

VN-Index tăng 0,3%

Ngày báo cáo

29/10/2025

Phòng Nghiên cứu & Phân tích

research@vietcap.com.vn

+8428 3914 3588

Điểm nhấn thị trường

VN-Index tăng 0,3%

VN-Index tăng nhẹ 0,3% (+5,3 điểm), chốt phiên tại 1.685,8 điểm. Nhóm cổ phiếu ngân hàng dẫn dắt đà tăng của chỉ số trong phiên thứ 2 liên tiếp. Toàn sàn ghi nhận 229 mã tăng, 86 mã giảm và 39 mã đi ngang. Thanh khoản giảm so với phiên trước, đạt 25,7 nghìn tỷ đồng.

- Các ngân hàng VCB (+1,2%), BID (+1,9%), HDB (+3,7%), CTG (+1,3%), LPB (+2,1%), VPB (+1,4%) và TCB (+1,1%) tăng điểm.
- Trong nhóm bất động sản, VIC (-3,7%), VHM (-2,9%) và VRE (-2,3%) giảm mạnh, trong khi KDH (+2,7%), KBC (+1,0%) và NVL (+1,1%) ghi nhận mức tăng vững chắc.
- Các cổ phiếu vật liệu cơ bản tăng mạnh với HPG (+1,7%), GVR (+2,0%), DCM (+1,2%) và DPM (+1,1%).
- Các mã vốn hóa lớn tăng điểm đáng chú ý ở các ngành khác bao gồm hãng hàng không VJC (+4,1%), công ty dầu khí BSR (+6,8%), công ty chứng khoán TCX (+2,6%) và các công ty tiện ích POW (+3,3%) và REE (+1,6%).

Dữ liệu thị trường

	VNI	HNI	UPCOM
Điểm	1685,8	268,0	112,6
% Δ	0,3%	0,5%	1,5%
- % Δ 1 tuần	0,4%	-0,2%	2,6%
- % YTD	33,1%	17,9%	18,5%
- % YOY	33,6%	18,8%	22,0%
GTGD			
- Hôm nay (triệu)	\$979,6	\$69,1	\$27,7
- TB 1 tháng (triệu)	\$1.290,6	\$95,9	\$23,0
- TB 1 năm (triệu)	\$947,0	\$67,0	\$33,6
- TB QTD	\$1.306,0	\$96,8	\$23,2
- % TB QTD/TB quý gần nhất	-13,2%	-18,5%	-47,4%
Khối ngoại			
- Mua (triệu)	\$99,7	\$1,9	\$1,3
- Bán (triệu)	\$156,3	\$4,4	\$1,4
- GT ròng (triệu)	-\$56,6	-\$2,6	-\$0,1
Độ rộng TT			
Mã tăng	255	93	189
Mã giảm	91	56	96
Không đổi	69	158	628
Chỉ số chính			
GT vốn hóa (tỷ)	285,2	17,8	54,9
P/E trượt 12T	14,9	21,8	15,2
LS cổ tức*	3,0%	3,1%	6,5%
Giao dịch			
Phái sinh	Giá	KL mở cửa	GTGD (tr USD)
VN30F1M	1.947,0	33.933	1.754,6
VN30F2M	1.944,9	2.933	5,7
VN30F1Q	1.929,1	268	0,5
VN30F2Q	1.934,0	101	0,2
VN100F1M	1.852,1	84	0,6
VN100F2M	1.859,4	7	0,1
VN100F1Q	1.849,0	17	0,2
VN100F2Q	1.837,9	15	0,2
USD/VND		26.320	

Nguồn: Fiinpro, HSX, HNX

*Phương pháp của Fiinpro được tính toán dựa trên các công ty đã chi trả cổ tức cho năm hiện tại, thay vì toàn bộ VN-Index. Theo Bloomberg, lợi suất cổ tức 12 tháng tổng hợp cho VN-Index tính đến ngày 30/5 là 1,84%.

Điểm tin & Nhận định nhanh

- GVR: Ngày 13/11 là ngày giao dịch không hưởng quyền đối với cổ tức tiền mặt năm tài chính 2024 trị giá 400 đồng/cổ phiếu (lợi suất cổ tức 1,4%)
- Kết quả sơ bộ 9T 2025 của HPG
- PC1 hoãn kế hoạch phát hành ESOP năm 2025
- ACG: KQKD quý 3 thấp hơn kỳ vọng nhẹ do biên lợi nhuận gộp trong nước thấp và chi phí SG&A; một phần được bù đắp bởi doanh thu trong nước cao - Báo cáo KQKD
- BWE: LNST quý 3 khả quan, ghi nhận lãi thoái vốn - Báo cáo KQKD
- DPG: Sản lượng thủy điện đạt mức cao, thúc đẩy LNST trong 9T/2025, phù hợp với dự báo - Báo cáo KQKD
- FRT: Long Châu duy trì đà tăng trưởng lợi nhuận mạnh mẽ; FPT Shop đảo chiều có lãi ròng trong quý 3/2025 - Báo cáo KQKD
- GEX: LNST sau lợi ích CĐTS báo cáo quý 3 tăng gấp 6 lần YoY, LNST 9T tăng 44% YoY - Báo cáo KQKD
- GVR: Giá bán trung bình của cao su tăng, thu nhập ròng khác ở mức cao thúc đẩy tăng trưởng lợi nhuận trong 9T 2025 - Báo cáo KQKD
- IDC: Mảng BDS KCN tốt hơn kỳ vọng thúc đẩy tăng trưởng lợi nhuận trong quý 3/2025 - Báo cáo KQKD
- KDH: Dự án Gladia thúc đẩy tăng trưởng lợi nhuận quý 3/2025; kết quả lợi nhuận và doanh số bán hàng vượt kỳ vọng - Báo cáo KQKD
- NLG: Dự án Southgate thúc đẩy đà tăng trưởng YoY của lợi nhuận và doanh số bán hàng trong quý 3 - Báo cáo KQKD
- PC1: LNST sau lợi ích CĐTS quý 3 gần như tăng gấp đôi nhờ mảng xây lắp điện tăng trưởng mạnh, tiềm năng điều chỉnh tăng rõ rệt - Báo cáo KQKD
- PLC: LNST sau lợi ích CĐTS 9T 2025 tăng gấp 4 lần nhờ kết quả tích cực ở tất cả các mảng kinh doanh; tiềm năng tăng nhẹ dự báo - Báo cáo KQKD
- PVT: LNST sau lợi ích CĐTS cốt lõi trong 9T giảm 9% do thị trường tàu chở dầu kém khả quan; phù hợp với dự báo - Báo cáo KQKD
- SAB: Biên lợi nhuận cải thiện mạnh dù sản lượng bia đang chịu áp lực - Báo cáo KQKD
- STB: Đã ghi nhận phần lớn khoản thu từ việc bán nợ tại dự án Phong Phú; tỷ lệ nợ nhóm 2 tăng mạnh - Báo cáo KQKD
- VRE: Mảng cho thuê bán lẻ tăng trưởng ổn định, thu nhập tài chính và thu nhập khác ghi nhận ở mức cao, thúc đẩy tăng trưởng LNST sau lợi ích CĐTS trong 9T 2025 - Báo cáo KQKD & Báo cáo Gặp gỡ NĐT
- MSN: WCM dự kiến sẽ khai trương 1.000-1.500 cửa hàng mới trong năm 2026, MCH đặt mục tiêu tăng trưởng 10%-15% trong trung hạn - Báo cáo Gặp gỡ NĐT
- PNJ: KQKD tiếp tục vượt trội so với thị trường trang sức trong 9 tháng đầu năm 2025 - Báo cáo Gặp gỡ NĐT
- PVS: Hướng đến tăng trưởng mạnh trong cả doanh thu và lợi nhuận trong 5 năm tới - Báo cáo ĐHCĐ bất thường
- Ngành Bất động sản Nhà ở: Đẩy mạnh đầu tư hạ tầng và mặt bằng lãi suất hỗ trợ sẽ tiếp tục duy trì đà tăng trưởng giao dịch trên thị trường sơ cấp

Báo cáo trong ngày

- Ngành Bất động sản Nhà ở: Đẩy mạnh đầu tư hạ tầng và mặt bằng lãi suất hỗ trợ sẽ tiếp tục duy trì đà tăng trưởng giao dịch trên thị trường sơ cấp

Quan điểm kỹ thuật

VN-Index thu hẹp biên độ dao động trên mức thanh khoản thấp cho thấy sự do dự ở lực mua vùng cao và đồng thời áp lực cung cũng được tiết chế ở mức thấp hoặc chưa có sự dàn trải. Trong phiên 30/10, chỉ số nhiều khả năng sẽ duy trì biên độ 1.675-1.695 (+/- 5) điểm. Hiện tại, xác suất vẫn đang nghiêng về phía vượt vùng 1.695 điểm, tiếp cận khu vực giá 1.730 điểm. Ở kịch bản kém khả quan với xác suất thấp hơn, đà hồi phục sẽ mất nếu chỉ số đóng cửa vi phạm 1.675 điểm.

Các nhà đầu tư có thể theo dõi tín hiệu kỹ thuật của Top 15 cổ phiếu ảnh hưởng mạnh nhất đến VN-Index, Top 10 cổ phiếu ảnh hưởng mạnh nhất đến HNX-Index và UpCom Index; cũng như của một số các cổ phiếu đầu cơ do Vietcap lựa chọn.

Để tải về báo cáo chi tiết, xin vui lòng nhấn vào [đây](#).

Điểm tin & Nhận định nhanh

GVR: Ngày 13/11 là ngày giao dịch không hưởng quyền đối với cổ tức tiền mặt năm tài chính 2024 trị giá 400 đồng/cổ phiếu (lợi suất cổ tức 1,4%)

* Tập đoàn Công nghiệp Cao su Việt Nam (GVR) công bố chi trả cổ tức tiền mặt năm tài chính 2024 trị giá 400 đồng/cổ phiếu (lợi suất cổ tức 1,4%). Ngày giao dịch không hưởng quyền là 13/11/2025, và ngày thanh toán là 12/12/2025.

* Việc chi trả này phù hợp với mức cổ tức năm tài chính 2024 đã được ĐHCĐ phê duyệt là 4% trên mệnh giá và phù hợp với dự phóng 400 đồng/cổ phiếu của chúng tôi.

Kết quả sơ bộ 9T 2025 của HPG

CTCP Tập đoàn Hòa Phát (HPG) công bố kết quả quý 3/2025 như sau:

* Doanh thu: 36,8 nghìn tỷ (+2,5% QoQ, +8,4% YoY)

* LNST: 4 nghìn tỷ (-5,9% QoQ, +32,8% YoY)

Kết quả 9T 2025:

* Doanh thu: 111 nghìn tỷ (+5,7% YoY; hoàn thành 72% dự phóng năm 2025 của chúng tôi)

* LNST: 11,6 nghìn tỷ (+26% YoY; đạt 70% dự phóng năm 2025 của chúng tôi)

Mặc dù LNST 9T đạt 70% dự báo cả năm, chúng tôi cho rằng chỉ có rủi ro điều chỉnh giảm nhẹ đối với dự báo năm 2025, do: (1) quý 3 là giai đoạn thấp điểm trong năm, (2) giai đoạn 2 của khu liên hợp Dung Quất 2 sẽ đóng góp vào lợi nhuận trọn quý trong quý 4/2025, và (3) quý 4 là mùa cao điểm của ngành xây dựng.

PC1 hoãn kế hoạch phát hành ESOP năm 2025

* HĐQT của CTCP Tập đoàn PC1 (PC1) đã phê duyệt việc tạm dừng kế hoạch phát hành cổ phiếu ESOP-2025 cho người lao động để công ty rà soát các điều kiện phát hành, tài liệu và nội dung đã được phê duyệt tại ĐHCĐ năm 2025. Việc rà soát nhằm đảm bảo tuân thủ Nghị định 155/2020/NĐ-CP và Nghị định 245/2025/NĐ-CP. HĐQT sẽ báo cáo về việc tạm dừng này và trình lại kế hoạch ESOP để phê duyệt tại cuộc họp cổ đông tiếp theo.

* Tại ĐHCĐ tổ chức vào tháng 4/2025, cổ đông đã thông qua phương án phát hành ESOP năm 2025: phát hành tối đa 10,7 triệu cổ phiếu (3% cổ phiếu đang lưu hành), giá phát hành 10.000 đồng/cổ phiếu, hạn chế chuyển nhượng 2 năm, dự kiến thực hiện trong năm 2025.

* Chúng tôi hiện có khuyến nghị KHẢ QUAN cho PC1 với giá mục tiêu là 31.100 đồng/cổ phiếu.

ACG: KQKD quý 3 thấp hơn kỳ vọng nhẹ do biên lợi nhuận gộp trong nước thấp và chi phí SG&A; một phần được bù đắp bởi doanh thu trong nước cao - Báo cáo KQKD

* CTCP Gỗ An Cường (ACG) công bố KQKD quý 3/2025 với các chi tiết như sau:

- Doanh thu thuần: 1.177 tỷ đồng (+23% QoQ, +13% YoY)

- LNST sau lợi ích CĐTS: 135 tỷ đồng (-2% QoQ, +4% YoY)

* KQKD 9T 2025:

- Doanh thu thuần: 2.941 tỷ đồng (+6% YoY; hoàn thành 69% dự báo năm 2025 của chúng tôi)

- LNST sau lợi ích CĐTS: 358 tỷ đồng (+9% YoY; hoàn thành 62% dự báo năm 2025 của chúng tôi)

Nhận định của chúng tôi:

* Nhìn chung, chúng tôi nhận thấy rủi ro điều chỉnh giảm nhẹ đối với dự báo năm 2025, đến từ biên lợi nhuận gộp thấp hơn kỳ vọng và tỷ lệ SG&A/doanh thu cốt lõi cao hơn kỳ vọng. Dù vậy, chúng tôi vẫn duy trì quan điểm tích cực về triển vọng tăng trưởng doanh thu trong nước trong trung hạn của ACG, chủ yếu nhờ sự phục hồi của thị trường BDS trong nước. Quá trình phục hồi đã diễn ra từ nửa cuối năm 2024; tuy nhiên, do các sản phẩm của ACG thường được lắp đặt trong giai đoạn hoàn thiện xây dựng (mất 1–2 năm), chúng tôi kỳ vọng sự phục hồi này sẽ mang lại lợi ích cho doanh thu trong nước và lợi nhuận chung vào năm 2026–2027. [Vui lòng xem thêm thông tin chi tiết tại Vietcap IQ.](#)

BWE: LNST quý 3 khả quan, ghi nhận lãi thoái vốn - Báo cáo KQKD

* Tổng Công ty Nước - Môi trường Bình Dương (BWE) công bố KQKD quý 3/2025 với doanh thu thuần đạt 903 tỷ đồng (-4% YoY) và LNST sau lợi ích CĐTS báo cáo đạt 264 tỷ đồng (+45% YoY). Doanh thu giảm nhẹ so với cùng kỳ chủ yếu do sự sụt giảm ở các mảng xử lý rác thải/thương mại & các mảng khác với tổng doanh thu từ các mảng này đạt 214 tỷ đồng (-34% YoY) trong khi doanh thu từ mảng cấp nước tăng 12% YoY. Trong khi đó, LNST sau lợi ích CĐTS tăng mạnh, được thúc đẩy bởi (1) tăng trưởng 30% YoY từ mảng cấp nước, (2) lợi nhuận cao hơn từ mảng xử lý rác thải và (3) thu nhập tài chính cao hơn 2,2 lần YoY chủ yếu do lãi thoái vốn 39 tỷ đồng và thu nhập lãi cao hơn, bù đắp nhiều hơn cho (4) chi phí tài chính cao hơn 44% và (5) 3 tỷ đồng lỗ từ các công ty liên kết so với 14 tỷ đồng lợi nhuận được chia trong quý 3/2024.

* Trong 9 tháng đầu năm 2025 (9T 2025), BWE ghi nhận doanh thu đạt 3,2 nghìn tỷ đồng (+14% YoY) và LNST sau lợi ích CĐTS đạt 715 tỷ đồng (+44% YoY), lần lượt hoàn thành 73% và 89% dự báo cả năm của chúng tôi. Mức tăng mạnh của LNST sau lợi ích CĐTS đến từ (1) tăng trưởng mạnh ở các mảng xử lý nước thải, thương mại & các mảng khác, (2) thu nhập tài chính tăng 93% YoY và (3) lợi nhuận từ các công ty liên kết tăng +4 lần YoY, bù đắp cho (4) chi phí lãi vay cao hơn 34% để tài trợ cho các thương vụ M&A.

* Chúng tôi ước tính LNST sau lợi ích CĐTS cốt lõi 9T 2025 của BWE đạt 739 tỷ đồng (+28% YoY), hoàn thành 85% dự báo năm 2025 của chúng tôi. Chúng tôi lưu ý rằng LNST từ mảng cấp nước giảm 5% YoY trong khi doanh thu từ mảng này tăng 5% YoY chủ yếu là do chi phí lãi vay cao hơn 34% YoY khi tổng nợ vay tăng 44% YoY để tài trợ cho thương vụ M&A Nước Tân Hiệp và tăng gấp đôi công suất Biwase Long An.

* Trong quý 3/2025, BWE đã hoàn tất thoái vốn khỏi Biwase Long An và Biwelco. BWE ghi nhận số tiền thu được 320 tỷ đồng từ việc thoái vốn 27,2% cổ phần tại Biwase Long An và 166 tỷ đồng từ việc thoái vốn 52% tại Biwelco. Tổng cộng, BWE ghi nhận lãi thoái vốn ròng 39 tỷ đồng từ cả 2 giao dịch.

* Nhìn chung, chúng tôi nhận thấy tiềm năng điều chỉnh tăng nhẹ đối với dự báo LNST 2025 của chúng tôi cho BWE do lợi nhuận từ mảng cấp nước cao hơn kỳ vọng, dù cần thêm đánh giá chi tiết.

