

Triển vọng thị trường nửa đầu năm 2026

Vượt qua làn sóng phân hóa trên toàn cầu: Cơ hội giữa biến động



Right By You



Mục lục

03

Nhận định của
Giám đốc Đầu tư

13

Góc nhìn vĩ mô

14

Cổ phiếu

22

Chứng khoán
có thu nhập cố định

26

Hàng hóa

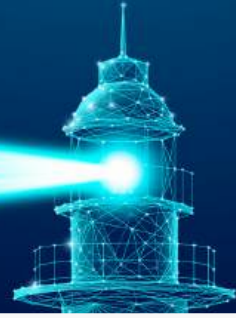
27

Tiền tệ

29

Chiến lược quản trị
danh mục đầu tư

Nhận định của Giám đốc Đầu tư



Triển vọng năm 2026

Giới thiệu

Thị trường đầu tư toàn cầu đang bước vào một giai đoạn mới với sự thay đổi căn bản diễn ra ở sự phục hồi của nền kinh tế, đổi mới công nghệ và cải cách thị trường. Giới đầu tư phải đối mặt với một bối cảnh phức tạp, nơi sự giao thoa giữa xu hướng tăng trưởng không đồng đều, công nghệ đột phá và khung chính sách không ngừng thay đổi mang lại cả cơ hội lẫn rủi ro. Báo cáo triển vọng của chúng tôi sẽ tập trung vào 3 chủ đề then chốt: 1) Sự phục hồi của kinh tế Hoa Kỳ theo hình chữ K, 2) triển vọng và thách thức của AI (bao gồm cả bước tiến mới trong ứng dụng vật lý của AI) và 3) tầm quan trọng của việc mở rộng danh mục đầu tư trên phạm vi toàn cầu trong bối cảnh các thị trường mới nổi, Trung Quốc và Singapore mang đến triển vọng đầu tư khác biệt.

Nền kinh tế hình chữ K

Kinh tế Hoa Kỳ vẫn đang phục hồi theo hình chữ K một cách rõ nét: Một bên là lợi nhuận doanh nghiệp và dòng vốn đầu tư vào AI tăng mạnh, một bên là tình trạng trì trệ kéo dài ở nhóm lao động lương thấp. Tỷ lệ việc làm thấp hơn khoảng 5% so với xu hướng trước đại dịch, trong khi tốc độ tăng trưởng tiền lương giảm gây ảnh hưởng nặng nề nhất đến nhóm thu nhập thấp, từ đó làm tăng sự phân hóa về tâm lý tiêu dùng giữa các hộ gia đình. Song, nhóm thu nhập cao với lợi thế từ hiệu ứng của cải đang đóng vai trò là động lực thúc đẩy tiêu dùng.

Sự kết hợp này góp phần giảm lạm phát, qua đó mở đường cho Cục Dự trữ Liên bang Hoa Kỳ (Fed) tiếp tục cắt giảm lãi suất trong năm 2026 mà không dẫn đến rủi ro nền kinh tế “quá nóng”. Trong bối cảnh đó, nhà đầu tư nên kéo dài kỳ hạn danh mục trái phiếu, đồng thời tập trung vào các ngành có khả năng chống chịu tốt trước nhu cầu không đồng đều (ví dụ: hạ tầng AI và phân khúc tiêu dùng ngách), thay vì các ngành có tính chu kỳ cao phụ thuộc nhiều vào thương mại toàn cầu hoặc chi tiêu của nhóm thu nhập thấp.

AI: Từ nền tảng số sang thế giới thực

AI vẫn là tâm điểm của truyền thông, song câu chuyện về AI đã chuyển từ xu hướng mới nổi sang khai thác doanh thu. Thị trường hiện đang ưu ái những doanh nghiệp thực sự tạo ra lợi nhuận thay vì chỉ đưa ra lộ trình mơ hồ. Điều này được minh chứng qua các đợt điều chỉnh mạnh đối với những công ty đầu tư vào AI quá mạnh bằng vốn vay. Trong khi Hoa Kỳ đang dẫn đầu về đổi mới sáng tạo, thì chiến lược phát triển AI theo đường hướng chính sách của Trung Quốc đang đẩy nhanh quá trình triển khai ở lớp dữ liệu, năng lực tính toán và ứng dụng thực tế.

Các cơ hội đầu tư hấp dẫn nhất nằm ở các lĩnh vực còn hạn chế (chip AI, bộ nhớ băng thông cao và hạ tầng năng lượng) nơi nguồn cung còn eo hẹp. Ngoài phần mềm, giai đoạn phát triển tiếp theo của AI sẽ là “trí tuệ vật lý” (physical intelligence) – nơi khả năng nhận thức được đưa vào thế giới thực thông qua giao diện liền mạch, hệ thống tự hành và giải pháp giao thông vận tải. Sự trở lại của phần cứng trải rộng từ lĩnh vực bán dẫn, cảm biến, pin/ắc quy cho đến robot nhờ xu hướng dân số và nhu cầu tăng cường giác quan của con người. Dù phải đối mặt với rủi ro chi phí đầu tư lớn và rào cản pháp lý, song tiềm năng tăng trưởng cấu trúc là cực kỳ lớn.



Vươn tầm toàn cầu: Thị trường mới nổi (Trung Quốc) và Singapore

Chiến lược đa dạng hóa danh mục đầu tư trên toàn cầu đóng vai trò then chốt trong bối cảnh cạnh tranh không ngừng thay đổi. Trung Quốc đã trở thành trung tâm sản xuất và đổi mới của thế giới, được thể hiện qua sự hiện diện ngày càng đông đảo của doanh nghiệp Trung Quốc trong danh sách Fortune Global 500 và vị thế dẫn đầu trong các ngành như xe điện và viễn thông. Việc lấn sân sang thị trường quốc tế giúp các doanh nghiệp Trung Quốc cải thiện biên lợi nhuận và giảm mức độ phụ thuộc vào chu kỳ kinh tế trong nước. Hiện tại, doanh thu từ thị trường quốc tế của các công ty thuộc nhóm CSI 300 đã vượt ngưỡng 11%. Trong khi đó, thị trường chứng khoán Singapore đang ở giai đoạn đầu của chu kỳ tăng trưởng thông qua quá trình cải cách nhờ Chương trình Phát triển Thị trường Chứng khoán (EQDP) trị giá 5 tỷ SGD của Cơ quan Tiền tệ Singapore (MAS). Các biện pháp như niêm yết kép và ưu đãi cho các nhà tạo lập thị trường nhằm mục đích khai thác giá trị và thu hút dòng vốn quốc tế. Với mức định giá hấp dẫn cùng tỷ trọng nắm giữ của các tổ chức còn thấp, cổ phiếu Singapore khả năng cao sẽ có triển vọng tốt, đặc biệt là ở nhóm ngân hàng, quỹ tín thác đầu tư bất động sản

(REIT) và công nghiệp được hỗ trợ bởi chương trình cải cách quản trị và xu hướng nối lỏng tiền tệ toàn cầu.

Kết luận

Giới đầu tư cần sẵn sàng tâm thế cho một thế giới được định hình bởi sự tăng trưởng không đồng đều, những đột phá về công nghệ và sự dịch chuyển của dòng vốn toàn cầu. Sự phục hồi hình chữ K của nền kinh tế Hoa Kỳ là tín hiệu cho thấy triển vọng tích cực của tài sản rủi ro trong bối cảnh giảm phát và nối lỏng chính sách. AI tiếp tục là động lực tăng trưởng dài hạn nhưng cần phải chọn lọc kỹ lưỡng, trong đó tập trung vào các doanh nghiệp dẫn đầu về khả năng tạo doanh thu và những đơn vị cung cấp phần cứng, hạ tầng AI. Cuối cùng, việc phân bổ danh mục đầu tư toàn cầu vào Trung Quốc, các thị trường mới nổi và Singapore sẽ giúp đa dạng hóa danh mục đầu tư và mang lại cơ hội tiếp cận các cải cách và lợi thế cạnh tranh lâu dài. Trong bối cảnh này, việc xây dựng danh mục đầu tư một cách có kỷ luật (tức cân bằng giữa kỳ hạn, chất lượng và chủ điểm tăng trưởng) sẽ là yếu tố then chốt để vừa đón đầu đà tăng trưởng, vừa kiểm soát tốt biến động.



Nền kinh tế hình chữ K

Sự đối lập trong bức tranh thịnh vượng kinh tế

Nền kinh tế Hoa Kỳ phục hồi theo hình chữ K

Có một thực tế ít được nhắc đến về sự phục hồi theo hình chữ K của nền kinh tế Hoa Kỳ: trong khi lợi nhuận, giá trị tài sản và dòng vốn đầu tư vào AI đang bùng nổ, thì phần lớn nền kinh tế tiêu dùng và nhóm lao động thu nhập thấp lại đang chật vật.

Sự kết hợp này góp phần giảm lạm phát, qua đó tạo điều kiện để Fed tiếp tục cắt giảm lãi suất trong năm 2026 và có hàm ý quan trọng với giới đầu tư (sẽ phân tích sau).

Nền kinh tế hình chữ K là gì?

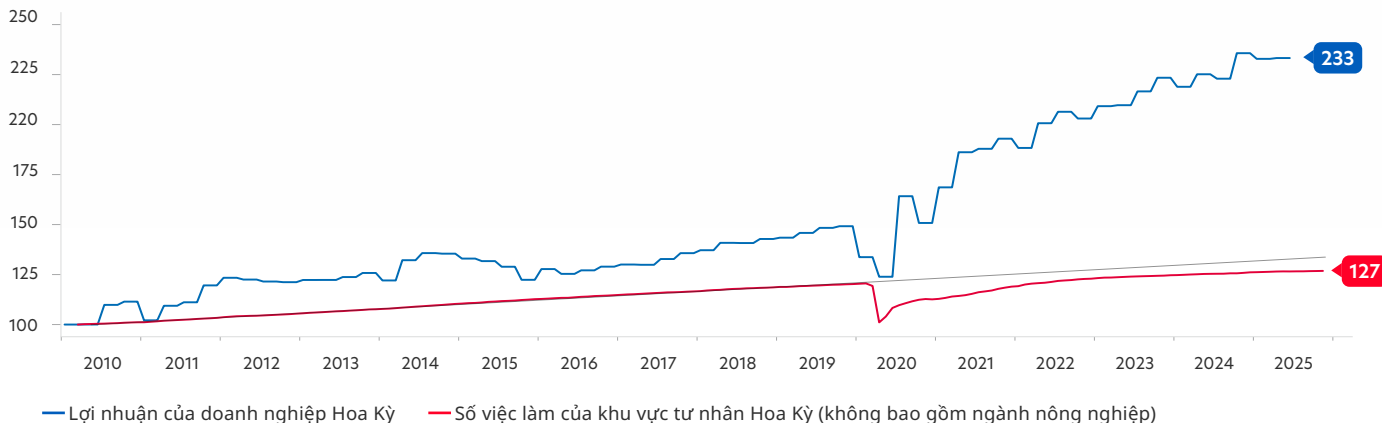
Một điểm đáng lưu ý là đà tăng trưởng của lợi nhuận doanh nghiệp Hoa Kỳ kể từ sau đại dịch không đi đôi với tăng trưởng việc làm. Dù lợi nhuận doanh nghiệp tăng vọt, song tỷ lệ việc làm tại Hoa Kỳ lại thấp hơn khoảng 5% so với xu hướng việc làm trước đại dịch.

Bên cạnh đó, các ngành có mức lương thấp ghi nhận tốc độ tăng trưởng tiền lương sụt giảm mạnh nhất, sau giai đoạn thuận lợi nhờ tình trạng khan hiếm lao động sau đại dịch. Điều này cũng thể hiện qua sự khác biệt trong tâm lý tiêu dùng giữa nhóm thu nhập cao và nhóm thu nhập thấp. Trong bối cảnh này, nhóm thu nhập cao với lợi thế từ hiệu ứng của cải diễn ra mạnh mẽ có thể đóng vai trò là động lực thúc đẩy tiêu dùng tại Hoa Kỳ.

Cuối cùng, sự tăng trưởng của nền kinh tế Hoa Kỳ trong 2 năm gần đây phụ thuộc vào đầu tư công nghệ một cách bất thường, dù mảng này chỉ chiếm 4,5% GDP. Để so sánh, chi tiêu tiêu dùng chiếm tới 69% tổng hoạt động kinh tế của Hoa Kỳ. Tựu trung lại, sự phục hồi theo hình chữ K giúp kìm hãm lạm phát trên diện rộng, giúp Fed có thêm dư địa để cắt giảm lãi suất trong năm 2026 mà không làm nền kinh tế Hoa Kỳ rơi vào tình trạng “quá nóng”.

Lợi nhuận của doanh nghiệp tại Hoa Kỳ bùng nổ nhưng không tạo việc làm

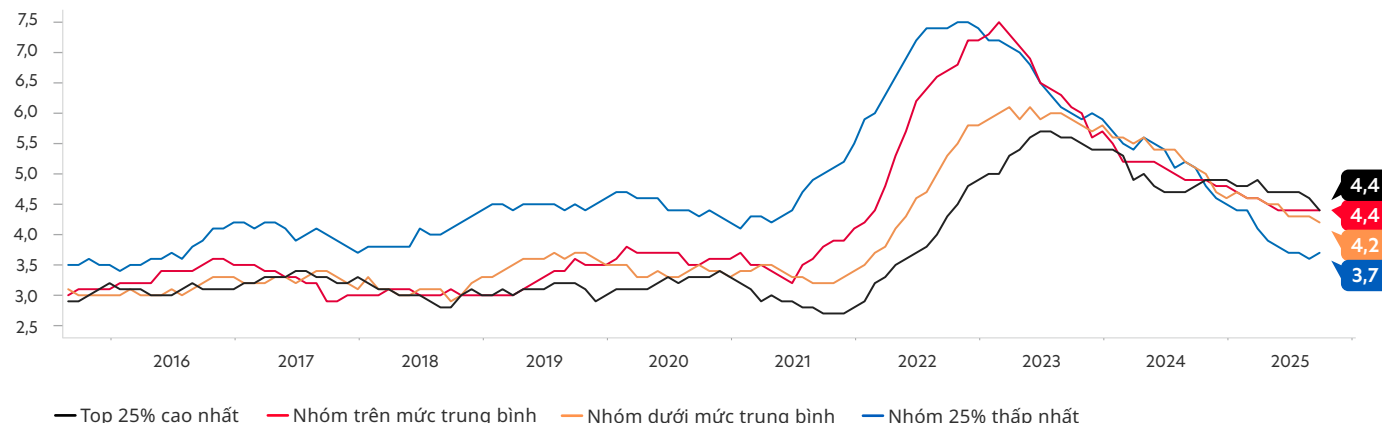
Đã điều chỉnh về mức cơ sở (năm 2010 = 100)



Nguồn: Bloomberg, Ngân hàng tư nhân UOB

Tốc độ tăng trưởng tiền lương giảm, với nhóm thu nhập thấp chịu ảnh hưởng nặng nề nhất

% so với cùng kỳ năm ngoái



Nguồn: Bloomberg, Ngân hàng tư nhân UOB

Chính sách và lãi suất:

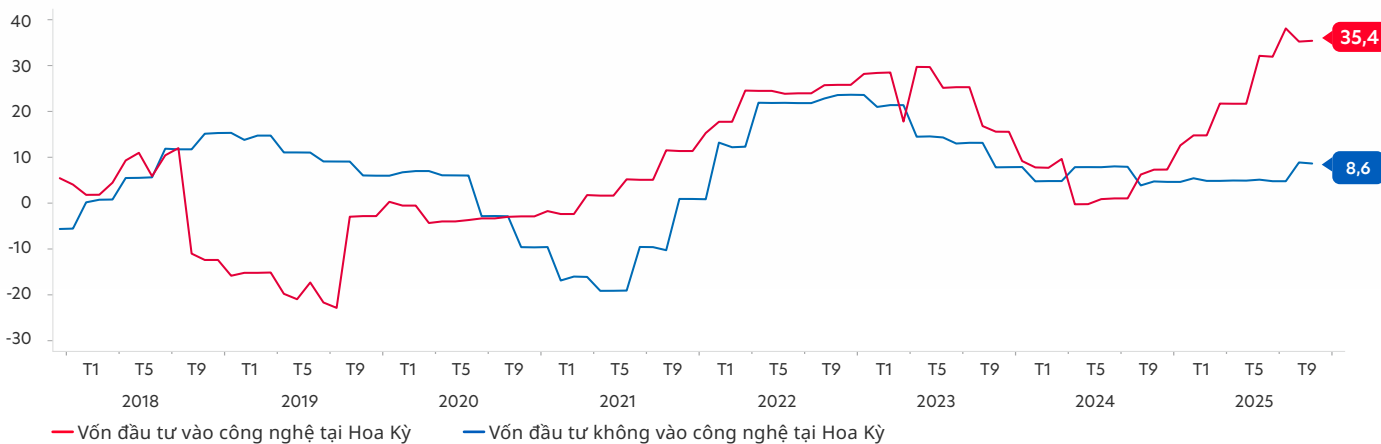
Nền kinh tế hình chữ K mở đường cho việc nới lỏng chính sách tiền tệ

Lộ trình của Fed: Sau đợt cắt giảm 0,25% lãi suất vào tháng 12/2025, biểu đồ dot plot của Fed cho thấy năm 2026 chỉ có một đợt cắt giảm duy nhất với mức cắt giảm thấp hơn so với kỳ vọng. Tuy nhiên, trước tình trạng thừa lao động và tiếp tục giảm phát tại Hoa Kỳ, nhóm chuyên gia kinh tế của chúng tôi dự báo sẽ có 2 đợt cắt giảm lãi suất trong năm 2026. Theo đó, mức trần của lãi suất mục tiêu quý liên bang (FFTR) sẽ giảm xuống 3,25% vào cuối Quý 3/2026.

Kéo dài kỳ hạn: Nên tăng kỳ hạn trung bình của danh mục trái phiếu lên 5-7 năm (thay vì 3-5 năm như trước đây), đặc biệt trong bối cảnh lợi suất dài hạn có xu hướng tăng (lợi suất trái phiếu kho bạc Hoa Kỳ kỳ hạn 10 năm sắp chạm ngưỡng 4,5%).

Xu hướng đầu tư vốn hình chữ K

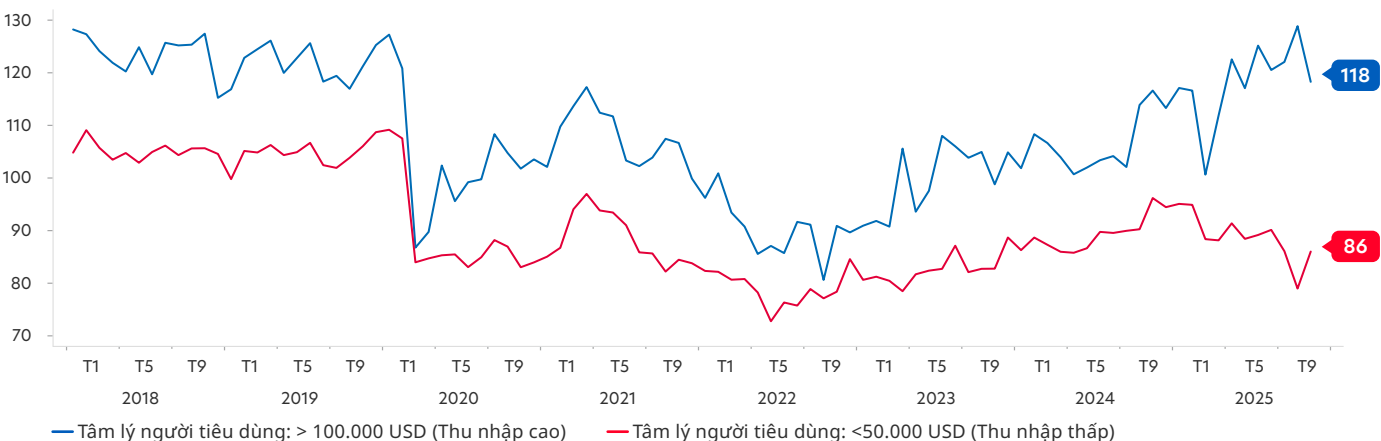
% so với cùng kỳ năm ngoái



Nguồn: Bloomberg, Ngân hàng tư nhân UOB

Sự khác biệt trong tâm lý người tiêu dùng Hoa Kỳ

Chỉ số tâm lý người tiêu dùng



Nguồn: US Morning Consult, Bloomberg, Ngân hàng tư nhân UOB

Hàm ý về mặt đầu tư

Về chiến lược đầu tư, lãi suất giảm làm tăng khả năng nhóm cổ phiếu của các doanh nghiệp hưởng lợi từ AI (bao gồm cả cổ phiếu tiện ích) sẽ tiếp tục đà tăng trưởng vượt mức kỳ vọng lâu hơn dự đoán. Chúng tôi ưu tiên các công ty trong những lĩnh vực AI còn hạn chế, bao gồm công ty thiết kế chip, bộ nhớ và công nghệ quang khắc. Các doanh nghiệp năng lượng và những mảng hạ tầng AI khác có khả năng điều chỉnh giá bán và sở hữu lượng đơn hàng đã ký rõ ràng tiếp tục là các lựa chọn hấp dẫn.

Một số phân khúc tiêu dùng ngách cũng sẽ được tạo điều kiện bởi lãi suất thấp hơn và chi tiêu của nhóm thu nhập cao nhờ hiệu ứng của cải đang diễn ra mạnh mẽ. Chúng tôi không ưu tiên các ngành có tính chu kỳ cao và phụ thuộc nhiều vào thương mại toàn cầu và chính sách thuế quan, cũng như các ngành phụ thuộc nhiều vào nhu cầu của nhóm tiêu dùng thu nhập thấp.

Nhìn chung, chúng tôi vẫn giữ quan điểm tích cực đối với nhóm tài sản rủi ro. Lạm phát có thể được kìm hãm lâu dài trong bối cảnh năng suất tại Hoa Kỳ tăng vọt. Cùng với sự hạ nhiệt của thị trường lao động, Fed hoàn toàn có dư địa để tiếp tục cắt giảm lãi suất trong năm 2026.

AI

Triển vọng và thách thức

Chu kỳ và tính kỷ luật

AI đang đi theo chu kỳ quen thuộc của ngành công nghệ: Lượng người dùng tăng mạnh ngay từ giai đoạn đầu, còn khả năng tạo doanh thu sẽ đến sau khi tạo được hiệu ứng mạng lưới và người dùng không còn muốn rời bỏ. Các thị trường đã chuyển từ xu hướng “công bố AI” sang “chứng minh hiệu quả của AI”, đồng thời ưu ái các doanh nghiệp cụ thể hóa được lợi nhuận thay vì chỉ đưa ra lộ trình mơ hồ. Tại các diễn đàn chuyên ngành và trong các kỳ công bố kết quả kinh doanh, “khả năng tạo doanh thu” đã trở thành từ khóa quan trọng trong bối cảnh các nhà đầu tư bắt đầu xây dựng mô hình tính toán lợi nhuận thực tế của quy trình tác nhân AI tự động và sự gia tăng về năng suất. Dữ liệu từ thị trường tư nhân cũng phản ánh sự dịch chuyển này: nhà đầu tư đang rót vốn vào những bên có quy mô và kỷ luật vận hành, thay vì chỉ dựa vào xu hướng nhất thời.

Lo ngại về bong bóng kinh tế tiềm ẩn

Dù công nghệ AI mang lại giá trị thực tế, song tâm lý lạc quan quá mức về AI chủ yếu là do môi trường tài chính, cụ thể là làn sóng vốn đầu tư và công cụ tài chính đạt mức kỷ lục. Xu hướng chuyển dịch vốn đã bắt đầu: Cổ phiếu của Meta giảm 11% chỉ trong một ngày sau khi đẩy kế hoạch chi tiêu đầu tư năm 2025 lên 70-72 tỷ USD, cho thấy nhà đầu tư sẽ không chấp nhận các khoản chi mạnh tay nếu không có khả năng hoàn vốn rõ ràng.

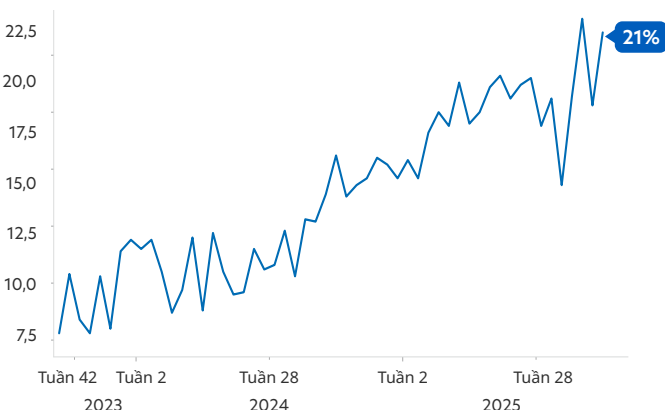
Cổ phiếu của Oracle bị bán tháo do vay nợ để xây dựng trung tâm dữ liệu AI, khiến Oracle rơi vào thế phải “nói có sách, mách có chứng” khi giới tài chính phố Wall đặt dấu hỏi về tỷ suất hoàn vốn (ROI) và khả năng duy trì biên lợi nhuận dù Oracle có số lượng đơn đặt hàng tồn đọng lớn.

“Người chơi thứ hai” đã sẵn sàng nhập cuộc: Trung Quốc

Dù Hoa Kỳ vẫn dẫn đầu về những tiến bộ đột phá, song việc Trung Quốc thúc đẩy một cách phối hợp và nền tảng chính sách xuyên suốt toàn bộ ngành xếp AI (dữ liệu, hạ tầng tính toán, ứng dụng thực tế) đang giúp nước này cải thiện tốc độ thực thi và phân bổ nguồn lực—được hậu thuẫn bởi các mục tiêu quốc gia về năng lực tính toán và thị trường dữ liệu thống nhất.

Tỷ lệ ứng dụng AI trong 6 tháng tới

Đối với doanh nghiệp có hơn 250 nhân sự



Nguồn: Cục Thống kê Dân số Hoa Kỳ, Ngân hàng tư nhân UOB

Chúng tôi tin rằng mô hình AI của doanh nghiệp chưa niếm yết sẽ tiềm ẩn nhiều rủi ro hơn mô hình của doanh nghiệp niếm yết đã tạo được dòng tiền: Triển vọng của OpenAI cho thấy phải tới gần năm 2030 mới có lãi thực sự do vẫn đang phải đốt một lượng vốn khổng lồ, còn Anthropic được dự báo sẽ hòa vốn sớm hơn (khoảng năm 2027-2028) dù vẫn trong tình trạng “khát vốn”. Theo dự báo, thị trường sẽ chấp nhận ưu tiên tăng trưởng người dùng thay vì lợi nhuận cho đến hết năm 2026. Tuy nhiên, đến năm 2027, nhà đầu tư sẽ yêu cầu AI phải tạo được lợi nhuận rõ ràng nếu không sẽ thoái vốn khỏi những thương vụ mơ hồ này.

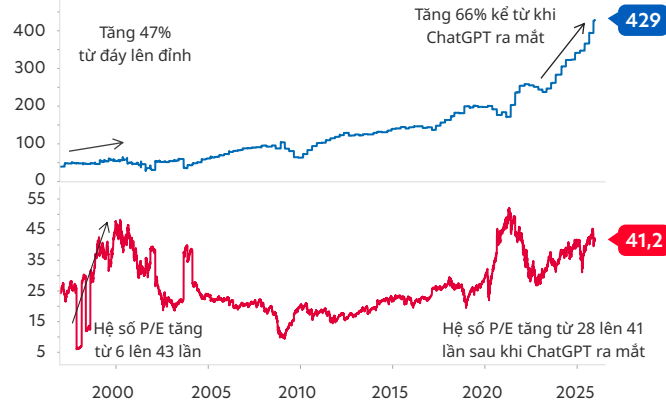
Mua cổ phiếu của các lĩnh vực còn hạn chế

Cơ hội bền vững và lâu dài nhất nằm ở các lĩnh vực có nguồn cung còn hạn chế: Chip AI, bộ nhớ băng thông cao (HBM), điện/nhà máy điện, thiết bị/công nghiệp. HBM đã trở thành nguồn lực khan hiếm không thể thiếu cho chip AI, qua đó làm thay đổi vị thế dẫn đầu trong ngành DRAM và cơ cấu lợi nhuận. Ở mảng hạ tầng, nhu cầu điện của trung tâm dữ liệu AI hiện đang là rào cản: Do nhu cầu điện cho AI tại Hoa Kỳ có thể tăng gấp 30 lần vào năm 2035, nên công suất lưới điện, khả năng đấu nối và phát điện tại chỗ sẽ trở thành yếu tố then chốt đối với lợi suất đầu tư.

Kết luận

Tác động vĩ mô trong ngắn hạn của AI được dự đoán sẽ là tương đối hạn chế: các nghiên cứu hàng đầu cho thấy những đóng góp khiêm tốn nhưng mang tính cộng dồn đối với năng suất và GDP trong thập kỷ tới. Điều này hàm ý rằng AI, trong giai đoạn hiện tại, chủ yếu nâng cao phúc lợi tổng thể của nền kinh tế thông qua việc tiết kiệm thời gian và cải thiện chất lượng dịch vụ, hơn là tạo ra sự thay đổi đáng kể đối với cân đối tài khóa của chính phủ. Nói cách khác, AI không phải là giải pháp tức thời cho bài toán nợ công. Chiến lược cho danh mục đầu tư: tăng tỷ trọng đầu tư vào các lĩnh vực còn hạn chế (chip AI, HBM, công nghệ đóng gói bán dẫn tiên tiến, các doanh nghiệp tiện ích gắn với nhu cầu mở rộng lưới điện, thiết bị năng lượng), chỉ lựa chọn doanh nghiệp minh bạch hơn về các chỉ tiêu đo lường mức độ hiện thực hóa doanh thu từ AI, và duy trì vị thế đối với chiến lược AI được điều phối tập trung của Trung Quốc.

Định giá và tăng trưởng lợi nhuận vượt xa thời kỳ bong bóng Dot-com



— Lợi nhuận trên mỗi cổ phiếu (EPS) — Thị giá cổ phiếu (P/E)

Giai đoạn tiếp theo của AI: Trí tuệ vật lý

Chúng tôi dự đoán AI sẽ không còn chỉ trên màn hình máy tính hay dưới dạng thuật toán mà sẽ bước vào thế giới thực. Bước ngoặt của AI vật lý sẽ tái định hình cách chúng ta sinh sống, làm việc và tương tác với công nghệ. Tương lai này sẽ được định hình bởi 3 chủ điểm chính:

- **Công nghệ không ma sát (Frictionless Tech):** Giao diện của tương lai sẽ chuyển sang tương tác qua âm thanh, cảm biến và trực giác nên bàn phím và màn hình cảm ứng sẽ được thay thế bởi giọng nói, cử chỉ và tín hiệu từ môi trường. Nhà ở, văn phòng và xe cộ sẽ đáp ứng đúng ý định của người dùng một cách trơn tru. OpenAI gọi đây là “thiết bị lõi thứ ba” (Third Core Device), giúp tạo điều kiện làm việc một cách năng suất trong không gian “tĩnh lặng và thư thái” mà không bị ảnh hưởng bởi vô vàn thông báo phiền nhiễu như hiện nay. Xu thế này sẽ đẩy mạnh nhu cầu đối với hệ thống cảm biến tiên tiến, micro độ nhạy cao, công nghệ phản hồi xúc giác (haptic feedback), cùng các chip AI biên (edge AI) có khả năng xử lý theo thời gian thực.



Không chạm, không màn hình. “Thiết bị lõi thứ ba” của OpenAI được thiết kế nhằm mang lại sự tĩnh tại và thư thái cho người dùng.

- **Công nghệ hoạt động âm thầm:** AI vật lý sẽ tiếp quản những công việc lặp đi lặp lại và giá trị gia tăng thấp (dọn dẹp, bảo trì và bổ sung hàng hóa) mà không cần có sự can thiệp của con người. Robot và các hệ thống tự hành sẽ âm thầm vận hành, qua đó tạo nên một cuộc cách mạng trong ngành logistics, nhà hàng – khách sạn và nhà ở tự động hóa. Hình dung một trải nghiệm nơi bạn kết thúc bữa tối và đi thẳng đến rạp chiếu phim, trong khi AI tự động dọn bàn, rửa bát và thiết lập lại không gian sống mà bạn không phải động tay vào bất cứ việc gì. Các giải pháp này bao gồm pin tối ưu năng lượng, cơ cấu chấp hành chính xác (precision actuators), và các chip ASIC chuyên dụng (Application-Specific Integrated Circuit) nhằm đảm bảo hiệu suất trên quy mô lớn.



Tiếp quản những công việc nặng nhọc và tẻ nhạt.

[Tìm hiểu thêm](#)

- **Công nghệ di chuyển thông minh:** Trước áp lực già hóa dân số tại Trung Quốc và các nền kinh tế phát triển, nhu cầu hỗ trợ khả năng di chuyển trở thành một yêu cầu kinh tế thiết yếu. AI vật lý sẽ giúp tăng khả năng thể chất và sự bền bỉ của con người thông qua hệ thống khung xương trợ lực, thiết bị đeo thông minh và thiết bị phục hồi chức năng. Trong ngành công nghiệp, ứng dụng AI vật lý sẽ giúp giảm thiểu chấn thương và duy trì năng suất của lực lượng lao động kỳ cựu. Xu hướng này đòi hỏi các vật liệu nhẹ, pin có mật độ công suất cao, mô-đun bộ nhớ tiên tiến và chip AI để kiểm soát chuyển động theo thời gian thực.



Giữ vững sức khỏe cả khi về già. Các doanh nghiệp như Kenqing đang mở ra khả năng giúp người cao tuổi duy trì sự dẻo dai và sống chủ động.

[Tìm hiểu thêm](#)

Hàm ý về mặt đầu tư

AI vật lý không chỉ là câu chuyện về phần mềm, mà còn là câu chuyện về sự trở lại trở lại của phần cứng. Tất cả chủ điểm trên đều phụ thuộc vào ngành bán dẫn, cảm biến, pin, ắc quy và sản xuất chuyên dụng. Các nhóm cơ hội chính bao gồm:

- **Bán dẫn:** ASIC và chip AI cho điện toán biên.
- **Lưu trữ năng lượng:** Pin mật độ cao dành cho robot và thiết bị đeo.
- **Cảm biến và bộ truyền động:** Công nghệ thị giác, LiDAR, phản hồi xúc giác và hệ thống kiểm soát chuyển động.
- **Bộ nhớ và kết nối:** Các mô-đun có độ trễ thấp để xử lý AI theo thời gian thực.

Động lực tăng trưởng: Tình trạng già hóa dân số, thiếu hụt lao động và nhu cầu tự động hóa.

Rủi ro: Chi phí đầu tư cao, hạn chế trong chuỗi cung ứng và tiến độ ban hành quy định không đồng đều.

AI vật lý đánh dấu một bước chuyển mình có tính cách mạng: từ tiện ích số sang thế giới thực. Nhà đầu tư nên tập trung vào các doanh nghiệp chuyên về đổi mới phần cứng robot, thiết kế bán dẫn và hệ thống năng lượng tiên tiến, bởi đây chính là nền tảng của giai đoạn tăng trưởng trong kỷ nguyên AI vào thập kỷ tới.

Vươn tầm toàn cầu Cổ phiếu Trung Quốc

Bất chấp những bất ổn đang diễn ra trong bối cảnh thương mại, chúng tôi tin rằng việc các doanh nghiệp Trung Quốc lấn sân sang thị trường quốc tế vẫn là một chủ đề đầu tư quan trọng.

Tăng trưởng và khả năng sinh lời

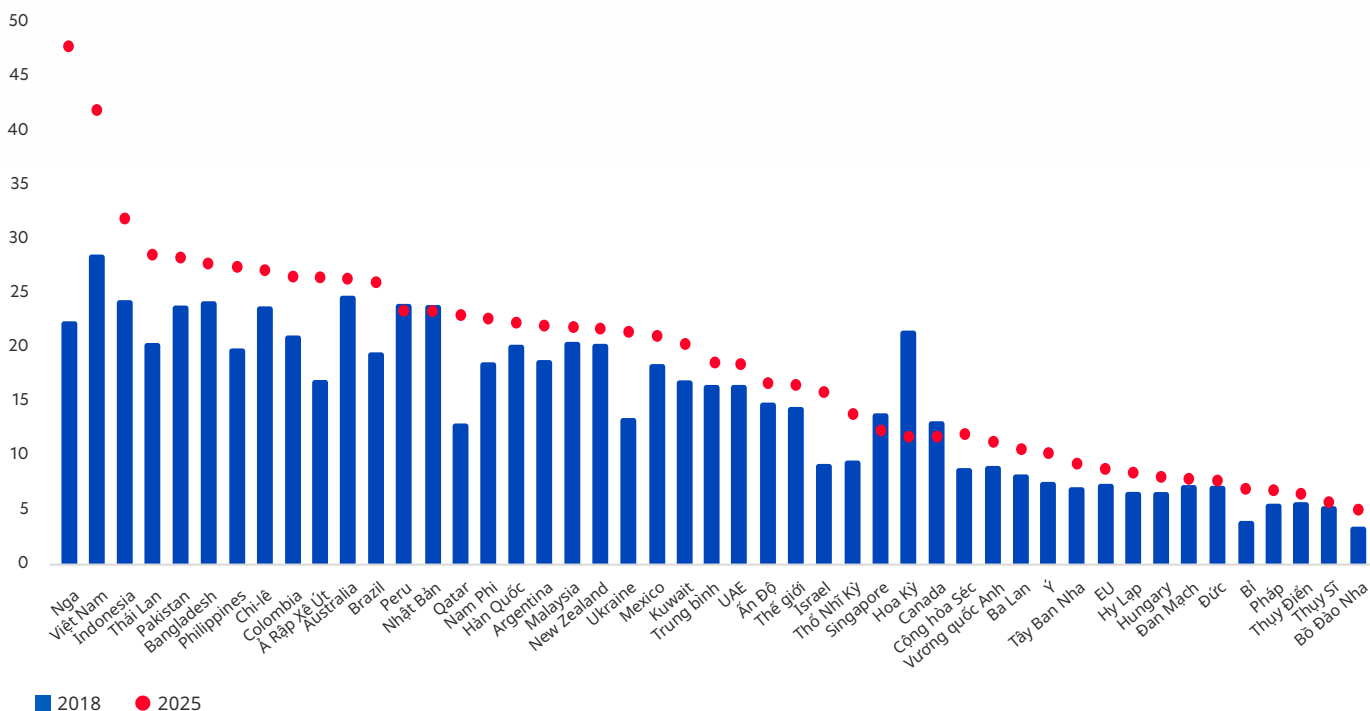
Các doanh nghiệp Trung Quốc đang ngày càng đẩy mạnh tăng trưởng tại thị trường quốc tế để khai thác doanh thu từ nước ngoài. Trong những năm gần đây, lợi nhuận doanh nghiệp chịu áp lực nặng nề từ tình trạng dư thừa công suất, cạnh tranh khốc liệt và giảm phát kéo dài. Trước tình trạng nhu cầu trong nước còn hạn chế, việc tìm cơ hội tại các thị trường quốc tế ít bão hòa hơn đang trở thành một ưu tiên chiến lược đối với các doanh nghiệp muốn duy trì khả năng sinh lời và tốc độ tăng trưởng tổng thể.

Việc mở rộng hoạt động tại thị trường nước ngoài giúp mang lại nguồn doanh thu và cơ cấu chi phí ít bị ảnh hưởng bởi chu kỳ kinh tế trong nước và bất kỳ xu thế toàn cầu tốt hơn. Khi doanh thu từ nước ngoài chiếm tỷ trọng đủ lớn, thì sự phụ thuộc vào thị trường trong nước sẽ giảm dần. Trong kịch bản lạc quan, nếu biên lợi nhuận tại thị trường nước ngoài duy trì ở mức cao, thì các doanh nghiệp xuất khẩu có nhiều khả năng được định giá lại ở mức cao hơn so với các doanh nghiệp chỉ phục vụ thị trường trong nước.

Năm 2024, doanh thu từ thị trường nước ngoài chiếm 11,7% tổng doanh thu của các doanh nghiệp trong nhóm CSI 300, tăng 1,4% so với năm ngoái. Xét theo ngành, điện tử và thiết bị gia dụng là những ngành có tỷ trọng doanh thu từ nước ngoài cao nhất. Ngoài ra, biên lợi nhuận gộp (GPM) ở thị trường nước ngoài ở phần lớn các ngành đều cao hơn so với trong nước, cụ thể là ngành truyền thông, y tế, máy tính và dịch vụ viễn thông. Điều này cho thấy việc lấn sân sang thị trường quốc tế góp phần cải thiện biên lợi nhuận.

Các doanh nghiệp xuất khẩu Trung Quốc đang từng bước mở rộng thị phần ở tất cả các nước

Thị phần xuất khẩu của Trung Quốc tại các quốc gia



Ghi chú:

- Tất cả số liệu được biểu diễn dưới dạng trung bình động 12 tháng

Nguồn: Alpine Macro

Nâng cao năng lực cạnh tranh và sự hiện diện trên toàn cầu

Trong những năm qua, sản phẩm của Trung Quốc đã có bước chuyển mình mạnh mẽ nhờ kết hợp giữa tối ưu hóa chi phí và nâng cao chất lượng, từ đó củng cố năng lực cạnh tranh trên trường quốc tế. Nhờ đầu tư mạnh tay vào nghiên cứu và phát triển (R&D), Trung Quốc đã trở thành một cường quốc sản xuất công nghệ tiên tiến như thiết bị viễn thông, tấm pin mặt trời và thiết bị bay không người lái (drone). Sản phẩm Trung Quốc có cam kết giá trị vượt trội ở nhiều ngành. Điều này được phản ánh qua việc các thương hiệu Trung Quốc đang nhanh chóng được thị trường toàn cầu đón nhận.

Một minh chứng khác cho năng lực cạnh tranh ngày càng lớn là quy mô doanh nghiệp: Năm 2024, có tới 130 doanh nghiệp Trung Quốc lọt danh sách Fortune Global 500 so với con số 100 doanh nghiệp vào 10 năm trước. Đáng chú ý, các công ty trong nhóm ngành ô tô, công nghệ cao và Internet vẫn duy trì đà tăng trưởng ấn tượng, từ đó củng cố vị thế của Trung Quốc với vai trò là trung tâm sản xuất và đổi mới của thế giới.

Đồng tiền có sức cạnh tranh

Tỷ giá có sức cạnh tranh cao của đồng nhân dân tệ (CNY) xét theo trọng số thương mại được dự báo sẽ tiếp tục là động lực tăng trưởng cho các doanh nghiệp xuất khẩu Trung Quốc trong các quý tới. UOB dự báo đồng CNY sẽ lên giá so với đồng USD nhờ triển vọng đạt được thỏa thuận thương mại Mỹ – Trung và xu hướng suy yếu của đồng USD do Fed đang trong chu kỳ cắt giảm lãi suất. Chúng tôi dự báo tỷ giá USD/CNY năm 2026 sẽ đạt 7,04 vào Quý 1; 7,00 vào Quý 2; 6,98 vào Quý 3 và 6,95 vào Quý 4. Rút kinh nghiệm từ những thập kỷ đình trệ kinh tế kéo dài của Nhật Bản, các nhà hoạch định chính sách đường như đang cố gắng duy trì sức cạnh tranh của đồng nội tệ để kích cầu ngoài nước, từ đó tạo ưu thế cho doanh nghiệp xuất khẩu Trung Quốc mở rộng thị phần toàn cầu.



Vươn tầm toàn cầu

Động lực cải cách mở ra đà tăng sớm cho cổ phiếu Singapore

Bối cảnh chính sách: Điều gì đã thay đổi?

Thị trường cổ phiếu Singapore đang bước vào giai đoạn chuyển mình nhờ Chương trình Khai thác Giá trị (VUP) và Chương trình Phát triển Thị trường Chứng khoán (EQDP) trị giá 5 tỷ SGD của Cơ quan Tiền tệ Singapore (MAS).

Các chương trình chính sách này nhằm mục đích thúc đẩy doanh nghiệp tập trung vào giá trị cổ đông, nâng cao tiêu chuẩn công bố thông tin và tăng cường kết nối với nhà đầu tư. Các giải pháp cụ thể bao gồm cơ chế niêm yết kép giữa sàn Nasdaq và sàn chứng khoán của Singapore, giảm quy mô lô giao dịch và áp dụng cơ chế ưu đãi dành cho các nhà tạo lập thị trường.

Dù Singapore đang nỗ lực học hỏi các chương trình quản trị/tăng giá trị doanh nghiệp thành công của Nhật Bản và Hàn Quốc, song cần nắm được chi tiết và triển khai hiệu quả thì mới có thể khởi động quá trình tái định giá trên diện rộng trong lâu dài.

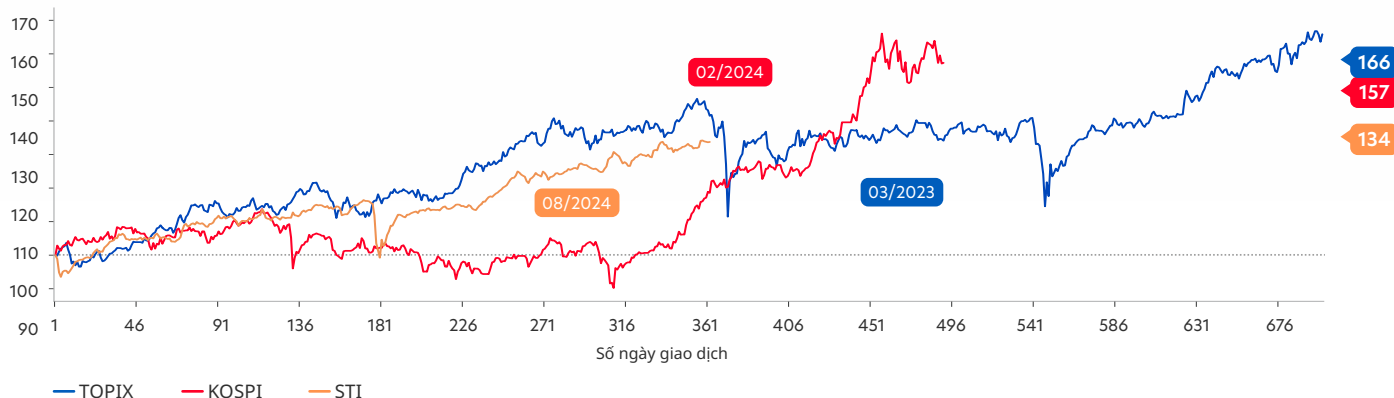
Diễn biến thị trường

Dù chỉ số Straits Times Index (STI) đã tăng vọt khoảng 30% và dẫn đầu khu vực Đông Nam Á kể từ khi thành lập nhóm rà soát thị trường chứng khoán vào tháng 8/2024, con số này vẫn tụt hậu so với mức tăng hơn 55% mà Nhật Bản/Hàn Quốc đạt được sau khi công bố các chương trình cải cách quản trị/cải cách thị trường chứng khoán đầu tiên.

Động lực tăng tiếp theo của cổ phiếu Singapore sẽ phụ thuộc vào những hành động cụ thể từ phía doanh nghiệp (ví dụ: mua lại cổ phiếu, tăng cổ tức và chiến lược tái đầu tư hạ tầng mới) với sự hỗ trợ của khung chính sách rõ ràng và cơ chế ưu đãi.

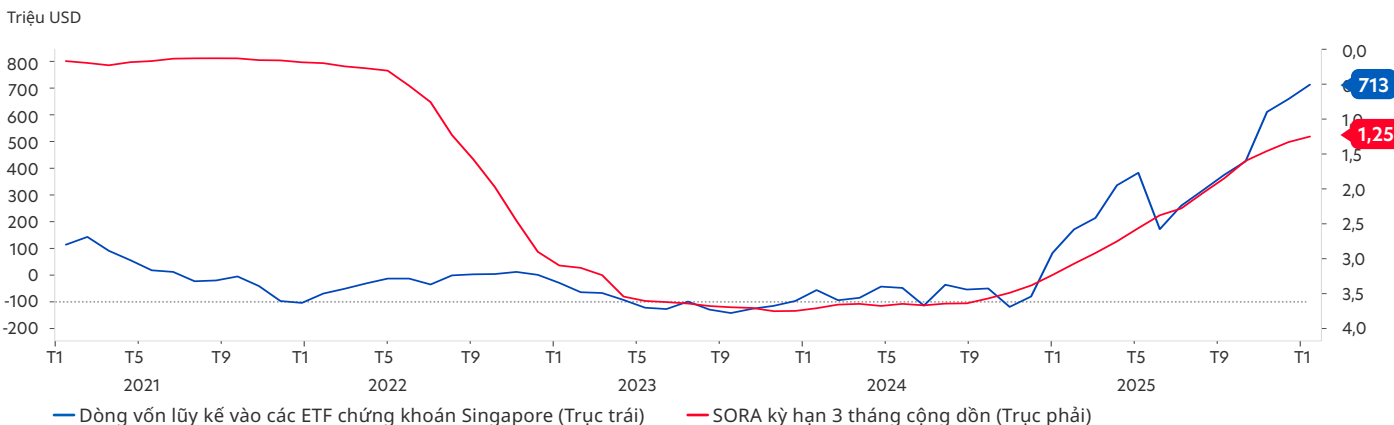
Chỉ số STI vẫn tụt hậu so với các chỉ số khác (xét theo mức tăng trưởng sau cải cách)

Đã điều chỉnh về mức cơ sở (Thời điểm bắt đầu chương trình tăng giá trị doanh nghiệp = 100)



Nguồn: Bloomberg, Ngân hàng tư nhân UOB

Đòng vốn rót vào các ETF* chứng khoán Singapore so với SORA^



Ghi chú:

* Quỹ hoán đổi danh mục (ETF) là một loại quỹ đầu tư vào một rổ tài sản và được giao dịch như một cổ phiếu trên sàn giao dịch chứng khoán.

^ Lãi suất qua đêm trung bình của Singapore (SORA) là lãi suất trung bình có trọng số theo khối lượng giao dịch của các khoản vay tín chấp qua đêm liên ngân hàng bằng đồng SGD, thường được dùng làm lãi suất tham chiếu cho các khoản vay mua nhà lãi suất thả nổi.

Nguồn: Bloomberg, Ngân hàng tư nhân UOB

Động lực hỗ trợ và đòn bẩy vĩ mô

- **Chương trình chính sách:** Đợt giải ngân thứ hai của chương trình EQDP với quy mô 2,85 tỷ SGD và kế hoạch lựa chọn công ty quản lý tài sản trong thời gian tới.
- **Nới lỏng tiền tệ toàn cầu:** Lãi suất thấp củng cố định giá và khuyến khích chấp nhận rủi ro.
- **Đòn bẩy theo ngành:** Lãi suất thấp hơn và chương trình cải cách quản trị tạo điều kiện cho ngành bất động sản; ngành công nghiệp và viễn thông có môi trường thuận lợi để tái đầu tư hạ tầng và mua lại cổ phiếu; ngân hàng cam kết hoàn vốn; quá trình chuyển đổi năng lượng là đòn bẩy cho các công ty điện lực.

Rủi ro và rào cản

- **Rủi ro triển khai:** Việc thiếu biện pháp thực thi và cơ chế ưu đãi có thể hạn chế sự tham gia của doanh nghiệp vào chương trình cải cách. Trong khi đó, sự chậm trễ trong việc làm rõ quy định có thể làm chậm đà tăng trưởng.
- **Bất ổn toàn cầu:** Căng thẳng địa chính trị, sự biến động của thị trường hàng hóa hoặc xu hướng thắt chặt chính sách tiền tệ trở lại có thể ảnh hưởng tiêu cực đến tâm lý thị trường.
- **Thách thức trong nước:** Áp lực chi phí lao động và lợi nhuận phục hồi chậm hơn dự kiến có thể ảnh hưởng đến một số ngành nhất định. Theo đó, diễn biến của chỉ số có thể sẽ phụ thuộc nhiều vào nhóm cổ phiếu ngân hàng và bất động sản.

Hàm ý về mặt đầu tư

Trong ba năm qua, thị trường chứng khoán Singapore ghi dòng vốn rút ròng lũy kế của các nhà đầu tư tổ chức đạt 5,2 tỷ SGD. Ngoài ra, vào năm 2025, các nhà đầu tư tổ chức này cũng đã chốt lời đối với nhóm cổ phiếu ngân hàng và REIT Singapore.

Trong bối cảnh tỷ trọng nắm giữ của các tổ chức quỹ toàn cầu đang thấp, thị trường chứng khoán Singapore có thể bước vào giai đoạn “chạy đua để bắt kịp” Nhật Bản và Hàn Quốc trước tình hình các chương trình cải cách có những bước tiến rõ rệt. Sự tham gia ngày càng đông đảo của các nhà đầu tư cá nhân và tốc độ tăng trưởng tiền gửi bằng đồng SGD vượt mức bình quân sẽ bổ sung thanh khoản cho dòng vốn nội địa, từ đó tăng lợi suất đầu tư.

Chúng tôi dự đoán xu hướng phục hồi lợi nhuận sẽ tiếp diễn nhờ kinh tế trong nước ổn định và chính sách nới lỏng tiền tệ trên toàn cầu. Trong khi đó, mức định giá hiện tại của chỉ số Straits Times Index (STI) vẫn đang khá hấp dẫn so với các chỉ số khác trên toàn cầu, với hệ số P/E dự phóng 12 tháng đạt 14,1 lần (tính đến ngày 18/12/2025).

Chúng tôi ưu tiên những doanh nghiệp có được lợi thế rõ rệt từ những chương trình cải cách này, đặc biệt là các công ty có khả năng tăng cổ tức nhờ nền tảng tài chính vững chắc và tăng được tỷ suất lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu (ROE) nhờ phân bổ vốn hiệu quả hơn. Bên cạnh đó, nên tiếp tục ưu tiên các REIT có lịch sử trả cổ tức cao do có nền tảng cơ bản tốt cũng như các ngân hàng cam kết tỷ suất hoàn vốn cao.



Góc nhìn vĩ mô

Nhận định về thị trường thế giới



Tình hình kinh tế

- Tổng sản phẩm quốc nội (GDP) toàn cầu tăng 2,3% trong năm 2025 bất chấp các căng thẳng thương mại. Tuy nhiên, nền kinh tế xuất hiện nhiều dấu hiệu mất cân bằng do dòng vốn đầu tư chuyển dịch sang ngành công nghệ, trong khi tốc độ tăng trưởng việc làm chững lại. Các gói kích thích tài khóa, cụ thể là tại Hoa Kỳ và Trung Quốc dự kiến sẽ thúc đẩy tăng trưởng kinh tế trong nửa đầu năm 2026.
- Chúng tôi đã điều chỉnh dự báo tăng trưởng GDP năm 2026 của Hoa Kỳ (từ 1,5%) tăng lên 1,7%, phản ánh kỳ vọng rằng các chính sách cắt giảm thuế và nới lỏng quy định của Tổng thống Trump có thể giảm thiểu tác động tiêu cực của chính sách thuế quan.
- Chúng tôi giữ nguyên dự báo tăng trưởng GDP năm 2026 của Trung Quốc ở mức 4,7%, với ngành sản xuất công nghiệp và xuất khẩu vẫn đóng vai trò là động lực tăng trưởng chính trong những năm tới.



