



BÁO CÁO TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG THÁNG

6/2025

LUÂN CHUYỂN



Nguyễn Thị Phương Lam

Head of Research

lam.ntp@vdsc.com.vn

Lê Tự Quốc Hưng

Deputy Head of Market Strategy

hung.ltq@vdsc.com.vn

Võ Nguyễn Vũ Toàn

Macro Analyst

toan.vnv@vdsc.com.vn

Trần Thị Ngọc Hà

Assistant

ha.ttn@vdsc.com.vn

Phan Thị Phương Thảo

Assistant

thao.ptp@vdsc.com.vn

MỤC LỤC

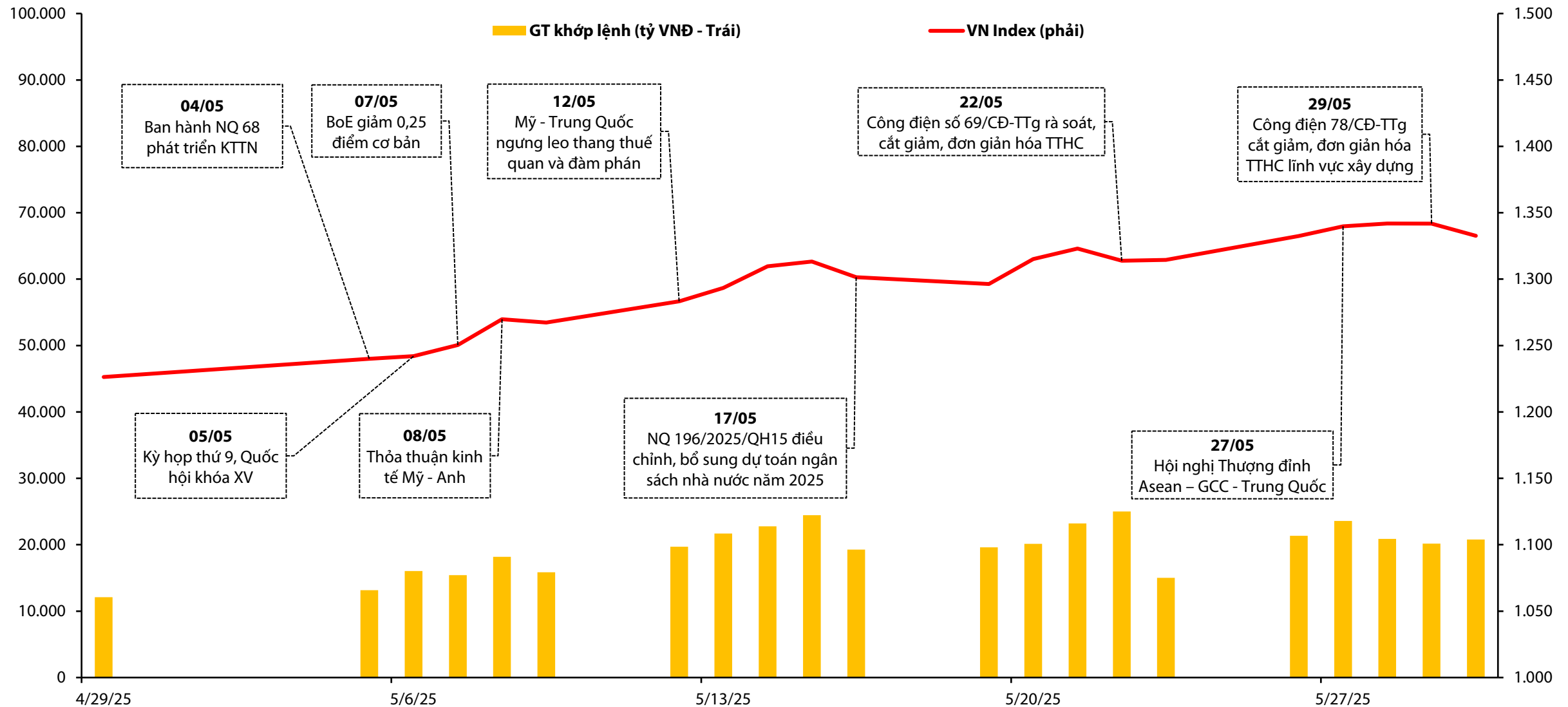


Kết thúc phiên giao dịch ngày 30/05/2025, VN-Index đóng cửa tại 1.332,6 điểm, tăng 8,7% MoM, cho thấy tâm lý tích cực quay trở lại nhờ tiến triển mới trong đàm phán thuế quan và tín hiệu vĩ mô hỗ trợ. Giá trị khớp lệnh (GTKL) bình quân trên HOSE đạt 19.810 tỷ đồng/phiên, giảm 6,9% MoM. HNX-Index đạt 223,22 điểm (+5,3% MoM) và UpCOM Index đạt 98,57 điểm (+6,65% MoM), với GTKL bình quân trên HNX đạt 520 tỷ đồng (-27,9% MoM) và trên UpCOM đạt 1.162 tỷ đồng (-3,4% MoM).

Trong tháng 5/2025, nhà đầu tư nước ngoài quay trở lại mua ròng nhẹ sau nhiều tháng bán ròng liên tiếp với tổng giá trị 914 tỷ đồng thông qua khớp lệnh và thỏa thuận, tập trung chủ yếu ở ngân hàng (MBB: 1.528 tỷ đồng) và bán lẻ (MWG: 982 tỷ đồng). Dòng tiền từ nhà đầu tư cá nhân tiếp tục xu hướng mua ròng kể từ đầu năm, tuy nhiên đà tăng đã chậm lại đáng kể. Ngược lại, nhà đầu tư tổ chức tiếp tục bán ròng nhưng quy mô giảm rõ rệt. Một vài điểm nhấn thị trường tháng 5 gồm:

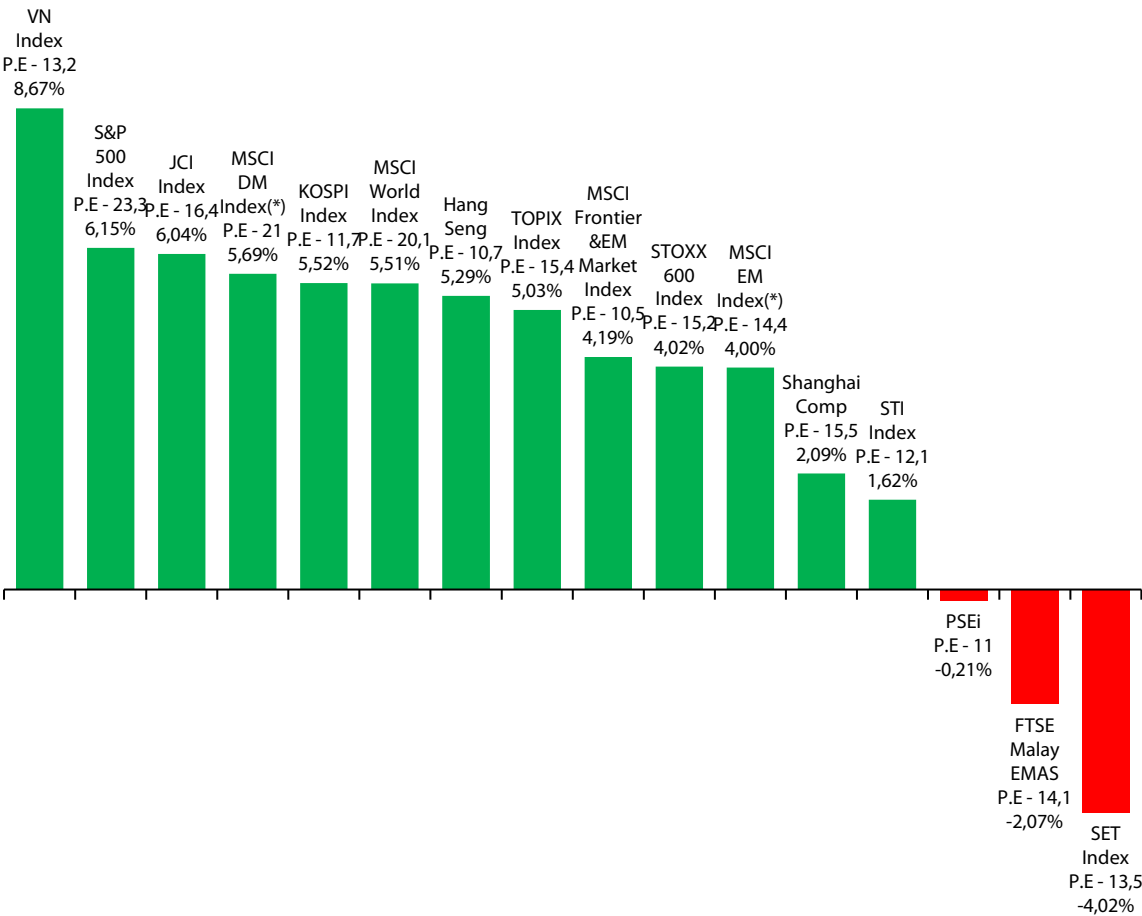
- Tháng 5/2025, loạt chính sách kinh tế quan trọng được ban hành, tạo động lực cho môi trường kinh doanh và dòng vốn tư nhân. Nghị quyết 68-NQ/TW của BCH Trung ương đặt mục tiêu mở rộng vai trò khu vực tư nhân, khuyến khích doanh nghiệp tham gia các dự án hạ tầng trọng điểm, đồng thời từng bước gỡ bỏ các rào cản thể chế. Nghị quyết 198/2025/QH15 (hiệu lực 1/6/2025) đưa ra các cơ chế đặc biệt hỗ trợ doanh nghiệp vừa, nhỏ và khởi nghiệp sáng tạo: miễn/giảm thuế TNDN, miễn thuế TNCN cho cá nhân khởi nghiệp 2 năm đầu, bãi bỏ thuế khoán/lệ phí môn bài, nới lỏng hạch toán chi phí đào tạo – R&D. Đánh giá ban đầu cho thấy đây là bước đi quyết liệt nhằm minh bạch hóa doanh thu, giảm chi phí tuân thủ và kích thích tinh thần kinh doanh khu vực ngoài quốc doanh.
- Bối cảnh quốc tế tiếp tục phân hóa mạnh về chính sách tiền tệ khi lạm phát đã hạ nhiệt nhưng các rủi ro bất định vẫn hiện hữu. Tại Mỹ, Fed duy trì lãi suất điều hành ở 4,25–4,50% tại cuộc họp ngày 7/5/2025, ưu tiên ổn định vĩ mô và theo dõi sát các biến động của thị trường lao động – lạm phát. Fed thận trọng với nguy cơ lạm phát quay lại cùng bất ổn kinh tế, trong khi tỷ lệ thất nghiệp bắt đầu có dấu hiệu tăng. Trái với Mỹ, ECB tiếp tục chu kỳ nới lỏng với dự báo cắt giảm lãi suất về mức 2,0% trong tháng 6, sau khi lạm phát lõi EU giảm về 2,3% YoY và tăng trưởng trì trệ. Tại Nhật Bản, sau nhiều năm siêu nới lỏng, BoJ bắt đầu bình thường hóa dần chính sách tiền tệ, song vẫn duy trì lập trường thận trọng do áp lực lạm phát và ảnh hưởng từ biến động chính sách Mỹ.
- Tháng 5/2025 là thời điểm then chốt của các vòng đàm phán thuế quan giữa các trung tâm kinh tế lớn. Mỹ và Trung Quốc đạt thỏa thuận tạm thời tại Geneva (10–11/5). Trong đó, tạm thời, Mỹ giảm thuế từ 145% xuống 30% đối với hàng hóa Trung Quốc, Trung Quốc giảm thuế từ 125% xuống 10% với hàng hóa Mỹ. Thỏa thuận có hiệu lực trong 90 ngày từ 14/05, giúp tháo gỡ phần nào căng thẳng và hỗ trợ tâm lý thị trường toàn cầu. Tuy nhiên, Tổng thống Mỹ đề xuất áp thuế 50% lên hàng hóa EU từ 1/6/2025, do tiến trình đàm phán đình trệ; phía EU đã thương lượng và được hoãn đến 9/7 để tiếp tục đối thoại. Đáng chú ý, Vương quốc Anh đã đạt thỏa thuận nguyên tắc, Mỹ giữ mức thuế 10% và miễn thuế cho 100.000 xe ô tô Anh, giảm rủi ro gián đoạn thương mại ngành công nghiệp ô tô. Ngày 7/5/2025, Việt Nam và Hoa Kỳ chính thức khởi động đàm phán về thuế quan (mức đề xuất của Mỹ lên đến 46%). Vòng đàm phán thứ hai diễn ra tại Washington (19–22/5), hai bên đạt tiến bộ ở nhiều nhóm vấn đề và thống nhất duy trì đối thoại liên tục để giải quyết tồn tại. Việt Nam chủ động đề xuất tăng nhập khẩu hàng Mỹ, kiểm soát nguồn gốc xuất xứ để cân bằng cán cân thương mại và bảo vệ chuỗi cung ứng.

Hình 1: VN Index, tháng 3/2025



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/03/2025.

Hình 2: Thị trường chứng khoán Việt Nam phục hồi mạnh mẽ trong tháng 5 trước thông tin đàm phán ban đầu tích cực và đổi mới chính sách



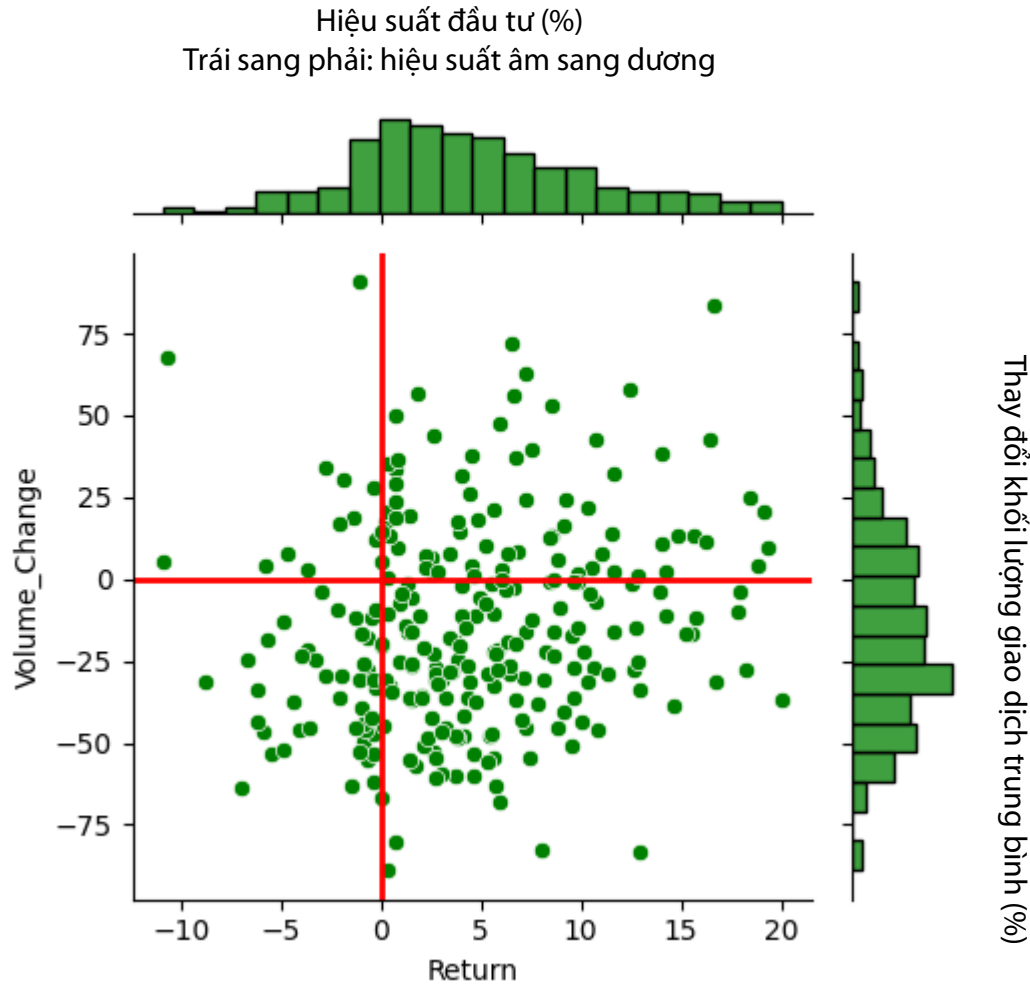
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/05/2025.
(*)DM: Thị trường phát triển
EM: Thị trường đang phát triển

Bảng 1: Thanh khoản thị trường giảm nhẹ trong tháng 5 nhưng vẫn ở mức cao so với các tháng trước (Tỷ đồng/phần)

	VN Index	Upcom	HNX Index
Thg5-25	19.810	520	1.162
Thg4-25	21.286	722	1.203
Thg3-25	18.084	663	1.012
Thg2-25	14.270	907	959
Thg1-25	9.442	566	643
Thg12-24	11.716	676	844
Thg11-24	12.158	554	730
Thg10-24	14.015	505	842
Thg9-24	13.587	544	923
Thg8-24	14.650	734	1.061
Thg7-24	15.088	1.003	1.121
Thg6-24	19.638	1.451	1.461

Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/05/2025.

