

Chiến lược đầu tư **TÀI CHÍNH SỐ**

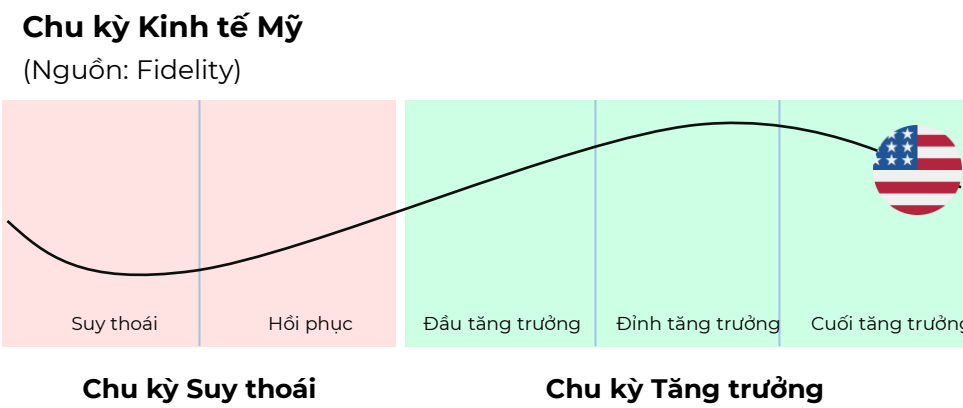


Tổng kết thực trạng nền kinh tế Mỹ

Bảng đánh giá nền kinh tế Mỹ			Mỹ		Đánh giá thực trạng
		đơn vị	2025Q2	% YoY	
Quy mô và tăng trưởng nền kinh tế	GDP	tỷ USD	5.923	1,82%	Trung lập
	Tiêu dùng	tỷ USD	4097,4	2,3%	Tích cực
	PMI Sản xuất	Điểm	53,3		Tích cực
	PMI Dịch vụ	Điểm	55,4		Tích cực
Thương mại	Xuất khẩu	tỷ USD	816,4	2,7%	Trung lập
	Nhập khẩu	tỷ USD	1.039	+1,2%	Tích cực
	Cán cân thương mại	tỷ USD	-222,6	-3,9%	Tiêu cực
Chỉ tiêu điều hành vĩ mô	Thất nghiệp	%	4,3%	+10 ppt	Tiêu cực
	Lạm phát	% YoY	2,70 %	-20 ppt	Tiêu cực
	Nợ công	% GDP	123,35 %	+1,05 %	Tiêu cực
	Lãi suất	%	4,33 %	+0 ppt	Trung lập
	Tỷ giá (USD Index)		97.78	-3.8%	Tiêu cực

- **Tăng trưởng:** GDP tăng trưởng nhờ ngành dịch vụ trong nước, nhưng với tốc độ chậm dần trong năm 2025 do những yếu tố nền tảng như tỷ lệ thất nghiệp.
- **Thương mại:** Thâm hụt thương mại sụt giảm bởi chiến tranh thương mại
- **Lạm phát** chưa có dấu hiệu bị ảnh hưởng bởi mức thuế quan mới cho các quốc gia
- **Thất nghiệp:** Tỷ lệ thất nghiệp sụt giảm nhanh đẩy Mỹ vào nguy cơ suy thoái nếu không có chính sách hỗ trợ
- **Chính sách tiền tệ** sẽ nới lỏng mạnh hơn

Kết luận Kinh tế Mỹ ở cuối chu kỳ tăng trưởng: Với tốc độ tăng trưởng chậm dần, tỷ lệ thất nghiệp gia tăng và lãi suất cao kéo dài, **kinh tế Mỹ sẽ tăng trưởng chậm giai đoạn 2025-2026.**



Tổng kết thực trạng nền kinh tế Trung Quốc

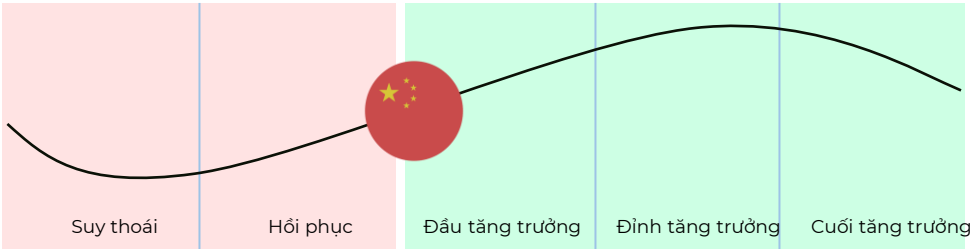
Bảng đánh giá nền kinh tế Trung Quốc			Trung Quốc		Đánh giá thực trạng
		đơn vị	2025Q2	% YoY	
Quy mô và tăng trưởng nền kinh tế	GDP	tỷ USD	4.529	5,2%	Tích cực
	Tiêu dùng	tỷ USD	1.691	4,5%	Tích cực
	PMI Sản xuất	Điểm	49,4		Trung lập
Thương mại	Xuất khẩu	tỷ USD	963,1	6,9%	Trung lập
	Nhập khẩu	tỷ USD	642,8	-0,9%	Trung lập
	Cán cân thương mại	tỷ USD	314	24,3%	Tích cực
Chỉ tiêu điều hành vĩ mô	Thất nghiệp	%	5,2 %	+0 ppt	Trung lập
	Lạm phát	% YoY	0%	-50 ppt	Tiêu cực
	Nợ công	%GDP	88,3 %	+0,0%	Tiêu cực
	Lãi suất	%	3,0 %	-0,35 ppt	Tích cực
	Tỷ giá USD/CNY		7,122	-0,06%	Tích cực

- **Tăng trưởng:** Tăng trưởng GDP 2 quý đầu năm duy trì trên 5%, cao hơn dự báo của các nhà kinh tế học. Dù vậy doanh số bán lẻ và sản xuất công nghiệp đều yếu hơn dự báo.
- **Thương mại:** Cán cân thương mại liên tục vượt đỉnh lịch sử, bất chấp các căng thẳng thương mại với Mỹ
- **Chính sách điều hành:** Lãi suất điều hành sẽ tiếp tục ở mức thấp nhất trong nhiều năm. Chính phủ cũng đẩy mạnh đầu tư công để kìm hãm giảm phát, tuy nhiên nợ công đã mức cao nhất trong lịch sử.
- **Lạm phát:** Trung Quốc tiếp tục gặp tình trạng giảm phát, với nguyên nhân chính là sản xuất dư thừa Bất động sản kéo theo giảm giá cấu phần nhà ở.

Kết luận Trung Quốc đang ở cuối chu kỳ suy thoái, đầu chu kỳ tăng trưởng. Với tốc độ tăng trưởng tăng dần, lạm phát ở mức kiểm soát, trong khi chính sách tiền tệ và tài khóa hỗ trợ hết mức.

Chu kỳ Kinh tế Trung Quốc

(Nguồn: Fidelity)



Chu kỳ Suy thoái

Chu kỳ Tăng trưởng

Tổng kết thực trạng nền kinh tế châu Âu

Bảng đánh giá nền kinh tế châu Âu			Châu Âu		Đánh giá thực trạng
		đơn vị	2025Q2	% YoY	
Quy mô và tăng trưởng nền kinh tế	GDP	tỷ USD	3.931,3	1,37%	Trung lập
	Tiêu dùng	Index	101,9	1,4%	Trung lập
	PMI Sản xuất	Điểm	50.7		Tích cực
	PMI Dịch vụ	Điểm	51		Tích cực
Thương mại	Xuất khẩu	tỷ USD	760.5	-0,6%	Trung lập
	Nhập khẩu	tỷ USD	726,6	1,6%	Trung lập
	Cán cân thương mại	tỷ USD	33,9	-31%	Trung lập
Chỉ tiêu điều hành vĩ mô	Thất nghiệp	%	6,2 %	-20 ppt	Tiêu cực
	Lạm phát	% YoY	2,1%	-10 ppt	Trung lập
	Nợ công	%GDP	88,1%	-0,4 %	Tích cực
	Lãi suất	%	2,15 %	-235 ppt	Tích cực
	Tỷ giá USD/EUR		0,8554	-5,7%	Tiêu cực

Tăng trưởng: Tiêu dùng nội địa tiếp tục là động lực tăng trưởng chính, hỗ trợ ngành dịch vụ trong nước. Ngược lại sản xuất công nghiệp đã suy thoái nặng sau Covid.
GDP khối châu Âu bắt đầu tăng nhẹ từ giữa 2023

Thương mại: Dù khối châu Âu có cán cân thương mại cân bằng, nhưng chủ yếu nhập siêu từ các nước đang phát triển, và xuất siêu sang Anh/Mỹ.

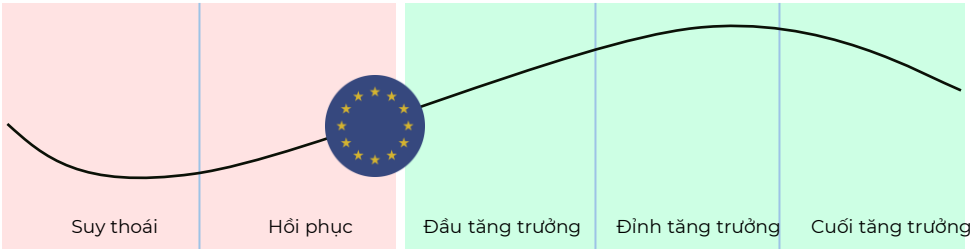
Lạm phát về 2.6% giảm đáng kể so với mức đỉnh 10.6% của tháng 10/2022 và tiến gần về mục tiêu 2% của ECB.

Chính sách điều hành: Lạm phát được kiểm soát rộng mở cho NHTƯ châu Âu ECB duy trì mức lãi suất thấp, từ đó hỗ trợ tiêu dùng/sản xuất. Chính sách tiền tệ nới lỏng sẽ tiếp tục được thực thi trong 2025

Đánh giá nền kinh tế châu Âu còn nằm trong chu kỳ suy thoái nhưng sẽ dần hồi phục trong 2025.

Chu kỳ Kinh tế châu Âu

(Nguồn: Fidelity)



Chu kỳ Suy thoái

Chu kỳ Tăng trưởng

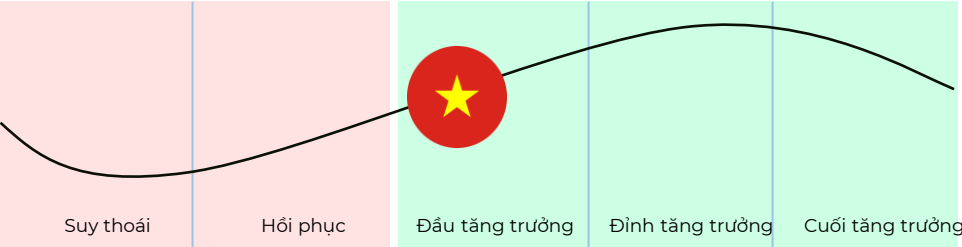
Tổng kết thực trạng nền kinh tế Việt Nam

Bảng đánh giá nền kinh tế Việt Nam
(nguồn: DSC, Bloomberg)

			Việt Nam			Dự phóng				
		đơn vị	Q2/2025	% YoY	Đánh giá thực trạng Q2/2025	Q3/2025	% YoY	Đánh giá thực trạng Q3/2025	2025F	% YoY
Quy mô và tăng trưởng nền kinh tế	GDP	tỷ USD	116,6	7,52%	Tích cực	121,8	7,85%	Tích cực	511,2	7,3%
	Tiêu dùng	tỷ USD	6,4	9.0%	Trung lập	6,6	10.0%	Trung lập	266	+10%
	PMI Sản xuất	Điểm	50,4		Tiêu cực	50,4		Tiêu cực	51,2	
Thương mại	Xuất khẩu	tỷ USD	116,9	18,0%	Tích cực	128,4	18,0%	Tích cực	422,3	+4,1%
	Nhập khẩu	tỷ USD	112,5	18,8%	Trung lập	112,6	13,3%	Trung lập	396,3	+4,1%
	Cán cân thương mại	tỷ USD	4,4	+15,3%	Tích cực	15,8	+81,6%	Tích cực	21	+5,0%
Chỉ tiêu điều hành vĩ mô	Thất nghiệp	%	2,22 %	-2 bps	Trung lập	2,22 %	-2 bps	Trung lập	2,5 %	+30 bps
	Lạm phát	% YoY	3,27 %	-81 bps	Trung lập	3,27 %	-81 bps	Trung lập	3,4 %	+16 bps
	Nợ công	%GDP	34,0 %	-250 bps	Tích cực	34,0 %	-250 bps	Tích cực	37,0%	+50 bps
	Lãi suất	%	4,90 %	-	Tích cực	4,90 %	-	Tích cực	4,50 %	
Tỷ giá VND/USD		USD/VND	26.580	+5,88% (YoY) +3.83% (YTD)	Tiêu cực	26.580	+5,88% (YoY) +3.83% (YTD)	Tiêu cực	26.500	+1,9%

Chu kỳ Kinh tế Việt Nam

(Nguồn: Fidelity)



Tăng trưởng: GDP tăng trưởng 7.52% với động lực chính từ công nghiệp.
Thương mại: Tăng trưởng ổn định nhưng phụ thuộc tới 70% vào nhóm doanh nghiệp FDI.
Chính sách điều hành: Trong 2025, Chính phủ tiếp tục giãn biên độ kiểm soát tỷ giá và lạm phát, ưu tiên chính sách nới lỏng hỗ trợ tăng trưởng.

Kết luận: Với các đặc điểm (1) Tăng trưởng GDP dần tăng tốc; (2) Lãi suất duy trì mặt bằng thấp và (3) Lạm phát tăng trở lại, có thể kết luận **Việt Nam đang trong giai đoạn đầu tăng trưởng.**

KẾT LUẬN:



Chính sách mở đường - Đồng lòng cùng tiến

Những đổi mới về chính sách, từ việc cải thiện môi trường đầu tư, đẩy mạnh số hóa và đơn giản hóa thủ tục hành chính, cho tới nâng cao tính minh bạch trong vận hành đang dần được cụ thể hóa trong thực tiễn. Đây là nền tảng quan trọng giúp củng cố sự ổn định và tạo ra khuôn khổ vững chắc cho tăng trưởng dài hạn. Dù tiến trình này đòi hỏi sự kiên nhẫn và quyết tâm trong thực thi, nhưng một khi các cải cách đi vào chiều sâu, niềm tin của nhà đầu tư sẽ được nâng cao, trở thành bệ phóng mạnh mẽ cho sự phát triển của thị trường chứng khoán.



Đầu tư công mở ra chu kỳ tăng trưởng mới

Nửa đầu năm 2025, vốn đầu tư công tăng trưởng ấn tượng khoảng 40% so với cùng kỳ, tập trung vào hạ tầng giao thông, năng lượng và khu công nghiệp – những lĩnh vực then chốt có tác động lan tỏa rộng tới toàn nền kinh tế. Đây không chỉ là động lực trực tiếp cho các doanh nghiệp vật liệu xây dựng, logistics hay năng lượng, mà còn tạo “cú hích” về niềm tin thị trường. Khi dòng vốn ngân sách được giải ngân hiệu quả và lan tỏa sang khu vực tư nhân, chu kỳ tăng trưởng mới của Việt Nam đang dần hình thành, với kỳ vọng tạo nên bước tiến bền vững cho chứng khoán trong trung và dài hạn.



Biến số thuế quan tạm lắng lại

Tiến bộ trong đàm phán thương mại Việt Nam – Hoa Kỳ tạo điều kiện giảm bớt rào cản, mở rộng cơ hội xuất khẩu và thu hút thêm dòng vốn FDI. Các ngành có lợi thế cạnh tranh như dệt may, điện tử, nông sản chế biến sẽ được hưởng lợi trực tiếp. Nếu xu hướng hợp tác này tiếp tục duy trì, thị trường chứng khoán Việt Nam có thể đón nhận dòng tiền ngoại mạnh mẽ hơn, gia tăng tính thanh khoản và định giá hấp dẫn trong trung và dài hạn.



Khuyến nghị đầu tư cổ phiếu theo nhóm ngành

Nhóm ngành	Chu kì Kinh tế	Chiến tranh thương mại	Định giá	Thanh khoản *	Tổng hợp	Khuyến nghị
Dầu khí	+	--	+	-	-	Không đầu tư
Hóa chất	+			-		Không đầu tư
Thép	++	-	+	+	+	Theo dõi mua
Xây dựng đầu tư công	++		+	-		Không đầu tư
Vận tải	+	-		-	-	Không đầu tư
Hàng Tiêu dùng	+	-		+		Không đầu tư
Bất động sản	+		+	-		Không đầu tư
Chứng khoán	++			+	+	Theo dõi mua
Ngân hàng	++		+	++	++	Theo dõi mua
Công nghệ Thông tin	+		-	+	+	Không đầu tư
Bán lẻ	+			+	+	Theo dõi mua
Tiện ích, Điện – Nước	+		+	--		Không đầu tư

(*) Thanh khoản: Đánh giá dựa trên giá trị giao dịch của những mã cổ phiếu dẫn dắt, so sánh với giá trị giải ngân dự kiến.

