

Chiến lược thị trường

Đánh giá KQKD Q2/2025

Đà tăng trưởng lợi nhuận được duy trì

- Tổng lợi nhuận Q2/2025 của các công ty niêm yết tại Việt Nam tăng khoảng 31,4% so với cùng kỳ năm trước, ghi nhận mức tăng mạnh nhất trong 4 quý gần đây.
- Nhóm ngành Bất động sản và Điện ghi nhận mức tăng trưởng lợi nhuận mạnh mẽ trong Q2/2025.
- Tỷ lệ đòn bẩy tài chính tăng do nhu cầu tín dụng cao hơn tại các doanh nghiệp.

Kết quả kinh doanh Q2/2025 ghi nhận mức tăng mạnh

Lợi nhuận ròng hợp nhất của toàn bộ doanh nghiệp trên HOSE, HNX và UPCoM tăng khoảng 31,4% so với cùng kỳ - ghi nhận mức tăng mạnh nhất trong 4 quý gần đây. Biên lợi nhuận gộp của toàn thị trường trong Q2/2025 đạt khoảng 16,8%, tăng so với mức 16,0% ở cùng kỳ năm 2024.

Bất động sản, Điện là các ngành đóng góp lớn vào mức tăng chung của thị trường

Nhóm ngành Bất động sản và Điện ghi nhận mức tăng trưởng lợi nhuận mạnh mẽ trong Q2/2025 (Hình 2). Nhóm Bất động sản ghi nhận mức tăng trưởng lợi nhuận lên đến 131,8% so với cùng kỳ năm 2024. Theo đó, lợi nhuận được hỗ trợ bởi việc bàn giao các dự án đã bán trước đó. Ngoài ra, việc khởi công các dự án mới và các tín hiệu phục hồi ban đầu trên thị trường bất động sản như giá tăng tại một số khu vực ở miền Nam Việt Nam cho thấy triển vọng trung hạn khả quan. Đối với nhóm điện, tăng trưởng lợi nhuận trong kỳ đạt mức 66,7% svck. Sản xuất công nghiệp phục hồi và đợt nắng nóng diện rộng ở miền Bắc và Trung vừa qua thúc đẩy nhu cầu tiêu thụ điện tăng cao.

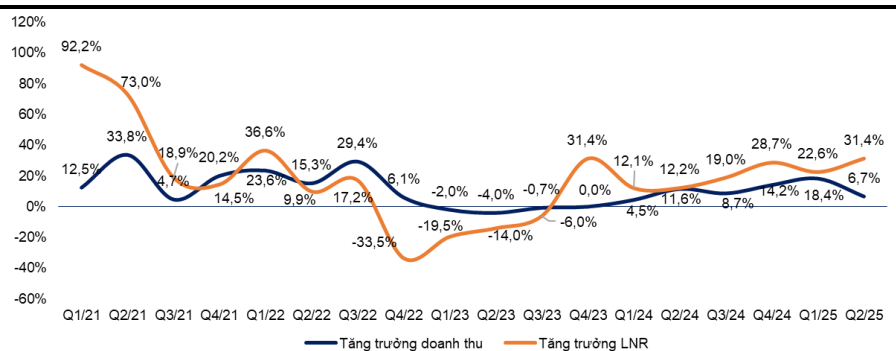
Nhóm Ngân hàng và Dịch vụ tài chính có mức tăng trưởng tích cực.

Tăng trưởng lợi nhuận của nhóm Ngân hàng trong Q2/2025 đạt mức 17,5% so với cùng kỳ năm 2024. Chúng tôi đánh giá đây là mức tăng trưởng tích cực trong bối cảnh các ngân hàng đang đối diện với một số áp lực như chi phí vốn không giảm, lãi suất cho vay giảm tạo áp lực lên NIM. Trong khi đó, nhóm Dịch vụ tài chính ghi nhận lợi nhuận mạnh trong quý 2/2025 (+38,6% svck) nhờ giá trị giao dịch trung bình hàng ngày (ADTV) tăng, thúc đẩy hoạt động môi giới và cho vay ký quỹ, cùng với hiệu quả giao dịch tự doanh khả quan.

