



KINH TẾ VĨ MÔ & THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

Tháng 08/2025



MỤC LỤC

Tóm tắt	03
Kinh tế vĩ mô	04
Tổng quan TTCK tháng 07	09
Triển vọng TTCK tháng 08	20
Lịch sự kiện tháng 08	22
Danh sách mã khuyến nghị 2025	24
Tuyên bố miễn trừ	37



CÓ GÌ TRONG BÁO CÁO NÀY?

[\(Trở về trang mục lục\)](#)

- Lưu ý: Nếu như trước đây, trong phần Vĩ Mô của Báo Cáo hàng Tháng, sẽ xuất hiện trong 2-3 chủ đề đính kèm, thì **bắt đầu từ tháng này, chúng tôi sẽ xuất bản riêng một ấn phẩm Báo cáo Vĩ Mô** – chuyên sâu hơn, cập nhật thường xuyên và có tính phân tích cao hơn, nhằm cung cấp cái nhìn toàn diện, chất lượng hơn đến quý nhà đầu tư.
- Bức tranh vĩ mô tháng 7 ghi nhận một số chỉ báo tích cực về mặt tăng trưởng kỹ thuật, nhưng phần nền tảng vẫn tồn tại những dao động đáng lưu tâm. Chỉ số PMI bất ngờ vượt mốc 52, cho thấy tín hiệu khởi sắc kỹ thuật tại khu vực sản xuất nội địa, ngược lại, tỷ giá USD/VND tiếp tục phá đỉnh dưới áp lực hồi phục của DXY, đi kèm đó là NIM toàn ngành ngân hàng tiếp tục co hẹp khi mặt bằng lãi suất huy động vẫn giữ ở nền thấp. Trong khi đó, **đầu tư công và tín dụng vẫn là hai điểm sáng** giữ nhịp ổn định cho tăng trưởng GDP ngắn hạn. Từ góc độ tài khóa, tổng thu ngân sách đã hoàn thành 80,2% kế hoạch năm (dự địa thu không còn nhiều), trong khi tổng chi mới đạt 51,7% (vẫn còn dư địa kích thích).
- Với quyết tâm chính trị cao, tăng trưởng GDP năm 2025 của Việt Nam không khó để đạt mục tiêu đầu năm đề ra và sẽ lên mức 8,3% - 8,5% và sẽ là năm tăng trưởng vượt bậc của Việt Nam. Tuy nhiên, tỷ giá tăng khá mạnh sẽ kéo theo việc quy đổi quy mô nền kinh tế sang theo USD sẽ bị ảnh hưởng một phần trong năm nay.
- Thị trường chứng khoán nhìn chung vẫn tiếp tục giao dịch có xu hướng như nhận định trong báo cáo chiến lược 6 tháng cuối năm là SHS đã phát hành cách đây hơn 1 tháng. Tuy nhiên, nhà đầu tư luôn luôn cần ghi nhớ rằng giao dịch có xu hướng không có nghĩa là thị trường sẽ luôn luôn tăng. Trong đà tăng của thị trường luôn có những đợt điều chỉnh kéo ngược lại về các đường trung bình và sau đó lại phục hồi lại và lên vùng giá cao hơn. Tại thời điểm hiện tại, VN-Index đã vượt đỉnh lịch sử và đang ở vùng đỉnh cao nhất mọi thời đại nên mọi ước tính đều có thể xảy ra. Sự điều chỉnh về các đường trung bình hay VN-Index vượt hẳn mạnh mẽ lên xa vùng đỉnh cũ và sau đó điều chỉnh về vùng đỉnh lịch sử trước đây đều có thể xảy ra trong tháng 8/2025 này. Nhà đầu tư nên chuẩn bị kỹ các trường hợp để tránh các cú sốc về mặt tâm lý khi thị trường có biến động xảy ra tại vùng đỉnh lịch sử này.
- Chúng tôi tiếp tục khuyến nghị 5 nhóm cổ phiếu chính trong 6 tháng cuối năm 2025 là: bất động sản dân cư, chứng khoán, ngân hàng, vật liệu xây dựng, và xây dựng - hạ tầng. Tuy vậy đã có nhiều cổ phiếu lên vùng giá "hợp lý" trong dài hạn và mọi sự tăng giá sắp tới sẽ thuần túy thiên hướng về mặt đầu cơ, dòng tiền. Nhưng chúng ta luôn nhớ rằng thị trường có thể tăng hoặc giảm quá mức tưởng tượng của con người. Các đỉnh giá về mặt cơ bản (FA) thường sẽ không theo kịp giá cổ phiếu trong giai đoạn thị trường vào giai đoạn mang tính đầu cơ cao như hiện tại và 6 tháng cuối năm nay.
- Trong tháng 8/2025, trong danh mục khuyến nghị ngoài việc tiếp tục duy trì cổ phiếu như vừa qua, chúng tôi có bổ sung thêm 2 mã cổ phiếu vào danh mục khuyến nghị là TAL và VGC.

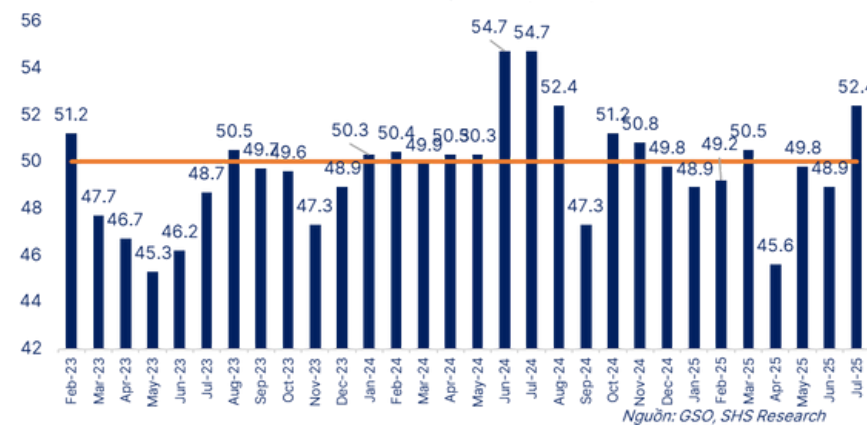


KINH TẾ VĨ MÔ

([Trở về trang mục lục](#))

KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

Chỉ số PMI Việt Nam (điểm)



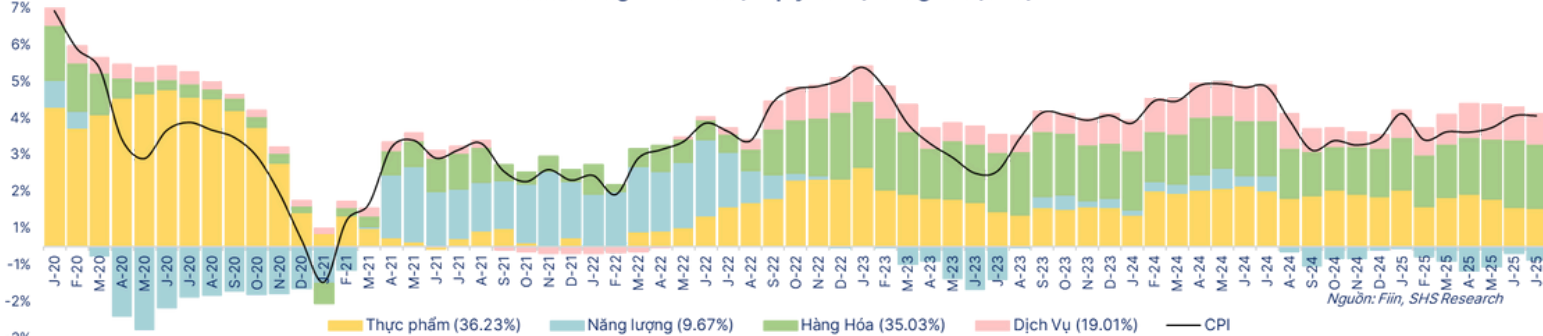
Tổng mức bán lẻ hàng tháng (% YoY)



USD/VND Spot



Ảnh hưởng các nhóm (% quyền số) trong CPI (YoY)



PMI tháng 7 bật lên 52.4 điểm – đánh dấu lần đầu tiên kể từ đầu năm vượt mốc 50, mang tính tín hiệu tích cực sau chuỗi dài suy yếu. Tuy nhiên, dữ liệu chi tiết cho thấy cú bật này mang tính **khởi sắc tại khu vực đơn hàng nội địa**, trong khi đơn hàng xuất khẩu vẫn tiếp tục trì trệ. Tình trạng **thiếu hụt đơn hàng bên ngoài** kéo dài tạo ra áp lực kép: vừa bào mòn lực sản xuất thực, vừa làm giảm tính bền vững của chỉ số việc làm.

Tổng mức bán lẻ tháng 7 tăng trưởng quanh 9.2% YoY, cao hơn cùng kỳ nhưng không đột phá, phản ánh thực tế rằng nền kinh tế chưa hoàn toàn khởi sắc. Dưới góc nhìn cấu trúc, vận tốc lưu thông tiền (velocity) chưa có dấu hiệu cải thiện đáng kể – cho thấy nền kinh tế **chưa bước vào giai đoạn tiêu dùng tăng tốc**. Khi velocity còn thấp, tiêu dùng dân cư chủ yếu mang tính phòng thủ, chưa đủ lực để tạo đòn bẩy lan tỏa sang sản xuất hay đầu tư.

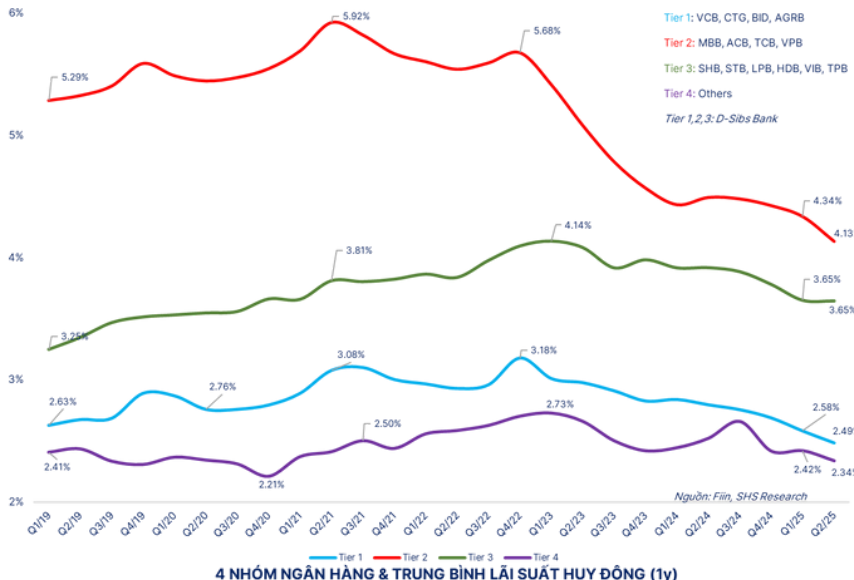
Trái với kỳ vọng về “hạ nhiệt tỷ giá”, **USD/VND tiếp tục phá đỉnh** và duy trì xu hướng tăng từ tháng 6 tới nay, trong bối cảnh DXY quốc tế bật tăng trở lại, điều đã được chúng tôi dự báo trong báo cáo Outlook giữa năm. Áp lực này phản ánh sự mất cân bằng cục bộ giữa cung cầu ngoại tệ, đồng thời là chỉ dấu cho thấy kỳ vọng thị trường về chính sách tiền tệ nới lỏng đang bị đánh giá lại và luôn sẵn sàng có exit strategy.

Tác động cost-push từ tỷ giá lên lạm phát luôn có độ trễ và sẽ thể hiện rõ hơn trong năm sau. Dù CPI hiện tại vẫn nằm trong vùng kiểm soát, cấu trúc lạm phát đang có dấu hiệu dịch chuyển: nhóm y tế (12.81% YoY) và nhà ở (7.07%) tăng mạnh trong tháng 7 vừa qua – trong khi đó, nhóm giao thông vẫn âm (-3.74%), giúp kiềm chế chỉ số chung – nhưng không phải là yếu tố bền vững. Vẫn phải nhắc lại lạm phát nếu là dạng Shrinkflation (Trọng lượng nhỏ hơn) hay Skimpflation (Chất lượng kém hơn) thì rất khó đo đếm và không đưa vào CPI.

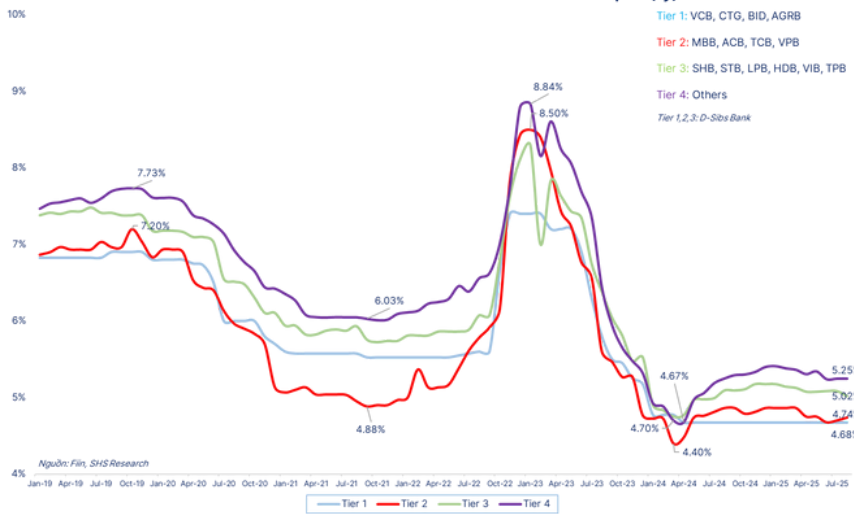
Tóm lại, nền kinh tế đang ở ngưỡng “hồi phục kỹ thuật” chứ chưa chuyển pha sang tăng trưởng bền vững.

KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

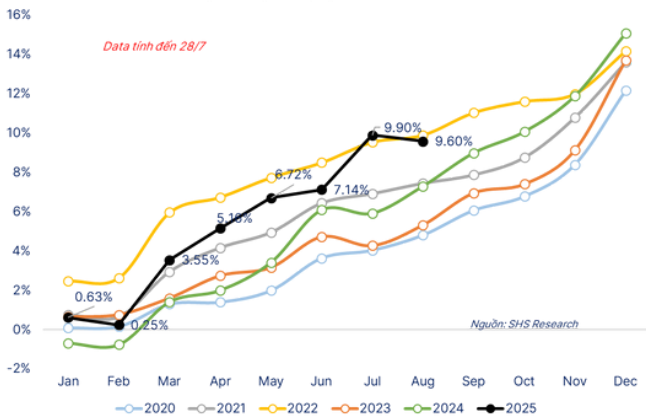
4 NHÓM NGÂN HÀNG & TRUNG BÌNH NIM



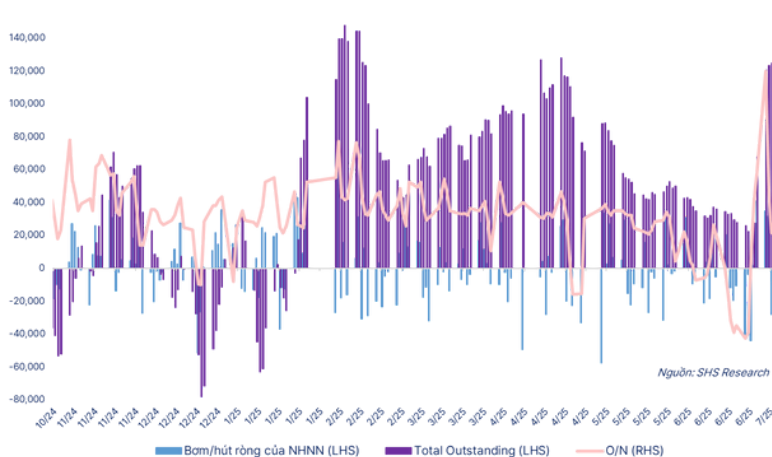
4 NHÓM NGÂN HÀNG & TRUNG BÌNH LÃI SUẤT HUY ĐỘNG (1y)



Tăng trưởng tín dụng YTD (2020-2025)



Bơm/Hút Ròng từng phiên + Total Outstanding (Tỷ Đồng) & O/N Interbank Rate (%)



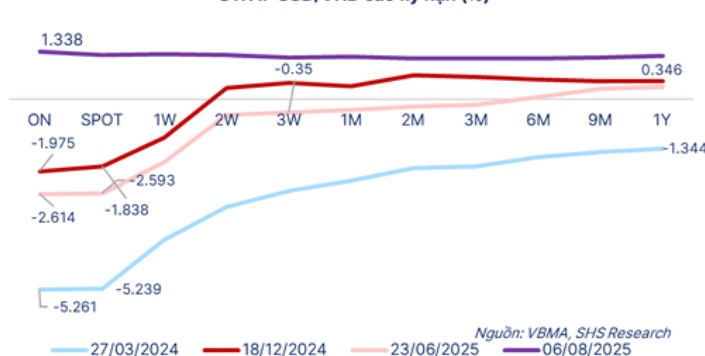
Biên lãi thuần (NIM) toàn hệ thống tiếp tục co hẹp, phản ánh rõ áp lực từ mặt bằng lãi suất cho vay - huy động đều đang “đế ở nền thấp 1 cách có chủ đích”. Cụ thể, lãi suất huy động bình quân 1Y ở các nhóm ngân hàng chủ chốt vẫn giữ dưới 5% – phù hợp với định hướng ổn định mặt bằng chi phí vốn, như nêu trong công văn hợp khẩn 31/7 của NHNN. Tuy nhiên, **mức độ co NIM mạnh nhất lại rơi vào nhóm ngân hàng Tier 2** – vốn trước đó từng là trụ cột về hiệu quả lợi nhuận, cho thấy dư địa hỗ trợ tăng trưởng qua kênh lãi suất đang thu hẹp dần.

Tín dụng vẫn là điểm sáng khi tăng trưởng YTD đến 28/7 đạt 9.6%, dù có *nhả lại* so với tháng 6 (9.9%). Trong bối cảnh sức cầu đầu tư tư nhân chưa thực sự trở lại, việc tín dụng giữ được đà tăng trưởng cao phản ánh nỗ lực rất lớn từ phía điều hành – đặc biệt là thông qua việc duy trì lượng tiền VND dồi dào trong hệ thống. Dữ liệu OMO Outstanding từ đầu năm đến nay luôn duy trì ở mức cao, cộng với số dư CITAD cuối tháng 7 đạt 370 nghìn tỷ – khẳng định chủ đích điều hành trong việc nuôi dòng vốn trung dài hạn.

Thị trường liên ngân hàng dù đang được bảo đảm thanh khoản ở mặt bằng ổn định, nhưng có chút áp lực ngắn hạn vẫn tồn tại do: (i) **tốc độ vòng quay tiền thấp và người dân giữ tiền mặt nhiều hơn (CIC)**, và (ii) yếu tố “seasonal” khi KBNN tăng thu ngân sách mạnh vào cuối quý, khiến lượng lớn tiền bị đẩy ra khỏi hệ thống sang TGA account. Điều này làm giảm vốn khả dụng trong hệ thống NHTM, đặc biệt tại thời điểm NHNN đang cố gắng thúc đẩy tín dụng. Tóm lại, điều đáng lưu tâm là: **lãi suất O/N thời điểm này tăng không phản ánh thiếu thanh khoản thực**, mà là biểu hiện của sự “phân mảnh tạm thời” trong hệ thống.

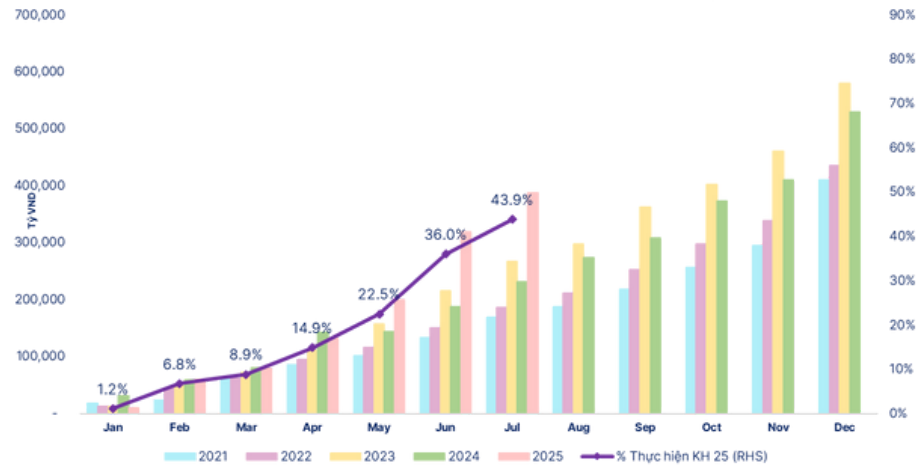
Tự chung lại hệ điều hành tiền tệ đang “tiến thoái lưỡng nan”: muốn hỗ trợ tăng trưởng tín dụng buộc phải giữ lãi suất thấp và lượng tiền nhiều, nhưng điều đó lại khiến tỷ giá mất neo và đe dọa ổn định vĩ mô trung hạn. Trong bối cảnh này, vai trò của truyền thông chính sách – và sự đồng thuận giữa NHNN, Bộ Tài chính và các NHTM – sẽ ngày càng quan trọng để tránh “hiệu ứng phân mảnh” trong kỳ vọng thị trường.

SWAP USD/VND các kỳ hạn (%)

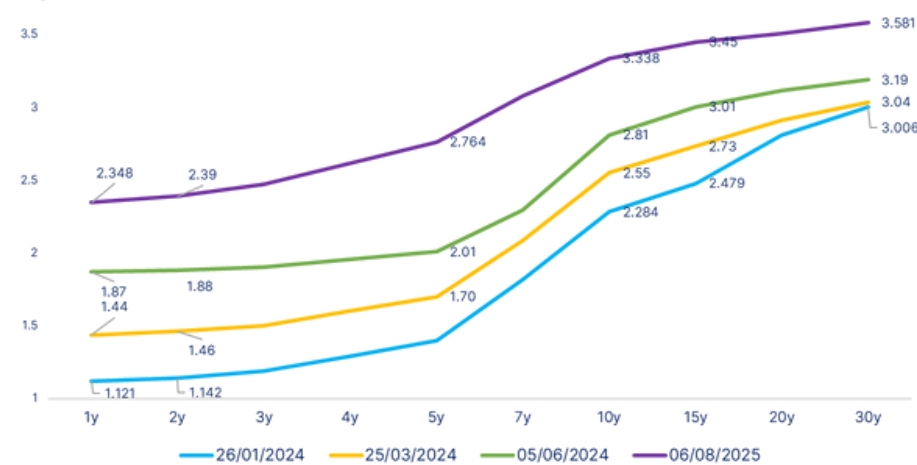


KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

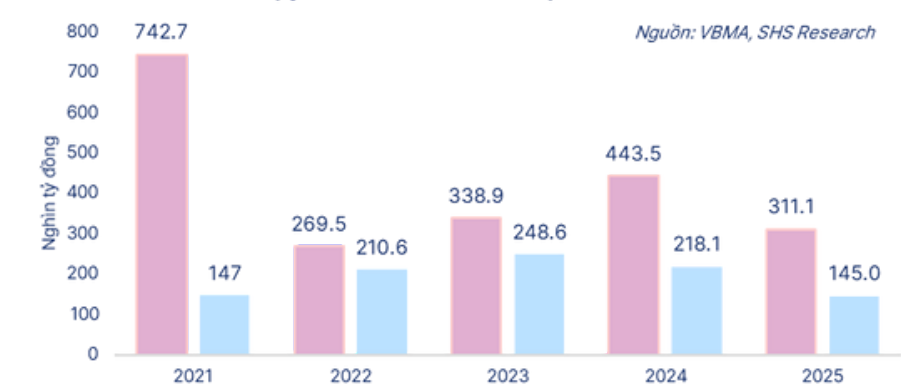
Giải ngân vốn đầu tư công (Lũy Kế) Nguồn: SHS Research



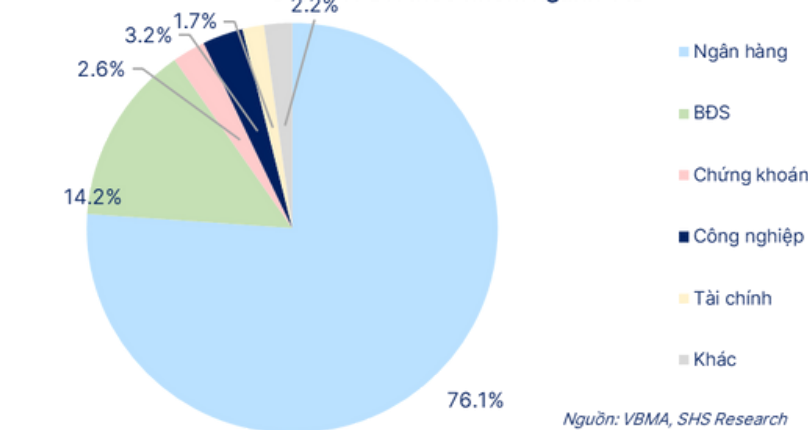
Nguồn: VBMA, SHS Research Lợi tức TPCP các kỳ hạn (%)



Giá trị phát hành & mua lại TPDN (YtD) Nguồn: VBMA, SHS Research



GTPH TPDN theo nhóm ngành YtD



Nguồn: VBMA, SHS Research

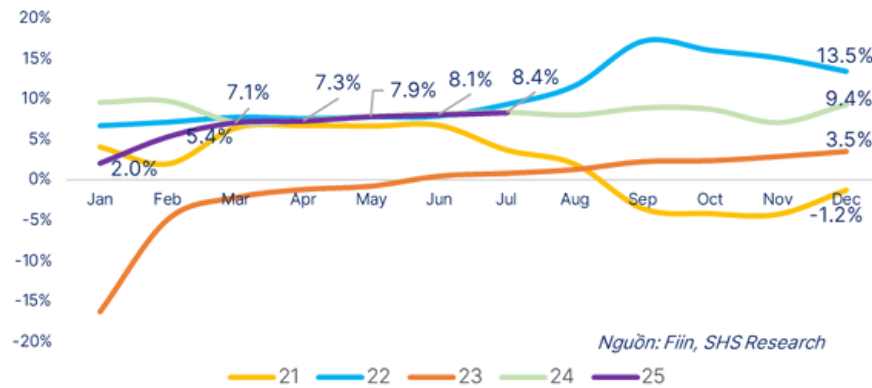
Giải ngân đầu tư công tiếp tục là điểm sáng của nửa đầu 2025 với 388,301 tỷ đồng, tương đương 41.9% kế hoạch được giao – cao hơn cùng kỳ 2 năm gần nhất. Tuy nhiên, **khi đầu tư công tăng tốc, áp lực ngược lên thị trường TPCP ngày càng rõ ràng**. Không phải ngẫu nhiên Phó Thủ tướng Hồ Đức Phớc mới đây chỉ đạo NHNN nghiên cứu phương án phát hành trái phiếu bằng đồng USD – một động thái đáng chú ý, nhưng việc này vẫn cần nghiên cứu thận trọng do có thể làm tăng cung tiền đồng, gây sức ép ngược lên tỷ giá, đây cũng là lúc mà vai trò “Shadow Central Bank” của KBNN cần đi phối hợp chặt chẽ với NHNN.

Trên thị trường trái phiếu chính phủ, yield curve thể hiện xu hướng “bear steepening” – mặt bằng lợi suất tăng đều ở tất cả kỳ hạn, nhưng nổi bật nhất ở trục 5y–15y. Đây chính là nhóm kỳ hạn chủ chốt trong huy động vốn công, phản ánh kỳ vọng thị trường về chi phí vốn tăng nhẹ khi cung trái phiếu tăng. Tính từ đầu năm đến 06/08, lợi suất 10y đã tăng từ 2.98% lên 3.34%, còn 15y tăng từ 3.13% lên 3.45%. Điều này cũng góp phần lý giải vì sao giao dịch thứ cấp vẫn không quá sôi động, khi **các ngân hàng ưu tiên giữ trái phiếu để phòng thủ thanh khoản hơn là trading lướt sóng** trong giai đoạn lợi tức vẫn trong xu hướng tiếp tục tăng đặc biệt tại các kỳ hạn vùng “bụng” của đường curve.

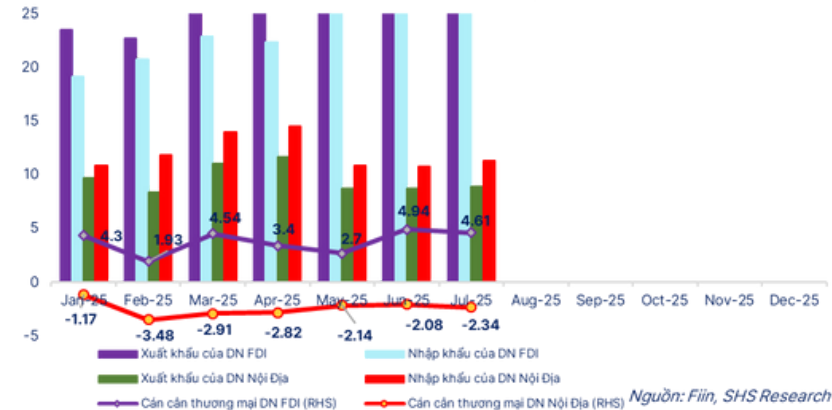
Ở kênh trái phiếu doanh nghiệp (TPDN), thị trường đang **“back on track” một cách thận trọng**. Tỷ lệ default tính đến tháng 7/2025 mới giảm mạnh về 0.53%, và có 35 đợt phát hành TPDN được ghi nhận trong tháng 7 năm 2025. Dù vậy, cấu trúc phát hành vẫn thiên về nhóm ngân hàng khi chiếm tới 76.1% tổng lượng TPDN phát hành YTD, trong khi nhóm bất động sản chỉ ở mức ~14%. Những cải cách gần đây như công bố thông tin, xếp hạng tín nhiệm và cơ chế bảo lãnh đang tạo nền móng cho sự tham gia rộng rãi hơn từ nhà đầu tư – nhưng vẫn cần thời gian để lan tỏa hiệu quả.

KINH TẾ VĨ MÔ VIỆT NAM

Tăng Trưởng vốn thực hiện FDI (Lũy Kế YoY)



Xuất nhập khẩu và Cán cân thương mại (Tỷ USD)



Về tài khóa, tổng thu NSNN tháng 7 đạt 242,1 nghìn tỷ đồng, đưa lũy kế tổng thu 7T2025 lên 1.577,5 nghìn tỷ đồng – hoàn thành 80,2% dự toán và tăng mạnh 27,8% YoY. Trong khi đó, tổng chi tháng 7 đạt 164,9 nghìn tỷ đồng, nâng lũy kế chi lên 1.317,4 nghìn tỷ đồng (+39,3% YoY, đạt 51,7% kế hoạch năm). Điều này cho thấy: **dự địa thực hiện dự toán** thu ngân sách không còn nhiều (chỉ còn 19,8%), trong khi dự địa chi vẫn còn lớn (48,3%). Từ nay đến cuối năm, **áp lực phân bổ chi đầu tư công và kiểm soát chi thường xuyên sẽ là trọng tâm điều hành tài khóa.**

Tăng trưởng lũy kế vốn FDI thực hiện đến tháng 7/2025 đạt 13.6 tỷ USD, tăng 8.4% YoY 2024, chưa có dấu hiệu đột phá. Đường tăng trưởng FDI hiện đang “đuối ngang” từ tháng 3 đến nay, phản ánh **tâm lý chờ đợi từ khối ngoại, đặc biệt khi các thỏa thuận thuế quan vẫn chưa có bản hướng dẫn và cập nhật cụ thể hơn cho từng ngành nghề, đặc biệt là phạm vi và cách thức áp dụng của 40% Tariff cho Transshipment cùng quy trình C/O.**

Liên quan tới thương mại, tính toán của nhóm nghiên cứu Ban IV cho thấy một số nhóm hàng xuất khẩu chủ lực sang Hoa Kỳ có thể chịu tổn thất lớn nếu các hàng rào thuế quan cao 40–50% được áp dụng. Trong đó, nhóm có nguy cơ cao gồm: **máy móc thiết bị điện tử** (kim ngạch 41,7 tỷ USD, giảm -15 tỷ USD nếu bị đánh thuế), **quần áo, giày dép, đồ nội thất** – là các ngành có tỷ lệ nội địa hóa thấp (dưới 55%), phụ thuộc nguyên liệu nhập khẩu. Ngược lại, các ngành như **cao su** (83% nội địa hóa) và **hoa quả, hạt** (90% nội địa hóa) có biên độ chống chịu tốt hơn, do ít phụ thuộc chuỗi cung ứng ngoại.

Tháng 7 ghi nhận tổng kim ngạch xuất khẩu đạt 42.27 tỷ USD – giữ được nền cao trong bối cảnh tăng trưởng kinh tế toàn cầu chậm lại. **Hiệu ứng “front-loading” vẫn tiếp tục hỗ trợ kim ngạch ngắn hạn.** Đi kèm với đó là **tỷ trọng xuất khẩu từ khu vực FDI gia tăng từ 69% vào tháng 4 lên 79% trong tháng 7/2025.**

Một **điểm sáng đặc biệt đến từ du lịch**: lượt khách quốc tế đến Việt Nam tháng 7 đạt 1,56 triệu lượt người (+6,8% MoM, +35,7% YoY). Tính chung 7 tháng, lượng khách đạt 12,23 triệu lượt (+22,5% YoY) – phản ánh hiệu quả của chính sách thị thực mở rộng và các hoạt động xúc tiến du lịch, đặc biệt trong hoạt động chào mừng các ngày lễ lớn của dân tộc. Đây là nguồn lực quan trọng cho ngành dịch vụ – vốn là “cỗ máy tăng trưởng thứ ba” bên cạnh xuất khẩu và đầu tư.

Thống Kê (Nguồn: GSO, VBMA, SHS...)

	Jan-25	Feb-25	Mar-25	Apr-25	May-25	Jun-25	Jul-25
IIP (YoY)	0.6%	17.2%	7.8%	8.9%	9.6%	10.8%	8.5%
Số doanh nghiệp thành lập (YoY)	-30.3%	34.4%	3.4%	7.4%	6.1%	60.5%	4.7%
Số doanh nghiệp quay trở lại hoạt động (YoY)	65.2%	32.1%	300%	8.5%	18.8%	91.1%	78.3%
Số doanh nghiệp tạm ngừng kinh doanh (YoY)	20.2%	-30.9%	6.1%	-5.7%	11.7%	18.7%	7.4%
Số doanh nghiệp ngừng hoạt động chờ giải thể (YoY)	-55.2%	38.0%	-1.6%	93.1%	43.6%	-86.2%	-37.7%
Số doanh nghiệp hoàn tất thủ tục giải thể (YoY)	-8.3%	44.4%	54.4%	37.4%	12.8%	59.6%	5.4%
Lượt khách quốc tế đến Việt Nam (YoY)	36.9%	23.7%	28.5%	6.30%	10.50%	17.10%	35.70%
Tăng trưởng lũy kế Tổng Thu NSNN (YoY)	3.5%	25.7%	29.3%	26.3%	24.5%	28.3%	27.8%
Tăng trưởng lũy kế Tổng Chi NSNN (YoY)	4.8%	13.2%	11.6%	15.2%	27.7%	38.5%	39.3%
Tăng trưởng tín dụng (% YTD) <i>Tính đến 28/7</i>	0.63%	0.25%	3.55%	5.16%	6.72%	9.90%	9.60%
Tăng trưởng huy động (% YTD) <i>Tính đến 28/7</i>	-0.42%	-0.32%	2.30%	3.33%	4.49%	6.11%	6.73%
Tăng trưởng cung tiền M2 (% YTD)	1.46%	1.35%	2.99%	4.50%	5.91%		
Lãi suất tái cấp vốn (%)	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%	4.5%
Lãi suất tái chiết khấu (%)	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%

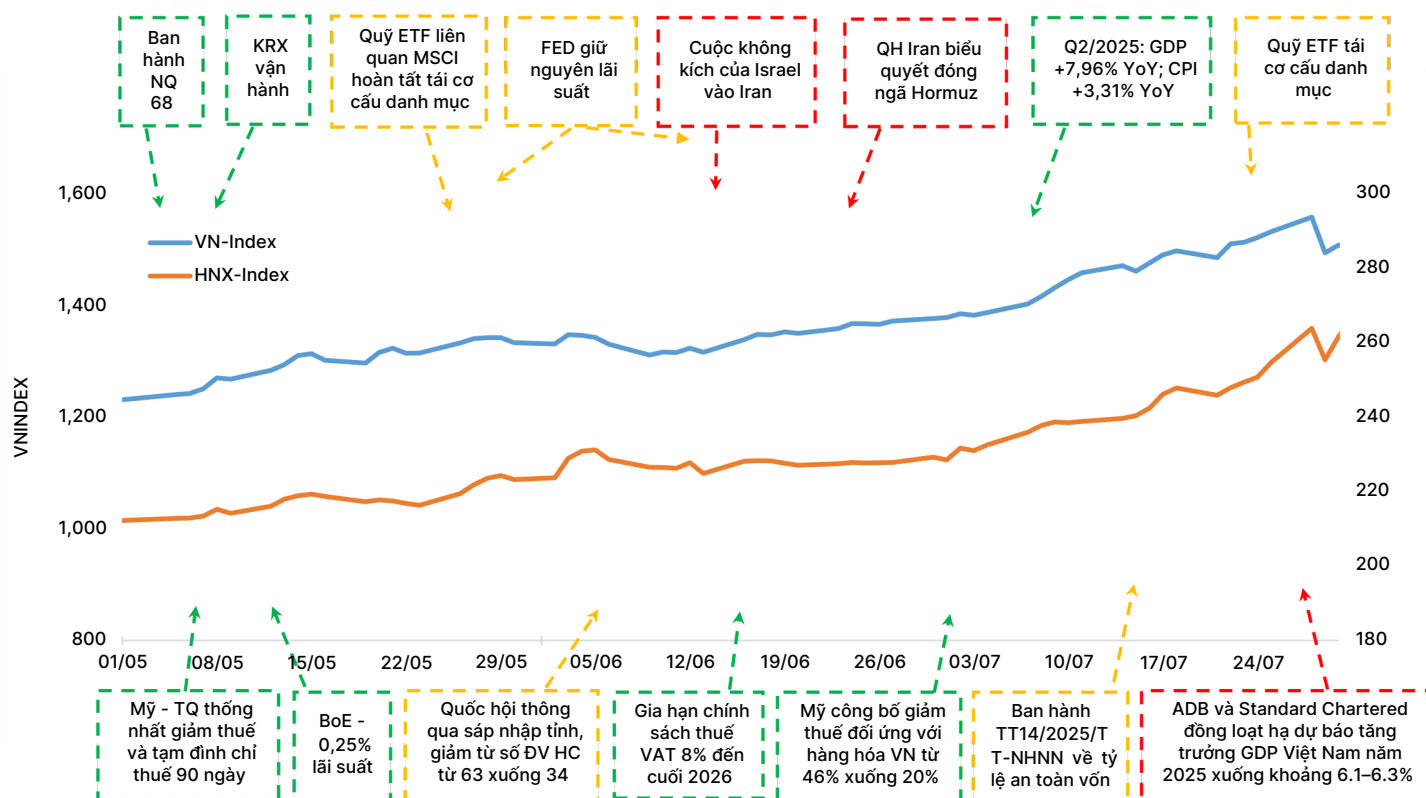


TỔNG QUAN TTCK THÁNG 07

[\(Trở về trang mục lục\)](#)

TỔNG QUAN TTCK THÁNG 07

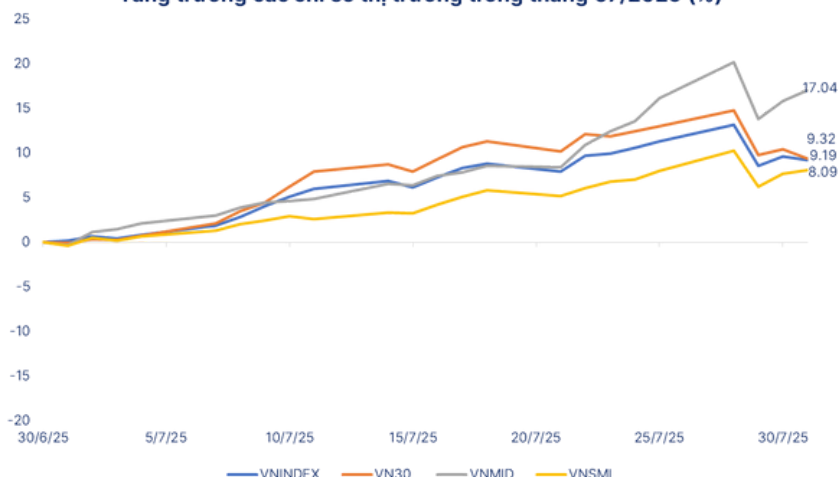
([Trở về trang mục lục](#))



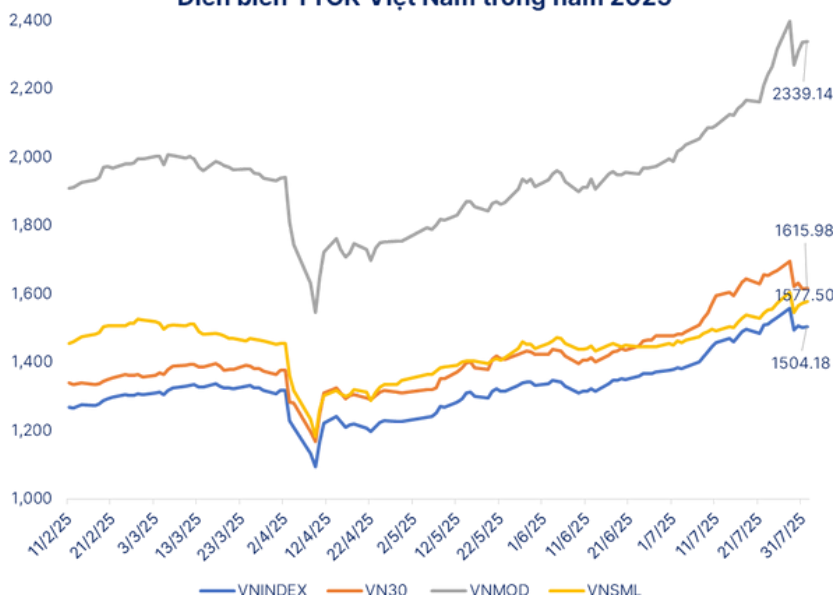
- **VNINDEX kết thúc tháng 7/2025 ở mức 1.502,52 điểm, tăng mạnh 9,19% so với tháng 6/2025. Mức tăng giá vượt trội trong giai đoạn công bố kết quả kinh doanh quý II/2025, với kết quả kinh doanh, tăng trưởng lợi nhuận vượt trội của doanh nghiệp và thị trường.**
- Thị trường tăng điểm tháng thứ 3 liên tiếp sau cú sốc thuế quan đầu tháng 4/2025. Trong tháng 7, thị trường tăng giá mạnh, có thời điểm VN-INDEX vượt lên đỉnh giá cao nhất năm 2022. Sau đó chịu áp lực bán bất ngờ với điểm nhấn là phiên giao dịch đột biến ngày 29/07/2025. Lập kỷ lục về thanh khoản hơn 80 ngàn tỉ đồng, khối lượng khớp lệnh 3,25 tỉ cổ phiếu trên toàn thị trường.
- Kết thúc tháng 7/2025, VN-INDEX ở mức 1.502,52 điểm, dưới vùng giá cao nhất lịch sử tháng 01/2022. Với diễn biến trong cuối tháng 7, vùng giá quanh 1.565 điểm với khối lượng khớp lệnh lên đến 2,7 tỷ cổ phiếu, sẽ là áp lực, ngưỡng cản lớn trong thời gian tới đối với nhiều cổ phiếu.
- Diễn biến thị trường, VN-INDEX trong tháng 7/2025 vượt kỳ vọng dựa trên những yếu tố tích cực (1). Nền kinh tế, doanh nghiệp duy trì tăng trưởng tốt trong quý II/2025. (2). Lãi suất duy trì nền thấp, mức tăng trưởng tín dụng mạnh, đột biến so cùng kỳ nhiều năm trước. (3). Kỳ vọng động lực tăng trưởng mới từ Nghị quyết 68-NQ/TW 2025.

TỔNG QUAN TTCK THÁNG 07

Tăng trưởng các chỉ số thị trường trong tháng 07/2025 (%)



Diễn biến TTCK Việt Nam trong năm 2025



Tăng trưởng % chỉ số chứng khoán trong khu vực



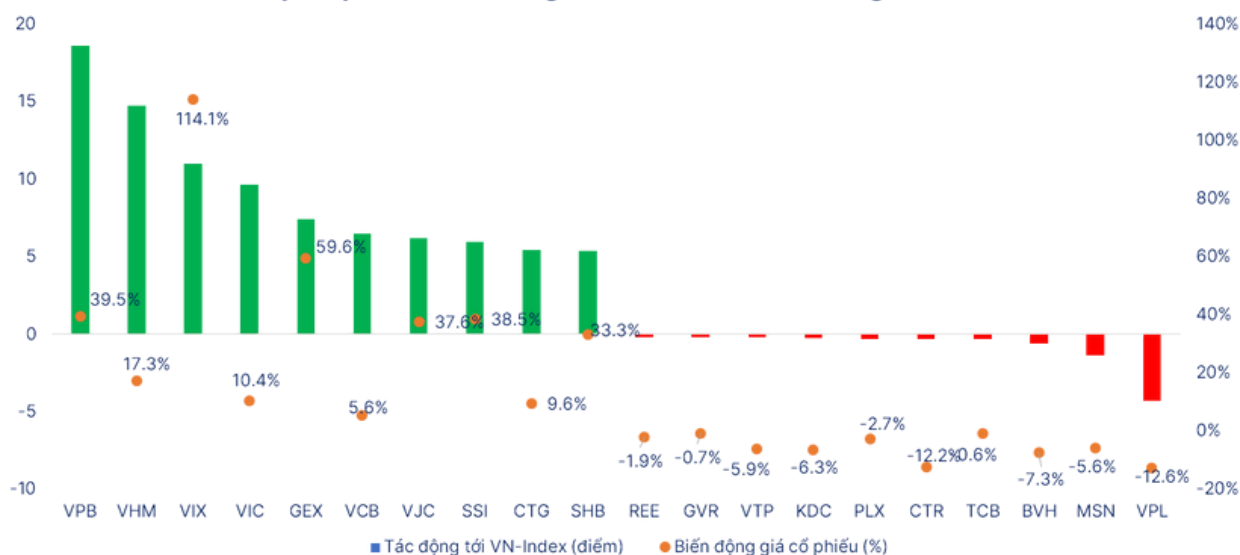
- Trong tháng 07/2025, thị trường tăng trưởng mạnh mẽ kèm thanh khoản gia tăng khá đột biến. Mức tăng trưởng kèm thanh khoản gia tăng tập trung mạnh vào nhóm cổ phiếu vốn hóa trung bình với chỉ số đại diện VNMIID tăng 17,04% so với tháng 6. Tập trung mạnh ở các cổ phiếu dịch vụ tài chính, bất động sản.
- Nhóm cổ phiếu vốn hóa lớn VN30 (+9,32% MoM) cũng tăng trưởng mạnh dưới ảnh hưởng của các cổ phiếu ngân hàng. Tiếp theo là nhóm vốn hóa nhỏ VNSML (+8,09% MoM) cũng tăng tốt kèm thanh khoản gia tăng mạnh.
- So với cuối năm 2024, kết thúc tháng 7/2025, VN-INDEX tăng 18,61% dưới ảnh hưởng tích cực từ VN30 tăng 20,11% YoY. Trong khi VNMIID chỉ với 01 tháng 7 tăng giá vượt trội đã có mức sinh lợi tốt, tăng mạnh 22,87% so với cuối năm 2024. Thể hiện đây vẫn là nhóm cổ phiếu ưa chuộng của nhà đầu tư cá nhân. Trong khi cổ phiếu nhỏ VNSML (+8,39% YoY) đang có hiệu suất kém nhất.
- So với các thị trường chứng khoán trong khu vực, VN-INDEX có mức tăng giá vượt trội trong tháng 7 dựa trên nền kinh tế duy trì tăng trưởng mạnh trong khu vực và khối ngoại mua ròng tốt, niềm tin nhà đầu tư cao.

Nguồn: Fiigroup, Bloomberg, SHS Research

TỔNG QUAN TTCK THÁNG 07

- Với mức tăng giá vượt trội trong tháng 7, mức tăng giá mạnh áp đảo các mức giảm giá. Nổi bật nhất là các cổ phiếu ngân hàng với kết quả kinh doanh tăng trưởng mạnh như VPB (+39,5% MoM), SHB (+33,3% MoM), CTG (+9,6% MoM)... tiếp theo là đóng góp của nhóm bất động sản với đại diện VHM (+17,3% MoM)... các cổ phiếu dịch vụ tài chính với VIX (+114,1% MoM), SSI (+38,5% MoM)... Bên cạnh các cổ phiếu như GEX (59,6% MoM), VJC (+37,6% MoM)....
- Ở chiều ngược lại, ảnh hưởng tiêu cực không đáng kể lên chỉ số là VPL (-12,6% MoM), MSN (-5,6% MoM), BVH (-7,3% MoM), CTR (-12,2% MoM)...

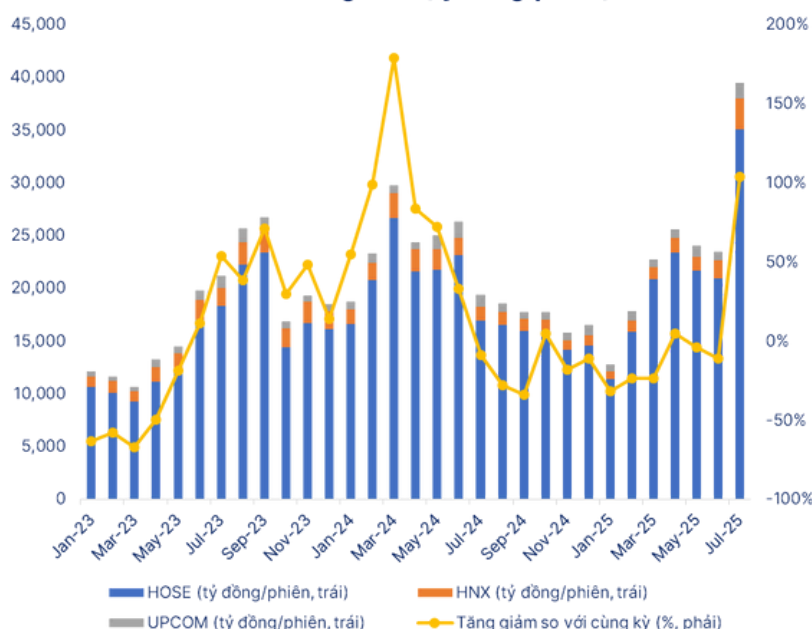
Top cổ phiếu ảnh hưởng nhất đến VN-Index trong 07/2025



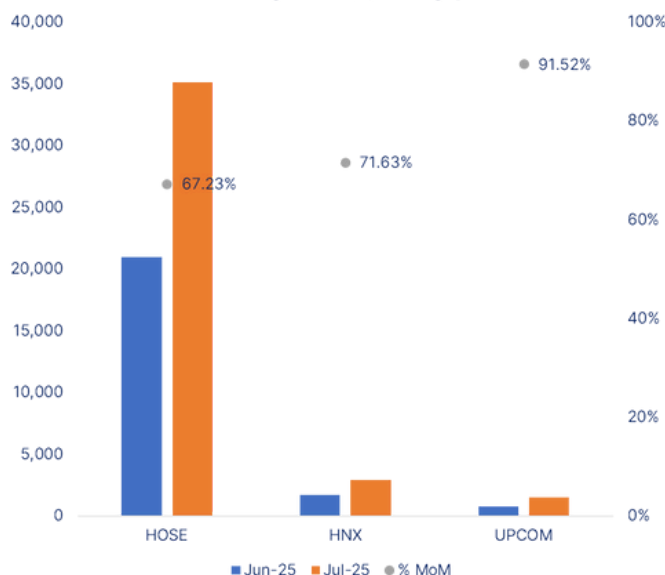
Nguồn: Fiingroup, SHS Research

- Thanh khoản tăng mạnh trong tháng 7/2025, điểm nhấn đặc biệt là ngày 29/07/2025 với thanh khoản toàn thị trường vượt 80 ngàn tỉ đồng, hơn 3,25 tỷ cổ phiếu được giao dịch.
- Giá trị giao dịch trung bình 39.501 tỷ đồng/phiên, tăng mạnh 63,8% so với tháng 6, lập kỷ lục mới. Trong đó trên HOSE (+67,2% MoM) với giá trị giao dịch trung bình 35.103 tỷ đồng/phiên. Thanh khoản trên HNX (+71,6% MoM) với giá trị trung bình 2.893,5 tỷ đồng/phiên. Trong khi UPCOM (+91,5% MoM) với giá trị trung bình 1.504,8 tỷ đồng/phiên.
- Trong tháng 7, thanh khoản tăng mạnh đột biến đối với nhóm vốn hóa trung bình và nhỏ.

GTGD trung bình (tỷ đồng/phiên)



GTGD trung bình (tỷ đồng/phiên)

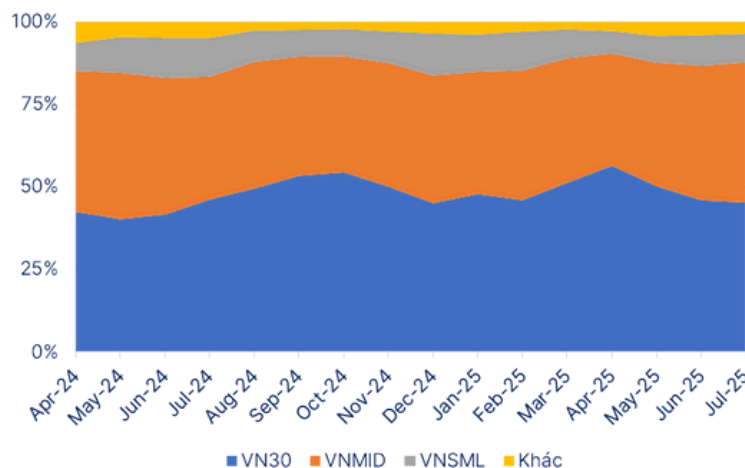


Nguồn: Fiingroup, SHS Research

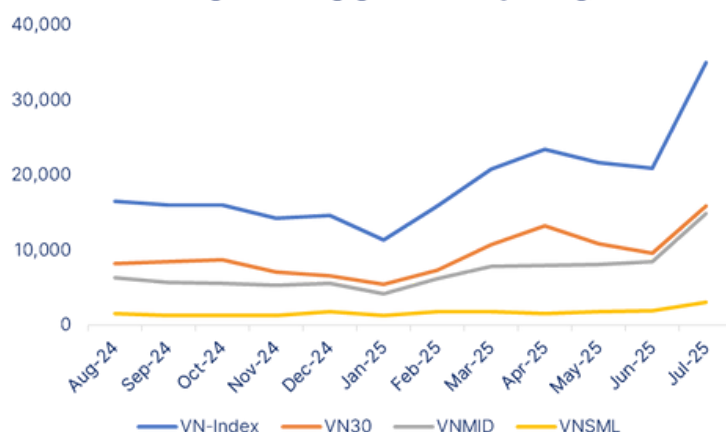
TỔNG QUAN TTCK THÁNG 07

- Trong tháng 7, thanh khoản tăng mạnh ở nhóm cổ phiếu vốn hóa trung bình với VN MID (+78,3% MoM), giá trị giao dịch trung bình 14.893 tỷ đồng/phần và vốn hóa nhỏ VN SML (+62,9% MoM), giá trị giao dịch trung bình 3.056 tỷ đồng/phần. Thể hiện sự gia tăng giao dịch mạnh của nhà đầu tư cá nhân, khi trên thị trường có nhiều cơ hội sinh lợi ngắn hạn tốt.
- Trong khi đó nhóm vốn hóa lớn VN30 (+57,1% MoM), thanh khoản vẫn tăng ấn tượng với giá trị giao dịch trung bình 15.891 tỷ đồng/phần, ảnh hưởng tích cực đến từ các cổ phiếu ngân hàng.
- Trong tháng 7, giá trị giao dịch trung bình của nhóm cổ phiếu vốn hóa trung bình VN MSL, đã gần bằng vốn hóa lớn VN30. Rất hiếm khi giá trị giao dịch trung bình của VN MID lớn hơn, bằng VN30. Thông thường trong lịch sử chỉ xảy ra khi tâm lý hoảng loạn, bán tháo, giải chấp. Hoặc khi thị trường ở trạng thái rất hưng phấn, sử dụng đòn bẩy ở mức tối đa.

Tỷ trọng giá trị giao dịch bình quân trên VN-Index



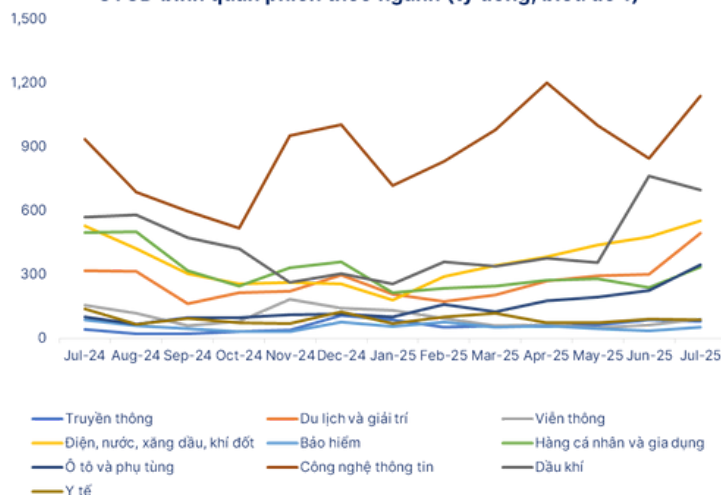
Giá trị giao dịch bình quân phần trong 12 tháng gần nhất (tỷ đồng)



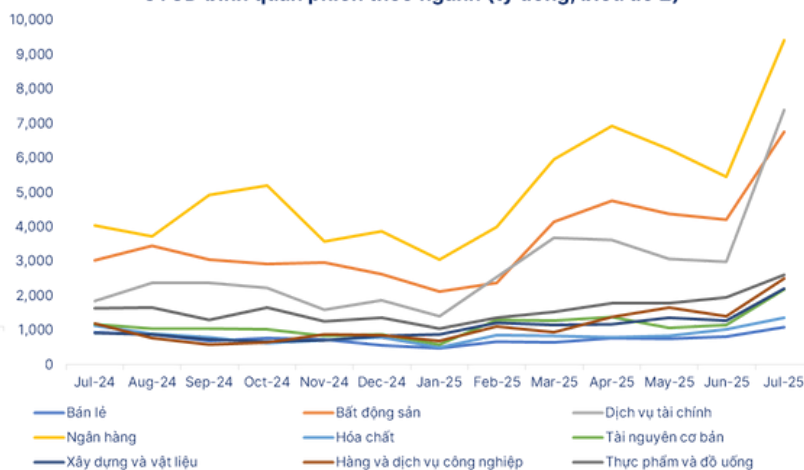
Nguồn: Fiigroup, SHS Research

- Với thanh khoản thị trường chung tăng đột biến. Các nhóm ngành có mức tăng mạnh lần lượt là Dịch vụ tài chính (+147,6% MoM), Tài nguyên (+89,3% MoM), Hàng và dịch vụ công nghiệp (+78,5% MoM), Ngân hàng (+72,4% MoM), Xây dựng và vật liệu (+71,9% MoM), Bất động sản (+60,9% MoM).... với những mức tăng giá vượt trội ở rất nhiều mã.
- Ngược lại nhóm có thanh khoản giảm, kém tích cực là Dầu khí (-8,5% MoM), Truyền thông (-7,1% MoM), Y tế (-3,7% MoM)....

GTGD bình quân phần theo ngành (tỷ đồng, biểu đồ 1)



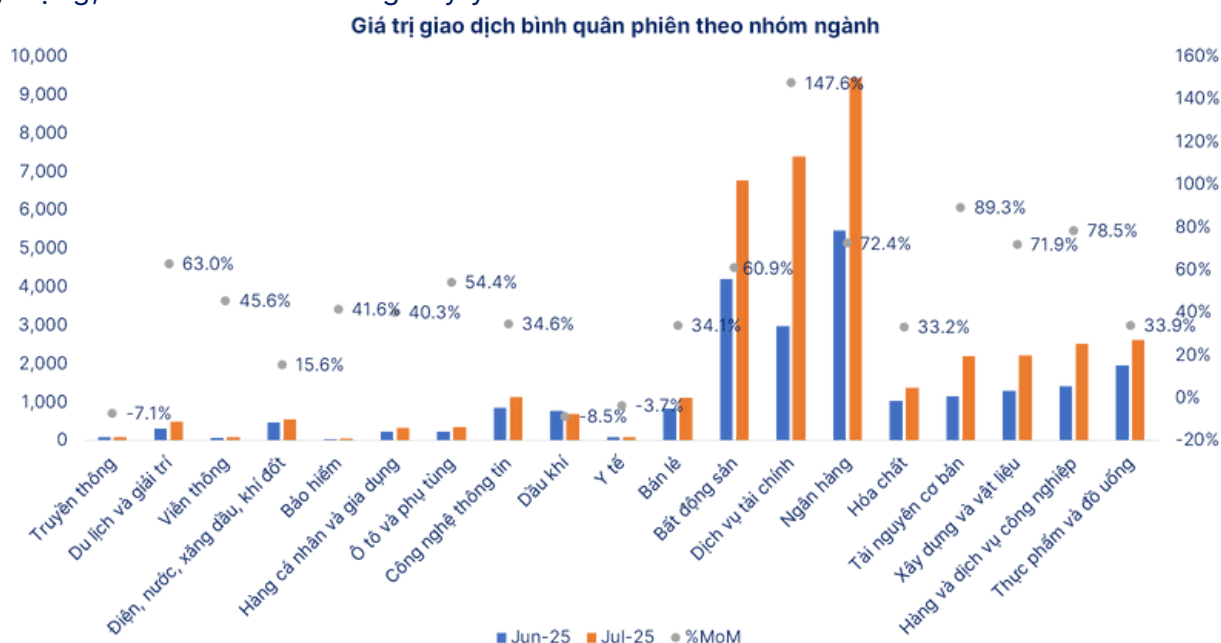
GTGD bình quân phần theo ngành (tỷ đồng, biểu đồ 2)



Nguồn: Fiigroup, SHS Research

TỔNG QUAN TTCK THÁNG 07

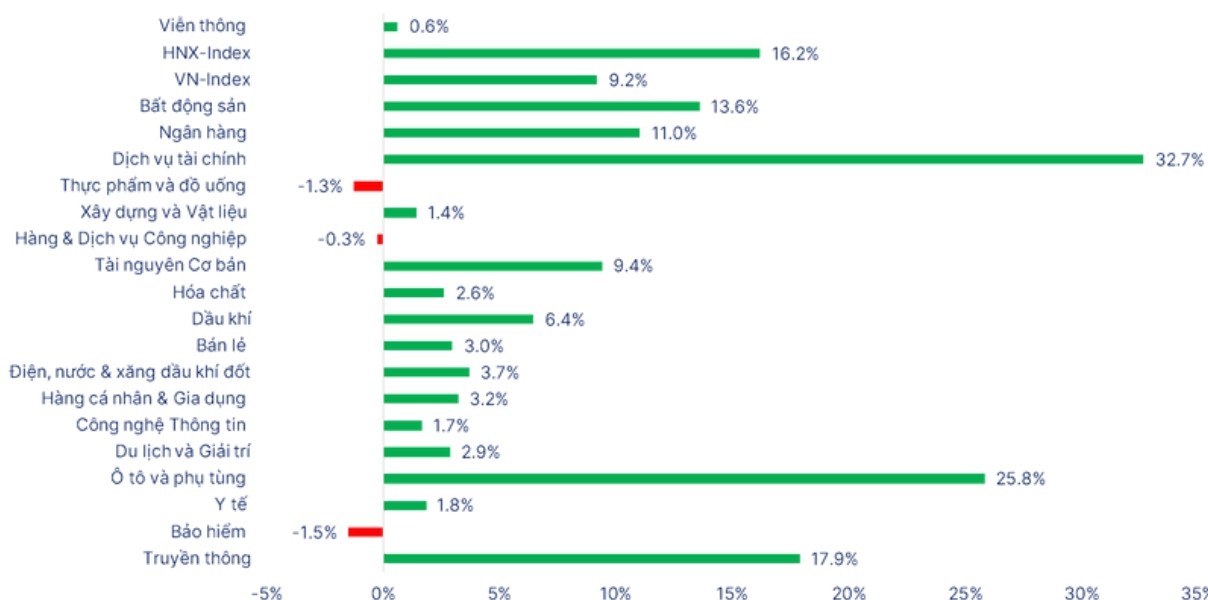
- Ngân hàng, Bất động sản, Dịch vụ tài chính tiếp tục là 03 nhóm ngành có giá trị giao dịch bình quân cao nhất thị trường. Trong đó Ngân hàng (+72,4% MoM) với giá trị bình quân 9.436,8 tỷ đồng/phần, Dịch vụ tài chính 7.392,5 tỷ đồng/phần (+147,6% MoM), Bất động sản 6.774,7 tỷ đồng/phần (+60,9% MoM).
- Thanh khoản nhóm dịch vụ tài chính tăng rất mạnh trong tháng 7, vượt lên nhóm bất động sản. Cho thấy tâm lý đầu cơ kỳ vọng gia tăng mạnh khi thanh khoản thị trường ở mức rất cao. Tuy nhiên nếu thanh khoản suy giảm, thị trường giao dịch chậm lại trong tháng 8, thì tâm lý đầu cơ kỳ vọng, có thể nhanh chóng suy yếu.



Nguồn: Fiingroup, SHS Research

- Trong tháng 7/2025, Dịch vụ tài chính (+32,7% MoM) có mức tăng giá vượt trội, ấn tượng như VIX (+114,1% MoM), SSI (32,9% MoM)... khi thanh khoản thị trường ở mức kỷ lục và kết quả kinh doanh tăng trưởng đột biến, tiếp đến là Ô tô và phụ tùng (+25,8% MoM). Bất động sản (+13,6% MoM), Ngân hàng (+11,0% MoM) vẫn có mức tăng giá mạnh khi kết quả kinh doanh tăng trưởng tốt.
- Ở chiều ngược lại Bảo hiểm (-1,5% MoM), và Thực phẩm và đồ uống (-1,3% MoM) và Hàng và dịch vụ công nghiệp (-0,3% MoM) là 03 nhóm ngành có hiệu suất âm trong tháng 7.

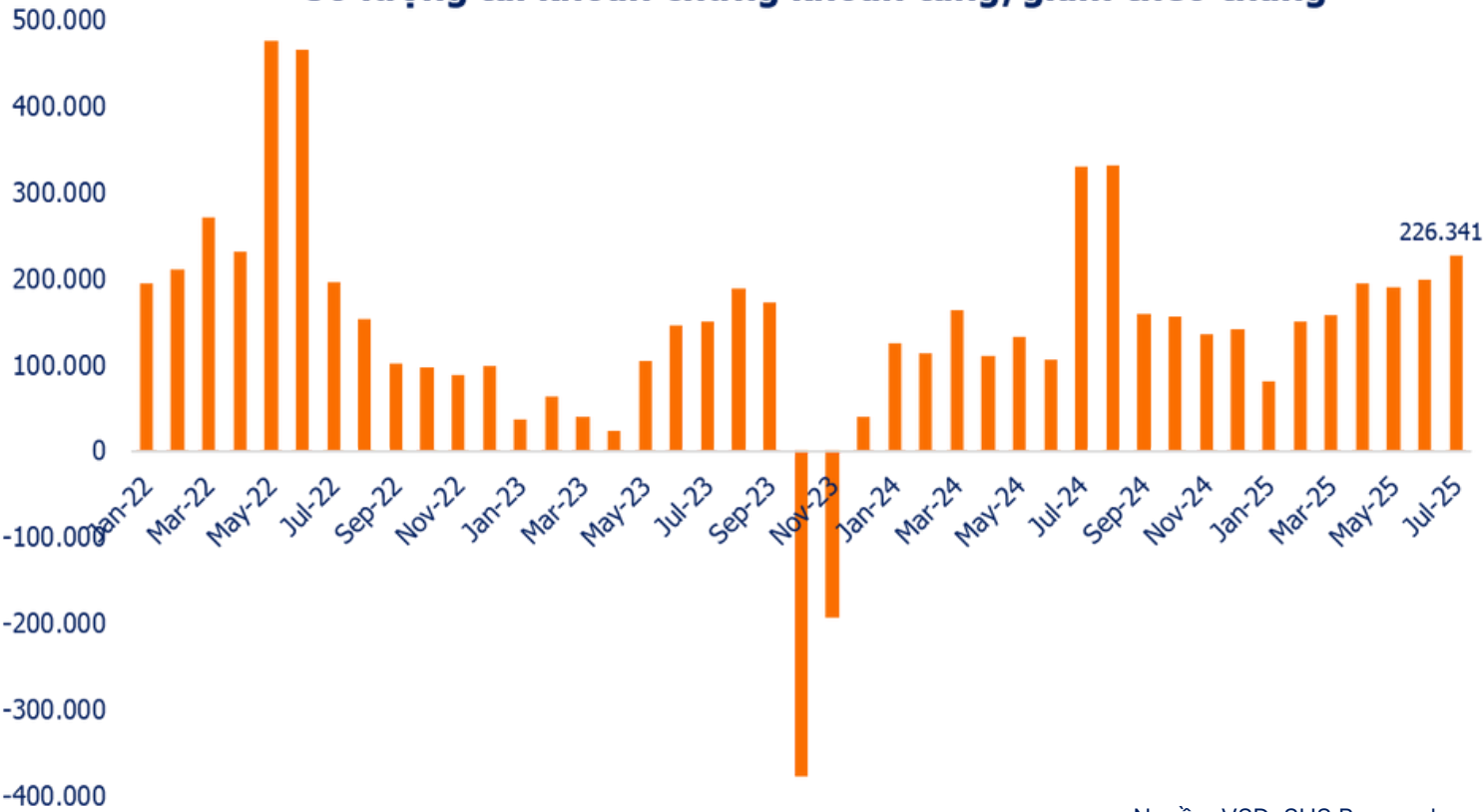
Tăng/giảm các nhóm ngành và chỉ số thị trường trong tháng 07/2025



Nguồn: Fiingroup, SHS Research

TỔNG QUAN TTCK THÁNG 07

Số lượng tài khoản chứng khoán tăng/giảm theo tháng



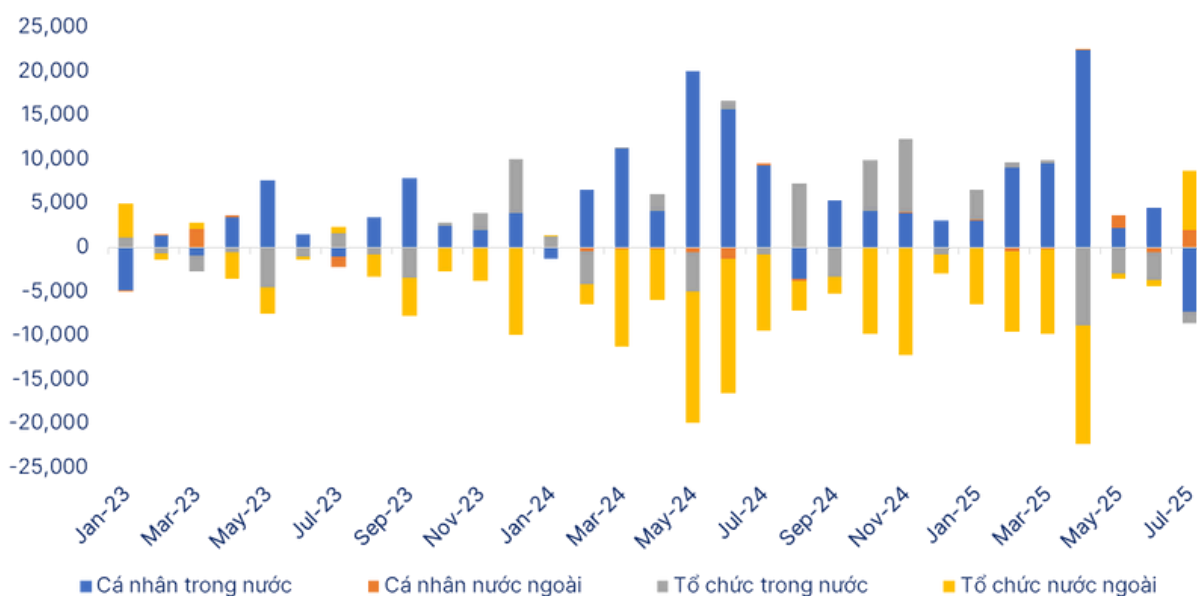
Nguồn: VSD, SHS Research

- Số lượng tài khoản chứng khoán tăng thêm trong tháng 07/2025 đạt 226.341 tài khoản (+13,8% MoM; -31,5% YoY) - mức tăng cao nhất kể từ tháng 09/2024 đến nay, đưa tổng số lượng tài khoản chứng khoán đạt 10.447.486 tài khoản, tương đương hơn 10% dân số, hoàn thành mục tiêu năm 2025 và hướng đến mục tiêu 11 triệu tài khoản vào năm 2030.
- Lũy kế 7 tháng đầu năm, thị trường có thêm gần 1,2 triệu tài khoản, phần lớn thuộc về nhà đầu tư cá nhân.

TỔNG QUAN TTCK THÁNG 07

- Sau chuỗi bán ròng liên tiếp 17 tháng từ tháng 2/2024, tổ chức nước ngoài đã mua ròng mạnh trong tháng 7/2025 với giá trị 6.835,4 tỷ đồng trên HOSE. Sự kỳ vọng tích cực, ngắt mạch bán ròng đột biến trong nhiều năm qua của khối ngoại trên thị trường Việt Nam.
- Lũy kế 07 tháng đầu năm 2025, vẫn bán ròng với giá trị -32.253 tỷ đồng. Tỷ trọng giao dịch nhà đầu tư tổ chức nước ngoài chiếm 8,59% trong tháng 07/2025. Trong khi nhà đầu tư cá nhân nước ngoài cũng mua ròng tốt trong tháng 07 với giá trị 1.882,1 tỷ đồng.
- Ngược lại nhà đầu tư tổ chức trong nước bán ròng tháng thứ 04 liên tiếp với giá trị -1.393,8 tỷ đồng trong tháng 7. Lũy kế 07 tháng đầu năm 2025, tổ chức trong nước bán ròng với giá trị -12.007 tỷ đồng.
- Trong khi đó, ngược với nhà tổ chức nước ngoài. Nhà đầu tư cá nhân trong nước sau giai đoạn mua ròng liên tiếp, đã bán ròng mạnh với giá trị -7.234,1 tỷ đồng trong tháng 7. Lũy kế 07 tháng đầu năm 2025, nhà đầu tư cá nhân trong nước vẫn mua ròng đột biến với giá trị 43.196 tỷ đồng.

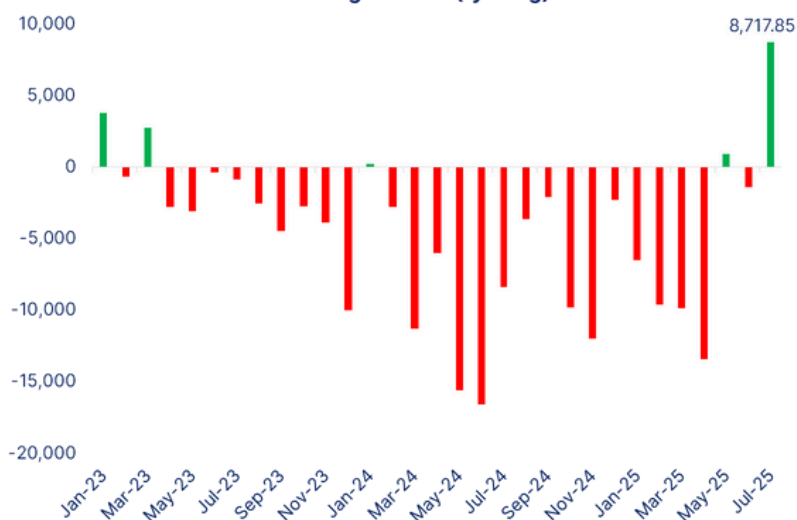
Giá trị giao dịch ròng trên HOSE theo loại nhà đầu tư (tỷ đồng)



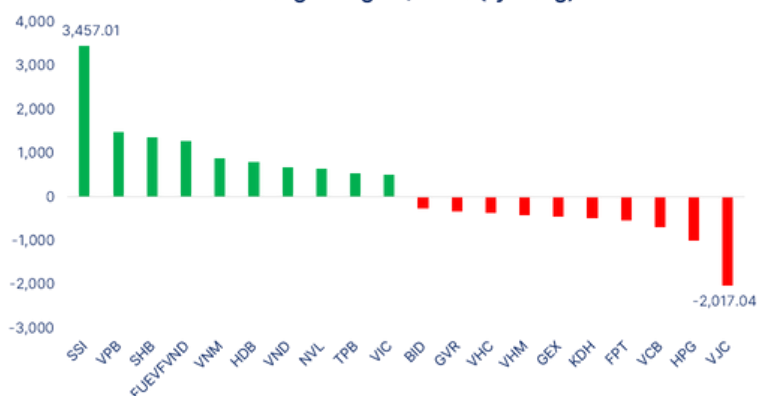
Nguồn: Fiingroup, SHS Research

TỔNG QUAN TTCK THÁNG 07

Giá trị mua/bán ròng của nhà đầu tư nước ngoài trên HOSE theo tháng từ 2023 (tỷ đồng)



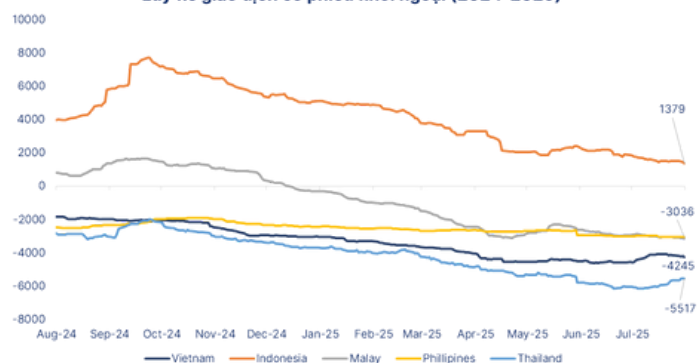
Các mã được NĐTNN mua/bán ròng nhiều nhất trên HOSE trong tháng 07/2025 (tỷ đồng)



Các mã được NĐTNN mua/bán ròng nhiều nhất trên HOSE trong 7 tháng đầu năm 2025



Lũy kế giao dịch cổ phiếu khối ngoại (2024-2025)

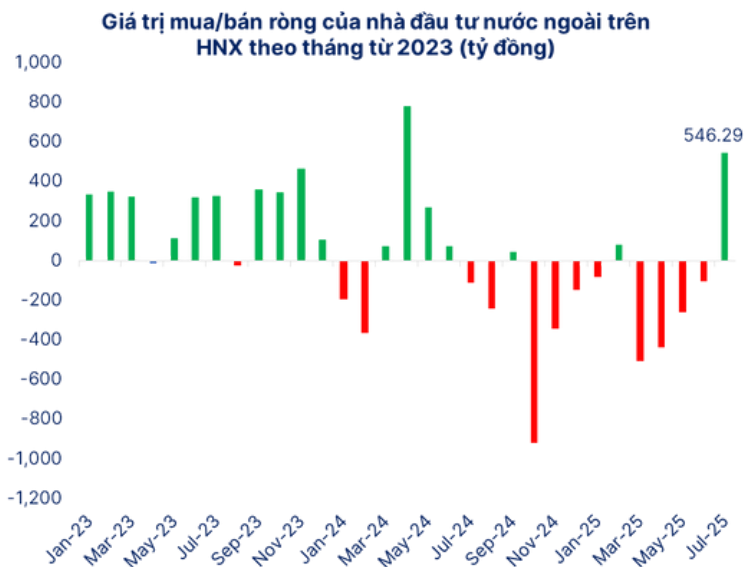


- Sau chuỗi bán ròng liên tiếp, nhà đầu tư nước ngoài mua ròng mạnh trong tháng 7/2025 với giá trị 8.718 tỉ đồng trên HOSE. Hoạt động mua ròng của khối ngoại hỗ trợ tích cực lên tăng trưởng tốt của thị trường trong tháng 7. Lũy kế 07 tháng đầu năm 2025, khối ngoại vẫn bán ròng mạnh -31.119 tỉ đồng trên HOSE.
- Trên HOSE, trong tháng 07/2025 khối ngoại mua ròng mạnh SSI (+3.457 tỷ đồng), tiếp đến là VPB (+1.495 tỷ đồng), SHB (+1.363 tỷ đồng), FUEVFNVD (+1.278 tỷ đồng)... Ngược lại, khối ngoại bán ròng mạnh VJC (-2.017 tỷ đồng), HPG (-995,3 tỷ đồng), VCB (-668,9 tỷ đồng)...
- Lũy kế 07 tháng 2025 khối ngoại bán ròng mạnh FPT (-9.844 tỷ đồng), VIC (-5.547 tỷ đồng), VCB (-4.882 tỷ đồng), VHM (-4.743 tỷ đồng), VNM (-2.991 tỷ đồng)... Trong khi mua ròng MWG (+2.763 tỷ đồng), NVL (+1.734 tỷ đồng), VND (+1.512 tỷ đồng), SHB (+1.333 tỷ đồng)...
- Với một số thị trường khác trong khu vực, khối ngoại mua ròng tốt Thái Lan (+499 triệu USD), bán ròng Philippines (-29 triệu USD), Malaysia (-221 triệu USD), Indonesia (+511 triệu USD) trong tháng 7.

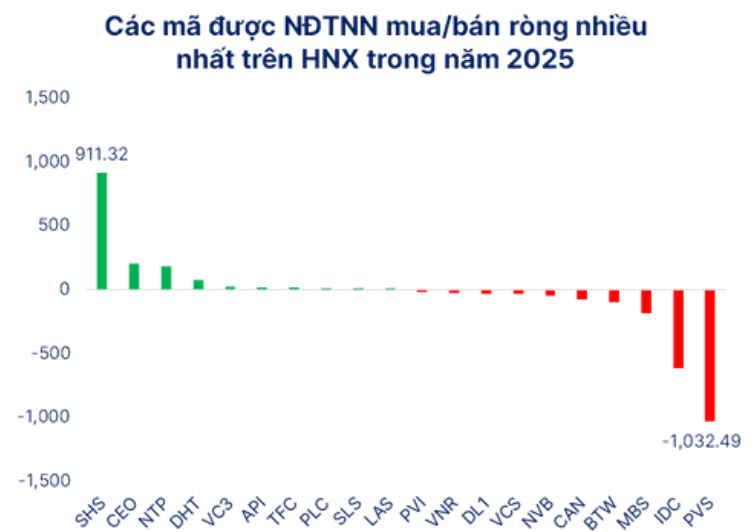
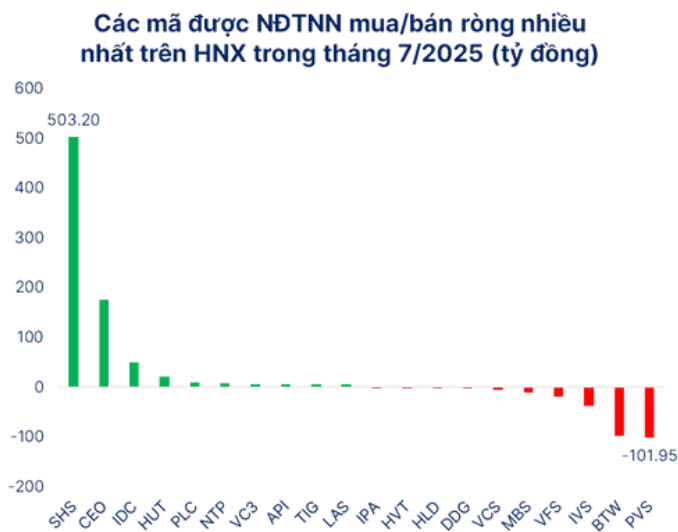
Nguồn: Fiingroup, Bloomberg, SHS Research

TỔNG QUAN TTCK THÁNG 07

- Tại HNX, khối ngoại mua ròng khá mạnh 546,3 tỷ đồng trong tháng 7, sau 04 tháng bán ròng liên tiếp. Trong đó mua ròng mạnh SHS (+503,2 tỷ đồng), CEO (+157,7 tỷ đồng), IDC (+49,3 tỷ đồng) ...Trong khi bán ròng PVS (-101,9 tỷ đồng), BTW (-97,5 tỷ đồng), IVS (-38,1 tỷ đồng)...
- Lũy kế 07 tháng đầu năm 2025, khối ngoại bán ròng -754,9 tỷ đồng trên HNX. Trong đó bán ròng mạnh PVS (-1.032,5 tỷ đồng), IDC (-616,5 tỷ đồng), MBS (-184,2 tỷ đồng)... Mua ròng mạnh SHS (+911,3 tỷ đồng), CEO (+205,4 tỷ đồng), NTP (+181,1 tỷ đồng) ...



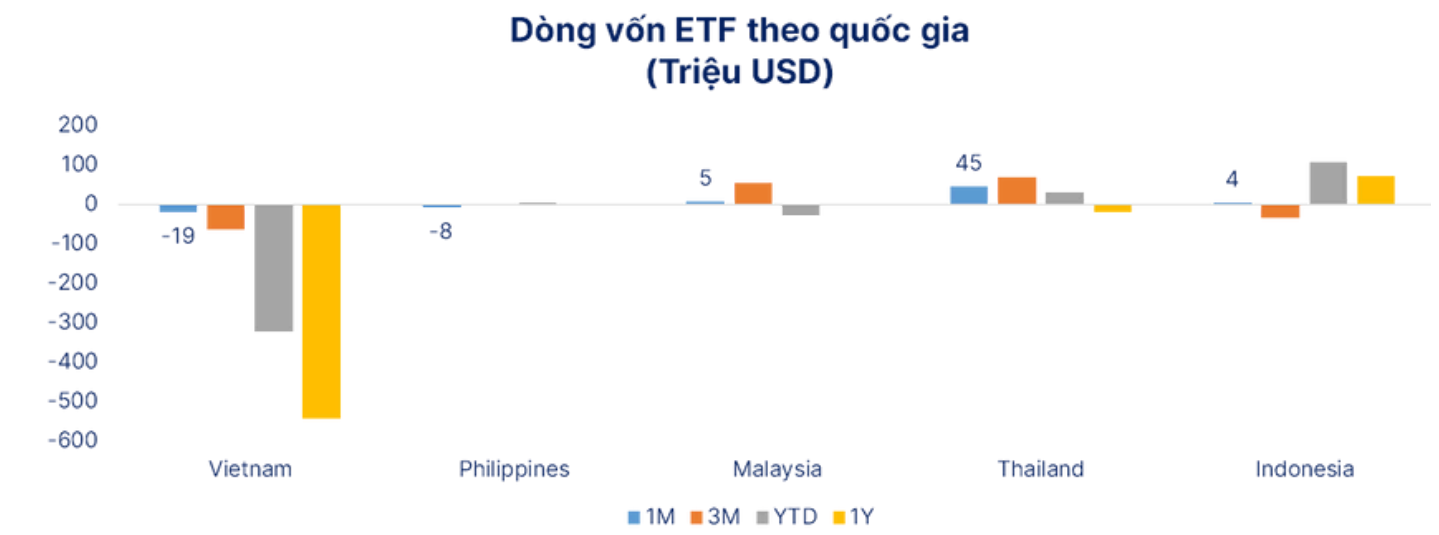
Nguồn: Fiingroup, SHS Research



Nguồn: Fiingroup, SHS Research

TỔNG QUAN TTCK THÁNG 07

- Trong tháng 07/2025, các quỹ ETF tại Việt Nam vẫn bị rút ròng, giá trị rút ròng giảm với -19 triệu USD. Việt Nam vẫn là thị trường chịu áp lực rút ròng mạnh nhất trong khu vực. Trong khi rút ròng Philippines (-8 triệu USD), mua ròng ở các thị trường như Malaysia (+5 triệu USD), Indonesia (+4 triệu USD), Thailand (+45 triệu USD).



Nguồn: Bloomberg, SHS Research

Tên quỹ	Tổng AUM (triệu USD)	NAV (USD)	Số lượng CCQ	Dòng vốn ròng			
				1M	3M	YTD	1Y
DCVFMVN Diamond ETF	486,0	1,4	360.300.000	24,3	25,7	-17,3	-7,2
Fubon FTSE Vietnam ETF	564,3	0,5	1.182.238.000	-47,7	-67,1	-167,0	-249,0
DCVFMVN30 ETF Fund	236,0	1,1	215.900.000	-14,8	-24,9	-69,9	-107,9
VanEck Vietnam ETF	523,8	16,2	32.350.000	28,1	26,0	-35,4	-87,9
Xtrackers FTSE Vietnam Swap UCITS ETF	315,0	33,6	9.333.980	-1,1	-13,0	-24,1	-40,7
SSIAM VNFIN LEAD ETF	17,6	1,1	16.300.000	0,3	-2,4	-4,9	-13,4
KIM INDEX Vietnam VN30 ETF	190,5	17,5	10.800.000	0,0	0,0	0,0	-49,8
SSIAM VNX50 ETF	4,9	0,9	5.300.000	-0,5	-0,7	-1,0	-1,0
Global x MSCI Vietnam ETF	17,7	20,1	880.000	1,2	2,9	2,3	2,3
SSIAM VN30 ETF	6,8	0,8	8.800.000	-0,2	-0,3	-1,0	-0,3
KIM GROWTH VN30 ETF	81,3	0,4	196.100.000	-2,9	-4,9	-1,7	9,6

[\(Trở về trang mục lục\)](#)

TRIỂN VỌNG TTCK THÁNG 08



(Trở về trang mục lục).

TRIỂN VỌNG TTCK THÁNG 08-2025

Vượt lên dự báo trong báo cáo chiến lược 06 tháng cuối năm 2025. Trong tháng 7, thị trường tăng trưởng vượt trội về điểm số và thanh khoản. VN-INDEX có thời điểm vượt lên mức giá đỉnh lịch sử tháng 1/2022. Mức tăng giá vượt kỳ vọng dựa trên những yếu tố tích cực: (1) Nền kinh tế tăng trưởng ở mức cao, thuộc nhóm tăng trưởng hàng đầu thế giới. (2) Kết quả kinh doanh của doanh nghiệp niêm yết tăng trưởng khá đột biến trong quý II/2025. (3) Kỳ vọng động lực tăng trưởng mới từ nghị quyết 57-59-66-68-NQ/TW 2025. (4) Khối ngoại giải ngân mua ròng trở lại sau giai đoạn bán ròng liên tiếp mở ra kỳ vọng nâng hạng thị trường vào tháng 9/2025 tới đây.

Trong tháng 6, chúng tôi đã công bố báo cáo SHS Outlook H2/2025 “Trend Following”. Trong đó cập nhật 02 nhóm ngành triển vọng là Dịch vụ tài chính và Bất động sản dân cư. Đây cũng là 02 nhóm ngành có mức tăng giá vượt trội và thanh khoản gia tăng đột biến trong tháng 7.

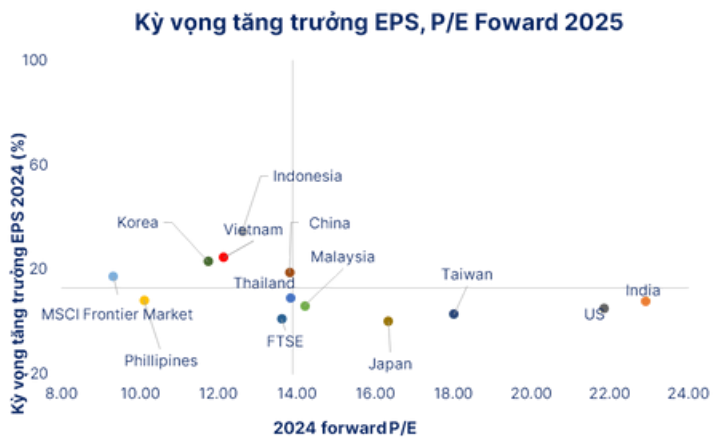
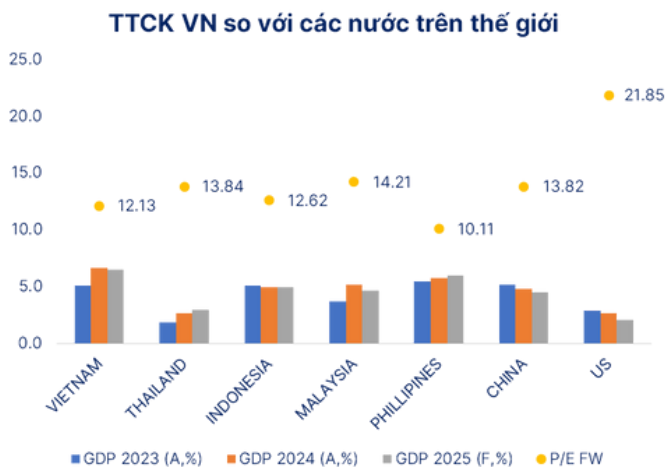
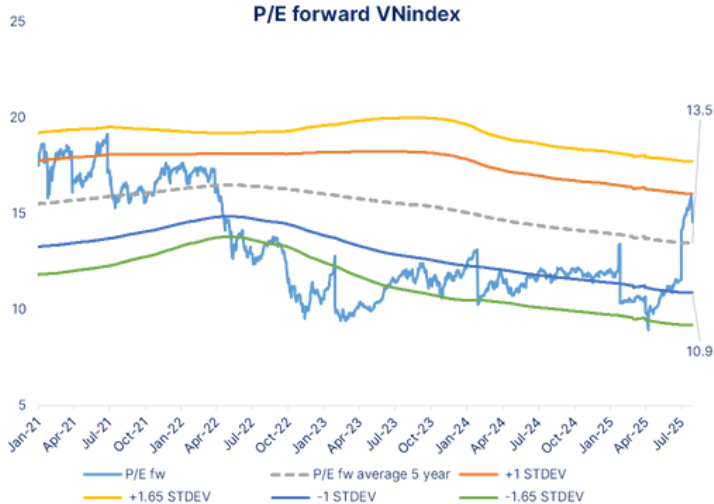
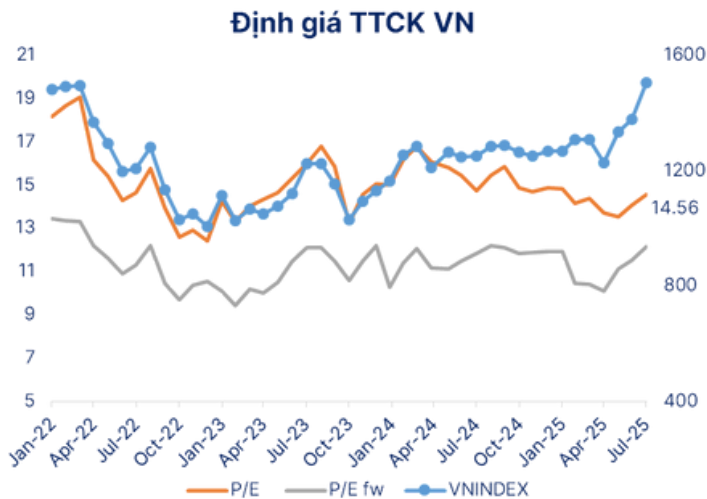
Thị trường đã có mức tăng giá mạnh liên tiếp từ vùng giá quanh 1.080 điểm (tương ứng hỗ trợ tăng trưởng dài hạn như chúng tôi đã đề cập) đến vùng giá đỉnh lịch sử năm 2022, quanh vùng giá 1.540 điểm. Bắt đầu tháng 8/2025, thị trường sẽ gặp một số yếu tố cản trở sau: (1) Chính thức áp thuế đối ứng, thuế đối ứng sẽ bắt đầu tác động lên các doanh nghiệp, nền kinh tế. (2) Sau khi tín dụng tăng trưởng khá đột biến trong quý II, tốc độ tăng trưởng tín dụng sẽ chậm lại trong quý III, IV khi so cùng kỳ các năm trước, nhất là giai đoạn quý IV. Bên cạnh một số yếu tố tích cực vẫn duy trì (1) Kỳ vọng tăng trưởng GDP duy trì mức cao, trên 8%. (2) Kỳ vọng động lực tăng trưởng mới từ nghị quyết 57-59-66-68-NQ/TW 2025.

Vào thời điểm kết thúc tháng 07/2025, tổng vốn hóa toàn thị trường khoảng 334 tỷ USD, 70%/GDP năm 2024. Tương đối hợp lý nếu xét triển vọng tăng trưởng, qui mô GDP năm 2025, 2026. Định giá P/E toàn thị trường ở mức 14,4, mức P/E Forward 12,1 vẫn được xem là tương đối hấp dẫn, nếu duy trì được tốc độ tăng trưởng hiện nay. Mức P/B tương ứng 1,89 thấp hơn so với thời điểm đỉnh năm 2022, tương ứng P/B 2,8. Các thông số trung bình khác như ROE ở mức 13,1%, ROA mức 2,3%. Thị trường sẽ phân hóa. Chiến lược hợp lý trong giai đoạn đến là chọn lọc, gia tăng, mở rộng đầu tư đối với các công ty tài chính lành mạnh, duy trì tăng trưởng tốt hơn thị trường chung, có các mức định giá cơ bản P/E, P/B thấp, ROE cao hơn nhiều so với trung bình thị trường. Và kỳ vọng vào cải thiện, tăng trưởng tốt từ đầu tư công, được xem là động lực tăng trưởng GDP trong 06 tháng cuối năm.



TRIỂN VỌNG TTCK THÁNG 08-2025

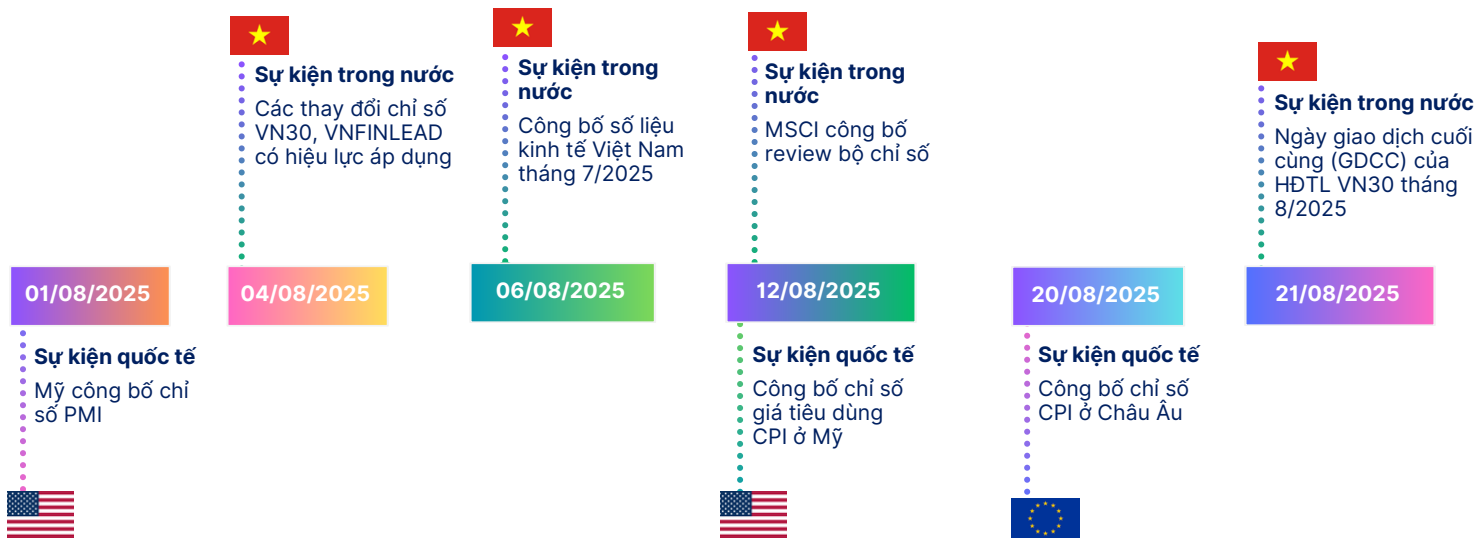
Vào thời điểm kết thúc tháng 07/2025, tổng vốn hóa toàn thị trường khoảng 334 tỷ USD, khoảng 70%/GDP năm 2024. Vẫn tương đối hợp lý nếu xét triển vọng tăng trưởng, qui mô GDP năm 2025, 2026. Định giá P/E của VNINDEX ở mức 14,6 tương đương P/E trung bình 03 năm (14,7). Mức P/E Forward 12,1 vẫn được xem là tương đối hấp dẫn, nếu duy trì được tốc độ tăng trưởng hiện nay. Mức P/B tương ứng 1,85 thấp hơn nhiều so với thời điểm đỉnh năm 2022, tương ứng P/B 2,8.



Nguồn: Bloomberg, SHS Research

LỊCH SỰ KIỆN THÁNG 08-2025

[\(Trở về trang mục lục\).](#)



Nguồn: SHS Research

DANH SÁCH KHUYẾN NGHỊ 2025



DANH SÁCH MÃ KHUYẾN NGHỊ DÀI HẠN NĂM 2025

[\(Trở về trang mục lục\)](#)

Danh mục khuyến nghị chờ giải ngân

STT	Mã	Giá đóng cửa (31/12/2024)	Giá đóng cửa (31/07/2025)	+/- % YTD	Target Price	Upside	
1	TAL	20.300	25.500 (*)	25,6%	33.800	32,6%	THÊM MỚI
2	VGC	44.950	59.400	32,1%	73.600	24%	THÊM MỚI
3	TCB	24.650	34.000	37,9%	45.000	32%	KHẢ QUAN
4	CTG	37.800	45.900	21,4%	49.300	7,4%	KHẢ QUAN
5	HPG	22.208	24.950	12,3%	31.000	24%	KHẢ QUAN
6	DGC	116.600	102.900	-11,7%	134.100	30%	KHẢ QUAN
7	HDG	25.909	26.150	0,9%	31.262	19%	KHẢ QUAN
8	REE	59.043	66.800	13,1%	80.900	21%	KHẢ QUAN
9	TCH	15.150	23.950	58,1%	22.800	-	NẮM GIỮ
10	SSI	26.050	34.200	31,3%	35.000	2,3%	NẮM GIỮ
VNINDEX		1.267	1.502	18,5%			

(*) Giá tham chiếu niêm yết ngày 01/08/2025 tại HOSE

[\(Click vào từng mã để xem nội dung chi tiết\)](#)

Mô tả doanh nghiệp

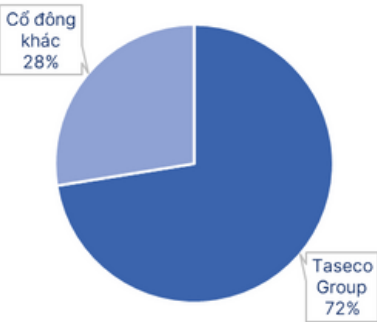
TAL là doanh nghiệp bất động sản tập trung ở khu vực phía Bắc. TAL nhanh chóng gia tăng quỹ đất trong những năm gần đây ở 3 phân khúc: bất động sản dân cư, công nghiệp và dịch vụ/ngỉ dưỡng.

Diễn biến giá cổ phiếu



Cơ cấu cổ đông

Cơ cấu cổ đông



Các chỉ số cơ bản

	2024	6T25	2025F
TTS	9.324	12.414	11.919
VCSH	4.224	4.294	4.518
Doanh thu	1.684	933	3.807
LNST	685	60	744
ROE	16,20%	1,40%	16,46%
ROA	7,30%	0,50%	6,24%
EPS	2.147	180	2.160
BVPS	12.545	11.101	13.205

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

- Taseco Land là doanh nghiệp bất động sản nhiều tham vọng với chiến lược tăng trưởng rõ ràng:** Trong giai đoạn 2020-2025, TAL đã gia tăng quỹ đất từ 70ha lên 950ha thông qua đấu thầu, đấu giá, M&A. Danh mục dự án của TAL bao gồm BĐS dân cư (421ha), KCN (471ha), nghỉ dưỡng (58ha) tại các vị trí thuận lợi như Hà Nội, Hải Phòng, Đà Nẵng, Ninh Bình, Thái Nguyên ...
- Từ năm 2025 doanh nghiệp bước vào giai đoạn tăng trưởng mạnh mẽ** với việc mở bán và bàn giao loạt dự án như Khu đô thị Central Riverside, Chung cư Long Biên Central, KCN Đồng Văn III, Khu đô thị Tố Hữu ...
- TAL dự kiến sẽ duy trì chính sách cổ tức tiền mặt** để đảm bảo hài hòa lợi ích cho tất cả các cổ đông: cổ tức tiền mặt các năm 2023, 2024 và 2025 (dự kiến) lần lượt là 10%/15%/15%.
- LNST cổ đông công ty mẹ TAL** dự kiến tăng trưởng mạnh trong giai đoạn 2025-2027 nhờ bàn giao các dự án trọng điểm, đạt lần lượt 691 tỷ/1508 tỷ/1531 tỷ.

TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

- Lợi nhuận sau thuế TAL tăng trưởng ổn định** trong giai đoạn 2021-2024 từ 115 tỷ lên 655 tỷ nhờ bàn giao dự án Han Jardin (Hà Nội) và chuyển nhượng 02 khu đất tại Tây Hồ Tây. 6T2025 TAL đạt lợi nhuận sau thuế 60 tỷ.
- Quy mô tổng tài sản của TAL tăng khá nhanh** từ mức dưới 6.500 tỷ cuối năm 2021 lên mức 12.414 tỷ cuối Q2/2025, tập trung vào Hàng tồn kho 7.306 tỷ là chi phí đầu tư các dự án Central Riveride, Long Biên Central, Phố đi bộ Thái Nguyên, KĐT Duy Tiên
- TAL có cơ cấu nguồn vốn sử dụng đòn bẩy khá cao**, vay nợ tăng nhanh do liên tục mở rộng đầu tư các dự án. Tính đến ngày 30/06/2025, TAL có tổng nợ phải trả 8.120 tỷ, bằng 1,9 lần VCSH, trong đó dư nợ vay là 4.806 tỷ.

KHUYẾN NGHỊ

Chúng tôi khuyến nghị **Khả Quan** đối với cổ phiếu TAL với giá mục tiêu **33.800 đồng/cp** (+32,6%) so với tham chiếu phiên giao dịch đầu tiên tại HOSE (ngày 01/08/2025). Chi tiết báo cáo vui lòng xem [tại đây](#).

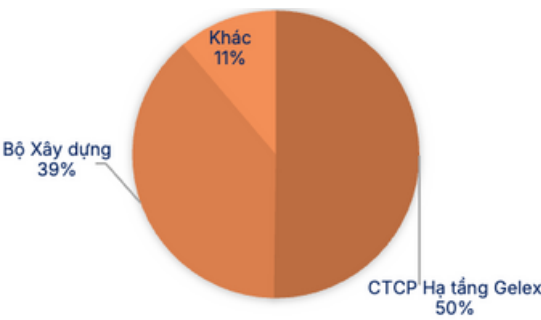
Mô tả doanh nghiệp

Tổng Công ty Viglacera (VGC) là một trong những tập đoàn hàng đầu Việt Nam trong nhiều lĩnh vực: kính xây dựng, gạch ốp lát, sứ vệ sinh cao cấp và phát triển bất động sản khu công nghiệp.

Diễn biến giá cổ phiếu



Cơ cấu cổ đông



Các chỉ số cơ bản

	2023	2024	2025F
Tổng tài sản (tỷ VND)	24.100	24.827	24.922
VCSH (tỷ VND)	9.524	9.952	10.823
Doanh thu (tỷ VND)	13.342	12.051	12.656
LNST	1.162	1.187	1.735
ROE	12,2%	11,9%	16%
ROA	4,8%	4,8%	7%
EPS (VND)	2.717	2.464	3.601
BVPS (VND)	17.516	18.532	20.204
P/E (x)	16,6	18,3	16,5
P/B (x)	2,6	2,5	2,94

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

- VGC là một trong những nhà phát triển KCN lớn nhất Việt Nam** với việc quản lý và vận hành 15 khu công nghiệp với tổng diện tích lên tới 4.600 Ha, chỉ sau VSIP (~10.000 ha) và GVR (~5.000 ha). Các khu công nghiệp của VGC đều nằm tại các vị trí chiến lược: tập trung tại miền Bắc (Bắc Ninh, Phú Thọ, Thái Bình, Quảng Ninh) và miền Trung (Huế, Khánh Hòa), gần các trục giao thông huyết mạch, cảng biển, sân bay.
- VGC là doanh nghiệp đầu ngành và nắm giữ thị phần lớn trong ngành vật liệu xây dựng.** VGC sở hữu dây chuyền sản xuất kính xây dựng với công suất lớn nhất Việt Nam (95 triệu m2/năm) với 40% thị phần và nắm giữ 30% thị phần gạch ốp lát. Chu kỳ bất động sản đang quay trở lại sẽ là động lực tăng trưởng mạnh mẽ cho doanh nghiệp trong thời gian tới.
- Câu chuyện thoái vốn nhà nước tại VGC sẽ là chất xúc tác cho sự tăng giá của cổ phiếu.** Bộ xây dựng dự kiến sẽ thoái toàn bộ vốn (38,6%) với thời điểm dự kiến là cuối năm 2025.

CẬP NHẬT KQKD Q2.2025

- Kết thúc Quý 2/2025, doanh thu thuần của VGC đạt 3.240 tỷ đồng(+19% yoy), lợi nhuận sau thuế hợp nhất đạt 540 tỷ đồng(+216% yoy). **Luỹ kế 6 tháng, doanh thu thuần của VGC đạt 6.095 tỷ đồng (+13% yoy), lợi nhuận sau thuế hợp nhất đạt 839 tỷ đồng (+105% yoy).** Kết quả kinh doanh của VGC bứt phá nhờ vào mảng bất động sản KCN tăng trưởng vượt bậc (doanh thu 6T đạt 1.967 tỷ đồng, +21% yoy và lợi nhuận gộp đạt 1.305 tỷ đồng, +54,2% yoy) trong khi các mảng kinh doanh khác của doanh nghiệp vẫn duy trì ổn định.

KHUYẾN NGHỊ

Chúng tôi tiếp tục duy trì khuyến nghị **KHẢ QUAN** đối với cổ phiếu VGC với mức giá mục tiêu là **73.600 đồng/cp**. Tại mức giá mục tiêu, VGC giao dịch với mức P/E forward cho năm 2026 là 15 lần, thấp hơn so với mức trung bình của ngành là 17,1 lần. Chi tiết báo cáo vui lòng xem [tại đây](#).

NGÂN HÀNG TMCP KỸ THƯƠNG VIỆT NAM
 (HOSE - TCB)

(Quay về danh mục tổng hợp)

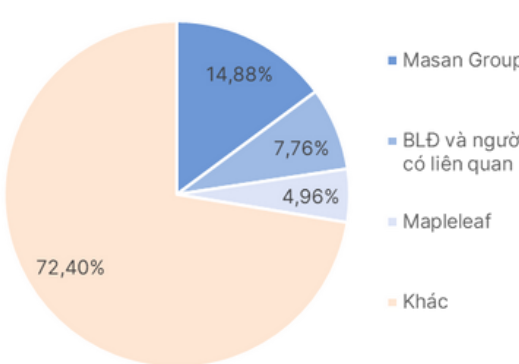
Mô tả doanh nghiệp

TCB thành lập năm 1993 với hội sở chính đặt tại Hà Nội. Tới nay TCB phát triển với hơn 13.000 nhân viên và hơn 300 chi nhánh trên toàn quốc, có đối tác chiến lược với nhiều tập đoàn lớn như Masan, Vingroup. Tỷ trọng cho vay với lĩnh vực BĐS chiếm xấp xỉ 70% tổng tín dụng.

Diễn biến giá cổ phiếu



Cơ cấu cổ đông



Các chỉ số cơ bản

	2024	2025F	2026F
Tổng tài sản (tỷ VND)	978.799	1.156.246	1.326.266
TOI (tỷ VND)	46.990	50.381	59.966
NII (tỷ VND)	35.508	38.379	45.753
LNTT (tỷ VND)	27.538	31.537	37.050
TT TD (%)	21,70%	21,25%	20,66%
TT HĐ (%)	24,93%	19,21%	17,37%
NIM (%)	4,21%	3,86%	4,00%
CIR (%)	30,0%	30,0%	30,0%
ROE	2,72%	2,33%	2,35%
ROA	17,80%	15,55%	15,67%
EPS (VND)	3.049	3.522	4.130
BVPS (VND)	20.583	23.994	27.986
P/B (x)	1,20	1,58	1,36
P/E (x)	3,02	5,78	4,48

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

- Kỳ vọng tăng giá trị tài sản ròng và định giá nhờ thực hiện IPO TCBS.** TCBS đang chuẩn bị IPO với kế hoạch chào bán hơn 231 triệu cổ phiếu (231,15 triệu cp) để tăng vốn điều lệ từ 20.802 tỷ VND lên 23.133 tỷ VND, thời gian dự kiến IPO kế hoạch khoảng tháng 9/2025, kế hoạch được đẩy lên sớm 2 tuần (giữa tháng 8/2025), đang trong quá trình đợi giấy phép của UBCK. Giá IPO công bố là 46.800 với ước tính vốn hóa công ty khoảng 4 tỷ USD.
- Tăng trưởng tín dụng duy trì ở mức cao nhưng chất lượng tài sản được kiểm soát tốt.** Tín dụng của TCB duy trì tăng trưởng cao hơn trung bình ngành, cụ thể tính đến Q2/2025, TCB tăng trưởng 11,1% so với đầu năm. Tỷ lệ nợ xấu tăng 0,2% ytd lên 1,3% nhưng mức tăng không quá cao so với mặt bằng chung. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu vẫn được duy trì trên 100%.
- Tỷ lệ CASA vượt trội nhờ sản phẩm Sinh lời tự động đột phá và hướng truyền thông đúng đắn, tạo tiền lệ trong ngành.** Tính đến hết Q2/2025 có 3,8 triệu người dùng TK SLTD, tỷ lệ đóng góp cho CASA của sản phẩm này là 4,8%, tổng tỷ lệ đạt 41,1%. Sản phẩm đã ngay lập tức được các ngân hàng khác học hỏi vì hiệu quả đạt được.
- TCB chính thức sở hữu cổ phần ở công ty bảo hiểm nhân thọ và phi nhân thọ,** kế hoạch kinh doanh được TCB công bố sơ bộ như sau:
 - Công ty BH phi nhân thọ (TGGIns):** Từ 10/2024 - 02/2025 công ty đã mang về doanh thu phí bảo hiểm gốc 150 tỷ đồng (chưa kiểm toán). Doanh thu và LNST ước tính năm 2025 lần lượt là 1.091 tỷ đồng và -14 tỷ đồng. Dự kiến TGGIns sẽ có lãi vào năm 2026 khoảng 65 tỷ đồng.
 - Công ty BHNT Kỹ Thương (TCLife):** đồng sở hữu bởi TCB và Vingroup, được cấp phép hoạt động cuối năm 2024 với vốn điều lệ 1,3 nghìn tỷ, dự kiến sẽ đưa sản phẩm ra thị trường trong Q4/2025. TCLife kỳ vọng bắt đầu đóng góp vào kết quả hoạt động từ 2026.
- Techcombank sẽ thực hiện trả **cổ tức bằng tiền mặt** với **tỷ lệ 10%** chậm nhất vào **tháng 10/2025**.
- TCB được phép thí điểm phát hành và giao dịch tài sản mã hóa** nhưng hiện tại chưa đóng góp vào KQKD.

RỦI RO

- Tăng trưởng kinh tế không đạt kỳ vọng do “chiến tranh thương mại” gay gắt giữa Mỹ và Trung Quốc.
- Tỷ lệ nợ xấu đang có xu hướng gia tăng.

KHUYẾN NGHỊ

Chúng tôi duy trì khuyến nghị **TĂNG TỶ TRỌNG** cổ phiếu TCB với giá mục tiêu **45.000 (+27%)** tại giá đóng cửa 35.350 VND của ngày 4/8/2025. Chúng tôi kết hợp hai phương pháp định giá Thu nhập thặng dư (RI) và P/B (1,5x).

NGÂN HÀNG TMCP CÔNG THƯƠNG VIỆT NAM (HOSE - CTG)

(Quay về danh mục tổng hợp)

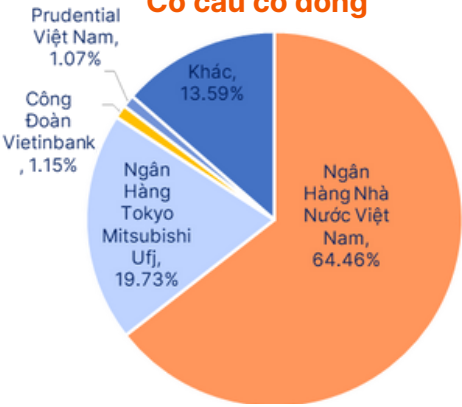
Mô tả doanh nghiệp

CTG là Ngân hàng lớn thứ 2 tại Việt Nam với tổng tài sản tại thời điểm cuối Q2.2025 đạt 2,6 triệu tỷ đồng, thị phần huy động cho vay năm 2024 chiếm 11% toàn hệ thống. CTG cũng chiếm thị phần 21,2% trong mảng thanh toán XNK, 19% thị phần thanh toán thẻ tại thời điểm cuối năm 2024.

Diễn biến giá cổ phiếu



Cơ cấu cổ đông



Các chỉ số cơ bản

(tỷ đồng)	2023	2024	2025F
Tổng TS	2.032.614	2.385.384	2.789.506
Tín dụng	1.445.572	1.685.291	1.970.293
Huy động	1.410.899	1.606.145	1.879.189
LNTT	24.990	31.758	38.194
BVPS (VNĐ)	23.279	27.742	33.387
EPS (VNĐ)	3.706	4.719	5.660
ROAE (%)	17,00%	18,38%	18,41%
ROAA (%)	1,04%	1,15%	1,17%
NIM (%)	2,86%	2,88%	2,87%
CIR (%)	28,98%	27,53%	30,00%
NPL (%)	1,13%	1,25%	1,35%
LLR (%)	167,22%	170,75%	163,22%
P/B (x)	1,62	1,36	1,41
P/E (x)	10,20	8,01	8,05

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

- Tăng trưởng tín dụng 6T2025 đạt 10,3%, cao hơn trung bình ngành và tích cực nhất khối Ngân hàng Quốc doanh.** CTG đang cho thấy diễn biến phát triển năng động sau thời gian dài tăng trưởng chậm hơn so với BID và VCB.
- Chất lượng tài sản cải thiện ở tỷ lệ nợ xấu và tỷ lệ bao phủ nợ xấu.** Tỷ lệ nợ xấu ở thời điểm cuối tháng 6 là 1,31%, giảm mạnh so với mức 1,55% thời điểm cuối Q1.2025. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu 134,8%, cao thứ 2 toàn ngành.
- CTG đang trong giai đoạn cao điểm ghi nhận lợi nhuận** nhờ chi phí tín dụng giảm sau thời gian đẩy mạnh trích lập dự phòng xử lý nợ xấu. 1H2025, CTG đạt 18.920 tỷ đồng LNTT, hoàn thành 49,5% dự báo lợi nhuận của chúng tôi cho năm 2025. Chúng tôi duy trì quan điểm LNTT năm 2025 của CTG tăng trưởng 20% so với năm 2024.
- Kỳ vọng được NHNN chấp thuận việc phát hành cổ phiếu** tăng vốn điều lệ từ lợi nhuận giữ lại tỷ lệ 44,64% **trong Q3.2025.**
- Định giá tại thời điểm cuối năm 2025 thấp hơn trung bình ngành.** CTG đang giao dịch ở mức P/B 1,53x trước kết quả lợi nhuận và diễn biến thị trường tích cực, cao hơn mức trung bình 1,35x của giai đoạn 2019-2025. Định giá P/B tại thời điểm cuối năm 2025 là 1,41x, thấp hơn mức 1,63x của trung bình ngành.

CẬP NHẬT HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

- CTG công bố KQKD Quý 2.2025 với LNTT đạt 12.097 tỷ đồng, tăng mạnh 79% YoY và tăng 77% QoQ. Động lực tăng trưởng đến từ chi phí dự phòng giảm mạnh và thu nhập khác từ xử lý nợ xấu. Thu nhập lãi thuần tăng thấp hơn tốc độ tăng trưởng tín dụng do NIM giảm.
- Chi phí tín dụng tính trượt 4 quý tại thời điểm cuối Q2.2025 là 1,31%, tương đương mục tiêu CTG đặt ra cho năm 2025.

RỦI RO

- NIM đang trong xu hướng giảm do tín dụng mở rộng trên quy mô toàn ngành và CTG là Ngân hàng tiên phong trong định hướng giảm lãi suất cho vay hỗ trợ doanh nghiệp.
- Tác động từ chính sách thuế quan của Chính quyền Trump 2.0 đến hoạt động xuất khẩu.

KHUYẾN NGHỊ

- Với thực tế hoạt động kinh doanh và kết quả lợi nhuận đang có diễn biến tăng trưởng tích cực, chúng tôi đánh giá CTG có thể được chấp nhận tại mức P/B cao hơn so với trung bình trong quá khứ.
- Chúng tôi duy trì mức định giá theo phương pháp RI và điều chỉnh P/B hợp lý của CTG lên 1,5x. Theo đó, giá hợp lý của cổ phiếu CTG là 49.300 đ/cổ phiếu.

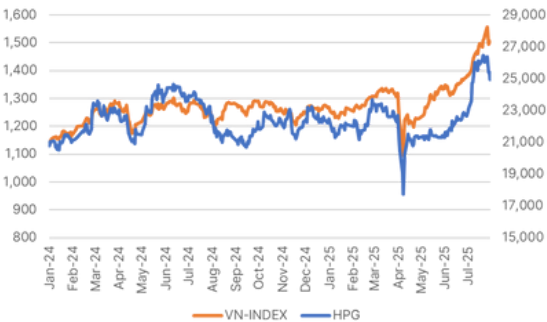
CÔNG TY CỔ PHẦN TẬP ĐOÀN HÒA PHÁT (HOSE - HPG)

(Quay về danh mục tổng hợp)

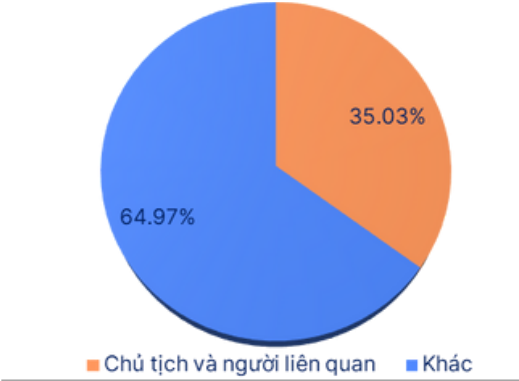
Mô tả doanh nghiệp

HPG là doanh nghiệp hàng đầu trong lĩnh vực sản xuất và kinh doanh các sản phẩm sắt thép tại Việt Nam. Các sản phẩm chính của công ty: Thép cuộn cán nóng (HRC), Thép xây dựng, Tôn mạ. Ngoài ra công ty còn sản xuất các sản phẩm nông nghiệp và phát triển dự án KCN, BĐS nhà ở.

Diễn biến giá cổ phiếu



Cơ cấu cổ đông



Các chỉ số cơ bản

Tỷ VND	2023	2024	1H 2025
Tổng tài sản	187.783	224.439	242.224
VCSH	102.836	114.647	122.359
Doanh thu	118.953	138.855	73.532
LNST	6.800	12.020	7.617
ROE	6,88%	11,07%	11.55%
ROA	3,82%	5,83%	5.92%
EPS (VND)	1.117	1.879	1.750
BVPS (VND)	17.674	17.878	15.834
P/B (x)	1,45	1,48	1,59
P/E (x)	22,87	14,1	14,4

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

- Dự án Dung Quất 2 sau khi hoàn thành toàn bộ vào cuối năm 2025 sẽ tăng công suất HRC của HPG thêm 2,86 lần (8,6 triệu tấn) và củng cố vị thế doanh nghiệp đầu ngành của HPG.** Năng lực sản xuất HRC lớn nhất tại Việt Nam sẽ giúp HPG gia tăng sản lượng bán hàng trong nước khi cung không đáp ứng đủ cầu đồng thời tăng khả năng sản xuất các sản phẩm thép đặc biệt có chất lượng và giá trị gia tăng cao.
- Hưởng lợi từ các dự án đầu tư công trong nước và thép HRC nhập khẩu bị áp thuế chống bán phá giá.** Việc HRC từ Trung Quốc bị áp thuế CBPG từ 23,1% - 27,83% sẽ hỗ trợ cho việc bán hàng của HPG trong bối cảnh đầu tư công được đẩy mạnh để hỗ trợ tăng trưởng.
- Triển vọng dài hạn từ cơ hội tham gia cung ứng thép cho dự án đường sắt cao tốc Bắc Nam.** Dự án đường sắt dự kiến sẽ khởi công vào cuối năm 2027 sẽ tạo ra nhu cầu khoảng 6 triệu tấn thép các loại mở ra cơ hội cho các doanh nghiệp trong nước trong đó có HPG.

CẬP NHẬT HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

- Sản lượng bán hàng quý II ghi nhận +10% QoQ và 6 tháng +17,7% YoY trong đó các mặt hàng chủ lực đều tăng trưởng mạnh như HRC (+41,6% YoY), ống thép (+26% YoY), thép xây dựng (+22% YoY). Thị phần duy trì dẫn đầu thị trường ở mảng thép xây dựng và tăng ở mảng ống thép.
- Mảng nông nghiệp 6 tháng ghi nhận mức tăng đột biến +38,2% YoY về doanh thu và 130% YoY về lợi nhuận nhờ diễn biến tích cực của giá thịt heo.
- Doanh thu 6 tháng đầu năm 2025 đạt 73.532 tỷ đồng (+4,4% YoY), hoàn thành 49% kế hoạch năm. Lãi sau thuế đạt 7.614 tỷ đồng (+23% YoY), hoàn thành 50,7% kế hoạch năm. Biên lợi nhuận gộp quý II đạt 18,4%, cao nhất kể từ Q1/2022.
- Dự án Dung Quất 2 đang được triển khai đúng tiến độ khi lò cao số 2 sẽ bắt đầu hoạt động vào tháng 10/2025. Lò cao gập sự cố tại Dung Quất 1 sẽ hoạt động lại từ tháng 8/2025.
- Dự án nhà máy sản xuất ray công suất 70.000 tấn/năm, vốn đầu tư 14.000 tỷ đồng tại Dung Quất 2, dự kiến bắt đầu hoạt động vào quý I/2027 với sản phẩm đầu ra là các loại thép đặc biệt như thép ray cho đường sắt nội đô, cầu trục, đường sắt cao tốc, hoặc các loại thép hình (U, I, H, V) và thép đặc biệt.
- Ngày 30/5, KCN Hòa Tâm GD1 được tỉnh Phú Yên chấp thuận chủ trương và phê duyệt nhà đầu tư, quy mô 491,87ha.

RỦI RO

- Áp lực cạnh tranh từ thép nhập khẩu Trung Quốc.
- Gia tăng phòng vệ thương mại từ các thị trường nhập khẩu.

KHUYẾN NGHỊ

Chúng tôi khuyến nghị **TĂNG TỶ TRỌNG** và **NÂNG GIÁ MỤC TIÊU** đối với cổ phiếu HPG. Chi tiết báo cáo xem [tại đây](#).

CÔNG TY CỔ PHẦN TẬP ĐOÀN HÓA CHẤT ĐỨC GIANG (HOSE - DGC)

(Quay về danh mục tổng hợp)

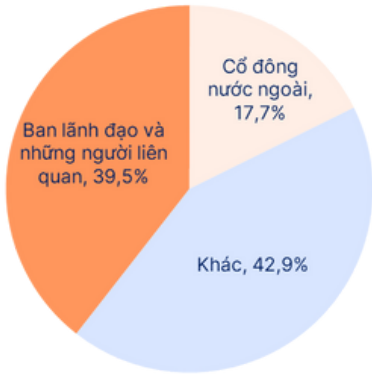
Mô tả doanh nghiệp

DGC là doanh nghiệp hàng đầu trong lĩnh vực sản xuất và kinh doanh hóa chất tại Việt Nam. Các sản phẩm chính: Phốt pho vàng, Axit Phosphoric thực phẩm (TPA, H₃PO₄ 85%), Axit Phosphoric trích ly (WPA, H₃PO₄ 50%), ắc quy, phân bón, phụ gia thức ăn chăn nuôi... Thị trường trọng điểm: Ấn Độ, Nhật Bản, Hàn Quốc, Đài Loan...

Diễn biến giá cổ phiếu



Cơ cấu cổ đông



Các chỉ số cơ bản

	2023	2024	2025F
Tổng tài sản	15,601	15,821	18,510
Vốn chủ	11,707	13,358	15,441
Doanh thu	9,748	9,865	10,930
Lãi sau thuế	3,252	3,107	3,361
ROE	29.4%	24.8%	23.3%
ROA	22.4%	19.8%	19.6%
EPS (VND)	8,190	7,864	8,486
BVPS (VND)	31,696	36,076	41,933
P/B (x)	3.3	3.5	3.8
P/E (x)	6.2	13.4	15.8

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

- **Giá Phốt pho vàng (P4) và các sản phẩm gốc Phốt pho của DGC (phân MAP, DAP) bước vào xu hướng tăng kể từ năm 2025 giúp cải thiện doanh thu và lợi nhuận.** Giá P4 trung bình H1/2025 đạt 23.740 RMB/tấn (+2,1% YoY); giá phân MAP, DAP tăng mạnh, đạt 20.000 VND/kg, +25%YoY. Động lực tăng giá chính đến từ việc thiếu hụt nguồn cung phân DAP toàn cầu do Trung Quốc tiếp tục hạn chế xuất khẩu, cũng như sự tăng trưởng nhu cầu từ AI, bán dẫn & pin xe điện.
- **Duy trì doanh thu – lợi nhuận mảng kinh doanh cốt lõi với biên lợi nhuận gộp khoảng 37%/năm.** Sản phẩm P4 và Axit của DGC có độ tinh khiết cao, đáp ứng tiêu chuẩn xuất khẩu, mang lại LNST đều đặn khoảng 3.500 – 4.000 tỷ/năm từ 2025.
- **Dự án Cồn Đức Giang bắt đầu hoạt động thương mại từ năm 2025** với doanh thu dự kiến đạt 700 tỷ VND, biên lợi nhuận gộp 10%. **Dự án Hóa chất Nghi Sơn bắt đầu khởi công từ 17.02.2025, dự kiến vận hành thương mại từ Q2.2026** với sản phẩm chính là Xút và PCI3 (sản phẩm PCI3 giúp giải quyết lượng khí Cl₂ dư, ưu việt hơn các DN Xút khác trên thị trường).
- **Kỳ vọng cuối 2025 xin được giấy phép xây nhà máy dự án Boxit.**

CẬP NHẬT KQKD H1/2025

- **KQKD Q2/2025: đạt 2.894 tỷ VND doanh thu (+15,6% YoY; +3% QoQ);** nhờ giá bán P4 trong quý 2 cải thiện nhẹ, +2% YoY. LNST đạt 890,8 tỷ VND (+1,2% YoY; +6,5% QoQ).
- **Lũy kế 6 tháng đầu năm tổng doanh thu DGC đạt 5.705 tỷ VND, + 16,7% YoY; hoàn thành 54,9% kế hoạch năm.** Doanh thu tăng mạnh do giá bán và sản lượng tiêu thụ phân DAP tăng tốt trong H1/2025. Lợi nhuận gộp đạt 1.961 tỷ VND; +12,1 % YoY; tương ứng với biên lợi nhuận gộp 34,3% (giảm 1%YoY - do nguồn quặng Apatit thiếu hụt, DGC tiến hành nhập khẩu quặng ngoài từ Ai Cập).
- **Lợi nhuận thuần H1/2025 đạt 1.728 tỷ VND, +9% YoY, hoàn thành 55,4% kế hoạch năm; EPS TTM đạt 7.712 VND/CP.**
- **Tình hình tài chính lành mạnh với tiền mặt dồi dào, cuối H1/2025, lượng tiền và tương đương tiền của DGC đạt 12.179 tỷ VND; +14% YtD.**

RỦI RO

- Nghị định 199/2025/NĐ-CP: Tăng thuế xuất khẩu photpho vàng (P4) từ 5% lên 10% từ 01/2026 và 15% từ 01/2027: ảnh hưởng ngắn hạn lên giá bán và biên LN của doanh nghiệp. Về dài hạn, DGC có thể đàm phán với các đối tác về chi phí thuế và điều chỉnh giảm tỷ lệ xuất P4, tăng xuất khẩu Axit.
- Các vấn đề pháp lý trong việc xin chủ trương cấp phép mới khai thác mỏ apatit, dự án Chung cư Hóa chất Đức Giang và dự án Bauxite - Nhôm - Đất Nông.

KHUYẾN NGHỊ

Chúng tôi khuyến nghị **NĂM GIỮ** đối với tiềm năng của cổ phiếu DGC. (Vui lòng xem báo cáo tại đây).

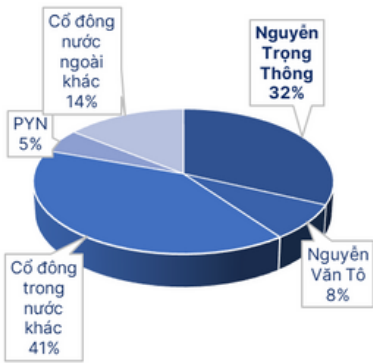
Mô tả doanh nghiệp

Công ty Cổ phần Tập đoàn Hà Đô tiền thân là doanh nghiệp xây dựng thuộc Bộ Quốc phòng (đã thoái hết vốn năm 2017), dần chuyển hướng sang tập trung kinh doanh bất động sản và sản xuất điện.

Diễn biến giá cổ phiếu



Cơ cấu cổ đông



Các chỉ số cơ bản

	2024	6T25	2025F
TTS	13.849	14.350	14.782
VCSH	7.376	7.756	8.309
Doanh thu	2.774	1.207	2.984
LNST	477	241	933
ROE	6,50%	3,10%	11%
ROA	3,40%	1,70%	6%
EPS	1.083	354	2.131
BVPS	18.133	16.832	20.264

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

- **Mảng sản xuất điện có hiệu quả cao với động lực chính là các dự án thủy điện:** HDG đang vận hành 08 dự án điện với tổng công suất 452 MW, bao gồm thủy điện (70%), điện mặt trời (19%) và điện gió (11%).
- **Mảng bất động sản dự kiến tăng trưởng trở lại nhờ** mở bán GD3 Charm Villas ước tính đem lại doanh thu ~ 3.000 tỷ, lợi nhuận ~ 1.600 tỷ;
- **Mảng bất động sản đầu tư:** vận hành các khách sạn, văn phòng và thương mại chủ yếu tại TPHCM quy mô doanh thu khoảng 450 tỷ/năm
- Kết quả kinh doanh 03 năm tới (2025/2026/2027) của HDG dự kiến sẽ tăng trưởng mạnh trên mức nền thấp của năm 2024 với mức doanh thu lợi nhuận ước đạt lần lượt (867/1.206/1.441 tỷ đồng).
- Cần theo dõi tiến trình xử lý các vướng mắc đối với dự án điện mặt trời Hồng Phong 4 và Infra 1. Dự phóng và định giá của SHS đã dự phòng trong trường hợp tiêu cực.

TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

- **Kết quả kinh doanh 2024 kém khả quan:** năm 2024, HDG đạt lợi nhuận trước thuế 573 tỷ, giảm 40% so với năm 2023 chủ yếu do khoản trích lập dự phòng của Nhà máy Hồng Phong 4 là 502 tỷ đồng.
- Nếu loại trừ khoản chi phí bất thường trên, lợi nhuận trước thuế của HDG ước đạt 1.075 tỷ, cao hơn mức thực hiện năm 2023 chủ yếu do tiết giảm được hơn 150 tỷ Chi phí lãi vay.
- **6T2025, HDG đạt doanh thu 1.207 tỷ (-14% yoy) và Lợi nhuận sau thuế 241 tỷ (-34% yoy)** do các nguyên nhân: i) lỗ tỷ giá EURO 100 tỷ; ii) BĐS không phát sinh doanh thu nhưng ghi nhận chi phí bất thường do phát sinh tiền sử dụng đất.
- 1H2025, Mảng điện HDG tiếp tục tăng trưởng tốt với doanh thu 969 tỷ (+27%) và Lợi nhuận gộp 670 tỷ (+50%) được dẫn dắt chủ yếu bởi thủy điện.

KHUYẾN NGHỊ

Chúng tôi khuyến nghị **Khả Quan** đối với cổ phiếu HDG với giá mục tiêu **31.262 đồng/cp** (+19%%) so với giá đóng cửa ngày 31/07/2025. Chi tiết báo cáo vui lòng xem tại đây.

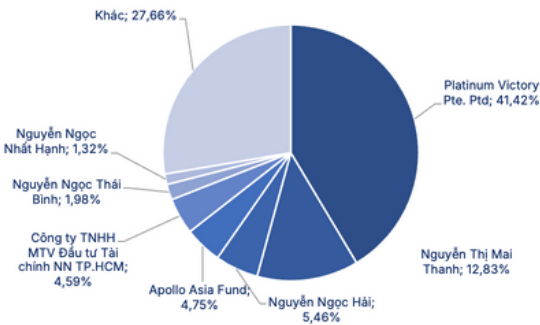
Mô tả doanh nghiệp

REE là doanh nghiệp hoạt động đa ngành với các lĩnh vực năng lượng, cung cấp nước sạch, vận hành văn phòng cho thuê và là nhà cung cấp dịch vụ kỹ thuật, và cơ điện lạnh chuyên nghiệp hàng đầu Việt Nam.

Diễn biến giá cổ phiếu



Cơ cấu cổ đông



Các chỉ số cơ bản

	2023	2024	2025F
Tổng tài sản (tỷ VND)	34.912	36.360	40.766
VCSH (tỷ VND)	20.770	22.455	25.584
Doanh thu (tỷ VND)	8.569	8.383	9.829
LNST	2.786	2.396	3.486
ROE	13%	11%	14%
ROA	8%	6%	9%
EPS (VND)	5.341	4.234	5.811
BVPS (VND)	42.269	40.127	38.562
P/B (x)	1,7	1,8	1,7
P/E (x)	13,5	17	11,5

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

- Pha thời tiết Lanina quay trở lại là động lực chính thúc đẩy lợi nhuận của doanh nghiệp trong năm 2025.** Mảng thủy điện sẽ là động lực tăng trưởng chính với doanh thu 2025 kỳ vọng đạt 2.968 tỷ đồng (+30% yoy) do yếu tố thời tiết thuận lợi giúp doanh thu mảng năng lượng của REE đạt 4.743 tỷ đồng (+17% yoy), biên lợi nhuận gộp tăng từ 43% năm 2024 lên 52% năm 2025, đạt 2.484 tỷ đồng (+42% yoy).
- Mảng M&E phục hồi mạnh mẽ nhờ dự án sân bay Long Thành.** Tính đến hết Q4.2024, tổng giá trị hợp đồng ký mới lũy kế của REE đạt 4.447 tỷ đồng, gấp 3 lần so với cùng kỳ.
- Mảng kinh doanh bất động sản tiếp tục tăng trưởng.** REE đã đưa vào vận hành toà nhà văn phòng E-town 6 giúp nâng tổng diện tích cho thuê thêm 25% và dự án bất động sản The Light Square bắt đầu được bàn giao.
- Tiềm lực tài chính mạnh mẽ với nguồn tiền mặt dồi dào là cơ sở cho sự tăng trưởng bền vững trong dài hạn của doanh nghiệp.** Mức chi trả cổ tức của REE trong 3 năm gần nhất là 25%/năm (trong đó 15% cổ phiếu và 10% tiền mặt).
- Luật điện lực (sửa đổi) được Quốc hội thông qua ngày 30/11/2024 đã mở đường cho các dự án năng lượng tái tạo, phù hợp với chiến lược phát triển trong dài hạn của REE.** Chiến lược dài hạn của REE sẽ tập trung phát triển vào năng lượng tái tạo, trong đó điện gió dự kiến sẽ bổ sung thêm khoảng 200MW công suất mỗi năm trong giai đoạn 2026 – 2028.

CẬP NHẬT KQKD Q2.2025

- KHKD năm 2025:** REE đặt mục tiêu doanh thu 10.248 tỷ đồng (+22% yoy) và LNST thuộc về công ty mẹ 2.427 tỷ đồng (+22% yoy).
- Q2/2025 kết quả kinh doanh của doanh nghiệp tăng trưởng mạnh nhờ mảng năng lượng do điều kiện thủy văn thuận lợi với doanh thu đạt 2.513 tỷ đồng (+15% YoY) và LNST thuộc về cổ đông công ty mẹ đạt 623,5 tỷ đồng (+76% YoY).** Như vậy trong 6 tháng đầu năm, REE đã hoàn thành 50,8% kế hoạch lợi nhuận năm 2025 với 1.235 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế thuộc về công ty mẹ.

KHUYẾN NGHỊ

Chúng tôi tiếp tục duy trì khuyến nghị **KHẢ QUAN** đối với cổ phiếu REE với giá mục tiêu sau điều chỉnh cổ tức là **80.900 đồng/cp**. Chi tiết báo cáo vui lòng xem [tại đây](#).

CTCP ĐẦU TƯ DỊCH VỤ TÀI CHÍNH HOÀNG HUY
(HOSE – TCH)

(Quay về danh mục tổng hợp)

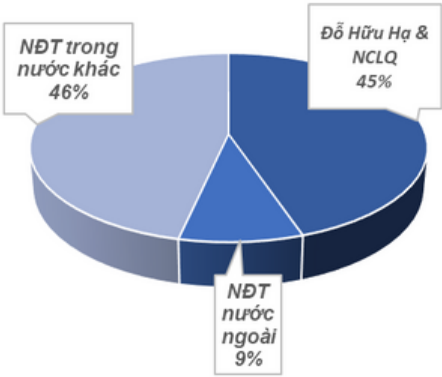
Mô tả doanh nghiệp

TCH tiền thân là doanh nghiệp thương mại ô tô chuyển hướng sang bất động sản dân cư, tập trung tại thị trường Hải Phòng.

Diễn biến giá cổ phiếu



Cơ cấu cổ đông



Các chỉ số cơ bản

Năm	2023	2024	2025F
Tổng tài sản	14.625	15.306	17.618
VCSH	12.434	13.449	15.761
Doanh thu	3.803	4.667	7.195
LNST	1.243	1.121	2.312
ROE	10,00%	8,34%	15%
ROA	8,50%	7,32%	13%
EPS (VND)	1.113	1.279	1.721
BVPS (VND)	13.325	14.590	16.310

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

- Các dự án lớn của TCH ở TP Thủy Nguyên – Hải Phòng bắt đầu mở bán vào năm 2025:** Thành phố Hải Phòng có mức tăng trưởng kinh tế hàng đầu cả nước và đang được tiếp tục đầu tư phát triển mạnh mẽ, trong đó thành phố Thủy Nguyên là tâm điểm của thị trường BĐS Hải Phòng.
- Hoàng Huy New City Giai đoạn II (49,4ha) và Hoàng Huy Green River (32,5ha) tại TP Thủy Nguyên đã hoàn thiện pháp lý đất đai và sẵn sàng mở bán trong năm 2025:** các dự án có vị trí gần với Trung tâm Hành Chính Chính Trị mới của Hải Phòng, được đón nhận tích cực của thị trường đặc biệt sau thông tin sáp nhập với Hải Dương.
- TCH có cơ cấu tài sản – nguồn vốn an toàn:** Cơ cấu tài sản của TCH tại ngày 31/12/2024 chủ yếu là tiền gửi 3.412 tỷ (24%) và tồn kho 8.676 tỷ (57%), chủ yếu là bất động sản. Về phần nguồn vốn được tài trợ chủ yếu bởi vốn chủ sở hữu 13.277 tỷ (87%), trong khi vay nợ ngân hàng chỉ 90 tỷ (0,6%).
- LNST cổ đông công ty mẹ TCH** trong giai đoạn 05 năm tới ước duy trì trên mức 1.000 tỷ/năm nhờ hạch toán doanh thu các dự án BĐS ở Hải Phòng.

CẬP NHẬT ĐỊNH GIÁ

Các yếu tố thay đổi	Báo cáo lần đầu	Cập nhật
Chiết khấu rủi ro chung	15%	0%
Thời điểm định giá	31-12-24	30-06-25
H2 Commcerce	Mở bán 2026 Giá bán 45 tr đồng/m2	Mở bán 2025 Giá bán chính thức trung bình 43tr đồng/m2 Cập nhật TMĐT (do giảm 01 hầm)
Tỷ lệ lợi ích CRV	60%	67,8%
Hoàng Huy New City II	Bán hàng đến năm 2029	Bán hàng đến năm 2028
Hoàng Huy Green River	Bán hàng đến năm 2029	Bán hàng đến năm 2028

KHUYẾN NGHỊ

Chúng tôi khuyến nghị **Nắm Giữ** đối với cổ phiếu TCH với giá mục tiêu **22.800 đồng/cp**. Chi tiết báo cáo lần đầu xem [tại đây](#).

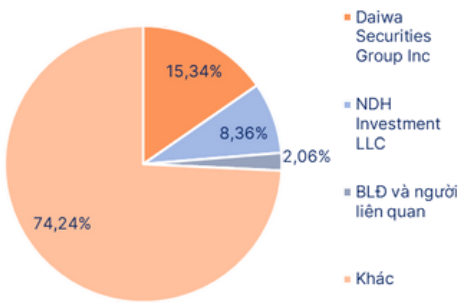
Mô tả doanh nghiệp

SSI thành lập năm 1999. SSI có mạng lưới hoạt động rộng khắp tại các thành phố lớn như Hà Nội, TP HCM,... Cổ phiếu SSI được niêm yết trên sàn HNX từ năm 2006 và chuyển sang HoSE từ năm 2007. Tính đến hết năm 2024, SSI đứng thứ 2 về thị phần môi giới sàn HoSE với tỷ lệ 9,18%.

Diễn biến giá cổ phiếu



Cơ cấu cổ đông



Các chỉ số cơ bản

	2023	2024	6T2025
Tổng tài sản (tỷ VND)	69.241	73.507	91.984
VCSH (tỷ VND)	23.241	26.826	28.606
Doanh thu (tỷ VND)	7.158	8.529	5.015
LNST	2.293	2.835	1.742
ROE	10,06%	11,37%	3,44%
ROA	3,78%	3,97%	1,10%
EPS (VND)	1.531	1.772	1.669
BVPS (VND)	15.503	13.674	14.581
P/B (x)	1,64	1,84	2,42
P/E (x)	21,42	14,70	14.80

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

- Kỳ vọng dòng tiền khối ngoại gia tăng với chất xúc tác mang tên “nâng hạng thị trường”.** FTSE Russel nhiều khả năng sẽ công bố nâng hạng cho Việt Nam lên thị trường mới nổi vào kỳ tháng 9/2025, việc triển khai thực tế có thể diễn ra từ tháng 3/2026. Giá trị vốn hóa thị trường ròng của Việt Nam ở mức 43 tỷ USD theo ước tính từ FTSE Russell, tổng vốn vào ròng có thể đạt mức cao 1,6 tỷ USD sau nâng hạng (chưa tính các quỹ chủ động. Chúng tôi kỳ vọng SSI sẽ cải thiện hoạt động kinh doanh trước làn sóng vốn mới và có thể được xem xét vào rổ FTSE EM, ngoài ra còn có VND, VCI và HCM.
- Giữ vững vị trí số 2 về thị phần môi giới toàn ngành.** Với vị thế sẵn có về công nghệ, nhân sự và sản phẩm, doanh thu môi giới của SSI vẫn có sự gia tăng và giữ vững vị trí số 2 về thị phần qua nhiều năm chỉ sau VPS. Năm 2024 là 9,18%. Chúng tôi cho rằng SSI sẽ được hưởng lợi và giữ vững thị phần nhờ tệp khách hàng lớn, đặc biệt khi TTCK được nâng hạng.

CẬP NHẬT KQKD 6 THÁNG NĂM 2025

- Nửa đầu năm 2025, DTHĐ của SSI đạt 5.160 tỷ đồng (+20% yoy). LNTT và LNST tăng 11% yoy, lần lượt đạt 2.253 tỷ đồng và 1.819 tỷ đồng. Với kết quả này, SSI đã thực hiện được gần 50% kế hoạch lợi nhuận đề ra. Cụ thể:
 - Lãi ròng mảng tự doanh tăng 8% yoy, chủ yếu là đầu tư trái phiếu, chiếm 17,8% tổng tài sản.
 - Mảng môi giới lợi nhuận ròng giảm 36% do doanh thu giảm 21% yoy.
 - Hai nhóm thu về lợi nhuận đột biến là cho vay ký quỹ và tư vấn, bảo lãnh phát hành, lần lượt tăng 52% và 246% nhờ thị trường có nhiều tín hiệu khởi sắc hơn trong quý 2.
 - Các mảng khác cũng mang về lợi nhuận ròng tăng 38%.
- Dư nợ cho vay margin đạt 33.134 tỷ đồng tính đến hết Q2/2025, tăng gần 22% yoy. Tỷ lệ margin/VCSH hiện đạt 116%, như vậy dư địa cho vay còn lại 84%.
- Cơ cấu doanh thu phụ thuộc vào mảng tự doanh và cho vay ký quỹ, chiếm lần lượt 46% và 45%. Tổng lợi nhuận từ HĐKD tăng 20% yoy.
- Danh mục cổ phiếu của SSI giảm quy mô một nửa về còn gần 680 tỷ đồng. Trong đó, Công ty nắm giữ một mã mã nổi bật như HPG, MSN, ACB, VPB.

RỦI RO

- Quá trình đưa vào vận hành của hệ thống KRX cũng như xét duyệt nâng hạng thị trường của FTSE Russell có thể chậm hơn dự kiến.
- Biến động cổ phiếu chứng khoán công ty chứng khoán thường tương đồng với thanh khoản thị trường.

KHUYẾN NGHỊ

Chúng tôi duy trì khuyến nghị **NĂM GIỮ** với cổ phiếu SSI vì kết quả kinh doanh tích cực và cơ hội tới từ nâng hạng thị trường.

Danh mục theo dõi

STT	Mã	Giá mục tiêu	Link báo cáo
1	PNJ	110.200	PNJ - GIỮ BIÊN LỢI NHUẬN, BỀN BỈ VỀ ĐÍCH
2	HPG	34.300	HPG - CÙNG CỐ VỊ THẾ DẪN ĐẦU
3	DPM	41.200	DPM - Tăng trưởng ổn định
4	PVS	43.300	PVS - HOẠT ĐỘNG M&C DẦU KHÍ TRONG NƯỚC KHỞI SẮC VỚI CÁC DỰ ÁN LỚN
5	REE	93.000	REE Cập nhật KQKD 2024
6	CTR	159.600	CTR_upside 34.7%_nền móng cho giai đoạn siêu kết nối
7	CTG	47.600	CTG - Cao điểm lợi nhuận sau giai đoạn tăng trích lập dự phòng xử lý nợ xấu
8	DGC	134.000	DGC - TRIỂN VỌNG TĂNG TRƯỞNG TỪ CÁC DỰ ÁN LỚN TRONG TƯƠNG LAI
9	VPB	23.500	VPB - Triển vọng tăng trưởng nhờ dự địa mở rộng tín dụng
10	DCM	42.400	Báo cáo Phân tích cổ phiếu DCM
11	SIP	127.000	SIP_TP 127.000 VND Upside 39%_Người khổng lồ đón sóng FDI
12	VTP	168.900	VTP_MUA_TP 168.900 VND_Kỳ lân logistics công nghệ Việt Nam
13	FPT	118.500	FPT - VỮNG VÀNG TRONG BÃO
14	HCM	25.800	BAO CAO PHAN TICH CO PHIEU HCM
15	TCH	17.500	TCH - CÁC DỰ ÁN BẤT ĐỘNG SẢN LỚN BƯỚC VÀO CHU KỲ KINH DOANH
16	PVD	19.450	PVD - SẴN SÀNG CHO THỜI KỲ BIẾN ĐỘNG CỦA GIÁ DẦU
17	PHP	43.536	PHP - KHI XUÂN SANG TRÊN BẾN CẢNG PHP
18	CSV	38.100	Thị trường Hóa chất dần hồi phục, Động lực tăng trưởng dài hạn từ Dự án KCN Nhơn Trạch 6
19	TCB	45.000	TCB - THỜI THỂ TẠO ANH HÙNG
20	SHB	-	TĂNG TRƯỞNG TÍCH CỰC TRÊN CÁC MẢNG HOẠT ĐỘNG KINH DOANH
21	TAL	33.800	TAL - Doanh nghiệp bất động sản giàu tham vọng
22	VGC	73.600	VGC - KQKD bứt phá vượt xa kỳ vọng
23	HDG	31.262	HDG - Vượt qua khó khăn

BÁO CÁO VĨ MÔ & WEALTH MANAGEMENT

[Wealth Management vol. 04: Kế thừa hay chuyển giao](#)

[bÁO CÁO NGÀNH: Giá Phân bón neo cao - Cơ hội nào cho Nhà đầu tư](#)

[SHS Outlook H2/2025 – “Trend Following”: “Nếu bạn vẫn tin VN-Index mắc kẹt ở 1.300 điểm, hãy chuẩn bị tinh thần cho lỗ sóng”.](#)

[Báo cáo Chiến lược Tháng 06/2025](#)

[Wealth Management vol. 03: Trung tâm Tài chính Quốc tế](#)

[Báo cáo Chiến lược Tháng 05/2025](#)

[Wealth Management vol. 02: Nghị Quyết 57-66-68](#)

[Wealth Management vol. 01](#)

[Báo cáo Chiến lược Tháng 04/2025](#)

[Dĩ Bất Biến Ứng Vạn Biến: Trước Sóng Gió Thuế Quan \(Quick Update Lần 1\)](#)

[Báo Cáo Việt Nam Trước Nguy Cơ Thuế Quan Từ Mỹ](#)

[Báo cáo Chiến lược Tháng 03/2025](#)

[Triển vọng nâng hạng thị trường lên FTSE Secondary Emerging Market](#)

[Báo cáo Chiến lược tháng 02/2025.](#)

[Báo cáo Chiến lược Vĩ Mô năm 2025: TIMING IS EVERYTHING](#)

[Báo cáo Chiến lược năm 2025: TIMING IS EVERYTHING](#)

CONTACT INFORMATION

Research & Analysis Center

Nguyen Minh Hanh
Head of Research
Hanh.nm@shs.com.vn

Macro

Vu Tuan Duy
Analyst
Duy.vt@shs.com.vn

Market Strategy

Phan Tan Nhat
Research Manager
Nhat.pt@shs.com.vn

Financial

Doan Thi Anh Nguyet
Research Manager
Nguyet.dta@shs.com.vn
Le Thu Huyen
Analyst
Huyen.lt@shs.com.vn

Material

Ngo The Hien
Research Director
Hien.nth@shs.com.vn
Vu Nhat Anh
Analyst
Anh.vn@shs.com.vn

Real Estate

Pham Hong Son
Associate Director
Son.ph@shs.com.vn
Le Anh Thang
Research Manager
Thang.la@shs.com.vn

Industrial

Nguyen Thanh Hoa
Research Director
Hoa.nt@shs.com.vn

IT

Ngo The Hien
Research Director
Hien.nth@shs.com.vn

Communication

Nguyen Thanh Hoa
Research Director
Hoa.nt@shs.com.vn

Energy

Le Nguyen Tu Anh
Analyst
Anh.Int@shs.com.vn

Health Care

Nguyen Thanh Hoa
Research Director
Hoa.nt@shs.com.vn

Utilities

Pham Hong Son
Associate Director
Son.ph@shs.com.vn

Consumer Discretionary

Tran Hong May
Analyst
May.th@shs.com.vn
Le Thu Huyen
Analyst
Huyen.lt@shs.com.vn

Consumer Staples

Doan Thi Anh Nguyet
Research Manager
Nguyet.dta@shs.com.vn
Tran Hong May
Analyst
May.th@shs.com.vn

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Tất cả những thông tin, dữ liệu và phân tích trong tài liệu này đã được thu thập, tổng hợp và xử lý một cách cẩn trọng tại thời điểm công bố. Tuy nhiên, SHS Research và tác giả không cam kết tính đầy đủ, chính xác tuyệt đối hay cập nhật liên tục của các thông tin được sử dụng. Mọi nội dung trình bày hoàn toàn không đại diện cho quan điểm chính thức của Công ty Cổ Phần Chứng Khoán SHS, trừ khi có ghi rõ.

Các quan điểm, mô hình và nhận định trong báo cáo phản ánh đánh giá chuyên môn độc lập của nhóm phân tích tại thời điểm viết, dựa trên các giả định cụ thể về bối cảnh kinh tế, chính sách và thị trường. Báo cáo này không cấu thành khuyến nghị đầu tư, lời mời gọi giao dịch, hay cam kết hiệu quả tài chính đối với bất kỳ loại tài sản nào, bao gồm nhưng không giới hạn ở cổ phiếu, trái phiếu, ngoại tệ, hàng hóa, bất động sản hoặc các sản phẩm tài chính phái sinh.

Các nội dung trong báo cáo cũng không phải là tài liệu tư vấn chính sách chính thức, và không nhằm thay thế cho đánh giá độc lập của các cơ quan hoạch định hoặc các tổ chức ra quyết định điều hành kinh tế. Mọi phân tích về chính sách công chỉ mang tính tham khảo về mặt logic truyền dẫn và kịch bản giả định, không mang tính chỉ đạo hay phản biện chính sách cụ thể.

Chúng tôi khuyến nghị người đọc – dù là nhà đầu tư tổ chức, cá nhân hay cán bộ hoạch định chính sách – cần tự đánh giá độ phù hợp của thông tin với mục tiêu sử dụng, khẩu vị rủi ro, và bối cảnh pháp lý/kinh tế tại thời điểm xem xét. Các dự báo trong báo cáo mang tính mô hình, có thể thay đổi đáng kể khi các yếu tố đầu vào hoặc định hướng chính sách thay đổi.

Tài liệu này không được sử dụng để xây dựng hồ sơ chào bán chứng khoán, truyền thông tiếp thị sản phẩm tài chính, hoặc làm căn cứ pháp lý nếu không có phê duyệt rõ ràng từ Công ty Cổ Phần Chứng Khoán SHS.

Mọi hành vi sao chép, chia sẻ, trích dẫn một phần hoặc toàn bộ báo cáo cần tuân thủ quy định về bản quyền.

Dữ liệu tài chính được cung cấp bởi Bloomberg và FiinGroup.

MỌI THÔNG TIN XIN VUI LÒNG LIÊN HỆ

Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán Sài Gòn - Hà Nội

Trụ sở chính tại Hà Nội

Tầng 1-5, Tòa nhà Unimex Hà Nội
Số 41 Ngô Quyền, P. Cửa Nam,
Thành phố Hà Nội, Việt Nam.

Tel: (84-24)-3818 1888
Fax: (84-24)-3818 1688
Email: contact@shs.com.vn

Website: www.shs.com.vn

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 3, Cao Ốc Sài Gòn
Metropolitan, Số 235 Đồng Khởi,
P.Sài Gòn, Tp. Hồ Chí Minh,
Việt Nam.

Tel: (84-8)-3915 1368
Fax: (84-8)-3915 1369
Email: contact-hcm@shs.com.vn

Chi nhánh Đà Nẵng

Tầng 8, Tòa nhà Thành Lợi 2,
số 03 Lê Đình Lý,
Thành phố Đà Nẵng, Việt Nam

Tel: (84-511)-352 5777
Fax: (84-511)-352 5779
Email: contact-dn@shs.com.vn



CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN SÀI GÒN - HÀ NỘI (SHS)

-  Website: shs.com.vn
-  Tel: 84.24.38181888
-  Email: contact@shs.com.vn



GIAO DỊCH NGAY CÙNG SHS

App trading: SHTrading

Bảng giá: sboard.shs.com.vn

Web trading: trading.shs.com.vn