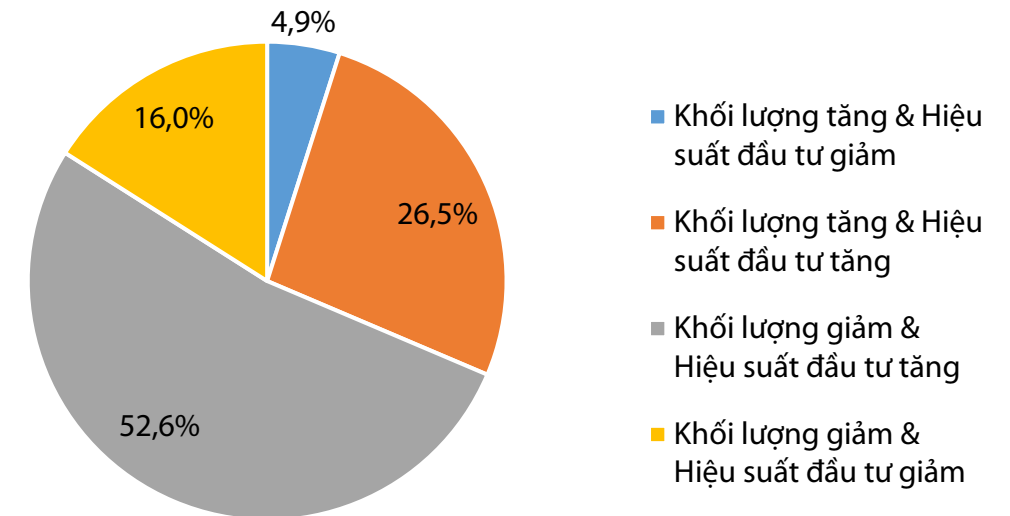
Hình 3: Biểu đồ phân tán giữa lợi suất đầu tư và sự thay đổi về khối lượng



Giá trị khớp lệnh tháng 5 giảm trên diện rộng với 31,4% số lượng cổ phiếu có sự gia tăng về thanh khoản trung bình.

Điểm chú ý là thị trường ghi nhận thanh khoản có sự gia tăng tích cực đầu tháng và duy trì ổn định. Hiệu suất đầu tư có sự gia tăng đáng kể, các cổ phiếu có mức tăng chiếm 79,1%.

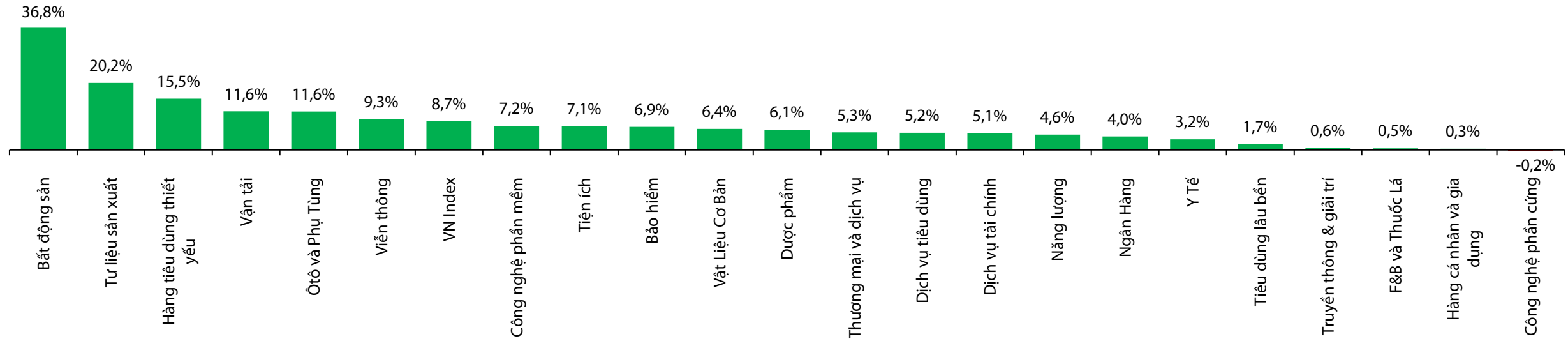
Hình 4: Biểu đồ tỷ lệ phân tán giữa khối lượng thay đổi và hiệu suất đầu tư trong tháng 3



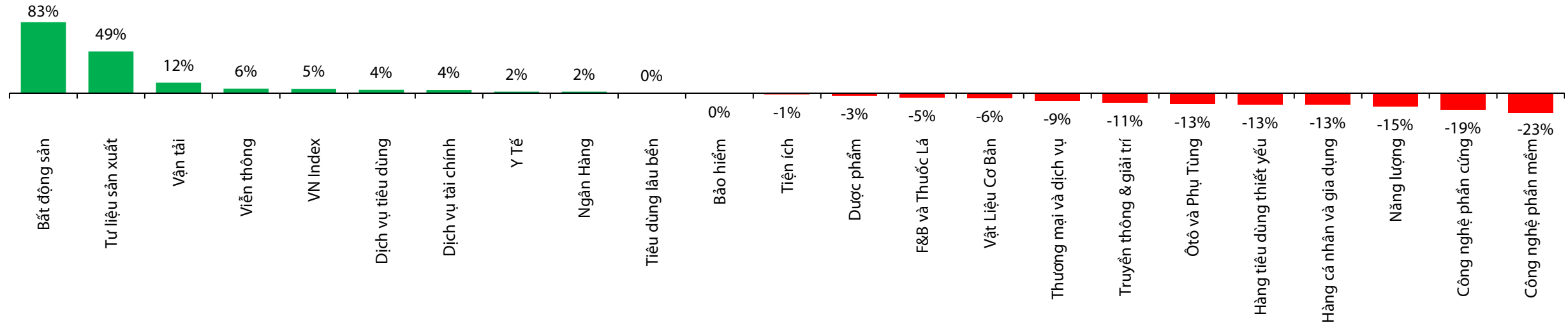
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/05/2025.

Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/05/2025.

Hình 5: Hiệu suất đầu tư trong tháng 5 của các nhóm ngành

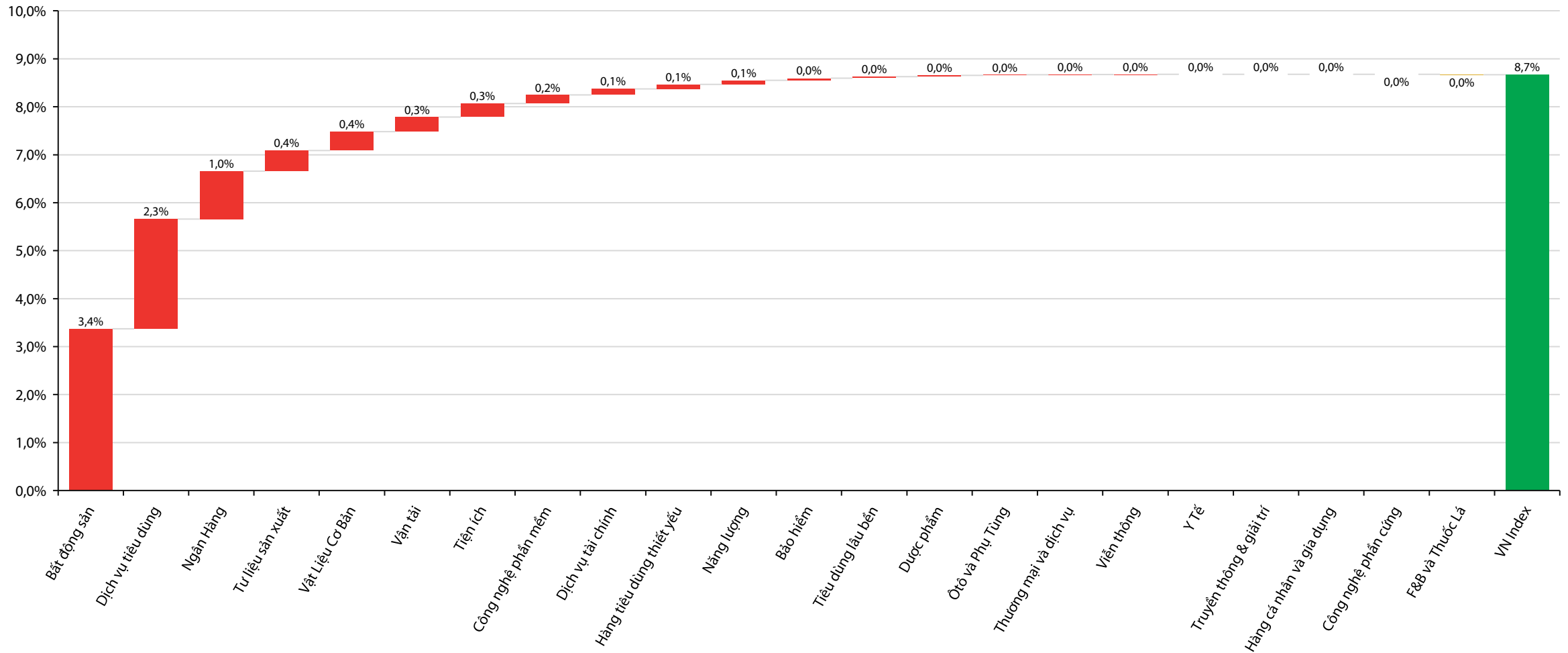


Hình 6: Hiệu suất đầu tư của các nhóm ngành kể từ đầu năm



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Nhóm cổ phiếu được phân loại theo ngành cấp 2 chuẩn GICS.

Hình 7: Đóng góp của các nhóm ngành và hiệu suất đầu tư của VN Index – Nhóm bất động sản và dịch vụ tiêu dùng đóng góp chính vào mức tăng của thị trường chung



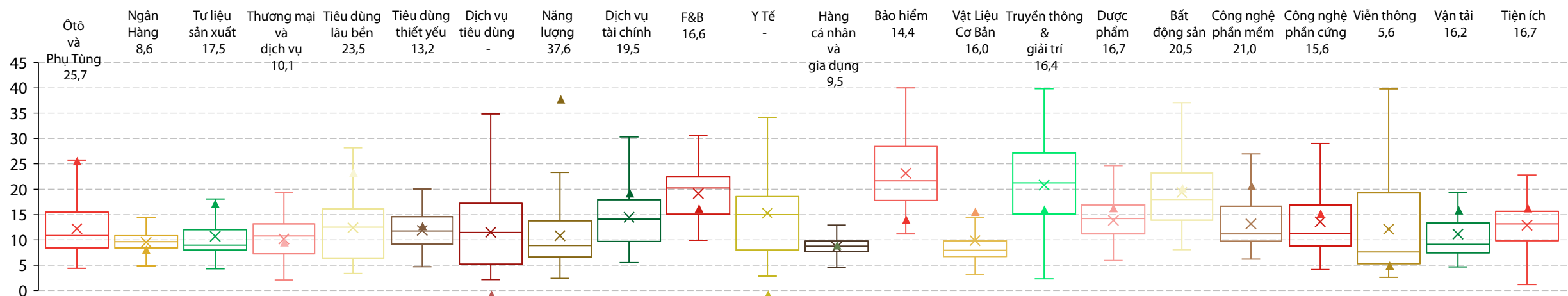
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/05/2025.

Bảng 2: Giá trị giao dịch trong tháng 5 giảm nhẹ ở hầu hết các ngành trong năm 2025

Tỷ đồng	Thanh khoản trung bình phiên theo tháng kể từ đầu năm											
	Thg6 2024	Thg7 2024	Thg8 2024	Thg9 2024	Thg10 2024	Thg11 2024	Thg12 2024	Thg1 2025	Thg2 2025	Thg3 2025	Thg4 2025	Thg5 2025
Ngân Hàng	3.288	3.201	2.934	3.497	4.258	2.561	2.512	2.410	3.278	4.475	6.022	5.358
Bất động sản	2.626	1.696	2.008	2.077	2.047	2.022	1.565	1.110	1.457	2.716	3.271	3.162
Dịch vụ tài chính	2.683	1.293	1.785	1.802	1.670	1.241	1.360	1.052	2.014	2.954	2.922	2.498
Tư liệu sản xuất	2.289	1.693	1.582	1.118	1.059	1.220	1.165	996	1.659	1.814	2.008	2.154
Nguyên vật liệu	2.117	2.047	1.776	1.655	1.414	1.328	1.439	922	1.788	1.790	1.846	1.617
Vận tải	927	921	645	494	566	722	680	598	848	712	930	1.228
F&B và Thuốc Lá	1.404	1.266	1.426	1.043	1.195	993	887	726	1.072	1.262	1.530	1.227
Công nghệ phần mềm	439	864	622	532	452	784	730	567	740	900	1.085	866
Tiêu dùng lâu bền	585	690	695	541	650	555	422	351	478	499	689	612
Tiện ích	233	358	313	203	140	155	166	111	172	242	264	311
Năng lượng	366	328	297	218	223	167	166	250	280	268	257	263
Tiêu dùng thiết yếu	247	324	325	208	168	207	240	125	172	192	227	224
Dịch vụ tiêu dùng	4	2	2	2	1	1	3	1	3	2	5	61
Truyền thông & giải trí	13	19	8	7	16	25	89	76	40	45	36	49
Dược phẩm	15	36	22	39	36	28	68	41	47	49	33	48
Công nghệ phần cứng	115	138	86	64	46	50	55	36	44	57	44	45
Bảo hiểm	36	62	39	29	22	25	61	41	63	41	45	37
Ôtô và phụ tùng	37	49	20	16	25	28	67	42	72	40	29	32
Thương mại và dịch vụ chuyên nghiệp	20	16	16	18	14	31	26	23	20	13	27	24
Y Tế	12	40	20	15	11	12	10	17	22	15	12	8
Viễn thông	1	1	0	1	1	1	2	2	2	1	2	2
Hàng gia dụng	2	3	1	1	1	1	3	1	2	1	1	0
VN Index	19.638	15.088	14.650	13.587	14.015	12.158	11.716	9.442	14.270	18.084	21.286	19.810

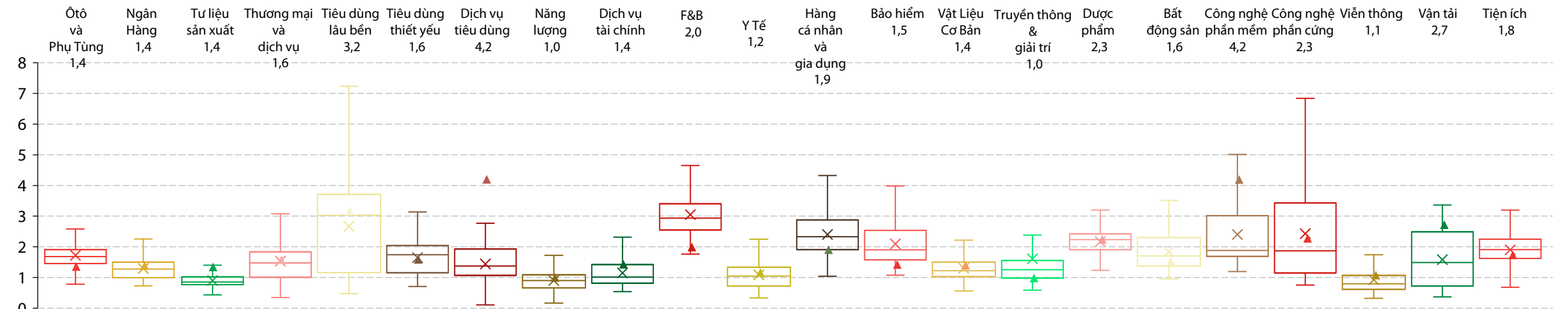
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rông Việt. Dữ liệu ngày 31/05/2025.

Hình 8: P/E theo ngành



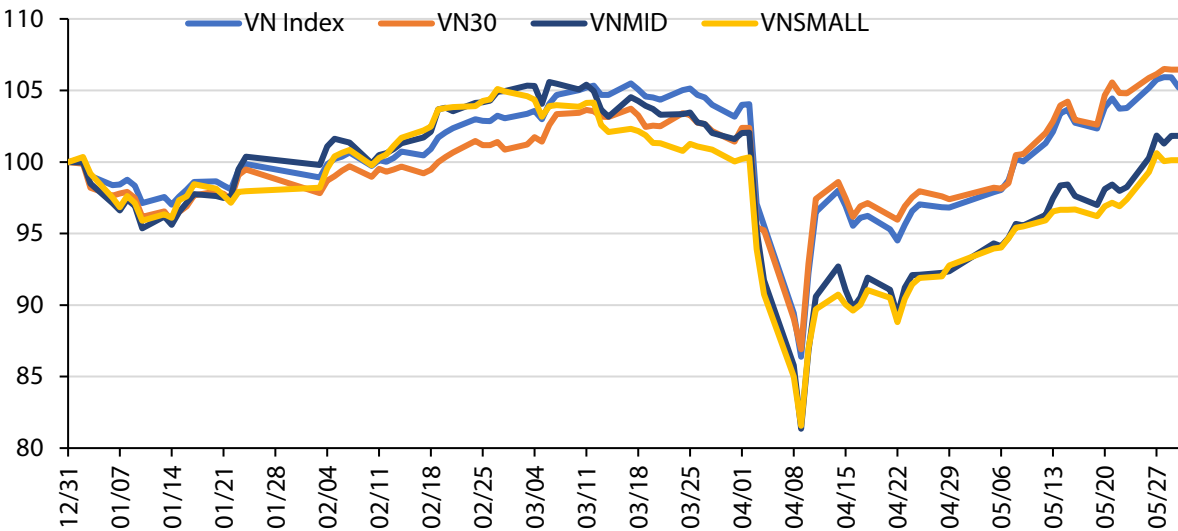
X: P/E trung bình 5 năm , ▲: P/E hiện tại
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/05/2025.

Hình 9: P/B theo ngành



X: P/B trung bình 5 năm , ▲: P/B hiện tại
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/05/2025.

