

ĐIỀU CHỈNH

Ngày 23/05/2025



CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ

Cổ phiếu PNJ

NHẬT KÝ CHUYÊN VIÊN

Cập nhật Vĩ mô



THỊ TRƯỜNG VÀ CHIẾN LƯỢC GIAO DỊCH

NHẬN ĐỊNH THỊ TRƯỜNG

- Thị trường tiếp tục bị cản tại vùng 1.330 điểm và điều chỉnh sau trạng thái tranh chấp. Thanh khoản tăng so với phiên trước, cho thấy nguồn cung chốt lời vẫn đang gây sức ép lên thị trường và dòng tiền có phần hụt hơi trong việc nâng đỡ thị trường.
- Với áp lực cản vẫn đang hiệu hữu và thị trường lùi dưới ngưỡng 1.320 điểm, khả năng điều chỉnh có thể xuất hiện trong phiên giao dịch tiếp theo với mục tiêu kiểm tra lại dòng tiền hỗ trợ tại vùng 1.300 điểm.
- Dự kiến vùng 1.300 điểm vẫn tạo tác động hỗ trợ và giúp thị trường hồi phục trở lại để tiếp tục quá trình thăm dò vùng cản 1.320 – 1.340 điểm trong thời gian tới.

CHIẾN LƯỢC GIAO DỊCH

- Quý Nhà đầu tư có thể kỳ vọng khả năng thị trường được hỗ trợ nhưng cần quan sát diễn biến cung cầu để đánh giá trạng thái thị trường.
- Nhà đầu tư vẫn tiếp tục cân nhắc chốt lời ngắn hạn đối với các cổ phiếu có diễn biến tăng nhanh đến vùng cản hoặc đang bị suy yếu từ vùng cản để gặt hái thành quả.
- Đối với trường hợp mua mới, Nhà đầu tư cần tránh mua đuổi theo giá đã tăng cao, nên ưu tiên khai thác cơ hội ngắn hạn tại một số cổ phiếu đã có diễn biến khởi sắc trước đó và điều chỉnh về vùng hỗ trợ tốt.

