

VN-Index giảm 0,9%

Ngày báo cáo

30/10/2025

Phòng Nghiên cứu & Phân tích

research@vietcap.com.vn

+8428 3914 3588

Điểm nhấn thị trường

VN-Index giảm 0,9%

VN-Index giảm 0,9% (-16,3 điểm), chốt phiên tại 1.669,6 điểm. Các ngành ngân hàng, bất động sản và công nghiệp tác động tiêu cực đến chỉ số. Toàn sàn ghi nhận 140 mã tăng, 170 mã giảm và 47 mã đi ngang. Thanh khoản giảm so với phiên trước, đạt 23,8 nghìn tỷ đồng.

- Các ngân hàng LPB (-3,5%), VPB (-2,2%), TCB (-1,9%) và MBB (-1,6%) giảm mạnh. BID (+0,3%) tăng nhẹ.
- Các cổ phiếu bất động sản VIC (-3,7%) và VRE (-3,8%) giảm sâu. Ngược lại, KDH (+4,2%), KBC (+1,3%), NVL (+1,9%), PDR (+1,7%) và DXG (+1,2%) tích cực.
- Các cổ phiếu công nghiệp GEX (-6,9%), GEE (-2,2%), VGC (-1,6%) và BMP (-0,6%) giảm mạnh.
- Các mã vốn hóa lớn giảm điểm đáng chú ý ở các ngành khác bao gồm nhà sản xuất thép HPG (-1,3%), công ty dịch vụ lưu trú VPL (-2,2%), công ty chứng khoán SSI (-2,1%), công ty dầu khí BSR (-3,5%) và công ty tiện ích GAS (-0,8%).

Dữ liệu thị trường

	VNI	HNI	UPCOM
Điểm	1669,6	267,0	113,4
% Δ	-1,0%	-0,4%	0,7%
- % Δ 1 tuần	-1,0%	0,1%	2,1%
- % YTD	31,8%	17,4%	19,3%
- % YOY	32,6%	18,2%	22,7%
GTGD			
- Hôm nay (triệu)	\$905,6	\$69,8	\$25,9
- TB 1 tháng (triệu)	\$1.284,0	\$95,9	\$23,4
- TB 1 năm (triệu)	\$946,9	\$67,2	\$33,6
- TB QTD	\$1.286,7	\$95,5	\$23,3
- % TB QTD/TB quý gần nhất	-14,4%	-19,5%	-47,1%
Khối ngoại			
- Mua (triệu)	\$92,5	\$3,0	\$2,4
- Bán (triệu)	\$137,2	\$6,1	\$1,6
- GT ròng (triệu)	-\$44,7	-\$3,1	\$0,9
Độ rộng TT			
Mã tăng	152	75	158
Mã giảm	184	80	164
Không đổi	79	152	590
Chỉ số chính			
GT vốn hóa (tỷ)	282,2	17,7	55,6
P/E trượt 12T	14,6	21,0	14,8
LS cổ tức*	3,1%	3,1%	6,3%
Giao dịch			
Phái sinh	Giá	KL mở cửa	GTGD (tr USD)
VN30F1M	1.927,0	35.782	2.425,7
VN30F2M	1.921,3	3.119	5,8
VN30F1Q	1.920,0	282	0,6
VN30F2Q	1.923,8	110	0,2
VN100F1M	1.840,6	64	0,9
VN100F2M	1.827,2	9	0,3
VN100F1Q	1.833,8	17	0,0
VN100F2Q	1.818,4	14	0,1
USD/VND			26.334

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

- Cục Dự trữ Liên bang Mỹ cắt giảm lãi suất lần thứ hai trong năm 2025, phù hợp với kỳ vọng của thị trường
- Việt Nam, Anh nâng cấp quan hệ lên Đối tác Chiến lược Toàn diện
- HDBank xin ý kiến cổ đông về phương án chia cổ tức và cổ phiếu thưởng ở mức 30%
- HDC: Ngày 11/11 là ngày giao dịch không hưởng quyền đối với phát hành trái phiếu chuyển đổi cho cổ đông hiện hữu (tối đa 500 tỷ đồng), phát hành cổ phiếu thưởng 12%
- AST: LNST sau lợi ích CĐTTS tăng +78% YoY nhờ đóng góp trọn quý đầu tiên của nhà ga T3 TSN và việc chuyển các khoản lỗ tính thuế; tiềm năng điều chỉnh tăng dự báo - Báo cáo KQKD
- BSR: Sự phục hồi của KQKD trong quý 3 thúc đẩy đà tăng trưởng lợi nhuận 9 tháng đầu năm, phù hợp với dự báo - Báo cáo KQKD
- CTG: Một quý xuất sắc với chất lượng tài sản tiếp tục cải thiện tích cực, vượt kỳ vọng của chúng tôi - Báo cáo KQKD
- CTR: LNST sau lợi ích CĐTTS tăng 16%, dẫn dắt bởi mảng hạ tầng cho thuê và dịch vụ giải pháp năng lượng mặt trời - Báo cáo KQKD
- DXG: Lợi nhuận trong 9T 2025 tăng trưởng phù hợp kỳ vọng của chúng tôi, được hỗ trợ bởi mảng môi giới phục hồi - Báo cáo KQKD
- DXS: Mức tăng mạnh của mảng môi giới thúc đẩy đà tăng trưởng của lợi nhuận trong quý 3/2025 - Báo cáo KQKD
- GAS: LNST cốt lõi quý 3 giảm do giá LPG/giá FO ở mức thấp, phù hợp dự báo - Báo cáo KQKD
- HDB: NII thấp hơn kỳ vọng; chất lượng tài sản suy giảm - Báo cáo KQKD
- HPG: Lợi nhuận quý 3 tăng mạnh so với cùng kỳ, giảm so với quý trước từ mức nền cao - Báo cáo KQKD
- HSG: Lợi nhuận quý 4 đảo chiều so với cùng kỳ năm trước, nhưng vẫn yếu hơn so với cùng kỳ quý trước - Báo cáo KQKD
- KBC: Bàn giao đất theo tiến độ tại KCN Nam Sơn Hạp Lĩnh thúc đẩy lợi nhuận quý 3 tăng mạnh - Báo cáo KQKD
- NKG: Lợi nhuận cốt lõi quý 3 phục hồi QoQ nhờ cắt giảm chi phí, nhưng giảm 24% YoY; rủi ro điều chỉnh giảm - Báo cáo KQKD
- PVD: LNST sau lợi ích CĐTTS báo cáo trong 9T tăng 36% YoY, tiềm năng điều chỉnh tăng nhẹ; triển vọng dịch vụ khoan trong nước sẽ tích cực trong nhiều năm tới, kể từ năm 2026 - Báo cáo KQKD & Hợp NĐT
- REE: Mảng thủy điện vượt trội so với kỳ vọng, thúc đẩy tăng trưởng LNST - Báo cáo KQKD
- TLG: Lợi nhuận bị ảnh hưởng bởi chi phí SG&A dù doanh thu quý 3 tăng mạnh YoY; Rủi ro giảm nhẹ đối với dự báo - Báo cáo KQKD
- TPB: NIM tiếp tục chịu áp lực - Báo cáo KQKD
- TV2: Mức lợi nhuận cao từ công ty liên kết thúc đẩy LNST quý 3 - Báo cáo KQKD
- VCB: Tăng trưởng tín dụng tốt trong quý 3 nhưng NIM vẫn chịu áp lực - Báo cáo KQKD
- VEA: Duy trì tăng trưởng lợi nhuận giữa bối cảnh thách thức gia tăng - Báo cáo KQKD
- VHM: Doanh số bán hàng trong 9T vượt dự báo cả năm nhờ doanh số bán lô lớn tích cực tại dự án Green Paradise trong quý 3; lợi nhuận 9T phù hợp với kỳ vọng - Hợp Gặp gỡ NĐT & Báo cáo KQKD
- VIB: Mảng cho vay bán lẻ duy trì ở mức yếu; chất lượng tài sản cải thiện - Báo cáo KQKD
- VJC: Mảng vận tải quốc tế dẫn dắt tăng trưởng, có khả năng điều chỉnh giảm đối với dự báo của chúng tôi - Báo cáo KQKD
- VNM: Doanh số trong nước phục hồi trong 2 quý liên tiếp, biên lợi nhuận bắt đầu cải thiện - Báo cáo KQKD

Tóm tắt báo cáo trong ngày

- Cập nhật Ví mô: Quốc hội đánh giá kết quả thực hiện nhiệm kỳ 2021-2025 và kế hoạch phát triển kinh tế - xã hội 2026-2030

Quan điểm kỹ thuật

Nhìn chung, trong 7 phiên giao dịch gần đây, chỉ số VN-Index đều mất động lực tăng giá và thoái lui sau khi tiếp cận vùng 1.695-1.700 điểm. Điều này cho thấy sự do dự ở lực cầu giá cao dù áp lực cung được tiết chế. Do đó, nhiều khả năng chỉ số sẽ giảm về vùng giá 1.620-1.650 điểm trong phiên 31/10 và chúng tôi cho rằng việc điều chỉnh này mang yếu tố củng cố, tìm kiếm lực cầu giá thấp trên các nhóm ngành như Ngân hàng, Bán lẻ và Vật liệu. Mặt khác, nếu áp lực bán lấn át, gia tăng và không có động thái từ hoạt động mua, xác suất sẽ nghiêng về kịch bản vi phạm vùng 1.620 điểm, tiếp cận vùng giá dưới 1.560 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

Cục Dự trữ Liên bang Mỹ cắt giảm lãi suất lần thứ hai trong năm 2025, phù hợp với kỳ vọng của thị trường

* Ngày 29/10, Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (Fed) đã cắt giảm lãi suất chuẩn 25 điểm cơ bản lần thứ hai trong năm 2025 (từ 4,00% - 4,25% xuống 3,75% - 4,00%). Theo Chủ tịch Fed Jerome Powell, Fed đang thận trọng về việc liệu có quyết định cắt giảm lãi suất một lần nữa tại cuộc họp cuối cùng của năm 2025 hay không do nguy cơ thiếu dữ liệu kinh tế vĩ mô toàn diện khi tình trạng đóng cửa chính phủ Hoa Kỳ có thể kéo dài trong nhiều tháng tới. Hiện tại, thị trường đang có kỳ vọng thấp hơn về đợt cắt giảm lãi suất tiếp theo vào tháng 12. Theo công cụ CME Fed Watch, khả năng cắt giảm lãi suất vào tháng 12 đã giảm từ khoảng 90% vào ngày hôm qua xuống còn khoảng 68%.

* Chúng tôi kỳ vọng việc Fed cắt giảm lãi suất, cùng với dòng vốn FDI và thặng dư thương mại ổn định có thể hỗ trợ cho tỷ giá USD/VND.

Việt Nam, Anh nâng cấp quan hệ lên Đối tác Chiến lược Toàn diện

* Ngày 30 tháng 10, Việt Nam và Vương quốc Anh đã ra Tuyên bố chung thiết lập Quan hệ Đối tác chiến lược toàn diện Việt Nam - Vương quốc Anh. Tuyên bố nêu ra 48 điểm hợp tác trên sáu lĩnh vực chính, đánh dấu một cột mốc quan trọng trong mối quan hệ song phương.

- Tăng cường hợp tác chính trị, ngoại giao, quốc phòng và an ninh.
- Tăng cường hợp tác kinh tế, thương mại, đầu tư, tài chính.
- Tăng cường hợp tác khoa học - công nghệ, đổi mới sáng tạo, chuyển đổi số, y tế.
- Hợp tác về môi trường, năng lượng và chuyển đổi xanh.
- Tăng cường hợp tác giáo dục, văn hóa, thể thao, du lịch, giao lưu nhân dân, các quyền bình đẳng và các lĩnh vực khác.
- Tăng cường phối hợp về các đề khu vực và quốc tế.

* Đặc biệt, hai nước đặt mục tiêu tăng gấp đôi kim ngạch thương mại song phương, mặc dù chưa tiết lộ khung thời gian cụ thể. Năm 2024, Việt Nam xuất khẩu hàng hóa trị giá 7,5 tỷ đô la Mỹ sang Anh (chiếm 1,9% tổng kim ngạch xuất khẩu của Việt Nam) và nhập khẩu 883,5 triệu đô la Mỹ (chiếm 0,2% tổng kim ngạch nhập khẩu) từ Anh.

* Cùng với Vương quốc Anh, Việt Nam hiện đang duy trì quan hệ đối tác chiến lược toàn diện với 13 quốc gia khác, bao gồm Trung Quốc, Nga, Ấn Độ, Hàn Quốc, Hoa Kỳ, Nhật Bản, Úc, Pháp, Malaysia, New Zealand, Indonesia, Singapore và Thái Lan.

HDBank xin ý kiến cổ đông về phương án chia cổ tức và cổ phiếu thưởng ở mức 30%

* Hôm nay, HDBank đã công bố tài liệu để lấy ý kiến cổ đông bằng văn bản về phương án chia cổ tức 30%, bao gồm cổ tức bằng cổ phiếu tỷ lệ 25% (100:25) từ lợi nhuận giữ lại và phát hành cổ phiếu thưởng tỷ lệ 5% (100:5) từ quỹ bổ sung vốn điều lệ.

* Việc chia cổ tức và cổ phiếu thưởng dự kiến sẽ được thực hiện trong thời điểm kể từ khi được cổ đông thông qua cho đến cuối quý 2/2026. Thời gian lấy ý kiến cổ đông sẽ diễn ra từ ngày 03/11 đến ngày 17/11/2025.

* Chúng tôi lưu ý rằng tại ĐHCĐ thường niên gần đây vào tháng 4/2025, cổ đông đã thông qua mức cổ tức 28% dựa trên vốn điều lệ năm tài chính 2024 – thấp hơn so với đề xuất hiện tại – nhưng chưa chia rõ tỷ lệ giữa tiền mặt và cổ phiếu. Kế hoạch mới nhất không bao gồm cổ tức tiền mặt, điều này, theo chúng tôi, phản ánh chiến lược của ngân hàng trong việc ưu tiên giữ lại vốn để phục vụ kế hoạch tăng trưởng trong tương lai.

HDC: Ngày 11/11 là ngày giao dịch không hưởng quyền đối với phát hành trái phiếu chuyển đổi cho cổ đông hiện hữu (tối đa 500 tỷ đồng), phát hành cổ phiếu thưởng 12%

* CTCP Phát triển Nhà Bà Rịa - Vũng Tàu (HDC) công bố lịch trình chi tiết cho đợt phát hành trái phiếu chuyển đổi cho cổ đông hiện hữu như sau:

- Ngày đăng ký cuối cùng cho cổ đông thực hiện quyền mua trái phiếu: 12/11/2025.
- Ngày giao dịch không hưởng quyền: 11/11/2025.
- Thời gian đăng ký mua và nộp tiền: Dự kiến từ ngày 19/11/2025 đến ngày 10/12/2025.
- Số lượng đăng ký mua tối thiểu: Không quy định.

* Các chi tiết khác đã được công bố trước đây về kế hoạch phát hành trái phiếu chuyển đổi cho cổ đông hiện hữu (như đã được phê duyệt tại ĐHCĐ tháng 5/2025):

- Tổng giá trị trái phiếu chào bán (theo mệnh giá): tối đa khoảng 500 tỷ đồng, tương đương tối đa 4.999.999 trái phiếu với mệnh giá 100.000 đồng/trái phiếu.
- Loại trái phiếu: trái phiếu chuyển đổi thành cổ phiếu phổ thông, không có bảo đảm, không kèm chứng quyền.
- Tỷ lệ phát hành: 35.671:1.000 (cổ đông sở hữu 35.671 cổ phiếu có thể mua tối đa 1.000 trái phiếu với mệnh giá 100.000 đồng/trái phiếu; quyền mua được chuyển nhượng một lần).
- Mục đích sử dụng vốn: Thanh toán đến hạn/trước hạn các khoản nợ vay ngân hàng.
- Kỳ hạn trái phiếu: 2 năm.
- Lãi suất coupon: 10%/năm; trả 6 tháng một lần.

- Thời hạn chuyển đổi: Trái phiếu bắt buộc chuyển đổi thành cổ phiếu phổ thông với tỷ lệ chuyển đổi 1:10 (mỗi trái phiếu chuyển đổi thành 10 cổ phiếu) trong 2 đợt: 1) Đợt 1: 40% tổng số lượng trái phiếu phát hành sau 1 năm và 2) Đợt 2: chuyển đổi toàn bộ số lượng trái phiếu còn lại vào ngày

đáo hạn. Việc chuyển đổi toàn bộ trái phiếu sẽ tương ứng với khoảng 50 triệu cổ phiếu, tương đương 28% số cổ phiếu đang lưu hành hiện tại.

* Ngày 11/11/2025 cũng là ngày giao dịch không hưởng quyền đối với phát hành cổ phiếu thưởng 12% (cổ đông sẽ nhận được 12 cổ phiếu thưởng cho mỗi 100 cổ phiếu nắm giữ). Điều này phù hợp với nghị quyết được thông qua tại ĐHCĐ bất thường tháng 9/2025 của công ty.

AST: LNST sau lợi ích CĐTS tăng +78% YoY nhờ đóng góp trọn quý đầu tiên của nhà ga T3 TSN và việc chuyển các khoản lỗ tính thuế; tiềm năng điều chỉnh tăng dự báo - Báo cáo KQKD

* KQKD trong 9T 2025 vượt kỳ vọng về lợi nhuận: CTCP Dịch vụ Hàng không Taseco (AST) báo cáo KQKD trong 9T 2025 với doanh thu đạt 1,2 nghìn tỷ đồng (+26% YoY; hoàn thành 75% dự báo cả năm của chúng tôi) và LNST sau lợi ích CĐTS đạt 186 tỷ đồng (+75% YoY; hoàn thành 83% dự báo cả năm của chúng tôi). Doanh thu nhìn chung phù hợp kỳ vọng, trong khi LNST sau lợi ích CĐTS vượt dự báo chủ yếu nhờ chuyển các khoản lỗ tính thuế trong quý 2-3, đưa tỷ lệ thuế hiệu dụng giảm còn 13,7% (so với 21,6% trong 9T 2024). Chúng tôi nhận thấy tiềm năng điều chỉnh tăng đối với dự báo lợi nhuận cả năm, dù cần thêm đánh giá chi tiết.

* Quý 3/2025 tăng trưởng mạnh nhờ đóng góp trọn quý đầu tiên của nhà ga T3 Tân Sơn Nhất (T3 TSN): Doanh thu trong quý 3 đạt 458 tỷ đồng (+39% YoY; +16% QoQ), LNST sau lợi ích CĐTS đạt 69 tỷ đồng (+78% YoY; +10% QoQ). Cho đến cuối quý 3, AST vận hành 142 điểm bán, trong đó tất cả các điểm bán tại T3 TSN đã hoạt động ổn định, bao gồm 3 phòng chờ hạng thương gia. Theo ban lãnh đạo, sức mua của khách quốc tế duy trì ổn định, trong khi sức mua của khách nội địa cải thiện nhẹ QoQ nhờ yếu tố mùa vụ.

