

Ngành	Mã cp Giá mục tiêu	2Q25F	2025F	Luận điểm đầu tư
Ngân hàng	ACB 30.151	TOI: 8.825 (+0%) LNTT: 5.600 (+2%)	TOI: 35.242 (+5%) LNTT: 22.672 (+8%)	- Tín dụng tiếp tục tăng trưởng tích cực trong năm 2025 với động lực đến từ sự hồi phục rõ nét của nhóm khách hàng cá nhân trong khi nhu cầu tín dụng nhóm KHDN vẫn giữ mức tăng trưởng khả quan nhờ nền kinh tế kỳ vọng có những diễn biến thuận lợi hơn. - Hiệu quả sinh lời ở mức cao nhờ kiểm soát tốt chi phí và chất lượng tài sản. - NIM kỳ vọng có sự hồi phục nhẹ kể từ H2.2025 nhờ: chi phí vốn cải thiện và đã giảm lãi suất cho vay chậm lại.
	CTG 47.394	TOI: 22.194 (+13%) LNTT: 7.859 (+16%)	TOI: 94.885 (+16%) LNTT: 36.982 (+16%)	- Tăng trưởng tín dụng tương đương mức trung bình ngành đạt 16,9% trong 2025. - NIM bắt đầu đã phục hồi trong H2.2025 với động lực đến từ cả chiều huy động và cho vay. - Chất lượng tài sản được kiểm soát tốt, một số khách hàng tái cơ cấu hết thời gian thử thách được chuyển về nợ nhóm thấp hơn và sẽ được hoàn nhập trích lập trong Q2.2025.
	HDB 27.298	TOI: 9.537 (+15%) LNTT: 5.171 (+25%)	TOI: 39.871 (+17%) LNTT: 20.781 (+24%)	- Tăng trưởng tín dụng cao hơn so với trung bình ngành đến từ mảng cho vay nông nghiệp - nông thôn, sự hồi phục của thị trường BĐS và nhận chuyển giao ngân hàng Đông Á - Áp lực thu hẹp NIM trong năm 2025 được giảm bớt so với mặt bằng chung của ngành
	TPB 16.443	TOI: 4.448 (+5%) LNTT: 2.056(+8%)	TOI: 19.521 (+8%) LNTT: 8.143 (+7%)	- Tăng trưởng tín dụng nhờ sự hồi phục của thị trường BĐS và tiêu dùng bán lẻ - Chi phí hoạt động được tối ưu hóa; Tỷ lệ CASA tiếp tục được cải thiện nhờ đẩy mạnh chiến lược ngân hàng số - Ngân hàng đang có sự chuyển dịch rõ rệt trong cơ cấu lợi nhuận, giảm dần sự phụ thuộc vào tín dụng và mở rộng nguồn thu từ dịch vụ, đặc biệt là các sản phẩm số hóa.
	MSB 14.327	TOI: 4.382 (+12%) LNTT: 2.512 (+16%)	TOI: 16.006 (+13%) LNTT: 8.029 (+16%)	- Nhu cầu tín dụng ở mức tốt kỳ vọng đạt tốc độ tăng trưởng tín dụng 21,2% cho năm 2025. NIM bắt đầu ghi nhận sự cải thiện từ H2.2025. - Chất lượng tài sản cải thiện: tỷ lệ nợ xấu tiếp tục giảm xuống 2% nhờ tín dụng tăng trưởng mạnh mẽ và tăng thu hồi nợ đã xóa. - Hoàn thiện hệ sinh thái với các kế hoạch thoái vốn, góp vốn các công ty con: chuyển nhượng một phần hoặc toàn bộ số vốn góp tại TNEX Finance và góp vốn mua công ty chứng khoán, công ty quản lý quỹ.
	STB 46.296	TOI: 8.585 (+20%) LNTT: 3.355 (+25%)	TOI: 34.955 (+22%) LNTT: 15.875 (+25%)	- Thu nhập lãi tích cực: Tín dụng kỳ vọng tăng trưởng 14%. NIM dự kiến duy trì mức 3,7% trong năm 2025. - Thu nhập ngoài lãi khả quan hơn nhờ thu nhập từ phí và thu hồi nợ xấu đã xóa. - Áp lực trích lập dự phòng ở mức thấp trong 2025. Kỳ vọng tiến độ xử lý tài sản tồn đọng của STB sẽ được đẩy nhanh và hoàn thành trong 2025-2026.
	TCB 34.547	TOI: 15.030 (+12%) LNTT: 8.452 (+8%)	TOI: 55.251 (+18%) LNTT: 33.123 (+20%)	- Tín dụng tăng trưởng tốt đến từ sự phục hồi của thị trường BĐS và xây dựng. CASA tiếp tục duy trì ở mức cao tạo ra lợi thế về chi phí vốn cho ngân hàng, giảm bớt áp lực thu hẹp NIM - Đa dạng hóa thu nhập ngoài lãi giúp gia tăng đóng góp vào tăng trưởng lợi nhuận - Kế hoạch IPO công ty con TCBS
	VIB 22.498	TOI: 5.291 (+5%) LNTT: 2.145 (+2%)	TOI: 24.037 (+10%) LNTT: 10.564 (+17%)	- Tín dụng kỳ vọng tiếp tục tăng trưởng tích cực trong năm 2025 với động lực đến từ sự hồi phục của hầu hết các mảng kinh doanh, trong đó mảng cho vay mua nhà ở sẽ là động lực dẫn dắt tăng trưởng chính. - Thu nhập ngoài lãi kỳ vọng giữ mức tăng trưởng khả quan nhờ sự hồi phục của thị trường bảo hiểm cùng với các hoạt động thanh toán quốc tế và kinh doanh ngoại tệ. - NIM kỳ vọng có sự cải thiện từ H2.2025 - Động lực tìm kiếm đối tác chiến lược nước ngoài giúp thúc đẩy HĐKD

Ngành	Mã cp Giá mục tiêu	2Q25F	2025F	Luận điểm đầu tư
Ngân hàng	VPB 21.797	TOI: 18.558 (+15%) LNTT: 5.031(+12%)	TOI: 71.770 (+15%) LNTT: 24.949 (+25%)	1. Tăng trưởng tín dụng tích cực đến từ sự hồi phục của nhóm KHCN và tiềm năng mở rộng danh mục tín dụng đối với phân khúc SME và nhận chuyển giao GPBank 2. Lợi nhuận duy trì đà tăng trưởng khả quan nhờ: (1) FE Credit tiếp tục duy trì đà tăng trưởng giúp hỗ trợ lợi nhuận hợp nhất của toàn ngân hàng; (2) Hoạt động kinh doanh của các công ty con kỳ vọng giữ mức tăng trưởng khả quan; (3) NIM hợp nhất kỳ vọng có sự cải thiện kể từ H2.2025
	BID 44.425	TOI: 22.651 (+12%) LNTT: 9.174 (+12%)	TOI: 94.453 (+17%) LNTT: 35.698 (+14%)	1. Tăng trưởng tín dụng tương đương mức trung bình ngành dự báo đạt 16% và NIM đi ngang ở mức 2,4%. 2. Chất lượng tài sản trong nhóm tốt nhất ngành với áp lực dự phòng thấp. 3. Tăng vốn điều lệ thêm 21.656 tỷ đồng lên gần 91.870 tỷ đồng thông qua việc tăng vốn từ quỹ dự trữ bổ sung vốn điều lệ 7,1%, trả cổ tức tỷ lệ 19,9% và phát hành riêng lẻ tỷ lệ 3,84%
	MBB 28.812	TOI: 16.531 (+17%) LNTT: 9.398 (+23%)	TOI: 70.448 (+27%) LNTT: 35.496 (+23%)	1. Tín dụng tăng trưởng trong top cao nhất ngành đạt 27,8% trong 2025 2. NIM kỳ vọng cải thiện trong H2.2025, thu nhập từ phí dịch vụ khả quan. 3. Chất lượng tài sản kỳ vọng cải thiện.
Xây dựng	VCG 21.800	DT: 2.965 (+34%) LNST: 285 (+110%)	DT: 14.486 (+12%) LNST: 1.301 (+13%)	1. Mảng xây lắp: Tiếp tục ghi nhận doanh thu và lợi nhuận từ các gói thầu: cao tốc Châu Đốc - Cần Thơ - ST GD 1, Đường cao tốc BN GD2: Đoạn Vũng Áng - Bùng... 2. Mảng BĐS: Ghi nhận 20% sản phẩm còn lại tại dự án Green Diamond Ghi nhận lợi nhuận tài chính từ thoái vốn VMC
	CTD 85.490	DT: 6.732(+19%) LNST: 120 (+73%)	*Q2/24-Q2/25 TC: DT: 22.572 (+7%) LNST: 376 (+22%)	1. Ghi nhận KQKD tích cực nhờ lượng hợp đồng ký mới lũy kế lớn vào cuối năm 2024. 2. Ghi nhận khoản thanh toán công nợ hơn 170 tỷ đồng với Ricons
	HHV 13.500	DT: 920 (+13%) LNST: 134 (+7%)	DT: 3.536 (+12%) LNST: 587(+26%)	1. Mảng xây lắp: Tiếp tục ghi nhận doanh thu từ các gói thầu trọng điểm bao gồm: Cao tốc HCM - TDM - Nhơn Thành, cao tốc Hữu Nghị - Chi Lăng, gói XL3 cao tốc Quảng Ngãi - Hoài Nhơn 2. Mảng BOT: KQKD duy trì tăng trưởng so với cùng kỳ nhờ lưu lượng xe cải thiện, đặc biệt tại trạm An Dân và Bắc Hải Vân
	CTI 25.827	DT: 249 (-2%) LNST: 27 (+5,6%)	DT: 1.234 (+10%) LNST: 129 (10,95%)	1. Q3 triển khai hạ tầng dự án khu dân cư 10ha tại Phước Tân. 2. Chi phí trong Q2 tăng cao ảnh hưởng đến biên LN do hạch toán các chi phí đầu tư. 3. Kỳ vọng QH thông qua dự thảo mua lại BOT Cần Thơ, giải ngân trong 2 năm.
BĐS KCN	PHR 55.045	DT: 297 (+9%) LNST: 80 (+15%)	DT: 1.823 (+11%) LNST: 651 (+31%)	1. Mức giá cao su tự nhiên Q2.2025 không thấp hơn 42 triệu đồng/tấn. 2. Ghi nhận tiền đền bù từ dự án Cao tốc TPHCM – Thủ Dầu Một – Chơn Thành 81ha, và một phần dự án Khu Công nghiệp tập trung chuyên ngành cơ khí 786ha (Thaco làm chủ đầu tư). Ước tính tiền đền bù trên 2 tỷ đồng/ha.
	DPR 45.349	DT: 256 (+10%) LNST: 92 (+15%)	DT: 1.346 (+10%) LNST: 412 (+20%)	1. Mức giá cao su tự nhiên Q2.2025 không thấp hơn 42 triệu đồng/tấn. 2. Theo quy hoạch tỉnh Bình Phước có dự án KCN Nam Đồng Phú mở rộng GD3 & Bắc Đồng Phú mở rộng GD3, theo đó DPR có thể ghi nhận tiền đền bù khoảng 900ha từ các dự án trên. Ước tính tiền đền bù trên 1.5 tỷ/ha.
	GVR 30.500	DT: 5.850 (+26%) LNST: 1.073 (+8%)	DT: 29.930 (+13%) LNST: 6.068 (+18%)	1. Mức giá cao su tự nhiên Q2.2025 không thấp hơn 42 triệu đồng/tấn. 2. Kế hoạch cho thuê mới 206 ha đất khu công nghiệp (+338,9% yoy). Các dự án như Nam Tân Uyên mở rộng (346 ha) và Hiệp Thanh giai đoạn I (495 ha) nếu hoàn thành đúng tiến độ có thể tăng doanh thu khu công nghiệp lên 1.500-2.000 tỷ đồng.

Ngành	Mã cp Giá mục tiêu	2Q25F	2025F	Luận điểm đầu tư
BDS KCN	KBC 28.000	DT: 2.642 (196%) LNST: 719 (164%)	DT: 6.022 (+117%) LNST: 2.406 (+18%)	1. Ghi nhận doanh thu và lợi nhuận từ cho thuê đất tại KCN Nam Sơn Hạp Lĩnh. 2. Bắt đầu khởi công và triển khai các dự án lớn: KCN Tràng Duệ 3, Khu phức hợp Hưng Yên.
	IDC 55.504	DT: 1733 (-11%) LNST: 410 (- 29,67%)	DT: 8.257 (-6,7%) LNST: 2.162 (-9,66%)	1. Giá thuê mới tăng trung bình 10%. 2. Lượng cho thuê Q2 vẫn khá tốt dù chịu tác động từ thông tin thuế quan. 3. Backlog còn 70ha từ cuối 2024 chưa ghi nhận, dự kiến ghi nhận Q2-Q3.
	SIP 86.450	DT: 1.995 (+3%) LNST: 342 (+3,1%)	DT: 8.658 (+10,9%) LNST: 1.406 (+10,02%)	1. Mở bán 205 căn Khu dân cư Hữu Phước 2. Diện tích cho thuê chịu ảnh hưởng từ thuế quan, nhưng doanh thu sẽ khá ổn định do chính sách ghi nhận từng năm.
	SZC 37.088	DT: 316 (+20%) LNST: 116 (+13,7%)	DT: 976 (+11,8%) LNST: 324 (+7,37%)	1. Bàn giao hợp đồng còn lại của Vinaone và Tripod trong Q2. 2. Còn 15ha đã ký hợp đồng chưa bàn giao, ký mới 9.6ha 3. Số hợp đồng ký mới chịu ảnh hưởng từ thuế quan.
	BCM 66.762	DT: 1.203 (+3,4%) LNST: 370 (- 6,1%)	DT: 6.075 (+16%) LNST: 2.696 (+12,5%)	1. Bình Dương sáp nhập vào HCM hỗ trợ giá đất các dự án. 2. Khởi công 2 dự án KCN mới, bổ sung gần 800ha thương phẩm. 3. LN thuần bị ảnh hưởng do chi phí tài chính của năm tăng cao. 4. VSIP Nam Định khởi công vào Q3
BDS nhà ở	VHM 71.720	DT: 26.842 (- 5%) LNST: 9.324 (-13%)	DT: 141.467 (+40%) LNST: 45.978 (+31%)	1. Ghi nhận doanh thu và lợi nhuận từ Vinhomes Ocean Park 2-3 và Vinhomes Royal Island. 2. Doanh thu hoạt động tài chính tăng trưởng mạnh svck nhờ doanh số bán lẻ lớn cải thiện tích cực
	KDH 32.360	DT: 600 (-7%) LNST: 138 (- 50%)	DT: 2.345 (-28%) LNST: 813 (+1%)	1. Ghi nhận doanh thu và lợi nhuận chủ yếu từ 60% sản phẩm The Privia đã bàn giao vào cuối năm 2024
	NLG 41.260	DT: 350 (+38%) LNST: 187 (+17%)	DT: 4.737 (-34%) LNST: 1.094 (-21%)	1. Ghi nhận doanh thu và lợi nhuận chủ yếu từ dự án Waterpoint (phân khu The Pearl và Park Village) và một số ít sản phẩm EhomeS từ Central Lake. 2. Mức giá bán tại Waterpoint tương đối tích cực, hưởng lợi nhờ mặt bằng giá bán cao từ dự án Vinhomes Green City
	HDG 27.600	DT: 595 (+9%) LNST: 119 (+20%)	DT: 4.403 (+51%) LNST: 1.093 (+144%)	1. Mảng BDS: Dự kiến ghi nhận doanh thu và lợi nhuận từ Charm Villa bắt đầu từ Q3/2025 do HDG mở bắt đầu mở bán dự án từ cuối Q2/2025. 2. Mảng thủy điện: Sản lượng cải thiện so với mức nền thấp cùng kỳ nhờ tình hình thời tiết La Nina chiếm ưu thế.
	AGG 21.532	DT: 212 (-84%) LNST: 78 (-86%)	DT: 871 (-56%) LNST: 127 (-51%)	1. Tiếp tục ghi nhận doanh thu và lợi nhuận từ bàn giao các sản phẩm còn lại tại dự án Westgate và The Standard.
	PDR 18.250	DT: 250 (+2928%) LNST: 65 (+31%)	DT: 3.206 (+59%) LNST: 436 (-17%)	1. Ghi nhận doanh thu và lợi nhuận từ 300 sản phẩm đất nền tại dự án Bắc Hà Thanh, ghi nhận mức tăng trưởng mạnh so với cùng kỳ do Q2 và Q3/2024 là giai đoạn khoảng trống bàn giao.
	HDC 32.037	DT: 210 (+23%) LNST: 61,4 (+22,3%)	DT: 1.202 (+116%) LNST: 185 (+169%)	1. Nhận khoản tiền thanh toán 1.200 tỷ đồng từ việc thoái vốn dự án Đại Dương trong nửa cuối 2025 & đầu 2026. 2. Mở bán dự án Nhà ở Xã hội Phú Mỹ

Ngành	Mã cp Giá mục tiêu	2Q25F	2025F	Luận điểm đầu tư
BDS nhà ở	DPG 47.520	DT: 1.223 (+27%) LNST: 122 (+69%)	DT: 4.309 (+17%) LNST: 391 (+29%)	1. Mạng xây lắp: ghi nhận doanh thu và lợi nhuận từ các gói thầu bao gồm: Cầu Tân Phú bắc qua sông Đáy, Cầu Gianh, Cầu Quán Hàu và các đường dẫn đầu cầu... 2. Mạng thủy điện: sản lượng hồi phục tích cực nhờ lượng mưa cải thiện tại khu vực Trung Trung Bộ 3. Mạng BĐS: bắt đầu nhận đặt cọc cho dự án Cồn Tiến (Casamia Balanca) từ tháng 06.2025
	DXG 17.460	DT: 1.105 (-2%) LNST: 92 (-1%)	DT: 3754 (-4%) LNST: 853 (+15%)	1. Ghi nhận doanh thu và lợi nhuận từ sản phẩm đất nền và shophouse tại dự án Gem Sky World. 2. Bắt đầu mở bán và thu về dòng tiền từ dự án Prive từ Q2.2025
	MSN 93.208	DT: 21.000 (+4,3%) LNST: 1.194 (+26%)	DT: 84.929 (+2,1%) LNST: 5.100 (+19,3%)	1. WCM tái cấu trúc thành công, bước vào giai đoạn tăng trưởng mạnh mẽ với lãi NPAT ổn định và các cửa hàng mở mới kiểm soát tốt chi phí, đều ghi nhận hòa vốn cấp cửa hàng, đặc biệt là mô hình tại nông thôn. 2. Chiến lược cao cấp hóa của MCH ghi nhận kết quả tích cực, đặc biệt là doanh thu Omachi tăng trưởng gấp 5 lần so với trung bình ngành hàng. 3. Giá heo dự kiến tăng trong 2025 do nguồn cung bị ảnh hưởng bởi dịch bệnh và quy định mới, hỗ trợ biên lợi nhuận của MML. Giá đồng và vonfram cũng được dự báo tăng qua chiến tranh thương mại Mỹ - Trung giúp cải thiện biên của MHT.
Tiêu dùng	MWG 77.726	DT: 38.000 (+11%) LNST: 1.600 (+36%)	DT: 154.046 (+30,2%) LNST: 4.528 (+21,3%)	1. BHX được kỳ vọng sẽ ghi nhận tăng trưởng lợi nhuận tích cực từ Q2/25 khi đã hoàn tất gần 90% kế hoạch mở mới trong 4 tháng đầu năm. 2. Chuỗi ICT ghi nhận biên lợi nhuận ròng cao nhất trong hơn 2 năm gần đây sau giai đoạn tái cơ cấu và cạnh tranh giá bán cũng hạ nhiệt. 3. Dự kiến trong 2025, khoảng 800 cửa hàng hoàn tất chu kỳ này, giúp MWG tiết kiệm 900 tỷ đồng, cải thiện biên lợi nhuận và tối ưu chi phí vận hành.
	PNJ 91.595	DT: 7.300 (-23%) LNST: 650 (+51%)	DT: 36.814 (-2,7%) LNST: 2.390 (+13,1%)	1. Chiến lược giảm tỷ trọng vàng miếng và tăng tập trung vào trang sức bán lẻ giúp PNJ nâng biên lợi nhuận gộp lên 21,3% trong Q1/25. 2. Doanh thu bán lẻ có thể chứng lại do mức nền cao năm trước và sức mua yếu đi khi người tiêu dùng thận trọng hơn. Giá vàng cao khiến nhu cầu trang sức suy giảm, trong khi tốc độ mở rộng chuỗi bán lẻ cũng đang có dấu hiệu chậm lại.
	QNS 50.529	DT: 2.457 (-12,9%) LNST: 515 (-25,4%)	DT: 10.271 (+0,3%) LNST: 2.083 (-12,4%)	1. Tiêu thụ đường trong nước vẫn còn yếu, nguồn cung dồi dào, giá đường có thể giảm mạnh hơn dự báo, và hiện giá đường đã giảm khoảng 10% svck 2. Tiêu thụ sữa đậu nành kỳ vọng cải thiện với sự hồi phục của ngành sữa 3. Tỷ lệ chi phí SG&A/doanh thu tăng cao do QNS tăng chi hoa hồng cho đại lý
	VNM 61.049	DT: 16.231 (-2,5%) LNST: 2.423 (-9,3%)	DT: 62.183 (+0,6%) LNST: 8.907 (-5,2%)	1. Tiêu thụ sữa chưa cải thiện mạnh nhưng bắt đầu cho tín hiệu hồi phục 2. Biên lợi nhuận có thể thu hẹp nhẹ do đã tăng của chi phí nguyên vật liệu mạnh hơn giá bán 3. Tỷ lệ chi phí bán hàng/doanh thu kỳ vọng quay trở lại mức bình thường sau khi VNM đã hoàn thành tái cấu trúc hệ thống bán hàng trong quý 1 và doanh số bán hàng cải thiện 4. Thị trường nước ngoài vẫn tiếp tục là điểm sáng khi VNM luôn chủ động tìm kiếm khách hàng mới cùng thể mạnh về danh mục sản phẩm đa dạng
	SAB 53.418	DT: 7.495 (-7,3%) LNST: 1.166 (-6,6%)	DT: 28.249 (-11,4%) LNST: 4.390 (+1,4%)	1. Tiêu thụ bia chưa cho thấy tín hiệu hồi phục rõ ràng 2. Biên lợi nhuận dự báo cải thiện do chi phí đầu vào đã bình thường hoá, malt giá cao đã được sử dụng hết và SAB đã phòng ngừa rủi ro tăng giá cho nhóm tới quý 3 3. Tỷ lệ chi phí SG&A/doanh thu tăng cao trong quý 1 nhưng Công ty đã lên kế hoạch để kiểm soát chi phí.

Ngành	Mã cp Giá mục tiêu	2Q25F	2025F	Luận điểm đầu tư
Thép	HPG 33.180	DT: 44.244 (+12%) LNST: 4.186 (+26%)	DT: 138.855 (16,7% yoy) LNST: 16.172 (+34,5% yoy)	1. Thị trường nội địa tiếp tục dẫn dắt tăng trưởng nhờ nguồn cung bất động sản khởi công tăng trong các quý trước. Dự báo Q2.25 tiếp tục là mùa cao điểm xây dựng, thúc đẩy tiêu thụ thép tăng trưởng. 2. Sản lượng tiêu thụ HRC tiếp tục tích cực nhờ Thuế CBPG lên HRC nhập khẩu từ Trung Quốc hiệu lực từ 07/03/2025 giúp HPG tiếp tục lấy thị phần từ HRC nhập khẩu từ Trung Quốc. 3. Biên gộp cải thiện nhờ giá bán tăng nhẹ trong khi giá nguyên liệu đầu vào giảm.
	TCM 31.045	DT: 970 (+14,5%) LNST: 76 (+5,7%)	DT: 4.314 (+13,2%) LNST: 284 (+2,9%)	1. Xuất khẩu sang các thị trường chính như Hoa Kỳ, EU, Nhật Bản vẫn tăng trưởng tốt svck, tuy nhiên thị trường Hàn Quốc đang có dấu hiệu suy yếu trong khi đây là thị trường đóng góp lớn nhất vào doanh thu của TCM 2. Biên lợi nhuận đi ngang do giá nguyên vật liệu giữ ổn định 3. Tính đến tháng 4/2025, TCM đã nhận 80% kế hoạch doanh thu cho đơn hàng quý 3/2025
Dệt may	TNG 20.018	DT: 2.499 (+15%) LNST: 94 (+6,8%)	DT: 7.770 (+1,5%) LNST: 303 (-3,8%)	1. Trị giá xuất khẩu sang hai thị trường chính của TNG là Mỹ và EU tiếp tục tăng trưởng tốt svck, tuy nhiên TNG phải giảm giá bán với một số khách hàng trong bối cảnh thuế nhập khẩu của Mỹ tăng. 2. Biên lợi nhuận gộp có thể thu hẹp do giá xơ, sợi dệt nhập khẩu tăng trở lại từ đầu năm 2025, trong khi giá nhập khẩu hàng dệt may của Mỹ từ Việt Nam tiếp tục đà giảm
	PVD 25.155	DT: 2.425 (+6%) LNST: 236 (+79%)	DT: 9.432 (+2%) LNST: 735 (+6%)	KQKD Q2 ghi nhận tích cực so với Q1 do 1. Đơn giá cho thuê bình quân các giàn tăng nhẹ; 2. Giàn PVD VI đã hoạt động trở lại từ 18/04/2025 sau bảo trì bảo dưỡng; 3. Ghi nhận doanh thu di dời giàn PVD III từ Malaysia sang Indonesia để thực hiện chương trình khoan cho Pertamina.
Dầu khí	PVS 39.000	DT: 5.986 (+7%) LNST: 239 (+14%)	DT: 31.666 (+33%) LNST: 1.440 (+2%)	1. Mạng Cơ khí & Xây lắp (M&C) tiếp tục là động lực chính, đóng góp hơn 60% tổng doanh thu. 2. KQKD tích cực chủ yếu đến từ hợp đồng EPC cung cấp 33 chân đế cho dự án điện gió ngoài khơi Greater Changhua (CHW2204), đã được chủ đầu tư trao chứng nhận "hoàn thành nghiệm thu kỹ thuật" vào tháng 4/2025. 3. Các dự án lớn như Hải Long OSS, Baltica 02, điện gió ngoài khơi Feng Miao, chuỗi dự án khí - điện Lô B và Lạc Đà Vàng vẫn đang bám sát tiến độ.
	PVB 39.000	DT: 244 (+282%) LNST: 17 (+168%)	DT: 710 (+168%) LNST: 51 (+390%)	KQKD ghi nhận tích cực chủ yếu đến từ việc thực hiện các dự án đã ký và đang triển khai như dự án 1. Bọc đường ống dẫn khí tuyến bờ Lô B; 2. Bọc đường ống dẫn khí tuyến nội mô lô B; 3. Bọc đường ống tại dự án Lạc Đà Vàng.
	BSR 20.069	DT: 32.295 (+32%) LNST: 72 (-91%)	DT: 113.386 (-8%) LNST: 1.609 (+175%)	1. Doanh thu vượt KHKD nhờ sản lượng tăng và crackspread hồi phục, nhưng bị ảnh hưởng bởi hàng tồn kho giá cao do biến động giảm của giá dầu Brent và dầu nhiên liệu FO 5 tháng đầu năm đã giảm lần lượt 16% và 3% so với cùng kỳ. 2. Lợi nhuận được đóng góp cân bằng từ hoạt động sản xuất kinh doanh và hoạt động tài chính, giúp công ty duy trì kết quả khả quan trong điều kiện thị trường biến động.
	PLX 43.361	DT: 79.264 (+8%) LNST: 836 (-35%)	DT: 252.265 (-11%) LNST: 2.667 (-16%)	1. KQKD ghi nhận kém tích cực chủ yếu đến từ hàng tồn kho chi phí cao do giá dầu có xu hướng giảm trong quý 2/2025 dẫn đến việc biên lợi nhuận gộp giảm, bất chấp sự hỗ trợ từ chi phí kinh doanh định mức cao hơn đối với xăng và dầu diesel.
	GAS 74.800	DT: 32.415 (+8%) LNST: 3.996 (+17%)	DT: 106.806 (+3%) LNST: 10.187 (-4%)	1. KQKD Q2 dự báo tích cực chủ yếu do sản lượng khí tiếp nhận và tiêu thụ 5 tháng đầu năm ước tính đạt 45% kế hoạch cả năm; Sản lượng LPG kinh doanh đạt gần 1,4 triệu tấn (+22% YoY), trong đó kinh doanh quốc tế đạt 0,7 triệu tấn (+44% YoY), đạt 69% kế hoạch cả năm 2025 trong bối cảnh thị trường có nhiều biến động bất lợi, đặc biệt là giá dầu nhiên liệu giảm 3% YoY và nhu cầu huy động khí cho sản xuất điện giảm gần 22% YoY.

Ngành	Mã cp Giá mục tiêu	2Q25F	2025F	Luận điểm đầu tư
Điện	PC1 29.200	DT: 2.240 (-28%) LNST: 190 (+154%)	DT 10.440 (+4%) LNST: 791 (+17%)	1. Mạng BDS dân dụng thúc đẩy tăng trưởng với dự án Tháp Vàng – Gia Lâm: PC1 kỳ vọng ghi nhận khoảng 2.000 tỷ đồng doanh thu ngay trong năm 2025, điểm rơi lợi nhuận vào Q4/2025 2. Mạng xây lắp kỳ vọng tiếp tục tăng trưởng trong năm 2025 với backlog đạt trên 6.892 tỷ đồng (+63% YoY). Tính đến cuối Q1/2025, backlog ký mới vượt 3.000 tỷ đồng, dự án cấp ngân sách Côn Đảo đang đẩy nhanh tốc độ kỳ vọng trong quý IV/2025. 3. Mạng năng lượng kỳ vọng hoạt động ổn định và tiếp tục mở rộng công suất. Thời điểm nửa cuối năm là thời điểm cao điểm doanh thu của các nhà máy PC1 do đặc thù thời tiết thuận lợi. 4. PC1 mở rộng mảng khu công nghiệp với KCN Nomura 2: PC1 đặt kế hoạch đền bù GPMB khoảng 120ha trong năm 2025 và khởi công từ cuối Q3/2025.
	POW 13.800	DT: 9.945 (+6%) LNST: 474 (+7%)	DT 39.327 (+30%) LNST: 726 (-46%)	1. Doanh thu kỳ vọng tăng trưởng 42% YoY nhờ sản lượng tăng mạnh với sự đóng góp mới của NMD Nhơn Trạch 3 (NT3). 2. Về giá bán, VCBS dự phóng giá bán bình quân của POW sẽ cải thiện 7% YoY t nhờ vào (1) Điều chỉnh tỷ lệ thanh toán theo giá hợp đồng 70% lên 80% đối với các nhà máy nhiệt điện; (2) Giá điện theo hợp đồng tăng do nguyên vật liệu tăng; (3) Giá điện của NT3 sử dụng LNG tái hóa cao hơn so với các nhà máy điện khí nội địa.
	REE 79.200	DT: 2.260 (+4%) LNST: 587 (+46%)	DT: 10.216 (+22%) LNST: 2.995 (+25%)	1. Doanh thu bất động sản và cho thuê VP tăng trưởng nhờ Etown 6 và The Light Square, điểm rơi doanh thu vào 2H2025. VCBS kỳ vọng REE sẽ bán và ghi nhận doanh thu toàn bộ dự án The Light Square và nâng tỷ lệ lấp đầy Etown 6 lên khoảng 70% 2. Mạng M&E phục hồi từ nền thấp với lượng backlog tăng trưởng mạnh mẽ. Doanh thu của mảng M&E được hỗ trợ bởi lượng backlog tồn đọng đạt 5.556 tỷ đồng. 3. Mạng năng lượng kỳ vọng tăng trưởng nhẹ với nhà máy thủy điện Thác Bà 2
	TV2 45.100	DT: 298 (-18%) LNST: 16 (+14%)	DT: 1.345 (+1%) LNST: 69 (+6%)	Triển vọng của TV2 đến từ các dự án lớn như sau: 1. EPC dự án Ô Môn 4: Vào ngày 5/6/2025, liên danh TV2 và Doosan Enerbility đã trúng thầu gói thầu EPC dự án Ô Môn 4 có giá trị là 560 triệu USD và 7.661 tỷ đồng. Kỳ vọng bắt đầu đóng góp doanh thu từ 2026 2. Dự án Điện hạt nhân Ninh Thuận 1: Liên doanh TV1, TV2 và IE đã trúng thầu gói thầu thực hiện báo cáo nghiên cứu tiền khả thi dự án Điện hạt nhân Ninh Thuận 1 với giá trúng thầu khoảng 8 tỷ đồng.
	NT2 21.500	DT: 2623 (+20%) LNST: 132 (+8%)	DT: 7.929 (+383) LNST: 282 (+240%)	1. KQKD trong 2025 dự kiến sẽ cải thiện nhờ: (1) Thứ tự ưu tiên huy động được cải thiện sau khi Phú Mỹ 3 và Phú Mỹ 2.2 hết hợp đồng BOT, (2) Giá bán điện của NT2 có sức cạnh tranh tốt hơn so với điện LNG. Điểm rơi lợi nhuận của NT2 thường rơi vào Q2 lúc cao điểm nắng nóng 2. Nguồn cung khí kỳ vọng ổn định với cam kết bao tiêu 0.785 tỷ m3/năm với GAS. 3. Sức khỏe tài chính tốt, có khả năng chi trả cổ tức tiền mặt dồi dào trong tương lai.
	GEG 18.900	DT: 615 (+26%) LNST: 76 (+7500%), chưa phản ánh thông tin bán TPH	DT: 3.354 (+44%) LNST: 657 (+614%)	Mảng điện gió tăng trưởng đột biến do GEG đã ký phụ lục PPA cho dự án TPĐ 1 với giá điện 1.813 VND/kWh đồng thời ghi nhận khoản hồi tố doanh thu khoảng 443 tỷ đồng. Các nhà máy của GEG hoạt động ổn định, dư nợ giảm giúp cải thiện LNST. Bán 25% CTCP Thủy điện Trường Phú (TPH): GEG chia sẻ tại AGM 2025 về việc bán 25% cổ phần TPH với giá tối thiểu 36 tỷ/MW, dự kiến thu về khoảng 218 tỷ đồng

Ngành	Mã cp Giá mục tiêu	2Q25F	2025F	Luận điểm đầu tư
Vận tải-Cảng biển	GMD 64.570	DT: 1.443 (+25%) LNST: 413 (+25%)	DT: 4.945 (+2,3%) LNST: 1.378 (-5,6%)	1. Sản lượng cảng Q2.2025 kỷ vọng tích cực nhờ việc hoãn Thuế đối ứng trong 90 ngày của Mỹ. Xu hướng front-loading giúp sản lượng tại các cảng nước sâu tích cực (CM-TV tỷ trọng hàng XK đi Mỹ chiếm 55% tổng SL thông qua).
	PHP 36.300	DT: 674 (+1,4%) LNST: 177 (+2,2%)	DT: 2.995 (15,4%) LNST: 629 (-22,1%)	1. Dự kiến sản lượng Q2.2025 tăng nhẹ do mức nền cao năm ngoái nhờ vào nhu cầu tải hàng trước (cụm cảng sông Hải Phòng tỷ lệ hàng đi Mỹ chỉ chiếm ~ 10% tổng SL thông qua). 2. Sản lượng cảng tại khu vực Hải Phòng gặp áp lực cạnh tranh lớn với công suất bổ sung tăng mạnh và cạnh tranh gay gắt tại cảng nước sâu Lạch Huyện.
	HAH 61.600	DT: 1.135 (+19,6%) LNST: 214 (+91,5%)	DT: 4.680 (+17,2%) LNST: 877 (+34,9%)	1. Thêm đóng góp của 4 tàu đầu tư trong năm 2024 (Beta, Opus, Gama, Zeta). 2. Giá cước cho thuê định hạn vẫn neo cao trong Q2.2025, trong khi giá cước giao ngay đã có diễn biến tích cực trong Q2.2025 sau khi điều chỉnh mạnh trong Q1.2025.
	PVT 26.800	DT: 3.260 (+9%) LNST: 352 (-6%)	DT: 13.136 (+11,2%) LNST: 1.140 (+4,2%)	1. Doanh thu tăng trưởng nhờ đóng góp đội tàu đầu tư trong 2024 (2024: tăng công suất lên 19% so với đầu năm) và nhu cầu vận tải biển tăng nhẹ. Tuy nhiên giá cước bình quân có giảm do nhiều yếu tố bất định tăng cao và chi phí khấu hao tàu cao hơn dẫn đến lợi nhuận bị sụt giảm. 2. Trong ngắn hạn, giá cước vận tải dầu sẽ biến động mạnh tùy thuộc vào tình hình chiến tranh giữa Israel và Iran leo thang và trường hợp eo biển Hormuz có bị phong tỏa hay không.
Phân bón – Hóa chất	DCM 38.141	DT: 5.649 (+41%) LNST: 538 (-8%)	DT: 14.499 (+8%) LNST: 1.409 (+5%)	Doanh thu tăng tích cực là do: (1) Sản lượng tiêu thụ tăng so với cùng kỳ do nhu cầu nội địa tăng trở lại để chuẩn bị chăm bón vụ hè thu và DCM đẩy mạnh xuất khẩu trong bối cảnh giá thế giới tăng tốt, sản lượng xuất khẩu đạt 208 nghìn tấn, chiếm 25% sản lượng tiêu thụ; (2) Giá bán các sản phẩm phân bón tăng so với cùng kỳ. Tuy nhiên LN giảm do: (1) BLNG mảng NPK suy giảm trong bối cảnh giá phân đơn - NVL đầu vào sản xuất NPK - tăng nhanh hơn giá bán NPK (2) Không có khoản lợi nhuận đánh giá lại KVF như Q2.2024 bất chấp giá khí đầu vào giảm 13% YoY, đạt 8,7 USD/mmbtu.
	DPM 37.420	DT: 4.222 (+5%) LNST: 160 (-32%)	DT: 14.045 (+4%) LNST: 669 (+10%)	Doanh thu tăng tích cực là do: (1) Sản lượng tiêu thụ tăng so với cùng kỳ do nhu cầu nội địa tăng trở lại để chuẩn bị chăm bón vụ hè thu; (2) Giá bán các sản phẩm phân bón tăng so với cùng kỳ. Tuy nhiên LN giảm do BLNG mảng NPK suy giảm trong bối cảnh giá phân đơn - NVL đầu vào sản xuất NPK - tăng nhanh hơn giá bán NPK dù giá khí đầu vào giảm nhẹ.
	DGC 100.000	DT: 2.600 (+4%) LNST: 850 (-2%)	DT: 10.400 (+5%) LNST: 3100 (-0,2%)	1. Màng P4 được kỳ vọng vẫn đi ngang so với quý 1, trong bối cảnh nhu cầu của màng bán dẫn đang có dấu hiệu chững lại. Giá bán P4 tại Trung Quốc ghi nhận mức giảm khá nhanh trong trung tuần tháng 6 phản ánh khả năng tiêu thụ kém khả quan. G 2. Giá điện tăng kể từ tháng 4 có thể là yếu tố kéo lùi lợi nhuận của DGC trong quý này. Điểm sáng duy nhất đến từ mảng phân bón khi giá DAP ghi nhận mức tăng liên tục kể từ tháng 4, có thể bù đắp cho sự giảm tốc của các mảng kinh doanh khác

Điều khoản sử dụng

Báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

Thông tin liên hệ

Trần Minh Hoàng*Giám đốc Nghiên cứu – Phân tích*tmhoang@vcbs.com.vn**Lý Hoàng Anh Thi***Phó giám đốc Nghiên cứu – Phân tích doanh nghiệp*lhathi@vcbs.com.vn**Mạc Đình Tuấn***Trưởng phòng Phân tích Ngành – Doanh nghiệp*mdtuan@vcbs.com.vn**Lê Đức Quang, CFA***Trưởng phòng Phân tích – Ngành Doanh nghiệp*ldquang@vcbs.com.vn**Phạm Hồng Quân, CFA***Trưởng phòng Phân tích – Ngành Doanh nghiệp*phquan@vcbs.com.vn**Nguyễn Quốc Bảo***Trưởng chiến lược thị trường*nqbao@vcbs.com.vn