Chính sách tiền tệ

- Sau đợt cắt giảm lãi suất 0,25 điểm phần trăm (%) tại cuộc họp của Ủy ban Thị trường mở Liên bang (FOMC) vào tháng 12, Cục Dự trữ Liên bang Hoa Kỳ (Fed) dự kiến sẽ tạm dừng điều chỉnh trong những tháng đầu năm nay, sau đó tiếp tục nới lỏng chính sách với 2 đợt cắt giảm nữa, đưa lãi suất mục tiêu quỹ liên bang (FFTR) xuống mức 3 - 3,25%.
- Ngược lại với các thị trường phát triển khác, dự báo Ngân hàng Trung ương Nhật Bản (BOJ) sẽ có động thái tiếp tục thắt chặt chính sách. Sau đợt tăng lãi suất 0,25% lên mức 0,75% vào tháng 12, BOJ được dự đoán sẽ tăng lãi suất thêm một đợt cuối, đạt mức 1% vào Quý 3/2026.
- Tại khu vực châu Á, hầu hết các nước vẫn còn dư địa để giảm lãi suất do lãi suất điều hành vẫn đang ở mức cao so với lạm phát, trong khi nền kinh tế nội địa vẫn có nhu cầu kích cầu.



Lạm phát

- Các chuỗi cung ứng và doanh nghiệp có khả năng thích ứng tốt, có thể tự giải quyết áp lực về chi phí, qua đó chứng minh những lo ngại về tình trạng lạm phát toàn cầu do ảnh hưởng của thuế quan là không có cơ sở.
- Tại Hoa Kỳ, mặc dù có dấu hiệu cho thấy mặt hàng thực phẩm và nhu yếu phẩm tăng giá do lạm phát, nhưng nhìn chung, tốc độ tăng giá vẫn đang trong tầm kiểm soát.
- Tại hầu hết các nước ASEAN, lạm phát đang có xu hướng hạ nhiệt nhờ lợi thế đồng nội tệ mạnh và áp lực chi phí giảm nhờ nguồn hàng Trung Quốc giá rẻ.



Chiến lược quản trị danh mục đầu tư

- Các nhà đầu tư hãy mở rộng đầu tư ra toàn cầu, đa dạng hóa danh mục để tìm kiếm cơ hội ở cả kênh cổ phiếu và trái phiếu. Đồng thời, chúng tôi khuyến nghị tiếp tục đón đầu làn sóng trí tuệ nhân tạo (AI), đừng chỉ tập trung vào nhóm cổ phiếu vốn hóa siêu lớn mà hãy khai thác các nhóm cổ phiếu ngành công nghệ khác. Bên cạnh đó, chiến lược tìm kiếm nguồn thu nhập ổn định từ trái phiếu chất lượng tốt và cổ phiếu trả cổ tức cao cũng quan trọng không kém.
- Các nhà đầu tư nên phân bổ tài sản chiến lược để xây dựng danh mục đầu tư vững chắc, ví dụ như áp dụng chiến lược đầu tư đa tài sản và đầu tư vào các quỹ trái phiếu xếp hạng tín nhiệm cao trước khi tính đến các khoản đầu tư chiến thuật. Phân bổ đầu tư vào vàng có thể giúp phòng ngừa rủi ro trước bất ổn, đồng thời đa dạng hóa danh mục.
- Nhà đầu tư có khẩu vị rủi ro cao có thể cân nhắc các cơ hội đầu tư chiến thuật như cổ phiếu ngành công nghệ, công cụ tài chính ở các thị trường phát triển, cổ phiếu trả cổ tức cao, cổ phiếu Châu Á (trừ Nhật Bản) và cổ phiếu thị trường Trung Quốc.



Cổ phiếu

Hoa Kỳ

Bối cảnh vĩ mô và mặt bằng lãi suất: Môi trường kích thích tăng trưởng cho thị trường cổ phiếu Hoa Kỳ

Tăng trưởng kinh tế: Nền kinh tế Hoa Kỳ được kỳ vọng sẽ duy trì tốc độ tăng trưởng ổn định trong năm 2026, với GDP thực tế dự báo đạt 1,7%. Các yếu tố như năng suất lao động cải thiện, chi tiêu tài khóa tăng, doanh nghiệp đẩy mạnh đầu tư và lãi suất giảm góp phần củng cố đà tăng trưởng ổn định này. Đồng thời, lạm phát các khoản chi tiêu tiêu dùng cá nhân (PCE) cốt lõi được dự báo sẽ có xu hướng giảm, cho thấy áp lực giá cả đang dần ổn định.

Mặc dù triển vọng kinh tế vẫn tích cực, các nhà đầu tư cần lưu ý rủi ro do thị trường lao động chững lại và tác động của thuế quan vốn có thể làm suy giảm nhu cầu tiêu dùng. Dù vậy, theo các giả định hiện tại, kịch bản suy thoái kỹ thuật khó có khả năng xảy ra.

Chính sách tài khóa sẽ đóng vai trò then chốt trong việc duy trì động lực tăng trưởng. Đạo luật "One Big Beautiful Bill Act" (OBBBA) được kỳ vọng có khả năng thúc đẩy tài khóa đáng kể trong năm 2026, giúp giảm tới 129 tỷ USD nghĩa vụ thuế cho doanh nghiệp.

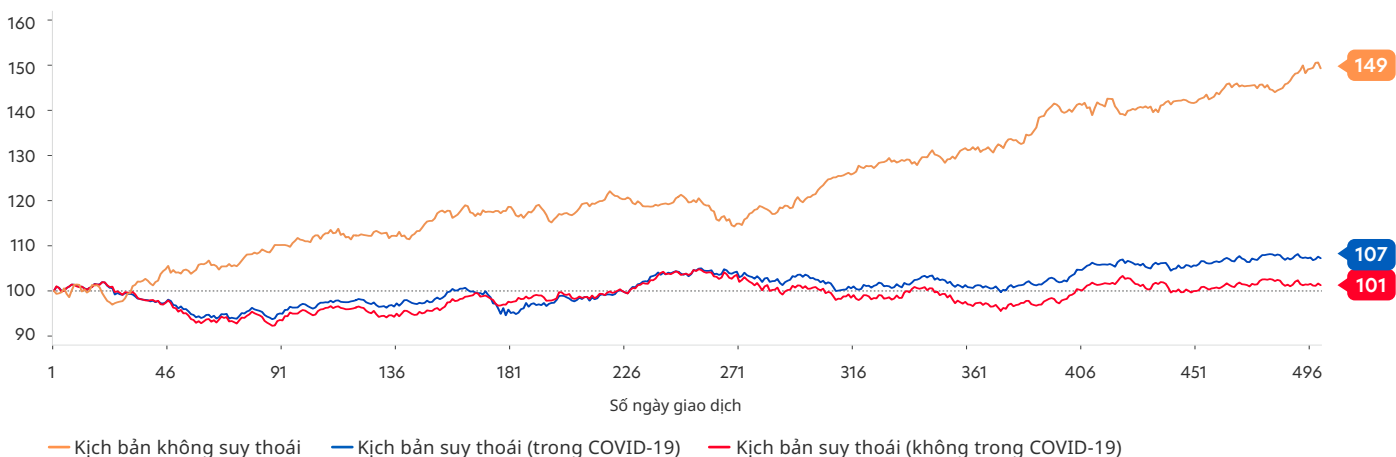
Biện pháp này, cùng với nhiều chính sách nới lỏng tiền tệ và quy định, sẽ giúp phần nào đáp ứng nhu cầu và hạn chế rủi ro suy thoái. Tất cả các động lực trên giúp khẳng định xu hướng tăng trưởng theo chu kỳ, cùng các xu hướng mang tính cấu trúc như tăng trưởng nhờ AI.

Chính sách tiền tệ: UOB dự báo Fed sẽ có 2 đợt cắt giảm lãi suất trong năm 2026, mỗi đợt 0,25%. Trong trường hợp nền kinh tế hoặc thị trường việc làm suy yếu hơn so với dự báo, Fed có thể thực hiện thêm nhiều đợt hạ lãi suất. Lãi suất giảm được kỳ vọng sẽ giúp giảm bớt áp lực lên giá cổ phiếu, tạo điều kiện cho các nhà đầu tư mua vào khi giá giảm.

Tác động của tỷ giá: Chu kỳ cắt giảm lãi suất của Fed có khả năng khiến đồng đô la Mỹ (USD) giảm giá trong ngắn hạn. Trước đây, điều này thường thúc đẩy thị trường tài sản rủi ro trên toàn cầu.

Đà tăng của chứng khoán Mỹ được hỗ trợ nhờ các đợt Fed hạ lãi suất trong kịch bản không suy thoái

Chỉ số S&P 500 (Đã điều chỉnh về mức cơ sở = 100 tại thời điểm Fed bắt đầu hạ lãi suất)



Nguồn: Bloomberg, Ngân hàng tư nhân UOB

Lợi nhuận và định giá: Tăng trưởng lợi nhuận là động lực chính để tăng mức sinh lời của cổ phiếu

Lợi nhuận: Lợi nhuận của các doanh nghiệp Hoa Kỳ tăng trưởng mạnh bất chấp thị trường lao động chưa hồi phục hoàn toàn về mức trước đại dịch. Hiện tượng năng suất lao động tăng nhưng số lượng việc làm giảm phản ánh thời kỳ “bùng nổ lợi nhuận nhưng tỷ lệ thất nghiệp cao”, dự kiến sẽ kéo dài đến hết năm 2026. Trong bối cảnh đó, lợi nhuận trên mỗi cổ phiếu (EPS) có nhiều khả năng sẽ là động lực chính giúp cổ phiếu Hoa Kỳ duy trì mức sinh lời khả quan.

Mặc dù các nhóm ngành công nghệ và AI vẫn dẫn đầu thị trường, một số nhóm ngành phát triển theo chu kỳ được kỳ vọng cũng sẽ tăng trưởng mạnh mẽ do lợi nhuận tăng nhờ các chính sách kích thích tài khóa và tiền tệ.

Định giá: Định giá của thị trường chứng khoán Hoa Kỳ vẫn đang ở mức cao so với 20 năm qua, đòi hỏi một chiến lược đầu tư có hệ thống và chọn lọc tại thị trường này. Tuy vậy, mức định giá cao không nhất thiết đồng nghĩa với mức sinh lời thấp trong tương lai, bởi cổ phiếu Hoa Kỳ thường có xu hướng tăng điểm khi các doanh nghiệp công bố kết quả kinh doanh khả quan hơn dự báo.

Đầu tư có chọn lọc trong kỷ nguyên AI

Hiện trạng gia tăng sử dụng tài trợ từ nhà cung cấp (vendor financing) và các khoản đầu tư vòng tròn—khi những công ty công nghệ hàng đầu rót vốn vào các doanh nghiệp khác, và số tiền đó được sử dụng để mua sản phẩm của chính họ—đang gợi lại mô hình từng thấy trong bong bóng Dotcom cuối những năm 1990.

Mặc dù các công ty công nghệ hàng đầu hiện nay đều đang sinh lời và đảm bảo kiểm soát chi phí vốn theo dòng tiền nội bộ, vẫn không thể hoàn toàn loại bỏ nguy cơ dư thừa công suất. Bất kỳ dấu hiệu nào cho thấy tình trạng mở rộng công suất quá mức đều báo hiệu các rủi ro tiềm ẩn trong lĩnh vực này, do đó cần theo dõi sát sao.

Tuy nhà đầu tư cần chọn lọc và tránh đầu tư vào doanh nghiệp không có khả năng sinh lời cao, nhưng chu kỳ AI vẫn chưa kết thúc. Nhà đầu tư vẫn có thể nắm bắt cơ hội trong các lĩnh vực đang gặp điểm nghẽn trong chuỗi cung ứng như thiết kế chip, chip bộ nhớ và máy quang khắc, cũng như lĩnh vực hạ tầng AI như trung tâm dữ liệu và năng lượng có khả năng định giá bán.

Góc nhìn đầu tư

Nhìn chung, dù thị trường có thể sẽ trải qua giai đoạn điều chỉnh trong ngắn hạn, chúng tôi vẫn duy trì quan điểm lạc quan đối với thị trường chứng khoán Hoa Kỳ trong nửa đầu năm 2026 nhờ chính sách kích thích tài khóa sắp áp dụng và xu hướng lãi suất giảm. Nhà đầu tư nên tích lũy các cổ phiếu chất lượng khi thị trường điều chỉnh, đồng thời tránh rủi ro tập trung thông qua chiến lược đa dạng hóa. Bên cạnh chủ đề AI, nhà đầu tư có thể cân nhắc gia tăng tỷ trọng vào các ngành mang tính chu kỳ như tài chính ở các thị trường phát triển.

Doanh nghiệp Hoa Kỳ bùng nổ lợi nhuận trong bối cảnh tỷ lệ thất nghiệp cao

Đã điều chỉnh về mức cơ sở, 2010 = 100



Chú thích:

* Bảng lương phi nông nghiệp (khu vực tư nhân) là chỉ số đo lường mức tăng trưởng việc làm hàng tháng của Hoa Kỳ trong khu vực tư nhân, không bao gồm nông dân, nhân viên chính phủ, người giúp việc gia đình và nhân viên thuộc các tổ chức phi lợi nhuận.

Nguồn: Bloomberg, Ngân hàng tư nhân UOB

Khu vực đồng Euro

Bối cảnh vĩ mô và mặt bằng lãi suất: Từ duy trì ổn định đến chuyển biến tích cực

Nền kinh tế khu vực đồng Euro được dự báo sẽ tăng trưởng không nhiều, với mức tăng trưởng GDP dự kiến đạt 1,1% vào năm 2026. Các rủi ro chính gây suy giảm tăng trưởng kinh tế bao gồm các rào cản thương mại, tình trạng trì trệ kéo dài trong ngành sản xuất do áp lực cạnh tranh gay gắt từ Trung Quốc và bất ổn chính trị tại Pháp. Niềm tin của người tiêu dùng vẫn giữ ở mức thấp trong bối cảnh căng thẳng địa chính trị có khả năng gây áp lực lên chi tiêu hộ gia đình. Ở khía cạnh tích cực, chi tiêu tài khóa của Đức được kỳ vọng sẽ giúp giảm bớt phần nào áp lực từ những thách thức này.

Chính sách tiền tệ: Ngân hàng Trung ương Châu Âu (ECB) được dự báo sẽ duy trì lãi suất tái cấp vốn ổn định ở mức 1,9% cho đến hết năm 2026. Tuy nhiên, không loại trừ khả năng sẽ có một đợt giảm nhẹ lãi suất trong nửa đầu năm nếu lạm phát thấp hơn mức mục tiêu 2% và kinh tế tăng trưởng chậm lại. Lập trường chính sách này sẽ góp phần hạn chế rủi ro giảm giá cho các nhóm cổ phiếu tại Châu Âu.

Tác động của tỷ giá: Chính sách tiền tệ ổn định của ECB sẽ hỗ trợ đồng Euro (EUR) trước đồng USD, nhưng đồng thời cũng có thể làm giảm năng lực cạnh tranh xuất khẩu. Tuy nhiên, tỷ giá ổn định của đồng EUR sẽ là yếu tố thu hút dòng vốn trên toàn cầu đổ vào tài sản Châu Âu, đặc biệt là trong các lĩnh vực mang tính cấu trúc như chuyển dịch năng lượng và tự động hóa công nghiệp.

Lợi nhuận và định giá: Cổ phiếu có khả năng đạt mức sinh lời ổn định nhưng khó bứt phá

Lợi nhuận: Lợi nhuận của các doanh nghiệp Châu Âu được dự báo tăng trưởng chậm do chịu ảnh hưởng của nhu cầu nội địa suy yếu cùng với các rào cản thương mại quốc tế. Trong bối cảnh đó, cổ phiếu có khả năng đạt mức sinh lời "ổn định nhưng khó bứt phá" và bị kìm hãm bởi đà tăng trưởng yếu của kinh tế vĩ mô.

Mặc dù Châu Âu đã triển khai các dự án đầu tư trong hàng thập kỷ vào quốc phòng và cơ sở hạ tầng, nhưng tác động tích cực từ chính sách tài khóa vẫn còn khá hạn chế trong ngắn hạn. Những rào cản từ tâm lý ngại thay đổi của các định chế và chủ nghĩa bảo hộ quốc gia trong một khung quản trị rời rạc có thể làm chậm tiến trình thực hiện. Những thách thức mang tính cấu trúc này có thể kìm hãm tốc độ triển khai vốn, ngay cả khi các ngành chiến lược vẫn mang lại cơ hội đầu tư hấp dẫn trong dài hạn.

Định giá: Giá giao dịch của chỉ số STOXX Europe 600 hiện neo quanh mức trung bình 10 năm, với hệ số P/E dự phóng 12 tháng gấp khoảng 15,1 lần, định giá tương đối hấp dẫn so với cổ phiếu Hoa Kỳ.

Trong thời gian tới, cổ phiếu giữa các nhóm ngành có thể vẫn sẽ có chênh lệch lớn về định giá do triển vọng lợi nhuận không đồng nhất và khác biệt mang tính cấu trúc trong khu vực. Trong bối cảnh tăng trưởng lợi nhuận có khả năng bị kìm hãm, các doanh nghiệp sở hữu dòng tiền dồi dào và kiểm soát phân bổ vốn chặt chẽ sẽ được ưu tiên lựa chọn.

Châu Âu chuyển dịch mô hình dựa trên chiến lược tự chủ



Nguồn: MSCI. Goldman Sachs Asset Management. Tính đến tháng 11 năm 2025.

Rủi ro vĩ mô và rủi ro thực thi chính sách là những yếu tố cần đặc biệt lưu tâm

Định giá cổ phiếu Châu Âu đối mặt với áp lực điều chỉnh giảm nếu chỉ số quản lý thu mua (PMI) toàn cầu giảm – tín hiệu cho thấy đà tăng trưởng kinh tế đang chậm lại – hoặc nếu xuất hiện các dấu hiệu thắt chặt điều kiện tài chính.

Bên cạnh đó, các thách thức vĩ mô ngắn hạn và rủi ro thực thi liên quan đến việc triển khai các gói kích cầu tài khóa của Liên minh Châu Âu (EU) cũng cần được theo dõi sát sao. Việc triển khai chậm trễ hoặc thiếu hiệu quả đối với các khoản đầu tư theo kế hoạch có thể làm suy giảm niềm tin của nhà đầu tư và hạn chế tiềm năng tăng trưởng của thị trường chứng khoán Châu Âu.

Góc nhìn đầu tư

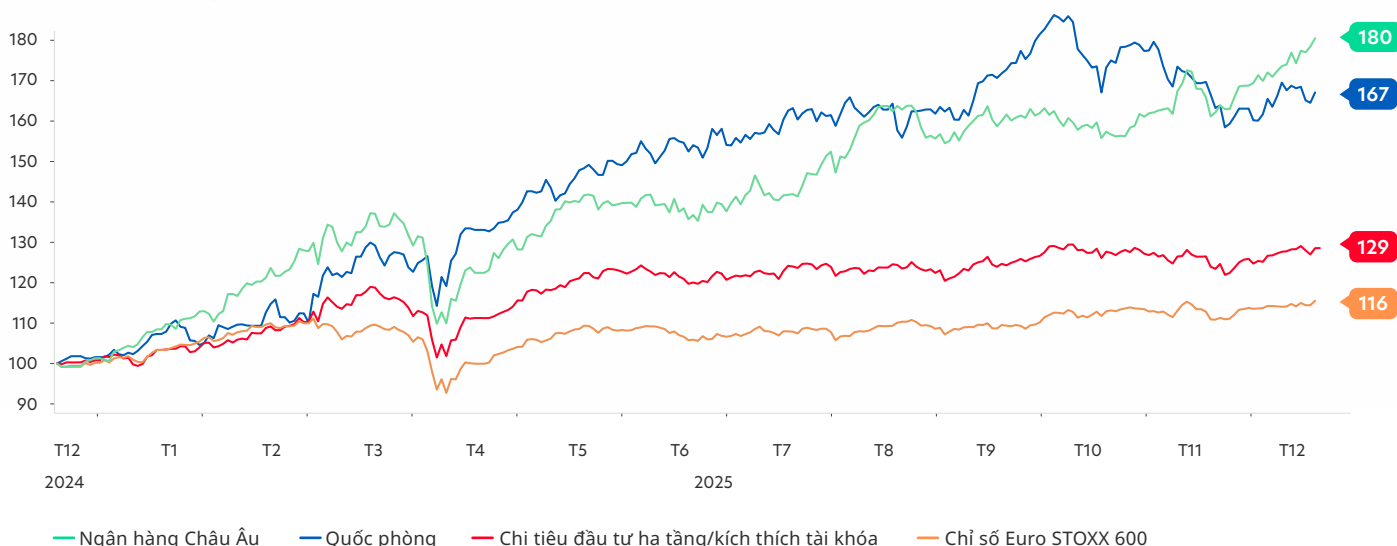
Chúng tôi vẫn giữ quan điểm trung lập đối với thị trường chứng khoán Châu Âu do các rủi ro gây suy giảm tăng trưởng kinh tế và đà tăng trưởng lợi nhuận của các doanh nghiệp còn ở mức thấp.

Các nhóm ngành phụ thuộc vào xuất khẩu được dự báo sẽ gặp khó khăn do đồng EUR tăng giá và áp lực cạnh tranh từ Trung Quốc. Ngược lại, dòng vốn đầu tư sẽ tiếp tục đổ về các doanh nghiệp có xếp hạng tín nhiệm cao hưởng lợi từ chi phí vốn do chính phủ tài trợ trong các lĩnh vực quốc phòng, chuyển dịch năng lượng và tự động hóa công nghiệp.

Đối với các ngân hàng Châu Âu, triển vọng vẫn khả quan nhờ biên lợi nhuận ròng (NIM) tăng cùng với mức chi trả cổ tức hoặc mua lại cổ phiếu có tiềm năng tăng.

Tìm kiếm cơ hội đầu tư chọn lọc trong khu vực đồng Euro

Đã điều chỉnh về mức cơ sở, 1 năm trước = 100



Nguồn: Bloomberg, Ngân hàng tư nhân UOB



Nhật Bản

Bối cảnh vĩ mô và mặt bằng lãi suất: Kích cầu tài khóa nhằm giảm thiểu tác động tiêu cực của tiêu dùng trì trệ và lãi suất tăng cao

Dự báo nền kinh tế Nhật Bản năm 2026 tăng trưởng chậm ở mức 1,3%. Các gói kích cầu tài khóa và chi phí vốn ngành công nghệ đóng vai trò giảm thiểu tác động tiêu cực của tiêu dùng hộ gia đình trì trệ, rủi ro căng thẳng địa chính trị với Trung Quốc, khả năng tăng lãi suất và đồng Yên (JPY) tăng giá vượt dự kiến. Lạm phát chỉ số giá tiêu dùng (CPI) toàn phần được dự báo giảm về mức khoảng 2% khi các khoản trợ cấp năng lượng dần hết tác dụng và tỷ giá đồng JPY ổn định trở lại.

Chính sách tiền tệ: BOJ được kỳ vọng sẽ tăng lãi suất thêm 0,25% trong đợt cuối, đạt mức 1% vào Quý 3/2026. Dù BOJ triển khai lộ trình tăng lãi suất từng bước, nhưng khả năng cao sẽ áp mức giá trần cho thị trường chứng khoán Nhật Bản.

Tác động của tỷ giá: Tỷ giá USD/JPY được dự báo sẽ giảm về mức 146 vào Quý 4/2026 trong bối cảnh Fed tiếp tục nới lỏng chính sách tiền tệ, còn BOJ có động thái sẵn sàng nâng lãi suất. Quan chức Nhật Bản gần đây cũng đã đưa ra cảnh báo nhằm phản đối đà suy giảm được mô tả là “một chiều và quá nhanh” của đồng JPY, qua đó làm gia tăng khả năng chính phủ can thiệp tỷ giá nếu tỷ giá USD/JPY chạm ngưỡng vùng 157-162. Đồng JPY tăng giá sẽ gây áp lực lên lợi nhuận doanh nghiệp.

Lợi nhuận và định giá: Lợi nhuận đóng vai trò là động lực tăng trưởng chính

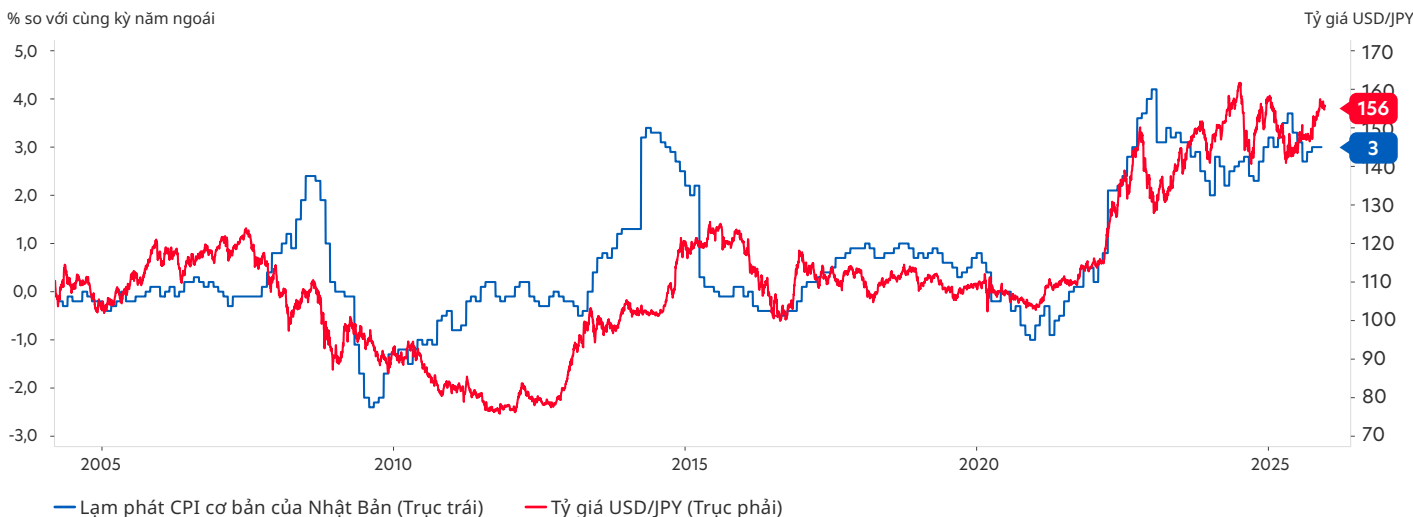
Lợi nhuận: Trong bối cảnh mặt bằng lãi suất cao làm hạn chế dư địa tăng trưởng của định giá cổ phiếu, lợi nhuận doanh nghiệp sẽ phải đóng vai trò là động lực tăng trưởng chính.

Tại Nhật Bản, lợi nhuận doanh nghiệp được dự báo sẽ phục hồi ổn định nhờ các cải cách trong công tác quản trị của chính phủ. Các thay đổi mang tính cấu trúc này nhằm mục tiêu tăng tỷ suất lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu (ROE) và tối ưu hóa hiệu quả sử dụng vốn.

Tuy nhiên, lạm phát tiền lương gia tăng có thể làm thu hẹp biên lợi nhuận, trong khi khả năng đồng JPY tăng giá và các rào cản thương mại – đặc biệt là rủi ro khi giao thương với Trung Quốc – có thể kìm hãm đà tăng trưởng lợi nhuận.

Định giá: Giá giao dịch của chỉ số TOPIX hiện neo ở mức P/E dự phóng 12 tháng gấp khoảng 16 lần, cao hơn mức trung bình 10 năm là 14,6 lần. Mức định giá cao này phản ánh quan điểm lạc quan của nhà đầu tư đối với các cải cách mang tính cấu trúc và sự quan tâm ngày càng tăng của giới đầu tư trong nước. Tuy nhiên, định giá cổ phiếu có thể giảm nhẹ khi BOJ tiếp tục thực hiện lộ trình đưa chính sách tiền tệ trở lại trạng thái bình thường.

Các doanh nghiệp tăng giá hàng hóa và dịch vụ trong bối cảnh chi phí nhân công tăng cao và đồng Yên Nhật suy yếu



Nguồn: Bloomberg, Ngân hàng tư nhân UOB

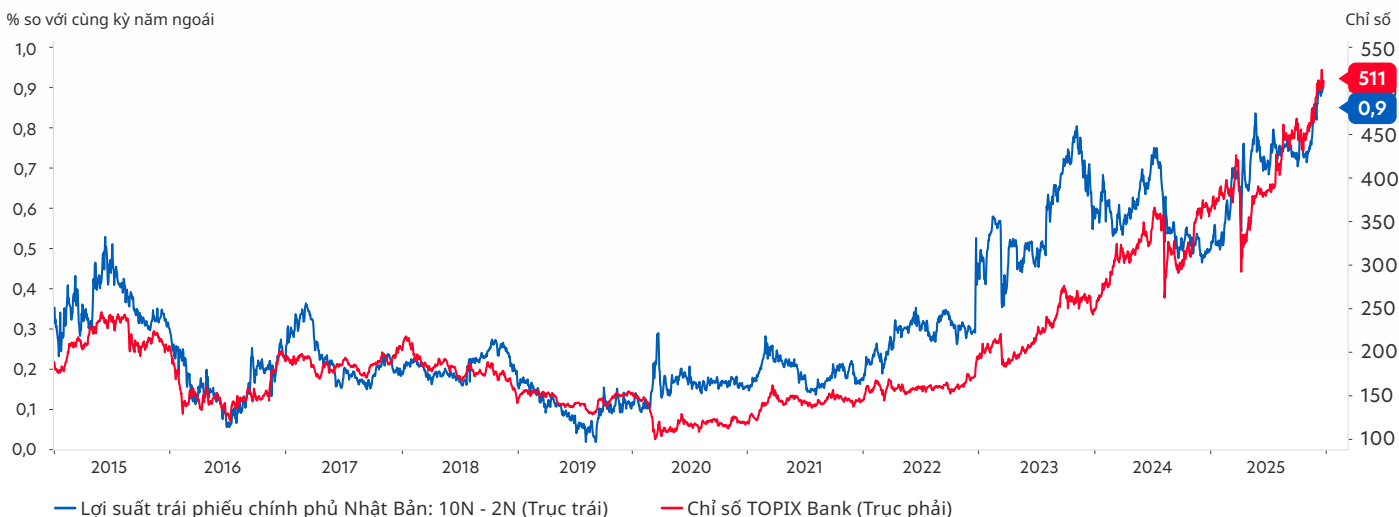
Ưu tiên các doanh nghiệp hưởng lợi từ cải cách doanh nghiệp và sáng kiến chính sách

Nhật Bản đang trong chu kỳ "cải cách" doanh nghiệp, tiêu điểm là những thay đổi về công tác quản trị và nỗ lực tăng ROE. Một số sáng kiến chính sách khác bao gồm khuyến khích người dân Nhật Bản chuyển từ tiết kiệm sang đầu tư (NISA 2.0), cũng như các chính sách hỗ trợ cho lĩnh vực quốc phòng, cơ sở hạ tầng và an ninh năng lượng.

Góc nhìn đầu tư

Chúng tôi vẫn giữ quan điểm trung lập đối với thị trường chứng khoán Nhật Bản. Các cải cách trong công tác quản trị và tăng trưởng lợi nhuận doanh nghiệp là lực đỡ thị trường, tuy nhiên đà tăng này bị kìm hãm bởi tăng trưởng toàn cầu chững lại, khả năng BOJ thắt chặt chính sách, chi phí nhân công tăng cao và áp lực giá đầu vào.

Đường cong lợi suất trái phiếu chính phủ Nhật Bản (JGB) dốc lên là tín hiệu khả quan cho hiệu quả hoạt động của các ngân hàng nội địa Nhật



Nguồn: Bloomberg, Ngân hàng tư nhân UOB



Thị trường mới nổi châu Á

Bối cảnh vĩ mô và mặt bằng lãi suất: Từ duy trì ổn định đến chuyển biến tích cực

Tăng trưởng kinh tế Trung Quốc được dự báo sẽ chậm lại ở mức 4,7% vào năm 2026 trong bối cảnh những bất ổn thương mại vẫn còn hiện hữu. Trọng tâm của Kế hoạch Năm năm lần thứ 15 (2026-2030) sẽ xoay quanh mục tiêu thúc đẩy tiêu dùng nội địa và củng cố năng lực tự chủ công nghệ. Mặc dù sản xuất công nghiệp và xuất khẩu tiếp tục đóng vai trò là động lực tăng trưởng chính, tỷ trọng tiêu dùng nội địa trong cơ cấu kinh tế được kỳ vọng sẽ gia tăng ổn định, song hành với nỗ lực kích cầu thị trường trong nước của Chính phủ. Chính phủ Trung Quốc nhiều khả năng sẽ triển khai các biện pháp nới lỏng chính sách có trọng điểm nếu đà tăng trưởng kinh tế sụt giảm hơn dự kiến.

Trong suốt năm 2025, Trung Quốc đã phải đối mặt với áp lực giảm phát kéo dài do thị trường cạnh tranh gay gắt và chi tiêu tiêu dùng giảm sút. Tuy nhiên, tình trạng này được dự báo sẽ hạ nhiệt trong năm 2026 khi các chính sách hỗ trợ của Chính phủ bắt đầu phát huy tác dụng trong việc thúc đẩy tiêu dùng trong nước.

Ngược lại, các nền kinh tế châu Á khác bước vào năm 2026 với nền tảng tương đối vững chắc nhờ hoạt động xuất khẩu duy trì ổn định và áp lực lạm phát hạ nhiệt.

Nguy cơ căng thẳng thương mại leo thang trở lại và sự suy yếu kéo dài của thị trường bất động sản Trung Quốc là những rủi ro sụt giảm tăng trưởng kinh tế quan trọng cần theo dõi.

Chính sách tiền tệ: Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc (PBOC) được dự báo sẽ tái khởi động các biện pháp nới lỏng chính sách có trọng điểm ngay từ quý 1/2026. Thị trường đang kỳ vọng một đợt cắt giảm lãi suất 0,1% và giảm tỷ lệ dự trữ bắt buộc (RRR) 0,5%.

Trong khi đó, ngân hàng trung ương tại Hàn Quốc và Đài Loan nhiều khả năng sẽ giữ nguyên lãi suất điều hành, tuy nhiên vẫn có thể có các đợt điều chỉnh giảm nhẹ lãi suất trong nửa đầu năm.

Tác động của tỷ giá: Chúng tôi duy trì quan điểm tích cực đối với các đồng nội tệ khu vực Châu Á trong trung hạn. Kỳ vọng này dựa trên khả năng là nhiều ngân hàng trung ương trong khu vực đang tiến gần đến giai đoạn cuối của chu kỳ nới lỏng, trong khi Fed được dự báo sẽ tiếp tục lộ trình hạ lãi suất. Dữ liệu lịch sử cho thấy xu hướng suy yếu của đồng USD thường là động lực thúc đẩy dòng vốn đổ vào các tài sản rủi ro tại thị trường Châu Á.

Lợi nhuận và định giá: Dư địa cải thiện

Lợi nhuận: Tăng trưởng lợi nhuận doanh nghiệp tại Trung Quốc được dự đoán sẽ ảm đạm hơn trong nửa đầu năm 2026. Tuy nhiên, triển vọng sẽ lạc quan hơn đáng kể vào nửa cuối năm do tiêu dùng nội địa được dự báo sẽ phục hồi mạnh mẽ và các doanh nghiệp hoàn tất quá trình giải phóng hàng tồn kho dư thừa.

Định giá: Chỉ số Hang Seng China Enterprises (HSCEI) hiện đang giao dịch ở mức P/E dự phóng 12 tháng khoảng 10,4 lần, đây vẫn là mức định giá hấp dẫn so với các thị trường tương đương trên toàn cầu. Thị trường vẫn còn dư địa cải thiện định giá nhờ triển vọng lợi nhuận ngày càng rõ nét hơn, cùng với xu hướng gia tăng tỷ lệ chi trả cổ tức và hoạt động mua lại cổ phiếu.

Bên cạnh đó, các biện pháp kích thích có mục tiêu và lộ trình nới lỏng chính sách từng bước của Trung Quốc được kỳ vọng sẽ tạo cú hích cho khu vực châu Á nói chung.

Chỉ số China H-shares ở ngưỡng hỗ trợ quanh đường trung bình động MA200



Nguồn: Bloomberg, Ngân hàng tư nhân UOB

Tiềm ẩn rủi ro sụt giảm tăng trưởng kinh tế trong bối cảnh điều kiện tín dụng và niềm tin tiêu dùng tại Trung Quốc suy yếu

Một rủi ro sụt giảm đáng chú ý khác nằm ở sự suy giảm của các điều kiện tiền tệ và tín dụng tại Trung Quốc. Hiện nay, chính sách tiền tệ của quốc gia này vẫn đang duy trì trạng thái thắt chặt quá mức, trong khi niềm tin của các hộ gia đình vẫn rất mong manh sau những tổn thất tài sản đáng kể từ cuộc khủng hoảng bất động sản kéo dài. Để đạt được sự phục hồi bền vững, khu vực hộ gia đình cần gia tăng chi tiêu, song song với việc chính phủ cần đẩy mạnh các biện pháp hỗ trợ tài khóa.

Góc nhìn đầu tư

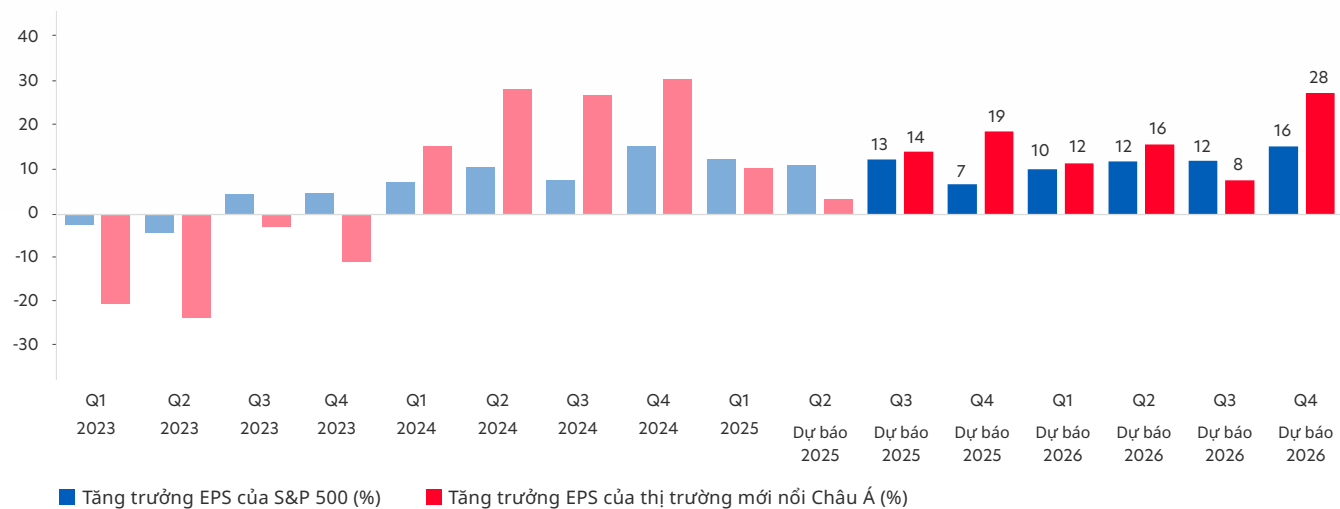
Chúng tôi duy trì quan điểm lạc quan đối với thị trường cổ phiếu Châu Á và Trung Quốc. Việc triển khai các biện pháp nới lỏng chính sách có trọng điểm tại Trung Quốc được kỳ vọng sẽ góp phần ổn định đà tăng trưởng kinh tế và lợi nhuận doanh nghiệp. Trong đó, chúng tôi đặc biệt lưu tâm đến các doanh nghiệp thuộc nhóm ngành ưu tiên theo định hướng chính sách như: sản xuất tiên tiến, trí tuệ nhân tạo (AI), xe điện (EV) và pin/ắc quy. Bên cạnh đó, các lĩnh vực như tài chính và viễn thông cũng là những điểm sáng nhờ nền tảng cơ bản đang cải thiện và chính sách chi trả cổ tức ổn định.

Tại khu vực Bắc Á, cụ thể là Hàn Quốc và Đài Loan, chu kỳ công nghệ tiếp tục diễn biến thuận lợi, được thúc đẩy bởi nhu cầu toàn cầu mạnh mẽ đối với các dòng bán dẫn tiên tiến và linh kiện phụ trợ AI như chip bộ nhớ băng thông cao.

Song song đó, thị trường chứng khoán Singapore dự kiến sẽ hưởng lợi từ nội lực vững chắc, mức chi trả cổ tức ổn định và những tác động tích cực từ Chương trình Phát triển Thị trường Chứng khoán (EQDP) của Chính phủ.

Nhìn chung, các thị trường mới nổi tại Châu Á hiện đang ở vị thế lý tưởng nhờ triển vọng tăng trưởng EPS* vượt trội, trong khi mức định giá vẫn đang ở ngưỡng hấp dẫn

% so với cùng kỳ năm ngoái



Chú thích:

*Lợi nhuận trên mỗi cổ phiếu (EPS) được xác định bằng lợi nhuận ròng sau khi trừ cổ tức ưu đãi, chia cho số lượng cổ phiếu phổ thông đang lưu hành. Chỉ số này phản ánh khả năng sinh lời trên mỗi cổ phiếu và là thước đo quan trọng trong việc định giá doanh nghiệp.

Nguồn: Bloomberg, Ngân hàng tư nhân UOB



Chứng khoán có thu nhập cố định

Trái phiếu xếp hạng tín nhiệm cao

Định giá đang ở mức cao, song nền tảng cơ bản vững chắc vẫn mở ra cơ hội lợi nhuận

Trái phiếu xếp hạng tín nhiệm cao tại các thị trường phát triển ghi nhận hiệu suất khả quan trong năm 2025, đánh dấu năm sinh lời thứ ba liên tiếp. Kết quả này chủ yếu được thúc đẩy bởi đà tăng giá của trái phiếu kho bạc Hoa Kỳ. Trong suốt năm 2025, trái phiếu kho bạc Hoa Kỳ được hưởng lợi khi áp lực lạm phát từ thuế quan duy trì ở mức thấp, đi kèm với những lo ngại ngày càng tăng về sự hạ nhiệt của thị trường lao động Hoa Kỳ. Tốc độ tuyển dụng chậm lại cùng tỷ lệ sa thải gia tăng đã buộc Fed phải chuyển trọng tâm sang mục tiêu hỗ trợ thị trường việc làm. Điều này dẫn đến việc tái khởi động đợt cắt giảm lãi suất vào tháng 9/2025, bất chấp lạm phát vẫn duy trì trên mức mục tiêu dài hạn 2%.

Trong thời gian tới, các rủi ro suy giảm đối với tăng trưởng kinh tế và việc làm được dự báo sẽ là những yếu tố tác động đến các quyết sách của Fed. Chúng tôi dự báo Fed sẽ tạm dừng nâng lãi suất trong quý 1/2026, sau đó tiến hành hai đợt cắt giảm, mỗi đợt 0,25% vào quý 2 và quý 3 dưới sự dẫn dắt của Tân Chủ tịch Fed.

Các chỉ số cơ bản của trái phiếu xếp hạng tín nhiệm cao tại các thị trường phát triển vẫn duy trì sự vững vàng nhờ bối cảnh kinh tế tiếp tục tăng trưởng dù có phần chậm lại, cũng như môi trường lãi suất thuận lợi. Tuy nhiên, trong bối cảnh định giá trái phiếu đang ở mức khá cao, nhà đầu tư nên tránh rủi ro tập trung và duy trì chiến lược đa dạng hóa danh mục. Chúng tôi duy trì quan điểm ưu tiên nhóm trái phiếu xếp hạng tín nhiệm cao và kỳ vọng lợi nhuận trong năm 2026 sẽ chủ yếu đến từ thu nhập (cố định) thay vì tăng giá.

Tại thị trường Châu Á mới nổi, trái phiếu xếp hạng tín nhiệm cao cũng ghi nhận kết quả tích cực trong năm 2025, bất chấp những áp lực đầu năm đến từ sự thay đổi trong chính sách của Hoa Kỳ. Trong thời gian sắp tới, dòng trái phiếu xếp hạng tín nhiệm cao tại châu Á được dự báo sẽ hưởng lợi từ môi trường vĩ mô thuận lợi hơn, nhờ vào đà tăng trưởng kinh tế ổn định và các chính sách tiền tệ nới lỏng.

Các yếu tố nền tảng của doanh nghiệp khu vực châu Á vẫn duy trì sự vững chắc với tỷ trọng nợ chạm mức thấp kỷ lục, trong khi xếp hạng tín nhiệm ngày càng được cải thiện. Mặc dù vẫn tồn tại rủi ro ở một số quốc gia và ngành nhất định, đặc biệt là thị trường bất động sản Trung Quốc, tỷ lệ vỡ nợ được dự báo sẽ ở mức thấp.

Định giá trái phiếu hiện đang ở mức cao khi chênh lệch lợi suất giữa trái phiếu xếp hạng tín nhiệm cao của các thị trường mới nổi Châu Á và trái phiếu kho bạc Hoa Kỳ đang tiệm cận mức thấp kỷ lục trong thập kỷ qua. Việc một số ngân hàng trung ương tại Châu Á có khả năng đang tiến đến cuối chu kỳ cắt giảm lãi suất có thể sẽ giới hạn dư địa tăng giá của các trái phiếu xếp hạng tín nhiệm cao tại thị trường Châu Á. Tuy nhiên, mức lợi suất tổng thể vẫn duy trì sức hấp dẫn quanh ngưỡng 4,8%. Bên cạnh đó, các điều kiện thị trường được kỳ vọng sẽ tiếp tục hỗ trợ lực cầu, trong bối cảnh các nhà đầu tư toàn cầu vẫn đang phân bổ tỷ trọng thấp vào trái phiếu xếp hạng tín nhiệm cao tại thị trường Châu Á, lực cầu nội địa duy trì ổn định và nguồn cung phát hành mới vẫn trong tầm kiểm soát.

Do đó, trái phiếu xếp hạng tín nhiệm cao tại các thị trường mới nổi Châu Á không chỉ mang lại cơ hội tạo thu nhập hấp dẫn mà còn giúp nhà đầu tư đa dạng hóa danh mục.



Trái phiếu của các doanh nghiệp công nghệ Hoa Kỳ

Ưu tiên các doanh nghiệp phát hành hưởng lợi từ AI trong bối cảnh nguồn cung trái phiếu bùng nổ

Làn sóng đầu tư mạnh mẽ vào hạ tầng AI đã thúc đẩy khối lượng phát hành trái phiếu xếp hạng tín nhiệm cao từ các doanh nghiệp công nghệ Hoa Kỳ tăng vọt. Chúng tôi dự báo khối lượng phát hành trái phiếu liên quan đến lĩnh vực AI sẽ tiếp tục duy trì ở mức cao trong những năm tới.

Đi kèm với sự gia tăng nguồn cung là những nghi ngại về tốc độ chuyển hóa chi phí đầu tư AI thành lợi nhuận doanh nghiệp.

Điều này đặt ra bài toán liệu thị trường tài chính có thể hấp thụ thuận lợi lượng cung trái phiếu gia tăng này hay không, hay các doanh nghiệp công nghệ sẽ phải đối mặt với áp lực chi phí huy động vốn gia tăng.

Chúng tôi nhận định rằng lượng cung trái phiếu gia tăng trong ngắn hạn vẫn nằm trong tầm kiểm soát đối với các doanh nghiệp phát hành có xếp hạng tín nhiệm cao và sở hữu bảng cân đối kế toán vững mạnh. Tuy nhiên, các nhà đầu tư nên thận trọng và tránh các đơn vị phát hành có xếp hạng tín nhiệm thấp.

Trái phiếu ngành tài chính và bảo hiểm toàn cầu

Sức mạnh mang tính cấu trúc của nhóm trái phiếu tài chính và bảo hiểm toàn cầu

Trong bối cảnh các ngân hàng trung ương đồng loạt cắt giảm lãi suất trong năm 2025, lợi suất trái phiếu kỳ hạn ngắn đã giảm mạnh hơn so với kỳ hạn dài, dẫn đến hiện tượng đường cong lợi suất dốc hơn. Nhờ tối ưu hóa chênh lệch giữa chi phí huy động vốn thấp và lãi suất cho vay cao, kết hợp với doanh thu mạnh mẽ từ hoạt động giao dịch và ngân hàng đầu tư, các ngân hàng vẫn duy trì được mức lợi nhuận khả quan và bảng cân đối kế toán lành mạnh. Đáng chú ý, nhóm ngân hàng lớn tại Châu Âu tiếp tục khẳng định nền tảng tín dụng vững chắc.

Trong năm 2025, trái phiếu bổ sung vốn cấp 1 (AT1) do các ngân hàng phát hành đã ghi nhận mức sinh lời ấn tượng. Mặc dù lợi suất vẫn ở mức hấp dẫn, mặt bằng định giá đã trở nên đắt đỏ, khiến việc lựa chọn tài sản một cách chọn lọc trở nên đặc biệt quan trọng. Nhà đầu tư nên ưu tiên các trái phiếu do ngân hàng lớn phát hành và các tổ chức có hồ sơ tín dụng vững mạnh.

Cơ hội lợi nhuận có thể xuất hiện ở phân khúc trái phiếu lai (hybrid) do các doanh nghiệp bảo hiểm phát hành, đơn cử như trái phiếu cấp 2 (T2) và trái phiếu hạn chế cấp 1 (RT1). Các tài sản này được hỗ trợ bởi tỷ lệ an toàn vốn vững mạnh, xếp hạng tín nhiệm ổn định và tính ổn định tương đối của lĩnh vực bảo hiểm. Bên cạnh đó, trái phiếu lai ngành bảo hiểm còn là công cụ đa dạng hóa danh mục nhờ xu hướng ít chịu ảnh hưởng bởi các biến động kinh tế vĩ mô.

Thị trường trái phiếu đồng Đô la Singapore

Triển vọng thị trường trái phiếu Đô la Singapore

Trong năm 2025, thị trường trái phiếu định giá bằng Đồng đô la Singapore (SGD) đã ghi nhận mức tăng trưởng ấn tượng trong bối cảnh lãi suất qua đêm trung bình của Singapore (SORA) giảm theo đà giảm của lãi suất Hoa Kỳ. Bất chấp nguồn cung đa dạng từ các tổ chức phát hành trong và ngoài nước, bao gồm cả những tổ chức phát hành lần đầu và thường xuyên, lực cầu đối với thị trường trái phiếu Singapore vẫn duy trì ở mức cao.

Các chỉ số tín dụng cơ bản của trái phiếu niêm yết bằng SGD nhìn chung vẫn duy trì được sự ổn định. Chúng tôi tiếp tục giữ quan điểm rằng loại tài sản này xứng đáng đóng vai trò quan trọng trong danh mục trái phiếu đa dạng hóa toàn cầu, đặc biệt trong bối cảnh triển vọng đồng USD có thể suy yếu. Bên cạnh lợi ích về đa dạng hóa, trái phiếu SGD còn mang lại lợi tức ổn định.

Thị trường trái phiếu đồng Đô la Úc

Triển vọng thị trường trái phiếu Đô la Úc

Chỉ số trái phiếu doanh nghiệp định giá bằng Đô la Úc (AUD) hiện ghi nhận mức lợi suất xấp xỉ 4,93%, đây là mức sinh lời tích cực so với các trái phiếu định giá bằng 3 đồng tiền mạnh (USD, EUR và JPY). Nhu cầu ổn định và thường trực từ các quỹ hưu trí của Úc và độ sâu thị trường ngày càng cải thiện là những yếu tố hỗ trợ cho phân khúc trái phiếu này.

So với các thị trường trái phiếu nội tệ khác tại khu vực Châu Á, trái phiếu AUD nổi bật nhờ tính ổn định, xếp hạng tín nhiệm cao và thanh khoản tốt. Trong bối cảnh nền kinh tế phục hồi và lạm phát vẫn neo ở mức cao, lãi suất điều hành của Úc được dự báo sẽ tiếp tục nằm trong nhóm cao nhất của các nền kinh tế phát triển. Do đó, dư địa tăng giá của đồng AUD có thể mang lại lợi nhuận kép cho loại tài sản này.

Góc nhìn đầu tư

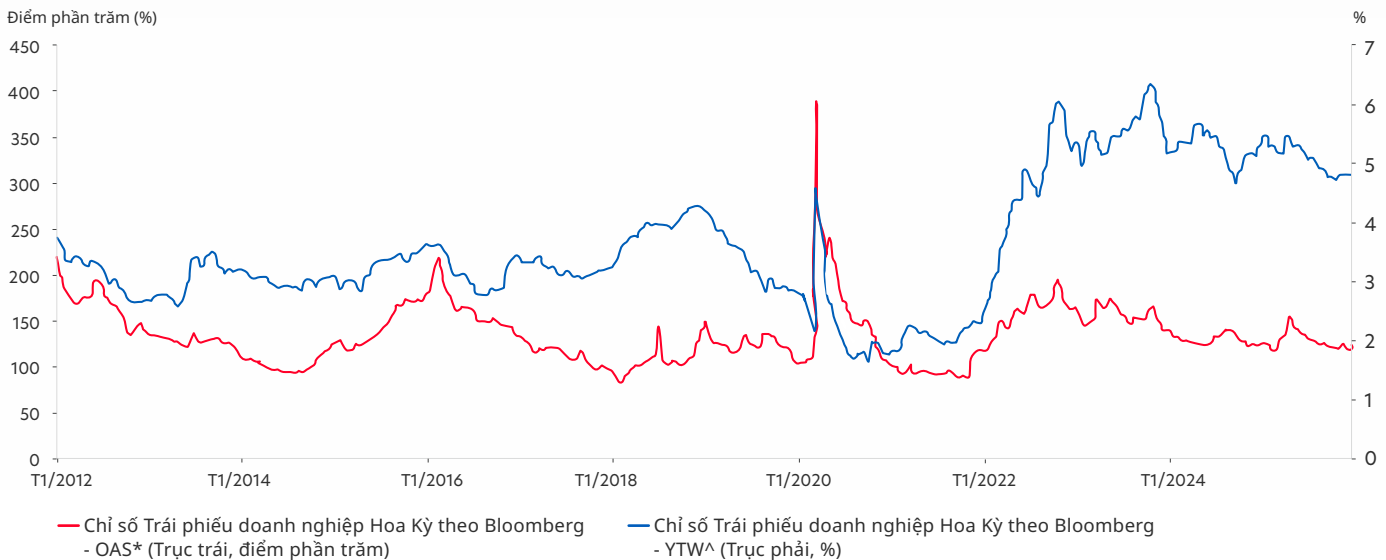
Chúng tôi duy trì đánh giá tích cực đối với nhóm trái phiếu xếp hạng tín nhiệm cao, tuy nhiên kỳ vọng lợi nhuận sẽ chủ yếu đến từ trái tức thay vì lợi nhuận thặng dư từ việc tăng giá.

Trong bối cảnh môi trường lãi suất vẫn đang thuận lợi, tăng trưởng kinh tế toàn cầu được dự báo sẽ chậm lại trong khi định giá trái phiếu hiện đã ở mức khá cao.

Do đó, nhà đầu tư nên duy trì chiến lược đa dạng hóa danh mục nhằm giảm thiểu tác động từ các rủi ro đặc thù doanh nghiệp. Đối với phân khúc thị trường phát triển, chúng tôi khuyến nghị nhà đầu tư nên tập trung vào trái phiếu xếp hạng tín nhiệm cao thuộc các nhóm ngành phòng thủ.