* Chúng tôi hiện có khuyến nghị KHẢ QUAN và giá mục tiêu 53.100 đồng/cổ phiếu cho BWE. [Vui lòng xem thêm thông tin chi tiết tại Vietcap IQ.](#)

DPG: Sản lượng thủy điện đạt mức cao, thúc đẩy LNST trong 9T/2025, phù hợp với dự báo - Báo cáo KQKD

* CTCP Tập đoàn Đạt Phương (DPG) công bố KQKD quý 3/2025 với doanh thu thuần đạt 1,18 nghìn tỷ đồng (+58% YoY) và LNST sau lợi ích CĐTS báo cáo đạt 72 tỷ đồng (+3,7x YoY). Mức tăng của doanh thu chủ yếu đến từ (1) mức tăng trưởng 41% YoY của mảng năng lượng với sản lượng thủy điện ghi nhận ở mức cao trong năm nay, (2) mức tăng 53% YoY của mảng xây dựng và (3) mảng khác ghi nhận +20 tỷ đồng so với âm 15 tỷ đồng trong quý 3/2024. Bên cạnh đó, LNST sau lợi ích CĐTS tăng mạnh còn được hỗ trợ bởi (1) biên lợi nhuận mảng năng lượng cải thiện trong quý 3/2025, (2) chi phí SG&A giảm 42% YoY và (3) 6 tỷ đồng lợi nhuận chia từ CTLK, so với không ghi nhận trong năm trước, bù đắp cho (4) biên lợi nhuận mảng xây dựng giảm trong quý 3/2025.

* Trong 9T 2025, DPG ghi nhận doanh thu đạt 2,8 nghìn tỷ đồng (+34% YoY) và LNST sau lợi ích CĐTS đạt 209 tỷ đồng (+66% YoY), lần lượt hoàn thành 58% và 61% dự báo cả năm của chúng tôi. Chúng tôi cho rằng nguyên nhân tỷ lệ hoàn thành ghi nhận ở mức thấp là do (1) đặc thù doanh thu mảng xây dựng thường ghi nhận ở mức thấp trong giai đoạn 9T đầu năm và (2) chúng tôi kỳ vọng doanh thu từ dự án Casamia Balanca sẽ được ghi nhận vào quý 4/2025.

* Tại ĐHCĐ bất thường ngày 28/10/25, ban lãnh đạo thể hiện quan điểm tự tin rằng LNST cả năm 2025 sẽ vượt kế hoạch 10–15%, được hỗ trợ bởi sản lượng thủy điện thương phẩm tăng. Diễn biến này tương đương sẽ đạt 96% dự báo LNST sau lợi ích CĐTS cả năm 2025 của chúng tôi là 341 tỷ đồng (+52% YoY). Chúng tôi nhận thấy không có thay đổi nào đáng kể đối với dự báo năm 2025 của chúng tôi, dù cần thêm đánh giá chi tiết.

* Việc đầu tư cho dự án Casamia Balanca đang được triển khai mạnh. Tại ĐHCĐ bất thường, ban lãnh đạo cho biết DPG đã hoàn tất nộp toàn bộ tiền sử dụng đất, ước tính vào khoảng 1,2 nghìn tỷ đồng. Ngoài ra, DPG đã ghi nhận 65 tỷ đồng từ khoản khách hàng đặt cọc trước cho dự án Casamia Balanca. Vui lòng xem [Báo cáo ĐHCĐ bất thường](#) mới nhất của chúng tôi để biết thêm chi tiết. [Vui lòng xem thêm thông tin chi tiết tại Vietcap IQ.](#)

FRT: Long Châu duy trì đà tăng trưởng lợi nhuận mạnh mẽ; FPT Shop đảo chiều có lãi ròng trong quý 3/2025 - Báo cáo KQKD

* KQKD 9 tháng đầu năm 2025 (9T 2025): Doanh thu thuần đạt 36,2 nghìn tỷ đồng (+26% YoY) và LNST sau lợi ích CĐTS đạt 505 tỷ đồng (+145% YoY), tương đương 72% và 71% dự báo cả năm của chúng tôi. Kết quả này cao hơn nhẹ so với kỳ vọng, do đó chúng tôi nhận thấy khả năng điều chỉnh tăng nhẹ đối với dự báo năm 2025 của chúng tôi, dù cần thêm đánh giá chi tiết.

* KQKD quý 3/2025: Doanh thu thuần tăng 26% YoY và LNST sau lợi ích CĐTS tăng mạnh 55% YoY, chủ yếu nhờ đà tăng trưởng mạnh mẽ của doanh thu và sự cải thiện đối với tỷ suất lợi nhuận của Long Châu (LC). FPT Shop cũng đã đảo chiều có lãi ròng trong quý 3/2025 sau khi ghi nhận lỗ ròng trong nửa đầu năm 2025.

* Hoạt động mở rộng số lượng cửa hàng: LC đã mở mới 126 nhà thuốc và 25 trung tâm tiêm chủng, trong khi FPT Shop đã đóng cửa 1 cửa hàng trong quý 3/2025. Tính đến cuối tháng 9/2025, FRT đã sở hữu 2.317 nhà thuốc (+374 so với cuối năm 2024), 203 trung tâm tiêm chủng (+77 so với cuối năm 2024), và 624 cửa hàng FPT Shop (-10 so với cuối năm 2024).

* LC: Doanh thu bình quân hàng tháng của mỗi cửa hàng duy trì ở mức 1,2 tỷ đồng trong 9T 2025. Doanh thu tăng 39% YoY, và biên lợi nhuận ròng đã cải thiện 50 điểm cơ bản YoY lên mức 2,0% trong 9T 2025.

* FPT Shop: Doanh thu tăng 6% YoY trong 9T 2025, chủ yếu nhờ mức tăng trưởng 11% YoY trong quý 3/2025. Tăng trưởng doanh thu trong quý 3/2025 được thúc đẩy chủ yếu bởi doanh thu mảng laptop (đặc biệt là laptop gaming và laptop tích hợp AI) trong mùa cao điểm. Doanh thu online chiếm 55% tổng doanh thu của FPT Shop trong 9T 2025. Trong 9T 2025, doanh thu bình quân hàng tháng mỗi cửa hàng đạt 2,4 tỷ đồng (+14% YoY so với mức 2,1 tỷ đồng ghi nhận trong 9T 2024). Trong 9T 2025, biên lợi nhuận gộp giảm 1,3 điểm % YoY xuống mức 12,3%, trong khi biên LN từ hoạt động kinh doanh cải thiện 50 điểm cơ bản YoY lên mức 0,5%. FPT Shop ghi nhận LNST sau lợi ích CĐTTS là 3 tỷ đồng trong 9T 2025, so với khoản lỗ ròng điều chỉnh 73 tỷ đồng ghi nhận trong 9T 2024 (loại trừ khoản thu nhập cổ tức 223,65 tỷ đồng từ CTCP Dược phẩm FPT Long Châu, được ghi nhận vào doanh thu tài chính trong báo cáo tài chính riêng lẻ của FRT trong quý 3/2024). [Vui lòng xem thêm thông tin chi tiết tại Vietcap IQ.](#)

GEX: LNST sau lợi ích CĐTTS báo cáo quý 3 tăng gấp 6 lần YoY, LNST 9T tăng 44% YoY - Báo cáo KQKD

* Chúng tôi nhận thấy khả năng điều chỉnh tăng đối với dự báo LNST sau lợi ích CĐTTS báo cáo năm 2025 của chúng tôi nhờ KQKD khả quan trong quý 3. Tuy nhiên, chúng tôi cũng nhận thấy rủi ro điều chỉnh giảm nhẹ đối với dự báo LNST sau lợi ích CĐTTS cốt lõi do diện tích bàn giao đất KCN thấp hơn dự kiến, dù cần thêm đánh giá chi tiết. Các khoản đầu tư ngắn hạn đạt 6,6 nghìn tỷ đồng vào cuối quý 3, tăng +45% so với đầu năm (bao gồm cả trái phiếu và chứng khoán). Tỷ lệ nợ ròng/vốn chủ sở hữu đi ngang QoQ, ở mức 64%. Chúng tôi hiện duy trì khuyến nghị PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG với giá mục tiêu là 52.300 đồng/cổ phiếu đối với CTCP Tập đoàn GELEX (GEX).

* Quý 3/2025: Doanh thu đạt 9,8 nghìn tỷ đồng (+13% YoY), LNST sau lợi ích CĐTTS báo cáo đạt 622 tỷ đồng (gấp 6,3 lần YoY); và LNST sau lợi ích CĐTTS cốt lõi đạt 151 tỷ đồng (-23% YoY).

- LNST cốt lõi giảm YoY do (1) sự gia tăng chi phí tại công ty mẹ (SG&A và chi phí lãi vay), từ đó làm giảm thiểu tác động của (2) mức tăng trưởng lợi nhuận gộp +10% YoY (doanh thu tăng trưởng ở mức +13% YoY trong khi biên lợi nhuận gộp đi ngang YoY).

- LNST sau lợi ích CĐTTS báo cáo tăng gấp 6,3 lần YoY nhờ khoản lãi đầu tư 619 tỷ đồng so với 14 tỷ đồng trong quý 3/2024.

* 9T 2025: Doanh thu đạt 27,9 nghìn tỷ đồng (+18% YoY, 74% dự báo năm 2025), LNST sau lợi ích CĐTTS báo cáo đạt 1,5 nghìn tỷ đồng (+44% YoY, 99% dự báo năm 2025); và LNST sau lợi ích CĐTTS cốt lõi đạt 982 tỷ đồng (gấp 2 lần YoY, 60% dự báo năm 2025).

- LNST sau lợi ích CĐTTS cốt lõi tăng gấp đôi YoY, nhờ được thúc đẩy bởi (1) đà tăng trưởng doanh thu từ mảng thiết bị điện (thị phần mở rộng, giá bán trung bình tăng) và vật liệu xây dựng (đang phục hồi đúng tiến độ); cùng với (2) biên lợi nhuận gộp tổng hợp tăng lên mức 20,7% (+2,2 điểm % YoY, tăng trưởng ở tất cả các mảng chính).

- LNST sau lợi ích CĐTTS báo cáo tăng 44% YoY, nhờ được hỗ trợ bởi mức lợi nhuận cốt lõi vững chắc và khoản lãi từ hoạt động đầu tư, mặc dù bị ảnh hưởng một phần bởi việc không còn ghi nhận khoản lãi từ việc thoái vốn khỏi mảng năng lượng tái tạo như năm 2024 (khoảng 1 nghìn tỷ đồng).

Vui lòng xem nhận định chi tiết của chúng tôi về VGC trong [Báo cáo KQKD VGC - Quý 3/2025](#). [Vui lòng xem thêm thông tin chi tiết tại Vietcap IQ.](#)

GVR: Giá bán trung bình của cao su tăng, thu nhập ròng khác ở mức cao thúc đẩy tăng trưởng lợi nhuận trong 9T 2025 - Báo cáo KQKD

* Tập đoàn Công nghiệp Cao su Việt Nam (GVR) đã công bố KQKD quý 3/2025 với doanh thu đạt 9,3 nghìn tỷ đồng (+20% YoY và +54% QoQ) và LNST sau lợi ích CĐTTS đạt 1,9 nghìn tỷ đồng (+201% YoY và +35% QoQ). Mức tăng trưởng YoY mạnh của lợi nhuận chủ yếu được dẫn dắt bởi giá bán trung bình (ASP) của cao su tăng, cùng với thu nhập ròng khác từ thanh lý cây và bồi thường đất tăng.

* Trong 9T 2025, doanh thu tăng 21% YoY đạt 20,4 nghìn tỷ trong khi LNST sau lợi ích CĐTS tăng 106% YoY đạt 4,6 nghìn tỷ đồng, lần lượt hoàn thành 75% và 108% dự báo cả năm của chúng tôi. Chúng tôi nhận thấy tiềm năng điều chỉnh tăng đối với dự báo LNST sau lợi ích CĐTS cho năm 2025, khi đóng góp từ mảng cao su và thu nhập ròng khác vượt kỳ vọng.

* Màng mủ cao su và sản phẩm cao su ghi nhận lợi nhuận gộp trong 9T 2025 tăng 61% YoY đạt 4,9 nghìn tỷ đồng – chiếm 86% tổng lợi nhuận gộp của GVR và đạt 81% dự báo cả năm của chúng tôi. Theo GVR, biên lợi nhuận màng này tăng chủ yếu do giá bán trung bình tăng YoY, với giá bán trung bình theo kế hoạch cho năm 2025 đạt mức 47–47,5 triệu đồng/tấn, so với 44,05 triệu đồng/tấn trong năm 2024.

* Thu nhập ròng khác tăng gấp đôi YoY đạt 1,3 nghìn tỷ đồng trong 9T 2025, bao gồm 1,0 nghìn tỷ đồng (+72% YoY) từ thanh lý cây và 220 tỷ đồng (+292% YoY) từ bồi thường đất.

* Từ đầu năm đến nay, GVR và các công ty con đã được thông qua phê duyệt đầu tư cho 3 KCN (Bắc Đồng Phú giai đoạn 2, Minh Hưng III giai đoạn 2 và Nam Đồng Phú giai đoạn 2) với tổng diện tích đạt 1.280 ha (so với 855 ha được phê duyệt trong năm 2024). [Vui lòng xem thêm thông tin chi tiết tại Vietcap IQ.](#)

IDC: Mảng BĐS KCN tốt hơn kỳ vọng thúc đẩy tăng trưởng lợi nhuận trong quý 3/2025 - Báo cáo KQKD

* Tổng Công ty IDICO (IDC) công bố KQKD quý 3/2025 tích cực với doanh thu đạt 2,9 nghìn tỷ đồng (+26% YoY, +63% QoQ) và LNST sau lợi ích CĐTS đạt 842 tỷ đồng (+65% YoY, +183% QoQ). Tăng trưởng chủ yếu nhờ các đợt bàn giao backlog chưa ghi nhận theo kế hoạch, ước tính vào khoảng ~77 ha tính đến cuối quý 2/2025 (ước tính của chúng tôi).

* Trong 9T 2025, doanh thu đạt 6,4 nghìn tỷ đồng (-7% YoY) trong khi LNST sau lợi ích CĐTS giảm 10% YoY, xuống mức 1,5 nghìn tỷ đồng, lần lượt hoàn thành 80% và 94% dự báo cả năm của chúng tôi. Chúng tôi nhận thấy tiềm năng điều chỉnh tăng nhẹ đối với dự báo lợi nhuận cho năm 2025 nhờ KQKD quý 3 tốt hơn kỳ vọng.

* Mảng KCN ghi nhận doanh thu trong 9T 2025 đạt 2,6 nghìn tỷ đồng (-22% YoY), chiếm 41% tổng doanh thu của IDC. Chúng tôi ước tính dòng tiền từ KCN trong 9T 2025 giảm 27% YoY xuống mức 2,9 nghìn tỷ đồng, hoàn thành 86% dự báo cả năm của chúng tôi. Trong khi đó, biên lợi nhuận gộp trong 9T 2025 của mảng này đạt 63,4%, cao hơn dự báo của chúng tôi ở mức 58,0%.

* Dù chưa có số liệu cho thuê đất KCN chi tiết, chúng tôi nhận thấy hoạt động cho thuê đất KCN trong quý tương đối khiêm tốn. Chúng tôi kỳ vọng doanh số cho thuê đất KCN của IDC sẽ phục hồi trong năm 2026, được hỗ trợ bởi tâm lý nhà đầu tư cải thiện, việc triển khai chính sách rõ ràng hơn và các dự án sắp mở bán.

* Mảng BĐS ghi nhận 340 tỷ đồng doanh thu (-31% YoY) trong 9T 2025, chủ yếu đến từ việc ghi nhận backlog chưa ghi nhận tại dự án KĐT Bắc Châu Giang tại Ninh Bình.

* Ngoài ra, doanh thu tài chính và thu nhập khác ròng trong 9T 2025 của IDC cao hơn kỳ vọng của chúng tôi, chủ yếu nhờ lãi tiền gửi cao hơn dự kiến và các khoản lãi bất thường khác. [Vui lòng xem thêm thông tin chi tiết tại Vietcap IQ.](#)

KDH: Dự án Gladia thúc đẩy tăng trưởng lợi nhuận quý 3/2025; kết quả lợi nhuận và doanh số bán hàng vượt kỳ vọng - Báo cáo KQKD

* CTCP Đầu tư và Kinh doanh Nhà Khang Điền (KDH) đã công bố KQKD quý 3/2025 với doanh thu đạt 1,1 nghìn tỷ đồng (+335% YoY và +5% QoQ) và LNST sau lợi ích CĐTS đạt 236 tỷ đồng (+235% YoY và +19% QoQ), nguyên nhân chủ yếu đến từ việc ghi nhận doanh thu bán các sản phẩm độc quyền của dự án Gladia trong tháng 9.

* Trong 9 tháng đầu năm 2025 (9T 2025), doanh thu đạt 2,9 nghìn tỷ đồng (+132% YoY), trong khi LNST sau lợi ích CĐTS tăng 35% YoY lên mức 557 tỷ đồng, lần lượt hoàn thành 55% và 54% dự báo cả năm của chúng tôi.

* Biên lợi nhuận gộp tăng trưởng lên mức 70,6% trong quý 3/2025 (so với mức 62,4% trong quý 2/2025 và 40,5% trong nửa đầu năm 2025). Sự cải thiện này chủ yếu được thúc đẩy bởi việc ghi nhận dự án thấp tầng Gladia có biên lợi nhuận cao, đóng góp phần lớn vào doanh thu ghi nhận trong quý.

* Chúng tôi nhận thấy khả năng điều chỉnh tăng đối với dự báo lợi nhuận năm 2025 của chúng tôi, chủ yếu nhờ việc ghi nhận doanh thu sớm hơn dự kiến tại dự án Gladia trong quý 3.

* Về doanh số bán hàng, chúng tôi nhận thấy khả năng điều chỉnh tăng đối với dự báo doanh số bán hàng trong trung hạn của KDH, nhờ kết quả doanh số bán hàng khả quan tại dự án Gladia và tiến độ phát triển tích cực gần đây tại dự án Bình Trưng Đông.

- Gladia by the Waters (dự án liên doanh với Keppel mà KDH sở hữu 51%; diện tích 11,8 ha; TP.HCM): Công ty ghi nhận kết quả doanh số tích cực tính đến đầu tháng 10 với khoảng 100 căn nhà phố và biệt thự đã được bán, tổng giá trị giao dịch rơi vào khoảng 4 nghìn tỷ đồng. KDH dự kiến sẽ mở bán giai đoạn 2 trong quý 4/2025 cho các khách hàng tiềm năng tại TP.HCM và Hà Nội. Song song đó, công ty đặt mục tiêu sẽ khởi công giai đoạn cao tầng gồm khoảng 600 căn hộ vào cuối năm 2025.

