

# RUNG LẮC NGẮN HẠN

## TÂM ĐIỂM THỊ TRƯỜNG

### Triển vọng tích cực của ngành Bán lẻ trang sức năm 2026

Nhu cầu mua sắm trang sức của người tiêu dùng ngày càng tăng khi nhu cầu làm đẹp ngày càng tăng. Sự mở rộng của kênh bán lẻ hiện đại và thương mại điện tử giúp doanh nghiệp tiếp cận khách hàng rộng hơn với chi phí hiệu quả. Đồng thời, xu hướng đầu tư vào vàng và trang sức như tài sản tích trữ cũng thúc đẩy doanh số mảng này.

Công nghệ sản xuất tiên tiến giúp các doanh nghiệp giảm chi phí, rút ngắn thời gian ra sản phẩm và nâng cao chất lượng trang sức. Thương hiệu uy tín cùng khả năng cung ứng linh hoạt tạo cơ hội mở rộng thị trường trong nước và quốc tế.

## NHẬN ĐỊNH THỊ TRƯỜNG

### Xu hướng VN-INDEX ngắn hạn

**VN-Index giảm 6,71 điểm trong phiên 25/02 kết phiên ở mức 1.860,91 điểm.** Thanh khoản tăng 15,41% so với phiên giao dịch ngày 24/02. Khối ngoại quay lại bán ròng hơn 1.061 tỷ đồng trên toàn thị trường.

**Thị trường có khả năng dao động trong vùng 1.840-1.880 điểm trong phiên giao dịch ngày 26/02:** Thị trường trải qua một phiên giằng co khi dòng tiền tiếp tục phân hóa giữa các nhóm ngành. Dòng vốn có xu hướng dịch chuyển sang bất động sản khu công nghiệp và thép, trong đó cổ phiếu HPG tăng mạnh khi được khối ngoại mua ròng liên tục, góp phần cải thiện tâm lý chung. Ở phiên kế tiếp, chỉ số nhiều khả năng vẫn dao động theo xu hướng điều chỉnh khi áp lực chốt lời ngắn hạn gia tăng. Nếu dòng vốn ngoại duy trì ổn định, vùng giá hiện tại có thể được giữ vững và tạo nền cho nhịp tăng mới.

## ĐỒ THỊ KỸ THUẬT VNINDEX



Chỉ báo	RSI 14	MFI	MA10	MA20	MA50	MA100
Giá trị	57,69	60,38	1.807,06	1.817,83	1.798,35	1.738,24
Hành động	Mua	Mua	Mua	Mua	Mua	Mua

## CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ

# PNJ

Khuyến nghị: **Mua**

TP: **130.000 VND** | UPSIDE: **+9%**

### 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, hạ bớt margin và chốt lời từng phần với các mã đã tạo được lợi nhuận.

## Tổng quan thị trường

Thị trường	Giá trị	%Δ
<b>VN-Index</b>		
Đóng cửa	1.860,91	-0,36
KLCP (triệu CP)	1.156,53	15,41
GTGD (tỷ VND)	38.149	17,26
Khớp lệnh	35.736	14,34
Thỏa thuận	2.412,8	88,43
<b>HNX-Index</b>		
Đóng cửa	263,23	0,19
KLCP (triệu CP)	81,80	4,84
GTGD (tỷ VND)	1.913,4	7,53
<b>UPCoM</b>		
Đóng cửa	128,72	0,53
KLCP (triệu CP)	88,70	164,64
GTGD (tỷ VND)	1.090,3	82,66

**Diễn biến TTCK Mỹ:** Khép phiên giao dịch ngày 25/02, thị trường chứng khoán Mỹ ghi nhận diễn biến tích. Cụ thể, chỉ số S&P 500 tăng 0,81% lên mức 6.946,13 điểm. Chỉ số Nasdaq Composite bật tăng 1,26%, đạt 23.152,08 điểm. Trong khi đó, Dow Jones tăng 307,65 điểm, tương đương 0,63%, lên 49.482,15 điểm.

