CTCP DatVietVAC Group Holdings

Ngành	Truyền thông & Giải trí
Ngày báo cáo	20/04/2026

Cổ phần Nhà nước	0%
Room KN	100%
Cổ phiếu lưu hành	100,26tr

	DatVietVAC	Peers*	VNI
P/E (trượt)	N/A	17,0x	16,8x
P/B (ht)	N/A	1,6x	2,2x
ROA (trượt)	18,2%	3,0%	2,1%
ROE (trượt)	40,8%	8,4%	14,1%

* Trung bình của các công ty cùng ngành trong khu vực

Tổng quan Công ty

CTCP DatVietVAC Group Holdings là công ty truyền thông và giải trí hàng đầu Việt Nam. DatVietVAC hoạt động trong hai mảng chính, bao gồm (1) mảng nội dung (sản xuất, phân phối, khai thác thương mại nội dung, quản lý nghệ sĩ và kinh doanh vận hành kênh) và (2) dịch vụ truyền thông (tư vấn kế hoạch truyền thông & mua bán thời lượng quảng cáo, dịch vụ giải pháp influencer marketing/tiếp thị thông qua người có sức ảnh hưởng, và dịch vụ quảng cáo ngoài trời/OOH).

Võ Phan Hồng Kiệt
Chuyên viên

Hoàng Nam
Giám đốc

Tỷ đồng		2025	2026F	2027F	2028F
Doanh thu		3.196	3.370	3.561	3.902
	% YoY	-6%	5%	6%	10%
LNST sau lợi ích CĐTS		366	403	458	528
	% YoY	6%	10%	14%	15%
EPS	% YoY	6%	-19%	14%	15%
Biên LN gộp		23,5%	24,9%	27,0%	27,2%
Biên LN từ HĐKD		13,9%	14,3%	15,5%	16,1%
Biên LN ròng		11,5%	11,9%	12,9%	13,5%
ROA		18,2%	17,9%	16,5%	16,4%
ROE		40,8%	34,1%	28,7%	27,2%
Nợ vay ròng/VCSH		-53,5%	-64,0%	-57,5%	-58,8%

Khai thác thương mại với biên lợi nhuận cao đón đầu điểm bùng nổ của ngành Truyền thông và Giải trí Việt Nam

- Công ty Cổ phần DatVietVAC Group Holdings (DatVietVAC), doanh nghiệp truyền thông và giải trí (M&E) hàng đầu Việt Nam, đang trong giai đoạn chuyển mình chiến lược thành một nền tảng khai thác thương mại trực tiếp tới người tiêu dùng (D2C). Mô hình này tập trung khai thác doanh thu trực tiếp từ khán giả thông qua bán vé các sự kiện trực tiếp, buôn bán sản phẩm gắn với tài sản sở hữu trí tuệ (merchandise),... nhằm đón đầu bước ngoặt của ngành M&E trong nước, tương tự như giai đoạn bứt phá trước đây tại các thị trường phát triển như Hàn Quốc.
- Chúng tôi dự phóng tốc độ tăng trưởng kép (CAGR) LNST sau lợi ích CĐTS sẽ đạt 13% trong giai đoạn 2025-2028. Động lực cốt lõi đến từ sự dịch chuyển cơ cấu doanh thu sang khai thác thương mại D2C với biên lợi nhuận cao hơn (CAGR doanh thu D2C dự kiến đạt 22%; biên lợi nhuận gộp tổng thể tăng bình quân 1,2 điểm % mỗi năm).
- Tỷ suất sinh lời xuất sắc, thể hiện qua biên lợi nhuận từ HĐKD và ROE năm 2025 lần lượt đạt 13,9% và 40,8%, hỗ trợ cho DatVietVAC được định giá ở mức nhìn chung tương đương với các doanh nghiệp cùng ngành, phát triển hơn trong khu vực (P/E trung bình dự phóng năm 2026 ở mức 18,1 lần).
- **Rủi ro:** Giá trị khai thác thương mại từ các chương trình mới, mùa phát sóng mới hoặc sự kiện trực tiếp mới thấp hơn kỳ vọng; giá trị hợp đồng thương mại/tỷ lệ khai thác thương mại với nghệ sĩ thấp hơn; hoặc những thay đổi bất lợi trong chính sách từ các nền tảng phân phối nội dung bên thứ ba.

Ngành truyền thông & giải trí Việt Nam đang trong giai đoạn chuyển mình để đẩy mạnh khai thác thương mại trực tiếp từ người tiêu dùng. Điều này được hỗ trợ bởi dân số trẻ, am hiểu công nghệ, thu nhập khả dụng tăng, nhu cầu chi tiêu cho giải trí ngày càng cao và sự ưu tiên đối với các nội dung văn hóa trong nước. Các chính sách hỗ trợ đang được tăng cường, khi Chính phủ đặt mục tiêu tăng trưởng 10% hàng năm cho các ngành công nghiệp văn hóa và đóng góp khoảng 7% GDP vào năm 2030. Chúng tôi nhận thấy dư địa lớn cho hoạt động khai thác thương mại trong ngành M&E Việt Nam, vốn đang ở giai đoạn đầu của đường cong tăng trưởng mà các thị trường phát triển hơn như Hàn Quốc đã trải qua. Tại đây, 4 công ty M&E lớn đã ghi nhận CAGR tổng doanh thu/tổng lợi nhuận từ HĐKD lần lượt là 19%/10% trong giai đoạn 2020-25 (Phụ lục 6).

Vị thế dẫn đầu thị trường và lợi thế cạnh tranh mạnh mẽ giúp DatVietVAC đón đầu đà tăng trưởng của ngành. Lợi thế của công ty nằm ở: (1) đội ngũ sản xuất dày dạn kinh nghiệm, (2) nền tảng M&E tích hợp theo chiều dọc, (3) mảng quản lý nghệ sĩ dẫn đầu thị trường với khoảng 100 nghệ sĩ đang được quản lý thương mại, 500+ nghệ sĩ trong nguồn nghệ sĩ tiềm năng, cùng các mối quan hệ trong ngành với ~95% nghệ sĩ Việt Nam, (4) giá trị thương hiệu mạnh và tệp khách hàng quảng cáo lâu năm, cho phép áp dụng mô hình sản xuất rủi ro thấp dựa trên doanh thu tài trợ, và (5) sở hữu bản quyền các chương trình "bom tấn" (ví dụ: Anh Trai Say Hi, Em Xinh Say Hi), cùng với số lượng nhãn hiệu thương mại và bản quyền kịch bản, âm nhạc, thiết kế ngày càng tăng. Những ưu thế này giúp công ty có vị thế tốt nhất để thực hiện chiến lược khai thác thương mại toàn diện 360° mà không cần sự chấp thuận từ chủ sở hữu tài sản trí tuệ. Ngược lại, các đối thủ

trong nước phụ thuộc vào nội dung nhượng quyền đối mặt với những hạn chế trong việc điều chỉnh nội dung cho khán giả trong nước và những hạn chế về quyền khai thác thương mại.

Chuyển dịch sang mô hình khai thác thương mại D2C có biên lợi nhuận cao hơn để thúc đẩy CAGR LNST sau lợi ích CĐTS đạt 13% trong giai đoạn 2025-28F: Chúng tôi dự báo doanh thu khai thác thương mại D2C sẽ tăng trưởng với CAGR 22% trong cùng kỳ, được hỗ trợ bởi các động lực ngành và vị thế cạnh tranh mạnh mẽ của công ty. Đà tăng doanh thu khai thác thương mại D2C dự kiến sẽ đến từ doanh thu tài trợ tổ chức và bán vé các sự kiện trực tiếp, dự kiến đạt CAGR 25%, cùng với doanh thu khai thác bản quyền và buôn bán sản phẩm gắn với tài sản sở hữu trí tuệ, dự kiến sẽ tăng trưởng với CAGR 14%.

Tỷ suất sinh lời vượt trội hỗ trợ mức định giá nhìn chung tương đương với các công ty đối thủ lâu đời hơn trong khu vực. Biên lợi nhuận hoạt động/ROE năm 2025 của DatVietVAC lần lượt là 13,9%/40,8%, cao hơn nhiều so với mức trung bình của các đối thủ trong khu vực (2,5%/8,4%) và đối thủ trong nước gần nhất (0,5%/4,2%), củng cố cơ sở cho mức định giá nhìn chung tương đương với P/E dự phóng trung bình năm 2026F là 18,1 lần của nhóm các công ty cùng ngành trong khu vực mà chúng tôi lựa chọn.

Mục lục

Khai thác thương mại với biên lợi nhuận cao đón đầu điểm bùng nổ của ngành Truyền thông và Giải trí Việt Nam 1

Tổng quan Công ty 4

Lịch sử hoạt động & hồ sơ công ty 4

Các hoạt động kinh doanh 4

Nội dung 6

Dịch vụ truyền thông 11

Cơ cấu tổ chức & ban lãnh đạo 12

Cơ cấu tổ chức 12

Cơ cấu sở hữu 13

Hội đồng Quản trị & Ban Giám đốc 14

Tổng quan ngành 16

Các yếu tố vĩ mô hỗ trợ ngành truyền thông & giải trí 16

Ngành truyền thông & giải trí đang ở giai đoạn bứt phá để đẩy mạnh khai thác thương mại D2C – tương tự như lộ trình tăng trưởng tại các thị trường phát triển hơn 17

Ngành M&E đang trải qua sự chuyển dịch cơ cấu sang quảng cáo kỹ thuật số B2B và khai thác thương mại D2C 17

Quảng cáo: Quảng cáo kỹ thuật số, tiếp thị thông qua người có sức ảnh hưởng củng cố vị thế thống trị 18

D2C: Dư địa rộng lớn cho khai thác thương mại D2C, phù hợp với lộ trình tăng trưởng tại các thị trường phát triển 18

Kết quả hoạt động kinh doanh qua các năm 23

Triển vọng: Tăng trưởng lợi nhuận mạnh mẽ nhờ chuyển dịch sang khai thác thương mại D2C có biên lợi nhuận cao hơn 27

So sánh các công ty cùng ngành 28

Các công ty cùng ngành trong khu vực 28

Bối cảnh cạnh tranh trong nước 31

DatVietVAC: Tỷ suất lợi nhuận vượt trội so với các đối thủ cùng ngành 32

Rủi ro đầu tư 32

Phụ lục 34

Phụ lục 1: Các chương trình & sự kiện trực tiếp của DatVietVAC 34

Phụ lục 2: Hệ sinh thái quản lý nghệ sĩ của DatVietVAC 35

Phụ lục 3: Case study của DatVietVAC 35

Phụ lục 4: Giá vé sự kiện trực tiếp và merchandise tại Việt Nam 36

Phụ lục 5: Mức độ quan tâm tìm kiếm trên Google tại Việt Nam đối với các chương trình và nghệ sĩ 38

Phụ lục 6: Case study ngành M&E Hàn Quốc 39

Ngành M&E Hàn Quốc 39

"Bộ tứ quyền lực" trong ngành Giải trí & Truyền thông của Hàn Quốc 40

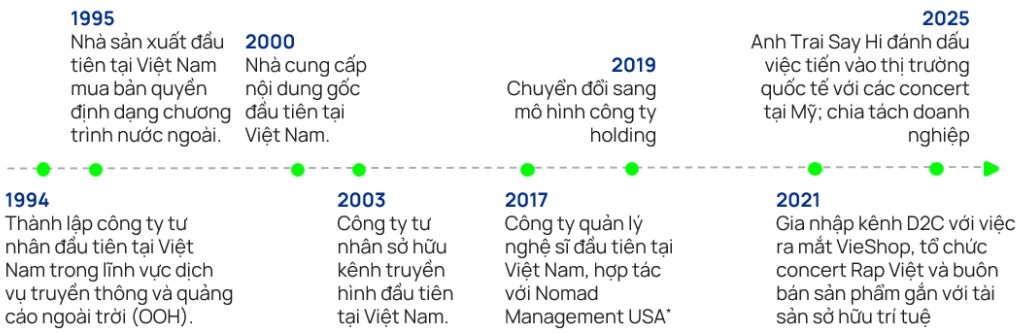
Tổng quan Công ty

Lịch sử hoạt động & hồ sơ công ty

DatVietVAC xây dựng HĐKD xoay quanh kênh truyền thông đại chúng trong giai đoạn phát triển đầu tiên (1994–2020), khi lượng khán giả xem truyền hình rất lớn và việc sở hữu một kênh phát sóng lớn mang lại lợi thế rõ rệt. Doanh thu chủ yếu được tạo ra từ việc vận hành các kênh truyền hình (quản lý chương trình phát sóng và khai thác thương mại kênh thông qua doanh thu quảng cáo) với sự hợp tác của các đài truyền hình. Trong giai đoạn này, công ty đã củng cố năng lực sản xuất nội dung bằng cách mua bản quyền và bản địa hóa các định dạng chương trình quốc tế thành công, đồng thời xây dựng mối quan hệ bền chặt với các nhà quảng cáo, đài truyền hình và nghệ sĩ thông qua các hoạt động sản xuất và phân phối. Các ví dụ nổi bật bao gồm Vietnam Idol (chương trình âm nhạc, được chuyển thể từ Pop Idol), Nhanh Như Chớp (chương trình đố vui, được chuyển thể từ Lightning Quiz), và Người Ấy Là Ai (chương trình hẹn hò, được chuyển thể từ Take Me Out Thái Lan) (Hình 6). Công ty cũng sớm tạo dựng sự hiện diện trong lĩnh vực quản lý nghệ sĩ, đặt nền móng cho một hệ sinh thái tích hợp kết hợp giữa sản xuất nội dung và quản lý nghệ sĩ.

Kể từ năm 2020, DatVietVAC đã chuyển hướng trở thành đơn vị thống trị về nội dung với trọng tâm chiến lược là khai thác thương mại D2C. Khi việc sở hữu kênh truyền hình không còn là lợi thế cạnh tranh và nội dung ngày càng phải cạnh tranh với lượng lớn nội dung do người dùng tạo ra, công ty đã thích ứng bằng cách xây dựng hệ sinh thái phân phối đa nền tảng, bao quát cả kênh đại chúng và kênh kỹ thuật số, đồng thời tập trung sản xuất các nội dung "bom tấn" để thu hút sự chú ý của khán giả. Kể từ đó, DatVietVAC đã ra mắt thành công ba thương hiệu lớn: (1) thương hiệu 2 Ngày 1 Đêm (chương trình thực tế, bao gồm 2 Ngày 1 Đêm, được chuyển thể từ 2 Days & 1 Night, và Hành Trình Rực Rỡ), (2) Ca Sĩ Mặt Nạ (chương trình âm nhạc, được chuyển thể từ The Masked Singer), và (3) thương hiệu Vũ Trụ Say Hi (các chương trình âm nhạc, bao gồm Rap Việt, được chuyển thể từ The Rapper, cùng với hai định dạng mà công ty sở hữu bản quyền: Anh Trai Say Hi và Em Xinh Say Hi) (Hình 6). Thương hiệu Vũ Trụ Say Hi là ví dụ điển hình cho khả năng mở rộng khai thác thương mại của công ty ra ngoài phân phối truyền thông, sang các lĩnh vực như tài trợ, tổ chức hòa nhạc, khai thác bản quyền và buôn bán sản phẩm gắn với tài sản sở hữu trí tuệ. Theo đó, tỷ trọng đóng góp doanh thu D2C (bao gồm doanh thu tài trợ tổ chức & bán vé các sự kiện trực tiếp và doanh thu bán hàng hóa & khai thác thương mại sản phẩm sở hữu trí tuệ) trong mảng mảng nội dung đã tăng từ 0% vào năm 2020 lên 31% vào năm 2025, theo tính toán của chúng tôi. Ngoài ra, để xây dựng hệ sinh thái D2C, công ty đã ra mắt VieSHOP (nền tảng thương mại điện tử bán hàng hóa) vào năm 2021.

Hình 1: Các cột mốc quan trọng



Nguồn: DatVietVAC, Vietcap (*Nomad Management USA là một công ty quản lý nghệ sĩ toàn cầu hàng đầu có trụ sở tại Mỹ)

Các hoạt động kinh doanh

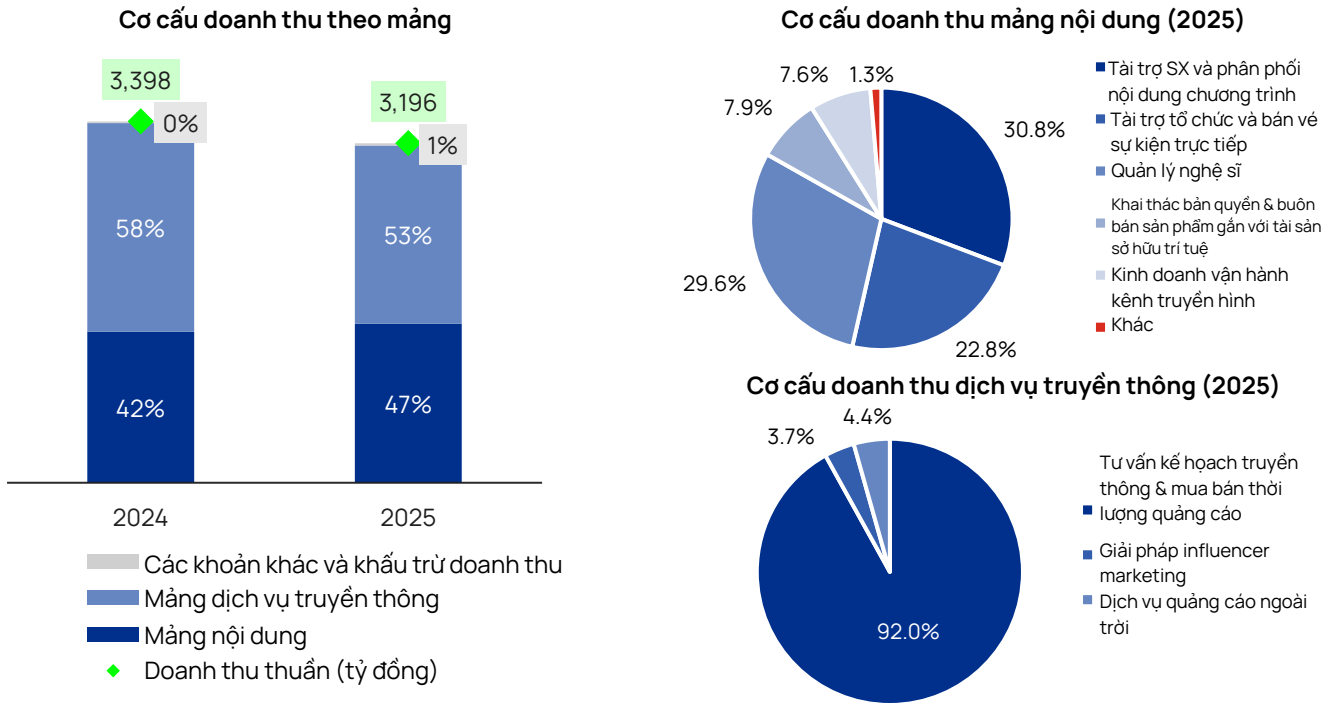
DatVietVAC có 2 mảng kinh doanh chính: (1) nội dung và (2) dịch vụ truyền thông.

Mảng nội dung, động lực tăng trưởng lợi nhuận chính, chiếm khoảng 47% doanh thu thuần và khoảng 80% lợi nhuận gộp trong năm 2025. Mảng này trải dài toàn bộ chuỗi giá trị từ sản

xuất nội dung (âm nhạc, thực tế, và các thể loại khác), phân phối nội dung chương trình thông qua các kênh truyền thông đại chúng & kỹ thuật số, và khai thác thương mại đa kênh (như sự kiện trực tiếp, khai thác bản quyền & buôn bán sản phẩm gắn với tài sản sở hữu trí tuệ), quản lý nghệ sĩ và kinh doanh vận hành kênh.

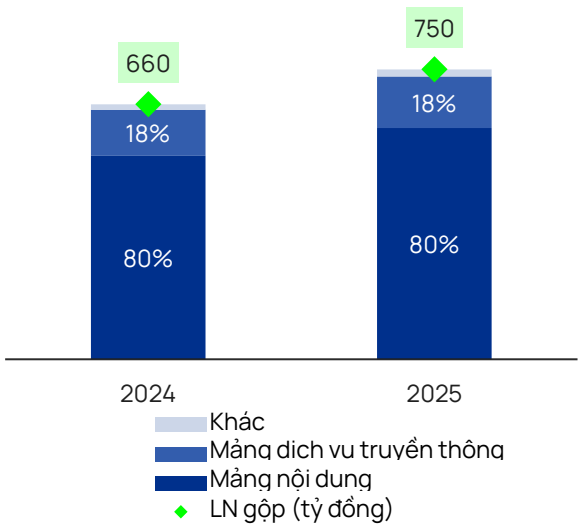
Mảng dịch vụ truyền thông đóng góp khoảng 53% doanh thu thuần và khoảng 18% lợi nhuận gộp trong năm 2025. Trong mảng này, DatVietVAC cung cấp các dịch vụ tư vấn kế hoạch truyền thông & mua bán thời lượng quảng cáo, giải pháp influencer marketing (IM) và dịch vụ quảng cáo ngoài trời (OOH). Trong số đó, dịch vụ quảng cáo ngoài trời sẽ không còn đóng góp vào doanh thu của mảng này từ năm 2027 trở đi, theo các cam kết của DatVietVAC liên quan đến việc tái cấu trúc doanh nghiệp đã hoàn tất vào cuối năm 2025.

Hình 2: Cơ cấu doanh thu theo mảng kinh doanh

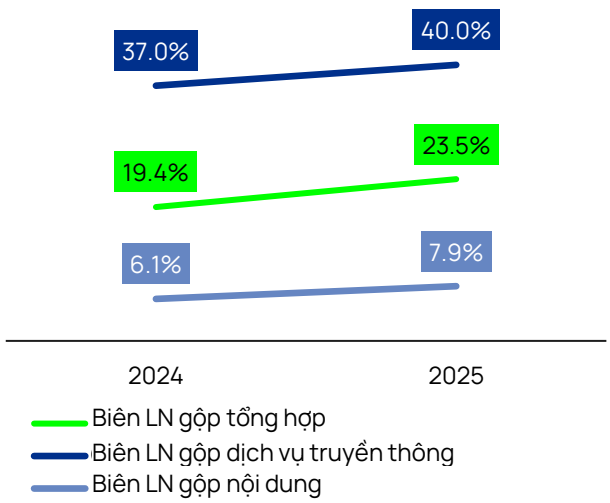


Nguồn: DatVietVAC, Vietcap

Hình 3: Cơ cấu lợi nhuận gộp theo mảng



Hình 4: Biên lợi nhuận gộp theo mảng

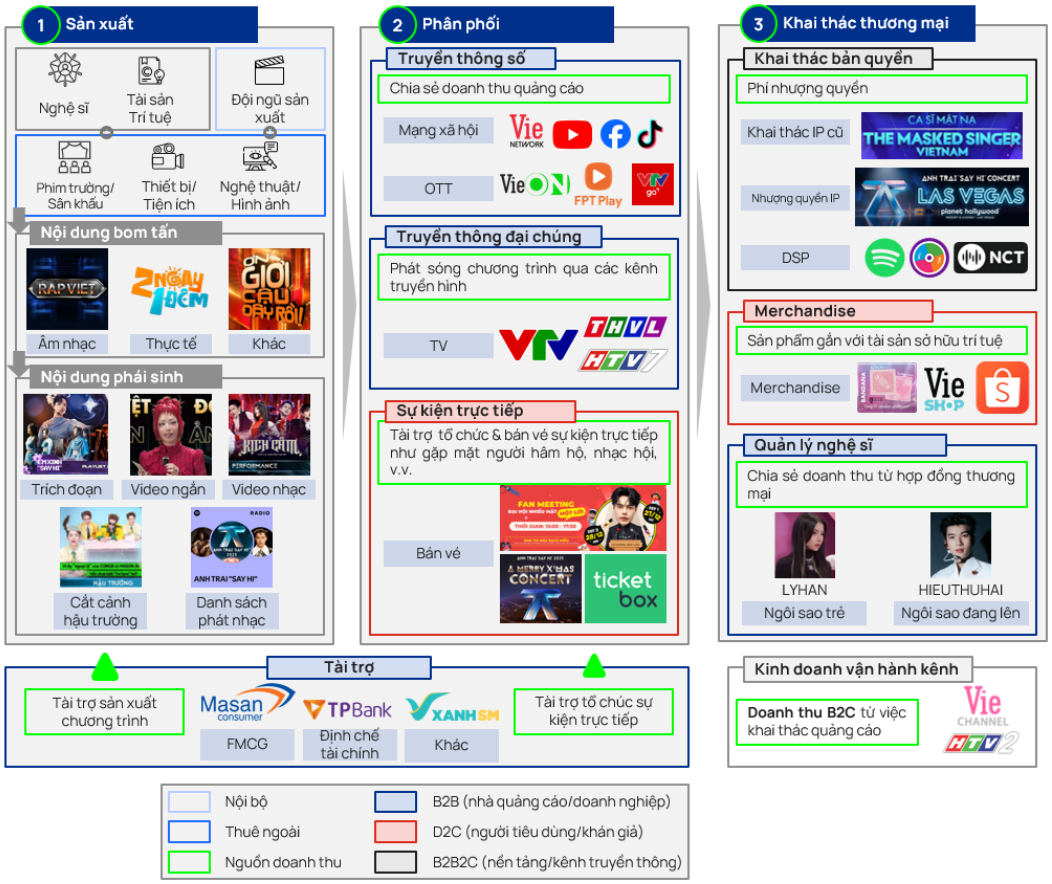


Nguồn: DatVietVAC, Vietcap

Nội dung

Mảng nội dung (chiếm khoảng 47% doanh thu thuần năm 2025) bao gồm toàn bộ chuỗi giá trị nội dung, từ sản xuất nội dung (âm nhạc, thực tế và các thể loại khác), phân phối nội dung chương trình trên các kênh truyền thông đại chúng và kỹ thuật số, đến khai thác thương mại đa kênh (sự kiện trực tiếp, khai thác bản quyền & buôn bán sản phẩm gắn với tài sản sở hữu trí tuệ). Mảng này cũng tích hợp hoạt động quản lý nghệ sĩ và kinh doanh vận hành kênh. Phân phối, khai thác thương mại chương trình và quản lý nghệ sĩ vẫn là động lực doanh thu cốt lõi, đóng góp 91,1% doanh thu của mảng nội dung, bao gồm các chương trình (30,8%), sự kiện trực tiếp (22,8%), khai thác bản quyền & buôn bán sản phẩm gắn với tài sản sở hữu trí tuệ (7,9%), và quản lý nghệ sĩ (29,6%). 7,6% doanh thu còn lại của mảng được tạo ra từ kinh doanh vận hành kênh - một mảng kinh doanh truyền thống. Hoạt động này bao gồm việc xây dựng lịch phát sóng, mua bản quyền phát sóng với doanh thu chủ yếu đến từ việc bán quảng cáo cho các thương hiệu và nhà quảng cáo. 1,3% còn lại là doanh thu khác.

Hình 5: Mô hình kinh doanh mảng nội dung

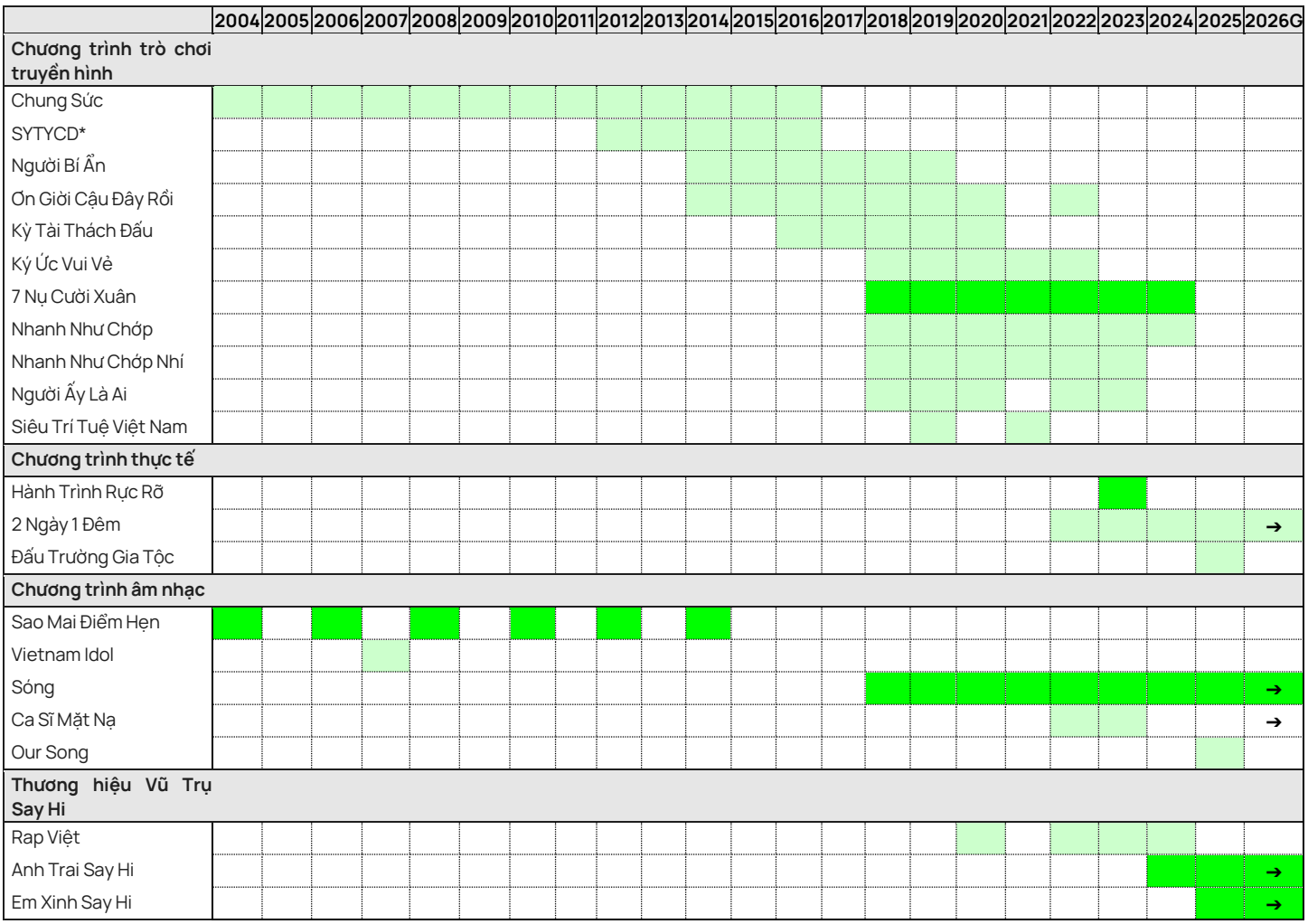


Nguồn: DatVietVAC, Vietcap. Ghi chú: B2B: Doanh nghiệp với doanh nghiệp; B2B2C: Doanh nghiệp với doanh nghiệp với người tiêu dùng; D2C: Trực tiếp đến người tiêu dùng; OTT: Dịch vụ truyền tải nội dung trên nền tảng internet; DSP: Nền tảng cung cấp phát trực tuyến nội dung số; IP: Sở hữu trí tuệ; OOH: Quảng cáo ngoài trời.

(1) Sản xuất nội dung:

Bề dày thành tích trong việc sản xuất các chương trình có độ lan tỏa cao, được hỗ trợ bởi đội ngũ sản xuất dày dạn kinh nghiệm và mối quan hệ bền chặt với các nghệ sĩ. Xuyên suốt lịch sử hoạt động, DatVietVAC đã thiết lập thành tích vượt trội trong việc sản xuất các chương trình có độ lan tỏa cao, liên tục tái lập thành công từ những chương trình biểu tượng ban đầu như Sao Mai Điểm Hẹn (6 mùa trong giai đoạn 2004-2014), Vietnam Idol (2007 & 2008), Chung Sức (13 mùa trong giai đoạn 2004-2016, định dạng phát sóng hàng tuần vào thứ Ba) đến những hiện tượng văn hóa đương đại như Rap Việt (4 mùa trong giai đoạn 2020-2024), Sóng (9 mùa từ năm 2018 đến nay) và Anh Trai Say Hi (2 mùa từ năm 2024 đến nay).

Hình 6: Lịch trình các chương trình nổi bật của DatVietVAC



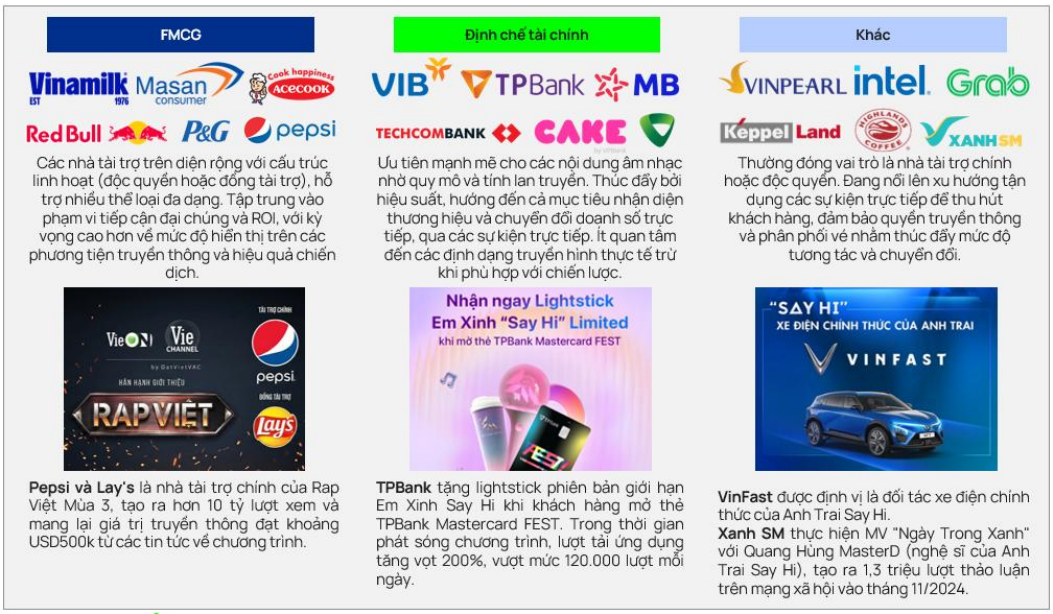
Nguồn: DatVietVAC, Vietcap. Lưu ý: Phần tô màu biểu thị thời gian phát sóng, với phần tô màu nhạt đại diện cho các nội dung nhượng quyền và phần tô màu đậm đại diện cho các định dạng sở hữu bản quyền; mũi tên (➔) biểu thị các chương trình đang phát sóng; * So You Think You Can Dance.

Hiệu suất bền vững này được thúc đẩy bởi đội ngũ sản xuất gồm 140 thành viên, được cơ cấu thành ba đơn vị tập trung vào các định dạng thực tế và một đơn vị chuyên trách sản xuất âm nhạc. Dưới sự dẫn dắt của các giám đốc sản xuất với hơn 10 năm kinh nghiệm, năng lực sản xuất của công ty đạt 8-12 chương trình mỗi năm. Danh mục nội dung được làm phong phú thêm bởi các nội dung phái sinh liên quan (ví dụ: hậu trường, các cảnh chưa công chiếu, video âm nhạc). Không giống như các đối thủ cạnh tranh dựa vào các nội dung nhượng quyền, DatVietVAC ưu tiên quyền sở hữu và phát triển bản quyền tài sản trí tuệ, nắm giữ hơn 140 nhãn hiệu thương mại và 1.000 đăng ký bản quyền cho kịch bản, âm nhạc và thiết kế. Cam kết này được minh chứng bằng các "bom tấn" gần đây như Anh Trai Say Hi và Em Xinh Say Hi, giúp mở rộng các kênh khai thác thương mại của công ty. Ngoài ra, DatVietVAC cũng tận dụng quan hệ đối tác chiến lược với công ty con do họ sở hữu 99% trong lĩnh vực quản lý nghệ sĩ - NOMAD Management Vietnam (công ty quản lý nghệ sĩ lớn nhất Việt Nam với khoảng 100 nghệ sĩ được quản lý thương mại, 500+ nghệ sĩ trong nguồn nghệ sĩ tiềm năng, cùng các mối quan hệ trong ngành bao phủ ~95% nghệ sĩ Việt Nam) để đảm bảo nguồn nghệ sĩ và sự sẵn sàng cho việc tuyển chọn tham gia chương trình.

Các cam kết tài trợ trước cho cả chương trình và sự kiện trực tiếp cung cấp bộ đệm tài chính quan trọng cho DatVietVAC. Doanh thu tài trợ bao gồm các khoản thanh toán từ các thương hiệu để quảng bá sản phẩm của họ trong các chương trình hoặc tại các buổi hòa nhạc (ví dụ: xuất hiện trong chương trình hoặc dựng gian hàng tại sự kiện). DatVietVAC áp dụng phương pháp tiếp cận kỷ luật bằng cách đảm bảo các cam kết tài trợ tương đương 1,3 lần-1,5 lần chi phí sản xuất dự kiến trước khi bắt đầu sản xuất chương trình. Cách tiếp cận này giúp giảm thiểu rủi ro vốn ban đầu

và đảm bảo lợi nhuận cơ bản. Tệp nhà tài trợ đã phát triển vượt ra ngoài các doanh nghiệp FMCG truyền thống, bao gồm các định chế tài chính và công ty công nghệ. Sự chuyển dịch này được thúc đẩy bởi tỷ suất hoàn vốn (ROI) cao hơn so với các kênh truyền thông thông thường, khả năng lan tỏa nội dung mạnh mẽ, giá trị xem lại và tiềm năng chuyển đổi, đặc biệt là trong các sự kiện trực tiếp. Công ty ghi nhận tỷ lệ nhà tài trợ quay lại (tức là tỷ lệ giữ chân nhà tài trợ YoY trong 2024-25) lần lượt là 57%/50% YoY đối với các công ty FMCG/định chế tài chính. Với hơn 30 năm kinh nghiệm, bề dày thành tích về nội dung lan truyền rộng rãi, sự cạnh tranh với các đối thủ trong nước có quy mô lớn còn hạn chế và tệp khách hàng vững chắc, DatVietVAC duy trì vị thế khác biệt trong bối cảnh sản xuất và khai thác thương mại nội dung tại Việt Nam.

Hình 7: Danh mục các nhà tài trợ chính và nhà tài trợ tiềm năng của DatVietVAC



Nguồn: DatVietVAC, Vietcap

(2) Phân phối nội dung:

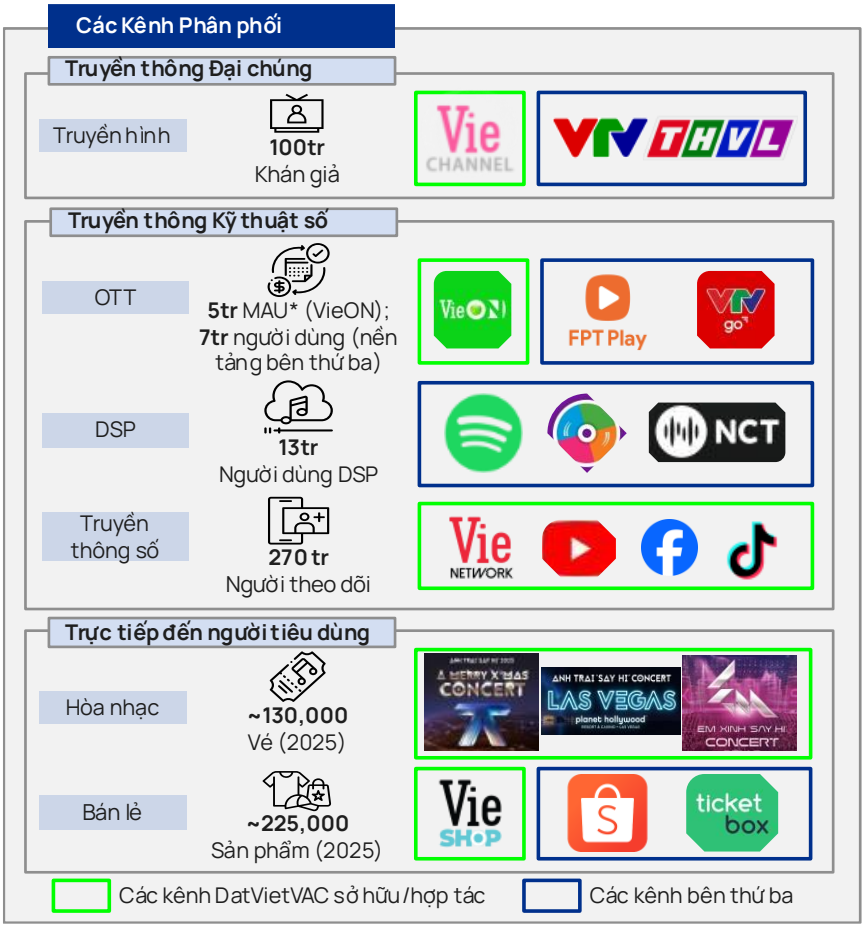
DatVietVAC tận dụng mạng lưới phân phối đa kênh, mở rộng để xây dựng tệp khán giả và khai thác các kênh khai thác thương mại đa dạng.

Sau khâu sản xuất, nội dung được phân phối trên cả kênh truyền thông đại chúng và kỹ thuật số. Doanh thu từ phân phối nội dung qua các kênh truyền thông đại chúng chủ yếu đến từ việc mua quyền phát sóng chương trình trong khung giờ nhất định trên các đài truyền hình (ví dụ: Đài Truyền hình Việt Nam/VTV, Đài Truyền hình TP.HCM/HTV, và Đài Phát thanh - Truyền hình Vĩnh Long/THVL) và bán quảng cáo cho các nhà quảng cáo/thương hiệu, với doanh thu được chia sẻ với các đài truyền hình. Doanh thu từ phân phối nội dung qua các kênh truyền thông kỹ thuật số được tạo ra từ các thỏa thuận chia sẻ doanh thu với các nền tảng kỹ thuật số, được tạo ra từ doanh thu quảng cáo từ lượng người xem chương trình trong năm phát sóng. Trong bối cảnh quảng cáo truyền hình suy giảm mang tính cấu trúc, sự dịch chuyển của khán giả sang các nền tảng kỹ thuật số đã tăng tốc. Trước tình hình đó, DatVietVAC đã xây dựng sự hiện diện kỹ thuật số mạnh mẽ, với các kênh YouTube, TikTok và Facebook đạt khoảng 270 triệu người đăng ký và tạo ra 67 tỷ lượt xem trong năm 2025.

Sự kiện trực tiếp (22,8% doanh thu của mảng nội dung) mở rộng hoạt động khai thác thương mại vượt ra ngoài việc phân phối truyền thông ban đầu. Công ty thu về hai nguồn doanh thu cốt lõi: (1) doanh thu bán vé (hiện tại là các buổi hòa nhạc, tiềm năng là các lễ hội/buổi gặp gỡ người hâm mộ trong tương lai) và (2) doanh thu tài trợ tổ chức sự kiện trực tiếp, cùng với phí tổ chức, quản lý sự kiện. Trong giai đoạn 2022-25, công ty đã thực hiện 13 buổi hòa nhạc cho các chương trình bao gồm Rap Viet, Anh Trai Say Hi, Em Xinh Say Hi, Ca Sĩ Mặt Nạ và Sóng với tổng số vé bán ra đạt khoảng 318.000 tại TP.HCM và Hà Nội. Sự gia tăng liên tục qua các năm về số lượng

buổi hòa nhạc (1/2/4/8 lần lượt trong các năm 2022/23/24/25) minh chứng cho năng lực khai thác thương mại ngày càng cải thiện của công ty. Tổng số 8 buổi hòa nhạc trong năm 2025 bao gồm 2 buổi hòa nhạc Anh Trai Say Hi mà DatVietVAC đã cấp phép cho một đối tác Mỹ tổ chức tại Las Vegas, với tổng số khoảng 13.000 vé được bán ra (Phụ lục 1). Điều này nhấn mạnh khả năng khai thác thương mại tài sản trí tuệ của công ty trên thị trường quốc tế và làm nổi bật tiềm năng toàn cầu rộng lớn hơn, được hỗ trợ bởi thị trường mục tiêu gồm 107 triệu người tiêu dùng Việt Nam trong và ngoài nước, cũng như 1,9 tỷ người châu Á có sự tương đồng về văn hóa với Việt Nam.

Hình 8: Kênh phân phối của DatVietVAC



Nguồn: DatVietVAC, Vietcap (Dữ liệu vào T1/2026)

(3) Khai thác thương mại nội dung: Khai thác thương mại là trọng tâm trong chiến lược tăng trưởng của DatVietVAC, tập trung vào việc kéo dài vòng đời doanh thu của mỗi chương trình sau khi phát sóng thông qua các sự kiện trực tiếp, khai thác bản quyền & buôn bán sản phẩm gắn với tài sản sở hữu trí tuệ.

Khai thác bản quyền & buôn bán sản phẩm gắn với tài sản sở hữu trí tuệ (7,9% doanh thu của mảng nội dung) bao gồm doanh thu bán hàng hóa và việc khai thác thương mại tài sản trí tuệ được tạo ra thông qua quá trình sản xuất nội dung của DatVietVAC (bản quyền chương trình, âm nhạc và hình ảnh nghệ sĩ). Thứ nhất, công ty sở hữu kho dữ liệu âm nhạc phong phú từ các chương trình của mình, được khai thác thương mại thông qua việc cấp phép cho các nền tảng cung cấp phát trực tuyến nội dung số như Spotify và Apple Music. Thứ hai, nhượng quyền tài sản sở hữu trí tuệ là việc nhượng quyền khai thác nội dung cho bên thứ ba. Ví dụ, vào năm 2025, DatVietVAC đã cấp phép quyền tổ chức buổi hòa nhạc Anh Trai Say Hi cho một đối tác Hoa Kỳ; đối tác này chịu toàn bộ rủi ro về tài chính và thực thi, trong khi DatVietVAC nhận doanh thu từ tiền nhượng quyền. Thứ ba, doanh thu đến từ lượt xem các IP cũ trên nền tảng trực tuyến đến từ việc chia sẻ doanh thu từ các nền tảng kỹ thuật số dựa trên lượng người xem của các nội dung đã phát sóng trước đó. Cuối cùng, doanh thu hàng hóa gắn với tài sản sở hữu trí tuệ được tạo ra từ việc bán các sản phẩm vật lý gắn liền với các chương trình, sự kiện trực tiếp và nghệ sĩ của công ty (ví

dụ: áo thun, thẻ ảnh, gậy cổ vũ). DatVietVAC tiếp tục tận dụng tài sản trí tuệ của mình thông qua các quan hệ đối tác cấp phép chiến lược cho hàng tiêu dùng. Một ví dụ điển hình là sự hợp tác với Style by PNJ, thương hiệu đã ra mắt bộ sưu tập giới hạn Anh Trai Say Hi gồm các mẫu vòng tay vàng/bạc 8K với các chi tiết chạm khắc tùy chỉnh.

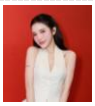
Quản lý nghệ sĩ (29,6% doanh thu của mảng nội dung) tạo ra doanh thu từ hai luồng: (1) hoa hồng chia sẻ với nghệ sĩ từ các hoạt động thương mại và (2) dịch vụ đại lý đặt lịch bên thứ ba.

Ở luồng thứ nhất, DatVietVAC và các nghệ sĩ ký kết các hợp đồng quản lý thương mại bao gồm các hoạt động như biểu diễn, quảng bá thương hiệu và phát trực tiếp (livestream), mà không yêu cầu công ty phải đầu tư vào hoạt động chuyên môn cho nghệ sĩ. Các hợp đồng này thường có thời hạn từ 3–5 năm, trong đó các nghệ sĩ thường được phép khai thác các cơ hội thương mại độc quyền thông qua NOMAD Management Vietnam, trừ khi có thỏa thuận khác giữa các bên. Theo mô hình này, DatVietVAC nhận hoa hồng từ 15%–30%, với tỷ lệ trung bình là 19%, trên tổng giá trị hợp đồng của các hoạt động đó. Chiến lược thu hút nghệ sĩ tập trung vào hai phân khúc chính: (1) các ngôi sao đang lên (tiềm năng tăng trưởng cao, quyền thương lượng thấp) và (2) các tài năng trẻ (được thị trường nhận diện sớm với lượng người hâm mộ ngày càng tăng và tiềm năng lớn), được hỗ trợ thông qua các chương trình đào tạo bài bản và các sáng kiến tìm kiếm tài năng. Tại Việt Nam, hầu hết các nghệ sĩ đều tự phát triển và các mô hình đào tạo nghệ sĩ bài bản vẫn chưa được khai thác triệt để (Phụ lục 2). Trong bối cảnh đó, NOMAD Management Vietnam (công ty quản lý nghệ sĩ lớn nhất Việt Nam với khoảng 100 nghệ sĩ được quản lý thương mại, 500+ nghệ sĩ trong nguồn nghệ sĩ tiềm năng, cùng các mối quan hệ trong ngành bao phủ 95% nghệ sĩ Việt Nam) kết hợp với năng lực sản xuất các chương trình quy mô lớn, có độ phủ sóng cao của DatVietVAC, giúp đẩy nhanh quá trình nhận diện thương hiệu và giá trị thương mại của nghệ sĩ. Để tăng cường hơn nữa nguồn nghệ sĩ này, NOMAD đã ra mắt các chương trình tuyển chọn vào năm 2025 nhằm xây dựng kho nghệ sĩ cho các chương trình của mình, với vòng đầu tiên thu hút 500 ứng viên trẻ. Mô hình tích hợp này mang lại cho DatVietVAC lợi thế cạnh tranh bền vững trong việc thu hút, ký kết và khai thác thương mại nghệ sĩ, đồng thời đảm bảo nguồn nghệ sĩ chất lượng cao dồi dào để hỗ trợ sản xuất nội dung trong tương lai.

Luồng thứ hai liên quan đến các dịch vụ đặt lịch với các nghệ sĩ mà công ty không quản lý độc quyền, nơi DatVietVAC đóng vai trò trung gian cho các thương hiệu muốn hợp tác với các nghệ sĩ bên ngoài, và nhận hoa hồng trên các giao dịch thành công.

Hình 9: Các nghệ sĩ nổi bật được quản lý thương mại của NOMAD Management Vietnam

	Nghệ sĩ	Vai trò	Năm sinh	Các chương trình đáng chú ý	Các giải thưởng/đề cử đáng chú ý	Lượng tương tác trên các nền tảng MXH (triệu)*				
						Instagram	Facebook	YouTube	Spotify	TikTok
Ngôi ao đang lên	HIEUTHUHAI	Rapper/Ca sĩ - Nhạc sĩ	1999	King of Rap; 2 Ngày 1 Đêm; Anh Trai Say Hi	Làn Sóng Xanh 2024 – Nghệ sĩ nam/Rapper của năm	2,4	2,3	1,4	2,0	3,4
	Dương Domic	Ca sĩ - Nhạc sĩ	2000	Anh Trai Say Hi; Sàn Đấu Vũ Đạo	WeChoice Awards 2024 – Nghệ sĩ tiềm năng	1,0	0,8	0,6	2,0	1,5
	Quang Hùng MasterD	Ca sĩ - Nhạc sĩ/Nhà sản xuất	1997	The Debut; Anh Trai Say Hi	TikTok Awards Vietnam 2024 – Nghệ sĩ âm nhạc của năm	1,1	1,4	1,7	0,8	4,8
	buitruonglinh	Ca sĩ - Nhạc sĩ	1999	Anh Trai Say Hi	M-Merging Faces 2025 - Đề cử Nghệ sĩ mới nổi của năm - Hạng mục Nam	0,3	0,2	1,3	1,8	0,7

Tài năng trẻ	RHYDER	Ca sĩ - Nhạc sĩ/Rapper	2001	Rap Việt; Anh Trai Say Hi	Quán quân The Voice Kids 2013; VTV Awards 2024 - Gương mặt trẻ ấn tượng	0,8	0,9	0,4	1,6	1,9
	NEGAV	Rapper/Ca sĩ - Nhạc sĩ	2001	King of Rap; Anh Trai Say Hi	Quán quân Anh Trai Say Hi S2	0,6	0,7	0,4	1,2	1,4
	Juky San	Ca sĩ - Nhạc sĩ	1998	Giọng Hát Việt; Ca Sĩ Mặt Nạ; Em Xinh Say Hi	Làn Sóng Xanh/MTV Fan Choice – 2+ đề cử	0,3	0,3	0,5	1,7	1,0
	 LyLy	Ca sĩ - Nhạc sĩ/Diễn viên	1996	Em Xinh Say Hi; Our Song	Đề cử Làn Sóng Xanh 2025 - Nữ ca sĩ/Rapper được yêu thích nhất	0,3	0,5	0,9	0,8	1,3
	Ánh Sáng AZA	Ca sĩ - Nhạc sĩ	2006	Em Xinh Say Hi; Sóng 26	Đề cử Làn Sóng Xanh 2025 - Nữ ca sĩ được yêu thích nhất	0,3	0,2	0,1	0,5	0,5
	LYHAN	Ca sĩ - Nhạc sĩ	1999	The Debut; Em Xinh Say Hi	Làn Sóng Xanh 2025 - Nữ ca sĩ/Rapper được yêu thích nhất	0,3	0,2	0,1	0,2	1,7

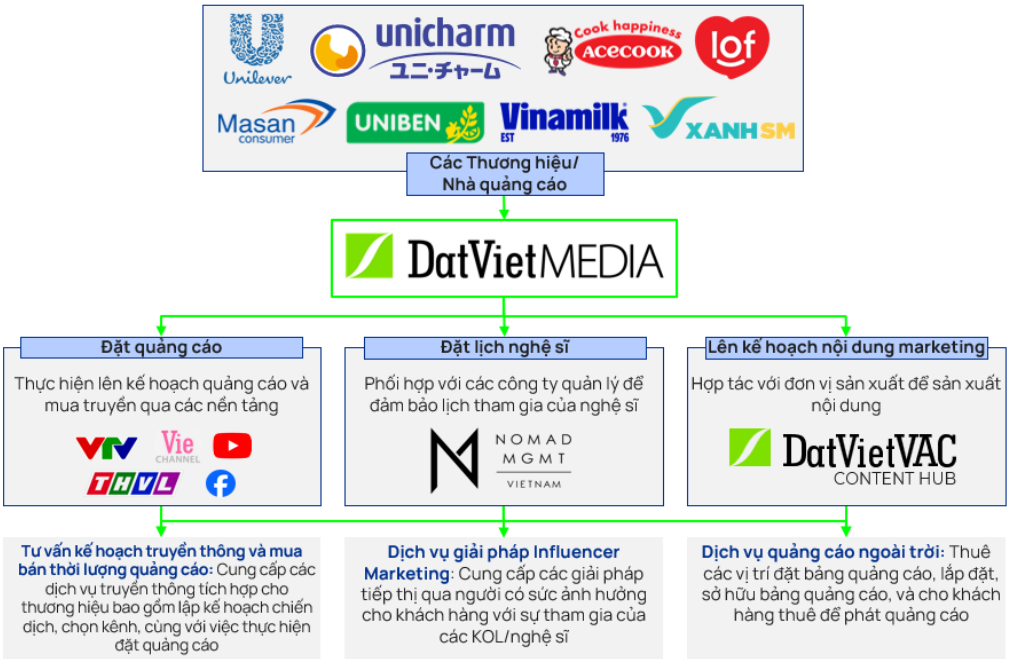
Nguồn: DatVietVAC, các mạng xã hội, Vietcap. Ghi chú: *Số lượng người theo dõi trên Instagram/Facebook/TikTok; số người đăng ký trên YouTube; số lượt nghe hàng tháng trên Spotify. Số liệu tính đến ngày 13/4/2026.

Ngoài các mảng kinh doanh tăng trưởng cốt lõi, DatVietVAC duy trì mảng kinh doanh vận hành kênh truyền hình (chiếm 7,6% doanh thu mảng nội dung) như một phần của nền tảng phân phối. Trong mảng này, DatVietVAC thuê kênh phát sóng từ đài truyền hình, thường thông qua các hợp đồng hai năm, được xem xét và gia hạn định kỳ. Các hợp đồng này cho phép công ty lên kế hoạch lịch phát sóng, đầu tư vào nội dung và phân phối, và khai thác thương mại thông qua hoạt động bán quảng cáo cho các thương hiệu và nhà quảng cáo. Mặc dù mảng này trước đây là một trong những mảng lớn nhất và có lợi nhuận cao nhất của DatVietVAC trong thời kỳ hoàng kim của truyền thông đại chúng, tầm quan trọng của mảng này đã giảm dần khi ngân sách quảng cáo chuyển dịch cấu trúc sang các nền tảng kỹ thuật số. Bất chấp sự sụt giảm này, mảng này cho phép DatVietVAC đáp ứng các cam kết tài trợ cho các nhà quảng cáo vẫn coi trọng mức độ phủ sóng trên truyền hình, đặc biệt là các công ty FMCG và dược phẩm. Việc vận hành các kênh (VieChannel – đóng góp doanh thu chính, VieDrama và VieGiaiTri) cũng mang lại cho công ty sự linh hoạt hơn trong việc thực hiện các quyền lợi nhà tài trợ như đặt banner, tích hợp sản phẩm và các hoạt động quảng bá thương hiệu trên sóng khác. Về mặt tài chính, công ty đang tìm cách cải thiện tỷ suất lợi nhuận bằng cách đàm phán chi phí thuê thấp hơn với các đài truyền hình hoặc chuyển sang các thỏa thuận chia sẻ doanh thu.

Dịch vụ truyền thông

Dịch vụ truyền thông (khoảng 53% doanh thu thuần) bao gồm thành ba dịch vụ chính: (1) tư vấn kế hoạch truyền thông & mua bán thời lượng quảng cáo (92% doanh thu mảng), (2) giải pháp IM (4%) và (3) dịch vụ quảng cáo ngoài trời OOH (4%). Phân khúc này được hỗ trợ bởi cơ sở khách hàng lâu năm và ổn định, chủ yếu từ ngành FMCG. Trong giai đoạn 2024-2025, cơ cấu khách hàng vẫn tập trung vào ngành này, không có khách hàng đơn lẻ nào đóng góp quá 19% doanh thu. Danh mục khách hàng cao cấp này cho thấy tỷ lệ giữ chân mạnh mẽ qua từng năm, làm nổi bật sự bền vững trong các mối quan hệ thương mại của DatVietVAC và củng cố khả năng dự báo doanh thu cho phân khúc này.

Hình 10: Mô hình kinh doanh dịch vụ truyền thông



Nguồn: DatVietVAC, Vietcap

Tư vấn kế hoạch truyền thông & mua bán thời lượng quảng cáo hiện là đóng góp cốt lõi của mảng dịch vụ truyền thông. DatVietVAC cung cấp các kế hoạch truyền thông toàn diện, bao gồm xây dựng chiến lược, tối ưu hóa kênh và thực hiện đặt quảng cáo trên các nền tảng truyền hình và kỹ thuật số. Công ty nắm giữ khoảng ~16% thị phần trong tư vấn kế hoạch truyền thông và mua bán thời lượng quảng cáo tại Việt Nam (theo Kantar), trở thành đại lý truyền thông lớn nhất tại Việt Nam. Vị thế này được củng cố bởi các mối quan hệ tổ chức lâu năm với các đài truyền hình hàng đầu như VTV, HTV7 và THVL, cùng với tệp khách hàng vững chắc. Tận dụng quy mô trong việc mua bán thời lượng quảng cáo, DatVietVAC đảm bảo khả năng tiếp cận thường xuyên với kho thời lượng quảng cáo khung giờ vàng cao cấp, từ đó củng cố vị thế cạnh tranh của mình.

Giải pháp IM là động lực tăng trưởng quan trọng trong tương lai của mảng dịch vụ truyền thông. DatVietVAC cung cấp các giải pháp IM bằng cách kết nối các thương hiệu với nghệ sĩ và người có sức ảnh hưởng thông qua hệ sinh thái nội dung và nghệ sĩ tích hợp (Phụ lục 3). Lợi thế cạnh tranh của công ty nằm ở (1) thư viện nội dung độc quyền được tạo ra bởi mảng mảng nội dung, (2) khả năng tiếp cận nguồn nghệ sĩ chất lượng cao thông qua mảng quản lý nghệ sĩ, và (3) mối quan hệ bền chặt với các nhà tài trợ, cho phép công ty tích hợp tiếp thị thông qua người có sức ảnh hưởng vào các chiến dịch tài trợ rộng lớn hơn ngay từ giai đoạn thảo luận ban đầu. Ngược lại, các đại lý truyền thông khác không có quyền tiếp cận âm nhạc và hình ảnh từ các chương trình của DatVietVAC và thường gặp khó khăn trong việc đảm bảo lịch trình của các nghệ sĩ đang được DatVietVAC quản lý.

Quảng cáo ngoài trời (OOH) là mảng kinh doanh truyền thống. DatVietVAC đảm bảo các vị trí quảng cáo thông qua hợp đồng thuê dài hạn, lắp đặt và sở hữu các bảng quảng cáo, đồng thời khai thác thương mại bằng cách cho khách hàng thuê không gian quảng cáo. Doanh thu từ OOH sẽ không còn từ năm 2027 trở đi do các cam kết liên quan đến việc tách mảng kinh doanh OOH (tái cấu trúc công ty vào cuối năm 2025).

Cơ cấu tổ chức & ban lãnh đạo

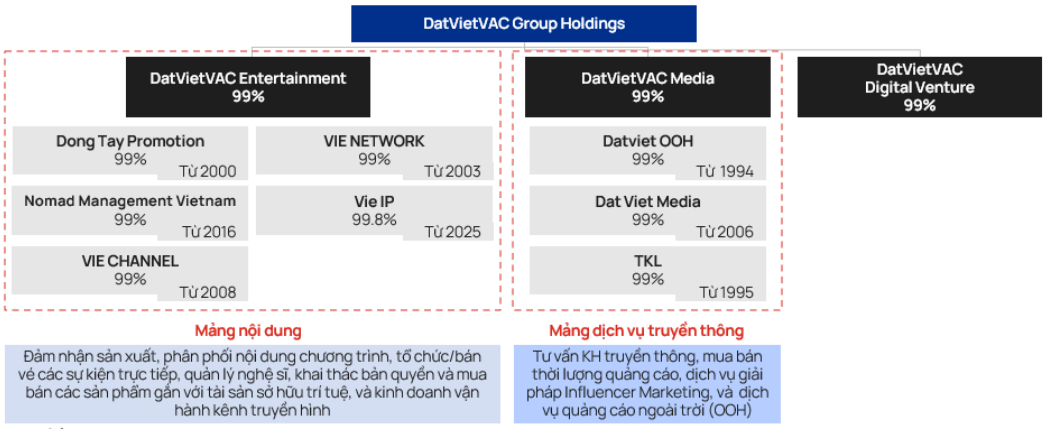
Cơ cấu tổ chức

Trước khi tái cấu trúc, DatVietVAC Group Holdings (DVGH) hoạt động thông qua bốn đơn vị kinh doanh: Nội dung, Dịch vụ Truyền thông, VieON và VieBoard (được thành lập năm 2024

dưới hình thức liên doanh với NTT Docomo). Theo cơ cấu này, DVGH đóng vai trò là công ty mẹ của tập đoàn, với bốn đơn vị vận hành từng mảng kinh doanh.

Sau quá trình tái cấu trúc vào cuối năm 2025, cơ cấu tập đoàn đã được tinh gọn, theo đó DVGH hiện trực tiếp sở hữu các mảng kinh doanh Nội dung và Dịch vụ Truyền thông, trong khi một công ty riêng biệt là DatViet Ventures nắm giữ cả VieON và VieBoard.

Hình 11: Cơ cấu tổ chức sau tái cấu trúc

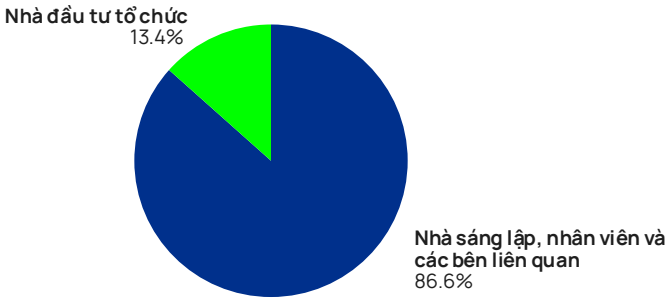


Nguồn: DatVietVAC, Vietcap (Số liệu tính đến ngày 31/01/2026)

Cơ cấu sở hữu

DatVietVAC có cơ cấu sở hữu tập trung cao, trong đó các nhà sáng lập, nhân viên và các bên liên quan cùng nắm giữ 86,6% cổ phần. Hai đồng sáng lập cùng nắm giữ 36% cổ phiếu đang lưu hành, dẫn đầu là ông Đinh Bá Thành (Chủ tịch) với tỷ lệ sở hữu 22%, tiếp theo là ông Đào Văn Kính (Phó Chủ tịch kiêm Tổng Giám đốc) với 14%. Các nhà đầu tư tổ chức sở hữu 13,4% còn lại, dẫn đầu bởi MET VM Holding Pte. Ltd. (quỹ đầu tư vốn cổ phần tư nhân của Tập đoàn UOB), đơn vị đã nắm giữ cổ phần tại công ty từ năm 2020 và hiện sở hữu 12,2% cổ phần. 1,2% còn lại được nắm giữ bởi YF Capital thông qua TC D-Media Pte. Ltd.

Hình 12: Cơ cấu sở hữu



Nguồn: DatVietVAC, Vietcap (tính đến ngày 13/02/2026)

Hội đồng Quản trị & Ban Giám đốc

Hình 13: Hồ sơ thành viên HĐQT

Ông Đinh Bá Thành Chủ tịch Hội đồng Quản trị	Ông Đào Văn Kính Phó Chủ tịch HĐQT kiêm Tổng Giám đốc	Ông Hoàng Trọng Khải Thành viên Hội đồng Quản trị
Định hướng sáng tạo và chiến lược	**Giám sát chiến lược kinh doanh tổng thể**	**Giám sát các hoạt động tài chính và vận hành**
• Đồng sáng lập DatVietVAC. Hiện giữ nhiều vị trí quan trọng, bao gồm Phó Chủ tịch Hiệp hội Dữ liệu Quốc gia Việt Nam, Chủ tịch Ban Đại diện Quỹ Eastspring Investments Vietnam Navigator Fund, Thành viên HĐQT Tập đoàn UOB, Chủ tịch quốc gia Việt Nam của Tổ chức Lãnh đạo Doanh nghiệp (Mỹ), và Thành viên Hội đồng Kinh doanh Châu Á. • Chủ tịch HĐQT DatVietVAC từ năm 2019. • Từng là Tổng của DatVietVAC từ năm 2019 đến tháng 1 năm 2026. • Cử nhân Kiến trúc, Đại học Kiến trúc TP.HCM.	• Đồng sáng lập DatVietVAC và đã giữ vị trí Giám đốc/Thành viên HĐQT của nhiều công ty con từ khi thành lập. • Phó Chủ tịch DatVietVAC từ năm 2019. • Tổng Giám đốc của DatVietVAC từ tháng 2/2026. • Cử nhân Kinh tế, Trường Đại học Kinh tế TP.HCM.	• Gia nhập DatVietVAC với vai trò Kế toán trưởng của DatViet OOH và từng giữ vị trí Giám đốc/Thành viên HĐQT của nhiều công ty con. • Tổng Giám đốc của DatViet Entertainment từ năm 2023; Tổng Giám đốc của DatViet Media từ năm 2025. • Thành viên HĐQT DatVietVAC từ năm 2019. • Cử nhân Kinh tế, Trường Đại học Kinh tế TP.HCM.

Ông Thng Tien Tat Thành viên Hội đồng Quản trị	Ông Ngô Thế Triệu Thành viên độc lập Hội đồng Quản trị
Giám sát và quản trị độc lập	**Giám sát và quản trị độc lập**
• Đại diện khoản đầu tư của UOB tại DatVietVAC thông qua MET VN Holding. • Gia nhập Tập đoàn UOB năm 1996 và hiện giữ vị trí Giám đốc điều hành. • Thành viên HĐQT DatVietVAC từ năm 2020. • Cử nhân Kinh doanh, Đại học Công nghệ Nanyang, Singapore.	• Gia nhập DatVietVAC với vai trò Thành viên độc lập vào tháng 1 năm 2026. • Hơn 24 năm kinh nghiệm trong lĩnh vực kế toán và tài chính, nguyên CEO và CIO của Eastspring Investments Việt Nam. • CEO và CIO, Optima Wealth Partners. • Cử nhân Tài chính, Trường Đại học Kinh tế TP.HCM. • Thạc sĩ Khoa học về Quản lý Dự án, Trường Kinh doanh SKEMA.

Nguồn: DatVietVAC, Vietcap

Hội đồng Quản trị giàu kinh nghiệm, được củng cố bởi 3 đồng sáng lập với hơn 30 năm thâm niên, mang lại tầm nhìn chiến lược mạnh mẽ và chuyên môn ngành sâu sắc. HĐQT được dẫn dắt bởi ba đồng sáng lập: Chủ tịch Đinh Bá Thành, người định hình tầm nhìn sáng tạo và chiến lược của công ty; Phó Chủ tịch kiêm Tổng Giám đốc Đào Văn Kính, người giám sát chiến lược kinh doanh tổng thể và được công nhận rộng rãi là một trong những lãnh đạo truyền thông có ảnh hưởng và giàu kinh nghiệm nhất tại Việt Nam; và Thành viên HĐQT Hoàng Trọng Khải, người chịu trách nhiệm quản lý tài chính và giám sát vận hành. Công tác quản trị được đảm nhận bởi ông Thng Tien Tat, đại diện cho khoản đầu tư của UOB thông qua MET VM Holding, và ông Ngô Thế Triệu, CEO và CIO của Optima Wealth Partners, người mang đến hơn 25 năm kinh nghiệm trong ngành tài chính tại Việt Nam.

Hình 14: Hồ sơ Ban Giám đốc

Ông Bùi Hữu Đức Chủ tịch	Ông Bảo Thái Giám đốc Điều hành, Trung tâm Nội dung	Ông Đặng Trung Hiếu Giám đốc Điều hành, Dịch vụ Truyền thông
Dẫn dắt chiến lược nội dung và định hướng khai thác thương mại	**Quản lý các hoạt động hàng ngày của mảng nội dung**	**Quản lý các hoạt động hàng ngày của dịch vụ truyền thông**
• Thành viên trong đội ngũ sáng lập DatVietVAC. • Đóng vai trò chủ chốt trong việc định hướng chuyển đổi của công ty từ truyền thông đại chúng sang truyền thông kỹ thuật số và D2C. • Cử nhân Kinh tế, Đại học Ngân hàng TP.HCM.	• Gia nhập DatVietVAC năm 2000; từng luân chuyển qua nhiều vị trí lãnh đạo trong các vai trò thương mại và chức năng chính. • Cử nhân Kinh tế, Trường Đại học Kinh tế TP.HCM. • Thạc sĩ Quản trị Kinh doanh (MBA), Đại học Bang California, Northridge.	• Gia nhập DatVietVAC năm 2005. • 20 năm kinh nghiệm trong ngành truyền thông. • Cử nhân Ngôn ngữ và Văn học, Trường Đại học Khoa học Xã hội và Nhân văn, TP.HCM.

Ông Trương Hoàng Duy Giám đốc Công nghệ (CTO)	Bà Phạm Thị Thanh Tâm Giám đốc Tài chính (CFO)
Dẫn dắt tổng thể hệ thống công nghệ và chuyển đổi số	**Giám sát tổng thể hoạt động và kế hoạch tài chính**
• Từng là Trưởng bộ phận Kỹ thuật tại Chợ Tốt, đảm nhiệm nhiều vai trò lãnh đạo cấp cao. • Hơn 17 năm kinh nghiệm lãnh đạo các đội ngũ kỹ thuật trong các tổ chức lớn. • Cử nhân Kỹ thuật Điện và Máy tính, Đại học Massachusetts Amherst (Hoa Kỳ).	• Gia nhập DatVietVAC với vai trò CFO vào tháng 7/2025. • Hơn 20 năm kinh nghiệm trong lĩnh vực kế toán và tài chính, gần đây nhất là Giám đốc Tài chính ngành hàng tại De Heus Việt Nam. • Cử nhân Kế toán và Kiểm toán, Trường Đại học Kinh tế TP.HCM.

Nguồn: DatVietVAC, Vietcap

Đội ngũ giám đốc điều hành cấp cao với hơn 20 năm kinh nghiệm và bề dày thành tích trong ngành truyền thông và giải trí (M&E) tại Việt Nam mang đến năng lực chuyên môn vận hành mạnh mẽ cho các mảng kinh doanh cốt lõi của DatVietVAC. Hoạt động hàng ngày được dẫn dắt bởi 3 giám đốc điều hành chủ chốt: Ông Bùi Hữu Đức (Chủ tịch, mảng Nội dung), một thành viên trong đội ngũ sáng lập, người đóng vai trò then chốt trong việc điều hướng sự chuyển đổi từ truyền thông đại chúng sang kỹ thuật số và D2C, và hiện đang lãnh đạo chiến lược nội dung và khai thác thương mại; Ông Bảo Thái (Giám đốc Điều hành, mảng Nội dung), người gia nhập từ năm 2000 và đã giữ nhiều vai trò lãnh đạo trong các lĩnh vực chức năng và thương mại quan trọng; và Ông Đặng Trung Hiếu (Giám đốc Điều hành, Dịch vụ Truyền thông), người gia nhập từ năm 2005 và mang đến hơn hai thập kỷ kinh nghiệm trong ngành truyền thông cho phân khúc này. Hỗ trợ họ là các lãnh đạo chức năng giàu kinh nghiệm: Giám đốc Công nghệ (CTO) Trương Hoàng Duy với hơn 17 năm kinh nghiệm lãnh đạo kỹ thuật quy mô lớn, người thúc đẩy kiến trúc công nghệ tổng thể và quá trình chuyển đổi số trên toàn công ty; và Giám đốc Tài chính (CFO) Phạm Thị Thanh Tâm, nguyên Giám đốc Tài chính tại De Heus Việt Nam, người giám sát công tác lập kế hoạch và kiểm soát tài chính.

Tổng quan ngành

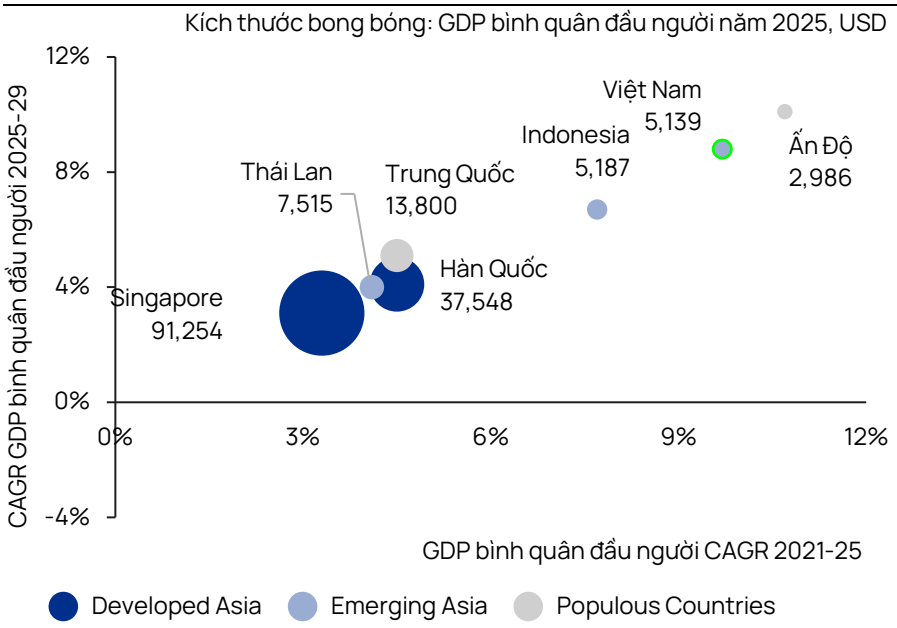
Các yếu tố vĩ mô hỗ trợ ngành truyền thông & giải trí

Thu nhập khả dụng tăng cùng với dân số trẻ và am hiểu công nghệ là những yếu tố thuận lợi cho ngành M&E Việt Nam.

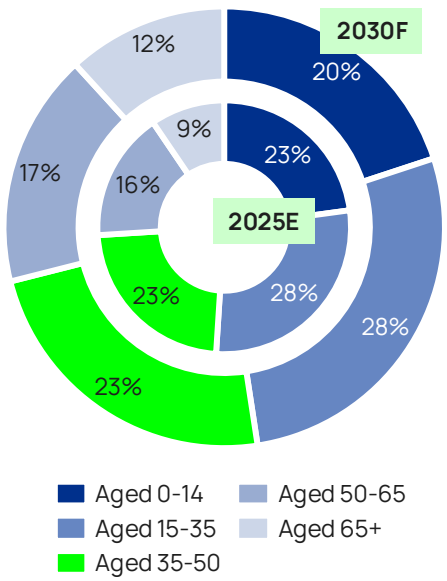
Thu nhập khả dụng tăng: So với các quốc gia có ngành M&E tương tự nhưng phát triển hơn như Thái Lan, Trung Quốc và Hàn Quốc, chúng tôi nhận thấy ngành M&E của Việt Nam đang tăng trưởng nhanh hơn. Các nghiên cứu của bên thứ ba dự báo GDP bình quân đầu người của Việt Nam sẽ tăng trưởng với CAGR 9,4% trong giai đoạn 2025-29, so với mức 3%-6% của các nước trong khu vực. Ngoài ra, tỷ trọng tầng lớp tiêu dùng tại Việt Nam (hộ gia đình có thu nhập từ 5.000 USD/năm trở lên) dự kiến sẽ tăng từ 30% vào năm 2025 lên 35% vào năm 2030.

Dân số trẻ và am hiểu công nghệ: Thế hệ Alpha, Gen Z và Gen Y, trong độ tuổi từ 15 đến 50, được dự báo sẽ tiếp tục chiếm ưu thế trong cơ cấu dân số ở mức 71% cho đến năm 2030, đây là đối tượng mục tiêu chính của ngành M&E. Ngoài ra, tỷ lệ thâm nhập Internet đạt 92,7% vào năm 2025, tạo điều kiện thuận lợi cho việc tiếp cận các phương tiện truyền thông kỹ thuật số.

Hình 15: GDP bình quân đầu người của Việt Nam so với các quốc gia Châu Á

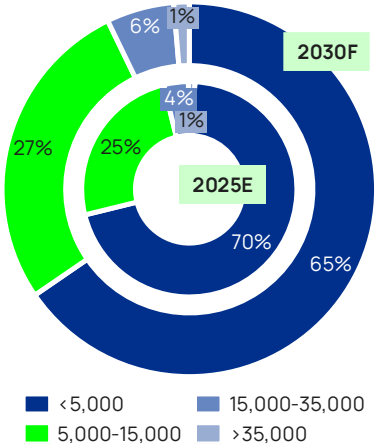


Hình 16: Cơ cấu dân số của Việt Nam

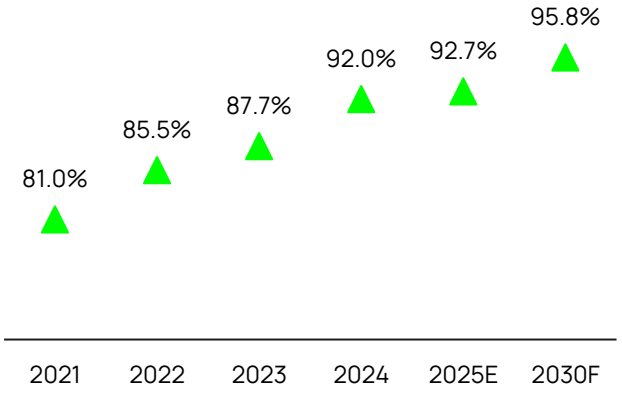


Nguồn: Ngân hàng Thế giới, Quỹ Tiền tệ Quốc tế (IMF), Liên Hợp Quốc (UN), Eurostat, Vietcap tổng hợp

Hình 17: Phân phối thu nhập khả dụng của hộ gia đình Việt Nam (USD/năm/hộ)



Hình 18: Dự báo tỷ lệ thâm nhập internet của hộ gia đình tại Việt Nam



Nguồn: Ngân hàng Thế giới, Eurostat, Vietcap tổng hợp

Ngành truyền thông & giải trí đang ở giai đoạn bứt phá để đẩy mạnh khai thác thương mại D2C – tương tự như lộ trình tăng trưởng tại các thị trường phát triển hơn

Ngành M&E đang trải qua sự chuyển dịch cơ cấu sang quảng cáo kỹ thuật số B2B và khai thác thương mại D2C

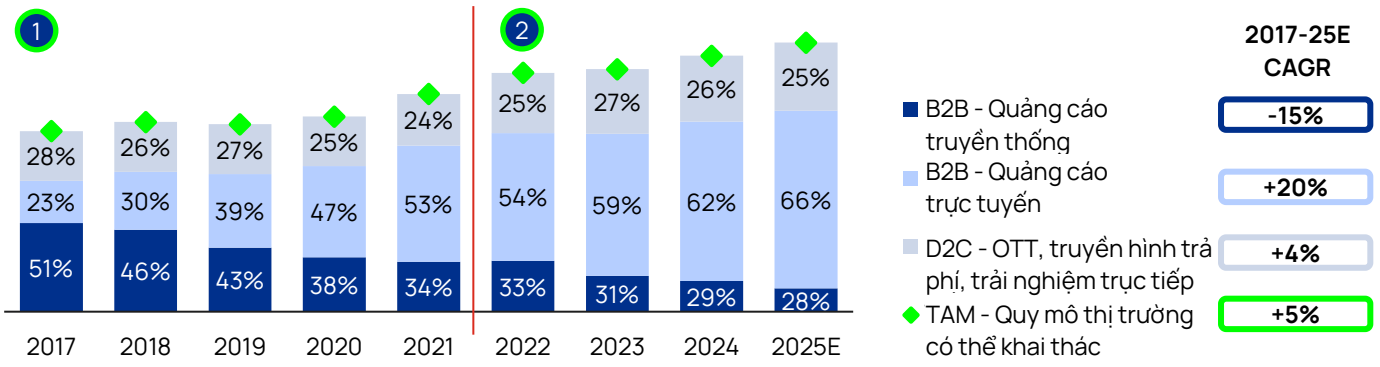
Tổng quy mô thị trường có thể khai thác (TAM) của ngành M&E Việt Nam (được ước tính cụ thể cho DatVietVAC và không bao gồm báo in, quảng cáo ngoài trời (OOH), và quảng cáo tìm kiếm) ước tính đạt 2,2 tỷ USD vào năm 2025 (+5% CAGR giai đoạn 2017-2025), chủ yếu được thúc đẩy bởi xu hướng chuyển dịch cơ cấu sang quảng cáo kỹ thuật số B2B và D2C, theo DatVietVAC. Trong ngành này, quảng cáo kỹ thuật số B2B là phân khúc phát triển nhanh nhất, đạt CAGR 20% khi các nhà quảng cáo phân bổ lại ngân sách sang các kênh kỹ thuật số nhằm theo đuổi hiệu quả nhắm mục tiêu và ROI (tỷ suất hoàn vốn) cao hơn. Ngược lại, quảng cáo truyền thống giảm 15% CAGR khi truyền hình truyền thống tiếp tục mất thị phần vào tay các nền tảng phân phối kỹ thuật số. Trong khi đó, D2C chỉ tăng trưởng khiêm tốn với CAGR 4% trong giai đoạn 2017–2025. Điều này phần lớn là do thành phần thị trường, khi một phần đáng kể chi tiêu D2C tập trung vào truyền hình giao thức internet (IPTV) và dịch vụ OTT. Trong giai đoạn này, ngành đang trải qua quá trình chuyển đổi từ IPTV sang OTT, điều này đã hạn chế tốc độ mở rộng chung. Đồng thời, các nguồn doanh thu D2C khác như hòa nhạc, khai thác bản quyền & buôn bán sản phẩm gắn với tài sản sở hữu trí tuệ vẫn còn ở giai đoạn đầu và quá nhỏ để có thể thúc đẩy đáng kể tăng trưởng chi tiêu tổng thể.

Chúng tôi phân loại sự phát triển của ngành M&E Việt Nam từ năm 2017 thành hai giai đoạn:

Giai đoạn 1 (2017–2021): Sự suy giảm của quảng cáo truyền thống B2B và sự tăng tốc sớm của quảng cáo kỹ thuật số B2B và D2C. Trong giai đoạn này, việc khai thác thương mại rộng rãi mạng 4G và tỷ lệ thâm nhập điện thoại thông minh hơn 80% đã cho phép sự chuyển dịch lớn của khán giả từ truyền hình sang các nền tảng kỹ thuật số như YouTube và Facebook. Theo đó, các nhà quảng cáo đã phân bổ lại ngân sách từ truyền hình sang các kênh kỹ thuật số. Điều này hỗ trợ chi tiêu cho quảng cáo kỹ thuật số tăng trưởng với CAGR 29% trong giai đoạn 2017-2021, nâng tỷ trọng của nó trong TAM ngành M&E lên 53% vào năm 2021 (so với 23% vào năm 2017), trong khi tỷ trọng quảng cáo truyền thống giảm mạnh từ 51% vào năm 2017 xuống 34% vào năm 2021. Đồng thời, chi tiêu D2C bắt đầu có sức hút, chủ yếu được thúc đẩy bởi sự gia tăng sử dụng các gói thuê bao truyền hình trả tiền (PayTV).

Giai đoạn 2 (2022 đến nay): Tiếp tục mở rộng quảng cáo kỹ thuật số B2B và gia tăng khai thác thương mại D2C ngoài PayTV. Quảng cáo kỹ thuật số B2B duy trì đà tăng trưởng, mở rộng với CAGR 11% trong giai đoạn 2021-2025 và tăng tỷ trọng từ 54% năm 2022 lên ước tính 66% vào năm 2025. Quan trọng hơn, mức độ sẵn sàng chi trả của người tiêu dùng cho các trải nghiệm D2C bên ngoài PayTV truyền thống, đặc biệt là các trải nghiệm trực tiếp (hòa nhạc, gặp gỡ người hâm mộ, v.v.) và hàng hóa, đã tăng mạnh.

Hình 19: Cơ cấu thị trường có thể khai thác của ngành M&E tại Việt Nam

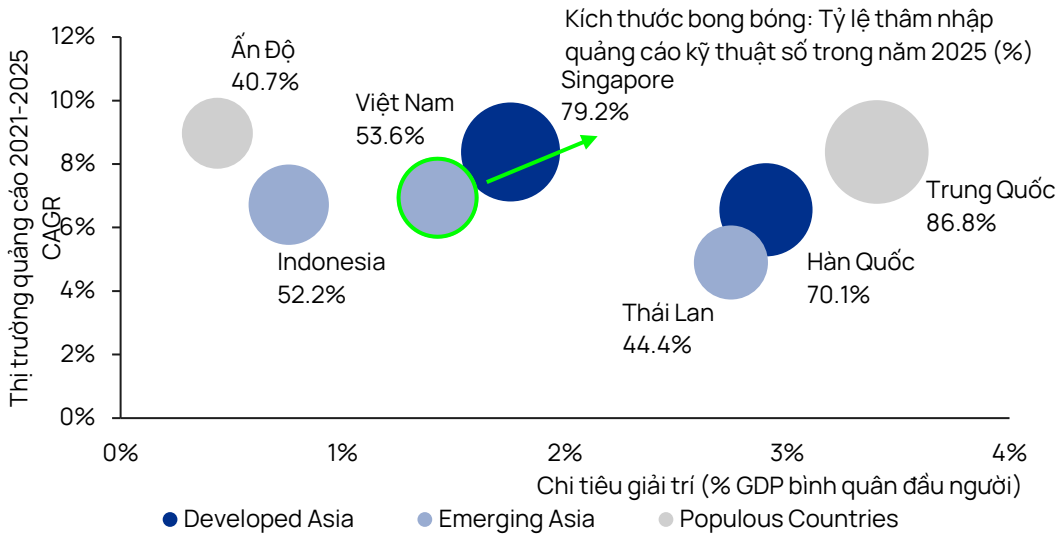


Nguồn: DatVietVAC, Vietcap

Quảng cáo: Quảng cáo kỹ thuật số, tiếp thị thông qua người có sức ảnh hưởng củng cố vị thế thống trị

Thị trường quảng cáo Việt Nam mang đến cơ hội tăng trưởng dài hạn đầy hấp dẫn. Thị trường vẫn chưa được khai thác hết tiềm năng với tỷ lệ thâm nhập quảng cáo kỹ thuật số ở mức trung bình (54% so với mức trung bình khu vực là 62% vào năm 2025) và chi tiêu cho giải trí còn tương đối thấp (1,4% tổng chi tiêu tiêu dùng). Chúng tôi tin rằng, trong dài hạn, khi chi tiêu cho giải trí của người tiêu dùng tăng lên và việc ứng dụng kỹ thuật số tiếp tục sâu rộng, thị trường quảng cáo Việt Nam có dư địa cơ cấu để dần hội tụ về mức ghi nhận tại các thị trường như Singapore và Hàn Quốc. Đáng chú ý, ngay cả khi đã ở giai đoạn bão hòa, các thị trường này vẫn tiếp tục duy trì mức tăng trưởng quảng cáo mạnh mẽ với CAGR khoảng 7,3% trong giai đoạn 2021–2025.

Hình 20: Thị trường quảng cáo so với chi tiêu giải trí tiêu dùng của Việt Nam so với các quốc gia Châu Á



Nguồn: Ngân hàng Thế giới, IMF, LHQ, Eurostat, Vietcap tổng hợp

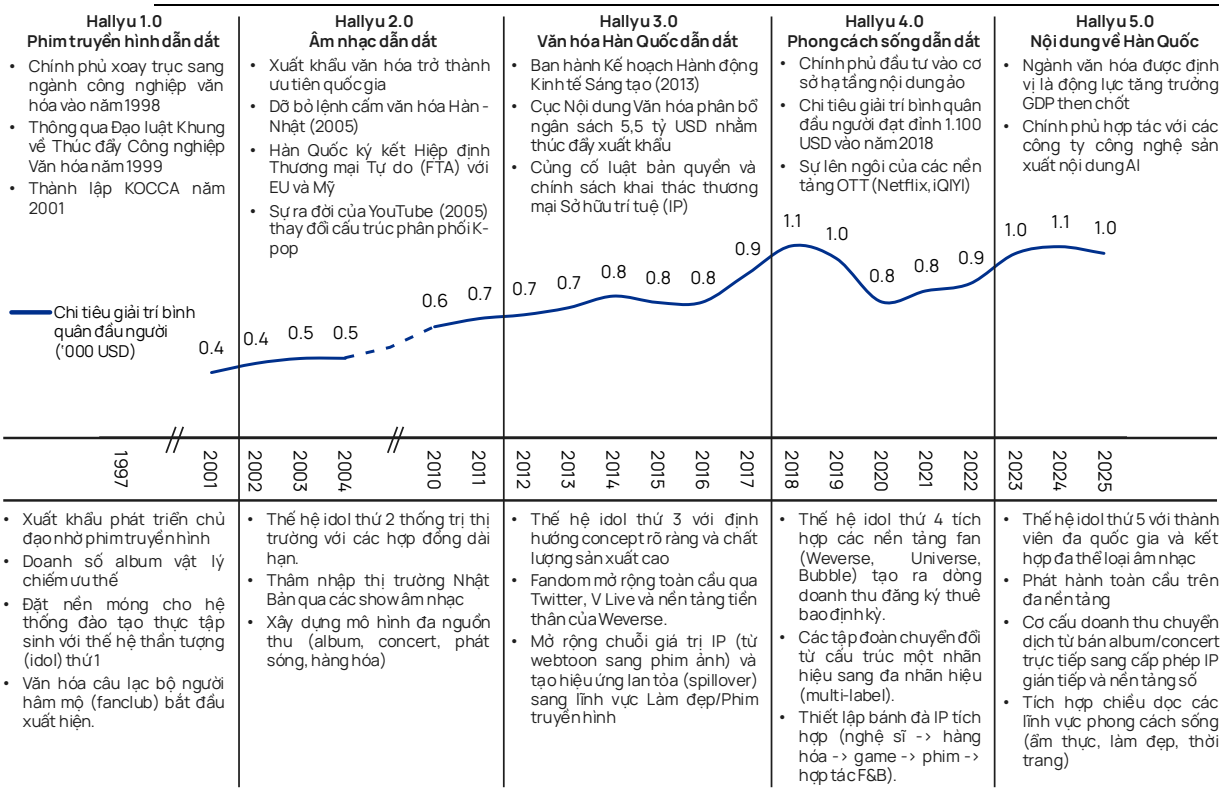
Trong lĩnh vực quảng cáo, tiếp thị thông qua người có sức ảnh hưởng đang mở rộng nhanh chóng, được hỗ trợ bởi sự trỗi dậy của văn hóa thần tượng, thương mại qua hình thức livestream và sự hồi sinh của các sự kiện trực tiếp. Các nghệ sĩ hàng đầu ngày càng đóng vai trò như những kênh tiếp thị với tỷ lệ chuyển đổi cao, bởi cộng đồng người hâm mộ đông đảo và có mức độ gắn kết cao của họ thể hiện sự tin tưởng mạnh mẽ cũng như phản hồi tích cực đối với các sản phẩm được thần tượng quảng bá. Xu hướng này giúp cải thiện ROI quảng cáo, khuyến khích các thương hiệu phân bổ ngân sách lớn hơn cho các chiến dịch có sự tham gia của nghệ sĩ thay vì truyền thông đại chúng truyền thống. Đồng thời, sự phổ biến ngày càng tăng của các sự kiện trực tiếp quy mô lớn đã tạo thêm một hình thức quảng cáo thông qua tài trợ chương trình và trải nghiệm trực tiếp, cho phép các thương hiệu kết hợp giữa sự hiện diện trực tiếp tại sự kiện, quảng bá trên nền tảng số và thúc đẩy tiêu dùng dựa trên cộng đồng người hâm mộ.

D2C: Dư địa rộng lớn cho khai thác thương mại D2C, phù hợp với lộ trình tăng trưởng tại các thị trường phát triển

Ngành M&E của Hàn Quốc đại diện cho một trong những trường hợp điển hình thuyết phục nhất về công nghiệp hóa văn hóa. Chúng tôi chia sự tiến hóa của ngành M&E Hàn Quốc thành năm giai đoạn, đánh dấu sự chuyển đổi từ hình thành nhờ chính sách quốc gia sang khai thác thương mại dựa trên thực thi của từng công ty. Theo quan điểm của chúng tôi, sự hỗ trợ của nhà nước đóng vai trò quan trọng nhất trong hai giai đoạn đầu, khi ngành này vẫn cần khung pháp lý, cơ chế tài chính và phát triển cơ sở hạ tầng. Từ giai đoạn thứ ba trở đi, sự tăng trưởng của ngành ngày càng mang tính đặc thù của từng công ty, được thúc đẩy bởi khả năng của mỗi doanh nghiệp trong việc xây dựng mạng lưới nghệ sĩ có khả năng mở rộng, tổ chức cộng đồng người hâm mộ

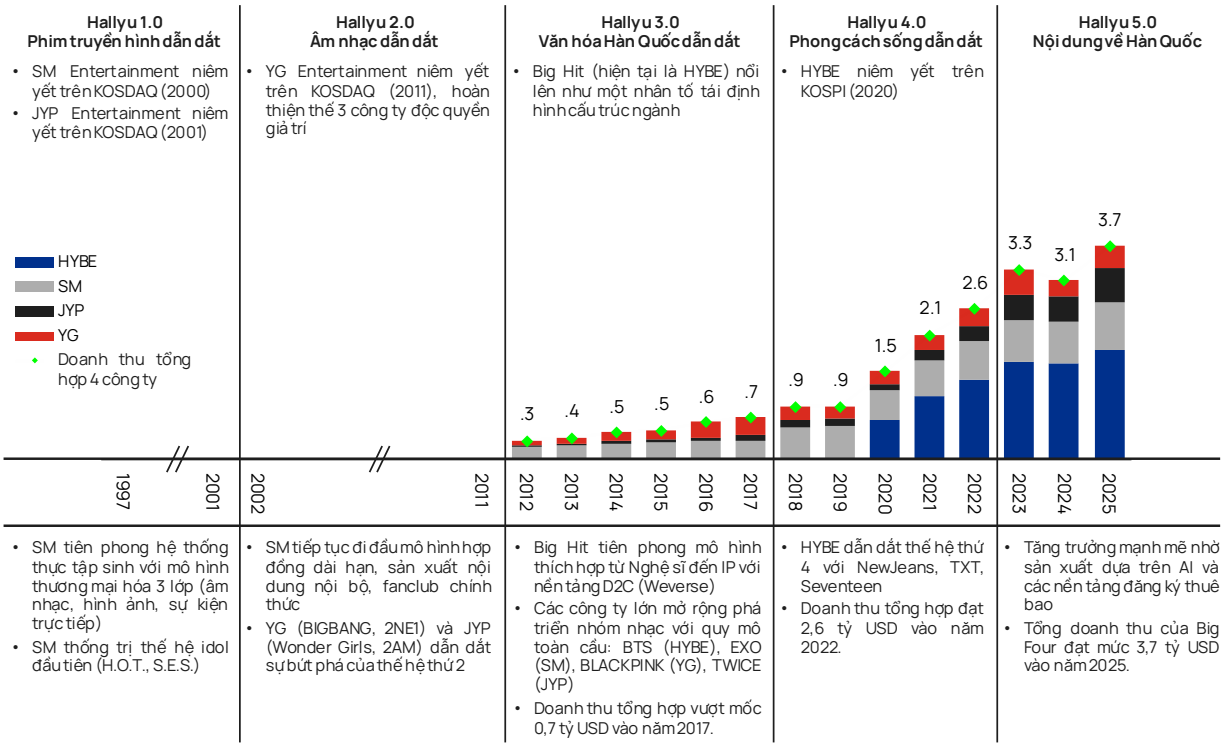
thành nhu cầu có thể khai thác thương mại, và mở rộng nhu cầu đó trên khắp các nền tảng, định dạng và khu vực địa lý (Phụ lục 6).

Hình 21: Quá trình phát triển ngành M&E của Hàn Quốc so với chi tiêu giải trí tiêu dùng bình quân đầu người



Nguồn: Ngân hàng Thế giới, IMF, LHQ, Eurostat, Vietcap tổng hợp. Ghi chú: Hallyu (làn sóng Hàn Quốc) là xu thế toàn cầu về việc phổ biến văn hóa Hàn Quốc thông qua K-pop, K-drama, phim ảnh, thời trang, làm đẹp và ẩm thực.

Hình 22: Các cột mốc và doanh thu của 4 công ty giải trí lớn nhất của Hàn Quốc (tỷ USD)



Nguồn: Bloomberg, dữ liệu công ty, Vietcap tổng hợp

Big Four (bốn công ty M&E lớn nhất tại Hàn Quốc) đã theo đuổi các mô hình vận hành khác nhau, nhưng cùng chia sẻ một logic khai thác thương mại: biến sự nổi tiếng của nghệ sĩ thành doanh thu đa kênh thông qua âm nhạc thu âm, sự kiện trực tiếp, hàng hóa, sự gắn kết của người hâm mộ và mở rộng tài sản trí tuệ. SM Entertainment đã xây dựng hệ điều hành ngành ban đầu thông qua đào tạo tiêu chuẩn hóa và đóng gói tài sản trí tuệ. YG Entertainment tối ưu hóa cho ít nghệ sĩ hơn, mang tính đặc trưng văn hóa hơn, nhưng chấp nhận sự biến động thu nhập cao hơn như một sự đánh đổi. JYP Entertainment giảm thiểu rủi ro tập trung thông qua việc bản địa hóa địa lý. HYBE (tiền thân là Big Hit) đã tiến thêm một bước bằng cách tích hợp tài sản trí tuệ của nghệ sĩ với nền tảng D2C và hệ sinh thái đa nhãn hiệu (Phụ lục 6).

Ngành M&E của Việt Nam đang ở giai đoạn bứt phá để đẩy mạnh khai thác thương mại D2C sâu rộng hơn. Theo quan điểm của chúng tôi, Việt Nam hiện nay giống với Hàn Quốc trong giai đoạn đầu của Hallyu 3.0 (2012–2017), hàm ý một độ trễ phát triển ngành khoảng 10-14 năm. Sự sẵn sàng chi tiêu cho giải trí của người tiêu dùng và sức mua của người tiêu dùng đã thể hiện rõ. Điều này được củng cố bởi sự ưa chuộng ngày càng tăng đối với nội dung/nghệ sĩ trong nước và văn hóa thần tượng đang phát triển nhanh chóng. Ngoài ra, chính phủ ngày càng định vị các ngành công nghiệp văn hóa như một động lực tăng trưởng kinh tế thay vì chỉ là nguồn giá trị xã hội hoặc tinh thần. Với nhu cầu và sự hỗ trợ chính sách hiện đã đồng bộ, chúng tôi tin rằng giai đoạn tăng trưởng tiếp theo của ngành sẽ phụ thuộc phần lớn vào năng lực thực thi của các công ty M&E trong việc làm sâu sắc hơn quá trình khai thác thương mại D2C. Đối với các công ty M&E Việt Nam, điều này ngụ ý một bước chuyển chiến lược từ sản xuất và phân phối nội dung sang các mô hình kinh tế người hâm mộ tích hợp dọc, chuyển đổi sự gắn kết của người hâm mộ thành doanh thu định kỳ thông qua đăng ký gói thành viên, nội dung độc quyền, hàng hóa, sự kiện trực tiếp (hòa nhạc, fan meeting, lễ hội, v.v.).

Người tiêu dùng: Nhu cầu gắn kết với thần tượng, khả năng tiếp cận mạnh hơn và năng lực chi tiêu ngày càng tăng

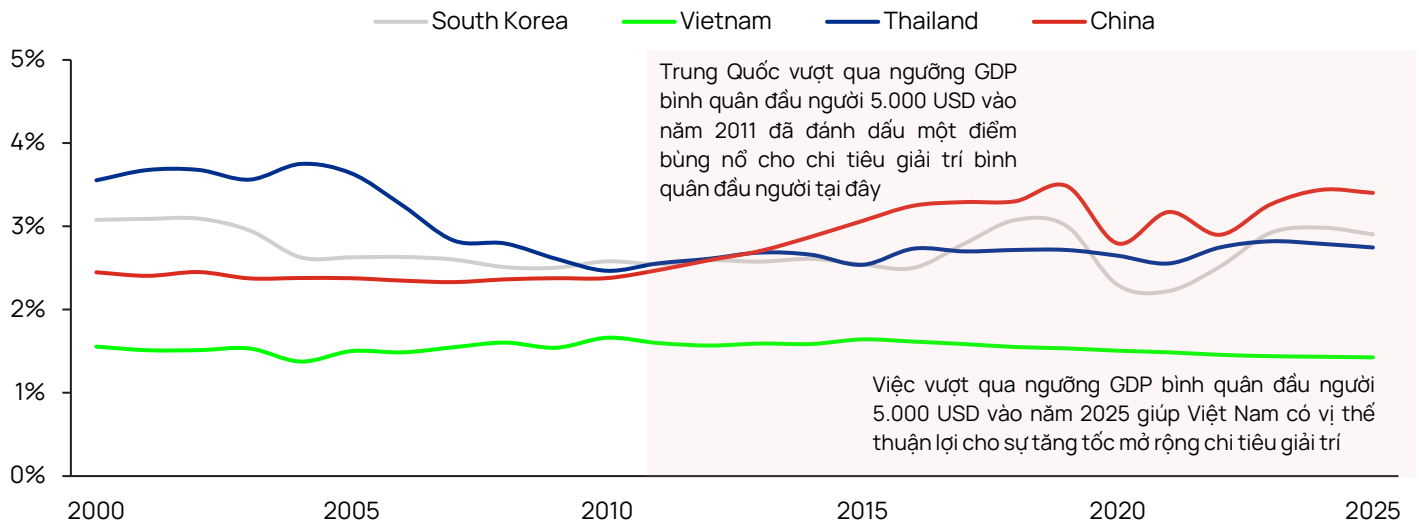
Nhu cầu giải trí của khán giả rộng lớn và có khả năng khai thác thương mại, đặc biệt là ở những người tiêu dùng trẻ. Theo một khảo sát của bên thứ ba về hành vi tiêu dùng K-pop của Gen Z Việt Nam được thực hiện vào tháng 3/2025 (quy mô mẫu là 172), 56% người được hỏi xác định mình là người hâm mộ K-pop và 23% khác bày tỏ sự quan tâm, nghĩa là gần 80% đã nằm trong nhóm nhu cầu mục tiêu. Trong số những người hâm mộ, chi tiêu rất đa dạng và có tính định kỳ, dẫn đầu là hàng hóa như album, thẻ ảnh và gậy cổ vũ (77% người hâm mộ) và vé concert/fan meeting (58%), với chi tiêu bổ sung cho thời trang và F&B liên quan đến K-pop, các sản phẩm kỹ thuật số và streaming, và các sản phẩm khác; đáng chú ý, chỉ 3% báo cáo là không chi tiêu gì cả. Trong một khảo sát riêng của bên thứ ba năm 2025 với 471 người tiêu dùng trẻ Việt Nam, 42% người được hỏi sẵn sàng chi 200.000-500.000 đồng/tháng (2,4 triệu-6 triệu đồng/năm) cho các sự kiện trực tiếp như concert và fan meeting. 32% khác sẵn sàng chi 50.000-200.000 đồng/tháng (600.000-2,4 triệu đồng/năm), trong khi 15% sẵn sàng chi tới 500.000-1 triệu đồng/tháng (6 triệu-12 triệu đồng/năm). Khẩu vị chi tiêu cũng đáng chú ý đối với hàng hóa, bao gồm quần áo, sách ảnh và gậy cổ vũ: 33% người được hỏi sẵn sàng chi 500.000-1 triệu đồng, 25% sẵn sàng chi 200.000-500.000 đồng và 23% sẵn sàng chi hơn 1 triệu đồng.

Các buổi hòa nhạc và hàng hóa trong nước dường như có vị thế tốt hơn so với các nghệ sĩ lưu diễn quốc tế trong việc nắm bắt nhu cầu này ở quy mô lớn. Mặc dù mức độ gắn kết mạnh mẽ, nhu cầu vẫn nhạy cảm về giá khi 58% người hâm mộ trong khảo sát Gen Z K-pop trích dẫn giá vé là yếu tố cân nhắc mua hàng chính. Dựa trên tổng hợp của chúng tôi (Phụ lục 4), các buổi hòa nhạc quốc tế tại Việt Nam thường có mức giá sàn cao hơn (trung bình 81 USD cho vé tiêu chuẩn thấp nhất). Ngược lại, các buổi hòa nhạc trong nước có phạm vi giá rộng hơn, với các mức giá nhập cảnh thấp hơn (trung bình 34 USD cho hạng vé thấp nhất – thấp hơn 58% so với giá vé của các buổi hòa nhạc quốc tế) giúp chúng dễ tiếp cận hơn với thị trường đại chúng, trong khi vẫn giữ được khả năng tăng doanh thu thông qua hạng vé cao cấp. Một mô hình tương tự cũng thấy rõ ở hàng hóa: các sản phẩm gắn liền với nghệ sĩ và buổi hòa nhạc trong nước thường được cung cấp ở các mức giá phải chăng hơn (trung bình 7 USD cho mặt hàng có giá thấp nhất như thẻ, giá đỡ,

cốc – thấp hơn 56% so với hàng hóa quốc tế/K-pop), trong khi hàng hóa liên quan đến quốc tế/K-pop có mức giá cao hơn đáng kể (trung bình 16 USD cho mặt hàng có giá thấp nhất).

Dư địa rộng lớn cho tăng trưởng chi tiêu giải trí của Việt Nam. Chi tiêu tiêu dùng của Việt Nam cho giải trí và thư giãn hiện chỉ ở mức 1,4% GDP bình quân đầu người, thấp hơn nhiều so với các nước trong khu vực ở mức khoảng 2-3%, cho thấy dư địa mở rộng đáng kể. Với việc Việt Nam vượt qua ngưỡng GDP bình quân đầu người 5.000 USD, chúng tôi tin rằng đây có thể là một điểm bùng phát nơi chi tiêu không thiết yếu chuyển dịch mang tính cơ cấu hơn sang các hoạt động giải trí. Một mô hình tương tự đã được quan sát thấy ở Trung Quốc: sau khi GDP bình quân đầu người vượt 5.000 USD vào đầu những năm 2010, tỷ trọng chi tiêu cho giải trí đã tăng từ khoảng 2,5% năm 2000 lên khoảng 3,4% vào năm 2025.

Hình 23: Chi tiêu giải trí so với GDP bình quân đầu người tại các quốc gia Châu Á



Nguồn: Ngân hàng Thế giới, IMF, LHQ, Eurostat, Vietcap tổng hợp

Sự ưa chuộng ngày càng tăng của người tiêu dùng đối với nội dung/nghệ sĩ trong nước và văn hóa thần tượng đang phát triển nhanh chóng củng cố quá trình chuyển dịch của ngành sang mô hình khai thác thương mại D2C sâu sắc hơn. Ngôn ngữ và bản sắc văn hóa riêng biệt của Việt Nam tạo ra rào cản gia nhập tự nhiên đối với các đối thủ nước ngoài, cho phép các nhà sản xuất trong nước thu hút sự chú ý của khán giả và mở rộng quy mô hiệu quả hơn. Ngoài ra, sự gần gũi và dễ tiếp cận giữa nghệ sĩ Việt Nam và người hâm mộ giúp duy trì mức độ tương tác cao, với các điểm chạm thường xuyên thông qua tương tác trên mạng xã hội, các sự kiện do nhãn hàng tài trợ, buổi hòa nhạc và các chương trình, củng cố lòng trung thành của người hâm mộ và các hoạt động fandom liên tục. Đồng thời, văn hóa thần tượng đang mở rộng, được củng cố bởi các cộng đồng người hâm mộ gắn kết cao cung cấp cả sự hỗ trợ về mặt tinh thần lẫn tài chính, đang thúc đẩy quá trình khai thác thương mại trên nhiều điểm chạm. Đáng chú ý, các hoạt động do người hâm mộ dẫn dắt như chiến dịch bảng quảng cáo LED, dự án sinh nhật và các sự kiện hỗ trợ được tổ chức (ví dụ: xe đồ ăn) đang ngày càng phổ biến, phản ánh một nền kinh tế người hâm mộ có cấu trúc và dễ khai thác thương mại hơn, tương tự như các thị trường thần tượng trưởng thành hơn.

Sức hút ban đầu trên toàn cầu đang bắt đầu định vị nội dung và nghệ sĩ Việt Nam như tài sản trí tuệ có thể xuất khẩu với mức độ liên quan ngày càng tăng trong khu vực. Việc gia tăng đầu tư vào các sản phẩm chất lượng cao hơn trong âm nhạc, phim ảnh và các trải nghiệm trực tiếp đang nâng cao năng lực cạnh tranh của nội dung Việt Nam ở cả trong nước và quốc tế. Chúng tôi đang thấy những sự xác nhận ban đầu thông qua các hợp tác quốc tế (ví dụ: Sơn Tùng M-TP với Snoop Dogg), lưu diễn nước ngoài (ví dụ: Anh Trai Say Hi tại Las Vegas, Mỹ), sự công nhận trong các cuộc thi toàn cầu (ví dụ: Đức Phúc giành chiến thắng tại Intervision Song Contest 2025 ở Nga), và phân phối quốc tế (ví dụ: Mắt Biếc ra rạp trên toàn cầu).

Chính sách đã trở nên hỗ trợ hơn, với các ngành công nghiệp văn hóa được định vị là một động lực kinh tế

Tháng 1/2026, Bộ Chính trị đã thông qua Nghị quyết 80 về phát triển văn hóa, nâng tầm văn hóa thành một trụ cột của phát triển quốc gia và đặt mục tiêu cho các ngành công nghiệp văn hóa đóng góp 7% GDP vào năm 2030 và 9% vào năm 2045. Đáng chú ý, mức phân bổ ngân sách nhà nước tối thiểu cho các hoạt động văn hóa được đặt ở mức 2%, vượt mức cao nhất trong lịch sử là khoảng 1,7%.

Tháng 11/2025, Thủ tướng Chính phủ đã phê duyệt Quyết định 2486, trong đó nêu rõ chiến lược phát triển công nghiệp văn hóa đến năm 2030, tầm nhìn đến năm 2045, bao gồm:

- Đặt mục tiêu tăng trưởng giá trị ngành công nghiệp văn hóa ở mức 10%/năm đến năm 2030.

- Đặt mục tiêu tăng trưởng giá trị xuất khẩu văn hóa ở mức 7%/năm đến năm 2030, ưu tiên thị trường trong nước và các khu vực nước ngoài có đông đảo cộng đồng người Việt; sau đó mở rộng quy mô toàn cầu với tốc độ tăng trưởng 9% vào năm 2045.

- Phát triển 5-10 thương hiệu văn hóa quốc gia có khả năng cạnh tranh toàn cầu.

Đối với ngành M&E, chiến lược này bao gồm một số điều khoản liên quan, bao gồm:

- Xây dựng các chính sách thuế phù hợp cho các doanh nghiệp và nhà tài trợ tham gia sản xuất âm nhạc và tổ chức sự kiện, bên cạnh các cơ chế hỗ trợ như cải thiện quyền tiếp cận địa điểm, tăng cường các điều kiện an ninh và an toàn để tạo điều kiện cho các sự kiện quy mô lớn.

- Khuyến khích và hỗ trợ các doanh nghiệp và nhà sản xuất âm nhạc đầu tư vào đào tạo trong nước hoặc hợp tác với các tổ chức quốc tế uy tín để phát triển nghệ sĩ và ban nhạc Việt Nam, trang bị cho họ chuyên môn nghề nghiệp, kỹ năng và nhận thức thị trường cần thiết để cạnh tranh quốc tế.

Quyết định 2486 cũng đề ra một lộ trình các sáng kiến pháp lý để hỗ trợ sự phát triển dài hạn của các ngành công nghiệp văn hóa. Các đề xuất chính bao gồm: (1) Luật về Nghệ thuật Biểu diễn (dự thảo dự kiến được xây dựng trong giai đoạn 2026-2030), (2) chương trình phát triển ngành giải trí (2025-2026), (3) mô hình thí điểm cho các tổ hợp cơ sở hạ tầng văn hóa và sáng tạo tại các thành phố lớn (2026-2030), và (4) chương trình phát triển nguồn nhân lực chất lượng cao cho các ngành công nghiệp văn hóa (2026-2030). Nhìn chung, mặc dù khung chính sách của Việt Nam cho phát triển công nghiệp văn hóa vẫn đang ở giai đoạn đầu, chúng tôi cho rằng các biện pháp này cho thấy đất nước đang tiến tới giai đoạn xây dựng ngành công nghiệp có cấu trúc hơn, điều này cuối cùng sẽ tạo điều kiện thuận lợi cho sự phát triển của ngành.

Hình 24: Các mục tiêu của Chính phủ về ngành công nghiệp văn hóa

STT	Chỉ tiêu	Mục tiêu tăng trưởng bình quân hàng năm (2026-2030)
1	**Tăng trưởng GDP**	**≥ 10%**
	- Trong đó: Tăng trưởng các ngành công nghiệp văn hóa (Truyền thông, Giải trí, Thư giãn)	10%
	+ Giá trị xuất khẩu văn hóa	7%
	+ Tỷ trọng lao động trong tổng lực lượng lao động quốc gia	6%
	+ Chi ngân sách Nhà nước cho các hoạt động văn hóa	≥ 2%
2	**Mục tiêu đóng góp vào GDP đến năm 2030**	**7%**
3	**Mục tiêu đóng góp vào GDP đến năm 2045**	**9%**

Nguồn: Quyết định 2486, Nghị quyết 80, Vietcap tổng hợp. Lưu ý: Ngành công nghiệp văn hóa bao gồm điện ảnh; mỹ thuật, nhiếp ảnh và triển lãm; nghệ thuật biểu diễn; phần mềm và giải trí kỹ thuật số (trò chơi điện tử); quảng cáo; thủ công mỹ nghệ; du lịch văn hóa; thiết kế sáng tạo; phát thanh và truyền hình; và xuất bản, in ấn, phát hành.

Luật Sở hữu trí tuệ sửa đổi (có hiệu lực từ ngày 1/4/2026) đánh dấu bước chuyển dịch từ bảo hộ quyền sở hữu trí tuệ sang hướng tài sản hóa và khai thác thương mại tài sản trí tuệ. Các quy định đáng chú ý tác động đến các công ty truyền thông và giải trí bao gồm:

- Công nhận tài sản trí tuệ là tài sản có thể tài chính hóa: Chính thức coi bằng sáng chế, bản quyền, nhãn hiệu và các quyền liên quan là tài sản kinh tế có thể định giá, chuyển nhượng và ghi nhận trong sổ đăng ký tài sản, hỗ trợ các doanh nghiệp sử dụng rộng rãi hơn các tài sản vô hình.

- Các cơ chế tài chính dựa trên tài sản trí tuệ: Cho phép các chủ sở hữu thế chấp quyền sở hữu trí tuệ làm tài sản đảm bảo cho các giao dịch tài chính, tuân theo các thủ tục đăng ký và định giá (các phương pháp định giá chính: phương pháp thu nhập, phương pháp chi phí, phương pháp so sánh).

Cơ sở hạ tầng đang được triển khai phát triển để giải quyết tình trạng thiếu hụt địa điểm tổ chức văn hóa. Việt Nam hiện đang thiếu các địa điểm có khả năng tổ chức các sự kiện có sức chứa lớn. Sân vận động Quốc gia Mỹ Đình với sức chứa khoảng 40.000 chỗ ngồi luôn trong tình trạng quá tải trong các buổi hòa nhạc lớn. Ba dự án mới dự kiến hoàn thành trong giai đoạn 2028-2031 bao gồm: Sân vận động Trống Đồng (135.000 chỗ ngồi, Hà Nội), Sân vận động Quốc gia Rạch Chiếc (70.000 chỗ ngồi, TP.HCM) và Sân vận động PVF (60.000 chỗ ngồi, Hưng Yên), cùng nhau giải quyết tình trạng thiếu hụt địa điểm tổ chức.

Hình 25: Kế hoạch mở rộng cơ sở hạ tầng hỗ trợ

SVĐ Trống Đồng	SVĐ Quốc gia Rạch Chiếc	SVĐ PVF
• **Địa điểm:** Khu Đô thị Thể thao Olympic (Hà Nội) • **Sức chứa:** 135.000 chỗ ngồi • **Trạng thái:** Đang xây dựng (khởi công ngày 19/12/2025) • **Dự kiến hoàn thành:** Tháng 8/2028 • **Chủ đầu tư:** Vingroup (HOSE: VIC) • **Vốn đầu tư:** 925 nghìn tỷ đồng cho toàn bộ Khu Đô thị Thể thao Olympic • **Đặc điểm:** Được thiết kế cho các sự kiện thể thao quốc tế lớn (ví dụ: Asian Games/SEA Games) và được định vị là khu liên hợp thể thao quốc gia tiêu biểu.	• **Địa điểm:** TP.HCM • **Sức chứa:** 70.000 chỗ ngồi • **Trạng thái:** Đang xây dựng (khởi công ngày 15/1/2026) • **Dự kiến hoàn thành:** 2030-2031 • **Chủ đầu tư:** Vũng Tàu Sun (công ty con của Sun Group) • **Vốn đầu tư:** 145 nghìn tỷ đồng • **Đặc điểm:** Dự kiến là sân vận động quốc gia đa năng có khả năng tổ chức các trận đấu bóng đá và các sự kiện giải trí lớn.	• **Địa điểm:** Hưng Yên (giáp Ocean Park) • **Sức chứa:** 60.000 chỗ ngồi • **Trạng thái:** Đang xây dựng (khởi công ngày 19/10/2025) • **Dự kiến hoàn thành:** Quý 2/2029 • **Chủ đầu tư:** Bộ Công an • **Vốn đầu tư:** Chưa có thông tin • **Đặc điểm:** Dự kiến là sân vận động đa năng hiện đại được thiết kế cho các trận đấu bóng đá quốc tế và các sự kiện quy mô lớn với cơ sở vật chất tiêu chuẩn FIFA.

Nguồn: Truyền thông trong nước, Vietcap tổng hợp (hình ảnh là mô hình do AI khởi tạo dựa trên đề xuất thiết kế của dự án)

Kết quả hoạt động kinh doanh qua các năm

Kết quả tài chính giai đoạn 2023-2025 phản ánh bước chuyển dịch cơ cấu hướng tới giá trị cao hơn trên mỗi chương trình, được thúc đẩy bởi sự thay đổi trong vận hành sang các nội dung "bom tấn". Số lượng chương trình giảm từ 8 vào năm 2023 xuống còn 5 vào năm 2025 khi DatVietVAC chuyển dịch sản xuất từ các định dạng quy mô nhỏ và trung bình sang các chương trình "bom tấn". Sự chuyển dịch này đã làm tăng đáng kể giá trị khai thác thương mại trên mỗi chương trình vì các tài sản trí tuệ "bom tấn" có thể được khai thác thương mại vượt ra ngoài phân phối chương trình, thông qua các sự kiện trực tiếp, khai thác bản quyền & buôn bán sản phẩm gắn với tài sản sở hữu trí tuệ. Theo đó, doanh thu trên mỗi chương trình của mảng nội dung đã tăng trưởng với tốc độ CAGR 35% trong giai đoạn 2023–2025. Trong giai đoạn 2022-2025, công

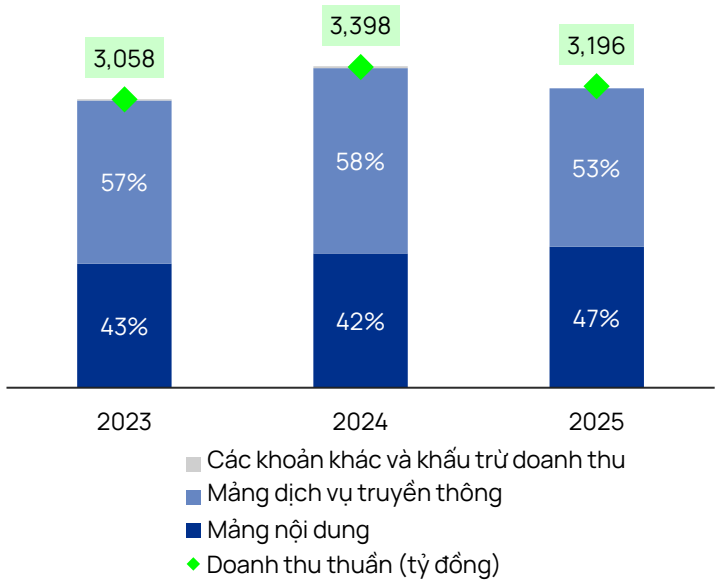
ty đã tổ chức 13 buổi hòa nhạc cho các chương trình bao gồm Rap Việt, Anh Trai Say Hi, Em Xinh Say Hi, Ca Sĩ Mặt Nạ và Sóng, với tổng số vé bán ra đạt khoảng 318.000. Ngoài các buổi hòa nhạc trong nước, DatVietVAC đã cấp phép cho một đối tác Hoa Kỳ tổ chức hai buổi hòa nhạc Anh Trai Say Hi tại Las Vegas, bán được tổng cộng khoảng 13.000 vé trong năm 2025 và tạo ra doanh thu khai thác bản quyền gắn với tài sản sở hữu trí tuệ. Đồng thời, công ty đã mở rộng danh mục nghệ sĩ quản lý thương mại lên khoảng 100 người vào cuối năm 2025. Giá trị thương mại của những nghệ sĩ này đã tăng lên đáng kể, với giá trị hợp đồng thương mại tăng trưởng với tốc độ CAGR 77% trong giai đoạn 2023–2025, đặc biệt là sau khi họ tham gia các chương trình "bom tấn". Tổng hợp của chúng tôi cũng cho thấy sự gia tăng mạnh mẽ trong lượt tìm kiếm trên Google đối với các nghệ sĩ như HIEUTHUHAI, Quang Hùng MasterD, Dương Domic và RHYDER sau khi họ xuất hiện trong chương trình Anh Trai Say Hi (Phụ lục 5).

Sự thay đổi trong vận hành này đã cải thiện cơ cấu doanh thu với sự đóng góp lớn hơn từ mảng nội dung có biên lợi nhuận cao hơn. Được hỗ trợ bởi việc mở rộng sang các sự kiện trực tiếp, khai thác bản quyền và buôn bán sản phẩm gắn với tài sản sở hữu trí tuệ, đóng góp doanh thu của mảng nội dung đã tăng lên 47% vào năm 2025 (so với 43% năm 2023). Trong cùng kỳ, mảng dịch vụ truyền thông giảm từ 57% xuống còn 53% doanh thu. Sự thay đổi cơ cấu này rất quan trọng vì mảng nội dung có tiềm năng khai thác thương mại và biên lợi nhuận cao hơn so với mảng dịch vụ truyền thông.

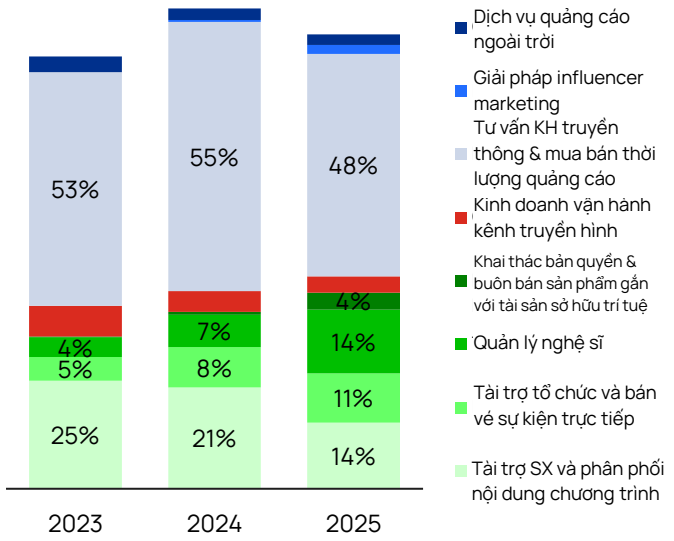
Mảng nội dung: Tăng trưởng doanh thu ngày càng được dẫn dắt bởi khai thác thương mại D2C sâu rộng hơn. Doanh thu D2C (bao gồm sự kiện trực tiếp và khai thác bản quyền & buôn bán sản phẩm gắn với tài sản sở hữu trí tuệ) tăng trưởng với tốc độ CAGR 64% trong giai đoạn 2023-2025, dẫn đầu bởi tốc độ CAGR 44% của sự kiện trực tiếp và 361% của khai thác bản quyền & buôn bán sản phẩm gắn với tài sản sở hữu trí tuệ. Doanh thu sự kiện trực tiếp được hỗ trợ bởi doanh thu tài trợ tổ chức hòa nhạc, trong khi khai thác thương mại bản quyền & buôn bán hàng hóa gắn với tài sản sở hữu trí tuệ được hưởng lợi từ doanh thu nhượng quyền, bao gồm việc bán quyền tổ chức hòa nhạc cho Anh Trai Say Hi cho một đối tác Mỹ. Doanh thu từ quản lý nghệ sĩ cũng tăng trưởng nhanh chóng với tốc độ CAGR 80% trong giai đoạn 2023–2025, được hỗ trợ bởi tốc độ tăng trưởng CAGR 77% trong giá trị hợp đồng thương mại. Trong khi đó, các mảng kinh doanh truyền thống chững lại. Sự sụt giảm doanh thu phân phối nội dung chương trình đã dẫn đến mức sụt giảm 22% CAGR trong doanh thu tài trợ sản xuất và phân phối nội dung chương trình, mặc dù doanh thu tài trợ vẫn ổn định. Mảng kinh doanh vận hành kênh truyền hình sụt giảm với tốc độ CAGR 27% trong bối cảnh thị trường quảng cáo truyền hình yếu kém, đặc biệt là do chi tiêu cho quảng cáo của các công ty hàng tiêu dùng nhanh (FMCG) giảm sau các thay đổi quy định ảnh hưởng đến các kênh thương mại truyền thống (ví dụ: quy định phát hành hóa đơn và thay đổi về chính sách thuế đối với hộ kinh doanh).

Dịch vụ truyền thông: Các định dạng quảng cáo truyền thống chịu áp lực trong bối cảnh ngân sách quảng cáo chuyển dịch sang dịch vụ giải pháp influencer marketing. Doanh thu mảng tư vấn kế hoạch truyền thông & mua bán thời lượng quảng cáo giảm với tốc độ CAGR 2%, trong khi doanh thu quảng cáo ngoài trời giảm với tốc độ CAGR 18%, phản ánh áp lực liên tục đối với các định dạng quảng cáo truyền thống. Ngược lại, dịch vụ giải pháp influencer marketing bắt đầu đóng góp từ năm 2024, với doanh thu tăng mạnh 402% YoY vào năm 2025 từ mức nền thấp, được thúc đẩy bởi cả tăng trưởng thị trường và giành thêm thị phần. Điều này cho thấy sự tái phân bổ ngân sách quảng cáo có tính cơ cấu hướng tới các giải pháp tiếp thị dựa trên sức ảnh hưởng của nghệ sĩ và giải pháp tiếp thị trên nền tảng kỹ thuật số có ROI cao hơn.

Hình 26: Doanh thu thuần giai đoạn 2023-2025



Hình 27: Cơ cấu doanh thu theo các mảng kinh doanh chính

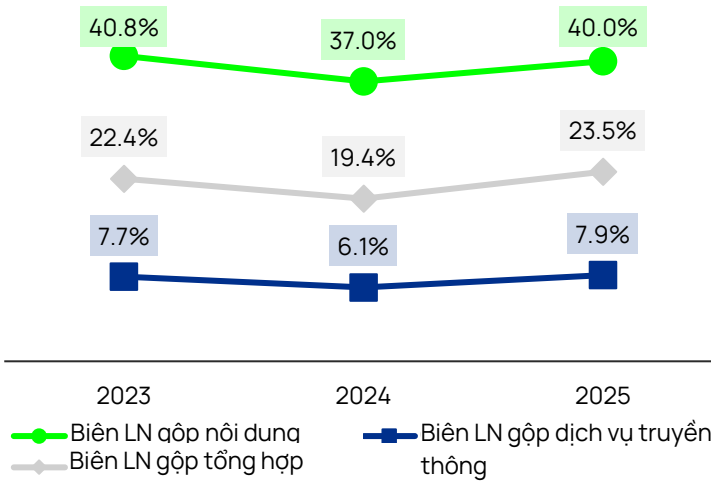


Nguồn: DatVietVAC, Vietcap

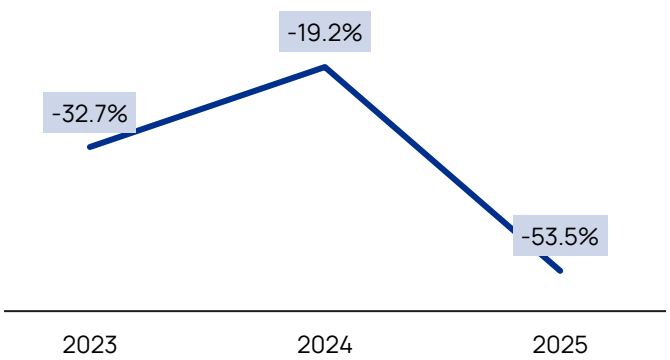
Biên lợi nhuận mở rộng nhờ cơ cấu doanh thu tốt hơn và sự cải thiện biên lợi nhuận gộp ở từng mảng. Biên lợi nhuận gộp cải thiện 4,0 điểm % YoY lên 23,5% vào năm 2025, được hỗ trợ bởi (1) mảng nội dung với biên lợi nhuận cao đã tăng tỷ trọng đóng góp doanh thu lên 47% vào năm 2025 (từ 42% vào năm 2024), (2) biên lợi nhuận gộp của mảng nội dung tăng 3,0 điểm % YoY lên 40,0%, và (3) biên lợi nhuận gộp của dịch vụ truyền thông tăng 1,8 điểm % YoY lên 7,9%. Đặc tính biên lợi nhuận cao của mảng nội dung được thúc đẩy bởi sự đóng góp ngày càng tăng từ doanh thu khai thác thương mại D2C có biên lợi nhuận cao (sự kiện trực tiếp, khai thác bản quyền & buôn bán hàng hóa gắn với tài sản sở hữu trí tuệ). Trong khi dịch vụ truyền thông vẫn có biên lợi nhuận thấp hơn do cạnh tranh gay gắt trong lĩnh vực tư vấn kế hoạch truyền thông & mua bán thời lượng quảng cáo, biên lợi nhuận gộp mảng dịch vụ truyền thông đã mở rộng 1,8 điểm % YoY vào năm 2025, một phần nhờ cơ cấu doanh thu tốt hơn với sự đóng góp ngày càng tăng từ các dịch vụ giải pháp influencer marketing.

Các tỷ số khả năng thanh toán lành mạnh với mức đòn bẩy tối thiểu và vị thế tiền mặt ròng. DatVietVAC có tỷ lệ nợ ròng trên vốn chủ sở hữu âm (-0,3 vào năm 2023; -0,2 vào năm 2024; -0,5 vào năm 2025) do công ty có vị thế tiền mặt ròng và chỉ duy trì một mức nợ vay ngắn hạn khiêm tốn, chủ yếu cho mục đích vốn lưu động ngắn hạn.

Hình 28: Biên LNG trong 2023-2025



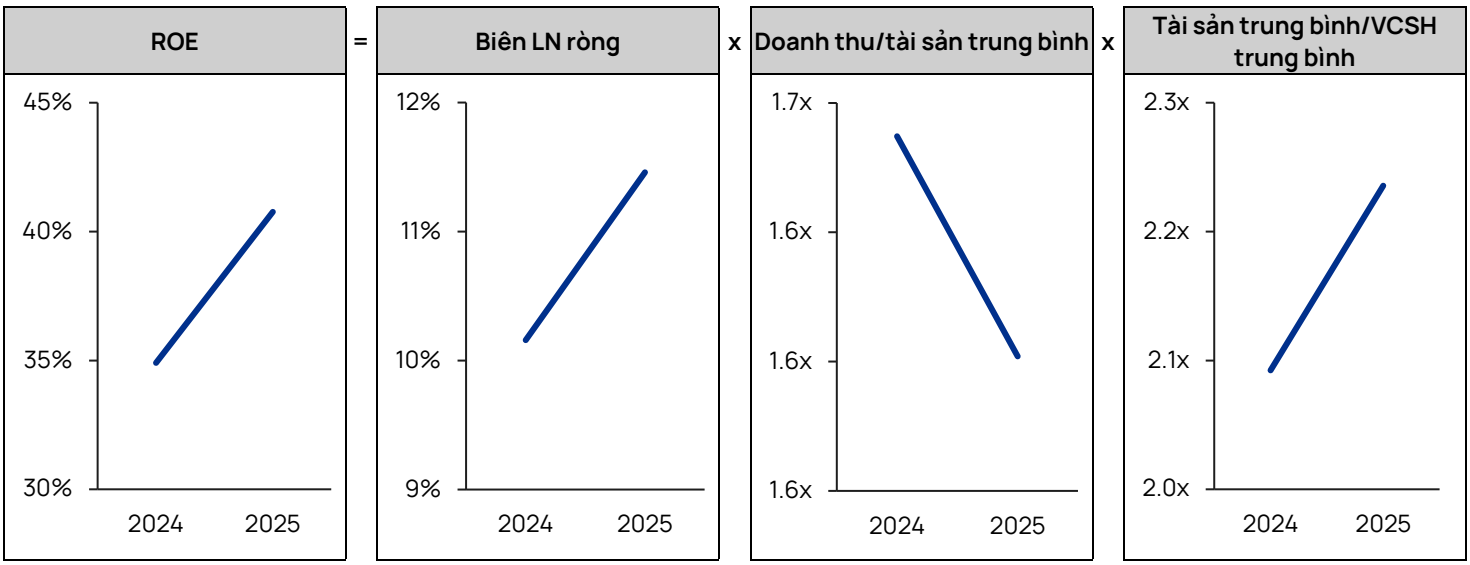
Hình 29: Chỉ số nợ ròng/Vốn CSH 2023-2025



Nguồn: DatVietVAC, Vietcap

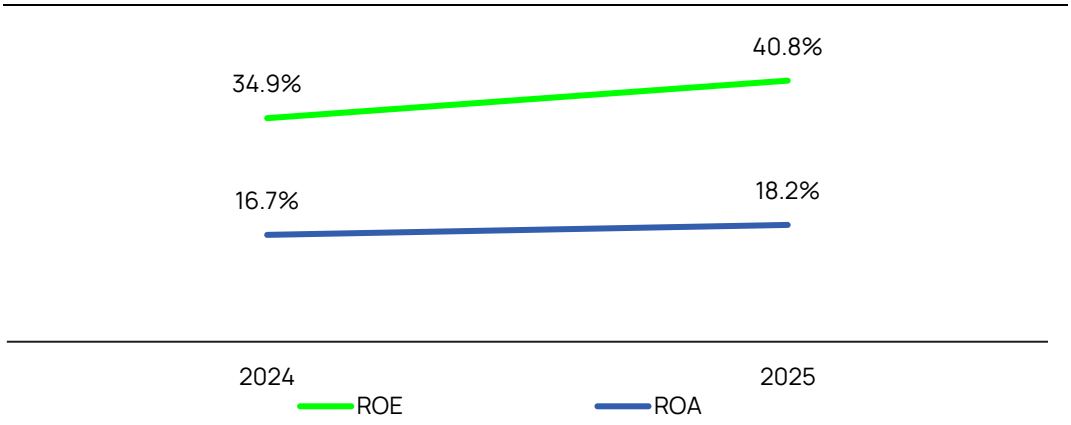
Sự cải thiện chất lượng của ROE và ROA trong năm 2025 được thúc đẩy bởi sự mở rộng của biên lợi nhuận ròng. ROE tăng 5,9 điểm % YoY lên 40,8% trong năm 2025, chủ yếu nhờ vào việc biên lợi nhuận ròng tăng 1,3 điểm % lên 11,5%. Trong khi đó, vòng quay tổng tài sản duy trì ổn định ở mức 1,6 lần, và đòn bẩy tài chính tăng nhẹ từ 2,1 lần lên 2,2 lần. Ngoài ra, ROA cải thiện 1,6 điểm % YoY lên 18,2% trong năm 2025, nhờ vào việc nâng cao biên lợi nhuận ròng.

Hình 30: Phân tích Dupont về ROE trong năm 2025



Nguồn: DatVietVAC, Vietcap

Hình 31: ROE & ROA trong giai đoạn 2024-2025



Nguồn: DatVietVAC, Vietcap

Triển vọng: Tăng trưởng lợi nhuận mạnh mẽ nhờ chuyển dịch sang khai thác thương mại D2C có biên lợi nhuận cao hơn

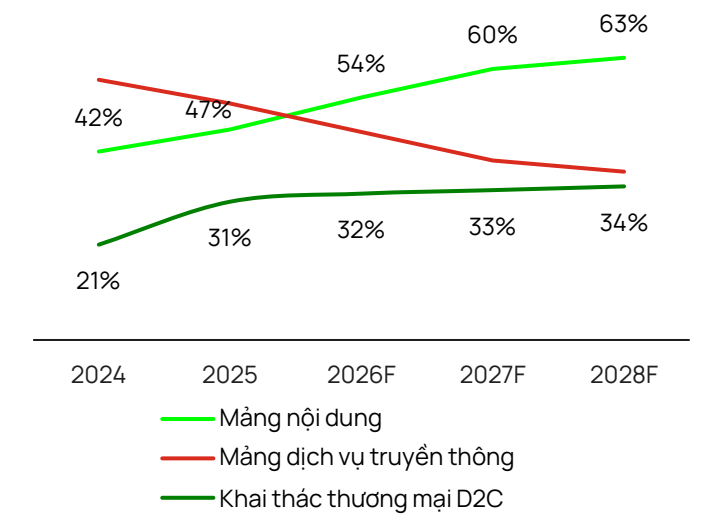
Hình 32: Dự báo của Vietcap

Tỷ đồng	2025	Dự báo 2026	Dự báo 2026 YoY	Dự báo 2027	Dự báo 2027 YoY	CAGR 2025-28	Nhận định của Vietcap
Doanh thu thuần	**3.196**	**3.370**	**5%**	**3.561**	**6%**	**7%**	* Chủ yếu được thúc đẩy bởi sự tăng trưởng của mảng nội dung, bù đắp một phần bởi sự sụt giảm liên tục của mảng dịch vụ truyền thông.
Mảng nội dung	**1.494**	**1.813**	**21%**	**2.142**	**18%**	**18%**	* Khai thác thương mại D2C sâu rộng hơn thông qua các sự kiện trực tiếp, khai thác bản quyền & buôn bán sản phẩm gắn với tài sản sở hữu trí tuệ, cũng như doanh thu quản lý nghệ sĩ đang tăng trưởng.
Tài trợ sản xuất và phân phối nội dung chương trình	460	483	5%	507	5%	5%	* Được hỗ trợ bởi doanh thu tài trợ chương trình bền vững, bù đắp một phần bởi doanh thu phân phối nội dung chương trình yếu hơn. * Chúng tôi giả định số lượng chương trình đạt 7/7/8 chương trình mỗi năm trong giai đoạn 2026/27/28 so với năm chương trình vào năm 2025 (Phụ lục 1).
Tài trợ tổ chức và bán vé các sự kiện trực tiếp	341	477	40%	572	20%	25%	* Được thúc đẩy bởi doanh thu tài trợ tổ chức sự kiện trực tiếp và doanh thu bán vé cho các sự kiện này. * Chúng tôi giả định có lần lượt 10/26/29 sự kiện trực tiếp trong năm 2026/27/28 so với sáu sự kiện vào năm 2025 (không bao gồm các buổi hòa nhạc mà DatVietVAC nhượng quyền cho các bên khác tổ chức) (Phụ lục 1).
Quản lý nghệ sĩ	443	620	40%	805	30%	30%	* Được thúc đẩy bởi giá trị hợp đồng thương mại tăng lên.
Khai thác bản quyền & buôn bán sản phẩm gắn với tài sản sở hữu trí tuệ	118	112	-5%	140	25%	14%	* Sự sụt giảm trong năm 2026 so với năm 2025 phản ánh giả định doanh thu khai thác bản quyền thấp hơn. Chúng tôi kỳ vọng mảng này sẽ phục hồi vào năm 2027, được hỗ trợ bởi doanh thu tiềm năng từ nhượng quyền tài sản sở hữu trí tuệ của thương hiệu Vũ Trụ Say Hi.
Kinh doanh vận hành kênh truyền hình	113	102	-10%	97	-5%	-7%	* Nhu cầu yếu đối với quảng cáo trên phương tiện truyền thông đại chúng.
Khác	20	20	0%	20	0%	0%	
Dịch vụ truyền thông	**1.678**	**1.557**	**-7%**	**1.419**	**-9%**	**-5%**	* Tiếp tục thu hẹp chủ yếu do nhu cầu yếu hơn đối với dịch vụ tư vấn kế hoạch truyền thông & mua bán thời lượng quảng cáo, bù đắp một phần bởi tăng trưởng trong các giải pháp IM trong bối cảnh thay đổi mang tính cơ cấu trong ngân sách quảng cáo.
Tư vấn kế hoạch truyền thông & mua bán thời lượng quảng cáo	1.543	1.389	-10%	1.292	-7%	-6%	* Sự sụt giảm phản ánh nhu cầu yếu đối với quảng cáo thông qua phương tiện truyền thông đại chúng.
Dịch vụ giải pháp Influencer Marketing	62	98	60%	128	30%	39%	* Được hỗ trợ bởi sự chuyển dịch đang diễn ra từ các kênh tiếp thị truyền thống sang các giải pháp IM có ROI cao hơn.
Dịch vụ quảng cáo ngoài trời	74	70	-5%	0	N.M.	N.M.	* Nhu cầu yếu đối với OOH truyền thống trong năm 2026. Không còn ghi nhận doanh thu OOH từ năm 2027 do các cam kết liên quan đến việc tách mảng kinh doanh OOH (tái cấu trúc công ty vào cuối năm 2025).
Lợi nhuận gộp	**750**	**839**	**12%**	**960**	**14%**	**12%**	
Chi phí bán hàng	-7	-9	17%	-10	15%	12%	
Chi phí quản lý DN	-297	-347	17%	-399	15%	12%	
LN từ HĐKD	**445**	**483**	**8%**	**551**	**14%**	**12%**	
LNTT	**474**	**522**	**10%**	**594**	**14%**	**13%**	
LNST	**379**	**418**	**10%**	**475**	**14%**	**13%**	
LNST sau lợi ích CĐTS	**366**	**403**	**10%**	**458**	**14%**	**13%**	* Được thúc đẩy bởi tăng trưởng doanh thu mạnh mẽ của mảng nội dung và mức tăng trong biên lợi nhuận gộp hợp nhất.
Biên LN gộp	**23,5%**	**24,9%**	**1,4 điểm %**	**27,0%**	**2,1 điểm %**		* Cơ cấu doanh thu được cải thiện với sự đóng góp cao hơn từ mảng nội dung.
Biên LN từ HĐKD	**13,9%**	**14,3%**	**0,4 điểm %**	**15,5%**	**1,1 điểm %**		
Biên LN ròng	**11,5%**	**11,9%**	**0,5 điểm %**	**12,9%**	**0,9 điểm %**		

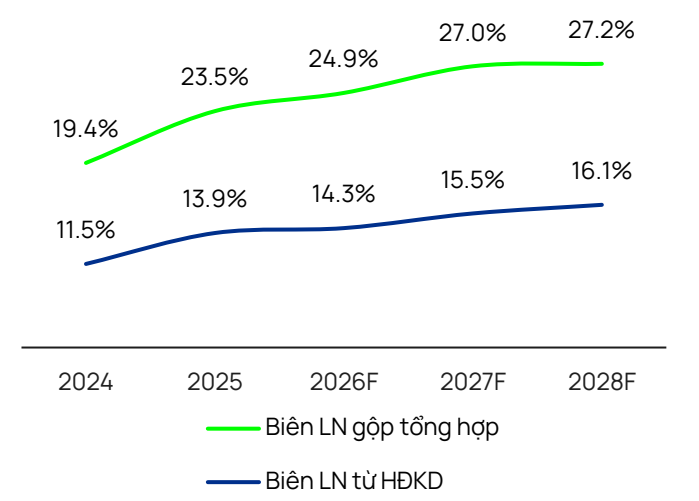
Nguồn: DatVietVAC, Vietcap

Chuyển dịch sang khai thác thương mại D2C có biên lợi nhuận cao hơn để thúc đẩy CAGR của LNST sau lợi ích CĐTS đạt 13% trong giai đoạn 2025-28. Chúng tôi dự báo doanh thu từ khai thác thương mại D2C sẽ tăng trưởng với CAGR 22% trong giai đoạn này, được hỗ trợ bởi các yếu tố thuận lợi của ngành và vị thế cạnh tranh mạnh mẽ của DatVietVAC. Chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng sẽ được dẫn dắt bởi doanh thu sự kiện trực tiếp (CAGR 25%) và khai thác bản quyền & buôn bán sản phẩm gắn với tài sản sở hữu trí tuệ (CAGR 14%). Điều này sẽ đẩy nhanh quá trình chuyển dịch cơ cấu sang mảng nội dung có biên lợi nhuận cao hơn, với tỷ trọng đóng góp doanh thu tăng từ 47% năm 2025 lên 63% vào năm 2028. Cùng với đó, cơ cấu doanh thu tốt hơn sẽ thúc đẩy biên lợi nhuận gộp tổng hợp mở rộng trung bình 1,2 điểm % mỗi năm, từ 23,5% năm 2025 lên 27,2% vào năm 2028.

Hình 33: Dự báo cơ cấu doanh thu của Vietcap



Hình 34: Dự báo biên LN gộp & biên LN từ HĐKD của Vietcap



Nguồn: DatVietVAC, Vietcap (doanh thu khai thác thương mại D2C bao gồm sự kiện trực tiếp và doanh thu khai thác bản quyền & buôn bán sản phẩm gắn với tài sản sở hữu trí tuệ)

So sánh các công ty cùng ngành

Các công ty cùng ngành trong khu vực

Hình 35: Các công ty cùng ngành trong khu vực

Công ty	Mã CK	Quốc gia	GTVH (triệu USD)	DT thuần trượt (triệu USD)	YoY (%)	LNST trượt (triệu USD)	YoY (%)	Biên LN từ HĐKD	Nợ vay ròng/ VCSH	ROE	ROA	TTM P/E	2026F P/E
HYBE	352820 KS	Hàn Quốc	7.573	1.865	17,5	-167	N/A	1,9	-17,8	-7,3	-4,3	N/A	26,3
SM Entertainment	041510 KQ	Hàn Quốc	1.462	827	18,7	244	N.M.	15,6	-36,7	41,7	20,3	6,2	15,4
JYP Entertainment	035900 KS	Hàn Quốc	1.521	578	36,6	113	64,2	18,9	-50,8	29,2	21,0	13,0	16,6
YG Entertainment	122870 KQ	Hàn Quốc	701	384	49,5	26	99,3	13,1	-42,1	7,4	4,7	27,8	16,1
One Enterprise	ONEE TB	Thái Lan	198	223	9,6	14	7,0	6,5	-12,4	5,4	3,9	14,1	13,0
Cube Entertainment	182360 KS	Hàn Quốc	114	61	N/A	-4	N/A	-8,3	-23,7	-3,3	-2,0	N/A	N/A
GMM Grammy	GRAMMY TB	Thái Lan	94	177	-4,8	-2	N/A	1,7	12,7	-1,5	-0,8	N/A	N/A
Mono Next	MONO TB	Thái Lan	98	45	-19,1	-13	48,2	-23,7	N.M.	N.M.	-15,5	N/A	4,7
YeaH1 Group	YEG VN	Việt Nam	75	64	61,1	3	-33,2	0,5	-5,2	4,2	3,2	24,0	N/A
Workpoint Entertainment	WORK TB	Thái Lan	48	63	-11,2	-1	89,1	-1,1	-26,0	-0,5	-0,5	N/A	34,8
Trung bình			**1.188**	**429**	**17,5**	**21**	**45,8**	**2,5**	**-22,5**	**8,4**	**3,0**	**17,0**	**18,1**
Trung vị			**156**	**200**	**17,5**	**1**	**56,2**	**1,8**	**-23,7**	**4,2**	**1,4**	**14,1**	**16,1**
DatVietVAC		**Việt Nam**	**N/A**	**122**	**-6,0**	**13,9**	**6,1**	**13,9**	**-53,5**	**40,8**	**18,2**	**N/A**	**N/A**

Nguồn: Công bố thông tin các công ty, Vietcap tổng hợp (dữ liệu tính đến ngày 20/04/2026)

Chúng tôi so sánh DatVietVAC với các công ty cùng ngành trong khu vực tham gia vào lĩnh vực sản xuất và khai thác thương mại nội dung, hoạt động tại các thị trường có mô hình tiêu dùng giải trí tương đồng với Việt Nam. Nhóm các công ty so sánh của chúng tôi bao gồm 10 doanh nghiệp: một công ty tại Việt Nam, năm công ty tại Hàn Quốc và bốn công ty tại Thái Lan (xem chi tiết về bốn công ty lớn nhất ngành M&E Hàn Quốc trong Phụ lục 6).

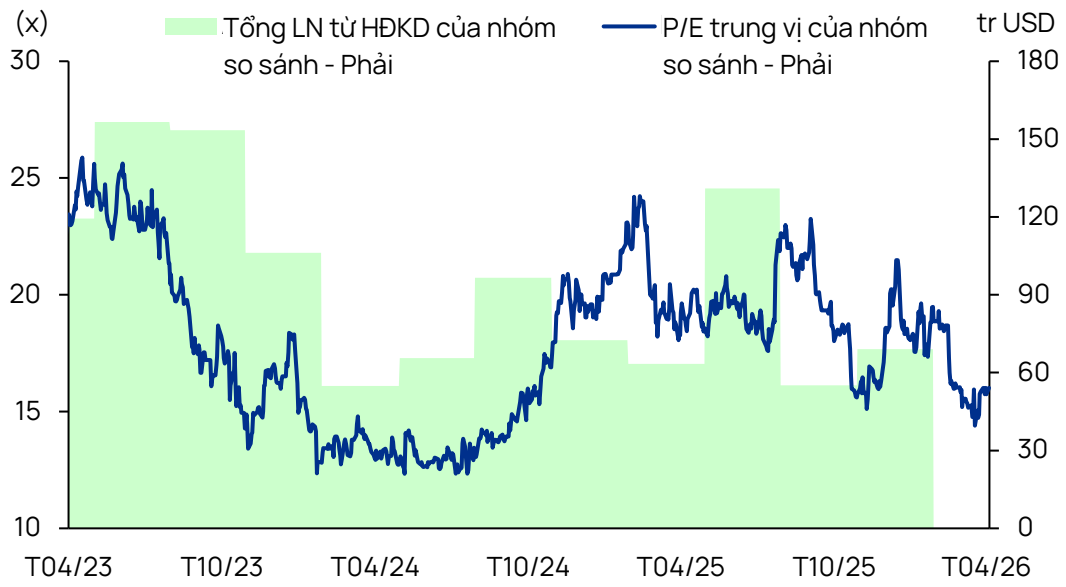
DatVietVAC nổi bật trong số các công ty cùng ngành trong khu vực với tỷ suất sinh lời cao hơn. Năm 2025, công ty báo cáo biên lợi nhuận hoạt động đạt 13,9% và ROE đạt 40,8%, vượt xa mức trung bình của nhóm so sánh lần lượt là 2,5% và 8,4%.

Nhóm các công ty cùng ngành trong khu vực hiện đang giao dịch ở mức P/E dự phóng trung vị trung bình 3 năm là 17,9 lần. Trong giai đoạn 2023-2025, hệ số định giá của nhóm so sánh cho thấy độ nhạy cảm cao đối với đà tăng trưởng lợi nhuận. Vào đầu năm 2023, P/E dự phóng trung vị của nhóm so sánh đã tăng mạnh lên mức 25-26 lần, tiến sát vùng +2 độ lệch chuẩn (24,9 lần); chúng tôi cho rằng điều này là do nhà đầu tư kỳ vọng sự phục hồi trong kết quả kinh doanh, được hỗ trợ bởi kỳ vọng về sự hồi sinh của các hoạt động giải trí sau đại dịch. Sự lạc quan này đã được kiểm chứng một phần khi năm 2023 ghi nhận tăng trưởng doanh thu mạnh mẽ (nhóm so sánh Hàn Quốc +26% YoY, nhóm Thái Lan +6% YoY) và tăng trưởng lợi nhuận từ HĐKD mạnh mẽ trong số các công ty Hàn Quốc (+41% YoY). Tuy nhiên, định giá đã giảm mạnh từ mức 24-25 lần vào giữa năm 2023 xuống còn 14-15 lần vào đầu năm 2024, tiến gần đến vùng -1 độ lệch chuẩn (14,6 lần) do kỳ vọng về lợi nhuận suy giảm. Trong năm 2024, các công ty Hàn Quốc ghi nhận tăng trưởng doanh thu -4% YoY và tăng trưởng lợi nhuận từ HĐKD -44% YoY, trong khi các công ty Thái Lan chứng kiến doanh thu giảm -11% YoY và lợi nhuận từ HĐKD -77% YoY. Định giá đã phục hồi vào cuối năm 2024 đến đầu năm 2025, với P/E dự phóng trung vị của nhóm so sánh hồi phục về hướng vùng +1 độ lệch chuẩn (21,5 lần) khi kỳ vọng về lợi nhuận ổn định trở lại. Sự phục hồi này phản ánh tâm lý thị trường được cải thiện trong bối cảnh tăng trưởng doanh thu hồi phục vào năm 2025 (Hàn Quốc +8%, Thái Lan +19%), cùng với sự hồi phục mạnh mẽ về EBIT đối với các công ty Thái Lan và mức sụt giảm lợi nhuận từ HĐKD khiêm tốn hơn ở các công ty Hàn Quốc so với sự sụt giảm mạnh trong năm 2024. Đến đầu năm 2026, P/E dự phóng của nhóm so sánh đã bình thường hóa về mức khoảng 16 lần. Chúng tôi tin rằng điều này cho thấy thị trường hiện đang phản ánh kỳ vọng về mức tăng trưởng lợi nhuận vừa phải.

Hình 36: P/E dự phóng trung vị trung bình 3 năm của các công ty cùng ngành trong khu vực

Nguồn: Bloomberg, Vietcap tổng hợp (Loại trừ YEG do thiếu dữ liệu; số liệu tính đến ngày 20/4/2026)

Hình 37: P/E dự phóng trung vị trung bình 3 năm của các công ty cùng ngành trong khu vực so với tổng LN từ HĐKD hàng quý



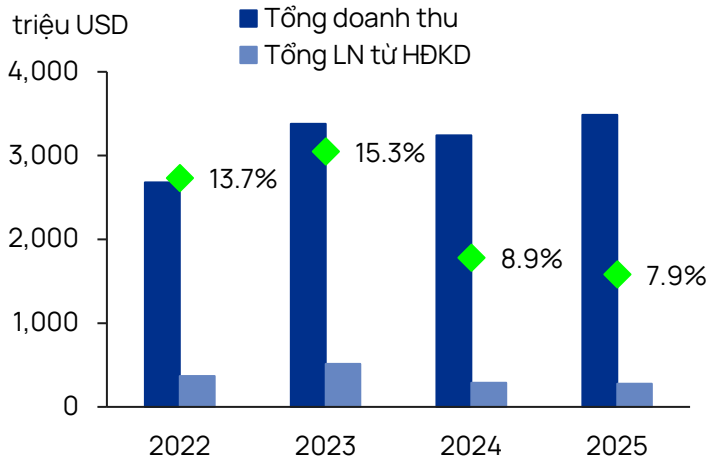
Nguồn: Bloomberg, Vietcap tổng hợp (Loại trừ YEG do thiếu dữ liệu; số liệu tính đến ngày 20/4/2026).

Hình 38: Tổng tăng trưởng doanh thu, tăng trưởng LN từ HĐKD, biên LN từ HĐKD tổng hợp của các công ty cùng ngành trong khu vực giai đoạn 2022-2025

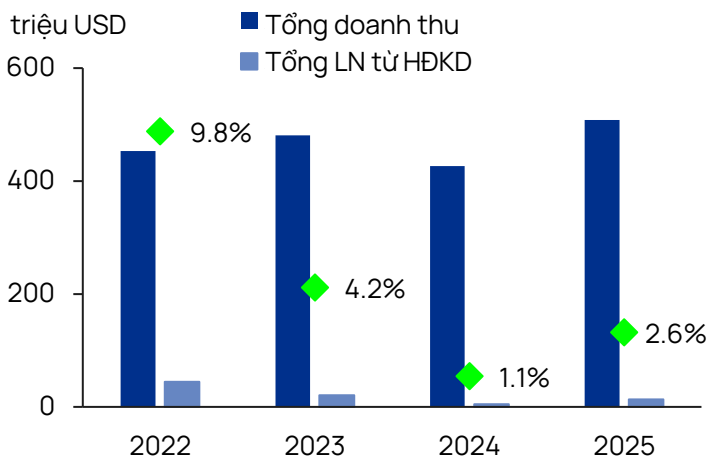
	2022	2023	2024	2025
Công ty cùng ngành ở Hàn Quốc				
Tổng tăng trưởng doanh thu	22%	26%	-4%	8%
Tổng tăng trưởng LN từ HĐKD	24%	41%	-44%	-5%
Biên LN từ HĐKD tổng hợp	13,7%	15,3%	8,9%	7,9%
Công ty cùng ngành ở Thái Lan				
Tổng tăng trưởng doanh thu	19%	6%	-11%	19%
Tổng tăng trưởng LN từ HĐKD	6%	-54%	-77%	188%
Biên LN từ HĐKD tổng hợp	9,8%	4,2%	1,1%	2,6%

Nguồn: Bloomberg, Vietcap tổng hợp

Hình 39: Tổng doanh thu, tổng LN từ HĐKD, biên LN từ HĐKD của các công ty cùng ngành tại Hàn Quốc giai đoạn 2022-2025



Hình 40: Tổng doanh thu, tổng LN từ HĐKD, biên LN từ HĐKD của các công ty cùng ngành tại Thái Lan giai đoạn 2022-2025



Nguồn: Bloomberg, Vietcap tổng hợp

Bối cảnh cạnh tranh trong nước

Hình 41: Các công ty truyền thông và giải trí lớn của Việt Nam

	DatVietVAC	YeaH1	Viettel media	CATTIENSA
	DatVietVAC	YeaH1 (HOSE: YEG)	Viettel Media (chưa niêm yết)	Cattiensa (chưa niêm yết)
Năm thành lập	1994	2006	2011	1999
Doanh thu thuần*	3.196 tỷ đồng	1.639 tỷ đồng	N/A	N/A
LN từ HĐKD*	445 tỷ đồng	7,9 tỷ đồng	N/A	N/A
Biên LN từ HĐKD*	13,9%	0,5%	N/A	N/A
Các mảng kinh doanh chính	• Tài trợ sản xuất và phân phối nội dung chương trình (âm nhạc, thực tế, khác), nội dung ngắn, series • Tài trợ tổ chức và bán vé các sự kiện trực tiếp • Quản lý nghệ sĩ • Khai thác bản quyền & buôn bán sản phẩm gắn với tài sản sở hữu trí tuệ • Tư vấn kế hoạch truyền thông & mua bán thời lượng quảng cáo	• Tài trợ sản xuất và phân phối nội dung chương trình (âm nhạc, thực tế), nội dung ngắn, phim • Tài trợ tổ chức và bán vé các sự kiện trực tiếp • Quản lý nghệ sĩ • Khai thác bản quyền & buôn bán sản phẩm gắn với tài sản sở hữu trí tuệ • Tư vấn kế hoạch truyền thông & mua bán thời lượng quảng cáo	• Sản xuất & phân phối nội dung chương trình (thực tế), series, phim • Tài trợ sản xuất và phân phối nội dung chương trình (thực tế), series, phim • Tài trợ tổ chức và bán vé các sự kiện trực tiếp • Kinh doanh vận hành kênh truyền hình (SCTV6), nền tảng OTT (TV360) • Tư vấn kế hoạch truyền thông & mua bán thời lượng quảng cáo	• Tài trợ sản xuất và phân phối nội dung chương trình (âm nhạc, thực tế), series, phim • Tư vấn kế hoạch truyền thông & mua bán thời lượng quảng cáo • Mạng đa kênh (MCN) (YouTube, TikTok, trang/reel Facebook)
Các kênh khai thác thương mại	• Phân phối qua các nền tảng truyền thông • Tài trợ sản xuất chương trình/sự kiện trực tiếp • Bán vé sự kiện trực tiếp • Khai thác hoạt động thương mại của nghệ sĩ • Doanh thu từ bán hàng hóa & khai thác thương mại sản phẩm gắn liền với tài sản trí tuệ • Dịch vụ truyền thông & quảng cáo	• Phân phối qua các nền tảng truyền thông • Tài trợ sản xuất chương trình/sự kiện trực tiếp • Bán vé sự kiện trực tiếp • Khai thác hoạt động thương mại của nghệ sĩ • Doanh thu từ bán hàng hóa & khai thác thương mại sản phẩm gắn liền với tài sản trí tuệ • Dịch vụ truyền thông & quảng cáo	• Phân phối qua các nền tảng truyền thông • Tài trợ sản xuất chương trình/sự kiện trực tiếp • Bán vésự kiện trực tiếp • Bán voucher B2B (qua Mocha) • Dịch vụ truyền thông & quảng cáo	• Phân phối qua các nền tảng truyền thông • Tài trợ sản xuất chương trình • Thu phí MCN • Dịch vụ truyền thông & quảng cáo
Các chương trình tiêu biểu	• 2 Ngày 1 Đêm (chương trình thực tế) • Ca Sĩ Mặt Nạ (chương trình âm nhạc) • Sóng (chương trình âm nhạc) • Vũ Trụ Say Hi (chương trình âm nhạc): Rap Việt, Anh Trai Say Hi, và Em Xinh Say Hi	• Gia Đình Haha (chương trình thực tế) • Chị Đẹp Đạp Gió Rẽ Sóng (chương trình âm nhạc) • Anh Trai Vượt Ngàn Chông Gai (chương trình âm nhạc)	• Sao Nhập Ngũ (chương trình thực tế) • Mẹ Vắng Nhà Ba Là Siêu Nhân (chương trình thực tế) • Xạ Thủ Đua Tài (chương trình thực tế)	• Bước Nhảy Hoàn Vũ (chương trình thực tế) • King of Rap (chương trình âm nhạc) • Giọng Hát Việt (chương trình âm nhạc)

Nguồn: Công bố thông tin các công ty, Vietcap tổng hợp. Lưu ý: *Số liệu năm 2025; Mạng đa kênh (MCN) là đối tác bên thứ ba giúp các kênh nội dung kỹ thuật số khai thác thương mại, tăng trưởng lượng khán giả, quản lý nội dung và xây dựng các quan hệ đối tác thương hiệu, thường là để đổi lấy một phần doanh thu.

DatVietVAC nổi bật là đơn vị có quy mô lớn nhất và tích hợp theo chiều dọc trong ngành truyền thông và giải trí của Việt Nam, với biên lợi nhuận vượt trội so với các đơn vị cùng ngành. Công ty đã tạo ra 3.200 tỷ đồng doanh thu và 445 tỷ đồng lợi nhuận từ HĐKD trong năm 2025 (biên lợi nhuận từ HĐKD 13,9%), vượt xa các đối thủ cạnh tranh trong nước về cả quy mô lẫn tỷ suất lợi nhuận. YeaH1 (HOSE: YEG) là công ty niêm yết tương đồng nhất, vận hành mô hình

tương tự bao gồm sản xuất nội dung, tổ chức sự kiện trực tiếp và quản lý nghệ sĩ; tuy nhiên, tỷ suất lợi nhuận của công ty này vẫn thấp hơn đáng kể (biên lợi nhuận từ HĐKD 0,5%), điều mà chúng tôi cho là do tỷ trọng doanh thu lớn từ các dịch vụ quảng cáo & truyền thông có biên lợi nhuận thấp (chiếm 85% doanh thu năm 2025; biên lợi nhuận gộp năm 2025 là 10%). Trong khi đó, Viettel Media, một công ty con của Tập đoàn Viettel, được hưởng lợi từ khả năng phân phối nội dung chương trình mạnh mẽ thông qua hệ sinh thái viễn thông của mình và vận hành các nền tảng như Mocha và TV360, với thế mạnh đặc biệt trong sản xuất chương trình thực tế. Cuối cùng, Cattiensa vẫn là một công ty sản xuất nội dung theo kiểu truyền thống, tập trung vào các định dạng giải trí dựa trên tài trợ và các dịch vụ MCN, với phạm vi hoạt động hẹp hơn trên chuỗi giá trị.

DatVietVAC: Tỷ suất lợi nhuận vượt trội so với các đối thủ cùng ngành

DatVietVAC nổi bật nhờ tỷ suất lợi nhuận mạnh mẽ hơn so với các đối thủ, điều này củng cố mức định giá tương đương với các doanh nghiệp lâu đời hơn trong khu vực. Năm 2025, công ty đạt biên lợi nhuận từ HĐKD là 13,9% và ROE là 40,8%, cả hai đều cao hơn nhiều so với mức trung bình của các đối thủ trong khu vực lần lượt là 2,5% và 8,4%. Tại thị trường nội địa, DatVietVAC là đơn vị có quy mô lớn nhất và tích hợp theo chiều dọc mạnh nhất trong ngành truyền thông & giải trí của Việt Nam. Doanh thu của công ty gấp 1,6 lần so với đối thủ niêm yết duy nhất là YEG, trong khi biên lợi nhuận từ HĐKD cao hơn đáng kể so với mức 0,5% của YEG và ROE vượt xa mức 4,2% của YEG. Với tỷ suất lợi nhuận vượt trội này, chúng tôi tin rằng DatVietVAC xứng đáng được định giá nhìn chung tương đương với mức P/E dự phóng trung bình năm 2026F là 18,1 lần của nhóm các công ty trong khu vực mà chúng tôi đã lựa chọn.

Rủi ro đầu tư

Rủi ro tập trung nội dung

Doanh thu của DatVietVAC vẫn phụ thuộc nhiều vào các tài sản trí tuệ chủ lực, khiến công ty đối mặt với rủi ro thực thi cụ thể của từng thương hiệu. Hiện tại, thương hiệu "Vũ trụ Say Hi" (bao gồm Rap Việt, Anh Trai Say Hi, Em Xinh Say Hi) đóng góp khoảng 40% doanh thu của mảng nội dung trong năm 2025 thông qua các nguồn như tài trợ, bán vé, khai thác bản quyền & buôn bán sản phẩm gắn với tài sản sở hữu trí tuệ, phân phối nội dung chương trình, v.v. Bất kỳ sự sụt giảm nào về mức độ phổ biến của thương hiệu, chẳng hạn như sự bão hòa định dạng, sự sụt giảm mức độ tương tác của khán giả hoặc các vấn đề về danh tiếng liên quan đến các nghệ sĩ tham gia, đều có thể ảnh hưởng đến các luồng doanh thu liên quan.

Để giảm thiểu rủi ro này, ban lãnh đạo đang mở rộng danh mục nội dung sang nhiều thể loại (âm nhạc, thực tế và các thể loại khác), đồng thời đa dạng hóa các kênh khai thác thương mại sang các buổi hòa nhạc, họp mặt người hâm mộ, khai thác bản quyền & buôn bán hàng hóa gắn với tài sản sở hữu trí tuệ và các hình thức chi tiêu khác dựa trên người hâm mộ. DatVietVAC dự kiến tỷ trọng đóng góp doanh thu của thương hiệu Vũ trụ Say Hi sẽ giảm xuống còn 22% vào năm 2030.

Rủi ro giữ chân nghệ sĩ và giảm tỷ lệ chia sẻ giá trị hợp đồng thương mại

Mảng quản lý nghệ sĩ của DatVietVAC dựa vào các hợp đồng 3-5 năm với các nghệ sĩ được quản lý thương mại, cho phép công ty ghi nhận doanh thu dựa trên tỷ lệ chia sẻ giá trị hợp đồng thương mại đã xác định trước. Khi hợp đồng hết hạn, các nghệ sĩ có thể chọn không gia hạn hoặc có thể đàm phán tỷ lệ chia sẻ thấp hơn, điều này có khả năng làm giảm doanh thu của mảng quản lý nghệ sĩ của công ty.

Rủi ro này được giảm thiểu một phần nhờ quy mô hạn chế của các hệ sinh thái M&E cạnh tranh tại Việt Nam. Trong số các đối thủ trong nước, YEG là công ty duy nhất có nền tảng M&E tích hợp, trong khi hầu hết các công ty quản lý nghệ sĩ khác chỉ tập trung vào quản lý nghệ sĩ mà không có năng lực sản xuất nội dung nội bộ. Trong khi đó, việc tự sản xuất và phân phối các chương trình hoặc tổ chức các buổi hòa nhạc quy mô lớn vẫn là công việc phức tạp về vận hành và tốn kém về vốn đối với các nghệ sĩ cá nhân, đặc biệt là các nghệ sĩ trẻ (đối tượng mục tiêu của DatVietVAC). Do đó, chúng tôi tin rằng hệ sinh thái tích hợp của DatVietVAC tiếp tục mang lại giá trị đáng kể cho các nghệ sĩ, hỗ trợ các động lực để gia hạn hợp đồng.

Rủi ro về nhân sự chủ chốt và thực thi

Khả năng sản xuất nội dung giải trí chất lượng cao một cách nhất quán của DatVietVAC phụ thuộc rất nhiều vào đội ngũ sáng tạo và sản xuất nội bộ, bao gồm khoảng 140 nhân sự sản xuất và giám đốc sản xuất. Việc mất đi các nhân viên sản xuất chủ chốt có thể làm gián đoạn các quy trình sản xuất và ảnh hưởng đến khả năng phát triển các định dạng nội dung thành công của công ty.

Tuy nhiên, DatVietVAC hiện là công ty M&E lớn nhất tại Việt Nam, cung cấp một trong những nền tảng sáng tạo toàn diện nhất trong ngành. Quy mô này mang đến cho nhân viên cơ hội tiếp cận các dự án lớn, mạng lưới phân phối mạnh và các cơ hội khai thác thương mại, điều này giúp tăng cường khả năng giữ chân nhân tài so với các đối thủ cạnh tranh nhỏ hơn.

Rủi ro từ nền tảng bên thứ ba và gián đoạn từ thay đổi quy định

DatVietVAC phân phối nội dung chương trình thông qua các nền tảng bên thứ ba như YouTube và TikTok, điều này khiến công ty phải đối mặt với các rủi ro liên quan đến nền tảng, bao gồm: (1) khả năng bị gỡ bỏ nội dung hoặc bị hạn chế phân phối; (2) các thay đổi trong chính sách chia sẻ doanh thu có thể làm giảm giá trị thương mại đối với người sáng tạo nội dung; (3) các điều chỉnh về quy tắc quảng cáo hoặc thuật toán có thể ảnh hưởng đến khả năng tiếp cận nội dung và hiệu suất quảng cáo.

Công ty giảm thiểu một phần các rủi ro này thông qua việc tuân thủ nghiêm ngặt bản quyền và các tiêu chuẩn quy định về nội dung, giúp giảm khả năng bị gỡ bỏ nội dung. Ngoài ra, DatVietVAC đang đa dạng hóa các kênh phân phối và có thể mở rộng mô hình khai thác thương mại dựa trên đăng ký thành viên để xem các nội dung độc quyền, điều này có thể làm giảm sự phụ thuộc vào doanh thu quảng cáo được chia sẻ từ các nền tảng bên thứ ba.

Rủi ro công nghệ

Những tiến bộ nhanh chóng của trí tuệ nhân tạo (AI) đang thương phẩm hóa một số khía cạnh của việc sáng tạo nội dung cơ bản và hạ thấp rào cản gia nhập đối với sản xuất video kỹ thuật số. Điều này có khả năng làm tăng nguồn cung nội dung và làm gia tăng sự cạnh tranh trong dài hạn.

Tuy nhiên, các nội dung giải trí quy mô lớn như chương trình tạp kỹ, cuộc thi âm nhạc và các thương hiệu dựa trên nghệ sĩ vẫn phụ thuộc nhiều vào định hướng sáng tạo, quản lý tài năng, kể chuyện và sự tương tác với khán giả. Những yếu tố này vẫn khó có thể sao chép bằng sản xuất thuần túy dựa trên thuật toán, điều này cho thấy hệ sinh thái sáng tạo tích hợp của DatVietVAC có thể tiếp tục mang lại lợi thế cạnh tranh.

Phụ lục

Phụ lục 1: Các chương trình & sự kiện trực tiếp của DatVietVAC

Hình 42: Một số buổi hòa nhạc tiêu biểu của DatVietVAC

Đêm Concert 1 và 2 của Anh Trai Say Hi (TP.HCM)	Đêm Concert 3 và 4 của Anh Trai Say Hi (Hà Nội)
• **Thời gian**: 28/09/2024 và 19/10/2024. • **Địa điểm**: Công viên Bờ sông Sài Gòn và Vạn Phúc City, TP.HCM. • **Lượng khán giả**: Tổng 78.000 người trong hai đêm.	• **Thời gian**: 07/12/2024 và 09/12/2024. • **Địa điểm**: Sân vận động Quốc gia Mỹ Đình, Hà Nội. • **Lượng khán giả**: Tổng 90.000 người trong hai đêm.

Các đêm Concert của Anh Trai Say Hi (Las Vegas)
• **Thời gian**: 26/07/2025-27/07/2025. • **Địa điểm**: Planet Hollywood, Las Vegas, Hoa Kỳ. • **Lượng khán giả**: 13.000 người trong cả hai đêm.

Nguồn: DatVietVAC, Vietcap

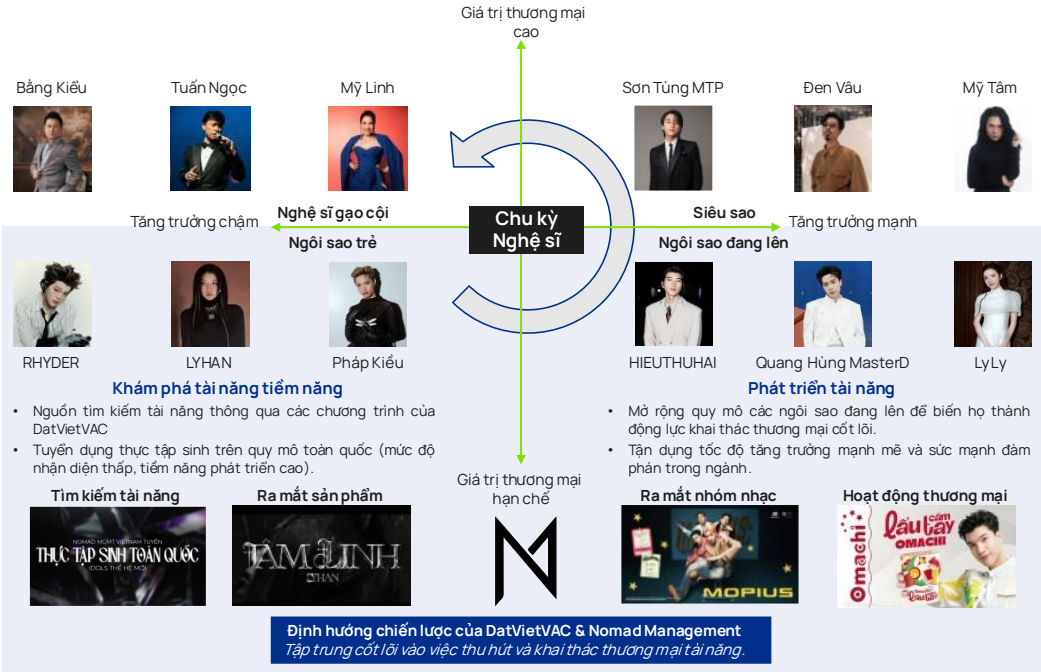
Hình 43: Giả định của Vietcap về số lượng chương trình và sự kiện trực tiếp của DatVietVAC

Số lượng chương trình / trải nghiệm trực tiếp	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Vũ trụ Say Hi	1	2	2	1	2	1
	1	4	7*	7	6	6
2N1D	2	1	1	2	1	2
	0	0	0	2	1	1
Khác	2	2	2	4	4	5
	1	0	1	1	19	22

Nguồn: DatVietVAC, Vietcap. Lưu ý: Các thương hiệu khác bao gồm Sóng, Ca Sĩ Mặt Nạ, Bài Hát Của Chúng Ta, Đấu Trường Gia Tốc và các chương trình mới tiềm năng; * bao gồm hai đêm hòa nhạc Anh Trai Say Hi mà DatVietVAC nhượng quyền cho đối tác tại Mỹ tổ chức ở Las Vegas.

Phụ lục 2: Hệ sinh thái quản lý nghệ sĩ của DatVietVAC (NOMAD Management Vietnam)

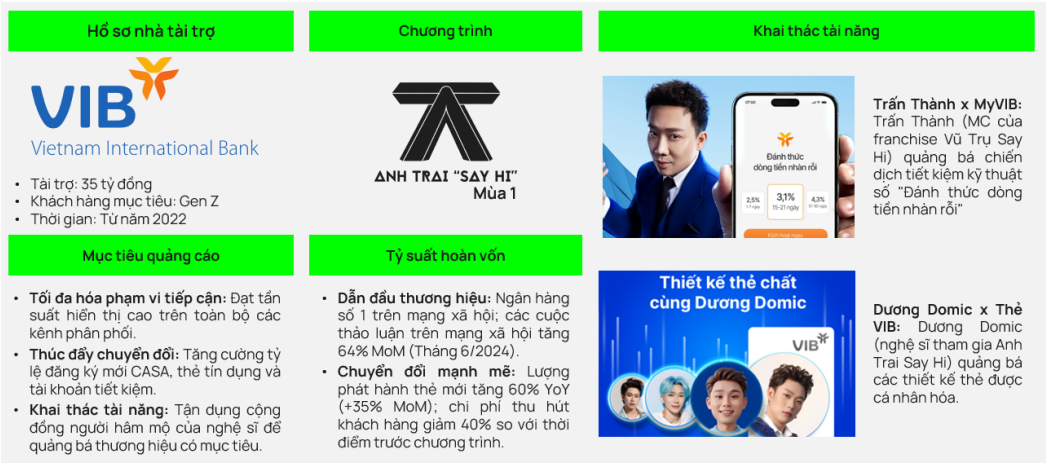
Hình 44: Chiến lược kinh doanh của NOMAD Management Vietnam



Nguồn: DatVietVAC, Vietcap (tính đến ngày 01/12/2025)

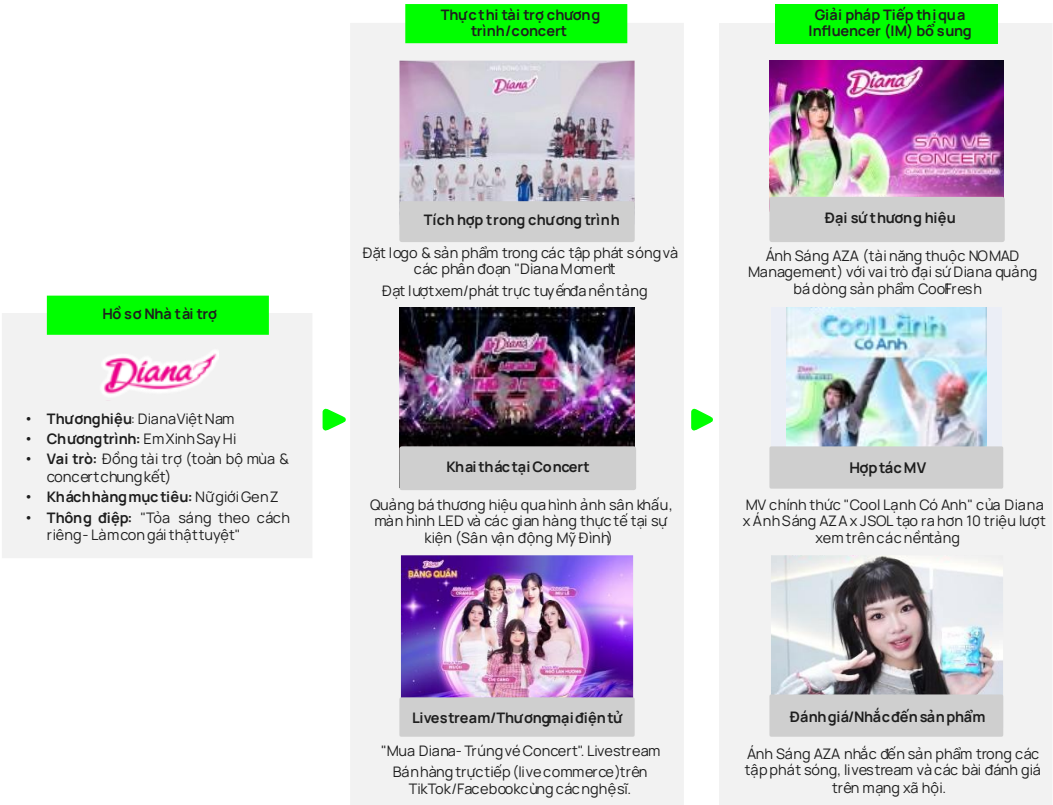
Phụ lục 3: Case study của DatVietVAC

Hình 45: Case study tài trợ quy mô lớn



Nguồn: DatVietVAC, Vietcap

Hình 45: Giải pháp influencer marketing



Nguồn: DatVietVAC, Vietcap tổng hợp

Phụ lục 4: Giá vé sự kiện trực tiếp và merchandise tại Việt Nam

Hình 46: Giá merchandise tiêu biểu

	Giá thấp nhất (USD)	Giá cao nhất (USD)
Nhóm nhạc K-Pop tại Việt Nam	**6**	**70**
EXO	6	129
SUPER JUNIOR	6	183
SEVENTEEN	7	95
BABYMONSTER	6	70
Nghệ sĩ solo K-Pop tại Việt Nam	**5**	**151**
G-Dragon Übermensch World Tour	8	151
Jessica Jung Reflections Concert Tour	15	60
Concert đa nghệ sĩ Việt Nam	**3**	**31**
Anh Trai "Say Hi"	6	31
Anh Trai Vượt Ngàn Chông Gai	5	25
SUPERFEST	3	4
Nghệ sĩ solo Việt Nam	**3**	**108**
Sơn Tùng M-TP	19	76
Soobin Hoàng Sơn – ALL-ROUNDER concert	10	50
Quốc Thiên	7	46
Hoàng Dũng	3	15
Sơn.K	5	19
Mr Siro	8	10
Mỹ Tâm - See The Light concert	11	108

Nguồn: Website nghệ sĩ, Ticketmaster, Live Nation, Vietcap. Lưu ý: Giá sản phẩm được quy đổi từ VNĐ sang USD; dữ liệu tổng hợp các mặt hàng đang được bán tính đến tháng 4/2026.

Hình 48: Giá vé của một số concert tiêu biểu

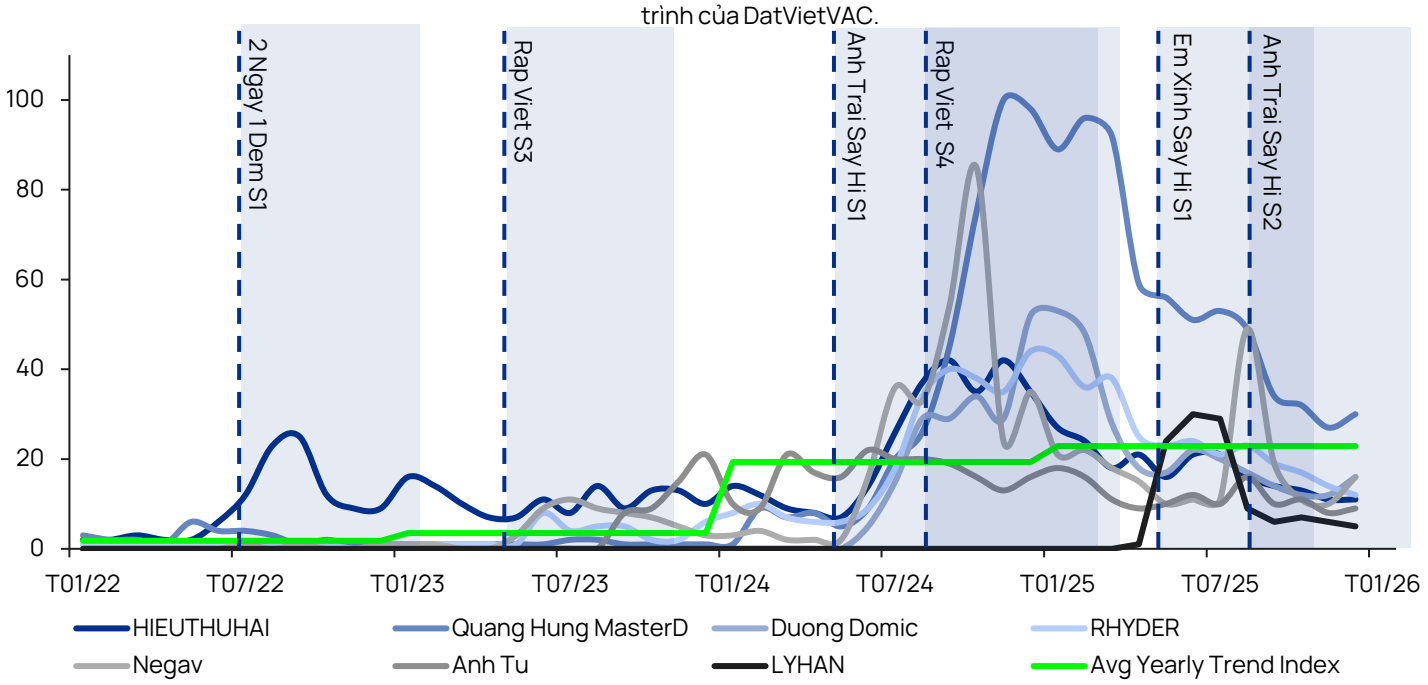
Concert	Nghệ sĩ	Địa điểm	Năm	Giá thấp nhất (USD)	Giá cao nhất (USD)
Nhóm nhạc K-Pop tại Việt Nam				**69**	**250**
2025 BABYMONSTER [1st WORLD TOUR] IN HO CHI MINH	BABYMONSTER	Thành phố Hồ Chí Minh (SECC)	2025	69	211
SUPER JUNIOR [20th Anniversary] TOUR	SUPER JUNIOR	Thành phố Hồ Chí Minh	2026	84	229
EXO [PLANET #6 – ExhOrizon] TOUR	EXO	Thành phố Hồ Chí Minh	2026	115	210
2024-25 2NE1 [WELCOME BACK] ASIA TOUR	2NE1	Thành phố Hồ Chí Minh (SECC)	2025	85	250
Nghệ sĩ solo K-Pop tại Việt Nam				**57**	**307**
JESSICA 2026 CONCERT [Reflections] TOUR	Jessica Jung (SNSD)	Thành phố Hồ Chí Minh	2026	57	191
G-DRAGON 2025 [Übermensch] WORLD TOUR IN HANOI	G-DRAGON (Big Bang)	Hà Nội (8Wonder Ocean City)	2025	77	307
Vietnamese multi-artist concerts				**15**	**391**
Anh Trai "Say Hi"	Nhiều nghệ sĩ (nghệ sĩ tham gia Anh Trai "Say Hi")	Thành phố Hồ Chí Minh/Hà Nội (nhiều địa điểm)	2024-2025	20	391
Anh Trai Vượt Ngàn Chông Gai	Nhiều nghệ sĩ (nghệ sĩ tham gia Anh Trai Vượt Ngàn Chông Gai)	Thành phố Hồ Chí Minh/Hà Nội (nhiều địa điểm)	2024-2025	31	391
V Concert – Rạng Rỡ Vietnam	Nhiều nghệ sĩ	Hà Nội	2025	31	200
SUPERFEST 2025 - Concert Mùa Hè Rực Sáng	Nhiều nghệ sĩ	Thành phố Hồ Chí Minh/Hà Nội (nhiều địa điểm)	2025	31	134
GENfest - Cổng Âm Nhạc Đa Giác Quan	Nhiều nghệ sĩ	Các địa điểm lớn	2025	38	73
TOKYO GIRLS COLLECTION VIETNAM 2026 (CONCERT)	Nghệ sĩ Nhật Bản & Việt Nam	Thành phố Hồ Chí Minh	2026	15	191
Nghệ sĩ solo Việt Nam				**31**	**461**
HBAShow: Anh Say Rồi – Đàm Vĩnh Hưng	Đàm Vĩnh Hưng	Thành phố Hồ Chí Minh	2026	31	73
1589 - Trung Quân 15 Years Live Concert	Trung Quân	Thành phố Hồ Chí Minh	2024-2025	31	117
Hà Anh Tuấn - SKETCH A ROSE	Hà Anh Tuấn	Thành phố Hồ Chí Minh	2025	58	231
Quốc Thiên live concert: Skynote - The Reflection	Quốc Thiên	Thành phố Hồ Chí Minh	2025	37	227
HBA Show: Nồng Nàn Hà Nội - Bạch Công Khanh	Bạch Công Khanh	Hà Nội	2026	34	80
My Tam Live Concert: See The Light	Mỹ Tâm	Hà Nội (Sân vận động Mỹ Đình)	2025	58	461
Nhóm nhạc K-Pop tại các quốc gia Đông Nam Á khác				**129**	**328**
BLACKPINK [DEADLINE] WORLD TOUR	BLACKPINK	Bangkok/ Singapore/Jakarta	2025	129	328
SEVENTEEN [RIGHT HERE] WORLD TOUR	SEVENTEEN	Singapore	2025-2026	130	300
2025-26 TREASURE [PULSE ON] TOUR	TREASURE	Singapore/Bangkok	2025-2026	138	285
TWICE [THIS IS FOR] WORLD TOUR	TWICE	Bangkok/Singapore	2025	144	289

Nguồn: Ticketbox, TheTicket, Ticketmaster, Live Nation, Vietcap tổng hợp.Lưu ý: Giá vé concert được quy đổi từ VNĐ sang USD. Dữ liệu phản ánh mức giá tiêu chuẩn và không bao gồm các hạng vé giới hạn như "President" của concert Anh Trai Say Hi (Đêm 9 được tổ chức vào tháng 4/2026), với mức giá 50 triệu đồng/vé.

Phụ lục 5: Mức độ quan tâm tìm kiếm trên Google tại Việt Nam đối với các chương trình và nghệ sĩ

Hình 49: Mức độ quan tâm tìm kiếm trên Google đối với một số nghệ sĩ Việt Nam tiêu biểu

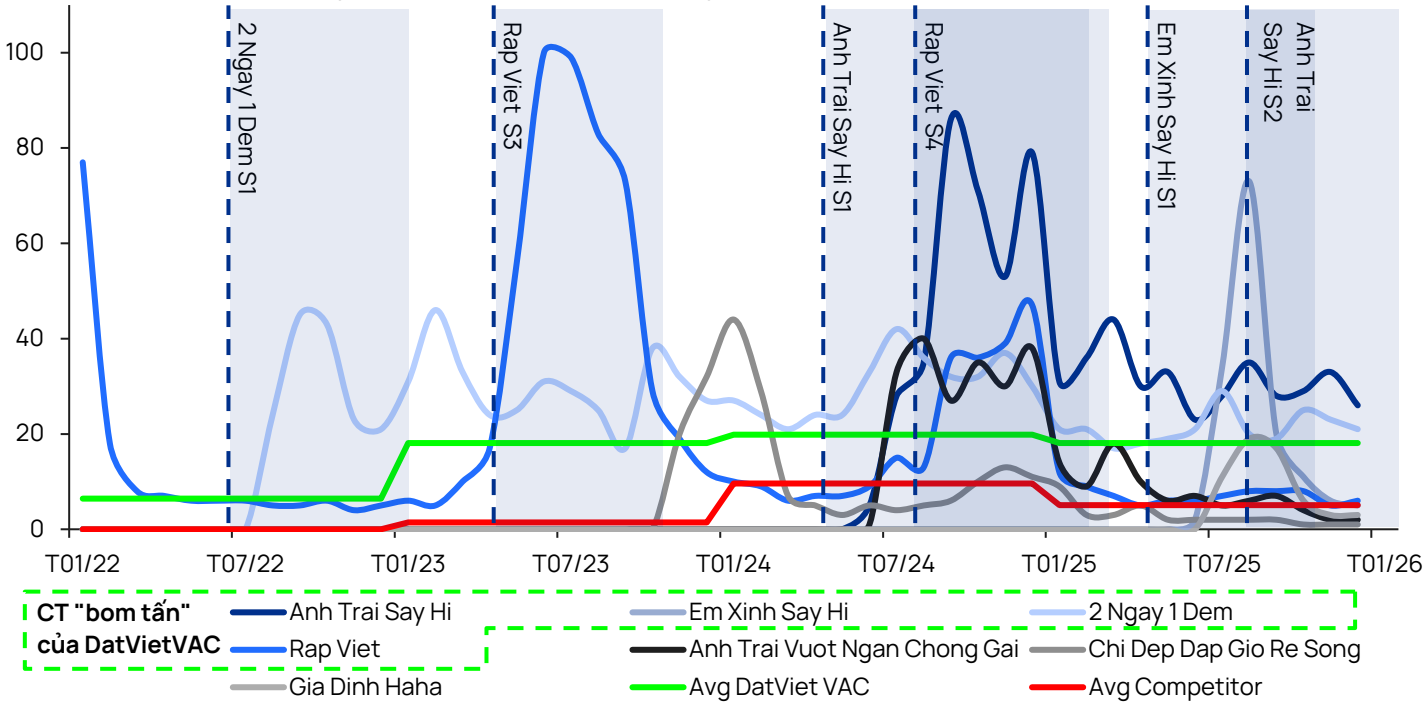
Mức độ quan tâm tăng mạnh đối với nghệ sĩ tham gia các chương trình của DatVietVAC.



Nguồn: Google Trends, Vietcap. Lưu ý: Khung màu xanh biểu thị thời lượng phát sóng; chỉ số thể hiện mức độ quan tâm tìm kiếm tương đối so với mức đỉnh, trong đó 100 tương ứng với mức độ phổ biến cao nhất của từ khóa trong khoảng thời gian và khu vực được xét.

Hình 50: Mức độ quan tâm tìm kiếm trên Google đối với một số chương trình "bom tấn" tại Việt Nam

Các chương trình "bom tấn" của DatVietVAC ghi nhận mức độ quan tâm tìm kiếm cao hơn so với các đối thủ.



Nguồn: Google Trends, Vietcap. Lưu ý: Khung màu xanh biểu thị thời lượng phát sóng; chỉ số thể hiện mức độ quan tâm tìm kiếm tương đối so với mức đỉnh, trong đó 100 tương ứng với mức độ phổ biến cao nhất của từ khóa trong khoảng thời gian và khu vực được xét.

Phụ lục 6: Case study ngành M&E Hàn Quốc

Ngành M&E Hàn Quốc

Chúng tôi chia quá trình phát triển của ngành M&E Hàn Quốc thành năm giai đoạn:

Giai đoạn 1 (1997-2001) - K-Drama đóng vai trò dẫn dắt (Hallyu 1.0): Giai đoạn hình thành dựa trên chính sách, với phim truyền hình là sản phẩm xuất khẩu chủ đạo. Cuộc khủng hoảng tài chính châu Á năm 1997 đã thúc đẩy Hàn Quốc tái định vị các ngành công nghiệp văn hóa thành một trụ cột tăng trưởng mới. Sự chuyển dịch này được thể chế hóa thông qua Luật Khung về Thúc đẩy Công nghiệp Văn hóa (năm 1999), đặt nền tảng pháp lý cho ngành này, và việc thành lập Korea Culture Content Agency năm 2001 với vai trò cơ quan thực thi chuyên trách, sau đó được sáp nhập vào Korea Creative Content Agency (KOCCA) năm 2009. Về mặt thương mại, ngành phim truyền hình dẫn dắt làn sóng xuất khẩu đầu tiên, trong khi ngành âm nhạc vẫn chủ yếu dựa vào doanh số bán các đĩa album vật lý. Yếu tố phát triển quan trọng của ngành âm nhạc là sự xuất hiện của mô hình đào tạo idol, do SM Entertainment tiên phong, nhờ đó tạo nền tảng vận hành cho mô hình kiếm tiền đa kênh trong các giai đoạn sau.

Giai đoạn 2 (2002–2011) - K-Pop đóng vai trò dẫn dắt (Hallyu 2.0): K-pop nổi lên như một sản phẩm đa nguồn doanh thu, tạo ra cơ chế doanh thu có tính lặp lại vượt xa quy mô âm nhạc thuần túy. Trong giai đoạn này, mục tiêu hỗ trợ của Chính phủ chuyển từ xây dựng ngành sang hình thành nguồn vốn và thúc đẩy xuất khẩu. Trong năm 2025, Hàn Quốc đã triển khai Korea Fund of Funds như một cơ chế tài trợ có cấu trúc cho lĩnh vực sáng tạo nội dung, với dòng vốn được phân bổ cho âm nhạc, game, hoạt hình, điện ảnh, nghệ thuật biểu diễn, IP nhân vật và phim drama. Bối cảnh thương mại cũng được cải thiện nhờ việc dỡ bỏ lệnh cấm văn hóa Nhật Bản, củng cố hệ thống bản quyền theo Hiệp định KORUS FTA, và sự nổi lên của mảng phân phối nội dung qua nền tảng kỹ thuật số YouTube. Trong bối cảnh này, K-pop chuyển từ mô hình kinh doanh âm nhạc thu âm sang mô hình kiếm tiền đa kênh gồm: album, concert và buôn bán sản phẩm gắn với tài sản sở hữu trí tuệ. Album giúp xây dựng fandom, hoạt động phát sóng mở rộng phạm vi tiếp cận, concert thúc đẩy doanh thu, và merchandise tận dụng chi tiêu từ người hâm mộ.

Giai đoạn 3 (2012–2017) - K-Culture mở rộng ra toàn cầu (Hallyu 3.0): Văn hóa Hàn Quốc mở rộng ra toàn cầu thông qua sự xuất hiện của các nền tảng D2C. Từ giai đoạn này, dù chính sách hỗ trợ vẫn duy trì, động lực tăng trưởng dần chuyển sang năng lực thực thi của doanh nghiệp. Sự xuất hiện của các nền tảng như V Live giúp tăng mức độ kết nối với fan, cải thiện tỷ lệ giữ chân và mở rộng phạm vi tiếp cận toàn cầu. Điều này đặt nền tảng cho hệ thống kiếm tiền hoàn thiện hơn trong các giai đoạn sau, dù trong giai đoạn này doanh thu vẫn chủ yếu đến từ các kênh truyền thống như âm nhạc, các chuyến lưu diễn và sản phẩm gắn với tài sản sở hữu trí tuệ. Đồng thời, các công ty M&E cũng nâng cấp mô hình đào tạo idol với chất lượng sản xuất cao hơn, cấu trúc concept rõ ràng hơn và đẩy mạnh yếu tố storytelling cho từng nghệ sĩ.

Giai đoạn 4 (2018–2022) - K-Lifestyle đóng vai trò dẫn dắt (Hallyu 4.0): Các nền tảng D2C trở thành hạ tầng kiếm tiền cốt lõi. COVID-19 làm gián đoạn hoạt động giải trí trực tiếp và tạm thời làm suy yếu doanh thu từ các sự kiện trực tiếp, nhưng đồng thời thúc đẩy các yếu tố tích cực mang tính cấu trúc như concert trực tuyến, mức độ phổ cập của OTT và các nền tảng trả phí dành cho fan. Các nền tảng D2C như Weverse, Bubble và Universe trở thành các kênh kiếm tiền với việc chuyển dịch hành vi chi tiêu của fandom theo từng sự kiện sang mô hình doanh thu định kỳ mang tính thuê bao, thông qua các gói hội viên, nội dung trả phí, tương tác số, tích hợp thương mại và sự kiện ảo. Đồng thời, ảnh hưởng của K-culture cũng mở rộng sang các lĩnh vực phong cách sống liên quan như làm đẹp, thời trang, thực phẩm và sản phẩm tiêu dùng có thương hiệu. Các doanh nghiệp cũng ngày càng áp dụng mô hình đa hãng thu để mở rộng đồng thời nhiều IP nghệ sĩ.

Giai đoạn 5 (2023–2025) - K-Content đóng vai trò dẫn dắt (Hallyu 5.0): K-content đã phát triển thành một hệ sinh thái IP và tiêu dùng toàn diện. Trọng tâm của ngành đã chuyển từ mô hình kiếm tiền dựa trên fandom theo hướng phong cách sống sang mô hình khai thác nội dung và IP với quy mô lớn. Chính phủ tiếp tục duy trì hỗ trợ tích cực thông qua các kế hoạch 5 năm cho lĩnh vực sáng tạo nội dung: tổng tài trợ chính sách đạt mức kỷ lục 1,3 tỷ USD trong năm 2024, cùng với

mức cam kết 2,5 tỷ USD cho quỹ fund-of-funds giai đoạn 2024–2028. Về thương mại, doanh thu không còn tập trung vào album, concert hay các gói đăng ký trả phí trên nền tảng dành cho fan, mà chuyển dịch sang cấp phép IP, cấp phép format, doanh thu từ nền tảng, hợp tác thương hiệu và thương mại hóa đa lĩnh vực (media, thương mại, làm đẹp, thời trang, thực phẩm và dịch vụ số). Các nhóm idol thế hệ mới cũng được định hình ngay từ đầu nhằm phục vụ nhiều thị trường, với đội hình đa quốc tịch, chiến lược fandom tối ưu cho nền tảng số và logic xây dựng thương hiệu xuyên biên giới rõ ràng hơn.

"Bộ tứ quyền lực" trong ngành Giải trí & Truyền thông của Hàn Quốc

"Bộ tứ quyền lực" trong ngành Giải trí & Truyền thông Hàn Quốc bao gồm: SM Entertainment, YG Entertainment, JYP Entertainment và HYBE.

SM Entertainment: đơn vị tiên phong của hệ thống đào tạo idol. Được thành lập vào năm 1995, SM Entertainment là công ty ra đời sớm nhất trong Big Four và được xem là doanh nghiệp đã công nghiệp hóa K-pop. Trong giai đoạn đầu của làn sóng Hallyu, SM là đơn vị tiên phong xây dựng một quy trình đào tạo idol mang tính hệ thống, tích hợp từ tuyển chọn thực tập sinh, biên đạo, thiết kế concept, quản lý hình ảnh cho đến xây dựng fandom chính thức. Hệ thống đó đã đặt nền móng cho mô hình kiếm tiền ba lớp, bao gồm: thu âm âm nhạc, thương mại hóa hình ảnh/bản quyền sở hữu trí tuệ (IP), và khai thác doanh thu trực tiếp từ người hâm mộ (thông qua các buổi concert và gói hội viên). Trong làn sóng Hallyu thứ hai, SM đã chuẩn hóa mô hình này thông qua khung chiến lược "Công nghệ Văn hóa" (Culture Technology - CT), kết hợp giữa hoạt động phát triển nghệ sĩ dài hạn, sản xuất nội bộ, câu lạc bộ người hâm mộ chính thức và thiết kế concept hướng đến xuất khẩu. Mô hình này đã mở rộng từ vị thế thống trị trong nước sang thương mại hóa toàn cầu thông qua các nhóm nhạc như Super Junior, Girls' Generation, SHINee và EXO. Ngày nay, mô hình này tiếp tục phát triển thông qua cơ cấu đa hãng thu, cấp phép bản quyền và xây dựng IP dựa theo mô hình "vũ trụ riêng".

YG Entertainment: chiến lược nghệ sĩ tạo tầm ảnh hưởng lớn, nhưng với mức độ tập trung lợi nhuận cao hơn. Được thành lập vào năm 1996, YG Entertainment đã sớm tạo ra khác biệt bằng bản sắc hip-hop và R&B, định vị mình như một đơn vị tuyển chọn và xây dựng những nghệ sĩ có màu sắc văn hóa riêng biệt. Chiến lược này ban đầu khó thương mại hóa hơn trong bối cảnh hip-hop vẫn là một thị trường ngách, nhưng trở nên rất hiệu quả khi YG tạo ra các franchise bứt phá như Big Bang và 2NE1. Mô hình "chất lượng hơn số lượng" của YG có thể tạo ra lợi nhuận khổng lồ khi chỉ cần một hoặc hai nhóm nghệ sĩ đạt quy mô toàn cầu, nhưng chính cấu trúc đó cũng tạo ra rủi ro tập trung lớn. Điều này thể hiện rõ nhất trong chu kỳ của BLACKPINK, nhóm nhạc đã thúc đẩy giai đoạn đỉnh cao về mặt doanh thu của công ty trong các năm 2022–2023, đặc biệt là thông qua các chuyến lưu diễn. Tuy nhiên, mặt trái của mô hình này đã lộ rõ vào năm 2024, khi các quãng nghỉ trong hoạt động của các nhóm chủ lực đã khiến công ty phải đối mặt với vấn đề thiếu hụt nguồn thu thay thế tức thì từ các nhóm nhạc mới như BABYMONSTER và TREASURE.

JYP Entertainment: đơn vị có mức độ đa dạng về mặt địa lý cao nhất. JYP Entertainment là công ty đầu tiên trong Big Four theo đuổi chiến lược mở rộng thị trường sang Mỹ. Hành trình này bắt đầu từ những nỗ lực xây dựng mạng lưới của nhà sáng lập Park Jin-young vào giữa những năm 2000, và lên đến đỉnh cao với chiến dịch tiến vào thị trường Mỹ của Wonder Girls từ năm 2009. Dù tạo ra những cột mốc mang tính biểu tượng quan trọng, nhưng hiệu quả thương mại của công ty lại khá hạn chế. Sau cú vấp đó, JYP đã quay trở lại chiến lược mở rộng ưu tiên thị trường châu Á, nơi sản phẩm K-pop có mức độ phù hợp về mặt thị trường rõ ràng hơn, đặc biệt tại Nhật Bản và Trung Quốc. Theo thời gian, bản sắc chiến lược của công ty phát triển thành mô hình có thể được mô tả tốt nhất là "toàn cầu hóa thông qua địa phương hóa" (tức là xây dựng quy trình đào tạo nghệ sĩ và cấu trúc thâm nhập thị trường được may đo riêng cho từng khu vực địa lý, thay vì xuất khẩu cùng một mô hình với Hàn Quốc làm trung tâm để mở rộng đi khắp nơi). Sự chuyển dịch này cuối cùng đã tạo ra một danh mục nghệ sĩ quốc tế mang tính cân bằng hơn, được neo giữ bởi TWICE và Stray Kids, đồng thời mở rộng thông qua các sáng kiến bản địa hóa như NiziU tại Nhật Bản, Boy Story tại Trung Quốc và sau đó là các dự án hướng tới Mỹ như A2K/VCHA.

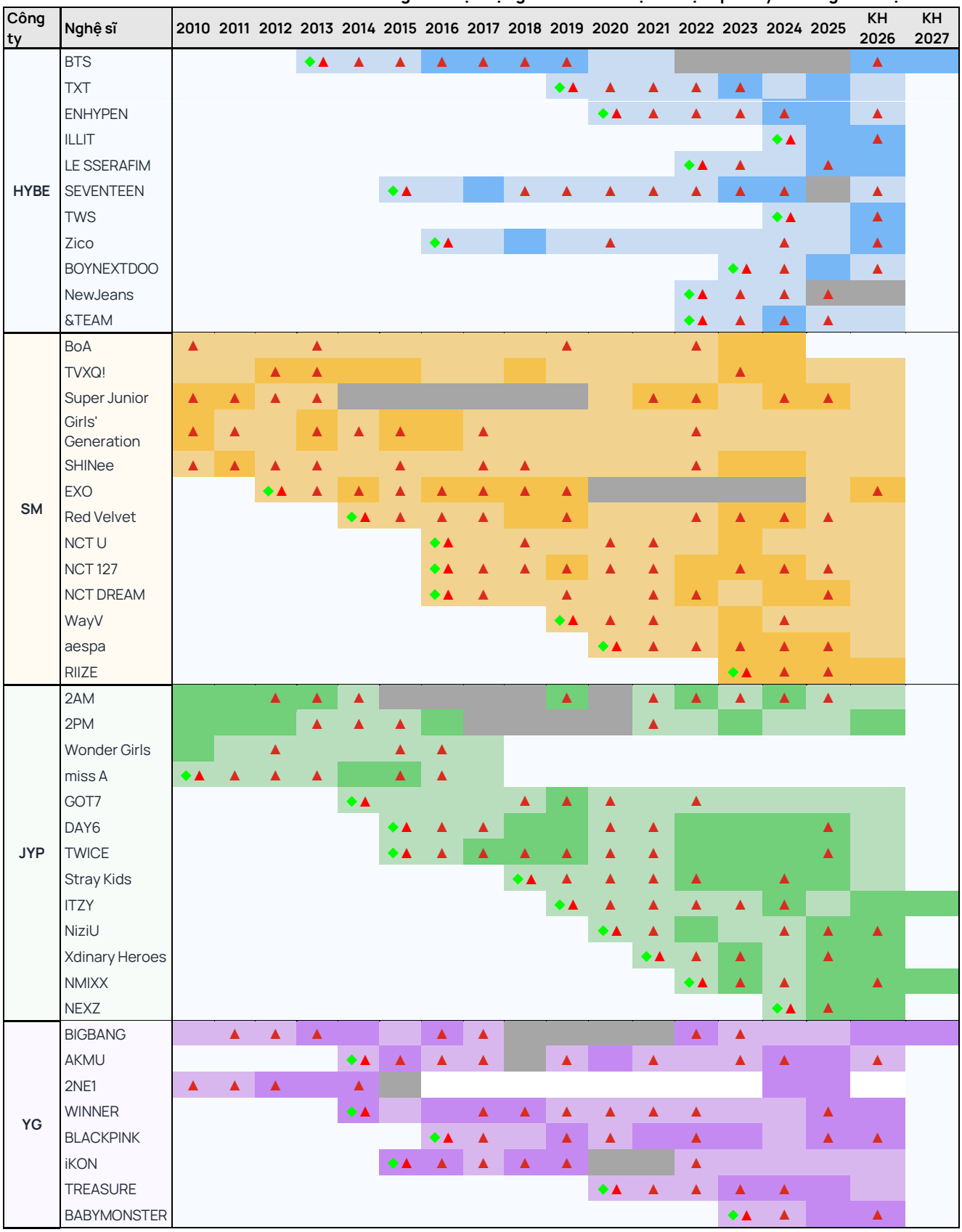
HYBE (Tiền thân là Big Hit): Doanh nghiệp đột phá đã biến fandom thành mô hình kinh doanh nền tảng. HYBE, tiền thân là Big Hit Entertainment, đã tạo ra sự đột phá trong ngành bằng cách nhận ra sớm hơn các đối thủ rằng bản thân fandom có thể trở thành một mảng kinh doanh nền tảng có thể thương mại hóa. Thay vì cạnh tranh chủ yếu bằng quy mô đào tạo thực tập sinh, HYBE đã kết hợp việc phát triển nghệ sĩ với các nền tảng D2C, cho phép công ty thu được nhiều giá trị hơn từ mối quan hệ với người hâm mộ thay vì phụ thuộc quá nhiều vào các bên trung gian thứ ba. Bước đột phá chiến lược không chỉ dừng lại ở sự thành công toàn cầu của BTS, mà còn là việc tạo ra Weverse như một hệ sinh thái thương mại, giao tiếp và đăng ký theo dõi. Điều này đã chuyển mô hình kiếm tiền từ các đỉnh doanh thu mang tính chu kỳ theo từng đợt comeback sang một mô hình có mức độ tương tác liên tục hơn, bao trùm nội dung số, sản phẩm gắn với tài sản sở hữu trí tuệ, các gói hội viên và tương tác ảo. Sau đó, HYBE đã mở rộng logic này thông qua mô hình đa hãng thu và các thương vụ sáp nhập & mua lại mang tính quốc tế, qua đó chuyển mình từ một câu chuyện thành công của một nghệ sĩ duy nhất trở thành hệ sinh thái nền tảng và IP rộng lớn nhất ngành giải trí.

Hình 47: Mức phí các gói đăng ký Weverse (HYBE) & giá merchandise

Sản phẩm	Giá (USD)	Hình thức thanh toán	Các quyền lợi chính
GÓI ĐĂNG KÝ & HỘI VIÊN			
Gói hội viên Chính thức của Nghệ sĩ – Quốc tế	20-25 USD	Hàng năm	Nội dung độc quyền, bài đăng dành riêng cho thành viên, tin nhắn trực tiếp từ nghệ sĩ, quyền mua vé sớm, huy hiệu cộng đồng fan hâm mộ
Gói hội viên Chính thức của Nghệ sĩ - US	22 USD	Hàng năm	Tương tự gói Global + các đặc quyền tại Mỹ, chi phí vận chuyển nội địa thấp hơn
Gói hội viên số Weverse	2,49 USD/cộng đồng	Hàng tháng	Xem video không quảng cáo, lưu VOD offline, phụ đề AI (13 ngôn ngữ), cải thiện chất lượng video HD
Weverse DM (ứng dụng)	4,59 USD	Hàng tháng	Nhắn tin trực tiếp với nghệ sĩ, nhận nội dung độc quyền qua tin nhắn; tăng từ 4,09 USD kể từ ngày 20/01/2026
NỘI DUNG SỐ			
Sự kiện trực tiếp trả phí (concert/fan meeting phát trực tiếp)	20-50+ USD/sự kiện	Một lần	Livestream Full HD; thời gian xem lại tùy theo sự kiện
VOD thuê (TVOD)	Tùy nội dung	48 giờ	Xem lại concert và fan meeting trong thời gian giới hạn
VOD sở hữu vĩnh viễn (mua SVOD)	Tùy nội dung	Một lần	Quyền sở hữu trọn đời nội dung concert/sự kiện
Fan Letter (gói miễn phí)	Miễn phí	Hàng tháng	3 voucher miễn phí/cộng đồng/tháng; các voucher trả phí bổ sung đã ngừng áp dụng kể từ ngày 30/09/2024
Listening Party	Miễn phí	Theo buổi	Nghe nhạc cùng nhau qua Spotify; nghệ sĩ cùng fan phát nhạc trực tiếp
WEVERSE SHOP – SẢN PHẨM VẬT LÝ			
Albums & Photobook	15-60 USD	Một lần	Album vật lý (bản thường & giới hạn) kèm photocard
Season's Greeting (boxset hàng năm)	52-101 USD	Một lần (hàng năm)	Bộ sưu tập cao cấp: sổ tay, lịch, photocard, poster, phụ kiện
Light Sticks chính thức	40-65 USD	Một lần	Light stick chuẩn concert cho từng nghệ sĩ
Trang phục (áo thun, hoodie, áo khoác)	30-100 USD	Một lần	Sản phẩm thời trang mang thương hiệu nghệ sĩ
Photocard & Các vật phẩm sưu tầm	5-30 USD	Một lần	Standee acrylic, ảnh polaroid, sticker, thẻ sưu tầm
Mode Apparel	20-60 USD	Một lần	Dòng thời trang phong cách sống; ra mắt năm 2025, hiện độc quyền cho ENHYPEN; đa dạng kích cỡ hơn
Merchandise gắn với tour/concert (nhận tại chỗ qua mã QR)	Tùy sự kiện	Một lần	Mua trước trên app, nhận hàng tại địa điểm tổ chức bằng mã QR; giới hạn trong phạm vi 3 km từ địa điểm tổ chức
Merchandise gắn với fan meeting chính thức	Tùy sự kiện	Một lần	Sản phẩm dành riêng cho fan meeting: móc khóa, bộ ảnh, rút thăm may mắn

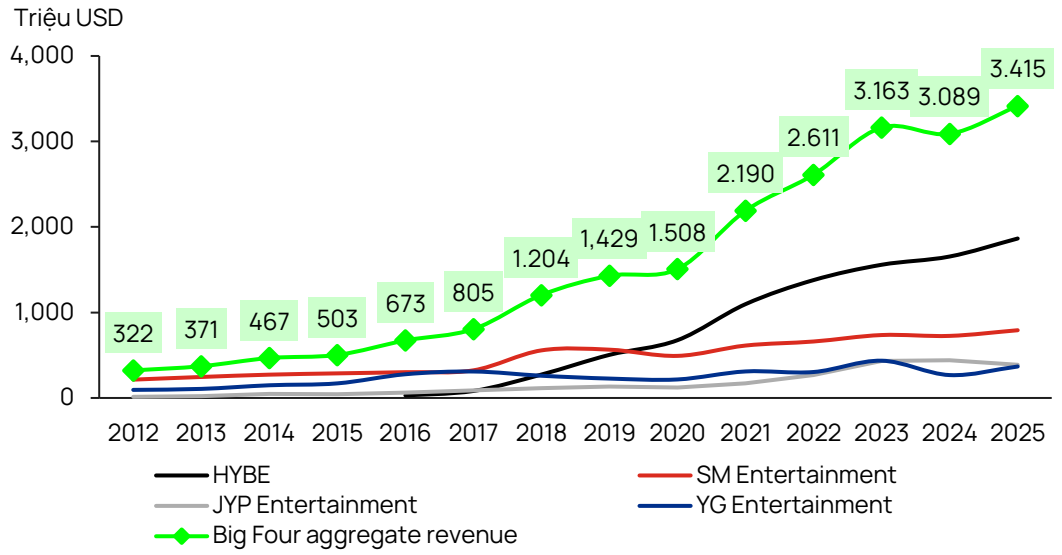
Nguồn: Weverse, Vietcap tổng hợp. Lưu ý: Weverse sử dụng một loại tiền tệ số nội bộ (Jelly) để thực hiện thanh toán trong ứng dụng; người dùng có thể nạp với tỷ lệ 0,25 USD = 1 Jelly.

Hình 48: Mốc thời gian hoạt động các nhóm nhạc thuộc quản lý của Big Four tại Hàn Quốc



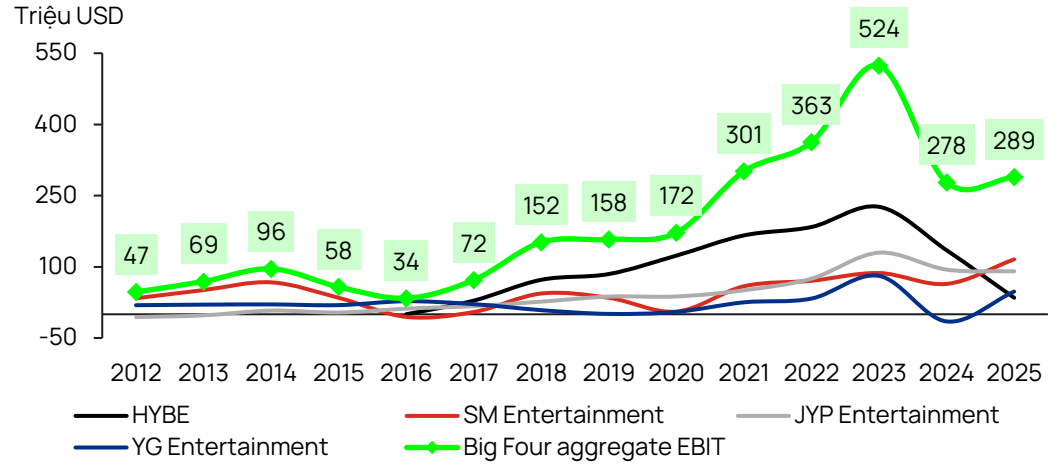
Nguồn: Công bố của công ty, Vietcap tổng hợp. Lưu ý: Phần tô màu thể hiện trạng thái hoạt động (màu đậm hơn biểu thị các concert/tour); ■ = Tạm ngừng hoạt động; ◆ = Ra mắt; ▲ = Phát hành sản phẩm mới; JYP Entertainment: Wonder Girls và miss A rã nhóm vào năm 2017; YG Entertainment: 2NE1 rã nhóm vào năm 2016 nhưng tái hợp ở một tour trong giai đoạn 2024–2025.

Hình 49: Diễn biến doanh thu của các công ty M&E Big Four tại Hàn Quốc



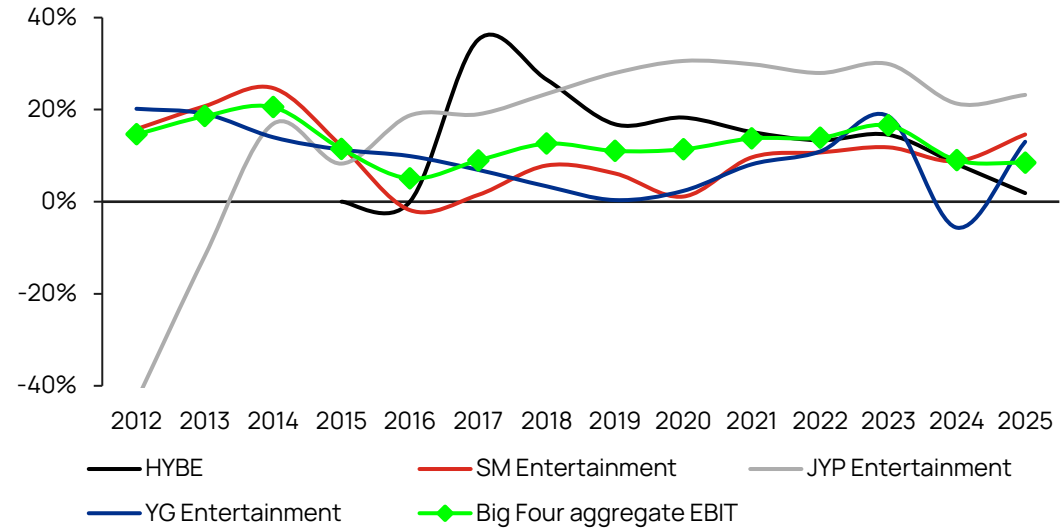
Nguồn: Bloomberg, công bố của công ty, Vietcap

Hình 50: Diễn biến LN từ HĐKD của các công ty M&E Big Four tại Hàn Quốc



Nguồn: Bloomberg, công bố của công ty, Vietcap

Hình 51: Diễn biến biên LN từ HĐKD của các công ty M&E Big Four tại Hàn Quốc



Nguồn: Bloomberg, công bố của công ty, Vietcap

Hệ thống khuyến nghị của Vietcap

Tôi, Võ Phan Hồng Kiệt, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty này. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của Vietcap

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

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

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

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

Liên hệ

CTCP Chứng khoán Vietcap (Vietcap)

www.vietcap.com.vn

Trụ sở chính (1): Bitexco
Tháp tài chính Bitexco, tầng 15,
Số 2 Hải Triều, Phường Sài Gòn, Tp. HCM
+84 28 3914 3588

Trụ sở chính (2): Nguyễn Huệ
Tòa nhà Vinatex, Tầng 3, Số 10 Nguyễn Huệ,
Phường Sài Gòn, TP. HCM
+84 28 8882 6868

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

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

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

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

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

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

Ngân hàng, Chứng khoán và Bảo hiểm
Huỳnh Thị Hồng Ngọc,
Trưởng phòng, ext 138
- Vũ Thế Quân, Phó Trưởng phòng, ext 364
- Hồ Thu Nga, Chuyên viên, ext 516

Vĩ mô
Hoàng Thúy Lương
Trưởng phòng cao cấp, ext 368
- Đào Minh Quang, Chuyên viên, ext 365

Hàng tiêu dùng
Hoàng Nam
Giám đốc, ext 124
- Bùi Xuân Vĩnh, Chuyên viên cao cấp, ext 584
- Lý Phúc Thanh Ngân, Chuyên viên cao cấp, ext 532
- Nguyễn Thảo Nguyên, Chuyên viên, ext 268

Dầu khí, Điện và Nước
Đinh Thị Thùy Dương
Phó Giám đốc, ext 140
- Đỗ Công Anh Tuấn, Chuyên viên cao cấp, ext 181
- Dương Tấn Phước, Chuyên viên, ext 135
- 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 Đoan Thục, 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, Phó Trưởng phòng, ext 366
- Lê Hải Đăng, Chuyên viên, ext 570
- Võ Phan Hồng Kiệt, Chuyên viên, ext 470

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

Anthony Le
Giám đốc
Phòng Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức
+84 28 3914 3588, ext 525
anthony.le@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

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.