

BÁO CÁO TRIỂN VỌNG ĐẦU TƯ MÙA CÔNG BỐ KQKD

ĐẦU NĂM MUA MUỐI



ĐỘI NGŨ THỰC HIỆN

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

LỜI NÓI ĐẦU

Kính gửi quý nhà đầu tư,

Thị trường khởi đầu trong năm mới với bối cảnh đan xen của những thách thức và cơ hội. Khi tăng trưởng tiếp tục thể hiện nền tảng vững chắc cho cơ hội đầu tư. Song song với đó là những yếu tố bất định bên ngoài ảnh hưởng đến kỳ vọng tâm lý thị trường chung khi những động thái mới của của Tân chính quyền Donald Trump có khả năng đẩy kích bản thương mại toàn cầu đến tình trạng căng thẳng.

Đứng giữa thách thức và cơ hội, chúng tôi lựa chọn chủ đề “Đầu năm mua muối” mang ý nghĩa cầu may mắn, tốt lành vào đầu năm bằng việc mua muối tượng trưng cho sự đậm đà, no đủ mà cơ hội thị trường mang lại trong bối cảnh Chính Phủ rất quyết liệt trong tham vọng tạo ra đột phát về tăng trưởng kinh tế. Tuy nhiên, chúng tôi cũng không quên nhắc nhở về việc chuẩn bị tinh thần, kế hoạch hành động cụ thể cho những điều không thuận lợi có thể xảy ra khi thương chiến leo thang.

Báo cáo triển vọng đầu tư mùa công bố kết quả kinh doanh lần này, ngoài việc tập trung đưa ra góc nhìn phân tích đánh giá kết quả kinh doanh quý vừa qua và quý sắp đến, chúng tôi còn cố gắng nhận diện thêm các yếu tố có thể tác động đến thị trường trong ba tháng tới. Chúng tôi tin rằng bằng cách chuẩn bị kỹ lưỡng cho những điều có thể đến, và đa dạng hóa danh mục, tập trung vào yếu tố cơ bản, khách hàng có thể xây dựng các danh mục đầu tư không chỉ vững vàng mà còn linh hoạt trước các kịch bản rủi ro.

Mục tiêu của chúng tôi là mang đến các giải pháp đầu tư phù hợp nhất với xu hướng thị trường và hỗ trợ khách hàng nắm bắt các cơ hội tiềm năng trong năm tới.

Là đối tác đáng tin cậy, chúng tôi cam kết tận dụng mối quan hệ và chuyên môn sâu rộng để mang lại những kết quả tốt nhất cho khách hàng. Rổng Việt rất vinh dự được đồng hành cùng Quý Nhà đầu tư.

Trân trọng,

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

MỤC LỤC



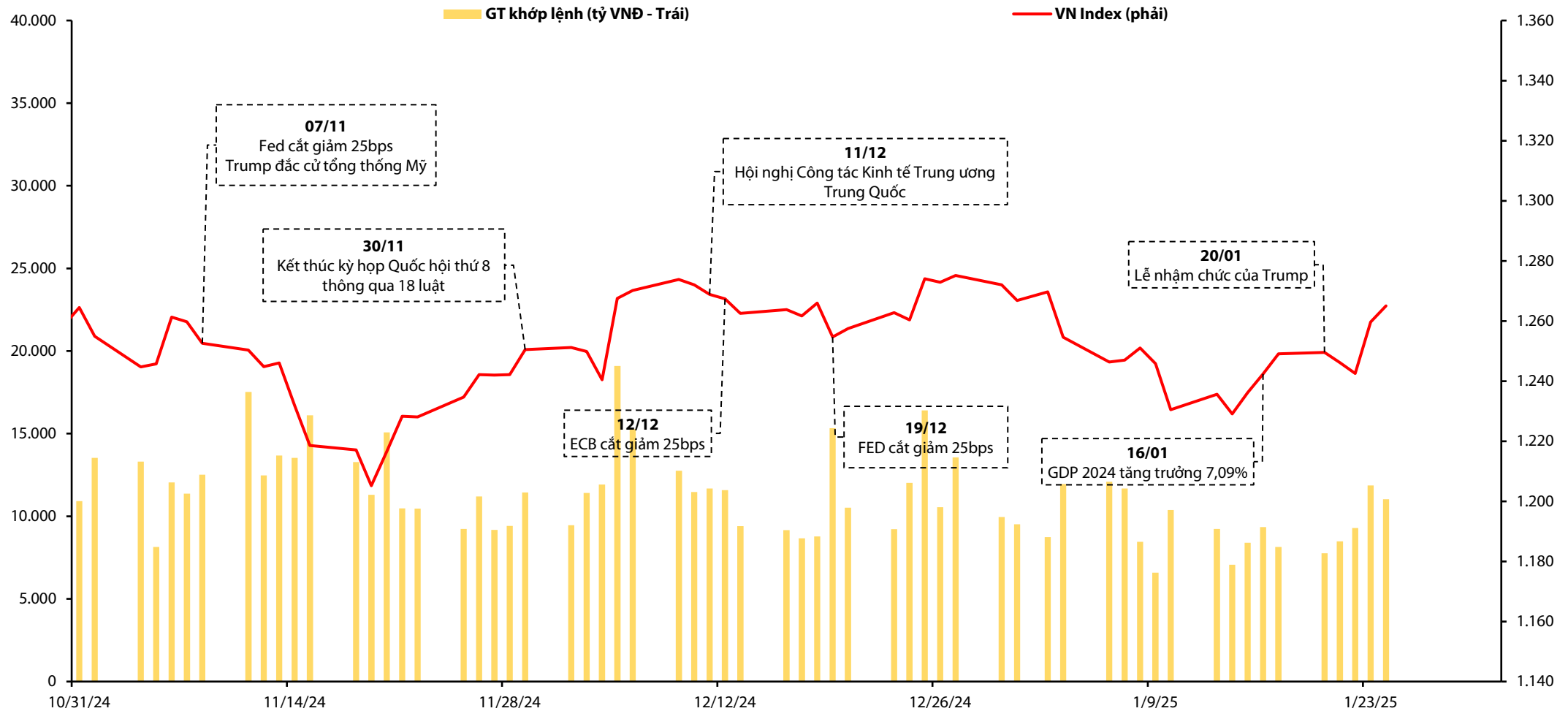
	<u>NHÌN LẠI THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN – THANH KHOẢN SUY GIẢM, ĐÓN CHỜ CHÍNH SÁCH MỚI CỦA MỸ VÀ ĐỘT PHÁ CỦA VIỆT NAM</u>
	<u>TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN – TÂN XUÂN MONG MƯA THUẬN GIÓ HÒA</u>
	<u>CHIẾN LƯỢC & Ý TƯỞNG ĐẦU TƯ</u>
	<u>BỨC TRANH THỊ TRƯỜNG QUA DỮ LIỆU</u>

Kết thúc phiên giao dịch ngày 31/01, VN-Index đóng cửa ở mức 1.265,05 điểm, tăng 0,05% QoQ. Giá trị khớp lệnh (GTKL) bình quân trên sàn HOSE đạt 11.230 tỷ đồng/phiên, giảm 20% QoQ. HNX-Index đạt 223,01 điểm (-1,48% QoQ) và UpCOM Index đạt 94,3 điểm (+2,08% QoQ), với GTKL bình quân trên HNX đạt 751 tỷ đồng (-20% QoQ) và trên UpCOM đạt 599 tỷ đồng (+1% QoQ).

Trong quý IV, khối ngoại tiếp tục bán ròng với tổng giá trị 20.788 tỷ đồng thông qua khớp lệnh và thỏa thuận, tập trung chủ yếu ở bất động sản (VHM: -3.530 tỷ đồng) và công nghệ (FPT: -2.429 tỷ đồng). Dòng tiền nội duy trì xu hướng thận trọng trước áp lực tỷ giá USD/VND, hoạt động bán ròng của nhà đầu tư nước ngoài trong khi thiếu yếu tố dẫn dắt rõ ràng trong ngắn hạn. Tuy nhiên, sự ổn định của kinh tế vĩ mô và các chính sách hỗ trợ doanh nghiệp trong nước vẫn là yếu tố tích cực trong trung hạn. Một vài điểm nhấn thị trường quý IV gồm:

- Quý IV/2024 ghi nhận mức tăng trưởng ấn tượng của các doanh nghiệp niêm yết, lợi nhuận sau thuế công ty mẹ rổ VN Index tăng trưởng 35% so với cùng kỳ. Trong đó động lực chính đến từ việc tăng doanh thu đạt 14% YoY, biên lợi nhuận duy trì ổn định so với quý trước ở mức 10,6% cao hơn mức tăng cùng kỳ năm trước (9%). Dẫn dắt cho mức tăng trưởng ấn tượng kể trên đến từ 27% của nhóm bất động sản (136% YoY) và ngân hàng (28% YoY).
- Fed đã có hai đợt cắt giảm lãi suất trong quý IV với tổng cộng 50 điểm cơ bản. Tuy nhiên, trong cuộc họp ngày 17/12/2024 và ngày 19/01/2025, Fed đã phát đi tín hiệu không cần vội vã điều chỉnh chính sách tiền tệ và cần theo dõi thêm thị trường lao động Mỹ và đánh giá tác động cụ thể các chính sách thuế quan của Tổng thống Trump khi được ban bố. Quyết định này của Fed đã làm cho đồng USD tiếp tục neo cao so với các đồng tiền khác và gia tăng áp lực tỷ giá đối với Việt Nam.
- Sau khi nhậm chức vào ngày 20/01, Tổng thống Trump đã thực hiện các ưu tiên chính bao gồm khôi phục các chính sách nhập cư nghiêm ngặt, và tuyên bố tình trạng khẩn cấp quốc gia để đẩy nhanh các dự án năng lượng. Tổng thống chưa áp thuế các quốc gia (Mexico và Canada) vào ngày đầu tiên, nhưng cho biết họ đang trong tầm ngắm. Chính sách thuế quan của Trump và tình hình kinh tế nội tại đã buộc ECB cắt giảm lãi suất chính sách thêm 25 điểm cơ bản tại cuộc họp tháng Một và PboC chuyển hướng chính sách từ thận trọng sang nới lỏng vừa phải.
- Kỳ họp thứ 8 năm 2024 của Quốc hội Việt Nam đã đưa ra nhiều quyết định quan trọng về cải cách pháp luật và tái cơ cấu tổ chức của các cơ quan nhà nước, đồng thời củng cố vai trò của các vị lãnh đạo chủ chốt. Theo Nghị quyết số 25/NQ-CP Chính phủ đặt mục tiêu tăng trưởng GDP năm 2025 đạt 8% trở lên, các địa phương đã được giao chỉ tiêu tăng trưởng cụ thể với 18/63 tỉnh, thành phố đặt mục tiêu tăng trưởng GRDP hai con số như Bắc Giang đặt mục tiêu tăng 13,6%, Ninh Thuận 13%, và Hải Phòng 12,5%.
- Ngày 7/1/2025, SBV thông báo sẽ duy trì chính sách tiền tệ linh hoạt, đồng thời theo dõi sát sao các chính sách của Mỹ nhằm có các điều chỉnh kịp thời cho nền kinh tế nội địa nhằm kiểm soát lạm phát, ổn định tỷ giá và hỗ trợ tăng trưởng. Chính sách tài khóa năm 2025 của Việt Nam tiếp tục theo hướng mở rộng có trọng tâm, linh hoạt, hỗ trợ tăng trưởng kinh tế dự kiến giảm thuế GTGT 2% trong 6 tháng đầu năm, cùng với giảm thuế BVMT với xăng dầu, tổng mức hỗ trợ tài khóa hơn 70.000 tỷ đồng. Thu NSNN tiếp tục được mở rộng thông qua cải cách thuế vào tháng 2 và ưu tiên giải ngân vốn đầu tư công cho các dự án trọng điểm. Chính phủ cũng sẽ tận dụng dư địa nợ công, phát hành TPCP để huy động vốn với chi phí thấp, đồng thời thúc đẩy nâng hạng thị trường chứng khoán trong năm 2025.

Hình 1: VN Index, tháng 11/2024 - 01/2025



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/01/2025.

Trong Q1/2025, chúng tôi nghĩ rằng thị trường chứng khoán Việt Nam sẽ xoay quanh những câu chuyện về:

- (1) Chính sách của Trump trong 100 ngày đầu tiên nhận chức. Trong khi Canada, Mexico, Trung Quốc là những cái tên đầu tiên đã được đưa vào mục tiêu áp thuế thì Việt Nam chưa phải là ưu tiên hàng đầu trong việc áp dụng chính sách thuế quan. Chúng tôi cho rằng nguyên do là các vấn đề về Việt Nam chỉ nằm gói gọn trong việc “thâm hụt thương mại” mà không ảnh hưởng đến an ninh hay vị thế siêu cường số một của nước Mỹ. Ngoài ra, Việt Nam với đường lối chính sách đối ngoại trung lập sẽ có thể hưởng lợi trong giai đoạn đầu của chính sách thuế quan 2.0.
- (2) Những nỗ lực cải cách thị trường kỳ vọng sẽ đạt kết quả mong đợi. Theo đó, Việt Nam nhiều khả năng sẽ được đánh giá đủ điều kiện nâng hạng theo FTSE trong kỳ đánh giá tháng Ba. Đồng thời những thông tin về việc vận hành hệ thống giao dịch mới (KRX) sẽ tạo thêm điểm nhấn tích cực trong 3 tháng tới.
- (3) Từ nửa cuối quý, các thông tin về kế hoạch kinh doanh 2025 và câu chuyện lợi nhuận quý đầu năm của DNNY được kỳ vọng sẽ là màu sắc tích cực của thị trường. Cho quý đầu năm, chúng tôi ước tính LNST của VN Index có thể đạt mức tăng trưởng 7% so với cùng kỳ. Mức tăng trưởng có phần giảm tốc khi hiệu ứng nền thấp không còn: nhóm phi tài chính giảm nhẹ do biên lợi nhuận bình thường hóa, trong khi đó nhóm dịch vụ tài chính bị ảnh hưởng bởi vòng quay tài sản khi thanh khoản thị trường duy trì mức thấp so với cùng kỳ.

Yếu tố NĐT cần quan sát là rủi ro căng thẳng leo thang trong thương chiến Mỹ -Trung lần hai. Phản hồi của Trung Quốc đối với kế hoạch áp thuế của Trump rất khác với cách phản ứng của Mexico hay Canada và đang cho thấy quốc gia này đã có sự chuẩn bị. Do vậy, nếu các cuộc thương lượng sắp tới giữa hai bên không đạt kết quả và dẫn đến căng thẳng leo thang sẽ là rủi ro lớn đối với thị trường toàn cầu khi các kỳ vọng về lạm phát, tăng trưởng cũng như chính sách tiền tệ trên thế giới sẽ lệch về kịch bản tiêu cực. Thị trường toàn cầu có thể chứng kiến một đợt biến động mạnh như những gì đã diễn ra vào năm 2018 khi Thuế quan được sử dụng, và gián tiếp ảnh hưởng đến TTCK Việt Nam.

Tuy nhiên, với kết quả kinh doanh quý 4/2024 ấn tượng, định giá TTCK Việt Nam vẫn đang hấp dẫn với P/E trailing của VNIndex giảm về 12,4x (phân vị thứ 26% trong lịch sử giao dịch 5 năm của VN Index). Kết hợp với triển vọng kinh doanh quý I/2025 vẫn giữ được sự tích cực, rủi ro giảm giá được đánh giá ở mức thấp so với triển vọng tăng trưởng trong trung và dài hạn. Do vậy, mặc dù trạng thái giằng co thận trọng vẫn đang hiện diện, chúng tôi tin rằng vùng điểm dưới ngưỡng 1250 vẫn đang là vùng thích hợp cho việc tích lũy cổ phiếu.

Cho cả năm 2025, chúng tôi duy trì quan điểm rằng vùng định giá P/E hợp lý của VNIndex là 13,3x – 14,4x lần, tương ứng vùng điểm hợp lý của VNIndex là **1.339-1.446** điểm, khi chưa có yếu tố làm thay đổi kỳ vọng về các kịch bản lãi suất trong năm nay. Lạm phát và tỷ giá là hai vấn đề lớn cần quan sát.

Việt Nam chưa phải là ưu tiên hàng đầu trong việc áp dụng chính sách thuế quan và có thể hưởng lợi trong giai đoạn đầu chính quyền Trump mạnh tay thực hiện lời hứa với cử tri trong 100 ngày đầu tiên nhậm chức.

Chúng tôi cho rằng “thuế quan” chỉ là công cụ đối ngoại cho tham vọng “làm cho nước Mỹ vĩ đại trở lại” của Tổng Thống Donald Trump. Cụ thể, các tiêu chí thể hiện mục tiêu đó gồm 1/ An ninh nước Mỹ được đảm bảo bằng chi phí tối ưu nhất và 2/ giữ vị thế nước Mỹ vẫn là siêu cường của thế giới. Do đó, Canada, Mexico, và Trung Quốc là những cái tên đầu tiên được đưa vào tầm ngắm. Các đồng minh lâu năm như Mexico và Canada có thể nhanh chóng tìm đến sự thỏa hiệp như những gì diễn ra ở thời kỳ Trump 1.0 như diễn biến giữa các bên trong những ngày gần đây đang cho thấy. Ngược lại, Trung Quốc thể hiện đã sẵn sàng cho cuộc thương chiến lần 2. Bên cạnh đó, việc kiểm soát với lợi thế mong manh ở Thượng viện (53-47) và Hạ viện (219-215) của đảng Cộng Hòa có thể ảnh hưởng đến tiến độ lập pháp. Do đó, việc tập trung nguồn lực để thực hiện mục tiêu chiến lược này sẽ mất nhiều thời gian hơn trước khi cái tên Việt Nam được cân nhắc.

Ngoài ra, các vấn đề đối với Việt Nam chỉ gói gọn trong việc “thâm hụt thương mại” mà không ảnh hưởng nhiều đến 2 tiêu chí đề cập ở trên (vốn là yếu tố tạo nên uy tín chính trị với ông Trump trong 100 ngày đầu tiên). Do vậy, chúng tôi cho rằng xác suất áp thuế quan lên Việt Nam trong năm 2025 là rất thấp, như đã trình bày trong báo cáo chiến lược năm 2025.

Đồng thời, Việt Nam với đường lối chính sách đối ngoại trung lập và lợi thế năng lực về sản xuất sẽ có thể hưởng lợi trong việc thu hút đơn hàng cũng như dòng vốn FDI trong bối cảnh cạnh tranh thương mại với các nước lớn leo thang.

Bảng 1: Các chính sách được theo đuổi trong 100 ngày đầu tiên của tân Tổng Thống Donald Trump

Hành động	Nội dung cụ thể
1. Ban hành hơn 100 sắc lệnh hành pháp	Trump sẽ ký một số lượng lớn sắc lệnh hành pháp (EOs) tập trung vào: - Dỡ bỏ quy định về năng lượng và ngân hàng. - Kiểm soát nhập cư chặt chẽ hơn. - Điều chỉnh chính sách đối ngoại bằng thuế quan và trừng phạt.
2. Thay đổi mạnh mẽ chính sách nhập cư	- Thực thi Đạo luật Laken Riley để trục xuất người nhập cư không có giấy tờ. - Bổ trí Tom Homan làm "Border Czar- Sa hoàng biên giới" để giám sát chính sách biên giới. Tăng cường đàm phán với Mexico để áp đặt thuế nếu không hợp tác kiểm soát biên giới. - Đề xuất trục xuất hơn 15 triệu người nhập cư, nhưng thực tế sẽ chỉ tập trung vào những người có hồ sơ tội phạm.
3. Mở rộng chiến tranh thương mại ("Trade War 2.0")	- Tăng thuế phổ quát lên nhiều nước, không chỉ Trung Quốc. - Sử dụng Đạo luật 338 và IEEPA để thực hiện thuế quan nhanh chóng, không cần điều tra dài hạn. - Xem xét hủy bỏ Quy chế Quan hệ Thương mại Bình thường Vĩnh viễn (PNTR) của Trung Quốc. - Áp thuế 100% lên xe điện Trung Quốc sản xuất tại Mexico. - Kiểm soát chặt chẽ hơn đầu tư xuyên biên giới và xuất khẩu công nghệ.
4. Bãi bỏ các quy định và mở rộng khai thác năng lượng	Tăng sản lượng dầu thêm 3 triệu thùng/ngày. Bãi bỏ lệnh dừng xuất khẩu LNG và tăng đầu tư vào cơ sở hạ tầng năng lượng. - Thành lập Hội đồng Năng lượng Quốc gia để điều phối chính sách dầu khí. - Xóa bỏ các chính sách năng lượng tái tạo từ Đạo luật Giảm Lạm phát (IRA).
5. Cắt giảm thuế trước kỳ nghỉ lễ năm 2025	Thông qua các dự luật thuế cho năng lượng, quân sự, và thuế vào cuối năm 2025, nâng trần khấu trừ thuế bất động sản (SALT) và kéo dài các cắt giảm thuế TCJA 2017.
6. Thay đổi chiến lược đối ngoại theo hướng "Nước Mỹ trên hết"	Sử dụng thuế quan làm công cụ đàm phán ngoại giao với các nước như Mexico, Canada, NATO. - Xem xét rút khỏi các hiệp định thương mại đa phương. - Tạo áp lực buộc NATO tăng chi tiêu quốc phòng. Rà soát lại viện trợ Ukraine và Israel, có thể yêu cầu đàm phán hòa bình với Nga.
7. Tăng tốc hoàn thiện bộ máy nhân sự nội các	Xác nhận hàng trăm đề cử nhân sự trong 100 ngày đầu tiên, bao gồm các vị trí như Marco Rubio (Ngoại trưởng), Scott Bessent (Bộ trưởng Tài chính), Kristi Noem (Bộ trưởng An ninh Nội địa).
8. Xây dựng lại cấu trúc pháp lý thân thiện với doanh nghiệp	Bổ nhiệm các lãnh đạo ngành tài chính, ngân hàng, chứng khoán để giảm bớt quy định pháp lý và thúc đẩy đầu tư vào công nghệ và tiền mã hóa.
9. Kiểm soát chặt chẽ chi tiêu liên bang	Thành lập Bộ Hiệu quả Chính phủ (DOGE) để giảm chi tiêu, phát hành trái phiếu chính phủ 12 nghìn tỷ USD, nhưng gặp khó khăn do phần lớn chi tiêu là bắt buộc.
10. Điều chỉnh chính sách tiền tệ và lãi suất	Gây áp lực lên Fed để giữ lãi suất thấp, hỗ trợ thị trường chứng khoán. Chính sách tài khóa mở rộng có thể đẩy lợi suất trái phiếu lên cao. Dự báo S&P 500 tiếp tục tăng, nhờ lợi nhuận doanh nghiệp tăng mạnh từ cắt giảm thuế.