Nhóm ngành Dầu khí ghi nhận những sự cải thiện trong Q2/2025

Ngành Dầu khí chứng kiến lợi nhuận tăng trưởng 25% so với cùng kỳ 2024. Theo đó, các doanh nghiệp thượng nguồn và trung nguồn ghi nhận kết quả kinh doanh tích cực nhờ các dự án tiếp tục được triển khai và sản lượng khí gia tăng.

Hình 1: Tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận ròng theo quý so với cùng kỳ (Q1/2021-Q2/2025)



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, Báo cáo các công ty

Analyst(s):



Nguyễn Minh Quang

quang.nguyenminh3@vndirect.com.vn

Các nhóm cổ phiếu đều ghi nhận sự tăng trưởng về lợi nhuận trong Q2/2025

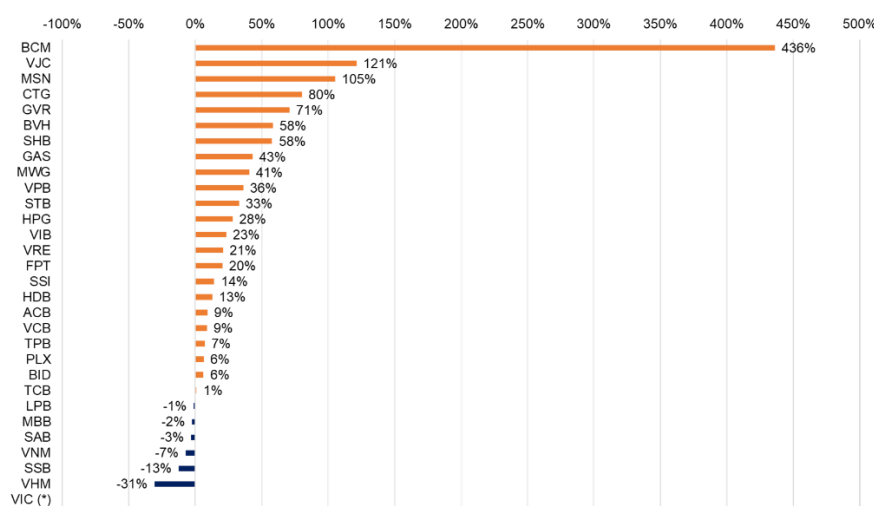
Nhóm vốn hóa lớn dẫn dắt đà tăng, chủ yếu nhờ sự ổn định của ngành ngân hàng. Nhóm cổ phiếu vốn hóa vừa và nhỏ cũng ghi nhận sự phục hồi so với cùng kỳ. Nhìn chung, xu hướng cải thiện đã bắt đầu lan tỏa tới các doanh nghiệp nhỏ hơn, cho thấy các tín hiệu về sự phục hồi toàn diện hơn của nền kinh tế ngày càng rõ rệt.

BCM, VJC, MSN, CTG và GVR là những cổ phiếu đóng góp nhiều nhất

Lợi nhuận ròng trong Q2/2025 của nhóm VN30 tăng 19,3% so với cùng kỳ. Trong Q2/2025, 23 công ty trong VN30 đạt mức tăng trưởng lợi nhuận ròng, dẫn đầu là BCM (+436,4% svck), VJC (+121,4% svck), MSN (+105,4% svck), CTG (+80,2% svck) và GVR (+71% svck). Ngược lại, vẫn có một số doanh nghiệp ghi nhận sự giảm sút về KQKD như VHM (-30,6% svck), SSB (-12,7% svck), VNM (-7,3% svck).

	Tăng trưởng doanh thu Q2/2025	Tăng trưởng doanh thu Q2/2024	Tăng trưởng LN Q2/2025	Tăng trưởng LN Q2/2024	Tăng trưởng LN 6T2025	Tăng trưởng LN 6T2024
Toàn thị trường	6,7%	11,6%	31,4%	20,6%	27,6%	16,0%
HOSE	6,2%	10,3%	34,2%	15,9%	23,3%	13,8%
VN30	3,2%	10,2%	19,3%	14,5%	16,0%	9,8%
Vốn hóa lớn	7,7%	10,8%	30,3%	17,2%	27,1%	14,5%
Vốn hóa vừa	5,5%	14,3%	36,6%	46,2%	28,6%	26,8%
Vốn hóa nhỏ	4,1%	12,8%	44,8%	33,7%	19,9%	21,3%

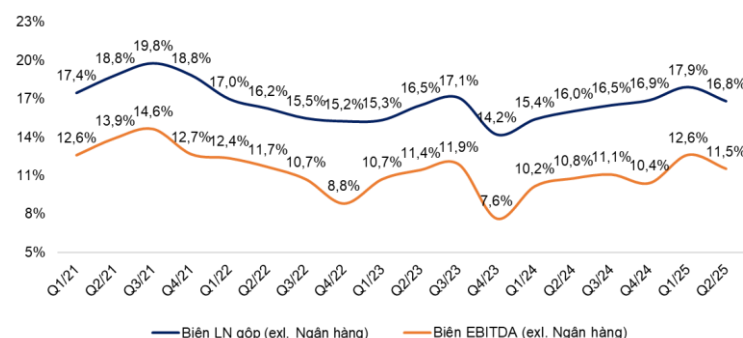
Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, Báo cáo các công ty



(*) Ghi nhận lỗ trong Q2/2024 và Q2/2025

Biên lợi nhuận gộp được duy trì ở mức cao

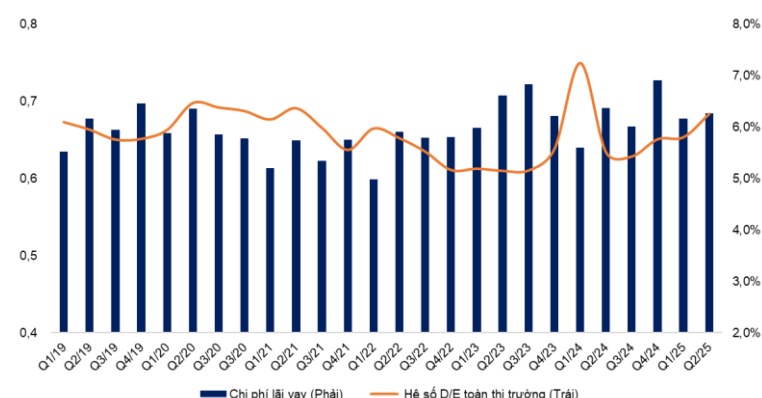
Chúng tôi ước tính biên lợi nhuận gộp của toàn thị trường trong Q2/2025 đạt khoảng 16,8%, mặc dù suy giảm so với Q1/2025 (17,9%) nhưng vẫn tăng so với mức 16,0% ở cùng kỳ năm 2024. Mức tăng này được hỗ trợ bởi sự tăng trưởng về biên lợi nhuận gộp ở một số ngành như Điện, Bán lẻ, Hàng cá nhân và gia dụng, Thực phẩm và Đồ uống.



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, Báo cáo các công ty

Tỷ lệ đòn bẩy tài chính tăng do nhu cầu tín dụng cao hơn

Chúng tôi ước tính tỷ lệ nợ/VCSH (D/E) tăng lên mức 0,68 từ mức 0,63 ở cùng kỳ 2024, cho thấy nhu cầu về tín dụng của doanh nghiệp đang cao hơn so với giai đoạn trước, phù hợp với bối cảnh khi nhiều doanh nghiệp đang phục hồi hoạt động kinh doanh. Chi phí lãi vay giảm nhẹ so với cùng kỳ xuống mức 6,27% (giảm 0,11 điểm %).



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, Báo cáo các công ty

Hình 2: Tăng trưởng LN Q2/2025 theo nhóm ngành (% svck)

	% vốn hóa ngành đã công bố BCTC	Tăng trưởng DT Q2/25	Tăng trưởng LN Q2/25	Đóng góp vào tăng trưởng LN toàn thị trường Q2/25	Tăng trưởng LN Q2/24	Tăng trưởng LN 6T25
Thị trường	98,7%	6,7%	31,4%		20,6%	27,6%
Ô tô và phụ tùng	97,1%	16,2%	(*)	2,8%	70,8%	(*)
Du lịch và Giải trí	99,7%	10,9%	138,5%	1,8%	-241,3%	19,8%
Bất động sản	100,0%	-4,2%	131,8%	6,3%	-64,5%	136,5%
Viễn thông	99,6%	19,6%	106,8%	1,4%	-297,7%	13,9%
Điện, nước & xăng dầu khí đốt	98,7%	-5,7%	66,7%	3,6%	-19,6%	55,9%
Bán lẻ	99,4%	9,9%	44,5%	0,5%	(***)	57,1%
Hóa chất	98,5%	25,6%	41,9%	1,2%	78,2%	41,4%
Dịch vụ tài chính	98,2%	13,8%	38,6%	1,1%	2,6%	13,6%
Hàng cá nhân & Gia dụng	98,8%	0,3%	28,9%	0,4%	36,9%	25,9%
Tài nguyên Cơ bản	99,8%	-7,3%	27,5%	1,2%	699,9%	24,7%
Dầu khí	92,3%	16,9%	25,0%	0,5%	-8,5%	-19,8%
Xây dựng và Vật liệu	99,6%	16,7%	21,6%	0,7%	51,3%	12,5%
Bảo hiểm	95,0%	7,9%	20,6%	0,3%	13,5%	13,2%
Công nghệ Thông tin	98,5%	5,2%	19,8%	0,3%	26,0%	30,0%
Ngân hàng	95,5%	11,2%	17,5%	8,6%	19,9%	15,9%
Thực phẩm và đồ uống	95,8%	-1,0%	14,4%	1,1%	4,6%	8,7%
Hàng & Dịch vụ Công nghiệp	97,1%	6,8%	-9,4%	-0,8%	9,8%	-3,7%
Y tế	94,2%	-1,9%	-13,5%	-0,1%	19,8%	-9,4%
Truyền thông	99,8%	12,6%	(**)	0,5%	(**)	(**)

(*) Ghi nhận sự đột biến trong Q2/2025

(**) Ghi nhận lỗ trong Q2/2024

(***) Ghi nhận tăng trưởng đột biến trong Q2/2024

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, Báo cáo các công ty

Hình 3: Biên lợi nhuận gộp của các nhóm ngành theo quý (loại trừ Ngân hàng)

	Q3/22	Q4/22	Q1/23	Q2/23	Q3/23	Q4/23	Q1/24	Q2/24	Q3/24	Q4/24	Q1/25	Q2/25	(2Q25 vs 1Q25)
Thị trường	15,4%	15,1%	15,2%	16,4%	17,0%	14,1%	15,3%	16,0%	16,4%	16,9%	17,9%	16,8%	-1,1%
Hàng cá nhân và gia dụng	11,6%	10,4%	11,2%	9,4%	11,1%	9,4%	10,7%	14,6%	14,2%	14,1%	15,3%	15,4%	0,2%
Công nghiệp	13,2%	11,9%	13,8%	14,7%	13,4%	13,4%	13,5%	16,5%	15,9%	17,7%	14,3%	16,9%	2,6%
Thực phẩm	12,1%	10,5%	10,1%	11,1%	11,3%	11,0%	11,3%	23,7%	24,9%	25,1%	26,4%	24,4%	-2,1%
Xây dựng và vật liệu	10,8%	9,9%	12,8%	11,8%	11,1%	9,6%	12,8%	13,1%	14,5%	13,2%	15,2%	14,0%	-1,2%
Viễn thông	2,0%	2,1%	1,5%	1,6%	1,7%	2,1%	1,5%	44,0%	40,7%	40,3%	43,0%	43,4%	0,4%
DV tiện ích	17,1%	20,4%	21,0%	17,3%	15,7%	17,3%	15,8%	19,6%	18,2%	18,3%	18,3%	18,1%	-0,3%
Y dược	24,3%	22,4%	25,2%	23,3%	23,8%	20,8%	23,7%	25,3%	26,1%	26,3%	28,6%	27,8%	-0,8%
Khai khoáng	6,5%	5,4%	7,8%	6,5%	6,3%	5,4%	4,7%	8,8%	7,0%	9,0%	7,4%	9,9%	2,4%
Vận tải	22,6%	18,7%	23,0%	23,0%	23,0%	19,0%	24,8%	23,6%	25,0%	21,6%	28,2%	25,3%	-2,9%
Truyền thông	22,8%	26,4%	24,5%	22,7%	20,7%	28,1%	22,6%	21,9%	21,6%	22,2%	23,0%	22,2%	-0,7%
Hóa chất	17,1%	15,0%	11,3%	9,8%	8,8%	10,9%	12,0%	16,9%	16,9%	21,3%	19,1%	18,0%	-1,1%
Giấy và lâm nghiệp	12,6%	13,2%	12,4%	13,7%	12,6%	12,4%	11,0%	10,7%	11,8%	12,7%	11,2%	11,8%	0,6%
Bất động sản	19,6%	20,1%	13,8%	18,3%	18,7%	10,1%	11,2%	22,5%	25,9%	26,7%	26,3%	20,0%	-6,3%
Bán lẻ	15,3%	16,7%	14,1%	13,5%	14,0%	14,8%	16,0%	15,9%	15,3%	15,3%	16,6%	16,3%	-0,3%
Dịch vụ hỗ trợ	10,1%	7,3%	6,7%	11,5%	8,7%	8,2%	6,5%	8,1%	8,7%	8,1%	3,5%	4,1%	0,6%
Du lịch và hàng không	2,6%	-13,2%	8,7%	5,2%	6,8%	-0,1%	12,7%	11,5%	11,1%	11,7%	17,7%	15,8%	-1,9%
Điện	16,0%	14,1%	12,8%	10,8%	10,1%	11,9%	8,2%	10,4%	12,9%	12,8%	14,0%	16,7%	2,7%
Đồ uống	7,9%	6,4%	5,8%	7,6%	8,1%	7,3%	5,6%	25,8%	25,1%	24,7%	25,0%	28,2%	3,2%
Công nghệ	27,3%	28,1%	29,9%	28,4%	31,1%	28,0%	31,6%	28,0%	29,3%	28,9%	31,5%	27,8%	-3,6%
Dầu khí	2,3%	3,9%	4,3%	4,1%	5,4%	4,2%	4,3%	4,8%	2,8%	4,4%	3,9%	5,1%	1,1%
Kim loại	-0,9%	-0,9%	2,2%	2,3%	2,2%	2,1%	2,9%	9,1%	8,5%	8,5%	11,0%	11,5%	0,4%
Ô tô	14,0%	11,8%	10,4%	11,2%	14,6%	9,8%	13,9%	13,4%	11,0%	10,4%	11,9%	12,3%	0,3%

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, Báo cáo các công ty

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này.

VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

Khuyến nghị cổ phiếu

Định nghĩa:

KHẢ QUAN Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên trong vòng 12 tháng tới.

TRUNG LẬP Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15% trong vòng 12 tháng tới.

KÉM KHẢ QUAN Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10% trong vòng 12 tháng tới.

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Khuyến nghị ngành

Định nghĩa:

TÍCH CỰC Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền.

TRUNG TÍNH Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền.

TIÊU CỰC Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền.

Hoàng Việt Phương – Giám đốc phân tích

Email: phuong.hoangviet@vndirect.com.vn

Đình Quang Hình – Trưởng bộ phận Vĩ mô & Chiến lược thị trường

Email: hinh.dinh@vndirect.com.vn

Nguyễn Minh Quang – Chuyên viên phân tích

Email: quang.nguyenminh3@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn>