

Bản quyền thuộc về Công ty Cổ phần Chứng khoán Hải Phòng (HASECO)

BẢN TIN SÁNG



1. VĨ MÔ THẾ GIỚI

Xuất khẩu tăng mạnh, Trung Quốc ghi nhận thặng dư thương mại kỷ lục năm 2025

Xuất khẩu Trung Quốc tăng vượt kỳ vọng trong tháng 12/2025, qua đó đẩy thặng dư thương mại cả năm lên mức cao kỷ lục. Theo số liệu hải quan công bố ngày 14/01, xuất khẩu tháng 12 tăng 6.6% so với cùng kỳ, cao hơn nhiều so với dự báo 3%, đồng thời tăng tốc so với mức 5.9% của tháng 11. Nhập khẩu cũng tăng 5.7%, mức cao nhất kể từ tháng 9 năm trước.

Tính chung năm 2025, xuất khẩu tăng 5.5%, trong khi nhập khẩu gần như đi ngang, đưa thặng dư thương mại lên khoảng 1.19 nghìn tỷ USD. Đà tăng xuất khẩu chủ yếu đến từ việc các doanh nghiệp Trung Quốc chuyển hướng sang các thị trường ngoài Mỹ, trong bối cảnh căng thẳng thương mại song phương kéo dài.

Theo khảo sát của Reuters, GDP Trung Quốc Q4/2025 được kỳ vọng tăng 4.5%, thấp hơn mục tiêu tăng trưởng cả năm khoảng 5%, trong bối cảnh nền kinh tế vẫn chịu áp lực giảm phát và khủng hoảng bất động sản kéo dài.

HASECO đánh giá:

Thặng dư thương mại kỷ lục giúp Trung Quốc bù đắp cầu nội địa yếu trong ngắn hạn, nhưng làm gia tăng rủi ro căng thẳng thương mại toàn cầu. Một số mặt hàng như thép được các doanh nghiệp Trung Quốc đẩy mạnh xuất khẩu sang các quốc gia khác khi ngành này tạo đáy vào năm 2022. Điều này khiến cho nhiều nước áp thuế chống bán phá giá lên các sản phẩm thép nhập từ quốc gia này. Trong đó, Việt Nam đã chính thức áp thuế CBPG lên thép nhập Trung Quốc vào tháng 7.2025. Cuối năm 2025, Trung Quốc yêu cầu cấp phép với 300 mặt hàng thép xuất khẩu nhằm giảm bớt căng thẳng thương mại. Câu chuyện này có thể giúp giá thép xây dựng hồi phục khi đã chạm đáy 8 năm. Nhà đầu tư cần chú ý theo dõi.



Ảnh: Cảng Thượng Hải – Cảng có sản lượng hàng hóa lưu thông lớn nhất thế giới



2. VĨ MÔ TRONG NƯỚC

NHNN siết cách tính room tín dụng 2026, kiểm soát chặt tín dụng bất động sản

Ngân hàng Nhà nước Việt Nam vừa ban hành hướng dẫn kiểm soát tăng trưởng tín dụng năm 2026, định hướng toàn hệ thống quanh 15%, nhằm kiểm soát lạm phát và ổn định vĩ mô. Trần dư nợ tín dụng tối đa của từng tổ chức tín dụng được xác định dựa trên dư nợ cuối 2025, điểm xếp hạng 2024, hệ số 2.6%, điều chỉnh phần vượt chỉ tiêu 2025 (nếu có) và các khoản bán nợ chưa thu tiền trong 2026.

Các tổ chức tín dụng phải bảo đảm tăng trưởng tín dụng (đã tính yếu tố tỷ giá) không vượt trần trong suốt năm. Riêng 3 tháng đầu năm 2026, tốc độ tăng tín dụng không vượt 25% chỉ tiêu cả năm, nhằm tránh dồn vốn sớm gây áp lực thanh khoản.

Đáng chú ý, tín dụng bất động sản bị kiểm soát chặt: tăng trưởng dư nợ bất động sản không được vượt tốc độ tăng tín dụng chung của chính ngân hàng so với cuối 2025. NHNN yêu cầu ưu tiên vốn cho sản xuất kinh doanh và lĩnh vực ưu tiên, đồng thời hạn chế các lĩnh vực rủi ro, nâng cao chất lượng tín dụng, kiểm soát nợ xấu và tuân thủ nghiêm các tỷ lệ an toàn.

NHNN cũng cho biết sẽ chủ động điều chỉnh chỉ tiêu tín dụng của từng tổ chức tín dụng khi cần thiết, dựa trên diễn biến vĩ mô và lạm phát, không cần ngân hàng gửi văn bản đề nghị.

