

GIẢNG CO VÙNG KHÁNG CỰ

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.

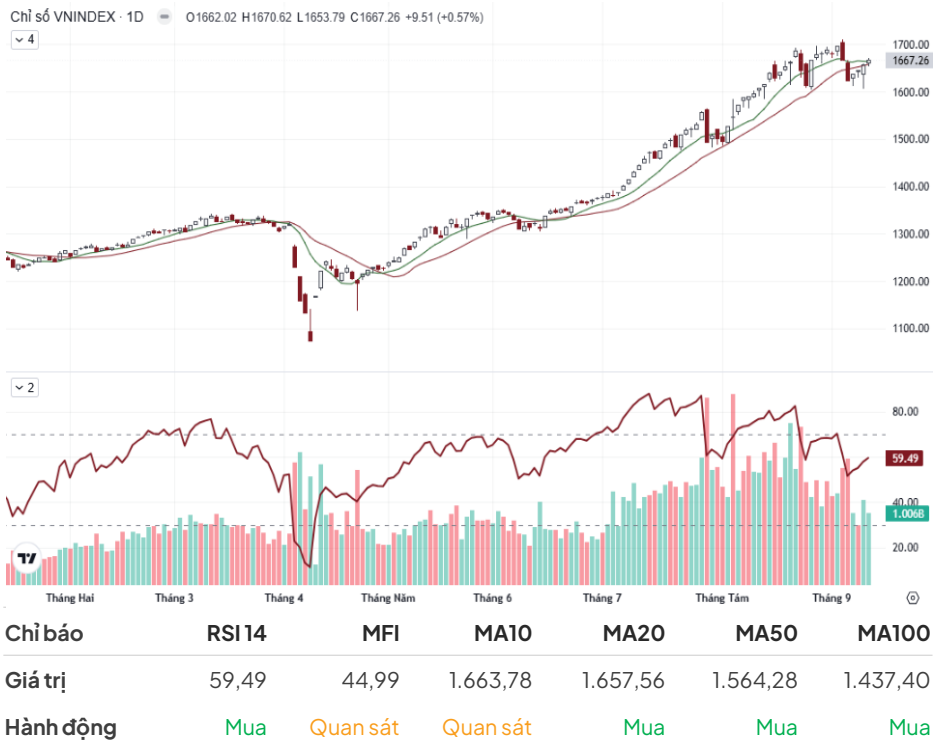
NHẬN ĐỊNH THỊ TRƯỜNG

Xu hướng VN-INDEX ngắn hạn

VN-Index tăng 9,51 điểm trong phiên 12/9 kết phiên ở mức 1.667,26 điểm. Thanh khoản giảm 11,84% so với phiên giao dịch ngày 11/09. Khối ngoại tiếp tục bán ròng hơn 1.159 tỷ đồng trên HOSE.

Thị trường có khả năng dao động trong vùng 1.620-1.680 điểm trong phiên giao dịch ngày 15/09: Thị trường trải qua tuần giao dịch khá biến động, VN-Index đóng cửa trên 1.667 điểm với sắc xanh lan tỏa nhưng thiếu vắng dòng dẫn dắt rõ ràng. Thanh khoản sụt nhẹ, khối ngoại tiếp tục bán ròng mạnh là điểm trừ cần lưu ý. Phiên giao dịch hôm nay, chỉ số có thể tiếp tục hướng đến vùng kháng cự 1.680-1.700 nếu nhóm bank, chứng và BĐS đồng thuận trở lại. Tuy nhiên, nếu dòng tiền vẫn thận trọng, thị trường dễ giảm co và cần thêm thời gian tích lũy.

ĐỒ THỊ KỸ THUẬT VNINDEX



CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ

HHV

Khuyến nghị: Mua

TP: 18.000 VND | UPSIDE: +18%

Chiến lược hành động

MUA: NĐT duy trì chiến lược tập trung hóa, với 50% nguồn vốn cho các cổ phiếu có tiềm năng tăng trưởng sắp tới và các cổ phiếu có dòng tiền mạnh đang vào, hạn chế mua đuổi.

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	1.667,26	0,57
KLCP (triệu CP)	1.121,36	-11,84
GTGD (tỷ VND)	34.173	-6,70
Khớp lệnh	30.340	-12,40
Thỏa thuận	3.833	92,55
HNX-Index		
Đóng cửa	276,51	0,85
KLCP (triệu CP)	92,92	-22,88
GTGD (tỷ VND)	2.301,6	-17,77
UPCoM		
Đóng cửa	110,09	-0,01
KLCP (triệu CP)	69,69	7,89
GTGD (tỷ VND)	764,8	-10,91

Diễn biến TTCK Mỹ: Chốt phiên giao dịch ngày 12/09, chỉ số Nasdaq Composite tăng 0,44% lên mức 22.141,10 điểm, dẫn đầu bởi đà tăng mạnh của cổ phiếu Tesla. Trong khi đó, chỉ số S&P 500 gần như đi ngang, giảm nhẹ 0,05% xuống 6.584,29 điểm. Chỉ số Dow Jones mất 273,78 điểm, tương đương 0,59%, còn 45.834,22 điểm.

Thế giới: Ngày 13-9, Tổng thống Mỹ Donald Trump đã gửi thư tới các quốc gia NATO, kêu gọi họ ngừng mua dầu mỏ từ Nga và cùng áp đặt trừng phạt với nước này. Ông khẳng định chỉ áp dụng biện pháp trừng phạt nếu tất cả thành viên NATO cùng hành động. Ngoài ra, ông đề xuất NATO nên đánh thuế 50-100% với Trung Quốc để làm suy yếu ảnh hưởng kinh tế của Bắc Kinh đối với Nga. Trump tuyên bố ông muốn giúp kết thúc chiến tranh Nga - Ukraine và cứu hàng ngàn sinh mạng. Trước đó, ông cho biết sự kiên nhẫn với Tổng thống Nga Putin sắp cạn và bóng gió về lệnh trừng phạt cứng rắn. Dù từng có quan hệ tốt với ông Putin, Trump bày tỏ thất vọng vì chiến sự chưa chấm dứt. Tuy nhiên, con đường hòa bình vẫn mở rộng khi đàm phán Nga - Ukraine đang bị tạm hoãn.

Việt Nam: Chính phủ ban hành Nghị định 245/2025/NĐ-CP nhằm sửa đổi, bổ sung Nghị định 155/2020/NĐ-CP, đánh dấu bước tiến lớn trong minh bạch hóa thị trường chứng khoán và thu hút vốn đầu tư nước ngoài. Nghị định sửa 89 điều, bãi bỏ nội dung tại 22 điều và có hiệu lực từ ngày ký. Một số điểm nổi bật bao gồm siết chặt phát hành dưới mệnh giá, rút ngắn thời gian IPO và yêu cầu minh bạch việc sử dụng vốn. Trách nhiệm tư vấn của công ty chứng khoán được nâng cao, đồng thời áp dụng quy trình số hóa qua Cổng Dịch vụ công quốc gia. Việc phát hành trái phiếu ra công chúng được siết điều kiện và yêu cầu xếp hạng tín nhiệm, ngoại trừ một số trường hợp đặc biệt. Nghị định cũng giảm thủ tục hành chính, bỏ một số điều kiện không còn phù hợp, tăng tính linh hoạt cho doanh nghiệp. Các quy định mới góp phần nâng cao chất lượng hàng hóa, bảo vệ cổ đông và tiệm cận thông lệ quốc tế.

Tỷ giá USD/VND: Tỷ giá tự do hiện đang ở mức 26.385 VND.

Vàng: Kết thúc phiên giao dịch ngày 12/09, giá vàng giao ngay tăng 0,4% lên 3.648,55 USD/oz, tiến sát mức cao mọi thời đại được thiết lập vào ngày 09/09 ở 3.673,95 USD/oz. Trong khi đó, hợp đồng vàng tương lai ghi nhận mức tăng 0,3%, lên 3.686,40 USD/oz.

NVL: Novaland sẽ tăng vốn điều lệ từ hơn 21.000 tỷ đồng lên gần 22.700 tỷ đồng thông qua phát hành cổ phiếu để hoán đổi nợ. Công ty dự kiến phát hành hơn 168 triệu cổ phiếu giá 15.746 đồng/cp để xử lý khoản nợ hơn 2.645 tỷ đồng. Nhóm chủ nợ gồm NovaGroup, Diamond Properties và bà Hoàng Thu Châu sẽ nhận cổ phiếu tương ứng với số nợ hoán đổi. Sau đợt phát hành, nhóm ông Bùi Thành Nhơn sẽ nâng tỷ lệ sở hữu tại Novaland lên 39,59%. Ngoài ra, Novaland còn lên kế hoạch phát hành thêm gần 152 triệu cổ phiếu giá 40.000 đồng/cp để hoán đổi toàn bộ dư nợ của 13 lô trái phiếu. Tổng giá trị trái phiếu là 6.074 tỷ đồng, dự kiến thực hiện vào quý IV/2025 - quý I/2026. Nếu hoàn tất cả hai phương án, số cổ phiếu phát hành mới sẽ chiếm khoảng 16,4% lượng cổ phiếu lưu hành.

HHV: Dự án Đại lộ - Cảnh quan sông Hồng do UBND TP. Hà Nội chỉ đạo triển khai, dự kiến khởi công vào tháng 1/2026, với tổng mức đầu tư 300.000 tỷ đồng. Liên danh Tập đoàn Đèo Cả - Văn Phú Invest đã được giao nghiên cứu, cùng với sự tham gia đề xuất của MIK Group và VPBank. Dự án gồm 80km đại lộ ven sông, tuyến monorail dài 84km, 3.300 ha cây xanh, 8 công viên và nhiều hạng mục đô thị hiện đại. Phương án đầu tư theo mô hình PPP và BT, chia thành ba dự án độc lập với mục tiêu phát triển giao thông đa phương thức và không gian xanh văn minh. Dự án học hỏi kinh nghiệm từ các mô hình đô thị ven sông như sông Trường Giang (Trung Quốc), sông Hàn (Hàn Quốc). Tập đoàn Hoa Thiệt (Trung Quốc) cũng cam kết đồng hành về tư vấn thiết kế kỹ thuật cùng Tập đoàn Đèo Cả. Dự án được kỳ vọng sẽ tạo nên "kỳ tích sông Hồng", thay đổi diện mạo Hà Nội và góp phần đưa Việt Nam vươn tầm khu vực.

Chứng khoán thế giới

Thị trường	Điểm số	%Δ	YTD
SP500	6.584,29	-0,05%	12,20%
DJIA	45.834,22	-0,59%	8,12%
Nasdaq	22.141,10	0,44%	14,84%
Shanghai	3.870,60	-0,12%	18,64%
Hang Seng	26.388,16	1,16%	34,47%

Thị trường hàng hóa

Chỉ số	Giá (USD)	%Δ	YTD
Vàng	3.648,55	0,37%	39,02%
Dầu WTI	62,56	0,45%	-12,77%
Dầu Brent	66,92	1,04%	-10,51%
Than	100,70	-0,20%	-19,60%
Đồng	4,58	-0,43%	14,95%
Quặng sắt	105,43	0,24%	1,76%
Thép	427,71	0,78%	-4,37%

Thị trường ngoại tệ

Chỉ số	Giá (USD)	%Δ	YTD
DXY	97,55	0,02%	-10,74%
USD/JPY	147,62	0,26%	-6,26%
USD/CNY	7,12	0,12%	-2,98%
EUR/USD	1,1733	0,01%	14,31%
GBP/USD	1,3574	0,00%	9,65%

HHV
(HOSE)

Khuyến nghị	Mua
Giá hiện tại (11/09/2025)	15.150
Giá mục tiêu ngắn hạn	18.000
Tiềm năng tăng trưởng	18%-25%
Vùng mua	14.500-15.100
Ngưỡng cắt lỗ	<13.500

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

1H2025, HHV ghi nhận doanh thu thuần hơn 1.682 tỷ đồng, tăng 12% yoy, lợi nhuận sau thuế tăng 33% lên mức 324 tỷ đồng, hoàn thành 58% KHLNST đặt ra

Dòng tiền BOT ổn định: HHV hiện vận hành 18 trạm thu phí trên toàn quốc, tạo dòng tiền ổn định với biên lợi nhuận gộp trên 60%. Doanh nghiệp có lợi thế cạnh tranh lớn trong việc trúng thầu các dự án BOT mới, đặc biệt khi đầu tư công tăng tốc giai đoạn 2026-2030. HHV đang nghiên cứu đầu tư gần 400 km cao tốc với tổng vốn hơn 100.000 tỷ đồng. Đây là động lực chính giúp mở rộng quy mô.

Lưu lượng xe tăng và điều chỉnh phí định kỳ: 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 và cơ hội từ dự án biểu tượng: Cuối 2024, HHV có backlog xây lắp gần 4.000 tỷ đồng, gấp 3,5 lần doanh thu xây lắp hiện tại. Các dự án trọng điểm như cao tốc Quảng Ngãi - Hoài Nhơn và Đồng Đăng - Trà Lĩnh đang đẩy nhanh tiến độ, hứa hẹn đóng góp lớn cho giai đoạn 2025-2026. Đặc biệt, dự án Đại lộ - Cảnh quan sông Hồng với tổng vốn 300.000 tỷ đồng do Đèo Cả làm nòng cốt, mở ra cơ hội thi công và vận hành khổng lồ. Việc HHV tham gia từ đầu giúp chiếm lợi thế lớn về kinh nghiệm, thương hiệu và tăng trưởng dài hạn.

Dư địa tăng trưởng từ chiến lược đường sắt quốc gia: HHV sẽ hưởng lợi trực tiếp từ việc Tập đoàn Đèo Cả mở rộng sang lĩnh vực đường sắt đô thị và cao tốc. Các đề xuất lớn như Monorail Đà Nẵng - Hội An và metro số 2 TP.HCM đang được xúc tiến theo mô hình PPP. Với năng lực thi công hầm, cầu, nền đường, HHV có khả năng nhận các gói EPC quy mô lớn. Chiến lược phát triển hơn 3.200 km đường sắt đến 2050 (vốn đầu tư ~166 tỷ USD) mở ra dư địa tăng trưởng dài hạn cho HHV ngoài mảng BOT truyền thống.

PHÂN TÍCH KỸ THUẬT

HHV đang nỗ lực lấy lại các mốc MA ngắn hạn và dài hạn. Đồng thời các chỉ báo MFI, RSI đang tiến về 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.



Thông tin doanh nghiệp

Phân ngành ICB L2	Xây dựng và vật liệu
Biến động giá 1Y	9.260-16.800
KLGBQ 10D (CP)	11.932,180
Vốn hóa (tỷ đồng)	7.536,11
BVPS	12.339
P/E (lần)	14,07
P/B (lần)	1,23
EPS (VND)	1.076,99
SL CPLH (triệu CP)	497,43
Tỷ lệ free-float (%)	80,0
Tỷ lệ sở hữu NĐTNN (%)	10,08
ROA (%)	1,27
ROE (%)	5,22

Chỉ báo kỹ thuật	Giá trị	Hành động
Xu hướng ngày	-	Tăng
Xu hướng tuần	-	Tăng
Xu hướng tháng	-	Tăng
RSI 14	43,65	Quan sát
MFI	57,18	Mua
MA10	14,97	Mua
MA20	15,02	Mua
MA50	13,77	Mua
MA100	12,71	Mua

DANH MỤC KHUYẾN NGHỊ THEO DÕI

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	CEO	Theo dõi	25,0-26,0			30.000	25.000			
2	SZC	Theo dõi	34,5-35,0			38.500	32.000			

DANH MỤC ĐANG NẮM GIỮ

STT	Mã cổ phiếu	Vị thế	Vùng mua	Ngày mua	Giá mua	Giá mục tiêu	Giá cắt lỗ	Ngày bán	Giá bán	+ / -
Danh mục cổ phiếu đang nắm giữ										
1	VRE	Nắm giữ	16,9-17,1	27/2/2025	16.900	30.000	16.100			82,0%
2	VHM	Nắm giữ	45-46,5	09/4/2025	45.600	100.000	43.500			131,4%
3	SHB	Nắm giữ	10,5-11,0	25/04/2025	10.700	20.000	9.800			64,0%
4	PDR	Nắm giữ	20,0-20,4	25/07/2025	20.250	23.000	19.000			16,8%
5	GMD	Nắm giữ	57,0-57,9	05/8/2025	57.000	64.000	12.200			21,4%
6	VRE	Nắm giữ	29,5-30,0	15/08/2025	29.800	33.000	28.000			3,2%
7	MSN	Nắm giữ	79,0-81,0	26/08/2025	79.000	90.000	75.000			8,9%
8	BID	Nắm giữ	40,3-41,0	26/08/2025	40.600	46.000	36.500			0,9%
9	TCB	Nắm giữ	38,5-39,3	27/08/2025	38.950	45.000	36.800			-0,9%
10	VCG	Nắm giữ	25,2-26,5	03/9/2025	25.400	30.000	25.500			6,1%
11	FPT	Nắm giữ	98,0-100,0	03/9/2025	100.000	115.000	95.000			1,6%
12	NTP	Nắm giữ	62,0-64,0	4/9/2025	63.300	72.000	59.000			2,7%
13	DIG	Nắm giữ	23,3-23,7	09/9/2025	23.400	27.500	22.500			4,9%
14	MWG	Nắm giữ	74,0-76,0	10/09/2025	74.600	85.000	70.000			5,9%
15	POW	Nắm giữ	14,7-15,1	11/09/2025	14.700	17.000	14.000			5,1%
16	DPG	Nắm giữ	42,5-44	12/09/2025	44.000	48.000	40.000			0,6%

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	MBB	Chốt lời	20,0-21,0	04/8/2025	20.800	28.000	19.000	18/08/25	28.600	37,5%
4	BID	Chốt lời	38,4-38,7	06/8/2025	39.000	43.000	36.500	19/08/25	41.500	6,4%
5	DCM	Chốt lời	33,8-34,25	22/07/2025	34.500	44.000	32.000	20/08/25	41.750	21,0%
6	BVB	Chốt lời	14,0-14,3	28/07/2025	14.900	16.000	13.200	20/08/25	17.000	14,1%
7	HSG	Chốt lời	18,8-19,3	30/7/2025	18.000	21.000	17.200	20/08/25	19.600	8,9%
8	DHC	Chốt lời	30,8-31,4	11/8/2025	31.200	35.000	29.300	21/08/25	32.400	3,8%
9	VND	Chốt lời	14,8-15,1	14/05/2025	15.000	25.000	14.000	22/08/25	23.850	64,5%
10	HDB	Chốt lời	26,3-26,7	04/8/2025	26.900	30.000	25.000	22/08/25	33.250	23,6%
11	BCM	Cắt lỗ	69,0-70,5	11/8/2025	69.500	77.000	65.000	22/08/25	68.900	-0,9%
12	VNM	Cắt lỗ	61,0-61,8	12/08/2025	61.400	72.000	57.000	22/08/25	59.800	-2,6%
13	CTG	Chốt lời	47,5-48,0	13/08/2025	47.500	53.000	44.500	22/08/25	53.000	11,6%
14	BAF	Chốt lời	35,2-35,9	14/08/2025	35.400	40.000	33.200	22/08/25	36.300	2,5%
15	EVF	Cắt lỗ	15,0-15,6	18/08/2025	15.100	18.000	14.000	22/08/25	14.400	-4,6%
16	EIB	Chốt lời	29,8-30,5	19/08/2025	30.500	35.000	28.500	22/08/25	30.850	1,1%
17	HPG	Chốt lời	26,2-26,8	28/08/2025	26.850	30.000	24.900	05/09/25	29.850	11,2%
18	IDC	Cắt lỗ	43,0-45,0	21/08/2025	45.500	50.000	41.800	08/09/25	44.200	-2,9%
19	GEX	Cắt lỗ	54,0-56,0	29/08/2025	54.500	65.000	52.000	08/09/25	54.000	-0,9%

Email: research@lpbs.com.vn

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