Hình 10: Chỉ số VN SMALL vươn lên dẫn đầu hiệu suất trong tháng 5



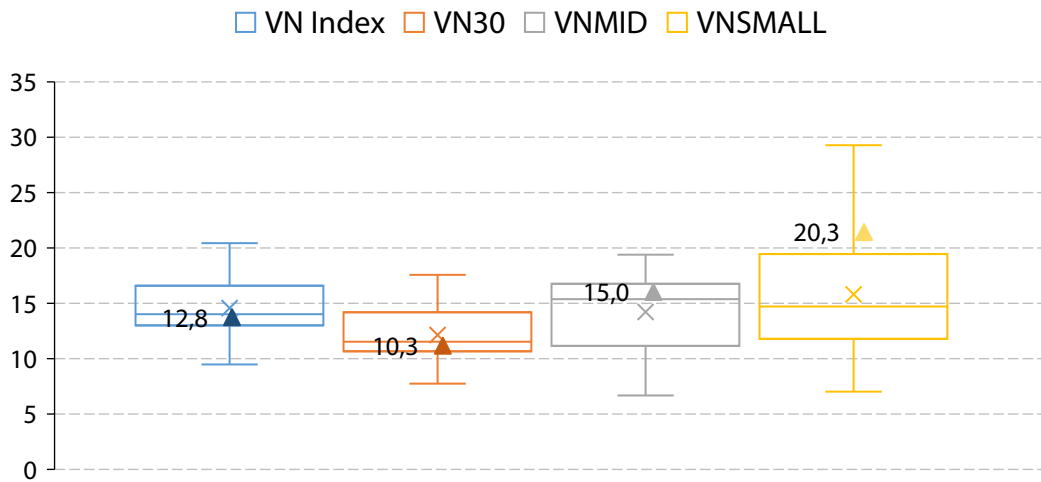
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/05/2025.

Bảng 3: Thanh khoản thị trường trong 12 tháng gần nhất

Tỷ đồng	Thanh khoản trung bình phiên trong 12 tháng gần nhất											
	Thg6-24	Thg7-24	Thg8-24	Thg9-24	Thg10-24	Thg11-24	Thg12-24	Thg1-25	Thg2-25	Thg3-25	Thg4-25	Thg5-25
VN30	8.300	6.813	7.042	6.925	7.437	5.881	5.021	4.335	6.343	8.937	11.789	9.735
VNMID	7.950	5.765	5.822	5.232	5.177	4.734	4.717	3.588	5.851	7.077	7.504	7.598
VNSMALL	2.606	1.860	1.492	1.199	1.210	1.246	1.639	1.180	1.782	1.704	1.482	1.630
VN Index	19.638	15.088	14.650	13.587	14.015	12.158	11.716	9.442	14.270	18.084	21.286	19.810

Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/05/2025.

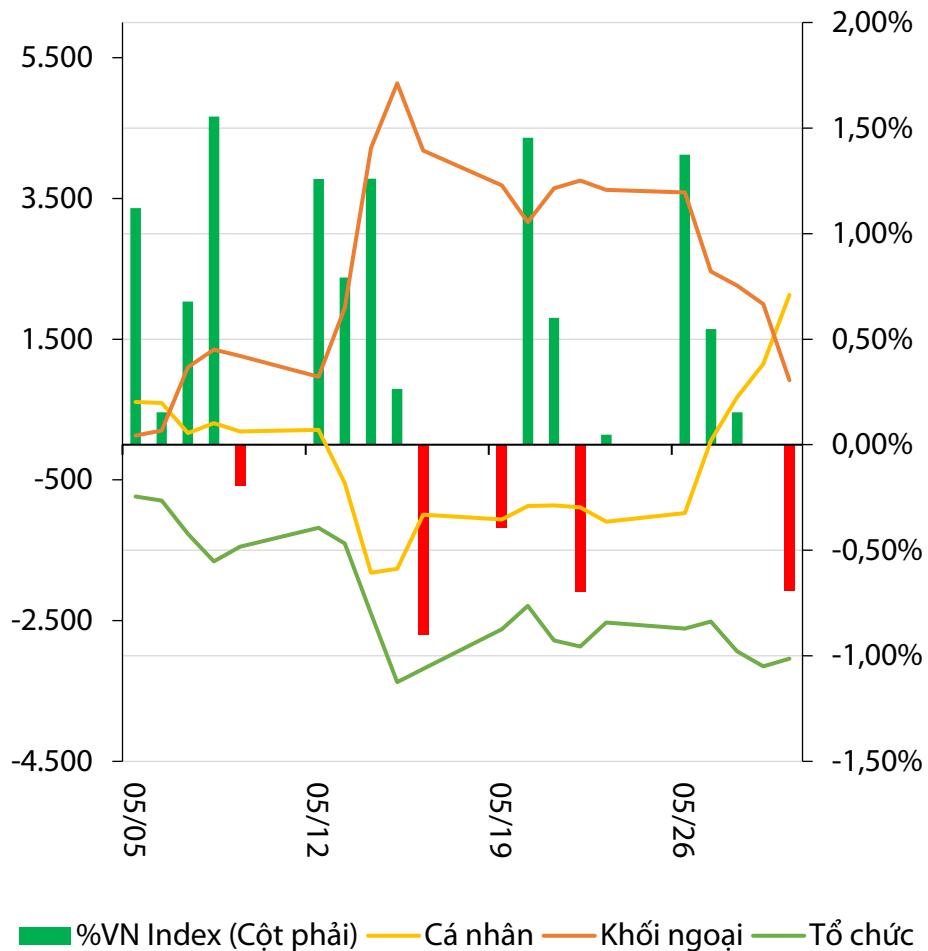
Hình 11: P/E các nhóm so với dữ liệu lịch sử



X: P/E trung bình 5 năm , ▲: P/E hiện tại

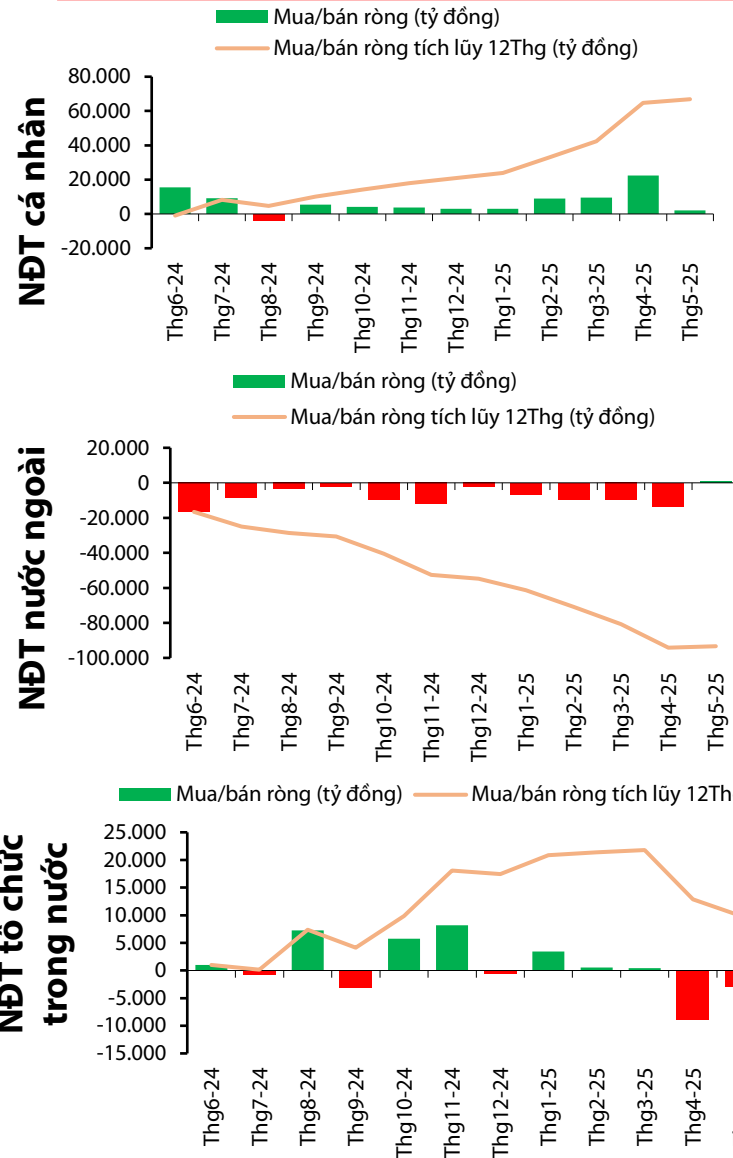
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/05/2025.

Hình 12: Nhà đầu tư cá nhân tiếp tục mua ròng trong tháng 5

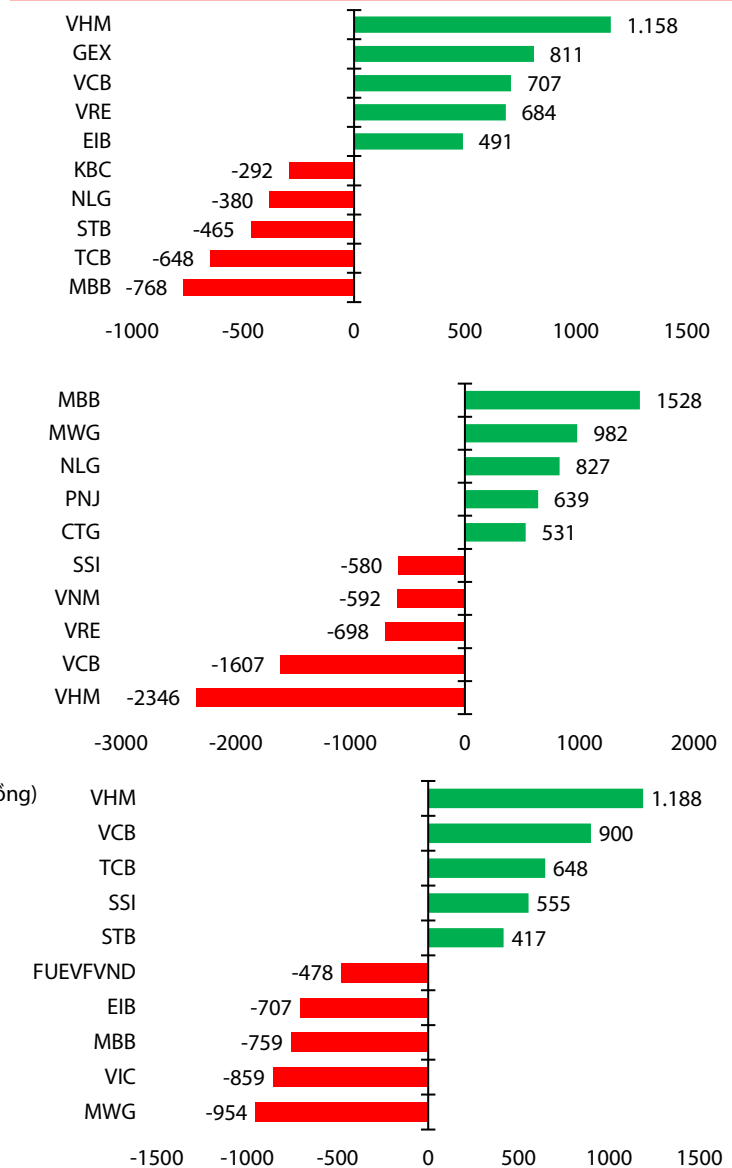


Nguồn: Fiin, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/05/2025.

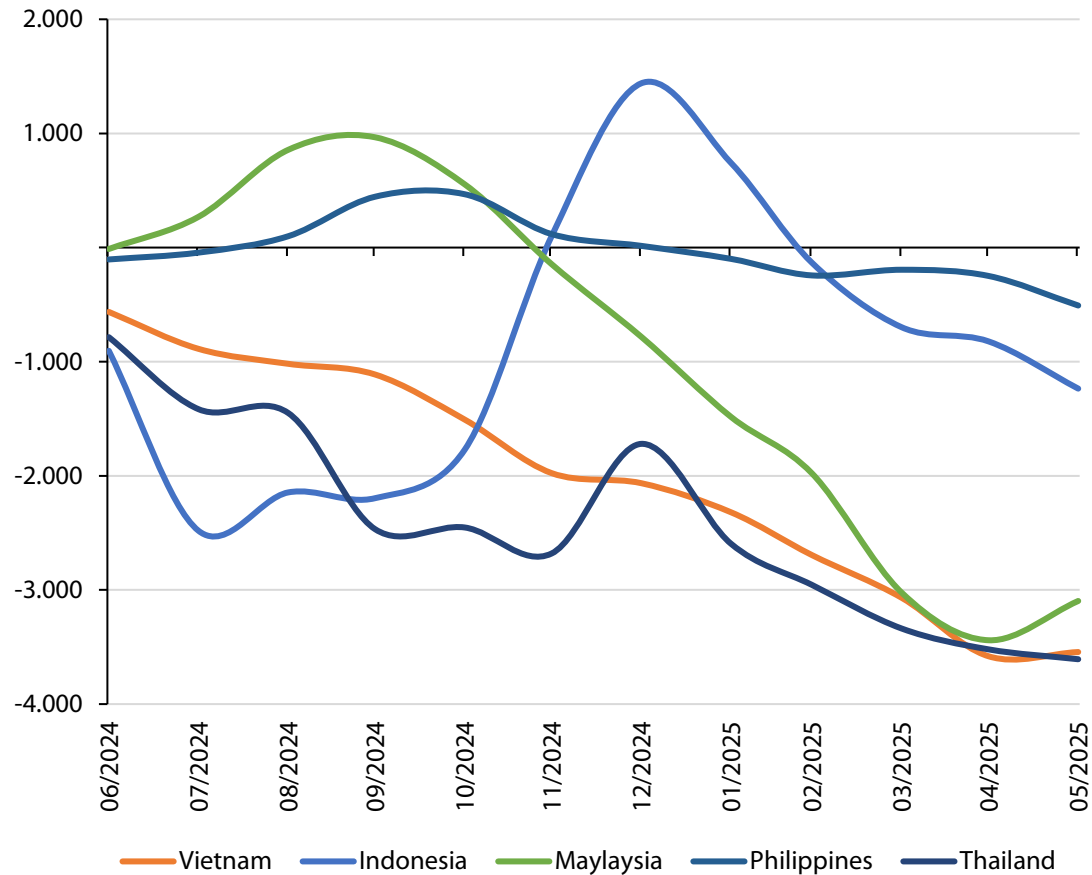
Hình 13: Lũy kế giá trị mua/bán ròng



Hình 14: Top cổ phiếu GD (Tỷ VNĐ)

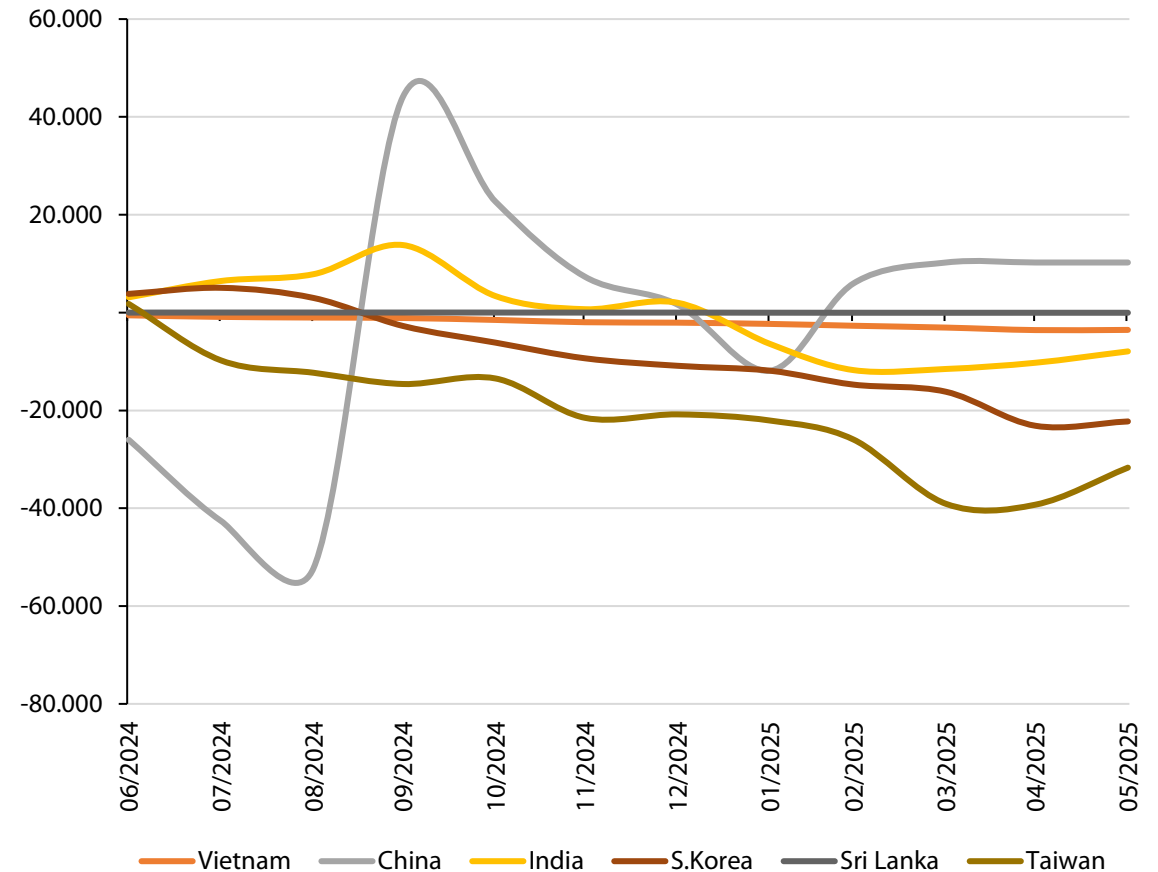


Hình 15: Khối ngoại quay trở lại mua ròng trong tháng 5 tại Việt Nam và Malaysia, các quốc gia khác trong khu vực ASEAN tiếp tục bán ròng (triệu USD)



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rông Việt. Dữ liệu ngày 31/05/2025.

