

BÁO CÁO CHIẾN LƯỢC TUẦN



TÍCH LŨY CHO NĂM MỚI

Ngày: 29/12/2025 – 31/12/2025

NỘI DUNG BÁO CÁO

1. TỔNG QUAN VĨ MÔ – THỊ TRƯỜNG QUỐC TẾ
2. ĐIỂM NHẤN VĨ MÔ – THỊ TRƯỜNG VIỆT NAM
3. CHIẾN LƯỢC & CƠ HỘI ĐẦU TƯ NỔI BẬT
4. LỊCH SỰ KIỆN



TỔNG QUAN VĨ MÔ – THỊ TRƯỜNG QUỐC TẾ

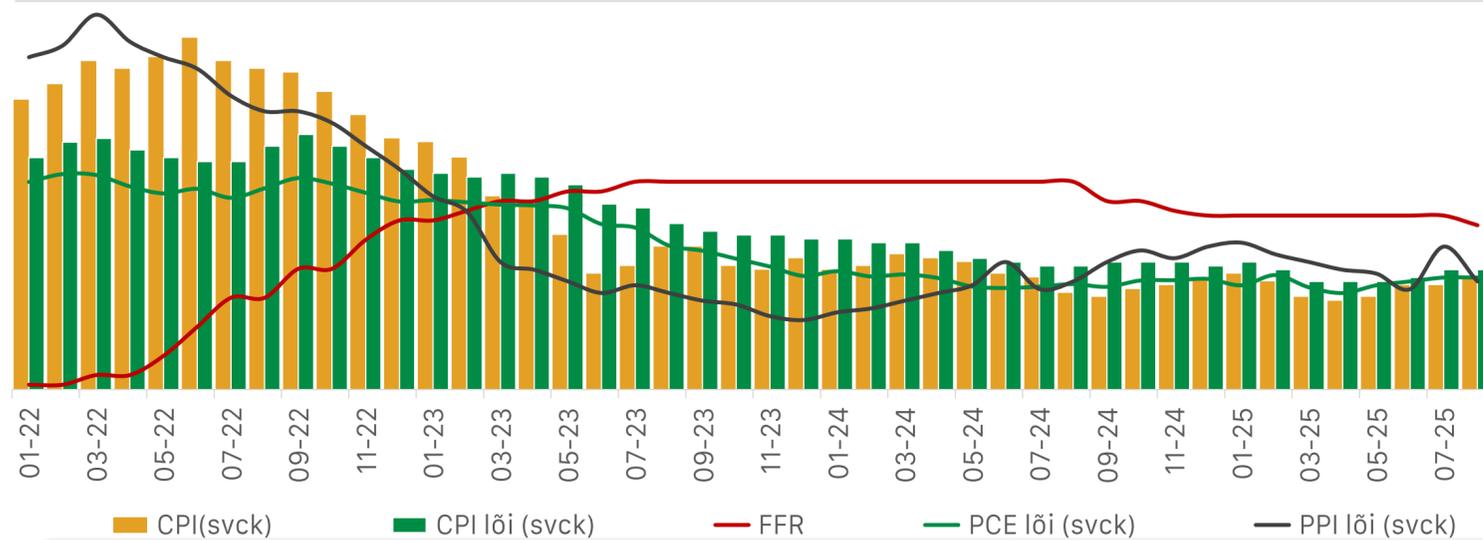


Fed chủ động nới lỏng để hỗ trợ tăng trưởng — bất đồng chính sách còn, lao động yếu và lạm phát hạ dần

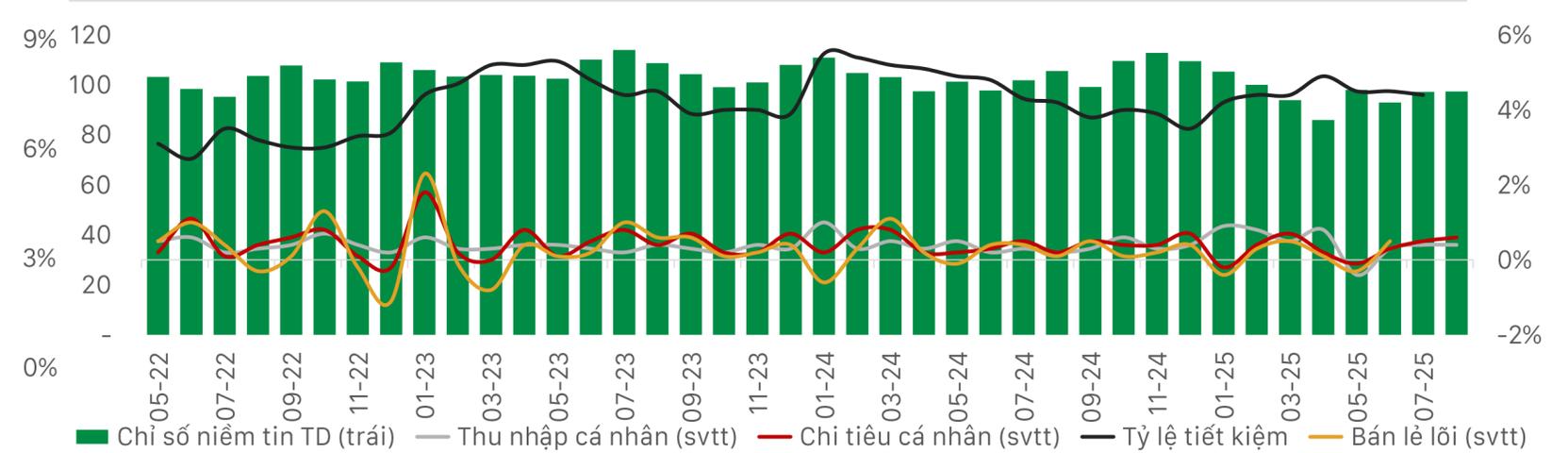


Kinh tế Mỹ đang bước vào giai đoạn nới lỏng thận trọng sau chu kỳ thắt chặt kéo dài. Quyết định cắt lãi suất của Fed phản ánh sự thay đổi ưu tiên chính sách: từ kiểm soát lạm phát sang giảm thiểu rủi ro suy yếu tăng trưởng và thị trường lao động. Tuy nhiên, mức độ chia rẽ trong FOMC cho thấy Fed vẫn rất dè chừng với rủi ro lạm phát quay trở lại. Kịch bản cơ sở cho đầu năm 2026 là Fed có thể cắt thêm ~25 bp nếu dữ liệu lao động tiếp tục suy yếu và lạm phát duy trì xu hướng hạ nhiệt. Ngược lại, hai rủi ro chính cần theo dõi gồm: (i) lạm phát bật lại do chi phí dịch vụ hoặc năng lượng tăng, và (ii) tăng trưởng trì trệ kéo dài do cầu nội địa suy yếu mạnh hơn dự kiến. Cả hai kịch bản đều có thể làm Fed phải điều chỉnh lại lộ trình nới lỏng. Trọng tâm theo dõi trong thời gian tới gồm: NFP, đơn xin trợ cấp thất nghiệp, Core PCE/CPI các tháng tới và định giá lãi suất trên thị trường futures để cập nhật hướng đi chính sách tiền tệ.

Fed cắt giảm lãi suất 25 bp trong bối cảnh chia rẽ nội bộ



Thị trường lao động Mỹ phát tín hiệu suy yếu nhưng chưa rơi vào khủng hoảng

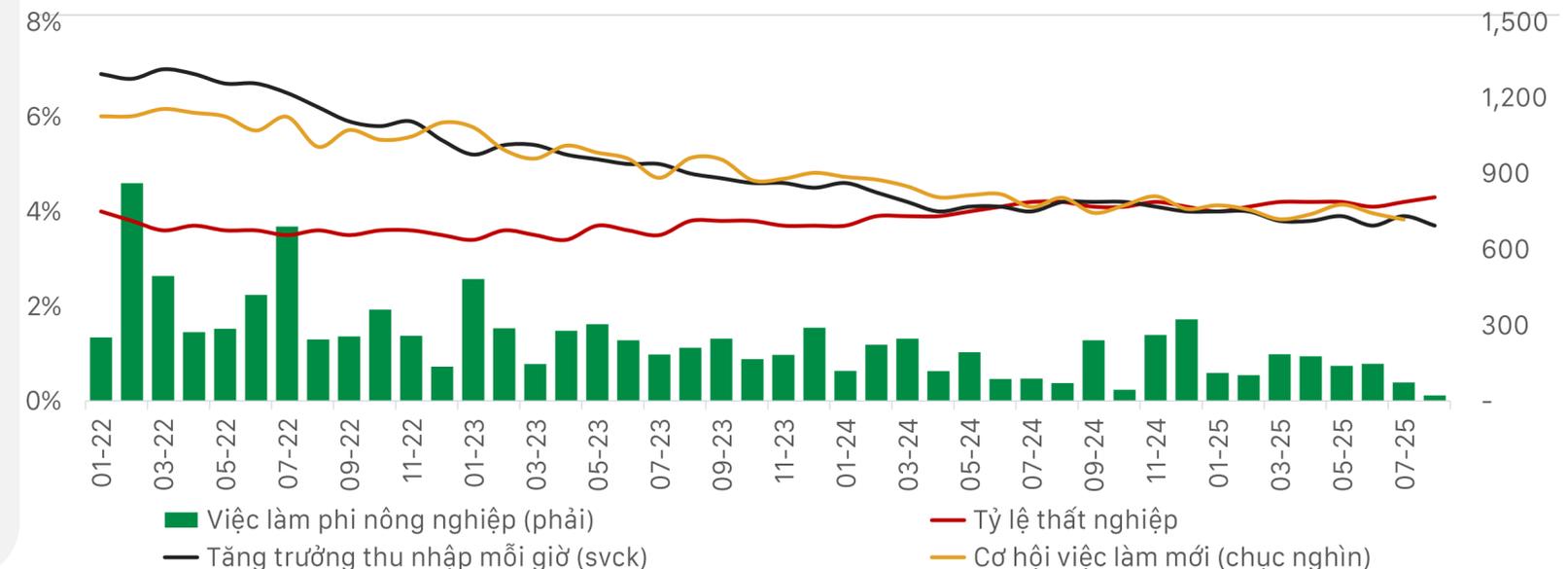


Fed cắt giảm lãi suất 25 bp trong bối cảnh chia rẽ nội bộ. FOMC đã hạ lãi suất quỹ liên bang xuống 3,50–3,75%, đánh dấu bước đi nới lỏng nhằm hỗ trợ tăng trưởng khi các tín hiệu suy yếu kinh tế ngày càng rõ nét. Tuy nhiên, quyết định này không đạt đồng thuận tuyệt đối khi 3/12 thành viên bỏ phiếu phản đối, cho thấy mức độ bất đồng đáng kể về thời điểm và tốc độ cắt giảm lãi suất.

Thị trường lao động Mỹ phát tín hiệu suy yếu nhưng chưa rơi vào khủng hoảng. Số đơn xin trợ cấp thất nghiệp hàng tuần tăng lên mức cao nhất trong gần 4,5 năm, phản ánh áp lực gia tăng trên thị trường lao động. Dù chỉ báo trung bình 4 tuần vẫn tương đối ổn định, diễn biến gần đây cho thấy động lực tạo việc làm đang chậm lại và rủi ro bất ổn lao động có xu hướng tăng.

Lạm phát tiếp tục hạ nhiệt, mở dư địa nới lỏng thêm. Chỉ số Core PCE tăng chậm hơn kỳ vọng, củng cố quan điểm lạm phát đang dần quay về gần mục tiêu của Fed. Các dự báo chính sách (dot plot) hiện cho thấy khả năng Fed cắt thêm 25 bp trong năm 2026 nếu xu hướng hạ nhiệt của lạm phát được duy trì.

Lạm phát tiếp tục hạ nhiệt, mở dư địa nới lỏng thêm

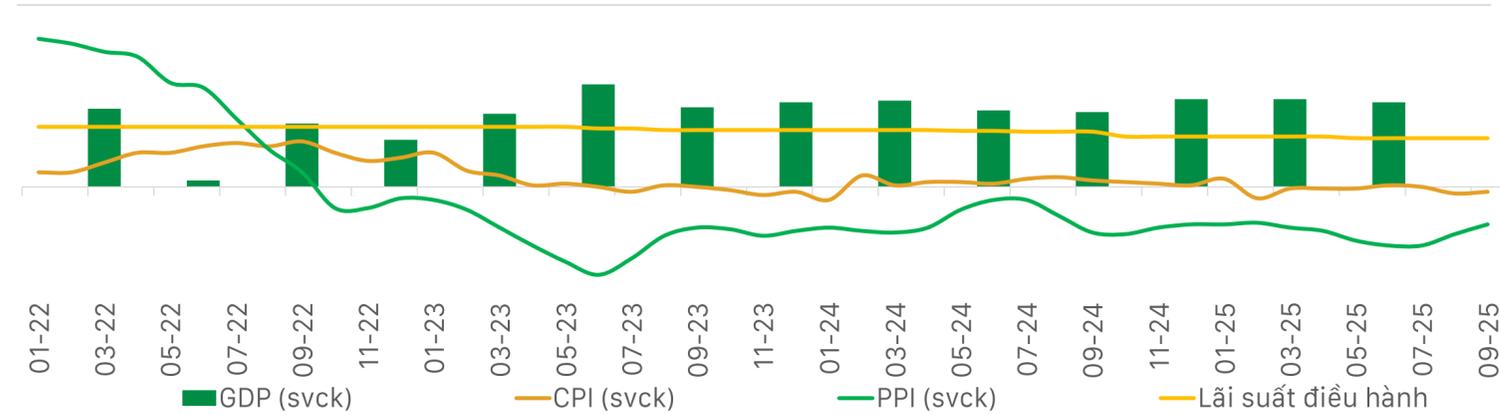


Trung Quốc nới lỏng có chọn lọc để ổn định tăng trưởng — tiêu dùng yếu, bất động sản còn lực cản và rủi ro giảm phát hiện hữu



kinh tế Trung Quốc vận hành trong trạng thái ổn định nhưng mong manh: tăng trưởng được giữ nhờ xuất khẩu và sản xuất, trong khi cầu nội địa yếu và bất động sản suy giảm kéo dài làm hạn chế đà phục hồi tự thân. Cách tiếp cận chính sách hiện nay phản ánh sự đánh đổi rõ rệt: ưu tiên ổn định hệ thống và giảm rủi ro tài chính hơn là kích cầu mạnh để đạt tăng trưởng ngắn hạn. Kịch bản cơ sở cho đầu năm 2026 là tăng trưởng tiếp tục ở mức vừa phải, với khả năng nới lỏng bổ sung mang tính mục tiêu (tín dụng, tài khóa địa phương, hỗ trợ tiêu dùng chọn lọc) nếu áp lực giảm phát rõ nét hơn. Rủi ro chính gồm: (i) giảm phát kéo dài làm xói mòn kỳ vọng và trì hoãn chi tiêu – đầu tư; (ii) bất động sản phục hồi chậm hơn dự kiến, tiếp tục đè nặng lên tài sản hộ gia đình và tài khóa địa phương. Yếu tố then chốt cần theo dõi trong thời gian tới là diễn biến tiêu dùng (retail sales), giá nhà và đầu tư bất động sản, tín dụng mới, cũng như các tín hiệu chính sách bổ sung để đánh giá liệu Trung Quốc có chuyển sang giai đoạn kích thích mạnh tay hơn hay tiếp tục duy trì chiến lược ổn định có chọn lọc.

Tăng trưởng duy trì nhưng thiếu động lực nội sinh

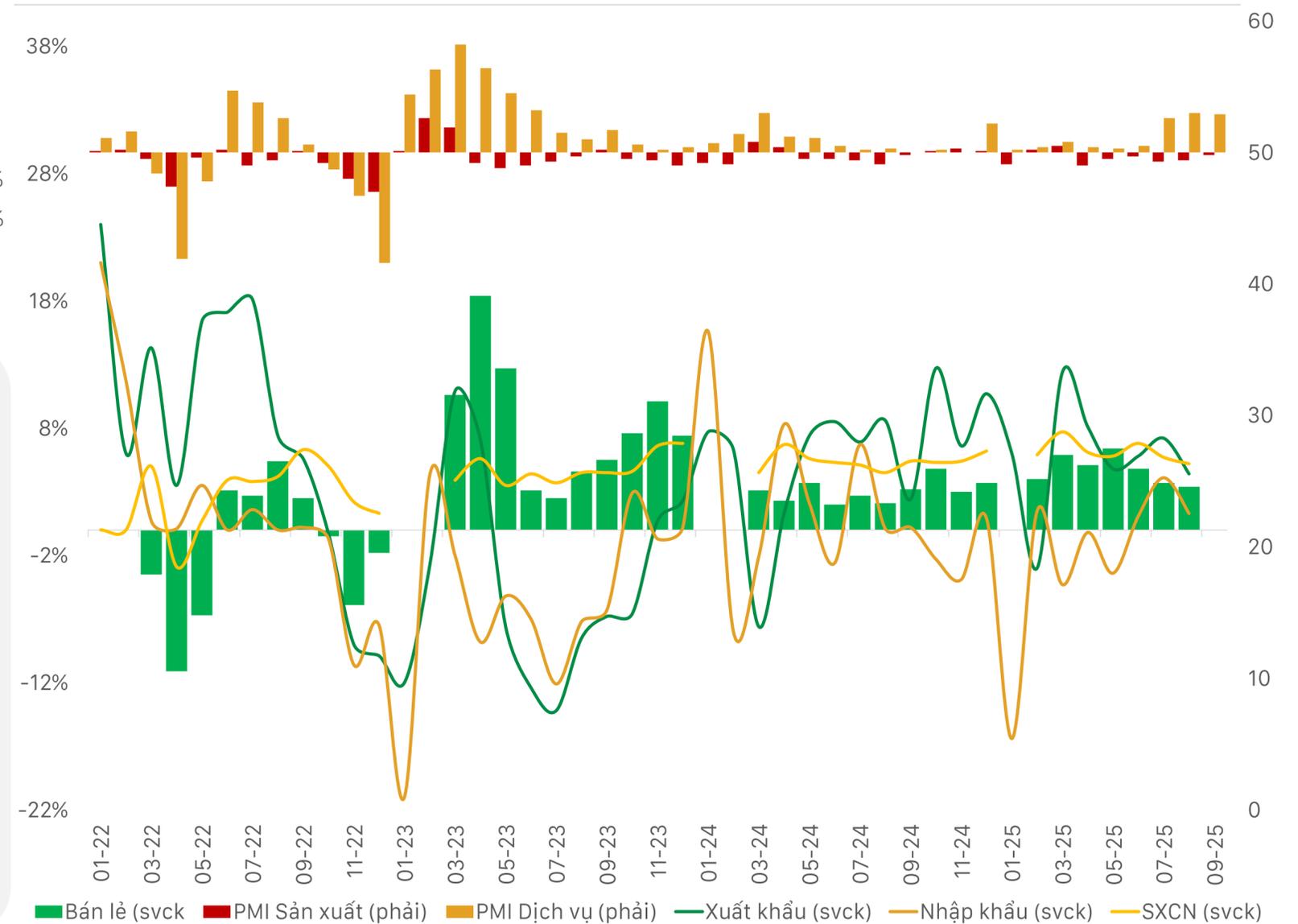


Tăng trưởng duy trì nhưng thiếu động lực nội sinh. Các dữ liệu công bố từ giữa tháng 12/2025 cho thấy sản xuất công nghiệp và xuất khẩu vẫn đóng vai trò trụ đỡ, trong khi tiêu dùng nội địa phục hồi chậm. Doanh số bán lẻ tăng yếu phản ánh tâm lý hộ gia đình còn thận trọng, thu nhập cải thiện chậm và hiệu ứng tài sản từ bất động sản suy giảm, khiến tăng trưởng phụ thuộc nhiều vào khu vực sản xuất – xuất khẩu.

Bất động sản tiếp tục là điểm nghẽn lớn của chu kỳ. Thị trường nhà ở vẫn trong quá trình điều chỉnh kéo dài, với doanh số, đầu tư và giá nhà chưa cho thấy dấu hiệu phục hồi bền vững. Chính sách hỗ trợ tập trung theo địa phương (nới điều kiện mua, hỗ trợ tín dụng có mục tiêu) giúp hạn chế rủi ro hệ thống, nhưng chưa đủ mạnh để đảo chiều xu hướng, tiếp tục gây áp lực lên tài sản hộ gia đình, đầu tư tư nhân và tài chính chính quyền địa phương.

Chính sách vĩ mô thiên về "ổn định có chọn lọc". PBoC duy trì lập trường nới lỏng thận trọng, ưu tiên bơm thanh khoản và hạ chi phí vốn có mục tiêu thay vì kích thích diện rộng. Lạm phát duy trì ở mức rất thấp, thậm chí tiệm cận giảm phát, tạo dư địa chính sách; tuy nhiên, nhà điều hành vẫn tránh các gói kích thích mạnh do lo ngại hiệu quả thấp và rủi ro nợ.

Chính sách vĩ mô thiên về "ổn định có chọn lọc".

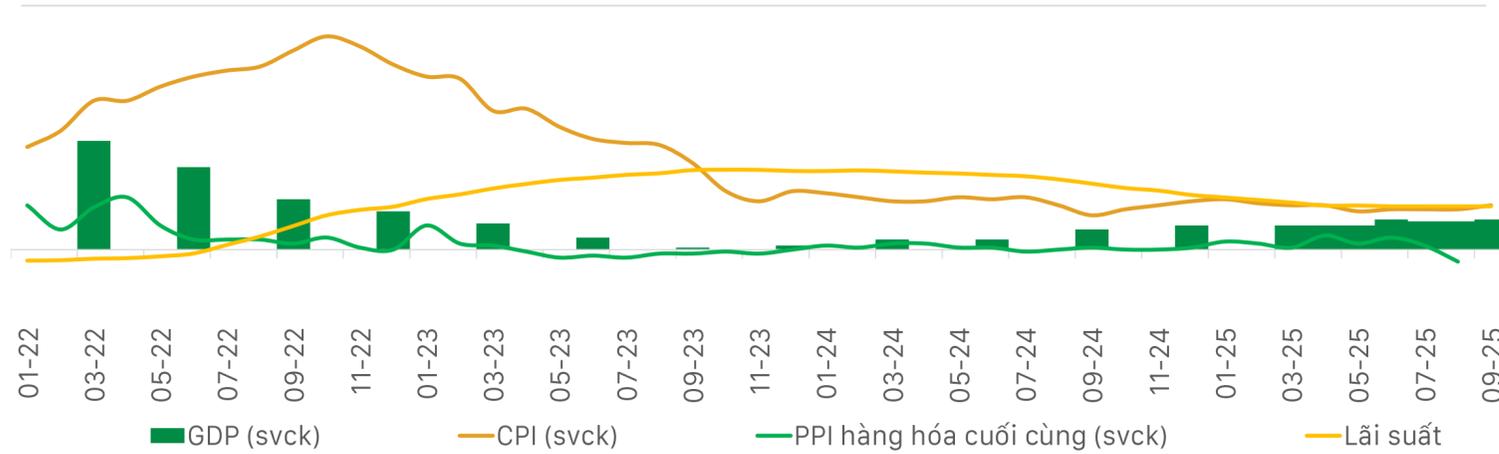


Châu Âu tăng trưởng chậm nhưng ổn định — chính sách tiền tệ thận trọng, nội khối phân hóa và rủi ro tăng trưởng thấp kéo dài



nền kinh tế Châu Âu vận hành trong trạng thái ổn định nhưng thiếu động lực tăng trưởng mạnh, phản ánh giai đoạn hậu thất chặt tiền tệ và tác động trễ của lãi suất cao. Việc lạm phát hạ nhiệt giúp giảm áp lực chính sách, song cầu nội địa yếu và phân hóa nội khối khiến triển vọng phục hồi trở nên mong manh. Kịch bản cơ sở cho đầu năm 2026 là Eurozone tiếp tục tăng trưởng ở mức thấp, với khả năng ECB bắt đầu nới lỏng rất thận trọng nếu dữ liệu tăng trưởng không cải thiện và lạm phát tiếp tục ổn định quanh mục tiêu. Rủi ro chính bao gồm:(i) tăng trưởng thấp kéo dài, đặc biệt nếu khu vực công nghiệp không phục hồi;(ii) bất ổn chính trị – tài khóa tại một số quốc gia thành viên, làm hạn chế dư địa hỗ trợ kinh tế. Trọng tâm theo dõi thời gian tới là PMI sản xuất – dịch vụ, diễn biến lạm phát lõi và chính sách tài khóa quốc gia, nhằm đánh giá liệu Châu Âu có thể thoát khỏi quỹ đạo tăng trưởng thấp hiện tại hay tiếp tục đối mặt với một chu kỳ phục hồi kéo dài và kém bền vững.

Tăng trưởng kinh tế duy trì ở mức thấp, động lực phục hồi còn yếu.

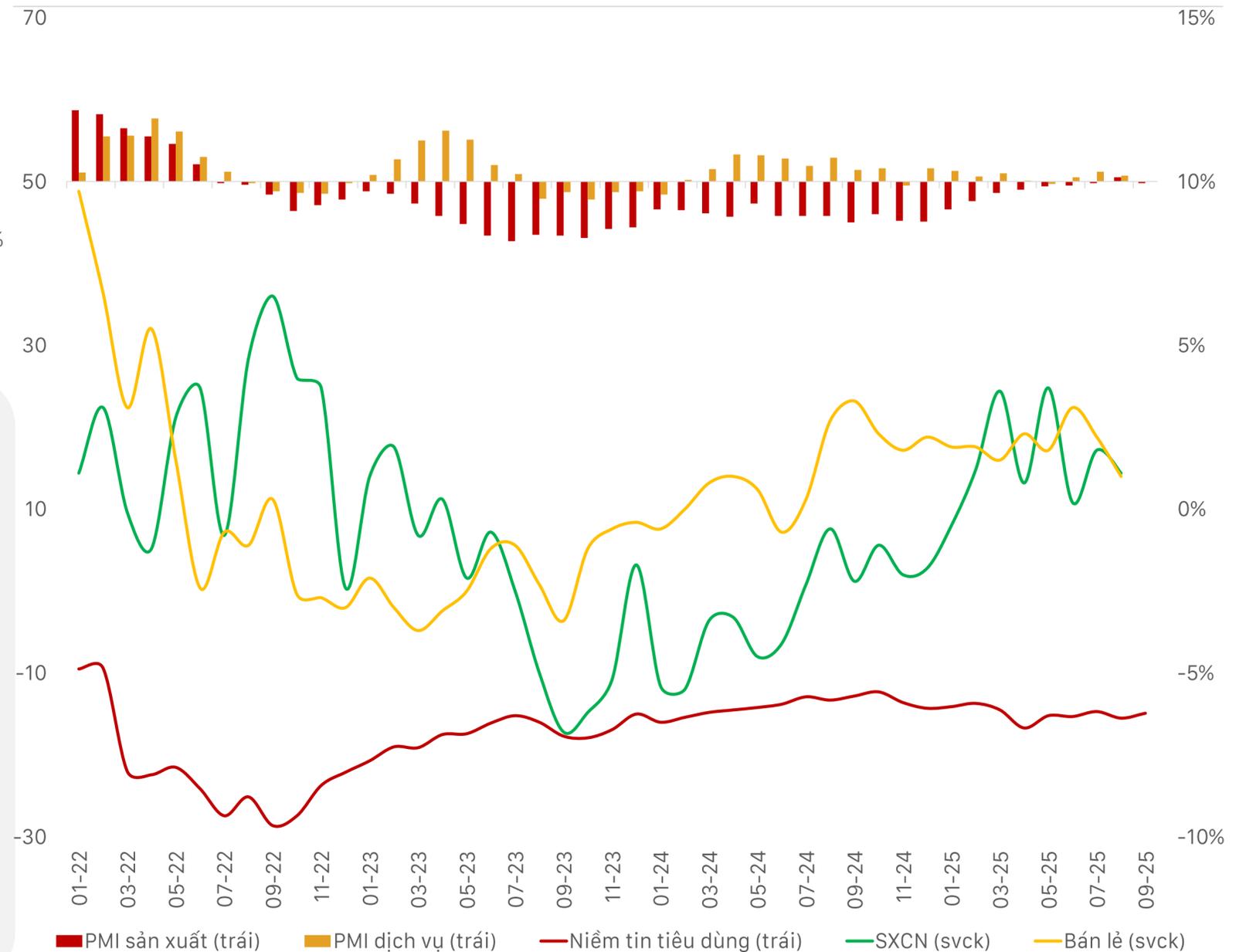


Tăng trưởng kinh tế duy trì ở mức thấp, động lực phục hồi còn yếu. Các dữ liệu công bố từ giữa tháng 12/2025 cho thấy kinh tế khu vực Eurozone tiếp tục tăng trưởng chậm, với hoạt động sản xuất vẫn suy yếu trong khi dịch vụ chỉ cải thiện nhẹ. Nhu cầu nội địa còn dè dặt, đầu tư doanh nghiệp thận trọng và xuất khẩu chịu ảnh hưởng từ tăng trưởng toàn cầu chậm lại, khiến đà phục hồi thiếu lực kéo rõ ràng.

Lạm phát hạ nhiệt, ECB duy trì lập trường chính sách thận trọng. Lạm phát toàn phần và lạm phát lõi tiếp tục xu hướng giảm và tiệm cận mục tiêu 2%, tạo điều kiện để ECB chuyển sang trạng thái “chờ đợi và quan sát”. Tuy nhiên, ECB chưa vội nới lỏng mạnh do lo ngại lạm phát dịch vụ còn dai dẳng và tăng trưởng tiền lương vẫn tương đối cao tại một số nền kinh tế lớn.

Phân hóa nội khối gia tăng, Đức tiếp tục là điểm yếu. Bức tranh kinh tế Châu Âu ngày càng phân hóa rõ rệt: Đức và một số nền kinh tế công nghiệp lớn tiếp tục trì trệ do sản xuất yếu và chi phí cao, trong khi các nước Nam Âu hưởng lợi hơn từ dịch vụ, du lịch và tiêu dùng. Sự phân hóa này làm giảm hiệu quả của chính sách tiền tệ chung và đặt thêm gánh nặng lên chính sách tài khóa quốc gia.

Lạm phát hạ nhiệt, ECB duy trì lập trường chính sách thận trọng

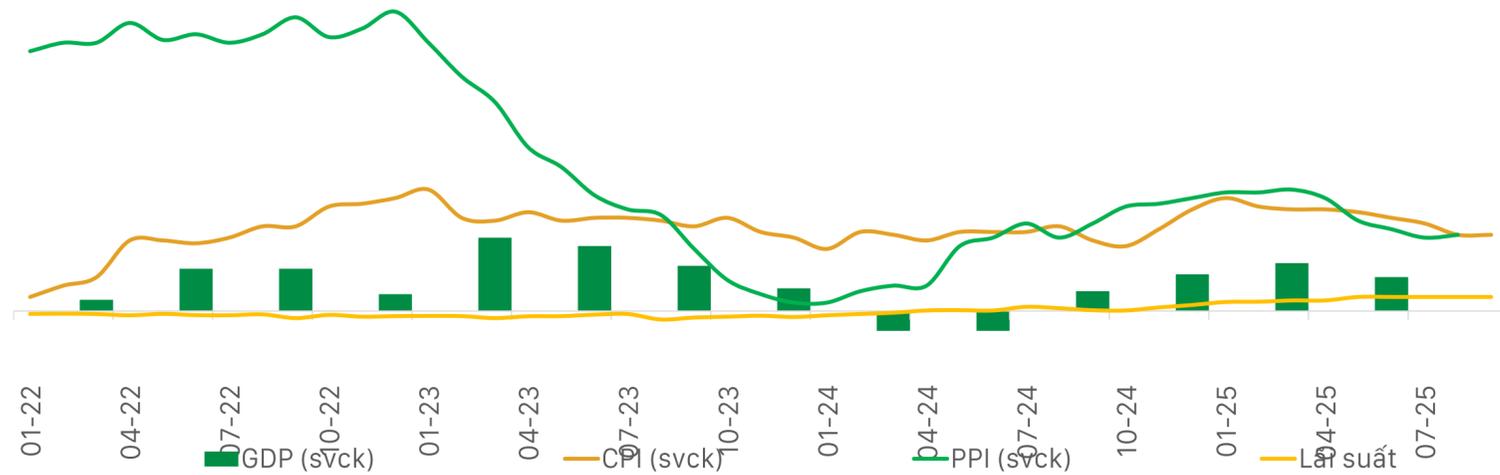


Nhật Bản từng bước bình thường hóa chính sách — lạm phát duy trì, tăng trưởng khiêm tốn và rủi ro từ chi phí vốn



nền kinh tế Nhật Bản bước vào giai đoạn chuyển tiếp quan trọng: thoát dần khỏi chính sách tiền tệ siêu nới lỏng trong khi tăng trưởng vẫn còn mong manh. Lạm phát duy trì trên mục tiêu cho phép BoJ tiếp tục bình thường hóa, nhưng cầu nội địa yếu và thu nhập thực chưa cải thiện rõ rệt hạn chế dư địa thắt chặt mạnh. Kịch bản cơ sở cho đầu năm 2026 là tăng trưởng duy trì ở mức thấp nhưng ổn định, với BoJ giữ lãi suất ở mức hiện tại hoặc điều chỉnh rất dần dần. Rủi ro chính gồm:(i) chi phí vốn tăng nhanh gây áp lực lên đầu tư và tài khóa;(ii) tiêu dùng tiếp tục trì trệ nếu tiền lương không theo kịp lạm phát. Các chỉ báo cần theo dõi sát gồm đàm phán tiền lương (shunto), CPI lõi, tiêu dùng hộ gia đình và lợi suất trái phiếu chính phủ, nhằm đánh giá liệu Nhật Bản có thể đạt được quỹ đạo tăng trưởng bền vững trong bối cảnh chính sách đang thay đổi hay không.

Lạm phát lõi đô thị tiếp tục cao hơn 2% — tạo áp lực lên BOJ.

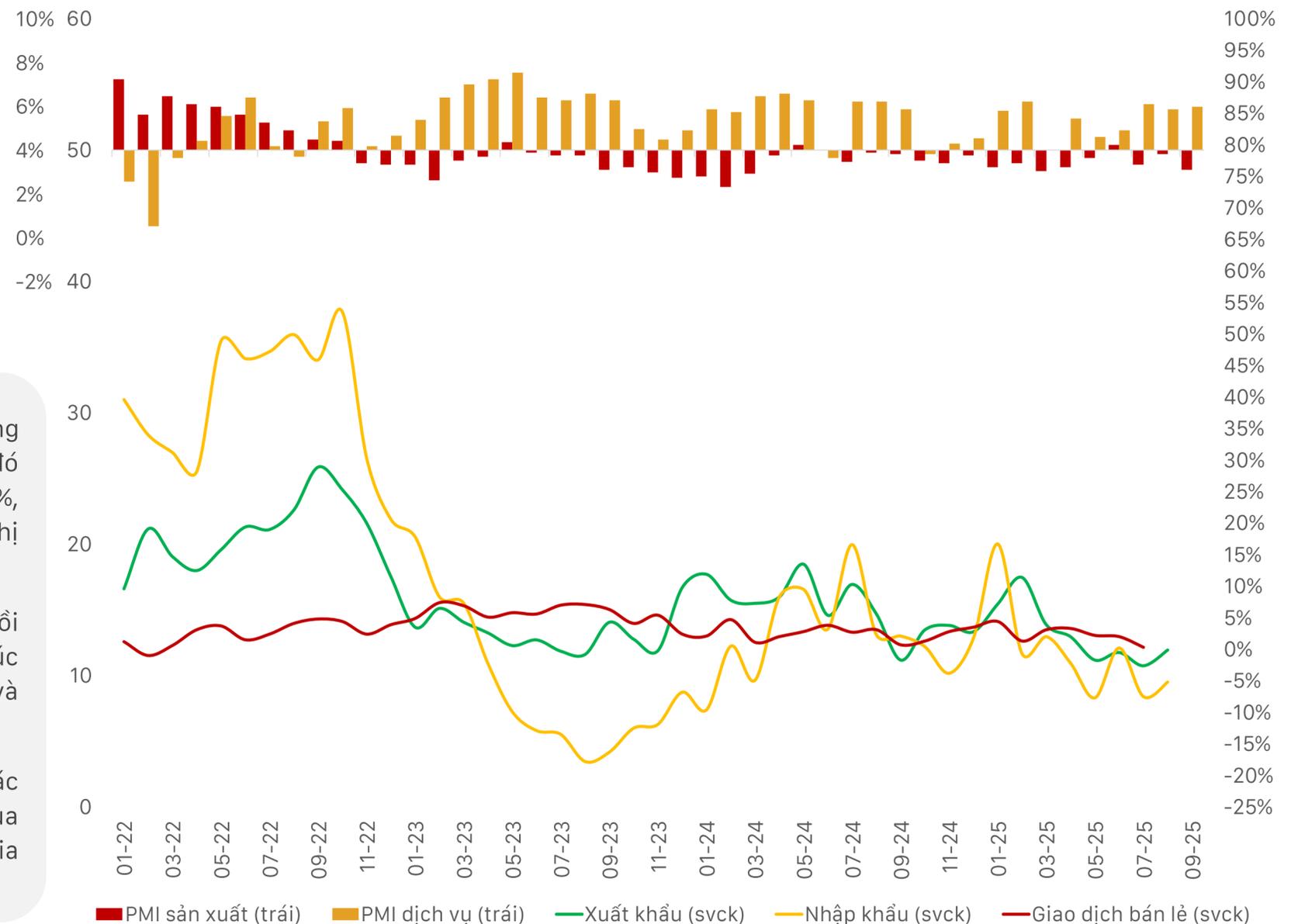


BoJ tiếp tục lộ trình bình thường hóa chính sách tiền tệ. Từ giữa tháng 12/2025, Ngân hàng Trung ương Nhật Bản (BoJ) duy trì quan điểm thắt chặt rất thận trọng, sau các bước nâng lãi suất trước đó nhằm thoát khỏi kỷ nguyên tiền tệ siêu nới lỏng. Lạm phát lõi vẫn duy trì quanh hoặc trên mục tiêu 2%, cho phép BoJ giữ lập trường cứng rắn hơn, dù vẫn nhấn mạnh tránh gây sốc cho tăng trưởng và thị trường tài chính.

Tăng trưởng kinh tế phục hồi nhẹ nhưng thiếu bứt phá. Kinh tế Nhật Bản ghi nhận đà phục hồi khiêm tốn, với xuất khẩu và đầu tư doanh nghiệp cải thiện nhờ nhu cầu công nghệ và tái cấu trúc chuỗi cung ứng. Tuy nhiên, tiêu dùng hộ gia đình vẫn yếu do thu nhập thực chịu áp lực từ lạm phát và chi phí sinh hoạt cao, khiến tăng trưởng GDP duy trì ở mức thấp.

Chính sách tài khóa hỗ trợ nhưng áp lực nợ công gia tăng. Chính phủ Nhật Bản tiếp tục sử dụng các biện pháp tài khóa có mục tiêu (giảm thuế, hỗ trợ hộ gia đình và doanh nghiệp) để bù đắp tác động của chính sách tiền tệ thắt chặt. Dù giúp ổn định cầu nội địa trong ngắn hạn, các biện pháp này làm gia tăng lo ngại về tính bền vững tài khóa trong bối cảnh chi phí vay vốn đang dần tăng lên.

Sản xuất co hẹp rõ rệt — PMI sản xuất ở đáy 19 tháng.



Chỉ số	Đóng cửa	1 Tuần	1 Tháng	Từ đầu năm	1 Năm
Gold	4,532.18	4.4%	9.0%	72.7%	73.0%
WTI/USD	56.74	0.4%	-3.3%	-20.9%	-19.6%
Bitcoin	87,643	-1.1%	-3.5%	-6.1%	-6.3%
Dow Jones	48,711	1.2%	2.1%	14.5%	13.3%
S&P 500	6,930	1.4%	1.2%	17.8%	16.1%
Nasdaq	25,644	1.2%	0.8%	22.1%	19.4%
GP100	9,871	1.0%	2.7%	20.8%	21.1%
DAX	24,340	1.1%	4.7%	22.3%	21.8%
CAC 40	8,104	0.2%	1.0%	9.8%	10.2%
Euro Stoxx 50	5,749	0.6%	4.0%	17.4%	18.4%
Nikkei 225	50,750	2.5%	1.2%	27.2%	26.0%
Shanghai	3,964	1.9%	2.3%	18.3%	16.6%
Hang Seng	25,819	1.4%	-0.3%	28.7%	28.5%
Vnindex	1,730	1.5%	2.7%	36.6%	35.7%
VND/USD	836	0.9%	1.8%	-7.8%	-8.1%
DXY	26,291	-0.1%	-0.3%	3.2%	3.3%

- Thị trường chứng khoán Mỹ: ghi nhận xu hướng tích cực chung. Các chỉ số chính lần lượt tăng khoảng 1.4%, 1.2% và 1.2%, phản ánh tâm lý lạc quan và sức bật sau các phiên suy giảm trước đó. Đây cũng là tuần mà S&P 500 chạm mức đỉnh lịch sử cho thấy dòng tiền vẫn tìm đến cổ phiếu ngay cả trong giai đoạn nghỉ lễ. Bức tranh chung tuần cho thấy thị trường vẫn duy trì đà tăng cuối năm, dù phân tích thị trường cảnh báo rằng yếu tố mùa vụ chỉ là tín hiệu tâm lý chứ không quyết định xu hướng dài hạn.
- Giá Bitcoin: vẫn thể hiện mức biến động thấp và giằng co quanh vùng 87,000–89,000 USD trong suốt tuần phản ánh tâm lý thận trọng của nhà đầu tư trong kỳ nghỉ lễ năm mới. Áp lực giảm trước đó khiến BTC mất hơn 30% so với đỉnh vài tháng trước và đang cho tín hiệu "tạo đáy" kỹ thuật khi áp lực bán giảm dần, tuy nhiên động lực bứt phá vẫn thiếu rõ rệt. Giá vàng thế giới ghi nhận đà tăng mạnh nhất trong nhiều năm, lập đỉnh lịch sử mới trên 4,500 USD/ounce vào cuối tuần, phản ánh nhu cầu trú ẩn an toàn trước bất ổn kinh tế và kỳ vọng Fed sẽ nới lỏng chính sách tiền tệ trong 2026. Đà tăng mạnh của vàng diễn ra trong bối cảnh đồng USD suy yếu và dòng tiền tìm đến tài sản phòng ngừa rủi ro, khiến kim loại quý tiếp tục thu hút dòng vốn trong giai đoạn cuối năm.

ĐIỂM NHẤN VĨ MÔ – THỊ TRƯỜNG VIỆT NAM



THANH KHOẢN DỒI DÀO — DXY BIẾN ĐỘNG, NHƯNG USD/VND NEO CAO; NHNN CAN THIỆP CÓ CHỌN LỌC



bức tranh tiền tệ – tỷ giá Việt Nam cho thấy sự đánh đổi rõ rệt giữa ổn định tỷ giá và hỗ trợ thanh khoản. Dù điều kiện thanh khoản trong nước rất thuận lợi, USD/VND vẫn neo cao do tác động tổng hợp từ DXY biến động, cầu ngoại tệ thương mại và tâm lý phòng thủ của doanh nghiệp. NHNN lựa chọn chiến lược ổn định linh hoạt, tránh các cú sốc tỷ giá nhưng cũng không cố gắng kéo tỷ giá giảm nhanh. Trong ngắn hạn (Q1/2026), kịch bản cơ sở là: USD/VND dao động trong vùng cao, khó giảm mạnh nếu Fed chưa phát tín hiệu nới lỏng rõ ràng hơn; NHNN tiếp tục bơm thanh khoản nhưng kiểm soát chặt kênh FX, ưu tiên ổn định kỳ vọng thị trường; Áp lực tỷ giá chỉ hạ nhiệt rõ ràng khi DXY bước vào xu hướng giảm bền và cán cân ngoại tệ cải thiện. Trọng tâm theo dõi thời gian tới: (i) diễn biến DXY và dữ liệu việc làm/làm phát Mỹ; (ii) quy mô và kỳ hạn bơm ròng OMO của NHNN; (iii) chênh lệch tỷ giá ngân hàng – tự do và trạng thái thanh khoản liên ngân hàng. Các yếu tố này sẽ quyết định cường độ can thiệp FX cũng như dự địa nới lỏng tiền tệ trong giai đoạn đầu năm 2026.

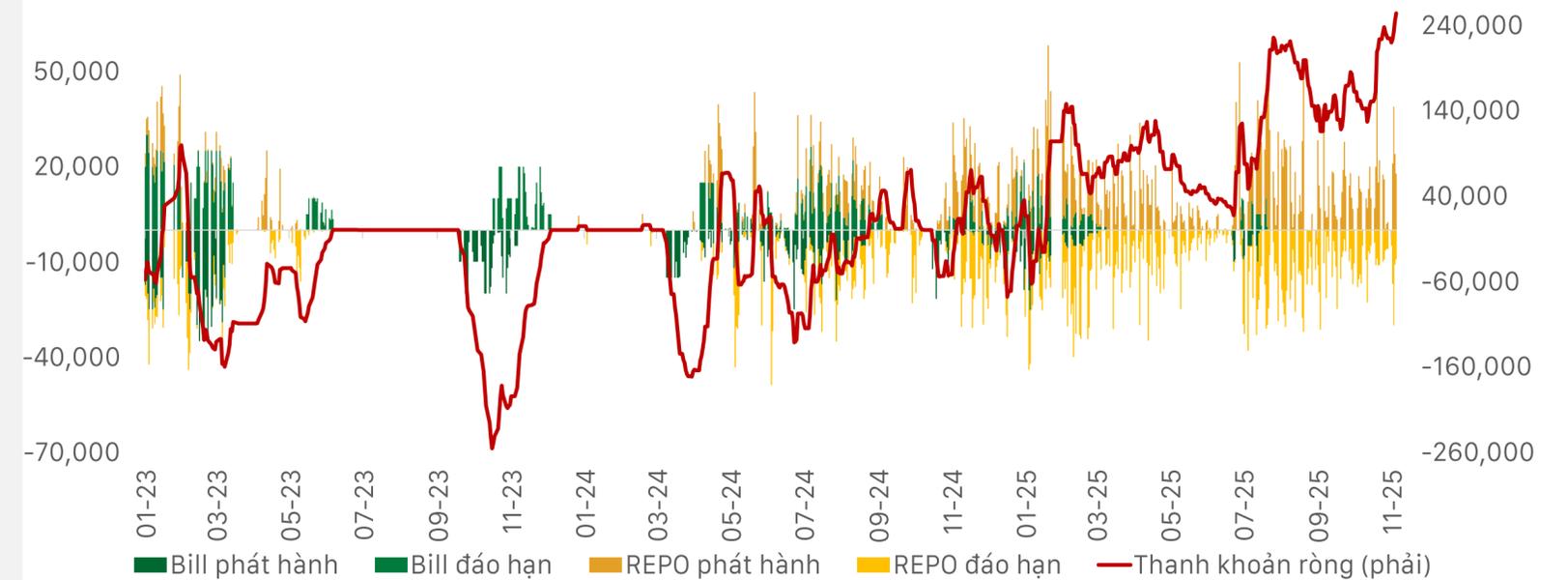
DXY biến động mạnh — kỳ vọng cắt lãi Fed điều chỉnh, USD chưa giảm bền vững. DXY dao động mạnh theo dữ liệu lao động và lạm phát Mỹ, khi thị trường liên tục điều chỉnh kỳ vọng về tốc độ nới lỏng của Fed. Dù xu hướng trung hạn vẫn nghiêng về hạ nhiệt, USD chưa giảm một chiều và có các nhịp hồi kỹ thuật, khiến áp lực lên tiền tệ các thị trường mới nổi, bao gồm VND, vẫn còn hiện hữu. Diễn biến này làm dự địa giảm tỷ giá USD/VND bị hạn chế, đặc biệt trong ngắn hạn. **USD/VND neo cao — cầu ngoại tệ thương mại và thanh toán vẫn lớn.** Tỷ giá USD/VND tại các NHTM tiếp tục duy trì quanh vùng cao, phản ánh: (i) cầu ngoại tệ phục vụ nhập khẩu và thanh toán cuối năm, (ii) nhu cầu hedging của doanh nghiệp trong bối cảnh biến động toàn cầu, (iii) chênh lệch lãi suất USD–VND vẫn ở mức bất lợi cho VND. Đáng chú ý, chênh lệch tỷ giá giữa thị trường ngân hàng và thị trường tự do có xu hướng giảm, cho thấy áp lực tâm lý và kỳ vọng tỷ giá chưa hoàn toàn hạ nhiệt. **NHNN duy trì “nới lỏng có kiểm soát” — bơm ròng OMO lớn, can thiệp FX linh hoạt.** Thanh khoản hệ thống ngân hàng tiếp tục ở trạng thái dồi dào, với NHNN duy trì bơm ròng qua OMO để giữ mặt bằng lãi suất liên ngân hàng thấp, hỗ trợ tín dụng cuối năm. Song song, can thiệp ngoại hối được thực hiện có chọn lọc, ưu tiên ổn định kỳ vọng thay vì bảo vệ một mức tỷ giá cụ thể. Cách tiếp cận này giúp giảm áp lực ngắn hạn lên VND nhưng đồng thời đặt trần cho mức nới lỏng tiền tệ trong nước.

DXY biến động mạnh — kỳ vọng cắt lãi Fed điều chỉnh, USD chưa giảm bền vững

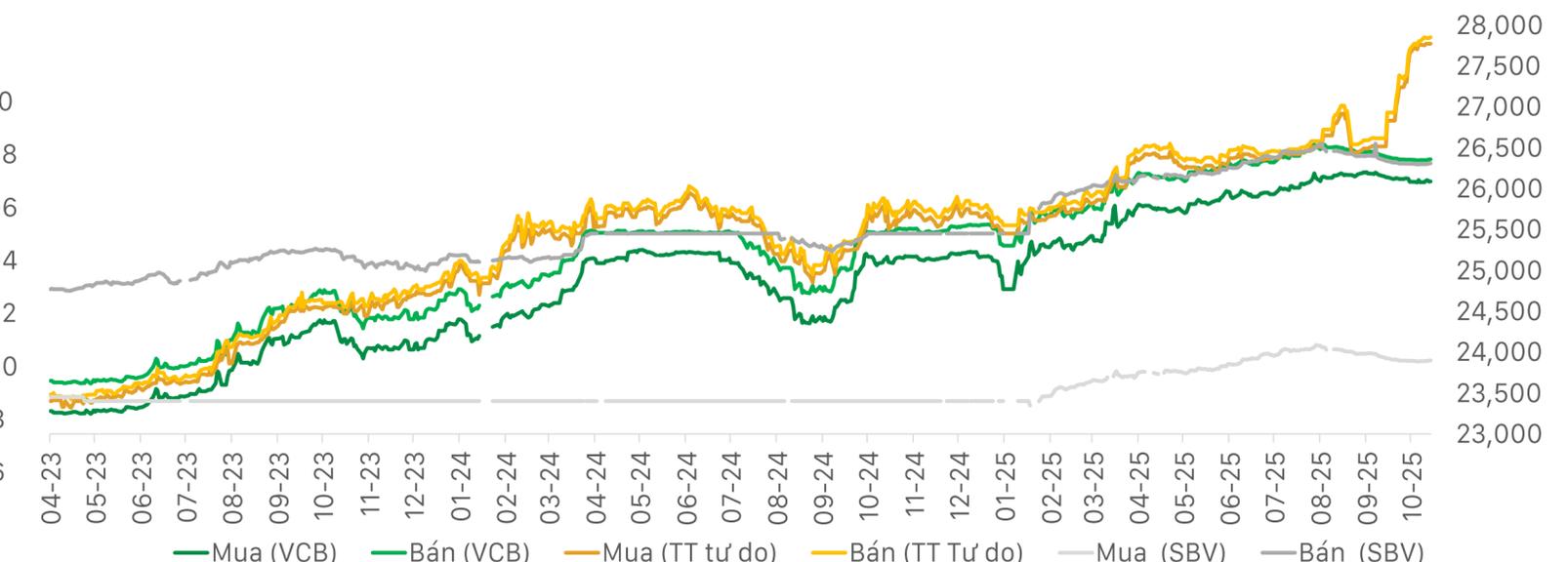


NHNN vận hành “nới lỏng có kiểm soát” — bơm ròng OMO lớn

Đơn vị: Nghìn Tỷ VND



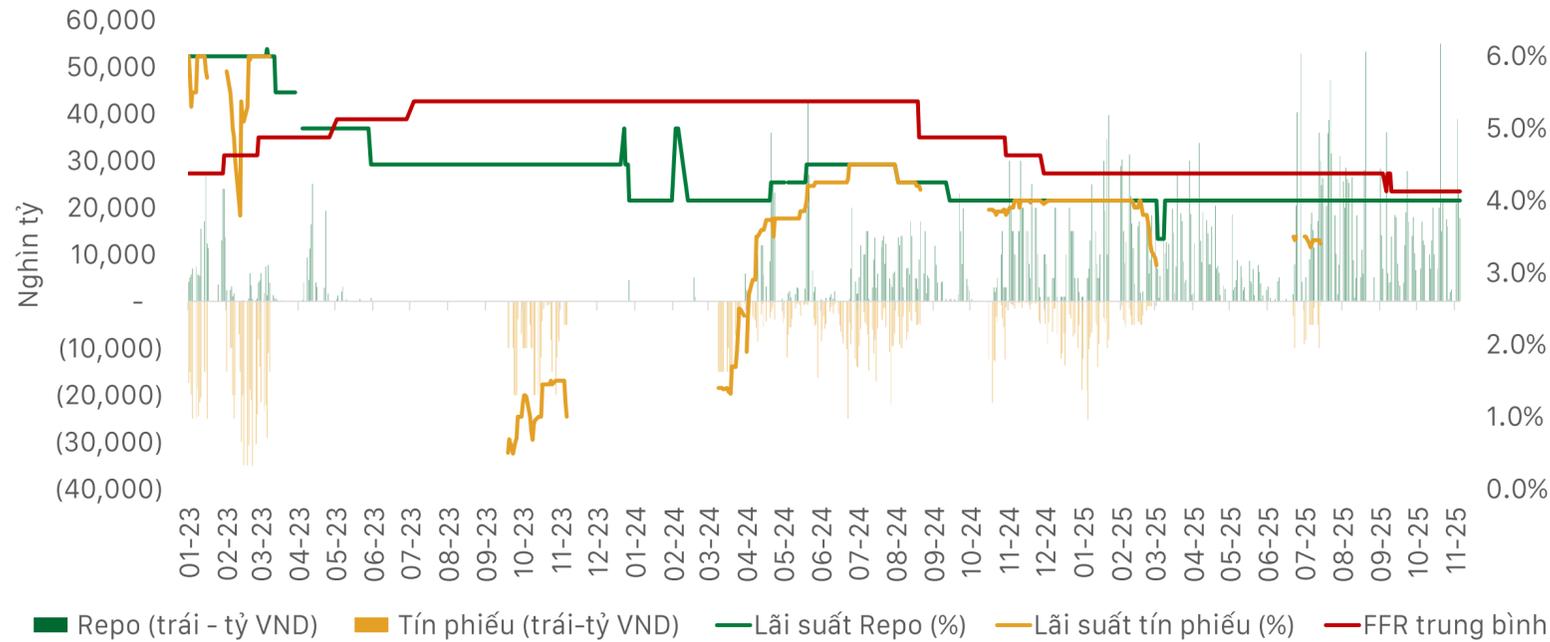
USD/VND neo cao — chênh lệch tỷ giá chợ đen và hệ thống ngân hàng càng xa. Đơn vị: VND/USD



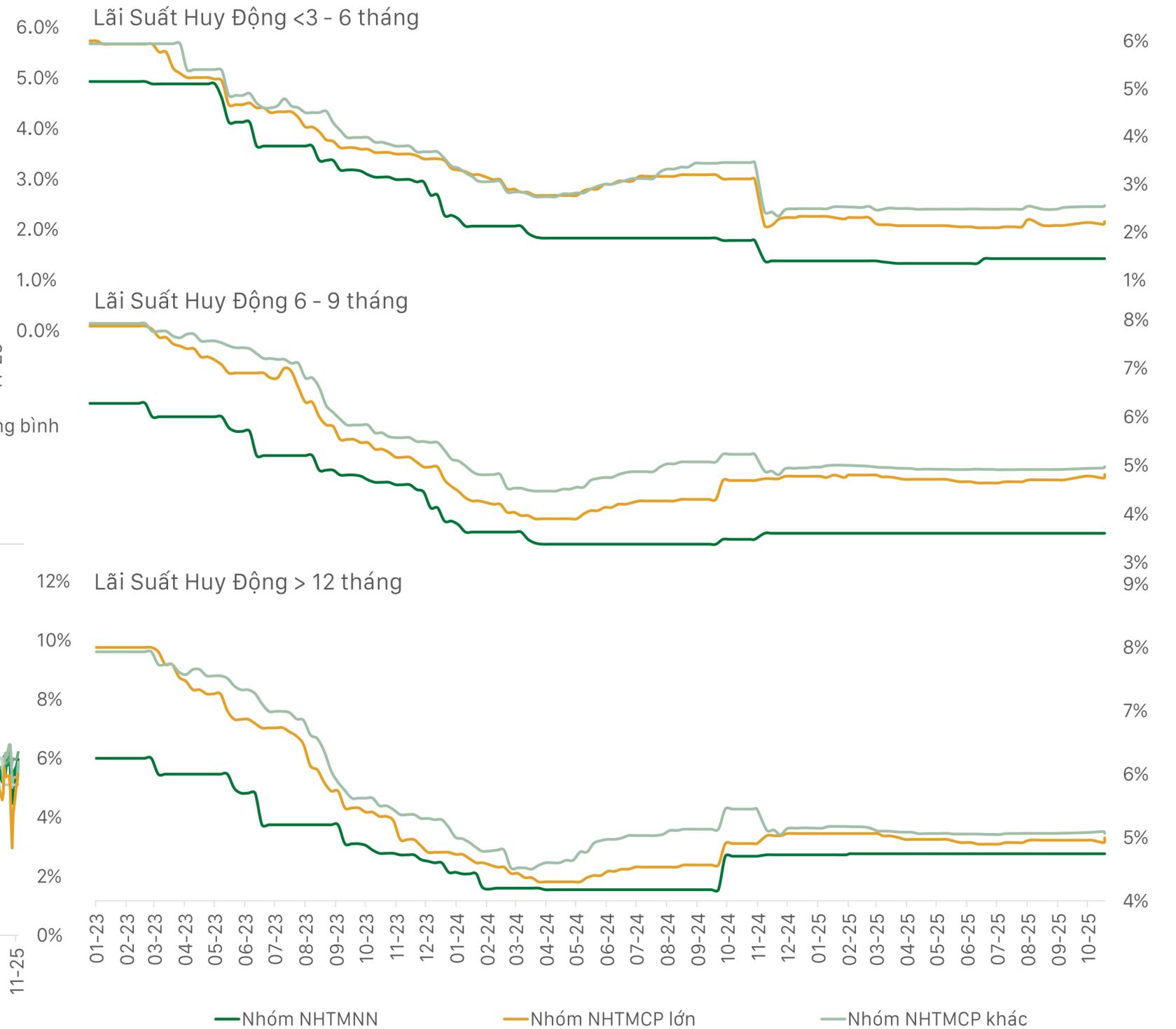
LÃI SUẤT VẪN ĐƯỢC GIỮ Ở MỨC ĐỘ PHÙ HỢP



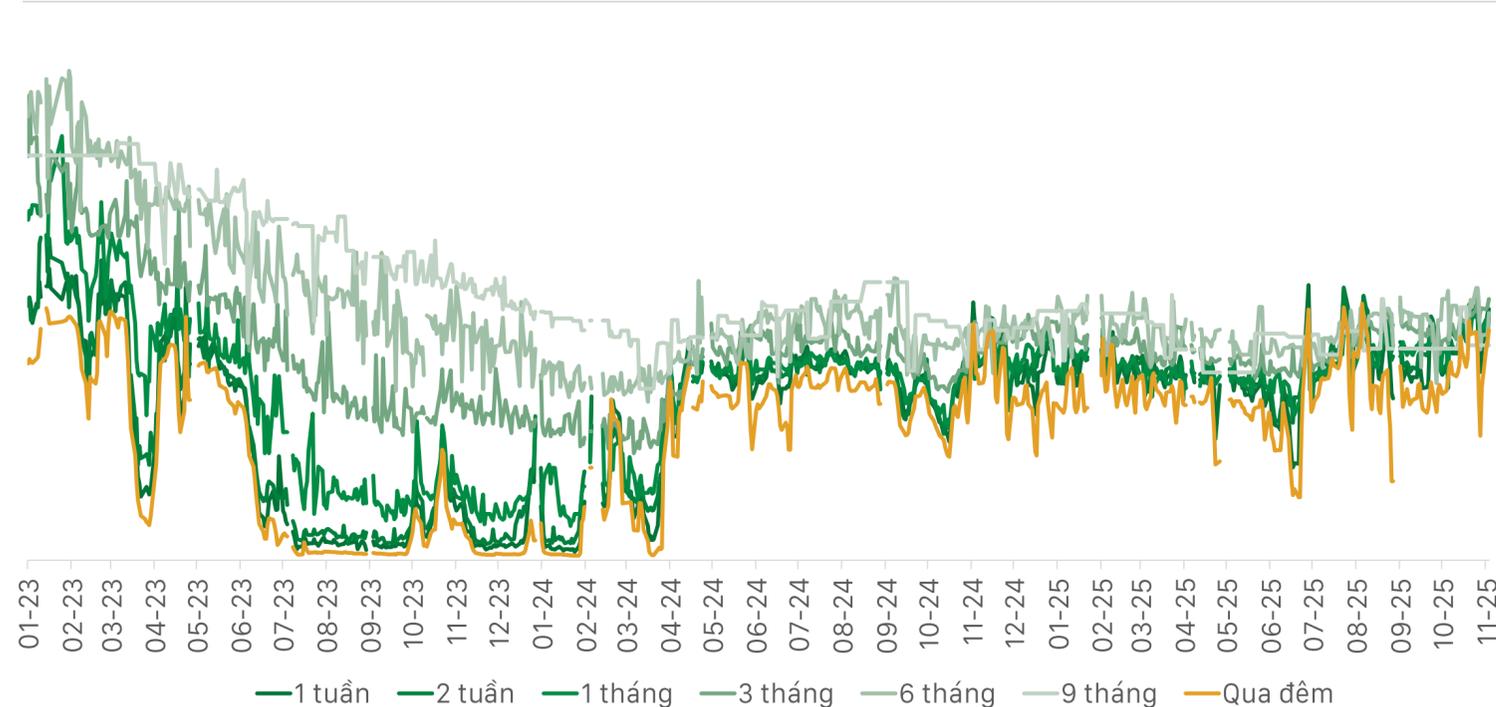
NHNN tiếp tục bơm mạnh Repo trở lại



Mặt bằng lãi suất huy động thấp, chênh lệch giữa các nhóm NHTM



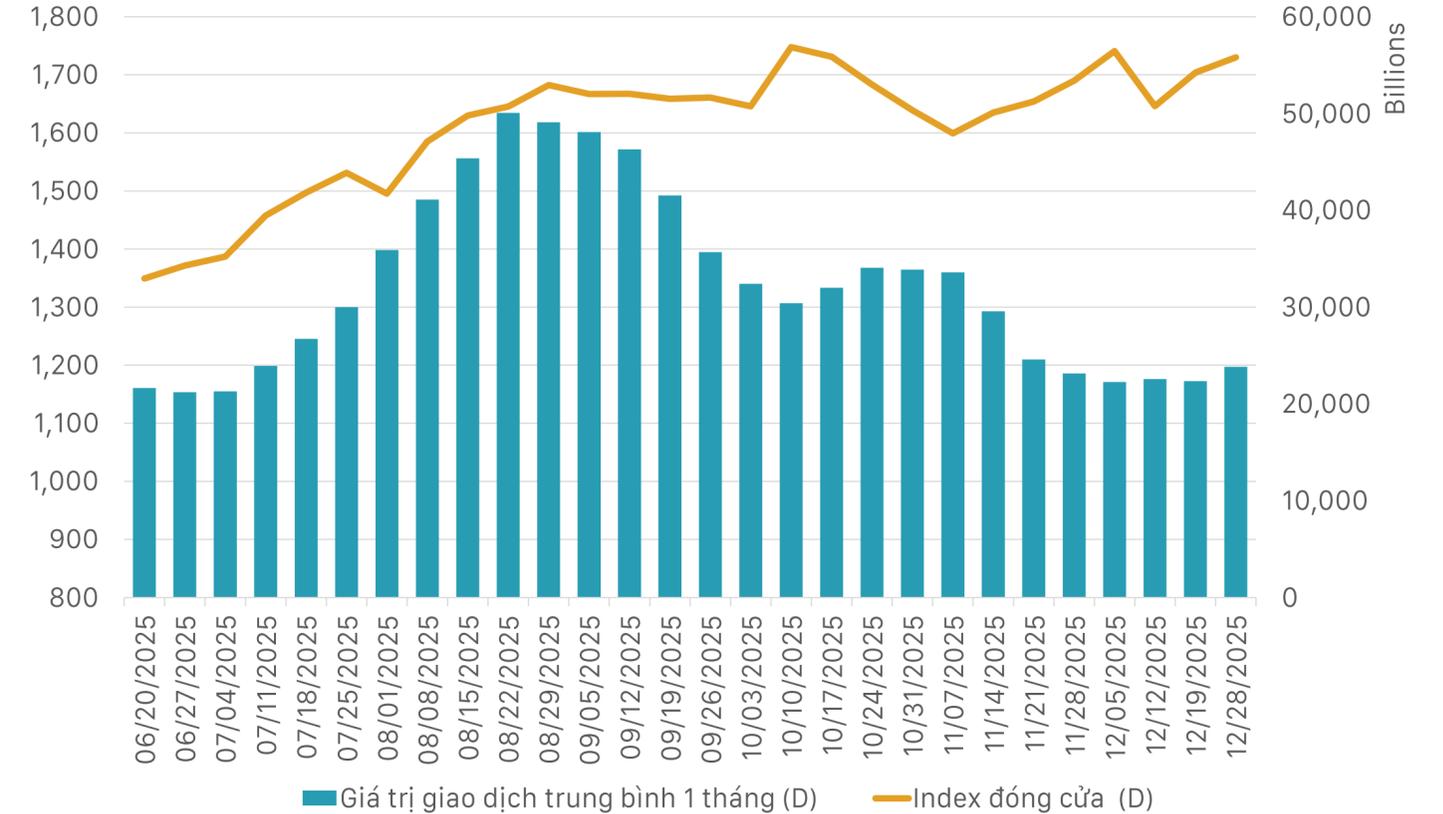
Lãi suất liên ngân hàng biến động mạnh nhưng vẫn đang được tích cực kiểm soát



Đồ thị ngày VN-Index



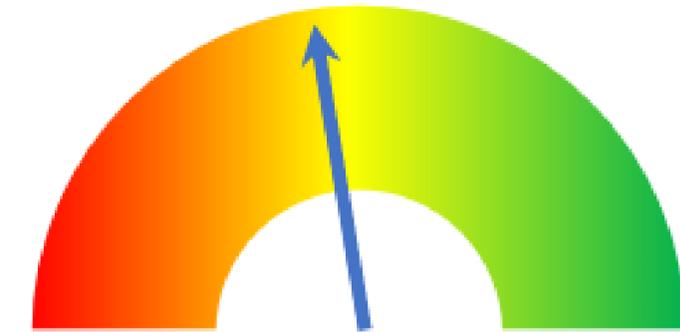
Thanh khoản đạt đỉnh cao nhất



- Thị trường chứng khoán Việt Nam tuần qua biến động mạnh và đầy thử thách, với VN-Index vừa bứt phá mạnh rồi nhanh chóng đảo chiều điều chỉnh. VN-Index có lúc vượt lên quanh mốc 1.800 điểm, thậm chí thiết lập đỉnh lịch sử vào phiên 25/12, nhưng áp lực chốt lời mạnh ở nhóm cổ phiếu trụ khiến thị trường “bốc hơi” hàng chục điểm và VN-Index đóng cửa tuần ở khoảng 1.730 điểm dù vẫn tăng tổng cộng khoảng +1,5% so với tuần trước nhưng để lại nhiều lo ngại về tâm lý nhà đầu tư và dòng tiền thị trường. Khối lượng giao dịch cải thiện so với tuần trước đó, nhưng diễn biến cuối tuần cho thấy thị trường thiếu đồng thuận và dễ bị rung lắc khi có biến động lớn về tâm lý.
- Các cổ phiếu đáng chú ý tuần qua chủ yếu là nhóm vốn hóa lớn “kéo – đẩy” thị trường. Nhóm cổ phiếu Vingroup (VIC, VHM, VRE, VPL) là tâm điểm khi giảm mạnh vào phiên cuối tuần và là nguyên nhân chính kéo VN-Index lao dốc, đồng thời chứng tỏ vai trò ảnh hưởng lớn tới tâm lý thị trường. Trong khi đó, một số mã như HPG, GAS, STB giữ vai trò hỗ trợ, giúp hạn chế đà giảm sâu của chỉ số chung.



Mức độ hưng phấn thị trường



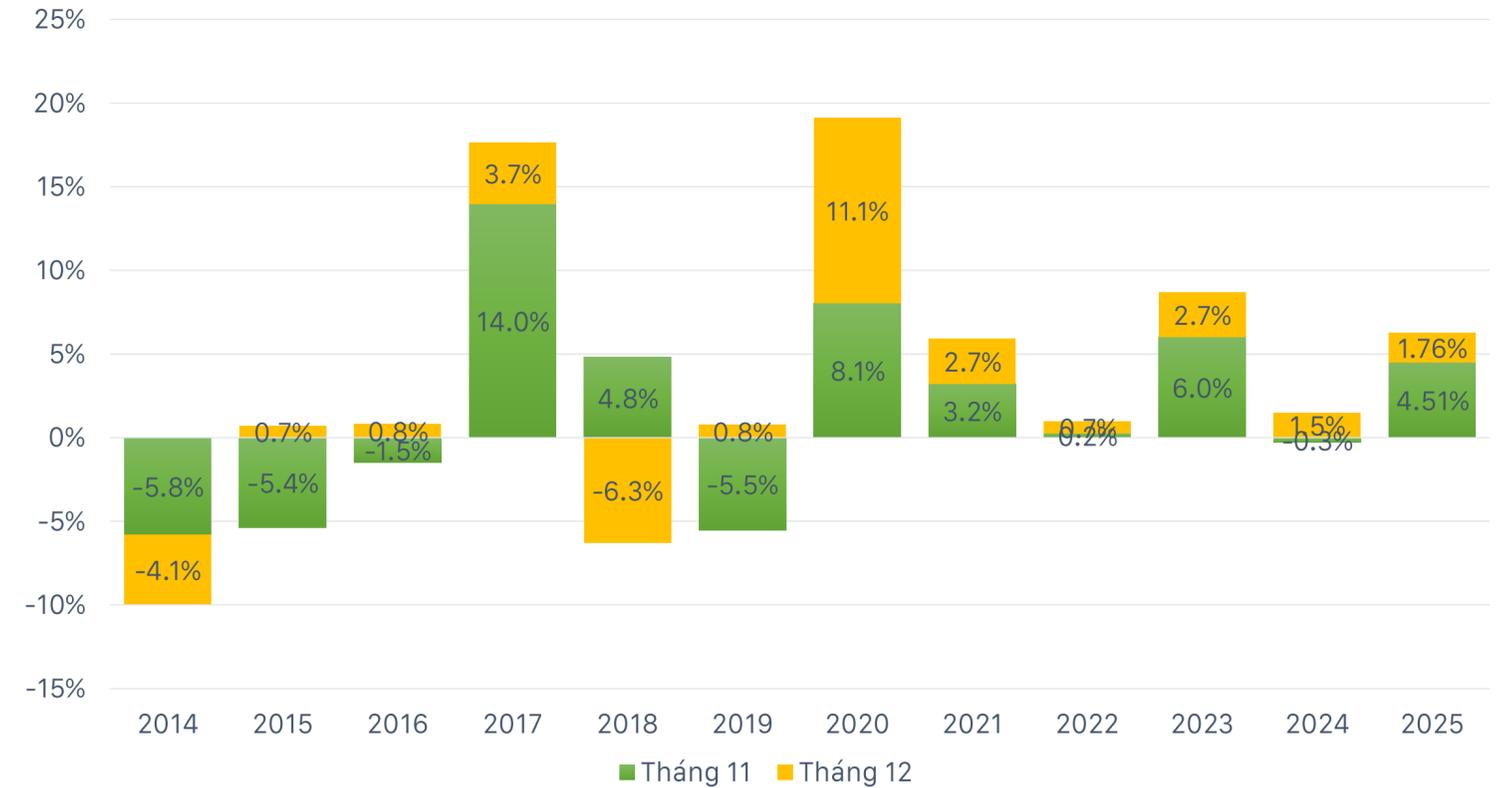
RSI	54.61
MACD	17.52
MFI	48.34
MA20	1717
MA50	1678
MA200	1508

- Thị trường đang bước vào giai đoạn nhạy cảm sau một nhịp tăng mạnh và kéo dài. Xu hướng trung hạn vẫn được duy trì khi chỉ số nằm trên các đường MA20 và MA50, độ dốc các đường trung bình hướng lên cho thấy xu thế tăng chưa bị phá vỡ. Tuy nhiên, việc VN-Index tiệm cận vùng kháng cự mạnh 1.750–1.800 điểm và xuất hiện các phiên rung lắc mạnh cho thấy áp lực chốt lời đang gia tăng rõ rệt. Tuần sau thị trường chỉ giao dịch trong 3 phiên trước khi nghỉ lễ, kịch bản hợp lý là VN-Index tiếp tục dao động tích lũy trong biên độ 1.700–1.760 điểm, với các nhịp rung lắc đan xen.
- Nhóm ngân hàng (MBB, TCB, VPB, CTG, STB) vẫn đóng vai trò trụ đỡ xu hướng, phù hợp để theo dõi cho chiến lược nắm giữ hoặc mua khi điều chỉnh. Nhóm thép và năng lượng và bán lẻ (HPG, GAS, MWG) có tín hiệu hồi phục ổn định nhờ yếu tố cơ bản và dòng tiền trung hạn. Trong khi đó một số cổ phiếu giữ nền tăng trưởng ổn định có thể gia tăng tích lũy nếu có dấu hiệu điều chỉnh theo xu hướng thị trường chung như nhóm nông nghiệp, chứng khoán, bán lẻ như SSI, VCI, HAG, MWG... Việc thị trường điều chỉnh trong các phiên cuối năm có thể xem là cơ hội để tích lũy thêm chuẩn bị cho năm mới 2026.

PE thị trường hiện quanh 14 thấp hơn giai đoạn 2022



Diễn biến Vnindex qua các tháng 11.12 từ 2014



- P/E thị trường Việt Nam trong các phiên cuối năm dao động từ 14.5 đến gần 15 khi chỉ số Vnindex biến động mạnh trong tuần qua. Chỉ số PE hiện tại vẫn ở mức trung bình trong khoảng 10 năm gần đây. Mức PE hiện tại ở nhiều cổ phiếu vẫn ở mức trung bình thấp do bị tác động ở một số cổ phiếu lớn có PE cao. Khi các doanh nghiệp công bố kết quả kinh doanh cuối năm, chỉ số PE chung thị trường có thể điều chỉnh về một chút quanh 14.
- VN-Index khép lại tháng 12 với mức tăng gần 2%, cho thấy xu hướng phục hồi tương đối tích cực và phù hợp với diễn biến chung của nhiều năm trước, dù mức tăng điểm năm nay vẫn còn khá thận trọng. Diễn biến tháng 12 năm nay ghi nhận sự rung lắc mạnh khi Vnindex tiến về ngưỡng cao nhất trong lịch sử quanh 1800. Đây có thể là nền giá mới cho năm 2026. Thanh khoản dù chưa cải thiện rõ rệt và vẫn duy trì quanh mức trên 20.000 tỷ đồng, nhưng việc dòng tiền không suy giảm thêm cho thấy tâm lý nhà đầu tư đang dần ổn định, tạo nền tảng cho các nhịp hồi phục tích cực hơn trong giai đoạn cuối tháng.

- Trong tuần qua **nhóm FPT** tiếp tục suy giảm nhẹ do ảnh hưởng thị trường chung. **Nhóm Viettel** suy giảm lực cầu và vẫn trong xu hướng giảm.
- Nhóm Gelex** đang phục hồi khá đặc biệt là ở GEE. GEX, VIX vẫn dao động mạnh nhưng đang tạo đáy. **Nhóm Vingroup** giảm rất mạnh ở VIC kéo theo cả nhóm VHM, VPL, VRE. Áp lực giảm dự kiến tiếp tục trong tuần này nhưng khả năng lực cầu sẽ gia tăng trở lại giúp giá cân bằng hơn.

Giá trung bình nhóm FPT, Gelex, Viettel, Vingroup



- Nhóm Ngân hàng** đang có tín hiệu hồi phục và tăng trở lại ở nhóm chính TCB, HDB, MBB, STB, VPB. Một số bank đang hút tiền mạnh như HDB, VPB, STB
- Nhóm BĐS** và **BDS khu công nghiệp** tiếp tục đà giảm và chưa xuất hiện tín hiệu đảo chiều.
- Nhóm chứng khoán** đang tích lũy TCX, SSI, VIX, VCI, HCM đang chạm các hỗ trợ mạnh

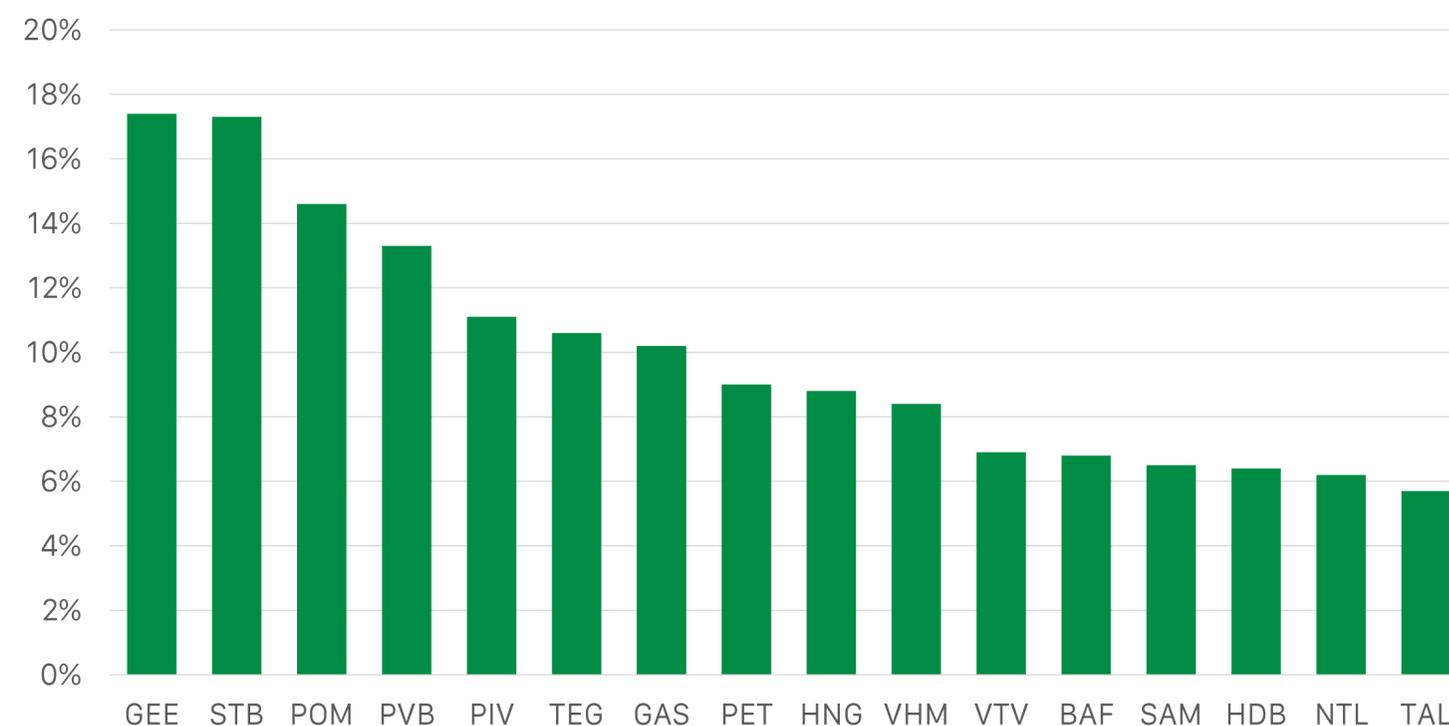
Giá trung bình nhóm Bank, BĐS, Chứng khoán, Khu công nghiệp



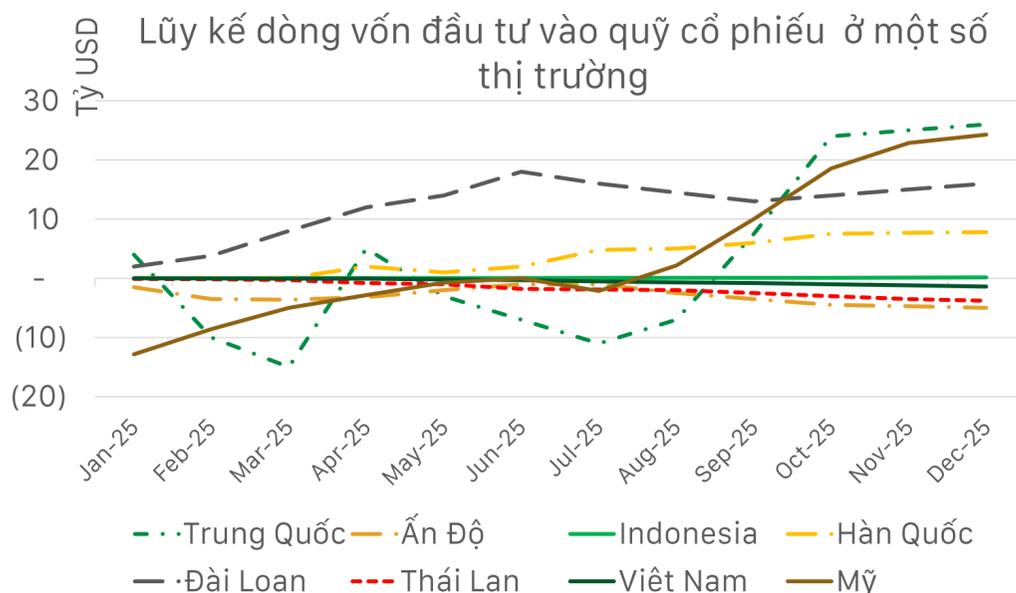
Chỉ số / Ngành	Index	P/E	% 1 tuần	% 1 tháng
VNINDEX	1,729.80	15.43	1.5%	2.9%
Ngân hàng	737.23	9.92	1.2%	0.9%
Dịch vụ tài chính	908.22	15.98	-1.4%	-5.1%
Bất động sản	1,069.43	30.77	3.7%	12.2%
Hóa chất	244.73	12.56	-3.0%	-9.5%
Tài nguyên Cơ bản	452.21	16.37	-0.3%	-2.7%
Ô tô và phụ tùng	359.65	6.43	-2.7%	-2.7%
Bán lẻ	1,617.56	21.24	4.0%	5.8%
Hàng cá nhân & Gia dụng	159.77	10.26	0.4%	3.8%
Viễn thông	883.94	19.98	-2.2%	-7.2%
Điện, nước & xăng dầu khí đốt	6,347.86	13.97	5.0%	4.5%
Dầu khí	95.80	20.90	2.1%	4.9%
Thực phẩm và đồ uống	1,062.26	20.40	-0.2%	0.2%
Xây dựng và Vật liệu	344.76	9.14	-1.7%	-3.2%
Hàng & Dịch vụ Công nghiệp	343.21	14.26	0.6%	-7.8%
Y tế	1,052.60	18.01	1.3%	2.8%
Công nghệ Thông tin	781.09	17.38	-1.5%	-4.9%
Truyền thông	665.05	72.86	1.1%	-0.1%
Bảo hiểm	389.84	13.43	1.6%	5.7%
Du lịch và Giải trí	48.87	27.72	1.0%	1.5%

- Dù có 2 phiên cuối tuần rung lắc mạnh nhưng tính chung cả tuần chỉ số Vnindex vẫn tăng nhẹ 1.5%, trong đó một số ngành có sự tăng trưởng ấn tượng như bán lẻ (PET), Xăng dầu khí đốt (GAS)
- Nhóm cổ phiếu Vingroup là tâm điểm tuần qua khi cả 4 cổ phiếu VIC, VHM, VRE, VPL từ đỉnh cao rơi mạnh hơn 10% chỉ sau 2 phiên.
- Các cổ phiếu tăng nổi bật nhất trong tuần đến chủ yếu từ nhóm dầu khí như GAS, PVD hay ngân hàng có STB, HDB. Một số cổ phiếu tăng tốt trong tuần có GEE, POM, PVB, TEG, HNG

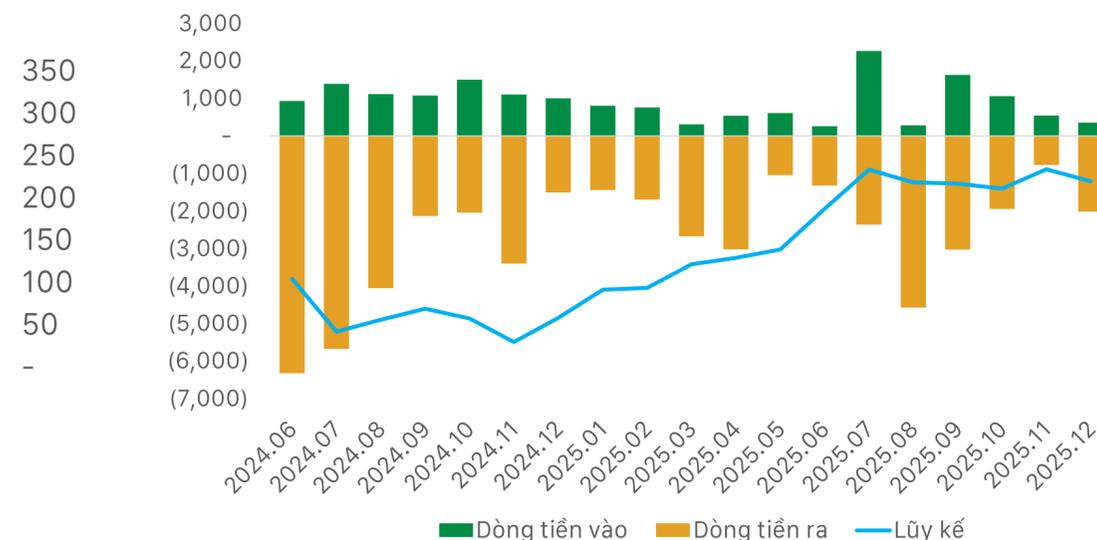
Cổ phiếu tăng tốt nhất trong tuần



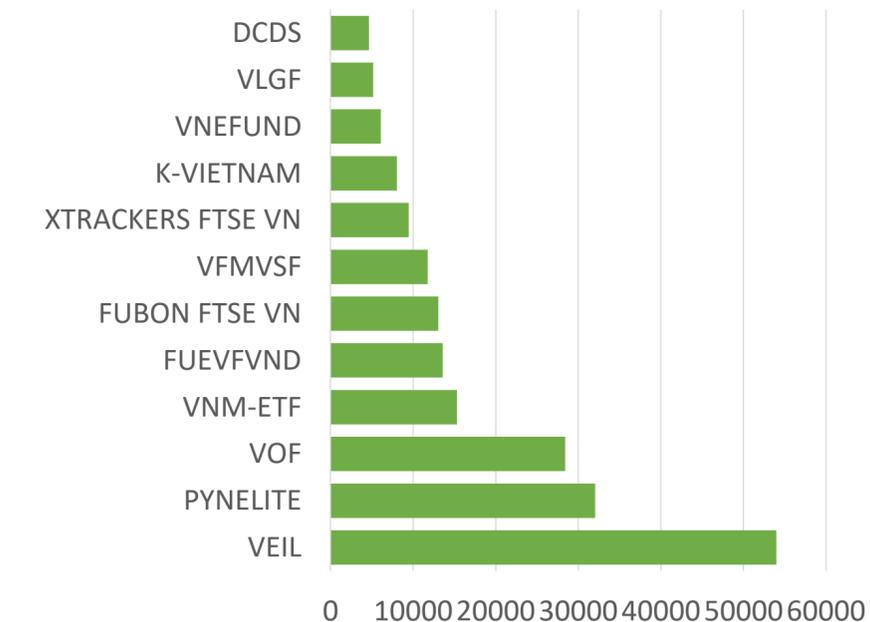
Lũy kế dòng vốn đầu tư vào quỹ cổ phiếu một số thị trường (tỷ USD)



Dòng tiền của quỹ ETF vào VN (tỷ VND)



Top 10 tài sản ròng (tỷ VND)

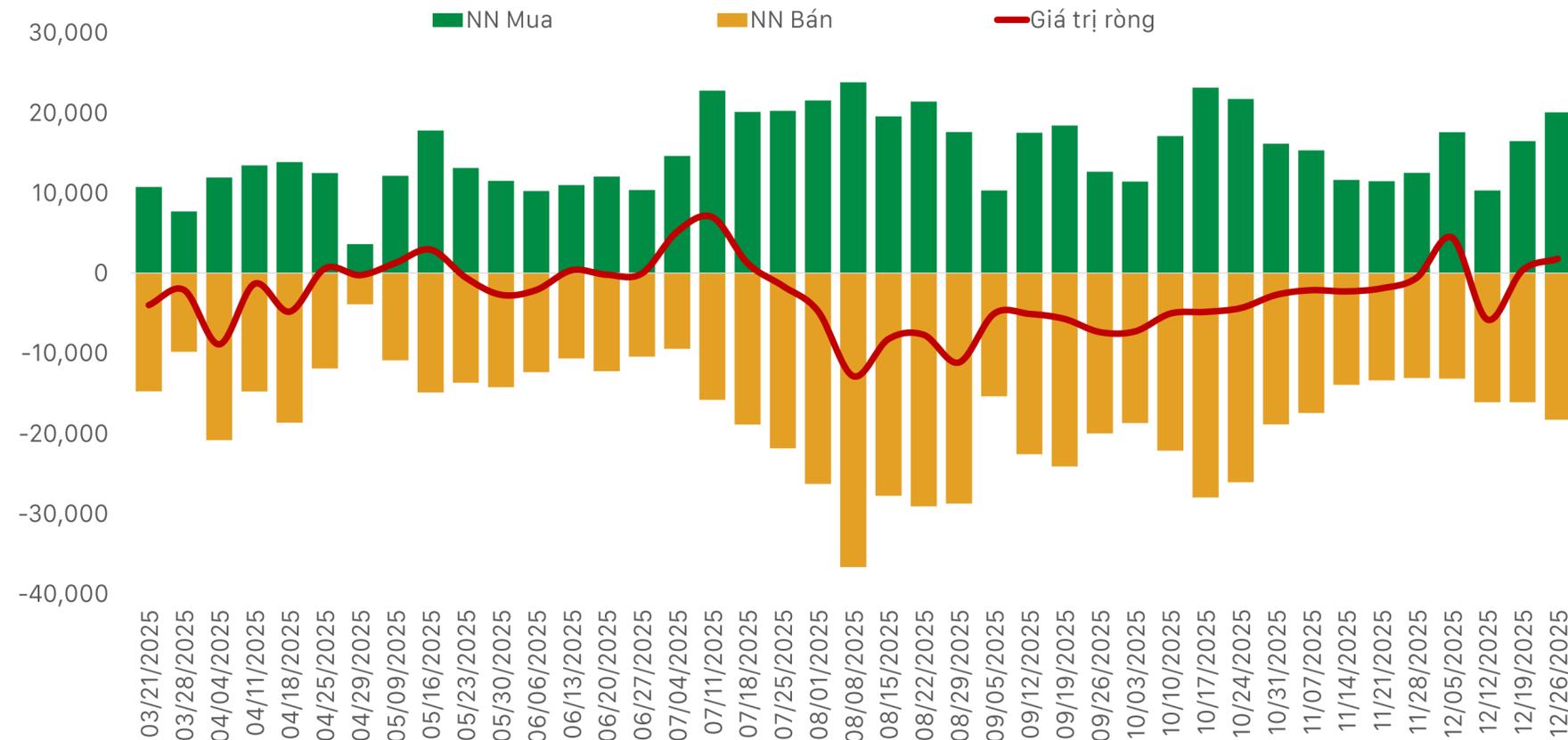


- Trong tuần giao dịch khép lại vào giữa tháng 12, dòng tiền toàn cầu có dấu hiệu chứng lại khi nhà đầu tư bước vào giai đoạn chờ đợi các quyết định chính sách tiền tệ quan trọng cuối năm từ Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (Fed). Tâm lý thận trọng gia tăng khiến hoạt động phân bổ vốn mang tính phòng thủ hơn. Tuy nhiên, các quỹ ETF tiếp tục nổi lên như một điểm sáng, khi duy trì khả năng thu hút dòng tiền ổn định và ngày càng gia tăng vai trò trong cơ cấu tài sản của các quỹ cổ phiếu toàn cầu. Tại các thị trường phát triển, quỹ ETF cổ phiếu ghi nhận dòng vốn vào ròng ở mức khiêm tốn, tập trung chủ yếu tại Mỹ, Canada và các quỹ cổ phiếu toàn cầu. Ngược lại, ETF cổ phiếu châu Âu và Nhật Bản chịu áp lực rút vốn, trong bối cảnh lo ngại lãi suất duy trì ở mức cao cùng những bất ổn kinh tế và địa chính trị kéo dài.
- Đối với thị trường mới nổi, dòng tiền ETF thể hiện sự phân hóa rõ nét. Các quỹ ETF theo dõi nhóm thị trường mới nổi đa dạng (GEM) tiếp tục thu hút dòng vốn, đóng vai trò lực đỡ cho toàn bộ khu vực. Mỹ Latinh, đặc biệt là Brazil, nổi bật khi ghi nhận dòng tiền tích cực nhờ kỳ vọng ổn định kinh tế vĩ mô và chính sách điều hành nhất quán. Trái lại, các ETF châu Á (ngoại trừ Nhật Bản) và nhóm BRIC đối mặt với xu hướng rút vốn, khi nhà đầu tư tỏ ra thận trọng hơn trước những bất ổn về chính sách, tiền tệ và triển vọng tăng trưởng tại Trung Quốc, Hàn Quốc và Ấn Độ. Ở thị trường cận biên, dòng tiền ETF nhìn chung vẫn ở trạng thái trầm lắng và chưa cho thấy tín hiệu cải thiện rõ rệt. Những rủi ro liên quan đến bất ổn chính trị, biến động tỷ giá và hạn chế về thanh khoản tiếp tục khiến nhà đầu tư duy trì chiến lược quan sát, chờ đợi các tín hiệu rõ ràng hơn từ bức tranh vĩ mô toàn cầu trước khi gia tăng mức độ giải ngân.

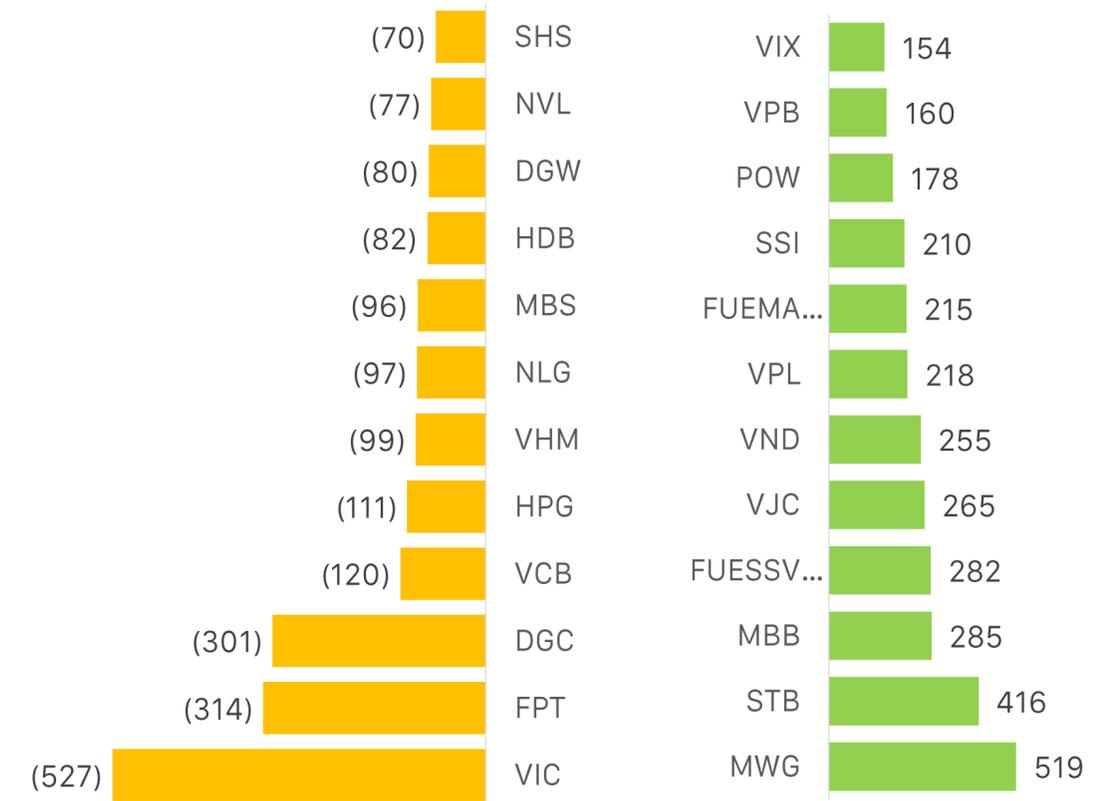
KHỐI NGOẠI GIA TĂNG GIAO DỊCH VÀ BÁN RÒNG NHIỀU HƠN



Giá trị mua bán khối ngoại theo tuần (tỷ VND)



Top CP khối ngoại mua bán ròng trong tuần (tỷ VND)

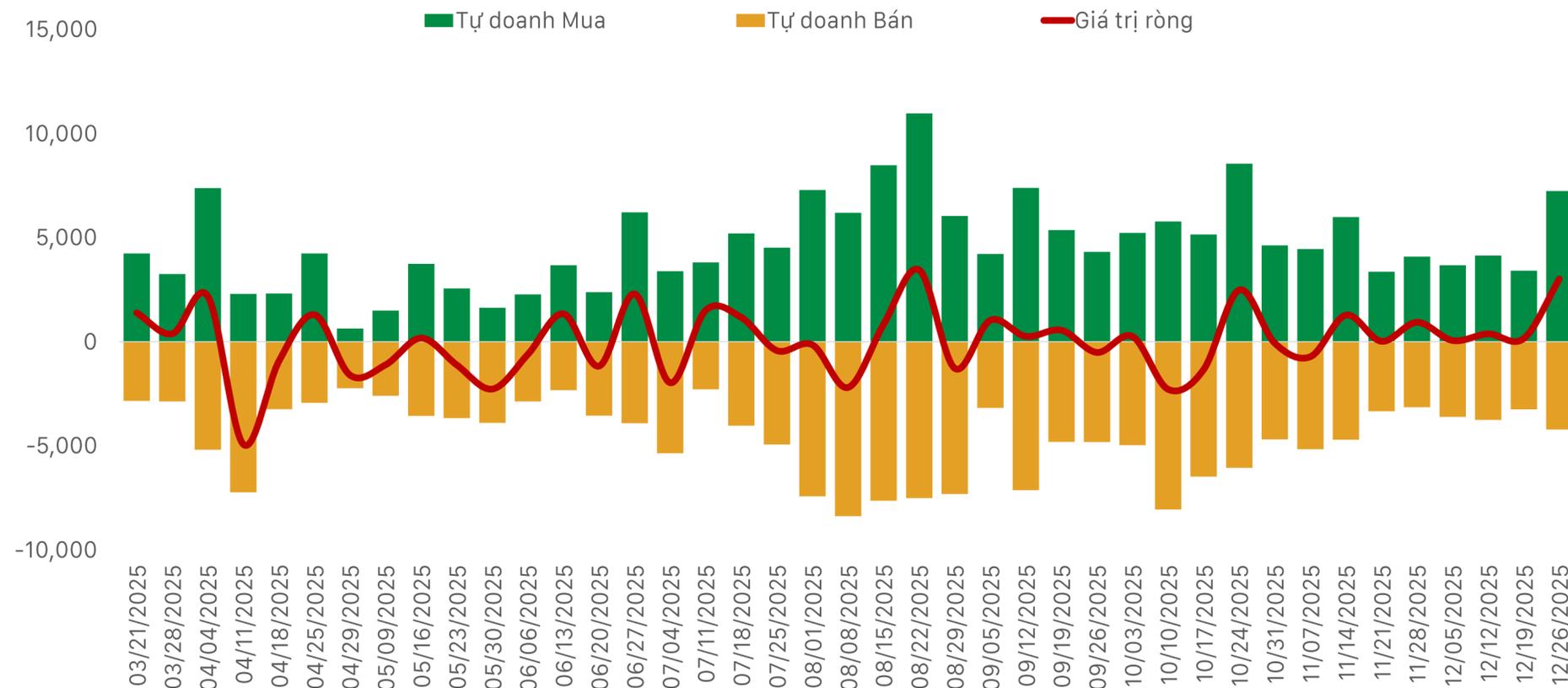


- Trong tuần qua khối ngoại mua vào 20.064 tỷ đồng tăng khoảng 22% so với tuần trước đó (16,461 tỷ) trong khi giá trị bán ra cũng tăng khoảng 14% lên với 18,290 tỷ đồng. Giá trị mua ròng trong tuần khoảng 1774 tỷ đồng – Đây là tuần thứ hai liên tiếp khối ngoại mua ròng trong tháng 12.
- Những cổ phiếu mua ròng nhiều nhất nổi bật MWG với hơn 519 tỷ, STB là cổ phiếu nổi bật thứ hai với giá trị mua ròng 416 tỷ đồng. MBB tiếp tục được mua ròng hơn 285 tỷ đồng. Một số cổ phiếu mua ròng đáng chú ý có VJC, VND, VPL.
- Phía bán ròng có VIC bán ròng nhiều nhất khoảng 527 tỷ đồng – giảm hơn 2/3 so với tuần trước, DGC tiếp tục bị bán ròng thêm 300 tỷ. Các cổ phiếu khác VCB, HPG, VHM, NLG ghi nhận bán ròng khoảng 100 tỷ đồng.

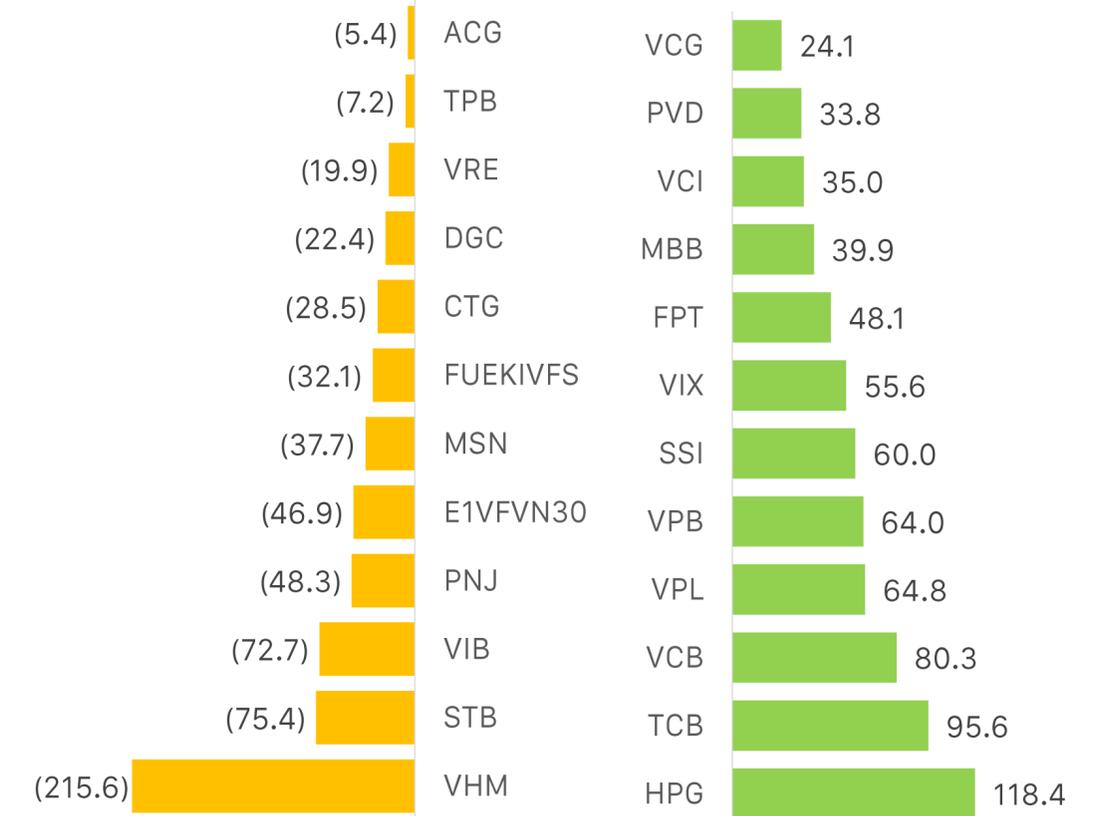
TỰ DOANH MUA BÁN BIẾN ĐỘNG MẠNH



Giá trị mua bán Tự Doanh theo tuần (tỷ VND)



Top CP tự doanh mua bán ròng trong tuần (tỷ VND)



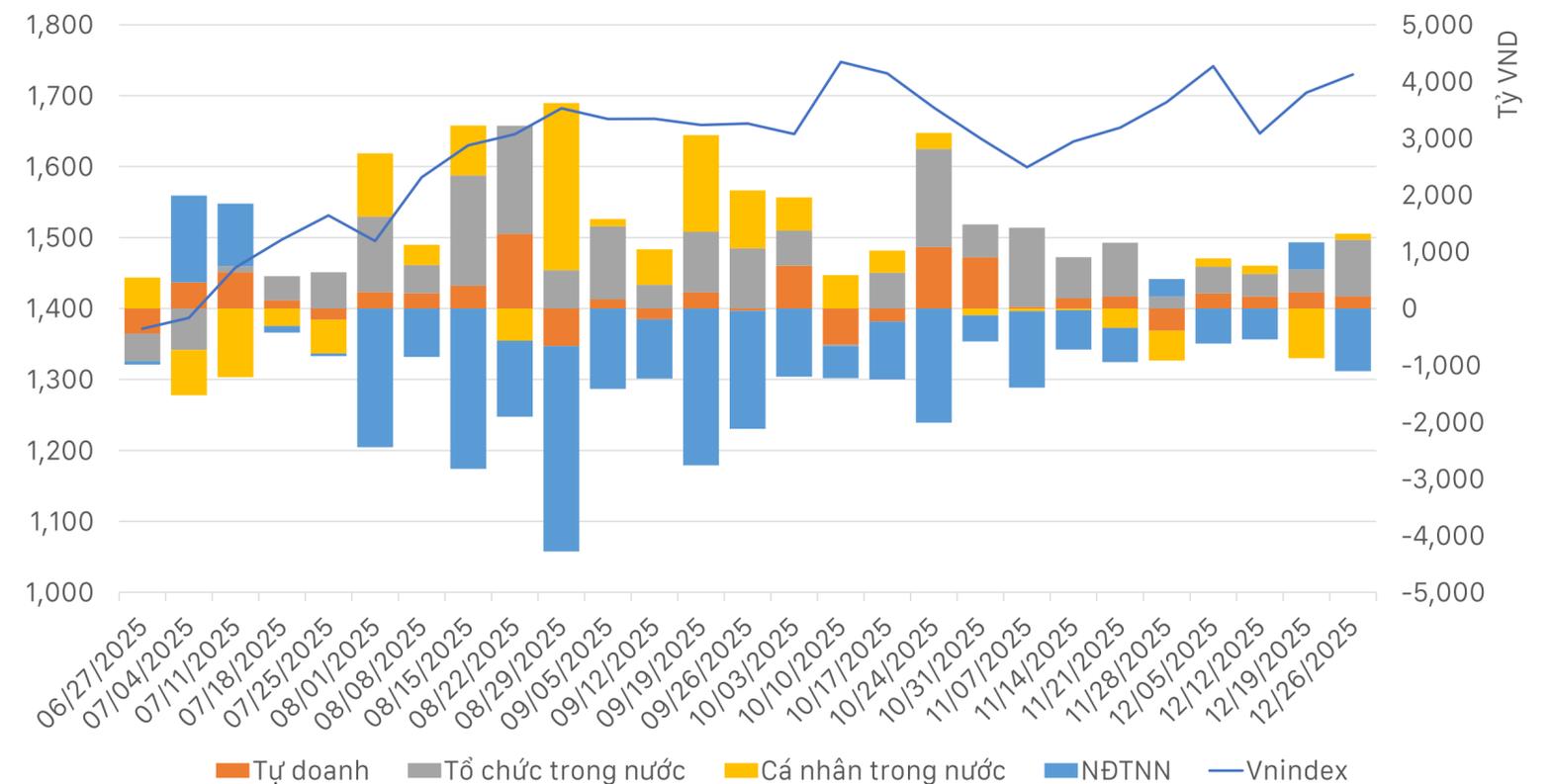
- Tuần vừa qua tự doanh mua vào rất mạnh hơn 7200 tỷ - tăng hơn gấp đôi so với tuần trước đó trong khi bán ra 4,224 tỷ - Tính chung cả tuần khối tự doanh mua ròng khoảng 3000 tỷ đồng. Đây là tuần mua ròng nhiều nhất của khối tự doanh kể từ tháng 8.
- Tự doanh tập trung mua ròng vào nhóm ngân hàng với các cổ phiếu nổi bật TCB, VCB, VPB, MBB với tổng cộng hơn 200 tỷ đồng. Riêng HPG mua ròng nhiều nhất hơn 118 tỷ đồng. Một số cổ phiếu mua ròng gia tăng như VPL, VIX, FPT, VCI.
- Phía bán ròng nhiều nhất là VHM khoảng 215 tỷ đồng. Một số cổ phiếu bán ròng đáng chú ý STB, VIB, PNJ, MSN.

Tỷ trọng phân bố dòng tiền

Phân ngành	Tỷ trọng dòng tiền	Cổ phiếu có dòng tiền vào mạnh	Sức mạnh dòng tiền
Ngân hàng	27.0%	STB, MBB, SHB, VPB, TCB	
Dịch vụ tài chính	21.5%	SSI, VCI, FTS, HCM, VIX, VND	
Bất động sản	12.9%	DIG, PDR, NLG, NVL	
Hóa chất	2.2%	DPM, DCM, GVR	
Tài nguyên Cơ bản	4.7%	HPG, HSG, NKG	
Ô tô và phụ tùng	5.5%	HHS, HUT	
Bán lẻ	4.0%	MWG, DGW, PET	
Hàng cá nhân & Gia dụng	8.4%	TCM, TNG, PNJ	
Viễn thông	2.7%	VGI	
Điện, nước & xăng dầu khí đốt	4.7%	POW, GEG, REE	
Dầu khí	1.1%	PVD, PVS	
Thực phẩm và đồ uống	2.2%	DBC, MSN, HAG, BAF	
Xây dựng và Vật liệu	0.4%	CII, HHV, VCG	
Hàng & Dịch vụ Công nghiệp	0.4%	GEX, VSC, HAH, VTP, GMD	
Y tế	1.7%	DCL, DBD	
Công nghệ Thông tin	0.1%	FPT, CMG, ELC	
Truyền thông	0.1%	YEG	
Bảo hiểm	0.3%	BVH	
Du lịch và Giải trí	0.1%	HVN	

- Dòng tiền giao dịch nhóm ngân hàng có dấu hiệu tăng trở lại khi dòng tiền gia tăng mạnh ở STB kéo theo vào các nhóm cổ phiếu khác. Nhóm chứng khoán ghi nhận dòng tiền gia tăng nhiều hơn và chủ yếu ở các nhóm cổ phiếu SSI, VCI, VND, TCX.
- Thanh khoản chung thị trường đang tăng dần trở lại và dòng tiền tập trung vào một số nhóm cổ phiếu riêng lẻ như nhóm Vingroup do áp lực bán ra mạnh ở tuần qua.

Cơ cấu khớp lệnh theo nhóm nhà đầu tư



CHIẾN LƯỢC & CƠ HỘI ĐẦU TƯ NỔI BẬT



Thị trường đang trong giai đoạn điều chỉnh và khả năng kịch bản xấu nhất Vnindex có thể thoái lui về quanh vùng 1500- 1550. Các nhóm cổ phiếu chứng khoán, BĐS hiện vẫn là những nhóm ngành rơi nhiều nhất. Mức độ phân hóa thị trường có thể gia tăng trong tuần sau.

Danh mục cổ phiếu quan tâm:

Ngân hàng: OCB, MBB

Bán lẻ, thực phẩm: MWG, HAG

STT	CP	Giá mục tiêu	Lợi suất kỳ vọng (%)	EPS	PE	Điểm nhấn đầu tư
1	OCB	15,000	23%	1,460	8.32	<ul style="list-style-type: none"> Lợi nhuận trước thuế của OCB quý III ghi nhận mức 1.538 tỷ đồng, tăng gấp 3 lần so với cùng kỳ. Lũy kế 9 tháng lợi nhuận đạt 3.431 tỷ đồng, tăng 34,4% so với 9 tháng năm 2024. Thu thuần từ lãi tăng mạnh đến 17,4% so với cùng kỳ năm trước, đạt 2.424 tỷ đồng nhờ vào việc tăng trưởng quy mô tín dụng Tăng trưởng tín dụng tăng 24% so với đầu năm, tập trung bán lẻ và SME, hỗ trợ tăng trưởng bền vững theo chiến lược tái cơ cấu. Tỷ lệ CASA tăng từ mức 14,9% ở cuối năm 2024 lên 16% vào cuối quý III/2025, góp phần tiết giảm chi phí vốn huy động.
2	MBB	28,000	20%	3,020	7.72	<ul style="list-style-type: none"> Dư nợ tín dụng và đầu tư trái phiếu tổ chức kinh tế đạt 962 nghìn tỷ đồng, tăng 18,6%, trong đó dư nợ cho vay khách hàng tăng 20% Lợi nhuận trước thuế 9 tháng đầu năm 2025 đạt 23.139 tỷ đồng, tăng 12% so với cùng kỳ, hoàn thành 73% kế hoạch năm. Tỷ lệ nợ xấu hợp nhất của MB ở mức 1,87%, giảm 0,36% so với cùng kỳ năm 2024. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu 80%, cao hơn bình quân toàn ngành. Ngân hàng phục vụ hơn 33,9 triệu khách hàng, ghi nhận hơn 9,6 tỷ giao dịch số trong 9 tháng; doanh thu kênh số chiếm ~ 40% tổng doanh thu hệ thống.
3	MWG	95,000	25%	3,944	19.4	<ul style="list-style-type: none"> MWG đạt doanh thu tăng trưởng cao hơn thị trường chung nhờ mảng điện tử, đặc biệt là điện thoại, laptop và thiết bị gia dụng. BHX mở mới 410 cửa hàng trong 5 tháng, vượt mục tiêu đề ra, doanh thu tăng 19% YoY. MWG đóng cửa một số cửa hàng TGDD và DMX, ưu tiên tối ưu hóa mạng lưới cửa hàng và cải thiện hiệu quả hoạt động. MWG đạt 41% kế hoạch doanh thu năm 2025 và mở rộng thị trường quốc tế tích cực thông qua EraBlue tại Jakarta.
4	HAG	22,000	25%	1,194	13.3	<ul style="list-style-type: none"> HAG đã tái cấu trúc và xử lý nợ hiệu quả, lợi nhuận ổn định đạt 1.000 tỷ đồng năm 2024, quý 1/2025 đạt doanh thu 1.380 tỷ và lợi nhuận 341 tỷ, mục tiêu năm 2025 đạt doanh thu 5.500 tỷ và lợi nhuận sau thuế trên 1.100 tỷ đồng. Triển khai 2.000ha dâu nuôi tằm sản xuất tơ xuất khẩu, 2.000ha cà phê Arabica và thí điểm nuôi 700.000 con cá tầm tại Lào, dự kiến thu hoạch vào tháng 9-10/2025. Khoản vay ngắn hạn hơn 6.000 tỷ đồng, nợ dài hạn 1.435 tỷ đồng, tỷ lệ nợ vay/VCSH giảm từ 180% (2020) xuống còn 77%, lỗ lũy kế giảm mạnh còn khoảng 82,7 tỷ, kỳ vọng xóa hết lỗ lũy kế trong năm 2025.

Thông tin cổ phiếu

Giá mục tiêu	15,000
% tăng giá	23.5%
Vùng giá mua	11,500 - 12,000
Giá dừng lỗ	9,500

Phân tích kỹ thuật

OCB đang trong kênh giảm giá do tác động chung của thị trường và xu hướng giá chung của ngành ngân hàng. Vùng giá thấp nhất trong năm là hỗ trợ mạnh quanh 11.5-12. OCB là cổ phiếu có độ nhạy thấp so với Vnindex và không cùng pha vì vậy khi thị trường chung giảm mạnh, giá OCB có thể giữ giá tốt hơn. Vùng mua thích hợp có thể chờ quanh 11.5 để giải ngân cho mục tiêu dài hạn.

Hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp

- Ngân hàng TMCP Phương Đông (OCB) vừa công bố báo cáo tài chính quý III/2025 với lợi nhuận trước thuế đạt 1.538 tỷ đồng, tăng gấp ba lần so với cùng kỳ, nhờ hoạt động kinh doanh cốt lõi tăng trưởng mạnh mẽ. Lũy kế 9 tháng, lợi nhuận đạt 3.431 tỷ đồng, tăng 34,4% so với năm trước, hoàn thành vượt bậc kế hoạch năm.
- Tổng thu thuần quý III đạt 2.931 tỷ đồng, tăng 27,9%. Thu lãi thuần tăng 17,4% lên 2.424 tỷ đồng nhờ mở rộng tín dụng. Thu ngoài lãi bù đắp nỗ lực 123,1% đạt 507 tỷ đồng, từ dịch vụ ngoại tệ và hoạt động khác, phản ánh chiến lược đa dạng hóa nguồn thu và tái cơ cấu hiệu quả.
- Sự phục hồi kinh tế đã hỗ trợ ngân hàng, với đầu tư công nghệ và quản trị rủi ro. Tỷ lệ giao dịch số đạt 98%, CASA tăng lên 16% từ 14,9% cuối 2024, giúp giảm chi phí vốn.
- Tính đến 30/9/2025, tổng tài sản đạt 315.162 tỷ đồng, hoàn thành 99% kế hoạch. Huy động thị trường 1 tăng 14,3% lên 219.998 tỷ đồng; dư nợ tín dụng tăng 12,4% lên 202.863 tỷ đồng, tập trung bán lẻ và SME (tăng 10,1% quý III). OCB ra mắt sản phẩm vay nhanh cho SME với hạn mức 10 tỷ đồng, phê duyệt trong 8 giờ.
- OCB tiếp tục thúc đẩy kinh doanh bền vững, dư nợ tín dụng xanh tăng 30% so với 2023. Ngân hàng lọt Top 50 công ty kinh doanh hiệu quả nhất Việt Nam 2025, gắn kết kinh doanh với trách nhiệm xã hội. Dự kiến năm 2025, OCB đặt mục tiêu lợi nhuận tăng 33%, tổng tài sản tăng 13% lên 316.779 tỷ đồng.



OCB	2020	2021	2022	2023	2024	2025.9T
Tỉ lệ CASA	11.6%	15.1%	10.6%	11.9%	14.4%	15.5%
CAR (%)	13.0%	12.3%	12.8%	13.3%	12.5%	12.5%
Tăng trưởng tín dụng (%)	25.5%	14.3%	17.1%	22.4%	16.3%	24.2%
EPS (VND)	3,193	3,185	2,562	1,608	1,275	1460
P/B	1.6	1.1	0.8	0.8	0.9	1.0
BVPS (VND)	15,910	15,917	18,448	13,887	12,844	12,260
ROE (%)	24.4%	22.5%	14.9%	12.3%	10.5%	12.0%
NIM (%)	3.9%	3.6%	3.9%	3.3%	3.5%	3.3%
LDR (%)	101.3%	102.2%	115.7%	114.9%	118.1%	124.2%
Tỉ lệ nợ xấu (%)	1.7%	1.3%	2.2%	2.7%	3.2%	3.7%
Dự phòng RR/ Nợ xấu (%)	62.1%	82.7%	59.5%	64.1%	47.1%	40.6%
Vốn CSH/ Tài sản	11.4%	11.8%	13.0%	11.9%	11.3%	10.4%

Thông tin cổ phiếu

Giá mục tiêu	28,000
% tăng giá	20%
Vùng giá mua	21,000 - 22,000
Giá dừng lỗ	19,000

Phân tích kỹ thuật

MBB đang trong xu hướng giảm trung hạn theo xu hướng chung của nhóm cổ phiếu ngân hàng. Từ đầu năm đến nay MBB đã tăng giá trên 70% lên vùng đỉnh cao nhất 30 vì vậy mức độ điều chỉnh là hợp lý. Vùng hỗ trợ MBB quanh 20-21 là đường MA200 dài hạn. Các vị thế tích lũy có thể mở ra khi giá về quanh vùng này. Mục tiêu trung và dài hạn của MBB là 28.

Hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp

- Ngân hàng TMCP Quân đội MBB công bố kết quả kinh doanh hợp nhất 9 tháng đầu năm 2025, ghi nhận tăng trưởng mạnh mẽ về quy mô, hiệu quả và chất lượng tài sản, khẳng định sức bật nội lực giữa thị trường biến động.
- Tổng tài sản đạt 1.329 triệu tỷ đồng, tăng 17,7% so với đầu năm, thuộc nhóm cao nhất hệ thống. Dự nợ tín dụng và đầu tư trái phiếu đạt 962 nghìn tỷ đồng, tăng 18,6%, với dự nợ cho vay khách hàng tăng 20%, SME tăng 18,5%, bán lẻ tăng 15,8%. Doanh thu (TOI) đạt 48.165 tỷ đồng, tăng 24%; thu thuần dịch vụ tăng 40% so với cùng kỳ.
- Tiền gửi khách hàng đạt 788 nghìn tỷ đồng, tăng 10,3%; CASA đạt 292 nghìn tỷ đồng, tăng 27%, dẫn đầu thị trường, giúp tối ưu chi phí vốn. Lợi nhuận trước thuế đạt 23.139 tỷ đồng, tăng 12%, hoàn thành 73% kế hoạch năm. CIR giảm còn 27,9%; nợ xấu 1,87%, bao phủ 80%.
- MB dẫn đầu chuyển đổi số, phục vụ 33,9 triệu khách hàng, 9,6 tỷ giao dịch số; doanh thu kênh số chiếm 40%. Mới đây, MB tổ chức diễn đàn MB Economic Insights 2025, quy tụ 400 doanh nghiệp xuất nhập khẩu, chia sẻ giải pháp kinh tế toàn diện. Dự kiến tăng trưởng tín dụng cả năm 25-30%, chủ động mua lại 212 tỷ trái phiếu. MB cam kết phát triển bền vững, hướng tới ngân hàng xanh, đồng hành doanh nghiệp và cộng đồng.



MBB	2020	2021	2022	2023	2024	2025.9T
Tỉ lệ CASA	37.0%	44.6%	37.6%	38.1%	38.0%	35.9%
CAR (%)	10.4%	11.3%	11.5%	10.8%	11.8%	11.8%
Tăng trưởng tín dụng (%)	18.9%	20.7%	26.4%	33.7%	27.6%	32.8%
EPS (VND)	2,756	3,146	3,856	3,966	3,931	692
P/B	1.7	1.2	1.3	1.3	1.1	1.5
BVPS (VND)	17,117	15,768	16,751	17,786	21,135	15,822
ROE (%)	19.2%	23.6%	25.8%	24.5%	22.1%	20.2%
NIM (%)	4.7%	5.0%	5.7%	4.8%	4.1%	4.0%
LDR (%)	94.5%	92.2%	101.1%	105.6%	107.1%	116.5%
Tỉ lệ nợ xấu (%)	1.1%	0.9%	1.1%	1.6%	1.6%	1.9%
Dự phòng RR/ Nợ xấu (%)	134.1%	268.0%	238.0%	117.0%	92.2%	79.2%
Vốn CSH/ Tài sản	10.1%	10.3%	10.9%	10.2%	10.4%	10.0%

Thông tin cổ phiếu

Giá mục tiêu	95,000
% tăng giá	13.1%
Vùng giá mua	64,000 – 66,000
Giá dừng lỗ	59,000

Phân tích kỹ thuật

MWG đang suy giảm từ vùng đỉnh cao 80 xuống gần 70 theo áp lực chung của thị trường. Vùng hỗ trợ mạnh MWG quanh 66-70 nơi hội tụ nhiều lực mua lớn trước đây.

Các vị thế mua mới có thể mở khi MWG rơi xuống gần vùng giá 70. MWG đang là công ty đang tăng trưởng vì vậy giá sẽ hồi phục và tăng trưởng sau giai đoạn điều chỉnh. Mục tiêu từ 3-6 tháng tới quanh vùng giá 90.

Hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp

CTCP Đầu tư Thế Giới Di Động (MWG - HoSE) công bố báo cáo tài chính hợp nhất quý III/2025 với doanh thu thuần hơn 39.850 tỷ đồng và lợi nhuận sau thuế 1.783 tỷ đồng, tăng 17% và 120% so với cùng kỳ - mức cao nhất lịch sử. Lũy kế 9 tháng, doanh thu đạt 113.600 tỷ đồng, tăng 14%; lợi nhuận sau thuế xấp xỉ 5.000 tỷ đồng, tăng 72%, vượt kế hoạch năm.

Chuỗi Thế Giới Di Động và Điện Máy Xanh đóng góp 76.500 tỷ đồng, tăng hai chữ số dù tinh gọn cửa hàng. Bách Hóa Xanh ghi nhận 34.400 tỷ đồng, nhờ mở thêm 520 cửa hàng, tập trung miền Trung và cải thiện hàng tươi sống, tiêu dùng nhanh.

Doanh thu tài chính đạt 2.270 tỷ đồng, gấp ba lần cùng kỳ từ lãi tiền gửi và đầu tư ngắn hạn. Tổng tài sản cuối quý III đạt 80.300 tỷ đồng, tăng 10.000 tỷ so đầu năm; tiền gửi và trái phiếu 38.400 tỷ đồng.

MWG vận hành 5.880 cửa hàng, bao gồm 2.290 Bách Hóa Xanh, An Khang và 144 cửa hàng Indonesia; nhân sự giảm còn 61.201 người.

Mới đây, MWG tách An Khang và AvaKids thành hai công ty con vốn 2.700 tỷ đồng (2.200 tỷ cho An Khang, 500 tỷ cho AvaKids) để chuyên biệt hóa hoạt động.

Chuỗi EraBlue đã chính thức về đích sớm ngay trong tháng 10 – vượt mốc 150 cửa hàng và vượt kế hoạch lợi nhuận 18 tỷ Rp đặt ra trong năm 2025. Đây là kết quả đáng khích lệ với MWG tạo đà bứt phá cho năm 2026 và chu kỳ tăng trưởng 2026–2030 của MWG

Công ty cũng lên kế hoạch mua lại 10 triệu cổ phiếu quỹ, chi tối đa 2.000 tỷ đồng. Kế hoạch mở rộng Bách Hóa Xanh: tiến ra miền Bắc năm 2026, mở mới 1.000 cửa hàng/năm.



MWG	2020	2021	2022	2023	2024	2025.9T
Doanh thu (tỷ VND)	108,546	122,958	133,405	118,280	134,341	113,607
Lợi nhuận (tỷ VND)	3,918	4,899	4,100	168	3,722	4,989
Lợi Nhuận Gộp (tỷ VND)	23,954	27,632	30,862	22,521	27,499	22,247
Chi phí lãi vay (tỷ VND)	(594)	(674)	(1,362)	(1,448)	(1,137)	(1,086)
KLCP DLH (triệu CP)	453	713	1,464	1,463	1,462	1,480
VCSH (tỷ VND)	15,482	20,378	23,933	23,360	28,122	31,797
Tổng Tài Sản (tỷ VND)	46,031	62,971	55,834	60,111	70,438	80,288
Book Value	34,160	28,578	16,349	15,963	19,232	21,489
EPS	8,644	6,870	2,801	115	2,545	3,944
ROE	25.3%	24.0%	17.1%	0.7%	13.2%	13.7%
Vay Ngắn Hạn (tỷ VND)	15,625	24,647	10,688	19,129	27,300	28,706
Vay Dài Hạn (tỷ VND)	1,127	-	5,901	5,985	-	-
Tổng Nợ vay (tỷ VND)	16,752	24,647	16,589	25,114	27,300	28,706
Nợ Vay/VCSH	108.2%	120.9%	69.3%	107.5%	97.1%	90.3%

Thông tin cổ phiếu

Giá mục tiêu	22,000
% tăng giá	12.4%
Vùng giá mua	16,000 – 17,000
Giá dừng lỗ	14,000

Phân tích kỹ thuật

HAG vừa vượt qua khỏi vùng giá tích lũy 13-14 và tạo vùng đỉnh mới gần 15. Đây là mục tiêu ngắn hạn mà chúng tôi thiết lập trước đó. Các chỉ báo kỹ thuật vẫn trong trạng thái tích cực với RSI trên 50. MACD đã hoàn thành giai đoạn tích lũy và hình thành đợt tăng mới. Động lực của HAG hiện vẫn mạnh và chưa thấy tín hiệu đảo chiều. Chúng tôi nâng mục tiêu của HAG lên vùng giá 18 và có thể hướng đến 20 từ 1 đến 3 tháng tới.

Hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp

- HAG đã có thời gian tái cấu trúc và xử lý nợ hiệu quả trong thời gian qua. Hoạt động kinh doanh đang dần có dấu hiệu khởi sắc với lợi nhuận năm 2024 tiếp tục duy trì lên 1000 tỷ đồng. 9 tháng.2025 HAG đạt doanh thu 5,603 tỷ đồng và lợi nhuận 1312 tỷ- tăng 30% so với cùng kỳ. Năm 2025, HAG đặt mục tiêu doanh thu 5,500 tỷ đồng và lợi nhuận sau thuế hơn 1,100 tỷ đồng, tăng nhẹ so với năm trước. HAGL cũng đang đẩy mạnh đầu tư vào các lĩnh vực mới, bao gồm trồng 2.000ha dâu nuôi tằm để sản xuất tơ xuất khẩu và 2.000ha cà phê Arabica. Song song đó, dự án nuôi cá tằm đang được thí điểm tại Lào với 700.000 con giống, dự kiến cho thu hoạch lứa đầu vào tháng 9 - 10 năm nay.
- Vừa qua các cổ đông lớn của HAG đã có những động thái mới đáng chú ý. Chủ tịch HĐQT Đoàn Nguyên Đức (bầu Đức) đã hoàn tất mua vào 10 triệu cổ phiếu HAG trong phiên 19/6 vừa qua theo hình thức thỏa thuận. Sau thương vụ, bầu Đức sở hữu 330 triệu cổ phiếu HAG, nâng tỷ lệ nắm giữ từ 30,26% lên 31,2% cổ phần. 2 Thành viên HĐQT cũng đăng ký mua vào 1 triệu cổ phiếu từ ngày 23/6 - 22/7.
- Theo chỉ tiêu kế hoạch đầu tư đã được Đại hội đồng cổ đông thông qua, công ty sẽ trồng 2.000 ha cà phê giống Arabica trong năm 2025. Sau khi đã triển khai trồng thực tế đủ 2.000 ha này, Hoàng Anh Gia Lai quyết định đầu tư thêm 1.000 ha cà phê giống Arabica trong năm 2025, nâng tổng diện tích lên 3.000 ha. Hoàng Anh Gia Lai muốn niêm yết Công ty TNHH Hưng Thắng Lợi Gia Lai trong năm 2026 và niêm yết Công ty cổ phần Gia Súc Lơ Pang trong năm 2027.



HAG	2020	2021	2022	2023	2024	2025.9T
Doanh thu (tỷ VND)	3,177	2,097	5,111	6,932	5,783	5,603
Lợi nhuận (tỷ VND)	(1,256)	203	1,129	1,709	1,013	1,312
Lợi Nhuận Gộp (tỷ VND)	206	507	1,173	1,364	2,172	2,214
Chi phí lãi vay (tỷ VND)	(1,254)	(972)	(793)	271	(716)	(564)
KLCP DLH (triệu CP)	927	927	927	927	1,057	1,267
VCSH (tỷ VND)	10,028	4,673	5,195	6,726	9,326	13,284
Tổng Tài Sản (tỷ VND)	37,266	18,440	19,798	21,528	22,281	27,744
Book Value	10,812	5,039	5,601	7,252	8,819	10,481
EPS	(1,354)	219	1,217	1,843	958	1,194
ROE	-12.5%	4.3%	21.7%	25.4%	10.9%	8.6%
Vay Ngắn Hạn (tỷ VND)	8,772	2,510	4,000	4,829	5,748	6,257
Vay Dài Hạn (tỷ VND)	9,331	5,777	4,165	3,082	1,217	2,115
Tổng Nợ vay (tỷ VND)	18,103	8,286	8,166	7,910	6,965	8,371
Nợ Vay/VCSH	180.5%	177.3%	157.2%	117.6%	74.7%	63.0%

LỊCH SỰ KIỆN



Thứ 2	Thứ 3	Thứ 4	Thứ 5	Thứ 6
 Pending Home Sales (tháng 11) – Thị trường nhà ở thứ cấp. Tác động: Nếu cao hơn dự báo, hỗ trợ USD và cổ phiếu bất động sản; ngược lại gây áp lực giảm.	 FOMC Minutes (cuộc họp tháng 12) – Biên bản chi tiết quyết định lãi suất Fed. Tác động: Nếu hawkish (ít cắt giảm 2026), đẩy USD mạnh và chứng khoán giảm; dovish thì ngược lại.	 Thị trường chứng khoán mở cửa bình thường, nhưng bond market đóng sớm (khoảng 2pm ET). Không có dữ liệu kinh tế lớn. Tác động: Thanh khoản giảm, biến động thấp, nhà đầu tư chốt sổ cuối năm.	 Nghỉ lễ năm mới 2026	 Không có dữ liệu lớn, thị trường mở lại sau nghỉ nhưng thanh khoản vẫn thấp đầu năm.
 BoJ Summary of Opinions (từ cuộc họp trước) – Chi tiết quan điểm BoJ sau nâng lãi suất gần đây. Tác động: Có thể củng cố kỳ vọng hawkish, hỗ trợ JPY ngắn hạn..	 Industrial Production MoM (tháng 11) – Sản xuất công nghiệp. Tác động: Dữ liệu yếu có thể làm KRW suy yếu, ảnh hưởng tiêu cực đến xuất khẩu và KOSPI.	 Thị trường đóng cửa hoặc nửa ngày chuẩn bị nghỉ Tết. Tác động: Ít giao dịch, rủi ro thanh khoản thấp.	 Nghỉ lễ năm mới 2026	 S&P Global Manufacturing PMI Final (tháng 12) – PMI sản xuất cuối cùng. Tác động: Trên 50 củng cố USD và chứng khoán; dưới 50 gây lo ngại suy thoái nhẹ.

STT	Mã CK	Sàn	Ngày GDKHQ	Ngày ĐKCC	Ngày thực hiện	Nội dung sự kiện	Loại Sự kiện
1	HC3	UPCoM	13/01/2026	14/01/2026	30/01/2026	Trả cổ tức đợt 1/2025 bằng tiền, 1,000 đồng/CP	Trả cổ tức bằng tiền mặt
2	SAB	HOSE	12/1/2026	13/01/2026	12/2/2026	Trả cổ tức năm 2025 bằng tiền, 2,000 đồng/CP	Trả cổ tức bằng tiền mặt
3	TCM	HOSE	6/1/2026	7/1/2026	5/2/2026	Trả cổ tức đợt 1/2025 bằng tiền, 500 đồng/CP	Trả cổ tức bằng tiền mặt
4	ADP	HOSE	30/12/2025	31/12/2025	15/01/2026	Trả cổ tức đợt 3/2025 bằng tiền, 800 đồng/CP	Trả cổ tức bằng tiền mặt
5	HPO	UPCoM	30/12/2025	31/12/2025	15/01/2026	Trả cổ tức năm 2025 bằng tiền, 500 đồng/CP	Trả cổ tức bằng tiền mặt
6	AVC	UPCoM	29/12/2025	30/12/2025	30/03/2026	Trả cổ tức đợt 1/2025 bằng tiền, 500 đồng/CP	Trả cổ tức bằng tiền mặt
7	VLB	UPCoM	29/12/2025	30/12/2025	29/01/2026	Trả cổ tức năm 2025 bằng tiền, 3,000 đồng/CP	Trả cổ tức bằng tiền mặt
8	QHD	HNX	29/12/2025	30/12/2025	30/01/2026	Trả cổ tức năm 2025 bằng tiền, 1,700 đồng/CP	Trả cổ tức bằng tiền mặt
9	KHD	UPCoM	26/12/2025	29/12/2025	21/01/2026	Trả cổ tức đợt 1/2025 bằng tiền, 500 đồng/CP	Trả cổ tức bằng tiền mặt
10	TDB	UPCoM	26/12/2025	29/12/2025	23/01/2026	Trả cổ tức đợt 2/2025 bằng tiền, 1,500 đồng/CP	Trả cổ tức bằng tiền mặt
11	HHV	HOSE	25/12/2025	26/12/2025		Thực hiện quyền mua cổ phiếu phát hành thêm, tỷ lệ 10:1, giá 10,000 đồng/CP	Phát hành thêm
12	SBV	HOSE	25/12/2025	26/12/2025		Trả cổ tức năm 2024 bằng cổ phiếu, tỷ lệ 20:1	Trả cổ tức bằng cổ phiếu
13	VWS	UPCoM	25/12/2025	26/12/2025	8/1/2026	Trả cổ tức đợt 1/2025 bằng tiền, 400 đồng/CP	Trả cổ tức bằng tiền mặt
14	DNT	UPCoM	25/12/2025	26/12/2025	9/1/2026	Trả cổ tức năm 2025 bằng tiền, 600 đồng/CP	Trả cổ tức bằng tiền mặt
15	TMP	HOSE	25/12/2025	26/12/2025	6/2/2026	Trả cổ tức đợt 1/2025 bằng tiền, 1,000 đồng/CP	Trả cổ tức bằng tiền mặt
16	CTD	HOSE	24/12/2025	25/12/2025		Thưởng cổ phiếu, tỷ lệ 20:1	Thưởng cổ phiếu
17	BAX	HNX	24/12/2025	25/12/2025	29/01/2026	Trả cổ tức đợt 1/2025 bằng tiền, 2,000 đồng/CP	Trả cổ tức bằng tiền mặt
18	HUG	UPCoM	24/12/2025	25/12/2025	20/03/2026	Trả cổ tức đợt 1/2025 bằng tiền, 1,000 đồng/CP	Trả cổ tức bằng tiền mặt
19	HDM	UPCoM	24/12/2025	25/12/2025	26/01/2026	Trả cổ tức năm 2025 bằng tiền, 1,500 đồng/CP	Trả cổ tức bằng tiền mặt
20	DGC	HOSE	24/12/2025	25/12/2025	15/01/2026	Trả cổ tức đợt 1/2025 bằng tiền, 3,000 đồng/CP	Trả cổ tức bằng tiền mặt

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 OCBS, tất cả các quyền sở hữu trí tuệ liên quan đến báo cáo này đều thuộc sở hữu của CTCP Chứng khoán OCBS. 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 OCBS

Tầng 26, Tòa nhà The Hallmark, Số 15 đường Trần Bạch Đằng, Phường An Khánh, Thành phố Hồ Chí Minh, Việt Nam

Điện thoại: (024) 7770 1212

Website: <https://ocbs.com.vn/>

Phòng phân tích

Email: research@ocbs.com.vn



THANK YOU