

VỮNG VÀNG TRONG BẤT ĐỊNH

Đánh giá & cập nhật lại vĩ mô 04/25

- **Thương chiến Mỹ - Trung hạ nhiệt:** Mỹ và Trung Quốc đã đạt được thỏa thuận thương mại đầu tiên, tạo ra bước đệm quan trọng trong các cuộc đàm phán tới đây.
- **Kinh tế Mỹ:** Nguy cơ suy thoái toàn diện chưa hiện hữu khi hoạt động sản xuất tiếp tục giữ trạng thái mở rộng. Đồng thời, lạm phát tiếp tục được kiểm soát ổn định, bất chấp tình trạng thất nghiệp dài hạn chưa được giải quyết triệt để.
- **Kinh tế Trung Quốc:** Dù chịu nhiều áp lực từ chiến tranh thương mại với Mỹ, kinh tế Trung Quốc vẫn rất vững vàng với thị trường Bất động sản đang cho rất hiệu hồi phục, khả năng đã tạo đáy, CPI ở mức âm nhưng không quá đáng ngại dù chịu tác động của các yếu tố bên ngoài.
- **Kinh tế Việt Nam:** Bắt đầu xuất hiện tín hiệu suy yếu do ảnh hưởng từ các biện pháp thuế quan. Tuy nhiên, tình hình lạm phát vẫn trong tầm kiểm soát, tạo dư địa cho Chính Phủ duy trì hoạt động mở rộng chính sách tài khoá – tiền tệ.

Diễn biến thị trường 04/25

- Kết thúc phiên 14/05 VNINDEX tăng **68,22 điểm tương đương 4,9%** lên mức **1.309,73** điểm so với giá đóng cửa phiên 14/05. Thị trường chứng khoán trong 04/25 là tháng chứng kiến **biên độ dao động của thị trường rất lớn, giảm mạnh đầu tháng sau đó hồi phục nhanh chóng sau thông tin về hoãn thuế quan của Trump.**
- Trên khung tuần, VN-Index đã lấy lại xu hướng tăng bắt đầu từ tháng 11/2023 sau một nhịp giảm mạnh về vùng 1.100. Dự đoán trong tháng 5, VNINDEX khả năng sẽ tiếp tục sideway up trong biên lớn với đỉnh sideway hiện tại có thể là vùng 1.350 và vùng biên dưới là vùng 1.100.

Nhận định & Khuyến nghị cho Thị trường 05/25

➤ Chúng tôi cho rằng VNINDEX trong 05/25 khả năng sẽ tiếp tục tăng lên vùng 1.350 sau đó có thể điều chỉnh về các vùng biến dưới khu vực 1.200. Động lực tăng xuất phát từ **Thị trường chứng khoán Việt đến từ việc các yếu tố mô đang dần tích cực trở lại kéo theo tâm lý NĐT bớt thận trọng**, ngoài ra các động lực tăng trưởng của Kinh tế Việt Nam vẫn sẽ là nền móng vững chắc cho sự tăng trưởng của thị trường chứng khoán trong 2025.

➤ Chúng tôi dự báo trong tháng 5 chỉ số VNINDEX sẽ dao động trong biên 1200-1360, với xu hướng chính vẫn sẽ là tăng giá. Hành động của nhà đầu tư nên **Duy trì tỷ trọng hợp lý:** Nhà đầu tư nên duy trì tỷ trọng cổ phiếu hợp lý, tập trung vào các mã có nền tảng cơ bản tốt và thuộc các ngành chiến lược. **Đa dạng hóa danh mục:** Để giảm thiểu rủi ro, việc đa dạng hóa danh mục đầu tư là cần thiết, đặc biệt trong bối cảnh thị trường có thể xuất hiện sự phân hóa giữa các nhóm cổ phiếu.

Sự kiện tác động lớn trong 04/25

Thương chiến Mỹ - Trung hạ nhiệt khi Mỹ phải xuống nước

Ngày 14/5/2025, Mỹ và Trung Quốc đã đạt được thỏa thuận thương mại tạm thời với hiệu lực 90 ngày. **Mỹ giảm thuế nhập khẩu hàng hóa Trung Quốc từ mức 145% xuống còn 30%, trong khi Trung Quốc hạ thuế đối với hàng hóa Mỹ từ 125% xuống 10%**. Mặc dù thời gian áp dụng ngắn và còn nhiều bất ổn về triển vọng lâu dài nhưng thỏa thuận đã tạo ra bước đệm quan trọng giúp các doanh nghiệp bớt lo ngại và chuẩn bị điều chỉnh chiến lược kinh doanh, đặc biệt trong lĩnh vực sản xuất.

