

BÁO CÁO TRIỂN VỌNG ĐẦU TƯ MÙA CÔNG BỐ KQKD

TẬN HƯỞNG CON SÓNG



Nguyễn Thị Phương Lam**Giám đốc Phân tích**

lam.ntp@vdsc.com.vn

Lê Tự Quốc Hưng**Phó phòng Chiến lược Thị trường**

hung.ltq@vdsc.com.vn

Võ Nguyễn Vũ Toàn**Chuyên viên Vĩ mô**

toan.vnv@vdsc.com.vn

Trần Thị Ngọc Hà**Trợ lý Phân tích**

ha.ttn@vdsc.com.vn

Phan Thị Phương Thảo**Trợ lý Phân tích**

thao.ptp@vdsc.com.vn

LỜI NÓI ĐẦU

Kính gửi quý nhà đầu tư,

Ở báo cáo trước, chúng tôi đã nhấn mạnh thông điệp **"Dĩ bất biến ứng vạn biến"** – như một lời khuyên dành cho nhà đầu tư: bình tĩnh trước những biến động nhanh chóng đến từ thay đổi chính sách thuế quan toàn cầu, đặc biệt là căng thẳng thương mại Mỹ - Trung. Trong bối cảnh ấy, Việt Nam – một quốc gia nằm sát cạnh Trung Quốc và có độ mở thương mại cao – đã được xem là một trong những nền kinh tế chịu ảnh hưởng mạnh nhất. Tuy nhiên, chính sự cởi mở, linh hoạt và chủ động trong điều hành chính sách và đàm phán thương mại đã giúp Việt Nam đạt được một số thành quả bước đầu.

Dù thuế suất tuyệt đối với hàng hóa Việt Nam chưa giảm về mức kỳ vọng, nhưng nếu xét trên phương diện tương đối, rủi ro từ yếu tố thuế quan đang dần mất vị thế chi phối. Trong khi đó, các lợi thế cạnh tranh vốn có – như chi phí thấp, vị trí địa lý chiến lược, năng lực sản xuất đang được cải thiện – đang trở lại như những yếu tố dẫn dắt dòng vốn FDI. Chúng tôi tin rằng, sự thích ứng kịp thời không chỉ đến từ cấp độ quốc gia, mà còn phản ánh rõ nét trong hành động của nhà đầu tư trên thị trường, khi dòng tiền vẫn duy trì tích cực và chỉ số VN-Index bứt phá vượt mốc lịch sử trong mùa hè này.

Báo cáo lần này sẽ giúp nhà đầu tư:

- Cập nhật nhanh diễn biến vĩ mô và thị trường trong quý vừa qua – từ bức tranh chính sách tiền tệ, lạm phát, tăng trưởng GDP đến sự thay đổi trong chiến lược đầu tư toàn cầu và góc nhìn thị trường từ điểm số đến kết quả kinh doanh trong kỳ.
- Phác thảo triển vọng thị trường trong 3 tháng tới – được định hình bởi diễn biến mới trong chính sách thuế quan và triển vọng tăng trưởng kết quả kinh doanh quý 3.
- Đề xuất danh mục chiến lược và ý tưởng đầu tư ngắn – trung hạn – với tập trung vào các nhóm ngành hưởng lợi từ chu kỳ tín dụng, hạ tầng, đầu tư công, và đặc biệt là những cổ phiếu có định giá hấp dẫn liên quan tới bối cảnh mặt bằng thuế quan mới này.

Chúng tôi tin rằng, **"tận hưởng con sóng"** thị trường không chỉ là hành động đón nhận thành quả, mà còn là sự ghi nhận cho một chiến lược thích ứng đúng hướng. Và khi bức tranh vĩ mô trở nên rõ nét hơn, nhà đầu tư có thể tiến xa hơn với góc nhìn chiến lược và khả năng định vị tài sản tốt hơn.

Rõ ràng Việt cam kết tiếp tục đồng hành cùng quý nhà đầu tư, cập nhật thường xuyên các báo cáo chiến lược, phân tích chuyên sâu, và tư vấn phù hợp với từng khẩu vị rủi ro. Chúng tôi hy vọng, báo cáo lần này sẽ là công cụ hỗ trợ hữu ích giúp nhà đầu tư đưa ra quyết định sáng suốt trong bối cảnh thị trường đầy cơ hội nhưng cũng nhiều thách thức.

Trân trọng,

Trung Tâm Phân Tích, Công ty Cổ phần chứng khoán Rong Việt

MỤC LỤC



NHÌN LẠI THỊ TRƯỜNG



TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG



Ý TƯỞNG ĐẦU TƯ & KHUYẾN NGHỊ



PHỤ LỤC DỮ LIỆU

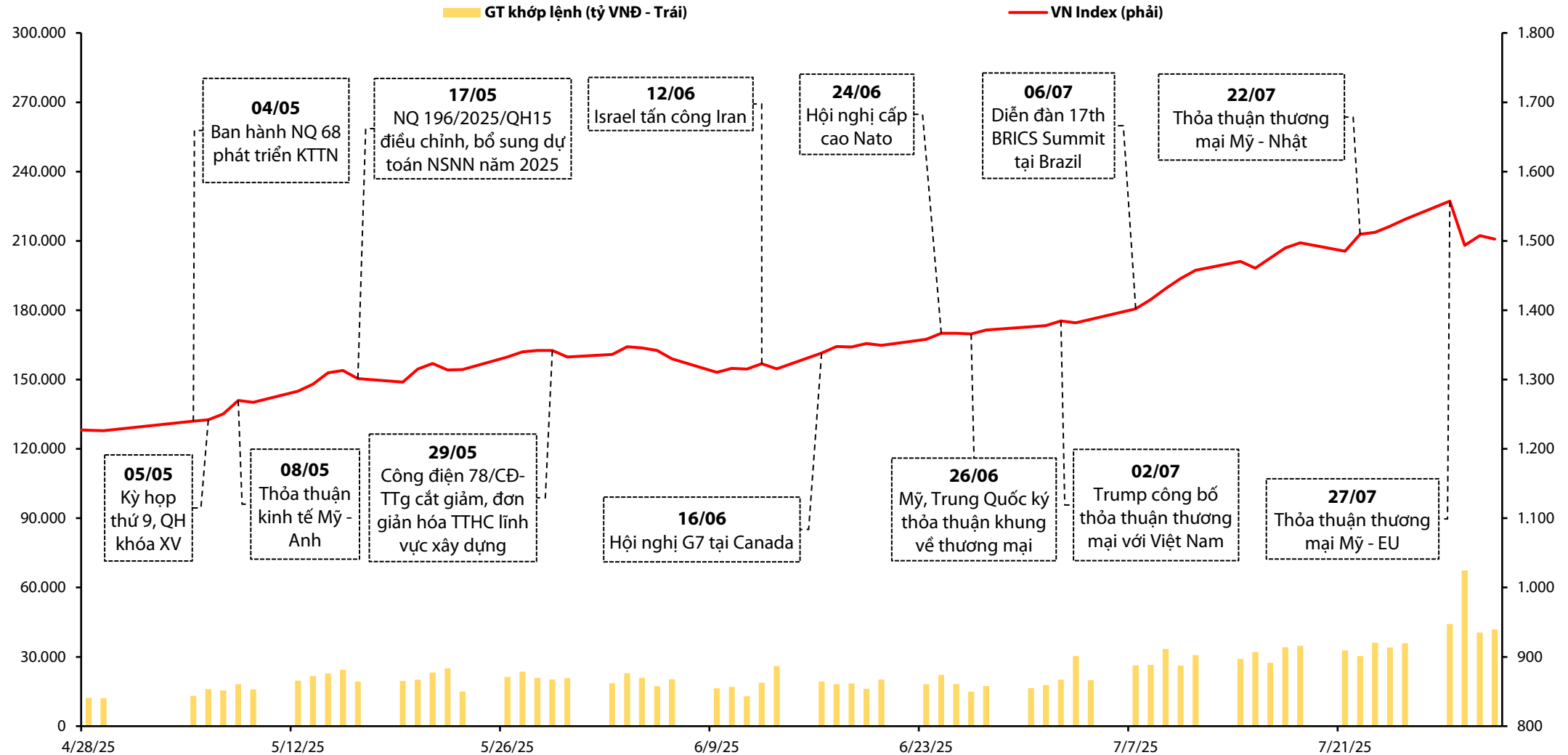
NHÌN LẠI THỊ TRƯỜNG: VN-INDEX BỨT PHÁ VƯỢT MỐC LỊCH SỬ NHỜ VÀO CÙNG CỐ VỊ THẾ TRƯỚC BIẾN ĐỘNG THƯƠNG MẠI QUỐC TẾ

Kết thúc phiên giao dịch ngày 31/07, VN-Index đóng cửa ở mức 1.502,5 điểm, tăng 22,5% QoQ, đánh dấu chuỗi phục hồi mạnh nhất kể từ ngày Giải phóng. Thanh khoản duy trì tích cực với giá trị khớp lệnh (GTKL) bình quân trên sàn HOSE đạt 23.772 tỷ đồng/phiên, tăng 32,9% QoQ, phản ánh tâm lý tích cực từ dòng tiền quay trở lại mạnh mẽ. HNX-Index và UpCOM Index lần lượt đạt 266,3 điểm (+25,7% QoQ) và 106,2 điểm (+14,9% QoQ). GTKL bình quân trên HNX tăng mạnh 76% lên 1.861 tỷ đồng, trong khi UpCOM giảm 18,2% còn 624 tỷ đồng/phiên.

Quý 2/2025 ghi nhận khối ngoại đảo chiều mua ròng mạnh với tổng giá trị 8.223 tỷ đồng, tập trung vào nhóm dịch vụ tài chính (SSI: +3.505 tỷ; VPB: +1.777 tỷ; VND: +1.632 tỷ). Động thái này diễn ra trong bối cảnh tăng trưởng GDP quý 2 của Việt Nam đạt khoảng 8,0%, với cơ sở sản xuất và du lịch hồi phục mạnh, củng cố niềm tin thị trường nội địa. Bên cạnh đó, chính sách hỗ trợ doanh nghiệp và điều hành tiền tệ linh hoạt giúp tỷ giá duy trì ổn định, tạo nền tảng tâm lý vững chắc cho thị trường trong trung hạn, bất chấp các biến động từ bên ngoài. Một vài điểm nhấn thị trường quý 2 gồm:

- Việt Nam đặt mục tiêu tăng trưởng GDP năm 2025 lên tối thiểu 8%, động lực chính đến từ việc thúc đẩy giải ngân đầu tư công, trong đó nổi bật là triển khai chính quyền địa phương hai cấp từ ngày 01/07/2025 với kỳ vọng tháo gỡ nút thắt hành chính và tăng tốc đầu tư công địa phương. Trong lĩnh vực tài khóa, Quốc hội đã phê duyệt gia hạn mức VAT giảm 2 điểm%, tức giữ VAT ở 8% cho đa số hàng hóa, dịch vụ đến hết ngày 31/12/2026. Các chính sách như gia hạn nộp thuế, tiền thuê đất năm 2025 tiếp tục hỗ trợ doanh nghiệp về áp lực chi phí và thanh khoản. NHNN định hướng chính sách linh hoạt, tín dụng tăng trưởng mục tiêu khoảng 16% năm 2025, với các gói tín dụng ưu tiên khoảng 20 tỷ USD dành cho hạ tầng, công nghệ số và nhà ở cho người dưới 35 tuổi.
- Thuế quan của Mỹ dần cấu trúc rõ ràng hơn, giúp giảm thiểu rủi ro đứt gãy thương mại. Có thể thấy Mỹ hiện xem các đối tác thành ba nhóm chính với mức thuế và điều kiện đi kèm khác biệt. Đối với nhóm các quốc gia có quan hệ tốt với Mỹ, gồm EU, Nhật Bản và Hàn Quốc, Mỹ áp mức thuế tiêu chuẩn 15% với phần lớn hàng hóa xuất khẩu vào Mỹ. Đối lại, các nước này phải cam kết mở cửa thị trường nội địa cho hàng hóa, dịch vụ Mỹ và gia tăng đầu tư vào lĩnh vực công nghệ cao, năng lượng, quốc phòng; Nhật Bản và Hàn Quốc cũng chấp thuận tiêu chuẩn kỹ thuật Mỹ cho ô tô, đồng thời thêm hạn ngạch nhập khẩu nông sản Mỹ. Ngược lại, nhóm BRICS, gồm Trung Quốc, Ấn Độ, phải đối diện mức thuế cao hơn (25-30%); Brazil bị đe dọa 50% vì nhóm này chưa có nhượng bộ trong đàm phán với Mỹ. Ở Đông Nam Á, một số quốc gia được áp mức thuế khoảng 20%, trong đó Việt Nam, Philippines và Indonesia đã có thỏa thuận với Mỹ, nhưng các nước khác vẫn bị đánh giá là có xuất xứ không minh bạch, phải chịu mức thuế cao hơn.
- Các NHTW lớn hiện giữ quan điểm thận trọng và quyết định chính sách tiếp tục phụ thuộc chặt chẽ vào dữ liệu kinh tế và diễn biến thương mại toàn cầu. Tại Mỹ, Fed đã giữ lãi suất điều hành ở mức 4,25–4,50% kể từ cuối năm 2024, là lần thứ năm liên tiếp duy trì trạng thái “pause” trong năm 2025. Fed đánh giá lạm phát vẫn trên mục tiêu 2% (PCE lõi tháng 6 ở mức 2,6%), giảm chậm hơn kỳ vọng và nền lao động tiếp tục duy trì độ bền vững cao. Quyết định về lộ trình cắt giảm lãi suất sẽ hoàn toàn dựa trên dữ liệu từng tháng, đặc biệt là lạm phát và thị trường lao động. Sau một năm liên tục nới lỏng với tổng cộng 8 lần giảm, ECB đã chính thức kết thúc chu kỳ nới lỏng và giữ lãi suất ở 2,0%. Ngân hàng không đưa ra cam kết về lộ trình lãi suất tiếp theo, theo hướng tương tự Fed và chờ đợi dữ liệu, diễn biến thương mại quốc tế. Trung Quốc đối mặt với nền kinh tế phục hồi yếu và căng thẳng thương mại Mỹ-Trung chưa được giải quyết, PBoC đã thực hiện các bước thận trọng nhưng quyết đoán như giảm tỷ lệ dự trữ bắt buộc (RRR) thêm 50 điểm cơ bản, giải phóng khoảng 1.000 tỷ CNY, và hạ LPR 1 năm xuống 3,0% (-10 bp) và LPR 5 năm xuống còn 3,5%. Tại Nhật, BoJ tiếp tục giữ lãi suất điều hành ở mức 0,5%, là mức cao nhất trong vòng 17 năm và là lần thứ tư liên tiếp giữ nguyên lãi suất. BoJ nhấn mạnh lạm phát vẫn dưới mục tiêu 2% và bất kỳ bước tăng lãi suất nào đều sẽ phụ thuộc chặt vào khả năng lạm phát cơ bản tiến gần mục tiêu, đồng thời cảnh giác rủi ro từ thương mại và biến động quốc tế.

VN Index, tháng 05/2025 - 07/2025

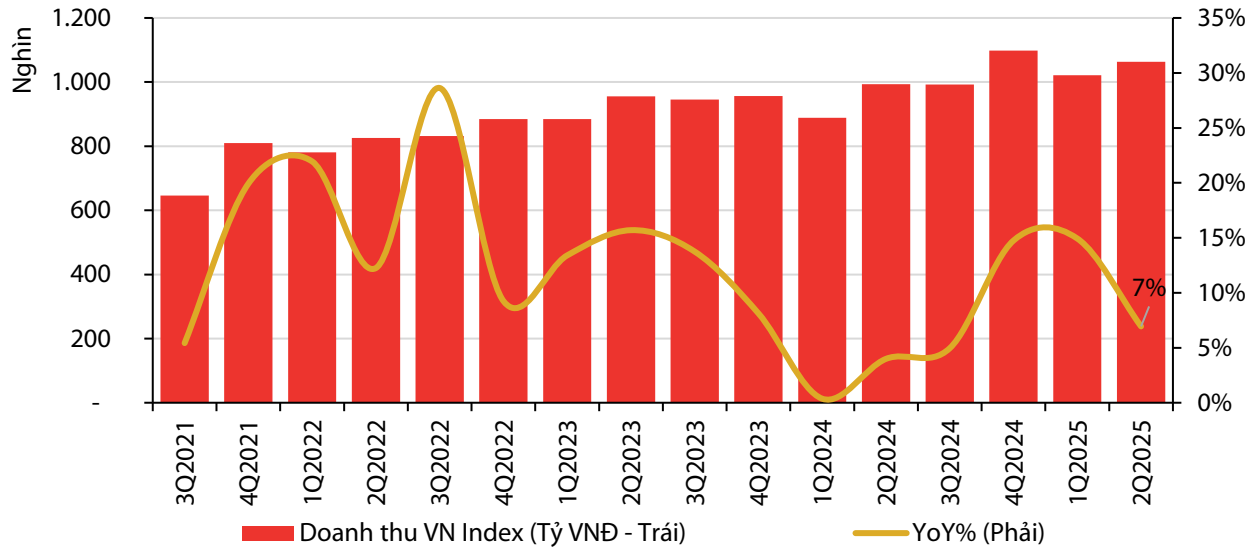


Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/07/2025.

TỔNG QUAN KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ II/2025

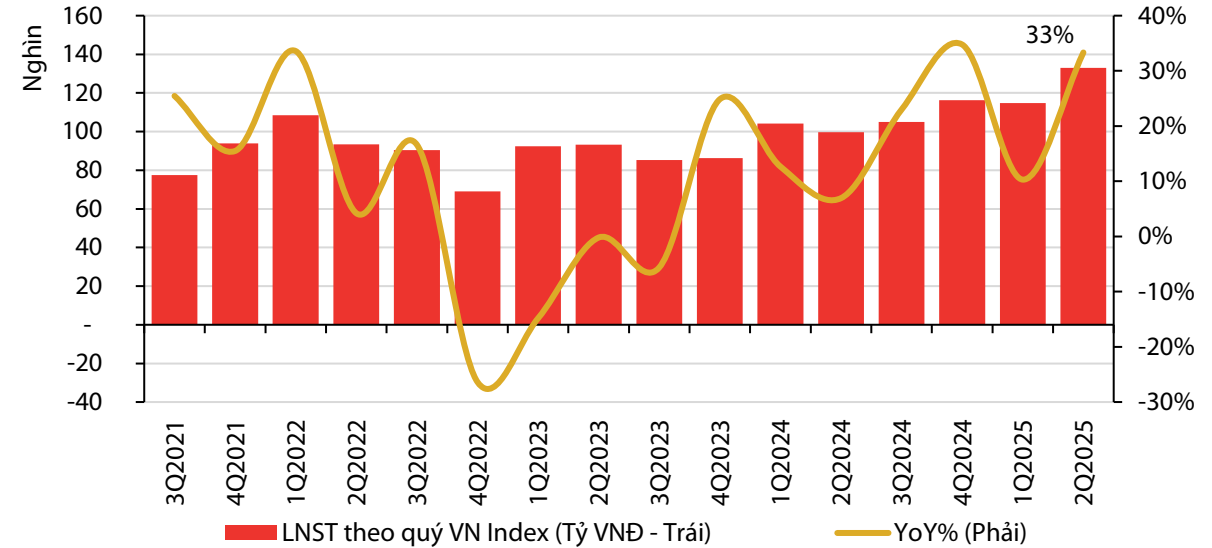
(Đánh giá doanh nghiệp của các chuyên viên phân tích)

Doanh thu các doanh nghiệp niêm yết trên sàn HSX tăng 7% SVCK



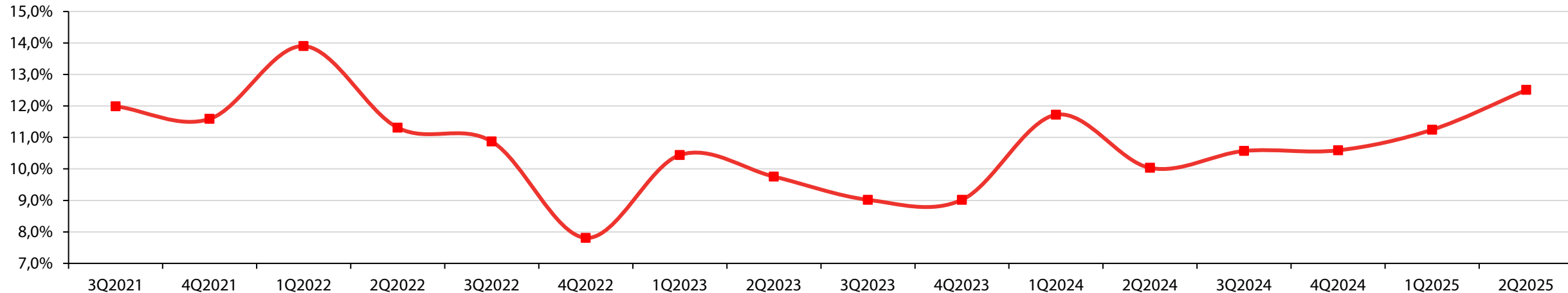
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

LNST các doanh nghiệp niêm yết trên sàn HSX tăng 33% SVCK



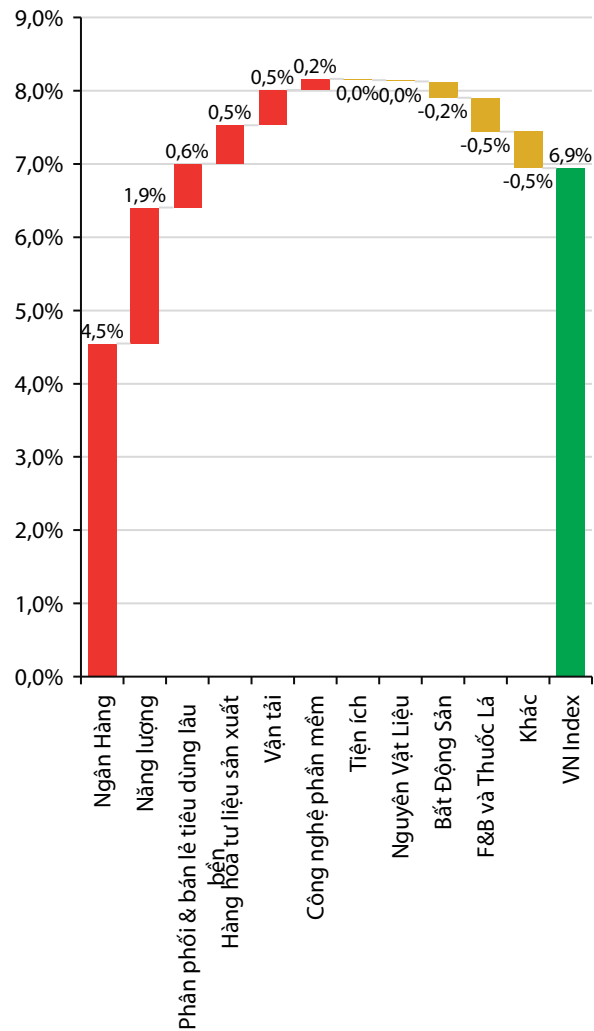
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Biên lợi nhuận sau thuế của VN Index đạt 12,51% trong quý II/2025, tăng 248 điểm cơ bản so với cùng kỳ năm trước



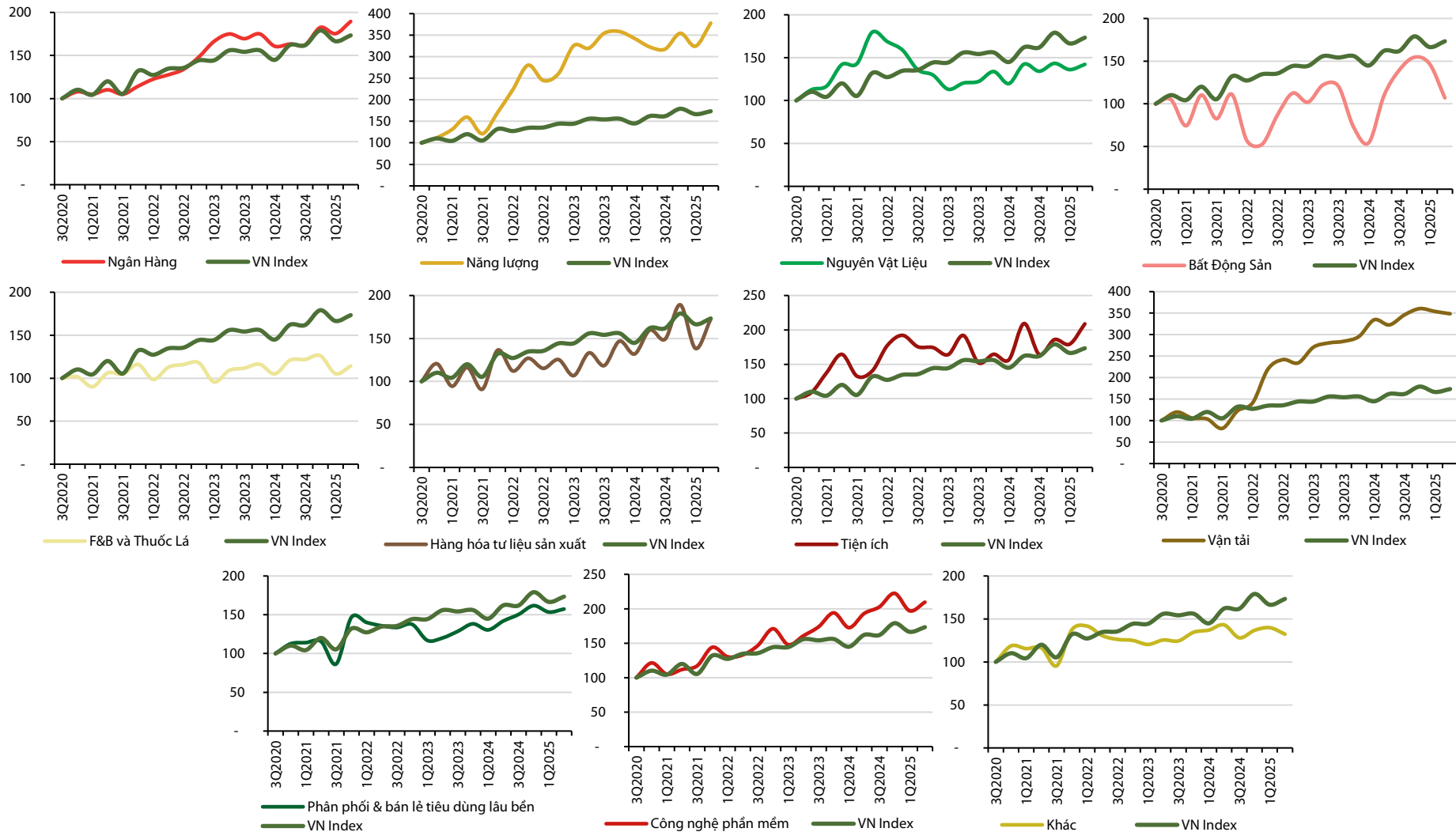
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Đóng góp của các nhóm ngành vào tăng trưởng doanh thu của VNIndex



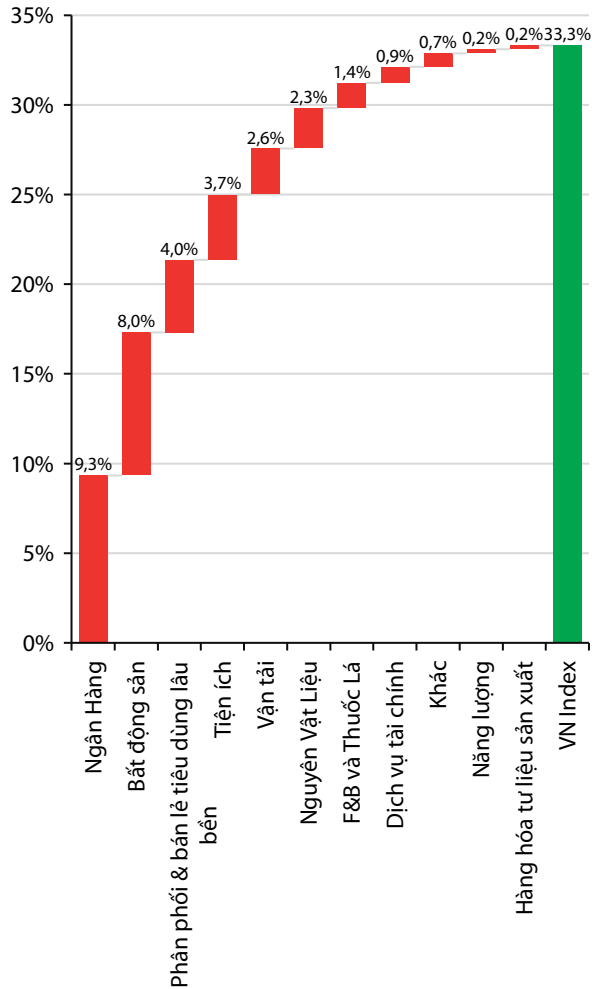
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt.

