

## CHỜ ĐỘNG LỰC MỚI

### Đánh giá & cập nhật lại vĩ mô 11/25

- **Kinh tế Mỹ:** Sự suy yếu của thị trường lao động trở nên rõ ràng đi cùng với lạm phát đang cho tín hiệu hạ nhiệt cho phép FED hạ lãi suất 0,25% trong tháng 12/25 để hỗ trợ nền kinh tế Mỹ.
- **Kinh tế Trung Quốc:** Vẫn chưa xuất hiện nhiều tín hiệu hồi phục tích cực khi mà cầu nội địa vẫn yếu và chưa có sự thay đổi rõ rệt, thị trường BĐS lại có thêm tín hiệu suy yếu khiến cho tâm lý tiêu dùng chưa thể cải thiện.
- **Kinh tế Việt Nam:** Kinh tế Việt Nam giữ vững đà tăng trưởng từ các nền tảng sản xuất, xuất khẩu và tiêu dùng, ngoài ra các yếu tố bất lợi như tỷ giá USD/VND hạ nhiệt giúp cho triển vọng kinh tế 2026 duy trì tích cực.

### Diễn biến thị trường 11/25

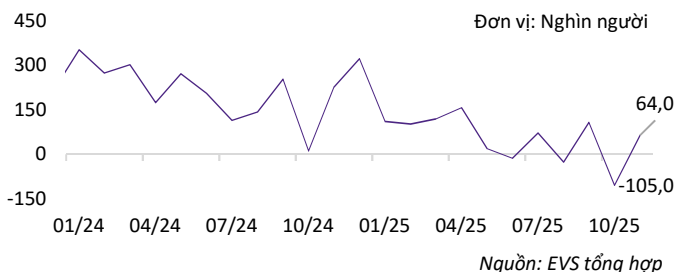
- Kết thúc phiên 17/12 VNINDEX **tăng 19,24 điểm tương đương 1,2% lên mức 1673,66** điểm so với giá đóng cửa phiên 17/11. Thị trường chứng khoán trong 11/25 là tháng chứng kiến **thị trường tăng điểm mạnh quay trở lại vùng đỉnh thời đại cũ tuy nhiên đà tăng không lan tỏa mà chỉ tập trung vào VIC trong khi nhiều cổ phiếu giảm giá khiến cho tâm lý thị trường không hưng phấn mà nghi ngờ**. Sau khi quay lại vùng đỉnh chỉ số lại lao dốc về vùng 1.600 nhanh chóng khiến tâm lý NĐT nhìn chung là chán nản. Thanh khoản trong tháng 11 cũng là tháng thấp nhất sau đà tăng mạnh của thị trường vào tháng 7/2025.
- Trên khung tuần, VN-Index sau khi vượt qua khi quay lại vùng đỉnh thời đại cũ lại tiếp tục giảm mạnh cho thấy tính chất sideway của thị trường. **Dự đoán trong tháng 12 và nửa đầu tháng 1, VNINDEX khả năng sẽ sideway quanh vùng 1.600 đến 1.800 điểm để cân bằng lại sau nhịp giảm giá sau đó tiếp diễn xu hướng tăng khi mà các động lực mới của năm 2026 bắt đầu tác động lên thị trường. Thị trường hoàn toàn có thể điều chỉnh dưới mốc 1.600 điểm tuy nhiên khả năng này thấp hơn kịch bản trên.**

