



TỔNG HỢP KHUYẾN NGHỊ 19 – 24/05/2025

VCBS

HDB

Giá hiện tại

22,300

Giá mục tiêu

27,299

P/E

4.87

P/B

1.26

HDB: VCBS Research **MUA** đối với cổ phiếu

Sự hồi phục của nền kinh tế hỗ trợ đà tăng trưởng lợi nhuận

ĐÁNH GIÁ: MUA Năm 2025, VCBS cho rằng lợi nhuận của HDB sẽ tiếp tục đạt mức tăng trưởng khả quan nhờ tăng trưởng tín dụng tích cực và sự hồi phục của mảng thu nhập ngoài lãi. VCBS Research ước tính LNTT của HDB cho năm 2025 đạt 20.781 tỷ đồng (+24,2% yoy), tương đương BVPS lần lượt đạt 20.087 đồng/cổ phiếu. VCBS Research khuyến nghị MUA cổ phiếu HDB với giá mục tiêu 27.298 đồng/cp.

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Triển vọng tăng trưởng tín dụng tích cực đến từ mảng cho vay nông nghiệp nông thôn và đầu tư công cũng như sự hồi phục của thị trường BĐS trong năm 2025.

Áp lực thu hẹp NIM trong năm 2025 được giảm bớt so với mặt bằng chung của ngành nhờ: (1) Tỷ lệ LDR thấp kết hợp với tăng trưởng tín dụng tích cực và tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn ở mức thấp; (2) Tỷ trọng cho vay bán lẻ ở mức tương đối cao; (3) Đà giảm lãi suất cho vay có xu hướng chậm lại kể từ H2.2025.

Lợi nhuận kỳ vọng duy trì mức tăng trưởng khả quan với động lực đến từ: (1) Thị trường bất động sản tiếp tục có những diễn biến thuận lợi trong năm 2025 tạo động lực thúc đẩy tăng trưởng tín dụng và lợi nhuận; (2) Sự hồi phục của thị trường cho vay tiêu dùng hỗ trợ lợi nhuận của HD Saison

Link full Báo cáo:
[download-with-token](#)

HDG

Giá hiện tại	Giá mục tiêu
25,300	30,500
P/E	P/B
13.2	1.0

HDG: MAS Research MUA đối với cổ phiếu

Nén lược – chờ bứt phá

- HDG là tập đoàn đa ngành với hơn 30 năm phát triển, hoạt động chủ lực trong ba lĩnh vực: bất động sản, năng lượng và xây dựng. HDG hiện sở hữu hơn 500 MW công suất điện tái tạo (314 MW thủy điện, 98 MW điện mặt trời, 50 MW điện gió) và hệ sinh thái gồm 17 công ty thành viên, cho phép HDG có năng lực triển khai đồng loạt nhiều dự án lớn.

- HDG tiếp tục đầu tư, hoàn thiện pháp lý 2 dự án thủy điện Sơn Linh và Sơn Nham, tổng công suất 13,8 MW lên 24 MW, dự kiến nhà máy Sơn Nham sẽ vận hành phát điện trong năm 2026. Theo Trung tâm Khí tượng & Thủy văn, thời tiết 2025 nghiêng về trạng thái trung tính La Nina chỉ xuất hiện trong thời gian ngắn, khả năng nắng nóng ở mức trung bình nhiều năm, do đó MAS Research kỳ vọng mảng thủy điện duy trì ổn định, khó đột biến từ mức nền cao 2024.

- Đối với mảng điện gió, điện gió 7A đã chính thức ký kết phụ lục hợp đồng mua bán điện với EVN, giúp tăng sản lượng 20%, đóng góp 50 tỷ đồng doanh thu hàng năm. Bên cạnh đó, HDG lên kế hoạch mở rộng công suất thông qua nhiều dự án: Dự án nhà máy điện gió Bình Gia (80 MW) đã được UBND tỉnh Lạng Sơn trao biên bản ghi nhớ đầu tư. Dự án Phước Hữu (50 MW) tại Ninh Thuận đã được cấp giấy chứng nhận đăng ký đầu tư và dự kiến vận hành trong giai đoạn 2023–2027 theo quy hoạch điện VIII điều chỉnh (QHĐ8ĐC).

- Động lực chính năm 2025, kỳ vọng đến từ dự án Hado Charm Villas GD 3 (108 căn), dự kiến mở bán Q2/2025 giá bán ước tính trung bình 160 triệu đồng/m², doanh thu khoảng 2.500 tỷ đồng giai đoạn 2025 – 2027. Ngoài ra, dự án 62 Phan Đình Giót đã được phê duyệt thực hiện thí điểm nhà ở thương mại sau khi Chính phủ ban hành quy định chi tiết thi hành NQ 171/2024/QH15. Bình An (Green lane), Minh Long đang tiếp tục chờ được phê duyệt.

