



BÁO CÁO MID & SMALL CAP

Tháng 2/2025

SẴN SÀNG BỨT PHÁ



CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ MỚI

CƠ BẢN: HCM, CTD VÀ LHG

VĨ MÔ VÀ THỊ TRƯỜNG CHUNG

- **Vĩ mô thế giới:** Rủi ro từ chiến tranh thương mại toàn cầu tiếp tục leo thang, ảnh hưởng khó lường đến kinh tế Việt Nam.
- **Vĩ mô Việt Nam:** Kinh tế có dấu hiệu phục hồi nhưng vẫn đối mặt nhiều thách thức. Tiêu dùng cải thiện nhưng chưa đạt mức trước COVID-19. Lạm phát tăng theo quy luật nhưng vẫn cần theo dõi. Sản xuất bị ảnh hưởng bởi yếu tố mùa vụ và tăng trưởng tín dụng được đẩy mạnh ngay từ đầu năm. ([Chi tiết tại đây](#))
- **Chiến lược cho nhóm Mid & Small Cap: Xây dựng & Vật liệu** tiếp tục là điểm sáng nhờ đầu tư công, trong khi **Phân bón và Cao su** thuộc nhóm **Hóa chất** đang thu hút dòng tiền nhờ giá bán tăng và chính sách hỗ trợ. Ngoài ra, dòng tiền đang có dấu hiệu quay trở lại nhóm **Dịch vụ tài chính** nhờ triển vọng tăng trưởng lợi nhuận thị trường, vận hành hệ thống KRX và nâng hạng thị trường. Trong khi, ngành **Bất động sản** vẫn gặp khó khăn khi dòng tiền chưa thực sự quay lại.

DIỄN BIẾN CHỈ SỐ, DÒNG TIỀN VÀ CÂU CHUYỆN

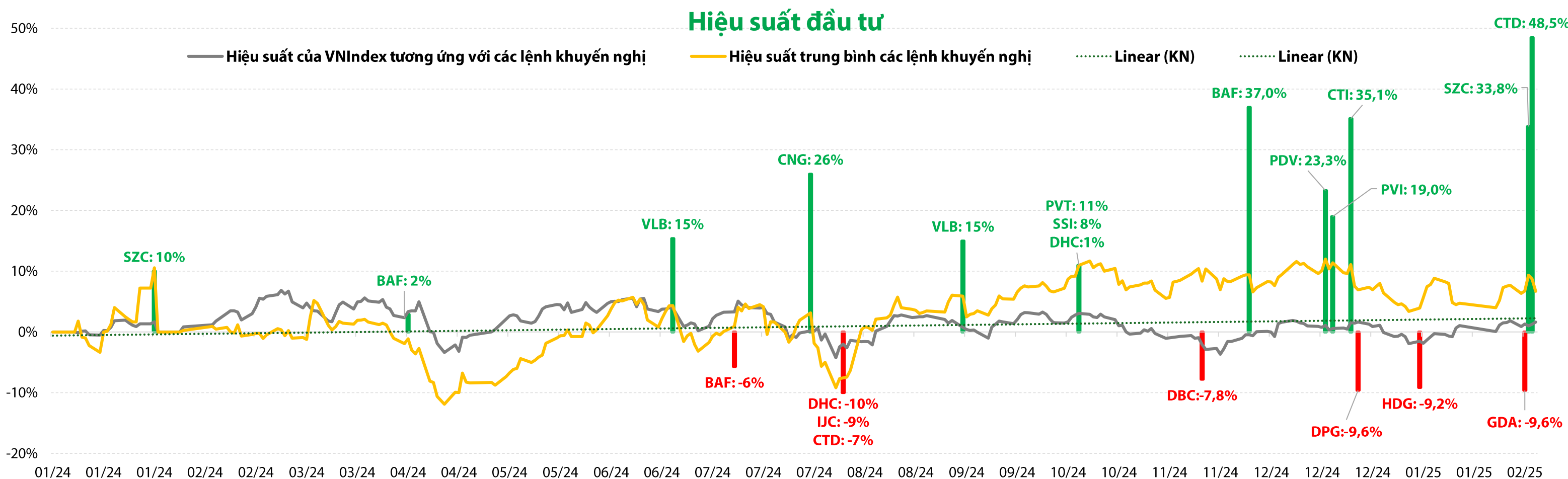
- **Góc nhìn kỹ thuật và dòng tiền:** Ngành Xây dựng & Vật liệu và Khu công nghiệp kỳ vọng vẫn là điểm nhấn, yếu tố bất ngờ có thể từ Chứng khoán.
- **Câu chuyện kinh doanh:**
 - **Ngành Khu công nghiệp:** Thu hút FDI kỳ vọng duy trì tăng trưởng trong năm 2025 và Việt Nam vẫn có cơ hội hưởng lợi từ xu hướng dịch chuyển sản xuất khỏi thị trường Trung Quốc.
 - **Ngành Chứng khoán:** Thanh khoản thị trường được kỳ vọng cải thiện mạnh nhờ lợi nhuận doanh nghiệp niêm yết tăng, lãi suất thấp, hệ thống KRX vận hành từ tháng 5/2025 và kịch bản thận trọng rằng TTCK Việt Nam được nâng hạng vào tháng 3/2026.

CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ MỚI VÀ HIỆU SUẤT DANH MỤC



CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ

- **HCM (Upside 27%)**
- **CTD (Upside 29%)**
- **LHG (Upside 24%)**



Dữ liệu tính đến ngày 14/02/2025

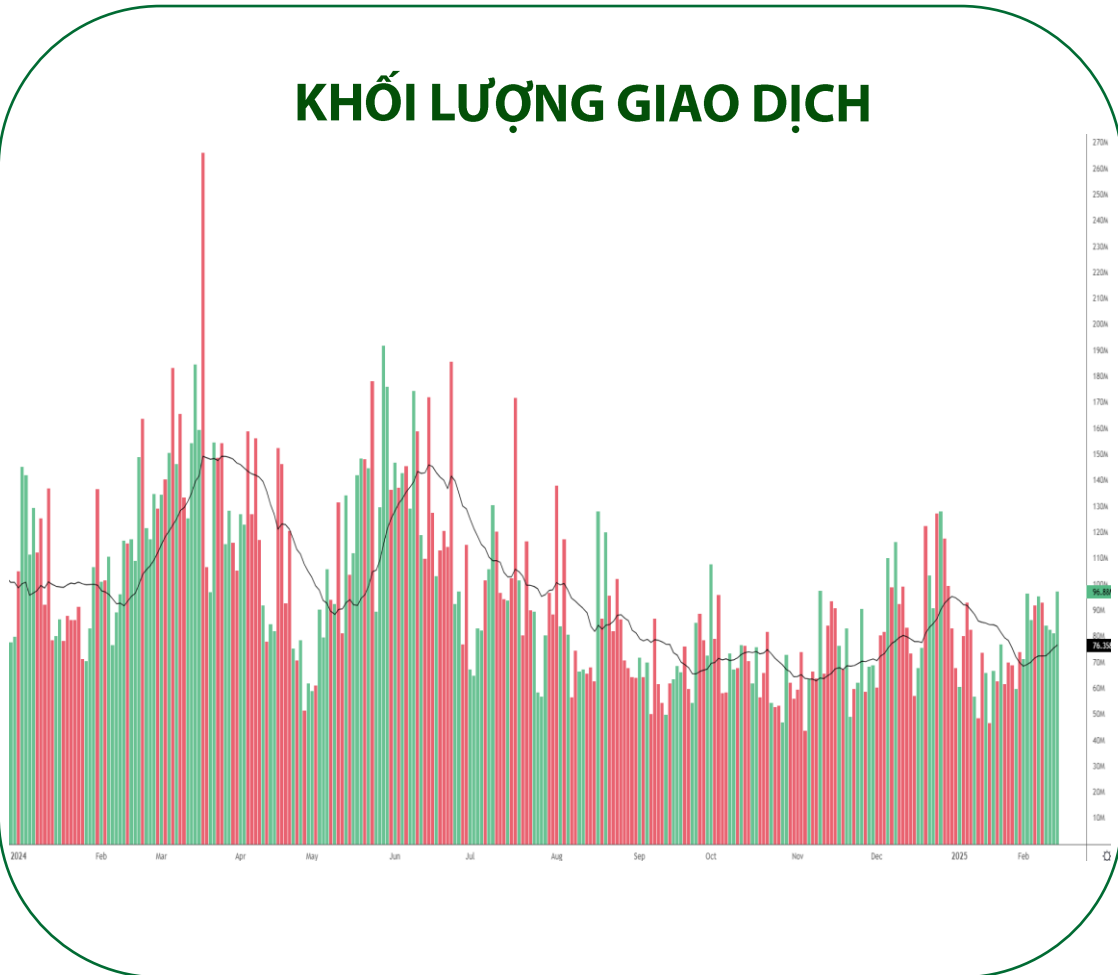
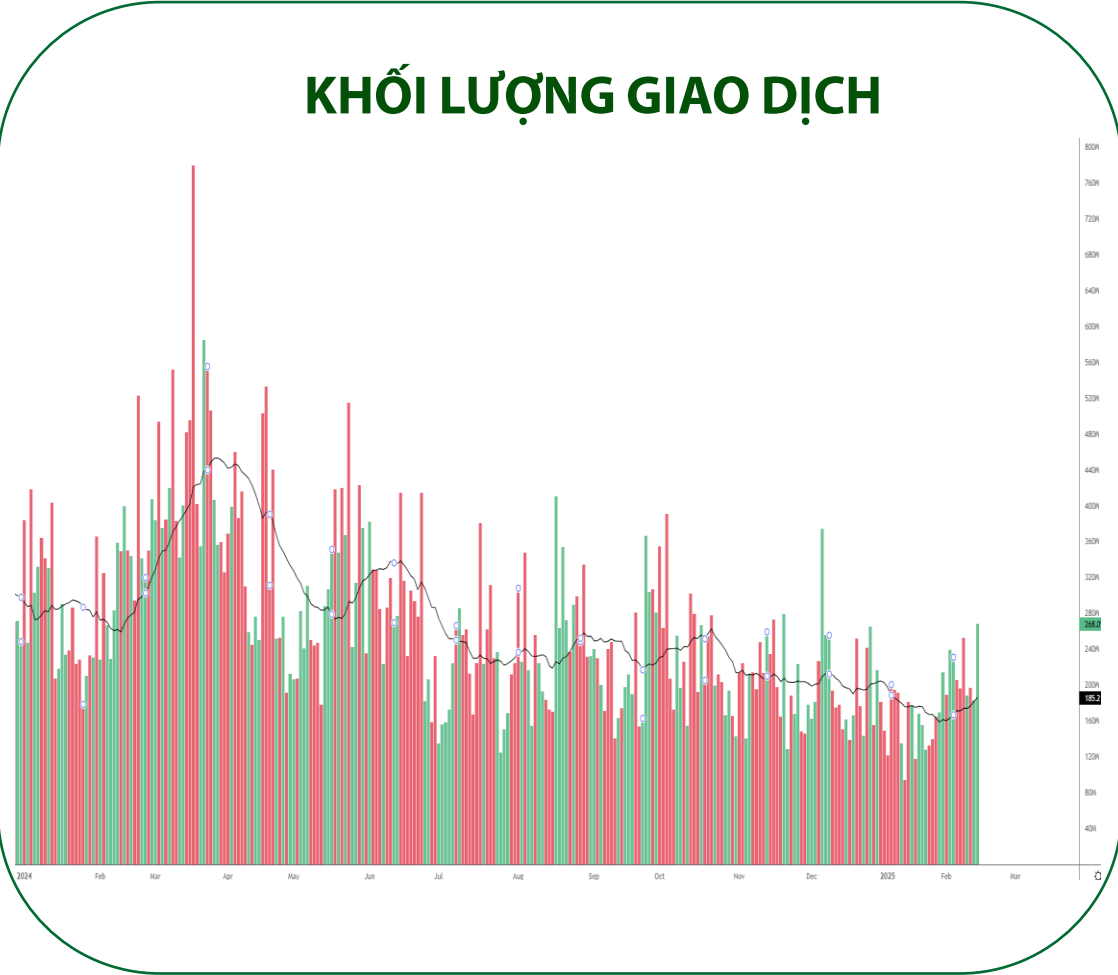
DIỄN BIẾN VÀ XU HƯỚNG CHỈ SỐ VNINDEX & VNSML

DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG – Sẵn sàng bứt phá

- Với điểm tựa từ trendline tăng bắt đầu từ 04/2024 (nơi liên tục hình thành 04 đáy ngắn hạn), VNINDEX đã thành công trở lại trên SMA 200 ngày (quanh 1.900 điểm) sau 03 lần thất bại trước đó. Quan trọng hơn, đà bứt phá lần này đi kèm với thanh khoản gia tăng mạnh mẽ, duy trì trên trung bình 20 phiên, phản ánh dòng tiền lớn đang quay lại thị trường.
- Tiếp tục thể hiện sức mạnh vượt trội, VNSML không chỉ chinh phục SMA 200 ngày (quanh 1.445 điểm) mà còn kiểm định thành công vùng kháng cự này để xác nhận lực cầu duy trì ổn định. Đây chính là điều mà các lần vượt kháng cự vào tháng 08 và 12/2024 đã không làm được, dẫn đến xu hướng giảm quay trở lại trước đó.
- Về ngành, câu chuyện thúc đẩy đầu tư công tiếp tục tạo động lực tăng giá mạnh cho nhóm Xây dựng & Vật liệu xây dựng, với các mã tiêu biểu như CTD, VCG, HHV, HT1, FCN... qua đó hỗ trợ đáng kể cho cả VNINDEX và VNSML về mặt điểm số lẫn thanh khoản. Ngoài ra, nhịp bứt phá của một số cổ phiếu Khu công nghiệp như VGC, SIP và SZC cũng góp phần quan trọng vào xu hướng đi lên của VNINDEX. Đáng chú ý, nhóm Bất động sản vẫn có sự phân hóa rõ nét. Trong khi các cổ phiếu vốn hóa nhỏ như: HTN, SCR, IJC, TDC... tiếp tục tăng mạnh mẽ trong giai đoạn đầu năm, thì nhóm chiếm tỷ trọng cao hơn như: KDH, DIG, PDR, DXG... vẫn loay hoay trong quá trình tạo đáy.

NHẬN ĐỊNH – Ngành Xây dựng & Vật liệu và Khu công nghiệp kỳ vọng vẫn là điểm nhấn, yếu tố bất ngờ có thể từ Chứng khoán

