

BÁO CÁO CHIẾN LƯỢC THỊ TRƯỜNG THÁNG 9/2025

***Động lực nâng đỡ đến từ động thái hạ lãi suất của FED
và triển vọng nâng hạng***



I. ĐIỂM NHẤN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM THÁNG 8

1.1 HIỆU SUẤT CỦA VN INDEX THUỘC TỐP ĐẦU THẾ GIỚI TRONG THÁNG 8

1.2 NHÓM VỐN HÓA LỚN GIAO DỊCH BÙNG NỔ, DẪN DẮT BỞI NGÀNH NGÂN HÀNG

1.3 KHỐI NGOẠI ĐẨY MẠNH BÁN RÒNG

1.4 P/E VNINDEX THẤP HƠN ĐÁNG KỂ SO VỚI GIAI ĐOẠN 2020 - 2021

II. TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THÁNG 9

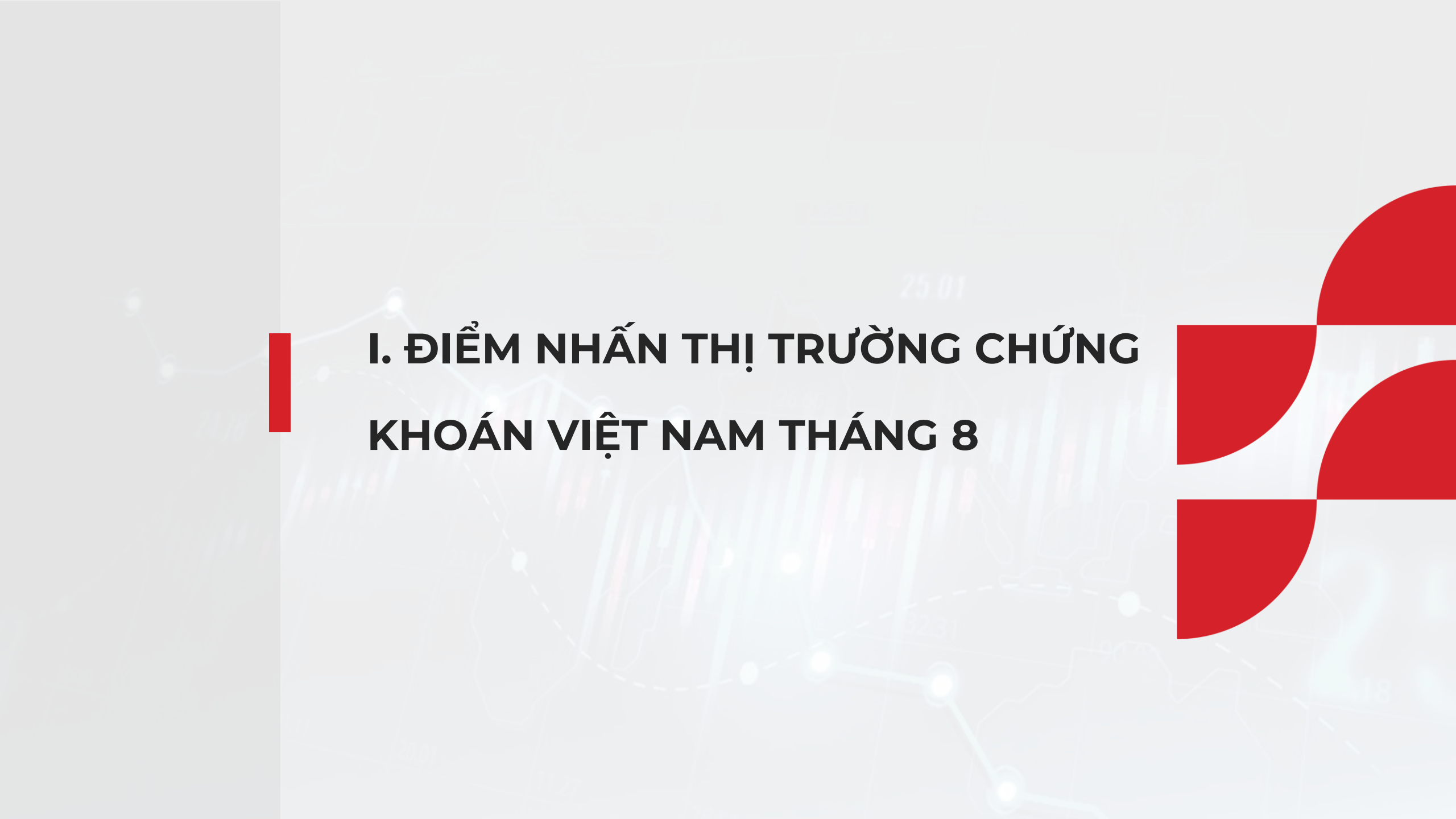
1.1 TỶ GIÁ USD/VND DẪN HẠ NHIỆT

1.2 FED ĐƯỢC DỰ BÁO HẠ LÃI SUẤT ÍT NHẤT 0,25% TRONG KỲ HỌP THÁNG 9

1.3 KỲ VỌNG NÂNG HẠNG THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

1.4 NHẬN ĐỊNH THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN: VN INDEX CHỦ YẾU VẬN ĐỘNG TRONG KÊNH GIÁ 1.580 – 1.720

III. DANH SÁCH CỔ PHIẾU TIỀM NĂNG THÁNG 9



I. ĐIỂM NHẤN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM THÁNG 8

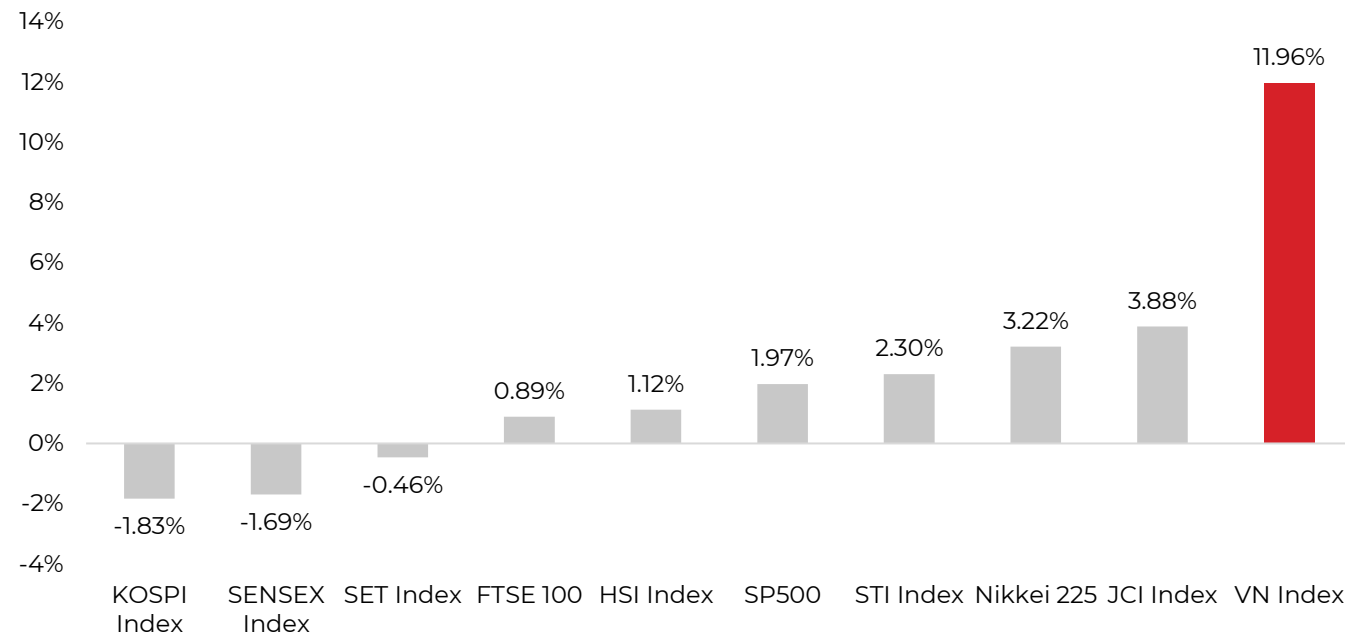


1.1 HIỆU SUẤT CỦA VN INDEX THUỘC TỐP ĐẦU THẾ GIỚI TRONG THÁNG 8

Các chỉ số chính

Tính đến 31/08	VN-Index	HNX-Index	Upcom
Đóng cửa	1.682,21	279,98	111,06
% MoM	11,96%	5,12%	4,46%
% YTD	32,56%	23,6%	16,81%
KLGD (triệu cp)	34.999	3.394	1.935
% MoM	12,44%	0,53%	16,35%
Vốn hóa (tỷ đồng)	7.320.756	422.615	1.474.006
P/E Trailing	15,21	23,99	17,51
P/B	2,08	1,7	2,6
P/S	2,06	0,86	1,46

VN Index cho hiệu suất vượt trội so với các chỉ số chứng khoán chính trên thế giới



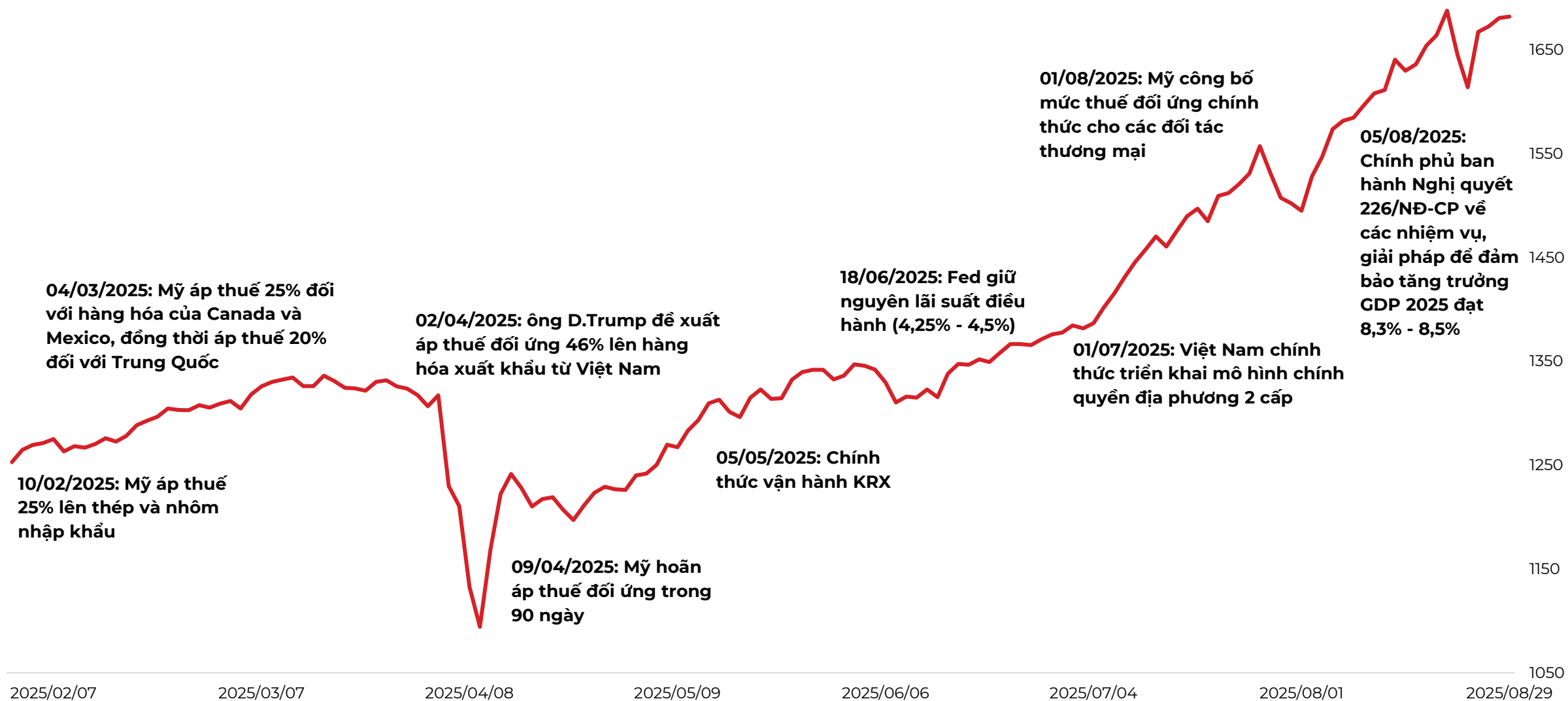
Nguồn: ASEANSC Research tổng hợp

- Tiếp diễn đà tăng trưởng mạnh mẽ trong tháng 7, VN Index giao dịch bùng nổ trong tháng 8 và liên tục hình thành đỉnh mới. **Chỉ số kết thúc tháng quanh mức 1.682,2 điểm (+11,96% MoM)**. Hiệu suất của VN Index tiếp tục thuộc топ đầu thế giới và vượt trội so với các thị trường khác tại châu Á (JCI Index: +3,88%, Nikkei 225: +3,22%, v.v). Thanh khoản tiếp tục ghi nhận mức kỷ lục mới khi tăng trưởng 12,44% MoM.
- ASEANSC Research nhận định vận động đi lên của thị trường trong tháng 8 được dẫn dắt bởi (i) chính sách vĩ mô nới lỏng được duy trì với điểm nhấn đến từ môi trường lãi suất thấp, (ii) triển vọng nâng hạng thị trường chứng khoán từ tháng 10/2025, (iii) các cổ phiếu trụ cột tại lĩnh vực Ngân hàng và Bất động sản thay phiên nhau hỗ trợ thị trường.



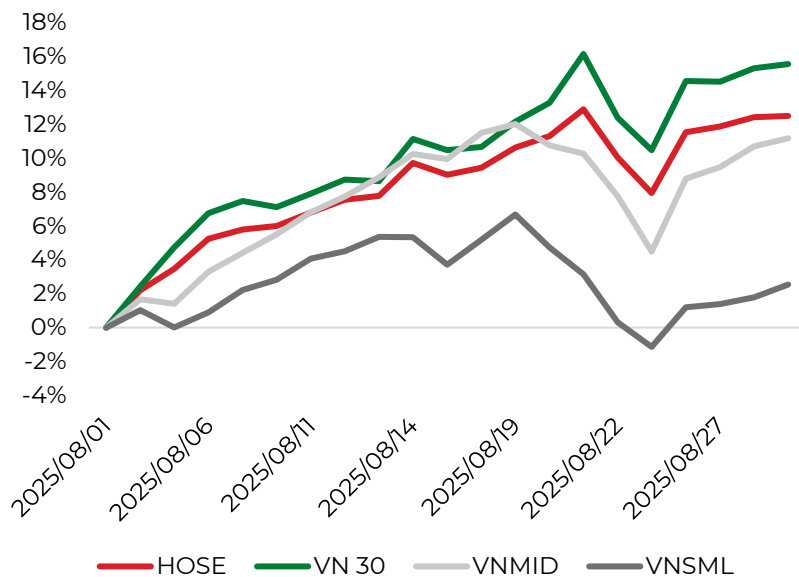
1.1 HIỆU SUẤT CỦA VN INDEX THUỘC TỐP ĐẦU THẾ GIỚI TRONG THÁNG 8

VN Index tăng trưởng 32,5% so với thời điểm đầu năm 2025



1.2 NHÓM VỐN HÓA LỚN GIAO DỊCH BÙNG NỔ, DẪN DẮT BỞI NGÀNH NGÂN HÀNG

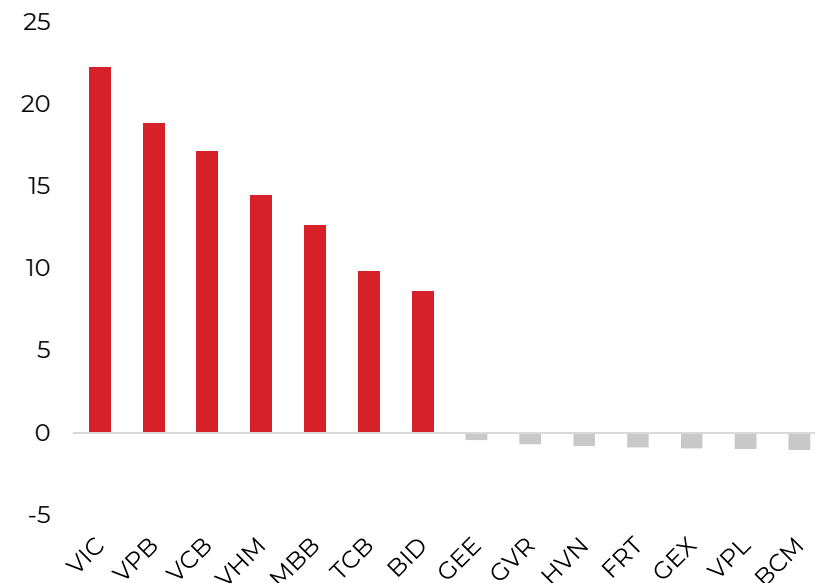
VN30 tăng trưởng 15,57% trong tháng 8



Nhóm Ngân hàng dẫn đầu về hiệu suất



VIC đóng góp lớn nhất cho chiều tăng của VN Index

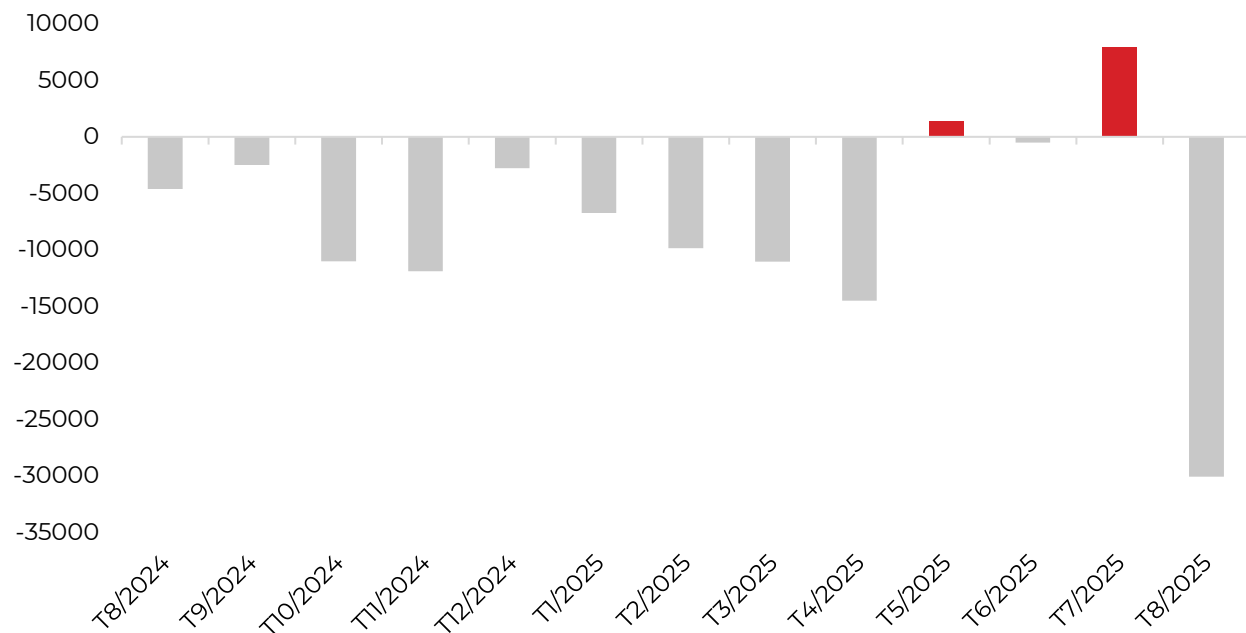


Nguồn: ASEANSC Research tổng hợp

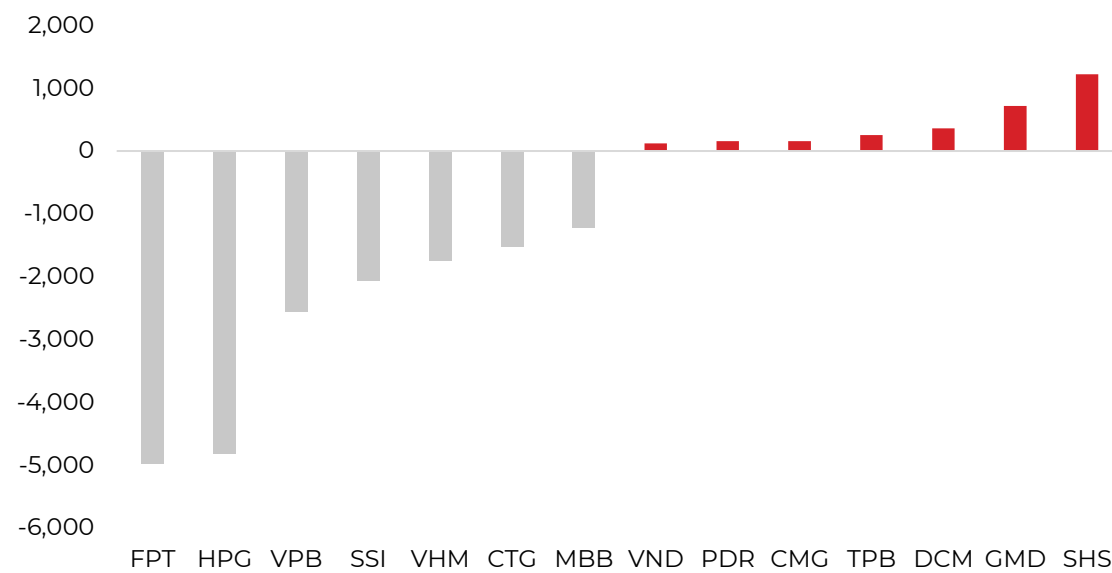
- Xét theo các nhóm vốn hóa, VN30 dẫn đầu về hiệu suất với mức tăng 15,57% trong khi VN MID và VN Smallcap tăng tương ứng 11,17% và 2,55% trong tháng 8. **Hai lĩnh vực có vốn hóa lớn nhất thị trường là Ngân hàng và Bất động sản dẫn đầu về hiệu suất trong các nhóm ngành**, mức tăng tương ứng là 18,6% và 14,5%. Đây là 2 lĩnh vực tiêu biểu hưởng lợi nhờ chính sách tiền tệ nới lỏng, trong đó nhóm Ngân hàng nhận được động lực từ tăng trưởng tín dụng mở rộng (2025F: +17%) còn nhóm Bất động sản hưởng lợi nhờ nền lãi suất huy động thấp và lãi suất cho vay tiếp tục giảm.
- VIC dẫn đầu về mức đóng góp cho điểm số thị trường trong tháng 8. VIC cũng là một trong những cổ phiếu tăng giá ấn tượng nhất thị trường trong năm 2025 với triển vọng của mảng xe điện (VinFast) bên cạnh đóng góp tích cực về lợi nhuận từ của mảng Bất động sản. VPB, VCB là các cổ phiếu tiếp theo có mức đóng góp tốt nhất đối với VN Index trong tháng 8/2025.

1.3 KHỐI NGOẠI ĐẨY MẠNH BÁN RÒNG

NĐTNN bán ròng mạnh trong tháng 8
(ĐVT: tỷ đồng)



FPT, HPG chịu áp lực bán ròng lớn nhất
(ĐVT: tỷ đồng)

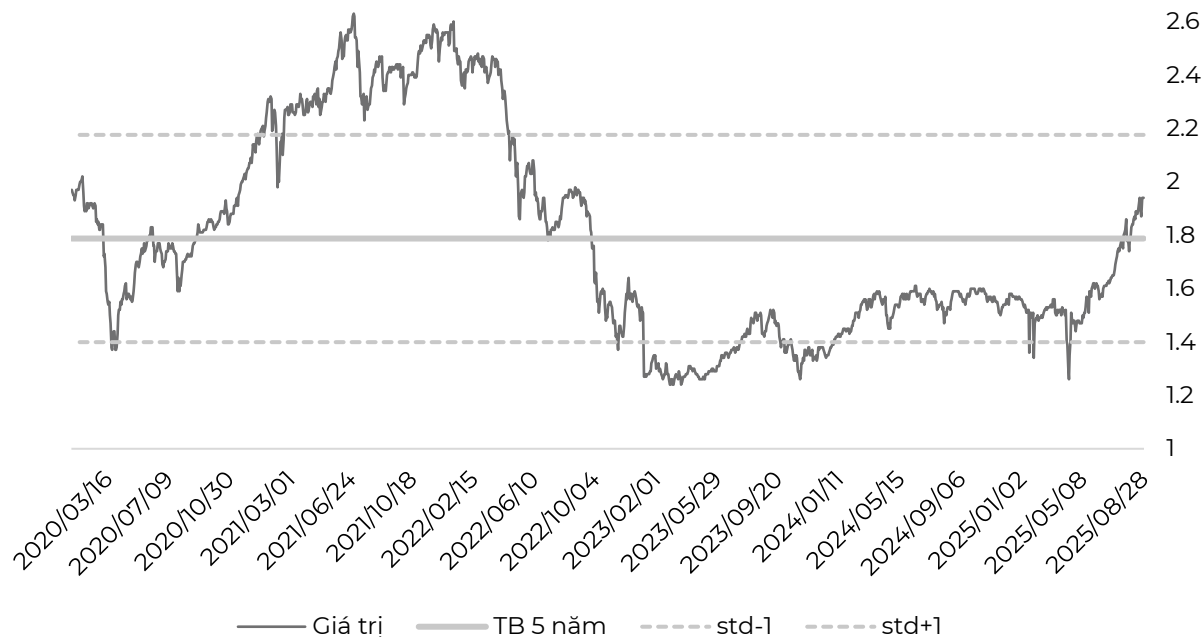


Nguồn: ASEANSC Research tổng hợp

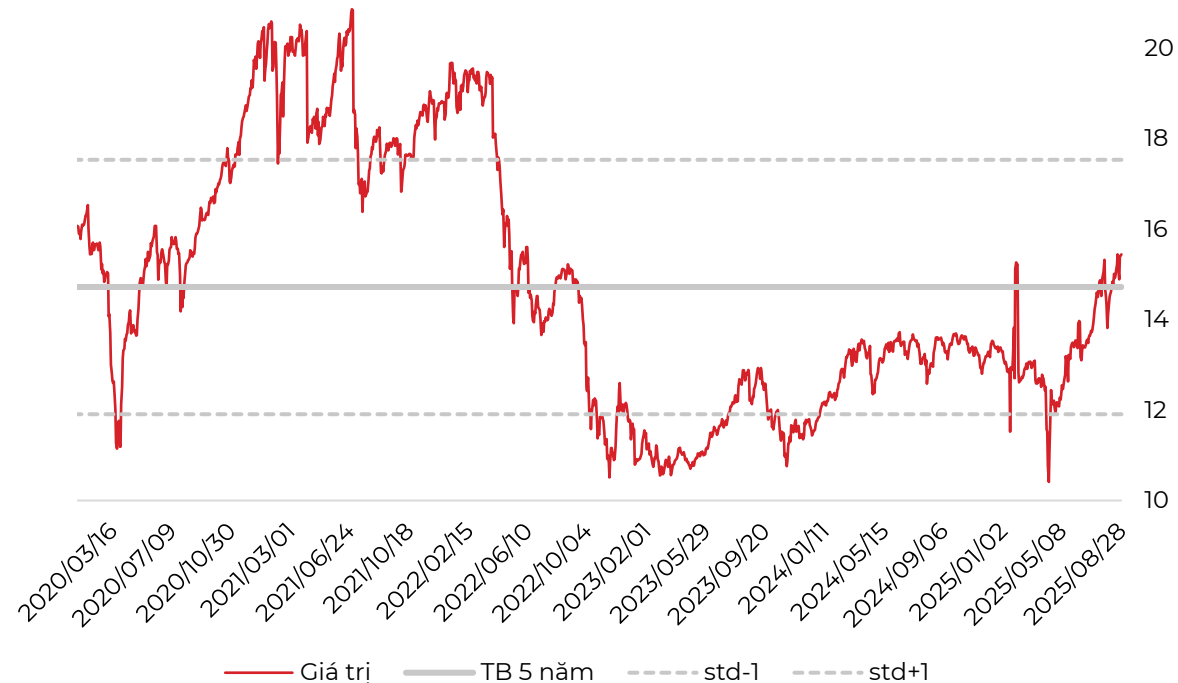
- Sau khi tích cực mua ròng trong tháng 7, **khối ngoại đã bán ròng mạnh trong tháng 8 với quy mô hơn 30 nghìn tỷ đồng**. Diễn biến này được giải thích bởi (1) động thái chốt lời của NĐTNN khi thị trường chứng khoán vừa trải qua 4 tháng tăng điểm ấn tượng, (2) hoạt động phân bổ tài sản liên thị trường của khối ngoại khi nhiều loại tài sản như vàng hay tiền số cũng vừa trải qua giai đoạn tăng giá mạnh.
- FPT và HPG chịu áp lực bán ròng lớn nhất của khối ngoại với quy mô tương ứng 4.978 tỷ đồng và 4.820 tỷ đồng. Ở chiều ngược lại, nhóm vốn hóa trung bình (midcap) được ưu tiên mua ròng với các đại diện như SHS (1.222 tỷ đồng), bên cạnh GMD, DCM.

1.4 P/E VN INDEX THẤP HƠN ĐÁNG KỂ SO VỚI GIAI ĐOẠN 2020 - 2021

P/B VN Index cải thiện mạnh theo đà tăng của thị trường



Trailing P/E VN dao động quanh mức trung bình 5 năm



Nguồn: ASEANSC Research tổng hợp

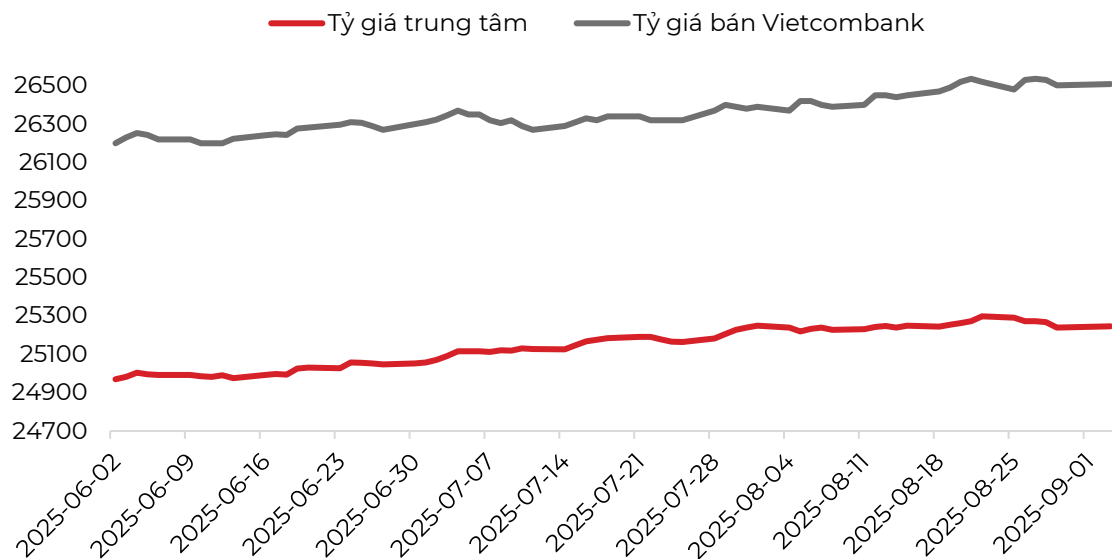
- VN Index kết thúc tháng 8 với hệ số P/B đạt 1,94 lần và trailing P/E ở mức 15,44 lần. Chỉ số P/E đang giao dịch trên mức trung bình 5 năm tuy nhiên vẫn thấp hơn đáng kể nếu so với các chu kỳ “bơm tiền” khác trong quá khứ (ví dụ: 2021). Diễn biến này của hệ số định giá được hỗ trợ bởi xu hướng tăng trưởng lợi nhuận của các doanh nghiệp niêm yết được duy trì trong 2 quý đầu năm 2025.
- Với giả định lợi nhuận trên toàn thị trường tăng 15% YoY trong năm nay, **VN Index hiện đang giao dịch với forward P/E 2025F quanh mức 13,4 lần**. Đây là mức hấp dẫn trong môi trường nổi lỏng tiền tệ bên cạnh triển vọng nâng hạng thị trường chứng khoán của Việt Nam trong kỳ đánh giá của FTSE Russell vào tháng 10/2025.

The background features a light gray gradient with faint, semi-transparent financial charts. On the left, a solid red vertical bar is positioned to the left of the text. On the right, a large red graphic element, resembling a stylized 'S' or a series of connected semi-circles, is partially visible. The text is centered in the upper half of the image.

II. TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN THÁNG 9

2.1 TỶ GIÁ USD/VND DẪN HẠ NHIỆT

Tỷ giá trung tâm USD/VND chủ yếu đi ngang trong tháng 8



DXI (Dollar Index) chứng lại đà giảm

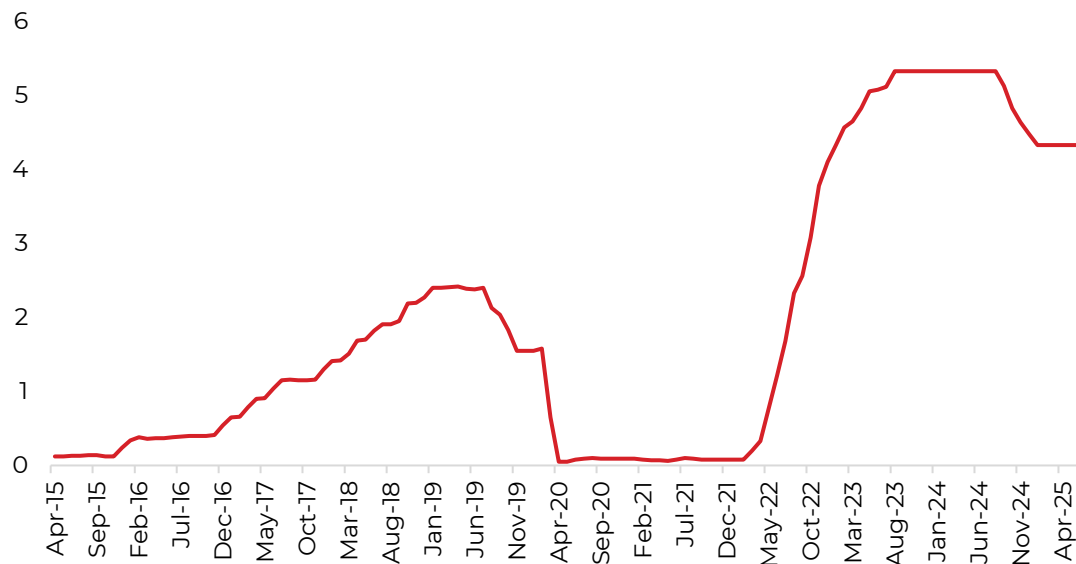


Nguồn: ASEANSC Research tổng hợp

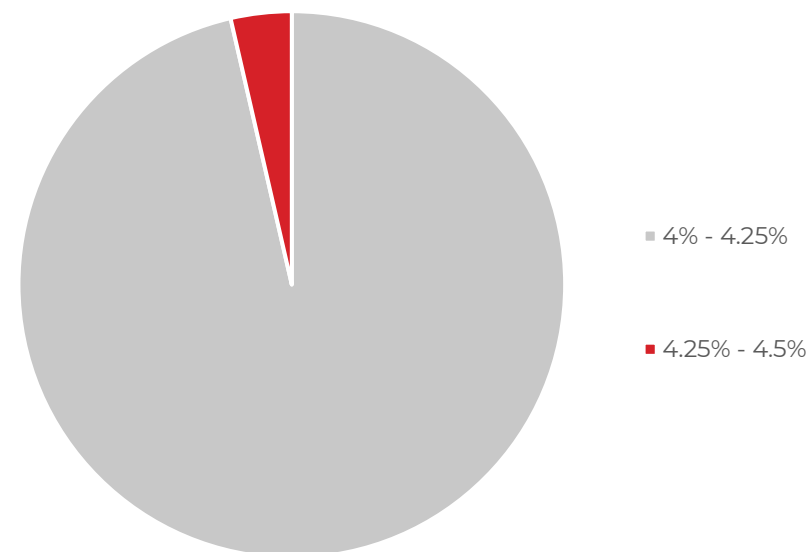
- Tỷ giá trung tâm và tỷ giá bán của Vietcombank đối với USD/VND chứng lại đà tăng trong tháng 8/2025. Theo đó, tỷ giá trung tâm trong phiên 29/08 được công bố ở mức 25.240 đồng, tương đương với mức giá cuối tháng 7, đồng thời tăng 3,75% YTD. Tỷ giá bán Vietcombank tăng nhẹ 0,05% trong tháng 8 và tăng 3,72% so với cuối năm 2024. Không những vậy, tỷ giá USD/VND hình thành diễn biến điều chỉnh trong những ngày đầu tháng 9.
- Vận động chứng lại của tỷ giá được hỗ trợ bởi động thái bán USD kỳ hạn, có hủy ngang trong 180 ngày của NHNN. Giao dịch được thực hiện với các tổ chức tín dụng có trạng thái ngoại tệ âm với giá bán 26.550 đồng/USD. Động thái này cũng góp phần hạn chế ảnh hưởng tới dự trữ ngoại hối nếu so sánh với chính sách bán giao ngay trong năm 2024.
- **ASEANSC Research duy trì nhận định về xu hướng hạ nhiệt của tỷ giá USD/VND trong các tháng cuối năm 2025** khi nguồn cung USD dồi dào hơn nhờ (i) kiều hối, (ii) chi tiêu của khách du lịch quốc tế gia tăng, (iii) triển vọng thu hút dòng vốn nước ngoài trong kịch bản Việt Nam được nâng hạng thị trường chứng khoán.

2.2 FED ĐƯỢC DỰ BÁO HẠ LÃI SUẤT ÍT NHẤT 0,25% TRONG KỲ HỌP THÁNG 9

FED giữ nguyên lãi suất điều hành (4,0% - 4,25%) trong nhiều tháng qua



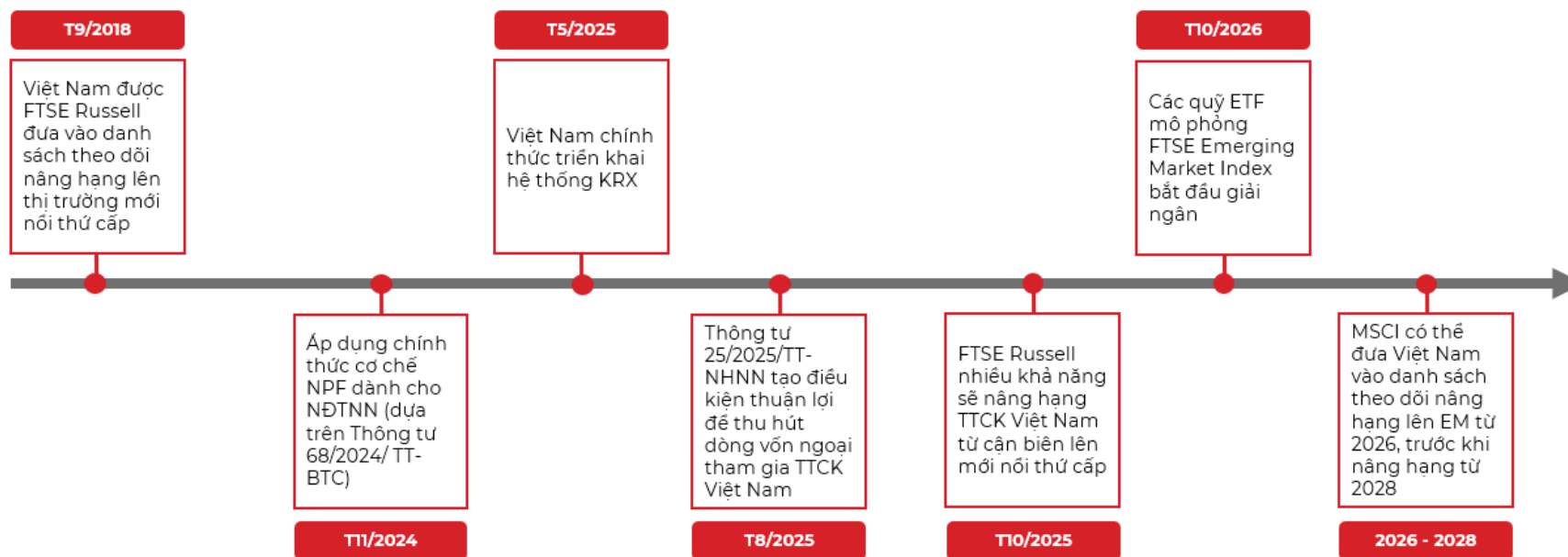
Xác suất dự báo FED hạ lãi suất 0,25% trong kỳ họp tháng 9 hiện đạt 96%



Nguồn: ASEANSC Research tổng hợp

- Sau khi giảm lãi suất 1% trong năm 2024, FED đã giữ nguyên khung lãi suất điều hành 4,25% - 4,5% cho tới thời điểm hiện tại khi Cục dự trữ Liên bang Mỹ lo ngại về tác động của chính sách thuế đối ứng tới biến số lạm phát. Mặc dù vậy, trong các bài phát biểu gần đây, tổ chức này bày tỏ quan điểm sẽ chuyển sự ưu tiên từ kiểm soát lạm phát sang hỗ trợ thị trường lao động của Mỹ. Theo đó, số lượng việc làm tạo mới trong lĩnh vực phi nông nghiệp của Mỹ trong tháng 8 chỉ tăng 22 nghìn đơn vị, thấp hơn đáng kể so với mức dự báo 75 nghìn đơn vị, đồng thời tỷ lệ thất nghiệp tại Mỹ tăng từ 4,2% lên 4,3%.
- ASEANSC Research dự báo FED sẽ hạ lãi suất ít nhất 0,25% trong kỳ họp chính sách diễn ra vào tháng 09/2025.** Diễn biến này không chỉ tạo ra hiệu ứng khả quan trong ngắn hạn dành cho chứng khoán Mỹ mà còn hỗ trợ tâm lý giao dịch của thị trường chứng khoán Việt Nam. Dựa trên kịch bản hạ lãi suất của FED và số liệu tăng trưởng kinh tế Q2/2025 của Mỹ tốt hơn dự báo ban đầu, ASEANSC Research cũng vừa nâng dự báo tăng trưởng kinh tế Mỹ (đối tác thương mại quan trọng hàng đầu của Việt Nam) trong năm 2025 lên 1,9% YoY – 2,1% YoY.

2.3 KỲ VỌNG NÂNG HẠNG THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN



Nguồn: ASEANSC Research phân tích, dự báo

- **ASEANSC Research nhận định FTSE Russell nhiều khả năng sẽ nâng hạng TTCK Việt Nam từ thị trường cận biên lên thị trường mới nổi thứ cấp trong kỳ đánh giá tháng 10/2025.** Việt Nam hiện đã hoàn tất các điều kiện yêu cầu của FTSE Russell, bên cạnh việc triển khai Thông tư 25/2025/TT – NHNN (tháng 8/2025) và Nghị định 245/2025/NĐ-CP (tháng 9/2025) tạo điều kiện thuận lợi để thu hút dòng vốn ngoại tham gia TTCK Việt Nam.
- ASEANSC Research đánh giá câu chuyện nâng hạng sẽ giúp hạ nhiệt động thái bán ròng của NĐTNN, đồng thời tạo hiệu ứng tâm lý tích cực dành cho nhà đầu tư trong nước. **Chúng tôi ước tính trong kịch bản FTSE Russell nâng hạng TTCK Việt Nam, các ETF sẽ phân bổ hơn 680 triệu USD dành cho các cổ phiếu Việt Nam (chỉ tính riêng các tháng cuối năm 2026),** bên cạnh xu hướng mở rộng của dòng vốn từ các quỹ chủ động (active fund). Đồng thời, các nhóm cổ phiếu hưởng lợi từ triển vọng nâng hạng là (i) nhóm Chứng khoán (nhờ gia tăng khách hàng nước ngoài, đồng thời định giá của ngành được re-rate theo hướng tăng mạnh) và (ii) các cổ phiếu đáp ứng điều kiện của các chỉ số FTSE Emerging (bao gồm VIC, VHM, MSN, VNM, SSI, v.v)

2.4 NHẬN ĐỊNH TTCK THÁNG 9: VN INDEX CHỦ YẾU VẬN ĐỘNG TRONG KÊNH GIÁ 1.580 – 1.720



2.4 NHẬN ĐỊNH TTCK THÁNG 9: VN INDEX CHỦ YẾU VẬN ĐỘNG TRONG KÊNH GIÁ 1.580 – 1.720

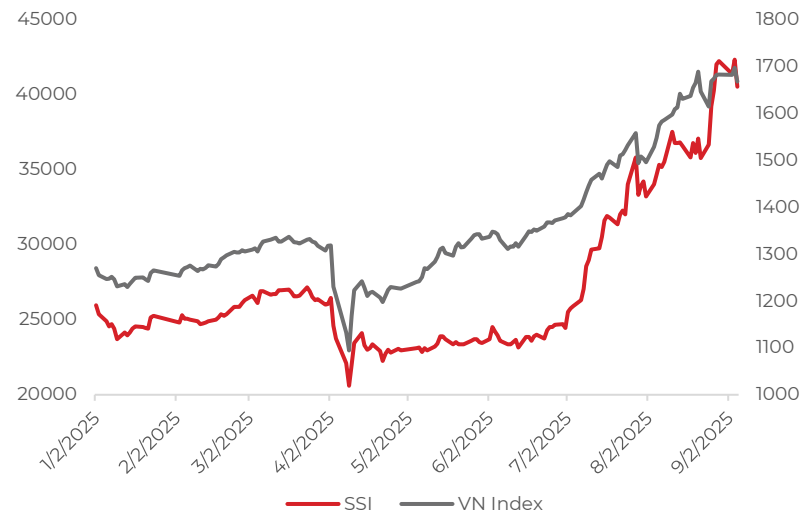
- Chúng tôi nhận định thị trường chứng khoán trong tháng 9/2025 sẽ nhận được động lực từ (i) diễn biến hạ nhiệt của tỷ giá USD/VND trong ngắn hạn, (ii) hiệu ứng tâm lý từ kịch bản FED hạ lãi suất trong kỳ họp chính sách tháng 9/2025, (iii) triển vọng nâng hạng thị trường chứng khoán từ thị trường cận biên lên thị trường mới nổi thứ cấp, theo khung phân loại của FTSE Russell, (iv) hiệu ứng khả quan từ hoạt động triển khai IPO các CTCK như TCBS, VPBanks, v.v. Mặc dù vậy, vận động của thị trường chịu ảnh hưởng thận trọng bởi cung chốt lời gia tăng sau giai đoạn tăng mạnh của TTCK, bên cạnh áp lực bán ròng trong ngắn hạn của NĐTNN.
- Từ góc nhìn kỹ thuật, VN Index vẫn đang duy trì trong sóng Tăng (5) theo mẫu hình sóng Elliot, điều này cũng cho thấy thị trường cũng đang gần với giai đoạn điều chỉnh, tích lũy (theo sóng a – b – c) trước khi bước vào chu kỳ tăng tiếp theo trong các tháng cuối năm nay. **Với riêng tháng 9/2025, ASEANSC Research nhận định trạng thái rung lắc, biến động vẫn sẽ duy trì đối với VN Index. Chỉ số nhiều khả năng sẽ vận động trong kênh giá từ 1.580 điểm đến 1.720 điểm.** Hỗ trợ gần của chỉ số hiện là khu vực 1.650 +/- trong khi kháng cự gần là ngưỡng điểm 1.700 +/-.
- **Đối với trường phái giao dịch ngắn hạn**, nhà đầu tư đang có tỷ trọng tiền mặt cao chỉ nên cân nhắc giải ngân tại các nhịp biến động của thị trường, hạn chế mua đuổi theo các nhịp kéo rớt trong phiên. Ưu tiên quan sát là các lĩnh vực mang tính chất dẫn dắt và nhận được động lực hỗ trợ từ chính sách vĩ mô, ví dụ Ngân hàng, Chứng khoán, Bất động sản, Đầu tư công, v.v Trong khi đó, nhà đầu tư đang có tỷ trọng cổ phiếu cao chỉ nên nắm giữ đối với các cổ phiếu có dòng tiền mạnh, giá vốn an toàn và duy trì trend tăng ngắn hạn. **Đối với trường phái mua và nắm giữ**, chúng tôi nhận định việc mua mới chỉ nên thực hiện tại các pha giảm sau khi sóng Tăng (5) kết thúc, đó là giai đoạn mà các cổ phiếu tiềm năng có mức chiết khấu đáng kể. Ưu tiên quan sát dành cho nhà đầu tư theo trường phái mua và nắm giữ là các cổ phiếu đầu ngành, triển vọng tăng trưởng lợi nhuận được duy trì trong giai đoạn 2025 – 2026.

Nguồn: ASEANSC Research phân tích, dự báo

III. DANH SÁCH CỔ PHIẾU TIỀM NĂNG

THÁNG 9

ASEANSC Research ưu tiên lựa chọn cổ phiếu có triển vọng tăng trưởng lợi nhuận cao trong năm 2025, nhận được động lực từ chính sách vĩ mô nới lỏng. Theo đó, chúng tôi khuyến nghị nắm giữ HPG từ Báo cáo chiến lược tháng 8 và thêm mới SSI, VCI, TCB, VPB, MWG cho danh sách cổ phiếu tiềm năng tháng 9.



Thông tin cơ bản (12/09/2025)

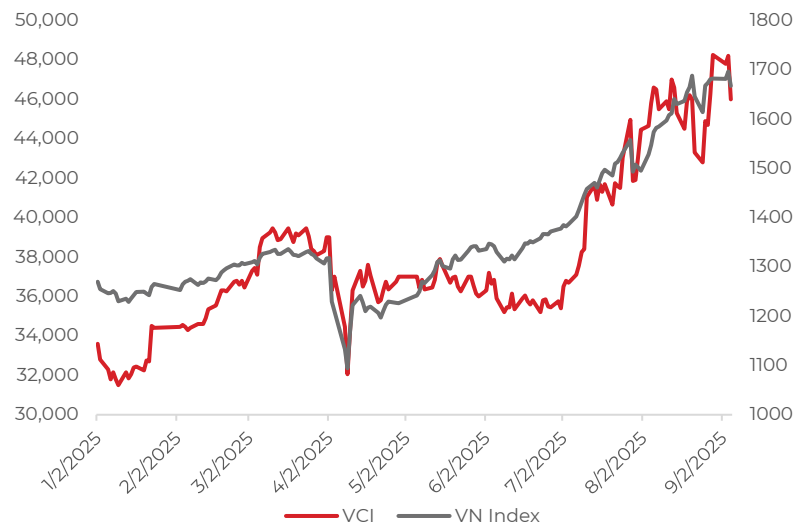
Giá thị trường (đồng)	41.900
Sàn giao dịch	HOSE
Ngành	Chứng khoán
Trailing P/E	27,2
P/B	2,9
Beta	1,28
Vốn hóa (tỷ đồng)	86.980,8
KLGDTB 10 phiên gần nhất (tr cp)	55,9

Luận điểm đầu tư

- KQKD dự kiến đạt mức kỷ lục trong năm 2025.** ASEANSC Research dự báo LNST của SSI 2025F tăng trưởng 35% YoY, đạt hơn 3.840,9 tỷ đồng nhờ thị trường chứng khoán giao dịch bùng nổ kể từ Q2/2025 với xu hướng tăng mạnh của điểm số thị trường cũng như thanh khoản. Việc triển khai hệ thống KRX cũng như các sản phẩm mới như HĐTL đối với chỉ số VN100 cũng góp phần thúc đẩy KQKD của SSI từ nửa cuối năm 2025.
- Triển vọng nâng hạng thị trường chứng khoán.** FTSE Russell nhiều khả năng sẽ nâng hạng TTCK Việt Nam từ thị trường cận biên lên thị trường mới nổi thứ cấp từ kỳ đánh giá tháng 10/2025. Diễn biến này sẽ thúc đẩy dòng vốn từ nhà đầu tư tổ chức nước ngoài gia tăng tại Việt Nam, qua đó hỗ trợ triển vọng kinh doanh của các CTCK có thị phần hàng đầu trong mảng khách hàng tổ chức nước ngoài như SSI. Thêm vào đó, câu chuyện nâng hạng có thể hỗ trợ định giá của các CTCK đầu ngành được re-rate theo hướng tăng mạnh.
- Hiệu ứng tâm lý từ mảng tài sản số.** Nghị quyết số 05/2025/NQ-CP về triển khai thí điểm thị trường tài sản mã hóa tại Việt Nam, giúp tạo ra hiệu ứng tâm lý khả quan dành cho cổ phiếu của các doanh nghiệp đang có kế hoạch phát triển lĩnh vực này như SSI (thông qua SSI Digital).

Kết quả kinh doanh

Năm	2021	2022	2023	2024	6T2025
Doanh thu thuần (tỷ đồng)	7.443,2	6.335,8	7.157,7	8.529,3	5.152,31
Tăng trưởng (%YoY)	70,5%	-14,9%	12,9%	19,2%	20,4%
Lợi nhuận sau thuế (tỷ đồng)	2.695,1	1.697,7	2.294,5	2.845,1	1.811,6
Tăng trưởng (%YoY)	114,6%	-37,0%	35,2%	24,0%	12,3%



Luận điểm đầu tư

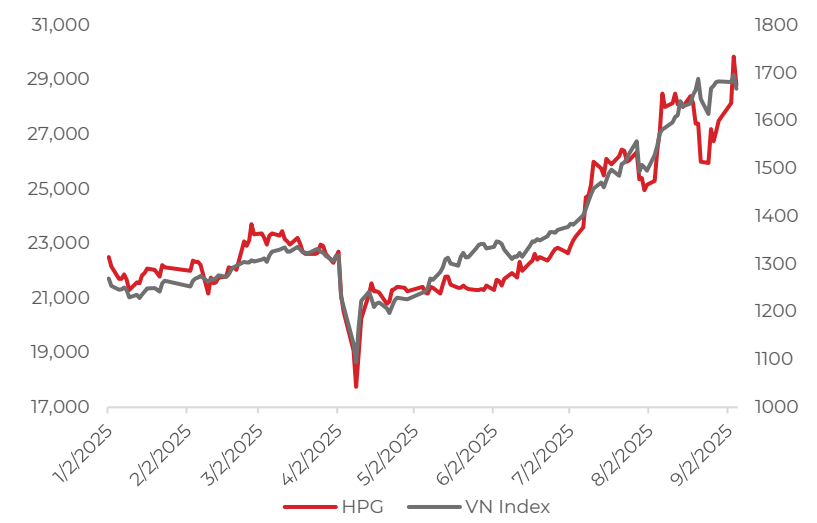
- KQKD dự kiến tăng trưởng tích cực trong năm 2025.** ASEANSC Research dự báo LNST của VCI 2025F tăng trưởng 25% YoY, đạt 1.138,4 tỷ đồng nhờ thị trường chứng khoán giao dịch bùng nổ kể từ Q2/2025 với xu hướng tăng mạnh của điểm số thị trường cũng như thanh khoản. Việc triển khai hệ thống KRX cũng như các sản phẩm mới như HĐTL đối với chỉ số VN100 cũng góp phần thúc đẩy KQKD của SSI từ nửa cuối năm 2025.
- Triển vọng nâng hạng thị trường chứng khoán.** FTSE Russell nhiều khả năng sẽ nâng hạng TTCK Việt Nam từ thị trường cận biên lên thị trường mới nổi thứ cấp từ kỳ đánh giá tháng 10/2025. Diễn biến này sẽ thúc đẩy dòng vốn từ nhà đầu tư tổ chức nước ngoài gia tăng tại Việt Nam, qua đó hỗ trợ triển vọng kinh doanh của các CTCK có thị phần hàng đầu trong mảng khách hàng tổ chức nước ngoài như VCI. Thêm vào đó, câu chuyện nâng hạng có thể hỗ trợ định giá của các CTCK đầu ngành được re-rate theo hướng tăng mạnh.

Thông tin cơ bản (12/09/2025)

Giá thị trường (đồng)	44.300
Sàn giao dịch	HOSE
Ngành	Chứng khoán
Trailing P/E	34,9
P/B	2,5
Beta	1,3
Vốn hóa (tỷ đồng)	32.011,2
KLGDTB 10 phiên gần nhất (tr cp)	13,7

Kết quả kinh doanh

Năm	2021	2022	2023	2024	6T2025
Doanh thu thuần (tỷ đồng)	3.707,1	3.156,2	2.472,4	3.695,5	2.010,6
Tăng trưởng (%YoY)	114,3%	-14,9%	-21,7%	49,5%	16,8%
Lợi nhuận sau thuế (tỷ đồng)	1.498,7	868,9	491,9	910,7	478,8
Tăng trưởng (%YoY)	94,9%	-42,0%	-43,4%	85,1%	0,4%



Thông tin cơ bản (12/09/2025)

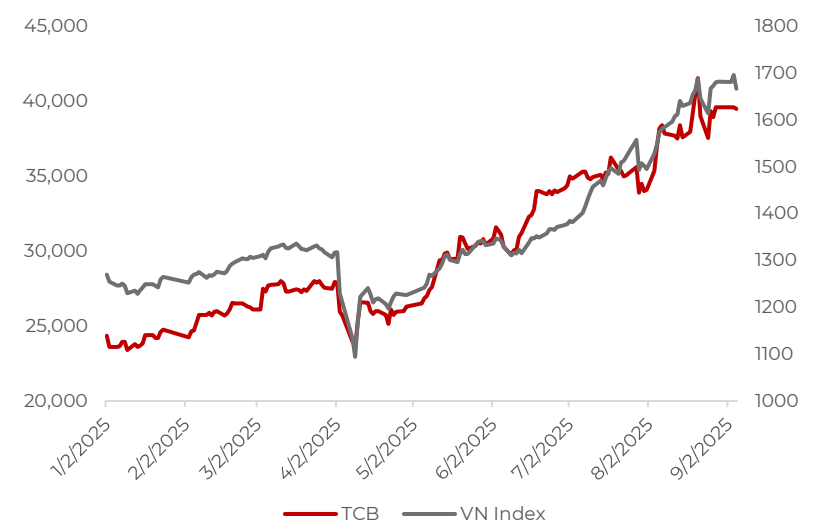
Giá thị trường (đồng)	30.000
Sàn giao dịch	HOSE
Ngành	Thép – Tôn mạ
Trailing P/E	17,1
P/B	1,9
Beta	1,05
Vốn hóa (tỷ đồng)	230.264,0
KLGDTB 10 phiên gần nhất (tr cp)	92,7

Luận điểm đầu tư

- KQKD dự kiến tăng trưởng tích cực trong năm 2025.** ASEANSC Research dự báo lãi ròng của Hòa Phát 2025F tăng trưởng 32% YoY, đạt 15.866,4 tỷ đồng nhờ (i) sản lượng tiêu thụ cải thiện theo diễn biến ấm lên của thị trường bất động sản dân cư và đẩy mạnh giải ngân đầu tư công. Trong cơ cấu sản phẩm, sản lượng HRC dự kiến tăng trưởng mạnh nhất nhờ đóng góp của dự án Dung Quất 2 bên cạnh tác động từ chính sách áp thuế CBPG đối với HRC Trung Quốc nhập khẩu, (ii) biên lợi nhuận gộp cải thiện theo xu hướng từ Q2/2025.
- Triển vọng trung hạn đến từ các dự án đường sắt.** Hòa Phát đã khởi công nhà máy sản xuất ray thép tàu cao tốc và thép hình đặc biệt tại Dung Quất – Quảng Ngãi, nhằm cung cấp cho các dự án trọng điểm quốc gia như dự án đường sắt cao tốc Bắc – Nam, dự án đường sắt Hải Phòng – Hà Nội – Lào Cai và nhiều dự án đường sắt đô thị tại Hà Nội và TP.HCM.
- Vị thế số 1 ngành Thép Việt Nam.** Hòa Phát không những là doanh nghiệp đóng góp lớn nhất về kết quả kinh doanh của ngành Thép Việt Nam mà còn giữ vị trí là doanh nghiệp thép lớn nhất Đông Nam Á. Công ty đặt mục tiêu sẽ lọt top 20 doanh nghiệp thép lớn nhất thế giới từ năm 2030.

Kết quả kinh doanh

Năm	2021	2022	2023	2024	6T2025
Doanh thu thuần (tỷ đồng)	149.679,8	141.409,3	118.953	138.855,1	74.532,2
Tăng trưởng (%YoY)	66,1%	-5,5%	-15,9%	16,7%	4,2%
Lợi nhuận sau thuế (tỷ đồng)	34.520,9	8.444,4	6.800,4	12.020,0	7.614,3
Tăng trưởng (%YoY)	155,6%	-75,5%	-19,5%	76,8%	23,0%



Thông tin cơ bản (12/09/2025)

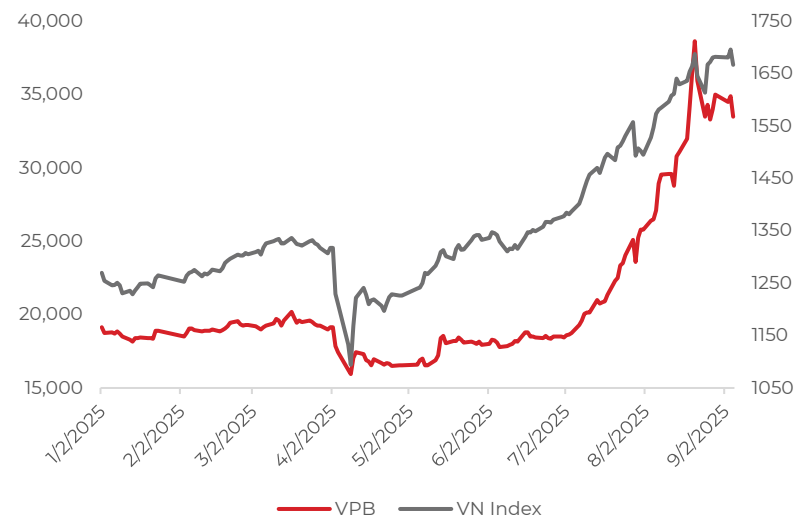
Giá thị trường (đồng)	38.600
Sàn giao dịch	HOSE
Ngành	Ngân hàng
Trailing P/E	12,8
P/B	1,8
Beta	1,1
Vốn hóa (tỷ đồng)	273.528,9
KLGD TB 10 phiên gần nhất (tr cp)	23,8

Luận điểm đầu tư

- Bức tranh lợi nhuận khả quan.** ASEANSC Research dự báo LNTT 2025F của Techcombank tăng trưởng 24% YoY, đạt hơn 34,2 nghìn tỷ đồng dựa trên (i) tăng trưởng tín dụng tích cực (+22%), (ii) NIM dự kiến hồi phục về cuối năm khi YOEA cải thiện (ước đạt 4% trong năm 2025), (iii) tỷ lệ CIR đạt 31,7% và (iv) tỷ lệ nợ xấu đạt 1,17%.
- IPO TCBS giúp cải thiện định giá của TCB.** TCBS chào bán lần đầu ra công chúng hơn 231 triệu cổ phiếu (thời gian để nhà đầu tư đăng ký mua IPO kéo dài từ 19/08/2025 đến 08/09/2025). Với mức giá IPO đạt 46.800 đồng/cp, giá trị vốn hóa của TCBS khi giao dịch trên HOSE ước đạt 4,1 tỷ USD, dự kiến cao nhất trong lĩnh vực Chứng khoán.
- Hiệu ứng tâm lý từ mảng tài sản số.** Nghị quyết số 05/2025/NQ-CP về triển khai thí điểm thị trường tài sản mã hóa tại Việt Nam, giúp tạo ra hiệu ứng tâm lý khả quan dành cho cổ phiếu của các doanh nghiệp đang có kế hoạch phát triển lĩnh vực này như TCB.
- Lĩnh vực Bảo hiểm giúp hoàn thiện hệ sinh thái và đa dạng nguồn thu ngoài lãi.**

Kết quả kinh doanh

Năm	2021	2022	2023	2024	6T2025
Tổng thu nhập HĐ (tỷ đồng)	37.076,3	40.257,2	40.061,1	46.990,4	24.354,2
Tăng trưởng (%YoY)	35,4%	9,3%	-1,2%	17,3%	-5,2%
Lợi nhuận trước thuế (tỷ đồng)	23.238,3	25.567,7	22.888,2	27.538,4	15.134,8
Tăng trưởng (%YoY)	47,1%	10,0%	-10,5%	20,3%	-3,2%



Thông tin cơ bản (12/09/2025)

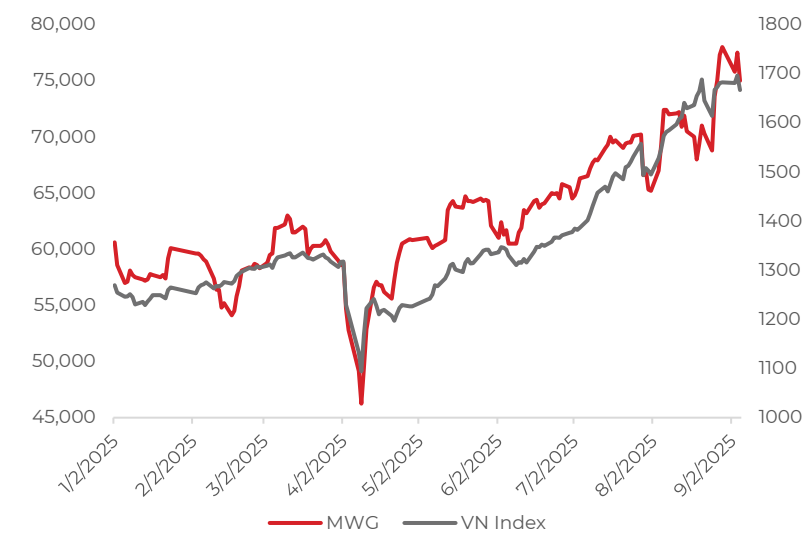
Giá thị trường (đồng)	31.600
Sàn giao dịch	HOSE
Ngành	Ngân hàng
Trailing P/E	14,4
P/B	1,8
Beta	1,2
Vốn hóa (tỷ đồng)	250.712,0
KLGD TB 10 phiên gần nhất (tr cp)	23,1

Luận điểm đầu tư

- ASEANSC Research dự báo LNTT 2025F của VPB đạt hơn 25 nghìn tỷ đồng (+25% YoY)** nhờ phân khúc bán lẻ tăng trưởng đi cùng với sự phục hồi của FE Credit, bên cạnh diễn biến ấm lên của thị trường bất động sản dân cư. Trong 6T2025, VPB ghi nhận tăng trưởng LNTT đạt hơn 29,4% YoY.
- IPO VPBankS giúp cải thiện định giá của VPB.** Theo đó, VPBankS dự kiến chào bán tối đa 25% tổng lượng cổ phiếu lưu hành, giá chào bán không thấp hơn giá trị sổ sách theo BCTC bán niên 2025 đã được soát xét, thời gian chào bán dự kiến từ Q3/2025 đến Q2/2026. Nếu phát hành tối đa 25%, vốn điều lệ của VPBankS sẽ tăng từ 15 nghìn tỷ đồng lên 18.750 tỷ đồng.
- Hưởng lợi nhờ việc nhận chuyển giao GPBank.** Việc nhận chuyển giao GPBank giúp VPB có lợi thế trong việc mở rộng tín dụng, nới room sở hữu nước ngoài, giảm tỷ lệ dự trữ bắt buộc v.v

Kết quả kinh doanh

Năm	2021	2022	2023	2024	6T2025
Tổng thu nhập HĐ (tỷ đồng)	44.301,0	57.797,0	49.739,0	62.255,0	32.100,6
Tăng trưởng (%YoY)	13,5%	30,5%	-13,9%	25,2%	8,6%
Lợi nhuận trước thuế (tỷ đồng)	14.363,8	21.220,0	10.804,0	20.013,0	11.229,4
Tăng trưởng (%YoY)	10,3%	47,7%	-49,1%	85,2%	29,4%



Thông tin cơ bản (12/09/2025)

Giá thị trường (đồng)	79.000
Sàn giao dịch	HOSE
Ngành	Bán lẻ
Trailing P/E	24,5
P/B	3,9
Beta	1,2
Vốn hóa (tỷ đồng)	116.798,1
KLGD TB 10 phiên gần nhất (tr cp)	11,0

Luận điểm đầu tư

- **KQKD dự kiến tăng trưởng tích cực trong năm 2025.** ASEANSC Research dự báo DTT và LNST năm 2025F của MWG lần lượt đạt 149,8 nghìn tỷ đồng (+11,5% YoY) và 4.839 tỷ đồng (+29,6% YoY) với động lực quan trọng từ chuỗi Bách Hóa Xanh (doanh thu trung bình mỗi cửa hàng ước đạt gần 2 tỷ đồng/tháng trong năm nay), trong khi chuỗi ICT và CE cải thiện hiệu quả hoạt động.
- **Hưởng lợi nhờ chính sách vĩ mô thuận lợi.** Triển vọng tăng trưởng của MWG nhận được động lực từ (i) chính sách giảm thuế VAT (từ 10% về 8%) được duy trì đến hết năm 2026 và (ii) công tác xử lý hàng giả, hàng kém chất lượng được đẩy mạnh giúp xu hướng tiêu dùng dịch chuyển về các chuỗi bán lẻ có thương hiệu và uy tín.
- **Các động lực khác hỗ trợ giá cổ phiếu:** (i) Kế hoạch mở rộng hoạt động tại khu vực miền Bắc của chuỗi Bách Hóa Xanh từ năm 2026, (ii) kế hoạch IPO các công ty thành viên giúp hỗ trợ định giá của MWG, v.v

Kết quả kinh doanh

Năm	2021	2022	2023	2024	6T2025
Doanh thu thuần (tỷ đồng)	122.958,1	133.404,7	118.279,8	134.341,1	73.754,93
Tăng trưởng (%YoY)	13,3%	8,5%	-11,3%	13,6%	12,4%
LNST (tỷ đồng)	4.901,4	4.101,7	167,8	3.733,3	3205.4
Tăng trưởng (%YoY)	25,0%	-16,3%	-95,9%	2.124,9%	54.4%



STT	Cổ phiếu	Vùng hỗ trợ (1.000)	Vùng kháng cự (1.000)	Nhận định kỹ thuật
1	SSI	36 - 40	44 - 46	Sau giai đoạn bùng nổ xuyên suốt từ tháng 7 đến tháng 8 vừa qua nhờ hiệu ứng tích cực của thị trường chứng khoán, SSI đang xây nền tích lũy trên đồ thị kỹ thuật. Đây là giai đoạn nghỉ ngơi của cổ phiếu trước khi bước vào pha tăng tiếp theo. Nhà đầu tư có thể tận dụng các nhịp biến động, điều chỉnh để cân nhắc giải ngân từng phần đối với SSI.
2	VCI	40 - 43	50 – 55	VCI chủ yếu đi ngang biên rộng trong hơn 1 tháng qua, thanh khoản có xu hướng giảm dần trong giai đoạn side-way của cổ phiếu cho thấy áp lực từ bên cung đang dần thu hẹp. Nhà đầu tư có thể tìm kiếm điểm mua tại các phiên rung lắc, biến động của VCI với kỳ vọng xoay quay triển vọng nâng hạng thị trường chứng khoán.
3	HPG*	26 - 28	31 - 33	HPG là cổ phiếu được chúng tôi lựa chọn từ Báo cáo chiến lược tháng 8 với hiệu suất đạt trên 10%. Cổ phiếu mặc dù thường xuyên chứng kiến các nhịp rung lắc do áp lực bán ròng ngắn hạn của khối ngoại, tuy nhiên xu hướng tăng đang được duy trì trên đồ thị. Nhà đầu tư nên tiếp tục nắm giữ HPG để tối ưu hiệu suất danh mục.
4	TCB	36 - 38	42 - 45	TCB hiện đang đi ngang, tích lũy trong 1 tháng gần đây với thanh khoản thấp dần. Trên đồ thị kỹ thuật, xu hướng tăng trung hạn của cổ phiếu vẫn được duy trì nếu quan sát từ đầu năm 2025. Các nhịp điều chỉnh của cổ phiếu là cơ hội để nhà đầu tư giải ngân. Nền hỗ trợ gần của cổ phiếu là khu vực 36 +/-.
5	VPB	28 - 30	38- 40	VPB sau hơn 2,5 năm đi ngang đã hình thành sóng tăng bùng nổ trong tháng 7 và tháng 8 vừa qua. Cổ phiếu hiện đang điều chỉnh tích lũy vừa giúp hấp thụ nguồn cung và vừa tạo đà cho pha tăng tiếp theo. Nhà đầu tư nên cân nhắc giải ngân từng phần các nhịp biến động ngắn hạn của VPB.
6	MWG	73 - 75	80 - 85	MWG vừa hình thành đỉnh lịch sử mới sau các phiên tăng giá vào giữa tháng 9/2025. Các nhịp pull-back và retest đỉnh cũ (hiện đang đóng vai trò hỗ trợ gần) sẽ là cơ hội để nhà đầu tư cân nhắc mở vị thế hoặc tăng tỷ trọng đối với MWG, trước khi cổ phiếu mở rộng biên độ tăng giá.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Báo cáo này được xây dựng bởi Phòng Vĩ mô và Chiến lược thị trường, thuộc Khối Phân tích của Chứng khoán ASEANSC (ASEANSC Research).

Bản báo cáo này bao gồm các nhận định chủ quan và dựa trên nguồn thông tin tin cậy và cơ sở phân tích chi tiết, cẩn trọng. ASEANSC không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ một cách tuyệt đối của các nguồn thông tin này đồng thời bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình.

Các quan điểm và ước tính trong báo cáo của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước. ASEANSC giữ bản quyền của báo cáo này. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của ASEANSC đều trái luật.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Website: www.aseansc.com.vn

Trụ sở chính

Tầng 4,5,6,7 – số 3 Đặng Thái Thân

Phường Cửa Nam, Thành phố Hà Nội.

Tel: [024 6275 8668](tel:02462758668)

Tổng đài đặt lệnh: [024 6275 8888](tel:02462758888)

Email: cskh@aseansc.com.vn

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 2 - số 77-79 Phó Đức Chính,

Phường Bến Thành, Thành phố Hồ Chí Minh.

Tel: [028 3933 0308](tel:02839330308)

Tổng đài đặt lệnh: [028 3933 0309](tel:02839330309)