



Kết quả kinh doanh HOSE quý 2/2025

Nhóm phi tài chính dẫn dắt lợi nhuận quý 2

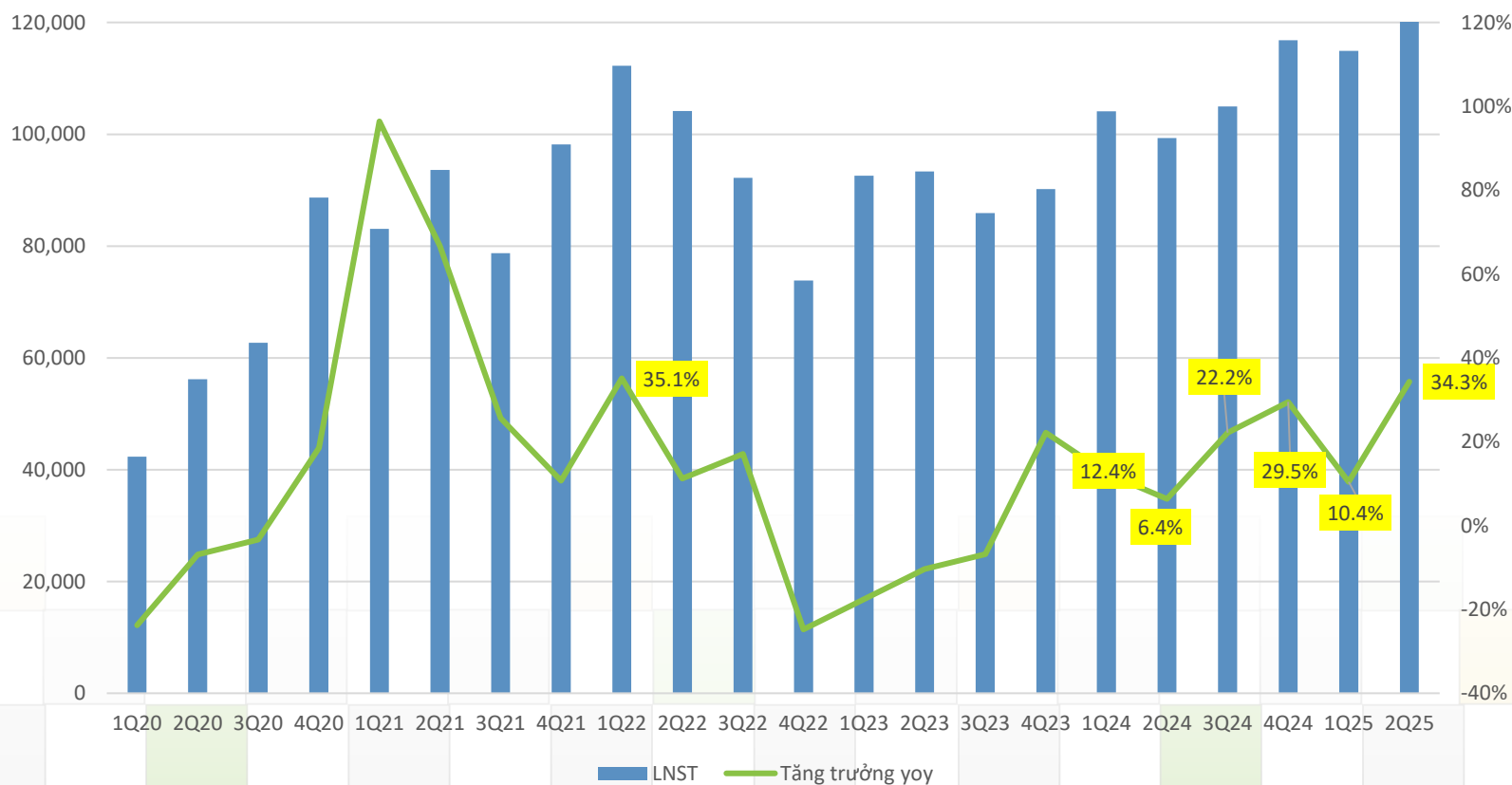
- Tỷ trọng lợi nhuận ngành ngân hàng trên sàn HOSE giảm từ 55.9% quý 1 xuống 51.2% trong quý 2, đây là tín hiệu tích cực. Theo chúng tôi, ngành trung gian tiền tệ như ngân hàng không nên chiếm tỷ trọng lớn trên tổng lợi nhuận
- Nhóm bất động sản tăng trưởng tốt 182%
- Nhóm phi tài chính dẫn dắt tăng trưởng lợi nhuận quý 2, các ngành tăng mạnh là bán lẻ, tiện ích, du lịch & giải trí, ô tô, và xây dựng

		Doanh thu			LNST		
		Giá trị	YoY %	QoQ %	Giá trị	YoY %	QoQ %
Tài chính		113,591	-0.2%	-21.0%	85,218	27.5%	4.3%
	Ngân hàng				68,304	15.8%	6.3%
	Dịch vụ tài chính	11,859	30.0%	33.2%	3,653	33.2%	23.4%
	Bất động sản	86,683	-4.2%	-28.1%	12,159	182.4%	-9.7%
	Bảo hiểm	15,050	6.1%	5.7%	1,102	35.7%	2.7%
Phi tài chính		632,109	6.9%	10.2%	48,145	48.4%	45.0%
	Bán lẻ	62,188	11.5%	3.7%	2,010	45.4%	4.7%
	Công nghệ Thông tin	21,101	5.5%	1.0%	2,416	18.3%	-9.4%
	Dầu khí	116,257	15.9%	14.8%	2,369	11.5%	245.9%
	Điện, nước & xăng dầu khí đốt	73,153	0.7%	16.5%	8,727	81.6%	61.6%
	Du lịch và Giải trí	49,708	18.9%	-5.0%	3,858	161.4%	-10.4%
	Hàng & Dịch vụ Công nghiệp	45,379	12.1%	16.6%	3,551	2.2%	43.1%
	Hàng cá nhân & Gia dụng	17,587	-12.1%	-7.3%	1,297	18.8%	3.7%
	Hóa chất	33,280	23.0%	11.5%	3,993	24.1%	24.6%
	Ô tô và phụ tùng	13,518	9.5%	14.1%	3,666	1237.1%	2267.5%
	Tài nguyên Cơ bản	70,322	-6.8%	3.7%	5,019	26.3%	26.2%
	Thực phẩm và đồ uống	84,035	-2.6%	13.1%	8,051	29.1%	67.8%
	Truyền thông	714	52.0%	59.4%	32	38.5%	32.9%
	Xây dựng và Vật liệu	39,468	17.5%	36.4%	2,591	49.6%	47.7%
	Y tế	5,399	4.4%	2.1%	565	-2.5%	-4.2%
Tổng cộng		745,700	5.8%	3.9%	133,363	34.3%	16.0%

Tăng trưởng lợi nhuận quý 2/2025 cao nhất 3 năm

- Lợi nhuận quý 2/2025 tăng trưởng 34.3% - cao nhất 3 năm
- Lợi nhuận quý 2/2025 chỉ kém giai đoạn 2021, lý do chủ yếu vì lợi nhuận năm 2020 rất thấp do ảnh hưởng bởi Covid-19, giúp năm 2021 lợi nhuận tăng trưởng bùng nổ.

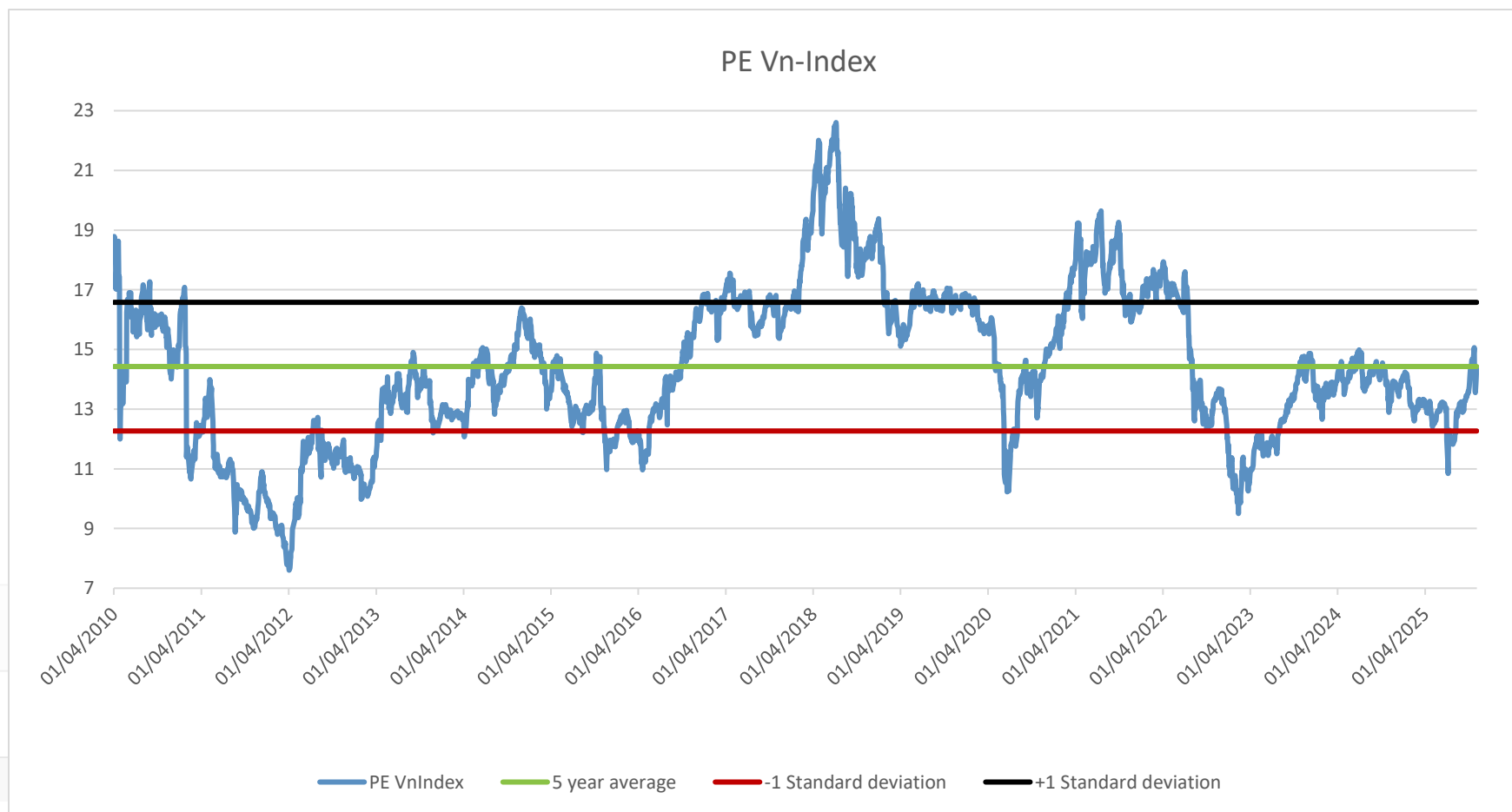
Lợi nhuận sau thuế và tăng trưởng yoy



Đơn vị: Tỷ đồng
Nguồn: FiinX

PE hiện bằng mức trung bình 5 năm

- Vn-Index PE: 14.34 lần
- PE trung bình 5 năm: 14.43
- Định giá của TTCK VN hiện ở mức fair – trung bình, chưa phải là mức đắt. Theo chúng tôi, Vn-Index phải hơn 16.6 lần mới bắt đầu đi vào vùng overvalued



Nhiều doanh nghiệp lớn có lợi nhuận tăng bằng lần

- Các doanh nghiệp tiêu biểu có lợi nhuận tăng mạnh là: KDC VIX CTS GEG CII DXS CRE DBC
- Các doanh nghiệp tiêu biểu có lợi nhuận giảm mạnh là: NTL FTS DIG NKG DRC

Top 30 doanh nghiệp có lợi nhuận tăng/giảm mạnh nhất

STT	Mã	LNST yoy	Mã	LNST yoy
1	HHS	3159.1%	NTL	-99.7%
2	KDC	1693.3%	VOS	-96.4%
3	CIG	1577.1%	LM8	-94.8%
4	FIR	1138.9%	PPC	-93.5%
5	VPD	1061.1%	SVD	-92.9%
6	VIX	951.5%	SRC	-92.9%
7	C47	940.4%	ST8	-90.0%
8	VPS	773.1%	SGN	-88.2%
9	CTS	741.4%	MDG	-86.7%
10	GEG	672.7%	KMR	-84.6%
11	AAT	566.8%	MCP	-84.4%
12	HRC	565.5%	ASM	-82.5%
13	DBT	553.3%	TCH	-73.1%
14	SHI	542.3%	CKG	-72.5%
15	TVT	525.8%	VPI	-72.2%
16	CII	495.7%	TDG	-65.5%
17	DXS	472.6%	EVG	-65.1%
18	HTN	469.7%	JVC	-64.2%
19	BAF	465.1%	FIT	-63.9%
20	BCM	436.4%	CMV	-63.5%
21	GMH	435.3%	SGT	-62.8%
22	CRE	415.3%	FTS	-62.2%
23	FRT	343.7%	TV2	-62.1%
24	ADS	317.3%	TPC	-61.8%
25	TBC	311.2%	DIG	-61.5%
26	VAF	298.7%	KOS	-61.3%
27	KSB	278.1%	HTL	-59.2%
28	VID	271.1%	DRC	-58.6%
29	ELC	251.0%	NKG	-58.3%
30	DBC	248.6%	RYG	-58.3%

Nhóm Ngân hàng: NIM tiếp tục suy giảm

Tăng trưởng tín dụng 1H2025 toàn nền kinh tế 9.9%; gấp 2.5 lần so cùng kỳ 1H2024

- Nhiều ngân hàng có mức tăng trưởng tín dụng vượt trội so với cùng kỳ như MBB VPB SHB TPB VIB
- NIM tiếp tục giảm trên diện rộng để hỗ trợ nền kinh tế. Trong 18 ngân hàng niêm yết, có tới 16 ngân hàng có NIM giảm, và chỉ có 2 ngân hàng có NIM tăng. 1 số ngân hàng có NIM giảm tới trên 0.5% như TCB VPB ACB VIB TPB SSB NAB EIB
- Tỷ lệ nợ xấu (NPL) giảm nhẹ yoy. Trong bối cảnh giá bất động sản vẫn tăng trong 2 năm qua, chúng tôi cho rằng, nợ xấu không phải vấn đề lớn với các ngân hàng do giá trị tài sản đảm bảo vẫn đang tăng lên. Tổng chi phí dự phòng chỉ tăng nhẹ 4.9%
- Thu nhập ngoài lãi tăng 22.7% nhờ 1) Hoạt động thu hồi xử lý nợ xấu tăng tốt (giá bất động sản đang tăng cao), và 2) Hoạt động ngoại hối
- Nhờ đó, lợi nhuận nhóm ngân hàng tăng 15.8% yoy chủ yếu nhờ 1) Tăng trưởng tín dụng cao; 2) Thu nhập ngoài lãi tăng 22.7%, và 3) Chi phí dự phòng tăng thấp 4.9%

	LNST		NIM		Tăng trưởng tín dụng		Tỷ lệ nợ xấu (NPL)		Thu nhập ngoài lãi		Chi phí dự phòng	
	Quý 2	Yoy	Quý 2	Yoy	6 tháng	Yoy	Quý 2	Yoy	Quý 2	Yoy	Quý 2	Yoy
VCB	8,837	8.8%	2.64%	-0.40%	7.3%	-0.5%	1.00%	-0.20%	3,708	30.4%	810	-46.5%
MBB	6,005	-1.6%	4.14%	-0.44%	12.3%	2.9%	1.60%	-0.03%	4,874	35.4%	4,786	138.6%
TCB	6,348	1.2%	3.79%	-0.86%	11.1%	-1.8%	1.26%	0.03%	3,606	-8.5%	1,014	-38.3%
CTG	9,752	80.3%	2.53%	-0.43%	10.3%	3.6%	1.31%	-0.26%	5,074	18.0%	2,973	-62.0%
BID	6,901	5.7%	2.08%	-0.42%	6.1%	0.2%	1.98%	0.46%	7,098	31.8%	6,098	13.8%
VPB	4,937	35.6%	5.28%	-0.89%	18.6%	10.9%	3.97%	-1.11%	3,056	-18.0%	5,916	-28.8%
ACB	4,881	9.2%	2.98%	-0.90%	9.2%	-3.6%	1.26%	-0.22%	2,609	69.3%	463	-21.3%
HDB	3,676	13.0%	5.69%	0.10%	15.3%	2.3%	2.54%	0.44%	1,817	217.0%	4,141	267.7%
LPB	2,396	-1.1%	3.00%	-0.48%	11.2%	-4.0%	1.74%	0.01%	1,177	-1.0%	462	-16.6%
STB	2,894	32.9%	3.39%	-0.19%	9.0%	2.0%	2.46%	0.03%	1,184	14.1%	912	96.1%
SHB	3,607	57.8%	4.76%	1.84%	12.9%	8.6%	2.56%	-0.45%	1,177	4141.8%	4,141	1163.1%
VIB	2,076	23.4%	3.12%	-0.65%	9.8%	5.2%	3.56%	-0.10%	1,148	5.0%	636	-43.7%
TPB	1,630	7.0%	3.19%	-0.67%	12.3%	8.5%	2.05%	-0.01%	1,464	46.5%	825	-13.1%
SSB	1,206	-12.7%	2.83%	-1.33%	5.2%	1.8%	1.95%	0.05%	228	-59.5%	219	-64.9%
MSB	1,237	-28.5%	3.28%	-0.15%	13.5%	2.1%	2.70%	-0.38%	950	-39.5%	689	10.2%
NAB	1,035	6.5%	3.02%	-1.07%	14.7%	4.1%	2.85%	0.28%	590	449.7%	614	153.6%
EIB	506	-21.2%	2.41%	-0.61%	9.1%	0.5%	2.66%	0.02%	499	9.5%	201	-8.7%
OCB	793	10.6%	3.07%	-0.45%	8.8%	3.1%	3.47%	0.34%	463	61.9%	634	51.3%

Ngành chứng khoán: margin vẫn là động lực lợi nhuận

- LNST nhóm chứng khoán tăng 30%yoy trong quý 2/2025
- Doanh thu môi giới giảm 4% yoy do giá trị giao dịch trên 3 sàn trong quý 2/2025 giảm 3.7% yoy và mức độ cạnh tranh ngành có thể đã gia tăng nên 1 số công ty chứng khoán đã phải giảm phí giao dịch (thậm chí áp dụng phí 0%)
- Tuy nhiên, doanh thu margin lại tăng 23% do tổng số dư margin tăng 29%
- Trong quý 2/2025, tổng doanh thu margin đã gấp 1.8 lần doanh thu môi giới, cho thấy margin đang càng ngày càng là động lực lợi nhuận chính cho khối chứng khoán.

	LNST		Doanh thu môi giới		Doanh thu margin		Số dư margin	
	Quý 2/2025	Yoy	Quý 2/2025	Yoy	Quý 2/2025	Yoy	Quý 2/2025	Yoy
SSI	962	13%	494	-14%	830	62%	33,134	63%
VND	369	7%	219	20%	298	-1%	10,644	-5%
HCM	192	-39%	233	-8%	499	29%	19,813	7%
VCI	184	-34%	224	22%	258	10%	11,307	42%
MBS	221	2%	192	7%	309	18%	12,796	28%
FTS	61	-62%	52	-35%	173	20%	7,243	10%
BSI	102	-11%	85	-3%	159	18%	6,606	26%
SHS	383	8%	77	10%	153	8%	6,268	73%
VDS	(11)	-109%	40	-23%	94	-2%	2,946	-6%
BVS	71	50%	82	-15%	94	-30%	3,553	-11%
VIX	1,302	951%	42	15%	214	81%	9,282	127%
PHS	16	3059%	36	-11%	81	14%	3,448	31%
DSC	45	123%	30	-11%	55	18%	2,195	30%
CTS	176	741%	41	35%	104	34%	4,230	51%
AGR	12	-53%	19	-16%	44	-2%	1,753	10%
ORS	(106)	-205%	14	-55%	30	-26%	879	-62%
VFS	35	17%	13	8%	34	55%	1,278	58%
PSI	10	30%	21	58%	41	11%	1,175	32%
BMS	62	278%	4	-47%	2	10888%	74	16841%
TCI	17	49%	7	-15%	19	-11%	591	-10%
EVS	(8)	-146%	4	-28%	4	-34%	130	-31%
TVS	52	100%	4	-28%	8	-1%	366	14%
Total	4,146	30%	1,933	-4%	3,504	23%	139,710	29%

Nhóm bất động sản tăng 183% yoy nhờ VIC VHM NVL BCM

- VHM: lợi nhuận giảm 30.6% chủ yếu do giá trị bàn giao dự án BĐS (bao gồm hợp tác kinh doanh và các giao dịch bán buôn ghi nhận trong doanh thu tài chính) giảm 43%. VHM chỉ còn bàn giao các dự án có biên lợi nhuận thấp là Royal Island và Ocean Park 2&3.
- VIC chuyển từ lỗ 3,518 tỷ sang chỉ còn lỗ 581 tỷ (chênh lệch 2,938 tỷ), chủ yếu nhờ khoản tài trợ 18,460 tỷ từ chủ tịch HĐQT (ông Phạm Nhật Vượng) cho VinFast. Hiện ông Vượng đã giải ngân tổng cộng 28 nghìn tỷ đồng cho VinFast; và cam kết tài trợ tối đa 50,000 tỷ đến hết năm 2026. Nếu không có khoản tài trợ này, VIC có thể đã phải lỗ gần 15,000 tỷ trong quý 2/2025
- NVL chuyển từ lỗ 6,657 tỷ sang chỉ còn lỗ 161 tỷ (chênh lệch gần 6,500 tỷ) nhờ 1) Thị trường BĐS khởi sắc, lợi nhuận gộp chuyển từ lỗ 2,593 tỷ sang lãi 691 tỷ; và 2) Chi phí tài chính giảm 1,228 tỷ (thoái vốn công ty con). NVL đã đạt được một số tiến triển pháp lý quan trọng cho dự án Aqua City và NovaWorld Phan Thiết trong quý 2/2025
- BCM: lợi nhuận tăng 436% chủ yếu nhờ bàn giao đất khu công nghiệp tăng lên
- Nếu loại cả 4 mã trên (VIC VHM NVL BCM) thì lợi nhuận nhóm bất động sản vẫn tăng 14.8% yoy. Các mã có mức tăng trưởng lợi nhuận cao là DXS DXG KBC CRE AGG SJS, trong đó DXS CRE là 2 mã tập trung vào hoạt động môi giới bất động sản, cho thấy hoạt động bất động sản đúng là đã có nhiều sự khởi sắc.

STT	Code	Doanh thu		LNST	
		2Q2025	YoY	2Q2025	YoY
1	VIC	46,312	9.4%	(581)	na
2	VHM	19,022	-33.0%	7,553	-30.6%
3	BCM	2,521	118.0%	1,466	436.4%
4	VRE	2,143	-13.6%	1,233	20.7%
5	SIP	2,129	10.1%	309	3.3%
6	NVL	1,937	22.0%	(161)	na
7	DXS	1,229	75.0%	218	472.6%
8	KDH	1,047	62.4%	199	-28.6%
9	DXG	1,046	-7.1%	84	156.7%
10	NLG	773	206.2%	99	-31.4%
11	HDG	584	6.2%	(25)	na
12	KBC	579	-35.1%	402	66.8%
13	TAL	557	-11.5%	35	na
14	D2D	552	1908.7%	207	na
15	TDC	508	339.2%	46	-37.5%
16	HPX	489	47.4%	33	14.8%
17	KOS	436	-5.5%	4	-61.3%
18	SCR	409	443.4%	29	na
19	TCH	390	-52.9%	38	-73.1%
20	CRE	349	4.7%	40	415.3%
21	DIG	274	-56.8%	49	-61.5%
22	TN1	225	-13.9%	17	-18.6%
23	LHG	223	37.8%	90	36.9%
24	SZC	218	-17.0%	95	-7.1%
25	AGG	194	14.7%	81	216.6%
26	SJS	194	63.2%	104	98.1%
27	ITC	188	40.3%	10	72.4%
28	VPI	180	7.9%	7	-72.2%
29	TLD	178	5.9%	6	-18.8%
30	CKG	156	-41.9%	7	-72.5%
Total		86,374	-4.0%	12,016	183.2%

Nhóm bán lẻ: lợi nhuận tăng trưởng 45.4%

- Hầu hết các công ty ngành bán lẻ đều có mức tăng trưởng lợi nhuận ấn tượng trong quý 2, điều này cho thấy, ngành bán lẻ có lẽ đã hồi phục thực sự với mức độ lan tỏa sâu rộng, chứ không còn chỉ tập trung ở 1 vài doanh nghiệp đầu ngành như những quý trước
- FRT có lợi nhuận tăng trưởng mạnh nhất, động lực nhờ chuỗi nhà thuốc Long Châu với doanh thu và lợi nhuận gộp đều tăng trưởng mạnh 35% và 36%, bên cạnh đó chi phí bán hàng và quản lý chỉ tăng 21%, giúp lợi nhuận tăng tới 343%

STT	Code	Doanh thu		LNST	
		2Q2025	YoY	2Q2025	YoY
1	MWG	37,620	10.2%	1,648	40.6%
2	FRT	11,390	23.3%	119	343.7%
3	DGW	5,731	14.4%	116	30.0%
4	AST	394	27.1%	63	91.7%
5	PET	4,722	4.4%	46	50.8%
6	BTT	60	-13.9%	14	20.0%
7	SVT	1	0.0%	6	-42.5%
8	PIT	198	20.0%	3	144.6%
9	COM	865	-20.0%	3	-28.8%
10	CMV	1,082	-3.1%	3	-63.5%
11	SBV	125	17.3%	(11)	na
	Total	62,188	11.5%	2,010	45.4%

Nhóm thép: lợi nhuận tăng 26.1 chủ yếu nhờ HPG

- Doanh thu quý 2 giảm 9.2% do xu hướng giá tăng chủ nghĩa bảo hộ tại nhiều quốc gia khiến doanh thu xuất khẩu sụt giảm mạnh. Doanh nghiệp có tỷ trọng xuất khẩu càng lớn (như NKG) thì chịu tác động càng nặng nề. Ngược lại, doanh thu trong nước tăng tốt nhờ 1) Thị trường bất động sản trong nước hồi phục, 2) Các loại thuế đối với thép nhập khẩu (Thuế chống bán phá giá đối với HRC nhập khẩu, thuế chống bán phá giá với tôn mạ)
- HPG: lợi nhuận tăng 28.2%, ngoài các lý do trên, việc áp thuế chống bán phá giá với thép HRC, khiến các doanh nghiệp tôn mạ (HSG NKG) phải tăng mua HRC từ HPG, giúp sản lượng HRC tăng tới 84.1% trong 6 tháng

Code	Doanh thu		LNST	
	2Q2025	YoY	2Q2025	YoY
HPG	35,911	-9.2%	4,257	28.2%
HSG	9,509	-12.3%	274	0.1%
NKG	3,808	-32.7%	92	-58.3%
SHI	2,903	0.1%	12	542.3%
HMC	1,422	32.4%	9	61.4%
SHA	286	8.8%	6	38.8%
TLH	1,880	15.1%	5	na
TNI	322	43.6%	4	na
VCA	574	65.2%	2	197.7%
DTL	605	48.5%	(26)	na
SMC	1,953	-12.9%	(66)	na
Total	59,174	-9.2%	4,567	26.1%



Trụ sở chính

Tầng 9, tòa tháp Đông, Lotte Center Hà Nội, số 54 Liễu Giai, phường Cống Vị, quận Ba Đình, Hà Nội

Hotline: 1900.1055

Fax: 0243.941.0248

Chi nhánh Hà Nội

Tầng trệt tòa Somerset Grand Hanoi & Phòng 505, tầng 5 Tòa Tháp Hà Nội, số 49 Hai Bà Trưng, phường Trần Hưng Đạo, Quận Hoàn Kiếm, HN

Hotline: 1900.1055

Fax: 0243.941.0248

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 3, tòa nhà President Place, Số 93 Nguyễn Du, Phường Bến Nghé, Quận 1, HCM

Hotline: 0283.838.5917

Fax: 0283.620.0887

Báo cáo này thuộc sở hữu của NHSV. Mọi hành vi sao chép, in ấn khi không có sự cho phép của NHSV đều bị nghiêm cấm. Báo cáo này không nên được coi là một lời đề nghị giao dịch mua bán bất kỳ cổ phiếu nào. Mặc dù những thông tin, dự báo và nhận định trong báo cáo này được dựa trên các nguồn thông tin đáng tin cậy, NHSV không thể khẳng định sự chính xác và hoàn thiện của các nguồn thông tin này. NHSV sẽ không chịu trách nhiệm trước bất kỳ thiệt hại, mất mát nào đến từ việc sử dụng bất kỳ thông tin, nhận định nào đến từ báo cáo này.