

Triển vọng TTCK tháng 02

Tích cực sau Tết

Điểm nhấn vĩ mô

Số liệu kinh tế vĩ mô tháng 1/2025 cho thấy bức tranh kinh tế Việt Nam có phần ảm đạm do ảnh hưởng của kỳ nghỉ Tết Nguyên Đán kéo dài. Các hoạt động kinh tế nói chung đều chậm lại, đặc biệt là hoạt động xuất nhập khẩu và sản xuất công nghiệp với mức giảm đáng kể. Chỉ số PMI giảm xuống 48.9 điểm, cho thấy sự suy yếu trong đơn hàng xuất khẩu do những lo ngại về rủi ro thuế quan và nhu cầu tiêu dùng tại các thị trường lớn như EU và Mỹ. Tuy nhiên, điểm sáng đến từ dòng vốn FDI đăng ký tăng mạnh so với cùng kỳ năm trước, cho thấy các nhà đầu tư nước ngoài vẫn tin tưởng vào triển vọng dài hạn của nền kinh tế Việt Nam.

Triển vọng TTCK Việt Nam tháng 02/2025

Về mặt định giá, mức P/E hiện tại của VNINDEX khoảng 13.5 lần (theo số liệu từ Bloomberg), thấp hơn mức trung bình 2 năm. Kết quả tích cực từ mùa báo cáo KQKD Quý 4 dần phản ánh vào diễn biến thị trường. Tỷ giá ổn định và kỳ vọng vào tiến trình nâng hạng là yếu tố kích thích dòng tiền quay trở lại. Tuy nhiên, những diễn biến khó lường từ chính sách dưới thời tổng thống Trump đến tình hình thương mại toàn cầu, sự kiện DeepSeek đang hạ nhiệt làn sóng công nghệ trên thế giới, có thể ảnh hưởng tiêu cực đến kỳ vọng phục hồi của VNINDEX.

Dưới góc độ kỹ thuật, VNINDEX về tổng thể đang cho thấy sự chủ động hơn của dòng tiền và nhiều mã/nhóm cổ phiếu dẫn dắt có diễn biến khá tích cực. Vì vậy, nhiều khả năng chỉ số sẽ tiếp tục duy trì quán tính tăng điểm lên vùng kháng cự trung hạn tại quanh 1315 (+-10) điểm trước khi có thể xuất hiện áp lực rung lắc mạnh.

Chủ đề đầu tư

Chủ đề đầu tư tháng 02: Nhu cầu trong nước phục hồi, bước tiến nâng hạng thị trường, đầu tư công, làn sóng đầu tư công nghệ.

Danh mục khuyến nghị

Đối với danh mục khuyến nghị trong tháng 02, bộ phận phân tích doanh nghiệp của chúng tôi ưu tiên lựa chọn các mã cổ phiếu bao gồm: CTG, VND, PC1, CTD, ACB, KBC, HCM, KDH (xem thêm phần V. Danh mục khuyến nghị đầu tư tháng 02).

Trần Đức Anh
Giám đốc Kinh tế Vĩ mô & Chiến lược thị trường
anhhd@kbsec.com.vn

Nghiêm Sỹ Tiến
Chuyên viên chiến lược đầu tư
tienss@kbsec.com.vn

Nguyễn Đình Thuận
Chuyên viên chiến lược đầu tư
thuann@kbsec.com.vn

Phạm Phương Linh
Chuyên viên vĩ mô
linhpp@kbsec.com.vn

Nguyễn Thị Trang
Chuyên viên vĩ mô
trangnt6@kbsec.com.vn

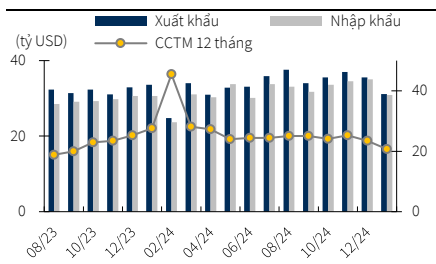
07/02/2025

Mục lục

I. Điểm nhấn vĩ mô	4
II. Toàn cảnh diễn biến TTCK tháng 01	7
III. Triển vọng TTCK Việt Nam tháng 02/2025	8
IV. Chủ đề đầu tư	11
V. Hiệu suất đầu tư tháng 01 và danh mục khuyến nghị đầu tư tháng 02	12

Bối cảnh vĩ mô tháng 1

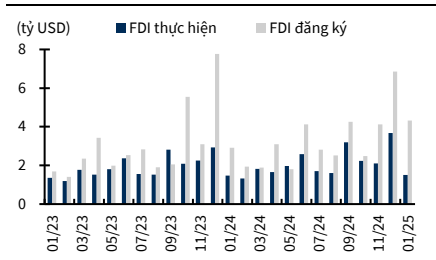
Xuất khẩu



Nhập khẩu

Tháng 01/2025		Tháng 01/2025	
33.09 tỷ USD	-4.3% YoY	30.06 tỷ USD	-2.6% YoY
Lũy kế 1 tháng 2025		Lũy kế 1 tháng 2025	
33.09 tỷ USD	-4.3% YoY	30.06 tỷ USD	-2.6% YoY

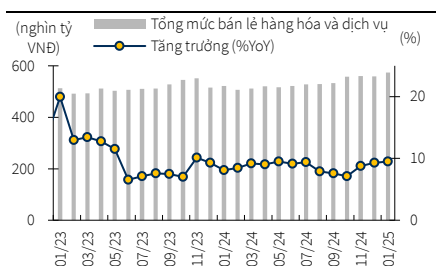
Vốn FDI đăng ký



Vốn FDI thực hiện

Tháng 01/2025		Tháng 01/2025	
4.33 tỷ USD	+48.6% YoY	1.51 tỷ USD	+2.0% YoY
Lũy kế 1 tháng 2025		Lũy kế 1 tháng 2025	
4.33 tỷ USD	+48.6% YoY	1.51 tỷ USD	+2.0% YoY

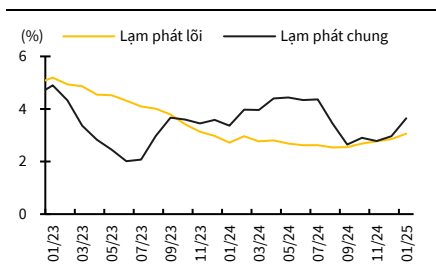
Bán lẻ hàng hóa và dịch vụ



Đầu tư thực hiện nguồn NSNN

Tháng 01/2025		Lũy kế 01 tháng 2025	
573.32 nghìn tỷ	+9.5% YoY	35.42 nghìn tỷ	+9.6% YoY
Lũy kế 1 tháng 2025		4.1% kế hoạch	
573.32 nghìn tỷ	+9.5% YoY		