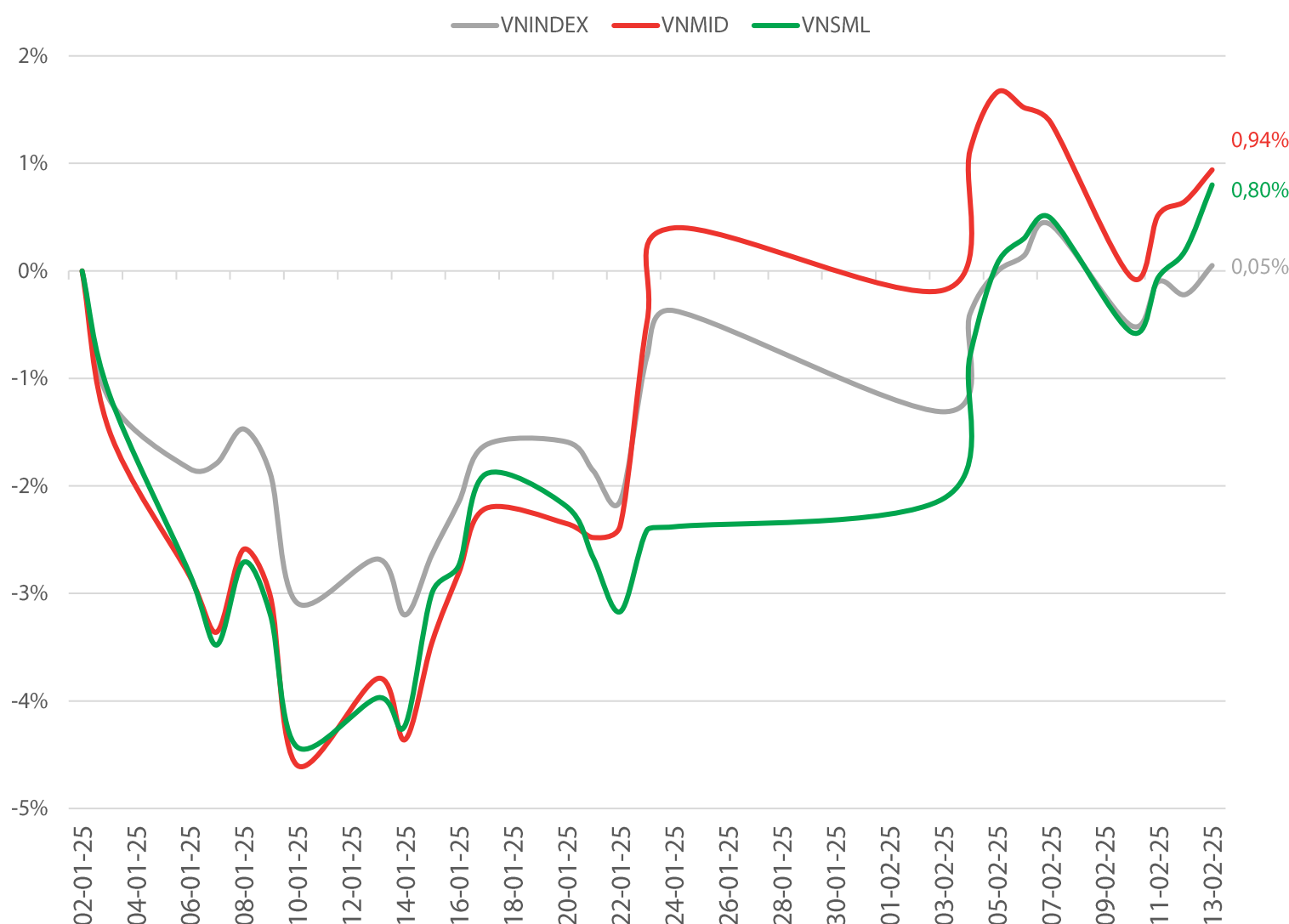
- Đối với VNINDEX, chỉ số đã trải qua nửa đầu tháng 02 tương đối tích cực khi giữ vững thành quả vượt SMA 200 ngày và đang có dấu hiệu lấy lại nhịp tăng để hướng về **khu vực cản quanh 1.955 điểm**. Trong khi đó, VNSML đang nhắm đến mục tiêu chinh phục ngưỡng Fibonacci Retracement 61,8% (**quanh 1.540 điểm**).
- Trái với thanh khoản yếu trong nhịp tăng nửa đầu tháng 01, khối lượng giao dịch hiện đã cải thiện mạnh mẽ và đồng thuận với đà tăng giá, cho thấy dòng tiền đang quay trở lại. Nguyên nhân chính là do VNINDEX tiến gần cản mạnh quanh 1.280 điểm kèm theo đà bán rông từ NĐTNN, nên tâm lý thận trọng trở lại đã thúc đẩy dòng tiền dịch chuyển sang nhóm Mid&smallcap, để tìm kiếm cơ hội đầu tư ngắn hạn.
- Ngoài ra, câu chuyện đầu tư công nhằm thúc đẩy tăng trưởng GDP tiếp tục giúp nhóm **Xây dựng & Vật liệu xây dựng** trở thành tâm điểm của dòng tiền. Tương tự, lo ngại về căng thẳng thương mại đang hướng dòng tiền đến nhóm **Khu công nghiệp**. Đáng chú ý, nhóm **Chứng khoán** có thể tạo bất ngờ, với kỳ vọng về việc vận hành hệ thống KRX, đi kèm với nhiều cổ phiếu trong nhóm này đang có dấu hiệu tạo đáy. Nhìn chung, các nhóm ngành hưởng lợi hiện tại đều có số lượng lớn cổ phiếu thuộc nhóm vốn hóa vừa và nhỏ, lý giải xu hướng dịch chuyển dòng tiền sang VNINDEX và VNSML.



CHỈ SỐ VNINDEX & VNINDEX GÓC NHÌN HIỆU SUẤT VÀ DÒNG TIỀN

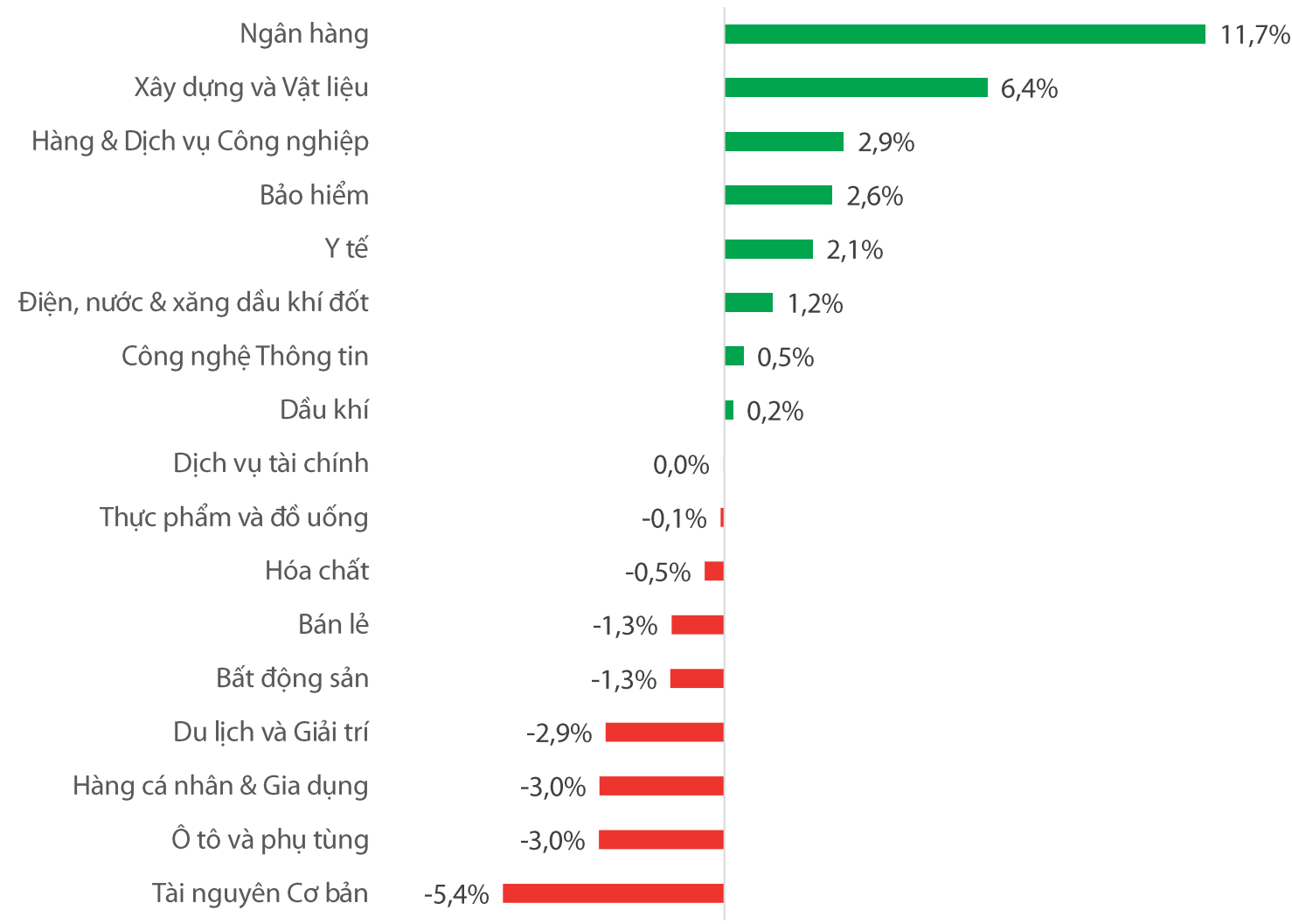
Hiệu suất sinh lời vượt trội của nhóm vốn hóa vừa và nhỏ so với thị trường chung kể từ đầu năm

Hình 1: Hiệu suất các chỉ số từ đầu năm 2025



Nguồn: FiinX, CTCK Rồng Việt

Hình 2: Hiệu suất các cổ phiếu Mid Sml Cap theo nhóm ngành ICB cấp 2 từ đầu năm 2025



Nguồn: FiinX, CTCK Rồng Việt

Nhóm cổ phiếu vốn hóa vừa và nhỏ dẫn dắt hiệu suất thị trường từ đầu năm

- Sau năm 2024 đầy thách thức, từ đầu năm 2025 đến nay chứng kiến sự phân hóa giữa các nhóm chỉ số, khi **cổ phiếu Mid Cap và Small Cap đang thể hiện hiệu suất vượt trội so với VNINDEX**. Dữ liệu từ biểu đồ hiệu suất chỉ số cho thấy **VNINDEX tăng 0,94%**, trong khi **VNINDEX cũng duy trì mức tăng 0,80%**, cao hơn đáng kể so với **VN-Index chỉ tăng 0,05%**. Đáng chú ý khi sự bứt phá của nhóm vốn hóa vừa và nhỏ bắt đầu cùng với mùa báo cáo kết quả kinh doanh. Chúng tôi cho rằng điều này phản ánh những tín hiệu dịch chuyển sự chú ý của thị trường sang nhóm cổ phiếu vốn hóa vừa và nhỏ, thay vì tập trung vào nhóm VN30 như trong giai đoạn nửa cuối năm 2024 và tháng 1-2025.
- Sự ổn định về mặt chỉ số và dòng tiền ở nhóm VNINDEX và VNINDEX trong xu hướng tăng gần đây phần nào cho thấy sự hấp dẫn trở lại của nhóm cổ phiếu này đối với các nhà đầu tư trên thị trường.

Điểm đến của dòng tiền thúc đẩy đà tăng trưởng về mặt hiệu suất ở các nhóm ngành

- Ngân hàng và Xây dựng – Đầu tàu dẫn dắt:** Ngân hàng và Xây dựng là hai nhóm dẫn dắt cho sự bứt phá vượt thị trường chung của nhóm vốn hóa vừa và nhỏ. Trong đó, điểm sáng ở nhóm Xây dựng có sự phân bổ khá rộng ở các cổ phiếu (VCG, CTD, CII, CTI, HHV...), khi sự hào hứng tiếp tục lan rộng với việc kỳ vọng thúc đẩy mạnh mẽ đầu tư công.
- Hàng & Dịch vụ công nghiệp – Nổi trội ở nhóm vận tải và thiết bị điện:** Điểm sáng về mặt hiệu suất của nhóm vận tải (+2,9%) đến từ một vài cổ phiếu riêng lẻ có KQKD Q4/2024 tốt như HAH (+9,6%), SGN (+16,8%) cùng với nhóm Thiết bị điện như GEX (+16,8%).
- Hóa chất – Áp lực giảm từ DGC, trong khi các cổ phiếu Cao su và Phân bón vẫn tăng tốt:** Mức giảm 0,5% tính từ đầu năm của nhóm hóa chất chủ yếu đến từ ông lớn ngành hóa chất là DGC (-7,0%), trong khi đó một số ngành con của Hóa chất vẫn là điểm đến của dòng tiền với mức tăng tốt như Cao su (+11,8%) với các cổ phiếu như TRC, DPR, PHR và Phân bón (+2,7%) với BFC, DPM, DCM.

Tâm lý tiêu cực từ yếu tố vĩ mô của nhóm Thép

- Tài nguyên cơ bản – Phản ứng tiêu cực của thị trường với chính sách áp thuế của Mỹ:** Thép là đại diện đóng góp điểm giảm nhiều nhất cho nhóm ngành này, sau khi chính quyền Tổng thống Donald Trump công bố mức thuế 25% đối với tất cả thép và nhôm nhập khẩu vào Mỹ. Bên cạnh ông lớn ngành thép là HPG, các cổ phiếu vốn hóa vừa và nhỏ cũng chịu tác động **tâm lý** với biên độ giảm khá mạnh như HSG (-10,7%) và NKG (-7,9%), mặc dù chính sách chưa gây ảnh hưởng tiêu cực tới nhóm doanh nghiệp niêm yết này.

Điểm sáng Khu công nghiệp ở ngành Bất động sản

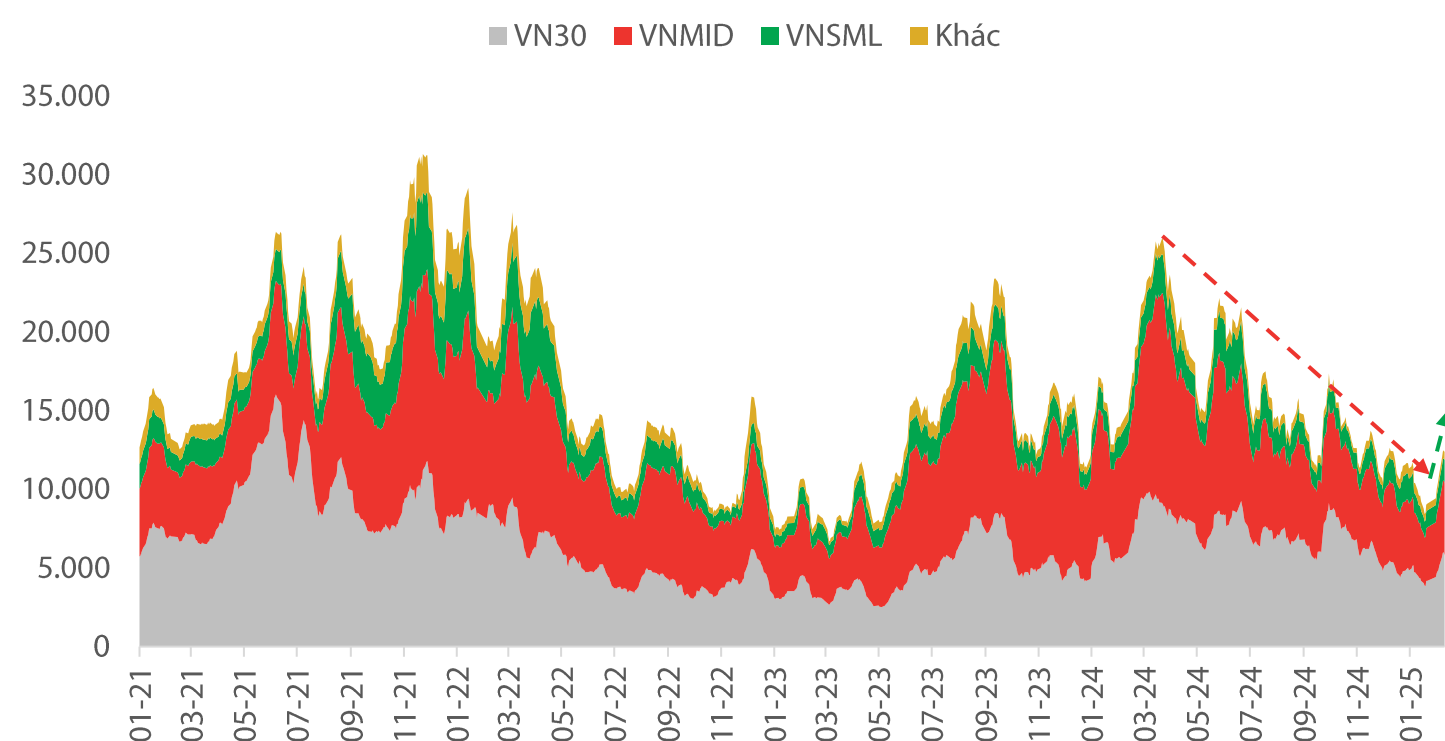
- Bất động sản – Dòng chảy ngược chiều giữa BĐS dân cư và BĐS KCN:** Biên độ giảm 3,0% chung của ngành BĐS tính từ đầu năm chủ yếu đến từ diễn biến khá thất vọng so với thị trường của nhóm BĐS dân cư (-2,4%). Một số cổ phiếu có kết quả kinh doanh kém so với dự báo đã có mức chiết khấu cao như NLG (-11,3%), PDR (-8,5%), DXG (-8,3%)... Trong khi đó, nhóm BĐS KCN có diễn biến lạc quan hơn với mức tăng 3,9% với các cổ phiếu nổi trội như KBC, SZC...

Nhóm Chứng khoán xuất hiện những tín hiệu tích cực sau kỳ nghỉ Tết

- Dịch vụ tài chính – Nhóm Chứng khoán đang bật tăng trở lại từ đầu tháng 2:** Mặc dù giảm 0,2% tính từ đầu năm do diễn biến kém sắc trong tháng 1, một vài cổ phiếu chứng khoán vốn hóa vừa và nhỏ đã “rục rịch” tăng trở lại như HCM, VCI, ORS...

