TẠP CHÍ ĐIỆN TỬ
THƯƠNG HIỆU & CÔNG LUẬN

Triển vọng thị trường chứng khoán 6 tháng cuối năm: Chờ ngày "Cá chép hóa rồng"

10:14 02/07/2025

Bất chấp những áp lực bên ngoài - từ chủ nghĩa bảo hộ thương mại của Mỹ đến căng thẳng địa chính trị, kinh tế Việt Nam vẫn thể hiện sức chống chịu bền bỉ trong nửa đầu năm 2025. Nhìn về phía trước, kỳ vọng đà tăng trưởng của Việt Nam sẽ tiếp tục được duy trì, nhờ vào loạt chính sách điều hành chủ động theo hướng hỗ trợ tăng trưởng của Chính phủ.

Trong báo cáo chiến lược 6 tháng cuối năm 2025 do Công ty cổ phần chứng khoán VNDIRECT công bố, chuyên gia Đinh Quang Hinh, Trưởng bộ phận vĩ mô và chiến lược thị trường nhận định, TTCK Việt Nam sẵn sàng bứt phá nhờ triển vọng nâng hạng.

Về triển vọng vĩ mô, Việt Nam duy trì đà tăng trưởng kinh tế vững chắc trong năm 2025 và tạo nền tảng bứt phá cho thập kỷ tới, nhờ vào các động lực then chốt sau: Nâng cao hiệu quả hành chính công nhờ tinh gọn bộ máy trung ương và địa phương; Đầu tư công tăng tốc nhờ vào cải cách thể chế và tái cấu trúc bộ máy; Chính sách đột phá gỡ bỏ rào cản, tạo điều kiện cho khu vực tư nhân phát triển mạnh mẽ; Nhà nước đẩy mạnh hỗ trợ khoa học - công nghệ và thu hút FDI chất lượng cao; Tiêu dùng, bán lẻ tăng tốc nhờ mở rộng tài khóa và tầng lớp trung lưu gia tăng nhanh chóng; Thị trường bất động sản ấm lên, được thúc đẩy bởi cải cách pháp lý và nâng cấp hạ tầng.

Tuy nhiên, vẫn còn một số rủi ro cần theo dõi như chủ nghĩa bảo hộ thương mại của Mỹ ảnh hưởng tiêu cực đến dòng chảy thương mại và đầu tư toàn cầu; Căng thẳng địa chính trị gây bất ổn cho môi trường kinh tế toàn cầu…



6 tháng đầu năm: Cú sốc ngày 2/4

Theo thống kê của VNDIRECT, từ đầu năm đến nay, VN-Index tăng 6,7%, với các điểm nhấn chính như sau: Chỉ số VN-Index vượt trội so với các thị trường trong khu vực như SET (Thái Lan), FBMKLCI (Malaysia), PCOMP (Philippines), JCI (Indonesia) và STI (Singapore); Ngành BĐS (+66,8% từ đầu năm) dẫn đầu thị trường, dẫn dắt bởi VHM và VIC, với tâm lý thị trường tích cực từ đề xuất làm đường sắt cao tốc Bắc - Nam trị giá 61,4 tỷ USD của Vinspeed, cùng với màn "IPO" thành công của VPL vào ngày 13/5 (+20% trong phiên chào sàn); Thanh khoản giảm 16,7% svck do lo ngại thuế quan, song số lượng tài khoản nhà đầu tư cá nhân vượt mốc 10 triệu ngay trong T5/25 - hoàn thành mục tiêu năm 2025 sớm hơn dự kiến; Dòng vốn ngoại có dấu hiệu tích cực hơn trong Q2/25 nhờ kỳ vọng về kết quả đàm phán thuế quan thuận lợi. Vượt qua biến động từ căng thẳng thuế quan và địa chính trị trong 6T25, VN-Index khẳng định vị thế như một viên kim cương đang được tôi luyện qua áp lực.

Cụ thể, VN-Index mở đầu 2025 tích cực, vượt mốc 1.300 điểm ngày 24/2 và kết thúc Q1/25 với mức tăng 3,2%, nhờ vào các chính sách ưu tiên tăng trưởng: mục tiêu GDP tăng trưởng 8%, CPI nâng lên 4,5- 5,0%, và gói đầu tư công kỷ lục 36 tỷ USD. Tuy nhiên, khi Trump áp thuế đối ứng 46% lên hàng hoá xuất khẩu Việt Nam vào ngày 2/4, VN-Index đã rơi tự do 6,7% chỉ trong một phiên.

Hậu "cú sốc 2/4", chính sách hỗ trợ trong nước là "mỏ neo" giữa biến động toàn cầu. Có thể thấy, VN-Index "nằm sàn" 4 phiên liên tiếp, chạm đáy 1.094 điểm vào ngày 9/4 (-16% sv đầu tháng, thấp nhất kể từ 23/11/2024), sau đó nhanh

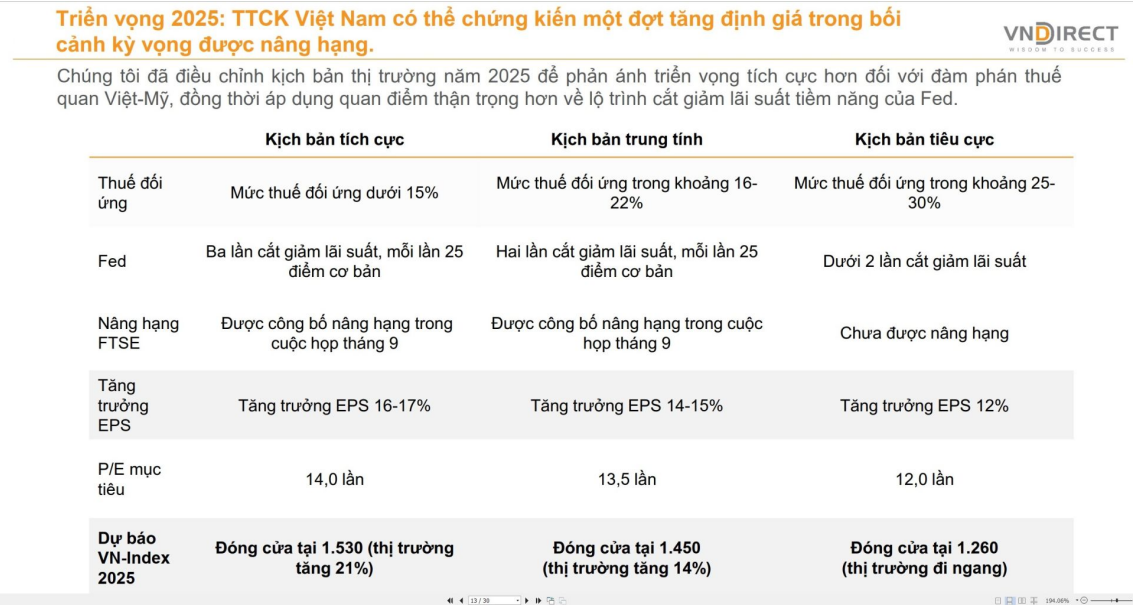
chóng hồi phục lên 1.200 nhờ lệnh hoãn thuế 90 ngày và nỗ lực đàm phán thương mại của Việt Nam. Sau kỳ nghỉ lễ, cú hích từ hệ thống KRX đi vào hoạt động và loạt chính sách kích thích nội địa - nổi bật là Nghị quyết 68-NQ/TW nhằm phát triển khu vực kinh tế tư nhân - đã cải thiện tâm lý thị trường. Cùng với các động lực khác đến từ thỏa thuận thương mại Anh-Mỹ, Trung-Mỹ. Nhờ đó, VN-Index lần lượt lấy lại ngưỡng 1.300 vào ngày 20/5 và thành công đạt 1.350 vào ngày 19/6, mặc dù căng thẳng địa chính trị ở Trung Đông quay trở lại.

Ông Đinh Quang Hinh cho biết: “Chúng tôi đã điều chỉnh tăng dự báo VN-Index cuối năm 2025 lên 1.450 điểm (+14% sv cuối 2024), từ mức dự báo trước đó là 1.400 điểm. Trong kịch bản cơ sở, Việt Nam được kỳ vọng sẽ đàm phán thành công, đưa mức thuế đối ứng bình quân xuống khoảng 16-22%, trong khi Fed thực hiện hai đợt cắt giảm lãi suất trong nửa cuối năm nay, giúp chỉ số DXY duy trì dưới ngưỡng 100. Ở trong nước, nền tảng vĩ mô vững chắc vẫn là chỗ dựa chính cho thị trường: tăng trưởng GDP được dự báo đạt 7,3%, tăng trưởng tín dụng 16%. Những yếu tố này được kỳ vọng sẽ hỗ trợ tăng trưởng lợi nhuận của các doanh nghiệp niêm yết năm nay trong khoảng 14-15%, qua đó củng cố định giá VN-Index ở mức P/E dự phóng 13,5 lần vào cuối năm.

Chỉ số VN-Index đã phục hồi mạnh mẽ từ cuối tháng 4, kéo hệ số P/E lên mức 13,3 lần — dù vậy, định giá vẫn hấp dẫn, thấp hơn 14% so với mức trung bình 10 năm. Lợi nhuận trên mỗi cổ phiếu (EPS) trong năm tài chính 2025 của các công ty niêm yết trên HOSE được dự báo sẽ tăng trưởng từ 12-17%. Một đợt nâng hạng từ FTSE dự kiến sẽ hỗ trợ định giá, với kịch bản cơ sở đặt mục tiêu VN-Index đạt 1.450 điểm vào cuối năm 2025 với hệ số P/E mục tiêu ở mức 13,5 lần".

“Chờ ngày cá chép hóa rồng”

Ông Đinh Quang Hinh nhận định: “Chúng tôi đã điều chỉnh kịch bản thị trường năm 2025 để phản ánh triển vọng tích cực hơn đối với đàm phán thuế quan Việt-Mỹ, đồng thời áp dụng quan điểm thận trọng hơn về lộ trình cắt giảm lãi suất tiềm năng của Fed”.



Triển vọng 2025: TTCK Việt Nam có thể chứng kiến một đợt tăng định giá trong bối cảnh kỳ vọng được nâng hạng.

VNDIRECT
WISDOM TO SUCCESS

Chúng tôi đã điều chỉnh kịch bản thị trường năm 2025 để phản ánh triển vọng tích cực hơn đối với đàm phán thuế quan Việt-Mỹ, đồng thời áp dụng quan điểm thận trọng hơn về lộ trình cắt giảm lãi suất tiềm năng của Fed.

	Kịch bản tích cực	Kịch bản trung tính	Kịch bản tiêu cực
Thuế đối ứng	Mức thuế đối ứng dưới 15%	Mức thuế đối ứng trong khoảng 16-22%	Mức thuế đối ứng trong khoảng 25-30%
Fed	Ba lần cắt giảm lãi suất, mỗi lần 25 điểm cơ bản	Hai lần cắt giảm lãi suất, mỗi lần 25 điểm cơ bản	Dưới 2 lần cắt giảm lãi suất
Nâng hạng FTSE	Được công bố nâng hạng trong cuộc họp tháng 9	Được công bố nâng hạng trong cuộc họp tháng 9	Chưa được nâng hạng
Tăng trưởng EPS	Tăng trưởng EPS 16-17%	Tăng trưởng EPS 14-15%	Tăng trưởng EPS 12%
P/E mục tiêu	14,0 lần	13,5 lần	12,0 lần
Dự báo VN-Index 2025	**Đóng cửa tại 1.530 (thị trường tăng 21%)**	**Đóng cửa tại 1.450 (thị trường tăng 14%)**	**Đóng cửa tại 1.260 (thị trường đi ngang)**

Kịch bản thị trường chứng khoán Việt Nam được VNDIRECT dự báo

Trước những biến động khó lường của kinh tế toàn cầu, chiến lược lựa chọn cổ phiếu có chọn lọc sẽ đóng vai trò then chốt trong năm 2025. Danh mục khuyến nghị của VNDIRECT bao gồm:

Ngân hàng: Tăng trưởng tín dụng tăng tốc; biên lãi ròng (NIM) được hỗ trợ bởi triển vọng đầu tư công và bất động sản. Chất lượng tài sản được kỳ vọng cải thiện nhờ việc triển khai Nghị quyết 42. Một số cổ phiếu khuyến nghị là CTG, TCB, VPB.

Bản lẻ - Tiêu dùng: Quá trình phục hồi tiếp diễn, với các xu hướng tăng trưởng rõ nét ở từng nhóm ngành, đặc biệt là nhóm tiêu dùng không thiết yếu. Một số cổ phiếu khuyến nghị là PNJ, MWG, AST.

Hàng không: Ngành hàng không ghi nhận đà tăng trưởng ấn tượng nhờ du lịch phục hồi, hạ tầng cải thiện, và kế hoạch mở rộng công suất, dù đối mặt với áp lực chi phí nhiên liệu và cạnh tranh khốc liệt. Một số cổ phiếu khuyến nghị là ACV...

Bất động sản dân cư và Xây dựng: Về dài hạn, thị trường nói chung được hưởng lợi từ quá trình cải thiện hạ tầng. Tuy nhiên, áp lực đáo hạn trái phiếu vẫn ở mức cao, trong khi nhu cầu tín dụng của các doanh nghiệp bất động sản tiếp tục tăng nhằm duy trì tiến độ triển khai dự án. Triển vọng phục hồi là tích cực, song mức độ phục hồi giữa các chủ đầu tư sẽ có sự phân hóa rõ rệt, phụ thuộc vào năng lực nội tại của từng doanh nghiệp. Một số cổ phiếu khuyến nghị là NLG, CTD.

Điện: Ngành điện đang bước vào giai đoạn cải cách quan trọng, với hàng loạt văn bản pháp lý mới được ban hành — mở ra chu kỳ đầu tư mới đầy tiềm năng

cho lĩnh vực này. Một số cổ phiếu khuyến nghị là POW, PC1.

Phân bón: Tăng trưởng sản lượng được thúc đẩy bởi xuất khẩu. Trong khi đó, nguồn cung toàn cầu thắt chặt đang đẩy kỳ vọng giá phân bón tăng cao, qua đó hỗ trợ cải thiện biên lợi nhuận. Một số cổ phiếu khuyến nghị là DCM, DDV

Dầu khí: Diễn biến giá dầu giảm đang gây sức ép lên tâm lý thị trường đối với ngành dầu khí, dù các yếu tố nội tại vẫn tích cực nhờ tiến độ triển khai các dự án thượng nguồn trong nước đang được đẩy mạnh. Một số cổ phiếu khuyến nghị là PVS, BSR.

Thu Trang