Red Capital

[R3F] Chiến lược đầu tư

Quý 3/2025

Nội dung

1 Triển vọng thị trường thế giới

2 Triển vọng thị trường Việt Nam

Triển vọng thị trường thế giới

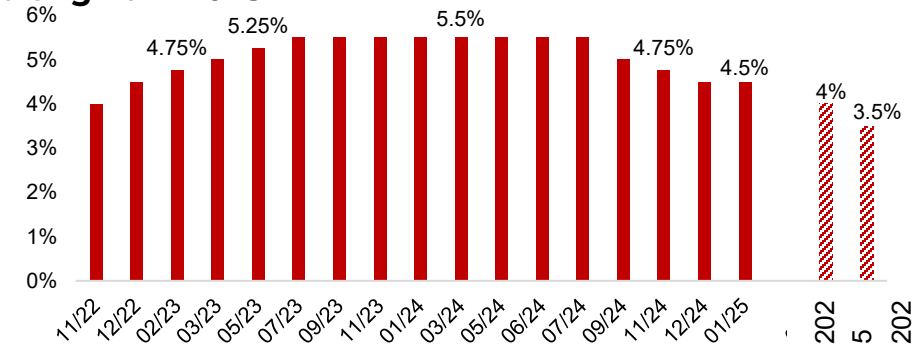
Red Capital

Diễn biến các chỉ số chứng khoán thế giới

Chỉ số	Quốc gia	Trong 1 tháng	Trong 3 tháng gần đây	Từ đầu năm 2025
Kospi	Hàn Quốc	13.9%	23.7%	28.2%
Hang Seng	Hong Kong	3.2%	6.0%	20.8%
VNIndex	**Việt Nam**	**3.6%**	**12.6%**	**8.6%**
Singapore STI	Singapore	3.1%	1.4%	5.9%
S&P 500	Mỹ	4.3%	15.4%	5.9%
Dow Jones	Mỹ	4.6%	9.7%	4.6%
SHCOMP	Trung Quốc	3.2%	3.4%	3.1%
Nikkei 225	Nhật	6.2%	11.3%	-0.3%
KLCI	Malaysia	2.9%	1.6%	-5.6%
SET	Thái Lan	-2.9%	-4.9%	-20.2%

Nguồn: Bloomberg, Redcap

Dự báo FED chỉ cắt giảm lãi suất thêm 50 điểm cơ bản trong năm 2025



TTCK thế giới tăng mạnh trong Q2/25 bất chấp căng thẳng ở Trung Đông

- Sau cú sốc thuế quan ngày 2/4, hầu hết TTCK thế giới đều phục hồi và tăng mạnh. TTCK Mỹ tăng mức kỷ lục trong tháng 6 nhờ:

- Tâm lý tích cực từ việc Mỹ và các đối tác thương mại đạt được tiến triển trong đàm phán thuế quan.
- Kết quả kinh doanh quý II khả quan từ các công ty công nghệ lớn như Nvidia, Meta và Microsoft.
- Kỳ vọng Cục Dự trữ Liên bang (Fed) có thể hạ lãi suất nếu thị trường lao động tiếp tục hạ nhiệt.
- Tình hình địa chính trị ổn định hơn, đặc biệt sau lệnh ngừng bắn giữa Israel và Iran.

Ở khu vực Asean, chỉ có thị trường Thái Lan giảm mạnh do căng thẳng chính trị giữa Campuchia – Thái Lan.

Thị trường thế giới 6T25

Red Capital

Diễn biến giá cả hàng hóa và các tài sản khác

Chỉ số	Trong 1 tháng	Trong 3 tháng gần đây	Từ đầu năm 2025
DXY	-2.5%	-5.2%	-10.8%
TPCP Mỹ 10-năm	-0.2%	0.2%	-0.3%
Bitcoin	3.7%	27.2%	15.8%
Vàng	-0.3%	7.3%	24.7%
Bạc	9.1%	13.9%	24.6%
Dầu brent	5.4%	-4.3%	-7.4%
Thép (Trung Quốc)	-2.0%	-7.3%	-10.5%
Cao su	-2.2%	-13.4%	-17.5%
Đường	-7.3%	-18.6%	-18.1%

Nguồn: Bloomberg, Redcap

Vàng: Giá vàng có thể phá mốc 3.700 USD/ounce vào cuối năm 2025 và tiến tới 4.000 USD/ounce vào giữa năm 2026. Các yếu tố hỗ trợ tăng giá vàng gồm: bất ổn kinh tế, địa chính trị leo thang, chính sách tiền tệ nới lỏng hoặc giảm lãi suất của Fed, nhu cầu mua vàng của các ngân hàng trung ương và nhà đầu tư châu Á đặc biệt là Trung Quốc

USD: sau khi đạt đỉnh vào tháng 1/2025, chỉ số DXY giảm gần 4% kể từ đầu năm, rơi xuống vùng dưới 105 điểm, thấp nhất trong 1 năm trở lại đây . Nguyên nhân chính khiến DXY suy yếu: Chính sách thuế quan mới của chính quyền Trump làm gia tăng lo ngại về tăng trưởng kinh tế Mỹ. nhà đầu tư kỳ vọng Cục Dự trữ Liên bang (Fed) sẽ nới lỏng chính sách tiền tệ. Dòng vốn rút khỏi tài sản định giá bằng USD, chuyển sang vàng, euro và các tài sản trú ẩn khác.

Dầu: Bất chấp các xung đột chính trị, giá dầu duy trì xu hướng giảm từ đầu năm đến nay khi OPEC+ thông báo tăng sản lượng cũng như suy thoái kinh tế Mỹ. Dự báo giá dầu vẫn ở mức 75USD/thùng trong năm 2025.

