

DỰ BÁO CHUNG VỀ NGÀNH

Nhóm doanh nghiệp liên quan ngành	Q1/2025 F		2025 F		Diễn giải
	Giá trị	%Yoy	Giá trị	%Yoy	
Dầu khí	6,782	-11%	28,131	13%	Tính chung cả ngành, lợi nhuận trước thuế cả năm 2025 dự báo tăng trưởng 13,5% chủ yếu do kỳ vọng lợi nhuận của CTCP Lọc hóa dầu Bình Sơn tăng trưởng mạnh trở lại khi không còn dừng nhà máy bảo dưỡng và biên lợi nhuận phục hồi ổn định hơn. Bên cạnh đó, hoạt động của các doanh nghiệp khác cơ bản ổn định và tăng trưởng từ 5%-6%. Mặc dù chịu sức ép lớn của giá dầu suy giảm, các dự án đầu tư thượng nguồn tiếp tục được tập trung thực hiện trong giai đoạn 2024-2027 là bệ đỡ cho các doanh nghiệp thượng nguồn. Bên cạnh đó, nhu cầu tiêu thụ xăng dầu trong nước dự báo lạc quan để đáp ứng nhu cầu tăng trưởng kinh tế trên 8% trong năm 2025 và các năm tiếp theo
Điện	4,294	56%	23,106	24%	Cho toàn ngành, dự báo LNTT Q1 tăng trưởng 56,5% svck chủ yếu do một số nhà máy điện lớn dự báo có lãi trở lại trong khi cùng kỳ năm trước bị lỗ lớn (PGV, NT2) và hoạt động của các công ty thủy điện trong Q1.2025 hiệu quả hơn khi vận hành hệ thống điện bình thường trở lại (cùng kỳ năm trước các nhà máy điện được yêu cầu tích nước để dự phòng cho các tháng mùa nóng). Dự báo cả năm, tăng trưởng lợi nhuận ngành điện đạt khoảng 23.5% (so với mức suy giảm 10% trong năm 2024) nhờ nhu cầu điện dự báo tiếp tục tăng từ 10%-11%, các nhà máy hoạt động hiệu quả hơn đặc biệt là các nhà máy thủy điện.
Bất động sản	9,447	375%	46,554	0%	Ngành BĐS năm 2025 chúng tôi kỳ vọng phục hồi tương đối chậm ảnh hưởng từ tỷ trọng lớn của VHM. Quý 1/2025 dự kiến LNTT toàn Ngành tăng mạnh do cùng kỳ năm trước các doanh nghiệp BĐS ghi nhận hiệu ứng nền thấp (VHM, KDH).
Bán lẻ	2,959	7%	10,896	9%	Chúng tôi kỳ vọng Q1/2025 LNTT ngành bán lẻ sẽ tăng nhẹ 7% svck nhờ vào nhu cầu tiêu dùng phục hồi nhẹ
Ngân hàng	86,408	7%	345,630	15%	Ngành Ngân hàng năm 2025 được kỳ vọng sẽ tích cực hơn so với năm trước nhờ ba các yếu tố thúc đẩy tăng trưởng tin dụng: (1) đầu tư công thúc đẩy nền kinh tế, (2) tiêu dùng bán lẻ và sản xuất kinh doanh phục hồi từ đầu năm, và (3) thị trường bất động sản phục hồi. Tăng trưởng thu nhập lãi thuần vẫn là đóng vai trò là động chính cho tăng trưởng lợi nhuận, chúng tôi kỳ vọng NIM bình quân Ngành ngân hàng đã tạo đáy trong năm 2024, CIR Ngành duy trì ổn định và có sự phân hóa giữa các ngân hàng. Cùng với đó chúng tôi đánh giá nợ xấu là một yếu tố cần theo dõi, nhưng rủi ro trong năm 2025 sẽ được hạn chế đáng kể nhờ môi trường kinh doanh chuyển biến tích cực và chính sách tài khóa tiền tệ thúc đẩy tăng trưởng, do đó chi phí dự phòng tương đối sẽ không tăng so với năm 2024.
Chứng khoán	4,779	10%			Dư nợ margin đầu quý 1/2025 của các CTCK niêm yết đạt hơn 120,000 tỷ đồng, tăng 40% so với cùng kỳ năm ngoái, là động lực chính tạo ra tăng trưởng lợi nhuận cho nhóm cổ phiếu CTCK đã niêm yết. Chúng tôi dự báo lãi từ cho vay margin và phải thu của các CTCK trong Q1/2025 sẽ tăng trưởng 30% so với cùng kỳ năm 2024 đã tính đến việc lãi cho vay bình quân giảm nhẹ, lợi nhuận gộp từ hoạt động môi giới giữ ở mức ổn định, Thu nhập từ cổ tức và lãi được chia duy trì tăng trưởng nhẹ 5% so với cùng kỳ. Nhờ đó mà dù chênh lệch đánh giá lại và lãi bán FVTPL không tích cực như Q1 năm ngoái nhưng tổng LNTT các mã niêm yết ngành chứng khoán vẫn có triển vọng tăng trưởng 10% so với cùng kỳ năm 2024.
Cảng biển	1,440	+4%	7,342	7%	Tính chung cả ngành, LNTT Q1.2025 dự phóng tăng 4% YoY và cả năm 2025 tăng hơn 7% YoY, chủ yếu nhờ (1) sản lượng hàng qua hệ thống cảng Việt Nam và giá dịch vụ trung bình tại các cảng dự báo tăng trưởng YoY và (2) các hãng tàu tiếp tục mở rộng đội tàu giúp tăng quy mô trong năm 2025.
Thép	3,872	3%	19,302	30%	Lợi nhuận toàn ngành trong Quý 1/2025 dự báo tăng trưởng +3% YoY chủ yếu do lợi nhuận Q1/2025 của Hòa Phát được dự báo tăng trưởng 10% YoY trong khi HSG và NKG được dự báo sẽ ghi nhận mức tăng trưởng âm svck, đạt lần lượt -36% YoY và -54% YoY.

CHI TIẾT DỰ BÁO VỀ TĂNG TRƯỞNG LNTT CÁC CỔ PHIẾU Q1/2025

MCK	Q1/2025 F		2025 F		P/E (TTM)	P/B (27/03/25)	Diễn giải
	Giá trị	%Yoy	Giá trị	%Yoy			
GAS	3,110	-2%	13,856	5%	15.1	2.6	Sản lượng khí khai thác trong nước vẫn ở mức thấp do các nguồn khí suy giảm. Bù lại, năm 2025 sản lượng khí LNG dự kiến sẽ tăng mạnh hơn khi nhà máy NT3&4 đi vào hoạt động thương mại từ nửa cuối năm 2025. Công ty tiếp tục gia tăng hoạt động kinh doanh LPG và LNG thị trường quốc tế.
PLX	1,369	-5%	4,198	6%	18.0	2.0	Lợi nhuận kinh doanh Q1.2025 dự báo giảm do giá xăng dầu tiếp tục chịu sức ép giảm trong kỳ. Cho cả năm 2025, dự báo sản lượng kinh doanh tăng thêm khoảng 5%, mặc dù vậy doanh thu dự báo giảm 2% do giá xăng dầu giảm. Lợi nhuận cả năm tăng khoảng 6% khi kỳ vọng cơ chế kinh doanh xăng dầu mới được ban hành sẽ gia tăng hiệu quả các doanh nghiệp đầu mối có thị phần lớn
BSR	509	-60%	3,069	317%	96.0	1.1	Dự báo lợi nhuận trước thuế Q1.2025 giảm 60% so với cùng kỳ, do biên lợi nhuận lọc dầu vẫn ở mức thấp mặc dù sản lượng kinh doanh tăng svck do nhà máy hoạt động liên tục. Cho cả năm 2025, kỳ vọng biên lợi nhuận ngành lọc dầu sẽ khởi sắc và ổn định trở lại, sản lượng cả năm 2025 của công ty dự báo đạt khoảng từ 7,0-7,1 triệu tấn, đưa lợi nhuận trước thuế hồi phục trở lại trong các quý cuối năm.
PVD	228	6%	982	5%	18.2	0.8	Hoạt động của các giàn khoan hiện tại vẫn ổn định, lợi nhuận trước thuế Q1 dự báo tăng 6% yoy. Cho cả năm, lợi nhuận tăng khoảng 5% do chi phí đưa giàn khoan PVD 8 vào hoạt động vào quý 4.2025 sẽ làm chi phí tăng lên.
PVS	386	5%	1,589	2%	14.5	1.1	Các hợp đồng chế tạo cơ khí tại dự án Lô B và các dự án điện gió vẫn tiếp tục thực hiện khẩn trương, Lợi nhuận trước thuế Q1 dự báo tăng 5% so với cùng kỳ. Cho cả năm 2025, lợi nhuận trước thuế dự báo đạt 1589 tỷ đồng, tăng 2.3%, lợi nhuận tăng chậm lại thực tế do trong năm 2024 công ty có khoản thu nhập bất thường 311 tỷ đồng từ giảm nợ phải trả từ nhà cung cấp.
PVT	409	6%	1,756	-6%	8.2	1.2	Giá cước tàu cho thuê định hạn vẫn cơ bản ổn định, quy mô đội tàu tăng trong năm 2024. Cho cả năm 2025, lợi nhuận trước thuế dự báo đạt 1.756 tỷ đồng, giảm 6% so với 2024 do trong năm 2024 công ty có khoản lợi nhuận bán tàu khoảng 283 tỷ đồng. Loại trừ khoản này, lợi nhuận hoạt động kinh doanh thuần năm 2025 vẫn tăng 11%.
OIL	257	-14%	650	3%			Sản lượng kinh doanh vẫn trên đà tăng trưởng trên 10% yoy. Hiệu quả kinh doanh ổn định trở lại sau khi chịu biến động mạnh trong Q3, dự báo đạt 150 tỷ đồng trong Q4, tăng mạnh so với mức lỗ 40 tỷ cùng kỳ 2023. Cho cả năm dự báo Lợi nhuận trước thuế có thể suy giảm 20% do các chi phí kinh doanh tăng lên khi công ty mở rộng đầu tư hệ thống CHXD mới (công ty đã thực hiện mở thêm gần 80 chxd trong 9 tháng đầu năm).
REE	671	12%	3,489	30%	17.25	1.82	Dự báo LNTT của REE trong Q1 tăng trưởng khoảng 12% do hoạt động của các nhà máy thủy điện ổn định và hiệu quả hơn so với cùng kỳ năm trước. Cho cả năm 2025, LNTT dự báo tăng trưởng khoảng 30%, đến từ các lĩnh vực: 1) bất động sản văn phòng cho thuê có nhiều dự địa tăng trưởng; 2) công ty tiếp tục bán hàng tại dự án The Light Square; 3) lĩnh vực thủy điện sẽ hồi phục tốt hơn trong năm 2025. Bên cạnh đó, lĩnh vực M&E tiếp tục tăng trưởng ổn định khi giá trị các dự án ký mới trong năm 2024 đạt gần 4.450 tỷ đồng, cao nhất trong 5 năm qua.
POW	306	10%	846	-44%	24.04	0.94	Dự báo LNTT Lợi nhuận trước thuế Q1 dự báo tăng trưởng 10% so với cùng kỳ nhờ hoạt động của các nhà máy ổn định và đặc biệt là sự phục hồi của nhà máy NT2 khi sản lượng Q1/2025 ước tăng 200% giúp NT2 thoát lỗ. Cho cả năm 2025, chúng tôi dự báo lợi nhuận trước thuế của POW có thể giảm so với năm 2024 do nhà máy NT3&4 dự kiến đi vào hoạt động từ nửa cuối năm 2025 sẽ làm cho chi phí tài chính và khấu hao tăng mạnh, tác động đến hiệu quả chung của Tổng công ty (POW).
PC1	181	15%	1,048	26%	17.99	1.5	LNTT Q1 dự báo tăng 15% svck do hoạt động xây lắp điện, bất động sản khu công nghiệp từ công ty liên kết và nhà máy thủy điện hoạt động hiệu quả hơn. Cho cả năm 2025, dự báo LNTT tăng trưởng khoảng 26,5% đạt gần 1.050 tỷ đồng các lĩnh vực kinh doanh hiệu quả và đóng góp từ dự án BDS Tháp Vàng, trong khi đó lĩnh vực khai khoáng (Nickel) chịu sức ép suy giảm khi giá Nickel ở mức thấp.
NT2	86	-154%	381	266%	69.46	1.37	Dự báo LNTT Q1 của NT2 đạt 86 tỷ đồng, trong khi cùng kỳ năm trước lỗ 158 tỷ đồng, do sản lượng điện Q1.2025 dự kiến đạt gần 500 trkwh, tăng mạnh 200% svck. Cho cả năm 2025, dự báo LNTT tăng 266%, đạt 381 tỷ đồng nhờ sản lượng điện tăng và chi phí sản xuất giảm khi giá trị khấu hao tài sản cố định (MMTB) giảm khoảng 120 tỷ đồng so với năm 2024.
GEG	143	5%	478	163%	51.88	1.34	Dự báo LNTT Q1 tăng nhẹ 5% svck khi các nhà máy điện cơ bản hoạt động ổn định. Cho cả năm 2025, LNTT dự báo tăng 163%, do chi phí tài chính giảm khi dự nợ đầu tư các nhà máy giảm dần, đặc biệt chúng tôi kỳ vọng công ty có thể đạt được khoản thu nhập từ doanh thu bán điện chưa được thanh toán từ nhà máy điện Ân Phú Đông 1 trong năm 2025 với giá trị khoảng 240 tỷ đồng.
PGV	350	-154%	1,900	-313%	-24.76	1.56	

CHI TIẾT DỰ BÁO VỀ TĂNG TRƯỞNG LNTT CÁC CỔ PHIẾU Q1/2025

MCK	Q1/2025 F		2025 F		P/E	P/B	Diễn giải
	Giá trị	%Yoy	Giá trị	%Yoy			
AGG	44	-86%	178	-41%	8.8	0.9	Lợi nhuận Q1.25 đến từ việc ghi nhận phần còn lại dự án West Gate (3.1ha) và dự án The Sông (3.1ha)
DXG	234	77%	940	29%	47.1	1.4	Lợi nhuận Q1.25 ghi nhận bàn giao từ các dự án Opal Skyline (1ha, đã bán hết) và tiếp tục bàn giao từ dự án Gem Sky World(92.2ha, tiến độ bán hàng 60%).
KDH	374	269%	1,500	43%	37.6	1.9	Lợi nhuận Q1.25 đóng góp từ phần bàn giao còn lại của dự án The Classia (4.3ha, bán hết) và bắt đầu bàn giao The Privia (1.8 ha, bán hết).
NLG	N/A	Cùng kỳ lỗ	1,562	-14%	25.2	1.4	Lợi nhuận Q1.25 dự kiến ghi nhận dự án Akari GD2 (8ha, tiến độ bán hàng 95%), dự án đất nền Cần Thơ và các căn Ehome Southgate thuộc dự án Waterpoint GD1 (165ha).
DIG	N/A	Cùng kỳ lỗ	383	142%	105.2	1.5	Dự kiến LNTT Q1.25 đến từ việc tiếp tục bàn giao các dự án Hậu Giang, Trung tâm phức hợp CSJ
IJC	109	124%	438	6%	14.1	1.0	LNTT Q1.25 tăng nhẹ svck chủ yếu đến từ việc bàn giao tiếp các dự án Sunflower và Prince
VHM	7,800	450%	41,106	1%	7.0	1.0	Lợi nhuận Q1.25 ghi nhận tăng trưởng mạnh (do cùng kỳ 2023 ghi nhận nền thấp) với việc bàn giao tiếp tục đại đô thị Vinhomes OCP 2-3 (378.8ha), Vinhomes Golden Avenue (116ha), bán block dự án Vinhomes Royal Island (6,300 tỷ) cho đối tác.
VPI	45	-37%	182	-47%	52.0	3.8	Dự kiến lợi nhuận một lần từ bán 2 block dự án Terra Bắc Giang (ghi nhận Quý 4). Chiến lược bán một phần dự án dự kiến thúc đẩy lợi nhuận cho năm 2024 và 2025
HDC	30	26238%	121	37%	70.8	2.1	Dự kiến LNTT Q1.25 giảm svck từ nền cao của 2023, và với việc chúng tôi loại bỏ lợi nhuận một lần từ việc bán cổ phần tại dự án Đại Dương Vũng Tàu vào dự phóng của chúng tôi do thông tin chưa rõ ràng về khả năng ghi nhận trong năm 2024
PDR	36	-53%	144	-79%	30.5	1.5	Lợi nhuận Q1.25 đến từ mở bán dự án đất nền Bắc Hà Thanh (43.16ha, mở bán 4Q24)
MWG	1,260	4%	5,169	7%	23.7	3.2	Chúng tôi ước tính lợi nhuận trước thuế quý 1/2025 của MWG sẽ tăng lên 1.2 nghìn tỷ đồng (tăng 4.5% so với cùng kỳ năm trước), nhờ vào sự phục hồi nhẹ chỉ tiêu cho mảng ICT & CE và khả năng sinh lời ngày càng được cải thiện của BHX
DGW	128	8%	676	19%	19.0	2.9	Chúng tôi ước tính lợi nhuận trước thuế quý 1/2025 sẽ tăng nhẹ lên 128 tỷ đồng (tăng 7.5% so với cùng kỳ năm trước), do sự phục hồi nhẹ của nhu cầu đối với điện thoại di động và laptop.
PNJ	1,020	9%	2,929	10%	13.5	2.6	Chúng tôi ước tính lợi nhuận trước thuế quý 1/2025 của PNJ đạt 936 tỷ đồng, tăng 9% so với cùng kỳ năm trước, được thúc đẩy bởi việc gia tăng thị phần trong bối cảnh tiêu dùng phục hồi nhẹ
FRT	188	112%	774	47%	73.4	12.2	Chúng tôi ước tính lợi nhuận trước thuế quý 1/2025 của FRT đạt 188 tỷ đồng (tăng 111% so với cùng kỳ), phản ánh khả năng sinh lời liên tục cải thiện của chuỗi nhà thuốc Long Châu và sự đảo chiều lợi nhuận của FPT Shop từ khoản lỗ năm ngoái.
PET	58	10%	306	8%	15.5	1.1	Chúng tôi ước tính lợi nhuận trước thuế quý 1/2025 của PET đạt 58 tỷ đồng (tăng 9.9% svck) do sự phục hồi nhu cầu đối với ICT & CE
SAB	1,393	7%	6,054	7%	14.7	2.7	Doanh thu dự kiến tăng nhẹ (nhờ vào chiến dịch khuyến mãi lớn dịp Tết), giá vốn hàng bán (COGS) thấp hơn (do giải phóng hàng tồn kho có chi phí cao) có thể giúp lợi nhuận trước thuế tăng 6.9% so với cùng kỳ năm trước.
VNM	2,724	1%	12,208	5%	13.6	4.0	Doanh thu ước tính sẽ tăng nhờ vào sự phục hồi trong nước và tăng trưởng xuất khẩu ổn định, nhưng biên lợi nhuận gộp (GPM) dự kiến sẽ giảm nhẹ do chi phí nguyên vật liệu gia tăng. Chúng tôi ước tính lợi nhuận trước thuế quý 1/2025 ổn định đạt 2.7 nghìn tỷ

CHI TIẾT DỰ BÁO VỀ TĂNG TRƯỞNG LNTT CÁC CỔ PHIẾU Q1/2025

MCK	Q1/2025 F		2025 F		P/E	P/B	Diễn giải
	Giá trị	%Yoy	Giá trị	%Yoy			
ACB	5,404	11%	23,320	11%	6.9	1.4	TTTT dự phóng ở mức 4% YTD. Để cạnh tranh, NIM có thể tiếp tục suy giảm, về 3.86%, và chúng tôi kỳ vọng duy trì được mức NIM quanh 4% BQ năm 2025. Chất lượng tài sản đi ngang với quý trước nên chi phí dự phóng ở mức tương đương.
BID	8,554	16%	37,260	19%	11.0	2.0	TTTT được dự báo tăng hơn 3% YTD. NIM cải thiện nhẹ do chi phí vốn hạ bớt áp lực từ khoản lãi suất tiền gửi thấp từ năm 2024.
CTG	8,401	35%	39,405	24%	8.8	1.5	TTTT đạt khoảng 4% YTD, NIM tăng nhẹ do kiểm soát được chi phí vốn. Kỳ vọng trích lập dự phòng hạ nhẹ trong quý đầu năm.
HDB	4,835	20%	21,714	30%	6.2	1.5	Công ty tài chính tiêu dùng HDSaison cho thấy tín hiệu phục hồi rõ rệt khi 2024 ghi nhận LNTT ~1,200 tỷ (tương đương 160% KHKD 2024). Chúng tôi kỳ vọng tín dụng tiêu dùng sẽ bắt đầu đóng góp tốt cho KQKD ngay từ đầu 2025. NIM vẫn giữ vững được mức của cuối 2024 và TTTD được dự báo khoảng 6% YTD.
MBB	6,832	24%	35,141	22%	6.4	1.3	Các công ty con làm việc hiệu quả, đặc biệt là MBS. Ở phía ngân hàng mẹ, TTTD được dự phóng tăng trưởng khoảng hơn 3% ytd và chi phí vốn được kiểm soát tốt, khiến NIM duy trì được mức cuối 2024. Q1 thường là quý MBB chưa có áp lực về trích lập nhiều.
TCB	8,817	13%	31,079	13%	9.1	1.4	TTTT được dự phóng tăng trưởng được khoảng 5% ytd. Do phần lớn dư nợ vẫn được thúc đẩy nhờ khối KHDN nên NIM sẽ tiếp tục đi ngang so với cuối 2024.
VCB	11,174	4%	37,488	11%	16.2	2.8	Chúng tôi kỳ vọng vào giải ngân đầu tư công ngay từ đầu năm là động lực TTTD cho VCB ở mức khoảng hơn 2% ytd. Trong khi đó NIM và NPL duy trì ổn định so với cuối 2024. Áp lực trích lập do vậy cũng không có nhiều cho Q1.
VIB	2,250	8%	10,880	21%	8.3	1.4	Công ty tài chính tiêu dùng HDSaison cho thấy tín hiệu phục hồi rõ rệt khi 2024 ghi nhận LNTT ~1,200 tỷ (tương đương 160% KHKD 2024). Chúng tôi kỳ vọng tín dụng tiêu dùng sẽ bắt đầu đóng góp tốt cho KQKD ngay từ đầu 2025. NIM vẫn giữ vững được mức của cuối 2024 và TTTD được dự báo khoảng 6% .
VPB	5,291	27%	25,985	30%	9.7	1.1	Với TTTD dự báo ở mức 5% ytd và chất lượng tài sản từ các khoản vay mới đang dần tốt hơn, thể hiện ở mức giảm của các khoản nợ Nhóm 2 và Nhóm 4 trong Q4/2024 so với quý trước, chúng tôi kỳ vọng KQKD VPB tăng trưởng tốt trong Q1.2025. Trong năm 2025, chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng của VPB sẽ được thúc đẩy bởi các khách hàng bán buôn, FDI và ưu tiên đi song hành với tập KH FEC mới chất lượng hơn, mang lại chất lượng tài sản tốt hơn.
GMD	506	-29%	2,151	3%	12.6	2.0	LNTT Q1.2025 dự phóng giảm 29% YoY do cùng kỳ ghi nhận khoản lợi nhuận tài chính một lần từ việc thoái vốn cảng Nam Hải. Tính cả năm 2025, LNTT tăng trưởng 3.4% YoY nhờ hoạt động cảng cốt lõi dự báo vẫn tăng trưởng bền vững.
VSC	119	32%	546	4%	12.9	1.2	LNTT Q1.2025 tăng mạnh 32% YoY nhờ hợp nhất KQKD với cảng Nam Hải. Tính cả năm 2025, LNTT tăng 4.1% YoY nhờ lượng hàng hóa thông quan qua cảng và giá bán trung bình dịch vụ cảng của VSC tăng YoY. Mức tăng trưởng khiêm tốn hơn so với trung bình ngành là do VSC có thể chịu áp lực cạnh tranh tại lớn khu vực cảng Hải Phòng trong năm 2025.
SGP	65	3%	249	5%	#N/A	#N/A	LNTT dự phóng tăng 3.2% YoY trong Q1.2025 và 4.8% YoY trong 2025 nhờ sản lượng hàng hóa thông quan qua cảng và giá bán dịch vụ trung bình dự kiến tăng trưởng theo trung bình ngành.
PHP	80	5%	1,386	16%	#N/A	#N/A	LNTT dự phóng tăng 5.2% YoY trong Q1.2025 nhờ sản lượng hàng hóa qua hệ thống cảng và giá bán trung bình của PHP tăng YoY. Tính cả năm 2025, LNTT tăng 16% YoY nhờ cảng Lạch Huyện 3,4 dự kiến đi vào hoạt động từ Q2.2025.
DVP	98	28%	408	1%	9.9	2.2	LNTT dự báo tăng 31% YoY nhờ hoạt động cốt lõi và doanh thu tài chính dự phóng tăng trưởng YoY. Tính cả năm 2025, LNTT của DVP tăng 1.1% YoY.
CLL	34	6%	128	3%	12.5	2.0	LNTT dự phóng tăng 6.2% YoY trong Q1.2025 và 3.0% YoY trong 2025 nhờ sản lượng hàng hóa thông quan qua cảng và giá bán dịch vụ trung bình dự kiến tăng trưởng theo trung bình ngành.
CDN	101	5%	412	10%	11.6	1.9	LNTT dự phóng tăng 4.8% YoY trong Q1.2025 và 9.7% YoY trong 2025 nhờ sản lượng hàng hóa thông quan qua cảng và giá bán dịch vụ trung bình dự kiến tăng trưởng theo trung bình ngành.

CHI TIẾT DỰ BÁO VỀ TĂNG TRƯỞNG LNTT CÁC CỔ PHIẾU Q1/2025

MCK	Q1/2025 F		2025 F		P/E	P/B	Diễn giải
	Giá trị	%YoY	Giá trị	% YoY			
PDN	114	10%	549	27%	14.3	4.0	LNTT dự phóng tăng 9.5% YoY trong Q1.2025 và 27% YoY trong 2025 nhờ sản lượng hàng hóa thông quan qua cảng và giá bán dịch vụ trung bình dự kiến tăng trưởng theo trung bình ngành.
HAH	218	233%	991	1%	9.8	2.1	LNTT Q1.2025 dự phóng tăng mạnh 233% YoY do ghi nhận đầy đủ KQKD kinh doanh của 4 tàu mới đã mua trong năm 2024 bao gồm Haian Alfa (01/2024), Beta (04/2024), Opus (07/2024), and Gama (12/2024).
VOS	100	21%	440	5%	6.6	1.1	LNTT Q1.2025 dự phóng tăng 21% nhờ bổ sung thêm tàu mới trong năm 2024 bao gồm 2 tàu hàng rời cỡ Supramax là Vosco Starlight và Vosco Stellar. Chúng tôi dự phóng LNTT tăng 5.2% YoY dựa trên kế hoạch đầu tư 10 tàu mới của VOS.
VNA	5	1652%	84	2%			LNTT dự phóng tăng mạnh 1,652% YoY trong Q1.2025 do cùng kỳ VNA ghi nhận lỗ gộp và LNTT chủ yếu đến từ doanh thu tài chính và thu nhập khác.
PDN	114	10%	549	27%	14.3	4.0	LNTT dự phóng tăng 9.5% YoY trong Q1.2025 và 27% YoY trong 2025 nhờ sản lượng hàng hóa thông quan qua cảng và giá bán dịch vụ trung bình dự kiến tăng trưởng theo trung bình ngành.
HPG	3,587	10%	18,000	31%	14.6	1.5	Lợi nhuận Q1.2025 dự báo tăng 10% YoY chủ yếu do tổng sản lượng thép doanh nghiệp tiêu thụ dự phóng tăng trưởng 12% YoY
HSG	199	-36%	660	20%	19.0	1.0	Lợi nhuận HSG trong Quý 2 niên độ tài chính 2025 (tức Q1.2025) dự báo giảm -36% YoY chủ yếu do sản lượng tiêu thụ tôn mạ trong quý 2 sụt giảm so với cùng kỳ trong khi giá HRC đầu vào điều chỉnh tăng.
NKG	86	-54%	642	15%	11.0	1.2	Lợi nhuận NKG trong Q1.2025 dự báo giảm đáng kể so với cùng kỳ năm 2024 chủ yếu do sản lượng tiêu thụ tôn mạ trong quý 1 sụt giảm so với cùng kỳ trong khi giá HRC đầu vào điều chỉnh tăng.

MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Các thông tin, số liệu thống kê và khuyến nghị trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, được dựa trên các nguồn thông tin công bố đại chúng theo quy định của pháp luật, hoặc các nguồn thông tin mà chúng tôi cho rằng đáng tin cậy tính đến thời điểm phát hành báo cáo, Khối Nghiên Cứu chỉ sử dụng mà không thực hiện xác minh lại các thông tin này, do đó Khối Nghiên Cứu không đảm bảo về tính chính xác và đầy đủ của các thông tin này.

Các nhận định, khuyến nghị, so sánh trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn trọng, theo đánh giá chủ quan của người lập là hợp lý tại thời điểm thực hiện báo cáo. Do đó các phân tích này có thể thay đổi trong tương lai theo tình hình biến động thực tế mà chúng tôi không có trách nhiệm tự động cập nhật liên tục, trừ trường hợp được yêu cầu chính thức từ Ban lãnh đạo Công ty hoặc ràng buộc trong các điều khoản điều kiện của hợp đồng kinh tế đã được công ty ký kết với các đối tác liên quan.

Báo cáo phân tích cùng các định giá nằm trong báo cáo phân tích (nếu có) nhằm mục đích tham khảo và không có giá trị pháp lý như một chứng thư thẩm định giá. Báo cáo phân tích và các tài liệu đi kèm được lập bởi Khối Nghiên Cứu – CTCP Chứng Khoán VPBank, tất cả các quyền sở hữu trí tuệ liên quan đến báo cáo này đều thuộc sở hữu của CTCP Chứng khoán VPBank. Công ty nghiêm cấm mọi việc sử dụng, in ấn, sao chép, tái xuất bản toàn bộ hoặc từng phần bản Báo cáo này vì bất cứ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của Công ty.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Công ty Cổ phần Chứng khoán VPBank

Tầng 25, tòa nhà VPBANK, số 89 Láng Hạ, Quận Đống Đa, Thành phố Hà Nội

Điện thoại: 1900 636679

Email: cskh@vpbanks.com.vn

Website: www.vpbanks.com.vn

Phòng Phân tích Ngành và Cổ phiếu

Email: research@vpbanks.com