



# CẬP NHẬT DANH MỤC BSC10 – BSC30 – BSC50

BSC Research – 03/2026

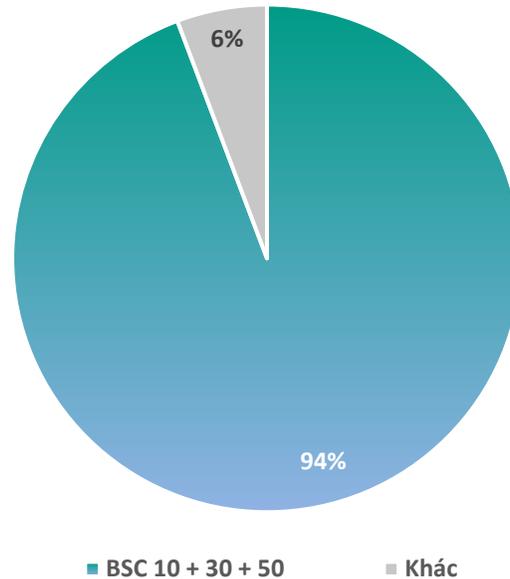
# GIỚI THIỆU DANH MỤC BSC 10 – 30 – 50

Danh mục Link	BSC 10	BSC 30	BSC 50
<b>Đặc điểm</b>	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 <b>cơ bản tốt, tính đại chúng cao</b> - Tập trung các doanh nghiệp <b>đầu ngành, có vốn hóa lớn</b> , thanh khoản cao	- Danh mục đầu tư dựa trên yếu tố <b>cơ bản khá, tính đại chúng vừa</b> - Doanh nghiệp <b>có vị thế trong ngành (top 3) và vốn hoá vừa</b> , thanh khoản cao
<b>Vốn hóa</b>	Vốn hóa > 2,000 tỷ đồng	>10,000 tỷ đồng	>2,500 tỷ đồng và < 10,000 tỷ đồng
<b>Thanh khoản – Giá trị giao dịch (tỷ đồng)</b>	> 20 tỷ đồng/ trung bình 60 phiên	> 30 tỷ đồng/ trung bình 60 phiên	>20 tỷ đồng/ trung bình 100 phiên
<b>Mức độ cập nhật</b>	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
<b>Ranking BSC</b>	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
<b>Cách sử dụng với TVĐT</b>	Lựa chọn mã phù hợp với NĐT, <b>danh mục sẽ thay đổi theo tháng</b>	<b>Lựa chọn 1-2 mã phù hợp</b> với NĐT trong số 30 mã (chứ không phải khuyến nghị mua cả 30 mã). Mục tiêu hướng tới <b>đầu tư dài hạn, tầm nhìn trên 1 năm</b>	<b>Lựa chọn 1-3 mã phù hợp</b> với NĐT trong số 50 mã (chứ không phải khuyến nghị mua cả 50 mã). Mục tiêu <b>hướng tới trading ngắn hạn</b> .

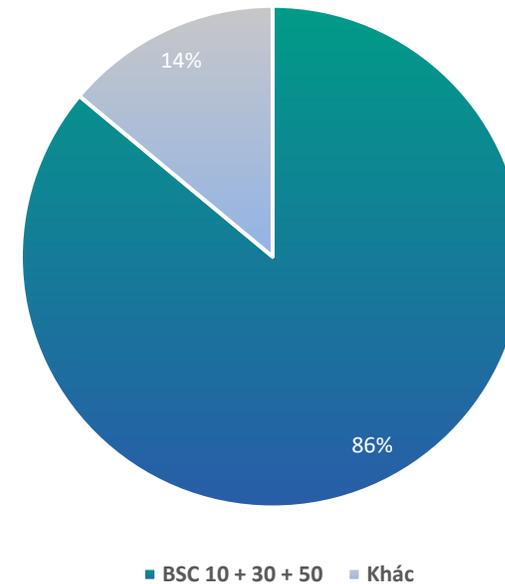
## • Yêu cầu đa dạng hóa danh mục :

- 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



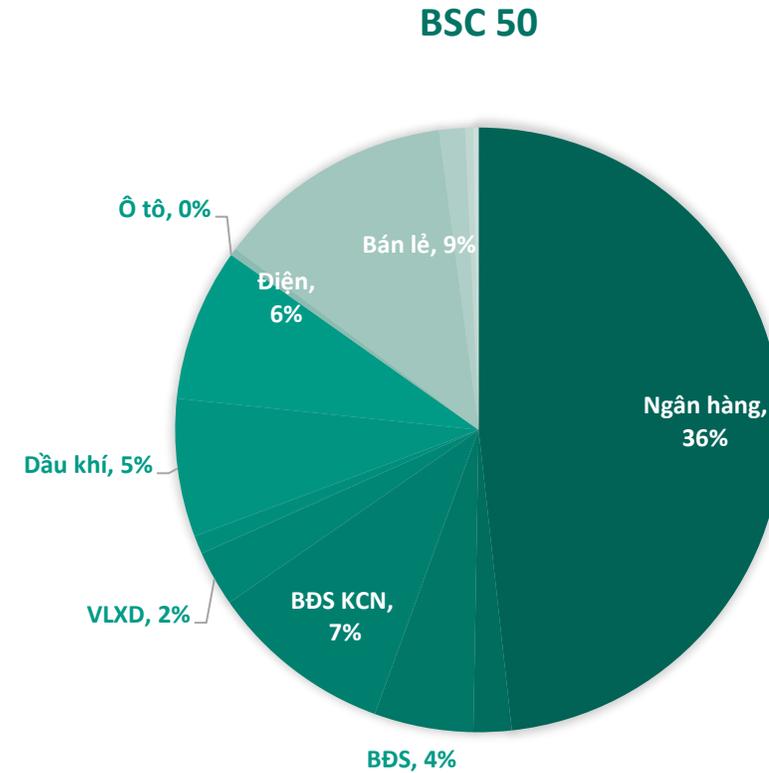
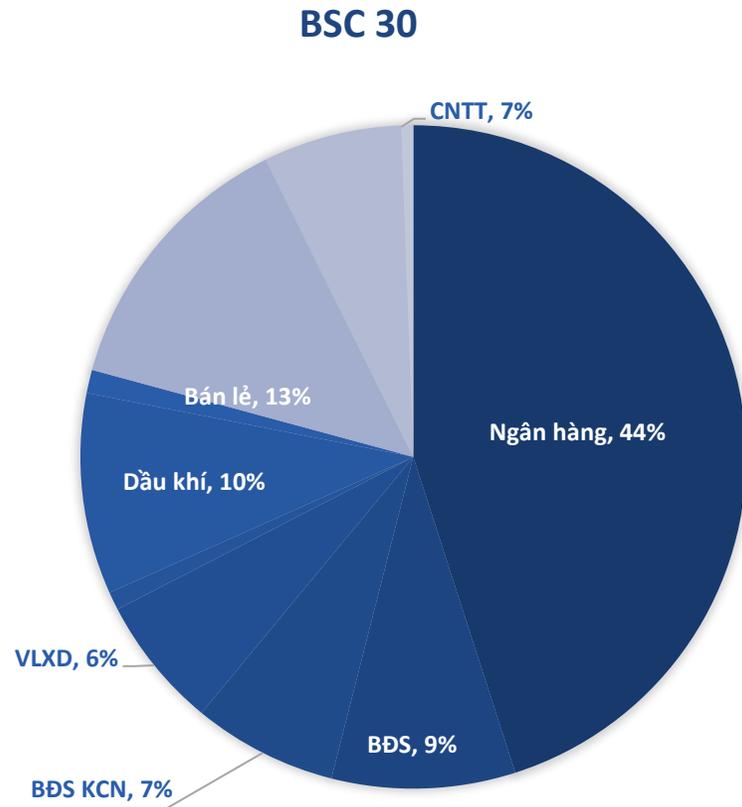
Giá trị giao dịch TB 1 tháng BSC 10 - 30 - 50 so với VN-Index



\*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.

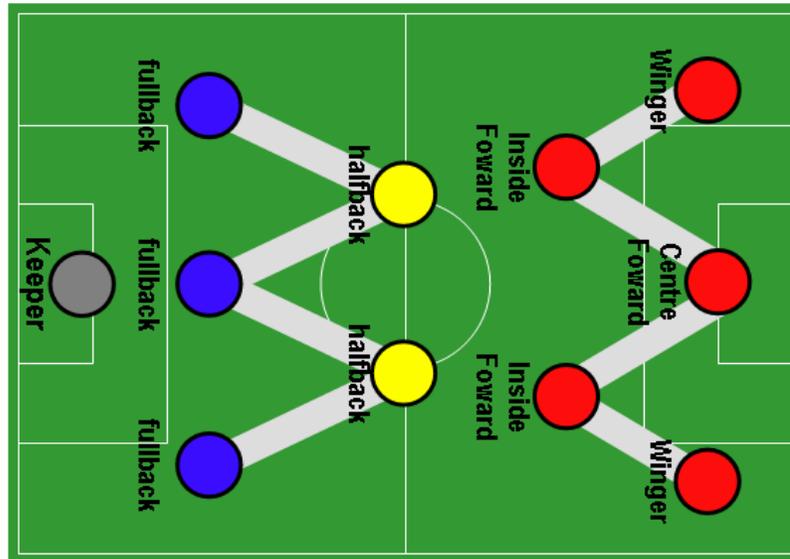


Nguồn: BSC Research

- 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

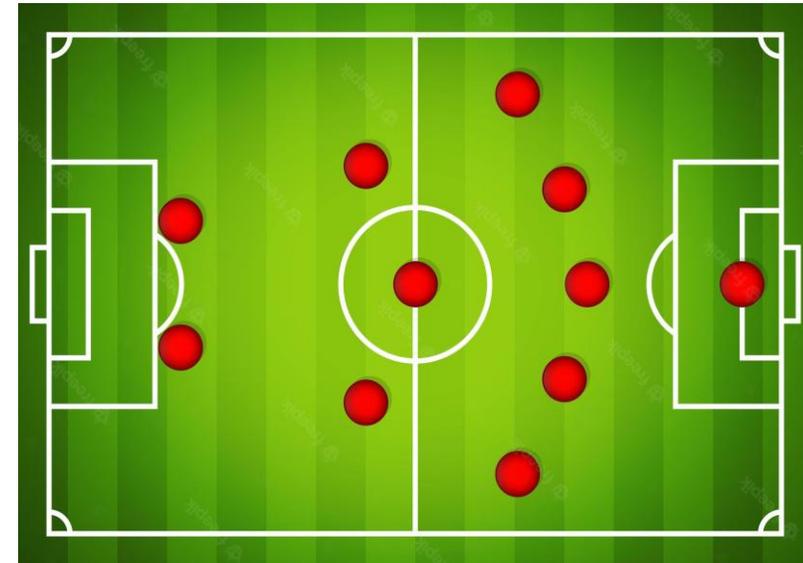
## VD: Đội hình tấn công



### 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

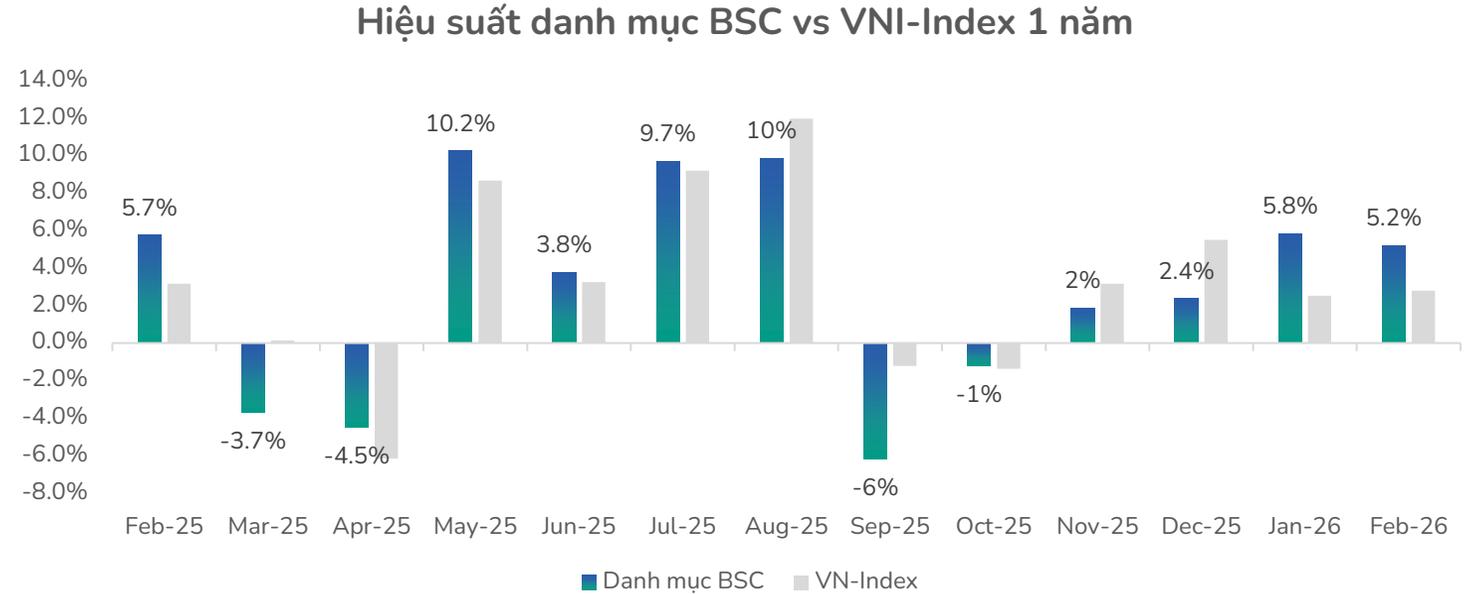
# Hiệu suất danh mục tháng 02/2026 ghi nhận mức tăng 5.2%

THÁNG 2/2025		Giá trị danh mục ban đầu 2,588,010,019					Ngày KN: 30/1/25			
		Giá trị danh mục hiện tại 2,722,915,671					Ngày đóng KN: 27/2/25			
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	PVD	10.0%	8,348	31,000	38,600	25%	63,447,988	258,801,002	322,248,990	
2	TNG	10.0%	12,442	20,800	25,500	23%	58,479,073	258,801,002	317,280,074	
3	TCX	10.0%	4,705	55,000	63,500	15%	39,996,518	258,801,002	298,797,520	
4	DHC	10.0%	7,071	36,600	39,500	8%	20,506,090	258,801,002	279,307,092	
5	KBC	10.0%	7,416	34,900	35,400	1%	3,707,751	258,801,002	262,508,753	
6	HDB	10.0%	9,293	27,850	27,950	0%	929,268	258,801,002	259,730,269	
7	MWG	10.0%	2,786	92,900	93,100	0%	557,160	258,801,002	259,358,162	
8	PNJ	10.0%	2,038	127,000	121,900	-4%	(10,392,796)	258,801,002	248,408,206	
9	ANV	10.0%	9,065	28,550	27,050	-5%	(13,597,251)	258,801,002	245,203,751	
10	FPT	10.0%	2,477	104,500	92,900	-11%	(28,728,149)	258,801,002	230,072,852	
Hiệu suất danh mục BSC							5.2%	134,905,651	2,588,010,019	2,722,915,671
VN-Index		Điểm số	1,829		1,880	2.8%				

# BSC-10 ghi nhận hiệu suất 5.2% trong tháng 02 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%
<b>2025</b>	<b>31.0%</b>	<b>40.8%</b>

2026	Danh mục BSC	VN-Index
T1.2026	5.8%	2.5%
T2.2026	5.2%	2.8%
<b>Lũy kế 2026</b>	<b>11.3%</b>	<b>5.4%</b>



## 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%	11.3%	172%
VNINDEX	9.5%	11.6%	40.8%	5.4%	82%

### 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

# LÝ DO KHUYẾN NGHỊ MUA CỔ PHIẾU TRONG THÁNG 03/2026

Mã CK	Upside	Ghi chú
ANV	44%	<ol style="list-style-type: none"> <li>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.</li> <li>Định giá ANV đang ở mức P/E FW 2026 = 6.1 lần rất thấp so với trung bình cá tra đi lên và 5 năm = 9 – 10 lần</li> </ol>
KBC	32%	<ol style="list-style-type: none"> <li>Lợi thế thuế quan của Việt Nam</li> <li>Doanh nghiệp có diện tích đất cho thuê lớn và có khả năng thu hút các tập đoàn công nghệ lớn trên thế giới</li> </ol>
DHC	29%	<ol style="list-style-type: none"> <li>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.</li> <li>Dự án Giao Long 3 đã triển khai trong tháng 1/2026, giúp mở rộng gấp đôi công suất vào năm 2028, hướng đến sản phẩm giá trị cao và tăng tính linh hoạt.</li> </ol>
PNJ	27%	<ol style="list-style-type: none"> <li>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.</li> <li>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</li> </ol>
VPB	26%	<ol style="list-style-type: none"> <li>Kỳ vọng KQKD Q1/2026 và cả năm 2026 (dự báo LNNT +25% YoY) tăng trưởng mạnh mẽ nhờ tận dụng hạn mức tín dụng vượt trội.</li> <li>Định giá hấp dẫn với P/B 2026F = 1.2x, thuộc mức thấp nhất trong tập so sánh bao gồm các ngân hàng lớn như TCB, MBB, ACB, HDB, STB.</li> </ol>
MWG	21%	<ol style="list-style-type: none"> <li>Kỳ vọng LNNT năm 2026 +28%YoY trên mức nền cao của năm 2025 (đạt chẵn trên của kế hoạch ESOP) nhờ (1) TGDĐ+ ĐMX: tiếp tục là trụ cột lợi nhuận của tập đoàn tăng trên 70%LNNT 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 LNNT đạt 2.4% (2026F) so với ước tính 1.5% (2025E)</li> <li>Catalyst; kỳ vọng IPO ĐMX.</li> </ol>
TCB	20%	<ol style="list-style-type: none"> <li>Vị thế số 1 của TCBS trên thị trường tư vấn TPDN sẽ đóng góp mạnh mẽ cho TCB trong 2026 khi tín dụng toàn ngành được kiểm soát chặt hơn.</li> <li>Mảng tài sản số sẽ tạo ra những kỳ vọng tiếp theo về động lực tăng trưởng cho TCB, đa dạng hóa nguồn thu và làm chủ chuỗi giá trị sản phẩm.</li> <li>Định giá tương đối hấp dẫn so với các đối thủ như MBB, HDB với P/B 2026F = 1.3x.</li> </ol>
SSI	20%	<ol style="list-style-type: none"> <li>Thị phần môi giới vững chắc trong top 2 và liên tục cải thiện (12.5% tính tới Q4.2025), bên cạnh dư địa cho vay margin còn rất lớn (tỷ lệ cho vay/vốn chủ mới chỉ quanh mức 1.2 lần)</li> <li>Catalyst chính thức được nâng hạng thị trường vào tháng 9/2026; và catalyst được triển khai làm sàn giao dịch tài sản số.</li> </ol>
HDB	17%	<ol style="list-style-type: none"> <li>Kỳ vọng LNNT và ROE 2026F duy trì mức cao so với ngành (lần lượt +24% YoY và ~24%) nhờ hạn mức tăng trưởng tín dụng cao vượt trội so với ngành sau khi nhận CGBB.</li> <li>Catalyst trong ngắn hạn 1 năm tới được kỳ vọng đến từ việc phát hành riêng lẻ cho cổ đông chiến lược (P/B phát hành kỳ vọng rơi vào 2.0-2.5x).</li> <li>Diễn biến giá cổ phiếu tương đối yếu so với các cổ phiếu ngân hàng khác từ đầu 2026 đến nay, kỳ vọng có sự bắt kịp trong cuối Q1.</li> </ol>
DGW	12%	<ol style="list-style-type: none"> <li>KQKD 2025 tăng trưởng ấn tượng (+ 24%YoY) và tiếp tục kỳ vọng KQKD năm 2026 +29%YoY bứt phá trên mức nền cao của cùng kỳ, dựa vào KQKD tích cực Q4/2025 và tháng 1.2026 và năm bắt cơ hội từ chuyển dịch ngành</li> <li>Định giá của cổ phiếu DGW đang ở mức PE FW 2026 = 16 lần -thấp hơn định giá trung bình giai đoạn phân phối Iphone là 18 lần ( CAGR LNHT cốt lõi 2020-2025=21%).</li> <li>Ngoài ra, BSC cho rằng xu hướng tăng của khoản đầu tư chứng khoán trong Q1/2026 sẽ giúp doanh nghiệp có thể ghi nhận hoàn nhập dự phòng và trong kịch bản tích cực hơn có thể ghi nhận lãi từ đầu tư chứng khoán, theo đó khoản thu nhập này có thể đóng góp tăng trưởng vào LNNT và hỗ trợ giá cổ phiếu DGW tích cực hơn kỳ vọng .</li> </ol>

# DANH MỤC KHUYẾN NGHỊ: BSC 10 – THÁNG 03/2026

Mã cổ phiếu	Vốn hóa	Giá mục tiêu (VND/CP)	Giá hiện tại (27/02/2026)	Upside	Doanh thu 2026	Doanh thu 2027	NPATMI 2026	NPATMI 2027	PE FW 2026	PE FW 2027	PB FW 2026	PB FW 2027
ANV	7,202	39,700	27,059	48%	7,702	8,223	1,178	1,355	6.1	5.6	1.0	0.9
KBC	32,867	46,000	34,900	32%	10,702	15,387	2,899	5,239	11.1	5.6	1.0	0.9
DHC	3,820	51,400	39,500	29%	3,842	3,976	404	419	9.41	9.08	1.46	1.25
PNJ	41,586	154,200	121,900	27%	38,221	41,917	3,809	4,229	12	11	2.6	2.2
VPB	229,290	36,500	28,950	26%	91,241	112,030	30,284	36,051	7.6	6.4	1.2	1.0
MWG	136,828	113,000	93,100	21%	185,123	216,600	9,108	11,265	15	12	3.2	2.6
TCB	256,101	43,500	36,250	20%	62,235	74,095	29,992	36,084	8.6	7.1	1.3	1.1
SSI	80,712	39,000	32,400	20%	13,277	14,665	4,162	4,597	16.1	14.6	1.9	1.7
HDB	139,987	32,700	27,950	17%	52,153	65,075	20,471	25,610	8.2	7.8	1.8	1.7
DGW	11,323	57,600	51,200	12%	31,310	32,132	708	806	16	14	2.8	2.3

## 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 +48%

## LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

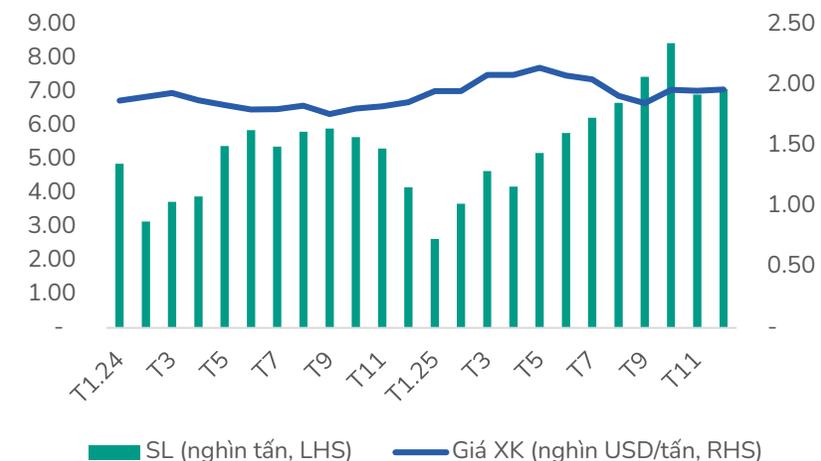
### LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ:

- 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](#)).
- ANV đang được giao dịch ở mức PE FW 2026 = 6.1 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.

Thông tin cổ phiếu	27/02/2026
Giá đóng cửa (VND)	27,050
Vốn hoá (Tỷ VND)	7,202
KLGD 30 ngày (triệu)	1.4
Room khối ngoại còn lại	45.8%

Sản lượng và giá xuất khẩu của ANV



	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-CĐTTS	39	48	999	1,178
EPS	147	180	3,754	4,423
Tăng trưởng EPS	-94%	22%	1990%	18%

# 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:

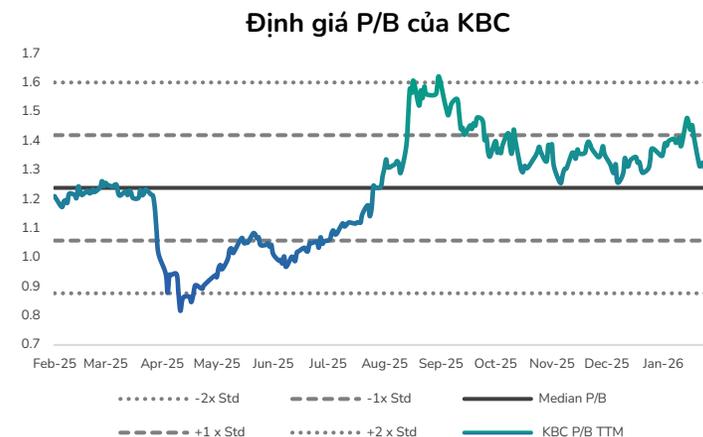
- Tình hình thuế quan ảnh hưởng đến nhu cầu thuê khu công nghiệp của khách hàng
- Lãi suất đi vay tăng mạnh

	2023	2024	2025	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	6,687	10,702
Gross profit	3,695	1,283	3,191	6,444
NPATMI	2,031	381	2,146	2,899
EPS	2,646	498	2,500	3,080
% YoY EPS		-82%	4853%	55%

Source: BSC Research

Thông tin cổ phiếu	27/02/2026
Giá đóng cửa (VND)	35,550
Vốn hoá (Tỷ VND)	32,160
KLGD trung bình 6M (Triệu CP)	7.6
Room khối ngoại còn lại	37%



# DHC – TĂNG CÔNG SUẤT, TIẾP NỐI TĂNG TRƯỞNG

TP: 51,400 VND - Upside +29%

## 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:

- 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 16.5% trong 2026 – 2027 (cao hơn 1.3 điểm % so với 2025).
- 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. Nhà máy đã chính thức khởi công trong tháng 1/2026 và đã giải ngân khoảng 5% theo kế hoạch, dự kiến đến thời điểm Q2/2028 nhà máy sẽ đi vào hoạt động.

**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	9.30	9.33	9.00
P/B (x)	1.35	1.71	1.44	1.24
P/S (x)	1.00	1.04	0.98	0.95
ROE (%)	13%	19%	19%	15%
ROA (%)	8%	12%	11%	8%

	2024	2025	2026F	2027F
Doanh thu thuần	3,597	3,633	3,842	3,976
Lợi nhuận gộp	427	589	645	636
LNST-CĐTS	242	393	404	419
EPS	3,006	4,068	4,185	4,340
Tăng trưởng EPS	-22%	35%	3%	0%

Nguồn: BSC Research

Thông tin giao dịch	27/02/2026
Giá hiện tại (VND)	39,600
Vốn hóa (tỷ VND)	3,820
KLGD 30 ngày (triệu)	0.388
Room khối ngoại còn lại	34.9%

### P/E fw 2026 tương đối thấp so với tiềm năng nhà máy GL3



### GL3 có thể giúp tăng gấp đôi EBITDA của DHC sau 3 năm



# PNJ- VỮNG TAY CHÈO, VƯỢT SÓNG LỚN

TP: 154,200VND - Upside +26.5%

## LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

**Cập nhật KQKD 2025:** Lũy kế năm 2025, DTT và LNST lần lượt đạt 34,976 tỷ VND (-7.5%YoY) và 2,834 tỷ VND (+34.1%YoY), tương ứng hoàn thành 112% KHDT và 144.4% KHLNST năm 2025 (I) DTT -7.5%YoY do diễn biến phức tạp từ biến động giá vàng và thay đổi về cơ chế quản lý hoạt động kinh doanh vàng dẫn tới sự sụt giảm doanh số của mảng vàng 24k, nhưng PNJ tận dụng tốt cơ hội từ nhu cầu phục hồi trong Q4/2025 và linh hoạt điều chỉnh danh mục hàng hóa theo sự thay đổi của thị trường, dẫn dắt tăng trưởng tích cực mảng kinh doanh trang sức (+11%YoY) (II) Biên lợi nhuận sau thuế +2.5 điểm phần trăm so với cùng kỳ nhờ PNJ đã linh hoạt (i) tối ưu danh mục sản phẩm và rà soát nâng cấp trải nghiệm khách hàng tại từng cửa hàng (ii) tối ưu hóa vận hành cùng các sáng kiến trong sản xuất.

### Luận điểm đầu tư:

- KQKD 2025 tăng trưởng ấn tượng (+ 33.78%YoY) và tiếp tục kỳ vọng KQKD năm 2026 +35%YoY bứt phá trên mức nền cao của cùng kỳ. Động lực chính đến từ (i) tín hiệu tích cực dựa trên KQKD tháng 1/2026 và tín hiệu tích cực về sức mua từ ngày vía thần tài và (ii) danh mục sản phẩm linh hoạt đáp ứng đa dạng nhu cầu, nâng cao trải nghiệm khách hàng và (iii) tối ưu nguồn cung bằng các biện pháp: tái chế tồn kho và thu mua lại sản phẩm theo giá thị trường.
- Giá cổ phiếu hiện tại đang ở vùng định giá chiết khấu (PE FW 2026 = 12 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.

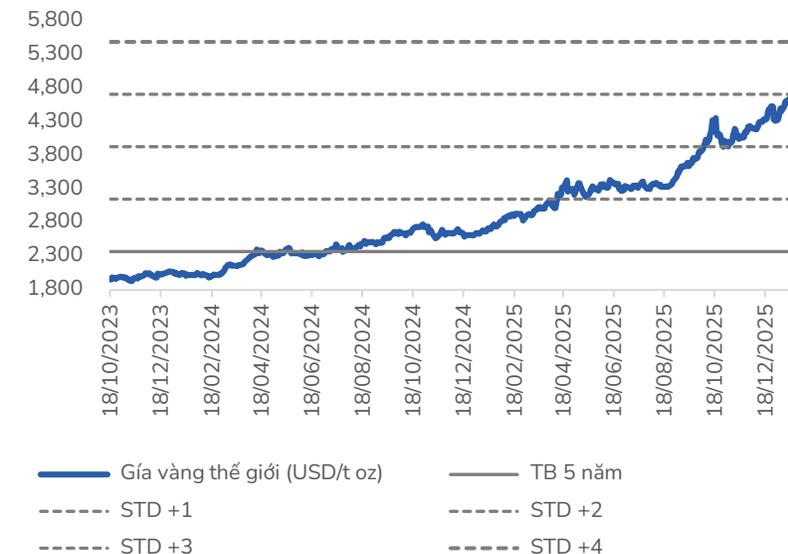
Ngoài ra, Các sự kiện liên quan đến diễn biến tích cực của giá vàng hỗ trợ kỳ vọng kqkd Q1/2025; hướng dẫn từ NHNN liên quan đến quota nhập khẩu vàng nguyên liệu và tiềm năng mảng kinh doanh mới;

**Rủi ro:** Nhu cầu tiêu dùng và giá vàng sụt giảm mạnh hơn kỳ vọng; thay đổi lớn trong chiến lược kinh doanh của PNJ.

	2023	2024	2025	2026		2023	2024	2025	2026
P/E (x)	22.4	21.5	16.1	11.9	<b>Doanh thu thuần</b>	33,137	37,823	34,976	38,221
P/B (x)	4.1	3.7	3.1	2.6	<b>LN sau thuế</b>	1,971	2,115	2,829	3,809
ROA (%)	14%	12%	14%	16%	<b>EPS</b>	5,434	5,669	7,563	10,277
ROE (%)	20%	19%	21%	24%	<b>Tăng trưởng NPAT</b>	9%	7%	34%	35%

Thông tin giao dịch	27/02/2025
Giá hiện tại (VND)	121,900
Vốn hóa (tỷ đồng)	41,586
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



# VPB – ĐỊNH GIÁ HẤP DẪN SO VỚI TRIỂN VỌNG TĂNG TRƯỞNG

TP: 36,500 VND - Upside +26%

## Luận điểm đầu tư

**Doanh nghiệp:** VPB hiện là ngân hàng có VCSH cao thứ 2 toàn ngành và CAR cao nhất ngành. Ngân hàng sở hữu hệ sinh thái tương đối toàn diện bao gồm: FECredit, OPES, VPB AMC, VPBankS và mới đây là GPBank. Phân khúc mục tiêu của VPB là nhóm SME và KHCN có thu nhập trung bình thấp, với nhiều tỷ trọng cho vay tiêu dùng cá nhân và BĐS.

### Luận điểm đầu tư:

- Hạn mức tín dụng vượt trội đi cùng khát vọng tăng trưởng mạnh mẽ.** Trong bối cảnh NHNN có chính sách thận trọng hơn về tín dụng trong 2026, lợi thế của VPB (có được sau khi nhận CGBB) sẽ ngày càng rõ ràng trong các quý cuối năm nếu ngân hàng được cấp 35% như BLĐ dự kiến.
- Lợi thế vượt trội trong việc huy động vốn từ các định chế tài chính quốc tế.** VPB đã huy động USD mạnh mẽ nhất ngành trong 2025 (gần 2.4 tỷ USD nguồn vốn dài hạn từ nước ngoài) nhờ sự kết nối của SMBC. Xu hướng này được kì vọng tiếp diễn trong các năm tới. Bên cạnh đó, VPB vẫn còn dư địa để phát hành thêm 5% cho SMBC, chưa kể đến việc được phép nới FOL lên đến 49%, tạo ra lợi thế cạnh tranh dài hạn cho ngân hàng khi CAR luôn là yếu tố quan trọng nhất của ngành.
- Định giá hấp dẫn so với các ngân hàng cạnh tranh.** VPB đang có P/B TTM = 1.4x và P/B 2026F = 1.2x, thuộc mức thấp nhất trong tập so sánh bao gồm các ngân hàng lớn như TCB, MBB, ACB, HDB, STB.

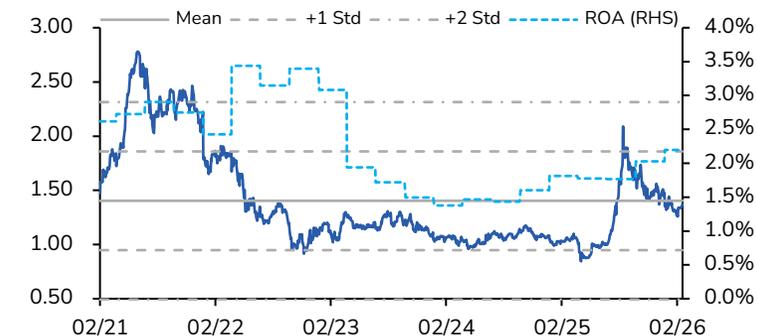
**Rủi ro:** (1) Tăng trưởng tín dụng thấp hơn kì vọng nếu NHNN thận trọng hơn với hạn mức tín dụng cấp cho các TCTD nhận CGBB; (2) NIM thấp hơn dự kiến do chi phí vốn tăng cao; (3) Tỷ lệ nợ xấu cao hơn dự kiến.

	2024	2025	2026F	2027F
P/B (x)	1.1	1.4	1.2	1.0
ROAA (%)	1.8	2.2	2.1	2.0
NIM (%)	6.0	5.7	5.4	5.4
CIR (%)	23.0	25.0	24.9	24.5
NPL (%)	4.2	3.3	3.3	3.2
LLCR (%)	55.9	55.4	46.4	52.7

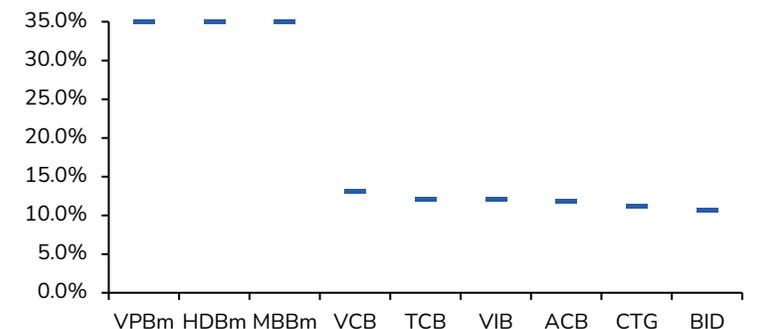
	2024	2025	2026F	2027F
Doanh thu (tỷ VND)	62,255	74,654	91,241	112,030
LNTT (tỷ VND)	20,013	30,625	38,340	45,998
EPS (VND)	1,989	3,024	3,817	4,544
BVPS (VND)	17,886	21,163	24,480	28,524
Tín dụng (%YoY)	17.9	35.4	27.9	27.0
Huy động (%YoY)	12.7	33.0	33.9	32.9

Thông tin cổ phiếu	27/02/2026
Giá đóng cửa (VND)	28,950
Vốn hóa (tỷ VND)	229,290
KLGD trung bình 30N (triệu CP)	14.6
Room khối ngoại còn lại	5.1%

### Định giá P/B TTM và ROAA



### Ước tính hạn mức tín dụng đầu 2026



# MWG – BỨT PHÁ MỌI GIỚI HẠN

TP: 113,000VND - Upside +21%

Báo cáo gần nhất

## LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

**Tổng quan doanh nghiệp:** Công ty Cổ phần Đầu tư Thế Giới Di Động (MWG) là tập đoàn bán lẻ đa ngành hàng số 1 Việt Nam, sở hữu các thương hiệu lớn như Thế Giới Di Động, Điện Máy Xanh, Bách Hóa Xanh, An Khang, Avakids... và mở rộng sang thị trường quốc tế với liên doanh tại Indonesia. MWG nổi bật với chiến lược omni-channel và hệ sinh thái dịch vụ hậu mãi – logistics, cùng văn hóa đặt khách hàng làm trung tâm.

### Luận điểm đầu tư:

- Sau giai đoạn liên tục vượt kế hoạch 2024/2025 lần lượt +155% KH và +145%KH, **MWG vẫn được kỳ vọng tăng trưởng tích cực +30%YoY trên mức nền cao** nhờ nắm bắt xu hướng dịch chuyển ngành từ kênh bán lẻ truyền thống sang kênh bán lẻ hiện đại bằng lợi thế quy mô và mô hình hoạt động đã tối ưu trong giai đoạn 2023-2025. Trong đó, trụ cột lợi nhuận là DMX - bao gồm cả thợ DMX và Erablue (+20%YoY) và trụ cột tăng trưởng là BHX (+127%YoY) bước vào chu kỳ tăng trưởng mới 2026-2030.
- Tiềm năng tăng trưởng giai đoạn 2026-2030 (CAGR ~22%/năm) nhờ DMX tiếp tục : Nắm bắt xu hướng cao cấp hóa sản phẩm, khai thác các giải pháp tài chính linh hoạt (mua trả chậm) và không ngừng nâng cấp các dịch vụ giá trị gia tăng nhằm phá vỡ định kiến về giới hạn thị phần và chu kỳ kinh doanh và BHX từng bước chiếm lĩnh thị phần của kênh bán lẻ hiện đại và đảm bảo hiệu quả về lợi nhuận cho cả tập đoàn
- Định giá hiện tại ở mức PE FW 2026 = 14.4 (lần) – định giá này bước đầu phản ánh kỳ vọng định giá của HĐQT cốt lõi DMX và tiềm năng, chưa phản ánh hết tiềm năng tăng trưởng của BHX trong giai đoạn tới.

**Catalyst:** Tái định giá MWG thông qua IPO DMX trong năm 2026 và IPO BHX giai đoạn 2028-2030.

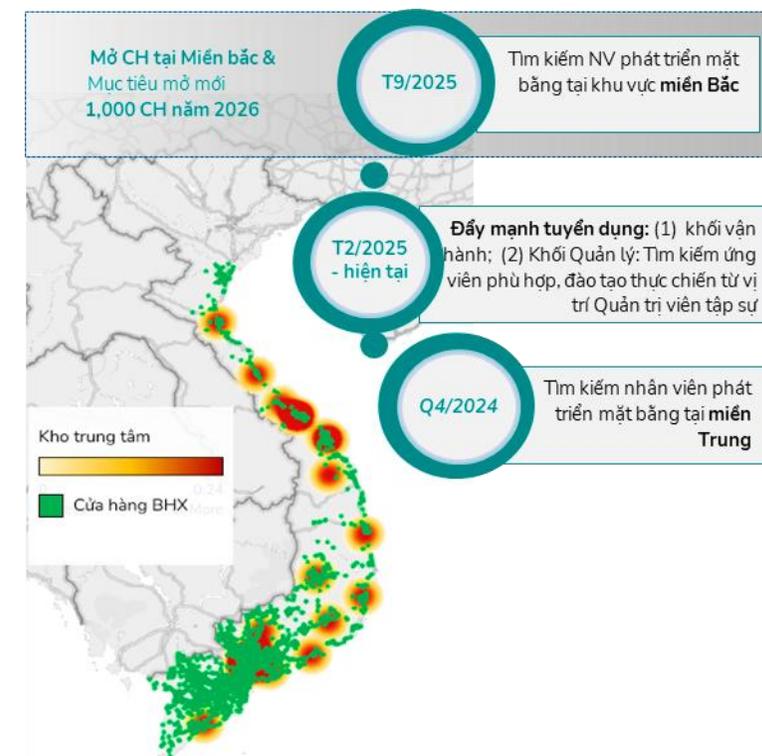
**Rủi ro:** Áp lực từ sức mua suy giảm và rủi ro thiếu hụt Ram kéo dài hơn kỳ vọng.

	2023	2024	2025E	2026F
P/E (x)	815	37	19	15
P/B (x)	5.8	4.8	4.1	3.3
P/S (X)	1.1	1.0	0.8	0.7
ROA (%)	0%	5%	8%	9%
ROE (%)	1%	13%	21%	22%

	2023	2024	2025	2026F
Doanh thu thuần	118,280	134,341	156,458	185,123
Lợi nhuận gộp	22,521	27,499	30,294	36,400
NPATMI	168	3,722	7,037	9,108
EPS	114	2,535	4,792	6,202
Tăng trưởng EPS	-96%	2120%	89%	29%

Thông tin giao dịch	27/02/2026
Giá hiện tại (VND)	93,100
Vốn hóa (tỷ đồng)	136,828
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



# SSI – VỊ THẾ ĐẦU NGÀNH CÙNG TRIỂN VỌNG TƯƠI SÁNG

TP: VND 39,000 - Upside +20%

## Luận điểm đầu tư

### Tổng quan doanh nghiệp

SSI là một trong những công ty chứng khoán được thành lập đầu tiên tại Việt Nam, với hệ sinh thái đầy đủ các nghiệp vụ từ môi giới, dịch vụ chứng khoán, ngân hàng đầu tư, kinh doanh nguồn vốn cho đến quản lý quỹ đầu tư. Hiện SSI cũng là công ty có vốn điều lệ lớn nhất, và thị phần đứng top 2 toàn ngành.

### Luận điểm đầu tư

- Duy trì thị phần top đầu ngành.** Thị phần HOSE của SSI đã hồi phục 5 quý liên tiếp, và hiện chiếm khoảng 12% toàn ngành. Với các chiến lược kinh doanh phù hợp cùng hệ thống quản trị rủi ro tốt, SSI nhiều khả năng sẽ tiếp tục duy trì thị phần trong top đầu thời gian tới.
- Quy mô vốn lớn giúp tạo ra dư địa cho vay margin khổng lồ.** SSI sở hữu lợi thế nguồn vốn khổng lồ, với vốn chủ sở hữu lớn top 2 ngành (hơn 32 nghìn tỷ). Tỷ lệ cho vay/vốn chủ của SSI mới chỉ đạt khoảng 120%, do đó công ty còn rất nhiều dư địa mở rộng quy mô cho vay ký quỹ.

**Catalyst:** (1) Triển vọng nâng hạng thị trường từ cận biên sang thị trường mới nổi trong 2026, từ đó thu hút dòng vốn ngoại của NĐTNN; (2) Triển vọng thí điểm mở sàn giao dịch tài sản số với SSI Digital.

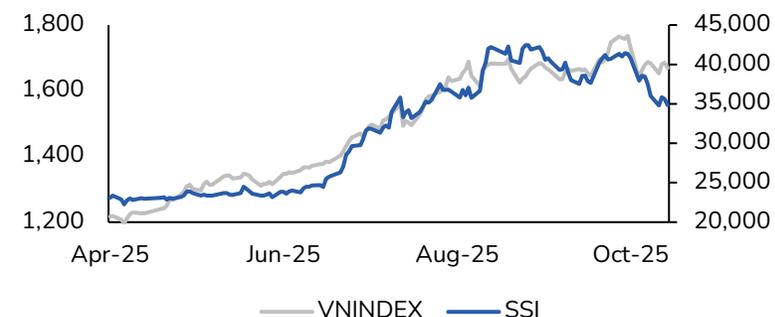
**Rủi ro** (1) Cạnh tranh gay gắt giữa các CTCK làm giảm lợi nhuận mảng môi giới và cho vay margin; (2) Rủi ro lãi suất biến động ảnh hưởng tới hoạt động kinh doanh nguồn vốn của công ty.

	2023	2024	2025	2026F		2023	2024	2025	2026F
PE (x)	21.4	13.8	14.7	16.1	Doanh thu thuần	7,158	8,147	12,931	13,277
PB (x)	2.1	2.5	2.0	1.9	Lợi nhuận gộp	4,723	5,276	7,824	8,020
PS (x)	6.9	6.0	4.9	4.5	NPATMI	2,297	2,835	4,106	4,162
ROE (%)	10.1%	11.4%	13.9%	11.8%	EPS	1,531	1,335	2,002	2,011
ROA (%)	3.8%	4.0%	4.9%	4.3%	BVPS	15,418	13,603	14,945	16,956

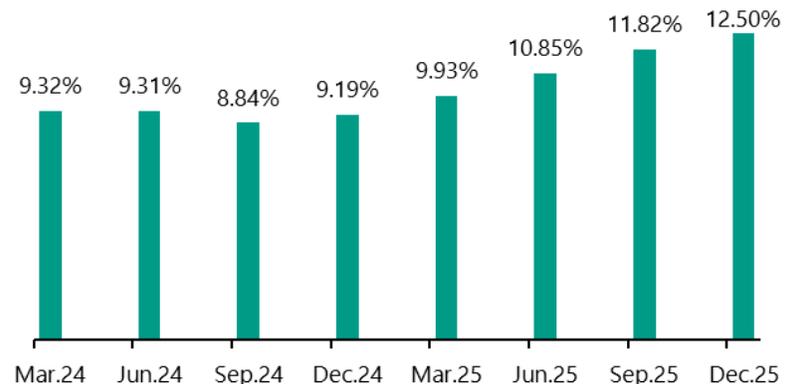
Source: BSC Research

Thông tin giao dịch	27/02/2026
Giá hiện tại (VND)	32,400
Vốn hóa (tỷ đồng)	80,712
KLGD trung bình 6T (triệu CP)	39.4
Room khối ngoại còn lại	57.5%

### Diễn biến SSI và VNIndex



### Thị phần của SSI trên HOSE



### LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

**Doanh nghiệp:** TCB là ngân hàng có chiến lược tập trung vào hệ sinh thái của các tập đoàn lớn cùng phân khúc khách hàng thu nhập trung bình - cao, nhờ đó sở hữu tỷ lệ CASA luôn cao đầu ngành. Mạng ngân hàng đầu tư được đẩy mạnh với TCBS sở hữu thị phần lớn nhất trong tư vấn phát hành trái phiếu. TCB theo đó mà có tỷ trọng cho vay BĐS và đầu tư TPĐN thuộc nhóm cao nhất ngành.

#### Luận điểm đầu tư:

- Câu chuyện riêng về NIM, bất chấp bối cảnh ngành còn nhiều khó khăn trong cân đối cho vay – huy động.** Với kế hoạch tăng tốc quá trình thu hồi lãi tạm hoãn theo chính sách “lãi suất linh hoạt” đặc thù, NIM của TCB về lý thuyết có dư địa cải thiện thêm tới 50bps so với mức gần 4% ở hiện tại. Điểm rơi được kì vọng sẽ tập trung vào giai đoạn 2027-2028.
- Ngân hàng năng động nhất Việt Nam, liên tục hoàn thiện hệ sinh thái sản phẩm, làm chủ chuỗi giá trị và đa dạng hóa nguồn thu.** TCB có chiến lược đẩy mạnh khai thác tiềm năng của các mảng ngoài lãi qua việc thành lập TCLife, góp vốn thành lập MDP, và niêm yết TCBS. Chưa kể đến tiềm năng đóng góp từ lĩnh vực tài sản số và vàng, TCB có vị thế thuận lợi nhất để nắm bắt toàn bộ các xu hướng lớn của ngành trong dài hạn.
- Định giá đã về mức hợp lý để tích lũy cho vị thế dài hạn.** TCB đang giao dịch tại P/B TTM = 1.5x (trung bình lịch sử 1.3x) và P/B FY+1 = 1.3x (trung bình tập so sánh 1.4x), với ROAE được dự báo tiếp tục cải thiện.

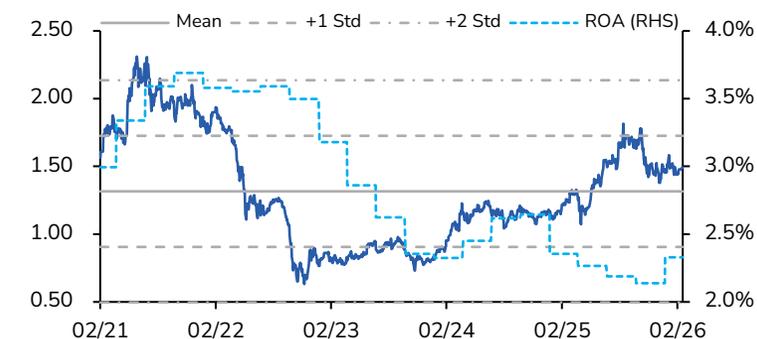
**Rủi ro:** (1) NIM thấp hơn dự kiến do tình trạng cạnh tranh và việc thu hồi lãi tạm hoãn chậm hơn kì vọng; (2) Nợ xấu hình thành và chi phí tín dụng cao hơn dự kiến do các khoản vay mua nhà; (3) Các mảng thu ngoài lãi không đạt kì vọng.

	2024	2025	2026F	2027F		2024	2025	2026F	2027F
P/B (x)	1.2x	1.5	1.3	1.1	<b>Doanh thu (tỷ VND)</b>	46,990	53,391	62,235	74,095
ROAA (%)	2.4	2.3	2.3	2.4	<b>LNTT (tỷ VND)</b>	27,538	32,538	38,588	46,425
NIM (%)	4.2	3.8	3.8	3.9	<b>EPS (VND)</b>	3,046	3,569	4,232	5,092
CIR (%)	32.7	30.8	30.3	29.4	<b>BVPS (VND)</b>	20,583	23,996	27,515	31,761
NPL (%)	1.1	1.1	1.1	1.1	<b>Tín dụng (%YoY)</b>	21.7	20.6	17.5	19.3
LLCR (%)	113.9	130.3	135.9	140.3	<b>Huy động (%YoY)</b>	24.9	23.8	17.5	24.3

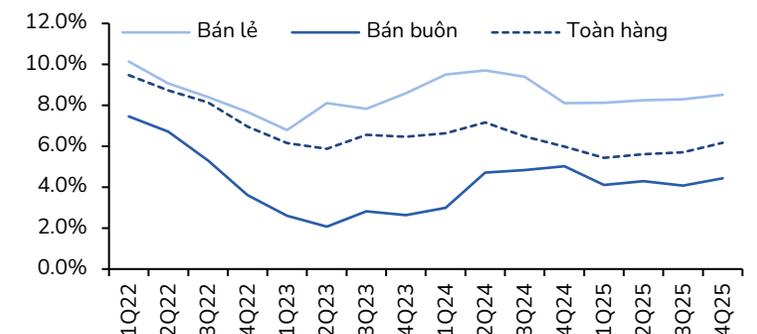
Nguồn: BSC Research

Thông tin cổ phiếu	27/02/2026
Giá đóng cửa (VND)	36,250
Vốn hóa (tỷ VND)	256,101
KLGD trung bình 30N (triệu CP)	10.2
Room khối ngoại còn lại	0.0%

Định giá P/B TTM và ROAA



NIM cho vay theo phân khúc khách hàng



# HDB – CUỘC CHƠI KHÔNG DÀNH CHO TẤT CẢ

TP: 32,700 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 2026 với dự báo LNTT đạt 26.4 nghìn tỷ (+24% YoY), qua đó duy trì mức ROAE trung bình ~24%, dẫn đầu ngành.
- Động lực cho giá cổ phiếu được kì vọng đến từ một số chất xúc tác thời gian tới.** HDB đang có P/B TTM = 1.9x và P/B 2026F = 1.8x, cao hơn so với các ngân hàng so sánh nhờ ROE vượt trội. Trong ngắn hạn, BSC kì vọng động lực chính để tiếp tục thúc đẩy giá cổ phiếu là các cập nhật từ ngân hàng về kế hoạch phát hành cho cổ đông chiến lược được kì vọng sẽ diễn ra trong 2026. 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 kì 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)	1.6	2.0	1.8	1.7
ROAA (%)	2.0	2.0	1.9	1.9
NIM (%)	5.4	4.6	4.4	4.4
CIR (%)	35.2	27.2	27.0	26.4
NPL (%)	1.9	2.4	2.3	2.2
LLCR (%)	67.7	54.8	52.8	52.2

	2024	2025	2026F	2027F
Doanh thu (tỷ VND)	34,032	42,687	52,153	65,075
LNTT (tỷ VND)	16,730	21,322	26,440	33,078
EPS (VND)	3,652	3,297	3,408	3,553
BVPS (VND)	15,591	15,094	15,986	16,875
Tín dụng (%YoY)	27.0	31.0	29.1	23.3
Huy động (%YoY)	23.0	24.9	27.2	21.5

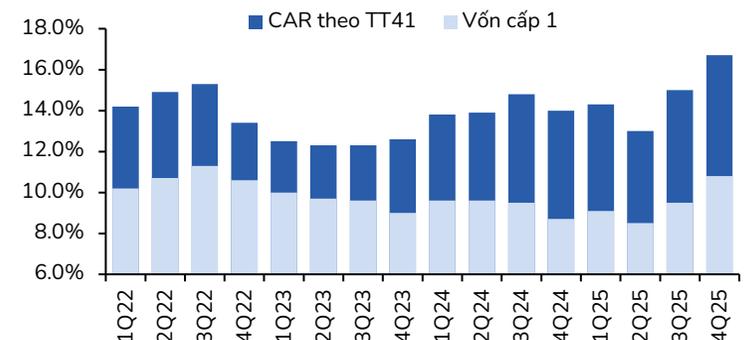
Nguồn: BSC Research

Thông tin cổ phiếu	27/02/2026
Giá đóng cửa (VND)	27,950
Vốn hóa (tỷ VND)	139,987
KLGD trung bình 30N (triệu CP)	17.1
Room khối ngoại còn lại	4.2%

### Định giá P/B TTM và ROAA



### Tỷ lệ CAR và Vốn cấp 1 theo Basel 2



### LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ



**Cập nhật KQKD:** Lũy kế năm 2025, DTT và LNST lần lượt đạt 26,600 tỷ VND (+21%YoY) và 548 tỷ VND (+24%YoY), tương ứng hoàn thành 105%KHDT và 105%KHLNST năm 2025 (I) DTT +21%YoY được dẫn dắt bởi tăng trưởng tích cực của các mảng kinh doanh cốt lõi như Laptop +34%YoY, thiết bị văn phòng (OE) +41.2%YoY và hàng gia dụng (HA) +77%YoY (II) lợi nhuận sau thuế +24%YoY nhờ biên lợi nhuận hoạt động cốt lõi tăng 0.3 điểm phần trăm dựa trên tăng đóng góp của các mảng có biên lợi nhuận tốt hơn, nắm bắt cơ hội từ biến chuyển của ngành và tối ưu hóa chi phí vận hành; bất chấp sự kiện trích lập dự phòng đầu tư chứng khoán hơn 90 tỷ VND .

#### Luận điểm đầu tư:

- KQKD 2025 tăng trưởng ấn tượng (+ 24%YoY) và tiếp tục kỳ vọng KQKD năm 2026 +29%YoY bứt phá trên mức nền cao của cùng kỳ. Động lực chính từ kỳ vọng nhu cầu tiêu dùng có xu hướng cải thiện: (i) xu hướng chuyển đổi số quốc gia dẫn dắt các DN SMEs và hộ kinh doanh nâng cấp, đầu tư phần cứng và dịch vụ công nghệ: ICT và Server và (ii) Xu hướng thiếu hụt RAM gián tiếp hỗ trợ nhu cầu tiêu dùng các sản phẩm ICT và CE (đặc biệt trong 1H2026) và (iii) xu hướng cao cấp hóa vẫn là xu hướng hỗ trợ tăng trưởng trong trung hạn sơ bộ được thể hiện qua KQKD tháng 1/2026 +90%YoY và mục tiêu Q1/2026, DTT và LNST lần lượt +36%YoY và +70%YoY. Bên cạnh đó, lợi nhuận hoạt động cốt lõi cũng được hỗ trợ bởi nỗ lực tối ưu hóa chi phí vận hành và đóng góp của các nhãn hàng mới.
- Định giá của cổ phiếu DGW đang ở mức PE FW 2026 = 16 lần -thấp hơn định giá trung bình giai đoạn phân phối Iphone là 18 lần ( CAGR LNHT cốt lõi 2020-2025=21%).
- Ngoài ra, BSC cho rằng xu hướng tăng của khoản đầu tư chứng khoán trong Q1/2026 sẽ giúp doanh nghiệp có thể ghi nhận hoàn nhập dự phòng và trong kịch bản tích cực hơn có thể ghi nhận lãi từ đầu tư chứng khoán, theo đó khoản thu nhập này có thể đóng góp tăng trưởng vào LNST và hỗ trợ giá cổ phiếu DGW tích cực hơn kỳ vọng .

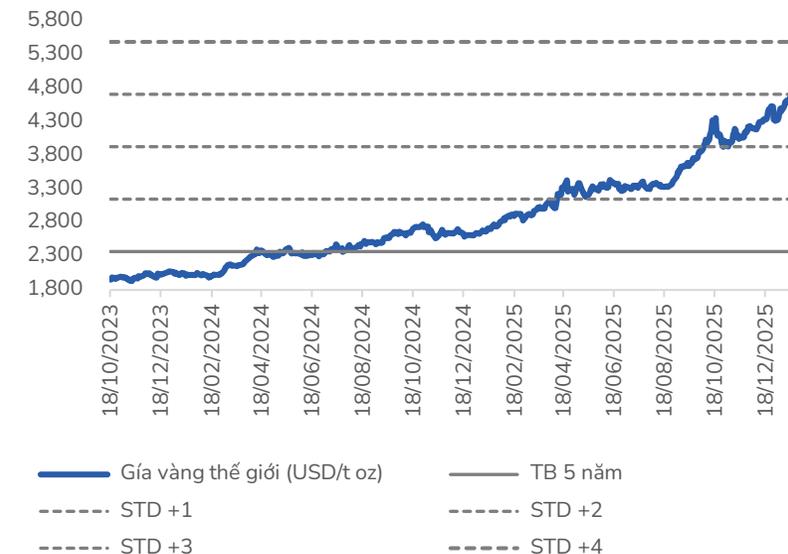
Rủi ro: Nhu cầu tiêu dùng kém khả quan hơn kỳ vọng, và biến động từ mảng kinh doanh chứng khoán.

	2023	2024	2025	2026
P/E (x)	32.0	25.5	20.7	16.0
P/B (x)	3.3	3.8	3.3	2.8
P/S (x)	0.6	0.5	0.4	0.4
ROE (%)	13%	15%	16%	17%

	2023	2024	2025	2026
Doanh thu thuần	18,817	22,078	26,632	31,310
Lợi nhuận gộp	1,559	2,055	2,311	2,785
LNST - CĐTS	354	444	548	708
Tăng trưởng EPS	-48%	25%	23%	29%

Thông tin giao dịch	27/02/2025
Giá hiện tại (VND)	51,200
Vốn hóa (tỷ đồng)	11,323
KLGD trung bình 6M (triệu CP)	2.3
Room khối ngoại còn lại	27.8%

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.