Nội dung

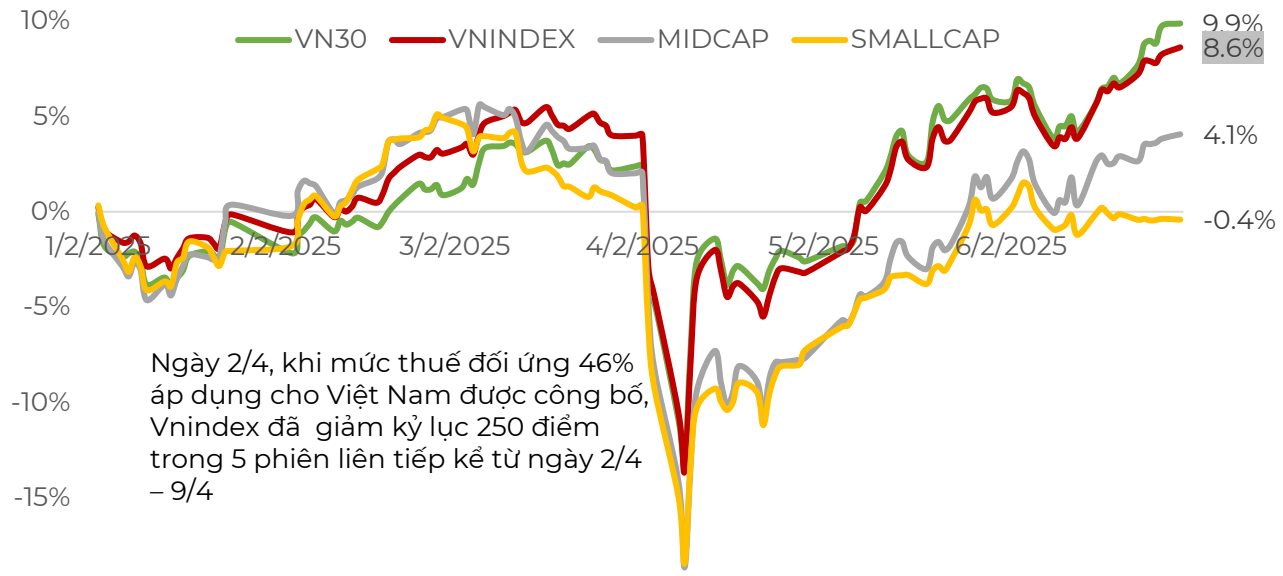
1 Triển vọng thị trường thế giới

2 **Triển vọng thị trường Việt Nam**

Triển vọng TTCK Việt Nam

Red Capital

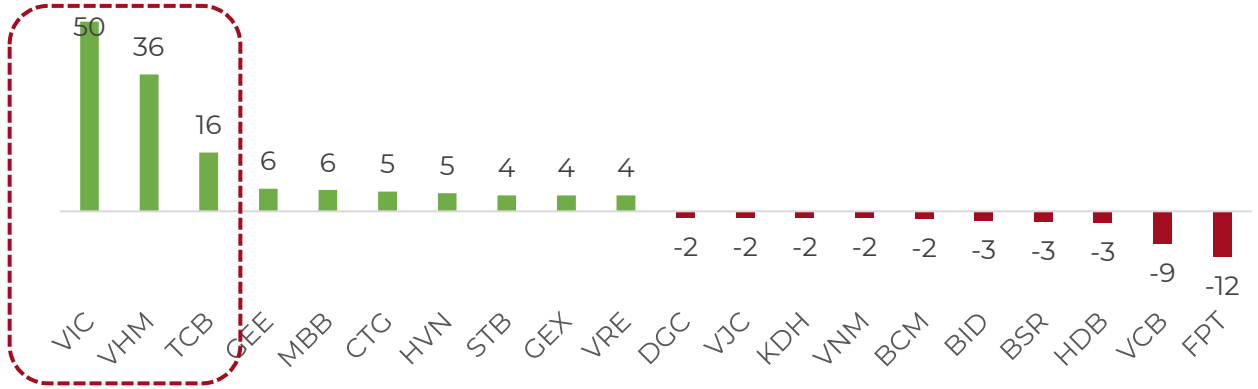
Diễn biến của các chỉ số chính so với đầu năm



Nguồn: Bloomberg, Redcap

- Từ ngày 10/4, **chỉ số VN-index đã phục hồi mạnh mẽ gần 300 điểm (+26%), kết thúc Q2 ở mức 1.376, tăng +8.6% so với đầu năm.** Thông tin chính sách thuế đối ứng áp dụng cho Việt Nam được trì hoãn đến tháng 7, lãi suất trong nước ở mức thấp, các cổ phiếu được định giá rẻ là lý do để dòng tiền đổ vào TTCK trong thời gian qua
- Nếu như trong 2 tháng đầu năm, đà tăng được dẫn dắt bởi các cổ phiếu mid-cap thì từ tháng 3 cho đến nay, Vnindex được dẫn dắt bởi nhóm cổ phiếu VN30.
- Các cổ phiếu vốn hóa trung bình phục hồi chậm, chỉ tăng +4%. Các cổ phiếu vốn hóa nhỏ thậm chí còn giảm -0.4% kể từ đầu năm

Đóng góp vào điểm số VNIndex của các cổ phiếu lớn từ đầu năm đến nay



- Nhóm Vingroup đã đóng góp +90 điểm, khi Vnindex tăng 110 điểm kể từ đầu năm. **Nếu loại trừ nhóm Vingroup, thì Vnindex hiện tại ở mức ~1280.**
- Ở chiều ngược lại, FPT, VCB, HDB là những cổ phiếu đã kéo index giảm từ đầu năm.

Triển vọng TTCK Việt Nam

Red Capital

Diễn biến của các ngành

Nhóm cổ phiếu	Từ đầu năm đến nay (%)	Từ ngày 9/4/2025	Từ đầu T6/2025
Bất động sản	47%	26%	0%
VNIndex	**9%**	**26%**	**3%**
Truyền thông	32%	20%	1%
Hàng & Dịch vụ Côn	17%	15%	3%
Du lịch và Giải trí	12%	13%	2%
Bán lẻ	1%	8%	4%
Xây dựng và Vật liệu	17%	8%	5%
Ô tô và phụ tùng	11%	5%	4%
Y tế	1%	3%	0%
Viễn thông	-18%	2%	7%
Thực phẩm và đồ uố	-6%	2%	6%
Điện, nước & xăng d	3%	1%	1%
Hóa chất	1%	0%	8%
Ngân hàng	6%	0%	4%
Bảo hiểm	5%	0%	5%
Hàng cá nhân & Gia	-1%	-1%	3%
Công nghệ Thông ti	-20%	-3%	3%
Dịch vụ tài chính	7%	-3%	3%
Tài nguyên Cơ bản	9%	-4%	4%
Dầu khí	-5%	-4%	10%