### Nhận định & Khuyến nghị cho Thị trường 12/25

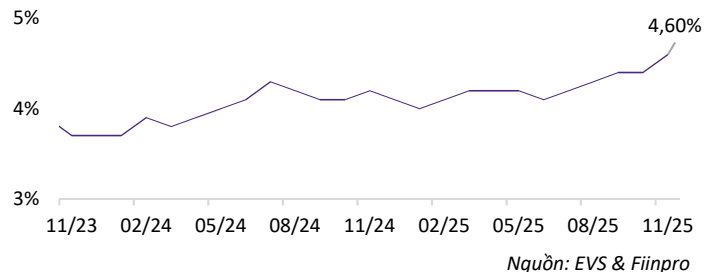
- Chúng tôi cho rằng **VNINDEX khả năng sẽ sideway quanh vùng 1.600 đến 1800 điểm để cân bằng lại sau nhịp giảm giá sau đó tiếp diễn xu hướng tăng**. Thị trường hoàn toàn có thể điều chỉnh dưới mốc 1.600 điểm tuy nhiên khả năng này thấp hơn kịch bản trên.
- Chúng tôi dự báo trong tháng 12 chỉ số VNINDEX sẽ dao động trong biên 1600-1800, với xu hướng ngắn hạn sẽ là sideway. Hành động của nhà đầu tư nên **Nắm giữ danh mục:** nắm giữ các cổ phiếu thuộc các nhóm ngành có dòng tiền của thị trường. **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.

# Kinh tế Mỹ đối mặt với tình trạng thị trường lao động suy yếu nhanh nhưng lạm phát được cải thiện.

**Việc làm phi nông nghiệp tăng sau nhiều tháng giảm**



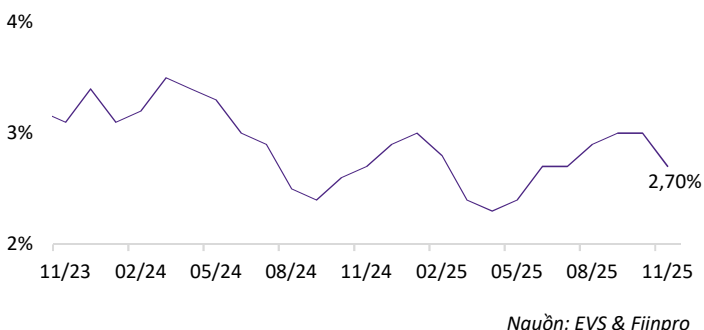
**Tỷ lệ thất nghiệp tăng mạnh**



Số việc làm phi nông nghiệp Mỹ trong tháng 11 tăng lên mức 64 nghìn sau khi tháng 10 giảm kỷ lục 105 nghìn việc làm. **Hệ quả là tỷ lệ thất nghiệp trong tháng 11 tăng lên mức 4,6% mức cao nhất sau đại dịch Covid 2022 – cho thấy thị trường lao động Mỹ đang suy yếu nhanh và mạnh hơn trước đó.**

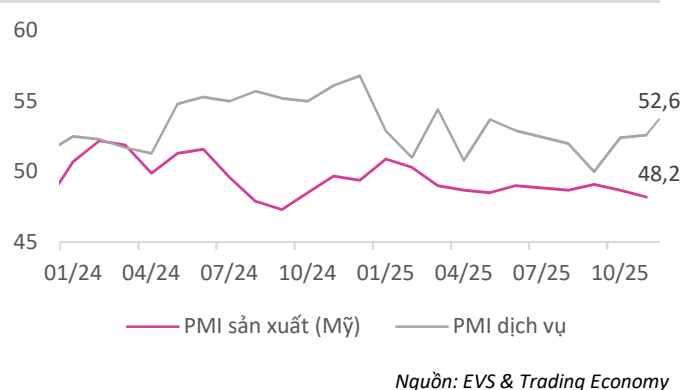
**CPI tháng 11 tăng 2,7% thấp hơn nhiều mức kỳ vọng 3,1% và thấp hơn mức 3,0% của tháng 9.** CPI tăng thấp hơn kỳ vọng đến từ giá Dầu giảm, Giá thực phẩm, Chi phí thuê nhà ổn định cùng với 1 một mức nền cao từ năm ngoái.

