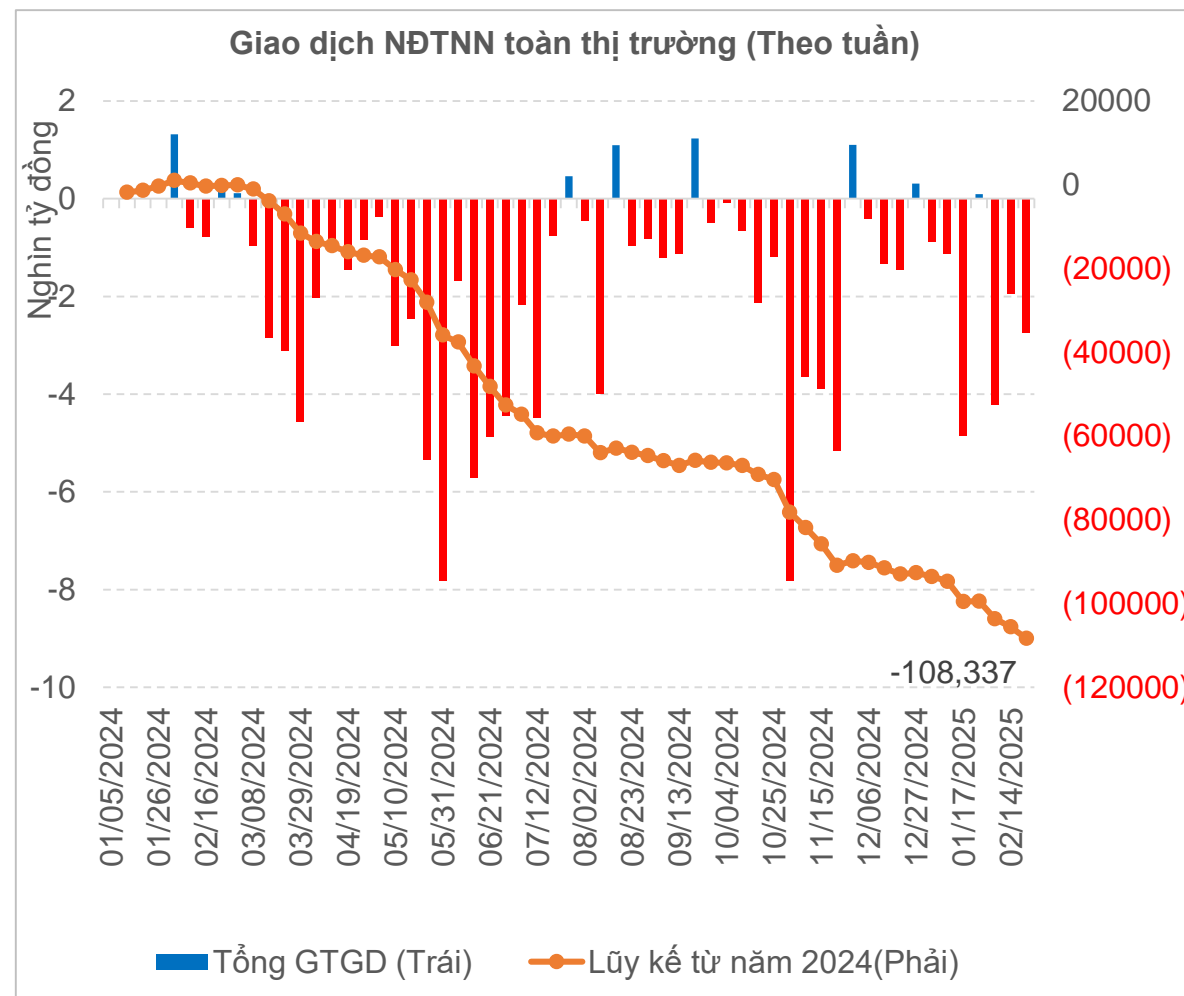
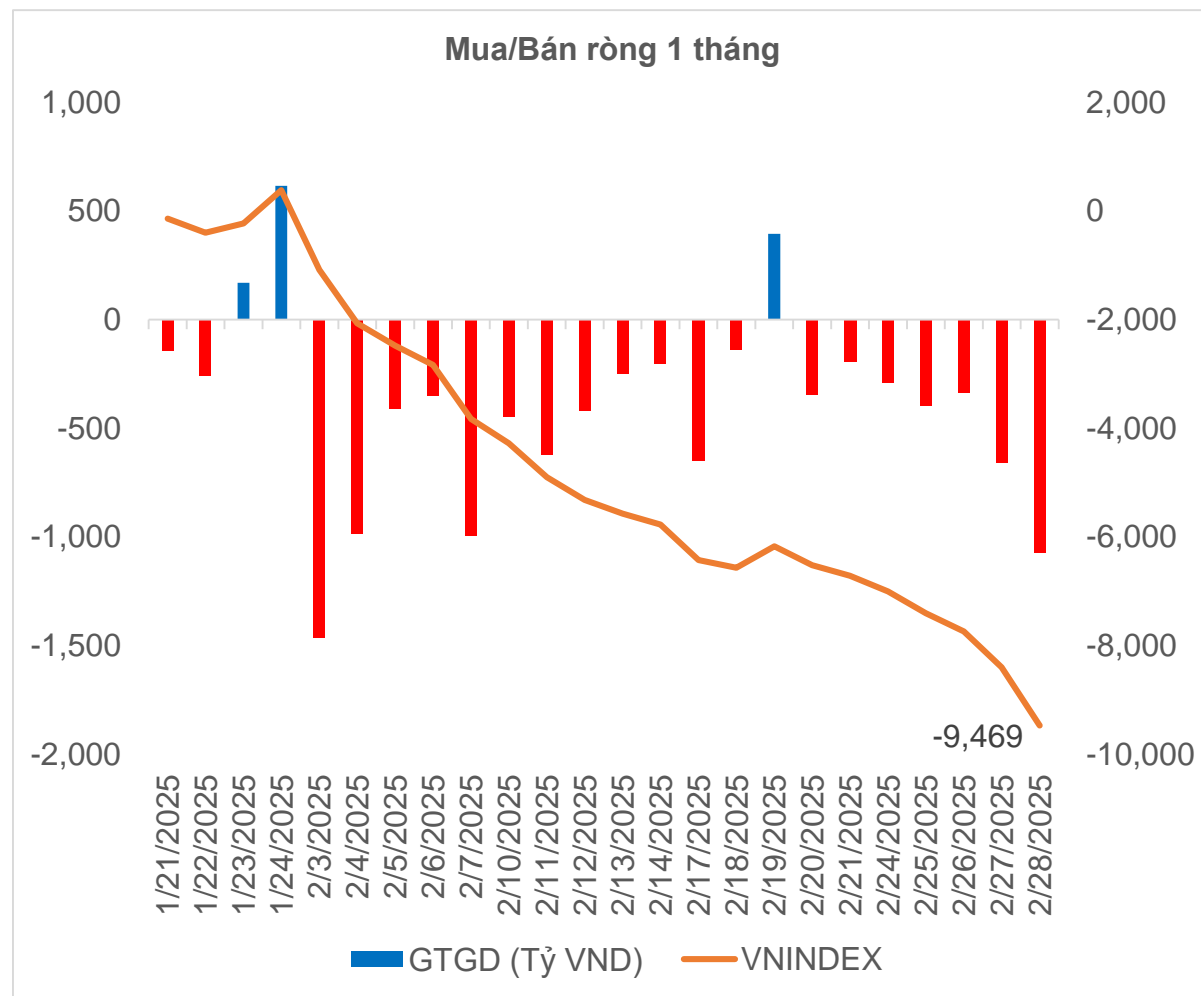
### Thanh khoản sàn HOSE (Tuần, Tỷ VND)



# THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN TRONG NƯỚC



Khối ngoại bán ròng -2.758 tỷ đồng. Lũy kế từ đầu năm trên toàn thị trường, khối ngoại bán ròng -16.606 tỷ đồng

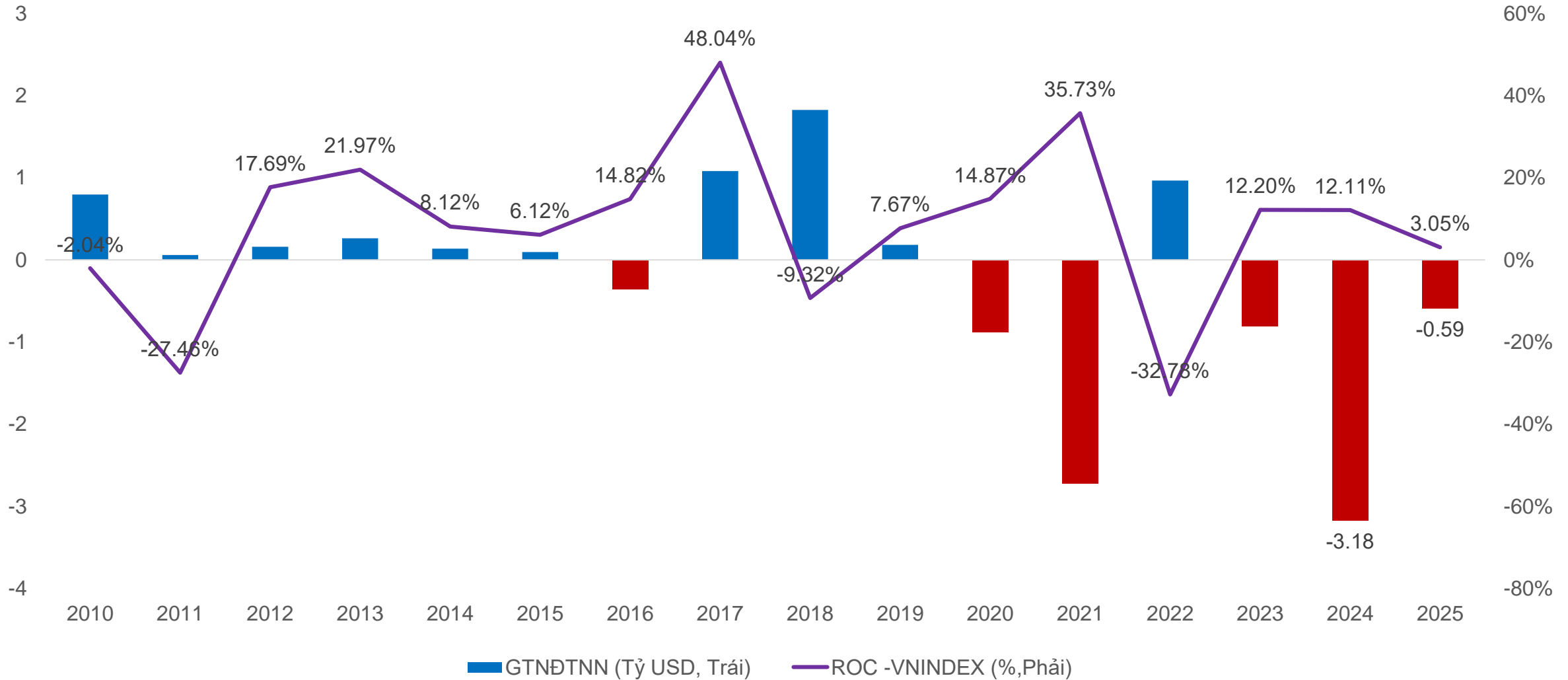


# THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN TRONG NƯỚC



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)

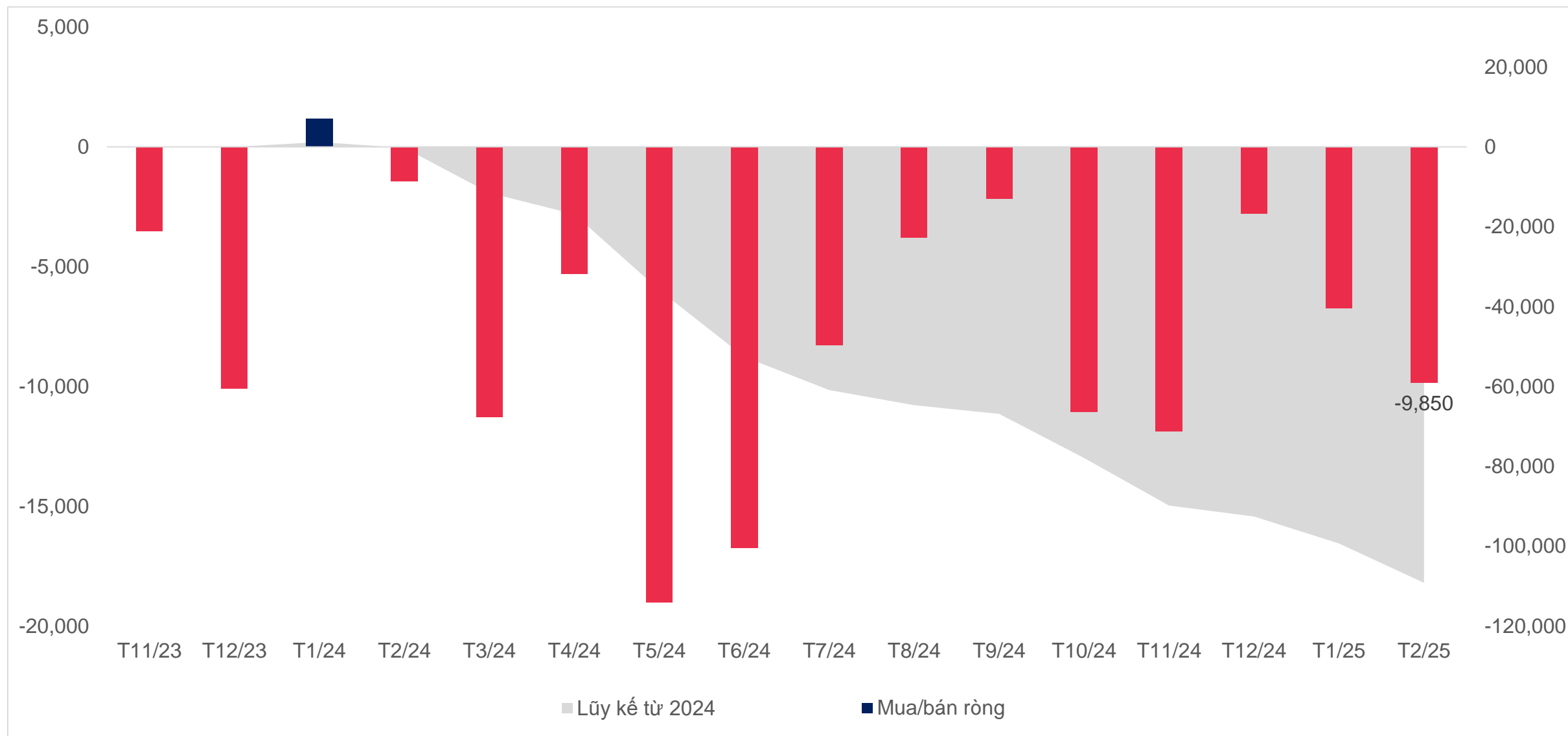
Giao dịch khối ngoại và Vn-Index (2010 -2025)



# 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



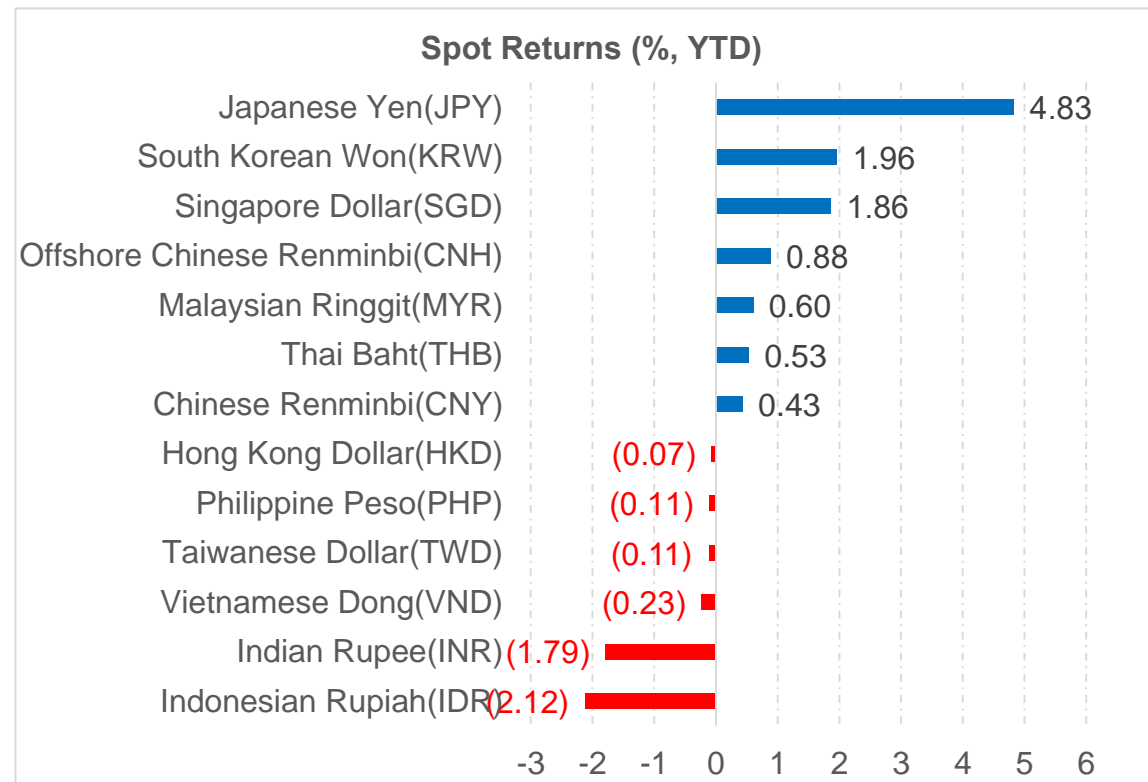
## Đồng USD phục hồi, cùng với đó là áp lực từ thuế quan đã gây áp lực lên các đồng tiền khu vực Châu Á khiến dòng vốn vẫn rút ròng

Chỉ số DXY tăng gần 1% trong tuần vừa qua cùng các tác động từ thuế quan và địa chính trị khiến một số đồng tiền trong khu vực mất giá so với đồng USD như: Đồng Bạt của Thái Lan giảm -0,76%, Rupia của Indonesia giảm -0,73%, Rupee của Ấn Độ giảm - 0,57%, Won của Hàn Quốc và Yên Nhật có mức tăng mạnh nhất kể từ đầu năm (+1,96% và +4,83%) tuần vừa qua cũng giảm lần lượt -0,55% và -0,21%.

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	25-Feb-25	-326	-986	-4,106	-12,524	-12,524	-10,282
Indonesia	27-Feb-25	-113	-446	-935	-1,164	-1,164	-1,190
Japan	21-Feb-25		-6,954	-11,809	-7,921	-7,921	-30,860
Malaysia	27-Feb-25	-18	-140	-351	-1,052	-1,052	-2,416
Philippines	27-Feb-25	-6	-24	-86	-200	-200	-817
S. Korea	28-Feb-25	-1,259	-2,155	-2,847	-2,590	-3,849	-8,618
Sri Lanka	27-Feb-25	0	-1	-9	-30	-30	-52
Taiwan	27-Feb-25	-1,081	-3,109	-3,885	-5,146	-5,146	-29,516
Thailand	27-Feb-25	-75	-155	-50	-381	-381	-3,725
Vietnam	27-Feb-25	-25	-59	-339	-594	-594	-3,238

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



# THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN TRONG NƯỚC



Dòng vốn ETF rút ròng ở các quỹ Diamond và Fubon lần lượt -4,63 triệu USD và -4,5 triệu USD trong tuần vừa qua

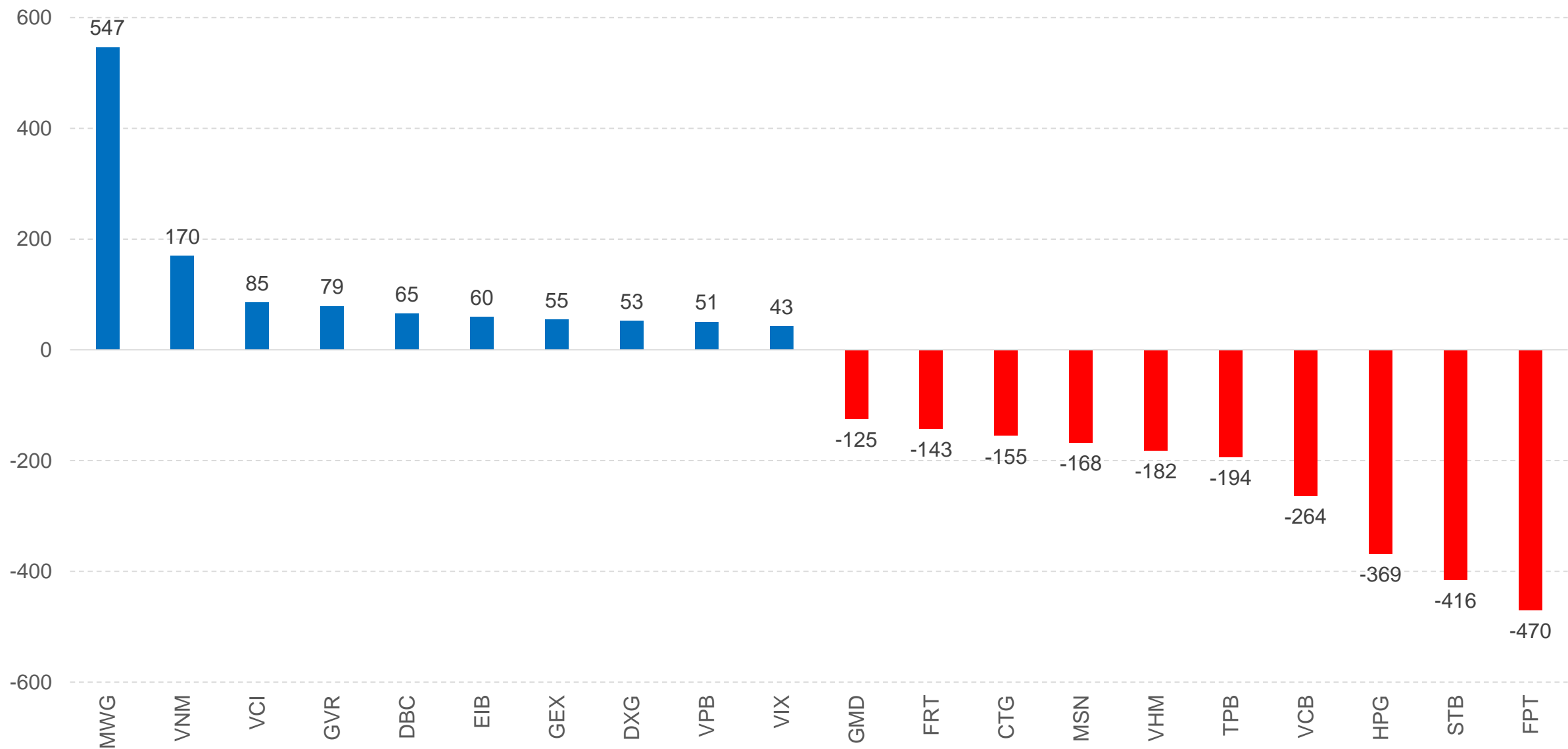
	MTD Return	YTD Return	1 Yr Return	1W Flow (M USD)	1M Flow (M USD)	3M Flow (M USD)	YTD Flow (M USD)	1Y Flow (M USD)
VanEck Vietnam ETF	2.85%	3.57%	-8.96%	0.00	-10.45	-39.52	-27.13	-84.77
SSIAM VNFIN LEAD ETF	4.13%	3.85%	13.56%	-0.36	-0.10	-0.77	-0.60	-73.14
Xtrackers FTSE Vietnam Swap UCITS ETF	1.04%	1.51%	-5.64%	0.00	-3.27	-8.38	-6.75	-72.42
DCVFMVN30 ETF Fund	1.67%	1.32%	11.74%	-1.21	-15.98	-27.90	-20.81	-100.23
Fubon FTSE Vietnam ETF	2.44%	0.95%	-2.65%	-4.50	-9.30	-18.80	-11.59	-239.93
DCVFMVN Diamond ETF	-0.66%	-1.91%	15.37%	-4.63	-5.41	-1.60	-3.28	-295.71
MAFN VN30 ETF	1.17%	0.68%	11.72%	0.00	0.82	15.36	3.04	14.35
KIM Growth VN30 ETF	0.78%	1.11%	11.43%	0.00	1.05	1.05	1.05	41.58



# THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN TRONG NƯỚC



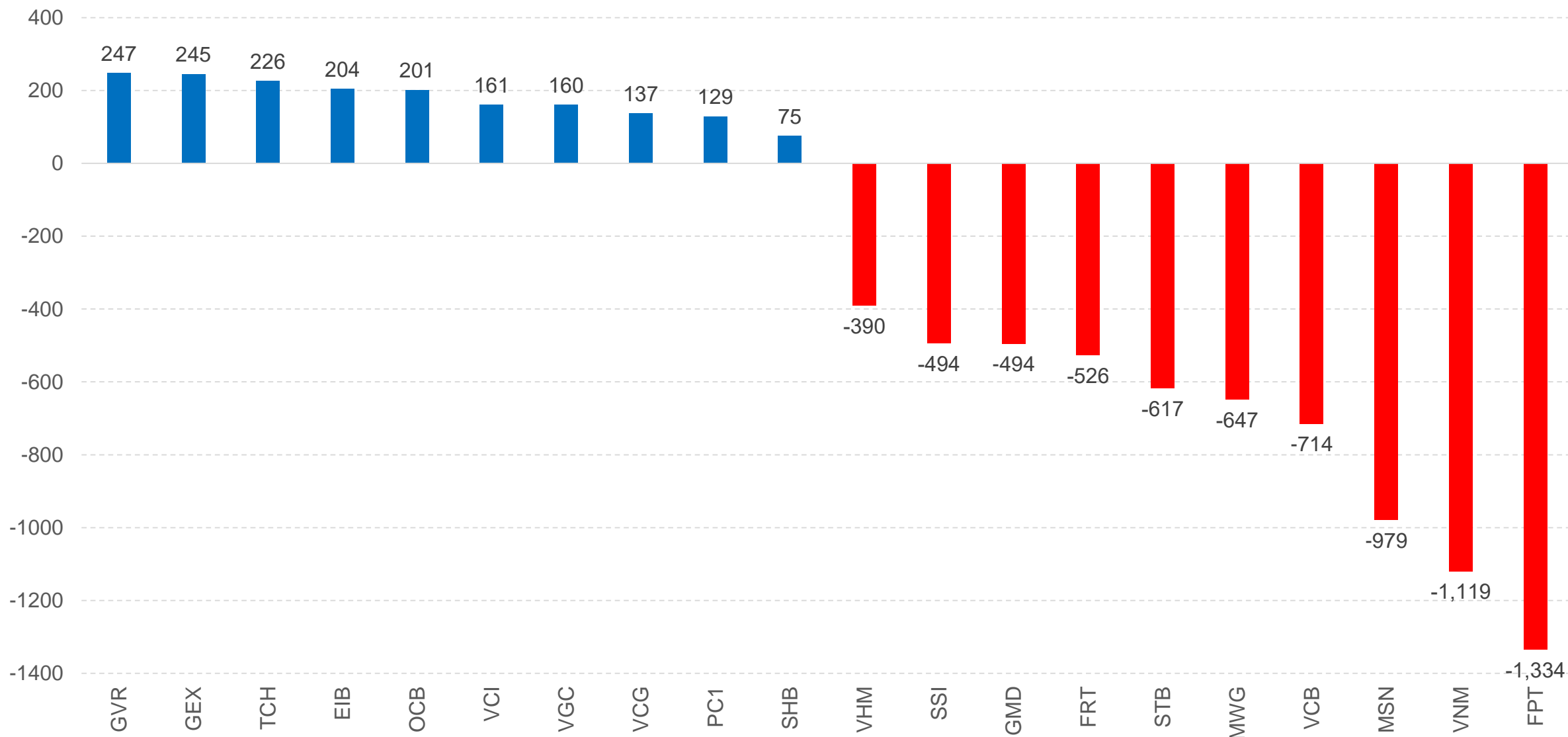
Top cổ phiếu được khối ngoại Mua/Bán ròng trên sàn HOSE tuần vừa qua (Tỷ VND)



# 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)

	02/28/2025	02/21/2025	02/14/2025	02/07/2025	01/24/2025
Dầu khí	10.7%	-2.9%	42.3%	-5.7%	27.0%
Ngân hàng	9.5%	4.4%	-3.1%	15.0%	42.1%
Chứng khoán	48.9%	18.3%	4.8%	34.7%	11.1%
Bất động sản	18.2%	50.1%	-13.7%	49.8%	8.7%
Dệt may	7.6%	-19.3%	24.6%	45.1%	-4.8%
Bán lẻ	-5.2%	-3.5%	17.8%	8.0%	46.4%
Vingroup	3.8%	35.3%	-1.1%	11.1%	-14.0%
Xây dựng & VLXD	135.9%	-24.2%	43.9%	45.3%	-6.7%
Thực phẩm	33.1%	-2.6%	-14.8%	54.8%	15.3%
Thủy sản	9.8%	36.1%	-11.8%	-17.2%	69.6%
Logistics	2.5%	-11.8%	-13.4%	72.9%	-11.1%
Dược phẩm	-48.6%	25.1%	25.7%	-4.1%	-4.5%
Sản xuất & PP Điện	-5.2%	66.5%	14.9%	5.9%	45.0%
Đầu tư công	-4.8%	-5.1%	9.5%	32.4%	-24.2%
Hóa chất	-6.8%	12.3%	38.8%	45.2%	3.6%
Cao su tự nhiên	-25.6%	123.6%	2.6%	20.1%	158.5%
Bảo hiểm	-28.9%	21.0%	68.8%	11.6%	-1.6%
Ô tô và phụ tùng	-28.5%	70.2%	30.8%	55.8%	12.6%
Dịch vụ	-34.2%	-3.1%	41.4%	3.5%	-0.7%
BDS KCN	0.8%	34.1%	24.2%	13.2%	-7.2%
Viettel	19.9%	-51.0%	16.4%	-7.5%	24.6%
Du lịch	-8.1%	69.3%	68.6%	70.0%	44.7%
Công nghệ	50.0%	-23.5%	-30.3%	62.0%	11.0%
Đường	-9.8%	28.4%	-8.3%	32.3%	99.6%

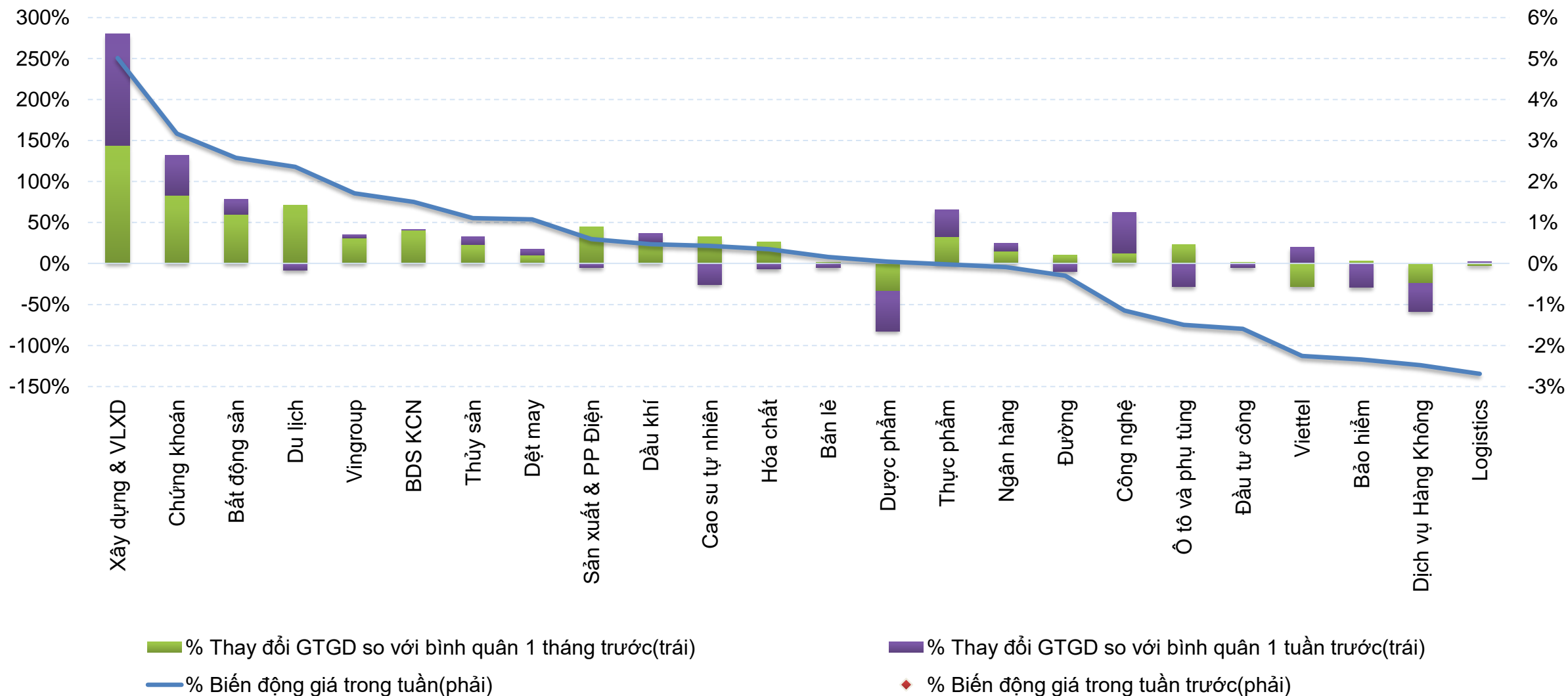
## Cơ cấu thanh khoản theo nhóm cổ phiếu (Theo tuần)

	02/28/2025	02/21/2025	02/14/2025	02/07/2025	01/24/2025
Dầu khí	2.8%	3.0%	3.3%	2.4%	3.2%
Ngân hàng	21.9%	24.2%	24.4%	26.1%	28.9%
Chứng khoán	14.8%	12.1%	10.7%	10.6%	10.1%
Bất động sản	9.5%	9.7%	6.8%	8.2%	7.0%
Dệt may	1.1%	1.2%	1.6%	1.3%	1.1%
Bán lẻ	3.8%	4.9%	5.3%	4.7%	5.6%
Vingroup	3.1%	3.6%	2.8%	3.0%	3.4%
Xây dựng & VLXD	12.8%	6.6%	9.1%	6.6%	5.8%
Thực phẩm	4.5%	4.1%	4.4%	5.4%	4.5%
Thủy sản	0.7%	0.7%	0.6%	0.7%	1.0%
Logistics	1.9%	2.2%	2.6%	3.2%	2.2%
Dược phẩm	0.3%	0.6%	0.5%	0.4%	0.6%
Sản xuất & PP Điện	1.2%	1.6%	1.0%	0.9%	1.1%
Đầu tư công	3.2%	4.1%	4.5%	4.3%	4.2%
Hóa chất	4.7%	5.8%	5.5%	4.1%	3.6%
Cao su tự nhiên	0.9%	1.4%	0.7%	0.7%	0.7%
Bảo hiểm	0.4%	0.7%	0.6%	0.4%	0.5%
Ô tô và phụ tùng	0.3%	0.6%	0.3%	0.3%	0.2%
Dịch vụ	0.8%	1.6%	1.7%	1.2%	1.5%
BDS KCN	3.9%	4.7%	3.7%	3.1%	3.4%
Viettel	1.5%	1.5%	3.2%	2.8%	3.9%
Du lịch	0.0%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%
Công nghệ	5.4%	4.4%	6.0%	9.0%	7.1%
Đường	0.4%	0.6%	0.5%	0.6%	0.5%

# THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN TRONG NƯỚC



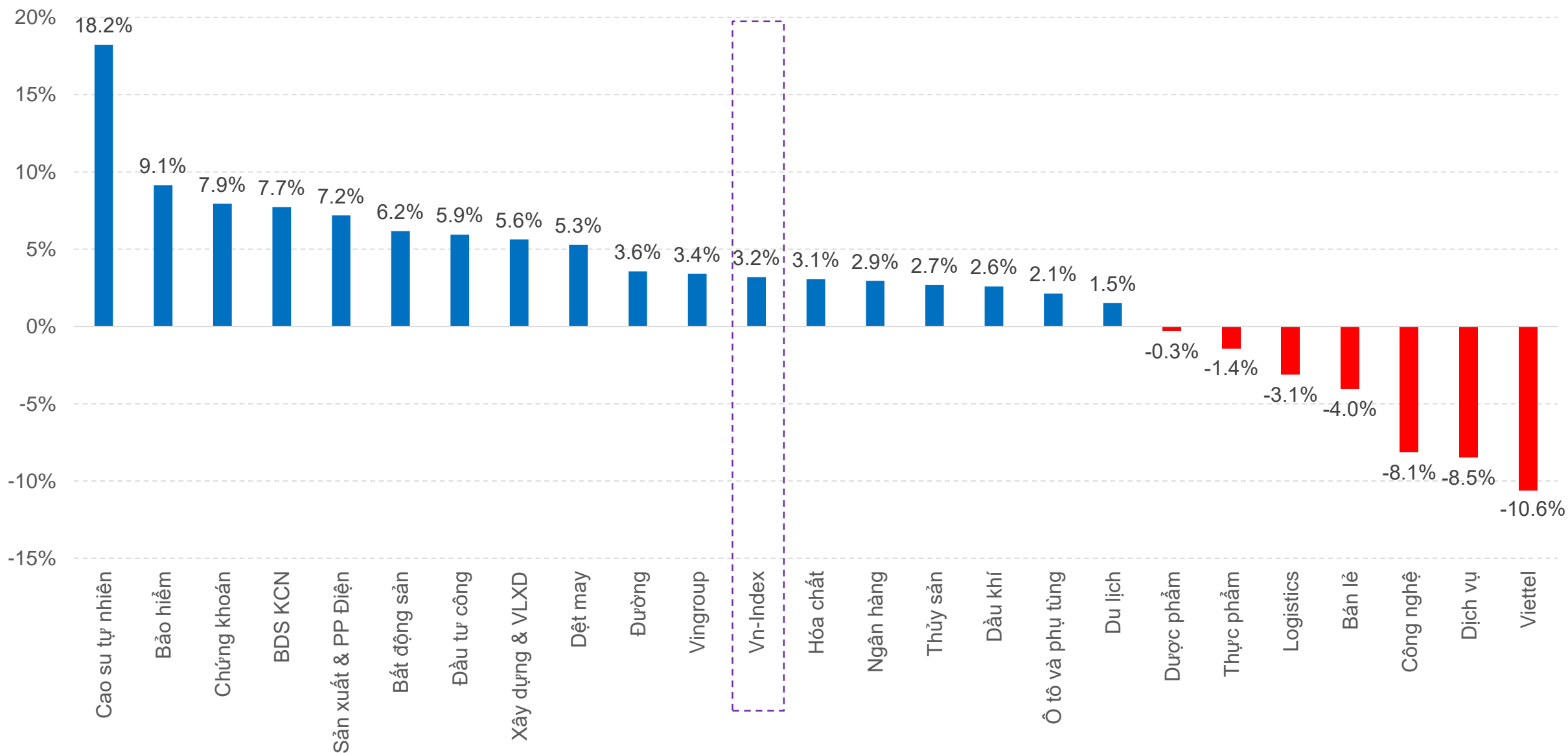
## Biến động giá và dòng tiền theo nhóm ngành



# THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN TRONG NƯỚC



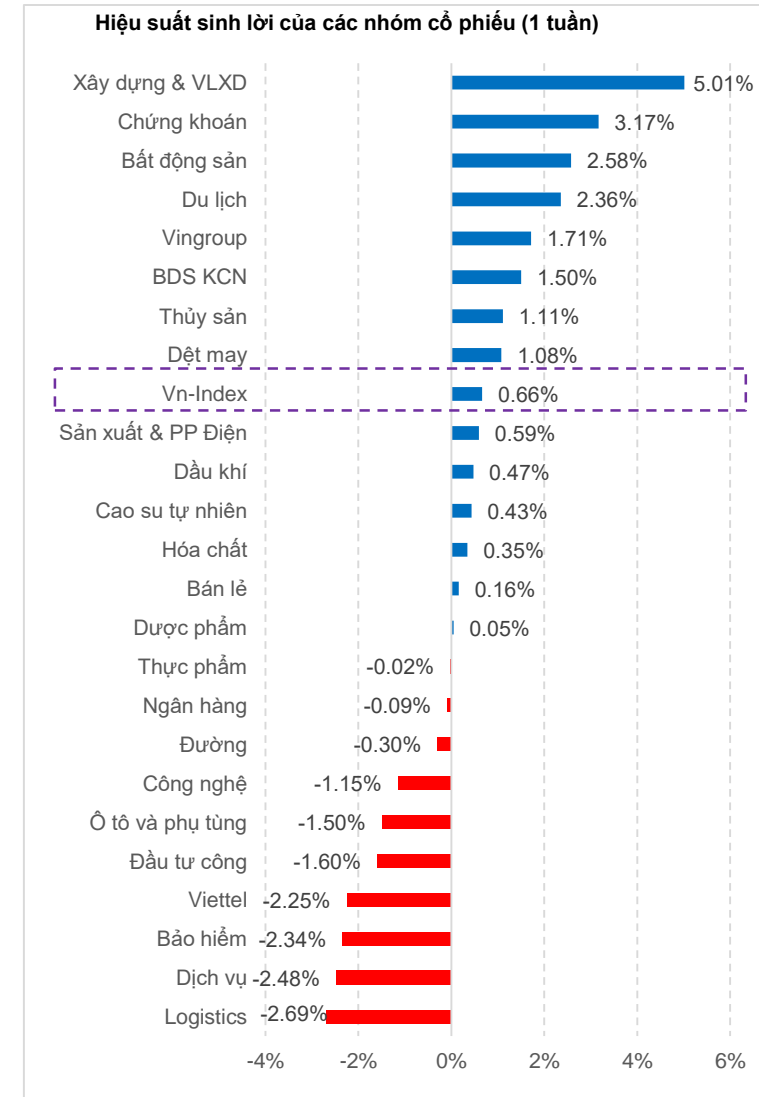
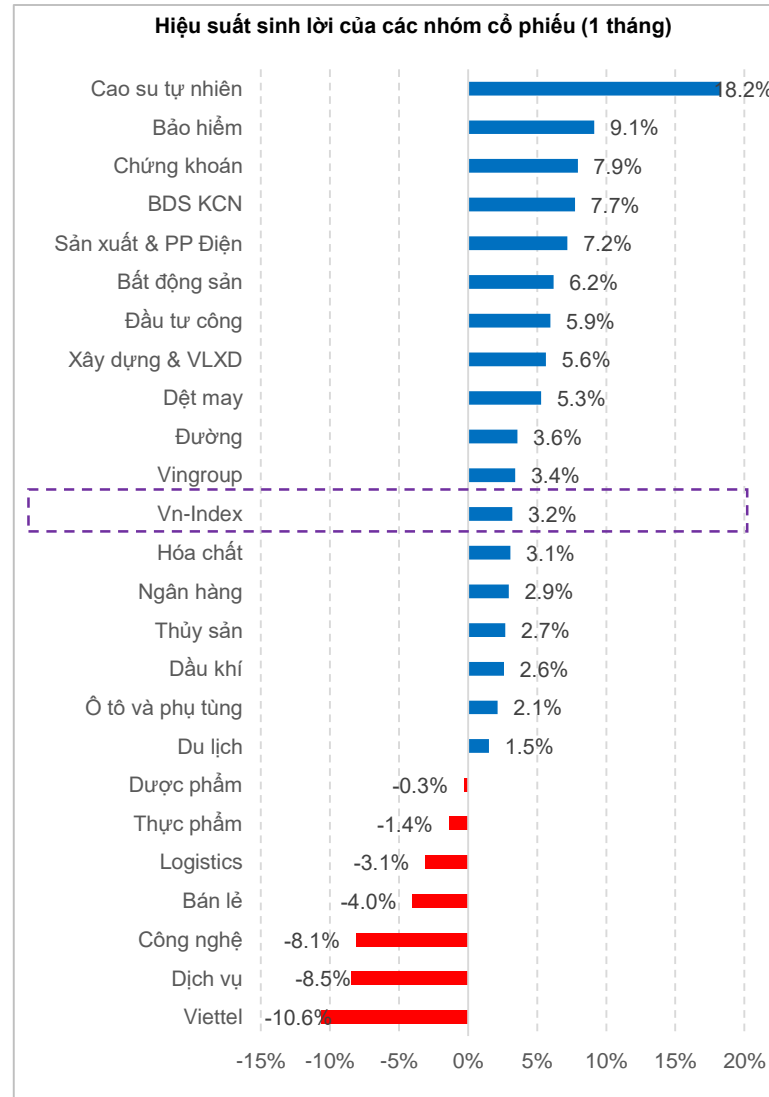
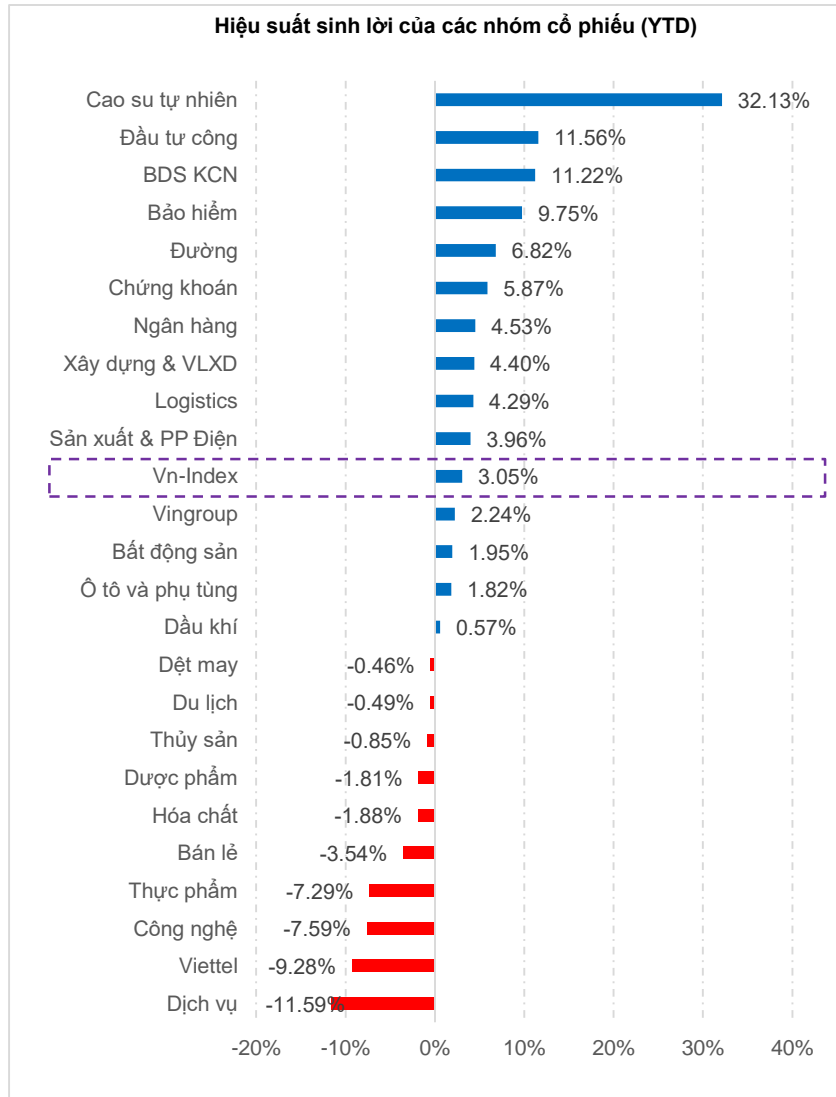
Thị trường dường như không chịu tác động kể từ khi ông Trump áp thuế (3/2)



# THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN TRONG NƯỚC



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



# THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN TRONG NƯỚC



## Hiệu suất cổ phiếu có thanh khoản bình quân 100 tỷ/phiên

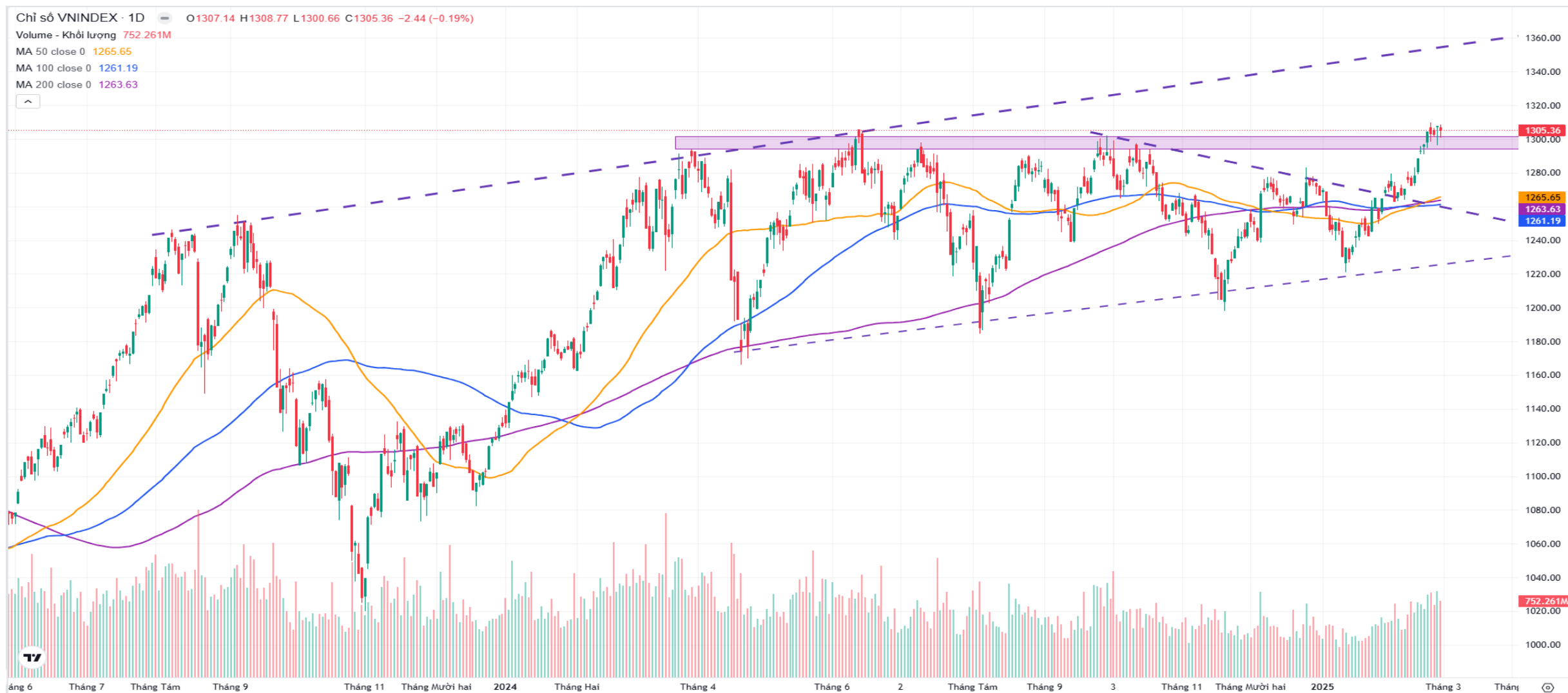
MCK	Giá đóng cửa (28/2)	1 Tuần (%)	1 Tháng (%)	Kể từ đầu năm (%)	Thanh khoản bình quân (Triệu VND)
FPT	140.30	-1.20	-8.54	-8.00	743,157
HPG	28.00	5.86	5.46	5.07	703,160
MWG	58.30	0.34	-3.00	-4.43	478,034
TCB	26.10	-1.51	5.45	5.88	476,715
SSI	26.30	3.75	4.16	0.96	416,590
STB	38.25	-1.54	3.38	3.66	367,200
VIX	11.45	1.33	15.77	16.24	350,941
MSN	67.70	0.15	-0.44	-3.29	336,621
VPB	19.30	-0.77	2.12	0.52	333,161
MBB	23.00	0.44	2.68	5.46	318,093
VCI	36.45	0.55	6.73	10.59	314,788
CTG	41.50	0.00	9.21	9.79	312,258
HCM	31.15	4.18	8.36	7.81	296,315
VNM	62.20	1.30	0.00	-1.89	280,236
HDB	23.05	0.00	1.77	-9.61	258,849
SHB	10.00	0.86	7.71	8.24	241,673
TPB	16.70	-1.76	1.52	0.30	230,904
GEX	22.75	1.34	12.62	19.11	216,877
VHM	41.20	2.23	4.30	3.00	210,825
EIB	21.30	5.45	14.82	10.36	207,848
ACB	26.00	-0.76	2.56	0.78	199,866
DIG	19.90	2.84	12.43	5.29	194,883
VND	13.60	1.87	13.33	7.94	191,316
VCG	21.35	-0.47	8.38	17.63	188,944
DXG	16.30	7.59	6.89	9.00	177,145
VIB	20.75	0.73	0.48	5.33	176,207
VIC	41.20	1.35	1.98	1.60	165,630

MCK	Giá đóng cửa (28/2)	1 Tuần (%)	1 Tháng (%)	Kể từ đầu năm (%)	Thanh khoản bình quân (Triệu VND)
VCB	93.30	0.21	0.76	2.30	164,361
DGC	111.50	1.83	0.09	-4.37	158,263
BID	40.95	0.12	2.38	9.05	155,830
DBC	29.60	5.90	16.54	6.67	150,528
KBC	29.70	0.85	2.41	9.19	141,710
ORS	15.65	5.39	11.79	11.39	139,527
DPM	36.70	-1.34	6.07	4.86	138,642
CII	14.15	-2.08	6.79	1.43	137,673
GEE	61.90	13.37	74.86	80.47	136,377
LPB	36.15	-0.69	0.84	15.68	135,095
CTD	92.00	-3.16	25.51	33.92	134,271
HSG	19.05	8.55	9.17	3.25	126,877
MSB	11.35	-1.73	1.79	-2.58	124,986
VRE	17.40	0.87	5.14	1.46	124,788
HAH	53.20	0.00	7.04	7.47	123,412
PDR	19.90	3.92	4.19	-3.86	120,066
HHV	12.65	-2.32	3.27	8.58	119,692
EVF	11.00	-3.08	18.41	20.88	118,054
FRT	183.00	-0.54	-11.17	-1.40	116,100
BAF	33.10	5.58	19.71	17.79	112,344
SZC	45.60	3.75	7.80	7.55	112,060
NKG	15.90	13.17	19.55	10.03	111,761
VTP	153.90	1.12	-9.47	12.42	111,221
FTS	47.30	12.09	14.25	12.09	104,602
TCH	17.50	2.94	15.13	15.51	103,210
GVR	33.40	3.09	15.97	10.05	102,334
PVD	24.75	2.70	4.87	5.77	101,030

Nguồn: MBS Research

Vn-Index đã vượt ngưỡng 1.300 điểm sau nhiều lần thất bại trong năm 2024, mở ra cơ hội tiến về vùng 1.350 điểm

**Đồ thị kỹ thuật ngày của chỉ số Vn-Index: Chỉ số Vn-Index có vùng hỗ trợ 1.280 – 1.290 điểm, kháng cự 1.330 – 1.350 điểm**

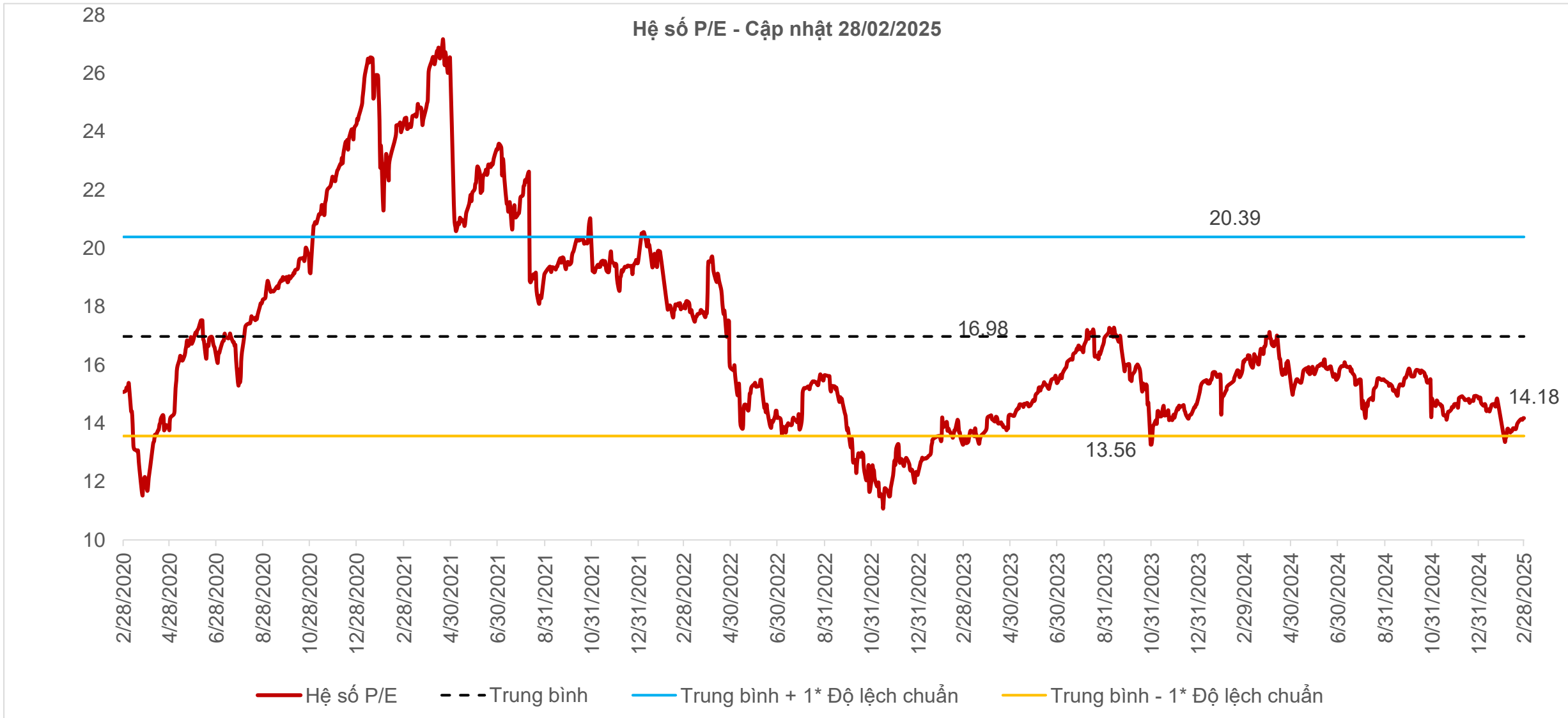




# THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN TRONG NƯỚC



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



# THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN TRONG NƯỚC



Nhận định 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:

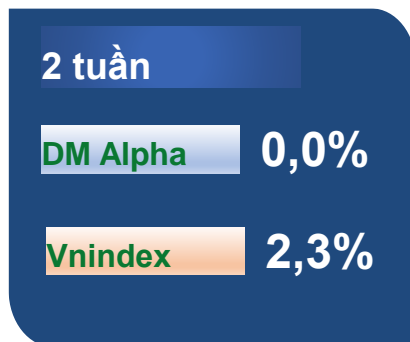
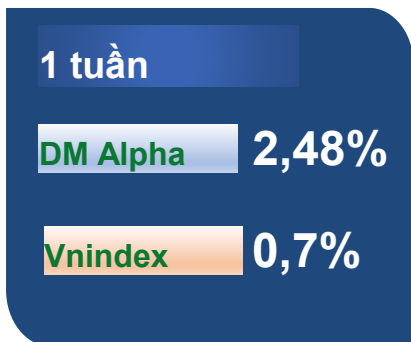
- (1) Tự động gợi ý các mã cổ phiếu chất lượng.
- (2) Tự động cập nhật điểm mua cổ phiếu theo thời gian thực (real-time) khi mã cổ phiếu biến động vào vùng giá khuyến nghị.
- (4) Hỗ trợ luồng đặt lệnh siêu tốc dành cho khách hàng.
- (5) Hoàn toàn miễn phí sử dụng.

### 👉 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%	15	2/28/2025	16,700	-0.60%
2	SHS	13,600	2/14/2025	19,000	12,500	39.71%	-8.09%	9	2/28/2025	14,300	5.15%
3	HPG	26,200	2/14/2025	30,000	25,000	14.50%	-4.58%	9	2/28/2025	28,000	6.87%
4	DPM	36,900	2/28/2025	44,600	34,700	20.87%	-5.96%	-1	2/28/2025	36,700	-0.54%
5	DXG	14,800	2/18/2025	19,000	13,800	28.38%	-6.76%	6	2/28/2025	16,300	10.14%

**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).

**DPM**

- Kể từ ngày 01/7/2025, phân bón sẽ được đưa vào diện chịu thuế VAT 5%. Việc này sẽ giúp các doanh nghiệp sản xuất phân bón, đặc biệt là phân ure và phân lân, được hưởng lợi khi được phép hoàn chi phí thuế VAT đầu vào, từ đó có động lực giảm giá bán và tăng khả năng cạnh tranh với phân bón nhập khẩu, đồng thời cải thiện biên lợi nhuận.
- Giá khí đầu vào được kỳ vọng duy trì ở mức thấp nhờ giá dầu ổn định quanh vùng 70-80 USD/thùng, hỗ trợ ổn định chi phí đầu vào của doanh nghiệp. Trong khi đó, giá bán phân ure nội địa Việt Nam kỳ vọng hồi phục khi giảm cạnh tranh từ Trung Quốc và Nga, do hai nước này tiếp tục hạn chế xuất khẩu thông qua các biện pháp hạn ngạch và thuế quan, ưu tiên phục vụ nhu cầu trong nước.

**DXG**

- Doanh số kí bán của DN dự kiến tăng trưởng 203%/42% svck nhờ động lực tăng trưởng từ giai đoạn 2 dự án GSW và Riverside. Dự án Riverside có thể được hưởng lợi trong bối cảnh nguồn cung căn hộ thiếu hụt tại HCM.
- LN ròng tăng trưởng 37%/137% svck lên mức 417/946 tỷ VNĐ nhờ đóng góp của dự án GSW và Riverside
- Riverside trở thành động lực tăng trưởng chính của DXG trong 2025 – 2026 và - Định giá hiện tại của DN đang thấp hơn 38% so với mức định giá hợp lý.

# 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		0.66	3.19	3.05
1	VCB	525.37	0.21	0.76	2.30
2	BID	282.45	0.12	2.38	9.05
3	VGI	245.94	(2.62)	(10.81)	(10.91)
4	ACV	234.46	(3.28)	(12.59)	(15.65)
5	CTG	222.85	0.00	9.21	9.79
6	FPT	207.86	(1.20)	(8.54)	(8.00)
7	TCB	185.45	(1.51)	5.45	5.88
8	HPG	181.97	5.86	5.46	5.07
9	VHM	168.61	2.23	4.30	3.00
10	GAS	159.30	(0.58)	0.15	(0.15)
11	MCH	157.19	(1.46)	2.22	(16.90)
12	VIC	156.96	1.35	1.98	1.60

STT	MCK	Vốn hóa (Nghìn tỷ đồng)	1 Tuần (%)	1 Tháng (%)	Kể từ đầu năm (%)
13	VPB	153.12	(0.77)	2.12	0.52
14	MBB	141.57	0.44	2.68	5.46
15	GVR	130.80	3.09	15.97	10.05
16	VNM	130.00	1.30	0.00	(1.89)
17	ACB	116.58	(0.76)	2.56	0.78
18	LPB	109.78	(0.69)	0.84	15.68
19	MSN	98.38	0.15	(0.44)	(3.29)
20	MVN	94.01	(4.11)	0.13	39.75
21	MWG	85.64	0.34	(3.00)	(4.43)
22	HDB	81.09	0.00	1.77	(9.61)
23	BCM	78.66	1.07	9.24	6.77
24	STB	72.20	(1.54)	3.38	3.66
25	SAB	66.95	(0.58)	(4.28)	(7.21)

# 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		0.66	3.19	3.05
26	BSR	62.79	1.49	0.74	(10.31)
27	HVN	62.00	(1.24)	3.72	(2.79)
28	VIB	61.52	0.73	0.48	5.33
29	SSB	55.48	(0.77)	3.47	15.82
30	PLX	54.57	0.81	10.25	16.13
31	VEA	53.55	(1.71)	1.51	1.26
32	VJC	52.48	(0.62)	(3.81)	(4.00)
33	SSI	51.20	3.75	4.16	0.96
34	FOX	50.73	2.69	(7.63)	2.37
35	TPB	44.65	(1.76)	1.52	0.30
36	BVH	42.91	(2.41)	11.42	11.64
37	DGC	42.08	1.83	0.09	(4.37)

STT	MCK	Vốn hóa (Nghìn tỷ đồng)	1 Tuần (%)	1 Tháng (%)	Kể từ đầu năm (%)
38	KSV	41.80	(7.44)	36.88	104.67
39	SHB	40.86	0.86	7.71	8.24
40	VRE	39.08	0.87	5.14	1.46
41	EIB	38.74	5.45	14.82	10.36
42	REE	34.48	1.94	12.92	8.10
43	KDH	33.87	(0.45)	(3.60)	(7.20)
44	PNJ	32.00	(0.32)	(3.10)	(3.39)
45	VEF	30.75	4.35	(0.27)	6.17
46	MSB	29.64	(1.73)	1.79	(2.58)
47	POW	28.10	(0.81)	6.52	2.08
48	OCB	27.99	(2.60)	0.45	(1.32)
49	VCI	26.43	0.55	6.73	10.59
50	SSH	25.54	1.04	(0.15)	1.94

## **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