- Năm 2025, MAS Research dự phóng doanh thu và lãi ròng đạt 3.094 và 644 tỷ đồng, tăng 14% và 85% so với cùng kỳ: 1) Biên lợi nhuận gộp tăng từ 58,5% lên 60,3%; 2) Doanh thu hoạt động sản xuất và kinh doanh điện đạt 2.004 tỷ đồng tăng 6% YoY; 3) Doanh thu kinh doanh bất động sản đạt 631 tỷ đồng tăng +52% YoY nhờ ghi nhận khoảng 30% doanh thu từ Hado Charm Villas; 4) Doanh thu kinh doanh khách sạn đạt 129 tỷ (+1% YoY). Doanh thu cho thuê, quản lý bất động sản đạt 321 tỷ (-2% YoY).

Link full Báo cáo:
[PowerPoint Presentation](#)

VPB

Giá hiện tại	Giá mục tiêu
18,200	21,000
P/E	P/B
7.79	0.93

PLX: VCSC Research **MUA** đối với cổ phiếu

Tăng trưởng thận trọng

- NIM ổn định, kiểm soát chi phí hiệu quả: NIM của VPB trong Q1/2025 đạt 5,75%, duy trì tốt hơn so với kỳ vọng, nhờ quản lý chi phí vốn hiệu quả bất chấp áp lực cạnh tranh gay gắt.
- Chất lượng tài sản phân hóa: Một số khoản vay đối với doanh nghiệp bất động sản có dấu hiệu cải thiện về chất lượng tài sản, trong khi mảng cho vay mua nhà vẫn gặp áp lực trong Q1/2025. Ban lãnh đạo kỳ vọng xu hướng phục hồi sẽ dần xuất hiện từ nửa cuối năm 2025.
- Khuyến nghị KHẢ QUAN: SSI Research duy trì dự báo lợi nhuận trước thuế (LNTT) năm 2025 ở mức 23,8 nghìn tỷ đồng, với giá mục tiêu 21.000 đồng/cổ phiếu và khuyến nghị KHẢ QUAN đối với cổ phiếu VPB.

Luận điểm đầu tư

SSI Research duy trì quan điểm tích cực về triển vọng của VPB và giữ nguyên các dự báo cho năm 2025. Ngân hàng đã kiểm soát tương đối tốt chi phí vốn trong khi vẫn duy trì được tốc độ tăng trưởng tín dụng tốt, với lợi thế về nguồn vốn chủ sở hữu và quan hệ hợp tác chiến lược với SMBC. Tuy nhiên, mặc dù hoạt động của ngân hàng mẹ dự kiến sẽ có cải thiện trong những quý tới, SSI Research vẫn giữ quan điểm thận trọng đối với FeCredit, đặc biệt nếu tình hình căng thẳng thương mại leo thang. SSI Research dự báo LNTT hợp nhất năm 2025 là 23,8 nghìn tỷ đồng (+19% svck), thấp hơn một chút so với mục tiêu của ban lãnh đạo, phản ánh góc nhìn thận trọng đối với mảng tài chính tiêu dùng.

Với tiềm năng tăng giá 15%, SSI Research đưa ra khuyến nghị KHẢ QUAN đối với cổ phiếu VPB, với giá mục tiêu năm 2025 là 21.000 đồng/cổ phiếu.

Link full Báo cáo:

[PLX-20250514-MUA.pdf](#)

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và chuyên viên phân tích đã/ đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà BTresearch cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI Research không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất SSI Research được biết, và theo ý kiến cá nhân của SSI Research là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kì lúc nào mà không cần thông báo.

Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. BTresearch và/ hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Tài liệu này chỉ được lưu hành nội bộ và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác. BTresearch không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Lâm Tuyết Nhi

Trưởng phòng phân tích và tư vấn đầu tư

nhi.lam@bt-group.vn

Nguyễn Viết Hoàng Chương

Chuyên viên phân tích

chuong.nguyen@bt-group.vn

Nguyễn Thị Thuỳ Trang

Chuyên viên phân tích

trang.nguyenthuy@bt-group.vn

Nguyễn Thị Tú

Chuyên viên phân tích

tu.nguyen@bt-group.vn

Trần Thị Thoại Ngân

Chuyên viên phân tích

ngan.tran@bt-group.vn