

THẬN TRỌNG VÙNG ĐỈNH CŨ

TÂM ĐIỂM THỊ TRƯỜNG

Triển vọng tích cực của ngành Đầu tư công nửa cuối năm 2025

Sáu tháng đầu năm 2025, giải ngân vốn đầu tư công đạt hơn 268.100 tỷ đồng, đạt 32,5% kế hoạch Thủ tướng Chính phủ giao, cao hơn cùng kỳ năm 2024 (28,2%). Vốn FDI giải ngân đạt 11,72 tỷ USD, tăng 8,1% yoy. Đây là số vốn FDI thực hiện cao nhất trong 5 năm qua

Nhiều dự án cao tốc, cầu đường, sân bay được chính phủ thúc đẩy gỡ vướng mắc đẩy nhanh tiến độ nhằm tăng cường kết nối liên vùng và kích thích phát triển kinh tế. Đây là cơ hội cho các doanh nghiệp xây lắp, vật liệu xây dựng và logistics hưởng lợi trực tiếp. Bên cạnh đó, năng lượng tái tạo và hạ tầng điện cũng đang trở thành trọng điểm mới trong chiến lược đầu tư công.

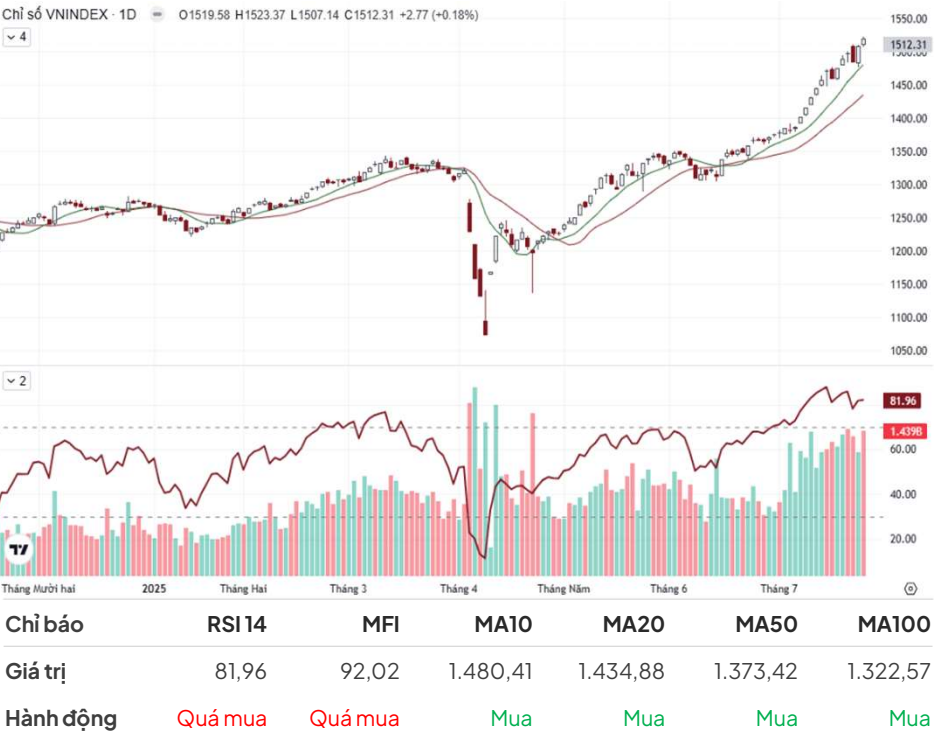
NHẬN ĐỊNH THỊ TRƯỜNG

Xu hướng VN-INDEX ngắn hạn

VN-Index tăng 2,77 điểm trong phiên 23/07 kết phiên ở mức 1.512,31 điểm. Thanh khoản tăng 16,43% so với phiên giao dịch ngày 22/07. Khối ngoại quay lại mua ròng gần 246 tỷ đồng trên HOSE.

Thị trường có khả năng dao động trong vùng 1.480-1.530 điểm trong phiên giao dịch ngày 24/07: Thị trường có phiên tăng nhẹ, diễn biến giằng co khi lực cầu và lực bán đan xen. Khối ngoại quay lại mua ròng, trong khi dòng tiền nội tiếp tục tập trung vào nhóm cổ phiếu tài chính. Thanh khoản duy trì ở mức cao cho thấy tâm lý nhà đầu tư vẫn tích cực. Trong ngắn hạn, VN-Index có thể duy trì trạng thái tăng điểm nhờ lực đỡ từ nhóm bluechips. Tuy nhiên, sự phân hóa rõ các mã được khối ngoại mua/bán ròng có thể khiến biến động giá ở nhóm cổ phiếu vốn hóa lớn diễn ra mạnh.

ĐỒ THỊ KỸ THUẬT VNINDEX



CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ

HHV

Khuyến nghị: Mua

TP: 15.500 VND | UPSIDE: +18%

Chiến lược hành động

MUA: NĐT duy trì chiến lược tập trung hóa, với 60-70% nguồn vốn cho các cổ phiếu có tiềm năng tăng trưởng Quý 2/2025 và các cổ phiếu có trend tăng mạnh, không mua đuổi giá tăng.

BÁN: NĐT quan sát tín hiệu phục hồi của thị trường để cân nhắc hạ tỷ trọng cổ phiếu yếu, thiếu động lực tăng trưởng và chốt lời từng phần với các mã đã tạo được lợi nhuận.

Tổng quan thị trường

Thị trường	Giá trị	%Δ
VN-Index		
Đóng cửa	1.512,31	0,18
KLCP (triệu CP)	1.501,53	16,43
GTGD (tỷ VND)	38.179	13,18
Khớp lệnh	36.185	18,98
Thỏa thuận	1.993,6	-39,93
HNX-Index		
Đóng cửa	249,33	0,60
KLCP (triệu CP)	154,19	2,84
GTGD (tỷ VND)	2.968,1	9,77
UPCoM		
Đóng cửa	104,80	0,75
KLCP (triệu CP)	78,62	1,72
GTGD (tỷ VND)	1.021,7	-4,19

Diễn biến TTCK Mỹ: Chứng khoán Mỹ tăng mạnh trong phiên 23/7, với Dow Jones vọt 507,85 điểm (1,14%) lên 45.010,29 điểm, sát mức đỉnh lịch sử. S&P 500 tăng 0,78% lên 6.358,91 điểm, thiết lập mức đóng cửa cao kỷ lục lần thứ 12 trong năm. Nasdaq Composite lần đầu tiên khép phiên trên mốc 21.000 điểm, tăng 0,61% lên 21.020,02 điểm.

Thế giới: Ba nền kinh tế châu Á gồm Indonesia, Nhật Bản và Philippines vừa đạt các thỏa thuận thương mại song phương quan trọng với Mỹ. Indonesia cam kết xóa bỏ 99% hàng rào thuế quan cho hàng Mỹ và đồng ý các thương vụ lớn, trong khi Mỹ vẫn giữ thuế 19% với hàng hóa Indonesia. Nhật Bản sẽ đầu tư 550 tỷ USD vào Mỹ và mở cửa thị trường ô tô, nông sản, đổi lại Mỹ áp thuế đối ứng 15%. Với Philippines, Mỹ đồng ý giảm nhẹ thuế từ 20% xuống 19% sau cuộc gặp cấp cao giữa hai bên. Dù mở cửa cho hàng hóa Mỹ, Philippines vẫn chịu mức thuế 19% với hàng xuất khẩu vào Mỹ. Cả ba hiệp định đều hướng tới tăng cường hợp tác kinh tế và an ninh, nhất là trong chuỗi cung ứng và thương mại chiến lược. Các thỏa thuận đánh dấu bước đi mới trong chính sách thương mại của chính quyền Trump tại châu Á.

Việt Nam: Phó Thủ tướng Thường trực Nguyễn Hòa Bình ký Công điện 118/CTĐ-TTg yêu cầu khẩn trương tháo gỡ vướng mắc cho các dự án điện năng lượng tái tạo theo Nghị quyết 233/NQ-CP. Các bộ, ngành và địa phương phải chịu trách nhiệm xử lý các khó khăn thuộc thẩm quyền, đảm bảo công khai, minh bạch, không để tiêu cực hay lợi ích nhóm. Chủ tịch UBND các tỉnh như Lâm Đồng, Đắk Lắk, Đồng Nai và TP HCM được giao hoàn thành xử lý các vấn đề về quy hoạch, đất đai và thủ tục liên quan trước ngày 25/7/2025. EVN phải giải quyết vướng mắc về giá mua bán điện mặt trời mái nhà. Bộ Công Thương phối hợp với các cơ quan rà soát và đề xuất giải pháp cụ thể, báo cáo Chính phủ đúng hạn. Bộ Nông nghiệp và Môi trường chủ trì xử lý các tồn tại về đất rừng, đất nông nghiệp. Việc này nhằm thúc đẩy phát triển điện tái tạo, góp phần huy động nguồn lực cho nền kinh tế.

Tỷ giá USD/VND: Tỷ giá tự do hiện đang ở mức 26.150 vnd.

Vàng: Kết thúc phiên giao dịch ngày 23/07, hợp đồng vàng giao ngay lùi 1,3% xuống 3.387,67 USD/oz, sau khi đạt mức cao nhất kể từ ngày 16/06 vào đầu phiên. Hợp đồng vàng tương lai mất 1,4% còn 3.396,9 USD/oz.

DCM: Trước nhu cầu ngày càng gia tăng về phân bón chất lượng cao và mục tiêu mở rộng độ phủ toàn quốc, Công ty Cổ phần Phân bón Dầu khí Cà Mau (PVCFC) đã mạnh tay đầu tư 120 tỷ đồng triển khai Dự án Nhà máy sản xuất NPK hiện đại tại Khu công nghiệp Long Mỹ, phường Quy Nhơn Tây, tỉnh Gia, là bước đi chiến lược của PVCFC nhằm mở rộng thị phần tại khu vực Trung – Tây Nguyên. Với tổng vốn đầu tư 120 tỷ đồng, nhà máy được đặt tại vị trí giao thông thuận lợi, kết nối cả đường bộ và đường thủy, giúp tối ưu chi phí và rút ngắn thời gian cung ứng. Giai đoạn 1 đã hoàn thành và đưa vào vận hành, trong khi giai đoạn 2 đang gấp rút hoàn thiện để đạt công suất 50.000 tấn sản phẩm/năm. Việc áp dụng công nghệ phối trộn hiện đại sẽ nâng cao chất lượng sản phẩm, đáp ứng đa dạng nhu cầu canh tác, qua đó khẳng định vị thế hàng đầu của PVCFC trong ngành phân bón quốc gia.

PVI: Trong 6 tháng đầu năm 2025, PVI ghi nhận doanh thu hợp nhất 15.351 tỷ đồng, tăng 31,8% so với cùng kỳ và hoàn thành hơn 71% kế hoạch năm. Động lực tăng trưởng chính đến từ bảo hiểm gốc và tái bảo hiểm, trong đó doanh thu bảo hiểm gốc đạt 8.021 tỷ đồng và tái bảo hiểm đạt 6.285 tỷ đồng, lần lượt vượt 125% và 156% kế hoạch. Mảng tái bảo hiểm đặc biệt bứt phá nhờ chiến lược mở rộng ra thị trường quốc tế. Doanh thu đầu tư tài chính đạt 685 tỷ đồng, đóng góp trên 50% cơ cấu lợi nhuận. Lợi nhuận trước thuế hợp nhất đạt 953 tỷ đồng – mức cao nhất trong 10 quý, hoàn thành 87,39% kế hoạch. ROE hợp nhất đạt 18,3%, vượt xa kế hoạch đề ra. PVI đang chuẩn bị niêm yết cổ phiếu lên sàn HOSE trước cuối năm 2025, đồng thời kỳ vọng doanh thu tái bảo hiểm cả năm sẽ đạt 7.000–8.000 tỷ đồng.

Chứng khoán thế giới

Thị trường	Điểm số	%Δ	YTD
SP500	6.358,97	0,78%	8,36%
DJIA	45.010,29	1,14%	6,18%
Nasdaq	21.020,02	0,61%	9,02%
Shanghai	3.582,30	0,01%	9,80%
Hang Seng	25.538,07	1,62%	30,14%

Thị trường hàng hóa

Chỉ số	Giá (USD)	%Δ	YTD
Vàng	3.387,67	0,07%	29,08%
Dầu WTI	66,35	1,51%	-7,49%
Dầu Brent	68,51	0,01%	-8,38%
Than	109,9	-0,18%	-12,26%
Đồng	5,82	1,48%	45,94%
Quặng sắt	98,27	0,16%	-5,15%
Thép	448,68	-1,18%	0,32%

Thị trường ngoại tệ

Chỉ số	Giá (USD)	%Δ	YTD
DXY	97,20	-0,20%	-11,06%
USD/JPY	146,34	-0,28%	-7,07%
USD/CNY	7,1498	-0,27%	-2,60%
EUR/USD	1,1763	0,21%	14,60%
GBP/USD	1,3576	0,37%	9,67%

HHV
(HOSE)

Khuyến nghị	Mua
Giá hiện tại (23/07/2025)	13.150
Giá mục tiêu	15.500
Tiềm năng tăng trưởng	18%-21%
Vùng mua	12.800-13.100
Ngưỡng cắt lỗ	<12.200

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Ước tính quý 1/2025, HHV ghi nhận doanh thu thuần hơn 735 tỷ đồng, tăng 5,2% so với cùng kỳ năm ngoái, lãi ròng gần 173 tỷ đồng, tăng 51,8%.

Dòng tiền ổn định từ BOT và dự án mở rộng lớn: HHV đang vận hành 18 trạm thu phí trên toàn quốc, mang lại dòng tiền ổn định với biên lợi nhuận gộp ấn tượng trên 60%. HHV có lợi thế lớn trong việc trúng thầu thêm các dự án BOT mới và phức tạp, đặc biệt giai đoạn 2026-2030 khi đầu tư công được đẩy mạnh. Doanh nghiệp đang nghiên cứu đầu tư gần 400 km cao tốc với tổng vốn hơn 100,000 tỷ đồng.

Lưu lượng xe tăng và điều chỉnh phí định kỳ – động lực tăng doanh thu: Lưu lượng xe qua các trạm thu phí của HHV tăng đều 5-10%/năm nhờ mạng lưới hạ tầng mở rộng, nhu cầu vận tải và ô tô cá nhân tăng mạnh. Giá vé BOT được điều chỉnh định kỳ, với mức tăng trung bình khoảng 10% mỗi 4 năm theo hợp đồng. Tạo đòn bẩy vững chắc cho doanh thu và lợi nhuận BOT.

Backlog xây lắp lớn đến 2027: HHV ghi nhận backlog xây lắp gần 4,000 tỷ đồng vào cuối 2024, tương đương 3,5 lần doanh thu xây lắp, đảm bảo nguồn công việc ổn định trong 2-3 năm tới. Các dự án trọng điểm như Quảng Ngãi – Hoài Nhơn và Đồng Đăng – Trà Lĩnh (đã giải phóng mặt bằng 99%, thi công đạt 31%) sẽ đóng góp lớn cho kết quả 2025-2026. Ngoài ra, HHV có cơ hội tham gia các gói thầu lớn thuộc dự án mở rộng cao tốc Bắc – Nam với tổng đầu tư hơn 152 nghìn tỷ đồng. Điều này giúp doanh nghiệp mở rộng quy mô backlog và củng cố tăng trưởng trung hạn.

Hưởng lợi từ chiến lược đường sắt quốc gia: HHV có cơ hội mở rộng mảng xây lắp nhờ chiến lược phát triển hơn 3,200 km đường sắt đến năm 2050 với tổng vốn đầu tư khoảng 166 tỷ USD. Các tuyến quan trọng như đường sắt tốc độ cao Bắc – Nam và các tuyến kết nối Trung Quốc đã được đưa vào quy hoạch quốc gia. Với thế mạnh thi công nền đường, cầu, hầm, HHV có khả năng đảm nhận các gói EPC giá trị lớn.

Thông tin doanh nghiệp

Phân ngành ICB L2	Xây dựng và vật liệu
Biến động giá 1Y	9.260-13.300
KLGDBQ 10D (CP)	16.122.900
Vốn hóa (tỷ đồng)	6.466,76
BVPS	11.266
P/E (lần)	12,68
P/B (lần)	1,15
EPS (VND)	1.025,46
SL CPLH (triệu CP)	497,44
Tỷ lệ free-float (%)	85,00
Tỷ lệ sở hữu NĐTNN (%)	10,57
ROA (%)	1,23
ROE (%)	5,24

PHÂN TÍCH KỸ THUẬT

HHV đang nỗ lực nắm giữ các mốc MA ngắn hạn và dài hạn. Đồng thời các chỉ báo MFI, RSI nằm trong vùng mua an toàn. Tuy nhiên, cần theo dõi sát sao diễn biến thị trường và dòng tiền để xác định thời điểm mua hợp lý nhất.



Chỉ báo kỹ thuật	Giá trị	Hành động
Xu hướng ngày	-	Tăng
Xu hướng tuần	-	Tăng
Xu hướng tháng	-	Tăng
RSI 14	75,08	Mua
MFI	82,56	Mua
MA10	12,66	Mua
MA20	12,28	Mua
MA50	11,94	Mua
MA100	11,74	Mua

DANH MỤC KHUYẾN NGHỊ

STT	Mã cổ phiếu	Vị thế	Vùng mua	Ngày mua	Giá mua	Giá mục tiêu	Giá cắt lỗ	Ngày bán	Giá bán	+ / -
-----	-------------	--------	----------	----------	---------	--------------	------------	----------	---------	-------

Danh mục theo dõi

1	BVB	Theo dõi	14,0-14,3			16.000	13.200			
2	PVT	Theo dõi	17,8-18,3			21.000	17.000			
3	PDR	Theo dõi	20,0-20,4			23.000	19.000			

Danh mục cổ phiếu đang nắm giữ

1	VRE	Nắm giữ	16,9-17,1	27/2/2025	16.900	30.000	16.100			73,1%
2	VHM	Nắm giữ	45-46,5	09/4/2025	45.600	100.000	43.500			102,2%
3	MSN	Nắm giữ	56,0-58,0	17/04/2025	55.000	88.000	54.400			40,5%
4	HVN	Nắm giữ	23-24,5	21/04/2025	23.500	38.000	22.000			44,7%
5	SHB	Nắm giữ	12,0-12,5	25/04/2025	12.100	15.500	11.300			21,1%
6	VND	Nắm giữ	14,8-15,1	14/05/2025	15.000	25.000	14.000			34,8%
7	VCB	Nắm giữ	56,1-57,2	21/05/2025	56.000	64.000	53.700			10,9%
8	VPB	Nắm giữ	17,9-18,3	10/06/2025	17.900	24.000	17.000			30,4%
9	BCM	Nắm giữ	58,0-60,0	13/06/2025	57.500	72.000	56.000			20,3%
10	KBC	Nắm giữ	25,5-26,3	16/06/2025	24.500	30.000	24.500			16,1%
11	MBB	Nắm giữ	24,5-25,1	18/06/2025	24.900	28.000	23.300			10,0%
12	HPG	Nắm giữ	22-22,5	18/06/2025	22.300	28.000	21.000			18,4%
13	FPT	Nắm giữ	115,0-117,0	25/06/2025	117.000	130.000	110.000			11,8%
14	SSI	Nắm giữ	23,7-24,2	25/06/2025	24.200	30.000	22.500			33,3%
15	VNM	Nắm giữ	56,5-57,1	27/06/2025	56.400	62.000	53.700			6,7%
16	TV2	Nắm giữ	38,0-38,5	10/7/2025	38.200	44.000	36.000			0,0%
17	CII	Nắm giữ	14,8-15,1	14/7/2025	14.750	17.000	14.000			7,8%
18	GVR	Nắm giữ	28,8-29,6	14/7/2025	29.800	33.000	27.650			4,2%
20	GEG	Nắm giữ	16,2-16,6	16/7/2025	16.500	18.500	15.200			4,5%
21	DDV	Nắm giữ	27,5-28,2	16/7/2025	28.200	32.000	26.000			7,4%
22	ELC	Nắm giữ	22,6-23,0	17/07/2025	22.900	26.000	21.000			0,9%
23	VSC	Nắm giữ	16,8-17,3	18/07/2025	17.000	20.000	16.000			17,9%
24	DCM	Nắm giữ	33,8-34,25	22/07/2025	34.500	38.000	32.000			3,5%
25	HDB	Nắm giữ	24,0-24,5	22/07/2025	24.350	27.000	23.000			8,8%

DANH MỤC CỔ PHIẾU ĐÃ THỰC HIỆN GẦN ĐÂY

STT	Mã cổ phiếu	Vị thế	Vùng mua	Ngày mua	Giá mua	Giá mục tiêu	Giá cắt lỗ	Ngày bán	Giá bán	+ / -
1	BVB	Chốt lời	12,9-13,3	12/06/2025	12.800	15.500	12.200	24/06/25	13.200	3,1%
2	ANV	Chốt lời	15,7-16,2	12/06/2025	16.150	17.800	15.000	24/06/25	18.400	13,9%
3	VIB	Chốt lời	17,8-18,1	23/05/2025	17.950	20.000	16.600	26/06/25	18.300	1,9%
4	BAF	Chốt lời	35,0-35,6	2/06/2025	35.000	40.000	33.300	26/06/25	35.450	1,3%
5	PHR	Chốt lời	49,5-51,0	10/06/2025	50.000	57.000	47.500	26/06/25	61.900	22,6%
6	DIG	Chốt lời	16,0-16,7	16/06/2025	16.750	19.000	15.200	01/07/25	17.800	6,3%
7	CSV	Chốt lời	35,0-35,5	23/06/2025	25.000	39.000	33.300	03/07/25	36.900	3,9%
8	TNG	Chốt lời	18,8-19,5	24/06/2025	19.600	22.000	18.000	03/07/25	21.800	14,3%
9	PET	Chốt lời	23,8-24,2	04/7/2025	24.200	26.500	22.800	08/07/25	25.300	4,5%
10	MSB	Chốt lời	11,7-12,1	01/7/2025	12.000	13.000	11.000	10/07/25	13.050	8,8%
11	ACV	Cắt lỗ	94,0-96,0	03/7/2025	95.500	110.000	91.200	10/07/25	95.400	-0,1%
12	ACB	Chốt lời	19,2-19,8	10/04/2025	19.700	24.000	17.000	16/07/25	22.800	15,2%
13	DPR	Cắt lỗ	40,5-41,5	02/7/2025	41.000	47.000	38.000	17/07/25	40.700	-0,7%
14	CTD	Chốt lời	84,0-86,0	04/7/2025	82.800	96.000	80.000	18/07/25	88.500	6,9%
15	BID	Chốt lời	36,0-36,5	04/7/2025	36.350	39.000	34.500	21/07/25	38.600	6,2%

Email: research@lpbs.com.vn

Website: [Công Ty Cổ Phần Chứng Khoán LPBank \(lpbs.com.vn\)](http://Công Ty Cổ Phần Chứng Khoán LPBank (lpbs.com.vn))

Mở tài khoản LPBS tại:



Miễn trừ trách nhiệm:

Các thông tin, số liệu thống kê tại báo cáo này được LPBS lập dựa trên nguồn thông tin chính thống và đáng tin cậy tại thời điểm LPBS phát hành báo cáo. Báo cáo được lập với mục đích cung cấp thông tin khái quát về thị trường, dự báo và cảnh báo được sử dụng làm thông tin tham khảo trong nội bộ LPBS và thông tin tham khảo cho nhà đầu tư.

Các ý kiến tại báo cáo được đưa ra sau khi đã được cẩn thận xem xét kỹ càng dựa trên những thông tin mà cá nhân chúng tôi đánh giá là tốt nhất tại thời điểm thu nhập được. Báo cáo này có giá trị tham khảo và không nên được giải như một lời đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. LPBS được miễn trừ trách nhiệm đối với thiệt hại hoặc sự kiện bị coi là thiệt hại do sử dụng nội dung trong báo cáo này.

Bản quyền báo cáo thuộc về LPBS, mọi hành vi trích dẫn, sao chép, sửa đổi, phát hành báo cáo là vi phạm bản quyền nếu chưa được sự đồng ý bằng văn bản của LPBS.