

# BÁO CÁO VĨ MÔ

Tháng 12/2024

---

Về đích viên mãn

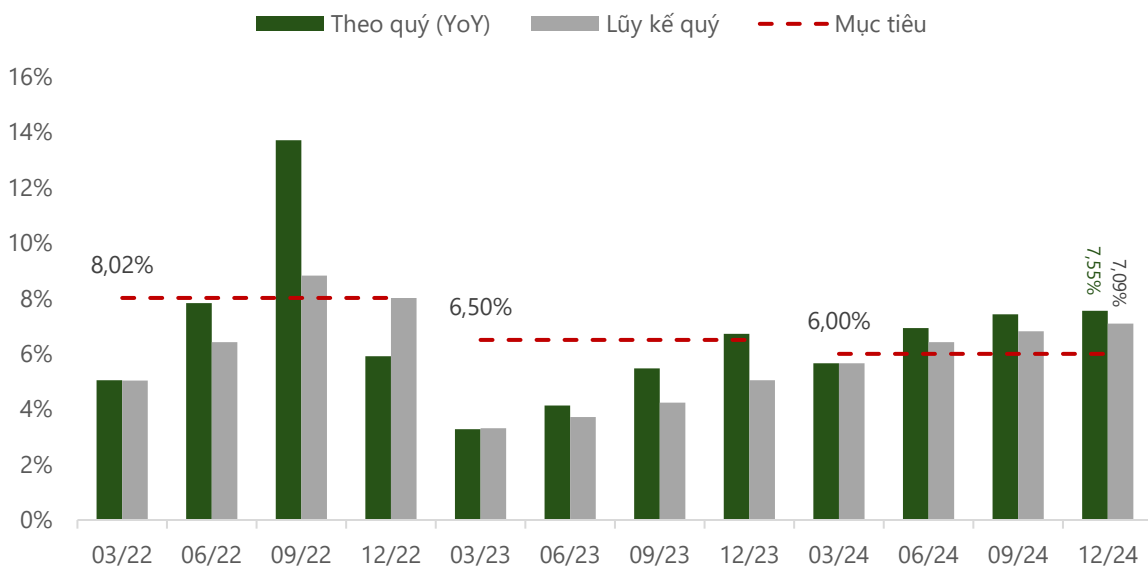




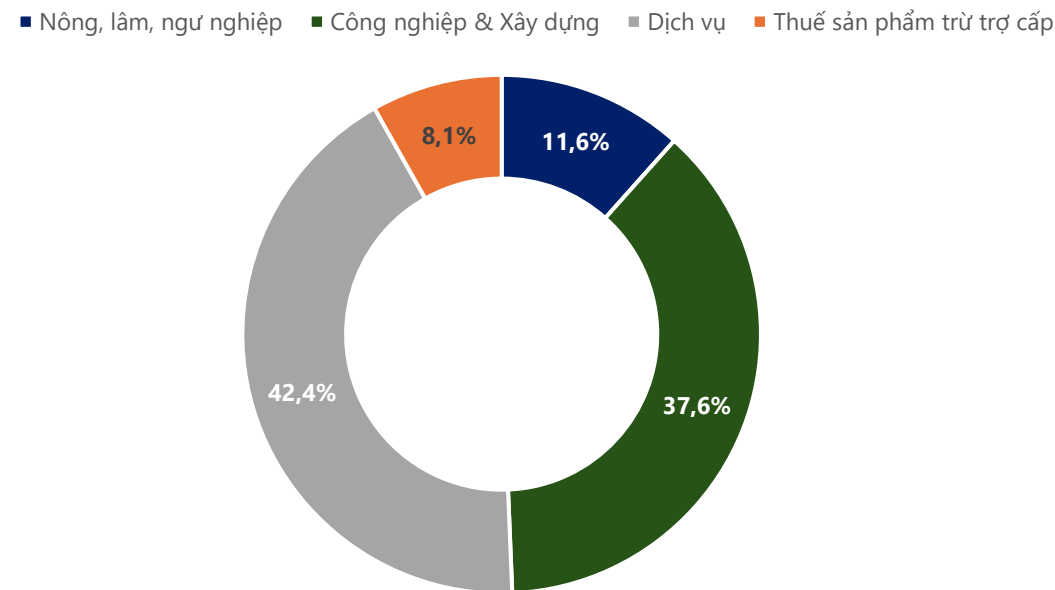
	Chi tiêu	So với cùng kỳ	So với kỳ trước	Diễn giải	Nhận định
Tăng trưởng kinh tế	GDP		7,55%	Trong bối cảnh kinh tế thế giới còn nhiều bất ổn, kinh tế năm 2024 Việt Nam vẫn tăng trưởng tích cực (GDP quý sau cao hơn quý trước và đạt mức cao nhất kể từ Q3/2023); vượt mục tiêu Quốc hội đề ra (6,5%) và thuộc nhóm ít các nước tăng trưởng cao trong khu vực.	Tích cực
	CPI	2,94%	0,29%	CPI bình quân 2024 tăng 3,63% so với 2023, đạt mục tiêu Quốc hội đề ra. Song, lạm phát cơ bản chỉ tăng 2,71% cho thấy áp lực lạm phát cơ bản đã được kiểm soát tốt hơn.	Tích cực
	Chi vốn NSNN		3,3%	Chi đầu tư công tháng 12 đạt mức giải ngân cao nhất kể từ đầu năm phản ánh nỗ lực mạnh mẽ của chính phủ trong giai đoạn nước rút cuối năm, tuy nhiên tổng giải ngân đạt 84,6% so với kế hoạch, thấp hơn mục tiêu đầu năm đề ra 95%.	Trung lập
	FDI thực hiện	9,4%	16,9%	Dòng vốn FDI giải ngân đạt mức kỷ lục trong 2024 nhờ mức tăng mạnh vào tháng 12. Đà tăng trưởng của FDI kỳ vọng sẽ tiếp tục trong 2025 khi chỉ số minh bạch của Chính phủ Việt Nam có sự cải thiện rõ rệt cùng các chính sách tăng cường thu hút vốn đầu tư nước ngoài.	Tích cực
	Bán lẻ tiêu dùng	9,3%	1,92%	Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tăng 9,3% so với năm 2023, đạt mục tiêu chính phủ đã đề ra. Tuy nhiên, doanh thu bán lẻ hàng hóa chiếm tỷ trọng lớn nhất chỉ tăng 8,3% YoY, cho thấy người dân vẫn có xu hướng thắt chặt chi tiêu trong bối cảnh kinh tế còn nhiều khó khăn	Trung lập
	Cán cân thương mại	Xuất siêu 24,77 tỷ USD 2024		Hoạt động xuất nhập khẩu sụt giảm trong tháng 12 nhưng vẫn là điểm sáng và động lực tăng trưởng kinh tế trong 2024 khi duy trì xuất siêu; tăng 15,4% tổng kim ngạch XNKHH so với 2023. Mặt khác, việc sở hữu độ mở thương mại lớn cũng là rủi ro tiềm ẩn khi kinh tế thế giới còn nhiều biến động 2025.	Tích cực
	PMI		49,8	PMI tháng 12 chỉ đạt 49,8 điểm, giảm 1 điểm so với 50,8 điểm của tháng 11 cho thấy sức khỏe ngành sản xuất có dấu hiệu yếu đi khi sản lượng và số lượng đơn đặt hàng tăng nhưng chậm lại.	Trung lập
Chính sách tiền tệ	Tỷ giá	4.7% YTD	0% MoM	Đà tăng tỷ giá vẫn còn hiện hữu dưới áp lực tăng cường nhập khẩu cuối năm. Nỗ lực điều tiết của NHNN thông qua việc bán can thiệp trên dự trữ ngoại hối quốc gia.	Tiêu cực
	Lãi suất huy động	4,99%/năm		Các NHTM Quốc doanh và nhóm NHTM tư nhân lớn tiếp tục duy trì lãi suất ổn định trong tháng 12. Thanh khoản hệ thống ngân hàng dồi dào.	Tích cực
	Lãi suất cho vay	7,9%/năm		Lãi suất cho vay vẫn ở mức thấp, tạo điều kiện thúc đẩy cho vay.	Tích cực
	Tăng trưởng tín dụng	15,08%		Dư nợ tín dụng tăng trưởng cả năm 2024 đạt 15,08% YTD, tương đương bơm khoảng 2,1 triệu tỷ đồng ra nền kinh tế. mục tiêu tăng trưởng tín dụng mở rộng trong năm tiếp theo, ở mức 16% trong năm 2025 đi đôi với mục tiêu tăng trưởng GDP 6,5-7% (phần đầu 8%).	Tích cực