DANH MỤC CHIẾN LƯỢC

Mã CP	Ngành	Luận điểm chính	P/E	P/B	Giá mục tiêu
CTG	Ngân hàng	- Chất lượng tài sản dẫn đầu - Hiệu quả sinh lời gia tăng	9.01	1.67	58,000
ACB	Ngân hàng	- Tăng trưởng tín dụng lành mạnh - Chất lượng tài sản vượt trội	7.67	1.49	31,000
MBB	Ngân hàng	- Tốc độ tăng trưởng quy mô vượt trội - Khả năng sinh lời hấp dẫn & Chất lượng tài sản duy trì/cải thiện	8.8	1.76	32,000
VCB	Ngân hàng	- Ngân hàng có chất lượng tài sản tốt nhất - Chi phí vốn thấp nhất ngành	15.12	2.45	96,000
STB	Ngân hàng	- Những bước đi đầu tiên trong chương mới. - Chất lượng tài sản duy trì ổn định	9.27	1.8	64,000
TPB	Ngân hàng	- Ngân hàng tư nhân năng động - Lành mạnh hóa bảng cân đối	8.01	1.34	31,000
VIB	Ngân hàng	- Động lực tăng trưởng tín dụng tiếp tục đến từ khách hàng doanh nghiệp - Tỷ lệ CASA cao nhất từ trước đến nay	9.08	1.57	24,000

DANH MỤC CHIẾN LƯỢC

Mã CP	Ngành	Luận điểm chính	P/E	P/B	Giá mục tiêu
SSI	Chứng khoán	- Liên tiếp các đợt tăng vốn, sẵn sàng cho những bước tiến mới của thị trường chứng khoán - Dư nợ cho vay top 1 thị trường	26.84	2.86	56,000
VCI	Chứng khoán	- Vị thế top đầu mảng IB – tiền đề cho hoạt động tự doanh - Tăng vốn giúp bổ sung nguồn lực	34.57	2.54	67,000
HCM	Chứng khoán	- Hiệu suất đầu tư tự doanh được hỗ trợ bởi triển vọng của TTCK - Tăng vốn – bổ sung nguồn lực cho hoạt động kinh doanh	33.39	2.84	37,000
HPG	Thép	- Sản lượng HRC từ Dung Quất 2 được hấp thụ tốt - Giá HRC nội địa được hỗ trợ.	16.6	1.83	35,000
MWG	Bán lẻ	- Chính sách thuế mới tác động tích cực lên các doanh nghiệp bán lẻ lớn - Tăng trưởng kinh tế sẽ giúp nhu cầu tiêu dùng phục hồi	24.19	3.93	88,000
DGW	Bán lẻ	- Dư địa tăng trưởng còn lớn với nhiều ngành hàng tiềm năng - Siết chặt vấn đề hàng giả và chính sách thuế mới tác động tích cực lên các doanh nghiệp bán lẻ niêm yết.	19.46	3.05	50,000
DCM	Phân bón	- Thị trường xuất khẩu còn nhiều dư địa - Thúc đẩy phát triển sản phẩm NPK - Điều kiện thời tiết thuận lợi	11.96	1.87	47,000



Triển vọng ngành và cổ phiếu

12

Ngân Hàng

Cơ sở nợ xấu hạ nhiệt, khó khăn dần qua đi

23

Chứng khoán

Kỳ vọng dòng vốn ngoại quay trở lại

28

Thép

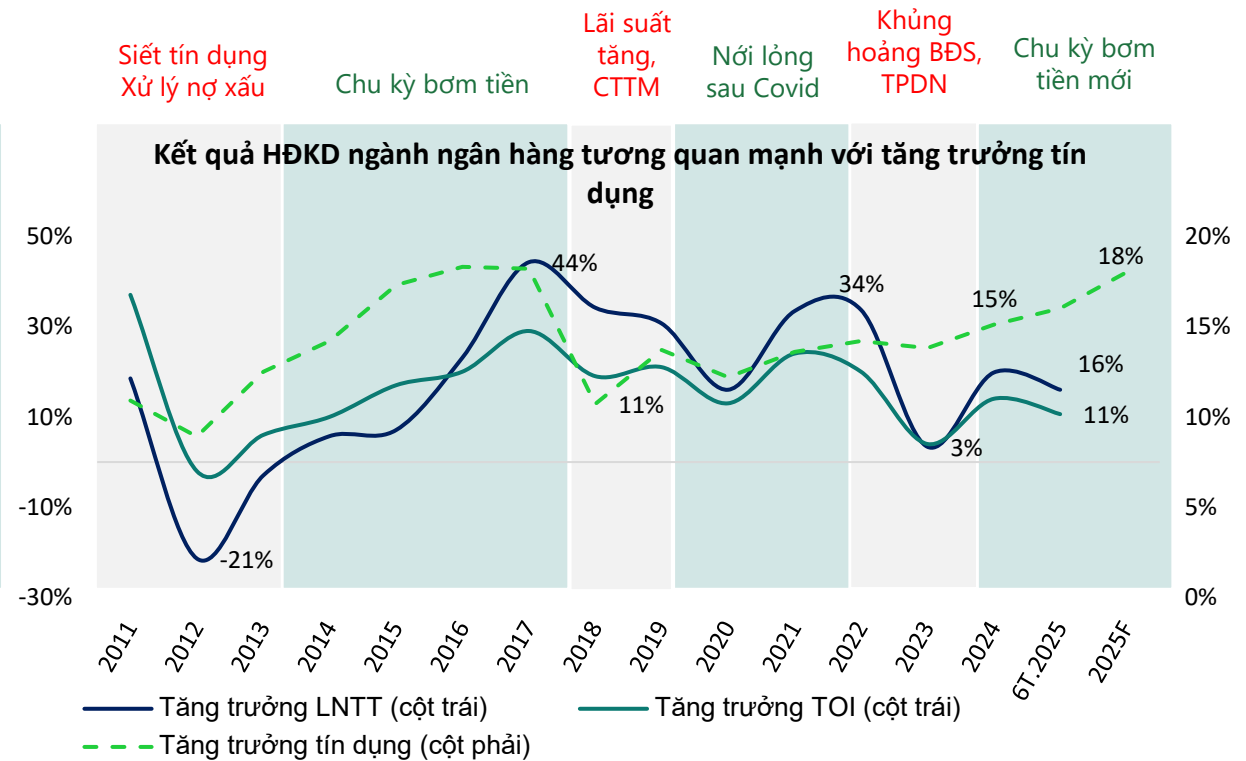
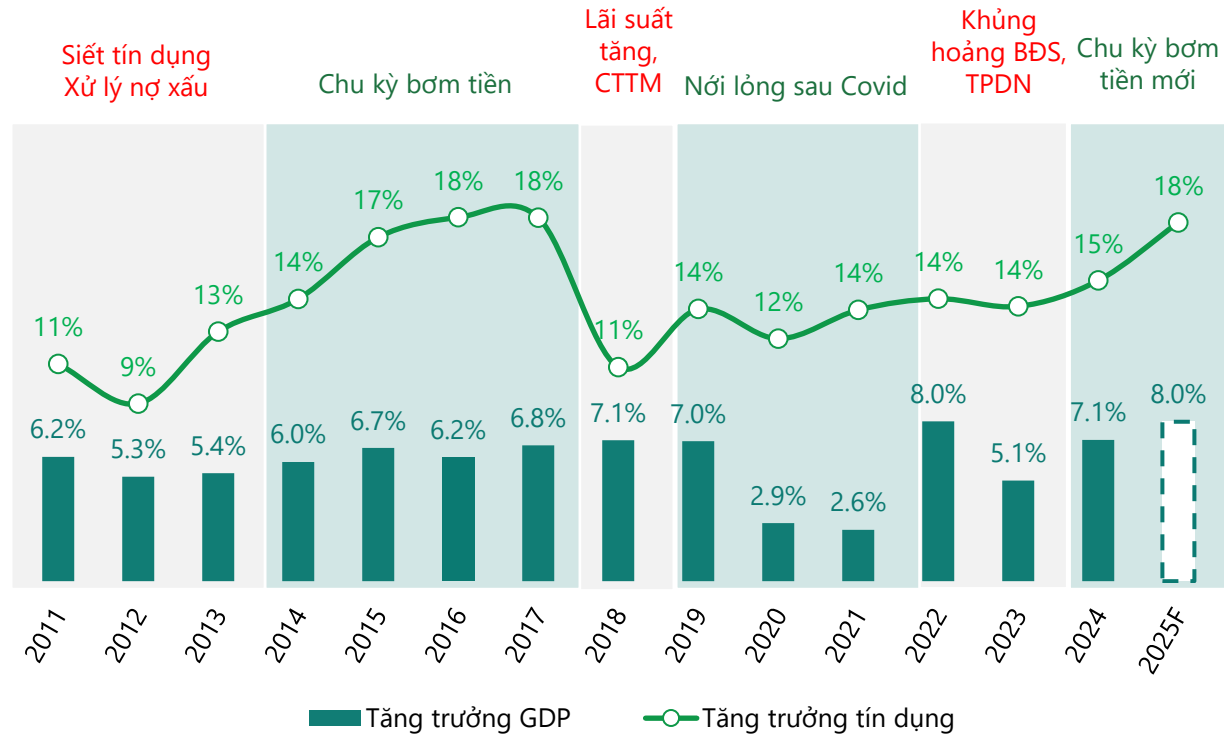
Dòng tiền trở lại khu vực phía Nam

30

Bán lẻ

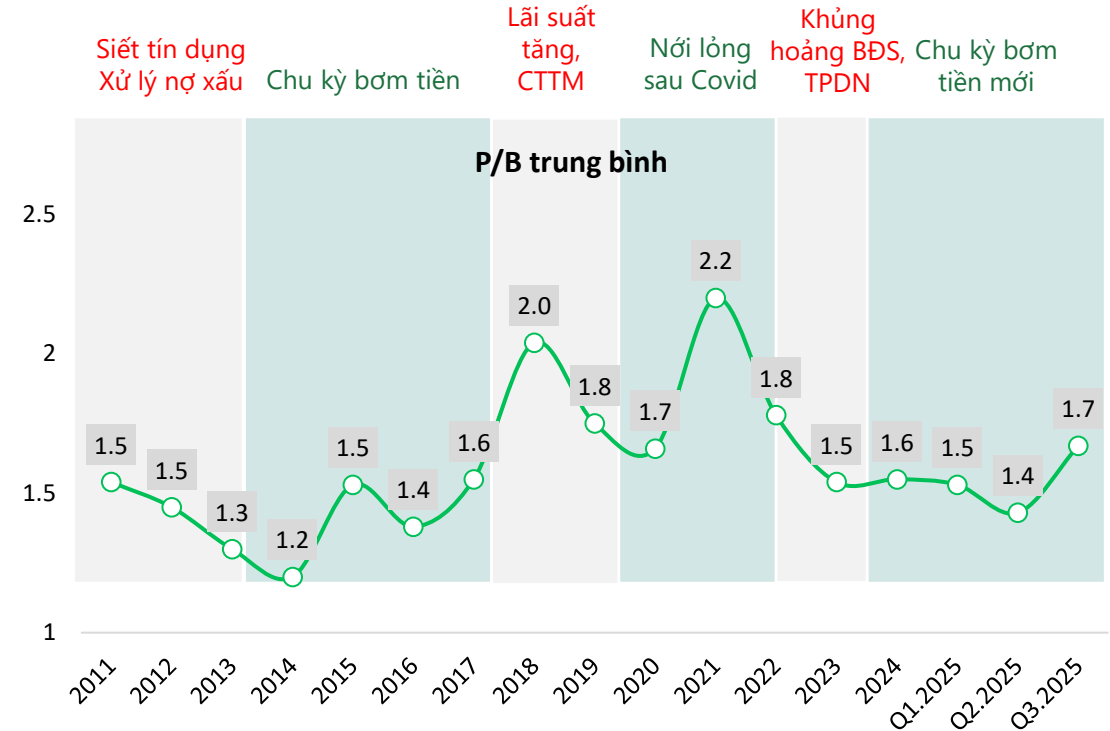
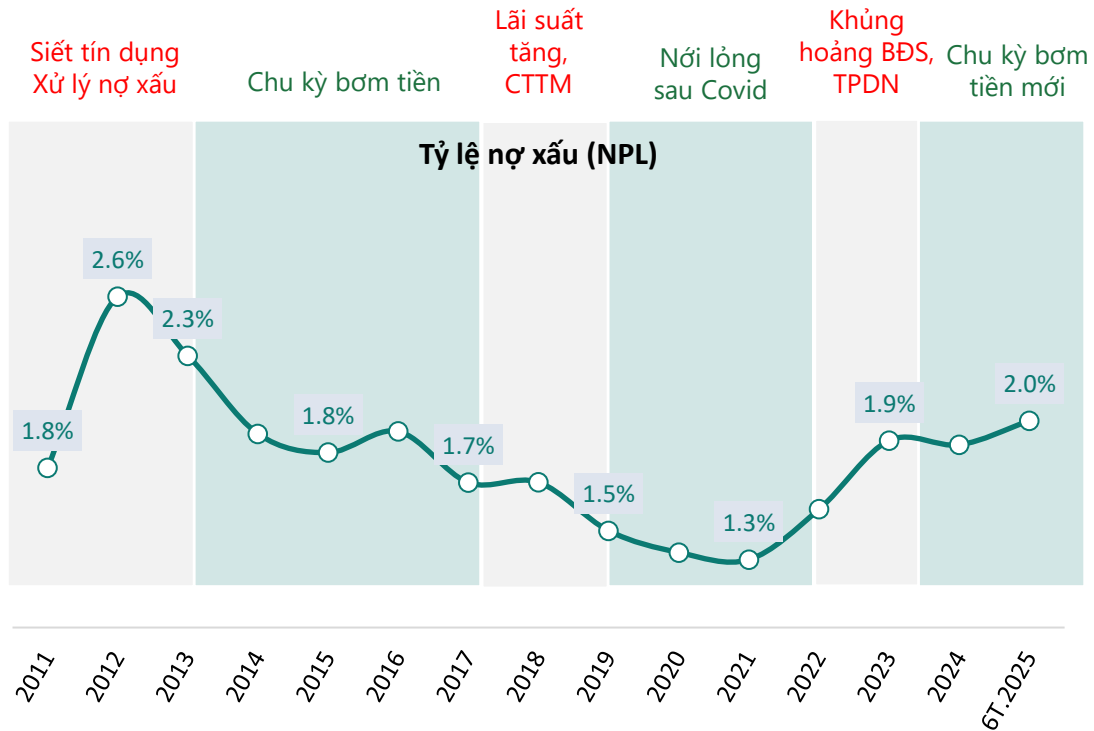
Đẩy mạnh sau những tháo gỡ pháp lý

CHU KỲ NGÀNH NGÂN HÀNG



- **Ngành ngân hàng đang bước vào chu kỳ tăng trưởng mới gắn liền với chu kỳ tiền tệ mở rộng và tăng trưởng kinh tế cao.**
- Trong giai đoạn đầu của chu kỳ bơm tiền, tăng trưởng kết quả kinh doanh của ngành ngân hàng đến từ mở rộng quy mô cho vay, trong khi biên lãi thuần (NIM) và chất lượng tài sản cải thiện chậm hơn sau quá trình thẩm thấu vốn vào nền kinh tế.

CHU KỲ NGÀNH NGÂN HÀNG



- **Ngành ngân hàng đang bước vào chu kỳ tăng trưởng mới gắn liền với chu kỳ tiền tệ mở rộng và tăng trưởng kinh tế cao.**
- Trong giai đoạn đầu của chu kỳ bơm tiền, tăng trưởng kết quả kinh doanh của ngành ngân hàng đến từ mở rộng quy mô cho vay, trong khi biên lãi thuần (NIM) và chất lượng tài sản cải thiện chậm hơn sau quá trình thẩm thấu vốn vào nền kinh tế.

TRIỂN VỌNG NGÀNH NGÂN HÀNG 2025 & 2026

KEY TĂNG TRƯỞNG	TỶ TRỌNG	2024	2025F	2026F	CHÚ THÍCH
Tăng trưởng tín dụng	~80% tổng thu nhập	Cải thiện	Mở rộng	Mở rộng	Chính sách tiền tệ nới lỏng, bơm tiền kích thích nền kinh tế.
Biên lãi thuần (NIM)		Suy giảm	Suy giảm	Ổn định/giảm nhẹ	Cuộc đua cạnh tranh lãi suất dần hạ nhiệt, tuy nhiên chi phí vốn vẫn chịu áp lực tăng nhẹ.
Thu nhập phí dịch vụ	~10% tổng thu nhập	Tăng trưởng âm	Cải thiện	Cải thiện	Thị trường bảo hiểm bước qua giai đoạn khó khăn nhất, ghi nhận tín hiệu cải thiện, hoạt động thanh toán tăng trưởng tốt hơn theo xu hướng hồi phục nền kinh tế.
Kiểm soát chi phí hoạt động	~35% tổng thu nhập	Tốt	Tốt	Tốt	Tiếp tục xu hướng kiểm soát tốt trong nhiều năm nhờ hiệu quả từ quá trình chuyển đổi số.
Chất lượng tài sản	~ 10 -> 50% lợi nhuận (tùy ngân hàng)	Suy giảm	Ổn định	Cải thiện	Tỷ lệ nợ xấu ổn định sau giai đoạn tăng nóng, bộ đệm DPRR bị bào mòn.
Tỷ lệ trích lập DPRR		Giảm	Ổn định	Ổn định/Tăng	Tăng cường trích lập nhằm cải thiện bộ đệm DPRR, tuy nhiên áp lực hạ nhiệt nhờ tốc độ hình thành nợ xấu chậm lại.

ĐỊNH VỊ CỔ PHIẾU TRONG NGÀNH

Tiêu chí	Phân loại	Phân loại cụ thể
Quy mô	Quốc doanh	VCB, BID, CTG
	Tư nhân lớn	MBB, TCB, ACB, VPB, SHB, LPB...
	Tư nhân vừa & nhỏ	ABB, PGB, Saigonbank...
Tập khách hàng	Bán buôn	BID, CTG, TCB, SHB, MSB...
	Bán lẻ	VIB, ACB, STB, TPB
	Hỗn hợp	VCB, MBB, VPB, TPB...
Mức độ hoàn thiện sản phẩm	Thấp (sản phẩm đơn giản, ít số hóa)	Agribank
	Trung bình	CTG, BIDV, ACB, VPB, TPB...
	Cao (ứng dụng công nghệ sâu: AI, cá nhân hóa, khai thác dữ liệu)	TCB, MBB...
Khẩu vị rủi ro	Cao	VPB, HDB, TCB...
	Trung bình	MBB, TPB,...
	Thấp	ACB, CTG, VCB, BID...



Tiêu điểm cổ phiếu: MBB

Giá mục tiêu theo phân tích kỹ thuật (1 năm): 32.000 VND

Tiềm năng tăng giá: 20%

Ngành nghề:	Ngân hàng
Giá hiện tại:	26,500 VND
Vốn hóa:	213,860 tỷ VND
Số lượng CPLH:	8055 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	4,021 VND
P/B:	1.74 lần
Cổ tức tiền mặt 2025:	0.0%
Cổ tức cổ phiếu 2025:	15.0%

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

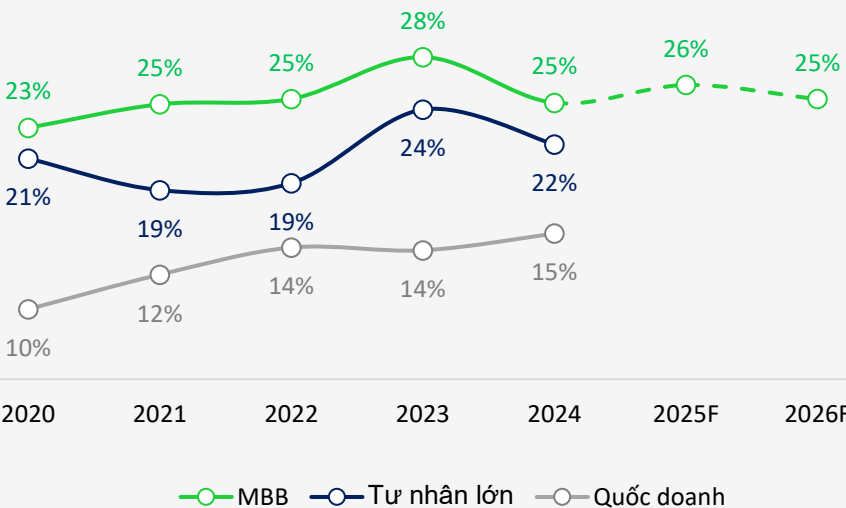
Tốc độ tăng trưởng vượt trội & Khả năng sinh lời dẫn đầu ngành

MBB sở hữu room tín dụng cao top đầu ngành trong 3 năm tới (25–30%) nhờ tham gia tái cơ cấu TCTD yếu kém, kết hợp với tệp khách hàng lớn và hệ sinh thái toàn diện cùng tập đoàn viễn thông. Đây là nền tảng giúp ngân hàng duy trì tốc độ tăng trưởng tín dụng vượt trội trung bình ngành, khai thác đồng thời mảng cho vay và phí dịch vụ..

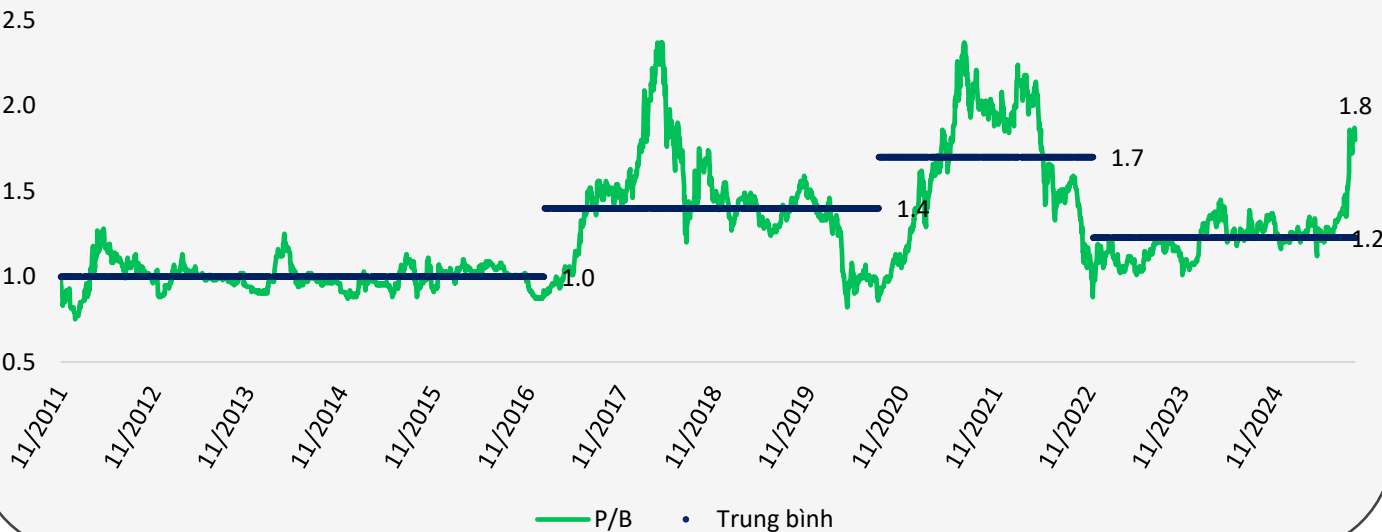
Chất lượng tài sản cải thiện & Cân bằng tăng trưởng

Sau giai đoạn chịu áp lực, chất lượng tài sản MBB đã cải thiện từ đỉnh Q1/2024 và hiện cao hơn trung bình ngành. Ngân hàng cho thấy khả năng cân bằng giữa tăng trưởng nhanh và quản trị rủi ro tốt, tạo nền tảng để bứt tốc mạnh mẽ khi kinh tế ổn định trở lại..

Tăng trưởng tín dụng



P/B





Tiêu điểm cổ phiếu: CTG

Giá mục tiêu theo phân tích kỹ thuật (1 năm): 58.000 VND
Tiềm năng tăng giá: 15%

Ngành	Ngân hàng
Định giá (VND)	58.000
Vốn hóa (Tỷ VND)	265.546
BVPS hiện tại (VND)	28.500
P/B hiện tại (lần)	1,6x
BVPS dự phóng (VND)	35.600
P/B dự phóng (lần)	1,4x

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

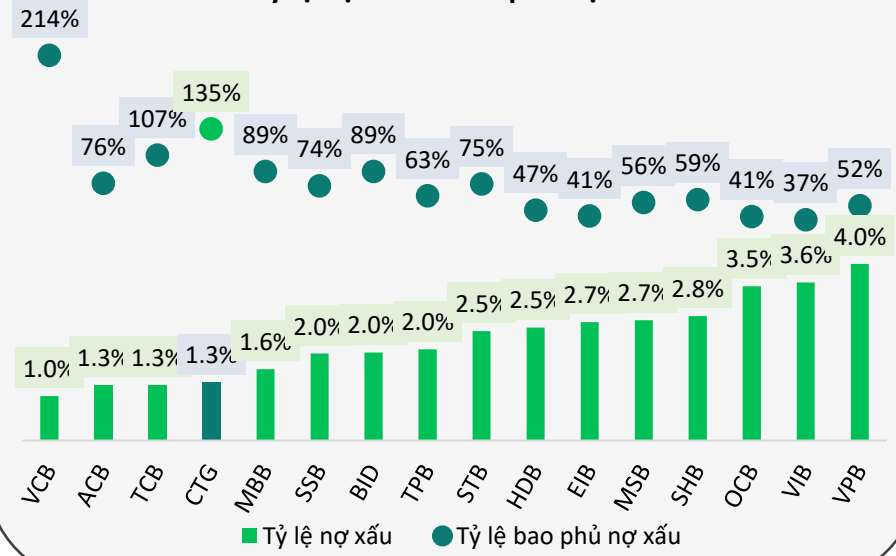
Chất lượng tài sản dẫn đầu

CTG duy trì vị thế dẫn đầu về chất lượng tài sản nhờ tập trung cho vay các lĩnh vực ưu tiên, hạn chế rủi ro khi tỷ lệ cho vay BĐS thấp và gần như không tham gia TPDN. Chất lượng tài sản cải thiện với tốc độ hình thành nợ xấu chậm lại, qua đó giảm áp lực trích lập dự phòng

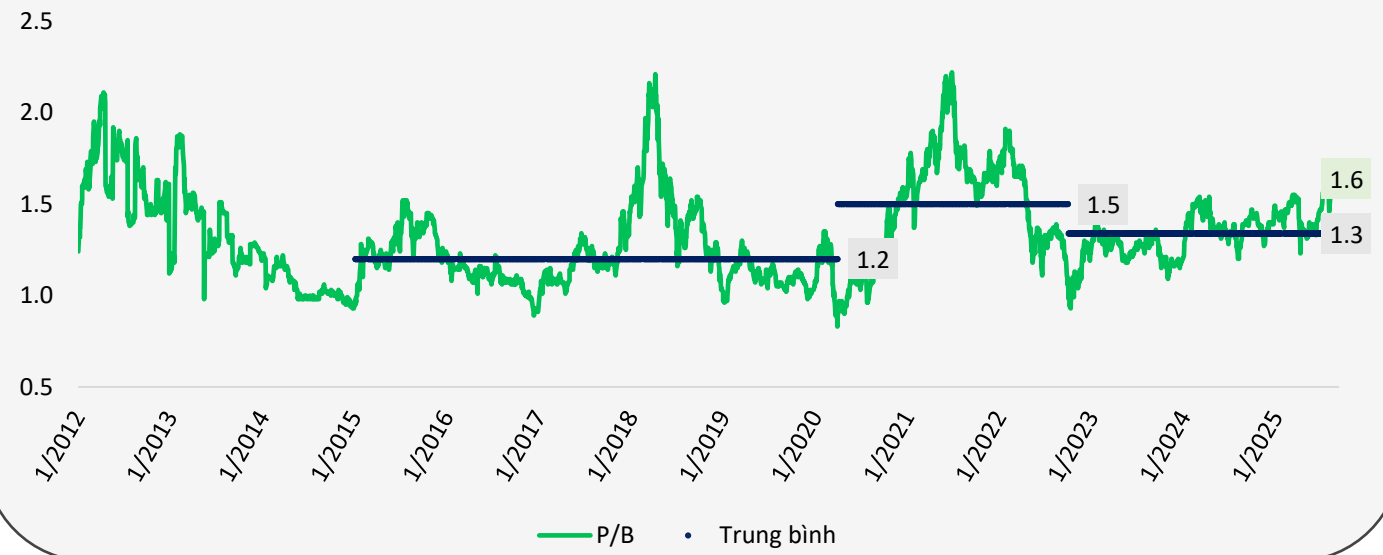
Hiệu quả sinh lời gia tăng

CTG duy trì NIM vượt trội nhờ tối ưu chi phí vốn và lãi suất cho vay, ROE đạt gần 19% cao hơn mức trung bình 5 năm. Ngân hàng mở rộng khách hàng cá nhân và nâng CASA vào top 5 toàn ngành

Tỷ lệ nợ xấu & bao phủ nợ xấu



P/B





Tiêu điểm cổ phiếu: ACB

Giá mục tiêu theo phân tích kỹ thuật (1 năm): 31.000 VND
Tiềm năng tăng giá: 20%

Ngành	Ngân hàng
Định giá (VND)	31,000
Vốn hóa (Tỷ VND)	130,471
BVPS hiện tại (VND)	19.500
P/B hiện tại (lần)	1.3x
BVPS dự phóng (VND)	22,800
P/B dự phóng (lần)	1,5x

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

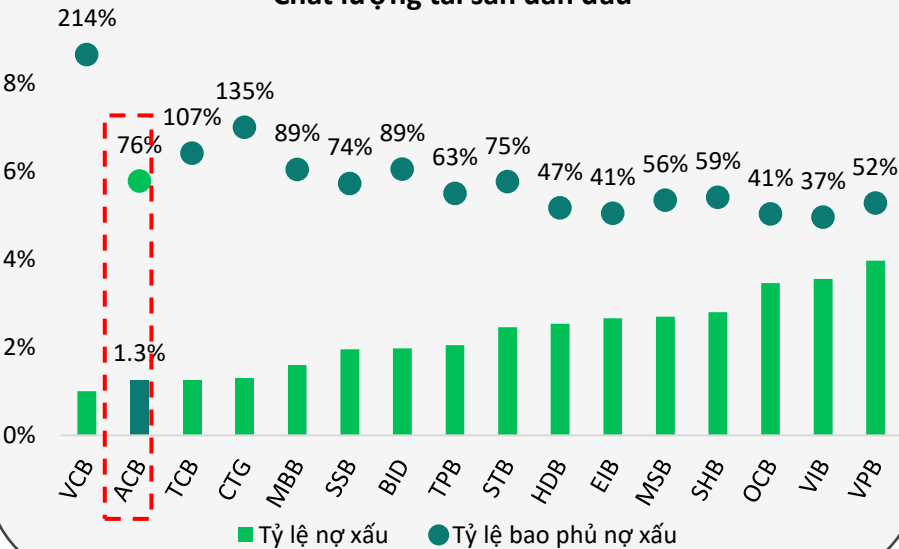
Tăng trưởng tín dụng lành mạnh

ACB duy trì tăng trưởng tín dụng vượt trung bình ngành, kiểm soát nợ xấu thấp nhất (ngang VCB), cho thấy khả năng cân bằng tốt giữa tăng trưởng và chất lượng. Năm 2025, tín dụng kỳ vọng tăng 20% nhờ kỳ vọng BĐS miền Nam hồi phục và tệp khách hàng DN, cá nhân mở rộng.

Chất lượng tài sản vượt trội

ACB giữ vững chất lượng tài sản nhờ tiêu chuẩn cho vay khắt khe, lãi suất cạnh tranh và tập trung lĩnh vực rủi ro thấp, hầu như không tham gia TPDN hay BĐS. Nhờ đó, chi phí tín dụng duy trì rất thấp, hỗ trợ khả năng sinh lời bền vững.

Chất lượng tài sản dẫn đầu



P/B





Tiêu điểm cổ phiếu: VCB

Giá mục tiêu theo phân tích kỹ thuật (1 năm): 96.000 VND

Tiềm năng tăng giá: 50%

Ngành	Ngân hàng
Định giá (VND)	69,400
Vốn hóa (Tỷ VND)	523,900
BVPS hiện tại (VND)	24.500
P/B hiện tại (lần)	2.3x
BVPS dự phóng (VND)	27,600
P/B dự phóng (lần)	2,0x

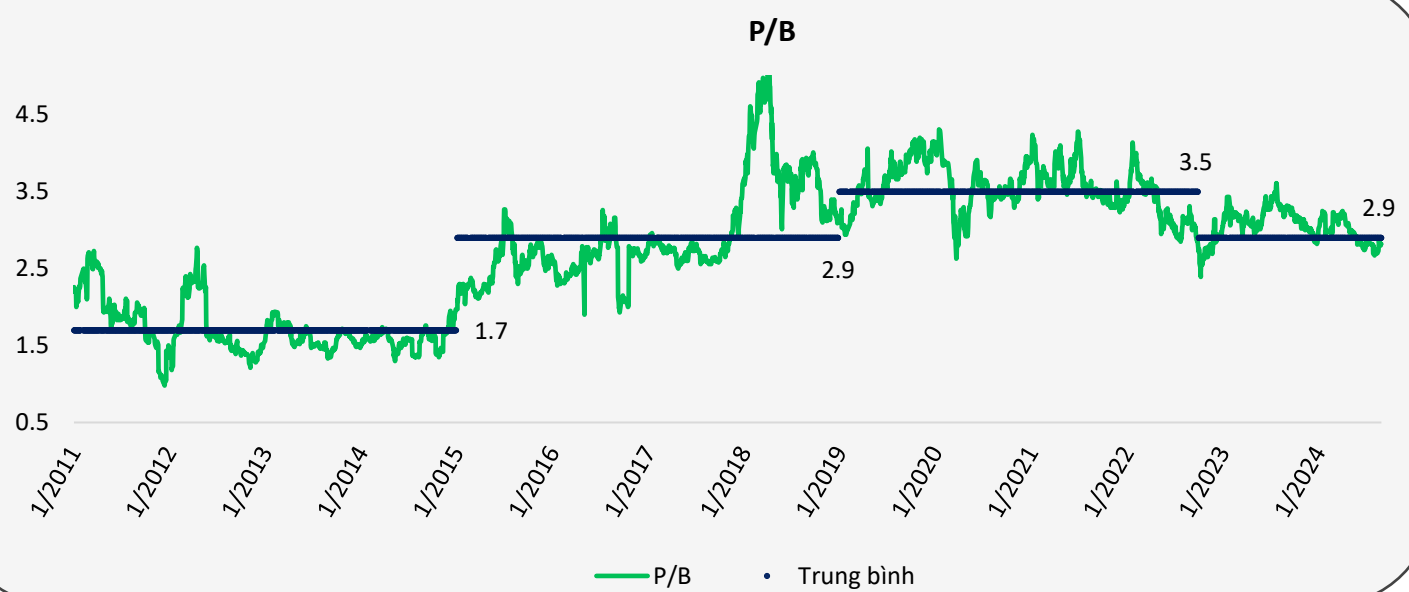
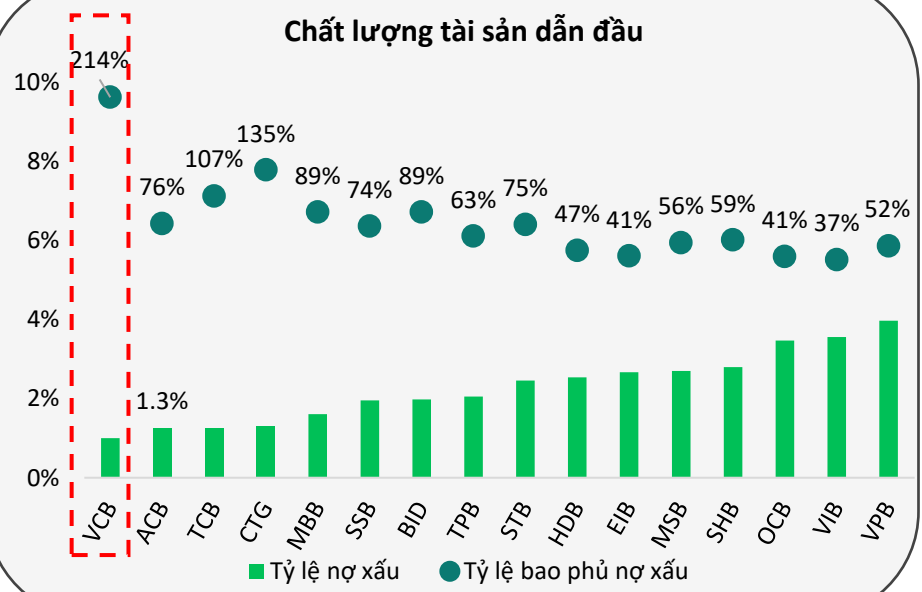
LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Ngân hàng có chất lượng tài sản tốt nhất

VCB duy trì vị thế dẫn đầu ngành nhờ chất lượng tài sản vượt trội, tỷ lệ nợ xấu thấp nhất và bao phủ nợ xấu cao nhất. Ngân hàng giải ngân thận trọng, không tham gia lĩnh vực rủi ro cao, giữ tiêu chuẩn cho vay khắt khe và lợi thế lãi suất cạnh tranh, nhờ đó chi phí tín dụng ở mức thấp nhất ngành..

Chi phí vốn thấp nhất ngành

VCB là ngân hàng có khả năng huy động nguồn vốn với chi phí thấp nhất nhờ: Tỷ lệ CASA cao, nguồn tiền gửi ngoại tệ lãi suất thấp cao nhất ngành. Đây là nền tảng quan trọng nhất đối với mô hình kinh doanh của ngành ngân hàng.





Tiêu điểm cổ phiếu: STB

Giá mục tiêu theo phân tích kỹ thuật (1 năm): 64.000 VND
Tiềm năng tăng giá: 12%

Ngành nghề:	Ngân hàng
Giá hiện tại:	57,000 VND
Vốn hóa:	107,268 tỷ VND
Số lượng CPLH:	1885.2 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	5,767 VND
P/B:	1.79 lần
Cổ tức tiền mặt 2025:	0.0%
Cổ tức cổ phiếu 2025:	0.0%

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

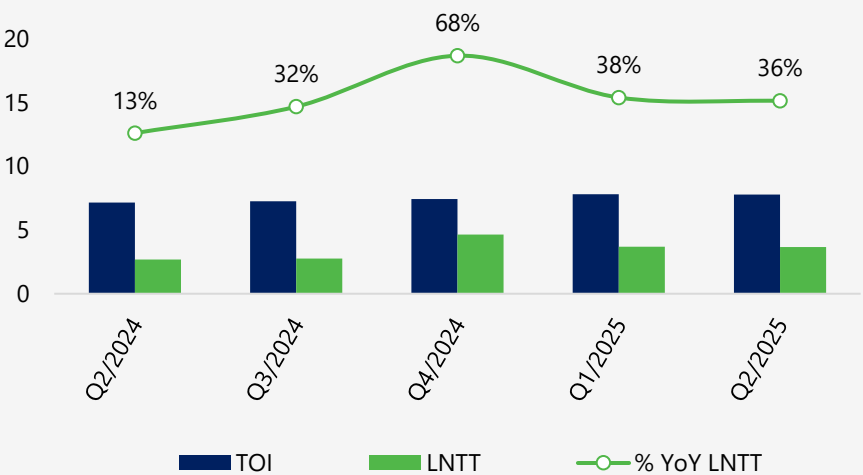
Những bước đi đầu tiên trong chương mới

STB bước vào năm cuối tái cơ cấu với nhiều tín hiệu tích cực: tín dụng 6T2025 tăng 9% YTD – mức cao nhất kể từ khi tái cấu trúc, room tín dụng được NHNN nâng lên 16% và hiệu quả vận hành cải thiện rõ với CIR tối ưu hơn, củng cố kỳ vọng ngân hàng sớm hoàn tất đề án 2016–2025.

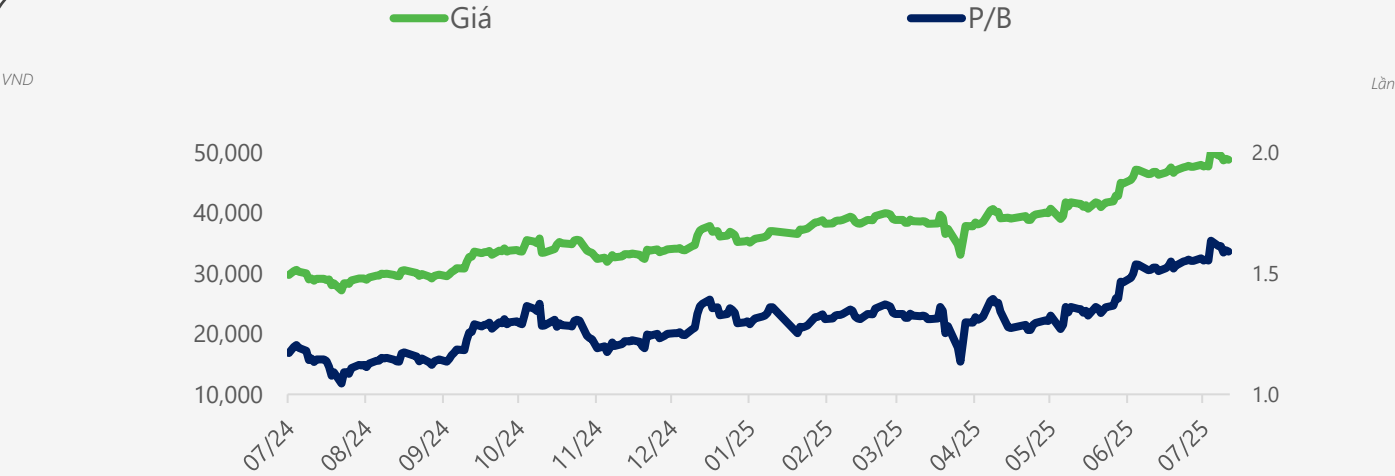
Chất lượng tài sản duy trì ổn định

Chất lượng tài sản STB tiếp tục ổn định: nợ xấu giảm nhẹ còn 2,46%, nợ nhóm 2 hạ xuống 0,73%, tỷ lệ bao phủ duy trì quanh 75%. Trái phiếu VAMC hầu như không biến động, STB đã hoàn nhập gần 1.600 tỷ từ KCN Phong Phú và kỳ vọng sẽ hoàn nhập thêm khoảng 3.200 tỷ DPRR trong nửa cuối năm sau khi hoàn tất trích lập VAMC.

Kết quả HĐKD (nghìn tỷ)



Nguồn: Finpro, DSC tổng hợp



Nguồn: Finpro, DSC tổng hợp



Tiêu điểm cổ phiếu: TPB

Giá mục tiêu theo phân tích kỹ thuật (1 năm): 31.000 VND
Tiềm năng tăng giá: 60%

Ngành nghề:	Ngân hàng
Giá hiện tại:	19,000 VND
Vốn hóa:	50,197 tỷ VND
Số lượng CPLH:	2642 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	2,415 VND
P/B:	1.3 lần
Cổ tức tiền mặt 2025:	10.0%
Cổ tức cổ phiếu 2025:	0.0%

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

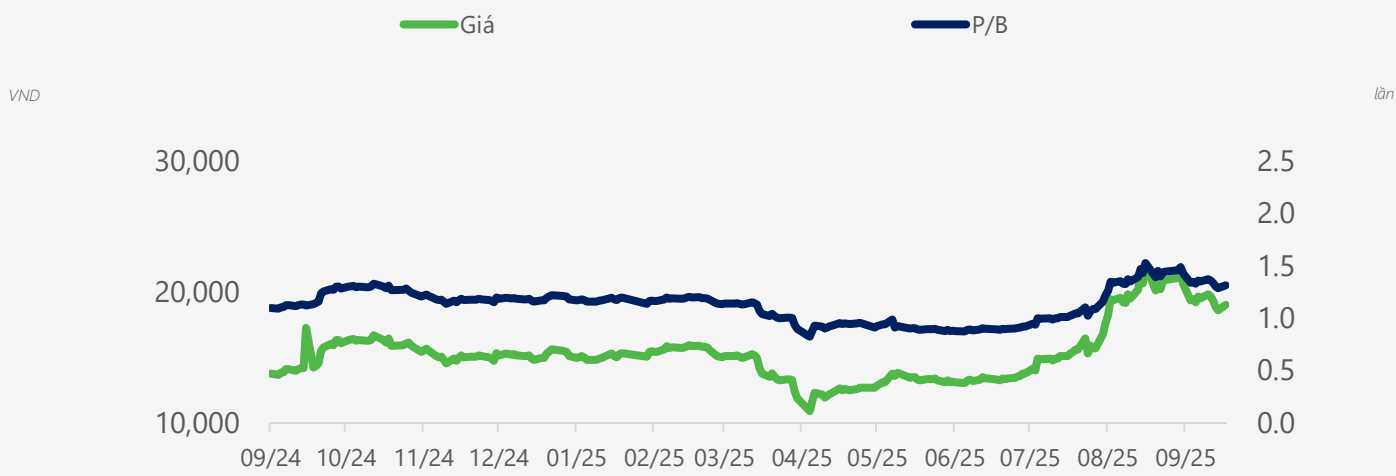
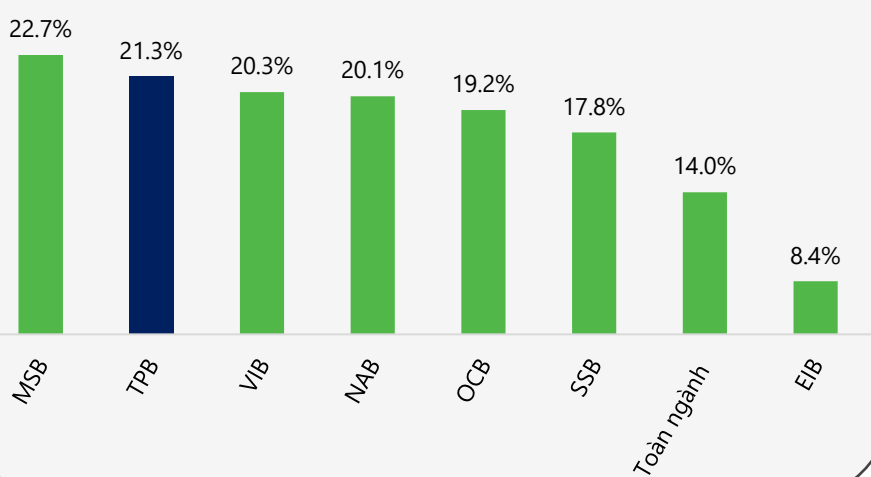
Ngân hàng tư nhân năng động

TPB tăng trưởng tín dụng và mở rộng khách hàng ấn tượng nhờ tập trung vào giới trẻ, ứng dụng công nghệ và mô hình livebank. Thế mạnh cho vay cá nhân (mua nhà, mua xe) giúp ngân hàng duy trì đà tăng trưởng dài hạn, đặc biệt khi mảng bán lẻ hồi phục.

Lành mạnh hóa bảng cân đối

Sau giai đoạn chịu tác động từ khủng hoảng TPDN và BĐS, chất lượng tài sản TPB đã cải thiện rõ rệt: tỷ trọng TPDN giảm còn 2,8% tại Q2/2025 từ mức đỉnh 18% năm 2022. Với chính sách tiền tệ nới lỏng và hỗ trợ xử lý nợ, rủi ro chất lượng tài sản đang dần ổn định.

Tăng trưởng tín dụng trung bình 5 năm các ngân hàng



Nguồn: Fiinpro, DSC tổng hợp



Tiêu điểm cổ phiếu: VIB

Giá mục tiêu theo phân tích kỹ thuật (1 năm): 24.000 VND
Tiềm năng tăng giá: 18%

Ngành nghề:	Ngân hàng
Giá hiện tại:	20,000 VND
Vốn hóa:	68,400 tỷ VND
Số lượng CPLH:	3396.2 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	2,105 VND
P/B:	1.37 lần
Cổ tức tiền mặt 2025:	7.0%
Cổ tức cổ phiếu 2025:	14.0%

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

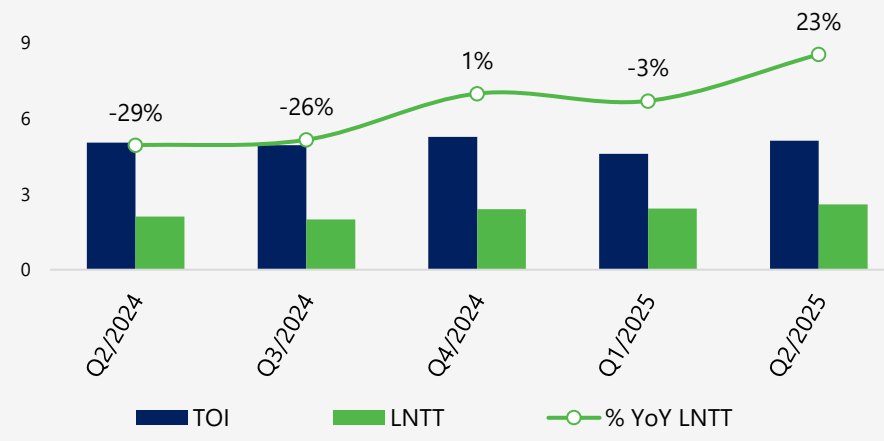
Động lực tăng trưởng tín dụng tiếp tục đến từ khách hàng doanh nghiệp

Tăng trưởng tín dụng của VIB đạt 9,8% YTD, gần bằng mức toàn hệ thống. Động lực chính đến từ cho vay doanh nghiệp (+32% YTD), trong khi cho vay bán lẻ – tệp khách hàng chủ đạo – chỉ tăng 3,8% YTD, kéo tỷ trọng cho vay cá nhân giảm còn 74% từ mức đỉnh >89%. Các lĩnh vực đóng góp chính là bán buôn & bán lẻ, tài chính & ngân hàng..

Tỷ lệ CASA cao nhất từ trước đến nay

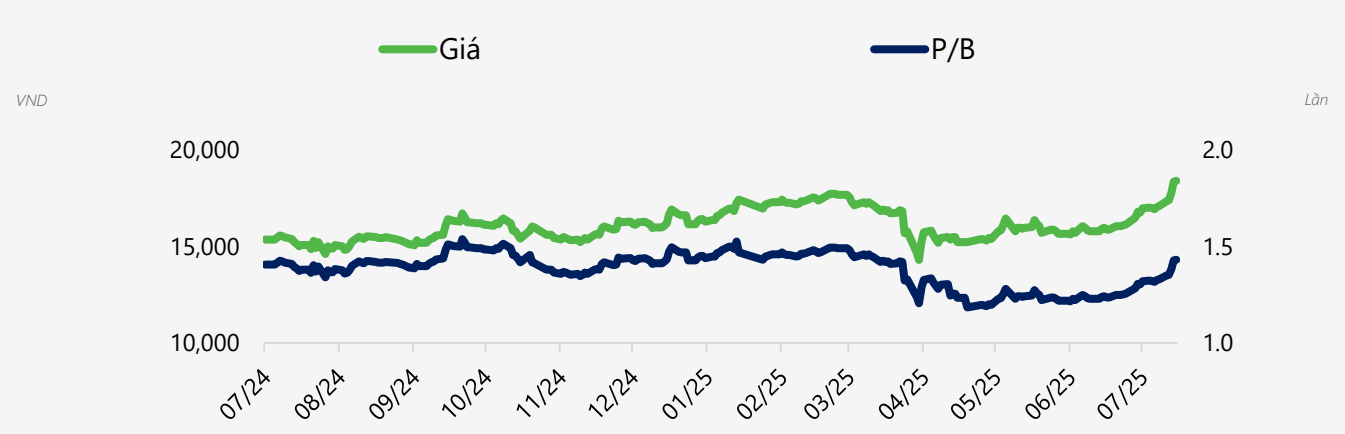
Tỷ lệ CASA của VIB tăng lên 16,9% – mức cao kỷ lục, nhờ mở rộng khách hàng doanh nghiệp và triển khai tài khoản sinh lời tự động. Điều này giúp tăng nguồn vốn giá rẻ, kéo chi phí vốn giảm nhẹ và biên lãi thuần cải thiện so với quý trước.

Kết quả HĐKD (nghìn tỷ)



Nguồn: Fiinpro, DSC tổng hợp

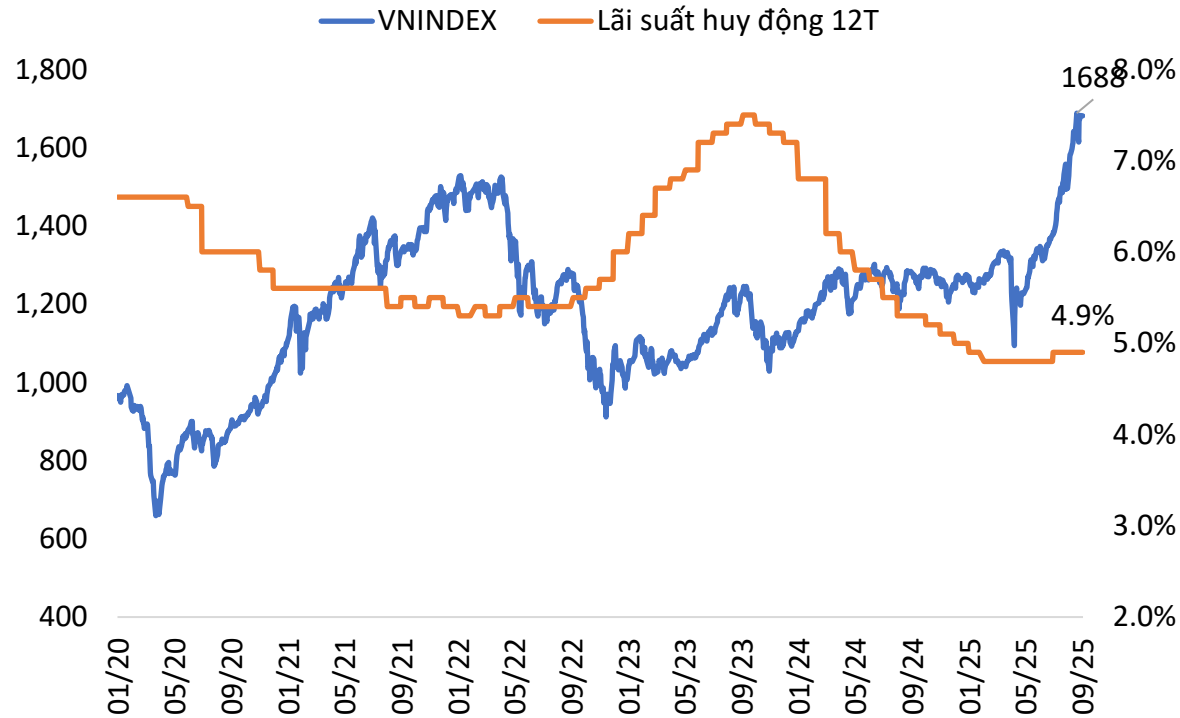
ĐỊNH GIÁ



Nguồn: Fiinpro, DSC tổng hợp

Ngành chứng khoán

VNINDEX & Lãi suất huy động



Tỷ lệ sở hữu của khối ngoại và Tỷ giá



Nguồn: BCTC các Công ty chứng khoán, Fiinpro

- Lãi suất huy động ở mức thấp, giúp kỳ vọng dòng tiền sẽ chảy vào các kênh đầu tư có tỷ suất lợi nhuận tốt hơn như Chứng khoán, Vàng,...
- Tỷ lệ sở hữu của khối ngoại giảm xuống mức thấp nhất trong lịch sử, dư địa bán không còn nhiều.



NGÀNH CHỨNG KHOÁN



KEY TĂNG TRƯỞNG	TỶ TRỌNG	2024	2025F	2026F	CHÚ THÍCH
Tăng trưởng thanh khoản	~6% tổng thu nhập	Cải thiện	Tăng	Tăng	Lãi suất huy động duy trì ở mức thấp, thúc đẩy dòng tiền vào TTCK.
Biên lợi nhuận gộp		Suy giảm	Ổn định/giảm nhẹ	Ổn định/giảm nhẹ	Cuộc đua cạnh tranh về phí tiếp tục khốc liệt.
Tăng trưởng dư nợ	~46% tổng thu nhập	Tăng mạnh	Tăng mạnh	Tăng	Nhu cầu vay tăng, các CTCK mở rộng cho vay deal.
Lãi suất cho vay		Giảm	Giảm	Giảm	Áp lực cạnh tranh mẫn cho vay tăng.
Quy mô danh mục đầu tư	~47% tổng thu nhập	Tăng	Tăng	Tăng	Tăng trưởng nhờ được bổ sung nguồn lực sau tăng vốn.
Hiệu suất đầu tư		Cải thiện	Tốt	Tốt	Tăng trưởng nhờ đà tăng của VNIndex.
Quy mô vốn		Mở rộng mạnh	Mở rộng	Mở rộng	Các CTCK tiếp tục tăng vốn để mở rộng dư địa cho vay & danh mục đầu tư, đồng thời đảm bảo khả năng thanh toán.



Tiêu điểm cổ phiếu: SSI

Giá mục tiêu theo phân tích kỹ thuật (1 năm): 56.000 VND

Tiềm năng tăng giá: 43%

Ngành nghề:	Môi giới chứng khoán
Giá hiện tại:	38,600 VND
Vốn hóa:	80,130 tỷ VND
Số lượng CPLH:	2075.9 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	1,578 VND
P/B:	2.51 lần
Cổ tức tiền mặt 2025:	0.0%
Cổ tức cổ phiếu 2025:	0.0%

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Liên tiếp các đợt tăng vốn, sẵn sàng cho những bước tiến mới của thị trường chứng khoán

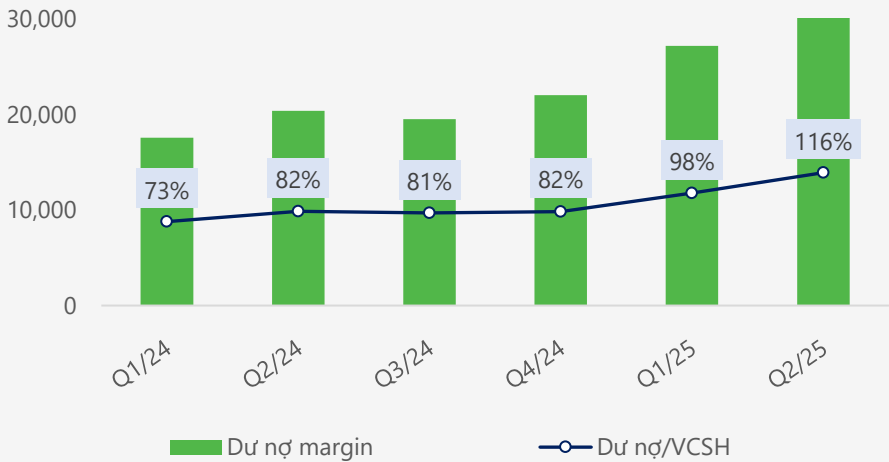
Cuối 2024, SSI nâng vốn điều lệ lên 19.638 tỷ, giữ vị thế số 1 thị trường và dự kiến tiếp tục tăng vốn lên 20.779 tỷ giai đoạn 2025–2026 thông qua ESOP và phát hành riêng lẻ. Đây là bước đi cần thiết trong xu hướng chung của CTCK, nhằm tăng năng lực tài chính, đáp ứng yêu cầu thanh toán và giảm rủi ro trong bối cảnh thông tư tháo gỡ prefunding có hiệu lực, hỗ trợ tiến trình nâng hạng TTCK Việt Nam 2025.

Dư nợ cho vay top 1 thị trường

Quý 2/2025, lãi cho vay margin của SSI đạt 830 tỷ (+62% YoY), mức cao nhất lịch sử. Dư nợ cho vay margin cuối tháng 6/2025 đạt 33.134 tỷ đồng (+51% QoQ), đưa SSI trở thành CTCK có dư nợ margin lớn nhất thị trường, thể hiện việc tận dụng tốt lợi thế tài chính để mở rộng mảng cho vay.

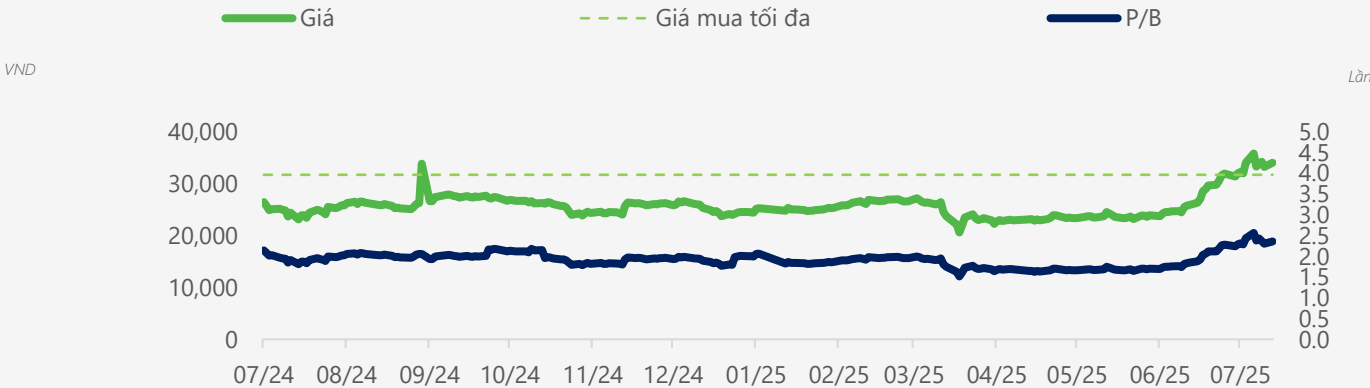
Tỷ VND

MẢNG MARGIN



Nguồn: SSI, DSC tổng hợp

Định giá theo P/B



Nguồn: Finpro, DSC tổng hợp



Tiêu điểm cổ phiếu: VCI

Giá mục tiêu theo phân tích kỹ thuật (1 năm): 67.000 VND
Tiềm năng tăng giá: 55%

Ngành nghề:	Môi giới chứng khoán
Giá hiện tại:	43,000 VND
Vốn hóa:	31,071 tỷ VND
Số lượng CPLH:	722.6 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	1,370 VND
P/B:	2.55 lần
Cổ tức tiền mặt 2025:	0.0%
Cổ tức cổ phiếu 2025:	0.0%

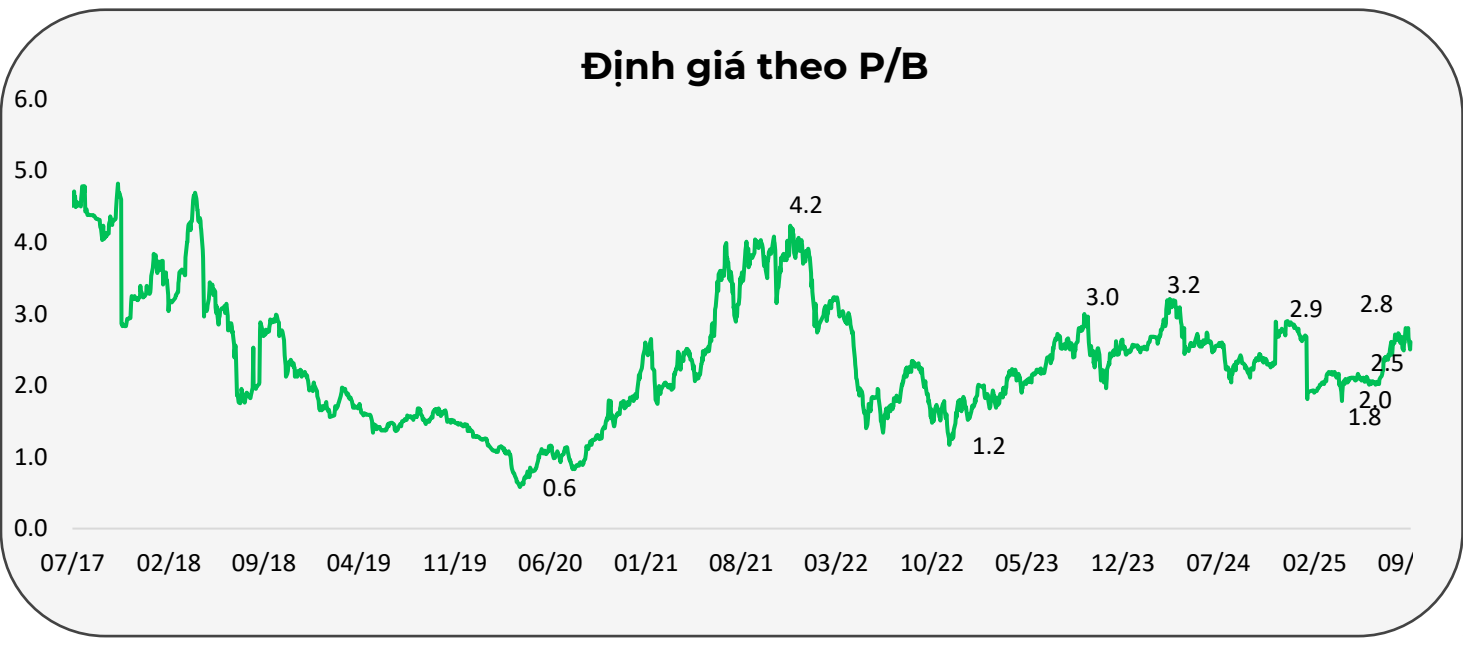
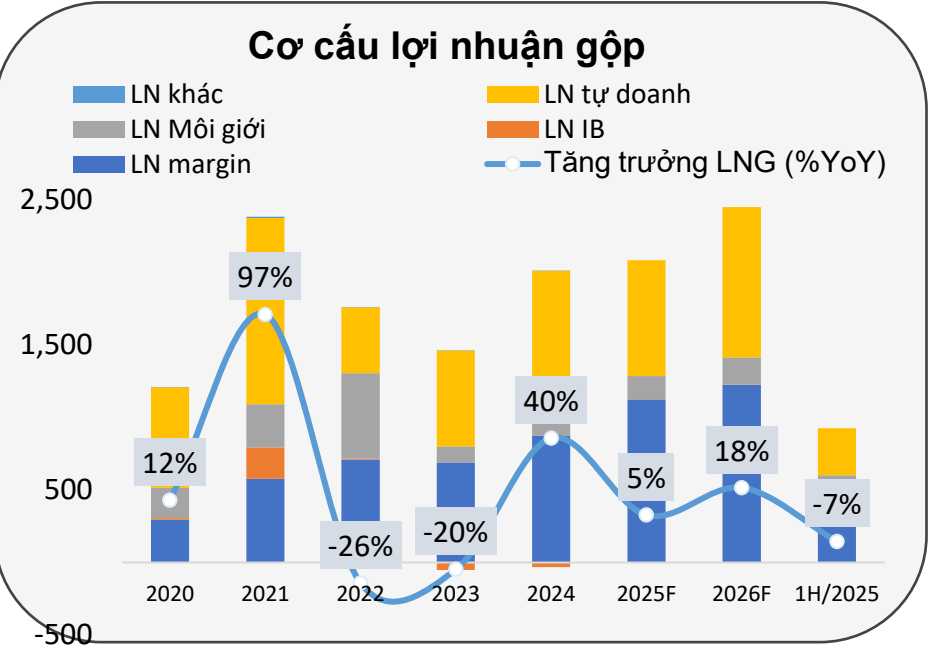
LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Vị thế top đầu mảng IB – tiền đề cho hoạt động tự doanh

Giai đoạn 2024–2025, Vietcap thực hiện các thương vụ tổng giá trị 40.000–50.000 tỷ. Tỷ trọng cổ phiếu trong danh mục cao hơn các CTCK khác, giúp hiệu suất đầu tư vượt trội nhờ mua tài sản chiết khấu sau các thương vụ IB. Sau tái cơ cấu, danh mục AFS của VCI vẫn tiềm năng với các khoản đầu tư tăng giá tốt như KDH (+18%), TDM (+7%)..

Tăng vốn giúp bổ sung nguồn lực

Bên cạnh việc phát hành ESOP trong năm nay, Vietcap đang cân nhắc việc tăng vốn điều lệ lên mức 10.000 tỷ. Nếu được thực hiện, tăng vốn sẽ giúp bổ sung thêm nguồn vốn cho hoạt động tự doanh và gia tăng năng lực cho vay margin.





Tiêu điểm cổ phiếu: HCM

Giá mục tiêu theo phân tích kỹ thuật (1 năm): 37.000 VND

Tiềm năng tăng giá: 38%

Ngành nghề:	Môi giới chứng khoán
Giá hiện tại:	25,900 VND
Vốn hóa:	27,971 tỷ VND
Số lượng CPLH:	1080.0 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	1,166 VND
P/B:	2.0 lần
Cổ tức tiền mặt 2025:	0.0%
Cổ tức cổ phiếu 2025:	0.0%

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

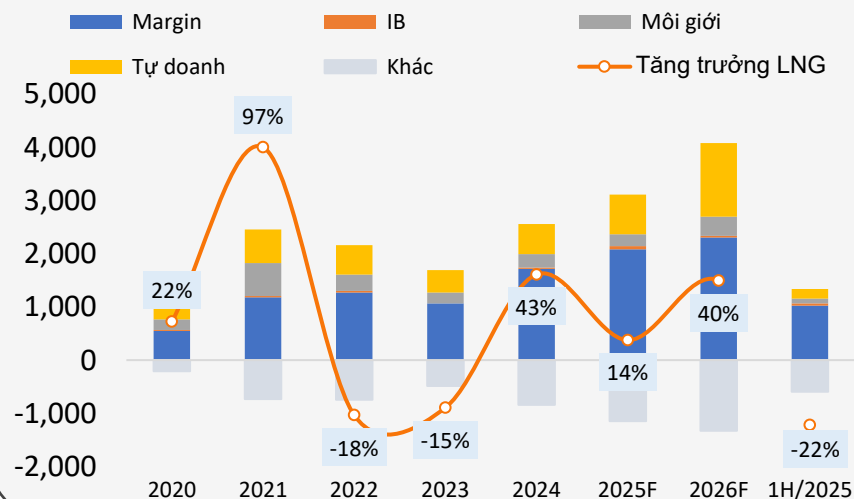
Hiệu suất đầu tư tự doanh được hỗ trợ bởi triển vọng của TTCK

Danh mục tự doanh của HCM có cấu trúc an toàn với hơn 7.000 tỷ trái phiếu CTG, MBB, BIDV, đảm bảo nguồn thu ổn định. Phần còn lại tập trung vào cổ phiếu vốn hóa lớn, beta dương với VNIndex, kỳ vọng hưởng lợi rõ khi thị trường hồi phục mạnh trong Quý 3.

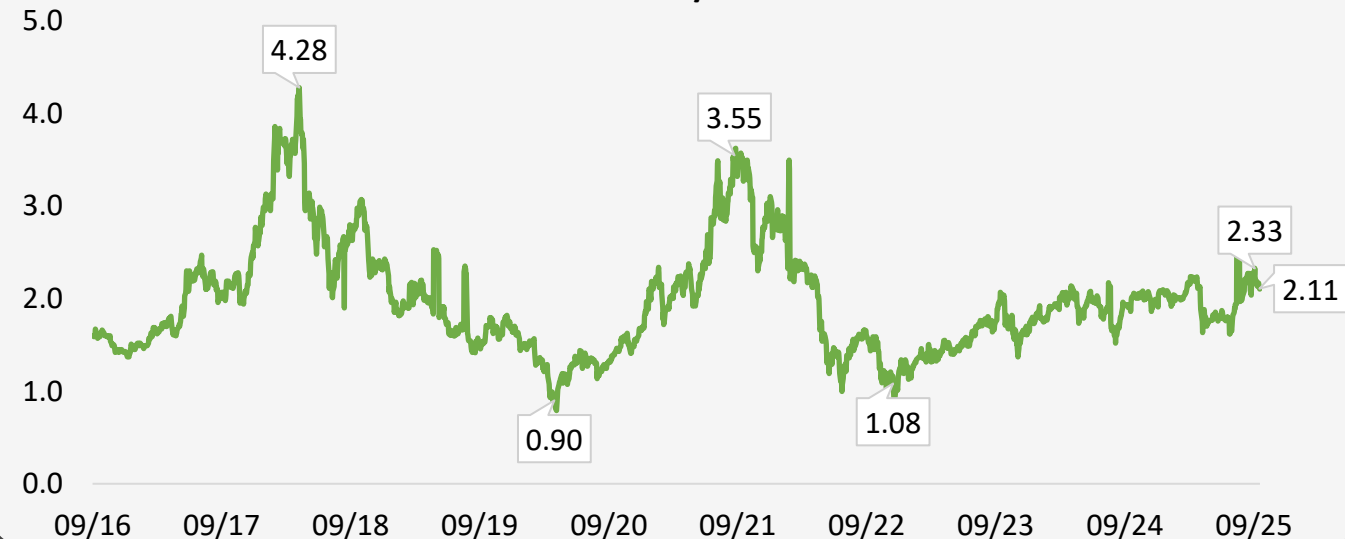
Tăng vốn – bổ sung nguồn lực cho hoạt động kinh doanh

HCM đang trong quá trình tăng vốn điều lệ thêm tới 50%, dự kiến sẽ có kết quả trong Tháng 9. Việc tăng vốn sẽ giúp bổ sung vốn cho việc mở rộng danh mục tự doanh, đồng thời đây cũng là một yêu cầu cấp thiết để đáp ứng nhu cầu vốn vay margin đang rất nóng ở thời điểm hiện tại.

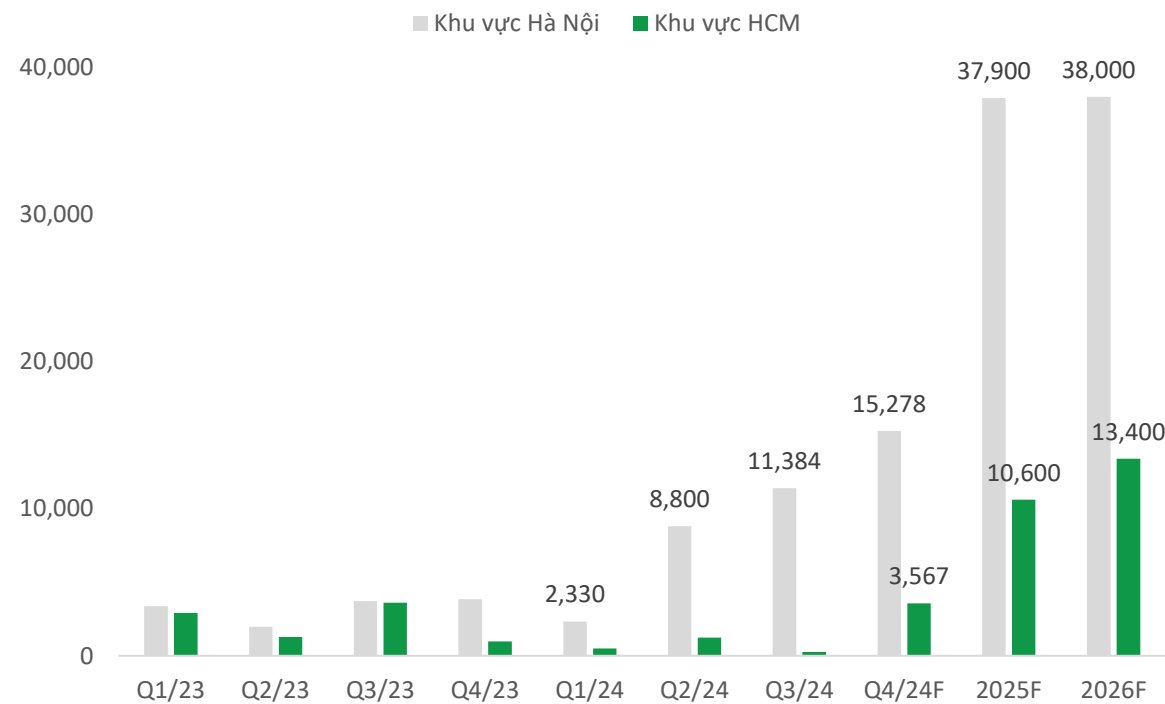
Cơ cấu lợi nhuận gộp



P/B



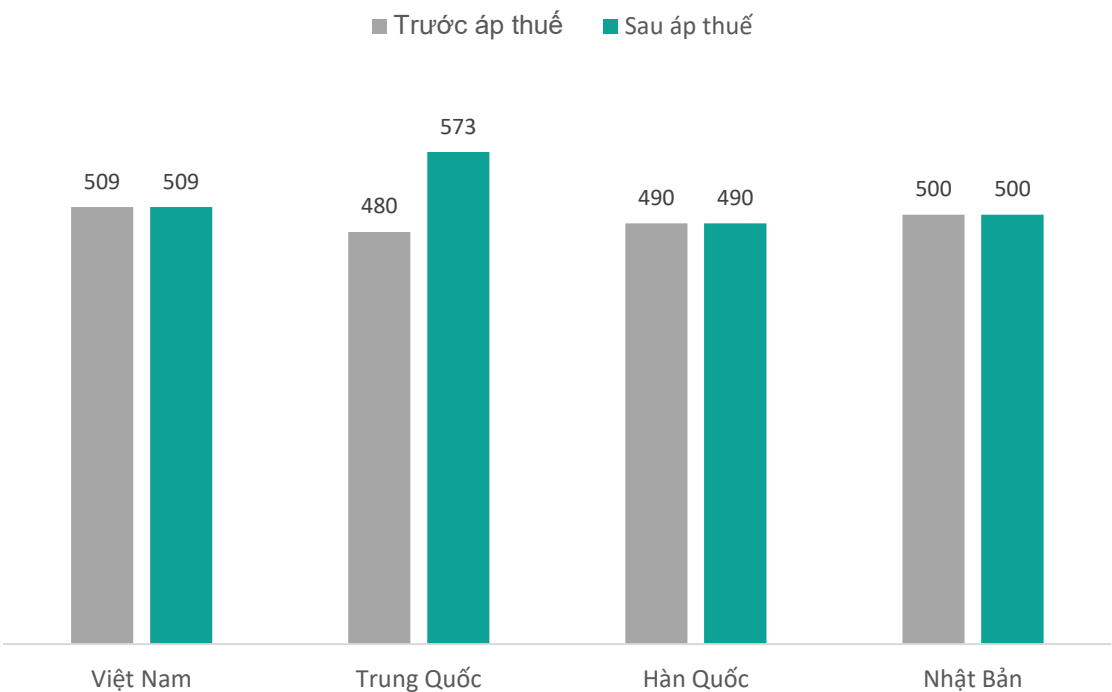
Nguồn cung chung cư (căn)



Nhu cầu tiêu thụ thép xây dựng sẽ hồi phục bởi

- (1) Thị trường bất động sản sôi động trở lại khi các vấn đề pháp lý được lưu thông
- (2) Hoạt động đầu tư công được đẩy mạnh nhằm đảm bảo tăng trưởng kinh tế trong bối cảnh thuế quan.

So sánh giá HRC trước & sau khi áp thuế chống bán phá giá (USD/tấn)



Giá HRC được hỗ trợ từ thuế chống bán phá giá

Thuế chống bán phá giá sẽ giúp nâng cao sức cạnh tranh của thép Việt Nam trước nguồn cung lớn thép Trung Quốc giá rẻ, đồng thời tạo điều kiện cho HRC nội địa có giá bán tốt hơn.



Tiêu điểm cổ phiếu: HPG

Giá mục tiêu theo phân tích kỹ thuật (1 năm): 35.000 VND
Tiềm năng tăng giá: 25%

Ngành	Vật liệu cơ bản
Giá hiện tại	28.000
Vốn hóa	164.384 tỷ VND
Vốn hóa (tỷ VND)	163.125
P/E	12
P/B	1,3

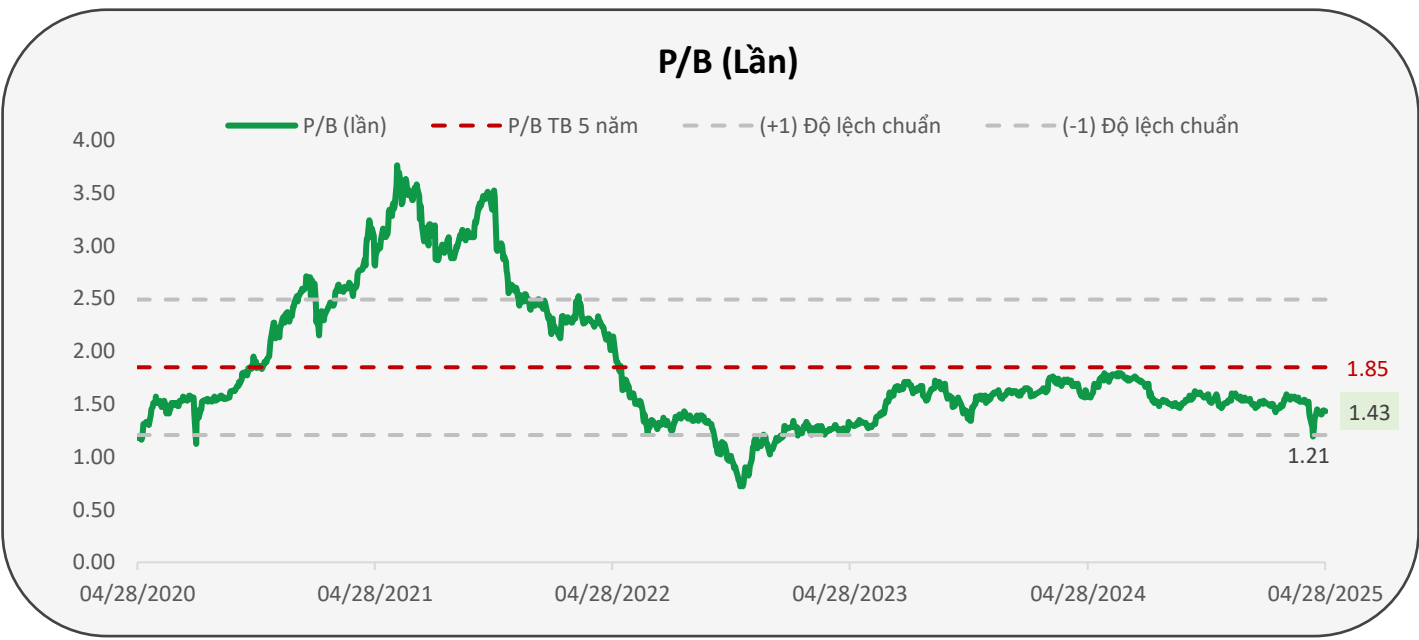
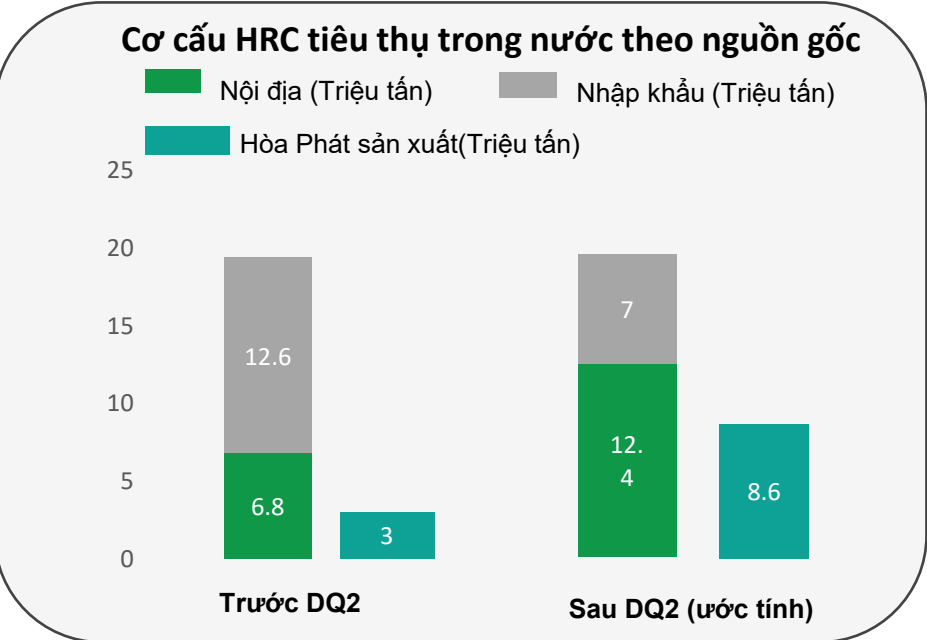
LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Sản lượng HRC từ Dung Quất 2 được hấp thụ tốt

Dung Quất 2 dự kiến bổ sung 5,6 triệu tấn HRC, tương đương 65% sản lượng thép năm 2024. Với lợi thế giá thành thấp, HRC của Hòa Phát có thể thay thế nguồn nhập khẩu, đảm bảo khả năng tiêu thụ ổn định cho sản lượng mới.

Giá HRC nội địa được hỗ trợ.

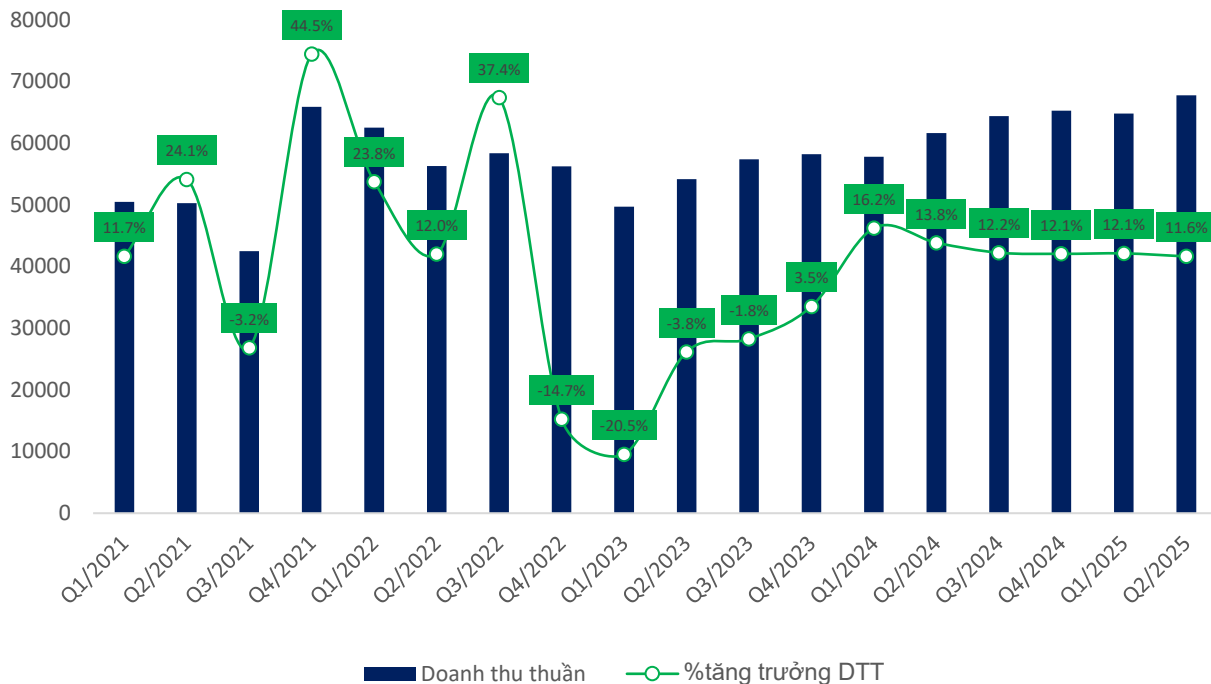
Nhu cầu tiêu thụ thép xây dựng sẽ hồi phục bởi (1) Thị trường bất động sản sôi động trở lại khi các vấn đề pháp lý được lưu thông và (2) Hoạt động đầu tư công được đẩy mạnh nhằm đảm bảo tăng trưởng kinh tế trong bối cảnh thuế quan.



Ngành bán lẻ

Kết quả kinh doanh của các doanh nghiệp bán lẻ phục hồi sau đại dịch Covid 19

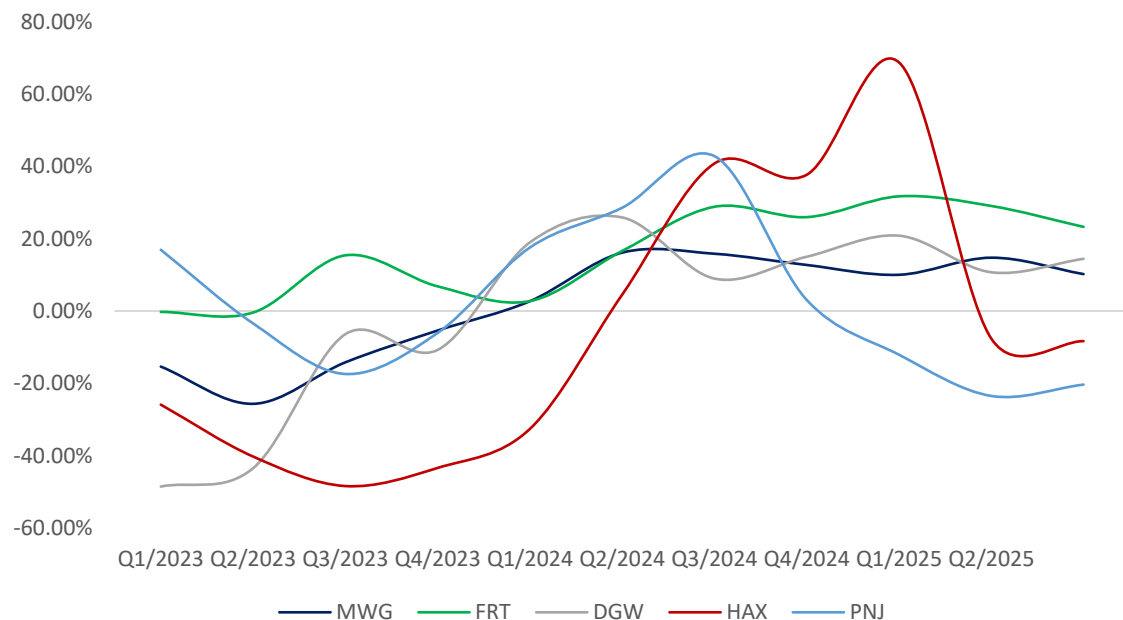
(Nguồn: IFM, tổng hợp | Đơn vị: điểm)



Kết quả kinh doanh của các doanh nghiệp bán lẻ đã cho thấy dấu hiệu phục hồi từ đầu năm 2024. Tuy nhiên, mức độ phục hồi còn thấp hơn so với kỳ vọng ban đầu. Nguyên nhân chính đến từ tâm lý tiêu dùng thận trọng sau giai đoạn suy thoái, cùng với những lo ngại về chính sách thuế quan trong nửa đầu năm 2025. Điều này đã ảnh hưởng tiêu cực đến sức mua chung, đặc biệt ở những mặt hàng không thiết yếu.

Kết quả kinh doanh của các doanh nghiệp hàng hóa thiết yếu phục hồi rõ rệt hơn

(Nguồn: IFM, tổng hợp | Đơn vị: điểm)

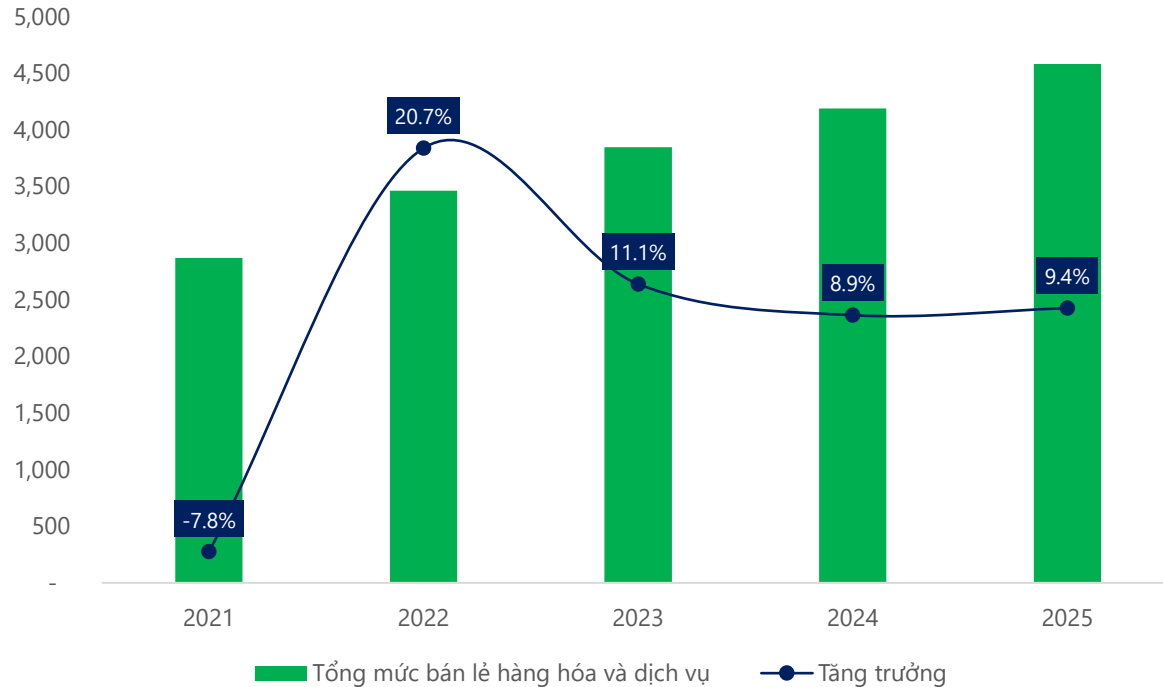


Đà phục hồi của ngành bán lẻ đang có sự phân hóa rõ rệt. Những doanh nghiệp tập trung vào sản phẩm tiêu dùng thiết yếu (như hàng FMCG, chuỗi siêu thị, bán lẻ lương thực – thực phẩm) đang hưởng lợi khi nhu cầu ổn định và thậm chí tăng trưởng trong bối cảnh kinh tế biến động. Ngược lại, các doanh nghiệp bán lẻ sản phẩm giá trị cao như trang sức (PNJ) hay ô tô (HAX) lại gặp khó khăn, do tâm lý người tiêu dùng còn e dè với các khoản chi tiêu lớn.

Ngành bán lẻ

Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ trong 8 tháng đầu năm giai đoạn 2020-2025

(Nguồn: TCTK, tổng hợp | Đơn vị: nghìn tỷ VND)

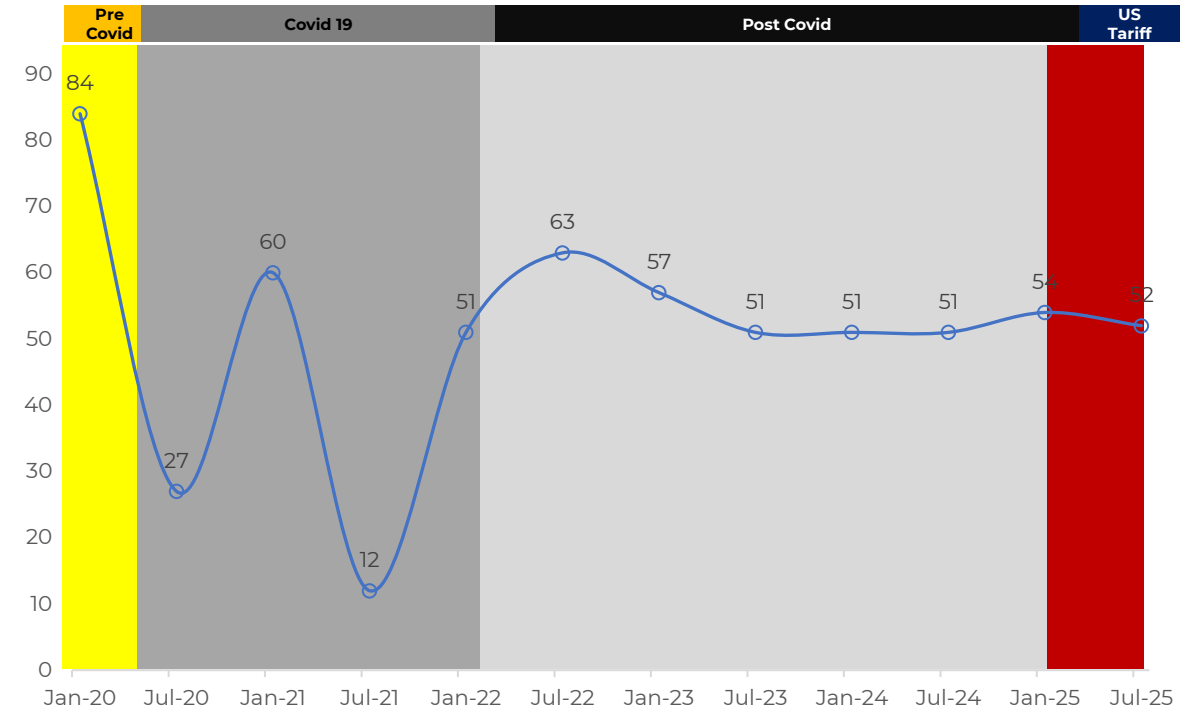


Tổng mức bán lẻ nền kinh tế:

Tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ 8T/2025 mặc dù tiếp tục phục hồi, nhưng vẫn thấp hơn so với tốc độ tăng trưởng những năm 2018-2020, và cũng kém hơn so với mục tiêu của chính phủ là 12%.

Chỉ số niềm tin tiêu dùng

(Nguồn: IFM, tổng hợp | Đơn vị: điểm)



Niềm tin người tiêu dùng:

Niềm tin tiêu dùng tiếp tục cải thiện so với mức trung bình năm 2024, song vẫn thấp hơn giai đoạn trước Covid-19. Mặc dù chịu áp lực suy giảm ngắn hạn từ lo ngại thuế quan, vẫn được kỳ vọng xu hướng phục hồi sẽ duy trì nhờ (1) chính sách kích cầu tiêu dùng của Chính phủ và (2) mặt bằng lãi suất duy trì ở mức thấp.



Tiêu điểm cổ phiếu: MWG

Giá mục tiêu theo phân tích kỹ thuật (1 năm): 88.000 VND
Tiềm năng tăng giá: 12%

Ngành nghề:	Phân phối hàng chuyên dụng
Giá hiện tại:	78,500 VND
Vốn hóa:	115,615 tỷ VND
Số lượng CPLH:	1,478.5 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	3,305 VND
P/E:	24.01 lần
Cổ tức tiền mặt 2025:	10.0%
Cổ tức cổ phiếu 2025:	0.0%

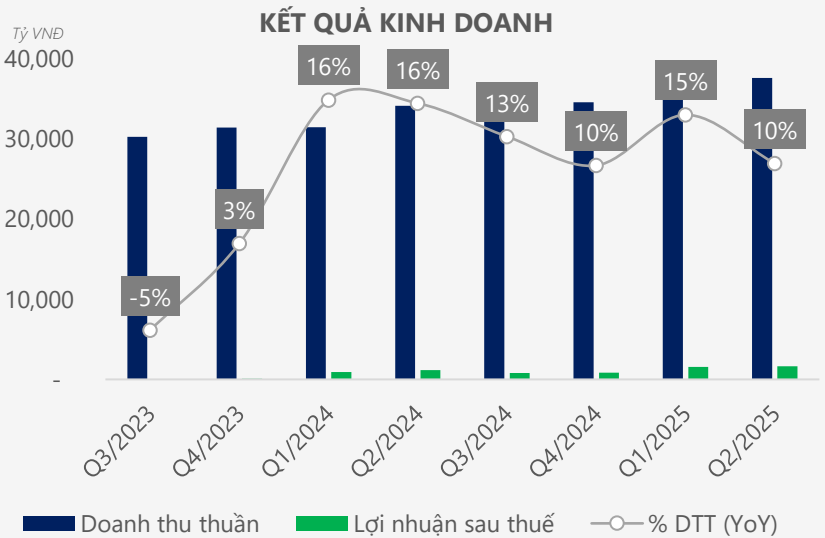
LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Chính sách thuế mới tác động tích cực lên các doanh nghiệp bán lẻ lớn

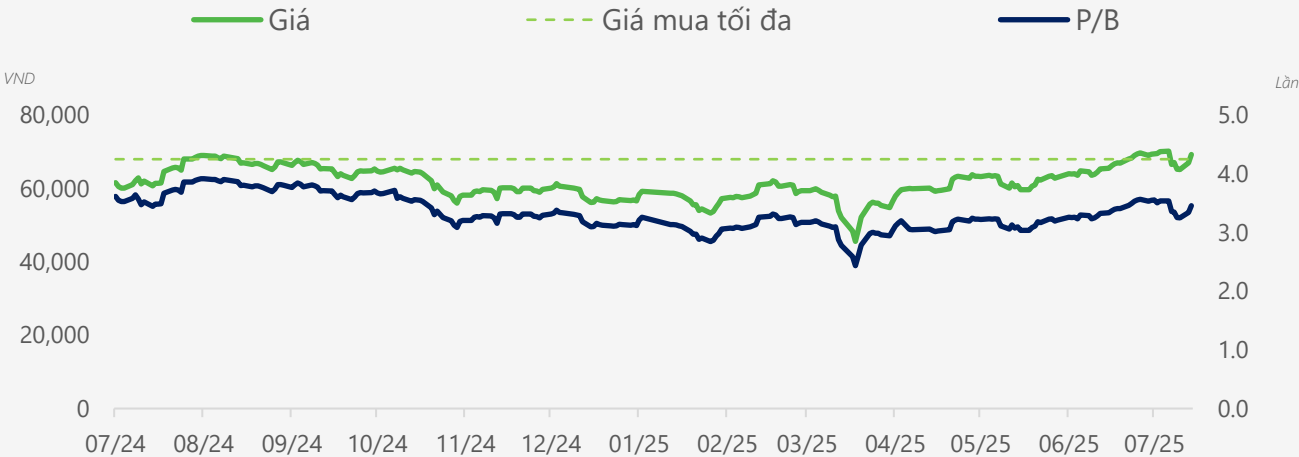
Nghị định 117 siết quản lý bán hàng online qua đánh thuế cá nhân và yêu cầu truy xuất nguồn gốc, gây áp lực lên hộ kinh doanh nhỏ lẻ nhưng tạo lợi thế cho MWG. Nhờ hệ thống quản trị minh bạch, chuỗi cung ứng chặt chẽ và nền tảng thương mại điện tử đã đầu tư, MWG có cơ hội mở rộng kênh online chính thống, nâng cao trải nghiệm khách hàng với dịch vụ giao nhanh, chất lượng đảm bảo và giá cả minh bạch.

Tăng trưởng kinh tế sẽ giúp nhu cầu tiêu dùng phục hồi

Trong 6T2025, doanh thu bán lẻ và tiêu dùng hàng hóa tăng 9,3% svck, vượt mức trung bình 2024 (8,6%) nhưng vẫn thấp hơn trước dịch. DSC kỳ vọng nửa cuối năm ngành bán lẻ sẽ phục hồi mạnh nhờ (1) tăng trưởng GDP cao (8,3%–8,5% YoY) và (2) chính sách hỗ trợ như giảm thuế VAT kéo dài đến cuối 2026.



Nguồn: MWG, DSC tổng hợp



Nguồn: Finpro, DSC tổng hợp



Tiêu điểm cổ phiếu: DGW

Giá mục tiêu theo phân tích kỹ thuật (1 năm): 50.000 VND

Tiềm năng tăng giá: 150%

Ngành nghề:	Phân phối hàng chuyên dụng
Giá hiện tại:	42,700 VND
Vốn hóa:	9,413 tỷ VND
Số lượng CPLH:	219.2 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	2,216 VND
P/E:	19.46 lần
Cổ tức tiền mặt 2025:	5.0%
Cổ tức cổ phiếu 2025:	0.0%

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

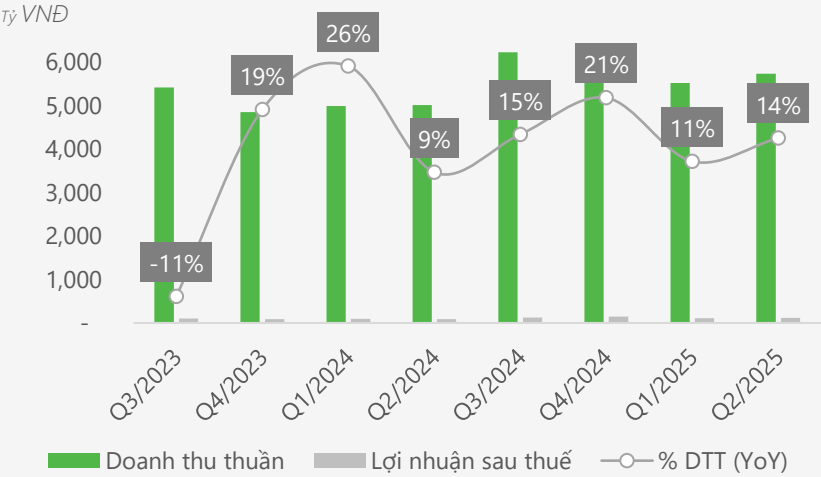
Dư địa tăng trưởng còn lớn với nhiều ngành hàng tiềm năng

DGW ghi nhận tăng trưởng mạnh ở mảng thiết bị gia dụng (+74% YoY) và thiết bị văn phòng (+59% YoY), được hỗ trợ bởi sự phục hồi BĐS và số lượng DN thành lập mới tăng kỷ lục. Đồng thời, công ty chuẩn bị phân phối ô tô điện Xiaomi, đón đầu xu hướng giao thông xanh tại Việt Nam.

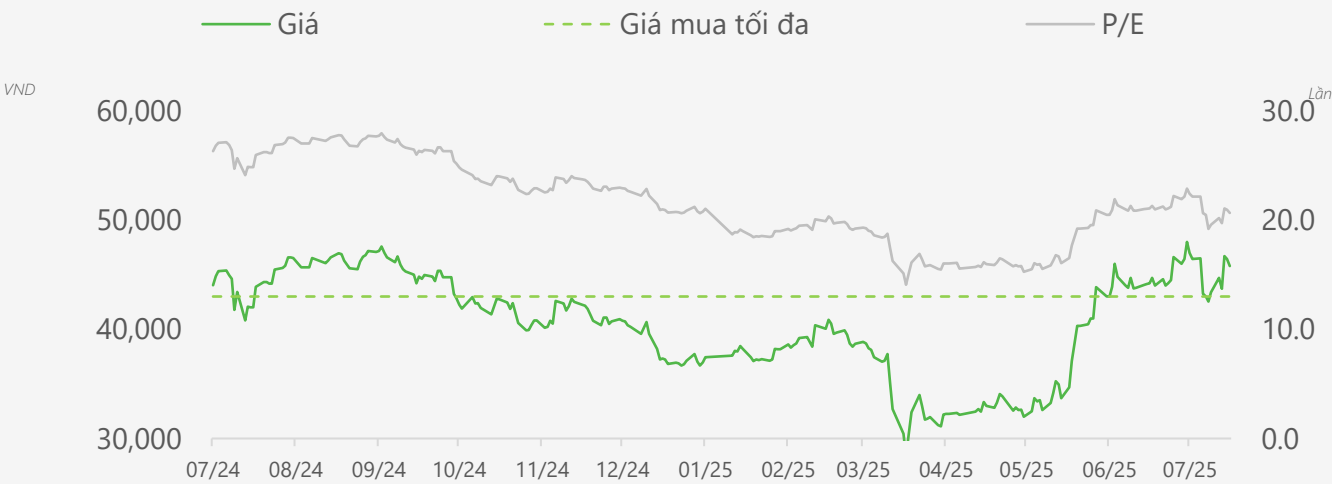
Siết chặt vấn đề hàng giả và chính sách thuế mới tác động tích cực lên các doanh nghiệp bán lẻ niêm yết.

Nghị định 117 với quy định siết thuế và minh bạch nguồn gốc hàng hóa gây áp lực lên hộ kinh doanh cá thể, nhưng lại tạo lợi thế cho các doanh nghiệp bán lẻ niêm yết như DGW, nhờ môi trường cạnh tranh công bằng hơn và giảm chênh lệch giá so với tiểu thương.

KẾT QUẢ KINH DOANH



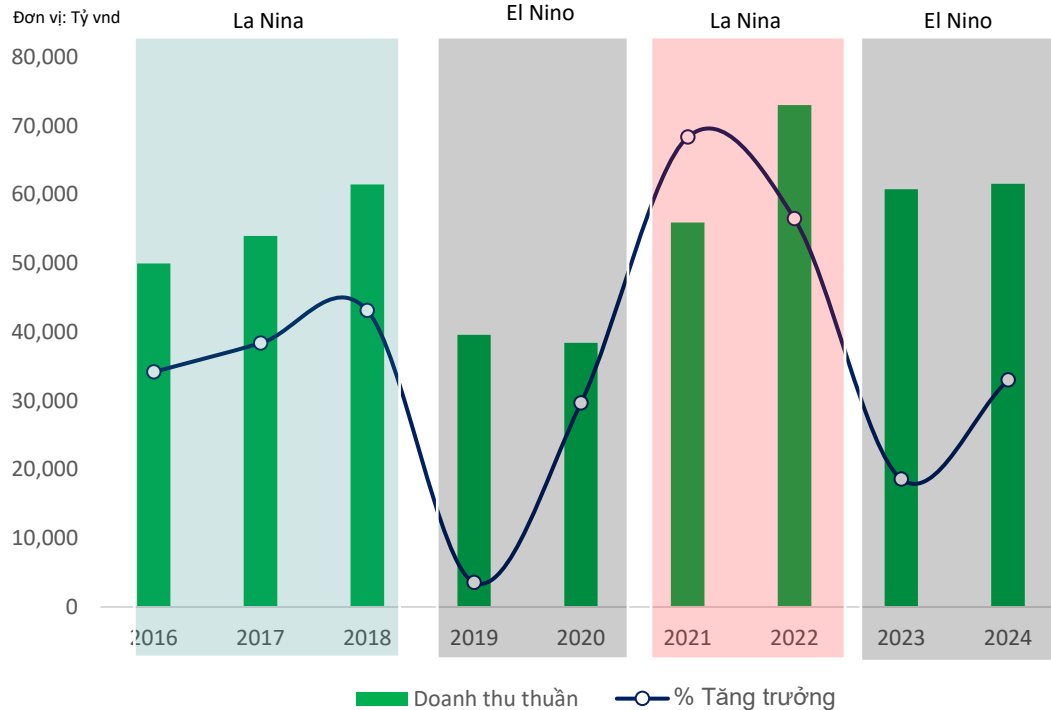
Nguồn: DGW, DSC tổng hợp



Nguồn: Fiinpro, DSC tổng hợp

Ngành phân bón

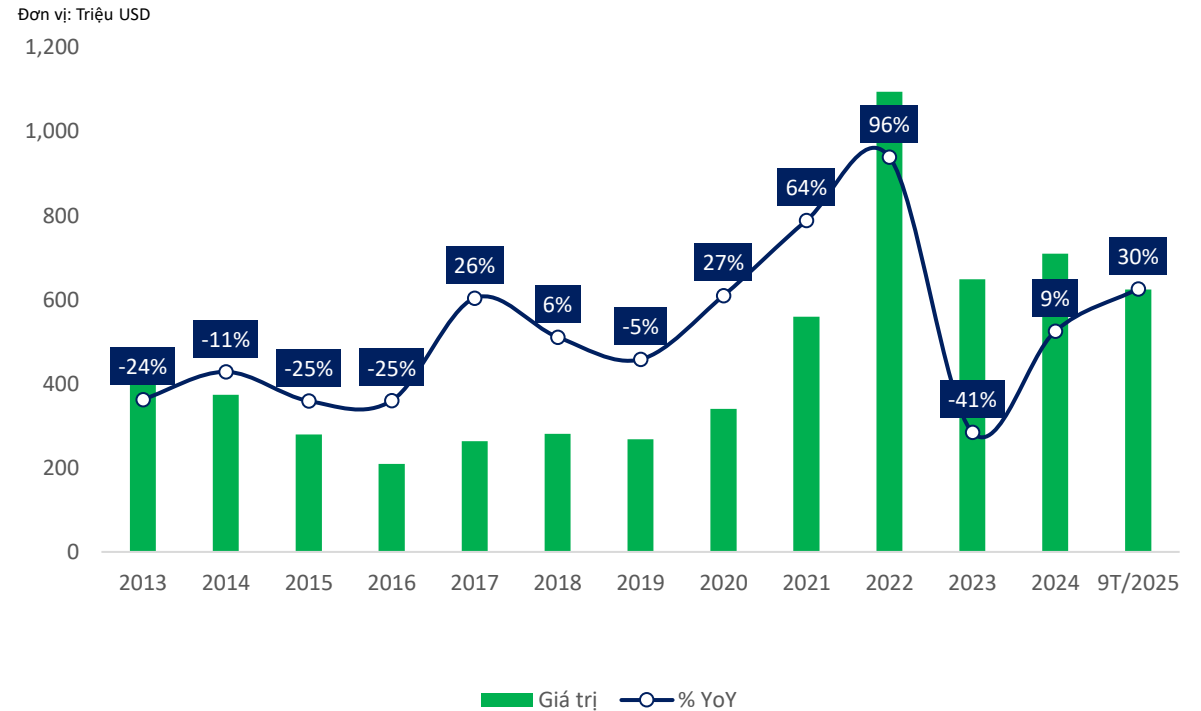
Doanh thu các doanh nghiệp phân bón



Khí hậu ủng hộ ngành tăng trưởng

Kết quả kinh doanh của các doanh nghiệp phân bón có mối liên hệ chặt chẽ với chu kỳ khí hậu. Trong những giai đoạn La Niña, KQKD thường cải thiện rõ rệt. Đặc biệt, giai đoạn 2021–2022, các doanh nghiệp phân bón còn hưởng lợi đáng kể từ biến động giá hàng hóa do xung đột Nga – Ukraina.

DIỄN BIẾN XUẤT KHẨU PHÂN BÓN VIỆT NAM



Xuất khẩu phân bón tăng trưởng tích cực

Nhu cầu phân bón thế giới tiếp tục dự báo tăng trong năm 2025 trong khi tình hình xuất khẩu phân bón Việt Nam thuận lợi do nguồn cung từ các thị trường lớn như Trung Quốc, Nga bị siết chặt.



Tiêu điểm cổ phiếu: DCM

Giá mục tiêu theo phân tích kỹ thuật (1 năm): 47.000 VND

Tiềm năng tăng giá: 30%

Ngành nghề:	Phân bón
Giá hiện tại:	36,000 VND
Vốn hóa:	18,661 tỷ VND
Số lượng CPLH:	529.4 triệu cp
P/B:	1.88 lần
P/E:	19.46 lần
Cổ tức tiền mặt 2025:	20.0%

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Thị trường xuất khẩu còn nhiều dư địa

Trong bối cảnh quan hệ địa chính trị Thái Lan – Campuchia còn căng thẳng, phân bón Việt Nam, đặc biệt là urê hạt đục của DCM, có cơ hội gia tăng lợi thế và mở rộng thị phần tại Campuchia.

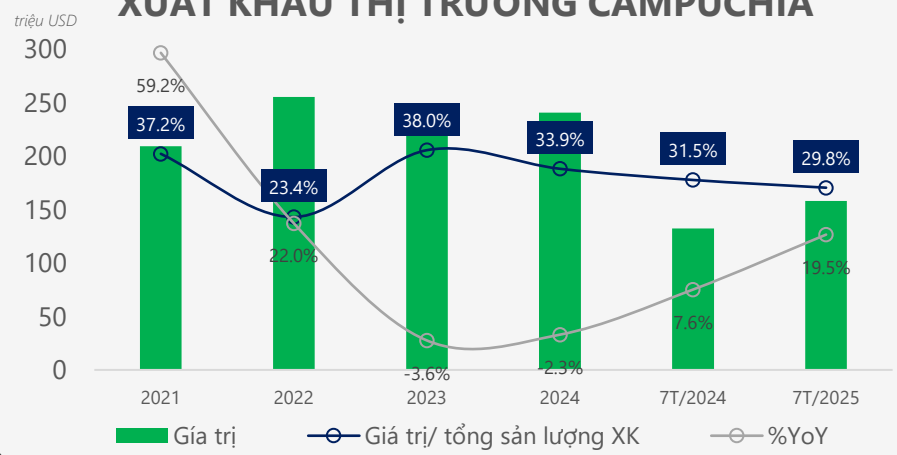
Thúc đẩy phát triển sản phẩm NPK

DCM đang đẩy mạnh mở rộng công suất nhà máy NPK nhằm tận dụng cơ hội mở rộng thị phần khi thị trường NPK còn phân mảnh khi nhóm doanh nghiệp nhỏ nắm giữ hơn một nửa thị phần (khoảng 52%).

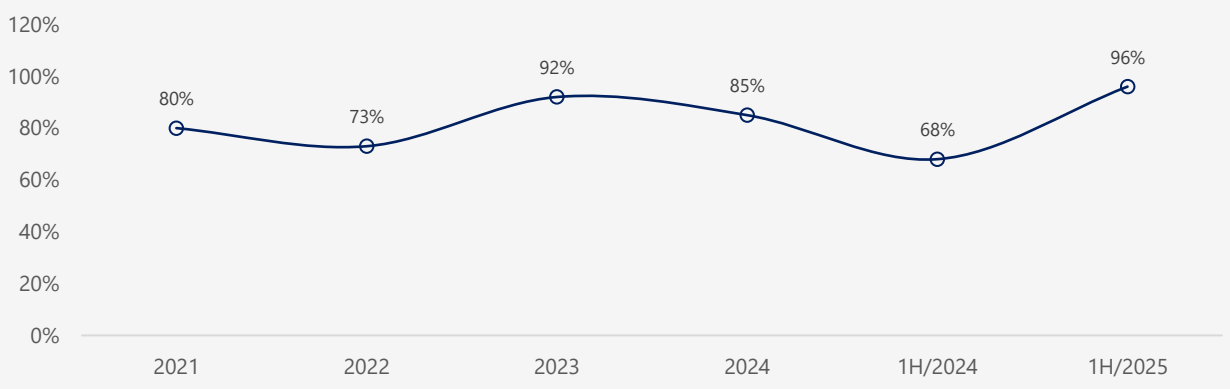
Điều kiện thời tiết thuận lợi

Từ cuối Q3/2025 có đến 56% khả năng khí hậu sẽ chuyển đổi từ pha trung tính sang La Nina và dự kiến hình thái thời tiết này sẽ kéo dài đến giữa năm 2026. Với lượng mưa nhiều hơn, ngành nông nghiệp được dự báo sẽ có diễn biến tích cực giúp thúc đẩy nhu cầu tiêu thụ phân bón, đặc biệt là phân ure hạt đục

XUẤT KHẨU THỊ TRƯỜNG CAMPUCHIA



SẢN LƯỢNG TIÊU THỤ NPK/SẢN LƯỢNG CỦA DCM



CHIẾN LƯỢC ĐẦU TƯ

Đầu tư giá trị		Đầu tư năng động	
Phương châm	Tập trung vào nền tảng doanh nghiệp	Tập trung vào xu hướng thị trường	
Điểm mua	Mua cổ phiếu có định giá hấp dẫn	Mua khi cổ phiếu có đà tăng (momentum)	
Thời gian	3-6 tháng	Ngắn hạn	
Yếu tố đánh giá	Phân tích cơ bản và định giá cổ phiếu	Phân tích kỹ thuật, tâm lý thị trường	
Ưu điểm	Rủi ro thấp, lợi suất bền vững	Linh hoạt, tối ưu cơ hội ngắn hạn	
Nhược điểm	Biến động trong ngắn hạn	Chi phí giao dịch lớn, thường xuyên theo dõi thị trường	
Danh mục hiện tại			

TÀI CHÍNH SỐ

Tài Chính Số Cộng đồng Zalo

Quét mã QR này bằng Zalo để tham gia

CTG

HDB

?

Đợt 2: Từ 10/4/2025 - 21/4/2025						
VCI	34.25	37.30	8.91%	Chốt lời toàn bộ	4/11/2025	4/21/2025
ACB	23.30	24.50	5.15%	Chốt lời toàn bộ	4/10/2025	4/21/2025
Lãi/lỗ trung bình các lệnh			7.03%			
Đợt 1: Từ 13/1/2025 - 4/3/2025						
TCB	23.20	25.95	11.85%	Chốt lời 40%	1/13/2025	3/4/2025
HHV	11.75	11.40	-2.98%	Cắt lỗ	1/13/2025	3/4/2025
HCM	26.55	30.80	16.01%	Chốt lời 70%	1/13/2025	3/27/2025
DIG	20.50	19.80	-3.41%	Cắt lỗ	3/7/2025	3/27/2025
TCB	23.20	28.00	20.69%	Chốt lời 30%	1/13/2025	3/24/2025
TCB	23.20	28.20	21.55%	Chốt lời 30%	1/13/2025	3/10/2025
DCM	34.00	34.95	2.79%	Chốt lời toàn bộ	2/11/2025	3/6/2025
HCM	26.55	32.30	21.66%	Chốt lời 30%	1/13/2025	3/5/2025
PC1	23.30	24.15	3.65%	Chốt lời toàn bộ	2/11/2025	2/18/2025
Lãi/lỗ trung bình các lệnh			10.20%			

Để biết cập nhật danh mục đầu tư giá trị và năng động, mời quý anh/chị tham gia nhóm [Zalo Tài Chính Số](#)

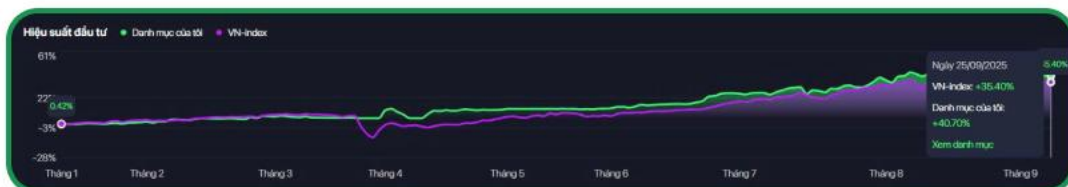


Phạm Hồng Thái

Nhà đầu tư và tư vấn chiến lược độc lập, với hiệu suất đầu tư duy trì trên 20%/năm trong 5 năm liên tiếp.

Từng làm việc tại một số công ty chứng khoán lớn và tham gia xây dựng danh mục cổ phiếu cho các khối khách hàng cá nhân, anh có kinh nghiệm thực chiến phong phú trên cả hai khía cạnh: phân tích định lượng và lên chiến lược danh mục.

Thái cũng thường xuyên chia sẻ góc nhìn đầu tư trên các nền tảng tài chính, với phong cách đi thẳng vào bản chất vấn đề và ưu tiên hiệu quả thực tế. Trong giai đoạn thị trường biến động mạnh, anh tập trung khai thác các cơ hội có xác suất cao, đặc biệt ở nhóm cổ phiếu dẫn dắt và các chu kỳ ngành rõ nét. Nếu chỉ tính trong giai đoạn từ đầu năm 2025 tới nay, hiệu suất danh mục đầu tư của anh đang tốt hơn thị trường chung khi đạt 40% so với hiệu suất của VN-Index chỉ 31%.



CHUYÊN GIA TƯ VẤN ĐẦU TƯ



CÔNG TY CỔ PHẦN
CHỨNG KHOÁN DSC

THANK YOU!

**LIÊN HỆ VỚI
CHÚNG TÔI**



09 7212 0638



www.dsc.com.vn



www.youtube.com/@DSCsecurities



www.tiktok.com/@chungkhoandsc



Tầng 2, Thành Công Building,
80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội