

VIETNAM WEEKLY

[Điểm nhấn thị trường]

VNINDEX tăng 0.29 điểm, tương ứng mức tăng 0.02%, so với mốc đóng cửa của tuần trước. Khối lượng giao dịch tăng

[Cập nhật công ty]

GMD, VCB, PNJ, NLG, TCB, FPT, KBC

[Nhận định xu hướng]

Điểm cần theo dõi thêm là khối lượng giao dịch, nếu không có tín hiệu hồi phục cùng đà đi lên của giá, khả năng xuất hiện thêm nhịp điều chỉnh gối đầu cần được tính đến.

TUẦN 08-12/09

	Chỉ số	Thay đổi (%, bp)
VNINDEX	1,667.26	+0.02
VN30	1,865.45	+1.08
HĐTL VN30F1M	1,859.00	+0.75
HNXINDEX	276.51	-1.48
HNX30	606.22	-2.45
UPCOM	110.09	-1.55
USD/VND	26,387	-0.04
Lợi suất TPCP 10 năm (%)	3.56	+3
Lãi suất qua đêm (%)	4.10	+25
Dầu (WTI, \$)	62.17	+0.48
Vàng (LME, \$)	3,644.20	+1.60



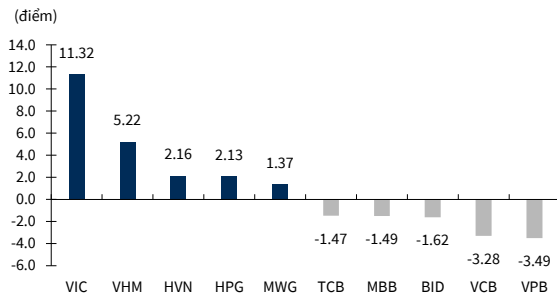
Điểm nhấn thị trường

Chỉ số, nhóm ngành, khối ngoại và phái sinh

VNINDEX đi ngang trong tuần qua với 0.29 điểm tương ứng 0.02%, tuy nhiên với thanh khoản tăng so với tuần trước. Quản lý & phát triển Bất động sản, Linh kiện ô tô và Kim loại & khai khoáng là các nhóm ngành có mức tăng rõ nét nhất trong tuần. Khối ngoại có động thái bán ròng với giá trị 5,083 tỷ đồng, tập trung ở các mã HPG, SSI và MWG; trong khi tự doanh mua ròng ở mức 256 tỷ đồng.

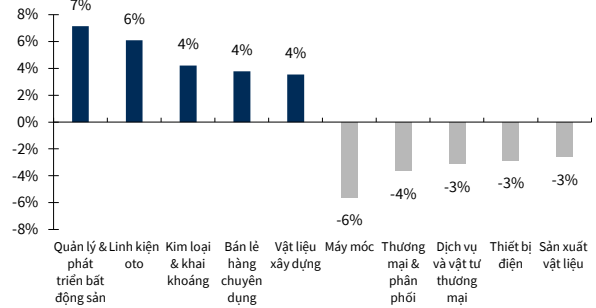
Ở một khía cạnh khác, khối ngoại bán ròng 9,379 HĐTL VN30F1M trong tuần qua nhưng đang duy trì vị thế mua lũy kế 7,067 hợp đồng. Tự doanh mua ròng 8,073 hợp đồng nhưng đang duy trì vị thế bán lũy kế 10,339 hợp đồng.

Cổ phiếu ảnh hưởng nhiều nhất đến VNINDEX trong tuần



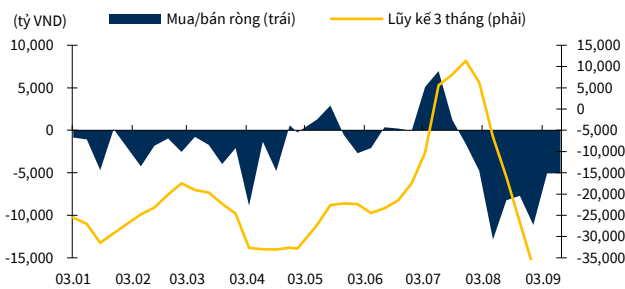
Nguồn: Bloomberg, KB Securities Vietnam

Biến động nhóm ngành trong tuần



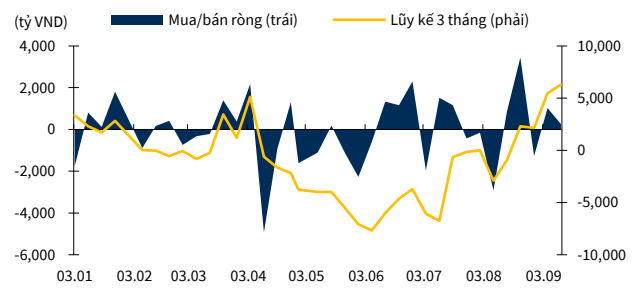
Nguồn: Bloomberg, KB Securities Vietnam

Giá trị mua/bán ròng của khối ngoại theo tuần



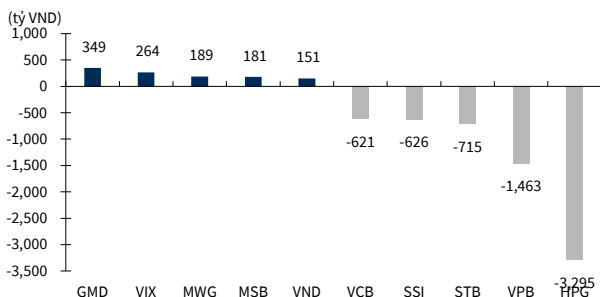
Nguồn: FiinPro, KB Securities Vietnam

Giá trị mua/bán ròng của tự doanh theo tuần



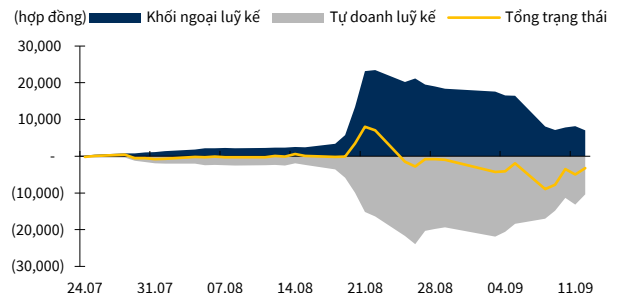
Nguồn: FiinPro, KB Securities Vietnam

Cổ phiếu khối ngoại mua/bán nhiều nhất trong tuần



Nguồn: FiinPro, KB Securities Vietnam

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



Nguồn: FiinPro, KB Securities Vietnam

CTCP Gemadept (GMD)

Kế hoạch năm trong tầm tay

09/09/2025

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

Doanh thu thuần của GMD 2Q2025 ghi nhận 1,494 tỷ VND (+30% yoy), LNST đạt 604 tỷ VND (-20% yoy)

Doanh thu thuần của GMD 2Q2025 đạt 1,494 tỷ VND (+30% yoy). Trong đó, hoạt động cốt lõi khai thác cảng đóng góp 1,309 tỷ VND (+33% yoy) với sản lượng hàng qua toàn hệ thống cảng (trừ Gemalink) đạt 1.5 triệu Teu (+27% yoy). LNST 2Q2025 của GMD ghi nhận 604 tỷ VND (+36% yoy).