- Dự án Bình Trưng Đông (KDH sở hữu 99,9%; đã hoàn tất đền bù giải phóng mặt bằng; diện tích 18 ha; nằm liền kề Gladia): Công ty gần đây đã nhận được phê duyệt chủ trương đầu tư cho dự án. Ban lãnh đạo dự kiến đợt mở bán đầu tiên của phần thấp tầng sẽ diễn ra vào năm 2027, sớm hơn một năm so với dự báo của chúng tôi. [Vui lòng xem thêm thông tin chi tiết tại Vietcap IQ.](#)

NLG: Dự án Southgate thúc đẩy đà tăng trưởng YoY của lợi nhuận và doanh số bán hàng trong quý 3 - Báo cáo KQKD

* Doanh thu BDS cốt lõi của CTCP Đầu tư Nam Long (NLG) trong quý 3/2025 (bao gồm doanh thu từ dự án liên doanh Mizuki Park) đạt 1,9 nghìn tỷ đồng (+142% QoQ và +312% YoY), nhờ được thúc đẩy bởi hoạt động bàn giao tại Southgate (đóng góp 46%) và Cần Thơ (31%). LNST sau lợi ích CĐTS đạt 146 tỷ đồng trong quý 3/2025, tăng 47% QoQ (và so với khoản lỗ ròng 52 tỷ đồng ghi nhận trong quý 3/2024), nhờ được hỗ trợ bởi mức tăng mạnh của lượng bàn giao BDS.

* Trong 9T 2025, doanh thu BDS cốt lõi của NLG gấp 2,7 lần YoY lên mức 3,96 nghìn tỷ đồng, trong khi LNST sau lợi ích CĐTS gấp 23 lần YoY lên mức 354 tỷ đồng từ mức nền thấp, nhờ được thúc đẩy bởi hoạt động bàn giao tại các dự án Cần Thơ, Southgate và Akari City Giai đoạn 2. Các kết quả này lần lượt hoàn thành 76% và 51% dự báo cả năm của chúng tôi. Chúng tôi nhận thấy không có sự thay đổi đáng kể nào đối với dự báo LNST sau lợi ích CĐTS năm 2025 của chúng tôi (dù cần thêm đánh giá chi tiết), do chúng tôi kỳ vọng việc ghi nhận khoản lãi thoái vốn từ thương vụ bán 15% cổ phần tại Izumi City (kết chuyển nhượng vào tháng 7/2025) sẽ là động lực chính thúc đẩy lợi nhuận quý 4/2025.

* Doanh số bán BDS quý 3/2025 của NLG đạt 1,7 nghìn tỷ đồng (-40% QoQ nhưng +98% YoY), trong đó Southgate chiếm 56%. Doanh số bán BDS 9T 2025 tăng 42% YoY lên mức 5 nghìn tỷ đồng, chủ yếu được dẫn dắt bởi Southgate (đóng góp 62%) và Cần Thơ (21%), hoàn thành 68% dự báo năm 2025 của chúng tôi. Chúng tôi nhận thấy không có sự thay đổi đáng kể nào đối với dự báo doanh số bán BDS năm 2025 của chúng tôi (7,3 nghìn tỷ đồng; +40% YoY), do chúng tôi kỳ vọng đợt mở bán giai đoạn tiếp theo của Izumi City sẽ là động lực chính thúc đẩy doanh số bán BDS quý 4/2025.

- Trong quý 3/2025, NLG đã tích cực triển khai các hoạt động mở bán, ra mắt dự án/giai đoạn mới ra thị trường, bao gồm dự án An Zen Residences (Hải Phòng; 887 căn hộ Ehome) vào tháng 7, phân khu thấp tầng mới Trellia Cove tại Mizuki Park (TP.HCM; tổng 24 căn thấp tầng) cùng với giai đoạn tiếp theo của dự án Cần Thơ vào tháng 8, và mở bán phân khu thấp tầng The Pearl mới tại Southgate (Tây Ninh – Long An) vào tháng 9.

- Vào tháng 10, dự án Izumi City (Đồng Nai) đã được cấp phép bán hàng cho giai đoạn mới (tên thương mại: Canaria), bao gồm 461 căn thấp tầng.

* Cập nhật phát hành quyền mua: Đợt phát hành quyền mua hiện đang diễn ra, với thời gian đăng ký và nộp tiền mua diễn ra từ ngày 27/10 đến 17/11/2025. [Vui lòng xem thêm thông tin chi tiết tại Vietcap IQ.](#)

PC1: LNST sau lợi ích CĐTTS quý 3 gần như tăng gấp đôi nhờ mảng xây lắp điện tăng trưởng mạnh, tiềm năng điều chỉnh tăng rõ rệt - Báo cáo KQKD

* Chúng tôi nhận thấy tiềm năng điều chỉnh tăng đối với dự báo LNST sau lợi ích CĐTTS báo cáo cho năm 2025 (554 tỷ đồng, +18% YoY), được hỗ trợ bởi mức cao hơn kỳ vọng của (1) doanh thu và biên lợi nhuận mảng xây lắp điện, (2) biên lợi nhuận mảng niken, và (3) doanh số của dự án Tháp Vàng trong quý 4, dù cần thêm đánh giá chi tiết. Chúng tôi hiện duy trì khuyến nghị KHẢ QUAN cho CTCP Tập Đoàn PC1 (PC1) với giá mục tiêu 31.100 đồng/CP.

* Quý 3/2025: Doanh thu đạt 3,3 nghìn tỷ đồng (+47% YoY), LNST sau lợi ích CĐTTS báo cáo đạt 301 tỷ đồng (+88% YoY) và LNST sau lợi ích CĐTTS cốt lõi đạt 303 tỷ đồng (3,3x YoY).

- Động lực thúc đẩy tăng trưởng doanh thu chủ yếu đến từ mảng xây lắp điện/cột thép tăng lần lượt 2,5x/2,1x YoY nhờ hoàn thành các dự án lớn (bao gồm kết nối cáp ngầm Côn Đảo).

- Biên lợi nhuận gộp tổng hợp đạt 20,8% (+3,4 điểm % QoQ, -80 điểm cơ bản YoY): mảng xây lắp điện liên tiếp cải thiện trong ba quý, đạt mức cao 9,2% (+60 điểm cơ bản QoQ, +5 điểm % YoY); mảng niken đạt mức kỷ lục là 43,6% (+14,9 điểm % YoY) nhờ hiệu suất hoạt động và tỷ lệ thu hồi quặng cao hơn so với 6T 2025, giúp giảm chi phí sản xuất trên mỗi đơn vị; và biên lợi nhuận gộp mảng phát điện tăng YoY nhờ thủy điện thuận lợi.

- LNST sau lợi ích CĐTTS báo cáo gần như tăng gấp đôi nhờ (1) lợi nhuận gộp mảng xây lắp điện/niken/phát điện tăng lần lượt 5,3x/+20%/+13% YoY và (2) thu nhập lớn từ Western Pacific với việc bàn giao đất KCN.

* 9T 2025: Doanh thu đạt 8,1 nghìn tỷ đồng (+7% YoY; hoàn thành 72% dự báo năm 2025), LNST sau lợi ích CĐTTS báo cáo đạt 494 tỷ đồng (+24% YoY; hoàn thành 89% dự báo năm 2025) và LNST sau lợi ích CĐTTS cốt lõi đạt 558 tỷ đồng (+32% YoY; hoàn thành 90% dự báo năm 2025).

- Biên lợi nhuận gộp tổng hợp đạt 20,4%, cao hơn 1 điểm % so với dự báo cả năm 2025 của chúng tôi, chủ yếu nhờ biên lợi nhuận tốt hơn kỳ vọng khi (1) mảng niken đạt 40,6% (+10,2 điểm % YoY) so với dự báo là 28,2% và (2) mảng xây lắp điện đạt 8,5% (cao hơn dự báo 30 điểm cơ bản).

- Tăng trưởng LNST sau lợi ích CĐTTS báo cáo được dẫn dắt bởi tăng trưởng lợi nhuận gộp từ mảng xây lắp điện/phát điện. [Vui lòng xem thêm thông tin chi tiết tại Vietcap IQ.](#)

PLC: LNST sau lợi ích CĐTTS 9T 2025 tăng gấp 4 lần nhờ kết quả tích cực ở tất cả các mảng kinh doanh; tiềm năng tăng nhẹ dự báo - Báo cáo KQKD

* Tổng Công ty Hóa dầu Petrolimex (PLC) công bố KQKD quý 3/2025 tích cực, với doanh thu đạt 1,7 nghìn tỷ đồng (+18% YoY) và LNST sau lợi ích CĐTTS báo cáo đạt 32 tỷ đồng (+381% YoY). Tăng trưởng chủ yếu được thúc đẩy bởi lợi nhuận gộp tăng 56% YoY, dẫn dắt bởi (1) lợi nhuận mảng hóa chất & dung môi tăng mạnh 4,4 lần YoY và (2) mảng dầu nhờn tăng trưởng 18% YoY, bù đắp nhiều hơn cho (3) mức giảm nhẹ trong mảng nhựa đường khi lợi nhuận gộp mảng này giảm 8% YoY.

* Trong khi doanh thu nhựa đường tăng 2% YoY trong quý 3, lợi nhuận gộp giảm 8% YoY. Tăng trưởng doanh thu khiêm tốn phản ánh việc giải ngân đầu tư công chậm hơn dự kiến, khi Bộ Xây dựng giải ngân 20,8 nghìn tỷ đồng trong quý 3 (đi ngang so với cùng kỳ). Chúng tôi cho rằng biên lợi nhuận thu hẹp là do áp lực cạnh tranh, khi chênh lệch giá giữa nhựa đường Iran (nhập khẩu bitum rẻ hơn từ các đối thủ cạnh tranh) và Singapore (nguồn nhập khẩu chính của PLC) vẫn cao ở mức 103 USD/tấn (-27% YoY, nhưng +57% QoQ).

* Trong 9T 2025, PLC ghi nhận doanh thu đạt 5,8 nghìn tỷ đồng (+20% YoY) và LNST sau lợi ích CĐTS báo cáo đạt 99 tỷ đồng (tăng 4,3 lần YoY). Tăng trưởng lợi nhuận mạnh mẽ chủ yếu được hỗ trợ bởi lợi nhuận gộp tăng 37% YoY, dẫn dắt bởi mảng hóa chất (+68% YoY) và nhựa đường (+29% YoY).

* Chúng tôi thấy tiềm năng điều chỉnh tăng nhẹ đối với dự báo lợi nhuận của chúng tôi cho PLC, dù cần thêm đánh giá chi tiết, do doanh thu và LNST sau lợi ích CĐTS 9T 2025 lần lượt hoàn thành 73% và 78% dự báo năm 2025 của chúng tôi. Lợi nhuận cao hơn kỳ vọng chủ yếu được thúc đẩy bởi biên lợi nhuận cao hơn dự kiến ở mảng hóa chất. Trong khi Bộ Xây dựng chỉ giải ngân 48,2 nghìn tỷ đồng trong 9T 2025 (+3% YoY), hoàn thành 57% dự báo cả năm của chúng tôi, mục tiêu đường cao tốc 3.000 km của Chính phủ cho năm 2025 vẫn không thay đổi. Chúng tôi kỳ vọng khối lượng công việc sẽ được chuyển sang quý 4/2025 và năm 2026. Trong năm 2024, giải ngân quý 4 đóng góp 34% vào kết quả thực hiện cả năm. [Vui lòng xem thêm thông tin chi tiết tại Vietcap IQ.](#)

PVT: LNST sau lợi ích CĐTS cốt lõi trong 9T giảm 9% do thị trường tàu chở dầu kém khả quan; phù hợp với dự báo - Báo cáo KQKD

* Tổng CTCP Vận tải Dầu khí (PVT) công bố doanh thu quý 3/2025 đạt 4,4 nghìn tỷ đồng (+51% YoY), trong khi LNST sau lợi ích CĐTS báo cáo đạt 264 tỷ đồng (-28% YoY). LNST sau lợi ích CĐTS cốt lõi đi ngang YoY ở mức 229 tỷ đồng, chủ yếu do mảng vận tải yếu hơn so với cùng kỳ, chi phí bán hàng và quản lý tăng do mở rộng đội tàu và chi phí tài chính tăng 37% YoY, lấn át mức tăng trưởng trong doanh thu, được thúc đẩy bởi mảng thương mại & khác tăng trưởng 3,1x YoY. Mức giảm trong LNST sau lợi ích CĐTS báo cáo do không còn ghi nhận 154 tỷ đồng lãi bất thường từ bán tàu PVT Synergy trong quý 3/2024.

* Mảng vận tải tiếp tục yếu. Trong năm 2024, PVT bổ sung thêm 8 tàu mới (+29% YoY công suất DWT), giúp doanh thu mảng này tăng 8% YoY. Tuy nhiên, tác động tích cực này bị ảnh hưởng bởi chi phí tăng (khấu hao +26% YoY) và giá cước thuê tàu toàn cầu (Aframax/MR/Handymax lần lượt -33%/-32%/-34% YoY), khiến biên lợi nhuận gộp giảm 2,6 điểm % YoY.

* Trong 9T 2025, PVT ghi nhận doanh thu đạt 11,6 nghìn tỷ đồng (+37% YoY) và LNST sau lợi ích CĐTS báo cáo đạt 772 tỷ đồng (-13% YoY). LNST sau lợi ích CĐTS cốt lõi giảm 9% YoY, xuống mức 720 tỷ đồng, chủ yếu do biên lợi nhuận gộp mảng vận tải giảm (-3,7 điểm % YoY) trong bối cảnh giá cước thuê tàu giảm, cùng với khấu hao từ việc mở rộng đội tàu tăng 22% YoY.

* Kết quả trong 9T phù hợp kỳ vọng của chúng tôi, khi LNST sau lợi ích CĐTS báo cáo và cốt lõi lần lượt hoàn thành 75% và 74% dự báo cả năm. Chúng tôi nhận thấy không có thay đổi nào đáng kể đối với dự báo cho năm 2025 của chúng tôi, dù cần thêm đánh giá chi tiết. [Vui lòng xem thêm thông tin chi tiết tại Vietcap IQ.](#)

SAB: Biên lợi nhuận cải thiện mạnh dù sản lượng bia đang chịu áp lực - Báo cáo KQKD

* Tổng Công ty cổ phần Bia - Rượu - Nước giải khát Sài Gòn (SAB) công bố KQKD trong 9T 2025 với doanh thu thuần đạt 19,1 nghìn tỷ đồng (-17% YoY) và LNST sau lợi ích CĐTS đạt 3 nghìn tỷ đồng (đi ngang YoY). Kết quả này lần lượt hoàn thành 69% và 75% dự báo cả năm, phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi.

* Doanh thu bia giảm 12% YoY trong cả quý 3/2025 và 9T 2025, tiếp tục chịu tác động bởi (1) sản lượng bia bán ra giảm do yêu cầu hóa đơn điện tử bắt buộc đối với hộ kinh doanh ảnh hưởng đến sản lượng bán hàng tại các kênh truyền thống và cạnh tranh gay gắt trên thị trường; và (2) việc loại bỏ doanh thu phát sinh từ thuế tiêu thụ đặc biệt đối với sản lượng bia mua từ Sabibeco sau khi SAB hợp nhất Sabibeco thành công ty con từ đầu năm 2025, theo đánh giá ban đầu của chúng tôi.

* Về mặt tích cực, biên lợi nhuận gộp của mảng bia đã cải thiện đáng kể 6,4 điểm % YoY lên 39,6% trong quý 3/2025, được hỗ trợ bởi (1) những tác động tích cực từ việc hợp nhất Sabibeco và (2) chi phí đại mạch, gạo thấp hơn khi SAB đã sử dụng hết lượng đại mạch chi phí cao được phòng hộ quá mức trước đó. Chúng tôi cũng ghi nhận biên LNST sau lợi ích CĐTS đạt mức cao kỷ lục 21,1% trong quý 3/2025, tăng 6,5 điểm % YoY, được dẫn dắt bởi lợi nhuận từ công ty liên kết tăng trưởng mạnh và việc hoàn tất phân bổ giá mua (PPA) cho thương vụ mua lại Sabibeco, qua đó (1) giảm chi phí tài chính ghi nhận nhờ đảo chiều khoản lỗ từ việc đánh giá lại 21,8% cổ phần trước đó; và (2) ghi nhận thu nhập khác thuần đạt mức tích cực do 137 tỷ đồng lợi nhuận bất thường khi hợp nhất Sabibeco. Tuy nhiên, kết quả này phần nào bị ảnh hưởng bởi mức tăng trong chi phí quảng cáo & khuyến mãi (A&P), với chi phí A&P/doanh thu bia tăng 1,6 điểm % YoY trong quý 3/2025. [Vui lòng xem thêm thông tin chi tiết tại Vietcap IQ.](#)

STB: Đã ghi nhận phần lớn khoản thu từ việc bán nợ tại dự án Phong Phú; tỷ lệ nợ nhóm 2 tăng mạnh - Báo cáo KQKD

Ngân hàng TMCP Sài Gòn Thương Tín (STB) đã công bố KQKD 9 tháng đầu năm 2025 (9T 2025) với thu nhập từ HĐKD (TOI) đạt 24,4 nghìn tỷ đồng (+14,6% YoY) và LNTT đạt 11,0 nghìn tỷ đồng (+35,8% YoY), lần lượt hoàn thành 70% và 68% dự báo cả năm của chúng tôi. So với cùng kỳ quý trước, LNTT quý 3/2025 gần như đi ngang do chi phí hoạt động (OPEX) và chi phí dự phòng tăng mạnh, từ đó bù đắp cho mức tăng mạnh của thu nhập lãi ròng (NII). Chúng tôi cho rằng STB đã ghi nhận phần lớn khoản thu từ việc bán nợ tại dự án Phong Phú trong quý 3/2025; tuy nhiên, mức tăng mạnh của dư nợ nhóm 2 và tỷ lệ bao phủ nợ (LLR) trong quý 3 đã khiến kết quả 9T 2025 thấp hơn so với dự báo. Chúng tôi nhận thấy rủi ro điều chỉnh giảm đối với dự báo lợi nhuận của STB, dù cần thêm đánh giá chi tiết.

* Tăng trưởng tín dụng 9T 2025 đạt 12,4%, thấp hơn nhẹ so với mức tăng trưởng toàn hệ thống là 13,4%. Tuy nhiên, chúng tôi đánh giá đây là kết quả tích cực, do hoạt động cốt lõi của STB tập trung chủ yếu tại khu vực phía Nam – nơi tăng trưởng tín dụng chậm hơn khu vực phía Bắc – và ngân hàng không ưu tiên việc đạt mức tăng trưởng tín dụng mạnh như các ngân hàng khác.

* Tăng trưởng tiền gửi khách hàng 9T 2025 đạt 13,1%, trong khi tổng nguồn vốn huy động (bao gồm tiền gửi khách hàng và giấy tờ có giá) tăng trưởng ở mức 12,6%, nhìn chung phù hợp với tốc độ tăng trưởng tín dụng. Ngoài ra, tỷ lệ CASA của STB đã giảm nhẹ 2 điểm % QoQ xuống còn 15,7% trong quý 3/2025.

