Lạm phát có thể giảm dần từ tháng 11 về quanh mục tiêu 4.5%

Chúng tôi cho rằng CPI tháng 11 có thể về khoảng 3.9% YoY và CPI bình quân 2026 về khoảng 4.45%, dưới mục tiêu 4,5%, khi giá xăng E10 RON95-III giảm 5,130 VND/lít qua ba kỳ điều hành đầu tháng 11. Lãi suất niêm yết tại nhóm ngân hàng lớn hạ khoảng 0.5% sau Công văn 9608, lãi suất liên ngân hàng 3 tháng tăng lên 7.56% và CD 1 năm giữ 8.28%. Xuất siêu kỷ lục 7.31 tỷ USD giữ ổn định tỷ giá trước khả năng Fed tăng lãi suất tháng 12.

Giá hàng hóa giảm nhờ thuế và giá xăng trong khi chi phí vốn chưa giảm

Fed có thể tăng lãi suất cơ bản trong tháng 12/2026 thêm 25 đcb, chính thức thực hiện thắt chặt tiền tệ. Hoạt động sản xuất của Trung Quốc thu hẹp, PMI sản xuất tháng 10 giảm xuống mức 49.3 điểm, lần đầu kể từ tháng 7/2025.

CPI tháng 11 có thể giảm về 3.9%, mức thấp nhất từ sau chiến tranh Mỹ-Iran. CPI tháng 10 là 5.09%, đi ngang so với tháng trước. Lạm phát lõi giảm từ 4.45% về 4.04%. Giá xăng giảm nhờ thuế tiêu thụ đặc biệt giảm về 0% và giá điện giảm 2% là nguyên nhân chính giúp CPI giảm.

Xuất siêu tháng 10 đạt 7.31 tỷ USD và là mức cao nhất trong 34 tháng gần nhất. Nhóm máy tính, điện tử và linh kiện đóng góp 3.98 tỷ USD vào mức tăng 6.04 tỷ USD so với tháng trước.

Giải ngân đầu tư công 10T 2026 nhanh hơn cùng kỳ (+19.8% YoY), nhưng khó đạt 100% kế hoạch. Một số dự án xây dựng lớn giải ngân chậm chủ yếu do khó khăn trong công tác giải phóng mặt bằng.

Lãi suất niêm yết giảm nhưng lãi suất liên ngân hàng kỳ hạn không giảm theo. Lãi suất liên ngân hàng tăng 39 đcb sau Công văn 9608 dù thanh khoản không thiếu, OMO lưu hành đến cuối tháng 10 chỉ còn 113.2 nghìn tỷ VND.

Biểu đồ 1: Dự báo vĩ mô năm 2026 của Pinetree

Dự báo một số chỉ số vĩ mô trong năm 2026 của Pinetree Research

Chỉ tiêu	10T/2026	11/2026	2026F
Tăng trưởng GDP, %	-	-	9.3
CPI bình quân, %	4.04	3.9	4.45
Tăng trưởng tín dụng, %	12.59	13.59-14.09	16.1
Lãi suất tái cấp vốn cuối năm, %	4.5	4.5	4.5
Lợi suất TPCP 10 năm cuối năm, %	4.47	4.45-4.5	4.5
USD/VND, giá bán ngân hàng cuối năm	25,990	-	26,300
Cán cân thương mại, tỷ USD	-12.07	+3 (T11-12)	-9.1
Vốn NSNN thực hiện, nghìn tỷ đồng	783.9	<200 (T11-12)	1,042

Nguồn: Pinetree Research

Chuyên viên

Nguyễn Đức Anh
anhnd1@pinetree.vn

Người duyệt báo cáo

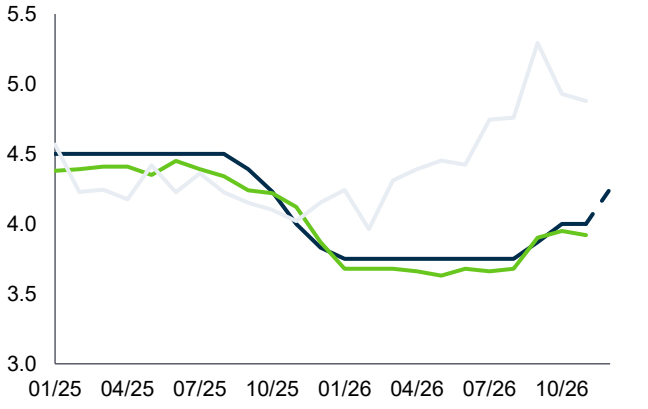
Vương Chí Tâm, CFA, FRM
tamvc@pinetree.vn

Thế giới: Fed có khả năng tăng lãi suất tháng 12, Trung Quốc thay đổi cách điều hành lãi suất

Fed có thể tăng thêm 25đcb lãi suất trong tháng 12/2026, tác động đến Việt Nam chủ yếu đi qua tỷ giá. Fed giữ lãi suất 3.75–4.00% trong tháng 10 với hai phiếu ủng hộ tiếp tục tăng lãi suất. Cơ quan này lưu ý ba áp lực lạm phát chính cần theo dõi thêm bao gồm: giá năng lượng liên quan đến chiến sự Trung Đông, thuế quan và đầu tư hạ tầng AI. Hợp đồng tương lai định giá khoảng 84% khả năng Fed tăng lãi suất trong tháng 12. Kinh tế Mỹ đủ mạnh để Fed tiếp tục thắt chặt: GDP Q3 tăng 3.4% và lạm phát PCE lõi ở mức 3.12%. Chi phí vốn bằng USD tăng nhẹ, SOFR bình quân tháng 8 là 3.64%, tháng 9 là 3.75% và tháng 10 là 3.9%. Lợi suất trái phiếu Mỹ giảm về 4.94% vào cuối tháng 10, giảm bớt áp lực lên tỷ giá USD/VND. CPI lõi của Mỹ tăng dần từ tháng 7, cho thấy giá nhiên liệu đang lan sang các cấu phần khác của rổ hàng hóa, các cấu phần này thường giảm chậm hơn giá nhiên liệu.

Biểu đồ 2: Fed giữ lãi suất trong tháng 10, thị trường định giá một lần tăng trong tháng 12/2026

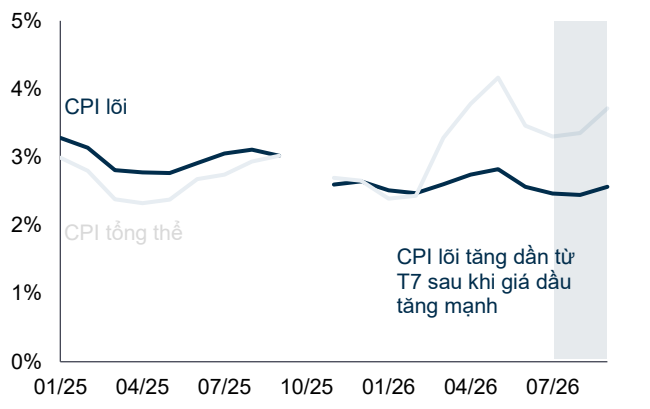
Lãi suất cơ bản FED (cận trên), SOFR và lợi suất TPCP Mỹ 10 năm, %, tháng 12/2026 là dự báo



Nguồn: FRED, Pinetree Research

Biểu đồ 3: Lạm phát lõi của Mỹ tăng dần từ tháng 7 sau cú sốc giá dầu

Thay đổi CPI tổng thể và lõi của Mỹ, % YoY

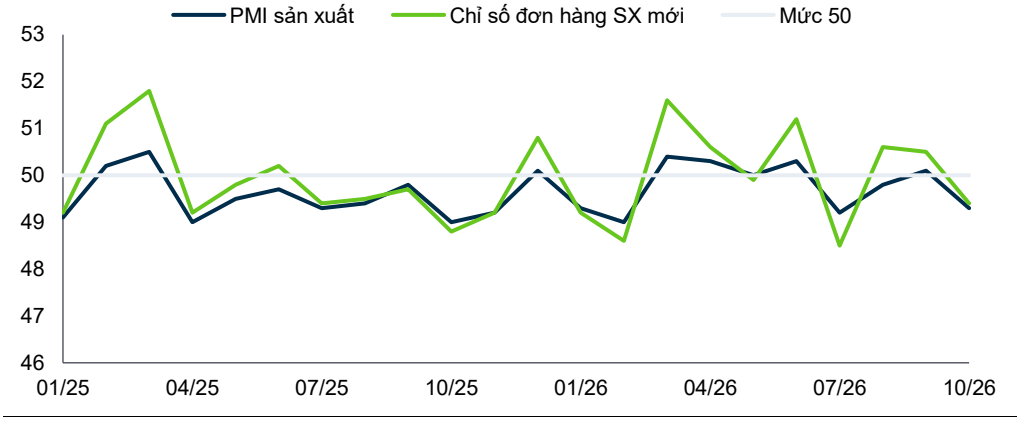


Nguồn: Bloomberg, Pinetree Research

Hoạt động sản xuất của Trung Quốc thu hẹp và PBOC nới lỏng nhẹ qua lãi suất qua đêm. PMI sản xuất chính thức giảm còn 49.3 điểm trong tháng 10 từ 50.1 điểm trong tháng 9, chỉ số đơn hàng mới giảm còn 49.4 từ 50.5 và đơn hàng xuất khẩu mới còn 48.7 điểm. Từ ngày 02/11, PBOC thực hiện nghiệp vụ reverse-repo qua đêm hằng ngày với lãi suất cố định 1.25% thay cho repo 7 ngày (1.40%), tương đương mức giảm thực tế 5-15 đcb. Mức giảm này giúp giảm chi phí vốn của nền kinh tế Trung Quốc và duy trì chủ trương kích cầu và hỗ trợ tiêu dùng trong nước. Hàng hóa Trung Quốc rẻ hơn làm giảm giá nhập khẩu của Việt Nam, một nguyên nhân khiến giá thịt lợn giảm 2.33% trong tháng 10, nhưng đồng thời cũng cạnh tranh với hàng xuất khẩu của Việt Nam tại thị trường thứ ba.

Biểu đồ 4: Sản xuất của Trung Quốc thu hẹp chủ yếu do đơn hàng mới giảm trong tháng 10

PMI sản xuất, chỉ số đơn hàng mới của Trung Quốc, điểm



Nguồn: Bloomberg, Pinetree Research

Lạm phát: giá xăng giảm gần 20% đưa CPI tháng 11 về khoảng 3.9%

CPI tháng 10 tăng 5.09% YoY, gần như không đổi so với tháng trước nhưng lạm phát lõi giảm về 4.04% từ 4.45% của tháng 9. Mức tăng của CPI chủ yếu đến từ Nhóm giao thông tăng do giá xăng tăng nhẹ lên quanh 28,250 VND/lít. Ngược lại, nhóm hàng ăn và dịch vụ ăn uống kéo giảm CPI 0.09 đpt nhờ giá gạo, thịt lợn giảm. Giá điện sinh hoạt giảm khoảng 2% mặc dù giảm tuy nhiên có hiệu lực từ cuối tháng do đó tác động không nhiều đến CPI.

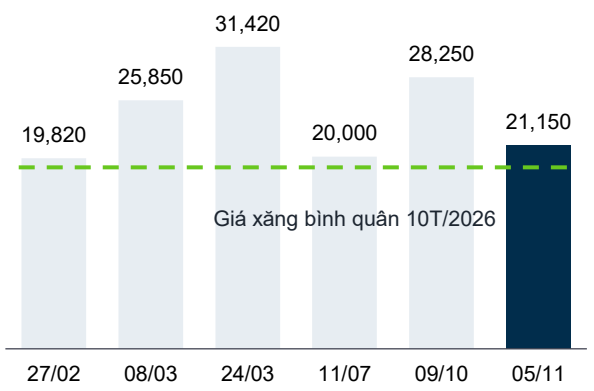
Chúng tôi ước tính CPI tháng 11 giảm về khoảng 3.9% YoY và tháng 12 về khoảng 3.8% đưa CPI bình quân năm 2026 về khoảng 4.45%. Quyết tâm của Chính phủ nhằm kiềm chế lạm phát và giá dầu thế giới giảm đồng thời giúp giá nhiên liệu trong nước giảm mạnh, từ đó giảm áp lực lên giá hàng hóa.

Tại Việt Nam, Nghị quyết 45/2026/NQ-CP giảm thuế tiêu thụ đặc biệt đối với xăng về 0% (trước đó 8% với E5) từ 01/11/2026 đến hết 31/03/2027. Giá xăng E5 RON95-III đã giảm 5,130 VND/lít qua ba kỳ điều hành từ 01/11 đến 05/11, về khoảng 21,150 VND/lít, chỉ còn cao hơn khoảng 7% so với trước chiến sự. Chúng tôi ước tính mỗi 1% thay đổi của giá E5 tương ứng khoảng 0.039 đpt CPI (2012-2026), nên riêng xăng làm CPI tháng 11 giảm khoảng 0.68 đpt so với tháng trước. CPI bình quân năm chỉ vượt mục tiêu 4.5% nếu giá xăng E5 tăng trở lại khoảng 2,300 VND/lít ngay trong tháng 11 và giữ ở mức này đến cuối năm. Cục Thống kê ước tính giảm giá điện có thể kéo CPI giảm 0.08 đpt, tương đương khoảng 0.01 đpt CPI bình quân 2026 với 2 tháng cuối năm.

Giá xăng thế giới giảm nhanh sau khi giá dầu giảm, giá xăng RON92 nhập khẩu bình quân giữa hai kỳ giảm 14.79 USD/thùng (-11.61%). Sự kiện đảng Dân chủ chiến thắng trong cuộc bầu cử giữa kỳ nâng cao khả năng Mỹ và Iran nối lại đàm phán hòa bình trong tháng 11, giúp nới lỏng tâm lý của nhà giao dịch trên thị trường dầu. Chúng tôi cho rằng vẫn cần theo dõi thêm diễn biến giá dầu trong các tháng tới khi giá dầu đang giảm là cơ sở để Nhà nước tiếp tục chính sách hỗ trợ giá nhiên liệu.

Biểu đồ 5: Giá E10 RON95-III về 21,150 VND/lít, cao hơn khoảng 7% so với trước chiến sự

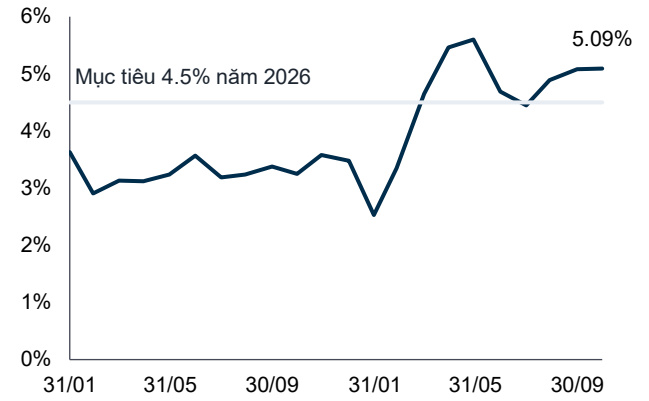
Giá xăng E10 RON95-III qua một số kỳ điều hành chính, VND



Nguồn: FRED, Pinetree Research

Biểu đồ 6: CPI tháng 10 ngừng tăng và có thể giảm dần trong tháng 11 và 12/2026

Thay đổi CPI tổng thể Việt Nam, % YoY



Nguồn: FiinX, Pinetree Research

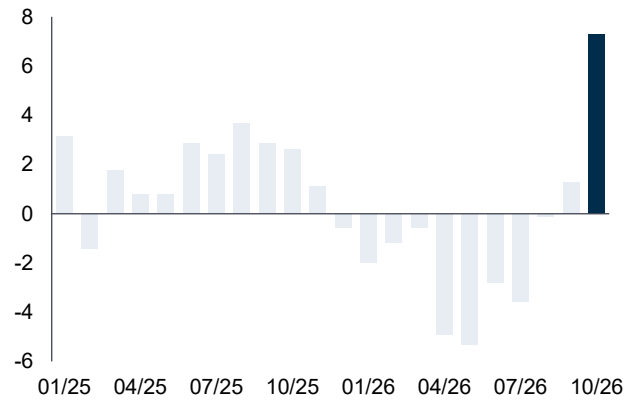
Xuất siêu tăng mạnh nhờ chuỗi điện tử, giữ ổn định tỷ giá

Xuất siêu tháng 10 đạt 7.31 tỷ USD, mức cao nhất của mọi tháng từ năm 2009, đưa thâm hụt 10 tháng giảm về 12.07 tỷ USD. Mức cao trước đó là 5.0 tỷ USD vào tháng 8/2020. Xuất khẩu tháng 10 đạt 64.67 tỷ USD (+8.7% MoM) và nhập khẩu 57.36 tỷ USD (-1.4% MoM). Chúng tôi dự báo thâm hụt thương mại cả năm 2026 khoảng 9.1 tỷ USD, tương ứng xuất siêu khoảng 3.0 tỷ USD trong tháng 11 và 12. Mức này thấp hơn bình quân 4.3 tỷ USD/tháng của giai đoạn tháng 9-10 chủ yếu do nhập khẩu ngoài chuỗi điện tử đi ngang trong tháng 10 nhiều khả năng chỉ kéo dài một tháng và có thể tăng lại trong các tháng cuối năm. Nếu hai tháng cuối năm duy trì mức xuất siêu của tháng 10, cả năm có thể xuất siêu khoảng 2.5 tỷ USD.

Sản xuất trong nước tiếp tục mở rộng, nhưng xuất siêu đến từ khu vực FDI. Chỉ số sản xuất công nghiệp tháng 10 tăng 14.98% YoY, ngành điện tử tăng 18.61%, PMI sản xuất tăng lên 52.3 điểm từ 51.9 điểm (Biểu đồ 8) dù đơn hàng xuất khẩu mới vẫn giảm. Xuất khẩu của khu vực FDI tăng 61.2% YoY trong tháng 10 so với 13.5% của khu vực trong nước.

Biểu đồ 7: Việt Nam xuất siêu 7.3 tỷ USD trong tháng 10, mức cao nhất kể từ tháng 8/2020

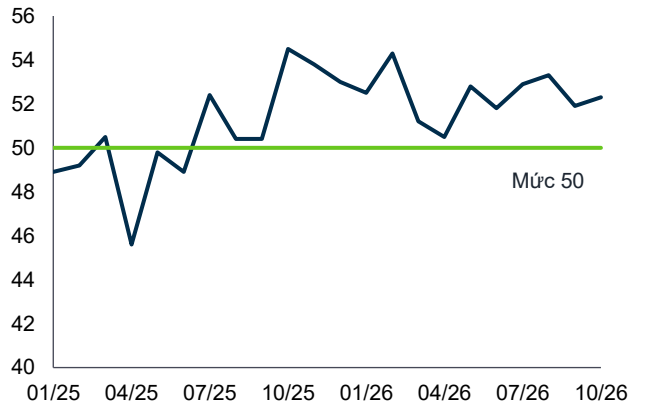
Thặng dư thương mại hàng tháng của Việt Nam, tỷ USD



Nguồn: FiinX, Pinetree Research

Biểu đồ 8: PMI sản xuất của Việt Nam tăng lên 52.3 điểm trong tháng 10/2026

PMI sản xuất của Việt Nam, điểm



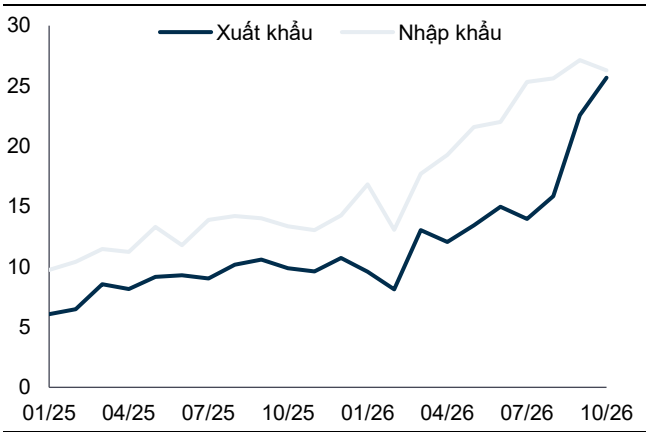
Nguồn: S&P, Pinetree Research

Chuỗi máy tính, điện tử và linh kiện đóng góp 3.98 tỷ USD vào mức cải thiện 6.04 tỷ USD của cán cân thương mại. Xuất khẩu của chuỗi tăng 3.12 tỷ USD lên 25.68 tỷ USD, gấp 2.6 lần cùng kỳ, trong khi nhập khẩu giảm 0.86 tỷ USD giúp cán cân của chuỗi cải thiện từ -4.58 lên -0.60 tỷ USD. Chuỗi hiện nhập khẩu 1.02 USD

cho mỗi USD xuất khẩu, so với 1.35 USD một năm trước. Phần còn lại đóng góp 2.06 tỷ USD, chủ yếu từ xuất khẩu ngoài chuỗi tăng từ 36.9 lên 39.0 tỷ USD, trong khi nhập khẩu ngoài chuỗi gần như không đổi. Chúng tôi cho rằng mức tăng này gắn với chu kỳ đầu tư AI: chi đầu tư thiết bị xử lý thông tin của doanh nghiệp Mỹ tăng 37.4% YoY trong Q3 và xuất khẩu bán dẫn của Hàn Quốc tháng 10 đạt 56.7 tỷ USD, gấp 3.6 lần cùng kỳ (Biểu đồ 10).

Biểu đồ 9: Xuất khẩu nhóm linh kiện điện tử tăng mạnh trong tháng 10 là nguyên nhân chính của thặng dư thương mại

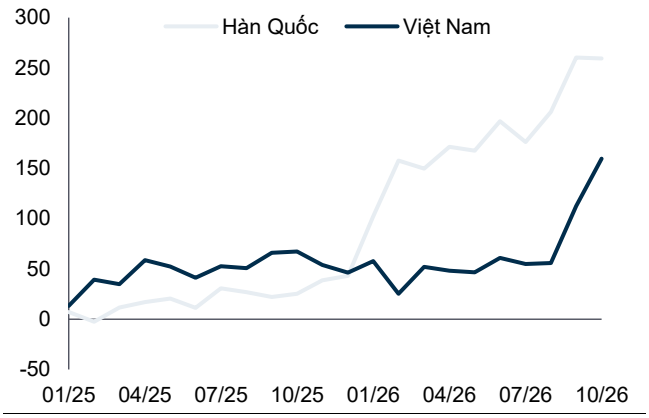
Mức xuất và nhập khẩu của nhóm linh kiện điện tử, tỷ USD



Nguồn: FiinX, Pinetree Research

Biểu đồ 10: Xuất khẩu bán dẫn của Hàn Quốc và chuỗi điện tử của Việt Nam cùng tăng mạnh

Tăng trưởng xuất khẩu bán dẫn của Hàn Quốc và chuỗi máy tính, điện tử, linh kiện của Việt Nam, % YoY

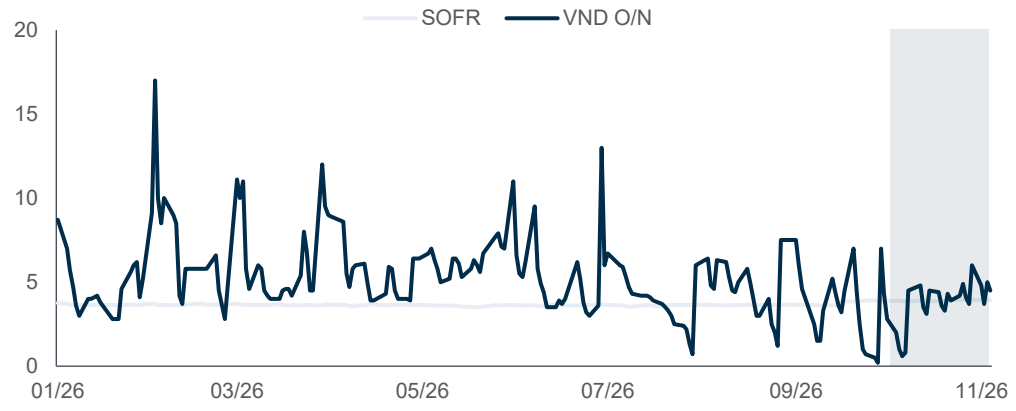


Nguồn: Cơ quan Hải quan Hàn Quốc, Cục Thống kê, Pinetree Research

Tỷ giá ổn định trong tháng 10, chủ yếu nhờ nguồn cung ngoại tệ từ xuất siêu. Theo Cục Thống kê, chỉ số giá đô la Mỹ trong nước tháng 10 giảm 0.26% so với tháng trước và giảm 1.26% so với cùng kỳ, bình quân 10 tháng tăng 0.78%. Giá bán USD tại Vietcombank giảm 0.65%, từ 26,160 VND/USD ngày 30/9 xuống 25,990 VND/USD ngày 30/10, trong khi chỉ số USD toàn cầu tăng 0.58%. Chênh lệch giữa lãi suất qua đêm VND (bình quân tháng 10 là 3.52%) và SOFR (3.90%) vẫn âm, nhưng đã thu hẹp từ khoảng -1.5 đpt trong tháng 9 (Biểu đồ 11) giúp giảm áp lực từ chênh lệch lãi suất. Chúng tôi đánh giá rủi ro chính đến từ Fed tăng lãi suất trong tháng 12. Theo lịch sử điều hành, NHNN tăng lãi suất khi tiền đồng mất giá khoảng 2% trong 3 tháng, và hai tháng xuất siêu làm khả năng này xa hơn. Chúng tôi dự báo giá bán USD tại ngân hàng cuối năm 2026 khoảng 26,300 VND.

Biểu đồ 11: Chênh lệch lãi suất USD-VND thu hẹp hơn trong tháng 10

Lãi suất LNH kỳ hạn qua đêm và SOFR của Mỹ, %



Nguồn: Bloomberg, Pinetree Research

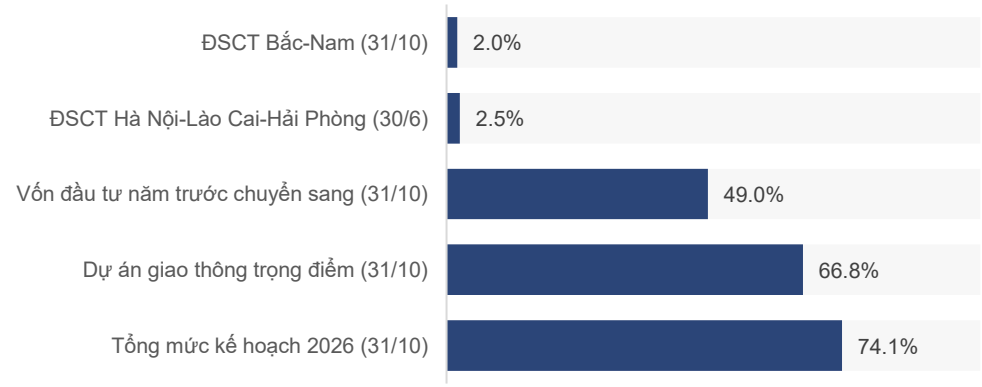
Đầu tư công: nhanh hơn năm trước, nhưng khó đạt 100% kế hoạch

Giải ngân vốn đầu tư công đạt 708.6 nghìn tỷ VND đến hết 31/10, tương đương 74,1% kế hoạch Thủ tướng Chính phủ giao (955,9 nghìn tỷ VND) theo Bộ Tài chính. Tỷ lệ này là 62.9% đến hết 30/9, tức tháng 10 giải ngân khoảng 107 nghìn tỷ VND. Còn lại 247.3 nghìn tỷ VND (25.9% kế hoạch) phải giải ngân trong tháng 11 và 12, khoảng 124 nghìn tỷ VND mỗi tháng. Vốn kế hoạch các năm trước kéo dài sang năm 2026 mới giải ngân 67.5 nghìn tỷ VND, đạt 49%. Theo số liệu vốn NSNN thực hiện của Cục Thống kê, 10 tháng đạt 783.9 nghìn tỷ VND, tăng 19.8% YoY và bằng 69.0% kế hoạch, so với 64.3% cùng kỳ năm trước.

Chúng tôi cho rằng giải ngân năm 2026 khó đạt 100% kế hoạch, nhưng vẫn đủ để hỗ trợ tăng trưởng Q4. Chúng tôi dự báo vốn NSNN thực hiện cả năm 2026 khoảng 1,042 nghìn tỷ VND, tăng khoảng 22% so với năm 2025. Các dự án giao thông trọng điểm mới giải ngân 66.8% kế hoạch vốn: đến hết tháng 10, các dự án này được phân bổ 181.9 nghìn tỷ VND (khoảng 19% tổng kế hoạch) và đã giải ngân 121.5 nghìn tỷ VND. Trong đó, 6 dự án dự kiến hoàn thành hoặc cơ bản hoàn thành trong năm 2026 và 10 dự án hoàn thành sau năm 2026. Hai dự án đường sắt lớn giải ngân chậm nhất. Theo Bộ Tài chính, đến hết 30/6/2026 dự án đường sắt tốc độ cao Bắc - Nam mới giải ngân khoảng 1,068 tỷ VND (2% kế hoạch vốn 56.9 nghìn tỷ VND) và tuyến Lào Cai - Hà Nội - Hải Phòng gần 1,200 tỷ VND (2.5% kế hoạch). Hai dự án này chiếm khoảng 75.6% kế hoạch vốn năm 2026 của Bộ Xây dựng trong khi tiến độ giải phóng mặt bằng của dự án đường sắt tốc độ cao được lùi từ Q3/2026 sang Q4/2028.

Biểu đồ 12: Giải ngân vốn đầu tư công 10 tháng đạt 74.1%, hai dự án đường sắt lớn mới đạt 2–2.5%

Tỷ lệ kế hoạch vốn đầu tư công đã giải ngân trong năm 2026



Nguồn: Bộ Tài chính, Pinetree Research

Lãi suất niêm yết giảm theo Công văn 9608, giá vốn kỳ hạn chưa giảm

NHNN yêu cầu các ngân hàng giảm lãi suất huy động và cho vay qua Công văn 9608/NHNN-CSTT ngày 18/10, và lãi suất niêm yết đã giảm. Công văn yêu cầu các NHTM giảm tối thiểu 0,5 đpt lãi suất tiền gửi niêm yết kỳ hạn từ 6 tháng trở lên và giảm 1.5-2.0 đpt lãi suất cho vay đối với sản xuất, kinh doanh và các lĩnh vực ưu tiên. Tiếp theo, Công văn 9736/NHNN-CSTT ngày 21/10 yêu cầu giảm tối thiểu 0.5 đpt lãi suất tiền gửi bình quân của các giao dịch phát sinh mới. Đến cuối tháng 10 đã có 29 ngân hàng giảm lãi suất huy động, phổ biến ở mức 0.5 đpt với kỳ hạn từ 6 tháng. Ngày 28/10, BIDV, MB, Techcombank và VPBank cùng giảm 0.5 đpt kỳ hạn 6 và 12 tháng, đưa lãi suất 12 tháng bình quân của bốn ngân hàng từ 6.31% xuống 5.81%.

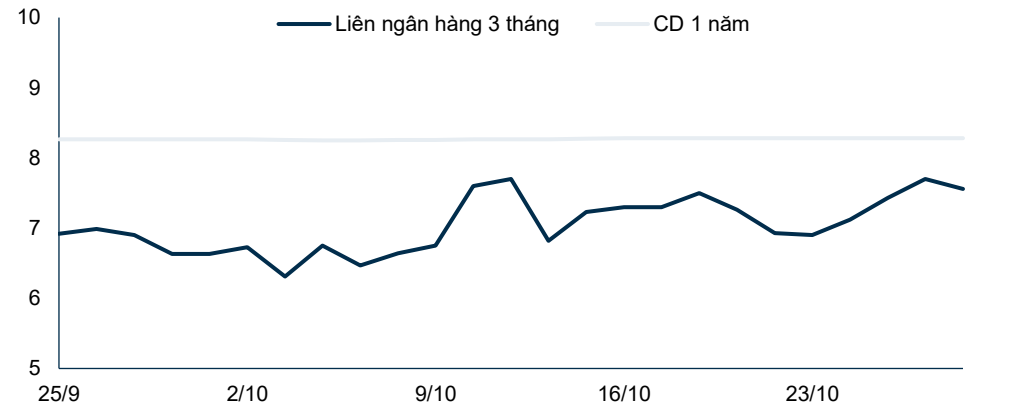
Giá vốn liên ngân hàng kỳ hạn không giảm mà tăng sau Công văn 9608. Lãi suất liên ngân hàng 3 tháng bình quân 7.3% trong giai đoạn 19-29/10, cao hơn 39 điểm cơ bản so với 6.91% trong giai đoạn 1-16/10, và lên 7.56% ngày 29/10. Lãi suất CD 1

năm giữ trong khoảng 8.25-8.28%. Dư nợ cho vay qua thị trường mở giảm từ 133.3 nghìn tỷ VND ngày 02/10 xuống 113.2 nghìn tỷ VND ngày 03/11 và lãi suất qua đêm về 3.74% ngày 29/10. Chúng tôi cho rằng vấn đề chủ yếu là giá vốn kỳ hạn, khi ngân hàng mất tiền gửi do lãi suất niêm yết thấp hơn sẽ phải bù bằng vốn liên ngân hàng đắt hơn khoảng 1.3-4.6 đpt.

Chúng tôi cho rằng biên lãi ngân hàng thu hẹp từ Q4/2026. Mức giảm lãi suất cho vay 1.5-2.0 đpt với nhóm ưu tiên gấp 3-4 lần mức giảm lãi suất huy động 0.5 đpt, trong khi vốn bán buôn đắt hơn, ảnh hưởng lớn nhất ở các ngân hàng có tỷ trọng cho vay ưu tiên lớn và phụ thuộc vốn liên ngân hàng. Chúng tôi dự báo lãi suất liên ngân hàng kỳ hạn 3 tháng trong khoảng 6.5-8.0%, lãi suất CD 1 năm trong khoảng 7.9-8.5% vào cuối năm và lãi suất tái cấp vốn giữ ở 4.5%.

Biểu đồ 13: Lãi suất liên ngân hàng 3 tháng tăng lên 7.56% sau Công văn 9608, lãi suất CD 1 năm giữ ở 8.28%

Lãi suất liên ngân hàng 3 tháng và CD 1 năm, 25/9 - 29/10/2026, %



Nguồn: NHNN, VBMA, Pinetree Research

Lịch sự kiện

Biểu đồ 14: Lịch sự kiện kinh tế tháng 11 và 12/2026 và dự báo của Pinetree

Lịch sự kiện kinh tế và nhận định của Pinetree Research

Ngày	Số liệu hoặc sự kiện	Kỳ	Tác động
Thứ Năm hằng tuần	Điều chỉnh giá xăng dầu	-	Giúp hạ nhiệt lạm phát trong các tháng tới
11/11 (hiệu lực sau phiên 30/11)	MSCI công bố kết quả kỳ rà soát chỉ số tháng 11	-	Thay đổi danh mục có hiệu lực cuối tháng có thể gây biến động thanh khoản ngắn hạn ở các cổ phiếu Việt Nam trong nhóm MSCI Frontier Markets
Giữa tháng 11	NHNN công bố số liệu tín dụng và huy động	T10/2026	Huy động tăng chậm cho thấy thanh khoản hệ thống còn căng, hạn chế dư địa giảm lãi suất
19/11 và 17/12	Đáo hạn hợp đồng tương lai VN30	-	Phiên đáo hạn thường làm tăng biến động ở nhóm VN30 trong một số phiên sau đó
1/12	Thông tư 50 có hiệu lực; trần 85% vẫn còn ràng buộc	-	Giới hạn này hạn chế dư địa mở rộng tín dụng của hệ thống ngân hàng, bất lợi cho kỳ vọng tăng trưởng LN nhóm Ngân hàng
Đầu tháng 12	Cục Thống kê công bố số liệu CPI, sản xuất công nghiệp và xuất khẩu	T11/2026	Là căn cứ đánh giá khả năng đạt mục tiêu GDP cũng như dư địa nới lỏng chính sách tiền tệ
8-9/12	FOMC, công bố dự báo kinh tế (SEP) và dot plot	-	Thông điệp thắt chặt của Fed có thể đẩy lợi suất và USD tăng, củng cố áp lực bán ròng của NĐT nước ngoài và gây sức ép lên tỷ giá USD/VND
31/12	Hết hiệu giảm thuế VAT (Nghị quyết 204/2025/QH15)	-	CPI tháng 1/2027 tăng khoảng 0.4 đpt lên khoảng 4.4% YoY
Tháng 12	Hạn mức tín dụng 2027	-	Hạn mức tín dụng sẽ ảnh hưởng đến nền lãi suất trong cả năm 2027

Nguồn: Pinetree Research

Tuyên bố miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này do Công ty Cổ phần Chứng khoán Pinetree (Pinetree) lập và phát hành, phân phối miễn phí tại Việt Nam. Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm về nội dung báo cáo xác nhận rằng (i) các quan điểm trình bày trong báo cáo phản ánh chính xác quan điểm cá nhân của chuyên viên phân tích đó về các chứng khoán và tổ chức phát hành được đề cập, và (ii) không có phần thù lao nào của chuyên viên phân tích, trong quá khứ, hiện tại hay tương lai, liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến nghị hoặc quan điểm cụ thể nêu trong báo cáo này.

Báo cáo này được xây dựng dựa trên thông tin thu thập từ các nguồn công khai mà tác giả cho là đáng tin cậy tại thời điểm phát hành; tuy nhiên, Pinetree không chịu trách nhiệm về tính chính xác, đầy đủ hay kịp thời của các thông tin, đánh giá hoặc khuyến nghị đó. Nguồn của mỗi số liệu được trích dẫn được ghi ngay bên dưới bảng hoặc biểu đồ sử dụng số liệu đó. Các đánh giá, dự báo và giá mục tiêu là quan điểm của chuyên viên phân tích tại thời điểm phát hành, không đại diện cho quan điểm chung của Pinetree và có thể thay đổi mà không cần báo trước. Pinetree không có nghĩa vụ cập nhật báo cáo này hoặc thông báo cho người nhận về bất kỳ thay đổi nào.

Báo cáo này chỉ nhằm cung cấp thông tin cho khách hàng của Pinetree và không phải là cam kết về kết quả trong tương lai. Báo cáo này không phải là lời chào mua hay chào bán bất kỳ chứng khoán nào được đề cập, không phải là khuyến nghị đầu tư, không phải là báo cáo được lập trong khuôn khổ nghiệp vụ tư vấn đầu tư chứng khoán đã được cấp phép, và không phải là tư vấn pháp lý, thuế hay kế toán. Báo cáo được lập mà không xét đến mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nhận nào. Việc người nhận tiếp nhận và sử dụng báo cáo này không cấu thành và không xác lập việc sử dụng dịch vụ tư vấn đầu tư chứng khoán.

Đầu tư chứng khoán có rủi ro, bao gồm khả năng mất vốn gốc. Người nhận tự đưa ra quyết định và tự chịu toàn bộ trách nhiệm cũng như rủi ro khi sử dụng báo cáo này, và nên tham khảo ý kiến tư vấn độc lập về tài chính, pháp lý và thuế khi cần thiết. Pinetree, cùng các công ty liên kết, công ty mẹ, cán bộ và nhân viên của Pinetree, không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất trực tiếp hay gián tiếp nào phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này.

Dữ liệu cá nhân - Dữ liệu cá nhân của người nhận được xử lý nhằm mục đích phân phối báo cáo phân tích và thông tin liên quan, phù hợp với thông báo về quyền riêng tư của Pinetree và pháp luật Việt Nam về bảo vệ dữ liệu cá nhân. Người nhận có thể hủy đăng ký nhận báo cáo bất kỳ lúc nào bằng cách gửi thư đến research@pinetree.vn.

Luật điều chỉnh và ngôn ngữ - Tuyên bố này được điều chỉnh bởi pháp luật Việt Nam. Tuyên bố được phát hành bằng tiếng Việt và tiếng Anh; trường hợp có sự khác biệt giữa hai bản, bản tiếng Việt được ưu tiên áp dụng.

Bản quyền - Báo cáo này là tài sản của Pinetree. Nghiêm cấm sao chép, chỉnh sửa, phân phối lại hoặc truyền tải báo cáo, toàn bộ hay một phần và dưới bất kỳ hình thức nào, khi chưa có sự đồng ý trước bằng văn bản của Pinetree. © Công ty Cổ phần Chứng khoán Pinetree. Bảo lưu mọi quyền.

Khiếu nại - Người nhận có khiếu nại về báo cáo này hoặc về hành vi của chuyên viên phân tích có thể gửi thư đến bộ phận tuân thủ của Pinetree qua địa chỉ research@pinetree.vn.

Thang khuyến nghị đầu tư

Các khuyến nghị đối với cổ phiếu được xác định dựa trên tổng tỷ suất sinh lời kỳ vọng trong 12 tháng, bao gồm chênh lệch giữa giá mục tiêu và thị giá tại thời điểm công bố, cộng với tỷ suất cổ tức dự kiến. Hệ thống phân loại khuyến nghị được quy định như sau:

Khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Tổng tỷ suất sinh lời kỳ vọng trong 12 tháng >15%
NẮM GIỮ	Tổng tỷ suất sinh lời kỳ vọng trong 12 tháng từ -10% đến +15%
BÁN	Tổng tỷ suất sinh lời kỳ vọng trong 12 tháng <-10%
ĐANG XEM XÉT	Các dự phóng không còn phù hợp do phát sinh sự kiện mới. Khuyến nghị và giá mục tiêu trước đó hết hiệu lực. Trạng thái này được cập nhật trong vòng 30 ngày hoặc chuyển sang KHÔNG ĐÁNH GIÁ.
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Cổ phiếu chỉ được đề cập nhằm mục đích cung cấp thông tin, không kèm khuyến nghị đầu tư và có thể không có giá mục tiêu.

Thông tin liên hệ

Vương Chí Tâm, CFA, FRM
Trưởng phòng phân tích
tamvc@pinetree.vn

Tiêu Phan Thanh Quang
Chuyên viên cao cấp
quangtpt@pinetree.vn

Nguyễn Đức Anh
Chuyên viên cao cấp
anhnd1@pinetree.vn

Nguyễn Doãn Đức
Chuyên viên SX video
ducnd@pinetree.vn

Đào Tuấn Anh
Chuyên viên SX video
anhdt@pinetree.vn