Sản lượng hàng qua cảng GMD ghi nhận tăng trưởng nhẹ trong 2025 và 2026, động lực chính đến từ cảng Nam Đình Vũ

GMD kỳ vọng ghi nhận sản lượng 2025/2026 tăng trưởng ở mức 6.4/2.8% yoy với động lực chính đến từ (1) Nam Đình Vũ 3 đi vào hoạt động từ cuối 2025, đẩy mạnh khai thác nhóm hàng siêu trường siêu trọng và (2) Gemalink tập trung mở rộng các tuyến dịch vụ ngoài Mỹ, giảm ảnh hưởng từ thuế quan đến sản lượng hệ thống cảng.

Mảng cao su có thể sớm mang về lợi nhuận bất thường cho GMD

Ban lãnh đạo nhấn mạnh sẽ sớm hoàn tất việc thoái vốn cao su trong thời gian tới. Việc thoái vốn thành công mảng cao su sẽ đem về cho GMD khoản lợi nhuận bất thường, bổ sung dòng tiền thực hiện các dự án mở rộng cho doanh nghiệp.

Khuyến nghị MUA – Giá mục tiêu 79,800 VND/cổ phiếu

Chúng tôi đưa ra khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu GMD, giá mục tiêu là 79,800 VND/cổ phiếu, cao hơn 20.2% so với giá đóng cửa ngày 08/09/2025.

Mua thay đổi

Giá mục tiêu	VND 79,800
Tăng/giảm (%)	18%
Giá hiện tại (08/09/2025)	VND 66,200
Giá mục tiêu đồng thuận	VND 69,300
Vốn hóa thị trường (nghìn tỷ VND/ tỷ USD)	28.3/1.1

Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	91.5%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	202.7/7.7
Sở hữu nước ngoài (%)	40.1%
Cổ đông lớn	SSJ Consulting Việt Nam (7.17%)

Biến động giá cổ phiếu

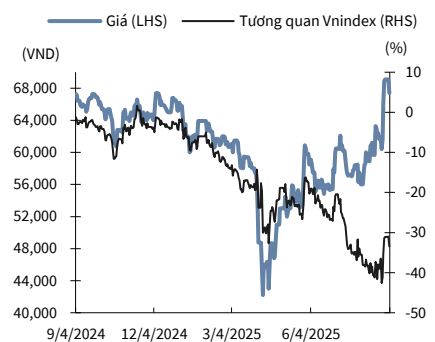
(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	18.2	14.0	10.3	0.2
Tương đối	8.2	-10.9	-17.8	-31.6

Dự phóng KQKD & định giá

FY-end	2023	2024	2025F	2026F
Doanh số thuần (tỷ VND)	3,846	4,832	5,195	5,656
Lãi/(lỗ) từ HĐKD (tỷ VND)	3,177	2,419	2,356	2,464
Lợi nhuận của CĐ công ty mẹ (tỷ VND)	2,251	1,455	1,524	1,590
EPS (VND)	7,207	4,276	3,680	3,783
Tăng trưởng EPS (%)	138	-41	-14	3
P/E (x)	9.4	15.8	18.3	17.8
P/B (x)	2.9	2.0	2.0	2.0
ROE (%)	26.0	14.0	14.5	15.0
Tỷ suất cổ tức (%)	3	3	3	3

Nguồn: Fiinpro, KBSV

Nhà đầu tư xem báo cáo đầy đủ [TẠI ĐÂY](#)



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Vietcombank (VCB)

Tăng trưởng tín dụng ấn tượng

08/09/2025

Trưởng nhóm Nguyễn Anh Tùng
tungna@kbsec.com.vn
(+84) 24-7303-5333

2Q2025, LNTT đạt 11,034 tỷ VND, tăng 9.1% YoY

2Q2025, mặc dù tín dụng tăng trưởng 7.3% YTD tuy nhiên thu nhập lãi thuần chỉ tăng 1.8% YoY do NIM chịu áp lực giảm; thu nhập ngoài lãi đạt 3,708 tỷ VND, tăng 30.4% YoY nhờ thu nhập khác tăng mạnh; Chi phí trích lập dự phòng ở mức thấp, đạt 810 tỷ VND (-46.5% YoY) khiến LNTT đạt 11,034 tỷ VND, tăng 9.1% YoY.

Kì vọng tăng trưởng tín dụng cả năm đạt 15.5%

KBSV giữ nguyên dự phóng tăng trưởng tín dụng của VCB trong năm 2025 đạt 15.5% nhờ: (1) Nhu cầu tín dụng cao trong bối cảnh chính phủ đặt mục tiêu tăng trưởng GDP trên 8%; (2) Động lực đến từ kinh tế tư nhân, thúc đẩy đầu tư công và ngành bất động sản hồi phục; (3) Lợi thế cạnh tranh từ chi phí vốn thấp.

Áp lực giảm NIM vẫn sẽ duy trì trong 2H2025

KBSV duy trì quan điểm NIM sẽ gặp áp lực trong phần còn lại của năm 2025 do rủi ro tăng lãi suất huy động dưới áp lực thanh khoản và tỷ giá gia tăng. Một số yếu tố hỗ trợ NIM trong 2H2025 bao gồm: (1) Sự hỗ trợ thanh khoản từ SBV; (2) Giảm tỷ lệ dự trữ bắt buộc; (3) Casa duy trì mức cao.

