

Ngành	Mã cp Giá mục tiêu	4Q24F	2025F	Luận điểm đầu tư
Ngân hàng	ACB 30.235	TOI: 8.748 (+4,4%) LNNT: 5.476 (+8,6%)	TOI: 38.649 (+15%) LNNT: 24.430 (+17%)	<ol style="list-style-type: none"> Tín dụng tiếp tục tăng trưởng tích cực trong những tháng cuối năm 2024 và 2025 với động lực đến từ sự hồi phục rõ nét của nhóm khách hàng cá nhân. NIM kỳ vọng được cải thiện trong thời gian tới Hiệu quả sinh lời ở mức cao nhờ kiểm soát tốt chi phí và chất lượng tài sản.
	CTG 42.670	TOI: 20.585 (+12,9%) LNNT: 8.557 (+11,2%)	TOI: 93.960 (+15%) LNNT: 32.393 (+15%)	<ol style="list-style-type: none"> Tăng trưởng tín dụng tương đương mức trung bình ngành đạt 14,3% cho năm 2024 và 15,4% năm 2025 NIM kỳ vọng đi ngang trong Q4.2024 và bắt đầu đà phục hồi trong 2025 với động lực đến từ cả chiều huy động và cho vay. Chất lượng tài sản được kiểm soát tốt: Với chất lượng tài sản ở mức tốt và bộ đệm dự phòng lớn, CTG có đủ dư địa để linh hoạt trong việc trích lập dự phòng để hoàn thành các mục tiêu kinh doanh đề ra
	HDB 26.616	TOI: 8.565 (+3,7%) LNNT: 4.472 (+2%)	TOI: 42.624 (+29%) LNNT: 21.613 (+26%)	<ol style="list-style-type: none"> Triển vọng tăng trưởng tín dụng cao. NIM tiếp tục được mở rộng nhờ: Tỷ lệ LDR thấp kết hợp với tăng trưởng tín dụng tích cực; Nhiều tiềm năng để cải thiện chi phí vốn. Lợi nhuận kỳ vọng duy trì mức tăng trưởng khả quan với động lực đến từ: (1) Sự hồi phục của thị trường bất động sản tạo động lực thúc đẩy tăng trưởng tín dụng và lợi nhuận; (2) Sự hồi phục của thị trường cho vay tiêu dùng hỗ trợ lợi nhuận của HD Saison.
	MBB 30.583	TOI: 14.670 (+24,8%) LNNT: 9.006 (+43,2%)	TOI: 67.639 (+26%) LNNT: 35.808 (+20%)	<ol style="list-style-type: none"> Tín dụng tăng trưởng trong top cao nhất ngành. NIM kỳ vọng cải thiện nhờ gia tăng tỷ lệ CASA, cải thiện tỷ suất sinh lời khi các khách hàng quay lại trả nợ và tăng tỷ trọng cho vay bán lẻ. Thu nhập từ phí dịch vụ khả quan: hoạt động dịch vụ bán chéo sản phẩm của MBB hồi phục tốt trong năm 2024 và kỳ vọng sẽ tiếp tục đóng góp tích cực vào thu nhập ngoài lãi. Chất lượng tài sản kỳ vọng cải thiện.
	MSB 14.822	TOI: 3.500 (+28,6%) LNNT: 1.500 (+147,1%)	TOI: 16.523 (+17%) LNNT: 8.181 (+20%)	<ol style="list-style-type: none"> Nhu cầu tín dụng ở mức tốt. NIM hồi phục từ 2025. Chất lượng tài sản kỳ vọng cải thiện. Tăng trưởng thu nhập bất thường từ thu hồi nợ xấu.
	STB 42.821	TOI: 7.990 (+19,1%) LNNT: 3.455 (+25,4%)	TOI: 37.575 (+28%) LNNT: 15.241 (+32%)	<ol style="list-style-type: none"> Thu nhập lãi tích cực: Tín dụng kỳ vọng tăng trưởng tương đương trung bình ngành. NIM dự kiến cải thiện nhẹ đạt 3,8% trong năm 2025. 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: kỳ vọng STB sẽ tắt toán toàn bộ trái phiếu VAMC và hoàn thành xử lý toàn bộ nợ xấu thuộc Đề án tái cơ cấu trong 2 năm tới.
	TCB 30.163	TOI: 11.935 (+8,3%) LNNT: 5.114 (-11,4%)	TOI: 60.306 (+22%) LNNT: 34.037 (+22%)	<ol style="list-style-type: none"> Tín dụng kỳ vọng tiếp tục tăng trưởng tích cực trong những tháng cuối năm 2024 và 2025 NIM kỳ vọng được cải thiện nhờ CASA tiếp tục duy trì ở mức cao và các chiến lược tối ưu hóa chi phí phát huy hiệu quả. Đa dạng hóa các nguồn thu nhập ngoài lãi giúp đem lại tiềm năng tăng trưởng lợi nhuận khả quan.
	VIB 23.012	TOI: 7.227 (+23,7%) LNNT: 2.916 (+22,6%)	TOI: 26.096 (+16%) LNNT: 11.448 (+20%)	<ol style="list-style-type: none"> Tín dụng kỳ vọng tiếp tục tăng trưởng tích cực trong những tháng cuối năm 2024 và 2025. Trong đó mảng cho vay mua nhà ở sẽ là động lực dẫn dắt tăng trưởng NIM kỳ vọng được cải thiện trong thời gian tới. Thu nhập ngoài lãi kỳ vọng giữ mức tăng trưởng khả quan nhờ sự hồi phục của thị trường bảo hiểm và các hoạt động thanh toán quốc tế và kinh doanh ngoại tệ.

Ngành	Mã cp Giá mục tiêu	4Q24F	2025F	Luận điểm đầu tư
Ngân hàng	VPB 21.797	TOI: 15.276 (+15%) LNST: 5.659 (+109%)	TOI: 71.886 (+20%) LNST: 22.781 (+17%)	<ol style="list-style-type: none"> Tín dụng kỳ vọng tiếp tục tăng trưởng tích cực trong năm 2025 với động lực chính đến từ sự hồi phục của nhóm KHCN và tiềm năng mở rộng danh mục tín dụng đối với phân khúc SME Lợi nhuận giữ đà tăng trưởng khả quan nhờ: (1) NIM hợp nhất tiếp tục được mở rộng nhờ tăng trưởng tín dụng tích cực và áp lực cạnh tranh giữa các ngân hàng được giảm bớt; (2) FE Credit lấy lại đà tăng trưởng; (3) Hoạt động kinh doanh của các công ty con kỳ vọng giữ mức tăng trưởng khả quan.
	BID 42.515	TOI: 25.300 (+23%) LNST: 8.778 (+11%)	TOI: 89.550 (+12%) LNST: 33.908 (+10%)	<ol style="list-style-type: none"> Tăng trưởng tín dụng tương đương mức trung bình ngành Chất lượng tài sản vững chắc nhờ việc tăng năng lực quản lý tín dụng và tích cực trích lập nợ xấu kết hợp với mức độ tiếp xúc thấp với các lĩnh vực rủi ro (TPDN và tín dụng BĐS)
	TPB 19.536	TOI: 4.692 (+6%) LNST: 2.274 (+261%)	TOI: 19.640 (+12%) LNST: 8.859 (+15%)	<ol style="list-style-type: none"> Tín dụng trong năm 2025 của TPB tăng trưởng khả quan. Động lực cải thiện lợi nhuận trong năm 2025 đến từ: (1) Tỷ trọng cho vay phân khúc cá nhân của TPB ở mức cao; (2) Chiến lược tập trung vào nhóm khách hàng trẻ giúp tăng trưởng CASA kết hợp với cơ cấu huy động vốn linh động, giúp giảm bớt sức ép lên NIM. Cơ cấu huy động vốn tương đối linh hoạt giúp tối ưu hóa chi phí vốn.
Chứng khoán	SSI 32.000	DT: 2.050 (0%) LNST 700 (31%)	DT: 9.459 (+22%) LNST: 3.742 (+22%)	<ol style="list-style-type: none"> Hưởng lợi lớn nhất từ triển vọng thị trường tích cực trong năm 2025 CTCK hàng đầu hưởng lợi từ nâng hạng thị trường Room cho vay margin còn nhiều trong TOP các CTCK
	HCM 35.500	DT: 1.200 (+39%) LNST 222 (+40%)	DT: 4.023 (+20%) LNST 1.522 (40%)	<ol style="list-style-type: none"> Hưởng lợi từ nâng hạng thị trường với trên 30% giao dịch từ NĐTNN Phát hành tăng 50% vốn gia tăng cho vay margin
	VCI 43.200	DT: 950 (+18%) LNST: 230 (+86%)	DT: 3.470 (+26%) LNST: 1.184 (+26%)	<ol style="list-style-type: none"> Hưởng lợi hàng đầu từ nâng hạng thị trường do 50% giao dịch từ NĐTNN Đẩy mạnh cho vay margin và giảm tỷ trọng tự doanh giúp LN tăng trưởng Mảng IB tích cực năm 2025
Xây dựng	VCG 21.782	DT: 4.965 (+31%) LNST: 96 (-34%)	DT: 13.830 (+5%) LNST: 866 (+17%)	<ol style="list-style-type: none"> Giá trị backlog tăng mạnh đánh dấu mảng xây lắp bắt đầu trở lại Chuỗi giá trị hoàn thiện tăng khả năng tối ưu lợi nhuận trên từng gói thầu Tiềm năng lớn trong mảng Bất động sản
