



ASEAN SECURITIES
CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN ASEAN

BÁO CÁO CHIẾN LƯỢC THỊ TRƯỜNG

Tháng 10/2025

**Câu chuyện nâng hạng thúc đẩy triển
vọng thị trường chứng khoán**

MỤC LỤC

I. ĐIỂM NHẤN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM THÁNG 9/2025

1. Giằng co, đi ngang là diễn biến chủ đạo của VN Index
2. Nhóm Bất động sản nâng đỡ thị trường
3. Khối ngoại duy trì áp lực bán ròng
4. Định giá thị trường hấp dẫn trong chu kỳ bơm tiền

II. TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM THÁNG 10/2025

1. Việt Nam chính thức được nâng hạng lên thị trường mới nổi thứ cấp
2. Kết quả kinh doanh Q3/2025 tích cực
3. Tỷ giá USD/VND hạ nhiệt
4. Nhận định thị trường tháng 10: VN Index chủ yếu vận động trong kênh giá 1.680 – 1.800

III. DANH SÁCH CỔ PHIẾU TIỀM NĂNG THÁNG 10/2025



I. ĐIỂM NHẤN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM THÁNG 9/2025

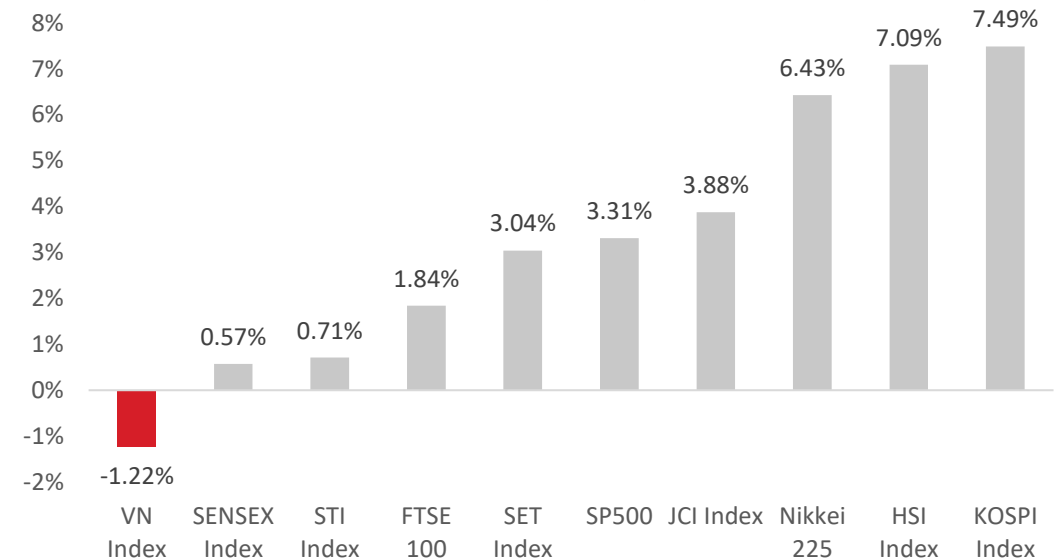


1. Giằng co, đi ngang là diễn biến chủ đạo của VN Index

Các chỉ số chính điều chỉnh nhẹ trong tháng 9

Tính đến 30/09	VN-Index	HNX-Index	Upcom
Đóng cửa	1.661,7	273,16	109,95
% MoM	-1,22%	-2,44%	-1%
% YTD	30,95%	20,59%	15,65%
KLGD (triệu cp)	21.452	1.856	931,9
% MoM	-38,7%	-45,31%	-51,85%
Vốn hóa (tỷ đồng)	7.203.888	457.317	1.424.869
P/E Trailing	14,96	25,86	16,8
P/B	2,04	1,84	2,37
P/S	2,03	0,93	1,41

Khu vực Đông Á dẫn đầu về hiệu suất thị trường chứng khoán trong tháng 9 (%)



Nguồn: ASEANSC Research tổng hợp

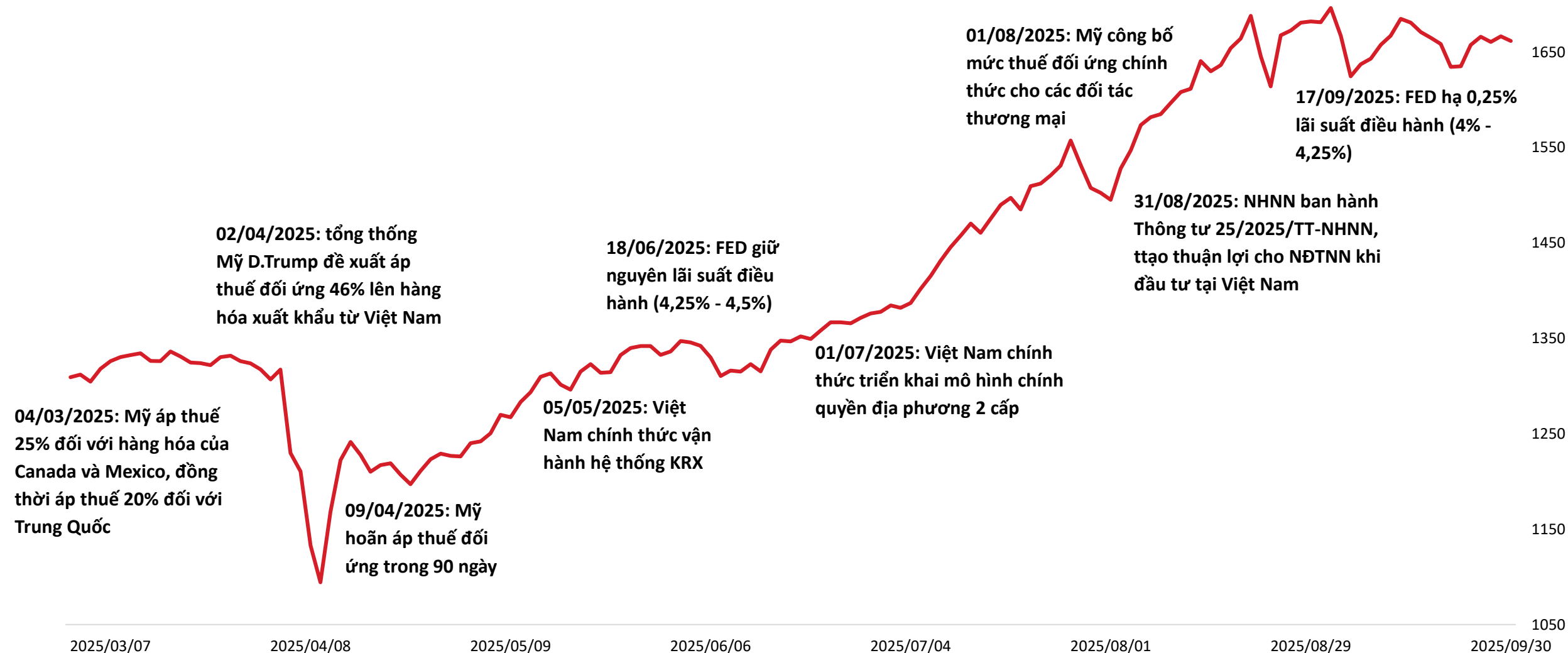
- Thị trường chứng khoán Việt Nam chứng lại đà tăng sau 4 tháng giao dịch bùng nổ. Chỉ số chủ yếu vận động theo hướng rung lắc, giằng co quanh đỉnh lịch sử trong tháng 9/2025. VN Index kết thúc tháng 9 quanh mức 1.661,7 điểm (-1,22% MoM). VN Index giảm nhẹ trong bối cảnh hầu hết các chỉ số chứng khoán chủ chốt trên toàn cầu đều cho hiệu suất dương, dẫn đầu là KOSPI (7,49%), HSI Index (7,09%), v.v Thêm vào đó, thanh khoản thị trường thu hẹp đáng kể so với mức kỷ lục hình thành trong tháng 8 do các cơ hội trading giảm xuống khi thị trường chủ yếu side-way.
- Vận động chứng lại của thị trường chứng khoán trong tháng 9 được giải thích bởi (1) cung chốt lời gia tăng sau giai đoạn tăng mạnh của thị trường chung, (2) hiệu ứng tâm lý từ áp lực bán ròng của khối ngoại, (3) tâm lý chờ đợi báo cáo phân loại thị trường chứng khoán của FTSE Russell, được công bố vào đầu tháng 10/2025.
- Từ góc nhìn phân tích kỹ thuật, việc VN Index chủ yếu giằng co trong tháng 9 là diễn biến thông thường để hấp thụ cũng như rũ bỏ lực cung, trước khi hình thành pha tăng mới.



1. Giằng co, đi ngang là diễn biến chủ đạo của VN Index

01

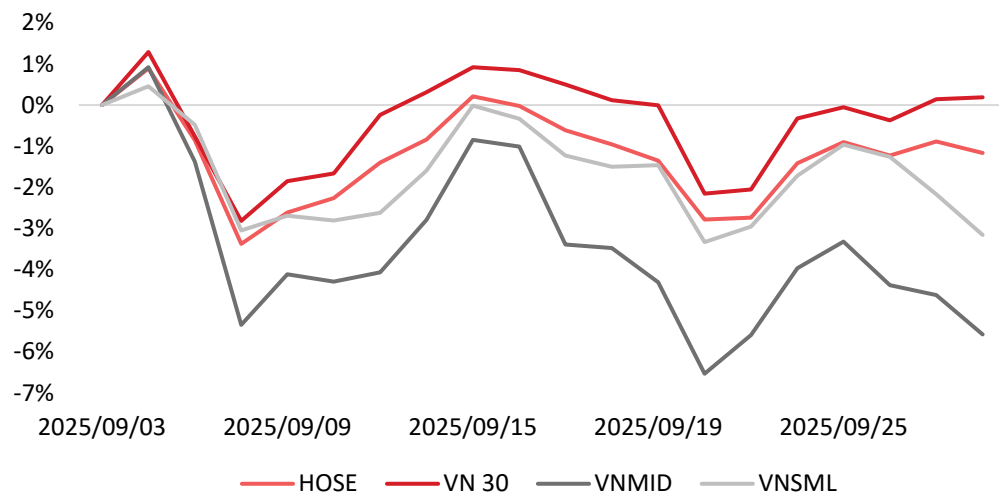
FED hạ lãi suất 0,25% là điểm nhấn của thị trường tài chính toàn cầu trong tháng 9



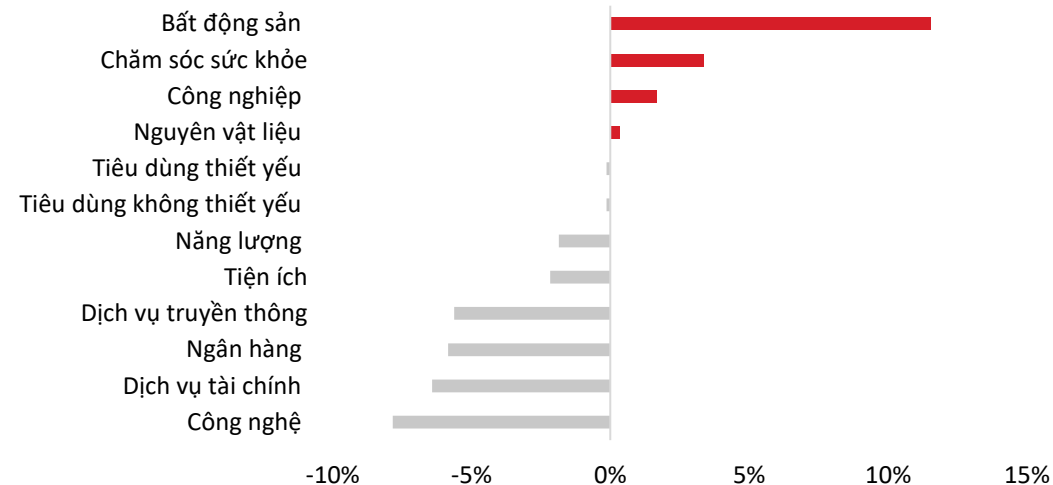


2. Nhóm Bất động sản nâng đỡ thị trường

VN30 giữ giá tốt nhất trong các nhóm vốn hóa vào tháng 9 (%)



Nhóm Bất động sản dẫn đầu về hiệu suất (%)



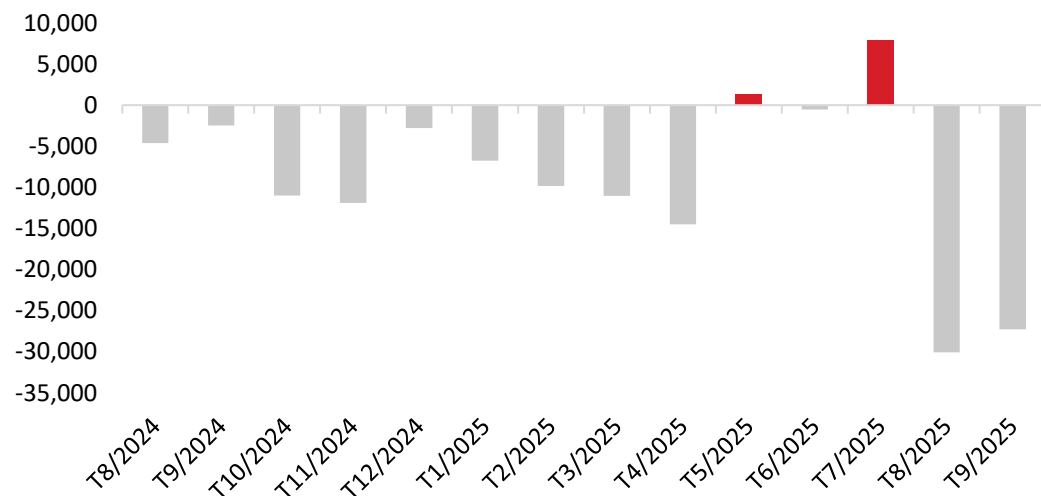
Nguồn: ASEANSC Research tổng hợp

- Trong tháng 9/2025, VN30 Index là chỉ số giữ giá tốt nhất trong các nhóm vốn hóa với hiệu suất 0,2%, trong khi đó VN Midcap (vốn hóa trung bình) và VN SML (vốn hóa nhỏ) giảm tương ứng 5,6% và 3,2%. Xét theo nhóm ngành, lĩnh vực Bất động sản dẫn đầu về biên độ tăng giá, tiếp theo là nhóm Chăm sóc sức khỏe và Công nghiệp. Ở chiều ngược lại, các lĩnh vực Ngân hàng, Dịch vụ tài chính và Công nghệ đều cho hiệu suất âm.
- Chúng tôi đánh giá vận động khả quan của nhóm cổ phiếu Bất động sản được hỗ trợ bởi kỳ vọng KQKD Q3/2025 tích cực, bên cạnh nỗ lực tháo gỡ pháp lý tại nhiều dự án, xu hướng giảm lãi vay và kế hoạch đấu giá đất Thủ Thiêm.
- VIC dẫn đầu về mức đóng góp cho VN Index trong tháng 9, đồng thời VIC cũng là một trong các cổ phiếu tăng giá ấn tượng nhất thị trường trong năm 2025 dựa trên triển vọng của mảng xe điện bên cạnh đóng góp tích cực của mảng bất động sản.

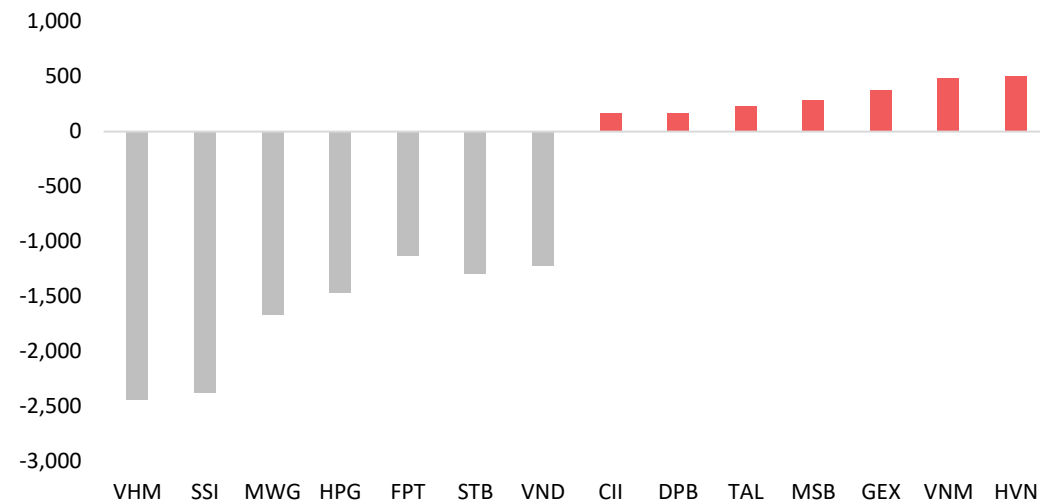


3. Khối ngoại duy trì áp lực bán ròng

Khối ngoại bán ròng mạnh trên HOSE (tỷ đồng)



VHM, SSI chịu áp lực bán ròng lớn nhất (tỷ đồng)



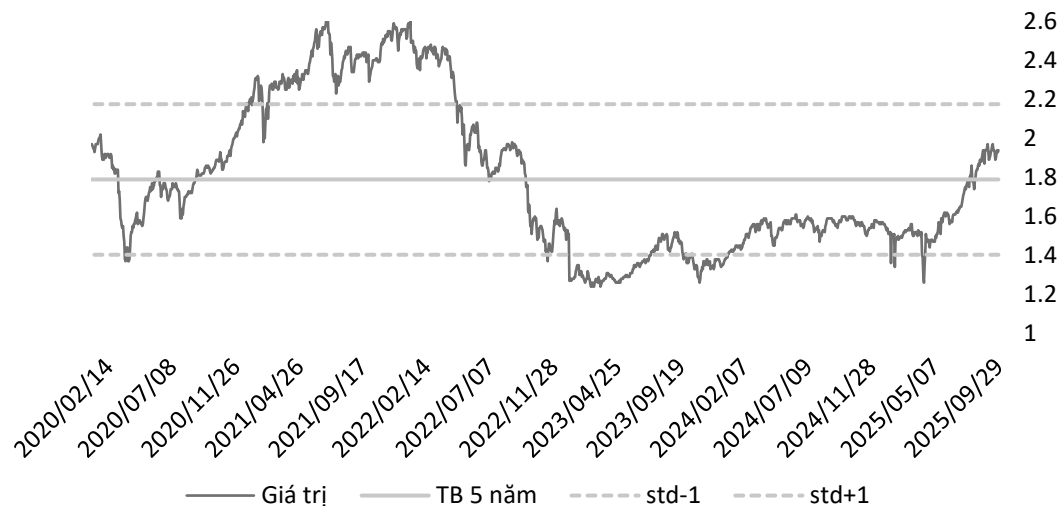
Nguồn: ASEANSC Research tổng hợp

- Trong tháng 9/2025, khối ngoại tiếp tục bán ròng mạnh trên HOSE với giá trị 27,2 nghìn tỷ đồng. Việc NĐTNN nổi dài trạng thái bán ròng được giải thích bởi (1) động thái chốt lời sau 4 tháng tăng liên tục của thị trường, (2) hoạt động phân bổ tài sản liên thị trường của NĐTNN, đặc biệt khi nhiều tài sản như vàng hay tiền kỹ thuật số ghi nhận đà tăng mạnh trong nhiều tháng gần đây.
- VHM, SSI chịu áp lực bán ròng lớn nhất trong tháng 9 trong khi HVN được ưu tiên mua ròng, bên cạnh GEX, VNM.
- Chúng tôi đánh giá động thái bán ròng của khối ngoại thường tạo hiệu ứng tâm lý thận trọng cho nhà đầu tư, tuy nhiên diễn biến gia tăng của dòng tiền khối nội kể từ Q2/2025 trong bối cảnh lãi suất huy động thấp có thể giúp cân bằng áp lực từ khối ngoại. Nếu xét theo cơ cấu giao dịch, khối nội chiếm tỷ trọng trên 70%.

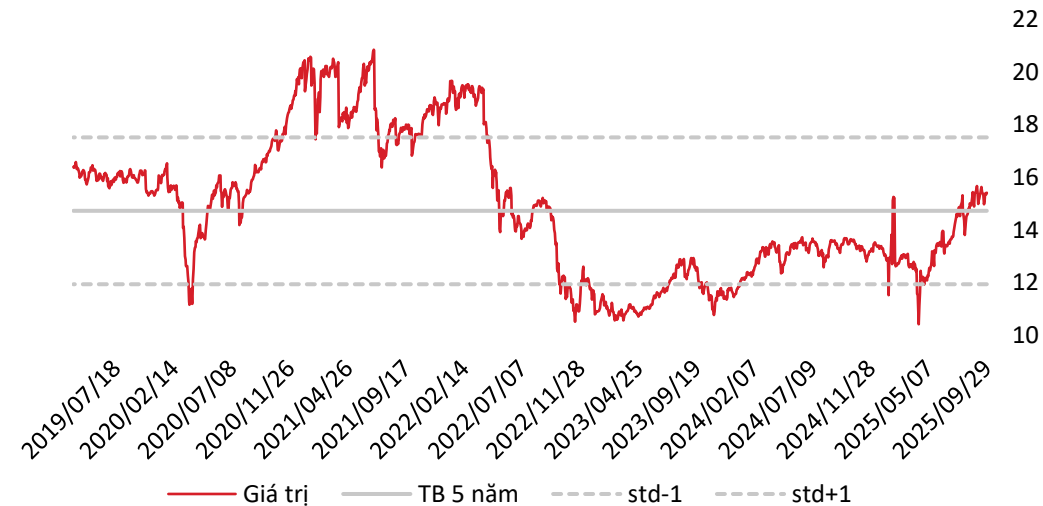


4. Định giá thị trường hấp dẫn trong chu kỳ bơm tiền

P/B VN Index vận động trên mức bình quân 5 năm



P/E VN Index ổn định trong tháng 9



Nguồn: ASEANSC Research tổng hợp

- VN Index kết thúc tháng 9/2025 với mức định giá theo P/B là 1,94 lần và trailing P/E là 15,4 lần. Định giá thị trường đang vận động trên mức bình quân 5 năm tuy nhiên vẫn thấp hơn đáng kể nếu so sánh với các chu kỳ “bơm tiền” khác trong quá khứ (ví dụ: 2021). Động thái bơm tiền trong giai đoạn hiện tại được thực hiện thông qua hoạt động đẩy mạnh giải ngân đầu tư công; miễn, giảm thuế, phí; môi trường lãi suất thấp; thúc đẩy tăng trưởng tín dụng,... nhằm giúp nền kinh tế hình thành tốc độ tăng trưởng cao hơn so với các chu kỳ trước.
- Chúng tôi nâng mức tính tăng trưởng lợi nhuận các doanh nghiệp niêm yết lên mức 20% - 25% YoY đối với năm 2025 khi các lĩnh vực đóng vai trò trọng yếu trong cơ cấu lợi nhuận toàn thị trường là Ngân hàng và Bất động sản được dự báo ghi nhận KQKD tốt hơn so với kỳ vọng ban đầu. Theo đó, VN Index hiện đang giao dịch quanh mức forward P/E 2025F từ 12,3 lần – 12,8 lần. Định giá thị trường có thể mở rộng xu hướng tăng sau khi thị trường chứng khoán Việt Nam được nâng hạng từ thị trường cận biên lên thị trường mới nổi thứ cấp, theo khung phân loại của FTSE Russell.



II. TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM THÁNG 10/2025

1. Việt Nam chính thức được nâng hạng lên thị trường mới nổi thứ cấp

Khung phân loại thị trường chứng khoán của FTSE Russell



- Theo kết quả phân loại thị trường vừa được FTSE Russell công bố vào ngày 08/10, Việt Nam đã chính thức được nâng hạng từ thị trường cận biên lên thị trường mới nổi thứ cấp.
- Theo đó, Việt Nam đã đáp ứng toàn bộ 9 tiêu chí yêu cầu để được nâng hạng, bao gồm 2 tiêu chí cuối cùng là chu kỳ thanh toán (DvP) và Thanh toán – chi phí liên quan đến giao dịch thất bại (failed trade).
- ASEANSC Research ước tính dòng vốn Emerging ETF sẽ phân bổ hơn 680 triệu USD trong năm 2026 đối với thị trường Việt Nam, bên cạnh tiềm năng của dòng vốn chủ động (active fund).
- Thêm vào đó, định giá thị trường chứng khoán (VN Index) có thể được re-rate theo hướng gia tăng nhờ triển vọng thu hút dòng vốn ngoại sau sự kiện nâng hạng thị trường.
- Chúng tôi nhận định (1) nhóm cổ phiếu Chứng khoán hưởng lợi trực tiếp nhờ xu hướng mở rộng tệp khách hàng nước ngoài, đồng thời (2) các cổ phiếu đáp ứng điều kiện của bộ chỉ số FTSE Emerging sẽ nhận được dòng vốn phân bổ từ các ETF, bao gồm VIC, VHM, FPT, MSN, VNM, VCB, SSI, v.v



2. Kết quả kinh doanh Q3/2025 tích cực



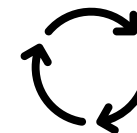
Chứng khoán

LNST Q3/2025: +50% YoY → + 60% YoY



Ngân hàng

LNTT Q3/2025: +15% YoY → + 20% YoY



Bất động sản

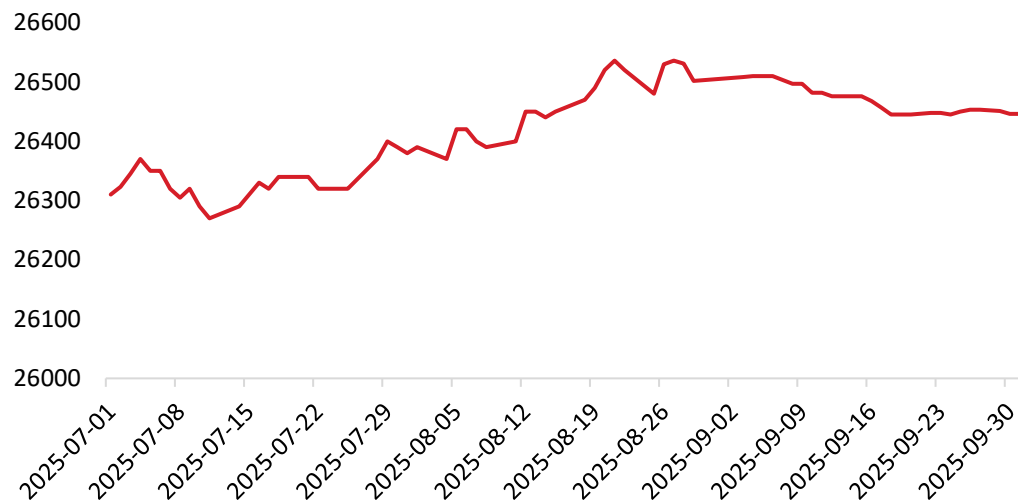
LNST Q3/2025: +25% YoY → + 30% YoY

- ASEANSC Research dự báo LNST Q3/2025 trên toàn thị trường tăng trưởng từ 20% YoY
- Chúng tôi nhận định nhóm Chứng khoán sẽ thuộc топ các lĩnh vực ghi nhận tăng trưởng lợi nhuận sau thuế cao nhất, từ 50% YoY đến 60% YoY. Diễn biến này được giải thích bởi bối cảnh thị trường tích cực xuyên suốt Q3/2025, trong đó xu thế tăng giá tại nhiều cổ phiếu vốn hóa lớn hoặc cổ phiếu đầu ngành thúc đẩy lợi nhuận của mảng tự doanh trong khi thanh khoản thị trường hình thành mức kỷ lục mới vào tháng 8/2025 giúp mảng dịch vụ chứng khoán (môi giới, v.v.) tăng tốc. Bức tranh kinh doanh của ngành Chứng khoán cũng hưởng lợi nhờ việc phát triển các lĩnh vực mới (Wealth Management) bên cạnh khả năng tiết giảm chi phí nhờ xu thế mở rộng chuyển đổi số.
- Lĩnh vực Ngân hàng dự kiến đạt mức tăng trưởng LNTT từ 15% YoY đến 20% YoY. Tăng trưởng tín dụng tiếp tục là điểm sáng của ngành khi đạt mức cao nhất nhiều năm, tính đến hết tháng 9/2025 đạt 13,37% YTD. Đối với cả năm 2025, ASEANSC Research dự báo tăng trưởng tín dụng toàn hệ thống đạt 18% - 19%. Lợi nhuận của ngành Ngân hàng còn được hỗ trợ bởi (1) thu nhập ngoài lãi mở rộng (nhờ mảng Bảo hiểm và Chứng khoán), (2) tỷ lệ nợ xấu hạ nhiệt nhờ Luật hóa Nghị quyết 42, (3) tỷ lệ CIR dần thu hẹp nhờ ứng dụng chuyển đổi số.
- Lĩnh vực Bất động sản được dự báo tăng trưởng LNST từ 25% YoY đến 30% YoY nhờ (1) hoạt động bàn giao tại các dự án diễn ra sôi động bên cạnh (2) tình hình tài chính cải thiện khi các doanh nghiệp đẩy mạnh mua lại trái phiếu trước hạn trong 2 năm qua, bên cạnh xu thế giảm của lãi suất cho vay. Chúng tôi đánh giá khả quan về triển vọng kinh doanh của lĩnh vực Bất động sản trong khoảng thời gian cuối năm 2025 và đầu năm 2026 nhờ (1) nỗ lực tháo gỡ pháp lý tại các dự án được duy trì, (2) giá căn hộ chung cư tại Hà Nội và TP.HCM neo quanh đỉnh lịch sử hỗ trợ mức giá bán tại các dự án đang triển khai, (3) hiệu ứng từ các sự kiện như đấu giá đất Thủ Thiêm, v.v

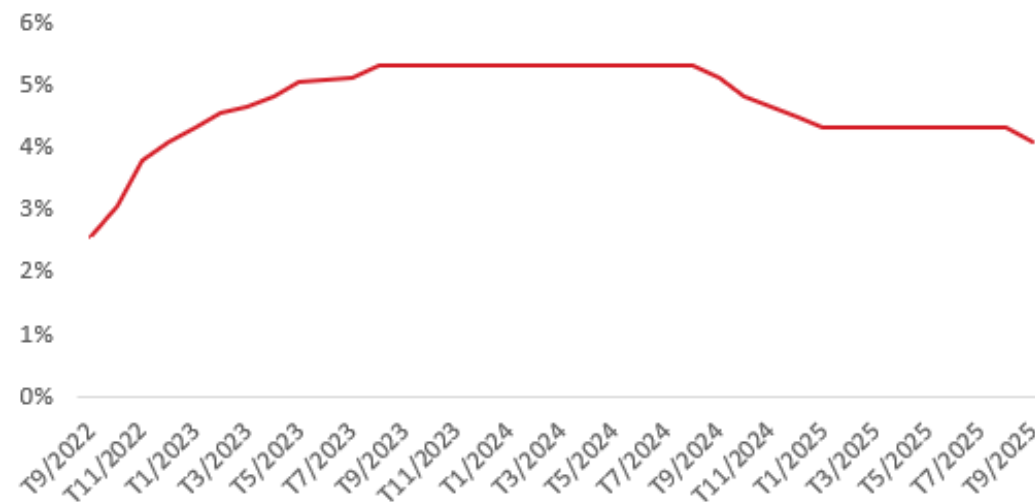


3. Tỷ giá USD/VND hạ nhiệt

Tỷ giá bán USD/VND của Vietcombank hạ nhiệt trong ngắn hạn



FED có thể hạ lãi suất thêm 2 lần trong năm nay



Nguồn: ASEANSC Research tổng hợp

- Tỷ giá trung tâm USD/VND được NHNN công bố vào ngày 30/09 đạt 25.187 đồng, thu hẹp đáng kể so với vùng đỉnh hình thành vào cuối tháng 8 (25.298 đồng) trong khi đó tỷ giá bán USD/VND của Vietcombank cùng chung trạng thái và kết thúc tháng 9 quanh mức 26.446 đồng. So với cuối năm 2024, tỷ giá trung tâm và tỷ giá bán Vietcombank tăng tương ứng 3,53% và 3,5%. Diễn biến hạ nhiệt của tỷ giá USD/VND trong ngắn hạn được giải thích bởi động thái bán USD kỳ hạn của NHNN. Trong khoảng thời gian cuối năm nay, xu hướng hạ nhiệt của tỷ giá sẽ được hỗ trợ bởi nguồn cung USD gia tăng nhờ kiều hối, chi tiêu của khách du lịch quốc tế, triển vọng dòng vốn nước ngoài sau khi thị trường chứng khoán Việt Nam nâng hạng.
- DXY (Dollar Index) chủ yếu đi ngang trong 2 tháng qua sau giai đoạn giảm đáng kể từ đầu năm 2025. Mặc dù DXY có thể xuất hiện các nhịp hồi phục trong ngắn hạn (theo trạng thái kỹ thuật) tuy nhiên triển vọng hình thành xu hướng tăng trở lại sẽ gặp áp lực khi FED được kỳ vọng hạ lãi suất thêm 2 lần trong các tháng cuối năm 2025, tổng mức cắt giảm lãi suất của FED trong năm nay dự kiến là 0,75%. Trong kỳ họp vào tháng 9, FED đã có lần cắt giảm lãi suất lần đầu tiên trong năm 2025 khi tổ chức này chuyển sự ưu tiên từ kiểm soát lạm phát sang hỗ trợ thị trường lao động của Mỹ.



4. Nhận định thị trường tháng 10: VN Index chủ yếu vận động trong kênh giá 1.680 – 1.800



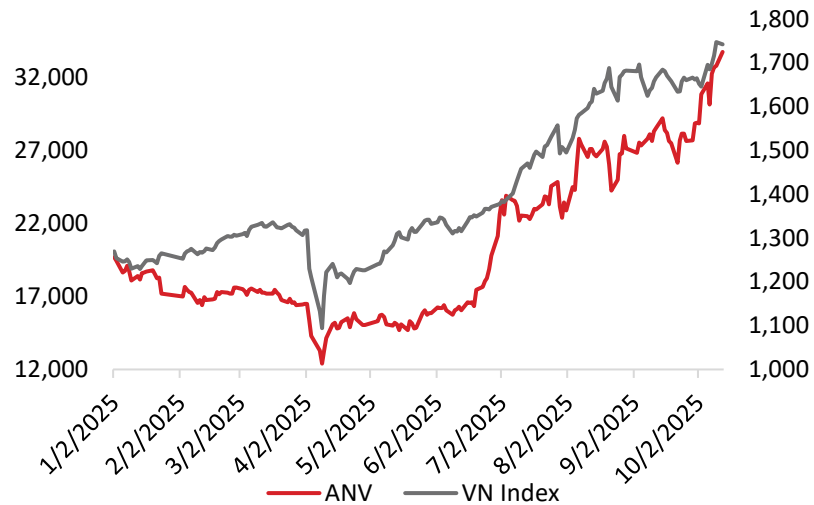
- ASEANSC Research nhận định vận động của thị trường chứng khoán trong tháng 10 có thể nhận được động lực từ (1) nâng hạng thị trường chứng khoán, (2) kết quả kinh doanh Q3/2025 dự kiến ghi nhận tăng trưởng tích cực tại nhiều lĩnh vực quan trọng như Ngân hàng, Chứng khoán, Bất động sản, v.v (3) các chính sách vĩ mô nới lỏng được duy trì. Mặc dù vậy, căng thẳng thương mại Mỹ - Trung có dấu hiệu nóng lên trong ngắn hạn đi cùng với trạng thái biến động mạnh của chứng khoán Mỹ có thể tạo ra diễn biến rung lắc, biến động tới VN Index. Chúng tôi cũng lưu ý rằng tuyên bố tăng thuế 100% của tổng thống Mỹ D.Trump đối với hàng hóa Trung Quốc chủ yếu mang tính chất gây sức ép để đẩy nhanh tiến độ đàm phán thương mại theo hướng có lợi cho Mỹ.
- ASEANSC Research đánh giá khả quan về xu hướng trung hạn của thị trường chứng khoán, đồng thời nhận định VN Index chủ yếu sẽ vận động trong kênh giá từ 1.680 +/- đến 1.800 +/- trong tháng 10. Nhà đầu tư đang nắm giữ cổ phiếu với giá vốn an toàn có thể duy trì vị thế hiện tại trong khi nhà đầu tư đang canh mua chỉ nên phân bổ tỷ trọng tại các nhịp rung lắc để tối ưu hiệu suất danh mục. Nhà đầu tư nên ưu tiên quan sát các cổ phiếu có câu chuyện hỗ trợ trong các tháng cuối năm (kết quả kinh doanh 2025 tích cực, xu hướng phát triển các ngành kinh tế mới, sóng IPO, v.v). Đối với tháng 10, ASEANSC Research lựa chọn danh mục tiềm năng gồm có các cổ phiếu ANV, HPG, MWG, TCB, VCI, VPB.



III. DANH SÁCH CỔ PHIẾU TIỀM NĂNG THÁNG 10/2025



1. ANV – CTCP Nam Việt



Thông tin cơ bản (10/10/2025)

Giá thị trường (đồng)	32.800
Sàn giao dịch	HOSE
Ngành	Thủy sản
Trailing P/E	17,51
P/B	2,69
Beta	1,15
Vốn hóa (tỷ đồng)	8.733,2
KLGDTB 10 phiên gần nhất (tr cp)	3,97

Luận điểm đầu tư

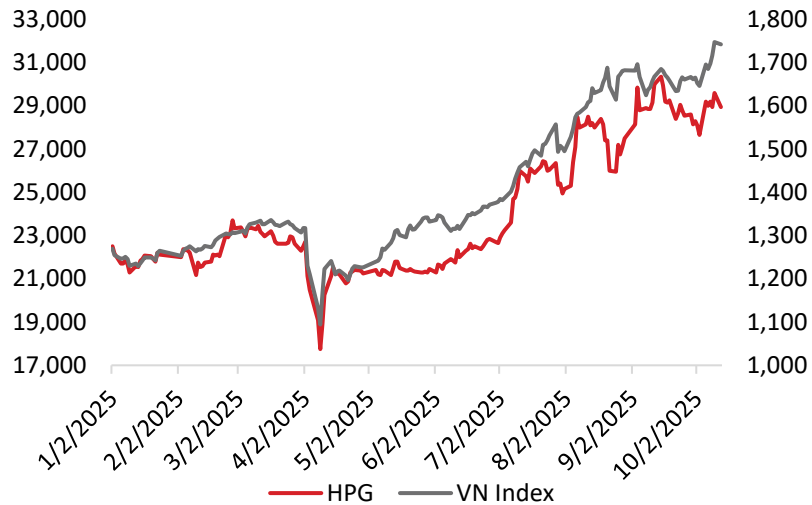
- **Lợi nhuận tăng trưởng mạnh.** ASEANSC Research dự báo LNST 2025F của ANV tăng trưởng mạnh 1.485% YoY, đạt 758 tỷ đồng dựa trên (1) mức nền thấp của năm 2024, (2) thị trường Mỹ trở thành động lực dẫn dắt tăng trưởng, theo đó sản lượng xuất khẩu sang Mỹ của ANV ước tăng 85% YoY trong năm nay và chiếm tỷ trọng 15% trong cơ cấu, (3) Brazil trở thành thị trường chiến lược mới sau khi Việt Nam và Brazil nâng cấp quan hệ lên Đối tác chiến lược từ cuối năm 2024.
- **Triển vọng dài hạn từ mảng Collagen.** ANV đã triển khai dự án sản xuất Collagen & Gellation (C&G) thông qua công ty liên doanh Aminavico với Amicogen (Hàn Quốc). Nhà máy Aminavico giai đoạn 1, công suất thiết kế 800 tấn/năm, đã hoàn tất giai đoạn thử nghiệm từ năm 2024 sẽ thúc đẩy mở rộng doanh thu và cải thiện biên lợi nhuận đối với ANV. Theo Grand View Research, nhu cầu đối với các sản phẩm C&G toàn cầu dự kiến tăng trưởng 10% trong giai đoạn 2025 – 2030.
- **Hiệu ứng khả quan từ chính sách cổ tức.** ANV vừa thông báo trả cổ tức năm 2024 và tạm ứng cổ tức năm 2025, tổng tỷ lệ đạt 10% bằng tiền mặt, ngày giao dịch không hưởng quyền là 23/10/2025.

Kết quả kinh doanh

Năm	2021	2022	2023	2024	6T2025
Doanh thu thuần (tỷ đồng)	3.493,9	4.896,7	4.439,1	4.911,3	2.832,5
Tăng trưởng (%YoY)	1,6%	40,1%	-9,3%	10,6%	28,2%
Lợi nhuận sau thuế (tỷ đồng)	128,74	673,75	39,19	47,83	464,8
Tăng trưởng (%YoY)	-36,3%	423,3%	-94,2%	22,0%	3.080,3%



2. HPG – CTCP Tập Đoàn Hòa Phát



Thông tin cơ bản (10/10/2025)

Giá thị trường (đồng)	29.600
Sàn giao dịch	HOSE
Ngành	Thép – Tôn mạ
Trailing P/E	16,92
P/B	1,87
Beta	1,02
Vốn hóa (tỷ đồng)	227.193,8
KLGD TB 10 phiên gần nhất (tr cp)	46,4

Luận điểm đầu tư

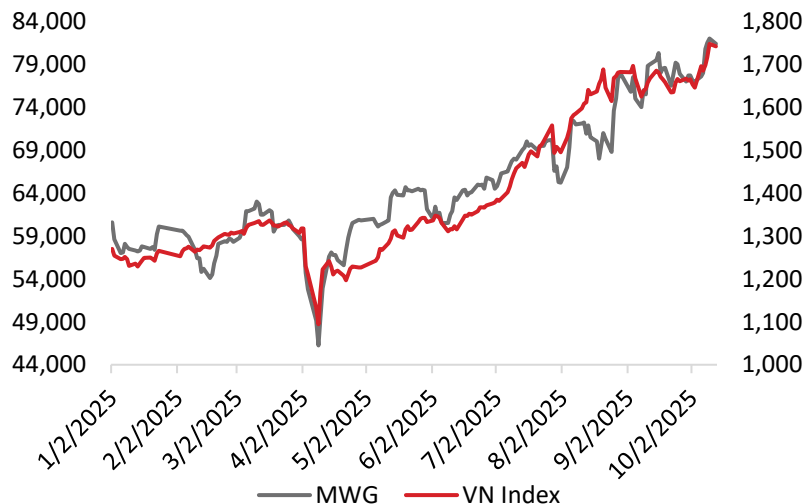
- **KQKD dự kiến tăng trưởng tích cực trong năm 2025.** ASEANSC Research dự báo lãi ròng của Hòa Phát 2025F tăng trưởng 32% YoY, đạt 15.866,4 tỷ đồng nhờ diễn biến ấm lên của thị trường bất động sản dân cư và xu thế đẩy mạnh giải ngân đầu tư công nhằm hỗ trợ tăng trưởng kinh tế.
- **Triển vọng trung 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 là nhà sản xuất thép lớn nhất Việt Nam và khu vực 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%



3. MWG – CTCP Đầu tư Thế giới Di động



Luận điểm đầu tư

- **Lợi nhuận dự kiến tăng trưởng khả quan 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.** Triển vọng tăng trưởng của MWG nhận được động lực từ (1) chính sách giảm thuế VAT (từ 10% về 8%) được duy trì đến hết năm 2026 và (2) 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.
- **Hiệu ứng tích cực từ hoạt động IPO.** Chúng tôi dự báo MWG sẽ thực hiện IPO Bách Hóa Xanh vào năm 2028 và IPO MW (Thế Giới Di Động / Điện Máy Xanh) vào 2030. Kế hoạch IPO các công ty thành viên sẽ giúp cải thiện định giá của MWG.

Thông tin cơ bản (10/10/2025)

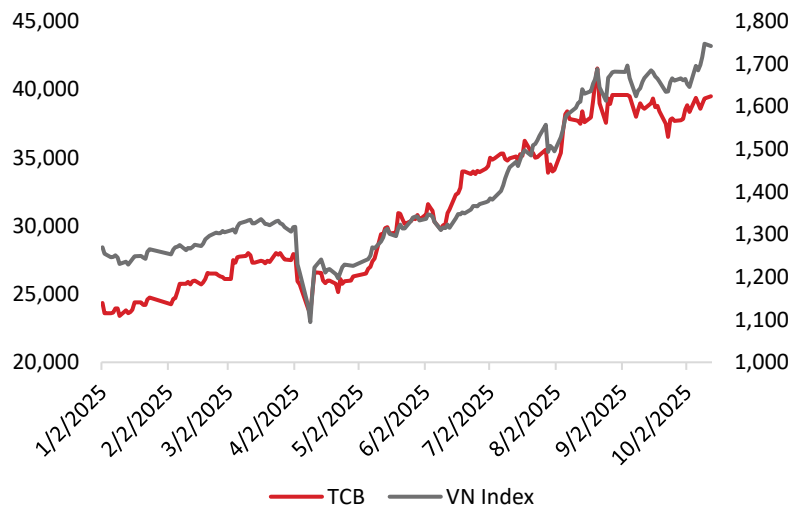
Giá thị trường (đồng)	82.000
Sàn giao dịch	HOSE
Ngành	Bán lẻ
Trailing P/E	25,04
P/B	4,09
Beta	1,11
Vốn hóa (tỷ đồng)	121.233,5
KLGDTB 10 phiên gần nhất (tr cp)	7,9

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%
Lợi nhuận sau thuế (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%



4. TCB – NHTMCP Kỹ thương Việt Nam



Thông tin cơ bản (10/10/2025)

Giá thị trường (đồng)	39.350
Sàn giao dịch	HOSE
Ngành	Ngân hàng
Trailing P/E	13,05
P/B	1,81
Beta	1,26
Vốn hóa (tỷ đồng)	278.843,6
KLGDTB 10 phiên gần nhất (tr cp)	14,8

Luận điểm đầu tư

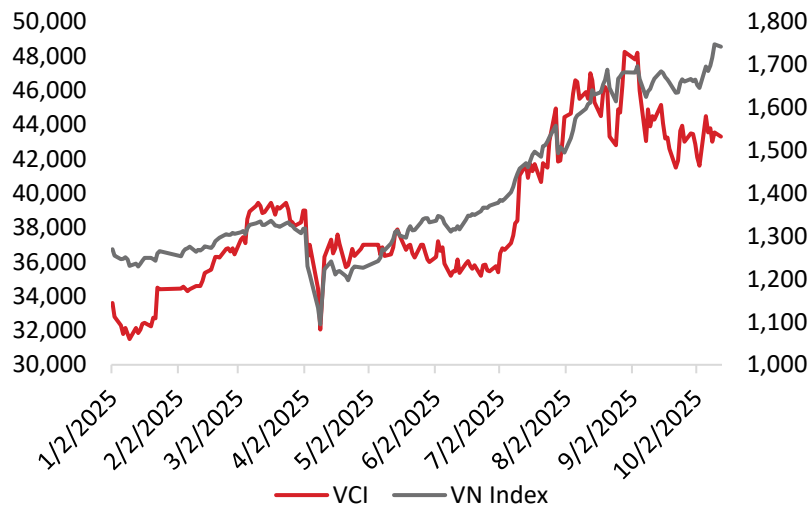
- **Bức tranh lợi nhuận cải thiện.** ASEANSC Research dự báo LNTT 2025F của Techcombank tăng trưởng 15% YoY trong nửa cuối năm nay, đảo chiều so với mức tăng trưởng âm trong nửa đầu năm nhờ (1) tăng trưởng tín dụng tích cực, (2) NIM dự kiến hồi phục về cuối năm khi YOEA cải thiện (ước đạt 4% trong năm 2025), (3) tỷ lệ nợ xấu thu hẹp.
- **Hiệu ứng tích cực từ hoạt động IPO và niêm yết TCBS.** Hơn 2,3 tỷ cổ phiếu TCBS (TCX) sẽ giao dịch trên HOSE từ ngày 21/10/2025 tới, giá tham chiếu trong phiên đầu tiên là 46.800 đồng/cp và tương đương với mức định giá 110 nghìn tỷ đồng, cao nhất trong ngành Chứng khoán. Việc niêm yết TCBS sẽ góp phần cải thiện định giá của TCB, đặc biệt trong bối cảnh thị trường chứng khoán đang vận động trong Uptrend.
- **Kỳ vọng về 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, 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 (thông qua TCEX).

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%



5. VCI – CTCP Chứng khoán Vietcap



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.
- Hưởng lợi nhờ nâng hạng thị trường chứng khoán.** Việc Việt Nam được FTSE Russell nâng hạng từ thị trường cận biên lên thị trường mới nổi thứ cấp 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 mở rộng.

Thông tin cơ bản (10/10/2025)

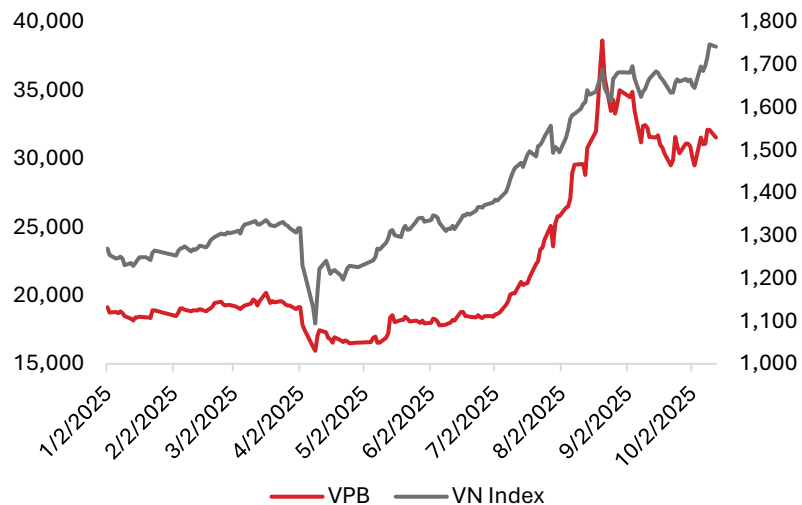
Giá thị trường (đồng)	43.550
Sàn giao dịch	HOSE
Ngành	Chứng khoán
Trailing P/E	34,27
P/B	2,51
Beta	1,42
Vốn hóa (tỷ đồng)	31.469,2
KLGDTB 10 phiên gần nhất (tr cp)	7,43

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%



6. VPB – NHTMCP Việt Nam Thịnh Vượng



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 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.** VPBankS chào bán 375 triệu cổ phiếu trong đợt IPO với giá bán 33.900 đồng/cp, dự kiến huy động hơn 12.712 tỷ đồng. Định giá của VPBankS theo giá chào bán ở mức 63,6 nghìn 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

Thông tin cơ bản (10/10/2025)

Giá thị trường (đồng)	32.100
Sàn giao dịch	HOSE
Ngành	Ngân hàng
Trailing P/E	14,63
P/B	1,8
Beta	1,42
Vốn hóa (tỷ đồng)	254.678,9
KLGDTB 10 phiên gần nhất (tr cp)	29,98

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%



STT	Cổ phiếu	Vùng hỗ trợ (nghìn đồng)	Vùng kháng cự/mục tiêu (nghìn đồng)	Nhận định kỹ thuật
1	ANV	30 - 31	36 - 38	Sau giai đoạn tích lũy nâng nền xuyên suốt tháng 7 và tháng 8, ANV đã hình thành xu hướng tăng mới từ cuối tháng 9/2025 đồng thời cổ phiếu liên tục hình thành đỉnh mới trong ngắn hạn. Nhà đầu tư có thể tăng tỷ trọng tại các nhịp pull-back của ANV.
2	HPG	26 - 28	33 - 34	HPG chủ yếu giằng co đi ngang trong ngắn hạn, đồng thời giao dịch bám sát các đường trung bình động quan trọng, ví dụ MA 20 ngày. Nhà đầu tư có thể cân nhắc tăng tỷ trọng tại các nhịp rung lắc, biến động để đón nhận pha tăng sau nhịp tích lũy.
3	MWG	79 - 80	84 - 86	MWG mở rộng biên độ tăng trong ngắn hạn sau giai đoạn rung lắc, giằng co đồng thời cổ phiếu đang vận động quanh vùng đỉnh mới. Nhà đầu tư có thể mở vị thế mua mới hoặc tăng tỷ trọng khi cổ phiếu hình thành trạng thái pull-back
4	TCB	37 - 38	42 - 43	TCB hiện tại đang vận động đi ngang, tích lũy với nền khối lượng thấp xuyên suốt 2 tháng qua. Các nhịp rung lắc ngắn hạn là cơ hội để nhà đầu tư tăng tỷ trọng để đón nhận pha tăng sau nhịp tích lũy
5	VCI	40 - 41	48 - 50	VCI chủ yếu rung lắc, biến động với thanh khoản thu hẹp trong 2 tháng vừa qua. Cổ phiếu hiện tại đang bám sát quanh các đường xu hướng ngắn hạn, ví dụ MA 20 ngày. Nhà giao dịch ưu tiên điểm mua điều chỉnh đối với cổ phiếu VCI để tối ưu giá vốn.
6	VPB	28 - 30	34 - 36	Sau nhịp tăng ấn tượng xuyên suốt tháng 7 và tháng 8, VPB chuyển sang trạng thái điều chỉnh, tích lũy. Đây là giai đoạn nhà đầu tư có thể gom mua tại các nhịp biến động để đón nhận pha tăng tiếp theo của cổ phiếu.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Báo cáo này được xây dựng bởi Khối Phân tích của Chứng khoán ASEAN (ASEANSC Research).

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, đồng thời 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 và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với các quyết định đầu tư của chính mình.

Các quan điểm và ước tính trong báo cáo của chúng tôi có giá trị đến ngày công bố 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.

Head Office

4th-7th Floors, No. 3 Dang Thai Than, Cua Nam Ward, Hanoi City

Branch

2nd Floor, No. 77-79 Pho Duc Chinh, Ben Thanh Ward, HCMC

T 1900 638 088

E cskh@aseansc.com.vn

W aseansc.com.vn



Trung tâm
**Dữ liệu &
phân tích thị trường**