Thỏa thuận diễn ra trong bối cảnh hoạt động xuất khẩu của Trung Quốc vẫn duy trì ở mức cao khi Trung Quốc đang tái cấu trúc chuỗi cung ứng bằng cách chuyển hướng xuất khẩu từ thị trường Mỹ sang các thị trường thay thế như EU (với điển hình là Đức, Hà Lan, Ý,...) và một số quốc gia trung gian khác tại châu Á như Indonesia, Malaysia, Singapore, Thái Lan,... **Tín hiệu tăng trưởng ổn định cho thấy mức độ phụ thuộc vào thị trường Mỹ đang suy giảm đáng kể so với giai đoạn căng thẳng thương mại dưới thời Trump 1.0, qua đó củng cố vị thế đàm phán của Bắc Kinh.**

Đồng thời, nội lực kinh tế Mỹ cũng đang đối mặt với những áp lực nhất định. **Tính đến ngày 14/5, lợi suất trái phiếu chính phủ Mỹ kỳ hạn 10 năm đã vượt mốc 4,5%, làm gia tăng áp lực đáo hạn nợ công trong bối cảnh FED vẫn chưa phát tín hiệu nới lỏng chính sách tiền tệ.** Điều này khiến tổng thống Donald Trump bắt buộc phải điều chỉnh chiến lược, tạm thời nhượng bộ để ổn định thị trường và duy trì đà phục hồi kinh tế.

Một số bước tiến thương mại quan trọng khác: Tín hiệu tích cực cho Việt Nam.

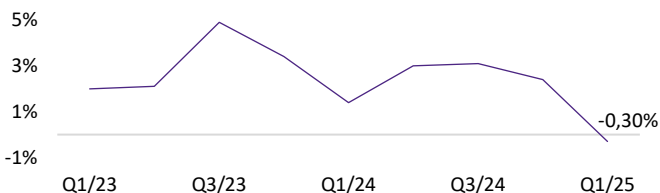
Ngày 8/5/2025, Mỹ và Anh chính thức ký kết thỏa thuận thương mại đầu tiên với những điểm nhấn đột phá về mặt thuế quan. Trong đó, **Mỹ xóa bỏ hoàn toàn mức thuế 25% đối với thép nhập khẩu từ Anh**, qua đó tạo điều kiện thuận lợi cho ngành công nghiệp thép ở Anh phục hồi và tăng sức cạnh tranh trên thị trường quốc tế. Bên cạnh đó, **thuế nhập khẩu ô tô giảm từ 27,5% xuống còn 10% và áp dụng cho hạn ngạch 100.000 chiếc mỗi năm, trong khi các mặt hàng khác vẫn duy trì mức thuế 10%**. Ở chiều ngược lại, Anh cũng giảm thuế nhập khẩu ethanol Mỹ từ 19% xuống 0%, thúc đẩy phát triển ngành năng lượng sinh học, cho thấy sự trao đổi thương mại có tính đối ứng và cân bằng lợi ích giữa hai bên. Ngoài ra, các thỏa thuận thương mại với các đối tác khác như Hàn Quốc, Nhật Bản, Ấn Độ,... cũng đang được triển khai thuận lợi và dự kiến sẽ sớm có kết quả trong vài tuần tới.

Tổng thể chung, kết quả đàm phán với Anh và Trung Quốc cho thấy những tín hiệu khả quan đầu tiên trong việc hạ nhiệt căng thẳng thương mại và mở rộng hợp tác kinh tế. Đây cũng là cơ sở thuận lợi để Mỹ và Việt Nam tiếp tục thúc đẩy đàm phán thỏa thuận thương mại đối ứng, đã được khởi động vào ngày 9/4/2025. **Dựa trên diễn biến tích cực từ các đối tác lớn, kỳ vọng đàm phán giữa Mỹ – Việt Nam sẽ tiến triển thuận lợi, nhằm thiết lập mức thuế quan hợp lý với hàng hóa Việt Nam, hạn chế ảnh hưởng tiêu cực đến hoạt động sản xuất và xuất khẩu trong thời gian tới.**

Kinh tế Mỹ 04/25

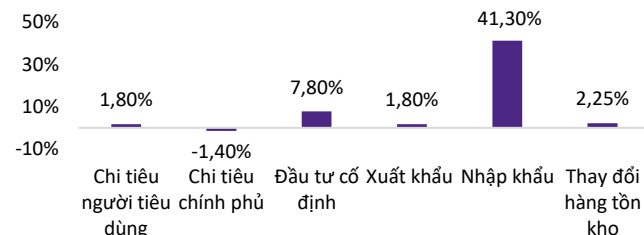
Mặc dù thị trường việc làm bắt đầu dấu hiệu chững lại nhưng nền kinh tế Mỹ chưa xuất hiện tình trạng suy thoái toàn diện khi lạm phát tiếp tục được kiểm soát tốt.