Hình 16: Tại thị trường Châu Á khối ngoại tiếp tục mua ròng nhẹ trong tháng 5 (triệu USD)



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rông Việt. Dữ liệu ngày 31/05/2025

Trong tháng 6/2025, thị trường nhiều khả năng sẽ tiếp tục **diễn biến thuận lợi** nhờ tâm lý nhà đầu tư được củng cố đáng kể.

- Một phần quan trọng đến từ việc **rủi ro liên quan đến căng thẳng thương mại đã hạ nhiệt đáng kể**. Cụ thể, Mỹ và Trung Quốc đã đạt được thỏa thuận đình chiến tạm thời sau cuộc đàm phán kéo dài hai ngày tại Geneva. Điều này mang lại sự nhẹ nhõm cho các nhà đầu tư toàn cầu vốn lo ngại về nguy cơ chiến tranh thương mại và suy thoái kinh tế. Đồng thời, Việt Nam cũng có bước tiến rõ rệt trong đàm phán với Hoa Kỳ, khi nhiều vấn đề đã đạt được đồng thuận hoặc tiến gần đến thống nhất. Ngoài ra, một phán quyết quan trọng từ Tòa Thương mại Quốc tế Mỹ cho thấy Tổng thống Donald Trump có thể không còn cơ sở pháp lý vững chắc để áp đặt thuế quan diện rộng, điều này góp phần củng cố niềm tin vào kịch bản tăng trưởng kinh tế cơ sở đã hình thành từ đầu năm.
- Song song đó, **Chính phủ Việt Nam đang thể hiện quyết tâm cao trong việc thúc đẩy tăng trưởng** thông qua các chính sách cải cách mạnh mẽ. Những định hướng từ các Nghị quyết 57, 59, 66 và 68 của Bộ Chính trị đã được cụ thể hóa bằng các chính sách thực thi trong tháng 5. Các biện pháp tập trung vào cải thiện môi trường kinh doanh, thúc đẩy khu vực kinh tế tư nhân, tăng tốc giải ngân đầu tư công và phát triển khoa học – công nghệ. Đây là các động lực quan trọng tạo nền tảng cho giai đoạn tăng trưởng mới.

Ngoài ra, thị trường nhiều khả năng sẽ chứng kiến hiện tượng luân chuyển dòng tiền giữa các nhóm ngành, phản ánh sự hồi phục chưa đồng đều trong tháng 5. Điều này mở ra cơ hội lựa chọn cổ phiếu phù hợp trong các nhóm ngành chưa hồi phục mạnh hoặc tái cân bằng danh mục.

Tuy vậy, nhà đầu tư vẫn cần thận trọng trước một số rủi ro tiềm tàng. Cụ thể, giá vàng có thể tiếp tục tăng nếu căng thẳng giữa Nga và Ukraina leo thang nhằm chiếm ưu thế trong đàm phán. Ngoài ra, thị trường tài chính Nhật Bản đang đối mặt với rủi ro khủng hoảng do lợi suất trái phiếu Chính phủ tăng đột biến. Một yếu tố khác cần theo dõi là tiến trình đàm phán thương mại Mỹ – Trung vẫn còn nhiều ẩn số, và các vấn đề liên quan đến tiền tệ, trợ cấp ngành và nguồn gốc xuất xứ hàng hóa trong đàm phán thương mại giữa Việt Nam và Mỹ.

Về chiến lược đầu tư, danh mục trong kỳ này quay lại với định hướng cân bằng tỷ trọng. Bên cạnh đó, chúng tôi lựa cổ phiếu **VPB** với khẩu vị rủi ro cao hơn thay cho **VCB** trong bối cảnh rủi ro thị trường lắng xuống và kỳ vọng sự chuyển dòng trong thời gian tới đây. Ngoài ra, chúng tôi hạ tỷ trọng nhóm ngành tiện ích và tăng tỷ trọng nhóm cổ phiếu có câu chuyện kinh doanh tăng trưởng khá rõ ràng. Theo đó, **PVS** và **PHR** sẽ thay thế cho **POW** và **GEG** trong kỳ báo cáo này.

Với nhà đầu tư theo chiến lược ngắn và trung hạn, chúng tôi giới thiệu cổ phiếu **HDG (GMT: 31.000 ;+18%)** được kỳ vọng có kết quả kinh doanh tích cực trong năm 2025 nhờ sự phục hồi của mảng bất động sản và sự hưởng lợi từ chu kỳ thời tiết La Nina trong lĩnh vực năng lượng.

Bộ trưởng Tài chính Scott Bessent, bên trái, và Đại diện Thương mại Hoa Kỳ Jamieson Greer đã có mặt tại Geneva để đàm phán thương mại với Trung Quốc.



Nguồn: WallStreet journal

Điều tưởng chừng như không thể xảy ra cách đây hơn 1 tháng. Nhưng vào ngày 12/05/2025, Mỹ và Trung Quốc đã đạt được một thỏa thuận đình chiến tạm thời sau hai ngày đàm phán tại Geneva khiến nhà đầu tư toàn cầu và các doanh nghiệp vốn đang lo sợ về một cuộc chiến thương mại thờ phào nhẹ nhõm với các nội dung “vượt kỳ vọng” của thị trường gồm: 1/ Thuế đáp trả hạ xuống còn 10% trong 90 ngày để tạo “khoảng trống” đàm phán, 2/ Mỹ vẫn giữ phụ thu 20% liên quan đến fentanyl và một số thuế cao hơn (thép, nhôm, ô-tô, v.v.). 3/ Trung Quốc cam kết gỡ hoặc tạm hoãn một số biện pháp phi thuế (như hạn chế xuất khẩu khoáng sản chiến lược).

Thỏa thuận này tạm thời **ngăn chặn nguy cơ xảy ra một cuộc đối đầu nghiêm trọng** giữa hai nền kinh tế lớn nhất thế giới, vốn có thể **gây ra những hiệu ứng dây chuyền toàn cầu**.

Tuy nhiên, đây mới chỉ là sự “hoãn binh”; triển vọng trung-dài hạn phụ thuộc vào việc hai bên có đạt được **khung thỏa thuận lâu bền** hay lại tái leo thang thuế quan. Nhà đầu tư và doanh nghiệp cần chuẩn bị kịch bản biến động trở lại sau tháng 8 nếu tiến trình đàm phán bế tắc. Trong ngắn hạn, sự kiện trên giúp thị **trường tài chính toàn cầu được giải tỏa tâm lý** và tạo ra **tín hiệu tích cực cho tăng trưởng toàn cầu** và các nước phụ thuộc vào thương mại như Việt Nam.

Vòng đàm phán thứ 2 Hiệp định Thương mại đối ứng Việt Nam – Hoa Kỳ diễn ra 19–22/5/2025 tại Washington D.C. dưới sự dẫn dắt của Bộ trưởng Công Thương Nguyễn Hồng Diên và Đại sứ, Trưởng Đại diện Thương mại Hoa Kỳ Jamieson Greer. Kết quả, hai bên ghi nhận tiến bộ tích cực, đã 1/xác định được **nhóm vấn đề đã đồng thuận hoặc quan điểm đã tiệm cận**, 2/ Khoanh vùng **nhóm vấn đề còn chênh lệch** cần tiếp tục thảo luận, và 3/ Thống nhất **lộ trình phản hồi bản dự thảo, đề xuất lời văn** và duy trì họp trực tuyến chuẩn bị cho vòng đàm phán đầu tháng 6/2025.

Chúng tôi cho rằng, thành quả vòng đàm phán thứ 2 cho thấy **sự tiến triển rõ rệt** và **đặt nền móng quan trọng** cho một **hiệp định cân bằng, bền vững** giữa Việt Nam và Hoa Kỳ. Điều này hàm ý, tất cả các điều khoản thỏa thuận trong các vòng đàm phán kế tiếp sẽ được thảo luận dựa trên nguyên tắc và các vấn đề sẽ được xác định. Do đó, chúng tôi nghĩ rằng kịch bản quay trở lại mức thuế quan 46% là khó xảy ra. Tuy nhiên, một thỏa thuận song phương khó có thể đến trước ngày 9/7 khi các vấn đề phức tạp về tiền tệ, trợ cấp ngành, nguồn gốc xuất xứ sản phẩm sẽ cần nhiều thời gian hơn để thống nhất.

Trong ngắn hạn, đây là **“cú hích” niềm tin cho doanh nghiệp và nhà đầu tư**. Về dài hạn, thành công (hoặc thất bại) của các vòng đàm phán kế tiếp sẽ quyết định mức hưởng lợi thực sự của cả hai nền kinh tế.

Việt Nam và Hoa Kỳ đã xác định các nhóm vấn đề đạt được đồng thuận hoặc quan điểm đã gần nhau, các nhóm vấn đề cần tiếp tục thảo luận để đi đến thống nhất trong thời gian tới



Nguồn: Baohinhphu.com

Tiếp nối định hướng từ 4 trụ cột Nghị Quyết của Bộ chính trị (57, 59, 66, và 68), các chính sách thực thi đã được Quốc Hội và Chính Phủ ban hành trong tháng 5/2025 tập trung vào cải thiện môi trường kinh doanh, hỗ trợ phát triển kinh tế tư nhân, tăng tốc đầu tư công, và thúc đẩy khoa học, công nghệ. Những diễn biến này không chỉ có ý nghĩa quan trọng trong việc đạt được mục tiêu tăng trưởng kinh tế trong bối cảnh thách thức từ chính sách thuế quan mà còn góp phần xây dựng nền tảng cho sự phát triển bền vững và ổn định xã hội của Việt Nam.

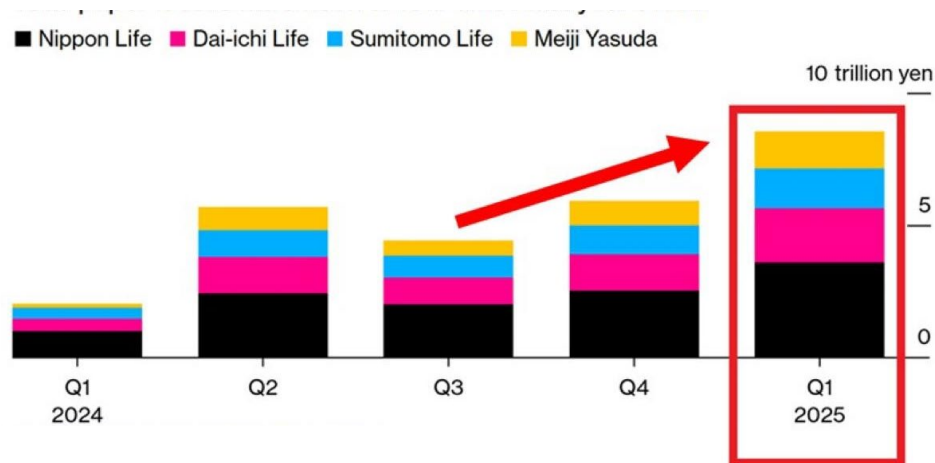
Các chính sách tiêu biểu trong tháng 5/2025

Chính sách	Nội dung chính	Tác động kinh tế xã hội	Ngày ban hành	Văn bản quy phạm
Bãi bỏ 30% điều kiện đầu tư kinh doanh	Giảm chi phí tuân thủ, đơn giản hóa thủ tục hành chính	Thúc đẩy đầu tư, tăng trưởng kinh tế	4/5/2025	Công điện số 56/CD-TTg ngày 4/5/2025 của Thủ tướng Chính phủ
Đưa ra giải pháp thực hiện mục tiêu GDP ≥8%, tăng trưởng tín dụng	Đặt mục tiêu tăng trưởng GDP đạt ít nhất 8% và tăng trưởng tín dụng đạt ít nhất 16%. Kiểm soát lạm phát, giảm lãi suất, và hoàn thành triển khai hóa đơn điện tử vào quý 2/2025.	Ổn định kinh tế vĩ mô, tạo điều kiện cho doanh nghiệp vay vốn với chi phí thấp hơn, thúc đẩy sản xuất và tiêu dùng.	8/5/2025	Nghị quyết số 124/NQ-CP của Chính phủ
Kích cầu tiêu dùng nội địa, xuất khẩu	Đạt 22-23 triệu khách quốc tế, 130 triệu khách nội địa, mở rộng thị trường xuất khẩu	Tăng tiêu dùng, xuất khẩu, động lực tăng trưởng		
Tăng tốc giải ngân vốn đầu tư công	Hoàn thành các dự án lớn như cao tốc Bắc - Nam, sân bay Long Thành	Phát triển cơ sở hạ tầng, thu hút đầu tư	9/5/2025	Công điện số 60/CD-TTg ngày 9/5/2025 của Thủ tướng Chính phủ
Hỗ trợ phát triển kinh tế tư nhân	Hỗ trợ thuế, đất đai, tài chính cho kinh tế tư nhân	Thúc đẩy khu vực tư nhân, vốn là động lực quan trọng của nền kinh tế, tăng cường đầu tư, tạo việc làm, và nâng cao năng lực cạnh tranh quốc gia. Đặc biệt, hỗ trợ khởi nghiệp và doanh nghiệp nhỏ sẽ góp phần vào đổi mới sáng tạo và tăng trưởng bền vững	17/05/2025	Nghị quyết 198/2025/QH15 của Quốc hội
Phân bổ 3% ngân sách cho khoa học, công nghệ	Hỗ trợ nghiên cứu, phát triển công nghệ cao, đào tạo nhân lực STEM	Thúc đẩy đổi mới sáng tạo, tăng trưởng dài hạn	24/05/2025	Quyết định số 1002/QĐ-TTg của Thủ tướng Chính phủ: Phê duyệt Đề án đào tạo nguồn nhân lực phục vụ phát triển công nghệ cao giai đoạn 2025 - 2035 và định hướng tới năm 2045
Thí điểm các cơ chế và chính sách đặc biệt để thúc đẩy phát triển nhà ở xã hội	Thí điểm cơ chế đặc biệt phát triển nhà ở xã hội, thành lập Quỹ Nhà ở Quốc gia	Giải quyết nhu cầu nhà ở cho người thu nhập thấp và công nhân, góp phần cải thiện điều kiện sống và ổn định xã hội, tạo động lực cho sự phát triển kinh tế thông qua các dự án xây dựng lớn, hỗ trợ đạt mục tiêu tăng trưởng GDP	29/05/2025	Nghị quyết 201/2025/QH15 của Quốc hội
Đơn giản hóa thủ tục hành chính trong lĩnh vực xây dựng	Rà soát, đơn giản hóa 361 thủ tục và 447 điều kiện, giảm 30% thời gian xử lý	Giảm chi phí và thời gian cho doanh nghiệp, thúc đẩy môi trường kinh doanh thuận lợi hơn, tăng tốc độ triển khai các dự án xây dựng, bao gồm nhà ở xã hội, giúp đạt được các mục tiêu đề ra	29/05/2025	Công điện số 78/CD-TTg ngày 29/5/2025 của Thủ tướng.

Nguồn: CTCK Rồng Việt tổng hợp



4 công ty bảo hiểm lớn nhất Nhật Bản chứng kiến khoản lỗ chưa thực hiện lên tới 8 nghìn tỷ Yên sau quý I/2025



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt tổng hợp

Rủi ro giá vàng tăng khi xung đột leo thang giữa Nga và Ukraina nhằm đạt lợi thế đàm phán.

Nga và Ukraina đã tổ chức vòng đàm phán hòa bình thứ hai tại Istanbul, Thổ Nhĩ Kỳ, kể từ tháng 3 năm 2022. Cuộc đàm phán kéo dài hơn một giờ, nhưng không đạt được tiến triển đáng kể về thỏa thuận ngừng bắn. Trước đó, cả hai bên đã gia tăng xung đột nhằm tạo lợi thế đàm phán. Ngày 18/5/2025: Nga phóng 273 drone, là cuộc tấn công lớn nhất kể từ khi xâm lược toàn diện bắt đầu. Ngày 1/6/2025 Ukraina đã mở chiến dịch Mạng nhện, sử dụng UAV tấn công loạt căn cứ không quân chiến lược nằm sâu trong lãnh thổ Nga gây nhiều thiệt hại nghiêm trọng về hạ tầng quân sự. Trong vòng đàm phán mới đây, Nga nhấn mạnh yêu cầu lãnh thổ và điều kiện cứng rắn, trong khi Ukraina tìm kiếm hòa bình mà không mất chủ quyền. Điều này cho thấy xung đột không dễ dàng giải quyết. Chúng tôi không loại trừ các kịch bản xung đột vũ trang mạnh hơn trong thời gian tới khi Phương Tây nới lỏng giới hạn vũ khí tầm xa cho Ukraina, trong khi đó Nga lần đầu tiên bắn tên lửa đạn đạo xuyên lục địa tấn công Ukraina hôm 21/11/2024. Vì tính chất trọng yếu của khả năng leo thang, giá vàng (tài sản trú ẩn) có thể tiếp tục lập đỉnh mới. Trong lịch sử, giá vàng và thị trường trường chứng khoán toàn cầu tương quan nghịch với nhau trong 10 phiên tiếp theo sau những sự kiện khủng hoảng địa chính trị toàn cầu.

Thị trường tài chính Nhật Bản đang đối mặt với một cuộc khủng hoảng tiềm ẩn do lợi suất Trái phiếu Chính phủ tăng vọt.