	CTD 76.017	Q2/25 TC: DT: 7423 (+31%) LNST: 152 (+121%)	*Q2/24-Q2/25 DT: 24.291 (+15%) LNST: 401 (+29,8%)	<ol style="list-style-type: none"> Mảng xây dựng dân dụng phục hồi cùng với thị trường BĐS Khối lượng backlog tăng tốt nhờ các dự án xây lắp công nghiệp và hạ tầng Tiềm năng mở rộng biên LN nhờ giảm áp lực trích lập dự phòng phải thu
	HHV 14.948	DT: 851 (-1%) LNST: 137 (66%)	DT: 3.536 (+12%) LNST: 446 (+5%)	<ol style="list-style-type: none"> Hoạt động thu phí BOT duy trì triển vọng tích cực Áp lực chi phí tài chính giảm nhẹ nhờ nhận được khoản hỗ trợ từ NSNN. Mảng xây lắp đem lại nguồn việc ổn định
BDS KCN	PHR 67.957	DT: 647 (+40%) LNST: 170 (12%)	DT: 1.823 (+10%) LNST: 651 (+60%)	<ol style="list-style-type: none"> Hiệu quả kinh doanh mảng cao su được cải thiện tích cực Dòng tiền tích cực từ các KCN Hồi phục nguồn thu từ đền bù đất và thanh lý cây cao su
	KBC 32.714	DT: 645 (-24%) LNST: 183 (+61%)	DT: 4.748 (+80%) LNST: 1.662 (+210%)	<ol style="list-style-type: none"> Quý đất còn lại tại các KCN hiện hữu dự kiến đem lại gần 7.000 tỷ đồng dòng tiền cho thuê Các dự án gói đầu lớn tạo dư địa tăng trưởng trong dài hạn Chờ đợi sự đột biến từ các dự án BĐS nhà ở

Ngành	Mã cp Giá mục tiêu	4Q24F	2025F	Luận điểm đầu tư
BDS KCN	IDC 63.117	DT: 2.112 (-6%) LNST: 505 (-8%)	DT: 9.732 (+8%) LNST: 2.202 (+3%)	<ol style="list-style-type: none"> Doanh thu cho thuê đất kì vọng hồi phục tích cực trong 2025 Bổ sung quỹ đất thương phẩm mới từ KCN Tân Phước 1 và KCN Mỹ Xuân B1 MR Vị thế dòng tiền và tài chính tốt để mở rộng hoạt động kinh doanh
	VHM 56.400	DT: 19.743 (+127%) LNST: 11.187 (+1254%)	DT: 72.110 (-19%) LNST: 35.739 (+16%)	<ol style="list-style-type: none"> Doanh số bán hàng tăng trưởng nhờ các dự án mới Lợi nhuận tăng trưởng tốt trong năm 2025 Duy trì vị thế dẫn đầu trong chu kì thị trường mới"
BDS nhà ở	KDH 39.198	DT: 2.325 (+395%) LNST: 516 (+730%)	DT: 6.218 (+74%) LNST: 1.103 (+19%)	<ol style="list-style-type: none"> Dự án cao tầng The Privia (Q. Bình Tân, TP.HCM) bắt đầu bàn giao và ghi nhận lợi nhuận từ Q4.2024 Tổ hợp dự án The Foresta (TP.Thủ Đức, TP.HCM) bắt đầu mang về dòng tiền Nhiều chuyển biến tích cực tại dự án The Solina (Bình Chánh, TP.HCM)
	NLG 45.904	DT: 4.928 (+201%) LNST: 626 (+116%)	DT: 6.035 (+5%) LNST: 856 (+34%)	<ol style="list-style-type: none"> Kỳ vọng ghi nhận sự bùng nổ về KQKD trong Q4.2024 Hoạt động bán hàng duy trì xu hướng hồi phục mạnh mẽ Chờ đợi sự bùng nổ từ các đại dự án tại Đồng Nai
	HDG 33.613	DT: 945 (+10%) LNST: 275 (-5%)	DT: 4.403 (+51%) LNST: 1.292 (+85%)	<ol style="list-style-type: none"> Dự án Hado Charm Villas dự kiến mở bán đợt mới trong năm 2025 Kỳ vọng gỡ vướng pháp lý tại các dự án BĐS gối đầu Mảng thủy điện tăng trưởng mạnh mẽ nhờ chu kì thời tiết La Nina
	AGG 20.024	DT: 238 (+34%) LNST: 27 (-33%)	DT: 871 (-56%) LNST: 152 (-45%)	<ol style="list-style-type: none"> Bắt đầu đưa vào kinh doanh dự án The Gió (Bình Dương) Chờ đợi sự bùng nổ từ các dự án lớn tại Bình Chánh Kỳ vọng cải thiện hiệu quả lợi nhuận tại các dự án mới