Xu hướng tăng trưởng doanh thu các nhóm ngành tương đối với VNIndex (1Q2020=100)

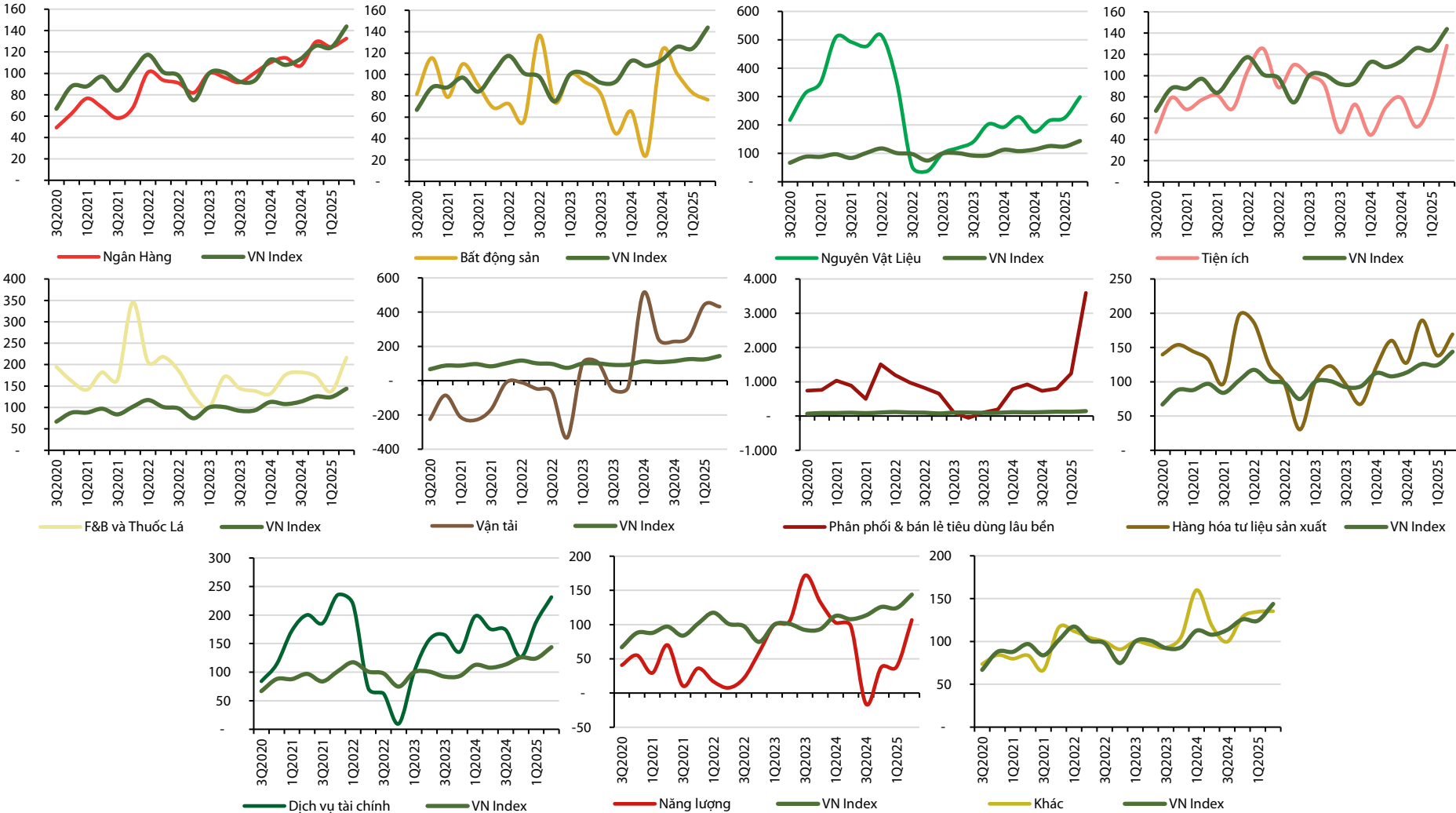


Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt.

Đóng góp của các nhóm ngành vào tăng trưởng LNST của VNIndex



Xu hướng tăng trưởng LNST các nhóm ngành tương đối với VNIndex (1Q2020=100)



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt.

Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt.

Biên lợi nhuận hoạt động (EBIT) theo ngành (2019-2025)



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt.

Biên lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ theo ngành (2019-2025)



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt.

Bước sang quý mới, môi trường đầu tư ghi nhận nhiều chuyển biến tích cực khi yếu tố bất định từ chính sách thuế quan toàn cầu dần được giảm thiểu. Việc Tổng thống Mỹ Donald Trump ký sắc lệnh áp thuế đối ứng với hàng hóa từ nhiều quốc gia – trong đó mức thuế với Việt Nam giảm mạnh từ 46% xuống còn 20% – đã tạo ra một “mức trần” mới cho các vòng đàm phán chi tiết tiếp theo. Mức thuế mới này không chỉ thấp hơn đáng kể so với mức đưa ra trước đó mà còn tương đương với các nước trong khu vực Đông Nam Á, và thấp hơn so với những quốc gia cạnh tranh trực tiếp như Trung Quốc hay Ấn Độ. Điều này giúp Việt Nam lấy lại lợi thế cạnh tranh về chi phí, hạ tầng và vị trí địa lý trong cuộc đua thu hút đơn hàng và dòng vốn FDI, đặc biệt trong trung và dài hạn.

Trong ngắn hạn, động thái giảm thuế cũng là cú hích đáng kể cho hoạt động xuất nhập khẩu, giúp ổn định luồng vốn và giải tỏa áp lực cho các chính sách điều hành đang trong xu hướng hỗ trợ tăng trưởng kinh tế. Dù vậy, việc Mỹ siết chặt quy định với hàng hóa “chuyển tải” – nhằm ngăn chặn việc hàng hóa Trung Quốc đội lốt xuất xứ nước thứ ba – sẽ đặt ra thách thức ngắn hạn cho các doanh nghiệp Việt Nam có tỷ lệ phụ thuộc lớn vào nguồn cung nhập khẩu. Tuy nhiên, đây là rủi ro mang tính khu vực, ảnh hưởng đến nhiều quốc gia có liên kết chặt với chuỗi cung ứng Trung Quốc. Từ góc nhìn dài hạn, đây cũng là cơ hội để Việt Nam thu hút dòng vốn chuyển dịch khỏi Trung Quốc, qua đó từng bước hoàn thiện chuỗi giá trị sản xuất và phát triển ngành công nghiệp phụ trợ nội địa.

Nhìn ra bên ngoài, việc thuế quan mới cao hơn 10% so với trước đàm phán sẽ khiến các nhà nhập khẩu Mỹ điều chỉnh tăng giá bán hàng hóa, trực tiếp ảnh hưởng đến người tiêu dùng. Lạm phát lõi (Core PCE) có dấu hiệu tăng trở lại, khiến khả năng FED cắt giảm lãi suất bị trì hoãn. Tuy nhiên, với tỷ lệ thất nghiệp tại Mỹ đang có xu hướng gia tăng, FED có thể buộc phải cân nhắc lại chính sách tiền tệ nhằm ổn định thị trường lao động và duy trì đà phục hồi. Việc FED duy trì lập trường thận trọng và có phần lạc nhịp với kỳ vọng thị trường có thể tạo ra rủi ro định giá cho các tài sản tài chính toàn cầu.

Về triển vọng kinh doanh, các động lực như kích cầu nội địa, hoạt động xuất khẩu ổn định, giải ngân đầu tư công mạnh và tăng trưởng tín dụng được đẩy mạnh sẽ là các yếu tố chính hỗ trợ cho tăng trưởng lợi nhuận của doanh nghiệp niêm yết trong các quý tới. Chúng tôi ước tính trong quý III/2025, lợi nhuận toàn thị trường sẽ tăng khoảng 14% so với cùng kỳ năm trước, với sự đóng góp chính từ nhóm ngân hàng và các doanh nghiệp phi tài chính. Nhóm bất động sản dự kiến sẽ không còn giữ vai trò dẫn dắt do đã hết hiệu ứng nền cao từ các khoản lợi nhuận bất thường trong cùng kỳ năm trước.

Tính đến cuối quý II/2025, EPS lũy kế 4 quý gần nhất của VN-Index đạt khoảng 108,7 đồng/cổ phiếu và được kỳ vọng sẽ tiếp tục cải thiện lên mức 112 đồng. Mức định giá P/E thị trường nhờ đó đã giảm còn 13,8 lần (tính tại ngày 31/7/2025), phản ánh sự hấp dẫn tương đối trong bối cảnh thanh khoản tiếp tục được hỗ trợ bởi chính sách tiền tệ và kỳ vọng nâng hạng thị trường. Với các yếu tố trên, chúng tôi duy trì vùng định giá mục tiêu P/E từ 13,3x đến 14,7x, tương ứng vùng điểm số giao dịch của VN-Index trong 3 tháng tới nằm trong khoảng 1.445 – 1.646 điểm.

Ngày 31/7, Tổng thống Mỹ Donald Trump ký sắc lệnh áp thuế đối ứng với hàng hóa từ nhiều quốc gia. Qua đó xác nhận:

- Thuế với Việt Nam giảm mạnh, từ 46% xuống 20%.
- Mức thuế với các nước cạnh tranh trực tiếp tương đương: Thái Lan, Malaysia, Philippines, Campuchia, Indonesia, Pakistan (~19%), Ấn Độ (25%).

Điều này có ý nghĩa gì?

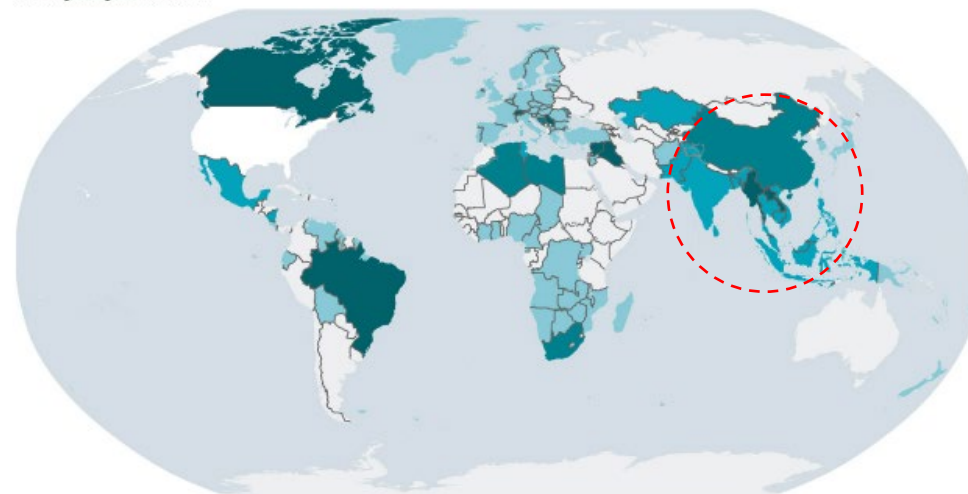
- Chính sách thuế quan dần rõ ràng hơn, giảm bớt rủi ro vĩ mô toàn cầu. Mức thuế mới nhiều khả năng sẽ là “giới hạn trần” cho các đàm phán tiếp theo.
- Sự đồng đều về thuế giữa các nước Đông Nam Á – Nam Á khiến lợi thế cạnh tranh của Việt Nam – về chi phí, hạ tầng, vị trí địa lý – trở lại và là yếu tố chiếm tỷ trọng lớn trong thu hút đơn hàng và vốn FDI.
- Mỹ sẽ siết kiểm tra nguồn gốc hàng hóa nhằm ngăn hiện tượng “chuyển tải” từ Trung Quốc. Tuy nhiên, đây là rủi ro chung cho nhiều quốc gia phụ thuộc vào chuỗi cung ứng Trung Quốc – không chỉ Việt Nam.
- Thuế mới cao hơn mức trước đàm phán (tăng 10%), khiến các nhà nhập khẩu điều chỉnh giá bán, ảnh hưởng trực tiếp đến người tiêu dùng Mỹ. Lạm phát lõi (Core PCE) đã tăng lên 2,8% trong tháng 6, phản ánh một phần tác động này.

Tác động tới Việt Nam

- Hoạt động xuất nhập khẩu sẽ duy trì xu hướng tích cực giúp ổn định dòng vốn qua đó giảm tải áp lực chính sách điều hành đang theo hướng hỗ trợ nền kinh tế.
- Rủi ro siết quy định hàng “chuyển tải” sẽ gây khó khăn cho doanh nghiệp có tỷ lệ phụ thuộc lớn vào nguồn cung ngoài nước trong ngắn hạn.
- Trong trung – dài hạn, đây là cơ hội để Việt Nam hút dòng vốn sản xuất rời Trung Quốc để hoàn thiện chuỗi giá trị sản xuất sâu, nhờ:
 - Mức thuế thấp hơn Trung Quốc ở nhiều mặt hàng và tương đồng với nhiều nước trong khu vực.
 - Lợi thế “gần” Trung Quốc thuận tiện cho việc chuyển dịch.
 - Hạ tầng công nghiệp đã phát triển mạnh tại các vùng kinh tế trọng điểm.

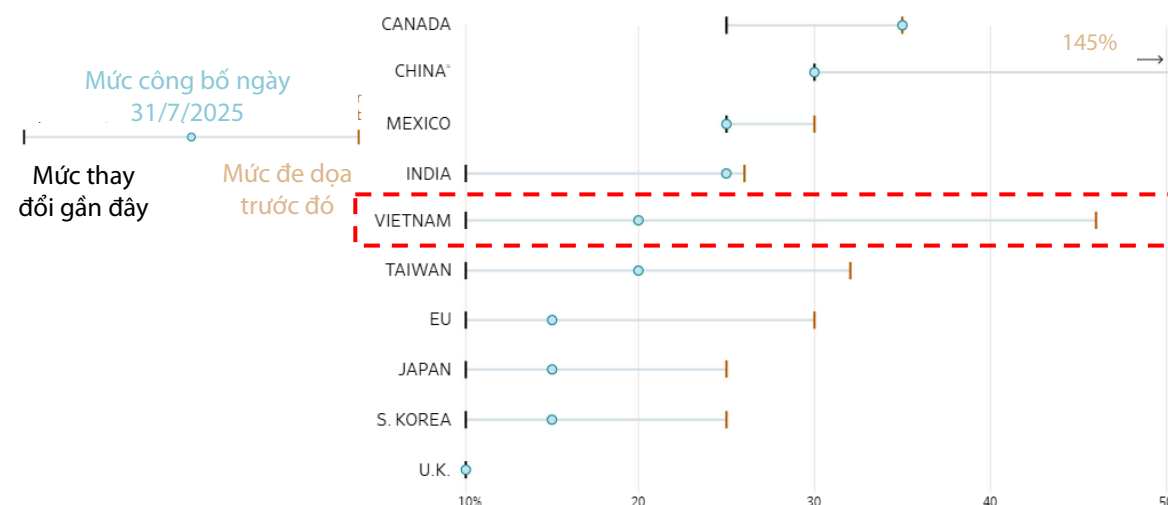
Mức thuế quan được ban hành trong sắc lệnh hành pháp 31/07/2025

0% 15% 25% 30% 41% Không nằm trong sắc lệnh hành pháp



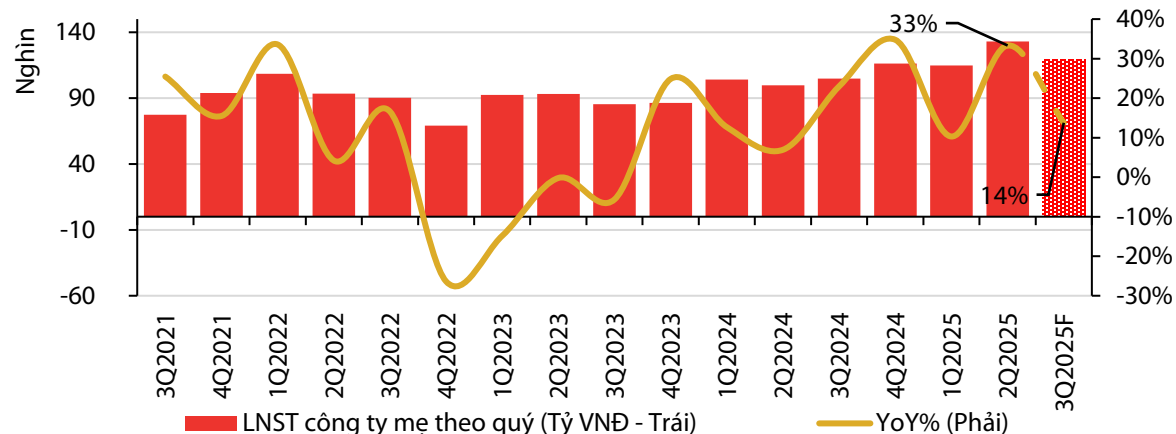
Nguồn: WallStreet Journal

Sự thay đổi mức thuế quan của Trump kể từ khi nhận chức

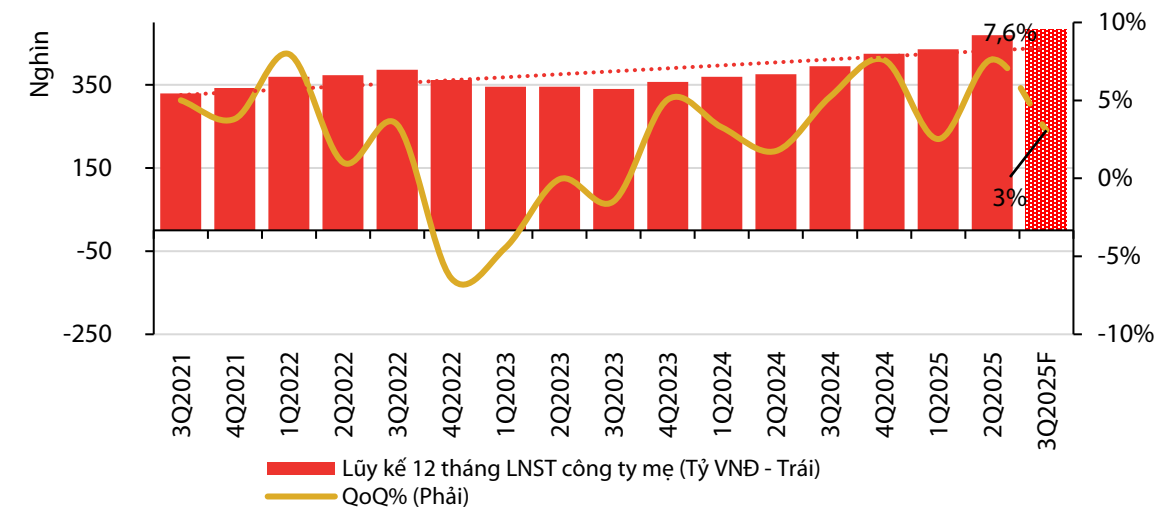


Nguồn: WallStreet Journal

Ước tính mức tăng trưởng LNST-ĐDCTM các doanh nghiệp trên sàn HSX trong quý III/2025 – ước đạt 14%



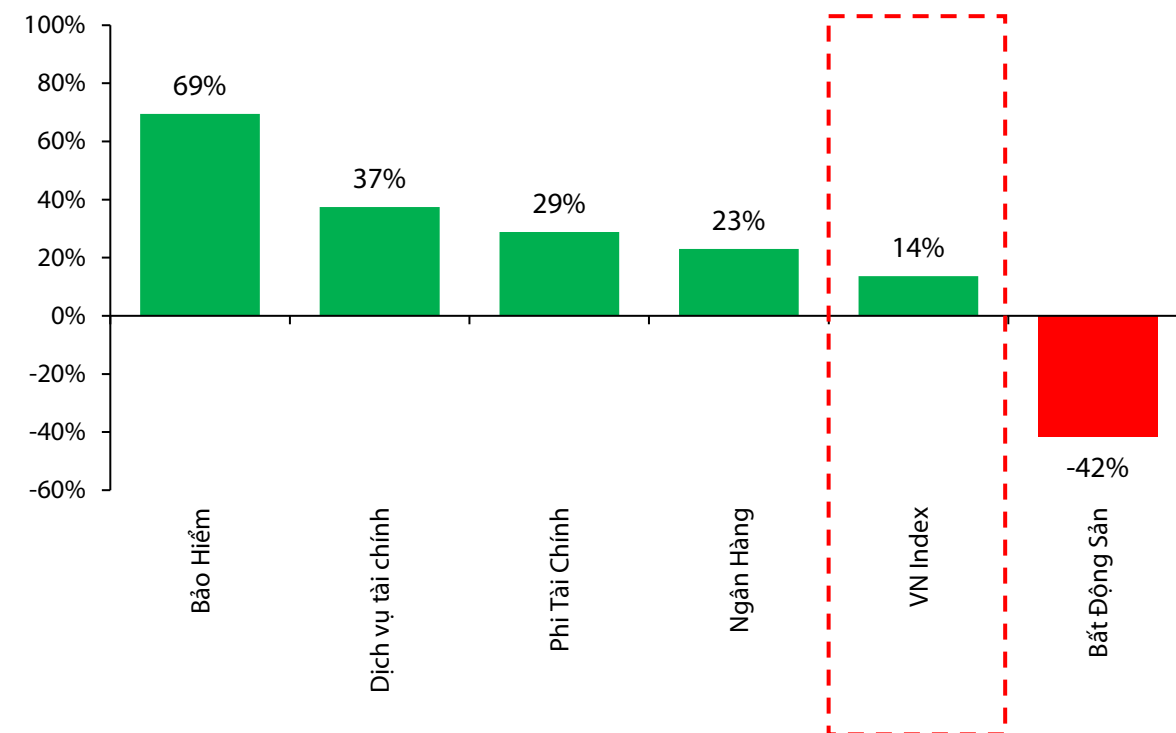
Hàm ý cho mức LNST lũy kế 12 tháng tăng thêm 3 % so với quý trước



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt tổng hợp

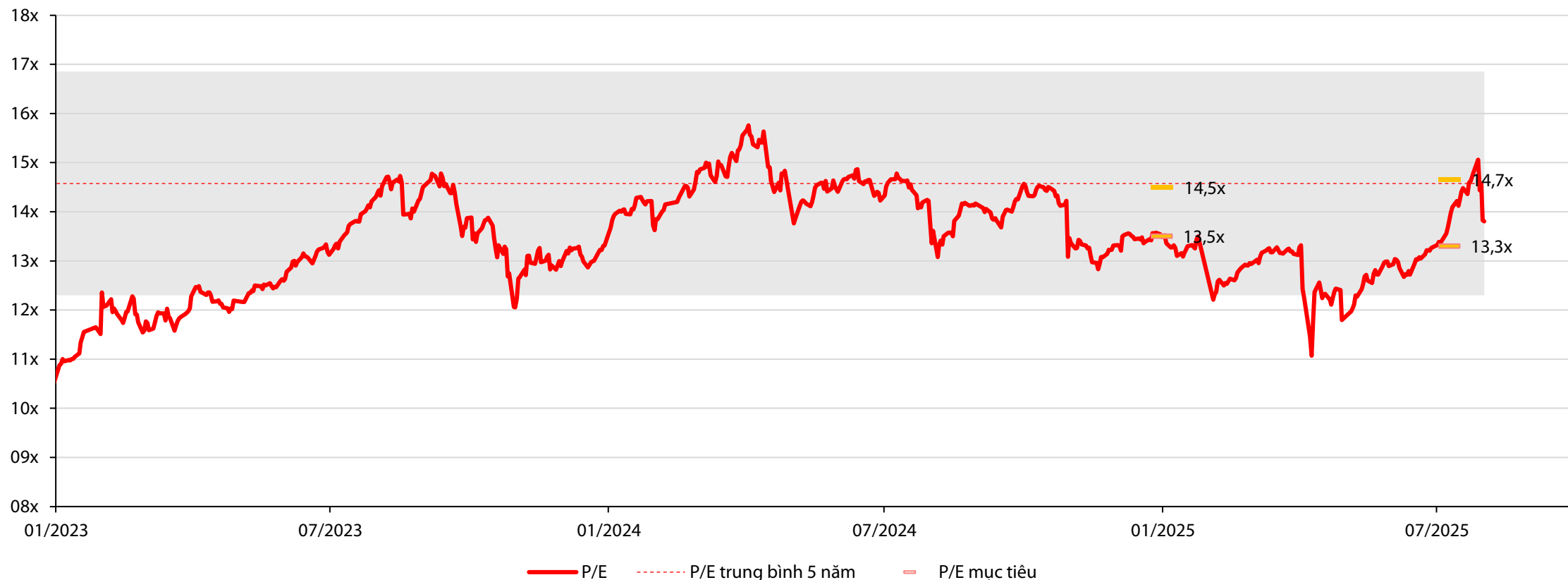
Tăng trưởng lợi nhuận của thị trường trong quý III/2025 dự kiến chậm lại do nhóm bất động sản không còn hưởng lợi từ hiệu ứng nền cao cùng kỳ năm trước, khi từng ghi nhận khoản lợi nhuận bất thường lớn. Tuy vậy, đà tăng trưởng vẫn được duy trì nhờ sự cải thiện ở các nhóm ngành còn lại: nhiều doanh nghiệp phi tài chính ghi nhận biên lợi nhuận tích cực hơn và sản lượng tiêu thụ tăng, trong khi nhóm ngân hàng cho thấy tín dụng tăng nhanh hơn cùng kỳ. Nhờ đó, lợi nhuận sau thuế toàn VN-Index vẫn có khả năng giữ được mức tăng trưởng hai chữ số.

Ước tính tăng trưởng lợi nhuận quý III/2025 từng nhóm ngành theo phương pháp "top-down"



Nguồn: CTCK Rồng Việt tổng hợp

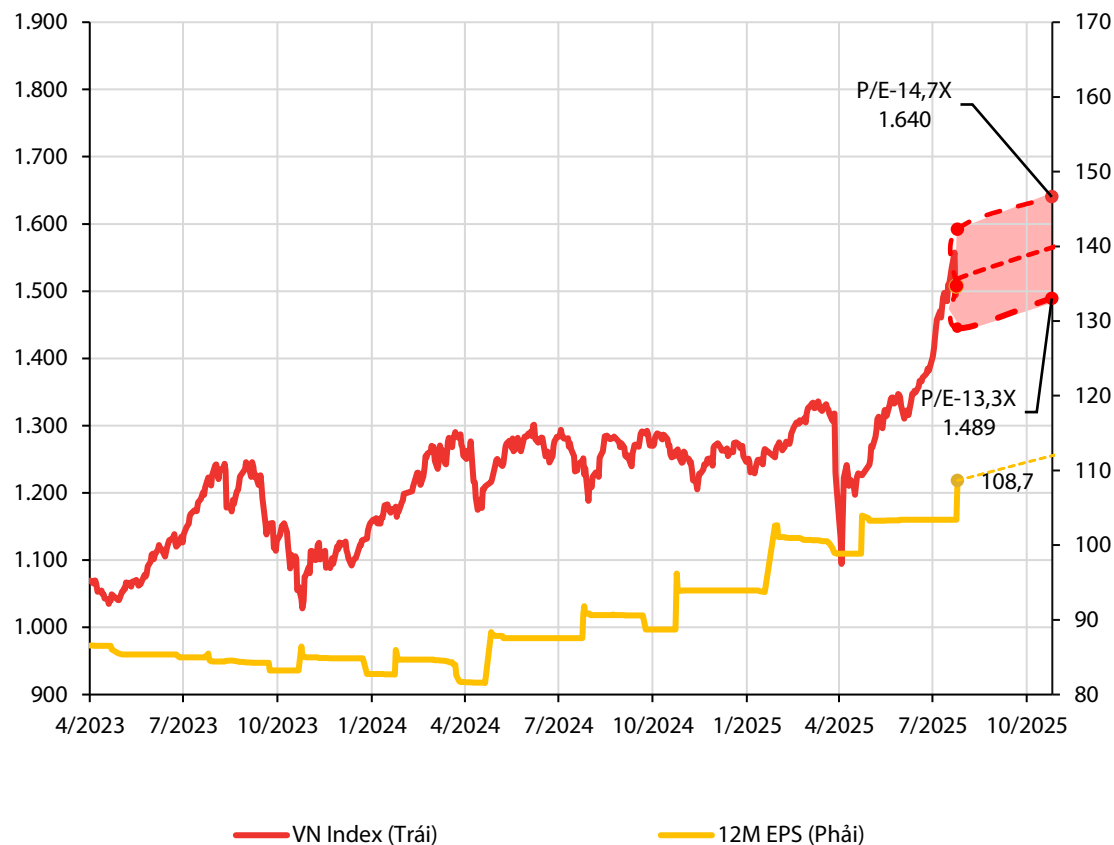
Biến động P/E VN Index (2022- hiện tại) và cập nhật vùng biến động mục tiêu của chúng tôi



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt.