Lợi suất trái phiếu chính phủ Nhật Bản tăng vọt, đặc biệt là trong các kỳ hạn siêu dài hạn (JGB kỳ hạn 20, 30 và 40 năm), đã đạt mức cao nhất lịch sử trong những ngày giao dịch cuối tháng 5. Điều này tác động đáng kể đến các tổ chức tài chính ở Nhật Bản nắm giữ danh mục đầu tư trái phiếu lớn. Lợi suất tăng khiến giá trái phiếu giảm (do mối quan hệ nghịch đảo), dẫn đến tổn thất chưa thực hiện trên danh mục đầu tư của họ. Các khoản lỗ chưa thực hiện từ trái phiếu trong nước nắm giữ của 4 công ty bảo hiểm nhân thọ lớn nhất Nhật Bản đã tăng lên mức kỷ lục 60 tỷ đô la trong quý 1 năm 2025. Ngoài ra, tác động trên còn có thể gây thách thức về thanh khoản làm mất ổn định bảng cân đối kế toán, đặc biệt là đối với các ngân hàng và công ty bảo hiểm. Trong bối cảnh, cảnh lạm phát vượt quá 2% trong ba năm, đạt 3,6% trong lần công bố mới đây, BoJ sẽ phải cân nhắc và thận trọng điều hành khi thực hiện tham vọng rút khỏi chính sách tiền tệ siêu nới lỏng trong những thập niên vừa qua. Với việc nằm trong nhóm dẫn đầu đầu tư vào Việt Nam, biến động thị trường vốn tại Nhật Bản có thể ảnh hưởng đến khả năng rút ròng của nhà đầu tư Nhật Bản.

Thời gian	Sự kiện	Đánh giá
07/06	Hội nghị Thượng đỉnh về Biến đổi khí hậu	Trung lập
07/06	Diễn đàn Kinh tế Xanh và Tài chính	Trung lập
15/06	Hội nghị thượng đỉnh nhóm G7	Trung lập
19/06	Cuộc họp FOMC của Fed tháng 6	Trung lập
24/06	Hội nghị thượng đỉnh Tổ chức Hiệp ước Bắc Đại Tây Dương (Nato)	Trung lập
30/06	Hoàn thành sắp xếp, sáp nhập đơn vị hành chính cấp xã	Tích cực
06/07	Hội nghị thượng đỉnh BRICS+	Tích cực
09/07	Kết thúc 90 ngày hoãn áp thuế có qua có lại của Mỹ	Ảnh hưởng tiêu cực đến nền kinh tế nếu không có thỏa thuận nào được ký kết hoặc hòa hoãn thêm
08/07	Hội nghị Thượng đỉnh AI vì mục đích tốt	Tích cực
14/07	Diễn đàn Chính trị Cấp cao về Phát triển Bền vững (HLPF) của Liên Hợp Quốc	Tích cực
31/07	Cuộc họp FOMC của Fed tháng 7	Trung lập

Nguồn: CTCK Rông Việt tổng hợp

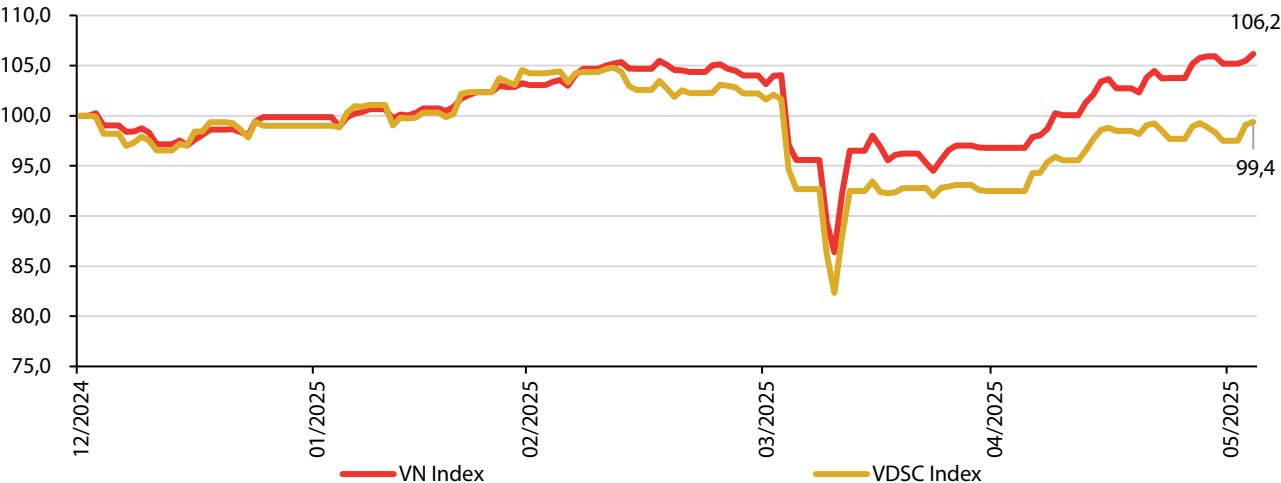
Rủi ro liên quan đến chính sách thuế quan đã giảm đáng kể sau vòng đàm phán thứ hai giữa Việt Nam và Hoa Kỳ. Trong ngắn hạn, **giao dịch sẽ tiếp tục thuận lợi**, được hỗ trợ bởi tâm lý tích cực khi lo ngại suy giảm tăng trưởng dần hạ nhiệt. Điều này giúp **kỳ vọng về kịch bản tăng trưởng cơ sở từ đầu năm được củng cố trở lại**. VN-Index ghi nhận mức tăng tháng ấn tượng +8%MoM, tuy nhiên sự phục hồi diễn ra không đồng đều giữa các nhóm ngành. Nhà đầu tư nên tận dụng cơ hội để cân bằng lại danh mục, đón đầu sự luân chuyển dòng tiền giữa các nhóm ngành.

Mặc dù môi trường đã ổn định hơn, nhà đầu tư cần cảnh giác với rủi ro bất ngờ, đặc biệt là khi thời hạn 90 ngày tạm hoãn áp thuế sắp kết thúc. Trước các sự kiện quan trọng hoặc khi rủi ro bất ngờ xảy ra, nhà đầu tư có thể cân nhắc (1) gia tăng sức mua cho danh mục, hoặc (2) mở vị thế phòng ngừa bằng hợp đồng tương lai để hạn chế tổn thất cho danh mục.

Về ý tưởng đầu tư, danh mục lần này sẽ quay lại chiến lược cân bằng tỷ trọng. Bên cạnh đó, chúng tôi lựa cổ phiếu **VPB** với khẩu vị rủi ro cao hơn thay cho **VCB** trong bối cảnh rủi ro thị trường lắng xuống và kỳ vọng sự chuyển dòng tiền trong thời gian tới đây. Ngoài ra, chúng tôi hạ tỷ trọng nhóm ngành tiện ích và tăng tỷ trọng nhóm cổ phiếu có câu chuyện kinh doanh rõ ràng. Theo đó, **PVS** và **PHR** sẽ thay thế cho **POW** và **GEG** trong kỳ này.

Về ý tưởng giao dịch ngắn – trung hạn, chúng tôi khuyến nghị **HDG (GMT: 31,000 ;+18%)** với kết quả kinh doanh sẽ ghi nhận mức tăng trưởng tích cực trong năm 2025 nhờ mảng kinh doanh bất động sản phục hồi và mảng năng lượng hưởng lợi từ chu kỳ La Nina tiếp diễn.

Tương quan hiệu suất đầu tư giữa VN Index và danh mục cân bằng tỷ trọng của VDSC kể từ đầu năm (12/31/2024=100)

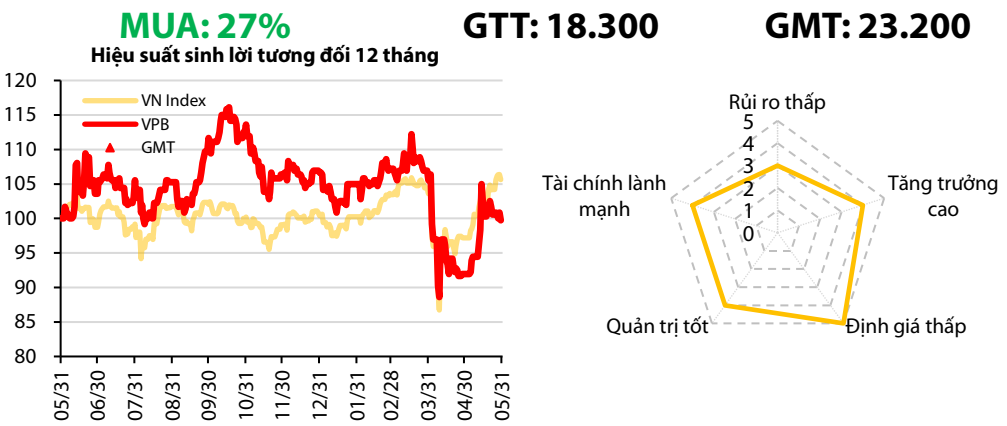


Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt tổng hợp

Hiệu suất đầu tư chi tiết qua các lần điều chỉnh danh mục

Ngày điều chỉnh danh mục	CTG	ACB	VIB	HPG	HSG	KBC	SIP	KDH	REE	PVT	HAH	VCB	GEG	POW	VNM	NT2	MWG	MBB	SAB	VPB	PHR	PVS
31/12/2024	1%	-2%	5%	0%	-5%	7%	-2%	-4%	-4%	-6%	0%											
31/1/2025	9%	3%	0%	5%	9%	2%	12%	-4%	11%	2%	7%											
28/2/2025	0%	0%	-4%	-4%	-10%	3%	-5%	-3%	-1%	-7%	-1%	3%										
31/3/2025	-6%	-7%	-6%	-5%	-6%	-10%	-7%	-9%	-7%	-7%	-6%	-6%										
3/4/2025	-8%	-8%	-6%	-10%	-12%	-13%	-13%	-12%	-7%	-13%	-3%	-7%										
8/4/2025	4%	9%	1%			-1%		4%	15%			2%	20%	15%	4%	7%	24%					
5/5/2025	6%	2%				14%		8%	3%			-1%	8%	10%		1%	6%	4%	3%			
%Tỷ trọng tháng mới	8,3	8,3				8,3		8,3	8,3							8,3	8,3	8,3	8,3	8,3	8,3	8,3

Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt tổng hợp



THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Ngành	Ngân hàng
Vốn hóa (tỷ đồng)	144.001
SLCPĐLH (triệu CP)	7.934
KLBO 3 tháng (nghìn CP)	25.783
GTGDBO 3 tháng (tỷ đồng)	468
SH NĐTNN còn lại (%)	0,0
BQ giá 52 tuần (nghìn đồng)	15.15 - 21.05

TÀI CHÍNH

	2024A	2025F	2026F
TN hoạt động (tỷ đồng)	62.255	65.420	75.270
LNST-CĐM (tỷ đồng)	15.779	17.610	22.939
ROA (%)	1,8	1,7	1,9
ROE (%)	11,4	11,4	13,5
EPS (đồng)	1.989	2.220	2.891
GTSS (đồng)	17.886	19.507	21.832
Cổ tức tiền mặt (đồng)	1.000	500	500
P/E (x)	9,7	8,2	6,3
P/B (x)	1,1	0,9	0,8

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Tăng trưởng kép của LNTT 2025F-28F đạt 25% nhờ kiểm soát tốt CP tín dụng kèm với hạn mức tăng trưởng tín dụng nhờ tham gia tái cơ cấu GP Bank.

- Sau hai năm 2023-24 tái cấu trúc chính sách tín dụng, FE CREDIT đã tối ưu mô hình kinh doanh, cải tiến khung kiểm soát rủi ro, bước đầu cho thấy tín hiệu tích cực trong KQKD 2024 về doanh thu, lợi nhuận và chất lượng tài sản. Tại ngân hàng mẹ, nợ xấu được dự báo tăng trong nửa đầu năm do một số khoản vay lĩnh vực BĐS không còn được tái cơ cấu, nhưng sẽ cải thiện trong nửa cuối năm khi Novaland được hỗ trợ trong vấn đề hoàn thiện pháp lý ở các dự án quan trọng. Hai yếu tố trên được kỳ vọng giúp CP tín dụng ròng bình quân được kiểm soát ở mức 1,9% trong 3 năm tới. Kết hợp với dự phóng tăng trưởng kép 3 năm của tín dụng 23%, đánh đổi với NIM bình quân thấp hơn 20bps so với giai đoạn 2021-24 do sức ép cạnh tranh, LNTT dự phóng ghi nhận tăng trưởng kép 25%.

Hoàn thiện hơn nữa mô hình tập đoàn tài chính, từng bước xây dựng nguồn thu nhập ngoài lãi ổn định.

- VPB đã sở hữu cho mình công ty TCTD FE Credit, CTCK VPBankS và công ty Bảo hiểm phi nhân thọ OPES và đang xây dựng kế hoạch góp vốn, thành lập công ty bảo hiểm nhân thọ, tham gia vào thị trường vẫn còn nhiều tiềm năng với tỷ lệ thâm nhập thấp.

Định giá rẻ và có nhiều dư địa cải thiện trong tương lai.

- Tăng trưởng lợi nhuận trong dài hạn nêu trên, kết hợp với giả định chi trả cổ tức tiền mặt đều đặn, sẽ giúp hiệu quả hoạt động ROE dự phóng cải thiện dần lên mức 18% vào 2030F. Cùng với sự cải thiện của chất lượng tài sản với khẩu vị rủi ro thấp hơn, dư địa cải thiện về định giá của VPB là khá hấp dẫn khi P/B 2025F hiện tại là 0,9x.

RỦI RO ĐỐI VỚI KHUYẾN NGHỊ

- CP tín dụng năm 2025 cao hơn dự kiến do nợ xấu tăng mạnh hơn kỳ vọng do ảnh hưởng từ căng thẳng thương mại.

MUA: 23%

GTT: 30.800

GMT: 37.900

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Ngành

Vốn hóa (tỷ đồng)

SLCPĐLH (triệu CP)

KLBQ 3 tháng (nghìn CP)

GTGDBQ 3 tháng (tỷ đồng)

SH NĐTNN còn lại (%)

BQ giá 52 tuần (nghìn đồng)

Dầu khí

13.144

478

4.059

109

29,4

21,4 - 47,3

TÀI CHÍNH

2024A

2025F

2026F

Doanh thu (tỷ đồng)

LNST (tỷ đồng)

ROA (%)

ROE (%)

EPS (đồng)

GTSS (đồng)

Cổ tức tiền mặt (đồng)

P/E (x)

P/B (x)

23.770

33.825

37.558

1.070

1.358

1.257

3,1

3,8

3,3

7,9

9,5

8,4

1.923

2.557

2.367

28.388

29.981

31.384

800

1.000

1.000

17,6

10,8

11,6

1,2

0,9

0,9

Hiệu suất sinh lời tương đối 12 tháng

110

100

90

80

70

60

50

40

05/31

06/30

07/31

08/31

09/30

10/31

11/30

12/31

01/31

02/28

03/31

04/30

05/31

VN Index

PVS

GMT

Rủi ro thấp

Tài chính lành mạnh

Quản trị tốt

Định giá thấp

Tăng trưởng cao

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

PVS ghi nhận kết quả kinh doanh Q1/2025 tích cực, tạo nền tảng vững chắc cho phần còn lại của năm. Trong kỳ, doanh nghiệp ghi nhận doanh thu hợp nhất đạt 6.000 tỷ đồng (+62% svck) và LNST sau lợi ích CĐTTS đạt 332 tỷ đồng (+10% svck), hoàn thành 28% kế hoạch năm. Kết quả tích cực này chủ yếu đến từ tiến độ thi công khả quan tại các dự án trọng điểm như Lô B – Ô Môn, điện gió Greater Changhua, và khoản thu nhập tài chính ròng tăng mạnh từ lãi tỷ giá và lãi đánh giá lại tài sản trong kỳ.

Mảng M&C tiếp tục là động lực tăng trưởng chính. Doanh thu từ mảng cơ khí & xây lắp (M&C) tăng mạnh nhờ loạt dự án lớn ngoài khơi, củng cố vị thế hàng đầu của công ty trong lĩnh vực dầu khí và năng lượng tái tạo. Đặc biệt, gói thầu EPC 3 thuộc dự án Lô B – Ô Môn hiện đã đạt 18% khối lượng thi công tính đến cuối Q1/2025, cho thấy dự án này đang được triển khai đúng tiến độ tổng thể và sẽ tiếp tục là nguồn đóng góp quan trọng cho doanh thu trong năm nay.

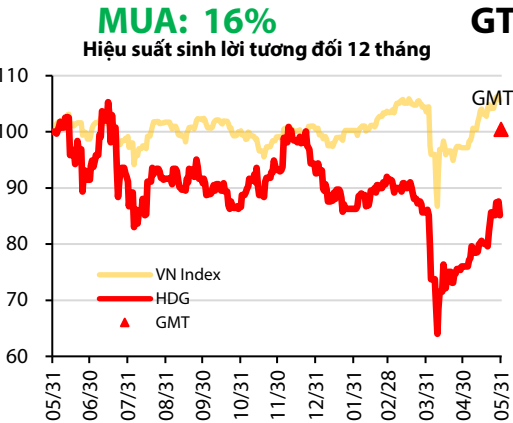
Ngoài ra, điểm sáng của PVS còn đến từ khoản thu nhập tài chính từ lượng tiền mặt dồi dào của doanh nghiệp. Với lượng tiền mặt lớn, PVS tận dụng hiệu quả dòng tiền nhàn rỗi trong bối cảnh lãi suất cao, qua đó tạo bộ đệm lợi nhuận ngắn hạn đáng kể khi các dự án lớn đang trong giai đoạn đầu triển khai. Ước tính đóng góp bình quân 33,7% lợi nhuận trước thuế của PVS trong giai đoạn 2025-2029.

Tầm nhìn dài hạn đến 2029 cho thấy dư địa tăng trưởng rõ nét của PVS. Năm 2025, chúng tôi kỳ vọng PVS sẽ đạt doanh thu 33.825 tỷ đồng (+42,3% YoY), LNSTCĐM đạt 1.367 tỷ đồng (+27,7% YoY). Động lực tăng trưởng chủ yếu đến từ mảng M&C, trong khi các mảng kinh doanh còn lại kỳ vọng duy trì đà ổn định. Chúng tôi ước tính PVS sẽ ghi nhận doanh thu 937 triệu USD từ các dự án M&C, trong đó các dự án ngoài khơi đóng góp hơn 96% doanh thu M&C, bao gồm các dự án trọng điểm như Lô B - Ô Môn, Lạc Đà Vàng, dự án điện gió ngoài khơi (Greater Changhua và Bantical Phase 2).