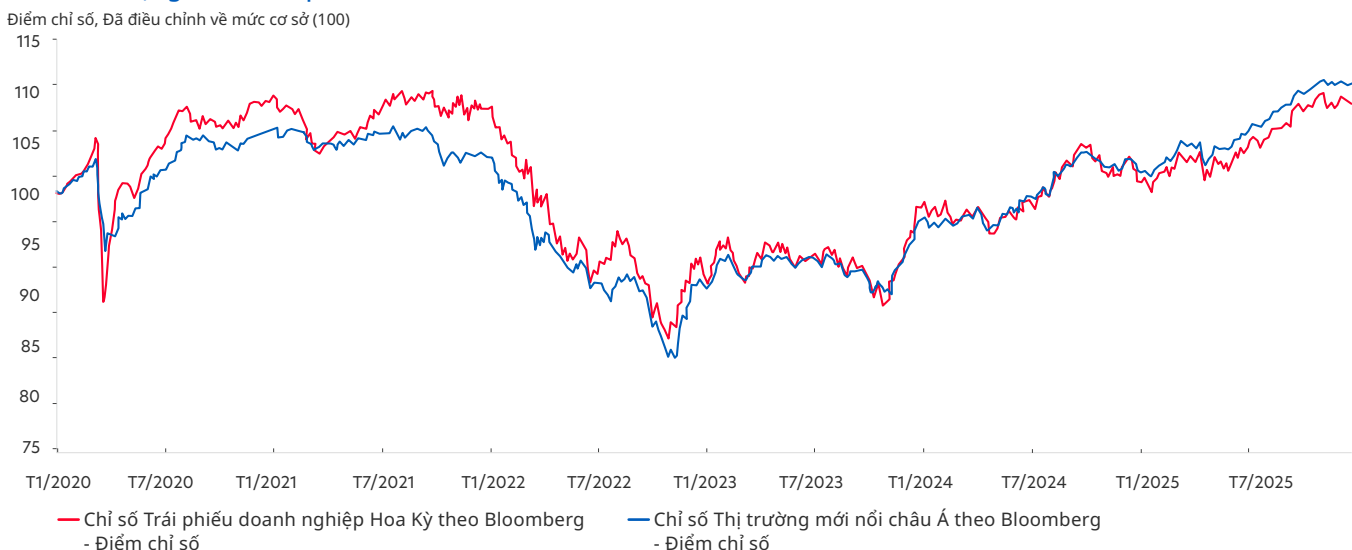
Nhóm trái phiếu xếp hạng tín nhiệm cao tại các thị trường mới nổi châu Á vừa mang lại cơ hội thu nhập hấp dẫn, vừa là công cụ đa dạng hóa danh mục hiệu quả. Khuyến nghị đầu tư của chúng tôi tập trung vào nhóm ngân hàng hàng đầu khu vực Đông Nam Á, một số doanh nghiệp bảo hiểm tập trung vào thị trường châu Á, các tổ chức độc lập với chính phủ (quasi-sovereign), các doanh nghiệp nhà nước có tầm quan trọng chiến lược và nhóm tín dụng tiêu dùng mang tính phòng thủ. Bên cạnh đó, chúng tôi nhận thấy cơ hội đầu tư triển vọng tại nhóm trái phiếu công nghệ, truyền thông và viễn thông (TMT) của Trung Quốc, lĩnh vực được kỳ vọng hưởng lợi trực tiếp từ xu hướng hồi phục của tiêu dùng nội địa.

Chênh lệch lợi suất của trái phiếu xếp hạng tín nhiệm cao của thị trường phát triển đang neo quanh mức thấp kỷ lục trong thập kỷ qua



Nguồn: Bloomberg, Ngân hàng tư nhân UOB

Trái phiếu xếp hạng tín nhiệm cao tại các thị trường mới nổi châu Á liên tục ghi nhận tỷ suất sinh lời điều chỉnh theo biến động ở mức thấp hơn



Chú thích:

*Chênh lệch lợi suất điều chỉnh theo quyền chọn (Option-Adjusted Spread - OAS) là một chỉ số tài chính đo lường mức chênh lệch lợi suất của trái phiếu so với lợi suất phi rủi ro.

^Lợi suất kịch bản thấp nhất (Yield to Worst - YTW) là tỷ suất sinh lợi tối thiểu mà nhà đầu tư có thể nhận được khi nắm giữ trái phiếu đến ngày đáo hạn, hoặc cho đến ngày thực hiện quyền chọn mua (call) hoặc quyền chọn bán (put) sớm nhất có lợi suất thấp nhất, với giả định tổ chức phát hành không vi phạm nghĩa vụ thanh toán.

Nguồn: Macrobond, Ngân hàng tư nhân UOB

Trái phiếu có lợi suất cao

Định giá neo cao đòi hỏi chiến lược thận trọng và sàng lọc khắt khe

Phân khúc trái phiếu lợi suất cao tại các thị trường phát triển ghi nhận mức tăng trưởng ấn tượng trong năm 2025. Lực cầu đối với phân khúc này được củng cố bởi nền tảng lợi nhuận doanh nghiệp vững chắc, lãi suất nới lỏng, chất lượng tín dụng ổn định, tỷ lệ vỡ nợ duy trì ở mức thấp (3,7%) và không xuất hiện nhu cầu tái cấp vốn nợ quy mô lớn.

Tuy nhiên, mặt bằng định giá hiện tại đã neo ở mức cao, do đó chúng tôi duy trì đánh giá triển vọng không mấy khả quan đối với trái phiếu lợi suất cao của các thị trường phát triển. Chênh lệch lợi suất giữa trái phiếu lợi suất cao và trái phiếu xếp hạng tín nhiệm cao tại các thị trường phát triển đã thu hẹp xuống còn 0,187 điểm phần trăm. Đây là mức thấp kỷ lục, thấp chặt hơn đáng kể so với các giai đoạn thị trường căng thẳng trước đây. Trong bối cảnh định giá trái phiếu lợi suất cao tại các thị trường phát triển đang neo ở mức cao, dư địa tạo ra lợi nhuận dường như không còn nhiều, trong khi khả năng chống đỡ trước tâm lý phòng thủ rủi ro bất ngờ rất hạn chế.

Trái phiếu lợi suất cao tại các thị trường mới nổi châu Á ghi nhận mức sinh lời kém hơn so với nhóm trái phiếu lợi suất cao tại các thị trường phát triển trong nửa cuối năm 2025 do đồng USD lấy lại đà tăng giá. Tuy nhiên, nhóm trái phiếu lợi suất cao tại các thị trường mới nổi châu Á có thể đảo ngược tình thế trước tình hình thị trường lao động Hoa Kỳ có dấu hiệu suy yếu và các rủi ro địa chính trị vẫn tiếp diễn. Dù vậy, chúng tôi vẫn duy trì quan điểm trung lập đối với phân khúc này.

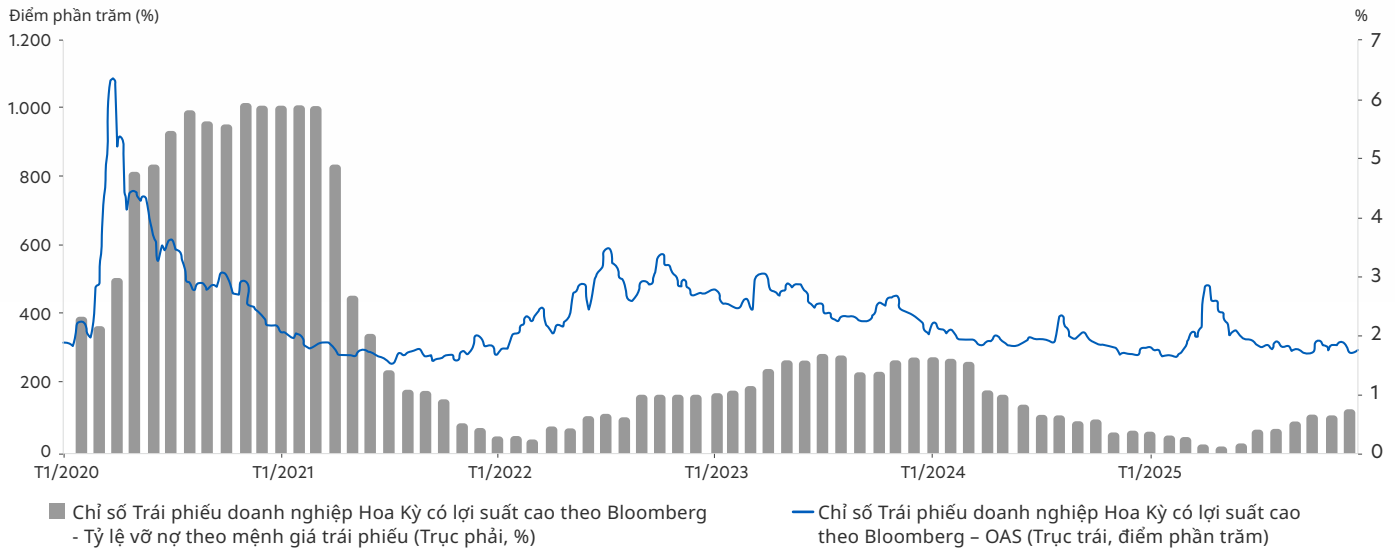
Nhìn chung, một chiến lược đầu tư thận trọng và sàng lọc khắt khe là cần thiết; do đó, chúng tôi ưu tiên các trái phiếu có xếp hạng tín nhiệm cao hơn.

Góc nhìn đầu tư

Đối với trái phiếu lợi suất cao, nhà đầu tư cần duy trì quan điểm thận trọng và sàng lọc khắt khe, do mặt bằng định giá hiện ở mức cao không còn tạo ra “vùng đệm” đủ lớn trong trường hợp thị trường toàn cầu chuyển sang tâm lý né tránh rủi ro.

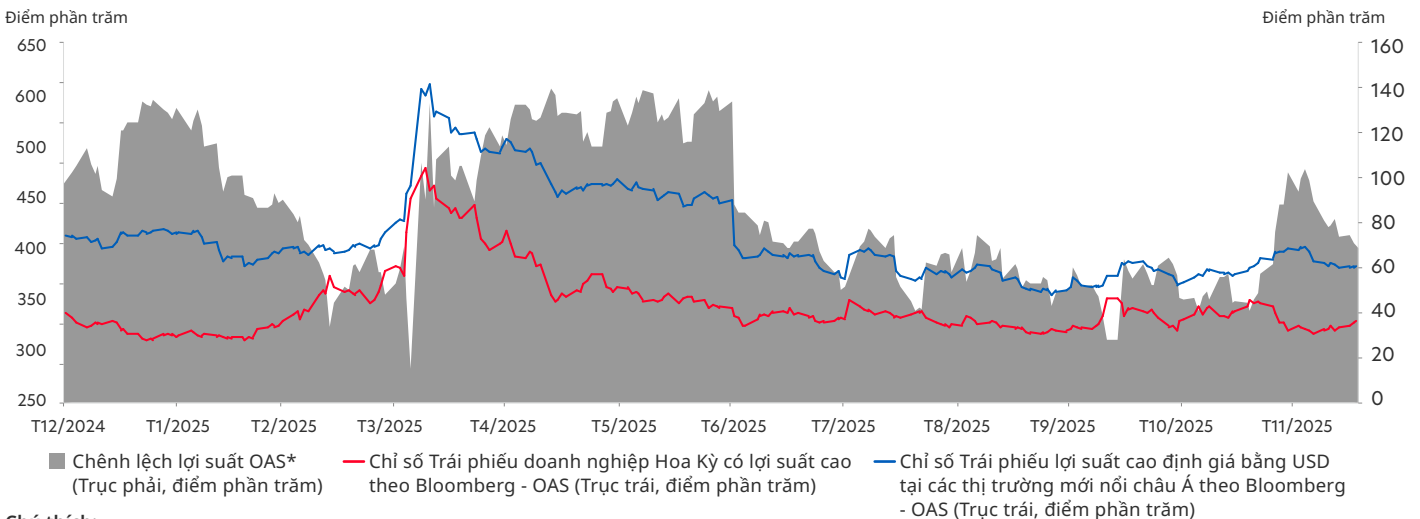
Thay vào đó, các nhà đầu tư tìm kiếm thu nhập cố định nên tập trung vào nhóm trái phiếu có xếp hạng tín nhiệm cao.

Chênh lệch lợi suất thu hẹp trong bối cảnh tỷ lệ vỡ nợ ở mức thấp



Nguồn: Bloomberg, Ngân hàng tư nhân UOB

Ưu tiên chiến lược chọn lọc trong bối cảnh chênh lệch lợi suất thu hẹp



Chú thích:

*Chênh lệch lợi suất OAS là hiệu số giữa lợi suất đã điều chỉnh theo quyền chọn của hai nhóm chứng khoán, cụ thể trong trường hợp này là “OAS của trái phiếu lợi suất cao trừ đi OAS của trái phiếu xếp hạng tín nhiệm cao”. Chỉ số này phản ánh mức lợi suất thặng dư mà nhà đầu tư nhận được khi nắm giữ trái phiếu lợi suất cao so với trái phiếu xếp hạng tín nhiệm cao.



Hàng hóa

Vàng

Vàng

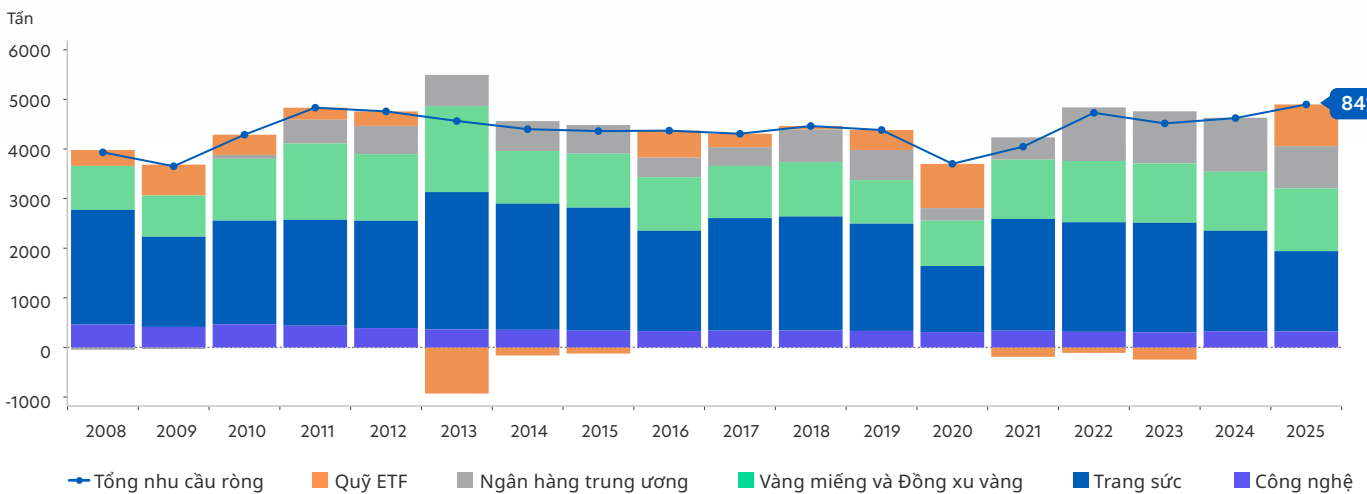
Giá vàng xác lập kỷ lục mới trong năm 2025 với mức sinh lời ấn tượng 65% so với cùng kỳ; nhiều chỉ báo cho thấy đà tăng này khả năng cao sẽ tiếp diễn trong năm 2026.

Nhu cầu trú ẩn an toàn nhằm đa dạng hóa danh mục vẫn duy trì ở mức cao, trong khi dự trữ vàng tại các sàn giao dịch lớn như Commodity Exchange Inc (COMEX) và Shanghai Futures Exchange (SHFE) tiếp tục ghi nhận sự gia tăng. Khẩu vị của nhà đầu tư đối với các Quỹ hoán đổi danh mục vàng (Quỹ ETF vàng) vẫn rất tích cực, bên cạnh động thái tiếp tục gia tăng tích trữ vàng của các ngân hàng trung ương trên toàn cầu.

Góc nhìn đầu tư

Chúng tôi duy trì triển vọng tích cực đối với mặt hàng Vàng, đồng thời nâng dự báo giá cho các quý trong năm 2026 lần lượt là: 4.300 USD/ounce (Q1), 4.400 USD/ounce (Q2), 4.500 USD/ounce (Q3) và 4.600 USD/ounce (Q4).

Vàng: Được thúc đẩy ngày càng mạnh mẽ bởi nhu cầu gia tăng từ các ngân hàng trung ương và nhà đầu tư cá nhân



Nguồn: Bloomberg, Ngân hàng tư nhân UOB





Tiền tệ

USD

USD được dự báo tiếp tục suy yếu

Chúng tôi dự báo đồng USD sẽ tiếp tục suy yếu trong năm 2026, chủ yếu do kỳ vọng Fed sẽ thực hiện thêm các đợt cắt giảm lãi suất khi thị trường lao động trong nước có dấu hiệu suy yếu. Tỷ lệ thất nghiệp tại Hoa Kỳ đã chạm mức cao nhất trong 4 năm là 4,4%. Bên cạnh đó, khả năng thay đổi nhân sự lãnh đạo tại Fed (khi nhiệm kỳ của Chủ tịch Powell kết thúc vào tháng 5) có thể gia tăng áp lực giảm giá lên đồng bạc xanh. Thị trường đang kỳ vọng người kế nhiệm Chủ tịch Powell sẽ có quan điểm tương đồng với ưu tiên của Tổng thống Trump về việc duy trì mặt bằng lãi suất thấp, củng cố dự báo về mức lãi suất mục tiêu quỹ liên bang (FFTR) thấp hơn và kéo dài đà suy yếu của đồng USD. Do đó, chúng tôi dự báo Chỉ số đồng USD (DXY) sẽ giảm dần về mức 95,7 vào cuối năm, dù áp lực lạm phát dai dẳng có thể khiến tốc độ mất giá diễn ra chậm lại.

Dự báo	Q1/2026	Q2/2026	Q3/2026	Q4/2026
DXY	98,2	97,3	96,5	95,7

CNY

Đà tăng của đồng Nhân dân tệ (CNY) dự kiến sẽ hạ nhiệt trong bối cảnh tăng trưởng kinh tế chậm lại

Đồng CNY đã ghi nhận sự phục hồi mạnh mẽ trong năm 2025 khi căng thẳng thương mại Mỹ - Trung hạ nhiệt. Tỷ giá USD/CNY đã sụt giảm xuống mức 7,35 vào tháng 4/2025 trong bối cảnh leo thang thuế quan, nhưng sau đó đã thu hẹp đà giảm về mức 7,08 sau khi thỏa thuận "đình chiến" thuế quan được gia hạn thêm một năm vào tháng 11. Trong thời gian tới, chúng tôi kỳ vọng đồng CNY sẽ mạnh dần lên nhờ tâm lý thị trường tích cực hơn về thương mại và động thái tiếp tục nới lỏng chính sách của Fed. Mặc dù xu hướng tăng giá của CNY nhất quán với mục tiêu dài hạn của chính phủ Trung Quốc trong việc thúc đẩy tiêu dùng nội địa, đà tăng này có thể bị hạn chế bởi tốc độ tăng trưởng kinh tế chậm lại và định hướng chính sách thận trọng nhưng mang tính hỗ trợ của PBoC. Chúng tôi dự báo cặp tỷ giá USD/CNY sẽ tiến sát mốc 6,95 vào cuối năm 2026.