Sau khi phản ánh kết quả kinh doanh quý II/2025, EPS của thị trường đã cải thiện thêm khoảng 8% so với quý trước, qua đó kéo P/E của VN-Index giảm về mức 13,8x lần tại giá đóng cửa ngày 31/7/2025. Trong 3 tháng tới, chúng tôi duy trì vùng mục tiêu P/E trong khoảng 13,3x đến 14,7x lần. Việc tái định giá P/E lên vùng cao sẽ được hỗ trợ bởi (1) kỳ vọng EPS tiếp tục cải thiện trong các quý tới và (2) thanh khoản thị trường được thúc đẩy bởi chính sách tiền tệ nới lỏng cùng với kỳ vọng nâng hạng thị trường. Ngược lại, các yếu tố bất lợi bất ngờ có thể tạo áp lực điều chỉnh và đưa thị trường về vùng biên dưới (xấp xỉ -1 độ lệch chuẩn so với trung vị 3 năm).

Trong 3 tháng tới, EPS toàn thị trường được kỳ vọng sẽ tiếp tục cải thiện, dao động trong vùng 108–112. Kết hợp với vùng định giá mục tiêu P/E từ 13,3x đến 14,7x, chúng tôi ước tính chỉ số VN-Index có thể biến động trong khoảng 1.445 đến 1.646 điểm



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt tổng hợp

Phân tích độ nhạy chỉ số VN Index dựa trên biến động P/E và kịch bản tăng trưởng lợi nhuận lũy kế 4 quý so với EPS quý II/2025

		Kịch bản tăng trưởng EPS						
		EPS	109	112	114	117	122	124
P/E	VN Index	0%	3%	5%	8%	12%	14%	16%
	10,0x	1.087	1.120	1.141	1.173	1.217	1.239	1.260
	10,5x	1.141	1.176	1.198	1.232	1.278	1.301	1.323
	11,0x	1.195	1.232	1.255	1.291	1.339	1.363	1.386
	13,3x	1.445	1.489	1.517	1.561	1.619	1.647	1.676
	14,0x	1.521	1.567	1.597	1.643	1.704	1.734	1.765
	14,7x	1.597	1.646	1.677	1.725	1.789	1.821	1.853
	15,2x	1.652	1.702	1.734	1.784	1.850	1.883	1.916
	15,7x	1.706	1.758	1.791	1.842	1.911	1.945	1.979
	16,2x	1.760	1.814	1.848	1.901	1.971	2.007	2.042
	16,7x	1.815	1.870	1.905	1.960	2.032	2.069	2.105
	17,2x	1.869	1.926	1.962	2.018	2.093	2.130	2.168

Nguồn: CTCK Rồng Việt tổng hợp

Thời gian	Sự kiện	Đánh giá
31/08	Tổ chức Hợp tác Thượng Hải (SCO) tại Thiên Tân, Trung Quốc giữa các nước thành viên lớn như Trung Quốc, Nga, Ấn Độ,...	Tích cực
09/09	Khai mạc khóa họp Đại hội đồng Liên Hiệp Quốc lần thứ 80 tại New York	Tích cực
18/09	Cuộc họp FOMC tháng 9 của Fed	Trung lập
21/09	Climate Week 2025 diễn ra tại New York	Tích cực
30/09	Diễn đàn Thương mại xuyên Đại Tây Dương tổ chức tại Brussels	Tích cực
12/10	World Health Summit 2025 tại Berlin	Tích cực
30/10	Cuộc họp FOMC tháng 10 của Fed	Tích cực

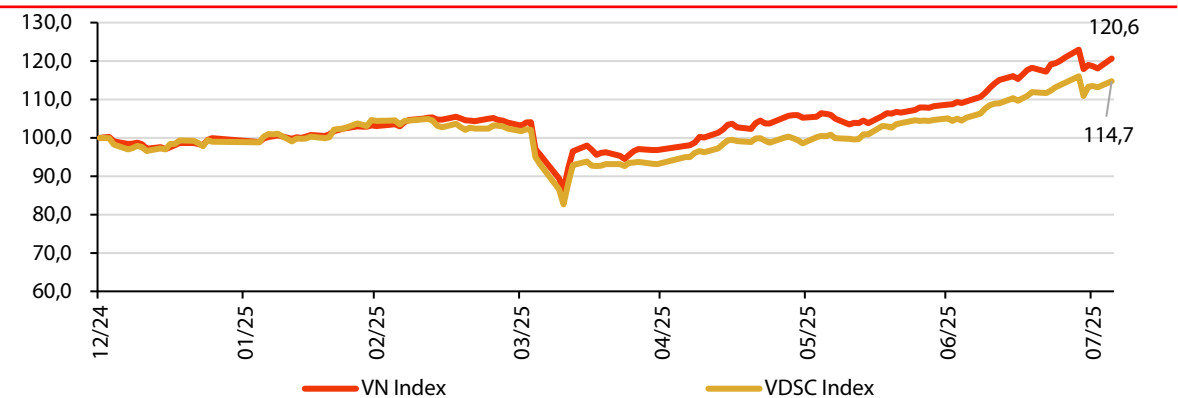
Nguồn: CTCK Rồng Việt tổng hợp

Chúng tôi tiếp tục duy trì quan điểm **giữ tỷ trọng cao đối với tài sản cổ phiếu niêm yết**, đặc biệt tập trung vào nhóm doanh nghiệp có khả năng mở rộng quy mô hoạt động và sức chống chịu lạm phát tốt. Trong bối cảnh thanh khoản đang là yếu tố trọng tâm hỗ trợ điểm số thị trường, dòng vốn có xu hướng tiếp tục luân chuyển mạnh mẽ vào các cổ phiếu có tiềm năng tăng trưởng.

Với những diễn biến mới liên quan đến chính sách thuế quan, chúng tôi cho rằng đây là thời điểm thích hợp để điều chỉnh cơ cấu danh mục theo hướng tiếp cận thêm các nhóm ngành có **kỳ vọng cải thiện tích cực nhưng định giá chưa phản ánh đầy đủ**. Trong đó, **khu công nghiệp và thủy sản** là hai ngành nổi bật được kỳ vọng sẽ hưởng lợi rõ nét. Cụ thể, triển vọng xuất khẩu thủy sản sang thị trường Mỹ nhiều khả năng sẽ không bị ảnh hưởng đáng kể do đặc thù sản phẩm ở phân khúc giá thấp, chuỗi cung ứng ngắn và ít phụ thuộc vào bên ngoài. Ngành khu công nghiệp, trong khi đó, sẽ được hưởng lợi từ mặt bằng thuế quan mới – yếu tố góp phần củng cố lợi thế cạnh tranh vốn có của Việt Nam về chi phí, cơ sở hạ tầng và vị trí địa lý chiến lược.

Từ những phân tích trên, chúng tôi quyết định **nâng tỷ trọng** hai ngành này trong kỳ báo cáo lần này với **ba cổ phiếu SIP, ANV và FMC** vào danh mục đầu tư chiến lược.

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

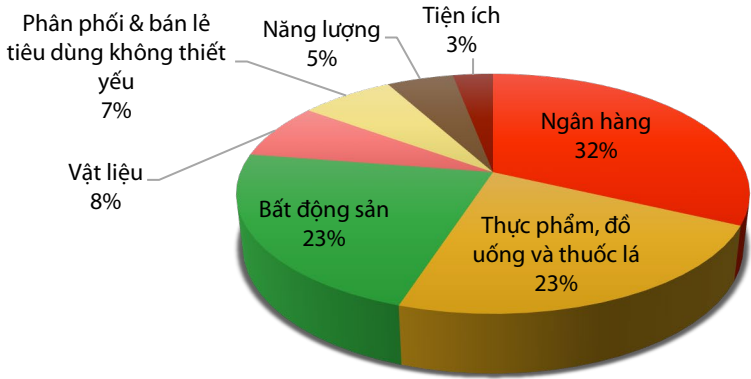


Nguồn: Bloomberg, CTCK Rong Việt tổng hợp.

Danh sách các cổ phiếu lựa chọn cho danh mục đầu tư chiến lược

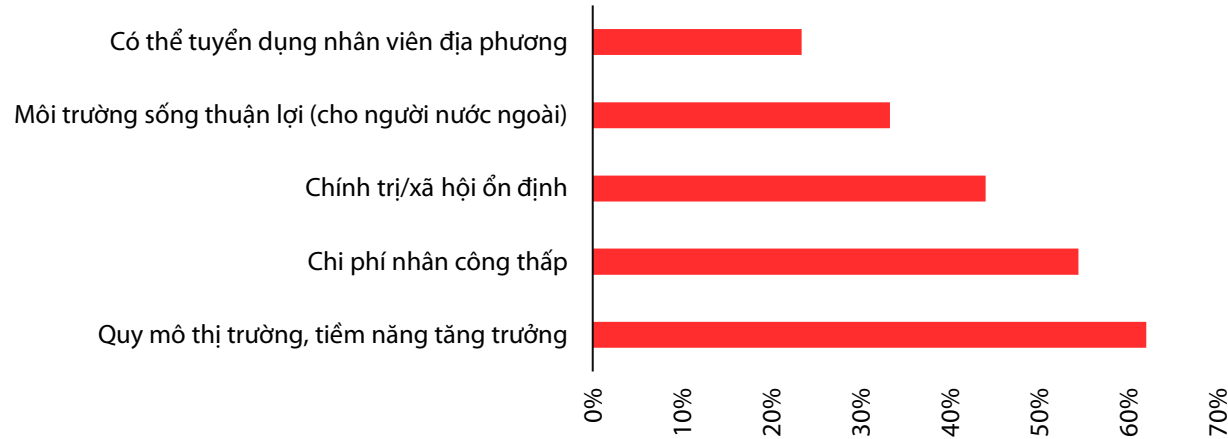
Cổ phiếu	Giá mục tiêu	Cổ tức	Giá đóng cửa @04/08	Tỷ lệ sinh lời kỳ vọng	P/E 2025F	LNST YoY% 2025F	P/B 2025F	ROE% 2025F	Tỷ trọng
MBB	31.500	300	27.800	14%	6,82	10%	13,2	20,70	10,0%
KBC	34.600	0	31.550	10%	20,62	238%	12,3	6,50	9,0%
VCB	73.000	0	61.100	19%	13,79	9%	22,5	17,04	8,0%
KDH	39.147	0	27.900	40%	28,08	38%	14,0	6,40	7,5%
HPG	28.200	0	25.300	11%	10,38	56%	14,7	14,20	7,5%
ANV	30.000	1.000	24.500	27%	7,82	1623%	22,1	5,00	7,0%
MWG	75.300	1.000	67.000	14%	18,97	40%	42,6	16,20	7,0%
CTG	48.300	0	45.650	6%	8,04	20%	14,2	19,01	7,0%
VPB	25.500	500	26.400	-2%	10,25	29%	13,5	13,26	7,0%
MSN	83.000	0	73.900	12%	32,93	62%	25,4	7,40	7,0%
SIP	79.300	2.000	64.600	26%	11,95	12%	31,9	29,00	6,0%
FMC	48.000	2.000	37.900	32%	6,52	24%	8,1	12,40	5,0%
PVS	38.500	1.000	34.100	16%	13,25	15%	11,5	9,50	5,0%
REE	84.300	1.000	66.800	28%	14,22	28%	14,9	12,00	3,0%
SAB	54.100	5.000	48.100	23%	16,04	-11%	27,6	17,20	2,0%
QNS	56.100	3.500	48.900	22%	8,21	-8%	16,5	20,20	2,0%

Tỷ trọng các nhóm ngành được phân bổ trong danh mục chiến lược

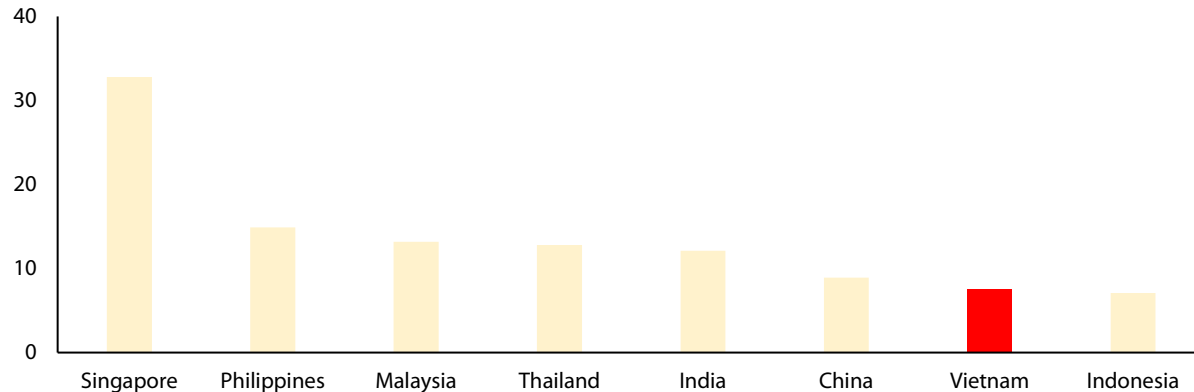


Việt Nam vẫn duy trì được dòng vốn FDI cho hoạt động sản xuất, cho giai đoạn từ 2026 trở về sau, khi chính sách thuế quan giữa các quốc gia trở nên rõ ràng

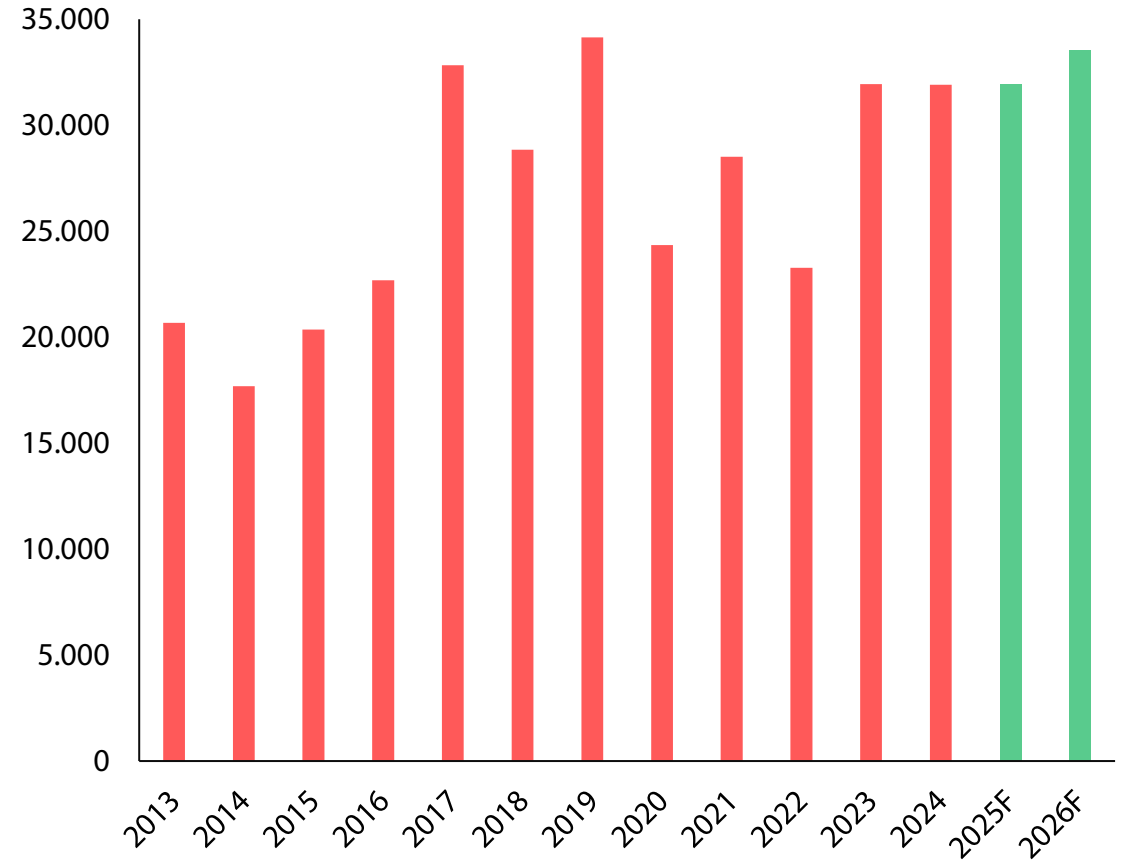
Lợi thế về môi trường kinh doanh tại Việt (khảo sát của Jetro)



Giá bán điện bình quân cho hoạt động sản xuất tại các quốc gia (US cent/kWh, hình dưới)



Giá trị FDI đăng ký giai đoạn 2013-2026 (triệu USD, loại trừ ngành BĐS)

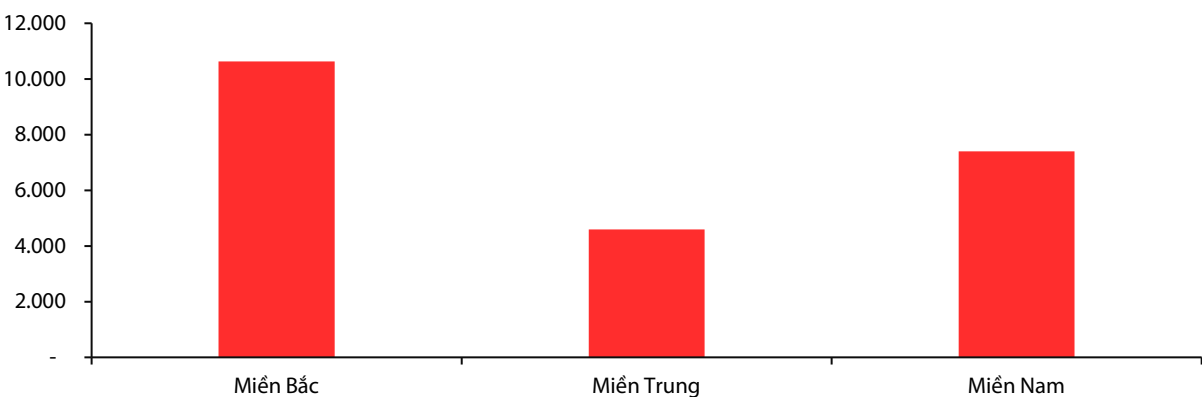


Nguồn: Finnpro, Jetro, Globalpetroprices, CTCK Rồng Việt dự phóng

Triển vọng bán hàng trong giai đoạn 2025-2026

- Triển vọng bán hàng tại các KCN sẽ có xu hướng phân hóa, lợi thế cạnh tranh thuộc về các KCN có :1 /Lợi thế về hạ tầng, 2/ Cung cấp thêm các dịch vụ khác cho khách hàng (Điện mặt trời áp mái,xử lý nước thải,...

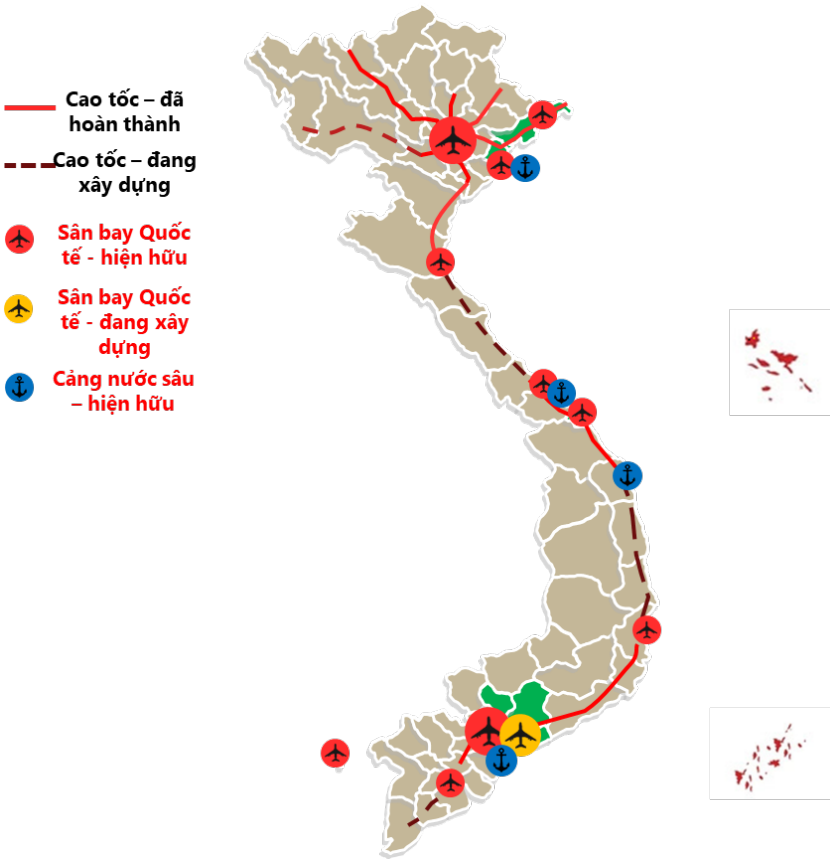
Tổng diện tích các KCN được phê duyệt chủ trương đầu tư giai đoạn 2023-6T2025, theo vùng (ha) – nguồn cung cải thiện rõ rệt



Phạm vi phát thải của một nhà máy sản xuất

Phạm vi	Mô tả	Nguồn phát thải chính
1 - Phát thải trực tiếp	Khí thải trực tiếp từ các hoạt động do công ty sở hữu hoặc kiểm soát	• Quá trình đốt cháy trong thiết bị sản xuất • Xử lý nước thải
2 - Phát thải gián tiếp từ năng lượng nhập khẩu	Khí thải từ việc sản xuất điện, hơi nước, sưởi ấm hoặc làm mát được mua hoặc mua bởi công ty	• Điện từ lưới điện • Hơi nóng từ nhà cung cấp
3 - Phát thải gián tiếp khác	Tất cả các phát thải gián tiếp khác xảy ra trong chuỗi giá trị của công ty	• Nguyên liệu cho hoạt động sản xuất • Phương tiện vận tải

Lợi thế từ hệ thống hạ tầng, cảng biển của Việt Nam, cùng với việc phát triển các Khu kinh tế tự do (khu vực màu xanh)



Nguồn: CTCK Rồng Việt tổng hợp

Các cổ phiếu lựa chọn theo chủ điểm đầu tư

Mã	Giá mục tiêu (đồng)	Cổ tức 12 tháng tới (đồng)	Giá đóng cửa @04/08 (đồng)	Tỷ lệ sinh lời kỳ vọng (Bao gồm cổ tức)	Tăng trưởng doanh thu 2025 (%)	Tăng trưởng LNST-CĐM 2025(%)	ROA 2025 (%)	ROE 2025 (%)	P/E 2025 (x)	P/B 2025 (x)	Luận điểm liên quan chủ đề đầu tư
KBC	34.600	0	31.550	10%	73,32	238,14	3,00	6,50	20,62	1,23	Các KCN của doanh nghiệp (Tràng Duệ, Kim Thành) và KĐT quy mô lớn (Tràng Cát) tập trung tại Hải Phòng – trọng điểm phát triển hạ tầng tại miền Bắc trong giai đoạn 2025-2026. LNST-CĐM 2025-2026 ghi nhận sự phục hồi ấn tượng, lần lượt đạt 1,5 nghìn tỷ đồng (+244% YoY) và 2,9 nghìn tỷ đồng (+102% YoY), nhờ: 1/ Các khu công nghiệp trọng điểm (Khu công nghiệp Hưng Yên, Nam Sơn Hạp Lĩnh, Tràng Duệ 03,...) hoàn tất giải phóng mặt bằng và sẵn sàng cho khách hàng thuê, 2/ Khu đô thị Tràng Cát đi vào hoạt động thương mại (với việc bán sỉ dự án cho đối tác).
SIP	79.300	2.000	64.600	26%	4,38	12,41	5,00	29,00	11,95	3,19	KCN Phước Đông (KCN quy mô lớn nhất) nằm gần cao tốc Mộc Bài – Tp.HCM, giúp kết nối trọn điểm kinh tế miền Nam và thị trường Campuchia. Ngoài ra các KCN khác (Lê Minh Xuân 03, Lộc An Bình Sơn) cũng nằm gần các khu vực đang được thúc đẩy phát triển hạ tầng (vành đai 03, sân bay Long Thành). Về lâu dài, dòng tiền của công ty sẽ cải thiện đáng kể khi các khu công nghiệp hoàn thành giải phóng mặt bằng và đầu tư cơ sở hạ tầng; từ năm 2028 trở đi, dòng tiền tự do cho cổ đông (FCFE) sẽ ổn định ở mức khoảng 4.000 tỷ đồng/năm, mang lại lợi nhuận khoảng 60% so với quy mô vốn chủ sở hữu.
NTC	220.000	4.000	165.700	35%	71,80	9,17	5,75	21,95	13,00	2,57	Tài sản chính của doanh nghiệp là KCN NTC 03 (346ha, đã hoàn thành tiến sử dụng đất). Với lợi thế về vị trí – nằm tại trung tâm công nghiệp Tân Uyên của Bình Dương (với các KCN quy mô lớn như NTC 01&2, VSIP3) – chúng tôi kỳ vọng KCN này cũng sẽ có triển vọng bán hàng tích cực Trong năm 2025, công ty ghi nhận KQKD tích cực với : 1/ Tiếp tục ghi nhận doanh thu từ phần diện tích đã ký hợp đồng chính thức và tiếp tục ký hợp đồng với phần đã ký Mous (43ha); 2/ Lợi thế từ quỹ đất sẵn có, NTC đẩy mạnh tìm kiếm khách hàng mới cho phần còn lại của dự án (~160ha); 3/ Giá thuê đất cho đợt tiếp theo kỳ vọng tăng lên \$155-160/m2

Nguồn: CTCK Rồng Việt tổng hợp

Ngành cá tra

Thuế quan tạo điều kiện thuận lợi tại Mỹ

Thuế quan tại Mỹ đã được xác định với ngành cá tra hưởng lợi khi mức thuế thấp hơn Trung Quốc giúp cá tra có lợi thế về giá so với cá rô phi Trung Quốc. Bên cạnh đó, mức thuế đối ứng của Mỹ cao sẽ giúp các loại cá thịt trắng giá rẻ như cá tra, rô phi sẽ được tiêu thụ nhiều hơn cá biển đắt tiền như cá hồi, cá tuyết.

KQKD 2H2025 cải thiện so với 1H2025 nhờ biên gộp mở rộng

- 1) Doanh thu tăng nhẹ HoH theo đà tăng giá bán kèm theo sản lượng cải thiện nhẹ HoH nhờ chiếm thị phần cá hồi mắc tiền khi thuế quan Mỹ giảm tiêu thụ sản phẩm xa xỉ.
- 2) Biên gộp cải thiện trong 2H2025 nhờ giá bán cá tra tăng HoH và giá cá nguyên liệu giảm HoH. Giá bán tăng HoH nhờ mùa lễ hội đến gần và mức nền cá tra thấp. Giá cá nguyên liệu giảm HoH nhờ giá cá giống và thức ăn giảm
- 3) Yếu tố mới đến từ sản phẩm rô phi và cá diêu hồng đối với ANV

Ngành tôm - chủ yếu FMC

Vấn duy trì được lợi thế cạnh tranh tại Mỹ và Nhật

- Ngành tôm vẫn còn sức cạnh tranh khi mức thuế đối ứng tương đương Thái Lan và Indo
- Lợi thế cạnh tranh tại Nhật vẫn còn nhờ thương hiệu lâu năm với sản phẩm đồng đều bắt mắt thể hiện qua việc thị phần tại Nhật chưa sụt giảm.

KQKD 2H2025 khó đột biến do mức nền cao năm ngoái...

KQKD 2H2025 kỳ vọng tương đương cùng kỳ khi sản lượng xuất khẩu trong 2H2025 giảm nhẹ YoY và giá bán cải thiện YoY.