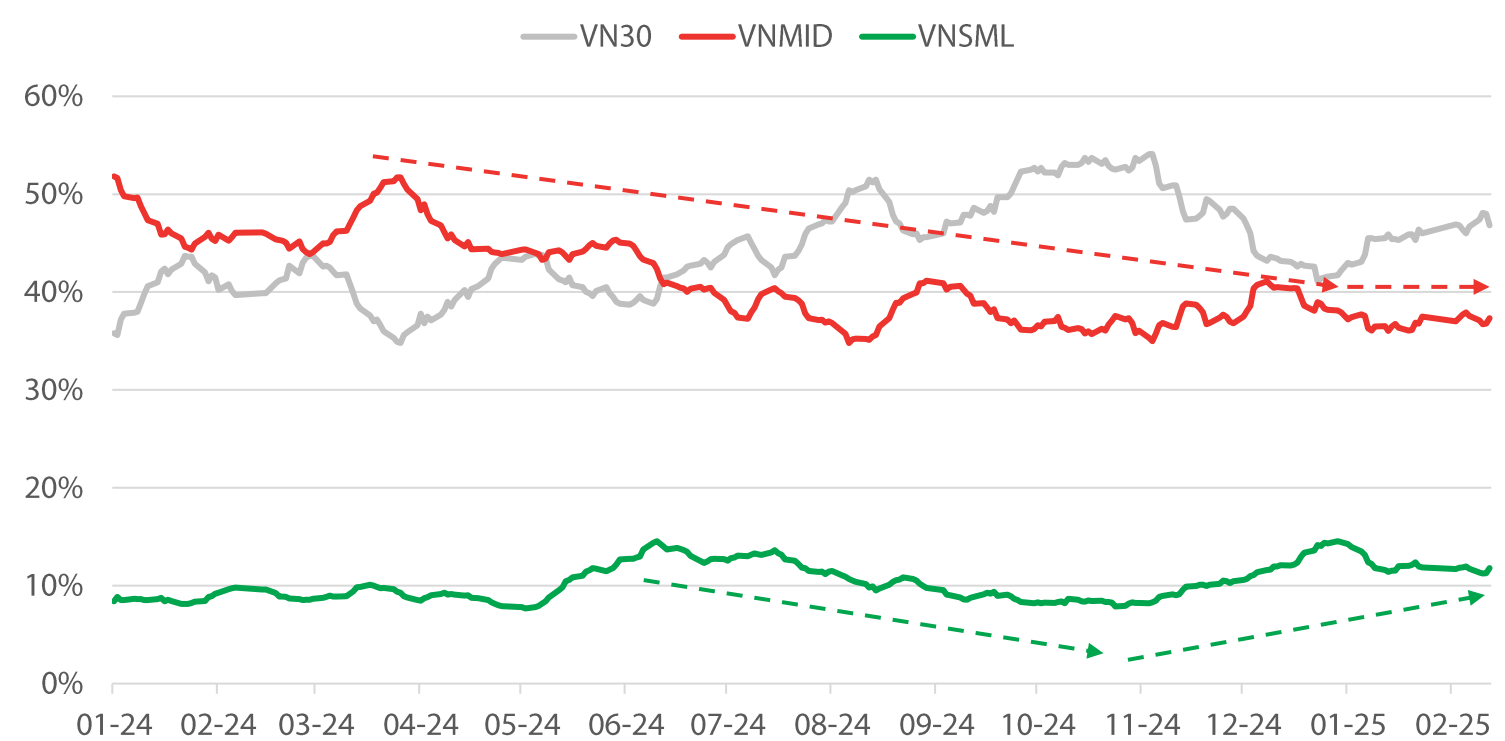
Thanh khoản thị trường thoát đáy sau kỳ nghỉ Tết âm lịch 2025

Hình 3: GTGD khớp lệnh sàn HSX (tỷ đồng)



Nguồn: FiinX, CTCK Rông Việt

Hình 4: Phân bố tỷ trọng GTGD khớp lệnh nhóm Mid Sml Cap

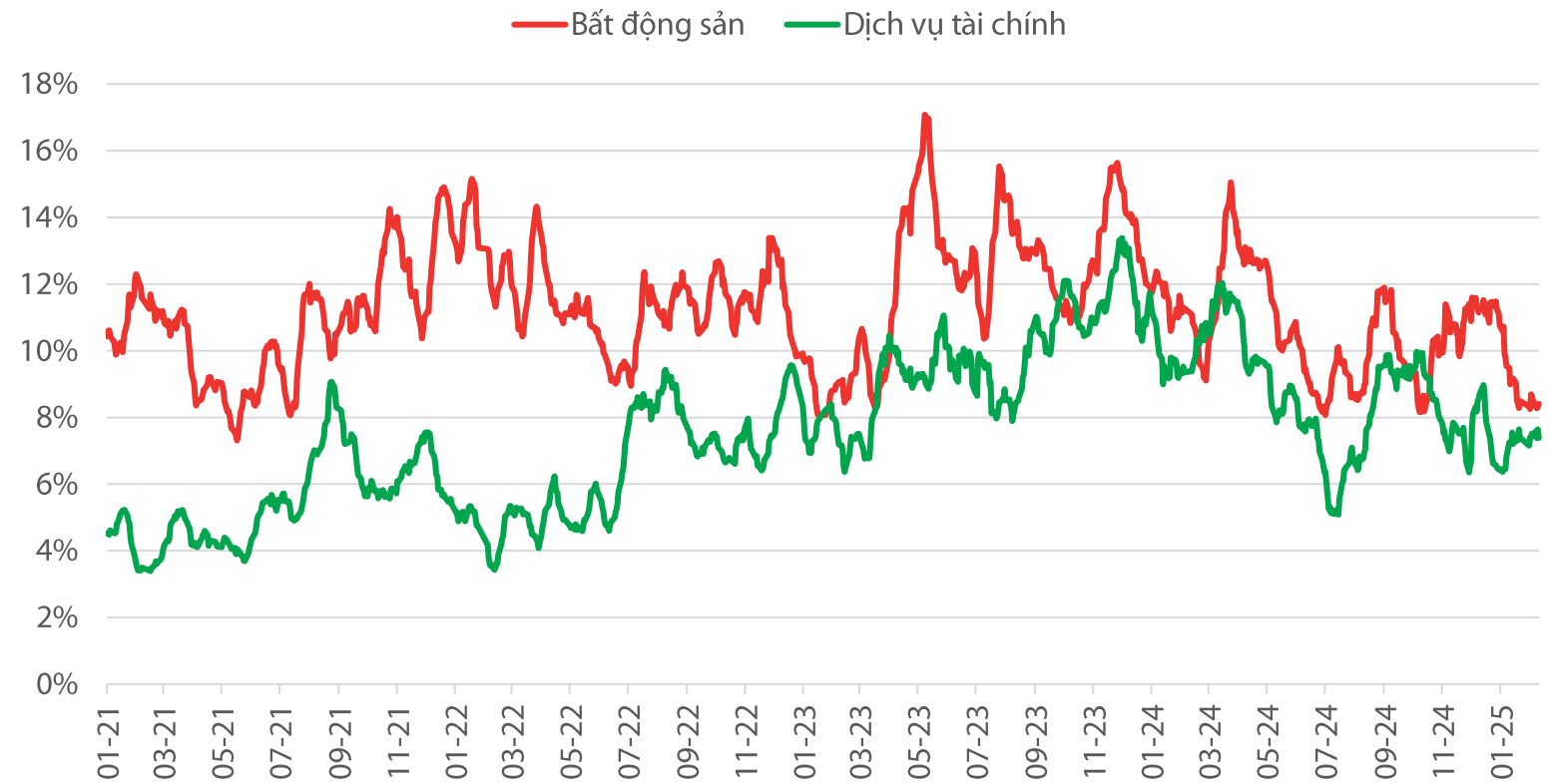
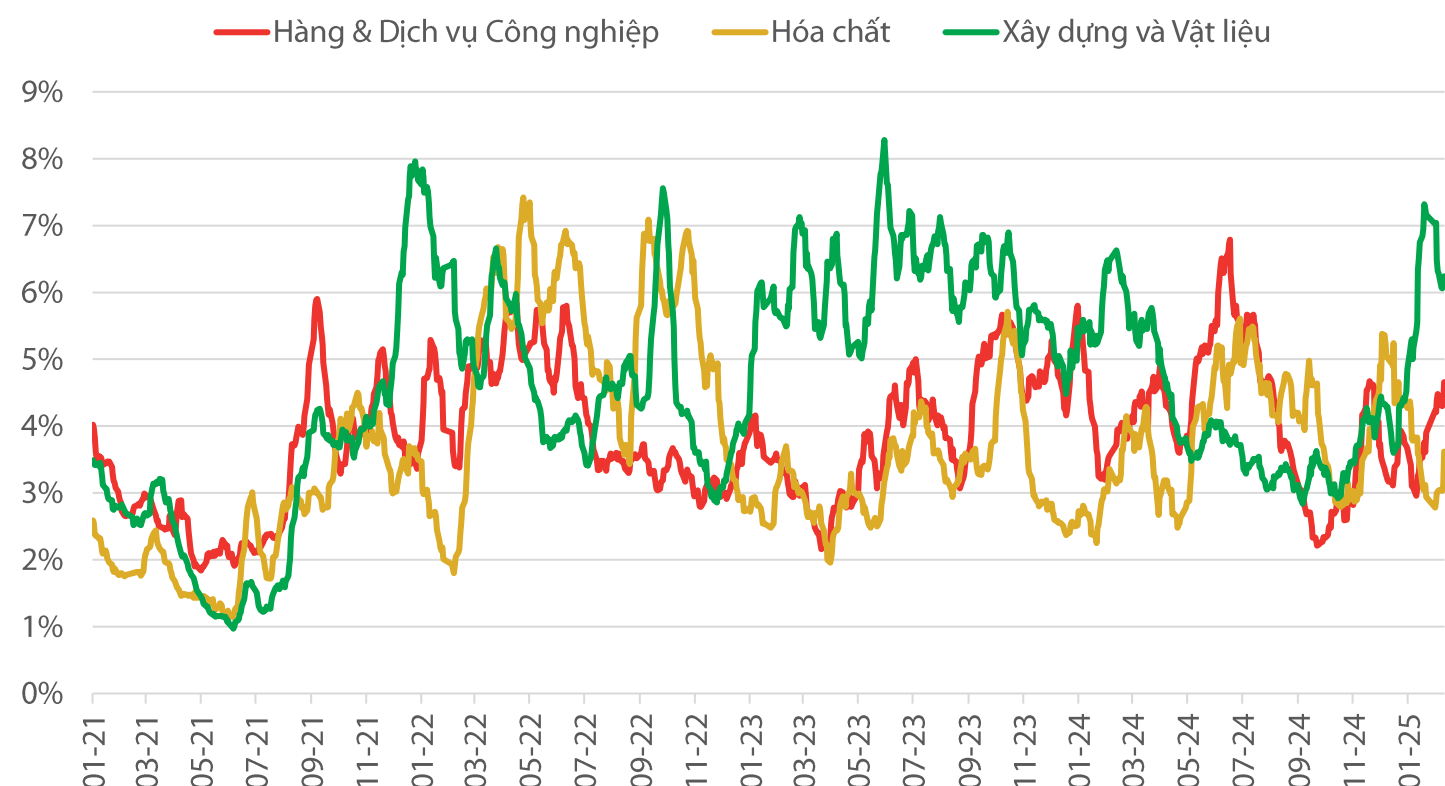


Nguồn: FiinX, CTCK Rông Việt

Dòng tiền trở lại – Thanh khoản cải thiện mạnh sau kỳ nghỉ Tết nhưng có sự phân hóa

- Sau khi tạo đáy với phiên giao dịch ngày 09/01 ghi nhận thanh khoản khớp lệnh chỉ đạt 6,8 nghìn tỷ đồng – mức thấp kỷ lục trong bốn năm qua, thị trường chứng khoán bắt đầu có sự hồi phục về dòng tiền. Đặc biệt, tính từ đầu tháng 2, thanh khoản khớp lệnh trung bình mỗi phiên đã tăng lên 12,5 nghìn tỷ đồng, mức cao nhất kể từ tháng 11-2024, trong đó, không có phiên giao dịch nào dưới 10 nghìn tỷ đồng, thậm chí một số phiên đạt hơn 17 nghìn tỷ đồng. Những số liệu này đã phần nào phản ánh tín hiệu tích cực về **sự quay trở lại của dòng vốn trên thị trường chứng khoán**.
- Dù vậy, dòng tiền vẫn chưa có sự lan tỏa mà **tiếp tục tập trung vào nhóm VN30**, với tỷ trọng duy trì **trên 45% tổng thanh khoản toàn thị trường**. Nhóm **Ngân hàng** vẫn là đầu tàu dẫn dắt khi chiếm hơn 25% tổng giá trị giao dịch toàn thị trường kể từ đầu năm 2025, cho thấy sự thận trọng của nhà đầu tư khi vẫn ưu tiên nhóm cổ phiếu “vua” có kết quả kinh doanh tốt cùng mức định giá hấp dẫn. Trong khi đó, nhóm vốn hóa vừa và nhỏ dù cũng có sự cải thiện về thanh khoản tuyệt đối, nhưng mức độ đóng góp vẫn thiếu sự bứt phá khi tỷ trọng dòng tiền vẫn duy trì ở mức đi ngang với trung bình khoảng **36% thuộc nhóm Mid Cap** và **12% thuộc nhóm Small Cap** kể từ đầu năm 2025.

Hình 5: Tỷ trọng GTGD khớp lệnh các cổ phiếu Mid Sml Cap theo nhóm ngành ICB cấp 2



Nguồn: FiinX, CTCK Rông Việt

Nhóm ngành dẫn dắt dòng tiền – Xây dựng, Hóa chất và Công nghiệp tiếp tục chiếm ưu thế

- Xây dựng & Vật liệu – Duy trì dòng tiền ở mức cao:** Mặc dù có dấu hiệu chững lại sau kỳ nghỉ Tết, nhóm cổ phiếu Xây dựng & Vật liệu vẫn giữ được sự quan tâm đáng kể phản ánh bởi sức mạnh của dòng tiền, đặc biệt khi xét trong tương quan trong cùng một giai đoạn của năm 2023. Một số cổ phiếu nổi bật về dòng tiền và hiệu suất trong thời gian gần đây bao gồm VCG, CTD, CTI, HHV – những đại diện hưởng lợi từ xu hướng đẩy mạnh giải ngân đầu tư công.
- Hóa chất – Sự bứt phá đến từ nhóm Phân bón và Cao su:** Dòng tiền có sự cải thiện rõ nét trong nhóm ngành Hóa chất, với hai mảng chính là Phân bón (DPM, DCM,...) và Cao su (PHR, DPR) đang thu hút sự chú ý của nhà đầu tư. Nhóm phân bón được hưởng lợi từ giá bán tăng và các yếu tố hỗ trợ từ chính sách về chi phí đầu vào, trong khi nhóm Cao su đang ghi nhận sự phục hồi mạnh mẽ nhờ diễn biến giá cao su duy trì mức nền cao, cùng các tin tức tích cực về tiềm năng chuyển đổi đất trồng cao su thành đất khu công nghiệp.
- Hàng & Dịch vụ công nghiệp – Điểm sáng ở những cổ phiếu Vận tải và Thiết bị điện:** Điểm đến của dòng tiền trong nhóm này là các cổ phiếu thuộc lĩnh vực Vận tải biển (HAH, SGN) và Thiết bị điện (với bộ đôi GEX, GEE sau khi công bố kết quả kinh doanh năm tài chính 2024 vượt kế hoạch).

Dịch vụ tài chính cải thiện nhẹ, Bất động sản vẫn chưa thoát khỏi pha giảm

- Trong những phiên gần đây, nhóm **Dịch vụ tài chính** bắt đầu ghi nhận sự cải thiện về dòng tiền, nhưng mức độ vẫn còn khá khiêm tốn và chưa thể hiện được sự bứt phá rõ ràng. Trong khi đó, nhóm **Bất động sản** – bao gồm cả BĐS dân cư và BĐS khu công nghiệp vẫn chưa có tín hiệu thoát khỏi pha giảm về dòng tiền. Mặc cho những chủ trương của nhà nước để tháo gỡ pháp lý cho các dự án BĐS, tâm lý thị trường hiện tại vẫn còn khá thận trọng đối với triển vọng của nhóm ngành, đặc biệt với bất động sản dân dụng.