Nhìn chung, trong giai đoạn 2025-2029, PVS hứa hẹn sẽ quay trở lại thời kỳ hoàng kim với tốc độ tăng trưởng kép doanh thu và LNST-CĐM lần lượt là 10,7% và 8,5% nhờ lượng backlog M&C hấp dẫn và sự tăng trưởng từ các mảng kinh doanh phụ trợ cùng pha với hoạt động M&C, tạo nên một bức tranh tổng thể tích cực cho Công ty.

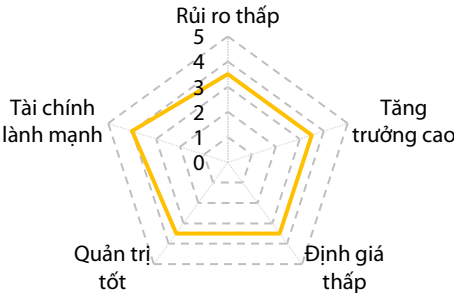
RỦI RO ĐỐI VỚI KHUYẾN NGHỊ

Tiến độ hoặc khối lượng công việc thực hiện không đạt kỳ vọng là rủi ro giảm giá của cổ phiếu.



GTT: 26.700

GMT: 31.000



THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Ngành	Bất động sản
Vốn hóa (tỷ đồng)	8.812
SLCP đang lưu hành (triệu CP)	336
KLBO 3 tháng (nghìn CP)	2.746
GTGDBQ 3 tháng (tỷ đồng)	70
SH NĐTNN còn lại (%)	30,0
BQ giá 52 tuần('000 VND)	19.7 – 33

TÀI CHÍNH

	2023	2024	2025F
Doanh thu (tỷ đồng)	2.889	2.719	2.986
LNST-CĐ mẹ (tỷ đồng)	665	576	1.025
ROA (%)	6,1	4,1	7,6
ROE (%)	12,9	9,4	14,4
EPS (đồng)	2.092	1.713	2.939
GTSS (đồng)	19.352	18.816	21.524
Cổ tức tiền mặt (đồng)	0	-	500
P/E (x)	14,8	16,6	8,9
P/B (x)	1,6	1,5	1,2

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Triển vọng kinh doanh trong năm 2025 – kết quả tích cực từ các hoạt động kinh doanh chính

- Năng lượng: theo dự báo của ENSO, pha La Nina dự kiến sẽ còn tiếp diễn trong năm 2025. Do đó, chúng tôi kì vọng rằng sản lượng các nhà máy thủy điện sẽ tiếp tục ghi nhận kết quả tích cực trong năm 2025, với sản lượng thủy điện dự kiến đạt 1,2 tỷ Kwh (+9%YoY); qua đó tổng sản lượng các nhà máy điện của HDG có thể đạt 1,5 tỷ Kwh (+8%YoY).
- BĐS dân dụng: Với triển vọng hồi phục của thị trường BĐS tại các thành phố cấp I, chúng tôi cho rằng giai đoạn 03 của dự án Charm Villa có thể mở bán trong năm 2025 (30 căn thấp tầng). Doanh thu và lợi nhuận gộp từ BĐS dự kiến lần lượt đạt 750 tỷ đồng (+81%YoY, khi công ty có thể bàn giao sản phẩm ngay trong 2025) và 381 tỷ đồng (+288%YoY).
- Tổng hợp lại, doanh thu và lợi nhuận gộp trong năm 2025 của HDG dự kiến lần lượt đạt 3.097 tỷ đồng (+14%YoY, đã bao gồm việc giảm giá bán của dự án Hồng Phong 04) và 2.188 tỷ đồng (+71%YoY). Cùng với việc công ty cơ cấu các khoản vay giúp chi phí lãi vay giảm và đạt 330 tỷ đồng (-10%YoY), LNST – công ty mẹ của doanh nghiệp có thể đạt 1.025 tỷ đồng (+80%YoY).

Chuyển động chính sách – Khởi động lại các dự án tiềm năng

- Với việc thí điểm thực hiện dự án nhà ở thương mại thông qua quyền sử dụng đất với đất khác trong năm 2025, HDG đang có các dự án đang nộp hồ sơ để có thể nằm trong danh sách, bao gồm Green Lane (quận 8, TP.HCM), Minh Long (Tp. Thủ Đức, Tp.HCM) và Phan Đình Giót (Thanh Xuân, Hà Nội, đã nằm trong danh sách), qua đó kỳ vọng các dự án có thể hoàn thành việc giao đất, cấp giấy phép xây dựng và tiến hành đầu tư trong giai đoạn 2026 trở về sau.
- Với các dự án Năng lượng tái tạo, Quyết định số 1508/QĐ-BCT với việc tăng khung giá cho nhà máy điện gió trên đất liền lên tối đa 1.807 đồng/Kwh, sẽ là tiền đề cho HDG thực hiện đầu tư các dự án NLTT nằm trong QH VIII, gần nhất có thể kể đến là dự án Phước Hữu (50MW, Ninh Thuận, đã hoàn thành chủ trương đầu tư).

RỦI RO ĐỐI VỚI KHUYẾN NGHỊ

- Sự chậm trễ trong việc hoàn thiện pháp lý của các dự án có thể có tác động tiêu cực đến dòng tiền trong tương lai của công ty.

PHỤ LỤC BÁO CÁO

Cổ phiếu	Giá mục tiêu	Cổ tức	Giá đóng cửa @03/06	Tỷ lệ sinh lời kỳ vọng (Bao gồm cổ tức)	P/E 2025F	LNST YoY% 2025F	P/B 2025F	ROE% 2025F	Luận điểm đầu tư
CTG	45.400	0	38.550	18%	6,79	20%	1,20	19,01	Mặc dù thuộc nhóm ngân hàng có mức độ kết nối cao hơn tương đối vào hoạt động XNK và các doanh nghiệp FDI, CTG vẫn khá tự tin trong việc hạn chế được các ảnh hưởng từ thương chiến lên KQKD năm 2025. Điều này có thể mang hàm ý khả năng kiểm soát chất lượng lợi nhuận thông qua một chuyển biến tích cực đã được chuẩn bị trước. Chúng tôi cho rằng yếu tố này nhiều khả năng đến từ việc kiểm soát chi phí tín dụng với ngân sách dự phòng được dự báo sẽ 'mềm' hơn khi nhiều khoản nợ xấu tiềm ẩn đã được trích lập tương đối đầy đủ trong các năm trước. Mặt khác, yếu tố về NIM vẫn cho thấy rủi ro giảm trong cả năm 2025 là lớn trong bối cảnh nền kinh tế đối mặt với căng thẳng thương mại và cần sự hỗ trợ từ khối NHTM NN trong việc cắt giảm lãi suất và khả năng tăng tỷ lệ CASA gặp thách thức khi các kênh đầu tư có ít tính liên thông với hệ thống ngân hàng đang thu hút dòng tiền nhàn rỗi. Nhìn chung, chúng tôi cho rằng rủi ro từ thương chiến là có nhưng có thể trong tầm kiểm soát và mức chiết khấu về định giá hiện tại (P.B 1,3 lần) được đánh giá là hấp dẫn so với quy mô của một ngân hàng lớn và triển vọng về cải thiện ROE của CTG
ACB	24.400	1,000	21.200	20%	6,16	5%	1,13	20,54	ACB ít chịu rủi ro trực tiếp từ căng thẳng thương mại so với phần lớn các ngân hàng có cùng quy mô nhờ đặc thù tập trung cao vào cho vay các KH cá nhân (chủ yếu là các hộ kinh doanh cá thể) của mình. Dù những năm gần đây ACB có mở rộng cho vay KH doanh nghiệp, và lấn sân sang chuỗi giá trị các DN KCN, FDI, gia công nhưng tỷ trọng là thấp với 5% danh mục cho vay tài trợ XNK. Việc chú trọng vào các động lực tiêu dùng BĐS, và DN lớn trong nước có thể sẽ mang lại nhiều kết quả khả quan hơn từ Q2 trở đi. Các yếu tố này cùng với việc duy trì chính sách cổ tức tiền mặt 10% giúp ACB ổn định ROE ở mức trên 20%, vượt trội hơn phần lớn các ngân hàng trên thị trường trong năm 2025. Do đó, chúng tôi đánh giá mức P.B 1,2 lần hiện tại, chiết khấu so với mức bình quân 5 năm là 1,5 lần, tương đối an toàn và có thể đem lại mức sinh lời hấp dẫn khi kết hợp với cổ tức tiền mặt.
MBB	30.800	300	24.700	26%	5,81	15%	1,01	21,46	MBB dường như sẽ không chịu nhiều ảnh hưởng trực tiếp từ căng thẳng thuế quan khi phần lớn danh mục cho vay có sự tập trung vào bán lẻ và lĩnh vực BĐS. Ngược lại, rủi ro nợ xấu tiềm ẩn từ các khách hàng lớn với tình hình tài chính còn khó khăn như NVL, Trung Nam sẽ giảm thiểu khi các vướng mắc pháp lý dự án đã và đang dần được tháo gỡ, phần nào được thể hiện qua kế hoạch hạ tỷ lệ NPL tối đa xuống 1,7% trong năm nay (2024 đặt kế hoạch <2%). Bên cạnh đó, MBB cũng có khá nhiều câu chuyện hấp dẫn trong năm nay (1) kế hoạch gia tăng tỷ lệ sở hữu của cổ đông nhà nước thông qua mua lại cổ phiếu quỹ kết hợp phát hành riêng lẻ; (2) quyền lợi từ việc nhận chuyển giao bắt buộc (vay tái cấp vốn, giảm tỷ lệ dự trữ bắt buộc, nâng tỷ lệ FOL,...); (3) Giảm tỷ lệ sở hữu tại MCredit qua bán hoặc IPO.
VPB	23.200	500	18.300	30%	8,25	12%	0,94	11,43	Định giá rẻ với nhiều dư địa để cải thiện khi các vấn đề nội tại được giải quyết. Chúng tôi kỳ vọng bảng cân đối của VPB sẽ từng bước lành mạnh hơn sau khi cải tổ năng lực quản trị rủi ro, với sự tham gia của SMBC, kết hợp với sự phục hồi của thị trường BĐS và tháo gỡ pháp lý cho các CĐT BĐS lớn. Kỳ vọng này, kết hợp với hạn mức tăng trưởng tín dụng cao nhờ tham gia tái cơ cấu ngân hàng yếu kém, dự báo giúp cho tăng trưởng kép của LNTT giai đoạn 2025F-28F đạt 32% và đưa ROAE lên mức 18% vào trong 3 năm tới. Chúng tôi tin rằng hai yếu tố này là chìa khóa để giúp VPB được định giá tốt hơn. VPB hiện đang có định giá P/B 2025F chỉ ở mức 0,9 lần, thấp hơn 25% so với định giá P/B bình quân của danh mục các ngân hàng mà chúng tôi theo dõi cũng như thấp hơn 40% so với định giá P/B TB 5 năm của VPB. Hoàn thiện mô hình tập đoàn tài chính, từng bước xây dựng nguồn thu nhập ngoài lãi ổn định. VPB đã sở hữu cho mình công ty TCTD FE Credit, CTCK VPBankS và công ty Bảo hiểm phi nhân thọ OPES và đang xây dựng kế hoạch góp vốn, thành lập công ty bảo hiểm nhân thọ, tham gia vào thị trường vẫn còn nhiều tiềm năng với tỷ lệ thâm nhập thấp. Hưởng lợi từ sự dịch chuyển dòng tiền trong ngành Ngân hàng từ các NHTCM nhà nước sang các NHTMCP trong ngắn hạn do lo ngại về căng thẳng thương mại, khi tỷ lệ cho vay các DN FDI và XNK thấp hơn đáng kể.

Nguồn: CTCK Rông Việt tổng hợp

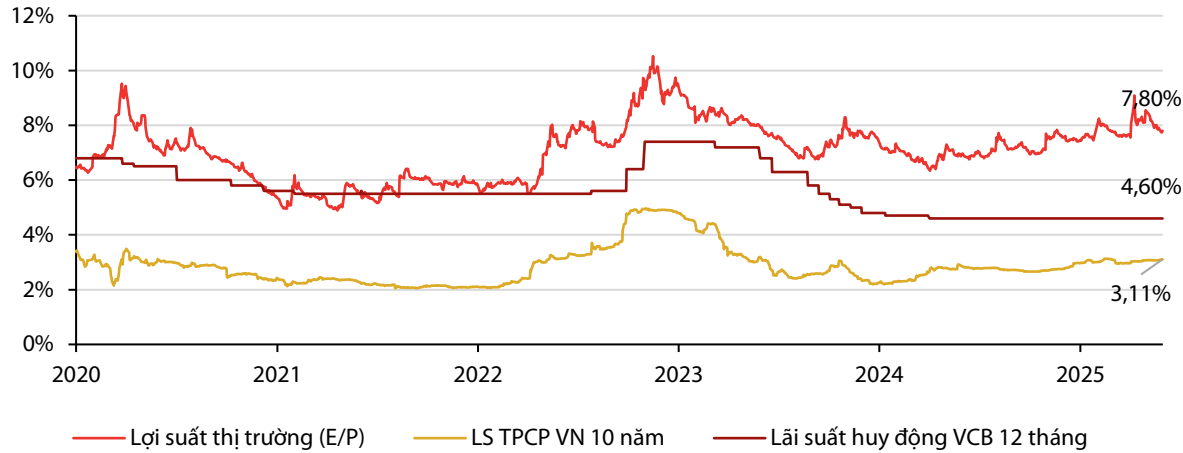
Cổ phiếu	Giá mục tiêu	Cổ tức	Giá đóng cửa @03/06	Tỷ lệ sinh lời kỳ vọng (Bao gồm cổ tức)	P/E 2025F	LNST YoY% 2025F	P/B 2025F	ROE% 2025F	Luận điểm đầu tư
SAB	48.500	5.000	49.500	8%	15,24	-4%	3,02	19,80	Chúng tôi nhận thấy những bất lợi về tăng trưởng doanh thu của SAB trong năm 2025 (đã phản ánh 1 phần trong Q1) bao gồm bối cảnh thuế quan bất định, năm đầu tiên triển khai Nghị định 168, tính mùa vụ không ủng hộ (tết sớm 2025 ở T1 và tết trễ 2026 ở T2) và cạnh tranh dai dẳng từ Heneiken ở tất cả phân khúc. Tuy nhiên, sự sụt giảm doanh thu dự kiến được bù đắp bởi cải thiện biên lợi nhuận thông qua chi phí đầu vào rẻ hơn và tiết giảm CPBH. SAB phù hợp với phương pháp đầu tư cổ tức (tỷ suất cổ tức 10,4%/năm) và đầu tư cổ phiếu bị định giá thấp sau những đợt sụt giảm mạnh của thị trường, đặc biệt khi giá thị trường SAB dần dịch chuyển về mức hợp lý (45.000đ/cổ phiếu), phản ánh những yếu tố tiêu cực của năm 2025.
MWG	67.700	1.000	62.200	10%	18,59	33%	2,84	15,50	Ở Q1-2025, MWG giành lại thị phần đáng kể trong mảng bán lẻ CNTT-TT & điện máy dựa trên hệ thống cửa hàng tinh gọn (chủ yếu cửa hàng cũ trước 2023 có ít khấu hao hơn), giúp hai chuỗi TGDĐ & ĐMX mở rộng cả doanh thu và biên LN. Luận điểm khôi phục thị phần có thể kéo dài trong trung hạn thay vì chỉ Q1, bởi chiến lược hợp lý của MWG dành cho cả (1) nhóm khách hàng về "túi tiền" và "trải nghiệm khách hàng" tạo "alpha" so với các nhà bán lẻ non trẻ/nền tảng thương mại điện tử, (2) nhóm nhà cung cấp (familyship với hãng, điển hình Apple, để trực tiếp phân phối với số lượng lớn, cam kết đảm bảo đầu ra thay vì thông qua nhiều trung gian, nhà phân phối như trước, gia tăng sản phẩm phân phối độc quyền); Mảng bán lẻ bách hóa dự kiến dần phục hồi về doanh thu mỗi cửa hàng trung bình và biên LN từ 0,3% lên 0,5-0,7% trong các quý tới sau khi ~160/232 cửa hàng mở mới ở miền Trung đi vào ổn định dần sau quý 1 - giai đoạn khai trương với nhiều chính sách ưu đãi và traffic mua hàng chưa cao. Hoạt động kinh doanh nguồn vốn tiếp tục được đẩy mạnh (đầu tư tài chính ngắn hạn tăng +32,0% YoY), kéo theo lợi nhuận từ HĐ tài chính gia tăng.
REE	84.300	1.000	73.000	17%	14,16	22%	1,66	11,71	Kết quả kinh doanh trong quý 1/2025 của Công ty phù hợp kỳ vọng doanh thu và tốt hơn về lợi nhuận của chúng tôi nhờ tiết kiệm chi phí tài chính. Chúng tôi duy trì quan điểm đầu tư dài hạn đối với REE khi đây là doanh nghiệp tư nhân điển hình phát triển bền vững với hầu hết các mảng kinh doanh mang lại dòng tiền đều và ổn định. Ngoài ra, với dòng tiền mạnh, REE có thể tích lũy quỹ đất BĐS để phát triển theo xu hướng phát triển của các dự án giao thông trọng điểm.
NT2	23.500	1.000	18.950	29%	12,78	490%	1,22	9,55	Trong năm 2025, nhiệt điện NT2 được hưởng lợi từ (1) Tỷ lệ Qc tối thiểu được nâng lên 80% (từ 70% trong năm 2024) và (2) Các nhà máy Phú Mỹ 2.2 và đã hết hợp đồng BOT, đảm bảo nguồn khí hoạt động cho NT2. Đồng thời chi phí khấu hao được kỳ vọng giảm trong năm, góp phần hỗ trợ mở rộng biên LNG của công ty.

Nguồn: CTCK Rồng Việt tổng hợp

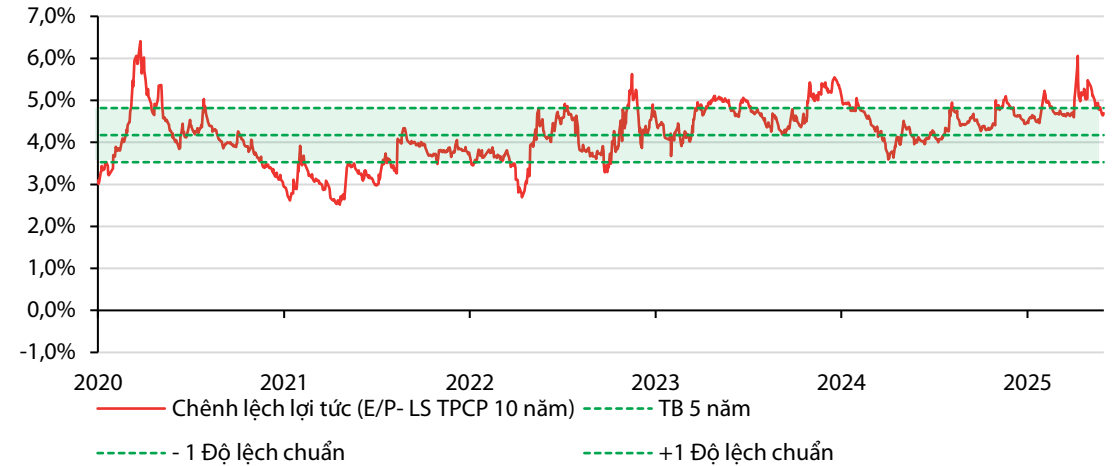
Cổ phiếu	Giá mục tiêu	Cổ tức	Giá đóng cửa @03/06	Tỷ lệ sinh lời kỳ vọng (Bao gồm cổ tức)	P/E 2025F	LNST YoY% 2025F	P/B 2025F	ROE% 2025F	Luận điểm đầu tư
PVS	37.900	1.000	30.800	26%	10,84	27%	1,03	9,50	PVS ghi nhận kết quả kinh doanh quý 1/2025 tích cực với doanh thu và lợi nhuận tăng mạnh, chủ yếu nhờ tiến độ khả quan tại các dự án lớn như Lô B – Ô Môn và Greater Changhua, cùng với thu nhập tài chính tăng từ lãi tỷ giá và đánh giá lại tài sản. Mạng cơ khí & xây lắp (M&C) tiếp tục là động lực tăng trưởng chính, đóng góp phần lớn doanh thu nhờ các dự án ngoài khơi. Đặc biệt, các gói thầu thuộc dự án Lô B – Ô Môn đang triển khai đúng tiến độ với EPCI#1 đạt 22%, EPCI#2 đạt 47% và EPCI#3 đạt 27%; riêng gói thầu xây dựng đường ống trên bờ hiện đang chậm do vướng giải phóng mặt bằng nhưng dự kiến sẽ sớm được tháo gỡ để đẩy nhanh tiến độ. Ngoài ra, lượng tiền mặt dồi dào giúp PVS tối ưu hóa lợi nhuận ngắn hạn trong bối cảnh lãi suất cao. Dự báo giai đoạn 2025–2029, PVS sẽ tăng trưởng bền vững với CAGR doanh thu và lợi nhuận lần lượt là 10,7% và 8,5%, được hỗ trợ bởi backlog M&C hấp dẫn và tiềm năng từ các mảng kinh doanh phụ trợ.
KDH	42.777	0	30.500	40%	27,68	38%	1,41	12,79	Trong giai đoạn 2025-2029, chúng tôi cho rằng KDH là một trong những chủ đầu tư bất động sản có lợi thế lớn về quỹ đất, tài chính và năng lực triển khai dự án khi: 1/ KDH tiếp tục hoàn thiện các vấn đề liên quan về đất, pháp lý đối với các quỹ đất hiện hữu (Bình Trưng - Bình Trưng Đông, Solina, Phong Phú 2, Tân Tạo,...), điều này đảm bảo về mặt quỹ đất sẵn sàng triển khai trong các năm tới; 2/ KQKD năm 2025 được củng cố bởi doanh thu bàn giao từ 2 dự án chính là: The Privia (1H2025) và Gladia (2H2025). Với giá thị trường hiện tại, chúng tôi cho rằng KDH đang bị định giá thấp so với giá trị thực của doanh nghiệp.
KBC	34.600	0	26.500	31%	14,12	238%	1,04	6,50	Mặc dù ngành KCN bị ảnh hưởng bởi các chính sách thuế quan (khả năng bán hàng của các KCN suy giảm trong giai đoạn 2025 trở về sau, trong trường hợp Việt Nam bị áp mức thuế cao hơn so với các quốc gia khác tại ĐNA); tuy nhiên KBC có lợi thế hơn về :1/ Thu hút các doanh nghiệp FDI (nhóm điện tử, công nghệ cao) - nhóm doanh nghiệp được kỳ vọng sẽ có chính sách thuế thấp hơn các ngành khác; 2/ 50% tài sản doanh nghiệp nằm ở dự án khu đô thị có lợi thế về vị trí (KĐT Trảng Cát, KĐT Phúc Ninh); do đó cổ phiếu hiện đang giao dịch với mức chiết khấu lớn so với tài sản hiện hữu của doanh nghiệp
PHR	64.300	1.000	50.900	28%	9,63	53%	1,68	18,27	Trong năm 2025, ngoài doanh thu từ mảng kinh doanh cao su, chúng tôi cho rằng KQKD của PHR khả năng cao sẽ có sự đột biến đến từ nhận tiền đền bù 1/ từ dự án cao tốc TP. HCM - Thủ Dầu Một - Chơn Thành, với tổng diện tích thực hiện thu hồi đất theo phạm vi thu hồi của dự án khoảng hơn 81 hecta, tổng tiền đền bù ước tính khoảng 200 tỷ đồng (đơn giá 2.5 tỷ đồng/ha); 2/ tiến độ dự án KCN chuyên ngành cơ khí do Thaco làm chủ đầu tư đang được đẩy nhanh tiến độ pháp lý, hiện đã được chấp thuận chủ trương đầu tư, trong trường hợp tiến độ được đảm bảo và Thaco có thể khởi công vào tháng 9 như đã thông báo trước đó, chúng tôi cho rằng PHR có thể nhận được tiền đền bù cho 786ha, với tổng số tiền đền bù ước tính 1,965 tỷ đồng trong năm 2025 và 2026.

Nguồn: CTCK Rồng Việt tổng hợp

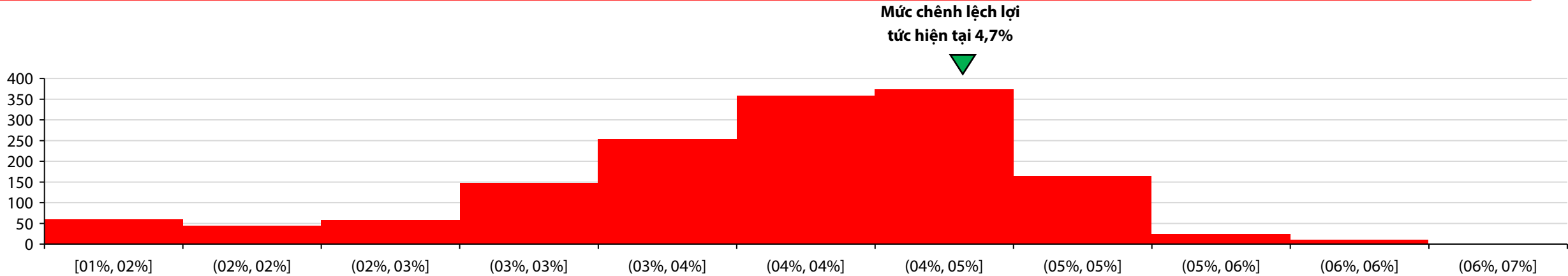
Hình 27: Tương quan suất sinh lời thị trường chứng khoán, lãi suất trái phiếu Chính phủ 10 năm, và lãi suất huy động 12 tháng của NHTM VCB



Hình 28: Chênh lệch lợi tức giữa thị trường chứng khoán và lãi suất trái phiếu Chính phủ 10 năm



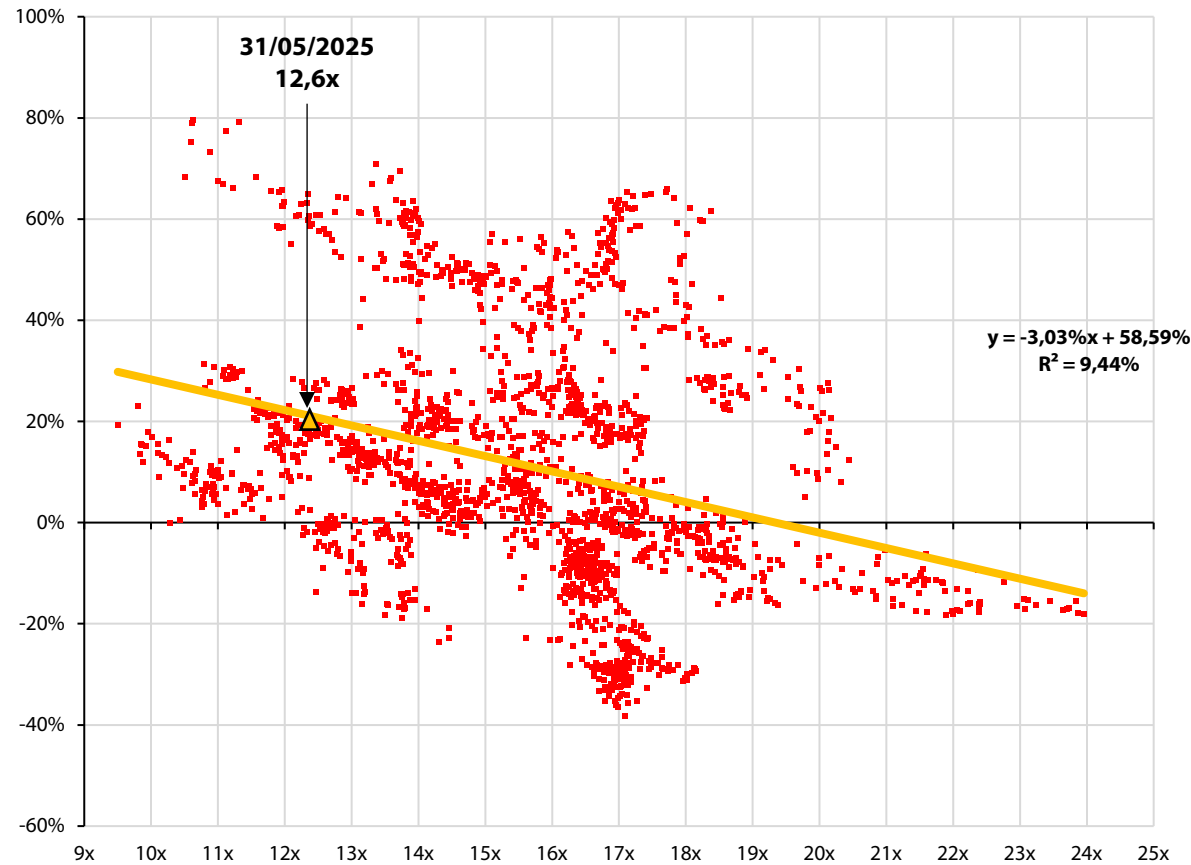
Hình 29: Phân phối chênh lệch lợi tức* (2019 - Hiện tại)



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt tổng hợp

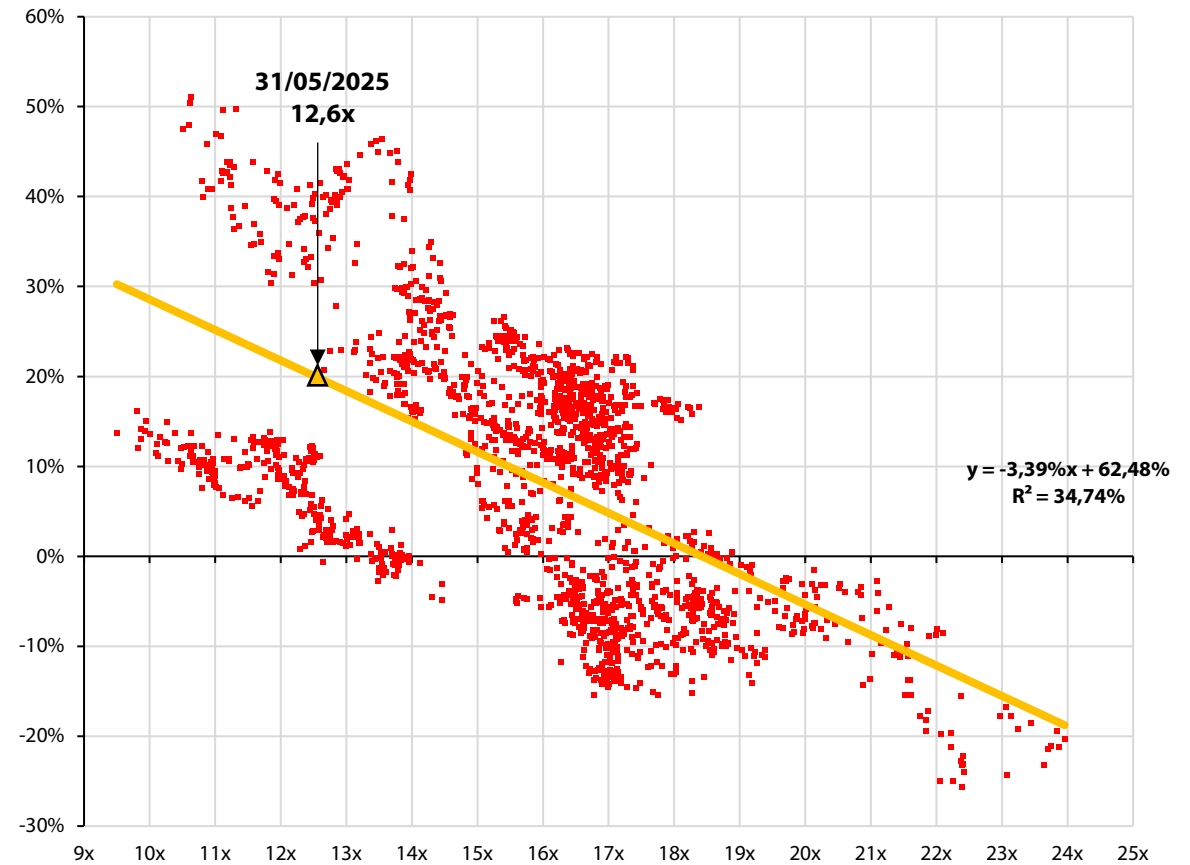
Chênh lệch lợi tức *: Chỉ số mang tính chất biểu thị cách thị trường trả giá cho phần bù rủi ro (ERP) khi đầu tư vào thị trường vốn niêm yết so với lãi suất phi rủi ro có kỳ hạn đầu tư tương đương. Lợi suất trái phiếu chính phủ 10 năm hội đủ yếu tố đó. Đồ thị biểu diễn phân phối xác suất xảy ra của chênh lệch lợi tức trong 5 năm gần nhất. Theo thống kê, có 70% chênh lệch lợi tức biến động quanh 1 độ lệch chuẩn.

Hình 30: P/E của VN Index và lợi nhuận cho thời gian năm giữ 1 năm



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/03/2025.

Hình 31: P/E của VN Index và lợi nhuận cho thời gian năm giữ 2 năm



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/03/2025.