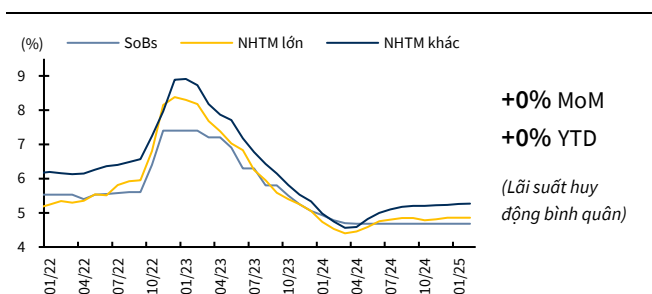
Chỉ số giá tiêu dùng - CPI



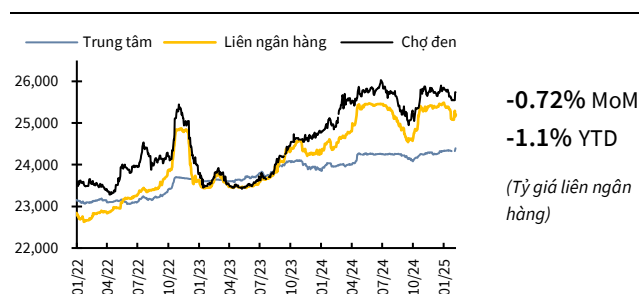
Chỉ số IIP

Tháng 01/2025		Tháng 01/2025	
+0.98% MoM	+3.63% YoY	-9.2% MoM	+0.6% YoY
Bình quân 1 tháng 2025			
+3.63% YoY			

Lãi suất huy động 12 tháng



Tỷ giá USD/VND



Nguồn: Tổng Cục Thống Kê, Bloomberg, WiChart, KBSV

Diễn biến vĩ mô tháng 01/2025 chịu ảnh hưởng của của dịp Tết Nguyên Đán

Số liệu kinh tế vĩ mô tháng 1/2025 cho thấy sự chậm lại của hầu hết các hoạt động kinh tế, chủ yếu do kỳ nghỉ Tết Nguyên Đán kéo dài khiến số ngày làm việc ít hơn so với tháng trước và cùng kỳ năm trước. Hoạt động xuất nhập và nhập khẩu lần lượt giảm 4.3% YoY và 2.6% YoY trong tháng 1/2025. Kéo theo đó, hoạt động sản xuất cũng chậm lại, chỉ số Sản xuất Công nghiệp IIP giảm 9.2% MoM và tăng nhẹ 0.6% YoY. Chỉ số Nhà Quản trị Mua hàng PMI giảm xuống 48.9 điểm trong tháng 1/2025, phản ánh mức giảm của số lượng đơn đặt hàng xuất khẩu mới. Trong ngắn hạn, chúng tôi nhận thấy rằng những lo ngại về tác động của rủi ro thuế quan đối với nền kinh tế và nhu cầu tiêu dùng là nguyên nhân chính dẫn đến việc các doanh nghiệp đối tác giảm lượng đơn đặt hàng. Tuy nhiên, về dài hạn, triển vọng của môi trường sản xuất và nền kinh tế Việt Nam vẫn được đánh giá tích cực. Điều này được minh chứng bằng dòng vốn FDI đăng ký tiếp tục tăng trưởng mạnh mẽ, đạt 4.33 tỷ USD, tăng 48.6% so với cùng kỳ năm trước.

Chúng tôi tiếp tục đánh giá những rủi ro phát sinh từ chính sách thuế quan của Tổng thống Donald Trump là yếu tố quan trọng cần theo dõi, đặc biệt là trong những tháng đầu năm 2025. Bên cạnh đó, tiến độ của các dự án đầu tư công cũng là một vấn đề đáng quan tâm, do quá trình xử lý pháp lý và phê duyệt phương án đầu tư có thể bị chậm lại trong ngắn hạn. Điều này xuất phát từ mục tiêu tinh gọn bộ máy nhà nước có thể gây gián đoạn cho quá trình xét duyệt pháp lý của các dự án (Nghị quyết số 18-NQ/TW của Chính phủ về Hội nghị Triển khai nhiệm vụ năm 2025 đã đề ra mục tiêu giảm tối thiểu 20% công chức, viên chức).

Điểm nhấn vĩ mô

CPI tăng mạnh, tuy nhiên áp lực lạm phát cả năm không đáng ngại

Chỉ số giá tiêu dùng (CPI) bật tăng 0.98% MoM, mức tăng này chủ yếu do tác động đến từ (1) Nhóm thuốc và dịch vụ y tế, tăng 9.47% MoM và 14.1% YoY, do một số địa phương triển khai áp dụng giá dịch vụ y tế mới theo Thông tư số 21/2024/TT-BYT ngày 17/10/2024 của Bộ Y tế; (2) Nhóm giao thông và Nhóm lương thực thực phẩm tăng do yếu tố mùa vụ khi nhu cầu tăng trong dịp Tết Nguyên Đán. So với cùng kỳ năm 2024, lạm phát bình quân tăng 3.63%; lạm phát cơ bản tăng 3.07% trong tháng 1/2025. Chúng tôi kỳ vọng CPI các tháng sau sẽ ổn định trở lại khi nhu cầu tiêu dùng và đi lại quay về mức bình thường, duy trì dự báo lạm phát bình quân ở mức 4% cho cả năm 2025, nằm trong mục tiêu lạm phát 4.5% mà Chính phủ đề ra.

Bảng 01. Lạm phát và các cấu phần giai đoạn 2024 – 2025 (% YoY)

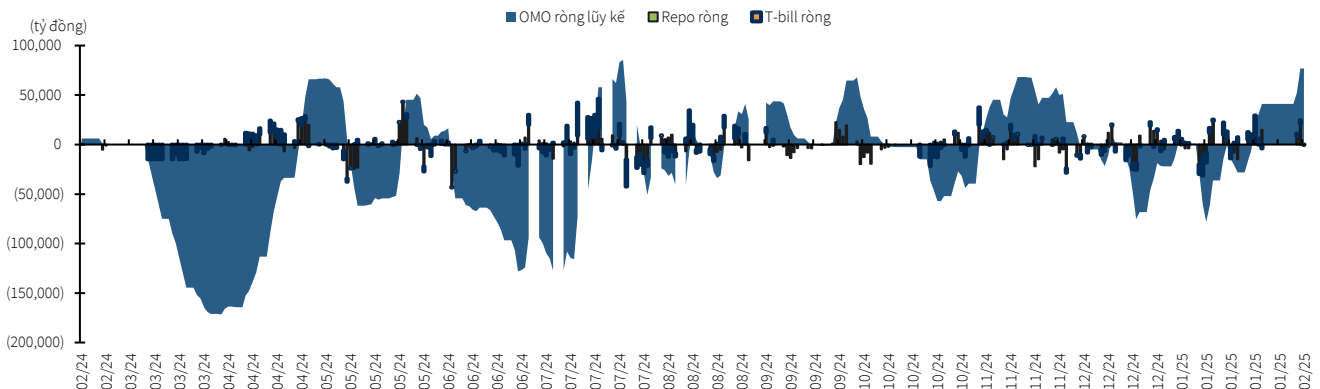
%YoY	Tỷ trọng (%)	2024												2025
		T1	T2	T3	T4	T5	T6	T7	T8	T9	T10	T11	T12	T1
Lạm phát cơ bản		2.7	3.0	2.8	2.8	2.7	2.6	2.6	2.7	2.7	3.8	3.7	2.9	3.6
Chỉ số CPI		3.4	4.0	4.0	4.4	4.4	4.3	4.4	4.0	3.9	2.7	2.7	2.9	3.1
Hàng ăn và dịch vụ ăn uống	33.6	2.3	4.2	4.0	4.3	4.5	4.7	4.3	4.0	4.0	4.1	3.9	4.4	
Đồ uống và thuốc lá	2.7	1.7	2.6	2.6	2.6	2.6	2.6	2.5	2.5	2.4	2.4	2.4	2.7	
May mặc, mũ nón và giày dép	5.7	1.4	1.6	1.6	1.8	1.7	1.5	1.3	1.5	1.5	1.4	1.4	1.3	
Nhà ở và vật liệu xây dựng	18.8	6.4	4.9	4.9	6.0	5.3	5.6	5.6	5.5	5.3	5.2	5.2	4.9	
Thiết bị và đồ dùng gia đình	6.7	1.1	1.3	1.2	1.4	1.3	1.2	1.2	1.2	1.2	1.3	1.5	1.7	
Thuốc và dịch vụ y tế	5.4	6.5	6.5	6.5	7.4	7.4	8.0	8.1	7.3	7.5	7.5	7.3	14.1	
Giao thông	9.7	1.6	2.6	2.7	4.2	5.6	3.0	4.4	2.8	1.9	1.3	0.9	-0.4	
Bưu chính viễn thông	3.1	-1.4	-1.5	-1.5	-1.5	-1.4	-1.2	-1.1	-1.3	-1.2	-1.1	-1.1	-0.6	
Giáo dục	6.2	8.4	8.6	10.1	8.3	8.1	8.0	8.0	8.3	7.5	6.7	6.0	-1.1	
Văn hoá, giải trí và du lịch	4.6	0.9	1.7	1.5	1.9	2.0	2.3	2.3	1.9	1.9	1.9	1.9	2.3	
Hàng hóa và dịch vụ khác	3.5	5.8	6.5	6.3	6.2	6.2	6.0	6.9	6.3	6.4	6.5	6.9	7.0	

Nguồn: GSO, KBSV

Thanh khoản hệ thống được hỗ trợ trong dịp Tết Nguyên Đán

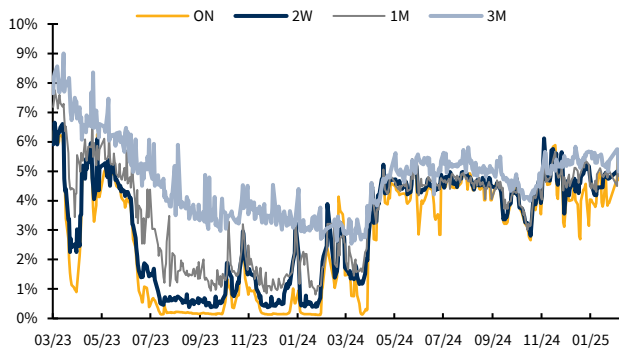
Ngân hàng Nhà nước (NHNN) đã bơm lượng lớn thanh khoản cho hệ thống ngân hàng thông qua công cụ thị trường mở (OMO) nhằm đáp ứng nhu cầu thanh toán tăng cao trong dịp Tết Nguyên Đán. Trạng thái bơm ròng được duy trì liên tục trong tháng, với tổng lượng thanh khoản bơm ròng hiện đạt 76,783 tỷ đồng. Đây là diễn biến thường thấy trong giai đoạn cao điểm của hoạt động chi tiêu và thanh toán cuối năm. Điểm đáng chú ý là khác với các năm trước, NHNN không chỉ tập trung bơm thanh khoản qua OMO mà vẫn tiếp tục phát hành tín phiếu với giá trị phát hành có phiên lên đến 25,000 tỷ đồng. Động thái này nhằm kiểm soát chênh lệch lãi suất giữa VND và USD trong bối cảnh diễn biến tỷ giá vẫn tương đối căng thẳng, chịu ảnh hưởng từ biến động trên thị trường ngoại hối quốc tế. Việc phát hành tín phiếu góp phần duy trì mức lãi suất liên ngân hàng kỳ hạn qua đêm ổn định trong biên độ 3,8% - 4,8%, qua đó thu hẹp chênh lệch lãi suất USD - VND, giảm sức ép lên tỷ giá.

Biểu đồ 2. Bơm hút trên thị trường mở và diễn biến lãi suất



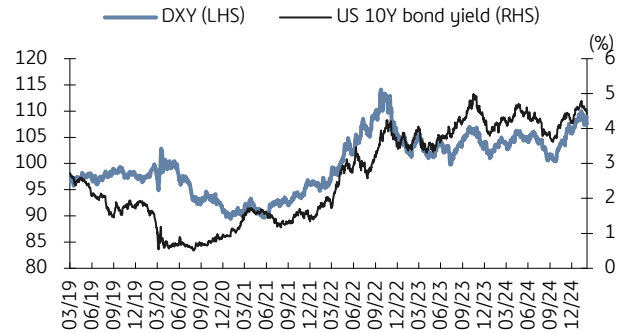
Nguồn: Bloomberg

Biểu đồ 3. Lãi suất liên ngân hàng



Nguồn: FiinPro, KBSV

Biểu đồ 4. Lãi suất huy động kỳ hạn 12 tháng



Nguồn: Bloomberg, KBSV

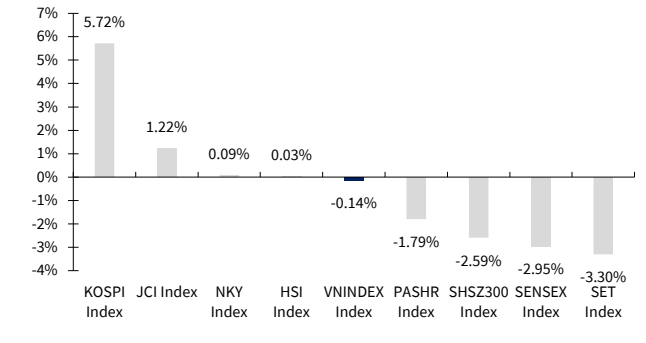
Tỷ giá USD/VND dao động trong khoảng 25,100 – 25,400

Trái ngược với diễn biến tăng mạnh trong giai đoạn cuối năm 2024 và đầu năm 2025, tỷ giá USD/VND ổn định hơn trong suốt tháng 1, với biên độ dao động quanh mức 25,100 – 25,400 VNĐ/USD. Xu hướng này đồng pha với chỉ số DXY khi có nhịp tăng mạnh lên vùng 108-110 trước thềm công bố các chính sách của Tổng thống Donald Trump, sau đó điều chỉnh nhẹ khi chính sách thuế mới cho một số quốc gia được ban hành. Tuy nhiên, DXY vẫn duy trì ở mức cao kể từ đầu năm, dao động quanh vùng 107.5, tạo áp lực nhất định lên tỷ giá USD/VND. Tính đến ngày 06/02/2025, tỷ giá liên ngân hàng được ghi nhận ở mức 25,205 VNĐ/USD, giảm 1,1% so với đầu năm (YTD).

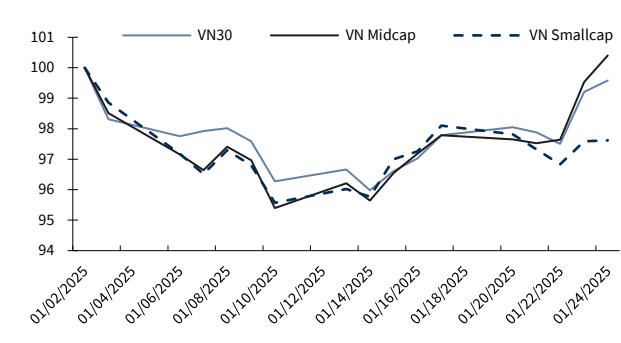
KBSV cho rằng tỷ giá USD/VND sẽ tiếp tục biến động trong năm 2025 trước các quyết sách mà chính quyền Trump 2.0 dự kiến sẽ công bố có khả năng ảnh hưởng đáng kể đến sức mạnh của đồng USD. Dù vậy, chúng tôi giữ nguyên dự báo tỷ giá cuối năm 2025 sẽ ở mức khoảng 26.000 VNĐ/USD (+2% so với năm 2024) với những lí do đã được đề cập trong Báo cáo vĩ mô năm 2025, bao gồm: (1) DXY đã có nhịp phản ánh sớm kỳ vọng của thị trường; (2) Kỳ vọng FED có 2 lần cắt giảm lãi suất trong năm nay; (3) ở trong nước, NHNN vẫn tiếp tục điều hành và sử dụng các công cụ linh hoạt để kiểm soát và bình ổn tỷ giá; (4) và 1 số yếu tố khác có thể xảy ra như xung đột địa chính trị toàn cầu hạ nhiệt, các nền kinh tế lớn khác tăng trưởng tốt hơn kỳ vọng, tình trạng thâm hụt kép tại Mỹ thêm trầm trọng.

Diễn biến TTCK Việt Nam tháng 01

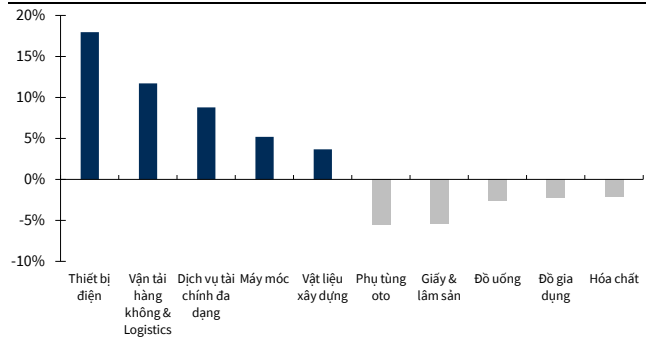
Biểu đồ 5. Biến động chỉ số VNIndex



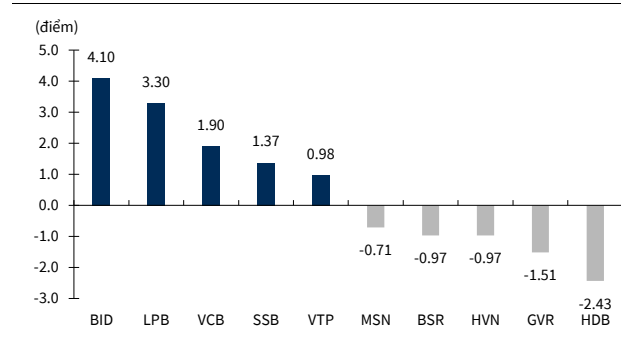
Biểu đồ 6. Diễn biến nhóm cổ phiếu theo vốn hóa tháng 01



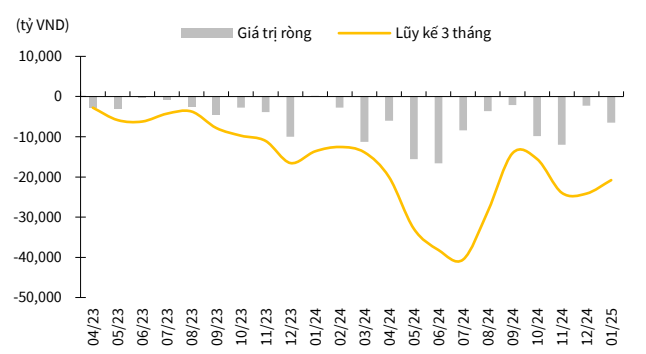
Biểu đồ 7. Diễn biến nhóm ngành



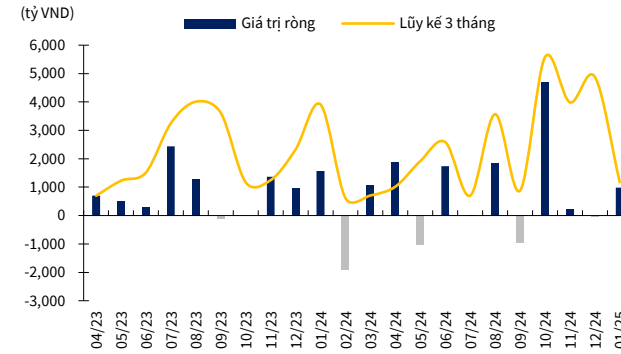
Biểu đồ 8. Các cổ phiếu ảnh hưởng nhiều nhất đến VNIndex



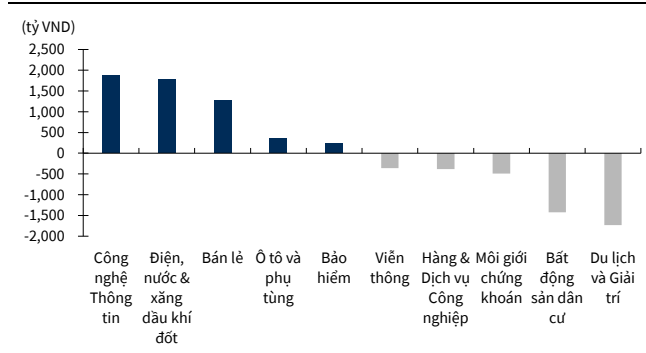
Biểu đồ 9. Giá trị mua/bán ròng của khối ngoại



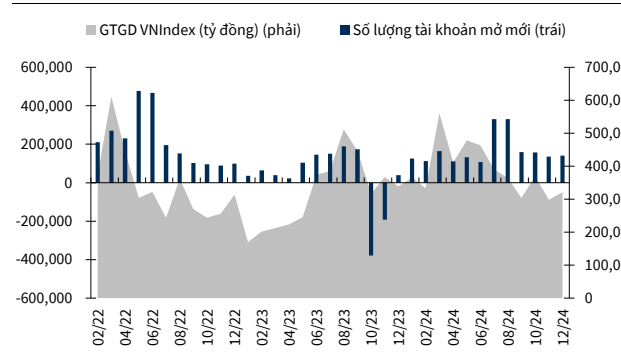
Biểu đồ 10. Giá trị mua/bán ròng của tự doanh



Biểu đồ 11. Top nhóm ngành khối ngoại mua/bán ròng tháng



Biểu đồ 12. Thanh khoản và số lượng tài khoản mở mới



Nguồn: Bloomberg, FiinPro, KBSV tổng hợp

Triển vọng TTCK Việt Nam

Bảng 13. Các yếu tố ảnh hưởng tới thị trường chứng khoán trong trung hạn

Yếu tố thuận lợi	Mức độ ảnh hưởng	Khả năng xảy ra	Yếu tố rủi ro	Mức độ ảnh hưởng	Khả năng xảy ra
Tiêu dùng cải thiện	Trung bình	Cao	Chiến tranh thương mại	Trung bình	Cao
Áp lực tỷ giá hạ nhiệt	Mạnh	Trung bình	DeepSeek gây áp lực đối với nhóm cổ phiếu công nghệ	Trung bình	Cao
Bước tiến nâng hạng thị trường theo FTSE	Trung bình	Cao	Căng thẳng địa chính trị	Thấp	Cao
Hiệu ứng từ KQKD 2024 tích cực	Trung bình	Cao			

Nguồn: KBSV Tổng hợp

Đánh giá triển vọng thị trường dưới góc nhìn cơ bản

Về mặt định giá, mức P/E hiện tại của VNIndex khoảng 13.4 lần (theo số liệu từ Bloomberg – mức P/E này đã loại bỏ các lợi nhuận bất thường của doanh nghiệp). Mức định giá này đang thấp với mức bình quân 2 năm là 15.15.

Các yếu tố tích cực tác động lên thị trường trong tháng 02 bao gồm:

- Trong bối cảnh mặt bằng lợi nhuận các doanh nghiệp niêm yết có xu hướng tăng khả quan trong năm qua, EPS toàn thị trường được thúc đẩy, đưa định giá P/E của VNINDEX về mức tương đối hấp dẫn. Kết quả tích cực từ mùa báo cáo KQKD Quý 4 dần phản ánh vào diễn biến thị trường. Báo cáo lợi nhuận khả quan, đặc biệt từ các ngành công nghệ, ngân hàng càng củng cố tâm lý nhà đầu tư và tạo kỳ vọng giúp thu hút thêm dòng vốn đổ vào thị trường.
- Tỷ giá đã bớt áp lực, một phần nhờ DXY (chỉ số sức mạnh đồng USD) đã điều chỉnh giảm từ mốc 109.x điểm. Tỷ giá ổn định hoặc có xu hướng giảm nhẹ giúp giảm rủi ro cho các doanh nghiệp nhập khẩu và có khoản nợ ngoại tệ lớn, đồng thời tạo điều kiện thuận lợi thu hút vốn đầu tư ngoại. Sự ổn định tỷ giá cũng giúp kiểm soát lạm phát, tạo môi trường đầu tư an toàn hơn, hàm ý tích cực cho TTCK.
- Tâm điểm của thị trường trong giai đoạn tới sẽ đến từ tiến trình nâng hạng của thị trường chứng khoán Việt Nam theo FTSE. Thị trường tiếp tục chờ đợi thông tin mới, quan điểm của KBSV vẫn duy trì tích cực như trong [Báo cáo Triển vọng TTCK Việt Nam 2025](#). Việt Nam có thể được đưa vào danh sách xem xét nâng hạng vào tháng 9/2025 và chính thức được nâng hạng vào tháng 3/2026. Diễn biến này dự kiến sẽ duy trì tâm lý lạc quan và mở ra nhiều cơ hội đầu tư tích cực trên thị trường.

Về rủi ro của thị trường, các yếu tố rủi ro đáng chú ý bao gồm:

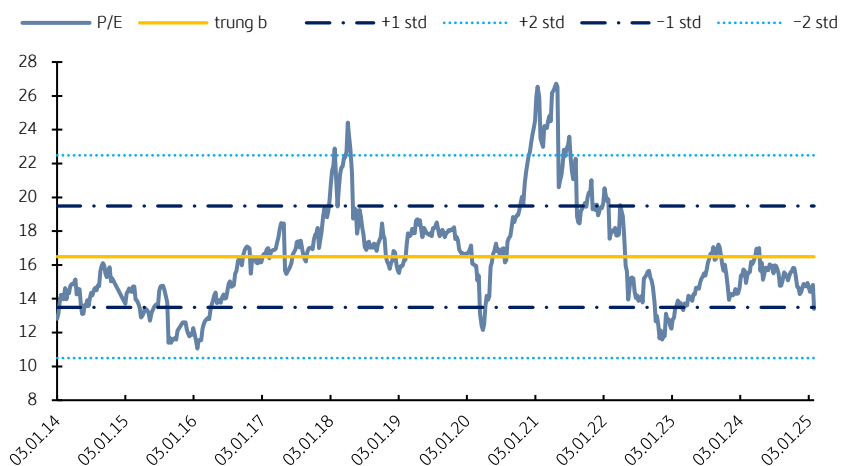
- Các chính sách dưới thời Tổng thống Trump được dự báo sẽ có nhiều bất định, đặc biệt trong lĩnh vực thương mại, gây ảnh hưởng đến các mối quan hệ kinh tế. Việc áp thuế đối với Trung Quốc có thể tiếp tục châm ngòi cho chiến tranh thương mại giữa 2 nước, gây xáo trộn tình hình kinh tế toàn cầu. Việt Nam không nằm ngoài rủi ro bị áp thuế một

số mặt hàng khi chúng ta đang thuộc top dẫn đầu những quốc gia thặng dư xuất khẩu vào Mỹ. Ngoài ra, rủi ro lạm phát có thể nóng lên trở lại trong nhiệm kỳ tổng thống Trump khi việc áp thuế nhập khẩu tạo áp lực lên giá cả hàng hóa và chi phí đầu vào.

- Sự kiện ra mắt DeepSeek (AI do Trung Quốc tạo ra) đã đặt ra nhiều câu hỏi mang tính bước ngoặt về công nghệ, chi phí phát triển AI trong tương lai. Điều này gây áp lực lên nhóm cổ phiếu công nghệ tại Mỹ và Việt Nam cũng không tránh khỏi ảnh hưởng. Còn nhiều tranh cãi xung quanh DeepSeek, tuy nhiên tâm lý đầu tư có thể hạ nhiệt trong ngắn hạn đối với cổ phiếu thuộc nhóm này.

Chỉ số VNIndex hiện đang ở vùng giá tương đối hấp dẫn sau khi KQKD của hầu hết các doanh nghiệp đã được công bố, chúng tôi cho rằng TTCK sẽ duy trì xu hướng hồi phục là chủ đạo nhưng sẽ không quá mạnh do vẫn tồn tại các yếu tố rủi ro bất định nêu trên khiến tâm lý nhà đầu tư sẽ còn phần nào đó dè dặt khi tham gia thị trường.

Biểu đồ 14. P/E VNIndex



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Dưới góc độ kỹ thuật, dòng tiền đang có sự chủ động hơn, do đó KBSV nghiêng về kịch bản (70% xác suất) VNINDEX sẽ tiếp tục duy trì quán tính tăng điểm lên quanh 1315 (+-10)

Trên khung đồ thị tuần, xu hướng trung hạn tiếp tục duy trì trạng thái trung tính khi VNINDEX vẫn đang vận động trong dải đi ngang đã kéo dài trong cả năm 2024. Mặc dù vậy, với cạnh dưới có phần dốc lên, đáy sau cao hơn đáy trước và sự xuất hiện của các mẫu nến đảo chiều khi về lại cạnh dưới (gần đây nhất tại quanh 1220 điểm), đang để ngỏ cơ hội mở rộng thêm nhịp hồi phục cho chỉ số, hướng lên các vùng kháng cự phía trên.

Trên khung đồ thị ngày, sau khi đã trải qua một nhịp lao dốc, phân phối mạnh trong giai đoạn nửa đầu tháng 1, VNINDEX đã xác lập được đáy ngắn hạn mới cao hơn đáy trước đó và bật tăng trở lại theo dạng "V-shape". Khối lượng giao dịch tiếp được củng cố và gia tăng từ trước kỳ nghỉ lễ đến thời điểm hiện tại, cho thấy động lượng tăng điểm đang được bảo toàn và xu hướng ngắn hạn đang nghiêng nhiều hơn về chiều tăng bất chấp việc chỉ số chưa thoát khỏi dải đi ngang trung hạn.

Về tổng thể, chúng tôi cho rằng mặc dù VNINDEX vẫn nằm trong xu hướng đi ngang chủ đạo nhưng dòng tiền vẫn đang chủ động tìm đến các cổ phiếu tiềm năng. Nhiều mã/nhóm cổ phiếu có vai trò dẫn dắt vẫn có diễn biến khá tích cực và đã vượt thành công các vùng đỉnh trung hạn. KBSV nghiêng về kịch bản (70% xác suất), VNINDEX sẽ tiếp tục duy trì quán tính tăng điểm, tiếp cận vùng kháng cự trung hạn tại quanh 1315 (+-10) trước khi có thể xuất hiện áp lực rung lắc mạnh. Trong kịch bản còn lại (30% xác suất) chỉ số có thể gặp rủi ro suy yếu và đảo chiều ngay tại quanh vùng kháng cự gần 1290 (+5), quay xuống vùng hỗ trợ 125x trước khi thiết lập trạng thái cân bằng trở lại.

Biểu đồ 15. Đồ thị kỹ thuật VNINDEX



Chủ đề đầu tư

Bảng 16. Chủ đề đầu tư đáng chú ý

Chủ đề đầu tư	Nhóm/ngành hưởng lợi	Cổ phiếu tiêu biểu
Nhu cầu hồi phục	Ngân hàng	VCB, ACB, TCB, CTG
Bước tiến nâng hạng thị trường	Chứng khoán	SSI, HCM, VND, MBS
Đầu tư công	Thép, Hạ tầng, Xây dựng	HPG, CTD
Làn sóng đầu tư công nghệ	Công nghệ thông tin, Viễn thông	FPT, CMG, CTR

Nguồn: KBSV Tổng hợp

Tiếp tục duy trì các chủ đề đầu tư Báo cáo Chiến lược năm 2025

Trong báo cáo triển vọng TTCK Việt Nam tháng 02, ngoại trừ nhóm cổ phiếu Dệt may, Thủy sản (do 1 vài tháng tới là mùa thấp điểm của hoạt động xuất khẩu), chúng tôi duy trì hầu hết kỳ vọng đối với các chủ đề đầu tư đã đề cập từ Báo cáo Chiến lược năm 2025. Dự địa tăng trưởng tích cực vẫn còn cho các nhóm cổ phiếu tương ứng (Bảng 18).

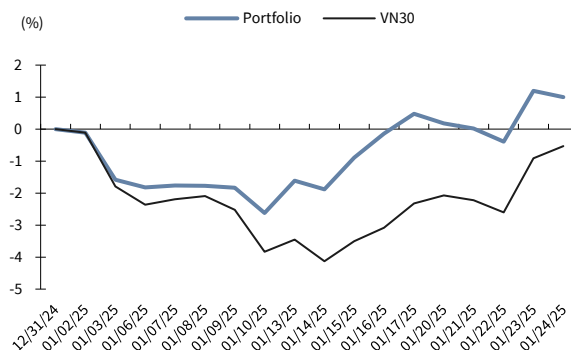
Đối với nhóm cổ phiếu công nghệ, đặc biệt là liên quan tới lĩnh vực AI, mặc dù sự kiện Deepseek đã kích hoạt làn sóng điều chỉnh mang tính định giá lại sự tăng trưởng nóng của các cổ phiếu công nghệ, chúng tôi vẫn cho rằng xu hướng phát triển AI vẫn là điều tất yếu trong tương lai. Theo đó, sự kiện DeepSeek không làm thay đổi quan điểm tích cực của chúng tôi về triển vọng của nhóm cổ phiếu công nghệ trong dài hạn, và nhịp điều chỉnh hiện tại sẽ mở ra cơ hội tìm kiếm, chọn lọc các cổ phiếu tốt và có sự hưởng lợi rõ ràng.

Hiệu suất đầu tư danh mục khuyến nghị tháng 01

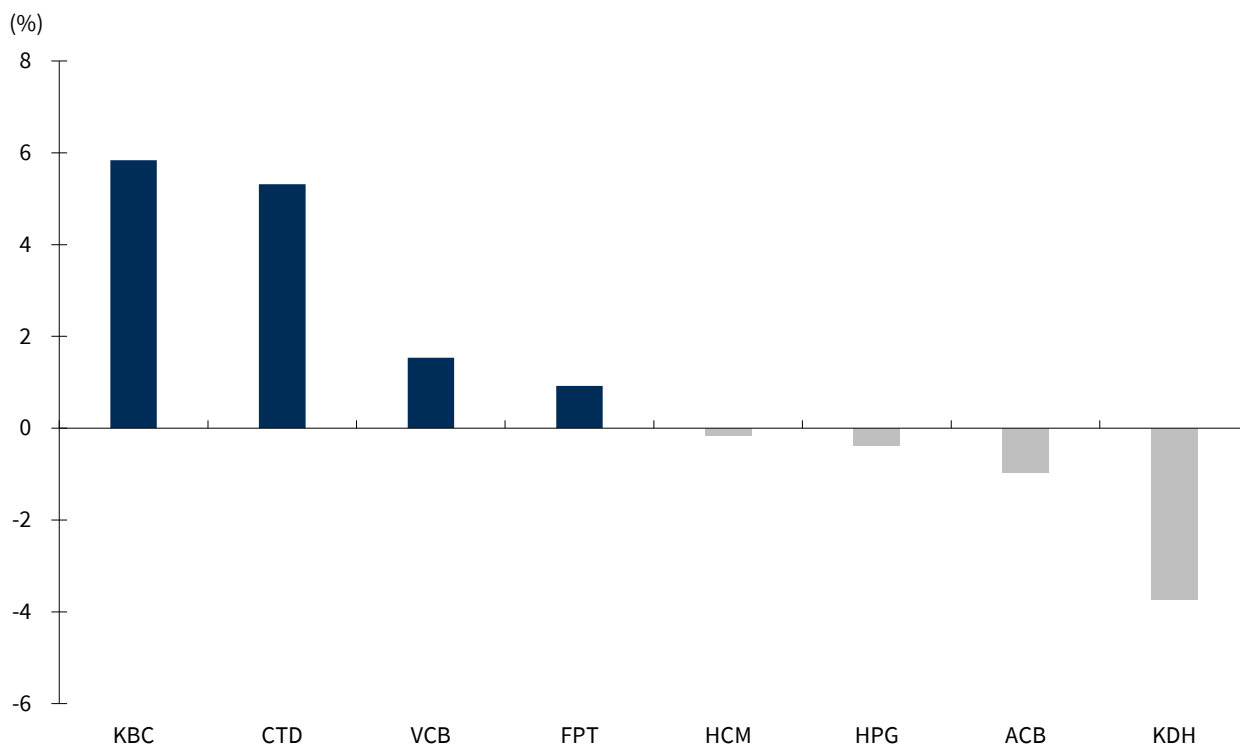
Phương pháp tiếp cận:

- Danh mục tập hợp các cổ phiếu tiềm năng nhất được KBSV nghiên cứu và khuyến nghị nắm giữ trong 3 tháng tới với mục đích mang lại hiệu suất vượt trội so với chỉ số VN30.
- Ngưỡng cắt lỗ tại -15%
- Danh mục giả định luôn duy trì tỷ trọng 100% cổ phiếu với trọng số được phân bổ đều giữa các mã. NĐT cần kết hợp với xu hướng thị trường và mức độ hấp dẫn của từng mã để điều chỉnh tỷ trọng tương ứng.

So sánh hiệu suất với VN30 Index



Biểu đồ 17. Tỷ suất các mã cổ phiếu trong danh mục khuyến nghị tháng 11



Danh mục khuyến nghị tháng 02

STT	Mã	Giá mục tiêu	Giá đóng cửa 24/01/2025	Lợi nhuận kì vọng	PE 2025 Fw	Tăng trưởng LNST 2025 Est	Điểm nhấn đầu tư	Link báo cáo
1	CTG	44,600	38,000	17%	7.13	12.9%	<ul style="list-style-type: none"> - Duy trì tăng trưởng tín dụng 15% với động lực từ mảng bán lẻ - Chất lượng tài sản mang lại tín hiệu tích cực với nợ xấu thấp và bao phủ cao thứ 2 toàn ngành - NIM đi ngang hoặc chỉ tăng nhẹ do lãi suất huy động dự kiến ổn định ở mức thấp 	CTG
2	VND	15,600	12,000	30%	7.75	15%	<ul style="list-style-type: none"> - Thanh khoản thị trường chung hồi phục nhờ nền thấp 2024 trong bối cảnh lãi suất duy trì thấp - Kỳ vọng nâng hạng thị trường FTSE Russell tác động tích cực đến dòng vốn khối ngoại - Các vấn đề nội tại doanh nghiệp dần được khắc phục trong khi định giá ở mức thấp 	VND
3	PC1	30,300	23,000	32%	11.73	22%	<ul style="list-style-type: none"> - Doanh thu mảng EPC dự kiến tăng trưởng 20% yoy trong 2025 với các dự án ngoài EVN được đẩy mạnh và động lực từ Quy hoạch Điện VIII - KQKD mảng điện duy trì tích cực trong 2025 nhờ La Nina hỗ trợ tình hình thủy văn cùng với việc 2 dự án Bảo Lạc A, Thượng Hà dự kiến khai thác từ 2026 - Phát triển KCN là động lực tăng trưởng trong trung và dài hạn của PC1 với gần 400 ha đất KCN tại Hà Nam, Hải Phòng, Bắc Giang, dự kiến có thể bắt đầu cho thuê từ 2026 	PC1
4	CTD	85,500	73,300	17%	16.18	41%	<ul style="list-style-type: none"> - Giá trị HD được dự báo gia tăng nhờ sự hồi phục của mảng xây dựng dân dụng bên cạnh sự ổn định của mảng xây dựng công nghiệp - Ước tính biên lãi gộp đạt 4.3%/4.5% trong FY25/FY26 nhờ tỷ trọng doanh thu các dự án mới gia tăng, tối ưu năng lực thi công sau khi sáp nhập UG M&E và Sinh Nam - Kỳ vọng Emerald68 mở bán từ 1Q2025, ước tính sẽ đóng góp 377 tỷ VND lợi nhuận cho CTD trong FY26-FY27 	CTD
5	ACB	37,400	25,350	48%	5.46	19%	<ul style="list-style-type: none"> - Kỳ vọng tăng trưởng tín dụng bình quân hàng năm của ACB từ 15-17% trong giai đoạn 2025-2027. - NIM ở mức cao so với toàn ngành nhờ chiến lược cho vay bán lẻ - Khẩu vị rủi ro an toàn, chất lượng tài sản dẫn đầu ngành 	ACB
6	KBC	35,900	29,000	24%	12.91	89%	<ul style="list-style-type: none"> - KBC sở hữu quỹ đất lớn gần 7,000 ha đảm bảo tiềm năng tăng trưởng trong trung và dài hạn. - Quỹ đất sẵn sàng cho thuê còn hơn 170 ha - Dự án KĐT Trảng Cát và KĐT Phúc Ninh sẽ đóng góp đáng kể vào KQKD của KBC từ 2026 	KBC
7	HCM	39,400	29,450	34%	n/a	n/a	<ul style="list-style-type: none"> - Kỳ vọng toàn ngành Chứng khoán khởi sắc năm 2025 dựa trên: (1) Đà tăng tốt giá tốt nhờ định giá hấp dẫn; (2) Thanh khoản thị trường duy trì mức cao nhờ nền lãi suất thấp. - Kỳ vọng nâng hạng thị trường FTSE Russell tác động tích cực đến dòng vốn khối ngoại - HCM có lợi thế về khai thác khách hàng tổ chức để đón đầu dòng vốn ngoại, có nguồn lực mạnh mẽ và đang ở mức định giá hấp dẫn 	HCM
8	KDH	38,300	35,800	7%	34.30	13%	<ul style="list-style-type: none"> - Khang Điền có lợi thế khi sở hữu quỹ đất hơn 600ha tại Tp. HCM, đặc biệt là khi quỹ đất nội đô đang trở nên khan hiếm. - Mở bán dự án Clarita và Emerica trong năm 2025. - Bàn giao dự án The Privia trong Quý 4 đảm bảo tăng trưởng lợi nhuận trong năm 2024 	KDH

KHOÍ PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM

Khối phân tích

research@kbsec.com.vn

Nguyễn Xuân Bình – Giám đốc phân tích

binhnx@kbsec.com.vn

Tài chính

Nguyễn Anh Tùng – Trưởng nhóm

tungna@kbsec.com.vn

Phạm Phương Linh – Chuyên viên phân tích

linhpp@kbsec.com.vn

Hàng tiêu dùng

Nguyễn Đức Quân – Chuyên viên phân tích

quannnd@kbsec.com.vn

Nguyễn Hoàng Duy Anh – Chuyên viên phân tích

anhnhd@kbsec.com.vn

Bất động sản

Phạm Hoàng Bảo Nga – Trưởng nhóm

ngaphb@kbsec.com.vn

Nguyễn Thị Trang – Chuyên viên phân tích

trangnt6@kbsec.com.vn

Công nghiệp & Vật liệu

Nguyễn Thị Ngọc Anh – Chuyên viên phân tích

anhntn@kbsec.com.vn

Nguyễn Dương Nguyên – Chuyên viên phân tích

nguyennd1@kbsec.com.vn

Vĩ mô & Chiến lược

Trần Đức Anh – Giám đốc vĩ mô & chiến lược

anhhd@kbsec.com.vn

Nghiêm Sỹ Tiến – Chuyên viên phân tích

tienss@kbsec.com.vn

Nguyễn Đình Thuận – Chuyên viên phân tích

thuannd@kbsec.com.vn

Năng lượng, Tiện ích & Công nghệ

Phạm Minh Hiếu – Chuyên viên phân tích

hieupm@kbsec.com.vn

Nguyễn Việt Anh – Chuyên viên phân tích

anhnv3@kbsec.com.vn

Bộ phận Hỗ trợ

Nguyễn Cẩm Thơ – Chuyên viên hỗ trợ

thonc@kbsec.com.vn

Nguyễn Thị Hương – Chuyên viên hỗ trợ

huongnt3@kbsec.com.vn

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, Ba Đình, Hà Nội

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

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1, Tòa nhà VP, số 5 Điện Biên Phủ, Quận Ba Đình, Hà Nội

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

Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 2, TNR Tower Nguyễn Công Trứ, 180-192 Nguyễn Trứ, Q1, 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, 37 Tôn Đức Thắng, Phường Bến Nghé, Q1, Hồ Chí Minh

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

LIÊN HỆ

Trung Tâm Khách hàng Tổ chức: (+84) 28 7303 5333 – Ext: 2656

Trung Tâm Khách hàng Cá nhân: (+84) 24 7303 5333 – Ext: 2276

Email: ccc@kbsec.com.vnWebsite: www.kbsec.com.vn**Hệ thống khuyến nghị**

Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu**(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối 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 kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)**

Khả quan:	Trung lập:	Kém khả quan:
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.