TÍN HIỆU KỸ THUẬT VN-INDEX

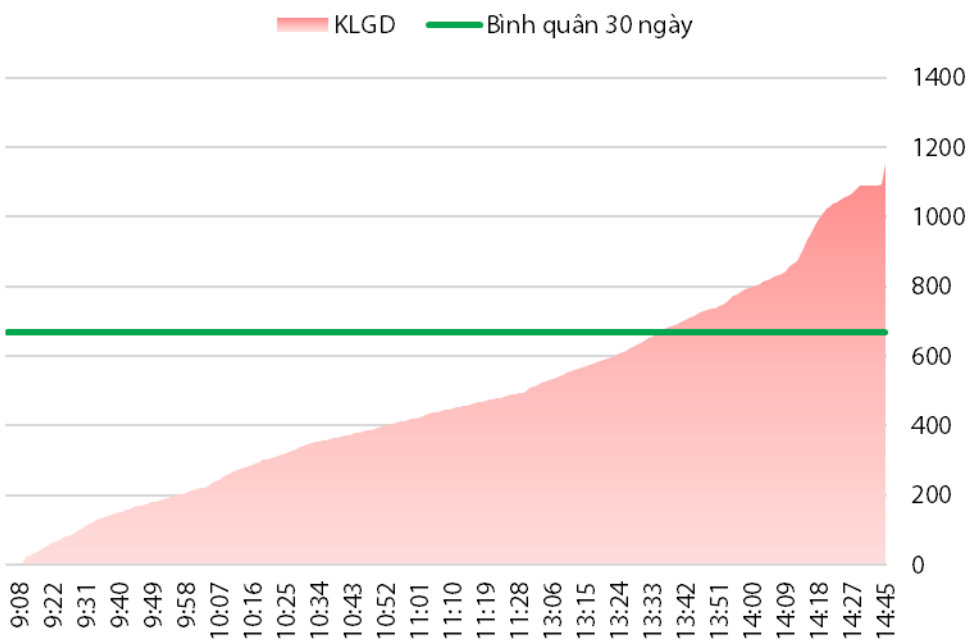
XU HƯỚNG: TĂNG



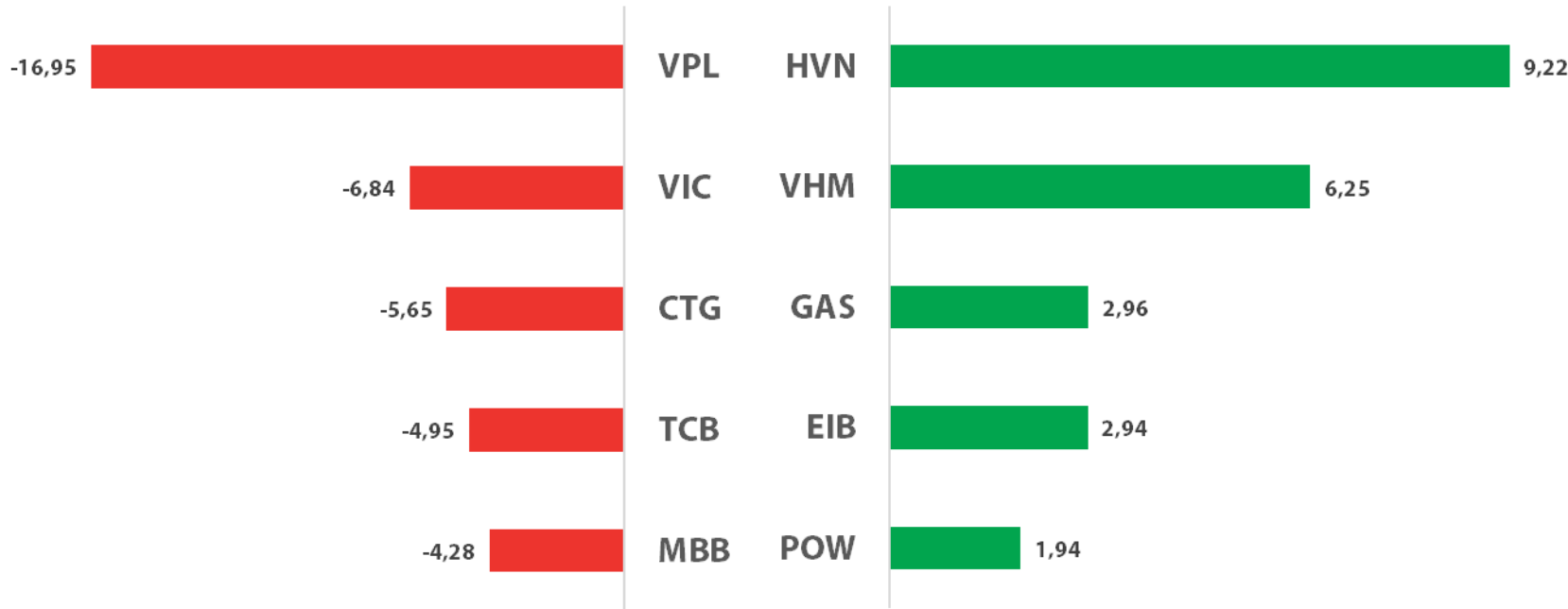
TOÀN CẢNH THỊ TRƯỜNG

Ngày 22/05/2025

KHỐI LƯỢNG GIAO DỊCH (TRIỆU CỔ)



TOP CỔ PHIẾU ĐÓNG GÓP VÀO CHỈ SỐ (%)



TOP NGÀNH ĐÓNG GÓP VÀO CHỈ SỐ (%)



CTCP Vàng bạc Đá quý Phú Nhuận

PNJ

HOSE

GIÁ MỤC TIÊU

86.500 VNĐ

Khuyến nghị giao dịch – CHỜ MUA

Giá khuyến nghị (23/05/2025) (*)

75.000 – 77.000

Giá mục tiêu ngắn hạn 1

82.000

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

▲ 6,5% - 9,3%

Giá mục tiêu ngắn hạn 2

86.500

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

▲ 12,3% - 15,3%

Giá cắt lỗ

72.800

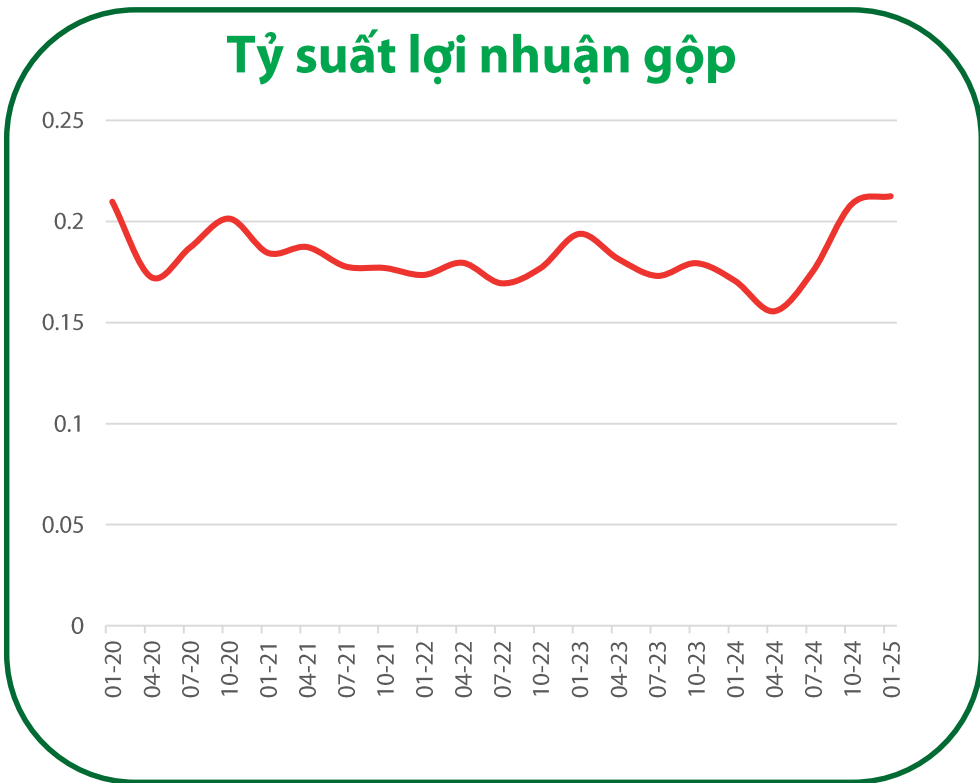
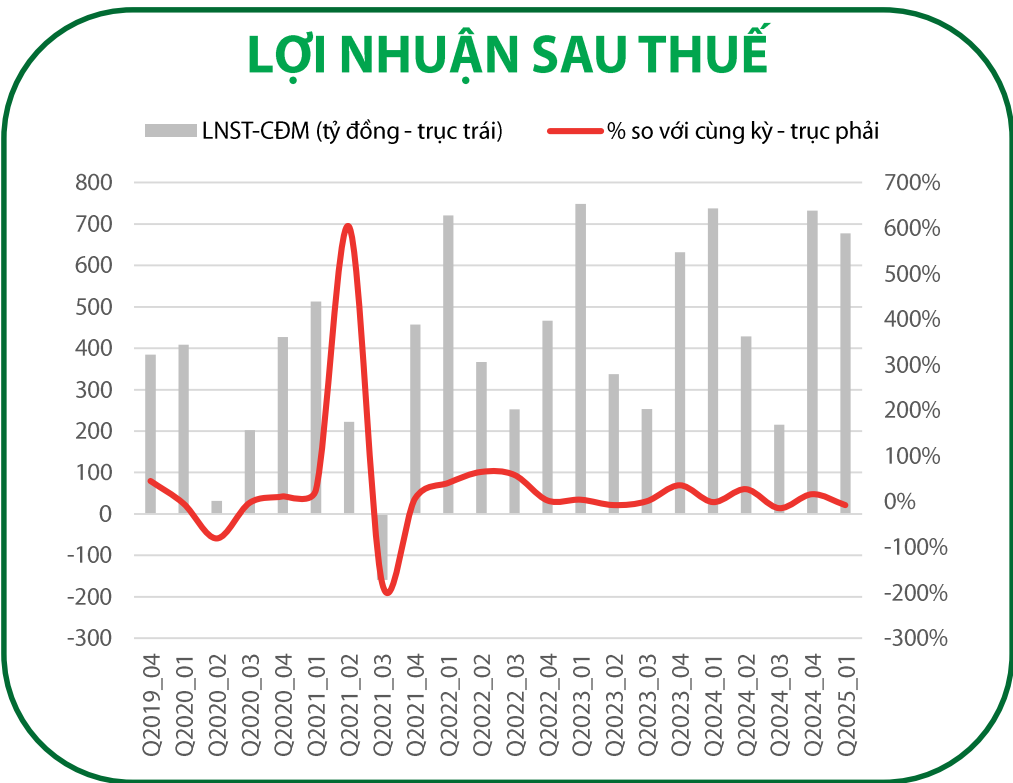
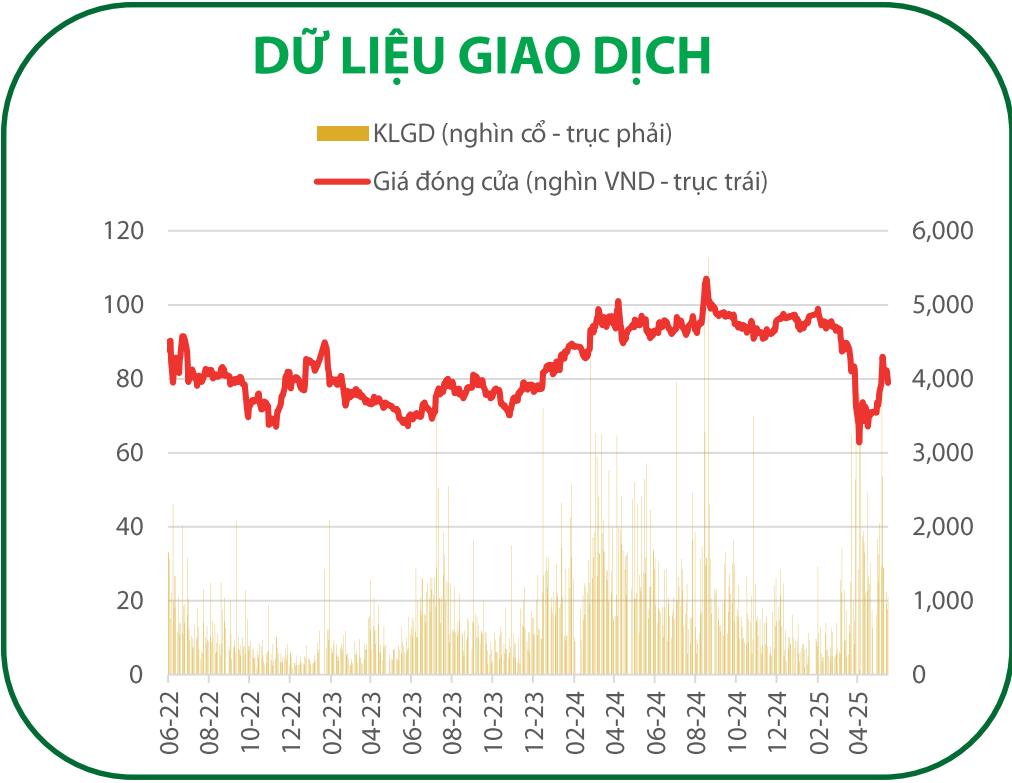
(* Khuyến nghị được lập trước phiên giao dịch cùng Ngày Khuyến nghị)