Dự báo	Q1/2026	Q2/2026	Q3/2026	Q4/2026
USD/CNY	7,04	7,00	6,98	6,95

EUR

Đồng EUR được kỳ vọng tăng giá dần trong năm 2026

Chúng tôi dự báo Ngân hàng Trung ương Châu Âu (ECB) sẽ thực hiện đợt cắt giảm 0,25% lãi suất cuối cùng vào quý 1/2026, qua đó khép lại chu kỳ nới lỏng chính sách tiền tệ khởi động từ tháng 6/2024. Động thái tiếp tục nới lỏng chính sách từ Fed, kết hợp cùng các tác động tích cực từ gói kích thích tài khóa của Đức, sẽ là những động lực chính hỗ trợ tỷ giá EUR. Chúng tôi dự báo cặp tỷ giá EUR/USD sẽ dần tiến đến mốc 1,20 vào quý 4/2026.

Dự báo	Q1/2026	Q2/2026	Q3/2026	Q4/2026
EUR/USD	1,17	1,18	1,19	1,20

JPY

Đồng JPY được kỳ vọng sẽ dần phục hồi

Năm 2025, Đồng JPY ghi nhận mức giảm sâu nhất trong nhóm các đồng tiền mạnh sau khi bà Sanae Takaichi nhậm chức Thủ tướng Nhật Bản vào tháng 10. Thị trường tài chính nhìn nhận chiến thắng của bà là tín hiệu cho một lộ trình kích thích tài khóa mạnh mẽ và chính sách tiền tệ siêu nới lỏng, gây áp lực trực tiếp lên giá trị đồng nội tệ. Trong thời gian tới, không loại trừ khả năng Bộ Tài chính Nhật Bản sẽ tiến hành can thiệp tỷ giá nếu cặp tỷ giá USD/JPY suy giảm quanh vùng 157-162. Nhìn chung, chúng tôi dự báo đồng JPY sẽ dần phục hồi vị thế trong bối cảnh đồng USD suy yếu trên diện rộng và động thái nới lỏng chính sách của Fed, đưa tỷ giá USD/JPY tiến sát mốc 146 vào cuối năm 2026.

Dự báo	Q1/2026	Q2/2026	Q3/2026	Q4/2026
USD/JPY	152	150	148	146

AUD

Đồng AUD được hỗ trợ bởi nhiều yếu tố tích cực

Ngoại trừ cú sốc thuế quan hồi tháng 4, đồng AUD phục hồi ổn định trong năm 2025, ghi nhận mức tăng trưởng theo năm lần đầu tiên kể từ năm 2020. Căng thẳng thương mại toàn cầu hạ nhiệt, đồng CNY mạnh lên và chính sách cắt giảm lãi suất thận trọng hơn của Ngân hàng Dự trữ Úc (RBA) so với các ngân hàng trung ương khác, là những yếu tố hỗ trợ đà tăng của đồng AUD. Mặc dù lạm phát tại Úc tăng cao hơn dự kiến trong những tháng gần đây, chúng tôi vẫn giữ nguyên dự báo về hai đợt hạ lãi suất (mỗi đợt 0,25%) trong nửa đầu năm 2026. Xét về triển vọng, môi trường vĩ mô toàn cầu thuận lợi sẽ tiếp tục hỗ trợ các đồng tiền nhạy cảm với rủi ro như AUD. Bên cạnh đó, đồng AUD có tiềm năng bứt phá nhờ vị thế là đồng tiền có lợi suất cao khi chu kỳ cắt giảm lãi suất trên toàn cầu khép lại. Nhìn chung, chúng tôi vẫn giữ đánh giá tích cực đối với đồng AUD và dự báo đồng tiền này sẽ tăng giá dần so với USD trong năm 2026.

Dự báo	Q1/2026	Q2/2026	Q3/2026	Q4/2026
AUD/USD	0,67	0,68	0,69	0,69

SGD

Đồng SGD được dự báo tiếp tục đà tăng giá

Đồng SGD ghi nhận tăng giá trong năm 2025 trong bối cảnh đồng USD suy yếu. Trên cơ sở tỷ giá hối đoái được điều chỉnh theo trọng số thương mại, đồng SGD tiếp tục duy trì vị thế nhỉnh hơn mức trung vị trong biên độ mục tiêu của Ngân hàng Trung ương, được củng cố bởi hoạt động xuất khẩu phi dầu mỏ và sản lượng công nghiệp mạnh mẽ, góp phần cải thiện triển vọng tăng trưởng của Singapore. Trong bối cảnh tăng trưởng kinh tế ổn định và áp lực lạm phát đang dần quay trở lại, Cơ quan Tiền tệ Singapore (MAS) được dự báo sẽ tiếp tục duy trì chính sách thắt chặt thông qua việc cho phép đồng nội tệ tăng giá ở mức độ vừa phải cho đến hết năm 2026 nếu lạm phát tiếp tục leo thang. Trong thời gian tới, chúng tôi dự báo đồng SGD sẽ tiếp tục đà tăng giá, hướng tới mốc 1,26 so với đồng USD vào quý 4, đồng thời đồng SGD được dự báo sẽ tiếp tục đà tăng giá so với các đồng tiền khác trong khu vực.

Dự báo	Q1/2026	Q2/2026	Q3/2026	Q4/2026
USD/SGD	1,29	1,28	1,27	1,26



Chiến lược quản trị danh mục đầu tư

Xây dựng danh mục đầu tư

Khi xây dựng danh mục đầu tư, trước tiên, nhà đầu tư cần xem xét các mục tiêu tài chính, mức độ chấp nhận rủi ro và khung thời gian đầu tư. Trước khi cân nhắc các khoản đầu tư chiến thuật tiềm ẩn rủi ro cao hơn nhưng có thể thu về nhiều lợi nhuận hơn trong ngắn và trung hạn, nên xây dựng danh mục đầu tư trên nền tảng các khoản đầu tư chiến lược ít phụ thuộc vào chu kỳ thị trường hơn.

Trong một thế giới được định hình bởi sự tăng trưởng không đồng đều, những đột phá về công nghệ và sự dịch chuyển của dòng vốn toàn cầu, việc xây dựng danh mục đầu tư một cách có kỷ luật sẽ là yếu tố then chốt để vừa đón đầu cơ hội, vừa kiểm soát tốt biến động. Nhà đầu tư nên tập trung vào các tài sản có chất lượng và chủ điểm tăng trưởng.

Chiến lược đa dạng hóa danh mục đầu tư trên toàn cầu đóng vai trò then chốt

Mở rộng danh mục trên toàn cầu để tìm kiếm cơ hội. Việc phân bổ tỷ trọng vào thị trường chứng khoán Trung Quốc và Châu Á (không bao gồm Nhật Bản) giúp nhà đầu tư vừa đa dạng hóa danh mục đầu tư, vừa khai thác các chương trình cải cách cơ cấu và lợi thế cạnh tranh của khu vực này.

Khai thác các phân khúc tiềm năng khác trong ngành công nghệ

Cần mở rộng tầm nhìn thay vì chỉ tập trung vào nhóm cổ phiếu công nghệ vốn hóa siêu lớn. Đón đầu làn sóng AI thông qua tìm kiếm các doanh nghiệp đã chứng minh được khả năng thương mại hóa AI và giai đoạn tiếp theo của "Trí tuệ vật lý".

Tìm kiếm thu nhập cố định

Khai thác nguồn thu từ trái phiếu chất lượng tốt và cổ phiếu trả cổ tức cao.

Chiến lược quản trị danh mục đầu tư

1



Mở rộng danh mục trên toàn cầu và đa dạng hóa để tìm kiếm cơ hội

2



Đón đầu xu hướng AI thông qua việc khai thác các lĩnh vực khác trong lĩnh vực công nghệ

3



Tìm kiếm thu nhập cố định thông qua khai thác nguồn thu từ trái phiếu chất lượng tốt và cổ phiếu trả cổ tức cao

Chiến lược



Chiến lược đầu tư đa tài sản



Quỹ đầu tư vào trái phiếu có xếp hạng tín nhiệm tốt

Chiến thuật



Cổ phiếu trả cổ tức cao



Công cụ tài chính ở các thị trường phát triển



Công nghệ



Châu Á (không gồm Nhật Bản)



Thị trường Trung Quốc



Vàng

Phân bổ tài sản chiến lược

Chiến lược đầu tư đa loại tài sản

Chiến lược đầu tư đa tài sản giúp nhà đầu tư đa dạng hóa danh mục với nhiều loại tài sản, khu vực và ngành nghề khác nhau để tránh rủi ro tập trung. Chiến lược này có khả năng mang lại lợi nhuận ổn định và đều đặn, phù hợp với các mục tiêu tài chính dài hạn.

Quỹ đầu tư vào trái phiếu có xếp hạng tín nhiệm tốt

Trái phiếu xếp hạng tín nhiệm cao đóng vai trò quan trọng trong việc đa dạng hóa danh mục, trong khi đó, các quỹ trái phiếu được quản lý chuyên nghiệp cho phép nhà đầu tư tiếp cận danh mục trái phiếu đa dạng nhằm khai thác nguồn thu nhập ổn định và hấp dẫn.

Phân bổ tài sản chiến thuật

Cổ phiếu trả cổ tức cao

Cổ phiếu trả cổ tức cao mang lại cho nhà đầu tư lợi nhuận đều đặn và hấp dẫn, đóng vai trò là tài sản phòng thủ trong cấu trúc danh mục đầu tư. Ngoài ra, nhóm cổ phiếu này còn có thể mang lại cơ hội tăng giá cổ phiếu và lợi tức kép từ việc tái đầu tư cổ tức và lợi nhuận trên vốn.

Vàng

Đặc tính trú ẩn an toàn của Vàng tiếp tục phát huy vai trò là công cụ đa dạng hóa danh mục. Các động lực tích cực thúc đẩy tăng trưởng lợi nhuận mạnh mẽ của vàng trong năm 2025 vẫn được duy trì, phản ánh qua lực cầu ổn định và liên tục từ ngân hàng trung ương và nhà đầu tư cá nhân.

Công nghệ

Trí tuệ nhân tạo (AI) tiếp tục là tâm điểm của thị trường với tiềm năng tăng trưởng mang tính cấu trúc vô cùng lớn. Dù vậy, các nhà đầu tư hiện đang vượt qua cơn sốt AI để tập trung vào những doanh nghiệp chứng minh được khả năng thương mại hóa công nghệ này. Chiến lược đầu tư cần được mở rộng, thay vì chỉ tập trung vào nhóm cổ phiếu công nghệ vốn hóa siêu lớn. Nhà đầu tư có thể khai thác làn sóng AI bằng cách tập trung vào các doanh nghiệp có thể chứng minh được khả năng tạo doanh thu từ công nghệ này. Trong đó, các cơ hội đầu tư hấp dẫn tập trung tại các nút thắt cung ứng thuộc phân khúc chip AI, chip bộ nhớ băng thông cao và hạ tầng năng lượng. Thay vì chỉ tập trung vào các cổ phiếu Hoa Kỳ, nhà đầu tư nên mở rộng danh mục sang các doanh nghiệp Trung Quốc vốn đang hưởng lợi từ chiến lược phát triển AI theo định hướng chính sách, cũng như các công ty phần cứng và bán dẫn tại Châu Á đang tham gia sâu vào chuỗi cung ứng AI toàn cầu.

Bên cạnh đó, các nhà đầu tư nên thiết lập vị thế cho giai đoạn tiếp theo của kỷ nguyên AI là "Trí tuệ vật lý".

Trung Quốc

Trở ngại thương mại đã có dấu hiệu hạ nhiệt khi căng thẳng Mỹ - Trung tạm thời lắng dịu.

Các doanh nghiệp Trung Quốc đang tích cực tìm kiếm cơ hội tăng trưởng tại thị trường quốc tế nhằm khai thác những dòng doanh thu ít phụ thuộc vào chu kỳ kinh tế nội địa. Vị thế cạnh tranh của các doanh nghiệp Trung Quốc trên trường quốc tế đã được củng cố đáng kể khi quốc gia này vươn lên trở thành nhà sản xuất hàng đầu trong lĩnh vực công nghệ tiên tiến. Điều này được phản ánh qua việc các thương hiệu Trung Quốc đang nhanh chóng được thị trường toàn cầu đón nhận. Chiến lược này mở ra triển vọng cho các doanh nghiệp định hướng xuất khẩu.

Tăng trưởng lợi nhuận doanh nghiệp dự báo sẽ tiếp tục đà tăng trong suốt cả năm, trong khi định giá cổ phiếu vẫn duy trì ở mức hấp dẫn so với các thị trường tương đương trên toàn cầu. Các phân khúc cần ưu tiên tập trung bao gồm nhóm cổ phiếu công nghệ và cổ phiếu trả cổ tức cao tại thị trường Trung Quốc.

Châu Á (không gồm Nhật Bản)

Các nền kinh tế Châu Á bước vào năm 2026 với nền tảng vững vàng nhờ hoạt động xuất khẩu duy trì ổn định và áp lực lạm phát tiếp tục hạ nhiệt.

Sự ổn định của đồng nội tệ trong khu vực sẽ là yếu tố hỗ trợ thị trường chứng khoán khu vực và lợi suất cổ tức của các cổ phiếu châu Á tiếp tục duy trì sức hấp dẫn.

Các doanh nghiệp công nghệ châu Á đang tận dụng tốt vị thế trong chuỗi cung ứng AI, mở ra tiềm năng tăng trưởng theo chủ điểm. Đồng thời, định giá cổ phiếu khu vực hiện vẫn ở mức hấp dẫn so với các thị trường tương đương.

Tiến trình cải cách quản trị doanh nghiệp đang triển khai tại một số quốc gia trong khu vực được dự báo sẽ là động lực thúc đẩy hiệu suất của thị trường chứng khoán trong thời gian tới. Đáng chú ý, thị trường chứng khoán Singapore được kỳ vọng sẽ nhận được lực đỡ mạnh mẽ từ chương trình EQDP trị giá 5 tỷ SGD của Cơ quan Tiền tệ Singapore (MAS). Sáng kiến này nhằm mục tiêu khơi thông các giá trị tiềm ẩn và thu hút dòng vốn quốc tế.

Công cụ tài chính ở các thị trường phát triển

Nhóm cổ phiếu tài chính tại các thị trường phát triển có khả năng hưởng lợi khi nền kinh tế toàn cầu duy trì đà tăng trưởng, dù tốc độ có phần chậm lại.

Triển vọng này giúp củng cố lợi nhuận ổn định của ngành tài chính, tạo dư địa để các ngân hàng duy trì chính sách chi trả cổ tức cao hoặc mua lại cổ phiếu.

Các ngân hàng tại khu vực Châu Âu và Nhật Bản được dự báo sẽ hưởng lợi trực tiếp từ việc cải thiện biên lợi nhuận ròng (NIM).



Right By You

THÔNG BÁO QUAN TRỌNG VÀ TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM:

Thông tin có trong tài liệu này là thông tin chung, được miễn trừ mọi trách nhiệm và chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin. Thông tin trong tài liệu này không nhằm mục đích và không cấu thành đề nghị, khuyến nghị, chào mời hoặc tư vấn mua hoặc bán bất kỳ sản phẩm đầu tư hoặc bảo hiểm nào. Nghiêm cấm mọi hành vi gửi, tiết lộ, sao chép hoặc dựa vào thông tin có trong tài liệu này cho bất kỳ mục đích nào bởi bất kỳ cá nhân nào. Mọi nội dung mô tả sản phẩm đầu tư hoặc bảo hiểm (nếu có) đều chỉ có thể hiểu đầy đủ theo các điều khoản và điều kiện của sản phẩm đầu tư hoặc bảo hiểm đó và bản cáo bạch hoặc văn bản quy định của sản phẩm đầu tư hoặc bảo hiểm đó (nếu có). Mọi nội dung trong tài liệu này đều không cấu thành tư vấn về nghiệp vụ kế toán, pháp lý, quy định, thuế, tài chính hay bất kỳ loại hình tư vấn nào khác. Nếu có thắc mắc, vui lòng tham khảo ý kiến của cố vấn chuyên môn của Quý khách về các vấn đề được đề cập trong tài liệu này.

Những thông tin trong tài liệu này, bao gồm mọi dữ liệu, dự báo và giả định đều dựa trên một số giả định, dự báo của đội ngũ quản lý và kết quả phân tích những thông tin đã biết, phản ánh các điều kiện tính đến ngày công bố tài liệu này. Tất cả thông tin trong tài liệu này đều có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Dù đã thực hiện mọi biện pháp cẩn trọng hợp lý để đảm bảo thông tin trong tài liệu này là chính xác và khách quan, United Overseas Bank Limited (“UOB”) và toàn thể nhân viên không cam đoan hay bảo đảm, dù rõ ràng, ngầm định hay theo luật định, đồng thời không chịu trách nhiệm hay nghĩa vụ pháp lý về tính đầy đủ hoặc chính xác của những thông tin này. Do đó, UOB và toàn thể nhân viên của UOB sẽ không chịu trách nhiệm pháp lý đối với bất kỳ lỗi, sai sót hoặc bất kỳ hậu quả hoặc tổn thất/thiệt hại nào mà bất kỳ cá nhân nào phải chịu do dựa vào những quan điểm hoặc thông tin trong tài liệu này.

Mọi quan điểm, dự báo và nhận định tương lai trong tài liệu này về các sự kiện hoặc kết quả trong tương lai của, bao gồm nhưng không giới hạn ở, các quốc gia, thị trường hoặc công ty, không nhất thiết phản ánh chính xác và có thể khác với sự kiện hoặc kết quả thực tế. Thông tin trong tài liệu này không liên quan đến mục tiêu, tình hình tài chính và nhu cầu cụ thể của bất kỳ cá nhân nào. Các nhà đầu tư nên tham khảo ý kiến của cố vấn tài chính độc lập trước khi mua bất kỳ sản phẩm đầu tư hoặc bảo hiểm nào. Trong trường hợp không cần tư vấn, nhà đầu tư nên cân nhắc xem sản phẩm đầu tư hoặc bảo hiểm đó có phù hợp với mình hay không.