NPL duy trì mức thấp, bộ đệm dự phòng lớn

Áp lực trích lập dự phòng của VCB trong nửa cuối năm là không đáng kể trong bối cảnh chất lượng tài sản được cải thiện trong 1H2025 với NPL thấp nhất ngành, đạt 1.0%; Tỷ lệ bao phủ nợ xấu duy trì ngưỡng cao 213.8% đảm bảo tính linh hoạt trong hoạt động trích lập.

Khuyến nghị MUA, giá mục tiêu 77,800 VND/cp

Dựa trên kết quả định giá, triển vọng kinh doanh cũng như xem xét các yếu tố rủi ro có thể phát sinh, chúng tôi khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu VCB. Giá mục tiêu cho năm 2025 là 77,800 VND/cp, cao hơn 19.1% so với giá tại ngày 08/09/2025.

MUA duy trì

Giá mục tiêu	VND77,800
Tăng/giảm (%)	19.1%
Giá hiện tại (08/09/2025)	VND 65,300
Giá mục tiêu đồng thuận	VND 75,600
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	541.4/20.5
(nghìn tỷ VND/ tỷ USD)	

Dự phóng KQKD & định giá

FY-end	2023	2024	2025F	2026F
Thu nhập lãi thuần (tỷ VND)	53,621	55,406	60,387	71,992
LN thuần trước CF DPRRTD (tỷ VND)	45,809	45,551	49,553	58,660
LNST của Ngân hàng mẹ (tỷ VND)	33,033	33,831	35,261	40,015
EPS (VND)	5,910	6,053	4,220	4,789
Tăng trưởng EPS (%)	(6.4)	2.4	(30.3)	13.5
PER (x)	16.5	16.1	15.5	13.6
Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	29,524	35,106	27,702	32,491
PBR (x)	3.31	2.78	2.36	2.01
ROE (%)	22.0	18.7	16.5	15.9
Tỷ suất cổ tức (%)	0.0	0.0	0.0	0.0

Nguồn: Fiinpro, KBSV

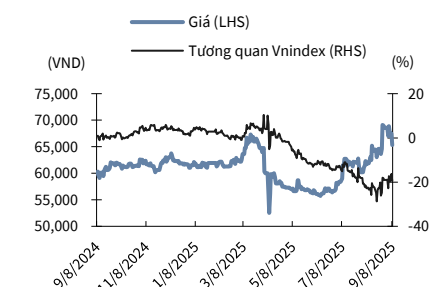
Nhà đầu tư xem báo cáo đầy đủ [TẠI ĐÂY](#)

Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	25.2%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	523.0/19.9
Sở hữu nước ngoài (%)	21.7%
Cổ đông lớn	SBV (74.80%)

Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	5.5	16.8	2.7	8.2
Tương đối	3.0	-7.1	-19.9	-19.9



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Vàng bạc đá quý Phú Nhuận (PNJ)

Giá vàng neo cao gây khó trong ngắn hạn

10/09/2025

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

LNST tăng 3% YoY nhờ nhu cầu phục hồi nhẹ dù giá vàng neo cao

Kết thúc Q2/2025, PNJ ghi nhận doanh thu thuần đạt 7,582 tỷ đồng (-21% YoY) và LNST đạt 442 tỷ VND, +3% YoY. Giá vàng neo cao và tình trạng thiếu nguồn cung vàng khiến doanh thu vàng miếng tiếp tục giảm mạnh 53% YoY. Ngược lại, doanh thu mảng cốt lõi là trang sức bán lẻ / sỉ tăng lần lượt 4%/2% YoY, nhờ sức mua của tệp khách hàng có thu nhập cao phục hồi và PNJ chiếm thêm thị phần

Biên lợi nhuận gộp cải thiện nhờ tích trữ nguyên liệu và tái chế thành phẩm

Bất chấp giá vàng neo cao tại nội địa và thế giới, biên gộp của PNJ trong quý 2 cải thiện lần lượt 20bps/50bps so với mùa cao điểm trong 1Q2025/4Q2024 nhờ chiến lược tích trữ tồn kho nguyên liệu và linh hoạt tái chế trang sức cũ để đưa ra các sản phẩm mới với biên lợi nhuận gộp cao hơn. Dù vậy, nhu cầu vẫn yếu buộc PNJ tăng chi phí bán hàng, khiến biên lợi nhuận hoạt động chưa cải thiện tương đương

Tháo gỡ nguồn cung nguyên liệu giúp hỗ trợ chế tác trang sức trong bối cảnh nguồn cung thắt chặt và giá vàng tăng cao

Sửa đổi nghị định 24 đã chính thức được thông qua, dự kiến giúp khai thông khó khăn về nguyên liệu đầu vào, giúp các doanh nghiệp chế tác sản xuất như PNJ tối ưu chi phí sản xuất, cải thiện biên lợi nhuận và chi phí vốn lưu động. Dù vậy, chúng tôi dự báo doanh thu trang sức bán lẻ trong nửa cuối năm 2025 tiếp tục giảm nhẹ do giá vàng và tỷ giá neo cao, cùng nỗi lo lạm phát khiến tâm lý tiêu dùng thắt chặt.

Khuyến nghị MUA, giá mục tiêu 97,300 VND/cp

Dựa trên 2 phương pháp là chiết khấu dòng tiền (FCFF) và PE mục tiêu 14.2 lần, định giá hợp lý của PNJ là 97,300 VND/cổ phiếu, cao hơn 14% thị giá hiện tại. Vì vậy, chúng tôi khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu PNJ.

MUA Duy trì

Giá mục tiêu	VND 97,300
Tăng/giảm (%)	14%
Giá hiện tại (10/09/2025)	VND 85,700
Giá mục tiêu đồng thuận	VND 101,400
Vốn hóa thị trường	29.1/1.1
(nghìn tỷ VND/ tỷ USD)	

Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	86.5%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	79.1/3.1
Sở hữu nước ngoài (%)	46.8%
Cổ đông lớn	VIETFUND (9.16%)

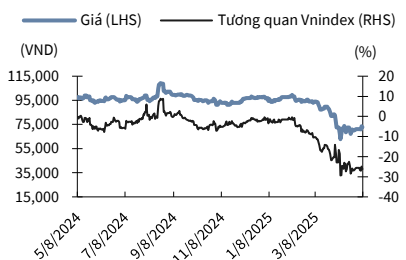
Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	1.6	15.2	-7.1	-12.4
Tương đối	-3.5	-10.2	-32.8	-43.3