**CPI tháng 11 tăng thấp hơn nhiều kỳ vọng**



Hoạt động sản xuất trong tháng 11 vẫn tiếp tục suy yếu và nằm dưới mức 50 nhiều tháng liên tiếp, PMI dịch vụ sau khi giảm mạnh về mức 50 trong tháng 9 đã hồi phục tốt và tăng lên mức ổn định 52,6 trong tháng 11. Nhìn chung, **hoạt động kinh tế của Mỹ vẫn giữ nguyên tình trạng so với đầu năm.**

**PMI dịch vụ hồi phục, PMI sản xuất vẫn yếu**

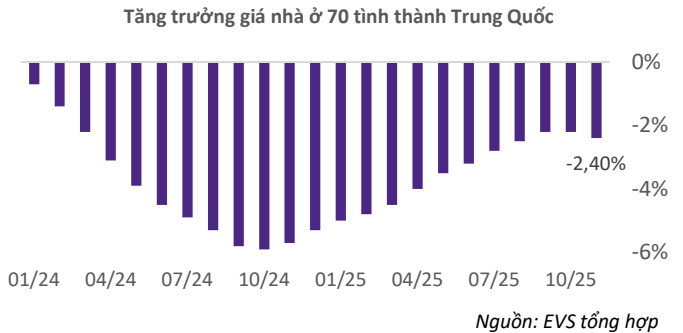


Với việc thị trường việc làm suy yếu nhanh và mạnh, lạm phát đang giảm và duy trì ở mức tốt giúp cho FED đã dễ dàng đưa ra quyết định cắt giảm lãi suất 0,25% trong tháng 12/25. **Tuy nhiên, triển vọng hạ lãi suất trong 2026 vẫn còn nhiều bất định, hiện tại thị trường đang kỳ vọng nhiều nhất vào việc FED sẽ cắt giảm khoảng 0,5-0,75% điểm lãi suất trong cả 2026.**

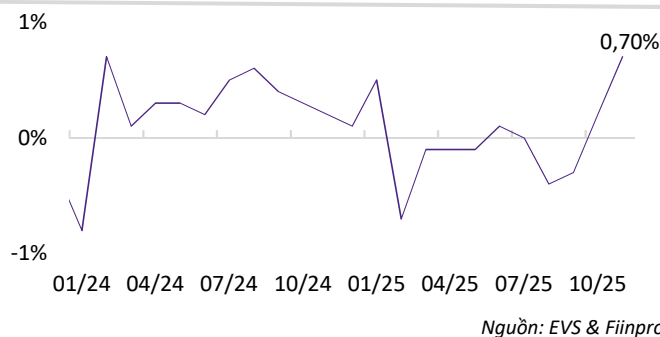
# Kinh tế Trung Quốc chậm hồi phục khi mà tiêu dùng, sản xuất vẫn trì trệ do cầu nội địa yếu, BĐS giảm giá.

Tăng trưởng giá nhà 70 tỉnh thành ở Trung Quốc sau nhiều tháng tốc độ giảm giá chậm lại thì trong tháng 11 tốc độ giảm giá lại mạnh hơn, ngoài các yếu tố tiêu cực của thị trường BĐS từ trước thì suy giảm niềm tin tiêu dùng là yếu tố khiến cho giá BĐS tiếp đà giảm mạnh hơn.