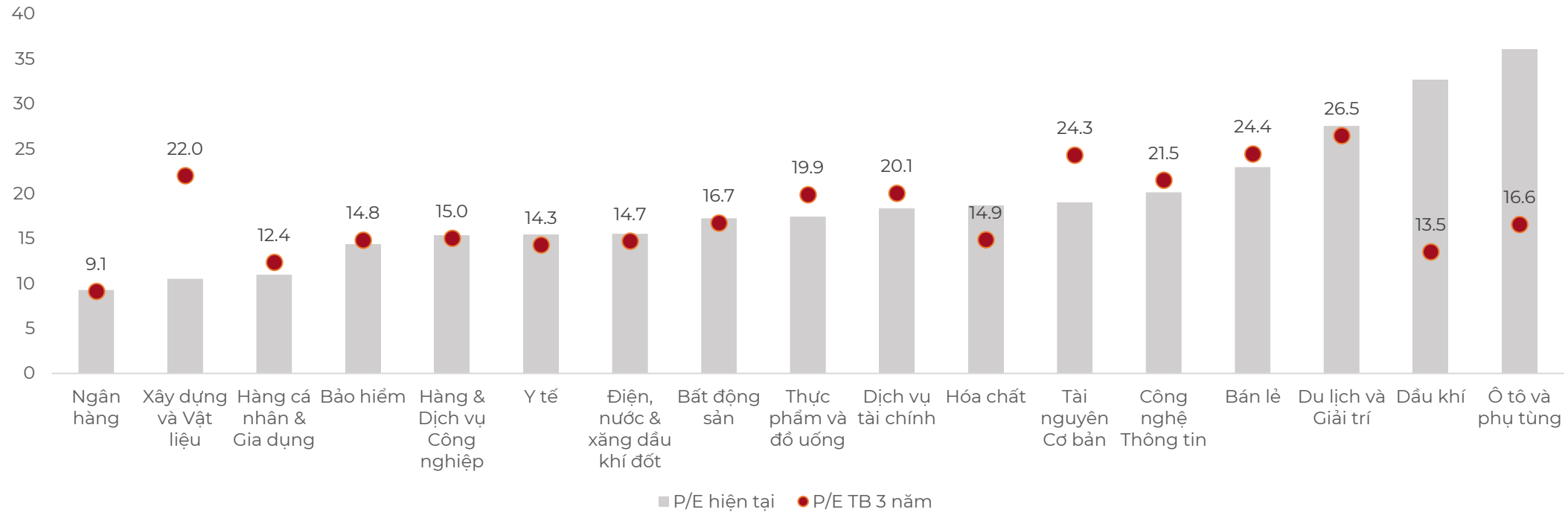
- Trong T6, nhóm cổ phiếu VIC, VHM, VRE giảm nhẹ, do đó nhóm BĐS hầu như không tăng.
- Nhóm xây dựng & VLXD phục hồi tốt trong Q2 chủ yếu do CTR và CTD
- F&B tăng 6% trong T6 chủ yếu do MSN
- Các nhóm ngành có mức độ phục hồi thấp kể từ ngày 9/4 "Liberation Day" như **Hóa chất, Ngân hàng, Bảo hiểm, Dịch vụ tài chính** bắt đầu tăng mạnh trong một tháng trở lại đây.
- Nhóm Dầu khí tăng ~10% trong tháng 6 trong bối cảnh giá dầu tăng do chiến sự Israel - Iran

Nguồn: Fiinpro, Redcap

Triển vọng TTCK Việt Nam

Red Capital

Định giá PE hiện tại của các nhóm ngành đã không còn rẻ



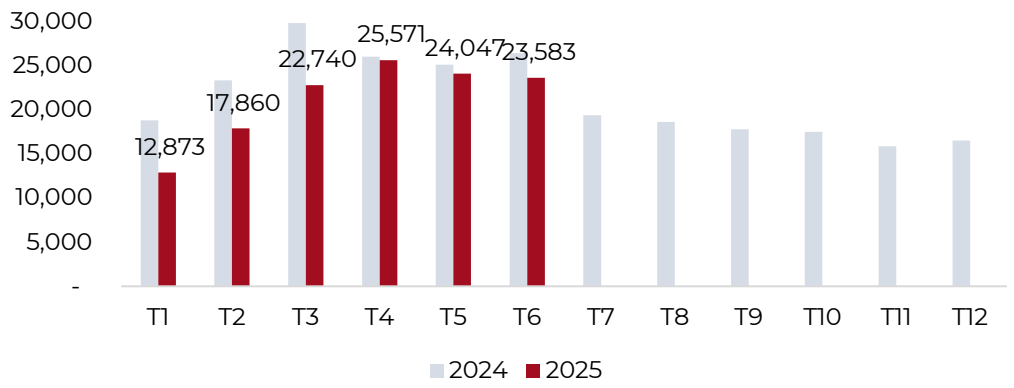
Nguồn: Fiinpro, Redcap

- Định giá của các ngành không còn rẻ. Chỉ có **Bán lẻ, CNTT, DV Tài chính, F&B, Xây dựng và BĐS** đang có định giá thấp hơn trung bình 3 năm

Triển vọng TTCK Việt Nam

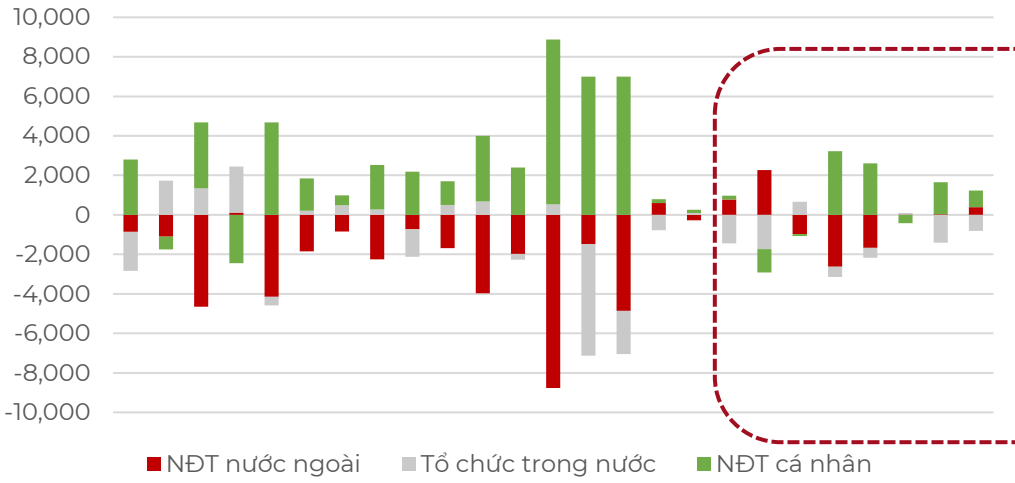
Red Capital

Thanh khoản thị trường tích cực từ tháng 4 khi NHNN bắt đầu bơm ròng trên thị trường liên ngân hàng (tỷ đồng)



- Thanh khoản thị trường tăng dần từ tháng 4 sau khi TTCK có đợt giảm giá mạnh vào ngày 9/4. Diễn biến này cũng đồng pha với động thái bơm ròng và hạ lãi suất trên thị trường liên ngân hàng

Giá trị mua/bán ròng theo phân loại NĐT (tỷ đồng) theo tuần



- Trong T4, NĐT nước ngoài bán ròng gần 6 nghìn tỷ đồng, NĐT cá nhân là lực lượng chính đưa VN-index phục hồi sau cú sốc thuế quan
- Từ tháng 5 đến tháng 6, NĐT nước ngoài vẫn bán ròng nhưng thu hẹp đáng kể. Tuần 30/6 – 3/7, NN bắt đầu mua ròng trở lại với quy mô ~5.200 tỷ đồng
- Trong khi đó NĐT tổ chức bán ròng trong tháng 6

Nguồn: Fiinpro, Redcap

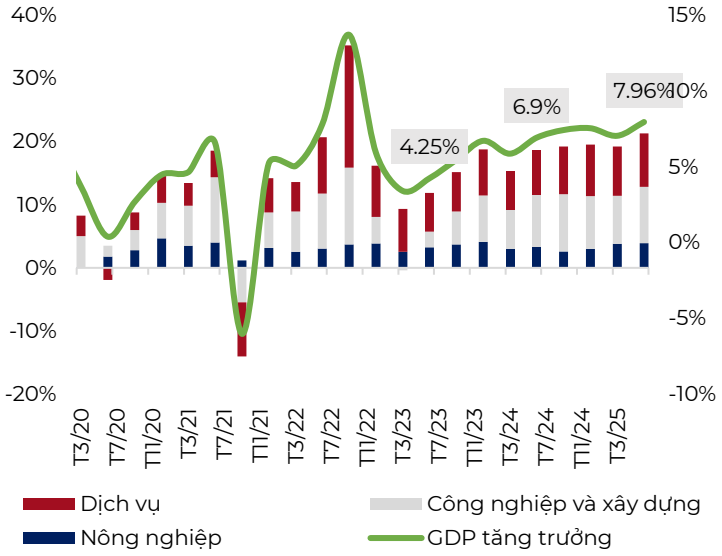
Triển vọng TTCK Việt Nam

Red Capital

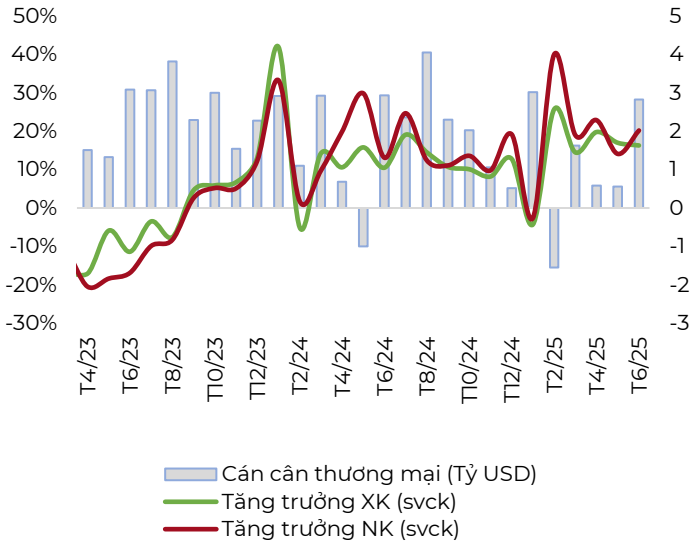
Các xu hướng vĩ mô tác động đến triển vọng TTCK Q3/2025

1. Chu kỳ kinh tế (ngắn hạn): vẫn duy trì tăng trưởng trên 7%, song thấp hơn so với mục tiêu đề ra do các tác động bên ngoài

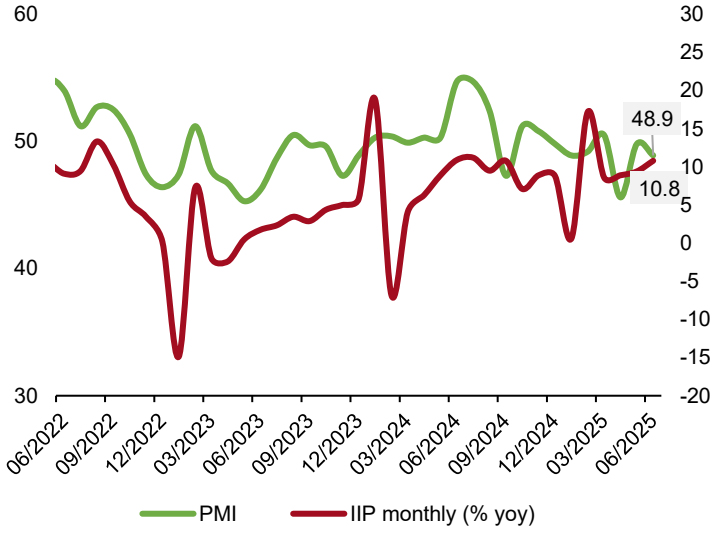
GDP tăng 7.96% trong Q2/25, 6T25 tăng 7.52%



XK tăng mạnh 18% trong Q2, lũy kế 6T25 tăng 14.4%. NK tăng 18.8% trong Q2, lũy kế tăng 17.9% svck



Chỉ số PMI ở dưới ngưỡng 50 điểm trong 4 tháng liên tiếp



- Riêng XK sang thị trường Mỹ tăng mạnh 41% trong Q2, lũy kế 6T25 tăng 28%, xuất siêu sang Mỹ đạt 62,0 tỷ USD tăng 29,1% so với cùng kỳ năm trước
- Ở chiều ngược lại, hoạt động NK cũng tăng mạnh nên thặng dư thu hẹp còn 7,6 tỷ USD (cùng kỳ năm trước xuất siêu 12,2 tỷ USD).
- Chỉ số PMI nằm dưới ngưỡng 50 trong 4 tháng liên tiếp cho thấy hoạt động sản xuất đang chậm lại đáng kể khi do các DN chờ đợi thông tin rõ ràng hơn về chính sách thuế nhập khẩu vào TT Mỹ.

Triển vọng TTCK Việt Nam

Red Capital

Các xu hướng vĩ mô tác động đến triển vọng TTCK Q3/2025

2. Thay đổi thể chế, thúc đẩy đầu tư công và đầu tư tư nhân

Tái cơ cấu chính quyền TW và chính quyền địa phương

- Giảm từ 18 Bộ xuống còn 14 Bộ
- Sáp nhập các tỉnh thành xuống còn 34 Tỉnh/thành phố
- Loại bỏ đơn vị Hành chính cấp Quận/Huyện, giảm khoảng 60 – 70% đơn vị cấp phường xã

- Giảm chi tiêu thường xuyên, tăng nguồn cho đầu tư công. Hoạt động giải ngân ĐTC có thể chậm hơn trong 6 tháng đầu năm, song sẽ tăng tốc sau giai đoạn sáp nhập
- Tăng cường Vị thế kinh tế của một số tỉnh thành mới như: Đồng Nai, Bắc Ninh, Tây Ninh

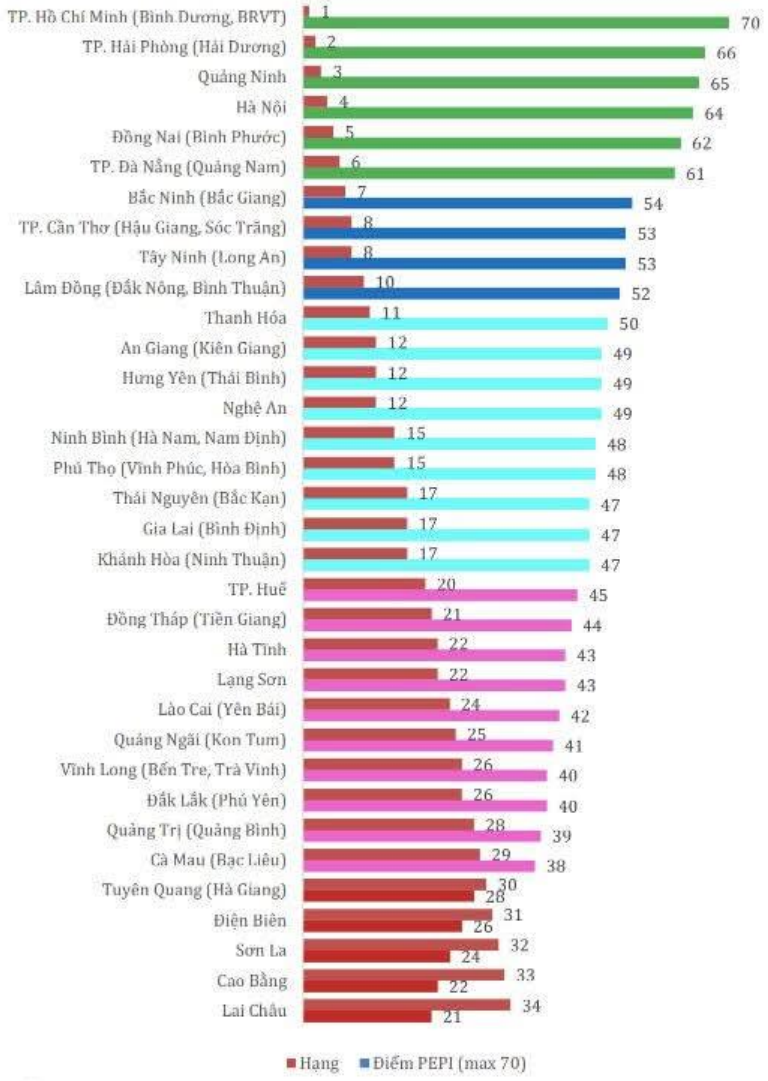
Nghị quyết 68 thúc đẩy Kinh tế tư nhân

- Mục tiêu 2030: 2 triệu doanh nghiệp, 20 DN lớn tham gia vào chuỗi giá trị toàn cầu, DN tư nhân chiếm 50% - 55% GDP

Nghị quyết 57: Đổi mới công nghệ là động lực then chốt cho phát triển kinh tế và năng lực cạnh tranh quốc gia

- Phân bổ 2% GDP cho nghiên cứu và phát triển (R&D), trong đó hơn 60% được tài trợ bởi khu vực tư nhân.
- Kinh tế số chiếm tối thiểu 30% GDP. Hơn 80% người dân và doanh nghiệp sử dụng dịch vụ công trực tuyến; 80% giao dịch là không dùng tiền mặt.

Điểm và xếp hạng PEPI của 34 tỉnh thành mới



Nguồn: Vietstats (2025).

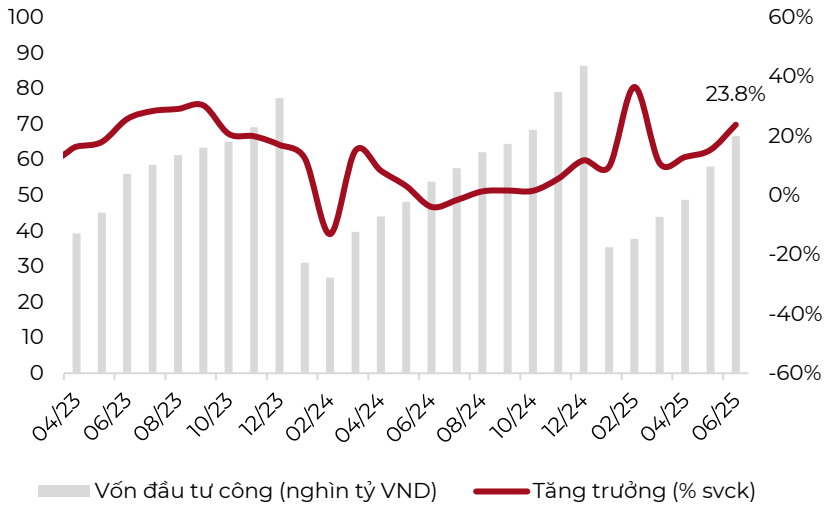
Triển vọng TTCK Việt Nam

Red Capital

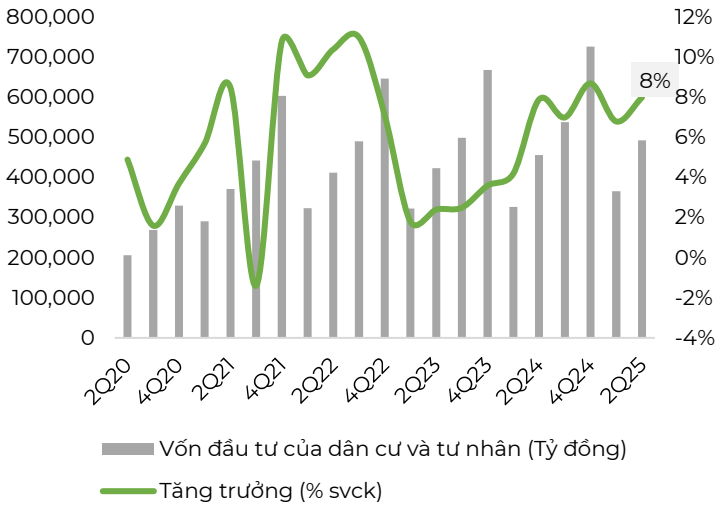
Các xu hướng vĩ mô tác động đến triển vọng TTCK Q3/2025

2. Thay đổi thể chế, thúc đẩy đầu tư công và đầu tư tư nhân

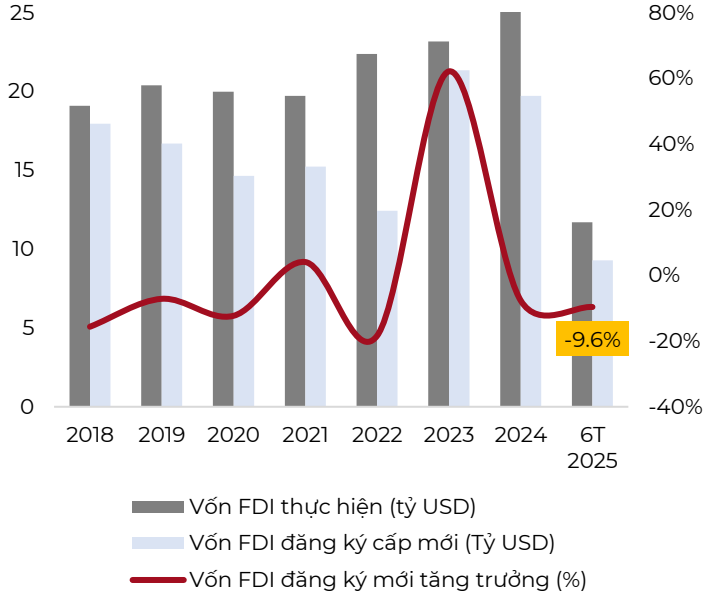
Đầu tư công : giải ngân 6T25 đạt 268 nghìn đồng, tăng 42% svck đạt 29,6% KH (cùng kỳ đạt 26.4% KH)