Ngành	Hàng cá nhân & Gia dụng
Vốn hoá (tỷ đồng)	27.810
SLCP đang lưu hành (triệu CP)	338
Khối lượng BQ 3 Tháng (nghìn CP)	1.226
Giá trị GDBQ 3 tháng (tỷ đồng)	95
Vốn sở hữu NĐTNN còn lại (%)	0,13
Biến động giá 52 tuần (nghìn đồng)	62,800-107,091

LUẬN ĐIỂM CƠ BẢN

- Trong Quý 1/2025, PNJ ghi nhận doanh thu thuần đạt 9.635 tỷ đồng, giảm 23,5% so với cùng kỳ, và lợi nhuận sau thuế đạt 678 tỷ đồng, giảm 8,1%. Nguyên nhân chính đến từ sự sụt giảm mạnh 65,8% doanh thu vàng 24K do nguồn cung nguyên liệu bị hạn chế kéo dài từ nửa cuối năm 2024. Dù vậy, mảng trang sức bán lẻ vẫn tăng trưởng 6,1% nhờ mở rộng hệ thống cửa hàng, chiến dịch marketing hiệu quả và sản phẩm phù hợp xu hướng. Mảng bán sỉ cũng tăng mạnh 22,8% nhờ uy tín sản xuất và sự minh bạch. Nhờ thay đổi cơ cấu doanh thu, biên lợi nhuận gộp cải thiện lên 21,3%. Chi phí hoạt động được kiểm soát tốt, giúp giữ vững hiệu quả kinh doanh trong bối cảnh thị trường bán lẻ và giá vàng biến động.
- Trong năm 2025, trong bối cảnh nguồn cung vàng trong nước tiếp tục thắt chặt và tiêu dùng thắt chặt, PNJ giảm doanh thu ở mảng vàng 24K trước chiến lược ưu tiên sản xuất trang sức và mở rộng khách hàng mục tiêu. Mặc dù gặp các thách thức trong ngắn hạn, doanh nghiệp vẫn đặt kế hoạch mở rộng thêm các chuỗi cửa hàng mới (dự kiến 12 – 25 cửa hàng) và linh hoạt thay đổi chiến lược kinh doanh trước các khó khăn.
- Trong dài hạn, với định hướng mở rộng mạng lưới cửa hàng một cách chọn lọc, phát triển các dòng sản phẩm mới như Style by PNJ, PNJ Art và trang sức nam (Mancode). Với nền tảng tài chính vững, khả năng thích ứng linh hoạt và chiến lược rõ ràng, PNJ được kỳ vọng duy trì tốc độ tăng trưởng lợi nhuận bền vững từ năm 2026 trở đi, giữ vững vị thế dẫn đầu ngành trang sức bán lẻ tại Việt Nam.

CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH QUAN TRỌNG



GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- Sau nhịp tăng nhanh từ vùng 71, PNJ bị cản tại vùng 87 và lùi bước. Diễn biến điều chỉnh cũng diễn ra khá nhanh và đưa PNJ lùi về vùng MA(50), vùng 79. Hiện tại tín hiệu hỗ trợ chưa rõ ràng và diễn biến điều chỉnh có thể thể còn tiếp diễn. Tuy nhiên, dự kiến vùng MA(20), vùng 76, sẽ tạo động lực hỗ trợ tốt và có thể giúp PNJ hồi phục trở lại.
- Hỗ trợ: 75.000 VNĐ.
- Kháng cự: 87.000 VNĐ.



Cổ phiếu	Bình luận kỹ thuật
HVN Tăng	Hỗ trợ 34,0 Giá hiện tại 38,65 Kháng cự 40,0 ➤ Với phiên tăng gần hết biên độ, HVN đang cho thấy sự áp đảo hoàn toàn của phe mua sau nhịp tích lũy ngắn hạn. Bên cạnh đó, diễn biến tích cực này không chỉ giúp cổ phiếu vượt đỉnh năm 2024, mà còn củng cố thêm độ tin cậy cho cây nến với thanh khoản bùng nổ trước đó. Với những tín hiệu lạc quan về xu hướng, HVN đang có cơ hội tiếp tục mở rộng đà tăng và quay lại vùng giá trên mốc 40. 
TCB Tăng	Hỗ trợ 27,5 Giá hiện tại 30,5 Kháng cự 35,0 ➤ Mặc dù hai phiên rung lắc liên tiếp gần đây không gây ảnh hưởng đáng kể đến xu hướng tăng được thiết lập bởi các thanh nến ngày 12 và 20/05/2025, nhưng đã cho thấy áp lực bán đang có dấu hiệu gia tăng. Điều này thể hiện rõ qua các bóng nến trên dài xuất hiện quanh vùng giá 31, chừa tỏ lực cung đang kìm hãm đà tăng của cổ phiếu. Với sự gia tăng ưu thế từ bên bán, TCB đang tiềm ẩn rủi ro điều chỉnh trong ngắn hạn, với vùng hỗ trợ gần nhất quanh mức 29. 

GÓC NHẬT KÝ CHUYÊN VIÊN

Chính sách tiền tệ độc lập của Fed trước thách thức chính trị và biến động toàn cầu

(Toàn Võ – toan.vnv@vdsc.com.vn)

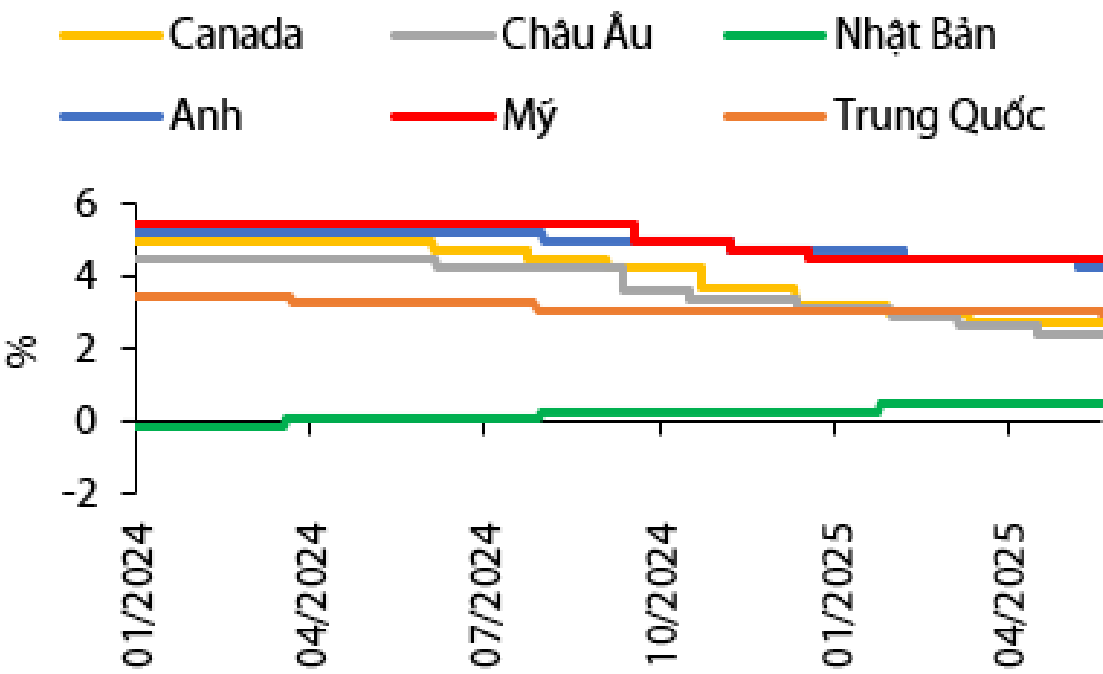
- Fed giữ vững lập trường trước áp lực từ Nhà Trắng.
- Cơ chế bảo vệ chính sách tiền tệ độc lập của Fed dưới thời Trump.