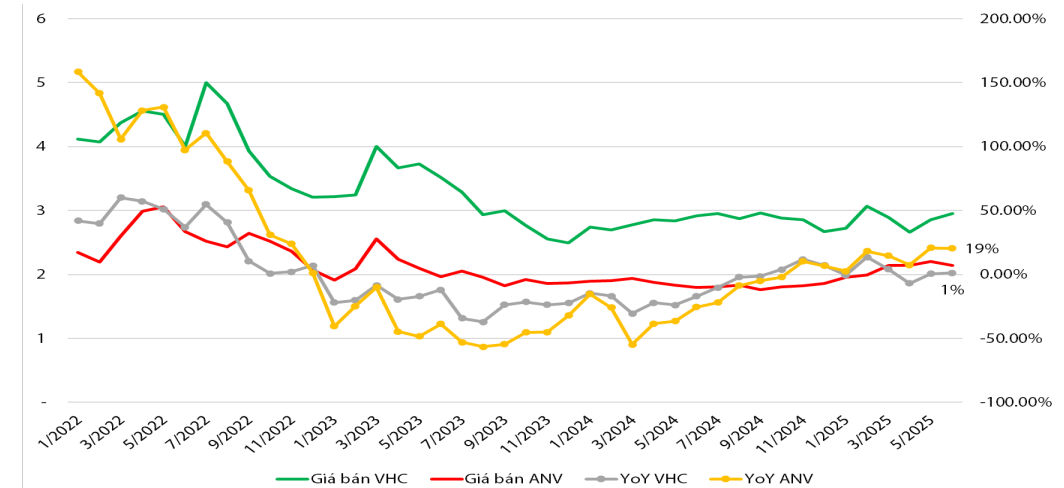
Việc đẩy mạnh xuất khẩu qua Mỹ trong 1H2025 đã làm cho mức tăng trưởng sản lượng 2H2025 gặp khó.

Biên gộp kỳ vọng ổn định nhờ giá bán tăng theo giá tôm nguyên liệu.

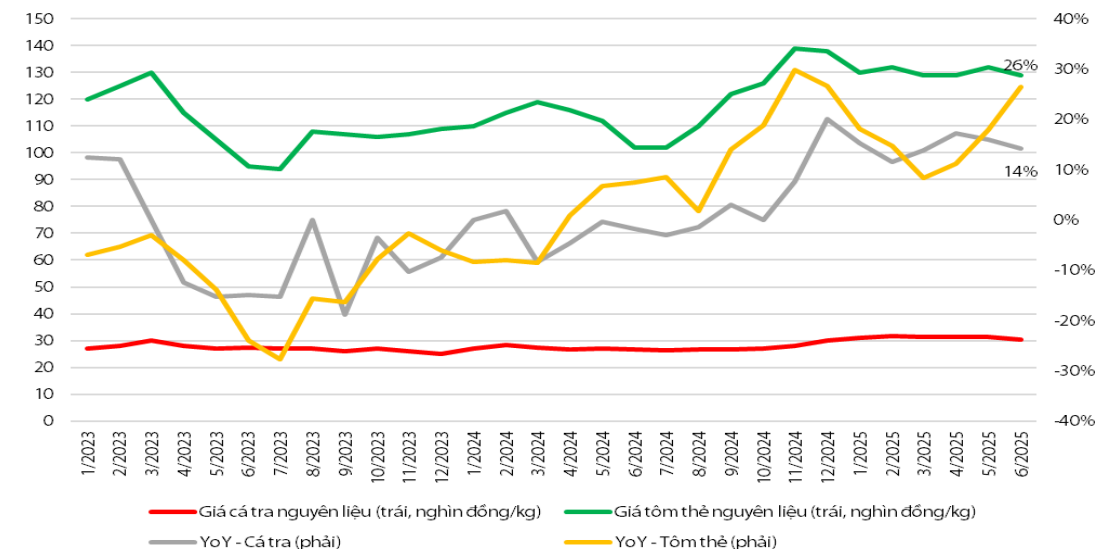
...Nhưng định giá hấp dẫn do giá cổ phiếu giảm mạnh YTD

P/E forward 2025 của FMC thấp hơn trung bình 5 năm của doanh nghiệp và ngành

Giá bán cá tra của ANV và VHC



Giá bán cá tra nguyên liệu và giá bán tôm nguyên liệu



Nguồn: Agrimonitor

Các cổ phiếu lựa chọn theo chủ điểm đầu tư

Mã	Giá mục tiêu (đồng)	Cổ tức 12 tháng tới (đồng)	Giá đóng cửa @04/08 (đồng)	Tỷ lệ sinh lời kỳ vọng (Bao gồm cổ tức)	Tăng trưởng doanh thu 2025 (%)	Tăng trưởng LNST-CĐM 2025(%)	ROA 2025 (%)	ROE 2025 (%)	P/E 2025 (x)	P/B 2025 (x)	Luận điểm liên quan chủ đề đầu tư
ANV	30.000	1.000	24.500	27%	29,80	1.622,92	3,50	5,00	7,82	2,21	Thay đổi thị trường và mở rộng sản phẩm là động lực thúc đẩy tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận. Trong quý vừa qua, doanh thu của doanh nghiệp ghi nhận cải thiện nhờ giá bán cá tra tăng 12% so với cùng kỳ và sự đóng góp tích cực từ các dòng sản phẩm mới như cá rô phi và cá điêu hồng. Biên lợi nhuận gộp tăng mạnh 13,4 điểm phần trăm, phản ánh hiệu quả rõ nét từ chiến lược điều chỉnh thị trường xuất khẩu, tiết giảm chi phí và thay đổi cơ cấu sản phẩm. Cụ thể, giá bán cá tra được cải thiện nhờ doanh nghiệp chuyển hướng xuất khẩu từ thị trường Trung Quốc – vốn có biên lợi nhuận thấp – sang các thị trường có biên cao hơn như Brazil và Mỹ. Tại đây, giá bán trung bình tăng thêm khoảng 5% so với cùng kỳ, trong khi sản lượng tiêu thụ đủ để bù đắp phần sụt giảm từ thị trường Trung Quốc. Chi phí nuôi cá tra nguyên liệu cũng giảm đáng kể, nhờ giá thức ăn thủy sản hạ 5% YoY và nguồn cá tra tồn dưới ao từ năm trước đã được bán hết. Điều này giúp giá thành sản xuất hiện tại thấp hơn giá bán thị trường, góp phần mở rộng biên lợi nhuận.
FMC	48.000	2.000	37.900	32%	15,50	24,30	9,00	12,40	6,52	0,81	Định giá hấp dẫn trong khi lợi thế cạnh tranh vẫn được duy trì FMC tiếp tục giữ vững lợi thế cạnh tranh tại thị trường Mỹ nhờ các sản phẩm tôm chiên và tôm tẩm bột không bị áp thuế chống bán phá giá (CBPG). Đặc biệt, mức thuế đối ứng hiện tại của Việt Nam tại Mỹ đang tương đương với các đối thủ lớn như Indonesia và Thái Lan, giúp doanh nghiệp duy trì sức cạnh tranh về giá. Tại Nhật Bản – một thị trường truyền thống quan trọng, thương hiệu lâu năm và sản phẩm có hình thức đồng đều, bắt mắt đã giúp FMC giữ được thị phần ổn định. Chưa ghi nhận sự suy giảm đáng kể về doanh thu tại thị trường này, cho thấy mức độ trung thành và sự tin cậy của người tiêu dùng Nhật đối với sản phẩm Việt Nam. Kết quả kinh doanh năm 2025 dự kiến ổn định bất chấp rủi ro về thuế Trong nửa cuối năm 2025, FMC dự kiến vẫn giữ được kết quả kinh doanh tương đương cùng kỳ. Giá bán có thể tăng nhẹ nhờ cấu trúc sản phẩm cải thiện, trong khi sản lượng có thể giảm nhẹ do sự dịch chuyển đơn hàng từ Mỹ sang các thị trường khác như EU và Nhật Bản. Triển vọng tích cực sau năm 2025 Rủi ro về thuế chống bán phá giá tại Mỹ được đánh giá là ngắn hạn. Từ năm 2026, khi FMC chính thức được đưa vào danh sách bị đơn bắt buộc, doanh nghiệp có cơ hội giảm thuế CBPG về mức 0%, mở ra triển vọng tăng trưởng và mở rộng thị phần trở lại tại thị trường Mỹ

Nguồn: CTCK Rồng Việt tổng hợp

Các cổ phiếu lựa chọn theo chủ điểm đầu tư

Mã	Giá mục tiêu (đồng)	Cổ tức 12 tháng tới (đồng)	Giá đóng cửa @04/08 (đồng)	Tỷ lệ sinh lời kỳ vọng (Bao gồm cổ tức)	Tăng trưởng doanh thu 2025 (%)	Tăng trưởng LNST-CĐM 2025(%)	ROA 2025 (%)	ROE 2025 (%)	P/E 2025 (x)	P/B 2025 (x)	Luận điểm liên quan chủ đề đầu tư
VHC	65.000	65.000	0	58.200	12%	6,10	8,70	10,90	14,50	9,74	Định giá hấp dẫn khi vẫn duy trì được tăng trưởng VHC kỳ vọng đạt tăng trưởng doanh thu trong năm 2025 nhờ mở rộng thị phần cá tra, đặc biệt là khi sản phẩm này dần thay thế các loại cá đắt tiền hơn như cá hồi tại nhiều thị trường xuất khẩu. Dù phải chia sẻ một phần thị phần với các doanh nghiệp mới nổi như ANV, VHC vẫn giữ được vị thế nhất định nhờ khả năng chiếm lĩnh thị phần từ các đối thủ nhỏ lẻ khác trong ngành cá tra. Kết quả kinh doanh nửa cuối năm 2025 được kỳ vọng sẽ tích cực hơn so với nửa đầu năm nhờ nhiều yếu tố thuận lợi: giá bán cá tra tăng dần khi bước vào mùa lễ hội cuối năm, chi phí nguyên liệu giảm nhờ giá cá tra hạ nhiệt, và rủi ro về thuế quan tại các thị trường xuất khẩu chính đã bắt đầu giảm bớt.
											Định giá hiện tại ở mức hấp dẫn Mặc dù cổ phiếu VHC đã điều chỉnh mạnh từ đầu năm (YTD), nhưng kết quả kinh doanh năm 2025 vẫn được dự báo giữ vững so với cùng kỳ năm ngoái. Doanh nghiệp tiếp tục giữ vị thế là đơn vị dẫn đầu ngành cá tra Việt Nam tại thị trường Mỹ. Với mức P/E forward năm 2025 hiện tại đang thấp hơn mức trung bình 5 năm của chính doanh nghiệp, cổ phiếu VHC đang được đánh giá có định giá hấp dẫn trong bối cảnh tăng trưởng vẫn duy trì ổn định.

Nguồn: CTCK Rồng Việt tổng hợp

Phương pháp chọn lọc cổ phiếu của chúng tôi được xây dựng để giúp nhà đầu tư cá nhân dễ dàng tiếp cận những mã chất lượng nhất trên thị trường. Dựa trên dữ liệu tài chính cập nhật và hệ thống phân ngành quốc tế (ICB), toàn bộ cổ phiếu niêm yết trên HOSE, HNX và UPCOM được chia thành hai nhóm chính: **ngành Ngân hàng** và **phi ngân hàng**. Việc tách nhóm này giúp đánh giá chính xác hơn vì đặc điểm hoạt động và tài chính của các doanh nghiệp thuộc mỗi nhóm là rất khác nhau.

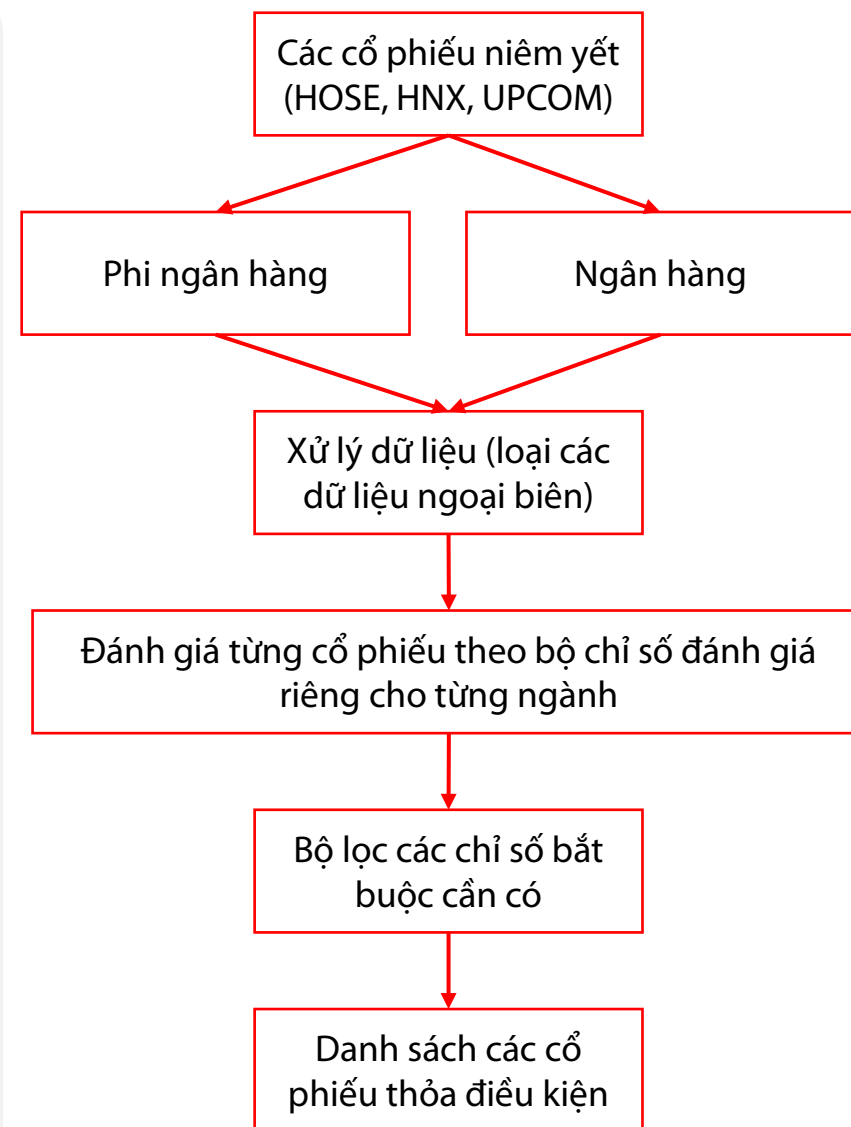
Với mỗi nhóm cổ phiếu, chúng tôi áp dụng bộ tiêu chí riêng biệt, tập trung vào các chỉ số quan trọng như: khả năng sinh lời, hiệu quả hoạt động, sức khỏe tài chính và định giá hấp dẫn. Để đảm bảo độ chính xác, chúng tôi loại bỏ các giá trị ngoại lệ bằng cách chỉ sử dụng dữ liệu nằm trong vùng tin cậy 95%.

Một số chỉ số then chốt được áp dụng trọng số cao hơn, phản ánh đúng vai trò quan trọng trong đánh giá. Cổ phiếu chỉ được chọn nếu đạt ít nhất **50% tổng số tiêu chí (sau khi tính trọng số)**, đồng thời **vượt trội ở cả ba cấp độ so sánh**: toàn thị trường, phân ngành cấp 1 và cấp 2. Nhờ vậy, các mã cổ phiếu được lựa chọn không chỉ nổi bật trên diện rộng mà còn mạnh trong chính phân khúc ngành của mình.

Ngoài ra, chúng tôi còn kết hợp các bộ lọc bắt buộc để loại bỏ các doanh nghiệp có rủi ro tiềm ẩn hoặc thiếu yếu tố bền vững. Quy trình chọn lọc này vừa khoa học vừa thực tiễn, nhằm **tối ưu hóa hiệu quả đầu tư và giảm thiểu rủi ro** cho các nhà đầu tư cá nhân.

Kết quả là một danh mục tinh gọn, có tính chọn lọc cao, tập trung vào những doanh nghiệp có nền tảng tài chính vững vàng, hoạt động hiệu quả và còn nhiều dư địa tăng trưởng trong tương lai. Đây là nền tảng để xây dựng một chiến lược đầu tư dài hạn, an toàn và có khả năng sinh lời.

Quý nhà đầu tư có thể tham khảo hiệu suất đầu tư lựa chọn cổ phiếu theo phương pháp này trong kỳ trước [tại đây](#)

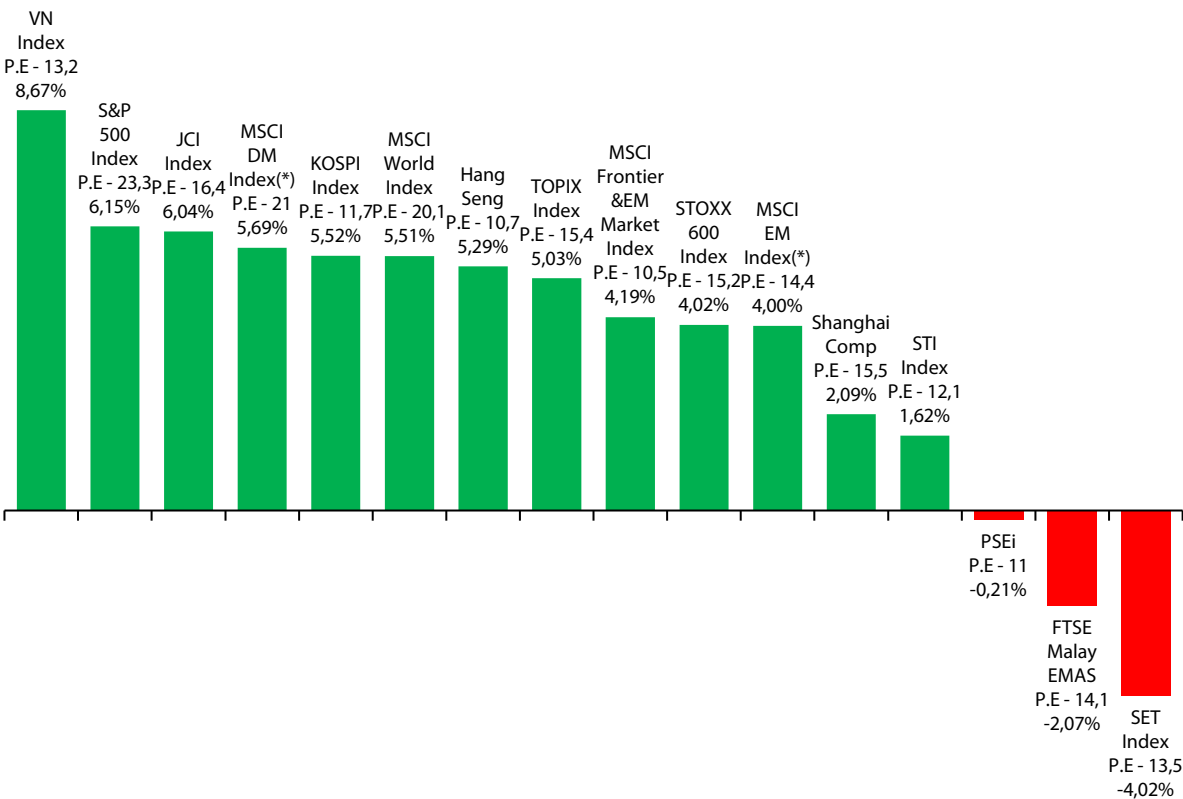


Mã	Tên công ty	Sàn	Phân ngành - ICB L2	Mô tả hoạt động kinh doanh cốt lõi	ROE	ROA	ROCE	P/E	P/B	EV/EBITDA	Định giá so sánh
ANV	Thủy sản Nam Việt	HOSE	Thực phẩm và đồ uống	Công ty có chuỗi giá trị khép kín từ con giống đến sản phẩm cuối tạo lợi thế chi phí và kiểm soát chất lượng. Ngoài ra, ANV còn đa dạng thị trường xuất khẩu có mặt tại hàng chục quốc gia, gồm Trung Quốc, Brazil, EU, Mỹ... giảm thiểu rủi ro địa chính trị và tỷ giá.	16,8%	10,1%	20,1%	12,2	1,9	10,6	30
AST	Dịch vụ Hàng không Taseco	HOSE	Bán lẻ	Công ty chủ yếu hoạt động trong lĩnh vực dịch vụ phi hàng không tại sân bay với mạng lưới trải dài qua các sân bay lớn: Nội Bài, Tân Sơn Nhất, Đà Nẵng, Phú Quốc, Phú Bài.	35,4%	22,3%	45,0%	14,8	5,1	8,6	78
DTD	Đầu tư Phát triển Thành Đạt	HNX	Bất động sản	Công ty hoạt động chính trong lĩnh vực xây dựng và phát triển hạ tầng tại tỉnh Hà Nam và vùng lân cận. Công ty cũng mở rộng sang khai thác khoáng sản (cát), cung cấp nước, xây trạm xe buýt, bến gas, phát triển bất động sản và các dịch vụ liên quan. Với mức định giá thấp và cơ hội hồi phục của ngành xây dựng từ mức nền thấp 2024	19,8%	9,7%	19,9%	5,8	1,0	2,2	26
DCM	Đạm Cà Mau	HOSE	Hóa chất	DCM chuyên sản xuất và kinh doanh phân bón ure, amoniac, phân vi sinh và hóa chất cơ bản. KQKD quý II với doanh thu, lợi nhuận quý tăng mạnh so cùng kỳ. Dự án chuyển đổi xanh hợp tác công nghệ với Yara Group để triển khai nhà máy phân bón carbon thấp, dự kiến hoàn thành Q3/2026.	16,7%	10,3%	14,1%	11,1	1,8	9,1	42
DBC	Tập đoàn DABACO	HOSE	Thực phẩm và đồ uống	Dabaco Group là tổ hợp sản xuất chăn nuôi khép kín theo mô hình 3F (Feed–Farm–Food) cho phép kiểm soát hiệu quả chi phí đầu vào và rủi ro ngành chăn nuôi.	22,3%	11,0%	23,4%	7,2	1,5	6,4	40
MBB	MBBank	HOSE	Ngân hàng	MB Bank hoạt động nhiều dịch vụ tài chính và mở rộng dịch vụ tài chính số với định giá còn hấp dẫn so với nhóm ngành ngân hàng P/E ~7, P/B ~1.4x	21,36%	2,13%		6,9	1,4		31,5

Ghi chi: các mã đề xuất được chọn lọc dựa trên các chỉ số tiêu biểu và cần được đánh giá kỹ lưỡng tiềm năng trước khi quyết định đầu tư.
Nguồn: Fiin Pro, CTCK Rồng Việt tổng hợp. Dữ liệu ngày 04/08/2025

PHỤ LỤC DỮ LIỆU

Các thị trường chứng khoán lớn thế giới đều cho thấy sự phục hồi tích cực kể từ tháng 5.2025, đáng chú ý là Việt Nam trở thành điểm sáng nhờ cải cách kinh tế với mức tăng 8,67% VNIndex trong 3 tháng



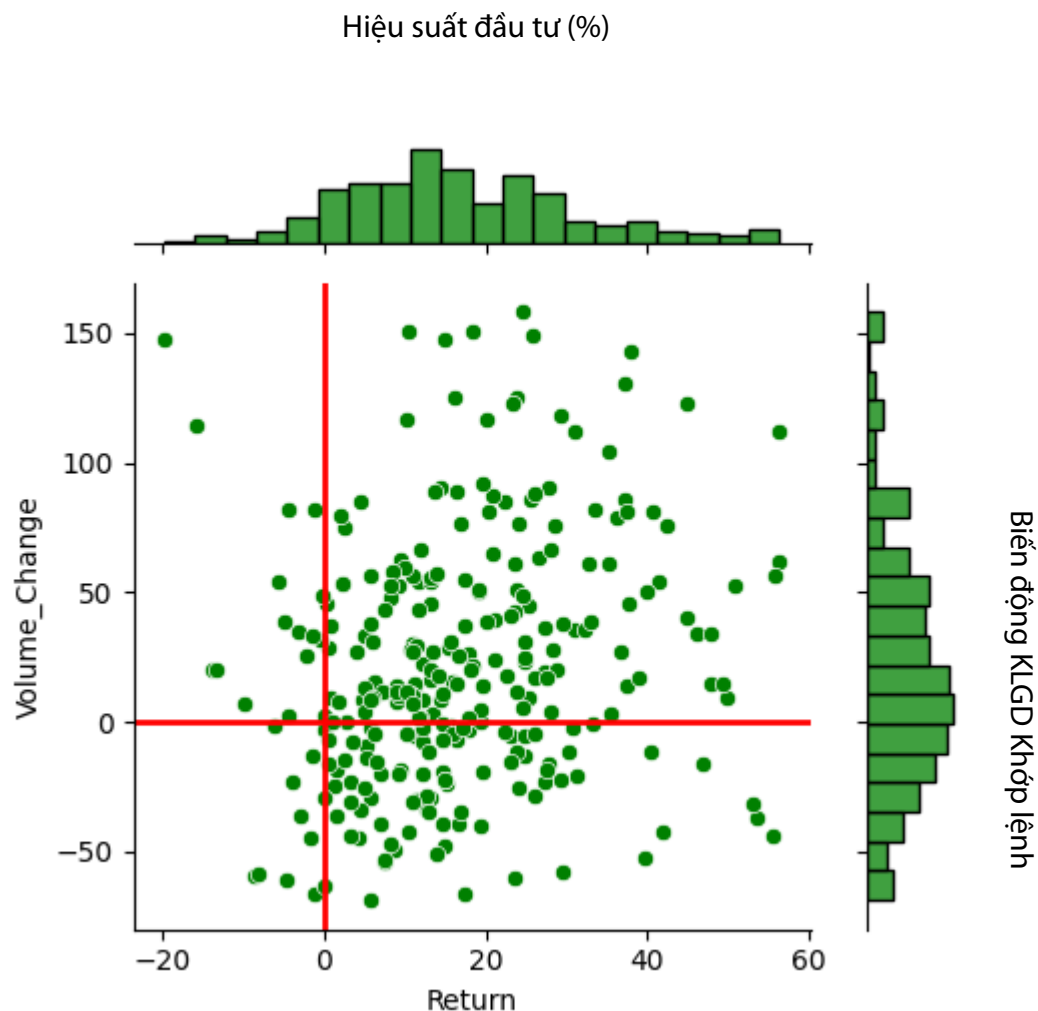
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/07/2025.
(*)DM: Thị trường phát triển
EM: Thị trường đang phát triển

Thanh khoản thị trường tiếp tục gia tăng trong quý 2/2025. Trong đó VN Index tăng 33% QoQ

	VN Index	Upcom	HNX Index
2025Q2	23.772	624	1.861
2025Q1	17.883	762	1.057
2024Q4	11.226	602	747
2024Q3	14.106	595	941
2024Q2	17.732	1.183	1.474
2024Q1	21.097	623	1.940
2023Q4	14.511	476	1.595
2023Q3	18.128	824	1.974
2023Q2	14.188	708	1.623
2023Q1	8.686	360	1.029
2022Q4	10.377	381	1.012
2022Q3	11.761	610	1.330
2022Q2	12.329	842	1.422

Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/07/2025.

Biểu đồ phân tán giữa lợi suất đầu tư và sự thay đổi về khối lượng giao dịch của các cổ phiếu niêm yết trong quý II/2025

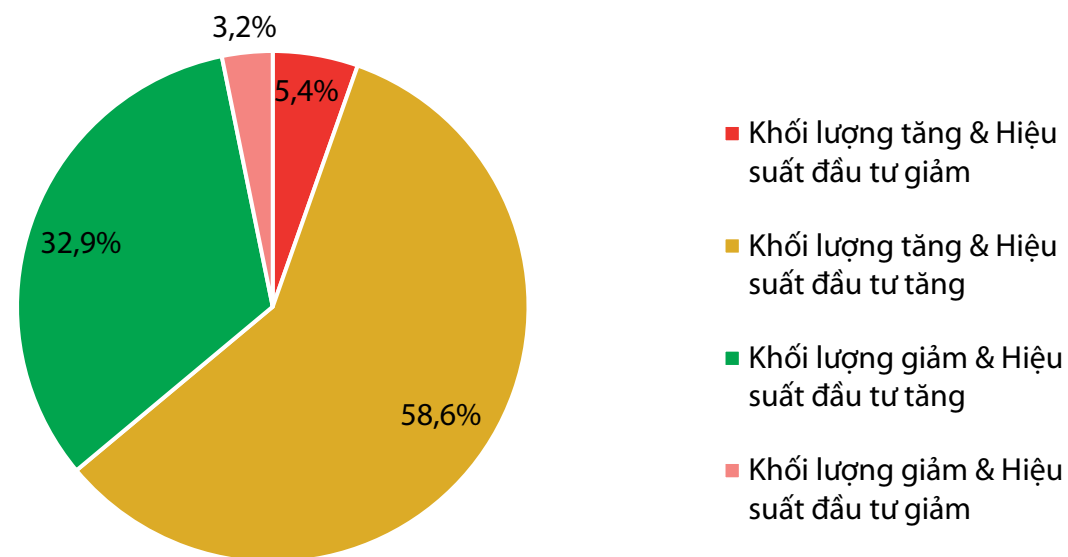


Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/07/2025.