**Biểu đồ 1: Kết thúc năm 2024, GDP 7,09% YoY, hoàn thành mức kế hoạch đặt ra cho cả năm** | Đơn vị: %



**Biểu đồ 2: Cơ cấu nền kinh tế năm 2024** | Đơn vị: %



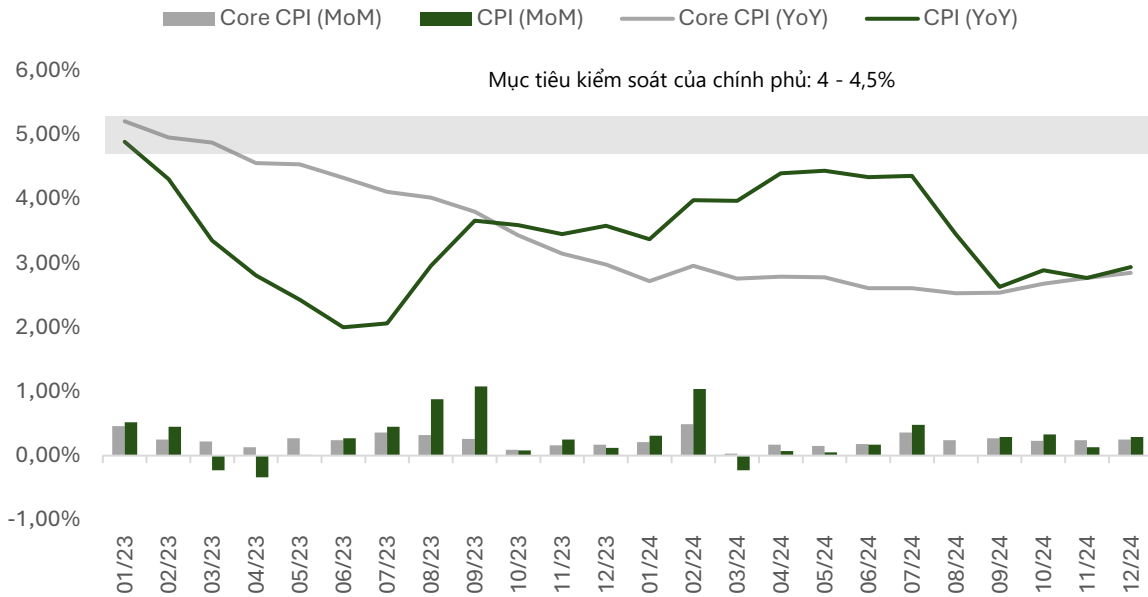
Trong Q4/2024, GDP tăng trưởng 7,55% YoY, mức tăng trưởng quý cao nhất năm đồng thời duy trì xu hướng quý sau cao hơn quý trước trong năm 2024. Tính chung cả năm 2024 GDP tăng 7,09% YoY, xuất sắc hoàn thành chỉ tiêu do Quốc hội đặt ra (6,00% - 6,50%). Đồng thời mức tăng trưởng này cũng tương đối ấn tượng khi chỉ thấp hơn tốc độ tăng của các năm 2018, 2019 và 2022 trong giai đoạn 2011-2024 và thuộc nhóm ít các nước tăng trưởng cao trong khu vực.

Xét theo cơ cấu nền kinh tế, khu vực dịch vụ và công nghiệp vẫn chiếm tỷ trọng chủ yếu, đồng thời cũng đóng góp nhiều nhất vào đà tăng trưởng của GDP năm 2024 (dịch vụ và công nghiệp lần lượt đóng góp 49,5% và 45,2%).

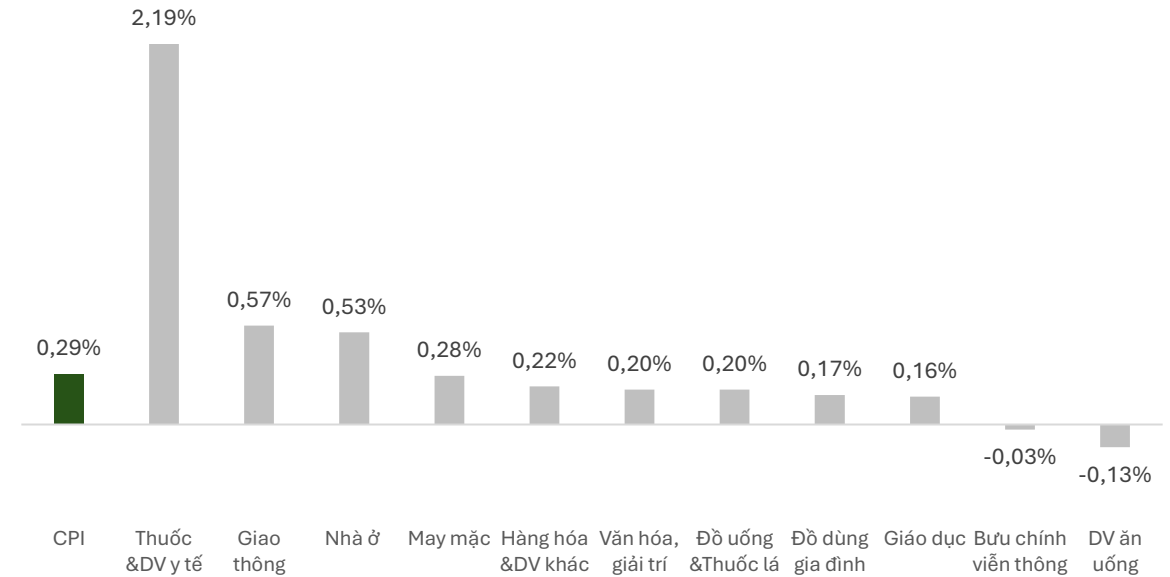
**DSC cho rằng tốc độ tăng trưởng GDP cả năm 2024 đạt mức 7,09% là cực kỳ tích cực khi cao hơn hầu hết dự phóng tăng trưởng các bên, đồng thời vượt trội so với các dự đoán trước đó của chúng tôi. DSC cũng kỳ vọng năm 2025 sẽ là năm nhiều triển vọng đối với nền kinh tế Việt Nam nhờ động lực từ các cải cách hành chính, hệ thống pháp lý phù hợp cũng như tiềm năng từ xu hướng dịch chuyển sản xuất trong chính quyền Trump 2.0**



**Biểu đồ 3: Lạm phát trong tháng 11 tăng nhẹ**



**Biểu đồ 4: Giá nhà ở là nguyên nhân chính khiến lạm phát gia tăng trong tháng qua**



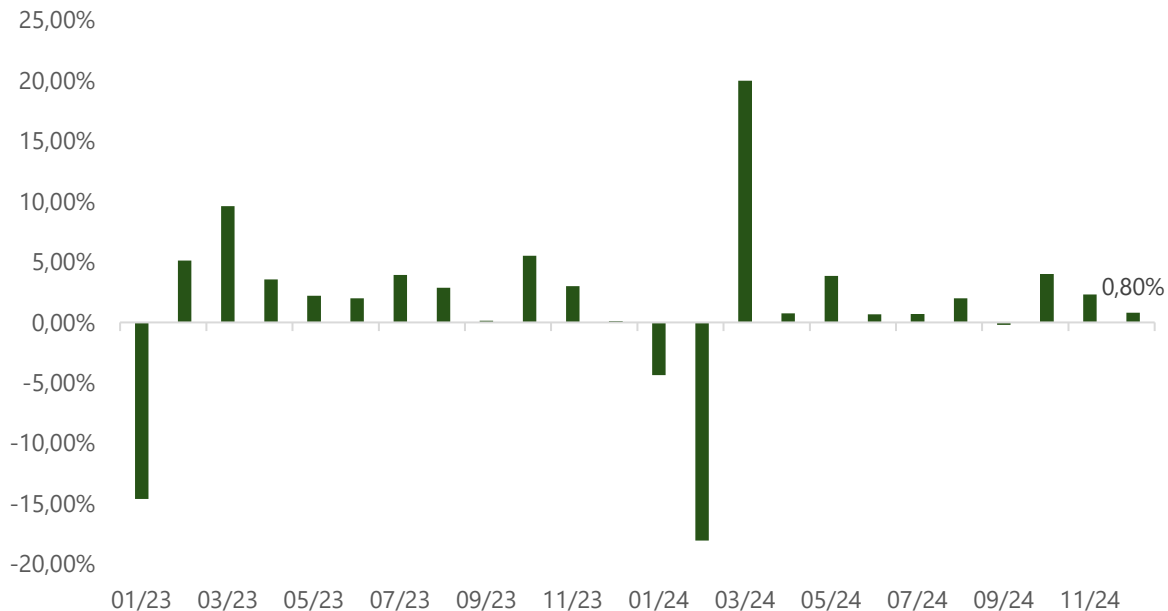
So với cùng kỳ, CPI ghi nhận mức tăng không đáng kể (2,94% YoY) do mức nền cao cùng thời điểm năm ngoái nhưng đã là tháng tăng thứ 4 liên tiếp nếu xét theo mức tăng từng tháng. Trong tháng 12, CPI tăng 0,29% MoM chủ yếu do (1) Nhu cầu tiêu dùng thuốc gia tăng khi thời tiết chuyển mùa; (2) Nhu cầu di chuyển tăng vào dịp cuối năm và (3) Giá thuê nhà tăng và giá điện sinh hoạt tăng khi EVN điều chỉnh giá bán lẻ điện bình quân từ ngày 11/10.

Tính chung cả năm 2024, CPI chỉ tăng 3,63% YoY, cách khá xa so với mục tiêu kiểm soát của chính phủ. Về mặt tích cực có thể thấy yếu tố lạm phát không còn là vấn đề đáng lo ngại. Tuy nhiên nếu xét về mặt tiêu cực, lạm phát không tăng mạnh trong giai đoạn cuối năm cũng thể hiện mức tiêu dùng, bán lẻ yếu dù trong bối cảnh nền kinh tế Việt Nam đang chú trọng đẩy mạnh sản xuất, tiêu dùng trong nước.

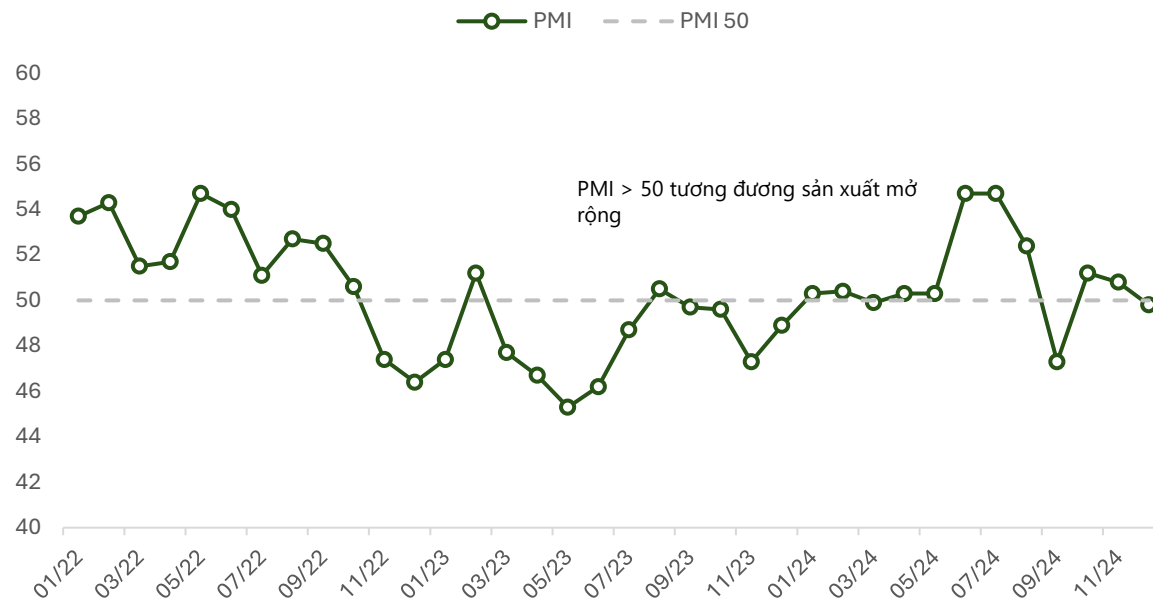
**Trong năm 2025, chúng tôi cho rằng lạm phát sẽ tiếp tục được kiểm soát tốt khi biến số nhiên liệu (chủ yếu là giá dầu thô) đã không còn đáng lo. Tuy nhiên các tác động từ chính sách thuế quan của Trump sẽ là một rủi ro cần được theo dõi.**



### Biểu đồ 5: Hoạt động sản xuất



### Biểu đồ 6: Tâm lý kinh doanh giảm đáng kể, thể hiện qua mức PMI thu hẹp

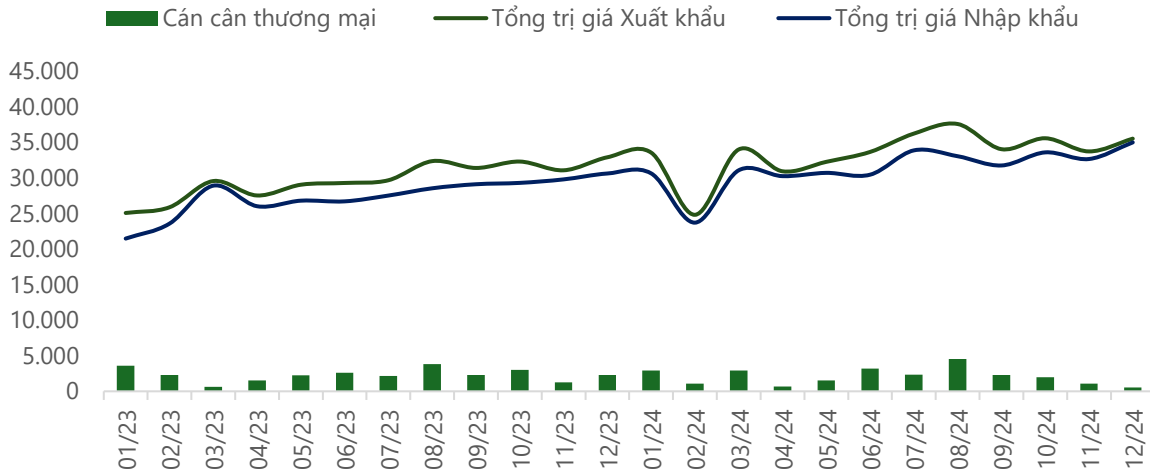


Tính chung năm 2024, chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) ước tăng 8,4% YoY, là mức tăng cao nhất kể từ 2020 tới nay. Mặc dù vậy các số liệu trong tháng 12/2024 đang cho thấy sự suy yếu, trong đó IIP chỉ tăng 0,8% MoM, đồng thời chỉ số PMI trong kỳ chỉ đạt 49,8 điểm thể hiện hoạt động sản xuất đã thu hẹp và mất đi động lực tăng trưởng trong tháng cuối năm. Theo đó, sản lượng và số lượng đơn hàng dù vẫn tăng nhưng tốc độ tăng là nhẹ và yếu nhất trong chuỗi tăng trưởng ba tháng tương ứng, trong khi các công ty vẫn giảm việc làm và mức tồn kho hàng mua. Có thể thấy những lo ngại về sự bất ổn và không chắc chắn của thị trường thế giới đã làm giảm niềm tin về triển vọng sản lượng.

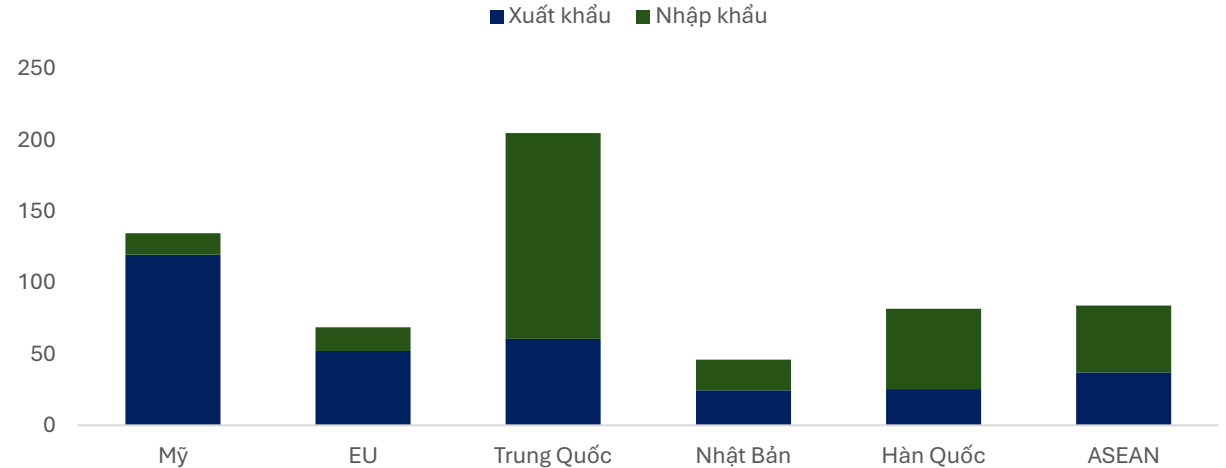
**Dù các dữ liệu trong tháng cuối năm hiện đang đi ngược so với những dự đoán trước đó của DSC, chúng tôi kỳ vọng các hệ thống chính sách, chủ trương mới của chính phủ, cũng triển vọng dịch chuyển sản xuất từ chính quyền Trump 2.0 sẽ tạo điều kiện cho sự tăng trưởng của hoạt động sản xuất trong năm 2025.**



**Biểu đồ 7: Diễn biến tình hình xuất nhập khẩu Việt Nam giai đoạn 2023-2024** | Đơn vị: Triệu USD



**Biểu đồ 8: Trung Quốc tiếp tục là thị trường nhập khẩu lớn nhất trong khi Mỹ duy trì là thị trường xuất khẩu lớn nhất của Việt Nam trong năm 2024** | Đơn vị: tỷ USD

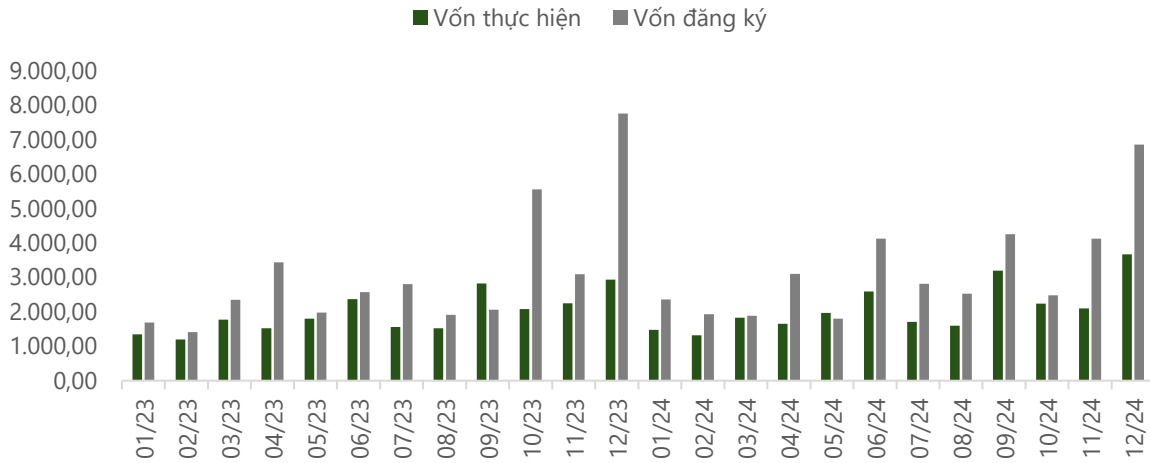


- Tổng kim ngạch xuất nhập khẩu trong tháng 12 đạt 70,53 tỷ USD (+6,2% MoM và +15,9% YoY) đã đưa tổng kim ngạch xuất nhập khẩu cả năm 2024 của Việt Nam lên con số kỷ lục 786,29 tỷ USD (+15,4% YoY). Cán cân thương mại hàng hóa trong năm nay xuất siêu 24,77 tỷ USD, thấp hơn mức 28,4 tỷ USD của năm 2023.
- Xét về xuất khẩu, lũy kế 12 tháng năm 2024, kim ngạch xuất khẩu hàng hóa sơ bộ đạt 405,53 tỷ USD, tăng 14,3% so với cùng kỳ. Các mặt hàng chủ lực như điện tử, máy tính và máy móc thiết bị, dệt may và gỗ tiếp tục duy trì tỷ trọng xuất khẩu lớn và tốc độ tăng trưởng cao. Về nhập khẩu, kim ngạch nhập khẩu hàng hóa đạt 380,76 tỷ USD, tăng 16,7% so với năm trước.

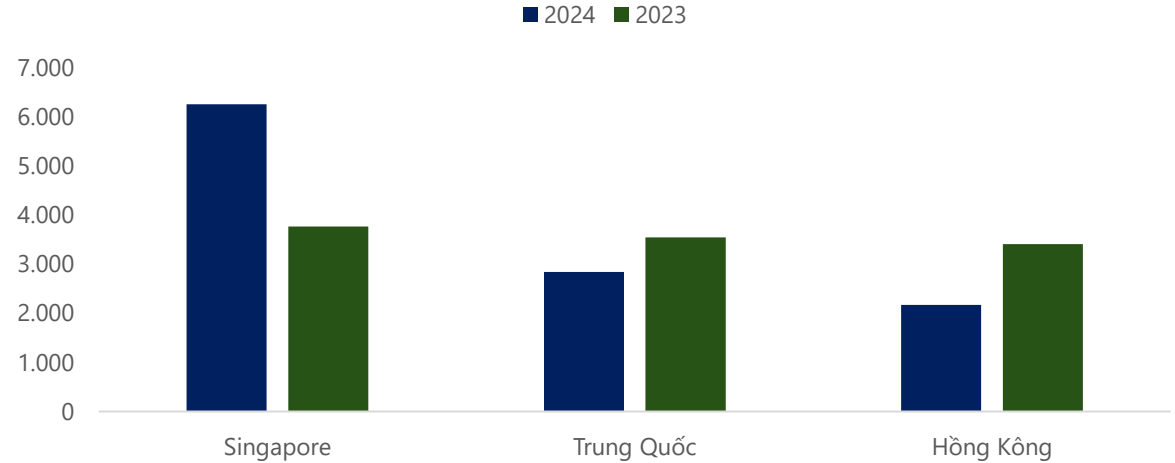
**DSC nhận định rằng sự suy giảm mạnh trong cán cân thương mại trong những tháng vừa qua, đặc biệt là sau giai đoạn ông Donald Trump tái đắc cử tổng thống Mỹ phù hợp với những dự báo của chúng tôi trong các báo cáo trước về việc các doanh nghiệp sẽ phải tăng cường nhập khẩu nhằm giảm thiểu rủi ro tư chiến tranh thương mại Mỹ-Trung cũng như các rủi ro về mặt thuế quan trong năm 2025. Tuy nhiên, chúng tôi cho đây chỉ là các áp lực trong ngắn hạn, triển vọng trung và dài hạn vẫn tích cực nhờ sự phục hồi của ngành sản xuất trong nước, nhu cầu tiêu dùng quay trở lại trên thị trường quốc tế khi lạm phát hạ nhiệt, cùng với lợi thế từ các hiệp định thương mại tự do và xu hướng dịch chuyển đơn hàng từ các quốc gia khác sang Việt Nam**



**Biểu đồ 9: Dòng vốn FDI vào Việt Nam trong tháng 12 cao nhất năm** | Đơn vị: triệu USD



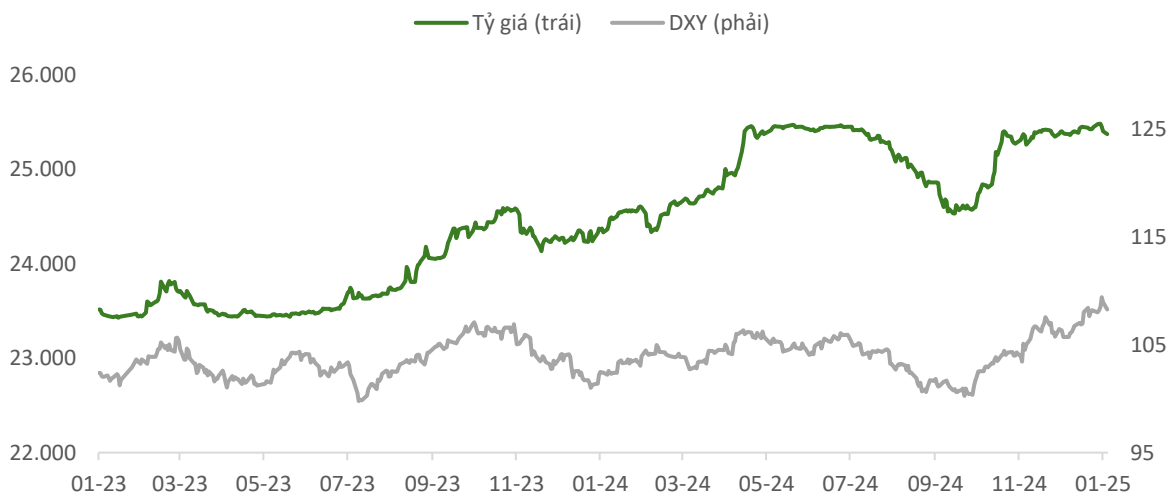
**Biểu đồ 10: Singapore đang là trung gian cho dòng vốn dịch chuyển từ Trung Quốc và Mỹ sang Việt Nam** | Đơn vị: triệu USD



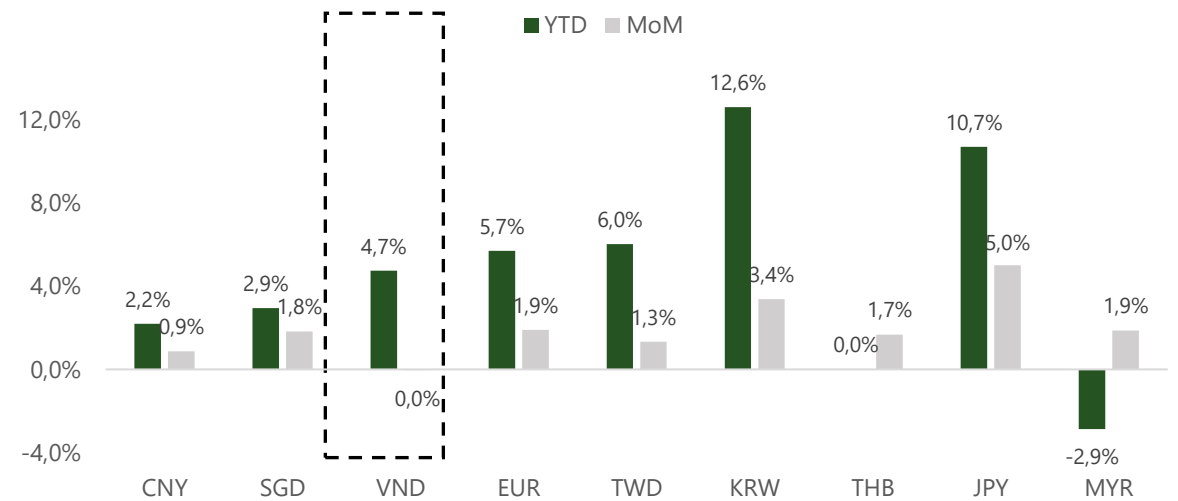
- Lũy kế 12T/2024, tổng vốn đầu tư nước ngoài đăng ký vào Việt Nam đạt mức 38,23 tỷ USD, giảm 1% so với cùng kỳ năm trước. Tuy nhiên điểm đáng chú ý là vốn giải ngân trong năm 2024 lại đạt mức cao nhất từ trước tới nay, với 25,35 tỷ USD (+9,4% YoY) nhờ vào mức tăng mạnh vào tháng 12.
- Về cơ cấu dòng vốn FDI, ngành công nghiệp chế biến, chế tạo vẫn là lĩnh vực thu hút nhiều vốn nhất, với gần 25,58 tỷ USD, chiếm 66,9% tổng vốn FDI trong khi ngành bất động sản đứng thứ hai với tổng vốn đầu tư khoảng 6,31 tỷ USD, chiếm 16,5%.
- Singapore duy trì vị trí dẫn đầu dòng vốn FDI vào Việt Nam với tổng vốn được cấp phép mới gần 6,26 tỷ USD, tiếp theo là Hàn Quốc, Trung Quốc và Hồng Kông. Theo DSC, sự gia tăng mạnh mẽ của dòng vốn đầu tư từ Singapore tiếp tục cho thấy xu hướng dịch chuyển sản xuất sang Việt Nam như chúng tôi đã đề cập trong các báo cáo trước đó trong bối cảnh các quốc gia như Mỹ và Trung Quốc muốn giảm thiểu rủi ro từ các tác động tiêu cực tiềm ẩn của chiến tranh thương mại trong tương lai.
- **DSC nhận định rằng dòng vốn FDI vào Việt Nam sẽ tiếp tục được hưởng lợi trong trung và dài hạn từ dòng vốn dịch chuyển từ các quốc gia khác nhờ vào nhiều yếu tố hỗ trợ như (1) các hiệp định thương mại được ký kết, (2) mối quan hệ quốc tế ngày càng được củng cố và (3) vai trò trung gian giúp giảm bớt tác động tiêu cực từ chiến tranh thương mại tiềm tàng trong tương lai.**

- **Tỷ giá tăng tốc chậm lại, đạt 25.370 VND/USD (+0% MoM, +4,7% YTD).** Mức chênh lệch lãi suất chính sách giữa Việt Nam và Mỹ (swap lãi suất âm trong thời gian dài) kéo theo áp lực căng thẳng của tỷ giá hối đoái diễn ra xuyên suốt trong năm 2024. Tuy vậy, nếu nhìn sang khu vực châu Á thì mức độ trượt giá của VND ở mức tương đối, vẫn đảm bảo lợi thế cạnh tranh xuất khẩu. Áp lực tỷ giá xuất hiện trong thời điểm cuối năm, (1) phải kể đến trạng thái thu hẹp của thặng dư thương mại trong 3 tháng liên tiếp với nhu cầu nhập khẩu mở rộng, (2) diễn biến bán ròng trở lại trên thị trường đầu tư, song áp lực không quá tiêu cực như giai đoạn H1/2024.
- **Phản ứng của nhà điều hành,** ngoài những biện pháp thu hẹp chênh lệch lãi suất, điều tiết thanh khoản qua kênh tín phiếu, NHNN đã bán can thiệp một cách “mạnh tay” trên dự trữ ngoại hối trong cả năm 2024. Cụ thể, NHNN bán ra ~2,8 tỷ USD trong Q4/2024, lũy kế cả năm đạt ~9,3 tỷ USD; khiến cho dự trữ ngoại hối giảm về mức 80-82 tỷ USD, tương đương với 2,5 tháng nhập khẩu (thấp hơn mức 3 tháng theo khuyến nghị của IMF). Tất nhiên, sự chủ động của NHNN trong việc điều tiết tỷ giá không còn, phụ thuộc lớn vào 2 yếu tố bên ngoài là nguồn thu USD vào Việt Nam (cơ cấu chính từ dòng vốn FDI) và điều hướng cắt giảm lãi suất của FED.
- **Chỉ số DXY lập đỉnh cao mới trong những ngày cuối năm, đạt 108 điểm (+2,4% MoM, +6,7% YTD).** Ảnh hưởng bởi (1) hiệu ứng chính sách, Biên bản cuộc họp thị trường mở (FOMC) vào T12/2024 với dự phóng thắt chặt về lộ trình cắt giảm lãi suất của FED; tương đương với kỳ vọng cắt lãi suất 2 lần trong năm 2025, mỗi lần hạ 0,25%. (2) hiệu ứng thời điểm Tổng thống D. Trump nhận chức trong T1/2025 đi cùng với kỳ vọng kinh tế phục hồi đã kéo theo đà bật tăng mạnh của chỉ số DXY. Song, DSC đánh giá, cả 2 hiệu ứng trên giảm đi mức độ ảnh hưởng sau khi nhiệm kỳ Trump 2.0 chính thức bắt đầu; chỉ số DXY kỳ vọng vận động trong xu hướng đi ngang – giảm dần (sideway down) trong năm 2025.

**Biểu đồ 11: Tỷ giá và DXY lập đỉnh cao trong tháng 11**



**Biểu đồ 12: Biến động tỷ giá USD so với đồng tiền thế giới**



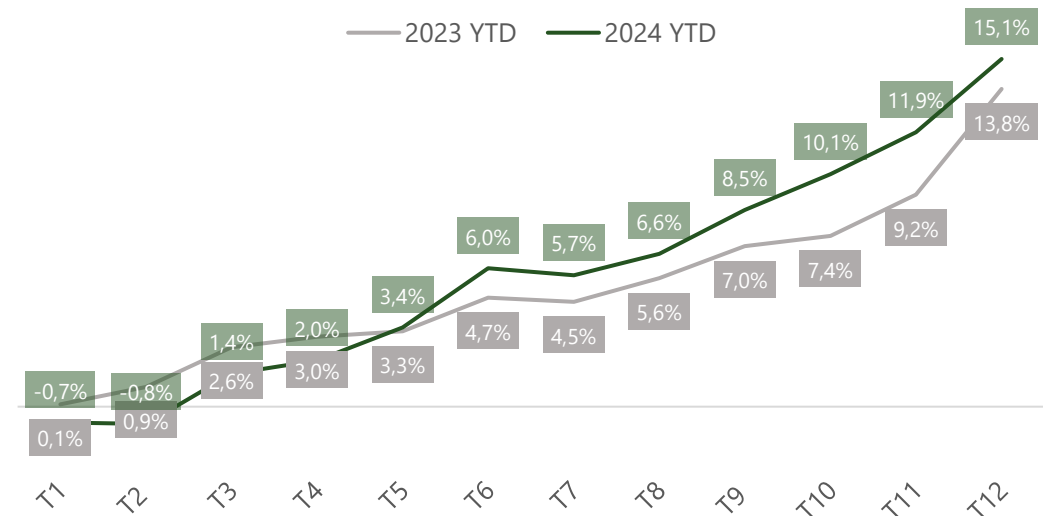


- Trong tháng 12, **lãi suất huy động kỳ hạn 12T ở các NHTM lớn không thay đổi với tháng trước; trung bình toàn hệ thống tăng đáng kể, đạt 4,99%/năm.**
- Các NHTM Quốc doanh và nhóm NHTM tư nhân lớn tiếp tục duy trì lãi suất ổn định trong tháng 12 (biểu đồ 13). Diễn biến tăng lãi suất phần lớn xuất hiện tại các ngân hàng nhỏ và ở các kỳ hạn ngắn dưới 6 tháng. Trạng thái thanh khoản ở mức cân đối nhờ (1) NHNN bán ra dự trữ ngoại hối vào hệ thống trong những thời điểm cuối năm, (2) kênh huy động tiền gửi tăng tốc trở lại khi các lớp tài sản đầu tư như vàng, cổ phiếu, đất đều có những vấn đề riêng, (3) NHNN giảm mức độ hút thanh khoản VND qua kênh tín phiếu. DSC nhận định, diễn biến lãi suất huy động nhích nhẹ trong H1/2025 tương quan với tốc độ tăng tăng trưởng tín dụng, lãi suất bình quân ở kỳ hạn 12T kỳ vọng tăng nhẹ ở mức 0,2-0,3%.
- **Dư nợ tín dụng tăng trưởng cả năm 2024 đạt 15,08% YTD, tương đương bơm khoảng 2,1 triệu tỷ đồng ra nền kinh tế.** Chỉ tiêu tăng trưởng tín dụng 15% cả năm được hoàn thành trong tháng cuối năm nhờ vào điều hướng chính sách tiền tệ ổn định lãi suất thấp và nhu cầu tín dụng phục hồi ở lĩnh vực công nghiệp, sản xuất, bất động sản và đầu tư công. Năm 2025, các mục tiêu ổn định kinh tế vĩ mô khác như kiểm soát lạm phát, kiểm soát nợ xấu được nối lỏng trong tầm kiểm soát nhằm hỗ trợ cho mục tiêu tăng trưởng tín dụng mở rộng trong năm tiếp theo, ở mức 16% trong năm 2025 đi đôi với mục tiêu tăng trưởng GDP 6,5-7% (phấn đấu 8%). Song, chúng tôi đánh giá đây vẫn là mục tiêu khá thách thức, trong bối cảnh Việt Nam đang đối diện với sức ép từ tỷ giá hối đoái căng thẳng.

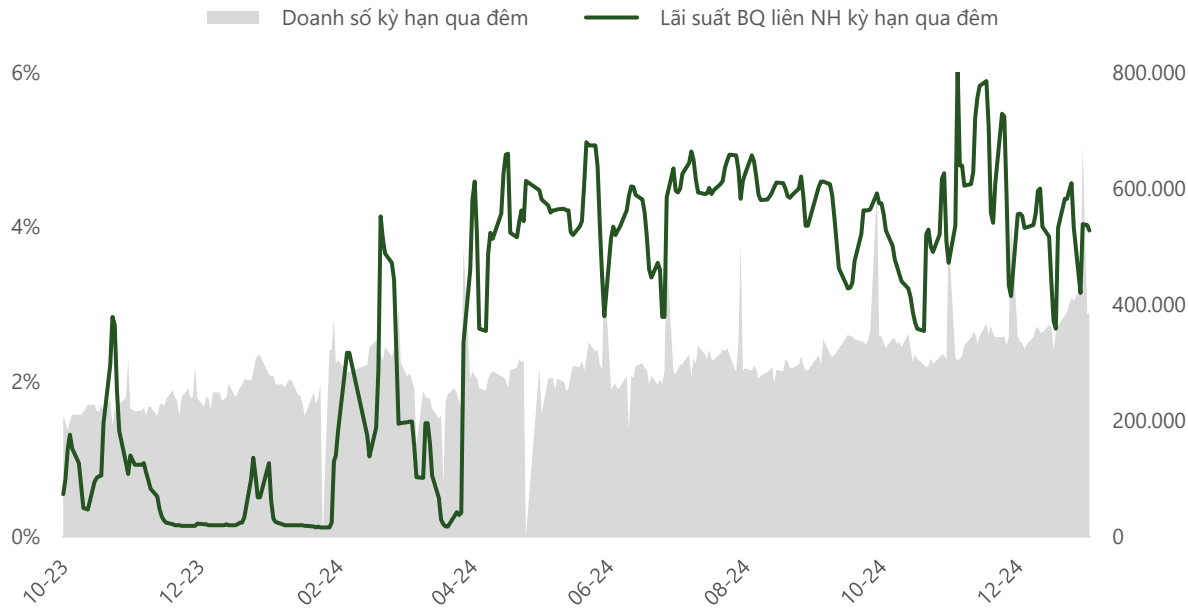
**Biểu đồ 13: Lãi suất tiền gửi một số ngân hàng thương mại**

Ngân hàng	08/24	09/24	10/24	11/24	12/24
Vietcombank	4,6%	4,6%	4,6%	4,6%	4,6%
Techcombank	4,8%	4,8%	4,7%	4,7%	4,7%
MBBank	4,85%	4,85%	4,85%	4,95%	4,95%
BIDV	4,7%	4,7%	4,7%	4,7%	4,7%
VPBank	5,4%	5,4%	5,2%	5,4%	5,4%
ACB	4,4%	4,4%	4,4%	4,4%	4,4%
Sacombank	4,9%	4,9%	4,9%	4,9%	4,9%
VIB	5,0%	5,0%	5,0%	5,1%	5,1%
TPBank	5,05%	5,05%	5,05%	5,15%	5,15%
<b>Trung bình</b>	<b>4,89%</b>	<b>4,91%</b>	<b>4,92%</b>	<b>4,98%</b>	<b>4,99%</b>

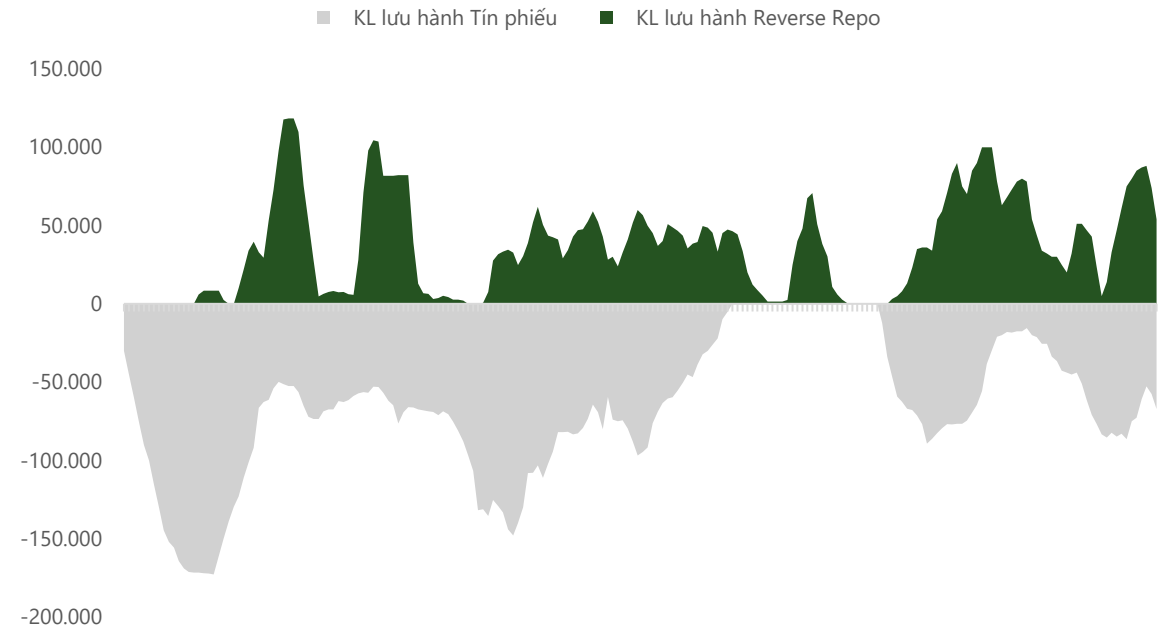
**Biểu đồ 14: Tốc độ tăng trưởng tín dụng hệ thống ngân hàng năm 2023 và 2024**



**Biểu đồ 15: Lãi suất liên ngân hàng hạ nhiệt** | Đơn vị: %, tỷ VNĐ



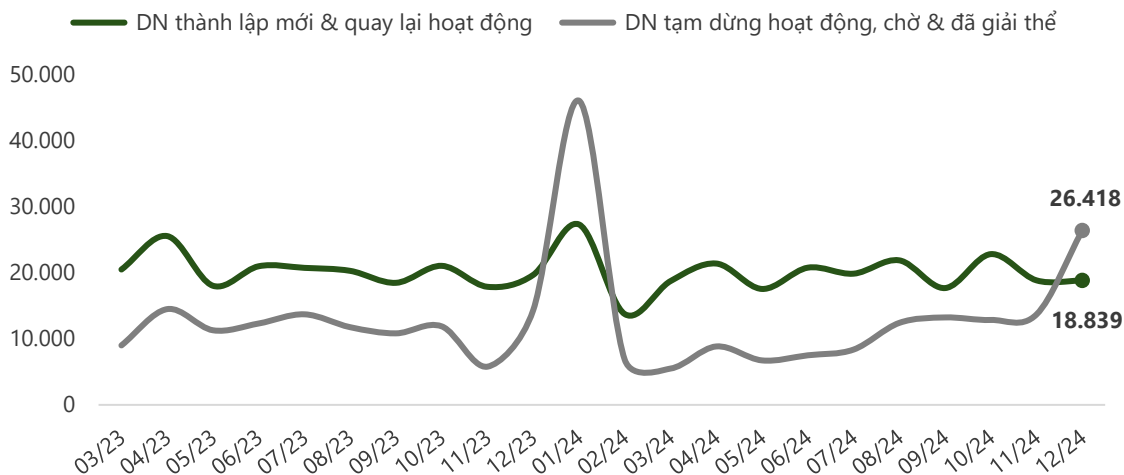
**Biểu đồ 16: NHNN điều tiết thanh khoản, nâng lãi suất thị trường 2** | Đơn vị: Tỷ VNĐ



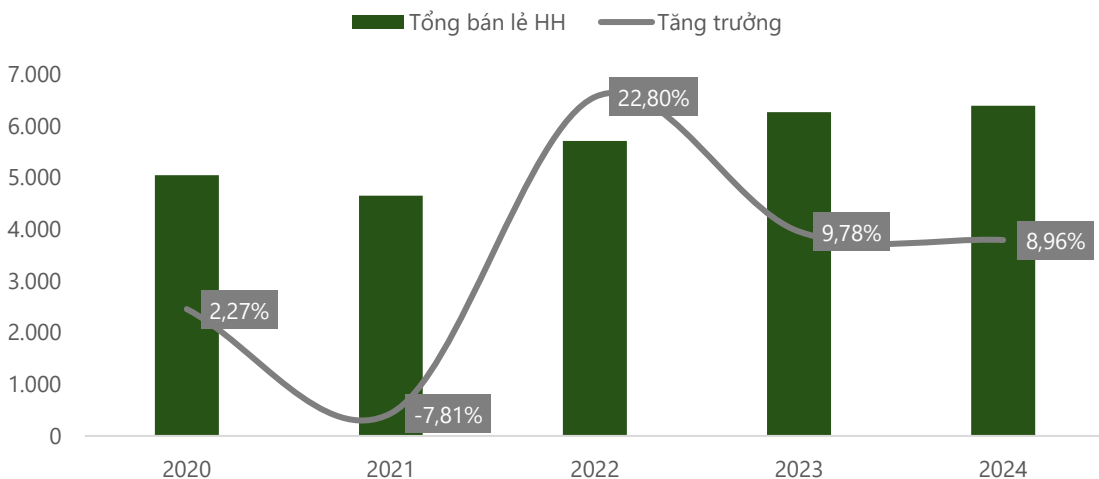
- Trong tháng 12, lãi suất liên ngân hàng kỳ hạn qua đêm đã hạ nhiệt từ mức 4,25%/năm về mức 3,95%/năm. Doanh số kỳ hạn qua đêm trong kỳ ghi nhận tín hiệu tăng trưởng 9,8% so với tháng trước, diễn biến sôi động trên thị trường liên ngân hàng trong thời điểm áp lực huy động và cho vay cao trong khoảng cuối năm.
- Cập nhật tại ngày 06/01/2025, quy mô tín phiếu lưu hành đạt 67.280 tỷ đồng, lượng tín phiếu lưu hành gia tăng gần gấp đôi trước diễn biến căng thẳng của tỷ giá trong tháng 12. Tốc độ hút thanh khoản qua kênh phát hành tín phiếu mở rộng nhanh trong những phiên đầu năm mới đã khiến cho trạng thái trên thị trường mở chuyển sang hút ròng ~30.000 tỷ đồng, trong khi dữ liệu này tại ngày 31/12/2024 vẫn là bơm ròng 14.000 tỷ đồng. Áp lực tỷ giá cùng với việc dự trữ ngoại hối không còn dồi dào khiến cho điều hướng thắt chặt trên thị trường 2 vẫn sẽ tiếp tục diễn ra trong Q1/2025.



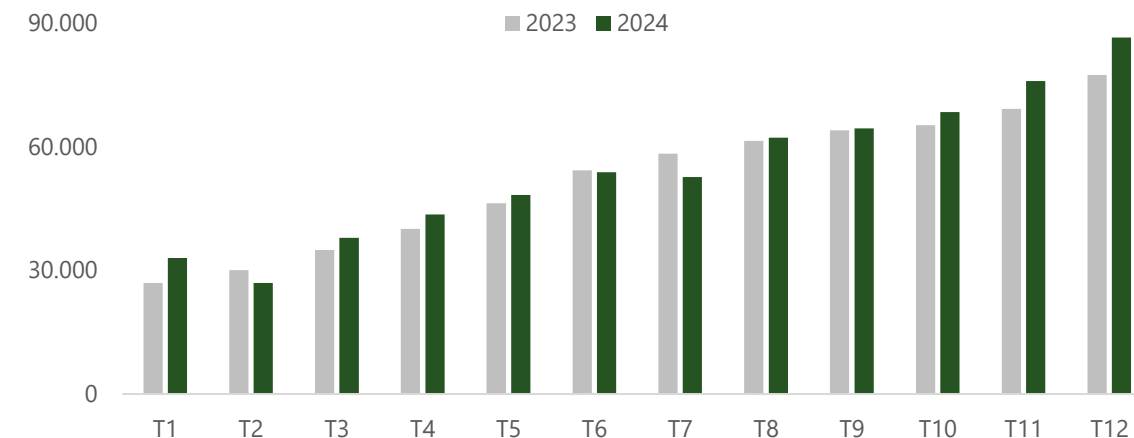
**Biểu đồ 17: Số lượng doanh nghiệp tạm ngừng kinh doanh & giải thể tăng mạnh; tổng 2024 vượt mốc 100 nghìn doanh nghiệp.**



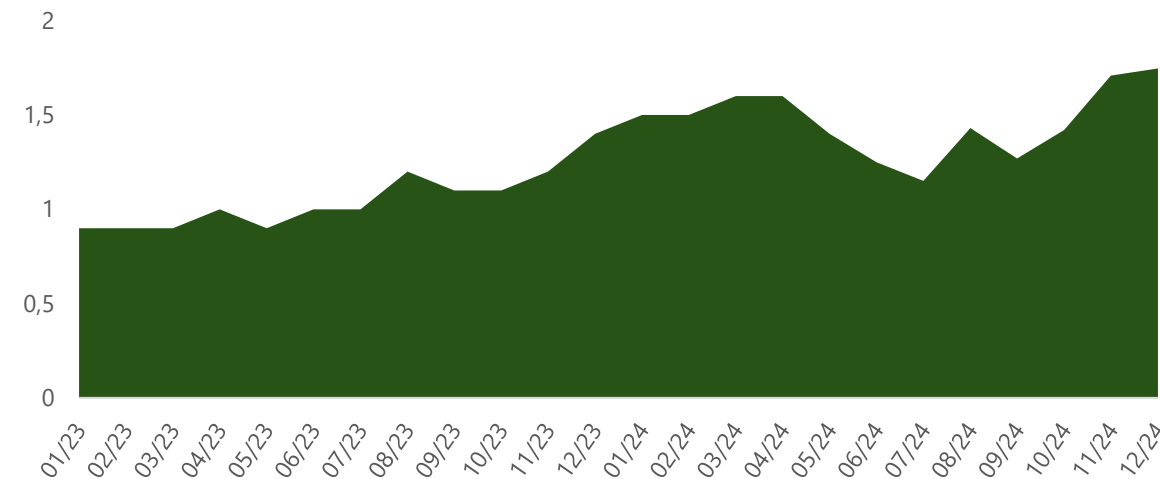
**Biểu đồ 18: Bán lẻ 2024 tăng trưởng đạt mục tiêu Chính phủ nhưng còn chậm và thấp xa mức tiềm năng | Đơn vị: Nghìn tỷ đồng**



**Biểu đồ 19: Giải ngân vốn đầu tư công 2024 đạt 84,6 % kế hoạch năm, tăng 3,3% so với 2023. | Đơn vị: Tỷ đồng**

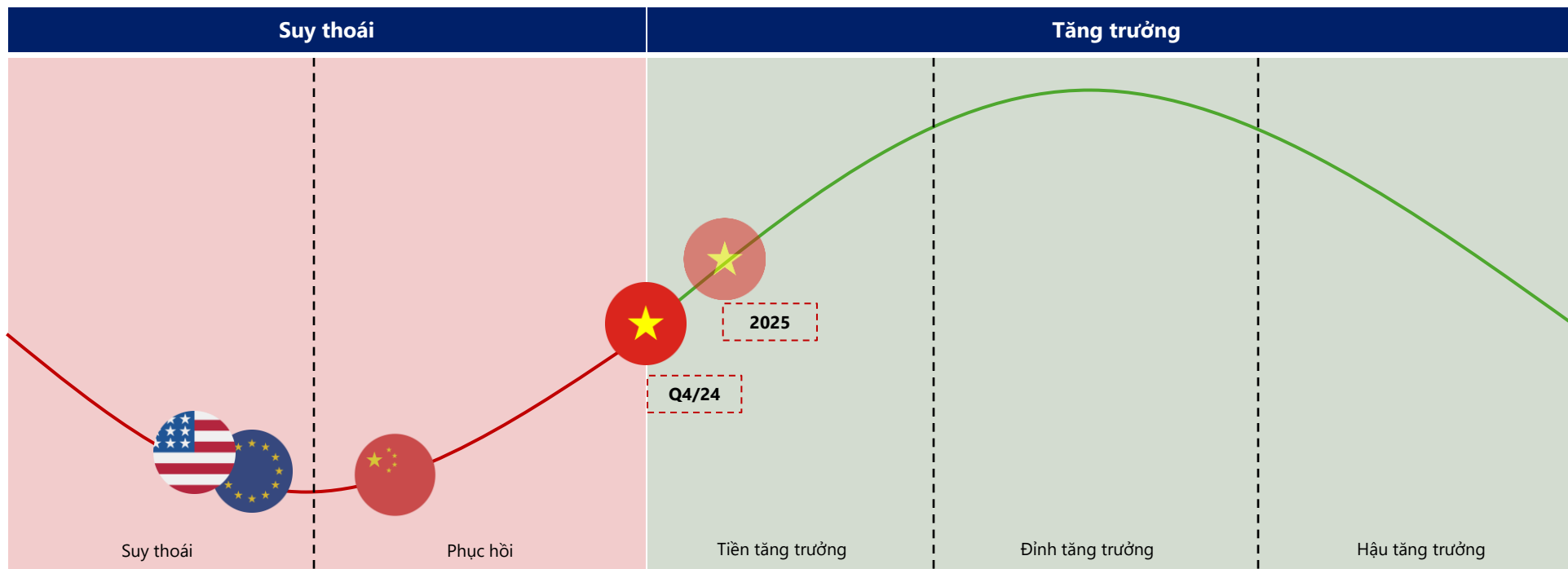


**Biểu đồ 20: Số lượng khách quốc tế tới Việt Nam đạt mức cao nhất trong tháng 12 tuy nhiên chưa đạt mục tiêu đặt ra từ đầu năm 2024 | Đơn vị: Triệu người**





Biểu đồ 21: Dự báo chu kỳ kinh tế Việt Nam năm 2024



Các số liệu kinh tế, xã hội quý 4 và cả năm 2024 cho thấy nhiều điểm sáng khi nhiều chỉ tiêu của năm 2024 đã hoàn thành, trong đó nổi bật gồm (1) GDP tăng 7,09% YoY, hoàn thành mức chỉ tiêu 6,0 – 6,5% YoY; (2) Tăng trưởng tín dụng lũy kế cả năm 2024 đạt 15,08%, vượt mức chỉ tiêu 15% YoY; (3) Lạm phát duy trì ở mức thấp; (4) Đẩy mạnh sản xuất và duy trì được sự hấp dẫn trong thu hút dòng vốn FDI. Tuy nhiên vẫn còn tồn tại nhiều thách thức cần phải giải quyết trong năm 2025 như (1) Hoạt động bán lẻ yếu và thấp hơn nhiều so với mức tiềm năng; (2) Sản xuất chậm lại dù trong giai đoạn cuối năm và đặc biệt (3) Diễn biến tỷ giá vẫn căng thẳng.

**DSC duy trì quan điểm Việt Nam đang trong giai đoạn tiền tăng trưởng, đồng thời với các cải cách hành chính và thay đổi trong hành lang pháp lý, năm 2025 sẽ là cột mốc đầu tiên của Kỷ nguyên vươn mình, mở ra nhiều cơ hội tăng trưởng mới.**

### **Xác nhận của chuyên viên phân tích**

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

### **Báo cáo miễn trừ trách nhiệm**

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán DSC và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

---

#### **Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC**

**Trương Thái Đạt,**

GD. Trung tâm Phân tích  
dat.tt@dsc.com.vn

**Trần Thanh Vân**

Chuyên viên phân tích  
van.tt@dsc.com.vn

**Phan Duy Thành**

Chuyên viên phân tích  
thanh.pd@dsc.com.vn

**Lê Công Nguyên**


Chuyên viên phân tích  
nguyen.lc@dsc.com.vn

**Nguyễn Quốc Văn**

Chuyên viên phân tích  
van.nq@dsc.com.vn

#### **Hội sở chính**

 **Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, HN**

 (024) 3880 3456

 info@dsc.com.vn