Fed giữ vững lập trường trước áp lực từ Nhà Trắng

Từ đầu năm 2025, kinh tế thế giới liên tục đối mặt với nhiều áp lực, bao gồm chính sách thuế quan của Mỹ, xung đột địa chính trị chưa có dấu hiệu hạ nhiệt, còn tăng trưởng tại các nền kinh tế phát triển tiếp tục ở mức thấp. Trước nguy cơ suy thoái và áp lực lạm phát đã dẫn hạ nhiệt, các Ngân hàng Trung ương lớn trên thế giới đồng loạt chuyển sang nới lỏng chính sách tiền tệ. Cụ thể, ECB đã thực hiện 3 lần giảm lãi suất liên tiếp, đưa lãi suất tiền gửi về 2,50% vào tháng 3/2025 và dự kiến tiếp tục giảm thêm trong mùa hè này. BoE cũng đã hạ lãi suất 4 lần kể từ tháng 8/2024, xuống mức 4,25% vào tháng 5/2025 và dự báo có thể tiếp tục về 3,25% trong quý 2/2025. Ngân hàng Trung ương Canada dự kiến cắt giảm tổng cộng 125 điểm cơ bản trong năm 2025 xuống còn 2%, với 50 điểm cơ bản đã được thực hiện kể từ đầu năm.

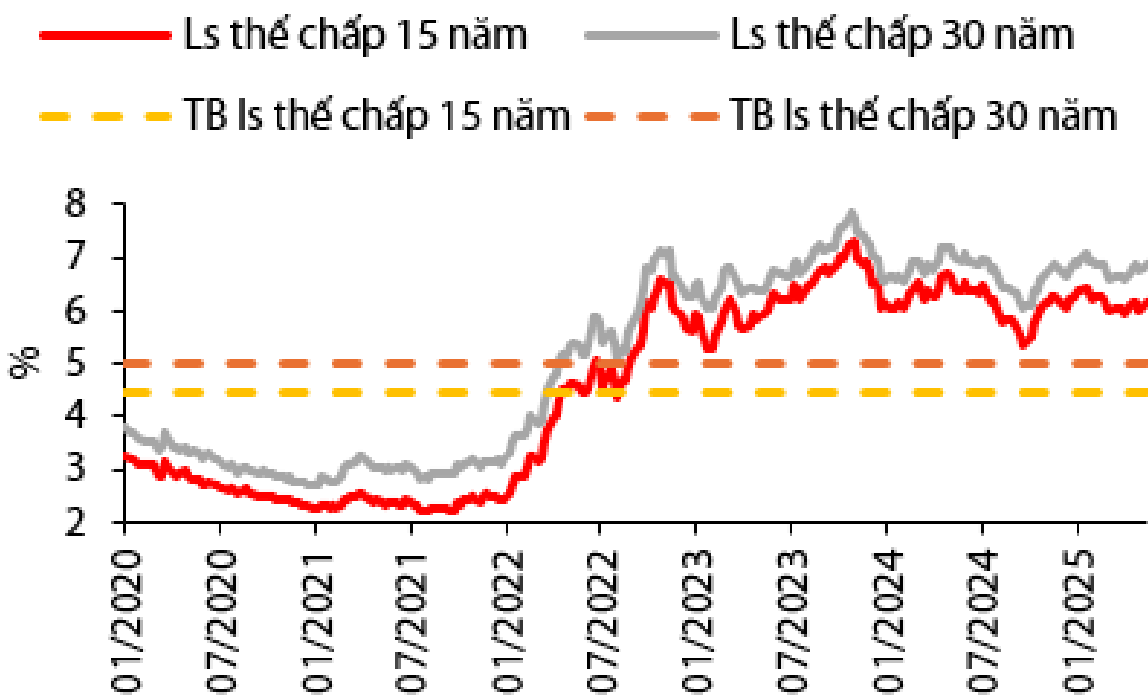
Ngược lại với xu hướng toàn cầu, Fed vẫn duy trì lãi suất chính sách ở mức 4,25%–4,50% suốt từ đầu năm 2025 đến nay, bất chấp các tín hiệu hạ nhiệt của lạm phát trong nước. Trong tháng 3/2025, PCE của Mỹ chỉ tăng 2,3% so với cùng kỳ năm trước, mức thấp nhất trong vòng 4 năm, trong khi lạm phát lõi ở mức 2,8%. Việc Fed duy trì lãi suất cao đã vấp phải chỉ trích gay gắt từ Tổng thống Donald Trump, người cho rằng chính sách này khiến chi phí vay vốn trong nước neo ở mức cao, làm giảm khả năng tiếp cận vốn của người dân và doanh nghiệp, đặc biệt là các lĩnh vực nhạy cảm như bất động sản, xây dựng. Lãi suất thế chấp 15 năm và 30 năm tại Mỹ hiện lần lượt ở mức 5,89% và 6,76%, cao hơn đáng kể so với mức bình quân 5 năm qua là 3,25% và 4,00%. Điều này không chỉ khiến chi phí mua nhà tăng mạnh mà còn nâng chi phí sử dụng vốn của doanh nghiệp, làm trầm trọng thêm khó khăn cho hoạt động đầu tư và tạo việc làm mới. Tuy nhiên, lập trường thận trọng của Fed phản ánh lo ngại về nguy cơ lạm phát quay trở lại nếu nới lỏng quá sớm, đặc biệt khi giá hàng hóa vẫn chịu tác động bởi các hàng rào thuế quan mới.

Hình 1: Lãi suất của các NHTW lớn trên thế giới



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Hình 2: Lãi suất thế chấp 15 năm và 30 năm tại Mỹ



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

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 (*)
22/05	VPB	18,30	18,30	20,00	22,50	17,40		0,0%		0,0%
21/05	HDB	22,05	22,30	23,80	26,00	21,30		-1,1%		-0,1%
16/05	VCG	22,95	21,90	24,00	26,50	20,90		4,8%		0,0%
15/05	HPG	25,65	26,00	28,00	30,00	24,90		-1,3%		0,3%
14/05	CTD	78,20	81,00	88,00	96,00	76,80		-3,5%		1,6%
13/05	ACB	25,55	24,50	26,00	28,00	23,30		4,3%		2,4%
09/05	FPT	116,80	114,00	122,00	130,00	106,80		2,5%		3,5%
08/05	TCB	30,50	27,00	29,00	31,00	25,40	31,00	14,8%	Đóng (20/05)	5,2%
07/05	POW	13,60	12,20	13,00	14,00	11,60		11,5%		5,8%
06/05	DGC	88,80	93,30	100,00	106,00	89,40	91,60	-1,8%	Đóng (13/05)	4,3%
28/04	TCH	18,25	17,25	19,00	20,90	16,40		5,8%		6,9%
25/04	MBB	24,65	23,30	24,70	26,50	21,80		5,8%		7,4%
Hiệu quả Trung bình (QTD)								0,4%		0,3%

(*) 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
30/05/2025	Quỹ ETF liên quan MSCI hoàn tất tái cơ cấu danh mục
02/06/2025	Công bố chỉ số quản lý thu mua (PMI)
06/06/2025	Công bố số liệu kinh tế Việt Nam tháng 5
06/06/2025	Công bố cơ cấu danh mục (FTSE ETF)
13/06/2025	Công bố cơ cấu danh mục (VNM ETF)
19/06/2025	Đáo hạn HĐTL tháng 6 (VN30F2506)
20/06/2025	Quỹ ETF liên quan FTSE ETF & VNM ETF hoàn tất cơ cấu danh mục
*MSCI đánh giá phân loại TTCK trong tháng 06	

Sự kiện thế giới

Thời gian	Quốc gia	Sự kiện
20/05/2025	Trung Quốc	Cổng bố lãi suất cho vay cơ bản của Trung Quốc
21/05/2025	Anh	Chỉ số giá tiêu dùng (CPI)
22/05/2025	Châu Âu	ECB công bố chính sách tiền tệ
23/05/2025	Anh	Doanh số bán lẻ
30/05/2025	Mỹ	Chỉ số giá PCE
30/05/2025	Mỹ	GDP sơ bộ (Prelim GDP)
02/06/2025	Anh	Chỉ số quản lý thu mua (PMI)
02/06/2025	Mỹ	Chỉ số quản lý thu mua (PMI)
02/06/2025	Châu Âu	Chỉ số quản lý thu mua (PMI)
03/06/2025	Trung Quốc	Chỉ số quản lý thu mua (PMI)
03/06/2025	Mỹ	Báo cáo việc làm (JOLTs)
05/06/2025	EU	ECB công bố chính sách tiền tệ
06/06/2025	Mỹ	Báo cáo Nonfarm Payroll
09/06/2025	Trung Quốc	Chỉ số giá tiêu dùng (CPI)
10/06/2025	Anh	Chỉ số trợ cấp thất nghiệp