Khối lượng khớp lệnh trong quý II tăng trên diện rộng với 65% số lượng cổ phiếu có sự gia tăng về thanh khoản trung bình.

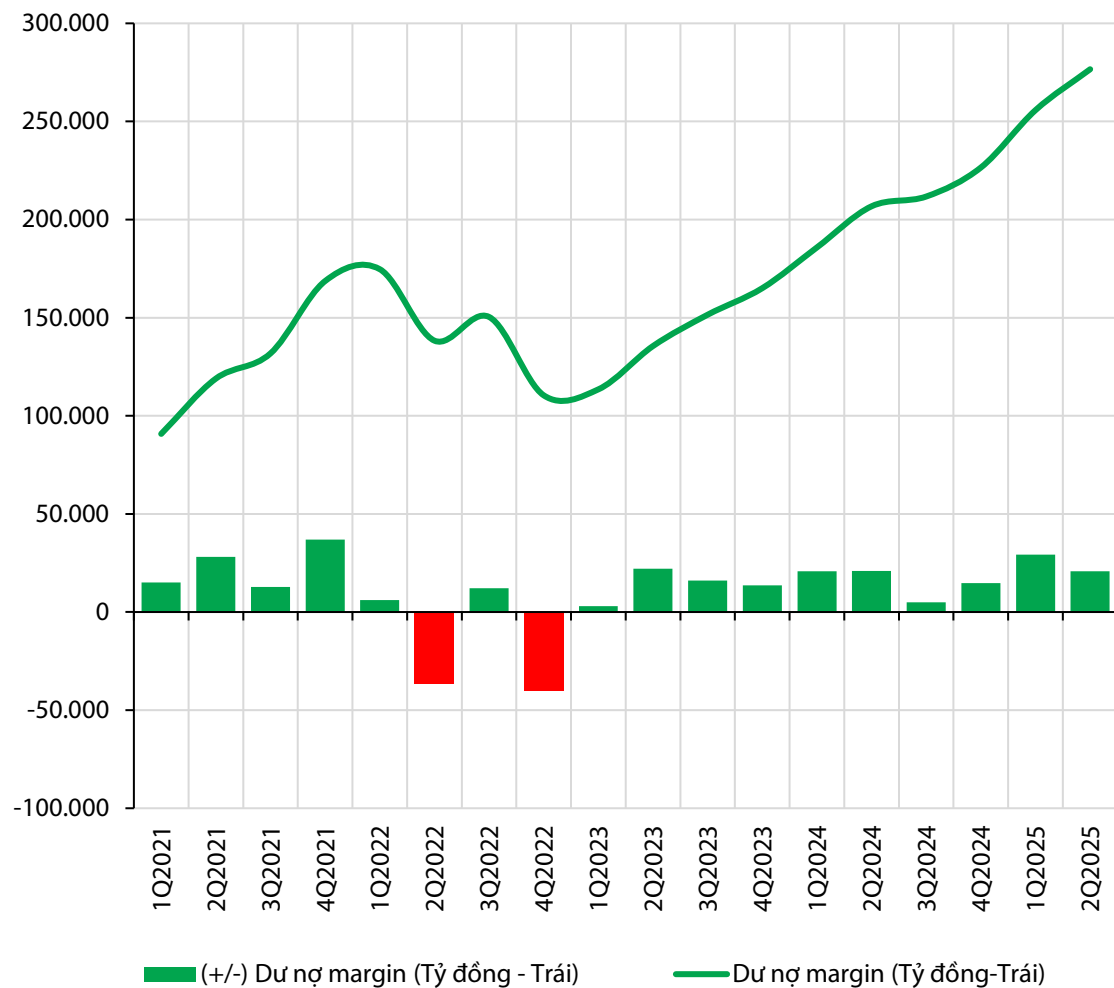
Hầu hết các toàn thị trường đều có sự cải thiện về hiệu suất đầu tư, có đến 91,5% cổ phiếu tăng điểm trong quý II.

Chi tiết phân phối lợi suất đầu tư và sự thay đổi về khối lượng giao dịch của các cổ phiếu niêm yết trong quý II/2025



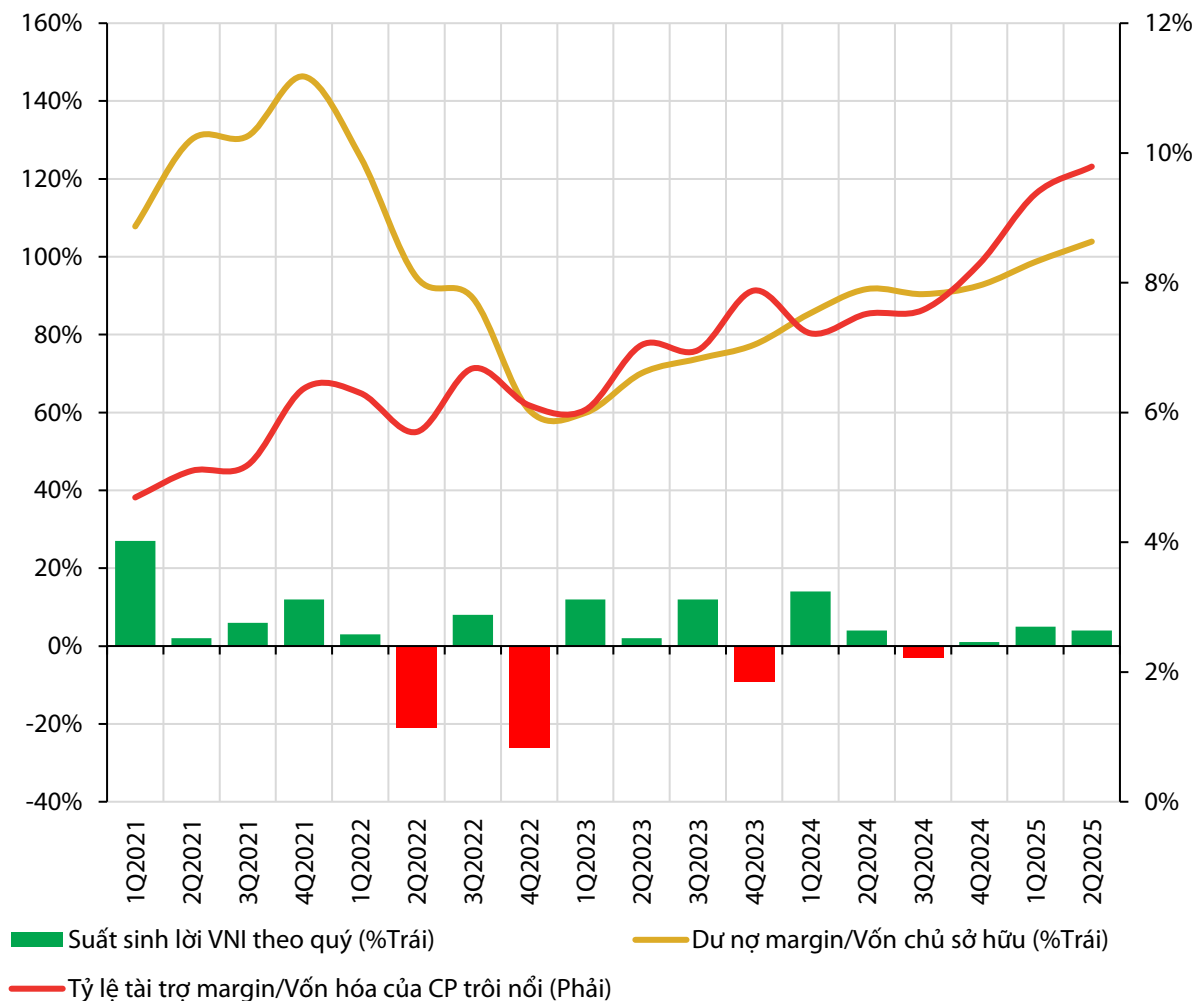
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/07/2025.

Giá trị dư nợ ký quỹ tiếp tục tăng mạnh và lập đỉnh mới trong quý II/2025



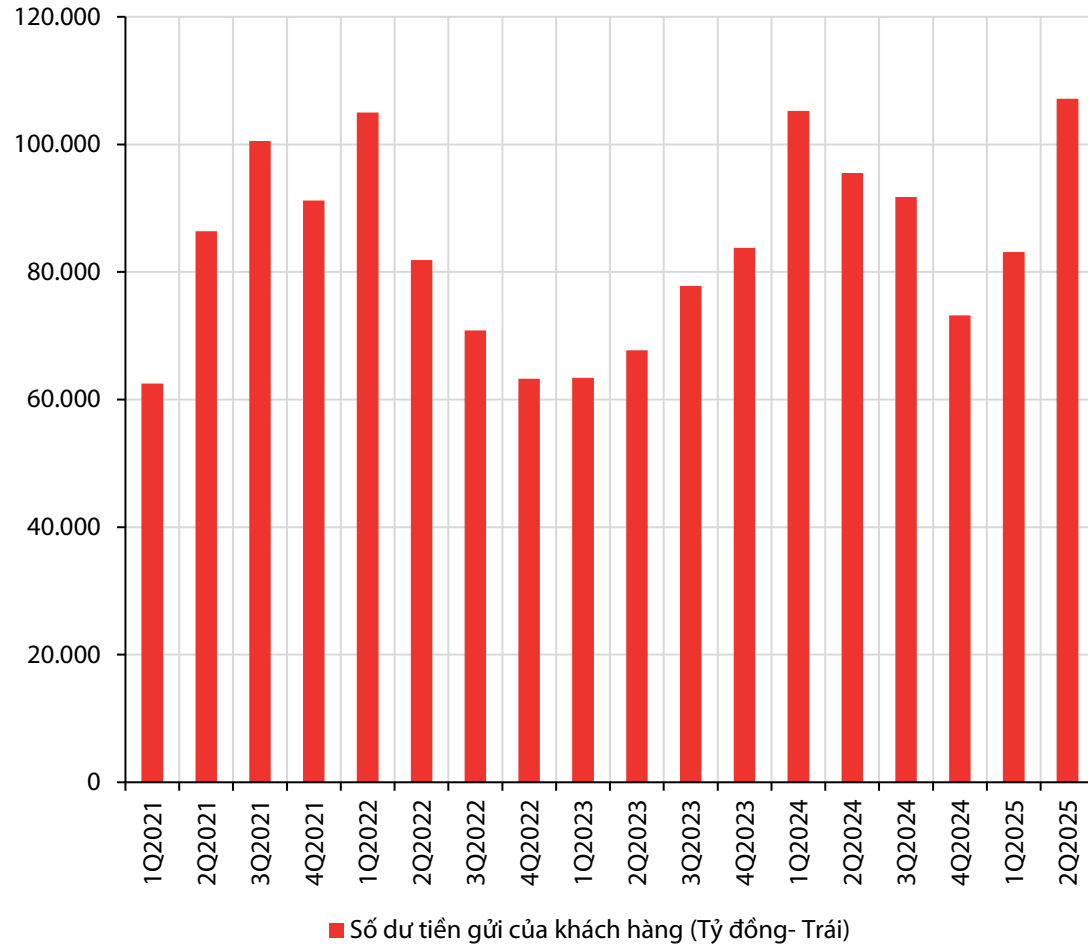
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/07/2025.

Mặc dù tỷ lệ an toàn đối với bên cho vay (trục trái) tiếp tục tăng nhưng vẫn chưa về vùng đỉnh lịch sử, tỷ lệ sử dụng đòn bẩy của nhà đầu tư (trục phải) đang vượt đỉnh lịch sử 5 năm.

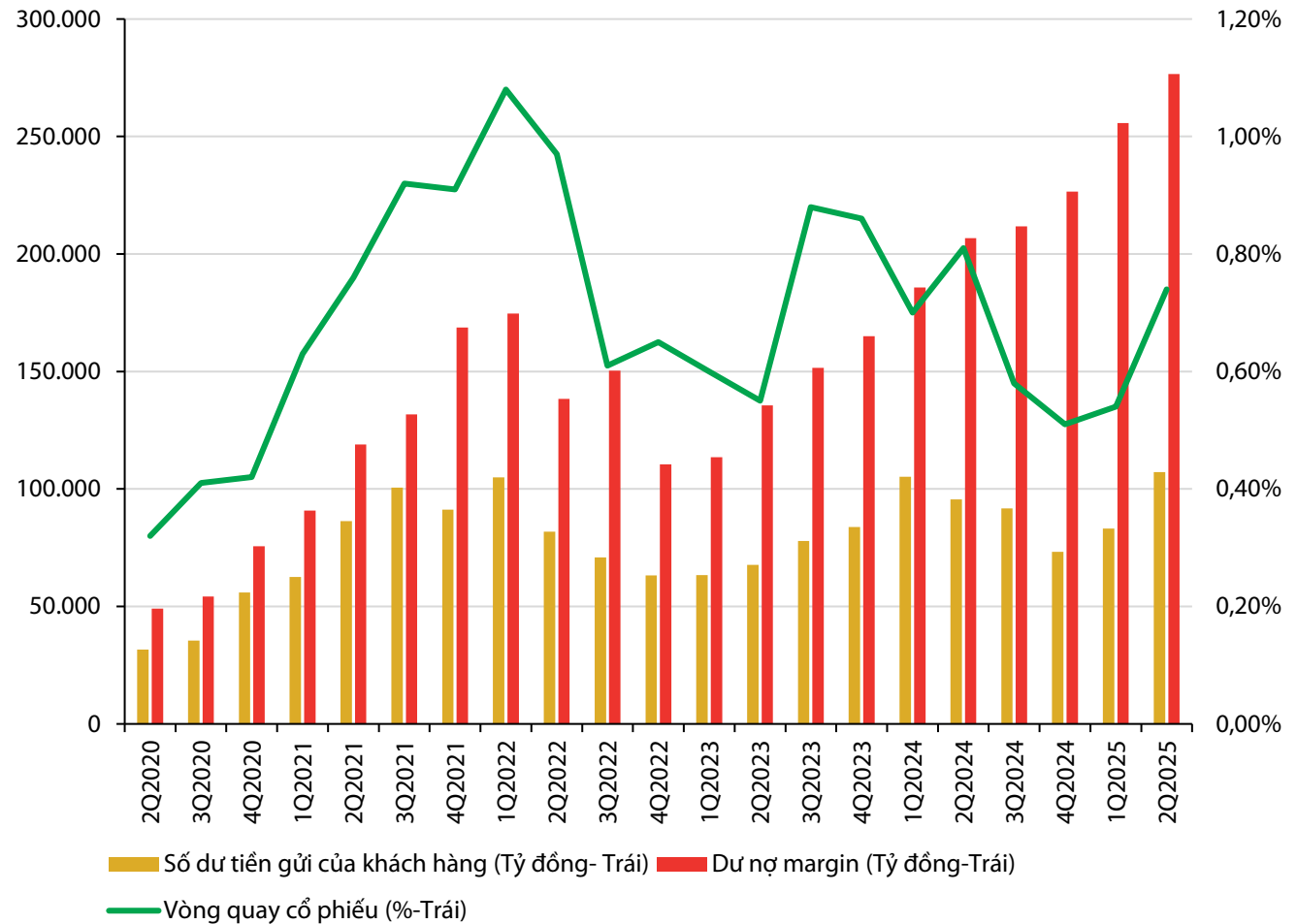


Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/07/2025.

Số dư tiền mặt của nhà đầu tư tại các công ty chứng khoán ghi nhận quay lại đỉnh cũ 5 năm

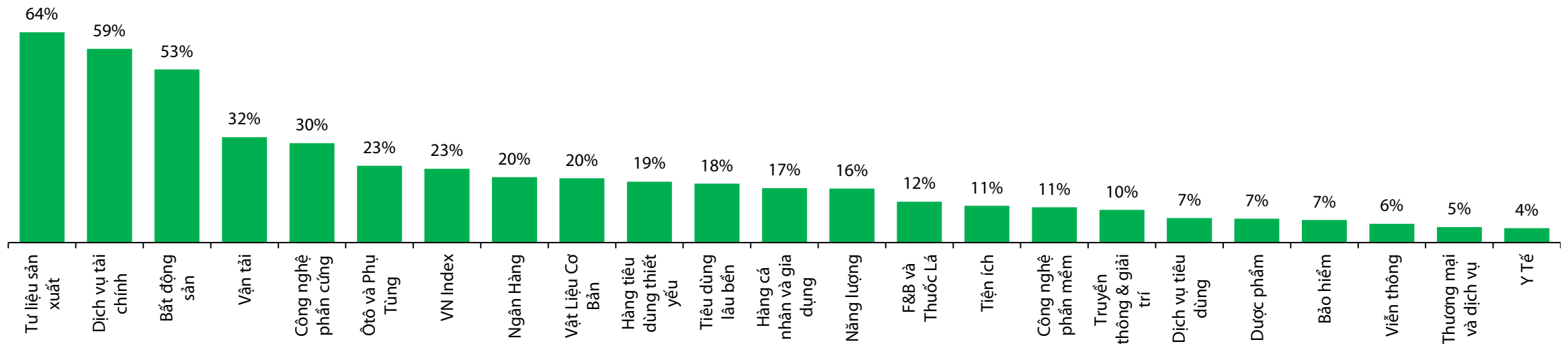


Dư nợ ký quỹ và lượng tiền của nhà đầu tư duy trì xu hướng tăng và tỷ lệ vòng quay cổ phiếu phục hồi mạnh mẽ. Điều này hàm ý sự trở lại của khối ngoại và tâm lý lạc quan của nhà đầu tư nội góp phần làm thị trường sôi động trở lại

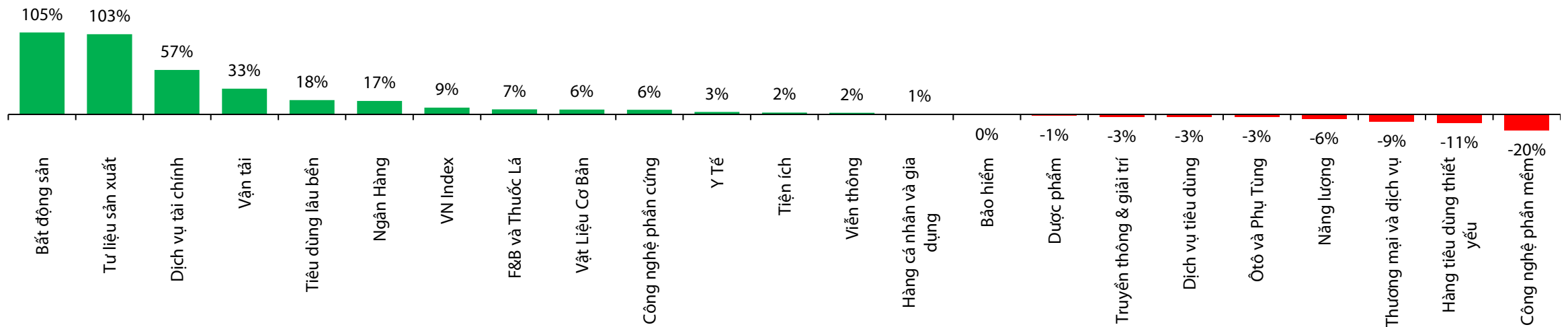


Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/07/2025.

Hiệu suất đầu tư của các nhóm ngành tháng 05/2025 - 07/2025 – Nhóm tư liệu sản xuất, dịch vụ tài chính và bất động sản có hiệu suất vượt trội

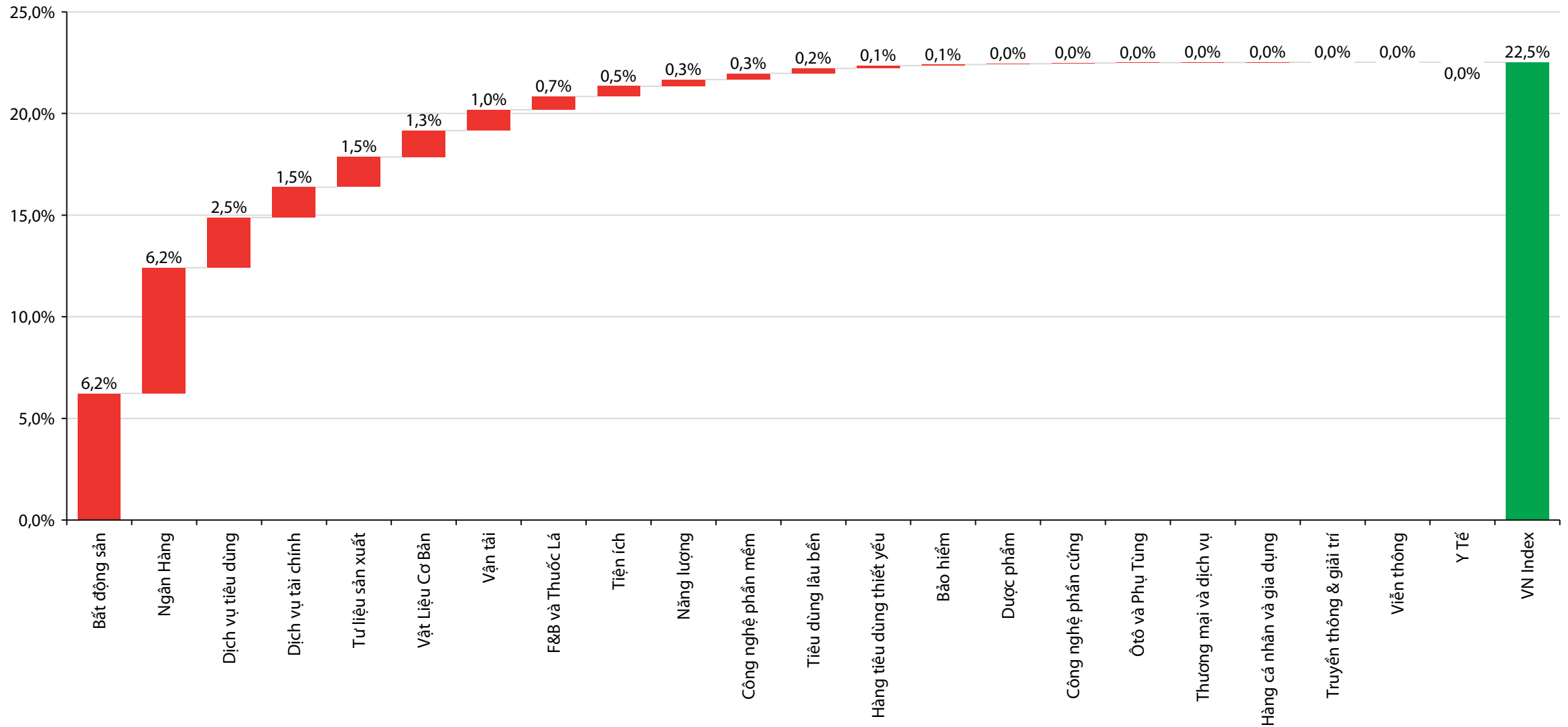


Hiệu suất đầu tư của các nhóm ngành kể từ đầu năm 2025



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

Hiệu suất đầu tư của các nhóm ngành tháng 05/2025 - 07/2025 – Nhóm bất động sản và ngân hàng đóng góp chính vào thị trường chung



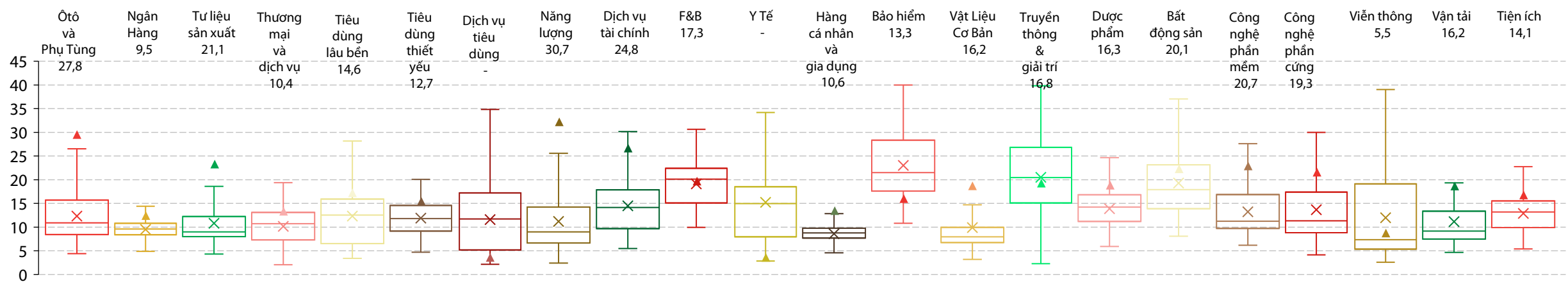
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/07/2025.

Dòng tiền bức phá mạnh mẽ ở các nhóm ngành chính của VN-Index như là ngân hàng, dịch vụ tài chính, bất động sản và tư liệu sản xuất so với các nhóm khác và thị trường chung

Tỷ đồng/phiên	Thanh khoản trung bình phiên theo quý của 12 Quý liên kế											
	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2
Ngân Hàng	1.793	2.499	1.991	2.589	2.922	2.669	4.263	3.468	3.577	2.500	4.590	6.085
Dịch vụ tài chính	1.396	1.286	1.178	1.936	2.887	2.508	3.360	1.877	1.750	1.231	2.635	3.672
Bất động sản	1.719	1.773	1.356	2.428	3.769	2.392	3.410	1.959	2.040	1.592	2.480	3.374
Tư liệu sản xuất	1.471	1.186	1.047	2.232	2.634	1.954	2.775	2.127	1.245	1.134	1.800	2.486
Nguyên vật liệu	1.915	1.504	1.270	1.788	2.153	1.788	2.316	2.391	1.609	1.254	1.808	2.283
F&B và Thuốc Lá	1.126	803	642	1.086	1.140	1.100	1.692	1.568	1.229	879	1.287	1.745
Vận tải	452	287	306	664	804	612	947	1.114	572	672	828	1.501
Công nghệ phần mềm	132	89	60	90	243	197	398	928	534	703	908	839
Tiêu dùng lâu bền	426	237	198	291	529	466	726	753	648	456	595	775
Năng lượng	325	182	170	265	332	257	387	405	244	251	267	394
Tiêu dùng thiết yếu	179	122	110	218	198	152	294	365	234	196	197	204
Công nghệ phần cứng	72	44	49	89	120	78	158	127	65	48	49	115
Truyền thông & giải trí	5	2	1	2	3	11	15	16	11	63	40	56
Oto và phụ tùng	22	7	6	14	11	16	54	56	20	46	47	46
Dược phẩm	7	8	9	19	15	10	12	28	32	46	43	42
Bảo hiểm	109	53	29	60	39	22	33	67	30	43	49	38
Dịch vụ tiêu dùng	3	2	6	12	8	2	2	2	1	1	2	28
Y Tế	13	7	9	12	8	7	14	29	15	12	17	9
Hàng gia dụng	0	1	1	0	0	1	2	3	1	2	1	2
Viễn thông	2	1	0	1	1	0	0	2	1	1	2	2
VN Index	16.319	10.377	8.686	14.188	18.128	14.511	21.097	17.732	14.106	11.226	17.883	24.054

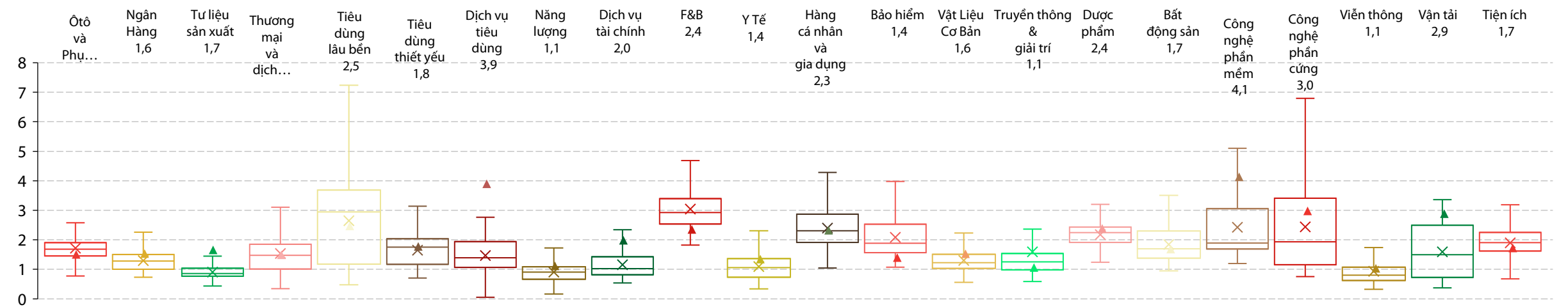
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rổng Việt. Dữ liệu ngày 31/07/2025.

P/E theo ngành (2019-2025)



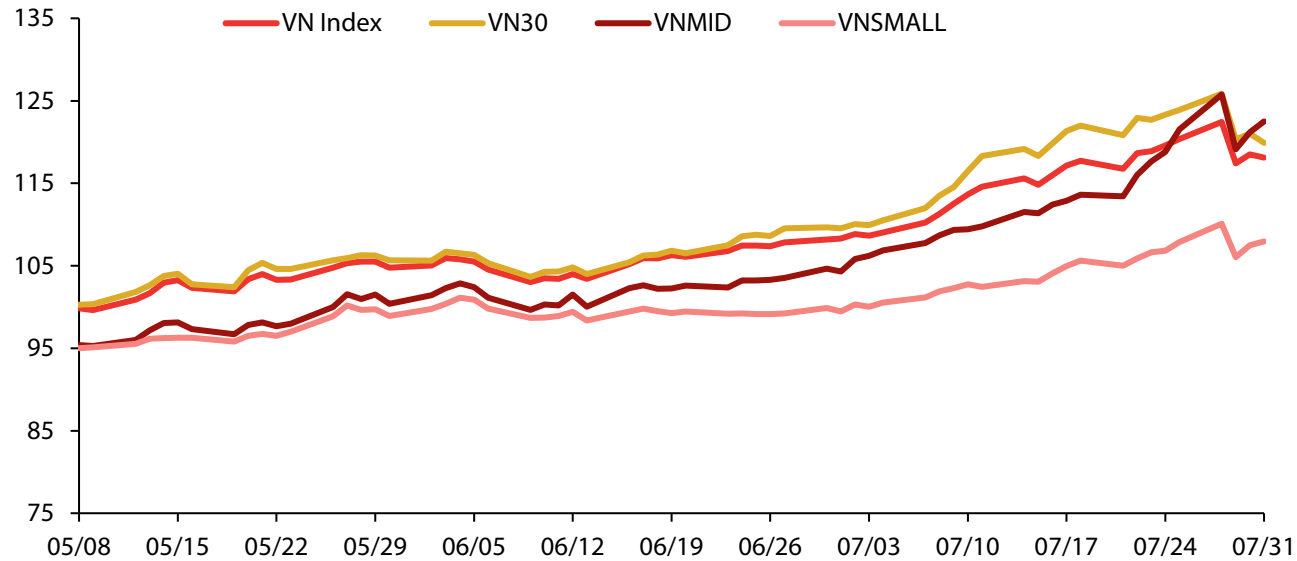
X: P/E trung bình 5 năm , ▲: P/E hiện tại
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/07/2025.

P/B theo ngành (2019-2025)



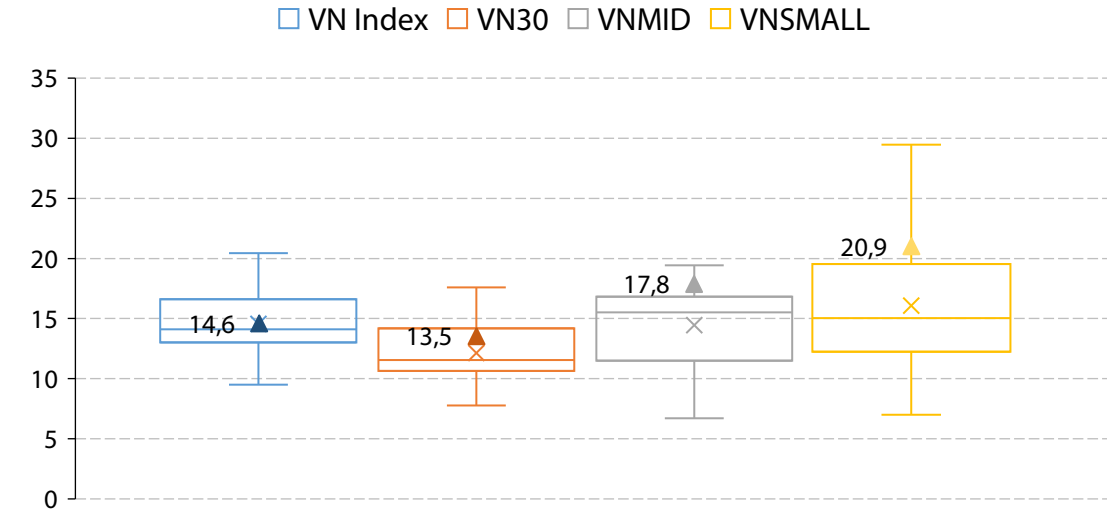
X: P/B trung bình 5 năm , ▲: P/B hiện tại
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/07/2025.

Chỉ số VNMIID phục hồi tốt hơn kể từ sau ngày hoãn thuế quan



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/07/2025.

P/E theo nhóm vốn hóa (2019-2025)



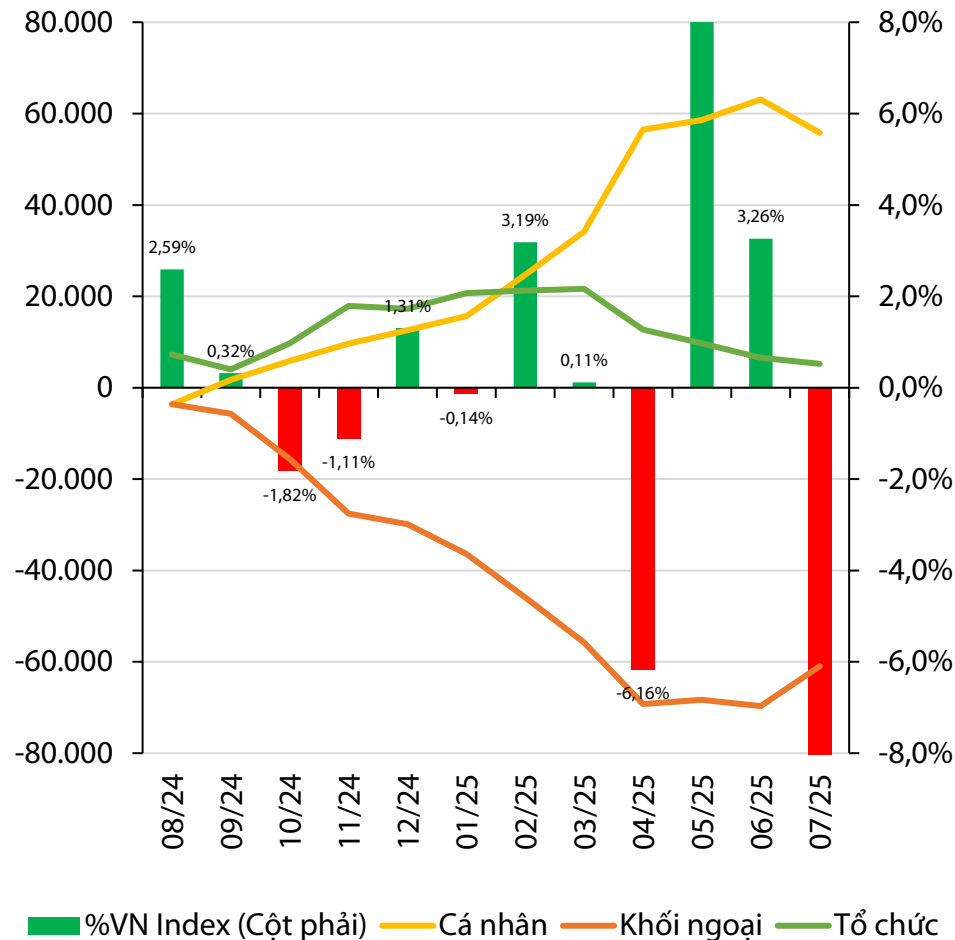
X: P/E trung bình 5 năm, ▲: P/E hiện tại
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/07/2025.

Thanh khoản thị trường theo nhóm vốn hóa 12 quý trước – dòng tiền lan tỏa thị trường tập trung ở nhóm vốn hóa lớn và vừa

Tỷ đồng/phần	Thanh khoản trung bình phiên trong Quý gần nhất											
	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2
VN30	5.781	4.719	3.515	5.022	6.750	5.379	8.403	7.508	7.149	5.128	9.021	10.992
VNMIID	6.865	4.224	3.777	6.823	8.594	7.191	9.872	7.306	5.415	4.403	6.815	10.010
VNSMALL	2.674	1.166	1.177	1.885	1.932	1.407	1.929	2.196	1.304	1.371	1.657	2.139
VN Index	16.319	10.377	8.686	14.188	18.128	14.511	21.097	17.732	14.106	11.226	17.883	24.054

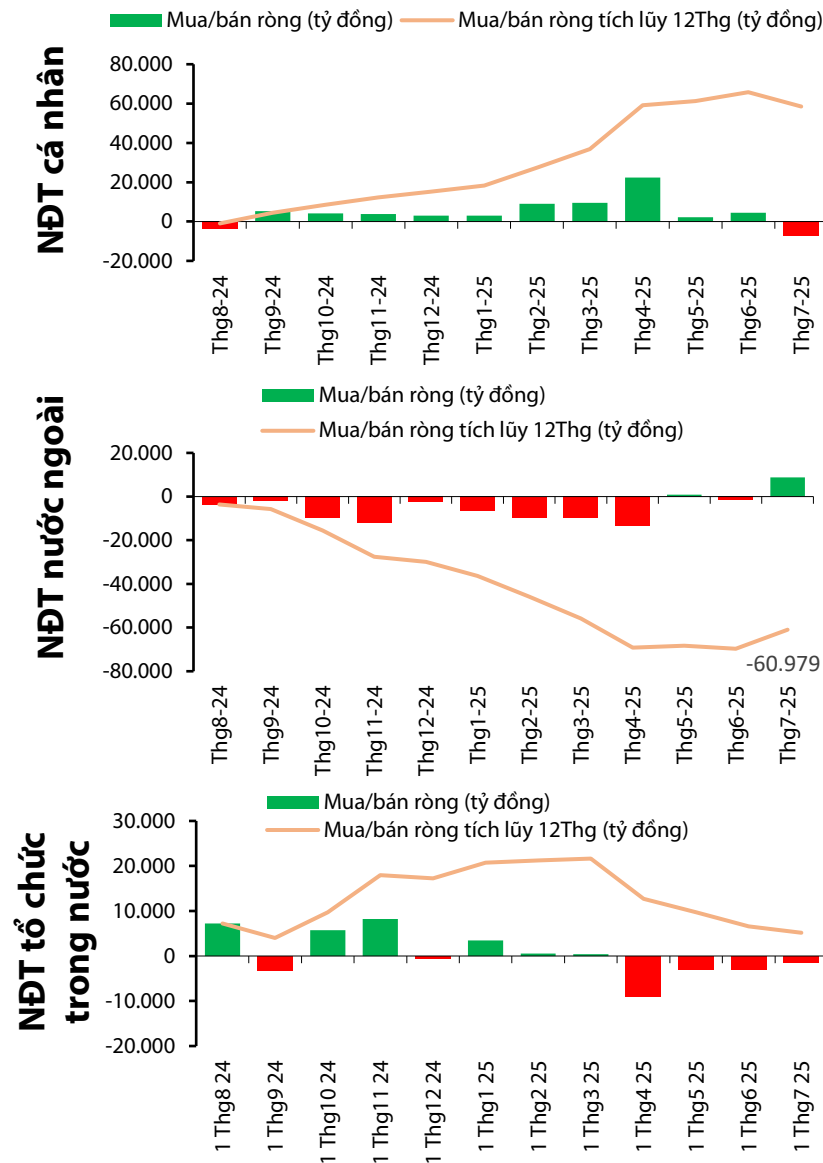
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/07/2025.

Tương quan hiệu suất thị trường theo và giao dịch giữa các nhóm nhà đầu lũy kế 12 tháng

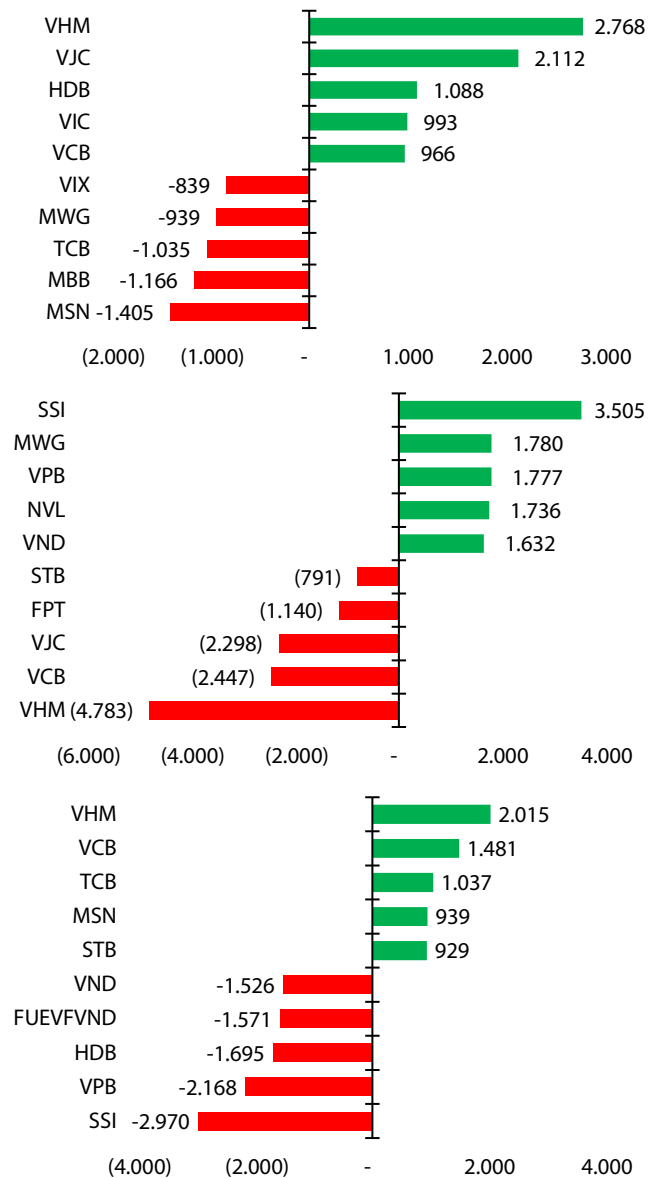


Nguồn: Fiin, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/07/2025.

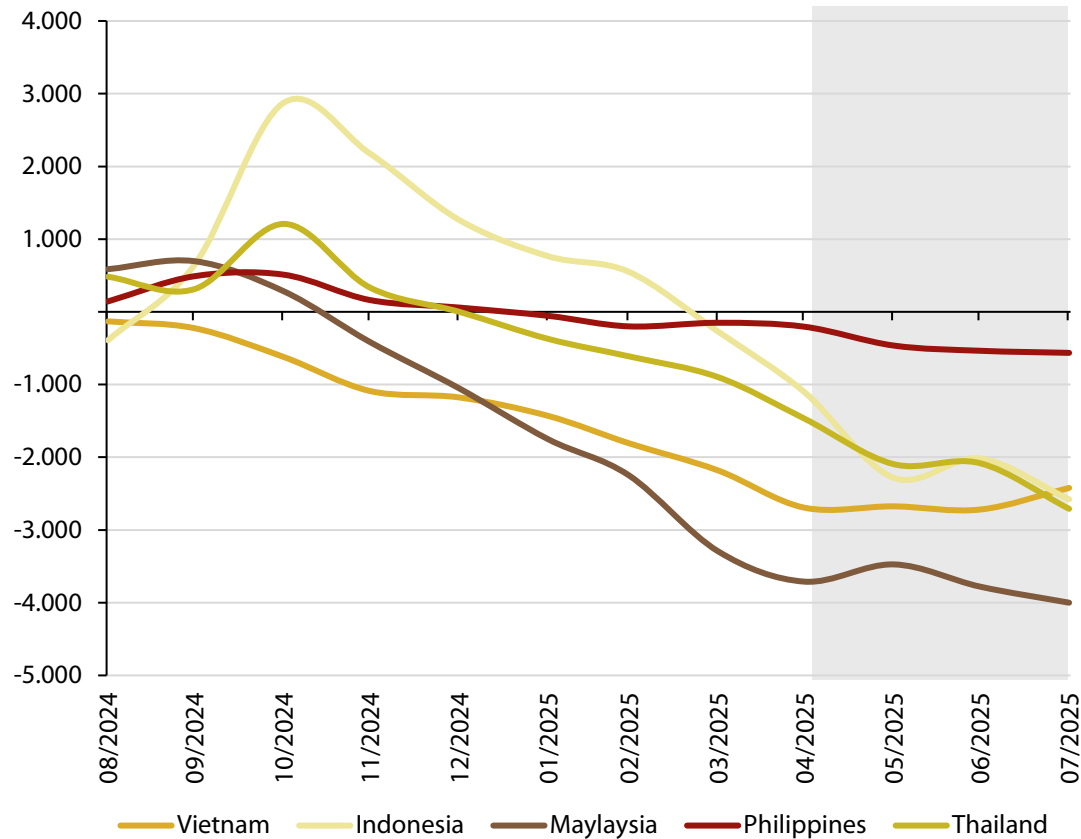
Lũy kế giá trị mua/bán ròng



Top cổ phiếu giao dịch trong Quý

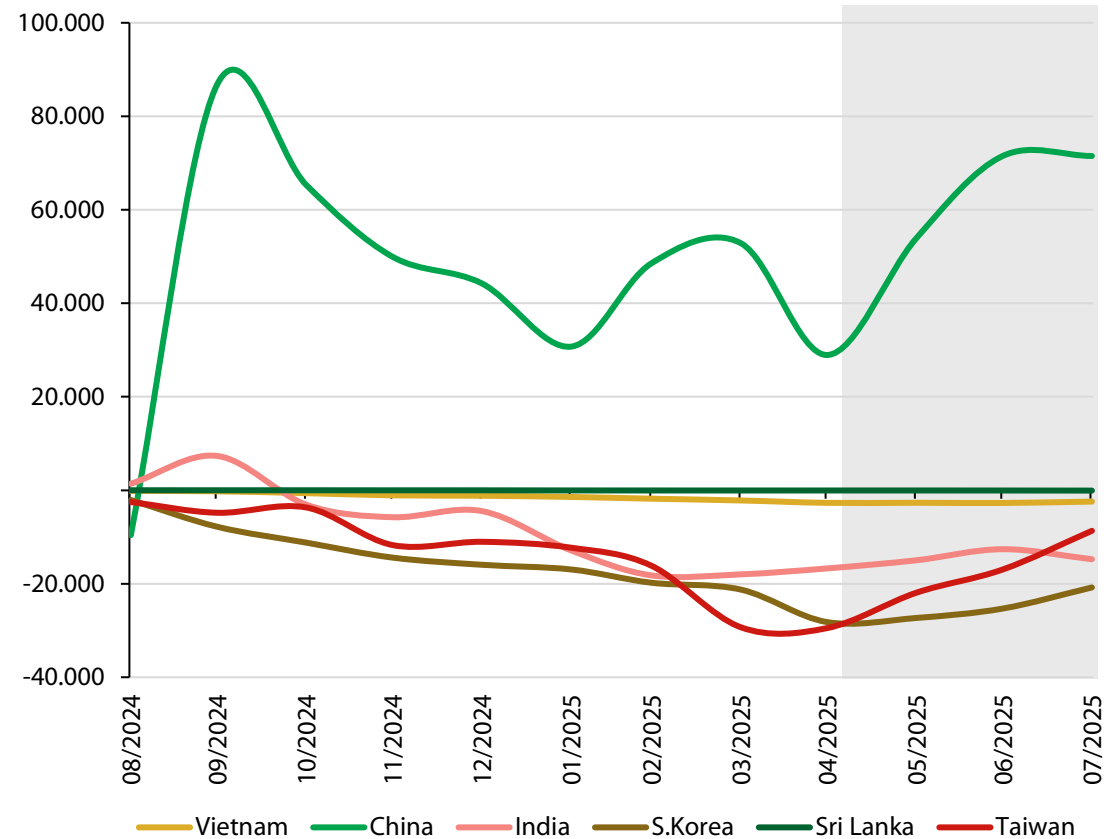


Lũy kế dòng vốn ròng 12 tháng trước (triệu USD) - Việt Nam đã quay trở lại mua ròng từ tháng 7, trong khi các nước trong khu vực tiếp tục đà bán ròng.



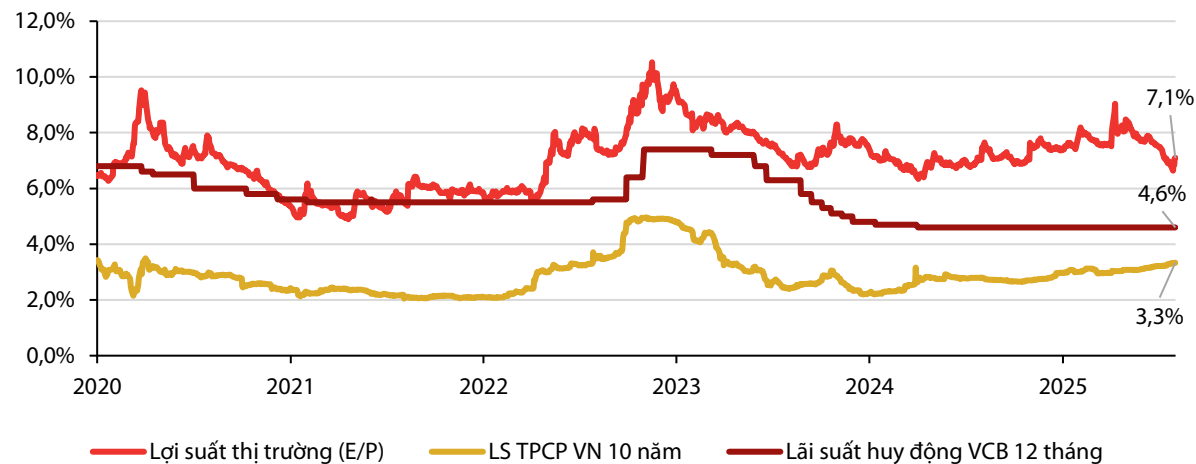
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/07/2025.

Lũy kế dòng vốn ròng 12 tháng trước (triệu USD) – Đài Loan và Hàn Quốc cũng cho thấy dòng vốn ròng quay lại tích cực trong khi Trung Quốc đã có dấu hiệu chững lại.

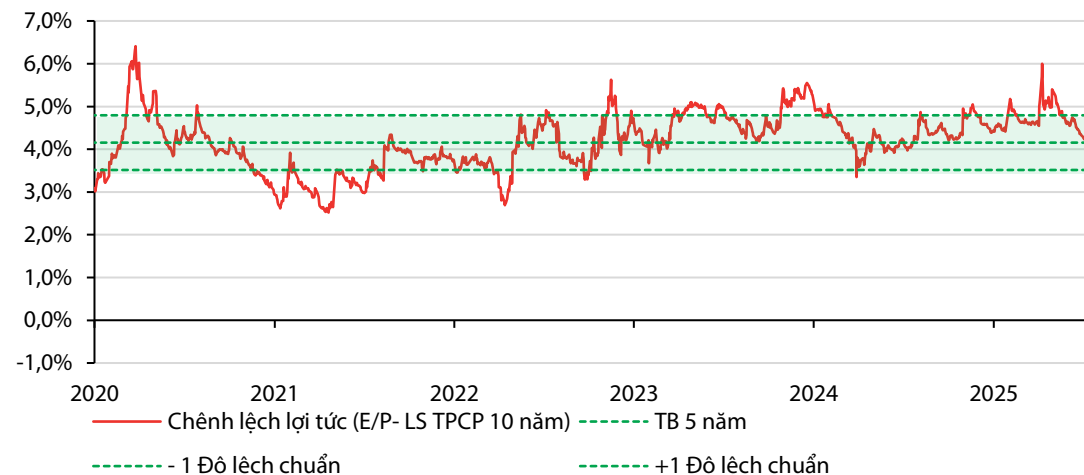


Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/07/2025.