HASECO đánh giá:

Khung tính room mới giúp phân bổ tín dụng theo chất lượng và kỳ luật hệ thống, giảm rủi ro tín dụng bất động sản tăng nóng. Tăng trưởng tín dụng đầu năm có thể chậm lại, nhưng trung hạn hỗ trợ ổn định vĩ mô và kiểm soát lạm phát, tích cực cho mặt bằng lãi suất và tỷ giá.



Ảnh: Trụ sở Ngân hàng Nhà nước



3. CỔ PHIẾU

TCBS (HOSE: TCX) lãi kỷ lục hơn 7,100 tỷ đồng năm 2025

Năm 2025, TCBS (HOSE: TCX) ghi nhận lợi nhuận trước thuế 7,109 tỷ đồng, tăng gần 50% so với 2024 và hoàn thành 123% kế hoạch. Riêng Q4/2025, lợi nhuận trước thuế đạt 2,041 tỷ đồng, tăng gần 120% so với cùng kỳ. Sau IPO và niêm yết tháng 10/2025, TCBS tiếp tục dẫn đầu thị trường về quy mô vốn chủ sở hữu, với ROE 16.7% và ROA 8.4%.

Động lực tăng trưởng đến từ cả bốn mảng trụ cột. Môi giới tăng thị phần tại sàn HOSE lên 9.0% vào Q4/2025; dư nợ margin và ứng trước đạt gần 44,000 tỷ đồng cuối năm. Ngân hàng đầu tư và phân phối trái phiếu/chứng chỉ quỹ duy trì vị thế dẫn đầu trong hệ sinh thái Techcombank; tổng phát hành trái phiếu năm đạt hơn 85,000 tỷ đồng (38% thị phần).

Nền tảng WealthTech và ứng dụng AI giúp tối ưu vận hành, giữ CIR 13.7%. Tổng tài sản cuối 2025 đạt 80,632 tỷ đồng, tăng 51%; hệ số an toàn vốn duy trì cao, dư địa tăng trưởng còn lớn.

HASECO đánh giá: Kết quả 2025 tích cực với cổ phiếu TCX. Triển vọng trung hạn vẫn tích cực nhờ: (1) Mảng Ngân hàng đầu tư tiếp tục dẫn dắt khi nhu cầu phát hành trái phiếu của Vinhomes và Masterise còn khá lớn, và (2) Mảng cho vay kỳ quỹ sẽ tiếp tục khởi sắc nhờ thanh khoản thị trường ở mức cao và thị phần môi giới cải thiện.



Ảnh: Chứng khoán TCX



3. CỔ PHIẾU

Chứng khoán VIX (HOSE: VIX) lãi kỷ lục năm 2025, tự doanh bùng nổ nhờ nhóm GELEX

Năm 2025, Chứng khoán VIX (HOSE: VIX) ghi nhận lợi nhuận trước thuế 6,717 tỷ đồng và lợi nhuận sau thuế 5,410 tỷ đồng, cùng gấp 8.2 lần so với năm 2024, vượt nhẹ kế hoạch và là mức cao nhất trong lịch sử hoạt động. Riêng Q4/2025, lãi trước thuế đạt 1,601 tỷ đồng, lãi sau thuế 1,287 tỷ đồng, tăng đột biến so với cùng kỳ.

Động lực chính đến từ tự doanh và cho vay margin. Lãi tự doanh quý 4 tăng 418 lần, đạt 1,383 tỷ đồng, trong khi doanh thu cho vay tăng 2.4 lần lên hơn 352 tỷ đồng. Màng môi giới dù tăng trưởng (+73%, lãi hơn 30 tỷ đồng) nhưng đóng góp còn khiêm tốn. Chi phí tài chính tăng mạnh (~162 tỷ đồng) do mở rộng quy mô vay.

Tại cuối 2025, tổng tài sản đạt 34,167 tỷ đồng (cao nhất lịch sử, +74% svck), chủ yếu nhờ tăng cho vay margin (lên 15,380 tỷ đồng) và tài sản FVTPL (gần 14,691 tỷ đồng, trong đó cổ phiếu chiếm 78%). Danh mục tự doanh nổi bật với EIB và nhóm GELEX (GEX, GEE, GICC); giá trị hợp lý cao hơn giá ghi sổ, phản ánh đà tăng mạnh của GEX (2.5 lần) và GEE (9 lần) trong năm.

HASECO đánh giá: Kết quả 2025 phản ánh chiến lược tập trung vào mảng tự doanh giúp mang lại lợi nhuận vượt trội, đặc biệt việc nắm giữ lượng lớn với các cổ phiếu thuộc nhóm GELEX. Tuy nhiên, độ phụ thuộc vào biến động giá cổ phiếu lớn và đòn bẩy vay tăng nhanh khiến rủi ro chu kỳ cao hơn; cần theo dõi hiệu quả sử dụng vốn sau tăng vốn và quản trị rủi ro danh mục trong 2026.

Danh mục tự doanh chứng khoán VIX

	Cuối kỳ		Đầu năm	
	Giá trị ghi sổ	Giá trị hợp lý	Giá trị ghi sổ	Giá trị hợp lý
	VND	VND	VND	VND
Cổ phiếu niêm yết	6.840.095.809.897	10.030.927.296.400	5.970.442.318.761	6.039.785.890.300
EIB	1.217.454.022.330	1.444.507.893.600	1.520.705.977.479	1.634.896.669.600
GEE	1.676.611.533.652	4.419.000.000.000	370.501.737.822	428.904.350.000
GEX	1.586.974.240.363	1.960.686.332.000	826.102.077.316	787.099.540.000
Cổ phiếu niêm yết khác	2.359.056.013.552	2.206.733.070.800	3.253.132.526.144	3.188.885.330.700
Cổ phiếu chưa niêm yết	1.254.727.840.477	1.473.719.390.597	1.498.093.178.086	1.665.286.900.397
Công ty CP Hạ tầng Gelex	916.265.751.900	1.132.704.000.000	518.600.000.000	682.399.810.000
Cổ phiếu chưa niêm yết khác	338.462.088.577	341.015.390.597	979.493.178.086	982.887.090.397
Ủy thác đầu tư	1.713.698.200.000	2.487.401.390.000	3.047.682.346.189	3.255.694.800.000
Trái phiếu niêm yết	-	-	289.457.500.000	289.457.500.000
Trái phiếu chưa niêm yết	698.518.827.609,00	698.518.827.609	966.826.604.345	966.826.604.345
Chứng chỉ tiền gửi	-	-	300.000.000.000	300.000.000.000
Tổng cộng	10.507.040.677.983	14.690.566.904.606	12.072.501.947.381	12.517.051.695.042

Ảnh: Báo cáo tài chính Q4.2025 cổ phiếu VIX



4. NHẬN ĐỊNH THỊ TRƯỜNG

1. Thị trường chung:

VNINDEX có phiên biến động mạnh với biên độ dao động rộng, chủ yếu do lượng cổ phiếu lớn từ phiên bùng nổ của nhóm ngân hàng và chứng khoán về tài khoản. Thanh khoản tăng so với phiên trước và bắt đầu xuất hiện dấu hiệu của phiên phân phối nhẹ trên chỉ số chung. Mặc dù đã có 2 phiên phân phối, triển vọng thị trường vẫn không thay đổi. Tuy nhiên, cần lưu ý rằng VNINDEX đã tăng hơn 200 điểm kể từ phiên bùng nổ theo đà, khiến các điểm mua an toàn ngày càng thu hẹp. Do đó, khả năng xuất hiện nhịp điều chỉnh có thể xảy ra bất cứ lúc nào. Ngoài ra, hôm nay là phiên đáo hạn phái sinh nên diễn biến thị trường có thể xuất hiện nhiễu trong ngắn hạn.

2. Kịch bản index:

- Tích cực: Dòng tiền lan tỏa mạnh mẽ, sự luân phiên sẽ tiếp diễn, nhịp tăng giá tiếp tục bỏ rơi những nhà đầu tư bán sớm hay cầm tiền. Hướng đến mốc 1945.
- Trung lập: Nhóm bluechip và Vin tăng nóng giai đoạn vừa rồi điều chỉnh trở lại. Thị trường có thể test về vùng 1800.

4. Chiến lược hành động

- Chúng tôi tin việc nắm giữ sẽ hiệu quả nhất.
- Đừng đoán đỉnh hay sợ những việc điều chỉnh 3-5% của cổ phiếu hay chỉ số chung.
- Nhà đầu tư cầm ti trọng tiền mặt lớn cần sớm tìm được điểm thăm dò qua các đợt rung lắc trong phiên.
- Khuyến nghị ti trọng duy trì cao.

3. Nhóm cổ phiếu:

- Chứng khoán: Phiên hàng nổ về, hấp thụ tốt. HCM tiếp tục tăng trần, SSI đóng cửa cao nhất phiên. Các cổ phiếu khác chỉ điều chỉnh nhẹ. Nhà đầu tư nên tập trung nắm giữ, con sóng chỉ vừa bắt đầu, thanh khoản đang được cải thiện.
- Vin: Tiếp tục giảm mạnh, phủ nhận hoàn toàn phiên phục hồi trước đó, ảnh hưởng lớn đến chỉ số chung. Tuy nhiên, nhóm này đang giúp các nhóm cổ phiếu khác luân phiên rất tốt.
- Ngân hàng: BID, VCB tiếp tục tăng mạnh, các cổ phiếu còn lại điều chỉnh nhẹ dưới áp lực hàng về. Chúng tôi vẫn đánh giá cao nhất MBB, TCB, CTG trong nhóm này.
- Dầu khí: GAS, PLX, POW, BSR... vượt đỉnh trở lại sau 2 phiên chỉnh, khả năng cao nhóm này vẫn sẽ tiếp tục duy trì đà tăng giá. Nhà đầu tư nên tiếp tục nắm giữ.



6. SỰ KIỆN CỔ PHIẾU THÁNG 1

STT	Mã CK	Sàn	Ngày GDKHQ	Ngày ĐKCC	Ngày thực hiện	Nội dung sự kiện	Loại Sự kiện
1	HPP	UPCoM	15/01/2026	16/01/2026	05/02/2026	Trả cổ tức năm 2025 bằng tiền, 1,000 đồng/CP	Trả cổ tức bằng tiền mặt
2	IDP	UPCoM	15/01/2026	16/01/2026	28/01/2026	Trả cổ tức đợt 2/2024 bằng tiền, 2,500 đồng/CP	Trả cổ tức bằng tiền mặt
3	SGI	UPCoM	20/01/2026	21/01/2026	11/02/2026	Trả cổ tức năm 2024 bằng tiền, 500 đồng/CP	Trả cổ tức bằng tiền mặt
4	ICN	UPCoM	20/01/2026	21/01/2026	10/02/2026	Trả cổ tức đợt 2/2025 bằng tiền, 1,000 đồng/CP	Trả cổ tức bằng tiền mặt
5	HNP	UPCoM	21/01/2026	22/01/2026	02/02/2026	Trả cổ tức năm 2025 bằng tiền, 800 đồng/CP	Trả cổ tức bằng tiền mặt
6	NBT	UPCoM	21/01/2026	22/01/2026	09/02/2026	Trả cổ tức đợt 1/2025 bằng tiền, 500 đồng/CP	Trả cổ tức bằng tiền mặt
7	APF	UPCoM	22/01/2026	23/01/2026	06/02/2026	Trả cổ tức đợt 1/2025 bằng tiền, 1,000 đồng/CP	Trả cổ tức bằng tiền mặt
8	DAD	HNX	22/01/2026	23/01/2026	05/02/2026	Trả cổ tức năm 2025 bằng tiền, 1,500 đồng/CP	Trả cổ tức bằng tiền mặt
9	HU4	UPCoM	22/01/2026	23/01/2026	30/01/2026	Trả cổ tức năm 2024 bằng tiền, 500 đồng/CP	Trả cổ tức bằng tiền mặt
10	CTX	UPCoM	22/01/2026	23/01/2026		Trả cổ tức bằng cổ phiếu, tỷ lệ 100:27.247170	Trả cổ tức bằng cổ phiếu
11	CDP	UPCoM	23/01/2026	26/01/2026	25/02/2026	Trả cổ tức đợt 1/2025 bằng tiền, 400 đồng/CP	Trả cổ tức bằng tiền mặt
12	VC7	HNX	23/01/2026	26/01/2026	06/03/2026	Trả cổ tức năm 2024 bằng tiền, 500 đồng/CP	Trả cổ tức bằng tiền mặt
13	PHN	HNX	23/01/2026	26/01/2026	06/02/2026	Trả cổ tức đợt 2/2025 bằng tiền, 2,000 đồng/CP	Trả cổ tức bằng tiền mặt

(*) Nhà đầu tư lưu ý: Để nhận được quyền chi trả cổ tức, mua cổ phiếu phát hành thêm,... nhà đầu tư cần nắm giữ tới hết phiên giao dịch liền trước của “ngày GDKHQ”.



CHÚC BẠN ĐẦU TƯ HIỆU QUẢ!

Liên hệ với chúng tôi:



www.haseco.vn



dvkh@haseco.vn



TP.HCM: +84 2839 207 800



Hải Phòng: +84 2253 842 332



Hà Nội: +84 2435 747 020

Mở tài khoản tại:



Miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này và toàn bộ các nhận định, đánh giá hoặc thông tin được đề cập trong nội dung chỉ mang tính chất cung cấp thông tin và không cấu thành, cũng như không được hiểu là lời mời chào, đề nghị hay khuyến nghị mua, bán hoặc nắm giữ bất kỳ sản phẩm tài chính hay chứng khoán nào được đề cập. Các nội dung trong báo cáo không phản ánh quan điểm hay khuyến nghị tư vấn đầu tư chính thức của Haseco. Nhà đầu tư cần tự đánh giá và chịu trách nhiệm đối với các quyết định đầu tư của mình, đồng thời chỉ nên sử dụng báo cáo này như một nguồn thông tin tham khảo. Haseco không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất hay rủi ro nào phát sinh trực tiếp hoặc gián tiếp từ việc sử dụng thông tin trong báo cáo này cho mục đích đầu tư.