



CẬP NHẬT DANH MỤC BSC10 – BSC30 – BSC50

BSC Research – 02/2026

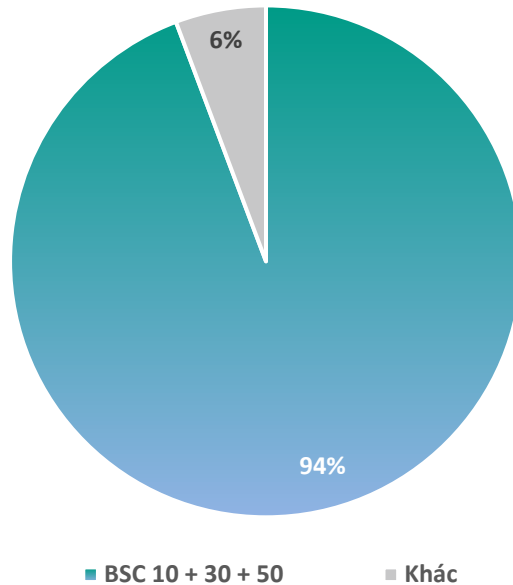
GIỚI THIỆU DANH MỤC BSC 10 – 30 – 50

Danh mục Link	BSC 10	BSC 30	BSC 50
Đặc điểm	Danh mục trading ngắn hạn Cổ phiếu có catalyst trong thời gian gần (các chủ đề đầu tư cập nhật nhất)	- Danh mục đầu tư dựa trên các yếu tố cơ bản tốt, tính đại chúng cao - Tập trung các doanh nghiệp đầu ngành, có vốn hóa lớn , thanh khoản cao	- Danh mục đầu tư dựa trên yếu tố cơ bản khá, tính đại chúng vừa - Doanh nghiệp có vị thế trong ngành (top 3) và vốn hoá vừa , thanh khoản cao
Vốn hóa	Vốn hóa > 2,000 tỷ đồng	>10,000 tỷ đồng	>2,500 tỷ đồng và < 10,000 tỷ đồng
Thanh khoản – Giá trị giao dịch (tỷ đồng)	> 20 tỷ đồng/ trung bình 60 phiên	> 30 tỷ đồng/ trung bình 60 phiên	>20 tỷ đồng/ trung bình 100 phiên
Mức độ cập nhật	Ưu tiên cập nhật & hỏi đáp ngay khi có thông tin mới	Ưu tiên cập nhật & hỏi đáp: Báo cáo và update nhanh hàng quý & giải đáp thông tin mới, quan trọng	Cập nhật báo cáo hàng năm và thông tin update
Ranking BSC	Ưu tiên từ rank B, hoặc C nếu có chuyển biến tốt	Ưu tiên từ rank B trở lên	Ưu tiên từ rank B, hoặc C nếu có chuyển biến tốt
Cách sử dụng với TVĐT	Lựa chọn mã phù hợp với NĐT, danh mục sẽ thay đổi theo tháng	Lựa chọn 1-2 mã phù hợp với NĐT trong số 30 mã (chứ không phải khuyến nghị mua cả 30 mã). Mục tiêu hướng tới đầu tư dài hạn, tầm nhìn trên 1 năm	Lựa chọn 1-3 mã phù hợp với NĐT trong số 50 mã (chứ không phải khuyến nghị mua cả 50 mã). Mục tiêu hướng tới trading ngắn hạn .

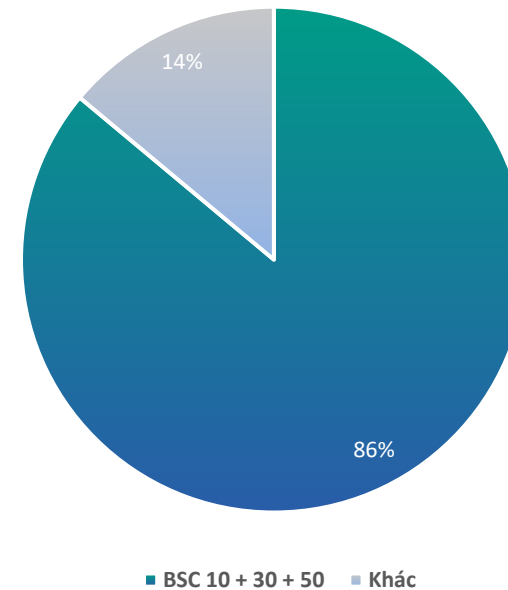
• Yêu cầu đa dạng hóa danh mục :

- Các Doanh nghiệp có vấn đề phát sinh, VD về pháp lý hoặc yếu tố cơ bản, sẽ bị cân nhắc loại khỏi danh mục
- Tỷ trọng vốn hóa tối đa của một ngành trong danh mục BSC 30 , BSC 50 không quá **50%** trong tổng vốn hóa danh mục

Giá trị vốn hóa BSC 10 - 30 - 50 so với VN-Index



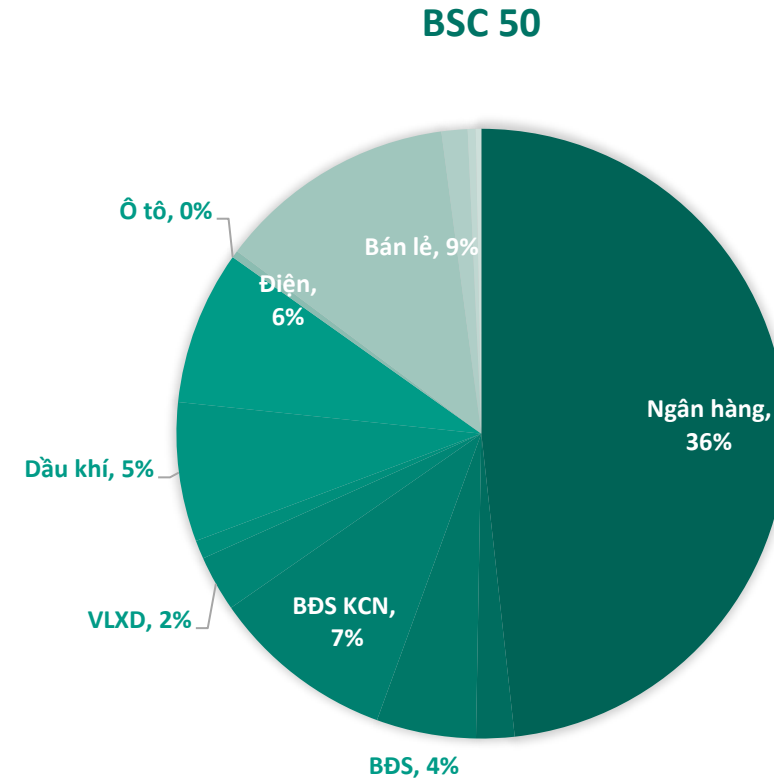
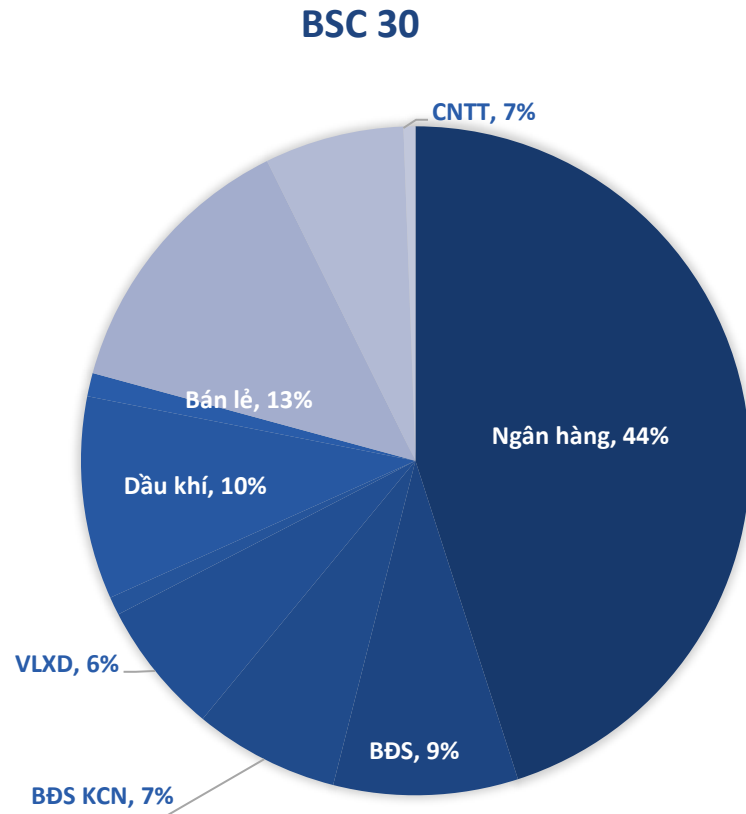
Giá trị giao dịch TB 1 tháng BSC 10 - 30 - 50 so với VN-Index



*Số liệu cập nhật ngày 30/10/2025

Nguồn: BSC Research

- Các danh mục BSC10, BSC 30 và BSC 50 cùng nhau chiếm tới **94% vốn hóa và 84% thanh khoản của VN-Index**.
- Danh mục gồm các cổ phiếu từ khá đến tốt về cơ bản, và có thanh khoản lớn nhất sàn, đủ quy mô để tư vấn cũng như phù hợp để các khách hàng lớn đầu tư và trading.
- Đa số mã được **PTSP** và **mô hình xếp vào rank A, B** và thuận tiện nếu khách hàng muốn sử dụng margin trading.

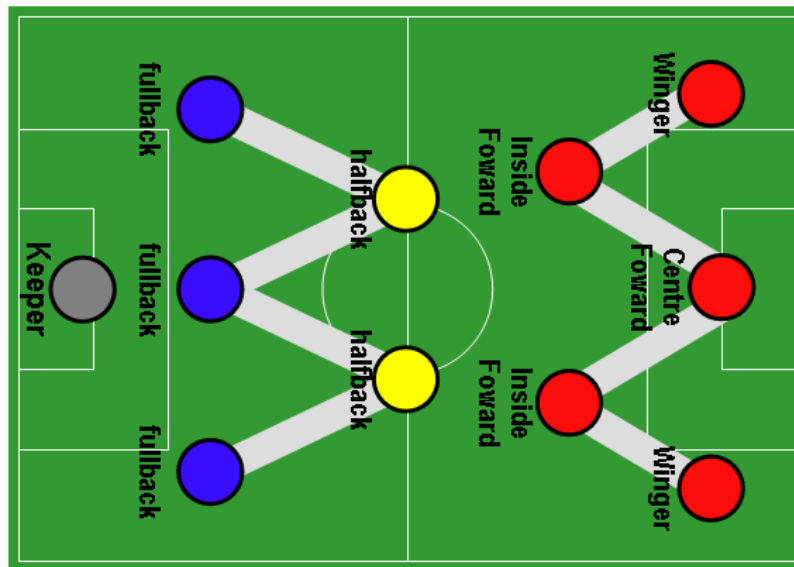


Nguồn: BSC Research

- Các mã trong BSC30 và BSC50 đảm bảo cơ cấu là đủ **các ngành nghề chính**, và **thuộc top 100 thanh khoản** lớn nhất là "bàn tiệc Buffet" cổ phiếu cho NĐT.
- Không có nghĩa là tất cả các mã đều tốt vào các thời điểm, mà nên coi là một lớp lọc để các mã trong 2 danh mục này tương đối ổn về cơ bản, ít các vấn đề so với thị trường => Việc lựa chọn các mã có thể sử dụng thêm công cụ Technical Analyst để tham khảo.

Lựa chọn 3-5 mã phù hợp với NĐT trong danh mục tương ứng (chứ không phải khuyến nghị mua cả BSC 10-30-50 mã) phù hợp với: phong cách, tài chính của khách hàng và các đánh giá thị trường của từng nhà tư vấn

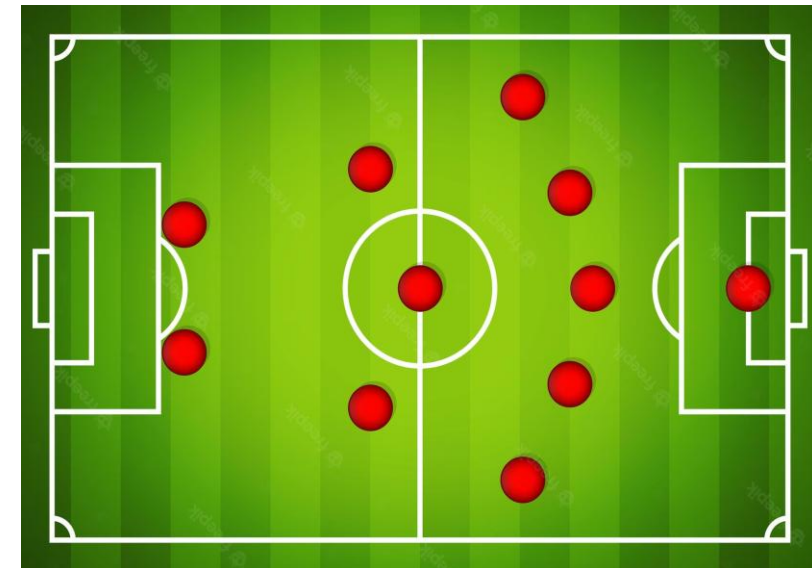
VD: Đội hình tấn công



Ví dụ với danh mục KH 5 mã:

- 1-2 mã phòng thủ trong BSC30: FPT, BID
- 1-2 Mã beta cao trong BSC50: CII, NVL
- 2- 3 Mã tấn công trong BSC10: NLG, STB

VD: Đội hình Phòng ngự



Ví dụ với danh mục KH 5 mã:

- 1-2 mã phòng thủ trong BSC30: ACB, REE
- 1-2 Mã beta cao trong BSC50: HSG
- 1-2 Mã tấn công trong BSC10: VRE, PVD

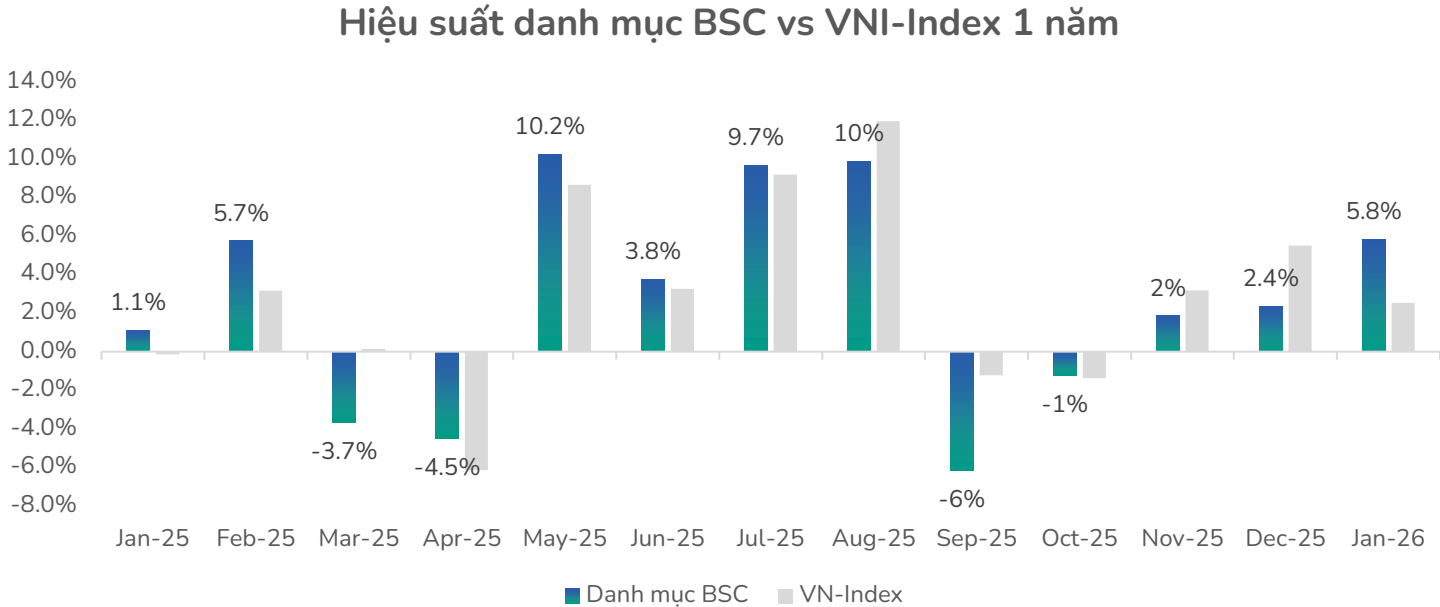
Hiệu suất danh mục tháng 01/2026 ghi nhận mức tăng 5.8%

THÁNG 1/2025			Giá trị danh mục ban đầu		2,445,390,650		Ngày KN:		12/31/25	
			Giá trị danh mục hiện tại		2,584,717,173		Ngày đóng KN:		30/1/25	
STT	Mã cổ phiếu	Tỷ trọng	Khối lượng	Giá vốn	Thị giá hiện tại	Lãi/lỗ (%)	Lãi/lỗ (VND)		Giá trị mua	Giá trị Bán
1	PVS	10.0%	6,965	34,300	45,400	32%	77,309,416		238,893,060	316,202,476
2	GMD	10.0%	3,916	61,000	68,500	12%	29,372,098		238,893,060	268,265,157
3	PVD	10.0%	8,427	28,350	31,000	9%	22,330,392		238,893,060	261,223,452
4	CTG	10.0%	6,682	35,750	38,750	8%	20,046,970		238,893,060	258,940,030
5	POW	10.0%	18,810	12,700	13,750	8%	19,751,001		238,893,060	258,644,061
6	MWG	10.0%	2,702	88,400	92,900	5%	12,160,846		238,893,060	251,053,906
7	DBC	10.0%	8,832	27,050	28,150	4%	9,714,690		238,893,060	248,607,750
8	VPB	10.0%	8,338	28,650	28,000	-2%	(5,419,912)		238,893,060	233,473,148
9	HDB	10.0%	8,044	29,700	28,300	-5%	(11,260,952)		238,893,060	227,632,108
10	VHM	10.0%	1,927	124,000	106,000	-15%	(34,678,025)		238,893,060	204,215,035
Hiệu suất danh mục BSC						5.8%	139,326,523		2,388,930,599	2,528,257,122
VN-Index			Điểm số	1,784	1,829	2.5%				

BSC-10 ghi nhận hiệu suất 5.8% trong tháng 01 năm 2026

2025	Danh mục BSC	VN-Index
T1.2025	1.1%	-0.1%
T2.2025	5.7%	3.2%
T3.2025	-3.7%	0.1%
T4.2025	-4.5%	-6.2%
T5.2025	10.2%	8.7%
T6.2025	3.3%	3.1%
T7.2025	9.7%	9.2%
T8.2025	9.9%	12.0%
T9.2025	-6.2%	-1.2%
T10.2025	-1.2%	-1.4%
T11.2025	1.9%	3.2%
T12.2025	2.4%	5.5%
2025	31.0%	40.8%

2026	Danh mục BSC	VN-Index
T1.2026	5.8%	2.5%
Lũy kế 2026	5.8%	2.5%



Thông kê hiệu suất của danh mục BSC 10

Hiệu suất	2023	2024	2025	2026 YTD	Lũy kế kể từ khi thành lập (3/2023)
BSC 10	35.9%	38.6%	31.0%	5.8%	153%
VNINDEX	9.5%	11.6%	40.8%	2.9%	77%

Danh mục BSC – 10 được xây dựng dựa trên các tiêu chí:

- Đặc điểm: Danh mục đầu tư dựa trên các yếu tố cơ bản tốt, tính đại chúng cao. Tập trung các doanh nghiệp đầu ngành, có vốn hóa vừa và lớn, tính thanh khoản cao, phù hợp đáp ứng với kế hoạch đầu tư từ 1-3 tháng.
- Vốn hóa: Vốn hóa > 2,000 tỷ đồng
- Thanh khoản: > 20 tỷ đồng/ trung bình 60 phiên

Mã CK	Upside	Ghi chú
ANV	39%	1. Kỳ vọng tăng trưởng +18% yoy trong 2026 nhờ xuất khẩu cá tra và cá rô phi duy trì tăng trưởng trong 2026 với động lực chính đến từ thị trường Mỹ và Brazil. 2. Định giá ANV đang ở mức P/E FW 2026 = 6.5 lần rất thấp so với trung bình cá tra đi lên và 5 năm = 9 – 10 lần
KBC	32%	1. Lợi thế thuế quan của Việt Nam 2. Doanh nghiệp có diện tích đất cho thuê lớn và có khả năng thu hút các tập đoàn công nghệ lớn trên thế giới
TNG	23%	1. BSC kỳ vọng TNG có thể sẽ ghi nhận tăng trưởng lợi nhuận +9% yoy từ mức nền cao được tạo lập sau 2 năm tăng trưởng mạnh 2024/2025 (+40%/+24%) yoy nhờ lượng đơn hàng đầy đủ và vượt trội hơn so với ngành. 2. TNG đang được giao dịch ở mức giá rẻ PE FW 2026 = 6.5 lần so với trung bình 5 năm = 8.5 lần và trung bình ngành may mặc = 9 lần
TCX	20%	1. Kỳ vọng lợi nhuận tiếp tục tăng tốc trong các quý tiếp theo, nhờ thị phần môi giới vững chắc trong top 3 và liên tục cải thiện (9%), bên cạnh dư địa cho vay margin còn rất lớn (tỷ lệ cho vay/vốn chủ mới chỉ quanh mức 1 lần) 2. Catalyst chính thức được triển khai làm sàn giao dịch tài sản số.
FPT	19%	1. Trong 2026, BSC kỳ vọng FPT tiếp tục duy trì tăng trưởng +20% yoy nhờ lượng HĐ ký mới hồi phục trong 2H.2025, điều này phần nào đã thể hiện trong KQKD Q4.2025 khi mảng CNTT ghi nhận +18% yoy. 2. Định giá hợp lý để mua vào PE FW = 16.9 lần thấp hơn so với bình quân 5 năm = 20 lần.
DHC	18%	1. Hơn 200 cơ sở sản xuất giấy ở Phong Khê đã buộc phải đóng cửa vì ô nhiễm môi trường dẫn đến ngành giấy giảm áp lực dư cung và cải thiện biên lợi nhuận. 2. Dự án Giao Long 3 đã triển khai trong quý 4/2025, giúp mở rộng gấp đôi công suất vào năm 2028, hướng đến sản phẩm giá trị cao và tăng tính linh hoạt.
HDB	17%	1. Kỳ vọng LNTT và ROE 2026F duy trì mức cao so với ngành (lần lượt >20% YoY và >23%) nhờ hạn mức tăng trưởng tín dụng cao vượt trội so với ngành (dự báo +25%). 2. Catalyst trong ngắn hạn 1 năm tới được kì vọng đến từ việc phát hành riêng lẻ cho cổ đông chiến lược (P/B phát hành kì vọng rơi vào 2.0-2.5x).
MWG	14%	1. Kỳ vọng LNST năm 2026 +28%YoY trên mức nền cao của năm 2025 (đạt chận trên của kế hoạch ESOP) nhờ (1) TGDĐ+ ĐMX: tiếp tục là trụ cột lợi nhuận của tập đoàn tăng trên 70%LNST nhờ hiệu quả từ mở rộng thị phần; (2) BHX – Bút tốc tăng độ phủ cửa hàng +810/3,347 CH so với kỳ vọng và kỳ vọng cải thiện đáng kể biên LNST đạt 2.4% (2026F) so với ước tính 1.5% (2025E) 2. Catalyst; kỳ vọng IPO ĐMX.
PVD	12%	1. Triển vọng kinh doanh tích cực nhờ: (i) Mảng kỹ thuật giếng khoan bứt phá và (ii) Đóng góp từ đội giàn mới, với PVD VIII & IX đi vào hoạt động ổn định. 2. Định giá hấp dẫn: PVD đang giao dịch với P/E fw 2026 = 14.2x chiết khấu -50% so với mức trung vị 5 năm, trong bối cảnh lợi nhuận 2026 dự báo tăng trưởng +20% YoY trên mức nền cao 2025 nhờ sự phục hồi đồng bộ các mảng.
PNJ	6%	1. KQKD 2025 tăng trưởng ấn tượng (+ 33.78%YoY) và tiếp tục kỳ vọng KQKD năm 2026 +12.5%YoY bứt phá trên mức nền cao của cùng kỳ, Động lực chính đến từ khả năng thích nghi vượt trội của doanh nghiệp trong bối cảnh biến động mạnh của giá vàng và sự thay đổi trong chính sách quản lý ngành kinh doanh vàng. 2. Giá cổ phiếu hiện tại đang ở vùng định giá chiết khấu (PE FW 2026 = 14.6 lần) thấp hơn định giá trung bình 5 năm của PNJ là 15 lần Ngoài ra, Các sự kiện liên quan đến diễn biến tích cực của giá vàng hỗ trợ KQKD Q1/2025; hướng dẫn từ NHNN liên quan đến quota nhập khẩu vàng nguyên liệu và tiềm năng mảng kinh doanh mới; có thể dẫn dắt PE mục tiêu của PNJ lên +0.5 đến +1 lần độ lệch chuẩn tương ứng với vùng định giá từ 145,500 đến 159,300 VND/CP

DANH MỤC KHUYẾN NGHỊ: BSC 10 – THÁNG 02/2026

Mã cổ phiếu	Vốn hóa	Giá mục tiêu (VND/CP)	Giá hiện tại (30/01/2026)	Upside	Doanh thu 2026	Doanh thu 2027	NPATMI 2026	NPATMI 2027	PE FW 2026	PE FW 2027	PB FW 2026	PB FW 2027
ANV	7,601	39,700	28,550	39%	7,702	8,223	1,178	1,355	6.5	5.6	1.0	5.6
KBC	32,867	46,000	34,900	32%	10,702	15,387	2,899	5,239	11.1	5.6	1.0	0.9
TNG	2,677	25,500	20,800	23%	9,216	10,302	428	466	6.5	5.9	1.2	1.1
TCX	129,433	66,000	55,000	20%	12,546	15,146	6,393	7,648	19.8	16.6	2.4	2.1
FPT	178,016	124,400	104,500	19%	80,183	94,145	11,210	13,255	16.9	14.3	4.1	3.5
DHC	3,535	43,300	36,600	18%	3,756	3,876	385	405	9.86	9.47	1.39	1.21
HDB	139,397	32,600	27,850	17%	42,472	50,018	16,244	19,303	9.0	9.1	2.0	1.9
MWG	136,419	106,000	92,900	14%	159,592	193,997	6,757	8,600	15.8	13.1	3.4	2.8
PVD	17,232	34,600	31,000	12%	9,869	11,781	978	1,170	18.3	15.3	1.4	1.3
PNJ	43,325	135,000	127,000	6%	36,142	39,541	3,182	3,717	14.6	12.5	2.8	2.4

Nguyên tắc tính giá mở vị thế danh mục và đóng danh mục:

- Ngày đóng danh mục: Ngày giao dịch cuối cùng của tháng, được tính dựa vào giá đóng cửa ATC.
- Ngày mở danh mục: Ngày giao dịch đầu tiên của tháng, được tính dựa trên giá tham chiếu.

Source: BSC Research

ANV – CÁ TRA VƯỢT THÁI BÌNH DƯƠNG

TP: VND 39,700 - Upside +39%

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ:

- 1. Kỳ vọng KQKD tăng trưởng mạnh +18% yoy với động lực chính đến từ hai thị trường Mỹ - Brazil qua đó hỗ trợ (1) giá xuất khẩu = 2,042 USD/tấn (+3% yoy) (2) sản lượng xuất khẩu = 77,871 tấn (+13% yoy) (3) mảng cá rô phi dự báo ghi nhận sản lượng xuất khẩu = 10,942 tấn (+20% yoy) và giá xuất khẩu đi ngang (chi tiết giả định NĐT xem tại báo cáo của BSC tại [đây](#)).
- 2. ANV đang được giao dịch ở mức PE FW 2026 = 6.5 lần rất thấp so với (1) trung bình chu của một chu kỳ cá tra đi lên = 9 – 10 lần và trung bình 5 năm của doanh nghiệp = 10 lần (2) tăng trưởng +18% yoy trên một mức nền cao của năm 2025 với động lực chính đến từ đa dạng hóa sang các thị trường giá cao và mảng cá rô phi (3) ngoài ra, mảng cá rô phi kỳ vọng sẽ tiếp tục là động lực tăng trưởng trong dài hạn của doanh nghiệp khi hiện tại ANV chỉ chiếm một phần nhỏ trong tổng dung lượng thị trường.

RỦI RO: (1) Sản lượng xuất khẩu vào Mỹ, Brazil thấp hơn so với kỳ vọng của BSC (2) Giá cá tra xuất khẩu giảm.

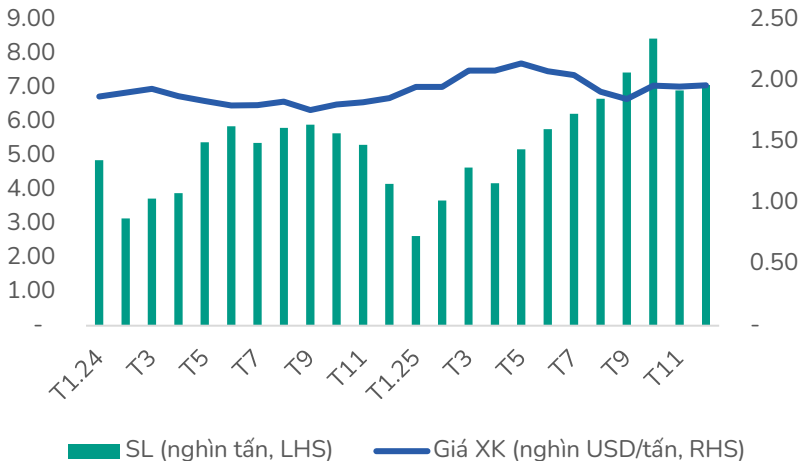
	2022	2023	2024	2025F
PE	194.0	158.9	7.6	6.5
PB	2.7	2.7	2.1	1.7
ROE (%)	1%	2%	28%	26%
ROA (%)	1%	1%	16%	16%

	2023	2024	2025	2026
Doanh thu thuần	4,439	4,911	6,952	7,702
Lợi nhuận gộp	447	560	1,623	1,856
LNST-CĐTS	39	48	999	1,178
EPS	147	180	3,754	4,423
Tăng trưởng EPS	-94%	22%	1990%	18%

Nguồn: BSC Research

Thông tin cổ phiếu	30/01/2026
Giá đóng cửa (VND)	28,550
Vốn hoá (Tỷ VND)	7,601
KLGD 30 ngày (triệu)	1.4
Room khối ngoại còn lại	45.8%

Sản lượng và giá xuất khẩu của ANV



KBC – ÔNG TRÙM KHU CÔNG NGHIỆP

TP: VND 46,000 - Upside +32%

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

- Vị thế thuế quan của Việt Nam cạnh tranh với các quốc gia trên thế giới kỳ vọng sẽ thúc đẩy dòng vốn đầu tư nước ngoài vào Việt Nam.** Việt Nam đang chịu mức thuế 20% đối với hàng hóa có nguồn gốc từ Việt Nam và mức thuế 40% đối với hàng “trung chuyển”. Tuy nhiên, hiện nay, định nghĩa về hàng “trung chuyển” chưa được công bố rõ ràng. Trong khi đó, các quốc gia cạnh tranh với Việt Nam trong xuất khẩu sang Hoa Kỳ đang chịu mức thuế dao động là 25% - 40%.
- Doanh nghiệp có lợi thế về diện tích đất sạch sẵn sàng cho thuê lớn và khả năng thu hút được các tập đoàn công nghệ lớn trên thế giới.** KBC hiện đang làm chủ đầu tư các dự án KCN có tiềm năng cho các tập đoàn lớn thuê: Quế Võ MR, Trảng Duệ 3, Nam Sơn Hạp Lĩnh, ... Do đó, kỳ vọng KBC được hưởng lợi khi (i) chính sách chính phủ thu hút FDI (ii) nhu cầu thuê mở rộng sản xuất quay trở lại khi tình hình thuế quan đã rõ ràng hơn.

CATALYST: (i) Tìm được đối tác mua dự án Trảng Cát (ii) Chính phủ ban hành chính sách hỗ trợ các doanh nghiệp FDI

RỦI RO:

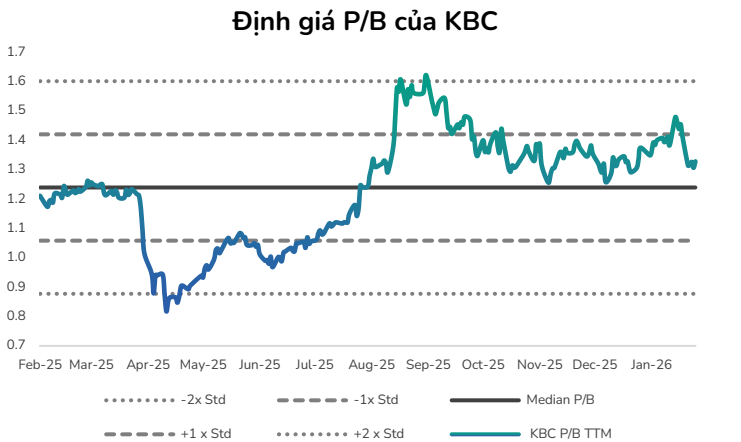
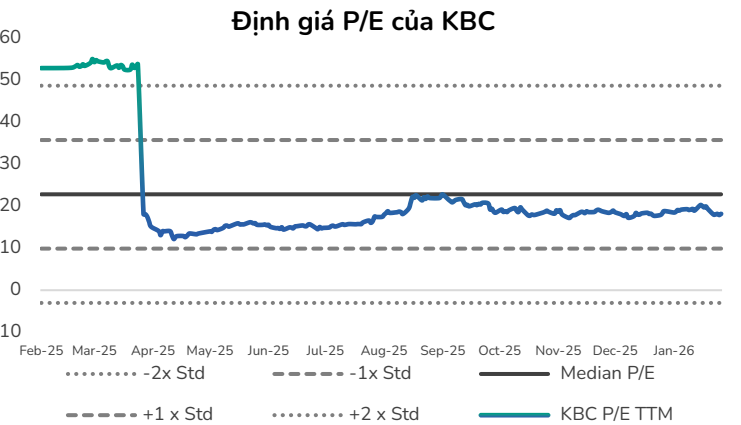
- Tình hình thuế quan ảnh hưởng đến nhu cầu thuê khu công nghiệp của khách hàng
- Lãi suất đi vay tăng mạnh

	2023	2024	2025F	2026F
PE (x)	11.5	41.2	17.1	11.1
PB (x)	1.2	1.2	1.1	1.0
PS (x)	4.3	7.1	4.2	3.0
ROE (%)	11.8%	2.1%	9.9%	15.2%
ROA (%)	6.6%	1.1%	4.4%	6.7%

	2023	2024	2025f	2026F
Net revenue	5,618	2,776	7,524	10,702
Gross profit	3,695	1,283	3,812	6,444
NPATMI	2,031	381	1,875	2,899
EPS	214	41	1,990	3,080
% YoY EPS		-82%	4853%	55%

Source: BSC Research

Thông tin cổ phiếu	30/01/2026
Giá đóng cửa (VND)	34,900
Vốn hoá (Tỷ VND)	32,160
KLGD trung bình 6M (Triệu CP)	7.6
Room khối ngoại còn lại	37%



LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ:

1. BSC kỳ vọng TNG có thể sẽ ghi nhận tăng trưởng lợi nhuận +9% yoy từ mức nền cao được tạo lập sau 2 năm tăng trưởng mạnh 2024/2025 (+40%/+24%) yoy:

- TNG đã ký kết đơn hàng cho đến hết 1H.2026 (hầu hết các doanh nghiệp may mới chỉ lắp đến hết Q1.2026) nhờ (1) tập khách hàng đa dạng và ít phụ thuộc vào thị trường Mỹ, ngoài ra, các khách hàng mới phát triển trong 2 năm gần đây cũng đang đẩy thêm đơn về cho TNG (2) mức thuế đối ứng của Việt Nam chỉ ở ngang hoặc thấp hơn so với các đối thủ cạnh tranh.
- Đối với triển vọng biên lợi nhuận, BSC kỳ vọng biên lợi nhuận gộp của TNG sẽ đi ngang so với cùng kỳ khi phần thuế chia sẻ với khách hàng sẽ được bù đắp bằng (1) TNG tập trung vào đơn giá trị gia tăng cao (2) áp dụng công nghệ và tự động hóa trong sản xuất.

2. TNG đang được giao dịch ở mức giá rẻ PE FW 2026 = 6.5 lần so với (1) trung bình 5 năm = 8.5 lần và trung bình ngành may mặc = 9 lần (2) triển vọng đơn hàng không bị thiếu hụt và vượt trội hơn đại đa số các doanh nghiệp may mặc tại Việt Nam trong 2026 nhờ tập khách hàng đa dạng và ít phụ thuộc vào thị trường Mỹ.

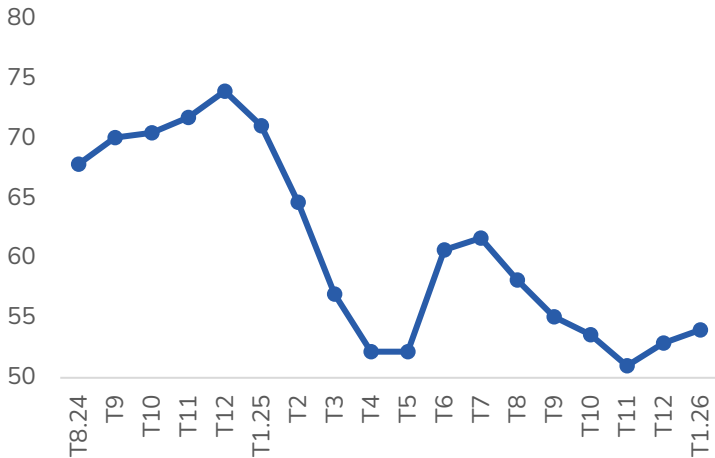
RỦI RO: (1) Lượng đơn hàng thấp hơn kỳ vọng của BSC (2) Mỹ áp thuế mạnh hơn mức hiện tại đối với các sản phẩm của Việt Nam

	2023	2024	2025	2026F
PE	12.3	8.8	7.1	6.5
PB	1.9	1.5	1.4	1.2
PS	0.50	0.36	0.32	0.30
ROE (%)	12%	17%	20%	19%
ROA (%)	4%	5%	6%	6%

	2023	2024	2025	2026F
Doanh thu thuần	7,096	7,736	8,699	9,216
Lợi nhuận gộp	982	1,178	1,268	1,345
LNST-CĐTS	226	316	392	428
EPS	1,684	2,356	2,925	3,197
Tăng trưởng EPS	-23%	40%	24%	9%

Thông tin cổ phiếu	30/01/2026
Giá đóng cửa (VND)	20,800
Vốn hoá (Tỷ VND)	2,677
KLGD 30 ngày (triệu)	1.2
Room khối ngoại còn lại	31.8%

Tâm lý tiêu dùng cải thiện nhẹ trong giai đoạn đầu năm 2026



TCX – NHIỀU CÂU CHUYỆN HẤP DẪN PHÍA TRƯỚC

TP: VND 66,000 – UPSIDE +20%

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

DOANH NGHIỆP: Công ty Chứng khoán Kỹ Thương (Techcom Securities – TCX), thành lập năm 2008, là công ty con của Techcombank và là một trong những công ty chứng khoán dẫn đầu thị trường. TCX nổi bật trong mảng tư vấn phát hành trái phiếu, đầu tư số và ngân hàng đầu tư tích hợp. Với nền tảng công nghệ mạnh và hệ sinh thái tài chính toàn diện, TCX hướng tới trở thành định chế đầu tư công nghệ hàng đầu tại Việt Nam.

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ:

- Vị thế top đầu ngành được củng cố.** TCX liên tục gia tăng thị phần qua các quý, và giữ vững thị phần top 3 thị trường (9% tính tới cuối năm 2025). Bên cạnh đó việc sở hữu tập khách hàng khổng lồ từ hệ sinh thái Techcombank, và dư địa cho vay margin lớn (tỷ lệ cho vay/vốn chủ mới chỉ quanh mức 1 lần), TCX sẽ còn nhiều tiềm năng cải thiện thị phần và hoạt động kinh doanh thời gian tới.
- Triển vọng thị trường Trái phiếu doanh nghiệp phục hồi.** TCX hiện đang là CTCK có thị phần TPDN top 1 toàn ngành, và kỳ vọng sẽ được hưởng lợi lớn nhất khi thị trường trái phiếu ấm dần trở lại.

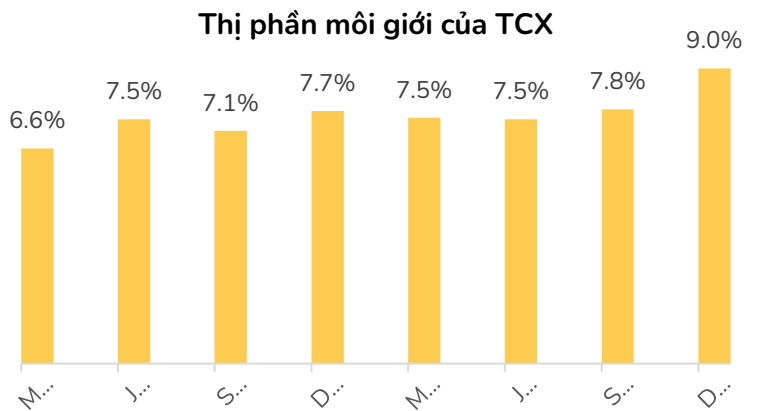
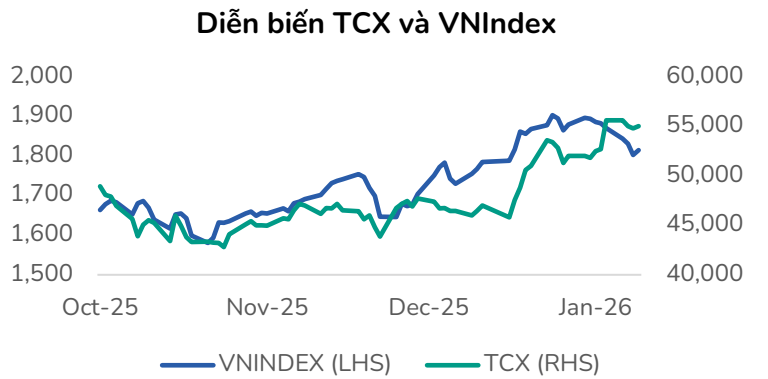
CATALYST: (1) Triển vọng được chính thức triển khai làm sàn giao dịch tài sản số; (2) Triển vọng nâng hạng thị trường từ cận biên sang thị trường mới nổi trong năm nay.

RỦI RO: (1) Cạnh tranh gay gắt về phí giữa các CTCK; (2) Nền kinh tế phục hồi chậm hơn kỳ vọng; (3) Rủi ro lợi nhuận biến động mạnh do hoạt động tự doanh.

	2023	2024	2025	2026F		2023	2024	2025	2026F
P/E (x)	N/A	N/A	19.1	19.8	TNHD	5,255	7,615	11,217	12,546
P/B (x)	N/A	N/A	2.5	2.4	LN gộp	4,593	6,920	10,004	11,109
P/S (x)	N/A	N/A	9.7	9.1	LNST-CĐTTS	2,390	3,861	5,683	6,393
ROA (%)	5.5	7.2	7.0	6.8	EPS (VND)	14,469	3,544	2,660	2,766
ROE (%)	10.1	14.6	12.9	14.0	BVPS (VND)	108,440	13,402	19,048	22,065

Nguồn: BSC Research

Thông tin giao dịch	30/01/2026
Giá hiện tại (VND)	55,000
Vốn hóa (tỷ VND)	129,433
KLGD 30 ngày (triệu)	3.38
Room khối ngoại còn lại	90.4%



LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ:

- FPT tiếp tục duy trì đà tăng trưởng +20%/năm với động lực chính đến từ mảng CNTT tại các thị trường nước ngoài, cụ thể:
- BSC kỳ vọng mảng CNTT tại các thị trường nước ngoài +18% yoy nhờ **(1)** thị trường Nhật Bản +20% yoy duy trì đà tăng trưởng cao nhờ lợi thế giá thành cạnh tranh với chất lượng dịch vụ tốt **(2)** APAC +20% yoy hồi phục trên mức nền thấp của 2026 và ghi nhận các hợp đồng ký mới trong 2H.2025 **(3)** EU +20% yoy khi FPT định hướng tiếp tục tập trung đẩy mạnh phát triển thị trường này trong 2026 **(4)** thị trường Mỹ +10% yoy.
 - Chúng tôi cũng lưu ý tổng lượng HĐ ký của FPT đã ghi nhận tăng trưởng tích cực lần lượt +46%/+33% yoy trong 2 quý gần nhất, điều này có thể sẽ phản ánh trong KQKD 1H.2026 của doanh nghiệp (chi tiết NGĐT xem hình bên).

FPT đang được giao dịch tại PE FW 2026 = 16.9 lần hợp lý để mua vào so với **(1)** mức PE trung bình 5 năm = 20 lần **(2)** doanh nghiệp có khả năng duy trì tăng trưởng cao 20%/năm trong nhiều năm liên tiếp (kể từ 2021 đến hiện tại)

RỦI RO: **(1)** Nhu cầu tại các thị trường CNTT nước ngoài thấp hơn BSC kỳ vọng **(2)** chi phí nhân công tại các thị trường nước ngoài cao hơn BSC ước tính.

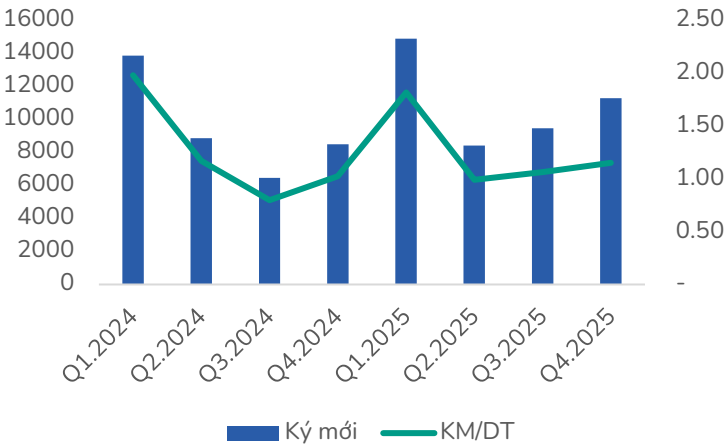
	2023	2024	2025	2026
PE	36.1	24.7	20.2	16.9
PB	6.6	6.0	4.9	4.1
ROE (%)	21%	22%	22%	21%
ROA (%)	10%	11%	11%	11%

	2023	2024	2025	2026
Doanh thu thuần	52,618	62,849	70,113	80,456
Lợi nhuận gộp	20,330	23,698	25,895	29,428
LNST-CĐTS	6,471	7,857	9,369	11,207
EPS	3,473	4,246	5,201	6,221
Tăng trưởng EPS	11%	22%	22%	20%

Nguồn: BSC Research

Thông tin cổ phiếu	30/01/2026
Giá đóng cửa (VND)	104,500
Vốn hoá (Tỷ VND)	178,016
KLGD 30 ngày (triệu)	9.0
Room khối ngoại còn lại	9%

Lượng HĐ ký mới của FPT ghi nhận hồi phục trong 2 quý liên tiếp.



DHC – CƠN BÃO ĐÃ Ở LẠI PHÍA SAU

TP: 43,300 VND - Upside +18%

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Cập nhật tình hình kinh doanh Q4/2025: doanh thu thuần đạt 992 tỷ đồng (+14% YoY) và LNST-CĐTS đạt 135 tỷ đồng (+175% YoY). Lũy kế cả năm 2025, doanh thu đạt 3.631 tỷ đồng (tương đương cùng kỳ) trong khi lợi nhuận sau thuế đạt 393 tỷ đồng (+62% YoY).

Luận điểm đầu tư:

- 1. Nguồn cung của ngành giấy thu hẹp do gần 2 triệu tấn công suất bị loại khỏi thị trường (200 cơ sở sản xuất ở Phong Khê phải đóng cửa do ô nhiễm môi trường). Điều này giúp biên lợi nhuận gộp của cả ngành nói chung và DHC nói riêng được cải thiện và duy trì ở mức cao. BSC kỳ vọng biên lợi nhuận gộp của DHC duy trì trên 15% trong 2026 – 2027 (tương đương 2025).
- 2. Trong trung hạn, nhà máy Giao Long 3 giúp mở rộng gấp đôi công suất, hướng đến sản phẩm giá trị cao và tăng tính linh hoạt. Đặc biệt, tại Quý 4/2025, chúng tôi nhận thấy chi phí xây dựng cơ bản dở dang tăng 46 tỷ đồng và chi tiền mua máy móc tiết bị tăng 160 tỷ đồng so với quý 3 cho thấy dự án Giao Long 3 đã bắt đầu khởi động, đưa ra tín hiệu tích cực cho nhà đầu tư.

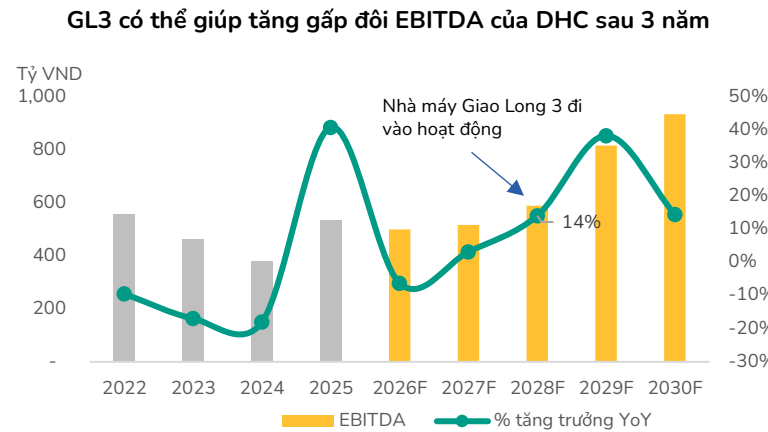
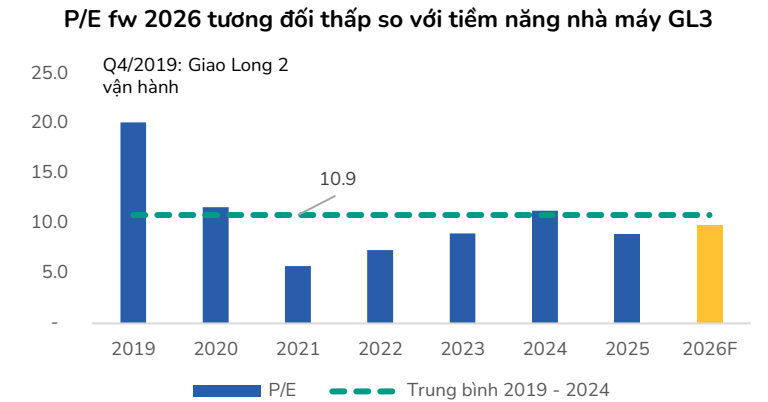
Rủi ro: 1) hoạt động xuất khẩu suy giảm, ảnh hưởng tiêu cực đến nhu cầu bao bì, 2) sự cố kỹ thuật ở nhà máy làm gián đoạn hoạt động sản xuất.

	2024	2025	2026F	2027F
P/E (x)	11.30	10.21	9.86	9.47
P/B (x)	1.35	1.62	1.39	1.21
P/S (x)	1.00	1.00	0.94	0.91
ROE (%)	13%	17%	17%	14%
ROA (%)	8%	10%	10%	9%

	2024	2025	2026F	2027F
Doanh thu thuần	3,597	3,631	3,756	3,876
Lợi nhuận gộp	427	587	563	581
LNST-CĐTS	242	393	385	405
EPS	2,460	3,988	3,907	4,110
Tăng trưởng EPS	-22%	62%	-2%	5%

Nguồn: BSC Research

Thông tin giao dịch	30/01/2026
Giá hiện tại (VND)	36,600
Vốn hóa (tỷ VND)	3,535
KLGD 30 ngày (triệu)	0.388
Room khối ngoại còn lại	34.9%



HDB – CUỘC CHƠI KHÔNG DÀNH CHO TẤT CẢ

TP: 32,600 VND - Upside +17%

Luận điểm đầu tư

DOANH NGHIỆP: HDB hiện là ngân hàng có tổng tài sản cao thứ 7 trong nhóm các ngân hàng TMCP tư nhân. Ngân hàng sở hữu hệ sinh thái bao gồm: HDSaison (tài chính tiêu dùng), HDSecurities (chứng khoán), HDCapital (quản lý quỹ) HD AMC (mua bán nợ), ... Phân khúc chính của HDB là nhóm bán lẻ và SME, trong đó dư nợ tại các thành phố cấp 2 (ngoài Hà Nội, Hải Phòng, TP. HCM, Cần Thơ) chiếm gần 50% danh mục toàn hàng.

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ:

- Duy trì tăng trưởng lợi nhuận và ROE cao đầu ngành.** Trong danh sách so sánh, HDB đang duy trì được tốc độ tăng trưởng lợi nhuận vượt trội trong 3 năm qua và dự kiến tiếp tục duy trì vị thế này trong giai đoạn 2025-2026 với dự báo LNTT đạt lần lượt 21.1 nghìn tỷ (+26% YoY) và 25.0 nghìn tỷ (+18% YoY), qua đó duy trì mức ROAE trung bình ~24%, dẫn đầu ngành.
- Động lực cho giá cổ phiếu được kì vọng đến từ kế hoạch phát hành riêng lẻ.** HDB đang có P/B TTM = 1.9x và P/B 2626F = 1.8x, cao hơn so với các ngân hàng so sánh nhờ ROE vượt trội. Trong ngắn hạn 1 năm tới, BSC kì vọng động lực chính để tiếp tục thúc đẩy giá cổ phiếu sẽ là kế hoạch phát hành riêng lẻ cho cổ đông chiến lược (kì vọng P/B phát hành rơi vào khoảng 2.0-2.5x). Ngoài ra, BSC quan sát thấy lượng cổ phiếu chuyển đổi từ 2 cổ đông Clarendelle và Core Capital (mỗi cổ đông 141.8 triệu cp) có thể đã được giao dịch thỏa thuận, nhờ đó giảm đi áp lực lên giá cổ phiếu từ việc chuyển đổi mà chúng tôi từng lo ngại.

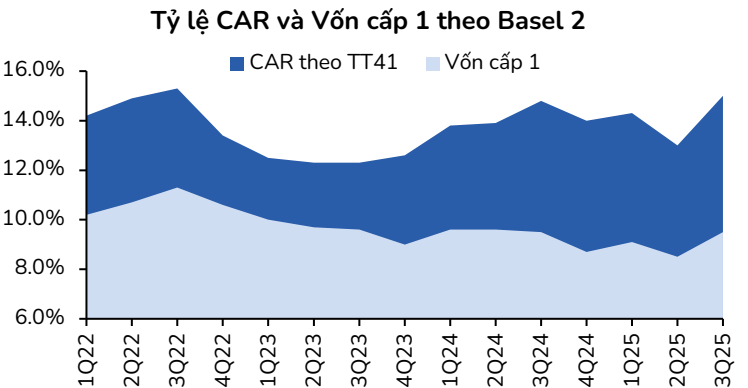
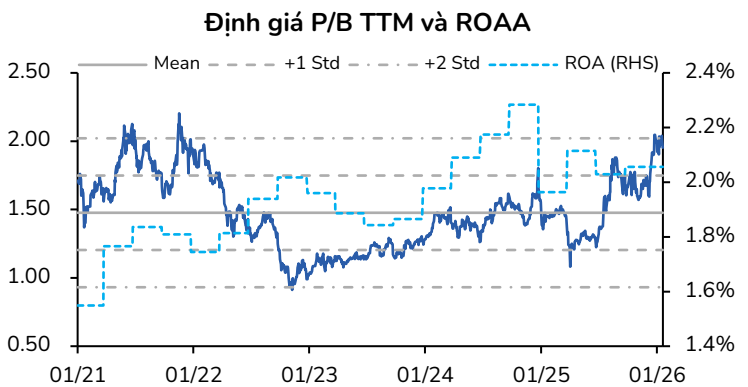
RỦI RO: (1) Tăng trưởng tín dụng thấp hơn đáng kể so với kỳ vọng; (2) Áp lực về chất lượng tài sản và trích lập dự phòng có thể khiến lợi nhuận trong ngắn hạn thấp hơn kì vọng; (3) Tiến độ phát hành chiến lược bị trì hoãn.

	2024	2025	2026F	2027F
P/B (x)	1.6x	2.0x	1.7x	1.7x
ROAA (%)	2.0%	2.0%	1.9%	1.9%
NIM (%)	5.4%	4.6%	4.4%	4.4%
CIR (%)	35.2%	27.2%	27.1%	26.8%
NPL (%)	1.9%	2.4%	2.3%	2.2%
LLCR (%)	67.7%	54.8%	53.3%	52.7%

	2024	2025	2026F	2027F
Doanh thu (tỷ VND)	34,032	42,687	51,176	63,267
LNTT (tỷ VND)	16,730	21,322	25,946	31,814
EPS (VND)	3,652	3,297	3,344	3,417
BVPS (VND)	15,591	15,094	15,923	16,686
Tín dụng (%YoY)	27.0%	31.0%	25.1%	23.5%
Huy động (%YoY)	23.0%	24.9%	23.3%	21.8%

Nguồn: BSC Research

Thông tin cổ phiếu	30/01/2026
Giá đóng cửa (VND)	27,850
Vốn hóa (tỷ VND)	139,397
KLGD trung bình 30N (triệu CP)	21.6
Room khối ngoại còn lại	23.0%



MWG – BỨT PHÁ MỌI GIỚI HẠN

TP: 106,000VND - Upside +14%

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Cập nhật KQKD 2025: DTT đạt 156,166 tỷ VND (+16.2%YoY) - tăng trưởng tích cực tại cả chuỗi ICT+CE và BHX tích cực hơn cả ngành, nhờ hiệu quả của mô hình cửa hàng đã tối ưu và mở rộng thị phần

Riêng tháng 11/2025, DTT đạt 14,013 tỷ VND (+28%YoY) nhờ (i) Doanh thu MW +32%YoY nhờ tăng trưởng tích cực của các ngành hàng chủ lực gồm điện thoại, tivi, điện lạnh và gia dụng.(ii) Doanh thu BHX +17%YoY nhờ đẩy mạnh hoạt động mở mới cửa hàng +721/2,482 Ch, đặc biệt tại miền bắc và miền trung, kèm theo hiệu quả khi các cửa hàng tại cấp độ cửa hàng (sau khi trừ đi chi phí vận hàng trực tiếp và kho vận). Dự kiến cửa hàng mở mới sẽ có đóng góp lợi nhuận trong năm 2024. (iii) Ngoài ra, các chuỗi khác tiếp tục ghi nhận xu hướng cải thiện hiệu quả hoạt động.

Luận điểm đầu tư: [Duy trì quan điểm so với báo cáo gần nhất]

I. Kỳ vọng LNST năm 2026 +28%YoY trên mức nền cao của năm 2025 (đạt chặn trên của kế hoạch ESOP) nhờ (1) TGDĐ+ ĐMX: tiếp tục là trụ cột lợi nhuận của tập đoàn tăng trên 70%LNST nhờ hiệu quả từ mở rộng thị phần; **(2) BHX – Bứt tốc tăng độ phủ cửa hàng +810/3,347 CH** so với kỳ vọng và kỳ vọng cải thiện đáng kể biên LNST đạt 2.4% (2026F) so với ước tính 1.5% (2025E)

II. Giai đoạn 2027-2030: kỳ vọng giai đoạn tăng trưởng mới và cơ hội tái định giá MWG thông qua IPO MW và BHX:

(1)DMX (bao gồm Erablue): tăng trưởng thị phần vượt trội cùng tiềm năng của thị trường Indo và khai thác thị trường TMĐT, và phù hợp với khẩu vị đầu tư tăng trưởng bền vững ~15%/ năm và cổ tức đều đặn; (2) BHX Dư địa tăng thị phần từ 4.1%(2025E) lên 10% (2030F), nhờ tăng tốc mở mô hình cửa hàng hiệu quả và phù hợp với khẩu vị đầu tư ưa thích tăng trưởng cao, kỳ vọng đủ điều kiện IPO giai đoạn 2028- 2030.

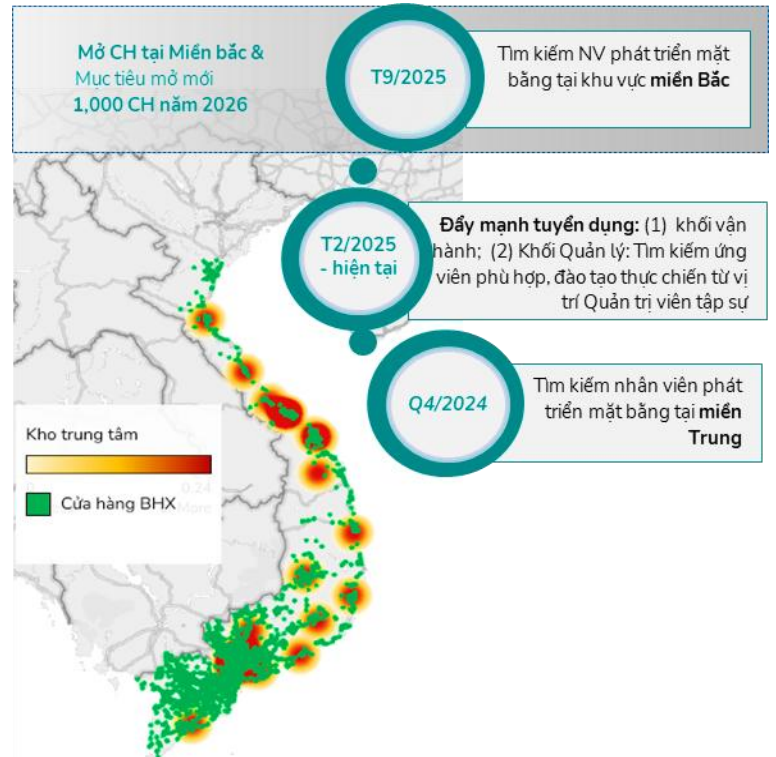
Catalyst: IPO các công ty con(DMXvà BHX) sớm hơn kỳ vọng và kỳ vọng định giá tích cực hơn ước tính thị trường

	2023	2024	2025E	2026F
P/E (x)	814	37	20	16
P/B (x)	5.8	4.8	4.2	3.4
P/S (X)	1.1	1.0	0.8	0.7
ROA (%)	0%	5%	9%	10%
ROE (%)	1%	13%	21%	22%

	2023	2024	2025E	2026F
Doanh thu thuần	118,280	134,341	159,592	193,997
Lợi nhuận gộp	22,521	27,499	31,337	38,920
NPATMI	168	3,722	6,757	8,600
EPS	114	2,535	4,602	5,856
Tăng trưởng EPS	-96%	2120%	82%	27%

Thông tin giao dịch	30/01/2025
Giá hiện tại (VND)	92,900
Vốn hóa (tỷ đồng)	136,419
KLGD trung bình 6M (triệu CP)	6.8
Room khối ngoại còn lại	1..4%

BHX đang chuẩn bị hệ thống "backend" và nhân sự phù hợp, sẵn sàng nhân rộng cửa hàng theo hướng hiệu quả



PVD – ĐỊNH GIÁ HẤP DẪN

TP: VND 34,600 - Upside +12%

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Tổng quan doanh nghiệp

PV Drilling hoạt động trong lĩnh vực Sở hữu và điều hành giàn khoan biển & đất liền; Dịch vụ thiết bị khoan; Đo karota khí và cung cấp chuyên gia địa chất; Sửa chữa, bảo dưỡng, kiểm định vật tư thiết bị và phương tiện chuyên ngành dầu khí.

Luận điểm đầu tư

1. Triển vọng kinh doanh tích cực nhờ:

- (i) Mảng kỹ thuật giếng khoan bứt phá (+41% doanh thu 2025) từ dự án Lô B – Ô Môn, tạo đà tăng trưởng doanh thu 85% giai đoạn 2026–2027 so với mức nền cũ;
- (ii) Giá thuê giàn tiếp tục xu hướng tăng (+6% YoY), hỗ trợ biên lợi nhuận khi hiệu suất vận hành được duy trì ở mức tối ưu;
- (iii) Đóng góp từ đội giàn mới, với PVD VIII & IX đi vào hoạt động ổn định, giúp doanh thu riêng mảng khoan Jack-up năm 2026 dự báo tăng trưởng mạnh 41% YoY.

2. Định giá hấp dẫn: PVD đang giao dịch với P/E fw 2026 = 13.9x chiết khấu -51% so với mức trung vị 5 năm, trong bối cảnh lợi nhuận 2026 dự báo tăng trưởng +20% YoY trên mức nền cao 2025 nhờ sự phục hồi đồng bộ các mảng.

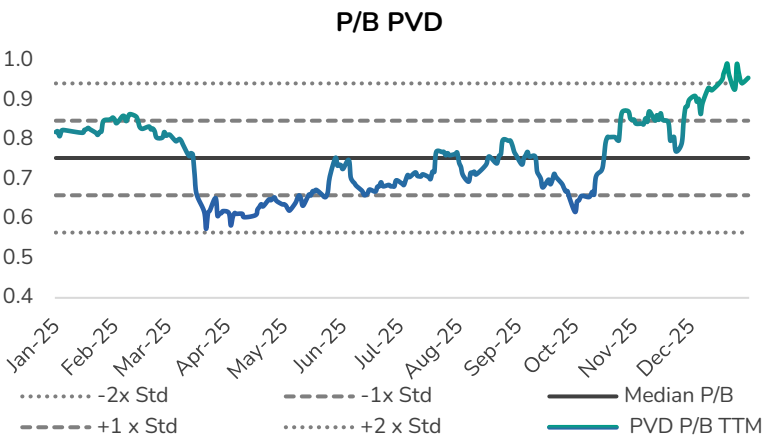
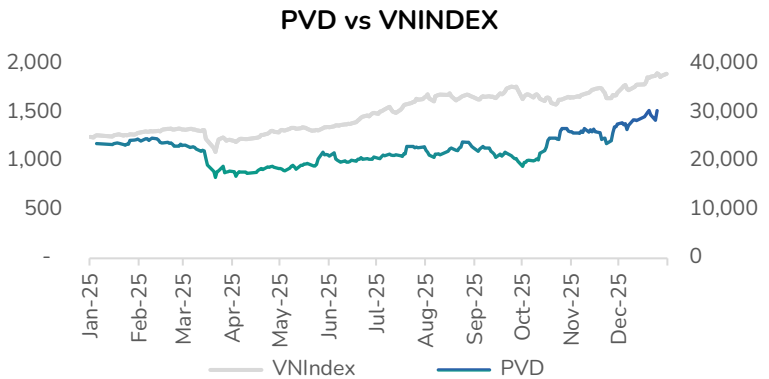
Rủi ro

- (i) Giá dầu biến động mạnh ảnh hưởng tới giá thuê giàn và lợi nhuận của PVD;
- (ii) Rủi ro tỷ giá và khả năng thanh toán của khách hàng nước ngoài.

	2023	2024	2025F	2026F		2023	2024	2025F	2026F
PE (x)	129.1	18.9	18.3	15.3	Doanh thu thuần	5,804	9,288	9,869	11,781
PB (x)	0.4	0.7	1.4	1.3	Lợi nhuận gộp	1,305	1,754	2,189	2,758
PS (x)	13.0	1.4	1.8	1.5	LNST-CĐTS	585	698	978	1,170
ROE (%)	4%	4%	7%	8%	EPS	810	1,000	1,643	1,965
ROA (%)	3%	3%	4%	5%	Tăng trưởng EPS (%)	-424%	23%	64%	20%

Nguồn: BSC Research

Thông tin cổ phiếu	31/01/2026
Giá đóng cửa (VND)	31,000
Vốn hoá (Tỷ VND)	17,232
KLGD trung bình 3M (Triệu CP)	9.9
Room khối ngoại còn lại	38%



PNJ- GIÁ VÀNG LIÊN TỤC LẬP ĐỈNH

TP: 135,000VND - Upside +6%

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Cập nhật KQKD Q4/2025: DTT và LNST lần lượt đạt 9,623 tỷ VND (+12.1%YoY) và LNST đạt 1,219 tỷ VND (+66.8%YoY). Trong đó (i) DTT được dẫn dắt tăng trưởng từ mảng bán lẻ trang sức +26.5%YoY, nhờ chiến lược sản phẩm và danh mục sản phẩm linh hoạt phù hợp với diễn biến thị trường và nắm bắt cơ hội từ nhu cầu tiêu dùng cho các sản phẩm chính hãng phục hồi trong Q4/2025. (ii) LNST +66.8%YoY, tương ứng với biên LNST tăng từ 10.2% (Q4/2024) lên 12.9%(Q4/2025) chủ yếu đến từ biên lợi nhuận gộp + 4.7điểm % so với cùng kỳ nhờ tăng tỷ trọng đóng góp của mảng bán lẻ trang sức với biên lợi nhuận tốt hơn và quản trị hiệu quả chi phí vận hành

- Hoạt động mở mới cửa hàng 12T/2025, PNJ đang vận hành 431 cửa hàng trong đó tiến hành mở mới 17 cửa hàng và đóng 15 cửa hàng nhằm tập trung nâng cấp sang mô hình cửa hàng diện tích lớn, nâng cao trải nghiệm của khách hàng

Luận điểm đầu tư:

- KQKD 2025 tăng trưởng ấn tượng (+ 33.78%YoY) và tiếp tục kỳ vọng KQKD năm 2026 +12.5%YoY bứt phá trên mức nền cao của cùng kỳ, tương ứng nâng biên LNST lần lượt +0.8 dpt và +1.39 dpt so với kỳ vọng trước đó (Link). Động lực chính đến từ khả năng thích nghi vượt trội của doanh nghiệp trong bối cảnh biến động mạnh của giá vàng và sự thay đổi trong chính sách quản lý ngành kinh doanh vàng.
- Giá cổ phiếu hiện tại đang ở vùng định giá chiết khấu(PE FW 2026 = 14.6 lần) thấp hơn định giá trung bình 5 năm của PNJ là 15 lần và phản ánh một phần được (i) nỗ lực tăng trưởng 2020-2025 về DT và LNST lần lượt +14.8%/năm và 21%/năm (ii) tiềm năng tăng trưởng thị phần và vị thế của PNJ trong bối cảnh ngành dịch chuyển sang hướng minh bạch và chuyên nghiệp.

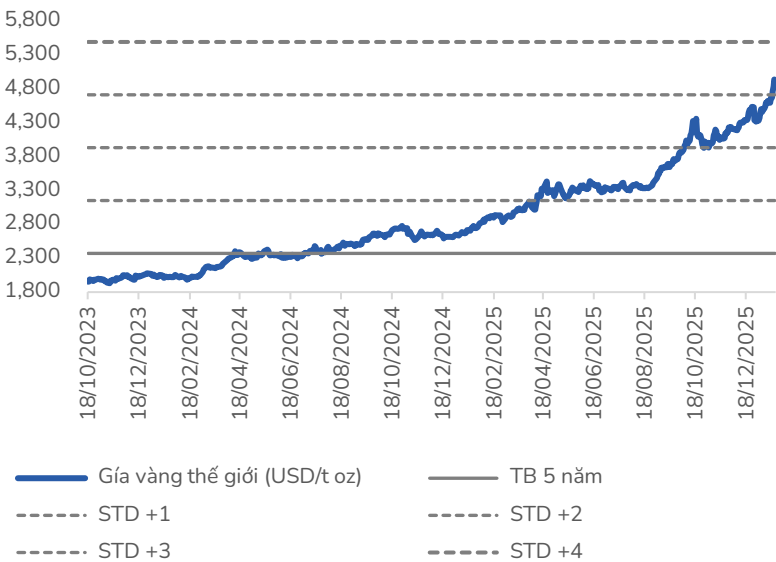
Ngoài ra, Các sự kiện liên quan đến diễn biến tích cực của giá vàng hỗ trợ kỳ vọng kqkd Q1/2025; hướng dẫn từ NHNN liên quan đến quota nhập khẩu vàng nguyên liệu và tiềm năng mảng kinh doanh mới; có thể dẫn dắt PE mục tiêu của PNJ lên +0.5 đến +1 lần độ lệch chuẩn tương ứng với vùng định giá từ 145,500 đến 159,300 VND/CP

	2023	2024	2025	2026		2023	2024	2025	2026
P/E (x)	23.4	22.4	16.6	14.6	Doanh thu thuần	33,137	37,823	34,976	36,142
P/B (x)	4.3	3.8	3.3	2.8	LN sau thuế	1,971	2,115	2,829	3,182
ROA (%)	14%	12%	14%	14%	EPS	5,434	5,669	7,634	8,707
ROE (%)	20%	19%	21%	21%	Tăng trưởng NPAT	9%	7%	34%	12%

Nguồn: BSC Research

Thông tin giao dịch	30/01/2025
Giá hiện tại (VND)	127,000
Vốn hóa (tỷ đồng)	43,326
KLGD trung bình 6M (triệu CP)	2.3
Room khối ngoại còn lại	0.8%

Giá vàng thế giới liên tục tiếp tục ghi nhận xu hướng tăng mạnh trong tháng 1/2026



KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV(BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình kinh tế vĩ mô cũng như diễn biến thị trường chứng khoán trong ngày. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV(BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV(BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

© 2019 BIDV Securities Company, All rights reserved. Unauthorized access is prohibited.