**Thế giới:** Tối 24/2 (giờ địa phương), Tổng thống Donald Trump đọc Thông điệp Liên bang tại United States Capitol lần đầu trong nhiệm kỳ hai, giữa lúc tỷ lệ ủng hộ suy giảm và áp lực trước bầu cử giữa kỳ. Bài phát biểu diễn ra khi Supreme Court of the United States bác bỏ các mức thuế quan chủ chốt và Nhà Trắng chờ phán quyết liên quan thẩm quyền với Federal Reserve. Ông Trump tập trung vào kinh tế với chủ đề “Nước Mỹ 250 năm: Mạnh mẽ, Thịnh vượng và Được tôn trọng”, đề xuất biện pháp giảm chi phí sinh hoạt và yêu cầu công ty công nghệ chia sẻ chi phí điện cho trung tâm dữ liệu AI. Tổng thống cũng đề cập chính sách “hòa bình thông qua sức mạnh” và vấn đề nhập cư. Khảo sát của AP-NORC Center for Public Affairs Research cho thấy 39% ủng hộ cách ông xử lý kinh tế, trong khi 59% không ủng hộ. Phe Dân chủ dự kiến đáp từ qua Thống đốc Virginia Abigail Spanberger và Thượng nghị sĩ California Alex Padilla, nhấn mạnh chi phí sinh hoạt và nhập cư.

**Việt Nam:** Theo Bpifrance, Việt Nam được xếp vào nhóm 5 thị trường xuất khẩu triển vọng năm 2026 của doanh nghiệp Pháp, cùng Indonesia, Morocco, Canada và United Arab Emirates. Trong bối cảnh thương mại toàn cầu biến động, tăng trưởng được kỳ vọng đến từ các thị trường còn dư địa và cạnh tranh chưa bão hòa. Việt Nam chuyển mình mạnh, thu nhập tăng kéo theo nhu cầu cao về sản phẩm chất lượng, an toàn thực phẩm và công nghệ. Đây là cơ hội cho doanh nghiệp Pháp đẩy mạnh xuất khẩu hàng giá trị gia tăng như thực phẩm chế biến, thiết bị nông nghiệp công nghệ cao, giải pháp số và y tế. Việt Nam cũng là mắt xích quan trọng trong chuỗi giá trị Đông Nam Á, giúp mở rộng tiếp cận thị trường ASEAN. Bpifrance cho rằng chiến lược năm 2026 cần hướng tới quốc gia có tiềm năng dài hạn, trong đó Việt Nam là điểm đến đáng chú ý.

**Tỷ giá USD/VND:** Tỷ giá tự do hiện đang ở mức 26.195 VND.

**Vàng:** Khép phiên ngày 25/02, Giá vàng giao ngay tăng 1,1%, lên mức 5.202,28 USD/oz. Trong khi đó, hợp đồng vàng tương lai giao tháng 4 tại Mỹ chốt phiên tăng khoảng 1%, đạt 5.226,20 USD/oz.

**VTR:** Năm 2025, Vietravel ghi nhận doanh thu hơn 7.200 tỷ đồng, tăng 7% so với năm trước, nhưng lợi nhuận sau thuế chỉ đạt 618 triệu đồng, giảm tới 99% so với mức 35,3 tỷ đồng của năm 2024. Riêng quý 4/2025, công ty lỗ hơn 10 tỷ đồng dù doanh thu tăng 19%, do giá vốn và chi phí hoạt động tăng mạnh, đánh dấu quý thua lỗ đầu tiên kể từ quý 2/2022. Lợi nhuận sụt giảm cho thấy áp lực tài chính lớn trong bối cảnh ngành du lịch còn nhiều biến động và cạnh tranh gay gắt. Tính đến cuối năm, tổng tài sản đạt 2.947 tỷ đồng, song các khoản phải thu ngắn hạn ở mức cao, gây áp lực lên dòng tiền. Trong quý 4, Vietravel cũng hoàn tất thoái toàn bộ vốn tại Vietravel Airlines sau khi đã trích lập dự phòng lớn cho khoản đầu tư này. Động thái tái cấu trúc được kỳ vọng giúp doanh nghiệp tập trung vào mảng lõi hành cốt lõi, song thách thức trong năm 2026 vẫn còn hiện hữu.