GDP Q1/2025 của Mỹ tăng trưởng âm



Nguồn: EVS tổng hợp

Tác động theo từng cấu phần GDP

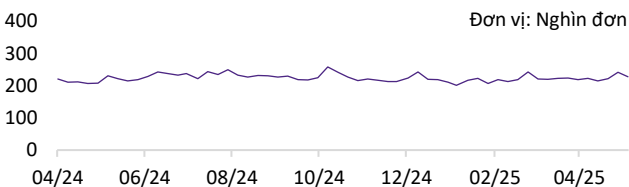


Nguồn: Bureau of Economic Analysis

Trong Q1/2025, GDP của Mỹ ghi nhận mức tăng trưởng âm lần đầu tiên kể từ năm 2022 (-0,30%) và thấp hơn so với kỳ vọng ban đầu đạt 0,20%. Nguyên nhân chính của sự sụt giảm bắt nguồn từ ảnh hưởng của các chính sách thuế quan mới dưới thời tổng thống Donald Trump, gây đình trệ hoạt động xuất khẩu và ảnh hưởng trực tiếp đến sản xuất nội địa của doanh nghiệp. Bên cạnh đó, chiến lược "Front-Loading" tiếp tục được triển khai khi các doanh nghiệp tăng cường nhập khẩu và tích trữ hàng hóa trước thời hạn chính sách thuế quan mới có hiệu lực, dẫn đến sự gia tăng hàng tồn kho với mức tăng 2,25% so với Q4/2024, cao nhất kể từ Q4/2021.

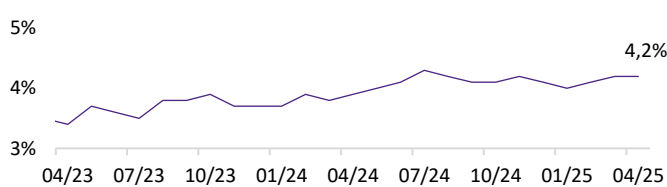
Tuy nhiên, điểm sáng trong báo cáo GDP Q1/2025 xuất phát từ hoạt động tiêu dùng của người dân được duy trì tích cực, phản ánh nhu cầu nội địa giữ ở mức cao. Mặc dù chi tiêu chính phủ giảm 1,40% so với quý trước nhưng chi tiêu tiêu dùng – "xương sống chính của nền kinh tế Mỹ" vẫn tăng 1,80% cho thấy tín hiệu mất cân bằng tạm thời của nền kinh tế, chứ không phải dấu hiệu cho cuộc suy thoái toàn diện.

Đơn xin trợ cấp thất nghiệp lần đầu tăng nhẹ



Nguồn: EVS tổng hợp

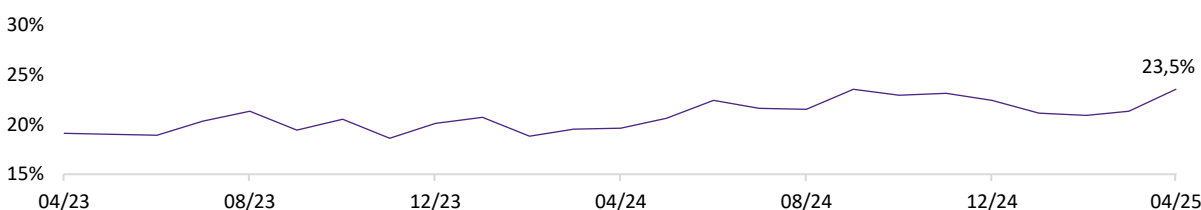
Tỷ lệ thất nghiệp tháng 4 duy trì ổn định



Nguồn: EVS tổng hợp

Tỷ lệ thất nghiệp tại Mỹ trong tháng 4 duy trì ở mức 4,2% so với cùng kỳ và phù hợp với dự báo của thị trường. Tuy nhiên, tỷ lệ thất nghiệp dài hạn (trên 27 tuần) đã tăng lên 1.674 triệu người, từ mức 21,3% trong tháng trước lên 23,5%, mức cao nhất kể từ tháng 9/2024. Điều này phản ánh vấn đề thất nghiệp dài hạn vẫn là thách thức lớn chưa được giải quyết. Thêm vào đó, số lượng người mất việc làm mới có dấu hiệu tăng nhẹ, cho thấy tác động từ các cuộc chiến thuế quan đã bắt đầu ảnh hưởng đến thị trường lao động Mỹ. Mặc dù tỷ lệ thất nghiệp hiện vẫn duy trì dưới ngưỡng mục tiêu 4,4% đề ra, nhưng với xu hướng hiện tại, khả năng cao thị trường lao động sẽ đối mặt với những khó khăn mới tại nửa cuối năm 2025.

Tỷ lệ thất nghiệp dài hạn trên 27 tuần gia tăng mạnh mẽ

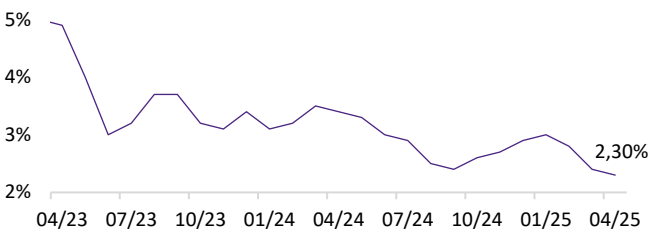


Nguồn: EVS tổng hợp

Kinh tế Mỹ 04/25

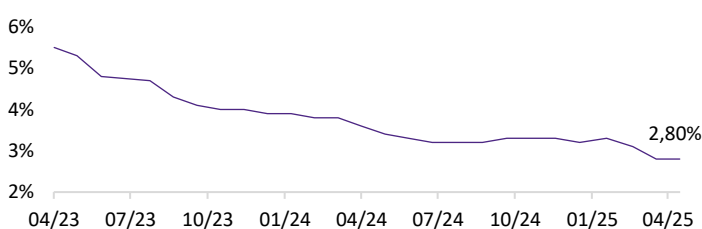
Mặc dù thị trường việc làm bắt đầu dấu hiệu chững lại nhưng nền kinh tế Mỹ chưa xuất hiện tình trạng suy thoái toàn diện khi lạm phát tiếp tục được kiểm soát tốt.

Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) thấp hơn dự báo



Nguồn: EVS tổng hợp

CPI cốt lõi duy trì ổn định

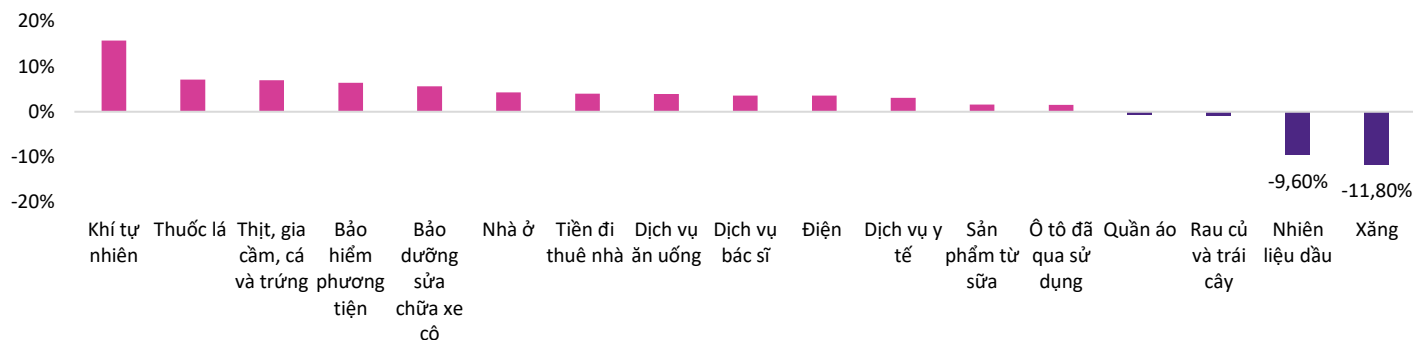


Nguồn: EVS tổng hợp

Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) của Mỹ trong tháng 4 tăng 2,30% so với cùng kỳ năm ngoái, thấp hơn kỳ vọng 2,40% và đánh dấu mức tăng chậm nhất kể từ tháng 2/2021. Trong khi đó, CPI cốt lõi – đã loại bỏ giá thực phẩm và năng lượng – giữ vững ở mức 2,80%, cho thấy áp lực lạm phát cơ bản tiếp tục duy trì ổn định.

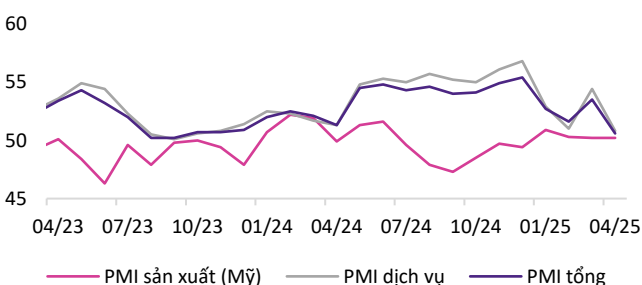
Nguyên nhân lạm phát hạ nhiệt chủ yếu đến từ giá năng lượng tiếp tục giảm mạnh, với giá dầu và xăng lần lượt giảm 9,60% và 11,80% so với cùng kỳ. Ngoài ra, nhóm thực phẩm cũng góp phần tích cực khi giá trứng giảm tới 12,7%. **Nhìn chung, lạm phát tại Mỹ vẫn đang được kiểm soát hiệu quả, củng cố thêm về triển vọng kinh tế tích cực trong ngắn hạn.**

Tác động theo từng cấu phần của chỉ số giá tiêu dùng (CPI) trong tháng 4



Nguồn: EVS tổng hợp

PMI sản xuất tiếp tục giữ trên mốc 50 điểm



Nguồn: EVS tổng hợp

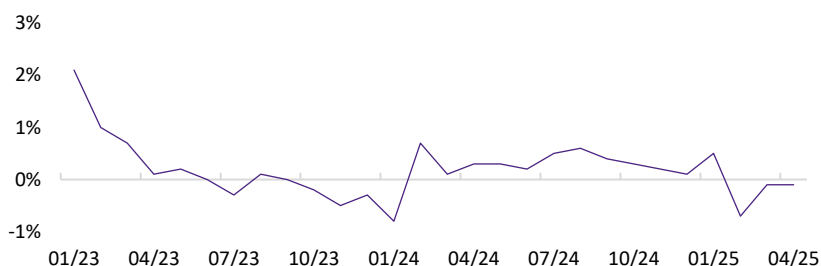
Trong tháng 4, chỉ số PMI của Mỹ ghi nhận mức suy giảm đáng kể trong lĩnh vực dịch vụ, khi giảm từ 54,4 xuống còn 50,8 điểm, phản ánh sự giảm tốc trong tăng trưởng của ngành. Bên cạnh đó, PMI sản xuất giữ nguyên ở mức 50,2 điểm, cho thấy hoạt động sản xuất vẫn duy trì trạng thái mở rộng nhưng không có sự cải thiện mạnh mẽ so với tháng trước. **Nhìn chung, dữ liệu PMI tháng 4 cho thấy dù cả ngành sản xuất và dịch vụ của Mỹ chưa rơi vào suy thoái, nhưng đang đối mặt với nhiều thách thức, đặc biệt trong bối cảnh các bất ổn về thuế quan vẫn đang hiện hữu.**

Kinh tế Trung Quốc 04/25

Kinh tế Trung Quốc đang cho tín hiệu hồi phục từ khu vực bất động sản và khu vực sản xuất – động lực cho nền kinh tế Trung Quốc đương đầu với chiến tranh thương mại với Mỹ.

Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tháng 4 giảm 0,1% so với cùng kỳ năm trước, đánh dấu lần **tháng thứ 3 liên tiếp giảm phát**, tuy nhiên mức giảm này không quá lớn trước tình hình căng thẳng thương mại với Mỹ.

Tình trạng giảm phát đang chưa quá đáng lo



Nguồn: EVS & Fiinpro

Thị trường Bất động sản cho thấy tín hiệu có thể đã tạo đáy

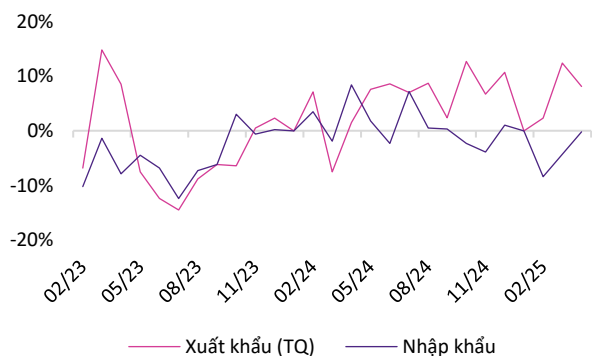
Tăng trưởng giá nhà ở 70 tỉnh thành Trung Quốc



Nguồn: EVS & Trading Economy

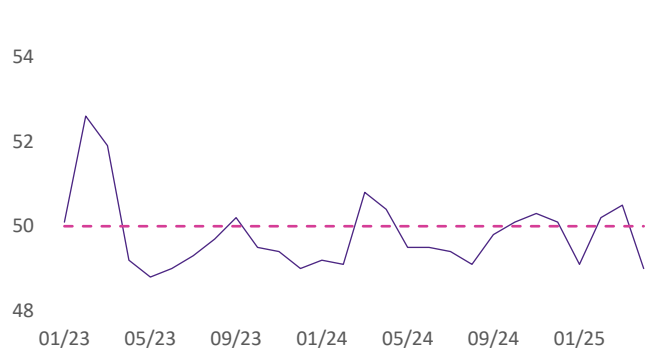
Giá nhà tại 70 tỉnh thành Trung Quốc trong tháng 3 tiếp tục cho thấy dấu hiệu phục hồi mạnh mẽ với mức giảm 4,5% so với cùng kỳ năm ngoái, thấp hơn mức giảm 4,8% của tháng 2, đây là **tháng thứ 5 liên tiếp thu hẹp mức giảm giá**. Qua đó, có thể thấy tín hiệu rằng có thể **thị trường BĐS Trung Quốc đang tạo đáy và quay trở lại trong thời gian tới**.

Xuất nhập khẩu chậm lại do tác động thuế quan



Nguồn: EVS & Trading Economy

PMI sản xuất suy giảm do bi quan về thuế quan



Nguồn: EVS & Trading Economy

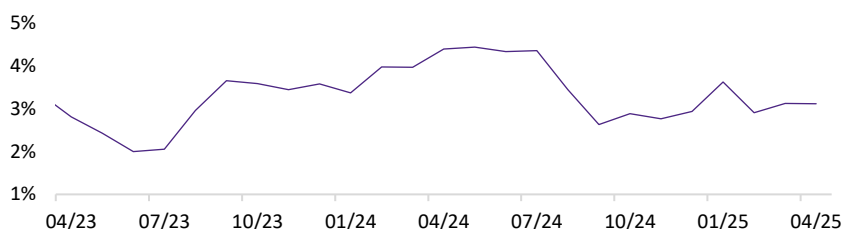
Xuất nhập khẩu trong tháng 4 suy giảm do tác động ban đầu của thuế quan Mỹ Trung có hiệu lực, kéo theo đó là PMI sản xuất cũng suy giảm theo thể hiện tâm lý bi quan của các nhà sản xuất. Tuy nhiên với việc **Mỹ Trung đã đạt được thỏa thuận giảm thuế trong 90 ngày thì sự suy giảm này sẽ phục hồi trong các tháng tới**.

Kinh tế Việt Nam 04/25 xuất hiện tín hiệu suy yếu do ảnh hưởng thuế quan.

CPI tháng 4 ghi nhận mức tăng **3,12%** so với cùng kỳ năm ngoái và gần như không có biến động so với tháng 3. Trong đó, nhóm Giao thông giảm 1,05% đã đóng góp tích cực vào việc kiềm chế áp lực lạm phát, tạo điều kiện thuận lợi cho NHNN tiếp tục mở rộng chính sách tiền tệ và tài khóa, hỗ trợ mục tiêu tăng trưởng GDP ở mức 8% trong năm 2025 mà không tạo thêm áp lực lên mặt bằng giá cả.

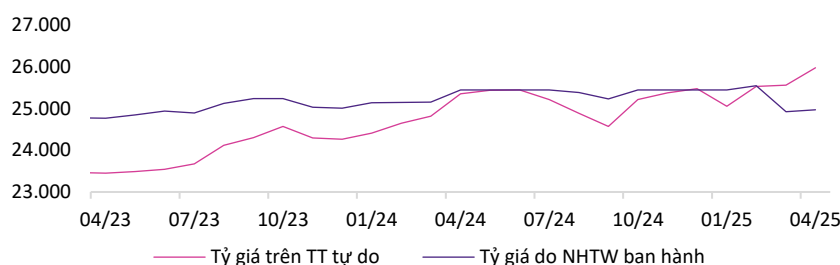
Tỷ giá USD/VND tự do trong tháng 4 tiếp tục tăng lên mức 25.980 VND/USD, sau khi **Trung Quốc liên tục phá giá đồng NDT nhằm cạnh tranh thương mại khiến VND mất giá**. Bên cạnh đó, việc KBNN chào mua thêm 110 triệu USD từ các NHTM khiến nguồn cung ngoại tệ bị thắt chặt.

Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) 04/25 duy trì ổn định



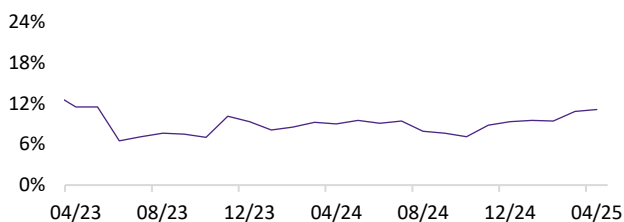
Nguồn: EVS & Fiinpro

Tỷ giá tiếp tục xu hướng tăng mạnh



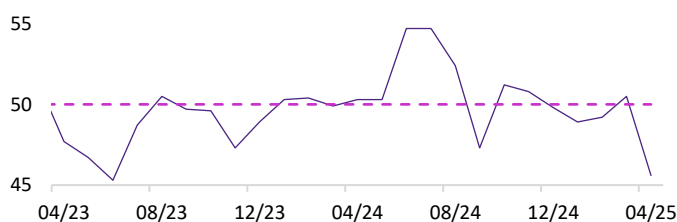
Nguồn: EVS & Fiinpro

Tăng trưởng tiêu dùng tiếp tục gia tăng



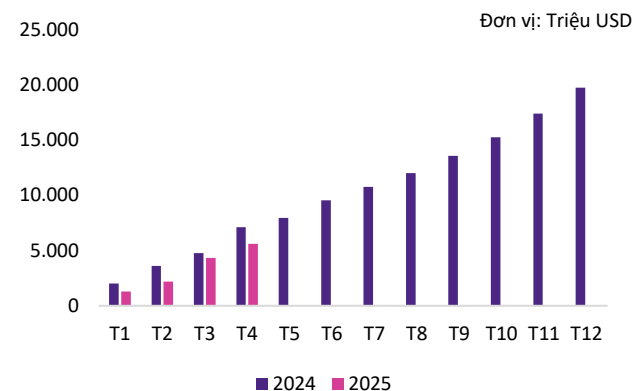
Nguồn: EVS & Fiinpro

PMI sản xuất sụt giảm mạnh trong tháng 4



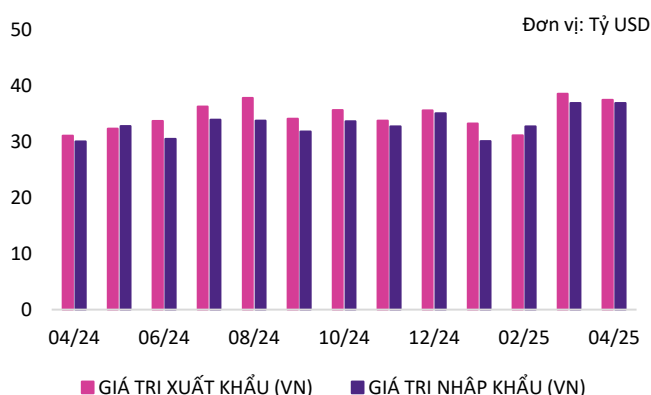
Nguồn: EVS & Fiinpro

FDI đăng ký mới có dấu hiệu chậm lại



Nguồn: EVS & Fiinpro

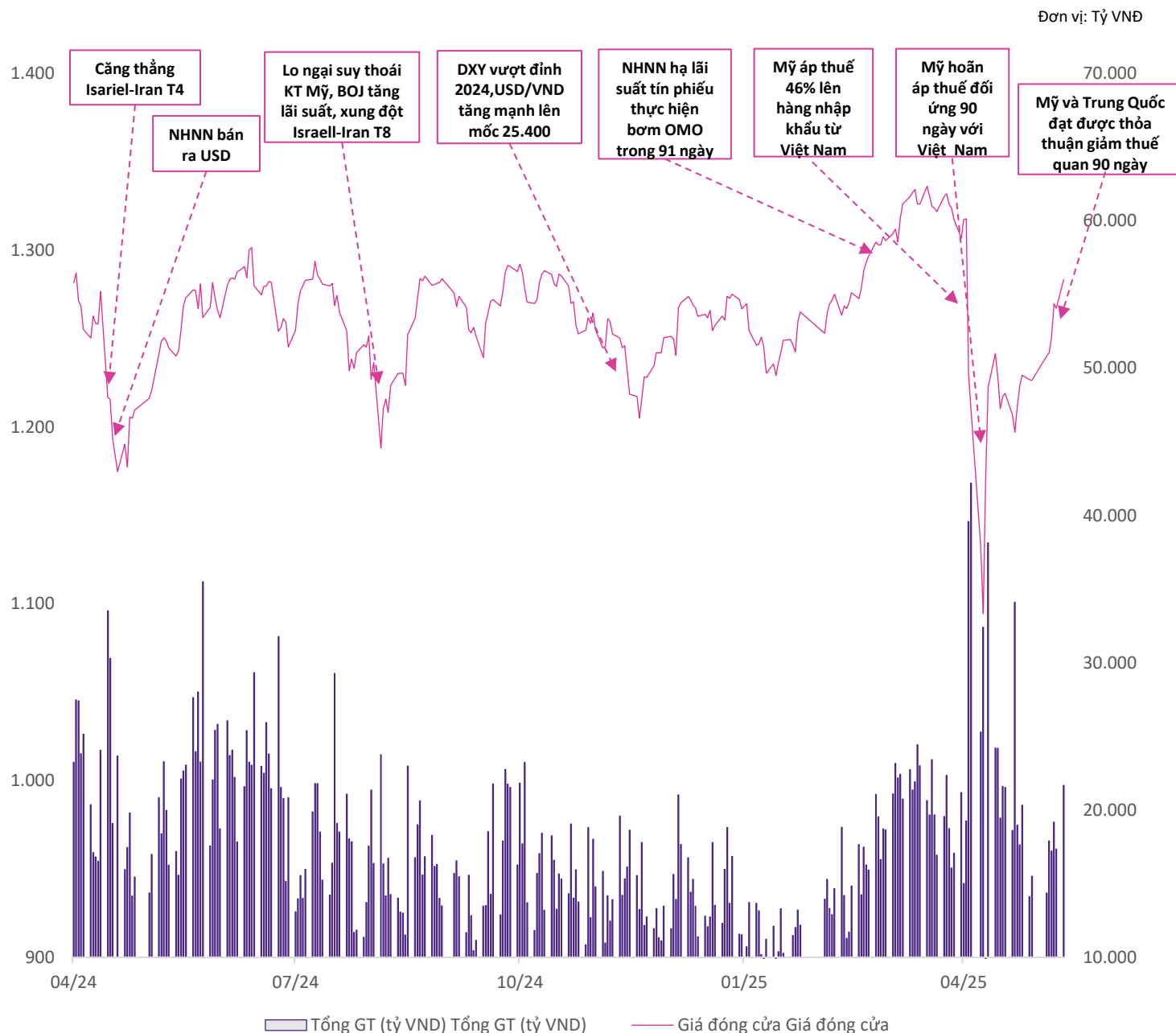
Xuất nhập khẩu giữ vững ở mức cao



Nguồn: EVS & Fiinpro

Tóm tắt diễn biến thị trường 04/25

Kết thúc phiên 14/05 VNINDEX tăng 68,22 điểm tương đương 4,9% lên mức 1.309,73 điểm so với giá đóng cửa phiên 14/04. **Thị trường chứng khoán trong 04/25** là tháng chứng kiến biên độ dao động của thị trường rất lớn, giảm mạnh đầu tháng sau đó hồi phục nhanh chóng sau thông tin về hoãn thuế quan của Trump. Tâm lý NĐT **nhạy cảm với các biến động của thị trường** khi mà VNINDEX vừa có pha giảm mạnh kỷ lục, vì vậy khi mà **có những nhịp rung lắc cũng khiến cho NĐT hoảng loạn và bán mất cổ phiếu**. Hiện tại, khi thị trường vượt mốc 1.300 tâm lý của NĐT đã tích cực trở lại thay vì tâm lý thận trọng trong giai đoạn trước đó.