Đầu tư tư nhân tăng 9.7% trong 6T25 (cùng kỳ 2024 chỉ tăng 5%, 2023 tăng 1.4%



6T25: FDI giải ngân tăng 8% song đăng ký mới giảm mạnh 9.6%



Triển vọng TTCK Việt Nam

Red Capital

Các xu hướng vĩ mô tác động đến triển vọng TTCK Q3/2025

3. Tác động của Chính sách thuế quan mới của Mỹ

Ngày 3/7, TT Trump đã công bố mức thuế suất áp dụng **cho hàng hóa sản xuất tại Việt Nam là 20% và hàng hóa trung chuyển từ Việt Nam là 40%.** Ngược lại, Việt Nam giảm thuế 0% cho hầu hết các mặt hàng nhập từ Mỹ.

- Mức thuế suất này cơ bản thấp hơn so với mức thuế được công bố ban đầu vào ngày 2/4. Song vẫn cao hơn kỳ vọng của thị trường trong thời gian gần đây (10% và 18% - 20%)
- Mức thuế áp dụng với các nước cạnh tranh với Việt Nam chưa được công bố, song nếu áp dụng nguyên tắc "giảm ½ sau thỏa thuận" thì mức thuế của hàng hóa Việt Nam chỉ thấp hơn Trung Quốc, vẫn cao hơn so với các nước cạnh tranh xuất khẩu như India, Thailand, Malaysia, ...
- Cần chờ thêm định nghĩa về "hàng hóa trung chuyển" từ Việt Nam song về cơ bản khả năng dịch chuyển sản xuất từ TQ sang Việt Nam sẽ dừng lại.
- Với việc giảm thuế 0% cho mặt hàng từ Mỹ, tỷ giá USD/VND sẽ tiếp tục căng thẳng trong thời gian tới.

Quốc gia	Thuế suất đối ứng ngày 2/4	Thị phần nhập khẩu vào thị trường Mỹ 2024	Nhận định
China	55%	13.4%	Là đối tác cạnh tranh với Việt Nam các mặt hàng chính như đồ gỗ, dệt may, hóa chất, xe ô tô, điện tử,...
Vietnam	46%	4.2%	
Taiwan	32%	3.6%	Là đối tác cạnh tranh với Việt Nam các mặt hàng như điện tử
India	27%	2.7%	Là đối tác cạnh tranh thu hút FDI
Thailand	37%	1.9%	Là đối tác cạnh tranh thu hút FDI trong khu vực đồng thời cạnh tranh xuất khẩu các mặt hàng nông nghiệp như cao su, đường,...
Malaysia	24%	1.6%	Là đối tác cạnh tranh thu hút FDI trong khu vực
Brazil	10%	1.3%	Là đối tác cạnh tranh với Việt Nam các mặt hàng nông nghiệp như: cao su, café, đường
Indonesia	32%	<1%	Là đối tác cạnh tranh thu hút FDI trong khu vực, đồng thời cạnh tranh xuất khẩu các mặt hàng cao su, xe điện, kim loại, ...
Philippines	18%	<1%	Là đối tác cạnh tranh thu hút FDI trong khu vực, đồng thời là cạnh tranh xuất khẩu linh kiện điện tử, máy móc,...
Cambodia	49%	<1%	Cạnh tranh các mặt hàng may mặc, da giày
Bangladesh	37%	<1%	Cạnh tranh các mặt hàng may mặc, da giày
Pakistan	30%	<1%	Cạnh tranh các mặt hàng may mặc, da giày
Sri Lanka	44%	<1%	Cạnh tranh các mặt hàng may mặc, da giày
Kazakhstan	27%	<1%	Cạnh tranh xuất khẩu hóa chất

Triển vọng TTCK Việt Nam

Red Capital

Các xu hướng vĩ mô tác động đến triển vọng TTCK Q3/2025

3. Tác động của Chính sách thuế quan mới của Mỹ

Các mặt hàng	Thuế suất cũ	Thuế suất mới	Nhận định
Máy tính, điện tử, linh kiện	10%	20%	Các doanh nghiệp sản xuất mặt hàng này chủ yếu là các doanh nghiệp FDI từ Mỹ như Intel, HP, Dell, Amkor. Các nước cạnh tranh với Việt Nam như Ấn Độ, Indonesia... có thể được hưởng mức thuế thấp hơn
Máy móc, thiết bị, dụng cụ	10%	20% -40%	Đa phần các nhà sản xuất là các DN FDI từ TQ, Hongkong, chủ yếu là trung chuyển sang Việt Nam. Nhiều khả năng nhóm mặt hàng này sẽ chịu mức thuế cao hơn theo xuất xứ hàng hóa
Dệt may	10%	20%	Sản phẩm dệt may gia công từ Việt Nam sẽ chịu nhiều bất lợi hơn so với các quốc gia cạnh tranh khác như Bangladesh, Ấn Độ, Trung Quốc, Srilanka... với các mức thuế đối ứng thấp hơn. Nhưng nhìn chung, thông tin nay vẫn tích cực hơn so với mức thuế ban đầu.
Gỗ & sản phẩm gỗ	10%	20%	Giá gỗ của Việt Nam không cạnh tranh so với Malaysia, Canada. Do đó mức thuế 20% cũng sẽ có tác động tiêu cực đến nhóm này
Giày dép	10%	20%	Thông tin tích cực hơn so với mức thuế ban đầu. Nhiều khả năng mức thuế cao hơn sẽ được chuyển cho người tiêu dùng ở Mỹ do hàng VN chiếm ưu thế về thị phần
Thủy sản	~5%	20%	Cá tra: mức thuế được đánh giá là tích cực hơn dự kiến do VN là nước xuất khẩu lớn thứ 2 sau TQ Tôm: đối thủ cạnh tranh chính là Thái Lan và Indonesia, khả năng được áp mức thuế thấp hơn. Do đó tôm VN sẽ giảm bớt cạnh tranh
Chất dẻo, cao su	10%	20%	Đây là các mặt hàng VN cạnh tranh trực tiếp với TQ. Mức thuế mới này tích cực hơn so với thông tin ban đầu.

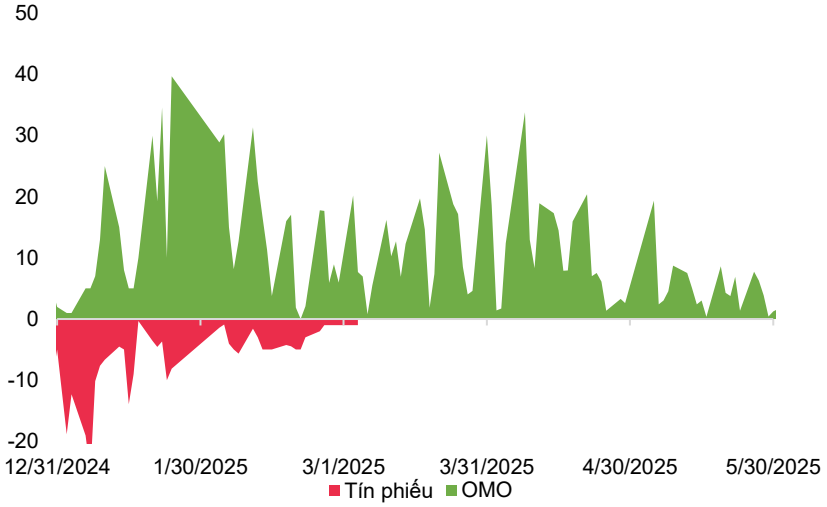
Triển vọng TTCK Việt Nam

Red Capital

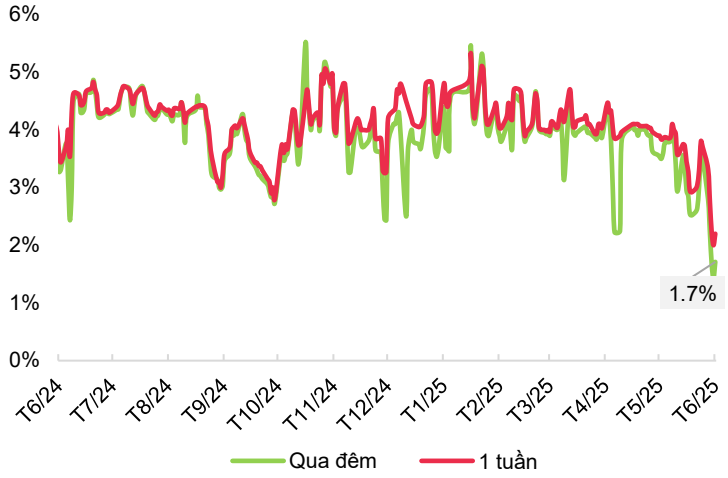
Các xu hướng vĩ mô tác động đến triển vọng TTCK Q3/2025

4. Chính sách tiền tệ nới lỏng vẫn tiếp tục hỗ trợ cho TTCK trong Q3/25

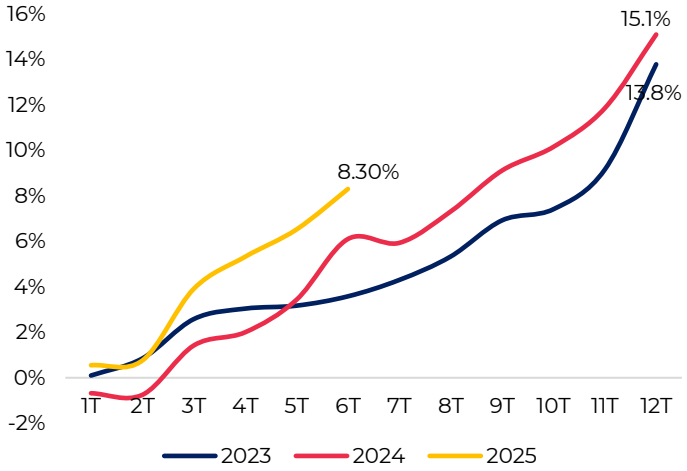
NHNN bơm ròng ra liên NH từ tháng 3, đẩy lãi suất liên NH xuống mức thấp trong vòng 1 năm, đồng thời phần nào phản ánh vào thanh khoản của TTCK



Lãi suất liên NH xuống mức thấp nhất trong vòng 1 năm qua



Tăng trưởng tín dụng đạt ~8.3% vào cuối T6, cao hơn nhiều so với 2023 -2024



- Chính sách tiền tệ vẫn sẽ tiếp tục nới lỏng nhằm thúc đẩy tiêu dùng trong nước trong bối cảnh động lực xuất khẩu đang chững lại khi Việt Nam chịu mức thuế quan cao hơn khi nhập khẩu vào Mỹ

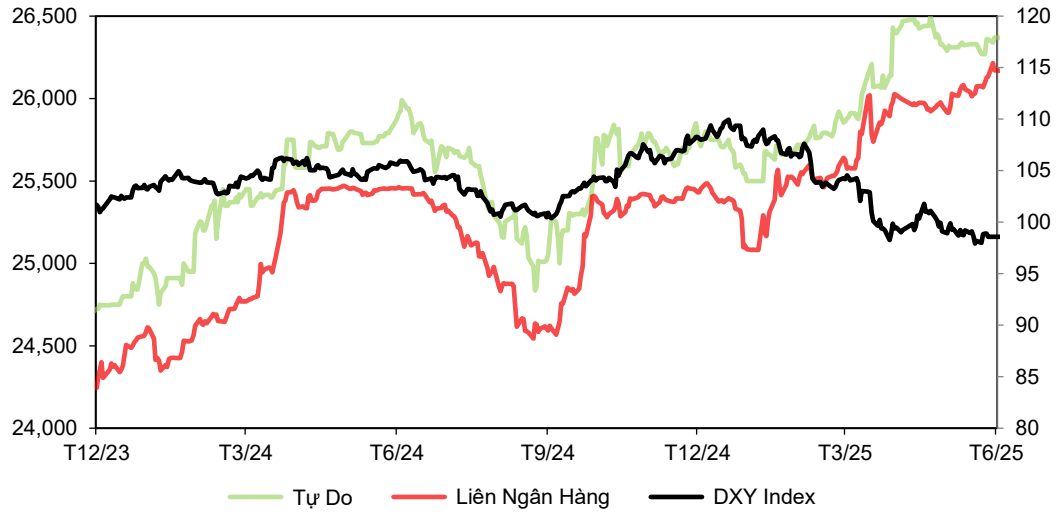
Triển vọng TTCK Việt Nam

Red Capital

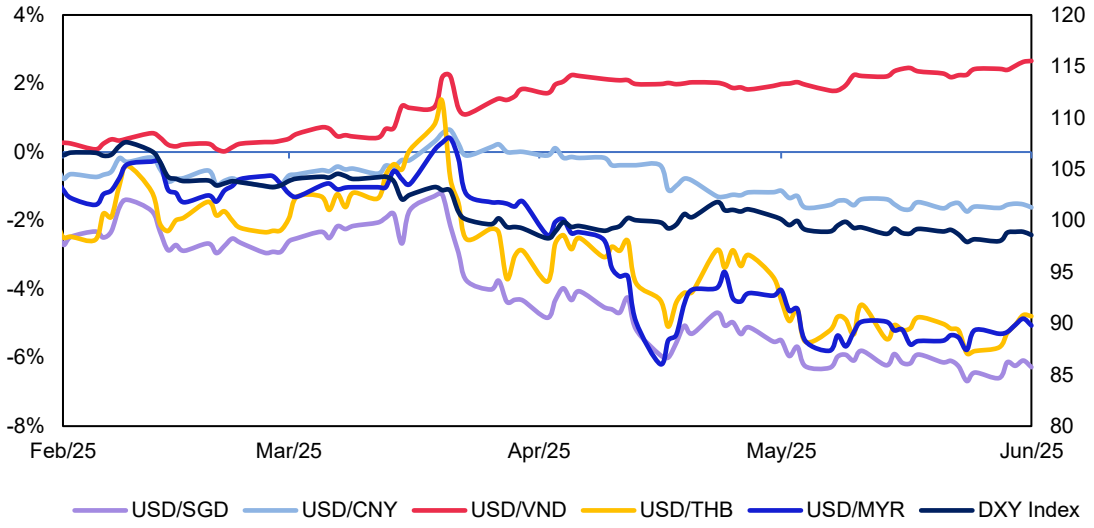
Các xu hướng vĩ mô tác động đến triển vọng TTCK Q3/2025

4. Tuy nhiên chính sách tiền tệ nới lỏng sẽ tạo áp lực lên tỷ giá trong những tháng cuối năm

Mặc dù DXY giảm, nhưng VND mất giá ~3% kể từ đầu năm do: (1) thặng dư Thương mại giảm và (2) chênh lệch lãi suất USD-VND lớn



Từ đầu năm đến nay, VND yếu nhất trong khu vực



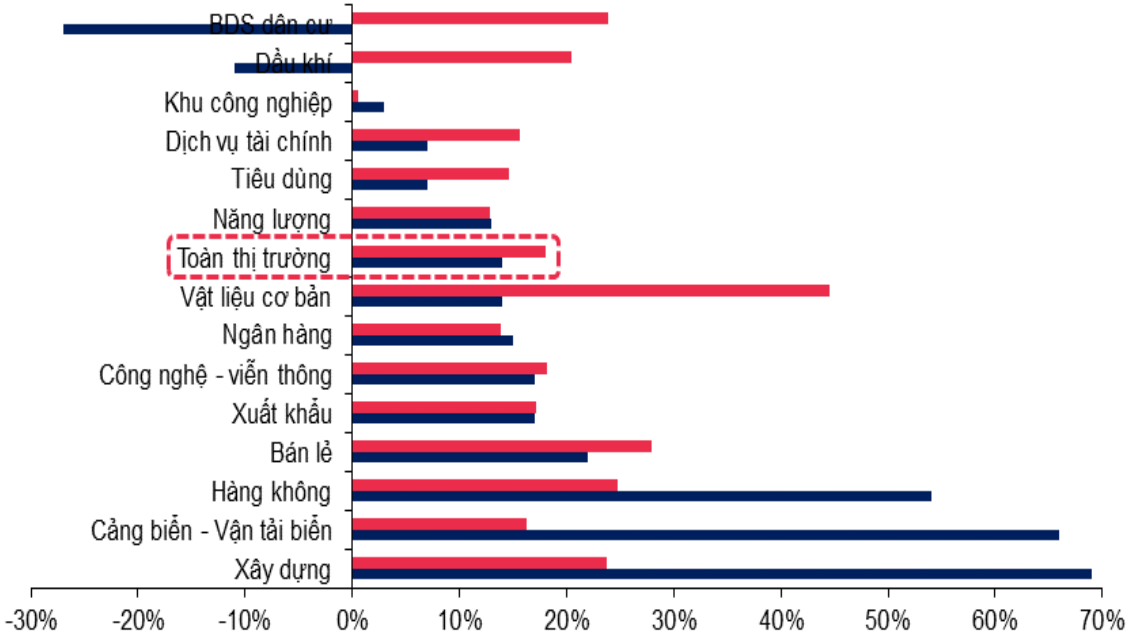
- Tỷ giá sẽ tiếp tục tăng trong những tháng cuối năm với mức mất giá dự báo khoảng 5 – 6%, chủ yếu do: (1) chênh lệch lãi suất USD-VND vẫn tiếp diễn cho dù FED cắt giảm lãi suất xuống 4%; (2) nhu cầu nhập khẩu lớn hơn khi VN áp mức thuế 0% cho hàng hóa vào Mỹ, trong khi xuất khẩu sang Mỹ sẽ chậm lại.

Triển vọng TTCK Việt Nam

Red Capital

Các xu hướng vĩ mô tác động đến triển vọng TTCK Q3/2025

5. Dự báo lợi nhuận của các DN niêm yết toàn thị trường vẫn tăng trưởng ~14 – 15% trong Q2/25



	Xây dựng	Cảng biển - Vận tải biển	Hàng không	Bán lẻ	Xuất khẩu	Công nghệ - viễn thông	Ngân hàng	Vật liệu cơ bản	Toàn thị trường	Năng lượng	Tiêu dùng	Dịch vụ tài chính	Khu công nghiệp	Dầu khí	BDS dân cư
2025	24%	16%	25%	28%	17%	18%	14%	45%	18%	13%	15%	16%	1%	21%	24%
Q2/2025	69%	66%	54%	22%	17%	17%	15%	14%	14%	13%	7%	7%	3%	-11%	-27%

- Dự báo lợi nhuận toàn thị trường có thể ghi nhận mức tăng trưởng 14% svck trong Q2/2025. Tăng trưởng tích cực hơn trong 2 quý cuối năm nhờ ngành BĐS, xây dựng, vật liệu xây dựng và tiêu dùng.
- Trong Quý 2/2025, lợi nhuận ngành ngân hàng dự báo tăng trưởng 15% svck hỗ trợ bởi tăng trưởng tín dụng khả quan và NIM không giảm thêm. Các ngành đạt mức tăng trưởng LN Quý 2 nổi bật gồm Xây dựng (69% svck), cảng biển & vận tải biển (66% svck), hàng không (54% svck).
- Một số ngành ước tính tăng trưởng LN giảm như BĐS dân cư (-27% svck) do hoạt động bàn giao chưa diễn ra sôi nổi hay dầu khí (-11% svck) do giá dầu trung bình ở mức thấp hơn so với cùng kỳ.

Xin cảm ơn

Email

info@redcapital.vn

Hotline

(+84) 28 6285 7168

Địa chỉ văn phòng

Tầng 9-04, Tòa nhà Landmark , số 5B Tôn Đức Thắng, phường Sài Gòn, Thành phố Hồ Chí Minh