**PNJ:** Nhóm quỹ ngoại Dragon Capital vừa mua thêm 522.000 cổ phiếu của Phú Nhuận Jewelry (HoSE: PNJ), qua đó nâng tỷ lệ sở hữu từ 4,9051% lên 5,0581% vốn điều lệ và chính thức trở thành cổ đông lớn. Giao dịch được thực hiện thông qua 4 quỹ thành viên, trong đó DC Developing Markets Strategies mua nhiều nhất với 282.000 cổ phiếu. Sau giao dịch, tổng lượng cổ phiếu PNJ do nhóm Dragon Capital nắm giữ tăng lên gần 17,3 triệu đơn vị. Ở diễn biến khác, PNJ bị Cục Thuế TP.HCM xử phạt gần 800,5 triệu đồng do khai sai căn cứ tính thuế giai đoạn 2023-2024. Doanh nghiệp đồng thời phải nộp truy thu hơn 4 tỷ đồng và tiền chậm nộp, nâng tổng số tiền phải nộp vào ngân sách lên hơn 5,3 tỷ đồng. PNJ cho biết đã chấp hành đầy đủ quyết định xử phạt và khắc phục các thiếu sót theo quy định.

**Chứng khoán thế giới**

Thị trường	Điểm số	%Δ	YTD
SP500	6.946,13	0,81%	18,36%
DJIA	49.482,15	0,63%	16,72%
Nasdaq	23.152,08	1,26%	20,08%
Shanghai	4.141,26	0,58%	26,93%
Hang Seng	26.765,72	0,66%	36,40%

**Thị trường hàng hóa**

Chỉ số	Giá (USD)	%Δ	YTD
Vàng	5.202,28	1,41%	98,23%
Dầu WTI	65,42	-0,44%	-8,78%
Dầu Brent	70,84	0,10%	-5,27%
Than	116,20	-0,68%	-7,23%
Đồng	5,97	0,51%	49,83%
Quặng sắt	99,07	-0,08%	-4,38%
Thép	443,00	0,34%	-0,95%

**Thị trường ngoại tệ**

Chỉ số	Giá (USD)	%Δ	YTD
DXY	97,53	-0,35%	-10,76%
USD/JPY	156,25	0,25%	-0,78%
USD/CNY	6,93	0,87%	-5,59%
EUR/USD	1,1810	0,32%	15,06%
GBP/USD	1,3559	0,52%	9,53%

# PNJ

(HOSE)

**Khuyến nghị**

**Mua**

Giá hiện tại (25/02/2026)

**119.500**

Giá mục tiêu ngắn hạn

**130.000**

Tiềm năng tăng trưởng

**9%–11%**

Vùng mua

**117.000–119.000**

**Ngưỡng cắt lỗ**

**<112.000**

## LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

**Năm 2025**, PNJ ghi nhận 34.976 tỷ đồng doanh thu thuần, giảm 7,5% yoy, nhưng lợi nhuận sau thuế đạt 2.829 tỷ đồng, tăng 34% yoy. Riêng quý IV/2025, doanh thu đạt 9.623 tỷ đồng (+12,1% yoy) và lợi nhuận sau thuế đạt 1.219 tỷ đồng (+66,8%), mức cao kỷ lục trong lịch sử hoạt động. Biên lợi nhuận gộp cải thiện mạnh từ 17,6% lên 22% nhờ cơ cấu doanh thu dịch chuyển sang bán lẻ và các biện pháp tối ưu chi phí, tạo nền tảng vững chắc cho tăng trưởng năm 2026.

**Bán lẻ tiếp tục là động lực tăng trưởng chủ lực:** Doanh thu bán lẻ đóng góp khoảng 70% tổng doanh thu và duy trì tăng trưởng hai chữ số nhờ sức mua phục hồi và mùa cao điểm cuối năm. Lợi thế thương hiệu, danh mục sản phẩm đa dạng cùng khả năng nắm bắt xu hướng giúp PNJ gia tăng thị phần từ các cửa hàng nhỏ lẻ. Tầng lớp trung lưu mở rộng và xu hướng tiêu dùng trang sức thời trang tiếp tục củng cố triển vọng dài hạn.

**Chủ động nguồn cung nhờ chính sách thu mua mới:** Từ cuối năm 2025, PNJ áp dụng chính sách thu mua theo giá thị trường, qua đó gia tăng nguồn vàng nguyên liệu và thu hút khách hàng quay lại. Việc mở rộng thu mua cả sản phẩm ngoài hệ thống giúp doanh nghiệp cải thiện đáng kể nguồn cung trong bối cảnh thị trường thiếu hụt. Đây là yếu tố then chốt giúp ổn định sản xuất và duy trì tăng trưởng sản lượng.

**Cơ hội mở rộng từ thay đổi chính sách thị trường vàng:** Việc triển khai Nghị định 232 mở ra khả năng doanh nghiệp tư nhân tham gia sản xuất vàng miếng và nhập khẩu nguyên liệu. Với quy mô vốn lớn và năng lực chế tác hàng đầu, PNJ có lợi thế nếu được cấp quota nhập khẩu hoặc tham gia gia công vàng miếng cho ngân hàng. Đồng thời, thuế xuất khẩu trang sức giảm về 0% tạo dư địa thúc đẩy mảng xuất khẩu – hiện còn chiếm tỷ trọng thấp nhưng giàu tiềm năng.

**Mở rộng hệ thống và nâng cao năng lực sản xuất:** PNJ định hướng mở thêm 12–25 cửa hàng trong năm 2026 và hướng tới 500 cửa hàng trước năm 2030, tập trung tại các đô thị cấp 2 và 3. Song song đó, doanh nghiệp tái cấu trúc các điểm bán kém hiệu quả và đẩy mạnh chuyển đổi số khi khoảng một nửa giao dịch liên quan đến hành vi trực tuyến. Sở hữu nhà máy chế tác quy mô lớn cùng chiến lược tự động hóa giúp PNJ tối ưu chi phí, nâng cao biên lợi nhuận và củng cố vị thế dẫn đầu ngành.

## PHÂN TÍCH KỸ THUẬT

PNJ đang nỗ lực nắm giữ các mốc MA ngắn hạn và MA 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.



## Thông tin doanh nghiệp

Phân ngành ICB L2	Hàng cá nhân và gia dụng
Biến động giá 1Y	61.190-127.000
KLGDBQ 10D (CP)	2.377.630
Vốn hóa (tỷ đồng)	41.108,47
BVPS	38.915
P/E (lần)	14,43
P/B (lần)	3,10
EPS (VND)	8.352,96
SL CPLH (triệu CP)	341,15
Tỷ lệ free-float (%)	90,00
Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%)	49,00
Tỷ lệ sở hữu NĐTNN (%)	47,67
ROA (%)	15,14
ROE (%)	23,07

Chỉ báo kỹ thuật	Giá trị	Hành động
Xu hướng ngày	-	Tăng
Xu hướng tuần	-	Tăng
Xu hướng tháng	-	Tăng
RSI 14	39,20	Mua
MFI	59,92	Mua
MA10	116,55	Mua
MA20	117,55	Mua
MA50	105,40	Mua
MA100	96,70	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	+ / -
<b>Danh mục theo dõi</b>										
1	<b>PDR</b>	Theo dõi	17,5-18,0			20.000	25.600			
2	<b>VCI</b>	Theo dõi	36,0-37,0			40.500	34.500			

## 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	+ / -
<b>Danh mục cổ phiếu đang nắm giữ</b>										
1	<b>SHB</b>	Nắm giữ	10,5-11,0	25/04/2025	10.700	20.000	9.800			50,9%
2	<b>TCB</b>	Nắm giữ	35,5-36,3	16/01/2026	35.600	40.000	36.000			1,1%
3	<b>MSN</b>	Nắm giữ	78,0-80,0	22/01/2026	79.500	88.000	75.000			1,0%
4	<b>HDC</b>	Nắm giữ	21,0-21,7	04/2/2026	21.500	24.000	20.000			-1,2%
5	<b>DDV</b>	Nắm giữ	27,8-28,8	30/01/2026	28.800	32.000	26.500			6,6%
6	<b>MWG</b>	Nắm giữ	87,5-89,5	10/02/2026	88.000	97.000	83.500			5,7%
7	<b>EIB</b>	Nắm giữ	20,0-21,5	11/02/2026	20.500	25.000	20.500			15,1%
8	<b>KDH</b>	Nắm giữ	26,8-27,6	11/02/2026	27.600	30.000	25.600			1,3%
9	<b>HAH</b>	Nắm giữ	57,0-58,0	13/02/2026	58.000	65.000	54.500			7,8%
10	<b>MSR</b>	Nắm giữ	36,0-37,0	23/02/2026	37.900	42.000	34.500			9,0%
11	<b>VGC</b>	Nắm giữ	50,0-51,5	25/02/2026	51.100	57.000	34.500			2,3%

## 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	<b>ANV</b>	Chốt lời	26,8-27,5	22/01/2026	26.500	30.500	25.000	03/02/26	29.400	10,9%
4	<b>PCI</b>	Chốt lời	23,0-23,5	22/01/2026	23.300	26.000	22.000	04/02/26	27.400	17,6%
5	<b>HPG</b>	Chốt lời	26,0-27,0	14/11/2025	26.500	30.000	25.000	05/02/26	28.350	6,8%
6	<b>VCI</b>	Chốt lời	33,8-34,5	22/12/2025	34.600	38.000	32.000	05/02/26	36.800	7,8%
7	<b>POW</b>	Chốt lời	13,5-14,0	27/01/2026	13.600	15.500	12.800	05/02/26	14.650	6,3%
8	<b>CTG</b>	Chốt lời	37,5-38,5	30/01/2026	37.850	42.000	36.000	05/02/26	39.700	4,6%
9	<b>PHR</b>	Hòa vốn	62,5-63,5	03/2/2026	64.800	70.000	60.000	05/02/26	64.800	3,4%
10	<b>MSH</b>	Chốt lời	35,0-35,8	27/01/2026	34.250	38.500	33.000	06/02/26	39.900	16,5%
11	<b>CTR</b>	Cắt lỗ	94,0-97,0	02/2/2026	97.000	110.000	89.000	06/02/26	95.000	-2,1%
12	<b>FPT</b>	Cắt lỗ	102,0-104,0	02/2/2026	101.700	115.000	98.000	06/02/26	99.900	-1,8%
13	<b>MBB</b>	Chốt lời	26,5-27,0	06/2/2026	26.500	30.000	25.400	12/02/26	29.250	10,4%
14	<b>VSC</b>	Chốt lời	21,5-22,0	06/2/2026	21.200	25.000	20.800	24/02/26	25.900	22,2%
15	<b>PVT</b>	Chốt lời	20,2-21,0	23/02/2026	20.550	23.000	18.500	25/02/26	22.100	7,5%

### THÔNG TIN LIÊN HỆ

**Hoàng Ngọc Thùy Liên:** Chuyên viên cao cấp Trung tâm Phát triển Năng lực Đầu tư.

**Email:** ptnldt@lpbs.com.vn

lien.hoang@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))

### 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.