Dự phóng KQKD & định giá

FY-end	2023	2024	2025F	2026F
Doanh số thuần (tỷ VND)	33,137	37,823	33,042	35,080
Lãi/(lỗ) từ HĐKD (tỷ VND)	2,529	2,670	2,696	2,993
Lợi nhuận của CĐ công ty mẹ (tỷ VND)	1,971	2,113	2,041	2,271
EPS (VND)	5,830	6,250	6,038	6,716
Tăng trưởng EPS (%)	9	7	(3)	11
P/E (x)	14	14	14	13
P/B (x)	2.9	2.6	2.3	2.3
ROE (%)	21.6	20.1	17.1	17.1
Tỷ suất cổ tức (%)	2.2	2.3	2.2	2.5

Nguồn: Fiinpro, KBSV



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Nhà đầu tư xem báo cáo đầy đủ [TẠI ĐÂY](#)

NAM LONG (NLG)

Kỳ vọng doanh số bán hàng tích cực

12/09/2025

Chuyên viên phân tích Nguyễn Đình Thuận

thuannd@kbsec.com.vn

(+84) 24-7303-5333

LNST công ty mẹ đạt 99 tỷ VND (-31%YoY), đạt 30% kế hoạch năm của doanh nghiệp

Doanh thu Quý 2/2025 của NLG đạt 772 tỷ VND (+206%YoY), LNST công ty mẹ đạt 99 tỷ VND (-31%YoY), nhờ bắt đầu bàn giao dự án Akari City, Cần Thơ và Southgate. Doanh thu 1H2025 của NLG đạt 2,064 tỷ VND (+352%YoY), LNST đạt 207 tỷ VND (+119%YoY). Kết quả này hoàn thành lần lượt 30% và 26% kế hoạch Doanh thu và LNST của doanh nghiệp.

Doanh số bán hàng 1H2025 đạt 3,334 tỷ VND (+24%YoY)

Doanh số bán hàng trong Quý 2/2025 đạt 758 tỷ VND (-70%QoQ, -50%YoY), đến từ các dự án Cần Thơ, Southgate, Akari City, Mizuki Park và Izumi City. Lũy kế từ đầu năm 2025, doanh số bán hàng đạt 3,334 tỷ VND (+24%YoY).

Dự báo doanh số bán hàng năm 2025/2026 đạt 7,680/9,218 tỷ VND (+48%/+20%YoY)

KBSV dự báo doanh số bán hàng năm 2025/2026 đạt 7,680/9,218 tỷ VND (+48%/+20%YoY) từ các dự án Mizuki Park, Cần Thơ, Southgate, Izumi City và Akari City (giai đoạn 3 - năm 2026).

Dự báo lợi nhuận sau thuế năm 2025 và 2026 đạt 1,556/1,827 tỷ VND (-15%/+17%YoY)

KBSV ước tính doanh thu năm 2025/2026F của NLG đạt lần lượt 5,469/ 6,217 tỷ VND (-24%/+14%YoY), LNST công ty mẹ đạt 707/788 tỷ VND (+38%/11%YoY) đến từ bàn giao tại các dự án Southgate, Izumi City, Cần Thơ, Akari City và Mizuki Park và chuyển nhượng 15% cổ phần dự án Izumi City (trong năm 2025).

Khuyến nghị: MUA - Giá mục tiêu: 49,000 VND/cổ phiếu

Giá cổ phiếu NLG hiện đang giao dịch ở mức P/B 2025fw là 1.5x, thấp hơn trung bình P/B 5 năm của NLG là 1.6x. Dựa trên triển vọng kinh doanh và kết quả định giá, chúng tôi đưa ra khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu NLG với mức giá mục tiêu là 49,000 VND/cp, cao hơn 21% so với giá đóng cửa ngày 11/09/2025.

MUA duy trì

Giá mục tiêu	49,000 VND
Tăng/giảm (%)	21%
Giá hiện tại (11/03/2025)	VND 40,400
Giá mục tiêu đồng thuận	VND 47,500
Vốn hóa thị trường (nghìn tỷ VND/ tỷ USD)	16.1/0.6

Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	63.4%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	166.5/6.3
Sở hữu nước ngoài (%)	46.1%
Cổ đông lớn	Chủ tịch HĐQT Nguyễn X. Quang (10%)

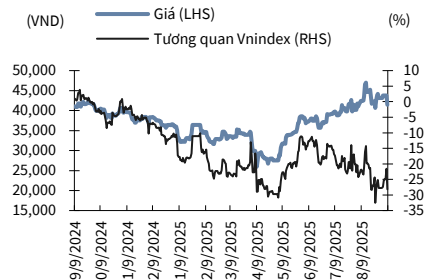
Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	-2.1	10.8	23.5	1.0
Tương đối	-4.6	-13.1	1.0	-27.2

Dự phóng KQKD & định giá

FY-end	2023	2024	2025F	2026F
Doanh số thuần (tỷ VND)	3,181	7,196	5,469	6,217
Lãi/(lỗ) từ HĐKD (tỷ VND)	942	1,783	1,556	1,827
Lợi nhuận của CĐ công ty mẹ (tỷ VND)	484	512	707	788
EPS (VND)	1,257	1,330	1,835	2,045
Tăng trưởng EPS (%)	-13	6	38	11
P/E (x)	27.20	24.85	22.83	20.49
P/B (x)	1.40	1.32	1.58	1.49
ROE (%)	5.2	5.3	6.9	7.3
Tỷ suất cổ tức (%)	1	0	1	1

Nguồn: Fiinpro, KBSV



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Nhà đầu tư xem báo cáo đầy đủ [TẠI ĐÂY](#)

Techcombank (TCB)

Hoàn thiện Hệ sinh thái tài chính

10/09/2025

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

Lợi nhuận quý 2 đạt mức cao nhất trong lịch sử

Tín dụng tiếp tục duy trì đà tăng tích cực trong quý 2 và đạt hơn 11% YTD, được dẫn dắt chủ yếu từ hoạt động cho vay bán lẻ. NIM theo quý của TCB đã ghi nhận dấu hiệu hồi phục tích cực trong quý 2 cho thấy cơ sở hồi phục trong các quý tới. Chi phí dự phòng giảm mạnh so với cùng kỳ nhờ chất lượng tài sản vẫn được kiểm soát tốt. Nhờ vậy, LNTT quý 2 đạt 7,899 tỷ đồng – mức LN theo quý cao nhất trong lịch sử.

