

# Báo cáo vĩ mô

## Tăng trưởng tăng tốc trong bối cảnh các vấn đề địa chính trị bắt đầu gây ra sự bất ổn sâu sắc

### Hoạt động kinh tế có dấu hiệu hạ nhiệt

GDP thực tế của Việt Nam tăng trưởng 7.83% n/n trong Quý 1/2026, đánh dấu kết quả quý đầu năm mạnh mẽ nhất trong một thập kỷ qua, mặc dù tốc độ tăng trưởng đã chậm lại đôi chút và thấp hơn mục tiêu của Chính phủ. Thương mại là lực cản chính khi nhập khẩu vượt xa xuất khẩu, trong khi đầu tư có dấu hiệu yếu đi do tốc độ tăng trưởng tổng vốn đầu tư xã hội (TSF) hạ nhiệt trong bối cảnh bất ổn toàn cầu. Ngược lại, tiêu dùng nội địa vẫn là động lực then chốt, được hỗ trợ bởi mức tăng trưởng doanh số bán lẻ mạnh mẽ. Tuy nhiên, lạm phát gia tăng, đặc biệt là từ nhóm vận tải, có thể gây áp lực lên tiêu dùng thực tế trong thời gian tới. Xét về góc độ cung ứng, đà tăng trưởng chậm lại ở tất cả các lĩnh vực chính, mặc dù các ngành dịch vụ nội địa và bất động sản vẫn cho thấy khả năng phục hồi tương đối tốt.

### Sản xuất công nghiệp tăng tốc

Trong tháng 3 chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) của Việt Nam ghi nhận tăng trưởng mạnh 18.8% n/n. Kéo theo đó, tăng trưởng quý I đạt 9.0% n/n – mức cao nhất kể từ năm 2020, phản ánh sự phục hồi mạnh mẽ của hoạt động sản xuất sau kỳ nghỉ Tết.

### Áp lực lạm phát gia tăng

Theo Tổng Thống kê, CPI tháng 3 tăng 1.23% t/t (+4.65% n/n) – mức tăng n/n tháng 3 cao nhất trong 5 năm qua. Nguyên nhân chính xuất phát từ giá nhiên liệu trong nước tăng theo xu hướng thị trường năng lượng toàn cầu, cùng với chi phí vật liệu xây dựng tăng do giá đầu vào và chi phí vận chuyển cao hơn. Điều này cũng phản ánh tác động tiêu cực từ giá năng lượng tăng cao do căng thẳng địa chính trị tại Trung Đông.

#### Chỉ số kinh tế Việt Nam

	T10/25	T11/25	T12/25	T1/26	T2/26	T3/26	Corr.
FDI %n/n	11.4	9.5	9.5	11.3	1.5	2.2	-0.16
Tổng mức bán lẻ %n/n	7.7	7.7	7.8	7.7	11.9	12.1	-0.16
Xuất khẩu %n/n	17.5	15.1	23.8	29.7	5.7	20.1	-0.05
Nhập khẩu %n/n	16.8	16.0	27.7	49.2	4.4	27.8	0.04
Cán cân thương mại (Tỷ USD)	2.6	1.1	-0.7	-1.8	-1.0	-0.7	-0.03
Chỉ số giá tiêu dùng %t/t	0.2	0.5	0.2	0.1	1.1	1.2	-0.03
Tín dụng %n/n	20.5	20.2	19.1	20.5	20.2	15.9	-0.23
USD/VND %t/t	-0.4	0.2	-0.6	-1.0	0.3	1.2	-0.3
PMI(Điểm)	54.5	53.8	53.0	52.5	54.3	51.2	-0.09
VNINDEX %t/t	-1.3	3.1	5.5	2.5	2.8	-10.9	1.00

Nguồn: SBV, GSO, Bloomberg, KIS

<sup>1</sup> Tương quan với tỷ suất sinh lãi hàng tháng của VNINDEX;

Xanh = tăng tốc; Vàng = giảm tốc; Đỏ = giảm

#### Phụ lục

I. Hoạt động kinh tế có dấu hiệu hạ nhiệt.....	1
II. Xuất khẩu tăng mạnh trước rủi ro địa chính trị gia tăng .....	4
III. Sản xuất công nghiệp tăng tốc.....	8
IV. Doanh số bán lẻ tăng trưởng mạnh mẽ .....	10
V. Áp lực lạm phát gia tăng .....	12
VI. Hoạt động FDI nổi bật .....	14
Thống kê vĩ mô .....	16
Phụ lục .....	17

**Research Dept.**  
researchdept@kisvn.vn

# I. Hoạt động kinh tế có dấu hiệu hạ nhiệt

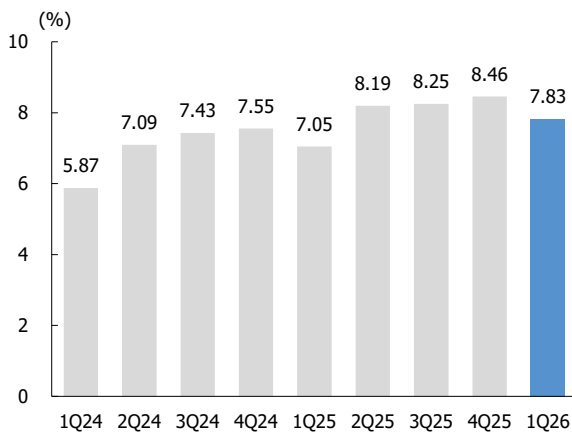
**Động lực thương mại vẫn duy trì mạnh mẽ bất chấp tác động của kỳ nghỉ lễ**

GDP thực tế của Việt Nam tăng trưởng 7.83% n/n trong quý 1/2026, đánh dấu kết quả quý đầu năm mạnh mẽ nhất trong một thập kỷ qua. Mặc dù con số tổng thể rất ấn tượng, tốc độ tăng trưởng đã chậm lại 63 điểm cơ bản so với kỳ trước, thấp hơn một chút so với các mục tiêu của Chính phủ được đề ra trong Nghị quyết NQ01.

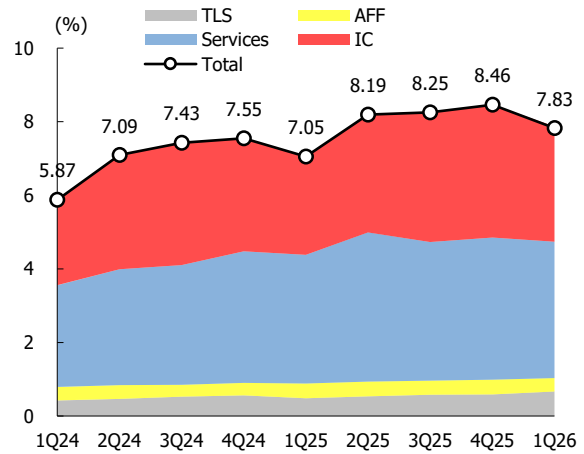
Xét từ góc độ nhu cầu, lực cản chính đối với tăng trưởng là cán cân thương mại; giá trị nhập khẩu tăng vọt, vượt xa tốc độ mở rộng của xuất khẩu. Thêm vào đó, tốc độ tăng trưởng tổng vốn đầu tư xã hội (TSF) đã hạ nhiệt xuống mức 10.7% n/n (giảm 2.1 điểm phần trăm so với quý 4/2025), phản ánh tâm lý đầu tư tư nhân thận trọng trong bối cảnh rủi ro địa chính trị toàn cầu và các rủi ro liên quan đến thuế quan gia tăng.

Ngược lại, tiêu dùng nội địa nổi lên như một động lực thúc đẩy kinh tế vĩ mô chính. Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng đạt 1,902.8 nghìn tỷ VND (~71.80 tỷ USD), tăng 10.91% n/n. Mặc dù mức tăng tốc 2.5 điểm phần trăm so với quý trước cho thấy sự phục hồi mạnh mẽ của nền tảng tiêu dùng trong nước, nhưng triển vọng sắp tới vẫn cần sự thận trọng. Sau khi điều chỉnh tác động của lạm phát, vốn đang gia tăng do chi phí vận tải, tăng trưởng thực tế dự kiến sẽ chịu áp lực thu hẹp đáng kể trong quý tới, có khả năng làm giảm đà tăng trưởng của tiêu dùng tư nhân.

