

HỒI PHỤC

Ngày 02/04/2025



CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ

Cổ phiếu VCB

NHẬT KÝ CHUYÊN VIÊN

Cập nhật Ngành Ngân hàng

THỊ TRƯỜNG VÀ CHIẾN LƯỢC GIAO DỊCH

NHẬN ĐỊNH THỊ TRƯỜNG

- Thị trường có phản ứng hồi phục sau khi kiểm tra vùng đỉnh cũ của năm 2024, vùng 1.306 điểm, trong phiên trước đó. Thanh khoản giảm so với phiên trước, cho thấy nguồn cung hạ nhiệt đáng kể mặc dù áp lực từ hoạt động bán ròng của Khối ngoại chưa ngừng.
- Diễn biến hồi phục và đóng cửa trên vùng 1.316 điểm, vùng hỗ trợ trước đó, có thể giúp thị trường tiếp tục hồi phục trong thời gian gần tới và kiểm tra lại vùng MA(20), vùng gần 1.325 điểm. Tại vùng này, khả năng tranh chấp sẽ xuất hiện nhưng các tín hiệu cung cầu có thể tác động đến bước đi tiếp theo của thị trường.

CHIẾN LƯỢC GIAO DỊCH

- Quý Nhà đầu tư có thể kỳ vọng khả năng hồi phục của thị trường nhưng cần quan sát diễn biến cung cầu để đánh giá lại trạng thái của thị trường.
- Nhà đầu tư vẫn nên giữ tỷ trọng danh mục ở mức hợp lý do yếu tố rủi ro tại một số nhóm cổ phiếu vẫn còn tiềm ẩn khi thị trường dưới MA(20).
- Tuy nhiên, Nhà đầu tư có thể xem xét mua ngắn hạn tại một số cổ phiếu, nên hướng đến cổ phiếu có nền tảng cơ bản tốt và có diễn biến khởi sắc từ nền hỗ trợ tốt hoặc đang có mẫu hình tăng giá tốt.