* Biên lợi nhuận gộp: Biên lợi nhuận gộp quý 3/2025 tăng lên 64,2% (+3,0 điểm % YoY; +44 điểm cơ bản QoQ), cao hơn dự báo cả năm là 61,9%, được hỗ trợ bởi (1) tỷ trọng hành khách quốc tế duy trì ở mức cao, (2) hiệu quả vượt kỳ vọng của các phòng chờ và (3) hiệu quả hoạt động tiếp tục cải thiện.

* Chi phí SG&A/doanh thu: Quý 3/2025 ghi nhận SG&A/doanh thu ở mức 42,8% (+21 điểm cơ bản YoY; -1,2 điểm % QoQ), được hỗ trợ bởi hiệu suất hoạt động tốt hơn tại các cửa hàng hiện hữu và chi phí vận hành dần ổn định tại các điểm bán mới mở ở T3 TSN.

* Việc chuyển các khoản lỗ tính thuế củng cố lợi nhuận quý 3, vượt kỳ vọng: AST đã chuyển thêm 24 tỷ đồng lỗ tính thuế trong quý 3, nâng tổng khoản lỗ tính thuế đã chuyển đạt 94% trong tổng 175 tỷ đồng lỗ tính thuế đến cuối quý 3/2025. Trong 9T 2025, tổng mức đã chuyển là 63 tỷ đồng, vượt dự báo cả năm của chúng tôi là 54 tỷ đồng.

* VINACS mang lại đóng góp tích cực: VINACS đóng góp 6 tỷ đồng (+30% QoQ; so với lỗ 0,1 tỷ đồng trong quý 3/2024) vào LNST quý 3 của AST, nâng khoản đóng góp trong 9T lên mức 12,4 tỷ đồng (so với lỗ 3,6 tỷ đồng trong 9T 2024; hoàn thành 85% dự báo cả năm của chúng tôi). Chúng tôi nhận thấy tiềm năng điều chỉnh tăng từ VINACS, dù cần thêm đánh giá chi tiết. [Vui lòng xem thêm thông tin chi tiết tại Vietcap IQ.](#)

BSR: Sự phục hồi của KQKD trong quý 3 thúc đẩy đà tăng trưởng lợi nhuận 9 tháng đầu năm, phù hợp với dự báo - Báo cáo KQKD

* CTCP Lọc hóa Dầu Bình Sơn (BSR) đã công bố KQKD quý 3 với doanh thu đạt 35,3 nghìn tỷ đồng (+10% YoY) và LNST sau lợi ích CĐTS đạt 908 tỷ đồng (trái với khoản lỗ 1,2 nghìn tỷ đồng ghi nhận trong quý 3/2024). Chúng tôi ước tính LNST sau lợi ích CĐTS cốt lõi đạt 914 tỷ đồng (so với khoản lỗ 1,2 nghìn tỷ đồng ghi nhận trong quý 3/2024). Sự phục hồi mạnh mẽ này chủ yếu được thúc đẩy bởi mức tăng 13% YoY của sản lượng thương phẩm, cùng với sự cải thiện đáng kể lên mức 2,9% của biên lợi nhuận gộp (trái với mức giảm 4,6% ghi nhận trong quý 3/2024). Sự cải thiện của lợi

nhuận được hỗ trợ bởi sự sụt giảm của chi phí cố định trên mỗi đơn vị sản phẩm và sự gia tăng của crack spreads, với crack spreads xăng Singapore tăng 31% YoY và crack spreads dầu diesel tăng 47% YoY, qua đó bù đắp cho mức giảm 13% YoY của giá dầu Brent.

* Trong 9 tháng đầu năm 2025 (9T 2025), BSR ghi nhận doanh thu đạt 104 nghìn tỷ đồng (+19% YoY) và LNST sau lợi ích CĐTTS đạt 2,2 nghìn tỷ đồng (+201% YoY). LNST sau lợi ích CĐTTS cốt lõi đạt 2,1 nghìn tỷ đồng (+590% YoY). Đà tăng trưởng của lợi nhuận được thúc đẩy bởi (1) mức tăng 30% YoY của sản lượng thương phẩm, nhờ được hỗ trợ bởi việc nhà máy hoạt động bình thường trở lại sau giai đoạn bảo dưỡng lớn, và (2) sự cải thiện của biên lợi nhuận, với biên lợi nhuận gộp tăng lên thêm 2,0 điểm % YoY, do mức tăng 11% YoY của crack spreads dầu diesel bù đắp cho mức giảm 11% YoY của crack spreads xăng. LNST sau lợi ích CĐTTS báo cáo tăng chậm hơn do không còn ghi nhận khoản lợi nhuận một lần như trong quý 2/2024 (390 tỷ đồng từ việc thôi hợp nhất công ty con nhiên liệu sinh học BSR-BF).

* KQKD 9T 2025 nhìn chung phù hợp với kỳ vọng, hoàn thành lần lượt 83% và 73% dự báo cả năm của chúng tôi về doanh thu và LNST sau lợi ích CĐTTS báo cáo. Do đó, chúng tôi cho rằng sẽ không có thay đổi đáng kể đối với dự báo lợi nhuận của chúng tôi, dù cần thêm đánh giá chi tiết. [Vui lòng xem thêm thông tin chi tiết tại Vietcap IQ.](#)

CTG: Một quý xuất sắc với chất lượng tài sản tiếp tục cải thiện tích cực, vượt kỳ vọng của chúng tôi - Báo cáo KQKD

Ngân hàng TMCP Công Thương Việt Nam (CTG) đã công bố KQKD 9 tháng đầu năm 2025 (9T 2025) với tổng thu nhập từ HĐKD (TOI) đạt 63,9 nghìn tỷ đồng (+5,4% YoY) và LNTT đạt 29,5 nghìn tỷ đồng (+51,4% YoY), hoàn thành lần lượt 73% và 78% dự báo năm tài chính 2025 của chúng tôi. LNTT quý 3/2025 đạt 10,6 nghìn tỷ đồng (-12,3% QoQ, +62,0% YoY). Nhìn chung, KQKD của ngân hàng khả quan hơn kỳ vọng của chúng tôi, chủ yếu nhờ mức chi phí dự phòng thấp hơn dự kiến. Chúng tôi nhận thấy khả năng điều chỉnh tăng đối với dự báo hiện tại của chúng tôi, dù cần thêm đánh giá chi tiết.

* Tăng trưởng tín dụng 9T 2025 đạt 15,6%, cao hơn mức tăng trưởng tín dụng toàn hệ thống là 13,4% và vượt kỳ vọng của chúng tôi.

* Tăng trưởng tiền gửi khách hàng 9T 2025 đạt 10,5%, vẫn thấp hơn đáng kể so với tăng trưởng tín dụng. Tỷ lệ CASA quý 3/2025 đạt 25,1% (+0,2 điểm % QoQ, +2,0 điểm % YoY).

* Thu nhập lãi thuần (NII) 9T 2025 tăng 5,2% YoY, nhờ được thúc đẩy bởi mức tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ, nhưng bị ảnh hưởng một phần bởi sự sụt giảm đáng kể của NIM. NIM 9T 2025 đạt 2,55% (-40 điểm cơ bản YoY), thấp hơn so với dự báo cả năm của chúng tôi là 2,65%.

* Xét theo quý, NIM tăng nhẹ QoQ lên mức 2,59% (+6 điểm cơ bản QoQ, -30 điểm cơ bản YoY), nhờ chi phí huy động giảm (-5 điểm cơ bản QoQ, +16 điểm cơ bản YoY) và lợi suất tài sản sinh lãi cải thiện nhẹ (+2 điểm cơ bản QoQ, -16 điểm cơ bản YoY).

* Chất lượng tài sản tiếp tục được cải thiện trong quý 3/2025 với tỷ lệ nợ xấu ở mức 1,09% (-22 điểm cơ bản QoQ, -36 điểm cơ bản YoY) thấp hơn so với dự báo cuối năm 2025 của chúng tôi là 1,30%. Tỷ lệ nợ nhóm 2 tăng nhẹ QoQ lên mức 1,08% (+11 điểm cơ bản QoQ, -36 điểm cơ bản YoY) trong quý 3/2025. CTG đã xử lý nợ xấu bằng dự phòng rủi ro 15,3 nghìn tỷ đồng trong 9T 2025 – tương đương với tỷ lệ xử lý nợ trên tổng dư nợ là 0,8%. Ngoài ra, tỷ lệ bao phủ nợ (LLR) quý 3/2025 đã cải thiện lên mức 176%, từ mức 135% trong quý trước. Theo quan sát của chúng tôi, chất lượng tài sản của CTG hiện nằm trong nhóm tốt nhất ngành (chỉ xếp sau VCB).

* Chi phí tín dụng quy năm 9T 2025 ở mức 1,22%, thấp hơn so với mức 2,17% ghi nhận trong 9T 2024. Chi phí dự phòng 9T 2025 là 16,9 nghìn tỷ đồng (-32,6% YoY), hoàn thành 68% dự báo cả năm của chúng tôi. Trong khi đó, chi phí dự phòng 9T 2024 chiếm tới 91% tổng chi phí của năm 2024.

* Tổng thu nhập ngoài lãi (NOII) 9T 2025 đạt 15,4 nghìn tỷ đồng (+5,8% YoY), hoàn thành 74% dự báo cả năm của chúng tôi. Mức thu nhập cao từ việc thu hồi nợ nhiều khả năng là động lực tăng trưởng chính trong 9T do thu nhập khác ròng đã tăng 20,2% YoY lên mức 7,0 nghìn tỷ đồng. Trong khi đó, tổng thu nhập phí thuần (NFI) và lợi nhuận từ HĐKD ngoại hối đã giảm lần lượt 15,3% và 18,3% YoY.

* Tỷ lệ chi phí/thu nhập (CIR) 9T 2025 tăng 0,9 điểm % YoY lên mức 27,2%, thấp hơn so với dự báo cả năm của chúng tôi là 28,5%, khi chi phí hoạt động (OPEX) tăng 8,8% YoY, cao hơn mức tăng 5,4% YoY của TOI. [Vui lòng xem thêm thông tin chi tiết tại Vietcap IQ.](#)

CTR: LNST sau lợi ích CĐTTS tăng 16%, dẫn dắt bởi mảng hạ tầng cho thuê và dịch vụ giải pháp năng lượng mặt trời - Báo cáo KQKD

* KQKD 9T 2025: Doanh thu đạt 9,9 nghìn tỷ đồng (+9% YoY) và LNST sau lợi ích CĐTTS 436 tỷ đồng (+12% YoY). Các kết quả này lần lượt hoàn thành 75% và 74% dự báo cả năm của chúng tôi, cao hơn một chút so với kỳ vọng. Chúng tôi nhận thấy tiềm năng điều chỉnh tăng nhẹ đối với dự báo năm 2025 hiện tại của chúng tôi cho CTR, dù cần thêm đánh giá chi tiết.

* KQKD quý 3/2025: Doanh thu tăng 14% YoY, trong khi LNST sau lợi ích CĐTTS tăng mạnh 16% YoY, được thúc đẩy bởi (1) tăng trưởng vững chắc của mảng hạ tầng cho thuê và (2) mảng giải pháp tích hợp và dịch vụ kỹ thuật tiếp tục đà tăng trưởng mạnh, dẫn dắt bởi các giải pháp năng lượng mặt trời.

* KQKD theo mảng trong 9T 2025:

- Vận hành khai thác (doanh thu: +2% YoY; hoàn thành 81% dự báo cả năm của chúng tôi).

- Hạ tầng cho thuê (doanh thu: +41% YoY; hoàn thành 74% dự báo cả năm của chúng tôi):

+ CTR đã xây dựng 212 trạm viễn thông mới trong tháng 9/2025 (tổng cộng 1.329 trạm mới trong 9T 2025, tương đương 66% dự báo cả năm của chúng tôi), nâng tổng số trạm của CTR lên 11.329 vào cuối tháng 9/2025.

+ Số lượng trạm dùng chung tăng lên 385 vào cuối tháng 9/2025 từ mức 375 trạm vào cuối tháng 8/2025. Tỷ lệ dùng chung cũng duy trì gần như không đổi ở mức 1,03.

+ Biên lợi nhuận gộp thu hẹp 1,0 điểm % YoY xuống 27,6% chủ yếu do việc bổ sung các trạm mới với biên lợi nhuận gộp ban đầu thấp hơn. CTR thường phân bổ tỷ lệ chi phí khấu hao cao hơn trong những năm đầu của chu kỳ vận hành của trạm. Điều này dẫn đến biên lợi nhuận gộp thấp hơn đối với các trạm mới so với các trạm cũ, mặc dù biên lợi nhuận gộp nhìn chung tương đương giữa trạm mới và trạm cũ trong toàn bộ chu kỳ vận hành.

- Xây dựng (doanh thu: +9% YoY; hoàn thành 64% dự báo cả năm của chúng tôi):

+ Tính đến cuối tháng 9/2025, tổng giá trị hợp đồng đã ký của phân mảng xây dựng dân dụng của CTR đạt 3,6 nghìn tỷ đồng, bao gồm B2C & SME khoảng 2 nghìn tỷ đồng và B2B 1,6 nghìn tỷ đồng.

+ Biên lợi nhuận gộp giảm 0,5 điểm % YoY xuống 5,2%, nhưng với tốc độ chậm hơn so với nửa đầu năm 2025.

- Giải pháp tích hợp & dịch vụ kỹ thuật (doanh thu: +25% YoY; hoàn thành 86% dự báo cả năm của chúng tôi): Mức tăng doanh thu chủ yếu được thúc đẩy bởi phân mảng giải pháp năng lượng mặt trời. Trong 9T 2025, CTR đã lắp đặt tổng cộng 123 MWp năng lượng mặt trời cho các khách hàng trên toàn quốc, chiếm 45% thị phần tại Việt Nam. [Vui lòng xem thêm thông tin chi tiết tại Vietcap IQ.](#)

DXG: Lợi nhuận trong 9T 2025 tăng trưởng phù hợp kỳ vọng của chúng tôi, được hỗ trợ bởi mảng môi giới phục hồi - Báo cáo KQKD

* CTCP Tập đoàn Đất Xanh (DXG) công bố KQKD quý 3/2025 với doanh thu đạt 1,1 nghìn tỷ đồng (+5% YoY và +2% QoQ) và LNST sau lợi ích CĐTS đạt 93 tỷ đồng (+202% YoY và +10% QoQ). Mức cải thiện lợi nhuận YoY chủ yếu đến từ hiệu quả hoạt động mảng môi giới được cải thiện rõ rệt.

* Trong 9T 2025, DXG ghi nhận LNST sau lợi ích CĐTS đạt 223 tỷ đồng (+134% YoY), hoàn thành 81% dự báo cả năm của chúng tôi. Chúng tôi nhận thấy không có thay đổi nào đáng kể đối với dự báo lợi nhuận và doanh số bán hàng, dù cần thêm đánh giá chi tiết.

* Doanh thu phát triển BĐS trong 9T 2025 (chủ yếu từ bàn giao theo kế hoạch tại dự án Gem Sky World) giảm 49% YoY xuống 1,1 nghìn tỷ đồng, hoàn thành 46% dự báo cả năm của chúng tôi, tuy nhiên, biên lợi nhuận gộp của mảng này cải thiện 16 điểm % YoY, đạt 59%.

* Đối với mảng môi giới BĐS, vui lòng tham khảo chi tiết trong [Báo cáo KQKD của DXS](#) vào ngày 30/10 của chúng tôi.

* Đối với triển vọng bán hàng, dự án 'The Privé' (4,3 ha; TP. HCM; tổng cộng khoảng 3.200 căn hộ) đã bán hết Giai đoạn 1 (~1.000 căn tại Block 5-8) vào tháng 8. Hiện tại, công ty đang nhận booking cho Giai đoạn 2 (Block 9-12), với kế hoạch mở bán chính thức vào tháng 11/2025. [Vui lòng xem thêm thông tin chi tiết tại Vietcap IQ.](#)

DXS: Mức tăng mạnh của mảng môi giới thúc đẩy đà tăng trưởng của lợi nhuận trong quý 3/2025 - Báo cáo KQKD

* CTCP Dịch vụ Bất động sản Đất Xanh (DXS) đã công bố KQKD quý 3/2025 với doanh thu đạt 864 tỷ đồng (+49% YoY, -30% QoQ) và LNST sau lợi ích CĐTS đạt 78 tỷ đồng (+122% YoY, -64% QoQ). Các mức tăng trưởng YoY chủ yếu được thúc đẩy bởi mức tăng mạnh của doanh thu môi giới (+74% YoY) khi các giao dịch môi giới được phục hồi.

* Trong 9T 2025, DXS đã ghi nhận doanh thu đạt 2,3 nghìn tỷ đồng (+29% YoY) và LNST sau lợi ích CĐTS đạt 334 tỷ đồng (+3,2 lần YoY), hoàn thành lần lượt 70% và 73% dự báo cả năm của chúng tôi. Chúng tôi nhận thấy không có sự thay đổi đáng kể đối với dự báo năm 2025 của chúng tôi, do sự phục hồi của mảng môi giới nhìn chung phù hợp với kỳ vọng, dù cần thêm đánh giá chi tiết.

* Mảng môi giới ghi nhận doanh thu đạt 1,4 nghìn tỷ đồng (+69% YoY) trong 9 tháng đầu năm 2025 (9T 2025), hoàn thành 79% dự báo cả năm của chúng tôi. Biên lợi nhuận gộp của mảng này giảm 4 điểm % YoY xuống mức 59% trong 9T 2025, thấp hơn so với dự báo cả năm của chúng tôi là 62%.

* Doanh thu mảng bán BĐS đạt 715 tỷ đồng (-9% YoY) trong 9T 2025, tương đương 54% dự báo cả năm của chúng tôi. Biên lợi nhuận gộp của mảng này cải thiện 27 điểm % lên mức 55% trong 9T 2025, vượt dự báo cả năm của chúng tôi là 40%. [Vui lòng xem thêm thông tin chi tiết tại Vietcap IQ.](#)

GAS: LNST cốt lõi quý 3 giảm do giá LPG/giá FO ở mức thấp, phù hợp dự báo - Báo cáo KQKD

* Chúng tôi nhận thấy không có thay đổi nào đáng kể đối với dự báo LNST sau lợi ích CĐTS báo cáo cho năm 2025 (12,2 nghìn tỷ đồng, +17% YoY), khi sản lượng khí thương phẩm và mức giá dầu nhiên liệu (FO) đều phù hợp với giả định hiện tại của chúng tôi, dù cần thêm đánh giá chi tiết. Hiện tại, chúng tôi duy trì khuyến nghị KHẢ QUAN đối với Tổng Công ty Khí Việt Nam (GAS) với giá mục tiêu 76.100 đồng/CP.

* Quý 3/2025: Doanh thu đạt 35,7 nghìn tỷ đồng (+41% YoY), LNST sau lợi ích CĐTS báo cáo đạt 2,5 nghìn tỷ đồng (-3% YoY) và LNST sau lợi ích CĐTS cốt lõi đạt 2,6 nghìn tỷ đồng (-14% YoY).

* Sản lượng khí thương phẩm tăng +20% YoY, được thúc đẩy bởi sản lượng điện khí tăng ổn định theo ước tính của chúng tôi và sự gia tăng tiêu thụ LNG trong quý 3, mặc dù sản lượng thủy điện vẫn duy trì ở mức cao.

* Doanh thu tăng mạnh: Doanh thu khí tăng gấp đôi YoY (nhờ sản lượng bán tăng và tỷ trọng LNG có giá cao tăng); doanh thu LPG tăng +25% YoY (sản lượng tăng).

* LNST sau lợi ích CĐTS cốt lõi giảm YoY do tổng biên lợi nhuận gộp giảm xuống mức 11,5% (-5 điểm % YoY), chủ yếu do giá LPG giảm ~10% YoY và giá FO giảm 11% YoY.

* LNST sau lợi ích CĐTS báo cáo giảm nhẹ YoY do quý này không ghi nhận hoàn nhập dự phòng, trong khi quý 3/2024 có ghi nhận dự phòng ~430 tỷ đồng.

* Trong 9T 2025: Doanh thu đạt 91,4 nghìn tỷ đồng (+16% YoY, hoàn thành 88% dự báo năm 2025 của chúng tôi), LNST sau lợi ích CĐTS báo cáo đạt 10 nghìn tỷ đồng (+19% YoY, hoàn thành 82% dự báo năm 2025 của chúng tôi) và LNST sau lợi ích CĐTS cốt lõi đạt 8,7 nghìn tỷ đồng (-7% YoY, hoàn thành 80% dự báo năm 2025 của chúng tôi).

* LNST sau lợi ích CĐTS cốt lõi giảm 7% YoY, chủ yếu do biên lợi nhuận mỏng LPG ở mức thấp và sản lượng khí thương phẩm giảm YoY.

* LNST sau lợi ích CĐTS báo cáo tăng YoY nhờ khoản hoàn nhập dự phòng 1,6 nghìn tỷ đồng, trái với khoản trích lập 1,3 nghìn tỷ đồng trong 9T 2024. [Vui lòng xem thêm thông tin chi tiết tại Vietcap IQ.](#)

HDB: NII thấp hơn kỳ vọng; chất lượng tài sản suy giảm - Báo cáo KQKD

Ngân hàng TMCP Phát triển Thành phố Hồ Chí Minh (HDB) đã công bố KQKD hợp nhất 9T 2025 với thu nhập từ HĐKD (TOI) đạt 30,4 nghìn tỷ đồng (+24% YoY) và LNTT đạt 14,8 nghìn tỷ đồng (+17% YoY), hoàn thành 69% dự báo năm tài chính 2025 của chúng tôi. LNTT quý 3/2025 đạt 4,7 nghìn tỷ đồng (đi ngang QoQ; +5% YoY). Nhìn chung, kết quả lợi nhuận thấp hơn so với kỳ vọng của chúng tôi do TOI thấp hơn dự kiến, với tăng trưởng tín dụng chậm và NIM thu hẹp, dù chi phí hoạt động (OPEX) được kiểm soát tốt hơn kỳ vọng. Xét theo quý, chất lượng tài sản ghi nhận sự sụt giảm và ngân hàng tiếp tục ghi nhận mức xử lý nợ xấu cao. Chúng tôi nhận thấy rủi ro điều chỉnh giảm đối với dự báo lợi nhuận của chúng tôi, dù cần thêm đánh giá chi tiết.

* Tăng trưởng tín dụng 9T 2025 của ngân hàng mẹ đạt 11,5%, thấp hơn so với mức tăng trưởng tín dụng toàn hệ thống là 13,4% (tăng trưởng cho vay 10,6%; dư nợ trái phiếu doanh nghiệp tăng 71% so với cuối năm 2024 và chiếm 2% tổng dư nợ tín dụng của HDB). Tăng trưởng tín dụng được thúc đẩy bởi hoạt động cho vay doanh nghiệp trong các lĩnh vực như sản xuất chế biến, xây dựng, thương mại bán buôn & bán lẻ, kho bãi vận tải; trong khi đóng góp từ mảng bán lẻ vẫn còn khá hạn chế.

* Chúng tôi ước tính tăng trưởng tín dụng 9T 2025 của ngân hàng mẹ trước khi bán nợ cho Vikki Bank là 22,5%. Theo công bố, chúng tôi ước tính HDB đã bán lần lượt 28,6 nghìn tỷ đồng và 9,5 nghìn tỷ đồng nợ (theo giá trị ròng) cho Vikki Bank trong 6T 2025 và quý 3/2025.

* Tăng trưởng tiền gửi hợp nhất 9T 2025 đạt 11,5%. Tỷ lệ CASA quý 3/2025 đạt 10,4% (+2,0 điểm % QoQ; +1,5 điểm % YoY). Mức vốn của ngân hàng tiếp tục duy trì ở mức cao trong quý 3/2025 với Tỷ lệ an toàn vốn (CAR) đạt 15% (vốn cấp 1: 9,5%) và Tỷ lệ cho vay/huy động (LDR) ở mức 71,3% (thấp hơn đáng kể so với mức trần quy định là 85%).

* NIM giảm so với cùng kỳ quý trước. NIM quý 3/2025 đạt 4,26% (-143bps QoQ; -119bps YoY). Sự sụt giảm QoQ của NIM chủ yếu xuất phát từ mức giảm 143 điểm cơ bản QoQ của lợi suất tài sản sinh lãi, mà chúng tôi cho rằng nguyên nhân đến từ mức sụt giảm QoQ của dư nợ tín dụng, đà phục hồi chậm của tín dụng bán lẻ và sự suy giảm của chất lượng tài sản.

* Tổng thu nhập ngoài lãi (NOII) 9T 2025 đạt 5,4 nghìn tỷ đồng (+179% YoY), nhờ được thúc đẩy bởi mức tăng mạnh của tổng thu nhập phí ròng (NFI) thuần (+273% YoY), thu nhập từ việc xử lý nợ

xấu ghi nhận ở mức cao (thu nhập khác ròng tăng 17% YoY), lợi nhuận đầu tư đạt 643 tỷ đồng (so với khoản lỗ 11 tỷ đồng ghi nhận trong 9T 2024), và lợi nhuận từ giao dịch ngoại hối ghi nhận mức tăng mạnh (+57% YoY).

* Tỷ lệ chi phí/thu nhập (CIR) 9T 2025 đạt 25,7% (-8,6 điểm % YoY; thấp hơn đáng kể so với dự báo của chúng tôi).

* Tỷ lệ nợ xấu và nợ nhóm 2 tăng QoQ. Tỷ lệ nợ xấu quý 3/2025: 2,90% (+36 điểm cơ bản QoQ; +100 điểm cơ bản YoY). Tỷ lệ nợ nhóm 2 trên tổng dư nợ quý 3/2025: 4,60% (+66 điểm cơ bản QoQ; +85 điểm cơ bản YoY). 70% nợ xấu đến từ mảng bán lẻ, bao gồm cho vay tiêu dùng, thế chấp, và hộ kinh doanh.

* Chi phí dự phòng 9T 2025 tăng 122% YoY (chủ yếu đến từ ngân hàng mẹ) và hoàn thành 71% dự báo cả năm của chúng tôi. Tỷ lệ xử lý nợ quy năm 9T 2025/tổng dư nợ đạt 2,04%, duy trì ở mức cao so với các năm trước. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) hợp nhất quý 3/2025 đạt 43,4% (-3,8 điểm % QoQ; -22,5 điểm % YoY). Chúng tôi dự báo chi phí tín dụng sẽ duy trì ở mức cao trong các quý tới do (1) mức nợ xấu cao hiện tại và (2) tỷ lệ LLR ở mức thấp lịch sử.

* Trong 9T 2025, ROE đạt 25,2% (mức cao nhất trong nhóm các ngân hàng thuộc phạm vi theo dõi của chúng tôi).

* HDSaison: Chúng tôi ước tính tăng trưởng tín dụng 9T 2025 đạt 6% và tổng tài sản của HDS nhìn chung ổn định, với tỷ lệ nợ xấu 7,29% (-7 điểm cơ bản QoQ; -18 điểm cơ bản YoY). LNTT 9T 2025 đạt 1,1 nghìn tỷ đồng (+20% YoY; hoàn thành 67% dự báo cả năm của chúng tôi; phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi) và ROE đạt 24,4%. [Vui lòng xem thêm thông tin chi tiết tại Vietcap IQ.](#)

HPG: Lợi nhuận quý 3 tăng mạnh so với cùng kỳ, giảm so với quý trước từ mức nền cao - Báo cáo KQKD

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

* Doanh thu thuần: 36,4 nghìn tỷ đồng (+1% QoQ, +7% YoY).

* LNST sau lợi ích CĐTS: 3.988 tỷ đồng (-6% QoQ, +32% YoY).

* Sản lượng bán hàng quý 3:

* Thép xây dựng: Khoảng 1,06 triệu tấn (-17% QoQ; -3% YoY) – yếu, do mùa mưa và tháng 7 âm lịch.

* HRC (thép cuộn cán nóng): Khoảng 1,27 triệu tấn (+8% QoQ, +71% YoY) – mạnh, do (1) vận hành Khu liên hợp Dung Quất 2 (Nhà máy DQ2), bao gồm giai đoạn 2 ra mắt vào tháng 9/2025, và (2) thuế chống bán phá giá đối với hàng nhập khẩu từ Trung Quốc.

* Ống thép: Khoảng 225.000 tấn (+4% QoQ, +22% YoY).

* Tôn mạ: Khoảng 120.000 tấn (+9% QoQ, -2% YoY).

KQKD 9T 2025:

* Doanh thu thuần: 109,9 nghìn tỷ đồng (+5% YoY; 72% dự báo năm 2025 của chúng tôi).

* LNST sau lợi ích CĐTS: 11,6 nghìn tỷ đồng (+26% YoY; 70% dự báo năm 2025 của chúng tôi).

* Sản lượng bán hàng 9T 2025:

* Thép xây dựng: Khoảng 3,53 triệu tấn (+6% YoY; 68% dự báo năm 2025 của chúng tôi).

* HRC: Khoảng 5,04 triệu tấn (+51% YoY; 68% dự báo năm 2025 của chúng tôi).

* Ống thép: Khoảng 628.000 tấn (+25% YoY; 80% dự báo năm 2025 của chúng tôi).

* Tôn mạ: Khoảng 320.000 tấn (-7% YoY; 84% dự báo năm 2025 của chúng tôi). [Vui lòng xem thêm thông tin chi tiết tại Vietcap IQ.](#)

HSG: Lợi nhuận quý 4 đảo chiều so với cùng kỳ năm trước, nhưng vẫn yếu hơn so với cùng kỳ quý trước - Báo cáo KQKD

CTCP Tập đoàn Hoa Sen (HSG) đã công bố KQKD quý 4 năm tài chính 2025 như sau:

- * Doanh thu thuần: 8,4 nghìn tỷ đồng (-12% QoQ, -17% YoY)
- * LNST sau lợi ích CĐTS: 85 tỷ đồng (-69% QoQ, đảo chiều YoY)
- * LNST sau lợi ích CĐTS cốt lõi (ước tính của Vietcap): 28 tỷ đồng (-86% QoQ, đảo chiều YoY). Lợi nhuận cốt lõi là phần lợi nhuận không bao gồm (1) trích lập/hoàn nhập dự phòng hàng tồn kho, (2) lãi/lỗ tỷ giá, và (3) các khoản lãi/lỗ khác.

Năm tài chính 2025:

- * Doanh thu thuần: 36,5 nghìn tỷ đồng (-7% YoY; 90% dự báo năm tài chính 2025 của chúng tôi)
- * LNST sau lợi ích CĐTS: 731 tỷ đồng (+42% YoY; 145% dự báo năm tài chính 2025 của chúng tôi)
- * LNST sau lợi ích CĐTS cốt lõi: 337 tỷ đồng (-29% YoY; 81% dự báo năm 2025 của chúng tôi). [Vui lòng xem thêm thông tin chi tiết tại Vietcap IQ.](#)

KBC: Bàn giao đất theo tiến độ tại KCN Nam Sơn Hạp Lĩnh thúc đẩy lợi nhuận quý 3 tăng mạnh - Báo cáo KQKD

- * Tổng Công ty Phát triển Đô thị Kinh Bắc (KBC) ghi nhận doanh thu quý 3/2025 đạt 1,3 nghìn tỷ đồng (+42% YoY; +133% QoQ) và LNST sau lợi ích CĐTS đạt 307 tỷ đồng (+57% YoY; -24% QoQ), chủ yếu nhờ bàn giao khoảng 17 ha đất KCN tại KCN Nam Sơn Hạp Lĩnh (Bắc Ninh) cho Goertek.
- * Trong 9T 2025, KBC công bố doanh thu đạt 5,0 nghìn tỷ đồng (+153% YoY) và LNST sau lợi ích CĐTS đạt 1,5 nghìn tỷ đồng (+325% YoY), hoàn thành lần lượt 80% và 88% dự báo cả năm của chúng tôi. Chúng tôi nhận thấy không có thay đổi nào đáng kể đối với dự báo LNST sau lợi ích CĐTS cho năm 2025, dù cần thêm đánh giá chi tiết.
- * Mảng KCN: Trong 9T 2025, KBC bàn giao tổng cộng khoảng 103 ha, gồm 83 ha tại cụm công nghiệp Hưng Yên, 17 ha tại KCN Nam Sơn Hạp Lĩnh (Bắc Ninh), 1,6 ha tại KCN Quang Châu (Bắc Ninh) và 1,1 ha tại KCN Tân Phú Trung (TP. HCM).
- * Doanh số cho thuê đất KCN: Trong 9T 2025, KBC ghi nhận ~204 ha (so với dự báo cả năm của chúng tôi là ~200 ha), trong đó gồm 83 ha tại CCN Hưng Yên, 40 ha tại KCN Nam Sơn Hạp Lĩnh (Bắc Ninh), 30 ha tại KCN Trảng Duệ 3 (Hải Phòng) và ~50 ha tại KCN Quế Võ 2 mở rộng (Bắc Ninh).
- * Mảng khu đô thị (KĐT): Trong 9T 2025, KBC bàn giao khoảng 1.322 căn nhà ở xã hội tại dự án Nếnh (Bắc Giang, Bắc Ninh) và dự án Trảng Duệ (Hải Phòng). [Vui lòng xem thêm thông tin chi tiết tại Vietcap IQ.](#)

NKG: Lợi nhuận cốt lõi quý 3 phục hồi QoQ nhờ cắt giảm chi phí, nhưng giảm 24% YoY; rủi ro điều chỉnh giảm - Báo cáo KQKD

CTCP Thép Nam Kim (NKG) đã công bố KQKD quý 3/2025 như sau:

- * Doanh thu thuần: 3.773 tỷ đồng (-1% QoQ, -27% YoY)
- * LNST sau lợi ích CĐTS: 50 tỷ đồng (-46% QoQ, -24% YoY)
- * LNST sau lợi ích CĐTS cốt lõi: 50 tỷ đồng (+2,4 lần QoQ, -24% YoY). Lợi nhuận cốt lõi là phần lợi nhuận không bao gồm các khoản trích lập/hoàn nhập dự phòng hàng tồn kho một lần.

KQKD 9T 2025:

- * Doanh thu thuần: 11.672 tỷ đồng (-28% YoY; 59% dự báo năm 2025 của chúng tôi)

* LNST sau lợi ích CĐTS: 207 tỷ đồng (-52% YoY; 47% dự báo năm 2025 của chúng tôi)

* LNST sau lợi ích CĐTS cốt lõi: 94 tỷ đồng (-78% YoY; 21% dự báo năm 2025 của chúng tôi). [Vui lòng xem thêm thông tin chi tiết tại Vietcap IQ.](#)

PVD: LNST sau lợi ích CĐTS báo cáo trong 9T tăng 36% YoY, tiềm năng điều chỉnh tăng nhẹ; triển vọng dịch vụ khoan trong nước sẽ tích cực trong nhiều năm tới, kể từ năm 2026 - Báo cáo KQKD & Hợp NĐT

* Trong quý 3/2025, PVD ghi nhận doanh thu đạt 100,0 triệu USD (+2% YoY) và LNST sau lợi ích CĐTS báo cáo đạt 10,8 triệu USD (+47% YoY). LNST sau lợi ích CĐTS cốt lõi tăng mạnh 50% YoY, đạt 12,1 triệu USD. Lợi nhuận cốt lõi vững chắc này chủ yếu được thúc đẩy bởi: (1) lợi nhuận gộp từ dịch vụ giếng khoan tăng 87% YoY và lợi nhuận từ các CTLK tăng 22% YoY nhờ hoạt động thăm dò & khai thác (E&P) trong nước sôi động hơn; và (2) biên lợi nhuận gộp của mảng giàn khoan tự nâng cải thiện lên mức 24,0% (+5,1 điểm % YoY) nhờ hiệu suất hoạt động duy trì ổn định (100%) và giá thuê ngày trung bình tăng nhẹ 1% YoY. Các yếu tố tích cực này đã bù đắp cho mức tăng 17% YoY trong chi phí quản lý doanh nghiệp.

* Trong 9T 2025, PVD ghi nhận doanh thu đạt 254,9 triệu USD (-3% YoY), trong khi LNST sau lợi ích CĐTS báo cáo tăng 36% YoY, đạt 26,2 triệu USD. LNST sau lợi ích CĐTS cốt lõi tăng nhẹ 7% YoY, đạt 24,7 triệu USD. Đà tăng trưởng mạnh trong lợi nhuận chủ yếu đến từ: (1) kết quả tích cực trong mảng dịch vụ giếng khoan với lợi nhuận gộp tăng 92% YoY và lợi nhuận từ các CTLK tăng gấp 6,3 lần YoY nhờ hoạt động E&P trong nước tăng cường, và (2) chi phí tài chính giảm 24% YoY. Các yếu tố này đã bù đắp cho (3) hiệu suất hoạt động bình quân của giàn khoan tự nâng giảm 10,4 điểm % YoY và (4) giá thuê ngày trung bình giảm 1% YoY.

* Chúng tôi nhận thấy tiềm năng điều chỉnh tăng nhẹ đối với dự báo lợi nhuận của chúng tôi, dù cần thêm đánh giá chi tiết, khi LNST sau lợi ích CĐTS báo cáo trong 9T 2025 đã hoàn thành 81% dự báo cả năm của chúng tôi. Diễn biến này chủ yếu đến từ lợi nhuận gộp mảng dịch vụ giếng khoan và lợi nhuận gộp mảng khoan cao hơn ước tính.

* Thời gian khấu hao dài hơn cho PVD VIII và PVD IX gợi ý khả năng điều chỉnh tăng cho dự báo dài hạn. Ban lãnh đạo cho biết PVD sẽ áp dụng thời gian khấu hao 15 năm cho 2 giàn khoan tự nâng mới đầu tư là PVD VIII (đã bắt đầu khoan từ tháng 9/2025) và PVD IX (dự kiến bắt đầu khoan từ tháng 4/2026), so với giá định 7 năm hiện tại của chúng tôi. Diễn biến này tương đương với chi phí khấu hao hàng năm sẽ thấp hơn đáng kể so với dự kiến ban đầu.

* Giá thuê ngày ổn định dù giá trong khu vực suy yếu: Ban lãnh đạo cho biết giá thuê ngày trung bình của PVD trong quý 3/2025 đạt 90.000 USD/ngày (+1% YoY; -2% QoQ). Mức giảm nhẹ QoQ chủ yếu do giàn PVD VIII hoạt động cho Vietsovpetro trong chiến dịch khoan trong nước – thường có giá thuê thấp hơn do chi phí hoạt động thấp hơn – trong khi giá thuê ngày của các giàn khác vẫn duy trì tốt, một số hợp đồng đạt trên 100.000 USD/ngày.

* Ban lãnh đạo kỳ vọng giá thuê ngày trung bình quý 4/2025 sẽ dao động quanh 90.000 USD/ngày, tương ứng mức bình quân cả năm khoảng 91.000 USD/ngày (đi ngang YoY; đạt 98% dự báo năm 2025 của chúng tôi và nhìn chung phù hợp với ước tính).

* Sang năm 2026, ban lãnh đạo dự kiến giá thuê ngày trung bình sẽ tăng nhẹ khi PVD VIII bắt đầu khoan tại Malaysia từ quý 3/2026. Chúng tôi hiện dự báo giá thuê ngày trung bình giàn khoan tự nâng của PVD sẽ tăng 4% YoY.

* Theo S&P Global, giá thuê ngày trung bình giàn khoan tự nâng trong khu vực Đông Nam Á tháng 8/2025 đạt mức bình quân 110.500 USD/ngày (đi ngang YoY; +38% YTD), với mức trung bình trong 8T đầu năm đạt 98.700 USD/ngày (-28% YoY).

* Các dự án E&P lớn mở ra khối lượng công việc khoan đáng kể từ năm 2026:

* Đối với Lô B – Ô Môn, ban lãnh đạo cho biết giai đoạn khoan thử sẽ cần 2 giàn khoan tự nâng. Velesto Energy (Malaysia) đã ký hợp đồng cung cấp 1 giàn khoan cho Phu Quoc Petroleum Operating Company (PQPOC), với kế hoạch khoan bắt đầu từ tháng 3/2026. PVD không tham gia giai đoạn này do thời điểm đó không có sẵn giàn khoan trong nước. Tuy nhiên, PVD dự kiến sẽ tham gia cho các đợt khoan tiếp theo, với kế hoạch triển khai PVD VI từ năm 2027. Dù không cung cấp giàn trong đợt đầu, PVD vẫn kỳ vọng tham gia chuỗi giá trị dự án thông qua cung cấp các dịch vụ giếng khoan.

* Triển vọng khoan trong nước sẽ tích cực trong nhiều năm tới, với ước tính 63 giếng khoan/năm giai đoạn 2026–2030, tương ứng cần khoảng 12 giàn khoan tự nâng, gấp đôi số lượng hiện có của PVD là 6 giàn. Diễn biến này cho thấy khối lượng công việc lớn và bền vững cho PVD trong trung hạn. Trong ngắn hạn, PVD đang chuẩn bị năng lực để tham gia các chương trình khoan sắp tới như Nam Du – U Minh và Sư Tử Trắng Giai đoạn 2B.

* Dịch vụ giếng khoan duy trì tăng trưởng mạnh, mở rộng ra khu vực: Ban lãnh đạo tiếp tục kỳ vọng mảng dịch vụ giếng khoan sẽ duy trì kết quả tích cực, được hỗ trợ bởi nhu cầu E&P trong nước gia tăng. Song song đó, PVD đang đẩy mạnh chiến lược khu vực, với kế hoạch thành lập liên doanh tại Malaysia trong năm 2026 để cung cấp dịch vụ giếng khoan, tương tự mô hình liên doanh mới tại Indonesia được hình thành cuối năm 2024. [Vui lòng xem thêm thông tin chi tiết tại Vietcap IQ.](#)

REE: Mảng thủy điện vượt trội so với kỳ vọng, thúc đẩy tăng trưởng LNST - Báo cáo KQKD

Chúng tôi nhận thấy tiềm năng điều chỉnh tăng nhẹ đối với dự báo LNST sau lợi ích CĐTTS cho năm 2025 (2,6 nghìn tỷ đồng, +29% YoY) nhờ mảng thủy điện ghi nhận lợi nhuận vượt kỳ vọng, bù đắp cho mảng mảng cơ điện (M&E) yếu hơn dự kiến, dù cần thêm đánh giá chi tiết. Chúng tôi hiện duy trì khuyến nghị PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG cho REE với giá mục tiêu 72.200 đồng/CP.

Quý 3/2025: Doanh thu đạt 2,6 nghìn tỷ đồng (+26% YoY), LNST sau lợi ích CĐTTS đạt 674 tỷ đồng (+40% YoY).

* Tăng trưởng doanh thu: Mảng cơ điện +38% YoY nhờ đầu tư hạ tầng trên toàn quốc tăng mạnh, và +25% YoY từ doanh thu mảng điện, chủ yếu nhờ sản lượng thủy điện cao.

* LNST sau lợi ích CĐTTS tăng mạnh: mảng điện +40% YoY, được thúc đẩy bởi LNST tại các nhà máy thủy điện SBH/VSH tăng trưởng vượt trội +51% và 2,7x YoY; LNST mảng cơ điện tăng 79% YoY; và VCW ghi nhận 34 tỷ đồng lợi nhuận (so với lỗ 33 tỷ đồng trong quý 3/2024) nhờ tăng giá nước thương phẩm và tăng sản lượng giai đoạn 2.

9T 2025: Doanh thu đạt 7,1 nghìn tỷ đồng (+18% YoY, hoàn thành 67% dự báo cho năm 2025 của chúng tôi), LNST sau lợi ích CĐTTS đạt 1,9 nghìn tỷ đồng (+45% YoY, hoàn thành 75% dự báo cho năm 2025 của chúng tôi).

* Tăng trưởng doanh thu chủ yếu nhờ +26% YoY doanh thu mảng điện (chủ yếu từ thủy điện).

* Tương tự quý 3, LNST sau lợi ích CĐTTS tăng mạnh được hỗ trợ bởi (1) lợi nhuận mảng điện + 68% YoY, và (2) lợi nhuận mảng nước & mảng khác +42% YoY.

Sản lượng và lợi nhuận mảng thủy điện vượt kỳ vọng: Trong 9T 2025, các công ty con thủy điện là động lực chính cho tăng trưởng LNST mảng điện +68% YoY của REE, dẫn đầu bởi mức tăng mạnh tại VSH (4,4x YoY), SBH (2,3x YoY), và CHP (2,4x YoY). Chúng tôi nhận thấy tiềm năng điều chỉnh tăng dự báo LNST trong năm 2025 cho VSH của chúng tôi, khi LNST sau lợi ích CĐTTS trong 9T đạt 647 tỷ đồng (+4,4x YoY; hoàn thành 81% dự báo 2025F), trong khi quý 4 – thường là quý mạnh nhất của thủy điện – vẫn còn phía trước.

Doanh thu và LNST mảng M&E thấp hơn nhẹ so với dự báo cho năm 2025 của chúng tôi, tuy nhiên backlog cuối quý 3/2025 đạt 6,7 nghìn tỷ đồng, hỗ trợ cho dự báo doanh thu năm 2026 đạt 6,5 nghìn tỷ đồng.

Mảng BDS: REE ghi nhận 13 tỷ đồng lợi nhuận không đáng kể từ thoái vốn tại CTLK Saigon Res. Ngoài ra, dự án Light Square không ghi nhận doanh số bán căn hộ trong quý 3, với LNST trong 9T đạt 100 tỷ đồng (46% dự báo cho năm 2025 của chúng tôi). [Vui lòng xem thêm thông tin chi tiết tại Vietcap IQ.](#)

TLG: Lợi nhuận bị ảnh hưởng bởi chi phí SG&A dù doanh thu quý 3 tăng mạnh YoY; Rủi ro giảm nhẹ đối với dự báo - Báo cáo KQKD

* KQKD 9 tháng đầu năm 2025 (9T 2025) thấp hơn kỳ vọng: CTCP Tập đoàn Thiên Long (TLG) đã công bố KQKD 9T 2025 với doanh thu đạt 3,2 nghìn tỷ đồng (+11% YoY; 79% dự báo cả năm của chúng tôi) và LNST sau lợi ích CĐTS đạt 378 tỷ đồng (-11% YoY; 80% dự báo cả năm của chúng tôi). Các kết quả này nhìn chung thấp hơn nhẹ so với kỳ vọng khi trong giai đoạn 2014–2024, trung bình KQKD 9T thường đóng góp khoảng 75% vào doanh thu và 85% vào lợi nhuận cả năm. Chúng tôi nhận thấy rủi ro điều chỉnh giảm nhẹ đối với dự báo cả năm của chúng tôi, dù cần thêm đánh giá chi tiết.

* Tăng trưởng doanh thu YoY mạnh mẽ trong quý 3, nhưng lợi nhuận suy yếu: Doanh thu quý 3/2025 đạt 1,2 nghìn tỷ đồng (+32% YoY; -5% QoQ), trong khi LNST sau lợi ích CĐTS đạt 76 tỷ đồng (-17% YoY; -66% QoQ). Mức tăng trưởng YoY mạnh mẽ của doanh thu chủ yếu đến từ việc thực hiện các đơn hàng trong nước bị hoãn từ mùa cao điểm quý 2, trong khi đó mức tăng mạnh 85% YoY của chi phí bán hàng và quản lý (SG&A) đã gây áp lực lớn lên lợi nhuận, dẫn đến sự ngược chiều xu hướng giữa doanh thu và LNST sau lợi ích CĐTS.

* Doanh thu xuất khẩu: Doanh thu xuất khẩu quý 3/2025 đạt 291 tỷ đồng (+23% YoY; -7% QoQ), nhờ được hỗ trợ bởi sự phục hồi mạnh mẽ ở các thị trường chủ lực, bù đắp cho các gián đoạn do thiên tai trong quý 1. Doanh thu xuất khẩu 9T đạt tổng cộng 888 tỷ đồng (+10% YoY; hoàn thành 78% dự báo cả năm của chúng tôi).

* Doanh thu trong nước: Doanh thu trong nước quý 3/2025 đạt 893 tỷ đồng (+36% YoY; -4% QoQ). Mức tăng trưởng mạnh YoY chủ yếu đến từ việc thực hiện các đơn hàng trong nước bị hoãn từ mùa cao điểm quý 2 do các quy định mới về thuế và chiến dịch chống hàng giả của Chính phủ. Doanh thu trong nước 9T đạt 2,3 nghìn tỷ đồng (+11% YoY; 80% dự báo cả năm của chúng tôi).

* Biên lợi nhuận gộp: Biên lợi nhuận gộp quý 3/2025 đạt 49,6% (+6,7 điểm % YoY; -4,2 điểm % QoQ), qua đó đưa biên lợi nhuận gộp 9T 2025 lên mức 49,6%, cao hơn so với dự báo cả năm của chúng tôi là 44,6%. Biên lợi nhuận gộp trong nước đạt 53,8% (+7,8 điểm % YoY; -5,7 điểm % QoQ), nhờ được hỗ trợ bởi (1) sự gia tăng của giá bán trung bình từ tháng 4–5/2025, (2) sự cải thiện trong cơ cấu sản phẩm, (3) mức chi phí nguyên liệu thuận lợi, và (4) sự cải thiện của hiệu quả hoạt động. Trong khi đó, biên lợi nhuận mảng xuất khẩu vẫn duy trì ổn định ở mức 37,3% (+3,1 điểm % YoY; +0,25 điểm % QoQ) nhờ tỷ trọng đóng góp ổn định từ mảng OEM.

* Áp lực chi phí SG&A gia tăng: Tỷ lệ SG&A/doanh thu quý 3/2025 tăng lên mức 41,9% (+11,9 điểm % YoY; +9,2 điểm % QoQ) do công ty tăng cường chi phí bán hàng và khuyến mãi nhằm củng cố hệ thống phân phối và bảo vệ thị phần trong bối cảnh cạnh tranh gia tăng. Tỷ lệ SG&A/doanh thu 9T tăng lên mức 35,6% (+8,0 điểm % YoY), vượt dự báo cả năm của chúng tôi là 34,7%. [Vui lòng xem thêm thông tin chi tiết tại Vietcap IQ.](#)

TPB: NIM tiếp tục chịu áp lực - Báo cáo KQKD

* Ngân hàng TMCP Tiên Phong (TPB) đã công bố KQKD 9T 2025 với thu nhập từ HĐKD (TOI) đạt 13,6 nghìn tỷ đồng (+5,5% YoY) và LNTT đạt 6,1 nghìn tỷ đồng (+10,7% YoY), hoàn thành lần lượt 76% và 73% dự báo cả năm của chúng tôi. So với cùng kỳ quý trước, TOI quý 3/2025 đã giảm 2,0% và LNTT giảm 6,7%, chủ yếu do khoản lỗ ngoại hối, trong khi các mảng dịch vụ cốt lõi ghi nhận mức tăng trưởng một chữ số trong cả thu nhập lãi ròng (NII) và tổng thu nhập phí ròng (NFI) thuần.

Nhìn chung, KQKD 9T 2025 của TPB phù hợp với dự báo của chúng tôi, dù cần thêm đánh giá chi tiết.

* Tăng trưởng tín dụng 9T 2025 đạt 16,0%, cao hơn mức tăng trưởng toàn hệ thống là 13,4%. Động lực tăng trưởng đến từ mức tăng 18,3% của dư nợ cho vay khách hàng, trong khi dư nợ trái phiếu doanh nghiệp tiếp tục giảm 35,4%. Trong cơ cấu cho vay khách hàng, cho vay hộ gia đình đã tăng 15,6% so với đầu năm, và cho vay doanh nghiệp cũng ghi nhận mức tăng mạnh 20,8% so với đầu năm. Đáng chú ý, hoạt động cho vay đối với các chủ đầu tư BĐS ghi nhận mức tăng mạnh nhất, tăng 37,7% so với đầu năm và chiếm 9,9% tổng danh mục cho vay của TPB.

* Tăng trưởng tiền gửi khách hàng 9T 2025 đạt 7,2%. Tăng trưởng huy động vốn (bao gồm tiền gửi khách hàng và giấy tờ có giá) đạt mức 10,0%. Hầu hết các ngân hàng đã công bố KQKD quý 3, và đều cho thấy tăng trưởng huy động vốn tăng chậm hơn so với tăng trưởng tín dụng, qua đó khiến thanh khoản bị thắt chặt. Do đó, các ngân hàng – đặc biệt là những ngân hàng quy mô nhỏ như TPB – có thể sẽ cần phải tăng lãi suất huy động trong các tháng tới để đảm bảo có đủ nguồn vốn cho kế hoạch tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ dự kiến trong quý 4/2025. Ngoài ra, tỷ lệ CASA quý 3/2025 của TPB chỉ đạt 19% (-3,5 điểm % QoQ).

* NIM 9T 2025 giảm 66 điểm cơ bản YoY xuống còn 3,09%. So với cùng kỳ quý trước, NIM của TPB đã giảm 16 điểm cơ bản xuống xuống 3,03%, do phải chịu áp lực từ cả mức tăng của chi phí huy động và mức giảm của lợi suất cho vay trong quý.

* Tổng thu nhập ngoài lãi (NOII) 9T 2025 đạt 3,9 nghìn tỷ đồng (+25,1% YoY), nhờ được thúc đẩy bởi diễn biến khả quan của cả NFI thuần (+19,5% YoY) và lợi nhuận từ giao dịch ngoại hối (+7,3 lần YoY).

* Chất lượng tài sản suy giảm nhẹ QoQ trong quý 3/2025, với tỷ lệ nợ xấu tăng 18 điểm cơ bản QoQ lên mức 2,23%. Tỷ lệ nợ nhóm 2 trên tổng dư nợ giảm nhẹ 2 điểm cơ bản QoQ xuống mức 1,78% trong quý 3/2025. Ngoài ra, tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) của TPB đã giảm xuống mức 61,2% (-1,5 điểm % QoQ). Tuy nhiên, tỷ lệ xử lý nợ xấu hàng năm trong 9T 2025 vẫn thấp hơn đáng kể so với năm ngoái, chỉ đạt mức 0,59%, so với 1,46% trong 9T 2024.

* Tỷ lệ chi phí/thu nhập (CIR) 9T 2025 đạt 39,3% (+4,6 điểm % YoY) do TOI tăng trưởng chậm trong khi chi phí hoạt động (OPEX) ghi nhận mức tăng 19,3% YoY. [Vui lòng xem thêm thông tin chi tiết tại Vietcap IQ.](#)

TV2: Mức lợi nhuận cao từ công ty liên kết thúc đẩy LNST quý 3 - Báo cáo KQKD

* CTCP Tư vấn Xây dựng Điện 2 (TV2) đã công bố KQKD quý 3/2025 với doanh thu thuần đạt 254 tỷ đồng (-13% YoY) và LNST sau lợi ích CĐTS đạt 13 tỷ đồng (+42% YoY). Mức giảm mạnh của doanh thu chủ yếu đến từ mức doanh thu thấp hơn dự kiến của mảng tư vấn, EPC và O&M (giảm 14% YoY). Trong khi đó, mức tăng mạnh của LNST sau lợi ích CĐTS được thúc đẩy bởi (1) Sự đảo chiều tích cực của doanh thu từ mảng bán điện, và (2) lợi nhuận từ công ty liên kết đạt 5 tỷ đồng (so với khoản lỗ 5 tỷ đồng ghi nhận trong quý 3/2024), qua đó bù đắp cho (3) khoản lỗ gộp 10 tỷ đồng (so với khoản lãi gộp 26 tỷ đồng ghi nhận trong quý 3/2024) từ mảng sản xuất cơ khí.

* Trong giai đoạn 9 tháng đầu năm 2025 (9T 2025), TV2 đã ghi nhận khoản doanh thu 770 tỷ đồng (-14% YoY) và LNST sau lợi ích CĐTS đạt 46 tỷ đồng (-6% YoY), lần lượt hoàn thành 54% và 67% dự báo cả năm của chúng tôi. Chúng tôi cho rằng nguyên nhân của tỷ lệ hoàn thành thấp này chủ yếu là do (1) tính chất doanh thu thường được ghi nhận nhiều hơn vào cuối năm, (2) mức tăng 45% YoY của chi phí quản lý (G&A), qua đó lấn át tác động của (3) khoản lợi nhuận cao hơn kỳ vọng từ công ty liên kết. Bên cạnh đó, mức biên lợi nhuận gộp 15,5% nhìn chung phù hợp với mức dự báo 15% của chúng tôi.

* Chúng tôi lưu ý rằng mức giảm 6% YoY của LNST sau lợi ích CĐTS là thấp hơn nhiều so với mức giảm 62% YoY của lợi nhuận hoạt động, chủ yếu nhờ mức lợi nhuận cao hơn kỳ vọng từ công ty liên kết, đạt 24 tỷ đồng so với khoản lỗ 5 tỷ đồng ghi nhận trong cùng kỳ năm trước.

* Chúng tôi nhận thấy không có sự thay đổi đáng kể đối với dự báo LNST năm 2025 của chúng tôi, do mức lợi nhuận cao từ công ty liên kết có khả năng sẽ bù đắp cho mức lợi nhuận hoạt động thấp hơn kỳ vọng và mức chi phí tài chính khác cao hơn kỳ vọng, dù cần thêm đánh giá chi tiết. Chúng tôi hiện có khuyến nghị MUA với giá mục tiêu là 43.900 đồng/cổ phiếu đối với cổ phiếu TV2. [Vui lòng xem thêm thông tin chi tiết tại Vietcap IQ.](#)

VCB: Tăng trưởng tín dụng tốt trong quý 3 nhưng NIM vẫn chịu áp lực - Báo cáo KQKD

Ngân hàng TMCP Ngoại thương Việt Nam (VCB) đã công bố KQKD 9 tháng đầu năm 2025 (9T 2025) với thu nhập từ HĐKD (TOI) đạt 53,2 nghìn tỷ đồng (+4,6% YoY) và LNTT đạt 33,1 nghìn tỷ đồng (+5,1% YoY), hoàn thành lần lượt 71% và 73% dự báo năm 2025 của chúng tôi. LNTT quý 3/2025 đạt 11,2 nghìn tỷ đồng (+1,9% QoQ, +5,0% YoY). Nhìn chung, kết quả lợi nhuận của ngân hàng thấp hơn nhẹ so với kỳ vọng của chúng tôi do NIM không được tốt như dự báo. Chúng tôi nhận thấy rủi ro điều chỉnh giảm nhẹ đối với dự báo lợi nhuận hiện tại của chúng tôi, dù cần thêm đánh giá chi tiết.

* Tăng trưởng tín dụng 9T 2025 đạt 12,4%, thấp hơn so với mức tăng trưởng tín dụng toàn hệ thống là 13,4%. Tăng trưởng tín dụng riêng trong quý 3 đạt mức tốt 4,7%. Đáng chú ý, nếu cộng lại 51 nghìn tỷ đồng dư nợ mà VCB đã bán cho VCB Neo trong quý 1/2025, tăng trưởng tín dụng của VCB trong 9T 2025 sẽ đạt 15,9%, tức cao hơn mức tăng trưởng toàn ngành.

* Tăng trưởng tiền gửi khách hàng 9T 2025 đạt 6,4%, tiếp tục thấp hơn tăng trưởng tín dụng. Tỷ lệ CASA quý 3/2025 đạt 35,6% (-1,4 điểm % QoQ, +0,8 điểm % YoY), vẫn thuộc nhóm cao nhất trong ngành.

* Thu nhập lãi thuần (NII) 9T 2025 của VCB tăng 2,3% YoY, nhờ mức tăng trưởng tín dụng mạnh, nhưng bị ảnh hưởng một phần bởi sự sụt giảm mạnh của NIM. NIM 9T 2025 đạt 2,57% (-41 điểm cơ bản YoY), thấp hơn so với dự báo cả năm của chúng tôi là 2,70%.

* So với quý trước, NIM giảm nhẹ xuống còn 2,57% (-7 điểm cơ bản QoQ, -28 điểm cơ bản YoY), chủ yếu do chi phí huy động tăng (+6 điểm cơ bản QoQ, +10 điểm cơ bản YoY) trong khi lợi suất tài sản sinh lãi gần như đi ngang (-1 điểm cơ bản QoQ, -19 điểm cơ bản YoY).

* Chất lượng tài sản được duy trì ở mức tốt nhất ngành với tỷ lệ nợ xấu đạt 1,03% (+3 điểm cơ bản QoQ, -19 điểm cơ bản YoY) trong quý 3/2025, cao hơn so với dự báo cuối năm 2025 của chúng tôi là 0,95%. Tỷ lệ nợ nhóm 2 đạt 0,27% (+2 điểm cơ bản QoQ, -7 điểm cơ bản YoY) trong quý 3/2025. VCB đã xử lý 520 tỷ đồng nợ xấu trong 9T 2025 – tương đương với mức tỷ lệ xử lý nợ trên tổng dư nợ là 0,03%.

* Chi phí tín dụng quy năm 9T 2025 đạt 0,20% thấp hơn so với mức 0,34% ghi nhận trong 9T 2024. Chúng tôi ước tính VCB đã hoàn nhập 1,0 nghìn tỷ đồng chi phí dự phòng cho các khoản cho vay liên ngân hàng trong 9T 2025 (so với mức hoàn nhập tương tự 4,7 nghìn tỷ đồng ghi nhận trong 9T 2024). Ngoài ra, tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) của VCB trong quý 3/2025 đã giảm nhẹ từ mức 214% của quý trước xuống 202%, nhưng tỷ lệ này vẫn được duy trì ở mức cao nhất toàn ngành.

* Tổng thu nhập ngoài lãi (NOII) 9T 2025 đạt 10,7 nghìn tỷ đồng (+14,8% YoY), hoàn thành 75% dự báo cả năm của chúng tôi. Lãi từ HĐKD ngoại hối tăng mạnh 33,3% YoY, đạt 4,9 nghìn tỷ đồng trong 9T 2025, qua đó cho thấy vị thế dẫn đầu thị trường ngoại hối của VCB nhờ thế mạnh trong mảng khách hàng FDI. Thu nhập khác ròng tăng mạnh 152,8% YoY lên mức 2,7 nghìn tỷ đồng, khả năng cao là nhờ mức tăng mạnh của thu hồi nợ xấu. Trong khi đó, thu nhập phí dịch vụ thuần (NFI) tiếp tục ghi nhận diễn biến kém khả quan với mức giảm 38,2% YoY xuống còn 2,6 nghìn tỷ đồng. * Tỷ lệ chi phí/thu nhập (CIR) 9T 2025 tăng 1,9 điểm % YoY lên mức 33,3%, cao hơn so với dự báo cả năm của chúng tôi là 32,9%, khi chi phí hoạt động (OPEX) tăng 10,8% YoY trong khi TOI chỉ tăng 4,6%. [Vui lòng xem thêm thông tin chi tiết tại Vietcap IQ.](#)

VEA: Duy trì tăng trưởng lợi nhuận giữa bối cảnh thách thức gia tăng - Báo cáo KQKD

* Tổng Công ty Máy động lực và máy nông nghiệp Việt Nam (VEA) công bố KQKD trong 9T 2025 với doanh thu đạt 3,2 nghìn tỷ đồng (+7% YoY) và LNST sau lợi ích CBTS đạt 5,2 nghìn tỷ đồng +6% YoY), hoàn thành lần lượt 74% và 67% dự báo cả năm, phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi. Lợi nhuận từ các công ty liên kết tăng 7% YoY, được dẫn dắt bởi Toyota (+36% YoY), Ford (+49% YoY) và Honda tăng trưởng nhẹ (+4% YoY), qua đó bù đắp cho lợi nhuận từ HĐKD cốt lõi thấp (-27% YoY). Kết quả này phản ánh đà tăng trưởng doanh số vững chắc của Toyota và Ford trong 9T 2025, lần lượt đạt +16% và +20% YoY, trong khi phần lớn các hãng xe khác ghi nhận doanh số đi ngang hoặc giảm nhẹ.

* Kết quả quý 3/2025 bắt đầu cho thấy tác động của việc gặp thách thức trên thị trường, khi lợi nhuận từ hầu hết các công ty liên kết giảm YoY, với Ford và các công ty liên kết khác -29% YoY, Toyota -8% YoY, trong khi chỉ Honda duy trì mức tăng khiêm tốn +8% YoY. Nguyên nhân chủ yếu đến từ (1) cạnh tranh ngày càng gay gắt từ các dòng xe điện (EV), dẫn đầu bởi VinFast, và (2) áp lực ngày càng lớn từ chính sách trong quá trình chuyển đổi sang phương tiện xanh, khiến người tiêu dùng trở nên thận trọng hơn với xe sử dụng động cơ đốt trong (ICE). Ngoài ra, doanh số xe máy Honda giảm 7% YoY, phản ánh tác động từ Chỉ thị của Thủ tướng Chính phủ về việc cấm xe máy chạy xăng trong khu vực bên trong Vành đai 1 Hà Nội từ năm 2026, qua đó thúc đẩy xu hướng chuyển dịch sang xe điện khi người tiêu dùng chủ động thích ứng với các quy định đô thị sắp tới.

* Trong 9T 2025, doanh số bán lẻ ô tô du lịch giảm 1% YoY, hoàn thành 68% dự báo cả năm của chúng tôi. Chúng tôi kỳ vọng nhu cầu tiêu dùng đối với mặt hàng không thiết yếu sẽ phục hồi theo mùa trong quý 4/2025, giúp doanh số ô tô cả năm đạt dự báo của chúng tôi, dù ở mức cơ sở thấp hơn so với năm 2024 trong bối cảnh thị trường ngày càng nhiều thách thức. Trong khi đó, mảng xe máy của Honda tăng 7% YoY trong 9T 2025, giảm tốc đáng kể so với +16% YoY trong 6T 2025, hoàn thành 74% dự báo cả năm 2025 và vẫn phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi. [Vui lòng xem thêm thông tin chi tiết tại Vietcap IQ.](#)

VHM: Doanh số bán hàng trong 9T vượt dự báo cả năm nhờ doanh số bán lô lớn tích cực tại dự án Green Paradise trong quý 3; lợi nhuận 9T phù hợp với kỳ vọng - Hợp Gặp gỡ NĐT & Báo cáo KQKD

CTCP Vinhomes (VHM) ghi nhận KQKD quý 3/2025 với doanh thu BĐS cốt lõi (bao gồm hợp đồng hợp tác kinh doanh (BCC) và các giao dịch bán lô lớn được ghi nhận là thu nhập tài chính) đạt 12,7 nghìn tỷ đồng (-23% QoQ và -65% YoY) và LNST sau lợi ích CBTS đạt 4,2 nghìn tỷ đồng (-45% QoQ và -47% YoY), chủ yếu được hỗ trợ bởi ghi nhận bán lô lớn tại dự án Golden City với lợi nhuận trước thuế đạt 3,5 nghìn tỷ đồng và tiếp tục bàn giao tại dự án Royal Island và Ocean Park 2&3.

* Trong 9T 2025, doanh thu BĐS cốt lõi của VHM đạt 40,1 nghìn tỷ đồng (-42% YoY) trong khi LNST sau lợi ích CBTS đạt 14,4 nghìn tỷ đồng (-27% YoY), hoàn thành lần lượt 33% và 41% dự báo cả năm của chúng tôi. Chúng tôi nhận thấy không có thay đổi nào đáng kể đối với dự báo hiện tại của chúng tôi về LNST sau lợi ích CBTS cho năm 2025 (dù cần thêm đánh giá chi tiết), khi kỳ vọng lợi nhuận trong quý 4 chủ yếu được thúc đẩy bởi giá trị hợp đồng bán hàng chưa ghi nhận (chủ yếu từ doanh số bán lô lớn tại Green Paradise).

* Doanh số bán BĐS đạt mức cao kỷ lục trong quý 3/2025 được thúc đẩy bởi các giao dịch bán lô lớn tại Green Paradise. Giá trị hợp đồng bán hàng trong quý 3/2025 gấp 2,9x QoQ và 3x YoY, đạt mức 95,1 nghìn tỷ đồng, chủ yếu nhờ doanh số bán lô lớn khả quan tại Green Paradise với các đối tác trong nước. Ban lãnh đạo kỳ vọng phần lớn doanh số bán lô lớn trong quý 3/2025 tại Green Paradise sẽ được ghi nhận vào lợi nhuận quý 4/2025 của VHM.

* Vinhomes Green Paradise (2.870 ha, Cầu Giẽ, TP. HCM) là một trong những dự án BĐS quy mô lớn nhất tại miền Nam, dự kiến kết nối với trung tâm TP. HCM thông qua tuyến đường sắt tốc độ cao đang được đề xuất. Dự án gồm 4 phân khu chính (The Haven Bay, The Green Bay, The Grand Island, và The Paradise) với các tiện ích toàn diện và các công trình điểm nhấn biểu tượng. Dự án

khởi công vào tháng 4/2025 và hiện đang trong giai đoạn thăm dò thị trường, ghi nhận sự quan tâm mạnh mẽ từ phía người mua. Ban lãnh đạo dự kiến chính thức mở bán lẻ vào tháng 11/2025 với ~2.000–3.000 căn thấp tầng có thể được ra mắt trong đợt mở bán đầu tiên.

* Giá trị hợp đồng bán hàng trong 9T 2025 của VHM tăng 96% YoY, đạt 162,6 nghìn tỷ đồng, trong đó Green Paradise đóng góp 40%, Wonder City đóng góp 23%, và Royal Island đóng góp 17%. Doanh số bán lẻ lớn chiếm 49% tổng doanh số bán hàng trong 9T 2025. Với doanh số bán lẻ lớn tại Green Paradise mạnh hơn kỳ vọng, chúng tôi nhận thấy tiềm năng điều chỉnh tăng đối với dự báo giá trị hợp đồng bán hàng trong năm 2025 của VHM (131,5 nghìn tỷ đồng), dù cần thêm đánh giá chi tiết.

* Giá trị hợp đồng bán hàng chưa ghi nhận cuối quý 3/2025 đạt 223,9 nghìn tỷ đồng (+93% YoY và +62% QoQ), trong đó giá trị bán lẻ lớn chiếm 53%.

* Ban lãnh đạo kỳ vọng doanh số bán hàng quý 4/2025 sẽ bao gồm mở bán lẻ tại dự án Green Paradise và Làng Vân, dự án nhà ở xã hội Nam Tràng Cát, cũng như tiếp tục bán hàng tại các dự án đang triển khai – như Wonder City, Green City và Golden City. [Vui lòng xem thêm thông tin chi tiết tại Vietcap IQ.](#)

VIB: Mảng cho vay bán lẻ duy trì ở mức yếu; chất lượng tài sản cải thiện - Báo cáo KQKD

Ngân hàng TMCP Quốc tế Việt Nam (VIB) công bố KQKD trong 9T 2025 với tổng thu nhập từ HĐKD (TOI) đạt 14,7 nghìn tỷ đồng (-3,7% YoY) và LNTT đạt 7,0 nghìn tỷ đồng (+6,7% YoY), hoàn thành lần lượt 71% và 70% dự báo cả năm của chúng tôi. So với quý trước, TOI và LNTT quý 3/2025 lần lượt giảm 2,1% và 21,8% do lỗ từ hoạt động ngoại hối và chi phí dự phòng tăng mạnh, lần át mức cải thiện trong thu nhập phí thuần (NFI). Nhìn chung, do KQKD trong 9T của VIB thấp hơn nhẹ so với kỳ vọng, chúng tôi ghi nhận rủi ro điều chỉnh giảm đối với dự báo lợi nhuận, dù cần thêm đánh giá chi tiết.

* Tăng trưởng tín dụng 9T 2025 đạt 15%, cao hơn nhẹ so với tăng trưởng toàn hệ thống là 13,4%. Mức tăng chủ yếu đến từ mảng cho vay khách hàng doanh nghiệp (+52,4% trong 9T 2025), trong khi mảng cho vay bán lẻ vẫn yếu, chỉ tăng +4,8% trong 9T 2025. Trong mảng khách hàng doanh nghiệp, cho vay phân khúc bán buôn & bán lẻ tăng 65,4% so với đầu năm (chiếm 10,5% tổng dư nợ cho vay của VIB trong quý 3/2025) và dịch vụ tài chính tăng mạnh 84,4% so với đầu năm (chiếm 8,8% tổng dư nợ cho vay của VIB).

* Tăng trưởng tiền gửi khách hàng 9T 2025 tăng 11,4%, trong khi tổng tăng trưởng huy động (bao gồm tiền gửi khách hàng và giấy tờ có giá) đạt 11,9%, hầu như không đổi so với mức 6T 2025. Một xu hướng đáng chú ý là phần lớn tiền gửi khách hàng của VIB trong 9T 2025 đến từ các khách hàng doanh nghiệp (tăng trưởng +34% so với đầu năm, chiếm 35% tổng tiền gửi tại VIB). Tỷ lệ CASA quý 3/2025 giảm 1,4 điểm % QoQ xuống 15,4%.

* NIM 9T 2025 giảm 93 điểm cơ bản YoY xuống 3,08% so với dự báo cả năm của chúng tôi là 3,13%. So với quý trước, NIM đi ngang ở mức 3,13%. Dù chi phí huy động tăng 14 điểm cơ bản trong quý 3/2025, ngân hàng đã chuyển phần chi phí tăng này sang khách hàng, qua đó duy trì NIM trong quý.

* Thu nhập ngoài lãi (NOII) 9T 2025 đạt 2,8 nghìn tỷ đồng (+15,7% YoY) nhờ thu nhập thu hồi nợ đạt 1,2 nghìn tỷ đồng (+69,7% YoY) và thu nhập phí thuần đạt 1,3 nghìn tỷ đồng (+14,4% YoY).

* Chất lượng tài sản cải thiện nhẹ trong quý 3/2025 khi tỷ lệ nợ xấu giảm 24 điểm cơ bản QoQ và 53 điểm cơ bản YoY xuống 3,32%. Tỷ lệ nợ nhóm 2 trên tổng dư nợ giảm 17 điểm cơ bản QoQ còn 2,74%. Bên cạnh đó, tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) tăng 2,2 điểm % QoQ lên 39% so với 31,0% trong quý 1/2025. Tuy nhiên, chúng tôi lưu ý tỷ lệ LLR này vẫn ở mức thấp so với các ngân hàng khác.

* Tỷ lệ chi phí/thu nhập (CIR) 9T 2025 ở mức 37,1%, tăng nhẹ 1,4 điểm % YoY. [Vui lòng xem thêm thông tin chi tiết tại Vietcap IQ.](#)

VJC: Mảng vận tải quốc tế dẫn dắt tăng trưởng, có khả năng điều chỉnh giảm đối với dự báo của chúng tôi - Báo cáo KQKD

* Trong 9T 2025: CTCP Hàng không Vietjet (VJC) công bố doanh thu đạt 52,8 nghìn tỷ đồng (+1% YoY; hoàn thành 45% dự báo cả năm của chúng tôi) và LNST sau lợi ích CĐTS đạt 1,6 nghìn tỷ đồng (+15% YoY; hoàn thành 41% dự báo cả năm của chúng tôi). Kết quả này thấp hơn so với dự báo của chúng tôi, chủ yếu do doanh thu từ SALB & ROFR thấp hơn dự kiến. Chúng tôi nhận thấy rủi ro điều chỉnh giảm đối với dự báo hiện tại, dù cần thêm đánh giá chi tiết.

* Trong quý 3/2025: VJC ghi nhận doanh thu đạt 16,9 nghìn tỷ đồng (-7% YoY; -5% QoQ) và LNST sau lợi ích CĐTS đạt 319 tỷ đồng (-44% YoY; -51% QoQ).

* Mảng vận tải:

- Doanh thu mảng vận tải đạt 15,9 nghìn tỷ đồng (+10% YoY; -3% QoQ). Trong đó, doanh thu vận tải quốc tế đạt 4,5 nghìn tỷ đồng (+22% YoY; +47% QoQ), chiếm 28% tổng doanh thu vận tải, tăng nhẹ so với 25% trong cùng kỳ năm 2024. Doanh thu vận tải nội địa giảm nhẹ QoQ, đạt 3,9 nghìn tỷ đồng (+11% YoY; -20% QoQ) do yếu tố mùa vụ.

- Số lượng hành khách: VJC vận chuyển 7,1 triệu lượt hành khách trong quý 3/2025 (+9% YoY; -5% QoQ), gồm 2,9 triệu khách quốc tế (+14% YoY; +4% QoQ) và 4,2 triệu khách nội địa (+6% YoY; -11% QoQ).

* SALB & ROFR: Doanh thu đạt 435 tỷ đồng (-86% YoY; +1,4% QoQ).

* Biên lợi nhuận gộp: Biên lợi nhuận gộp trong quý 3/2025 đạt 12,4% (-1,6 điểm % YoY; -1,1 điểm % QoQ) nhưng vẫn cao hơn đáng kể so với dự báo cả năm là 8,6%, chủ yếu nhờ (1) lợi suất bình quân mỗi khách cao hơn dự kiến và (2) giá nhiên liệu bay duy trì ở mức thấp hơn dự báo.

* Trong 9T 2025: Thu nhập tài chính đạt 1,7 nghìn tỷ đồng (+20% YoY; đạt 179% dự báo cả năm của chúng tôi) và chi phí tài chính ở mức 3,8 nghìn tỷ đồng (+23% YoY; 179% dự báo cả năm của chúng tôi).

* Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh (CFO): Đến cuối quý 3/2025, CFO đạt mức dương 281 tỷ đồng, cải thiện mạnh so với mức âm 1,5 nghìn tỷ đồng trong quý 3/2024, nhờ lợi nhuận tăng và cải thiện trong quản trị vốn lưu động. [Vui lòng xem thêm thông tin chi tiết tại Vietcap IQ.](#)

VNM: Doanh số trong nước phục hồi trong 2 quý liên tiếp, biên lợi nhuận bắt đầu cải thiện - Báo cáo KQKD

* Tại cấp độ công ty: Doanh thu và LNST quý 3/2025 tăng lần lượt 1% và 2% QoQ. Đáng chú ý, quý 3/2024 là mức cơ sở thấp của tiêu thụ sữa trong nước do bão Yagi, nên việc so sánh YoY không đủ ý nghĩa.

* Trong 9T 2025, doanh thu (+1% YoY) và LNST (-10% YoY) chủ yếu bị ảnh hưởng bởi gián đoạn kênh phân phối trong quý 1/2025. Hai chỉ số trên hoàn thành lần lượt 73% và 70% dự báo cả năm của chúng tôi. Chúng tôi ghi nhận khả năng điều chỉnh giảm đối với dự báo của chúng tôi, dù cần thêm đánh giá chi tiết.

* Doanh thu trong nước: Doanh số quý 3/2025 giảm nhẹ 1% QoQ. Hệ thống cửa hàng Vinamilk tiếp tục ghi nhận lưu lượng khách đạt kỷ lục. VNM đã ra mắt 90 sản phẩm đổi mới trong 9T 2025, sau 120 lần ra mắt và tái cơ cấu sản phẩm trong 2024. Trong quý 3/2025, công ty thay đổi toàn bộ bao bì dòng sữa bột người lớn, đồng thời ra mắt các dòng sữa đậu nành mè đen và sữa yến mạch. Nhiều chiến dịch marketing đã được triển khai với KPI rất khả quan.

* Chúng tôi đánh giá cao tốc độ đẩy mạnh trong cao cấp hóa danh mục của VNM, nhắm tới người tiêu dùng quan tâm đến sức khỏe, nhu cầu sữa thực vật, sữa bột cho người cao tuổi, cùng các hương vị sáng tạo cho sữa chua và sữa nước.

* Thị trường nước ngoài: Doanh số quý 3/2025 tăng 33% YoY trên mức cơ sở cao, nhờ mức tăng trong mảng xuất khẩu (+47% YoY) và các công ty con (+17% YoY). Campuchia dẫn dắt đà tăng trưởng; mà VNM cho rằng được hỗ trợ bởi đề án của Bộ Công Thương thúc đẩy thương mại biên mậu và xuất khẩu sang Campuchia từ tháng 7/2025, hướng tới nâng kim ngạch song phương từ 10,1 tỷ USD (năm 2024) lên 20 tỷ USD vào năm 2030. Thị trường Trung Đông cũng tăng trưởng trong quý 3/2025, các thị trường khác duy trì ổn định.

* Lợi nhuận: Tổng biên lợi nhuận gộp quý 3/2025 duy trì vững chắc QoQ ở mức 41,8%, dù biên lợi nhuận gộp xuất khẩu giảm, nhờ giá nguyên liệu đầu vào thuận lợi. Tỷ lệ chi phí SG&A/doanh thu giảm 120 điểm cơ bản QoQ xuống mức 24,9% khi các sáng kiến chuyển đổi số trước đây bắt đầu mang lại hiệu quả. [Vui lòng xem thêm thông tin chi tiết tại Vietcap IQ.](#)

Tóm tắt các báo cáo trong ngày

Cập nhật Vĩ mô: Quốc hội đánh giá kết quả thực hiện nhiệm kỳ 2021-2025 và kế hoạch phát triển kinh tế - xã hội 2026-2030

* Ngày 29 và 30/10, Quốc hội thảo luận về (1) Kết quả thực hiện kế hoạch phát triển kinh tế - xã hội năm 2025; dự kiến kế hoạch phát triển kinh tế - xã hội năm 2026; và (2) kết quả giai đoạn 2021-2025, bao gồm phát triển kinh tế - xã hội và tái cấu trúc nền kinh tế. Những nội dung chính bao gồm:

* Chính phủ kỳ vọng đạt hoặc vượt tất cả 15 chỉ tiêu kinh tế - xã hội chính trong năm 2025 (so với 14 trên 15 chỉ tiêu trong năm 2024). Trong báo cáo trình Quốc hội, Chính phủ ước tăng trưởng GDP năm 2025 đạt 8%, đạt mục tiêu mà Trung ương Đảng và Quốc hội đề ra tại Nghị quyết 192/2025/QH15 ngày 19/02/2025. Các chỉ tiêu khác cũng được ước lượng sẽ đạt những kết quả tích cực, bao gồm GDP bình quân đầu người đạt 5.000 đô la Mỹ, CPI bình quân ở mức 4% (so với kế hoạch 4,5-5,0%) và tăng trưởng năng suất lao động đạt 6,9% (so với mục tiêu 5,3-5,4%).

* Việt Nam đạt được hầu hết các mục tiêu kinh tế - xã hội giai đoạn 2021-2025 mặc dù ảnh hưởng bởi đại dịch. Chính phủ kỳ vọng đạt 22/26 chỉ tiêu kinh tế - xã hội chủ yếu giai đoạn 2021-2025 mặc dù ảnh hưởng bởi đại dịch. Bốn chỉ số được ước tính là không đạt mục tiêu là: (1) Tăng trưởng GDP bình quân giai đoạn 2021-2025 dự kiến đạt 6,3% (so với mục tiêu 6,5-7%); (2) Tỷ trọng của ngành sản xuất và chế biến chế tạo dự kiến đạt 24,7% GDP (so với mục tiêu >25%); (3) Tăng trưởng năng suất lao động bình quân ước đạt 5,3%/năm (so với mục tiêu >6,5%); và (4) Tỷ trọng của nền kinh tế số dự kiến đạt 14% GDP (so với mục tiêu 20%). Tuy nhiên, GDP của Việt Nam đã tăng từ 346 tỷ đô la Mỹ vào năm 2020 (đứng thứ 37 trên toàn cầu) lên 510 tỷ đô la Mỹ vào năm 2025 (đứng thứ 32 trên toàn cầu), trong khi GDP bình quân đầu người tăng 1,4 lần từ 3.552 đô la Mỹ lên 5.000 đô la Mỹ, trở thành quốc gia có thu nhập trung bình cao.

* Mục tiêu tăng trưởng đầy tham vọng cho giai đoạn 2026 - 2030: Chính phủ cũng đặt ra mục tiêu cho danh mục 15 chỉ tiêu kinh tế - xã hội chính cho năm 2026 và giai đoạn 2026-2030. Trong đó, mục tiêu tăng trưởng GDP năm 2026 đạt 10%, GDP bình quân đầu người đạt 5.400-5.500 đô la Mỹ và CPI bình quân khoảng 4,5%. Đáng chú ý, trong dự thảo kế hoạch phát triển kinh tế - xã hội 2026-2030, một số chỉ tiêu chủ yếu đã được điều chỉnh tăng so với mục tiêu đề ra tại Kỳ họp thứ 8, Quốc hội khóa XV, bao gồm: Tăng trưởng GDP: $\geq 10\%$ - được chấp thuận bởi Trung ương Đảng đầu năm nay (so với 6,3% trong giai đoạn 2021-2025 và 7,5-8,5% trong kế hoạch trước đó), GDP bình quân đầu người: 8.500 đô la Mỹ (so với ước tính 5.000 đô la Mỹ vào năm 2025), tỷ trọng sản xuất và chế biến chế tạo: 28% GDP (so với 24,7% trong giai đoạn 2021-2025) và tăng trưởng năng suất lao động trung bình: 8,5% (so với 5,3% trong giai đoạn 2021-2025).

* Để đạt được các mục tiêu kinh tế - xã hội đề ra đến năm 2026 và tạo nền tảng cho giai đoạn tiếp theo, Chính phủ đã đề ra 11 nhóm nhiệm vụ và giải pháp. Về kinh tế, các ưu tiên bao gồm thúc đẩy tăng trưởng song song với duy trì ổn định kinh tế vĩ mô, kiểm soát lạm phát và giữ nợ công và thâm hụt ngân sách trong giới hạn quy định; phối hợp hiệu quả chính sách tài khóa mở rộng với các

chính sách tiền tệ chủ động và các chính sách kinh tế vĩ mô khác; tăng cường thu ngân sách và tiết kiệm chi tiêu; củng cố các động lực tăng trưởng truyền thống đồng thời khai thác các động lực mới; thúc đẩy thị trường nội địa, kích thích tiêu dùng và thúc đẩy hoạt động thương mại; đa dạng hóa thị trường xuất khẩu, mở rộng và tối đa hóa tiềm năng của các thị trường truyền thống; và đẩy nhanh các cuộc đàm phán và ký kết các FTA mới, cùng nhiều biện pháp chính sách quan trọng khác.

* Kế hoạch đầy tham vọng của Việt Nam giai đoạn 2026–2030 phản ánh quyết tâm đẩy nhanh tăng trưởng, nâng cao năng suất và thúc đẩy phát triển bền vững. Thông qua các cải cách mang tính bước ngoặt – ví dụ như tinh giản và tái cấu trúc bộ máy Chính phủ Trung ương và vận hành mô hình chính quyền địa phương hai cấp, cải thiện hệ thống pháp luật, thúc đẩy chuyển đổi số và thúc đẩy đổi mới sáng tạo – Việt Nam đặt mục tiêu củng cố vị thế là một nền kinh tế cạnh tranh trong khu vực đồng thời đảm bảo tiến bộ xã hội toàn diện và thịnh vượng trong dài hạn.

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%	548	4,2	38.000	56.100	48%	5,3%	53%	MUA	15/08/25	9,2	7,4	22,2	2,2
NVL	Bất động sản	42%	1.074	11,9	13.800	20.000	45%	0,0%	45%	MUA	01/10/25	-36,8	77,1	22,2	0,7
STK	Dệt may	83%	94	0,0	17.650	25.500	44%	0,0%	44%	KQ	17/01/25	21,2	11,9	14,8	1,4
VGC	KCN	43%	807	2,6	47.350	64.100	35%	4,6%	40%	MUA	21/10/25	19,5	13,6	17,5	2,3
SZC	KCN	18%	212	1,0	31.000	42.400	37%	3,2%	40%	KQ	01/07/25	19,2	15,9	22,2	1,8
PVS	Dầu khí	34%	587	4,8	32.300	45.000	39%	0,0%	39%	MUA	27/10/25	15,7	13,2	20,4	1,1
SAB	Đồ uống/Thực phẩm	41%	2.227	1,2	45.700	58.000	27%	10,9%	38%	MUA	10/09/25	13,6	12,9	15,0	2,6
DGC	Công nghiệp	34%	1.351	5,3	93.600	126.000	35%	3,2%	38%	MUA	25/07/25	11,2	9,4	14,8	2,3
DCM	Phân bón	44%	710	4,3	35.300	46.600	32%	5,7%	38%	MUA	17/09/25	10,0	8,0	14,8	1,8
ACV	Hàng không	46%	7.435	1,4	54.900	74.300	35%	0,0%	35%	KQ	13/08/25	16,7	14,7	13,9	3,1
BMI	Bảo hiểm	19%	113	0,3	19.800	26.200	32%	2,5%	35%	MUA	12/04/24	8,1	6,9	14,4	1,0
SIP	KCN	44%	518	1,0	56.300	73.900	31%	3,6%	35%	MUA	18/06/25	12,2	11,4	22,2	2,9
HPG	VLXD	27%	7.845	56,2	26.900	35.300	31%	3,0%	34%	MUA	14/08/25	12,8	9,6	15,0	1,7
ACG	Gỗ	11%	205	0,0	35.850	45.800	28%	4,7%	32%	MUA	15/07/25	9,9	8,9	15,0	1,2
PC1	Điện & Nước	33%	321	2,9	23.600	31.100	32%	0,0%	32%	KQ	05/08/25	16,4	9,7	17,5	1,4
GAS	Dầu khí	47%	5.473	1,4	59.700	76.100	27%	4,2%	32%	KQ	13/08/25	12,0	11,3	13,5	2,1
SCS	DV Hàng không	14%	200	0,7	55.500	67.000	21%	10,8%	32%	KQ	29/05/25	7,7	7,5	19,5	3,4
KDH	Bất động sản	14%	1.529	11,2	35.850	47.100	31%	0,0%	31%	MUA	22/08/25	42,2	35,5	22,2	2,2
NLG	Bất động sản	5%	736	6,2	39.900	51.600	29%	1,3%	31%	MUA	14/08/25	23,0	27,7	22,2	2,0
VNM	Đồ uống/Thực phẩm	52%	4.534	10,2	57.100	70.300	23%	7,0%	30%	MUA	24/04/25	14,3	13,6	15,0	3,8
VPB	Ngân hàng	6%	8.802	46,4	29.200	37.000	27%	1,7%	28%	PHTT	21/08/25	12,2	9,4	10,9	1,5
ACB	Ngân hàng	0%	4.899	16,8	25.100	31.200	24%	4,0%	28%	MUA	18/08/25	7,2	6,0	10,9	1,4
VCB	Ngân hàng	8%	19.238	13,1	60.600	77.600	28%	0,0%	28%	MUA	25/08/25	15,1	12,8	10,9	2,4
MSN	Bán lẻ	24%	4.356	47,9	79.300	101.200	28%	0,0%	28%	MUA	21/05/25	42,2	27,0	13,9	3,4
DXS	Bất động sản	29%	244	1,3	11.100	14.100	27%	0,0%	27%	KQ	29/08/25	15,7	12,9	22,2	1,0

QNS	Đồ uống/Thực phẩm	41%	630	0,3	45.200	53.400	18%	8,8%	27%	KQ	30/08/24	6,6	6,5	15,0	1,7
MBB	Ngân hàng	0%	7.330	38,7	23.950	30.000	25%	1,3%	27%	KQ	25/08/25	7,5	6,1	10,9	1,5
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%	620	4,5	24.000	29.000	21%	5,0%	26%	KQ	17/09/25	18,2	13,1	14,8	1,5
TV2	Điện & Nước	5%	92	0,3	35.750	43.900	23%	2,8%	26%	MUA	18/09/25	56,5	14,2	13,9	1,9
DPG	Điện & Nước	41%	171	3,4	44.750	55.200	23%	2,2%	26%	MUA	04/09/25	13,2	5,9	17,5	2,1
PVD	Dầu khí	43%	428	3,7	20.250	24.900	23%	2,5%	25%	KQ	11/08/25	15,8	11,8	20,4	0,7
QTP	Điện & Nước	48%	221	0,1	13.000	15.000	15%	9,2%	25%	MUA	02/06/25	10,0	9,3	13,5	1,1
TLG	Văn phòng phẩm	85%	180	0,3	54.000	62.800	16%	6,5%	23%	MUA	12/09/25	9,9	8,6	11,7	1,9
DXG	Bất động sản	26%	821	23,7	21.200	26.000	23%	0,0%	23%	KQ	29/08/25	84,5	48,1	22,2	1,7
PLX	Xăng dầu	3%	1.668	1,8	34.550	41.100	19%	3,5%	22%	MUA	13/10/25	19,2	15,0	20,4	1,8
PLC	Dầu khí	48%	83	0,3	26.900	31.900	19%	3,7%	22%	MUA	12/09/25	17,2	8,6	14,8	1,7
CTG	Ngân hàng	3%	10.038	22,7	49.200	60.000	22%	0,0%	22%	MUA	18/08/25	10,0	8,4	10,9	1,6
OIL	Dầu khí	1%	415	0,3	10.500	12.700	21%	1,0%	22%	KQ	17/10/25	131,3	23,2	20,4	1,0
PHR	Công nghiệp	34%	291	0,4	56.500	67.400	19%	2,4%	22%	KQ	25/06/25	15,5	10,5	14,8	2,0
HDG	Điện & Nước	31%	436	6,3	31.000	37.700	22%	0,0%	22%	MUA	11/09/25	15,8	10,0	22,2	1,8
MWG	Bán lẻ	1%	4.713	29,7	83.900	101.000	20%	1,2%	22%	MUA	14/10/25	18,9	14,8	14,2	4,0
PVT	Dầu khí	39%	312	1,6	17.450	21.200	21%	0,0%	21%	KQ	13/08/25	8,4	6,9	13,9	1,0
SSI	Chứng khoán	66%	2.749	64,5	34.850	40.800	17%	2,9%	20%	KQ	27/08/25	18,2	14,0	19,9	2,3
BID	Ngân hàng	12%	10.111	5,9	37.900	44.800	18%	0,0%	18%	MUA	26/05/25	11,5	10,7	10,9	1,7
DGW	Bán lẻ	30%	342	2,2	40.650	47.400	17%	1,2%	18%	PHTT	23/07/25	16,7	12,6	14,2	2,8
TCB	Ngân hàng	0%	9.612	32,6	35.700	40.800	14%	2,8%	17%	KQ	11/08/25	10,0	8,3	10,9	1,5
KBC	KCN	31%	1.270	9,6	35.500	41.500	17%	0,0%	17%	MUA	11/08/25	18,8	11,7	22,2	1,4
NT2	Điện & Nước	37%	276	1,3	25.200	27.200	8%	7,9%	16%	MUA	21/10/25	9,3	8,4	13,5	1,6
FPT	CNTT	8%	6.647	44,1	102.700	116.600	14%	2,2%	16%	MUA	22/10/25	19,1	16,7	15,4	4,9
BVH	Bảo hiểm	22%	1.427	0,7	50.600	56.900	12%	1,8%	14%	KQ	26/05/25	14,3	12,0	14,4	1,6
PNJ	Bán lẻ	0%	1.226	3,5	94.600	105.900	12%	2,1%	14%	MUA	14/08/25	16,0	14,6	11,7	2,7
DHC	Công nghiệp	13%	129	0,4	35.250	39.100	11%	3,1%	14%	MUA	21/08/25	10,5	9,6	15,0	1,6
VHC	Đồ uống/Thực phẩm	78%	491	2,4	57.600	63.500	10%	3,5%	14%	KQ	13/10/25	9,6	8,6	15,0	1,3

REE	Điện & Nước	0%	1.340	1,1	65.100	72.200	11%	1,5%	12%	PHTT	15/08/25	13,8	11,6	13,9	1,8
HVN	Hàng không	21%	3.901	1,3	33.000	37.100	12%	0,0%	12%	KQ	22/07/25	8,5	11,9	19,5	-27,3
AST	DV Hàng không	5%	129	0,0	75.200	80.600	7%	4,7%	12%	MUA	26/08/25	15,6	13,1	14,2	5,9
FRT	Bán lẻ	16%	958	4,6	148.100	165.300	12%	0,0%	12%	MUA	03/09/25	35,4	21,8	14,2	8,2
GEX	Điện & Nước	42%	1.623	43,4	47.350	52.300	10%	1,1%	12%	PHTT	21/08/25	28,2	24,6	13,9	2,7
GVR	Công nghiệp	12%	4.309	2,4	28.350	31.200	10%	1,4%	11%	PHTT	04/07/25	26,4	23,8	14,8	2,0
VIB	Ngân hàng	0%	2.425	7,5	18.750	20.800	11%	0,0%	11%	KQ	23/05/25	7,2	6,3	10,9	1,4
BWE	Điện & Nước	39%	413	0,4	49.400	53.100	7%	2,6%	10%	KQ	11/08/25	16,3	11,5	13,5	1,9
STB	Ngân hàng	9%	4.076	22,4	56.900	62.400	10%	0,0%	10%	KQ	25/08/25	8,4	4,5	10,9	1,7
CTR	CNTT	40%	409	1,7	94.000	100.400	7%	2,1%	9%	KQ	12/09/25	24,3	20,9	17,5	5,0
TDM	Điện & Nước	48%	241	0,4	57.000	58.600	3%	2,5%	5%	PHTT	11/08/25	31,3	22,4	13,5	2,5
HDB	Ngân hàng	1%	4.878	30,6	33.400	34.000	2%	3,0%	5%	KQ	08/09/25	7,2	6,1	10,9	2,1
POW	Điện & Nước	45%	1.263	4,6	14.200	14.800	4%	0,0%	4%	KQ	02/06/25	26,6	17,8	13,5	1,0
PTB	Công nghiệp	12%	133	0,6	52.300	52.000	-1%	4,0%	3%	KQ	06/10/25	9,3	9,1	15,0	1,2
BMP	VLXD	14%	526	0,8	169.000	155.400	-8%	8,6%	1%	KQ	04/09/25	11,4	11,6	17,5	4,4
GMD	GTVT	9%	1.142	6,8	70.500	65.700	-7%	3,1%	-4%	KQ	31/07/25	21,3	21,8	13,9	2,5
TPB	Ngân hàng	7%	1.808	13,7	17.150	16.500	-4%	0,0%	-4%	MUA	27/05/25	6,9	6,3	10,9	1,2
VHM	Bất động sản	39%	16.230	37,7	104.000	98.700	-5%	0,0%	-5%	PHTT	29/08/25	12,1	11,5	22,2	2,0
VRE	Bất động sản	31%	2.987	25,3	34.600	31.300	-10%	0,0%	-10%	PHTT	29/08/25	17,5	15,8	22,2	1,7
HDC	Bất động sản	46%	232	8,4	34.300	30.400	-11%	0,0%	-11%	KQ	21/03/25	35,7	20,6	22,2	2,1
VEA	Ô-tô	47%	2.076	0,6	41.100	30.800	-25%	11,7%	-13%	PHTT	28/10/25	7,2	7,7	13,9	1,8
HSG	VLXD	41%	393	3,8	16.650	13.500	-19%	3,0%	-16%	PHTT	18/04/25	20,8	17,6	15,0	0,9
NKG	VLXD	45%	271	7,0	15.950	13.100	-18%	0,0%	-18%	PHTT	18/04/25	16,7	12,3	15,0	0,9
BSR	Lọc hóa dầu	49%	3.158	9,1	16.600	12.400	-25%	0,0%	-25%	BÁN	28/08/25	28,0	21,2	20,4	1,5
VIC	Bất động sản	40%	29.878	46,3	204.100	127.900	-37%	0,0%	-37%	PHTT	29/08/25	59,0	57,4	22,2	5,5
VTP	GTVT	43%	552	4,6	119.300	69.000	-42%	1,3%	-41%	PHTT	06/09/24	41,1	35,1	13,9	8,7
VJC	Hàng không	18%	4.394	21,4	195.500	114.000	-42%	0,0%	-42%	KQ	15/03/24	28,2	21,9	19,5	4,7
LPB	Ngân hàng	4%	5.902	6,5	52.000	29.800	-43%	0,0%	-43%	BÁN	18/08/25	15,3	15,0	10,9	3,6

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, KKQ: 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	91.430	2.612	12	16,2	13,6	11,3	16,8	2,1	25,7	15,5	14,5	2,3	3,0%
KHẢ QUAN	31	62.896	2.029	10	12,1	10,9	9,0	12,4	2,0	23,3	21,1	13,5	1,1	2,4%
PHÙ HỢP TT	14	69.169	4.941	4	22,9	20,2	18,2	17,3	2,6	23,8	22,6	19,1	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	9.060	4.530	0	23,3	18,2	16,7	11,5	2,4	49,1	21,6	18,1	2,5	0,0%
TỔNG CỘNG	82	232.555	2.836	26	16,3	14,2	12,0	15,2	2,2	25,0	19,0	15,0	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	89.117	7.426	11	11,8	10,3	8,5	12,0	1,8	11,3	9,9	8,3	1,8	1,1%
Bảo hiểm	2	1.540	770	1	17,0	13,5	11,4	15,4	1,5	14,8	11,2	9,5	1,3	2,2%
Chứng khoán	1	2.749	2.749	1	27,9	18,2	14,0	21,3	2,3	27,9	18,2	14,0	2,3	2,9%
Tiêu dùng	13	28.789	2.215	5	18,5	16,2	14,4	18,8	3,3	24,5	18,0	14,3	3,4	4,4%
Bất động sản	9	53.731	5.970	2	34,0	25,8	23,9	20,6	2,9	42,8	28,1	34,1	2,1	0,1%
Vật liệu	4	9.034	2.259	1	17,4	13,1	10,0	16,4	1,6	16,1	15,4	12,8	2,0	3,6%
Điện & Nước	12	6.522	543	1	22,8	18,2	13,3	20,3	1,6	30,9	21,0	12,6	1,7	3,0%
Dầu khí	10	13.453	1.345	2	19,0	15,5	13,0	17,6	1,6	29,2	27,6	13,2	1,4	2,5%
Công nghiệp	5	1.912	382	0	13,1	11,1	9,4	14,5	1,9	17,5	12,4	9,8	1,5	3,0%
Khu công nghiệp	7	7.954	1.136	1	22,6	19,7	15,6	23,4	1,9	25,5	17,3	13,5	2,1	2,9%
GTVT & Logistics	7	17.754	2.536	1	13,4	15,3	15,6	16,2	4,6	23,3	19,9	18,0	0,1	2,8%
TỔNG CỘNG	82	232.555	2.836	26	16,3	14,2	12,0	15,2	2,2	25,0	19,0	15,0	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 kỳ 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	Lỗi 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	1.669,6	-16,3
VN 30	1.925,2	-24,6
VN Mid	2.380,4	-20,6
VNSmall	1.545,6	1,6

Sàn GDCK Hà Nội (HNX)

	Điểm	Δ
HNXINDEX	267,0	-1,1
HNX30	578,4	-3,0
VNX Allshare	2.881,8	-34,0

Sàn Upcom (UPCOM)

	Điểm	Δ
UpCom	113,4	0,8

Giao dịch	GTGD (Tỷ đồng)	% trong GTGD
Thỏa thuận	1.211,7	5,1%
Khối ngoại mua	2.435,2	10,2%
Khối ngoại bán	3.612,2	15,1%
Tổng giao dịch	23.848,0	

Giao dịch	GTGD (Tỷ đồng)	% trong GTGD
Thỏa thuận	59,0	3,2%
Khối ngoại mua	78,6	4,3%
Khối ngoại bán	161,2	8,8%
Tổng giao dịch	1.837,2	

Giao dịch	GTGD (Tỷ đồng)	% trong GTGD
Thỏa thuận	28,6	4,2%
Khối ngoại mua	64,3	9,4%
Khối ngoại bán	41,9	6,1%
Tổng giao dịch	683,3	

Mã tăng lớn nhất*	Giá trị thay đổi	Giá % Δ
LDG	290	7,0%
DLG	190	6,9%
KHG	530	6,9%
CDC	1.300	4,8%
KDH	1.450	4,2%

Mã tăng lớn nhất*	Giá trị thay đổi	Giá % Δ
DXP	1.000	9,7%
CDN	1.000	3,0%
L40	2.900	2,9%
TIG	200	2,6%
VC7	200	1,9%

Mã tăng lớn nhất*	Giá trị thay đổi	Giá % Δ
HBC	202	3,2%
ANT	684	2,0%
DRI	180	1,6%
CTX	218	1,3%
ABI	145	0,7%

Mã giảm lớn nhất*	Giá trị thay đổi	Giá % Δ
VIX	-2.200	-7,0%
VPG	-530	-7,0%
GEX	-3.550	-7,0%
ICT	-1.100	-5,8%
ABT	-2.900	-3,9%

Mã giảm lớn nhất*	Giá trị thay đổi	Giá % Δ
PMC	-13.700	-9,5%
TMB	-2.300	-4,0%
SHS	-900	-3,8%
BCC	-300	-3,7%
NRC	-200	-3,0%

Mã giảm lớn nhất*	Giá trị thay đổi	Giá % Δ
BTH	-1.401	-2,1%
DDV	-648	-2,0%
ACV	-671	-1,2%
AAS	-109	-1,2%
BVB	-115	-0,8%

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

GTGD cao nhất	Tỷ đồng
VIX	1.962
SHB	1.203
FPT	1.004
GEX	995
SSI	988

GTGD cao nhất	Tỷ đồng
SHS	516
CEO	516
PVS	146
MBS	116
IDC	101

GTGD cao nhất	Tỷ đồng
VGI	168
MCH	116
HNG	70
VEA	56
DDV	47

Cổ phiếu KLGD nhiều nhất*	Giao dịch hôm nay	Giá trị trung bình 30 ngày
DQC	892.000	58.349
DLG	7.589.295	1.377.263
NOI	356.001	78.451
HSL	4.326.989	954.994
VPG	1.959.595	465.716
TNH	505.390	128.204
CTR	1.678.163	523.848
CKG	571.255	180.402
TLG	383.778	133.148
CMG	1.541.476	545.773

Cổ phiếu KLGD nhiều nhất*	Giao dịch hôm nay	Giá trị trung bình 30 ngày
DXP	685.050	131.441
PSD	653.621	139.598
CTP	530.553	176.891
VHE	982.156	371.509
LIG	1.183.877	492.268
TVC	1.655.100	756.412
DL1	942.476	465.957
NTP	438.940	253.697
L40	323.025	193.581
BCC	228.956	145.650

Cổ phiếu KLGD nhiều nhất*	Giao dịch hôm nay	Giá trị trung bình 30 ngày
CLX	207.456	54.320
BIG	761.628	223.518
DTI	124.300	51.390
KLB	1.246.149	536.948
HNG	8.763.510	3.885.795
ABC	152.078	82.292
AAH	1.677.880	947.772
DRI	610.843	370.680
HBC	2.905.808	1.924.713
CTX	102.100	88.610

(*) 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	1.518,2		16,9	2,1	13,2
SSI	2.747,2	65,8	18,5	2,3	13,1
VIX	1.703,9	89,7	10,6	2,2	24,1
VND	1.156,1	86,6	15,8	1,5	9,7
VCI	1.018,0	70,5	23,3	2,1	8,8
HCM	965,8	10,4	16,2	2,4	10,5

Bảo hiểm

Mã	GT vốn hóa	FOL còn lại	P/E	P/B	ROE
Trung bình	516,5		12,7	1,6	5,3
BVH	1.426,4	21,9	15,4	1,6	0,0
PVI	643,1	42,4	14,0	1,9	14,4
BIC	191,8	3,6	9,2	1,7	0,0
PTI	164,9	62,5	16,0	1,7	0,0
VNR	156,2	22,4	8,7	1,0	11,9

Công nghiệp

Mã	GT vốn hóa	FOL còn lại	P/E	P/B	ROE
Trung bình	3.151,4		20,0	4,1	20,5
ACV	7.431,4	45,7	19,9	3,1	0,0
GEE	2.460,0	49,8	19,5	8,7	48,1
MVN	2.168,0	0,0	33,1	4,2	13,2
VEA	2.075,0	47,4	7,1	1,8	26,9
GEX	1.622,6	41,6	20,5	2,7	14,1

Hàng tiêu dùng

Mã	GT vốn hóa	FOL còn lại	P/E	P/B	ROE
Trung bình	3.742,1		19,6	4,6	19,2
MCH	6.373,3	33,5	20,6	10,5	46,8
VNM	4.531,6	51,6	13,9	3,8	0,0
MSN	4.354,1	24,4	36,1	3,4	10,5
SAB	2.225,8	40,9	13,6	2,6	18,9
PNJ	1.225,5	0,2	13,7	2,7	20,0

Dầu khí

Mã	GT vốn hóa	FOL còn lại	P/E	P/B	ROE
Trung bình	1.250,5		24,2	1,2	3,9
BSR	3.156,4	48,8	40,2	1,5	3,7
PLX	1.667,0	2,8	20,8	1,8	0,0
PVS	586,3	34,0	10,6	1,1	10,4
PVD	427,5	42,8	12,6	0,7	5,5
OIL	415,2	0,7	36,6	1,0	0,0

Tiện ích

Mã	GT vốn hóa	FOL còn lại	P/E	P/B	ROE
Trung bình	1.952,2		18,4	4,9	3,9
GAS	5.470,2	47,2	11,9	2,1	0,0
REE	1.339,0	0,0	14,7	1,8	0,0
POW	1.262,8	45,4	22,3	1,0	0,0
PGV	870,3	50,0	22,0	1,5	0,0
DNH	818,8	0,0	21,1	17,8	19,3

Bất động sản

Mã	GT vốn hóa	FOL còn lại	P/E	P/B	ROE
Trung bình	10.892,6		25,0	3,7	10,5
VIC	29.862,6	40,3	58,5	5,5	0,0
VHM	16.221,3	38,8	14,9	2,0	0,0
VRE	2.985,6	30,8	16,1	1,7	11,1
KSF	2.764,2	50,0	16,7	6,1	23,4
BCM	2.629,4	32,0	18,7	3,2	18,0

Ngân hàng

Mã	GT vốn hóa	FOL còn lại	P/E	P/B	ROE
Trung bình	11.554,0		11,3	1,7	5,7
VCB	19.228,1	7,9	14,6	2,4	0,0
BID	10.105,2	12,4	10,3	1,7	0,0
CTG	10.032,8	3,0	8,8	1,6	0,0
TCB	9.606,5	0,0	11,5	1,5	14,2
VPB	8.797,4	5,6	11,2	1,5	14,0

Dịch vụ tiêu dùng

Mã	GT vốn hóa	FOL còn lại	P/E	P/B	ROE
Trung bình	3.847,4		38,3	-1,2	10,5
VPL	5.277,6	48,9	53,0	4,4	0,0
MWG	4.710,4	1,2	21,2	4,0	19,7
VJC	4.392,0	17,8	67,5	4,7	7,8
HVN	3.899,1	20,8	8,9	-27,3	0,0
FRT	957,8	16,3	40,9	8,2	24,8

Vật liệu cơ bản

Mã	GT vốn hóa	FOL còn lại	P/E	P/B	ROE
Trung bình	3.742,1		19,6	4,6	19,2
HPG	6.373,3	27,3	20,6	10,5	46,8
GVR	4.531,6	12,1	13,9	3,8	0,0
DGC	4.354,1	34,4	36,1	3,4	10,5
KSV	2.225,8	0,0	13,6	2,6	18,9
MSR	1.225,5	99,9	13,7	2,7	20,0

Y tế

Mã	GT vốn hóa	FOL còn lại	P/E	P/B	ROE
Trung bình	1.250,5		24,2	1,2	3,9
DHG	3.156,4	46,2	40,2	1,5	3,7
IMP	1.667,0	24,8	20,8	1,8	0,0
DHT	586,3	9,0	10,6	1,1	10,4
DBD	427,5	84,5	12,6	0,7	5,5
DVN	415,2	0,0	36,6	1,0	0,0

Công nghệ

Mã	GT vốn hóa	FOL còn lại	P/E	P/B	ROE
Trung bình	1.952,2		18,4	4,9	3,9
FPT	5.470,2	8,0	11,9	2,1	0,0
CMG	1.339,0	13,9	14,7	1,8	0,0
SAM	1.262,8	48,5	22,3	1,0	0,0
SGT	870,3	-5,5	22,0	1,5	0,0
ELC	818,8	45,9	21,1	17,8	19,3

Nguồn: Fiinpro, Vietcap

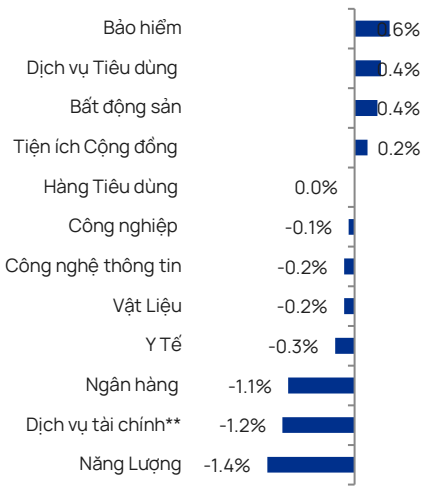
* Phân ngành theo ICB, GT vốn hóa (triệu USD), FOL còn lại (%)

** ngoại trừ ngân hàng

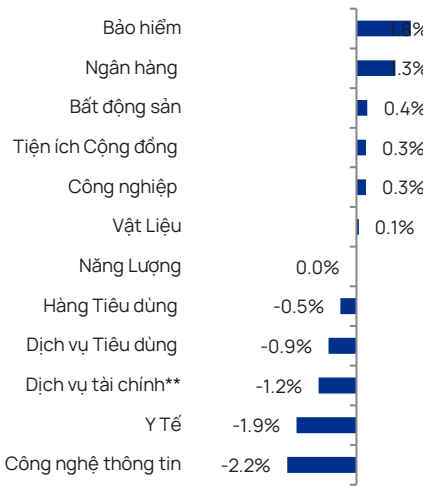
Diễn biến hằng ngày theo ngành

Sàn giao dịch chứng khoán

Tp. Hồ Chí Minh (HSX)

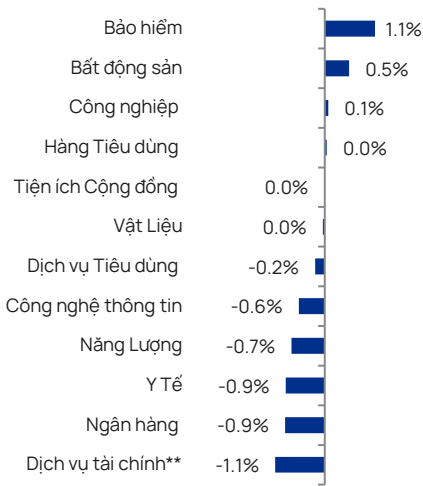


Sàn giao dịch chứng khoán Hà Nội (HNX)



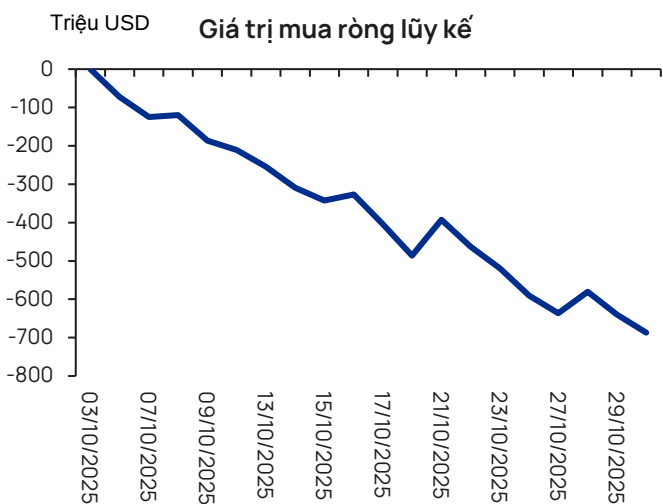
Sàn giao dịch chứng khoán

Tp. Hồ Chí Minh và Hà Nội (HSX+HNX)



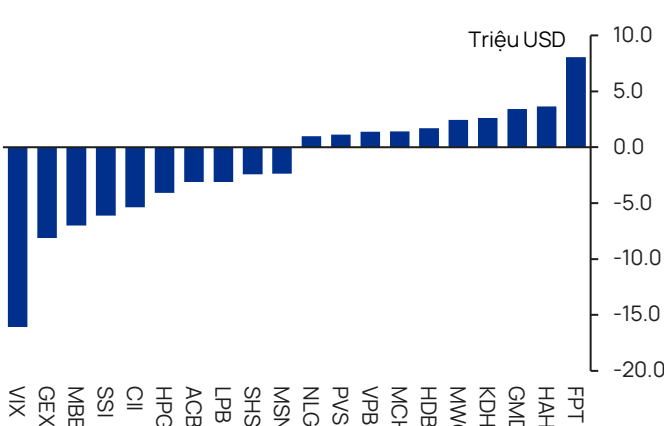
GTGD của khối ngoại cộng dồn trong 20 ngày

(HSX, HNX, UPCOM)



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

(HSX, HNX, UPCOM) trong ngày



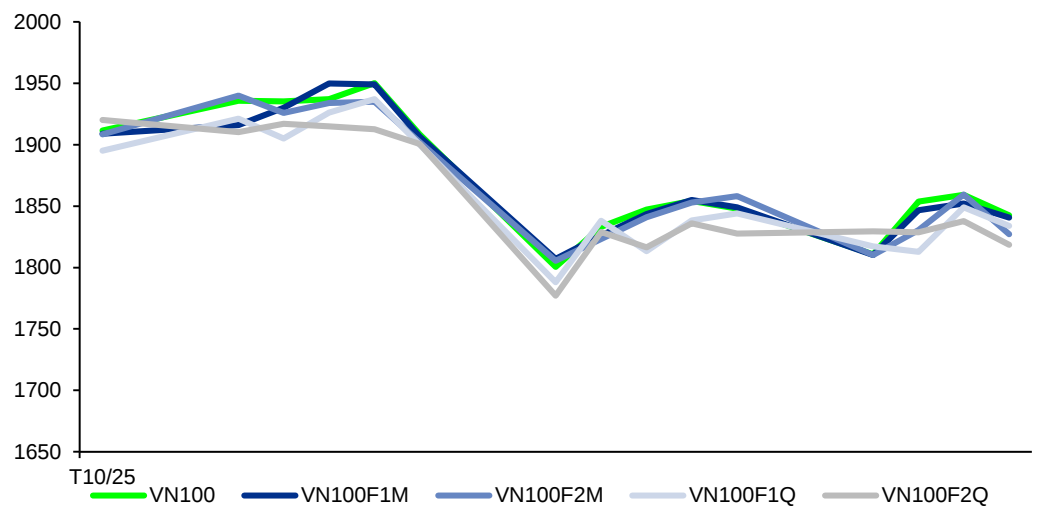
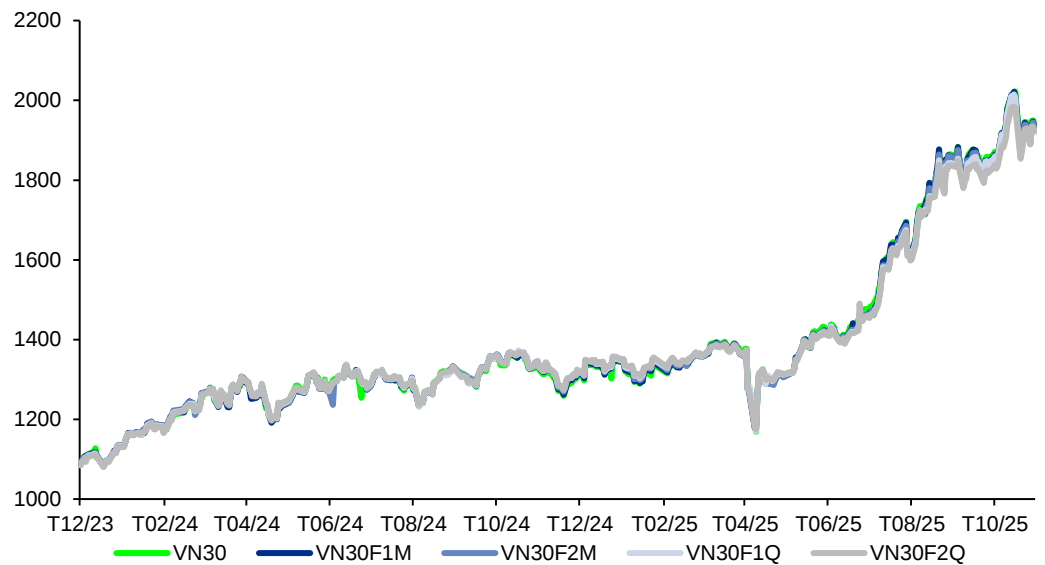
Nguồn: HSX, HNX, Fiinpro

** ngoại trừ ngân hàng

Giao dịch Phái sinh

Hợp đồng	Giá	Net Δ	% Δ	Chênh lệch
VN30F1M	1.927,0	-20,0	-1,0%	-6,0
VN30F2M	1.921,3	-23,6	-1,2%	-11,8
VN30F1Q	1.920,0	-9,1	-0,5%	-13,1
VN30F2Q	1.923,8	-10,2	-0,5%	-9,3
VN100F1M	1.840,6	-11,5	-0,6%	-1,8
VN100F2M	1.827,2	-32,2	-1,7%	-15,2
VN100F1Q	1.833,8	-15,2	-0,8%	-8,6
VN100F2Q	1.818,4	-19,5	-1,1%	-24,0

Hợp đồng	Khối lượng	% Δ	KL giao dịch	%Δ
VN30F1M	35.782	5,4%	331,49	39,8%
VN30F2M	3.119	6,3%	0,79	2,3%
VN30F1Q	282	5,2%	0,08	12,5%
VN30F2Q	110	8,9%	0,03	23,8%
VN100F1M	64	-23,8%	0,13	58,5%
VN100F2M	9	28,6%	0,04	272,7%
VN100F1Q	17	0,0%	0,01	-80,8%
VN100F2Q	14	-6,7%	0,01	-65,2%

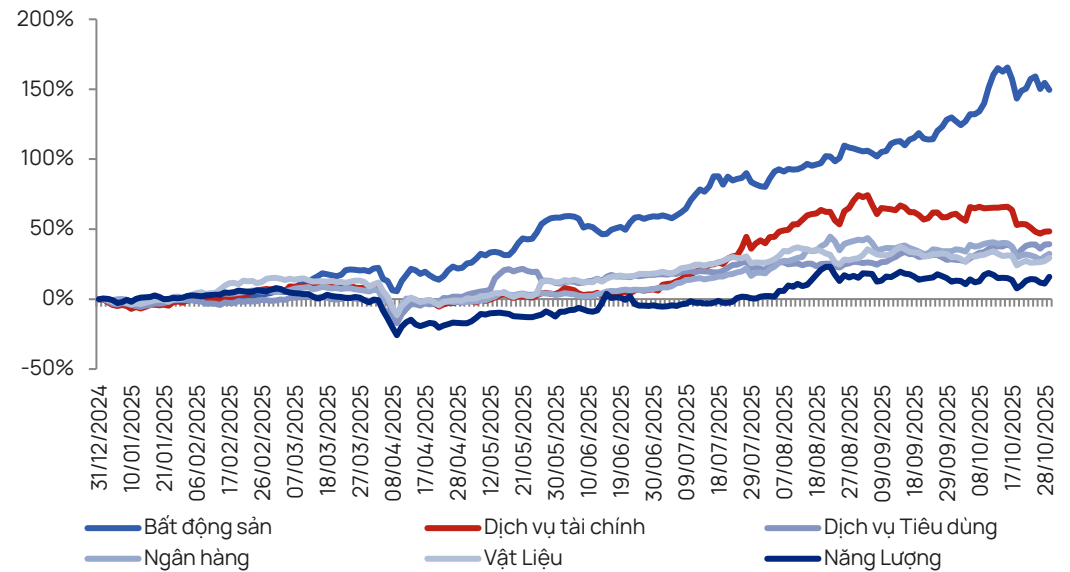


Nguồn: Fiinpro, Vietcap

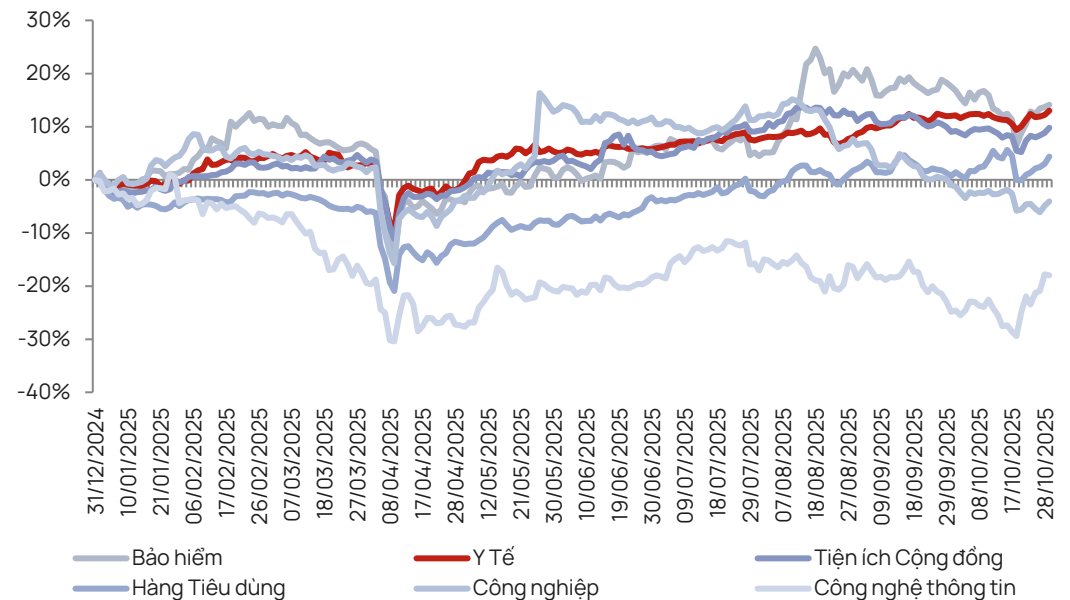
Ghi chú: F1M = hợp đồng đáo hạn trong 1 tháng
 F2M = hợp đồng đáo hạn trong 2 tháng
 F1Q = hợp đồng đáo hạn trong 1 quý
 F2Q = hợp đồng đáo hạn trong 2 quý

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

6 nhóm ngành tích cực nhất*



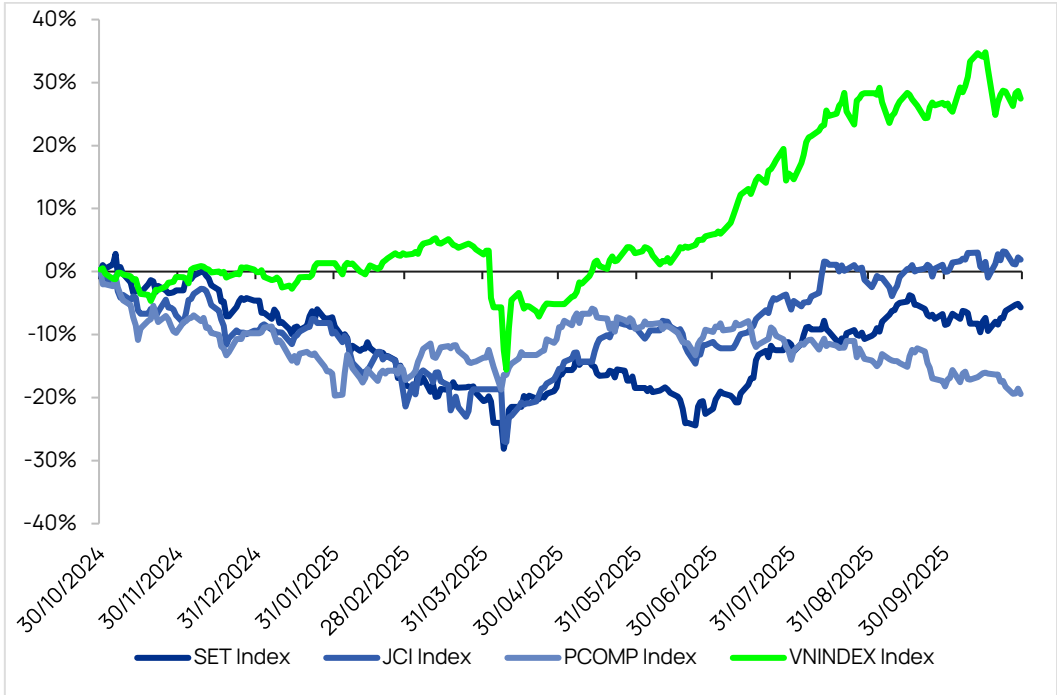
6 nhóm ngành kém tích cực nhất*



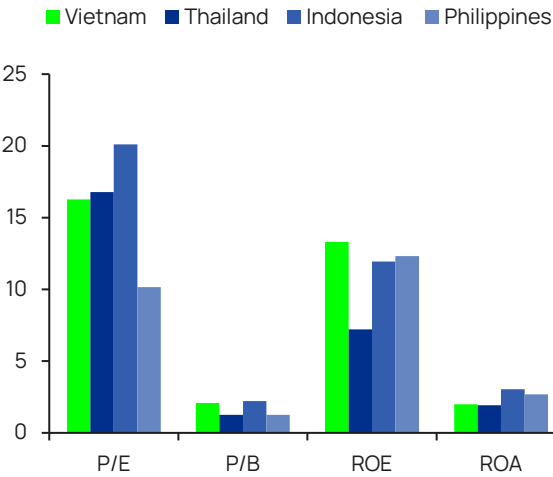
Nguồn: Fiinpro, Vietcap

* 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	16,8	20,1	10,2	16,3
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	510,3	894,7	145,7	281,5
GTGD trung bình, tr USD	1.178,0	810,0	78,0	862,5
Mua ròng khối ngoại - YTD, tr USD	-3.014,9	-2.640,5	-745,4	-4.505,4
Mua ròng khối ngoại - 5 ngày, tr USD	(85,2)	287,6	(31,9)	(109,1)
Lợi suất TPCP 5 năm	1,40%	5,46%	5,68%	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

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

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

Trụ sở chính (2): Nguyễn Huệ

Tòa nhà Vinatex, Tầng 3, Số 10 Nguyễn Huệ,
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 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 Nguyễn, 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 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.