## Giá nhà tiếp tục giảm sau nhiều tháng chững lại

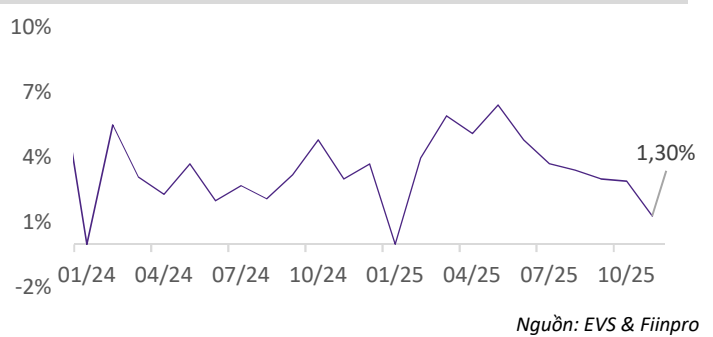


## CPI tăng mạnh nhất trong năm 2025

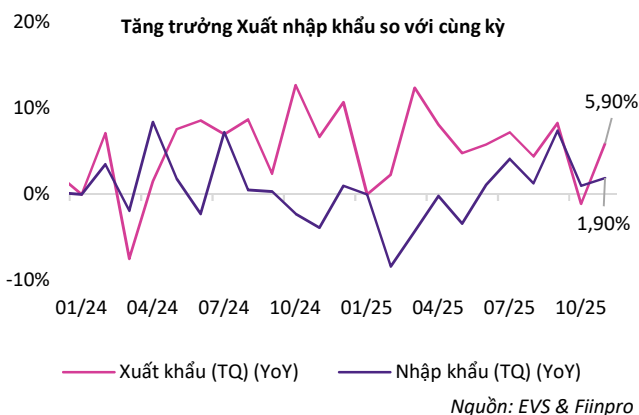


CPI tăng 0,7% YoY đến từ sự tăng giá mạnh của thực phẩm, rau củ đồng thời đến từ nhu cầu mùa cuối năm thường gia tăng mà nguồn cung lại có xu hướng suy giảm, tăng trưởng tiêu dùng tiếp tục giảm do niềm tin tiêu dùng chưa được cải thiện cùng với giá cả hàng hóa tăng nhẹ ảnh hưởng đến sức mua.

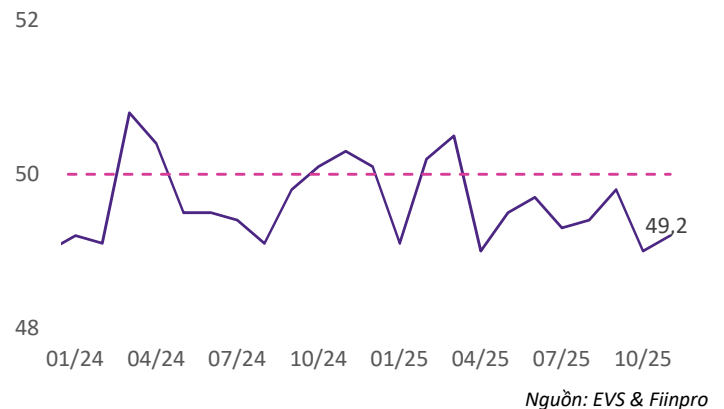
## Tăng trưởng bán lẻ tiếp tục chậm lại



## Tình hình xuất nhập khẩu suy giảm nhẹ



## PMI sản xuất vẫn dưới mốc 50 điểm

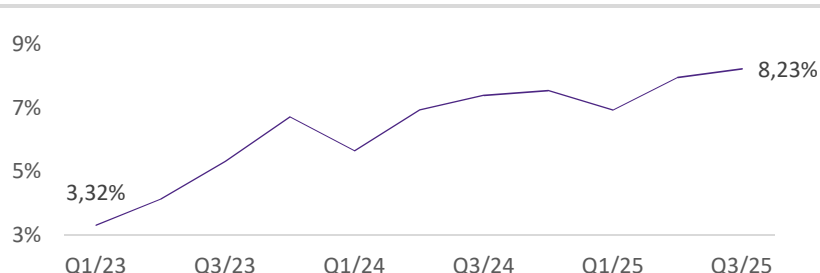


Xuất nhập khẩu Trung Quốc tháng 11 tăng trưởng lại sau tháng 10 sụt giảm đến từ việc cầu hàng hóa toàn cầu cải thiện đặc biệt tại Mỹ tăng trong cuối năm khi mà các dịp lễ lớn cuối năm đang đến. Sản xuất vẫn trì trệ khi mà PMI vẫn dưới mốc 50 trong nhiều tháng gần đây do tình trạng overcapacity vẫn tiếp diễn và sức mua chưa hồi phục.

# Kinh tế Việt Nam duy trì tăng trưởng tích cực với tỷ giá đang hạ nhiệt dần.

GDP Việt Nam Q3/2025 tăng 8,23%, đây là mức tăng cao nhất kể từ 2020 và đưa GDP 9 tháng 2025 tăng 7,85% - gần với mức mục tiêu tăng trưởng 8-8,5% mà Quốc hội đề ra. GDP tăng trưởng mạnh nhất ở nhóm Công nghiệp xây dựng và Dịch vụ.

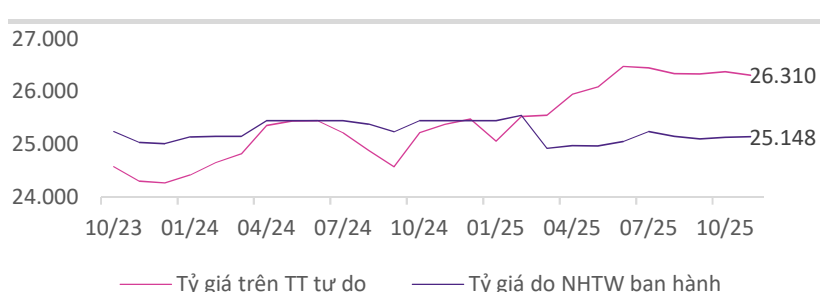
**GDP Việt Nam Q3/2025 tăng trưởng vượt bậc**



Nguồn: EVS & Fiiipro

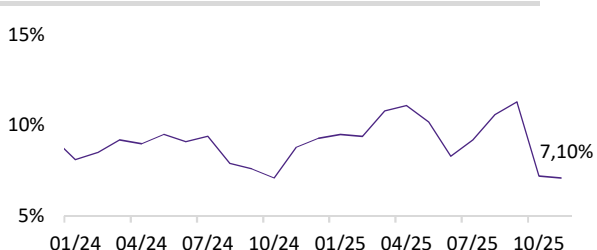
Tỷ giá USD/VND tự do trong tháng 11 tăng giảm nhẹ xuống mốc lên mốc 26.310 VND đối 1 USD được hỗ trợ từ việc FED hạ lãi suất và các nguồn kiều hối về Việt Nam cuối năm. Tình hình trong cuối năm và 2026, tỷ giá có thể ổn định khi mà các doanh nghiệp Việt Nam bắt đầu quay lại chu kỳ phát hành trái phiếu bằng USD giúp nguồn cung USD gia tăng.