**Hình 1. Tăng trưởng GDP theo quý**



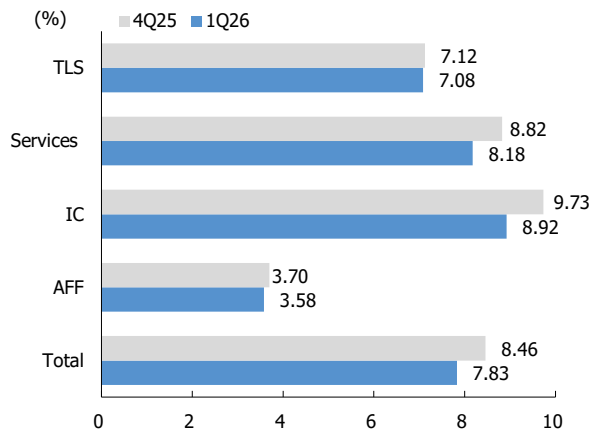
**Hình 2. Tăng trưởng GDP**



Nguồn: KIS, TCTK

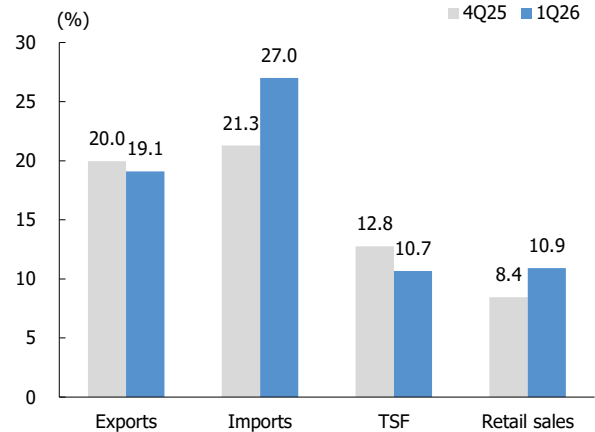
Chú thích: AFF= Nông, lâm nghiệp và thủy sản; IC = Công nghiệp và xây dựng; TLS = Thuế sản phẩm trừ trợ cấp sản phẩm.

**Hình 3. Tăng trưởng GDP theo ngành**



Nguồn: TCTK, KIS

**Hình 4. Các động lực của tổng cầu Việt Nam**

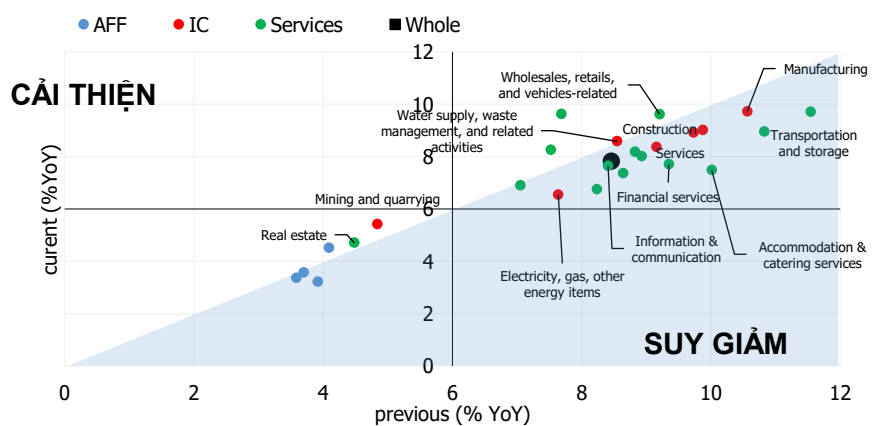


Nguồn: TCTK, KIS  
 Chú thích: TSF = tổng mức tín dụng xã hội

Xét về góc độ cung ứng, các chỉ số phản ánh sự hạ nhiệt trên diện rộng khi tất cả các trụ cột chính đều ghi nhận đà tăng trưởng chậm lại so với quý trước. Khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản (AFF), công nghiệp và xây dựng (IC) và dịch vụ tăng lần lượt ở mức 3.58% so với cùng kỳ năm trước (-0.12 điểm phần trăm so với quý trước), 8.92% so với cùng kỳ năm trước (-0.81 điểm phần trăm so với quý trước) và 8.18% so với cùng kỳ năm trước (-0.65 điểm phần trăm so với quý trước).

Ở cấp độ ngành thứ cấp, ngành bán buôn và bán lẻ; sửa chữa ô tô, mô tô, xe máy (WRVM) và hoạt động kinh doanh bất động sản (RE) ghi nhận mức tăng trưởng đáng chú ý lần lượt là 9.62% so với cùng kỳ năm trước và 4.71% so với cùng kỳ năm trước, tương ứng cao hơn 0.41 điểm phần trăm và 0.23 điểm phần trăm so với quý trước. Sự phân hóa này cho thấy rằng trong khi sản xuất công nghiệp và xuất khẩu đang đối mặt với những "con gió ngược", thì các ngành dịch vụ nội địa và thị trường bất động sản đang bắt đầu thể hiện khả năng phục hồi.

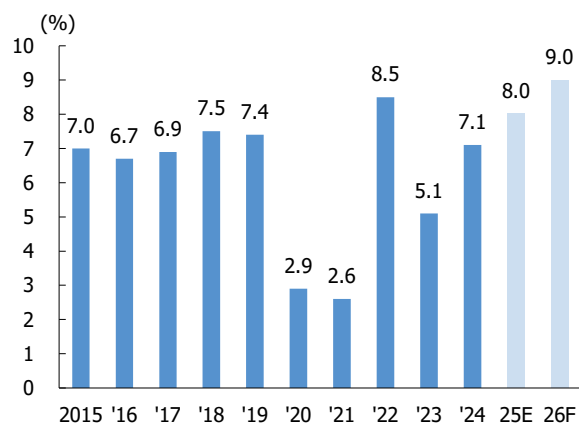
**Hình 5. Tăng trưởng kinh tế theo ngành**



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.

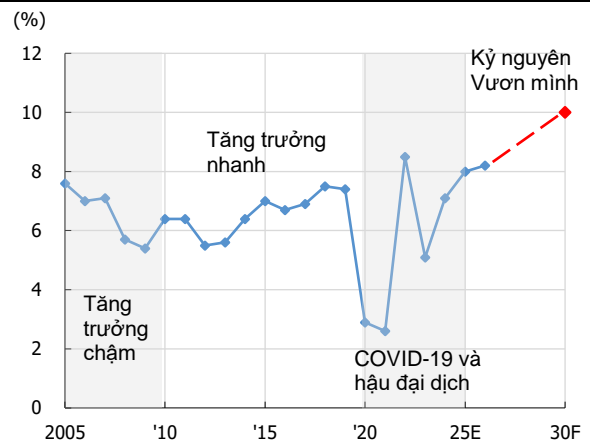
Hướng tới tương lai, chúng tôi dự báo GDP thực tế của Việt Nam sẽ tăng trưởng 9.0% trong năm 2026, đánh dấu bước đột phá quan trọng trong quỹ đạo phát triển của đất nước. Trụ cột cốt lõi của chiến lược này là việc đẩy mạnh đầu tư công nhằm tháo gỡ các nút thắt cấu trúc và tạo hiệu ứng lan tỏa thu hút 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. Xuất khẩu tăng mạnh trước rủi ro địa chính trị gia tăng

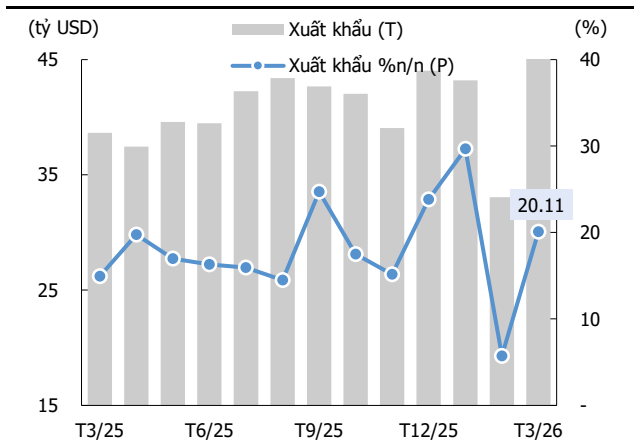
**Xuất khẩu duy trì đà tăng trưởng dương nhờ nhu cầu từ các thị trường trọng điểm**

Theo báo cáo tháng 3 của Tổng cục Thống kê, kim ngạch xuất khẩu đạt 46.44 tỷ USD (+20.11% n/n, +40.47% t/t), trong khi kim ngạch nhập khẩu tăng lên 47.11 tỷ USD (+27.83% n/n, +38.15% t/t), dẫn đến thâm hụt thương mại (nhập siêu) 0.68 tỷ USD. Bất chấp căng thẳng địa chính trị leo thang, tăng trưởng xuất khẩu vẫn duy trì tích cực nhờ nhu cầu ổn định từ các thị trường chủ chốt như Mỹ, EU và Trung Quốc. Hầu hết các đơn hàng đầu năm được thực hiện theo các hợp đồng đã ký kết trước đó, tạo ra một "vùng đệm" tạm thời trước những biến động toàn cầu gần đây.

Đáng chú ý, Việt Nam đã ghi nhận tình trạng nhập siêu trong 4 tháng liên tiếp. Xu hướng này chủ yếu phản ánh nhu cầu tăng vọt đối với máy móc, thiết bị và nguyên vật liệu khi các doanh nghiệp chủ động tích trữ hàng tồn kho để phòng ngừa rủi ro đứt gãy chuỗi cung ứng và biến động giá năng lượng. Chiến lược này cho thấy các doanh nghiệp đang chuẩn bị cho hoạt động sản xuất và xuất khẩu mạnh mẽ trong các quý tới.

