



Ngày 07/03/2025

# BÁO CÁO CHIẾN LƯỢC

## THÁNG 03/2025

1 - 0



- Dòng tiền đầu tư trên toàn cầu cho thấy NĐT thận trọng giải ngân vào quỹ cổ phiếu và tìm đến các tài sản khác như trái phiếu hay tiền tệ.
- Với quỹ cổ phiếu, dòng vốn vào quỹ cổ phiếu thị trường phát triển vẫn giữ được xu hướng vào ròng. Tuy nhiên, dòng vốn vào cổ phiếu thị trường mới nổi rút ròng mạnh.
- Trên TTCK Việt Nam, quy mô rút ròng tăng lại ở cả quỹ ETF lẫn quỹ chủ động. Dù vậy, dòng tiền gia tăng mạnh từ NĐT trong nước hỗ trợ thị trường tăng trên diện rộng trong tháng 2 với tâm điểm là sự quay lại của nhóm cổ phiếu Ngân hàng, Chứng khoán.
- Số liệu kinh tế 2 tháng đầu năm tương đối tích cực, nhưng tốc độ tăng trưởng vẫn chưa đạt kỳ vọng đề ra cho Quý 1/2025. Chính phủ tiếp tục yêu cầu NHNN giảm lãi suất, trong bối cảnh DXY suy yếu và lạm phát trong tầm kiểm soát.
- Một số chỉ báo kỹ thuật cho thấy thị trường tiềm ẩn rủi ro điều chỉnh ngắn. Tuy nhiên xu hướng chính là Tăng ngắn hạn vẫn được duy trì.
- SSIResearch cho rằng các yếu tố tiếp tục thúc đẩy TTCK Việt Nam đi lên là định giá hấp dẫn, triển vọng nâng hạng và các biện pháp hỗ trợ tăng trưởng của Chính phủ. Rủi ro thuế quan với Việt Nam là có, nhưng thấp hơn các nước khác.
- Chiến lược giao dịch trong giai đoạn TTCK có sự cải thiện về thanh khoản nên tập trung vào các nhóm ngành thu hút mạnh dòng tiền.
- *Rủi ro thị trường điều chỉnh: Căng thẳng chiến tranh thương mại leo thang và lan rộng, USD biến động tăng mạnh trở lại, áp lực chốt lời mùa báo cáo KQKD.*
- **Danh mục khuyến nghị tháng 3/2025:** Đóng khuyến nghị: PNJ, KDH, HAH, VPB - Thêm mới: FRT, VNM, KBC, MBB - Nắm giữ: HHV

1

# DÒNG TIỀN ĐẦU TƯ TRÊN TOÀN CẦU

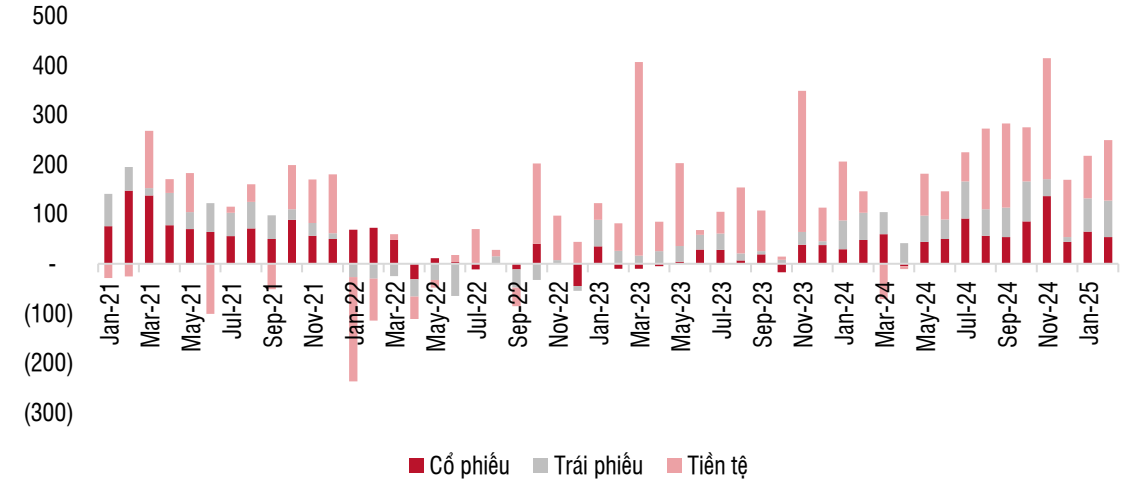


## Dòng tiền bật tăng vào quỹ trái phiếu, trong khi giảm lại ở quỹ cổ phiếu

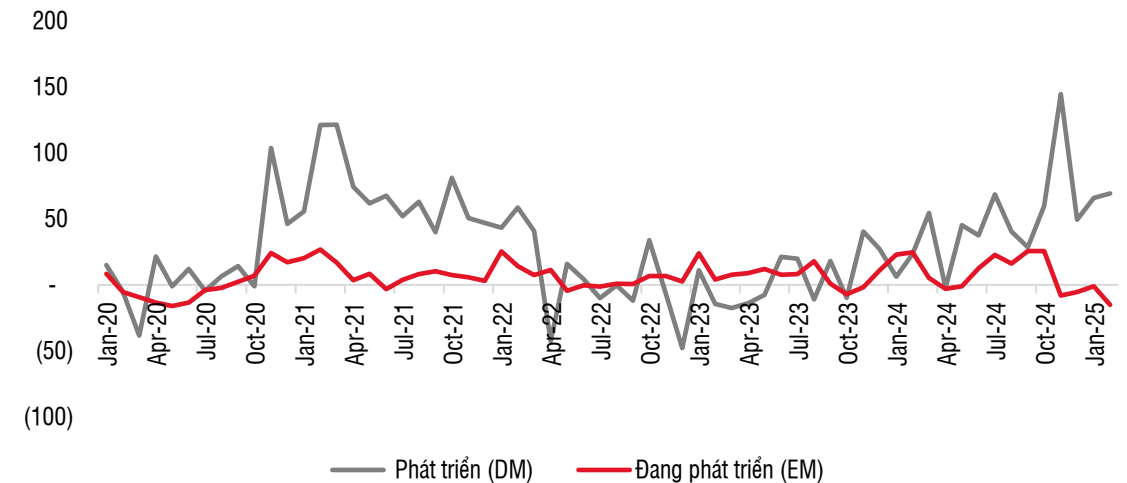
- **Quỹ cổ phiếu toàn cầu tiếp tục giữ trạng thái thận trọng trong 2 tuần đầu tháng 2** khi NĐT chưa chắc chắn về các chính sách thuế quan của Tổng thống Donald Trump, nhưng **gia tăng tốc độ vào ròng trong 2 tuần cuối tháng**, khi thuế quan được đánh giá có thể chỉ là công cụ đàm phán. Tính chung cả tháng, dòng tiền vào ròng giảm 16% so với tháng 1, chỉ đạt 54,1 tỷ USD.
- **Quỹ trái phiếu vào ròng tích cực.** Trái phiếu tiếp tục chứng tỏ là công cụ tài sản hấp dẫn trong môi trường nhiều biến động. Tháng 2 tiếp tục ghi nhận xu hướng vào ròng với giá trị đạt 73,4 tỷ USD, tăng 9% so với tháng 1, và tương đương 11% giá trị vào ròng của cả năm 2024. Sức hút gần như đến toàn bộ từ quỹ trái phiếu thị trường phát triển, với mức giải ngân là 71,8 tỷ USD.
- **Dòng tiền vào quỹ thị trường tiền tệ:** Quỹ thị trường tiền tệ bật tăng với giá trị đạt 121,5 tỷ USD, tăng 41% so với tháng 1. Xu hướng vào ròng tập trung vào 2 tuần cuối tháng khi lo ngại chính sách thuế quan gây ra những bất ổn khó dự đoán.

Nhìn chung, chính sách thuế quan lên đối tác thương mại lớn của Tổng thống Donald Trump làm gia tăng khả năng chiến tranh thương mại leo thang. Do đó, NĐT thận trọng giải ngân vào quỹ cổ phiếu và tìm đến các tài sản khác an toàn hơn bao gồm quỹ trái phiếu và quỹ tiền tệ.

## Dòng vốn đầu tư vào các tài sản tài chính theo tháng (tỷ USD)



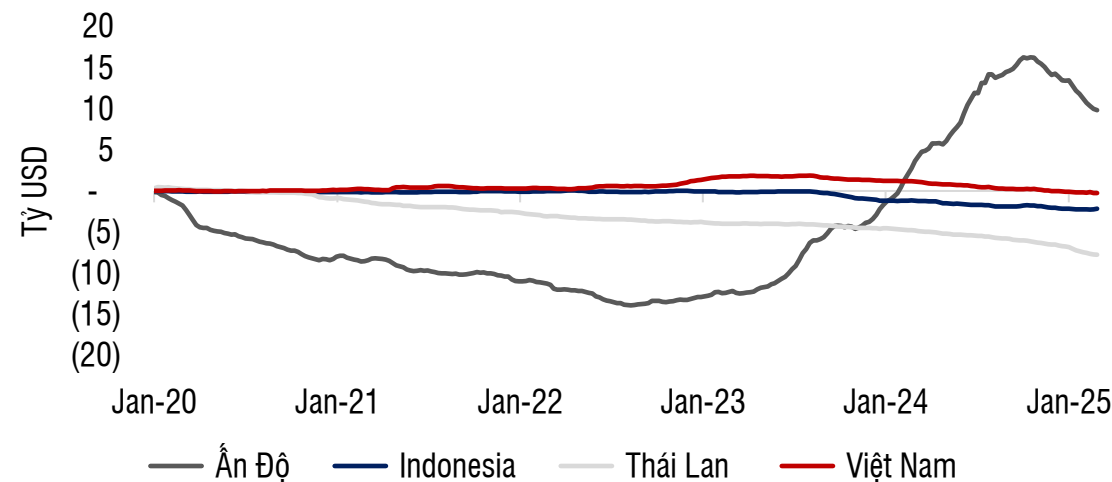
## Dòng vốn vào các quỹ cổ phiếu theo thị trường theo tháng (tỷ USD)



Nguồn: EPFR

- **Dòng vốn vào quỹ cổ phiếu thị trường phát triển (DM) vẫn giữ được xu hướng vào ròng trong tháng 2.** Các quỹ ETF và chủ động ghi nhận giá trị vào ròng 69,1 tỷ USD, trong đó thị trường Mỹ tiếp tục hút dòng tiền (+41,8 tỷ USD).
- **Dòng vốn vào cổ phiếu thị trường mới nổi (EM) rút ròng mạnh gần 15 tỷ USD.** Đảo chiều sau 2 tháng vào ròng, NĐT rút 15,5 tỷ USD ra khỏi thị trường Trung Quốc - cao nhất từ tháng 7/2020, khi Tổng thống Donald Trump áp dụng các chính sách thuế quan mạnh tay lên thị trường này. Ấn Độ tiếp tục ghi nhận rút ròng 1,6 tỷ USD, và trạng thái rút ròng cũng ghi nhận ở một số thị trường Đông Nam Á. Riêng Đài Loan vẫn ghi nhận vào ròng 1,3 tỷ USD.
- **Các chính sách thuế quan của Tổng Thống Trump** gây rủi ro lạm phát cao quay lại và các số liệu sản xuất và tiêu dùng gần đây công bố thấp hơn kỳ vọng cho thấy khả năng nền kinh tế Mỹ tăng trưởng chậm lại. Công cụ Atlanta Fed GDPNow vào ngày 3/3 cho thấy GDP thực tế của Mỹ trong Q1/2025 có thể tăng trưởng âm 2,8% khiến NĐT tìm đến các tài sản an toàn hơn. Đồng thời, kết quả khảo sát từ BofA cho thấy tỷ trọng tiền mặt đang ở mức 3,5% - mức thấp nhất kể từ năm 2010. Tỷ trọng tiền mặt thấp trong khi thị trường Mỹ đang ở mức định giá cao có thể gây rủi ro đảo chiều trên TTCK khi nền kinh tế suy yếu.
- Tuy nhiên, sức hấp dẫn của thị trường Mỹ vẫn cao hơn so với các thị trường phát triển khác trong bối cảnh kinh tế Mỹ tích cực hơn trong giai đoạn hiện tại. Do vậy, dòng tiền vào thị trường cổ phiếu Mỹ có thể vẫn sẽ tích cực dù thận trọng hơn.

Lũy kế dòng tiền vào các quỹ cổ phiếu theo thị trường đang phát triển



Dòng vốn đầu tư vào quỹ cổ phiếu ở một số thị trường chính (tỷ USD)

	US	China	India	Indonesia	Korea	Taiwan	Thailand	Vietnam
Feb-25	41,812	(15,538)	(1,600)	62	(120)	1,253	(325)	(77)
Jan-25	46,495	3,444	(1,548)	9	(129)	1,958	(588)	(55)
Dec-24	68,999	2,752	91	4	467	225	(195)	(20)
Nov-24	143,324	(3,991)	(659)	(48)	135	4,193	(149)	(112)
Oct-24	54,136	27,177	(204)	(2)	237	2,360	(263)	(55)
Sep-24	26,575	19,275	1,411	45	465	3,239	(215)	(48)
Aug-24	29,249	16,000	819	0	674	4,360	(143)	(101)
Jul-24	62,889	19,952	2,642	(19)	707	4,418	(103)	(109)
Jun-24	29,501	9,178	3,955	(39)	(620)	3,787	(64)	(133)
May-24	42,365	(4,369)	2,671	(55)	636	1,944	(110)	(59)
Apr-24	(7,847)	988	1,515	(25)	316	2,939	(103)	(42)
Mar-24	46,351	584	2,193	(1)	259	5,753	(127)	(211)
Feb-24	20,394	23,296	3,591	69	(555)	84	(126)	(39)
Jan-24	1,592	21,064	2,112	28	1,833	1,449	(124)	(36)

Nguồn: EPFR

A decorative graphic on the left side of the slide, featuring a large red diamond shape with a white border, set against a background of overlapping gray and white geometric shapes.

2

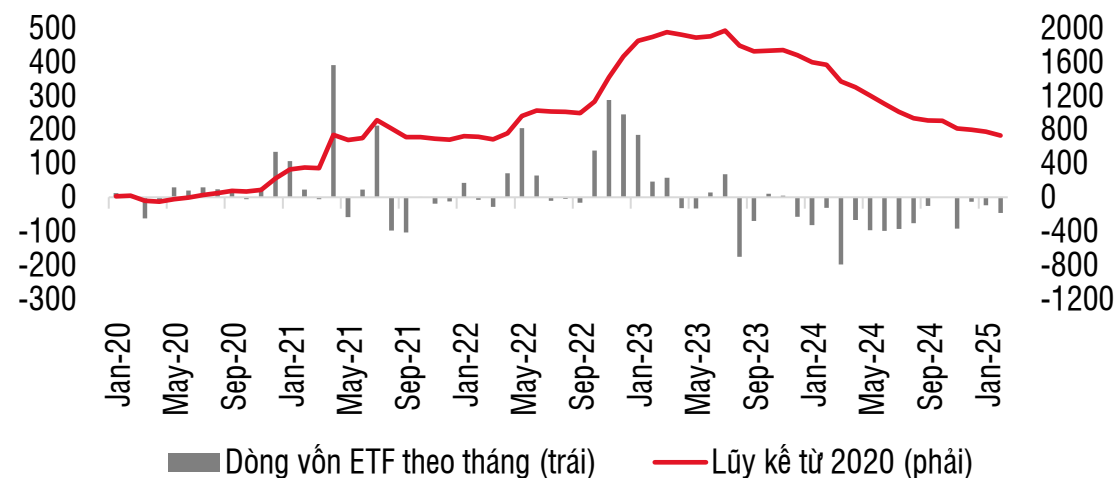
## **DÒNG TIỀN ĐẦU TƯ TRÊN TTCK VIỆT NAM**



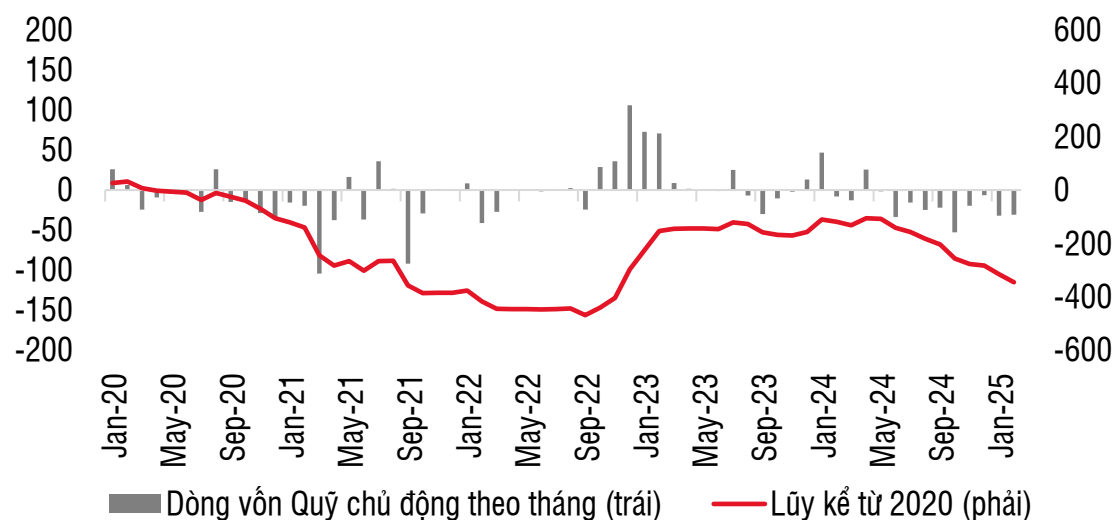
## Quy mô rút ròng tăng trở lại

- **Các quỹ ETF tiếp tục duy trì trạng thái rút ròng trong tháng 2 và gia tăng cường độ so với tháng trước.** Giá trị rút ròng ghi nhận ở mức -1.155,7 tỷ đồng, lũy kế 2 tháng đầu năm ở mức -1.771,8 tỷ đồng, tương đương 3% tổng tài sản các quỹ ETF vào cuối năm 2024, đưa tổng tài sản các quỹ ETF về 56,9 nghìn tỷ đồng. Tuy nhiên, giá trị rút 2 tháng đầu năm 2025 vẫn thấp hơn 34,5% so với cùng kỳ 2024.
- **Một số quỹ ngoại thu hẹp quy mô rút ròng.** Cụ thể, VanEck Vietnam ETF (-264 tỷ đồng) giảm đáng kể quy mô rút ròng so với 3 tháng liền trước, hay Xtrackers FTSE Vietnam Swap UCITS ETF (-6,3 tỷ đồng) chỉ rút ròng nhẹ. Riêng quỹ Fubon tăng nhẹ giá trị rút ròng lên -254,9 tỷ đồng trong tháng 2.
- **Các quỹ nội ghi nhận trạng thái mua ròng chậm lại,** trong đó có một số quỹ chuyển sang bán ròng. DCVFMVN30 ETF (-433 tỷ đồng) ghi nhận tháng thứ 4 liên tiếp bị rút ròng, DCVFMVN Diamond ETF (-190 tỷ đồng) đảo chiều bán ròng, sau 2 tháng vào ròng trước đó.

### Dòng vốn ETF trên thị trường Việt Nam (Triệu USD)



### Dòng vốn từ các quỹ chủ động chỉ đầu tư vào Việt Nam (Triệu USD)



Nguồn: EPFR

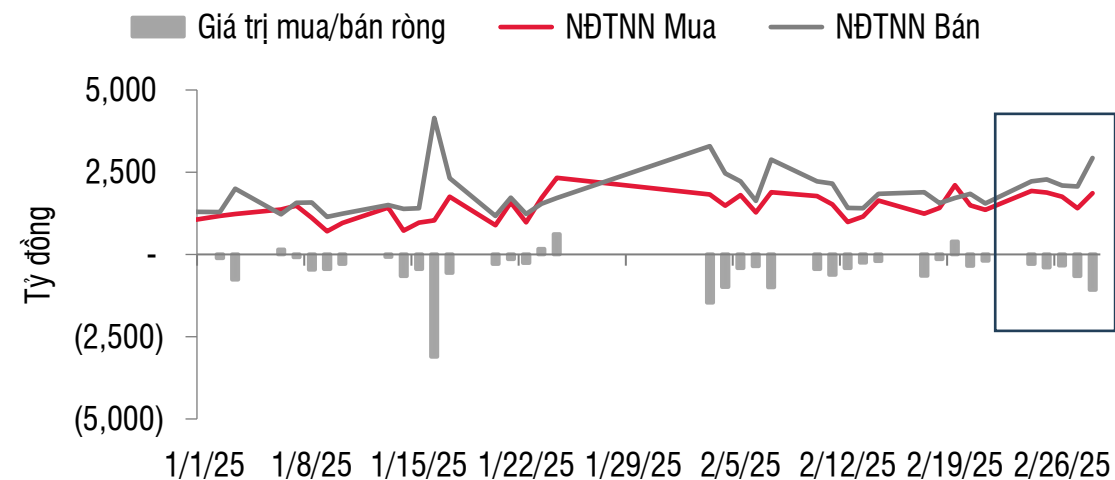


# DÒNG TIỀN ĐẦU TƯ VÀO THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

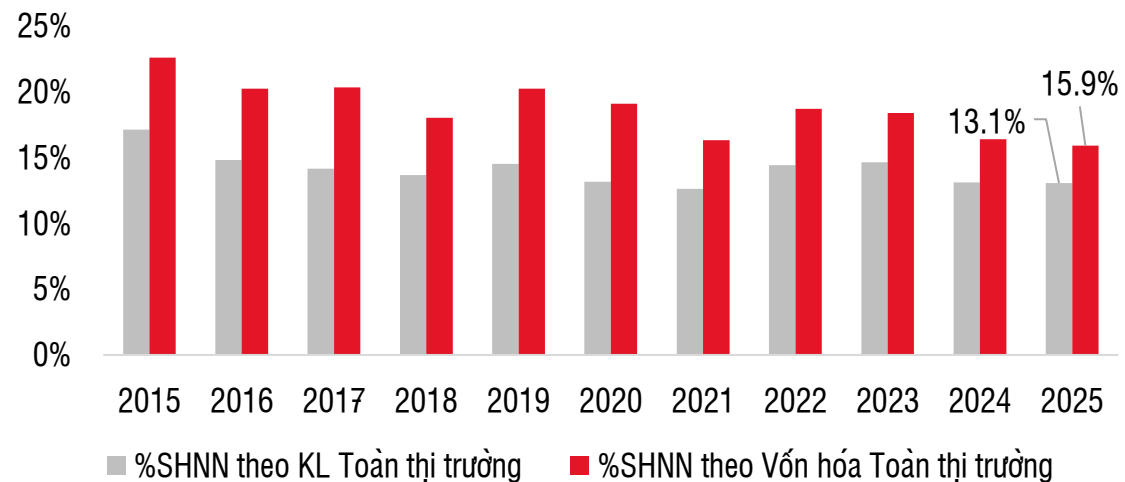


- **Dòng tiền từ các quỹ chủ động** đều ghi nhận rút ròng trong tháng 2. Các quỹ chủ động chỉ đầu tư vào Việt Nam và các quỹ đầu tư đa quốc gia, rút ròng lần lượt 826 tỷ đồng và 787 tỷ đồng. Lũy kế 2 tháng đầu năm 2025, các quỹ chủ động chỉ đầu tư vào Việt Nam đã rút 1.658 tỷ đồng.
- **Tỷ trọng khối lượng NĐTNN sở hữu trên TTCK Việt Nam hiện chỉ chiếm 13,1%**, mức thấp nhất từ năm 2015 đến nay và sự suy yếu của DXY sẽ hạn chế áp lực bán ròng từ khối ngoại trong giai đoạn tới. Tuy nhiên, dòng vốn đầu tư toàn cầu vẫn đang ưu tiên hơn cho các thị trường phát triển và TTCK Việt Nam cần có những biện pháp phát triển thị trường cụ thể hơn để hấp dẫn NĐTNN quay trở lại.
- **Xu hướng thị trường tại thời điểm hiện tại được giữ vững và kỳ vọng thu hút dòng tiền mạnh hơn từ NĐT trong nước**, đến từ việc dòng tiền luân chuyển nhanh giữa các nhóm ngành, định giá đang ở mức thấp. Cùng với định hướng tăng trưởng kinh tế mạnh của Chính phủ và các câu chuyện riêng, tiêu biểu như câu chuyện áp thuế phòng vệ đối với ngành thép, giải pháp tháo gỡ pháp lý đối với một số dự án bất động sản dân cư, kỳ vọng triển khai hệ thống KRX, hay Dự thảo Luật sửa đổi, bổ sung một số điều của Luật các tổ chức tín dụng.

## Giao dịch NĐTNN toàn thị trường



## Tỷ lệ sở hữu nước ngoài đang ở mức thấp nhất kể từ năm 2015





A decorative graphic on the left side of the slide, featuring a large red diamond shape with a white border, set against a background of overlapping grey and white geometric shapes.

3

# KINH TẾ VIỆT NAM THÁNG 2 NĂM 2025

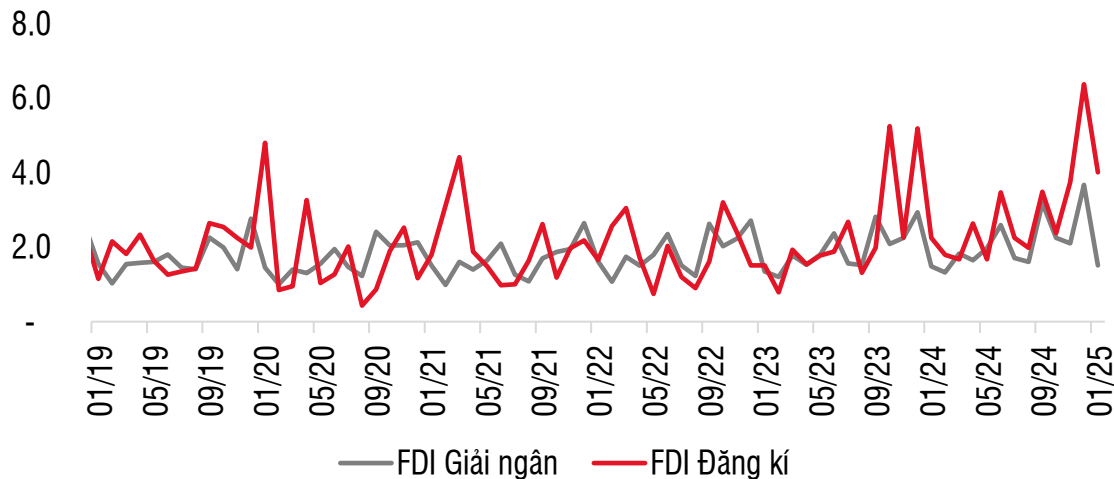


Số liệu kinh tế hai tháng đầu năm tuy chưa đạt mức kỳ vọng của Chính phủ, nhưng cũng có dấu hiệu tăng trưởng cao hơn so với cùng kỳ 2024, đặt nền tảng cho tăng trưởng của những quý sau.

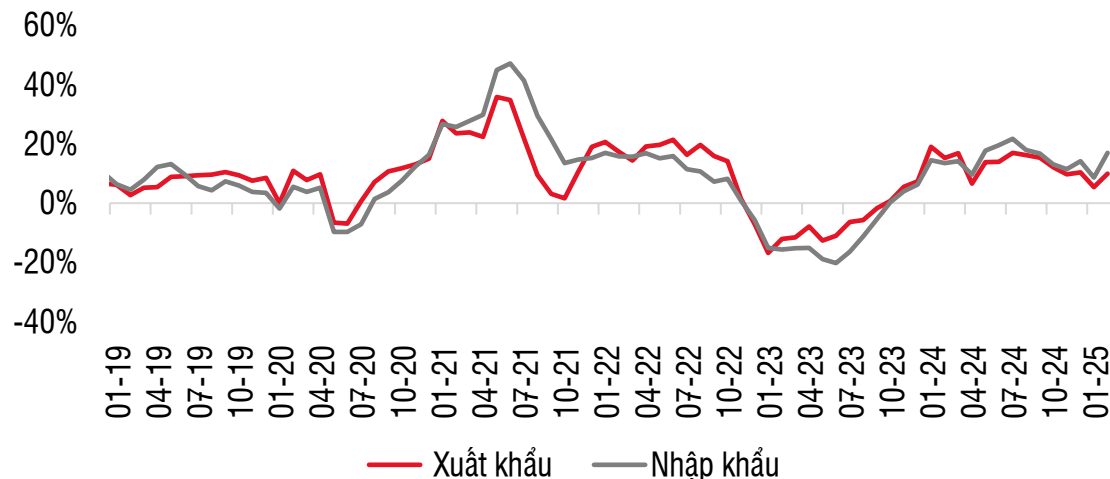
- **Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP)** tăng 7,2% svck (chế biến chế tạo: +9,3%), là điểm sáng của 2 tháng đầu năm, đi ngược với xu hướng của chỉ số PMI ngành chế biến chế tạo.
- **Xuất khẩu** tăng ở mức khá (+8,4%), trong khi nhập khẩu tăng mạnh (+15,9%), thể hiện triển vọng tăng trưởng xuất khẩu trong các tháng tới khi nhập khẩu nguyên vật liệu đầu vào tăng mạnh.
- **Tiêu dùng nội địa** vẫn chưa có dấu hiệu hồi phục rõ ràng, với tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tăng 9,4% svck, loại trừ yếu tố giá chỉ tăng 6,2%, thấp hơn so với mức tăng trưởng trung bình trong giai đoạn trước Covid-19.
- **Chỉ số giá tiêu dùng (CPI)** tăng trung bình 3,27% svck, thấp hơn mục tiêu của Chính phủ cho năm 2025 (4,5-5%) và đây cũng là mức chấp nhận của giai đoạn tháng Tết.
- **Đầu tư công đi ngang** (tương đương 2024), giải ngân FDI tăng khá (5,4%) và thu ngân sách tăng mạnh (25,7% svck) là các yếu tố tích cực, cho thấy áp lực đối với cán cân ngân sách đã giảm đi đáng kể.
- **Tỷ giá tiếp tục yếu đi trong tháng**, mặc dù DXY cũng có dấu hiệu quay đầu giảm. Áp lực đối với dự trữ ngoại hối, xu hướng nới lỏng chính sách tiền tệ là các nguyên nhân chính, tuy nhiên có thể áp lực tỷ giá sẽ giảm dần trong nửa cuối 2025.



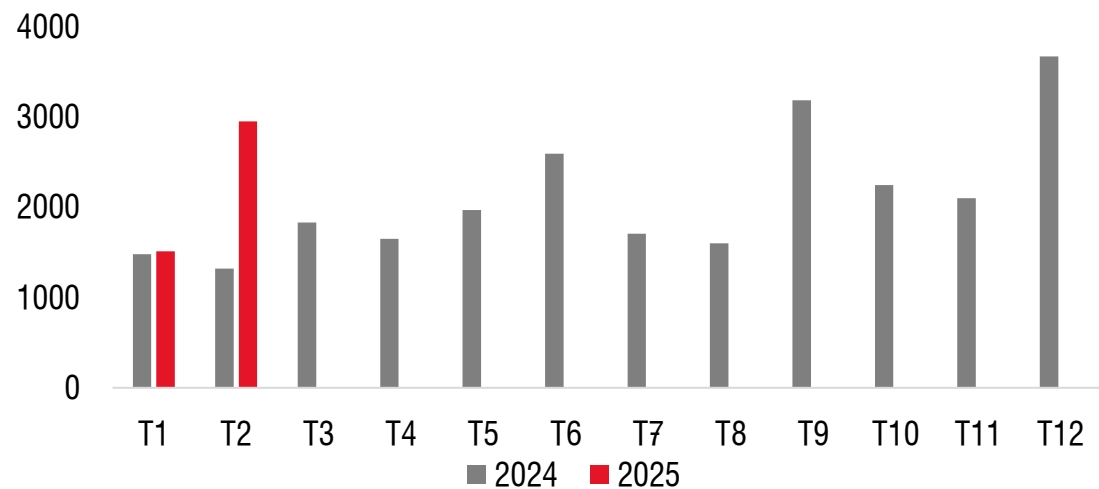
### FDI giải ngân và đăng ký (Tỷ USD)



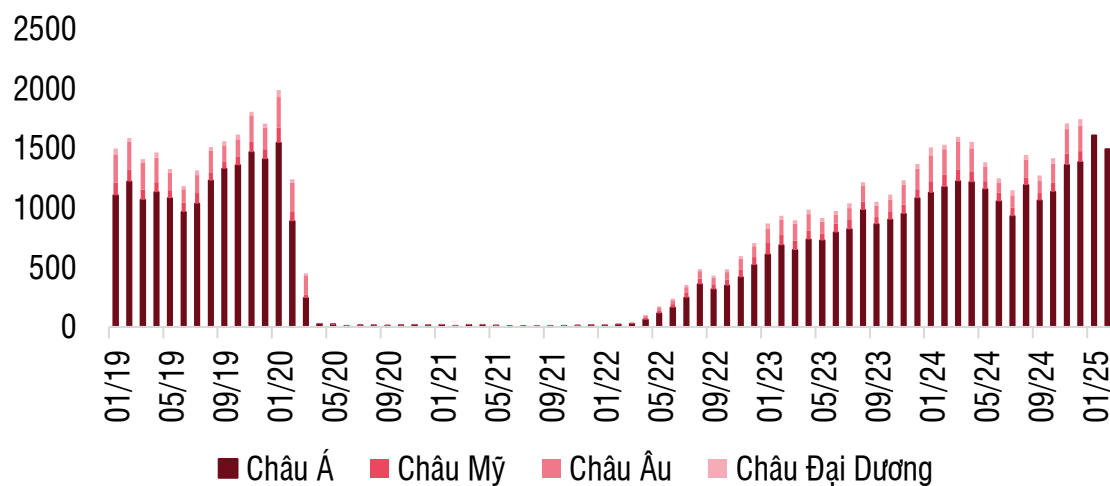
### Tăng trưởng xuất nhập khẩu theo tháng (% svck)



### Giải ngân đầu tư công theo tháng (nghìn tỷ đồng)



### Lượng khách quốc tế đến Việt Nam theo tháng (nghìn người)

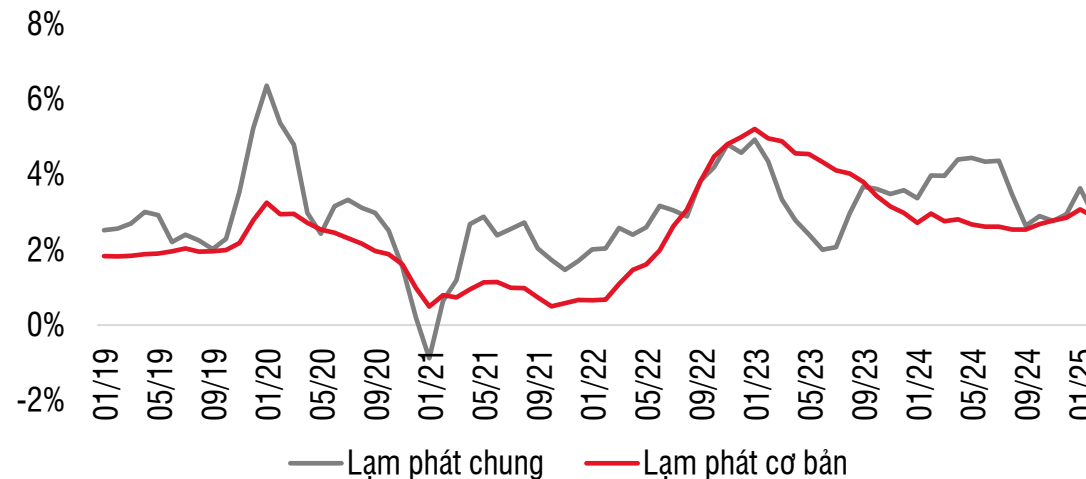


Nguồn: TCTK, SSI Research

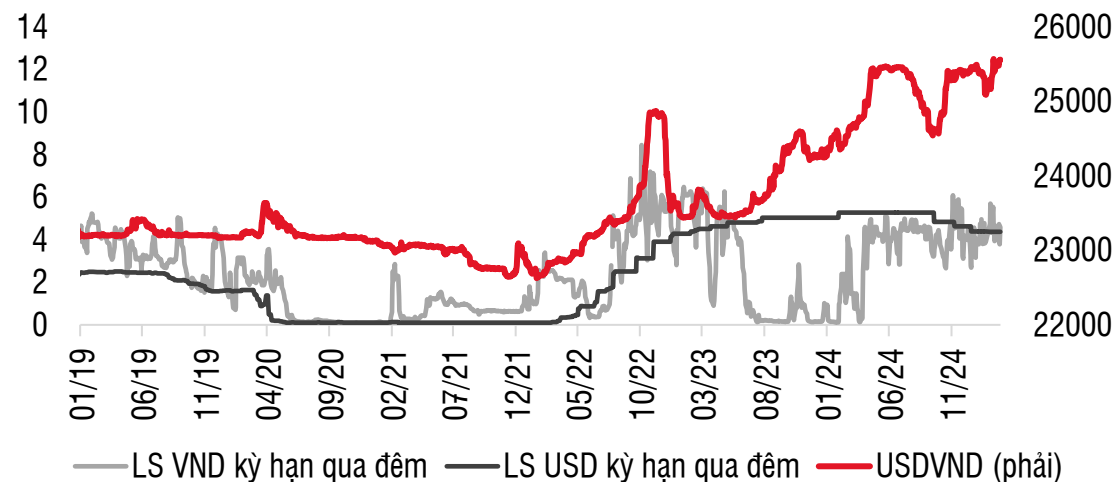


- Bộ Chính trị đặt quyết tâm lớn trong việc tiếp tục cải cách thể chế, với việc nghiên cứu việc sáp nhập một số tỉnh, bỏ đơn vị hành chính cấp huyện cũng như nghiên cứu nhiều cơ chế đặc thù, thí điểm để hỗ trợ tăng trưởng trong thời gian tới.
- Chính phủ yêu cầu Ngân hàng Nhà nước giảm lãi suất chính sách để hỗ trợ tăng trưởng, và có thể sẽ có thông báo sớm từ phía NHNN. Tuy nhiên, các giải pháp dài hạn hơn, như tăng vốn cho các NHTM, luật hóa Nghị quyết 42 về xử lý nợ xấu, hay phát triển thị trường vốn nên được ưu tiên.
- Rủi ro về thuế quan gia tăng sau các quyết định từ phía Chính quyền của Tổng thống Trump. Tuy Việt Nam chưa phải là đối tượng đánh thuế, nhưng có thể mức thuế áp dụng sẽ không cao (10%, tính cả thuế nhập khẩu và thuế đối kháng) cũng như thời hạn áp dụng ngắn, do Việt Nam đã chuẩn bị các giải pháp để đàm phán với phía Hoa Kỳ. Trong ngắn hạn, có thể vẫn có rủi ro, nhưng các chính sách thuế quan về dài hạn vẫn sẽ có tác động tích cực đối với Việt Nam, khi các DN FDI tiếp tục phải đa dạng hóa chuỗi cung ứng và cơ sở sản xuất.

### Chỉ số CPI tổng thể và cơ bản (% svck)



### Biến động lãi suất LNH và tỷ giá USDVND



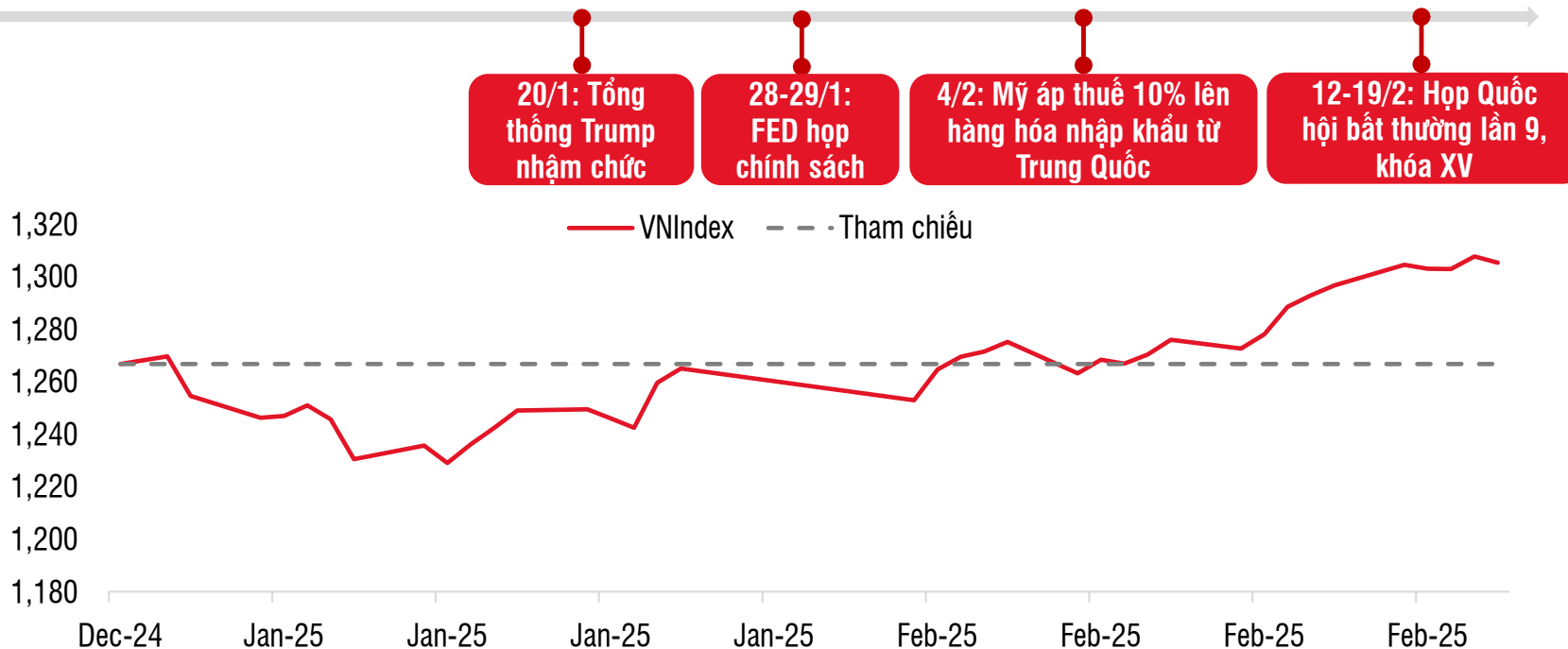
Nguồn: TCTK

A decorative graphic on the left side of the slide, featuring a large red diamond shape with a white border, set against a background of overlapping grey and white geometric shapes.

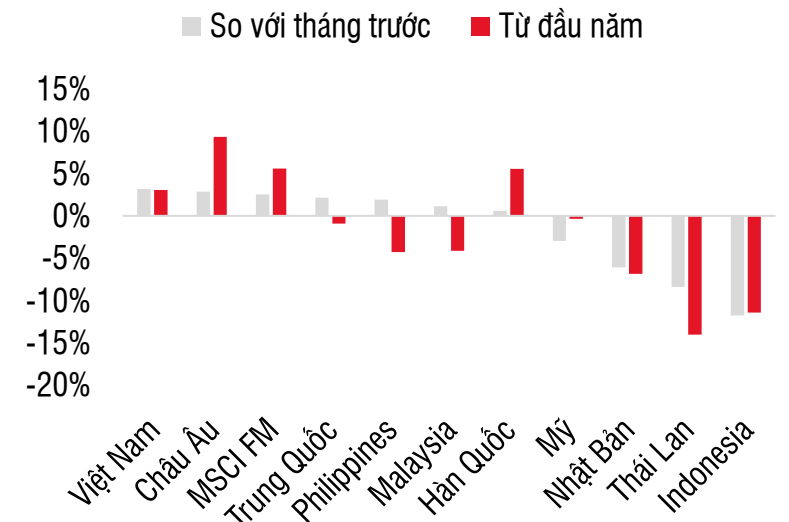
4

## TTCK VIỆT NAM THÁNG 2 NĂM 2025

- **TTCK thế giới với rủi ro chính sách thuế quan** khiến căng thẳng thương mại leo thang là rủi ro chính khiến một số thị trường kém tích cực như Mỹ và Nhật Bản.
- **TTCK Việt Nam tăng điểm trọn vẹn trong tháng 2.** VNIndex kết phiên 28/2 tại 1.305,4 điểm, tăng hơn 40 điểm (+3,2%) so với tháng trước và tăng 3,1% từ đầu năm. Trong đó, VN30 tăng 1,4%; nhóm vốn hóa trung bình và thấp tăng vượt trội hơn lần lượt 4,6% trên VNMidcap và 7,1% trên VNSmallcap. Thị trường Việt Nam diễn biến tích cực nhờ nền tảng vĩ mô ổn định với mục tiêu tăng trưởng GDP 8% và tín dụng tăng trưởng 16% trong năm 2025 của Chính phủ, đi kèm kỳ vọng nâng hạng thị trường.



**Thay đổi giá VNIndex so với các chỉ số chính trong khu vực**

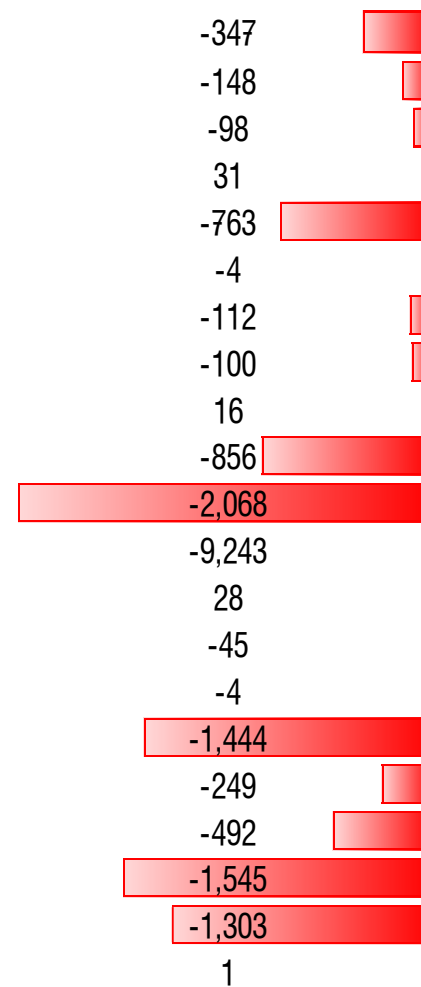


## Thị trường tăng điểm trên diện rộng và ghi nhận nhiều nhóm ngành tăng trưởng cao hơn thị trường chung:

- Nhóm Tài nguyên cơ bản tăng 18%, nhờ động lực từ cổ phiếu Thép khi hưởng lợi trực tiếp từ quyết định áp thuế chống bán phá giá thép Trung Quốc.
- Nhóm Hóa chất tăng 11,1% nhờ các cổ phiếu cao su tự nhiên phục hồi mạnh mẽ trong tháng như PHR +27% và GVR +16%.
- Nhóm Bất động sản ghi nhận sức bật mạnh ở Bất động sản Khu công nghiệp (+8,9%) và Bất động sản Dân cư (+4,4%). Đi kèm theo đó mức tăng 7,2% ở nhóm Xây dựng & VLXD.
- Nhóm Tài chính cũng đồng loạt khởi sắc: Bảo hiểm (+8,8%), Chứng khoán (+8,8%) và Ngân hàng (+3,4%).
- Các nhóm cổ phiếu mang tính phòng thủ cũng có tháng đi lên về điểm số: Y tế (+4,5%), Điện nước (+2,8%). Dầu khí cũng tăng 6,2% dù áp lực từ giá dầu giảm. Các nhóm đi sau thị trường chung: Viễn thông (-9,7%), Công nghệ thông tin (-7,7%) chịu ảnh hưởng từ xu hướng yếu đi của cổ phiếu công nghệ toàn cầu. Bán lẻ (-2,4%) và Hàng Dịch vụ công nghiệp (-2,1%) cũng là 2 nhóm kém khả quan trong tháng.

**Nhóm các cổ phiếu tác động tăng mạnh nhất lên thị trường chung:** CTG, GVR, TCB, HPG, GEE, VHM, BCM, BID, PLX, EIB.

## GT mua ròng khớp lệnh của khối ngoại trong tháng 2/2025



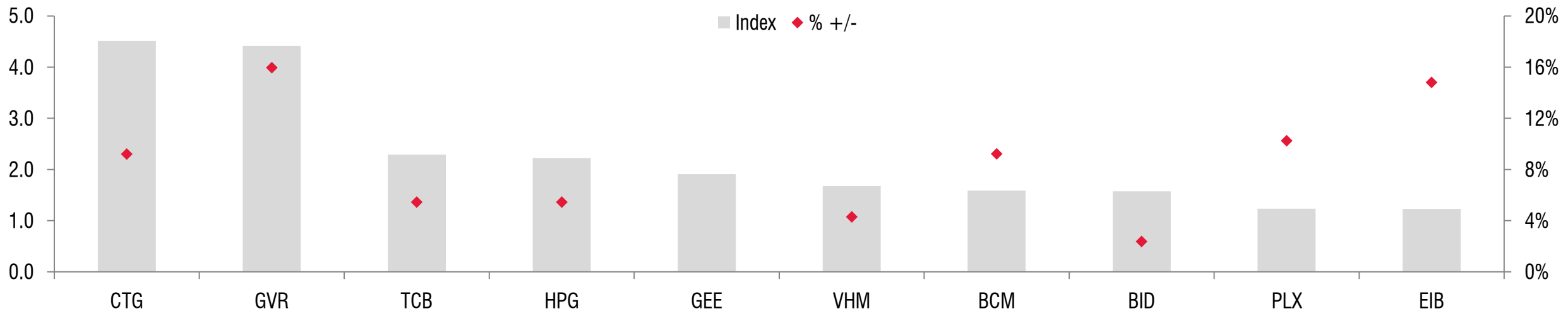
Phân ngành	T2/2025	2T/2025
Tài nguyên Cơ bản	18.0%	21.0%
Hóa chất	11.1%	7.6%
Bất động sản công nghiệp	8.9%	8.5%
Bảo hiểm	8.8%	10.0%
Dịch vụ tài chính	8.8%	6.9%
Xây dựng và Vật liệu	7.2%	7.7%
Ô tô và phụ tùng	6.6%	5.8%
Dầu khí	6.2%	6.8%
Y tế	4.5%	4.5%
Bất động sản dân cư	4.4%	2.9%
Ngân hàng	3.4%	5.3%
VNIndex	3.2%	3.1%
Điện, nước & xăng dầu khí đốt	2.8%	2.4%
Hàng cá nhân & Gia dụng	2.3%	0.9%
Truyền thông	1.6%	4.8%
Thực phẩm và đồ uống	1.1%	-3.7%
Du lịch và Giải trí	0.0%	-3.2%
Hàng & Dịch vụ Công nghiệp	-2.1%	3.4%
Bán lẻ	-2.4%	-1.7%
Công nghệ Thông tin	-7.7%	-7.2%
Viễn thông	-9.7%	-8.4%



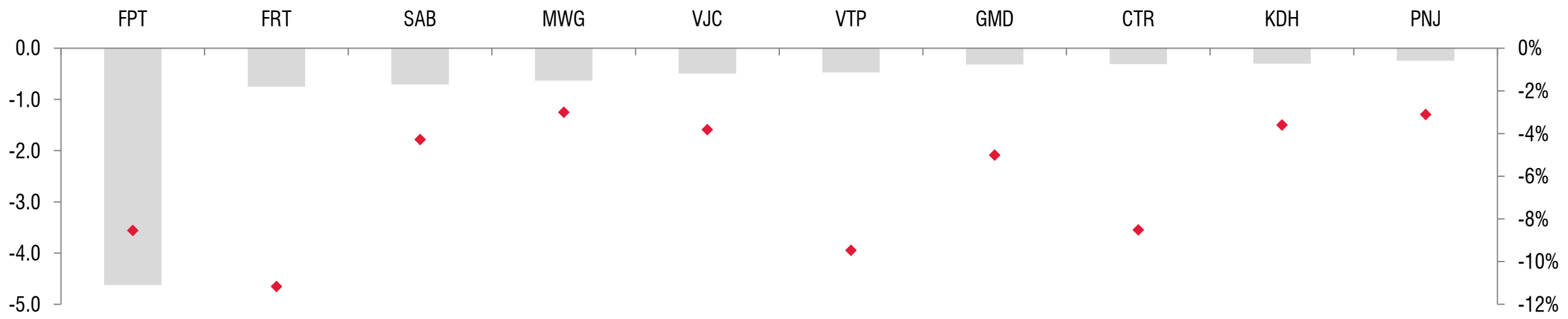
# TOP 10 CỔ PHIẾU TÁC ĐỘNG NHIỀU NHẤT ĐẾN CHỈ SỐ TRONG THÁNG



### Các cổ phiếu tác động tích cực nhất đến chỉ số



### Các cổ phiếu ảnh hưởng tiêu cực nhất đến chỉ số

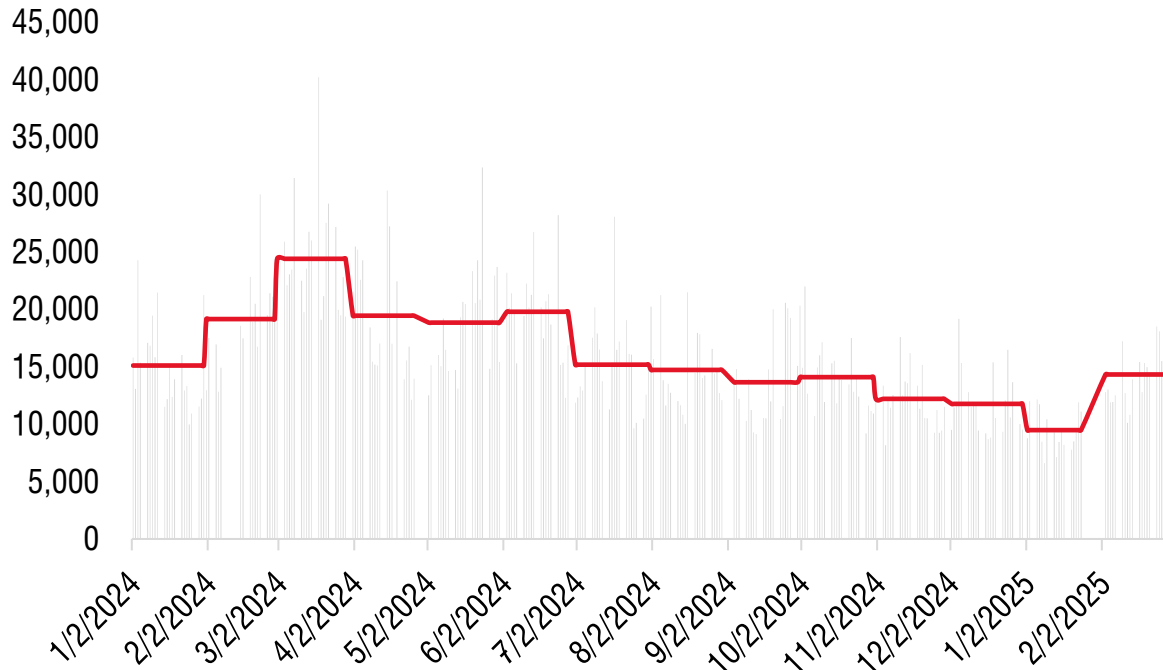




- Tâm lý NĐT lạc quan hơn khiến dòng tiền đẩy mạnh tham gia vào TTCK hơn giai đoạn trước. Thanh khoản khớp lệnh bình quân sàn HOSE tăng lên 14,3 nghìn tỷ đồng/phiên, mức cao nhất trong vòng 6 tháng.
- Dòng tiền tham gia mạnh hơn trên diện rộng, đặc biệt là các nhóm Ngành vốn hóa lớn như Ngân hàng, Thép, Bất động sản và Thực phẩm đồ uống, tạo động lực chính cho thị trường chung đi lên.

**GTGD khớp lệnh bình quân theo tháng**

■ GTGD khớp lệnh    — GTGD KL bình quân theo tháng



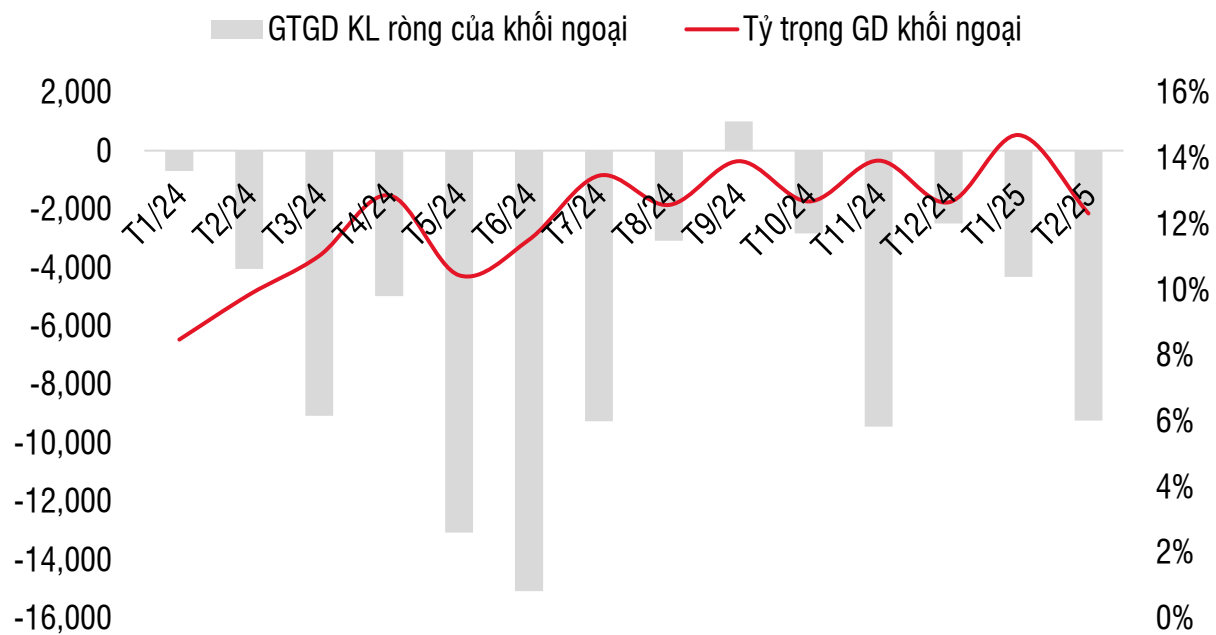
Nguồn: SSIResearch  
 (\*): Ngành giảm điểm trong tháng

GTGD KL bình quân theo tháng (tỷ đồng)	T1/2025	T2/2025	% Thay đổi
Ngân hàng	2,427	3,383	39%
Dịch vụ tài chính	1,294	2,451	89%
Bất động sản dân cư	1,073	1,531	43%
Tài nguyên Cơ bản	547	1,247	128%
Thực phẩm và đồ uống	850	1,189	40%
Xây dựng và Vật liệu	826	1,184	43%
<b>Hàng &amp; Dịch vụ Công nghiệp (*)</b>	654	1,007	54%
Hóa chất	485	855	76%
<b>Công nghệ Thông tin (*)</b>	579	758	31%
<b>Bán lẻ (*)</b>	397	534	35%
Bất động sản công nghiệp	306	434	42%
Dầu khí	252	352	40%
Điện, nước & xăng dầu khí đốt	168	278	65%
Hàng cá nhân & Gia dụng	186	226	22%
Du lịch và Giải trí	122	143	17%
Ô tô và phụ tùng	56	115	105%
<b>Viễn thông (*)</b>	130	95	-27%
Y tế	65	90	38%
Bảo hiểm	49	69	41%
Truyền thông	85	51	-40%

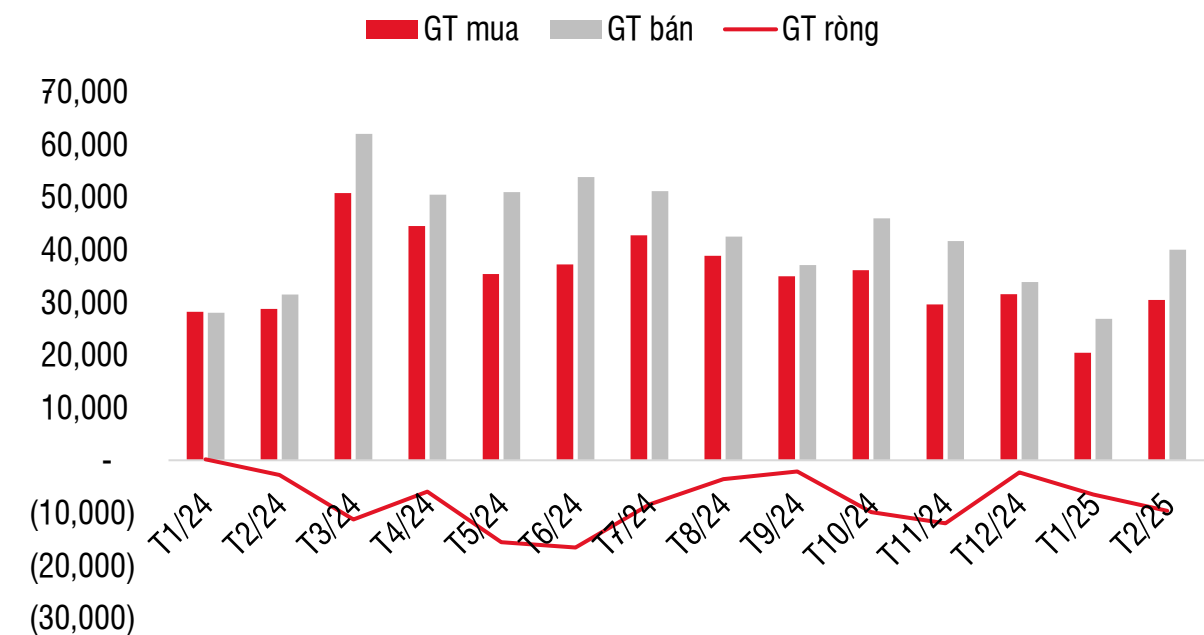


- **Khối ngoại gia tăng GT bán ròng tháng thứ 5 liên tiếp với giá trị tăng lên 9,6 nghìn tỷ đồng trên sàn HOSE, trong đó 9,2 nghìn tỷ đồng được thực hiện qua kênh khớp lệnh.** Lũy kế từ đầu năm, khối ngoại bán ròng 16,1 nghìn tỷ đồng.
- **Tỷ trọng giao dịch khối ngoại cuối tháng 2 thu hẹp còn 12,3%;** thấp nhất kể từ tháng 7/2024 cho thấy dòng tiền hoạt động mạnh hơn từ khối NĐT trong nước.

### GTGD ròng Khớp lệnh của Khối ngoại và Tỷ trọng GD



### Diễn biến GD ròng của khối ngoại theo tháng (tỷ đồng)



Nguồn: SSIResearch

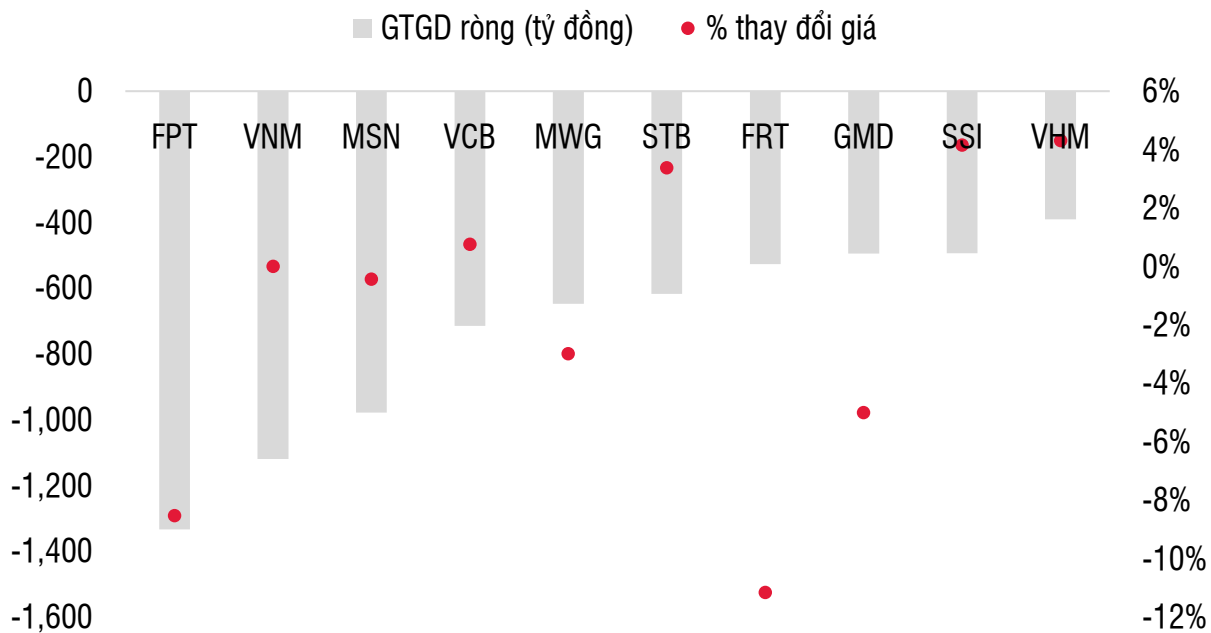


# KHỐI NGOẠI TẬP TRUNG BÁN RÒNG Ở CÁC MÃ VỐN HÓA LỚN

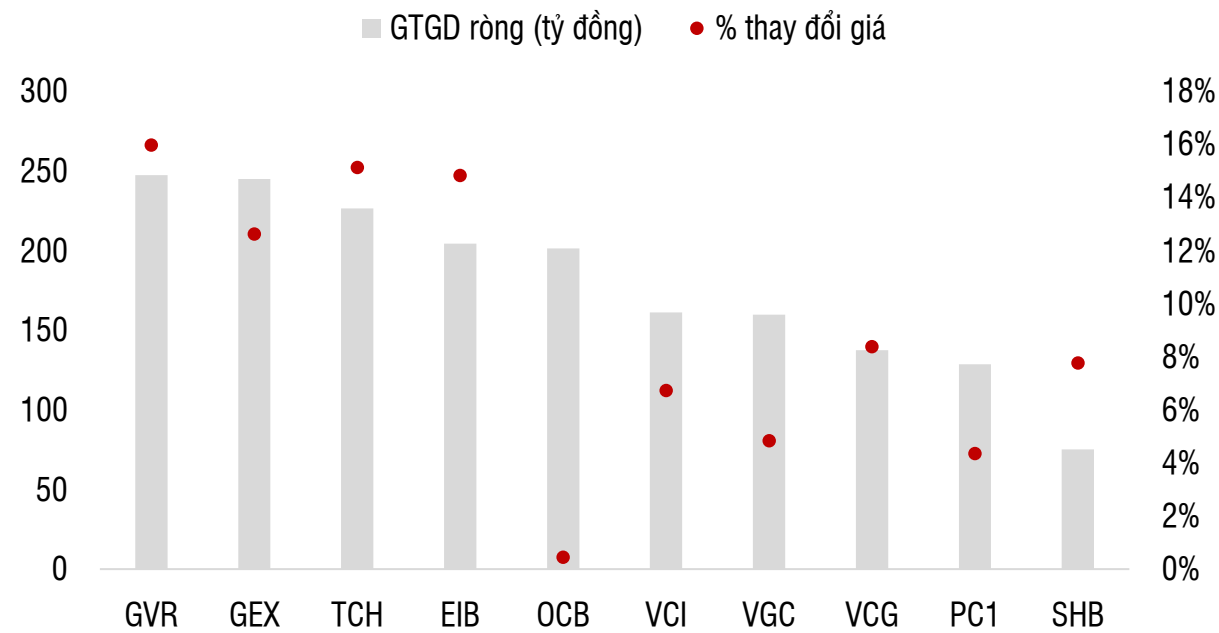


- **Áp lực bán ròng ghi nhận chủ yếu ở các mã vốn hóa lớn**, như FPT (-1,3 nghìn tỷ đồng), VNM (-1,1 nghìn tỷ đồng), MSN (-979 tỷ đồng). Hoạt động bán ròng có mức độ tập trung cao khi 10 cổ phiếu bán ròng nhiều nhất chiếm đến -7,3 nghìn tỷ đồng. **Ngược lại**, GVR, GEX và TCH dẫn đầu chiều mua ròng với GT mỗi mã quanh 250 tỷ đồng.
- Tính từ đầu năm, các nhóm ngành đang bị đẩy mạnh bán ròng là Công nghệ thông tin (-2,8 nghìn tỷ đồng), Ngân hàng (-2,7 nghìn tỷ đồng), Bán lẻ (-2,0 nghìn tỷ đồng), Thực phẩm đồ uống (-1,7 nghìn tỷ đồng). Các nhóm ngành khối ngoại mua ròng xuyên suốt ghi nhận ở nhóm Xây dựng&VLXD và nhóm Bất động sản Khu công nghiệp.

### Top 10 cổ phiếu có GT bán ròng lớn nhất



### Top 10 cổ phiếu được mua ròng tốt nhất



Nguồn: SSIResearch



# LŨY KẾ GIAO DỊCH KHỎI NGOẠI THEO NGÀNH TỪ ĐẦU NĂM



Tuần	Y tế	Xây dựng và Vật liệu	Bất động sản công nghiệp	Viễn thông	Truyền thông	Bảo hiểm	Hàng cá nhân & Gia dụng	Điện, nước & xăng dầu khí đốt	Ô tô và phụ tùng	Dầu khí	Du lịch và Giải trí	Hóa chất	Hàng & Dịch vụ Công nghiệp	Tài nguyên Cơ bản	Bất động sản dân cư	Dịch vụ tài chính	Thực phẩm và đồ uống	Bán lẻ	Ngân hàng	Công nghệ Thông tin
W1.2025	9.4	107.7	5.6	0.0	5.2	-10.1	9.8	-23.0	-18.9	4.3	-19.9	-5.0	-8.3	14.1	-10.2	-143.3	1.6	-4.0	-340.0	-463.2
W2.2025	43.4	181.1	56.9	1.7	14.7	-9.6	-2.8	-77.1	-31.0	-85.3	-33.2	-24.4	-88.6	-209.7	-165.5	-354.3	-200.1	-31.8	-310.9	-582.1
W3.2025	59.0	182.7	131.2	6.3	38.1	-15.7	-4.5	-102.2	-43.9	-133.4	-32.0	-151.8	-206.3	-374.3	-223.8	-757.6	-329.8	-163.6	-1125.7	-1354.6
W4.2025	95.8	109.8	191.6	4.4	7.2	-32.9	18.1	-131.1	-57.6	-114.3	-58.4	-201.6	-223.9	-385.0	-116.5	-446.0	-339.2	-462.7	-682.1	-1547.6
W6.2025	117.1	145.1	162.0	7.5	0.8	-40.7	0.8	-122.2	-56.1	-141.2	-125.2	-321.7	-334.5	-364.4	-227.1	-959.8	-1082.4	-914.8	-1075.0	-2157.5
W7.2025	119.2	246.4	140.9	6.2	4.8	-36.1	6.4	-134.8	-69.0	-183.4	-178.7	-364.0	-404.6	-512.2	-655.4	-1108.4	-1423.0	-1590.3	-1400.8	-2083.5
W8.2025	121.3	221.7	170.6	6.5	3.8	-4.1	-60.8	-84.4	-133.3	-168.6	-228.2	-300.4	-466.1	-364.5	-639.7	-1070.6	-1739.3	-1871.4	-1626.3	-2348.0
W9.2025	111.6	105.7	93.5	5.2	3.3	-2.2	-26.6	-103.5	-169.7	-214.1	-307.8	-350.0	-716.1	-732.4	-972.4	-1208.9	-1783.0	-2007.8	-2750.5	-2851.0

Nguồn: SSIResearch; đơn vị: Tỷ đồng



5

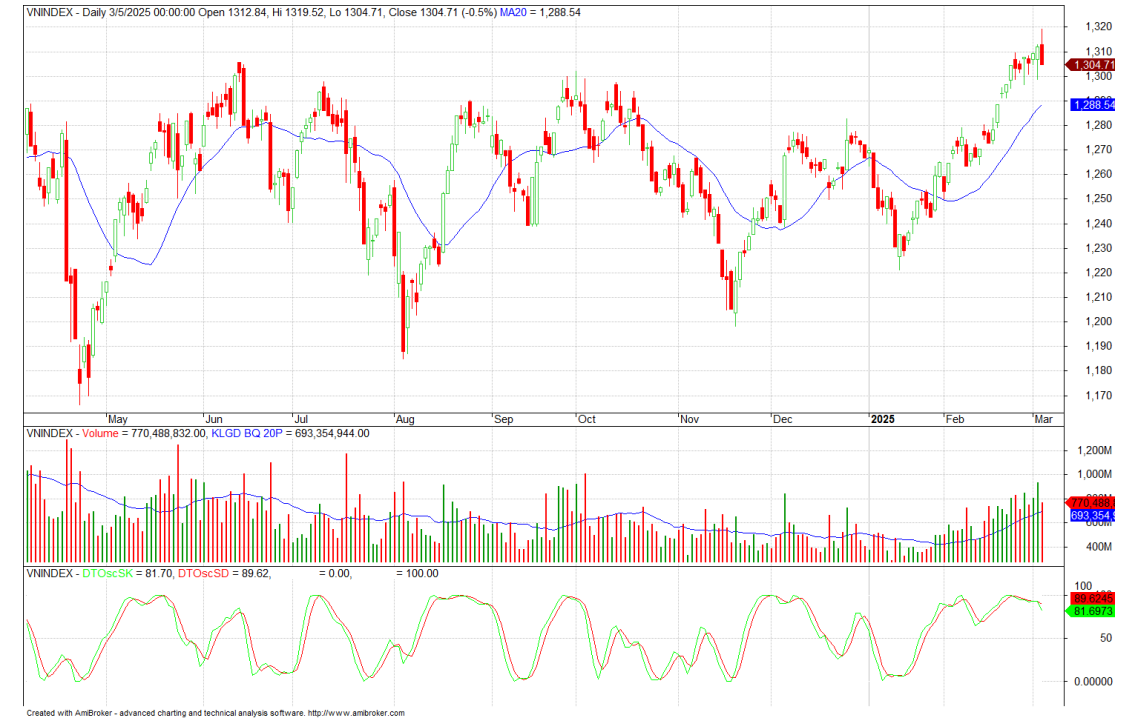
## CHIẾN LƯỢC ĐẦU TƯ VÀ KHUYẾN NGHỊ

## Nhận định tín hiệu kỹ thuật:

- Diễn biến theo kịch bản tích cực, chỉ số VNIndex vượt nhẹ vùng 1.300 trong tháng 2 và xác lập mức đỉnh mới kể từ giữa tháng 5/2022. KLGD khớp lệnh gia tăng mạnh trong tháng.
- Chuỗi tăng dài 6 tuần liên tiếp đưa các chỉ báo động lượng tiền vào vùng quá mua; tiềm ẩn rủi ro cho các nhịp điều chỉnh ngắn.

## Dù vậy, kỳ vọng xu hướng Tăng ngắn hạn của VNIndex vẫn duy trì trong thời gian tới.

- ✓ Mục tiêu hướng đến vùng Kháng cự 1.320 – 1.330. Trường hợp vượt thành công, chỉ số VNIndex sẽ tiếp tục hướng lên thử thách vùng 1.360.
- ✓ Rủi ro điều chỉnh ngắn được hỗ trợ quanh vùng 1.288 – 1.290. Đây là vùng cân bằng quan trọng, đóng vai trò xác định đảo chiều xu hướng của chỉ số.



Nguồn: SSIResearch

**Chúng tôi tiếp tục nhìn thấy các yếu tố tiếp tục thúc đẩy TTCK Việt Nam tiếp tục đi lên, mặc dù có thể gặp rủi ro điều chỉnh ngắn hạn:**

- Dữ liệu lịch sử 15 năm cho thấy xu hướng vận động của TTCK tháng 3 nghiêng về tích cực với 12 lần tăng điểm.
- Thị trường thử thách mốc 1.300 trên VNIndex từ tuần cuối tháng 2 với hệ số định giá P/E trượt 4 quý gần nhất và P/E ước tính 1 năm tương ứng 14 lần và 10,3 lần; thấp hơn đáng kể so với các lần thử thách trước trong giai đoạn 2020-2024.
- Định hướng điều hành chính sách tiền tệ của Chính phủ tiếp tục nghiêng về hướng hỗ trợ nền kinh tế.
- Rủi ro thuế quan với Việt Nam là có, nhưng thấp hơn các nước khác.

**Câu chuyện dài hạn của thị trường** sẽ tập trung vào quá trình cải cách thực thi bắt đầu từ cuối năm 2024 của Chính phủ. Về dòng vốn, tiếp tục kỳ vọng sự khởi sắc hơn của dòng vốn ngoại trong năm 2025 nhờ (i) Triển vọng nâng hạng lên thị trường mới nổi của FTSE Russell (ii) Các chính sách bước đệm như triển khai hệ thống giao dịch KRX, áp dụng Luật Chứng khoán sửa đổi và Nghị định 155/2020 sửa đổi.

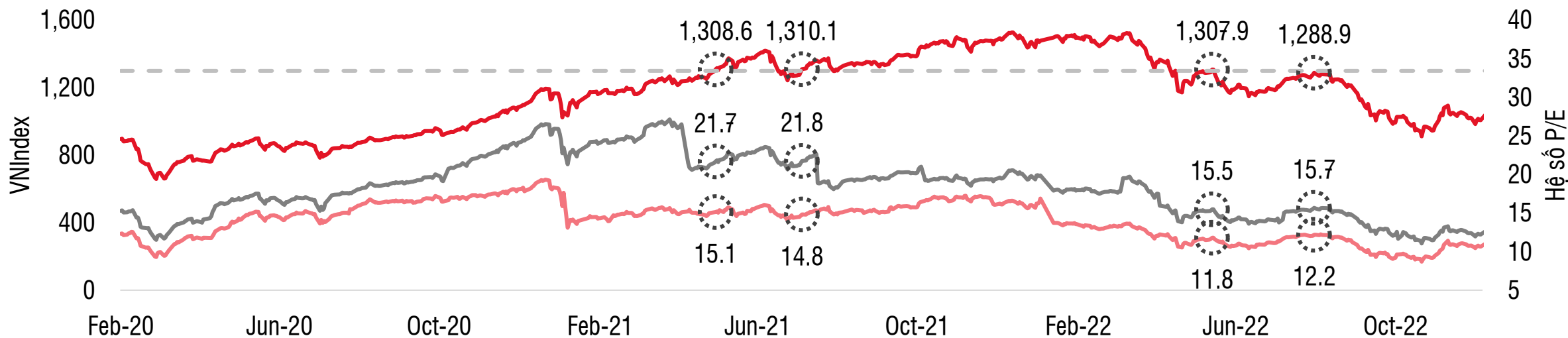
**Chiến lược giao dịch trong giai đoạn TTCK có sự cải thiện về thanh khoản** nên tập trung vào các nhóm ngành thu hút mạnh dòng tiền như Ngân hàng, Chứng khoán, Bất động sản; bên cạnh các nhóm ngành hưởng lợi từ định hướng đẩy mạnh tăng trưởng của Chính phủ như Xây dựng & VLXD, Bán lẻ.

**Rủi ro điều chỉnh:** Căng thẳng chiến tranh thương mại leo thang và lan rộng, USD biến động tăng mạnh trở lại, áp lực chốt lời mùa KQKD.

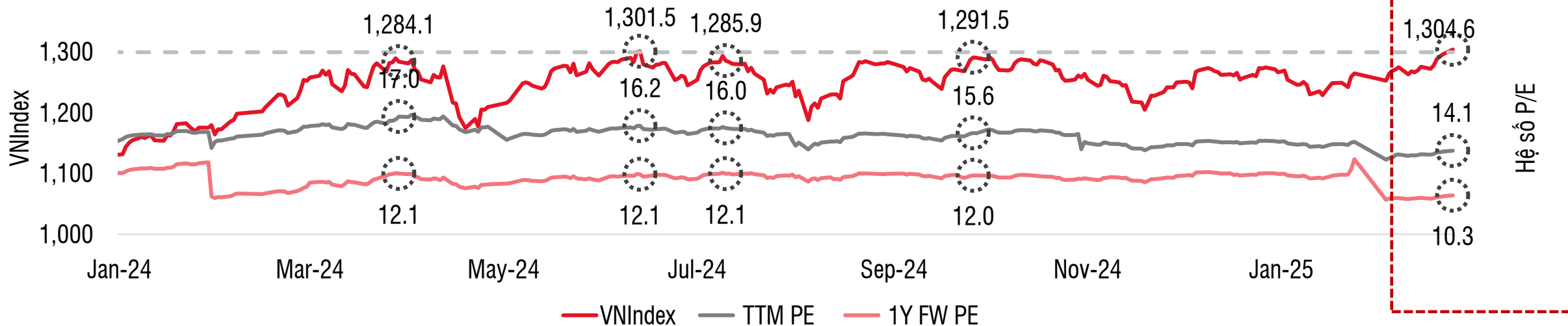
Tháng	Trung bình	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
T1	4.0%	-2.6%	5.4%	10.4%	16.0%	10.3%	5.6%	-5.8%	4.9%	12.8%	2.0%	-2.5%	-4.3%	-1.3%	10.3%	3.0%	-0.1%
T2	1.9%	3.1%	-9.6%	9.2%	-1.1%	5.4%	2.9%	2.6%	1.9%	1.0%	6.0%	-5.8%	10.6%	0.8%	-7.8%	7.6%	3.2%
T3	-0.4%	0.5%	-0.1%	4.1%	3.5%	0.9%	-7.0%	0.3%	1.6%	4.7%	1.6%	-24.9%	2.0%	0.1%	3.9%	2.5%	
T4	1.1%	8.6%	4.1%	7.4%	-3.4%	-2.3%	2.0%	6.6%	-0.6%	-10.6%	-0.1%	16.1%	4.0%	-8.4%	-1.5%	-5.8%	
T5	-0.2%	-6.4%	-12.2%	-9.4%	9.2%	-2.8%	1.3%	3.4%	2.8%	-7.5%	-2.0%	12.4%	7.2%	-5.4%	2.5%	4.3%	
T6	0.2%	-0.1%	2.7%	-1.6%	-7.2%	2.9%	4.1%	2.2%	5.2%	-1.1%	-1.0%	-4.6%	6.1%	-7.4%	4.2%	-1.3%	
T7	0.5%	-2.6%	-6.2%	-1.9%	2.2%	3.1%	4.7%	3.2%	0.9%	-0.5%	4.4%	-3.2%	-7.0%	0.7%	9.2%	0.5%	
T8	0.9%	-7.9%	4.7%	-4.5%	-3.9%	6.8%	-9.1%	3.4%	-0.1%	3.5%	-0.8%	10.4%	1.6%	6.1%	0.1%	2.6%	
T9	-0.5%	-0.1%	0.7%	-0.9%	4.2%	-5.9%	-0.4%	1.6%	2.8%	2.8%	1.3%	2.7%	0.8%	-11.6%	-5.7%	0.3%	
T10	-0.9%	-0.4%	-1.6%	-1.1%	1.0%	0.3%	8.0%	-1.4%	4.1%	-10.1%	0.2%	2.2%	7.6%	-9.2%	-10.9%	-1.8%	
T11	0.4%	-0.2%	-9.5%	-2.7%	2.1%	-5.7%	-5.6%	-1.6%	13.5%	1.3%	-2.8%	8.4%	2.4%	2.0%	6.4%	-1.1%	
T12	1.1%	7.3%	-7.7%	9.5%	-0.6%	-3.7%	1.0%	0.0%	3.6%	-3.7%	-1.0%	10.0%	1.3%	-3.9%	3.3%	1.3%	

Nguồn: SSI Research

## Giai đoạn 2020 - 2023



## Giai đoạn 2024 - nay



— VNIndex — TTM PE — 1Y FW PE



- **Danh mục khuyến nghị tháng 3:** Đóng khuyến nghị: PNJ, KDH, HAH, VPB - **Thêm mới:** FRT, VNM, KBC, MBB - **Nắm giữ:** HHV

STT	Mã CP	Khuyến nghị	Vùng mua hợp lý	Giá mục tiêu cơ bản	Giá mục tiêu kỹ thuật	Vùng cắt lỗ
1	FRT	<b>THÊM MỚI</b>	182 - 183	220	192	178
2	VNM	<b>THÊM MỚI</b>	62 - 63	71,5	65 - 67	60
3	KBC	<b>THÊM MỚI</b>	30 - 30,5	37,5	32	29,5
4	MBB	<b>THÊM MỚI</b>	23,5 - 24	25,9	26	22,5
5	HHV	<b>NẮM GIỮ</b>	12,50 - 12,8	15	13,4 - 14	12
6	PNJ	<b>ĐÓNG KHUYẾN NGHỊ</b>				
7	KDH	<b>ĐÓNG KHUYẾN NGHỊ</b>				
8	HAH	<b>ĐÓNG KHUYẾN NGHỊ</b>				
9	VPB	<b>ĐÓNG KHUYẾN NGHỊ</b>				

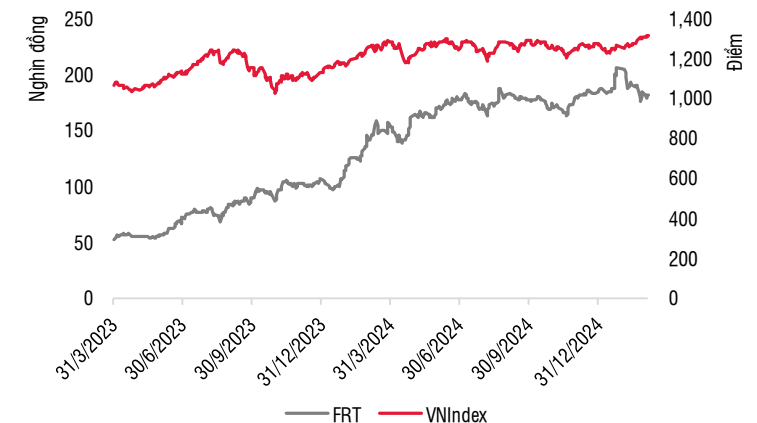
### Luận điểm đầu tư:

- Kỳ vọng lợi nhuận tiếp tục cải thiện trong năm 2025.** Sau khi chịu lỗ nặng nề trong năm 2023 do tiêu dùng yếu và cạnh tranh giá ở mảng sản phẩm công nghệ, lợi nhuận của FRT đã cải thiện đáng kể trong năm 2024 nhờ áp lực cạnh tranh hạ nhiệt. Xu hướng tăng trưởng lợi nhuận sẽ tiếp diễn trong năm 2025 nhờ (1) nhu cầu thay mới điện thoại, (2) nhà thuốc Long Châu tiếp tục lấy thêm thị phần và (3) trung tâm vắc xin tiếp tục mở rộng mạng lưới kinh doanh.
- LNST 2025 ước đạt 610 tỷ đồng (+50% svck).
- Kỳ vọng tăng vốn góp chủ sở hữu vào chuỗi dược phẩm Long Châu.** FRT dự kiến sẽ hoàn thành tăng vốn cho Long Châu trong 6 tháng đầu năm 2025, qua đó tạo động lực tăng trưởng cho giá cổ phiếu trong ngắn hạn.

### Thông tin cổ phiếu:

Giá mục tiêu	<b>220.000 Đồng</b>
% Tăng giá	<b>20,9%</b>
Giá mục tiêu theo XH kỹ thuật	<b>192.000 Đồng</b>
% Tăng giá	<b>5,5%</b>
Vùng giá mua	<b>182.000 – 183.000 Đồng</b>
Giá dừng lỗ	178.000 Đồng
P/E 2025	52x
P/B 2025	10,6x

### Diễn biến giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg, SSI Research



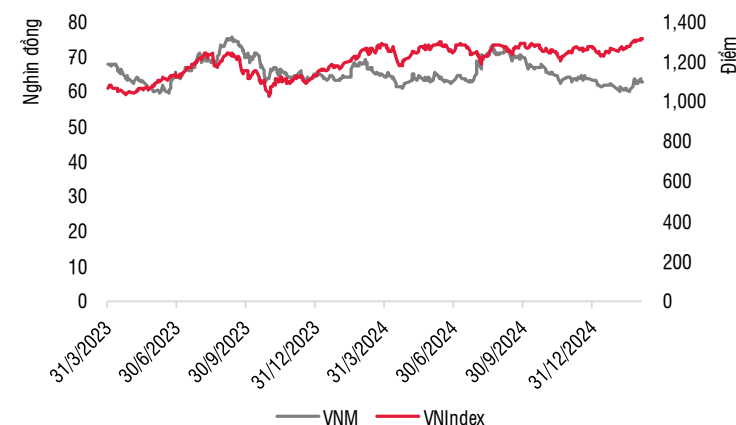
### Luận điểm đầu tư:

- **Thị trường tiêu thụ sữa trong nước dự kiến sẽ tiếp tục tăng trưởng cả ở thành thị và nông thôn trong năm 2025.** Chiến dịch thay đổi bao bì đã giúp Vinamilk được đánh giá cao hơn trong mắt người tiêu dùng. Do đó, thị trường nước ngoài đánh dấu quý thứ 6 liên tiếp tăng trưởng dương, với điểm nhấn đẩy mạnh hợp tác với đối tác là một trong những thương hiệu sữa hàng đầu thế giới để mở rộng danh mục xuất khẩu.
- **Cổ tức đều đặn.** Chúng tôi cho rằng, VNM vẫn chi trả cổ tức ở mức 3.850 đồng/cổ phiếu) tương đương suất cổ tức đạt 6,1%.
- **Định giá hấp dẫn.** Cổ phiếu đang ở mức P/E dự phóng 2025 là 15x, thấp hơn P/E trung bình trong lịch sử là 21,5x. VNM có tiềm năng tăng giá là 13,7% với giá mục tiêu 1 năm tới của chúng tôi đưa ra là 71.500 đồng/cp (dựa trên phương pháp chiết khấu dòng tiền).

### Thông tin cổ phiếu:

Giá mục tiêu	<b>71.500 Đồng</b>
% Tăng giá	<b>13,7%</b>
Giá mục tiêu theo XH kỹ thuật	<b>65.000 – 67.000 Đồng</b>
% Tăng giá	<b>3,3% – 6,5%</b>
Vùng giá mua	<b>62.000 – 63.000 Đồng</b>
Giá dừng lỗ	60.000 Đồng
P/E 2025	15x
P/B 2025	4,0x

### Diễn biến giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg, SSI Research



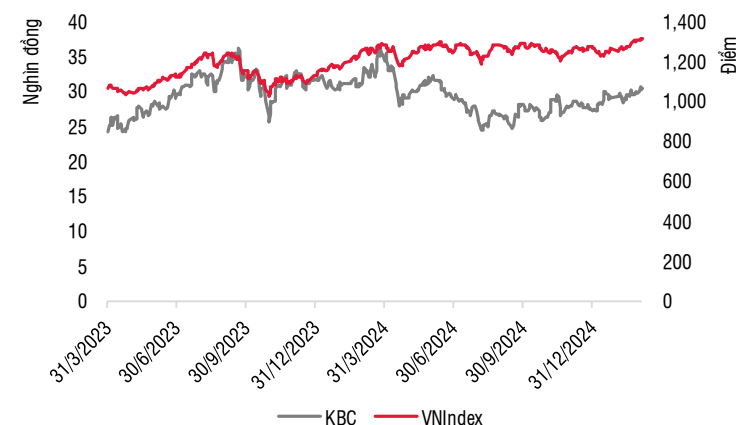
### Luận điểm đầu tư:

- KBC dự kiến bắt đầu cho thuê/mở bán tại KCN Tràng Duệ 3 và Khu đô thị Tràng Cát,** là 2 dự án gần đây đã được phê duyệt chủ trương đầu tư, qua đó là yếu tố thúc đẩy tăng trưởng lợi nhuận trong những năm tới. Trong đó, chúng tôi kỳ vọng KBC sẽ cho thuê 30 ha với ước tính giá cho thuê là 150 USD/m<sup>2</sup>/kỳ hạn thuê trong năm 2025 tại KCN Tràng Duệ 3. Đồng thời, KBC có thể mở bán buôn một phần dự án Tràng Cát trong nửa cuối năm 2025 và bắt đầu ghi nhận doanh thu vào năm 2026.
- Kỳ vọng doanh thu năm 2025 tăng mạnh.** Chúng tôi dự báo KBC sẽ cho thuê và ghi nhận doanh thu và lợi nhuận từ việc bàn giao hơn 75 ha tại KCN Nam Sơn Hạp Lĩnh, 15 ha tại KCN Tân Phú Trung và 5 ha tại KCN Quang Châu. Các dự án mới, như KCN Tràng Duệ 3 và các cụm công nghiệp Hưng Yên, dự kiến sẽ bắt đầu cho thuê với diện tích 80 ha. Do đó, chúng tôi dự báo KBC sẽ cho thuê tổng cộng 170 ha đất công nghiệp, cao hơn đáng kể so với 33 ha đã cho thuê trong năm 2024. Đối với đất ở, chúng tôi kỳ vọng KBC sẽ bán 20 ha tại Khu đô thị Tràng Cát trong năm 2025, với việc ghi nhận doanh thu bắt đầu từ năm 2026.
- LNST thuộc cổ đông công ty mẹ (NPATMI) năm 2025 dự kiến tăng mạnh, dự kiến đạt 2,18 nghìn tỷ đồng (+411,1% svck), đạt mức lợi nhuận cao nhất từ trước đến nay.

### Thông tin cổ phiếu:

Giá mục tiêu	<b>37.500 Đồng</b>
% Tăng giá	<b>23,2%</b>
Giá mục tiêu theo xu hướng kỹ thuật	<b>32.000 Đồng</b>
% Tăng giá	<b>5,1%</b>
Vùng giá mua	<b>30.000 – 30.500 Đồng</b>
Giá dừng lỗ	29.500 Đồng
P/E 2025	14,2x
P/B 2025	1,15x

### Diễn biến giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg, SSI Research



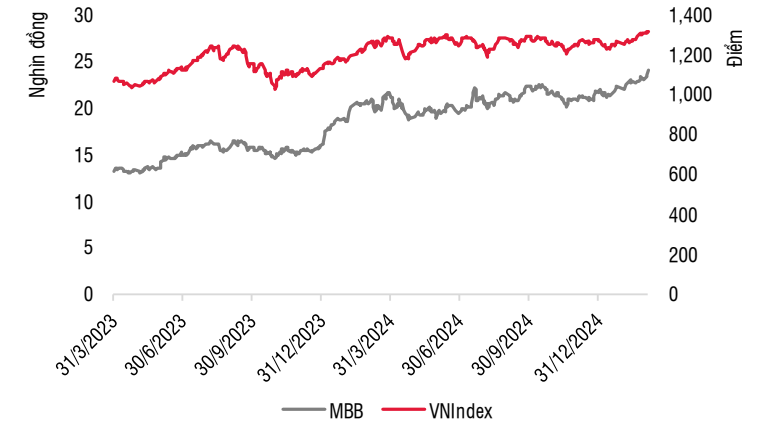
### Luận điểm đầu tư:

- **LNTT cả năm 2025 dự báo đạt 33,4 nghìn tỷ đồng, tăng trưởng 16% svck.** Động lực tăng trưởng đến từ tăng trưởng tín dụng ở mức cao và chi phí tín dụng giảm về 1,1% (so với 1,38% năm 2024). Chất lượng tài sản dự báo duy trì ổn định và giảm dần về mức 1,3% vào thời điểm cuối năm (so với 1,6% cuối năm 2024). ROE dự báo đạt 22%.
- **Tăng trưởng lợi nhuận dự báo ở mức tương đối cao (~30% svck) trong Q1/2025 từ mức nền thấp của Q1/2024.**
- **Triển vọng trung dài hạn được hỗ trợ bởi sự hồi phục của thị trường bất động sản,** đặc biệt là những dự án có thể được tháo gỡ dần về mặt pháp lý.
- **Định giá vẫn ở mức tương đối hấp dẫn.** Hệ số P/B và P/E năm 2025 hiện ở mức 1,1x và 5,4x, so với mức bình quân các ngân hàng thuộc phạm vi nghiên cứu là 1,4x và 8,6x.

### Thông tin cổ phiếu:

Giá mục tiêu	<b>25.900 Đồng</b>
% Tăng giá	<b>7,5%</b>
Giá mục tiêu theo xu hướng kỹ thuật	<b>26.000 Đồng</b>
% Tăng giá	<b>7,9%</b>
Vùng giá mua	<b>23.500 – 24.000 Đồng</b>
Giá dừng lỗ	22.500 Đồng
P/E 2025	5,4x
P/B 2025	1,1x

### Diễn biến giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg, SSI Research

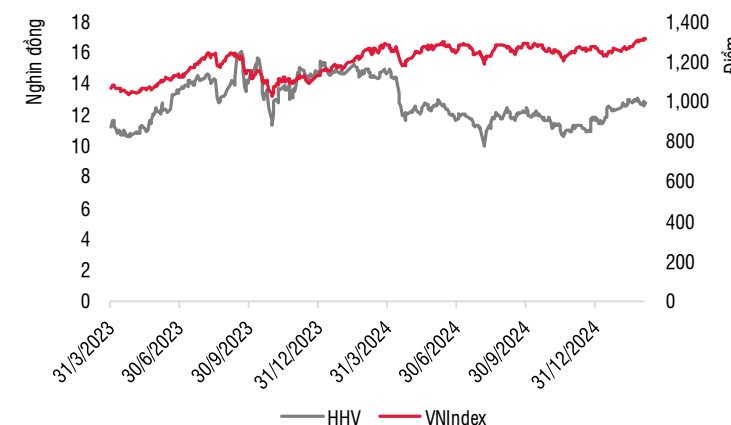
### Luận điểm đầu tư:

- Cổ phiếu xây dựng hạ tầng được hưởng lợi từ thúc đẩy đầu tư công.** 2025 là năm cuối của chu kỳ đầu tư 2021-2025, với mục tiêu hoàn thành 3.000km cao tốc đường bộ của Chính phủ, nhiều dự án đang triển khai sẽ bàn giao trong năm nay, bao gồm cao tốc Bắc Nam phía Đông, đoạn Quảng Ngãi – Hoài Nhơn mà HHV làm nhà thầu. Theo đó, chúng tôi kỳ vọng doanh thu xây dựng của HHV có thể đạt mức tăng trưởng 40% svck, đạt khoảng 1,5 nghìn tỷ trong năm 2025, với biên lợi nhuận khoảng 5%. Trong khi đó, backlog đến của 2 cao tốc Đồng Đăng – Trà Lĩnh và Hữu Nghị - Chi Lăng đảm bảo cho doanh thu xây dựng trong 2-3 năm tới.
- Các dự án BOT mà HHV sở hữu kỳ vọng vận hành ổn định, trong khi các dự án mới được đầu tư qua công ty liên kết làm giảm áp lực lên cơ cấu tài sản của doanh nghiệp.** Với các dự án BOT đóng góp chính cho lợi nhuận sau thuế, chúng tôi ước tính doanh thu và LNST của HHV trong năm 2025 đạt lần lượt 4,07 nghìn tỷ đồng (+23% svck) và 484 tỷ đồng (+2,5% svck).
- Đợt phát hành riêng lẻ nhằm thu xếp vốn cho các dự án BOT đang trong quá trình triển khai.** Theo đó, tổng giá trị đợt phát hành dự kiến thực hiện trong năm nay là 415 tỷ đồng, được sử dụng để góp vốn cho dự án Đồng Đăng – Trà Lĩnh.

### Thông tin cổ phiếu:

Giá mục tiêu	<b>15.000 Đồng</b>
% Tăng giá	<b>17,2%</b>
Giá mục tiêu theo xu hướng kỹ thuật	<b>13.400 – 14.000 Đồng</b>
% Tăng giá	<b>4,7% – 9,4%</b>
Vùng giá mua	<b>12.500 – 12.800 Đồng</b>
Giá dừng lỗ	12.000 Đồng
P/E 2025	13x
P/B 2025	0,9x

### Diễn biến giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg, SSI Research



6

## HIỆU SUẤT KHUYẾN NGHỊ TRONG THÁNG 2/2025

STT	Mã CP	Giá mục tiêu cơ bản	Vùng hợp lý	Tăng/Giảm	Giá trung bình tại ngày gửi báo cáo 10/02/2025	So sánh giá tại ngày 06/03/2025		Biên động giá trong tháng
						Giá đóng cửa điều chỉnh	Tăng/Giảm	
	<b>VNIndex</b>				<b>1275,2</b>	<b>1318,2</b>	<b>3,4%</b>	
1	<b>HHV</b>	15	12,5 - 12,8	0% ~ 2,4%	12,6	12,8	1,6%	
2	<b>VPB</b>	23,4	18,8 - 19	0,8% ~ 1,9%	18,9	19,2	1,4%	
3	<b>KDH</b>	41,5	34 - 34,5	-2,8% ~ -1,3%	34,1	33,6	-1,7%	
4	<b>PNJ</b>	123	97 - 98	-4,4% ~ -3,4%	95,9	93,7	-2,3%	
5	<b>HAH</b>	56,6	53 - 54	-6,1% ~ -4,3%	52,7	50,7	-3,8%	

Nguồn: SSI Research; Đơn vị: Nghìn đồng



## **CAM KẾT PHÂN TÍCH**

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/ đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

## **KHUYẾN NGHỊ**

**Mua:** Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Khả quan:** Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Trung lập:** Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Kém khả quan:** Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Bán:** Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

## **TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ**

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/ hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Báo cáo này không được sử dụng dưới bất kỳ mục đích thương mại nào, và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác nếu không được sự đồng ý của SSI. Người dùng có thể trích dẫn hoặc trình chiếu báo cáo cho các mục đích phi thương mại. SSI có thể có thỏa thuận cho phép sử dụng cho mục đích thương mại hoặc phân phối lại báo cáo với điều kiện người dùng trả phí cho SSI. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.



**Trung tâm Phân tích và Tư vấn Đầu tư**

---

**Phạm Lưu Hưng**

Giám đốc Trung tâm Phân tích và Tư vấn Đầu tư

[hungpl@ssi.com.vn](mailto:hungpl@ssi.com.vn)

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

**Chiến lược thị trường**

---

**Đào Minh Châu**

Phó Giám đốc Phân tích Cổ phiếu

[chaudm@ssi.com.vn](mailto:chaudm@ssi.com.vn)

SĐT: (+84 – 28) 3824 2897 ext. 6732

**Phân tích cổ phiếu KHCN**

---

**Ngô Thị Kim Thanh**

Chuyên viên phân tích cao cấp

[thanhntk@ssi.com.vn](mailto:thanhntk@ssi.com.vn)

SĐT: (+84 – 28) 3824 2897 ext. 6735

**Dữ liệu**

---

**Nguyễn Thị Anh Thư**

Chuyên viên hỗ trợ

[thunta2@ssi.com.vn](mailto:thunta2@ssi.com.vn)

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8702