**Tỷ giá hạ nhiệt nhẹ nhanh mặc dù vẫn neo cao**



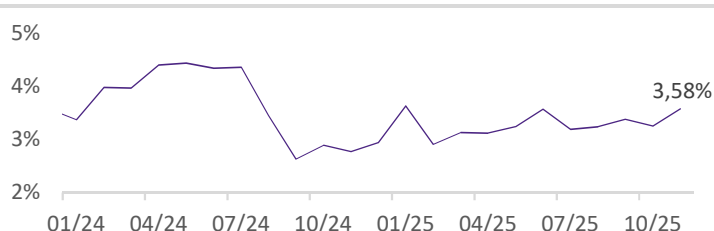
Nguồn: EVS & Fiiipro

**Tăng trưởng tiêu dùng dưới mức 10%**



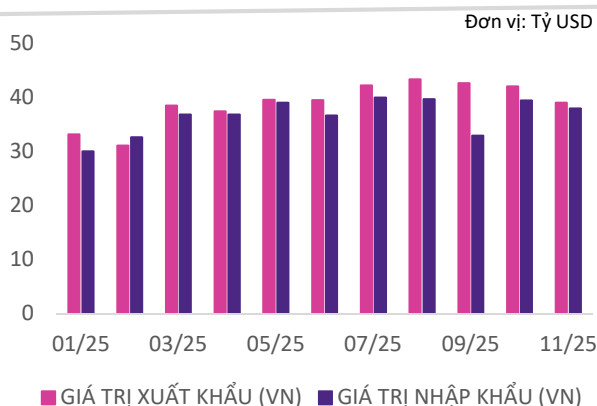
Nguồn: EVS & Fiiipro

**Lạm phát tăng nhẹ do tác động của thiên tai**



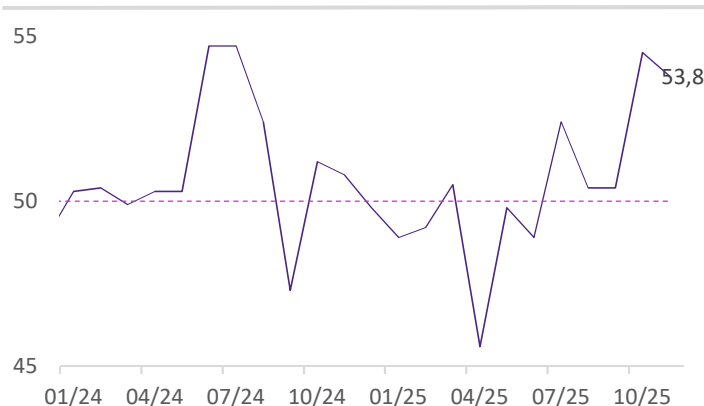
Nguồn: EVS & Fiiipro

**Tình hình xuất nhập khẩu duy trì tốt**



Nguồn: EVS & Fiiipro

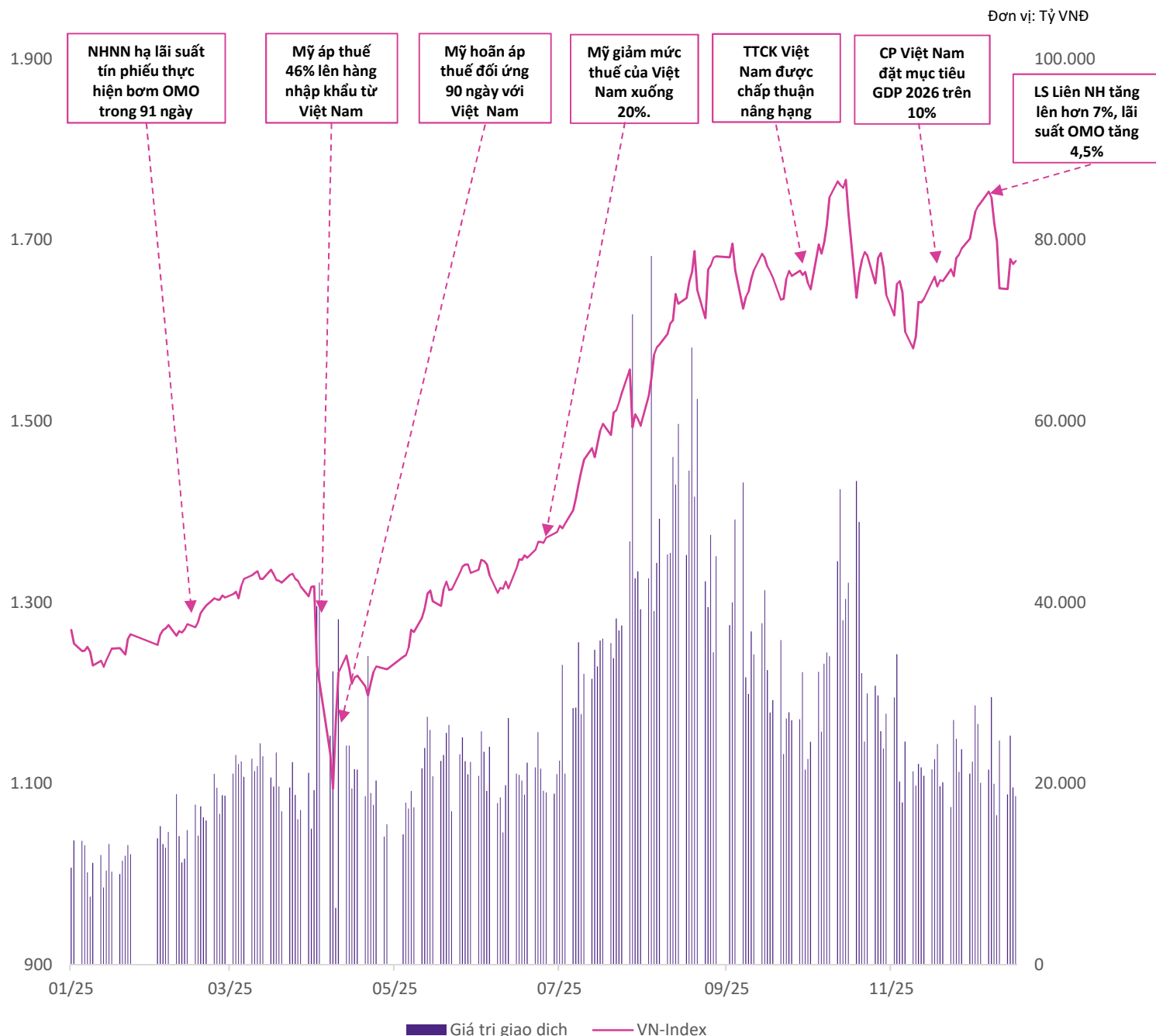
**PMI sản xuất duy trì ở mức cao**



Nguồn: EVS & Fiiipro

## Tóm tắt diễn biến thị trường 11/25

Kết thúc phiên 17/12 VNINDEX tăng 19,24 điểm tương đương 1,2% lên mức 1673,66 điểm so với giá đóng cửa phiên 17/11. Thị trường chứng khoán trong 11/25 là tháng chứng kiến thị trường tăng điểm mạnh quay trở lại vùng đỉnh thời đại cũ tuy nhiên đà tăng không lan tỏa mà chỉ tập trung vào VIC trong khi nhiều cổ phiếu giảm giá khiến cho tâm lý thị trường không hưng phấn mà nghi ngờ. Sau khi quay lại vùng đỉnh chỉ số lại lao dốc về vùng 1.600 nhanh chóng khiến tâm lý NĐT nhìn chung là chán nản. Thanh khoản trong tháng 11 cũng là tháng thấp nhất sau đà tăng mạnh của thị trường vào tháng 7/2025.



Nguồn: EVS & Finpro