* NIM 9T 2025 giảm 17 điểm cơ bản YoY xuống mức 3,69%, thấp hơn so với dự báo cả năm của chúng tôi là 3,81%. Tuy nhiên, so với cùng kỳ quý trước, NIM của STB đã tăng mạnh 43 điểm cơ bản lên mức 3,93%, nhờ được hỗ trợ bởi mức tăng 59 điểm cơ bản của lợi suất tài sản sinh lãi, qua đó bù đắp cho mức tăng 19 điểm cơ bản của chi phí huy động do tỷ lệ CASA giảm. Chúng tôi cho rằng sự cải thiện mạnh của lợi suất tài sản sinh lãi trong quý 3 chủ yếu đến từ việc ghi nhận khoản thu nhập lãi từ khoản nợ tại dự án Phong Phú, mà chúng tôi ước tính rơi vào khoảng 2 nghìn tỷ đồng.

* Thu nhập ngoài lãi (NOII) 9T 2025 đạt 3,0 nghìn tỷ đồng (+7,4% YoY). Mặc dù tổng thu nhập phi ròng (NFI) thuần 9T 2025 của STB tăng trưởng mạnh ở mức 15,2% YoY, nhưng ngân hàng đã ghi nhận khoản lỗ ròng 25 tỷ đồng trong mục thu nhập khác, đồng thời, ghi nhận mức lợi nhuận yếu từ hoạt động đầu tư và kinh doanh ngoại hối.

* Chất lượng tài sản suy giảm trong quý 3/2025 với tỷ lệ nợ xấu tăng 29 điểm cơ bản QoQ lên mức 2,75%. Tỷ lệ nợ nhóm 2 đã tăng mạnh lên mức 1,64% (+91 điểm cơ bản QoQ) trong quý 3/2025. Chúng tôi ước tính STB đã ghi nhận khoản hoàn nhập dự phòng xấp xỉ 3,6 nghìn tỷ đồng từ việc xử lý nợ tại dự án Phong Phú cho VAMC trong quý. Tuy nhiên, bộ đệm dự phòng của ngân hàng đã tăng thêm 4,6 nghìn tỷ đồng QoQ. Do đó, LLR đã tăng lên mức 93,3% trong quý 3/2025 (+18,2 điểm % YoY; +17,8 điểm % QoQ). [Vui lòng xem thêm thông tin chi tiết tại Vietcap IQ.](#)

VRE: Mảng cho thuê bán lẻ tăng trưởng ổn định, thu nhập tài chính và thu nhập khác ghi nhận ở mức cao, thúc đẩy tăng trưởng LNST sau lợi ích CĐTTS trong 9T 2025 - Báo cáo KQKD & Báo cáo Gặp gỡ NĐT

* CTCP Vincom Retail (VRE) đã công bố KQKD quý 3/2025 với doanh thu đạt 2,25 nghìn tỷ đồng (+5% QoQ, +8% YoY) và LNST sau lợi ích CĐTTS đạt 1,4 nghìn tỷ đồng (+12% QoQ, +52% YoY).

* Trong 9T/2025, doanh thu của VRE đạt 6,5 nghìn tỷ đồng (-4% YoY) (trong đó 95% đến từ mảng cho thuê bán lẻ và 2% từ mảng bán BĐS), trong khi LNST sau lợi ích CĐTTS tăng 26% YoY, đạt 3,8 nghìn tỷ đồng. Động lực thúc đẩy tăng trưởng YoY trong lợi nhuận 9T2025 đến từ mức tăng ổn định của lợi nhuận gộp mảng cho thuê bán lẻ và thu nhập tài chính & thu nhập khác tăng YoY, qua đó bù đắp cho sự sụt giảm về ghi nhận bán giao BĐS.

* Chúng tôi nhận thấy tiềm năng điều chỉnh tăng đối với dự báo LNST sau lợi ích CĐTTS trong năm 2025 của VRE (4,5 nghìn tỷ đồng; +10% YoY) do chúng tôi chưa đưa vào dự báo khoản lãi thoả vốn tiềm năng từ việc chuyển nhượng Vincom Center Nguyễn Chí Thanh, dù cần thêm đánh giá chi tiết.

* Chuyển nhượng Vincom Center Nguyễn Chí Thanh (Hà Nội): Theo Nghị quyết HĐQT ngày 28/10/2025, VRE đã hoàn tất chuyển nhượng vốn của mình tại Công ty TNHH BĐS Vincom NCT (đơn vị sở hữu Vincom Center Nguyễn Chí Thanh) với tổng giá trị chuyển nhượng đạt 3,63 nghìn tỷ đồng. Theo ban lãnh đạo, lợi nhuận trước thuế ước tính vào khoảng 1,9 nghìn tỷ đồng và dự kiến ghi nhận trong quý 4/2025 (xem trang 2 trong Bản tin chứng khoán ngày 28/10/2025 của chúng tôi để biết thêm chi tiết).

* Mảng cho thuê bán lẻ: Tỷ lệ lấp đầy trung bình tiếp tục cải thiện từ quý 2/2024 và đóng góp từ các TTTM mới khai trương vào năm 2024, hỗ trợ doanh thu và lợi nhuận gộp tăng trưởng YoY trong quý 3 và 9T/2025. Trong khi đó, biên lợi nhuận gộp và biên thu nhập hoạt động ròng (NOI) cho thuê giảm QoQ do chi phí năng lượng và lương nhân viên tăng theo thời vụ.

- Trong quý 3/2025, doanh thu của mảng này đã đạt 2,1 nghìn tỷ đồng (+3% QoQ, +7% YoY) và lợi nhuận gộp đạt 1,1 nghìn tỷ đồng (-3% QoQ, +4% YoY), biên NOI cho thuê ở mức 68,3% (-1,2 điểm % QoQ, +0,8 điểm % YoY). Tỷ lệ lấp đầy trung bình quý 3/2025 đạt 87,0%, tăng 0,7 điểm % QoQ và 2,2 điểm % YoY; lượt khách tại các TTTM của VRE tăng 18% YoY trong quý 3/2025.

- Trong 9T/2025, doanh thu của mảng này đã đạt 6,2 nghìn tỷ đồng (+6% YoY) và lợi nhuận gộp đạt 3,4 nghìn tỷ đồng (+5% YoY), đều hoàn thành 71% dự báo cho năm 2025 của chúng tôi.

* VRE khai trương mới 100.800 m² tổng diện tích sàn cho thuê (GFA) bán lẻ trong 9T/2025. Trong quý 3/2025, VRE khai trương VMM Royal Island (Hải Phòng; GFA bán lẻ 47.600 m²; tỷ lệ lấp đầy đã đảm bảo đạt 100% trong tháng 9) và VMM Ocean City (Hưng Yên; GFA bán lẻ 53.200 m²; tỷ lệ lấp đầy đã đảm bảo đạt 98,33% trong tháng 9). Ban lãnh đạo duy trì kế hoạch mở một TTTM VCP – Vinh (Nghệ An; GFA bán lẻ 19.000 m²) trong quý 4/2025G với tỷ lệ lấp đầy đã đảm bảo đạt ~98% vào cuối tháng 10.

* Hiện VRE đang vận hành tổng cộng 89 TTTM với tổng GFA cho thuê bán lẻ 1,89 triệu m², không bao gồm VCC Nguyễn Chí Thanh (so với 88 TTTM và 1,84 triệu m² vào cuối năm 2024).

* Kế hoạch khai trương TTTM mới trong năm 2026: Ban lãnh đạo đặt mục tiêu mở một TTTM VCP tại Vinhomes Wonder City (Hà Nội; GFA bán lẻ 19.000 m²).

* Đồng thời, kế hoạch khởi công xây dựng ba TTTM mới trong năm 2026 gồm:

- Một VMM tại Vinhomes Hạ Long Xanh (Quảng Ninh; GFA bán lẻ 110.000 m²).

- Một VMM tại Long An (GFA bán lẻ 70.000 m²).

- Một VCP tại Vinhomes Làng Vân (Đà Nẵng; GFA bán lẻ 40.000 m²).

* Mảng bán BĐS: Doanh thu 9T 2025 đạt 115 tỷ đồng (-85% YoY) và lợi nhuận gộp đạt 66 tỷ đồng (-75% YoY).

- Ban lãnh đạo dời kế hoạch mở bán dự kiến shophouse thương mại tại Vinhomes Royal Island và Golden Avenue sang quý 2/2026 (so với kế hoạch trước đây là cuối năm 2025), đồng thời duy trì kế hoạch bàn giao dự kiến từ năm 2026.
- Trong quý 3/2025, VRE đã giải ngân 6,2 nghìn tỷ đồng cho VHM để nhận chuyển nhượng một phần đất thương mại tại dự án Vinhomes Green Paradise (Cần Giờ, TP. HCM) để phục vụ chiến lược phát triển bán shophouse, theo Nghị quyết HĐQT tháng 6/2025. Phần nhận chuyển nhượng này gồm khoảng 1.300 căn shophouse, dự kiến mở bán từ năm 2027.
- Kế hoạch của ban lãnh đạo cho mảng bán BĐS trong giai đoạn 2026–27 nhìn chung phù hợp với dự báo hiện tại của chúng tôi. [Vui lòng xem thêm thông tin chi tiết tại Vietcap IQ.](#)

MSN: WCM dự kiến sẽ khai trương 1.000–1.500 cửa hàng mới trong năm 2026, MCH đặt mục tiêu tăng trưởng 10%–15% trong trung hạn - Báo cáo Gặp gỡ NĐT

* MCH:

- Trong quý 3/2025, doanh thu giảm 6% YoY do MCH tiến hành tối ưu hóa hàng tồn kho tại các cửa hàng bán buôn và nhà phân phối. Trong quý 2 và quý 3, tổng giá trị hàng tồn kho đã được cắt giảm 2,2 nghìn tỷ đồng, tương đương 16% doanh thu của hai quý này.
 - Sau khi điều chỉnh yếu tố cắt giảm hàng tồn, các khu vực được triển khai mô hình phân phối trực tiếp trong giai đoạn từ tháng 9/2024 đến tháng 6/2025 (Giai đoạn 1–5) đã ghi nhận đà tăng trưởng doanh thu 6% YoY. Trong khi đó, các khu vực thuộc Giai đoạn 6 (được triển khai trong quý 3/2025) vẫn đang còn thấp hơn cùng kỳ, nhưng tốc độ phục hồi đang diễn ra nhanh hơn so với các khu vực thuộc Giai đoạn 1–5 trước đây.
 - Đến tháng 9/2025, hệ thống phân phối trực tiếp đến các nhà bán lẻ đã được triển khai tại toàn bộ các tỉnh, và dự kiến sẽ cần khoảng 3–6 tháng để thúc đẩy doanh thu tăng trưởng. MCH đặt mục tiêu sẽ mở rộng độ phủ trực tiếp lên 500.000 điểm bán lẻ trong năm 2026, so với mức 345.000 điểm hiện tại.
 - So với cùng kỳ năm trước, dù số lượng nhân viên bán hàng vẫn giữ nguyên, nhưng độ phủ của hàng trên mỗi nhân viên và số lượng SKU trung bình mỗi đơn hàng đều tăng 50%, đồng thời, tần suất đến mỗi điểm bán lẻ của các nhân viên bán hàng cũng tăng gấp đôi. Ngoài ra, tổng chi phí từ nhà máy đến người tiêu dùng vẫn không thay đổi sau khi áp dụng mô hình phân phối mới.
 - Tháng 10/2025 ghi nhận sự phục hồi với mức tăng trưởng doanh thu 10% YoY.
 - Hoạt động ra mắt sản phẩm mới: Quý 4/2025 dự kiến sẽ khởi động làn sóng ra mắt sản phẩm lớn, bao gồm các sản phẩm mới của Omachi và Kokomi. Đây phần lớn là các sản phẩm đổi mới – với hương vị và công nghệ mới. MCH dự kiến sẽ triển khai 17 chiến dịch marketing quy mô lớn và 34 chiến dịch tầm trung trong năm 2026.
 - Ban lãnh đạo kỳ vọng MCH sẽ được thêm vào chỉ số VN30 sau khi hoàn tất việc chuyển niêm yết sang sàn HOSE.
- * WCM:
- Mục tiêu dài hạn về số lượng cửa hàng được điều chỉnh tăng mức từ 8.000 lên 10.000 cửa hàng (số lượng hiện tại là khoảng 4.500 cửa hàng).
 - Kế hoạch mở rộng cửa hàng mới trong năm 2026 được nâng từ mức 700–800 cửa hàng lên 1.000–1.500 cửa hàng; dự kiến sẽ đẩy mạnh hoạt động mở mới ở khu vực phía Nam, tuy nhiên, miền Bắc và miền Trung vẫn sẽ là hai khu vực trọng tâm của WCM.
 - Việc bãi bỏ thuế khoán đối với hộ kinh doanh từ ngày 01/01/2026 sẽ là yếu tố tích cực thúc đẩy mức độ thâm nhập của thương mại hiện đại.
 - Hoạt động mở rộng cửa hàng của các đối thủ tại khu vực miền Trung đến nay vẫn chưa ảnh hưởng đến doanh số của WCM.

- Biên lợi nhuận ròng được kỳ vọng sẽ duy trì quanh mức hiện tại là 1,7% trong ngắn hạn, dù WCM đang đẩy mạnh hoạt động mở mới cửa hàng, nhờ sự cải thiện của doanh số cùng cửa hàng (SSSG) và hiệu quả vận hành.

- Ban lãnh đạo kỳ vọng tỷ lệ thâm nhập của kênh thương mại hiện đại tại Việt Nam sẽ tăng mạnh từ mức 12% hiện nay lên 25% trong vòng 5 năm tới.

- Hệ thống quản lý hàng hóa tự động dựa trên dữ liệu: lần lượt đạt độ phủ 22%/66%/90% vào đầu năm 2025/hiện tại/cuối năm 2026 (dự kiến). Trước khi áp dụng hệ thống quản lý hóa tự động, việc nhập hàng thủ công chiếm tới 30% thời gian làm việc của nhân viên cửa hàng.

- Công ty cũng đang tận dụng dữ liệu tiêu dùng của MCH (400.000 điểm bán lẻ) để xác định vị trí tối ưu cho việc mở mới cửa hàng của WCM.

* MML:

- Dự kiến tăng tỷ trọng doanh thu từ thịt chế biến từ mức 50% hiện tại lên 60%-65%.

- Việc mở rộng nhanh chóng hệ thống cửa hàng của WCM đóng vai trò là động lực tăng trưởng.

- Đang nghiên cứu khả năng bán hàng vào kênh phân phối truyền thống (GT).

* MHT:

- LNST quý 3/2025 chỉ cải thiện nhẹ so với quý 2/2025 dù giá hàng hóa tăng mạnh, vì quý 2/2025 ghi nhận khoản hoàn nhập dự phòng cho khả năng thua lỗ do chi phí sản xuất cao.

- Giá bán APT trung bình trong quý 3/2025 đạt 510 USD/mtu. Do đó, với mức giá APT kỷ lục hiện nay là 610 USD/mtu, MHT có thể sẽ tạo ra 100-200 tỷ đồng LNST mỗi quý.

- Lợi nhuận hàng quý trong tương lai có thể biến động khi MHT bắt đầu khai thác một mỏ mới.

- Ban lãnh đạo kỳ vọng sẽ có tiến triển tích cực trong quá trình giảm tỷ lệ sở hữu vào cuối năm 2025 – đầu năm 2026.

- Theo MSN, các quy định mới ban hành tại Việt Nam hiện chỉ giới hạn tỷ lệ sở hữu nước ngoài đối với các mỏ đất hiếm, nhưng chưa áp dụng đối với các khoáng sản quan trọng mà MHT đang khai thác.

* Dòng tiền và nghĩa vụ nợ:

- Khoản vay không có tài sản đảm bảo trị giá 350 triệu USD trong quý 2/2025 cùng với xu hướng giảm lãi suất USD đang mở ra điều kiện thuận lợi hơn cho việc vay vốn.

- MSN hiện không còn bất kỳ nghĩa vụ nào phát sinh từ phần sở hữu của các nhà đầu tư trong tập đoàn và các công ty con, bao gồm cả phần vốn góp của SK tại WCM. [Vui lòng xem thêm thông tin chi tiết tại Vietcap IQ.](#)

PNJ: KQKD tiếp tục vượt trội so với thị trường trang sức trong 9 tháng đầu năm 2025 **- Báo cáo Gặp gỡ HĐQT**

1. KQKD 9 tháng đầu năm 2025 (9T 2025):

- Doanh thu bán lẻ: Doanh thu bán lẻ tăng 5% YoY trong 9T 2025, được thúc đẩy bởi tăng trưởng ở mức một chữ số của giá trị đơn hàng trung bình (chủ yếu phản ánh mức gia tăng của chi phí vàng nguyên liệu được chuyển vào giá bán sản phẩm) bù đắp cho mức giảm 3%-4% YoY của tổng số lượng giao dịch. Với mức tăng trưởng 5% YoY này, CTCP Vàng bạc Đá quý Phú Nhuận (PNJ) đã có KQKD vượt trội so với toàn thị trường trang sức Việt Nam, nơi nhu cầu đối với trang sức thời trang suy yếu do giá vàng tăng cao. Ngoài ra, số lượng các đơn hàng có giá trị lớn đã tăng trong quý 3/2025, củng cố các tín hiệu phục hồi bắt đầu xuất hiện vào tháng 6/2025.

- Biên lợi nhuận gộp mảng bán lẻ: Biên lợi nhuận gộp mảng bán lẻ đạt mức cao trong quý 3/2025 so với quý 3/2024 nhờ được hỗ trợ bởi việc (1) tái chế trang sức được sản xuất trong các năm trước có giá vốn thấp, (2) tái chế trang sức mua lại từ khách hàng có giá vốn thấp, và (3) ghi nhận tỷ trọng đóng góp cao hơn từ các sản phẩm có biên lợi nhuận cao hơn như phụ kiện và sản phẩm mỹ nghệ vàng.

- Mạng lưới cửa hàng: Số lượng cửa hàng của PNJ giữ nguyên vào cuối tháng 9/2025 so với cuối năm 2024. Trong 9T 2025, PNJ đã đóng 10 cửa hàng (bao gồm các cửa hàng nhỏ trong trung tâm thương mại và các cửa hàng PNJ Silver) đồng thời mở mới 10 cửa hàng độc lập.

2. Triển vọng 2026:

- PNJ vẫn chưa công bố kế hoạch chính thức cho năm 2026, tuy nhiên sắc thái của ban lãnh đạo trong buổi họp cho thấy năm 2026 sẽ có triển vọng tích cực hơn so với năm 2025, theo đánh giá của chúng tôi.

- Dựa trên nguồn thông tin tổng hợp của PNJ từ các tổ chức nghiên cứu và ngân hàng đầu tư, giá vàng nhiều khả năng sẽ duy trì xu hướng tăng trong 6 tháng tới và thậm chí có thể sẽ kéo dài thêm 6 tháng nữa.

- PNJ kỳ vọng biên lợi nhuận gộp mảng bán lẻ sẽ tiếp tục được duy trì tại mức hiện tại vào năm 2026. Chúng tôi ước tính biên lợi nhuận gộp mảng bán lẻ 9T 2025 sẽ đạt trên 29%, tiệm cận mức bình thường trong môi trường kinh doanh ổn định. PNJ kỳ vọng việc tái chế hàng tồn kho có giá vốn thấp sẽ tiếp tục hỗ trợ biên lợi nhuận gộp mảng bán lẻ trong 6 tháng tới.

3. Thị trường vàng và Nghị định 232 về kinh doanh vàng (sửa đổi Nghị định 24):

- Hiện vẫn còn quá sớm để PNJ xác định hạn ngạch mà công ty có thể được phép nhập khẩu vàng nguyên liệu và vàng miếng. Ngân hàng Nhà nước hiện đang xem xét hồ sơ và đánh giá quy trình sản xuất của các doanh nghiệp và ngân hàng đủ điều kiện.

- PNJ đã trao đổi với một số ngân hàng về khả năng nhận gia công sản xuất vàng miếng cho các ngân hàng, tuy nhiên các chi tiết cụ thể vẫn chưa được quyết định.

- Về mảng xuất khẩu, PNJ đã thiết lập quan hệ với các khách hàng tại châu Âu, Nam Á và Trung Đông. Mặc dù chưa công bố kế hoạch mở rộng cụ thể và thị trường mục tiêu, PNJ lạc quan về triển vọng tăng trưởng doanh thu xuất khẩu khi nguồn cung vàng nguyên liệu trở nên dồi dào hơn.

4. Quan điểm của chúng tôi:

- Chúng tôi nhận thấy khả năng điều chỉnh tăng đối với dự báo năm 2025 của chúng tôi do (1) LNST 9T 2025 vượt kỳ vọng, (2) quý 4 là mùa cao điểm của PNJ, và (3) kỳ vọng biên lợi nhuận gộp bán lẻ được duy trì trong quý 4/2025. Đối với năm 2026, chúng tôi kỳ vọng (1) PNJ sẽ tiếp tục ghi nhận KQKD khả quan hơn so với thị trường chung dù giá vàng cao có thể sẽ gây ảnh hưởng đến nhu cầu trang sức thời trang, và (2) biên lợi nhuận gộp bán lẻ được duy trì sẽ hỗ trợ đà tăng trưởng lợi nhuận. Trong dài hạn, chúng tôi tiếp tục duy trì quan điểm tích cực đối với PNJ nhờ vị thế dẫn đầu thị trường, năng lực vượt trội và mạng lưới cửa hàng rộng của công ty, trong khi mức độ cạnh tranh của thị trường vẫn còn hạn chế.

- Chúng tôi hiện có khuyến nghị MUA với giá mục tiêu là 105.900 đồng/cổ phiếu đối với PNJ. [Vui lòng xem thêm thông tin chi tiết tại Vietcap IQ.](#)

PVS: Hướng đến tăng trưởng mạnh trong cả doanh thu và lợi nhuận trong 5 năm tới **- Báo cáo ĐHCĐ bất thường**

Chúng tôi đã tham dự ĐHCĐ bất thường của Tổng CTCP Dịch vụ Kỹ thuật Dầu khí Việt Nam (PVS) vào ngày 29/10. Nhìn chung, chúng tôi thấy dự báo LNST năm 2025 của chúng tôi có khả năng điều chỉnh tăng nhẹ nhờ kết quả kinh doanh sơ bộ năm 2025 khả quan cũng như khoảng 40% lãi tỷ giá chưa ghi nhận. Tiềm năng điều chỉnh tăng đáng kể từ khoản hoàn nhập dự phòng 250 tỷ đồng cho chi phí thuê đất của Sao Mai Bến Đình.

* Cổ đông đã thông qua kế hoạch tăng vốn điều lệ thêm 7% thông qua chia cổ tức bằng cổ phiếu theo tỷ lệ 100:7 từ lợi nhuận của năm 2024. Sau đợt phát hành này, vốn điều lệ của PVS sẽ đạt 5.144 tỷ đồng.

* Kế hoạch tăng vốn dài hạn đang được triển khai. Ban lãnh đạo trình bày lộ trình tăng vốn từ mức hiện tại khoảng 4,7 nghìn tỷ đồng lên 9 nghìn tỷ đồng (tương đương 1,9x), và có thể lên đến 13 nghìn tỷ đồng (tương đương 2,7x) vào năm 2030, chờ phê duyệt tiếp theo từ PVN. Lộ trình tăng vốn dự kiến được thực hiện thông qua việc kết hợp giữa chia cổ tức bằng cổ phiếu và phát hành quyền mua, các chi tiết khác nhiều khả năng sẽ được công bố trong năm 2026. Ban lãnh đạo cũng khẳng định PVN hiện chưa có kế hoạch thoái vốn và mong muốn duy trì tỷ sở hữu 51,38% tại PVS.

* KQKD sơ bộ trong năm 2025 vững chắc, thêm phần củng cố cho dự báo của chúng tôi. PVS công bố KQKD sơ bộ trong năm 2025 với doanh thu vượt 30 nghìn tỷ đồng (+26% YoY; tương đương 88% dự báo cho năm 2025 của chúng tôi), trong khi LNTT vượt mức 1.350 tỷ đồng (-13% YoY; đạt 84% dự báo cho năm 2025 của chúng tôi). Đáng chú ý, trong giai đoạn 2018-2024, lợi nhuận cả năm của PVS luôn vượt kết quả sơ bộ, với mức chênh lệch trung bình khoảng 20%.

* 40% lãi tỷ giá sẽ được ghi nhận. PVS cho biết đã ghi nhận khoảng 60% lãi tỷ giá trong 10 tháng đầu năm và sẽ ghi nhận phần còn lại (~40%) trong quý 4. Trong 9T 2025, PVS ghi nhận 477 tỷ đồng lãi tỷ giá ròng, đến từ các hợp đồng điện gió ngoài khơi ở nước ngoài cũng như nguồn doanh thu bằng đồng USD từ dự án Lô B.

* Theo chia sẻ của PVS, triển vọng mảng điện gió ngoài khơi lạc quan hơn kỳ vọng của chúng tôi, cho thấy khả năng điều chỉnh tăng nhẹ đối với LNST giai đoạn 2026-2030 khi công ty tiếp tục theo đuổi các cơ hội đấu thầu tại châu Âu và Châu Á - Thái Bình Dương.

- Mặc dù yêu cầu nội địa hóa 60% nghiêm ngặt tại Đài Loan khiến cạnh tranh trở nên khốc liệt hơn, PVS vẫn có kế hoạch duy trì hoạt động tích cực trong các vòng đấu thầu sắp tới nhờ tiềm năng thị trường lớn. (1) Đài Loan đang thúc đẩy vòng đấu thầu 3.3 với quy mô công suất đáng kể, hỗ trợ mục tiêu đạt 13,1GW vào năm 2030 (tương đương tốc độ tăng trưởng kép hàng năm đạt 18% trong giai đoạn 2025-2030); (2) Hàn Quốc đặt mục tiêu đạt 14,3GW vào năm 2030 (mức tăng vượt trội so với công suất vận hành chỉ đạt 0,13GW trong năm 2024); (3) Úc đã phê duyệt 13 dự án điện gió ngoài khơi được cấp phép với tổng tiềm năng khoảng 25GW. Ban lãnh đạo tái khẳng định tâm thế tự tin vào khả năng PVS sẽ giành được hợp đồng từ các thị trường này.

- Chúng tôi ghi nhận khả năng điều chỉnh tăng nhẹ cho dự báo của mình nếu các gói thầu EPC được trúng sớm hơn kỳ vọng (ví dụ là từ năm 2026). Hiện tại, chúng tôi giả định PVS sẽ trúng thầu trung bình khoảng 500 triệu USD/năm đối với hợp đồng điện gió ngoài khơi kể từ năm 2027. Giả định này là khả thi, xét đến việc PVS đã giành được 1,7 tỷ USD backlog trong 3 năm gần đây (trung bình 567 triệu USD/năm), trong đó 93% đến từ khu vực Châu Á - Thái Bình Dương.

* Kế hoạch 5 năm đạt tăng trưởng mạnh, thể hiện tiềm năng vững vàng dù giá dầu yếu. Vào ngày 20/10, PVS công bố kế hoạch doanh thu giai đoạn 2026-2030 đạt 150-160 nghìn tỷ đồng (+40-50% so với giai đoạn 2021-2025), tương đương 73-78% dự báo của chúng tôi cho cùng giai đoạn. Tại ĐHCĐ hôm nay, Chủ tịch HĐQT nhấn mạnh mục tiêu tăng trưởng hai chữ số, không chỉ đối với doanh thu mà còn cả lợi nhuận trong 5 năm tới, được thúc đẩy bởi chiến lược chủ động mở rộng sang các lĩnh vực kinh doanh mới và thị trường mới, với cam kết chắc chắn về tăng trưởng YoY trong doanh thu và lợi nhuận thực tế, không chỉ so với kế hoạch. Chúng tôi ghi nhận rằng trong giai đoạn 2022-2024, PVS liên tục vượt kế hoạch, với doanh thu và lợi nhuận thực tế cao hơn mục tiêu trung bình lần lượt 55% và 85%.

* Vấn đề về chi phí thuê đất của Sao Mai Bến Đình nhiều khả năng sẽ được giải quyết trong năm nay. PVS cho biết quá trình làm việc với cơ quan thuế TP. HCM đang có tín hiệu tích cực và công ty kỳ vọng sẽ hoàn tất thủ tục trong quý 4 này. Chúng tôi cho rằng nếu hoàn tất, điều này có thể giúp hoàn nhập khoản dự phòng và mang lại dư địa tăng đối với dự báo lợi nhuận của chúng tôi. PVS hiện đã trích lập khoảng 500 tỷ đồng cho vấn đề này.

* Dự án Sao Vàng Đại Nguyệt (SVDN) sắp kết thúc giai đoạn bảo hành, mở ra khả năng hoàn nhập dự phòng. Ban lãnh đạo cho biết giai đoạn bảo hành của dự án SVDN dự kiến kết thúc vào tháng 2/2026, sau đó PVS sẽ chờ giấy chứng nhận hoàn thành công trình cuối cùng từ chủ đầu tư dự án. Sau khi được nghiệm thu, PVS kỳ vọng sẽ hoàn nhập khoản dự phòng đối với bảo lãnh thực hiện công trình liên quan đến dự án này. PVS hiện có khoảng 700 tỷ đồng dự phòng bảo hành công trình cho SVDN.

* Mảng O&M (vận hành và bảo dưỡng) được kỳ vọng sẽ phục hồi mạnh trong năm 2026, củng cố quan điểm của chúng tôi. Ban lãnh đạo cho biết mức giảm 34% YoY trong lợi nhuận gộp mảng O&M vào 9T 2025 chủ yếu do việc hoãn thực hiện một số hợp đồng lớn theo yêu cầu của khách hàng. Khối lượng công việc này sẽ được chuyển sang năm 2026, giúp cải thiện đáng kể tầm nhìn lợi nhuận trong năm tới. Chúng tôi duy trì quan điểm rằng mảng O&M sẽ là động lực quan trọng giúp tăng trưởng lợi nhuận trong năm 2026, với lợi nhuận gộp dự kiến tăng hơn gấp đôi YoY. [Vui lòng xem thêm thông tin chi tiết tại Vietcap IQ.](#)

Tóm tắt báo cáo trong ngày

Ngành Bất động sản Nhà ở: Đẩy mạnh đầu tư hạ tầng và mặt bằng lãi suất hỗ trợ sẽ tiếp tục duy trì đà tăng trưởng giao dịch trên thị trường sơ cấp

* Nhu cầu căn hộ ổn định tại Hà Nội và sự gia tăng hoạt động mở bán tại TP.HCM là những điểm nổi bật trong bức tranh thị trường BĐS sơ cấp trong giai đoạn 9 tháng đầu năm 2025 (9T 2025). Dựa trên ước tính của chúng tôi từ biểu đồ dữ liệu của CBRE, trong 9T 2025, Hà Nội đã ghi nhận lượng giao dịch căn hộ ổn định (khoảng 21.300 căn, +4% YoY) và mức tăng trưởng mạnh ở phân khúc BĐS liền thổ (+47% YoY, ~5.100 căn). Tại khu vực TP.HCM cũ (xét theo địa giới hành chính cũ), lượng giao dịch mảng căn hộ và BĐS liền thổ lần lượt tăng 13% YoY (~4.200 căn) và 36% YoY (~300 căn), qua đó phản ánh đà phục hồi dần và lan tỏa của thị trường phía Nam.

* Trong quý 3/2025, các dự án mở bán đáng chú ý bao gồm các phân khu căn hộ tại Vinhomes Ocean Park 1&2, Wonder City và Global Gate (Hà Nội); Sun Feliza Suites (Hà Nội; căn hộ) của Sungroup; The Privé (TP.HCM; căn hộ) của DXG; Mizuki Park – Trellia Cove (TP.HCM; thấp tầng) của NLG; cùng các giai đoạn tiếp theo tại Green City (Long An; thấp tầng) và Golden City (Hải Phòng; thấp tầng) của VHM; Southgate – The Pearl (Long An; thấp tầng) của NLG; Eco Retreat (Long An; thấp tầng) của Ecopark; và Sycamore (Bình Dương; căn hộ) của Capitaland.

* Chúng tôi kỳ vọng hoạt động mở bán tại thị trường sơ cấp sẽ tăng tốc hơn nữa trong quý 4/2025, nhờ được dẫn dắt bởi đà phục hồi mạnh mẽ của thị trường phía Nam cùng các đợt mở bán mới từ đại dự án Green Paradise sắp tới của VHM, giai đoạn tiếp theo tại Gladia by the Waters của KDH và The Privé Giai đoạn 2 của DXG, cũng như kế hoạch mở bán phân khu mới tại dự án Izumi City của NLG.

* Chúng tôi dự báo đà tăng trưởng của thị trường sơ cấp sẽ được duy trì trong năm 2026, nhờ được thúc đẩy bởi (i) nhu cầu ở thực ổn định và sự tham gia của nhà đầu tư, (ii) nguồn cung mới dồi dào hơn, (iii) môi trường lãi suất ổn định sẽ hỗ trợ tăng trưởng kinh tế, và (iv) đầu tư hạ tầng tiếp tục được đẩy mạnh. Trong năm 2026, chúng tôi dự báo tổng doanh số bán BĐS của các doanh nghiệp thuộc danh mục theo dõi của chúng tôi sẽ tăng so với năm 2025, nhờ được hỗ trợ bởi việc mở bán các dự án mới và các giai đoạn tiếp theo của các dự án.

* Các lựa chọn cổ phiếu được chúng tôi đánh giá cao bao gồm KDH và NLG, nhờ vào giá trị thương hiệu tốt tại khu vực phía Nam và các kế hoạch mở bán sắp tới. Chúng tôi cũng ưa thích NVL, với kỳ vọng hoạt động mở bán mới sẽ được khởi động lại trong năm 2026 nhờ những nỗ lực tái cấu trúc.

Giá mục tiêu & Khuyến nghị - Cổ phiếu Vietcap theo dõi

Mã	Ngành	Room NN	GTVH tr USD	GTGD/ 30N trUSD	Giá hiện tại	Giá mục tiêu	Tỷ lệ tăng	Lợi suất cổ tức	Tổng mức sinh lời	Khuyến nghị	Ngày báo cáo gần nhất	P/E 2024	P/E 2025	P/E Ngành trượt 12T*	P/B trượt 12T
IDC	KCN	32%	546	4,1	37.900	56.100	48%	5,3%	53%	MUA	15/08/25	9,2	7,4	22,5	2,5
NVL	Bất động sản	42%	1.054	11,9	13.550	20.000	48%	0,0%	48%	MUA	01/10/25	-36,1	75,7	22,5	0,7
PVS	Dầu khí	34%	579	4,7	31.900	45.000	41%	0,0%	41%	MUA	27/10/25	15,6	13,0	18,4	1,1
SZC	KCN	18%	212	1,0	31.000	42.400	37%	3,2%	40%	KQ	01/07/25	19,2	15,9	22,5	1,8
DCM	Phân bón	44%	708	4,1	35.200	46.600	32%	5,7%	38%	MUA	17/09/25	9,9	8,0	15,0	1,8
VGC	KCN	43%	819	2,6	48.100	64.100	33%	4,6%	38%	MUA	21/10/25	19,8	13,8	18,0	2,4
SAB	Đồ uống/Thực phẩm	41%	2.229	1,2	45.750	58.000	27%	10,9%	38%	MUA	10/09/25	13,6	12,9	15,0	2,6
KDH	Bất động sản	14%	1.467	10,4	34.400	47.100	37%	0,0%	37%	MUA	22/08/25	40,5	34,1	22,5	2,1
DGC	Công nghiệp	34%	1.362	5,4	94.400	126.000	33%	3,2%	37%	MUA	25/07/25	11,3	9,4	15,0	2,3
NLG	Bất động sản	5%	709	6,2	38.450	51.600	34%	1,3%	35%	MUA	14/08/25	22,2	26,7	22,5	1,9
ACV	Hàng không	46%	7.525	1,4	54.900	74.300	35%	0,0%	35%	KQ	13/08/25	16,7	14,7	13,8	3,1
BMI	Bảo hiểm	19%	114	0,3	19.850	26.200	32%	2,5%	35%	MUA	12/04/24	8,1	6,9	11,8	1,0
SIP	KCN	44%	521	1,0	56.600	73.900	31%	3,5%	34%	MUA	18/06/25	12,2	11,5	22,5	2,9
PC1	Điện & Nước	33%	315	2,8	23.200	31.100	34%	0,0%	34%	KQ	05/08/25	16,2	9,5	18,0	1,5
ACG	Gỗ	11%	205	0,0	35.800	45.800	28%	4,7%	33%	MUA	15/07/25	9,9	8,9	14,3	1,3
HPG	VLXD	27%	7.947	56,3	27.250	35.300	30%	2,9%	32%	MUA	14/08/25	13,0	9,7	14,3	1,7
SCS	DV Hàng không	14%	199	0,7	55.200	67.000	21%	10,9%	32%	KQ	29/05/25	7,6	7,4	19,5	3,4
GAS	Dầu khí	47%	5.519	1,3	60.200	76.100	26%	4,2%	31%	KQ	13/08/25	12,1	11,4	13,5	2,2
VNM	Đồ uống/Thực phẩm	52%	4.566	10,6	57.500	70.300	22%	7,0%	29%	MUA	24/04/25	14,4	13,7	15,0	3,8
DXS	Bất động sản	29%	242	1,3	11.000	14.100	28%	0,0%	28%	KQ	29/08/25	15,5	12,8	22,5	1,0
VCB	Ngân hàng	8%	19.270	13,0	60.700	77.600	28%	0,0%	28%	MUA	25/08/25	15,1	12,8	11,0	2,4
MSN	Bán lẻ	24%	4.351	47,4	79.200	101.200	28%	0,0%	28%	MUA	21/05/25	42,1	27,0	13,8	3,4
DPG	Điện & Nước	41%	169	3,4	44.050	55.200	25%	2,3%	28%	MUA	04/09/25	13,0	5,8	18,0	2,2
QNS	Đồ uống/Thực phẩm	41%	637	0,3	45.200	53.400	18%	8,8%	27%	KQ	30/08/24	6,6	6,5	15,0	1,7
ACB	Ngân hàng	0%	4.957	15,5	25.400	31.200	23%	3,9%	27%	MUA	18/08/25	7,3	6,1	11,0	1,4

PPC	Điện & Nước	40%	125	0,1	10.300	12.400	20%	5,8%	26%	PHTT	02/06/25	14,2	6,2	13,5	0,7
DPM	Phân bón	42%	619	4,4	23.950	29.000	21%	5,0%	26%	KQ	17/09/25	18,1	13,1	15,0	1,5
VPB	Ngân hàng	6%	8.998	48,1	29.850	37.000	24%	1,7%	26%	PHTT	21/08/25	12,5	9,6	11,0	1,5
QTP	Điện & Nước	48%	220	0,1	12.900	15.000	16%	9,3%	26%	MUA	02/06/25	9,9	9,2	13,5	1,1
TV2	Điện & Nước	5%	92	0,3	35.800	43.900	23%	2,8%	25%	MUA	18/09/25	56,6	14,2	13,8	1,9
MBB	Ngân hàng	0%	7.452	38,3	24.350	30.000	23%	1,2%	24%	KQ	25/08/25	7,6	6,2	11,0	1,5
PVD	Dầu khí	43%	432	3,7	20.450	24.900	22%	2,4%	24%	KQ	11/08/25	15,9	12,0	18,4	0,7
PLC	Dầu khí	48%	81	0,3	26.500	31.900	20%	3,8%	24%	MUA	12/09/25	16,9	8,5	15,0	1,7
DXG	Bất động sản	26%	811	24,9	20.950	26.000	24%	0,0%	24%	KQ	29/08/25	83,5	47,5	22,5	1,7
PHR	Công nghiệp	34%	288	0,4	55.900	67.400	21%	2,4%	23%	KQ	25/06/25	15,4	10,4	15,0	2,0
PLX	Xăng dầu	3%	1.665	1,7	34.500	41.100	19%	3,5%	23%	MUA	13/10/25	19,2	15,0	18,4	1,8
HDG	Điện & Nước	31%	434	6,5	30.900	37.700	22%	0,0%	22%	MUA	11/09/25	15,8	10,0	22,5	1,8
TLG	Văn phòng phẩm	85%	181	0,3	54.400	62.800	15%	6,4%	22%	MUA	12/09/25	9,9	8,7	11,1	1,9
MWG	Bán lẻ	1%	4.724	29,8	84.100	101.000	20%	1,2%	21%	MUA	14/10/25	18,9	14,8	14,5	4,0
CTG	Ngân hàng	3%	10.130	22,4	49.650	60.000	21%	0,0%	21%	MUA	18/08/25	10,1	8,5	11,0	1,6
OIL	Dầu khí	1%	415	0,3	10.600	12.700	20%	0,9%	21%	KQ	17/10/25	132,5	23,4	18,4	1,0
DGW	Bán lẻ	30%	334	2,2	39.800	47.400	19%	1,3%	20%	PHTT	23/07/25	16,3	12,3	14,5	2,7
PVT	Dầu khí	39%	315	1,6	17.650	21.200	20%	0,0%	20%	KQ	13/08/25	8,5	7,0	13,8	1,0
BID	Ngân hàng	12%	10.084	5,9	37.800	44.800	19%	0,0%	19%	MUA	26/05/25	11,4	10,7	11,0	1,7
KBC	KCN	31%	1.254	9,7	35.050	41.500	18%	0,0%	18%	MUA	11/08/25	18,5	11,5	22,5	1,4
SSI	Chứng khoán	66%	2.808	65,3	35.600	40.800	15%	2,8%	17%	KQ	27/08/25	18,5	14,3	20,1	2,4
NT2	Điện & Nước	37%	272	1,2	24.900	27.200	9%	8,0%	17%	MUA	21/10/25	9,2	8,3	13,5	1,6
FPT	CNTT	8%	6.582	44,4	101.700	116.600	15%	2,3%	17%	MUA	22/10/25	18,9	16,5	15,4	4,8
BVH	Bảo hiểm	22%	1.416	0,7	50.200	56.900	13%	1,8%	15%	KQ	26/05/25	14,1	11,9	11,8	1,6
AST	DV Hàng không	5%	125	0,0	73.100	80.600	10%	4,8%	15%	MUA	26/08/25	15,1	12,7	14,5	5,7
TCB	Ngân hàng	0%	9.800	32,6	36.400	40.800	12%	2,7%	15%	KQ	11/08/25	10,2	8,5	11,0	1,6
DHC	Công nghiệp	13%	129	0,3	35.200	39.100	11%	3,1%	14%	MUA	21/08/25	10,5	9,6	14,3	1,6
HVN	Hàng không	21%	3.842	1,3	32.500	37.100	14%	0,0%	14%	KQ	22/07/25	8,4	11,7	19,5	-26,9
FRT	Bán lẻ	16%	938	4,5	145.000	165.300	14%	0,0%	14%	MUA	03/09/25	34,7	21,3	14,5	8,6

REE	Điện & Nước	0%	1.327	1,1	64.500	72.200	12%	1,6%	13%	PHTT	15/08/25	13,6	11,5	13,8	1,8
PNJ	Bán lẻ	0%	1.238	3,3	95.500	105.900	11%	2,1%	13%	MUA	14/08/25	16,2	14,7	11,1	2,7
GVR	Công nghiệp	12%	4.271	2,3	28.100	31.200	11%	1,4%	12%	PHTT	04/07/25	26,2	23,6	15,0	1,9
VHC	Đồ uống/Thực phẩm	78%	497	2,3	58.300	63.500	9%	3,4%	12%	KQ	13/10/25	9,7	8,7	15,0	1,3
CTR	CNTT	40%	399	1,6	91.800	100.400	9%	2,2%	12%	KQ	12/09/25	23,8	20,4	18,0	4,9
VIB	Ngân hàng	0%	2.457	7,5	19.000	20.800	9%	0,0%	9%	KQ	23/05/25	7,3	6,4	11,0	1,5
STB	Ngân hàng	9%	4.097	23,2	57.200	62.400	9%	0,0%	9%	KQ	25/08/25	8,5	4,5	11,0	1,8
BWE	Điện & Nước	39%	417	0,3	49.900	53.100	6%	2,6%	9%	KQ	11/08/25	16,4	11,7	13,5	1,9
TDM	Điện & Nước	48%	241	0,3	57.200	58.600	2%	2,4%	5%	PHTT	11/08/25	31,4	22,5	13,5	2,5
HDB	Ngân hàng	1%	4.878	29,3	33.400	34.000	2%	3,0%	5%	KQ	08/09/25	7,2	6,1	11,0	2,1
GEX	Điện & Nước	42%	1.745	43,8	50.900	52.300	3%	1,0%	4%	PHTT	21/08/25	30,3	26,4	13,8	2,9
PTB	Công nghiệp	12%	133	0,6	52.200	52.000	0%	4,0%	4%	KQ	06/10/25	9,3	9,0	14,3	1,2
POW	Điện & Nước	45%	1.272	4,5	14.300	14.800	3%	0,0%	3%	KQ	02/06/25	26,8	17,9	13,5	1,0
STK	Dệt may	83%	93	0,0	25.300	25.500	1%	0,0%	1%	KQ	17/01/25	30,4	17,0	15,0	1,4
BMP	VLXD	14%	529	0,8	170.000	155.400	-9%	8,5%	0%	KQ	04/09/25	11,5	11,7	18,0	4,4
GMD	GTVT	9%	1.121	6,7	69.200	65.700	-5%	3,2%	-2%	KQ	31/07/25	20,9	21,4	13,8	2,4
VHM	Bất động sản	39%	16.199	38,4	103.800	98.700	-5%	0,0%	-5%	PHTT	29/08/25	12,1	11,5	22,5	2,0
TPB	Ngân hàng	7%	1.822	13,6	18.150	16.500	-9%	0,0%	-9%	MUA	27/05/25	7,3	6,6	11,0	1,3
HDC	Bất động sản	46%	230	8,4	34.000	30.400	-11%	0,0%	-11%	KQ	21/03/25	35,4	20,5	22,5	2,1
VEA	Ô-tô	47%	2.011	0,5	40.100	30.800	-23%	12,0%	-11%	PHTT	28/10/25	7,0	7,5	13,8	1,8
VRE	Bất động sản	31%	3.104	25,0	35.950	31.300	-13%	0,0%	-13%	PHTT	29/08/25	18,2	16,4	22,5	1,8
HSG	VLXD	41%	401	3,9	17.000	13.500	-21%	2,9%	-18%	PHTT	18/04/25	21,3	18,0	14,3	0,9
NKG	VLXD	45%	276	7,1	16.250	13.100	-19%	0,0%	-19%	PHTT	18/04/25	17,0	12,6	14,3	1,0
BSR	Lọc hóa dầu	49%	3.272	9,2	17.200	12.400	-28%	0,0%	-28%	BÁN	28/08/25	29,0	21,9	18,4	1,5
VTP	GTVT	43%	532	4,5	115.000	69.000	-40%	1,3%	-39%	PHTT	06/09/24	39,6	33,8	13,8	8,4
VIC	Bất động sản	40%	31.035	46,0	212.000	127.900	-40%	0,0%	-40%	PHTT	29/08/25	61,3	59,6	22,5	5,7
VJC	Hàng không	18%	4.385	20,9	195.100	114.000	-42%	0,0%	-42%	KQ	15/03/24	28,2	21,8	19,5	4,9
LPB	Ngân hàng	4%	6.118	6,5	53.900	29.800	-45%	0,0%	-45%	BÁN	18/08/25	15,8	15,6	11,0	3,7

Nguồn: Fiinpro, Vietcap (phân loại ngành của Vietcap; khuyến nghị của chuyên viên phân tích được công bố trong báo cáo cập nhật gần nhất), KQ: KHẢ QUAN, PHTT: PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG, KKO: KÉM KHẢ QUAN, KĐG: KHÔNG ĐÁNH GIÁ. *P/E trượt của ngành dựa trên phân loại của ICB, có thể khác với phân loại ngành của Vietcap

Thống kê Danh mục khuyến nghị của Vietcap

					Trung bình cộng					Trung bình				Lợi suất cổ tức trung bình
	# Công ty	Tổng GT vốn hóa (tr USD)	GT vốn hóa trung bình (tr USD)	# Công ty trong VN30	P/E 2024	P/E 2025	P/E 2026	Giá mục tiêu/ EPS 2025	P/B hiện tại	P/E 2024	P/E 2025	P/E 2026	P/B hiện tại	
MUA	35	91.546	2.616	12	16,2	13,6	11,4	16,8	2,1	25,5	15,4	14,4	2,4	3,0%
KHẢ QUAN	31	63.356	2.044	10	12,2	11,0	9,1	12,4	2,0	23,8	21,4	13,6	1,1	2,4%
PHÙ HỢP TT	14	70.600	5.043	4	23,4	20,6	18,6	17,3	2,6	24,1	22,9	19,4	2,5	2,2%
KÉM KHẢ QUAN	0	0	N/A	0	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
BÁN	2	9.390	4.695	0	24,1	18,8	17,3	11,5	2,5	50,9	22,4	18,7	2,6	0,0%
TỔNG CỘNG	82	234.892	2.865	26	16,5	14,3	12,1	15,2	2,2	25,2	19,1	15,1	1,9	2,6%

					Trung bình cộng					Trung bình				Lợi suất cổ tức trung bình
	# Công ty	Tổng GT vốn hóa (tr USD)	GT vốn hóa trung bình (tr USD)	# Công ty trong VN30	P/E 2024	P/E 2025	P/E 2026	Giá mục tiêu/ EPS 2025	P/B hiện tại	P/E 2024	P/E 2025	P/E 2026	P/B hiện tại	
Ngân hàng	12	90.064	7.505	11	11,9	10,4	8,6	12,0	1,8	11,5	10,0	8,5	1,8	1,0%
Bảo hiểm	2	1.529	765	1	16,9	13,4	11,3	15,4	1,5	14,8	11,1	9,4	1,3	2,2%
Chứng khoán	1	2.808	2.808	1	28,5	18,5	14,3	21,3	2,4	28,5	18,5	14,3	2,4	2,8%
Tiêu dùng	13	28.688	2.207	5	18,4	16,1	14,3	18,8	3,3	24,3	17,8	14,2	3,4	4,4%
Bất động sản	9	54.850	6.094	2	34,7	26,3	24,4	20,6	2,9	42,6	28,0	33,9	2,1	0,1%
Vật liệu	4	9.153	2.288	1	17,6	13,2	10,1	16,4	1,7	16,4	15,7	13,0	2,0	3,6%
Điện & Nước	12	6.631	553	1	23,2	18,5	13,6	20,3	1,6	30,9	21,1	12,8	1,7	3,0%
Dầu khí	10	13.606	1.361	2	19,2	15,7	13,2	17,6	1,6	29,5	27,8	13,3	1,4	2,5%
Công nghiệp	5	1.922	384	0	13,2	11,2	9,6	14,3	1,9	20,7	14,3	10,8	1,5	3,0%
Khu công nghiệp	7	7.911	1.130	1	22,5	19,6	15,5	23,4	1,9	25,3	17,2	13,4	2,1	2,9%
GTVT & Logistics	7	17.730	2.533	1	13,3	15,2	15,4	16,2	4,7	22,9	19,5	17,7	0,1	2,9%
TỔNG CỘNG	82	234.892	2.865	26	16,5	14,3	12,1	15,2	2,2	25,2	19,1	15,1	1,9	2,6%

Nguồn: Fiinpro, Vietcap

Ghi chú: P/E dự phóng dựa theo dự báo của Vietcap

Cập nhật KQKD Q3 2025 – Các cổ phiếu Vietcap theo dõi

Mã	Tăng trưởng EPS 9T/2025 so với cùng kỳ	Tăng trưởng EPS 2025F	Khuyến nghị cũ	Khuyến nghị mới	Nhận xét
Ngân hàng					
ACB	5%	8%	MUA		Chất lượng tài sản tiếp tục cải thiện; sự phục hồi của doanh số bán lẻ dự kiến sẽ thúc đẩy sự phục hồi của NIM
BID		3%	MUA		
CTG		18%	MUA		
HDB		26%	KQ		
LPB	9%	10%	BÁN		KQKD phù hợp kỳ vọng với tăng trưởng tín dụng tốt, NIM tiếp tục phục hồi, và chất lượng tài sản ổn định.
MBB	10%	13%	KQ		Doanh thu tiếp tục tăng trưởng mạnh mặc dù nợ xấu nhích tăng so với quý trước
STB		27%	MUA		
TCB	2%	17%	KQ		KQKD vững chắc trên mọi phương diện và phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi
TPB		9%	MUA		
VCB		9%	MUA		
VIB		9%	KQ		
VPB	44%	21%	PHTT		Lợi nhuận vượt kỳ vọng của chúng tôi nhờ tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ và đóng góp tích cực từ VPBankS.
ĐCTC phi ngân hàng					
BMI	33%	50%	MUA		Lợi nhuận quý 3 năm 2025 phục hồi nhờ cải thiện tỷ lệ kết hợp và thu nhập từ đầu tư.
BVH		23%	KQ		
SSI		13%	MUA		
Tiêu dùng					
CTR		9%	KQ		LNST sau lợi ích CĐTTS 9T 2025 tăng 19% YoY; đã phục hồi trong doanh thu kỷ mới mảng CNTT nước ngoài tiếp tục duy trì trong tháng 9
DGW		23%	PHTT		
FPT	19%	16%	KQ	MUA	
FRT		124%	MUA		
MSN (2)	72%	122%	MUA		Các mảng chính đều đã có lãi, biên lợi nhuận của WCM cải thiện dù mở rộng nhanh
MWG	73%	75%	MUA	MUA	Doanh số mảng điện tử tăng tốc, lợi nhuận mảng tạp hóa cải thiện
PNJ		-5%	MUA		
QNS		0%	KQ		
SAB		3%	MUA		
TLG		3%	MUA		
VEA		11%	PHTT		
VHC		21%	MUA		

VNM		6%	MUA	
GTVT & Logistics				
ACV		-14%	KQ	
AST		51%	MUA	
GMD (2)		-6%	KQ	
HVN		13%	PHTT	
SCS	8%	-1%	KQ	KQKD quý 3 vượt kỳ vọng nhờ ghi nhận thông lượng hàng hóa quốc tế và giá dịch vụ trung bình ở mức cao
VJC		6%	KQ	
VTP		15%	PHTT	
Bất động sản				
DXG		-13%	KQ	
DXS		224%	KQ	
HDC	781%	145%	KQ	Ghi nhận phần lớn lợi nhuận từ việc chuyển nhượng cổ phần dự án Đại Dương trong quý 3
NVL	N.M	N.M.	MUA	Lợi nhuận từ HĐKD và lỗ ròng quý 3 nhìn chung phù hợp với kỳ vọng; đẩy mạnh thi công sẽ hỗ trợ bàn giao BĐS trong quý 4
KDH		17%	MUA	
NLG		35%	MUA	
VHM		17%	PHTT	
VIC		8%	PHTT	
VRE		10%	PHTT	
Khu công nghiệp				
GVR		8%	PHTT	
IDC		-21%	MUA	
KBC		280%	MUA	
PHR		19%	KQ	
SIP		4%	MUA	
SZC	7%	4%	KQ	KQKD quý 3 kém khả quan do ghi nhận doanh thu từ BĐS KCN và BĐS nhà ở chỉ ở mức thấp
Vật liệu & Công nghiệp				
ACG(2)		-5%	MUA	
BMP	27%	24%	KQ	Lợi nhuận quý 3 đạt kỳ lục nhờ chiết khấu thúc đẩy tăng trưởng doanh thu và chi phí đầu vào thấp; vượt kỳ vọng
DGC	7%	14%	MUA	LNST sau lợi ích CĐTST trong 9T 2025 tăng 7% YoY, phù hợp với dự báo; sản lượng quý 3 tăng bù đắp một phần cho giá bán trung bình giảm QoQ
DHC		34%	MUA	
HPG		35%	MUA	
HSG (1)		-2%	PHTT	
NKG		-26%	PHTT	
PTB		10%	KQ	