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
CTG – Triển vọng tăng trưởng tích cực khi áp lực dự phòng giảm	15/05/2025	Mua – 1 năm	45.200
HPG – Người khổng lồ chuyển mình	09/05/2025	Mua – 1 năm	33.800
DCM – Lực đẩy từ giá bán chưa đủ lớn	22/04/2025	Tích lũy	34.500
SCS – Đứng trước ngã rẽ sinh mệnh	17/04/2025	Quan sát	N/A
KBC – Mở khóa tiềm năng cho các dự án quy mô lớn	31/03/2025	Mua – 1 năm	40.300
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

hiep.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

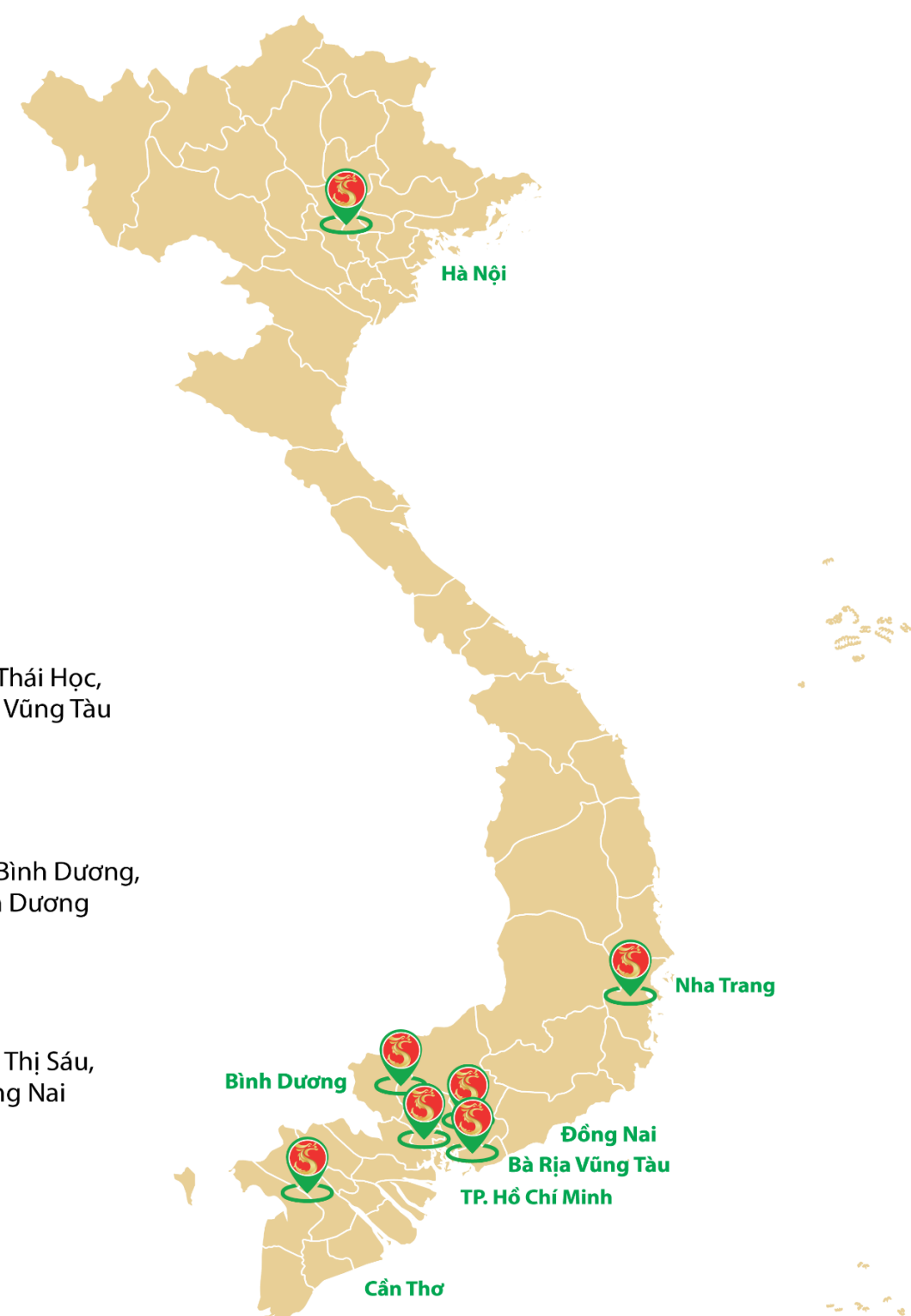
Tầng 3 Becamex Tower, số 230 Đại lộ Bình Dương,
P. Phú Hòa, TP. Thủ Dầu Một, tỉnh Bình Dương

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