Bảng 7: Phân tích độ nhạy chỉ số VN Index dựa trên biến động P/E và kịch bản tăng trưởng EPS so với Quý I/2025

		Kịch bản tăng trưởng LNST lũy kế 4 quý						
VN Index		0%	2%	5%	8%	12%	14%	16%
P/E	10,0	1.009	1.030	1.060	1.090	1.131	1.151	1.171
	10,5	1.060	1.081	1.113	1.145	1.187	1.208	1.229
	11,0	1.110	1.133	1.166	1.199	1.244	1.266	1.288
	11,5	1.161	1.184	1.219	1.254	1.300	1.323	1.347
	12,0	1.211	1.235	1.272	1.308	1.357	1.381	1.405
	12,5	1.262	1.287	1.325	1.363	1.413	1.438	1.464
	13,0	1.312	1.338	1.378	1.417	1.470	1.496	1.522
	13,5	1.363	1.390	1.431	1.472	1.526	1.553	1.581
	14,0	1.413	1.441	1.484	1.526	1.583	1.611	1.639
	14,5	1.464	1.493	1.537	1.581	1.639	1.669	1.698
	15,0	1.514	1.544	1.590	1.635	1.696	1.726	1.756

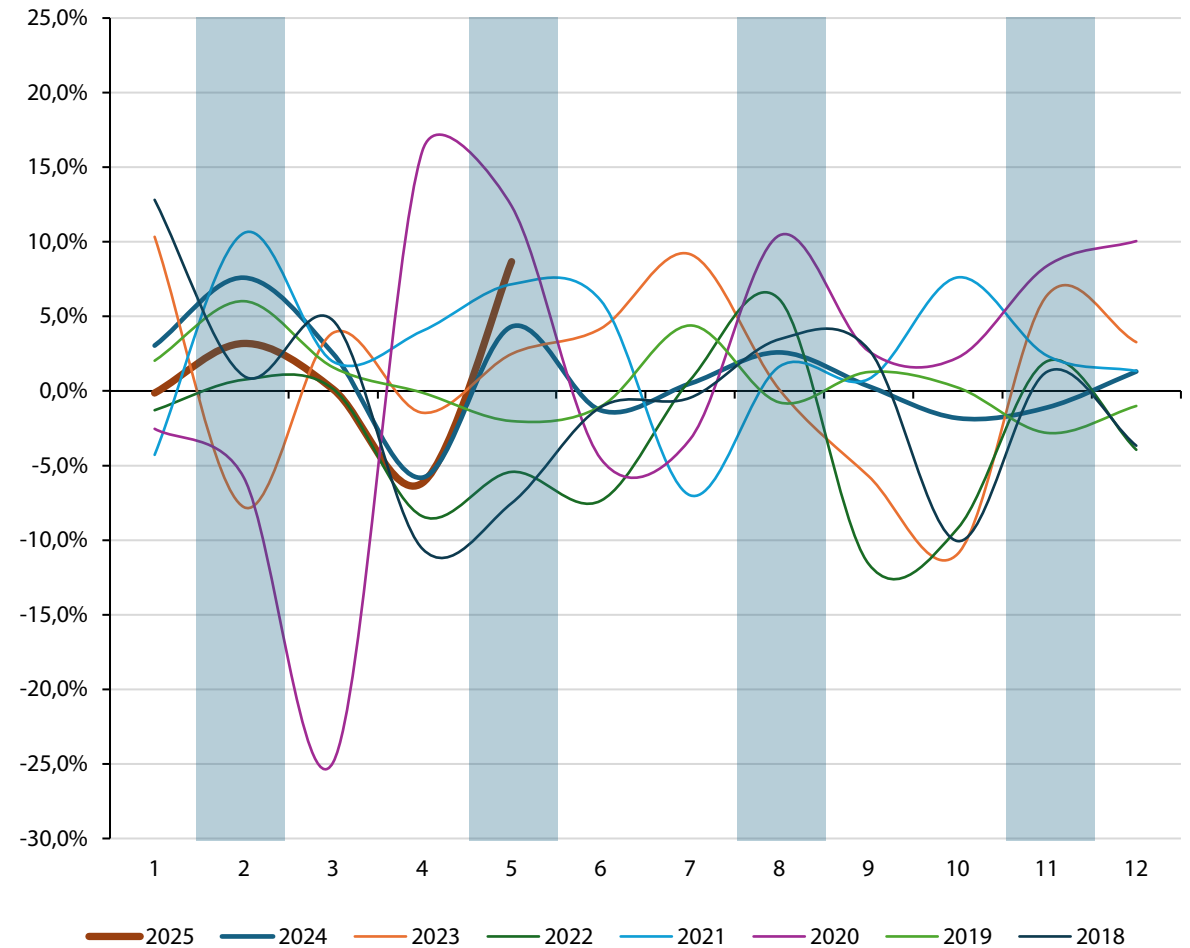
Nguồn: CTCK Rồng Việt tổng hợp

Hình 32: Lịch sử hiệu suất sinh lời theo tháng của VN Index (2009-2025)

2025	-0,1%	3,2%	0,1%	-6,2%	8,7%							
2024	3,0%	7,6%	2,5%	-5,8%	4,3%	-1,3%	0,5%	2,6%	0,3%	-1,8%	-1,1%	1,3%
2023	10,3%	-7,8%	3,9%	-1,5%	2,5%	4,2%	9,2%	0,1%	-5,7%	-10,9%	6,4%	3,3%
2022	-1,3%	0,8%	0,1%	-8,4%	-5,4%	-7,4%	0,7%	6,1%	-11,6%	-9,2%	2,0%	-3,9%
2021	-4,3%	10,6%	2,0%	4,0%	7,2%	6,1%	-7,0%	1,6%	0,8%	7,6%	2,4%	1,3%
2020	-2,5%	-5,8%	-24,9%	16,1%	12,4%	-4,6%	-3,2%	10,4%	2,7%	2,2%	8,4%	10,0%
2019	2,0%	6,0%	1,6%	-0,1%	-2,0%	-1,0%	4,4%	-0,8%	1,3%	0,2%	-2,8%	-1,0%
2018	12,8%	1,0%	4,7%	-10,6%	-7,5%	-1,1%	-0,5%	3,5%	2,8%	-10,1%	1,3%	-3,7%
2017	4,9%	1,9%	1,6%	-0,6%	2,8%	5,2%	0,9%	-0,1%	2,8%	4,1%	13,5%	3,6%
2016	-5,8%	2,6%	0,3%	6,6%	3,4%	2,2%	3,2%	3,4%	1,6%	-1,4%	-1,6%	0,0%
2015	5,6%	2,9%	-7,0%	2,0%	1,3%	4,1%	4,7%	-9,1%	-0,4%	8,0%	-5,6%	1,0%
2014	10,3%	5,4%	0,9%	-2,3%	-2,8%	2,9%	3,1%	6,8%	-5,9%	0,3%	-5,7%	-3,7%
2013	16,0%	-1,1%	3,5%	-3,4%	9,2%	-7,2%	2,2%	-3,9%	4,2%	1,0%	2,1%	-0,6%
2012	10,4%	9,2%	4,1%	7,4%	-9,4%	-1,6%	-1,9%	-4,5%	-0,9%	-1,1%	-2,7%	9,5%
2011	5,4%	-9,6%	-0,1%	4,1%	-12,2%	2,7%	-6,2%	4,7%	0,7%	-1,6%	-9,5%	-7,7%
2010	-2,6%	3,1%	0,5%	8,6%	-6,4%	-0,1%	-2,6%	-7,9%	-0,1%	-0,4%	-0,2%	7,3%
2009	-3,9%	-19,0%	14,2%	14,6%	28,0%	8,9%	4,1%	17,1%	6,2%	1,1%	-14,1%	-1,9%
Tháng	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12

Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt tổng hợp

Hình 33: Biến động VN Index theo tháng (2020-2025)



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt tổng hợp

Mã	Sàn	VHTT (Tỷ VND)	Giá mục tiêu (đồng)	Giá @ ngày03/06/25	Lợi nhuận kỳ vọng (%)	Khuyến nghị	2024E		2025F		PE TTM (x)	PE 2025F (x)	PB 2025F (x)	Tỷ suất cổ tức (%)	+/- Giá 1 năm (%)	GTGDBQ 3 tháng (Tỷ VND)	SHNN còn lại (%)
							+/- DT (%)	+/- LNST (%)	+/- DT (%)	+/- LNST (%)							
GDA	UPCOM	2.248	34.100	19.600	74%	Mua	9,8	20,4	-11,9	14,2	7,1	5,8	0,6	5,1	-26,6	3	0,0
NTC	UPCOM	3.761	220.000	156.700	40%	Mua	56,4	-9,4	71,8	28,3	12,9	10,8	2,4	2,6	-26,2	13	0,0
KDH	HOSE	30.840	42.777	30.500	40%	Mua	0,6	0,1	126,7	37,6	36,5	27,7	1,4	0,0	-7,3	93	13,9
FPT	HOSE	173.464	159.000	117.100	36%	Mua	19,4	21,3	22,6	24,0	20,8	17,8	4,4	1,7	0,0	895	7,8
SCS	HOSE	6.073	85.000	64.000	33%	Mua	47,1	39,0	2,8	-5,6	8,5	9,3	4,3	10,9	-28,9	26	14,9
FMC	HOSE	2.468	50.000	37.750	32%	Mua	35,9	10,8	15,5	24,3	8,6	6,5	0,8	5,3	-25,2	5	19,1
KBC	HOSE	20.342	34.600	26.500	31%	Mua	-50,6	-79,0	73,3	238,1	15,6	14,1	1,0	0,0	-15,6	236	31,4
HPG	HOSE	166.622	33.800	26.050	30%	Mua	16,7	75,9	30,1	55,6	13,7	8,9	1,3	0,0	-8,9	733	27,1
PVT	HOSE	8.188	29.400	23.000	28%	Mua	23,6	12,6	6,8	-5,5	8,9	7,9	1,0	4,3	-23,8	53	38,7
VPB	HOSE	145.191	23.200	18.300	27%	Mua	25,2	57,0	5,1	11,6	9,0	8,2	0,9	2,7	1,7	485	5,5
PHR	HOSE	6.897	64.300	50.900	26%	Mua	20,9	-24,2	4,2	52,6	14,5	9,6	1,7	2,0	-18,0	39	34,5
HDB	HOSE	76.367	27.400	21.850	25%	Mua	28,8	26,7	15,2	22,0	5,5	4,9	1,2	4,6	12,8	237	0,7
HSG	HOSE	10.091	20.300	16.250	25%	Mua	27,7	1.822,7	-4,9	21,4	22,4	14,4	0,9	3,1	-25,5	119	40,4
MBB	HOSE	150.726	30.800	24.700	25%	Mua	17,1	9,5	15,3	14,6	6,1	5,8	1,0	1,2	30,6	709	0,0
NT2	HOSE	5.455	23.500	18.950	24%	Mua	-6,8	-82,5	16,4	490,2	20,1	12,8	1,2	5,3	-17,8	13	36,4
PVS	HNX	14.721	37.900	30.800	23%	Mua	22,7	4,2	42,3	26,9	13,4	10,8	1,0	3,2	-29,0	128	0,0
CTG	HOSE	207.013	45.400	38.550	18%	Tích lũy	15,9	26,8	7,2	20,4	8,0	6,8	1,2	0,0	20,8	327	2,9
DPR	HOSE	3.345	45.200	38.500	17%	Tích lũy	17,6	35,4	1,7	-0,1	12,5	11,9	1,3	7,8	-9,4	37	46,7
TNG	HNX	2.329	22.300	19.000	17%	Tích lũy	9,0	44,8	1,9	-1,1	7,3	7,5	1,2	4,2	-22,9	20	0,0
ACV	UPCOM	210.511	113.400	96.700	17%	Tích lũy	12,6	20,5	-3,0	-0,9	18,1	20,6	3,0	0,0	-6,6	41	0,0
MSN	HOSE	90.616	73.500	63.000	17%	Tích lũy	6,3	377,4	-2,0	46,4	54,8	31,0	2,2	0,0	-17,8	350	25,6
BID	HOSE	252.067	41.600	35.900	16%	Tích lũy	11,0	14,4	4,1	15,0	11,1	8,9	1,6	0,0	-7,8	135	12,4
HDG	HOSE	8.980	30.900	26.700	16%	Tích lũy	-5,6	-19,0	9,8	77,9	34,5	8,8	1,2	1,9	-13,2	66	30,3
VHC	HOSE	12.614	65.000	56.200	16%	Tích lũy	24,9	37,6	12,1	21,6	10,1	8,4	1,1	0,0	-24,1	70	77,4
REE	HOSE	34.384	84.300	73.000	15%	Tích lũy	-2,2	-8,8	10,6	21,8	16,2	14,2	1,7	1,4	17,2	57	0,0
ACB	HOSE	108.897	24.400	21.200	15%	Tích lũy	2,3	4,6	5,1	5,2	6,6	6,2	1,1	4,7	-1,1	330	0,0
IDC	HNX	14.091	49.000	42.700	15%	Tích lũy	22,2	43,3	-8,1	2,4	8,6	6,9	2,2	8,2	-33,1	100	0,0
PC1	HOSE	8.262	26.500	23.100	15%	Tích lũy	29,2	237,1	-9,3	12,5	20,7	15,9	1,3	0,0	-6,3	42	33,1
VCB	HOSE	474.602	64.000	56.800	13%	Tích lũy	1,3	2,4	7,1	7,5	14,0	13,1	2,1	0,0	-2,6	257	7,9
POW	HOSE	31.381	14.800	13.400	10%	Tích lũy	7,0	7,1	30,3	-13,0	23,6	33,7	0,9	0,0	6,3	136	45,5

Mã	Sàn	VHTT (Tỷ VND)	Giá mục tiêu (đồng)	Giá @ ngày03/06/25	Lợi nhuận kỳ vọng (%)	Khuyến nghị	2024E		2025F		PE TTM (x)	PE 2025F (x)	PB 2025F (x)	Tỷ suất cổ tức (%)	+/- Giá 1 năm (%)	GTGDBQ 3 tháng (Tỷ VND)	SHNN còn lại (%)
							+/- DT (%)	+/- LNST (%)	+/- DT (%)	+/- LNST (%)							
SIP	HOSE	14.653	76.700	69.600	10%	Tích lũy	16,8	25,6	-1,3	-1,5	14,0	12,8	2,7	1,4	-10,8	50	44,2
OCB	HOSE	27.000	12.000	10.950	10%	Tích lũy	5,7	-24,0	9,3	39,1	9,7	6,1	0,8	6,4	-10,9	34	2,8
VSC	HOSE	6.664	19.500	17.800	10%	Tích lũy	27,8	267,1	4,6	-49,9	29,4	28,7	1,1	0,0	8,5	141	36,1
MWG	HOSE	91.990	67.700	62.200	9%	Tích lũy	13,6	2.119,8	12,0	33,0	22,4	18,6	2,8	1,6	-2,2	551	1,0
TCB	HOSE	223.249	34.300	31.600	9%	Tích lũy	17,3	19,5	9,3	16,6	10,5	8,9	1,4	3,2	34,5	593	0,0
DPM	HOSE	13.325	36.800	34.050	8%	Tích lũy	-0,5	11,5	1,1	88,7	31,6	11,9	1,1	5,9	-5,4	79	41,0
HAX	HOSE	1.617	16.200	15.050	8%	Tích lũy	38,5	261,3	22,8	9,5	13,2	11,8	1,0	6,6	-5,6	14	27,5
PNJ	HOSE	26.289	83.330	77.800	7%	Tích lũy	14,1	7,3	-19,2	-4,5	13,1	13,0	1,5	2,6	-17,1	119	0,1
VIB	HOSE	53.922	19.000	18.100	5%	Trung lập	-7,2	-15,9	0,5	7,7	7,7	6,9	1,3	3,9	-2,6	125	0,0
TCM	HOSE	3.402	35.000	33.400	5%	Trung lập	14,6	109,3	5,8	5,4	12,8	11,7	1,4	1,5	-33,0	59	0,0
MSH	HOSE	4.158	38.600	36.950	4%	Trung lập	16,3	67,6	-6,0	14,3	9,4	8,9	1,8	5,4	11,5	15	28,7
GEG	HOSE	6.020	17.300	16.800	3%	Trung lập	7,5	-16,3	29,0	522,6	15,4	8,4	1,2	0,0	26,5	37	5,0
QNS	UPCOM	17.537	49.100	47.700	3%	Trung lập	2,2	8,6	4,3	-2,9	6,2	7,6	1,6	8,4	-4,0	25	0,0
NLG	HOSE	14.594	38.220	37.900	1%	Trung lập	1,3	-0,1	-18,3	-32,1	29,3	51,6	1,6	0,0	-13,9	115	6,0
NKG	HOSE	5.953	13.300	13.300	0%	Trung lập	10,8	285,8	-15,8	-4,0	12,8	13,7	0,8	0,0	-30,0	105	44,5
GMD	HOSE	24.791	58.000	59.000	-2%	Trung lập	25,6	-34,3	14,6	4,5	23,0	16,3	1,9	3,4	-17,3	152	8,9
DCM	HOSE	18.582	34.500	35.100	-2%	Trung lập	6,8	20,4	5,2	9,9	15,5	12,7	1,8	4,6	-6,5	90	44,1
SAB	HOSE	63.487	48.500	49.500	-2%	Trung lập	4,6	5,2	-8,8	-3,8	15,6	15,2	3,0	10,1	-15,1	67	40,8
FRT	HOSE	23.093	165.277	169.500	-2%	Trung lập	25,9	-191,9	23,7	91,4	51,7	38,0	9,2	0,0	-0,6	78	16,4
IMP	HOSE	8.024	45.647	52.100	-12%	Giảm	10,6	7,1	19,7	22,9	25,7	20,4	3,3	2,1	68,3	11	24,8
BMP	HOSE	11.411	118.500	139.400	-15%	Giảm	-10,5	-4,8	15,4	9,0	10,5	10,6	4,1	8,6	29,0	40	14,3
DGW	HOSE	7.463	27.900	34.050	-18%	Giảm	17,3	25,4	9,0	15,3	15,9	14,6	2,2	1,5	-31,9	45	30,3
BFC	HOSE	2.776	39.400	48.550	-19%	Giảm	9,0	141,5	-6,9	-2,6	8,0	8,0	1,9	3,1	27,8	38	47,0
STK	HOSE	2.580	21.600	26.700	-19%	Giảm	-15,1	-47,8	19,2	35,3	55,0	41,8	1,4	0,0	-10,3	1	82,7
HAH	HOSE	10.158	Under review	78.200	Under review	Under review	52,8	69,0	18,7	40,2	12,3	11,1	2,4	0,0	110,9	125	19,1
ANV	HOSE	4.287	Under review	16.100	Under review	Under review	10,6	15,7	-2,1	170,6	24,7	32,7	1,5	6,2	-4,7	23	48,2
DRC	HOSE	2.489	Under review	20.950	Under review	Under review	4,0	-5,8	7,6	-0,3	12,9	10,8	1,2	2,4	-37,4	13	0,0
LHG	HOSE	1.560	Under review	31.200	Under review	Under review	7,2	10,6	10,1	42,7	9,7	5,9	0,8	6,1	-11,2	9	36,3
PVD	HOSE	10.617	Under review	19.100	Under review	Under review	60,0	18,9	-16,2	-2,1	15,3	15,6	0,7	0,0	-39,7	102	42,1
VNM	HOSE	116.202	Under review	55.600	Under review	Under review	2,3	5,8	-1,2	-8,0	14,7	13,5	3,5	7,2	-15,0	267	51,6



CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN RỒNG VIỆT

 Tầng 1 đến Tầng 8, Toà nhà Viet Dragon, 141 Nguyễn Du, Phường Bến Thành, Quận 1, TP. Hồ Chí Minh



www.vdsc.com.vn