STK	45%	386%	KQ	Lỗ tỷ giá tiếp tục ăn mòn kết quả quý 3, song việc tái cấp vốn khoản vay USD sang VND dự kiến giúp giảm rủi ro tỷ giá trong tương lai	
Điện & Nước					
BWE (2)		14%	KQ		
GEX	44%	-6%	PHTT		LNST sau lợi ích CĐTS báo cáo quý 3 tăng gấp 6 lần YoY, LNST 9T tăng 44% YoY
HDG		115%	MUA		
NT2	6703%	875%	MUA	MUA	LNST quý 3 đạt mức cao kỷ lục trong 4 năm qua - tiềm năng điều chỉnh tăng rõ rệt
PC1		19%	KQ		
POW		19%	KQ		
PPC	-82%	-43%	PHTT		LNST sau lợi ích CĐTS 9 tháng giảm 81% YoY do sản lượng thấp đi kèm với chênh lệch giá thu hẹp, thấp hơn kỳ vọng
QTP	-15%	-5%	MUA		LNST sau lợi ích CĐTS trong 9T giảm 15% YoY do sản lượng và chênh lệch giá giảm nhẹ; thấp hơn nhẹ so với kỳ vọng
REE		29%	PHTT		
TDM (2)	-54%	-57%	PHTT		Sản lượng Q3 2025 yếu, M&A Biwase Can Tho
TV2		4%	MUA		
DPG		52%	MUA		
VGC	50%	3%	PHTT	MUA	Lượng bàn giao đất KCN thấp hơn dự kiến, mảng VLXD trên đà phục hồi, rủi ro điều chỉnh giảm dự báo
Dầu khí					
BSR		370%	BÁN		
DCM (2)	45%	44%	MUA		LNST gần như tăng gấp ba trong quý 3 nhờ mảng urê tăng mạnh
DPM	51%	101%	KQ		LNST tăng gấp 3.8 lần YoY nhờ sự gia tăng của giá bán trung bình và sự sụt giảm của chi phí khí đầu vào
GAS		17%	KQ		
OIL (2)		-8%	KQ		
PLX (2)		-5%	MUA		
PLC		193%	MUA		
PVD (2)		4%	KQ		
PVS (2)	100%	62%	MUA	MUA	LNST sau lợi ích CĐTS quý 3 tăng gấp đôi YoY nhờ doanh thu và thu nhập tài chính ròng tăng mạnh, tiềm năng điều chỉnh tăng đáng kể
PVT (2)		3%	KQ		

(*) Ghi chú: Chúng tôi sẽ cập nhật kết quả của từng công ty khi KQKD được công bố. (1) Năm tài chính của HSG bắt đầu từ ngày 01/10 đến ngày 30/09. Do đó KQKD quá khứ trên là tăng trưởng của tổng EPS quý 2-quý 4/năm tài chính 2025. (2) Dựa trên LN cốt lõi, không bao gồm các khoản bất thường.

Sàn GDCK TPHCM (HSX)

	Điểm	Δ
VNIndex	1.685,8	5,3
VN 30	1.949,8	0,5
VN Mid	2.401,0	25,5
VNSmall	1.544,0	20,8

Sàn GDCK Hà Nội (HNX)

	Điểm	Δ
HNXINDEX	268,0	1,3
HNX30	581,4	5,2
VNX Allshare	2.915,9	10,2

Sàn Upcom (UPCOM)

	Điểm	Δ
UpCom	112,6	1,7

Giao dịch	GTGD (Tỷ đồng)	% trong GTGD
Thỏa thuận	2.275,1	8,8%
Khối ngoại mua	2.623,7	10,2%
Khối ngoại bán	4.113,2	16,0%
Tổng giao dịch	25.772,6	

Giao dịch	GTGD (Tỷ đồng)	% trong GTGD
Thỏa thuận	457,7	25,2%
Khối ngoại mua	49,9	2,7%
Khối ngoại bán	117,1	6,4%
Tổng giao dịch	1.819,3	

Giao dịch	GTGD (Tỷ đồng)	% trong GTGD
Thỏa thuận	100,3	13,8%
Khối ngoại mua	33,5	4,6%
Khối ngoại bán	36,9	5,1%
Tổng giao dịch	727,8	

Mã tăng lớn nhất*	Giá trị thay đổi	Giá % Δ
CTD	6.500	7,0%
KHG	500	7,0%
LDG	270	7,0%
HAG	1.100	6,9%
SMC	750	6,9%

Mã tăng lớn nhất*	Giá trị thay đổi	Giá % Δ
PMC	13.100	10,0%
DL1	500	9,3%
PSD	800	5,4%
LHC	5.200	5,1%
C69	600	5,0%

Mã tăng lớn nhất*	Giá trị thay đổi	Giá % Δ
HNG	474	8,2%
FOX	2.852	4,4%
ABB	558	4,4%
BVB	577	4,3%
KLB	719	4,3%

Mã giảm lớn nhất*	Giá trị thay đổi	Giá % Δ
SVC	-2.550	-7,0%
VIC	-8.100	-3,7%
VHM	-3.200	-3,0%
HVH	-350	-2,5%
SGR	-550	-2,5%

Mã giảm lớn nhất*	Giá trị thay đổi	Giá % Δ
THD	-1.600	-4,9%
TIG	-200	-2,5%
VFS	-300	-1,7%
PVI	-1.100	-1,5%
NTP	-1.000	-1,5%

Mã giảm lớn nhất*	Giá trị thay đổi	Giá % Δ
BTH	-1.584	-2,4%
DVN	-34	-0,2%
ABI	-4	0,0%
ICN	94	0,3%
BMS	54	0,4%

(*) GT vốn hóa > 500 tỷ đồng VND, Giá trị GD > 1.5 tỷ đồng

GTGD cao nhất	Tỷ đồng
SHB	1.972
HPG	1.195
HDB	1.162
FPT	957
ACB	925

GTGD cao nhất	Tỷ đồng
SHS	366
CEO	295
HUT	287
DNP	134
IDC	126

GTGD cao nhất	Tỷ đồng
HNG	102
MCH	92
HAF	71
ABB	55
ACV	49

Cổ phiếu KLGD nhiều nhất*	Giao dịch hôm nay	Giá trị trung bình 30 ngày
TRC	405.234	61.688
TDM	918.104	147.046
ACC	315.305	61.887
DPR	1.391.627	346.699
NT2	5.213.929	1.391.328
HAH	7.373.924	2.004.223
BFC	614.214	168.435
HHP	1.696.271	486.697
OCB	16.565.512	5.166.014
PVP	218.979	72.938

Cổ phiếu KLGD nhiều nhất*	Giao dịch hôm nay	Giá trị trung bình 30 ngày
DVM	1.234.704	274.818
PV2	539.735	123.835
ITQ	475.804	111.244
AAV	1.225.328	425.648
PGN	441.589	160.012
PSD	333.922	132.169
DDG	733.745	303.073
HOM	125.351	58.537
DL1	914.192	448.932
CTP	312.079	163.570

Cổ phiếu KLGD nhiều nhất*	Giao dịch hôm nay	Giá trị trung bình 30 ngày
FOX	391.673	69.296
HNG	16.259.740	3.237.004
BIG	712.542	191.711
KLB	1.008.525	522.081
HSV	165.100	107.629
DRI	486.684	358.473
BVB	3.008.944	2.256.068
GDA	86.608	69.598
ACV	858.587	697.538
HU4	149.400	122.095

(*) Có ít nhất 50.000 cổ phiếu giao dịch trong phiên hôm nay

Top 5 mã vốn hóa lớn nhất của mỗi ngành

Dịch vụ tài chính **

Mã	GT vốn hóa	FOL còn lại	P/E	P/B	ROE
Trung bình	1.570,7		17,4	2,2	13,2
SSI	2.809,0	65,8	18,9	2,4	13,1
VIX	1.833,6	89,7	11,4	2,4	24,1
VND	1.186,2	86,6	16,2	1,5	9,7
VCI	1.039,6	70,5	23,8	2,2	8,8
HCM	985,2	10,4	16,5	2,4	10,5

Bảo hiểm

Mã	GT vốn hóa	FOL còn lại	P/E	P/B	ROE
Trung bình	512,2		13,3	1,6	2,9
BVH	1.416,4	21,9	15,3	1,6	0,0
PVI	635,7	42,4	13,9	1,9	14,4
BIC	193,5	3,6	9,3	1,7	0,0
PTI	158,1	62,5	15,3	1,6	0,0
VNR	157,1	22,4	13,0	1,1	0,0

Công nghiệp

Mã	GT vốn hóa	FOL còn lại	P/E	P/B	ROE
Trung bình	3.183,5		20,9	4,2	12,4
ACV	7.528,3	45,7	20,1	3,1	0,0
GEE	2.518,0	49,8	19,9	8,9	48,1
MVN	2.114,0	0,0	35,3	4,2	0,0
VEA	2.011,4	47,4	7,0	1,8	0,0
GEX	1.745,9	41,6	22,0	2,9	14,1

Hàng tiêu dùng

Mã	GT vốn hóa	FOL còn lại	P/E	P/B	ROE
Trung bình	3.718,2		19,5	4,5	19,2
MCH	6.201,8	33,5	20,0	10,2	46,8
VNM	4.567,7	51,6	14,0	3,8	0,0
MSN	4.352,8	24,4	36,1	3,4	10,5
SAB	2.230,3	40,9	13,6	2,6	18,9
PNJ	1.238,3	0,2	13,8	2,7	20,0

Dầu khí

Mã	GT vốn hóa	FOL còn lại	P/E	P/B	ROE
Trung bình	1.273,3		-329,0	1,2	2,1
BSR	3.273,6	48,8	-1.726,9	1,5	0,0
PLX	1.666,2	2,8	20,8	1,8	0,0
PVS	579,5	34,0	10,5	1,1	10,4
PVD	432,1	42,8	14,3	0,7	0,0
OIL	414,8	0,7	36,5	1,0	0,0

Tiện ích

Mã	GT vốn hóa	FOL còn lại	P/E	P/B	ROE
Trung bình	1.978,5		18,9	5,2	3,9
GAS	5.521,3	47,2	12,0	2,2	0,0
REE	1.327,9	0,0	14,6	1,8	0,0
POW	1.272,9	45,4	22,5	1,0	0,0
DNH	899,1	0,0	23,2	19,6	19,3
PGV	871,1	50,0	22,0	1,5	0,0

Bất động sản

Mã	GT vốn hóa	FOL còn lại	P/E	P/B	ROE
Trung bình	11.158,7		25,7	3,8	6,9
VIC	31.047,9	40,3	60,8	5,7	0,0
VHM	16.205,5	38,8	14,9	2,0	0,0
VRE	3.105,0	30,8	16,8	1,8	11,1
KSF	2.811,3	50,0	16,9	6,2	23,4
BCM	2.624,0	32,0	19,0	3,3	0,0

Ngân hàng

Mã	GT vốn hóa	FOL còn lại	P/E	P/B	ROE
Trung bình	11.661,3		11,4	1,8	5,7
VCB	19.278,2	7,9	14,6	2,4	0,0
CTG	10.134,2	3,0	8,9	1,6	0,0
BID	10.088,1	12,4	10,3	1,7	0,0
TCB	9.804,2	0,0	11,7	1,6	14,2
VPB	9.001,8	5,6	11,5	1,5	14,0

Dịch vụ tiêu dùng

Mã	GT vốn hóa	FOL còn lại	P/E	P/B	ROE
Trung bình	3.858,8		37,4	-1,0	3,9
VPL	5.398,5	48,9	54,2	4,5	0,0
MWG	4.726,1	1,2	21,3	4,0	19,7
VJC	4.387,2	17,8	56,9	4,9	0,0
HVN	3.843,7	20,8	8,8	-26,9	0,0
FRT	938,6	16,3	45,9	8,6	0,0

Vật liệu cơ bản

Mã	GT vốn hóa	FOL còn lại	P/E	P/B	ROE
Trung bình	3.718,2		19,5	4,5	19,2
HPG	6.201,8	27,3	20,0	10,2	46,8
GVR	4.567,7	12,1	14,0	3,8	0,0
DGC	4.352,8	34,4	36,1	3,4	10,5
KSV	2.230,3	0,0	13,6	2,6	18,9
MSR	1.238,3	99,9	13,8	2,7	20,0

Y tế

Mã	GT vốn hóa	FOL còn lại	P/E	P/B	ROE
Trung bình	1.273,3		-329,0	1,2	2,1
DHG	3.273,6	46,2	-1.726,9	1,5	0,0
IMP	1.666,2	24,8	20,8	1,8	0,0
DHT	579,5	9,0	10,5	1,1	10,4
DBD	432,1	84,5	14,3	0,7	0,0
DVN	414,8	0,0	36,5	1,0	0,0

Công nghệ

Mã	GT vốn hóa	FOL còn lại	P/E	P/B	ROE
Trung bình	1.978,5		18,9	5,2	3,9
FPT	5.521,3	8,0	12,0	2,2	0,0
CMG	1.327,9	13,9	14,6	1,8	0,0
SAM	1.272,9	48,5	22,5	1,0	0,0
SGT	899,1	-5,5	23,2	19,6	19,3
ELC	871,1	45,9	22,0	1,5	0,0

Nguồn: Fiinpro, Vietcap

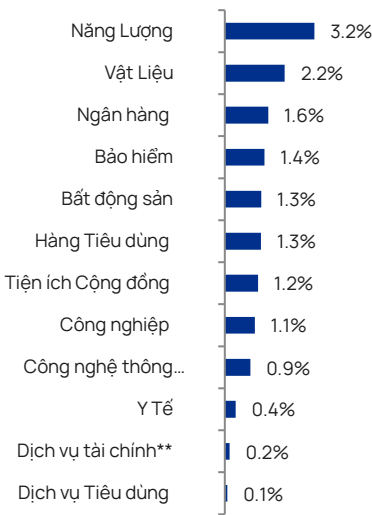
* Phân ngành theo ICB, GT vốn hóa (triệu USD), FOL còn lại (%)

** ngoại trừ ngân hàng

Diễn biến hằng ngày theo ngành

Sàn giao dịch chứng khoán

Tp. Hồ Chí Minh (HSX)

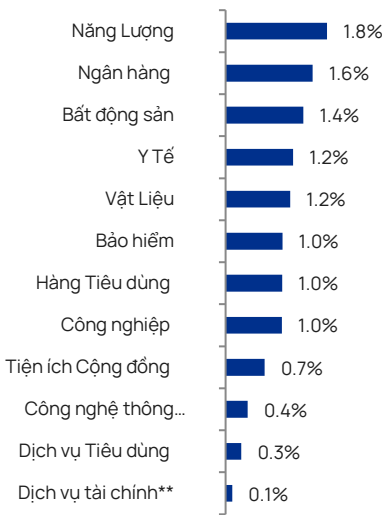


Sàn giao dịch chứng khoán Hà Nội (HNX)



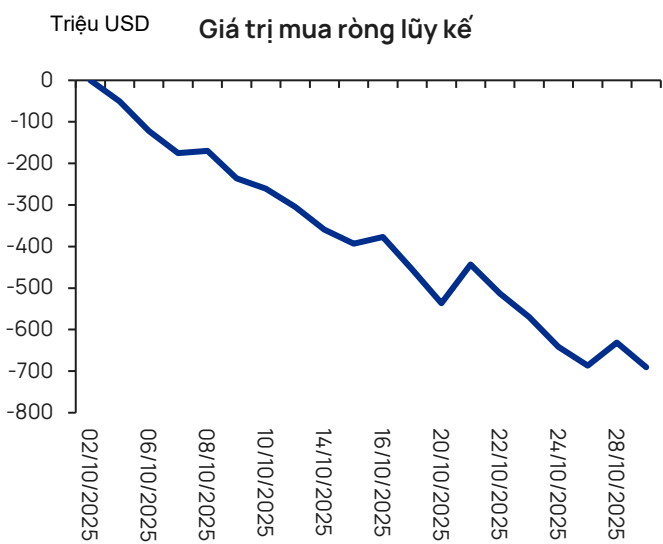
Sàn giao dịch chứng khoán

Tp. Hồ Chí Minh và Hà Nội (HSX+HNX)



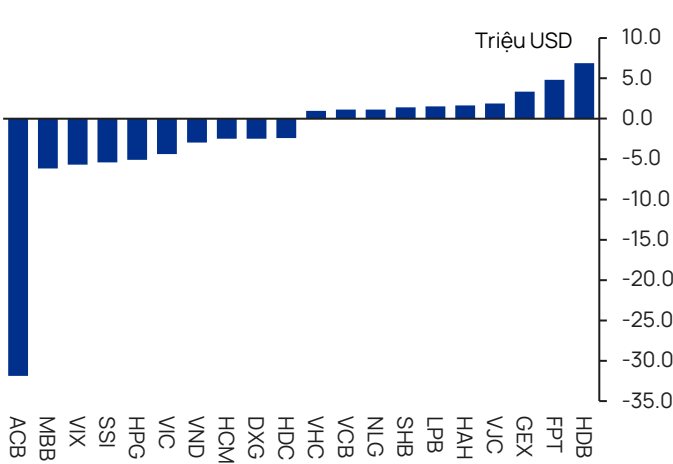
GTGD của khối ngoại cộng dồn trong 20 ngày

(HSX, HNX, UPCOM)