Nguồn: MUFG, CTCK Rồng Việt tổng hợp
MAGA: Make American Great Again/Làm cho nước Mỹ vĩ đại trở lại

Đánh giá đủ điều kiện nâng hạng thị trường theo FTSE trong kỳ đánh giá tháng 3 sẽ là chất xúc tác cho tâm lý nhà đầu tư.

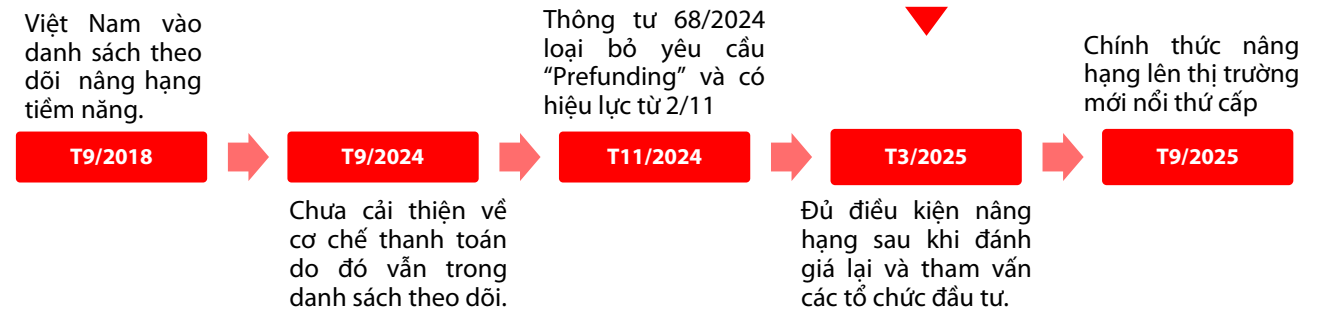
Như đã đề cập trong báo cáo chiến lược năm, TTCK Việt Nam đã giải quyết hai tiêu chí còn lại mà tổ chức FTSE yêu cầu để được nâng hạng. Do đó, FTSE có thể ghi nhận Việt Nam đủ điều kiện nâng hạng trong kỳ xem xét tháng 3/2025. Mặc dù chưa được chính thức vào rổ FTSE Emerging Index, những kỳ vọng từ nhà đầu tư nội, cũng như dòng vốn ngoại sẽ mang lại tâm lý giao dịch tích cực cho thị trường.

Thông tin vận hành hệ thống giao dịch mới sẽ tạo điểm nhấn tích cực sau một năm chờ đợi.

Q1/2024, HoSE đã hoàn tất thử nghiệm diễn tập hệ thống KRX (FAT) với các công ty chứng khoán. Tuy nhiên, do các vấn đề về thủ tục, việc vận hành chính thức hệ thống chưa được triển khai trong cùng năm như kỳ vọng. Các vấn đề bao gồm (1) chưa có báo cáo Bộ Tài chính, VNX, (2) chưa có ý kiến của các đơn vị thụ hưởng (HNX và VSDC), (3) hệ thống công nghệ thông tin KRX hiện chưa có biên bản nghiệm thu tổng thể giữa chủ đầu tư, nhà thầu và các đơn vị thụ hưởng (HNX, VSDC) là chưa đảm bảo tuân thủ Nghị định 73/2019 về quản lý đầu tư ứng dụng công nghệ thông tin sử dụng nguồn vốn ngân sách nhà nước, và (4) chưa có văn bản chính thức của các thành viên về tính sẵn sàng kết nối với hệ thống công nghệ thông tin KRX cũng như khả năng cung cấp dịch vụ chứng khoán cho nhà đầu tư sau khi kết nối.

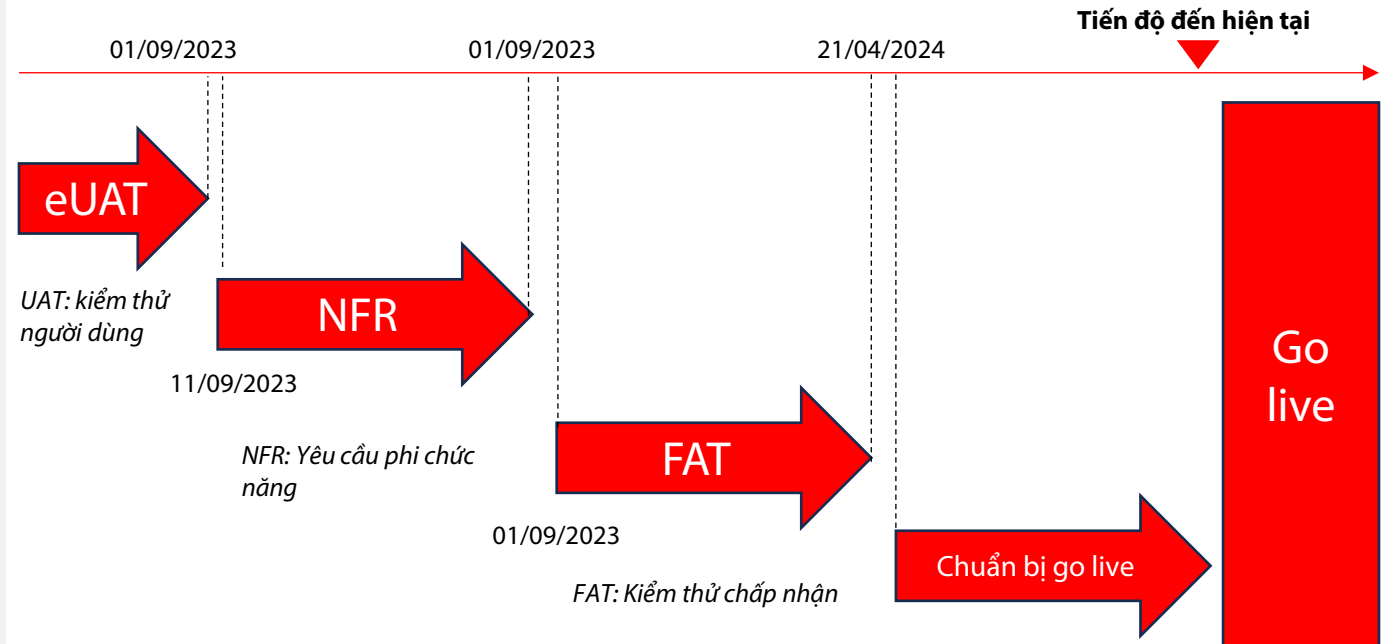
Theo đó, chúng tôi cho rằng, về mặt hạ tầng công nghệ của dự án đã sẵn sàng trong khi đó vấn đề còn lại là các thủ tục giấy tờ để dự án được vận hành chính thức. Trong buổi lễ đánh công Khai trương giao dịch năm 2025, lãnh đạo Sở chia sẻ rằng dự án này đã đáp ứng các quy định pháp luật về an toàn thông tin, đã triển khai kiểm thử với toàn thị trường và đã tới các bước cuối cùng để triển khai ra thị trường trong thời gian tới. Vị vậy thông tin về thời điểm go-live sẽ sớm được đưa ra và tạo tâm lý tích cực cho thị trường sau một năm chờ đợi.

Hình 2: Lộ trình nâng dự kiến theo đánh giá của tổ chức FTSE Russell



Nguồn: CTCK Rồng Việt tổng hợp

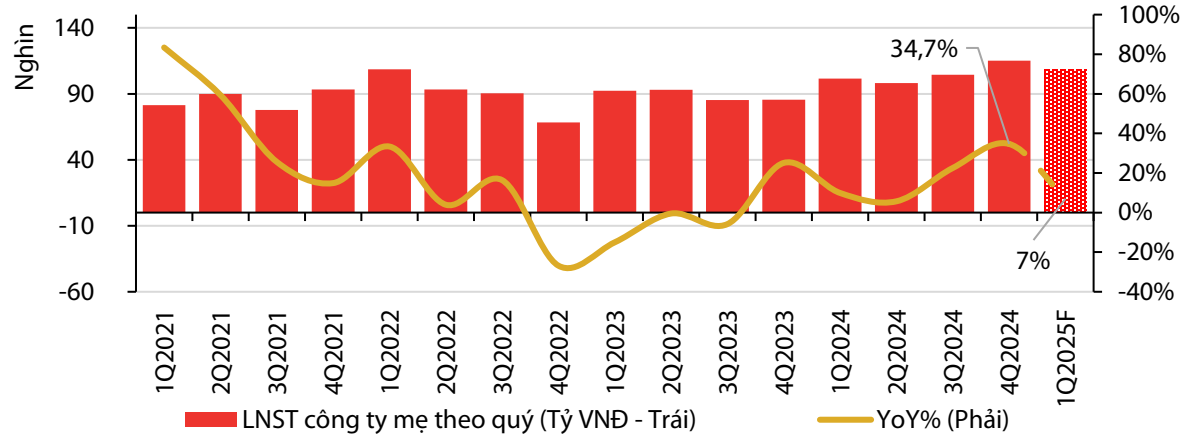
Hình 3: Lộ trình triển khai gói thầu KRX



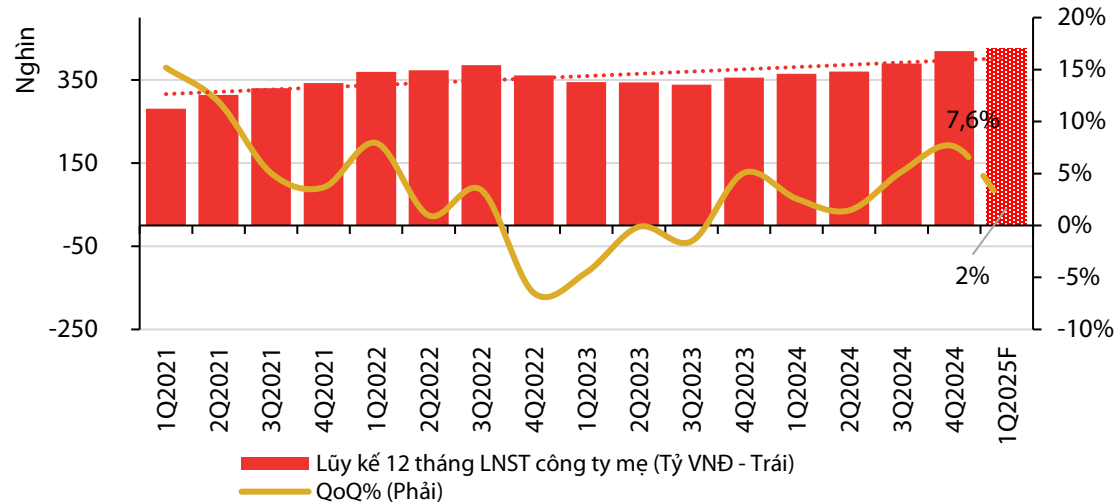
Nguồn: HoSE, CTCK Rồng Việt tổng hợp

2/05/2024 / Quý I/2025

Hình 4: Ước tính mức tăng trưởng LNST-ĐDCTM các doanh nghiệp trên sàn HSX trong quý I/2025 – ước đạt 7%

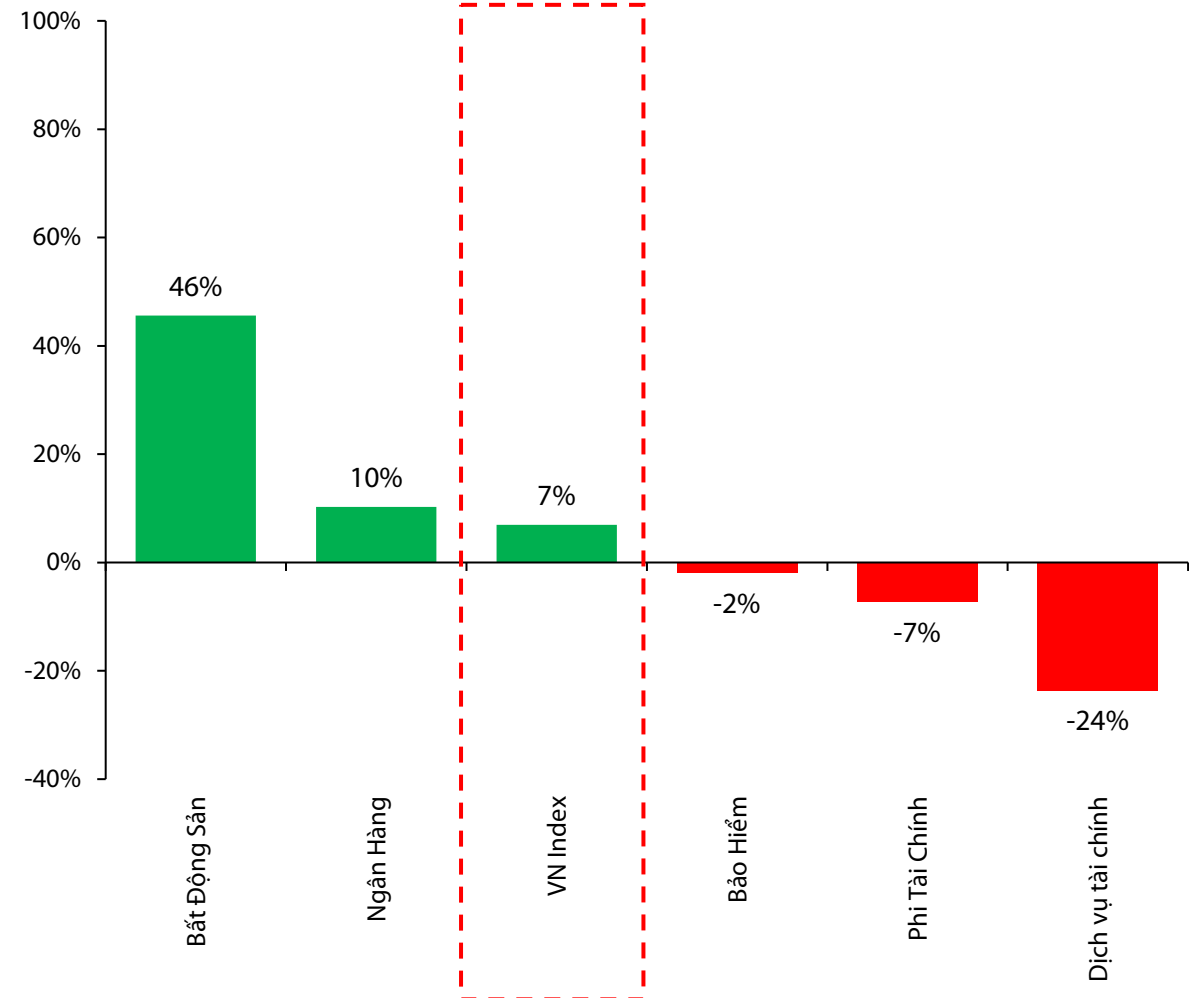


Hình 5: Hàm ý cho mức LNST lũy kế 12 tháng tăng thêm 2 % so với quý trước



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt tổng hợp

Hình 6: Ước tính mức tăng trưởng LNST-ĐDCTM các nhóm ngành theo hướng tiếp cận “Top-Down” trên sàn HSX trong quý I/2025 – Nhóm phi tài chính giảm nhẹ do biên lợi nhuận bình thường hóa, trong khi đó nhóm dịch vụ tài chính bị ảnh hưởng bởi vòng quay tài sản khi thanh khoản thị trường duy trì mức thấp so với cùng kỳ



Nguồn: CTCK Rồng Việt tổng hợp

Yếu tố tác động	Mức độ tác động	Nhận định
Chỉ báo kinh tế		Trong quý IV/2024, kinh tế Việt Nam ước tính tăng trưởng 7,55% YoY, tiếp tục xu hướng tăng trưởng tích cực từ các quý trước (quý I tăng 5,98%, quý II tăng 7,25%, quý III tăng 7,43%). Sự tăng trưởng này chủ yếu được đóng góp bởi khu vực công nghiệp và xây dựng (tăng 8,35%), khu vực dịch vụ (tăng 8,21%). Tính chung cả năm 2024, GDP tăng 7,09%, vượt mục tiêu 6 - 6,5% đã đề ra. Lạm phát được kiểm soát tốt, với chỉ số giá tiêu dùng (CPI) bình quân năm 2024 tăng 3,78%, thấp hơn mức mục tiêu dưới 4% của Chính phủ.
Chính sách tiền tệ & tăng trưởng tín dụng		Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (NHNN) tiếp tục điều hành chính sách tiền tệ linh hoạt nhằm kiểm soát lạm phát và hỗ trợ tăng trưởng kinh tế. Tính đến ngày 31/12/2024, tăng trưởng tín dụng đạt 15,08%, tiến gần đến mục tiêu 16% cho cả năm. Bước sang tháng 1/2025, NHNN duy trì chính sách tiền tệ linh hoạt và theo dõi sát sao các chính sách của Tổng thống Mỹ đặc cử Donald Trump để điều chỉnh kịp thời cho phù hợp với tình hình kinh tế trong nước. Mặc dù nền kinh tế có dấu hiệu phục hồi, NHNN nhận thấy vẫn còn những khó khăn trong các lĩnh vực như thị trường trái phiếu, chứng khoán và bất động sản, cùng với xu hướng gia tăng nợ xấu.
Chính sách tài khóa		Tính đến cuối năm 2024, tỷ lệ giải ngân vốn đầu tư công ước đạt 84,47% kế hoạch, nhỉnh hơn mức 82,47% cùng kỳ năm 2023. Mặc dù có sự cải thiện, tiến độ giải ngân vẫn chưa đạt kỳ vọng, phản ánh những thách thức trong triển khai dự án, đặc biệt liên quan đến thủ tục hành chính và phân bổ vốn. Trước bối cảnh này, Chính phủ đã ban hành loạt chỉ đạo nhằm tháo gỡ nút thắt, bao gồm Luật Đầu tư công 58/2024/QH15 và Nghị quyết 159/2024/QH15 về dự toán ngân sách nhà nước năm 2025, cùng Nghị quyết 160/2024/QH15 về phân bổ ngân sách trung ương năm 2025. Các biện pháp này được đẩy mạnh trong tháng 11 nhằm thúc đẩy giải ngân hiệu quả hơn trong giai đoạn đầu năm 2025.
Tăng trưởng lợi nhuận		Trong quý IV năm 2024, lợi nhuận sau thuế của toàn thị trường tăng 34,7% so với cùng kỳ năm trước, mức cao nhất trong 5 năm trở lại đây. Mức tăng trưởng trong quý I/2025 dự báo có sự giảm tốc về còn 7% khi mất đi hiệu ứng nền thấp của cùng kỳ năm trước.
Nhân tố bên ngoài		Chính quyền Tân Tổng Thống Donald Trump đã bắt đầu thực hiện chính sách thuế quan với Trung Quốc nhằm bảo vệ vị thế siêu cường số một thế giới. Trung Quốc cũng đã có sự chuẩn bị nhất định. Rủi ro thương mại toàn cầu xảy ra khi các cuộc thương lượng giữa hai bên không tìm được tiếng nói chung dẫn đến căng thẳng leo thang.

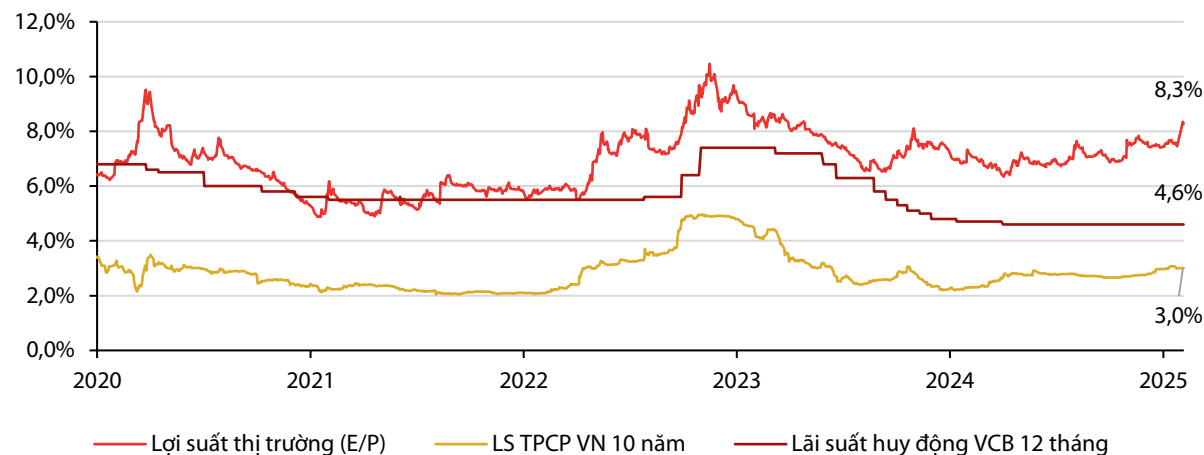
Tiêu cực

Trung Lập

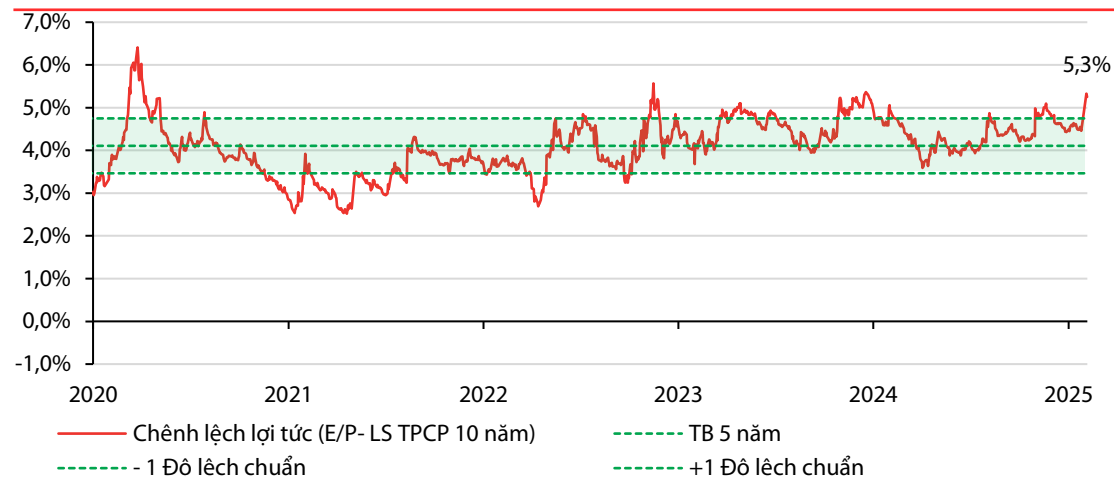
Tích cực

Nguồn: CTCK Rồng Việt tổng hợp

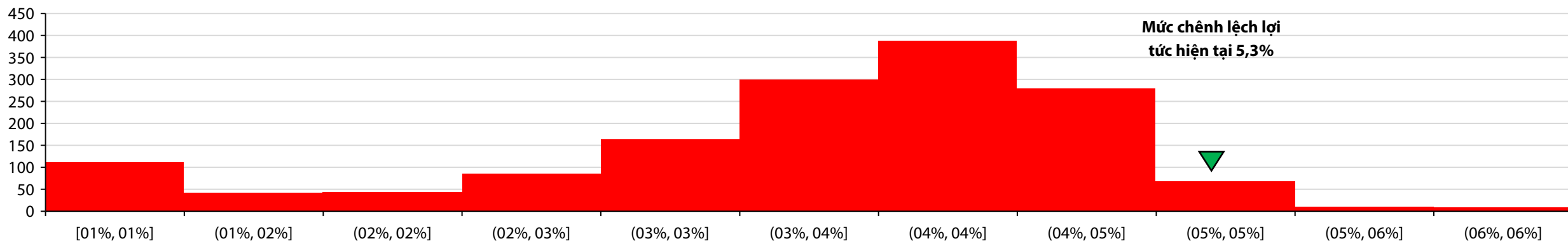
Hình 7: Tương quan suất sinh lời thị trường chứng khoán, lãi suất trái phiếu Chính phủ 10 năm, và lãi suất huy động 12 tháng của NHTM VCB



Hình 8: Chênh lệch lợi tức giữa thị trường chứng khoán và lãi suất trái phiếu Chính phủ 10 năm



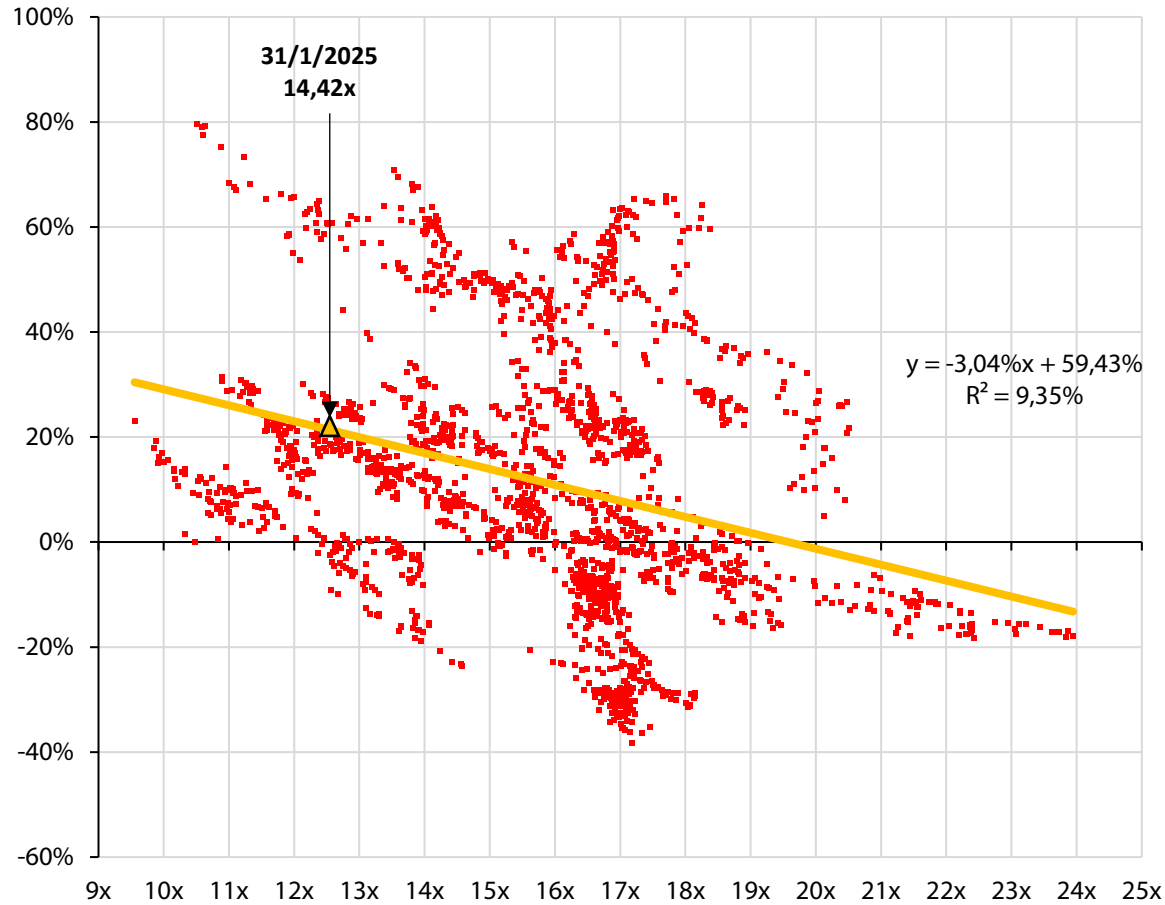
Hình 9: Phân phối chênh lệch lợi tức* (2019 - Hiện tại)



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt tổng hợp

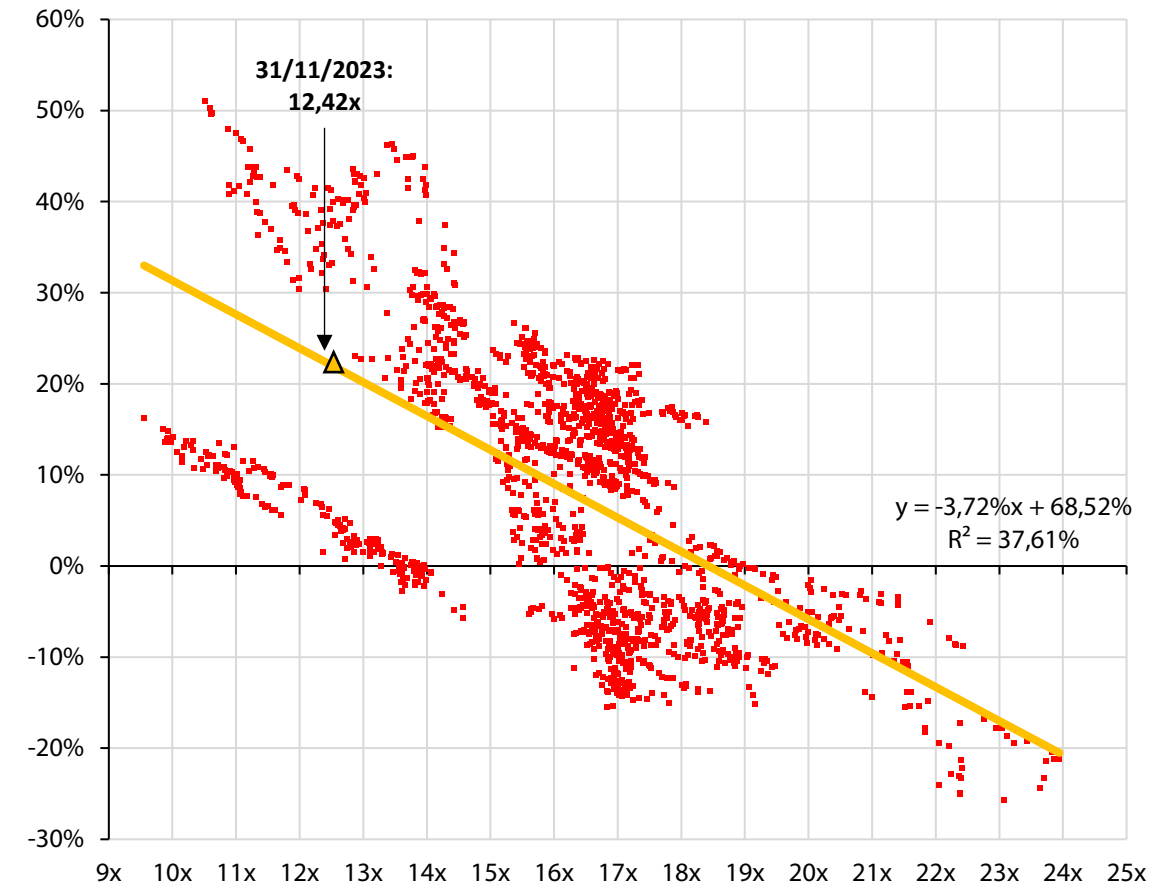
Chênh lệch lợi tức *: Chỉ số mang tính chất biểu thị cách thị trường trả giá cho phần bù rủi ro (ERP) khi đầu tư vào thị trường vốn niêm yết so với lãi suất phi rủi ro có kỳ hạn đầu tư tương đương. Lợi suất trái phiếu chính phủ 10 năm hội đủ yếu tố đó. Đồ thị biểu diễn phân phối xác suất xảy ra của chênh 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 10: P/E của VN Index và lợi nhuận cho thời gian năm giữ 1 năm



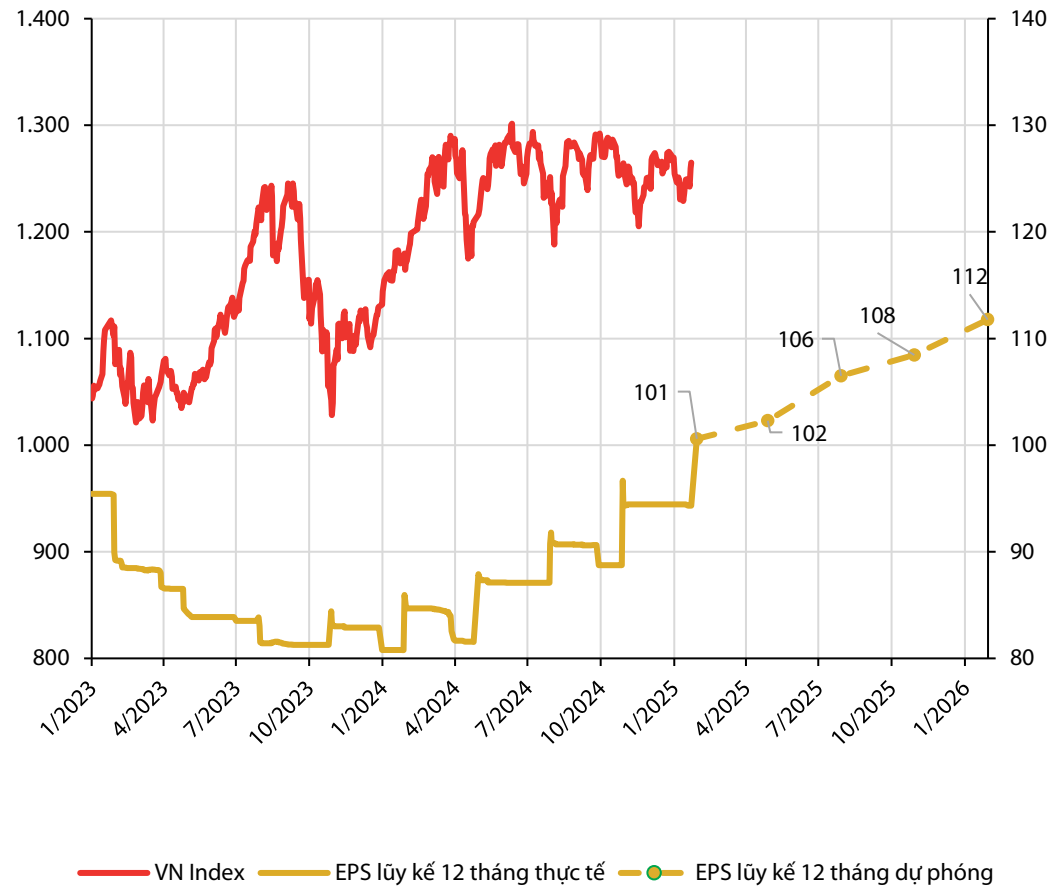
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/01/2023.

Hình 11: P/E của VN Index và lợi nhuận cho thời gian năm giữ 2 năm



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/01/2023.

Hình 12: VN Index và EPS lũy kế 12 tháng



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt tổng hợp

Bảng 2: 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 2024

		Kịch bản tăng trưởng LNST lũy kế 4 quý						
P/E	VN Index	0%	2%	5%	8%	12%	14%	16%
	11,3	1.139	1.162	1.196	1.230	1.275	1.298	1.321
	11,8	1.189	1.213	1.249	1.284	1.332	1.356	1.379
	12,3	1.239	1.264	1.301	1.339	1.388	1.413	1.438
	12,8	1.290	1.315	1.354	1.393	1.444	1.470	1.496
	13,3	1.340	1.367	1.407	1.447	1.501	1.528	1.554
	13,8	1.390	1.418	1.460	1.501	1.557	1.585	1.613
	14,3	1.441	1.469	1.513	1.556	1.613	1.642	1.671
	14,8	1.491	1.521	1.565	1.610	1.670	1.700	1.729
	15,3	1.541	1.572	1.618	1.664	1.726	1.757	1.788
	15,8	1.591	1.623	1.671	1.719	1.782	1.814	1.846
	16,3	1.642	1.675	1.724	1.773	1.839	1.872	1.904

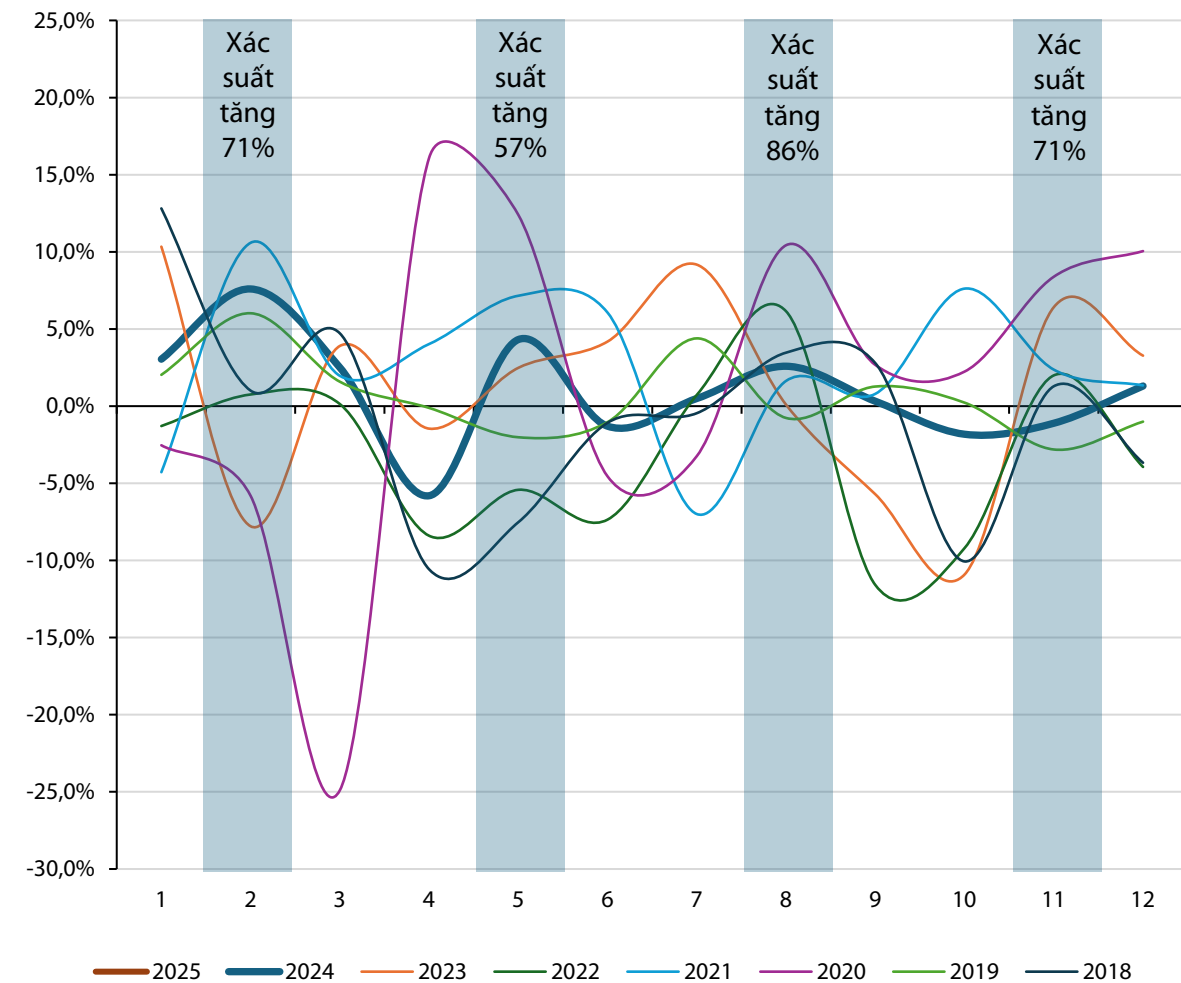
Nguồn: CTCK Rồng Việt tổng hợp

Hình 13: Lịch sử hiệu suất sinh lời theo tháng của VN Index (2009-2025)

2025	-0.1%											
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 14: Biến động VN Index theo tháng (2020-2024)



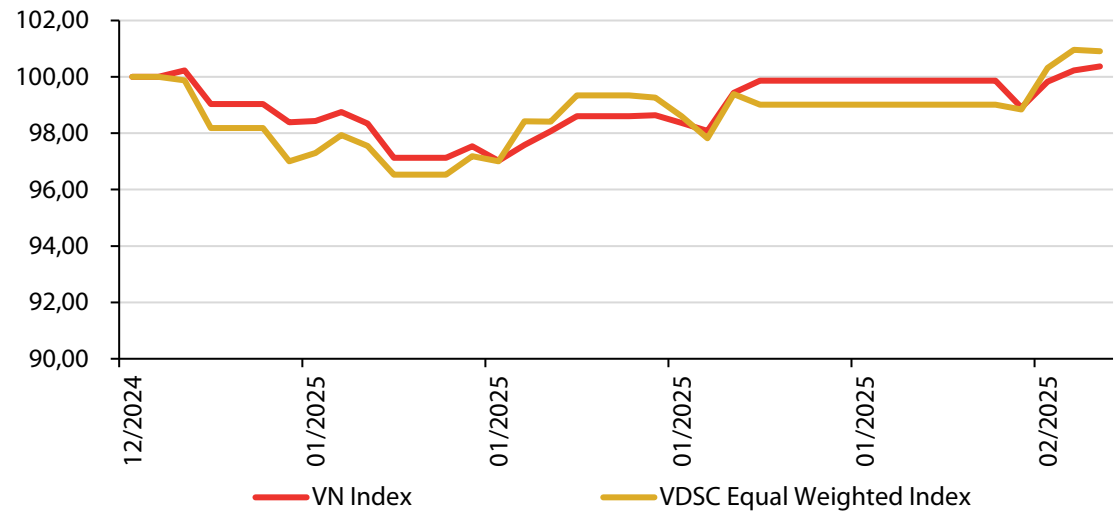
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt tổng hợp

Về tổng thể, tăng trưởng lợi nhuận của thị trường tiếp tục đưa định giá VN Index về vùng thấp hiếm thấy (dưới 1 độ lệch chuẩn), trong khi đó tăng trưởng trưởng lợi nhuận cả năm đạt 2 chữ số là điều có thể kỳ vọng. So với mặt bằng lãi suất tiền gửi, việc tích lũy thêm với tỷ trọng cao hơn vào thị trường vốn niềm yết vẫn phù hợp trong bối cảnh hiện tại.

Trong ngắn hạn, việc thanh khoản tiếp tục thấp và số dư tiền của nhà đầu tư tại các CTCK về vùng thấp trong 6 quý qua, cho thấy việc khó khăn trong việc tìm kiếm lợi nhuận ngắn hạn khi dòng tiền chưa ủng hộ.

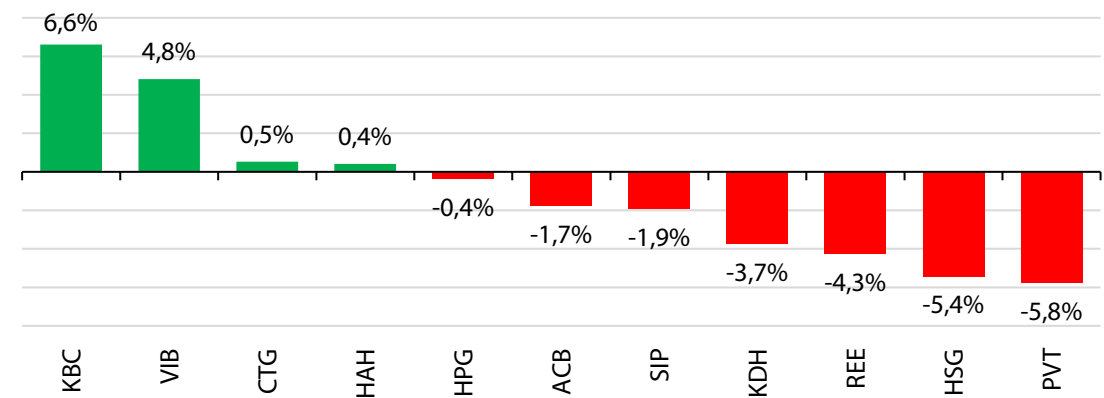
Về ý tưởng đầu tư, chúng tôi đề xuất danh mục với tỷ trọng cân bằng như đã đề ra trong báo cáo chiến lược năm có sự kết hợp giữa cổ phiếu vốn hóa lớn và cổ phiếu vốn hóa vừa và nhỏ để có thể tận dụng được cơ hội từ (1) Nỗ lực cải cách môi trường chính sách của Chính phủ, mở ra cơ hội nâng hạng cho TTCK Việt Nam, (2) Đầu tư công tăng tốc trong khi đầu tư tư nhân phục hồi, và (3) Tiêu dùng cải thiện khi kinh tế thế giới và trong nước phục hồi và tăng trưởng. Đồng thời, thực hiện tái cân bằng danh mục định kỳ hằng tháng và thay thế mới khi có cơ hội đầu tư tốt hơn hoặc cổ phiếu đạt kỳ vọng về giá.

Bảng 4: 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

Bảng 5: Hiệu suất đầu tư của từng cổ phiếu trong danh mục trong tháng Một



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt tổng hợp

Cổ phiếu	Giá mục tiêu	Giá đóng cửa	Tỷ lệ sinh lời kỳ vọng	P/E 2025F	LNST YoY% 2025F	P/B 2025F	ROE % 2025F	Luận điểm đầu tư
CTG	45.100	38.000	19%	7.37	17%	1,19	17,45	Tăng trưởng lợi nhuận cao và ổn định: Dự phóng tăng trưởng LNTT (CAGR 2025F-28F) đạt 21% nhờ chiến lược tài chính thận trọng hiệu quả. Trích lập dự phòng mạnh mẽ: Sau khi có TGD mới (2020), CTG đã tăng cường trích lập dự phòng với chi phí tín dụng bình quân 1,9% từ 2021-2024, gấp ba lần so với trước đó. Giảm chi phí tín dụng: Dự phóng chi phí tín dụng giảm về 1,4% từ 2025F-28F nhờ nợ xấu giảm và nâng cao chất lượng tài sản. Cải thiện chất lượng tài sản: Tỷ lệ nợ xấu dự kiến giảm về 1,1% và bộ đệm dự phòng đạt trên 200%. Tăng cường hiệu quả hoạt động: ROE dự phóng đạt 18% vào 2028F nhờ kiểm soát chất lượng tài sản và tận dụng môi trường vĩ mô thuận lợi. Định giá cao hơn: CTG xứng đáng có định giá cao hơn mức bình quân 5 năm (1,4x) nhờ cải thiện chất lượng tài sản và ưu thế thị phần.
ACB	32.500	25.350	28%	5.78	17%	1,15	21,50	Hiệu quả sử dụng vốn của ACB: ACB thuộc nhóm dẫn đầu trong hệ thống ngân hàng nhờ khả năng sinh lời hấp dẫn, quản trị rủi ro tốt và chính sách chi trả cổ tức tiến mặt ổn định. Dự phóng tăng trưởng LNTT (2025F-28F): Tăng trưởng kép 22%, nhờ tín dụng tăng trưởng 18% từ phân khúc khách hàng cá nhân và cho vay doanh nghiệp, đồng thời dự phóng CP dự phòng tăng 10%. Chiến lược giảm nợ xấu: Tỷ lệ nợ xấu giảm mạnh xuống 0,1%-0,2% từ 2025F, tỷ lệ NPL giảm dưới 1%. Chính sách cổ tức: ACB duy trì cổ tức tiền mặt 10%, ROE duy trì trên 23%, thuộc top đầu ngành ngân hàng.
VIB	22.700	20.650	10%	7.07	22%	1,31	19,67	Dự phóng LNTT 2025F: LNTT tăng trưởng 22% YoY nhờ tình hình kinh tế cải thiện và dư nợ cho vay mua BĐS tăng. Tăng trưởng LNTT dài hạn: Dự phóng LNTT giai đoạn 2025F-28F tăng trưởng kép 24,5% nhờ khả năng linh hoạt và chiến lược tín dụng bán lẻ hiệu quả. Chính sách cổ tức và ROE: Duy trì cổ tức tiền mặt 10% và kỳ vọng ROE phục hồi từ 18% (2024) lên 24% (2028F), thuộc nhóm ngân hàng dẫn đầu. Tái định giá sau bán vốn: VIB có thể được tái định giá cao hơn nhờ việc tìm kiếm NĐT chiến lược nước ngoài, với định giá P/B trong các thương vụ gần đây dao động từ 2,3-2,5 lần.
HPG	35.800	26.550	35%	8.31	66%	1,33	16,00	Khai thác DQ02 và phòng vệ thương mại: DQ02 (giai đoạn 1, công suất 2,8 triệu tấn HRC/năm) dự kiến vận hành trong quý 1/2025, kết hợp với thuế bán phá giá tạm thời áp cho thép HRC nhập khẩu từ Trung Quốc giúp HPG cạnh tranh với thép nhập khẩu. Nhu cầu HRC trong nước: Nhu cầu HRC tại Việt Nam dự báo đạt 12,5 triệu tấn trong 2024, với 70% nguồn cung là thép nhập khẩu. Việc áp thuế bán phá giá sẽ giúp các nhà sản xuất trong nước cạnh tranh hơn. Dự báo sản lượng HRC 2025: DQ02 (giai đoạn 1) dự kiến hoạt động 70% công suất, sản lượng HRC của HPG có thể đạt 4,9 triệu tấn (+69% YoY), trong đó 3,4 triệu tấn phục vụ nhu cầu nội địa.
HSG	23.000	17.450	32%	12.93	64%	0,95	7,60	Hồi phục từ thị trường nội địa: Dự kiến sản lượng tôn mạ năm 2025 đạt 1,5 triệu tấn (+3% YoY), trong đó tiêu thụ nội địa tăng 15% YoY nhờ thị trường BĐS hồi phục và các dự án BĐS tiếp tục đẩy mạnh mở bán, cùng với hệ thống cửa hàng phủ rộng cả nước. Biên lợi nhuận cải thiện: Biên lợi nhuận gộp dự phóng đạt 11,6% trong NĐTC 2025, cải thiện so với 10,8% trong NĐTC 2024 nhờ giá HRC phục hồi và duy trì chi phí sản xuất hợp lý. Chi phí SG&A và hệ thống Hoasen Home: Chi phí SG&A dự kiến đạt 4,1 nghìn tỷ đồng (+8% YoY), chiếm tỷ lệ 9,5% doanh thu, chủ yếu để mở rộng hệ thống cửa hàng Hoasen Home. Lợi nhuận ròng năm 2025: Dự báo lợi nhuận ròng đạt 838 tỷ đồng (+64% YoY) do kết quả từ các hoạt động kinh doanh hồi phục. Định giá cổ phiếu: Cổ phiếu HSG giao dịch với P/E và P/B dự phóng 2025 lần lượt là 15x và 1,0x, mức hấp dẫn so với triển vọng và vị thế trong ngành.

Nguồn: CTCK Rồng Việt tổng hợp

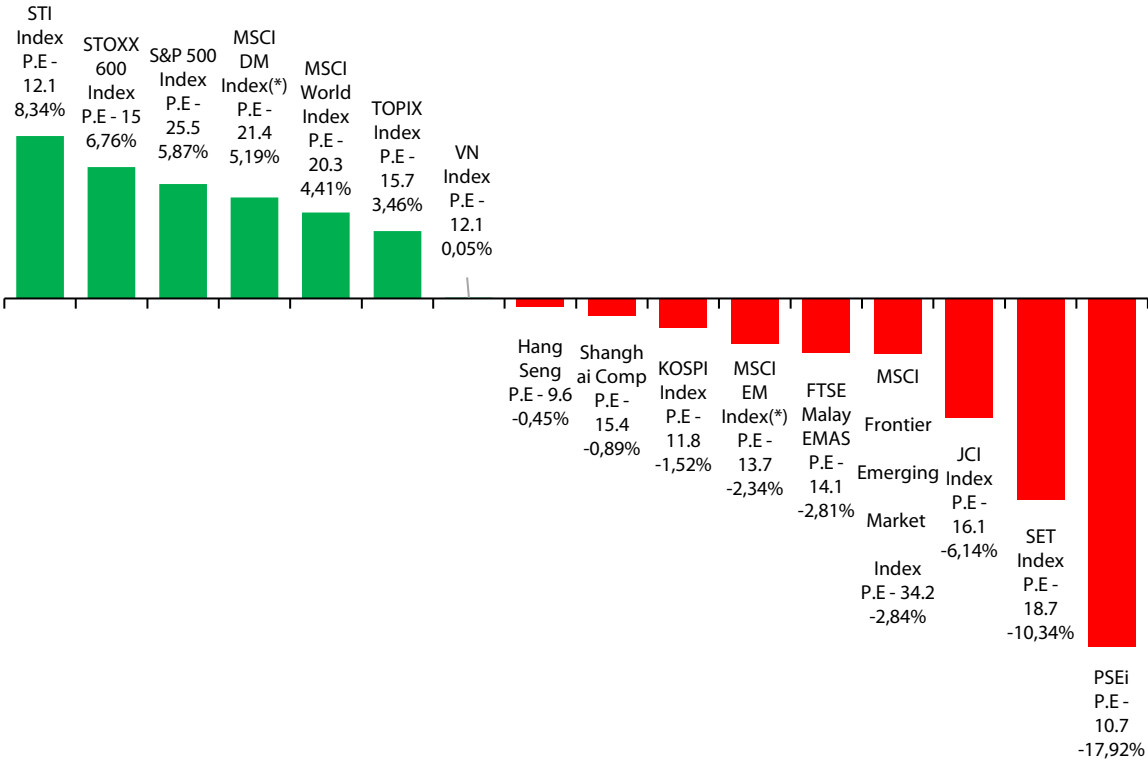
Cổ phiếu	Giá mục tiêu	Giá đóng cửa	Tỷ lệ sinh lời kỳ vọng	P/E 2025F	LNST YoY% 2025F	P/B 2025F	ROE % 2025F	Luận điểm đầu tư
KBC	40.600	29.000	40%	7.83	316%	1,03	14,00	KBC có quy mô lớn và các dự án tại thị trường cấp I: KBC sở hữu các khu công nghiệp (KCN) lớn tại miền Bắc và miền Nam, với tổng diện tích khoảng 2.500 ha, bao gồm các dự án như Nam Sơn Hạp Lĩnh (300 ha), Trảng Duệ 03 (621 ha), Tân Phú Trung (543 ha), Tân Tập (654 ha), và Lộc Giang (466 ha). Dự báo hồi phục trong năm 2025: KBC kỳ vọng tháo gỡ các vướng mắc trong năm 2025, đẩy mạnh phát triển và cho thuê tại các KCN, với diện tích cho thuê có thể đạt 234 ha, tăng mạnh so với 50 ha trong năm 2024. Dòng tiền từ phát hành cổ phần và chuyển nhượng dự án: KBC dự kiến phát hành 250 triệu cổ phiếu (tương đương 32,6% cổ phiếu lưu hành) để huy động khoảng 6.000 tỷ đồng, phục vụ cho việc triển khai các dự án tiềm năng. Kỳ vọng từ dự án Trảng Cát: Dự án Khu đô thị Trảng Cát dự kiến hoàn thành điều chỉnh chủ trương đầu tư trong năm 2025 và có thể chuyển nhượng một phần dự án, ghi nhận doanh thu và dòng tiền trên 10 nghìn tỷ đồng vào năm 2026.
SIP	97.000	81.500	19%	14.53	7%	2,30	20,00	Tổng diện tích cho thuê KCN ký mới ước tăng 30% lên 100 ha trong năm 2025, chủ yếu nhờ vào KCN Phước Đông với diện tích cho thuê kỳ vọng đạt 70 ha (+17% YoY). Lợi thế của KCN Phước Đông đến từ giá thuê cạnh tranh (~80 USD/m ² /chu kỳ, thấp hơn 50% so với thị trường cấp I), vị trí thuận lợi gần cao tốc Mộc Bài – TP.HCM giúp kết nối Campuchia và Việt Nam, cùng với dịch vụ điện và xử lý nước sạch đáp ứng nhu cầu sản xuất. Ngoài ra, doanh nghiệp có thể hoàn thành GPMB trong năm 2025, đảm bảo diện tích bàn giao. Ở các thị trường cấp I, doanh nghiệp dự kiến mở rộng kinh doanh tại KCN Lê Minh Xuân 03 nhờ trung tâm hóa chất mới TP.HCM và KCN Lộc An Bình Sơn hưởng lợi từ việc di dời các nhà máy từ KCN Biên Hòa 1.
KDH	41.303	34.750	19%	39.72	-16%	1,64	8,34	Cụm dự án Bình Trưng Đông: Dự án gần hoàn thành, mở bán trong Q1/2025, kỳ vọng bàn giao 70% (140 căn) trong năm 2025, doanh thu 3.611 tỷ đồng. Dự án The Privia: Doanh thu từ 10% sản phẩm còn lại, ước tính đạt 4.440 tỷ đồng trong năm 2025. Kết quả kinh doanh ổn định: Biên lợi nhuận gộp cải thiện lên 61% nhờ bàn giao sản phẩm thấp tầng. Dự án Solina: Khởi công giai đoạn 1 vào nửa cuối 2025, dự kiến mang lại dòng tiền lớn từ năm 2026. Giai đoạn 2 hoàn tất thủ tục vào 2026
REE	84.300	65.000	30%	12.61	34%	1,48	11,71	Mảng điện: Doanh thu 4.878 tỷ VNĐ (+17% YoY), lợi nhuận gộp 2.603 tỷ VNĐ (+33% YoY). Sản lượng thủy điện 2,9 tỷ kWh (+13% YoY), công suất tăng thêm từ các dự án thủy điện và điện gió. Mảng BĐS & cho thuê văn phòng: Doanh thu 1.750 tỷ VNĐ (+39% YoY), lợi nhuận gộp 1.055 tỷ VNĐ (+15% YoY). Văn phòng Etown 6 lấp đầy 38% diện tích. BĐS The Light Square đóng góp doanh thu 465 tỷ VNĐ (+200% YoY).
PVT	34.600	26.100	33%	6.88	10%	1,03	15,00	Mở rộng đội tàu và thị trường: PVT đã tăng cường đội tàu lên 58 chiếc vào năm 2024, tăng 23% so với năm trước, nhờ đầu tư thêm 8 tàu mới thuộc nhiều loại hình (dầu sản phẩm, hóa chất, LPG, hàng rời). Việc này giúp PVT mở rộng thị trường hoạt động sang các khu vực yêu cầu cao như châu Âu và Bắc Mỹ, thay vì chỉ tập trung vào châu Á và Trung Đông. Hiện hơn 85% đội tàu PVT hoạt động trên các tuyến quốc tế. Thanh lý tàu cũ để tái đầu tư: PVT có chiến lược thanh lý các tàu cũ (20-35 tuổi) để tạo dòng tiền tái đầu tư vào các tàu đã qua sử dụng có độ tuổi trẻ hơn (8-15 tuổi). Việc thanh lý các tàu già như tàu LPG trên 30 tuổi và tàu hóa chất trên 20 tuổi dự kiến sẽ sớm diễn ra để PVT tiếp tục trẻ hóa đội tàu. Động lực tăng trưởng năm 2025 từ tàu mới: Năm 2025, PVT kỳ vọng tăng trưởng doanh thu từ mảng vận tải dầu khí nhờ: (1) Sản lượng vận chuyển dầu thô và xăng dầu thành phẩm (XDTP) của Nhà máy lọc hóa dầu Bình Sơn (BSR) tăng sau bảo dưỡng. (2) Đóng góp doanh thu từ các tàu mới bù đắp sự giảm nhẹ giá cước vận tải dầu sản phẩm. (3) Dự báo tăng trưởng doanh thu ở các mảng vận tải: dầu sản phẩm/hóa chất (+11,5%), khí LPG (+6,9%), hàng rời (+34,6%) và dầu thô (+22,4%).

Cổ phiếu	Giá mục tiêu	Giá đóng cửa	Tỷ lệ sinh lời kỳ vọng	P/E 2025F	LNST YoY% 2025F	P/B 2025F	ROE% 2025F	Luận điểm đầu tư
HAH	58.000	49.700	17%	8,05	38%	1,65	17,09	Hoạt động đội tàu khởi sắc, tạo đột phá doanh thu. Hoạt động vận chuyển và phụ trợ vận tải container gặp khó khăn khi nguồn cung tàu mới tiếp tục gia nhập thị trường. Sản lượng vận tải đi ngang so với nền cao năm 2024 do Trung Quốc đẩy mạnh xuất khẩu sang Mỹ trong giai đoạn 06-08/2024. Giá cước vận tải dự báo giảm 7% YoY do áp lực từ lượng cung tàu toàn cầu tăng 5% YoY, đặc biệt trên tuyến Nội Á và Nội địa, với ba tàu mới của GMD gia nhập thị trường. Hoạt động cho thuê định hạn là động lực tăng trưởng chính. Hai tàu HAIAN OPUS, HAIAN GAMA được cho thuê với giá cước cao, tạo nguồn doanh thu mới từ nửa cuối năm 2024. Ba tàu HAIAN VIEW, WEST, EAST được tái ký hợp đồng với giá cước tăng 30%. Đội tàu chủ lực đảm bảo sản lượng hàng cho cảng Hải An với trung bình 6-7 chuyến/tuần nhờ phục vụ khách hàng lâu năm SM Line, giúp tạo dòng tiền ổn định. Biên lợi nhuận mở rộng nhờ tăng tỷ trọng doanh thu cho thuê. Mảng cho thuê có biên lợi nhuận gộp trung bình 60-70%, cao hơn đáng kể so với vận tải (15-20%), góp phần thúc đẩy tăng trưởng lợi nhuận của HAH trong năm 2025.

Nguồn: CTCK Rồng Việt tổng hợp

NHÌN LẠI THỊ TRƯỜNG QUA DỮ LIỆU

Hình 1: Thị trường chứng khoán châu Âu phản ứng mạnh sau khi ECB phát tín hiệu cắt giảm lãi suất sớm, trong khi Việt Nam không biến động trước nghỉ Tết.



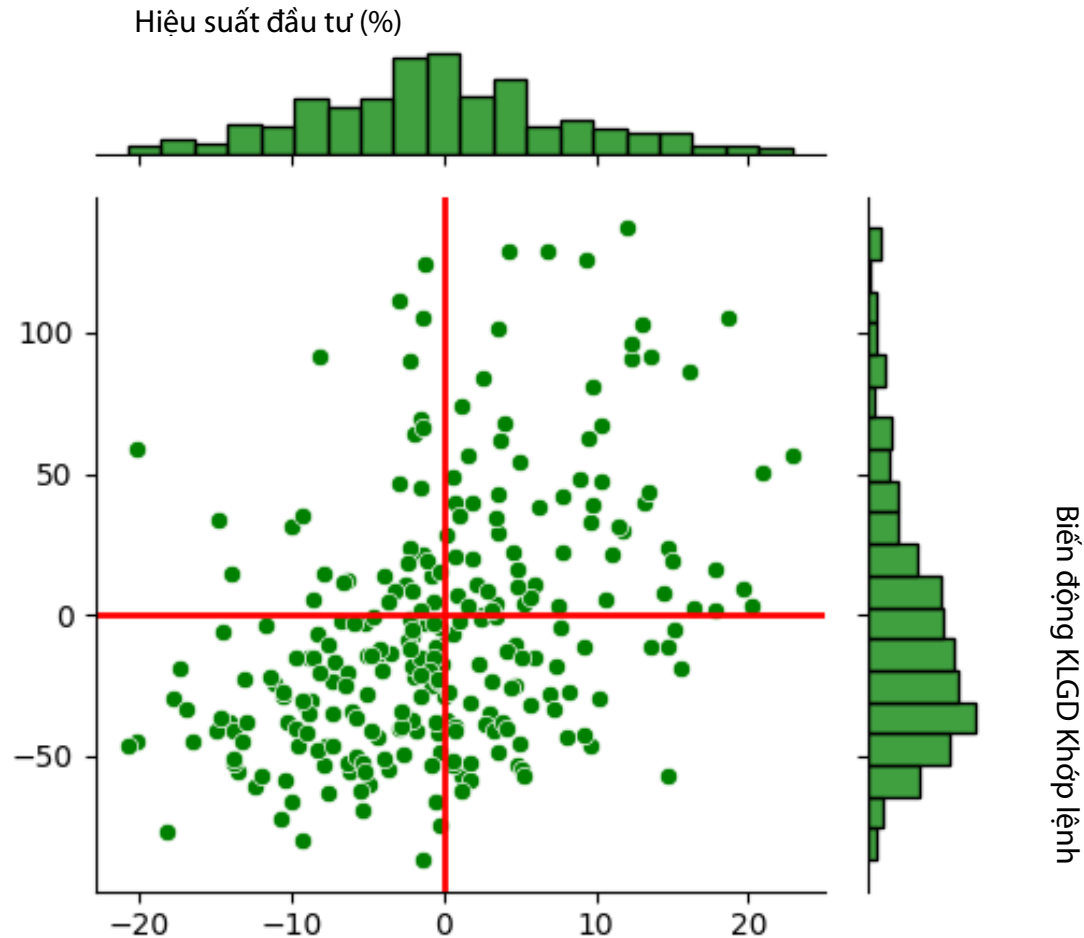
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/01/2025.
(*)DM: Thị trường phát triển
EM: Thị trường đang phát triển

Bảng 1: Thanh khoản thị trường tiếp tục sụt giảm đáng kể trong quý 4/2024. Trong đó VN Index giảm 20% QoQ

	VN Index	Upcom	HNX Index
2024Q4	11,230	599	751
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
2022Q1	22,549	1,526	2,792

Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/01/2025.

Hình 2: 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 4/2024

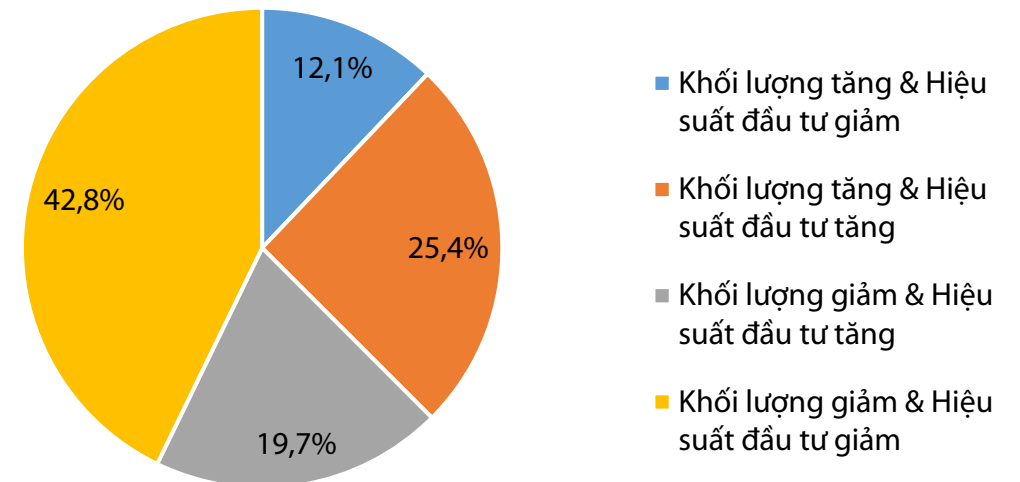


Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/01/2025.

Khối lượng khớp lệnh trong quý IV giảm trên diện rộng với 62,5% số lượng cổ phiếu có sự sụt giảm về thanh khoản trung bình.

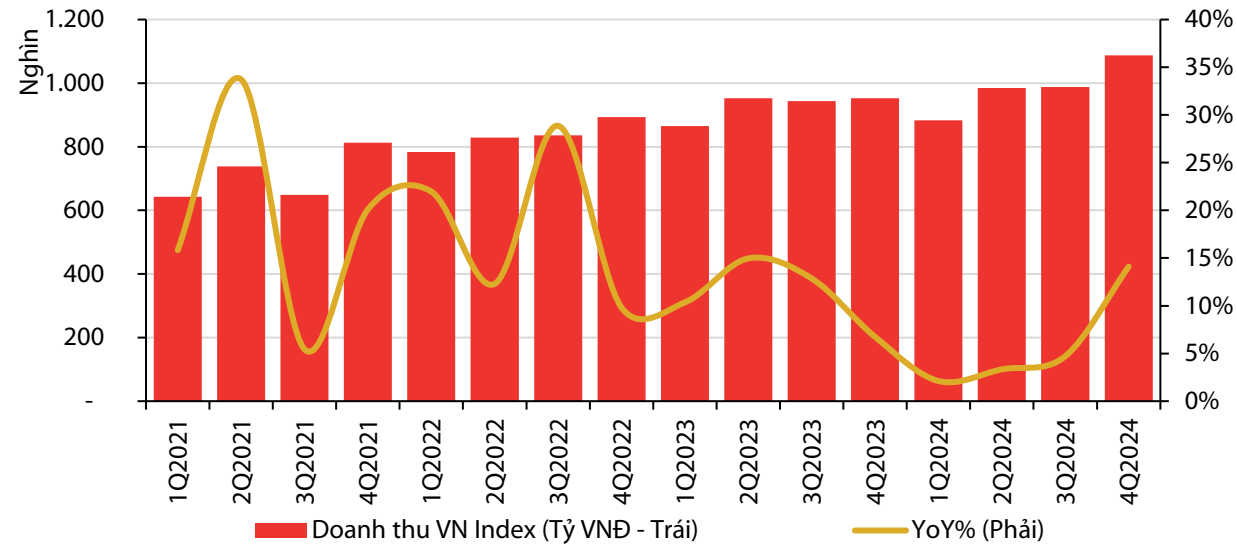
Thị trường chung gần như không thay đổi, có đến 54,9% cổ phiếu giảm điểm trong quý IV. Điều này hàm ý, nhóm vốn hóa lớn là trợ lực để giữ điểm số cho thị trường.

Hình 3: 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 4/2024



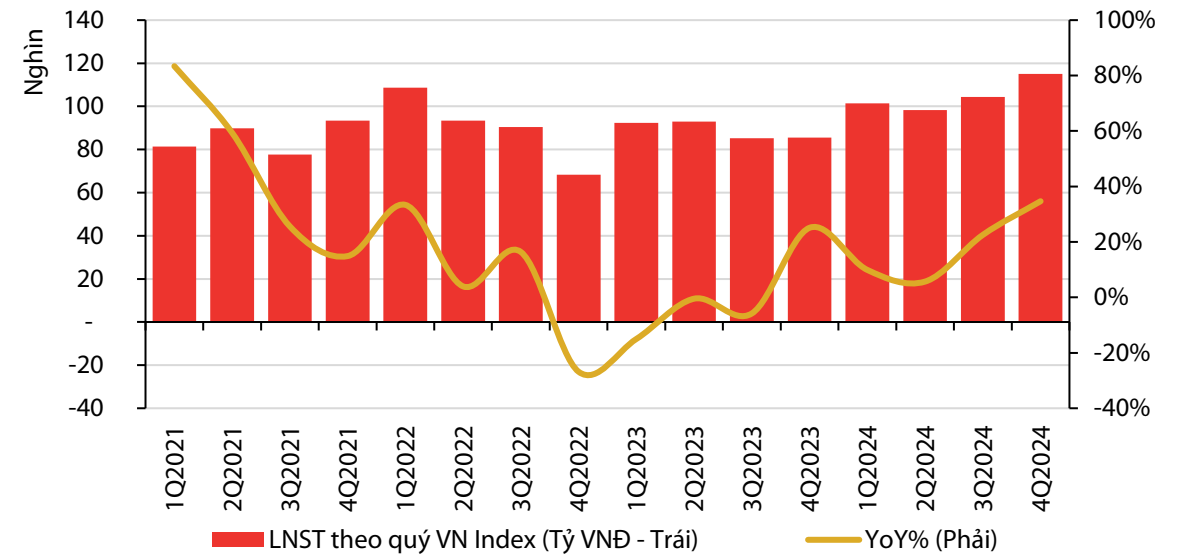
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/01/2025.

Hình 4: Doanh thu các doanh nghiệp niêm yết trên sàn HSX tăng 14% SVCK



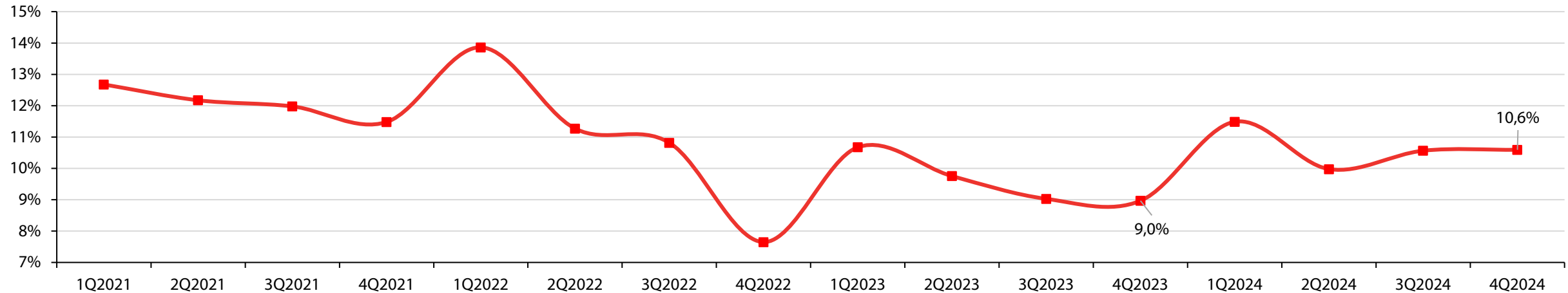
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Hình 5: LNST các doanh nghiệp niêm yết trên sàn HSX tăng 35% SVCK



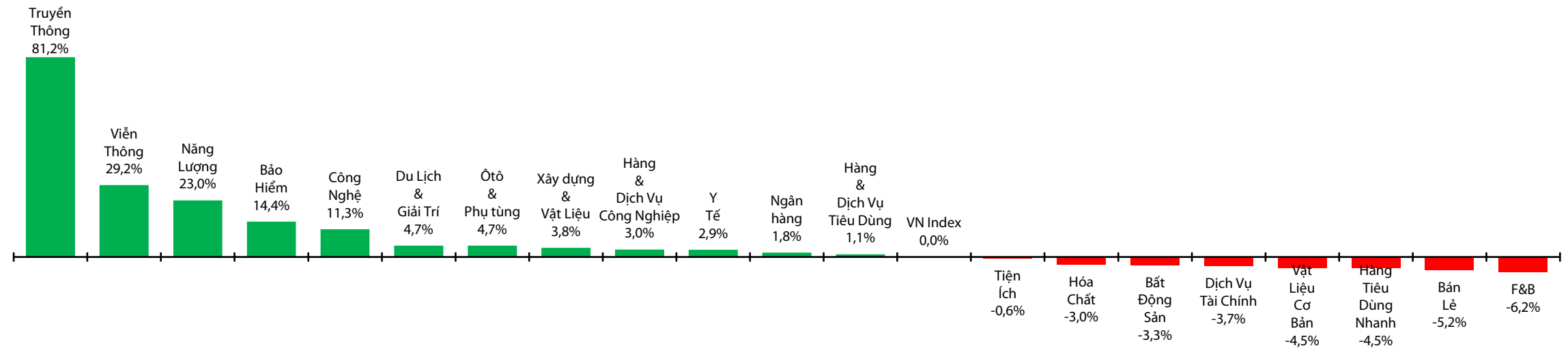
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Hình 6: Biên lợi nhuận thuần của VN Index đạt 11% trong quý IV/2024, cải thiện 200 điểm cơ bản so với cùng kỳ năm trước

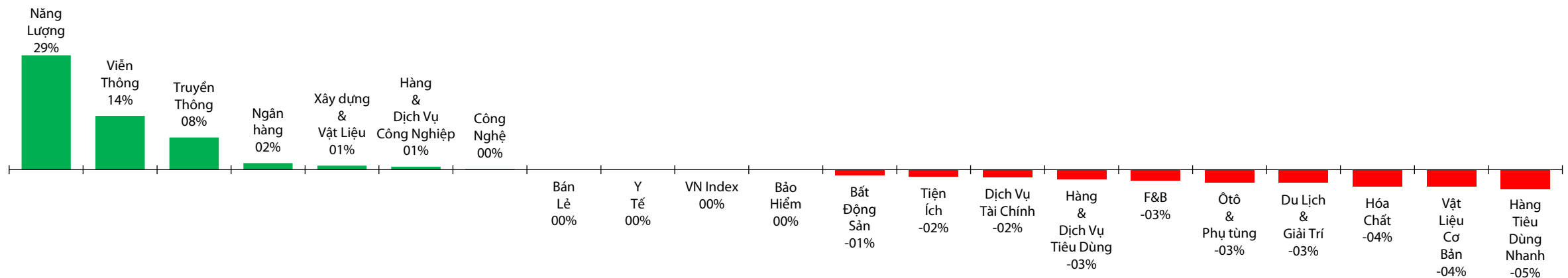


Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Hình 7: Hiệu suất đầu tư của các nhóm ngành tháng 11/2024 - 01/2025 – Nhóm truyền thông có hiệu suất vượt trội, nhóm công nghệ tiếp tục tìm đỉnh cao mới

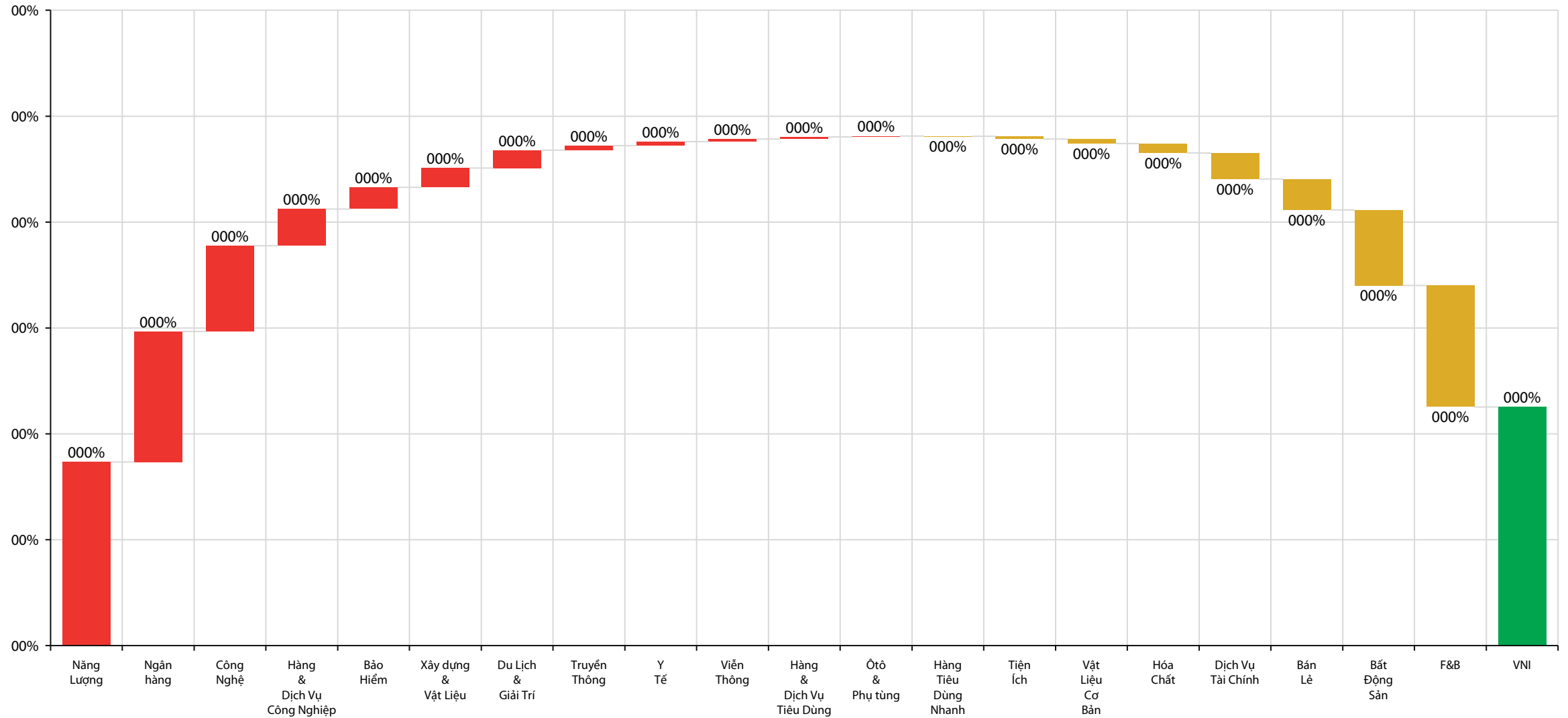


Hình 8: Hiệu suất đầu tư của các nhóm ngành kể từ đầu năm 2025



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

Hình 9: Hiệu suất đầu tư của các nhóm ngành tháng 11/2024 - 01/2025 – Nhóm năng lượng đóng góp chính vào thị trường chung



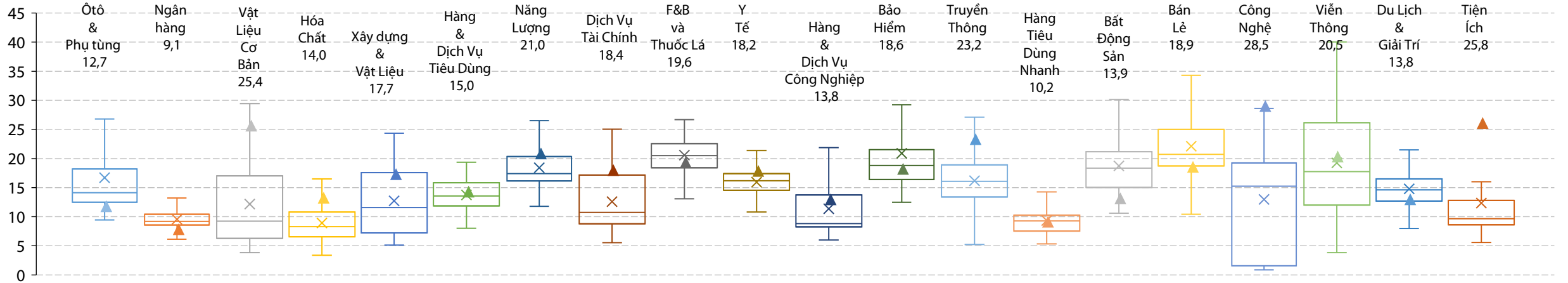
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/01/2025.

Bảng 2: Dòng tiền vẫn neo giữ ở nhóm ngân hàng và công nghệ một cách tương đối so với các nhóm khác và thị trường chung

Tỷ đồng/phiên	Thanh khoản trung bình phiên theo quý của 12 Quý liên kế											
	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4
Ngân hàng	3,900	1,905	1,793	2,499	1,991	2,589	2,922	2,669	4,263	3,468	3,577	2,500
Bất Động Sản	3,852	1,703	1,726	1,779	1,362	2,444	3,789	2,407	3,428	1,969	2,043	1,596
Dịch Vụ Tài Chính	3,758	1,997	1,917	1,506	1,271	1,793	2,168	1,800	2,325	2,394	1,611	1,255
F&B và Thuốc Lá	1,562	1,254	1,396	1,286	1,178	1,936	2,887	2,508	3,360	1,877	1,750	1,231
Hàng & Dịch Vụ Công Nghiệp	3,402	1,689	1,511	1,200	1,057	2,259	2,677	1,995	2,805	2,165	1,260	1,137
Bán Lẻ	1,430	1,090	1,134	804	642	1,088	1,147	1,100	1,696	1,568	1,230	879
Công Nghệ	277	203	132	89	60	90	243	197	398	928	534	703
Xây dựng & Vật Liệu	457	380	417	230	189	277	497	446	698	716	633	448
Hóa Chất	591	266	329	185	177	290	354	267	396	414	247	253
Vật Liệu Cơ Bản	458	241	179	122	110	218	198	152	294	365	234	196
Năng Lượng	20	11	5	2	1	2	3	11	15	16	11	63
Hàng & Dịch Vụ Tiêu Dùng	97	69	72	44	49	89	120	78	158	127	65	48
Tiện Ích	47	15	22	7	6	14	11	16	54	56	20	46
Du Lịch & Giải Trí	22	9	7	8	9	19	15	10	12	28	32	46
Y Tế	149	145	109	53	29	60	39	22	33	67	30	43
Bảo Hiểm	11	6	33	11	8	8	7	22	27	17	16	27
Ôtô & Phụ tùng	76	21	13	7	9	12	8	7	14	29	15	12
Truyền Thông	33	7	5	3	7	12	8	4	4	4	2	2
Hàng Tiêu Dùng Nhanh	1	1	0	1	1	0	0	1	2	3	1	2
Viễn Thông	6	4	2	1	0	1	1	0	0	2	1	1
VN Index	25,562	22,549	12,329	11,761	10,377	8,686	14,188	18,128	14,511	21,097	17,732	14,157

Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/01/2025.

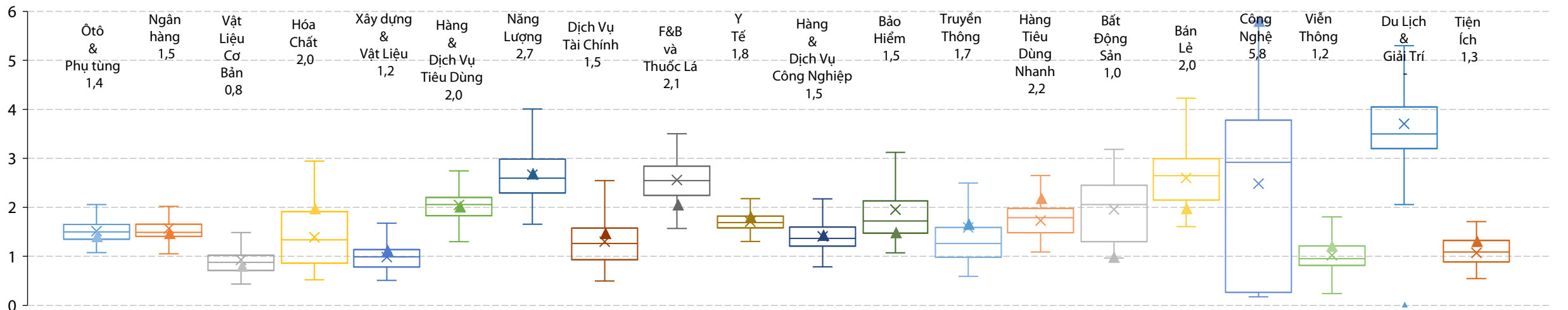
Hình 10: P/E theo ngành (2019-2025)



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

Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/01/2025.

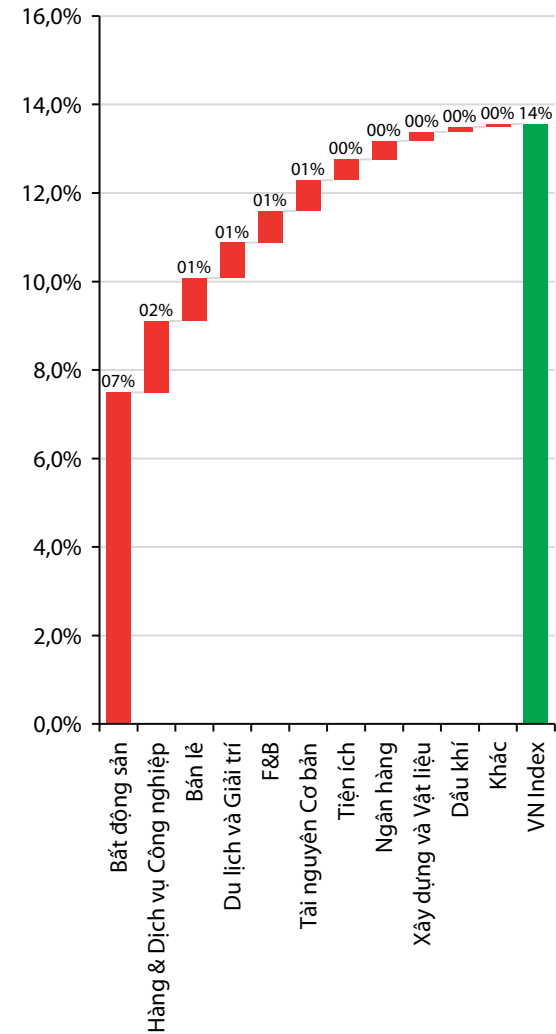
Hình 11: P/B theo ngành (2019-2025)



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

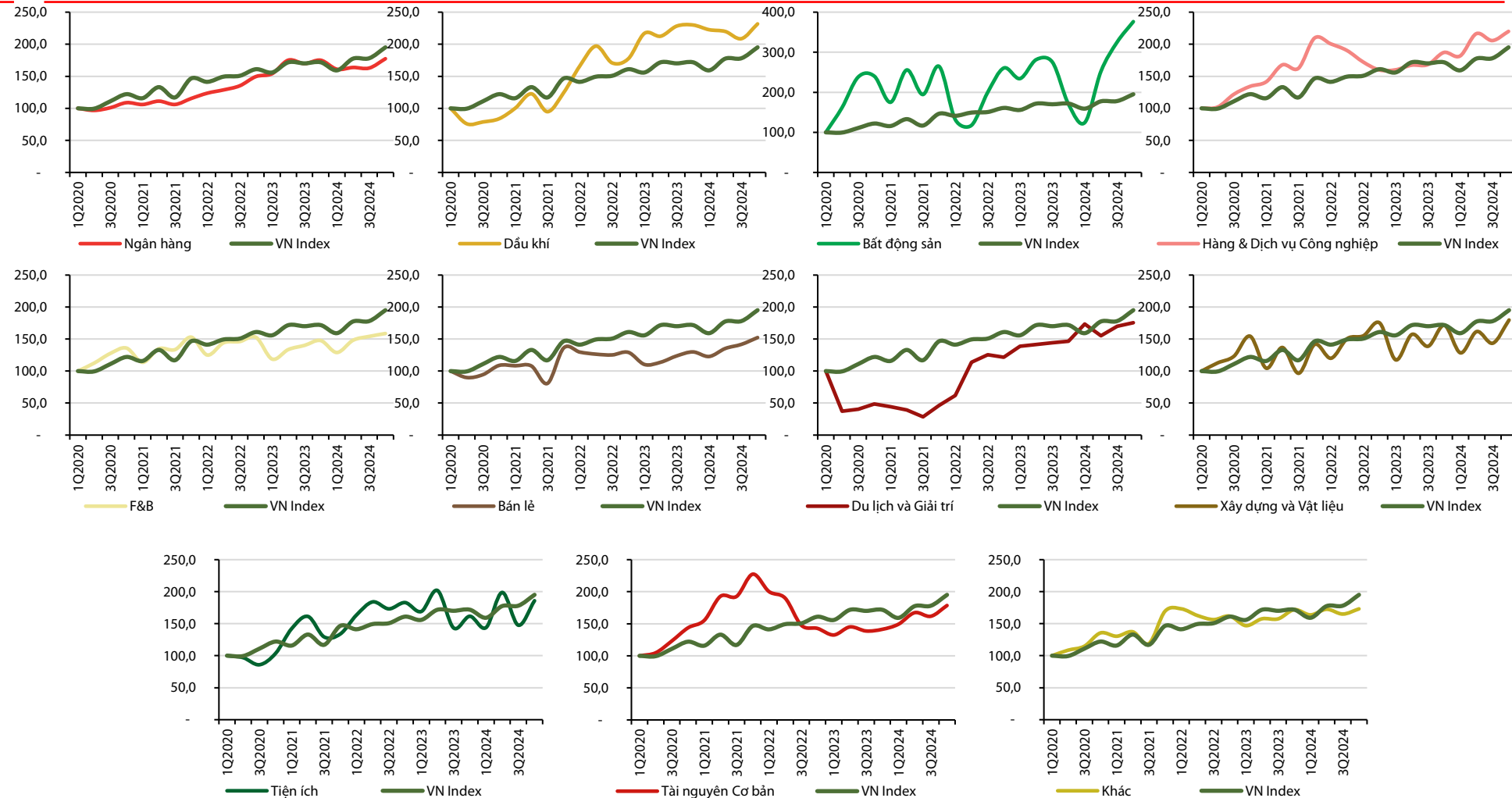
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/01/2025.

Hình 12: Đóng góp của các nhóm ngành vào tăng trưởng doanh thu của VNIndex



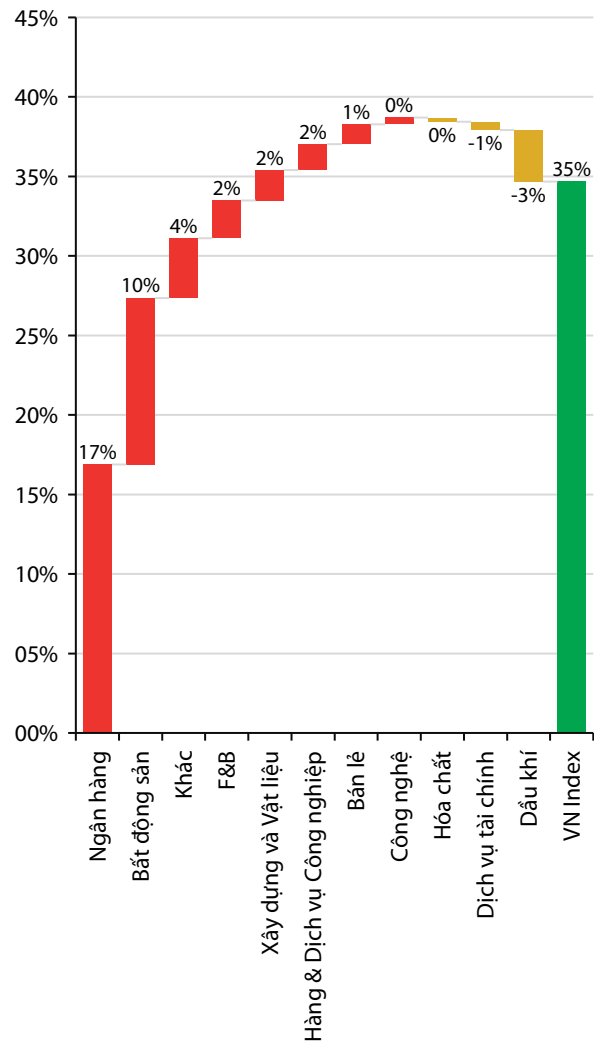
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rông Việt.

Hình 13: Xu hướng tăng trưởng doanh thu các nhóm ngành tương đối với VNIndex (1Q2020=100)



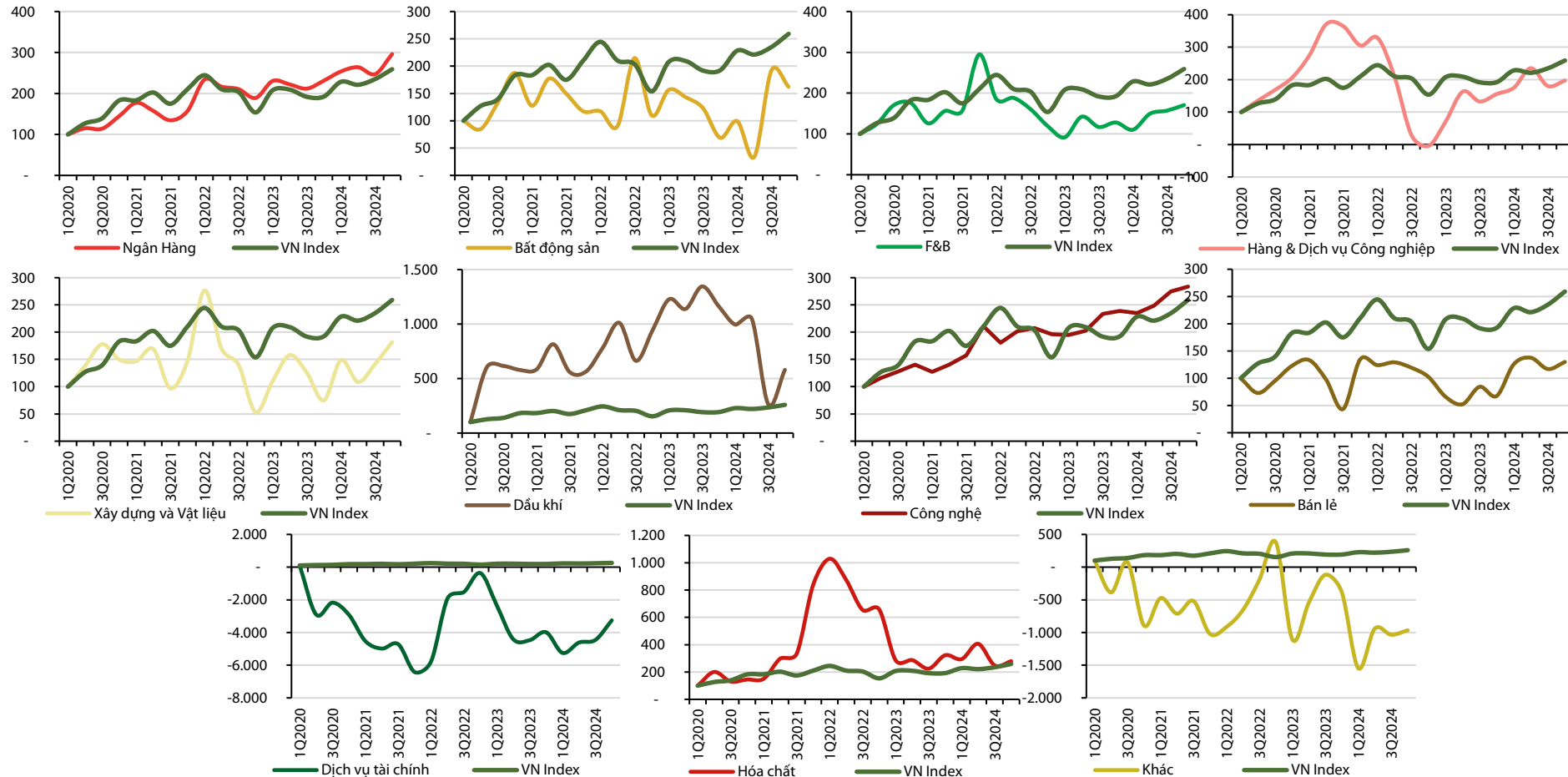
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rông Việt.

Hình 14: Đóng góp của các nhóm ngành vào tăng trưởng LNST của VNIndex



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt.

Hình 15: Xu hướng tăng trưởng LNST các nhóm ngành tương đối với VNIndex (1Q2020=100)



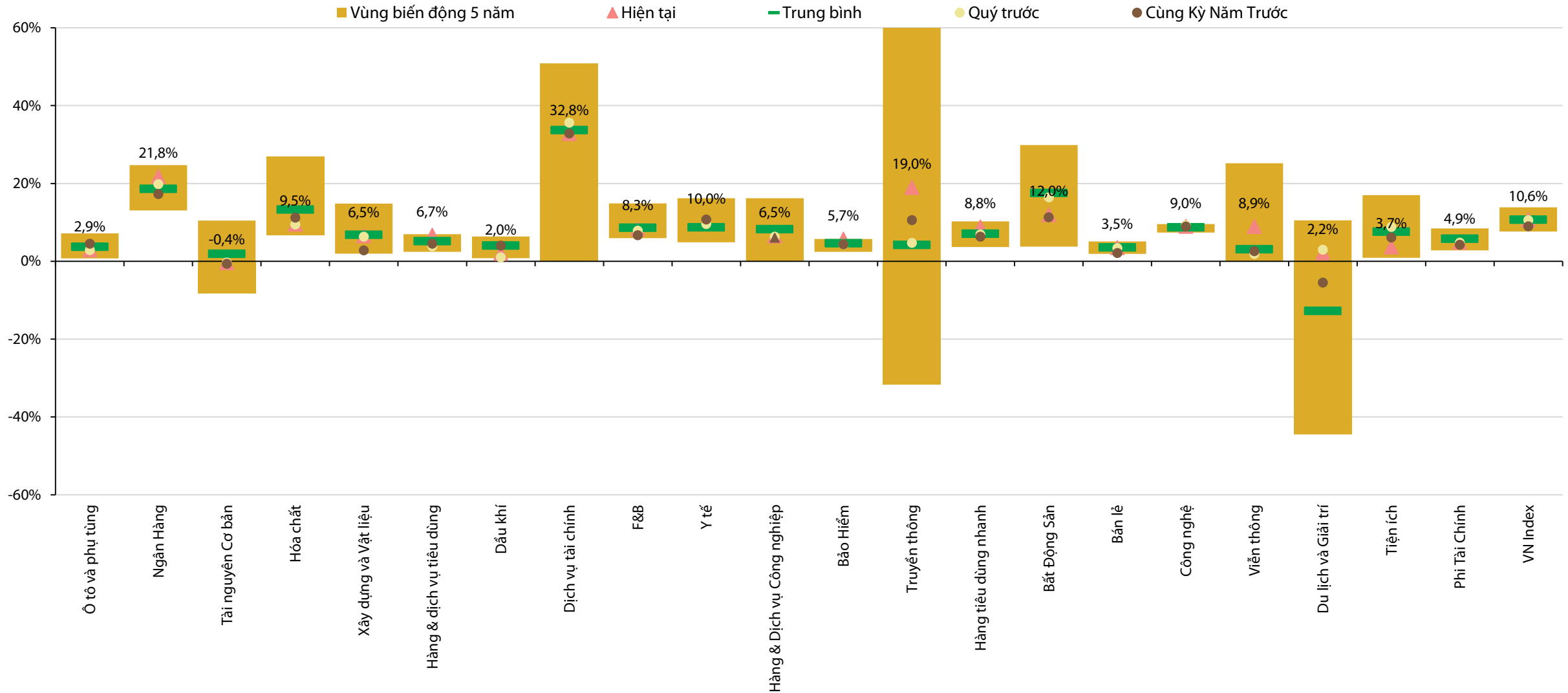
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt.

Hình 16: Biên lợi nhuận hoạt động (EBIT) theo ngành (2019-2025)

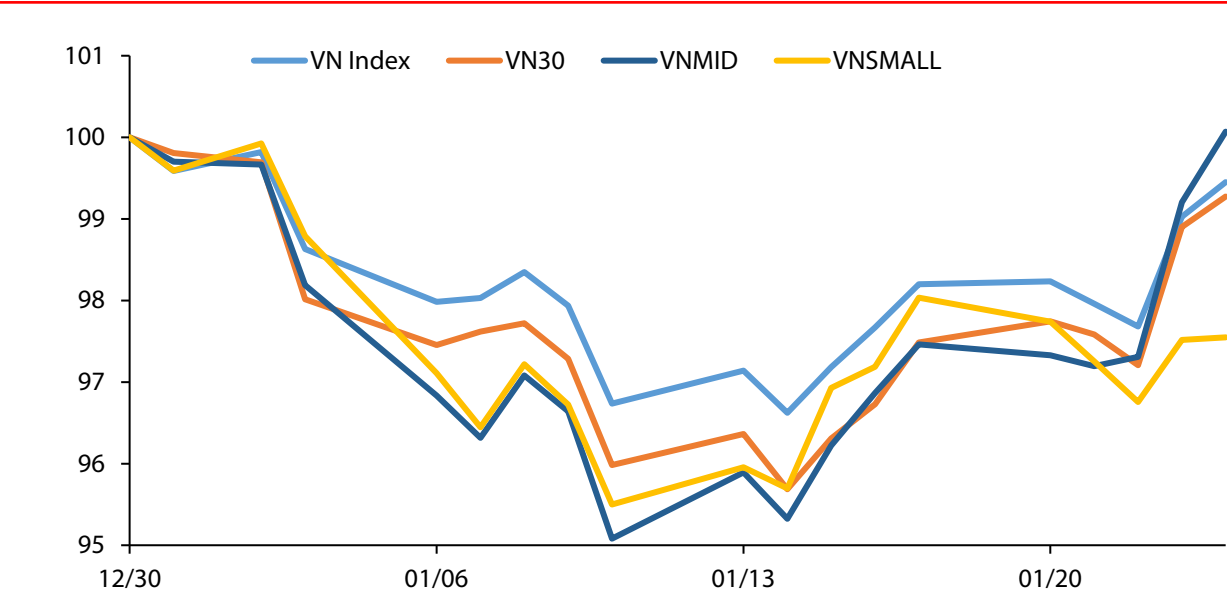


Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt.

Hình 17: Biên lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ theo ngành (2019-2025)

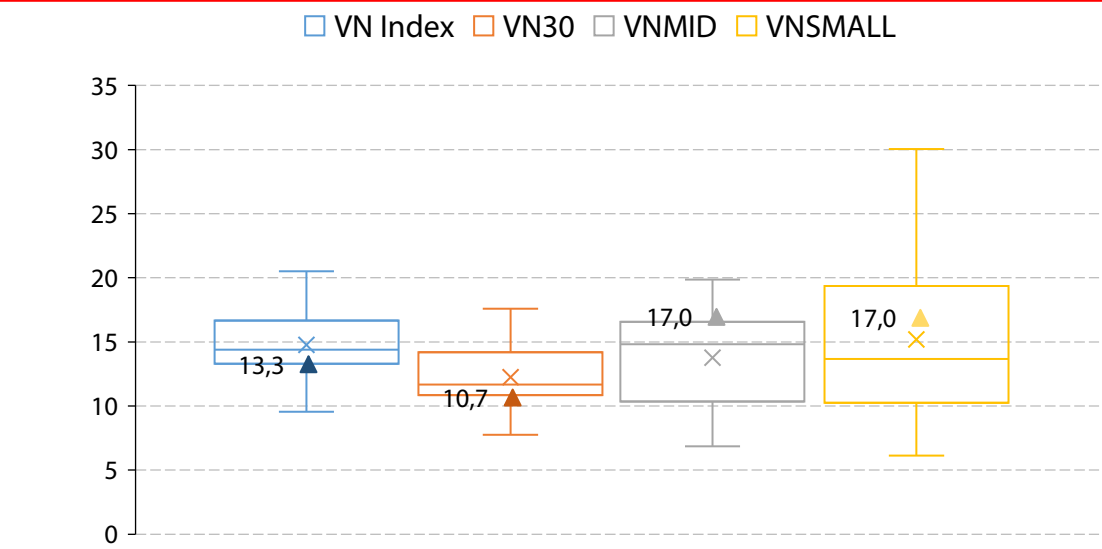


Hình 18: Chỉ số VN30 phục hồi về sát mức ban đầu trước kỳ nghỉ Tết



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/01/2025.

Hình 19: P/E theo nhóm vốn hóa (2019-2024)



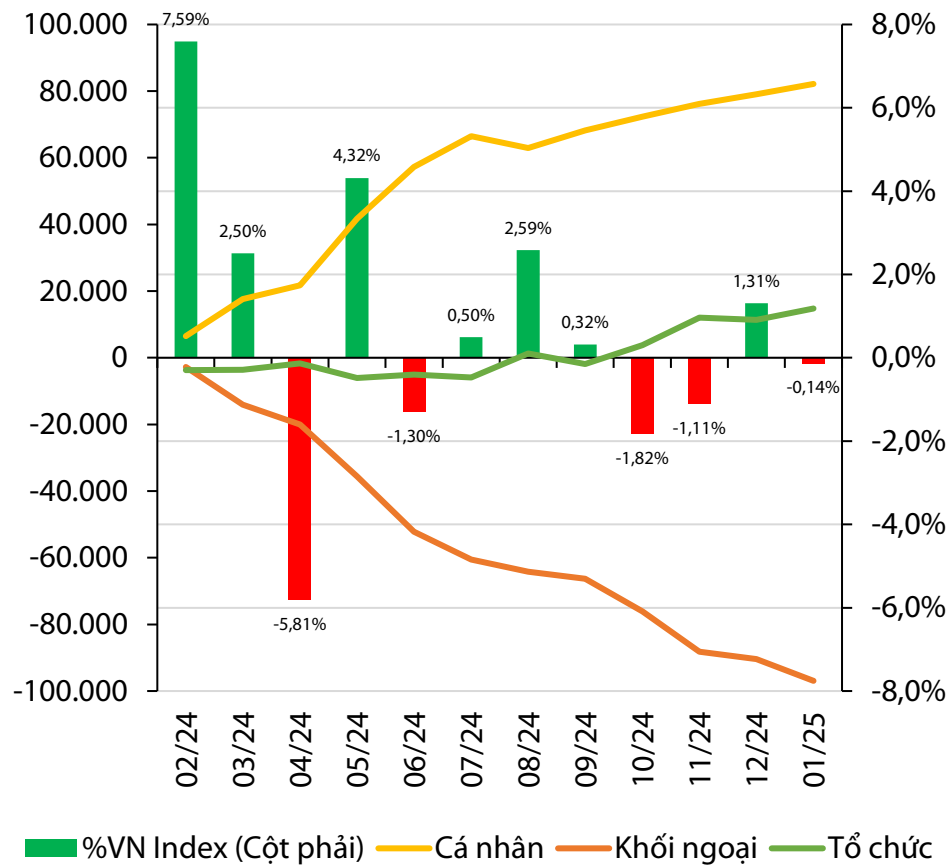
X: P/E trung bình 5 năm , ▲: P/E hiện tại
 Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/01/2025.

Bảng 3: Thanh khoản thị trường theo nhóm vốn hóa 12 quý trước – dòng tiền vẫn ở lại với nhóm vốn hóa lớn

Tỷ đồng/phần	Thanh khoản trung bình phần trong Quý gần nhất											
	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4
VN30	9,001	7,796	4,637	4,093	4,719	3,515	5,022	6,750	5,379	8,403	7,508	7,159
VNMID	9,686	9,248	5,256	5,413	4,224	3,777	6,823	8,594	7,191	9,872	7,306	5,450
VNSMALL	4,020	4,159	1,772	1,793	1,166	1,177	1,885	1,932	1,407	1,929	2,196	1,309
VN Index	25,562	22,549	12,329	11,761	10,377	8,686	14,188	18,128	14,511	21,097	17,732	14,157

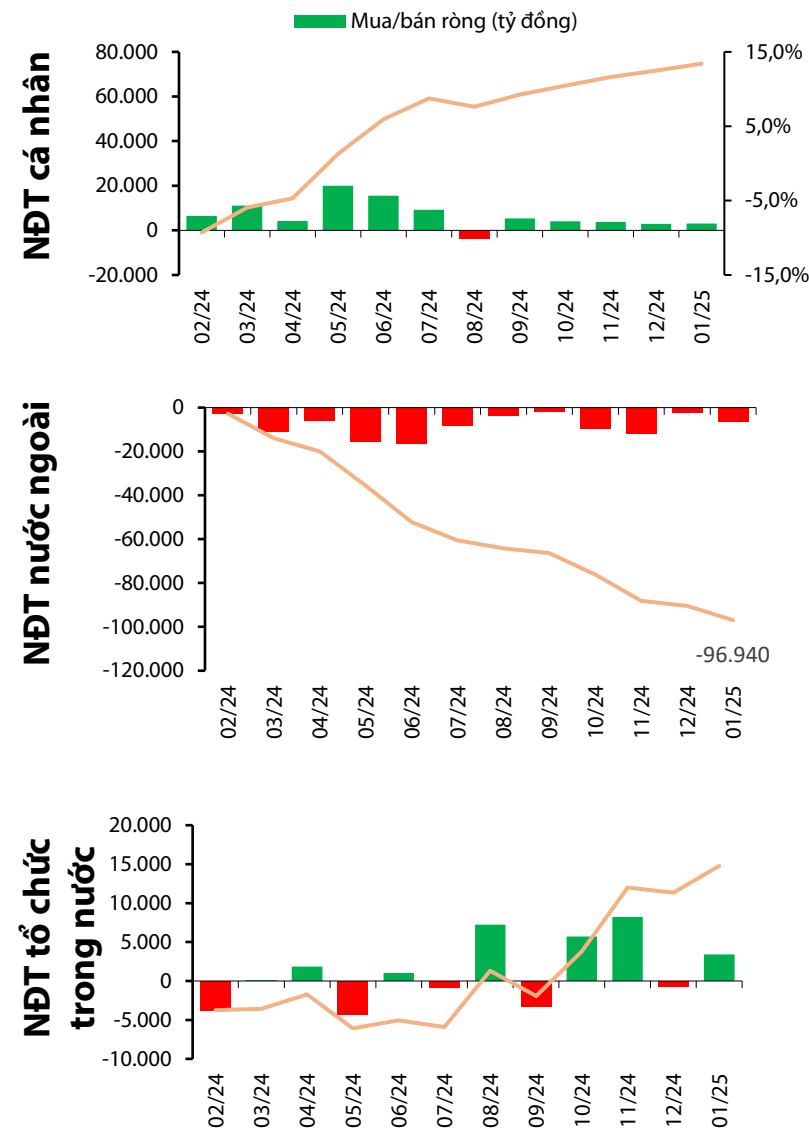
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/01/2025.

Hình 20: Tương quan hiệu suất thị trường theo và giao dịch giữa các nhóm nhà đầu lũy kế 12 tháng

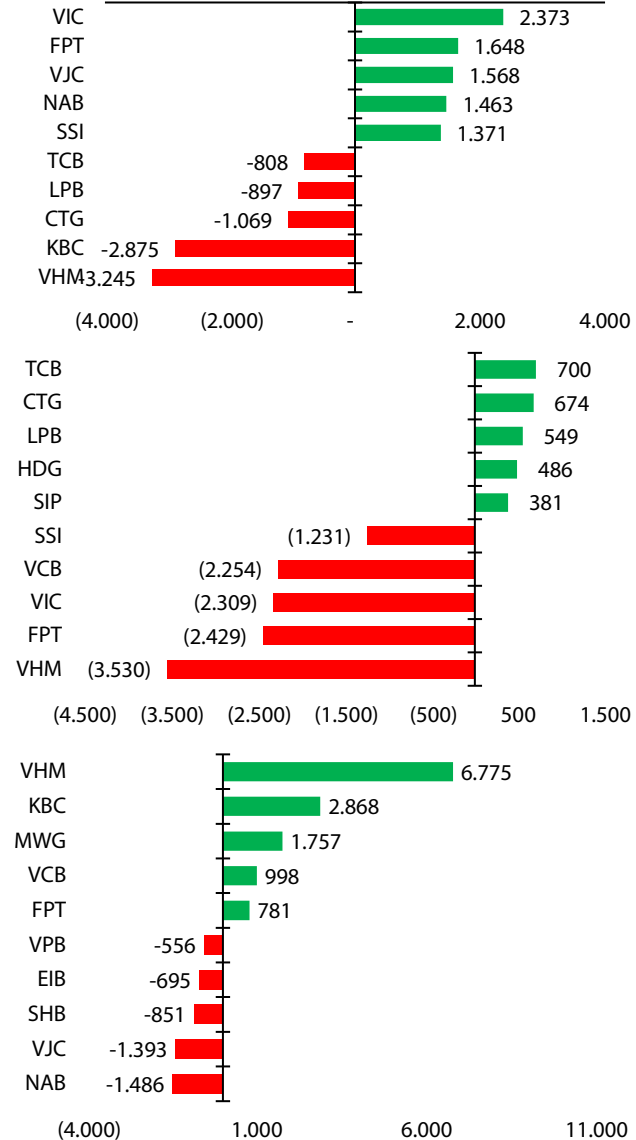


Nguồn: Fiin, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/01/2025.

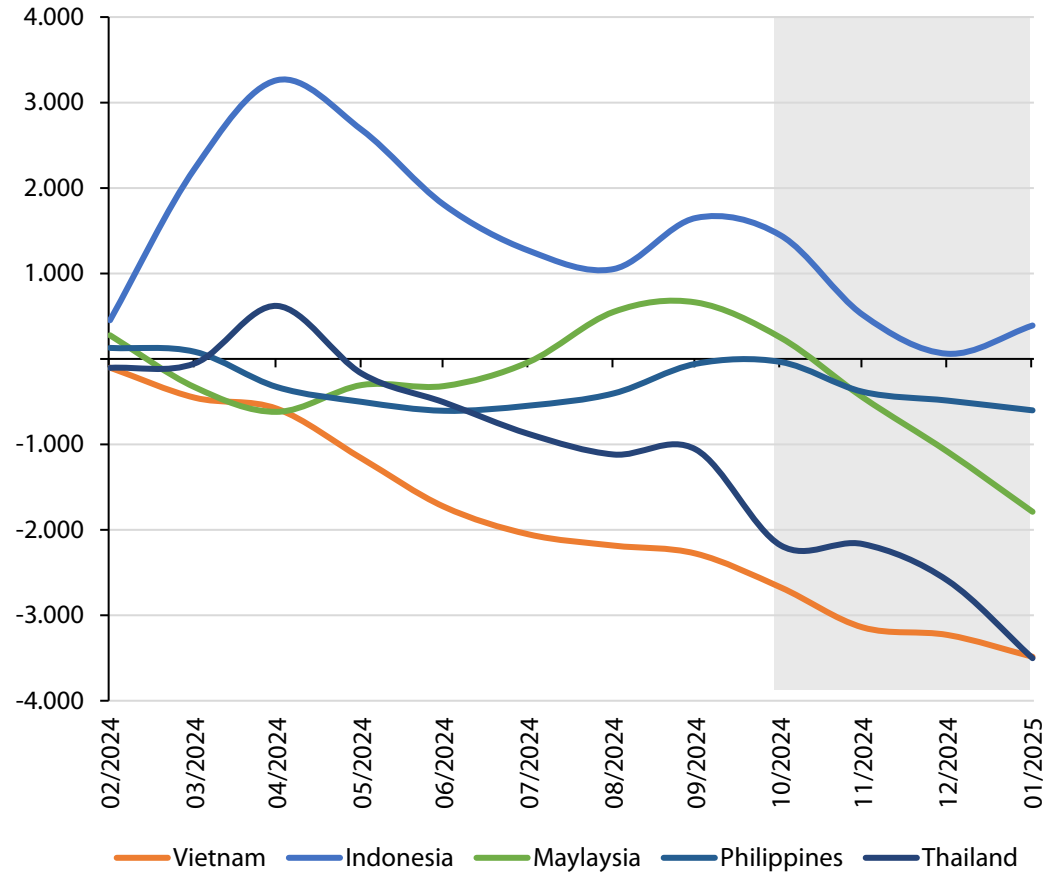
Hình 21: Lũy kế giá trị mua/bán ròng



Hình 22: Top cổ phiếu GD trong Quý

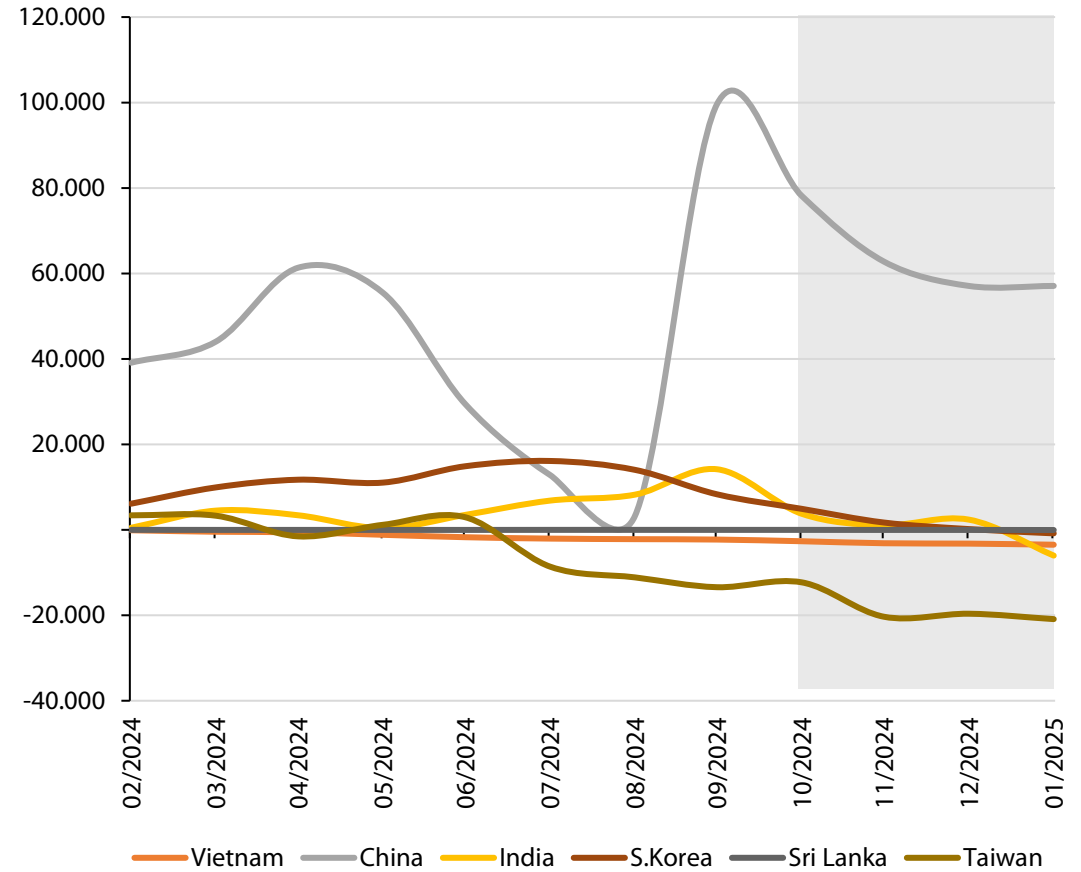


Hình 23: Lũy kế dòng vốn ròng 12 tháng trước (triệu USD) - Mặc dù duy trì đà bán ròng, áp lực bán ròng của khối ngoại đã dịu lại tại thị trường Việt Nam.



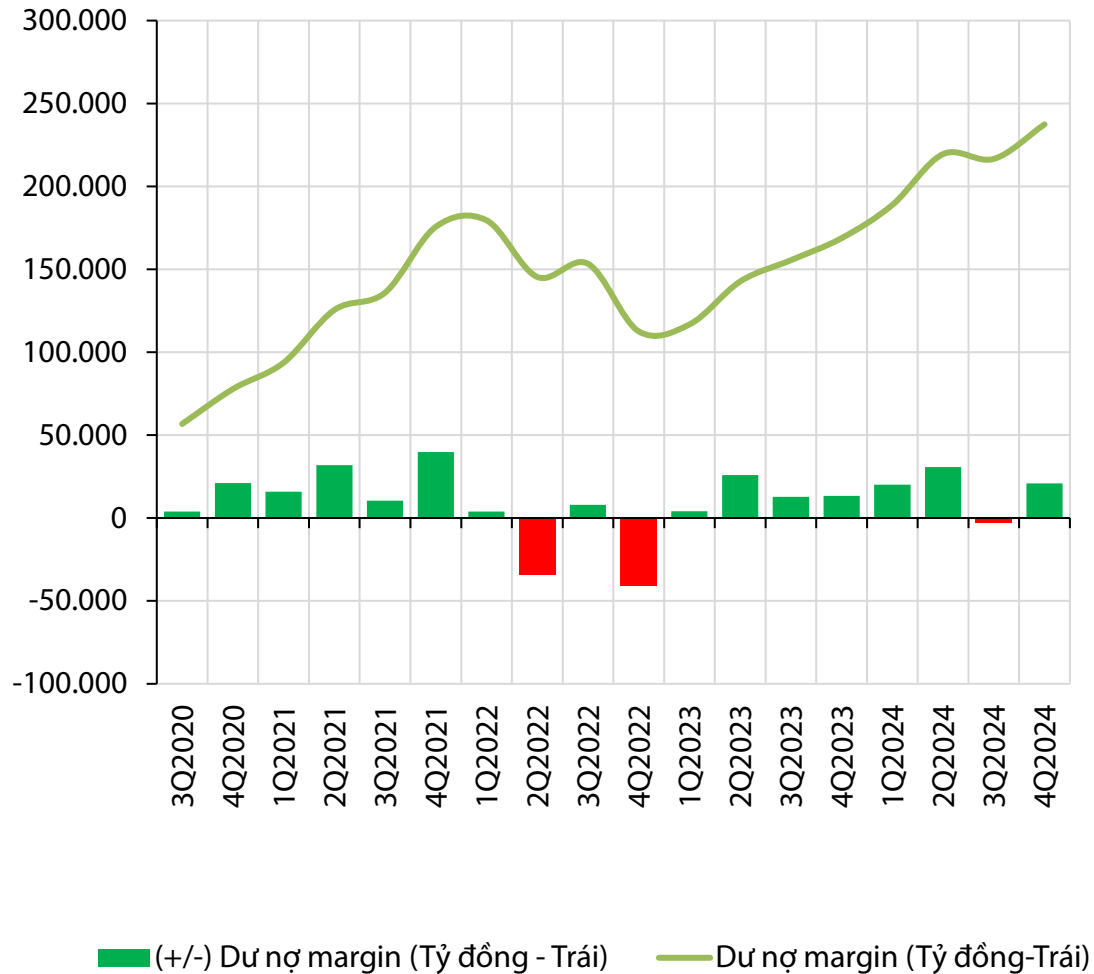
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/01/2025.

Hình 24: Lũy kế dòng vốn ròng 12 tháng trước (triệu USD) - Chính sách kích kinh tế của Trung Quốc góp phần thu hút dòng vốn ngoại đáng kể quay lại thị trường này.



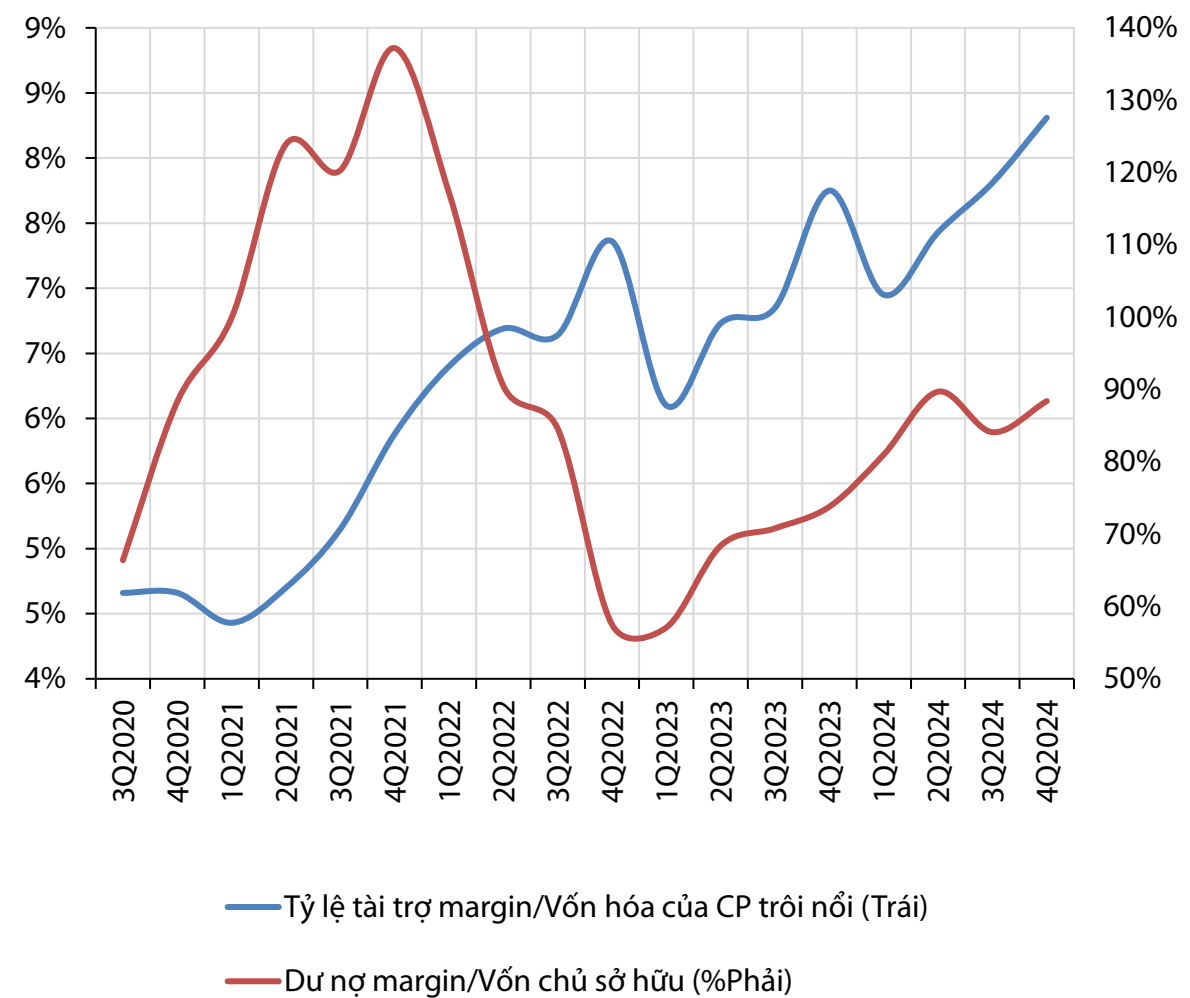
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/01/2025.

Hình 25: Giá trị dư nợ ký quỹ tăng mạnh trong quý IV/2024



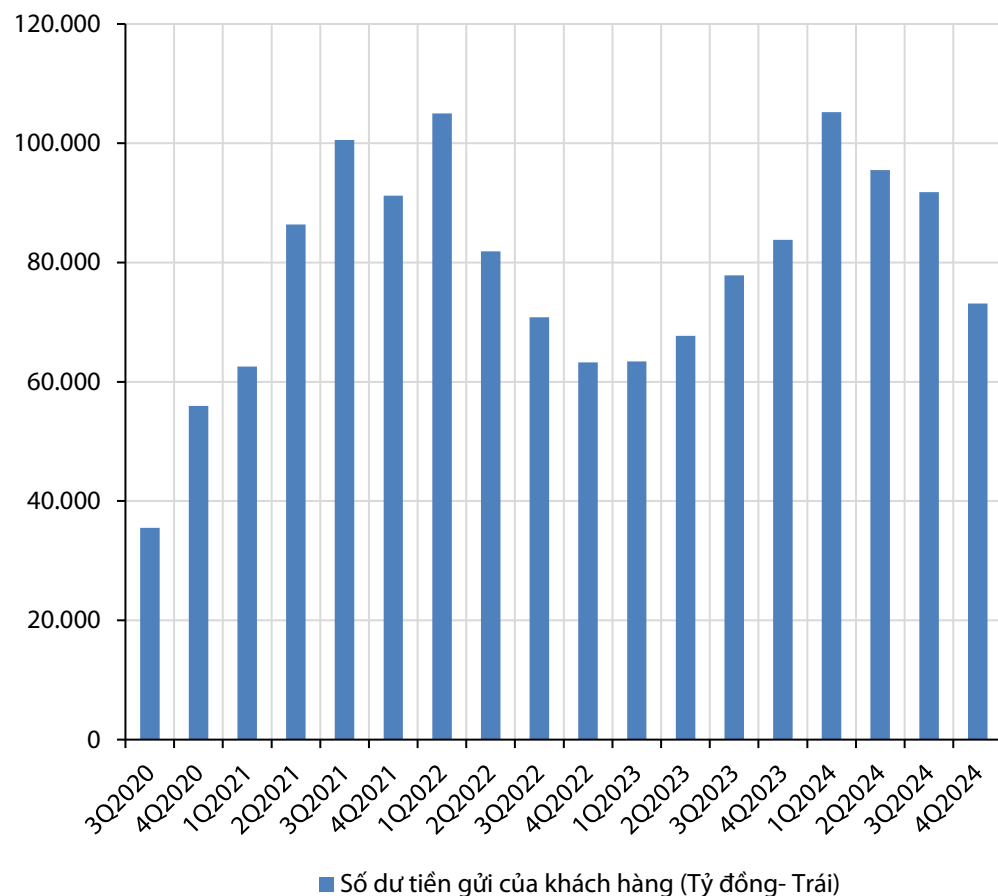
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/01/2025.

Hình 26: Mặc dù tỷ lệ an toàn đối với bên cho vay (trục phải) vẫn chưa về vùng đỉnh lịch sử, tỷ lệ sử dụng đòn bẩy của nhà đầu tư (trục trái) đang vượt đỉnh lịch sử 5 năm



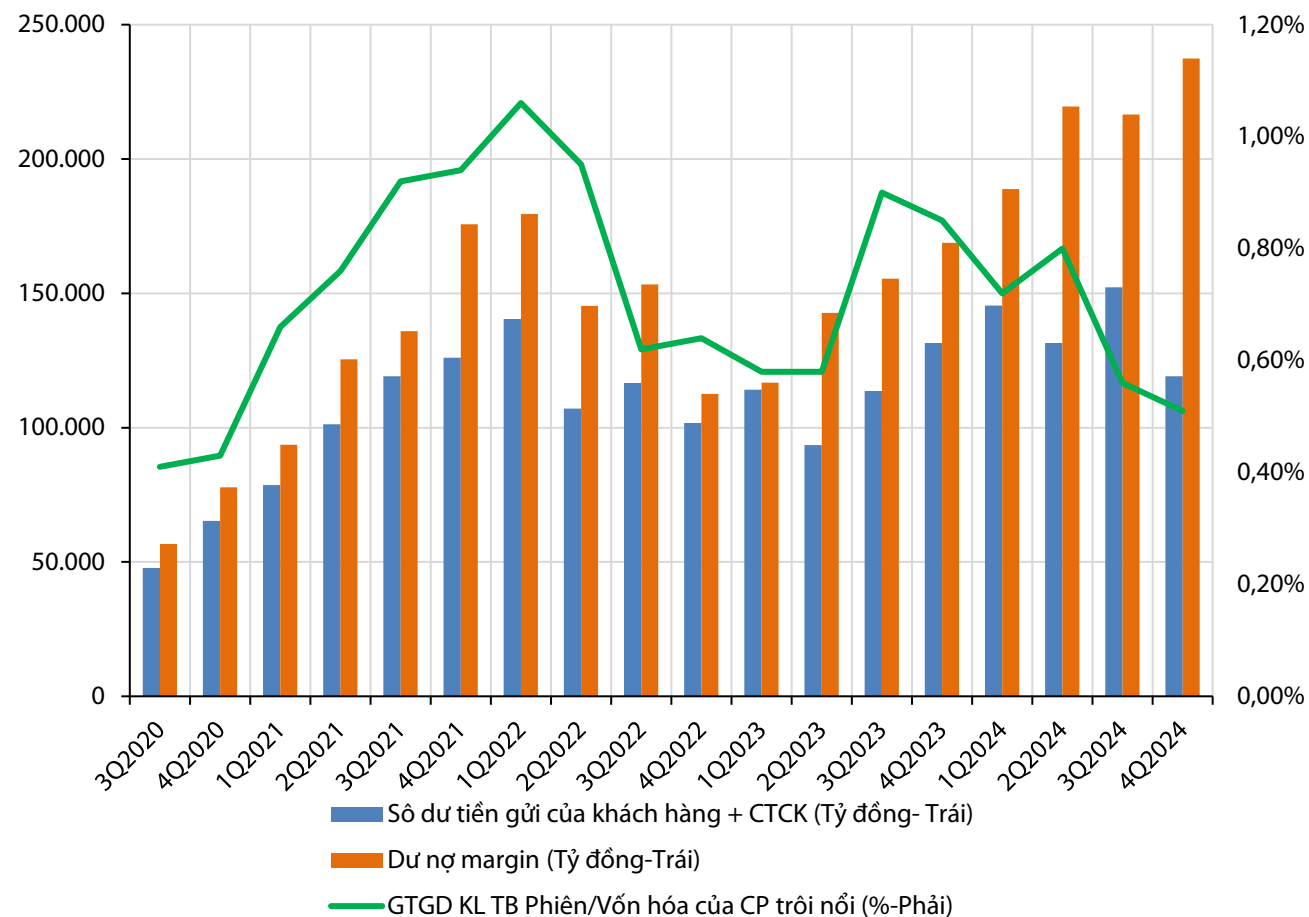
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/01/2025.

Hình 27: Trong khi đó số dư tiền mặt của nhà đầu tư tại các công ty chứng khoán có sự suy mạnh



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/01/2025.

Hình 28: Dư nợ ký quỹ duy trì xu hướng tăng trong khi lượng tiền của nhà đầu tư suy giảm nhẹ và tỷ lệ vòng quay giao dịch chậm dần. Điều này hàm ý khả năng một phần lượng margin tăng thêm đã bị rút ròng khỏi thị trường. Chúng tôi cho rằng, đà rút ròng chủ yếu đến từ khối ngoại



Mã	Sàn	VHTT (Tỷ VND)	Giá mục tiêu (đồng)	Giá @ 24/01/2025 (đồng)	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 (%)							
LHG	HOSE	1.745	54.000	34.900	55%	Mua	7,2	10,6	37,5	30,4	8,8	7,3	0,9	5,4	6,2	4,6	31,5
GDA	UPCOM	2.982	38.700	26.000	49%	Mua	9,8	20,4	3,1	22,9	10,6	7,1	0,7	3,8	3,2	4,6	30,1
KBC	HOSE	22.261	40.600	29.000	40%	Mua	-50,6	-79,0	155,9	566,9	49,8	7,8	1,0	0,0	-4,1	147,2	29,6
HPG	HOSE	169.820	35.800	26.550	35%	Mua	16,7	75,9	36,6	70,0	14,5	8,3	1,3	0,0	5,2	441,7	27,5
PVT	HOSE	9.292	34.600	26.100	33%	Mua	23,6	12,6	14,4	23,3	10,7	6,9	1,0	1,1	10,6	46,9	36,5
HSG	HOSE	10.836	23.000	17.450	32%	Mua	27,7	1.822,7	7,2	45,3	19,3	12,9	0,9	2,9	-23,8	83,6	39,8
REE	HOSE	30.616	84.300	65.000	30%	Mua	-2,2	-8,8	10,6	21,8	17,0	12,6	1,5	1,5	33,5	40,8	0,0
ACB	HOSE	113.230	32.500	25.350	28%	Mua	2,3	4,6	15,2	16,7	6,9	5,8	1,1	3,9	13,2	141,2	0,0
NKG	HOSE	5.953	16.700	13.300	26%	Mua	10,8	285,8	-0,2	24,1	9,9	10,6	0,7	0,0	-29,5	64,2	29,7
POW	HOSE	26.932	14.400	11.500	25%	Mua	6,5	20,6	39,1	-31,8	17,6	31,5	0,8	0,0	1,3	64,2	45,4
NTC	UPCOM	5.225	262.000	217.700	20%	Mua	56,4	5,7	74,8	-14,0	17,5	19,2	3,5	1,8	5,2	4,2	0,0
SIP	HOSE	17.158	97.000	81.500	19%	Tích lũy	16,8	25,6	6,8	1,5	17,4	14,5	2,3	1,2	20,9	51,6	44,4
KDH	HOSE	35.137	41.303	34.750	19%	Tích lũy	56,6	13,0	35,4	9,3	43,3	39,7	1,6	0,0	23,7	69,6	12,9
GEG	HOSE	4.103	13.400	11.450	17%	Tích lũy	7,5	-16,3	3,3	150,5	67,3	14,3	0,9	0,0	-8,2	3,7	5,3
VCB	HOSE	517.550	108.100	92.600	17%	Tích lũy	1,3	2,4	14,4	18,5	15,3	12,9	2,2	0,0	4,6	135,2	7,1
HAH	HOSE	6.031	58.000	49.700	17%	Tích lũy	52,8	69,0	4,6	15,1	10,0	8,1	1,6	0,0	53,6	110,4	16,1
HDG	HOSE	8.930	30.900	26.550	16%	Tích lũy	-5,6	-19,0	9,8	77,9	13,9	8,7	1,2	1,9	11,5	99,2	30,3
PC1	HOSE	8.226	26.500	23.000	15%	Tích lũy	29,2	237,1	-9,3	12,5	18,0	15,9	1,3	0,0	-11,5	29,9	36,9
VHC	HOSE	15.285	78.000	68.100	15%	Tích lũy	24,9	37,6	12,1	29,7	16,5	9,5	1,4	0,0	6,9	56,6	72,8
GMD	HOSE	26.453	73.100	63.900	14%	Tích lũy	25,6	-34,3	-4,4	-13,0	28,8	20,8	2,0	3,1	10,2	60,2	3,4
DPR	HOSE	3.580	47.100	41.200	14%	Tích lũy	17,6	35,1	-1,4	2,3	12,9	12,5	1,3	7,3	25,0	10,4	45,2
NT2	HOSE	5.642	22.100	19.600	13%	Tích lũy	-6,8	-86,5	-1,5	86,2	25,6	41,9	1,5	7,7	-23,7	6,0	35,3
TNG	HNX	2.942	26.700	24.000	11%	Tích lũy	9,0	44,8	3,5	2,8	10,4	9,1	1,3	3,3	29,0	46,6	32,7
VIB	HOSE	61.519	22.700	20.650	10%	Tích lũy	-7,2	-15,9	19,3	20,8	8,7	7,1	1,3	4,8	16,4	147,7	0,0
IDC	HNX	18.051	60.100	54.700	10%	Tích lũy	22,2	43,3	0,8	19,8	9,1	7,5	2,6	7,3	3,2	50,6	26,5
SCS	HOSE	7.676	88.700	80.900	10%	Tích lũy	47,1	39,0	2,8	-5,6	11,1	11,7	5,5	8,7	16,6	25,0	9,1
MBB	HOSE	136.691	24.150	22.400	8%	Tích lũy	17,1	9,5	13,9	10,3	6,3	5,5	1,0	2,2	18,4	192,1	0,0
VNM	HOSE	129.995	66.900	62.200	8%	Tích lũy	2,3	5,8	6,6	5,7	15,4	13,1	3,3	5,6	-7,2	125,5	48,7
FMC	HOSE	3.041	50.000	46.500	8%	Tích lũy	35,9	10,8	14,7	22,0	11,0	8,2	1,0	4,3	4,3	2,1	19,1
MSN	HOSE	97.808	73.000	68.000	7%	Tích lũy	6,3	377,4	-1,2	49,6	118,4	32,7	2,4	0,0	5,6	282,6	23,9
HDB	HOSE	79.163	24.300	22.650	7%	Tích lũy	28,8	26,7	5,5	16,9	6,2	5,3	1,2	4,4	24,7	238,0	0,1
TCB	HOSE	174.855	26.500	24.750	7%	Tích lũy	17,3	19,5	13,8	11,9	8,1	7,3	1,1	4,0	43,3	233,7	0,0
DPM	HOSE	13.540	36.800	34.600	6%	Tích lũy	-0,5	11,5	0,0	108,1	20,8	11,0	1,1	5,8	5,6	87,5	40,4

Mã	Sàn	VHTT (Tỷ VND)	Giá mục tiêu (đồng)	Giá @ 24/01/2025 (đồng)	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 (%)							
MWG	HOSE	87.835	63.700	60.100	6%	Tích lũy	13,6	2.119,8	10,1	15,9	21,9	20,4	2,9	0,8	33,6	340,1	3,1
NLG	HOSE	14.036	37.999	36.450	4%	Trung lập	126,2	5,9	5,8	-35,1	444,8	42,2	1,6	0,0	-5,3	49,2	6,5
MSH	HOSE	3.901	54.200	52.000	4%	Trung lập	16,3	67,6	3,5	-28,0	11,5	13,2	2,0	3,8	33,3	12,2	44,3
BID	HOSE	275.901	41.600	40.000	4%	Trung lập	11,0	14,4	7,4	10,5	11,2	10,1	1,7	0,0	1,5	102,2	13,2
FPT	HOSE	225.662	159.000	153.400	4%	Trung lập	19,4	21,3	22,6	24,0	31,1	23,2	5,8	1,3	84,3	564,1	4,0
QNS	UPCOM	18.603	52.100	50.600	3%	Trung lập	2,2	8,6	3,7	-8,3	7,1	8,5	1,9	7,9	10,0	15,6	35,6
PPC	HOSE	3.623	11.500	11.300	2%	Trung lập	32,1	-2,1	-11,7	-18,0	8,5	10,4	0,9	19,0	-17,2	2,3	40,3
VSC	HOSE	5.019	17.800	17.500	2%	Trung lập	27,8	267,1	4,6	-49,9	10,7	21,6	1,0	0,0	-8,2	54,8	0,0
DCM	HOSE	17.735	34.000	33.500	1%	Trung lập	6,8	20,4	23,2	11,5	16,5	11,9	1,6	4,8	5,8	91,0	43,2
DRC	HOSE	3.296	27.900	27.750	1%	Trung lập	4,0	-5,8	20,4	23,0	12,4	11,6	1,6	5,4	-13,3	13,3	40,2
IMP	HOSE	6.807	43.700	44.200	-1%	Trung lập	10,6	7,1	16,7	20,3	22,9	17,6	2,6	2,4	59,1	8,0	25,7
PNJ	HOSE	32.980	96.008	97.600	-2%	Trung lập	14,1	7,3	-13,3	5,1	17,1	14,8	1,9	2,0	6,7	57,2	0,0
BFC	HOSE	2.304	39.400	40.300	-2%	Trung lập	9,0	141,5	-6,9	-2,6	8,0	6,6	1,5	3,7	56,8	27,1	48,3
HAX	HOSE	1.783	16.100	16.600	-3%	Trung lập	38,5	261,3	6,4	17,6	16,3	12,1	1,1	4,2	36,4	12,6	26,4
TCM	HOSE	4.319	41.000	42.400	-3%	Trung lập	14,6	109,3	5,8	5,4	17,5	14,8	1,8	1,2	16,0	94,3	0,0
STK	HOSE	2.227	21.600	23.050	-6%	Giảm	-15,1	-47,8	19,2	35,3	48,6	36,1	1,2	0,0	-17,4	0,7	83,4
BMP	HOSE	10.380	118.500	126.800	-7%	Giảm	-10,5	-4,8	15,4	9,0	10,5	9,6	3,7	9,1	22,9	27,1	16,1
ACV	UPCOM	264.499	113.400	121.500	-7%	Giảm	12,6	20,5	-3,0	-0,9	36,6	25,9	3,8	0,0	57,0	38,8	45,5
DBD	HOSE	5.464	51.000	58.400	-13%	Giảm	4,6	2,2	11,3	18,8	19,9	16,7	2,7	0,0	37,7	27,1	0,0
ELC	HOSE	2.320	24.300	27.850	-13%	Giảm	-18,4	25,0	23,3	-28,3	25,5	33,6	2,0	0,0	37,5	16,7	46,4
FRT	HOSE	28.066	163.727	206.000	-21%	Bán	25,9	-191,9	25,9	127,1	88,4	38,9	10,4	0,0	79,8	91,5	12,3
DGW	HOSE	8.328	23.800	38.000	-37%	Bán	17,3	25,4	10,4	8,8	20,5	17,2	2,0	2,6	-8,7	47,8	29,5
ANV	HOSE	4.580	Under review	17.200	Under review	Under review	10,6	15,7	4,3	368,9	77,2	20,2	1,0	5,8	14,9	35,3	48,0
CTG	HOSE	204.060	Under review	38.000	Under review	Under review	15,9	26,8	12,7	9,2	9,5	7,4	1,2	0,0	20,3	209,4	3,1
HND	UPCOM	6.350	Under review	12.700	Under review	Under review	-3,6	0,9	6,0	46,3	14,4	10,3	1,1	12,2	-6,6	0,2	49,0
OCB	HOSE	27.617	Under review	11.200	Under review	Under review	5,7	-24,0	4,6	-6,3	17,8	9,3	0,8	0,0	-9,5	30,2	2,9
PHR	HOSE	7.046	Under review	52.000	Under review	Under review	20,9	-24,2	-1,9	124,5	18,3	6,7	1,8	1,9	1,6	8,6	31,0
PVD	HOSE	13.119	Under review	23.600	Under review	Under review	60,0	18,9	-16,2	-2,1	18,7	19,3	0,8	0,0	-14,3	71,1	39,3
PVS	HNX	15.773	Under review	33.000	Under review	Under review	23,2	15,2	60,1	27,7	13,4	10,5	1,1	2,1	-10,1	71,7	29,7
VPB	HOSE	149.951	Under review	18.900	Under review	Under review	25,2	57,0	5,9	9,1	9,5	8,7	0,9	5,3	-2,6	241,8	0,0



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

