

TÓM TẮT NỘI DUNG BÁO CÁO

Kênh đầu tư

Nhận định

Lãi suất tiết kiệm

Lãi suất liên ngân hàng tiếp tục tăng trong tháng 12/2025, phản ánh tình trạng thanh khoản của hệ thống ngân hàng thắt chặt hơn vào giai đoạn cuối năm. Lãi suất qua đêm trên thị trường LNH biến động mạnh trong kỳ, đạt đỉnh 7,49% vào ngày 08/12/2025, duy trì trên 7% trong suốt tuần kế tiếp, trước khi giảm dần về cuối năm và xuống mức 1,77% vào ngày 31/12. Đà điều chỉnh mạnh này cho thấy tình trạng căng thẳng thanh khoản mang tính tạm thời, sau đó đã được cải thiện, nhiều khả năng nhờ các điều chỉnh bằng cân đối cuối năm của NHTM và các biện pháp bơm thanh khoản của NHNN. Từ tuần thứ ba của tháng 12/2025, **lãi suất tiền gửi** tăng trên toàn hệ thống ngân hàng và ở tất cả các kỳ hạn. Mức tăng ghi nhận từ 32-53 đcb tại các NHTM có vốn nhà nước (SOCB), 37-69 đcb tại các NH tư nhân lớn, và 24-34 đcb tại các NH tư nhân nhỏ, sv cuối tháng 11.

Khuyến nghị: Nhà đầu tư nên ưu tiên gửi kỳ hạn ngắn cho đến khi NHNN điều chỉnh trần lãi suất. Hiện nhiều ngân hàng đang áp dụng chính sách ưu đãi cho khách hàng gửi số tiền lớn, khách hàng thân thiết, hoặc khách hàng gửi qua app.

Trái phiếu

Trái phiếu Chính phủ: Trong tháng 12/2025, Kho bạc Nhà nước (KBNN) gọi thầu 76.000 tỷ đồng trái phiếu chính phủ (TPCP), tăng 40,7% sv tháng trước. Giá trị trúng thầu đạt 43.622 tỷ đồng, tăng mạnh 85,7% sv tháng trước, tập trung ở các kỳ hạn 5, 10 và 30 năm. Lợi suất trúng thầu tiếp tục tăng ở tất cả các kỳ hạn, đạt bình quân 3,2%/năm đối với kỳ hạn 5 năm (+3,3 đcb sv tháng trước), 4,0% với kỳ hạn 10 năm (+10,5 đcb sv tháng trước), và 4,1% với kỳ hạn 30 năm (từ mức 3,8% tại lần phát hành gần nhất trong tháng 10/2025).

Giá trị giao dịch outright đạt 244.940 tỷ đồng, tăng 20,9% sv tháng trước. Nhóm TP kỳ hạn 5-10 năm tiếp tục có giao dịch sôi động nhất (chiếm hơn 51%), với lợi suất bình quân tăng 30 đcb sv tháng trước lên 3,4%. Giá trị giao dịch repo đạt 51.879 tỷ đồng, +4,8% sv tháng trước, lãi suất repo bình quân tăng 24,2 đcb lên 4,5%/năm, cao nhất kể từ tháng 12/2024.

Khuyến nghị: Cho năm 2026, KBNN đã công bố kế hoạch phát hành 500.000 tỷ đồng trái phiếu Chính phủ thông qua đấu thầu, tăng 50,5% svck. Chúng tôi dự báo lợi suất TPCP duy trì xu hướng tăng, khoảng 0,25-0,5 điểm % trong nửa đầu năm 2026. TPCP vẫn là kênh đầu tư hấp dẫn nhờ tính an toàn gần như tuyệt đối và thanh khoản cao, và là công cụ hiệu quả giúp NĐT tổ chức đa dạng hóa danh mục và tuân thủ các quy định pháp lý về thanh khoản và đầu tư an toàn.

Trái phiếu doanh nghiệp: Trong tháng 12/2025, tổng giá trị phát hành (GTPH) trái phiếu doanh nghiệp tăng mạnh 179% sv tháng trước, đạt 104.394 tỷ đồng, bao gồm 99.123 tỷ đồng phát hành riêng lẻ và 4.771 tỷ đồng phát hành ra công chúng. GTPH nhóm ngân hàng tăng mạnh trong tháng 12, đạt 59.037 tỷ đồng, tăng 167% sv tháng trước, chiếm gần 57% tổng GTPH toàn thị trường. Nhóm bất động sản ghi nhận GTPH đạt 28.851 tỷ đồng, tăng 125% sv tháng trước, phản ánh nỗ lực huy động vốn của các chủ đầu tư để tài trợ các dự án đang và sắp được triển khai.

Khuyến nghị: TPDN phù hợp với các nhà đầu tư tìm kiếm sự đa dạng hóa danh mục và mức lợi suất cao hơn so với gửi tiết kiệm truyền thống, với chấp nhận một mức độ rủi ro vừa phải. Nhóm trái phiếu ngân hàng được xem là lựa chọn an toàn nhất, với lãi suất coupon duy trì ổn định quanh mức 6-7%/năm. Trong khi đó, trái phiếu các ngành khác mang lại lợi suất cao hơn (đặc biệt nhóm bất động sản ở mức 10-12%/năm) nhưng đòi hỏi nhà đầu tư đánh giá kỹ năng lực thanh toán và chất lượng tài sản bảo đảm của doanh nghiệp phát hành.

Tỷ giá USD/VND

Chỉ số đồng USD (DXY) suy yếu trong tháng 12/2025 trước khi phục hồi trở lại vào đầu tháng 01/2026, do các chỉ báo về thị trường lao động và lĩnh vực sản xuất của Mỹ kém tích cực, sau đó là lập trường chính sách tiền tệ nới lỏng của Fed. DXY đạt mức 98,3 tại ngày 31/12/2025 (-9,4% từ đầu năm) và tăng lên 99,1 tại ngày 09/01/2026 (+0,8% từ đầu năm). Trong nước, tỷ giá USD/VND giảm trong tháng 12/2025 và duy trì tương đối ổn định trong đầu tháng 01/2026. Tại ngày 31/12, Vietcombank niêm yết tỷ giá USD/VND ở mức 26.047/26.377 (mua/bán), tăng lần lượt 3,3% và 3,2% sv đầu năm, nhưng giảm 85 VND (mua) và 35 VND (bán) sv cuối tháng 11. Trên thị trường tự do, tỷ giá USD/VND giảm mạnh hơn, lần lượt 900 VND (mua) và 910 VND (bán) sv tháng trước, xuống còn 26.750/26.820, nhưng vẫn tăng 3,9%/3,8% sv đầu năm.

Khuyến nghị: Cho năm 2026, chúng tôi dự báo tỷ giá USD/VND biến động trong biên độ $\pm 1\%$ vào cuối năm, đánh dấu sự thay đổi đáng kể so với xu hướng mất giá liên tiếp trong 4 năm trước đó. Việc tỷ giá trên thị trường tự do nhanh chóng quay trở lại sát mức bán ra của NHNN là tín hiệu tích cực, củng cố cho kịch bản dự báo này.

Cổ phiếu

Trong các phiên vừa qua, dòng tiền đã tham gia mạnh với thanh khoản vượt trung bình 20 phiên. Chỉ báo MACD tuần đã giao cắt trở lại và đường Histogram xanh cho tín hiệu tăng giá mạnh mẽ.

Khuyến nghị: Tuần cuối tháng 01 là thời điểm thông tin từ kết quả kinh doanh Q4/25 của nhiều doanh nghiệp đang dần được hé lộ, nhà đầu tư qua đó có thể tận dụng cơ hội dòng tiền chuyển hướng để tìm kiếm lợi nhuận ở những doanh nghiệp dự kiến tăng trưởng tốt khi cổ phiếu của nhiều nhóm ngành vẫn đang ở vùng định giá hấp dẫn.

Chứng chỉ quỹ

Tính đến cuối tháng 12, các quỹ trái phiếu ghi nhận mức lợi nhuận trung vị 0,4% sv tháng trước. Các quỹ cổ phiếu và quỹ cân bằng lần lượt tăng 1,6% và 1,4%.

Khuyến nghị: Quỹ cổ phiếu phù hợp với các nhà đầu tư tìm kiếm mức tăng trưởng dài hạn cao hơn và sẵn sàng chấp nhận biến động lớn hơn. Quỹ trái phiếu phù hợp hơn với những nhà đầu tư ưa thích sự an toàn, ưu tiên bảo toàn vốn và thu nhập ổn định. Quỹ cân bằng là lựa chọn trung hòa, kết hợp giữa chiến lược tăng trưởng và bảo toàn tài sản, thích hợp với nhà đầu tư có khẩu vị rủi ro vừa phải.

Tài sản khác

Vàng: Trong kịch bản cơ sở, giá Vàng sẽ tiếp tục giao động trong biên độ hẹp dưới dạng Sideway Up và bám theo mẫu hình cái Nêm đang hình thành từ cuối tháng 10/2025 trong biên độ giá 4.350-4.650 USD/Oz trước khi xu hướng mới hình thành rõ ràng hơn. Điểm phá vỡ (Breakout) xuất hiện nếu giá vàng vượt mốc 4.650 và bước vào nhịp tăng mạnh mới.

Khuyến nghị: NĐT ngắn hạn có thể tận dụng nhịp rung lắc này để vào các vị thế Long/Short ngắn hạn trong biên độ 4.350-4.650 USD/Oz. NĐT trung hạn có thể tiếp tục nắm giữ hoặc mở thêm vị thế nếu có vùng giá thấp hơn quanh 4.330-4.350 do giá Vàng cần có nhịp chiết khấu ngắn hạn đủ lớn trước khi vượt đỉnh trung hạn để vào nhịp tăng dài mới.

Bất động sản: Chính phủ đã phát tín hiệu kiểm soát đà tăng giá nhà, điều kiện cho vay tín dụng bất động sản sẽ chặt chẽ hơn. Trong Q4/25, các chủ đầu tư gia tăng chính sách bán hàng ưu đãi nhằm kích thích thanh khoản trước bối cảnh chính sách kinh tế - tiền tệ năm 2026 chưa thực sự rõ ràng; trong khi tâm lý người mua dần thận trọng hơn.

Khuyến nghị: NĐT nên chọn dự án pháp lý rõ ràng, vị trí đón đầu hạ tầng, chính sách bán linh hoạt. Người mua ở ưu tiên sản phẩm phù hợp tài chính, đáp ứng nhu cầu dài hạn, tận dụng các gói tín dụng ưu đãi chuyên biệt từ ngân hàng.

LÃI SUẤT TIẾT KIỆM

Lãi suất liên ngân hàng (LNH) tiếp tục tăng trong tháng 12/2025, phản ánh tình trạng thanh khoản của hệ thống ngân hàng thắt chặt hơn vào giai đoạn cuối năm. Lãi suất qua đêm trên thị trường LNH biến động mạnh trong kỳ, đạt đỉnh 7,49% vào ngày 08/12/2025, duy trì trên 7% trong suốt tuần kế tiếp, trước khi giảm dần về cuối năm và xuống mức 1,77% vào ngày 31/12. Đà điều chỉnh mạnh này cho thấy tình trạng căng thẳng thanh khoản mang tính tạm thời, sau đó đã được cải thiện, nhiều khả năng nhờ các điều chỉnh bảng cân đối cuối năm của NHTM và các biện pháp bơm thanh khoản của NHNN.

Ngược lại, lãi suất kỳ hạn 1 tuần và 2 tuần tăng mạnh, lần lượt đạt 8,6% (+377 đcb so với đầu năm) và 8,4% (+353 đcb so với đầu năm) vào ngày 31/12/2025. Diễn biến này chủ yếu xuất phát từ yếu tố mùa vụ cuối năm và nhu cầu thanh khoản tăng cao trong kỳ nghỉ lễ, khi các ngân hàng có xu hướng chủ động đảm bảo nguồn vốn cho giai đoạn báo cáo và các ngày không giao dịch. Các mức lãi suất này sau đó dần hạ nhiệt về khoảng 4-5% trong tuần đầu tháng 01/2026.

Đối với các kỳ hạn 1 tháng, 3 tháng và 6 tháng, lãi suất dao động trong một mặt bằng mới cao hơn, khoảng 6-8%, và lần lượt đạt 7,53% (+303 đcb so với đầu năm), 8,31% (+277 đcb) và 7,42% (+247 đcb) tại ngày 31/12/2025. Việc mặt bằng lãi suất tiếp tục tăng phản ánh kỳ vọng của các ngân hàng về áp lực chi phí vốn tiếp tục kéo dài, thay vì chỉ do yếu tố mùa vụ. Đáng chú ý, lãi suất kỳ hạn 9 tháng tiếp tục tăng sang đầu năm 2026, từ mức 7,3% cuối năm 2025.

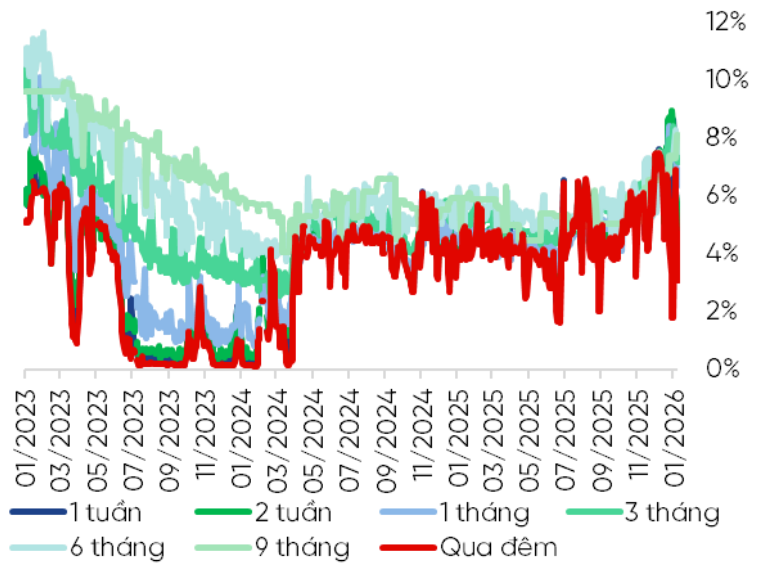
Tính đến ngày 09/01/2026, lãi suất LNH lần lượt ở mức 3,08% (qua đêm), 3,99% (1 tuần), 4,69% (2 tuần), 6,88% (1 tháng), 7,17% (3 tháng), 7,5% (6 tháng) và 8,1% (9 tháng).

Từ tuần thứ ba của tháng 12/2025, lãi suất tiền gửi tăng trên toàn hệ thống ngân hàng và ở tất cả các kỳ hạn. Mức tăng ghi nhận từ 32-53 đcb tại các NHTM có vốn nhà nước (SOCB), 37-69 đcb tại các NH tư nhân lớn, và 24-34 đcb tại các NH tư nhân nhỏ, sv cuối tháng 11. Tại ngày 09/01/2026, lãi suất tiền gửi tại quầy bình quân dao động trong khoảng 1,6%-2,9% cho kỳ hạn 0-3 tháng, 3,5%-4,9% cho kỳ hạn 6-9 tháng và 5,2%-5,7% cho kỳ hạn 12-48 tháng.

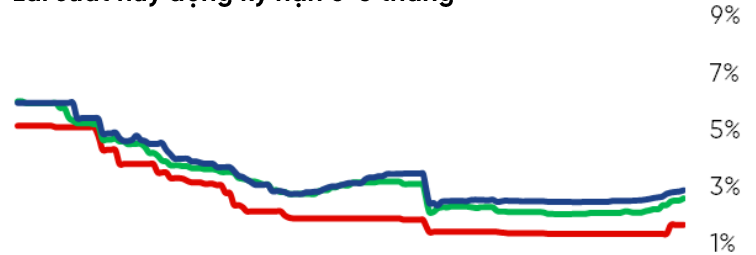
Lãi suất thực trả cho khách hàng ưu tiên cao hơn đáng kể so với lãi suất công bố, đặc biệt tại các SOCB. Ví dụ, hiện cả VCB và CTG đều cung cấp 4,75% cho khách hàng ưu tiên gửi 5 kỳ hạn tháng qua app, trong khi tại quầy chỉ 2,4%.

Khuyến nghị: Người gửi tiết kiệm nên ưu tiên gửi kỳ hạn ngắn cho đến khi NHNN điều chỉnh trần lãi suất. Hiện nhiều ngân hàng đang áp dụng chính sách ưu đãi cho khách hàng gửi số tiền lớn, khách hàng thân thiết, hoặc khách hàng gửi qua app.

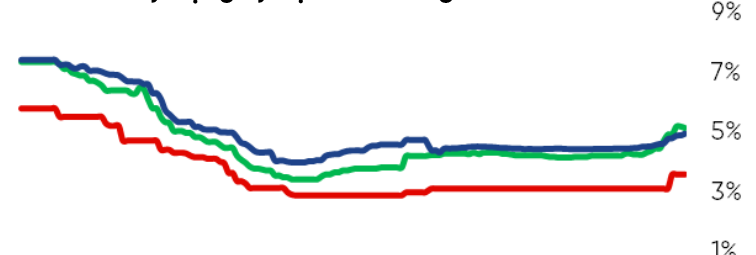
Lãi suất liên ngân hàng



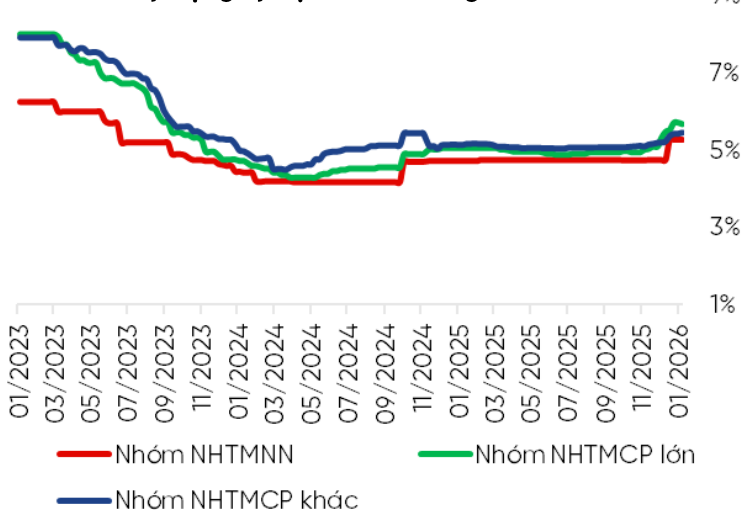
Lãi suất huy động kỳ hạn 0-3 tháng



Lãi suất huy động kỳ hạn 6-9 tháng



Lãi suất huy động kỳ hạn 12-48 tháng



TRÁI PHIẾU CHÍNH PHỦ – THỊ TRƯỜNG SƠ CẤP

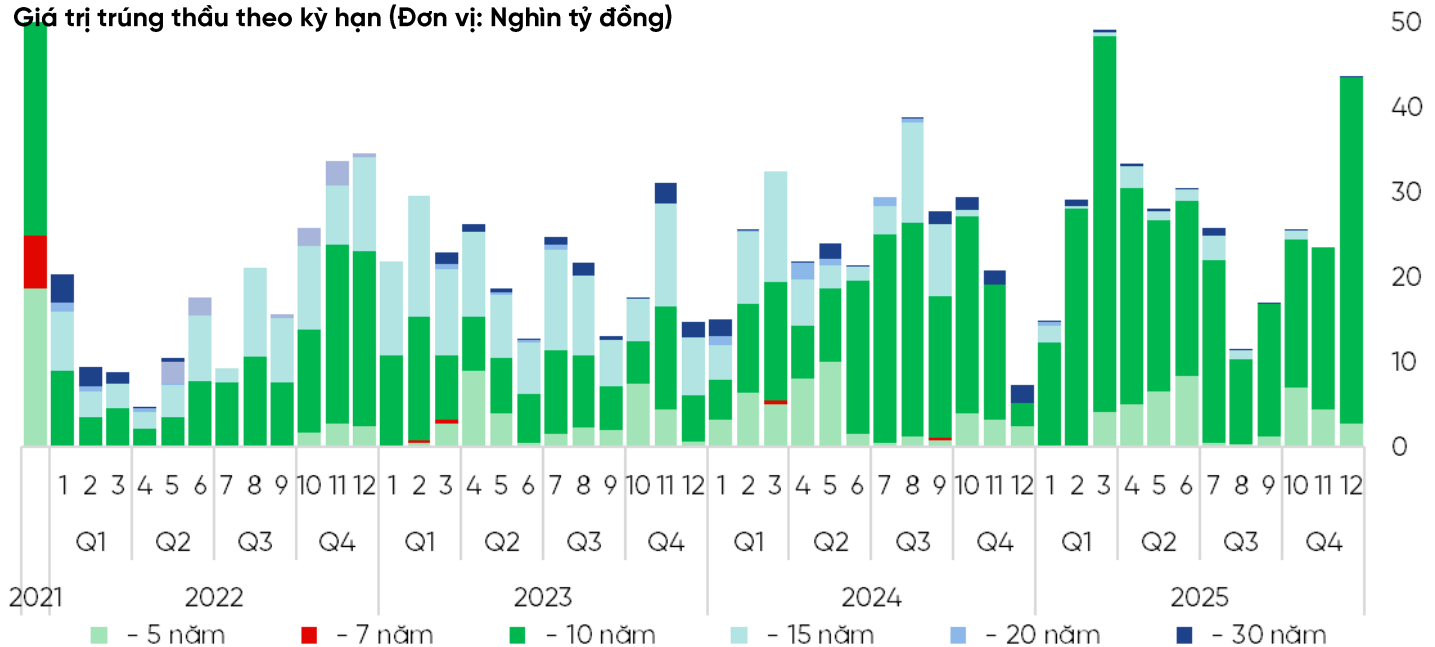
Trong tháng 12/2025, Kho bạc Nhà nước (KBNN) gọi thầu 76.000 tỷ đồng trái phiếu chính phủ (TPCP), tăng 40,7% sv tháng trước và 123% svck. Giá trị trúng thầu đạt 43.622 tỷ đồng, tăng mạnh 85,7% sv tháng trước và 492% svck, tập trung ở các kỳ hạn 5, 10 và 30 năm. Tỷ lệ trúng thầu đạt mức 57,4% trong tháng 12, cao nhất kể từ tháng 6/2025, nhờ lãi suất TPCP tăng dần.

Lãi suất trúng thầu tiếp tục tăng ở tất cả các kỳ hạn, đạt bình quân 3,2%/năm đối với kỳ hạn 5 năm (+3,3 đcb sv tháng trước), 4,0% với kỳ hạn 10 năm (+10,5 đcb sv tháng trước), và 4,1% với kỳ hạn 30 năm (từ mức 3,8% tại lần phát hành gần nhất trong tháng 10/2025).

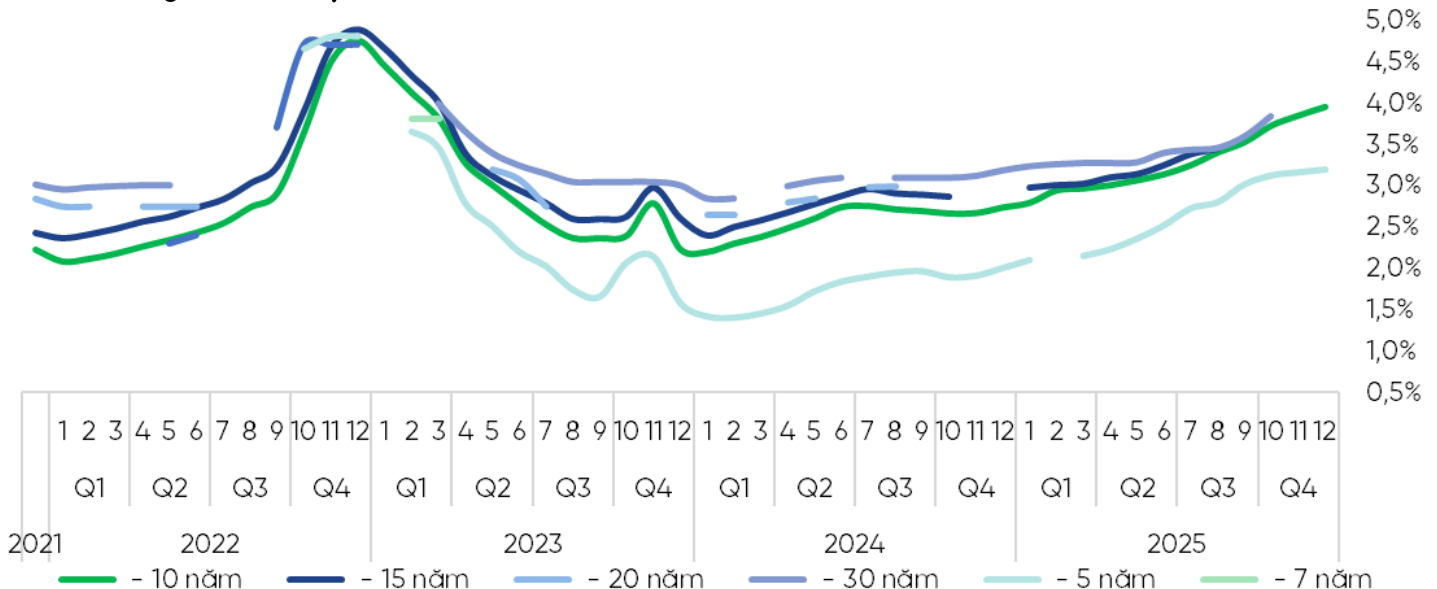
Tính cả năm 2025, tổng lượng TPCP phát hành qua đấu thầu đạt 322.180 tỷ đồng, tăng 12,9% svck, tương ứng tỷ lệ phát hành đạt 51,9%. Tuy nhiên tỷ lệ phát hành hiện tại vẫn thấp hơn đáng kể so với mức trung bình giai đoạn 2021-2024 là 63,4%, cho thấy khẩu vị thị trường đang phục hồi nhưng chưa quay trở lại mức trung bình lịch sử.

Cho năm 2026, KBNN đã công bố kế hoạch phát hành 500.000 tỷ đồng trái phiếu Chính phủ thông qua đấu thầu, tăng 50,5% svck, phản ánh nhu cầu huy động vốn ở mức cao nhằm đáp ứng chi đầu tư công và cân đối ngân sách. Chúng tôi dự báo lãi suất TPCP duy trì xu hướng tăng, khoảng 0,25-0,5 điểm % trong nửa đầu năm 2026, nhằm thu hút sự tham gia của nhà đầu tư và đảm bảo hoạt động phát hành diễn ra thuận lợi.

Giá trị trúng thầu theo kỳ hạn (Đơn vị: Nghìn tỷ đồng)



Lãi suất trúng thầu (Đơn vị: %/năm)



TRÁI PHIẾU CHÍNH PHỦ – THỊ TRƯỜNG THỨ CẤP

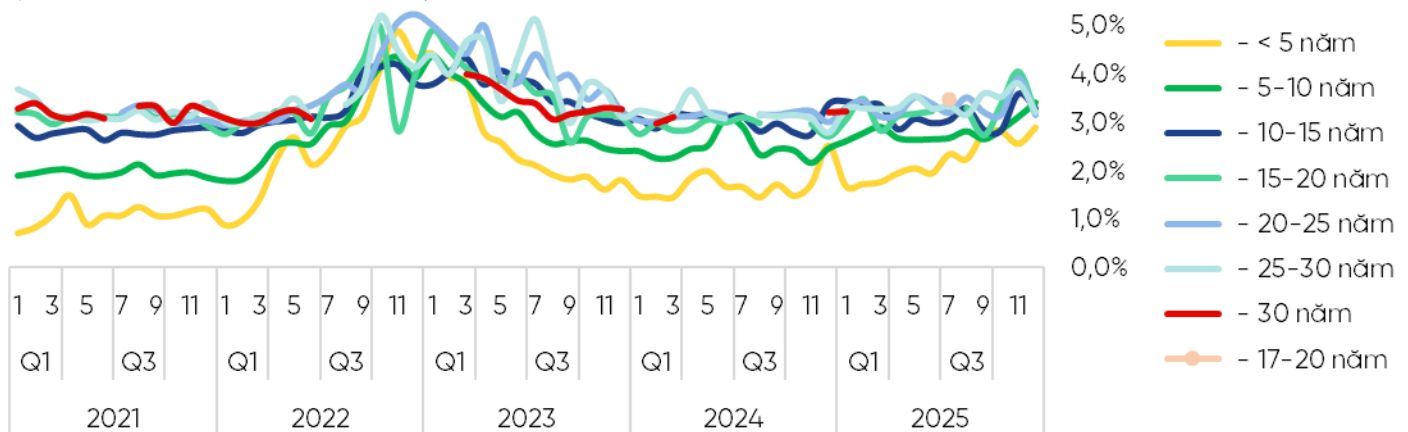
Trong tháng 12/2025, giá trị giao dịch outright đạt 244.940 tỷ đồng, tăng 20,9% sv tháng trước và 2,4% svck. Lợi suất bình quân (LSBQ) tăng ở các kỳ hạn ngắn trong tháng, trong khi giảm nhẹ ở các kỳ hạn dài.

Nhóm TP kỳ hạn 5-10 năm tiếp tục có giao dịch sôi động nhất, chiếm hơn 51% giá trị giao dịch outright trong tháng, đạt 125.963 tỷ đồng, giảm 25,0% sv tháng trước nhưng tăng 43,7% svck. Giá trị giao dịch nhóm này giảm 3,5% sv tháng trước nhưng tăng 11,6% svck, với LSBQ tăng 30 đcb sv tháng trước lên 3,4%. Lợi suất TP có kỳ hạn dưới 5 năm tăng mạnh hơn, tăng 33,6 đcb sv tháng trước, đạt 2,9%. Hoạt động giao dịch sôi động ở kỳ hạn 5-10 năm cho thấy NĐT chủ yếu tái cơ cấu danh mục trong các kỳ hạn chuẩn có thanh khoản cao, thay vì kéo dài kỳ hạn đầu tư. Trong khi đó, nhóm 25-30 năm (có giao dịch sôi động thứ hai) ghi nhận LSBQ giảm mạnh 60,5 đcb sv tháng trước, còn 3,8%. Xét trên toàn bộ các kỳ hạn, LSBQ đạt 3,4%/năm, tăng 36,8 đcb sv tháng trước và 62,3 đcb sv đầu năm.

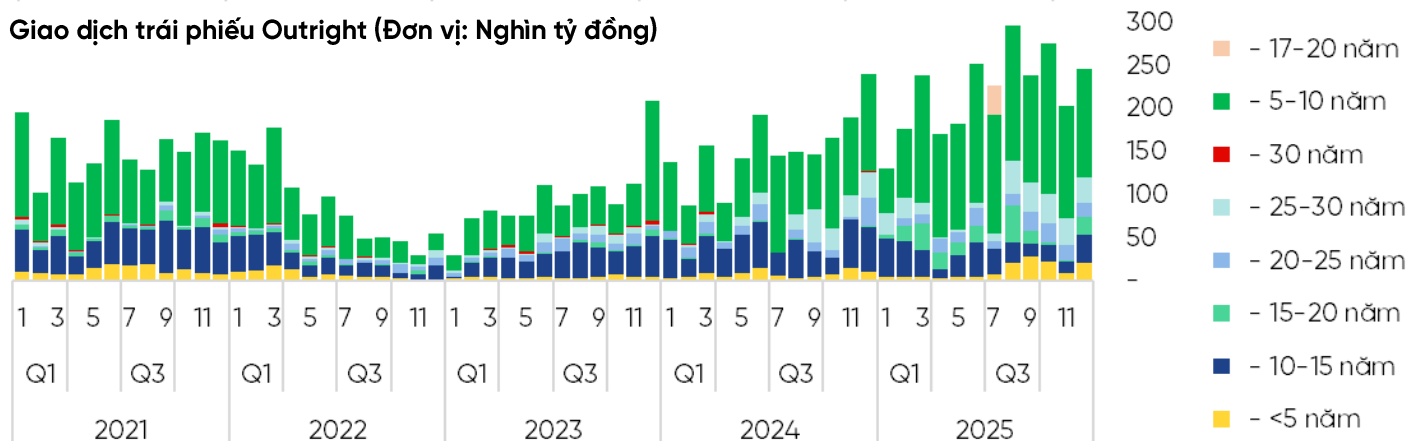
Giá trị giao dịch repo đạt 51.879 tỷ đồng, tăng nhẹ 4,8% sv tháng trước nhưng giảm 39,8% svck. Lãi suất repo bình quân trong tháng 12 tăng 24,2 đcb lên mức 4,5%/năm, cao nhất kể từ tháng 12/2024.

Chúng tôi kỳ vọng thị trường trái phiếu Chính phủ thứ cấp sẽ tiếp tục duy trì sự sôi động trong năm 2026. Lợi suất có thể tiếp tục nhích lên trong nửa đầu năm. Các giao dịch outright dự kiến vẫn sẽ chiếm ưu thế nhờ tính linh hoạt cao và mức độ nhạy cảm với những thay đổi trong cân bằng cung – cầu, trong khi giao dịch repo vẫn đóng vai trò là công cụ quan trọng trong việc quản lý thanh khoản ngắn hạn.

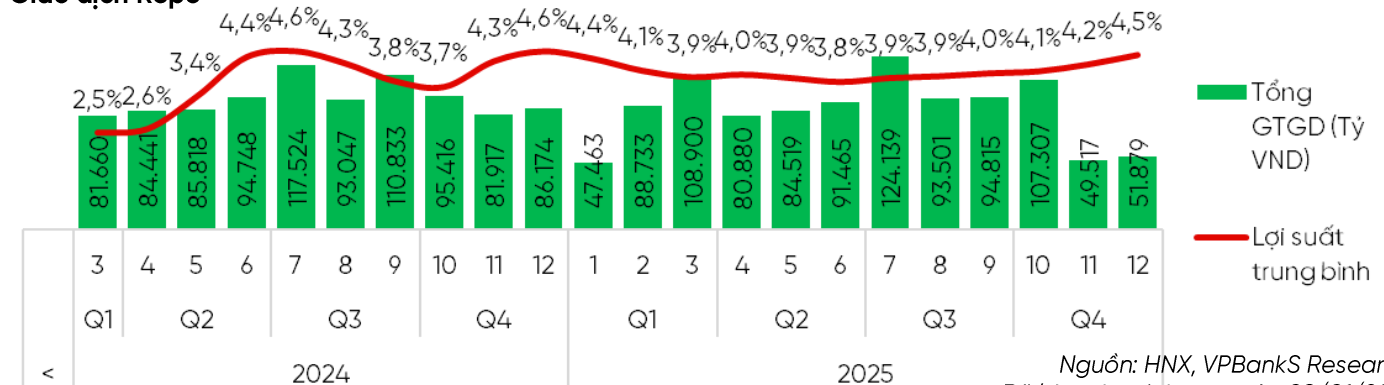
Lợi suất trái phiếu Outright (Đơn vị: %/năm)



Giao dịch trái phiếu Outright (Đơn vị: Nghìn tỷ đồng)



Giao dịch Repo



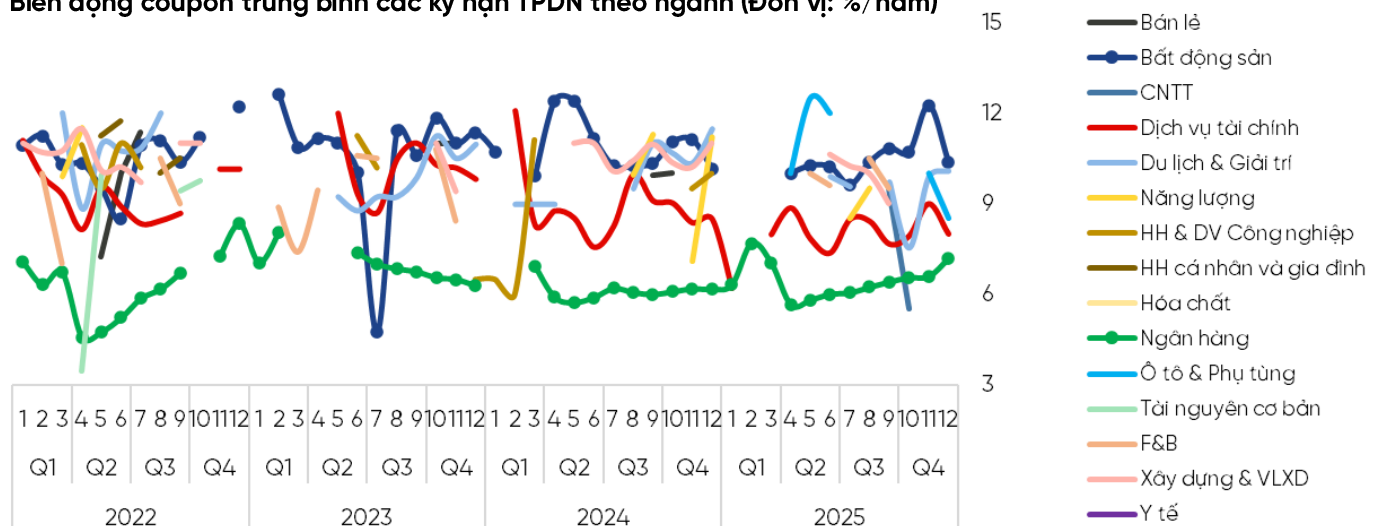
TRÁI PHIẾU DOANH NGHIỆP

Trong tháng 12/2025, tổng giá trị phát hành (GTPH) trái phiếu doanh nghiệp (TPDN) tăng mạnh 179% sv tháng trước và 27,3% svck, đạt 104.394 tỷ đồng, bao gồm 99.123 tỷ đồng phát hành riêng lẻ và 4.771 tỷ đồng phát hành ra công chúng. Lũy kế cả năm 2025, tổng giá trị phát hành TPDN đạt 616.159 tỷ đồng, tăng 29,5% svck. GTPH nhóm ngân hàng tăng mạnh trong tháng 12, đạt 59.037 tỷ đồng, tăng 167% sv tháng trước và 94,4% svck, chiếm gần 57% tổng GTPH toàn thị trường. Tổng GTPH trái phiếu ngân hàng trong năm 2025 đạt 407.914 tỷ đồng, tăng 33,7% svck. Nhóm bất động sản ghi nhận GTPH đạt 28.851 tỷ đồng, tăng 125% sv tháng trước và 11,5% svck, chiếm 28% GTPH toàn thị trường. Mức phát cả năm 2025 của nhóm này đạt 142.045 tỷ đồng, tăng 62,8% svck, phản ánh nỗ lực huy động vốn của các chủ đầu tư để tài trợ các dự án đang và sắp được triển khai.

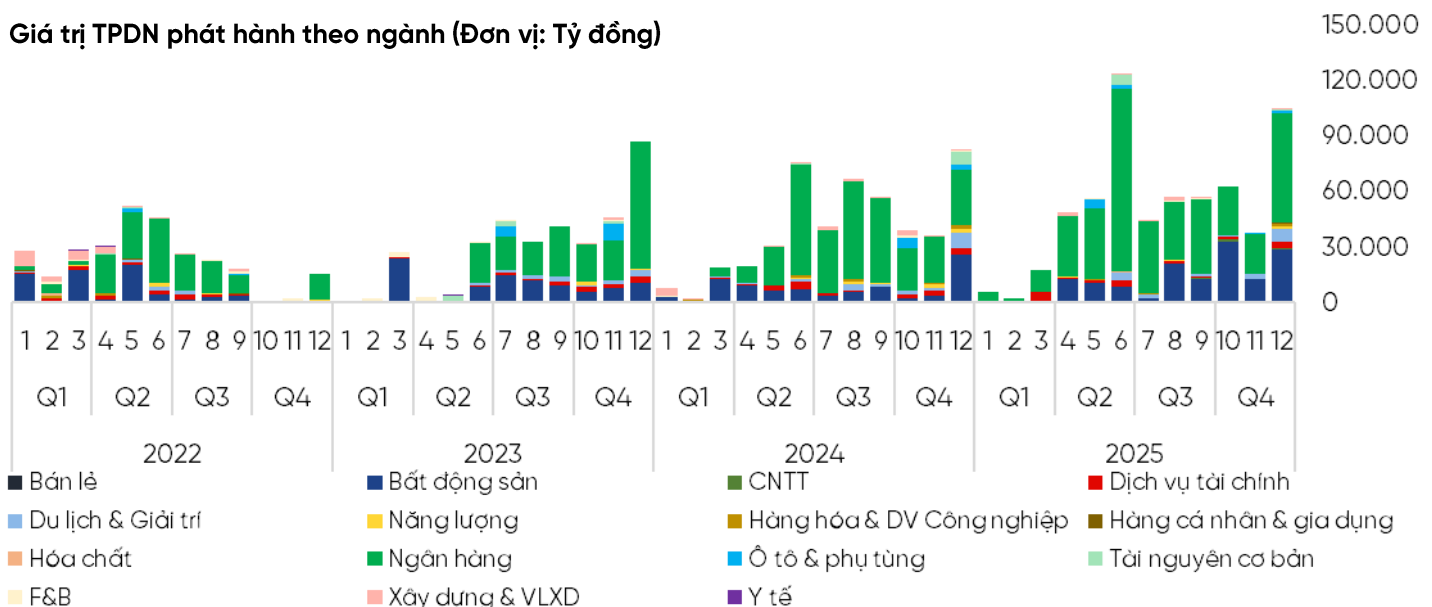
Lãi suất coupon bình quân của TP ngân hàng tăng 59 đcb sv tháng 11 lên 7,17%/năm, trong khi lãi suất TP bất động sản giảm 187 đcb còn 10,38%/năm. Dù vậy, trái phiếu bất động sản tiếp tục có mức lợi suất bình quân cao nhất trong các nhóm ngành, theo sau là Du lịch & Giải trí và Năng lượng, đều có mức coupon bình quân từ 10% trở lên.

Khuyến nghị: TPDN phù hợp với các nhà đầu tư tìm kiếm sự đa dạng hóa danh mục và mức lợi suất cao hơn so với tiền gửi truyền thống, với điều kiện chấp nhận một mức độ rủi ro nhất định. Nhóm trái phiếu ngân hàng được xem là lựa chọn an toàn nhất, với lãi suất coupon duy trì ổn định quanh mức 6-7%/năm. Trong khi đó, trái phiếu các ngành khác mang lại lợi suất cao hơn (đặc biệt nhóm bất động sản ở mức 10-12%/năm) nhưng đòi hỏi nhà đầu tư đánh giá kỹ năng lực thanh toán và chất lượng tài sản bảo đảm của doanh nghiệp phát hành. Nhà đầu tư nên ưu tiên lựa chọn các doanh nghiệp có nền tảng tài chính vững, dòng tiền ổn định và minh bạch thông tin.

Biến động coupon trung bình các kỳ hạn TPDN theo ngành (Đơn vị: %/năm)



Giá trị TPDN phát hành theo ngành (Đơn vị: Tỷ đồng)



TỶ GIÁ USD/VND

Chỉ số đồng USD (DXY) suy yếu trong tháng 12/2025 trước khi phục hồi trở lại vào đầu tháng 01/2026, trong bối cảnh các chỉ báo về thị trường lao động và lĩnh vực sản xuất của Mỹ kém tích cực, sau đó là lập trường chính sách tiền tệ nói lỏng của Fed. Trong tháng 12, Fed cắt giảm lãi suất lần thứ ba trong năm và triển khai chương trình mua tín phiếu Kho bạc (T-bill) trị giá 40 tỷ USD mỗi tháng kể từ ngày 12/12, qua đó tăng áp lực giảm giá lên đồng USD. DXY chủ yếu dao động trong vùng 97,8-98,7 trong tháng, đạt mức 98,3 tại ngày 31/12/2025 (-9,4% sv đầu năm), trước khi phục hồi lên 99,1 tại ngày 09/01/2026.

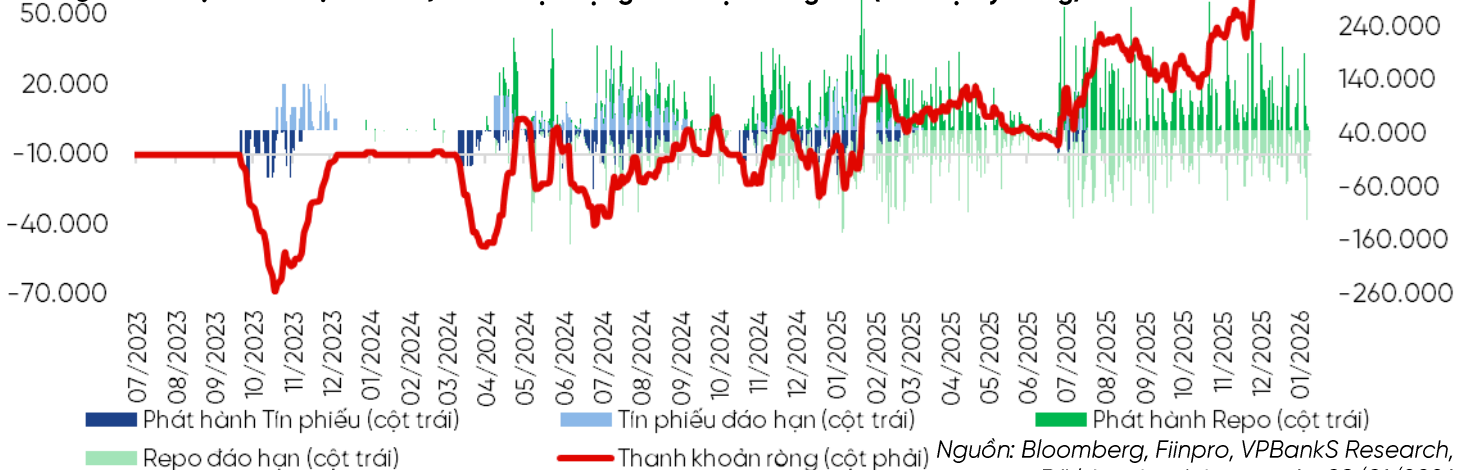
Việc Fed tiếp tục nói lỏng chính sách và sự thay đổi trong chênh lệch lợi suất với các đồng tiền quốc tế có thể khiến triển vọng của đồng USD trở nên kém chắc chắn, dù các ngưỡng hỗ trợ kỹ thuật và nhu cầu trú ẩn an toàn theo từng giai đoạn có thể giúp hạn chế rủi ro giảm sâu.

Trong nước, tỷ giá USD/VND giảm trong tháng 12/2025 và duy trì tương đối ổn định trong đầu tháng 01/2026. Tại ngày 31/12, Vietcombank niêm yết tỷ giá USD/VND ở mức 26.047/26.377 (mua/bán), tương ứng mức tăng 3,3% và 3,2% sv đầu năm, đồng thời giảm 85 VND (giá mua) và 35 VND (giá bán) sv cuối tháng 11. Trên thị trường tự do, tỷ giá USD/VND giảm mạnh hơn, lần lượt 900 VND (mua) và 910 VND (bán) sv tháng trước, xuống 26.750/26.820, dù vẫn tăng 3,9%/3,8% sv đầu năm. Tính đến ngày 09/01/2026, Vietcombank niêm yết tỷ giá ở mức 26.053/26.383, trong khi thị trường tự do giao dịch quanh 26.760/26.820, cho thấy tỷ giá tiếp tục ổn định trong ngắn hạn.

Trên thị trường mở, NHNN bơm ròng 91.530 tỷ đồng thông qua kênh repo trong tháng 12, trong khi không có tín phiếu mới được phát hành hay đáo hạn, qua đó góp phần hỗ trợ thanh khoản hệ thống và ổn định tỷ giá, trước khi chuyển sang hút ròng 40.168 tỷ đồng trong giai đoạn 05-09/01.

Cho năm 2026, chúng tôi dự báo tỷ giá USD/VND biến động trong biên độ $\pm 1\%$ vào cuối năm, đánh dấu sự thay đổi đáng kể so với xu hướng mất giá liên tiếp trong 4 năm trước đó. Việc tỷ giá trên thị trường tự do nhanh chóng quay trở lại sát mức bán ra của NHNN là tín hiệu tích cực, củng cố cho kịch bản dự báo này.

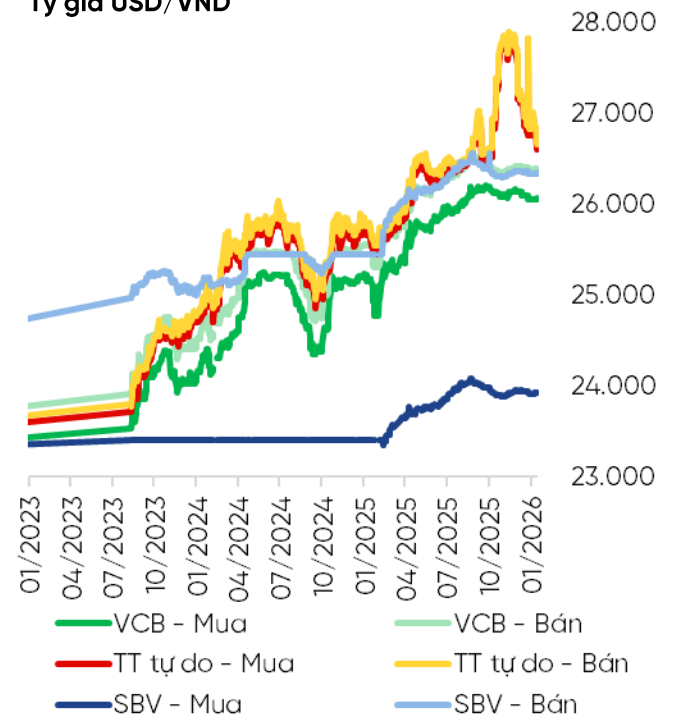
Hoạt động trên thị trường mở (Đơn vị: Tỷ đồng)



Chỉ số đồng Dollar Mỹ (DXY)



Tỷ giá USD/VND



CỔ PHIẾU

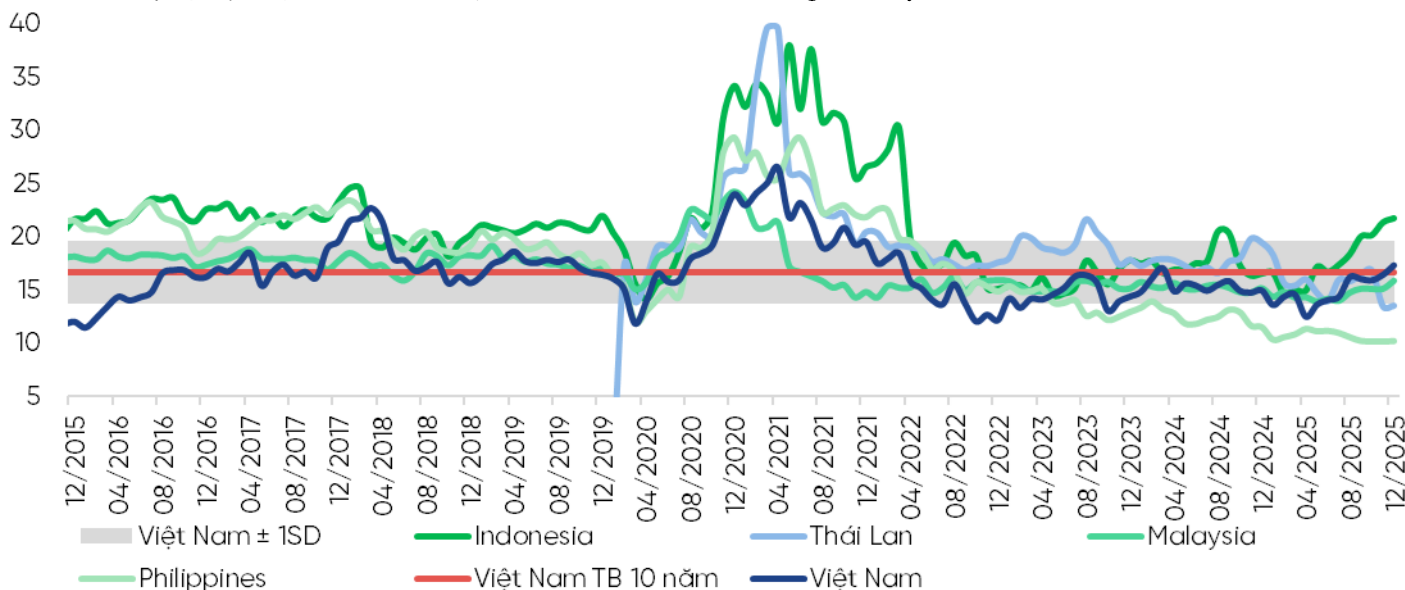
Hệ số P/E trượt 12 tháng của VN-Index tăng 0,9 lần sv tháng trước lên mức 17,3 lần vào ngày 31/12/2025, chủ yếu được hỗ trợ bởi đà tăng của nhóm cổ phiếu Vingroup. Sang đầu tháng 01/2026, hệ số này tiếp tục tăng lên 18,1 lần tại ngày 09/01/2026, với động lực đến từ nhóm doanh nghiệp nhà nước vốn hóa lớn và các NHTM có vốn nhà nước, trong khi nhóm cổ phiếu liên quan đến Vingroup điều chỉnh.

Trong 2026, chúng tôi kỳ vọng các yếu tố sau sẽ hỗ trợ triển vọng thị trường: 1) Môi trường chính sách vĩ mô thuận lợi, cải cách chính sách, kiểm soát chính sách tiền tệ ở mức hợp lý và ổn định tỷ giá – sẽ hạn chế rủi ro cú sốc vĩ mô và tạo điều kiện đảo chiều xu hướng bán ròng kéo dài của khối ngoại; 2) Tăng trưởng tín dụng duy trì tích cực, đi kèm với chất lượng tài sản của hệ thống ngân hàng được cải thiện; 3) EPS toàn thị trường dự báo tăng 14,4% svck; 4) Cán cân thanh toán và triển vọng tỷ giá cải thiện, nhờ thặng dư thương mại lớn, xuất khẩu duy trì khả quan, dòng vốn FDI ổn định, mở đường cho sự quay trở lại của dòng vốn ngoại; và 5) Giải ngân đầu tư công được đẩy mạnh cùng với tăng trưởng đầu tư khu vực tư nhân ổn định.

Các chỉ số chính (dữ liệu ngày 09/01/2026)

	VNIndex	HNXIndex	Upcom
Đóng cửa	1.867,9	247,1	121,8
% sv tháng trước	13,42	-1,20	2,15
% từ đầu năm	4,67	-0,67	0,71
Giá trị giao dịch 1 tuần (Tỷ VND)	78.955	4.713	2.226
% sv tuần trước	32,8	39,0	27,2
Vốn hóa (Nghìn tỷ VND)	9.837,1	389,7	668,6
PE trượt 12T (lần)	18,14	21,21	
PB hiện tại (lần)	2,22	1,36	

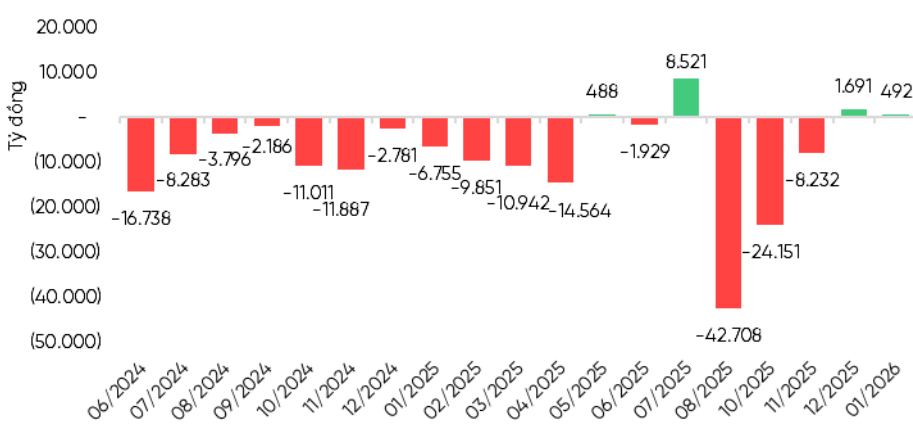
Biến động định giá P/E của Việt Nam và các nước trong khu vực (lần)



Diễn biến các ngành

	%1M Chg	%YTD
Tiện ích	27,30	15,51
Tài chính	7,87	1,02
Công nghiệp	0,19	-4,27
Hàng TD thiết yếu	1,57	-1,12
Nguyên vật liệu	-1,62	-0,28
Hàng TD không thiết yếu	8,59	-0,86
Năng lượng	22,15	10,09
Công nghệ thông tin	4,02	1,85
Bất động sản	21,81	4,05
VN-Index	13,42	4,67

Giá trị giao dịch của NĐT nước ngoài (Tỷ đồng)



CỔ PHIẾU

Diễn biến thị trường

Chỉ số VN-Index có một tuần đầu năm 2026 tích cực với mức tăng hơn 4,67% và lập đỉnh lịch sử mới. Dòng tiền tham gia thị trường qua đó cũng tăng lên với giá trị giao dịch trung bình toàn thị trường đạt 30.250 tỷ đồng, tăng 71% so với tuần trước. Trong khi đó, khối ngoại tiếp tục duy trì mạch mua ròng sang tuần thứ 3 liên tiếp với giá trị mua ròng gần 630 tỷ đồng.

Trong bối cảnh đà tăng giá ở những nhóm cổ phiếu dẫn dắt vẫn trong xu hướng mở rộng, tâm lý nhà đầu tư có thể tiếp tục được hỗ trợ tham gia trở lại. Trên cơ sở đó, chúng tôi dự phóng thanh khoản thị trường có thể duy trì ở ngưỡng trên 30 nghìn tỷ đồng/phiên.

Phân tích kỹ thuật

Chỉ số VN-Index đã có chuỗi tăng điểm 4 tuần liên tiếp và đã chính thức lập đỉnh lịch sử mới ở mốc 1.888,33 điểm. Đà tăng đến từ sự đồng thuận ở các nhóm ngành và dòng tiền đứng ngoài đã quay trở lại, đặc biệt lực kéo đến từ nhóm cổ phiếu có vốn liên quan Nhà nước.

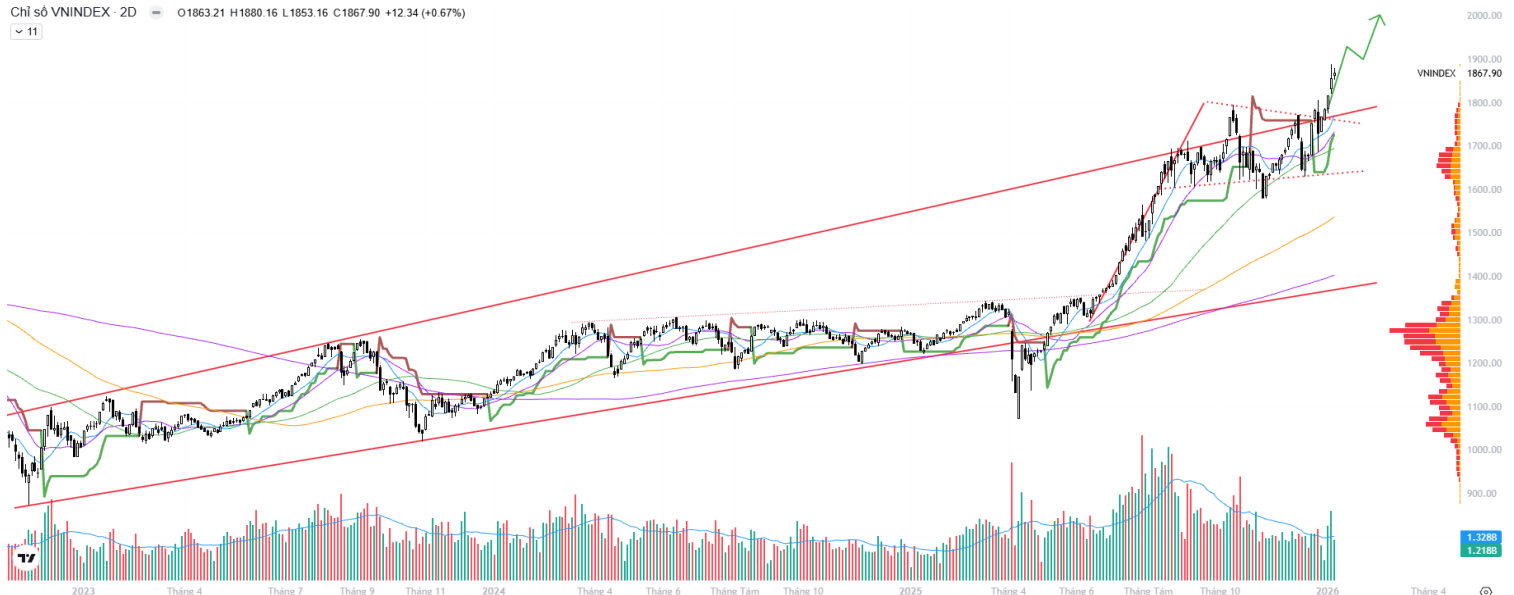
Về mặt kỹ thuật, chỉ số VN-Index đã hoàn thiện mẫu hình lá cờ tăng tiếp diễn (Bullish Pennant) với điểm Breakout ở mốc 1.800 điểm đã giúp cho đà tăng được củng cố và tiếp tục mở rộng. Bên cạnh đó, chỉ số sức mạnh RSI đã vượt 70 và dải Bollinger Bands được nới rộng cũng hỗ trợ cho tâm lý nhà đầu tư. Chúng tôi cho rằng kịch bản rung lắc có thể xảy ra trong ngắn hạn với vai trò là bước đệm kỹ thuật để dòng tiền đến sau có cơ hội tham gia thị trường. Trường hợp VN-Index vượt qua ngưỡng 1.900 với thanh khoản duy trì trên 30.000 tỷ đồng, mục tiêu ngắn hạn có thể mở rộng lên 1.980 - 2.000 điểm trong thời gian tới.

Khuyến nghị

Trong các phiên vừa qua, dòng tiền đã tham gia mạnh với thanh khoản vượt trung bình 20 phiên. Chỉ báo MACD tuần đã giao cắt trở lại và đường Histogram xanh cho tín hiệu tăng giá mạnh mẽ. Tuần cuối tháng 01 là thời điểm thông tin từ kết quả kinh doanh Q4/25 của nhiều doanh nghiệp đang dần được hé lộ, nhà đầu tư qua đó có thể tận dụng cơ hội dòng tiền chuyển hướng để tìm kiếm lợi nhuận ở những doanh nghiệp dự kiến tăng trưởng tốt khi cổ phiếu của nhiều nhóm ngành vẫn đang ở vùng định giá hấp dẫn.

Xu hướng kỹ thuật chỉ số VN-Index

Chỉ số VNINDEX - 2D O1863.21 H1880.16 L1853.16 C1867.90 +12.34 (+0.67%)
▼ 11



CHỨNG CHỈ QUỸ

Tính đến cuối tháng 12, các quỹ trái phiếu ghi nhận mức lợi nhuận trung vị 0,4% sv tháng trước. Các quỹ cổ phiếu và quỹ cân bằng lần lượt tăng 1,6% và 1,4% sv tháng trước.

Khuyến nghị: Các quỹ mở là kênh đầu tư dễ tiếp cận đối với nhà đầu tư cá nhân, đặc biệt phù hợp với những người có kiến thức thị trường hạn chế hoặc ít thời gian để quản lý danh mục đầu tư một cách chủ động. Quỹ cổ phiếu phù hợp với các NĐT tìm kiếm mức tăng trưởng dài hạn cao hơn và sẵn sàng chấp nhận biến động lớn hơn. TTCK hiện đang hưởng lợi từ môi trường lãi suất thấp, thanh khoản dồi dào, và các nỗ lực thúc đẩy kinh tế tư nhân. Chính phủ cũng đang góp phần cải thiện tâm lý NĐT. Lợi nhuận doanh nghiệp phục hồi, kỳ vọng dòng vốn ngoại quay trở lại sau khi thị trường được nâng hạng, sẽ củng cố triển vọng trung hạn của thị trường. **Quỹ trái phiếu** phù hợp hơn với những NĐT ưa thích sự an toàn, ưu tiên bảo toàn vốn và thu nhập ổn định. **Quỹ cân bằng** là lựa chọn trung hòa, kết hợp giữa chiến lược tăng trưởng và bảo toàn tài sản, thích hợp với NĐT có khẩu vị rủi ro vừa phải.

Quỹ đầu tư Trái phiếu

Ngày cập nhật NAV	Tên quỹ	Mã quỹ	NAV (Tỷ đồng)	NAV/CCQ (VND)	Tăng trưởng NAV/CCQ				
					Từ đầu năm	1 th	6 th	1 năm	3 năm
30/12/2025	Quỹ Đầu tư TP Techcom	TCBF	9.935	20.070	4,5%	0,3%	-0,3%	6,4%	63,8%
30/12/2025	Quỹ Đầu tư TP DC	DCBF	1.784	28.990	6,9%	0,7%	1,8%	6,8%	23,1%
29/12/2025	Quỹ Đầu tư TP Bảo Thịnh VinaCapital	VFF	1.495	25.524	7,1%	1,2%	2,2%	5,4%	19,3%
31/12/2025	Quỹ Đầu tư TP gia tăng thu nhập cố định DC	DCIP	1.342	11.863	5,6%	0,6%	1,5%	6,0%	20,8%
31/12/2025	Quỹ Đầu tư TP An Bình	ABBF	1.222	13.917	6,1%	0,6%	1,5%	6,7%	22,8%
31/12/2025	Quỹ Đầu tư TP VCBF	VCBF-FIF	619	15.273	5,6%	-0,3%	0,8%	6,1%	0,0%
31/12/2025	Quỹ Đầu tư TP Dòng Tiền Linh hoạt MB	MBAM	531	11.039	6,2%	0,4%	1,1%	6,6%	26,4%
30/12/2025	Quỹ Đầu tư TP VND	VNDBF	387	15.520	6,8%	0,3%	1,7%	6,3%	24,3%
30/12/2025	Quỹ Đầu tư TP Linh hoạt Mirae Asset Việt Nam	MAFF	359	13.304	6,6%	1,1%	1,5%	7,3%	25,6%
31/12/2025	Quỹ Đầu tư TP MB	MBBOND	278	16.297	7,1%	0,5%	1,6%	7,2%	24,6%
30/12/2025	Quỹ Đầu tư TP Bảo Việt	BVBF	179	21.773	5,5%	-0,4%	1,0%	6,2%	27,0%
30/12/2025	Quỹ Đầu tư TP Mở Rộng Chubb	CBPF	138	13.782	4,9%	0,4%	1,2%	4,9%	17,9%
28/12/2025	Quỹ Đầu tư TP Lighthouse	LHBF	125	14.655	6,9%	0,4%	1,2%	7,3%	0,0%
30/12/2025	Quỹ Đầu tư TP Linh hoạt VND	VNDCF	109	11.395	5,7%	0,3%	1,6%	5,8%	0,0%
30/12/2025	Quỹ Đầu tư Trái phiếu LP	LPBF	104	10.295	-0,1%	0,5%	1,6%	5,0%	16,9%
30/12/2025	Quỹ Đầu tư TP Fides VN	FBF	104	12.212	4,6%	-0,1%	1,0%	5,0%	22,1%
29/12/2025	Quỹ Đầu tư TP DFVN	DFVN-FIX	86	11.927	4,8%	0,4%	1,3%	1,4%	0,0%
31/12/2025	Quỹ Đầu tư TP SSI	SSIBF	84	16.481	5,0%	0,6%	1,0%	4,7%	17,6%
31/12/2025	Quỹ Đầu tư TP Vietinbank	VTBF	70	14.989	5,4%	0,3%	1,2%	5,6%	19,4%
31/12/2025	Quỹ Đầu tư TP PVcom	PVBF	57	15.066	3,1%	0,3%	1,0%	5,3%	22,7%
29/12/2025	Quỹ Đầu tư TP Lợi tức cao HD	HDBOND	54	12.260	7,6%	0,2%	2,3%	7,4%	0,0%
31/12/2025	Quỹ Đầu tư TP An Toàn Amber	ASBF	52	12.611	5,0%	0,4%	1,3%	6,5%	21,3%
31/12/2025	Quỹ Đầu tư TP Bản Việt	VCAMFI	46	12.040	4,9%	-1,1%	0,1%	5,0%	18,9%
30/12/2025	Quỹ Đầu tư TP Thanh Khoản VinaCapital	VLBF	46	12.292	4,8%	0,6%	1,3%	4,5%	0,0%

Quỹ cân bằng

Ngày cập nhật NAV	Tên quỹ	Mã quỹ	NAV (Tỷ đồng)	NAV/CCQ (VND)	Tăng trưởng NAV/CCQ				
					Từ đầu năm	1 Th	6 Th	1 năm	3 năm
31/12/2025	Quỹ Đầu tư Cân bằng Tuệ Sáng Vinacapital	VIBF	1.440	19.812	11,0%	1,4%	7,2%	11,0%	45,9%
31/12/2025	Quỹ Đầu tư Cân bằng Chiến Lược VCBF	VCBF-TBF	637	38.457	15,8%	2,2%	11,9%	15,8%	62,8%
30/12/2025	Quỹ Đầu tư Cân bằng Manulife	MAFBAL	314	17.978	10,9%	1,0%	8,6%	10,8%	41,2%
30/12/2025	Quỹ Đầu tư Năng động Eastspring Investments Việt Nam	ENF	294	41.652	12,0%	2,0%	11,9%	11,7%	53,5%
30/12/2025	Quỹ Đầu tư Cân bằng Bản Việt	VCAMBF	156	21.855	15,6%	1,3%	11,8%	15,6%	61,7%
31/12/2025	Quỹ Đầu tư United Thu Nhập Năng Động	UVDIF	149	11.122	9,7%	1,7%	8,7%	9,7%	0,0%
31/12/2025	Quỹ Đầu tư Năng động Manulife	MDI	146	12.265	10,5%	1,3%	10,5%	10,5%	0,0%
30/12/2025	Quỹ Đầu tư Cân bằng Linh hoạt Techcom	TCFF	124	14.794	5,9%	-1,0%	3,4%	5,7%	37,7%
30/12/2025	Quỹ Đầu tư Cân bằng PVcom	PBIF	49	10.159	-3,4%	28,4%	-9,7%	-2,9%	0,0%

Nguồn: Fiinpro, VPBankS Research,
Dữ liệu cập nhật tại ngày 09/01/2026

Quỹ đầu tư Cổ phiếu

Ngày cập nhật NAV	Tên quỹ	Mã quỹ	NAV (Tỷ đồng)	NAV/CCQ (VND)	Từ đầu năm	Tăng trưởng NAV/CCQ			
						1 tháng	6 tháng	1 năm	3 năm
30/12/2025	Quỹ Đầu tư PYN Elite (non-ucits)	PYNELITE	29.328	18.390.503	37,7%	5,2%	-7,1%	36,7%	80,0%
31/12/2025	Quỹ Đầu tư Tianhong Vietnamese Market Equity Launched QDII	Tianhong VN	18.148	6.673	24,7%	4,2%	1,6%	24,7%	65,9%
30/12/2025	Quỹ Đầu tư CP Việt Nam Chọn lọc	VFMVSF	9.127	21.155	28,4%	4,9%	3,5%	28,1%	95,7%
30/12/2025	Quỹ K Vietnam Equity	K-VIETNAM	7.595	11.964	17,0%	1,6%	-2,3%	17,0%	56,1%
31/12/2025	Quỹ Đầu tư Chứng Khoán Năng động DC	DCDS	5.774	108.202	32,9%	4,2%	1,0%	32,9%	110,0%
31/12/2025	Quỹ Vietnam Equity (UCITS)	VNEFUND	5.533	1.056.663	26,1%	4,2%	1,1%	26,1%	78,8%
31/12/2025	Quỹ Đầu tư Tăng trưởng Dài Hạn Việt Nam	VLGF	5.009	13.354	7,8%	0,5%	1,0%	7,8%	60,0%
30/12/2025	Quỹ Đầu tư CP Tiếp Cận Thị Trường VinaCapital	VESAF	2.402	33.570	6,4%	-0,5%	-4,4%	6,5%	70,2%
30/12/2025	Quỹ Đầu tư CP Kinh tế hiện đại VinaCapital	VMEEF	2.155	16.357	7,8%	0,4%	-3,2%	7,9%	0,0%
30/12/2025	Quỹ Đầu tư CP ESG Eastspring Investments Việt Nam	EVESG	1.716	12.213	19,0%	3,7%	1,1%	18,4%	0,0%
30/12/2025	Quỹ Đầu tư CP Hưng Thịnh Vinacapital	VEOF	1.698	35.317	13,4%	0,7%	-2,6%	13,3%	69,2%
31/12/2025	Quỹ Đầu tư Lợi Thế Cạnh Tranh Bến Vững SSI	SSI-SCA	1.269	45.714	12,0%	2,0%	-0,7%	12,0%	92,0%
31/12/2025	Quỹ Đầu tư CP Hàng Đầu VCBF	VCBF-BCF	1.260	43.930	22,8%	3,4%	2,7%	22,8%	82,1%
31/12/2025	Quỹ Đầu tư CP Tập trung Cổ tức DC	DCDE	880	31.164	15,3%	1,1%	-5,3%	15,3%	71,2%
31/12/2025	Quỹ Đầu tư CP Tăng trưởng VCBF	VCBF-MGF	866	14.255	6,4%	1,3%	-2,3%	6,4%	77,4%
31/12/2025	Quỹ Đầu tư CP Ngân Hàng Và Tài Chính Techcom	TCFIN	799	15.106	22,1%	3,8%	-3,7%	22,1%	56,7%
30/12/2025	Quỹ Asset Plus Vietnam Growth RMF	ASPVRF	713	10.297	27,9%	5,9%	2,7%	27,9%	0,0%
30/12/2025	Quỹ Đầu tư CP Tăng trưởng Mirae Asset Việt Nam	MAGEF	626	22.168	29,9%	3,8%	3,3%	30,0%	84,9%
30/12/2025	Quỹ Đầu tư CP United ESG Việt Nam	UVEEF	557	18.330	23,5%	4,0%	4,2%	23,5%	75,6%
30/12/2025	Quỹ Đầu tư CP Manulife	MAFEQI	519	20.996	16,3%	2,7%	-1,1%	15,8%	65,2%
31/12/2025	Quỹ Đầu tư Tăng trưởng Bordier	BMFF	499	15.850	24,3%	0,0%	-1,9%	24,3%	0,0%
30/12/2025	Quỹ Đầu tư CP Techcom	TCEF	298	21.158	26,2%	3,2%	3,0%	25,9%	39,8%
30/12/2025	Quỹ Đầu tư CP Bất Động Sản Techcom	TCRES	294	13.514	31,6%	1,6%	0,7%	31,5%	38,6%
30/12/2025	Quỹ Đầu tư CP Cổ tức Năng động VinaCapital	VDEF	271	11.778	12,3%	1,8%	2,3%	11,5%	0,0%
31/12/2025	Quỹ Đầu tư Giá trị MB Capital	MBVF	267	26.922	20,8%	-0,1%	-2,1%	20,8%	71,7%
30/12/2025	Quỹ Đầu tư Chủ động VND	VNDAF	264	18.554	15,8%	3,7%	2,3%	15,5%	46,5%
30/12/2025	Quỹ Đầu tư CP Năng động Bảo Việt	BVFED	264	31.036	36,2%	1,5%	-0,7%	35,7%	90,4%
31/12/2025	Quỹ Đầu tư Chọn lọc Phú Hưng Việt Nam	PHVSF	195	13.423	9,9%	0,9%	-3,8%	9,9%	34,2%
30/12/2025	Quỹ Đầu tư CP Triển vọng Bảo Việt	BVPF	192	22.727	6,1%	0,8%	-0,7%	6,5%	52,8%
29/12/2025	Quỹ Đầu tư Tăng trưởng DFVN	DFVN-CAF	176	17.651	9,7%	1,0%	-1,4%	10,5%	46,4%
30/12/2025	Quỹ Đầu tư CP Giá trị Fides VN	FVEF	116	16.073	26,5%	4,0%	3,2%	26,1%	0,0%
30/12/2025	Quỹ Đầu tư CP Doanh Nghiệp Vừa Và Nhỏ Techcom	TCSME	84	13.520	6,6%	-4,9%	-5,2%	6,0%	25,1%
30/12/2025	Quỹ Đầu tư United Vietnam Opportunity	UVO	81	8.846	26,3%	5,3%	3,5%	26,3%	55,8%
31/12/2025	Quỹ Đầu tư CP Tăng trưởng Ballad Việt Nam	TBLF	69	10.961	15,6%	1,1%	2,4%	15,6%	50,6%
31/12/2025	Quỹ Đầu Tư Tăng Trưởng Thành Công	TCGF	68	12.044	19,2%	1,4%	-4,8%	19,2%	0,0%
29/12/2025	Quỹ Đầu tư Năng động Lighthouse	LHCDF	65	11.585	4,9%	-1,9%	-5,6%	4,4%	0,0%
31/12/2025	Quỹ Đầu tư Bản Việt Discovery	VCAMDF	50	10.984	12,9%	-3,1%	-1,2%	12,9%	0,0%
31/12/2025	Quỹ Đầu tư CP Triển vọng NTP	NTPPF	31	10.793	4,1%	0,8%	-4,8%	4,1%	21,0%

VÀNG

Cập nhật tình hình kinh tế - chính trị gây ảnh hưởng đến biến động giá vàng

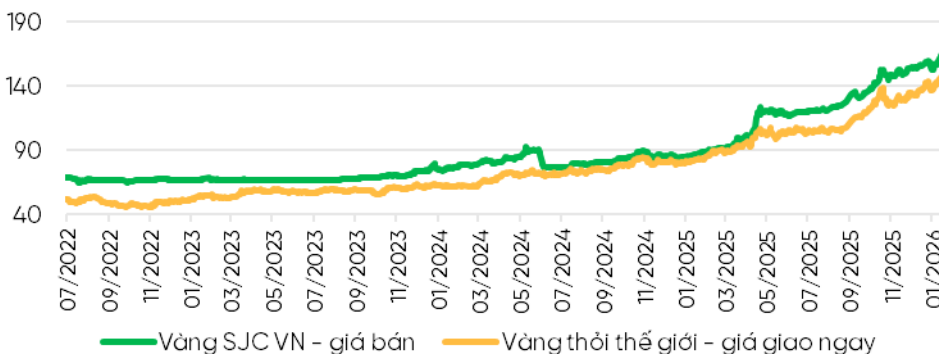
- **Căng thẳng địa chính trị leo thang làm gia tăng nhu cầu đối với các tài sản trú ẩn an toàn:** Mỹ đã bắt giữ Tổng thống Venezuela Maduro và mở phiên tòa xét xử với cáo buộc ông điều hành một mạng lưới buôn lậu, đồng thời cảnh báo có thể tiến hành một cuộc tấn công nữa nếu Venezuela chống lại Mỹ nhằm mở cửa ngành công nghiệp dầu mỏ của nước này và chấm dứt hoạt động buôn lậu ma túy. Ngày 08/01, Tổng thống Mỹ Donald Trump cũng đưa ra cảnh báo cứng rắn đối với các vụ đàn áp biểu tình tại Iran.
- **Ngân hàng Trung ương Trung Quốc (PBOC) tiếp tục mua mạnh vàng,** khối lượng vàng dự trữ của cơ quan này đã tăng 30.000 oz trong tháng 12 sv tháng trước đó lên 74,15 triệu oz, đánh dấu tháng thứ 14 liên tiếp mua ròng.
- **Vàng đã vượt qua trái phiếu kho bạc Mỹ để trở thành tài sản dự trữ lớn nhất thế giới,** theo công bố mới nhất của Hội đồng Vàng Thế giới (WGC). Lần đầu tiên kể từ năm 1996, giá trị của vàng vượt giá trị của trái phiếu kho bạc Mỹ trong dự trữ ngoại hối toàn cầu. Tổng giá trị dự trữ vàng của các ngân hàng trung ương hiện đạt gần 4 nghìn tỷ USD, cao hơn so với giá trị 3,9 nghìn tỷ USD của dự trữ trái phiếu kho bạc Mỹ.

Phân tích kỹ thuật

Giá vàng đang dao động ở khu vực đỉnh lịch sử, trong khi hoàn thiện mẫu hình cái Nêm hướng lên và tiếp tục cho tín hiệu mở rộng xu hướng tăng mới nhờ dải Bolinger Band mở rộng trở lại sau giai đoạn co hẹp. Tuy nhiên động lực tăng lần này chậm hơn khi giá Vàng vẫn đang bám theo đường cận trên của xu hướng tăng kéo dài từ giữa năm 2024. Do đó trong kịch bản cơ sở, giá Vàng sẽ tiếp tục giao động trong biên độ hẹp dưới dạng Sideway Up và bám theo mẫu hình cái Nêm đang hình thành từ cuối tháng 10/2025 trong biên độ giá 4.350 - 4.650 USD/Oz trước khi xu hướng mới hình thành rõ ràng hơn. Điểm phá vỡ (Breakout) xuất hiện nếu giá vàng vượt mốc 4.650 USD/Oz và chính thức vào nhịp tăng mạnh mới.

Khuyến nghị: Động lực tăng giá ngắn hạn cho Vàng tiếp tục đến từ rủi ro biến động chính trị tại Venezuela và Trung Đông. Tuy nhiên, động lực tác động chưa đủ lớn và đồng đô la Mỹ mạnh hơn (DXY chạm mức cao nhất trong một tháng) đã khiến mức tăng của giá vàng bị hạn chế. Do đó, NĐT ngắn hạn có thể tận dụng nhịp rung lắc này để vào các vị thế Long/Short ngắn hạn trong biên độ 4.350 - 4.650 USD/Oz. Trong khi đó, nhà đầu tư trung hạn có thể tiếp tục nắm giữ hoặc mở thêm vị thế nếu có vùng giá thấp hơn ở khu vực 4.330 - 4.350 USD/Oz do giá Vàng cần có nhịp chiết khấu ngắn hạn đủ lớn trước khi vượt đỉnh trung hạn để vào nhịp tăng dài mới.

Giá vàng trong nước tiếp tục diễn biến đồng điệu với giá vàng thế giới, với chênh lệch giữa hai loại vàng tăng trở lại từ tháng Năm (Triệu VND/Lượng)



Đồ thị kỹ thuật giá vàng thế giới

Giá vàng trong nước
(09/01/2026)

	Giá (VND/Lượng)	% từ đầu năm
SJC mua	156.300.000	3,6
SJC bán	158.300.000	3,6

Giá hàng hóa thế giới

	Giá (USD)	% sv tháng trước	% từ đầu năm
Vàng	4.510	7,2	4,4
Dầu WTI	59,1	1,5	3,0
Dầu Brent	63,3	2,3	4,1
Than	107,3	-2,5	-0,2
Đồng	12.998	13,2	4,6
Quặng sắt	110,9	4,4	3,8
Thép	460	2,9	2,2

Nguồn: Fiinpro, VPBankS Research,
Dữ liệu cập nhật tại ngày 09/01/2026

BẤT ĐỘNG SẢN**Chính phủ đưa thông điệp kiểm soát đà tăng giá nhà, điều kiện cho vay tín dụng bất động sản sẽ chặt chẽ hơn**

- Tại cuộc họp ngày 13/1/2026, Thủ tướng nhấn mạnh yêu cầu đưa giá nhà ở thương mại, đặc biệt là Chung cư, về mức hợp lý, đồng thời tăng cường quản lý rủi ro đối với dòng vốn tín dụng vào lĩnh vực này. Định hướng điều hành năm 2026 cho thấy **ưu tiên ổn định thị trường và khả năng chi trả, thay vì thúc đẩy tăng trưởng nóng**.
- **Các nỗ lực tháo gỡ vướng mắc pháp lý dự án để tăng nguồn cung tiếp tục ghi nhận tiến triển tích cực.** Tính đến đầu tháng 01/2026, 926/2.991 dự án tồn đọng đã được xử lý, cùng với việc đẩy mạnh phát triển nhà ở xã hội (hoàn thành hơn 102.000 căn trong năm 2025). Những yếu tố này được kỳ vọng sẽ góp phần giảm áp lực thiếu cung trong giai đoạn 2026–28.
- Về tín dụng, NHNN định hướng tăng trưởng tín dụng toàn hệ thống khoảng 15% trong năm 2026, trong đó dư nợ cho vay bất động sản không vượt tăng trưởng tín dụng chung của từng ngân hàng. Chúng tôi kỳ vọng tín dụng được định hướng tập trung theo **hướng phân loại và chọn lọc, ưu tiên người mua nhà có nhu cầu ở thực và các dự án khu đô thị với mức giá nhà hợp lý, thay vì siết chặt đồng loạt đối với toàn bộ thị trường**.
- Song song đó, việc **triển khai mã định danh điện tử cho từng bất động sản theo Nghị định 357 (có hiệu lực từ 1/3/2026) được kỳ vọng sẽ nâng cao tính minh bạch, giúp Nhà nước quản lý xuyên suốt quá trình giao dịch, qua đó hạn chế hoạt động đầu cơ và thổi giá**. Tuy nhiên, trong ngắn hạn, biện pháp này cũng có thể khiến thanh khoản chung tạm suy giảm khi các giao dịch trở nên minh bạch và được kiểm soát chặt chẽ hơn.

Tình hình thị trường giai đoạn cuối năm: các chủ đầu tư gia tăng chính sách bán hàng ưu đãi, tâm lý người mua thận trọng hơn

- Trong Q4/25, thị trường ghi nhận xu hướng gia tăng chính sách bán hàng ưu đãi từ phía chủ đầu tư nhằm kích thích thanh khoản. Nhiều dự án triển khai mức chiết khấu cao và phương thức thanh toán linh hoạt, phản ánh áp lực dòng tiền và tâm lý thận trọng trước bối cảnh chính sách kinh tế – tiền tệ năm 2026 chưa thực sự rõ ràng. Trong bối cảnh lãi suất huy động tại một số ngân hàng đã vượt 8%/năm, kéo theo lãi suất cho vay sẽ tăng lên mức khoảng 12%/năm, các chủ đầu tư có xu hướng ưu tiên thu hồi vốn nhanh để giảm áp lực tài chính và xử lý hàng tồn kho. Ví dụ, dự án Vinhomes Green Paradise đưa ra chính sách chiết khấu 8–10%, chính sách giãn xây và thanh toán kéo dài gần 2 năm; Khu đô thị Vạn Phúc City áp dụng mức chiết khấu lên đến 28% và khách hàng thanh toán nhanh được hưởng thêm ưu đãi tương ứng; The Gioi Riverside triển khai mức chiết khấu 18,5% cho các căn nhà phố thương mại.
- Theo khảo sát xu hướng thị trường mới nhất của Batdongsan.com.vn, tâm lý người mua đang chuyển sang trạng thái thận trọng hơn. Khoảng 44% người được hỏi dự báo giá chung cư sẽ tăng nhẹ trong năm 2026, 27% cho rằng giá đi ngang, trong khi chỉ một tỷ lệ nhỏ kỳ vọng giá giảm mạnh. Trong năm 2025, phân khúc căn hộ tiếp tục là điểm nóng, với giá chào bán sơ cấp tại các đô thị lớn tăng mạnh do nguồn cung mới chủ yếu tập trung ở phân khúc trung – cao cấp. Ví dụ, tại Hà Nội, giá căn hộ chào bán mới trung bình đạt khoảng 100 triệu đồng/m², tăng khoảng 40% so với năm 2024. Trên thị trường thứ cấp, sau giai đoạn tăng nhanh, đà tăng giá đã có dấu hiệu chậm lại vào cuối năm, xuất hiện tình trạng chững lại và rao bán cắt lỗ tại một số khu vực, đặc biệt với các nhà đầu tư mua vào trong giai đoạn thị trường tăng nóng.

Cập nhật tình hình giải ngân đầu tư công tính đến tháng 12/2025; nhiều dự án khởi công trong tháng 1/2026

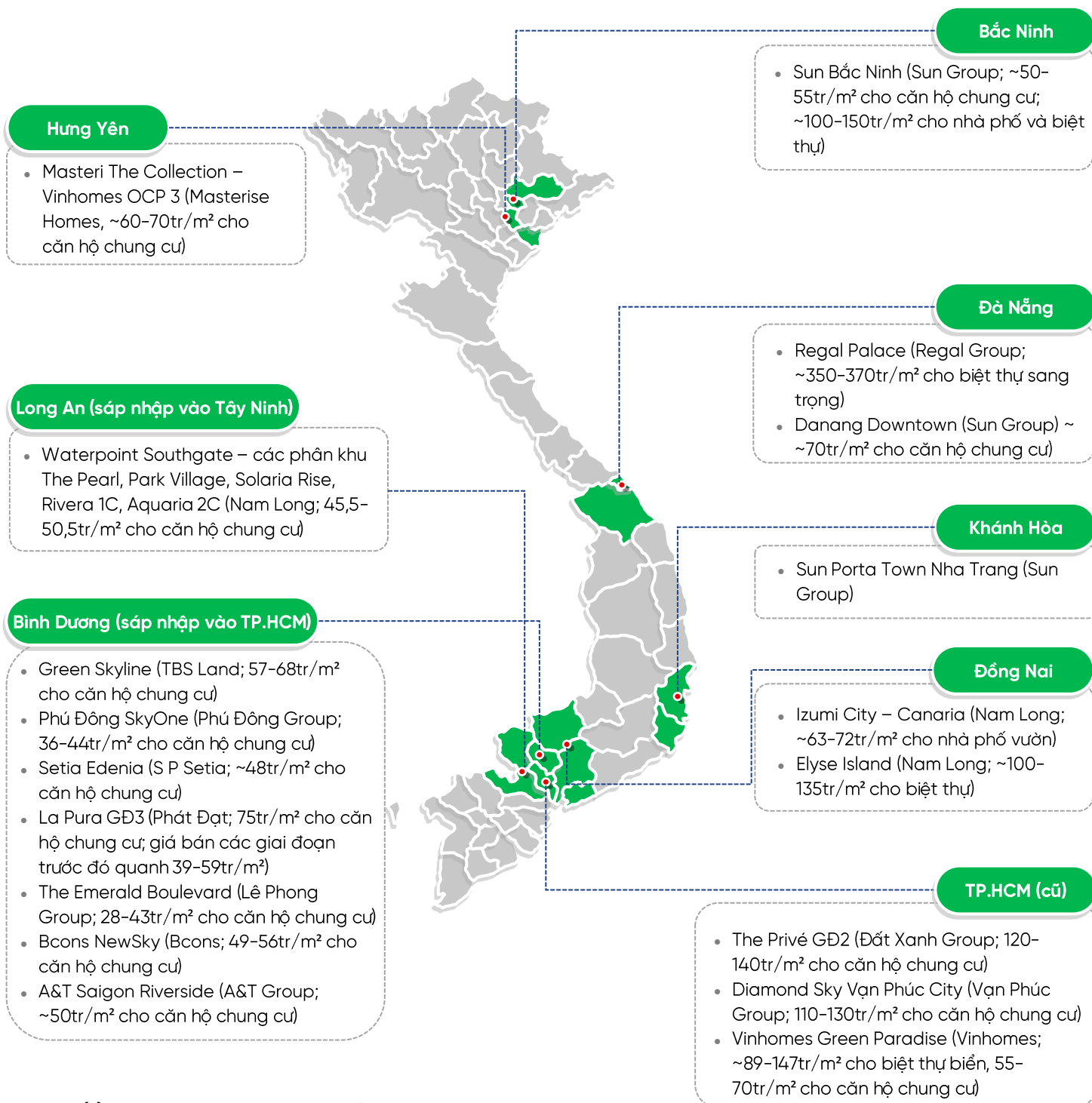
- Tính đến ngày 31/12/2025, giải ngân vốn đầu tư công đạt 755.141,6 tỷ đồng, hoàn thành 82,7% kế hoạch Thủ tướng giao, cao hơn 3,4% về tỷ lệ và 206,5 nghìn tỷ đồng về số tuyệt đối so với cùng kỳ tháng 12/2024.
- Nhiều dự án hạ tầng trọng điểm dự kiến đồng loạt khởi công trong tháng 01/2026, bao gồm tuyến metro số 2 TP.HCM, cầu Cần Giở, cầu Phú Mỹ, cầu Cát Lái và cầu Long Hưng (Đồng Nai), trong khi dự án cao tốc TP.HCM – Mộc Bài đang được đẩy nhanh giải phóng mặt bằng để khởi công từ tháng 4/2026. Các dự án này được kỳ vọng sẽ hỗ trợ triển vọng trung – dài hạn của thị trường BĐS tại các khu vực hưởng lợi từ kết nối hạ tầng.

Khuyến nghị: Trong bối cảnh mặt bằng lãi suất có xu hướng tăng trở lại, **nhà đầu tư** nên ưu tiên quản trị rủi ro và dòng tiền hơn là theo đuổi lợi nhuận ngắn hạn. Chiến lược phù hợp là tập trung vào các dự án có pháp lý hoàn chỉnh, vị trí hưởng lợi từ hạ tầng giao thông đang triển khai, đồng thời sở hữu chính sách bán hàng linh hoạt như giãn tiến độ thanh toán hoặc hỗ trợ lãi suất trong giai đoạn đầu. Nhà đầu tư cần hạn chế sử dụng đòn bẩy tài chính cao, ưu tiên các sản phẩm có khả năng tạo dòng tiền cho thuê. Đối với **người mua để ở**, ưu tiên vẫn là các sản phẩm phù hợp khả năng tài chính, có tiến độ xây dựng rõ ràng, chính sách bán hàng ưu đãi ví dụ chiết khấu thanh toán sớm, hỗ trợ vay vốn với lãi suất 0% trong 12–18 tháng đầu.

Nguồn: Bộ Xây dựng, Batdongsan.com.vn, VPBankS Research

BẤT ĐỘNG SẢN

Các dự án nổi bật đã/sắp mở bán trong Q4/25 và giá bán tham khảo (VND, *)



Lưu ý: (*) Giá bán tham khảo được lấy theo thứ tự ưu tiên sau:

- 1) giá bán dự án được công khai trên thị trường của các đơn vị môi giới; hoặc
- 2) giá tham khảo từ sản phẩm tại giai đoạn trước trong cùng một tổ hợp dự án; hoặc
- 3) giá bán sản phẩm tại các dự án lân cận)

MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Các thông tin, số liệu thống kê và khuyến nghị trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, được dựa trên các nguồn thông tin công bố đại chúng theo quy định của pháp luật, hoặc các nguồn thông tin mà chúng tôi cho rằng đáng tin cậy tính đến thời điểm phát hành báo cáo. Phòng Phân Tích Ngành và cổ phiếu chỉ sử dụng mà không thực hiện xác minh lại các thông tin này, do đó Phòng Phân Tích Ngành và cổ phiếu không đảm bảo về tính chính xác và đầy đủ của các thông tin này.

Các nhận định, khuyến nghị, so sánh trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn trọng, theo đánh giá chủ quan của người lập là hợp lý tại thời điểm thực hiện báo cáo. Do đó các phân tích này có thể thay đổi trong tương lai theo tình hình biến động thực tế mà chúng tôi không có trách nhiệm tự động cập nhật liên tục, trừ trường hợp được yêu cầu chính thức từ Ban lãnh đạo Công ty hoặc ràng buộc trong các điều khoản điều kiện của hợp đồng kinh tế đã được công ty ký kết với các đối tác liên quan.

Báo cáo phân tích, định giá này nhằm mục đích tham khảo. Báo cáo phân tích này và các tài liệu đi kèm được lập bởi Phòng Phân Tích Ngành và cổ phiếu – CTCP Chứng Khoán VPBank, tất cả các quyền sở hữu trí tuệ liên quan đến báo cáo này đều thuộc sở hữu của CTCP Chứng khoán VPBank. Công ty nghiêm cấm mọi việc sử dụng, in ấn, sao chép, tái xuất bản toàn bộ hoặc từng phần bản Báo cáo này vì bất cứ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của Công ty.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Công ty Cổ phần Chứng khoán VPBank

Tầng 25, tòa nhà VPBANK, số 89 Láng Hạ, Phường Đống Đa, Thành phố Hà Nội

Điện thoại: 1900 636679

Email: cskh@vpbanks.com.vn

Website: www.vpbanks.com.vn

Phòng Phân tích Ngành & Cổ phiếu

Email: research@vpbanks.com.vn

Chuyên viên phân tích

Phan Thị Thanh Huyền

Email: huyenptt@vpbanks.com.vn

Đặng Duy Việt

Email: vietdd@vpbanks.com.vn

Nguyễn Lê Hoài Phúc

Email: phucnlh@vpbanks.com.vn