# Triển vọng 12/25: CHỜ ĐỘNG LỰC MỚI

## Góc nhìn cơ bản

- Chính sách tiền tệ toàn cầu sẽ được tăng tốc độ nới lỏng: FED đã có thêm 1 lần hạ lãi suất 0,25% trong năm 2025 đưa tổng mức hạ lãi suất trong năm lên tới 0,75% giúp cho mật bằng lãi suất giảm đi đáng kể. Triển vọng hạ lãi suất tiếp tục trong 2026 vẫn chưa rõ ràng khi mà FED sẽ có người đứng đầu mới, nhưng với việc lãi suất giảm thêm 0,25% trong tháng 12 cũng đã giúp cho chính sách tiền tệ của nhiều nước trên thế giới có dư địa để tiếp tục chính sách nới lỏng.
- Kinh tế Việt Nam cho thấy sự vững vàng khi mà mặc dù trải qua nhiều thách thức trong 2025, GDP 9 tháng đầu năm vẫn đạt 7,92% và khả năng sẽ trên 8% cả năm 2025. Ngoài ra, Chính phủ Việt Nam đặt mục tiêu GDP năm 2026 tăng trưởng trên 10% cho thấy quyết tâm của Chính phủ đưa Việt Nam thoát bẫy thu nhập trung bình vì vậy kinh tế Việt Nam 2026 được kỳ vọng sẽ tiếp diễn xu hướng tăng trưởng trong 2025. Áp lực tỷ giá hạ nhiệt được kỳ vọng sẽ hạ nhiệt trong tháng 12 khi mà FED đã thêm 0,25% điểm lãi suất và lượng kiều hối về trong cuối năm.
- Thị trường Chứng khoán Việt Nam đã được chấp thuận nâng hạng lên thị trường mới nổi vào tháng 9/2026, đây sẽ là cú hích tâm lý trong ngắn hạn và là động lực cho thị trường chứng khoán tiếp tục tăng trưởng trong cuối năm và đầu năm 2026 với sự tham gia thêm của dòng vốn ngoại, đưa thị trường chứng khoán Việt Nam ra biển lớn.

## Góc nhìn kỹ thuật

- Trên khung tuần, VN-Index sau khi vượt qua khi quay lại vùng đỉnh thời đại cũ lại tiếp tục giảm mạnh cho thấy tính chất sideway của thị trường. Dự đoán trong tháng 12 và nửa đầu tháng 1, VNINDEX khả năng sẽ sideway quanh vùng 1.600 đến 1.800 điểm để cân bằng lại sau nhịp giảm giá sau đó tiếp diễn xu hướng tăng khi mà các động lực mới của năm 2026 bắt đầu tác động lên thị trường. Thị trường hoàn toàn có thể điều chỉnh dưới mốc 1.600 điểm tuy nhiên khả năng này thấp hơn kịch bản trên.
- Dòng tiền khả năng sẽ chậm lại trong tháng 12 khi mà thị trường vừa mới hồi phục sau một pha giảm mạnh và thời điểm cuối năm không còn nhiều động lực vĩ mô giúp cho thị trường tăng mạnh.



**KHUYẾN CÁO**

Các thông tin trong báo cáo này được thu thập từ các nguồn đã được công bố ra công chúng và được đánh giá là đáng tin cậy. Ngoại trừ các thông tin liên quan trực tiếp đến Công ty cổ phần Chứng khoán EVS (“EVS”), EVS không chịu trách nhiệm về tính chính xác, đầy đủ của các thông tin còn lại. Các ý kiến, nhận định, dự báo và ước tính được trình bày tại báo cáo này phản ánh quan điểm chuyên môn của các chuyên viên phân tích tại thời điểm phát hành báo cáo. EVS không có nghĩa vụ thông báo, cập nhật hoặc chỉnh sửa báo cáo này dưới bất kỳ hình thức nào, kể cả khi có thay đổi liên quan đến thông tin hoặc bối cảnh thị trường. Báo cáo này được thực hiện chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin tham khảo cho nhà đầu tư, EVS không đưa ra bất kỳ khuyến nghị nào liên quan đến việc mua, bán hay nắm giữ chứng khoán hoặc các công cụ tài chính khác và sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại nào phát sinh từ việc sử dụng thông tin trong báo cáo. Mọi hành vi sao chép, trích dẫn một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo đều phải có sự chấp thuận bằng văn bản của EVS. Khi sử dụng thông tin, vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn từ EVS.

**THÔNG TIN LIÊN LẠC**

**CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN EVS - Website:** [www.eves.com.vn](http://www.eves.com.vn)

**Trụ sở chính:**

Tầng 3, 6, 9 Số 2A Phố Đại Cồ Việt, Phường Hai Bà Trưng, Thành phố Hà Nội

Điện thoại: 0243 772 6699 - Fax: 0243 772 6763

**Chi nhánh Sài Gòn:**

Tầng 4, Tòa nhà Bitexco Nam Long Office Building, Số 63A Đường Võ Văn Tần, Phường Xuân Hòa, Thành phố Hồ Chí Minh

Điện thoại : 028 62906296

Fax: 028 62906399

**Chi nhánh Nguyễn Trãi:**

Tầng 2, Tòa nhà VNT Tower, Số 19 Đường Nguyễn Trãi, Phường Khương Đình, Thành phố Hà Nội

Điện thoại: 0243 936 6866

Fax: 0243 936 6586

**PHÒNG PHÂN TÍCH VÀ TƯ VẤN ĐẦU TƯ****Phạm Văn Tuấn**

Trưởng phòng Phân tích và Tư vấn Đầu tư

[tuanpv1@eves.com.vn](mailto:tuanpv1@eves.com.vn)

**Đình Quốc Khánh**

Chuyên viên

[khanhdq@eves.com.vn](mailto:khanhdq@eves.com.vn)

Mở tài khoản EVS tại:



Theo dõi chúng tôi tại:

