



# TỔNG HỢP KHUYẾN NGHỊ 09 – 14/06/2025

VCBS

AGG

Giá hiện tại	Giá mục tiêu
17,000	21,532
P/E	P/B
23.43	0.88

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

## CẢI THIỆN HIỆU QUẢ TÀI CHÍNH TRONG CHU KỲ MỚI

### ĐÁNH GIÁ: MUA

Dự án The Gió đã ghi nhận hiệu quả bán hàng tương đối tích cực trong đợt đầu tiên mở bán. Chúng tôi kỳ vọng dự án sẽ tiếp tục nhận về sự quan tâm lớn trong các đợt mở bán tiếp theo. Bên cạnh đó, chúng tôi đánh giá tích cực đối với tiềm năng dài hạn của doanh nghiệp nhờ khả năng mở rộng biên lợi nhuận tại các dự án trọng điểm khu vực Bình Chánh giai đoạn 2026-2029. Chúng tôi đưa ra khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu AGG với mức định giá hợp lý là 21.532 VND/ cổ phiếu.

### TRIỂN VỌNG DOANH NGHIỆP

Tiến độ bán hàng tích cực tại The Gió Đợt 1 của dự án đã ghi nhận tiến độ bán hàng tương đối tích cực với 1.200 sản phẩm tại tháp Gió Nam đã được bán thành công. 400 căn hộ còn lại và các sản phẩm shophouse sẽ được tiếp tục mở bán cùng tháp Gió Đông vào đợt 2 (dự kiến ngày 29/06). Chúng tôi kỳ vọng tiến độ bán hàng đợt 2 sẽ tiếp tục ghi nhận những kết quả khả quan với mức giá bán cao hơn khoảng 10-15% so với đợt 1.

Tiềm năng dài hạn tại các dự án lớn khu vực Bình Chánh Kỳ vọng Westgate sẽ sớm được UBND TP.HCM đưa vào danh sách các dự án đủ điều kiện tháo gỡ pháp lý. Trong khi đó, The Lá Village hiện đã sở hữu quỹ đất thổ cư và được phê duyệt quy hoạch 1/2000. Dự kiến các dự án sẽ mất khoảng 1-3 năm để hoàn thành hồ sơ pháp lý và sẵn sàng mở bán. Tuy nhiên chúng tôi đánh giá cao tiềm năng trong dài hạn của các dự án.

Gia tăng BLNG trong chu kỳ mới AGG đặt mục tiêu đạt biên lợi nhuận gộp tại các dự án mới đạt ngưỡng 30-35%, cao hơn khoảng 10 điểm phần trăm so với mặt bằng biên lợi nhuận gộp giai đoạn 2020-2024. Điều này có được nhờ AGG đã tham gia vào quá trình phát triển dự án ngay từ giai đoạn đầu tiên của khâu pháp lý, qua đó kiểm soát tốt chi phí.

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

# BCM

Giá hiện tại

58,500

P/E

25.29

Giá mục tiêu

66,740

P/B

3.08

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

## MỞ RỘNG QUỸ ĐẤT KHU CÔNG NGHIỆP

### ĐÁNH GIÁ:

Với vị thế là doanh nghiệp bất động sản hàng đầu Bình Dương & sở hữu quỹ đất lớn, BCM sẽ được hưởng lợi từ việc sáp nhập Bình Dương vào TP.HCM và mở ra không gian phát triển mới. Ngoài ra, việc bổ sung thêm gần 1.000ha quỹ đất KCN sẽ là động lực tăng trưởng quan trọng trong giai đoạn tới cho BCM. Trong 1 – 2 năm tới BCM có thể chịu áp lực từ chính sách thuế quan, tình trạng thừa cung đất KCN và nhu cầu tài chính lớn cho các dự án trọng điểm. Về dài hạn, VCBS vẫn đánh giá cao vị thế của hệ sinh thái BCM trong khu vực phía Nam. Chúng tôi đưa ra khuyến nghị **TRUNG LẬP** cho cổ phiếu BCM với mức định giá hợp lý là 66.740 VND/ cổ phiếu.

### TRIỂN VỌNG DOANH NGHIỆP

Áp lực về thuế quan và triển vọng FDI năm 2025 Chính sách thuế quan mới từ Mỹ có thể làm giảm sức hút của Việt Nam với các doanh nghiệp FDI, tuy vậy VCBS đánh giá sẽ không có làn sóng ồ ạt rút FDI khỏi Việt Nam. Những ảnh hưởng tiêu cực lên tốc độ lấp đầy các KCN là không thể tránh khỏi do tâm lý trì hoãn mở rộng đầu tư của các doanh nghiệp FDI.

Hưởng lợi từ việc sáp nhập Bình Dương vào HCM Việc sáp nhập Bình Dương vào TP.HCM kỳ vọng thúc đẩy thị trường BĐS nhờ tăng tốc các dự án hạ tầng kết nối với HCM. Ngoài ra, với vai trò là trung tâm khu công nghiệp của siêu đô thị, VCBS kỳ vọng các chỉ tiêu sử dụng đất KCN từ HCM sẽ được phân bổ sang Bình Dương.

Bổ sung quỹ đất KCN gần 1000 ha VCBS kỳ vọng việc bổ sung quỹ đất kịp thời từ các dự án KCN Bàu Bàng MR (400ha) và Cây Trùng (700ha) sẽ là động lực phục hồi doanh thu mảng KCN của BCM trong bối cảnh các dự án hiện tại đã lấp đầy trên 80%.

Quỹ đất lớn cho các dự án dân cư Với quỹ đất dân dụng chưa khai thác vẫn còn rất lớn (khoảng 1.186 ha) vẫn chưa được khai thác đúng tiềm năng, chúng tôi kỳ vọng đây sẽ động lực tăng trưởng dài hạn cho BCM, nhất là khi giá đất khu vực đang có dấu hiệu tích cực.

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

## MWG

Giá hiện tại	Giá mục tiêu
64,100	78,300
P/E	P/B
21.6	3.3

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

### Mảng ICT tiếp tục gia tăng thị phần, BHX tăng tốc mở cửa hàng

- VCSC điều chỉnh tăng 5% giá mục tiêu lên mức 78.300 đồng/cổphiếu và tiếp tục giữ nguyên khuyến nghị MUA đối với CTCP Đầu tư Thế giới Di động (MWG).

- Mức tăng đối với giá mục tiêu chủ yếu đến từ việc VCSC cập nhật giá mục tiêu của VCSC đến giữa năm 2026.

- VCSC nâng dự báo LNST sau lợi ích CĐTS năm 2025 lên thêm 8%, chủ yếu nhờ mức thu nhập tài chính cao hơn dự kiến ghi nhận trong quý 1/2025. Do dự báo LNST sau lợi ích CĐTS năm 2025 tăng, nên dự báo LNST sau lợi ích CĐTS năm 2026 của VCSC cũng sẽ tăng 6%.

- MWG hiện đang được giao dịch ở mức P/E dự phóng các năm 2025/26 lần lượt là 17 lần/13 lần, mà VCSC cho là khá hấp dẫn với tốc độ tăng trưởng kép (CAGR) EPS giai đoạn 2024-27 là 29%.

- Rủi ro/yếu tố hỗ trợ: Lợi nhuận mảng ICT cao/thấp hơn dự kiến; tốc độ mở rộng số lượng cửa hàng diễn ra nhanh/chậm hơn dự kiến; hiệu quả vận hành tại BHX cao hơn/thấp hơn dự kiến.

TGDĐ & ĐMX tiếp tục tăng trưởng vượt trội so với ngành: Trong quý 1/2025, các chuỗi này ghi nhận doanh thu tăng 14% YoY, chủ yếu nhờ doanh thu điện thoại và phụ kiện tăng 24% YoY, vượt mức tăng trưởng ngành khoảng 16% YoY, theo tổng hợp của VCSC từ dữ liệu Gfk. VCSC ước tính thị phần điện thoại di động của MWG hiện đạt khoảng 48% tính đến quý 1/2025. Ngược lại, doanh thu điện máy và thiết bị gia dụng của MWG tăng nhẹ 1% YoY trong quý 1/2025, mà VCSC cho là do mức nền cao từ mùa nóng bất thường trong quý 1/2024. MWG vẫn duy trì hơn 50% thị phần trong các ngành hàng điện máy và thiết bị gia dụng, theo báo cáo của ban lãnh đạo.

Tăng trưởng cửa hàng nhanh gây áp lực lên lợi nhuận ngắn hạn nhưng hỗ trợ tiềm năng dài hạn: BHX đã mở 232 cửa hàng mới trong quý 1/2025 và 359 cửa hàng trong 4T 2025, với gần 50% số địa điểm mới tập trung ở khu vực miền Trung. Mặc dù lợi nhuận ròng của BHX trong quý 1/2025 chỉ đạt 22 tỷ đồng – dưới kỳ vọng của chúng tôi – chúng tôi xem đây là bản chất của giai đoạn mở rộng cửa hàng mạnh mẽ, trong đó, các chi phí trả trước (ví dụ: vốn đầu tư XD CB, chi phí hoạt động và chiết khấu) gây áp lực lên khả năng sinh lời ngắn hạn, không phải là dấu hiệu của các yếu tố cơ bản xấu đi. Tuy nhiên, do lợi nhuận quý 1 yếu hơn dự kiến, chúng tôi điều chỉnh giảm 30%/11% dự báo LNST sau lợi ích CĐTS các năm 2025/26 lần lượt xuống 597 tỷ đồng/1.582 tỷ đồng.

Link full Báo cáo:

[MWG-20250530-MUA.pdf](#)

## DGC

Giá hiện tại	Giá mục tiêu
91,300	107,000
P/E	P/B
10.7	2.2

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

#### Bước đệm đột phá

- DGC là doanh nghiệp hàng đầu Việt Nam trong sản xuất và xuất khẩu hóa chất công nghiệp, với các sản phẩm chủ lực như axit photphoric, photpho vàng, phân bón và chất tẩy rửa, chủ yếu xuất khẩu sang Nhật Bản, Hàn Quốc, Đài Loan và Ấn Độ.
- Giá photpho vàng ghi nhận sự cải thiện tăng hơn 4% so với thời điểm cuối năm 2024 nhờ nhu cầu ổn định đến từ các lĩnh vực như sản xuất chất bán dẫn (được thúc đẩy bởi sự phát triển của AI), pin xe điện và phân bón. Về mặt phát triển nguồn cung, DGC đang xin cấp phép mở rộng công suất tại Khai trường 25 và Khai trường 19, dự kiến hoàn tất thủ tục trong nửa cuối năm 2025. Đồng thời, công ty cũng tham gia đấu thầu thêm các mỏ mới với tổng trữ lượng ước tính khoảng 30 triệu tấn nhằm đảm bảo nguồn cung Apatit – nguyên liệu đầu vào chính sản xuất photpho trong dài hạn.
- Giá phân bón DAP/MAP tiếp tục neo ở mức cao, ghi nhận mức tăng hơn 10% YoY, chủ yếu do chính sách hạn chế xuất khẩu từ các quốc gia chủ chốt như Trung Quốc và Nga. Trong bối cảnh nguồn cung toàn cầu vẫn bị thắt chặt, giá DAP/MAP nhiều khả năng sẽ duy trì xu hướng cao trong thời gian tới. Nhờ lợi thế tự chủ nguồn cung photpho cùng với đà phục hồi của giá bán, DGC được kỳ vọng cải thiện biên lợi nhuận gộp mảng phân bón.
- Đầu tư vào sản phẩm mới: Nhà máy xút chất dẻo tại Nghi Sơn khởi công từ tháng 2/2025, dự kiến đi vào vận hành từ quý II/2026 với công suất 50.000 tấn/năm đóng vai trò chiến lược trong việc đa dạng hóa nguồn thu dài hạn. Bên cạnh đó, nhà máy cồn tại Đắk Nông đã chính thức đi vào hoạt động từ quý I/2025, với quy mô sản xuất 50.000 tấn ethanol/năm và dự kiến đạt khoảng 50% công suất ngay trong năm đầu. Các dự án này được kỳ vọng sẽ tạo nền tảng cho sự bứt phá về doanh thu và lợi nhuận từ năm 2026 trở đi.
- EPS dự kiến cho năm 2025 đạt 8.494 đồng/cp, tương ứng với mức P/E forward ở mức 10,7 lần. VCSC đánh giá tích cực cho DGC: 1) Vị thế đầu ngành hóa chất; 2) Giá photpho vàng kỳ vọng phục hồi; 3) Hưởng lợi từ việc Trung Quốc thắt chặt nguồn cung đất hiếm.

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

## 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](mailto:nhi.lam@bt-group.vn)

### Nguyễn Viết Hoàng Chương

Chuyên viên phân tích

[chuong.nguyen@bt-group.vn](mailto:chuong.nguyen@bt-group.vn)

### Nguyễn Thị Thuỳ Trang

Chuyên viên phân tích

[trang.nguyenthuy@bt-group.vn](mailto:trang.nguyenthuy@bt-group.vn)

### Nguyễn Thị Tú

Chuyên viên phân tích

[tu.nguyen@bt-group.vn](mailto:tu.nguyen@bt-group.vn)

### Trần Thị Thoại Ngân

Chuyên viên phân tích

[ngan.tran@bt-group.vn](mailto:ngan.tran@bt-group.vn)