NGÀNH KHU CÔNG NGHIỆP DUY TRÌ TRIỂN VỌNG KHẢ QUAN

Triển vọng ngành tiếp tục sáng trong năm 2025 nhờ sự ổn định của dòng vốn FDI

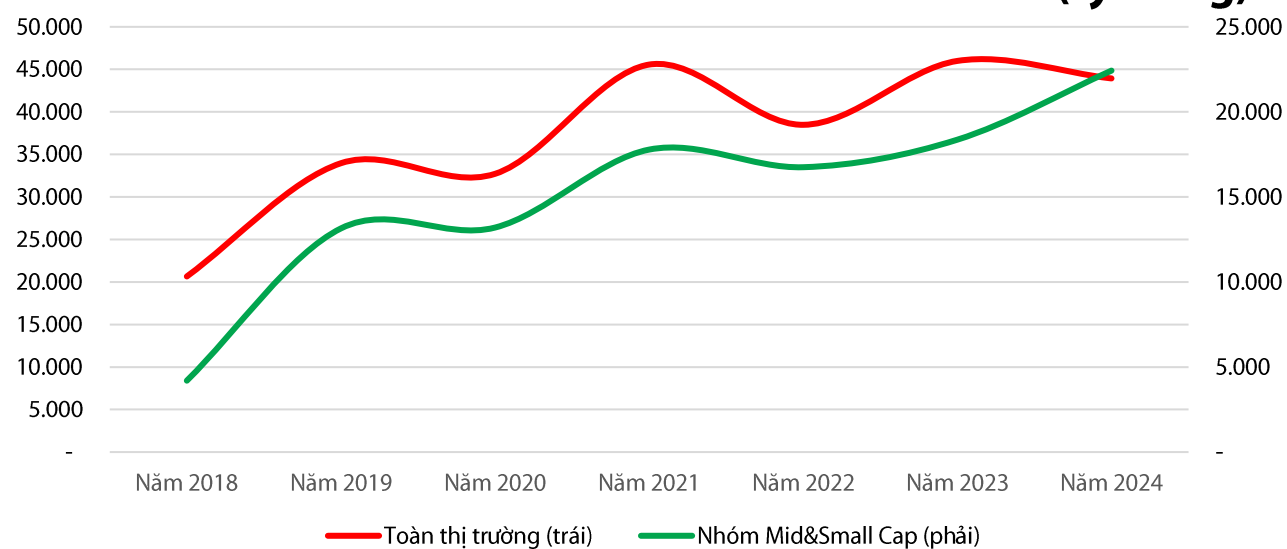
- Trong năm 2024, FDI đăng ký vào Việt Nam đạt 38,23 tỷ USD, tăng nhẹ so với năm trước. Đáng chú ý, vốn FDI thực hiện đạt mức cao kỷ lục 25,35 tỷ USD, tăng 9,4% so với năm 2023, phản ánh niềm tin mạnh mẽ của các nhà đầu tư vào môi trường kinh doanh tại Việt Nam.
- Bước sang năm 2025, Việt Nam đã thu hút được 4,33 tỷ USD vốn FDI chỉ trong tháng 1, tăng 48,6% so với cùng kỳ năm trước. Đặc biệt, Hàn Quốc dẫn đầu với tổng vốn đầu tư hơn 1,25 tỷ USD, chiếm 28,9% tổng vốn, gấp 13,4 lần so với cùng kỳ năm 2024.
- Xét trong trung hạn (1-3 năm tới), Việt Nam vẫn có lợi thế về mặt chi phí nhân công thấp trong khu vực, chi phí điện năng hợp lý và các chính sách ưu đãi và miễn giảm tiền thuê đất vẫn giúp thu hút đầu tư FDI, đồng thời trong dài hạn hơn (5-10 năm tới), sự cải thiện về mặt hạ tầng, chính sách sẽ giúp Việt Nam có thể tiếp tục hưởng lợi từ xu hướng “Trung Quốc +1”, trước xu hướng giảm phụ thuộc vào thị trường Trung Quốc và trong bối cảnh chiến tranh thương mại có thể leo thang.

Các thách thức lớn vẫn còn tồn đọng

- Giá cho thuê KCN vẫn tiếp tục diễn biến tăng trong năm 2024 và dự báo sẽ tiếp tục tăng trong năm 2025 ở cả hai miền Bắc và Nam. Điều này gây ảnh hưởng tới sự cạnh tranh của Việt Nam so với các quốc gia như Thái Lan, Phillipines, Indonesia và Malaysia, Ấn Độ, ngoài ra các quốc gia này cũng ngày càng hấp dẫn hơn khi tung ra nhiều chính sách ưu đãi.
- Các vấn đề về hoàn thiện, giải phóng mặt bằng, định giá đất và các thủ tục về đầu tư kéo dài vẫn là thách thức khó giải quyết trong ngắn hạn, mặc dù các chính sách mới về đất đai, đầu tư đã được ban hành theo hướng tháo gỡ, phân cấp phân quyền tới địa phương để giải quyết, nhưng cần nhiều thời gian hơn để chính sách đi vào thực tế kinh doanh.

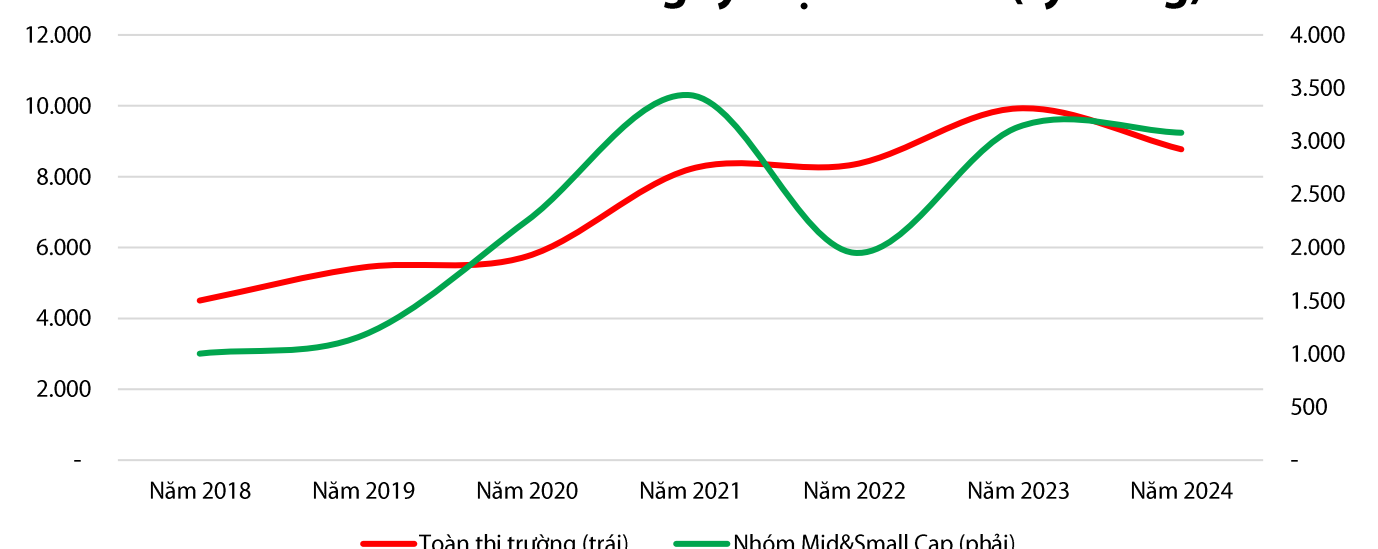
Diễn biến KQKD các năm của ngành vẫn duy trì đà tăng trưởng tốt, năm 2024 sự sụt giảm chung của ngành tới từ mức nền cao của năm 2023 (đóng góp bởi BCM và KBC), tuy nhiên năm 2024 KBC chỉ ghi nhận LNST công ty mẹ 426 tỷ đồng. Trong nhóm Mid&Small Cap, **các doanh nghiệp ghi nhận KQKD tăng trưởng hoặc duy trì ổn định là những cái tên quen thuộc như: SZC và nhóm doanh nghiệp thuộc Sonadezi, LHG, NTC, MH3, TIP.**

Hình 6: Diễn biến doanh thu thuần các năm (tỷ đồng)



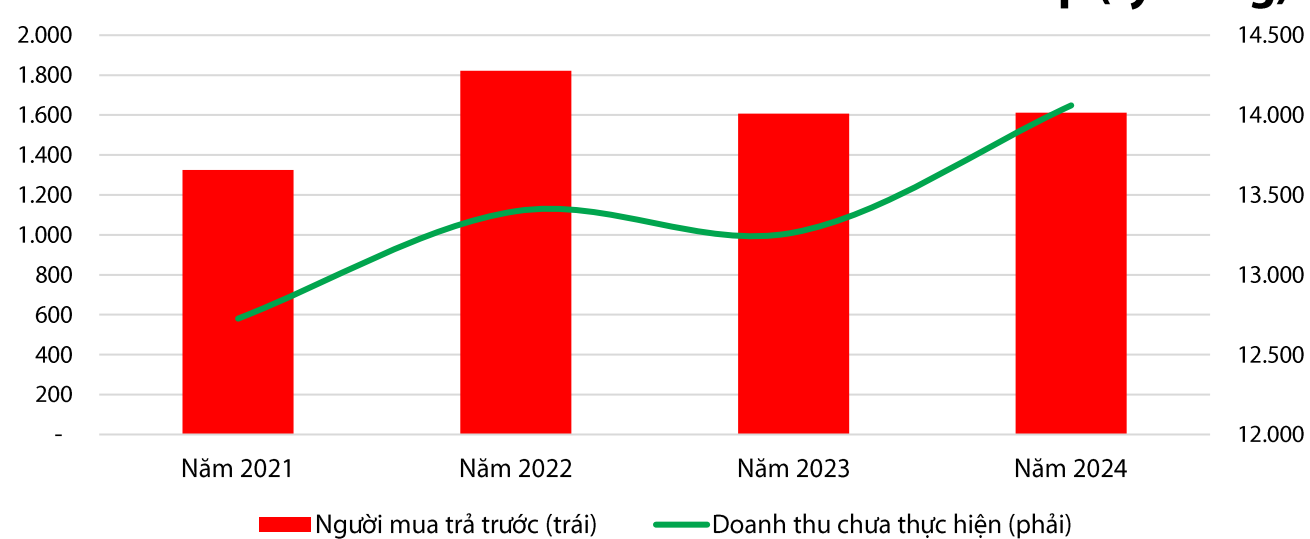
Nguồn: FiinX, CTCK Rồng Việt

Hình 7: Diễn biến LNST công ty mẹ các năm (tỷ đồng)



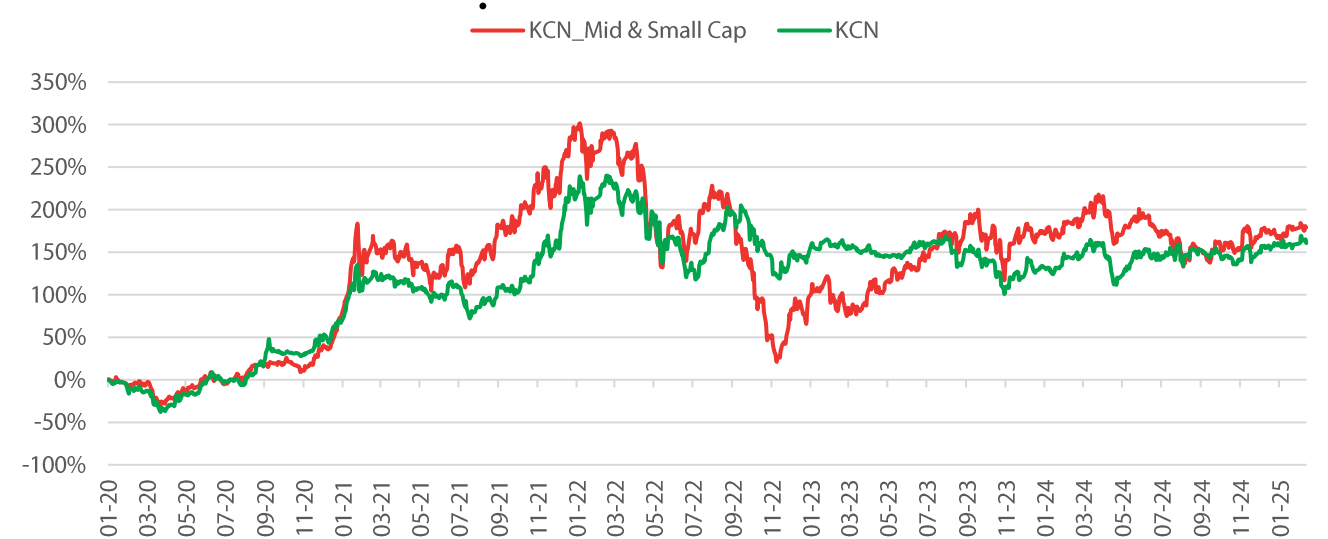
Nguồn: FiinX, CTCK Rồng Việt

Hình 8: “Cửa để dành” của nhóm Mid&Small Cap (tỷ đồng)



Nguồn: FiinX, CTCK Rồng Việt

Hình 9: Hiệu suất từ đầu năm 2020



Nguồn: FiinX, CTCK Rồng Việt





ĐIỂM TỰA PHỤC HỒI THANH KHOẢN LÀ CƠ HỘI CHO NGÀNH CHỨNG KHOÁN

Lợi nhuận sau thuế Q4/2024 của ngành suy giảm sau nền tăng trưởng cao cùng kỳ

➤ LNST của ngành chứng khoán Q4/2024 (45 CTCK có tổng tài sản lớn nhất năm 2023) có quý đầu tiên ghi nhận đà suy giảm (-6,17% svck, -23,68% QoQ) sau đà tăng trưởng cao của giai đoạn Q2/2023-Q2/2024. Trong đó, mảng môi giới là nguyên nhân chính khiến lợi nhuận hoạt động của ngành tăng trưởng âm (-3,59% svck, -15,01% QoQ), khi có quý thứ 3 liên tiếp suy giảm mạnh (-37,50% svck, -59,20% QoQ). Bên cạnh đó, việc liên tục gia tăng nợ vay Q4/2024 tăng 27,4% svck, khiến chi phí tài chính tăng cao là những nguyên nhân khiến LNST của ngành suy giảm.

Mặt bằng lãi suất thấp và LNST các doanh nghiệp niêm yết tăng trưởng vững chắc là điều kiện thuận lợi cho TTCK

➤ Theo số liệu KQKD đã công bố, lợi nhuận sau thuế cổ đông Công ty mẹ (LNST) các doanh nghiệp trên sàn HSX đã tăng trưởng 21,8% svck trong năm 2024, trong đó riêng Q4/2024 tăng trưởng 34,5% svck. Với đà tăng trưởng khá, P/E trượt 12 tháng của Vnindex liên tiếp được điều chỉnh giảm, hiện đang giao dịch tại 13,2 lần (ngày 14/02/2025), thấp hơn trung bình quá khứ là 14,5 lần. Từ ước tính LNST toàn thị trường tiếp tục tăng trưởng 18,8% trong năm 2025 sẽ là yếu tố đưa mặt bằng định giá thị trường tiếp tục hấp dẫn hơn.

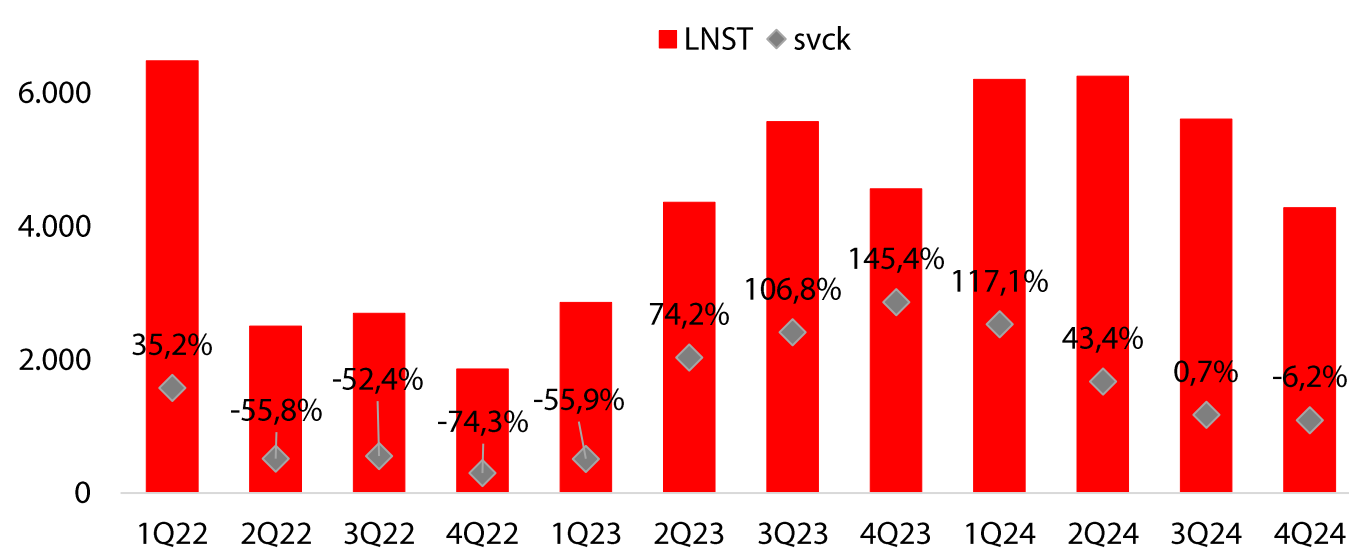
➤ Ngoài ra, mặt bằng lãi suất tiền gửi trong nước thấp cũng là yếu tố dẫn dắt các NĐT tham gia thị trường nhằm tìm kiếm lợi nhuận cao hơn so với các kênh đầu tư khác như tiền gửi ngân hàng.

Hệ thống giao dịch mới KRX cùng triển vọng nâng hạng là điểm nhấn tích cực cho thị trường

➤ Với kịch bản cơ sở là hệ thống KRX sẽ đưa vào hoạt động trong tháng 5/2025, điều này mang đến nhiều kỳ vọng cho thị trường khi các sản phẩm mới sẽ được ra mắt sau khi hệ thống này đưa vào vận hành. Hơn nữa, như đã nêu ([chi tiết tại đây](#)) hệ thống KRX là hạ tầng cần thiết để triển khai mô hình đối tác bù trừ trung tâm (CCP) nhằm kiểm soát rủi ro thanh toán từ nghiệp vụ Non-prefunding (NĐTTCNN có thể thực giao dịch mà không cần phải có đủ tiền trên tài khoản giao dịch). Điều này, được coi là nút thắt quyết định việc nâng hạng thị trường chứng khoán theo FTSE.

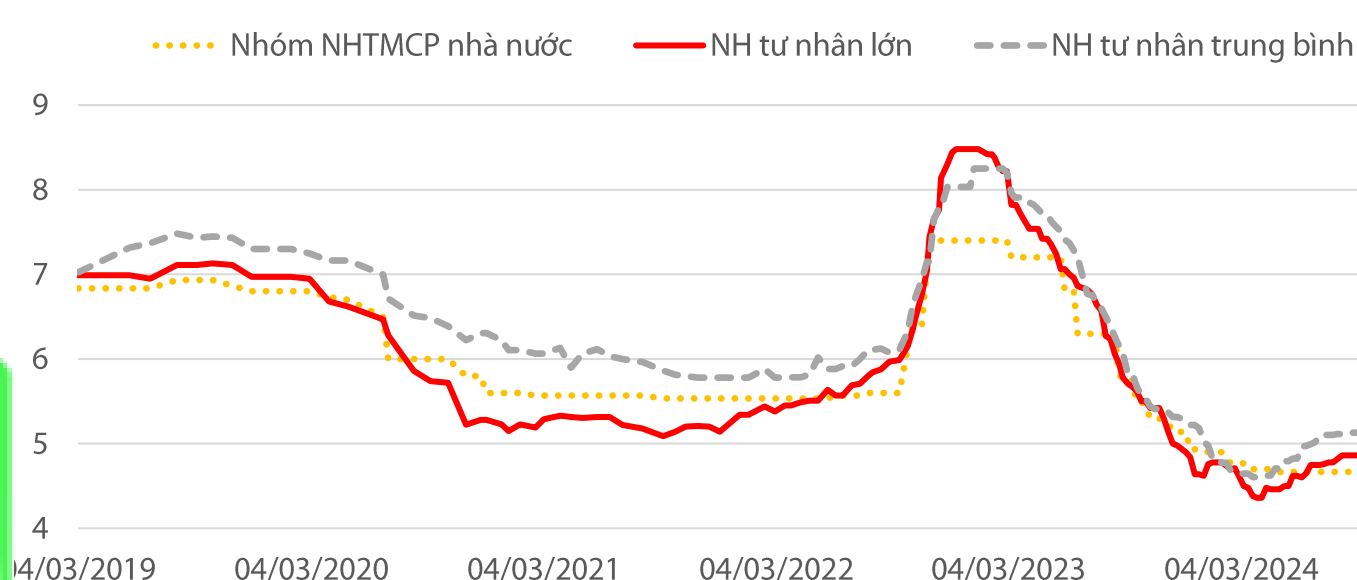
➤ Việc vận hành hệ thống là mở ra cơ hội nâng hạng thị trường chứng khoán ngay sau đó. Ở đây, quan điểm thận trọng được chúng tôi đưa ra là TTCK trong nước sẽ được nâng hạng lên thị trường thị trường mới nổi thứ cấp của FTSE trong tháng 3 năm 2026.

Hình 10: LNST của của 45 CTCK có tổng tài sản lớn nhất (tỷ đồng)



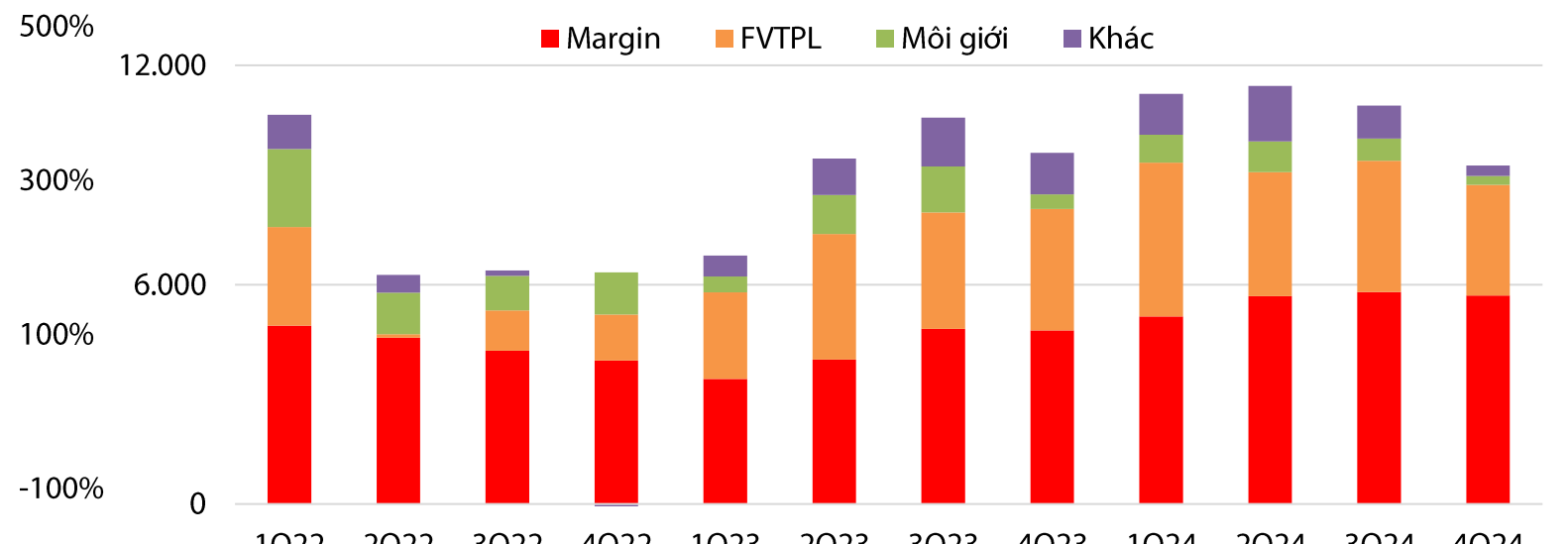
Nguồn: FiinX, CTCK Rồng Việt

Hình 12: Lãi suất tiền gửi 12 tháng của các ngân hàng



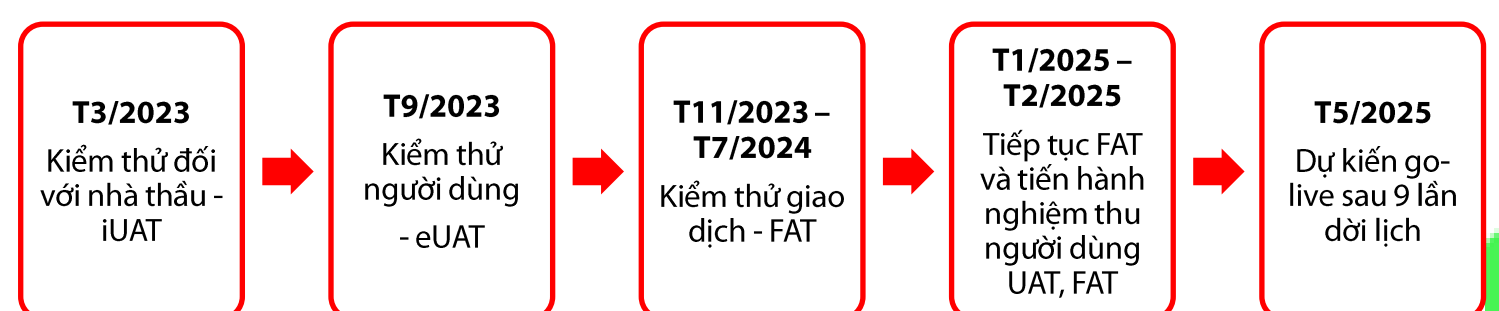
Nguồn: CTCK Rồng Việt tổng hợp

Hình 11: Cơ cấu LN hoạt động của 45 CTCK có tổng tài sản lớn nhất



Nguồn: FiinX, CTCK Rồng Việt

Hình 13: Thời điểm vận hành hệ thống giao dịch KRX



Nguồn: CTCK Rồng Việt tổng hợp



ĐIỂM TỰA PHỤC HỒI THANH KHOẢN LÀ CƠ HỘI CHO NGÀNH CHỨNG KHOÁN

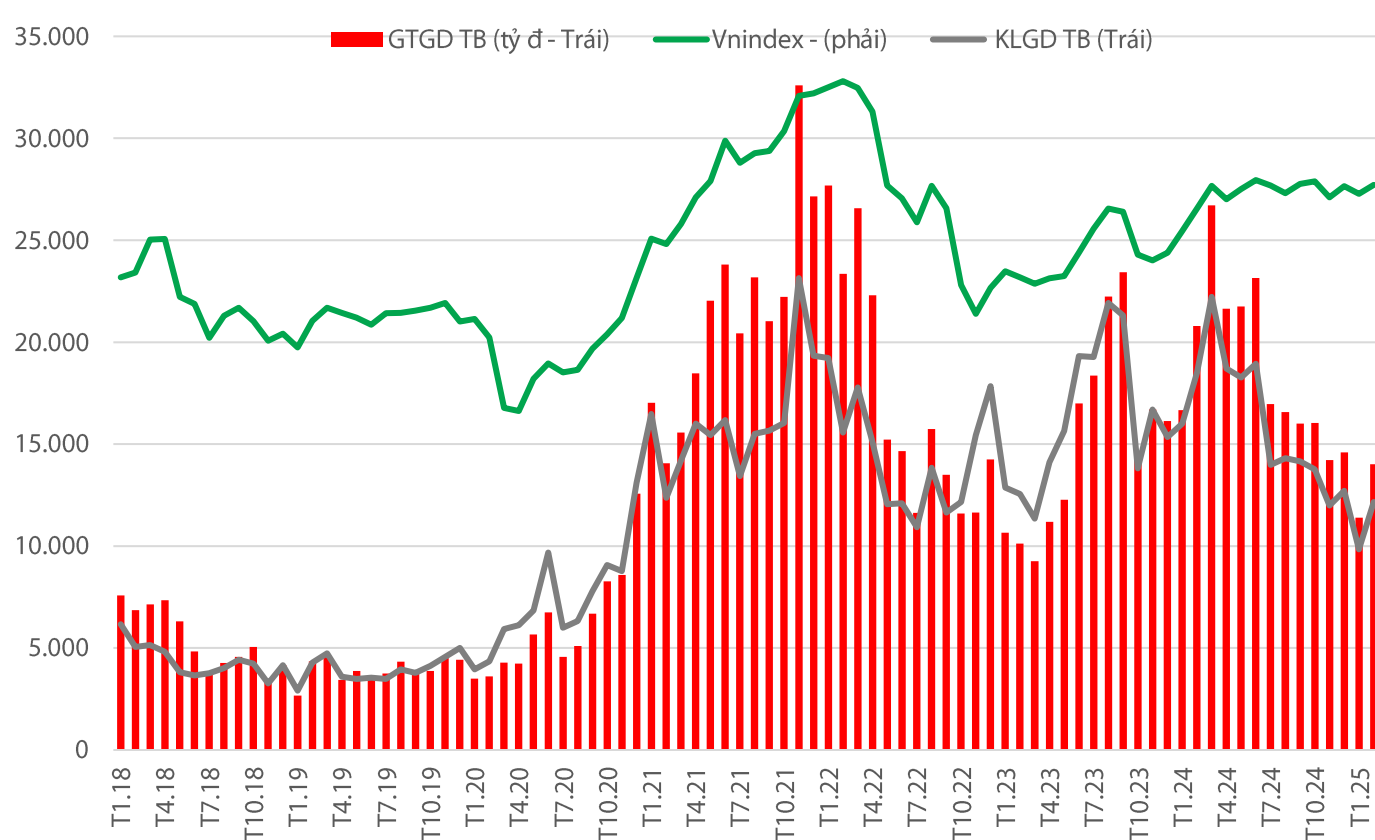
Kỳ vọng thanh khoản phục hồi và dòng vốn ngoại quay trở lại trong nước từ giữa năm 2025

- Thanh khoản thị trường đã phục hồi đáng kể trong 2 tuần đầu tháng 2/2025, sau khi ghi nhận mức thấp nhất kể từ tháng 3/2023 trong tháng 1/2025. Chúng tôi cho rằng, KQKD Q4/2024 tích cực, trong đó có điểm nhấn chính là lợi nhuận của ngành ngân hàng và mặt bằng định giá P/E trượt 12 tháng ở mức an toàn đã thúc đẩy cho thanh khoản giao dịch cải thiện.
- Song với những trao đổi đã nêu ở những tháng trước đó, rủi ro từ chính sách thuế quan của Mỹ cùng biến động của tỷ giá USD/VND trong nước (2 tuần đầu tháng 2 đã tăng ~1%) đang là những rào cản ngăn chặn sự phục hồi nhanh hơn của thanh khoản thị trường. Trong đó, về mặt tỷ giá, chúng tôi quan sát ở quá khứ, khi có bất kỳ biến động tăng nhanh với biên độ lớn (tăng từ 2%-4% trong thời gian ngắn từ 1-3 tháng) sẽ ảnh hưởng đến tâm lý nhà đầu tư và kéo theo thị trường giảm điểm.
- Chúng tôi kỳ vọng các quyết sách thuế quan đã nêu từ chính quyền Mỹ sẽ có kết quả rõ ràng hơn giúp giải tỏa tâm lý lo ngại của các nhà đầu tư. Qua đó, với triển vọng tăng trưởng lợi nhuận của các doanh nghiệp niêm yết hay hệ thống KRX mới và xa hơn là nâng hạng TTCK, thì thanh khoản thị trường sẽ còn phục hồi trong những tháng tới đây. Đặc biệt là từ giữa năm 2025, khi thông tin nâng hạng có thể khiến đà rút vốn sớm kết thúc và trạng thái mua ròng trở lại có thể diễn ra kể từ cuối Q2 - đầu Q3/2025.

Tập trung vào doanh nghiệp đầu ngành có nền tảng vốn và tập khách hàng lớn

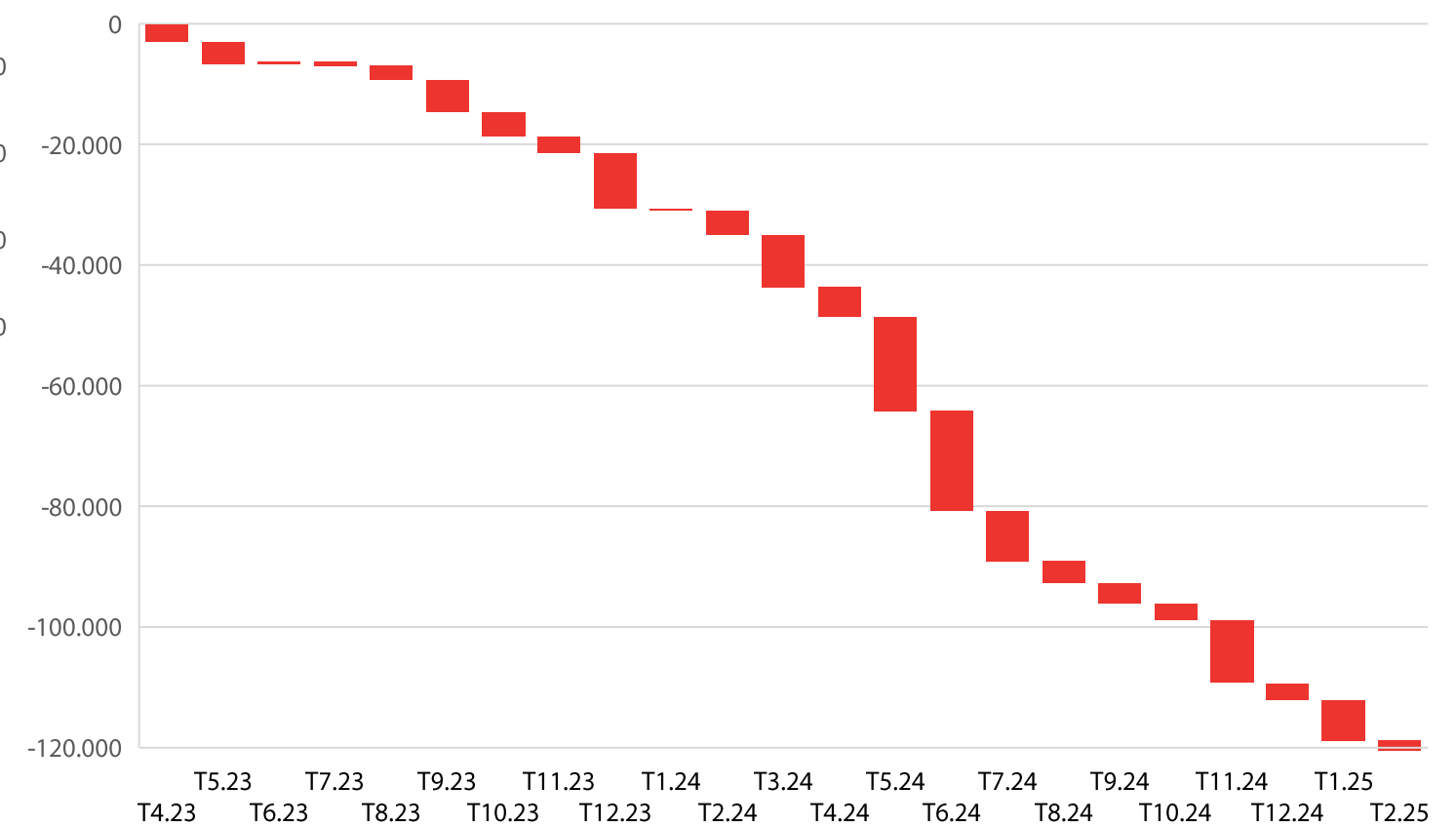
- Chúng tôi cho rằng, các công ty chứng khoán đầu ngành, với nền tảng vốn và tập khách hàng rộng là nhóm hưởng lợi nhất khi thanh khoản thị trường tăng và vận hành hệ thống giao dịch mới cũng như nâng hạng thị trường. Trong đó, nổi bật là SSI, HCM, VCI, VND, MBS là những công ty được hưởng lợi lớn.
- Hiện chúng tôi ưa thích cổ phiếu HCM và SSI, trong đó với mục tiêu của báo cáo Mid-small, chúng tôi đưa ra khuyến nghị đối với cổ phiếu HCM với giá mục tiêu là 33.200 đồng/cp.

Hình 14: GTGD , Khối lượng và biến động chỉ số VNINDEX



Nguồn: FiinX, CTCK Rồng Việt

Hình 15: Mua/bán ròng của khối ngoại qua từng tháng (tỷ đồng)



Nguồn: FiinX, CTCK Rồng Việt

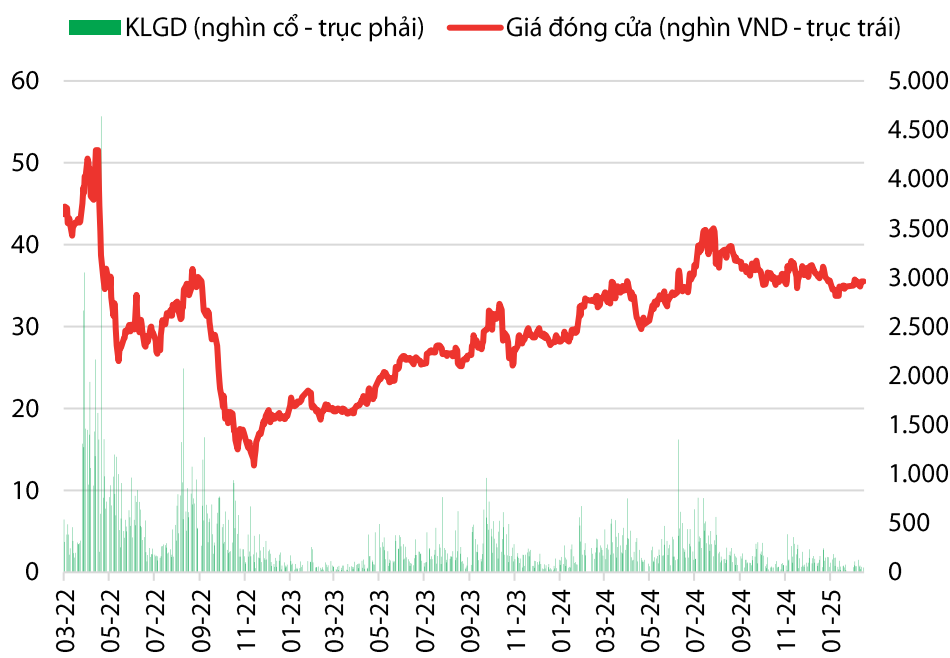
CÔNG TY CỔ PHẦN LONG HẬU (HOSE)



LHG

GIÁ MỤC TIÊU
42.000 VNĐ

DIỄN BIẾN GIÁ CỔ PHIẾU



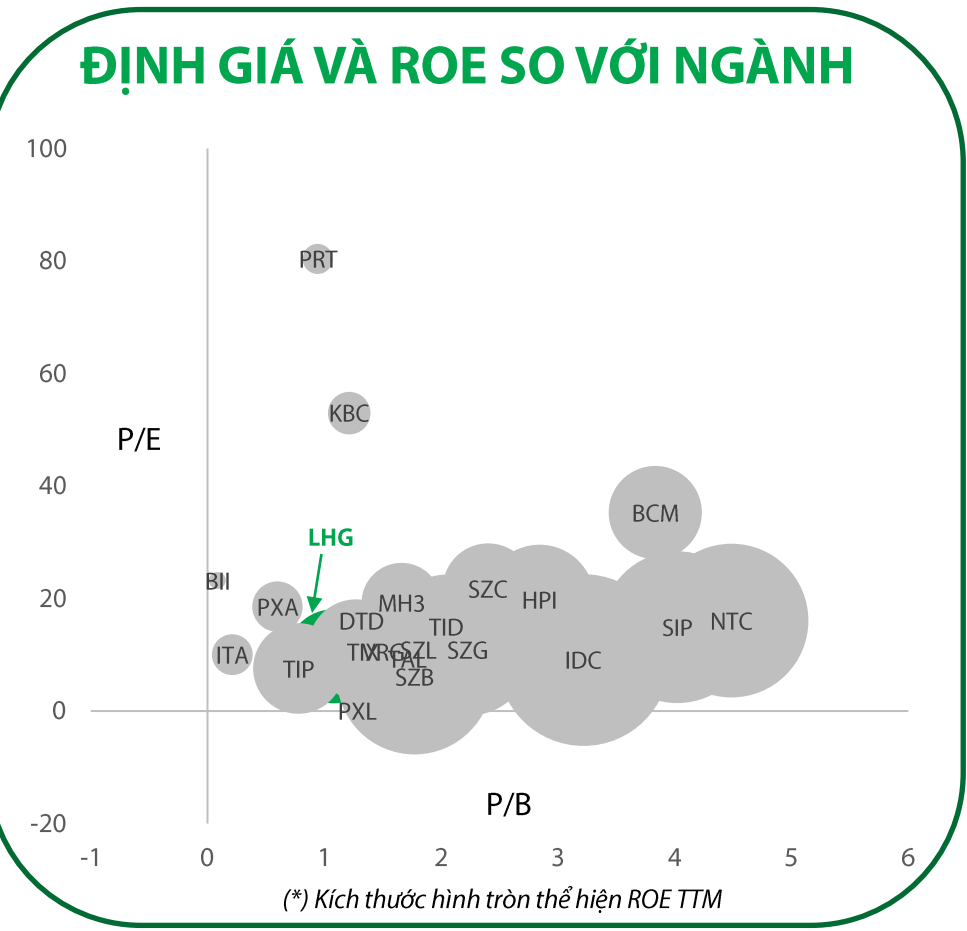
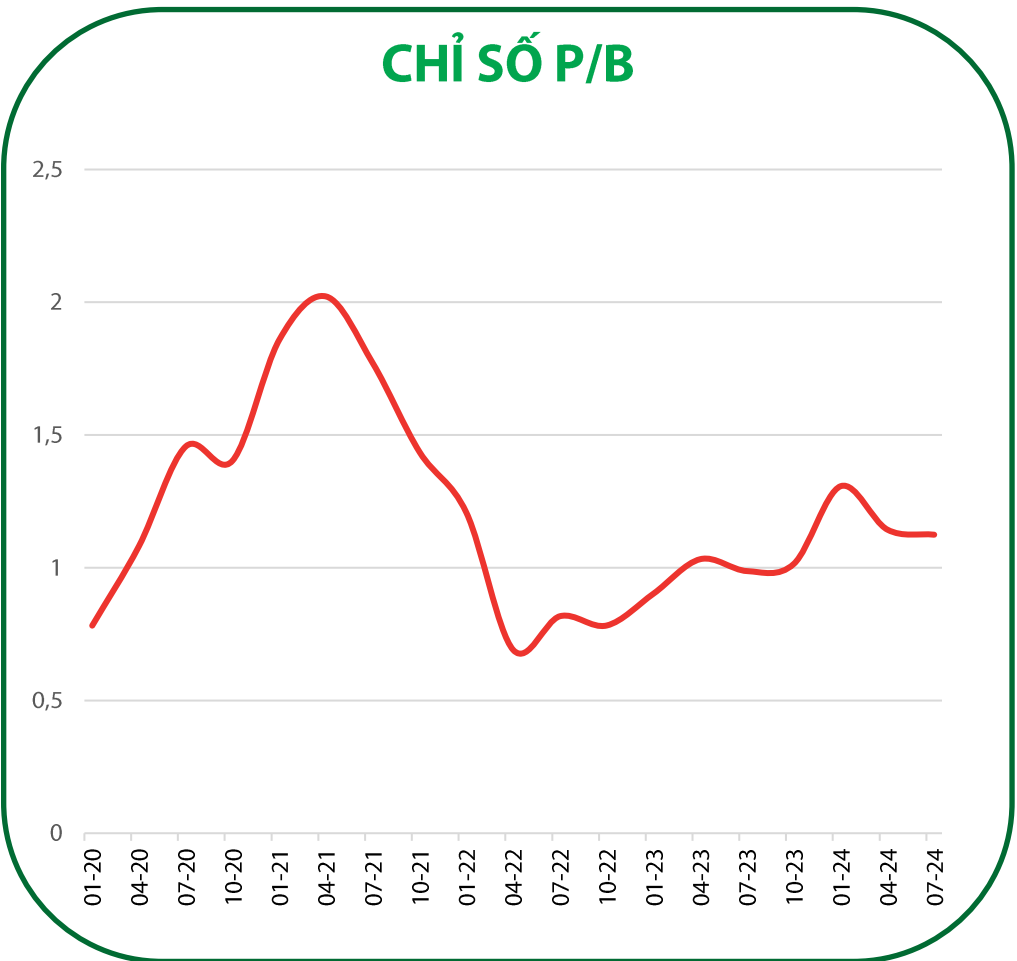
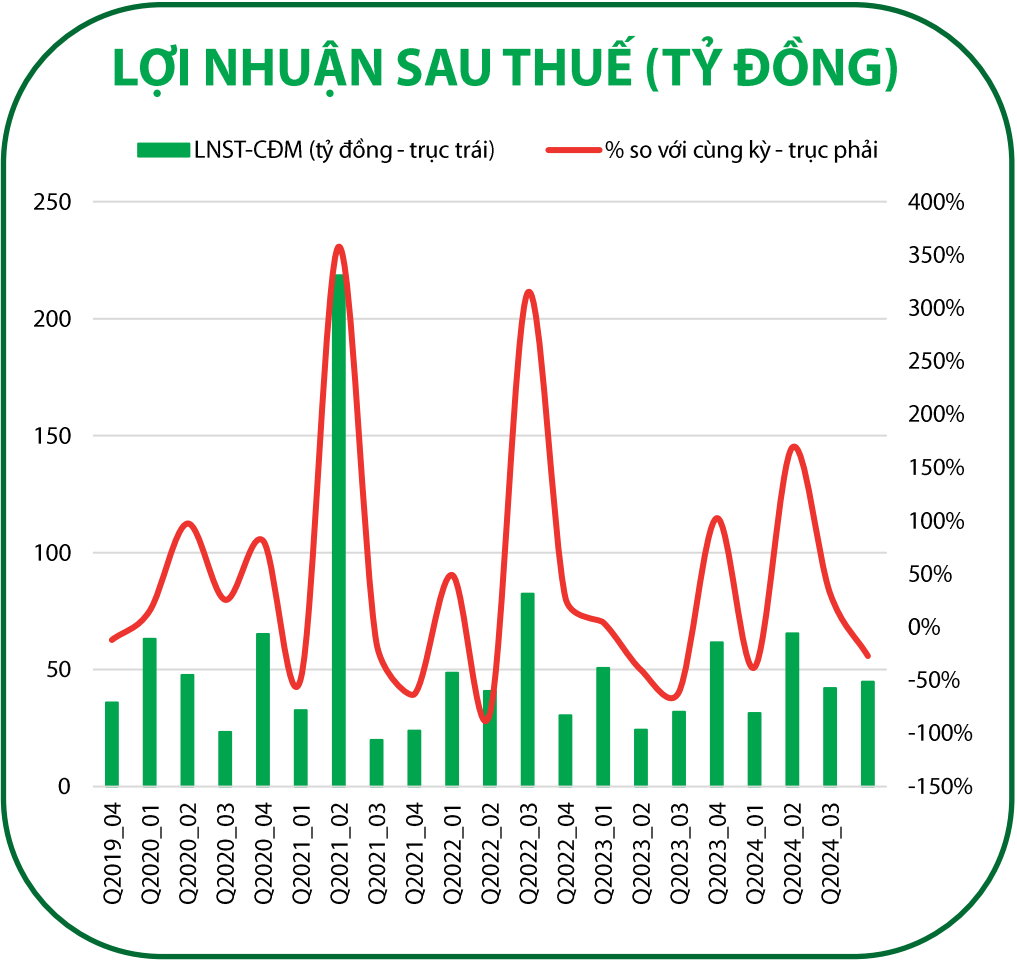
THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Ngành	Khu công nghiệp
Vốn hoá (tỷ đồng)	1.775
SLCP đang lưu hành (triệu CP)	50
Khối lượng BQ 3 Tháng (nghìn CP)	115
Giá trị GDBQ 3 tháng (tỷ đồng)	4
Vốn sở hữu NTNN còn lại (%)	31,4
Biến động giá 52 tuần (nghìn đồng)	29,710- 42,000

LUẬN ĐIỂM CƠ BẢN

- LHG vừa khép lại năm 2024 với LNST đạt 184 tỷ đồng, tăng 11% svck, dù hoạt động cho thuê đất KCN chưa thực sự khởi sắc. Quý 4/2024, công ty ghi nhận 95 tỷ đồng doanh thu (-35% svck, +5% QoQ), chủ yếu đến từ cho thuê nhà xưởng xây sẵn (NXXS) và các dịch vụ KCN. Doanh thu thuê đất KCN vẫn chưa được ghi nhận, trong khi lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh giảm còn 24 tỷ đồng (-47% QoQ) do không còn lãi cổ tức. Tuy nhiên, nhờ khoản bồi thường đất 37,5 tỷ đồng, LNST quý 4 vẫn giữ ổn định ở mức 44 tỷ đồng, tương đương quý trước.
- Nhìn về năm 2025, LHG đang có những dấu hiệu khởi sắc rõ ràng hơn. Hàng tồn kho tiếp tục mở rộng lên 828 tỷ đồng, chủ yếu do đầu tư vào KCN Long Hậu 03, một trong những dự án trọng điểm của công ty. Đáng chú ý, người mua trả tiền trước đạt 76,6 tỷ đồng, trong đó TNHH Igarashi đã đặt cọc thuê khoảng 4ha, cho thấy nhu cầu thuê đất KCN vẫn đang duy trì ổn định.
- Với lượng khách thuê đang chờ bàn giao, chúng tôi duy trì kỳ vọng doanh thu cho thuê đất KCN năm 2025 đạt 262 tỷ đồng (+173% svck), với giá thuê trung bình 250 USD/m²/chu kỳ thuê. LNST dự báo đạt 250 tỷ đồng (+36% svck). Giá mục tiêu cơ bản dài hạn ước tính là 54.000 đồng/cp, tương ứng upside 54% so với giá đóng cửa ngày 14/02/2025.

CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH QUAN TRỌNG



QUAN ĐIỂM ĐẦU TƯ

- Chúng tôi đánh giá LHG là một trong những thương hiệu hàng đầu trong lĩnh vực cho thuê đất khu công nghiệp, nhà xưởng tại tỉnh Long An, doanh nghiệp thừa hưởng và phát huy được những thế mạnh của tỉnh Long An như: vị trí liền kề là cửa ngõ vào TP.HCM, hạ tầng kết nối tương đối thuận tiện (và sẽ còn cải thiện), quỹ đất lớn, giá cho thuê đất KCN cạnh tranh, chính sách hỗ trợ tốt từ chính quyền địa phương trong việc thu hút FDI và cải thiện thủ tục hành chính, đồng thời sở hữu nguồn lao động dồi dào, trình độ cao hưởng lợi một phần từ nguồn lực của TP.HCM nhiều hơn so với các tỉnh/thành khu vực Đồng bằng sông Cửu Long khác.
- Tính đến cuối năm 2024, tỉnh Long An tiếp tục khẳng định vị thế là điểm đến hấp dẫn cho các nhà đầu tư nước ngoài. Cụ thể, tỉnh đã thu hút tổng cộng 1.483 dự án FDI với tổng vốn đăng ký gần 14,2 tỷ USD, chiếm trên 71% số dự án và hơn 38% tổng vốn đầu tư vào khu vực Đồng bằng sông Cửu Long và thuộc Top 10 địa phương thu hút FDI của cả nước.
- Năm 2025, Long An đặt mục tiêu tăng trưởng kinh tế từ 10-11%. Để đạt được mục tiêu này, tỉnh tiếp tục đẩy mạnh cải thiện môi trường đầu tư, triển khai các dự án hạ tầng giao thông trọng điểm như Đường Vành đai 3 TP.HCM, ĐT 830E, ĐT 827E và các dự án cầu quan trọng khác...Tầm nhìn theo quy hoạch tới năm 2030, Long An sẽ có tổng cộng 51 khu công nghiệp với tổng diện tích 12.433 ha, đứng thứ hai cả nước về diện tích khu công nghiệp.

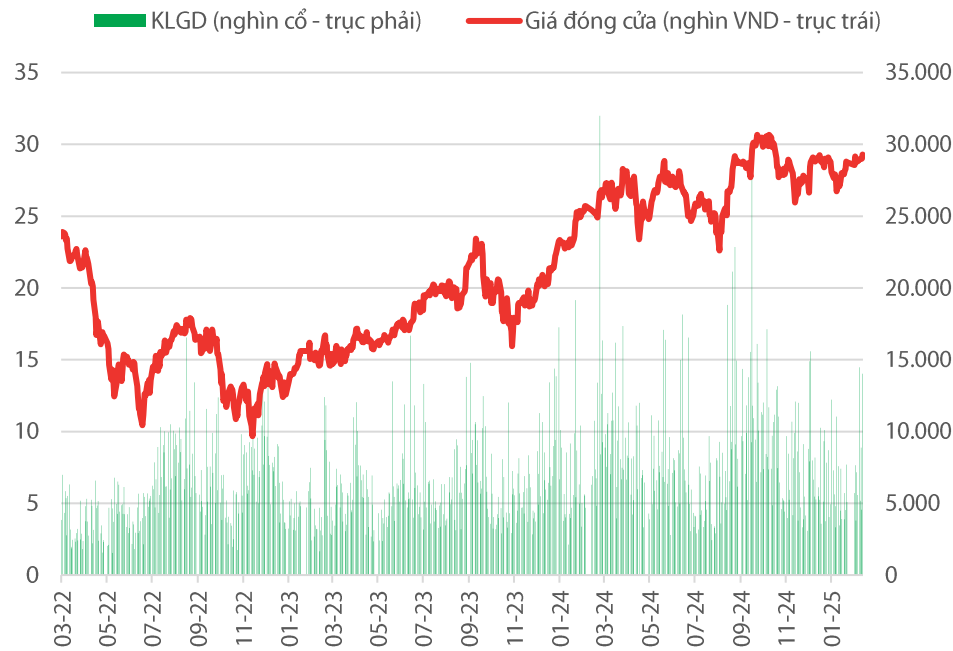
CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN THÀNH PHỐ HỒ CHÍ MINH (HSX)

hsc

HCM

GIÁ MỤC TIÊU
33.200 VNĐ

DIỄN BIẾN GIÁ CỔ PHIẾU



THÔNG TIN CỔ PHIẾU

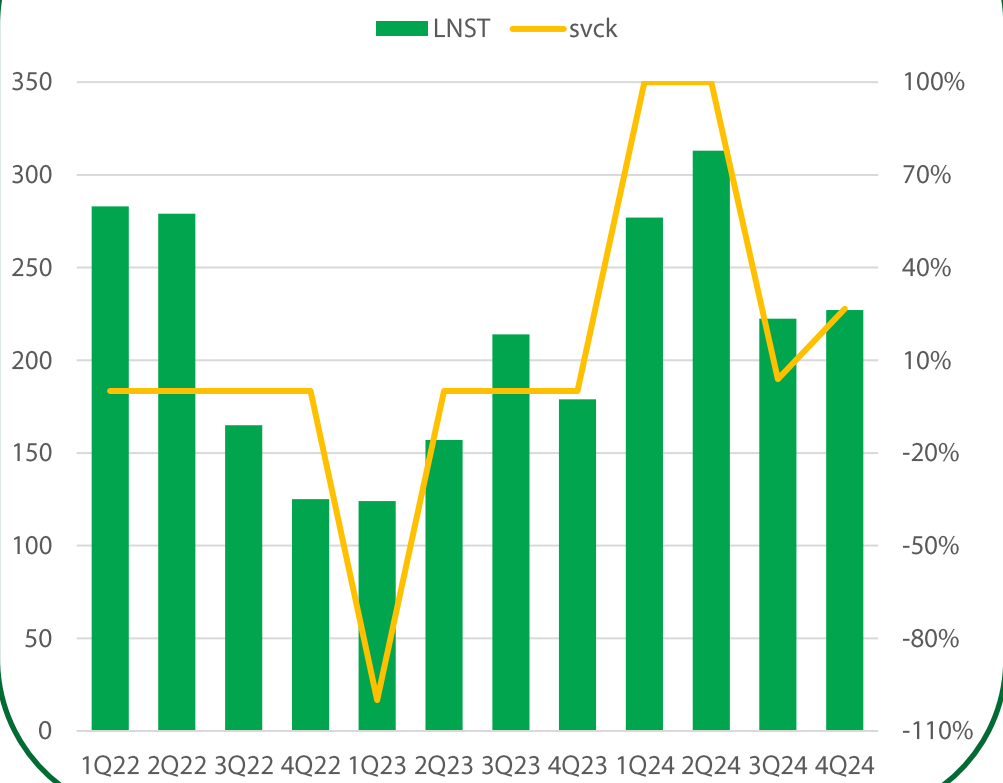
Ngành	Chứng khoán
Vốn hoá (tỷ đồng)	21.095
SLCP đang lưu hành (triệu CP)	720
Khối lượng BQ 3 Tháng (nghìn CP)	1.472
Giá trị GDBQ 3 tháng (tỷ đồng)	189,4
Vốn sở hữu NTNN còn lại (%)	44,2
Biến động giá 52 tuần (nghìn đồng)	23,000-31,200

LUẬN ĐIỂM CƠ BẢN

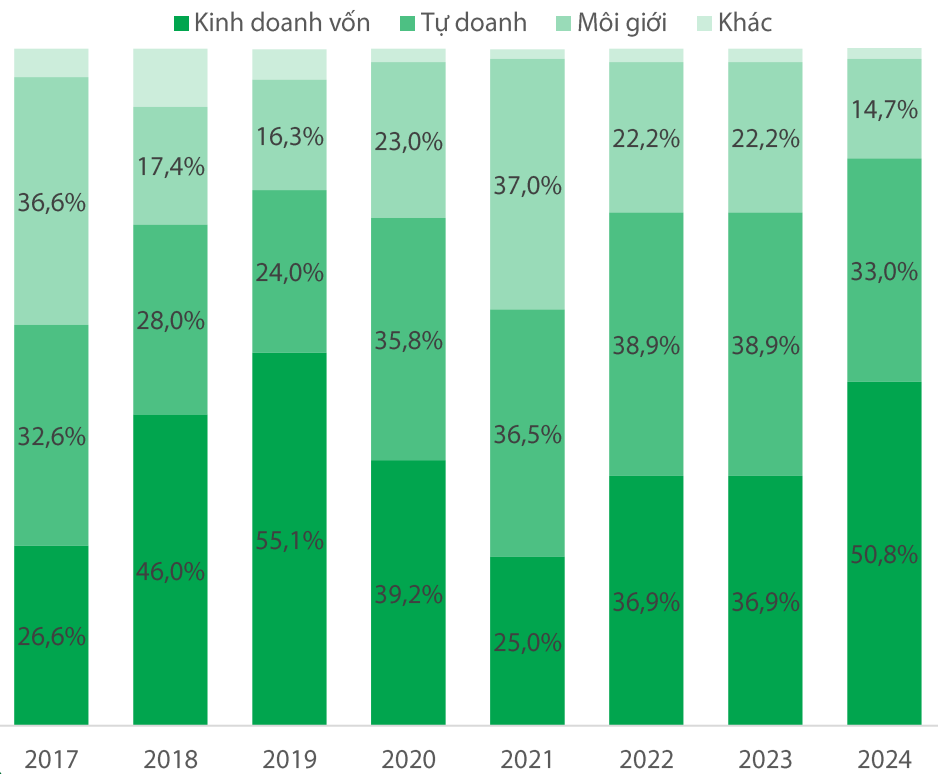
- KQKD Q4/2024 của HCM tích cực với LNST đạt 227 tỷ đồng, tăng 26,6% svck và tăng 2,1% QoQ. Lợi nhuận tăng chủ yếu được đẩy mạnh nhờ cho vay ký quỹ (doanh thu đạt 510 tỷ đồng, tăng 59,4% svck) và lợi nhuận hoạt động đầu tư FVTPL (đạt 108 tỷ đồng, tăng 111,5% svck). Trong kỳ, thị phần quả HCM tiếp tục tăng lên 6,75% so với 6,65% của quý trước và 5,35% của cùng kỳ. LNST cả năm 2024 đạt 1.040 tỷ đồng, tăng 54,2% svck và tăng nhẹ 1,6% so với dự báo cả năm của chúng tôi.
- Sau hơn 3 năm chậm mở rộng quy mô vốn và tập trung vào nhóm khách hàng tổ chức nước ngoài, thị phần của HCM đã giảm đi đáng kể trước sự gia tăng mạnh mẽ của nhóm NTĐ cá nhân và diễn biến liên tục tăng vốn của công ty đối thủ. Với nguồn vốn huy động mới trong Q2/2024 và kế hoạch tăng vốn mạnh trong năm 2025 (ước tính vốn điều lệ của HCM tăng lên 10.808 tỷ đồng trong năm 2025 so với 7.208 tỷ đồng của 2024) là động lực lớn cho HCM duy trì đà tăng trưởng cao và lấy lại thị phần.
- Ước tính, LNST của HCM sẽ tăng trưởng trung bình +31,6%/năm trong giai đoạn 2023-2026 trong đó động lực chính đến từ mảng cho vay ký quỹ với lợi nhuận hoạt động tăng trưởng +40,1%/năm trong cùng giai đoạn. Ngoài ra, nhờ nguồn vốn mới lợi nhuận hoạt động mảng môi giới chứng khoán kỳ vọng tăng trưởng trung bình 22,6%/năm và mảng đầu tư tăng trưởng ổn định 31,9%/năm trong cùng giai đoạn.

CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH QUAN TRỌNG

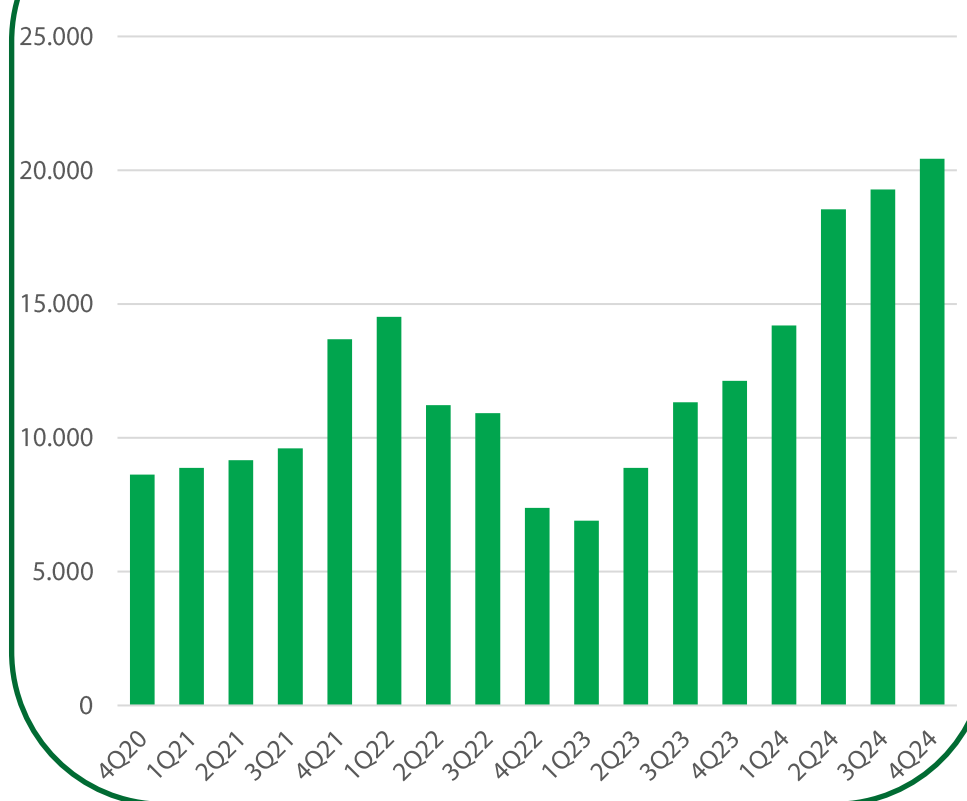
LỢI NHUẬN SAU THUẾ (TỶ ĐỒNG)



TỶ TRỌNG KQKD BỘ PHẬN



DƯ NỢ CHO VAY KÝ QUỸ (TỶ ĐỒNG)



QUAN ĐIỂM ĐẦU TƯ

- Chúng tôi đánh giá HCM có tiềm năng tăng trưởng tốt nhờ nguồn vốn huy động mới và với vị thế hàng đầu trong phát triển tập khách hàng nước ngoài thì công ty sẽ có thể giành thêm thị phần trong thời gian tới khi dòng vốn ngoại quay trở lại.
- Vấn đề đáng lưu ý hiện tại với HCM nói chung và cả ngành chứng khoán nói riêng là sau đà tăng trưởng mạnh của KQKD thời gian qua đã thúc đẩy đà tăng giá cổ phiếu của cả ngành. Hiện mức định giá theo P/B của HCM đang là 2,0 lần cao hơn một chút so với trung vị quá khứ là 1,8 lần. Chúng tôi cho rằng, với triển vọng thanh khoản thị trường gia tăng và tiềm năng gia tăng thị phần, mức định giá của công ty có thể sẽ tiếp tục tăng lên trong thời gian tới. Mỗi nhịp điều chỉnh của cổ phiếu trong thời gian tới sẽ mở ra cơ hội tích lũy cổ phiếu cho triển vọng tươi sáng trong tương lai.
- Rủi ro cần lưu ý đối với cổ phiếu HCM là (1) thanh khoản thị trường sụt giảm không được như kỳ vọng (2) cạnh tranh của ngành tiếp tục tăng cao làm phí môi giới và lãi cho vay ký quỹ giảm mạnh hơn kỳ vọng và (3) khối ngoại tiếp tục giao dịch âm ảm và chưa quay trở lại mua ròng như kỳ vọng.

Ngày Khớp/KN	Cổ phiếu	Vùng/Giá khuyến nghị	Vùng giá chốt lời	Vùng giá cắt lỗ	Giá mục tiêu	Lợi nhuận kỳ vọng	Trạng thái	Lãi/lỗ	Biến động VN-Index
16/09/2024	CTD	59.000 - 60.000	84.100 – 87.600	55.800	87.600	40% - 48%	CHỐT LỜI	48%	3%
11/09/2024	IJC	12.800 -13.300	16.700 – 17.300	11.600	17.300	26% - 35%	NẮM GIỮ	13%	2%
11/09/2024	SZC	34.000 - 35.000	44.600 – 46.000	31.000	46.000	28% - 38%	CHỐT LỜI	33%	1%
11/09/2024	CTI	14.500 -15.000	19.400 – 20.000	13.200	20.000	29% - 33%	CHỐT LỜI	35%	2%
19/09/2024	PDV	14.500 -14.800	17.500 – 18.000	13.700	18.000	17% - 23%	CHỐT LỜI	23%	0%
09/10/2024	DPR	40.500 - 41.500	50.500 - 51.800	36.500	51.800	21% - 27%	NẮM GIỮ	7%	0%
09/10/2024	DPG	52.000 - 53.000	60.000 – 62.000	47.000	62.000	13% - 19%	CẮT LỖ	-10%	1%
15/11/2024	PVI	47.000 - 47.600	54.800 - 56.000	43.700	56.000	15% - 19%	CHỐT LỜI	19%	3%
20/11/2024	GDA	26.000 - 27.000	32.000 – 33.000	23.500	33.000	19% - 27%	CẮT LỖ	-10%	4%
12/20/2024	VCG*	17.000 – 17.600	25.600 - 26.500	15.600	26.500	45% - 56%	NẮM GIỮ	24%	1%
07/01/2025	VLB	39.000- 40.000	46.000 – 48.000	35.400	48.000	15% - 23%	NẮM GIỮ	14%	2%
13/12/2024	DBC	26.000 – 27.300	32.300 - 33.100	24.800	33.100	18% - 27%	NẮM GIỮ	2%	0%
27/12/2024	HDG	29.500- 30.000	34.500- 36.000	26.800	35.000	15% - 22%	CẮT LỖ	-9%	-3%
21/01/2025	DDV*	17.900 – 18.100	24.000 – 25.000	16.700	25.000	33% - 40%	NẮM GIỮ	8%	2%
17/01/2025	D2D	31.500 – 32.000	37.000 – 38.000	29.900	38.000	16% - 20%	DỪNG KHUYẾN NGHỊ		
21/01/2025	LCG	10.200 – 10.400	12.500 - 13.000	9.700	13.000	21% - 26%	NẮM GIỮ	5%	2%
21/01/2025	NTL	16.000 – 16.500	19.500 – 20.000	15.000	20.000	20% - 23%	NẮM GIỮ	6%	2%
21/01/2025	SCS	78.500 – 81.000	90.000 – 92.000	92.000	74.000	13% - 15%	NẮM GIỮ	-2%	2%
03/02/2025	CTR	125.000 – 128.000	145.000 - 147.000	108.000	147.000	14% - 16%	NẮM GIỮ	-4%	2%
23/01/2025	DPG	43.000 – 44.000	50.000- 53.000	40.800	60.000	14% - 23%	NẮM GIỮ	5%	1%
22/01/2025	HDG	26.000 – 27.000	30.000- 31.000	24.700	31.000	11% - 19%	NẮM GIỮ	3%	3%
17/02/2025	HCM	26.200 – 27.000	32.200 – 33.200	24.800	33.200	19% - 27%	CHỜ MUA		
17/02/2025	CTD**	76.000 – 80.000	96.000 – 98.000	71.000	98.000	20% - 29%	CHỜ MUA		
17/02/2025	LHG	34.000 – 35.000	40.000 – 42.000	31.000	42.000	17% - 24%	CHỜ MUA		
Hiệu quả trung bình (đối với các mã hiện hữu trong danh mục)								8%	2%

Cổ phiếu thuộc danh mục CANSLIM

Dữ liệu tính đến ngày 14/02/2025

* Thay đổi giá mục tiêu so với tháng trước

** Khuyến nghị mua lại sau khi chạm vùng mục tiêu tháng trước



GIỚI THIỆU SẢN PHẨM MỚI

BẢN TIN SÁNG



DIỆN MẠO MỚI

TRẢI NGHIỆM

- ✓

Cô đọng và rõ ràng hơn
- ✓

Tích hợp nhận định từ Bản tin 18h
- ✓

Nội dung đa dạng, đáp ứng từng nhu cầu

Ra mắt vào 20/01/2025



CẬP NHẬT CỔ PHIẾU VÀ LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Theme đầu tư	Cổ phiếu	Vốn hóa (tỷ đồng)	P/E (TTM)	P/B (TTM)	Cập nhật luận điểm đầu tư
Xây dựng/Đầu tư công	DPG	2.882	13,1	1,5	Năm 2024, DPG đạt KQKD chỉ tăng trưởng nhẹ với LNST công ty mẹ ghi nhận 223 tỷ đồng (+10% svck), mảng xây lắp chưa đạt được như kỳ vọng khi chỉ đạt doanh thu tăng trưởng nhẹ. Với giá trị backlog giai đoạn 2023-2024 ghi nhận hơn 7.000 tỷ đồng, cùng việc mở bán dự án KĐT Cồn Tiến sẽ là 2 động lực chính của cổ phiếu DPG trong năm 2025.
	VCG	13.019	14,0	1,4	Chúng tôi đánh giá VCG có kết quả Q4/2024 tích cực với doanh thu tăng 24,9% svck lên 4.734 tỷ đồng, dẫn dắt bởi mảng xây lắp (+27,9% svck). Biên lợi nhuận gộp cải thiện, giúp LNST tăng 108,2% svck. Năm 2025, tăng trưởng tiếp tục nhờ mảng xây lắp (+25% svck) và doanh thu từ dự án Đại Lộ Hòa Bình (Quảng Ninh), dự phóng LNST tăng 42,8% svck, nâng giá mục tiêu lên 26.500 đồng.
	VLB	2.110	8,7	2,6	Năm 2024, VLB duy trì KQKD tích cực với LNST đạt 218 tỷ đồng (+53% svck), nhờ hưởng lợi tích cực từ xu hướng thúc đẩy đầu tư công ở khu vực Đông Nam Bộ và Đồng bằng sông Cửu Long. Năm 2025, VLB dự kiến tiếp tục được hưởng từ xu hướng đầu tư công mạnh mẽ và vẫn ghi nhận KQKD tăng trưởng.
	LCG	2.124	12,0	0,8	Doanh thu năm 2024 của LIZEN đạt 2.513 tỷ đồng, tăng trưởng so với năm trước, nhờ triển khai loạt dự án hạ tầng giao thông trọng điểm. Dù biên lợi nhuận gộp giảm do chi phí tài chính cao, LNST đạt 132,1 tỷ đồng (+28% svck). Với backlog tính tới T6/2024 khoảng 7.000 tỷ đồng, đảm bảo khối lượng công việc cho 2-3 năm tới. Hiện định giá của LCG vẫn duy trì mức thấp hơn trung bình ngành.
	CTD	8.994	21,1	0,8	Doanh thu Q2/2025 của CTD đạt 6.886 tỷ đồng (+21,7% svck, +44,7% QoQ), mức cao nhất trong 20 quý, nhờ giá trị hợp đồng ký mới đạt 16.800 tỷ đồng (69% kế hoạch năm). Dù biên lợi nhuận gộp giảm còn 2,9%, nhưng nhờ hoàn nhập dự phòng, LNTT tăng 51,1% svck, đạt 135 tỷ đồng. Với backlog gần 35.000 tỷ đồng, chúng tôi nâng dự báo LNST 2025 lên 472 tỷ đồng, 2026 lên 580 tỷ đồng, điều chỉnh giá mục tiêu CTD lên 98.000 đồng/cp.
Giá hàng hóa	DBC	9.036	13,1	1,4	KQKD năm 2024 của DBC tích cực, doanh thu đạt 13,5 nghìn tỷ đồng (+22% svck), trong đó mảng 3F đóng góp 12,6 nghìn tỷ đồng (+29,8% svck). Dù không có doanh thu từ BĐS, nhưng nhờ giá bán heo hơi tăng 14,7% svck, giá heo giống tăng >30% svck, giúp biên lợi nhuận của DBC vẫn cải thiện. EBIT cả năm đạt 1.071 tỷ đồng (+229,2% svck). LNST đạt 769 tỷ đồng (tăng mạnh 2.975,4% svck so với 25 tỷ đồng cùng kỳ).
	DPR	3.767	12,6	1,3	Dự án KCN Bắc Đồng Phú giai đoạn 2 (317ha, Bình Phước) vừa được phê duyệt chủ trương đầu tư với tổng mức đầu tư là 1.360 tỷ đồng, dự kiến có thể ký MOU cuối 2025 và ghi nhận doanh thu từ 2026. Với mức giá chào bán 70 USD/m²/kỳ thuê, dự án kỳ vọng tạo dòng tiền ổn định, cải thiện thu nhập tài chính và tỷ suất cổ tức cho DPR. Ngoài ra, dự án Tiến Hưng 1 (64ha) dự kiến được đấu giá lại, mang về khoảng 56 tỷ đồng tiền bồi thường (ước tính giá 0,98 tỷ đồng/ha) và giá cao su duy trì ở mặt bằng cao hơn hỗ trợ cho KQKD của DPR năm 2025.
Xu hướng FDI	SZC	7.838	22,0	2,4	Doanh thu năm 2024 của Sonadezi Châu Đức (SZC) đạt 871 tỷ đồng (+6% svck), trong đó doanh thu cho thuê KCN đạt 765 tỷ đồng, LNST đạt 302 tỷ đồng (+38% svck), vượt 20% kế hoạch nhờ biên lợi nhuận gộp cải thiện từ 46% lên 52% nhờ giá cho thuê tiếp tục cải thiện. Đáng chú ý, khoản mục Người mua trả trước ngắn hạn đạt 656 tỷ đồng (tăng 299 tỷ đồng so với đầu năm), nhờ khoản trả trước của các khách hàng lớn như Tripod (18 ha), Steel Builder (7,6 ha), VinaOne...là nguồn hạch toán tiềm năng năm 2025.
	IJC	5.515	15,8	1,0	KQKD Q4/2024 cải thiện nhờ hạch toán lợi nhuận từ công ty liên kết Becamex Bình Phước, công ty liên kết này dự kiến sẽ tiếp tục đóng góp tích cực vào KQKD năm 2025 của doanh nghiệp. Ngoài ra, dự án Sunflower II có thể tiếp tục bàn giao và ghi nhận KQKD trong năm 2025. Doanh nghiệp dự kiến cũng sẽ có nhu cầu vốn cao trong việc góp vốn vào các liên doanh thi công dự án hạ tầng và góp vốn vào Becamex Bình Phước để thực tiếp tục giải phóng mặt bằng, thực hiện dự án.

Theme đầu tư	Cổ phiếu	Vốn hóa (tỷ đồng)	P/E (TTM)	P/B (TTM)	Cập nhật luận điểm đầu tư
Mở rộng sản xuất+ phục hồi SXKD	SCS	7.373	12,2	5,1	SCS ghi nhận LNST Q4/2024 đạt 170 tỷ đồng (+33% svck) nhờ doanh thu thuần tăng 48% svck lên 294 tỷ đồng và sản lượng hàng hóa đạt 73 nghìn tấn (+42% svck). Lũy kế cả năm 2024, sản lượng quốc tế đạt 205 nghìn tấn (+52% svck), nội địa đạt 62 nghìn tấn (+18% svck), giúp doanh thu thuần đạt 1.035 tỷ đồng (+42% svck) và LNTT 783 tỷ đồng (+38% svck), vượt kế hoạch đề ra.Tỷ trọng hàng quốc tế tăng lên 79%, giúp giá dịch vụ trung bình tăng 12% svck, dù biên lợi nhuận ròng giảm nhẹ do chi phí nhân công tăng. Năm 2025, tăng trưởng sẽ bình thường hóa khi SCS chưa có thêm khách hàng mới, nhưng kết quả đấu thầu quản lý vận hành nhà ga hàng hóa sân bay Long Thành sẽ là yếu tố quan trọng quyết định triển vọng dài hạn.
Chính sách mới	HDG	9.081	12,9	1,5	HDG ghi nhận doanh thu Q4/2024 đạt 812 tỷ đồng (+23% svck, +3% QoQ), chủ yếu từ mảng thủy điện (628 tỷ đồng, +41% QoQ) nhờ La Nina và mùa mưa tại miền Trung. Tuy nhiên, công ty bị giảm trừ 57 tỷ đồng doanh thu từ nhà máy Hồng Phong 04, cùng với mảng BĐS thương mại giảm 20% svck (107 tỷ đồng) và không ghi nhận doanh thu từ BĐS dân dụng do chưa mở bán dự án Charm Villa GD03. Lợi nhuận gộp đạt 552 tỷ đồng (-6% svck, +64% QoQ), nhưng do trích lập dự phòng 180 tỷ đồng cho khoản phải thu EVN tại nhà máy Hồng Phong 04, LNST cổ đông mẹ Q4 giảm mạnh xuống 153,5 tỷ đồng (-47% svck), cả năm 2024 đạt 576 tỷ đồng (-13% svck), thấp hơn kỳ vọng.
	NTL	2.104	2,0	1,0	Năm 2024, KQKD ghi nhận tăng trưởng tốt chủ yếu nhờ bàn giao dự án Bãi Muối (Quảng Ninh). Động lực năm 2025 tới nhiều từ việc mở bán Dự án Dịch Vọng (Hà Nội), số dư dở dang hiện tại tới cuối năm 2024 là 456 tỷ đồng. Ngoài ra, NTL đang tham gia xin chủ trương/đấu thầu các dự án khác như: Cẩm Giàng (Hải Dương, 15 ha), Mông Dương (Quảng Ninh, 30 ha). Việc sở hữu cơ cấu tài chính lành mạnh và là một thương hiệu tương đối uy tín với khách hàng, cũng sẽ là nền tảng tốt để NTL tham gia đấu thầu công khai các dự án mới.
	CTR	13.337	24,5	7,2	CTR đạt KQKD năm 2024 khả quan và tiếp tục đặt kế hoạch kinh doanh tăng trưởng trong năm 2025 với doanh thu thuần đạt 13.698 tỷ đồng (+10,3% svck), LNST đạt 721,4 tỷ đồng (+6,7% svck). Động lực chính tiếp tục tới từ tốc độ thương mại hóa 5G với mảng vận hành khai thác và xây lắp trạm BTS. Vì vậy, chúng tôi điều chỉnh giá cắt lỗ ngắn hạn cho CTR trong báo cáo tháng này xuống còn 108.000 đồng/cp (trước đó, giá cổ phiếu chưa chạm giá cắt lỗ cũ đề ra trong báo cáo tháng 1/20225 tính tới ngày 14/02/2025).
	DDV	2.849	14,9	1,5	KQKD Q4/2024 của DDV ổn định, doanh thu đạt 899 tỷ đồng (+7,7% svck) nhưng LNST giảm nhẹ 6% xuống 59 tỷ đồng. Tài chính lành mạnh với tiền mặt 1.146 tỷ đồng, không có nợ vay. Giá DAP tăng vượt kỳ vọng, đạt mức cao nhất kể từ 12/2022 do Trung Quốc ngừng xuất khẩu và nguồn cung từ, Nga, Hàn Quốc giảm mạnh. Dự báo giá bán DAP 2025 tăng 10% lên 16.000 đồng/kg so với 14.200 đồng/kg năm 2024. LNST ước đạt 261 tỷ đồng (+54,3% svck), nâng giá mục tiêu DDV lên 25.000 đồng/cp .

PHÒNG TƯ VẤN ĐẦU TƯ KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Nguyễn Đại Hiệp – Giám đốc

+84 28 6299 2006 Ext: 1331
hiiep.nd@vdsc.com.vn

Nguyễn Huy Phương – Trưởng phòng cao cấp

+84 28 6299 2006
phuong.nh@vdsc.com.vn

Nguyễn Minh Hiếu – Trưởng phòng

+84 28 6299 2006 Ext: 2226
hieu1.nm@vdsc.com.vn

Đoàn Hoàng Gia Bảo – Chuyên viên

+84 28 6299 2006
bao.dhg@vdsc.com.vn

Trần Trung Hiếu – Chuyên viên

+84 28 6299 2006
hieu1.tt@vdsc.com.vn

Nguyễn Trần Gia Hưng – Chuyên viên

+84 28 6299 2006
hung.ntg@vdsc.com.vn

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

- 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. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. 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. RongViet Securities tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nêu trong bản báo cáo này.
- Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản báo cáo này.
- Thông tin sử dụng trong báo cáo này được RongViet Securities thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước.
- Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của RongViet Securities. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của RongViet Securities đều trái luật. **Bản quyền thuộc RongViet Securities, 2025.**

MẠNG LƯỚI HOẠT ĐỘNG

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN RỒNG VIỆT - HỘI SỞ

Tầng 1 đến tầng 8, Tòa nhà Viet Dragon, 141 Nguyễn Du, P. Bến Thành, Quận 1, TP. Hồ Chí Minh

T + 84 28 6299 2006 **E** info@vdsc.com.vn **MST** 0304734965
F + 84 28 6291 7986 **W** www.vdsc.com.vn

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 10, Tòa nhà Eurowindow, số 2 Tôn Thất Tùng, P. Trung Tự, Q. Đống Đa, Hà Nội
T +84 24 6288 2006

CHI NHÁNH NHA TRANG

Tầng 7, Tòa nhà Sacombank, số 76 Quang Trung, Phường Lộc Thọ, TP. Nha Trang, Tỉnh Khánh Hòa
T +84 25 8382 0006

CHI NHÁNH CẦN THƠ

Tầng 8, Tòa nhà Sacombank, 95-97-99 Võ Văn Tấn, P. Tân An, Q. Ninh Kiều, TP. Cần Thơ
T +84 29 2381 7578

CHI NHÁNH VŨNG TÀU

Tầng 2, VCCI Building, số 155 Nguyễn Thái Học, P.7, TP. Vũng Tàu, Tỉnh Bà Rịa - Vũng Tàu
T +84 25 4777 2006

CHI NHÁNH BÌNH DƯƠNG

Tầng 3, Becamex Tower, số 230 Đại lộ Bình Dương, P. Phú Hòa, TP. Thủ Dầu Một, Tỉnh Bình Dương
T +84 27 4777 2006

CHI NHÁNH ĐỒNG NAI

Tầng 8, Tòa nhà TTC Plaza, số 53-55 Võ Thị Sáu, P. Quyết Thắng, TP. Biên Hòa, Tỉnh Đồng Nai
T +84 25 1777 2006



CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN RỒNG VIỆT

Tầng 1- 8, Tòa nhà Viet Dragon, 141 Nguyễn Du, P. Bến Thành, Q. 1, TP. HCM

T + 84 28 6299 2006

F (+ 84) 28 6291 7986

W www.vdsc.com.vn