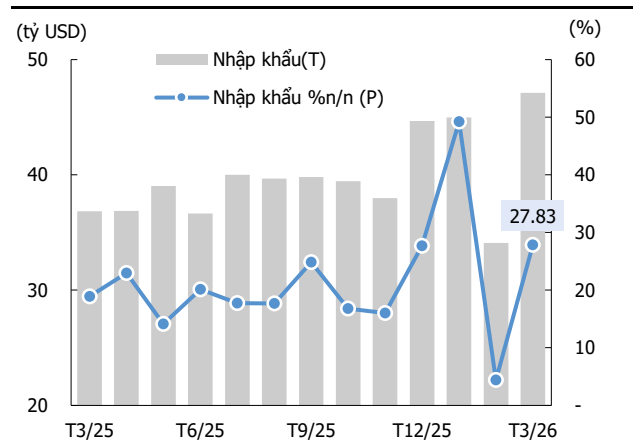
Tuy nhiên, triển vọng thương mại vẫn cần sự thận trọng khi xung đột leo thang tại Trung Đông đang tác động đáng kể đến chi phí logistics, thời gian giao hàng và rủi ro thương mại tổng thể. Theo báo cáo PMI mới nhất, tăng trưởng sản lượng và đơn hàng mới đã chậm lại đáng kể, trong khi tình trạng chậm trễ giao hàng đã chạm mức cao nhất trong vòng 4 năm qua.

**Hình 8. Xuất khẩu của Việt Nam theo tháng**



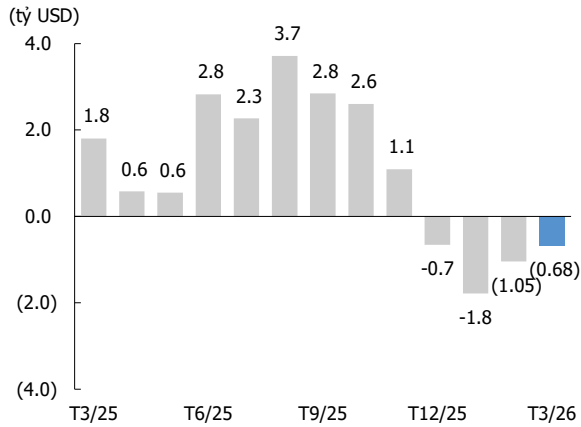
Nguồn: TCTK, TCHQ, KIS

**Hình 9. Nhập khẩu của Việt Nam theo tháng**



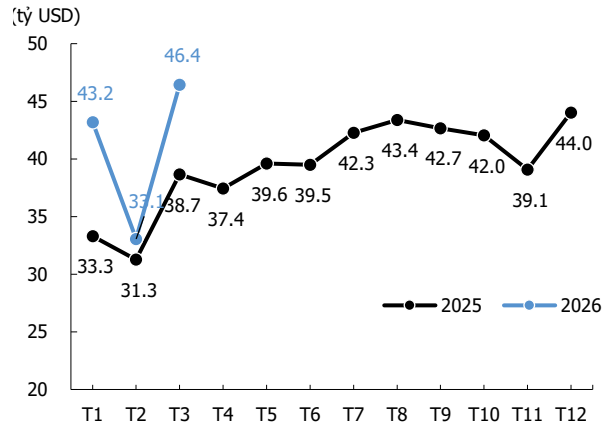
Nguồn: TCTK, TCHQ, KIS

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



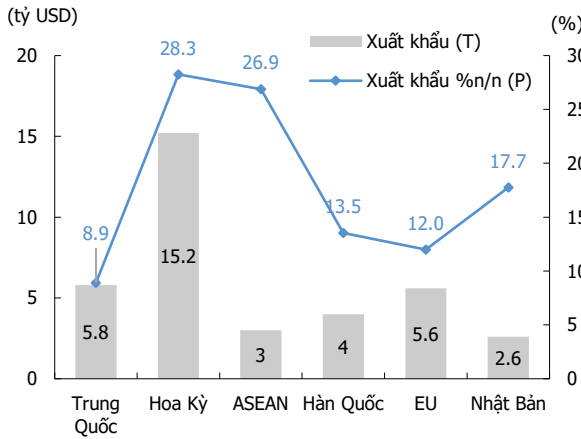
Nguồn: TCTK, TCHQ, KIS

**Hình 11. Giá trị xuất khẩu của Việt Nam**



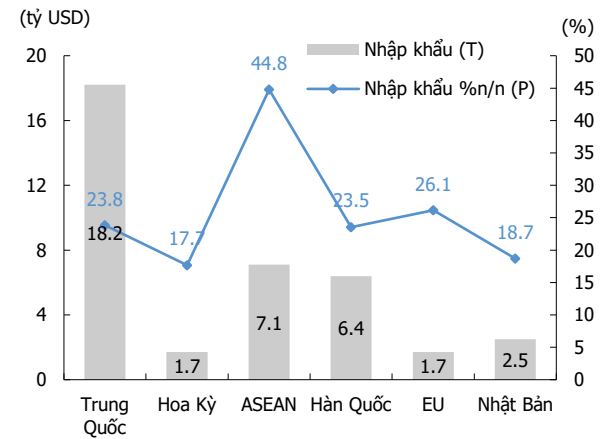
Nguồn: TCTK, TCHQ, KIS

**Hình 12. Xuất khẩu tháng 1 theo thị trường**



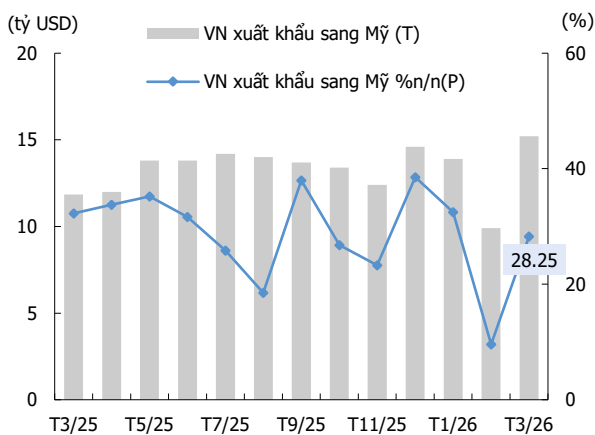
Nguồn: TCTK, Hải quan Việt Nam, KIS

**Hình 13. Nhập khẩu tháng 1 theo thị trường**



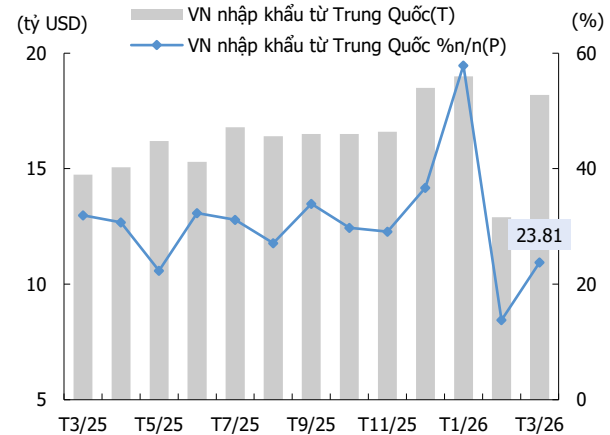
Nguồn: TCTK, Hải quan Việt Nam, KIS

**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: Reuters, KIS

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

Sản phẩm	T10-25	T11-25	T12-25	T1-26	T2-26	T3-26
Điện tử, máy tính và LK	65.6	53.3	46.7	57.6	25.0	51.9
Máy móc, thiết bị, DC, PT khác	2.7	5.5	28.1	40.2	0.3	21.9
Điện thoại các loại và linh kiện	10.9	5.8	11.1	17.3	25.0	16.1
Hàng dệt, may	-1.5	-2.7	8.5	1.8	-0.6	3.0
Giày dép	-0.6	-4.0	4.4	7.8	-10.0	2.3
Phương tiện vận tải và phụ tùng	15.0	12.3	21.8	29.0	-3.6	13.3
Gỗ và sản phẩm gỗ	-0.9	0.7	6.0	12.5	-6.4	-5.9
Cà phê	51.6	44.4	38.0	39.5	-33.0	-11.5
Hàng thủy sản	13.5	8.0	9.3	30.7	7.9	5.1
Đồ chơi, dụng cụ thể thao và bộ phận	180.0	175.4	199.9	79.4	21.3	58.2
Máy ảnh, máy quay phim và linh kiện	23.5	34.7	31.2	31.1	7.4	19.9
Sắt thép	65.6	53.3	46.7	57.6	25.0	51.9

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

Phân tích sâu hơn vào rô hàng hóa xuất khẩu cho thấy sự tăng trưởng diễn ra trên diện rộng. Số liệu từ Tổng cục Thống kê chỉ ra rằng 30 trên tổng số 37 nhóm mặt hàng xuất khẩu chính ghi nhận mức tăng trưởng cao hơn so với tháng trước. Ở chiều ngược lại, đà tăng tốc cũng lan tỏa rộng khắp khi ảnh hưởng đến 37 trên tổng số 46 mặt hàng nhập khẩu.

**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 (%)
<b>Tăng</b>	Điện tử, máy tính và LK	13,009	51.92	28.02	11.50
	Máy móc, thiết bị, DC, PT khác	5,700	21.92	12.28	2.65
	Điện thoại các loại và linh kiện	5,601	16.10	12.06	2.01
	Đồ chơi, dụng cụ thể thao và bộ phận	746	58.17	1.61	0.71
	Xơ, sợi dệt các loại	438	81.38	0.94	0.51
	Phương tiện vận tải và phụ tùng	1,638	13.33	3.53	0.50
	Máy ảnh, máy quay phim và linh kiện	739	19.86	1.59	0.32
	Hàng dệt, may	3,156	2.98	6.80	0.24
	Chất dẻo nguyên liệu	304	35.18	0.65	0.20
	Hạt tiêu	200	42.43	0.43	0.15
<b>Giảm</b>	Cà phê	990	-11.53	2.13	-0.33
	Xăng dầu	9	-92.26	0.02	-0.28
	Gỗ và sản phẩm gỗ	1,394	-5.92	3.00	-0.23
	Dầu thô	52	-55.67	0.11	-0.17
	Gạo	479	-9.67	1.03	-0.13
	Hạt điều nhân	346	-9.84	0.75	-0.10
	Sản phẩm từ sắt thép	506	-4.32	1.09	-0.06
	Chè	12	-19.53	0.03	-0.01
	Cao su	211	0.17	0.45	0.00
	Nguyên phụ liệu dệt, may, da, giày	220	4.28	0.47	0.02

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 xuất khẩu	Đóng góp (%)
<b>Tăng</b>	Điện tử, máy tính và LK	17,672	54.11	37.51	16.84
	Xăng dầu	1,455	165.69	3.09	2.46
	Máy móc, thiết bị, DC, PT khác	5,555	14.37	11.79	1.89
	Ô tô	1,286	39.30	2.73	0.98
	Kim loại thường khác	1,279	32.05	2.71	0.84
	Hạt điều	763	51.46	1.62	0.70
	Hóa chất	892	32.99	1.89	0.60
	Lúa mỳ	288	117.36	0.61	0.42
	Chất dẻo	1,238	13.18	2.63	0.39
	Sản phẩm từ sắt thép	733	17.80	1.56	0.30
<b>Giảm</b>	Vải	1,083	-19.32	2.30	-0.70
	Dầu thô	550	-25.55	1.17	-0.51
	Điện thoại các loại và linh kiện	732	-15.55	1.55	-0.37
	Nguyên PL dệt, may, giày dép	605	-11.13	1.29	-0.21
	Than đá	601	-7.07	1.28	-0.12
	Sắt thép	891	-1.95	1.89	-0.05
	Bông	252	-3.21	0.53	-0.02
	Sản phẩm từ giấy	106	1.39	0.23	0.00
	Phân bón	148	2.38	0.31	0.01
	Sợi dệt	250	2.01	0.53	0.01

Nguồn: TCTK, KIS

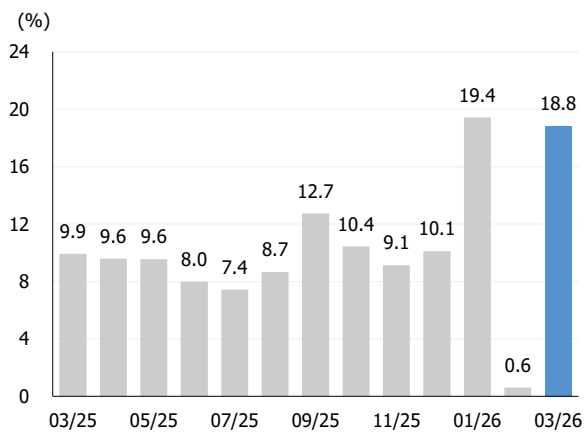
### III. Sản xuất công nghiệp tăng tốc

**Sản xuất công nghiệp phục hồi mạnh mẽ sau kỳ nghỉ Tết Nguyên đán**

Tháng 3, chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) của Việt Nam ghi nhận tăng trưởng mạnh 18.8% n/n. Kéo theo đó, tăng trưởng quý I đạt 9.0% n/n – mức cao nhất kể từ năm 2020, phản ánh sự phục hồi mạnh mẽ của hoạt động sản xuất sau kỳ nghỉ Tết.

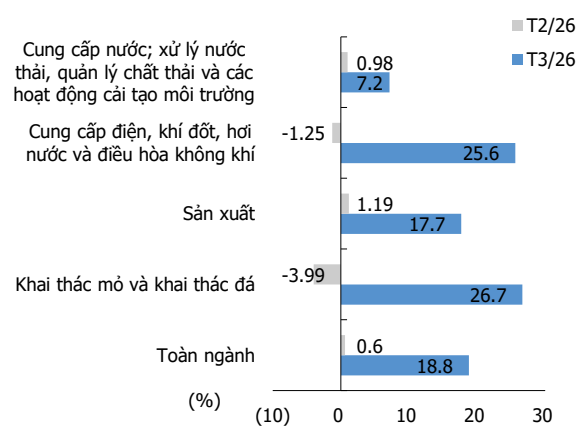
Các ngành chính đều ghi nhận tăng trưởng tích cực. Cụ thể, ngành khai khoáng dẫn đầu với 26.7% n/n, theo đó là ngành sản xuất điện, khí đốt, hơi nước và điều hòa không khí đạt 25.6% n/n. Ngành sản xuất và hoạt động cung cấp nước, quản lý chất thải lần lượt ghi nhận mức tăng 17.7% và 7.2% n/n, trong khi WSWMR (cung cấp nước, quản lý chất thải và hoạt động khắc phục môi trường) tăng 7.2% n/n.

**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

Mặc dù chỉ số IIP trong tháng cho thấy hoạt động sản xuất phục hồi mạnh mẽ, chỉ số PMI của Việt Nam trong tháng từ S&P Global lại cho thấy các dấu hiệu trái chiều. Cụ thể, chỉ số PMI giảm xuống 51.2 điểm trong tháng 3 (từ 54.3 điểm tháng 2), báo hiệu mức cải thiện điều kiện kinh doanh yếu nhất kể từ tháng 9 năm ngoái. Tăng trưởng sản lượng và đơn hàng mới đều chậm lại rõ rệt do áp lực chi phí tăng cao liên quan đến xung đột tại Trung Đông.

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

Sản phẩm	T10/25	T11/25	T12/25	T1/26	T2/26	T3/26
Bia	8.7	5.1	8.7	23.5	15.3	8.0
Quần áo mặc thường	15.9	13.3	10.8	23.8	-2.7	3.5
Sắt, thép thô	20.4	26.0	9.6	13.5	7.0	14.1
Giày, dép da	9.3	9.3	16.6	20.6	0.0	0.5
Điện thoại di động	2.0	1.7	19.4	-6.1	-5.4	-6.2
Xăng, dầu	19.4	17.7	16.1	8.4	2.1	7.0
Linh kiện điện thoại	11.3	14.0	8.2	92.7	-20.4	-5.6
Thép thanh, thép góc	21.1	-0.8	-2.8	15.7	23.9	20.0
Thép cán	36.8	33.4	16.8	38.0	10.3	10.5
Ti vi	13.3	18.6	9.4	10.0	-9.1	0.7
Toàn ngành	10.4	9.1	10.1	19.4	0.6	18.8

Nguồn: TCTK, KIS

Trong 10 nhóm sản phẩm chính có 8 nhóm sản phẩm ghi nhận mức tăng trưởng dương tích cực, trong đó có một số ngành ghi nhận sự tăng tốc so với tháng trước, gồm: thép thô và sắt tăng lên 14.1% (từ 7.0%), xăng dầu tăng lên 7.0% (từ 2.1%), quần áo phục hồi lên 3.5% (từ -2.7%), ti vi chuyển sang dương 0.7% (từ -9.1%), linh kiện điện thoại cải thiện rõ rệt lên -5.6% (từ -20.4%).

Ở chiều ngược lại, một số ngành lại ghi nhận sự giảm tốc, cụ thể: nhóm sản phẩm bia có mức tăng trưởng chậm hơn so với tháng 2 khi chỉ ghi nhận mức tăng trưởng 8.0% (so với 15.3% trước đó), nhóm sản phẩm thép thanh và thép góc giảm xuống 20.0% (từ 23.9%), nhóm sản phẩm về điện thoại di động (sản xuất điện thoại và linh kiện điện thoại) ghi nhận sự giảm tốc so với tháng trước, giày da gần như đi ngang 0.5%, thép cán giữ ổn định 10.5%.

Tổng thể, sự phục hồi rộng khắp ở hầu hết các ngành cho thấy đà phục hồi sản xuất công nghiệp sau Tết rất tích cực.

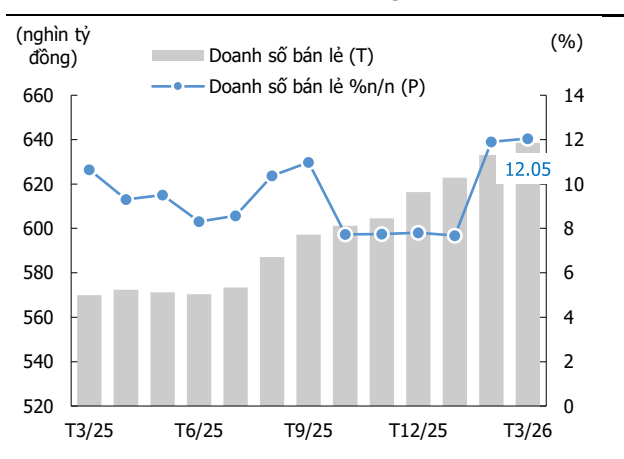
## IV. Doanh số bán lẻ tăng trưởng mạnh mẽ

### Tiêu dùng nội địa duy trì đà tăng trưởng vững chắc

Trong tháng 3, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng đạt 638.59 nghìn tỷ VND, tăng 12.05% so với cùng kỳ. Phân khúc bán lẻ hàng hóa tiếp tục là trụ cột chính, tăng tốc lên mức 12.37% n/n (+0.06 điểm phần trăm so với tháng trước). Sự tăng trưởng này được thúc đẩy bởi mức tăng vọt 23.3% của doanh số nhóm xăng dầu, phản ánh áp lực tăng giá nhiên liệu trong nước trong bối cảnh căng thẳng địa chính trị leo thang tại Trung Đông. Thêm vào đó, nhóm lương thực và thực phẩm cũng chịu ảnh hưởng, ghi nhận mức tăng 10.7% n/n. Trong khi đó, khu vực dịch vụ vẫn duy trì đà tăng trưởng; doanh thu dịch vụ lưu trú & ăn uống tăng 13.93% n/n (-0.06 điểm phần trăm MoM), trong khi dịch vụ du lịch lữ hành duy trì mức tăng trưởng cao ở mức 11.57% n/n (-3.89 điểm phần trăm t/t).

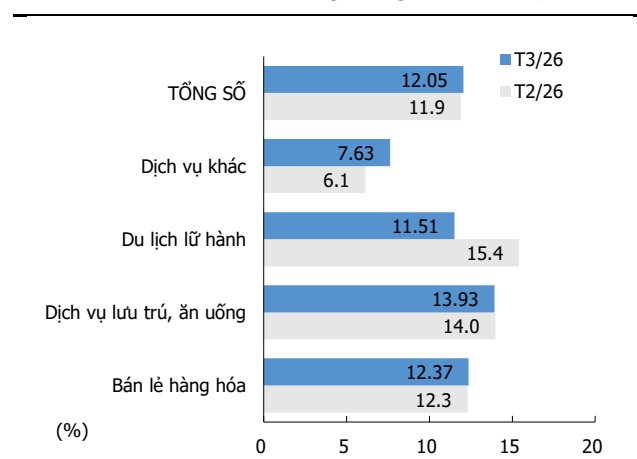
Bên cạnh đó, nền tảng tiêu dùng được củng cố thêm nhờ thị trường lao động đang hồi phục, với chỉ số sử dụng lao động công nghiệp tăng 1.07% t/t và 2.39% n/n, đảm bảo thu nhập ổn định cho các hộ gia đình và khuyến khích chi tiêu tiêu dùng đều đặn. Đáng chú ý, du lịch quốc tế tiếp tục là điểm sáng với 2.1 triệu lượt khách (+1.25% n/n), tạo động lực đáng kể cho các lĩnh vực bán lẻ và khách sạn - nhà hàng. Nhìn về phía trước, dù chi phí năng lượng toàn cầu tăng cao có thể đặt ra những thách thức trong ngắn hạn, nhưng sự phục hồi ổn định của thị trường lao động và du lịch được kỳ vọng sẽ duy trì đà tăng trưởng của tiêu dùng nội địa trong giai đoạn tới.

Hình 18 . Doanh thu bán lẻ theo tháng



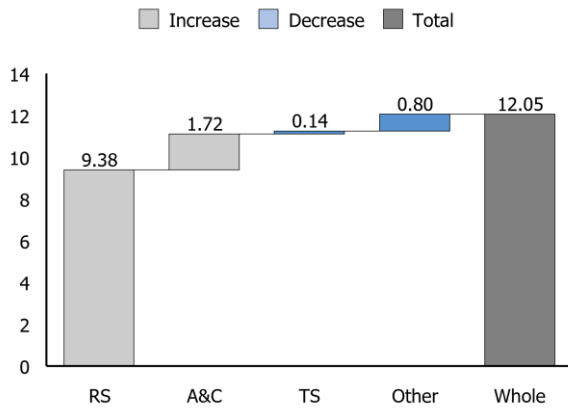
Nguồn: TCTK, KIS

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



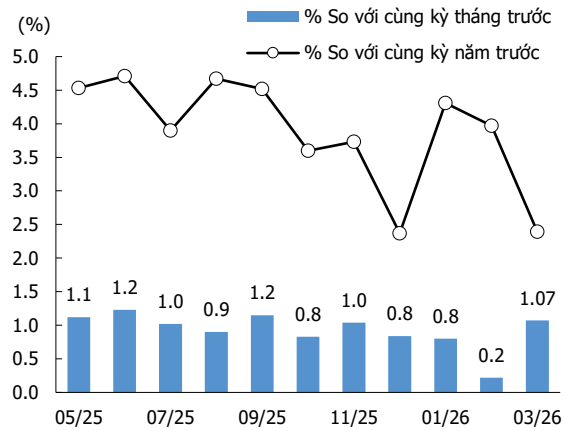
Nguồn: TCTK, KIS

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



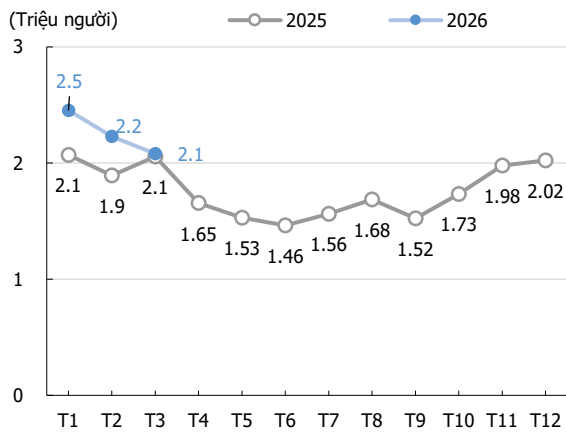
Nguồn: TCTK, KIS  
 Chú thích: Increase=Tăng, Decrease=Giảm, Total=Tổng  
 RS=Bán lẻ hàng hóa, A&C=Dịch vụ lưu trú, ăn uống, TS=Du lịch lữ hành

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



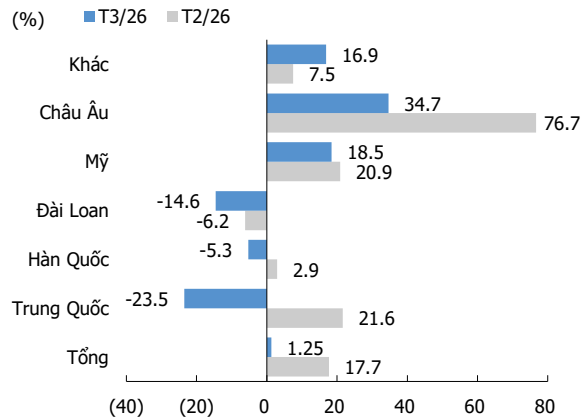
Nguồn: TCTK, KIS

**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**



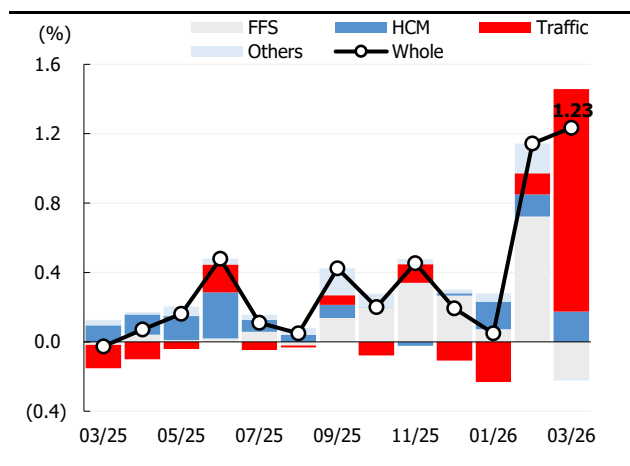
Nguồn: TCTK, KIS

## V. Áp lực lạm phát gia tăng

**CPI tăng mạnh trong bối cảnh cuộc khủng hoảng năng lượng leo thang do căng thẳng tại Trung Đông.**

Theo Tổng cục Thống kê, CPI tháng 3 tăng 1.23% t/t (4.65% n/n) và là mức tăng tại tháng 3 cao nhất trong 5 năm qua, chủ yếu do giá nhiên liệu trong nước tăng theo diễn biến giá năng lượng toàn cầu, cùng chi phí vật liệu xây dựng tăng vì giá đầu vào và vận chuyển cao hơn. Điều này cũng phản ánh tác động tiêu cực từ giá năng lượng tăng cao do căng thẳng địa chính trị tại Trung Đông. Đào sâu hơn về diễn biến của các rổ hàng hóa, có 9 nhóm hàng hóa và dịch vụ ghi nhận mức tăng giá. Trong đó, nhóm Giao thông tăng mạnh nhất với 12.85% t/t, đóng góp 128đcbvào CPI tổng thể, chủ yếu do giá xăng tăng 29.72% và giá dầu diesel tăng 57.03% do giá dầu thế giới tăng cao vì xung đột vũ trang tại Trung Đông làm gián đoạn nguồn cung, đồng thời đẩy chi phí vận tải và giá vé phương tiện công cộng tăng theo. Nhóm Nhà ở và vật liệu xây dựng tăng 0.77% t/t, đóng góp 17đcb, chủ yếu do một số mặt hàng liên quan đến năng lượng như giá dầu hỏa tăng 62.35% và gas tăng 5.56%.

**Hình 24. Thay đổi cấu trúc CPI theo từng tháng**



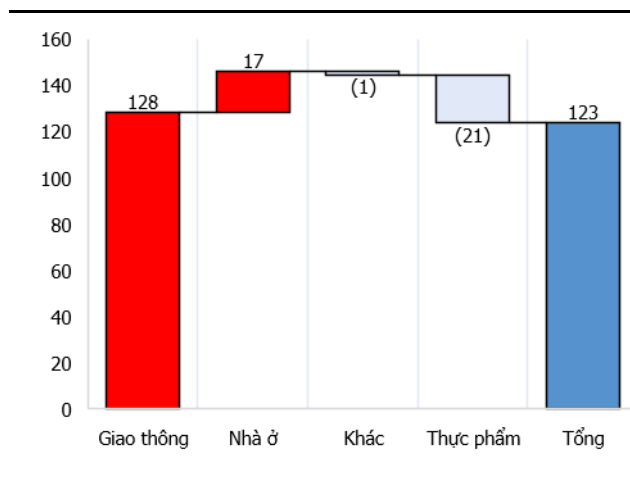
Nguồn: TCTK, KIS

**Bảng 5. Thay đổi của CPI theo hàng hóa**

Hàng hóa	Tỷ trọng (%)	(+/-) tháng trước	(+/-) cùng kỳ
Hàng ăn và dịch vụ ăn uống	35.82	-0.59	4.72
Đồ uống và thuốc lá	1.75	0.37	3.44
May mặc, mũ nón và giày dép	3.52	0.01	1.82
Nhà ở và vật liệu xây dựng	22.70	0.77	5.88
Thiết bị và đồ dùng gia đình	5.14	0.33	2.44
Thuốc và dịch vụ y tế	4.66	0.38	1.00
Giao thông	9.98	12.85	10.81
Bưu chính viễn thông	3.74	0.18	-0.07
Giáo dục	5.96	0.10	3.30
Văn hoá, giải trí và du lịch	3.14	-0.05	2.07
Đồ dùng và dịch vụ khác	3.58	0.13	4.01
<b>Tổng</b>	<b>100.00</b>	<b>1.23</b>	<b>4.65</b>

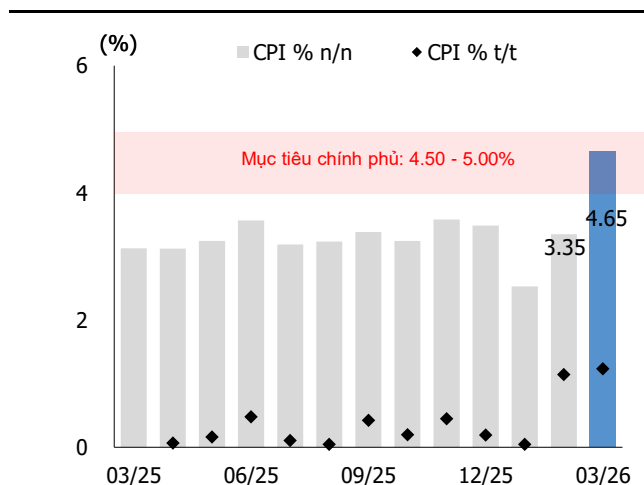
Nguồn: TCTK, KIS

**Hình 25. Cấu trúc CPI trong tháng (đcb)**



Nguồn: TCTK, KIS

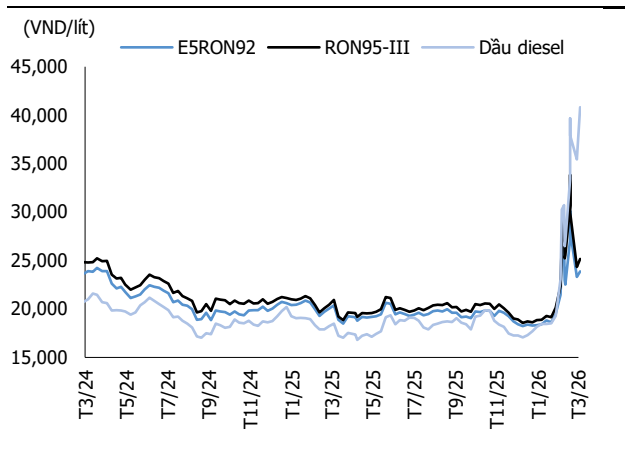
**Hình 26. Diễn biến CPI so với mục tiêu Chính phủ**



Nguồn: TCTK, KIS

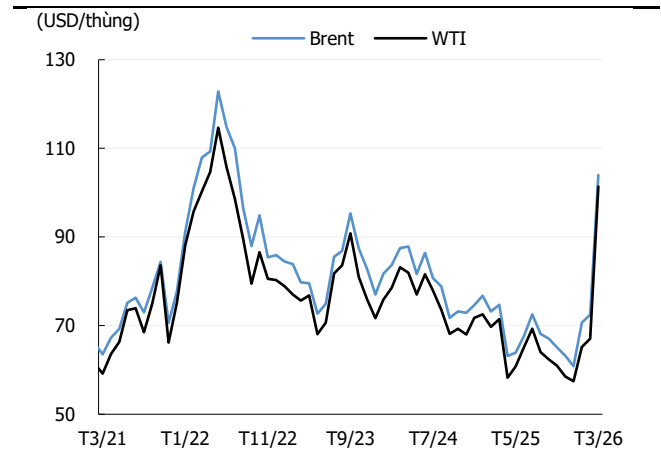
Như đã nhấn mạnh trong Bản tin Vĩ mô tháng 2 trước, áp lực lạm phát thực sự đã xuất hiện với tốc độ bất ngờ. Căng thẳng leo thang tại Trung Đông đã làm gián đoạn xuất khẩu dầu qua eo Hormuz, ảnh hưởng đến các nền kinh tế phụ thuộc nhập khẩu dầu như Việt Nam (bao gồm nguồn cung từ Kuwait) và khiến đất nước đối mặt nguy cơ khủng hoảng năng lượng. Để ứng phó với xung đột đang diễn ra, Bộ Công Thương đã điều chỉnh giá xăng dầu trong nước tới 10 lần chỉ trong tháng 3. Chính phủ cũng thực hiện các biện pháp giảm thiểu như rút quỹ bình ổn giá và giảm thuế nhằm giảm bớt tác động từ giá nhiên liệu toàn cầu và duy trì ổn định. Tuy nhiên, nếu xung đột kéo dài, chi phí năng lượng tăng cao có thể lan sang các nhóm hàng hóa và dịch vụ khác, kích hoạt lạm phát rộng hơn trong nền kinh tế – đây sẽ là thách thức lớn phía trước.

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



Nguồn: Petrolimex, KIS

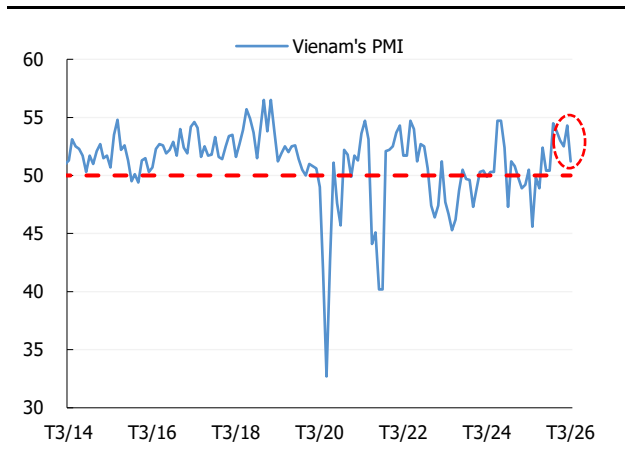
**Hình 28. Diễn biến của giá dầu thế giới từng tháng**



Nguồn: Bloomberg, KIS

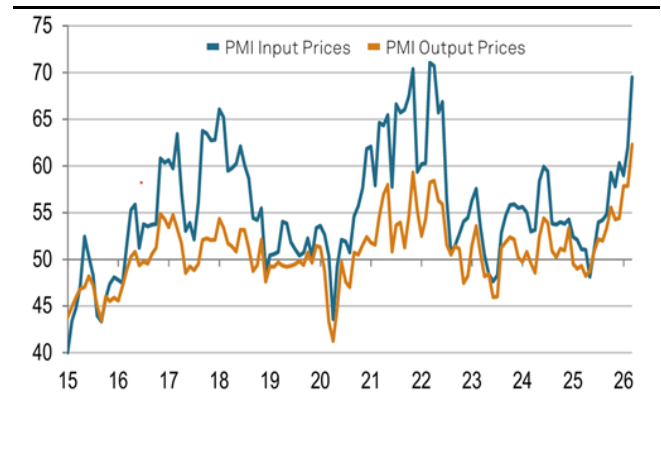
Chỉ số PMI Sản xuất Việt Nam tháng 3 của S&P Global tiếp tục xác nhận áp lực lạm phát đầu vào đang tăng mạnh do chiến tranh Trung Đông. Lạm phát chi phí đầu vào tăng tốc lên mức cao nhất kể từ tháng 4/2022, do giá dầu, cước vận tải và chi phí vận chuyển tăng cao. Kết quả là các nhà sản xuất đã nâng giá bán với tốc độ nhanh nhất trong gần 15 năm (kể từ tháng 4/2011). Những đợt tăng giá mạnh này bắt đầu ảnh hưởng đến nhu cầu, dẫn đến đơn hàng mới và tăng trưởng sản lượng chậm lại rõ rệt trong tháng, dù chỉ số PMI chính vẫn ở vùng mở rộng 51.2 điểm.

**Figure 18. Chỉ số PMI của Vietnam theo tháng**



Source: S&P Global PMI, KIS

**Figure 19. Giá nguyên liệu đầu vào và đầu ra**



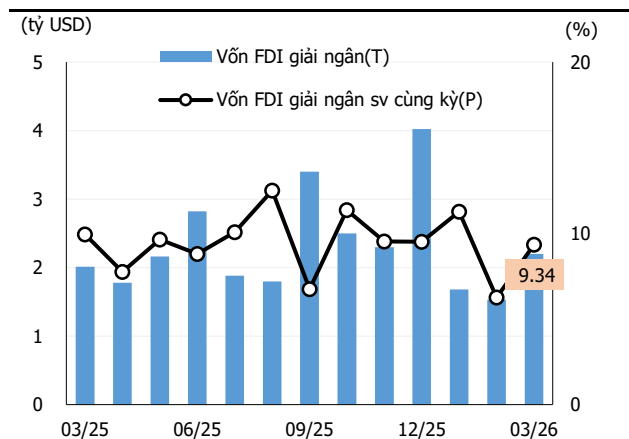
Source: S&P Global PMI, KIS

## VI. Hoạt động FDI nổi bật

**FDI tăng mạnh ở cả vốn thực hiện và vốn đăng ký.**

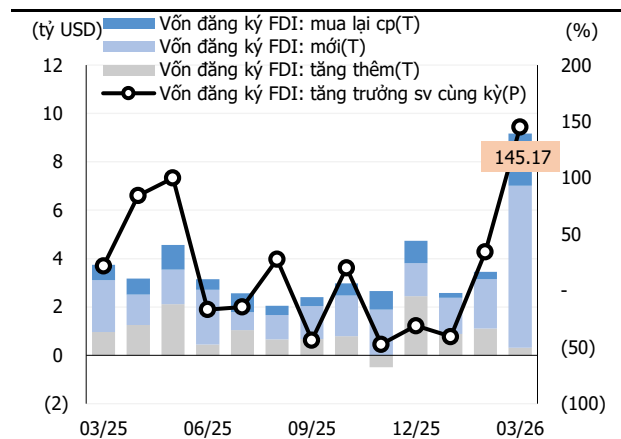
Tháng 3/2026, vốn FDI giải ngân đạt 2.20 tỷ USD, tăng 9.34% n/n. Lũy kế 3 tháng đầu năm 2026 đạt 5.41 tỷ USD, tăng 9.03% n/n. Trong khi đó, vốn FDI đăng ký phục hồi mạnh mẽ, tăng 145.17% n/n lên 9.17 tỷ USD. Lũy kế vốn đăng ký 3 tháng đầu năm tăng đáng kể, đạt 15.20 tỷ USD, tăng 42.86% n/n.

**Hình 29. Vốn FDI giải ngân theo tháng**



Nguồn: TCTK, KIS

**Hình 30. Vốn FDI đăng ký theo tháng**



Nguồn: TCTK, KIS

Về cơ cấu, vốn đăng ký mới tăng vọt lên 10.23 tỷ USD (gần gấp 2.4 lần n/n), trong khi vốn bổ sung giảm 55.1% n/n còn 2.30 tỷ USD. Vốn góp và mua cổ phần cũng tăng mạnh lên 2.66 tỷ USD (tăng 2.3 lần n/n).

Về ngành, sản xuất chế biến chế tạo vẫn là điểm đến chính của FDI với 8.85 tỷ USD (chiếm 70.6% tổng vốn đăng ký mới và bổ sung), khẳng định sức hút lâu dài. Bất động sản đứng thứ hai với 2.28 tỷ USD (18.2%), các ngành khác chiếm 1.40 tỷ USD (11.2%).

Về nguồn gốc vốn đăng ký mới trong 3 tháng đầu năm 2026, Singapore vẫn dẫn đầu với 5.32 tỷ USD, chiếm 52.0%. Tiếp theo là Hàn Quốc 3.68 tỷ USD (35.9%), Trung Quốc 0.42 tỷ USD (4.1%), Hồng Kông 0.26 tỷ USD (2.5%), Nhật Bản 0.19 tỷ USD (1.9%) và Mỹ 0.09 tỷ USD (0.9%).

**Bảng 6. Một số dự án quan trọng trong năm 2026**

Dự án	Lĩnh vực	Quốc gia	Vốn đăng ký (Tỷ USD)	Vị trí	Tháng
HAOHUA Vietnam	Sản xuất	Trung Quốc	0.40	Đồng Nai	T2
PCB - Meiko Electronics	Sản xuất	Nhật Bản	0.15	Phú Thọ	T1
BHFLEX Vina	Sản xuất	Hàn Quốc	0.14	Phú Thọ	T1

Nguồn: KIS

**Bảng 7. Một số thương vụ quan trọng trong tháng 03 năm 2026**

#	Loại hình	Công ty mục tiêu	Công ty thực hiện	Trạng thái
1	INV	TNG Land JSC	TNG Investment & Trading JSC	Hoàn tất
2	INV	Wetaps Corp	Xsolla Usa Inc	Hoàn tất
3	INV	Asia Refrigeration Industry JSC	Hoshizaki Corp	Đang thực hiện
4	INV	Hateco Haiphong International Container Terminal Co Ltd	AP Moller - Maersk A/S	Hoàn tất
5	M&A	50 MW operational onshore wind farm/Gia Lai	Levanta Renewables Pte Ltd	Hoàn tất
6	M&A	Timo Digital Bank	FinAccel Pte Ltd	Hoàn tất
7	M&A	50-MW onshore wind project/Gia Lai province	Levanta Renewables Vietnam One Member Co Ltd	Hoàn tất

Nguồn: Bloomberg, KIS

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

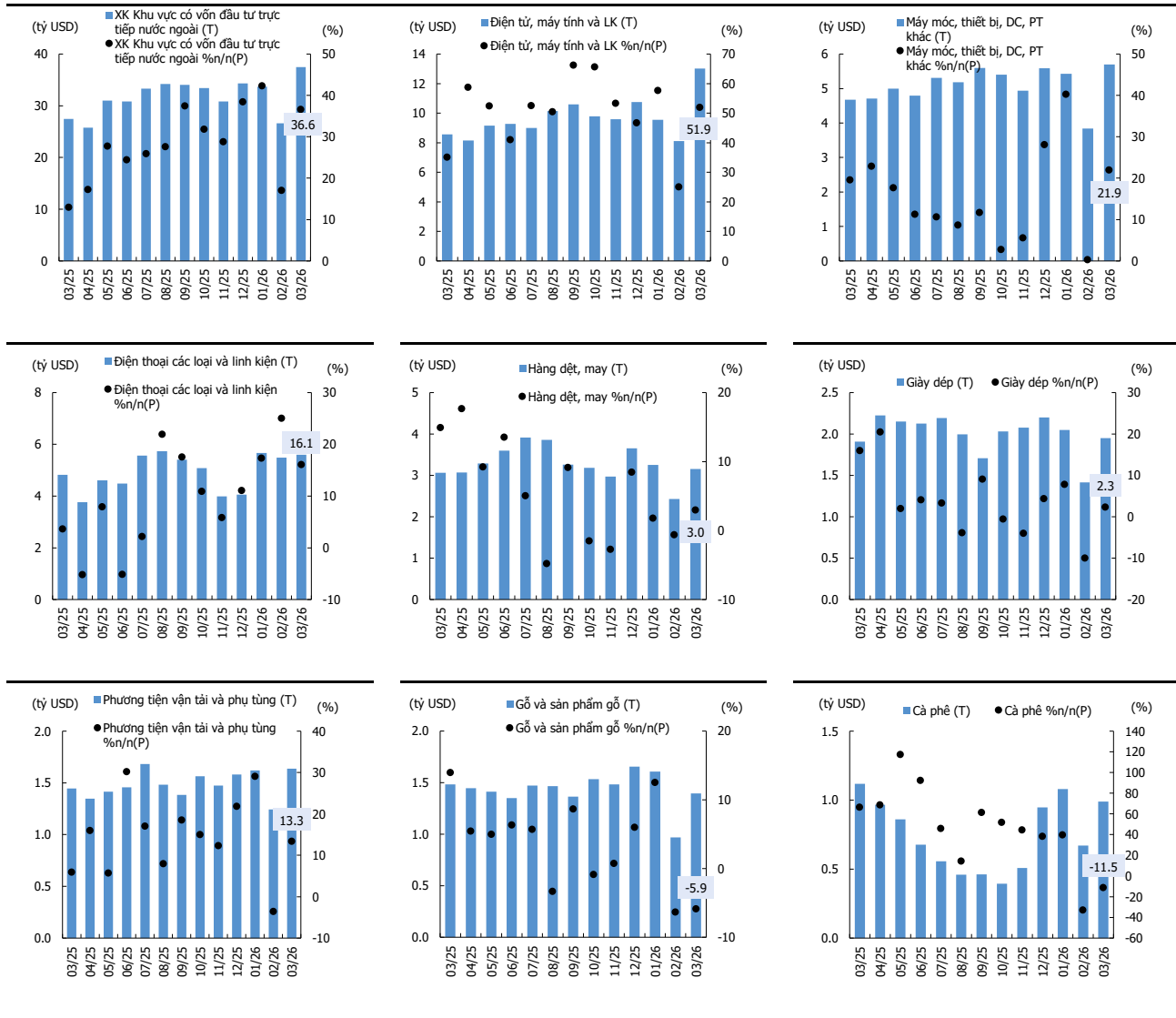
## Thống kê vĩ mô

	T11/25	T12/25	T1/26	T2/26	T3/26	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2022	2023	2024	2025
Tăng GDP thực (%)						8.16	8.25	8.46	7.83	8.54	4.98	7.04	8.02
FDI đăng ký (USD bn)	2.17	4.73	2.56	3.45	9.17	10.54	7.02	9.88	15.20	27.72	36.61	38.23	38.42
GDP bình quân (USD)										4,110	4,285	4,700	5,026
Tỷ lệ thất nghiệp (%)						2.22	2.21	2.22	2.21	2.32	2.26	2.24	2.22
Xuất khẩu (tỷ USD)	39.07	44.03	43.19	33.06	46.44	110.62	118.38	126.3	122.93	371.85	355.5	405.5	475.0
Nhập khẩu (tỷ USD)	37.98	44.69	44.97	34.10	47.11	118.83	120.19	123.1	126.57	360.65	327.5	380.8	455.01
Tăng trưởng XK (%)	15.15	23.81	29.67	5.74	20.11	10.62	18.38	19.96	19.08	10.61	-4.4	14.3	17.00
Tăng trưởng NK (%)	16.04	27.69	49.22	4.40	27.83	18.83	20.19	21.28	27.00	8.35	-8.9	16.7	19.40
Lạm phát (%)	3.58	3.48	2.53	3.35	4.65	3.31	3.27	3.44	3.51	3.15	3.25	3.63	3.31
USDVND	26,372	26,225	25,950	26,030	26,342	26,121	26,427	26,296	26,342	23,650	23,784	25,386	26,296
Tăng trưởng tín dụng (%)	20.24	19.07	20.49	20.18	15.88	19.22	20.10	19.07	15.88	14.2	13.7	13.8	17.87
TPCP 10 năm (%)	4.03	4.19	4.18	4.25	4.36	3.34	3.76	4.19	4.36	5.08	2.39	2.94	4.19

Nguồn: TCTK, Bloomberg, FIA, IMF

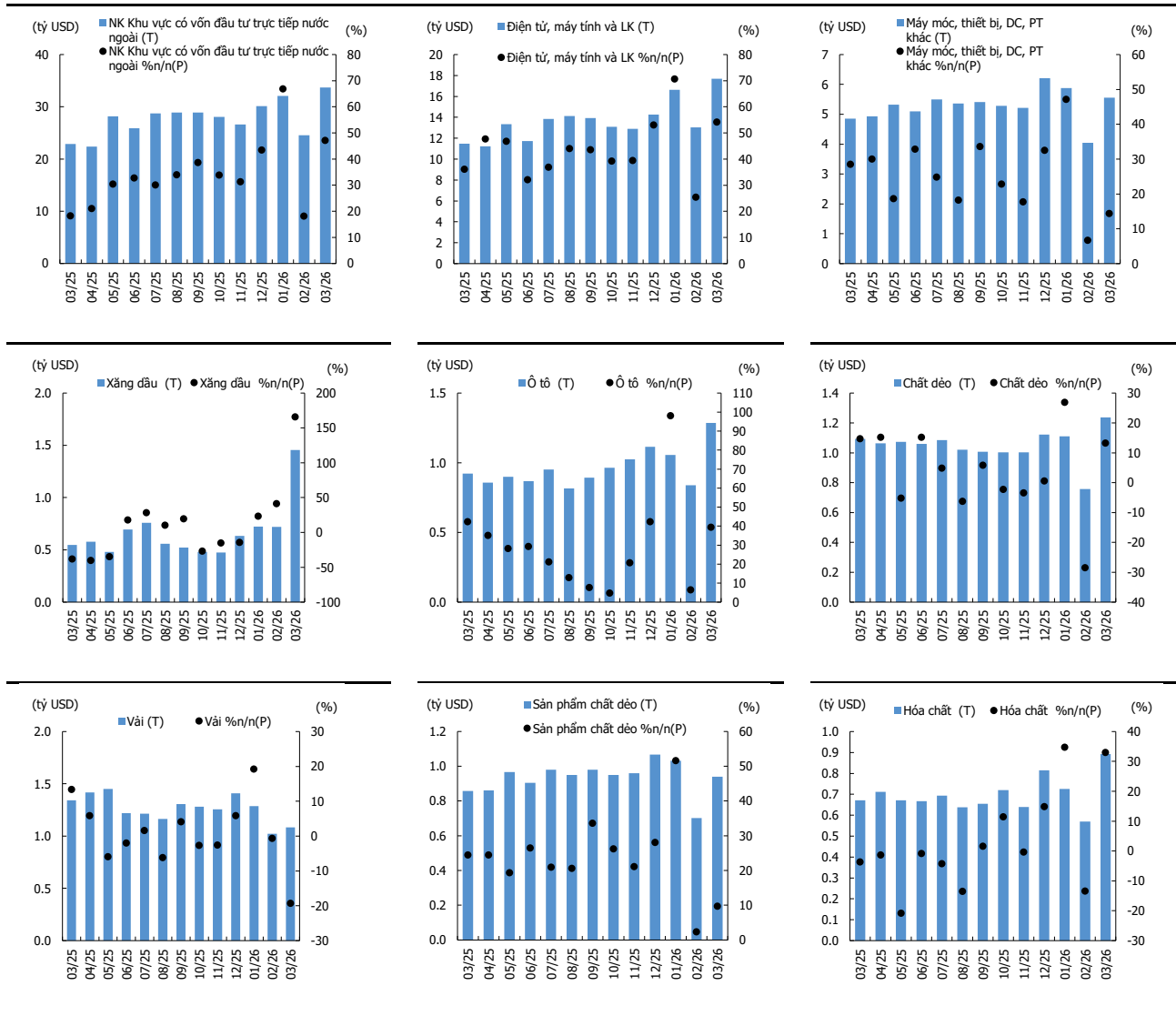
# Phụ lục

**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 chép, 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 chép, 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 (yjkoo@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.