

VIETNAM WEEKLY

[Điểm nhấn thị trường]

VNINDEX tiếp tục tăng điểm trong tuần qua, +50.33 điểm tương ứng +2.98%, với thanh khoản đi ngang.

[Cập nhật công ty]

TCB, MWG, FPT, KBC, POW, ACB, GMD, VNM

[Nhận định xu hướng]

Chỉ số có thể sẽ sớm gặp phải áp lực rung lắc trong các phiên kế tiếp, tuy nhiên khi xu hướng tăng trung hạn đang được bảo lưu, cơ hội hồi phục trở lại tại các điểm đỡ bên dưới vẫn được đánh giá cao.

TUẦN 01-05/12

	Chỉ số	Thay đổi (%, bp)
VNINDEX	1,741.32	+2.98
VN30	1,975.5	+2.68
HĐTL VN30F1M	1,976.5	+2.78
HNXINDEX	260.65	+0.28
HNX30	569.11	+0.28
UPCOM	120.49	+0.96
USD/VND	26,370	+0.08
Lợi suất TPCP 10 năm (%)	3.86	+0
Lãi suất qua đêm (%)	4.52	-5
Dầu (WTI, \$)	57.85	-3.73
Vàng (LME, \$)	4,038.13	-1.12



Điểm nhấn thị trường

Chỉ số, nhóm ngành, khối ngoại và phái sinh

Top 5 ngành tăng / giảm

Dịch vụ thương mại	19.6%
Thiết bị điện	13.0%
Khách sạn, Nhà hàng & Giải trí	9.5%
Bán lẻ hàng chuyên dụng	7.1%
Đồ uống	6.9%
Công nghệ	-0.9%
Dịch vụ phân phối	-1.3%
Cơ sở hạ tầng & vận tải	-1.9%
Linh kiện oto	-3.0%
Bao bì & đóng gói	-3.3%

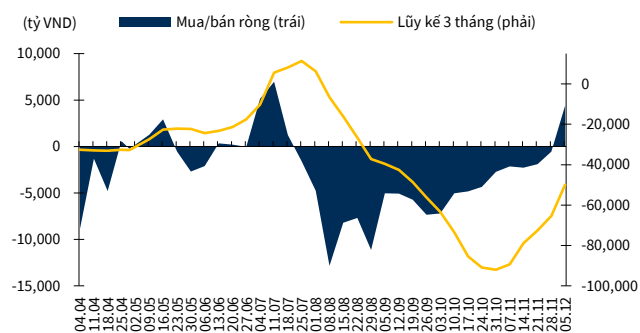
Source: Bloomberg, KB Securities Vietnam

VNINDEX tiếp tục tăng điểm trong tuần qua, +50.33 điểm tương ứng +2.98%, với thanh khoản đi ngang. Dịch vụ thương mại và Thiết bị điện là các nhóm ngành có mức tăng rõ nét nhất trong tuần. Khối ngoại có động thái mua ròng trở lại với giá trị 4,419 tỷ đồng, tập trung ở các mã VPL, MBB và VNM; trong khi tự doanh mua ròng ở mức 59 tỷ đồng.

Ở một khía cạnh khác, khối ngoại mua ròng 2,743 HĐTL VN30F1M trong tuần qua và đang duy trì vị thế mua lũy kế 8,700 hợp đồng. Tự doanh bán ròng 1,839 hợp đồng và đang duy trì vị thế bán lũy kế 7,157 hợp đồng.

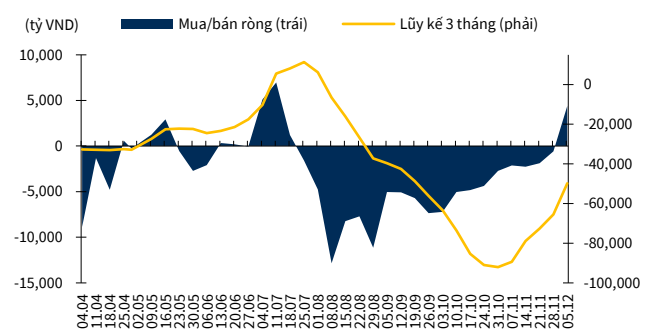
TTCK Việt Nam trải qua tuần giao dịch đầu tiên của tháng 12 với diễn biến khá tích cực, bứt phá thành công khỏi ngưỡng kháng cự tâm lý tại 1700 điểm. Lực cầu bắt đáy gia tăng tại các nhóm cổ phiếu chứng khoán và ngân hàng sau khi đã giảm sâu về các vùng hỗ trợ mạnh là một trong những nguyên nhân chính tạo đà tăng cho VNINDEX. Bên cạnh đó, nhóm cổ phiếu vốn hóa lớn tiếp tục đi lên cũng giữ vai trò điều tiết cho chỉ số. Về cuối tuần, áp lực bán đã xuất hiện trở lại do mặt bằng lãi suất liên ngân hàng vẫn duy trì ở mức cao và xu hướng nhích tăng của lãi suất huy động, làm dấy lên lo ngại về chi phí vốn và khả năng 'căng' margin tại các công ty chứng khoán vào thời điểm chốt NAV cuối năm.

Giá trị mua/bán ròng của khối ngoại theo tuần



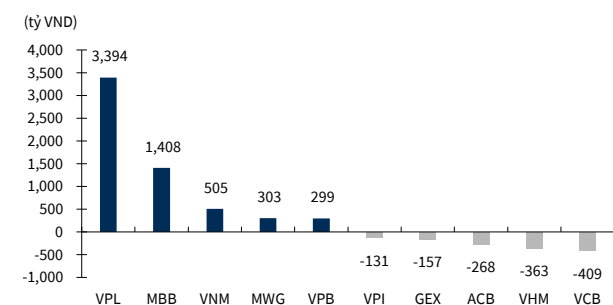
Source: FiinPro, KB Securities Vietnam

Giá trị mua/bán ròng của tự doanh theo tuần



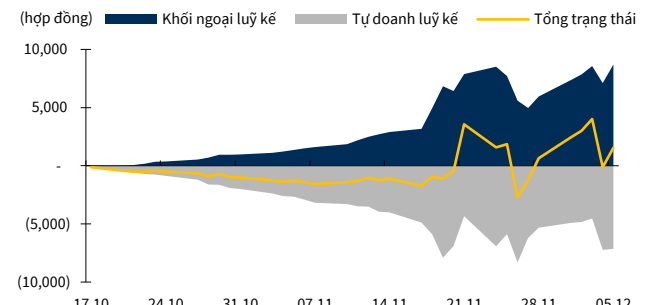
Source: FiinPro, KB Securities Vietnam

Cổ phiếu khối ngoại mua/bán nhiều nhất trong tuần



Source: FiinPro, KB Securities Vietnam

Mua/bán lũy kế HĐTL VN30F1M của khối ngoại & tự doanh



Source: HNX, KB Securities Vietnam

Techcombank (TCB)

Hạ dần tỷ trọng cho vay lĩnh vực rủi ro

01/12/2025

Chuyên viên phân tích Phạm Phương Linh
(+84) 24-7303-5333 linhpp@kbsec.com.vn

Tốc độ cho vay phát triển BĐS giảm một nửa so với hiện tại để có thể đưa tỷ trọng lĩnh vực này về 25% theo chiến lược dài hạn của TCB

NIM theo quý hồi phục nhẹ, nhưng chịu áp lực khi mặt bằng lãi suất đang nhích tăng

Thay đổi chiến lược cho vay dự kiến không ảnh hưởng đến chất lượng tài sản

Định giá – Khuyến nghị: MUA – Giá mục tiêu 43,100 VNĐ/CP

TCB đặt ra kế hoạch dài hạn để đưa tỷ trọng tín dụng của lĩnh vực ReCom (Bất động sản, xây dựng, Vật liệu xây dựng) từ 37% (hiện tại) về 25% trong 5 năm tới. Với giả định tăng trưởng tín dụng 18%/năm trong giai đoạn 2026-2030, ước tính tăng trưởng tín dụng cho lĩnh vực ReCom sẽ chậm lại ở mức 9-11%/năm (tức giảm ½ so với mức tăng trưởng trung bình trên 20% trong 3 năm trở lại đây).

Lãi suất huy động đang có xu hướng tăng trở lại trong quý 4 ở toàn ngành để cân đối nguồn huy động với cho vay. Điều này sẽ gây áp lực lên chi phí vốn của ngân hàng. Hoàn nhập lãi thuần từ chính sách Flexible Pricing dự kiến giúp NIM hồi phục sau khi ngân hàng hoàn thành xử lý phần dư nợ theo chính sách này vào năm 2028.

Chúng tôi kỳ vọng TCB sẽ tiếp tục duy trì vị thế về chất lượng tài sản như hiện tại trong thời gian tới, nhất là với chiến lược đa dạng hoá danh mục cho vay để giảm thiểu rủi ro tập trung được ban lãnh đạo đặt ra.

Khuyến nghị MUA với cổ phiếu TCB với giá mục tiêu 43,100 VNĐ/CP sau khi chuyển thời điểm định giá về cuối năm 2026 - tiềm năng tăng giá 28% so với giá đóng cửa ngày 28/11/2025. Cho giai đoạn 2026-2030F, kỳ vọng tốc độ tăng trưởng lợi nhuận hàng năm vẫn khả quan, nhưng việc mặt bằng lãi suất tăng trở lại có thể tiếp tục gây sức ép lên NIM, khó quay trở lại mức cao trên 4.5-5% trong lịch sử.

MUA Thay đổi

Giá mục tiêu	VND 43,100
Tăng/giảm (%)	28.1%
Giá hiện tại (28/11/2025)	VND 33,750
Giá mục tiêu đồng thuận	VND 44,143
Vốn hóa thị trường (nghìn tỷ VND/ tỷ USD)	277.1/10.5

Dự phóng KQKD & định giá

FY-end	2023	2024	2025F	2026F
Thu nhập lãi thuần (tỷ VNĐ)	27,691	35,508	37,648	46,051
LN trước CF DPRRD (tỷ VNĐ)	26,809	31,621	35,335	41,254
LNST ngân hàng mẹ (tỷ VNĐ)	18,191	21,760	24,776	29,087
EPS (đồng/cổ phiếu)	5,111	3,046	3,463	4,060
Tăng trưởng EPS (%YoY)	-11%	-40%	14%	17%
PER (x)	5.1	8.6	7.5	6.4
Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	37,364	20,940	24,085	26,351
PBR (x)	0.70	1.25	1.23	1.12
ROE (%)	14.8%	15.6%	15.6%	16.3%
Tỷ suất cổ tức (%)	0.00%	0.00%	2.87%	2.87%

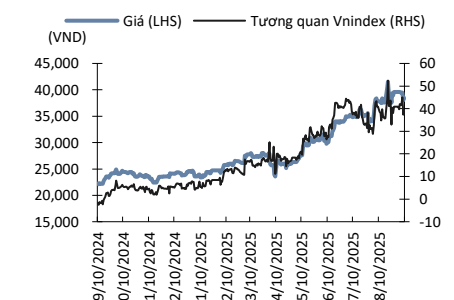
Nguồn: Fiinpro, KBSV

Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	77.4%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	933.9/35.6
Sở hữu nước ngoài (%)	22.5%
Cổ đông lớn	MSN (14.9%)

Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	1.7	28.1	38.5	73.0
Tương đối	-1.6	3.7	15.4	42.6



Nguồn: Bloomberg, KBSV

CTCP Đầu tư Thế giới di động (MWG)

Bối cảnh 2026 đầy hứa hẹn

01/12/2025

Chuyên viên phân tích **Nghiêm Sỹ Tiến**
(+84) 24-7303-5333 tienns@kbsec.com.vn

MWG hoàn thành kế hoạch lợi nhuận năm sau 9 tháng

Kết thúc 9M2025, MWG ghi nhận doanh thu thuần đạt 113,607 tỷ VND (+13.7% YoY). Mảng ICT&CE duy trì chuỗi tăng trưởng 2 chữ số trong 9T2025. Chuỗi BHX ước tính lãi khoảng 240 tỷ trong quý 3/2025. Lũy kế 9M2025, biên LNST tiếp tục duy trì trên mức 4%, LNST đạt 4,965 tỷ đồng (+72% YoY), vượt kế hoạch cả năm.

Chuỗi TGDĐ+ĐMX có cơ sở để duy trì mức tăng trưởng 2 chữ số trong 2026

Mảng ICT & CE dự báo tăng trưởng 12% YoY trong 2026 nhờ sức mua phục hồi (chính sách thuế TNCN mới) và xu hướng chuyển dịch thị phần sang bán lẻ hiện đại đến từ việc môi trường kinh doanh được minh bạch hóa (hóa đơn điện tử, siết chặt TMĐT). Vị thế đầu ngành là bệ phóng vững chắc để MWG tối ưu hóa các lợi thế vĩ mô này.

BHX tăng tiến lợi nhuận và độ phủ nhanh chóng

Hiệu quả vận hành tích cực từ các cửa hàng giúp BHX hướng đến mức lợi nhuận ròng khoảng 700 tỷ đồng trong 2025. Đây là cơ sở để chuỗi tiếp tục mở rộng với mục tiêu hơn 700 điểm bán trong 2026, trọng tâm phát triển sẽ dịch chuyển sang Bắc Trung Bộ và Đồng bằng sông Hồng, nơi công tác chuẩn bị đã được khởi động.

Khả năng cải thiện biên lợi nhuận của MWG là động lực trong trung/dài hạn

Động lực nới rộng biên lợi nhuận MWG đến từ đòn bẩy hoạt động (tăng trưởng doanh thu > chi phí) nhờ mở rộng BHX và vị thế TGDĐ/ĐMX. Đồng thời, CFO dồi dào giúp tối ưu hóa chi phí vốn và tạo ra nguồn thu nhập tài chính ổn định, củng cố biên lãi ròng trên 4% trong trung/dài hạn.

Khuyến nghị: MUA – Giá mục tiêu 106,100 VND

Với triển vọng tích cực của các mảng kinh doanh đặc biệt là tiềm năng tăng trưởng dài hạn của BHX, chúng tôi đưa ra khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu MWG cho năm cơ sở 2026 với mức giá mục tiêu 106,100 VND/cổ phiếu.

MUA Duy trì

Giá mục tiêu	VND
	106,100
Tăng/giảm (%)	32%
Giá hiện tại (Nov 28)	VND 79,900
Giá mục tiêu đồng thuận	VND 95,000
Vốn hóa thị trường (nghìn tỷ VND / tỷ USD)	117/4.6

Dự phóng KQKD & định giá

FY-end	2023	2024	2025F	2026F
Doanh số thuần (tỷ VND)	118,280	134,341	155,535	189,383
Lãi/(lỗ) từ HĐKD (tỷ VND)	436	4,084	6,726	8,424
Lợi nhuận của CĐ công ty mẹ (tỷ VND)	168	3,722	6,402	8,173
EPS (VND)	113	2,514	4,325	5,521
Tăng trưởng EPS (%)	-96	2,120	72	28
P/E (x)	679.8	30.6	17.8	13.9
P/B (x)	4.8	4.0	3.4	2.9
ROE (%)	0.7	13.2	19.3	20.5
Tỷ suất cổ tức (%)	0.8	0.8	0.8	0.8

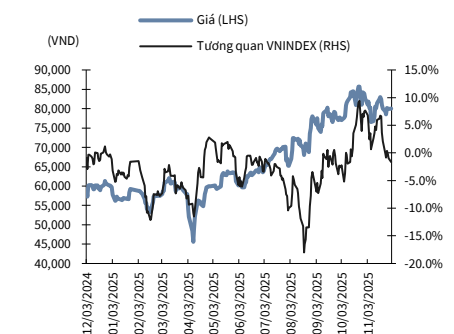
Nguồn: Fiinpro, KBSV

Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	82.7%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	560.2/21.5
Sở hữu nước ngoài (%)	49.0%
Cổ đông lớn	CT TNHH Thế giới bán lẻ (10.49%)

Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	6.2	18.6	27.8	8.3
Tương đối	-3.4	-5.9	1.8	-21.5



Nguồn: Bloomberg, KBSV

CTCP Tập đoàn FPT (FPT)

Xu hướng hồi phục được xác nhận

05/12/2025

Chuyên viên phân tích Nguyễn Việt Anh
anhnv3@kbsec.com.vn
(+84) 24-7303-5333

Doanh thu hoạt động kinh doanh cốt lõi 3Q2025 tăng trưởng thấp

Doanh thu 3Q2025 của FPT đạt 17,226 tỷ VND (+10% YoY / +3.4% QoQ), biên lợi nhuận gộp tương ứng đạt khoảng 38%. Lợi nhuận sau thuế 3Q2025 ghi nhận 2,740 tỷ VND (+20.4% YoY / -9.5% QoQ). Sau Q3, FPT đã hoàn thành 66.3% kế hoạch doanh thu cả năm (49,949/75,400 tỷ VND) và 67.7% kế hoạch lợi nhuận trước thuế (9,064/13,394 tỷ VND).

Mảng CNTT nước ngoài: Tăng trưởng hợp đồng ký mới cho thấy dấu hiệu phục hồi

Điểm sáng của FPT trong quý đến từ giá trị hợp đồng ký mới hồi phục mạnh mẽ, đạt 9,454 tỷ VND (+46.6% YoY), đóng góp chính nhờ hợp đồng với tập đoàn năng lượng ở Châu Á có trị giá cao kỷ lục (256 triệu USD).

Mảng viễn thông: Broadband tiếp tục hoạt động hiệu quả và Data Center sẽ trở thành động lực tăng trưởng nhờ dự án mới

Trong Q3/2025, mảng viễn thông ghi nhận tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận trước thuế ở mức 2 con số, lần lượt đạt 5,257 tỷ VND (+15% YoY) và 1,132 tỷ VND (+25% YoY). Trong tương lai, dự án Data Center mới khi đi vào vận hành kỳ vọng sẽ đóng góp đáng kể vào doanh thu của mảng viễn thông, duy trì tốc độ tăng trưởng doanh thu 9-12%.

Mảng giáo dục: Đối mặt thách thức ngắn hạn trong khi chiến lược đa dạng ngành học cần thời gian để chứng minh hiệu quả

Dự phóng doanh thu mảng giáo dục và đầu tư của FPT tăng 7%/14% YoY trong 2025/2026, tương đương 6,557/7,489 tỷ VND do áp lực cạnh tranh mở rộng chỉ tiêu từ các đối thủ công lập. Trong khi đó, các chương trình giảng dạy mới là chiến lược lâu dài và được kỳ vọng sẽ tăng thu hút người học.

Khuyến nghị MUA với giá mục tiêu 121,800 VND/cổ phiếu

Dựa trên định giá FCFF và P/E, triển vọng kinh doanh cũng như xem xét các rủi ro có thể phát sinh, chúng tôi khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu FPT. Giá mục tiêu là 121,800 VND/cổ phiếu.

MUA duy trì

Giá mục tiêu	VND 121,800
Tăng/giảm (%)	24.9%
Giá hiện tại (04/12/2025)	VND 97,500
Giá mục tiêu đồng thuận	VND 121,700
Vốn hóa thị trường	164.6/6.2
(nghìn tỷ VND/ tỷ USD)	

Dự phóng KQKD & định giá

FY-end	2023	2024	2025F	2026F
Doanh số thuần (tỷ VND)	52,618	62,849	69,561	77,053
Lãi/(lỗ) từ HĐKD (tỷ VND)	7,788	9,420	11,223	13,155
Lợi nhuận của CĐ công ty mẹ (tỷ VND)	6,465	7,849	9,349	10,958
EPS (VND)	5,091	5,335	6,355	7,449
Tăng trưởng EPS (%)	5.2	5.0	19.0	17.0
P/E (x)	23.9	22.8	19.2	16.4
P/B (x)	5.2	5.0	4.2	3.4
ROE (%)	26.0	26.3	26.0	25.1
Tỷ suất cổ tức (%)	2.3	2.4	2.4	2.4

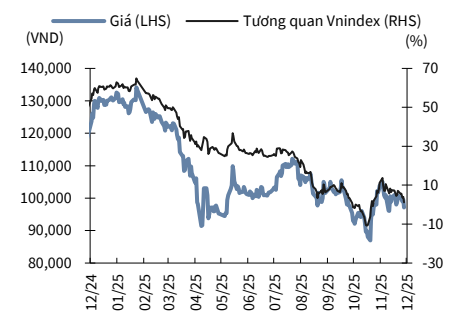
Nguồn: Fiinpro, KBSV

Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	89.5%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	772.3/30.9
Sở hữu nước ngoài (%)	38.9%
Cổ đông lớn	Trương Gia Bình (6.99%)

Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	-6.5	-9.5	-10.9	-19.3
Tương đối	-9.6	-30.3	-37.7	-48.3



Nguồn: Bloomberg, KBSV

TCT phát triển Đô thị Kinh Bắc (KBC) KĐT Tràng Cát là động lực chính trong 2026

05/12/2025

Chuyên viên phân tích Nguyễn Thị Trang
(+84) 24-7303-5333 trangnt6@kbsec.com.vn

**LNST 3Q2025 đạt 312 tỷ VND
(+55%YoY), 9T2025 đạt 48.8% kế
hoạch cả năm**

Quý 3/2025, KBC ghi nhận doanh thu đạt 1,347 tỷ VND (+42%YoY) và LNST công ty đạt 312 tỷ VND (+55% YoY), chủ yếu được đóng góp bởi bàn giao 17ha KCN NSHL. Tính chung 9T2025, doanh thu và LNST công ty đạt lần lượt là 5,039 tỷ VND (+153% YoY) và 1,563 tỷ VND (+293% YoY), hoàn thành 48.8% kế hoạch LNST hợp nhất.

**Dự báo doanh số bàn giao đất KCN
năm 2025/2026 đạt 110ha/80ha**

Dự báo cả năm 2025/2026F doanh số bàn giao đất KCN đạt lần lượt 110ha và 80ha, tương đương 4,223 tỷ đồng (+253%YoY) và 3,335 tỷ đồng (-21%YoY). Trong đó, doanh số bàn giao đất trong 4Q2025 - 2026F của KBC sẽ được đóng góp bởi 65ha đã ký MOU (biên bản ghi nhớ) trước đó, bao gồm 25ha MOU ký với Luxshare (2024); 40ha MOU ký với AIC và Invest Group trong tháng 11/2025.

**Duy trì dự báo Tràng Cát là động lực
tăng trưởng chính trong 2026**

Chúng tôi duy trì kỳ vọng doanh số bán buôn tại KĐT Tràng Cát năm 2026 đạt 20ha, tương đương 4,620 tỷ đồng, đóng góp chủ yếu vào mức tăng trưởng doanh thu mảng BĐS thương mại trong 2026F (+5.1x YoY).

**Dự án Trump International Hưng Yên
(990ha) bắt đầu công tác GPMB**

Quý 3/2025, KBC ghi nhận chi phí đầu tư dự án Trump International Hưng Yên (990ha) là 425 tỷ đồng chủ yếu là chi phí GPMB. Tuy nhiên, do quy mô dự án lớn đòi hỏi thời gian chuẩn bị pháp lý và đầu tư kéo dài. Theo đó, với tiến độ hiện tại, chúng tôi kỳ vọng dự án có thể bắt đầu đưa vào kinh doanh giai đoạn 2030–2050.

**Khuyến nghị TRUNG LẬP với KBC, giá
mục tiêu 39,000 VND/cổ phiếu**

Dựa trên triển vọng kinh doanh và kết quả định giá, chúng tôi đưa ra khuyến nghị TRUNG LẬP đối với cổ phiếu KBC, mức giá mục tiêu là 39,000 VND/cổ phiếu, cao hơn 10% so với mức giá đóng cửa 35,500 VND ngày 04/12/2025.

Trung lập duy trì

Giá mục tiêu	VND
	39,000
Tăng/giảm (%)	10%
Giá hiện tại (04/12/2025)	VND 35,550
Giá mục tiêu đồng thuận	VND 42,967
Vốn hóa thị trường (nghìn tỷ VND/ tỷ USD)	35.5/1.4

Dự phóng KQKD & định giá

FY-end	2023	2024	2025F	2026F
Doanh số thuần (tỷ VND)	5,618	2,776	6,025	9,874
Lãi/(lỗ) từ HĐKD (tỷ VND)	2,874	907	2,118	3,631
Lợi nhuận của CĐ công ty mẹ (tỷ VND)	2,031	426	1,509	2,587
EPS (VND)	2,646	555	1,603	2,747
Tăng trưởng EPS (%)	33	-76	146	147
P/E (x)	12.0	49.0	22.1	12.9
P/B (x)	1.2	1.0	1.3	1.1
ROE (%)	11.1	2.2	6.0	9.4
Tỷ suất cổ tức (%)	1	0	0	0

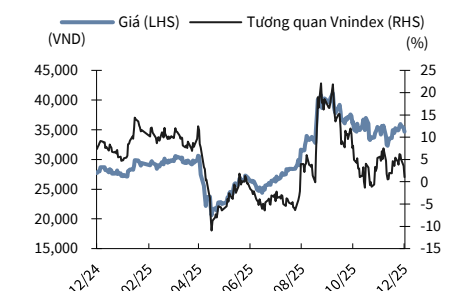
Nguồn: Fiinpro, KBSV

Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	70.0%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	296.0/11.3
Sở hữu nước ngoài (%)	13.8%
Cổ đông lớn	Ông Đặng Thành Tâm (18.1%)

Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	0.71	-1.52	34.4	30.7
Tương đối	-2.03	-6.07	5.45	-6.44



Nguồn: Bloomberg, KBSV

TCT ĐIỆN LỰC DẦU KHÍ (POW)

Điều kiện huy động tiếp tục gặp thuận lợi

05/12/2025

Chuyên viên phân tích Nguyễn Việt Anh
anhnv3@kbsec.com.vn
[\(+84\) 24-7303-5333](tel:+842473035333)

Doanh thu và LNST công ty mẹ Quý 3/2025 tiếp tục tăng trưởng

Trong Quý 3/2025, POW ghi nhận Doanh thu và LNST công ty mẹ đạt lần lượt 7,855 tỷ VNĐ (30% YoY/-16.4% QoQ) và 809 tỷ VNĐ (104% YoY /34.4% QoQ). Tất cả các mảng phát điện đều ghi nhận kết quả kinh doanh tích cực, với trụ cột đóng góp doanh thu đến từ mảng điện khí đạt 5,008 tỷ VNĐ (+14% YoY). Doanh thu điện than tăng trưởng ấn tượng, đạt 2,258 tỷ VNĐ (+55% YoY) nhờ EVN gia tăng huy động.

Môi trường vận hành thuận lợi của Nhơn Trạch 2 dự kiến được duy trì sang 2026 giúp các nhà máy tăng trưởng sản lượng

Giá bán trung bình tăng cao nhờ tỷ lệ Qc được cải thiện của NT2 sẽ giúp POW gia tăng lợi nhuận gộp lên 3,924 tỷ VNĐ (+101% YoY) trong 2025. Ngoài ra, nguồn cung khí trong nước tiếp tục ổn định sẽ là cơ sở duy trì sản lượng phát điện mảng điện khí của POW (không bao gồm Nhơn Trạch 3&4) ở mức cao, đạt 10,239 triệu kWh (+3% YoY).

Cơ chế đàm phán lại giá bán cho các dự án điện khí sử dụng LNG làm nhiên liệu thay thế sẽ duy trì triển vọng tăng trưởng của POW từ 2027

Thông tư 54/2025/TT-BCT mới được ban hành sẽ đóng vai trò thúc đẩy tiến độ đàm phán giá bán mới cho các dự án nhiệt điện khí sau khi kết thúc hợp đồng mua bán điện, đặc biệt là cơ sở để các nhà máy này chuyển đổi sang nhiên liệu LNG trong bối cảnh suy giảm nguồn cung khí trong nước dự kiến từ 2027. Trong bối cảnh các nhà máy điện LNG có rủi ro chậm tiến độ triển khai, các nhà máy điện khu vực Nhơn Trạch của POW sẽ được tăng huy động bằng nguồn khí LNG bổ sung.

Khuyến nghị TRUNG LẬP với giá mục tiêu 16,400 VNĐ/cổ phiếu

Dựa trên định giá SOTP và EV/EBITDA, triển vọng kinh doanh cũng như xem xét các rủi ro có thể phát sinh, chúng tôi khuyến nghị TRUNG LẬP đối với cổ phiếu POW. Giá mục tiêu là 16,400 VNĐ/cổ phiếu.

Trung lập duy trì

Giá mục tiêu	VND 16,400
Tăng/giảm (%)	9.0%
Giá hiện tại (04/12/2025)	VND 15,050
Giá mục tiêu đồng thuận	VND 16,520
Vốn hóa thị trường (nghìn tỷ VNĐ/ tỷ USD)	34.9/1.3

Dự phóng KQKD & định giá

FY-end	2023	2024	2025F	2026F
Doanh số thuần (tỷ VNĐ)	28,329	30,180	33,468	53,001
Lãi/(lỗ) từ HĐKD (tỷ VNĐ)	1,436	1,074	2,953	3,065
Lợi nhuận của CĐ công ty mẹ (tỷ VNĐ)	1,038	1,252	2,319	2,012
EPS (VNĐ)	443	535	857	656
Tăng trưởng EPS (%)	-49.0	0.0	58.0	-23.0
P/E (x)	37.0	30.7	14.6	19.1
P/B (x)	1.1	1.1	0.9	0.9
ROE (%)	3.8	3.9	6.6	5.5
Tỷ suất cổ tức (%)	0.0	0.0	2.4	0.8

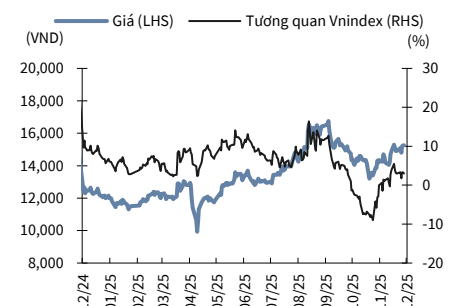
Nguồn: Fiiipro, KBSV

Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	20.1%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VNĐ/triệu USD)	166.4/6.7
Sở hữu nước ngoài (%)	7.4%
Cổ đông lớn	Tập đoàn Dầu khí (79.9%)

Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	6.3	10.4	12.1	9.5
Tương đối	3.17	-10.4	-15.1	-19.5



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Ngân hàng TMCP Á Châu (ACB)

Chiến lược mới đa dạng hoá nguồn thu

05/12/2025

Chuyên viên phân tích Phạm Phương Linh
(+84) 24-7303-5333 linhpp@kbsec.com.vn

Tín dụng hồi phục tốt trong quý 3 so với đà tăng trưởng chậm trong 6 tháng đầu năm

Hết quý 3, ACB ghi nhận tăng trưởng tín dụng đạt 15.2% YTD – cao hơn mức 13.4% trung bình ngành sau 2 quý đầu năm chậm lại do sự hồi phục chậm của nhóm bán lẻ. Dù mảng cho vay hồi phục tích cực, thu nhập lãi thuần vẫn giảm nhẹ do sự thu hẹp của NIM. Luỹ kế 9 tháng 2025, ACB ghi nhận LNTT đạt 6,072 tỷ đồng – hoàn thành 67% kế hoạch của ngân hàng.

Bảo đảm các tỷ lệ về thanh khoản khiến NIM chưa hồi phục như kỳ vọng

Tín hiệu khả quan là lợi suất cho vay có sự cải thiện trong quý 3 (+17bps) nhờ sự cải thiện đồng đều từ cả tín dụng và lãi suất cho vay. Dù vậy, chúng tôi cho rằng NIM của ACB sẽ khó có thể cải thiện mạnh mẽ trong bối cảnh lãi suất huy động ở thị trường 1 đang có xu hướng tăng trở lại, trong khi định hướng nới lỏng chính sách tiền tệ sẽ vẫn tiếp diễn trong năm 2026.

Chất lượng tài sản cải thiện giúp giảm áp lực trích lập dự phòng, bảo toàn lợi nhuận

Nợ xấu cải thiện ở hầu hết các phân khúc khách hàng, điều này cũng giúp ACB giảm áp lực trích lập nợ xấu trong quý 3 (trích lập giảm 20% YoY). Tỷ lệ nợ xấu có thể nhích tăng nhẹ trở lại về giai đoạn cuối năm, song chúng tôi vẫn giữ nguyên kỳ vọng về chất lượng tài sản của ACB vẫn ở mức an toàn với tỷ lệ nợ xấu cả năm nay trong khoảng 1.2-1.3%.

Định giá – Khuyến nghị: MUA – Giá mục tiêu 32,100 VNĐ/CP

Khuyến nghị MUA cổ phiếu ACB với giá mục tiêu mới 32,100 VNĐ/CP - tiềm năng tăng giá 28% so với giá đóng cửa ngày 04/12/2025.

MUA Duyệt

Giá mục tiêu	VND 32,100
Tăng/giảm (%)	28%
Giá hiện tại (04/12/2025)	VND 24,900
Giá mục tiêu đồng thuận	VND 32,232
Vốn hóa thị trường (nghìn tỷ VND/ tỷ USD)	142.8/5.4

Dự phóng KQKD & định giá

FY-end	2023	2024	2025F	2026F
Thu nhập lãi thuần (tỷ VNĐ)	24,960	27,795	29,310	34,820
LN trước CF DPRRTD (tỷ VNĐ)	21,872	22,612	24,865	28,194
LNST ngân hàng mẹ (tỷ VNĐ)	16,045	16,790	18,005	20,137
EPS (đồng/cổ phiếu)	4,131	3,759	3,505	3,920
Tăng trưởng EPS (%YoY)	2	-9	-7	12
PER (x)	6.0	6.6	7.1	6.4
Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	18,269	18,685	18,779	21,324
PBR (x)	1.36	1.33	1.33	1.17
ROE (%)	24.8	21.7	20.0	19.6
Tỷ suất cổ tức (%)	2.16	2.16	2.16	3.60

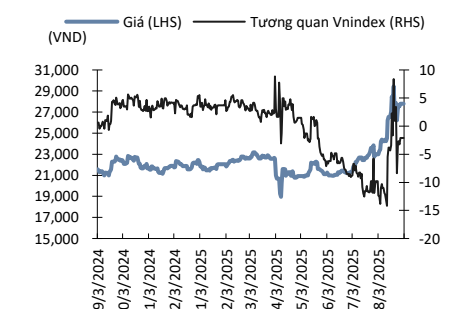
Nguồn: Fiinpro, KBSV

Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	87.9%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	403.5/15.4
Sở hữu nước ngoài (%)	30.0%
Cổ đông lớn	Sather Gate Investments Limited (4.99%)

Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	20.9	30.8	23.0	28.9
Tương đối	8.4	6.0	-5.5	-2.1



Nguồn: Bloomberg, KBSV

CTCP Gemadept (GMD)

Động lực tăng trưởng trong trung hạn từ Nam Đình Vũ 3

05/12/2025

Chuyên viên phân tích tích Nguyễn Ngọc Anh
(+84) 24-7303-5333 anhntn@kbsec.com.vn

Doanh thu thuần của GMD 3Q2025 ghi nhận 1,560 tỷ VND (+23% yoy), LNST đạt 604 tỷ VND (-4% yoy)

Doanh thu thuần của GMD 3Q2025 đạt 1,560 tỷ VND (+23% yoy). Trong đó, hoạt động cốt lõi khai thác cảng đóng góp 1,373 tỷ VND (+25% yoy) với sản lượng hàng qua toàn hệ thống cảng (trừ Gemalink) đạt 2.3 triệu Teu (+21% yoy). LNST 3Q2025 của GMD ghi nhận 432 tỷ VND, giảm 4% so với cùng kỳ 2024 do phát sinh khoản thưởng hiệu suất cho nhân viên trong quý.

GMD ghi nhận mức tăng trưởng sản lượng 16% yoy trong 2025, duy trì tăng trưởng tích cực giai đoạn từ nay đến 2030

Điều chỉnh tăng dự phóng tăng trưởng sản lượng qua cảng của GMD lên 16%/6% yoy cho 2025/2026, CAGR 8%/năm đến 2030 dựa trên ba yếu tố chính: (1) các chỉ báo vĩ mô tiếp tục cải thiện cho thấy tác động của thuế đối ứng là không đáng kể trong ngắn hạn, (2) Nam Đình Vũ 3 vận hành thử từ 4Q2025 tạo thêm dư địa tăng trưởng cho giai đoạn 2025–2027 và (3) Gemalink 2A dự kiến đi vào khai thác cuối 2027 sẽ củng cố đà tăng trưởng dài hạn cho GMD.

Giá dịch vụ cảng tiếp tục tăng trưởng ổn định

Mức tăng tại khu vực miền Bắc giai đoạn 2025 – 2030 dự kiến ở mức khoảng 4–5%/năm nhờ tăng tỷ trọng làm hàng siêu trường siêu trọng. Tại khu vực phía Nam, Gemalink được kỳ vọng duy trì tốc độ tăng giá 6–10%/năm nhờ khả năng đón tàu lớn vượt trội khi các cảng lân cận đều đã vượt công suất.

Khuyến nghị MUA – Giá mục tiêu 76,500 VND/cổ phiếu

Chúng tôi đưa ra khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu GMD, giá mục tiêu là 76,500 VND/cổ phiếu, cao hơn 23% so với giá đóng cửa ngày 04/12/2025.

Mua duy trì

Giá mục tiêu	VND 76,500
Tăng/giảm (%)	23%
Giá hiện tại (04/12/2025)	VND 62,100
Giá mục tiêu đồng thuận	VND 76,975
Vốn hóa thị trường (nghìn tỷ VND/ tỷ USD)	26.7/1.0

Dự phóng KQKD & định giá

FY-end	2023	2024	2025F	2026F
Doanh số thuần (tỷ VND)	3,846	4,832	5,928	6,608
Lãi/(lỗ) từ HĐKD (tỷ VND)	3,177	2,419	2,614	2,946
Lợi nhuận của CĐ công ty mẹ (tỷ VND)	2,251	1,455	1,700	1,912
EPS (VND)	7,207	4,276	4,107	4,548
Tăng trưởng EPS (%)	138%	-41%	-4%	11%
P/E (x)	8.7	14.7	15.3	13.8
P/B (x)	2.7	1.9	1.8	1.8
ROE (%)	26	14	16	18
Tỷ suất cổ tức (%)	3	3	3	3

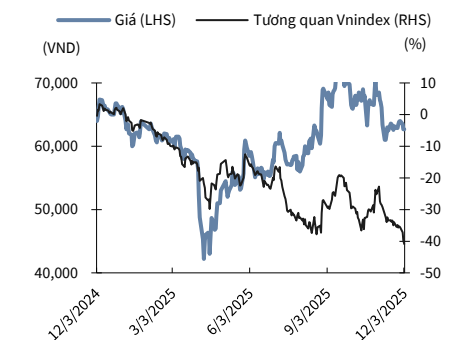
Nguồn: Fiinpro, KBSV

Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	85%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	179.5/6.8
Sở hữu nước ngoài (%)	43.2%
Cổ đông lớn	SSJ Consulting Việt Nam (6.96%)

Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	-8	-7	7	-3
Tương đối	-15	-10	-17	-31



Nguồn: Bloomberg, KBSV

CTCP Sữa Việt Nam (VNM)

Bước vào giai đoạn tăng trưởng ổn định

05/12/2025

Chuyên viên phân tích Nguyễn Đức Quân
(+84) 24-7303-5333 quannd@kbsec.com.vn

KQKD quý 3 tích cực hơn dự kiến nhờ cả nội địa và nước ngoài

Doanh thu và LNST thuộc CĐ CTM trong 3Q25 phục hồi mạnh mẽ, đạt lần lượt 16,953 tỷ VNĐ (+9.1% YoY) và 2,527 tỷ VNĐ (+2.1% YoY). Lũy kế 9T-2025, VNM hoàn thành lần lượt 72% và 68% kế hoạch doanh thu và LNST, chủ yếu do bị kéo lùi do hoạt động tái cấu trúc kênh bán hàng trong quý 2.

Nhu cầu nội địa tiếp đà phục hồi, trong khi xuất khẩu bất ngờ tăng trưởng mạnh 40% YoY

Điểm nhấn chính trong quý 3 đến từ việc doanh thu nội địa phục hồi 4.4% YoY, trong khi xuất khẩu tăng trưởng vượt bậc (+44% YoY) nhờ chiếm thêm thị phần tại Campuchia và nhu cầu ổn định tại thị trường Iraq. Chúng tôi kì vọng xu hướng này tiếp tục diễn ra trong vài quý tới.

Triển vọng 2026 tương đối lạc quan

Chúng tôi kì vọng KQKD của VNM trong 2026 sẽ được cải thiện đáng kể nhờ cơ cấu sản phẩm mới có khả năng cạnh tranh cao trong mọi phân khúc, từ trung cấp đến cao cấp. Ngoài ra, sự cải thiện trong thu nhập khả dụng của người lao động thông qua quy định về thuế TNCN mới, cũng như tác động từ hoạt động siết chặt thuế khoán và tái cấu trúc kênh phân phối dần được thích ứng, đem lại triển vọng tích cực.

Khuyến nghị: TRUNG LẬP - Giá mục tiêu 69,800 VND/cổ phiếu

Chúng tôi xác định mức giá mục tiêu hợp lý của cổ phiếu VNM trong 2026 là 69,800 VNĐ/ cổ phiếu, tương đương tỉ suất lợi nhuận là 10%. Vì vậy, chúng tôi nghị **TRUNG LẬP** cho cổ phiếu VNM.

TRUNG LẬP thay đổi

Giá mục tiêu	VND69,800
Tăng/giảm (%)	10%
Giá hiện tại (05/12/2025)	VND 63,400
Giá mục tiêu đồng thuận	VND 71,800
Vốn hóa thị trường (nghìn tỷ VNĐ/ tỷ USD)	135.6/5.2

Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	35.3%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VNĐ/triệu USD)	265/10.3
Sở hữu nước ngoài (%)	50.8%
Cổ đông lớn	SCIC (36%)

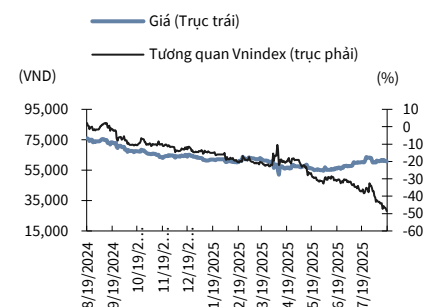
Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	0.8	8.4	-0.2	-20.1
Tương đối	-8.5	-17.8	-27.2	-49.8

Dự phóng KQKD & định giá

FY-end	2023	2024	2025F	2026F
Doanh số thuần (tỷ VNĐ)	60,369	61,783	62,476	66,834
Lãi/(lỗ) từ HĐKD (tỷ VNĐ)	10,405	9,955	11,020	11,445
Lợi nhuận của CĐ công ty mẹ (tỷ VNĐ)	8,874	9,392	9,033	9,925
EPS (VNĐ)	4,246	4,494	4,322	4,749
Tăng trưởng EPS (%)	4%	6%	-4%	10%
P/E (x)	15.3	14.5	15.0	13.7
P/B (x)	4.3	4.2	4.3	4.4
ROE (%)	29	29	28	32
Tỷ suất cổ tức (%)	5.9	6.7	6.7	6.7

Nguồn: Fiinpro, KBSV



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Xu hướng & Hành động

Chỉ số VNINDEX - 1D
 O 1748.17 H 1758.44 L 1728.14 C 1741.32 +4.08 (+0.23%)
 Volume - Khối lượng 629.347M
 BB 20 2 1668.01
 MA 50 close 0 1676.38
 RSI 14 68.56

The chart displays the daily price movement of the VNINDEX from April to December. The price is shown as a candlestick chart with a blue line representing the 20-day moving average and an orange line representing the 50-day moving average. A shaded blue area indicates the Bollinger Bands. The volume is shown as a bar chart at the bottom. The RSI indicator is shown at the bottom right, with a value of 68.56. The price has generally trended upwards, starting around 1300 in April and reaching a peak of 1758.44 in August, before settling around 1741.32 in December.

Ngắn hạn
(Dưới 3 tháng)

Trung hạn
(Từ 3 đến 9 tháng)

Chi báo	Nhận định xu hướng	Hành động
Xanh đậm	Khả năng tăng điểm cao	Mua mạnh
Xanh nhạt	Khả năng tăng điểm vừa phải	Mua từng phần
Vàng	Xu hướng trung tính	Mua/Bán trading
Cam	Khả năng giảm điểm vừa phải	Bán từng phần
Đỏ	Khả năng giảm điểm cao	Bán mạnh

Kháng cự xa: 1850 (+-15)

Kháng cự gần: 1800 (+-10)

Hỗ trợ gần: 1705 (+-10)

Hỗ trợ xa: 1650 (+-15)

VNINDEX tiếp tục mở rộng đà hồi phục trong tuần qua với mẫu nến xanh thân dài, thể hiện chiều hướng áp đảo của bên mua. Trên khung ngày, diễn biến có phần giằng co hơn, với 3 mẫu nến dạng "spinning" liên tiếp về cuối tuần, cho thấy tương quan cung cầu đang khá cân bằng. Điểm đáng chú ý là thanh khoản chưa có sự gia tăng đáng kể, đi kèm yếu tố phân hóa cao giữa các nhóm cổ phiếu, phản ánh đà lan tỏa có phần hạn chế của dòng tiền. Với diễn biến này, chỉ số có thể sẽ sớm gặp phải áp lực rung lắc trong các phiên kế tiếp, tuy nhiên khi xu hướng tăng trung hạn đang được bảo lưu, cơ hội hồi phục trở lại tại các điểm đỡ bên dưới vẫn được đánh giá cao.

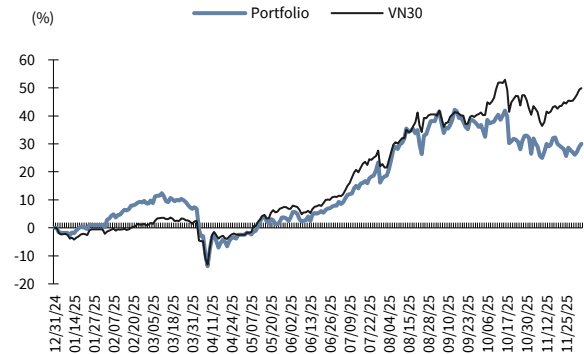
11

Danh mục đầu tư mẫu

Phương pháp tiếp cận:

- Danh mục tập hợp các cổ phiếu tiềm năng nhất được KBSV lựa chọn và tái cơ cấu theo tháng (NĐT có thể liên hệ với bộ phận môi giới để nhận danh mục sớm nhất vào đầu tháng).
- Thời gian khuyến nghị nắm giữ trong 3-6 tháng với mục đích mang lại hiệu suất vượt trội so với chỉ số VN30.
- Ngưỡng cắt lỗ cần được cân nhắc cho mỗi mã là -15%.
- Danh mục giả định luôn duy trì tỷ trọng 100% là cổ phiếu với trọng số được phân bổ đều giữa các mã.

So sánh hiệu suất với VN30 Index



Danh mục đầu tư mẫu

Mã	Giá mục tiêu	Giá đóng cửa tuần	Lãi/Lỗ từ đầu tháng	PE 2026 Fw	Tăng trưởng LNST 2026 Est	Điểm nhấn đầu tư	Link báo cáo
HHV	17,000	14,250	1.4%	N/A	N/A	- Hưởng lợi từ kế hoạch giải ngân vốn đầu tư công kỳ lục của năm 2025, và mục tiêu 2026-2030 cao - Lượng backlog mảng xây lắp lớn đảm bảo doanh thu hoạt động cho tương lai - Mảng BOT mang lại dòng tiền tăng trưởng ổn định nhờ lưu lượng xe tăng trưởng đều	HHV
TCB	43,400	33,750	2.8%	7.7	19.0%	- Chất lượng tài sản được kiểm soát tốt, là một trong những ngân hàng có tỷ lệ nợ xấu thấp nhất ngành - Là 1 trong số những ngân hàng hưởng lợi rõ nhất từ sự phục hồi của thị trường bất động sản - Kỳ vọng từ việc mở rộng kinh doanh ở mảng thành lập sản vàng, sản crypto	TCB
VHC	68,000	57,000	-1.4%	8.4	4.0%	- Kỳ vọng Châu Âu và Mỹ tiếp tục là thị trường tiêu thụ chính với nhu cầu đối với cá thịt trắng nuôi trồng sẽ tiếp tục tăng trong năm 2026 - Động lực dài hạn sẽ đến từ các mảng ngoài cá tra như C&G và Sa Giang	VHC
KDH	39,600	35,000	-3%	32.4	4.2%	- Mở bán Dự án Gladia tại Tp. Thủ Đức (hợp tác với Keppel), đảm bảo tăng trưởng doanh số bán hàng năm 2025 (+7x YoY) và 2026 (+21% YoY). - Dự án Tân Tạo với quy mô lớn sau nhiều năm tồn đọng kỳ vọng trong thời gian tới sẽ được tháo gỡ dần nhờ các cải cách pháp lý thông thoáng. - Lợi thế cạnh tranh dài hạn với quỹ đất lớn hơn 600 ha tại TP. Hồ Chí Minh	KDH
PC1	27,800	21,700	6.4%	17.8	18.2%	- Đẩy mạnh đầu tư công --> thúc đẩy doanh thu mảng xây lắp điện trong năm 2026 - Dự án Tháp Vàng Gia Lâm hoàn thành và bắt đầu bàn giao từ cuối 2025, đóng góp 100/106 tỷ VND lợi nhuận cho PC1 - Mảng khu công nghiệp tạo tăng trưởng trong dài hạn (từ 2026) với quỹ đất 400 ha (Hà Nam, Hải Phòng, Bắc Giang), ghi nhận thông tin thị trường KCN phía Bắc vẫn có nhu cầu từ Trung Quốc.	PC1
HPG	35,300	26,550	1.7%	8.4	39.6%	- Thúc đẩy đầu tư công, tháo gỡ pháp lý nhằm tăng nguồn cung dự án BĐS sẽ là các yếu tố hỗ trợ sản lượng tiêu thụ thép xây dựng trong các năm tới - Kỳ vọng giá thép tạo vùng đáy và phục hồi nhẹ khi Trung Quốc tăng cường quản lý các hành vi cạnh tranh không lành mạnh - Bổ sung công suất HRC mới từ Dung Quất 2 và tiếp tục duy trì biện pháp CBPG HRC nhập khẩu	HPG
HCM	26,800	22,150	3.1%	N/A	N/A	- Câu chuyện nâng hạng thị trường theo FTSE Russell sẽ còn tác động tích cực trong trung hạn, đặc biệt trước thời điểm chính thức được nâng hạng 3-6 tháng - Là một trong số các CTCK được hưởng lợi nhiều nhất từ mảng giao dịch của nhóm KH tổ chức - Xu hướng chủ đạo của thị trường vẫn đang là tăng với động lực đến từ định hướng nổi lòng chính sách của chính phủ nhằm theo đuổi mục tiêu tăng trưởng GDP 2 chữ số	HCM
NLG	49,000	35,950	-0.9%	17.6	11.5%	- Sở hữu quỹ đất lớn với 680ha sẵn sàng phát triển và định hướng sản phẩm phù hợp, đáp ứng đúng nhu cầu ở thực - Hưởng lợi từ môi trường lãi suất thấp, định hướng tháo gỡ chính sách của Chính phủ nhằm khơi thông nguồn cung cho thị trường - Lộ trình mở bán các dự án tích cực hỗ trợ tăng trưởng doanh số bán hàng	NLG

Source: KB Securities Vietnam

Diễn biến dòng tiền

Diễn biến dòng tiền ngoại ra vào các thị trường (Triệu USD)

Country	Date	Daily	WTD	MTD	QTD	YTD	12M	YoY Lvl
Equity								
Asia (11)								
China	30SEP2025			+20,370.2	+68,828.5	+96,225.2	+53,538.7	
India	03DEC2025	-526.5	-1,069.5	-1,069.5	+225.5	-17,227.9	-16,355.3	-21,840.9
Indonesia	04DEC2025	+102.3	+126.5	+126.5	+1,638.7	-1,668.7	-2,031.2	-4,056.8
Japan	28NOV2025		+4,197.7	+6,310.2	+53,867.1	+49,508.1	+42,357.0	+39,334.4
Malaysia	04DEC2025	-19.5	+44.4	+44.4	-873.3	-4,615.8	-5,147.8	-6,039.8
Philippines	05DEC2025	-10.2	-82.8	-72.6	-104.5	-755.9	-841.8	-488.3
S. Korea	05DEC2025	+430.9	+552.0	+982.9	-4,976.2	-5,351.0	-7,137.1	-14,581.5
Sri Lanka	03DEC2025	-1.0	-1.9	-1.9	-32.2	-121.9	-122.3	-87.9
Taiwan	04DEC2025	+222.1	+163.1	+163.1	-12,183.4	-6,038.1	-6,924.1	+5,151.4
Thailand	04DEC2025	+44.7	+113.5	+113.5	-407.9	-3,288.7	-3,625.8	+210.0
Vietnam	04DEC2025	+39.6	+189.0	+189.0	-919.5	-4,644.9	-4,712.5	-1,329.4
Americas (5)								
Brazil	02DEC2025	+72.8	+58.4	+58.4	+238.8	+5,027.3	+5,174.4	+8,461.6
Canada	30SEP2025			+1,915.7	+5,699.1	-24,913.0	-23,608.3	-11,189.8
Chile	30SEP2025				-1,264.7	-2,057.3	-1,999.1	-885.2
Colombia	30SEP2025				+595.3	+1,193.8	+1,422.0	+1,172.7
United States	30SEP2025			+132,917.0	+206,142.0	+477,236.0	+645,764.0	+593,079.0
EMEA (21)								
Bulgaria	30SEP2025			+2	-16.2	-21.8	-20.5	-6
Czech Republic	30SEP2025			+48.7	+645.1	+1,234.0	+1,677.0	-93.2
Dubai	04DEC2025	+14.6	+27.4	+27.4	-204.7	+1,241.6	+1,332.0	+828.6
Euro Area	30SEP2025			+55,703.8	+138,235.0	+305,577.4	+447,865.8	+51,862.9
France	31OCT2025			+1,332.0	+3,057.0	+385.0	+10,118.0	-8,268.0

Source: Bloomberg, KB Securities Vietnam

Diễn biến giao dịch của các quỹ ETFs (Triệu USD)

Name	1D Flow (M USD)	1W Flow (M USD)	1M Flow (M USD)	3M Flow (M USD)	YTD Flow (M USD)	1Y Flow (M USD)	3Y Flow (M USD)
Minimum	-1.66	-9.65	-18.72	-86.28	-340.62	-350.15	-497.36
Maximum	+2.51	+6.85	+10.29	+46.00	+46.00	+46.00	+66.77
Average	+0.04	-0.01	-0.58	-4.29	-28.03	-28.82	-60.51
Median	.00	.00	.00	-0.43	-4.18	-3.54	+1.19
Sum	+0.84	-0.29	-11.52	-85.85	-560.57	-576.45	-1,210.20
1) KIM KINDEX Vietnam VN30	.00	.00	.00	+46.00	+46.00	+46.00	+66.77
2) Global X MSCI Vietnam ETF	.00	.00	.00	+4.63	+6.93	+6.93	+15.80
3) MAFN VN30 ETF	.00	.00	-0.08	-8.65	-5.96	+6.37	+2.91
4) KraneShares Dragon Capital	+2.51	+2.51	+2.51	+2.51	+2.51	+2.51	+2.51
5) CSOP FTSE Vietnam 30 ETF	.00	.00	.00	+0.35	+0.35	+0.35	-2.03
6) SSIAM VN30 ETF	.00	.00	+0.17	+0.45	-0.76	-0.76	+2.26
7) SSIAM VN50 ETF	.00	.00	.00	.00	-1.23	-1.23	-6.17
8) KIM Growth VN DIAMOND E.	.00	.00	.00	.00	-1.61	-1.61	+1.13
9) MAFN VNDIAMOND ETF	.00	.00	-0.06	-1.06	-2.29	-2.89	+5.63
10) DCVFMVN Mid Cap ETF	.00	.00	.00	-1.53	-3.02	-3.02	+6.29
11) KIM Growth VN30 ETF	.00	.00	-1.04	-0.86	-4.06	-4.06	+44.88
12) SSIAM VNFIN LEAD ETF	.00	.00	+0.34	+0.72	-4.30	-4.47	-161.25
13) KIM Growth VNFINSELECT E.	.00	.00	.00	-1.93	-4.57	-4.57	+2.49
14) Premia Vietnam ETF	.00	.00	-0.66	-9.13	-9.13	-9.13	-14.77
15) CGS Fullgoal Vietnam 30 S.	.00	.00	.00	+0.19	-14.51	-14.58	-19.25
16) DCVFMVN Diamond ETF	.00	.00	+1.56	+1.55	-34.67	-34.02	-497.36
17) Xtrackers Vietnam Swap U.	.00	.00	-2.22	-6.99	-35.78	-37.41	-21.72
18) VanEck Vietnam ETF	.00	.00	-3.60	-17.81	-48.74	-61.13	+11.95
19) DCVFMVN30 ETF Fund	.00	+6.85	+10.29	-8.02	-105.10	-109.59	-225.15
20) Fubon FTSE Vietnam ETF	-1.66	-9.65	-18.72	-86.28	-340.62	-350.15	-424.11

Source: Bloomberg, KB Securities Vietnam

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng 16&17, Tháp 2, Tòa nhà Capital Place, số 29 Liễu Giai, Phường Ngọc Hà, TP Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1&2, Tòa nhà Văn phòng, số 5 Điện Biên Phủ, Phường Ba Đình, TP Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 21, Tòa nhà Vietinbank, số 93 - 95 Hàm Nghi, Phường Sài Gòn, TP Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, số 37 Tôn Đức Thắng, Phường Sài Gòn, TP Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

LIÊN HỆ

Hotline: 1900 1711

Email: info@kbsec.com.vn

Website: www.kbsec.com.vn

Hệ thống khuyến nghị

Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

(Dựa trên kỳ vọng tăng giá trong 6 tháng tới)

Mua:	Trung lập:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành

(Dựa trên đánh giá triển vọng trong 6 tháng tới)

Tích cực:	Trung lập:	Tiêu cực:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin, dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin, dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể được thay đổi mà không cần báo trước. Khách hàng nên độc lập cân nhắc hoàn cảnh, mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình. Chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung, chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.