

# BÁO CÁO CHIẾN LƯỢC THÁNG 4/2025

ƯU TIÊN QUẢN TRỊ RỦI RO

## ĐIỂM NHẤN THÁNG 3/2025

- Kinh tế Mỹ tiếp tục thể hiện ưu thế khi sản xuất tiếp tục mở rộng tháng thứ 3 liên tiếp mặc dù đà hồi phục đã yếu đi. Thị trường lao động tiếp tục vững chắc với số lượng việc làm mới tạo ra tăng gần gấp đôi so với tháng trước và tiền lương tiếp tục tăng. Trong khi đó, lạm phát tháng 3 lần đầu tiên sụt giảm so với tháng trước, với CPI tháng 3 chỉ còn 2,4%, gần hơn với mốc mục tiêu 2,0% của Fed. Tại châu Âu, khu vực sản xuất của EU và Anh tiếp tục thu hẹp, chịu sức ép từ chi phí đầu vào cao, lo ngại về một cuộc chiến thương mại leo thang với Hoa Kỳ, và áp lực tăng chi tiêu quốc phòng của nhiều nước EU. Ở châu Á, Trung Quốc vẫn đang đối mặt với giảm phát trong lĩnh vực sản xuất, buộc chính phủ nước này tiếp tục phải lên kế hoạch đặc biệt, đặt nền móng cho sự phát triển dài hạn của nền kinh tế tiêu dùng. [\(trang 11-16\)](#).
- Tại Việt Nam, ngành sản xuất mở rộng sau ba tháng liên tiếp thu hẹp với sản lượng và đơn đặt hàng mới trong nước dần được cải thiện. Tuy nhiên, mức độ lạc quan của các nhà sản xuất về triển vọng sản lượng trong 12 tháng tới lại ở mức thấp khi các rủi ro bên ngoài vẫn còn hiện hữu. GDP quý 1 đạt mức ấn tượng nhờ đầu tư công tiếp tục được đẩy mạnh, xuất nhập khẩu tiếp tục tăng trưởng 2 con số, chính sách kích cầu du lịch phát huy hiệu quả và dòng vốn FDI tiếp tục là điểm sáng. [\(trang 17-25\)](#).
- Trong tháng 3, VN-Index đã tăng điểm nhanh chóng lên mức cao nhất 1343 điểm vào ngày 12/3/2025, sau đó đi ngang và điều chỉnh giảm. VN-Index giảm điểm liên tiếp trong 5 phiên cuối tháng trước thêm TT. Mỹ công bố thuế quan đối ứng, đóng cửa tháng quanh mốc 1.307 điểm, tăng nhẹ 0,11% so với cuối tháng trước. Thanh khoản cải thiện tích cực, trung bình mỗi phiên đạt 20.872 tỷ đồng (+32% svck) [\(trang 27-28\)](#).
- Khối ngoại gia tăng bán ròng. Giá trị bán ròng trong tháng 03 tại 3 sàn đạt 10.433 tỷ đồng (+5% so với tháng trước). Các yếu tố bất ổn về thuế quan gia tăng sức ép lên thị trường. [\(trang 29\)](#).
- Mặc dù dòng vốn vào các nhóm ngành gia tăng, nhưng giá cổ phiếu sụt giảm dẫn đến tình trạng thua lỗ đối với nhà đầu tư, phản ánh sự phân hóa và bất ổn trong xu hướng thị trường hiện tại. Một số ít nhóm ngành có mức giá tăng trưởng so với tháng trước bao gồm Bất động sản, Ngân hàng, Ô tô và phụ tùng [\(trang 30-31\)](#).



# ↳ NHÌN LẠI DỰ BÁO VÀ KHUYẾN NGHỊ THÁNG 3/2025

- Trong kịch bản xác suất cao của tháng 3/2025, chúng tôi dự báo thị trường sẽ tăng điểm nhanh chóng lên vùng giá mục tiêu 1340 - 1350 mà không điều chỉnh tích lũy. Khi đó, tâm lý nhà đầu tư rất dễ đạt tới trạng thái hưng phấn khi các thông tin tốt liên tục đưa ra. Hành động cần có là ưu tiên quản trị tâm lý và quản trị danh mục, tránh Fomo theo sự tăng lên của đường giá.
- Thực tế, đúng như dự báo của chúng tôi, VN-Index đã tăng điểm lên mức cao nhất 1343 điểm vào ngày 12/3/2025, sau đó đi ngang và điều chỉnh giảm. VN-Index giảm điểm liên tiếp trong 5 phiên cuối tháng, đóng cửa tháng quanh mốc 1.307 điểm, tăng nhẹ 0,11% so với cuối tháng trước.
- Kết quả danh mục các cổ phiếu chúng tôi khuyến nghị được tổng hợp tại trang sau.



# ➤ NHÌN LẠI DỰ BÁO VÀ KHUYẾN NGHỊ THÁNG 3/2025

- Toàn bộ cổ phiếu chạm vùng giá mua khuyến nghị. Tuy nhiên, theo đà giảm mạnh của thị trường đầu tháng 4, toàn bộ danh mục chạm giá cắt lỗ.
- Biến động giá cả danh mục là **-9,1%** theo giá ngày 9/4/2025 hoặc theo mức giá cắt lỗ, và **+4,2%** theo giá cao nhất đạt được trong giai đoạn 30 ngày kể từ ngày ra báo cáo, so với giá chạm vùng mua. Mức biến động giá này tốt hơn so với mức biến động của VN-Index tương ứng là **-17,5%** và **+0,8%**.

STT	Mã cổ phiếu	Giá tại ngày ra báo cáo (07/03/2025)	Vùng giá mua đề xuất	Giá thấp nhất chạm vùng KN	Giá mục tiêu (TA)	Giá mục tiêu 2 (TA)	Giá cắt lỗ	Giá tại ngày 09/04/2025	Tăng/ Giảm (%) so với giá chạm thấp nhất trong vùng KN (hoặc so với giá tại ngày ra báo cáo nếu không có giá chạm vùng KN)	Giá chạm cao nhất tính đến 09/04/2025	Tăng/ Giảm (%) so với giá ngày báo cáo	Ghi chú
1	HDC	25.30	24,5-25,3	24.8	29.0	32-34	24	20.95	-3.2%	27.90	12.5%	Cắt lỗ
2	NHA	27.50	26-27,5	27.5	30-31	34-36	25	19.25	-9.1%	27.95	1.6%	Cắt lỗ
3	HDG	27.70	26,5-27,7	27.7	31-32	36-38	25.0	19.70	-9.7%	28.00	1.1%	Cắt lỗ
4	DIG	20.20	19,5-20,2	20.2	23-24	26-28	19.0	14.95	-5.9%	21.05	4.2%	Cắt lỗ
5	PDR	20.30	18-20,3	20.3	22-23	26-27	18	15.05	-11.3%	20.80	2.5%	Cắt lỗ
6	LHG	36.20	35-36,2	36.2	39-40	45-48	34	25.95	-6.1%	36.55	1.0%	Cắt lỗ
7	CII	14.15	13,8-14,15	14.15	16.0	18	13	10.50	-8.1%	14.45	2.1%	Cắt lỗ
8	KDH	33.55	32-33,55	33.55	38-39	41-43	31.0	24.25	-7.6%	N/A	N/A	Cắt lỗ
9	NLG	33.60	33-33,6	33.6	37-38	41-42	31.0	25.95	-7.7%	35.30	5.1%	Cắt lỗ
10	VHC	70.80	68-70,8	70.8	74-75	83	64.0	47.20	-9.6%	N/A	N/A	Cắt lỗ
11	ANV	17.55	16,5-17,55	17.55	18-19	20	16.0	12.40	-8.8%	N/A	N/A	Cắt lỗ
12	MSN	69.00	67-69	69	74-77	81	65.0	50.30	-5.8%	71.10	3.0%	Cắt lỗ
13	STK	26.75	25-26,75	26.75	29-30	23.0	23.0	18.85	-14.0%	27.25	1.9%	Cắt lỗ
14	TCM	40.65	38-40,65	40.65	45.0	48	37.0	27.80	-9.0%	41.60	2.3%	Cắt lỗ, Trả cổ tức bằng tiền mặt, tỷ lệ 500đ/ cp
15	GIL	16.95	16,5-16,95	16.95	20-21	24	15.6	13.30	-8.0%	18.00	6.2%	Cắt lỗ
16	PC1	23.60	22-23,6	23.6	26-27	30-31	21.0	18.45	-11.0%	N/A	N/A	Cắt lỗ
17	BID	41.15	38-41,15	41.15	43-44	36.0	36.0	32.45	-12.5%	N/A	N/A	Cắt lỗ
18	VCB	95.10	92-95,1	95.1	103-104	111-113	90.0	78.49	-5.4%	100.61	5.8%	Cắt lỗ, Trả cổ tức bằng cổ phiếu, tỷ lệ 1000:495
19	ABB	7.90	7,3-7,9	7.9	9-9,4	10,2-11	6.8	6.70	-13.9%	8.60	8.9%	Cắt lỗ
20	VDS	20.80	19-20,8	20.8	22.0	25	18.5	14.20	-11.1%	N/A	N/A	Cắt lỗ
21	EVF	10.60	10-10,6	10.6	15	17	9.2	7.94	-13.2%	N/A	N/A	Cắt lỗ
Trung bình									<b>-9.1%</b>		<b>4.2%</b>	
VNIndex		<b>1326.1</b>						<b>1,094.30</b>	<b>-17.5%</b>	<b>1,336.26</b>	<b>0.8%</b>	

## Về yếu tố Phân tích kỹ thuật:

Trong tháng 3 thị trường đã tăng ~120 điểm, tới vùng 1340-1350 điểm, đúng như dự báo tại Kịch bản 1 của chúng tôi trong Báo cáo chiến lược tháng 3. Đường giá đảo chiều rất nhanh trong tuần đầu tháng 4/2025 sau khi Mỹ công bố áp thuế đối ứng với nhiều nước, và với Việt Nam ở mức cao 46%. Nhóm cổ phiếu trụ tăng giá hơn 2 năm qua của thị trường điều chỉnh nhanh và sâu, xác nhận đảo chiều trung – dài hạn, đã gây áp lực lớn lên hầu hết cổ phiếu còn lại trên thị trường. Yếu tố thông tin kinh tế thế giới bất lợi cùng với yếu tố nội tại khó khăn của doanh nghiệp Việt Nam chưa được giải quyết triệt để trong 3 năm qua... đã tác động trực tiếp - toàn diện đến pha điều chỉnh giảm sâu hiện nay.

Các thị trường chứng khoán lớn trên thế giới đối diện áp lực điều chỉnh mạnh sau khi tạo đỉnh. Các chỉ số chứng khoán giảm sâu bao gồm S&P 500 (-21,2%), DJI (-19%), CN50 (-28%), HIS (-23%), NKY225 (-27%), FTSE (-14%), DAX (-20%),... Nhóm cổ phiếu Công nghệ, Ngân hàng, Bán lẻ... đều có mức giảm mạnh từ 30-50% ở thị trường chứng khoán Mỹ.

Chỉ số quan trọng của TTCK Việt Nam VNALLshare Index, VN30, VN-Index đang ở trạng thái tiêu cực của pha giảm trung hạn, có thể tác động đến trạng thái giảm dài hạn nếu như bối cảnh tiêu cực kéo dài trong năm 2025.

Dòng tiền của thị trường suy yếu khi khối ngoại duy trì đà bán ròng thời gian dài, dòng tiền nội bị áp lực rút ra bởi các kênh đầu tư khác có biên lợi nhuận cao hơn từ nửa cuối năm 2024 đến nay cũng là nguyên nhân khiến cho nhịp lên tháng 3/2025 nhanh chóng tạo đỉnh UTAD và rơi với góc lớn kèm theo khối lượng.

Chỉ số VN-Index đối diện với rủi ro của pha giảm trung hạn - dài hạn, nhưng sẽ là cơ hội rất lớn khi thị trường xác nhận tạo đáy của biểu đồ lớn, mở ra cơ hội đầu tư dài hạn cho chu kỳ sắp tới của thị trường chứng khoán Việt Nam.

Xu hướng tháng: Giá dưới MA10 tháng, xu hướng lên của biểu đồ tháng không còn duy trì, MACD tháng báo cắt xuống đường Signal. Nếu giá đóng cửa tháng nằm dưới 1000 điểm sẽ xác nhận pha điều chỉnh dài hạn tiếp theo.

Xu hướng tuần: Đường giá rơi với góc lớn kèm khối lượng - thanh khoản rất cao, dòng tiền lớn đang rút ra khỏi thị trường. Xu hướng chính trên biểu đồ tuần là đi xuống, dự kiến pha trung hạn đang ở giai đoạn rủi ro lớn. Xét yếu tố biên độ, giá đang gần ngưỡng hỗ trợ trung hạn 1030-1070 điểm. Nếu trong 1- 2 tuần tới thị trường giữ vững mốc hỗ trợ này, lực cầu vào mua, thị trường có kỳ vọng hồi phục kỹ thuật ở khung ngày, vùng kháng cự dự kiến 1200-1220 điểm.

Xu hướng ngày (ngắn hạn): Đang giảm 20% biên độ mở rộng từ đỉnh, dòng tiền rút ra rất mạnh. Xu hướng chính trên biểu đồ ngày là đi xuống. Nếu giá giữ được mốc hỗ trợ 1030-1070 điểm, dự kiến có hồi phục kỹ thuật trong các biểu đồ khung nhỏ trong các phiên sắp tới. Vùng kháng cự gần nhất cần quan sát là vùng 1160-1180 điểm.

Cấu trúc thị trường đã chuyển từ pha tăng thành cấu trúc giảm ngắn hạn - trung hạn. Do đó khi các pha hồi phục kỹ thuật xảy ra, là thời điểm phù hợp với việc hạ tỷ trọng đưa tài khoản về tỷ lệ an toàn và cho các nhà đầu tư ưa mạo hiểm giao dịch.

## Các vùng hỗ trợ và kháng cự:

- Kháng cự 1: 1.160 - 1.180
- Kháng cự 2: 1.200 - 1.220
- Kháng cự 3: 1.250 - 1.280
- Hỗ trợ 1: 1.070 - 1.030
- Hỗ trợ 2: 1.000 - 980
- Hỗ trợ 3: 940 - 874

## Các yếu tố vĩ mô:

- Kinh tế Mỹ đang có dấu hiệu giảm tốc trong quá trình phục hồi với khu vực sản xuất có sự thu hẹp trong việc mở rộng. Tuy nhiên, thị trường lao động vẫn giữ được sự ổn định với tỷ lệ thất nghiệp vẫn ở mức thấp, số lượng việc làm mới tăng mạnh và mức lương tăng. Trong khi đó, CPI tuy giảm trong tháng 3 nhưng chủ yếu là do giá năng lượng có sự điều chỉnh mạnh, biến động của giá năng lượng mang tính chất thời điểm nên không thể dựa vào việc lạm phát giảm mạnh trong tháng 3 mà vội kết luận lạm phát của Mỹ đã hạ nhiệt. Mối lo ngại tăng lên về việc liệu lạm phát trong dài hạn có thể về mức 2% trong bối cảnh chiến tranh thương mại rất có thể làm tăng chi phí sản xuất và giá cả các mặt hàng.
- Với những thông tin như trên, ABS nhận định là FED chưa vội giảm lãi suất vào tháng 5 và có khả năng sẽ có 3 lần giảm vào tháng 6, 10, 12 trong năm nay. Để hỗ trợ cho thị trường tài chính, bên cạnh việc giảm lãi suất, FED đã thực hiện giảm tốc đáng kể tốc độ thu hẹp bảng cân đối kế toán (QT), tức là duy trì lượng thanh khoản nhiều hơn trong hệ thống tài chính, từ đó giảm áp lực lên lợi suất trái phiếu và chi phí vốn.

- Trong khi đó, tại châu Âu, khu vực sản xuất của EU và Anh tiếp tục thu hẹp, chịu sức ép từ chi phí đầu vào cao, lo ngại về một cuộc chiến thương mại leo thang với Hoa Kỳ, và áp lực tăng chi tiêu quốc phòng của nhiều nước EU. Ở châu Á, Trung Quốc vẫn đang đối mặt với giảm phát trong lĩnh vực sản xuất, trong khi phải đối mặt với các rủi ro của cuộc chiến thuế quan từ Mỹ, buộc chính phủ nước này tiếp tục phải lên kế hoạch đặc biệt chuyển đổi mô hình tăng trưởng từ đầu tư và xuất khẩu chuyển sang tiêu dùng nội địa, đặt nền móng cho sự phát triển dài hạn của nền kinh tế tiêu dùng.
- Tại Việt Nam, tăng trưởng GDP Việt Nam quý 1/2025 đạt 6,93%, đạt mức tăng cao nhất so với quý 1 trong 5 năm trở lại đây, phản ánh đà phục hồi mạnh mẽ của nền kinh tế. Kết quả tăng trưởng ấn tượng này đạt được chủ yếu dựa vào các yếu tố hỗ trợ mạnh mẽ như xuất nhập khẩu tiếp tục hồi phục mạnh, đầu tư xã hội tiếp tục tăng trưởng ổn định, sản xuất công nghiệp duy trì tăng trưởng, các biện pháp hỗ trợ từ Chính phủ như chính sách tiền tệ linh hoạt và chính sách đẩy mạnh đầu tư công, hỗ trợ doanh nghiệp và phục hồi tiêu dùng nội địa, kích cầu du lịch phát huy hiệu quả.
- Sang tháng 4, Tổng thống Mỹ công bố các mức thuế quan đối ứng trong “Ngày giải phóng”, theo đó Mỹ đã áp thuế 10% đối với hàng hóa nhập khẩu từ hầu hết các nước. Bên cạnh đó, Mỹ còn áp thêm mức thuế cao hơn, đối với một số quốc gia, một số sản phẩm, đặc biệt là những nước có thặng dư thương mại với Mỹ và các sản phẩm Mỹ muốn tập trung phát triển sản xuất trong nước. Nền kinh tế thế giới đứng trước rủi ro của việc các cơ chế hợp tác đa phương hiện có của toàn cầu hóa dựa trên luật lệ và thương mại tự do sẽ bị phá vỡ. Điều này sẽ ảnh hưởng rất tiêu cực đến tăng trưởng kinh tế toàn cầu và gây ra sự bất ổn trên thị trường tài chính thế giới.

## ► TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG THÁNG 4/2025 (tiếp)

### Các yếu tố vĩ mô (tiếp):

- Đặc biệt, đối với Trung Quốc, sau các đòn trả đũa qua lại, mức thuế mà Mỹ áp với hàng Trung Quốc hiện là 145%, so với mức 84% mà Trung Quốc áp cho hàng hóa Mỹ. Hiện nay, Trung Quốc đã bày tỏ mong muốn đàm phán với Mỹ về vấn đề thuế quan. Tuy nhiên, ABS Research cho rằng chỉ cần mức thuế cuối cùng cao hơn 80% đã là rào cản rất lớn ngăn hàng hóa Trung Quốc bán vào thị trường Mỹ, theo đó, dòng vốn đầu tư FDI sẽ tiếp tục chuyển dịch ra khỏi Trung Quốc, gây thêm khó khăn cho nền kinh tế vốn đang suy yếu này.
- Việt Nam có thâm hụt thương mại với Mỹ ở mức 123,5 tỷ USD năm 2024, lớn thứ 3 trong số các đối tác thương mại của Mỹ, do đó bị áp thuế đối ứng 46%. Đây là mức thuế rất cao so với nhiều nước khác có cùng cơ cấu sản phẩm xuất khẩu vào Mỹ, đặt ra thách thức lớn cho Việt Nam sẽ mất dần thị trường xuất khẩu Mỹ. Các ngành chịu ảnh hưởng tiêu cực nhất sẽ là các ngành công nghiệp chế biến chế tạo, dệt may, thủy sản, bất động sản khu công nghiệp, các ngành phụ trợ, ngân hàng...
- Chính phủ Việt Nam cho thấy thông điệp sẵn sàng thay đổi chính sách để đạt được thỏa thuận thuế quan với Hoa Kỳ, bao gồm: giảm thuế nhập khẩu cho hàng hóa Mỹ về 0%, tăng cường mua hàng hóa của Mỹ để giảm thâm hụt thương mại (LNG, máy bay, hàng hóa công nghệ cao...), áp dụng các biện pháp phòng chống gian lận thương mại, v.v.
- Hiện Việt Nam đang trong giai đoạn được hoãn áp thuế 90 ngày để đàm phán (chỉ chịu mức thuế sàn 10% giống đa số các nước khác). Trong giai đoạn này, dự báo lượng đơn hàng xuất khẩu sang Mỹ sẽ tăng mạnh hơn bình thường do nhu cầu tích trữ hàng hóa của các nhà phân phối Mỹ chuẩn bị cho giai đoạn thuế được áp dụng. Tuy nhiên, có nhiều vấn đề phức tạp cần được đàm phán và vẫn có rủi ro kết quả đàm phán không được như mong muốn. Trong trường hợp như vậy, mức thuế 46% có thể bị điều chỉnh cao hơn, hoặc áp dụng sớm hơn...
- Việt Nam cũng đề ra mục tiêu tích cực phát triển, khai thác các thị trường khác. Mặc dù vậy, với sự đình trệ kinh tế tại nhiều nền kinh tế lớn, và việc hàng hóa Trung Quốc không xuất khẩu được sang Mỹ sẽ được bán giá rẻ tại các thị trường còn lại, việc chuyển hướng sang các thị trường khác sẽ không dễ dàng.
- Ngoài ra, nền sản xuất Việt Nam cũng sẽ phải chịu áp lực lớn từ sự đổ bộ của hàng hóa giá rẻ từ Trung Quốc. Áp lực tỷ giá gia tăng khi Việt Nam cần nhiều USD hơn để cân bằng thương mại với Mỹ trong khi Trung Quốc đã và đang phá giá đồng CNY để tăng sức cạnh tranh cho hàng hóa nước mình.
- Về mặt định giá, với nhịp giảm mạnh đầu tháng 4, P/E của VN-Index cho 4 quý gần nhất đã giảm mạnh từ 13,16x tại ngày 7/3/2025 xuống 10,86x tại ngày 9/4/2025, xấp xỉ mức -2 độ lệch chuẩn (Std) của chỉ số này trong 3 năm qua. Thống kê cho thấy thị trường thường hồi phục mạnh từ mức -2 độ lệch chuẩn của chỉ số.
- Các cổ phiếu vốn hóa lớn trong VN30 đang có định giá P/E là 9,72x, thấp hơn nhiều so với các cổ phiếu vốn hóa vừa và nhỏ trong VNMID (13,29x) và VNSML (13,02x). Riêng chỉ số VN30 đang có P/E thấp hơn mức -2 lần độ lệch chuẩn trung bình 3 năm ở mức 10,47x.
- Với các phân tích trên chúng tôi đánh giá TTCK trong giai đoạn tới sẽ đối diện với nhiều vấn đề rủi ro mới trọng yếu, đi cùng với các khó khăn kinh tế vẫn đang hiện hữu mà lâu nay nền kinh tế vẫn phải đối mặt. Do đó, việc quản trị rủi ro trong các nhịp hồi phục cần được ưu tiên.

## Dự báo diễn biến VN-Index trong tháng 4/2025:

Như trong phân tích thị trường, về mặt tổng quan đây là giai đoạn khó khăn của thị trường đòi hỏi quản trị và phân bổ vốn chặt chẽ, chúng tôi đề xuất 2 kịch bản như sau:

### **Kịch bản 1: Thị trường hồi phục (xác suất cao)**

Thị trường giữ vững mốc hỗ trợ 1.070 và 1.030 điểm, các phiên giải chấp - bán tháo đã diễn ra trong tuần thứ 2 của tháng 4. Chúng tôi nhận thấy có sự tham gia dòng tiền mới âm thầm mua dần. Đây là động lực cho kịch bản hồi phục trong các phiên tới, tới vùng kháng cự đề xuất. Với Kịch bản 1 thì đây là pha quét thanh khoản rũ bỏ nhà đầu tư ngắn hạn giao dịch lướt sóng, nhưng đối với các chiến lược đầu tư dài hạn có thể mua dần cho kế hoạch 2 năm tới.

Sau nhịp rơi vừa qua thị trường có thể hồi nhanh và mạnh. Tuy nhiên, nhà đầu tư cần lưu ý đây là giao dịch ngược lại xu thế chính đang giảm, cần lựa chọn cổ phiếu và tỷ trọng hợp lý, tuân thủ kỷ luật giao dịch.

### **Kịch bản 2: Tiếp tục giảm điểm**

Diễn biến thông tin tiếp tục ở bối cảnh phức tạp, không có sự thay đổi đáng kể thị trường mất đi điểm tựa tâm lý, gây ra áp lực giảm tiếp diễn về các vùng hỗ trợ sâu hơn. Áp lực với nhà đầu tư đang giữ hàng sẽ lớn hơn nhiều khi lượng tiền và hàng không còn cân đối. Ở chiều ngược lại đây là cơ hội lớn, quay lại thị trường đối với nhà đầu tư có sự sẵn sàng cho ít nhất một pha hồi phục biên độ lớn 200 điểm.

### **Khuyến nghị:**

Đối với nhà đầu tư có vị thế không tốt từ cuối tháng 3 tới tháng 4, cần cơ cấu danh mục khi thị trường hồi phục.

Đối với nhà đầu tư ưa mạo hiểm, nên áp dụng chiến lược lướt sóng từng nhịp tăng trên biểu đồ H1 của cổ phiếu, với phương pháp mua muộn - bán sớm.

Đối với nhà đầu tư trung và dài hạn, đây là cơ hội mua gom cổ phiếu quan tâm trong giai đoạn tới, khi có tín hiệu thị trường xác nhận ở khung giao dịch tương ứng.

Cổ phiếu nên quan tâm bao gồm các cổ phiếu đầu ngành đã được chiết khấu sâu, của các ngành chịu tác động tiêu cực của tin tức thuế quan của Mỹ: hàng xuất khẩu (Dệt may, Thủy sản...), Ngân hàng, Chứng khoán..., hoặc các ngành dự kiến hưởng lợi từ, hoặc ít chịu ảnh hưởng bởi thương chiến (Phân phối khí LNG, Đầu tư công, Thực phẩm, Phân bón...).

Danh mục cổ phiếu khuyến nghị của ABS trong tháng 4/2025 được trình bày ở phần sau của báo cáo này.



# TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG THÁNG 4/2025 (tiếp)

VNINDEX · 1W · HSX ○ O1,173.14 H1,174.40 L1,073.61 C1,094.30 -116.37 (-9.61%)

3



# MỤC LỤC

TÌNH HÌNH KINH TẾ THẾ GIỚI	<u>11</u>
TÌNH HÌNH KINH TẾ VIỆT NAM	<u>17</u>
THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN	<u>26</u>
NHẬN ĐỊNH & KHUYẾN NGHỊ	<u>32</u>



Trải nghiệm ngay  
ứng dụng ABS invest



Trải nghiệm ngay bằng giá  
ABS Web Trading



# TÌNH HÌNH KINH TẾ THẾ GIỚI



Trải nghiệm ngay  
ứng dụng ABS invest

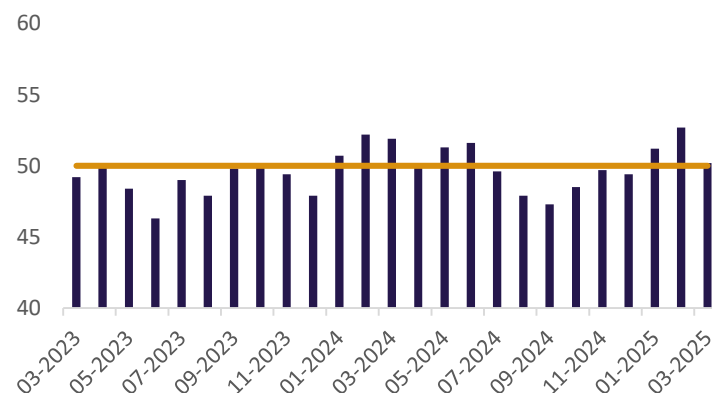


Trải nghiệm ngay bằng giá  
ABS Web Trading



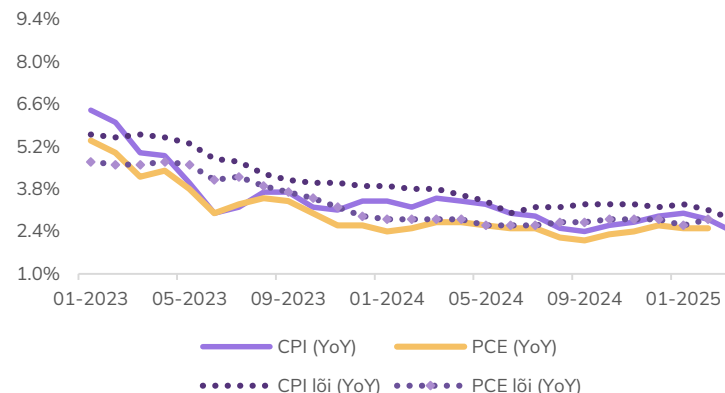
# Mỹ: sản xuất giảm tốc độ phục hồi, trong nỗi lo chiến tranh thương mại

## PMI mở rộng tháng thứ 3 liên tiếp



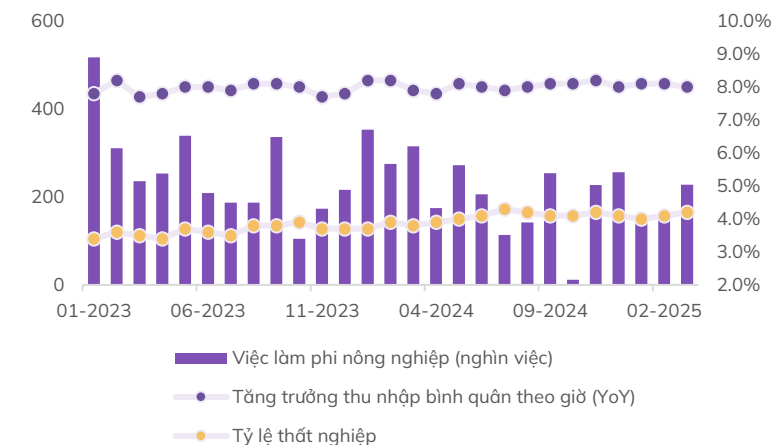
Nguồn: Investing, ABS Research

## PCE tăng mạnh vượt dự báo



Nguồn: Investing, ABS Research

## Tăng trưởng việc làm vượt kỳ vọng

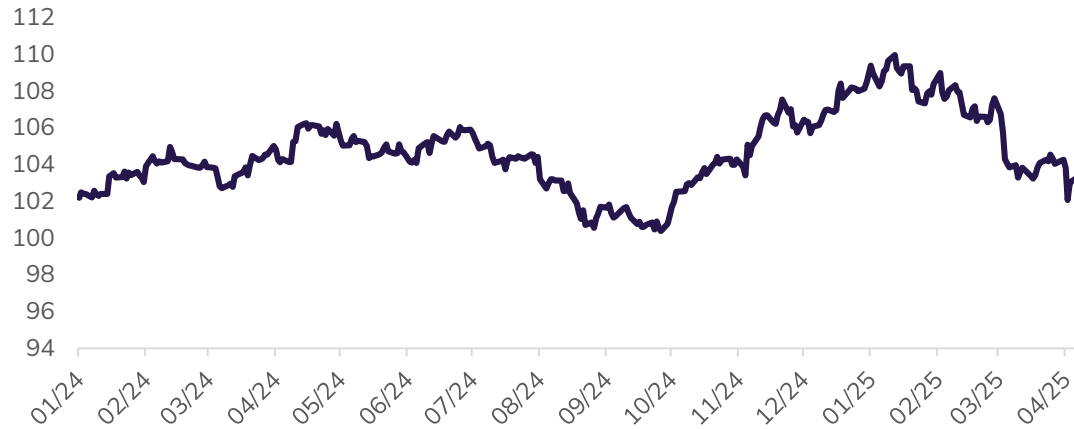


Nguồn: Investing, ABS Research

- Chỉ số PMI sản xuất của Hoa Kỳ do S&P Global công bố đã giảm xuống 50,2 trong tháng 3 năm 2025 từ mức 52,7 trong tháng 2, thấp hơn dự báo thị trường là 51,9, phản ánh mối lo ngại ngày càng tăng về các mức thuế mới được đề xuất.
- Sản lượng giảm khi số đơn đặt hàng chỉ tăng khiêm tốn. Niềm tin vào triển vọng hoạt động kinh doanh sụt giảm trong bối cảnh các chính sách của chính phủ liên bang có thể gây tác động tiêu cực. Xu hướng yếu hơn về sản lượng và đơn đặt hàng mới, cộng với sự bất ổn trong triển vọng, đã ảnh hưởng tiêu cực đến các quyết định tuyển dụng. Áp lực về chi phí tăng lên, chủ yếu là do tác động của thuế quan, với lạm phát giá đầu vào tăng lên mức cao nhất trong hơn hai năm rưỡi.
- Chỉ số Giá tiêu dùng (CPI) của Hoa Kỳ trong tháng 3 tăng 2,4%, thấp hơn so với mức tăng 2,8% của tháng 2. CPI theo tháng giảm 0,1%, đánh dấu mức giảm lần đầu tiên kể từ 2020. CPI lõi tăng lần lượt là 0,1% so với tháng trước và 2,8% so với cùng kỳ năm trước. Nguyên nhân chủ yếu là giá năng lượng giảm giúp kiềm chế lạm phát.
- Trong tháng 2, PCE tăng 2,5% svck và tăng 0,3% so với tháng trước, khớp với dự báo. CPI lõi tăng 2,8% svck, cao hơn với mức tăng 2,6% của tháng trước và 2,7% của các nhà kinh tế dự đoán. Sự gia tăng trong lạm phát lõi vượt dự báo, cùng việc chính quyền Tổng thống Trump áp đặt các mức thuế mới và các biện pháp trả đũa từ các quốc gia khác đã làm dấy lên lo ngại về tình trạng "stagflation", nơi lạm phát cao kết hợp với tăng trưởng kinh tế chậm lại.
- Nền kinh tế Mỹ tạo thêm 228.000 việc làm phi nông nghiệp trong tháng 3/2025, cao hơn so với kỳ vọng của thị trường ở mức 137.000 và gần gấp đôi mức đã điều chỉnh 117.000 trong tháng 2/2025. Trong đó, khu vực tư nhân tạo mới 209.000 việc làm và khu vực chính phủ tăng 19.000 việc làm. Ngành chăm sóc sức khỏe tiếp tục là điểm sáng, tăng 54.000 việc làm, theo sau là ngành bán lẻ tăng 24.000 việc làm. Ngược lại, số việc làm trong chính phủ liên bang giảm 4.000 do các nỗ lực thu gọn quy mô các cơ quan liên bang.
- Tỷ lệ thất nghiệp tăng nhẹ lên 4,2% từ mức 4,1% của tháng trước, chủ yếu do số lượng người tham gia lực lượng lao động tăng lên. Tiền lương hàng năm tăng 3,8% sau khi tăng 4,0% trong tháng 2.

# ◉ Niềm tin vào đồng bạc xanh dần lung lay sau khi áp thuế

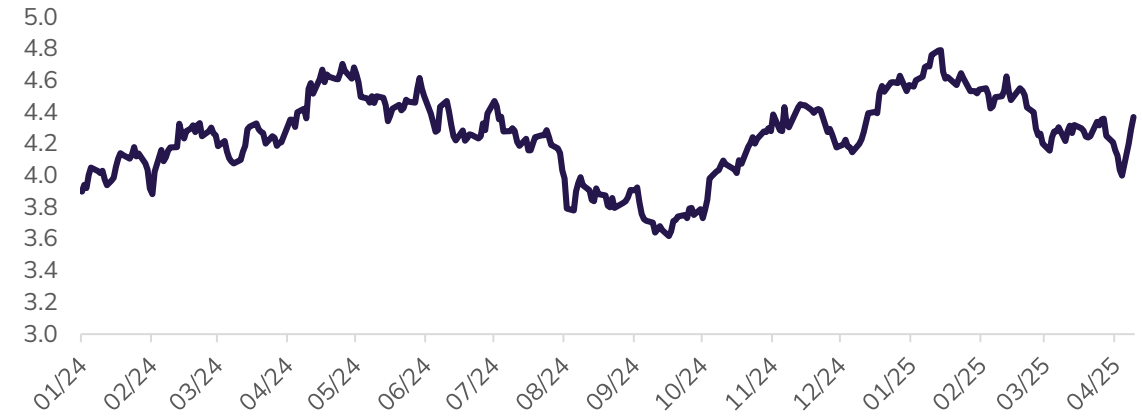
## DXY tiếp tục đà giảm sang tháng 4



Nguồn: Investing, ABS Research

- Sau cuộc họp kéo dài hai ngày và giữa tháng 3, Ủy ban Thị trường mở Liên bang (FOMC) ra quyết định tiếp tục duy trì lãi suất ở mức 4,25-4,5%, khớp với dự báo trước đó trên thị trường. Sau cuộc họp, Chủ tịch Fed Jerome Powell phát đi thông điệp rằng Fed sẵn sàng tiếp tục duy trì lãi suất ở mức cao nếu nền kinh tế còn mạnh và lạm phát không giảm bền vững về mục tiêu 2%. Các thành viên của FOMC cũng dự báo GDP của Mỹ chỉ tăng trưởng 1,7% trong năm nay, giảm 0,4 điểm phần trăm so với lần dự báo hồi tháng 12. Tốc độ lạm phát của năm 2025 được dự báo là 2,8%, tăng 0,3 điểm phần trăm so với lần dự báo trước. Về chương trình Thắt chặt Định lượng (QT), Fed tuyên bố giảm tốc độ thắt chặt bằng việc cắt giảm dần lượng trái phiếu nắm giữ trong bảng cân đối kế toán của cơ quan này.
- Chỉ số DXY kéo dài đà giảm từ tháng 3 sang tháng 4, đạt mức 102,4, giảm 6,4% so với thời điểm đầu năm, đặc biệt là sau khi Tổng thống Trump vào ngày 2/4 đã tuyên bố áp thuế 10% đối với hàng hóa từ tất cả các quốc gia trên thế giới từ ngày 5/4 và áp các mức thuế đối ứng với các nước có thặng dư thương mại lớn đối với Mỹ kể từ ngày 9/4.

## Lợi suất TPCP tăng vọt sau khi Mỹ áp thuế (Đơn vị : %)

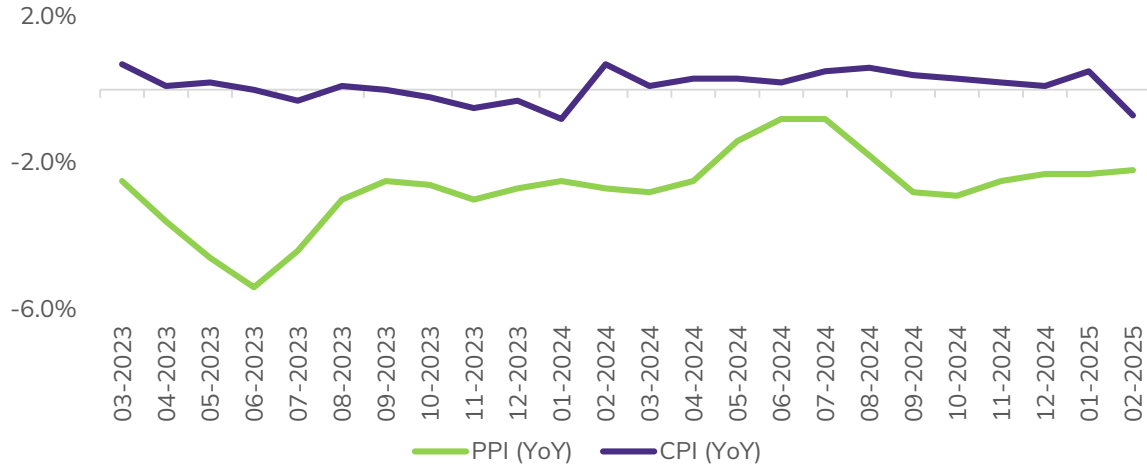


Nguồn: Investing, ABS Research

- Mọi thứ dần thay đổi nhanh chóng sau khi tổng thống Trump công bố mức thuế áp đối với nhiều đối tác thương mại. Tâm lý hoảng loạn đang bao trùm thị trường tài chính toàn cầu và thị trường dự báo Fed sẽ phải cắt giảm lãi suất thêm 5 lần nữa trong năm nay khi nỗi lo suy thoái dâng cao. Thậm chí, họ còn dự báo Fed có thể giảm lãi suất khẩn cấp vào tuần tới. Đây là một sự thay đổi đáng kể trong kỳ vọng của giới đầu tư khi chỉ mới tuần trước, thị trường chỉ dự báo 3 đợt giảm lãi suất. Đáng chú ý, một số nhà giao dịch còn đặt cược Fed sẽ giảm lãi suất khẩn cấp 25 điểm cơ bản vào tuần tới, trước thời điểm các nhà hoạch định chính sách tổ chức cuộc họp tiếp theo vào ngày 07/05 (đây là 1 động thái cực kỳ hiếm xảy ra khi lần gần nhất được sử dụng khi đại dịch COVID-19 gây xáo trộn thị trường vào đầu năm 2020).
- Lợi suất trái phiếu chính phủ Mỹ kỳ hạn 10 năm biến động mạnh trong tháng 3 và đầu tháng 4. Chỉ trong 3 ngày từ 4/4 đến 8/4 lợi suất trái phiếu phủ Hoa Kỳ tăng vọt 37bps, nguyên nhân là do các nhà đầu tư lo ngại về nhu cầu giảm đối với trái phiếu Mỹ, đặc biệt sau khi Trung Quốc không đưa ra nhượng bộ về thuế quan và bán ra trái phiếu Mỹ khiến giá giảm.

# Trung Quốc: Áp lực giảm phát vẫn hiện hữu

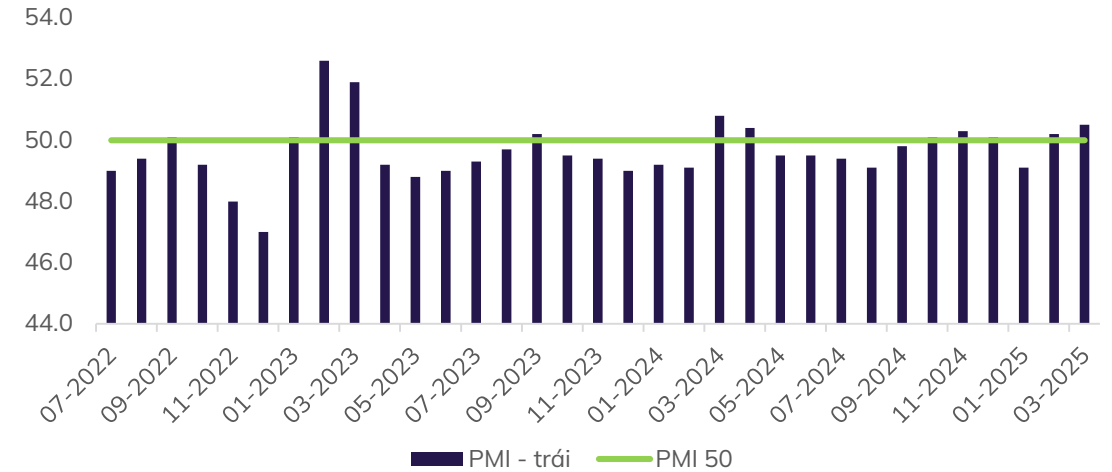
CPI giảm mạnh do yếu tố mùa vụ



Nguồn: Investing, ABS Research

- Trong tháng 2/2025, Chỉ số Giá tiêu dùng (CPI) của Trung Quốc giảm 0,7% so với cùng kỳ năm trước, thấp hơn mức tăng 0,5% của tháng 1. Đây là lần giảm mạnh nhất trong vòng hơn một năm trở lại đây, chủ yếu do nhu cầu tiêu dùng yếu và hiệu ứng của Tết Nguyên đán diễn ra sớm hơn trong năm nay trên mức nền cao của năm ngoái.
- Cùng với CPI, chỉ số Giá sản xuất (PPI) giảm 2,2% trong tháng 2, đây là tháng thứ 29 chỉ số nằm trong vùng giảm phát, cho thấy áp lực giảm phát vẫn còn dai dẳng.
- Vào 16/3, Chính phủ Trung Quốc công bố kế hoạch hành động đặc biệt để thúc đẩy tiêu dùng, các biện pháp này bao gồm: tăng cường hỗ trợ việc làm; cải thiện cơ chế điều chỉnh mức lương tối thiểu; ổn định thị trường bất động sản và chứng khoán; tăng cường cung cấp các dịch vụ y tế, chăm sóc người già và trẻ em, nhằm giảm bớt gánh nặng tài chính cho các hộ gia đình và khuyến khích tiêu dùng. Kế hoạch này thể hiện quyết tâm của chính phủ nhằm giải quyết những vấn đề còn dai dẳng như thu nhập của người dân giảm do ảnh hưởng của cuộc khủng hoảng bất động sản.

Ngành sản xuất tiếp tục duy trì được đà mở rộng

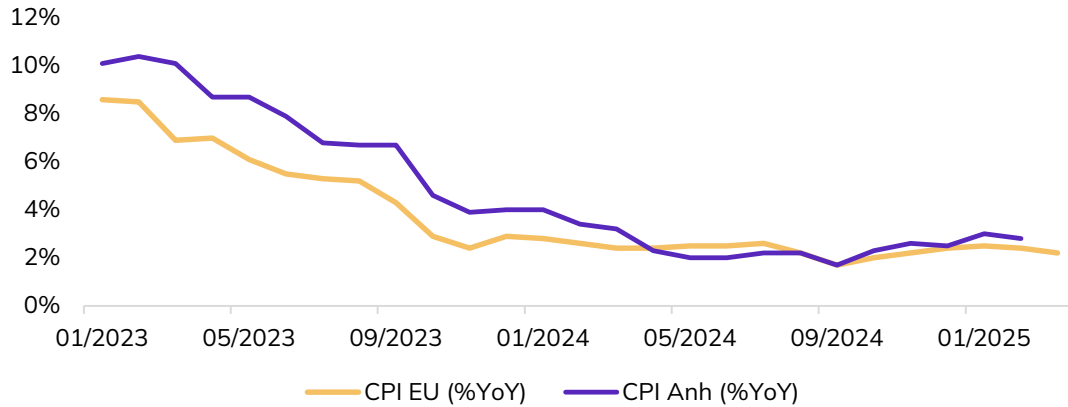


Nguồn: Investing, ABS Research

- Chỉ số PMI sản xuất của Trung Quốc đã tăng lên 50,5 trong tháng 3/2025, cao hơn mức 50,2 của của tháng trước và mức 50.4 của thị trường, cho thấy những chính sách của Chính phủ Trung Quốc hỗ trợ quá trình phục hồi kinh tế phần nào mang lại hiệu quả. Đây là tháng thứ hai liên tiếp hoạt động sản xuất mở rộng và là mức mở rộng lớn nhất trong vòng một năm.
- Cùng với sự mở rộng của PMI sản xuất, chỉ số PMI Caixin tăng lên 51.2 trong tháng 3/2025, so với mức 50.8 trong tháng 2 và vượt kỳ vọng thị trường là 51.1. Đây là tốc độ mở rộng nhanh nhất trong 4 tháng, phản ánh sự gia tăng mạnh mẽ của đơn hàng mới, đặc biệt là đơn hàng xuất khẩu – tăng nhanh nhất trong vòng 11 tháng. Đối với làn sóng tăng mạnh xuất khẩu này ABS cho rằng một phần là do các nhà nhập khẩu Mỹ đang tích trữ hàng hóa Trung Quốc trước khi các đợt tăng thuế được áp dụng.
- Với việc cuộc chiến thương mại với Hoa Kỳ đã và đang diễn ra, triển vọng sắp tới của ngành sản xuất của Trung Quốc sẽ đối mặt với rất nhiều thách thức.

# » Sản xuất châu Âu tiếp tục gặp khó

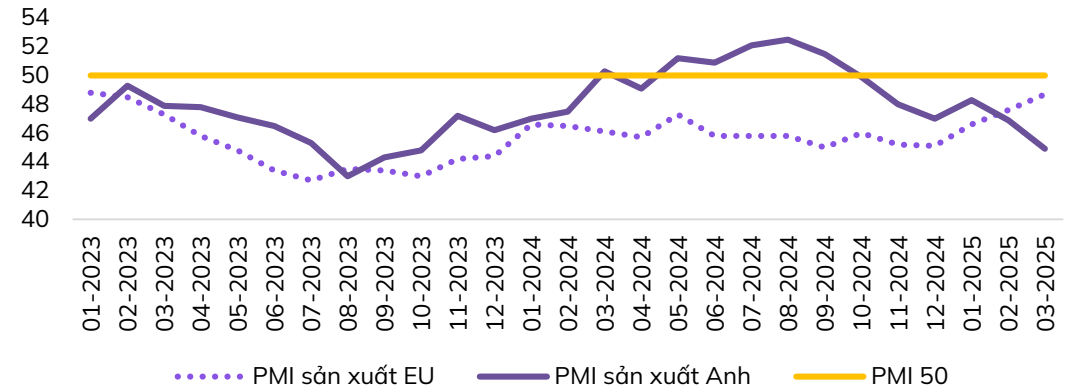
## Lạm phát tại Anh và khu vực EU đồng loạt sụt giảm



Nguồn: Investing, ABS Research

- Trong tháng 02/2025, tỷ lệ lạm phát sơ bộ hàng năm của khu vực đồng Euro đã giảm xuống mức 2,2%, so với 2,3% của tháng 2/2025 và khớp với kỳ vọng của thị trường. Nguyên nhân chủ yếu là do giá năng lượng giảm đáng kể và lạm phát dịch vụ chậm lại. Lạm phát cơ bản, không bao gồm giá thực phẩm và nhiên liệu, cũng giảm xuống 2,4% từ mức 2,6%, thấp hơn dự báo ở mức 2,5%, củng cố kỳ vọng về việc Ngân hàng Trung ương Châu Âu (ECB) sẽ tiếp tục cắt giảm lãi suất trong thời gian tới. Hiện tại, thị trường đang kỳ vọng khả năng ECB tiếp tục cắt giảm lãi suất điều hành thêm 25 bps vào tháng 4 là khoảng 65% và sẽ đạt mức khoảng 2,00% hoặc 1,75% vào thời điểm cuối năm.
- CPI ở Anh trong tháng 3 đã giảm xuống 2,8% từ mức 3% của tháng 2, thấp hơn so với dự báo là 3%, chủ yếu do giá quần áo giảm. Tuy nhiên, lạm phát dịch vụ vẫn ở mức 5%, cho thấy áp lực giá cả vẫn tồn tại. Ngân hàng Trung ương Anh dự báo lạm phát có thể tăng lên 3,7% vào quý 3 năm 2025 do giá năng lượng tăng cao, trước khi giảm xuống khoảng 2,5% vào năm 2026 và đạt mục tiêu 2% vào năm 2027.

## PMI Anh và EU – Đồng thời thu hẹp



Nguồn: Investing, ABS Research

- PMI sản xuất của khu vực đồng Euro tăng lên 48,6 vào tháng 3/2025, cao hơn với mức 47,6 của tháng 2 nhưng thấp hơn dự báo của thị trường ở mức 48,7. Dù PMI vẫn dưới ngưỡng trung lập 50, mức tăng này cho thấy tốc độ thu hẹp của ngành sản xuất đang chậm lại. Đáng chú ý, chỉ số sản lượng tăng lên 50,5 điểm, lần đầu tiên vượt ngưỡng 50 kể từ năm 2023, cho thấy sản lượng được cải thiện đáng kể. Bất chấp những lo ngại về các mức thuế mới từ Hoa Kỳ, chỉ số sản lượng tương lai đạt 59,9 điểm phản ánh niềm tin mạnh mẽ vào triển vọng sản xuất.
- Trái ngược với khu vực đồng Euro, ngành sản xuất của Anh tiếp tục đối mặt với khó khăn. PMI sản xuất giảm xuống 44,6 điểm trong tháng 3, mức thấp nhất trong 18 tháng qua, chủ yếu do lo ngại về cuộc chiến thương mại toàn cầu ảnh hưởng đến sản lượng trong tương lai. Ngược lại, lĩnh vực dịch vụ lại cho thấy sự tăng trưởng, với PMI dịch vụ đạt 53,2 điểm, mức cao nhất trong 7 tháng. Tuy nhiên, bất chấp sự tăng trưởng trong lĩnh vực dịch vụ, các doanh nghiệp vẫn tiếp tục cắt giảm việc làm để chuẩn bị cho việc tăng thuế và lương sắp tới.

# Diễn biến thuế quan giữa Trung Quốc và Mỹ

**3/4/2025:** Chính quyền Tổng thống Donald Trump công bố mức thuế bổ sung 34% đối với tất cả hàng hóa nhập khẩu từ Trung Quốc, nâng tổng mức thuế lên ít nhất 54%. Đối với một số mặt hàng cụ thể, tổng mức thuế có thể đạt tới 76%.

**4/4/2025:** Trung Quốc đáp trả bằng việc áp thuế 34% lên tất cả hàng hóa nhập khẩu từ Mỹ, có hiệu lực từ ngày 10 tháng 4.

**7/4/2025:** Tổng thống Trump cảnh báo sẽ áp thêm 50% thuế đối với hàng hóa Trung Quốc nếu Bắc Kinh không rút lại các biện pháp trả đũa trước ngày 8 tháng 4.

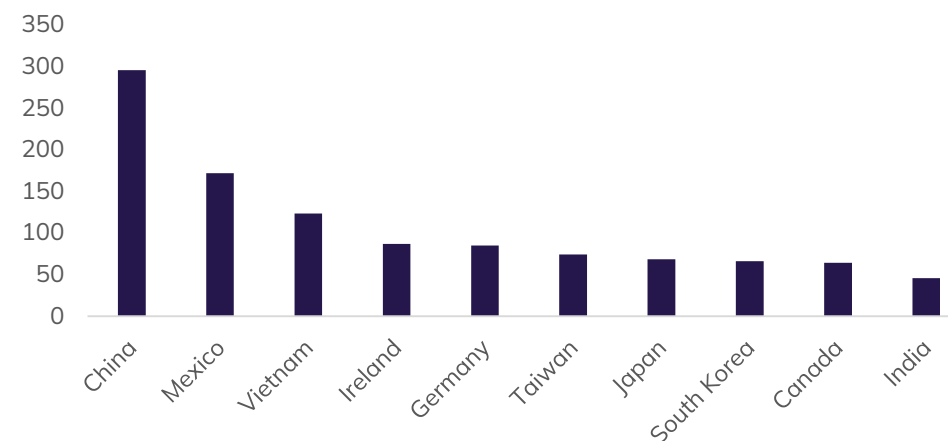
**9/4/2025:** Sau khi Trung Quốc không đáp ứng yêu cầu, Mỹ chính thức nâng mức thuế lên 104% đối với tất cả hàng hóa nhập khẩu từ Trung Quốc.

**10/4/2025:**

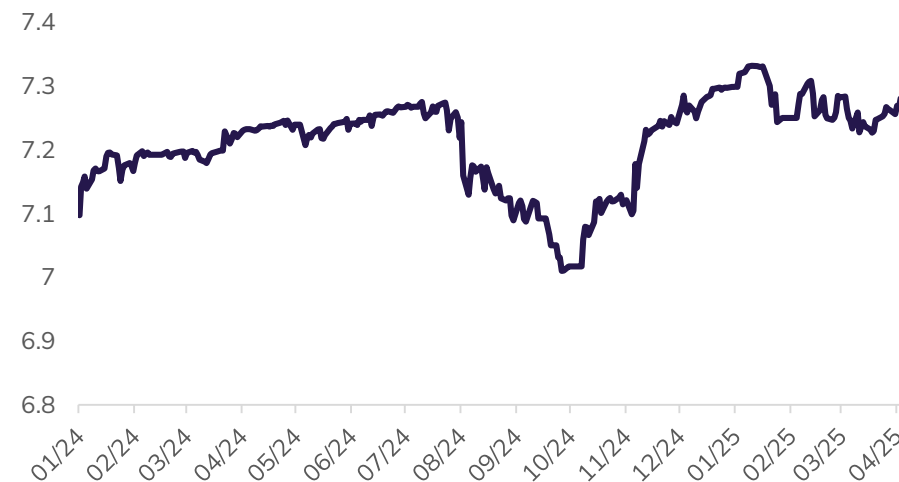
- Tổng thống Trump tiếp tục tăng thuế lên 125% đối với hàng hóa Trung Quốc, giảm toàn bộ thuế đối ứng với hầu hết đối tác thương mại về 10% trong 90 ngày để đàm phán.
- Trung Quốc tăng mức thuế trả đũa lên 84% đối với hàng hóa Mỹ, đồng thời đình chỉ nhập khẩu một số mặt hàng nông sản và bổ sung 6 công ty Mỹ vào danh sách “thực thể không đáng tin cậy”. Ngân hàng Trung ương Trung Quốc (PBOC) đã quyết định hạ tỷ giá trung tâm xuống dưới mức 7,2092 NDT đối 1 USD. Theo đó, tỉ giá hối đoái giữa NDT và USD ngay trong đầu phiên giao dịch giảm xuống mốc 7,3518 NDT/USD, mức giá thấp nhất của đồng NDT kể từ ngày 26/12/2007. Chỉ trong tháng 4, đồng NDT đã mất giá khoảng 1,2%.

**11/04/2025:** Nhà Trắng xác nhận mức thuế 125% chưa bao gồm mức thuế 20% liên quan đến fentanyl mà ông Trump đã áp dụng trước đó đối với Trung Quốc. Mức thuế quan đối với Trung Quốc được tăng lên 145%.

Các quốc gia có thặng dư thương mại lớn nhất với Mỹ năm 2024 (tỷ USD)



Tỷ giá USD/CNY







# TÌNH HÌNH KINH TẾ VIỆT NAM



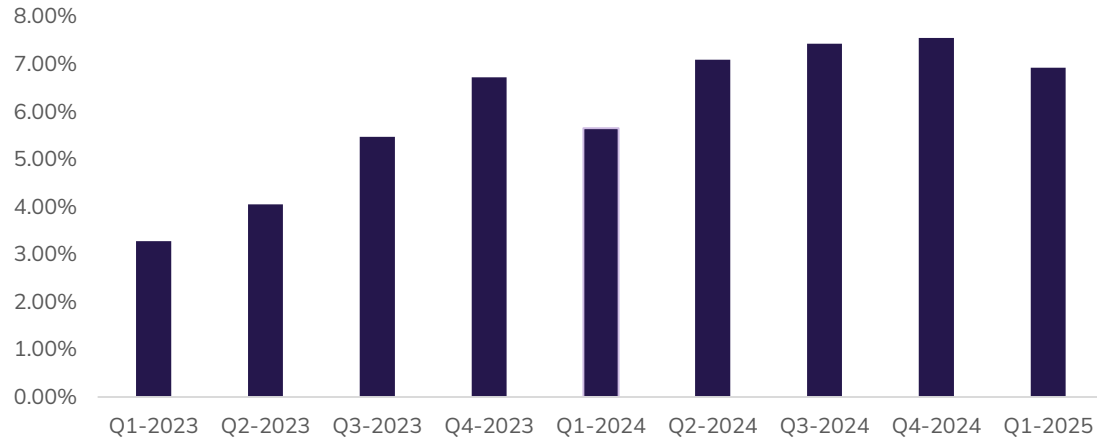
Trải nghiệm ngay  
ứng dụng ABS invest



Trải nghiệm ngay bằng giá  
ABS Web Trading



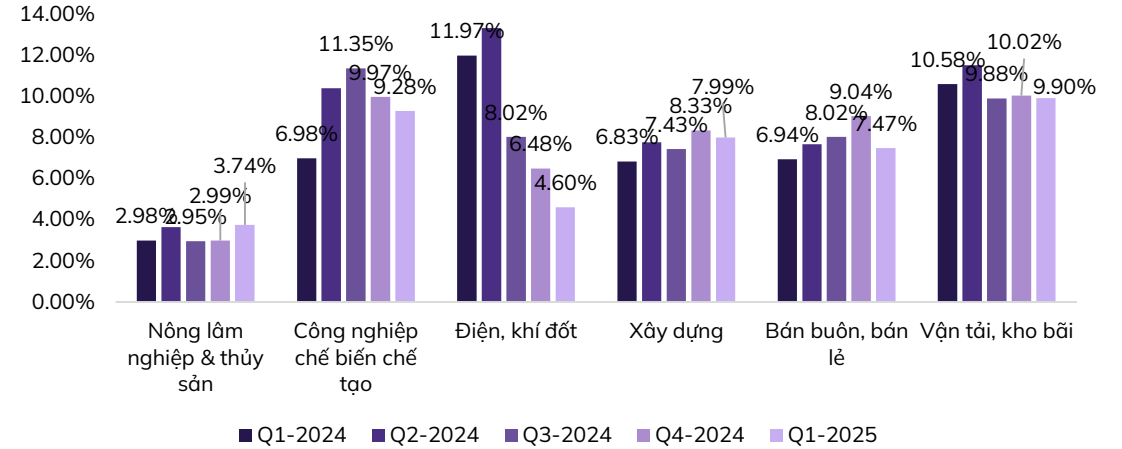
## Tăng trưởng GDP Q1 cao nhất trong giai đoạn 2020 - 2025



Nguồn: ABS Research

- Tăng trưởng GDP Việt Nam quý 1/2025 đạt 6,93%, đạt mức tăng cao nhất so với quý 1 trong 5 năm trở lại đây, đồng thời cũng vượt qua mục tiêu tăng trưởng 6,2%-6,6% cho quý 1/2025. Điều này phản ánh đà phục hồi mạnh mẽ của nền kinh tế trong bối cảnh thế giới tiếp tục đối mặt với nhiều thách thức.
- Kết quả tăng trưởng ấn tượng này đạt được chủ yếu dựa vào các yếu tố hỗ trợ mạnh mẽ như xuất nhập khẩu tiếp tục hồi phục mạnh, đầu tư xã hội tiếp tục tăng trưởng ổn định, sản xuất công nghiệp duy trì tăng trưởng, các biện pháp hỗ trợ từ Chính phủ như chính sách tiền tệ linh hoạt và chính sách hỗ trợ doanh nghiệp và phục hồi tiêu dùng nội địa, kích cầu du lịch phát huy hiệu quả.
- Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng trong quý 1 ước đạt 1.708,3 nghìn tỷ đồng, tăng 9,9% so với cùng kỳ năm trước, nếu loại trừ yếu tố giá tăng 7,5%, đây là mức tăng trưởng này là cao nhất trong giai đoạn từ 2020- 2025.

## Mức tăng ấn tượng nhất đến từ nhóm chế biến chế tạo



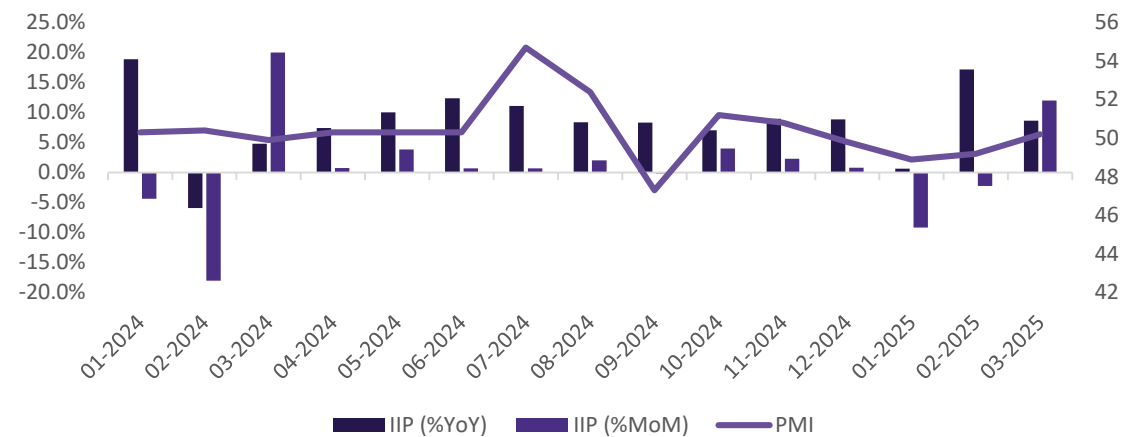
Nguồn: ABS Research

Xét theo các khu vực kinh tế chính:

- Khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản ghi nhận mức tăng trưởng 3,74%, đạt mức tăng trưởng đề ra và đóng góp 6,09% vào mức tăng của toàn nền kinh tế. Đặc biệt, sản lượng thu hoạch cây lâu năm, gỗ khai thác và nuôi trồng thủy sản đều có sự tăng trưởng khá, nhờ vào việc ứng dụng khoa học kỹ thuật và công nghệ cao, đáp ứng tốt nhu cầu của thị trường trong nước và xuất khẩu.
- Khu vực công nghiệp và xây dựng tiếp tục duy trì đà tăng trưởng, đạt 7,42%, đóng góp tới 40,17% vào tổng mức tăng trưởng. Trong đó, ngành công nghiệp chế biến, chế tạo tiếp tục là động lực chính với mức tăng trưởng 9,28%.
- Khu vực dịch vụ có mức tăng trưởng cao nhất là 7,70%, nguyên nhân tới từ nhu cầu tiêu dùng tăng cao trong dịp Tết Nguyên đán cùng với sự phục hồi mạnh mẽ của lượng khách quốc tế (+29,6% svck) đã góp phần quan trọng vào sự tăng trưởng này.

# Ngành sản xuất chấm dứt chuỗi thu hẹp

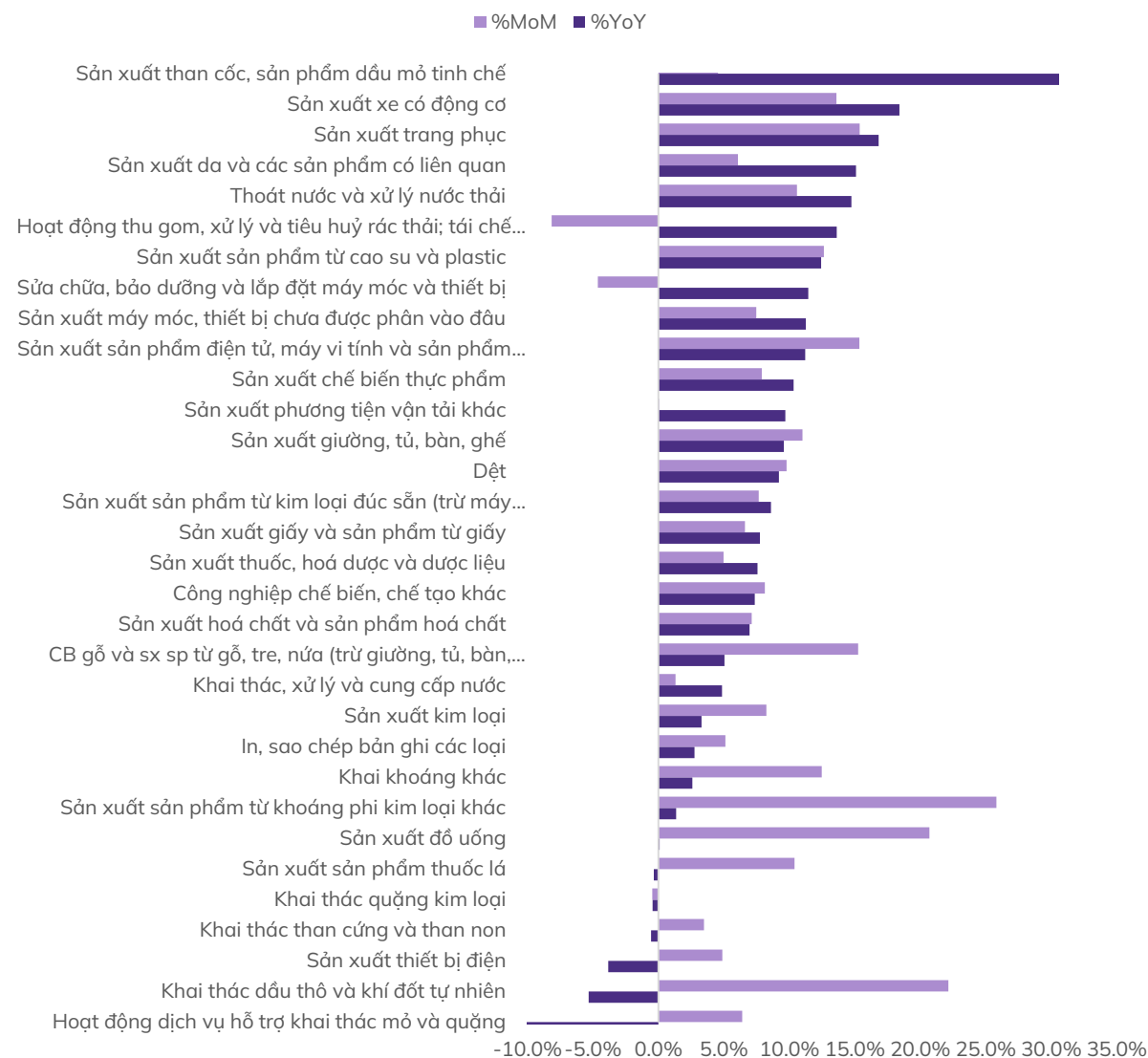
PMI mở rộng lần đầu tiên kể từ tháng 12 năm ngoái



Nguồn: GSO, S&P Global, ABS Research

- Chỉ số PMI ngành sản xuất Việt Nam tháng 3/2025 đạt 50,5 điểm, lần đầu vượt ngưỡng 50 kể từ tháng 12 năm ngoái, cho thấy hoạt động sản xuất có dấu hiệu phục hồi. Sự gia tăng của chỉ số chủ yếu nhờ vào sản lượng và đơn đặt hàng mới trong nước cải thiện, phản ánh hiệu quả từ các chính sách kích cầu tiêu dùng và môi trường tín dụng dần nở rộ. Tuy nhiên, số đơn hàng xuất khẩu tiếp tục giảm, đặc biệt từ Trung Quốc, khiến các doanh nghiệp vẫn thận trọng trong tuyển dụng và mua hàng. Điểm đáng lưu ý là mặc dù PMI đã quay lại mức tăng trưởng, mức độ lạc quan của các nhà sản xuất về triển vọng sản lượng trong 12 tháng tới lại ở mức thấp, cho thấy sự thận trọng trong bối cảnh các rủi ro bên ngoài vẫn hiện hữu như xung đột thương mại, chi phí logistics tăng cao, và biến động tỷ giá. Biên độ biến động của PMI ở mức khá cao cho thấy nền kinh tế dễ chịu ảnh hưởng lớn từ tác động bên ngoài.
- Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) quý I/2025 ước tăng 7,8% so với cùng kỳ năm trước, cao hơn mức tăng quý I/2024 tăng là 5,9%. Trong đó, ngành công nghiệp chế biến, chế tạo tăng 9,5% svck (quý I/2024 tăng 6,0%); sản xuất và phân phối điện tăng 4,6%; cung cấp nước, hoạt động xử lý nước thải tăng 11.59%, riêng ngành khai khoáng giảm 4,7%.

Thống kê tăng trưởng sản xuất công nghiệp theo nhóm ngành (T3/2025)



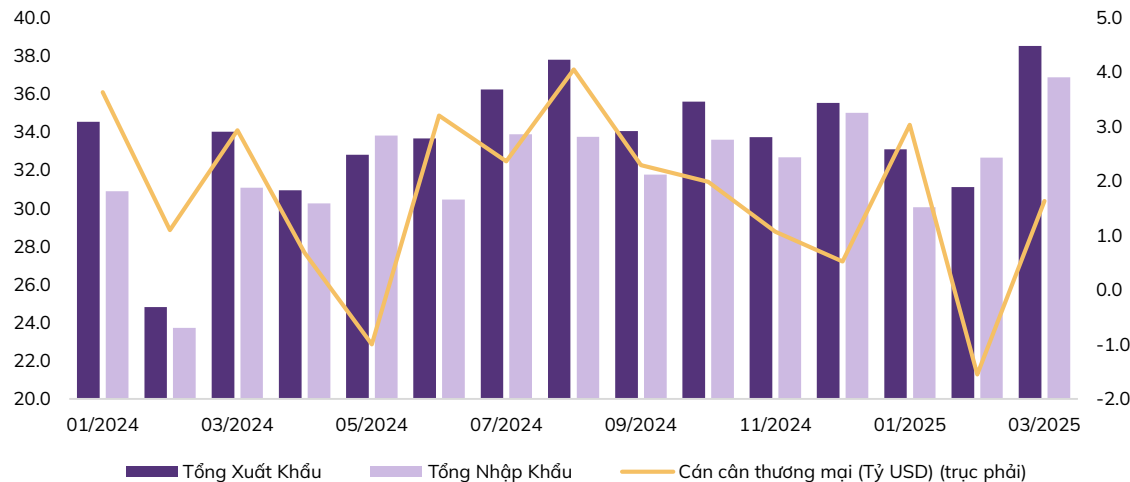
Nguồn: GSO, ABS Research

## ➤ Xuất nhập khẩu tiếp tục phục hồi

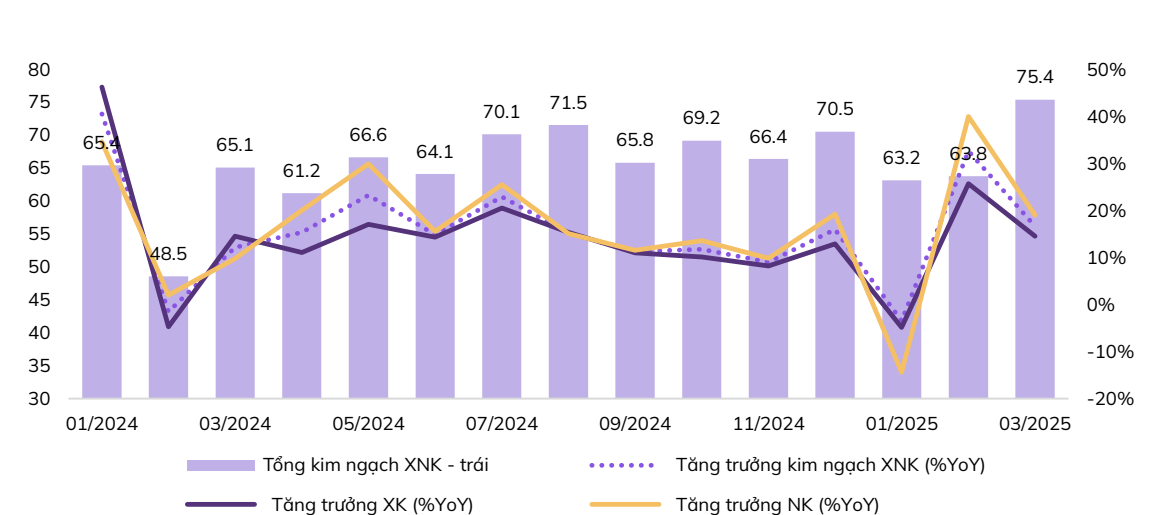
- **Xuất – nhập khẩu:** Tổng kim ngạch xuất, nhập khẩu hàng hóa tháng 3/2025 ước đạt 75,39 tỷ USD, tăng 18,2% so với tháng trước và tăng 16,6% so với cùng kỳ năm trước.
- Kim ngạch xuất khẩu sơ bộ đạt 38,51 tỷ USD, tăng 23,8% so với tháng trước và tăng 14,5% svck. Trong đó, khu vực kinh tế trong nước đạt 11,08 tỷ USD, tăng 14,5% svck; khu vực có vốn đầu tư nước ngoài (kể cả dầu thô) đạt 27,43 tỷ đồng, tăng 12,9% svck. Nhập khẩu hàng hóa sơ bộ đạt 36,88 tỷ USD, tăng 12,9% so với tháng trước và tăng 19% svck.
- Tính chung 3 tháng đầu năm, cán cân thương mại ước tính xuất siêu 3,16 tỷ USD, thấp hơn đáng kể so với cùng kỳ năm trước ở mức 7,7 tỷ USD. Các thị trường có kim ngạch xuất nhập khẩu lớn nhất vẫn tiếp tục là những thị trường truyền thống. Cụ thể, Hoa Kỳ là thị trường xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam với kim ngạch đạt 31,4 tỷ USD. Trung Quốc là thị trường nhập khẩu lớn nhất của Việt Nam với kim ngạch đạt 38,1 tỷ USD.

- Trong 3 tháng đầu năm 2025, có 18 mặt hàng đạt kim ngạch xuất khẩu trên 1 tỷ USD, chiếm 84,5% tổng kim ngạch xuất khẩu. Trong đó, chủ yếu là nhóm hàng công nghiệp chế biến đạt 90,92 tỷ USD, chiếm đến 88,4% kim ngạch xuất khẩu. Về cơ cấu nhập khẩu, chủ yếu là các nhóm hàng tư liệu sản xuất chiếm đến 93,8%. Trong đó nhóm hàng máy móc thiết bị, dụng cụ phụ tùng chiếm 50,8%.
- Việc Hoa Kỳ và Việt Nam đang cân nhắc đàm phán về một thỏa thuận thương mại mới, nhằm loại bỏ các rào cản phi thuế quan và tăng cường quan hệ kinh tế song phương, đã mang lại sự an tâm phần nào cho các doanh nghiệp đang xuất nhập khẩu tại Việt Nam. Tuy nhiên, sự không chắc chắn về chính sách thuế quan có thể khiến các nhà sản xuất thận trọng hơn trong giai đoạn sắp tới. Cán cân thương mại khó có thể thặng dư như các năm trước do tăng áp lực phải nhập khẩu từ Hoa Kỳ (thị trường xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam).

### Xuất siêu 3,16 tỷ USD trong quý 1/2025 (Đvt: Tỷ USD, %YoY)



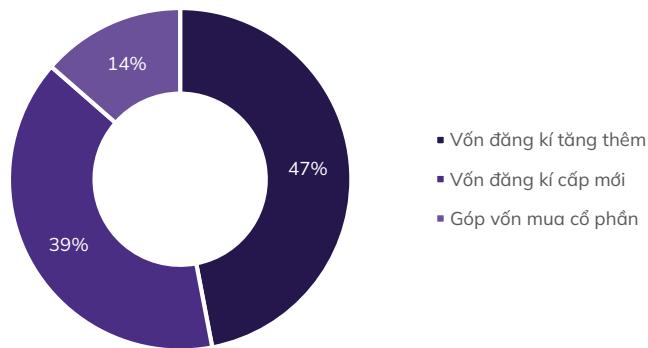
### Cả xuất khẩu và nhập khẩu tăng trưởng (Đvt: Tỷ USD, %YoY)



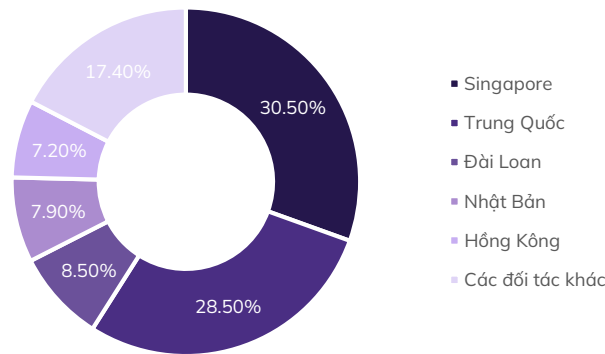
# Dòng vốn FDI tiếp tục được duy trì tích cực trong tháng 3

- Tổng vốn đầu tư nước ngoài (FDI) đăng ký vào Việt Nam tính đến ngày 31/3/2025 đã đạt 10,98 tỷ USD, ghi nhận mức tăng trưởng ấn tượng 34,7% so với cùng kỳ năm trước với tổng vốn đăng ký đạt 4,33 tỷ USD, tăng 11,5% về số lượng dự án nhưng giảm 31,5% về vốn đăng ký so với cùng kỳ năm 2024. Bên cạnh các dự án mới, vốn đăng ký điều chỉnh cũng ghi nhận sự tăng trưởng đột phá với tổng giá trị 5,16 tỷ USD, gấp 5 lần so với cùng kỳ năm trước. Vốn đăng ký góp vốn, mua cổ phần của nhà đầu tư nước ngoài với tổng giá trị góp vốn đạt 1.49 tỷ USD, tăng 83.7% so với cùng kỳ năm trước.
- Về nhóm ngành, ngành công nghiệp chế biến, chế tạo tiếp tục thu hút sự quan tâm lớn nhất của các nhà đầu tư nước ngoài với số vốn đăng ký mới đạt 2,62 tỷ USD, chiếm 60,5% tổng vốn đăng ký cấp mới. Hoạt động kinh doanh bất động sản đứng thứ hai với 1,13 tỷ USD, chiếm 26,1%. Các ngành còn lại thu hút 581,5 triệu USD, chiếm 13,4%.
- Xét về quốc gia và vùng lãnh thổ, Singapore dẫn đầu về vốn đầu tư mới với 1,32 tỷ USD, chiếm 30,5%. Tiếp theo là Trung Quốc (1,23 tỷ USD, chiếm 28,5%), Đài Loan (368,1 triệu USD, chiếm 8,5%), Nhật Bản (341,8 triệu USD, chiếm 7,9%), Hồng Kông (Trung Quốc) (310,2 triệu USD, chiếm 7,2%) và Quần đảo Virgin thuộc Anh (190,7 triệu USD, chiếm 4,4%).
- Vốn thực hiện đạt 4,96 tỷ USD, tăng 7,2% so với cùng kỳ năm trước, là mức vốn FDI thực hiện cao nhất trong quý 1/2025 của 5 năm trở lại đây. Tuy nhiên, trước những lo ngại về tính bất định về thuế Mỹ áp cho Việt Nam thì dòng vốn FDI có thể thận trọng hơn và chậm lại trong các quý tiếp theo.

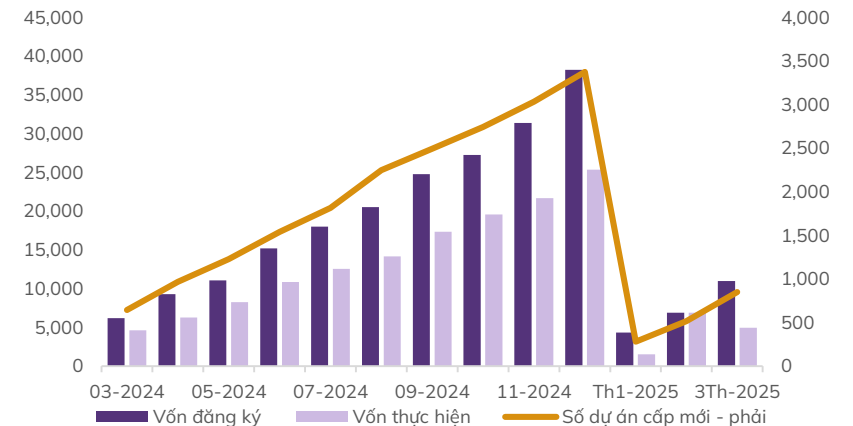
### Cơ cấu tổng vốn đầu tư nước ngoài



### Cơ cấu vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài theo đối tác



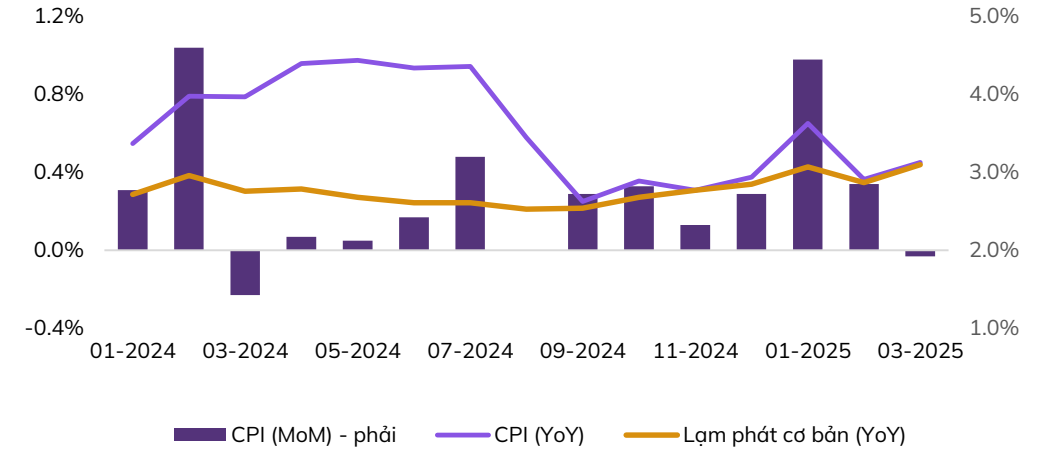
### Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (Đvt: Tỷ USD)



## ◁ Lạm phát được kiểm soát tốt trong Q1/2025

- Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) của Việt Nam trong tháng 3/2025 đã giảm nhẹ 0,03% so với tháng trước, chủ yếu do giá xăng dầu và giá gạo hạ theo xu hướng giá thế giới. Tuy nhiên, nếu so với tháng 12/2024, CPI tháng 3 vẫn tăng 1,3%, và tăng 3,13% so với cùng kỳ tháng 3/2024.
- Trong mức giảm 0,03% của CPI tháng 3/2025 so với tháng trước, nhóm giao thông giảm mạnh nhất với mức 1,41%. Trong đó, chỉ số giá xăng và giá dầu diesel giảm lần lượt là 3,61% và 4,67% do ảnh hưởng của các đợt điều chỉnh giá xăng dầu trong nước. Nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống giảm 0,05 % với lương thực giảm 0,83% do nhóm gạo giảm 1,13% do sản lượng dồi dào khi đang vào chính vụ thu hoạch, đồng thời Ấn Độ nới lỏng các hạn chế xuất khẩu gạo làm nguồn cung gạo trên thị trường quốc tế tăng.
- Ở chiều ngược lại, nhóm nhà ở, điện nước, chất đốt và vật liệu xây dựng tăng 0,5% so với tháng trước chủ yếu do nhu cầu thuê nhà tăng cao và nhiều chủ hộ tăng giá thuê để phù hợp với giá trị bất động sản đang ở mức cao. Nhóm thuốc và dịch vụ y tế tăng 0,13%,
- Với việc CPI được kiểm soát tốt trong Q1/2025 thì Việt Nam còn khá nhiều dư địa cho cả chính sách tiền tệ lẫn chính sách tài khóa. Tuy nhiên, tỷ giá tăng mạnh trong thời gian gần đây là 1 yếu tố cần phải theo dõi kỹ lưỡng.

CPI và lạm phát cơ bản các tháng



Nguồn: GSO, ABS Research

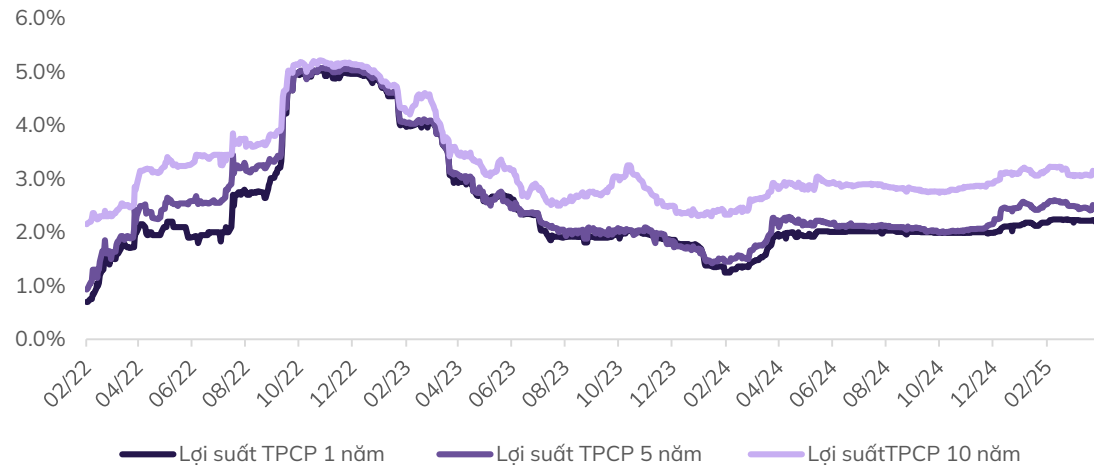
Thống kê giỏ hàng hóa tiêu dùng các tháng

Giỏ hàng hóa tiêu dùng	01-2024	02-2024	03-2024	04-2024	05-2024	06-2024	07-2024	08-2024	09-2024	10-2024	11-2024	12-2024	01-2025	02-2025	03-2025	Lũy kế
<b>CPI (YoY)</b>	<b>3.37%</b>	<b>3.98%</b>	<b>3.97%</b>	<b>4.40%</b>	<b>4.44%</b>	<b>4.34%</b>	<b>4.36%</b>	<b>3.45%</b>	<b>2.63%</b>	<b>2.89%</b>	<b>2.77%</b>	<b>2.94%</b>	<b>3.63%</b>	<b>2.91%</b>	<b>3.13%</b>	<b>3.22%</b>
Hàng ăn và dịch vụ ăn uống	2.31%	4.23%	4.05%	4.32%	4.47%	4.66%	4.27%	3.74%	3.94%	4.45%	4.12%	3.87%	4.42%	3.10%	3.83%	3.78%
Lương thực	15.63%	17.36%	16.54%	15.45%	14.83%	14.78%	14.39%	10.97%	8.37%	8.23%	6.13%	4.58%	3.11%	1.10%	0.68%	1.62%
Thực phẩm	-0.34%	2.14%	1.94%	2.49%	2.87%	3.23%	2.75%	2.55%	3.24%	4.06%	3.87%	3.72%	4.83%	3.21%	4.54%	4.19%
Ăn uống ngoài gia đình	3.60%	4.20%	4.29%	4.37%	4.25%	4.09%	3.94%	3.72%	3.84%	3.81%	3.87%	3.95%	3.98%	3.68%	3.45%	3.71%
Đồ uống và thuốc lá	1.70%	2.64%	2.63%	2.60%	2.61%	2.63%	2.52%	2.39%	2.30%	2.26%	2.34%	2.40%	2.72%	2.02%	2.05%	2.26%
Máy mặc và giày dép	1.39%	1.64%	1.60%	1.80%	1.70%	1.48%	1.34%	1.20%	1.17%	1.13%	1.14%	1.16%	1.32%	1.05%	1.16%	1.17%
Nhà ở và VLXD	6.39%	4.95%	4.87%	5.97%	5.30%	5.60%	5.59%	5.00%	4.37%	4.21%	5.06%	5.16%	4.95%	5.07%	5.30%	5.11%
Thiết bị và đồ dùng gia đình	1.14%	1.31%	1.18%	1.37%	1.33%	1.23%	1.15%	1.14%	1.17%	1.33%	1.41%	1.49%	1.66%	1.45%	1.58%	1.57%
Thuốc và dịch vụ y tế	6.52%	6.52%	6.48%	7.44%	7.41%	8.04%	8.13%	8.30%	8.28%	8.28%	5.28%	5.32%	14.14%	14.47%	14.59%	14.40%
Giao thông	1.58%	2.55%	2.68%	4.24%	5.58%	3.03%	4.40%	-1.46%	-5.33%	-3.25%	-3.30%	-0.89%	-2.74%	-4.07%	-2.40%	-2.40%
Bưu chính viễn thông	-1.41%	-1.48%	-1.47%	-1.50%	-1.42%	-1.18%	-1.06%	-0.74%	-0.42%	-0.37%	-0.57%	-0.61%	-0.69%	-0.55%	-0.52%	-0.59%
Giáo dục	8.39%	8.55%	10.12%	8.31%	8.14%	8.01%	8.00%	7.13%	1.21%	-0.54%	-0.81%	-1.08%	-1.00%	-0.56%	-0.25%	-0.61%
Văn hóa, giải trí và du lịch	0.90%	1.71%	1.45%	1.94%	2.01%	2.35%	2.29%	2.32%	2.03%	2.09%	2.20%	2.31%	2.48%	1.86%	2.16%	2.16%
Đồ dùng và dịch vụ khác	5.79%	6.49%	6.32%	6.23%	6.19%	5.97%	6.93%	6.91%	6.98%	7.03%	7.00%	6.89%	7.01%	6.36%	6.53%	6.63%

Nguồn: GSO, ABS Research

# Tín dụng khởi sắc hơn 2 năm trước khi mặt bằng lãi suất duy trì ở mức thấp

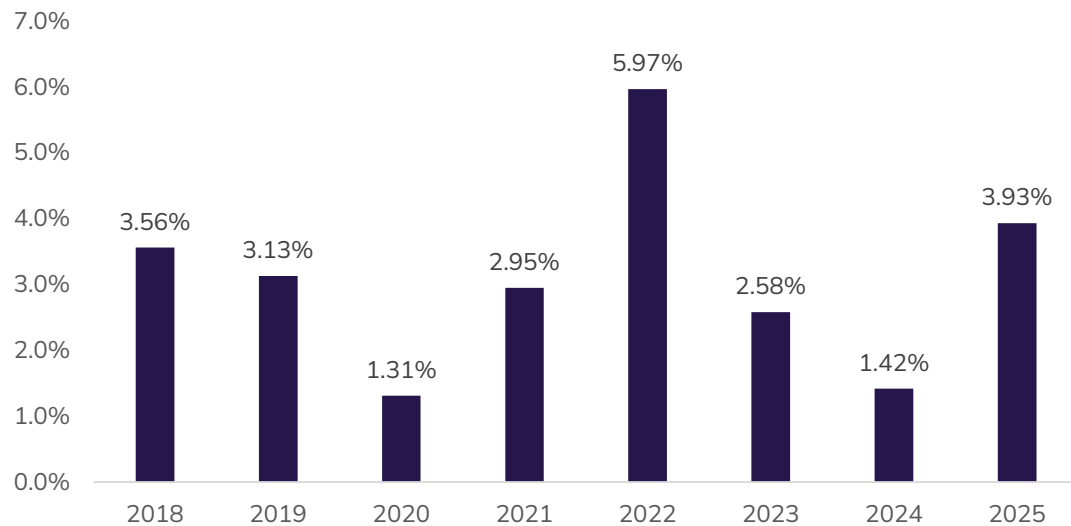
## Lợi suất trái phiếu chính phủ nhích nhẹ so với đầu năm



Nguồn: FiinPro, ABS Research

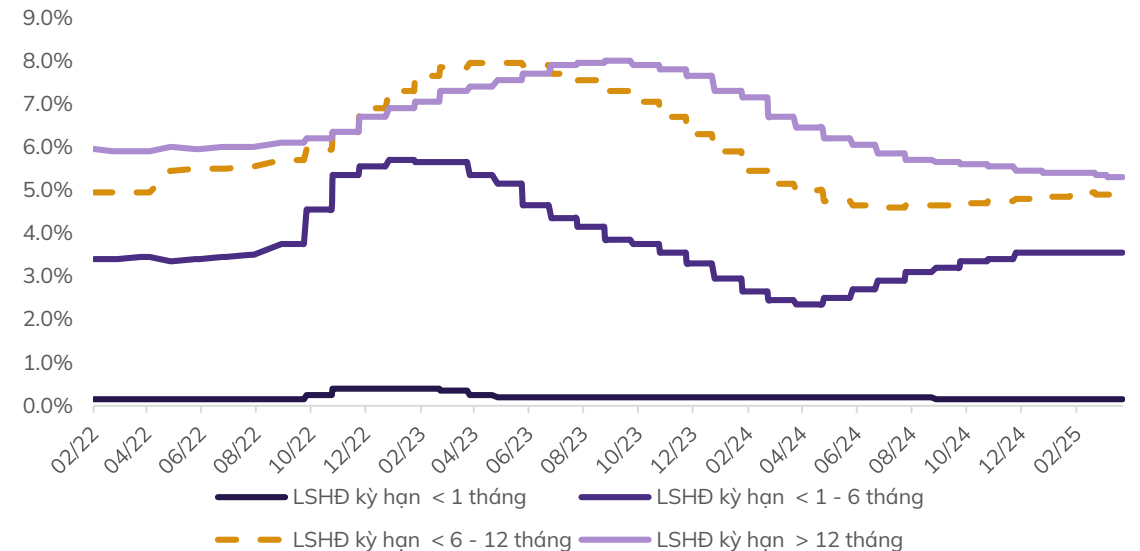
- Tính đến ngày 31/3, dư nợ tín dụng đã tăng thêm 3,93% so với cuối năm 2024, gấp 2,5 lần so với mức 1,42% cùng kỳ năm trước, cho thấy những quyết tâm mạnh mẽ của chính phủ hoàn thành mục tiêu tăng trưởng tín dụng 16%.
- Nhiều ngân hàng giảm cả hai chiều lãi suất huy động và cho vay. Cụ thể, lãi suất cho vay tiếp tục giảm 0,4% so với cuối năm 2024 và lãi suất huy động của nhiều ngân hàng thương mại đồng loạt giảm từ 0,1 – 1% (trừ nhóm ngân hàng quốc doanh lãi suất huy động tiếp tục duy trì ở mức ổn định) sau Công điện số 19/CĐ-TTg ngày 24/2/2025, qua đó thấy được những nỗ lực của hệ thống ngân hàng trong việc hỗ trợ nền kinh tế bất chấp việc NIM của nhiều ngân hàng đang sụt giảm.
- Lợi suất trái phiếu chính phủ tăng nhẹ so với đầu năm 2024 trong bối cảnh chính phủ gia tăng vốn vay để đẩy mạnh đầu tư công.

## Tăng trưởng tín dụng 3 tháng đầu năm (% YTD)



Nguồn: NHNN, ABS Research

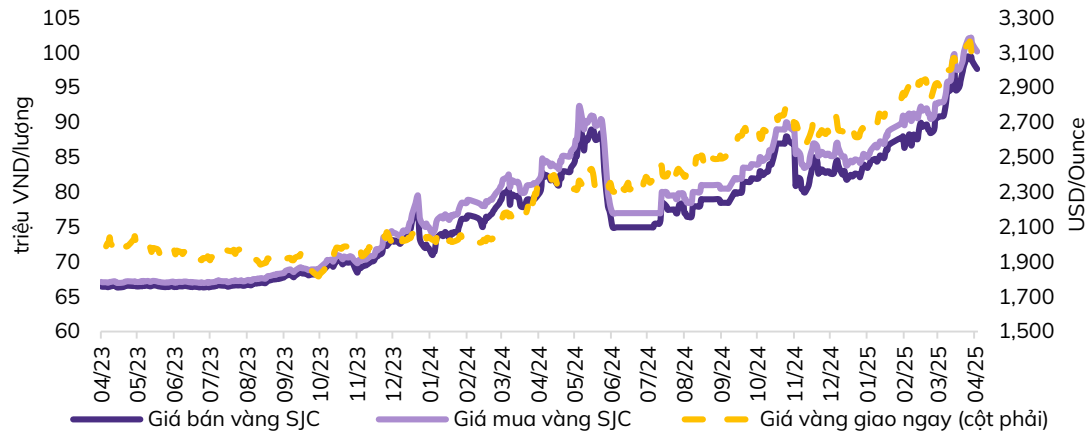
## Mặt bằng lãi suất huy động duy trì ở mức thấp



Nguồn: FiinPro, ABS Research

# Giá vàng tiếp tục lập đỉnh – Tỷ giá chịu áp lực tăng

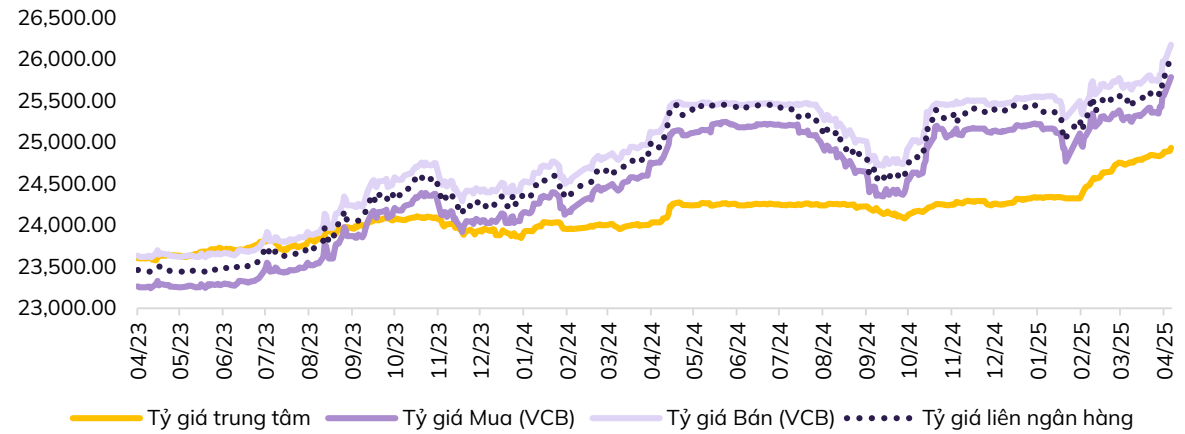
Cả giá vàng trong nước và thế giới tiếp tục lập đỉnh mới



Nguồn: FiinPro, ABS Research

- Từ đầu tháng 3/2025 đến nay, giá vàng thế giới đã ghi nhận mức tăng mạnh mẽ và liên tục thiết lập các kỷ lục mới, phản ánh tâm lý phòng thủ của thị trường tài chính toàn cầu trong bối cảnh bất ổn kinh tế và chính sách tiền tệ. Cụ thể hơn, giá vàng đã vượt mốc 3.000 USD/ounce vào ngày 20/3 và đạt đỉnh lịch sử 3.168 USD/ounce. Động lực chính đến từ lo ngại về rủi ro địa chính trị và bất ổn thương mại leo thang, đặc biệt sau khi chính quyền Tổng thống Mỹ Donald Trump đề xuất áp thêm thuế quan đối với hàng nhập khẩu. Tuy nhiên, sau khi đạt đỉnh lịch sử giá vàng có xuất hiện một số nhịp điều chỉnh về vùng 3.000 USD/ounce do áp lực chốt lời và huy động tiền mặt bù lỗ cho danh mục cổ phiếu đang giảm mạnh. Nhiều chuyên gia vẫn tiếp tục lạc quan về xu hướng giá vàng trong thời gian tới.
- Biến động của giá vàng trong nước trong giai đoạn này chủ yếu chịu tác động từ giá vàng thế giới. Tại ngày 09/04, giá vàng SJC được niêm yết giá mua vào vàng miếng SJC ở mức 98,3 triệu đồng/lượng và bán ra ở mức 100,3 triệu đồng/lượng, giảm nhẹ so với mức đỉnh được thiết lập và ngày 04/03.

Áp lực tỷ giá bùng lên sau khi Mỹ áp thuế 46%



Nguồn: Fiinpro, Investing, ABS Research

- Tại ngày 09/04/2025, NHNN công bố tỷ giá trung tâm ở mức 24.936 USD/VND, mức tỷ giá trung tâm cao nhất lịch sử. Tính từ đầu năm tới nay, tỷ giá trung tâm đã tăng tổng cộng 601 đồng, tương đương 2,4%, từ đó kéo trần tỷ giá được nới rộng ra. Tỷ giá mua - bán USD tại NHNN cũng tăng 36 - 40 đồng, lên mức 23.740 - 21.132 VND/USD, thay vì thiết lập mức chặn cứng 25.450 như giai đoạn trước đây. Có thể thấy NHNN sẵn sàng chấp nhận một mức biến động mạnh hơn của tỷ giá nhằm giảm bớt áp lực lên dự trữ ngoại hối (khoảng 80 tỷ USD, thấp hơn mức khuyến của IMF).
- Tỷ giá liên ngân hàng ngày 09/04/2025 ở mức 26.017 USD/VND, +2,1% so với đầu năm. Khối lượng lưu hành trên kênh OMO là hơn 93 nghìn tỷ và không còn tín phiếu lưu hành trên thị trường, qua đó giữ lãi suất qua đêm ở mức 4%. NHNN gửi đi thông điệp mạnh mẽ về quyết tâm giảm mặt bằng lãi suất thị trường trên thị trường liên ngân hàng từ đó giảm chi phí vốn của ngân hàng. Áp lực tỷ giá được dự báo cao trong thời gian tới trong bối cảnh Tổng thống Trump liên tục đưa ra những chính sách thuế quan, Trung Quốc phá giá đồng CNY và Việt Nam cần phải tăng cường nhập khẩu hàng hóa từ Mỹ.



## ➤ Một số thông tin nổi bật tháng 3/2025

Ngày	Nội dung	Tác động kỳ vọng
12/03/2024	Thông báo mới nhất của HoSE cho biết KRX dự kiến vận hành vào ngày 5/5 trùng với ngày hiệu lực áp dụng của chỉ số kỳ tháng 4/2025.	Việc hệ thống KRX đi vào vận hành là tiền đề cho việc triển khai nhiều sản phẩm tài chính mới cũng như là nâng hạng thị trường.
18/03/2025	Theo Nghị định 69/2025 được Chính phủ ban hành, tổng mức sở hữu cổ phần của các nhà đầu tư nước ngoài tại ngân hàng thương mại nhận chuyển giao bắt buộc (không bao gồm các ngân hàng thương mại do Nhà nước nắm giữ trên 50% vốn điều lệ) được vượt 30% nhưng không vượt quá 49% vốn điều lệ.	Thu hút vốn ngoại và nâng tầm vị thế các ngân hàng nhận chuyển giao bắt buộc.
31/03/2025	Từ 31/3/2025, một số mặt hàng như ô tô, gỗ, Ethanol, đùi gà đông lạnh, hạt dẻ cười, hạnh nhân, quả táo tươi, cherry, nho khô... sẽ được áp dụng mức thuế suất thuế nhập khẩu ưu đãi mới.	Để ứng phó với những những diễn biến phức tạp, khó lường của tình hình địa chính trị kinh tế trên thế giới, đặc biệt việc thay đổi chính sách thuế quan
19/03/2025	Thủ tướng chỉ đạo Ngân hàng Nhà nước xây dựng gói tín dụng ưu đãi khoảng 500.000 tỷ đồng. Đây là gói tín dụng ưu đãi dành cho khoa học công nghệ, đổi mới sáng tạo và hạ tầng chiến lược...	Gói tín dụng được triển khai sẽ có nhiều tác động sâu rộng đến kinh tế Việt Nam (Thu hút FDI chất lượng cao; các doanh nghiệp về công nghệ sẽ được tiếp cận vốn với lãi suất thấp từ đó đẩy mạnh nghiên cứu, phát triển sản phẩm:...).
08/04/2025	Chính phủ vừa ban hành Nghị quyết số 74/NQ-CP ban hành kế hoạch thực hiện sắp xếp đơn vị hành chính (ĐVHC) và xây dựng mô hình tổ chức chính quyền địa phương 2 cấp (kế hoạch). Theo kế hoạch, trước ngày 18/4/2025, Bộ Nội vụ chủ trì, phối hợp với các bộ, ngành liên quan tổ chức Hội nghị toàn quốc triển khai đến các bộ, ngành trung ương và các địa phương ngay sau hội nghị quán triệt của Bộ Chính trị. Về thực hiện sắp xếp, tổ chức lại ĐVHC cấp xã, theo kế hoạch, UBND cấp tỉnh lập hồ sơ để án trước ngày 1/5/2025. Trước ngày 30/5/2025, Bộ Nội vụ thẩm định, lập hồ sơ đề án của Chính phủ để trình Ủy ban Thường vụ Quốc hội. Trước ngày 30/5/2025, Bộ Nội vụ lập hồ sơ đề án sáp nhập tỉnh của Chính phủ để trình Quốc hội. Ủy ban Pháp luật và Tư pháp thẩm tra, Quốc hội xem xét, thông qua trước ngày 20/6/2025.	Việc sắp xếp lại bộ máy và xây dựng mô hình tổ chức chính quyền địa phương giúp tăng hiệu quả vận hành, giảm áp lực ngân sách và mở rộng không gian phát triển kinh tế - xã hội.
10/04/2025	Việt Nam sẽ được tạm hoãn áp thuế đối ứng 90 ngày và áp dụng mức thuế 10% trong thời gian này để thực hiện các đàm phán tiếp theo.	Việc Mỹ ngừng áp thuế giúp Việt Nam có thời gian chuẩn bị trong việc đàm phán với Mỹ sắp tới cũng như cơ cấu lại hoạt động sản xuất, kinh doanh và giảm gánh nặng chi phí cho các doanh nghiệp xuất khẩu.
10/04/2025	Việt - Mỹ sẽ đàm phán thỏa thuận thương mại đối ứng. Ngày 10/4, trong khuôn khổ chuyến thăm Mỹ, Đặc phái viên của Tổng Bí thư Tô Lâm, Phó thủ tướng Hồ Đức Phúc đã gặp Đại diện Thương mại Mỹ Jamieson Greer để trao đổi về các vấn đề kinh tế - thương mại song phương. Trước đó, Tổng thống Mỹ Donald Trump thông báo giảm thuế còn 10%, hoãn trong 90 ngày với một số nước, trong đó có Việt Nam.	Nếu đàm phán đạt được kết quả tích cực, tăng độ hấp dẫn của Việt Nam với nhà đầu tư nước ngoài, đẩy mạnh xuất khẩu, hạ nhiệt tỷ giá.



# THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

Bất ổn thuế quan: Áp lực lên toàn thị trường



Trải nghiệm ngay ứng dụng ABS invest



Tham gia room tư vấn miễn phí trên Zalo của ABS



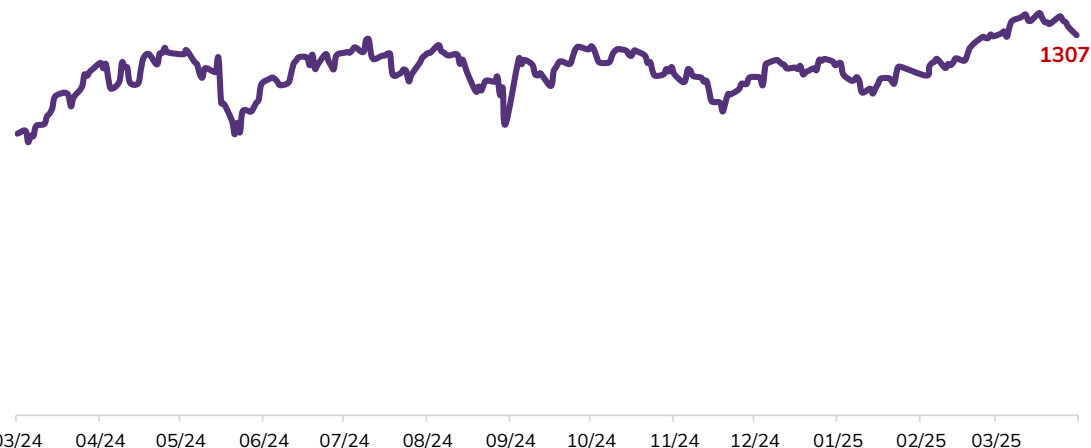
## ➤ Tổng quan TTCK tháng 03/2025

- Nửa đầu tháng 3/2025, thị trường chứng khoán (TTCK) Việt Nam tăng điểm liên tiếp với thanh khoản bất tăng, chủ yếu nhờ các biện pháp vĩ mô tích cực từ Chính phủ và kỳ vọng nâng hạng thị trường. Tuy nhiên, đà tăng không được duy trì trong nửa cuối tháng dưới áp lực bán ròng từ khối ngoại và tình hình kinh tế, thương mại thế giới biến động, đặc biệt khi các nước bắt đầu có những động thái đáp trả đối với việc Mỹ siết chặt hàng hóa xuất khẩu, gia tăng mối lo suy giảm tăng trưởng kinh tế toàn cầu. VN-Index giảm điểm liên tiếp trong 5 phiên cuối tháng, đóng cửa quanh mốc 1.307 điểm, tăng nhẹ 0,11% so với cuối tháng trước.
- Trong bối cảnh chiến tranh thương mại leo thang, hầu hết các thị trường chứng khoán trên thế giới đều “đỏ lửa”. TTCK Mỹ ghi nhận mức giảm trong quý mạnh nhất kể từ năm 2022 theo tờ Reuters do: (1) các lo ngại về kinh tế suy thoái, thuế quan và (2) các cổ phiếu ngành công nghệ đánh mất đà tăng. Điểm số của các thị trường Nhật Bản, Hàn Quốc cũng chịu áp lực giảm, trong khi chỉ số TTCK Trung Quốc tăng nhẹ 0,4% so với tháng trước.

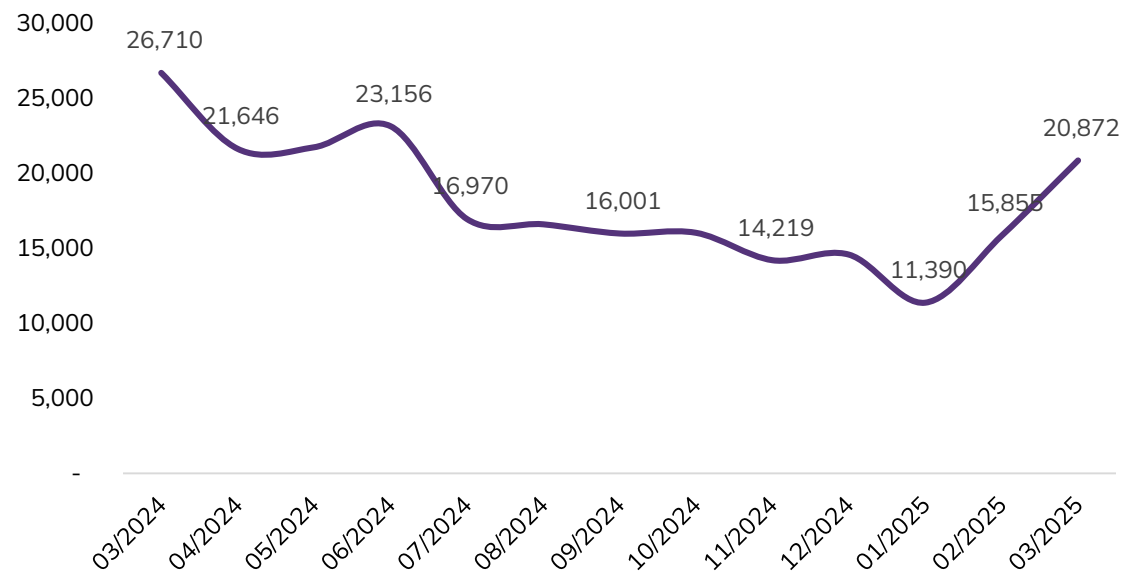
### Biến động chỉ số một số TTCK trên thế giới

	% thay đổi 1M	% thay đổi 3M	% thay đổi 6M	% thay đổi 12M
VNINDEX	0,1%	3,2%	1,5%	3,9%
Dow Jones	-4,2%	-1,3%	0,8%	5,5%
Nasdaq	-8,2%	-10,4%	-4,9%	5,6%
S&P 500	-5,8%	-4,6%	-2,6%	6,8%
Shanghai	0,4%	-0,5%	0,0%	9,7%
DAX	-1,7%	11,3%	14,7%	19,9%
Nikkei 225	-4,1%	-10,7%	-6,1%	-11,8%
SET	-3,8%	-17,3%	-20,1%	-16,0%
FTSE 100	-2,6%	5,0%	4,2%	7,9%

### Diễn biến điểm số VN-Index trong 01 năm trở lại



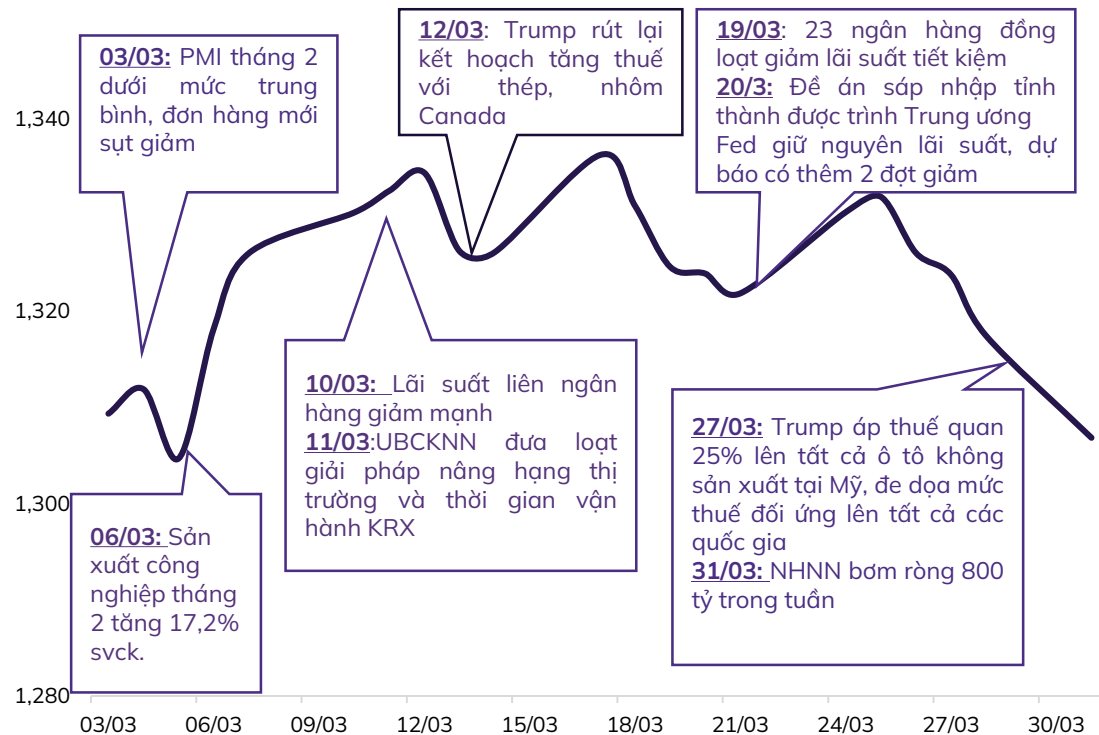
### Trung bình GTGD/phiên của VN-Index trong 01 năm



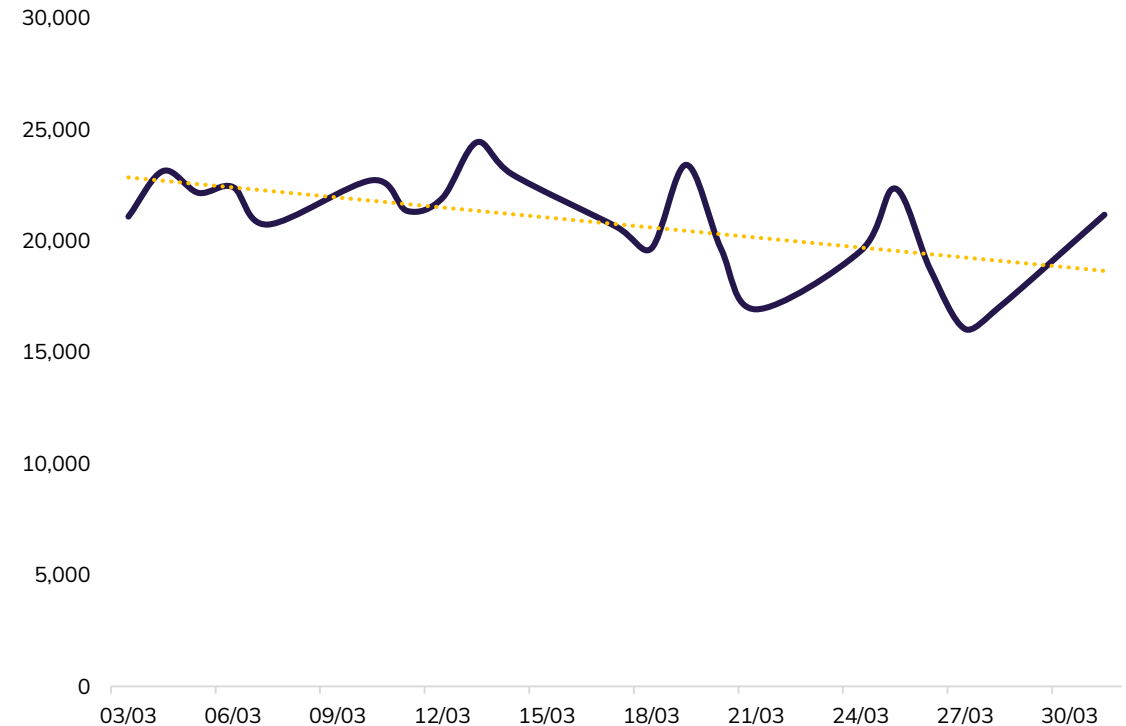
## Điểm lại một số phiên của VN-Index trong tháng 03

Thanh khoản cải thiện tích cực và đà tăng tiếp diễn trong đầu tháng 3, tuy nhiên tâm lý không chắc chắn bao trùm khiến thị trường hụt hơi vào cuối tháng. Nối tiếp đà tăng trưởng trong tháng 2, VN-Index tăng mạnh lên 1.336 tại phiên ngày 17/03, cao nhất trong vòng 2 năm với động lực chủ yếu nhờ: (1) Yếu tố vĩ mô trong nước tích cực bao gồm các chính sách kích thích kinh tế, đẩy mạnh đầu tư công, giảm lãi suất; (2) Kỳ vọng thị trường chứng khoán được nâng hạng khi hệ thống KRX dự kiến đi vào vận hành trong tháng 5 theo UBCKNN. Tuy nhiên trong các phiên sau đó, các thông tin bất lợi về thuế quan khiến tâm lý nhà đầu tư trở nên thận trọng, ảnh hưởng tiêu cực đến triển vọng thị trường. VN-Index chính thức bước vào pha điều chỉnh sau khi tổng thống Donald Trump tuyên bố sẽ áp thuế đối ứng đối với tất cả các quốc gia, trong đó Việt Nam đứng đầu danh sách nguy cơ cao bị áp mức thuế do nằm trong nhóm các quốc gia thâm hụt thương mại lớn với Mỹ. Ngoài ra, dòng tiền tiếp tục không đồng thuận khi khối ngoại vẫn duy trì đà bán ròng, gây áp lực giảm lên điểm số. Chỉ số VN-Index đã có liên tiếp 5 phiên giảm điểm vào cuối tháng, quay đầu về mốc 1.307 điểm, tăng nhẹ so với mức kết phiên vào tháng trước. Trung bình thanh khoản trong tháng đạt 20.872 tỷ đồng (+32% svck).

**Biến động VNI trong tháng 3/2025**

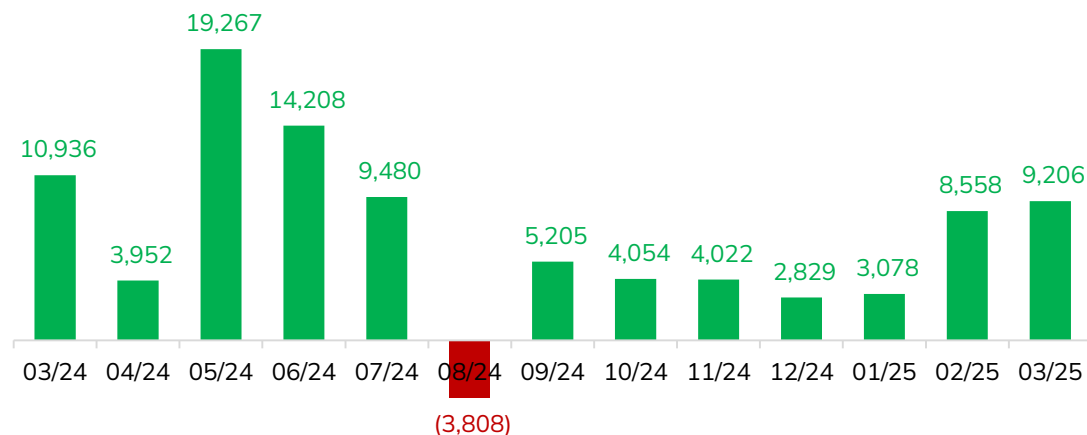


**Biến động thanh khoản VNI trong tháng 3**



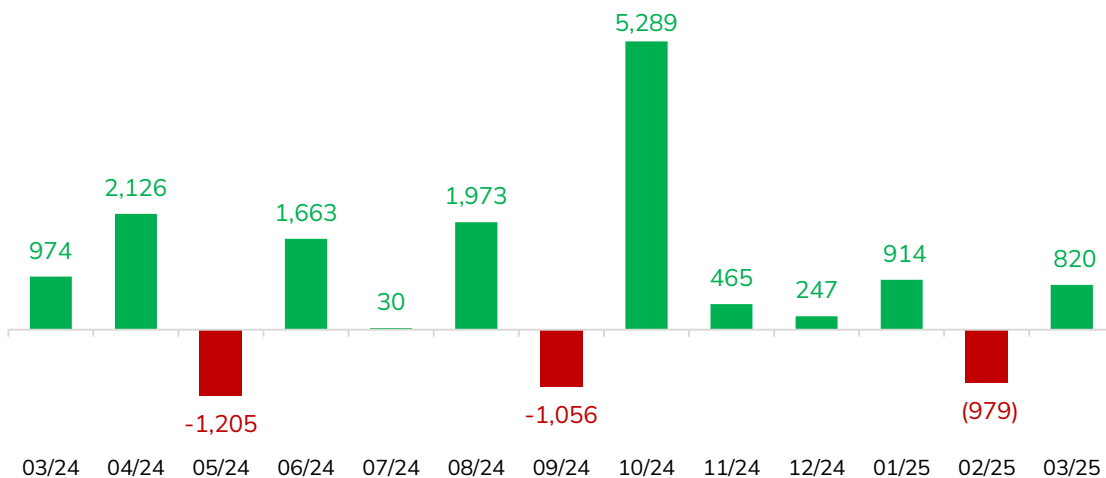
## ➤ Hành động của NĐT trong tháng 03

### Mua ròng từ NĐT cá nhân tăng mạnh



Ghi chú: dữ liệu được tính bao gồm giá trị khớp lệnh + thỏa thuận tại sàn HOSE

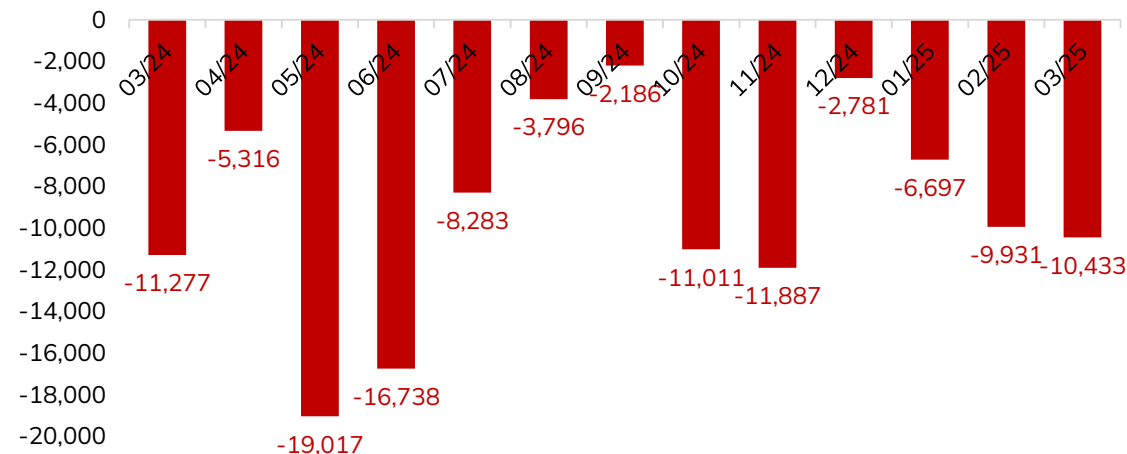
### Khối tự doanh bán ròng đáng kể so với tháng trước



Ghi chú: dữ liệu được tính bao gồm giá trị khớp lệnh + thỏa thuận tại sàn HOSE

- **NĐT cá nhân tiếp tục tham gia tích cực vào thị trường.** Tổng giá trị giao dịch ròng từ NĐT cá nhân (tính riêng sàn HOSE) đạt 9.206 tỷ đồng (+7,5% so với tháng trước). Top các mã được mua ròng nhiều nhất là FPT (4.620 tỷ), TPB (1.705 tỷ), top bán ròng là VCI (-1.180 tỷ), VHM (-1.984 tỷ) và VIC (-1.287 tỷ).
- **Khối ngoại gia tăng bán ròng trong 01 năm.** Giá trị bán ròng trong tháng 03 tại 3 sàn đạt 10.433 tỷ đồng (+5% so với tháng trước). Top bán ròng của nước ngoài gồm các mã: FPT (-4.083 tỷ), TPB (-1.707 tỷ), VNM (-919 tỷ) và SSI (-712 tỷ).
- **NĐT tổ chức mua ròng nhóm BĐS.** Giá trị mua ròng tại sàn HOSE của nhóm tiếp tục giảm svck còn 397 tỷ đồng. Các mã mua ròng là chủ yếu ở mảng BĐS bao gồm VHM (1.121 tỷ), VIC (624 tỷ); bán ròng FPT (-573 tỷ); HDB (-416 tỷ)
- **Khối tự doanh đảo chiều mua ròng.** Giá trị mua ròng trong tháng là 820 tỷ đồng. Nhóm tự doanh mua ròng chủ yếu GEX (555 tỷ); bán ròng MWG (-348 tỷ), KDH (-282 tỷ).

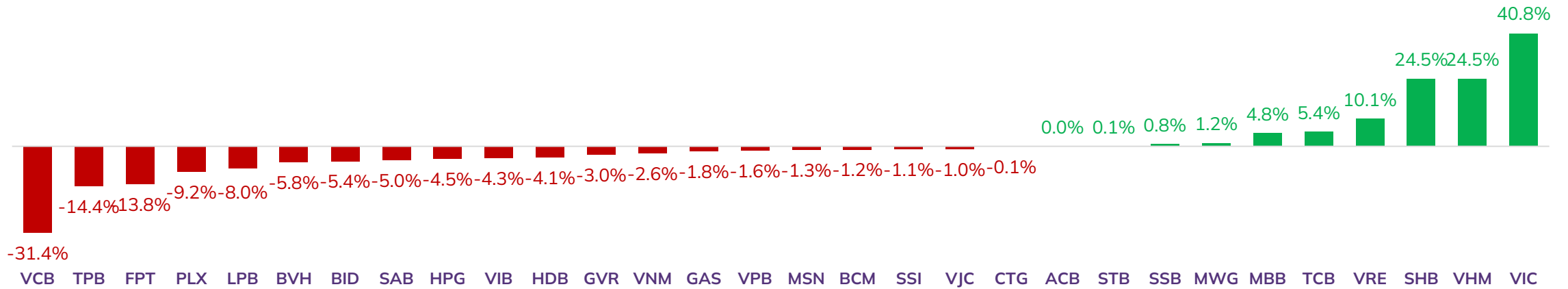
### Khối ngoại tiếp tục chuỗi bán ròng với quy mô rộng



Ghi chú: dữ liệu được tính bao gồm giá trị khớp lệnh + thỏa thuận tại 3 sàn HOSE, HNX và

# Chuyển động cổ phiếu trong tháng 03

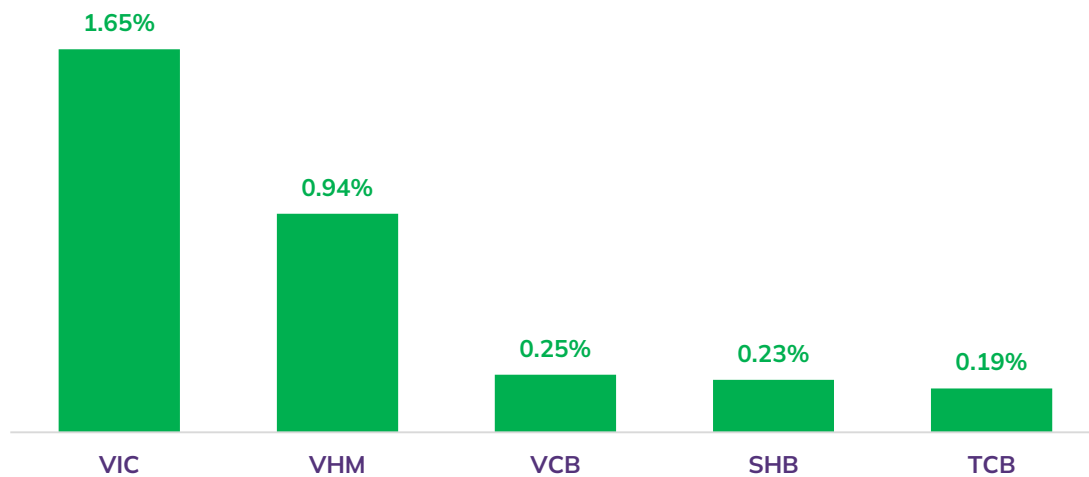
Biến động giá cổ phiếu trong nhóm VN30 trong 01 tháng



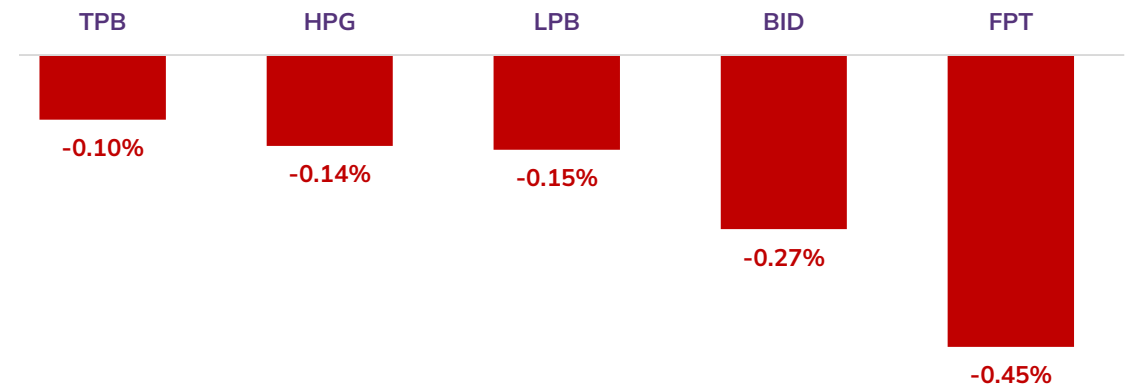
Nguồn: FiinproX, ABS Research

Ghi chú: dữ liệu được tính đến ngày 31/03/2025

Top 5 cổ phiếu ảnh hưởng tích cực đến VN-Index



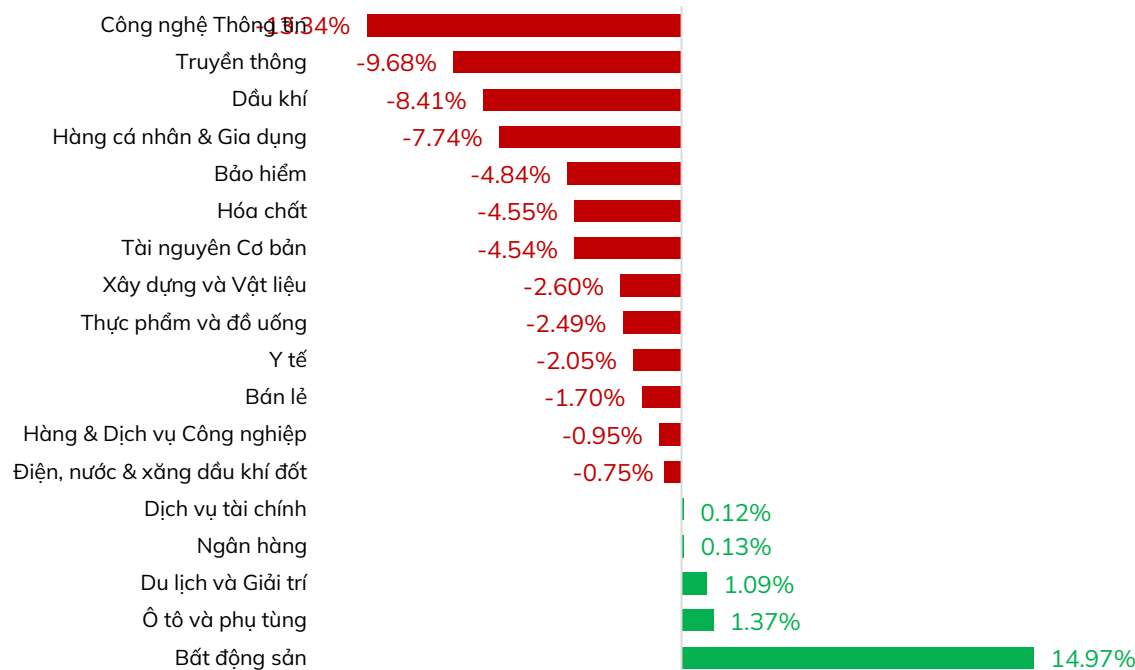
Top 5 cổ phiếu ảnh hưởng tiêu cực đến VN-Index



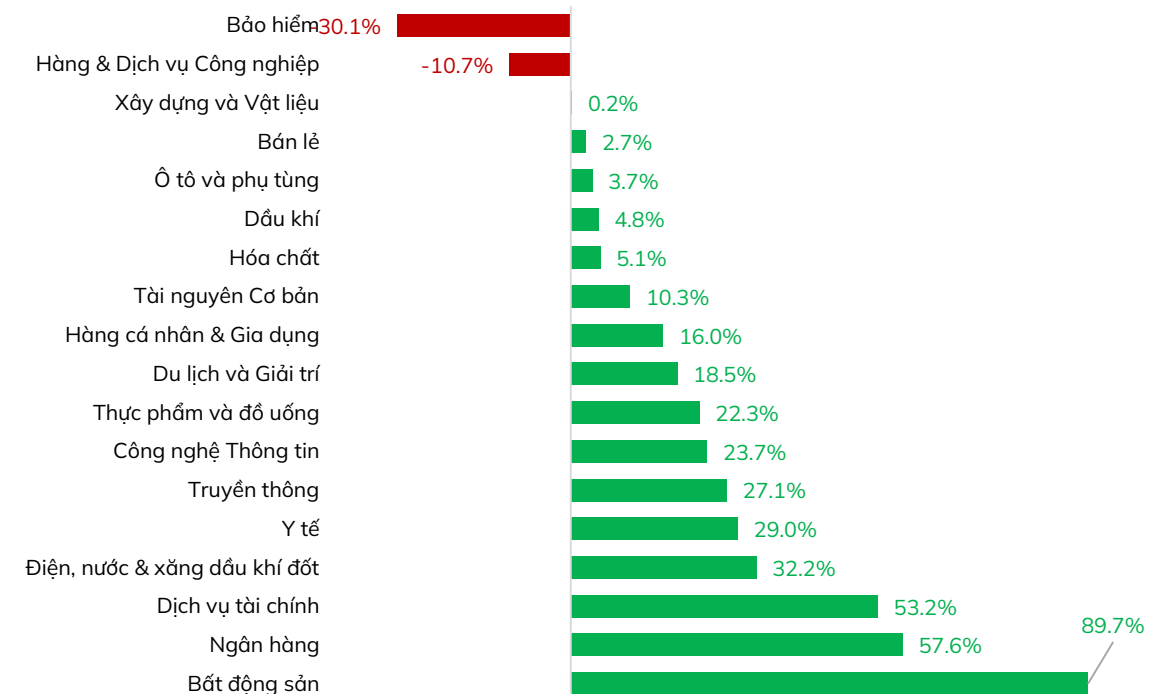
# Chuyển động nhóm ngành và câu chuyện đầu tư

- Mặc dù dòng vốn vào các nhóm ngành gia tăng, nhưng giá cổ phiếu sụt giảm dẫn đến tình trạng thua lỗ đối với nhà đầu tư, phản ánh sự phân hóa và bất ổn trong xu hướng thị trường hiện tại. Một số ít nhóm ngành có mức giá tăng trưởng so với tháng trước bao gồm:
  - **Nhóm Bất động sản (+14,97% so với tháng trước):** Mức tăng giá từ nhóm này đến chủ yếu cổ phiếu họ nhà Vingroup như VRE (+20%); VIC (+37,9%). Dòng tiền vào nhóm này cũng tăng mạnh so với tháng trước, đạt 89,7% nhờ các kỳ vọng về tăng trưởng kinh tế, kích thích nhu cầu.
  - **Nhóm Ngân hàng (+0,13% so với tháng trước).** Mức tăng trưởng nguồn vốn vào nhóm Ngân hàng trong tháng 03 tăng mạnh đạt 89,7% nhờ triển vọng kinh doanh tích cực trong năm 2025. Trong đó, SHB có mức tăng giá tiêu biểu trong tháng đạt 25%;
  - **Nhóm Ô tô và phụ tùng (+1,37% so với tháng trước):** Giá tăng ở nhóm này chủ yếu đến từ cổ phiếu HHS khi được cả khối tự doanh, tổ chức trong nước và khối ngoại mua ròng.
- Ngược lại, các cổ phiếu ngành công nghệ bao gồm FPT có mức giảm đáng kể, đóng góp -0,45% vào điểm số của VN-Index.** Cổ phiếu FPT điều chỉnh giảm sau chu kỳ “nóng” do (1) mức giảm theo đà giảm chung của nhóm cổ phiếu Công nghệ trên thế giới và (2) lực bán ròng rất mạnh của khối ngoại.

Chuyển động giá các nhóm ngành trong tháng 3/2025



Tỷ trọng dòng tiền các nhóm ngành trong tháng 3/2025





# NHẬN ĐỊNH VÀ KHUYẾN NGHỊ



Trải nghiệm ngay  
ứng dụng ABS invest



Trải nghiệm ngay bằng giá  
ABS Web Trading





# ◉ NHÌN LẠI DỰ BÁO VÀ KHUYẾN NGHỊ THÁNG 3/2025

- Trong kịch bản xác suất cao của tháng 3/2025, chúng tôi dự báo thị trường sẽ tăng điểm nhanh chóng lên vùng giá mục tiêu 1340 - 1350 mà không điều chỉnh tích lũy. Khi đó, tâm lý nhà đầu tư rất dễ đạt tới trạng thái hưng phấn khi các thông tin tốt liên tục đưa ra. Hành động cần có là ưu tiên quản trị tâm lý và quản trị danh mục, tránh Fomo theo sự tăng lên của đường giá.
- Thực tế, đúng như dự báo của chúng tôi, VN-Index đã tăng điểm lên mức cao nhất 1343 điểm vào ngày 12/3/2025, sau đó đi ngang và điều chỉnh giảm. VN-Index giảm điểm liên tiếp trong 5 phiên cuối tháng, đóng cửa tháng quanh mốc 1.307 điểm, tăng nhẹ 0,11% so với cuối tháng trước.
- Kết quả danh mục các cổ phiếu chúng tôi khuyến nghị được tổng hợp tại trang sau.



# ➤ NHÌN LẠI DỰ BÁO VÀ KHUYẾN NGHỊ THÁNG 3/2025

- Toàn bộ cổ phiếu chạm vùng giá mua khuyến nghị. Tuy nhiên, theo đà giảm mạnh của thị trường đầu tháng 4, toàn bộ danh mục chạm giá cắt lỗ.
- Biến động giá cả danh mục là **-9,1%** theo giá ngày 9/4/2025 hoặc theo mức giá cắt lỗ, và **+4,2%** theo giá cao nhất đạt được trong giai đoạn 30 ngày kể từ ngày ra báo cáo, so với giá chạm vùng mua. Mức biến động giá này tốt hơn so với mức biến động của VN-Index tương ứng là **-17,5%** và **+0,8%**.

STT	Mã cổ phiếu	Giá tại ngày ra báo cáo (07/03/2025)	Vùng giá mua đề xuất	Giá thấp nhất chạm vùng KN	Giá mục tiêu (TA)	Giá mục tiêu 2 (TA)	Giá cắt lỗ	Giá tại ngày 09/04/2025	Tăng/ Giảm (%) so với giá chạm thấp nhất trong vùng KN (hoặc so với giá tại ngày ra báo cáo nếu không có giá chạm vùng KN)	Giá chạm cao nhất tính đến 09/04/2025	Tăng/ Giảm (%) so với giá ngày báo cáo	Ghi chú
1	HDC	25.30	24,5-25,3	24.8	29.0	32-34	24	20.95	-3.2%	27.90	12.5%	Cắt lỗ
2	NHA	27.50	26-27,5	27.5	30-31	34-36	25	19.25	-9.1%	27.95	1.6%	Cắt lỗ
3	HDG	27.70	26,5-27,7	27.7	31-32	36-38	25.0	19.70	-9.7%	28.00	1.1%	Cắt lỗ
4	DIG	20.20	19,5-20,2	20.2	23-24	26-28	19.0	14.95	-5.9%	21.05	4.2%	Cắt lỗ
5	PDR	20.30	18-20,3	20.3	22-23	26-27	18	15.05	-11.3%	20.80	2.5%	Cắt lỗ
6	LHG	36.20	35-36,2	36.2	39-40	45-48	34	25.95	-6.1%	36.55	1.0%	Cắt lỗ
7	CII	14.15	13,8-14,15	14.15	16.0	18	13	10.50	-8.1%	14.45	2.1%	Cắt lỗ
8	KDH	33.55	32-33,55	33.55	38-39	41-43	31.0	24.25	-7.6%	N/A	N/A	Cắt lỗ
9	NLG	33.60	33-33,6	33.6	37-38	41-42	31.0	25.95	-7.7%	35.30	5.1%	Cắt lỗ
10	VHC	70.80	68-70,8	70.8	74-75	83	64.0	47.20	-9.6%	N/A	N/A	Cắt lỗ
11	ANV	17.55	16,5-17,55	17.55	18-19	20	16.0	12.40	-8.8%	N/A	N/A	Cắt lỗ
12	MSN	69.00	67-69	69	74-77	81	65.0	50.30	-5.8%	71.10	3.0%	Cắt lỗ
13	STK	26.75	25-26,75	26.75	29-30		23.0	18.85	-14.0%	27.25	1.9%	Cắt lỗ
14	TCM	40.65	38-40,65	40.65	45.0	48	37.0	27.80	-9.0%	41.60	2.3%	Cắt lỗ, Trả cổ tức bằng tiền mặt, tỷ lệ 500đ/ cp
15	GIL	16.95	16,5-16,95	16.95	20-21	24	15.6	13.30	-8.0%	18.00	6.2%	Cắt lỗ
16	PC1	23.60	22-23,6	23.6	26-27	30-31	21.0	18.45	-11.0%	N/A	N/A	Cắt lỗ
17	BID	41.15	38-41,15	41.15	43-44		36.0	32.45	-12.5%	N/A	N/A	Cắt lỗ
18	VCB	95.10	92-95,1	95.1	103-104	111-113	90.0	78.49	-5.4%	100.61	5.8%	Cắt lỗ, Trả cổ tức bằng cổ phiếu, tỷ lệ 1000:495
19	ABB	7.90	7,3-7,9	7.9	9-9,4	10,2-11	6.8	6.70	-13.9%	8.60	8.9%	Cắt lỗ
20	VDS	20.80	19-20,8	20.8	22.0	25	18.5	14.20	-11.1%	N/A	N/A	Cắt lỗ
21	EVF	10.60	10-10,6	10.6	15	17	9.2	7.94	-13.2%	N/A	N/A	Cắt lỗ
Trung bình									<b>-9.1%</b>		<b>4.2%</b>	
VNIndex		<b>1326.1</b>						<b>1,094.30</b>	<b>-17.5%</b>	<b>1,336.26</b>	<b>0.8%</b>	

## Về yếu tố Phân tích kỹ thuật:

Trong tháng 3 thị trường đã tăng ~120 điểm, tới vùng 1340-1350 điểm, đúng như dự báo tại Kịch bản 1 của chúng tôi trong Báo cáo chiến lược tháng 3. Đường giá đảo chiều rất nhanh trong tuần đầu tháng 4/2025 sau khi Mỹ công bố áp thuế đối ứng với nhiều nước, và với Việt Nam ở mức cao 46%. Nhóm cổ phiếu trụ tăng giá hơn 2 năm qua của thị trường điều chỉnh nhanh và sâu, xác nhận đảo chiều trung – dài hạn, đã gây áp lực lớn lên hầu hết cổ phiếu còn lại trên thị trường. Yếu tố thông tin kinh tế thế giới bất lợi cùng với yếu tố nội tại khó khăn của doanh nghiệp Việt Nam chưa được giải quyết triệt để trong 3 năm qua... đã tác động trực tiếp - toàn diện đến pha điều chỉnh giảm sâu hiện nay.

Các thị trường chứng khoán lớn trên thế giới đối diện áp lực điều chỉnh mạnh sau khi tạo đỉnh. Các chỉ số chứng khoán giảm sâu bao gồm S&P 500 (-21,2%), DJI (-19%), CN50 (-28%), HIS (-23%), NKY225 (-27%), FTSE (-14%), DAX (-20%),... Nhóm cổ phiếu Công nghệ, Ngân hàng, Bán lẻ... đều có mức giảm mạnh từ 30-50% ở thị trường chứng khoán Mỹ.

Chỉ số quan trọng của TTCK Việt Nam VNALLshare Index, VN30, VN-Index đang ở trạng thái tiêu cực của pha giảm trung hạn, có thể tác động đến trạng thái giảm dài hạn nếu như bối cảnh tiêu cực kéo dài trong năm 2025.

Dòng tiền của thị trường suy yếu khi khối ngoại duy trì đà bán ròng thời gian dài, dòng tiền nội bị áp lực rút ra bởi các kênh đầu tư khác có biên lợi nhuận cao hơn từ nửa cuối năm 2024 đến nay cũng là nguyên nhân khiến cho nhịp lên tháng 3/2025 nhanh chóng tạo đỉnh UTAD và rơi với góc lớn kèm theo khối lượng.

Chỉ số VN-Index đối diện với rủi ro của pha giảm trung hạn - dài hạn, nhưng sẽ là cơ hội rất lớn khi thị trường xác nhận tạo đáy của biểu đồ lớn, mở ra cơ hội đầu tư dài hạn cho chu kỳ sắp tới của thị trường chứng khoán Việt Nam.

Xu hướng tháng: Giá dưới MA10 tháng, xu hướng lên của biểu đồ tháng không còn duy trì, MACD tháng báo cắt xuống đường Signal. Nếu giá đóng cửa tháng nằm dưới 1000 điểm sẽ xác nhận pha điều chỉnh dài hạn tiếp theo.

Xu hướng tuần: Đường giá rơi với góc lớn kèm khối lượng - thanh khoản rất cao, dòng tiền lớn đang rút ra khỏi thị trường. Xu hướng chính trên biểu đồ tuần là đi xuống, dự kiến pha trung hạn đang ở giai đoạn rủi ro lớn. Xét yếu tố biên độ, giá đang gần ngưỡng hỗ trợ trung hạn 1030-1070 điểm. Nếu trong 1- 2 tuần tới thị trường giữ vững mốc hỗ trợ này, lực cầu vào mua, thị trường có kỳ vọng hồi phục kỹ thuật ở khung ngày, vùng kháng cự dự kiến 1200-1220 điểm.

Xu hướng ngày (ngắn hạn): Đang giảm 20% biên độ mở rộng từ đỉnh, dòng tiền rút ra rất mạnh. Xu hướng chính trên biểu đồ ngày là đi xuống. Nếu giá giữ được mốc hỗ trợ 1030-1070 điểm, dự kiến có hồi phục kỹ thuật trong các biểu đồ khung nhỏ trong các phiên sắp tới. Vùng kháng cự gần nhất cần quan sát là vùng 1160-1180 điểm.

Cấu trúc thị trường đã chuyển từ pha tăng thành cấu trúc giảm ngắn hạn - trung hạn. Do đó khi các pha hồi phục kỹ thuật xảy ra, là thời điểm phù hợp với việc hạ tỷ trọng đưa tài khoản về tỷ lệ an toàn và cho các nhà đầu tư ưa mạo hiểm giao dịch.

## Các vùng hỗ trợ và kháng cự:

- Kháng cự 1: 1.160 - 1.180
- Kháng cự 2: 1.200 - 1.220
- Kháng cự 3: 1.250 - 1.280
- Hỗ trợ 1: 1.070 - 1.030
- Hỗ trợ 2: 1.000 - 980
- Hỗ trợ 3: 940 - 874

## Các yếu tố vĩ mô:

- Kinh tế Mỹ đang có dấu hiệu giảm tốc trong quá trình phục hồi với khu vực sản xuất có sự thu hẹp trong việc mở rộng. Tuy nhiên, thị trường lao động vẫn giữ được sự ổn định với tỷ lệ thất nghiệp vẫn ở mức thấp, số lượng việc làm mới tăng mạnh và mức lương tăng. Trong khi đó, CPI tuy giảm trong tháng 3 nhưng chủ yếu là do giá năng lượng có sự điều chỉnh mạnh, biến động của giá năng lượng mang tính chất thời điểm nên không thể dựa vào việc lạm phát giảm mạnh trong tháng 3 mà vội kết luận lạm phát của Mỹ đã hạ nhiệt. Mối lo ngại tăng lên về việc liệu lạm phát trong dài hạn có thể về mức 2% trong bối cảnh chiến tranh thương mại rất có thể làm tăng chi phí sản xuất và giá cả các mặt hàng.
- Với những thông tin như trên, ABS nhận định là FED chưa vội giảm lãi suất vào tháng 5 và có khả năng sẽ có 3 lần giảm vào tháng 6, 10, 12 trong năm nay. Để hỗ trợ cho thị trường tài chính, bên cạnh việc giảm lãi suất, FED đã thực hiện giảm tốc đáng kể tốc độ thu hẹp bảng cân đối kế toán (QT), tức là duy trì lượng thanh khoản nhiều hơn trong hệ thống tài chính, từ đó giảm áp lực lên lợi suất trái phiếu và chi phí vốn.

- Trong khi đó, tại châu Âu, khu vực sản xuất của EU và Anh tiếp tục thu hẹp, chịu sức ép từ chi phí đầu vào cao, lo ngại về một cuộc chiến thương mại leo thang với Hoa Kỳ, và áp lực tăng chi tiêu quốc phòng của nhiều nước EU. Ở châu Á, Trung Quốc vẫn đang đối mặt với giảm phát trong lĩnh vực sản xuất, trong khi phải đối mặt với các rủi ro của cuộc chiến thuế quan từ Mỹ, buộc chính phủ nước này tiếp tục phải lên kế hoạch đặc biệt chuyển đổi mô hình tăng trưởng từ đầu tư và xuất khẩu chuyển sang tiêu dùng nội địa, đặt nền móng cho sự phát triển dài hạn của nền kinh tế tiêu dùng.
- Tại Việt Nam, tăng trưởng GDP Việt Nam quý 1/2025 đạt 6,93%, đạt mức tăng cao nhất so với quý 1 trong 5 năm trở lại đây, phản ánh đà phục hồi mạnh mẽ của nền kinh tế. Kết quả tăng trưởng ấn tượng này đạt được chủ yếu dựa vào các yếu tố hỗ trợ mạnh mẽ như xuất nhập khẩu tiếp tục hồi phục mạnh, đầu tư xã hội tiếp tục tăng trưởng ổn định, sản xuất công nghiệp duy trì tăng trưởng, các biện pháp hỗ trợ từ Chính phủ như chính sách tiền tệ linh hoạt và chính sách đẩy mạnh đầu tư công, hỗ trợ doanh nghiệp và phục hồi tiêu dùng nội địa, kích cầu du lịch phát huy hiệu quả.
- Sang tháng 4, Tổng thống Mỹ công bố các mức thuế quan đối ứng trong “Ngày giải phóng”, theo đó Mỹ đã áp thuế 10% đối với hàng hóa nhập khẩu từ hầu hết các nước. Bên cạnh đó, Mỹ còn áp thêm mức thuế cao hơn, đối với một số quốc gia, một số sản phẩm, đặc biệt là những nước có thặng dư thương mại với Mỹ và các sản phẩm Mỹ muốn tập trung phát triển sản xuất trong nước. Nền kinh tế thế giới đứng trước rủi ro của việc các cơ chế hợp tác đa phương hiện có của toàn cầu hóa dựa trên luật lệ và thương mại tự do sẽ bị phá vỡ. Điều này sẽ ảnh hưởng rất tiêu cực đến tăng trưởng kinh tế toàn cầu và gây ra sự bất ổn trên thị trường tài chính thế giới.

## ► TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG THÁNG 4/2025 (tiếp)

### Các yếu tố vĩ mô (tiếp):

- Đặc biệt, đối với Trung Quốc, sau các đòn trả đũa qua lại, mức thuế mà Mỹ áp với hàng Trung Quốc hiện là 145%, so với mức 84% mà Trung Quốc áp cho hàng hóa Mỹ. Hiện nay, Trung Quốc đã bày tỏ mong muốn đàm phán với Mỹ về vấn đề thuế quan. Tuy nhiên, ABS Research cho rằng chỉ cần mức thuế cuối cùng cao hơn 80% đã là rào cản rất lớn ngăn hàng hóa Trung Quốc bán vào thị trường Mỹ, theo đó, dòng vốn đầu tư FDI sẽ tiếp tục chuyển dịch ra khỏi Trung Quốc, gây thêm khó khăn cho nền kinh tế vốn đang suy yếu này.
- Việt Nam có thâm hụt thương mại với Mỹ ở mức 123,5 tỷ USD năm 2024, lớn thứ 3 trong số các đối tác thương mại của Mỹ, do đó bị áp thuế đối ứng 46%. Đây là mức thuế rất cao so với nhiều nước khác có cùng cơ cấu sản phẩm xuất khẩu vào Mỹ, đặt ra thách thức lớn cho Việt Nam sẽ mất dần thị trường xuất khẩu Mỹ. Các ngành chịu ảnh hưởng tiêu cực nhất sẽ là các ngành công nghiệp chế biến chế tạo, dệt may, thủy sản, bất động sản khu công nghiệp, các ngành phụ trợ, ngân hàng...
- Chính phủ Việt Nam cho thấy thông điệp sẵn sàng thay đổi chính sách để đạt được thỏa thuận thuế quan với Hoa Kỳ, bao gồm: giảm thuế nhập khẩu cho hàng hóa Mỹ về 0%, tăng cường mua hàng hóa của Mỹ để giảm thâm hụt thương mại (LNG, máy bay, hàng hóa công nghệ cao...), áp dụng các biện pháp phòng chống gian lận thương mại, v.v.
- Hiện Việt Nam đang trong giai đoạn được hoãn áp thuế 90 ngày để đàm phán (chỉ chịu mức thuế sàn 10% giống đa số các nước khác). Trong giai đoạn này, dự báo lượng đơn hàng xuất khẩu sang Mỹ sẽ tăng mạnh hơn bình thường do nhu cầu tích trữ hàng hóa của các nhà phân phối Mỹ chuẩn bị cho giai đoạn thuế được áp dụng. Tuy nhiên, có nhiều vấn đề phức tạp cần được đàm phán và vẫn có rủi ro kết quả đàm phán không được như mong muốn. Trong trường hợp như vậy, mức thuế 46% có thể bị điều chỉnh cao hơn, hoặc áp dụng sớm hơn...
- Việt Nam cũng đề ra mục tiêu tích cực phát triển, khai thác các thị trường khác. Mặc dù vậy, với sự đình trệ kinh tế tại nhiều nền kinh tế lớn, và việc hàng hóa Trung Quốc không xuất khẩu được sang Mỹ sẽ được bán giá rẻ tại các thị trường còn lại, việc chuyển hướng sang các thị trường khác sẽ không dễ dàng.
- Ngoài ra, nền sản xuất Việt Nam cũng sẽ phải chịu áp lực lớn từ sự đổ bộ của hàng hóa giá rẻ từ Trung Quốc. Áp lực tỷ giá gia tăng khi Việt Nam cần nhiều USD hơn để cân bằng thương mại với Mỹ trong khi Trung Quốc đã và đang phá giá đồng CNY để tăng sức cạnh tranh cho hàng hóa nước mình.
- Về mặt định giá, với nhịp giảm mạnh đầu tháng 4, P/E của VN-Index cho 4 quý gần nhất đã giảm mạnh từ 13,16x tại ngày 7/3/2025 xuống 10,86x tại ngày 9/4/2025, xấp xỉ mức -2 độ lệch chuẩn (Std) của chỉ số này trong 3 năm qua. Thống kê cho thấy thị trường thường hồi phục mạnh từ mức -2 độ lệch chuẩn của chỉ số.
- Các cổ phiếu vốn hóa lớn trong VN30 đang có định giá P/E là 9,72x, thấp hơn nhiều so với các cổ phiếu vốn hóa vừa và nhỏ trong VNMID (13,29x) và VNSML (13,02x). Riêng chỉ số VN30 đang có P/E thấp hơn mức -2 lần độ lệch chuẩn trung bình 3 năm ở mức 10,47x.
- Với các phân tích trên chúng tôi đánh giá TTCK trong giai đoạn tới sẽ đối diện với nhiều vấn đề rủi ro mới trọng yếu, đi cùng với các khó khăn kinh tế vẫn đang hiện hữu mà lâu nay nền kinh tế vẫn phải đối mặt. Do đó, việc quản trị rủi ro trong các nhịp hồi phục cần được ưu tiên.

## Dự báo diễn biến VN-Index trong tháng 4/2025:

Như trong phân tích thị trường, về mặt tổng quan đây là giai đoạn khó khăn của thị trường đòi hỏi quản trị và phân bổ vốn chặt chẽ, chúng tôi đề xuất 2 kịch bản như sau:

### **Kịch bản 1: Thị trường hồi phục (xác suất cao)**

Thị trường giữ vững mốc hỗ trợ 1.070 và 1.030 điểm, các phiên giải chấp - bán tháo đã diễn ra trong tuần thứ 2 của tháng 4. Chúng tôi nhận thấy có sự tham gia dòng tiền mới âm thầm mua dần. Đây là động lực cho kịch bản hồi phục trong các phiên tới, tới vùng kháng cự đề xuất. Với Kịch bản 1 thì đây là pha quét thanh khoản rũ bỏ nhà đầu tư ngắn hạn giao dịch lướt sóng, nhưng đối với các chiến lược đầu tư dài hạn có thể mua dần cho kế hoạch 2 năm tới.

Sau nhịp rơi vừa qua thị trường có thể hồi nhanh và mạnh. Tuy nhiên, nhà đầu tư cần lưu ý đây là giao dịch ngược lại xu thế chính đang giảm, cần lựa chọn cổ phiếu và tỷ trọng hợp lý, tuân thủ kỷ luật giao dịch.

### **Kịch bản 2: Tiếp tục giảm điểm**

Diễn biến thông tin tiếp tục ở bối cảnh phức tạp, không có sự thay đổi đáng kể thị trường mất đi điểm tựa tâm lý, gây ra áp lực giảm tiếp diễn về các vùng hỗ trợ sâu hơn. Áp lực với nhà đầu tư đang giữ hàng sẽ lớn hơn nhiều khi lượng tiền và hàng không còn cân đối. Ở chiều ngược lại đây là cơ hội lớn, quay lại thị trường đối với nhà đầu tư có sự sẵn sàng cho ít nhất một pha hồi phục biên độ lớn 200 điểm.

### **Khuyến nghị:**

Đối với nhà đầu tư có vị thế không tốt từ cuối tháng 3 tới tháng 4, cần cơ cấu danh mục khi thị trường hồi phục.

Đối với nhà đầu tư ưa mạo hiểm, nên áp dụng chiến lược lướt sóng từng nhịp tăng trên biểu đồ H1 của cổ phiếu, với phương pháp mua muộn - bán sớm.

Đối với nhà đầu tư trung và dài hạn, đây là cơ hội mua gom cổ phiếu quan tâm trong giai đoạn tới, khi có tín hiệu thị trường xác nhận ở khung giao dịch tương ứng.

Cổ phiếu nên quan tâm bao gồm các cổ phiếu đầu ngành đã được chiết khấu sâu, của các ngành chịu tác động tiêu cực của tin tức thuế quan của Mỹ: hàng xuất khẩu (Dệt may, Thủy sản...), Ngân hàng, Chứng khoán..., hoặc các ngành dự kiến hưởng lợi từ, hoặc ít chịu ảnh hưởng bởi thương chiến (Phân phối khí LNG, Đầu tư công, Thực phẩm, Phân bón...).

Danh mục cổ phiếu khuyến nghị của ABS trong tháng 4/2025 được trình bày ở phần sau của báo cáo này.

# TRIỆU VỌNG THỊ TRƯỜNG THÁNG 4/2025 (tiếp)

VNINDEX · 1W · HSX ○ O1,173.14 H1,174.40 L1,073.61 C1,094.30 -116.37 (-9.61%)

3



# ▶ DANH SÁCH CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ THÁNG 04/2025

09/04/2025	Giá hiện tại	Vùng giá mua đề xuất	Giá mục tiêu (TA)	Giá mục tiêu 2 (TA)	Giá mục tiêu (FA)	Giá cắt lỗ	Lãi/Lỗ kỳ vọng từ giá mua	Luận điểm đầu tư
MSN	50,3	50-52,0	56-58	0,0	95,3	47,0	13,7%	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Doanh thu thuần năm 2024 của MSN đạt 83.178 tỷ đồng (+6,3% svck) với tăng trưởng đến từ tất cả các mảng kinh doanh. Trong đó, MCH đạt doanh thu 30.897 tỷ đồng (+9,4% svck); WCM đạt doanh thu 32.961 tỷ đồng (+9,7% svck); MML đạt doanh thu 7.650 tỷ đồng (+9,5% svck); PLH đạt doanh thu 1.621 tỷ đồng (+5,6% svck) và MHT đạt doanh thu 14.336 tỷ đồng (+1,7% svck).</li> <li>✓ Động lực tăng trưởng chính trong thời gian tới của MSN sẽ đến từ: <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Mở rộng mạng lưới cửa hàng WCM với 400-700 cửa hàng tăng thêm trong năm 2024, đồng thời cải tạo các siêu thị theo mô hình cửa hàng mới: WinMart Urban &amp; Rural.</li> <li>➤ Cao cấp hóa ngành hàng Gia vị, Thực phẩm tiện lợi; tiếp tục đổi mới ngành hàng đồ uống và đẩy mạnh xuất khẩu sang các thị trường Mỹ, Hàn Quốc, Nhật Bản và EU.</li> <li>➤ MML hợp tác với WinCommerce để ra mắt “Meat Corner” trong chuỗi WCM nhằm tăng thị phần doanh số thịt chế biến trong chuỗi WCM.</li> <li>➤ Masan High-Tech Materials (MHT) có khả năng được hưởng lợi từ căng thẳng thương mại Mỹ-Trung khi các sản phẩm của MHT hiện đang được miễn trừ khỏi thuế đối ứng, trong khi các sản phẩm đến từ Trung Quốc lại phải chịu mức thuế rất cao khi vào thị trường Mỹ.</li> </ul> </li> </ul>



# ➤ DANH SÁCH CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ THÁNG 04/2025

09/03/2025	Giá hiện tại	Vùng giá mua để xuất	Giá mục tiêu (TA)	Giá mục tiêu 2 (TA)	Giá mục tiêu (FA)	Giá cắt lỗ	Lãi/Lỗ kỳ vọng từ giá mua	Luận điểm đầu tư
VNM	52,0	52,0-54,0	56-58	0,0	n/a	51,0	7,5%	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Năm 2024, doanh thu thuần hợp nhất của VNM đạt 61.783 tỷ đồng (+2,3% svck), LNST của cổ đông công ty mẹ đạt 9.392 tỷ đồng (+5,8% svck). Thị trường nước ngoài đạt doanh thu thuần 10.983 tỷ đồng (+12,4% svck), thị trường xuất khẩu được mở rộng thêm 3 quốc gia mới. Doanh thu nội địa đạt 50.799 tỷ đồng (+0,4% svck), doanh thu nội địa tăng trưởng chậm do ảnh hưởng của bão Yagi khiến tiêu thụ không được như kỳ vọng.</li> <li>✓ Những chính sách kích cầu tiêu dùng của chính phủ sẽ có ảnh hưởng tích cực đến chi tiêu của người dân và là động lực cho tăng trưởng thị trường nội địa của VNM.</li> <li>✓ Nhà máy chế biến thịt bò của Công ty TNHH Chăn nuôi Nhật Bản Việt Nam (JVL) - liên doanh giữa công ty con của Vinamilk là Tổng Công ty Chăn nuôi Việt Nam (Vilico) và Tập đoàn Sojitz Nhật Bản đã chính thức đi vào hoạt động từ tháng 12/2024 và đưa các sản phẩm thịt bò thương hiệu Vinabeef ra thị trường. Dự kiến liên doanh này sẽ tăng trưởng nhanh chóng và sẽ đóng góp thêm vào doanh thu, lợi nhuận của VNM.</li> </ul>

# ➤ DANH SÁCH CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ THÁNG 04/2025

09/03/2025	Giá hiện tại	Vùng giá mua để xuất	Giá mục tiêu (TA)	Giá mục tiêu 2 (TA)	Giá mục tiêu (FA)	Giá cắt lỗ	Lãi/Lỗ kỳ vọng từ giá mua	Luận điểm đầu tư
HPG	21,3	20,5-22,0	24-25	0,0	33,5	19,0	17,2%	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ HPG ghi nhận KQKD năm 2024 tích cực với doanh thu đạt 140,6 nghìn tỷ đồng (+17% svck), LSNT đạt 12 nghìn tỷ đồng (+77% svck) chủ yếu đến từ sự tăng trưởng tích cực của mảng thép.</li> <li>✓ Trong năm 2025, ngành thép dự kiến sẽ gặp nhiều thách thức trong bối cảnh thương mại toàn cầu bất ổn, xu hướng bảo hộ thương mại gia tăng ảnh hưởng đến thị trường xuất khẩu, khu vực nội địa sẽ là động lực tăng trưởng từ sự khởi sắc của thị trường BĐS bên cạnh việc đẩy mạnh hoạt động đầu tư công. HPG với vị thế là doanh nghiệp đầu ngành thép, đặc biệt là thép xây dựng với thị phần nội địa lớn, sẽ chịu ít ảnh hưởng hơn những doanh nghiệp khác trong ngành bởi những khó khăn của thị trường xuất khẩu, thị trường nội địa sẽ giúp KQKD của doanh nghiệp tăng trưởng. Ngoài ra, gần đây, Bộ Công thương đã áp dụng thuế CBPG với HRC nhập từ Trung Quốc, theo đó sẽ giúp giảm lượng thép HRC giá rẻ tràn vào Việt Nam, thúc đẩy sản lượng tiêu thụ HRC của HPG. Ngoài ra, chúng tôi cũng lưu ý rủi ro khi các doanh nghiệp tôn mạ sử dụng HRC của HPG làm nguyên liệu đầu vào gặp khó khăn trong việc tiêu thụ đầu ra (xuất khẩu sụt giảm) sẽ ảnh hưởng đến sản lượng tiêu thụ loại thép này.</li> </ul>

# ➤ DANH SÁCH CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ THÁNG 04/2025

09/03/2025	Giá hiện tại	Vùng giá mua để xuất	Giá mục tiêu (TA)	Giá mục tiêu 2 (TA)	Giá mục tiêu (FA)	Giá cắt lỗ	Lãi/Lỗ kỳ vọng từ giá mua	Luận điểm đầu tư
<b>GAS</b>	50,8	50,8–52,0	56-58	0,0	75,7	50,0	12,0%	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Hiện PVGas là đơn vị có toàn quyền khai thác, phân phối khí và các sản phẩm các mỏ dầu khí do PVN chỉ định &amp; là đơn vị duy nhất có đầy đủ hệ thống cơ sở hạ tầng khí, bao gồm hệ thống thu khí tại nguồn, đường ống phân phối vận chuyển, hệ thống lưu trữ và nhà máy sản xuất khí; giữ vị thế số 1 về cung cấp LPG với 75% thị phần trên thị trường LPG Việt Nam.</li> <li>✓ Nhu cầu khí cho điện dự kiến vẫn cao: theo Quy hoạch điện VIII, điện khí dự kiến được nâng tỷ trọng đóng góp trong hệ thống điện quốc gia từ 9% (2022) lên 26% (2030).</li> <li>✓ Mảng LNG sẽ trở thành động lực tăng trưởng trung và dài hạn của PVGas. Theo phương án cung cấp khí cho sản xuất điện đến năm 2030, VN sẽ thiếu hụt khoảng 5,4 tỷ m3 khí/năm do sự suy giảm của các mỏ lâu năm. Do đó, LNG nhập khẩu sẽ là nguồn bổ sung quan trọng trong dài hạn. Bên cạnh đó, xu hướng điện khí cũng được QH điện VIII đề cao vai trò khi nâng tỷ trọng lên 14,9% tổng công suất nguồn điện toàn hệ thống vào năm 2030.</li> <li>✓ Dự báo để thu hẹp thâm hụt thương mại với Mỹ, Việt Nam sẽ tăng nhập khẩu LNG từ Mỹ. Hiện nay, PVGas là đơn vị đầu tiên và duy nhất tại VN đủ điều kiện xuất nhập khẩu LNG.</li> <li>✓ Kỳ vọng từ các dự án lớn của ngành được thúc đẩy tiến độ triển khai. PVGas hiện đang và sẽ tham gia vào các dự án lớn như Dự án LNG Thị Vải, Dự án LNG Sơn Mỹ, Dự án Sư tử trắng – GĐ 2B, Dự án Lô B – Ô Môn. Các dự án này dự kiến sẽ giúp cải thiện năng lực cung cấp khí của PVGas thời gian tới.</li> <li>✓ Tình hình tài chính lành mạnh với lượng tiền dồi dào và đòn bẩy tài chính thấp. Tỷ lệ chi trả cổ tức bằng tiền hàng năm cao và đều đặn: năm 2022: 36%, năm 2023: 60% và dự kiến năm 2024 là 20%.</li> </ul>

# KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Để được hỗ trợ tư vấn và nhận các thông tin khuyến nghị, báo cáo thường xuyên, kịp thời, tải ABS Invest ngay tại



Trải nghiệm ngay  
ứng dụng ABS invest



Trải nghiệm ngay bằng giá  
ABS Web Trading

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt.

Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

## Nhóm thực hiện

Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình

Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 35624626 Số máy lẻ: 135

[www.abs.vn](http://www.abs.vn)



Thank you!



*Tạ hân*  
**NHẬN CÚ ĐÚP  
GIẢI THƯỞNG**



**BEST NEW STOCK TRADING APP  
ABS INVEST - VIET NAM 2024**

ỨNG DỤNG GIAO DỊCH CỔ PHIẾU MỚI  
TỐT NHẤT VIỆT NAM



**BEST SECURITIES HOUSE FOR RESEARCH  
IN VIET NAM 2024**

CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT  
VIỆT NAM VỀ PHÂN TÍCH ĐẦU TƯ



Trải nghiệm ngay  
ABS Invest tại đây