TÍN HIỆU KỸ THUẬT VN-INDEX

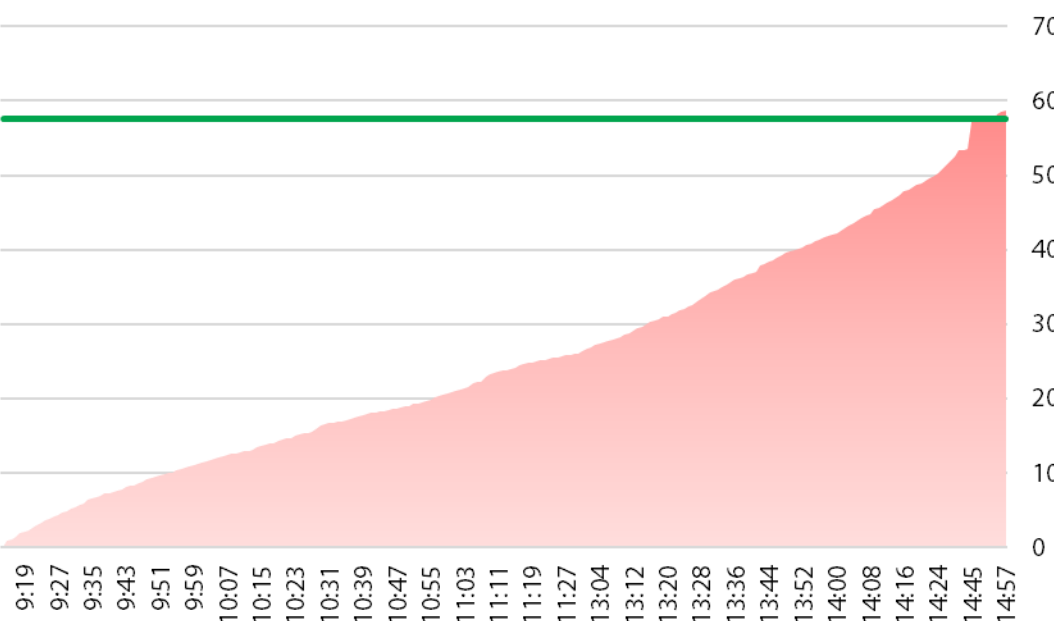
XU HƯỚNG: **SIDeways**



TOÀN CẢNH THỊ TRƯỜNG

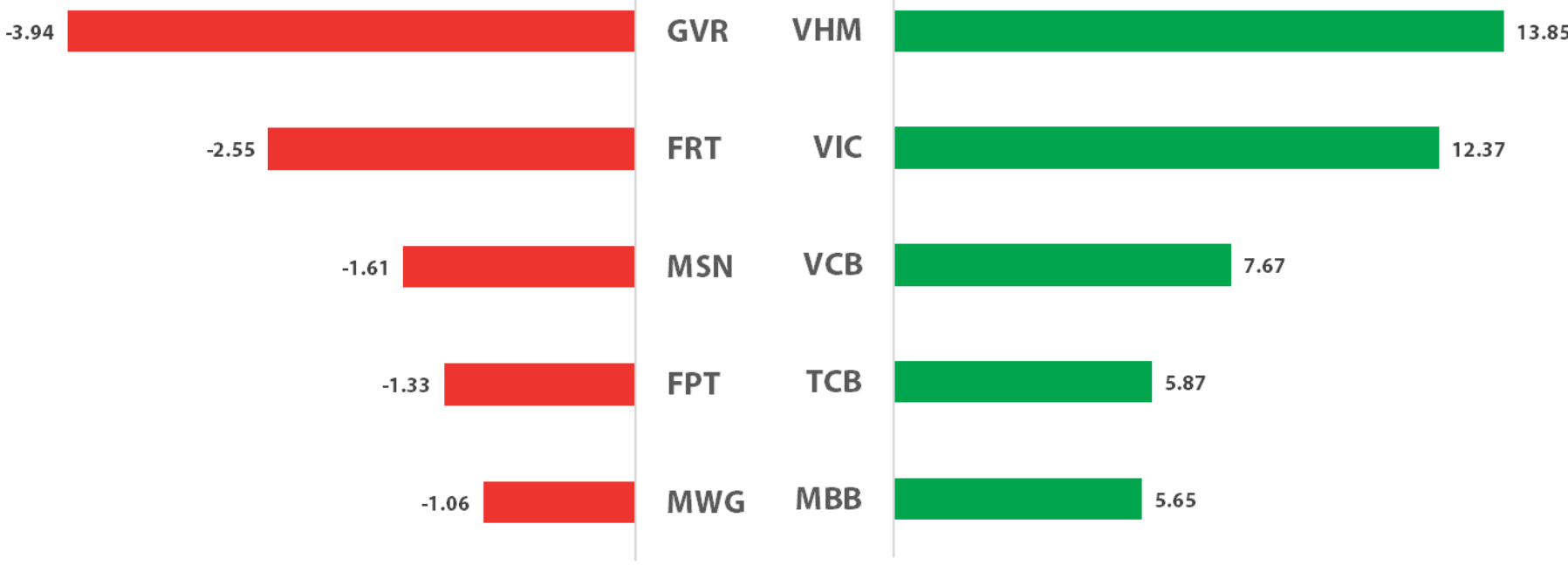
KHỐI LƯỢNG GIAO DỊCH (TRIỆU CỔ)

KLGD ———— Bình quân 30 ngày

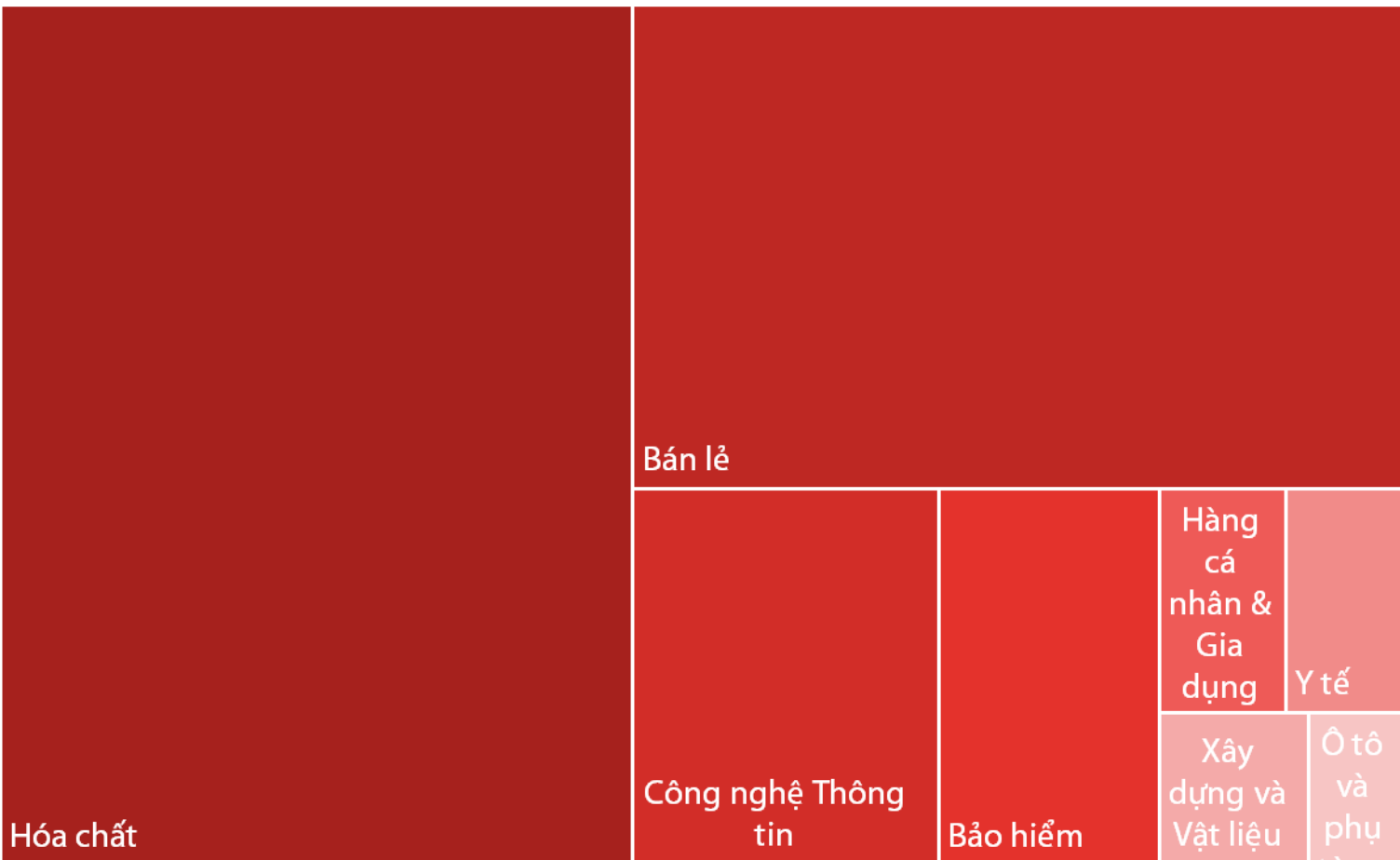
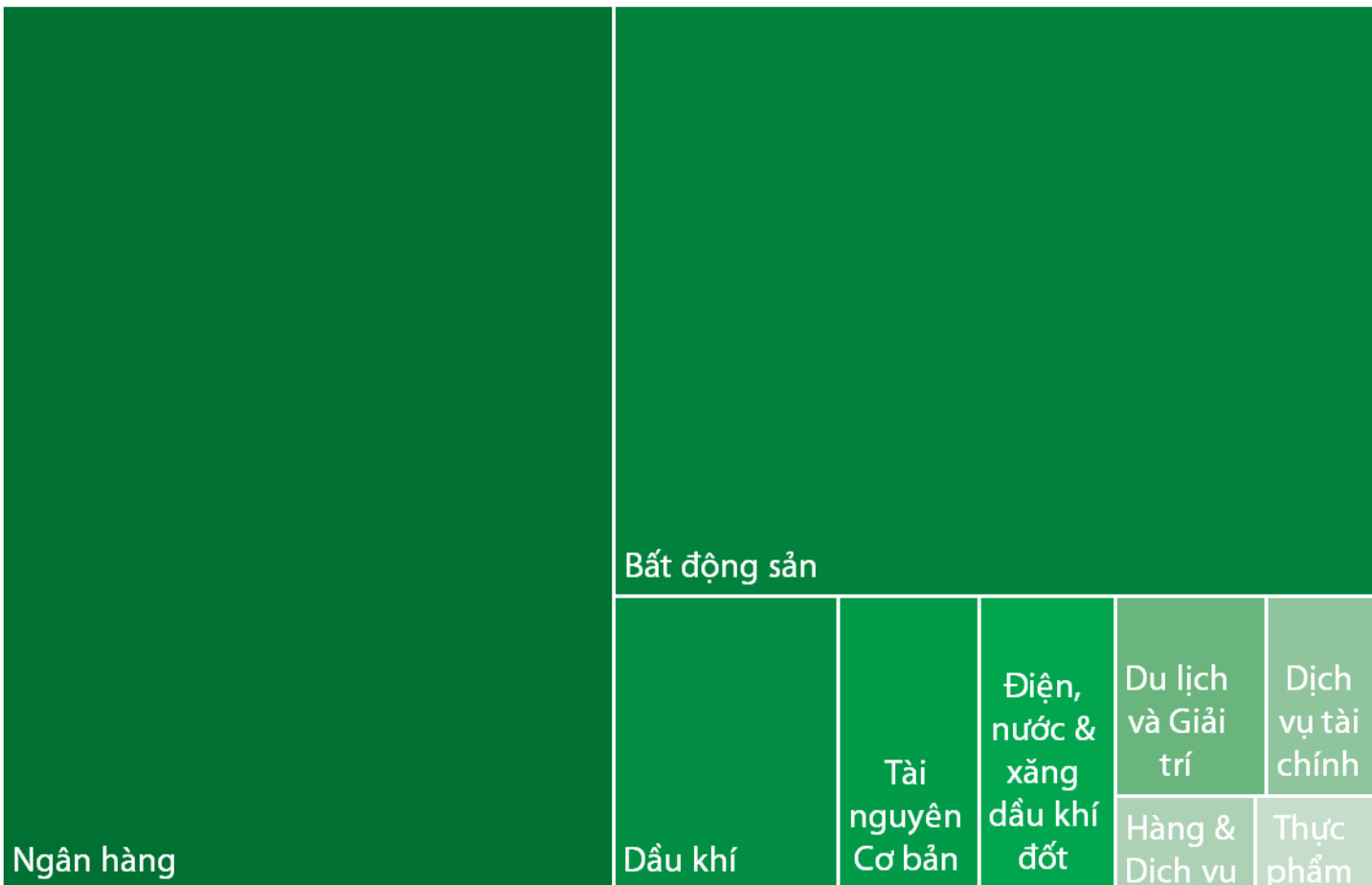


Ngày 01/04/2025

TOP CỔ PHIẾU ĐÓNG GÓP VÀO CHỈ SỐ (%)



TOP NGÀNH ĐÓNG GÓP VÀO CHỈ SỐ (%)



Ngân hàng TMCP Ngoại thương Việt Nam

VCB

HOSE

GIÁ MỤC TIÊU

73.500 VNĐ

Khuyến nghị giao dịch – MUA

Giá khuyến nghị (02/04/2025) (*)

64.000 – 64.700

Giá mục tiêu ngắn hạn 1

68.500

Lợi nhuận kỳ vọng 1
(tại thời điểm khuyến nghị):

▲ 5,9% - 7%

Giá mục tiêu ngắn hạn 2

73.500

Lợi nhuận kỳ vọng 2
(tại thời điểm khuyến nghị):

▲ 13,6% - 14,8%

Giá cắt lỗ

60.800

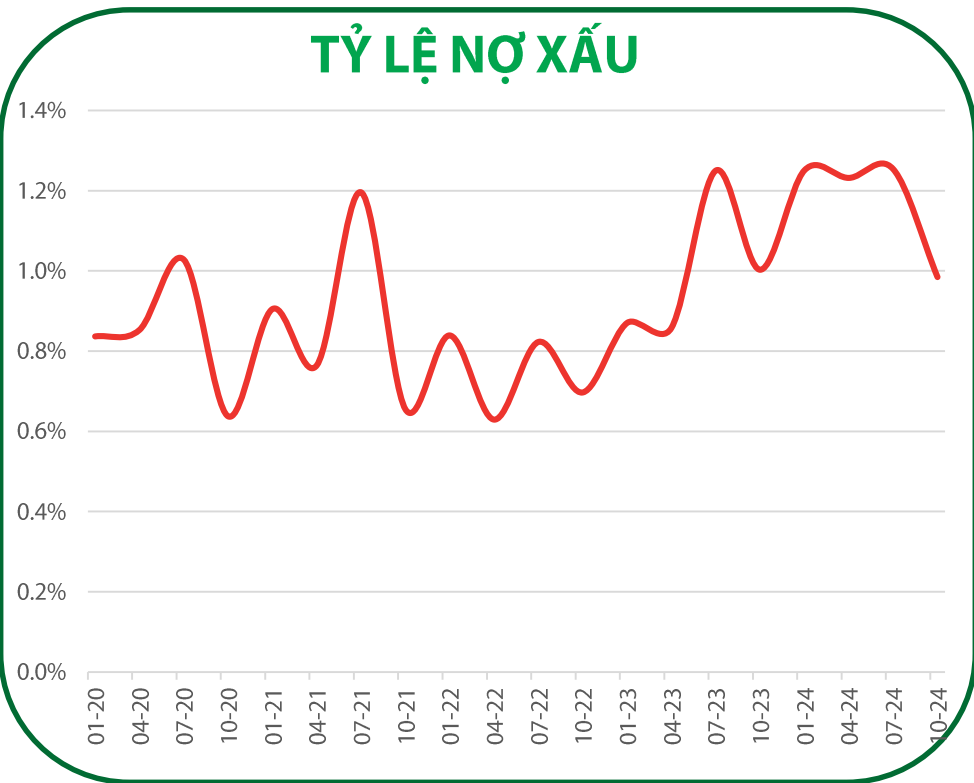
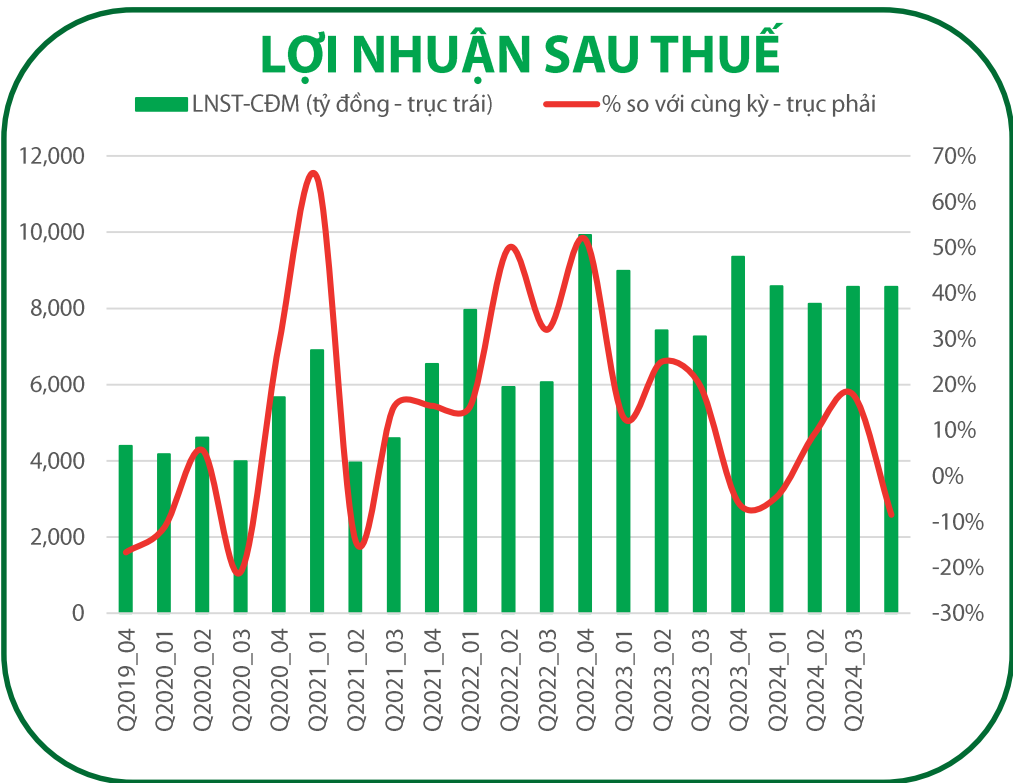
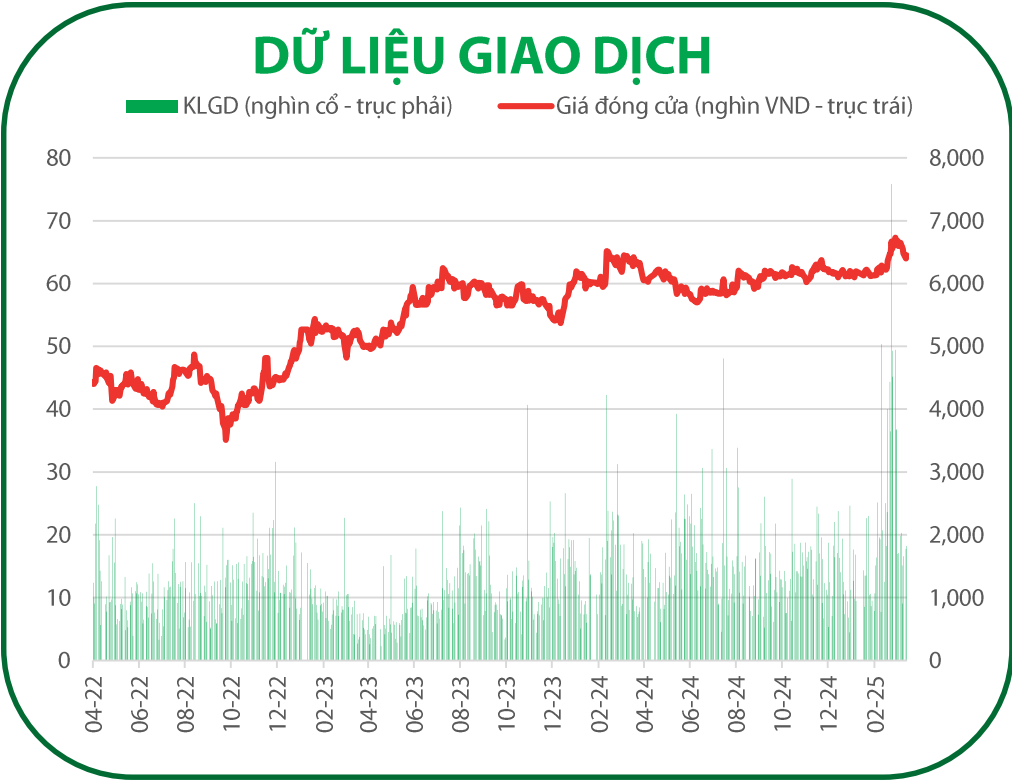
(* Khuyến nghị được lập trước phiên giao dịch cùng Ngày Khuyến nghị)

Ngành	Ngân hàng
Vốn hoá (tỷ đồng)	538.941
SLCP đang lưu hành (triệu CP)	8.356
Khối lượng BQ 3 Tháng (nghìn CP)	2.658
Giá trị GDBQ 3 tháng (tỷ đồng)	169
Vốn sở hữu NĐTNN còn lại (%)	4,9%
Biến động giá 52 tuần (nghìn đồng)	56,990-67,300

LUẬN ĐIỂM CƠ BẢN

- VCB ghi nhận LNTT Q4/2024 đạt 10,7 nghìn tỷ đồng (-9% YoY), cả năm đạt 42,2 nghìn tỷ đồng (+2% YoY), phù hợp dự phóng. Tổng thu nhập hoạt động đi ngang ở mức 66,8 nghìn tỷ đồng, trong khi thu nhập từ dịch vụ (-7% YoY) và kinh doanh ngoại tệ (-6% YoY) giảm do nhu cầu thị trường yếu. NIM cả năm giảm xuống 2,94% (giảm 30-35 bps trong Q4/2024), chủ yếu do giảm lãi suất đầu ra.
- Chất lượng tài sản duy trì tích cực với tỷ lệ nợ xấu giảm còn 0,96% (Q3/2024: 1,22%) nhờ hoàn nhập nợ xấu, trong khi tỷ lệ bao phủ nợ xấu tăng lên 223%, mức cao nhất ngành. Chi phí dự phòng giảm mạnh 30% YoY, hỗ trợ lợi nhuận nhưng chưa tạo động lực tăng trưởng mạnh. ROAE giảm xuống 18,5% (2023: 22,0%), mức thấp nhất kể từ 2018, phản ánh lợi nhuận tăng trưởng chậm hơn vốn chủ sở hữu.
- Năm 2025, VCB đặt mục tiêu tăng trưởng tín dụng tối thiểu 16,28%, LNTT tăng tối thiểu 5% và kiểm soát tỷ lệ nợ xấu dưới 1,5%. Tuy nhiên, với áp lực từ biên lợi nhuận thu hẹp và lợi nhuận tăng trưởng thấp, ROE có thể tiếp tục suy giảm. Dù triển vọng lợi nhuận không đột biến, ngân hàng vẫn giữ vị thế hàng đầu về chất lượng tài sản. Với định giá P/B 2,7x, cổ phiếu VCB có thể kém hấp dẫn hơn trong ngắn hạn nhưng vẫn phù hợp với nhà đầu tư dài hạn tìm kiếm sự ổn định. Duy trì khuyến nghị TÍCH LŨY với giá mục tiêu 108.100 VNĐ/cp.

CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH QUAN TRỌNG



GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- Diễn biến điều chỉnh của VCB, từ vùng cản 67 - 68, đang có dấu hiệu dừng lại gần vùng hỗ trợ 63,5, vùng cản mà VCB đã vượt qua trong ngày 10/03/2025. Hiện tại, VCB đang có dao động thăm dò tại vùng 64 - 65,3 và kiểm tra lại vùng MA(20), vùng 65,3. Tạm thời vùng MA(20) vẫn đang có áp lực cản đối với VCB nhưng dự kiến VCB sẽ tiếp tục nhận được hỗ trợ khi lùi bước. Đồng thời, xu hướng tăng trước đó vẫn còn tác động hỗ trợ cho VCB. Do vậy, nhà đầu tư có thể kỳ vọng VCB sẽ có đợt tăng giá sau giai đoạn thăm dò hiện tại.
- Hỗ trợ : 63.500 VNĐ.
- Kháng cự : 73.500 VNĐ.



Cổ phiếu	Bình luận kỹ thuật
MSB Tăng	Hỗ trợ Giá hiện tại Kháng cự 11,5 12,2 13,2 Mặc dù đà tăng chưa được mở rộng nhưng MSB đã có sự phục hồi tốt trước áp lực bán trong phiên thể hiện qua bóng nến dưới dài. Bên cạnh đó, diễn biến phục hồi này cũng giúp giảm áp lực hàng về của phiên bùng nổ ngày 31/03/2025. Do đó, kỳ vọng MSB sẽ có sự hấp thụ cung tốt ở phiên kế tiếp, qua đó nới rộng đà tăng hướng về đỉnh 2024 (qanh 13,2). 
POW Tăng	Hỗ trợ Giá hiện tại Kháng cự 12,0 12,95 14,0 Tuy chưa thể nới rộng đà tăng nhưng POW vẫn đang giữ vững thành quả vượt MA 200 ngày. Việc thanh khoản và biên độ nển đỏ thu hẹp đáng kể khi cổ phiếu lùi về sát hỗ trợ này cho thấy sự suy yếu của phe bán trong nỗ lực đẩy lùi POW. Do đó, kỳ vọng với điểm tựa là MA này, POW sẽ sớm bút phá để mở rộng đà tăng hướng về mục tiêu gần nhất (quanh 14). 

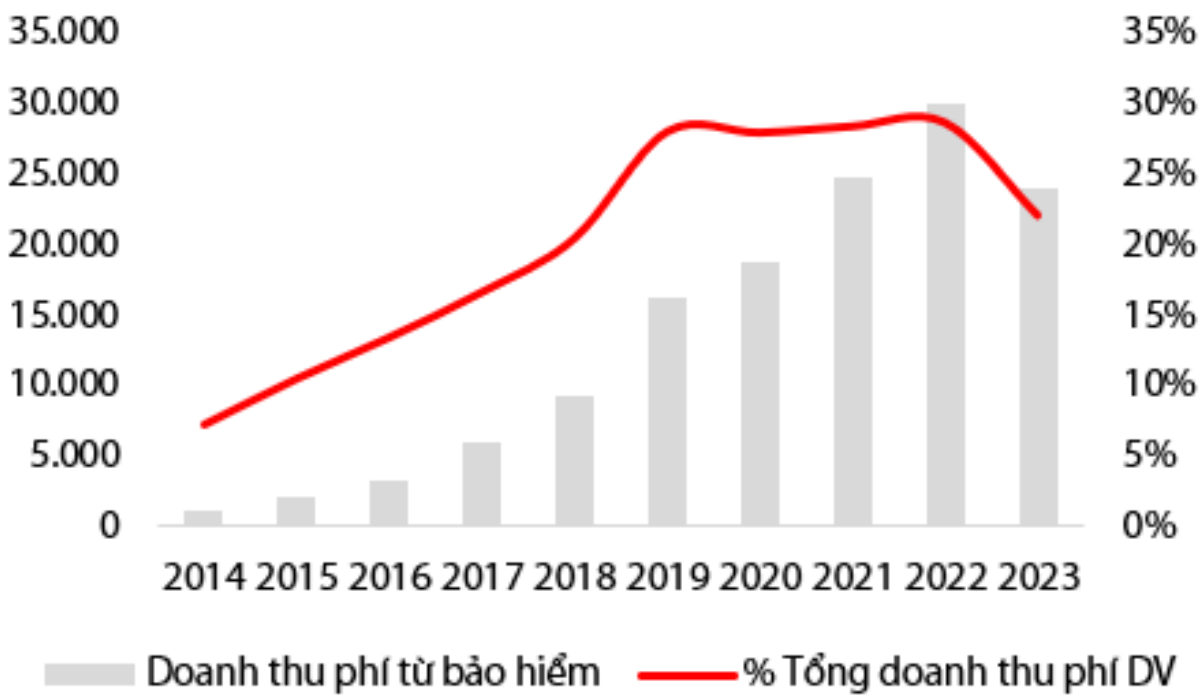
GÓC NHẬT KÝ CHUYÊN VIÊN

Bancassurance tại Việt Nam: Hành trình phục hồi và tiềm năng tăng trưởng dài hạn

(Tùng Đỗ – tung.dt@vdsc.com.vn)

- Bancassurance tại Việt Nam phát triển mạnh từ 2014 sau Thông tư 86/2014, gỡ bỏ rào cản cho ngân hàng tham gia đại lý bảo hiểm. Giai đoạn 2014-2022, doanh thu phí bảo hiểm tăng trưởng kép 50%, đóng góp vào doanh thu phí dịch vụ tăng từ 7% lên 29%. Nhưng từ 2023, nhiều vụ việc tiêu cực liên quan đến tư vấn sai lệch, ép mua bảo hiểm đã dẫn đến khủng hoảng niềm tin trên thị trường Bảo hiểm nhân thọ.
- Từ 2022, các cơ quan quản lý siết chặt quy định về kinh doanh bảo hiểm với Luật kinh doanh Bảo hiểm sửa đổi (2023), Nghị định 46/2023, Thông tư 67/2023 và Luật các TDTD sửa đổi (2024), nhằm tăng cường tính minh bạch, trách nhiệm của doanh nghiệp bảo hiểm và ngân hàng khi phân phối sản phẩm, và quan trọng nhất là khôi phục lại niềm tin của KH.
- Doanh thu khai thác mới bảo hiểm nhân thọ 3Q24 đạt 5,9 nghìn tỷ đồng (+3% YoY) và 4Q24 đạt 6,5 nghìn tỷ đồng (-7% YoY), một phần do kênh banca giảm 15% sau khi TCB ngừng hợp tác với Manulife từ T10/2024. Dù mất sự đóng góp của TCB-Manulife (ước tính chiếm 13% thị phần), doanh thu 4Q24 vẫn tăng 10% so với quý trước, cho thấy dấu hiệu phục hồi xuất hiện. Doanh thu khai thác mới kênh banca ổn định lại trong nửa cuối 2024 và tăng nhẹ 3% YoY 2T2025.
- Tỷ lệ thâm nhập bảo hiểm Việt Nam thấp, 1,3% GDP đối với Bảo hiểm nhân thọ và 0,7% GDP cho phi nhân thọ năm 2024, so với mức trung bình các nền kinh tế mới nổi khu vực châu Á lần lượt là 2,7% và 1,2%. Điều này cho thấy tiềm năng phát triển của thị trường bảo hiểm còn rất lớn đi đôi với sự tăng trưởng kinh tế, và thu nhập bình quân. Chính phủ đặt mục tiêu đến 2030, doanh thu phí bảo hiểm đạt 3,3%-3,5% GDP, 18% dân số tham gia bảo hiểm nhân thọ vào 2025, hàm ý tăng trưởng 20-25% mỗi năm từ nay tới 2030.

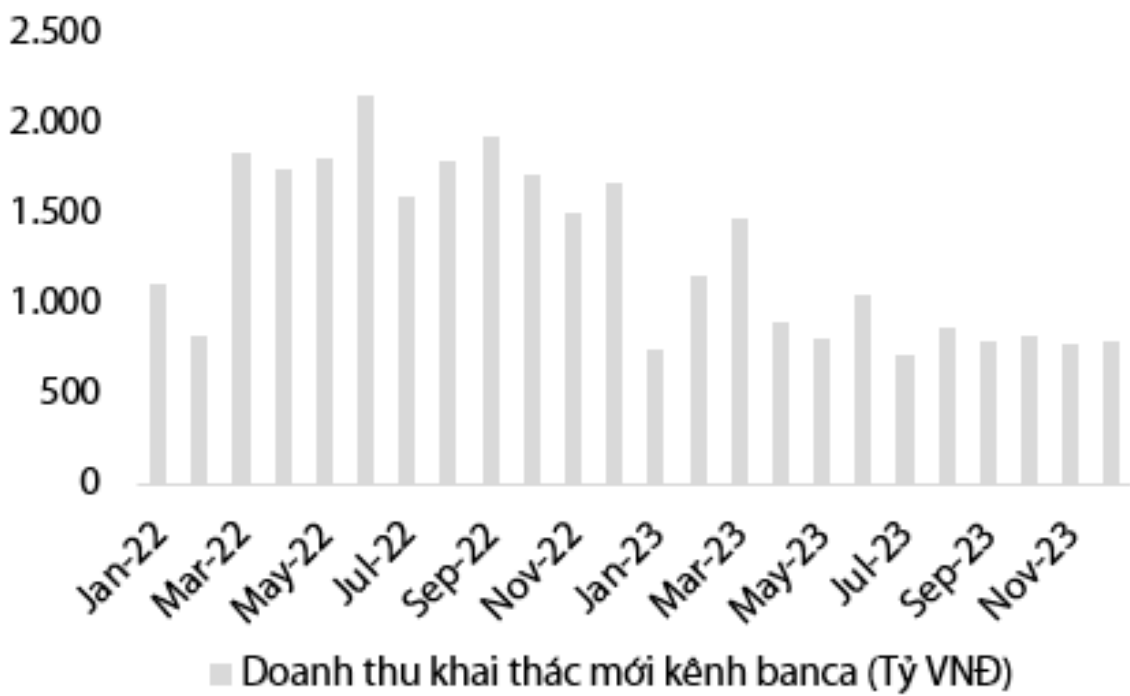
Hình 1: Doanh thu phí từ hoạt động bảo hiểm* từng đóng góp khoảng 30% tổng thu nhập phí của các NHTM trong giai đoạn 2019-2022



Nguồn: BCTC 27 ngân hàng niêm yết, CTCK Rống Việt

*Doanh thu này chưa bao gồm phí hoa hồng được một số ngân hàng ghi nhận trong doanh thu phí dịch vụ khác. Số liệu năm 2024 chưa đầy đủ do tại thời điểm viết chưa có đủ BCTC kiểm toán

Hình 2: Doanh thu khai thác mới BHNT (APE) trên kênh banca bắt đầu sụt giảm mạnh từ nửa cuối 2022



Nguồn: CTCK Rống Việt ước tính

Xin mời Quý khách đón đọc tiếp bài phân tích tại [link](#)



Ngày KN	Mã	Giá Hiện tại	Giá KN MUA	Mục tiêu Ngắn hạn 1	Mục tiêu Ngắn hạn 2	Cắt lỗ	Giá đóng vị thế	Lãi/ Lỗ	Trạng thái	Biến động VN-Index (*)
27/03	MWG	58,60	60,00	63,00	67,00	55,90		-2,3%		-0,7%
25/03	SSI	26,05	27,00	29,00	32,50	25,40		-3,5%		-1,0%
18/03	HCM	30,90	32,00	35,00	38,00	30,70	30,70	-4,1%	Đóng (27/03)	-0,9%
17/03	DBC	29,65	29,35	32,00	35,50	27,80		1,0%		-0,7%
13/03	CTD	85,50	84,90	93,00	100,00	79,80		0,7%		-1,3%
13/03	FMC	47,30	48,05	52,50	55,00	46,20		-1,6%		-1,3%
10/03	ACB	26,05	26,50	28,50	31,00	24,40		-1,7%		-0,7%
07/03	KBC	30,55	30,40	33,30	36,30	28,80		0,5%		-0,1%
04/03	MWG	58,60	58,70	62,00	66,00	55,30		-0,2%		0,6%
04/03	VHC	62,80	71,30	78,00	88,00	68,70	68,70	-3,6%	Đóng (12/03)	1,9%
28/02	IJC	13,85	14,80	17,00	19,00	14,20	14,20	-4,1%	Đóng (05/03)	-0,2%
27/02	VSC	17,75	18,20	19,50	21,50	17,30	18,50	1,6%	Đóng (03/03)	0,5%
Hiệu quả Trung bình (QTD)								3,0%		2,0%

(*) Biến động VN-Index (tính từ ngày Khuyến nghị đến ngày đóng vị thế) làm cơ sở so sánh hiệu quả khuyến nghị.

Sự kiện trong nước

Thời gian	Sự kiện
01/04/2025	Công bố chỉ số quản lý thu mua (PMI)
06/04/2025	Công bố số liệu kinh tế Việt Nam tháng 3
17/04/2025	Đáo hạn HĐTL tháng 4 (VN30F2504)
21/04/2025	Công bố danh mục cổ phiếu thành phần chỉ số VN Diamond và VN Finselect

Sự kiện thế giới

Thời gian	Quốc gia	Sự kiện
01/04/2025	Trung Quốc	Chỉ số quản lý thu mua (PMI)
01/04/2025	Châu Âu	Chỉ số quản lý thu mua (PMI)
01/04/2025	Anh	Chỉ số quản lý thu mua (PMI)
01/04/2025	Mỹ	Chỉ số quản lý thu mua (PMI)
01/04/2025	Mỹ	Báo cáo việc làm (JOLTs)
04/04/2025	Mỹ	Báo cáo Nonfarm Payroll
10/04/2025	Mỹ	Công bố biên bản họp FOMC
10/04/2025	Mỹ	Chỉ số giá tiêu dùng (CPI)
10/04/2025	Trung Quốc	Chỉ số giá tiêu dùng (CPI)
11/04/2025	Mỹ	Chỉ số giá sản xuất (PPI)
11/04/2025	Anh	GDP tại Anh
16/04/2025	Trung Quốc	GDP tại Trung Quốc
16/04/2025	Trung Quốc	Chỉ số giá nhà tại Trung Quốc
16/04/2025	Mỹ	Doanh số bán lẻ
16/04/2025	Anh	Chỉ số giá tiêu dùng (CPI)
16/04/2025	Châu Âu	Chỉ số giá tiêu dùng (CPI)
17/04/2025	Châu Âu	ECB công bố chính sách tiền tệ
21/04/2025	Trung Quốc	Cổng bố lãi suất cho vay cơ bản của Trung Quốc
25/04/2025	Anh	Doanh số bán lẻ
29/04/2025	Mỹ	Báo cáo việc làm (JOLTs)



ĐỂ CẬP NHẬT CÁC TIN TỨC MỚI NHẤT, VUI LÒNG QUÉT





TIN TỨC RỒNG VIỆT

BÁO CÁO CÔNG TY (5 báo cáo phát hành gần nhất)	Ngày phát hành	Khuyến nghị	Giá mục tiêu
KBC – Mở khóa tiềm năng cho các dự án quy mô lớn	31/03/2025	Mua – 1 năm	40.300
VNM – Thuyền to nỗ lực vượt sóng lớn	17/03/2025	Trung lập – 1 năm	69.500
PVT - Đóng góp từ các tàu mới dẫn dắt tăng trưởng 2025	13/03/2025	Mua – 1 năm	31.500
TNG - Dư địa tăng giá chưa hấp dẫn khi đã qua giai đoạn tăng trưởng cao	2/12/2024	Tích lũy – 1 năm	26.700
VHC - Sản lượng tiếp tục là nhân tố chính thúc đẩy đà tăng trưởng	14/10/2024	Quan sát – n/a	73.300
Vui lòng xem chi tiết tại https://www.vdsc.com.vn/trung-tam-phan-tich/doanh-nghiep			

TRUNG TÂM PHÂN TÍCH

Nguyễn Thị Phương Lam – Giám đốc

Trung tâm Phân tích

+84 28 6299 2006 Ext : 1313

lam.ntp@vdsc.com.vn

Nguyễn Đại Hiệp – Giám đốc

Phòng Tư vấn Cá nhân

+84 28 6299 2006 Ext : 1291

hiiep.nd@vdsc.com.vn

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

- Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. RongViet Securities tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nêu trong bản báo cáo này.
- Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản báo cáo này.
- Thông tin sử dụng trong báo cáo này được RongViet Securities thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước.
- Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của RongViet Securities. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của RongViet Securities đều trái luật. **Bản quyền thuộc RongViet Securities, 2025.**

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN RỒNG VIỆT - HỘI SỞ

Tầng 1 đến tầng 8, tòa nhà Viet Dragon - 141 Nguyễn Du, P. Bến Thành, Q.1, TP.HCM

T (+84) 28 6299 2006 **E** info@vdsc.com.vn
W www.vdsc.com.vn **MST** 0304734965

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 10, Tòa nhà Eurowindow
02 Tôn Thất Tùng, P. Kim Liên, Q. Đống Đa, Hà Nội

T (+84) 24 6288 2006
F (+84) 24 6288 2008

CHI NHÁNH NHA TRANG

Tầng 7, số 76 Quang Trung, P. Lộc Thọ,
TP. Nha Trang, Khánh Hòa

T (+84) 25 8382 0006
F (+84) 25 8382 0008

CHI NHÁNH CẦN THƠ

Tầng 8, Tòa nhà Sacombank
95-97-99 Võ Văn Tần, P. Tân An, Q. Ninh Kiều, Cần Thơ

T (+84) 29 2381 7578
F (+84) 29 2381 8387

CHI NHÁNH VŨNG TÀU

Tầng 2 VCCI Building, số 155 Nguyễn Thái Học,
P.7, Thành phố Vũng Tàu, Tỉnh Bà Rịa - Vũng Tàu

T (+84) 25 4777 2006

CHI NHÁNH BÌNH DƯƠNG

Tầng 3 Becamex Tower, số 230 Đại lộ Bình Dương,
P. Phú Hòa, TP. Thủ Dầu Một, tỉnh Bình Dương

T (+84) 27 4777 2006

CHI NHÁNH ĐỒNG NAI

Tầng 8 Toà nhà TTC Plaza, số 53-55 Võ Thị Sáu,
P. Quyết Thắng, TP. Biên Hòa, Tỉnh Đồng Nai

T (+84) 25 1777 2006



CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN RỒNG VIỆT

Tầng 1- 8, Toà nhà Viet Dragon, 141 Nguyễn Du, P. Bến Thành, Q. 1, TP. HCM

T + 84 28 6299 2006 **W** www.vdsc.com.vn