

Báo cáo vĩ mô

Bình minh của Kỷ nguyên Vươn mình

Tăng trưởng kinh tế bứt phá nhờ động lực xuất khẩu

Tổng sản phẩm quốc nội của Việt Nam đã tăng tốc mạnh mẽ trong quý 4 năm 2025, được dẫn dắt chủ yếu bởi hoạt động xuất khẩu sôi động. GDP thực tế đạt mức tăng trưởng 8.46% so với cùng kỳ năm trước. Xét về góc độ chi tiêu, xuất khẩu nổi lên như động lực tăng trưởng then chốt với giá trị xuất khẩu tăng vọt 19.96% so với cùng kỳ năm trước. Động lực xuất khẩu mạnh mẽ này được hỗ trợ bởi mức thuế suất đối ứng tương đối cạnh tranh của Việt Nam, khoảng 12.6%, giúp các nhà xuất khẩu trong nước giành thêm thị phần tại Mỹ. Ngược lại, tiêu dùng và đầu tư trong nước có dấu hiệu chậm lại. Tốc độ tăng trưởng doanh thu bán lẻ và tổng vốn đầu tư xã hội đều hạ nhiệt so với quý trước. Các điều kiện thời tiết bất lợi, bao gồm nhiều cơn bão lớn, có khả năng đã ảnh hưởng đến sức mua của hộ gia đình và làm gián đoạn tiến độ thực thi các dự án hạ tầng công cộng, góp phần vào sự sụt giảm của cầu nội địa và đầu tư.

Sản xuất công nghiệp tăng trưởng mạnh mẽ

Sản xuất công nghiệp của Việt Nam tăng 10.1% YoY trong tháng 12, duy trì ở mức cao và nhích lên so với mức tăng trưởng đã điều chỉnh 9.1% của tháng trước. Diễn biến trên cho thấy hoạt động sản xuất đang phục hồi, bất chấp những tác động còn kéo dài từ thiên tai.

CPI tăng nhẹ

Theo Tổng cục Thống kê, CPI tăng 0.19% MoM (tương đương 3.48% YoY) trong tháng 12, chủ yếu phản ánh chi phí lương thực thực phẩm và dịch vụ ăn uống ngoài gia đình tăng cao. Bình quân cả năm 2025, CPI tăng 3.31% YoY, trong khi lạm phát cơ bản đạt 3.21% YoY, vẫn được kiểm soát ở dưới ngưỡng mục tiêu của Chính phủ.

Chỉ số kinh tế Việt Nam

	T7/25	T8/25	T9/25	T10/25	T11/25	T12/25	Corr.
FDI %n/n	10.1	12.5	6.8	11.4	9.5	9.5	-0.16
Tổng mức bán lẻ %n/n	8.6	10.4	11.0	7.7	7.7	9.8	-0.16
Xuất khẩu %n/n	16.0	14.5	24.7	17.5	15.1	23.8	-0.05
Nhập khẩu %n/n	17.8	17.7	24.9	16.8	16.0	27.7	0.04
Cán cân thương mại (Tỷ USD)	2.3	3.7	2.8	2.6	1.1	-0.7	-0.03
Chỉ số giá tiêu dùng %t/t	0.1	0.0	0.4	0.2	0.5	0.2	-0.03
Tín dụng %n/n	19.8	19.9	20.1	20.3	19.5	17.9	-0.23
USDVND %t/t	0.4	0.6	0.3	-0.4	0.2	-0.3	-0.3
PMI(Điểm)	52.4	50.4	50.4	54.5	53.8	53.0	-0.09
VNINDEX %t/t	9.2	12.0	-1.2	-1.3	3.1	5.5	1.00

Nguồn: SBV, GSO, Bloomberg, KIS
¹ Tương quan với tỷ suất sinh lãi hàng tháng của VNINDEX;
Xanh = tăng tốc; Vàng = giảm tốc; Đỏ = giảm

Phụ lục

I. Tăng trưởng kinh tế bứt phá nhờ động lực xuất khẩu	1
II. Thương mại bứt phá.....	4
III. Sản xuất công nghiệp tăng trưởng mạnh mẽ.....	7
IV. Doanh số bán lẻ tăng tốc mạnh mẽ.....	9
V. CPI tăng nhẹ.....	11
VI. Giải ngân FDI là điểm sáng.....	13
Thống kê vĩ mô.....	15
Phụ lục.....	16

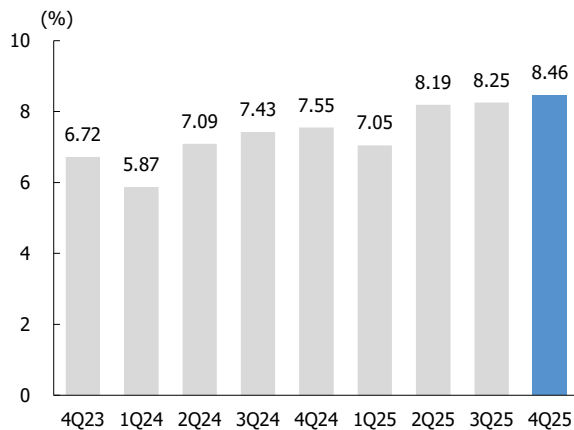
Research Dept.
researchdept@kisvn.vn

I. Tăng trưởng kinh tế bất phá nhờ động lực xuất khẩu

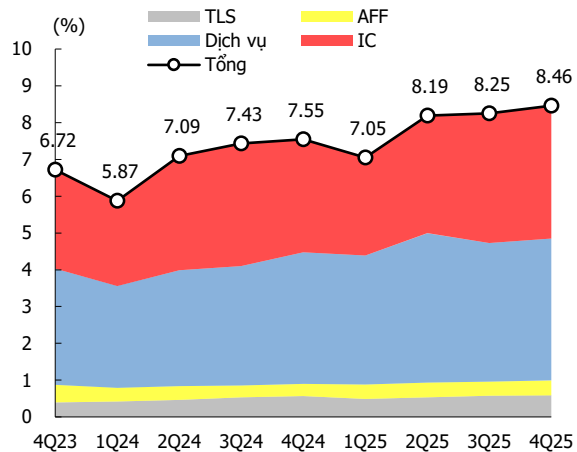
Tổng sản phẩm quốc nội của Việt Nam đã tăng tốc mạnh mẽ trong quý 4 năm 2025, được dẫn dắt chủ yếu bởi hoạt động xuất khẩu sôi động. GDP thực tế đạt mức tăng trưởng 8.46% so với cùng kỳ năm trước, tăng 21 đcb so với quý trước, đạt quy mô 1,923 nghìn tỷ đồng.

Xét về góc độ chi tiêu, xuất khẩu nổi lên như động lực tăng trưởng then chốt với giá trị xuất khẩu tăng vọt 19.96% so với cùng kỳ năm trước, cao hơn 1.58 điểm phần trăm so với quý 3 năm 2025. Động lực xuất khẩu mạnh mẽ này được hỗ trợ bởi mức thuế suất đối ứng tương đối cạnh tranh của Việt Nam, khoảng 12.6%, giúp các nhà xuất khẩu trong nước giành thêm thị phần tại Mỹ. Ngược lại, tiêu dùng và đầu tư trong nước có dấu hiệu chậm lại. Tốc độ tăng trưởng doanh thu bán lẻ và tổng vốn đầu tư xã hội (TSF) đều hạ nhiệt so với quý trước. Các điều kiện thời tiết bất lợi, bao gồm nhiều cơn bão lớn, có khả năng đã ảnh hưởng đến sức mua của hộ gia đình và làm gián đoạn tiến độ thực thi các dự án hạ tầng công cộng, góp phần vào sự sụt giảm của cầu nội địa và đầu tư.

Hình 1. Tăng trưởng GDP theo quý



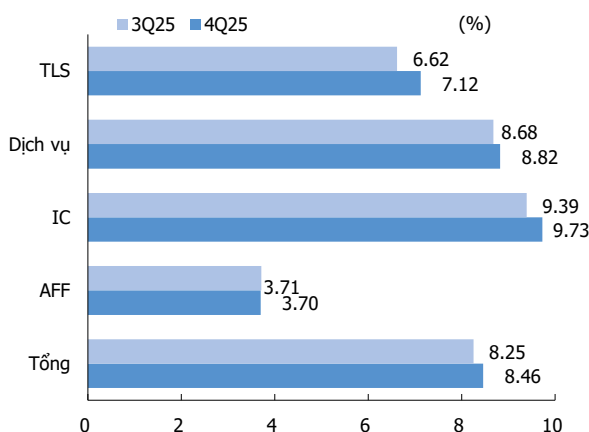
Hình 2. Tăng trưởng GDP



Nguồn: KIS, TCTK

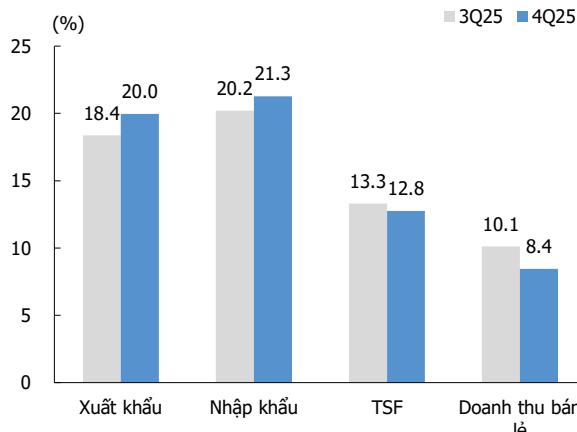
Chú thích: AFF= Nông, lâm nghiệp và thủy sản; IC = Công nghiệp và xây dựng; TLS = Thuế sản phẩm trừ trợ cấp sản phẩm.

Hình 3. Tăng trưởng GDP theo ngành



Nguồn: TCTK, KIS

Hình 4. Các động lực của tổng cầu Việt Nam

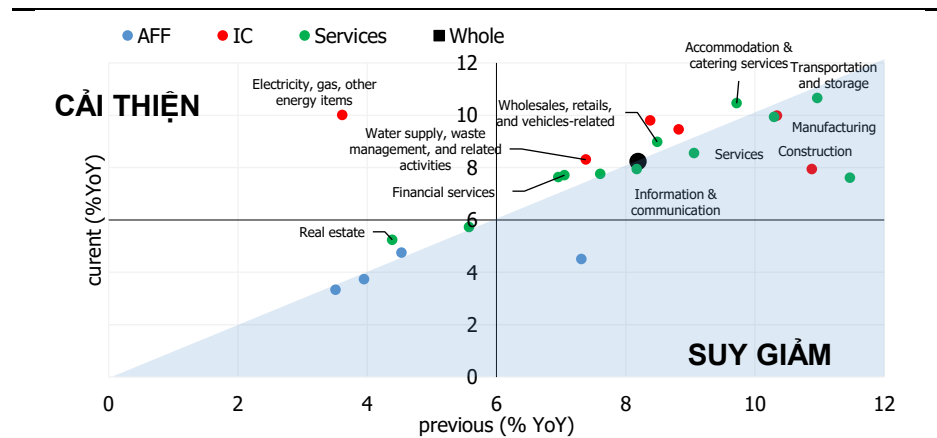


Nguồn: TCTK, KIS

Chú thích: TSF = tổng mức tín dụng xã hội

Xét về góc độ cung ứng, khu vực công nghiệp và xây dựng (IC) tiếp tục là động lực chính cho tăng trưởng GDP thực tế. Khu vực này tăng trưởng 9.73% so với cùng kỳ năm trước (+0.34 điểm phần trăm so với quý trước). Trong đó, ngành khai khoáng (MQ) và ngành sản xuất, phân phối điện, khí đốt, nước nóng, hơi nước và điều hòa không khí (EGHWSAC) là những nhân tố đóng góp chính, với mức tăng lần lượt là 4.84% so với cùng kỳ năm trước (-1.92 điểm phần trăm so với quý trước) và 7.64% so với cùng kỳ năm trước (-2.23 điểm phần trăm so với quý trước). Đáng chú ý, lĩnh vực dịch vụ cho thấy sự cải thiện về đà tăng trưởng; trong đó ngành vận tải kho bãi (TS) và thông tin truyền thông (ICom) tăng tốc lên mức 10.83% so với cùng kỳ năm trước (-0.98 điểm phần trăm so với quý trước) và 8.41% so với cùng kỳ năm trước (+0.54 điểm phần trăm so với quý trước).

Hình 5. Tăng trưởng kinh tế theo ngành



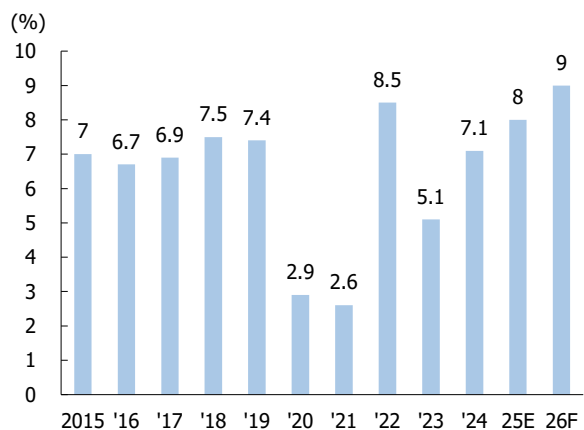
Nguồn: TCTK, KIS

Chú thích: Chấm đen biểu thị một doanh nghiệp trong ngành dịch vụ; chấm đỏ biểu thị một doanh nghiệp trong ngành công nghiệp và xây dựng (IC); chấm xanh dương biểu thị một doanh nghiệp trong ngành nông nghiệp, lâm nghiệp và thủy sản (AFF).

Khu vực cải thiện chứa các mục có tỷ lệ tăng cao hơn hoặc tỷ lệ giảm thấp hơn. Khu vực suy giảm chứa các mục có tỷ lệ tăng thấp hơn hoặc tỷ lệ giảm cao hơn.

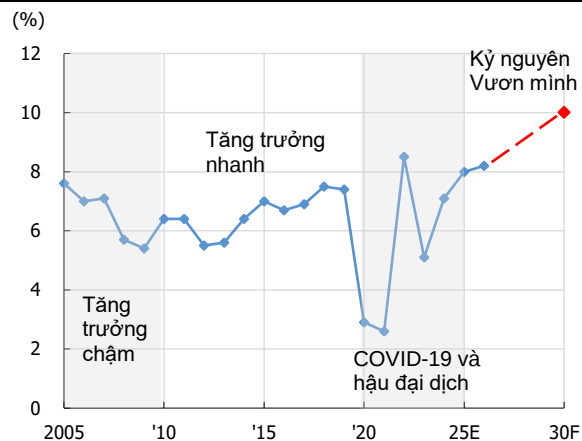
Hướng tới tương lai, chúng tôi dự báo GDP thực tế của Việt Nam sẽ tăng trưởng 9.0% trong năm 2026, đánh dấu bước đột phá quan trọng trong quỹ đạo phát triển của đất nước. Trụ cột cốt lõi của chiến lược này là việc đẩy mạnh đầu tư công nhằm tháo gỡ các nút thắt cấu trúc và tạo hiệu ứng lan tỏa thu hút đầu tư tư nhân. Bên cạnh đầu tư công, cầu nội địa có khả năng duy trì là điểm tựa tăng trưởng ổn định nhờ các chính sách tài khóa hỗ trợ. Đồng thời, xuất khẩu kỳ vọng sẽ duy trì sự tăng trưởng nhờ các lợi thế cạnh tranh trong bối cảnh thị trường quốc tế đầy biến động về thuế quan. Tổng hòa các yếu tố này sẽ đặt nền móng vững chắc cho năm khai màn của "Kỷ nguyên Vươn mình" của dân tộc.

Hình 6. Tăng trưởng GDP của Việt Nam qua các năm



Nguồn: TCTK, KIS

Hình 7. Chu kỳ kinh tế Việt Nam



Nguồn: TCTK, KIS

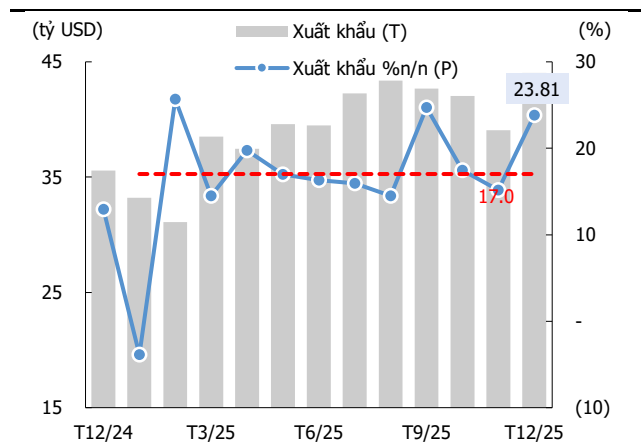
II. Thương mại bất phá

Đơn đặt hàng mới sụt giảm trong tháng 12, nhưng xuất khẩu tăng vọt nhờ lượng đơn hàng kéo dài từ các tháng trước và nhu cầu cho các kỳ lễ lớn

Theo báo cáo tháng 12 của Tổng cục Thống kê, hoạt động thương mại của Việt Nam đã tăng tốc mạnh mẽ, với kim ngạch xuất khẩu tăng vọt 23.81% so với cùng kỳ năm trước, đạt 44.03 tỷ USD. Tuy nhiên, tốc độ tăng trưởng nhập khẩu tăng nhanh hơn, tăng 27.69% so với cùng kỳ năm trước lên 44.59 tỷ USD, khiến cán cân thương mại chuyển sang thâm hụt 0.66 tỷ USD.

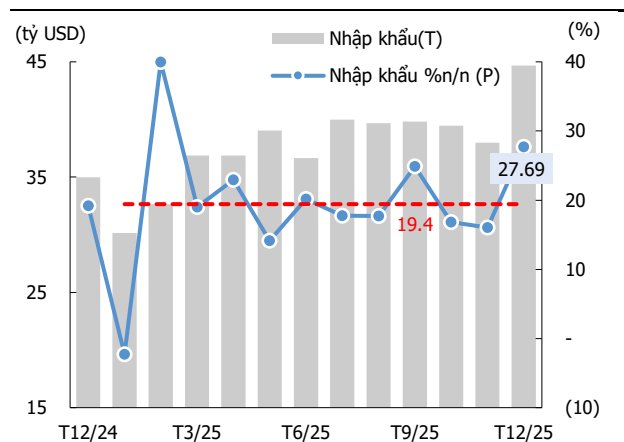
Mặc dù theo báo cáo PMI mới nhất ghi nhận các đơn đặt hàng xuất khẩu sụt giảm lần đầu tiên sau ba tháng, nhưng số liệu xuất khẩu thực tế vẫn tăng mạnh. Sự khác biệt này là do lượng đơn dôi dào kéo dài từ các tháng trước cuối cùng đã được hoàn tất và vận chuyển trong tháng 12. Thêm vào đó, nhu cầu cao cho dịp lễ Giáng sinh và Tết Nguyên đán sắp tới tại các thị trường lớn như Mỹ và Trung Quốc đã thúc đẩy đáng kể hoạt động thương mại mùa cuối năm. Do đó chúng tôi kỳ vọng dòng chảy thương mại sẽ tiếp tục sôi động trong tháng tiếp theo để chuẩn bị cho kỳ nghỉ lễ lớn.

Hình 8. Xuất khẩu của Việt Nam theo tháng



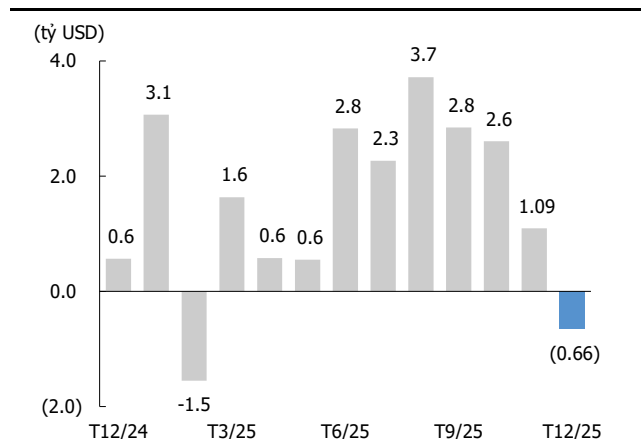
Nguồn: TCTK, TCHQ, KIS

Hình 9. Nhập khẩu của Việt Nam theo tháng



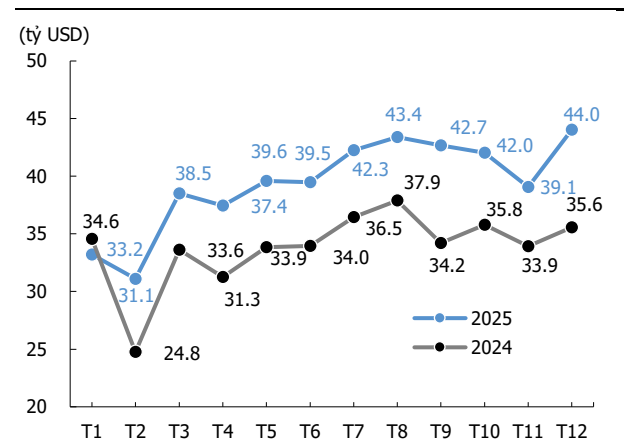
Nguồn: TCTK, TCHQ, KIS

Hình 10. Cán cân thương mại của Việt Nam theo tháng



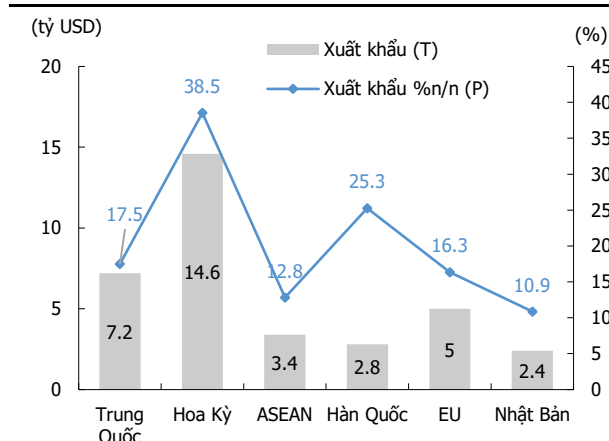
Nguồn: TCTK, TCHQ, KIS

Hình 11. Giá trị xuất khẩu của Việt Nam



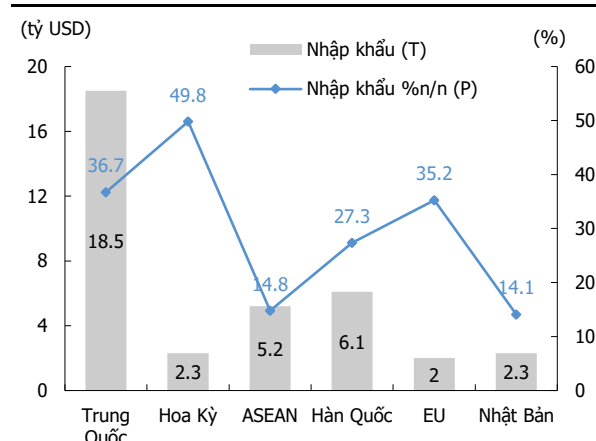
Nguồn: TCTK, TCHQ, KIS

Hình 12. Xuất khẩu tháng 12 theo thị trường



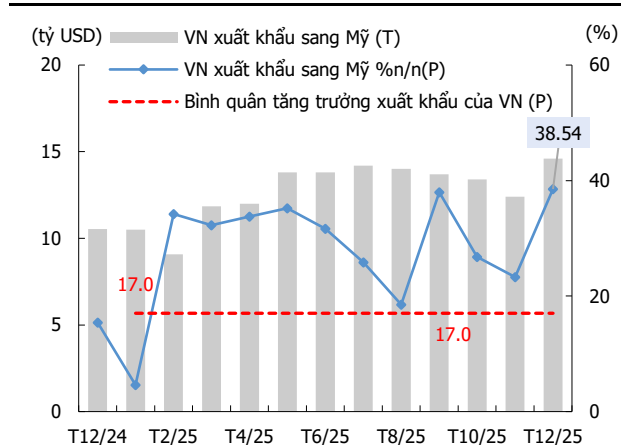
Nguồn: TCTK, Hải quan Việt Nam, KIS

Hình 13. Nhập khẩu tháng 12 theo thị trường



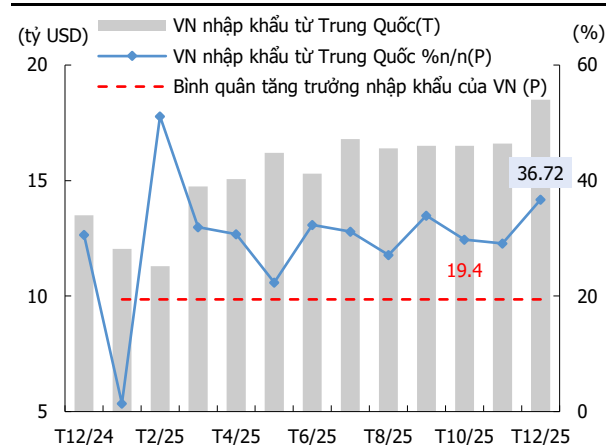
Nguồn: TCTK, Hải quan Việt Nam, KIS

Hình 14. Xuất khẩu của Việt Nam sang Mỹ.



Nguồn: TCTK, Hải quan Việt Nam, KIS

Hình 15. Nhập khẩu của Việt Nam từ Trung Quốc



Nguồn: TCTK, Hải quan Việt Nam, KIS

Bảng 1. Diễn biến đối với một số mặt hàng xuất khẩu tiêu biểu

Sản phẩm	T7-25	T8-25	T9-25	T10-25	T11-25	T12-25
Điện tử, máy tính và linh kiện	52.5	50.4	66.2	65.6	53.3	46.7
Máy móc, thiết bị, dụng cụ khác	10.6	8.6	11.6	2.7	5.5	28.1
Điện thoại các loại và linh kiện	2.2	21.9	17.5	10.9	5.8	11.1
Hàng dệt, may	5.1	-4.8	9.1	-1.5	-2.7	8.5
Giày dép	3.3	-3.9	9.1	-0.6	-4.0	4.4
Gỗ và sản phẩm gỗ	5.7	-3.4	8.6	-0.9	0.7	6.0
Phương tiện vận tải và phụ tùng	17.0	7.9	18.5	15.0	12.3	21.8
Hàng thủy sản	6.3	9.4	10.1	13.5	8.0	9.3
Cà phê	45.8	14.4	61.1	51.6	44.4	38.0
Đồ chơi, dụng cụ thể thao và bộ phận	174.8	139.5	238.5	180.0	175.4	199.9
Hàng rau, hoa, quả	38.6	13.0	43.2	78.6	53.3	50.2
Máy ảnh, máy quay phim và linh kiện	1.6	9.5	18.8	23.5	34.7	31.2

Nguồn: TCTK, KIS
Xanh = tăng tốc; vàng = giảm tốc; đỏ = giảm

Phân tích sâu hơn về giỏ hàng xuất khẩu cho thấy sự tăng tốc diễn ra trên diện rộng. Số liệu của Cục Thống kê chỉ ra rằng có 32 trên 38 nhóm hàng xuất khẩu chính ghi nhận tốc độ tăng trưởng nhanh hơn so với tháng trước. Xu hướng này cũng được phản ánh ở phía nhập khẩu, nơi sự gia tăng cũng lan rộng tương tự, ảnh hưởng đến 36 trên 46 mặt hàng lớn.

Bảng 2. Tổng hợp các mặt hàng xuất khẩu nổi bật theo mức độ đóng góp

	Sản phẩm	Giá trị (triệu USD)	N/n(%)	% trong tổng xuất khẩu	Đóng góp (%)
Tăng	Điện tử, máy tính và linh	10,743	46.66	24.40	9.61
	Máy móc, thiết bị, DC, PT khác	5,591	28.07	12.70	3.45
	Đồ chơi, dụng cụ thể thao và bộ phận	942	199.92	2.14	1.77
	Điện thoại các loại và linh kiện	4,054	11.07	9.21	1.14
	Hàng dệt, may	3,655	8.45	8.30	0.80
	Phương tiện vận tải và phụ tùng	1,582	21.76	3.59	0.80
	Hàng rau, hoa, quả	794	50.20	1.80	0.75
	Cà phê	948	38.04	2.15	0.73
	Máy ảnh, máy quay phim và linh kiện	758	31.21	1.72	0.51
	Xơ, sợi dệt các loại	411	42.26	0.93	0.34
Giảm	Gạo	249	-31.66	0.56	-0.32
	Xăng dầu	94	-41.03	0.21	-0.18
	Cao su	405	-10.37	0.92	-0.13
	Sản phẩm từ sắt thép	464	-8.09	1.05	-0.11
	Dầu thô	112	-1.09	0.25	0.00
	Chè	24	9.58	0.05	0.01
	Bánh kẹo và các sản phẩm từ ngũ cốc	128	9.18	0.29	0.03
	Giấy và các sản phẩm từ giấy	189	7.96	0.43	0.04
	Sản phẩm từ cao su	131	11.89	0.30	0.04
	Sắt thép	548	3.33	1.24	0.05

Nguồn: TCTK, KIS

Bảng 3. Tổng hợp các mặt hàng nhập khẩu nổi bật theo mức độ đóng góp

	Sản phẩm	Giá trị (triệu USD)	N/n(%)	% trong tổng nhập khẩu	Đóng góp (%)
Tăng	Điện tử, máy tính và LK	14,265	53.02	31.92	14.12
	Máy móc, thiết bị, DC, PT khác	6,205	32.54	13.89	4.35
	Ô tô	1,113	42.16	2.49	0.94
	Sản phẩm từ sắt thép	871	41.28	1.95	0.73
	Kim loại thường khác	1,138	26.06	2.55	0.67
	Sản phẩm chất dẻo	1,067	28.06	2.39	0.67
	Rau quả	528	73.80	1.18	0.64
	Quặng và khoáng sản khác	393	66.75	0.88	0.45
	Sản phẩm từ kim loại thường khác	462	49.73	1.03	0.44
	Khí đốt hóa lỏng	276	102.31	0.62	0.40
Giảm	Xăng dầu	633	-14.38	1.42	-0.30
	Than đá	497	-15.75	1.11	-0.27
	Tân dược	449	-13.31	1.01	-0.20
	Thực ăn gia súc và NPL	396	-13.40	0.89	-0.17
	Cao su	332	-12.37	0.74	-0.13
	Lúa mỳ	79	-22.15	0.18	-0.06
	Chất dẻo	1,122	0.47	2.51	0.01
	Chế phẩm thực phẩm khác	124	4.76	0.28	0.02
	Đậu tương	116	5.11	0.26	0.02
	Dầu mỡ động thực vật	152	6.99	0.34	0.03

Nguồn: TCTK, KIS

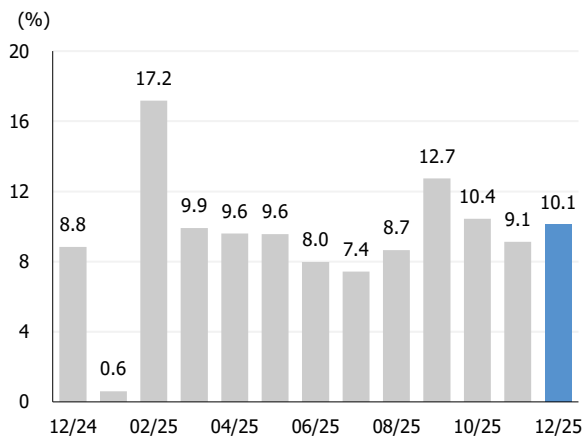
III. Sản xuất công nghiệp tăng trưởng mạnh mẽ

Sản xuất công nghiệp tăng tốc vào cuối năm

Sản xuất công nghiệp (IIP) của Việt Nam tăng 10.1% YoY trong tháng 12, duy trì ở mức cao và nhích lên so với mức tăng trưởng đã điều chỉnh 9.1% của tháng trước. Diễn biến trên cho thấy hoạt động sản xuất đang phục hồi, bắt cháp những tác động còn kéo dài từ thiên tai.

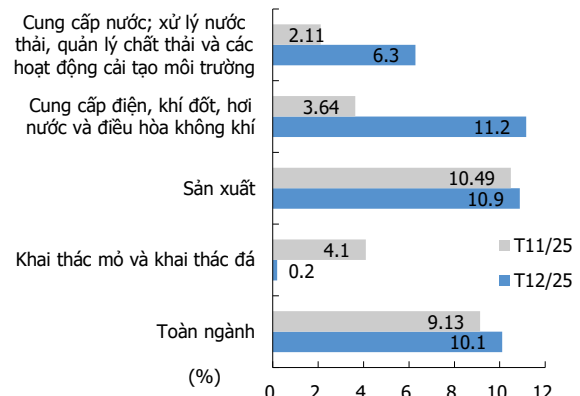
Trên các ngành chủ chốt, hầu hết các cấu phần tiếp tục ghi nhận mức tăng trưởng ấn tượng so với cùng kỳ tháng trước. Cụ thể, EGSA (điện, khí đốt, hơi nước và điều hòa không khí) dẫn đầu với mức tăng 11.2% YoY, tiếp theo là ngành chế biến, chế tạo tăng 10.9% YoY. Trong khi đó, WSWMR (cấp nước, quản lý và xử lý rác thải) và MQ (khai khoáng) lần lượt ghi nhận mức tăng 6.3% YoY và 0.2% YoY.

Hình 16. Chỉ số sản xuất công nghiệp so với cùng kỳ



Nguồn: TCTK, KIS

Hình 17. Tăng trưởng của các phân ngành cấp 1



Nguồn: TCTK, KIS

Điều kiện thời tiết được cải thiện, qua đó hỗ trợ quá trình phục hồi của hoạt động sản xuất công nghiệp, cũng được phản ánh trong báo cáo PMI ngành sản xuất Việt Nam của S&P Global tháng 12. Chỉ số PMI tổng thể giảm nhẹ xuống 53.0 từ mức 53.8 trong tháng 11, nhưng vẫn cho thấy sự cải thiện vững chắc của điều kiện hoạt động sản xuất trong tháng thứ sáu liên tiếp, được thúc đẩy bởi sự mở rộng liên tục của sản lượng, đơn hàng mới và việc làm.

Tuy nhiên, khảo sát cũng nhấn mạnh các rủi ro còn tồn tại từ những đợt bão và lũ lụt gần đây, khi nhiều doanh nghiệp phản ánh tình trạng thiếu hụt nguyên vật liệu, thời gian giao hàng kéo dài đáng kể, cùng với áp lực chi phí đầu vào tăng mạnh nhất trong vòng ba năm rưỡi. Những tín hiệu này cũng cổ vũ tranh tăng trưởng IIP có phần thận trọng nhưng đang dần phục hồi, cho thấy dù cầu và sản xuất đã ổn định hơn nhờ điều kiện thời tiết thuận lợi, thì gián đoạn chuỗi cung ứng vẫn là rào cản lớn đối với việc hiện thực hóa toàn bộ công suất sản xuất.

Bảng 4. Diễn biến đối với từng mặt hàng tiêu biểu

Sản phẩm	T7/25	T8/25	T9/25	T10/25	T11/25	T12/25
Bia	10.6	10.6	14.6	8.7	5.1	8.7
Quần áo mặc thường	13.8	11.3	16.2	15.9	13.3	10.8
Sắt, thép thô	0.2	-6.1	14.2	20.4	26.0	9.6
Giày, dép da	16.6	18.7	26.8	9.3	9.3	16.6
Điện thoại di động	-11.2	5.3	2.0	2.0	1.7	19.4
Xăng, dầu	1.7	1.6	23.2	19.4	17.7	16.1
Linh kiện điện thoại	6.8	7.3	-8.1	11.3	14.0	8.2
Thép thanh, thép góc	20.0	-2.0	25.0	21.1	-0.8	-2.8
Thép cán	11.9	11.3	35.6	36.8	33.4	16.8
Ti vi	28.5	18.5	25.1	13.3	18.6	9.4
Toàn ngành	7.4	8.7	12.7	10.4	9.1	10.1

Nguồn: TCTK, KIS

Trong tháng 12/2025, động lực tăng trưởng của các nhóm sản phẩm chủ chốt nhìn chung vẫn duy trì xu hướng tích cực, dù ghi nhận diễn biến phân hóa, phù hợp với quá trình phục hồi của IIP tổng thể vào cuối năm trong bối cảnh điều kiện thời tiết dần cải thiện, như phản ánh trong cả số liệu chính thức và khảo sát PMI. Trong số 10 nhóm sản phẩm được theo dõi, có 8 nhóm ghi nhận tăng trưởng YoY, trong đó 5 nhóm tăng tốc: sản lượng tivi tăng vọt lên 86.5% từ mức 18.6%, quần áo tăng lên 16.2% từ 13.3%, giày dép da lên 14.6% từ 9.3%, điện thoại di động lên 5.2% từ 1.7%, và bia lên 7.2% từ 5.1%. Đáng chú ý, tivi là nhóm có mức tăng mạnh nhất, phản ánh sự phục hồi rõ nét của nhu cầu tiêu dùng.

Ngược lại, một số nhóm sản phẩm ghi nhận đà tăng chậm lại, trong đó thép thô và gang giảm mạnh xuống 3.5% từ 26.0%, thép cuộn xuống 7.1% từ 33.4%, phụ kiện điện thoại xuống 11.7% từ 14.0%, trong khi sản phẩm dầu mỡ đảo chiều sang tăng trưởng âm ở mức -5.2%, so với 17.7% trước đó. Thép thanh và thép góc tiếp tục suy giảm sâu hơn, với mức giảm -4.6% so với -0.8% trong tháng trước.

Nhìn chung, sự đan xen giữa các nhóm tăng tốc và chậm lại củng cố bức tranh sản xuất đang dần ổn định trong bối cảnh tác động của thiên tai suy giảm, dù tình trạng thiếu hụt nguồn cung đầu vào vẫn hiện hữu, qua đó đặt ra những thách thức nhất định đối với khả năng duy trì đà tăng trưởng sang năm mới.

IV. Doanh số bán lẻ tăng tốc mạnh mẽ

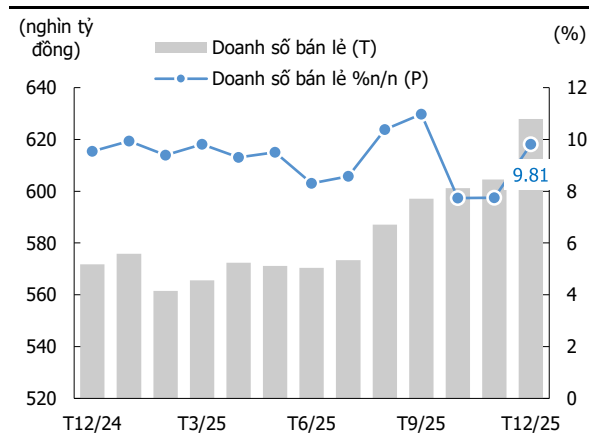
Doanh thu bán lẻ tháng 12 tăng mạnh nhờ sự bùng nổ của du lịch

Trong tháng 12, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng đạt 627.85 nghìn tỷ đồng, tăng 9.81% so với cùng kỳ năm trước. Khác với sự chậm lại trong những tháng trước đó, phân khúc bán lẻ hàng hóa đã có bước phục hồi mạnh mẽ, tăng tốc lên mức 8.58% so với cùng kỳ năm trước (tăng 2.15 điểm phần trăm so với tháng trước). Sự bùng nổ này phần lớn nhờ nhu cầu mua sắm đạt đỉnh trước mùa lễ hội. Trong khi đó, lĩnh vực dịch vụ tiếp tục là trụ cột tăng trưởng, với doanh thu lưu trú và ăn uống tăng 14.20% so với cùng kỳ năm trước (tăng 0.15 điểm phần trăm so với tháng trước) và dịch vụ du lịch lữ hành duy trì tốc độ tăng trưởng cao ở mức 19.92% so với cùng kỳ năm trước, mặc dù có sự sụt giảm nhẹ so với tháng trước (giảm 2.77 điểm phần trăm).

Bên cạnh đó, nền tảng tiêu dùng được củng cố bởi sự phục hồi của thị trường lao động. Chỉ số sử dụng lao động công nghiệp tăng 0.84% so với tháng trước và 2.37% so với cùng kỳ năm trước, đảm bảo thu nhập ổn định cho các hộ gia đình trong bối cảnh áp lực lạm phát.

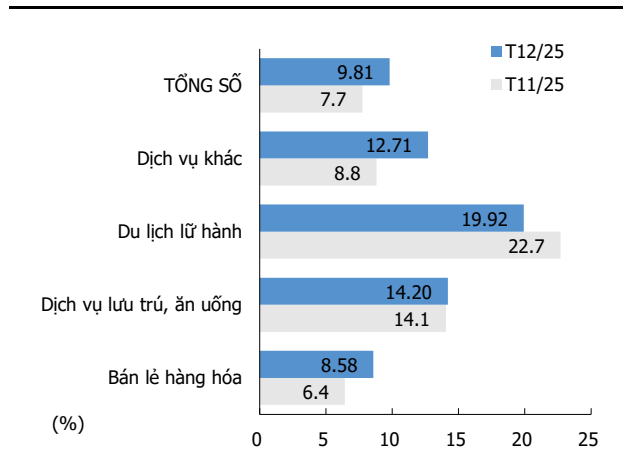
Hơn nữa, du lịch quốc tế vẫn duy trì đà tăng trưởng mạnh mẽ với 2.02 triệu lượt khách (tăng 15.70% so với cùng kỳ năm trước), chủ yếu nhờ kỳ nghỉ đông và kỳ nghỉ Giáng sinh kéo dài tại các thị trường phương Tây trọng điểm. Trong các tháng tiếp theo, khi Việt Nam bước vào dịp Tết Nguyên đán, nhu cầu tiêu dùng và du lịch nội địa dự báo sẽ bùng nổ, tiếp thêm động lực cho sự tăng trưởng của toàn ngành.

Hình 18 . Doanh thu bán lẻ theo tháng



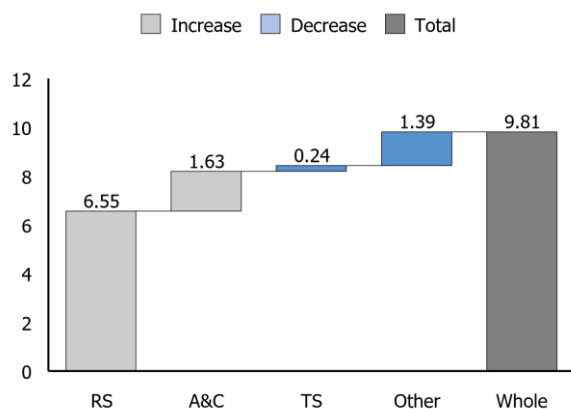
Nguồn: TCTK, KIS

Hình 19. Doanh thu bán lẻ hàng tháng theo thành phần



Nguồn: TCTK, KIS

Hình 20. Tăng trưởng doanh thu bán lẻ theo tỷ trọng đóng góp (điểm phần trăm)

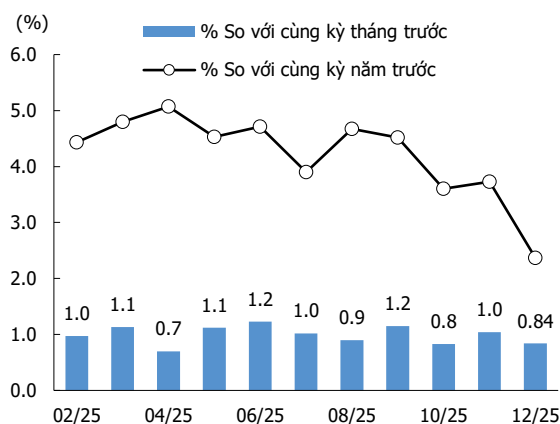


Nguồn: TCTK, KIS

Chú thích: Increase=Tăng, Decrease=Giảm, Total=Tổng

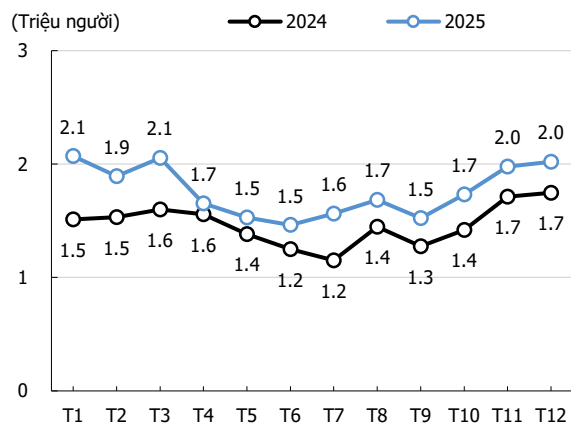
RS=Bán lẻ hàng hóa, A&C=Dịch vụ lưu trú, ăn uống, TS=Dịch vụ lữ hành

Hình 21. Chỉ số sử dụng lao động của DN công nghiệp



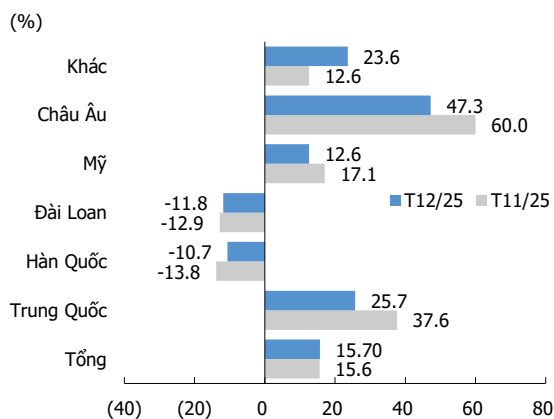
Nguồn: TCTK, KIS

Hình 22. Tổng lượng khách quốc tế theo tháng



Nguồn: TCTK, KIS

Hình 23. Tăng trưởng lượng khách quốc tế theo khu vực so với cùng kỳ năm ngoái



Nguồn: TCTK, KIS

V. CPI tăng nhẹ

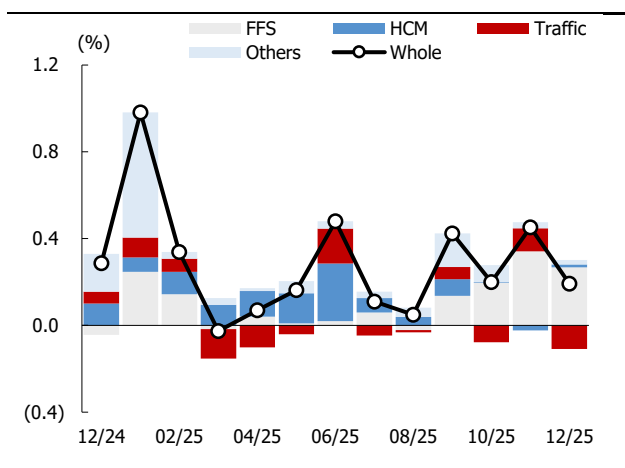
CPI tăng nhẹ, chủ yếu bởi nhu cầu tiêu dùng và tích trữ hàng hóa trước Tết Nguyên đán

Theo Tổng cục Thống kê, CPI tăng 0.19% MoM (tương đương 3.48% YoY) trong tháng 12, chủ yếu phản ánh chi phí lương thực thực phẩm và dịch vụ ăn uống ngoài gia đình tăng cao. Bình quân cả năm 2025, CPI tăng 3.31% YoY, trong khi lạm phát cơ bản đạt 3.21% YoY, vẫn được kiểm soát ở dưới ngưỡng mục tiêu của Chính phủ.

Ở chiều tăng, nhóm FFS (Lương thực và Thực phẩm) ghi nhận mức tăng mạnh nhất, +0.75% MoM, đóng góp 27bps vào CPI chung. Diễn biến này chủ yếu đến từ đà tăng mạnh của giá thực phẩm (0.98%), lương thực (0.55%), cùng với chi phí ăn uống ngoài gia đình tăng 0.29% do giá nguyên vật liệu đầu vào leo thang. Nhóm HCM (Nhà ở và Vật liệu xây dựng) cũng tăng 0.06% MoM, đóng góp khoảng 1bps vào CPI, chủ yếu do giá gas tăng 2.08% trong bối cảnh điều chỉnh giá toàn cầu, cùng với chi phí sửa chữa nhà ở tăng 0.62%.

Ngược lại, nhóm Giao thông giảm 1.08% MoM, kéo CPI chung giảm 11bps, phản ánh sự sụt giảm của giá dầu diesel (-7.84%) và xăng (-2.38%), dù nhu cầu mùa vụ phần nào giúp hạn chế đà giảm.

Hình 24. Thay đổi cấu trúc CPI theo từng tháng



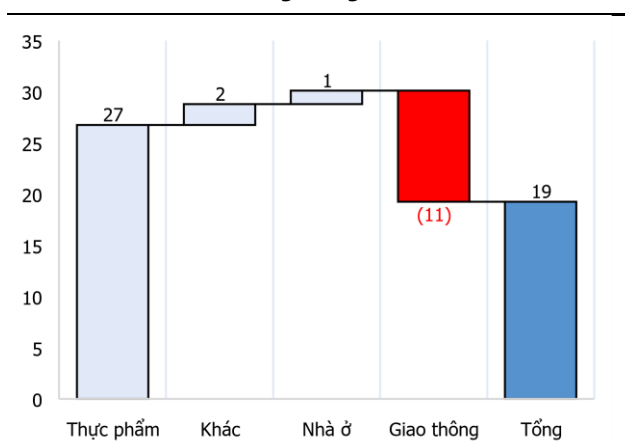
Nguồn: TCTK, KIS

Bảng 5. Thay đổi của CPI theo hàng hóa

Hàng hóa	Tỷ trọng (%)	(+/-) tháng trước	(+/-) cùng kỳ
Hàng ăn và dịch vụ ăn uống	33.56	0.95	3.29
Đồ uống và thuốc lá	2.73	0.10	2.20
May mặc, mũ nón và giày dép	5.70	0.12	1.41
Nhà ở và vật liệu xây dựng	18.82	-0.10	5.73
Thiết bị và đồ dùng gia đình	6.74	0.17	1.78
Thuốc và dịch vụ y tế	5.39	0.06	12.65
Giao thông	9.67	1.07	-5.33
Bưu chính viễn thông	3.14	-0.06	-0.42
Giáo dục	6.17	0.05	3.20
Văn hoá, giải trí và du lịch	4.55	0.01	1.63
Đồ dùng và dịch vụ khác	3.53	0.30	3.07
Tổng	100.00	0.19	3.48

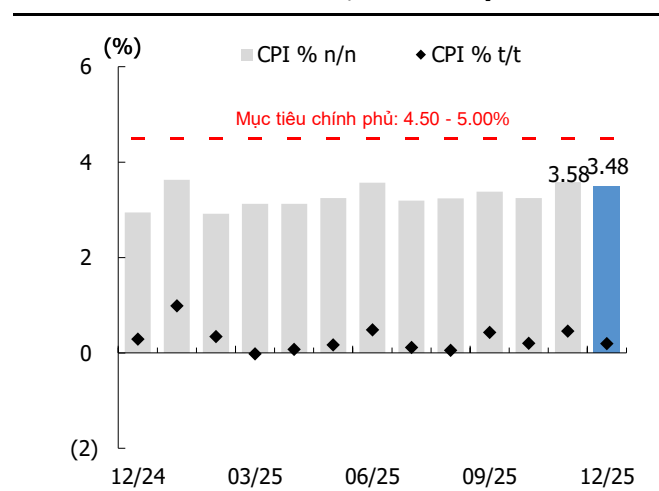
Nguồn: TCTK, KIS

Hình 25. Cấu trúc CPI trong tháng (đcb)



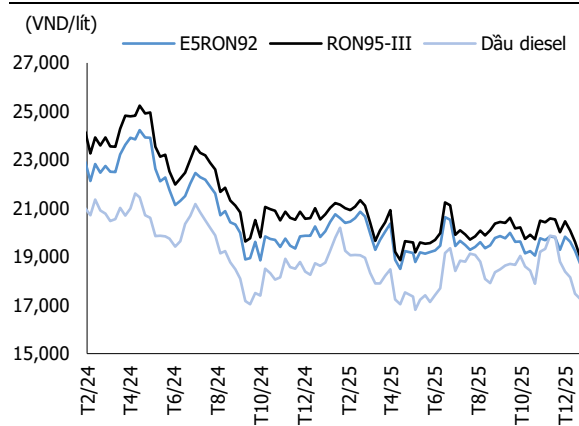
Nguồn: TCTK, KIS

Hình 26. Diễn biến CPI so với mục tiêu Chính phủ



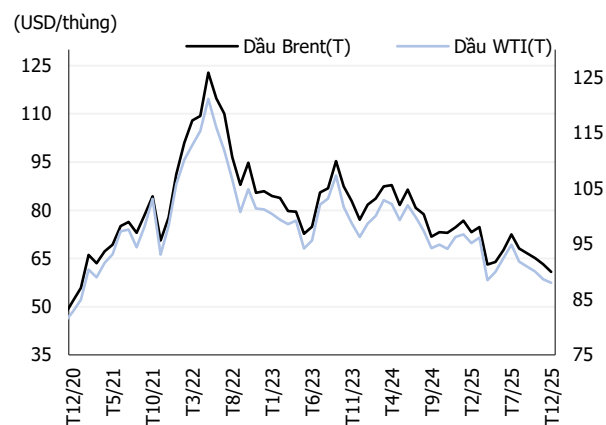
Nguồn: TCTK, KIS

Hình 27. Diễn biến của giá dầu nội địa từng tháng



Nguồn: Petrolimex, KIS

Hình 28. Diễn biến của giá dầu thế giới từng tháng



Nguồn: Bloomberg, KIS

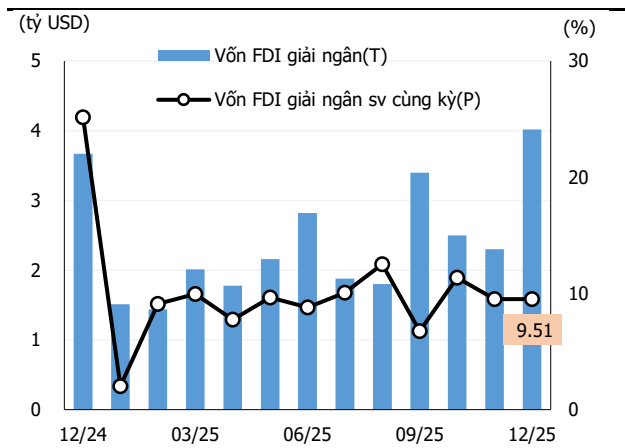
VI. Giải ngân FDI là điểm sáng

Vốn FDI giải ngân ghi nhận mức cao nhất trong năm

Trong tháng 12/2025, vốn FDI giải ngân đạt 4.02 tỷ USD, tăng 9.51% so với cùng kỳ năm trước. Qua đó, tổng vốn FDI giải ngân lũy kế cả năm 2025 đạt 27.62 tỷ USD, tăng 8.95% so với năm trước.

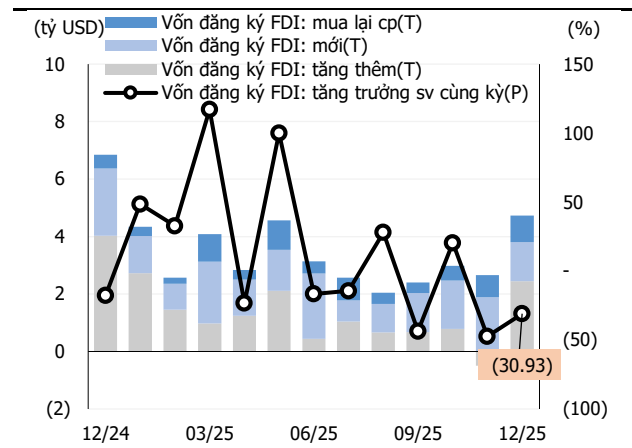
Trong khi đó, vốn FDI đăng ký tiếp tục giảm mạnh trong tháng này, giảm 30.93% so với cùng kỳ, xuống còn 4.73 tỷ USD. Tuy nhiên, tính chung cả năm 2025, tổng vốn FDI đăng ký vẫn duy trì diễn biến tích cực, đạt 38.42 tỷ USD, tăng nhẹ 0.51% so với năm trước.

Hình 29. Vốn FDI giải ngân theo tháng



Nguồn: TCTK, KIS

Hình 30. Vốn FDI đăng ký theo tháng



Nguồn: TCTK, KIS

Xét theo cơ cấu, vốn FDI đăng ký mới đạt 17.32 tỷ USD, giảm 12.22% so với cùng kỳ năm trước; vốn đăng ký điều chỉnh (bổ sung) đạt 14.07 tỷ USD, tăng 0.81% so với cùng kỳ; trong khi góp vốn và mua cổ phần đạt 7.03 tỷ USD, tăng mạnh 54.91% so với năm trước.

Xét theo lĩnh vực, ngành chế biến chế tạo tiếp tục là điểm đến chủ đạo của dòng vốn FDI, thu hút 9.80 tỷ USD, tương đương 56.5% tổng vốn đăng ký mới và vốn đăng ký bổ sung, qua đó tái khẳng định sức hấp dẫn bền vững đối với nhà đầu tư nước ngoài. Lĩnh vực bất động sản đứng thứ hai với 3.67 tỷ USD (21.2%), trong khi các ngành còn lại thu hút tổng cộng 3.85 tỷ USD (22.2%).

Xét theo quốc gia/vùng lãnh thổ đầu tư, trong năm 2025, Singapore tiếp tục là nhà đầu tư lớn nhất với 4.84 tỷ USD, chiếm 27.9% tổng vốn FDI đăng ký mới. Theo sau là Trung Quốc với 3.64 tỷ USD (21.0%), Hồng Kông với 1.73 tỷ USD (10%), Nhật Bản với 1.62 tỷ USD (9.4%) và Thụy Điển với 1.00 tỷ USD (5.8%).

Bảng 6. Một số dự án quan trọng trong năm 2025

Dự án	Lĩnh vực	Quốc gia	Vốn đăng ký (Tỷ USD)	Vị trí	Tháng
Samsung Display	Sản xuất	Hàn Quốc	1.20	Bắc Ninh	T1
Gamuda Land	Bất động sản	Malaysia	1.12	Hà Nội	T5
SYRE Impact AB	Sản xuất	Thụy Điển	1.00	Bình Định	T6
VSIP	Bất động sản	Singapore	0.47	Bình Dương	T1
SCG Chemicals	Sản xuất	Thái Lan	0.40	Vũng Tàu	T5
VSIP III	Sản xuất	Singapore	0.34	Bình Dương	T1
Goertek	Sản xuất	Trung Quốc	0.27	Bắc Ninh	T3
Victory Giant Technology	Sản xuất	Trung Quốc	0.26	Bắc Ninh	T3
Daewon Cantavil	Bất động sản	Hàn Quốc	0.20	Quy Nhơn	T3
Amata	Sản xuất	Thái Lan	0.19	Phú Thọ	T12
Cooler Master	Sản xuất	Đài Loan	0.13	Bắc Ninh	T1
Colorful Nylon Fiber	Sản xuất	Trung Quốc	0.12	Vũng Tàu	T5
Siemens Energy	Sản xuất	Đức	0.12	Bình Định	T3
Red Board	Sản xuất	Trung Quốc	0.11	Hà Nam	T2

Nguồn: KIS

Bảng 7. Một số thương vụ quan trọng trong tháng 12 năm 2025

#	Loại hình	Công ty mục tiêu	Công ty thực hiện	Trạng thái
1	INV	Ethereal Exploration Space & Defence Pvt Ltd	Accel Partners LP, YourNest Capital Advisors Pvt Ltd/India, BlueHill Capital Pvt Ltd, Prosus NV, TDK Ventures Inc, BIG Global Investment JSC	Đề xuất
2	INV	Blueward Co Ltd	FPT Corp	Đang thực hiện
3	INV	Thien Long Group Corp	Kokuyo Co Ltd	Đang thực hiện
4	INV	Barun Vina JSC	Ventures Co Ltd/The	Đang thực hiện
5	INV	BiPlus Vietnam Software Solutions JSC	Ricksoft Co Ltd	Hoàn tất
6	INV	3H Building Materials JSC	Unnamed Buyer	Hoàn tất
7	INV	Phuong Bac Star Mineral Investment JSC	Halcom Vietnam JSC	Đang thực hiện
8	M&A	Thien Long Group Corp	Kokuyo Co Ltd	Đang thực hiện
9	M&A	Nguyen Kim Trading JSC	Pico Thailand PCL	Đang thực hiện
10	M&A	Momentum Industrial Vietnam Ltd	Alltronics Holdings Ltd	Hoàn tất
11	M&A	Cong Ty Co Phan Vat Tu Khoa Hoc Biomedic	DKSH Holding AG	Đang thực hiện
12	M&A	Anh Nguyen Trading Technical Services JSC	Daikin Industries Ltd	Đang thực hiện
13	M&A	Himawari Sekkei Vietnam Co Ltd	Nisso Group Co Ltd	Đang thực hiện

Nguồn: Bloomberg, KIS

Ghi chú: JV – Hợp doanh; INV – Đầu tư; M&A: Mua bán & sáp nhập

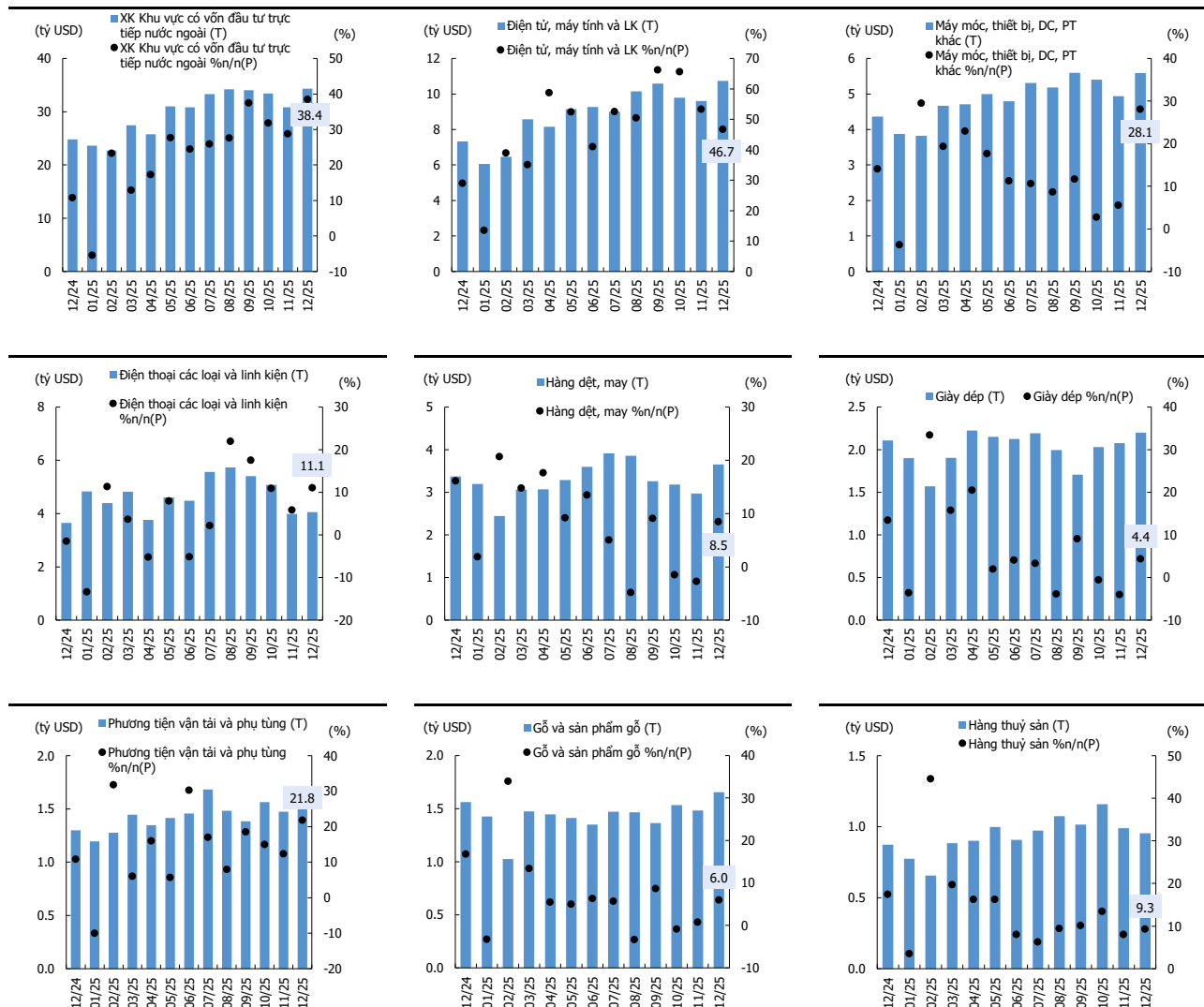
Thống kê vĩ mô

	T8/25	T9/25	T10/25	T11/25	T12/25	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2022	2023	2024	2025
Tăng GDP thực (%)						7.05	8.16	8.25	8.46	8.54	4.98	7.04	8.02
FDI đăng ký (USD bn)	2.05	2.40	2.98	2.17	4.73	10.98	10.54	7.02	9.88	27.72	36.61	38.23	38.42
GDP bình quân (USD)										4,110	4,285	4,700	5,026
Tỷ lệ thất nghiệp (%)						2.20	2.22	2.21	2.22	2.32	2.26	2.24	2.22
Xuất khẩu (tỷ USD)	43.39	42.67	42.05	39.07	44.03	102.84	110.62	118.38	126.3	371.85	355.5	405.5	475.0
Nhập khẩu (tỷ USD)	39.67	39.82	39.45	37.98	44.69	99.68	118.83	120.19	123.1	360.65	327.5	380.8	455.01
Tăng trưởng XK (%)	14.50	24.73	17.48	15.15	23.81	10.64	10.62	18.38	19.96	10.61	-4.4	14.3	17.00
Tăng trưởng NK (%)	17.71	24.88	16.83	16.04	27.69	17.03	18.83	20.19	21.28	8.35	-8.9	16.7	19.40
Lạm phát (%)	3.24	3.38	3.25	3.58	3.48	3.22	3.31	3.27	3.44	3.15	3.25	3.63	3.31
USDVND	26,345	26,427	26,315	26,365	26,296	25,565	26,121	26,427	26,296	23,650	23,784	25,386	26,296
Tăng trưởng tín dụng (%)	19.91	19.61	20.25	19.94	17.87	16.3	17.48	19.61	17.87	14.2	13.7	13.8	17.87
TPCP 10 năm (%)	3.69	3.76	3.95	4.03	4.19	3.06	3.34	3.76	4.19	5.08	2.39	2.94	4.19

Nguồn: TCTK, Bloomberg, FIA, IMF

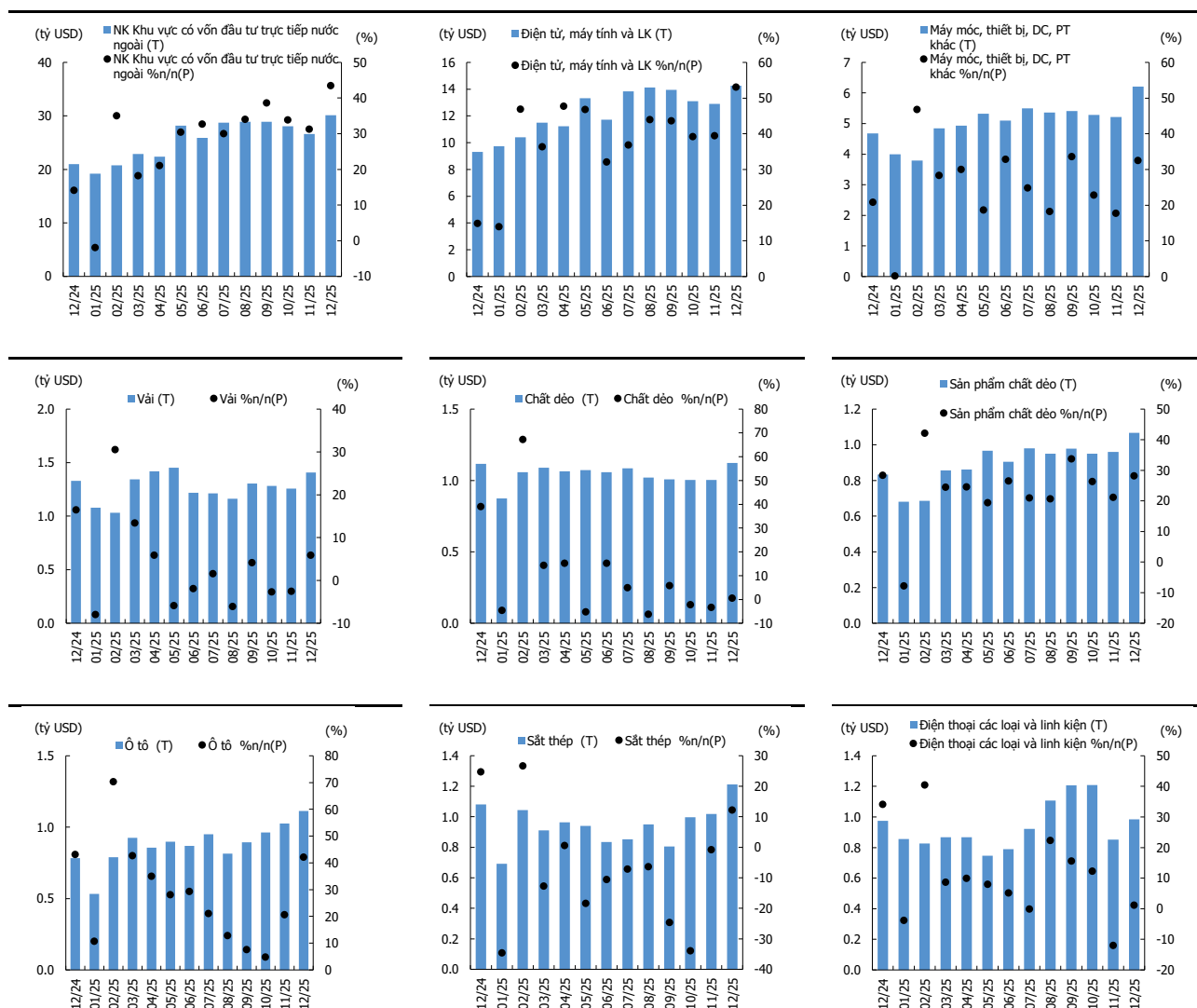
Phụ lục

Hình 1. Các hàng hóa xuất khẩu chính theo tháng



Nguồn: KIS, TCTK

Hình 2. Các hàng hóa nhập khẩu chính theo tháng



Nguồn: KIS, TCTK

Miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo nghiên cứu và tài liệu marketing cho chứng khoán Việt Nam này được thực hiện và phát hành bởi phòng phân tích của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiện và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.

Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này. Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.

Bản quyền © 2023 của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam

VIET NAM

UYEN LAM, Head of Institutional Brokerage (uyen.lh@kisvn.vn +8428 3914 8585 - 1444)
KIS Việt Nam Securities Corporation
3rd floor, 180-192 Nguyen Cong Tru, Nguyen Thai Binh Ward, District 1, Ho Chi Minh City.
Fax: 8428 3821-6898

SOUTH KOREA

YEONG KEUN JOO, Managing Director, Head of International Business Division (ykjoo@truefriend.com, +822 3276 5157)
PAUL CHUNG, Sales Trading (pchung@truefriend.com +822 3276 5843)
27-1 Yoido-dong, Youngdeungpo-ku, Seoul 150-745, Korea
Toll free: US 1 866 258 2552 HK 800 964 464 SG 800 8211 320
Fax: 822 3276 5681~3
Telex: K2296

NEW YORK

DONG KIM, Managing Director (dkim@kisamerica.com +1 212 314 0681)
HOON SULL, Head of Sales (hoonsull@kisamerica.com +1 212 314 0686)
Korea Investment & Securities America, Inc.
1350 Avenue of the Americas, Suite 1110
New York, NY 10019
Fax: 1 212 314 0699

HONG KONG

GREGORY KIM, Managing Director, Head of HK Sales (greg.kim@kisasia.com, +822 2530 8915)
Korea Investment & Securities Asia, Ltd.
Suite 2220, Jardine House
1 Connaught Place, Central, Hong Kong
Fax: 852-2530-1516

SINGAPORE

ALEX JUN, Managing Director, Head of Singapore Sales (alex@kisasia.com.sg +65 6501 5602)
CHARLES AN, Sales (alex.jun@kisasia.com.sg +65 6501 5601)
Korea Investment & Securities Singapore Pte Ltd
1 Raffles Place, #43-04, One Raffles Place
Singapore 048616
Fax: 65 6501 5617

LONDON

Min Suk Key, Managing Director (peterkey@kiseurope.com +44 207 065 2766)
Korea Investment & Securities Europe, Ltd.
2nd Floor, 35-39 Moorgate
London EC2R 6AR
Fax: 44-207-236-4811

INDONESIA

JONG IN HONG, Managing Director (Jay.hong@kisi.co.id 62 813 1947 1984)
Korea Investment & Sekuritas Indonesia
Equity tower, 9th & 22nd Floor Suite A SCBD Lot 9. Jl Jenderal Sudirman Kav. 52-53, Jakarta 12190 Indonesia
Fax: 62 21 299 11 999

This report has been prepared by KIS Việt Nam Securities Corp. and is provided for information purposes only. Under no circumstances is it to be used or considered as an offer to sell, or a solicitation of any offer to buy. While all reasonable care has been taken to ensure that the information contained herein is not untrue or misleading at the time of publication, we make no representation as to its accuracy or completeness and it should not be relied upon as such. This report is provided solely for the information of professional investors who are expected to make their own investment decisions without undue reliance on this report and the company accepts no liability whatsoever for any direct or consequential loss arising from any use of this report or its contents. This report is not intended for the use of private investors.