Nguồn: EVS & Finpro

Triển vọng 05/25: Vững vàng trong bất định

Góc nhìn cơ bản

- **Căng thẳng Mỹ - Trung hạ nhiệt:** Chiến tranh thương mại Mỹ Trung đã có tín hiệu hạ nhiệt đầu tiên khi mà hai bên đã có bước đàm phán đầu tiên đồng thời giảm thuế 90 ngày để hoàn tất đàm phán. Đây là bước đi đầu tiên của hai siêu cường giúp **mở ra triển vọng phục hồi thương mại toàn cầu trong tương lai sau một giai đoạn đầy biến động.**
- Kinh tế Việt Nam vẫn **vững vàng trước những rủi ro toàn cầu nhờ vào các động lực từ khối nội** từ tiêu dùng nội địa, thúc đẩy đầu tư công và các chính sách hỗ trợ kinh tế chính phủ như giảm thuế VAT, tăng cường giải ngân tín dụng cho Đầu tư công... Ngoài ra, triển vọng hạ nhiệt căng thẳng thương mại với Mỹ đã mở ra khi mà các cuộc đàm phán sắp tới sẽ được diễn ra nhanh chóng trong đó có Việt Nam.
- Hệ thống KRX đã đi vào vận hành từ ngày 05/05 đánh dấu bước **tiến lớn trong việc triển khai các sản phẩm mới** như giao dịch T+0, phái sinh cổ phiếu... cho thị trường chứng khoán Việt Nam, thúc đẩy tăng trưởng thị trường, thể hiện quyết tâm của chính phủ trong việc **tiến gần hơn đến mục tiêu nâng hạng lên thị trường mới nổi của FTSE và MSCI.**

Góc nhìn kỹ thuật

- Trên khung tuần, VN-Index đã **lấy lại xu hướng tăng bắt đầu từ tháng 11/2023 sau một nhịp giảm mạnh về vùng 1.100.** Dự đoán trong tháng 5, VNINDEX khả năng sẽ tiếp tục **sideway up** trong biên lớn với đỉnh sideway hiện tại có thể là vùng **1.350** và vùng biên dưới là vùng **1.100.**
- Dòng tiền khả sẽ tăng tốc trong tháng 5 khi mà chỉ số đã lấy lại được mốc **1.300** và tâm lý NĐT đã trở nên tích cực trở lại và dòng tiền của khối ngoại cũng đang nhập cuộc trở lại.



KHUYẾN CÁO

Các thông tin trong báo cáo được xem là đáng tin cậy và dựa trên các nguồn thông tin đã công bố ra công chúng được xem là đáng tin cậy. Tuy nhiên, ngoài những thông tin về chính Công ty Cổ phần Chứng khoán EVEREST (“EVS”), EVS không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin trong báo cáo này. Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của EVS và có thể thay đổi mà không cần thông báo, EVS không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về độ chính xác của thông tin. 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 EVS và không mang tính chất khuyến nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán hay công cụ tài chính có liên quan nào. Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có sự chấp thuận bằng văn bản của EVS. Khi sử dụng các nội dung đã được EVS chấp thuận, xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn.

THÔNG TIN LIÊN LẠC

CTCP CHỨNG KHOÁN EVEREST (EVS) - Website: www.eves.com.vn

Trụ sở chính:

Tầng 3, 6, 9 Số 2A Phố Đại Cồ Việt, Phường Lê Đại Hành, Quận Hai Bà Trưng, Hà Nội

Điện thoại: (84) 24 3772 6699 - Fax: (84) 24 3772 6763

Chi nhánh Sài Gòn:

Tầng M, Central Park Tower, 117 Nguyễn Du, Bến Thành, Quận 1, TP, Hồ Chí Minh, Việt Nam

Điện thoại: (84) 28 6290 6296

Fax: (84) 28 6290 6399

Chi nhánh Nguyễn Trãi:

Tầng 3, Tòa nhà VNT Tower, 19 Nguyễn Trãi, Quận Thanh Xuân, Hà Nội, Việt Nam

Điện thoại: 0243 936 6866

Fax: 0243 936 6586

PHÒNG PHÂN TÍCH

Phạm Văn Tuấn

Trưởng phòng Phân tích

tuangepv1@eves.com.vn

Vũ Mai Anh

Chuyên viên cao cấp

anhvm@eves.com.vn

Đình Quốc Khánh

Chuyên viên

khanhdq@eves.com.vn

Nguyễn Tùng Dương

Chuyên viên

duongnt@eves.com.vn

Mở tài khoản EVS tại:



Theo dõi chúng tôi tại:

