

Báo cáo vĩ mô

Tăng tốc bất phá, tiến gần mục tiêu tăng trưởng hai chữ số

Tiến gần mục tiêu tăng trưởng hai chữ số

Tăng trưởng GDP của Việt Nam trong quý III/2026 tăng tốc lên 9.95% YoY, mức tăng theo quý cao nhất trong một thập kỷ, nhờ sự cải thiện của khu vực dịch vụ, công nghiệp và xây dựng, xuất khẩu mạnh hơn, đầu tư duy trì tích cực và tiêu dùng trong nước ổn định. Chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng sẽ tiếp tục tăng tốc trong quý IV/2026 nhờ đà tăng hiện tại và cải cách hành chính, tuy nhiên giá dầu duy trì ở mức cao vẫn là rủi ro đối với đà tăng trưởng chung. Do đó, chúng tôi nâng dự báo tăng trưởng GDP năm 2026 từ 9.0% lên 9.4%.

Cán cân thương mại chuyển sang thặng dư

Trong tháng 9, Việt Nam ghi nhận thặng dư thương mại 1.27 tỷ USD, chấm dứt chuỗi 10 tháng nhập siêu liên tiếp, khi xuất khẩu tăng lên 59.48 tỷ USD (+39.09% YoY), vượt nhập khẩu 58.21 tỷ USD (+45.85% YoY), qua đó thu hẹp thâm hụt thương mại lũy kế 9T26 xuống còn 19.42 tỷ USD. Động lực tăng trưởng chủ yếu đến từ máy vi tính, sản phẩm điện tử và linh kiện (đóng góp 27.96 đpt). Tuy nhiên, rủi ro vẫn hiện hữu khi đơn hàng xuất khẩu PMI giảm tháng thứ hai liên tiếp trong bối cảnh căng thẳng địa chính trị, cùng bất định kéo dài liên quan đến thuế quan Mục 301 và chi phí vận tải duy trì ở mức cao..

Giá nhiên liệu đẩy lạm phát tăng cao

CPI tổng thể của Việt Nam tăng tốc trong tháng 9 lên 0.61% MoM và 5.08% YoY, chủ yếu do nhóm giao thông tăng 3.97% MoM, trong đó giá xăng RON95-III (+8.98%) và dầu diesel (+4.53%) đóng góp 40 đcb. Ngoài ra, chỉ số giá còn chịu tác động từ yếu tố mùa vụ nhóm giáo dục (+1.27% MoM) và chi phí năng lượng ở nhóm nhà ở, vật liệu xây dựng (+0.28% MoM). Dù giá dầu thế giới neo cao do đàm phán Mỹ - Iran bế tắc gây áp lực lên mục tiêu lạm phát cả năm 4.5% – 5.0% của Chính phủ, lạm phát cơ bản ở mức thấp cho thấy áp lực chi phí đầy vòng hai vẫn trong tầm kiểm soát.

Chỉ số kinh tế Việt Nam

	T4/26	T5/26	T6/26	T7/26	T8/26	T9/26	Corr.
FDI %YoY	11.9	8.8	16.3	15.4	13.9	12.4	-0.16
Tổng mức bán lẻ %YoY	11.6	13.8	14.3	14.5	14.9	14.1	-0.16
Xuất khẩu %YoY	22.8	18.5	28.1	25.0	26.0	39.1	-0.05
Nhập khẩu %YoY	35.6	33.5	45.2	41.4	37.9	45.8	0.04
Cán cân thương mại (Tỷ USD)	-4.0	-5.2	-2.6	-3.6	-0.1	1.3	-0.03
Chỉ số giá tiêu dùng %MoM	5.5	5.6	4.7	4.4	4.9	5.1	-0.03
Tín dụng %YoY	4.6	6.0	7.7	9.0	9.4	11.6	-0.23
USDVND %MoM	0.0	-0.2	0.0	-0.1	-0.8	-0.4	-0.3
PMI(Điểm)	50.5	52.8	51.8	52.9	53.3	51.9	-0.09
VNINDEX %MoM	10.7	0.5	-0.2	-6.7	5.6	-3.5	1.00

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

Phụ lục

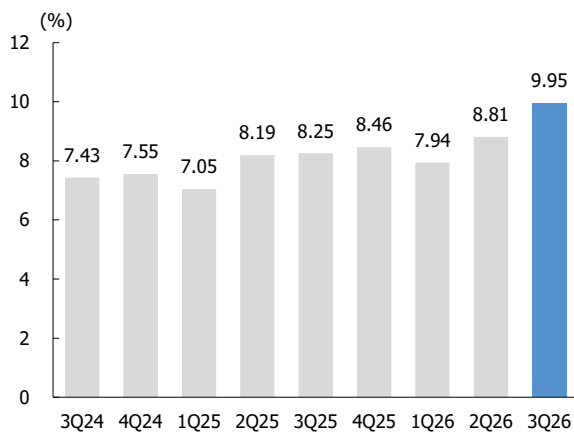
I. Tiến gần mục tiêu tăng trưởng hai chữ số	1
II. Cán cân thương mại chuyển sang thặng dư	3
III. Sản xuất công nghiệp tăng tốc trên diện rộng	6
IV. Tăng trưởng bán lẻ hạ nhiệt	8
V. Giá nhiên liệu đẩy lạm phát tăng cao	10
VI. Dòng vốn FDI tăng mạnh trên diện rộng	12
Thống kê vĩ mô	14
Phụ lục	15

Research Dept.
 researchdept@kisvn.vn

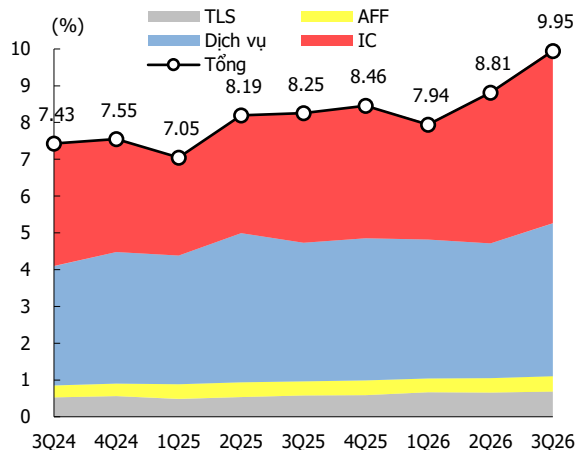
I. Tiến gần mục tiêu tăng trưởng hai chữ số

GDP thực của Việt Nam tăng 9.95% YoY trong quý III/2026, ghi nhận mức tăng trưởng theo quý cao nhất trong một thập kỷ và tiến gần hơn đến mục tiêu tăng trưởng hai chữ số của Chính phủ. Về phía cung, khu vực dịch vụ, công nghiệp và xây dựng (IC) là những động lực chính thúc đẩy tăng trưởng. Về phía cầu, tăng trưởng xuất khẩu được cải thiện khi những gián đoạn trong chuỗi giá trị toàn cầu dần được tháo gỡ, trong khi đầu tư trong nước tiếp tục duy trì ở mức cao, thể hiện qua sự tăng tốc của tổng vốn đầu tư toàn xã hội và tiến độ giải ngân đầu tư công tích cực cả về quy mô lẫn mức độ hoàn thành. Tiêu dùng trong nước cũng duy trì khả năng chống chịu tốt nhờ thị trường lao động ổn định, bất chấp chi phí sinh hoạt gia tăng trong bối cảnh giá nhiên liệu ở mức cao do căng thẳng kéo dài tại Trung Đông.

Hình 1. Tốc độ tăng trưởng GDP qua các quý



Hình 2. Diễn biến tốc độ tăng trưởng GDP



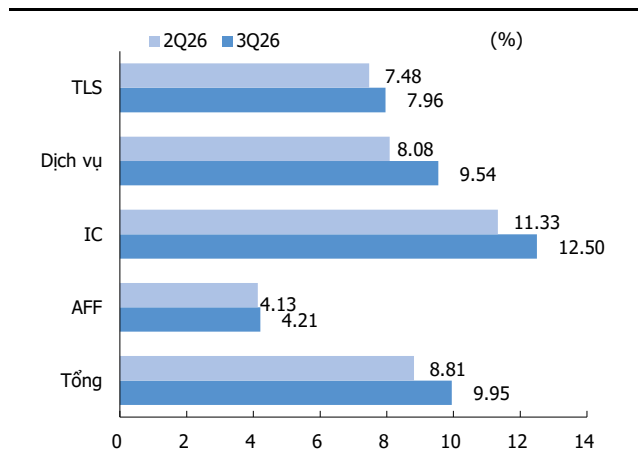
Nguồn: KIS Research, TCTK

Ghi chú: AFF = nông, lâm nghiệp và thủy sản; IC = công nghiệp và xây dựng; TLS = thuế sản phẩm trừ trợ cấp sản phẩm.

Xét theo khu vực kinh tế, công nghiệp, xây dựng và dịch vụ tiếp tục là hai động lực tăng trưởng chính, lần lượt tăng 12.50% YoY và 9.54% YoY trong quý III/2026, cao hơn tương ứng 1.17 đpt và 1.46 đpt so với quý trước. Đã cải thiện diễn ra trên diện rộng khi 13/14 ngành dịch vụ và 4/5 ngành thuộc khu vực công nghiệp & xây dựng ghi nhận tốc độ tăng trưởng cao hơn so với quý II/2026. Trong khi đó, khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản chỉ cải thiện nhẹ, với mức tăng trưởng đạt 4.21% YoY, cao hơn 0.07 đpt so với quý II/2026.

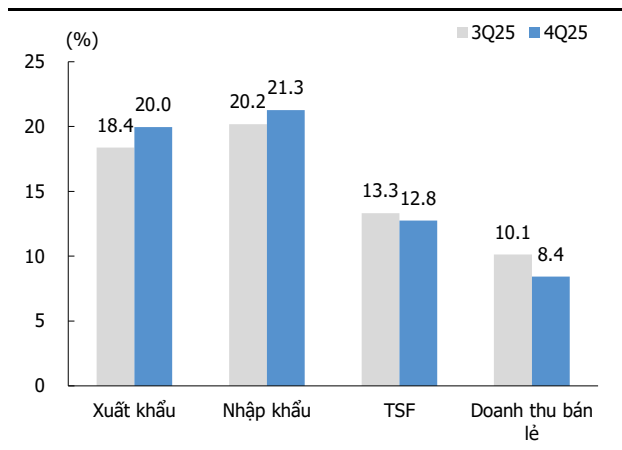
Nhìn chung, số liệu GDP quý III/2026 cho thấy đã phục hồi tăng trưởng của Việt Nam ngày càng lan tỏa rộng hơn, được hỗ trợ bởi hoạt động đầu tư mạnh hơn, tiêu dùng trong nước duy trì ổn định và nhu cầu bên ngoài tích cực. Trong thời gian tới, chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng sẽ tiếp tục tăng tốc trong quý IV/2026 nhờ đã tăng hiện tại và hiệu quả từ các cải cách hành chính. Tuy nhiên, giá dầu thô và các sản phẩm xăng dầu duy trì ở mức cao trong thời gian dài có thể gây áp lực lên chi tiêu hộ gia đình và hoạt động sản xuất vào cuối năm. Theo đó, chúng tôi nâng dự báo tăng trưởng GDP thực năm 2026 từ 9.0% lên 9.4%.

Hình 3. Tăng trưởng GDP Việt Nam theo khu vực



Nguồn: TCTK, KIS Research

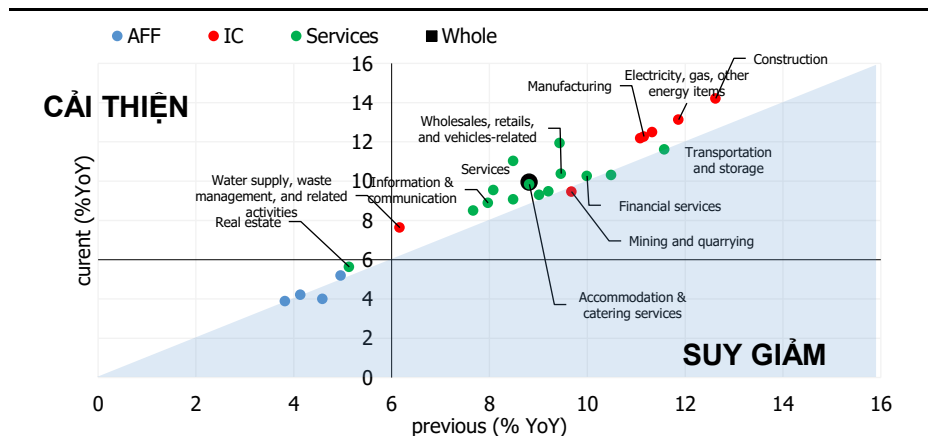
Hình 4. Tổng cầu của Việt Nam theo động lực



Nguồn: TCTK, KIS Research

Ghi chú: TSF = tổng vốn đầu tư toàn xã hội

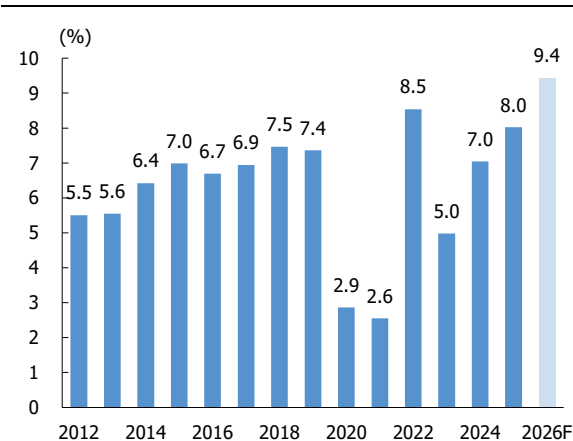
Hình 5. Tăng trưởng kinh tế theo phân ngành



Nguồn: TCTK, KIS Research

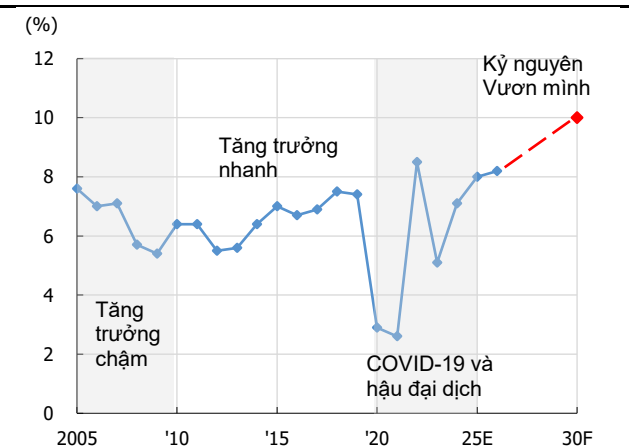
Ghi chú: chấm đen biểu thị toàn nền kinh tế; chấm đỏ biểu thị ngành thuộc khu vực công nghiệp và xây dựng (IC); chấm xanh dương biểu thị ngành thuộc khu vực nông, lâm nghiệp và thủy sản (AFF); chấm xanh lá biểu thị ngành dịch vụ. Vùng cải thiện gồm các ngành có tốc độ tăng cao hơn hoặc tốc độ giảm thấp hơn. Vùng suy giảm gồm các ngành có tốc độ tăng thấp hơn hoặc tốc độ giảm cao hơn.

Hình 6. Tốc độ tăng trưởng GDP Việt Nam qua các năm



Nguồn: TCTK, KIS Research

Hình 7. Chu kỳ kinh tế Việt Nam



Nguồn: TCTK, KIS Research

II. Cán cân thương mại chuyển sang thặng dư

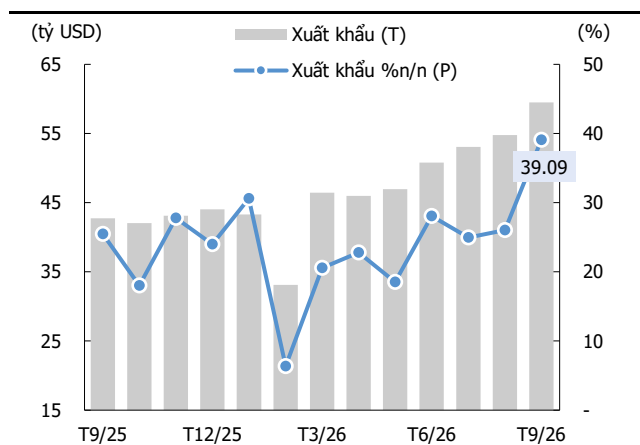
Cán cân thương mại trở lại thặng dư nhờ xuất khẩu điện tử tăng mạnh, song đơn hàng PMI giảm cho thấy rủi ro vẫn hiện hữu

Theo báo cáo tháng 9 của Tổng cục Thống kê, giá trị xuất khẩu tăng mạnh lên 59.48 tỷ USD (+39.09% YoY, +8.55% MoM), trong khi nhập khẩu đạt 58.21 tỷ USD (+45.85% YoY, +6.01% MoM), qua đó ghi nhận thặng dư thương mại 1.27 tỷ USD trong tháng. Tính lũy kế, Việt Nam vẫn ghi nhận mức thâm hụt thương mại đáng kể 19.42 tỷ USD trong 9T26.

Cán cân thương mại theo tháng đã chuyển sang thặng dư sau 10 tháng nhập siêu liên tiếp, nhờ giá trị xuất khẩu mạnh hơn giá trị nhập khẩu. Trong rổ hàng xuất khẩu, máy vi tính, sản phẩm điện tử & linh kiện tiếp tục là nhóm đóng góp lớn nhất, tăng 112.74% YoY và đóng góp 27.96 đpt vào tăng trưởng xuất khẩu chung. Tuy nhiên, nhu cầu quốc tế cho thấy dấu hiệu suy yếu khi theo báo cáo PMI mới nhất, đơn hàng xuất khẩu mới giảm mạnh tháng thứ hai liên tiếp và ghi nhận mức giảm sâu nhất kể từ tháng 4, do các trở ngại địa chính trị và nhu cầu quốc tế kém sôi động.

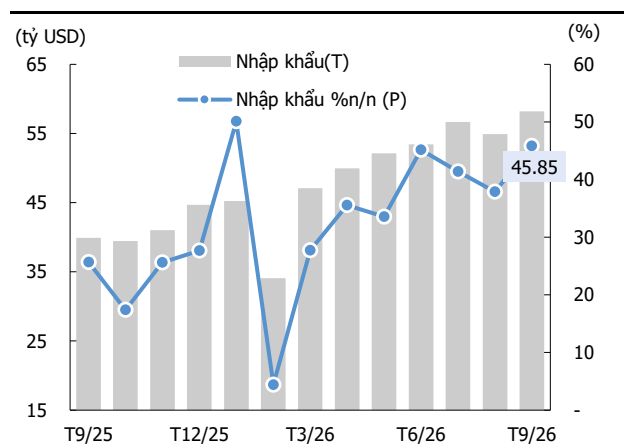
Trong thời gian tới, mặc dù cán cân thương mại đã trở lại trạng thái thặng dư, các rủi ro bên ngoài vẫn ở mức cao. Doanh nghiệp xuất khẩu tiếp tục đối mặt với những bất định từ các cuộc điều tra còn lại của Mỹ theo Mục 301, trong khi giá trị nhập khẩu theo giá CIF vẫn nhạy cảm với các đợt tăng mạnh của cước vận tải do căng thẳng tại Trung Đông.

Hình 8. Xuất khẩu của Việt Nam theo tháng



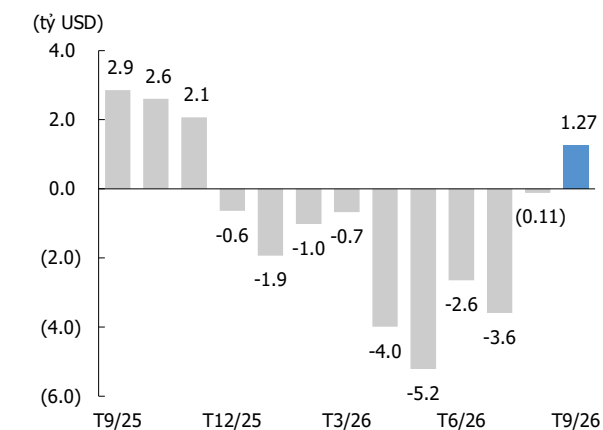
Nguồn: TCTK, TCHQ, KIS Research

Hình 9. Nhập khẩu của Việt Nam theo tháng



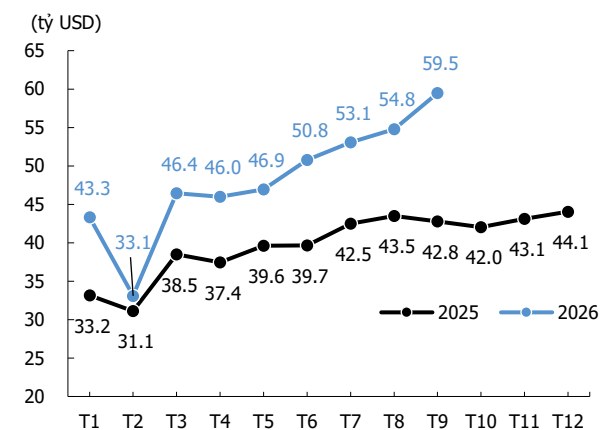
Nguồn: TCTK, TCHQ, KIS Research

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



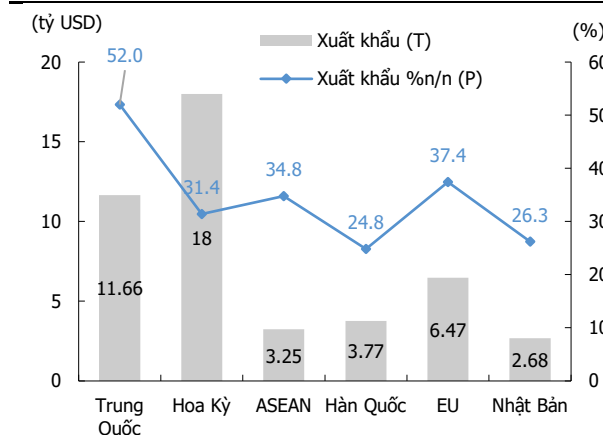
Nguồn: TCTK, TCHQ, KIS Research

Hình 11. Giá trị xuất khẩu của Việt Nam



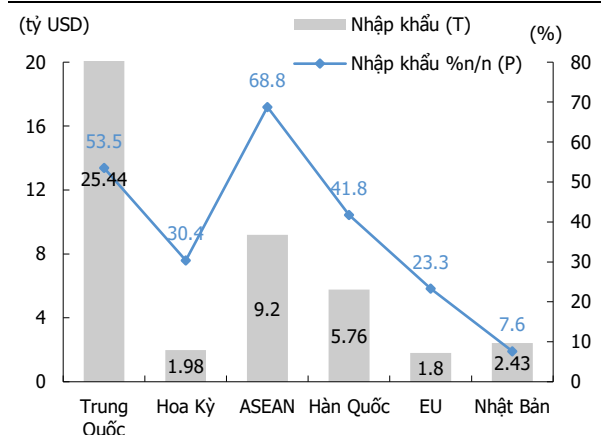
Nguồn: TCTK, TCHQ, KIS Research

Hình 12. Xuất khẩu tháng 9 theo thị trường



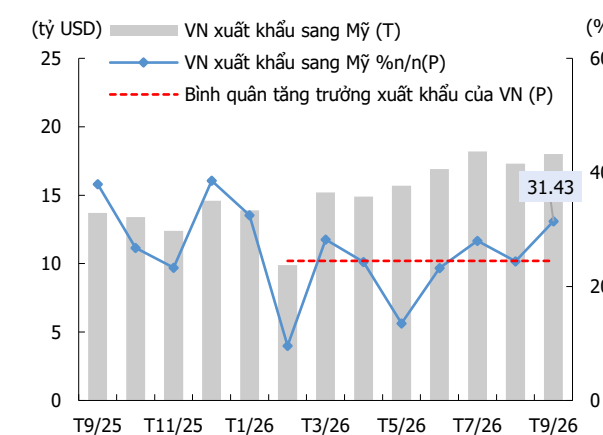
Nguồn: TCTK, TCHQ, KIS Research

Hình 13. Nhập khẩu tháng 9 theo thị trường



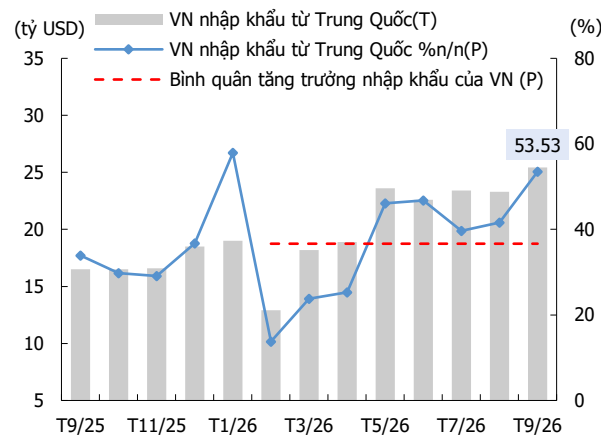
Nguồn: TCTK, TCHQ, KIS Research

Hình 14. Xuất khẩu của Việt Nam sang Mỹ.



Nguồn: TCTK, TCHQ, KIS Research

Hình 15. Nhập khẩu của Việt Nam từ Trung Quốc



Nguồn: TCTK, TCHQ, KIS Research

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

Sản phẩm	T4/26	T5/26	T6/26	T7/26	T8/26	T9/26
Điện tử, máy tính và LK	47.7	46.3	60.8	55.1	55.9	112.7
Máy móc, thiết bị, DC, PT khác	26.0	20.8	30.5	29.6	34.3	36.8
Điện thoại các loại và linh kiện	21.0	10.4	18.6	22.2	23.8	14.3
Hàng dệt, may	0.5	-3.0	2.6	1.3	3.2	4.1
Giày dép	-0.5	-0.3	1.6	1.6	0.8	7.5
Phương tiện vận tải và phụ tùng	30.0	22.3	23.2	7.3	15.2	21.9
Gỗ và sản phẩm gỗ	9.0	1.9	13.9	8.6	7.3	9.5
Hàng thủy sản	12.3	2.1	20.8	13.5	6.4	12.0
Hàng rau, hoa, quả	2.0	15.6	16.6	40.8	44.5	-14.0
Đồ chơi, dụng cụ thể thao và bộ phận	19.6	15.2	17.6	14.3	2.0	-13.2
Sắt thép	-4.2	2.0	1.2	57.4	98.0	55.8
Máy ảnh, máy quay phim và linh kiện	0.2	25.2	13.9	-3.0	-20.2	-10.4

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

Phân tích sâu hơn rõ hàng hóa thương mại cho thấy động lực tăng trưởng lan tỏa trên cả chiều xuất khẩu và nhập khẩu. Ở chiều xuất khẩu, tăng trưởng tăng tốc ở 23/37 nhóm hàng chính so với tháng trước, dẫn dắt bởi các mặt hàng công nghệ và điện tử. Tương tự, ở chiều nhập khẩu, đà tăng tốc xuất hiện ở 33/46 mặt hàng chủ yếu, phản ánh hoạt động tích cực mua nguyên liệu đầu vào của các nhà sản xuất trong nước nhằm đáp ứng các đơn hàng cuối năm, bất chấp tâm lý nhu cầu bên ngoài đang suy yếu.

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

	XUẤT KHẨU	Giá trị (triệu USD)	YoY(%)	% tổng xuất khẩu	***(%)	NHẬP KHẨU	Giá trị (triệu USD)	YoY(%)	% tổng nhập khẩu	***(%)
Tăng	Điện tử, máy tính và LK	22,562	112.74	37.93	27.96	Điện tử, máy tính và LK	27,138	93.68	46.62	32.89
	Máy móc, thiết bị, DC, PT khác	7,675	36.83	12.90	4.83	Máy móc, thiết bị, DC, PT khác	6,537	20.72	11.23	2.81
	Điện thoại các loại và linh kiện	6,175	14.31	10.38	1.81	Kim loại thường khác	1,398	57.98	2.40	1.29
	Phương tiện vận tải và phụ tùng	1,692	21.92	2.84	0.71	Xăng dầu	971	87.05	1.67	1.13
	Sắt thép	774	55.77	1.30	0.65	Ô tô	1,197	34.00	2.06	0.76
	Hóa chất	439	68.61	0.74	0.42	Sản phẩm từ sắt thép	964	31.57	1.66	0.58
	Dây điện và cáp điện	531	42.06	0.89	0.37	Hóa chất	862	31.98	1.48	0.52
	Kim loại thường khác và sản phẩm	508	36.07	0.85	0.31	Chất dẻo	1,218	20.51	2.09	0.52
	Hàng dệt, may	3,402	4.06	5.72	0.31	Sản phẩm chất dẻo	1,156	18.39	1.99	0.45
	Gỗ và sản phẩm gỗ	1,501	9.46	2.52	0.30	Than đá	618	34.83	1.06	0.40
Giảm	Hàng rau, hoa, quả	1,128	-13.95	1.90	-0.43	Dầu thô	651	-15.74	1.12	-0.30
	Đồ chơi, dụng cụ thể thao và bộ phận	925	-13.22	1.56	-0.33	Phân bón	105	-45.48	0.18	-0.22
	Máy ảnh, máy quay phim và LK	759	-10.41	1.28	-0.21	Ngô	279	-17.29	0.48	-0.15
	Dầu thô	35	-59.33	0.06	-0.12	Thức ăn gia súc và nguyên liệu	370	-10.76	0.64	-0.11
	Hạt điều	470	-4.55	0.79	-0.05	Tân dược	381	-7.72	0.65	-0.08
	Sắn và sản phẩm từ sắn	77	-14.30	0.13	-0.03	Dầu mỡ động thực vật	162	-11.64	0.28	-0.05
	Gạo	223	-3.70	0.38	-0.02	Hạt điều	385	-4.02	0.66	-0.04
	Chè	24	12.53	0.04	0.01	Hàng thủy sản	255	-5.92	0.44	-0.04
	Bánh kẹo và các sản phẩm từ ngũ cốc	114	2.97	0.19	0.01	Sản phẩm từ giấy	111	-11.80	0.19	-0.04
	Sản phẩm hóa chất	251	4.91	0.42	0.03	Máy ảnh, máy quay phim và LK	226	-3.83	0.39	-0.02

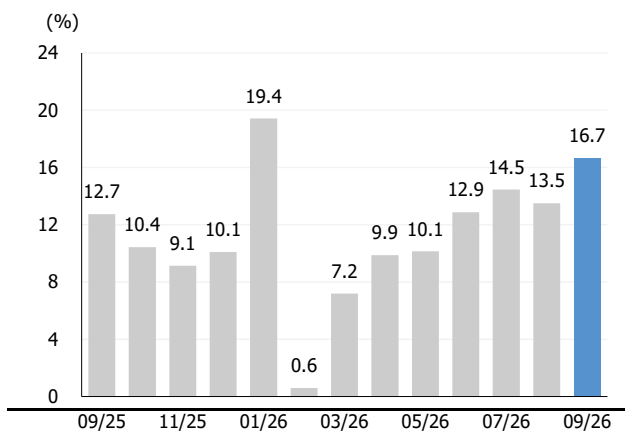
Nguồn: TCTK, KIS Research
 Chú thích: *** là tỷ lệ đóng góp

III. Sản xuất công nghiệp tăng tốc trên diện rộng

Động lực sản xuất công nghiệp tiếp tục cải thiện

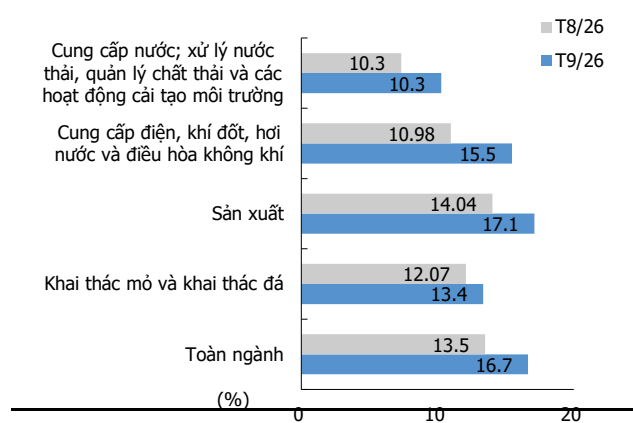
Trong tháng 9, chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) của Việt Nam tăng mạnh 16.7% YoY, cao hơn mức 13.5% của tháng 8 và ghi nhận mức tăng theo tháng mạnh nhất ít nhất kể từ cuối năm 2025. Đà tăng tốc diễn ra trên diện rộng ở tất cả các ngành công nghiệp chính, dẫn đầu bởi công nghiệp chế biến, chế tạo (+17.1% YoY so với +14.0% trong tháng 8) và sản xuất, phân phối điện, khí đốt, hơi nước và điều hòa không khí (+15.5% so với +11.0% trong tháng 8). Khai khoáng cũng tăng mạnh hơn với mức 13.4% YoY, trong khi cung cấp nước và quản lý chất thải tăng 10.3%.

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



Nguồn: TCTK, KIS Research

Hình 17. Tăng trưởng của các phân ngành cấp 1



Nguồn: TCTK, KIS Research

Bảng 3. Diễn biến một số sản phẩm công nghiệp tiêu biểu

Sản phẩm	T4/26	T5/26	T6/26	T7/26	T8/26	T9/26
Bia	16.7	12.5	11.8	15.8	16.4	19.3
Quần áo	5.8	2.7	3.3	6.6	7.5	12.7
Thép thô, sắt	8.2	9.1	16.1	11.4	13.3	19.7
Giày, dép da	-12.8	-11.5	-5.5	-2.0	3.0	4.7
Điện thoại di động	3.3	-4.2	1.6	13.4	10.8	13.1
Xăng dầu	8.8	-2.5	10.1	20.5	19.3	17.3
Thép thanh và thép góc	2.3	1.7	12.0	25.0	20.8	28.1
Thép cuộn	13.0	32.6	31.5	29.6	20.6	17.8
Ti vi	-3.3	9.2	-3.4	10.3	4.8	-14.5
Toàn ngành công nghiệp	9.9	10.1	12.9	14.5	13.5	16.7

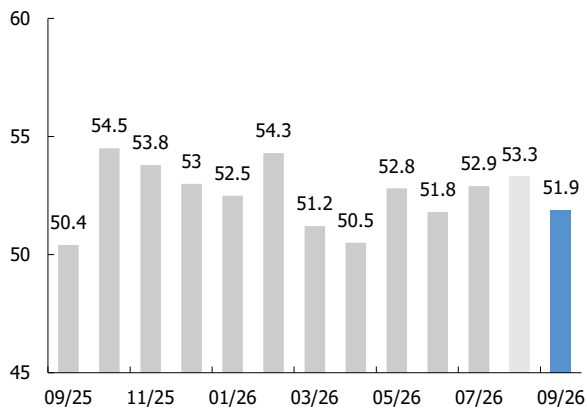
Nguồn: TCTK, KIS Research

Dữ liệu tháng 9 cho thấy sản xuất công nghiệp tăng tốc trên diện rộng, dẫn dắt bởi thép, vật liệu xây dựng, năng lượng và nhóm sản xuất định hướng xuất khẩu. Sản lượng thép thô tăng 19.7% YoY, từ 13.3% trong tháng 8, trong khi thép thanh và thép góc tăng 28.1%, cao nhất kể từ tháng 4, cho thấy nhu cầu xây dựng và hạ tầng vẫn duy trì tích cực.

Sản xuất định hướng xuất khẩu được cải thiện khi sản lượng quần áo và điện thoại di động lần lượt tăng 12.7% YoY và 13.1% YoY, đều cao hơn tốc độ tăng của tháng trước. Sản lượng giày, dép da cũng duy trì tăng trưởng dương 4.7%, cho thấy nhu cầu bên ngoài đối với các phân khúc sản xuất chủ lực đang cải thiện. Sản xuất đồ uống tiếp tục tăng mạnh, với sản lượng bia tăng 19.3% YoY, cao hơn mức 16.4% trong tháng 8, một phần phản ánh tiêu dùng trong nước duy trì tích cực.

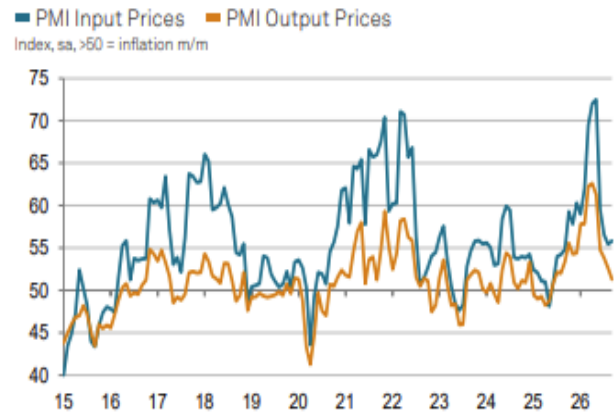
Ở chiều ngược lại, sản xuất ti vi tiếp tục yếu, giảm 14.5% YoY trong tháng 9 sau khi tăng 4.8% trong tháng 8.

Hình 18. PMI Việt Nam theo tháng



Nguồn: S&P Global PMI, KIS Research

Hình 19. Giá đầu vào và đầu ra PMI



Nguồn: S&P Global PMI, KIS Research

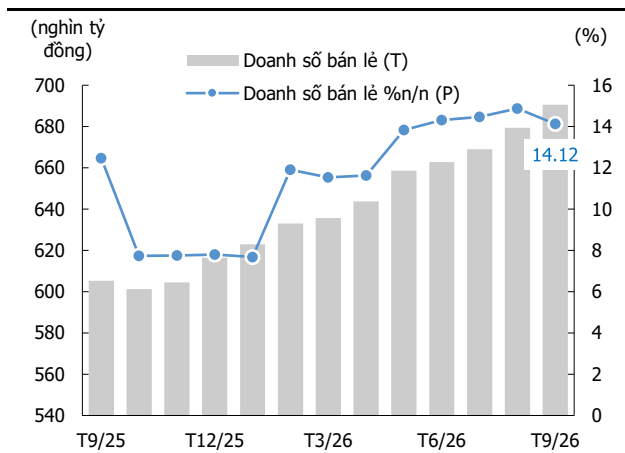
IV. Tăng trưởng bán lẻ hạ nhiệt

Đà tăng bán lẻ chậm lại khi du lịch hè hạ nhiệt, trong khi giá cả cao gây áp lực lên tâm lý tiêu dùng

Trong tháng 9, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng hạ nhiệt, đạt 690.62 nghìn tỷ VND, tăng 14.12% YoY và 1.66% MoM. Tăng trưởng doanh thu bán lẻ hàng hóa chậm lại còn 13.07% YoY (giảm 0.57 đpt so với tháng trước), mặc dù vẫn được hỗ trợ bởi mặt bằng giá hàng hóa duy trì cao khiến doanh thu danh nghĩa ở mức cao. Trong khi đó, dịch vụ lưu trú và ăn uống tăng chậm hơn ở mức 19.70% YoY (giảm 0.90 đpt so với tháng 8) khi cao điểm nghỉ lễ qua đi. Tương tự, dịch vụ du lịch tiếp tục bình thường hóa sau cao điểm mùa hè, tăng 19.22% YoY (giảm 4.90 đpt MoM) nhưng vẫn duy trì tốc độ tăng hai chữ số tích cực.

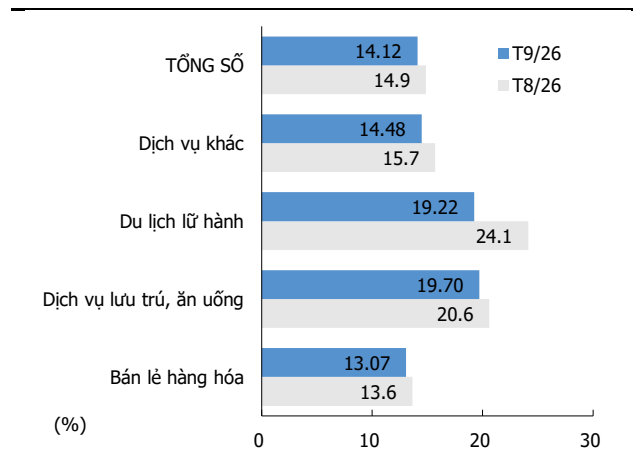
Nền tảng tiêu dùng tiếp tục được hỗ trợ bởi thị trường lao động ổn định, với chỉ số sử dụng lao động công nghiệp tăng 1.04% MoM và 3.44% YoY, góp phần duy trì thu nhập hộ gia đình. Bên cạnh đó, du lịch quốc tế đến Việt Nam tiếp tục duy trì động lực tích cực với 1.8 triệu lượt khách (+16.09% YoY), tạo lực đỡ ổn định cho các hoạt động lưu trú và giải trí. Trong thời gian tới, mặc dù giá cả cao giúp nâng doanh thu danh nghĩa, sức mua thực tế đang chịu áp lực ngày càng lớn. Đồng thời, chi tiêu tiêu dùng và du lịch có thể hạ nhiệt khi mùa hè kết thúc và mùa mưa bão bắt đầu.

Hình 20. Tổng mức bán lẻ theo tháng



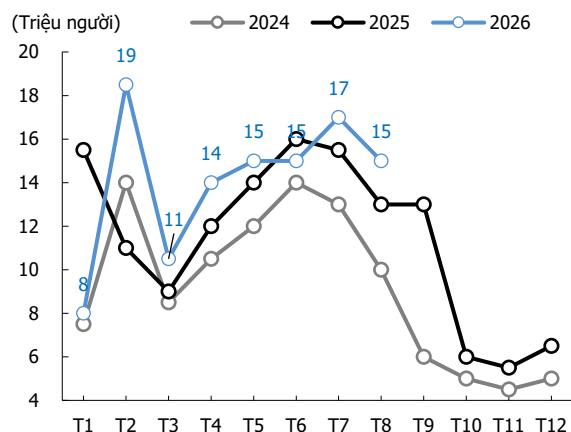
Nguồn: TCTK, KIS Research

Hình 21. Tổng mức bán lẻ theo cấu phần



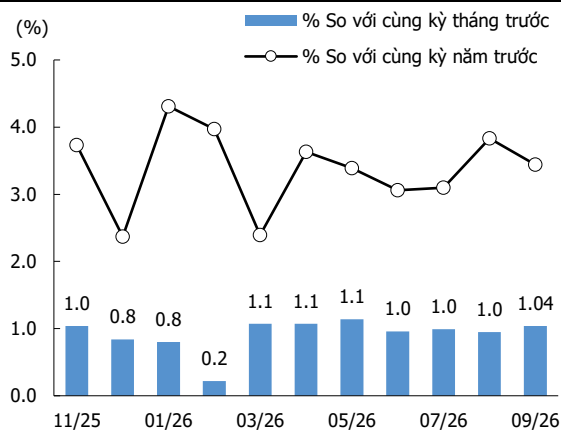
Nguồn: TCTK, KIS Research

Hình 22. Tổng lượt khách nội địa theo tháng



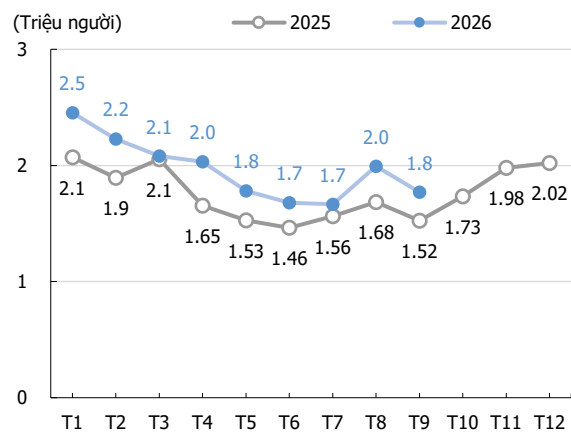
Nguồn: Vietnamtourism, KIS Research

Hình 23. Chỉ số sử dụng lao động công nghiệp (LEI)



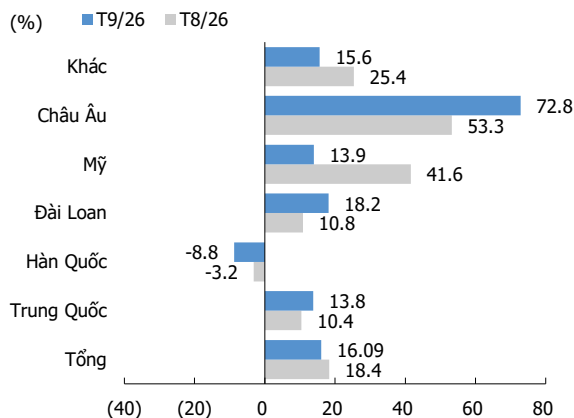
Nguồn: TCTK, KIS Research

Hình 24. Tổng lượt khách quốc tế theo tháng



Nguồn: TCTK, KIS Research

Hình 25. Tăng trưởng khách quốc tế theo quốc gia (%YoY)



Nguồn: TCTK, KIS Research

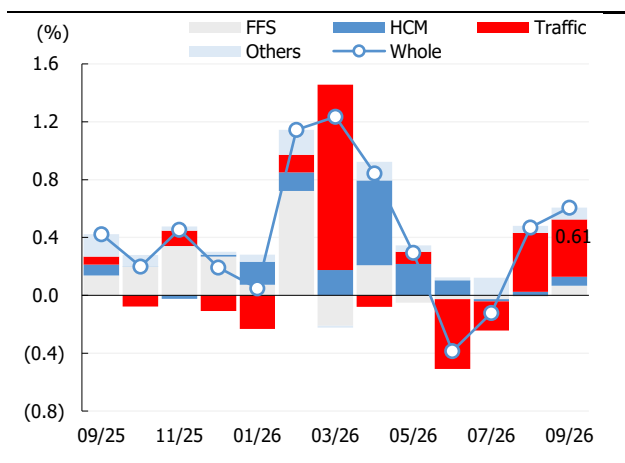
V. Giá nhiên liệu đẩy lạm phát tăng cao

CPI tăng nhanh hơn do giá nhiên liệu tăng

Theo Tổng cục Thống kê, CPI tổng thể tiếp tục tăng tốc trong tháng 9, chủ yếu do giá nhiên liệu bán lẻ tăng mạnh. Cụ thể, CPI tổng thể tăng 0.61% MoM và 5.08% YoY. Nhóm giao thông dẫn đầu đà tăng, tăng 3.97% MoM (+11.67% YoY), trong đó riêng các đợt điều chỉnh tăng giá xăng RON95-III (+8.98%) và dầu diesel (+4.53%) đóng góp khoảng 40 điểm cơ bản vào mức tăng CPI theo tháng. Ở mức thấp hơn, nhóm nhà ở và vật liệu xây dựng tăng 0.28% MoM, chủ yếu phản ánh giá dầu hỏa (+2.19%) và gas trong nước (+1.35%) tăng. Bên cạnh đó, chỉ số giá giáo dục tăng 1.27% MoM do học phí và chi phí đồ dùng học tập tăng khi bước vào năm học mới. Ở chiều ngược lại, nhóm văn hóa, giải trí và du lịch giảm 0.28% MoM khi nhu cầu du lịch hạ nhiệt sau cao điểm mùa hè, qua đó phần nào kìm hãm mức tăng giá chung.

Giá năng lượng duy trì ở mức cao trong bối cảnh các cuộc đàm phán ngừng bắn Mỹ–Iran tại Trung Đông đình trệ tiếp tục gây áp lực tăng lên lạm phát tổng thể, tạo thách thức đối với mục tiêu lạm phát cả năm 4.5%–5.0% của Chính phủ. Tuy nhiên, CPI cơ bản chỉ tăng ở mức vừa phải, củng cố quan điểm của chúng tôi rằng tác động vòng hai từ lạm phát do chi phí đẩy vẫn được kiểm soát tốt.

Hình 26. Biến động CPI theo tháng và mức đóng góp



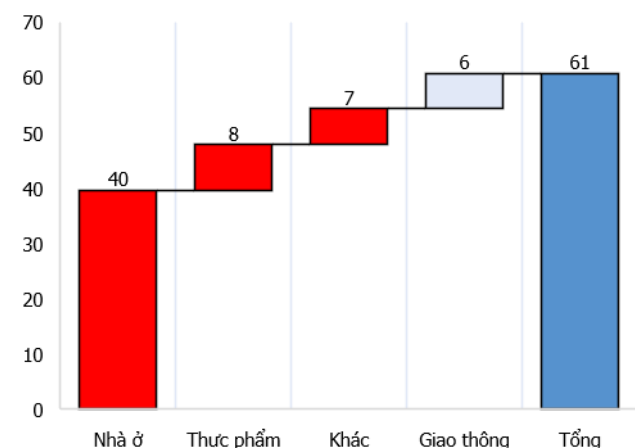
Nguồn: TCTK, KIS Research

Bảng 4. Biến động CPI theo tháng theo nhóm hàng

Nhóm hàng	Quyền số (%)	% MoM	% YoY
Hàng ăn và dịch vụ ăn uống	35.82	0.19	4.44
Đồ uống và thuốc lá	1.75	0.35	4.33
May mặc, mũ nón, giày dép	3.52	0.04	2.19
Nhà ở và vật liệu xây dựng	22.70	0.28	6.47
Thiết bị và đồ dùng gia đình	5.14	0.08	3.27
Thuốc và dịch vụ y tế	4.66	0.24	1.47
Giao thông	9.98	3.97	11.67
Bưu chính viễn thông	3.74	-0.14	0.33
Giáo dục	5.96	1.27	2.93
Văn hóa, giải trí và du lịch	3.14	-0.28	3.42
Hàng hóa và dịch vụ khác	3.58	0.10	5.82
Chung	100.00	0.61	5.08

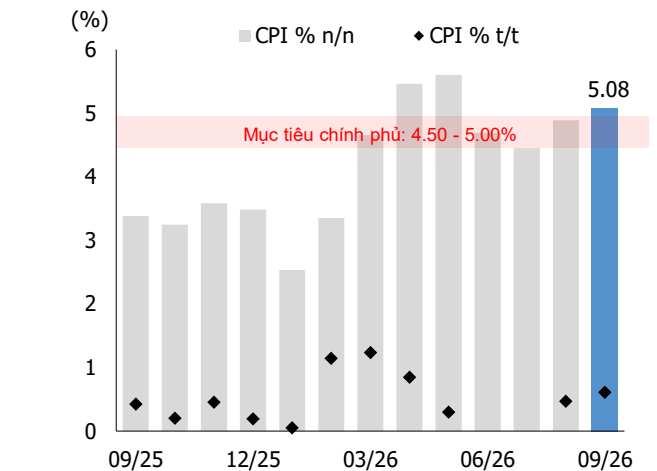
Nguồn: TCTK, KIS Research

Hình 27. Biến động CPI theo tháng và mức đóng góp (bps)



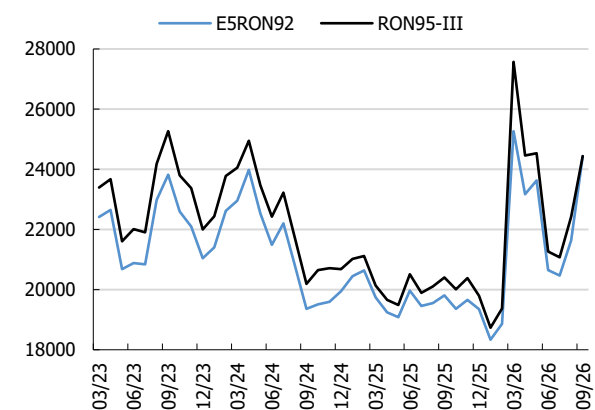
Nguồn: TCTK, KIS Research

Hình 28. CPI và mục tiêu của Chính phủ



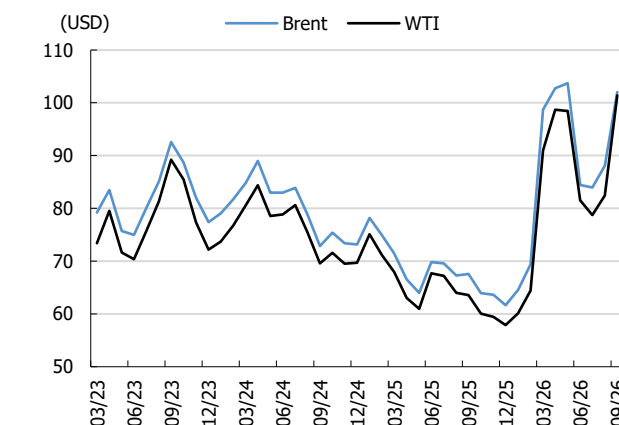
Nguồn: TCTK, KIS Research

Hình 29. Giá xăng trong nước của Việt Nam



Nguồn: JPSGAS, KIS Research

Hình 30. Diễn biến giá dầu thế giới



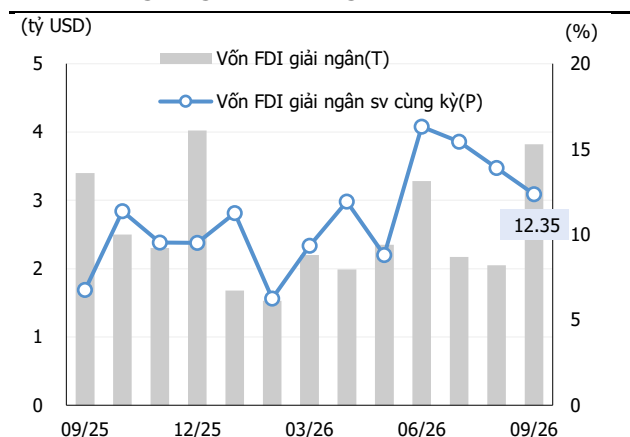
Nguồn: EVN, TCTK, KIS Research

VI. Dòng vốn FDI tăng mạnh trên diện rộng

FDI tăng mạnh ở cả giải ngân và đăng ký

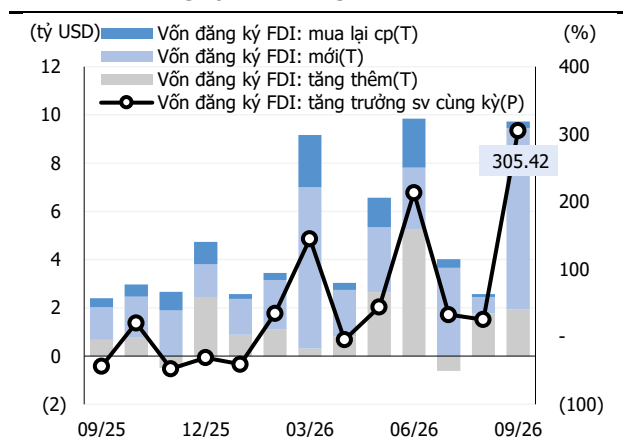
Trong tháng 9, vốn FDI giải ngân đạt 3.82 tỷ USD, tăng 12.35% YoY, đưa tổng vốn giải ngân lũy kế 9T26 lên mức kỷ lục 21.07 tỷ USD, tăng 12.10% YoY. Đồng thời, vốn FDI đăng ký tăng mạnh, đạt 9.73 tỷ USD trong tháng, tăng 305.42% YoY.

Hình 31. FDI giải ngân theo tháng



Nguồn: TCTK, KIS Research

Hình 32. FDI đăng ký theo tháng



Nguồn: TCTK, KIS Research

Xét theo cơ cấu, vốn đăng ký mới là động lực tăng trưởng chính, tăng vọt lên 7.52 tỷ USD (+455.63% YoY) nhờ các cam kết từ những dự án quy mô lớn. Vốn đăng ký bổ sung cũng duy trì đà tăng mạnh, đạt 1.94 tỷ USD, tăng 189.55% YoY, cho thấy niềm tin tiếp tục được duy trì ở các doanh nghiệp nước ngoài đang hoạt động. Ngược lại, vốn góp và mua cổ phần đạt 0.27 tỷ USD, giảm 28.30% YoY.

Xét theo ngành, công nghiệp chế biến, chế tạo tiếp tục là lĩnh vực nhận vốn giải ngân lớn nhất với 3.16 tỷ USD (chiếm 82.7% tổng vốn giải ngân trong tháng). Hoạt động kinh doanh bất động sản đứng thứ hai với 0.30 tỷ USD (7.9%), trong khi sản xuất và phân phối điện, khí đốt, hơi nước và điều hòa không khí thu hút 0.10 tỷ USD (2.6%).

Trong thời gian tới, mức tăng mạnh của vốn đăng ký cho thấy kỳ vọng về giải ngân FDI tích cực trong tương lai, qua đó mở rộng năng lực sản xuất của các doanh nghiệp FDI trong nước và cuối cùng trở thành động lực quan trọng thúc đẩy giá trị xuất khẩu trong các quý tới.

Bảng 5. Một số dự án đáng chú ý trong 9T26

Dự án	Lĩnh vực	Quốc gia xuất xứ	Giá trị đăng ký (tỷ USD)	Địa điểm	Tháng
LNG Quynh Lap	Điện & khí	Việt Nam và Hàn Quốc	2.15	Nghe An	Apr
LG Innotek Semiconductor Chip	Chế biến, chế tạo	Hàn Quốc	1.00	Hai Phong	Jul
Swift Logistics (Tokgistic)	Logistics	Singapore	0.98	Ho Chi Minh	Sep
Evolution DC	Sản xuất / Công nghệ	Singapore	0.51	Ho Chi Minh	Apr
STARMASON	Chế biến, chế tạo	Việt Nam và Singapore	0.48	Ho Chi Minh	Apr
HAOHUA Vietnam	Chế biến, chế tạo	Trung Quốc	0.40	Dong Nai	Feb
Vinh Lap Industrial Park (Phase 1)	Bất động sản công nghiệp	Việt Nam / Đa quốc gia	0.38	Ho Chi Minh	Sep
EV Foxconn	Chế biến, chế tạo	Đài Loan	0.37	Quang Ninh	Jun
VSIP Quang Ninh Industrial	Chế biến, chế tạo	Singapore / Việt Nam	0.23	Quang Ninh	Aug
PCB - Meiko Electronics	Chế biến, chế tạo	Nhật Bản	0.15	Phu Tho	Jan
BHFLEX Vina	Chế biến, chế tạo	Hàn Quốc	0.14	Phu Tho	Jan
Be Milk Dairy Factory	Chế biến, chế tạo	Thụy Sĩ	0.10	Tay Ninh	Jun

Nguồn: KIS Research

Ghi chú: E&G – Điện và khí

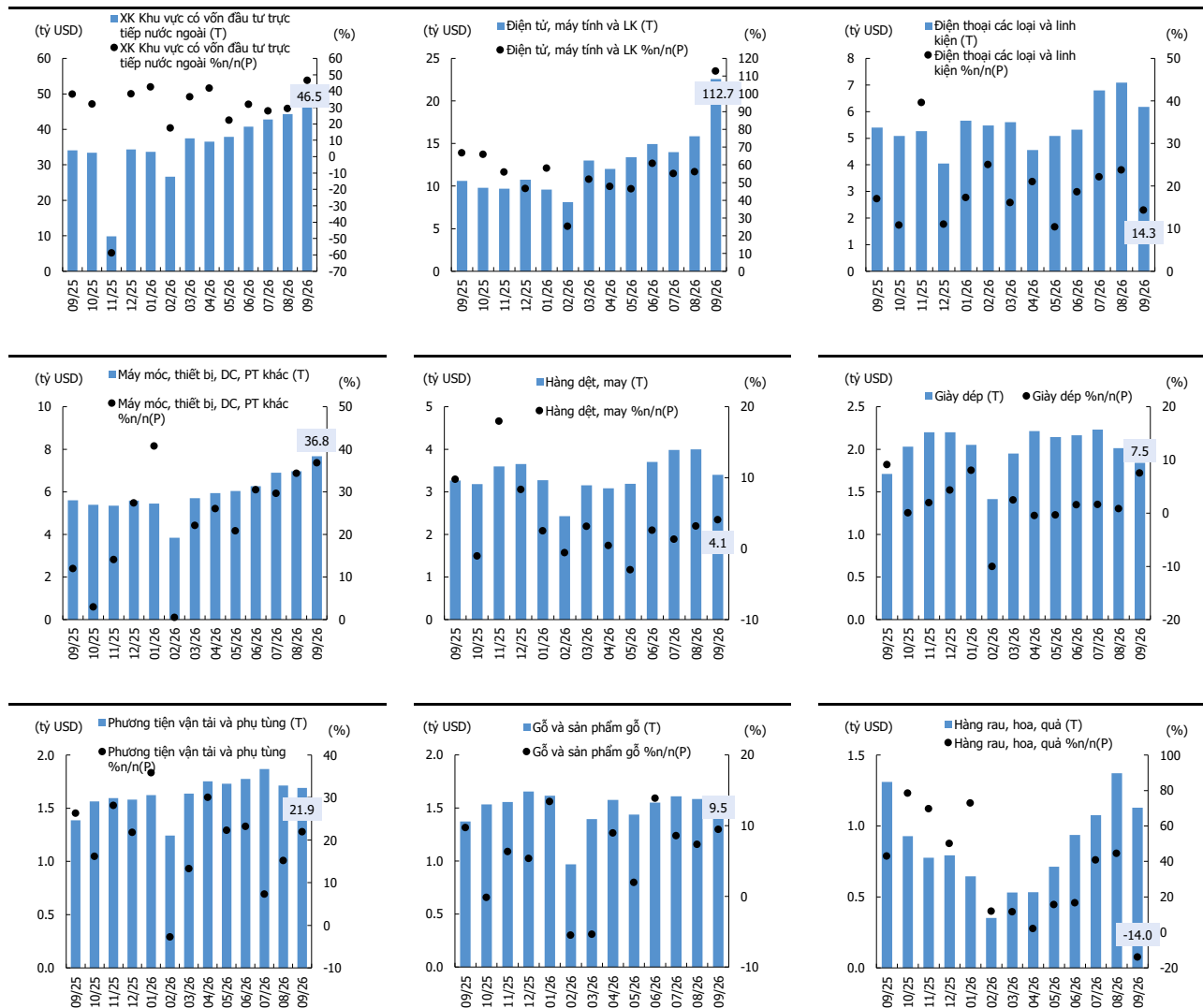
Thống kê vĩ mô

	T5/26	T6/26	T7/26	T8/26	T9/26	Q4/25	Q1/26	Q2/26	Q3/26	2022	2023	2024	2025
Tăng trưởng GDP thực (%)						8.46	7.94	8.39	9.95	8.54	4.98	7.04	8.02
FDI đăng ký (tỷ USD)	6.57	9.84	3.41	2.57	9.73	9.88	15.2	19.45	15.37	27.72	36.61	38.23	38.42
GDP bình quân đầu người (USD)										4,110	4,285	4,700	5,026
Tỷ lệ thất nghiệp (%)						2.22	2.21	2.22	2.22	2.32	2.26	2.24	2.22
Xuất khẩu (tỷ USD)	46.93	50.79	53.08	54.79	59.48	126.3	122.93	143.59	167.85	371.85	355.5	405.5	475.0
Nhập khẩu (tỷ USD)	52.14	53.43	56.67	54.91	58.21	123.1	126.57	156.54	170.33	360.65	327.5	380.8	455.01
Tăng trưởng xuất khẩu (%)	18.52	28.09	24.98	26.01	39.09	19.96	19.21	22.53	30.40	10.61	-4.4	14.3	17.00
Tăng trưởng nhập khẩu (%)	33.54	45.19	41.42	37.90	45.85	21.28	27.03	39.03	42.18	8.35	-8.9	16.7	19.40
Lạm phát (%)	5.60	4.69	4.45	4.89	5.08	3.44	3.51	5.25	4.80	3.15	3.25	3.63	3.31
USDVND	26,313	26,312	26,296	26,078	25,968	26,296	26,342	26,312	25,968	23,650	23,784	25,386	26,296
Tăng trưởng tín dụng (%)	18.23	16.70	17.70	16.59	16.70	19.07	15.88	16.70	16.70	14.2	13.7	13.8	17.87
TPCP 10 năm (%)	4.46	4.52	4.54	4.57	4.58	4.19	4.36	4.52	4.58	5.08	2.39	2.94	4.19

Nguồn: TCTK, Bloomberg, FIA, IMF

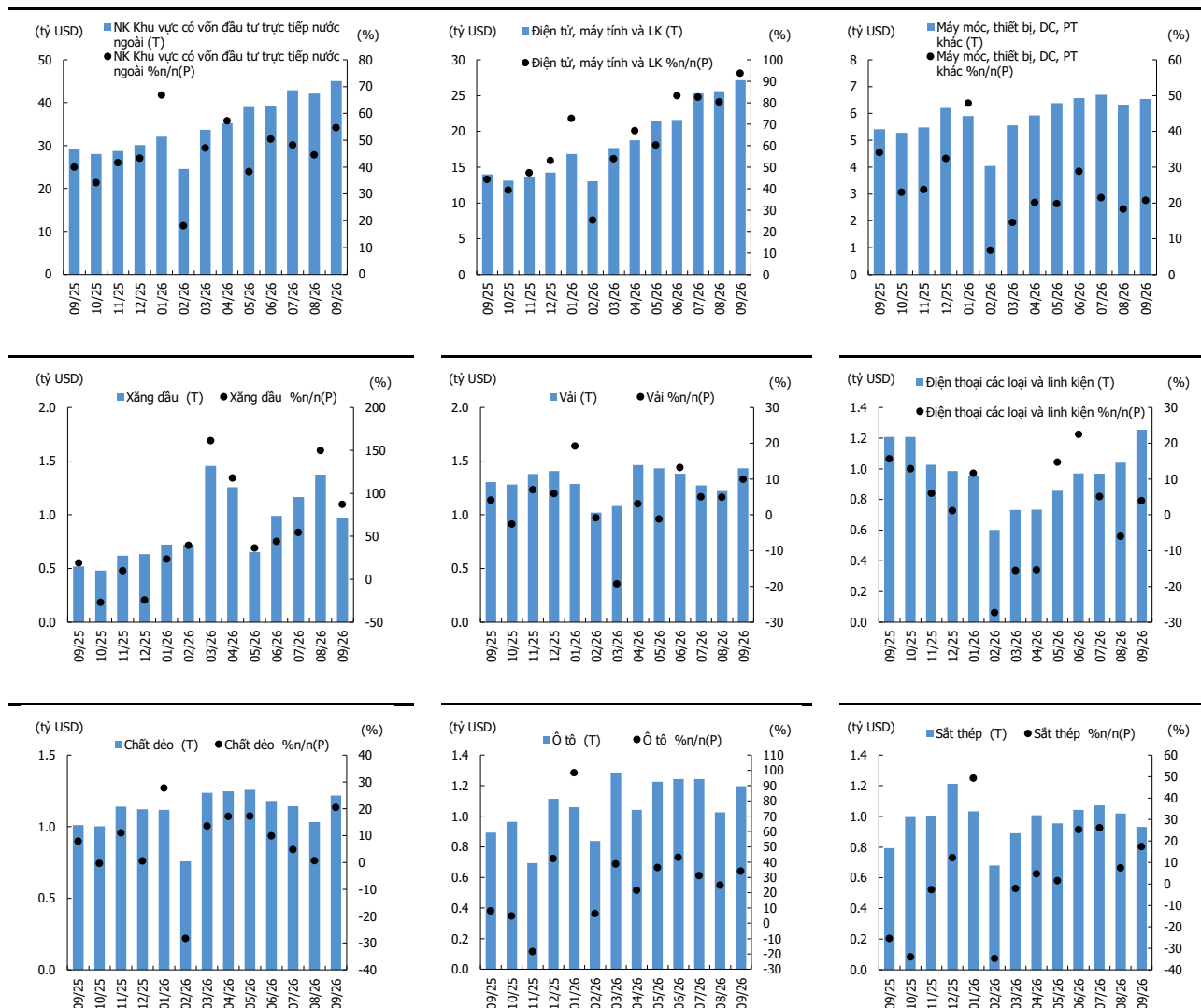
Phụ lục

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.