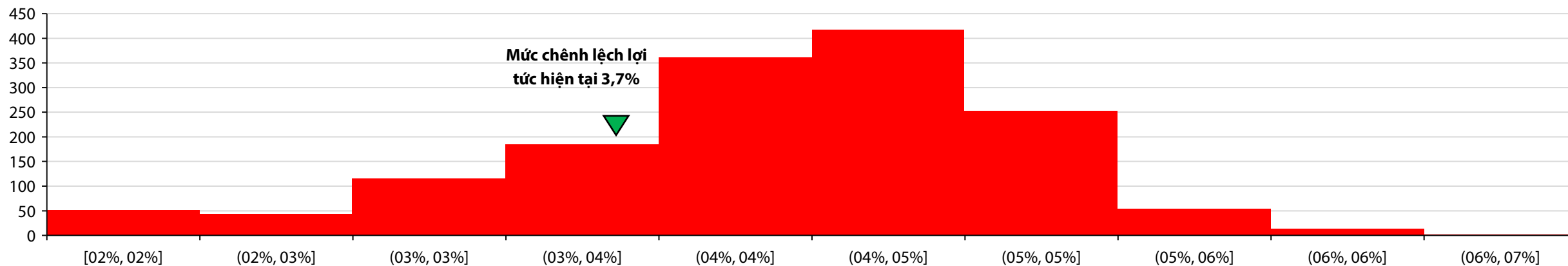
Tương quan suất sinh lời thị trường chứng khoán, lãi suất trái phiếu Chính phủ 10 năm, và lãi suất huy động 12 tháng của NHTM VCB



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



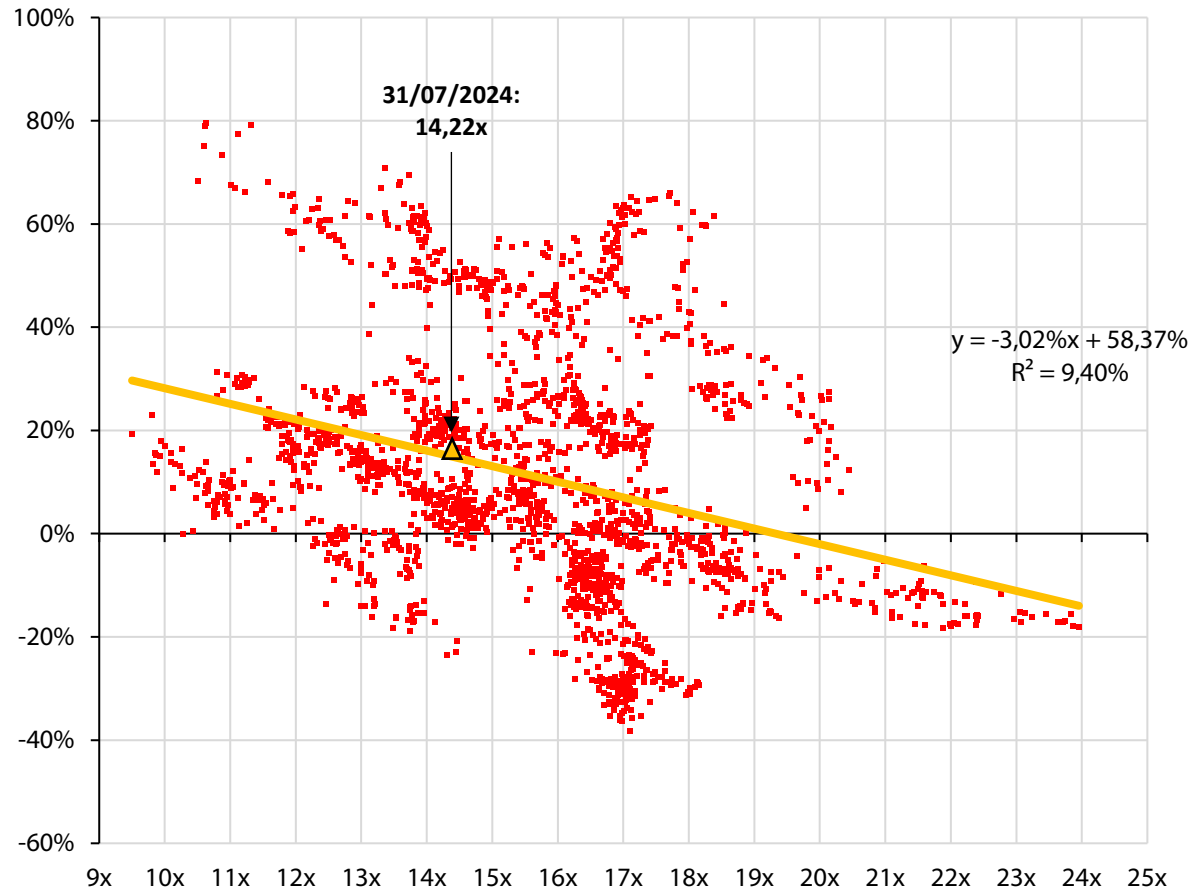
Phân phối chênh lệch lợi tức* (2019 - Hiện tại)



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt tổng hợp

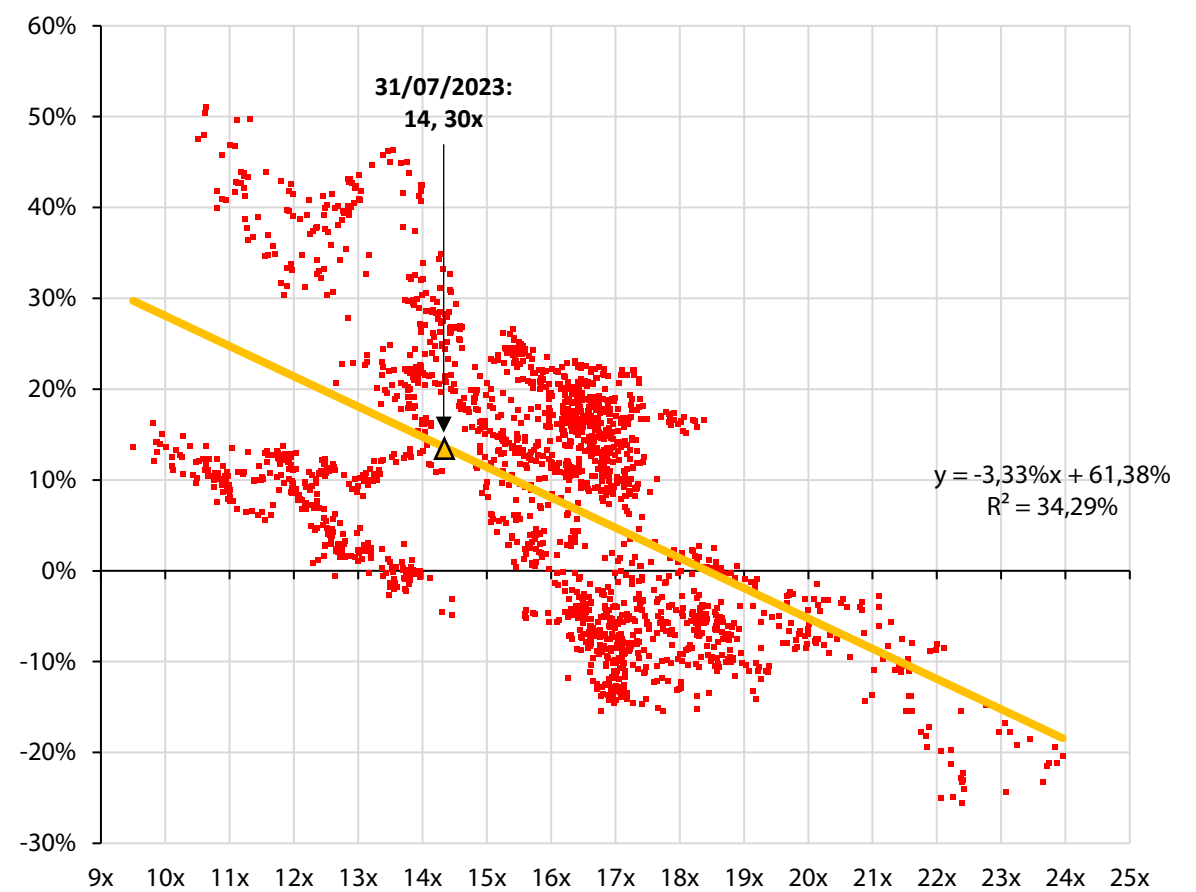
Chênh lệch lợi tức *: Chỉ số mang tính chất biểu thị cách thị trường trả giá cho phần bù rủi ro (ERP) khi đầu tư vào thị trường vốn niêm yết so với lãi suất phi rủi ro có kỳ hạn đầu tư tương đương. Lợi suất trái phiếu chính phủ 10 năm hội đủ yếu tố đó. Đồ thị biểu diễn phân phối xác suất xảy ra của chênh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

P/E của VN Index và lợi nhuận cho thời gian nắm giữ 1 năm



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/07/2025.

P/E của VN Index và lợi nhuận cho thời gian nắm giữ 2 năm



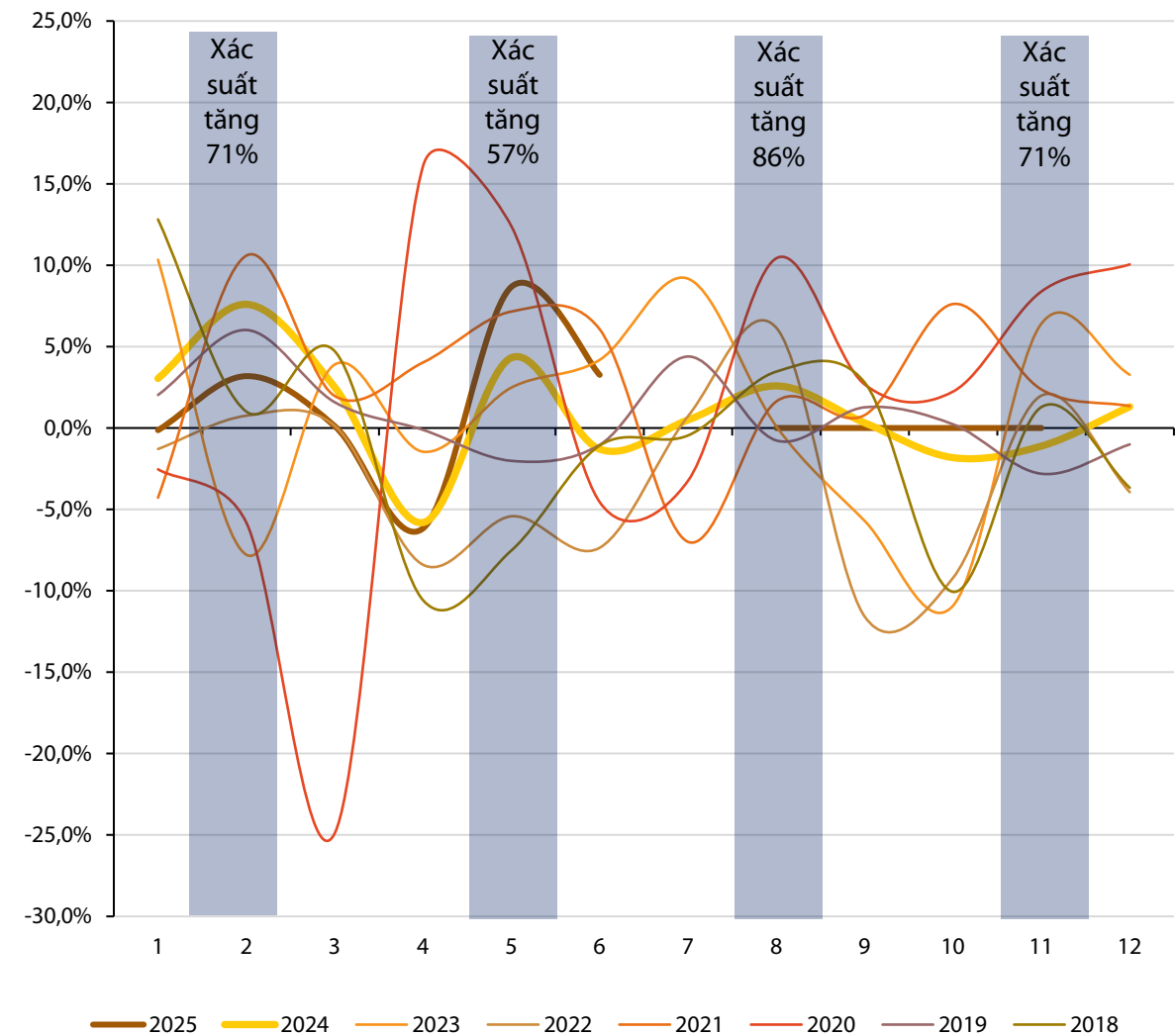
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/07/2025.

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

2025	-0,1%	3,2%	0,1%	-6,2%	8,7%	3,3%	9,2%					
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 Rông Việt tổng hợp

Biến động VN Index theo tháng (2020-2024)



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rông Việt tổng hợp

Cổ phiếu	Giá mục tiêu	Cổ tức	Giá đóng cửa ngày 04/08	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	48.300	0	45.650	6%	8,04	20%	1,42	19,01	CTG đang bước vào chu kỳ tăng trưởng lợi nhuận cao và ổn định, sau giai đoạn dài theo đuổi chiến lược tài chính thận trọng và xử lý triệt để các khoản nợ tiềm ẩn rủi ro. Từ 2021–2024, CTG duy trì chi phí tín dụng bình quân 1,9%, tập trung trích lập dự phòng mạnh tay để làm sạch bảng cân đối kế toán. Bước sang 2025, chi phí tín dụng dự kiến giảm dần về 1,1% nhờ tỷ lệ nợ xấu thấp hơn và quá trình thu hồi nợ ngoại bảng được đẩy mạnh. Tăng trưởng tín dụng dự phóng đạt 14%/năm trong giai đoạn 2025–2028, trong bối cảnh chính sách tiền tệ đang ưu tiên thúc đẩy tăng trưởng kinh tế. Từ đó, lợi nhuận trước thuế (LNTT) được kỳ vọng tăng trưởng kép 18%/năm, đưa ROE lên mức 20% vào năm 2028. Chất lượng tài sản tiếp tục cải thiện, với tỷ lệ nợ xấu kiểm soát dưới 1,2% và bộ đệm dự phòng vững chắc tăng lên 160%. CTG cũng sở hữu lợi thế của một ngân hàng quốc doanh lớn: chi phí vốn thấp, quy mô thị phần rộng và thương hiệu uy tín. Hiện tại, CTG đang được định giá P/B 2025F ở mức 1,4 lần – thấp hơn đáng kể so với BID (1,8x) và VCB (2,5x), dù hiệu quả hoạt động ngày càng tiệm cận nhóm đầu ngành. Điều này cho thấy dư địa tái định giá của CTG vẫn còn hấp dẫn khi các chỉ số tài chính và khả năng sinh lời tiếp tục cải thiện rõ rệt trong trung hạn.
HPG	28.200	0	25.300	11%	10,38	56%	1,47	14,20	Chúng tôi kỳ vọng HPG sẽ ghi nhận kết quả kinh doanh tích cực trong giai đoạn 2025–2026, nhờ sự phục hồi của sản lượng và biên lợi nhuận, đặc biệt là từ dự án Dung Quất 2 (DQ02). Nhà máy DQ02 (giai đoạn 1) với công suất 5,6 triệu tấn HRC/năm đã vận hành thương mại từ quý 1/2025 và có thể hoạt động ở mức 70% công suất trong năm nay. Nhờ lợi thế chi phí sản xuất thấp và các chính sách phòng vệ thương mại, HPG có khả năng lấy lại thị phần từ thép nhập khẩu, dự kiến sản lượng HRC đạt 4,9 triệu tấn (+69% YoY) trong 2025, chiếm khoảng 30% nhu cầu nội địa. Doanh thu HPG được dự phóng đạt 180 nghìn tỷ đồng năm 2025 (+30% YoY) và 219 nghìn tỷ đồng năm 2026 (+21%), chủ yếu nhờ: (1) nhu cầu nội địa hỗ trợ sản lượng thép xây dựng, (2) sản lượng HRC tăng mạnh từ DQ02. Biên lợi nhuận gộp được kỳ vọng đạt 16% trong giai đoạn 2025–2026 nhờ chi phí sản xuất tối ưu từ DQ02 (tiết giảm 15% tiêu thụ than cốc so với DQ10), giá bán HRC phục hồi từ nửa cuối 2025 khi áp lực từ Trung Quốc giảm dần. Lợi nhuận sau thuế ước tính đạt 18,7 nghìn tỷ đồng (+56%) trong 2025 và 24,6 nghìn tỷ đồng (+31%) trong 2026. Với mức định giá P/E forward 25–26 chỉ khoảng 9,0x, chúng tôi cho rằng thị giá hiện tại chưa phản ánh đầy đủ tiềm năng tăng trưởng của HPG. Về dài hạn, HPG đang chuẩn bị đầu tư nhà máy sản xuất thép ray cho đường sắt cao tốc giai đoạn 2026–2027 – một phân khúc hưởng lợi từ chiến lược phát triển hạ tầng liên kết vùng của Chính phủ. DQ02 sẽ là nền tảng công nghệ giúp HPG bước vào lĩnh vực thép cường độ cao, mở ra chu kỳ tăng trưởng mới.

Nguồn: CTCK Rông Việt tổng hợp

Cổ phiếu	Giá mục tiêu	Cổ tức	Giá đóng cửa ngày 04/08	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
KBC	34.600	0	31.550	10%	20,62	238%	1,23	6,50	KBC được hưởng lợi trực tiếp từ sự hồi phục của bất động sản khu công nghiệp (KCN) trong năm 2025 nhờ sở hữu quỹ đất lớn ~2.700 ha tại các thị trường trọng điểm ở cả miền Bắc và miền Nam. Các dự án tiêu biểu gồm: Nam Sơn Hạp Lĩnh, Tràng Duệ 03, Kim Thành (miền Bắc) và Tân Phú Trung, Tân Tập, Lộc Giang (miền Nam). Khi các rào cản về chính sách thuế quan dần sáng tỏ từ nửa cuối năm, KBC có thể đẩy mạnh cho thuê đất KCN. Dự kiến diện tích cho thuê cả năm 2025 đạt 140ha (+180% YoY), trong đó riêng Nam Sơn Hạp Lĩnh đóng góp 30ha. Sang năm 2026, với lợi thế về quỹ đất đã được giải phóng mặt bằng và hạ tầng đang hoàn thiện, diện tích cho thuê có thể tiếp tục tăng lên 160ha (+14% YoY), chủ yếu từ NSHL và Tràng Duệ 03. Ngoài KCN, mảng bất động sản dân dụng cũng trở thành động lực tăng trưởng trung – dài hạn. Dự án đô thị Tràng Cát (Hải Phòng, 585ha) đã hoàn tất nghĩa vụ tài chính trong năm 2025, dự kiến bắt đầu đóng góp 5.300 tỷ đồng doanh thu từ 2026, tương đương 40% tổng doanh thu năm đó.
SIP	79.300	2.000	64.600	26%	11,95	12%	3,19	29,00	KCN Phước Đông – Lợi thế vị trí chiến lược, dòng tiền tăng mạnh sau 2028 Khu công nghiệp Phước Đông – dự án có quy mô lớn nhất – sở hữu vị trí đặc địa gần tuyến cao tốc Mộc Bài – TP.HCM. Điều này giúp KCN kết nối liền mạch với các trung tâm kinh tế trọng điểm phía Nam và mở rộng sang thị trường Campuchia. Bên cạnh đó, các khu công nghiệp khác như Lê Minh Xuân 3 và Lộc An – Bình Sơn cũng được hưởng lợi từ sự phát triển hạ tầng mạnh mẽ xung quanh, điển hình như tuyến Vành đai 3 và sân bay Long Thành. Về trung và dài hạn, dòng tiền của doanh nghiệp sẽ cải thiện đáng kể nhờ tiến độ giải phóng mặt bằng và đầu tư hạ tầng ngày càng hoàn tất tại các dự án KCN. Từ năm 2028 trở đi, công ty dự kiến tạo ra dòng tiền tự do cho cổ đông (FCFE) ổn định ở mức khoảng 4.000 tỷ đồng mỗi năm – tương đương lợi nhuận khoảng 60% so với quy mô vốn chủ sở hữu hiện tại, cho thấy tiềm năng sinh lời mạnh mẽ cho nhà đầu tư dài hạn.
KDH	39.147	0	27.900	40%	28,08	38%	1,40	5,6	KDH sẵn sàng ghi nhận doanh thu lớn trong nửa cuối năm khi dự án Gladia (gồm Clarita & Emeria) đã hoàn tất thủ tục pháp lý, được cấp phép bán hàng và chuẩn bị mở bán ngay trong quý 3/2025. Dự án bao gồm hơn 200 sản phẩm thấp tầng, với mức giá bán dự kiến trên 250 triệu đồng/m². Trong năm 2025, chúng tôi kỳ vọng KDH sẽ bán được khoảng 60% phân khu Clarita và 40% phân khu Emeria, tương ứng tổng giá trị hợp đồng khoảng 6.025 tỷ đồng. Trong đó, phần doanh thu có thể ghi nhận trong năm nay vào khoảng 5.600 tỷ đồng. Kết hợp với phần bàn giao còn lại từ The Privia, KDH dự kiến đạt doanh thu 7.431 tỷ đồng (+127% YoY) và lợi nhuận sau thuế cổ đông công ty mẹ ước tính 1.115 tỷ đồng (+38% YoY). Trong đó, The Privia đóng góp khoảng 1.500 tỷ đồng, còn Gladia đóng góp phần lớn doanh thu còn lại.

Nguồn: CTCK Rồng Việt tổng hợp

Cổ phiếu	Giá mục tiêu	Cổ tức	Giá đóng cửa ngày 04/08	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
REE	84.300	1.000	66.800	28%	14,22	28%	1,49	12,00	REE được kỳ vọng tăng trưởng mạnh trong năm 2025 nhờ hai động lực chính: (1) sản lượng thủy điện tăng cao nhờ điều kiện thủy văn thuận lợi và (2) đóng góp đáng kể từ mảng bất động sản & cho thuê văn phòng. Ở mảng điện, doanh thu ước đạt 4.905 tỷ đồng (+28% YoY), lợi nhuận gộp 2.630 tỷ đồng (+63% YoY). Sản lượng hợp nhất dự kiến đạt 3,5 tỷ kWh, trong đó riêng thủy điện đóng góp 2,9 tỷ kWh (+33% YoY) nhờ chu kỳ La Nina – Trung tính mang lại lượng nước dồi dào. Bên cạnh đó, REE tiếp tục mở rộng công suất với các dự án thủy điện và điện gió như Trà Khúc 2, Thác Bà 2 và Duyên Hải 2, dự kiến vận hành trong 2025–2026, giúp tổng công suất tăng thêm khoảng 8%. Mảng bất động sản và văn phòng cho thuê cũng đóng góp tích cực, với doanh thu dự kiến 1.770 tỷ đồng (+41% YoY), lợi nhuận gộp 1.011 tỷ đồng (+21% YoY). Trong đó, văn phòng Etown 6 – dự án lớn nhất hiện tại của REE – bắt đầu ghi nhận doanh thu từ 2025 với tỷ lệ lấp đầy dự kiến đạt 38%, và đạt công suất tối đa từ 2027. Phân khúc BĐS sẽ ghi nhận 495 tỷ đồng doanh thu (+200% YoY) và 193 tỷ đồng lợi nhuận gộp, chủ yếu đến từ bàn giao 30 căn biệt thự tại dự án The Light Square – Thái Bình.
VCB	73.000	0	61.100	19%	13,79	9%	2,25	17,04	VCB được kỳ vọng tăng trưởng ổn định trong năm 2025 và sẽ tăng tốc rõ nét hơn từ 2026 trở đi, khi nền kinh tế bước vào chu kỳ phát triển mới. Chúng tôi dự phóng lợi nhuận trước thuế giai đoạn 2025–2028 tăng trưởng kép 15%/năm, nhờ 2 động lực chính: (1) NIM phục hồi lên gần 3% nhờ nhu cầu tín dụng cải thiện và (2) rủi ro từ thuế đối ứng giảm dần. Riêng năm 2025, dự phóng tăng trưởng tín dụng đạt 13% (sau khi bán nợ cho VCBNEO), NIM tăng nhẹ 10 điểm cơ bản lên 3,0%, và lợi nhuận trước thuế tăng 23% YoY. Vốn chủ sở hữu tiếp tục được củng cố nhờ chính sách chia cổ tức bằng cổ phiếu – giải pháp được SBV và Bộ Tài chính ủng hộ để tăng CAR theo tiêu chuẩn Basel 3. Đồng thời, VCB có thể tái khởi động phát hành riêng lẻ cho nhà đầu tư nước ngoài với tỷ lệ 6,5% cổ phần, sau khi hoàn tất chia cổ tức từ phần lợi nhuận giữ lại đến hết năm 2021. Trong lần phát hành trước (2019), định giá lên tới P/B ~2,8x. Định giá hiện tại của VCB đang ở vùng hấp dẫn, với P/B trượt chỉ còn khoảng 2,3x – thấp hơn 2 độ lệch chuẩn so với trung bình 10 năm, cho thấy rủi ro giảm giá rất thấp. Ngoài ra, VCB có thể hưởng lợi từ tiến trình nâng hạng thị trường chứng khoán Việt Nam, khi vẫn còn room ngoại cao và là cổ phiếu ngân hàng có tỷ trọng lớn trong bộ chỉ số FTSE. Đây là yếu tố giúp VCB nhiều khả năng được thêm vào rổ chỉ số của thị trường mới nổi thứ cấp – mở ra cơ hội tái định giá trong trung hạn.

Nguồn: CTCK Rồng Việt tổng hợp

Cổ phiếu	Giá mục tiêu	Cổ tức	Giá đóng cửa ngày 04/08	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
MWG	75.300	1.000	67.000	14%	18,97	40%	4,26	16,20	MWG đang phục hồi thị phần trong ngành bán lẻ điện tử nhờ chiến lược tái cấu trúc hệ thống cửa hàng theo hướng tinh gọn và hiệu quả hơn. Trong năm qua, công ty đã giảm 224 cửa hàng, chủ yếu là các cửa hàng cũ gần hết khấu hao, giúp tiết kiệm khoảng 236 tỷ đồng/quý, đồng thời cắt giảm nhân sự trung bình từ 10 còn 3 người/cửa hàng, qua đó nâng biên EBIT TGDĐ & ĐMX lên 6,1% (+110bps YoY trong Q1/2025). MWG cũng cải thiện đáng kể chiến lược bán hàng, tập trung vào hai yếu tố cốt lõi: “Tiết kiệm cho khách hàng”: thông qua chính sách trả góp 0%, tăng chiết khấu, giảm giá. “Dịch vụ hậu mãi vượt trội”: như lắp đặt, vệ sinh miễn phí và giao hàng nhanh. Điều này giúp MWG vượt trội hơn so với các đối thủ mới hoặc nền tảng TMĐT vốn đã cắt giảm khuyến mãi từ năm 2024. Một điểm nổi bật là MWG đang tăng cường liên kết trực tiếp với các hãng lớn, điển hình là Apple, để phân phối sản phẩm số lượng lớn với cam kết đầu ra rõ ràng. Việc cắt trung gian B2B giúp MWG hưởng trọn biên lợi nhuận và tăng trưởng thị phần, như đã thấy trong Q1/2025. Ở mảng bách hóa, BHX có triển vọng phục hồi trong nửa cuối 2025, khi khoảng 205 cửa hàng mở mới tại miền Trung dần đi vào ổn định. Doanh thu bình quân mỗi cửa hàng và biên lợi nhuận dự kiến cải thiện từ 0,3% lên 0,5–0,7%, sau giai đoạn đầu khai trương còn nhiều ưu đãi và traffic thấp. Cuối cùng, lợi nhuận từ hoạt động tài chính cũng hỗ trợ đáng kể kết quả kinh doanh chung, khi khoản đầu tư tài chính ngắn hạn tăng +32% YoY với lãi suất cao 8–9%, đóng vai trò là “đệm lợi nhuận” trong giai đoạn tái cấu trúc.
MBB	31.500	300	27.800	14%	6,82	10%	1,32	20,70	Chúng tôi duy trì quan điểm tích cực với MBB khi dự phóng lợi nhuận giai đoạn 2025–2028 tăng trưởng kép 19%/năm, nhờ những lợi thế cạnh tranh rõ rệt. MBB có khả năng tăng trưởng quy mô tín dụng nhanh nhờ nền tảng ngân hàng số mạnh, mô hình tập đoàn tài chính toàn diện và chi phí vốn thấp. Sau khi nhận chuyển giao OceanBank, ngân hàng sẽ được nới hạn mức tín dụng, tạo dư địa tăng trưởng lớn. Biên lãi ròng (NIM) của MBB được kỳ vọng ổn định hơn so với các ngân hàng cùng nhóm, nhờ tập khách hàng đa dạng, trung thành, duy trì CASA cao. Nếu tỷ lệ sở hữu Nhà nước vượt 50%, MBB có thể được tham gia đấu thầu tiền gửi KBNN – một lợi thế đáng kể về chi phí vốn. Về chất lượng tài sản, dù MBB đặt mục tiêu tăng trưởng tín dụng cao, tỷ lệ nợ xấu vẫn được kiểm soát. Các khoản cho vay liên quan tới NVL, Trung Nam... được đánh giá đã giảm rủi ro khi vướng mắc pháp lý dần được tháo gỡ. Ngân hàng đặt mục tiêu NPL ≤ 1,7% trong năm nay (1Q25: 1,67%). Định giá hấp dẫn: MBB đang giao dịch ở mức P/B 2025F ~1,3x, thấp so với mức ROE 21–22% – cao nhất trong nhóm ngân hàng TMCP. Kế hoạch mua cổ phiếu quỹ và giảm sở hữu tại MCredit (qua bán hoặc IPO) sẽ là các yếu tố hỗ trợ mạnh cho định giá.

Nguồn: CTCK Rồng Việt tổng hợp

Cổ phiếu	Giá mục tiêu	Cổ tức	Giá đóng cửa ngày 04/08	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	54.100	5.000	48.100	23%	16,04	-11%	2,76	17,20	Chúng tôi đánh giá triển vọng tăng trưởng doanh thu trung – dài hạn của SAB đang đối mặt nhiều thách thức, do xu hướng siết chặt tiêu thụ rượu bia tại Việt Nam. Năm 2025 là mốc triển khai Nghị định 168, tiếp tục thắt chặt tiêu dùng bia tại các kênh on-trade (nhà hàng, quán nhậu) – vốn đã bị ảnh hưởng mạnh bởi Nghị định 100 trước đó. Ngoài ra, Quốc hội đã thông qua lộ trình tăng thuế tiêu thụ đặc biệt lên 90% giai đoạn 2027–2030 (so với mức 65% hiện tại), cho thấy định hướng giảm dần tiêu dùng rượu bia của Chính phủ. Những yếu tố này khiến quy mô ngành bia co hẹp về dài hạn. Riêng trong năm 2025, tính mùa vụ không thuận lợi (Tết Nguyên Đán rơi vào tháng 1/2025 và tháng 2/2026) cũng có thể ảnh hưởng tiêu cực đến sản lượng tiêu thụ và doanh thu của SAB. Tuy vậy, biên lợi nhuận gộp có thể cải thiện nhờ chi phí đầu vào giảm (đặc biệt là giá mạch nha đang thấp hơn thời điểm SAB chốt dự trữ gần nhất – giữa 2022), và nỗ lực chuyển dịch từ kênh on-trade sang off-trade (kênh bán lẻ hiện đại) giúp tiết giảm chi phí bán hàng. Điểm sáng trong đầu tư SAB đến từ tỷ suất cổ tức tiền mặt cao, hiện vào khoảng 10,4%/năm, phù hợp với nhà đầu tư dài hạn theo chiến lược cổ tức. SAB đã tăng dần tỷ lệ chia cổ tức kể từ sau Covid-19 (60%–120% LNST), chủ yếu sử dụng lợi nhuận giữ lại hoặc thu hẹp đầu tư tài chính ngắn hạn. Thêm vào đó, tập đoàn Thaibev – cổ đông lớn nhất – có động lực thúc đẩy chia cổ tức cao để tối ưu dòng tiền, do khoản vay M&A trị giá 4,8 tỷ USD từ thương vụ mua lại SAB năm 2017 vẫn đang trong giai đoạn trả nợ.
VPB	25.500	500	26.400	-2%	10,25	29%	1,35	13,26	Chúng tôi giữ quan điểm tích cực với triển vọng của VPB, với dự phóng tăng trưởng lợi nhuận kép (CAGR) đạt 22% trong giai đoạn 2025–2028, nhờ hai động lực chính: (1) Tăng trưởng tín dụng vượt trội: Sau khi nhận chuyển giao bắt buộc GPBank, VPB được cấp hạn mức tín dụng cao và dự kiến tận dụng tốt hơn trong 2025–2026, với tăng trưởng tín dụng khoảng 24%/năm. NIM có thể điều chỉnh nhẹ về 4,5% (giảm 20bps so với 2024), do chiến lược đánh đổi giữa quy mô và biên lợi nhuận. (2) Hạ chi phí tín dụng: Dự phóng chi phí tín dụng (CPTD) sẽ tạo đỉnh trong năm 2025 rồi giảm dần về dài hạn, nhờ: Thị trường bất động sản dần hồi phục FE Credit có sự điều chỉnh hoạt động lành mạnh CPTD ròng tại ngân hàng mẹ được kiểm soát dưới 2%, còn hợp nhất dưới 3% trong 2025 (giảm lần lượt 40 và 80bps YoY). Đến 2028, dự phóng CPTD hợp nhất giảm còn 3% (so với 4,9% năm 2023). Bên cạnh đó, VPB đang từng bước hoàn thiện mô hình tập đoàn tài chính đa năng, sở hữu các công ty thành viên như FE Credit, CTCK VPBankS, OPES (bảo hiểm phi nhân thọ), và đang lên kế hoạch tham gia mảng bảo hiểm nhân thọ – một thị trường còn tiềm năng lớn nhờ tỷ lệ thâm nhập thấp. Định giá hấp dẫn: Với P/B 2025F chỉ khoảng 1,0x, VPB đang có định giá thấp so với tiềm năng tăng trưởng lợi nhuận dài hạn và khả năng cải thiện ROE lên 18% vào 2030. Việc duy trì cổ tức tiền mặt đều đặn cũng là yếu tố hỗ trợ tốt cho định giá.

Nguồn: CTCK Rông Việt tổng hợp

Cổ phiếu	Giá mục tiêu	Cổ tức	Giá đóng cửa ngày 08/04	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	38.500	1.000	34.100	16%	13,25	15%	1,15	9,50	Chúng tôi đánh giá hoạt động kinh doanh của PVS sẽ tiếp tục khởi sắc trong nửa cuối năm 2025, nhờ tiến độ thi công tích cực tại hàng loạt dự án dầu khí và năng lượng ngoài khơi. Tại dự án Lạc Đà Vàng (tổng vốn hơn 1,2 tỷ USD), khối lượng chế tạo đã đạt 25–30%. Trong khi đó, chuỗi dự án Lô B – Ô Môn cũng có diễn biến tích cực: các gói thầu EPCI chủ chốt do PVS thực hiện đều vượt kỳ vọng, với gói #3 đạt 89% tại An Giang, chuẩn bị bàn giao và khởi công thi công trong quý 3/2025. Ngoài dầu khí, PVS còn ghi nhận kết quả tốt ở lĩnh vực điện gió ngoài khơi. Dự án Greater Changhua 2b & 4 (Đài Loan) đã hoàn tất chế tạo 33 chân đế tuabin và bàn giao vào tháng 6/2025. Đây là minh chứng cho năng lực thi công quốc tế ngày càng được khẳng định. Năm 2025, doanh thu dự kiến đạt 32.620 tỷ đồng (+37% YoY), lợi nhuận sau thuế cổ đông công ty mẹ 1.230 tỷ đồng (+15% YoY). Mảng M&C sẽ là động lực chính, với doanh thu khoảng 937 triệu USD, trong đó hơn 96% đến từ các dự án ngoài khơi như Lô B – Ô Môn, Lạc Đà Vàng và các dự án điện gió quốc tế. Trong trung – dài hạn, giai đoạn 2025–2030 được kỳ vọng là chu kỳ tăng trưởng bền vững của PVS, với tốc độ tăng trưởng kép (CAGR) doanh thu 10,7%/năm và lợi nhuận sau thuế 8,5%/năm, nhờ lượng backlog dồi dào và triển vọng từ các mảng phụ trợ đồng pha với M&C.
MSN	83.000	0	73.900	12%	32,93	62%	2,54	7,40	MSN duy trì động lực tăng trưởng ổn định nhờ các trụ cột kinh doanh “hái tiền” như MCH (hàng tiêu dùng) và TCB (ngân hàng), đồng thời mở ra kỳ vọng tăng trưởng nhờ các mảng mới như MML, WCM bắt đầu có lãi và MSR thu hẹp thua lỗ. MCH (chiếm 66% LNST) tiếp tục tăng trưởng ổn định (+2,7% YoY năm 2025), nhờ năng lực phát triển sản phẩm phù hợp xu hướng tiêu dùng (gia vị, thực phẩm tiện lợi), cùng hệ thống phân phối hiệu quả giúp thúc đẩy nhận diện sản phẩm mới. TCB (Techcombank, chiếm 19,9%) tăng trưởng mạnh mẽ (+16% YoY năm 2025), nhờ hệ sinh thái khách hàng đa dạng và định vị đặc thù trong lĩnh vực tài chính – BĐS. Việc định giá TCB tăng lên cũng hỗ trợ cải thiện định giá hợp nhất của MSN. MML và WCM chuyển sang pha sinh lời từ Q3/2024. MML hưởng lợi từ giá thịt heo tăng (+30% YoY) và chiến lược chuyển dịch sang thịt chế biến – phân khúc có biên lợi nhuận tốt hơn. WCM cải thiện biên lợi nhuận nhờ tăng doanh thu trên cửa hàng cũ (LFL 6–12% YoY), tối ưu mô hình siêu thị theo từng vùng dân cư và quản lý tốt hơn hàng tồn kho. MSR (mỏ tài nguyên) giảm lỗ nhờ bán 100% vốn tại H.C. Starck – đơn vị lỗ khoảng 300–400 tỷ/năm. Kết hợp với giá đầu ra kim loại (đồng, vonfram) ổn định và hoạt động khai thác hiệu quả từ Q2, giúp MSR giảm lỗ 57% YoY, đóng góp tích cực hơn cho MSN. Chi phí tài chính (~8.000 tỷ đồng/năm) là điểm nghẽn tăng trưởng trong quá khứ, nhưng dự kiến sẽ giảm còn 6.000–7.000 tỷ/năm từ 2025 nhờ tái cấu trúc các khoản đặt cọc và khoản phải thu/phải trả với bên thứ ba. Đây sẽ là “đòn bẩy” giúp MSN tháo gỡ áp lực tài chính và quay lại đà tăng trưởng bền vững trong trung hạn.

Nguồn: CTCK Rồng Việt tổng hợp

Cổ phiếu	Giá mục tiêu	Cổ tức	Giá đóng cửa ngày 04/08	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
QNS	56.100	3.500	48.900	22%	8,21	-8%	1,65	20,20	QNS tiếp tục ghi nhận tăng trưởng lợi nhuận ấn tượng từ mảng sữa đậu nành, với mức tăng dự kiến +20,7% YoY trong năm nay. Dù đã nắm giữ hơn 80% thị phần, sản phẩm cốt lõi Fami cùng các dòng cao cấp như Fami Gold và Greensoy vẫn được người tiêu dùng ưa chuộng, cho thấy thương hiệu bền vững và phù hợp thị hiếu trong môi trường cạnh tranh. Mảng đường sẽ đóng vai trò bổ trợ cho tăng trưởng, với điều kiện QNS duy trì được sản lượng theo kế hoạch trong bối cảnh giá đường đầu ra vẫn ổn định trên 18.000 đồng/kg. Việc mở rộng vùng trồng và nâng hiệu suất ép mía sẽ giúp gia tăng sản lượng trong vụ 2024–2025. Tuy nhiên, giá đường có thể chịu áp lực do cạnh tranh gia tăng và tình trạng đường lậu chưa được kiểm soát triệt để. Dù vậy, nếu Chính phủ tăng cường kiểm soát hàng lậu – hiện chiếm khoảng 28% thị phần tiêu thụ – các doanh nghiệp nội địa như QNS sẽ được hưởng lợi trong trung hạn. Điều này phù hợp với chiến lược mở rộng vùng nguyên liệu và cam kết mua mía với giá cao (1,12 triệu đồng/tấn) để bảo vệ nông dân. Ngoài ra, QNS hấp dẫn với nhà đầu tư ưa thích cổ tức ổn định, khi tỷ suất cổ tức tiền mặt dự kiến trong 12 tháng tới đạt 8,5%, vượt trội so với lãi suất tiết kiệm (~5%).
FMC	48.000	2.000	37.900	32%	6,52	24%	0,81	12,40	FMC tiếp tục giữ vững lợi thế cạnh tranh tại thị trường Mỹ nhờ các sản phẩm tôm chiên và tôm tẩm bột không bị áp thuế chống bán phá giá (CBPG). Đặc biệt, mức thuế đối ứng hiện tại của Việt Nam tại Mỹ đang tương đương với các đối thủ lớn như Indonesia và Thái Lan, giúp doanh nghiệp duy trì sức cạnh tranh về giá. Tại Nhật Bản – một thị trường truyền thống quan trọng, thương hiệu lâu năm và sản phẩm có hình thức đồng đều, bắt mắt đã giúp FMC giữ được thị phần ổn định. Chưa ghi nhận sự suy giảm đáng kể về doanh thu tại thị trường này, cho thấy mức độ trung thành và sự tin cậy của người tiêu dùng Nhật đối với sản phẩm Việt Nam. Trong nửa cuối năm 2025, FMC dự kiến vẫn giữ được kết quả kinh doanh tương đương cùng kỳ. Giá bán có thể tăng nhẹ nhờ cấu trúc sản phẩm cải thiện, trong khi sản lượng có thể giảm nhẹ do sự dịch chuyển đơn hàng từ Mỹ sang các thị trường khác như EU và Nhật Bản. Rủi ro về thuế chống bán phá giá tại Mỹ được đánh giá là ngắn hạn. Từ năm 2026, khi FMC chính thức được đưa vào danh sách bị đơn bắt buộc, doanh nghiệp có cơ hội giảm thuế CBPG về mức 0%, mở ra triển vọng tăng trưởng và mở rộng thị phần trở lại tại thị trường Mỹ
ANV	30.000	1.000	24.500	27%	7,82	1623%	2,21	5,00	Trong quý vừa qua, doanh thu của doanh nghiệp ghi nhận cải thiện nhờ giá bán cá tra tăng 12% so với cùng kỳ và sự đóng góp tích cực từ các dòng sản phẩm mới như cá rô phi và cá điêu hồng. Biên lợi nhuận gộp tăng mạnh 13,4 điểm phần trăm, phản ánh hiệu quả rõ nét từ chiến lược điều chỉnh thị trường xuất khẩu, tiết giảm chi phí và thay đổi cơ cấu sản phẩm. Cụ thể, giá bán cá tra được cải thiện nhờ doanh nghiệp chuyển hướng xuất khẩu từ thị trường Trung Quốc – vốn có biên lợi nhuận thấp – sang các thị trường có biên cao hơn như Brazil và Mỹ. Tại đây, giá bán trung bình tăng thêm khoảng 5% so với cùng kỳ, trong khi sản lượng tiêu thụ đủ để bù đắp phần sụt giảm từ thị trường Trung Quốc. Chi phí nuôi cá tra nguyên liệu cũng giảm đáng kể, nhờ giá thức ăn thủy sản hạ 5% YoY và nguồn cá tra tồn dư ao từ năm trước đã được bán hết. Điều này giúp giá thành sản xuất hiện tại thấp hơn giá bán thị trường, góp phần mở rộng biên lợi nhuận.

Nguồn: CTCK Rồng Việt tổng hợp

Hiệu suất các cổ phiếu lựa chọn trong danh mục chiến lược đầu tư của VDSC kể từ đầu năm đến ngày 4/8/2025

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	MSN	QNS
31/12/2024	0,5%	-1,7%	4,8%	-0,4%	-5,4%	6,6%	-1,9%	-3,7%	-4,3%	-5,8%	0,4%													
24/1/2025	9,2%	2,6%	0,5%	5,5%	9,2%	2,4%	11,7%	-3,6%	12,9%	2,3%	7,0%													
28/2/2025	-0,1%	0,0%	-4,3%	-4,5%	-9,7%	3,2%	-5,3%	-2,7%	-1,4%	-7,3%	-0,8%	2,6%												
31/3/2025	-5,8%	-7,1%	-6,3%	-5,2%	-3,1%	-10,4%	-7,1%	-8,7%	-7,4%	-6,9%	-5,9%	-5,8%												
3/4/2025	-7,8%	-8,3%	-6,5%	-9,7%	-12,3%	-13,3%	-13,5%	-12,4%	-7,4%	-13,2%	-2,6%	-7,5%												
8/4/2025	3,8%	8,6%	4,9%			-0,6%		4,2%	15,2%			2,3%	20,2%	15,5%	4,4%	7,0%	24,1%							
5/5/2025	5,9%	6,5%				13,7%		8,5%	2,7%			-0,5%	7,9%	9,8%		0,8%	5,6%	4,5%	3,2%					
3/6/2025	13,8%	4,9%				3,2%		5,3%	7,2%							7,0%	5,1%	8,1%	2,4%	11,4%	24,5%	13,1%		
9/7/2025	2,7%			2,6%		6,8%		-2,1%	-0,3%			-1,0%					0,5%	3,0%	-0,1%	25,9%		7,0%	-3,7%	0,2%

Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt.

Mã	Tên công ty	Sàn	Phân ngành - ICB L2	Giá ngày khuyến nghị (08/05/2025)	Giá hiện tại (04/08/2025)	Giá cao nhất trong Quý	Lợi suất từ ngày khuyến nghị (%)	Lợi suất cao nhất trong kỳ (%)
KHS	Thủy sản Kiên Hùng	HNX	Thực phẩm và đồ uống	19.740	22.700	30.300	15,0	55,5
LHG	KCN Long Hậu	HOSE	Bất động sản	27.170	32.299	34.560	18,9	30,6
DBC	Tập đoàn DABACO	HOSE	Thực phẩm và đồ uống	27.600	34.500	36.850	25,0	35,5
NNC	Đá Núi Nhỏ	HOSE	Xây dựng và Vật liệu	30.650	36.300	38.250	18,4	34,2
SCS	DV Hàng hóa Sài Gòn	HOSE	Du lịch và Giải trí	60.300	63.100	69.500	4,6	16,4

Ghi chi: các mã đề xuất được chọn lọc dựa trên các chỉ số tiêu biểu và cần được đánh giá kỹ lưỡng tiềm năng trước khi quyết định đầu tư.
Nguồn: Fiin Pro, CTCK Rồng Việt tổng hợp. Dữ liệu ngày 31/07/2025

Mã	Tên công ty	Sàn	Phân ngành - ICB L2	Giá ngày khuyến nghị (08/05/2025)	Giá hiện tại (04/08/2025)	Giá cao nhất trong Quý	Lợi suất từ ngày khuyến nghị (%)	Lợi suất cao nhất trong kỳ (%)
MWG	Thế giới di động	HOSE	Bán lẻ	59.440	67.000	71.100	12,7	22,5
HAH	Vận tải và Xếp dỡ Hải An	HOSE	Hàng & Dịch vụ Công nghiệp	67.400	80.200	90.000	19,0	39,3
TRC	Cao su Tây Ninh	HOSE	Hóa chất	64.739	65.800	72.250	1,6	16,5
DGC	Hóa chất Đức Giang	HOSE	Hóa chất	92.200	103.200	107.600	11,9	23,3
NCT	DV Hàng hóa Nội Bài	HOSE	Hàng & Dịch vụ Công nghiệp	102.900	109.100	111.900	6,0	10,8

Ghi chi: các mã đề xuất được chọn lọc dựa trên các chỉ số tiêu biểu và cần được đánh giá kỹ lưỡng tiềm năng trước khi quyết định đầu tư.
Nguồn: Fin Pro, CTCK Rồng Việt tổng hợp. Dữ liệu ngày 31/07/2025

Mã	Sàn	VHTT (Tỷ đồng)	Giá mục tiêu (đồng)	Giá @ ngày4/8/25	Lợi nhuận kỳ vọng (%)	Khuyến nghị	2024E		2025F		PE 2024 (x)	PE 2025F (x)	PB 2025F (x)	Tỷ suất cổ tức (%)	+/- năm	Giá 1 năm (%)	GTGDBQ 3 tháng (Tỷ đồng)	Sở hữu Nước ngoài còn lại (%)
							+/- DT (%)	+/- LNST (%)	+/- DT (%)	+/- LNST (%)								
GDA	UPCOM	2.477	33.600	21.600	56%	Mua	9,8	20,4	-11,0	-2,1	7,8	7,4	0,6	4,6	-25,8	3	30,9	
KDH	HOSE	31.310	39.147	27.900	40%	Mua	0,6	0,1	126,7	37,7	42,5	28,1	1,4	0,0	-3,5	115	14,7	
SCS	HOSE	5.987	85.000	63.100	35%	Mua	47,1	39,0	2,8	-5,6	8,4	9,2	4,3	11,1	-24,8	32	15,8	
NTC	UPCOM	3.977	220.000	165.700	33%	Mua	56,4	-6,5	71,8	9,2	13,6	13,0	2,6	2,4	-17,5	9	0,0	
FMC	HOSE	2.478	48.000	37.900	27%	Mua	35,9	10,8	15,5	24,3	7,8	6,5	0,8	5,3	-22,6	5	19,1	
REE	HOSE	36.183	84.300	66.800	26%	Mua	-2,2	-8,8	10,7	27,6	15,0	14,2	1,5	1,5	9,3	72	0,0	
GMD	HOSE	23.951	71.000	57.000	25%	Mua	25,6	-34,3	5,0	-1,9	19,6	16,7	1,9	3,5	-17,4	150	9,7	
SIP	HOSE	15.640	79.300	64.600	23%	Mua	16,8	25,6	4,4	12,4	14,4	12,0	3,2	3,1	0,8	50	39,1	
ANV	HOSE	6.523	30.000	24.500	22%	Mua	10,6	15,7	29,8	1.622,9	13,1	7,8	2,2	4,1	51,2	92	46,6	
VCB	HOSE	510.532	73.000	61.100	19%	Tích lũy	1,3	2,4	9,4	9,4	14,7	13,8	2,2	0,0	3,0	340	8,0	
PHR	HOSE	8.333	71.600	61.500	16%	Tích lũy	20,9	-24,2	4,2	115,2	17,5	8,3	1,9	1,6	10,8	39	33,8	
DCM	HOSE	19.244	42.000	36.350	16%	Tích lũy	6,8	20,4	31,7	66,3	12,4	8,7	1,9	4,4	-1,4	177	43,9	
QNS	UPCOM	17.978	56.100	48.900	15%	Tích lũy	2,2	8,6	-1,2	-7,9	7,3	8,2	1,7	7,2	0,6	10	40,3	
MBB	HOSE	169.643	31.500	27.800	13%	Tích lũy	17,1	9,5	14,2	9,9	6,9	6,8	1,3	1,1	34,3	560	0,0	
DPR	HOSE	3.467	45.200	39.900	13%	Tích lũy	17,6	35,4	1,7	-0,1	13,8	12,4	1,4	7,5	-0,2	44	46,2	
PVS	HNX	16.299	38.500	34.100	13%	Tích lũy	22,7	4,2	37,2	15,0	12,9	13,3	1,1	2,9	-14,8	278	36,5	
SAB	HOSE	61.691	54.100	48.100	12%	Tích lũy	4,6	5,2	-15,2	-11,2	15,4	16,0	2,8	10,4	-12,7	69	41,1	
MWG	HOSE	99.057	75.300	67.000	12%	Tích lũy	13,6	2.119,8	9,8	40,3	22,3	19,0	4,3	1,5	6,5	534	0,3	
MSN	HOSE	106.853	83.000	73.900	12%	Tích lũy	6,3	377,4	0,1	62,3	46,7	32,9	2,5	0,0	2,4	560	78,0	
VHC	HOSE	13.063	65.000	58.200	12%	Tích lũy	24,9	37,6	6,1	8,7	9,1	9,7	1,2	0,0	-17,2	91	80,4	
HPG	HOSE	194.189	28.200	25.300	11%	Tích lũy	16,7	75,9	30,1	55,6	13,7	10,4	1,5	0,0	11,4	1.050	27,1	
ACV	UPCOM	221.583	113.400	101.800	11%	Tích lũy	12,6	20,5	-3,0	-0,9	21,0	21,7	3,1	0,0	-11,0	55	46,0	
PVD	HOSE	11.729	23.500	21.100	11%	Tích lũy	60,0	18,9	-4,3	-7,3	14,6	18,2	0,7	2,4	-24,4	183	44,9	
FRT	HOSE	26.261	169.604	154.200	10%	Tích lũy	25,9	-191,9	26,1	101,5	48,8	41,1	8,2	0,0	13,4	84	12,5	
PVT	HOSE	8.506	19.900	18.100	10%	Tích lũy	23,6	12,6	4,8	-7,5	8,9	8,4	1,0	5,5	-15,4	70	40,0	
IDC	HNX	14.718	49.000	44.600	10%	Tích lũy	22,2	43,3	-8,1	2,4	9,8	7,2	2,3	7,8	-23,6	105	30,2	
KBC	HOSE	29.712	34.600	31.550	10%	Tích lũy	-50,6	-79,0	73,3	238,1	18,6	20,6	1,2	0,0	21,6	187	33,6	
HSG	HOSE	11.519	20.300	18.550	9%	Tích lũy	27,7	1.822,7	-4,9	21,4	26,7	16,5	1,0	2,7	-13,5	174	39,2	
BID	HOSE	267.163	41.600	38.050	9%	Tích lũy	11,0	14,4	4,1	15,0	11,6	9,4	1,7	0,0	-3,6	218	12,6	
TNG	HNX	2.526	22.300	20.600	8%	Tích lũy	9,0	44,8	1,9	7,4	7,3	7,4	1,3	3,9	-17,9	39	32,1	

Mã	Sàn	VHTT (Tỷ đồng)	Giá mục tiêu (đồng)	Giá @ ngày4/8/25	Lợi nhuận kỳ vọng (%)	Khuyến nghị	2024E		2025F		PE 2024 (x)	PE 2025F (x)	PB 2025F (x)	Tỷ suất cổ tức (%)	+/- năm	Giá 1 năm (%)	GTGDBQ 3 tháng (Tỷ đồng)	Sở hữu Nước ngoài còn lại (%)
							+/- DT (%)	+/- LNST (%)	+/- DT (%)	+/- LNST (%)								
TCM	HOSE	3.636	35.000	32.450	8%	Tích lũy	14,6	109,3	6,4	10,6	13,4	11,9	1,9	1,5	-26,9	73	0,0	
VNM	HOSE	126.233	65.100	60.400	8%	Tích lũy	2,3	5,8	-1,2	-8,0	16,4	14,6	3,8	6,3	-15,5	316	50,9	
HDG	HOSE	9.786	28.200	26.450	7%	Tích lũy	-5,6	-19,0	13,9	88,4	57,1	9,0	1,4	1,9	6,0	146	32,5	
CTG	HOSE	245.140	48.300	45.650	6%	Tích lũy	15,9	26,8	7,2	20,4	8,1	8,0	1,4	0,0	44,7	345	2,8	
ACB	HOSE	119.684	24.400	23.300	5%	Trung lập	2,3	4,6	5,1	5,2	7,1	6,8	1,2	4,3	11,9	257	0,0	
DRC	HOSE	2.664	18.000	17.250	4%	Trung lập	4,0	-5,8	9,0	-26,6	18,1	15,7	1,0	4,6	-33,8	18	0,0	
VIB	HOSE	65.868	20.150	19.350	4%	Trung lập	-7,2	-15,9	5,3	17,2	8,7	7,8	1,4	3,6	22,3	200	0,0	
HAX	HOSE	1.778	17.200	16.550	4%	Trung lập	38,5	261,3	14,2	-24,8	19,1	18,9	1,5	4,8	3,4	40	29,5	
NLG	HOSE	16.077	43.141	41.750	3%	Trung lập	1,3	0,1	-31,3	38,0	25,5	22,5	1,9	0,0	5,7	135	1,5	
MSH	HOSE	4.220	38.600	37.500	3%	Trung lập	16,3	67,6	-6,0	7,2	8,2	9,6	1,8	5,3	25,0	15	43,5	
POW	HOSE	34.543	14.800	14.750	0%	Trung lập	7,0	7,1	30,3	-13,0	25,9	37,1	1,0	0,0	6,9	162	45,6	
DPM	HOSE	16.397	41.000	41.900	-2%	Trung lập	-0,5	11,5	1,1	88,7	38,4	14,6	1,4	4,8	19,7	193	41,7	
TCB	HOSE	249.743	34.300	35.350	-3%	Trung lập	17,3	19,5	9,3	16,6	11,7	9,9	1,5	2,8	50,4	688	0,0	
VPB	HOSE	209.456	25.500	26.400	-3%	Trung lập	25,2	57,0	10,9	29,5	12,0	10,3	1,4	1,9	40,8	798	4,4	
PC1	HOSE	9.835	26.500	27.500	-4%	Trung lập	29,2	237,1	-9,3	12,5	25,8	19,0	1,5	0,0	11,0	107	35,2	
GEG	HOSE	6.450	17.300	18.000	-4%	Trung lập	7,5	-16,3	29,0	522,6	14,3	9,0	1,3	0,0	29,5	43	4,3	
NT2	HOSE	6.304	20.900	21.900	-5%	Trung lập	-6,8	-82,5	16,4	490,2	13,5	14,8	1,4	4,6	10,1	26	38,8	
DGW	HOSE	9.797	41.800	44.700	-6%	Giảm	17,3	25,4	13,1	17,4	20,2	18,8	2,9	1,1	0,5	144	22,7	
PNJ	HOSE	29.229	79.500	86.500	-8%	Giảm	14,1	7,3	-19,2	-4,5	14,8	14,5	1,7	2,3	-12,6	67	0,0	
BFC	HOSE	2.495	39.400	43.650	-10%	Giảm	9,0	141,5	-6,9	-2,6	8,4	7,2	1,7	3,4	-6,5	47	46,3	
STK	HOSE	2.445	21.600	25.300	-15%	Giảm	-15,1	-47,8	19,2	35,3	25,2	39,6	1,3	0,0	-2,5	2	82,2	
NKG	HOSE	7.049	13.300	15.750	-16%	Giảm	10,8	285,8	-15,8	-4,0	26,4	16,2	0,9	0,0	-7,3	193	43,1	
IMP	HOSE	8.363	45.647	54.300	-16%	Giảm	10,6	7,1	19,7	22,9	26,8	21,2	3,5	2,0	33,3	7	27,7	
BMP	HOSE	11.551	118.500	141.100	-16%	Giảm	-10,5	-4,8	15,4	9,0	10,2	10,7	4,1	8,5	47,3	21	14,2	
VSC	HOSE	9.846	Under review	26.300	Under review	Under review	27,8	267,1	4,6	-49,9	35,6	42,4	1,6	0,0	83,1	321	44,6	
HAH	HOSE	10.418	Under review	80.200	Under review	Under review	52,8	69,0	18,7	40,2	9,8	11,4	2,4	0,0	103,0	272	24,3	
FPT	HOSE	181.594	Under review	106.600	Under review	Under review	19,4	21,3	22,6	24,0	20,9	18,7	4,0	1,9	-0,5	730	7,7	
HDB	HOSE	97.862	Under review	28.000	Under review	Under review	28,8	26,7	13,6	20,6	6,8	6,4	1,6	3,6	28,7	403	0,1	
LHG	HOSE	1.615	Under review	32.300	Under review	Under review	7,2	10,6	10,1	42,7	8,9	6,2	0,8	5,9	-16,9	9	36,7	
OCB	HOSE	32.918	Under review	13.350	Under review	Under review	5,7	-24,0	9,3	39,1	9,6	7,5	1,0	5,2	9,4	84	2,1	



CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN RỒNG VIỆT



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



www.vdsc.com.vn



**DỊCH VỤ PHÂN TÍCH & TƯ VẤN ĐẦU TƯ
TỐT NHẤT VIỆT NAM 2025**
GIẢI THƯỞNG GLOBAL BANKING & FINANCE

Kiến tạo tương lai thịnh vượng