Các mã khối ngoại mua ròng và bán ròng cao nhất nhất

(HSX, HNX, UPCOM) trong ngày



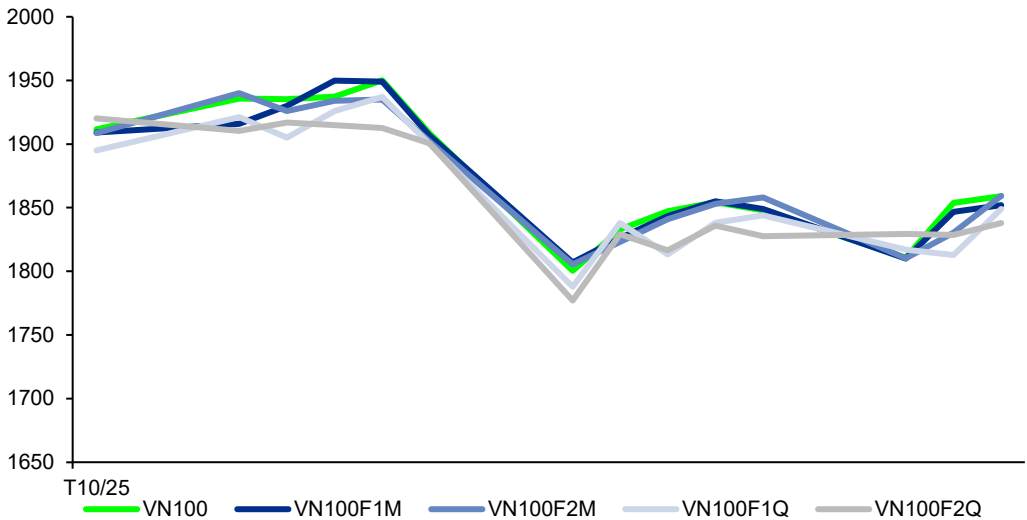
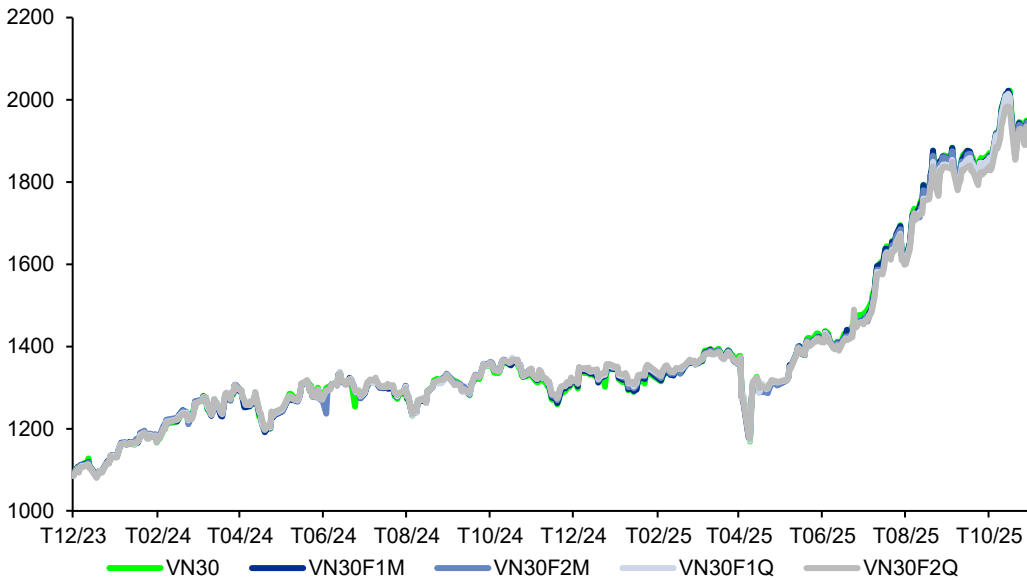
Nguồn: HSX, HNX, Fiiopro

** ngoại trừ ngân hàng

Giao dịch Phái sinh

Hợp đồng	Giá	Net Δ	% Δ	Chênh lệch
VN30F1M	1.947,0	6,1	0,3%	-2,8
VN30F2M	1.944,9	10,5	0,5%	-4,9
VN30F1Q	1.929,1	-0,9	0,0%	-20,7
VN30F2Q	1.934,0	-1,0	-0,1%	-15,8
VN100F1M	1.852,1	5,4	0,3%	-7,0
VN100F2M	1.859,4	28,9	1,6%	0,3
VN100F1Q	1.849,0	36,1	2,0%	-10,1
VN100F2Q	1.837,9	9,3	0,5%	-21,2

Hợp đồng	Khối lượng	% Δ	KL giao dịch	%Δ
VN30F1M	33.933	-16,1%	237,19	-42,4%
VN30F2M	2.933	4,0%	0,77	-53,5%
VN30F1Q	268	-0,7%	0,07	-34,5%
VN30F2Q	101	5,2%	0,02	-56,3%
VN100F1M	84	-13,4%	0,08	-39,7%
VN100F2M	7	0,0%	0,01	0,0%
VN100F1Q	17	-29,2%	0,03	52,9%
VN100F2Q	15	15,4%	0,02	-61,7%

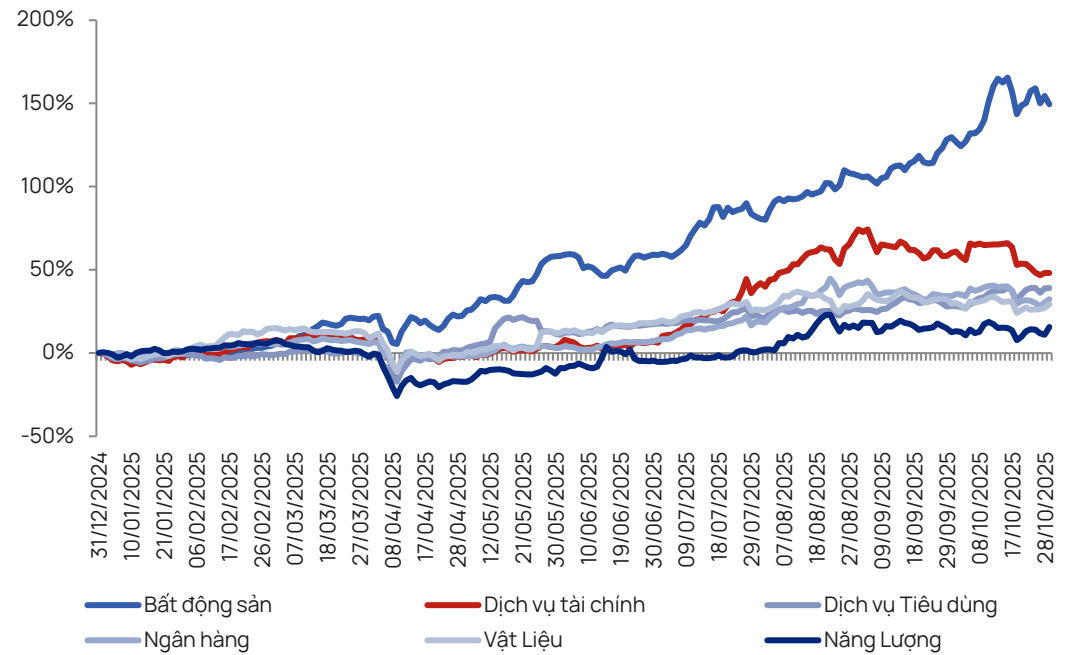


Nguồn: Fiinpro, Vietcap

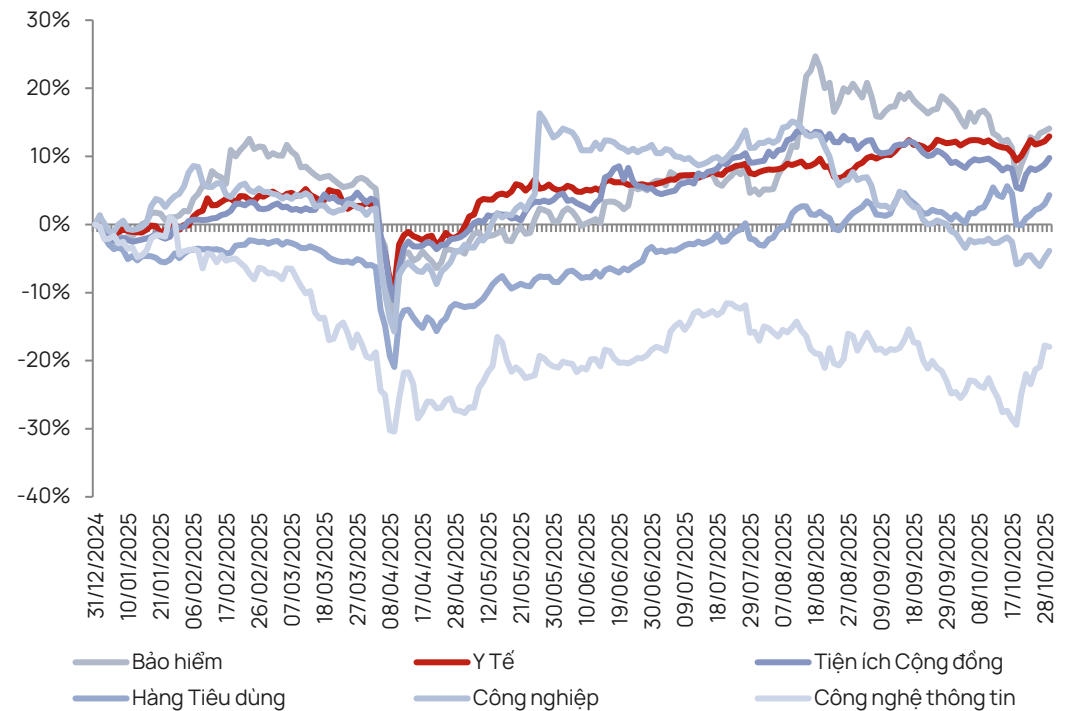
Ghi chú: F1M = hợp đồng đáo hạn trong 1 tháng
F2M = hợp đồng đáo hạn trong 2 tháng
F1Q = hợp đồng đáo hạn trong 1 quý
F2Q = hợp đồng đáo hạn trong 2 quý

Diễn biến theo ngành có trọng số YTD trên sàn 3 sàn

6 nhóm ngành tích cực nhất*



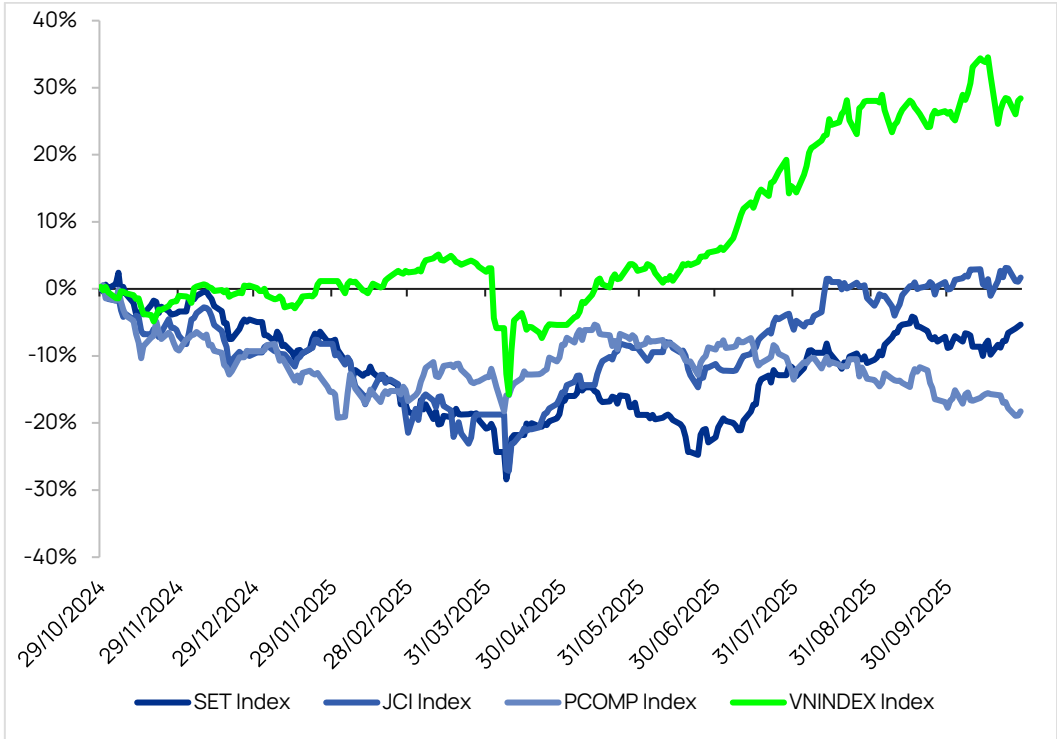
6 nhóm ngành kém tích cực nhất*



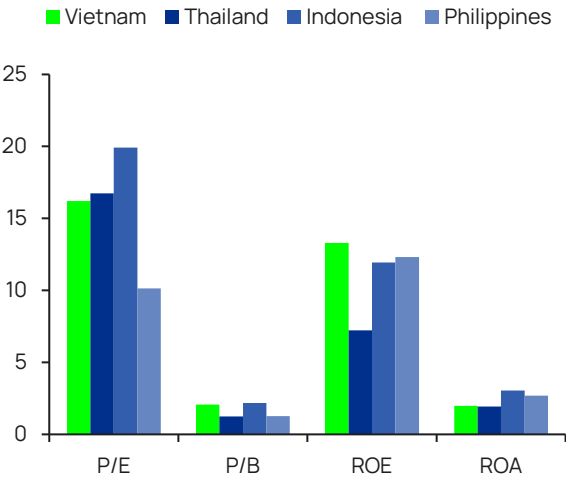
Nguồn: Fiinpro, Vietcap

* Phân ngành theo ICB

Diễn biến các thị trường trong khu vực



Ghi chú: dựa theo giá trị đồng tiền của các quốc gia tương ứng



	Thái Lan	Indonesia	Philippines	Việt Nam
	SET Index	JCI Index	PCOMP Index	VN- Index
P/E	16,7	19,9	10,1	16,2
P/B	1,3	2,2	1,3	2,1
ROE (%)	7,2	11,9	12,3	13,3
ROA (%)	1,9	3,0	2,7	2,0
Giá trị vốn hóa, tỷ USD	508,9	895,7	145,7	277,1
GTGD trung bình, tr USD	1.178,7	807,9	78,1	860,8
Mua ròng khối ngoại - YTD, tr USD	-2.989,3	-2.869,3	-745,4	-4.449,1
Mua ròng khối ngoại - 5 ngày, tr USD	(59,5)	124,1	(31,8)	(102,3)
Lợi suất TPCP 5 năm	1,39%	5,41%	5,69%	3,16%

Nguồn: Bloomberg, Vietcap

Ghi chú: Nếu tỷ lệ P/E, ROE, ROA là N/A, cột P/E, ROE, ROA tương ứng sẽ không thể hiện

Dữ liệu P/E sử dụng lợi nhuận pha loãng

Liên hệ

CTCP Chứng khoán Vietcap (Vietcap)

www.vietcap.com.vn

Trụ sở chính (1): Bitexco

Tháp tài chính Bitexco, tầng 15,
Số 2 Hải Triều, Phường Sài Gòn, Tp. HCM
+84 28 3914 3588

Trụ sở chính (2): Nguyễn Huệ

Tòa nhà Vinatex, Tầng 3, Số 10 Nguyễn Huệ,
Phường Sài Gòn, TP. HCM
+84 28 8882 6868

Phòng giao dịch Hàm Nghi

Tòa nhà Doji, tầng 16, số 81-83-83B-85 Hàm Nghi,
Phường Sài Gòn, Tp. HCM
+84 28 8882 6868

Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo, tầng 6
Phường Cửa Nam, Tp. Hà Nội
+84 24 6262 6999

Phòng giao dịch Mỹ Đình

SAP.A09 Tòa A – Chung cư cao tầng HH2-1 (The Matrix One)
Phường Từ Liêm, Tp. Hà Nội (Số 1 Lê Quang Đạo)
+84 28 8882 6868

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Research Team: +84 28 3914 3588
research@vietcap.com.vn

Hoàng Nam
Giám đốc, ext 124
nam.hoang@vietcap.com.vn

Ngân hàng, Chứng khoán và Bảo hiểm

Huỳnh Thị Hồng Ngọc,

Trưởng phòng, ext 138

- Vũ Thế Quân, Phó Trưởng phòng, ext 364
- Hồ Thu Nga, Chuyên viên, ext 516

Vĩ mô

Hoàng Thúy Lương

Trưởng phòng cao cấp, ext 368

- Đào Minh Quang, Chuyên viên, ext 365

Hàng tiêu dùng

Hoàng Nam

Giám đốc, ext 124

- Bùi Xuân Vĩnh, Chuyên viên cao cấp, ext 584
- Lý Phúc Thanh Ngân, Chuyên viên cao cấp, ext 532
- Nguyễn Thảo Nguyên, Chuyên viên, ext 268

Dầu khí, Điện và Nước

Đinh Thị Thủy Dương

Phó Giám đốc, ext 140

- Dương Tấn Phước, Chuyên viên, ext 135
- Đỗ Công Anh Tuấn, Chuyên viên, ext 181
- Phạm Phú Lộc, Chuyên viên, ext 549

Bất động sản

Lưu Bích Hồng

Trưởng phòng cao cấp, ext 120

- Phạm Nhật Anh, Chuyên viên cao cấp, ext 149
- Thân Như Đoàn Thực, Chuyên viên cao cấp, ext 174

Công nghiệp và Cơ sở hạ tầng

Nguyễn Thảo Vy

Trưởng phòng cao cấp, ext 147

- Nguyễn Thị Ngọc Hân, Chuyên viên, ext 191
- Hoàng Gia Huy, Chuyên viên, ext 526

Khách hàng cá nhân

Vũ Minh Đức - Phó Giám đốc, ext 363

- Nguyễn Quốc Nhật Trung, Trưởng phòng, ext 129
- Tống Hoàng Trâm Anh, Chuyên viên cao cấp, ext 366
- Lê Hải Đăng, Chuyên viên, ext 570
- Võ Phan Hồng Kiệt, Chuyên viên, ext 470

Phòng Tư Vấn Đầu Tư, Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức và Trái phiếu

Tuan Nhan

Giám đốc điều hành

Phòng Tư Vấn Đầu Tư, Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức và Trái phiếu

+84 28 3914 3588, ext 107

tuan.nhan@vietcap.com.vn

Châu Thiên Trúc Quỳnh

Giám đốc điều hành

Phòng Tư Vấn Đầu Tư

+84 28 3914 3588, ext 222

quynh.chau@vietcap.com.vn

Hệ thống khuyến nghị của Vietcap

Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của Vietcap

Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị: Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%
KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10%
KÉM KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%
BÁN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20%
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do tự nguyện hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, bao gồm khi Vietcap đang thực hiện dịch vụ tư vấn trong giao dịch sáp nhập hoặc chiến lược có liên quan đến công ty đó.
KHUYẾN NGHỊ TẠM HOÃN	Hình thức đánh giá này xảy ra khi chưa có đầy đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

Rủi ro: Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap, Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố, Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này, Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành, Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước, Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán Vietcap và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này, Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt, Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap, Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.