NIM kỳ vọng đi ngang hoặc hồi phục nhẹ trong giai đoạn cuối năm

KBSV kỳ vọng NIM đã và đang tạo đáy và sẽ hồi phục về giai đoạn cuối năm nhờ (1) tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ và cho vay lĩnh vực BĐS giúp TCB mở rộng biên lợi nhuận tốt hơn; (2) lãi suất cho vay toàn ngành ổn định ở mức hiện tại; (3) TCB sẽ tiếp tục tối ưu nguồn vốn huy động để quản trị chi phí vốn nhờ lợi thế về CASA.

Chất lượng tài sản được kiểm soát tốt

Dự báo TCB sẽ tiếp tục kiểm soát NPL dưới mức 1.3% trong năm 2025 khi (1) diễn biến chất lượng tài sản chung của ngành đang tích cực hơn, từ đó hạn chế ảnh hưởng của CIC, (2) nợ xấu phân khúc bán lẻ tại TCB diễn biến tương đối ổn định trong khi nợ xấu với dư nợ của nhóm bán buôn vẫn được duy trì ở mức rất thấp (<0.5%).

Định giá – Khuyến nghị: TRUNG LẬP – Giá mục tiêu 43,400 VNĐ/CP

Khuyến nghị TRUNG LẬP với cổ phiếu TCB với giá mục tiêu 43,400 VNĐ/CP - tiềm năng tăng giá 12.5% so với giá đóng cửa ngày 09/09/2025. Các yếu tố hỗ trợ tăng giá cổ phiếu trong ngắn hạn (1) niêm yết thành công TCBS; (2) thị trường đón sóng nâng hạng kỳ vọng sẽ thu hút dòng tiền vào thị trường cũng như ngành ngân hàng.

TRUNG LẬP^{Thay đổi}

Giá mục tiêu	43,400
Tăng/giảm (%)	12.7%
Giá hiện tại (09/09/2025)	VND 38,500
Giá mục tiêu đồng thuận	VND 42,400
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	40,139	47,839
LN trước CF DPRTD (tỷ VNĐ)	26,809	31,621	37,252	44,014
LNST ngân hàng mẹ (tỷ VNĐ)	18,191	21,760	26,424	31,436
EPS (đồng/cổ phiếu)	5,111	3,046	3,697	4,393
Tăng trưởng EPS (%YoY)	-11	-40	21	19
PER (x)	5.1	8.6	7.1	5.9
Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	37,364	20,940	24,302	26,876
PBR (x)	0.70	1.25	1.22	1.10
ROE (%)	14.8	15.6	16.5	17.4
Tỷ suất cổ tức (%)	0.00	0.00	2.87	2.87

Nguồn: Fiinpro, KBSV

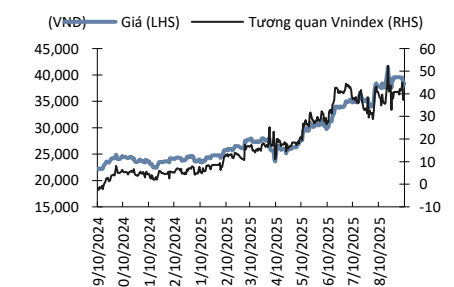
Nhà đầu tư xem báo cáo đầy đủ [TẠI ĐÂY](#)

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 Tập đoàn FPT (FPT)

Triển vọng hồi phục từ nửa cuối năm

12/09/2025

Chuyên viên phân tích Nguyễn Việt Anh

anhnv3@kbsec.com.vn

(+84) 24-7303-5333

Doanh thu và lợi nhuận 2Q2025 tăng trưởng chậm lại

Doanh thu 2Q2025 của FPT đạt 16,658 tỷ VND (+9.1% YoY / +3.4% QoQ). Lợi nhuận sau thuế 2Q2025 ghi nhận 2,740 tỷ VND (+20.4% YoY / -9.5% QoQ). Sau Q2, FPT đã hoàn thành 43.3% kế hoạch doanh thu cả năm (32,723/75,400 tỷ VND) và 44.5% kế hoạch lợi nhuận sau thuế (4,448/9,950 tỷ VND).

Mảng CNTT nước ngoài: Doanh thu tăng trưởng chậm do hợp đồng ký mới cuối 2024 giảm tốc

Trong kỳ, FPT ghi nhận dấu hiệu giảm tốc của đơn hàng từ thị trường nước ngoài, đạt 98 hợp đồng, giảm nhẹ 1 hợp đồng so với cùng kỳ. Kết quả, doanh thu mảng dịch vụ CNTT nước ngoài chỉ đạt 8,485 tỷ VND (+12% YoY) và thấp hơn so với tăng trưởng trung bình 20% của các quý trước đó.

Mảng viễn thông: Broadband tiếp tục hoạt động hiệu quả và Data Center tăng trưởng nhờ đóng góp đến từ dự án mới

Trong Q2/2025, mảng viễn thông ghi nhận tăng trưởng doanh thu ở mức 1 con số, lần lượt đạt 4,448 tỷ VND (+5% YoY), song LNTT đạt thành tích ấn tượng 1,130 tỷ VND (+20% YoY) nhờ chiến lược tối ưu bằng thông giúp tăng tiếp cận tới khách hàng và tối ưu chi phí. Trong tương lai, dự án Data Center mới khi đi vào vận hành kì 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: Đa dạng ngành học tạo động lực tăng trưởng doanh thu 2 chữ số

Dự kiến chương trình mới thu hút người học sẽ hoàn thành mục tiêu tuyển sinh 2025 của FPT, hỗ trợ cho doanh thu mảng giáo dục 2025/2026 đạt 6,556/7,489 tỷ VND (+7%/14% YoY).

Khuyến nghị MUA với giá mục tiêu 123,100 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 123,100 VND/cổ phiếu.

MUA duy trì

Giá mục tiêu	VND 123,100
Tăng/giảm (%)	20.7%
Giá hiện tại (11/09/2025)	VND 102,000
Giá mục tiêu đồng thuận	VND 125,800
Vốn hóa thị trường (nghìn tỷ VND/ tỷ USD)	172.4/6.5

Dự phóng KQKD & định giá

FY-end	2023	2024	2025F	2026F
Doanh số thuần (tỷ VND)	52,618	62,849	70,278	78,662
Lãi/(lỗ) từ HĐKD (tỷ VND)	7,788	9,420	10,936	13,078
Lợi nhuận của CĐ công ty mẹ (tỷ VND)	6,465	7,849	9,110	10,894
EPS (VND)	5,091	5,335	6,193	7,405
Tăng trưởng EPS (%)	5.2	5.0	16.0	20.0
P/E (x)	24.2	23.1	19.9	16.6
P/B (x)	5.2	5.1	4.2	3.5
ROE (%)	26.0	26.3	25.6	25.2
Tỷ suất cổ tức (%)	2.3	2.4	2.4	2.4

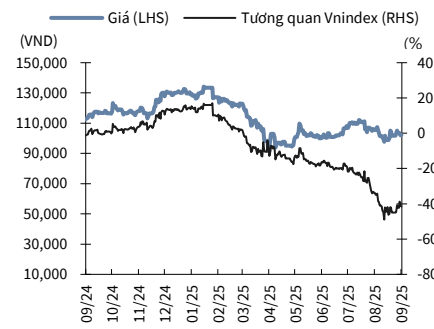
Nguồn: Fiinpro, KBSV

Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	89.5%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	943.8/36.0
Sở hữu nước ngoài (%)	37.3%
Cổ đông lớn	Trương Gia Bình (6.99%)

Biến động giá cổ phiếu

(%)	YTD	1M	3M	12M
Tuyệt đối	-3.3	1.5	-15.7	-9.7
Tương đối	-6.6	-22.9	-38.8	-40.1



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Nhà đầu tư xem báo cáo đầy đủ [TẠI ĐÂY](#)

TCT phát triển Đô thị Kinh Bắc (KBC)

Dự án Tràng Cát là động lực tăng trưởng chính

12/09/2025

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

KQKD Quý 2/2025 chứng lại

Quý 2/2025, KBC ghi nhận doanh thu đạt 575 tỷ VND (-36%YoY) và LNST công ty đạt 402 tỷ VND (-247% YoY). Tính chung 1H2025, doanh thu và LNST công ty đạt lần lượt là 3,691 tỷ VND (+254% YoY) và 1,251 tỷ VND (+539% YoY), chủ yếu được đóng góp từ việc bàn giao 83ha diện tích tại CCN Hưng Yên

Dự báo doanh số bàn giao đất KCN năm 2025/2026 đạt 130ha/80ha

Tradewar 2.0 làm gia tăng rào cản trong việc thu hút FDI vào các ngành công nghệ cao – tệp khách hàng chiến lược của công ty. Do đó, chúng tôi duy trì dự báo doanh số bàn giao đất KCN trong 2H2025/2026 chậm lại, ước tính cả năm 2025/2026, KBC ghi nhận bàn giao 130 ha/80 ha, tương đương doanh thu đạt lần lượt 3,757 tỷ đồng (+214% YoY) và 2,539 tỷ đồng (-32% YoY)

Dự án KĐT Tràng Cát là động lực chính thúc đẩy tăng trưởng trong 2026

KBSV ước tính doanh thu mảng BĐS thương mại năm 2026 đạt 5,049 tỷ đồng (+9.4x YoY), chủ yếu nhờ kỳ vọng dự án KĐT Tràng Cát sẽ bắt đầu mở bán từ năm 2026, với doanh số bán 20 ha. Đồng thời, chúng tôi tăng ASP (giá bán trung bình) KĐT Tràng Cát để phản ánh đà tăng giá đất tại khu vực, nhờ: (1) đẩy mạnh các công trình hạ tầng trọng điểm tại Tràng Cát (Hải Phòng); (2) các dự án lớn quanh vùng vệ tinh Tràng Cát mở rộng/bổ sung kế hoạch đầu tư giúp lan tỏa đà tăng giá đất khu vực

Khuyến nghị TRUNG LẬP với KBC, giá mục tiêu 40,000 VND/cổ phiếu

Mặc dù chúng tôi đánh giá tích cực triển vọng tăng trưởng trong dài hạn của KBC, tuy nhiên cổ phiếu KBC đã ghi nhận mức tăng 40% kể từ đầu năm 2025, phản ánh tiềm năng tăng trưởng lợi nhuận. Do đó, KBSV khuyến nghị TRUNG LẬP với KBC, định giá hợp lý ở mức 40,000VND/cổ phiếu, tương ứng với mức tăng 4.3% so với giá đóng cửa ngày 11/09/2025.

Trung lập duy trì

Giá mục tiêu	VND 40,000
Tăng/giảm (%)	4.3%
Giá hiện tại (11/09/2025)	VND 38,300
Giá mục tiêu đồng thuận	VND 41,400
Vốn hóa thị trường (nghìn tỷ VND/ tỷ USD)	36.1/1.4

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%)

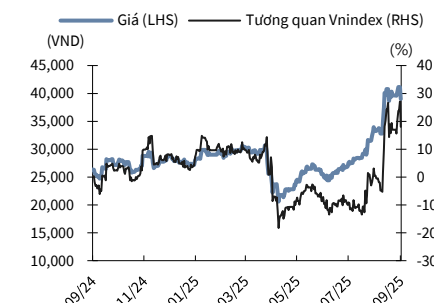
Biến động giá cổ phiếu

(%)	YTD	1M	3M	12M
Tuyệt đối	17.3	56.3	28.7	48.3
Tương đối	14.8	32.4	6.2	20.1

Dự phóng KQKD & định giá

FY-end	2023	2024	2025F	2026F
Doanh số thuần (tỷ VND)	5,618	2,776	5,006	8,428
Lãi/(lỗ) từ HĐKD (tỷ VND)	2,874	907	1,770	3,710
Lợi nhuận của CĐ công ty mẹ (tỷ VND)	2,031	426	1,345	2,643
EPS (VND)	2,646	555	1,428	2,807
Tăng trưởng EPS (%)	33	-76	146	147
P/E (x)	12.0	49.0	26.8	13.6
P/B (x)	1.2	1.0	1.4	1.2
ROE (%)	11.1	2.2	5.4	9.6
Tỷ suất cổ tức (%)	1	0	0	0

Nguồn: Fiinpro, KBSV



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Nhà đầu tư xem báo cáo đầy đủ [TẠI ĐÂY](#)

Quan điểm kỹ thuật

Xu hướng & Hành động

Chỉ số VNINDEX



Nguồn: Trading View, KB Securities Vietnam

	Chi báo	Nhận định xu hướng	Hành động
Ngắn hạn (Dưới 3 tháng)	Xanh đậm	Khả năng tăng điểm cao	Mua mạnh
	Xanh nhạt	Khả năng tăng điểm vừa phải	Mua từng phần
Trung hạn (Từ 3 đến 9 tháng)	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

Ngưỡng kỹ thuật

Kháng cự xa: 1740 (+10)

Kháng cự gần: 1680 (+10)

Hỗ trợ gần: 1585 (+10)

Hỗ trợ xa: 1525 (+10)

Bất chấp áp lực bán gia tăng vào đầu và giữa tuần, VNINDEX vẫn cho tín hiệu hồi phục trở lại về cuối tuần sau khi về sát điểm đỡ tâm lý 1,600 điểm, tạo mẫu nến "hammer" rút chân tích cực. Trên khung ngày, việc xuất hiện liên tiếp các mẫu nến rút chân khi chỉ số về gần vùng hỗ trợ cũng cho thấy tương quan đã nghiêng về chiều hướng tích lũy. Với xu hướng tăng trung hạn vẫn đang được duy trì, VNINDEX nhiều khả năng sẽ tiếp tục đi lên, thử thách lại vùng đỉnh cũ. Điểm cần theo dõi thêm là khối lượng giao dịch, nếu không có tín hiệu hồi phục cùng đà đi lên của giá, khả năng xuất hiện thêm nhịp điều chỉnh gối đầu cần được tính đến.

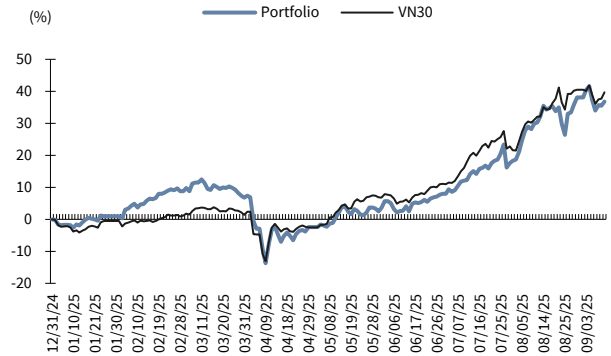
(Ghi chú: NĐT có thể dựa theo nhận định xu hướng thị trường để tham khảo khuyến nghị hành động tương ứng trong bảng phía trên)

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 2025 Fw	Tăng trưởng LNST 2025 Est	Điểm nhấn đầu tư	Link báo cáo
VCG	29,200	26,950	6.1%	N/A	N/A	- Hưởng lợi từ kế hoạch giải ngân vốn đầu tư công kỷ lục của năm 2025, và mục tiêu 2026-2030 cao - Doanh nghiệp có thể ghi nhận lợi nhuận đột biến từ chuyển nhượng dự án Cát Bà Amatina trong 2025 - Lượng backlog lớn đảm bảo doanh thu hoạt động cho tương lai	VCG
TCB	45,500	38,600	-2.5%	11.2	15.0%	- Chất lượng tài sản thuộc nhóm top đầu ngành ngân hàng - Là 1 trong số những ngân hàng hưởng lợi rõ nhất từ sự phục hồi của thị trường bất động sản - Kỳ vọng IPO TCBS sẽ diễn ra trong năm 2025	TCB
VNM	65,300	63,200	4.8%	13.8	-2.0%	- Đầu tư mạnh mẽ vào phát triển và tái định vị thương hiệu cao cấp đang cho thấy sự cải thiện ở các ngành hàng - Sụt giảm KQKD ở quý 1 do hoạt động tái cấu trúc bộ phận kinh doanh, hiện đã hoàn tất. Xu hướng tăng trưởng trở lại ở các quý tiếp theo - Tỷ suất cổ tức hấp dẫn	VNM
GMD	79,600	69,200	0.1%	N/A	5.0%	- Động lực tăng trưởng 2025/2026 đến từ sản lượng tăng nhẹ và giá dịch vụ cảng duy trì tăng 5-7% từ nay đến năm 2030. - Thoái vốn cao su kỳ vọng đem về lợi nhuận bất thường cho GMD trong thời gian tới - Nam Định Vũ 3 (650,000 Teu) và Gemalink 2A (900,000 Teu) dự kiến bắt đầu đóng góp lợi nhuận cho GMD từ cuối 2025/giữa 2027 đảm bảo tăng trưởng trung và dài hạn	GMD
MBB	33,900	26,600	-4.1%	5.8	25.0%	- Kỳ vọng tăng trưởng tín dụng bình quân hàng năm của MBB duy trì >20% trong giai đoạn 2025- 2027 - NIM ổn định trong dài hạn: COF cải thiện nhờ (1) Dự kiến tiếp tục gia tăng CASA khi phát triển sản phẩm sinh lời tự động, (2) vay vốn ưu đãi từ SBV do nhận chuyển giao tổ chức tín dụng yếu kém - Kỳ vọng Novaland và Trung Nam được tháo gỡ sẽ giúp cải thiện chất lượng tài sản	MBB
HPG	36,500	30,000	9.1%	10.7	38.0%	- Sản lượng tiêu thụ kỳ vọng tăng nhờ BDS hồi phục, thúc đẩy đầu tư công và thuế chống bán phá giá - Giá quặng sắt và than cốc giảm theo xu hướng thế giới trong khi giá thép đi ngang giúp biên lãi gộp tăng lên 15% (so với mức 13% của 2024) - Giai đoạn 2 DQ đi vào hoạt động từ 1Q2026, nhà máy sản xuất thép đường ray từ 1Q2027 giúp tăng sản lượng	HPG
HDG	36,500	31,700	-0.5%	17.3	48.0%	- Mở bán Charm Villas GB3 (108 căn còn lại), ước tính doanh số bán hàng khoảng 2700 tỷ VND. 2025F kỳ vọng bàn giao 30 căn, doanh thu ước tính 750 tỷ (+100% yoy) - Dự án tại Thanh Xuân được cho vào danh sách thí điểm phát triển NOTM (2.8ha) - Kỳ vọng "mở khoá" 2 dự án tại HCM: Hado Green Lane (2.3 ha) và Hado Minh Long (2.7ha)	HDG
VND	30,200	23,900	-9.3%	N/A	NA	- Thanh khoản thị trường chung hồi phục nhờ nền thấp 2024, đặc biệt là trong nửa sau của năm - Kỳ vọng nâng hạng thị trường theo FTSE Russell sẽ tác động tích cực đến dòng vốn khối ngoại - Kỳ vọng các dự án của Trung Nam dần được tháo gỡ vướng mắc pháp lý, giúp giải tỏa lượng vốn lớn cho VND	VND

Nguồn: KB Securities Vietnam

Diễn biến dòng tiền

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

T	Country	Date	Daily	WTD	MTD	QTD	YTD	12M	YoY Lvl
Equity									
▼ Asia (11)									
	China	30JUN2025			+17,577.2	+18,652.4	+27,258.0	+54,886.5	
	India	10SEP2025	+510.0	+574.7	+183.4	-6,982.4	-15,137.5	-23,172.4	-35,656.0
	Indonesia	11SEP2025	-11.7	-399.2	-653.4	-489.1	-3,726.2	-4,773.8	-6,771.4
	Japan	05SEP2025		+736.6	+736.6	+20,663.6	+27,668.7	+5,890.6	-4,836.3
	Malaysia	11SEP2025	+25.4	-1.6	-45.9	-1,080.2	-3,807.5	-5,660.8	-6,646.7
	Philippines	12SEP2025	+5.1	-2.8	-30.3	-132.9	-727.3	-881.3	-269.4
	S. Korea	12SEP2025	+1,169.2	+3,038.1	+3,615.9	+7,073.2	-2,294.4	-12,514.3	-27,782.1
	Sri Lanka	11SEP2025	+2	-3.9	-6.7	-41.6	-81.1	-97.0	-82.0
	Taiwan	11SEP2025	+1,192.5	+4,696.0	+6,395.5	+12,423.5	+6,494.3	+2,775.3	+14,228.0
	Thailand	11SEP2025	+46.8	-42.2	-20.6	-191.5	-2,528.2	-3,901.8	+159.9
	Vietnam	11SEP2025	-39.4	-145.5	-328.6	-1,574.4	-3,116.6	-4,079.8	-1,238.2
▼ Americas (5)									
	Brazil	09SEP2025	-51.5	+6.0	-275.4	-1,195.5	+3,518.4	+2,840.3	+1,608.4
	Canada	30JUN2025			-2,197.3	-2,266.6	-30,626.9	-25,686.1	-5,790.3
	Chile	30JUN2025				-502.5	-792.6	-1,250.1	-710.1
	Colombia	30JUN2025				+316.0	+496.9	+902.5	+773.7
	United States	30JUN2025			+163,126.0	+260,560.	+284,618.0	+659,510.0	+807,507.0
▼ EMEA (21)									
	Bulgaria	30JUN2025			+8	-4	-5.2	-3.5	+22.0
	Czech Republic	30JUN2025			-20.0	+1.3	-758.3	+141.3	-1,459.3
	Dubai	11SEP2025	-12.6	-7.7	-36.7	+380.2	+1,211.0	+1,419.5	+935.0
	Euro Area	30JUN2025			+60,488.5	+39,253.7	+155,606.9	+421,251.8	+112,213.9
	France	31JUL2025			+1,052.0	+1,075.0	-2,725.0	+8,961.0	-9,724.0

Nguồn: 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	-5.02	-7.97	-64.80	-168.86	-261.99	-294.20	-389.10
Maximum	+15	+1.24	+4.46	+27.05	+2.30	+8.10	+104.03
Average	-.28	-1.20	-6.10	-9.55	-19.46	-24.08	-26.11
Median	.00	.00	-.22	-.55	-1.23	-.63	.00
Sum	-7.18	-31.09	-158.71	-248.24	-505.83	-626.17	-678.75
1) Fubon FTSE Vietnam ETF	-.27	-7.65	-64.80	-168.86	-261.99	-294.20	-146.61
2) KIM KINDEX Vietnam VN30 ETF Syn...	.00	.00	.00	.00	.00	.00	+29.47
3) CSOP FTSE Vietnam 30 ETF	.00	.00	.00	.00	.00	.00	-2.38
4) Korea Investment & Securities KI...	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00
5) Korea Investment & Securities KI...	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00
6) Korea Investment & Securities KI...	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00
7) Korea Investment & Securities KI...	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00
8) Premia Vietnam ETF	.00	.00	.00	.00	-.02	+3.6	-14.86
9) DCVFMVN30 ETF Fund	-.49	-7.97	-30.23	-55.69	-105.06	-124.76	-172.83
10) DCVFMVN Mid Cap ETF	.00	-.23	-.87	-.66	-1.72	-1.72	+8.72
11) FPT CAPITAL VN50 ETF	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00
12) IPAAM VN100 ETF	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00
13) KIM Growth VN30 ETF	.00	+1.24	-.39	-4.78	-1.95	+6.25	+51.52
14) KIM Growth VNFINSELECT ETF	-1.43	-1.43	-1.20	-2.60	-4.07	-4.02	+3.41
15) KIM Growth VN DIAMOND ETF	.00	.00	-1.33	-1.33	-1.61	-.38	+1.13
16) MAFN VN30 ETF	-5.02	-6.67	-6.93	-7.45	-3.98	+8.10	-1.91
17) MAFN VNDIAMOND ETF	.00	.00	-.49	-.62	-1.24	-5.00	+6.69
18) SSIAM VN30 ETF	.00	.00	-.26	-.48	-1.21	-.88	+1.81
19) SSIAM VN50 ETF	.00	.00	-.21	-.86	-1.23	-1.23	-7.18
20) SSIAM VNFIN LEAD ETF	-.13	-.25	-.23	-.82	-5.27	-7.19	-144.86
21) DCVFMVN Diamond ETF	+15	-5.70	-41.11	-11.40	-41.92	-29.11	-389.10
22) VinaCapital VN100 ETF	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.00
23) Global X MSCI Vietnam ETF	.00	.00	.00	+1.20	+2.30	+2.30	+10.60
24) CGS Fullgoal Vietnam 30 Sector Ca...	.00	.00	-12.68	-13.41	-14.70	-14.62	-19.44
25) VanEck Vietnam ETF	.00	.00	+4.46	+27.05	-30.94	-72.23	+104.03
26) Xtrackers FTSE Vietnam Swap UCL...	.00	-2.43	-2.43	-7.51	-31.22	-50.99	+4.03

Nguồn: 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, Quận Ba Đình, TP Hà Nội
Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1, Tòa nhà Văn phòng, số 5 Điện Biên Phủ, Quận 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, Quận 1, 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, Quận 1, 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.