	PDR 25.012	DT: 1.233 (1711%) LNST: 427 (+51%)	DT: 8.011 (+470%) LNST: 1.810 (+212%)	<ol style="list-style-type: none"> Cơ bản hoàn thành tái cấu trúc tài chính và bước vào chu kì đầu tư mới KDC Bắc Hà Thanh (Bình Định) bắt đầu đem về dòng tiền Kỳ vọng lợi nhuận lớn từ dự án Cao ốc Thuận An 1&2 (Bình Dương)
	DPG 66.317	DT: 1.712 (20%) LNST: 102 (13%)	DT: 5.153 (+34%) LNST: 401 (+76%)	<ol style="list-style-type: none"> KĐT Casamia Balanca (Cồn Tiến, Hội An) kì vọng tháo gỡ pháp lý và bắt đầu bán hàng từ năm 2025 Động lực lớn từ mảng thủy điện trong năm 2025 – 2026 Mảng xây lắp duy trì hiệu quả kinh doanh tích cực trong chu kì đầu tư hạ tầng mới
	HDC 32.075	DT: 366 (+75%) LNST: 111 (+136%)	DT: 1.938 (+159%) LNST: 433 (+148%)	<ol style="list-style-type: none"> Khu vực Bắc Vũng Tàu (tập trung phần lớn các KĐT quy mô lớn của HDC) đang được đẩy mạnh phát triển và sở hữu tiềm năng tăng trưởng lớn Dự án The Light City gd1 – 27,2 ha (P.12, TP. Vũng Tàu) dự kiến đưa vào kinh doanh phân khu mới trong năm 2025 Dự án KĐT Phước Thắng (P.12, TP. Vũng Tàu) kì vọng hoàn thiện pháp lý và bắt đầu triển khai
	DXG 17.334	DT: 917 (-49%) LNST: 66	DT: 3754 (-4%) LNST: 187 (+16%)	<ol style="list-style-type: none"> Dự án Gem Riverside được cấp GPXD vào T9/2024, dự kiến sẽ tái khởi động trong năm 2025. Mảng môi giới phục hồi nhờ lượng giao dịch tăng Chuỗi dự án tại Bình Dương kỳ vọng đem lại dòng tiền gối đầu trong giai đoạn 2026-2030.

Ngành	Mã cp Giá mục tiêu	4Q24F	2025F	Luận điểm đầu tư
Tiêu dùng	MSN 91.800	DT: 23.995 (+15%) LNST: 728 (+41%)	DT: 88.987 (+5,3%) LNST: 4.582 (+125%)	1. MCH duy trì vị thế dẫn đầu mảng tiêu dùng, tăng trưởng của các ngành hàng đều vượt trội so với trung bình ngành nhờ tập trung đẩy mạnh các sản phẩm cao cấp. Kỳ vọng niềm yết lên sàn HOSE trong năm 2025, sẽ làm tăng giá trị tập đoàn, tạo dòng tiền cho MSN giảm nợ và tái đầu tư vào ngành hàng cốt lõi. 2. Cộng hưởng giá trị với WCM, dự kiến doanh thu WCM đạt 34.600 tỷ (+15% svck) với DT/CH tăng 6,5%, Q3.24 ghi nhận lãi 20 tỷ. Kỳ vọng sang năm 2025, WCM sẽ hóa vốn NPAT ổn định.
	MWG 82.700	DT: 34.675 (+10%) LNST: 840 (+833%)	DT: 147.904 (+9,4%) LNST: 5.000 (+34%)	1. BHX ghi nhận lãi ròng trong năm, ước tính cả năm ghi nhận khoảng 250 tỷ LNST. 2. Biên lợi nhuận ròng mảng ICT cải thiện sau giai đoạn tái cấu trúc, ước tính trung bình cả năm đạt 4,5%, 2025 đạt khoảng 5,5-6%. 3. Era Blue hòa vốn sớm hơn dự kiến, chỉ sau 1,5 năm. Q3 ghi nhận lãi net 148 triệu đồng.
	PNJ 125.883	DT: 10.174 (+4,2%) LNST: 892 (+41,5%)	DT: 43.625 (+10,6%) LNST: 2.660 (+22,6%)	1. Biên lợi nhuận cải thiện được 200bps nhờ tỷ trọng vàng miếng giảm từ 42% xuống 15% trong Q3.24 2. Giá nguyên liệu (vàng, bạc, palladium, platinum) hạ nhiệt trong Q4 cộng với cao điểm mùa cưới và lễ hội thúc đẩy cầu trang sức 3. Mở rộng hệ thống và tối ưu mô hình cửa hàng tại các thành phố Tier 2, dự kiến doanh thu cửa hàng cũ tăng trưởng 10%/11% trong 2024F/2025F.
	QNS 59.300	DT: 2.813 (+24%) LNST: 519 (-21%)	DT: 11.287 (+3,7%) LNST: 2.421 (+6,5%)	1. Sản lượng đường kỳ vọng tăng khoảng 5,5% nhờ diện tích trồng mía được mở rộng, năng suất mía tăng cùng với việc QNS được nhập khẩu 20.000 tấn đường trong năm tới 2. Mảng sữa đậu nành kỳ vọng tiếp tục tăng trưởng nhờ ngành tiêu dùng đang phục hồi cùng xu hướng tiêu dùng các sản phẩm có nguồn gốc thực vật. Bên cạnh đó, giá đậu tương thế giới đang trong xu hướng giảm, biên lợi nhuận mảng sữa kỳ vọng được cải thiện do nguyên vật liệu chủ yếu được nhập khẩu. 3. Tỷ suất cổ tức khá hấp dẫn, với mức lợi suất khoảng 5,7% - 8,7% trong 3 năm gần đây.
	SAB 66.800	DT: 9.457 (+11%) LNST: 1.085 (+12,2%)	DT: 34.164 (+5,5%) LNST: 5.153 (+12,3%)	1. Tiêu thụ bia kỳ vọng hồi phục do người tiêu dùng đã quen với chính sách về nồng độ cồn và thu nhập bắt đầu hồi phục. Q4.2024 có thể ghi nhận một phần doanh thu của dịp Tết 2025. 2. Thị phần kỳ vọng tăng lên 35% trong năm 2025. 3. Chi phí bán hàng giảm mạnh do giảm ngân sách quảng cáo và tiếp thị không hiệu quả. 4. Biên lợi nhuận gộp kỳ vọng cải thiện từ Q1.2025 do tồn kho nguyên liệu giá cao được sử dụng hết trong năm 2024 và giá malt đại mạch đang trong xu hướng giảm.
Công nghệ - Viễn thông	FPT 174.523	DT: 17.731 (+21%) LNST: 2.636 (+29%)	DT: 79.293 (+25,92%) LNST: 11.980 (+25%)	1. Mảng CNTT toàn cầu có triển vọng đạt mức tăng trưởng 30%/năm trong giai đoạn 2025-2027 2. Việc hợp tác toàn diện với NVIDIA để thúc đẩy phát triển mảng Trí tuệ nhân tạo (AI) và điện toán đám mây. 3. Mảng viễn thông trở lại mức tăng trưởng 2 chữ số đến từ trung tâm dữ liệu và truyền hình internet. 4. Mảng giáo dục nhiều tiềm năng tăng trưởng với doanh thu ước tính hàng năm có thể đạt 30%/năm.
	CTR 137.453	DT: 3.667 (+16%) LNST: 153 (+7%)	DT: 14.764 (+15%) LNST: 630 (+17%)	1. Mảng vận hành khai thác vẫn duy trì mức tăng trưởng trên 10%/ năm trong ít nhất 2-3 năm tới và đóng góp 300 – 400 tỷ đồng dòng tiền mỗi năm. 2. Mảng hạ tầng cho thuê là động lực tăng trưởng chủ đạo trong trung và dài hạn nhờ triển vọng đầu tư hạ tầng 5G

Ngành	Mã cp Giá mục tiêu	4Q24F	2025F	Luận điểm đầu tư
Sản xuất công nghiệp	HPG 32.000	DT: 35.200 (+2%) LNST 2.900 (-1%)	DT: 155.585 (+15%) LNST 12.069 (+77%)	<ol style="list-style-type: none"> Nhà máy Dung Quất 2 đi vào hoạt động trong năm 2025 giúp KQKD khởi sắc Giá thép tạo đáy đi lên trong bối cảnh nhu cầu BĐS toàn cầu phục hồi Dự kiến thuế CBPG thép HRC được thông qua
	NKG 16.000	DT: 4.900 (10%) LNST 30 (33%)	DT: 22.500 (+7%) LNST 560 (+30%)	<ol style="list-style-type: none"> Sản lượng xuất khẩu dự kiến gặp khó khăn trong bối cảnh các nước gia tăng phòng vệ thương mại Biên lợi nhuận gặp khó do gap đầu vào và xuất khẩu thu hẹp Xây dựng nhà máy Phú Mỹ 2 giúp gia tăng 70% công suất hiện tại
	HSG 21.800	DT: 10.500 (16%) LNST 90(-15%)	DT: 45.000 (+13%) LNST 800 (+60%)	<ol style="list-style-type: none"> Sản lượng xuất khẩu dự kiến gặp khó khăn trong bối cảnh các nước gia tăng phòng vệ thương mại tuy nhiên nội địa tăng trưởng bù đắp Biên lợi nhuận gặp khó do gap đầu vào và xuất khẩu thu hẹp
	GDA 32.000	DT: 4.600 (-1%) LNST: 25 (+20%)	DT: 21.000 (+5%) LNST: 461 (+26%)	<ol style="list-style-type: none"> Sản lượng xuất khẩu dự kiến gặp khó khăn trong bối cảnh các nước gia tăng phòng vệ thương mại tuy nhiên nội địa tăng trưởng bù đắp Biên lợi nhuận gặp khó do gap đầu vào và xuất khẩu thu hẹp Định giá hấp dẫn trong ngành, tiềm năng đáp ứng chuyển sản HOSE sau 2 năm có lãi
	DGC 132.000	DT: 2.592 (+8%) LNST 820 (14%)	DT: 12.818 (+27%) LNST 4.152 (+30%)	<ol style="list-style-type: none"> KQKD phục hồi trong năm 2025 nhờ thị trường bán dẫn tăng trưởng mạnh mẽ Tiềm năng giá P4 phục hồi từ đáy nhờ kinh tế TQ phục hồi Mảng phân bón hưởng lợi từ hoàn thuế thuế VAT Dự kiến khởi động nhà máy sản xuất Xút tại Nghi Sơn
	DGC 132.000	DT: 2.592 (+8%) LNST 820 (14%)	DT: 12.818 (+27%) LNST 4.152 (+30%)	<ol style="list-style-type: none"> KQKD phục hồi trong năm 2025 nhờ thị trường bán dẫn tăng trưởng mạnh mẽ Tiềm năng giá P4 phục hồi từ đáy nhờ kinh tế TQ phục hồi Mảng phân bón hưởng lợi từ hoàn thuế thuế VAT Dự kiến khởi động nhà máy sản xuất Xút tại Nghi Sơn
Dầu khí	PVD 29.039	DT: 1.925 (+10%) LNST: 169 (-11%)	DT: 8.293 (-1,3%) LNST: 837 (+33%)	<ol style="list-style-type: none"> Nhu cầu giàn khoan khu vực Đông Nam Á vẫn duy trì ở mức cao trong khi nguồn cung giàn vẫn hạn chế. Triển vọng tích cực đến từ giá thuê giàn vẫn duy trì khả quan và hiệu suất hoạt động giàn cao. Đầu tư thêm giàn khoan giúp thúc đẩy khả năng tăng trưởng của doanh nghiệp. Nhu cầu giàn khoan trong nước dự kiến sẽ tăng khi các dự án trong nước đạt nhiều bước tiến đáng kể. Mảng dịch vụ kỹ thuật giếng khoan kỳ vọng hồi phục kể từ năm 2025 khi các dự án nội địa tái khởi động.
	PVS 47.931	DT: 10.222 (+51%) LNST: 380 (+30%)	DT: 36.138 (+49%) LNST: 1.464 (+35%)	<ol style="list-style-type: none"> Tiềm năng tăng trưởng tích cực, thúc đẩy tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận của PVS trong dài hạn khi công ty đẩy mạnh hoạt động ở cả 2 phân khúc dầu khí truyền thống và năng lượng tái tạo. Nhu cầu năng lượng cho các năm tới dự báo vẫn tiếp tục tăng trưởng, tình hình thị trường dịch vụ dầu khí 2024 khả quan với nhiều công việc và dự án trong ngành đẩy mạnh giúp các đơn vị trong ngành và PTSC tăng thêm phần công việc các nhóm dịch vụ.
	BSR 25.000	DT: 30.079 (-28%) LNST: 1.152 (-49%)	DT: 125.429 (+7%) LNST: 2.946 (+61%)	<ol style="list-style-type: none"> BSR được chấp thuận niêm yết sàn HOSE Kỳ vọng Crack spread hồi phục trở lại từ mức nền thấp Quý 3 và duy trì ổn định trong năm 2025 Công suất tăng trở lại trong năm 2025 sau khi hoàn thành bảo dưỡng định kỳ Nhu cầu tiêu thụ xăng dầu tiếp tục tăng trưởng cùng với dự án NCMR NMLD Dung Quất sẽ là động lực tăng trưởng cho BSR trong dài hạn.

Ngành	Mã cp	4Q24F	2025F	Luận điểm đầu tư
	Giá mục tiêu			
Dầu khí	PLX 51.283	DT:66.768 (-3%) LNST: 782 (+2%)	DT: 283.565 (+1%) LNST: 4.316 (+30%)	<ol style="list-style-type: none"> Nhu cầu di chuyển gia tăng cùng kế hoạch đầu tư công vào cơ sở hạ tầng. Tổng nguồn cung xăng dầu được đảm bảo Biên LN được cải thiện nhờ giá dầu kỳ vọng ổn định và chi phí định mức tăng từ tháng 7/2024. Dự thảo Nghị định mới kỳ vọng sẽ được thông qua sẽ có tác động tích cực đối với các thương nhân kinh doanh và phân phối xăng dầu.
	DCM 42.989	DT: 3.908 (+11%) LNST: 485 (-1%)	DT: 12.971 (-1%) LNST: 1.593 (+1,1%)	<ol style="list-style-type: none"> Thuế VAT 5% đã được thông qua sẽ hỗ trợ cho ngành phân bón Giá khí đầu vào Q4 và năm 2025 được dự báo giảm dựa trên triển vọng giá dầu được IEA dự báo giảm Giá phân Urê TG dự báo cải thiện trong Q4 và giữ ổn định trong năm 2025. Nhu cầu tiêu thụ phân bón Thế giới năm 2024 và 2025 được dự báo tăng nhẹ. Triển vọng tăng trưởng dài hạn đóng góp bởi mảng NPK.
Điện	PC1 29.200	DT: 2.546 (-2%) LNST: 101 (-26%)	DT 10.998 (+9%) LNST 1.010 (+49%)	<ol style="list-style-type: none"> Mảng năng lượng tiếp tục hoạt động ổn định trong năm 2025 và PC1 gia tăng công suất thêm 43 MW vào năm 2026. Mảng xây lắp kỳ vọng duy trì backlog tích cực khoảng 5.000 tỷ đồng Mảng bất động sản triển khai dự án Tháp Vàng – Gia Lâm có thể đóng góp khoảng 1.500 tỷ trong giai đoạn 2025-2026 Mảng khai khoáng hoạt động ổn định với biên lợi nhuận cao. Lợi nhuận từ liên doanh liên kết tăng trưởng nhẹ nhờ Western Pacific mở bán CCN Yên Lệnh
	POW 15.000	DT: 8.562 (+34%) LNST: 420 (-1%)	DT 38.269 (+27%) LNST 1.838 (+20%)	<ol style="list-style-type: none"> Nhà máy NT3&4 lần lượt vận hành thương mại vào tháng 6 và tháng 9/2025. Sản lượng của NT2 dự kiến sẽ phục hồi khi thứ tự ưu tiên được cải thiện và nhu cầu tiêu thụ điện của Việt Nam kỳ vọng tăng trưởng trên 10% trong năm 2025. Ghi nhận đền bù bảo hiểm khoảng 1.000 tỷ đồng sau sự cố của nhà máy điện than Vũng Áng 1. Các nhà máy Cà Mau 1&2, Vũng Áng 1 và các thủy điện tiếp tục hoạt động ổn định.
Vận tải-Cảng biển	GMD 66.931	DT: 1.205 (+16,5%) LNST: 189 (+64,4%)	DT: 4.972 (+20,3%) LNST: 1.345 (-4,9%)	<ol style="list-style-type: none"> Cảng Nam Đình Vũ GĐ 2 đã đạt gần 100% hiệu suất sử dụng. Công suất bổ sung GĐ 3 (thêm 800.000 TEUs, tăng 67% CS hiện tại) dự kiến đến cuối năm tháng 12/2025 mới bắt đầu đưa vào chính thức. Cảng Gemalink GĐ 2A bị chậm so với kế hoạch ban đầu do thay đổi thiết kế và dự kiến sẽ được xây dựng vào Q2.2025 và đi vào hoạt động vào Q3.2026. GĐ 2B sẽ bắt đầu xây dựng sau khi GĐ 2A đạt gần 70% hiệu suất. Trong 2025, nguồn cung tại khu vực Hải Phòng sẽ chịu nhiều áp lực hơn là khu vực tại Cái Mép-Thị Vải khi có cảng Lạch Huyện 3-4 và 5-6 dự kiến đi vào hoạt động.
	PHP 38.000	DT: 580 (+0,4%) LNST: 111 (+2,1%)	DT: 2.465 (+14,3%) LNST: 761 (+34,1%)	<ol style="list-style-type: none"> Triển vọng dài hạn đến từ cảng nước sâu Lạch Huyện 3-4: Dự kiến đưa vào hoạt động trong 1H.2025, bắt kịp với thay đổi liên minh các hãng tàu lớn trên thế giới (sau 02/2025). Lạch Huyện 3-4 với công suất thiết kế 1,1 triệu TEU (tăng 52% so với công suất hiện tại). Ký liên doanh với TIL (thuộc MSC): việc liên doanh với hãng tàu lớn nhất thế giới (chiếm 20% thị phần vận tải container thế giới) giúp cho sản lượng thông qua của Lạch Huyện 3-4 sẽ khả quan hơn và chúng tôi kỳ vọng sẽ đạt 100% công suất vào năm 2029. Nhận thêm tuyến dịch vụ từ TIL: việc thay đổi liên minh và cơ cấu lại các tuyến dịch vụ của các liên minh & hãng tàu lớn sẽ tác động lớn đến ngành cảng biển, trong đó việc MSC đầu tư liên doanh với các cảng tại Việt Nam như PHP cho thấy tầm quan trọng chiến lược của cảng VN đối với hãng tàu MSC.
	HAH 52.000	DT: 1.205 (+16,5%) LNST: 189 (+64,4%)	DT: 4.972 (+20,3%) LNST: 1.345 (-4,9%)	<ol style="list-style-type: none"> Triển vọng 2025 tích cực với giá định khung hoảng biển Đỏ vẫn kéo dài, giá cước vận tải container tích cực. Năng lực vận tải HAH tăng mạnh với công suất tăng 30% trong 2024. Hiện tại HAH đang phân bổ 41% tự khai thác và 59% là cho thuê tàu định hạn. Kỳ vọng giá cho thuê định hạn 2025 tích cực với giá cước tái ký cao hơn so với 2024.

Ngành	Mã cp	4Q24F	2025F	Luận điểm đầu tư
	Giá mục tiêu			
Vận tải-Cảng biển	PVT 33.543	DT: 3.026 (+9,9%) LNST: 207 (-10,1)	DT: 13.136 (+14,4%) LNST: 958 (-12,2%)	<ol style="list-style-type: none"> PVT liên tục đầu tư tăng năng lực vận tải đội tàu khi nguồn cung tấn - dậm tiếp tục bị kéo căng do xung đột chính trị và hải trình bị kéo dài. Giá cước giao ngay và cho thuê định hạn tiếp tục neo cao nhờ nhu cầu tốt. 2024 PVT tăng công suất đội tàu lên 19% sv đầu năm – mua 8 tàu (2023: tăng 25% sv đầu năm – mua 12 tàu). Biên lợi nhuận gộp của thị trường quốc tế tích cực. 2025 chúng tôi kỳ vọng nhu cầu tấn-dậm vẫn tiếp tục tích cực khi biển Đỏ vẫn tiếp diễn trong khi các đơn đặt hàng mới đến 2026 mới được giao nhiều.
	ACV 118.000	DT: 5.947 (+17,8%) LNST: 2.101 (+34,6%)	DT: 26969 (+18,3%) LNST: 12.567 (+14,3%)	<ol style="list-style-type: none"> Sự phục hồi khách quốc tế tiếp tục là động lực chính cho ACV trong 2024-2025. Kỳ vọng khách quốc tế +30% yoy trong khi nội địa -10% yoy do tình trạng thiếu máy bay vẫn còn tiếp diễn, lượng máy bay mới chưa đủ bù đắp. Trong dài hạn, các dự án lớn của ACV như nhà ga T3 Tân Sơn Nhất (20 triệu khách), T2 Nội Bài (tăng 5 triệu khách) dự kiến hoàn thành trong 2025 và dự án sân bay quốc tế Long Thành (25 triệu khách) kỳ vọng sẽ tạo động lực tăng trưởng cho ACV. Tuy nhiên trong ngắn hạn, chi phí vốn lớn (~120 nghìn tỷ đồng, ~5 tỷ USD) sẽ ảnh hưởng đến HĐKD trong vài năm đầu. Rủi ro lỗ tỷ giá do biến động của đồng JPY so với VND khi BOJ sẽ tiếp tục tiến trình tăng lãi suất trong năm 2025.
	VTP 116.000	DT: 3.409 (-33,2%) LNST: 135 (+29,5%)	DT: 18.458 (-5,8%) LNST: 418 (+10,0%)	<ol style="list-style-type: none"> Kỳ vọng tăng trưởng từ thương mại điện tử, giải pháp thông minh cho cửa khẩu và logistics khi vào tháng 12/2024 VTP bắt đầu vận hành Công viên Logistics Viettel Lạng Sơn với diện tích 144 ha tổng vốn đầu tư là 3.300 tỷ đồng. Đầu tư mạnh cơ sở hạ tầng và mạng lưới công nghệ bao gồm các kho thông minh, mạng lưới điều hành và tự động hóa qui trình là chìa khóa cho sự phát triển bền vững trong tương lai.
Chăn nuôi	BAF 30.549	DT: 4.769 (+156%) LNST: 54 (+286%)	DT: 8.696 (+9%) LNST: 304 (+13%)	<ol style="list-style-type: none"> Cơ cấu chăn nuôi chuẩn dần từ hộ nhỏ lẻ sang các doanh nghiệp lớn nhờ Luật chăn nuôi có hiệu lực từ 1/1/2025 Giá heo được dự báo sẽ tạo đỉnh ở cuối năm 2024 và bắt đầu điều chỉnh trong năm 2025 Động lực tăng trưởng dài hạn nhờ nỗ lực mở rộng đàn và tối ưu quy trình chăn nuôi
	DBC 36.749	DT: 9.039 (+228%) LNS: 208 (+3366%)	DT: 21.107 (+9%) LNST: 866 (+17%)	<ol style="list-style-type: none"> Luật chăn nuôi có hiệu lực từ 1/1/2025 khiến doanh nghiệp lớn thâm tím được nhiều thị phần trong ngành chăn nuôi từ nông hộ Dự kiến vaccine sẽ được thương mại hóa vào đầu năm 2025 Mở rộng trang trại heo mới, tạo động lực tăng trưởng trong dài hạn

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