

**BÁO CÁO TRIỂN VỌNG ĐẦU TƯ
MÙA CÔNG BỐ KQKD**

**GIEO MẦM
THỊNH VƯỢNG**



ĐỘI NGŨ THỰC HIỆN

Nguyễn Thị Phương Lam

Head of Research

lam.ntp@vdsc.com.vn

Lê Tự Quốc Hưng

Deputy Head of Market Strategy

hung.ltq@vdsc.com.vn

Võ Nguyễn Vũ Toàn

Macro Analyst

toan.vnv@vdsc.com.vn

Trần Thị Ngọc Hà

Assistant

ha.ttn@vdsc.com.vn

Phan Thị Phương Thảo

Assistant

thao.ptp@vdsc.com.vn

LỜI NÓI ĐẦU

Kính gửi quý nhà đầu tư,

Khi hoàn thiện báo cáo này, thị trường đang chuẩn bị bước vào năm mới Bính Ngọ trong một bối cảnh đan xen giữa cơ hội bất trắc và rủi ro bất định. Ở trong nước, động lực đến từ quyết tâm nâng tốc độ tăng trưởng và nâng tầm vị thế kinh tế, trên nền tảng những cải cách về thể chế và kiện toàn bộ máy điều hành đã được chuẩn bị trong thời gian qua. Ở bên ngoài, mức độ khó đoán của chính sách – đặc biệt từ chính quyền Tổng thống Donald Trump – cùng cạnh tranh ảnh hưởng giữa các cực lớn có thể làm gia tăng biến động dòng vốn toàn cầu. Song hành với đó là các điểm nghẽn nội tại về hạ tầng, năng suất và cơ chế vận hành thị trường, đòi hỏi nhà điều hành chính sách phải linh hoạt, phối hợp nhịp nhàng để hiện thực hóa mục tiêu tăng trưởng cao.

Trong điểm giao thời này, chúng tôi giữ quan điểm lạc quan có cơ sở, nhưng không chủ quan. Niềm tin đến từ năng lực thích ứng của khu vực doanh nghiệp, khi nhiều rào cản về cơ chế đang được tháo gỡ, tạo điều kiện để cả doanh nghiệp tư nhân lẫn doanh nghiệp nhà nước tăng tốc triển khai kế hoạch, cải thiện hiệu quả và mở rộng dư địa tăng trưởng. Đây cũng là nền tảng để nhà đầu tư chủ động tìm kiếm cơ hội và **“gieo mầm thịnh vượng”** – bằng kỷ luật đầu tư và sự tỉnh táo trước biến động.

Báo cáo triển vọng đầu tư trong mùa công bố kết quả kinh doanh lần này tập trung: (i) cập nhật và đánh giá kết quả kinh doanh quý vừa qua, cùng triển vọng quý kế tiếp; và (ii) nhận diện các yếu tố có thể chi phối thị trường trong ba tháng tới, bao gồm rủi ro vĩ mô bên ngoài, diễn biến dòng tiền và các chất xúc tác theo nhóm ngành. Chúng tôi cho rằng, việc chuẩn bị trước các kịch bản, đa dạng hóa danh mục, và kiên định với yếu tố cơ bản sẽ giúp nhà đầu tư xây dựng danh mục vừa vững vàng vừa linh hoạt trước các pha điều chỉnh bất ngờ.

Mục tiêu của chúng tôi là cung cấp góc nhìn và giải pháp đầu tư phù hợp với xu hướng thị trường, hỗ trợ Quý Nhà đầu tư nắm bắt cơ hội trong năm tới. Với vai trò là đối tác đồng hành, Rong Việt cam kết tận dụng chuyên môn và năng lực triển khai để mang lại giá trị tốt nhất cho khách hàng. Chúng tôi trân trọng cảm ơn và vinh dự được đồng hành cùng Quý Nhà đầu tư.

Trân trọng,

Trung Tâm Phân Tích, Công ty Cổ phần chứng khoán Rong Việt

MỤC LỤC



NHÌN LẠI THỊ TRƯỜNG



TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG



Ý TƯỞNG ĐẦU TƯ & KHUYẾN NGHỊ



PHỤ LỤC DỮ LIỆU

Kết thúc phiên 30/01/2026, VN-Index đóng cửa 1.829,04 điểm (+11,6% QoQ). Trong khi đó, HNX-Index đạt 256,13 điểm (-3,66% QoQ) và UpCOM-Index đạt 129,1 điểm (+13,75% QoQ), cho thấy trạng thái đi ngang nhưng phân hóa giữa các sàn.

Thanh khoản suy yếu rõ rệt: giá trị khớp lệnh bình quân HOSE ~23.383 tỷ đồng/phiên (-35% QoQ); HNX ~621 tỷ (-19% QoQ); UpCOM ~1.556 tỷ (-42,9% QoQ). Mức giảm tập trung tại các nhóm vốn hóa lớn trong VN-Index (ngân hàng, dịch vụ tài chính, bất động sản), khiến chỉ số thiếu “độ nảy” dù nền tảng KQKD nhìn chung tích cực.

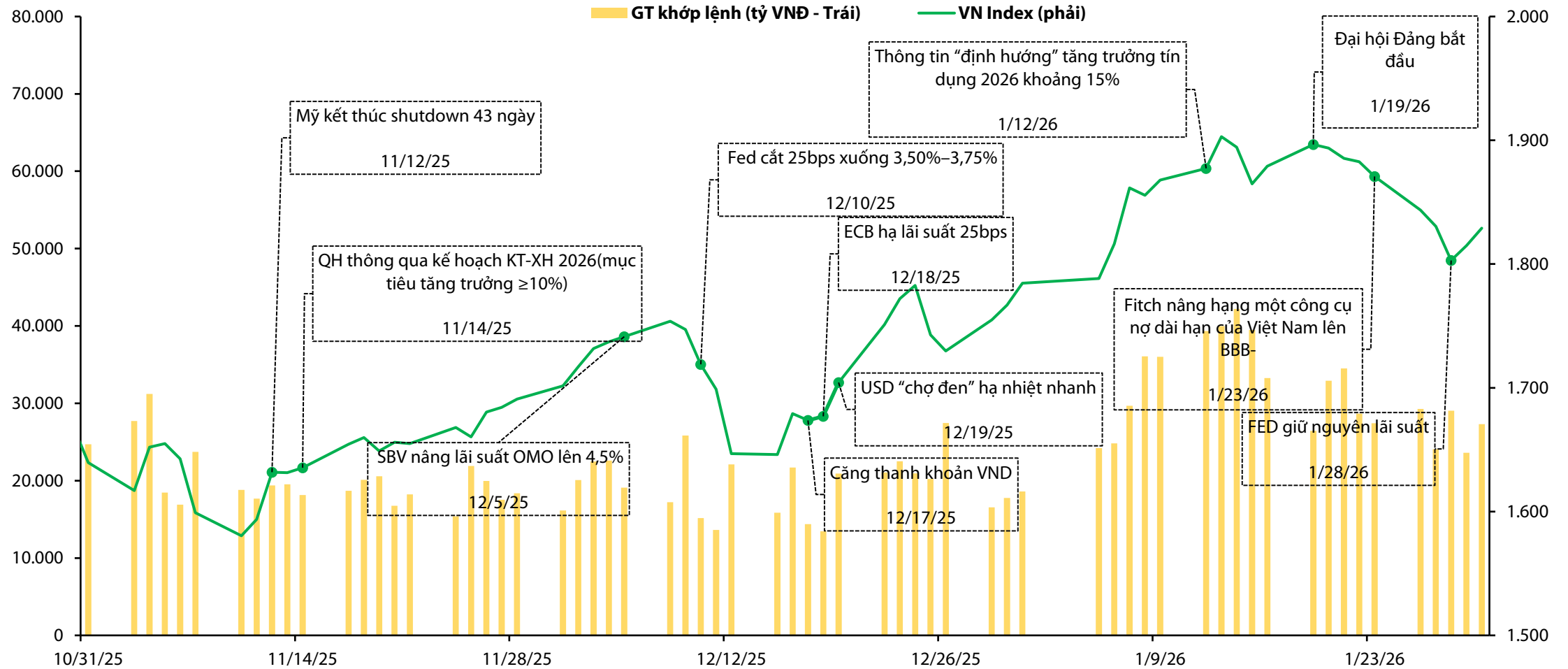
Tâm lý nhà đầu tư trong nước chuyển sang phòng thủ khi áp lực USD/VND gia tăng và thiếu chất xúc tác ngắn hạn. Cấu trúc dòng tiền cho thấy: (i) dư nợ margin vẫn tăng nhưng tốc độ chậm lại theo quý; (ii) số dư tiền mặt tại CTCK giảm mạnh kéo thanh khoản đi xuống, vòng quay cổ phiếu giảm—hàm ý một bộ phận NĐT cá nhân chốt lời và rút tiền; (iii) tăng vốn ở các CTCK lớn giúp “hạ nhiệt” các giới hạn đòn bẩy/cho vay, nhưng chưa đủ để đảo chiều thanh khoản khi khẩu vị rủi ro suy yếu. Trong quý, khối ngoại bán ròng ~10.434 tỷ đồng, tập trung ở bất động sản (VHM, VIC, VRE: 11.344 tỷ đồng) và dịch vụ tài chính (3.178 tỷ đồng).

Điểm nhấn là mùa công bố KQKD 4Q2025 ghi nhận tăng trưởng cải thiện, với lợi nhuận “bật” ở BĐS và ngân hàng. Với rổ VN-Index, doanh thu +~28,5% YoY, LNST +~44% YoY, biên LN ròng tăng lên ~12,16%. Động lực tăng trưởng tập trung: doanh thu—BĐS đóng góp ~15,1 điểm %, ngân hàng ~5,5 điểm %; lợi nhuận—BĐS đóng góp ~24 điểm %, ngân hàng ~6 điểm %, dịch vụ tài chính/năng lượng/tiện ích mỗi nhóm khoảng ~3 điểm %.

Về các sự kiện đáng chú ý trong kỳ, quốc tế ghi nhận Fed hạ lãi suất lần thứ 3 trong năm (25bps về 3,50% - 3,75%) nhưng vẫn giữ lập trường thận trọng, khiến USD duy trì ở vùng cao và gia tăng áp lực tỷ giá lên các thị trường mới nổi. Đồng thời, mức độ bất định xoay quanh ưu tiên chính sách của chính quyền Trump (thương mại/thuế quan/xoay trục Mỹ Latin) tiếp tục nâng yêu cầu bù rủi ro trên thị trường vốn toàn cầu. Ở trong nước, năm 2025 khép lại với kỳ họp Quốc hội ban hành số lượng luật/nghị quyết kỷ lục và Đại hội Đảng toàn quốc lần thứ XIV kiện toàn bộ máy cho chu kỳ mới. Định hướng tăng trưởng cao được nhấn mạnh thông qua cải cách thể chế, tài khóa mở rộng có trọng tâm và điều hành tiền tệ linh hoạt, trong bối cảnh thanh khoản hệ thống chịu sức ép khi nhu cầu vốn gia tăng để hiện thực hóa tham vọng tăng trưởng.

Tổng hợp lại, quý vừa qua phản ánh trạng thái “kết quả kinh doanh tốt nhưng dòng tiền vào thị trường có sự phân hóa”: KQKD nâng đỡ nền định giá, nhưng thanh khoản suy giảm, khối ngoại bán ròng, rủi ro chính sách Mỹ và áp lực tỷ giá khiến thị trường chủ yếu vận động tích lũy – phân hóa

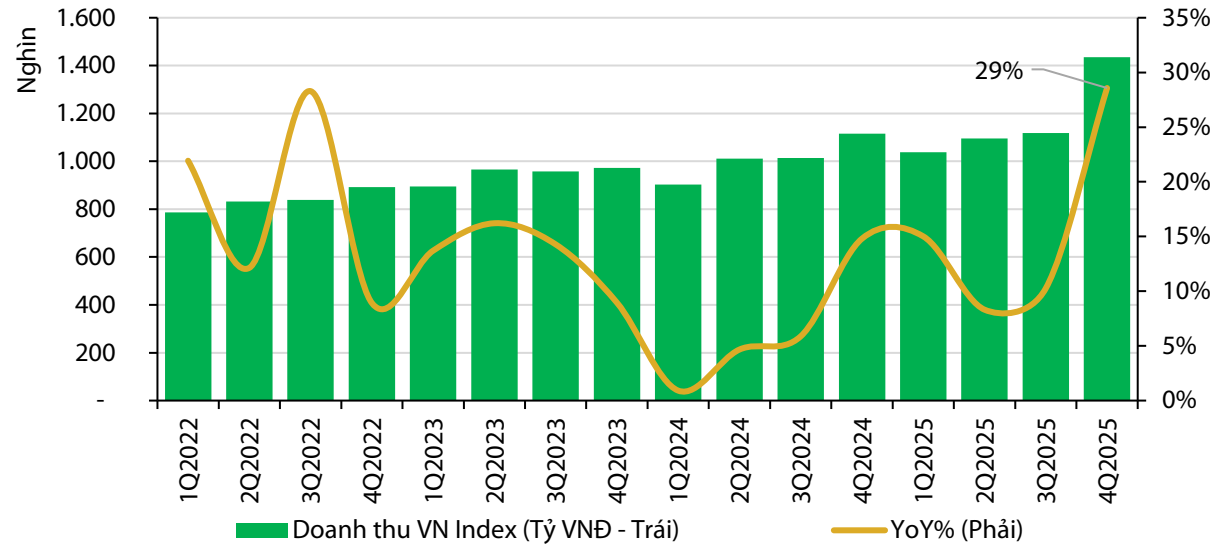
VN Index, tháng 11/2025 - 01/2026



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/01/2026.

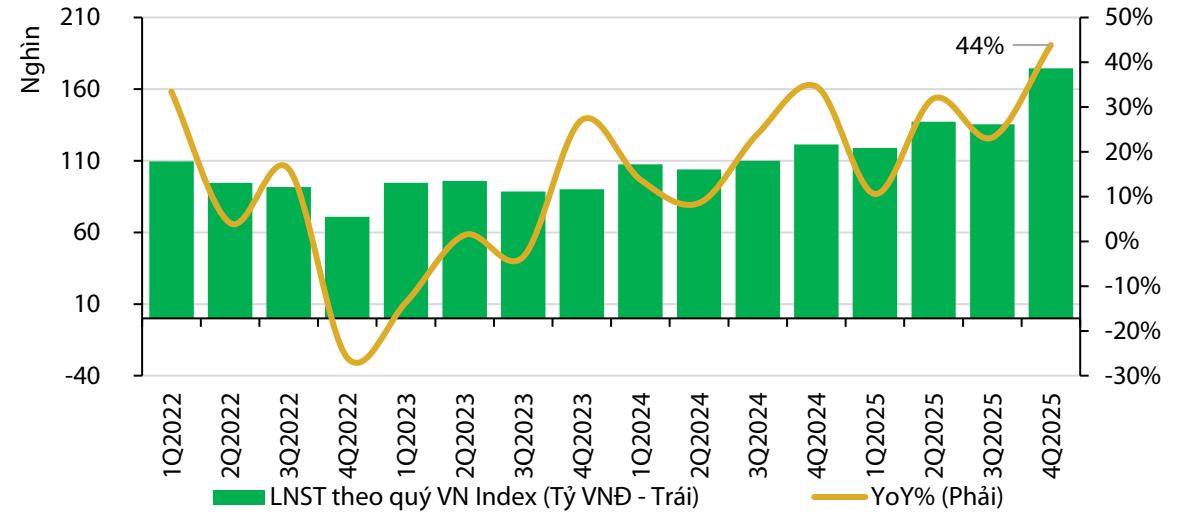
TỔNG QUAN MÙA CÔNG BỐ KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ IV/2025

Doanh thu các doanh nghiệp niêm yết trên sàn HSX tăng 29% SVCK



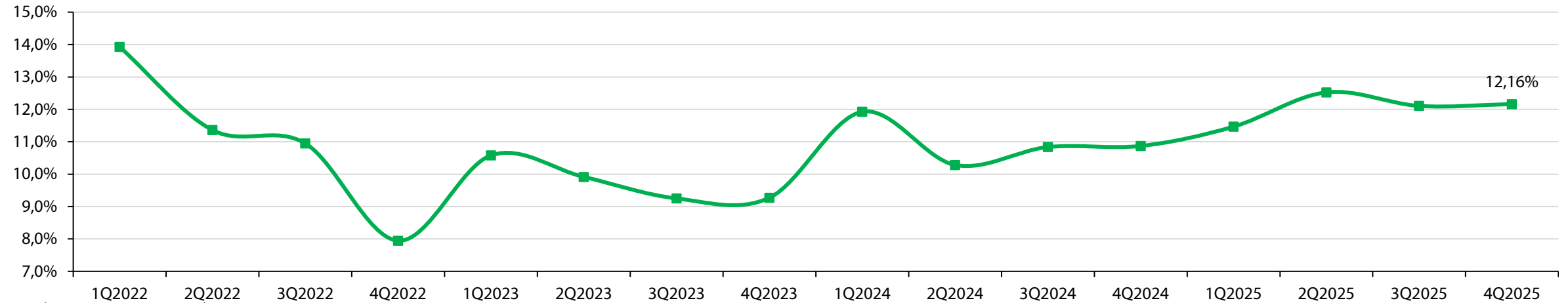
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

LNST các doanh nghiệp niêm yết trên sàn HSX tăng 44% SVCK



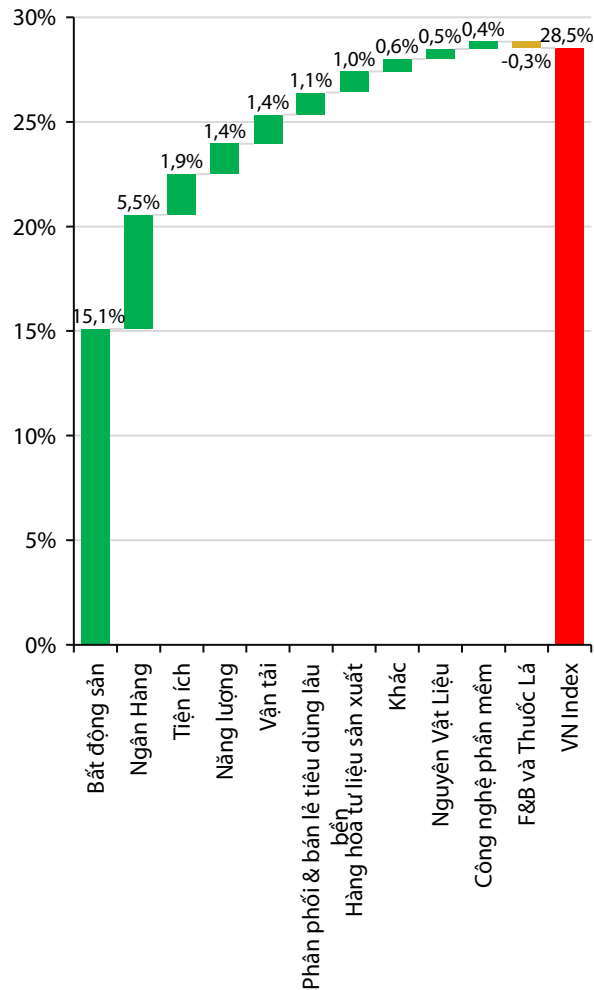
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Biên lợi nhuận sau thuế của VN Index đạt 12,16% trong quý IV/2025, tăng 5 điểm cơ bản so với cùng kỳ năm trước

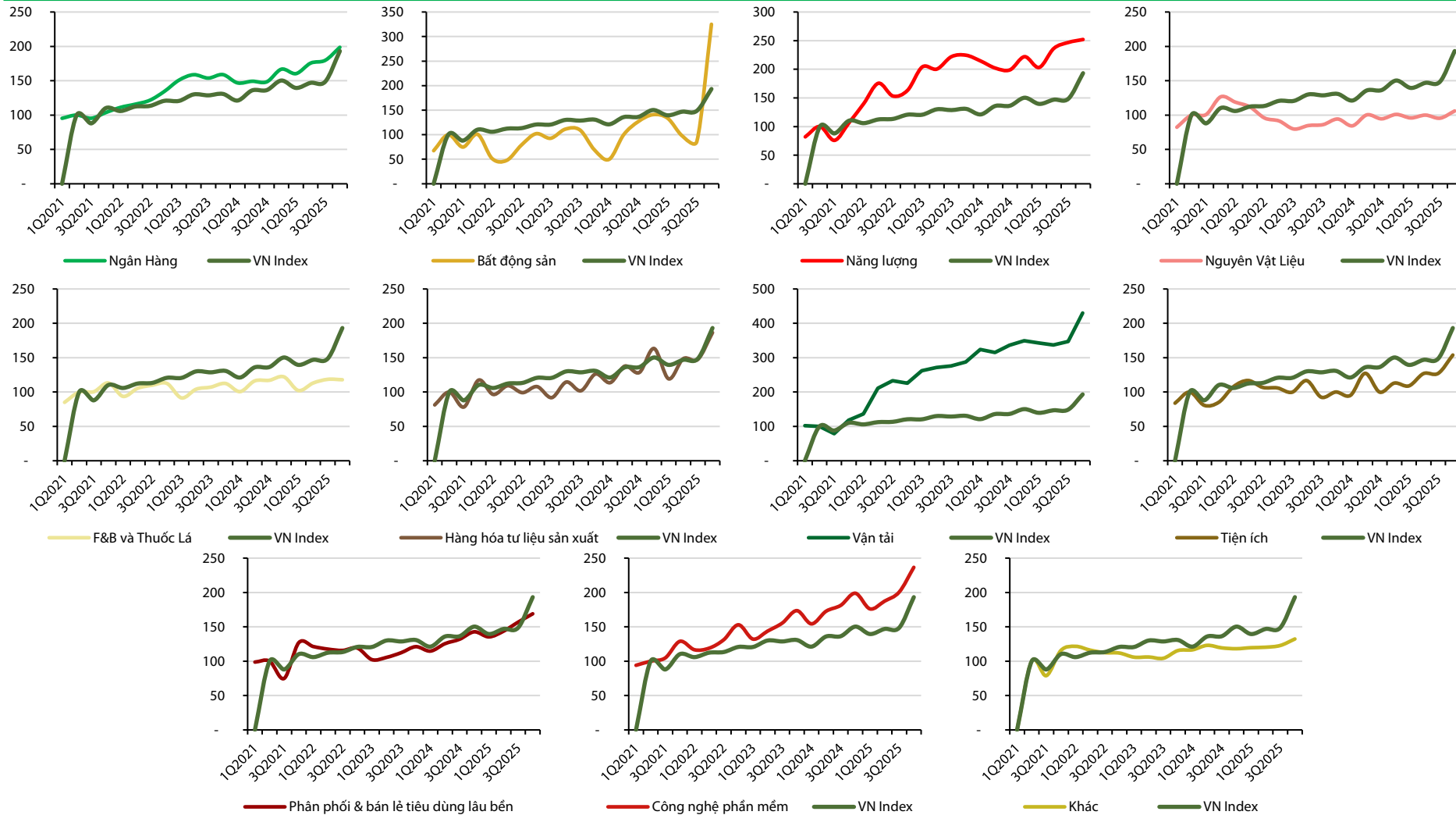


Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Đóng góp của các nhóm ngành vào tăng trưởng doanh thu của VNIndex



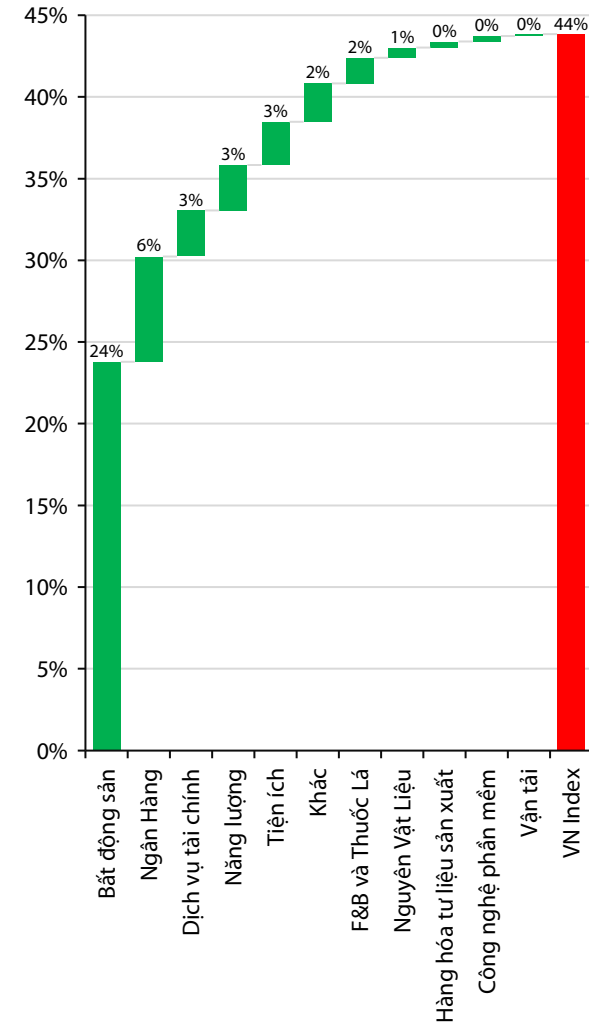
Xu hướng tăng trưởng doanh thu các nhóm ngành tương đối với VNIndex (1Q2021=100)



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt.

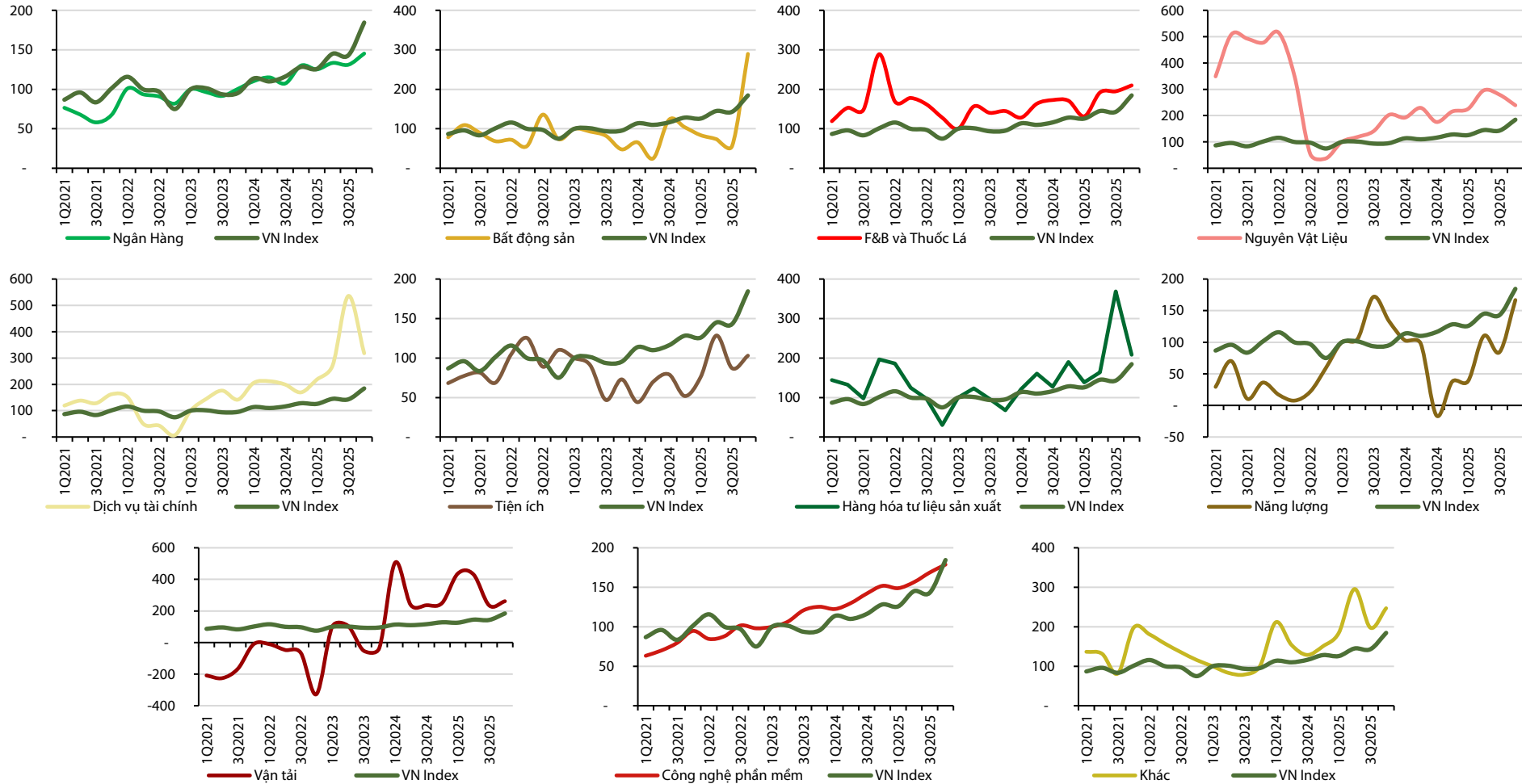
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt.

Đóng góp của các nhóm ngành vào tăng trưởng LNST – CĐCTM của VNIndex



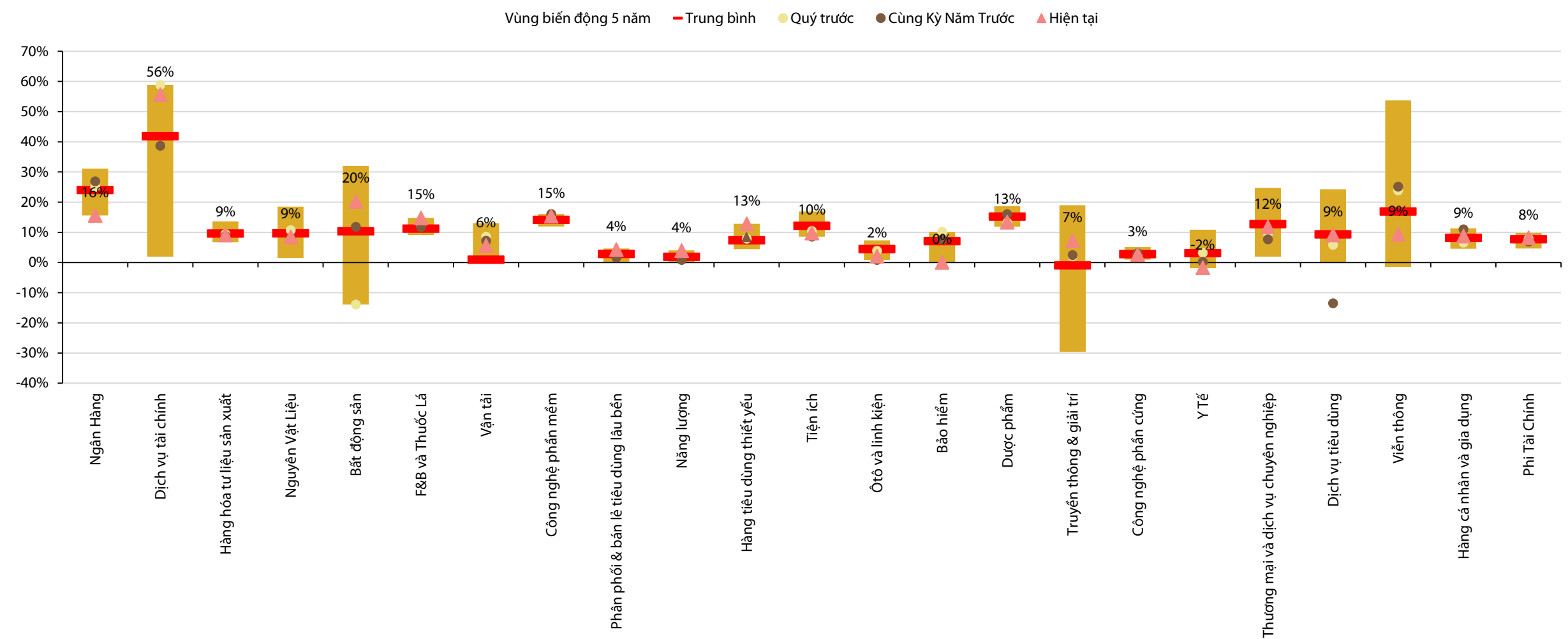
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt.

Xu hướng tăng trưởng LNST – CĐCTM các nhóm ngành tương đối với VNIndex (1Q2021=100)



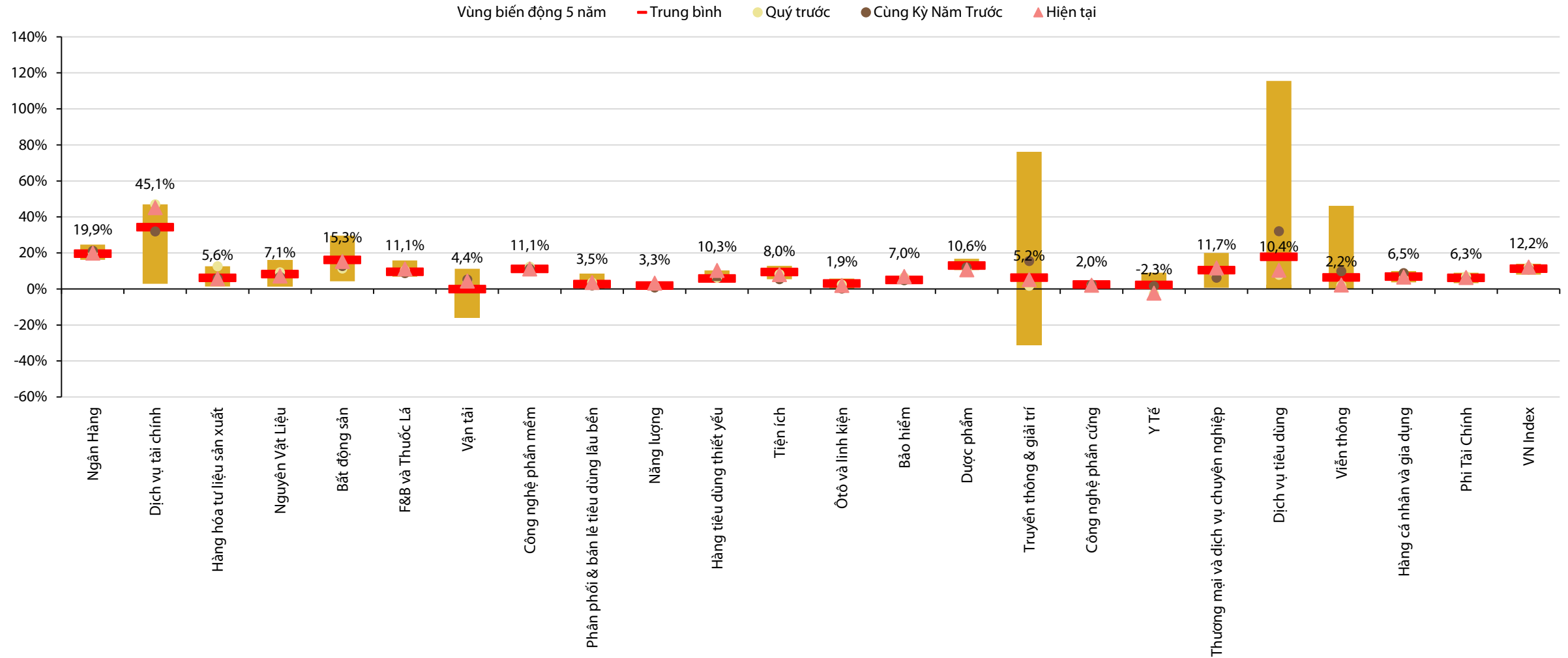
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt.

Biên lợi nhuận hoạt động (EBIT) theo ngành (2019-2025)



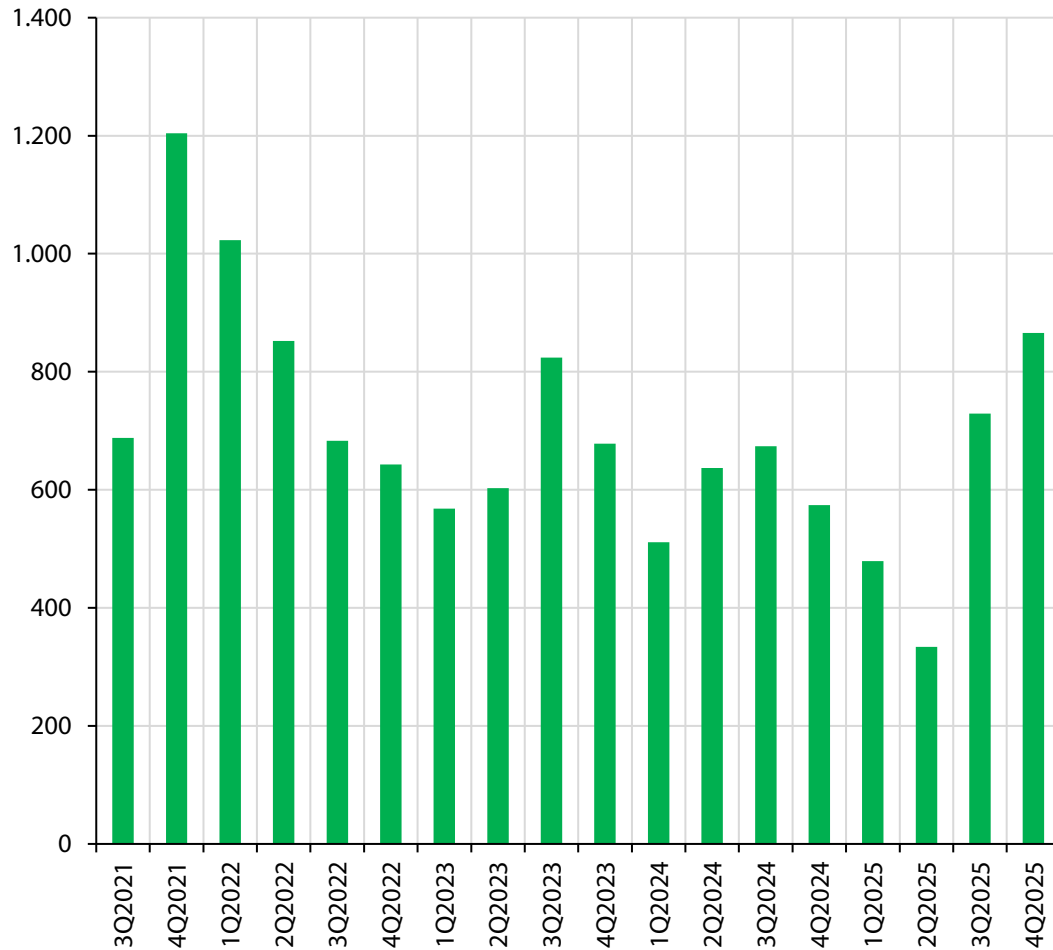
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rong Viet.

Biên lợi nhuận sau thuế của cổ đông công ty mẹ theo ngành (2019-2025)



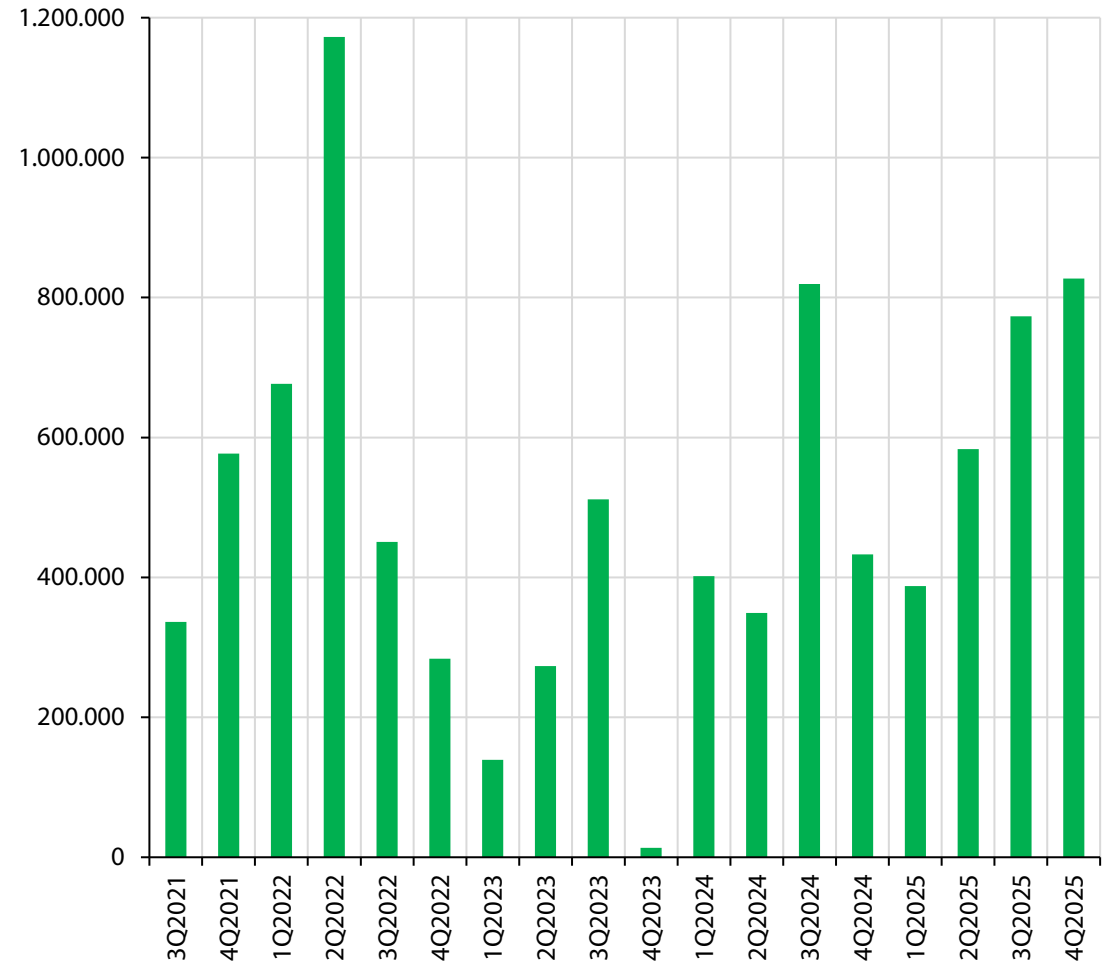
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt.

Số lượng Tài khoản NĐT nước ngoài mở mới



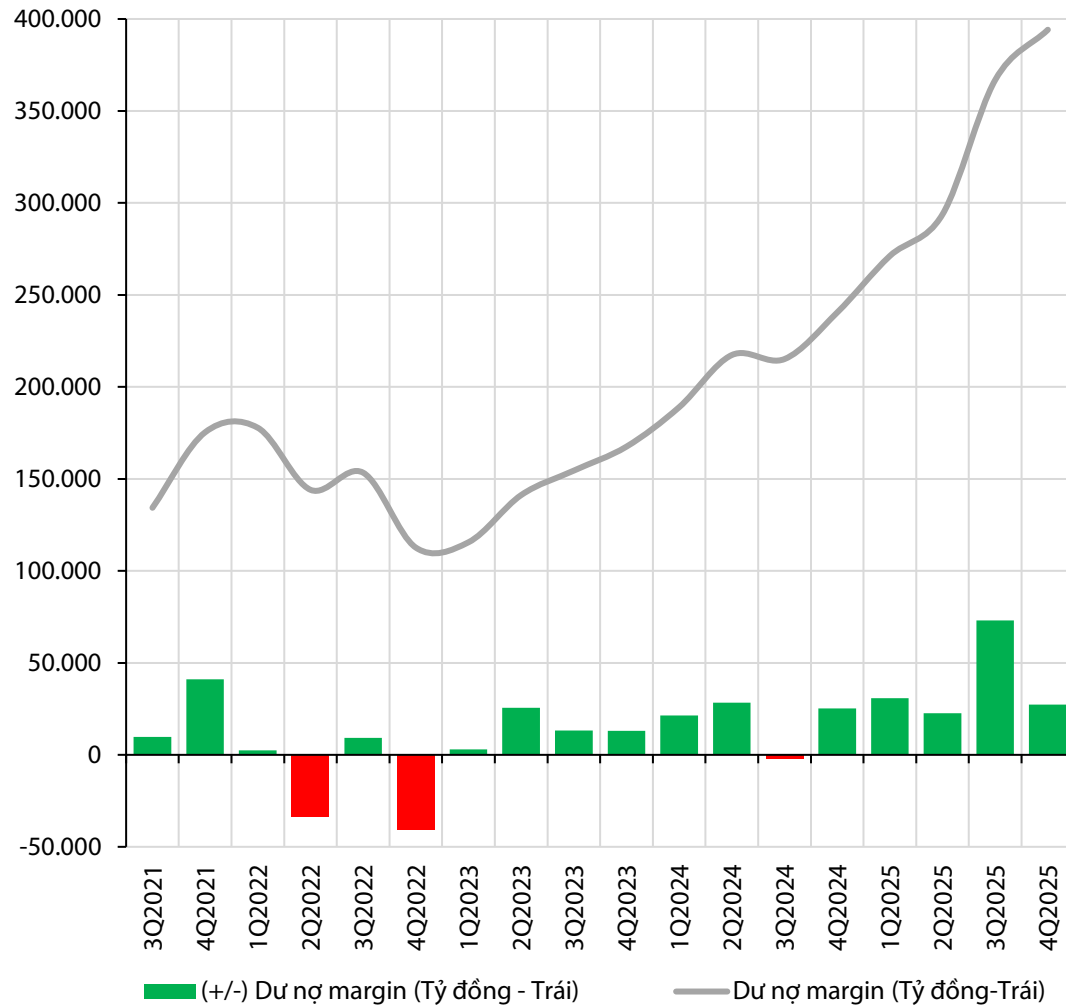
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/01/2026.

Số lượng tài khoản NĐT trong nước mở mới



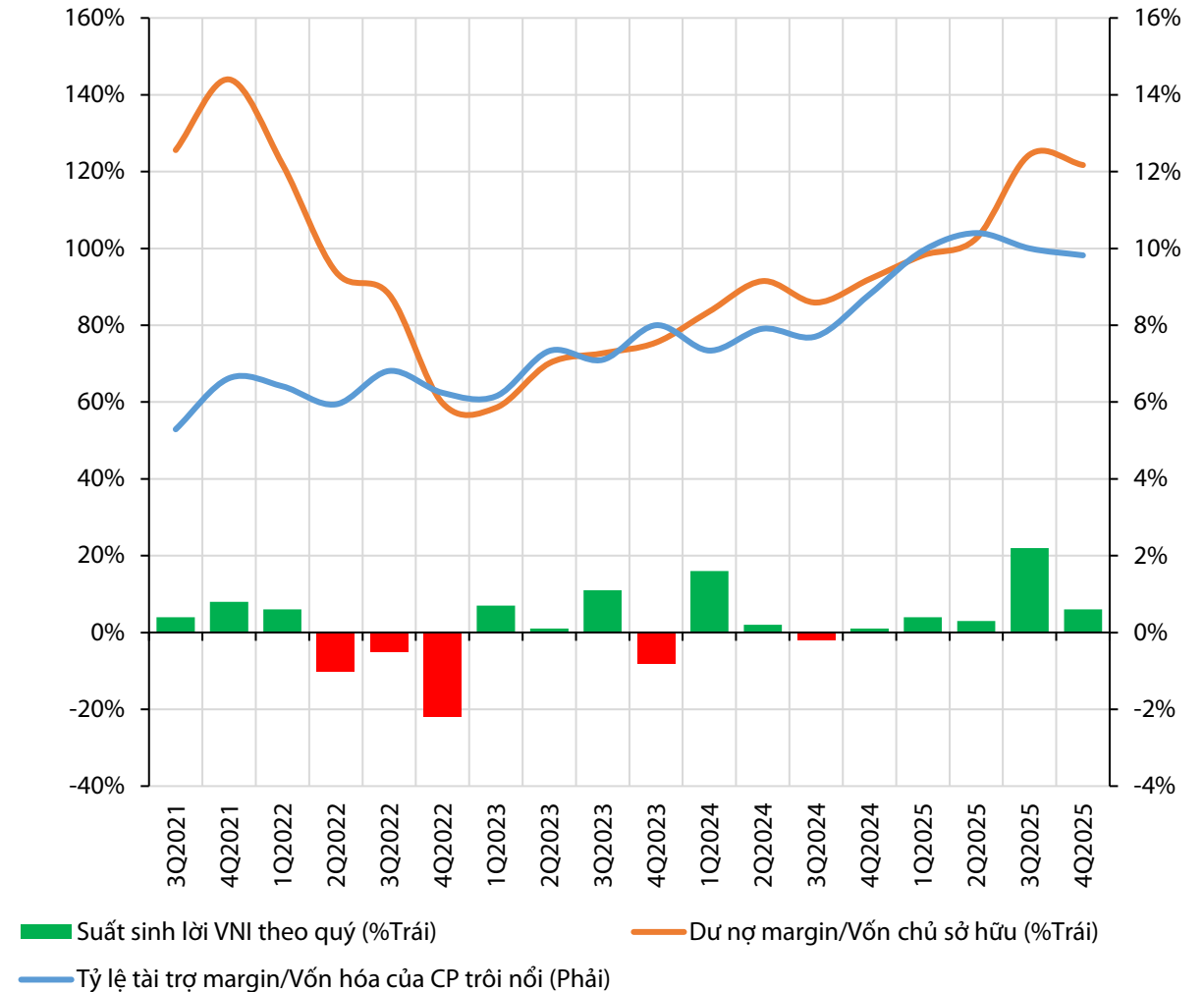
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/01/2026.

Giá trị dư nợ ký quỹ lập đỉnh mới trong quý IV/2025, tuy nhiên tốc độ tăng giảm QoQ



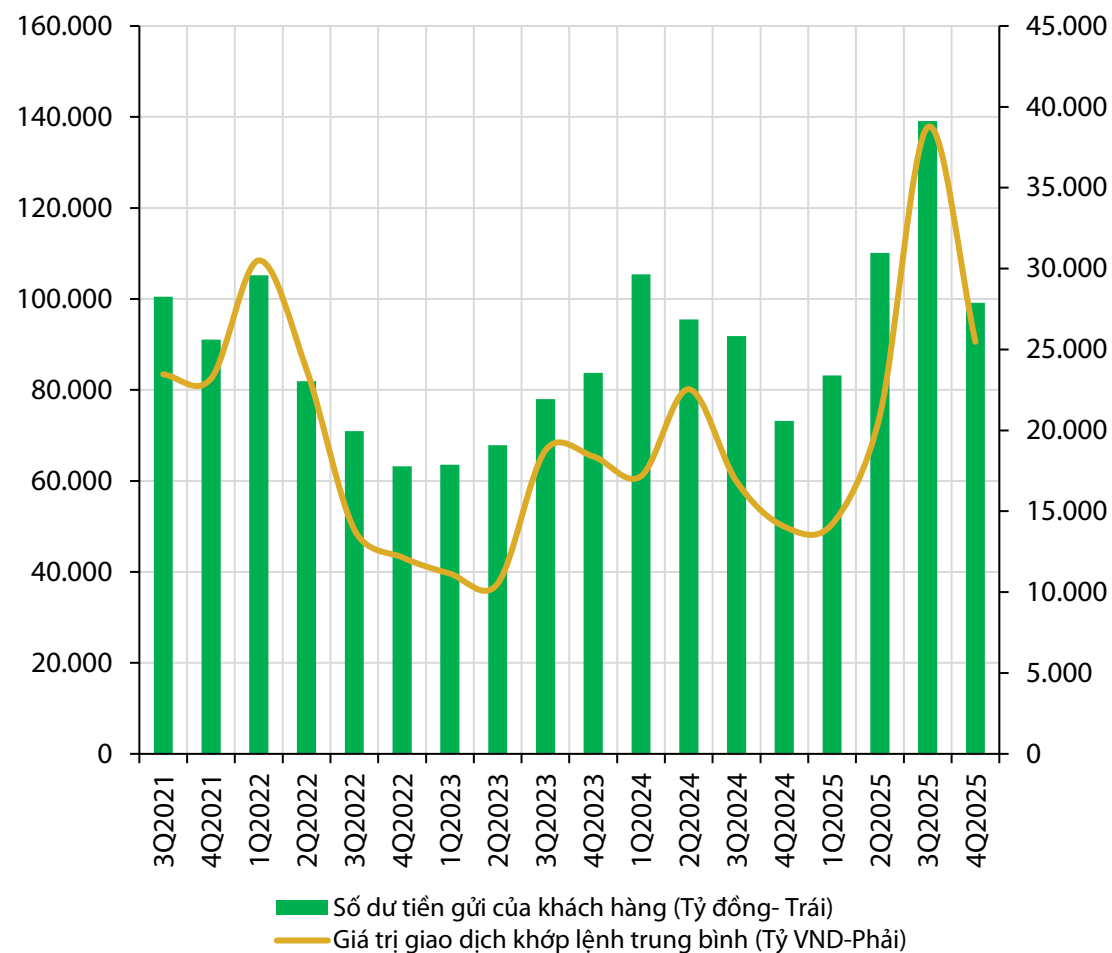
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/01/2026.

Giá trị thị trường của cổ phiếu và các đợt tăng vốn của các công ty chứng khoán lớn giúp cho các tỷ lệ đòn bẩy và tỷ lệ giới hạn cho vay của các công ty chứng khoán suy giảm nhẹ.



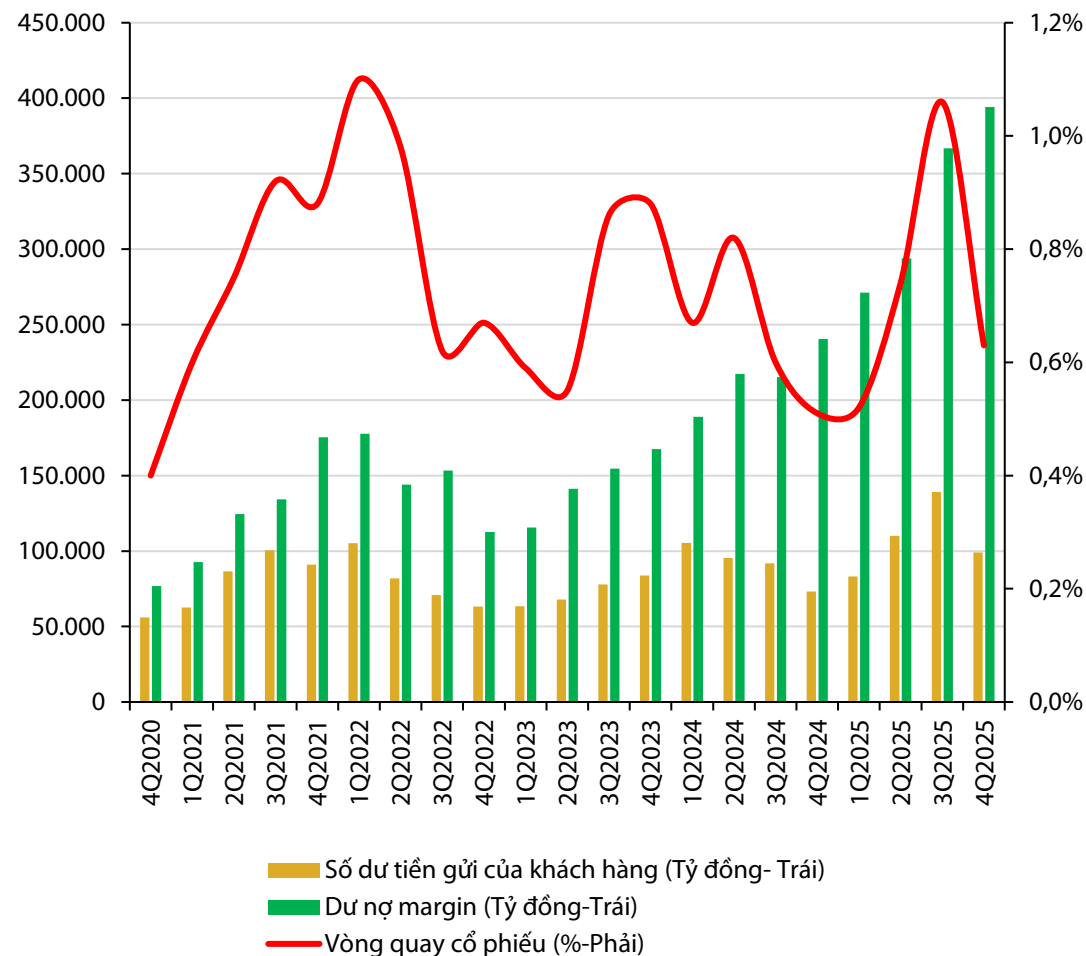
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/01/2026.

Số dư tiền mặt của nhà đầu tư tại các công ty chứng khoán suy giảm đột ngột kéo theo thanh khoản suy giảm trong quý IV/2025



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/01/2026.

Dư nợ ký quỹ duy trì xu hướng tăng , trong lượng tiền của nhà đầu tư và tỷ lệ vòng quay cổ phiếu sụt giảm mạnh cho thấy một bộ phận nhà đầu tư cá nhân chốt lời và rút tiền khỏi thị trường



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/01/2026.

Trong Q1/2026, chúng tôi nghĩ rằng thị trường chứng khoán Việt Nam sẽ xoay quanh những câu chuyện về:

- (1) Thuế quan của Mỹ ngày càng vận hành như đòn bẩy địa chính trị. Khi thuế quan trở thành biến số khó đoán, doanh nghiệp chuyển dịch từ tối ưu chi phí sang tối ưu rủi ro bằng cách đa dạng hóa, ưu tiên thị trường có khung FTA ổn định, tăng kiểm soát tiêu chuẩn kỹ thuật, quy tắc xuất xứ, và chọn nhà cung ứng uy tín.
- (2) Thể chế được mô tả là điểm nghẽn đồng thời là đột phá tạo nền cho các chương trình cải cách thủ tục hành chính không chỉ giảm bước mà thiết kế lại luồng xử lý, đi kèm tăng cường chế tài và nâng chuẩn tuân thủ. Tuy nhiên, văn bản ban hành nhanh, hướng dẫn thiếu đồng bộ và thời gian hiệu lực gấp có thể làm doanh nghiệp khó theo kịp, đồng thời rủi ro chồng chéo giữa các cấp vẫn là điểm cần theo dõi trong 2026.
- (3) Lãi suất trong nền kinh tế ghi nhận xu hướng tăng trong T1.2026. Chúng tôi cho rằng đây là bước tăng hợp lý, phản ánh thực tế cung – cầu thanh khoản trong nền kinh tế khi NHNN có sự phòng thủ nhiều hơn trước các biến động khó lường của bức tranh vĩ mô thế giới, hơn là một chu kỳ thắt chặt kéo dài. Chúng tôi cho rằng định hướng NHNN linh hoạt hỗ trợ mục tiêu tăng trưởng và nhu cầu vốn cho SXKD tăng dần trong năm, nên mặt bằng lãi suất nhiều khả năng ổn định hơn trong 3–6 tháng tới, phân hóa tùy thuộc vào khẩu vị rủi ro của mỗi ngân hàng
- (4) Làn sóng tăng vốn giúp hệ số đòn bẩy thị trường chứng khoán hạ nhiệt về mức 104% vào cuối 2025 (so với 125% Q3.2025), qua đó giảm rủi ro thị trường khi chi phí vốn tăng làm lãi suất margin nhích lên. Đặc biệt, Thông tư 08 của BTC bổ sung cơ chế tiệm cận thông lệ quốc tế cho nhà đầu tư nước ngoài là mảnh ghép quan trọng trong câu chuyện nâng hạng thị trường cho kỳ rà soát tháng 3/2026 của FTSE.

Yếu tố NĐT cần quan sát là (1) câu chuyện lợi suất TPCP và tỷ giá Nhật có thể tạo áp lực thắt chặt thanh khoản toàn cầu; (2) câu chuyện ngân sách Mỹ và Trump đã đề cử Kevin Warsh làm Chủ tịch Fed kế nhiệm J.Powell làm lo ngại xoay trục chính sách; (3) xung đột Mỹ–Iran đang ở thế kiểm chế, rắn đe và mặc cả ngoại giao tránh xung đột vượt ngưỡng; (4) và khó có đợt dịch bùng phát khi Nipah vẫn được các cơ quan quốc tế nhìn nhận là rủi ro khu vực và đã có kinh nghiệm kiểm soát Covid19 trước đó.

Về triển vọng lợi nhuận, chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng toàn thị trường Q1/2026 tăng ~24% YoY, nhờ nền thấp và lực kéo từ BĐS khi nhiều dự án bàn giao–ghi nhận doanh thu. Dịch vụ tài chính tiếp tục nâng tỷ trọng đóng góp khi thanh khoản phục hồi, câu chuyện nâng hạng tiến gần và xuất hiện động cơ tăng trưởng mới (TCX, VPX, VCK). Khối phi tài chính duy trì động lượng nhờ chính sách thúc đẩy đầu tư công–tư–tiêu dùng và biên LN gộp cải thiện; ngân hàng giữ vai trò ổn định với tín dụng ~15% YoY và NIM được đánh giá đã tạo đáy.

Chúng tôi giữ P/E mục tiêu VN-Index 12,5x–14,5x (3–4 tháng), phản ánh lợi suất TPCP 10Y tăng; giả định nhóm Vingroup tái định giá về bình quân lịch sử, nếu không P/E thị trường có thể cao hơn kịch bản chúng tôi từ 1,0–1,3 điểm. Các yếu tố hỗ trợ định giá gồm: Fed có thể cắt 25 bps trong quý I, tăng trưởng lợi nhuận hấp dẫn, FTSE cập nhật nâng hạng. Trong khi đó, các cơn gió ngược có thể đến từ sự phối hợp thiếu nhịp nhàng giữa hợp BoJ–Fed, sự hạn chế trong phối hợp điều hành thanh khoản giữa SBV và KBNN, bất định chính sách dưới thời Trump và địa chính trị. Theo đó, kịch bản VN-Index dự kiến trong 3 tháng tới nằm trong ngưỡng **1.553–1.849** điểm

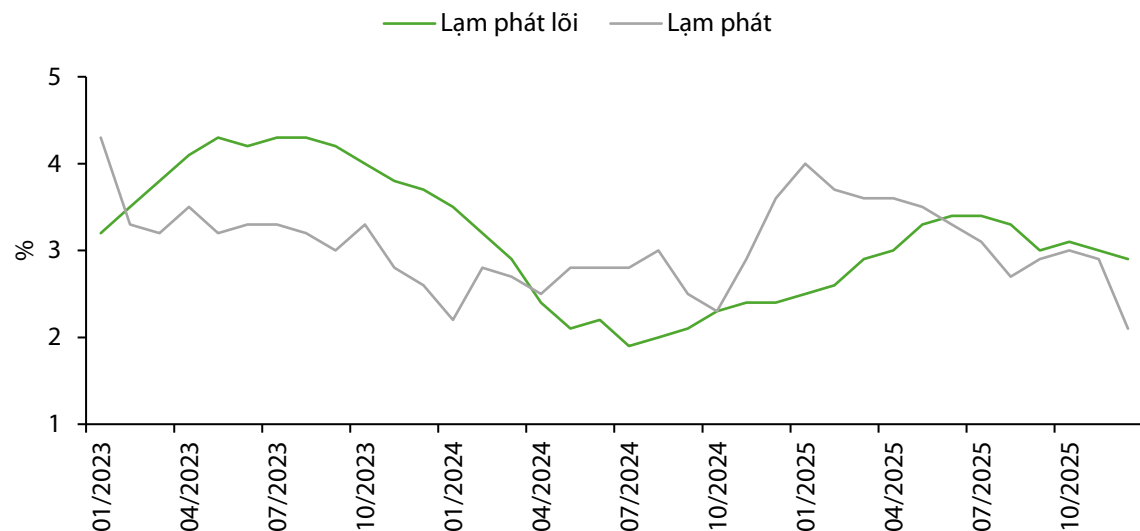
Nguyên nhân dẫn đến lo ngại lợi suất và tỷ giá

- *Cú hích chính trị làm lợi suất TPCP kỳ hạn dài tăng mạnh.* Ngày 20/01/2026, Thủ tướng Takaichi công bố bầu cử sớm (08/02) và đưa ra các cam kết mang màu sắc nơi tài khóa.
- *Lạm phát dai dẳng và đồng Yên yếu.* Lạm phát Nhật vẫn neo quanh 3% trong 3 năm, áp lực từ đồng Yên yếu và chi phí lao động tăng do thiếu hụt nhân công khiến BoJ phải ưu tiên chống lạm phát khiến thị trường định giá lại đường cong lợi suất.

Hiệu ứng lan tỏa của lợi suất TPCP Nhật ra thế giới

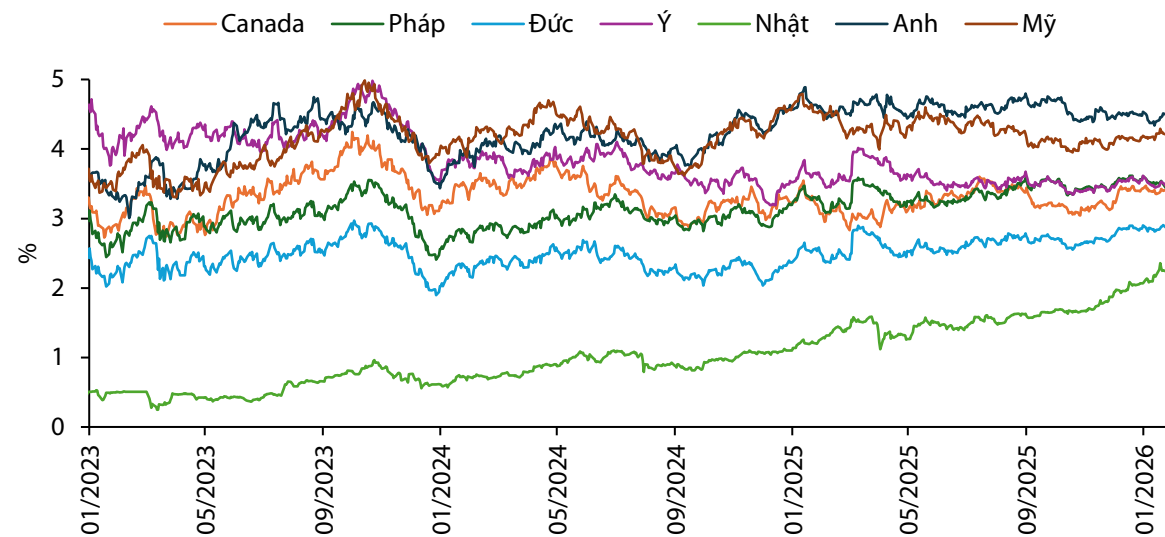
Khi lợi suất TPCP Nhật kỳ hạn dài tăng lên, các ngân hàng Nhật hấp thụ nhiều TPCP hơn khiến bảng cân đối thu hẹp lại do giá tài sản giảm và chi phí huy động vốn tăng. Với bảng cân đối yếu hơn, ngân hàng yêu cầu ít USD hơn, ảnh hưởng đến các hoạt động được tài trợ bằng Yên dẫn đến thắt chặt thanh khoản toàn cầu. Theo Goldman Sachs, mỗi 10 điểm cơ bản lợi suất TPCP tăng thêm của Nhật có thể đẩy lợi suất TPCP Mỹ và một số thị trường trái phiếu khác tăng khoảng 2–3 điểm cơ bản. Quá trình này cần thiết để giảm rủi ro bất ổn tài chính, nhưng mang tính “giảm phát” với tài sản rủi ro và đồng thời làm “tăng phát” chi phí vốn trên phạm vi toàn cầu.

Lạm phát cơ bản và lạm phát lõi của Nhật



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Lợi suất TPCP 10 năm các nước G7: Lợi suất TPCP Nhật duy trì xu hướng tăng từ năm 2025 - nay



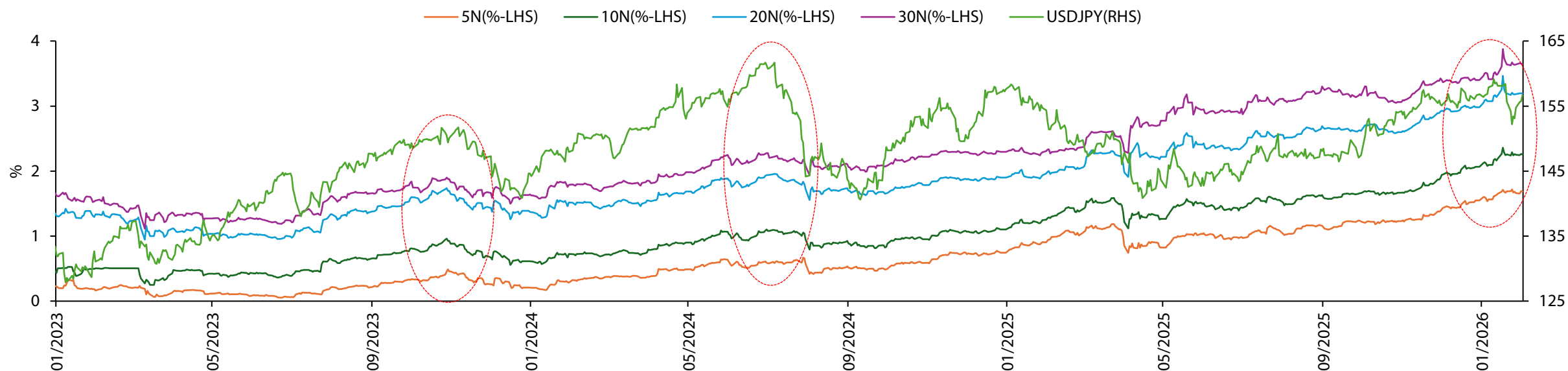
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

BoJ đang bị đặt vào tình thế khó, nếu thắt chặt thêm để chống lạm phát và hỗ trợ Yên, rủi ro gây khủng hoảng trái phiếu và bất ổn tài chính. Nếu tạm dừng thắt chặt để ổn định thị trường, BoJ có nguy cơ mất uy tín về chống lạm phát và Yên có thể yếu đi làm áp lực giá nhập khẩu tăng thêm. Nhìn lại quá khứ, Nhật có thể hành động mạnh khi USDJPY tiến sát 160 nhằm ngăn biến động nhanh và mất trật tự (khoảng 100 tỷ USD năm 2024). Đáng chú ý, Fed đã thực hiện kiểm tra tỷ giá USDJPY ngày 23/01 như tín hiệu sẵn sàng phối hợp nếu cần, khiến USDJPY giảm mạnh trong ngày.

Chúng tôi cho rằng tác động của Nhật lên thanh khoản toàn cầu sẽ là có giới hạn:

- 1. Carry trade đã giảm nhiệt sau đợt T7.2024.** Dữ liệu thị trường ghi nhận tổ chức giảm mạnh vị thế bán khống Yên sau các nhịp yên bật mạnh.
- 2. Yên vẫn ở vị thế yếu.** Việc duy trì một xu hướng tăng giá bền vững của Yên vẫn bị kìm bởi câu chuyện tài khóa và các rủi ro vĩ mô.
- 3. Fed đã tạo vùng đệm cho thanh khoản USD.** Fed đã công bố chương trình mua tín phiếu kho bạc phục vụ dự trữ sau khi kết thúc QT sớm hơn dự kiến, động thái mang tính kỹ thuật nhằm giữ hệ thống dự trữ ổn định và giảm rủi ro căng thẳng thanh khoản.

Lợi suất TPCP Nhật các kỳ hạn và tỷ giá USDJPY



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt
LHS: Trái; RHS: Phải

Phân bổ ngân sách Mỹ dự kiến 2026 (Tỷ USD)

Dự luật phân bổ ngân sách	FY2025	FY2026
Nông nghiệp	266	25,5
Thương mại – Tư pháp – Khoa học	67,8	76,8
Quốc phòng	831,5	831,5
Năng lượng – Nước	58,1	57,3
Dịch vụ tài chính & chính phủ	15,9	23,2
An ninh nội địa	65,0	66,4
Nội vụ – Môi trường	40,9	38
Lao động – Y tế & dân sinh – Giáo dục	198,2	184,5
Lập pháp	6,7	6,7
Xây dựng quân sự – Cựu chiến binh	146,6	152,1
An ninh quốc gia – Bộ Ngoại giao	56,8	46,2
Giao thông – Nhà ở & đô thị	86,4	89,9
Tổng ngân sách	1.600	1.598

Nguồn: CRFB, CTCK Rồng Việt

Chính phủ Mỹ thoát “động cửa” ngắn hạn nhưng bất định chính trị chưa hạ nhiệt

Ngày 03/02/2026, Trump ký ban hành gói chi tiêu, chấm dứt đợt đóng cửa kéo dài 4 ngày, riêng Bộ An ninh nội địa chỉ được gia hạn tạm thời đến 13/02. Đợt đóng cửa Chính phủ 31/01 mang tính tạm thời và đóng cửa một phần. Mức độ nhạy cảm không cao như T10.2025 nhưng rủi ro chậm số liệu vẫn hiện hữu (báo cáo việc làm tháng 1 bị hoãn) và đặt dấu hỏi cho tính ổn định thể chế. Ngân sách cho năm 2026 chỉ ngang 2025 (xấp xỉ 1.598 tỷ USD), khó tạo khác biệt đáng kể lên tăng trưởng, lạm phát hay mặt bằng lợi suất nếu tiến trình phê duyệt diễn ra trơn tru. Tuy nhiên, việc bất đồng chính trị dẫn đến chậm phê duyệt ngân sách đã làm bất định tăng lên và suy giảm niềm tin.

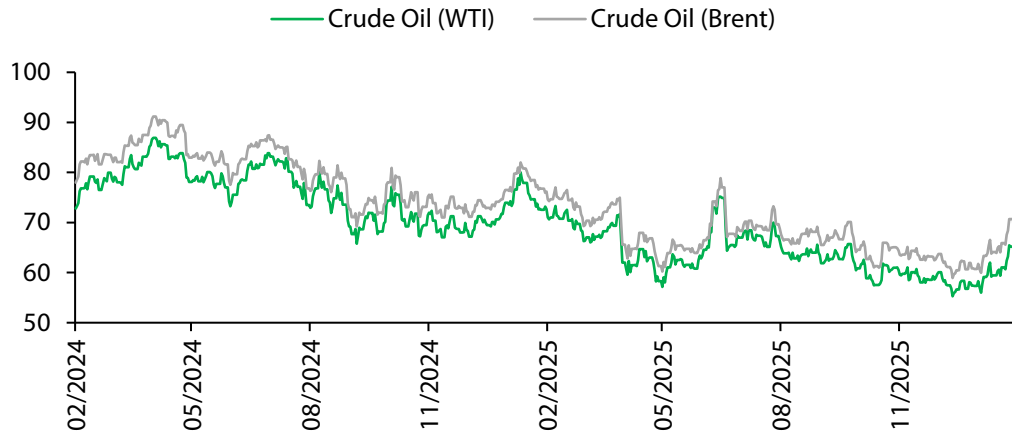
Các sự kiện gần đây về việc thực thi nhập cư và các diễn biến truyền thông liên quan Epstein tiếp tục đẩy rủi ro sự kiện lên cao, làm thị trường nhạy hơn với các kịch bản không báo trước.

Câu chuyện độc lập của Fed và khả năng xoay trục chính sách khi K.Warsh được đề cử kế nhiệm J.Powell

Trump đã đề cử K.Warsh kế nhiệm J.Powell, nhiệm kỳ của Powell kết thúc vào giữa tháng 5/2026; quá trình phê chuẩn tại Thượng viện vẫn là biến số lớn. Nếu Warsh lên ghế Chủ tịch, chính sách của Fed có thể xoay trục theo hướng kỳ vọng cắt giảm lãi suất ngắn hạn trong khi giảm quy mô bảng cân đối làm suy yếu cầu Trái phiếu Kho bạc, khiến lợi suất dài hạn tăng.

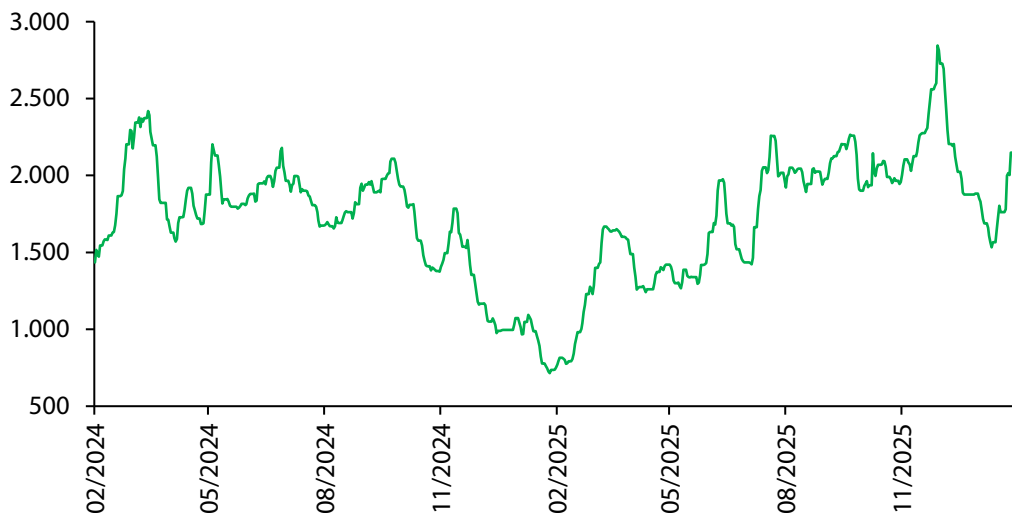
Về cơ cấu, dù Chủ tịch có ảnh hưởng lớn nhưng Fed vẫn vận hành theo ủy ban FOMC và đòi hỏi đồng thuận; vì vậy, thay đổi thường thể hiện qua thứ tự ưu tiên và phản ứng trước dữ liệu hơn là thay đổi đột ngột. Tuy nhiên, trong bối cảnh đề cử Warsh diễn ra cùng lúc với tranh luận về tính độc lập của Fed và các xung đột chính trị quanh nhiệm kỳ Powell, rủi ro chính sách có thể phản ánh vào biến động lợi suất.

Giá dầu Brent và WTI



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rông Việt

Chỉ số Baltic Dry



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rông Việt

Mỹ–Iran leo thang xung đột nhưng chưa vượt ngưỡng kèm khả năng đàm phán

Xung đột Mỹ–Iran chuyển sang thể đối đầu giữa răn đe quân sự và mặc cả ngoại giao khi Mỹ tăng áp lực bằng triển khai hiện diện hải–không quân và sẵn sàng đổ bộ trên đất liền, trong khi Iran đáp trả bằng các hoạt động vùng xám ở các điểm nghẽn chiến lược qua đó vừa phát tín hiệu giữ xung đột chưa vượt ngưỡng tránh chiến tranh diễn ra. Tín hiệu đáng chú ý là hai bên vẫn để ngỏ đàm phán hạt nhân với mốc 06/02/2026, dù nội dung đàm phán không chạm nhau khi Mỹ muốn gói thỏa thuận mở rộng sang tên lửa và mạng lưới ủy nhiệm, còn Iran coi đây là vấn đề chủ quyền. Với thị trường, kênh truyền dẫn trọng yếu vẫn là phí rủi ro địa chính trị gắn với năng lượng và logistics khi eo biển Hormuz là huyết mạch vận tải, nên rủi ro xảy ra có thể đẩy giá dầu và giá cước lên. Cùng thời điểm, Iran, Trung Quốc và Nga đang chuẩn bị cho cuộc diễn tập hải quân chung dự kiến diễn ra vào T2.2026 tại khu vực Bắc Ấn Độ Dương và Vịnh Oman.

Nipah hiện là rủi ro y tế khu vực chưa đủ thành cú sốc hệ thống

Tính đến 04/02/2026, chủng virus Nipah đang là một sự kiện rủi ro y tế khu vực hơn là cú sốc hệ thống. Ổ dịch mới nhất tại West Bengal (Ấn Độ) ghi nhận 2 ca có liên quan dịch tễ và điểm then chốt là vòng tiếp xúc rộng nhưng chưa tạo chuỗi lây khoảng 196 người tiếp xúc đã được giám sát và đều âm tính, không triệu chứng, khiến các cơ quan quốc tế đánh giá rủi ro lan rộng hiện thấp và hiện chưa có bằng chứng lây lan xuyên biên giới. Nipah khiến thị trường nhạy cảm vì tỷ lệ tử vong cao (WHO nêu 40–75% tùy bối cảnh) và chưa có thuốc đặc hiệu được cấp phép, nhưng điểm kim rủi ro nằm ở chỗ lây người–người thường không hiệu quả và chủ yếu xảy ra khi tiếp xúc rất gần trong hộ gia đình, cơ sở y tế.

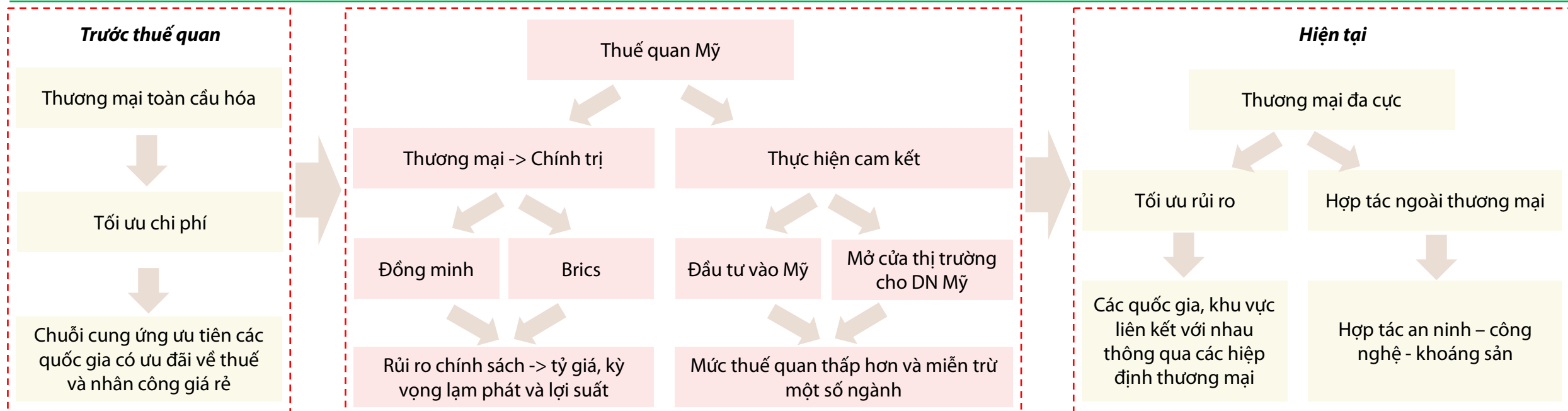
Thuế quan của Mỹ hiện nay không còn phân theo đồng minh và sự kết nối chuỗi cung ứng khiến thuế quan trở thành biến số khó đoán và gia tăng rủi ro bất định.

- 1. Thương mại và chính trị đan xen.** Trump sử dụng thuế quan như đòn bẩy xoay quanh Greenland, đe dọa áp thuế châu Âu. Thuế quan được dùng như cơ chế thưởng-phạt nhằm định hình hành vi địa chính trị của Ấn Độ (Mỹ giảm thuế đối với hàng hoá Ấn Độ sau khi cam kết ngừng mua dầu của Nga và chuyển sang Venezuela do Mỹ kiểm soát).
- 2. Thuế quan buộc đối tác thực hiện cam kết.** Mỹ thúc đẩy mức thuế thấp hơn để mở cửa thị trường và cam kết đầu tư vào Mỹ như các trường hợp Nhật, Hàn Quốc và Đài Loan.

Hệ quả trực tiếp là tối ưu chi phí chuyển sang tối ưu rủi ro.

- 1. Liên kết thông qua các hiệp định thương mại.** Khi thuế quan khó dự báo, doanh nghiệp không chỉ tối ưu chi phí sản xuất mà tối ưu độ chắc chắn về thuế suất và quyền tiếp cận thị trường như hiệp định EU-India, EU-Mercosur và EU-Việt Nam
- 2. Hợp tác sâu ngoài thương mại.** Khi thuế quan và hạn chế thương mại phơi bày điểm yếu phụ thuộc đầu vào, quốc gia và doanh nghiệp sẽ ưu tiên các nhà cung ứng uy tín, kiểm soát tiêu chuẩn kỹ thuật và quy tắc xuất xứ.

Thuế quan Mỹ thay đổi hình thái của chuỗi cung ứng toàn cầu



Nguồn: CTCK Rồng Việt

Điểm nghẽn trước đây về thể chế cũng là điểm đột phá được xác định trong ĐH Đảng lần thứ XIV và các văn bản trước đó được triển khai mạnh mẽ trong năm 2025

Đột phá về thể chế và thực thi



Cải cách thủ tục hành chính chuyển từ giảm bước sang thiết kế lại luồng xử lý



Tăng cường chế tài và nâng chuẩn tuân thủ

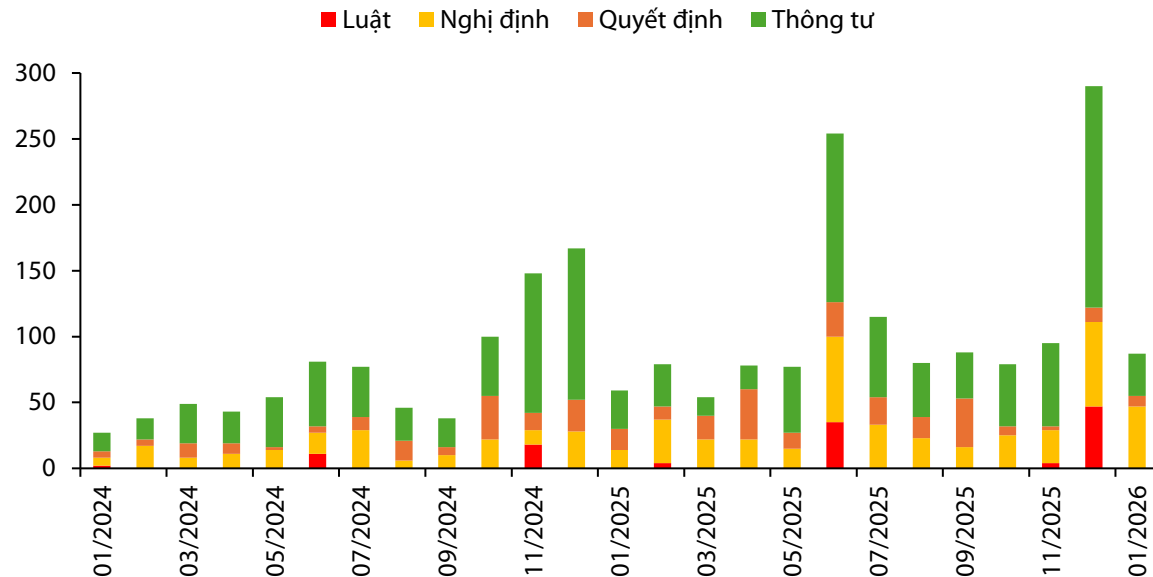
Tích cực

- (1) Tăng tốc giải phóng nguồn lực (đầu tư công, doanh nghiệp và dòng vốn FDI)
- (2) Giảm rủi ro dài hạn nhờ nâng chuẩn pháp lý, thực thi

Hạn chế

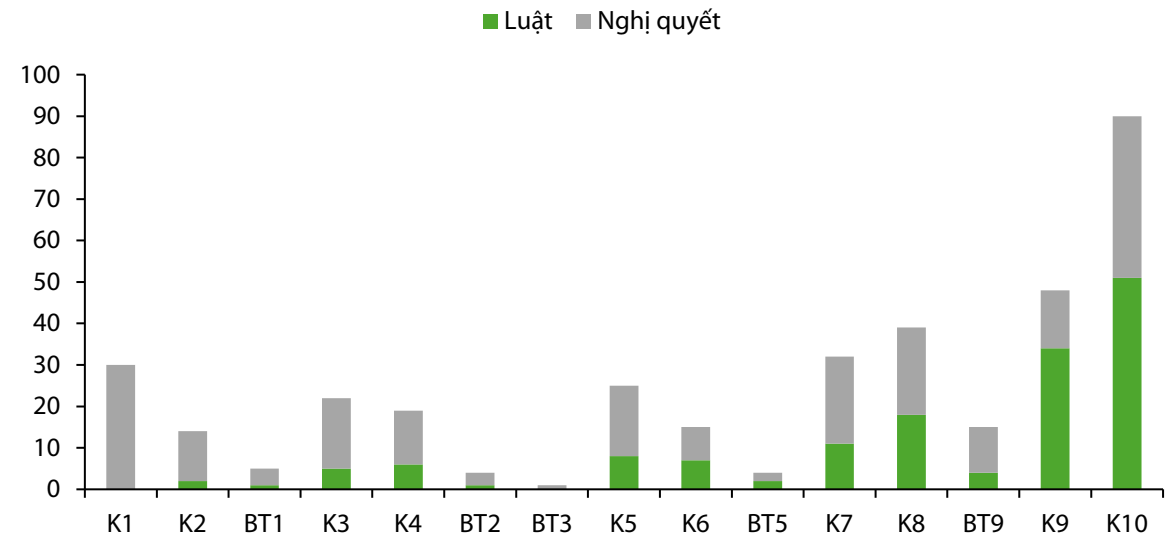
- (1) Văn bản quy phạm pháp luật ra nhanh, thiếu hướng dẫn, thời gian áp dụng nhanh khiến doanh nghiệp khó theo kịp
- (2) Rủi ro chất lượng soạn thảo & chống chéo trong giai đoạn chuyển tiếp (thiếu đồng bộ giữa bộ, ngành, địa phương)

Số văn bản quy phạm pháp luật ban hành hàng tháng



Nguồn: CTCK Rồng Việt tổng hợp

Số văn bản quy phạm pháp luật trong mỗi kỳ họp Quốc hội

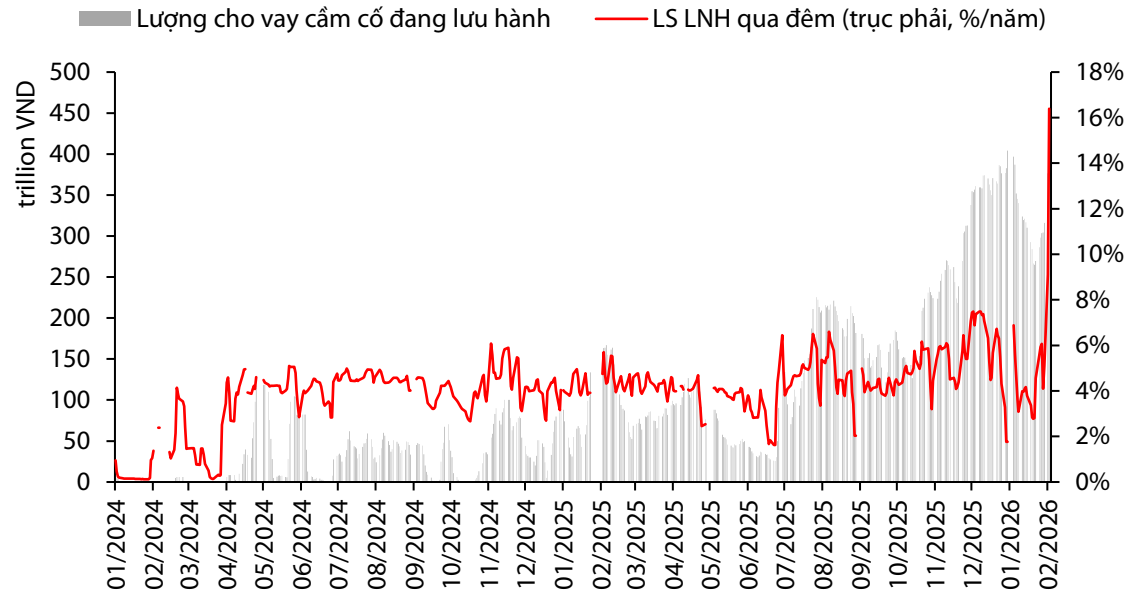


Nguồn: CTCK Rồng Việt tổng hợp. K: kỳ họp theo lịch | K: kỳ họp; BT: kỳ họp bất thường

Giữa T1/2026, lãi suất cho vay bất động sản tại NHTM ghi nhận xu hướng tăng, với mức phổ biến 8–10%/năm cố định trong 12 tháng. Động thái nâng lãi suất ở mảng BĐS phản ánh (1) định hướng điều hành tín dụng thận trọng hơn sau giai đoạn tăng nóng, khi NHNN đặt mục tiêu tăng trưởng tín dụng khoảng 15% và theo từng giai đoạn; đồng thời duy trì quan điểm kiểm soát dòng vốn vào các lĩnh vực tiềm ẩn rủi ro; và (2) chi phí vốn của ngân hàng tăng sau giai đoạn cuối 2025, khi lãi suất huy động nhích lên và mặt bằng lãi suất liên ngân hàng duy trì mức cao trên 6% trong thời gian dài.

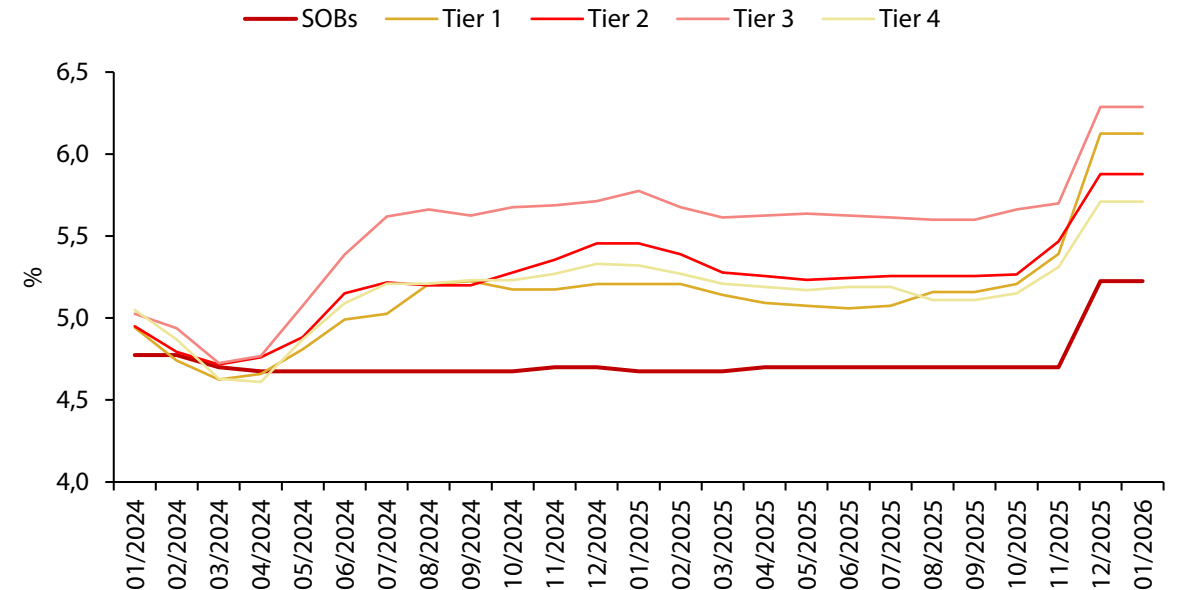
Chúng tôi cho rằng đây là bước tăng hợp lý, phản ánh thực tế cung – cầu thanh khoản trong nền kinh tế khi NHNN có sự phòng thủ nhiều hơn trước các biến động khó lường của bức tranh vĩ mô, hơn là một chu kỳ thắt chặt kéo dài. NHNN vẫn duy trì định hướng điều hành linh hoạt nhằm phục vụ mục tiêu tăng trưởng chung, trong khi nhu cầu vốn cho sản xuất – kinh doanh thường tăng dần trong năm. Do đó, chúng tôi kỳ vọng mặt bằng lãi suất sẽ ổn định hơn trong 3–6 tháng tới, với mức độ biến động phân hóa tùy thuộc và khẩu vị rủi ro của mỗi ngân hàng.

Lãi suất cho vay qua đêm VND trên thị trường liên ngân hàng



Nguồn: NHNN, CTCK Rồng Việt

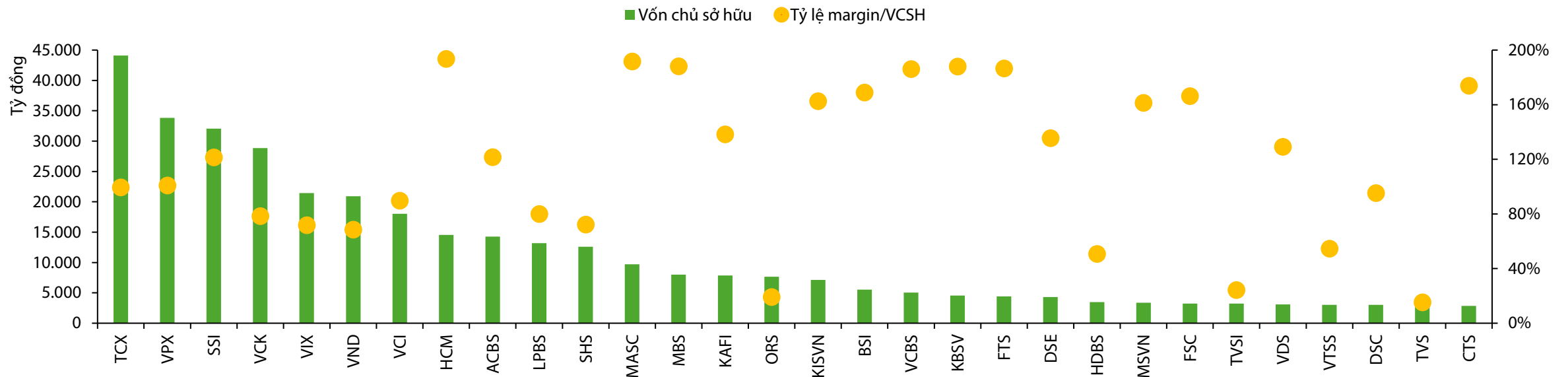
Diễn biến lãi suất huy động NHTMCP theo nhóm



Nguồn: CTCK Rồng Việt tổng hợp

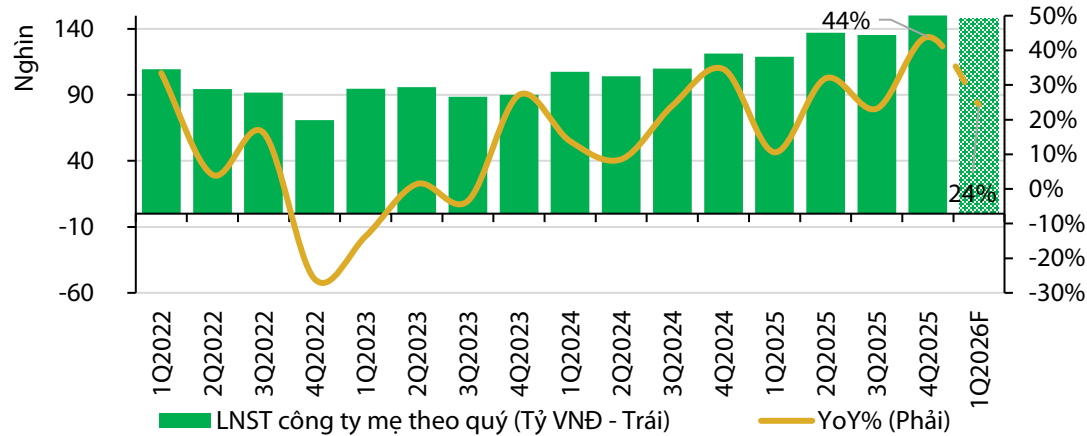
- Q4.2025, dư nợ cho vay tại các CTCK ước khoảng 412 nghìn tỷ đồng, mức cao nhất lịch sử. Tuy nhiên, làn sóng tăng vốn cuối 2025 giúp tỷ lệ margin/VCSH toàn thị trường giảm về mức 103,5% (so với 124,6% cuối Q3). Việc tỷ lệ này hạ xuống giúp thị trường bớt áp lực khi chi phí vốn tăng khiến lãi suất margin nhích lên làm giảm sức chịu đựng của NĐT khi thị trường xảy ra biến động.
- Thông tư 08/2026/TT-BTC (hiệu lực 03/02/2026) bổ sung cơ chế giao dịch theo thông lệ quốc tế, cho phép NĐTNN đặt lệnh thông qua tổ chức kinh doanh, môi giới chứng khoán nước ngoài đại diện để chuyển lệnh vào CTCK trong nước, không bắt buộc mở tài khoản giao dịch trực tiếp tại CTCK nội. Với NPF (non pre-funding), Thông tư làm rõ vận hành và kỷ luật thị trường: (1) không yêu cầu công bố thông tin ra thị trường khi vi phạm nghĩa vụ thanh toán NPF mà chỉ báo cáo cơ quan quản lý; (2) bổ sung khung hạn chế giao dịch theo mức độ vi phạm; và (3) mở rộng phạm vi theo hướng không giới hạn mã áp dụng NPF. Đây là thay đổi đúng thời điểm FTSE đánh giá rà soát vào T3/2026 và cần theo dõi việc vận hành đồng bộ, cho thấy Việt Nam sẵn sàng cho việc nâng hạng vào tháng 9.

Vốn chủ sở hữu và tỷ lệ cho vay margin Q4.2025 của 20 công ty chứng khoán

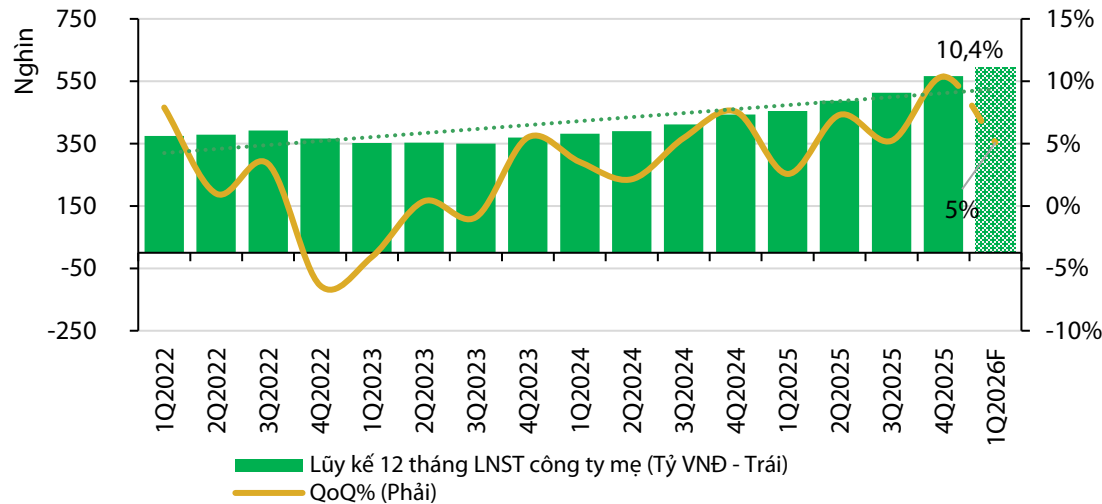


Nguồn: FiinPro, CTCK Rồng Việt tổng hợp

Ước tính mức tăng trưởng LNST-ĐDCTM các doanh nghiệp trên sàn HSX trong quý I/2026 – ước đạt 24%



Hàm ý cho mức LNST lũy kế 12 tháng tăng thêm 5 % so với quý trước



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt tổng hợp

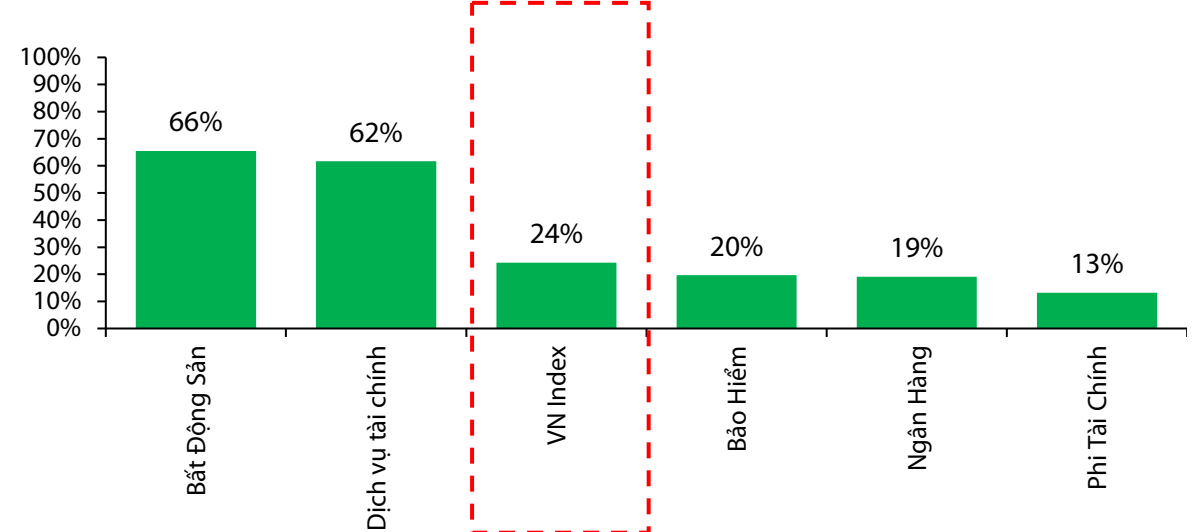
Chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận toàn thị trường quý I/2026 tăng mạnh ~24% YoY, chủ yếu nhờ nền so sánh thấp và lực kéo từ bất động sản khi nhiều dự án bước vào giai đoạn bàn giao – ghi nhận doanh thu.

Đà tăng được củng cố bởi khối dịch vụ tài chính, với tỷ trọng đóng góp ngày càng lớn khi xuất hiện thêm các động cơ tăng trưởng mới (TCX, VPX, VCK). Bối cảnh thanh khoản Q1 phục hồi và câu chuyện nâng hạng tiến gần giúp cải thiện khẩu vị rủi ro và hỗ trợ triển vọng lợi nhuận nhóm này.

Ở khối phi tài chính, lợi nhuận duy trì động lượng tích cực nhờ “chính sách” thúc đẩy đầu tư công – đầu tư tư nhân – tiêu dùng, đồng thời biên lợi nhuận gộp cải thiện tại các doanh nghiệp đầu ngành.

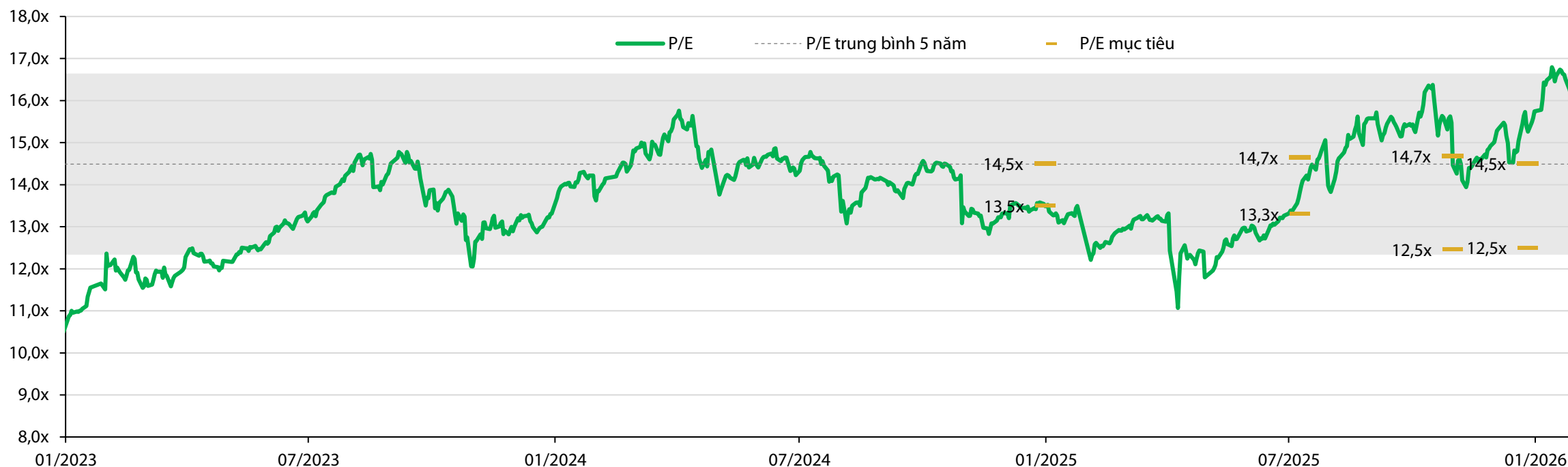
Trong khi đó, ngân hàng dự kiến ghi nhận tăng trưởng tín dụng ~15% YoY, cùng với NIM được đánh giá đã tạo đáy và bắt đầu phục hồi, qua đó giữ vai trò ổn định trong bức tranh lợi nhuận chung.

Ước tính tăng trưởng lợi nhuận quý I/2026 theo phương pháp “top-down”



Nguồn: CTCK Rồng Việt tổng hợp

Biến động P/E VN Index (2023- hiện tại) và cập nhật vùng biến động mục tiêu của chúng tôi



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt.

Chúng tôi giữ nguyên vùng P/E mục tiêu cho VN-Index trong 3–4 tháng tới ở **12,5x–14,5x** (so với cập nhật gần nhất ngày 26/12/2026), do kịch bản đã phản ánh biến động tăng của lợi suất TPCP 10 năm. Trong khung này, chúng tôi giả định P/E nhóm Vingroup sẽ được tái định giá về vùng bình quân lịch sử hợp lý, tương ứng với mức LNST mà nhóm cổ phiếu này tạo ra cho cổ đông. Với cấu trúc định giá hiện tại, P/E của thị trường có thể cao hơn trung bình khoảng 1,0–1,3 điểm.

Các yếu tố hỗ trợ để P/E có thể giao dịch gần biên trên gồm: (1) Fed có thể cắt giảm 25 bps trước khi kết thúc Q1/2026; (2) tăng trưởng lợi nhuận Q1/2026 duy trì hấp dẫn; và (3) FTSE công bố kết quả liên quan đến nâng hạng thị trường Việt Nam.

Ngược lại, các “cơn gió ngược” có thể tạo biến động ngắn hạn gồm: (1) rủi ro phối hợp chính sách chưa nhịp nhàng giữa BoJ và Fed về thanh khoản toàn cầu; (2) điều hành thanh khoản nội địa chưa tối ưu giữa NHNN và KBNN, khiến lãi suất qua đêm neo cao kéo dài; và (3) bất định chính sách của chính quyền Trump cùng rủi ro địa chính trị toàn cầu.

Chúng tôi dự báo biên độ biến động của thị trường trong 3 tháng tới ở mức -13,8% đến +2,6% so với giá đóng cửa ngày 02/02/2026, tương ứng với vùng định giá mục tiêu (P/E target) 12,5x–14,5x. Theo đó, VN-Index được kỳ vọng dao động trong vùng **1.553–1.849 điểm**.

Tương quan diễn biến VN Index và dự báo kịch bản vùng biến động của VN Index đến hết thời điểm ghi nhận KQKD quý I/2026



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt tổng hợp. Dữ liệu ngày 2/2/2026

Ngày	Sự kiện	Mô tả
01/02	OPEC+ họp cấp bộ trưởng	Cập nhật điều phối sản lượng và định hướng thị trường dầu
04/02	ECB họp chính sách	Quyết định lãi suất và định hướng chính sách Eurozone
08/02	Bầu cử Hạ viện Nhật	Rủi ro chính trị tác động JPY và lợi suất JGB
13/02	Hạn gia hạn ngân sách DHS Mỹ	Rủi ro shutdown phần DHS và trễ số liệu
15/03	Tổng tuyển cử Quốc hội và HĐND các cấp	Bầu cử đại biểu Quốc hội khóa XVI và HĐND nhiệm kỳ 2026–2031
17/03	Fed họp FOMC	Quyết định lãi suất và tín hiệu đường đi chính sách
18/03	BoJ họp chính sách	Tín hiệu liên quan lãi suất JPY và lợi suất JGB
18/03	ECB họp chính sách	Quyết định lãi suất Eurozone
19/03	Thượng đỉnh European Council	Các ưu tiên chính sách EU về kinh tế an ninh
26/03	EU FAC Trade	Thảo luận chính sách thương mại EU
07/04	ECB retreat	Tín hiệu định hướng chính sách qua trao đổi nội bộ
13/04	Hội nghị mùa xuân WB IMF	Trọng tâm tăng trưởng lạm phát nợ và ổn định tài chính
28/04	Fed họp FOMC	Quyết định lãi suất và cập nhật QT
29/04	ECB họp chính sách	Quyết định lãi suất Eurozone

Nguồn: CTCK Rồng Việt tổng hợp

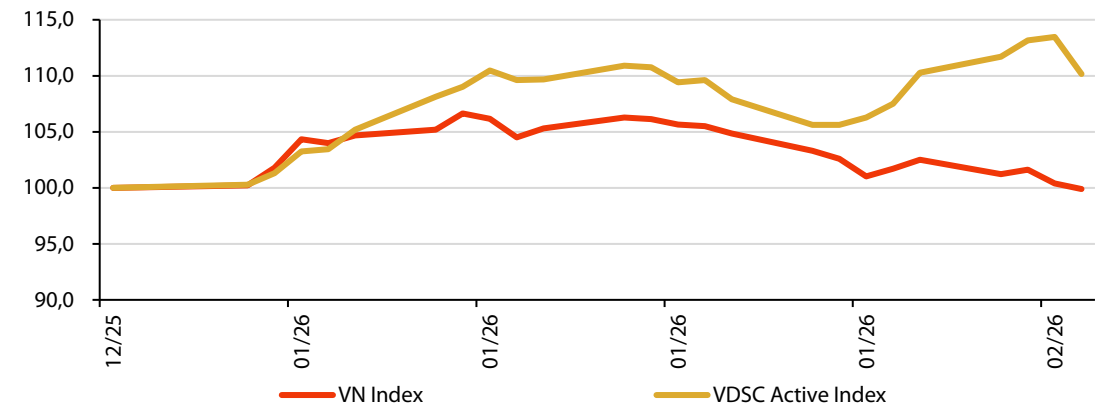
Thị trường đang ở trạng thái “cơ hội đan xen gió ngược”. Triển vọng tăng trưởng lợi nhuận vẫn tích cực, nhưng một phần đã được phản ánh vào mặt bằng giá. Trong khi đó, lãi suất kỳ hạn ngắn biến động mạnh trong bối cảnh mức sử dụng đòn bẩy cao có thể khuếch đại rung lắc và làm gia tăng rủi ro điều chỉnh ngắn hạn.

Chúng tôi ưu tiên giữ một phần sức mua để tận dụng các nhịp biến động. Danh mục nên được đa dạng hóa và cân bằng tỷ trọng theo “biên an toàn” (định giá – chất lượng lợi nhuận – khả năng tạo dòng tiền/cổ tức), đồng thời hạn chế giải ngân vào các cổ phiếu có catalyst còn mơ hồ hoặc câu chuyện tạo giá trị ở tương lai xa.

Trong lần, cập nhật danh mục chủ động đợt này, chúng tôi hạ tỷ trọng VCB, PVS, BID do triển vọng 2026 đã được phản ánh tương đối đầy đủ. Ngược lại, chúng tôi bổ sung **MSN, VPB, FMC**. Trong đó:

- **MSN**: dẫn đầu ngành thực phẩm đồ uống và bán lẻ tiêu dùng; xu hướng mở rộng tiếp diễn trong 2025.
- **VPB**: triển vọng tăng trưởng tín dụng tương đối cao so với ngành trong bối cảnh room tín dụng 2026 hạn chế.
- **FMC**: rủi ro tăng giá cao hơn rủi ro giảm giá. KQKD 2025 tăng trưởng tốt dù thuế quan, nhưng định giá chưa tương xứng. POR19 (2023): FMC đã trích lập 157 tỷ vào giá vốn 2025 (giả định thuế 25%), qua đó khóa phần lớn rủi ro lợi nhuận. Nếu thuế công bố 02/2026 thấp hơn (vd 5%), doanh nghiệp có thể hoàn nhập lớn, tạo lợi nhuận đột biến. POR20 sơ bộ (2024) dự kiến 03/2026 với kỳ vọng tích cực; nhờ vị thế top 2 xuất khẩu tôm sang Mỹ (trừ MPC miễn thuế), FMC có khả năng cao là bị đơn bắt buộc, giúp chủ động chứng minh biên phá giá và hướng tới mức thuế ưu đãi — câu chuyện chính trong Q1/2026.

Tương quan hiệu suất đầu tư giữa VN Index và danh mục chủ động của VDSC kể từ đầu năm (12/31/2025=100)

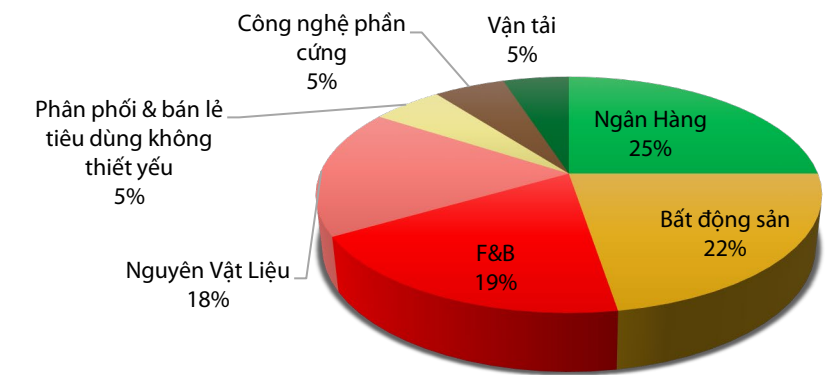


Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt tổng hợp

Cập nhật danh sách cổ phiếu danh mục chủ động

Cổ phiếu	Giá mục tiêu	Cổ tức	Giá đóng cửa @05/02	Tỷ lệ sinh lời kỳ vọng	P/E 2026F	LNST YoY% 2026F	P/B 2026F	ROE% 2026F	Tỷ trọng
MBB	30.100	300	27.050	12%	7,1	25,4	1,4	14,8	8,8%
VPB	33.300	500	27.400	23%	8,9	10,6	1,3	12,2	8,8%
KBC	41.300	0	36.000	15%	11,1	69,5	1,2	13,6	8,4%
HPG	33.500	0	27.550	22%	10,0	35,3	1,3	13,2	8,0%
CTG	42.250	0	38.600	9%	8,1	22,4	1,5	17,2	7,5%
MSN	111.700	0	79.400	41%	21,2	39,1	2,4	15,0	7,2%
KDH	39.500	0	26.600	48%	26,5	32,6	1,2	4,1	7,0%
NLG	39.200	0	28.600	37%	8,3	115,3	1,3	13,6	7,0%
ANV	35.200	1.000	28.000	29%	6,8	12,0	1,8	16,5	6,0%
FMC	48.000	2.000	37.850	32%	6,2	13,7	0,7	24,2	6,0%
PHR	76.900	1.000	63.100	23%	5,5	159,6	1,8	48,9	5,6%
MWG	99.600	1.000	90.200	12%	17,1	21,8	3,3	21,2	5,4%
DGW	62.200	1.000	53.500	18%	16,8	34,4	2,9	13,2	5,4%
ACV	60.800	0	54.200	12%	20,0	-0,2	2,1	11,1	5,0%
CTI	43.500	1.000	24.650	81%	7,3	72,5	1,0	14,3	4,0%

Tỷ trọng các nhóm ngành được phân bổ trong danh mục



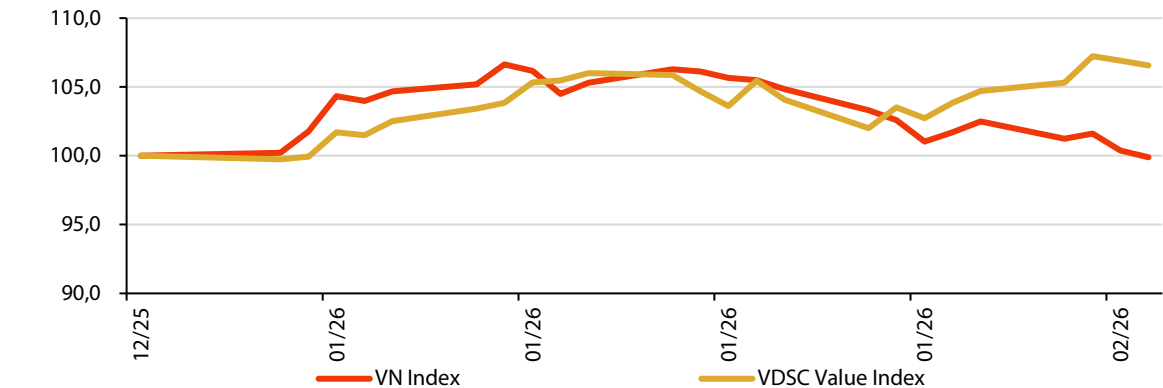
Đầu tư giá trị là chiến lược mua cổ phiếu khi giá thị trường thấp hơn giá trị nội tại, với kỳ vọng thị trường sẽ dần điều chỉnh về mức hợp lý theo thời gian. Trọng tâm nằm ở các doanh nghiệp có “lợi suất kinh doanh sẵn có” (lợi nhuận/dòng tiền/cổ tức) đóng vai trò “bảo chứng” cho giá trị, thay vì phụ thuộc vào các catalyst đột biến. Triết lý cốt lõi là mua với biên an toàn, ưu tiên chất lượng lợi nhuận và kỷ luật vốn, đồng thời kiên nhẫn chờ thị trường phản ánh giá trị thực.

Chúng tôi ưu tiên doanh nghiệp có triển vọng kinh doanh ổn định, duy trì lợi nhuận/dòng tiền theo chu kỳ và hạn chế biến động cực đoan. Về định giá, cổ phiếu có lợi tức trên giá thị trường hấp dẫn (tập trung vào lợi nhuận/FCF tùy ngành), đủ rẻ để tạo lợi suất kỳ vọng tốt so với rủi ro. Bên cạnh đó, cổ tức đều — thể hiện qua lịch sử chi trả và chính sách cổ tức rõ ràng — là yếu tố quan trọng giúp nâng chất lượng tổng lợi suất.

Cập nhật danh mục: Thêm PC1 & THG và loại FMC và BMP

- **PC1:** dư địa tái định giá danh mục nhà máy điện về mức trung bình ngành vẫn còn.
- **THG:** hưởng lợi từ mảng bê tông khi nhu cầu đầu tư công tại Tây Nam Bộ tiếp tục neo cao, đồng thời có tiềm năng mở rộng công suất; mảng bất động sản khu công nghiệp/cụm công nghiệp ghi nhận doanh số bán hàng khá vững.
- **FMC:** chuyển qua danh mục đầu tư chủ động.
- **BMP:** Trung Quốc không còn hỗ trợ thuế VAT cho hạt nhựa xuất khẩu có thể gây bất lợi cho giá đầu vào và biên lợi nhuận.

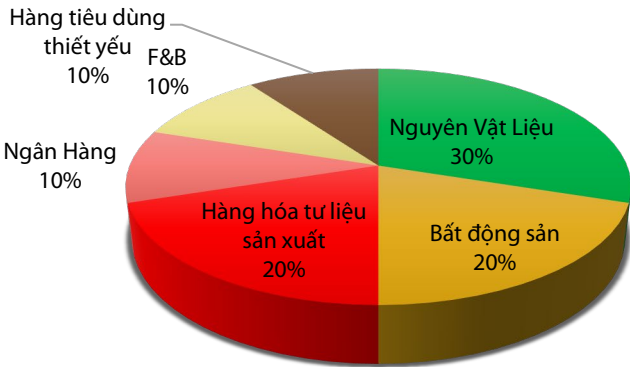
Tương quan hiệu suất đầu tư giữa VN Index và danh mục giá trị của VDSC kể từ đầu năm (12/31/2025=100)



Danh sách cổ phiếu danh mục giá trị

Cổ phiếu	Giá mục tiêu	Cổ tức	Giá đóng cửa @05/02	Tỷ lệ sinh lời kỳ vọng	P/E 2026F	LNST YoY% 2026F	P/B 2026F	ROE% 2026F	Tỷ trọng
GDA	23.000	1.000	15.800	52%	7,1	20,9	0,6	8,5	10,0%
LHG	46.000	1.900	29.600	62%	5,2	1,3	0,7	21,1	10,0%
ACB	30.100	1.000	23.450	33%	5,8	20,4	1,1	16,0	10,0%
THG	52.500	2.700	45.000	23%	5,9	48,5	1,9	25,3	10,0%
SIP	78.400	2.000	62.500	29%	11,9	-6,0	2,6	20,2	10,0%
REE	77.200	0	62.100	24%	14,1	-16,2	1,3	17,6	10,0%
MSH	45.500	4.000	40.500	22%	7,2	6,5	1,7	21,6	10,0%
SAB	55.000	5.000	50.100	20%	15,1	0,2	3,3	14,0	10,0%
DCM	43.100	1.600	38.600	16%	9,7	4,5	1,7	15,4	10,0%
PC1	31.000	0	25.650	21%	10,6	-5,0	1,1	9,6	10,0%

Tỷ trọng các nhóm ngành được phân bổ trong danh mục



Phương pháp chọn lọc cổ phiếu của chúng tôi được xây dựng để giúp nhà đầu tư cá nhân dễ dàng tiếp cận những cổ phiếu chất lượng nhất trên thị trường. Dựa trên dữ liệu tài chính cập nhật và hệ thống phân ngành quốc tế (ICB), toàn bộ cổ phiếu niêm yết trên HOSE, HNX và UPCOM được chia thành hai nhóm chính: **ngành Ngân hàng** và **phi ngân hàng**. Việc tách nhóm này giúp đánh giá chính xác hơn vì đặc điểm hoạt động và tài chính của các doanh nghiệp thuộc mỗi nhóm là rất khác nhau.

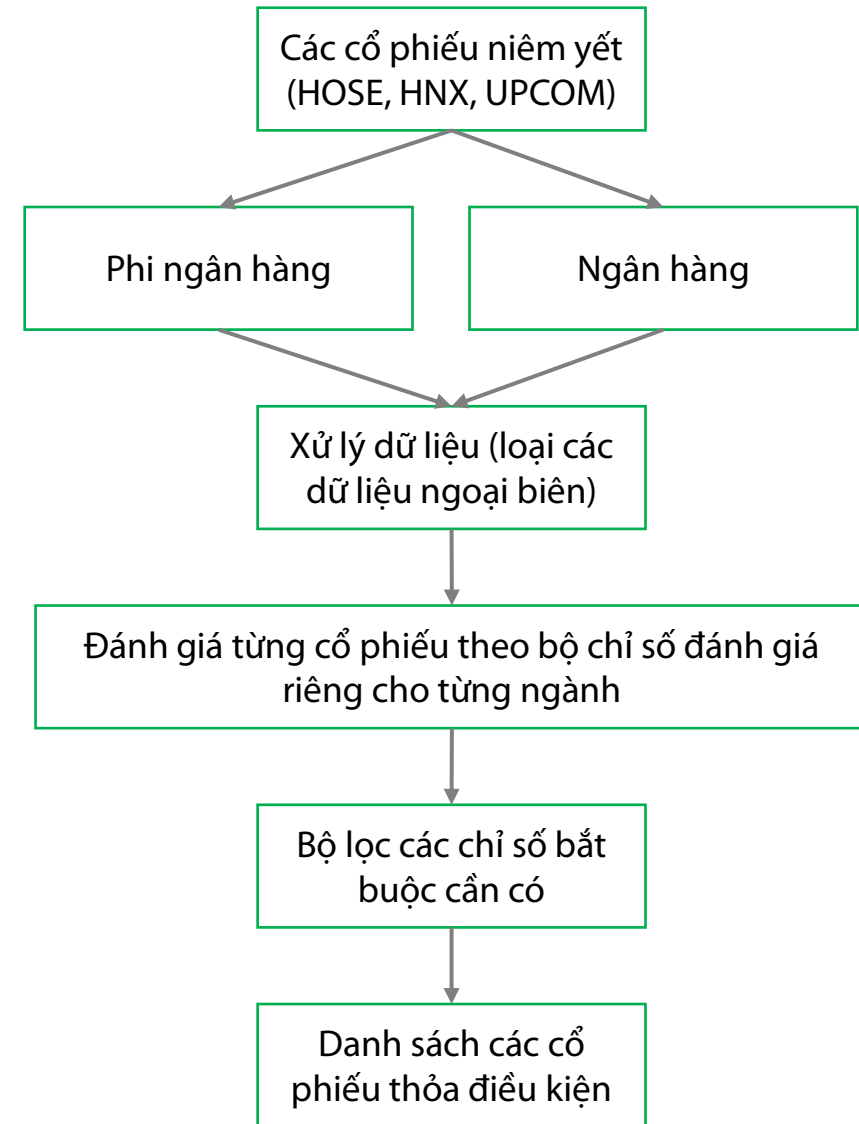
Với mỗi nhóm cổ phiếu, chúng tôi áp dụng bộ tiêu chí riêng biệt, tập trung vào các chỉ số quan trọng như: khả năng sinh lời, hiệu quả hoạt động, sức khỏe tài chính và định giá hấp dẫn. Để đảm bảo độ chính xác, chúng tôi loại bỏ các giá trị ngoại lệ bằng cách chỉ sử dụng dữ liệu nằm trong vùng tin cậy 95%.

Một số chỉ số then chốt được áp dụng trọng số cao hơn, phản ánh đúng vai trò quan trọng trong đánh giá. Cổ phiếu chỉ được chọn nếu đạt ít nhất **50% tổng số tiêu chí (sau khi tính trọng số)**, đồng thời **vượt trội ở cả ba cấp độ so sánh:** toàn thị trường, phân ngành cấp 1 và cấp 2. Nhờ vậy, các mã cổ phiếu được lựa chọn không chỉ nổi bật trên diện rộng mà còn mạnh trong chính phân khúc ngành của mình.

Ngoài ra, chúng tôi còn kết hợp các bộ lọc bắt buộc để loại bỏ các doanh nghiệp có rủi ro tiềm ẩn hoặc thiếu yếu tố bền vững. Quy trình chọn lọc này vừa khoa học vừa thực tiễn, nhằm **tối ưu hóa hiệu quả đầu tư và giảm thiểu rủi ro** cho các nhà đầu tư cá nhân.

Kết quả là một danh mục tinh gọn, có tính chọn lọc cao, tập trung vào những doanh nghiệp có nền tảng tài chính vững vàng, hoạt động hiệu quả và còn nhiều dư địa tăng trưởng trong tương lai. Đây là nền tảng để xây dựng một chiến lược đầu tư dài hạn, an toàn và có khả năng sinh lời.

Quý nhà đầu tư có thể tham khảo hiệu suất đầu tư lựa chọn cổ phiếu theo phương pháp này trong kỳ trước [tại đây](#)

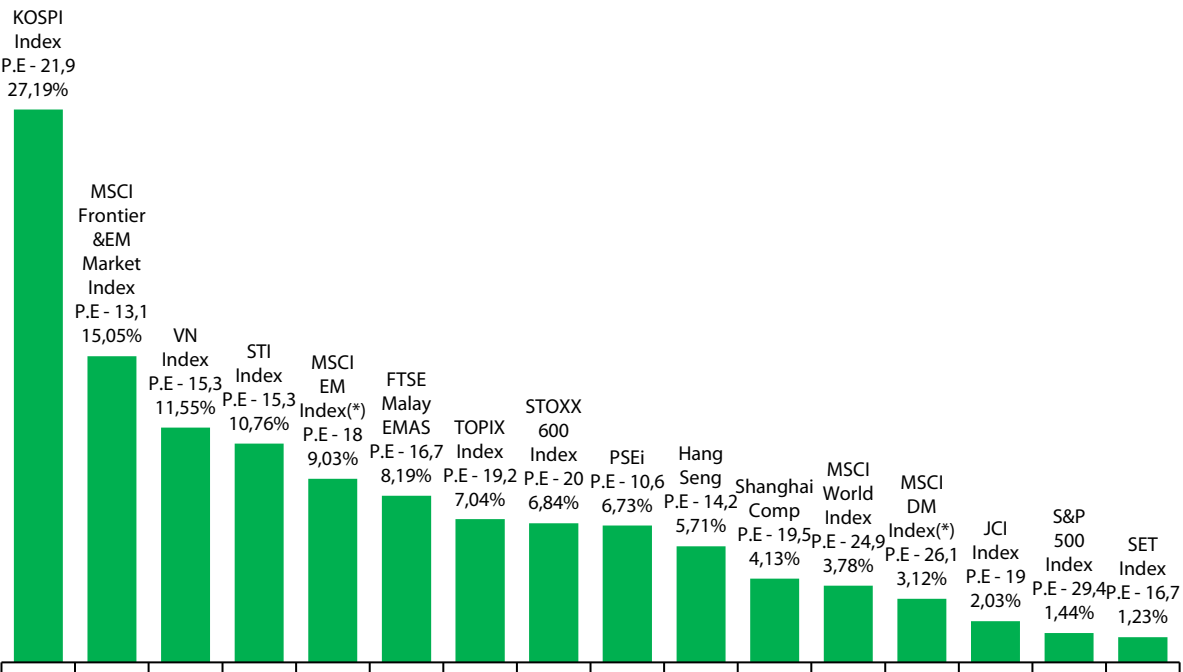


Mã	Tên công ty	Sàn	Phân ngành - ICB L2	ROE	ROA	ROCE	P/E	P/B	EV/EBITDA	Giá mục tiêu
HDB	HDBank	HOSE	Ngân hàng	25,4%	2,0%		7,9	1,8		29,000
TCB	Techcombank	HOSE	Ngân hàng	16,0%	2,3%		9,7	1,4		45,000
MBB	MBBank	HOSE	Ngân hàng	21,6%	2,0%		8,4	1,6		30,100
VPB	VPBank	HOSE	Ngân hàng	15,5%	2,2%		9,2	1,3		33,300
ANT	Rau quả thực phẩm An Giang	HOSE	Thực phẩm và đồ uống	34,1%	9,3%	33,2%	6,7	2,1	6,1	47,000
VVS	Đầu tư Phát triển Máy Việt Nam	HOSE	Ô tô và phụ tùng	64,6%	8,8%	67,2%	5,7	2,8	6,6	107,000

Ghi chi: các mã đề xuất được chọn lọc dựa trên các chỉ số tiêu biểu và cần được đánh giá kỹ lưỡng tiềm năng trước khi quyết định đầu tư.
Nguồn: Fiin Pro, CTCK Rồng Việt tổng hợp. Dữ liệu ngày 04/02/2026

PHỤ LỤC DỮ LIỆU

Các thị trường chứng khoán lớn thế giới đều cho thấy sự lạc quan, đặc biệt là Hàn Quốc với mức tăng QoQ ấn tượng 27%. VN Index nằm trong số các thị trường có hiệu suất tốt nhất và dẫn đầu khu vực ASEAN với mức 11,5% QoQ



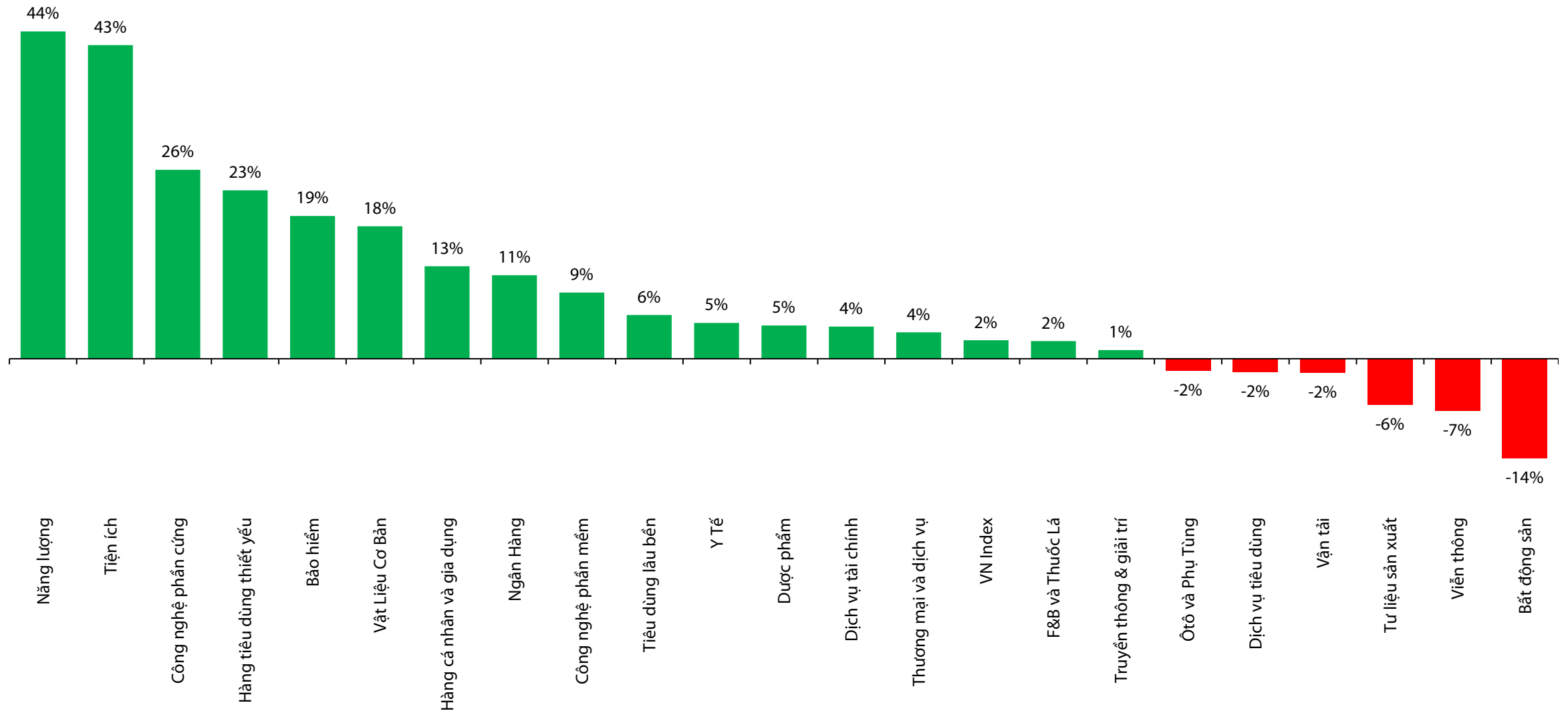
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/01/2026.
(*)DM: Thị trường phát triển
EM: Thị trường đang phát triển

Thanh khoản thị trường suy giảm trong quý 4/2025. Trong đó VN Index giảm 35% QoQ (GTGD -tỷ đồng)

	VN Index	Upcom	HNX Index
2025 Q4	23.383	621	1.566
2025 Q3	36.050	770	2.745
2025 Q2	24.054	628	1.892
2025 Q1	17.883	754	1.054
2024 Q4	11.226	595	743
2024 Q3	14.105	589	939
2024 Q2	17.731	1.173	1.472
2024 Q1	21.095	620	1.939
2023 Q4	14.510	472	1.595
2023 Q3	18.125	822	1.974
2023 Q2	14.186	709	1.623
2023 Q1	8.685	360	1.029
2022 Q4	10.376	382	1.012

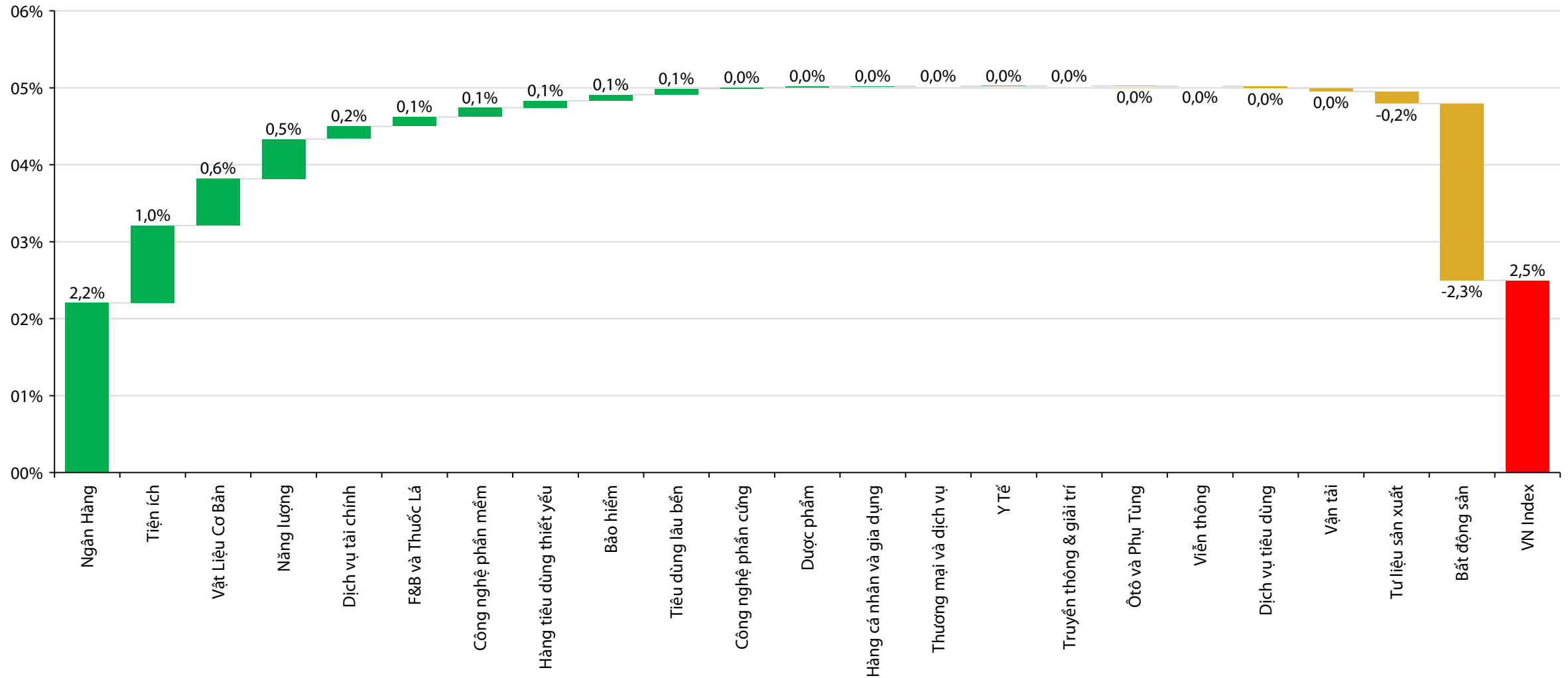
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/01/2026.

Hiệu suất đầu tư của các nhóm ngành kể từ đầu năm 2026



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Nhóm cổ phiếu được phân loại theo ngành cấp 2 chuẩn GICS.

Đóng góp YTD theo ngành cho hiệu suất của VN-Index: Ngân hàng và Tiện ích dẫn dắt, trong khi Bất động sản kéo giảm hiệu suất chung.



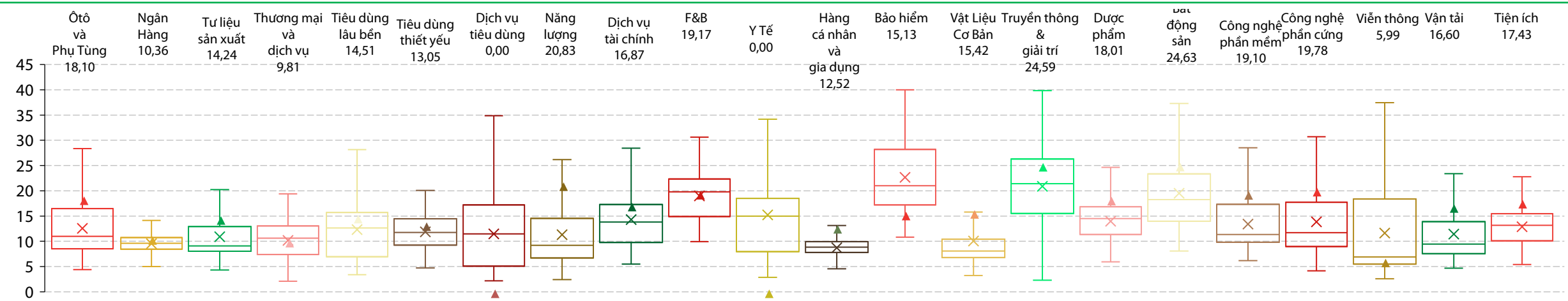
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/01/2026.

Dòng tiền suy giảm ở các nhóm ngành chính có vốn hóa lớn trong rổ VN-Index như là ngân hàng, dịch vụ tài chính, bất động sản

Tỷ đồng/phiên	Thanh khoản trung bình phiên theo quý của 12 Quý liên kế											
	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4
Ngân Hàng	1.991	2.589	2.922	2.669	4.263	3.468	3.577	2.500	4.590	6.139	10.152	6.241
Bất động sản	1.356	2.428	3.769	2.392	3.410	1.959	2.040	1.592	2.480	3.374	4.878	3.608
Dịch vụ tài chính	1.178	1.936	2.887	2.508	3.360	1.877	1.750	1.231	2.635	3.672	6.064	3.517
Nguyên vật liệu	1.270	1.788	2.153	1.788	2.316	2.391	1.609	1.254	1.808	2.283	3.377	1.954
Tư liệu sản xuất	1.047	2.232	2.634	1.954	2.775	2.127	1.245	1.134	1.800	2.486	3.466	1.703
F&B và Thuốc Lá	642	1.086	1.140	1.100	1.692	1.568	1.229	879	1.287	1.745	2.261	1.686
Vận tải	306	664	804	612	947	1.114	572	672	828	1.501	2.379	1.434
Năng lượng	170	265	332	257	387	405	244	251	267	394	655	871
Công nghệ phần mềm	60	90	243	197	398	928	534	703	908	839	1.202	814
Tiêu dùng lâu bền	198	291	529	466	726	753	648	456	595	775	961	691
Tiện ích	179	245	222	152	229	387	219	147	226	334	346	424
Tiêu dùng thiết yếu	110	218	198	152	294	365	234	196	197	204	168	177
Dịch vụ tiêu dùng	6	12	8	2	2	2	1	1	2	28	44	101
Công nghệ phần cứng	49	89	120	78	158	127	65	48	49	115	103	95
Bảo hiểm	29	60	39	22	33	67	30	43	49	38	67	75
Dược phẩm	9	19	15	10	12	28	32	46	43	42	32	42
Thương mại và dịch vụ chuyên nghiệp	8	8	7	22	27	17	16	27	20	24	13	25
Truyền thông & giải trí	1	2	3	11	15	16	11	63	40	56	52	20
Oto và phụ tùng	9	12	8	7	14	29	15	12	17	9	10	4
Y Tế	1	0	0	1	2	3	1	2	1	2	2	2
Hàng gia dụng	0	1	1	0	0	2	1	1	2	2	1	0
VN Index	13.755	14.186	18.125	14.510	21.095	17.731	14.105	11.226	17.883	24.054	36.050	23.383

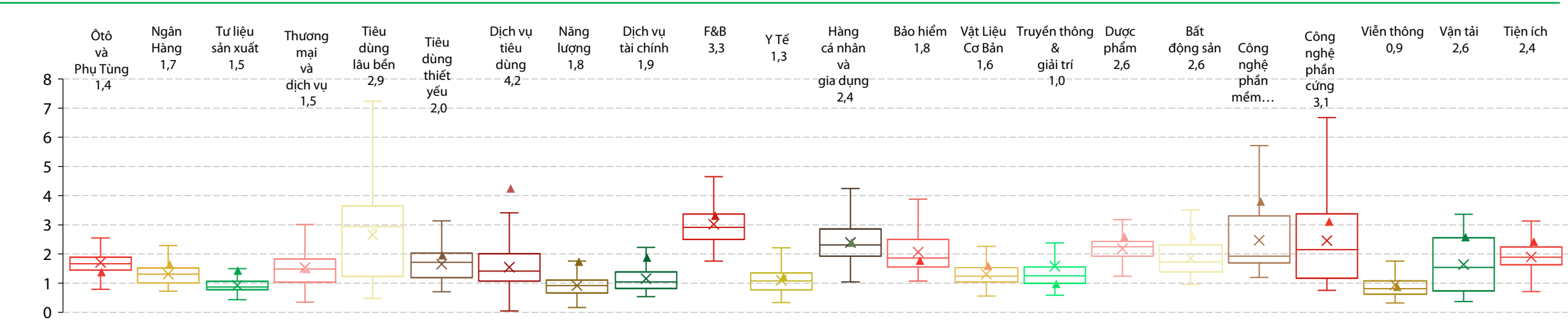
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/01/2026.

P/E theo ngành (2019-2026)



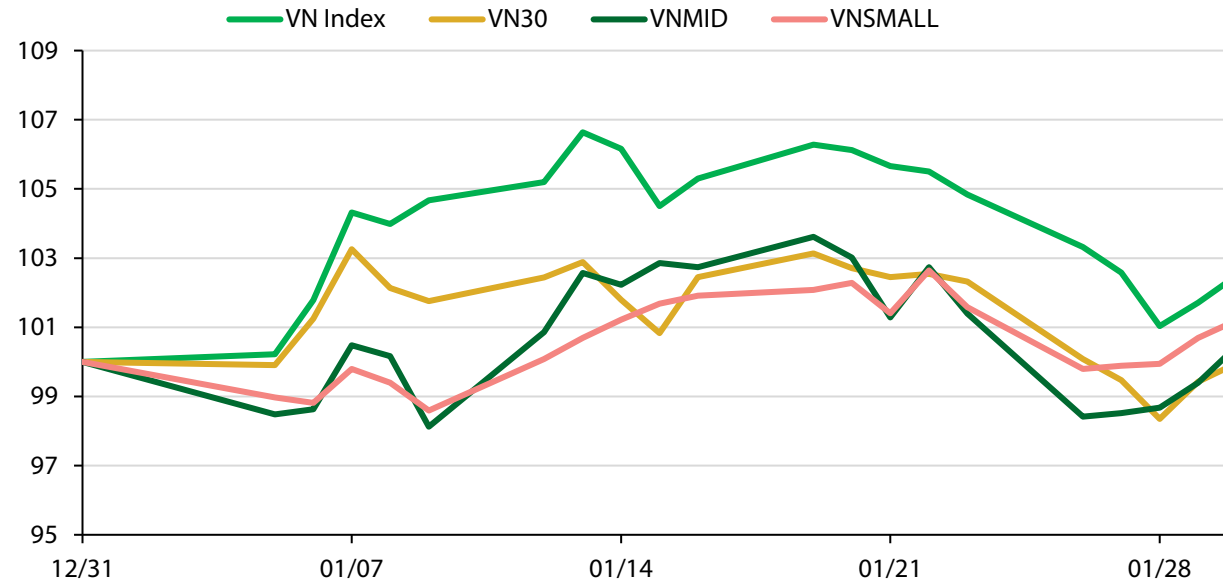
X: P/E trung bình 5 năm , ▲: P/E hiện tại
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/01/2026.

P/B theo ngành (2019-2026)



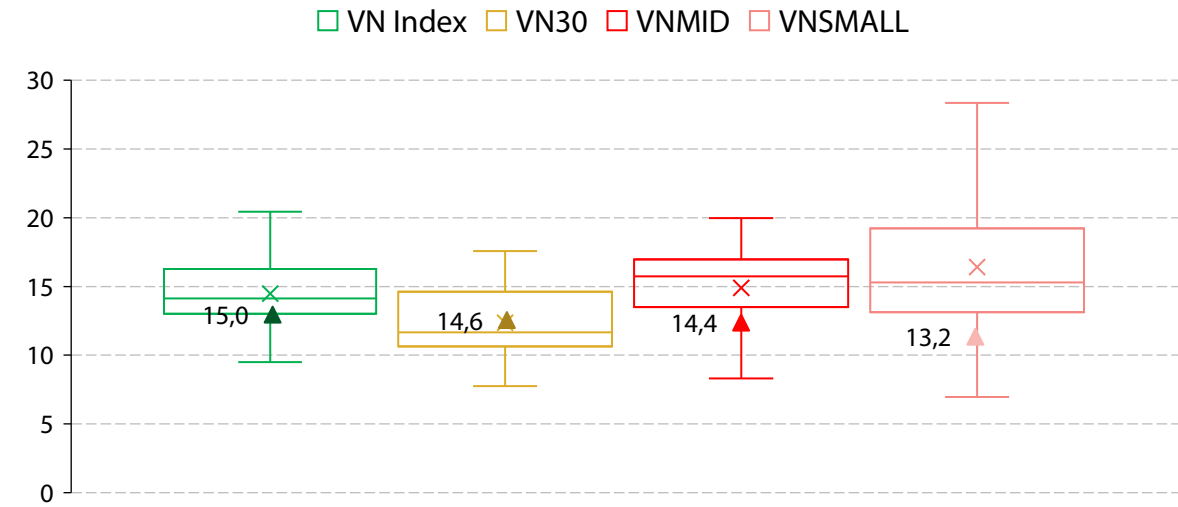
X: P/B trung bình 5 năm , ▲: P/B hiện tại
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/01/2026.

Chỉ số VN30 vẫn hoạt động tốt hơn so với các chỉ số khác



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/01/2026.

P/E theo nhóm vốn hóa (2019-2025)



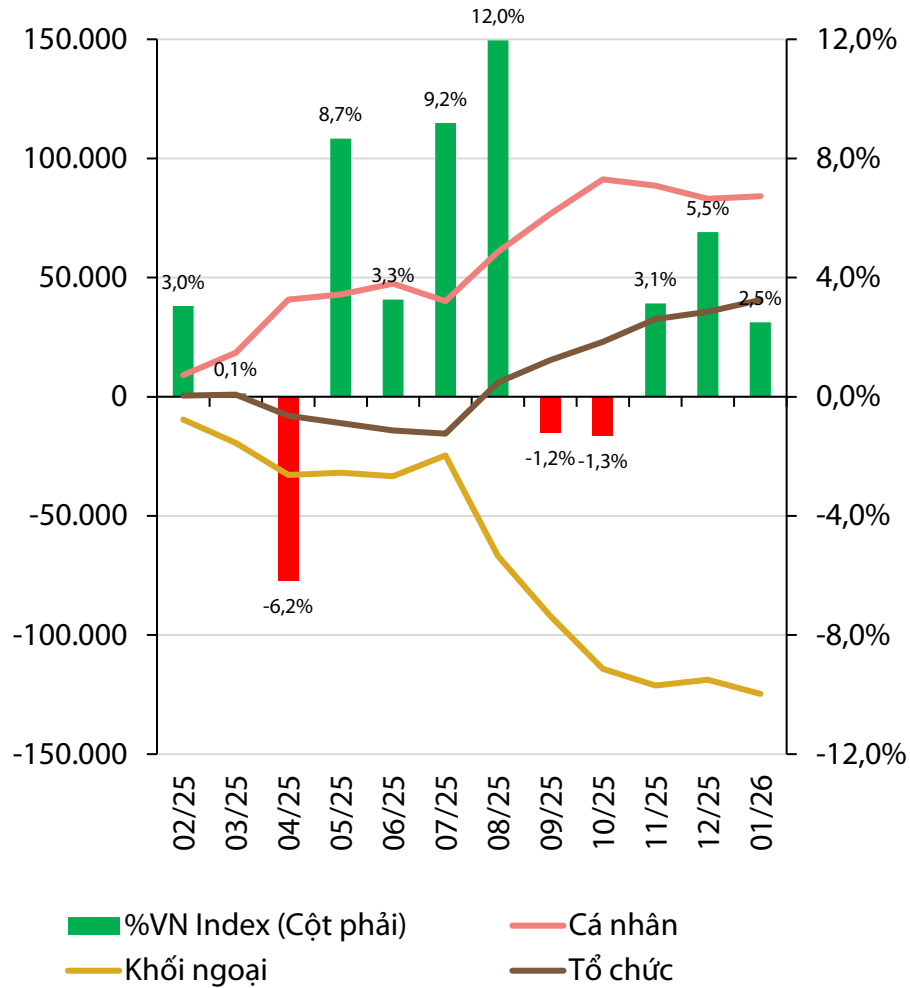
X: P/E trung bình 5 năm, ▲: P/E hiện tại
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/01/2026.

Thanh khoản thị trường theo nhóm vốn hóa 12 quý trước – dòng tiền lan tỏa thị trường tập trung ở nhóm vốn hóa lớn và vừa

Tỷ đồng/phần	Thanh khoản trung bình phiên trong Quý gần nhất											
	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4
VN30	5.151	5.022	6.750	5.379	8.403	7.508	7.149	5.128	9.021	10.992	18.750	13.474
VNMID	5.789	6.823	8.594	7.191	9.872	7.306	5.415	4.403	6.814	10.007	13.878	7.786
VNSMALL	2.110	1.885	1.932	1.407	1.929	2.196	1.304	1.371	1.657	2.139	2.378	1.230
VN Index	13.755	14.186	18.125	14.510	21.095	17.731	14.105	11.226	17.883	24.054	36.050	23.383

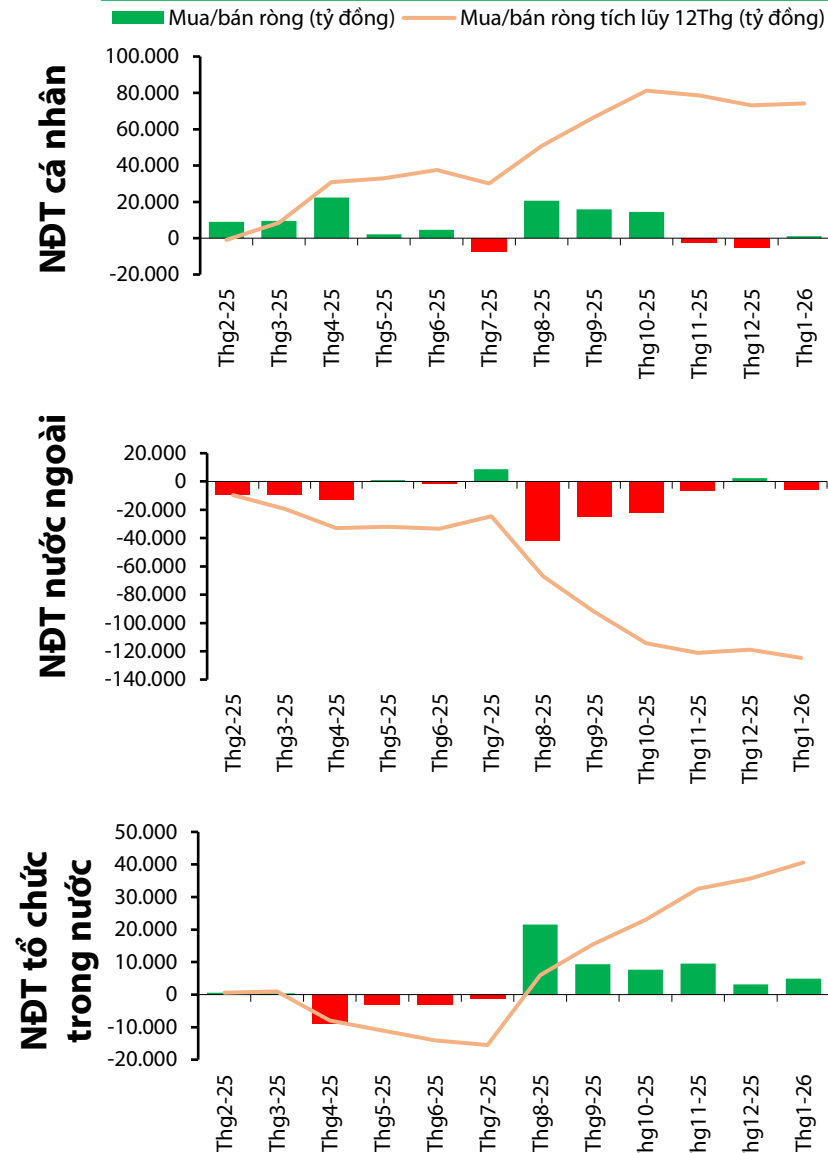
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/01/2026.

Tương quan hiệu suất thị trường theo và giao dịch giữa các nhóm nhà đầu lũy kế 12 tháng

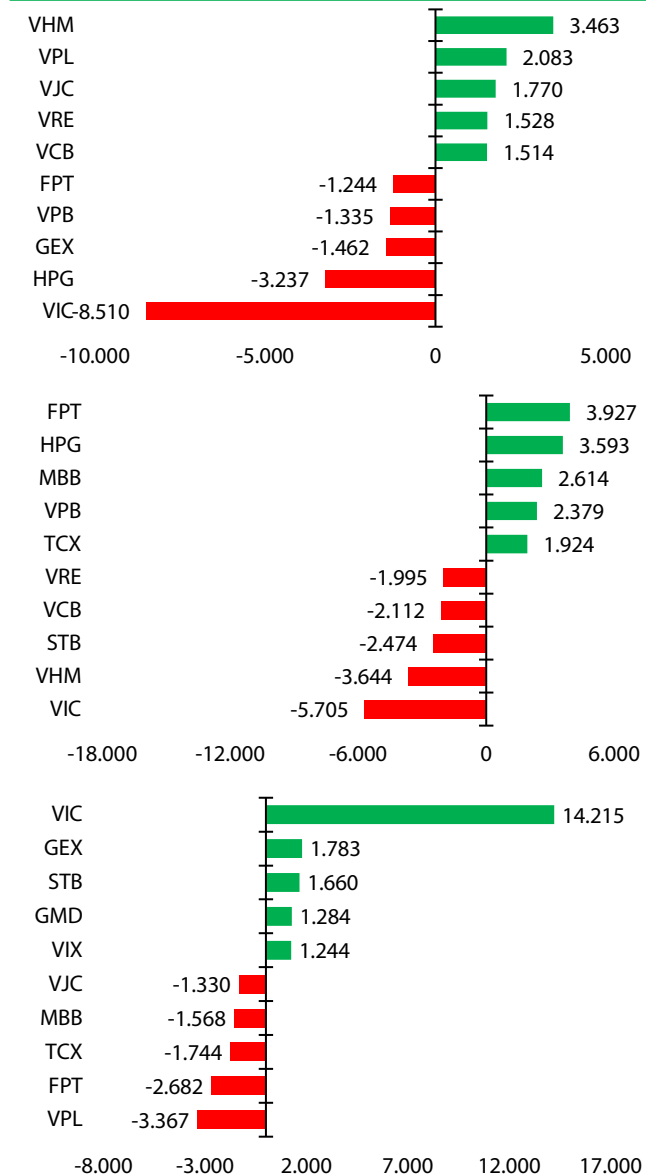


Nguồn: Fiin, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/01/2026.

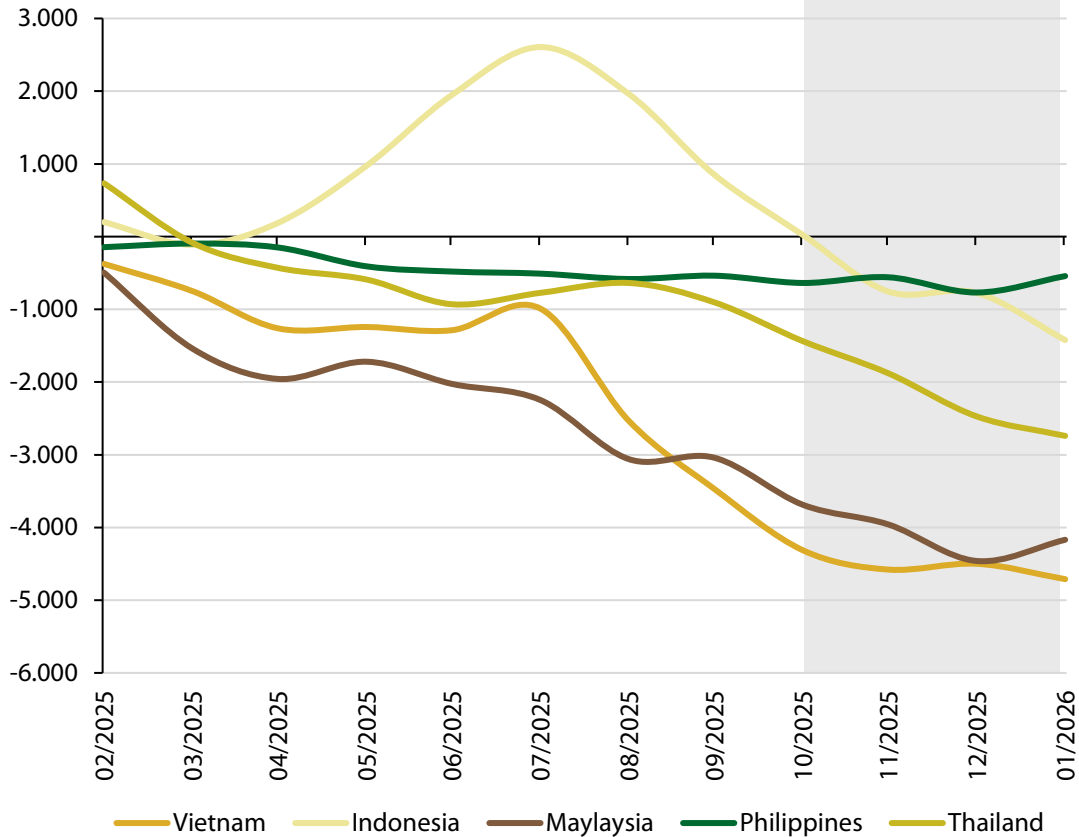
Lũy kế giá trị mua/bán ròng



Top cổ phiếu giao dịch trong Quý

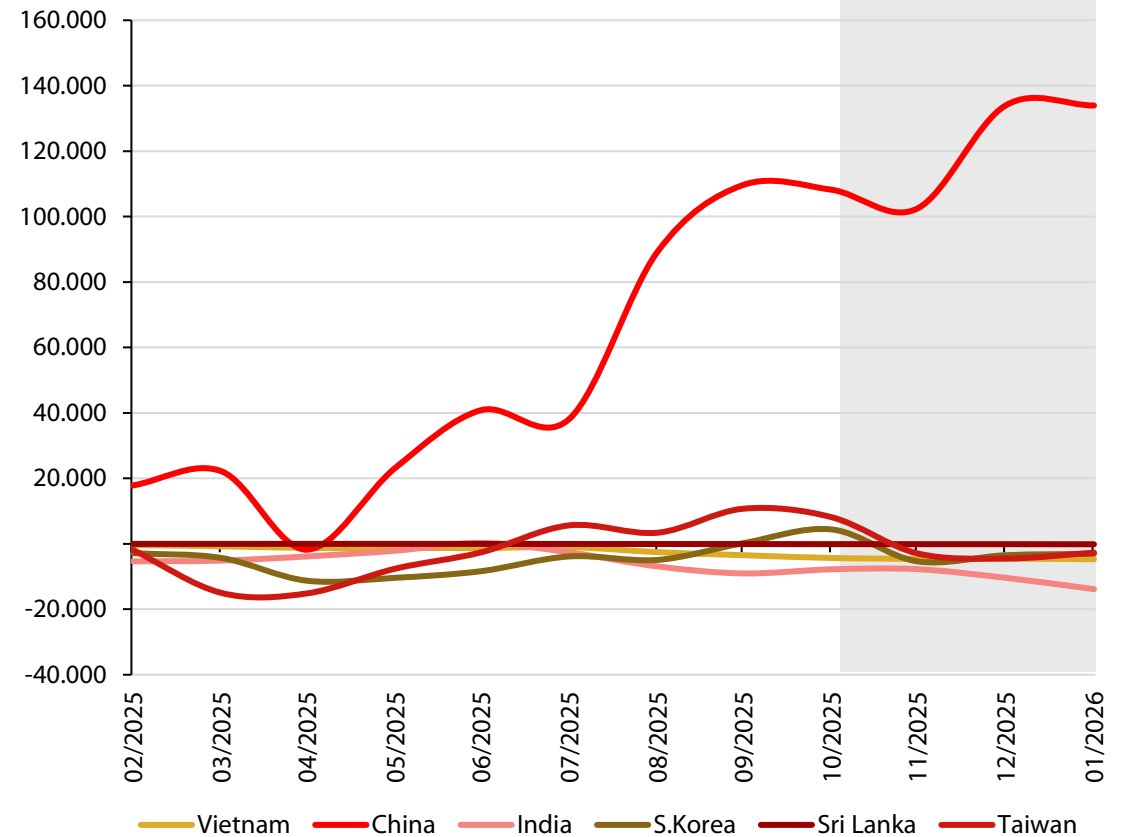


Lũy kế dòng vốn ròng 12 tháng trước (triệu USD) - Đà bán ròng của khối ngoại tại Việt Nam đã chứng lại trong 3 tháng gần nhất



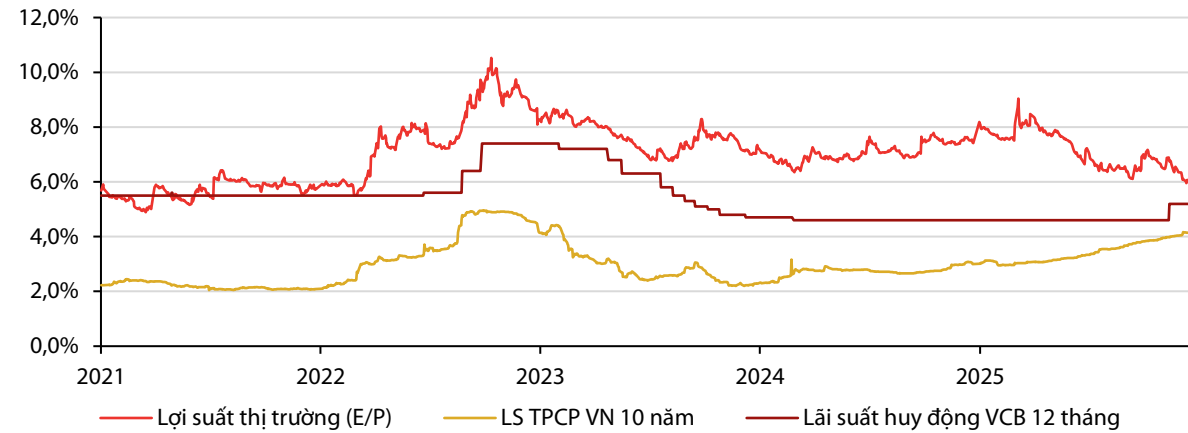
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rông Việt. Dữ liệu ngày 31/01/2026.

Lũy kế dòng vốn ròng 12 tháng trước (triệu USD) – Trung Quốc là điểm đến được dòng vốn ngoại tiếp tục đổ vào mẽ trong 3 tháng gần nhất

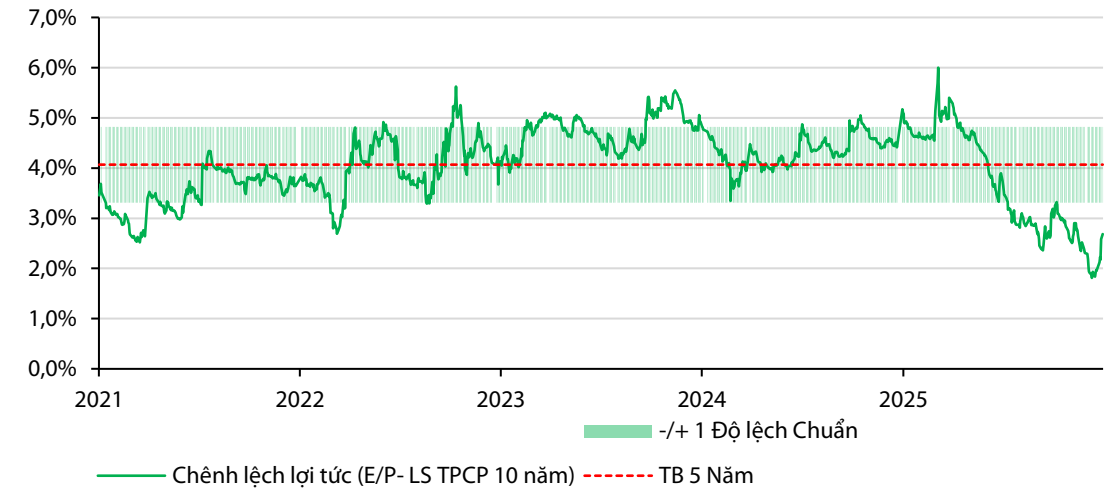


Nguồn: Bloomberg, CTCK Rông Việt. Dữ liệu ngày 31/01/2026.

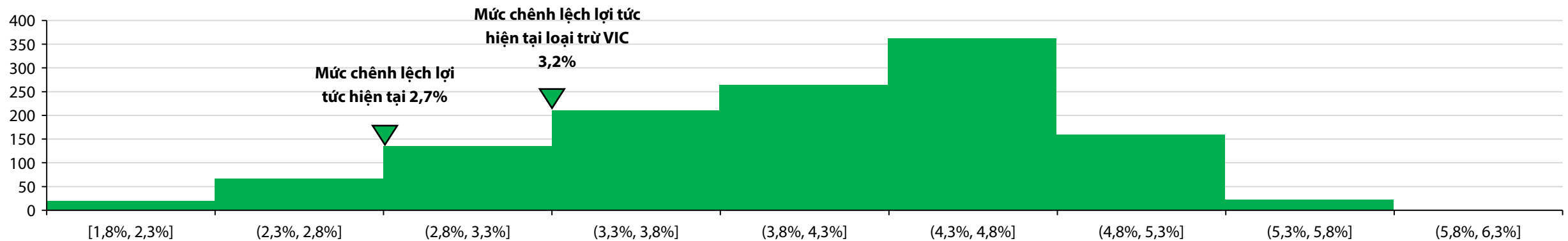
Tương quan suất sinh lời thị trường chứng khoán, lãi suất trái phiếu Chính phủ 10 năm, và lãi suất huy động 12 tháng của NHTM VCB



Chênh lệch lợi tức giữa thị trường chứng khoán và lãi suất trái phiếu Chính phủ 10 năm



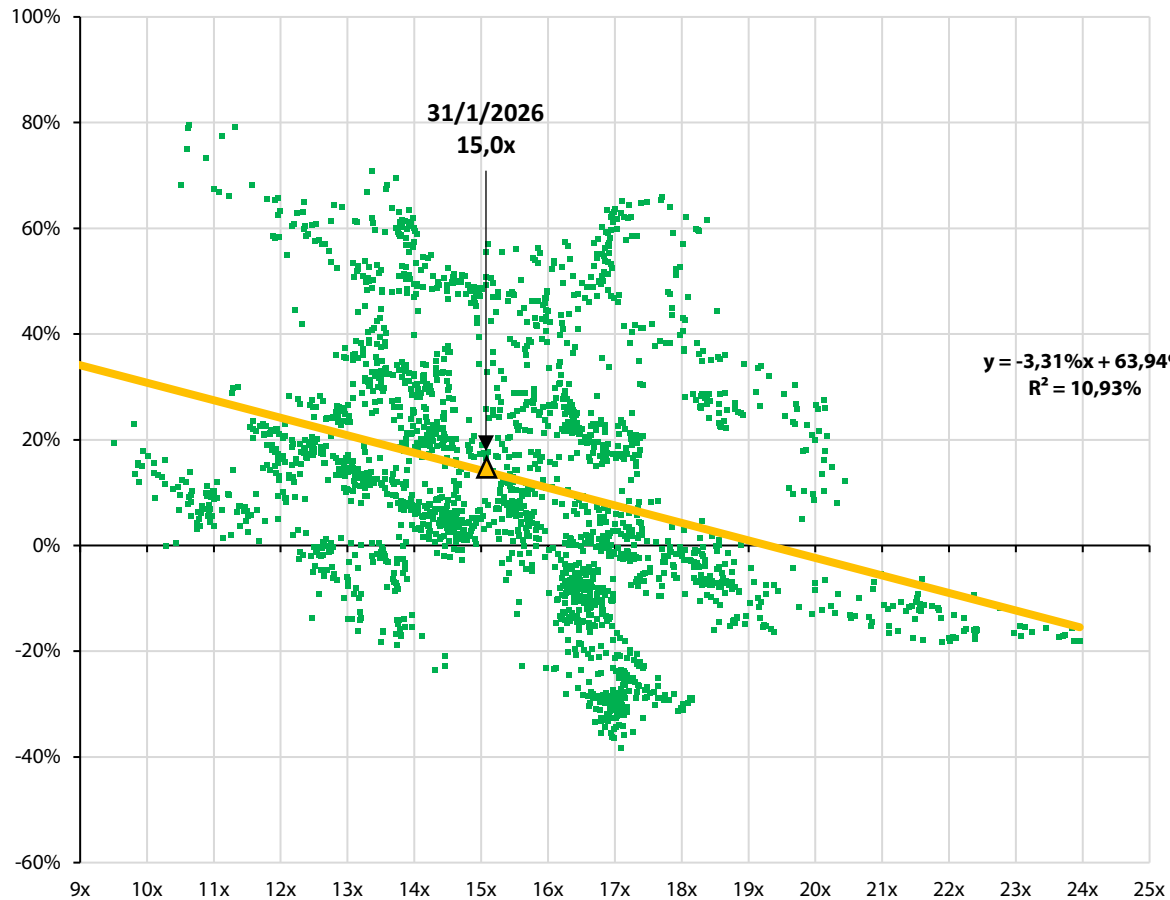
Phân phối chênh lệch lợi tức* (2019 - Hiện tại)



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt tổng hợp

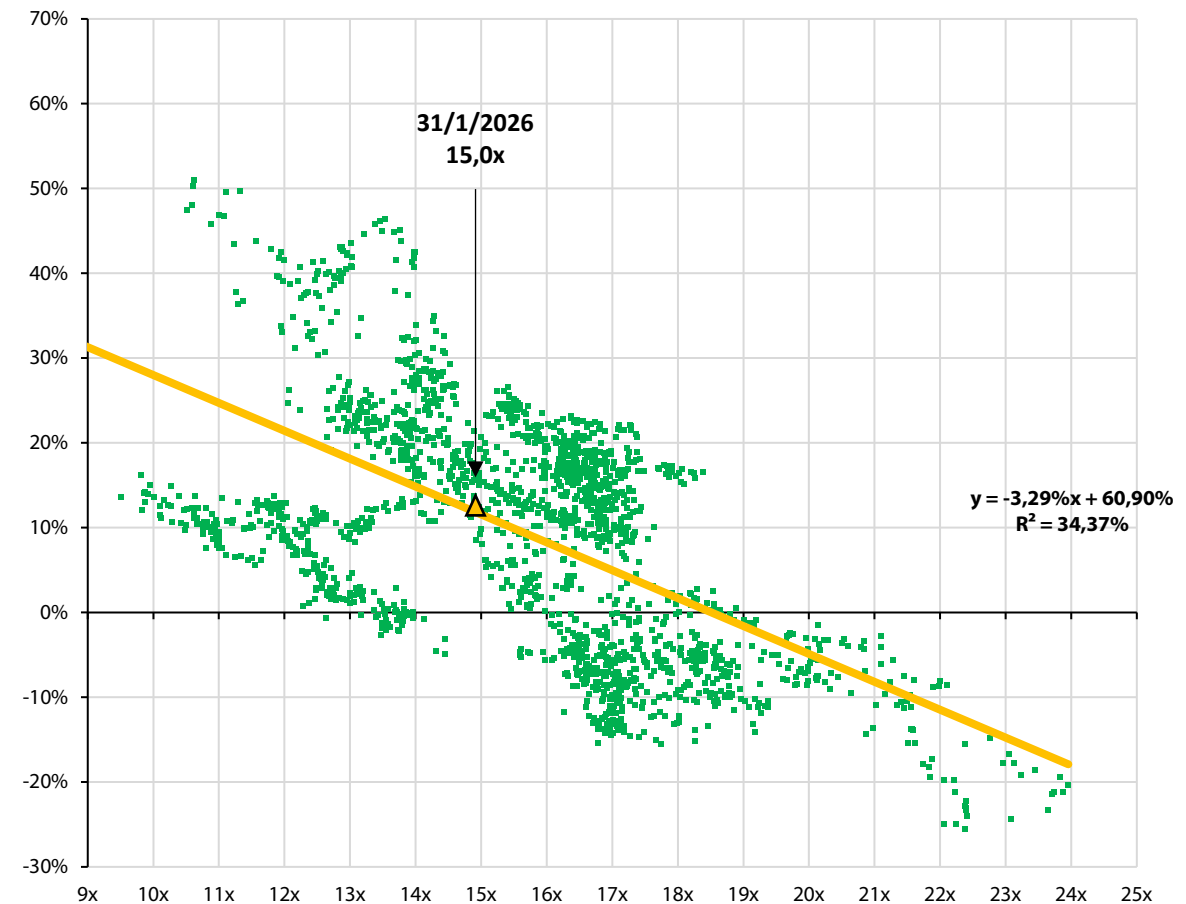
Chênh lệch lợi tức *: Chỉ số mang tính chất biểu thị cách thị trường trả giá cho phần bù rủi ro (ERP) khi đầu tư vào thị trường vốn niêm yết so với lãi suất phi rủi ro có kỳ hạn đầu tư tương đương. Lợi suất trái phiếu chính phủ 10 năm hội đủ yếu tố đó. Đồ thị biểu diễn phân phối xác suất xảy ra của chênh lệch lợi tức trong 5 năm gần nhất. Theo thống kê, có 70% chênh lệch lợi tức biến động quanh 1 độ lệch chuẩn.

P/E của VN Index và lợi nhuận cho thời gian nắm giữ 1 năm



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/01/2026.

P/E của VN Index và lợi nhuận cho thời gian nắm giữ 2 năm



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/01/2026.

Vùng P/E	Số lượng cổ phiếu	P/E Trung bình	%Vốn hóa thị trường	Tỷ trọng trong nhóm	Top 10 cổ phiếu có vốn hóa lớn chi phối định giá và định giá thị trường nếu tự loại bỏ khỏi rổ chỉ số									
>=30	61	53,85	23%	91%	VIC- P/E:13,6	MCH- P/E:14,7	GVR- P/E:14,8	VPL- P/E:14,7	BSR- P/E:14,8	VJC- P/E:14,8	EIB- P/E:14,9	FRT- P/E:14,9	VPI- P/E:14,9	PDR- P/E:14,9
26-30	12	28,92	3%	100%	MSN- P/E:14,8	PLX-P/E:14,9	KDH- P/E:14,9	KDC- P/E:14,9	FTS- P/E:14,9	HDG- P/E:14,9	HT1- P/E:14,9	SAM- P/E:14,9	HPX- P/E:14,9	SRC- P/E:14,9
22-26	21	23,22	8%	96%	GAS- P/E:14,7	TCX- P/E:14,8	BVH- P/E:14,9	POW- P/E:14,9	HCM- P/E:14,9	SBT- P/E:14,9	TAL- P/E:14,9	LGC- P/E:14,9	DGW- P/E:14,9	CMG- P/E:14,9
18-22	29	19,56	11%	88%	FPT- P/E:14,9	MWG- P/E:14,9	STB- P/E:14,9	SSI-P/E:14,9	BCM- P/E:14,9	VCK- P/E:14,9	GEE- P/E:14,9	GMD- P/E:14,9	VCI- P/E:14,9	VGC- P/E:14,9
16-18	21	16,75	11%	99%	VCB- P/E:14,8	VNM- P/E:14,9	VPX- P/E:14,9	KBC- P/E:14,9	NVL- P/E:14,9	PVD- P/E:14,9	HSG- P/E:14,9	DBD- P/E:14,9	NAF- P/E:14,9	YEG- P/E:14,9
P/E VN Index:14,92-16	18	15,39	2%	98%	SAB- P/E:14,9	GEX- P/E:14,9	DHG- P/E:14,9	VCF- P/E:14,9	BHN- P/E:14,9	DSC- P/E:14,9	PET- P/E:14,9	IDI- P/E:14,9	VDP- P/E:14,9	TVB- P/E:14,9
14-P/E VN Index:14,92	12	14,16	4%	100%	HPG- P/E:14,9	PNJ- P/E:14,9	VND- P/E:14,9	PDN- P/E:14,9	STG- P/E:14,9	CSV- P/E:14,9	AST- P/E:14,9	PPC- P/E:14,9	SKG- P/E:14,9	RYG- P/E:14,9
12-14	29	12,70	6%	96%	BID- P/E:15,1	REE-P/E:14,9	PHR- P/E:14,9	CTD- P/E:14,9	IJC- P/E:14,9	ACG- P/E:14,9	DPG- P/E:14,9	TMP- P/E:14,9	DPR- P/E:14,9	MCM- P/E:14,9
10-12	46	10,95	5%	83%	LPB- P/E:15,0	HVN- P/E:15,0	HAG- P/E:14,9	DCM- P/E:14,9	SIP- P/E:14,9	BMP- P/E:14,9	PVT- P/E:14,9	VSH- P/E:14,9	EVF- P/E:14,9	CTS- P/E:14,9
8-10	58	8,98	22%	93%	VHM- P/E:15,4	CTG- P/E:15,3	TCB- P/E:15,2	MBB- P/E:15,3	VPB- P/E:15,2	HDB- P/E:15,1	VRE- P/E:15,0	VIB- P/E:15,0	SSB- P/E:15,0	OCB- P/E:15,0
6-8	45	6,96	5%	89%	ACB- P/E:15,1	SHB- P/E:15,1	TPB- P/E:15,0	MSB- P/E:15,0	VIX- P/E:15,0	PGV- P/E:15,0	DBC- P/E:14,9	VAB- P/E:14,9	ANV- P/E:14,9	NT2- P/E:14,9
4-6	20	5,33	1%	92%	NAB- P/E:15,0	KLB-P/E:15,0	SGT- P/E:14,9	BOG- P/E:14,9	RAL- P/E:14,9	HTG- P/E:14,9	LHG- P/E:14,9	NSC- P/E:14,9	SJD- P/E:14,9	ABT- P/E:14,9
<4	31	5,05	0%	81%	VCG- P/E:15,0	HHS- P/E:15,0	APG- P/E:14,9	TNH- P/E:14,9	SVC- P/E:14,9	TDC- P/E:14,9	D2D- P/E:14,9	SMC- P/E:14,9	LDG- P/E:14,9	DLG- P/E:14,9

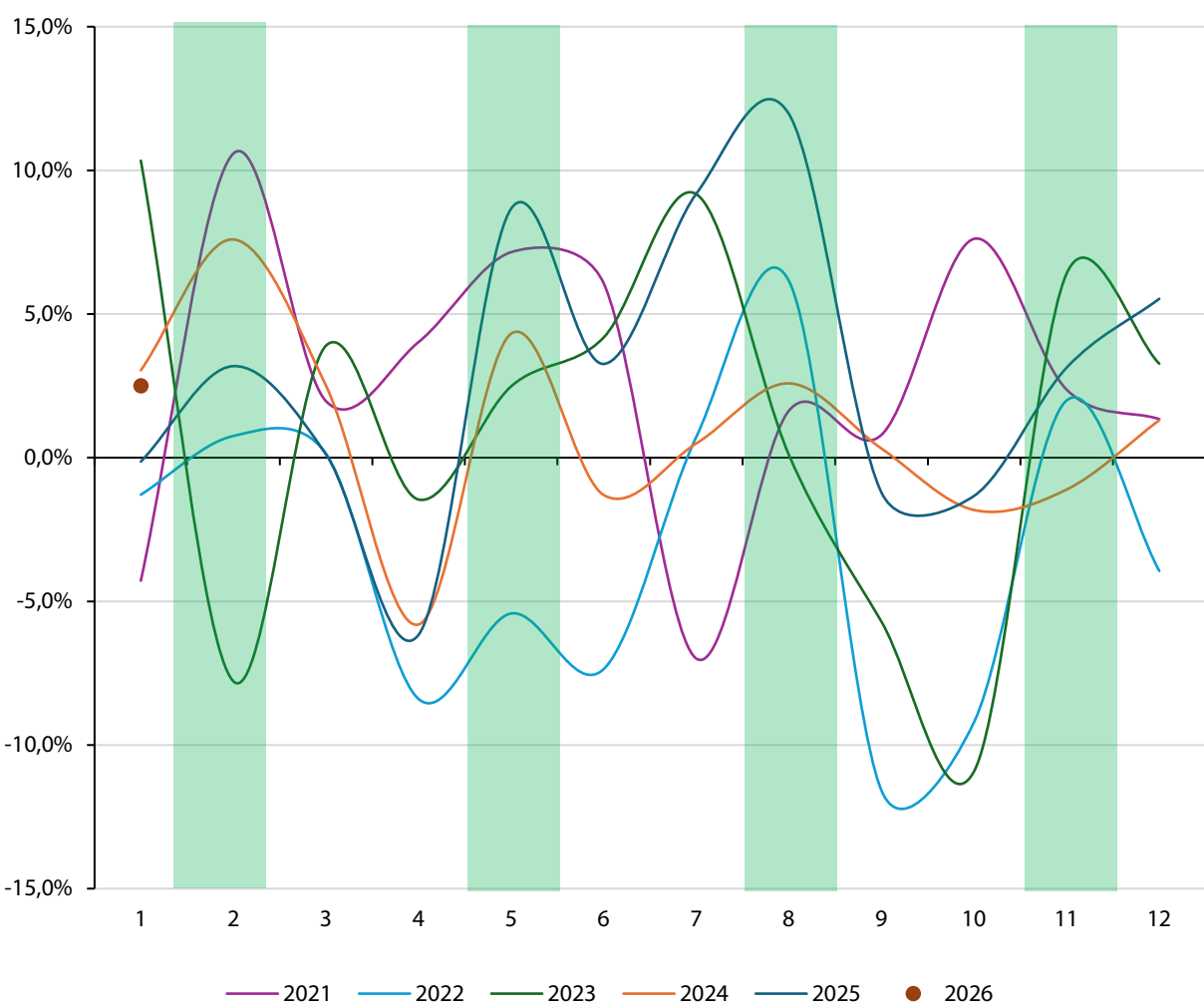
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 4/2/2026.

Lịch sử hiệu suất sinh lời theo tháng của VN Index (2009-2026)

2026	2,5%											
2025	-0,1%	3,2%	0,1%	-6,2%	8,7%	3,3%	9,2%	12,0%	-1,2%	-1,3%	3,1%	5,5%
2024	3,0%	7,6%	2,5%	-5,8%	4,3%	-1,3%	0,5%	2,6%	0,3%	-1,8%	-1,1%	1,3%
2023	10,3%	-7,8%	3,9%	-1,5%	2,5%	4,2%	9,2%	0,1%	-5,7%	-10,9%	6,4%	3,3%
2022	-1,3%	0,8%	0,1%	-8,4%	-5,4%	-7,4%	0,7%	6,1%	-11,6%	-9,2%	2,0%	-3,9%
2021	-4,3%	10,6%	2,0%	4,0%	7,2%	6,1%	-7,0%	1,6%	0,8%	7,6%	2,4%	1,3%
2020	-2,5%	-5,8%	-24,9%	16,1%	12,4%	-4,6%	-3,2%	10,4%	2,7%	2,2%	8,4%	10,0%
2019	2,0%	6,0%	1,6%	-0,1%	-2,0%	-1,0%	4,4%	-0,8%	1,3%	0,2%	-2,8%	-1,0%
2018	12,8%	1,0%	4,7%	-10,6%	-7,5%	-1,1%	-0,5%	3,5%	2,8%	-10,1%	1,3%	-3,7%
2017	4,9%	1,9%	1,6%	-0,6%	2,8%	5,2%	0,9%	-0,1%	2,8%	4,1%	13,5%	3,6%
2016	-5,8%	2,6%	0,3%	6,6%	3,4%	2,2%	3,2%	3,4%	1,6%	-1,4%	-1,6%	0,0%
2015	5,6%	2,9%	-7,0%	2,0%	1,3%	4,1%	4,7%	-9,1%	-0,4%	8,0%	-5,6%	1,0%
2014	10,3%	5,4%	0,9%	-2,3%	-2,8%	2,9%	3,1%	6,8%	-5,9%	0,3%	-5,7%	-3,7%
2013	16,0%	-1,1%	3,5%	-3,4%	9,2%	-7,2%	2,2%	-3,9%	4,2%	1,0%	2,1%	-0,6%
2012	10,4%	9,2%	4,1%	7,4%	-9,4%	-1,6%	-1,9%	-4,5%	-0,9%	-1,1%	-2,7%	9,5%
2011	5,4%	-9,6%	-0,1%	4,1%	-12,2%	2,7%	-6,2%	4,7%	0,7%	-1,6%	-9,5%	-7,7%
2010	-2,6%	3,1%	0,5%	8,6%	-6,4%	-0,1%	-2,6%	-7,9%	-0,1%	-0,4%	-0,2%	7,3%
2009	-3,9%	-19,0%	14,2%	14,6%	28,0%	8,9%	4,1%	17,1%	6,2%	1,1%	-14,1%	-1,9%
Tháng	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12

Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt tổng hợp

Biến động VN Index theo tháng (2020-2025)



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt tổng hợp

Mã	Tên công ty	Sàn	Phân ngành - ICB L2	Giá ngày khuyến nghị (04/11/2025)	Giá hiện tại (04/02/2026)	Giá cao nhất trong Quý	Lợi suất từ ngày khuyến nghị (%)	Lợi suất cao nhất trong kỳ (%)
PVT	Tổng CTCP Vận tải Dầu khí	HOSE	Hàng & Dịch vụ công nghiệp	17.300	22.550	23.000	30,35	36,50
CTG	Ngân hàng TMCP Công Thương Việt Nam	HOSE	Ngân hàng	34.530	39.600	43.500	14,68	33,85
IDC	Tổng công ty IDICO - CTCP	HNX	Bất động sản	36.660	50.200	52.400	36,93	58,79
ANV	CTCP Nam Việt	HOSE	Thực phẩm và đồ uống	29.100	29.200	31.250	0,34	17,48

Ghi chi: các mã đề xuất được chọn lọc dựa trên các chỉ số tiêu biểu và cần được đánh giá kỹ lưỡng tiềm năng trước khi quyết định đầu tư.
Nguồn: Fiin Pro, CTCK Rồng Việt tổng hợp. Dữ liệu ngày 04/02/2026

Cổ phiếu	Giá mục tiêu	Cổ tức	Giá đóng cửa @05/02	Tỷ lệ sinh lãi kỳ vọng (Bao gồm cổ tức)	P/E 2026F	LNST YoY% 2026F	P/B 2026 F	ROE% 2026F	Luận điểm đầu tư
MBB	30.100	300	27.050	12%	7,09	25%	1,36	15,02	MBB có lợi thế tăng trưởng quy mô tín dụng vượt trội khi đặt mục tiêu tăng tín dụng và huy động ~35% trong 2026, cao hơn đáng kể so với định hướng toàn ngành (~15%), nhờ lợi thế từ tham gia tái cơ cấu ngân hàng yếu kém và xếp hạng giám sát tốt. Ngân hàng ưu tiên mở rộng bán lẻ (tăng tỷ trọng 1,5–2%/năm, hiện gần 40%) và nâng cho vay tín chấp lên tối đa 12% tổng tín dụng (từ 10%), dựa trên nâng cấp quản trị rủi ro, dữ liệu và quy trình thu hồi nợ; ở khối doanh nghiệp, trọng tâm là sản xuất, xuất nhập khẩu và các lĩnh vực có lợi thế dài hạn. Trong bối cảnh NIM dự kiến ổn định quanh ~4%, động lực tăng lợi nhuận đến từ tăng trưởng quy mô kết hợp kiểm soát chi phí vốn, qua đó kỳ vọng LNTT hợp nhất tăng 15–20% (mục tiêu ~39.500 tỷ đồng). Song song, MBB tập trung cải thiện hiệu quả vận hành và gia tăng đóng góp từ hệ sinh thái công ty con. Ngân hàng đặt mục tiêu CIR <29% (từ 29,1% năm 2025) và duy trì ROE tối thiểu 21%. Các công ty con được kỳ vọng đóng góp 12–13% lợi nhuận hợp nhất (từ 10% năm 2025), nhờ cải thiện ở tài chính tiêu dùng (MCredit – chuẩn bị IPO sau khi củng cố mô hình), chứng khoán, bảo hiểm và một số mảng mới như kinh doanh vàng, tài sản số với yêu cầu cao về an toàn công nghệ và quản trị rủi ro. Về định giá, P/B 2026F ~1,4x được xem là hấp dẫn với một ngân hàng định vị hướng tới nhóm Big-5 và có khả năng duy trì ROAE >20%. Chính sách cổ tức tiền mặt ổn định hỗ trợ định giá trong khi vẫn kiểm soát tốt CAR; thêm vào đó, kế hoạch tối ưu vốn gồm phát hành riêng lẻ (~1%), mua cổ phiếu quỹ và IPO MCredit có thể tạo dư địa tăng trưởng và nâng hiệu quả sử dụng vốn.
VPB	33.300	500	27.400	23%	8,98	11%	1,27	12,37	VPB sở hữu lợi thế cạnh tranh nổi bật về hạn mức tăng trưởng tín dụng khi được cấp room tới 35% trong 2026 – cao nhất hệ thống và vượt xa bình quân ngành (~15%). Dư địa này đến từ việc tiếp nhận và tái cấu trúc GP Bank, giúp VPB mở rộng quy mô dư nợ trong bối cảnh kiểm soát tín dụng chặt. Song song, ngân hàng chủ động cơ cấu danh mục: giảm cho vay KD BĐS, ưu tiên chủ đầu tư uy tín/dự án vị trí tốt, và tăng cho vay tín chấp lên 11% nhằm cải thiện NIM. Nhờ đó, VPB có cơ sở duy trì tăng trưởng LNTT hợp nhất quanh ~30%, vượt trội so với ngành. Động lực thứ hai đến từ hệ sinh thái tài chính toàn diện (ngân hàng mẹ – VPX – FE Credit – OPES), tạo nền để nâng tỷ trọng thu nhập ngoài lãi, đặc biệt là thu phí dịch vụ. VPX đặt mục tiêu LNTT +40% trong 2026, dựa trên môi giới, margin (dư nợ cuối 2025 ~34 nghìn tỷ và còn dư địa mở rộng), ngân hàng đầu tư (tư vấn/phân phối trái phiếu khi nhu cầu phát hành tăng) và phát triển nền tảng wealthtech cho khách hàng cao cấp & SME. Cơ chế cộng hưởng bán chéo giữa các mảng giúp giảm phụ thuộc vào NII và hỗ trợ tăng trưởng lợi nhuận hợp nhất. Ở trụ cột thứ ba, VPB ưu tiên nâng năng lực quản trị rủi ro để “tăng trưởng cao nhưng kiểm soát chất lượng tài sản”. Mục tiêu là NPL <2,5% (so với 2,56% năm 2025) và chi phí tín dụng ròng <1,2% (so với 1,1%), với các cải tiến như ứng dụng AI và dữ liệu phi truyền thống trong chấm điểm/dự báo rủi ro bán lẻ, đồng thời đa dạng hóa danh mục và siết giám sát tài sản bảo đảm ở khối doanh nghiệp.

Nguồn: CTCK Rồng Việt tổng hợp

Cổ phiếu	Giá mục tiêu	Cổ tức	Giá đóng cửa @05/02	Tỷ lệ sinh lời kỳ vọng (Bao gồm cổ tức)	P/E 2026F	LNST YoY% 2026F	P/B 2026 F	ROE% 2026F	Luận điểm đầu tư
KBC	44.300	0	36.000	23%	11,08	69%	1,22	13,81	KBC được kỳ vọng hưởng lợi trực tiếp từ chu kỳ hồi phục của mảng KCN, nhờ sở hữu quỹ đất lớn ~2.700ha tại các thị trường trọng điểm hai miền. Danh mục dự án trải rộng, nổi bật ở miền Bắc gồm Nam Sơn Hạp Lĩnh, Trảng Duệ 03, Kim Thành và miền Nam gồm Tân Phú Trung, Tân Tập, Lộc Giang, tạo nền tảng cho tăng trưởng cho thuê trong các năm tới. Khi các bất định về thuế quan dần rõ ràng từ nửa cuối 2025, hoạt động cho thuê đất KCN được kỳ vọng tăng tốc. Diện tích cho thuê 2025F đạt 140ha (+180% YoY), trong đó Nam Sơn Hạp Lĩnh đóng góp 30ha. Sang 2026F, lợi thế đất đã GPMB và hạ tầng hoàn thiện giúp diện tích cho thuê tăng lên 160ha (+20% YoY), tập trung tại Nam Sơn Hạp Lĩnh, Trảng Duệ 03 và Quế Võ 2 mở rộng. Bên cạnh KCN, mảng BĐS dân dụng mở ra dư địa tăng trưởng trung-dài hạn với dự án Tràng Cát (Hải Phòng, 585ha). Dự án đã hoàn tất nghĩa vụ tài chính trong 2025 và dự kiến ghi nhận ~5.300 tỷ đồng doanh thu năm 2026, tương đương khoảng 40% tổng doanh thu của KBC trong năm này, qua đó bổ sung động lực tăng trưởng đáng kể ngoài mảng KCN.
HPG	33.700	0	27.550	22%	8,91	31%	1,42	11,40	Chúng tôi kỳ vọng HPG vẫn duy trì đà tăng trưởng cao trong năm 2026 nhờ chu kỳ phục hồi sản lượng, biên lợi nhuận và đặc biệt là đóng góp từ dự án Dung Quất 2 (DQ02). DQ02 giai đoạn 1 (công suất 5,6 triệu tấn HRC/năm) đã vận hành thương mại từ Q1/2025 và dự kiến chạy khoảng 70% công suất trong năm. Với lợi thế chi phí thấp cùng các biện pháp phòng vệ thương mại, HPG có cơ sở giành lại thị phần từ thép nhập khẩu. Theo đó, doanh thu năm 2026 dự phóng đạt 195 nghìn tỷ đồng (+25% YoY) nhờ (i) nhu cầu nội địa hỗ trợ thép xây dựng và (ii) HRC tăng mạnh từ DQ02. Biên LN gộp kỳ vọng duy trì quanh ~16% nhờ tối ưu chi phí tại DQ02 (tiết giảm 15% than cốc so với DQ01) và triển vọng giá bán HRC phục hồi từ nửa cuối 2025 khi áp lực từ Trung Quốc hạ nhiệt. LNST 2026F ước đạt 20,6 nghìn tỷ đồng (+33% YoY); với P/E forward 2026 ~9,0x, định giá hiện tại được đánh giá chưa phản ánh đầy đủ tiềm năng tăng trưởng. Về dài hạn, HPG chuẩn bị đầu tư nhà máy thép ray phục vụ đường sắt cao tốc giai đoạn 2026–2027—phân khúc hưởng lợi từ chiến lược phát triển hạ tầng và liên kết vùng. DQ02 đóng vai trò nền tảng công nghệ để HPG mở rộng sang thép cường độ cao, qua đó tạo dư địa cho một chu kỳ tăng trưởng mới.

Nguồn: CTCK Rồng Việt tổng hợp

Cổ phiếu	Giá mục tiêu	Cổ tức	Giá đóng cửa @05/02	Tỷ lệ sinh lãi kỳ vọng (Bao gồm cổ tức)	P/E 2026F	LNST YoY% 2026F	P/B 2026 F	ROE% 2026F	Luận điểm đầu tư
CTG	41.500	0	38.600	8%	8,05	22%	1,46	17,5	Tăng trưởng tín dụng trung–dài hạn được dự báo duy trì tích cực nhờ các động lực vĩ mô như đầu tư công, phục hồi bất động sản, FDI và hoạt động sản xuất–kinh doanh. Trên nền đó, tín dụng kỳ vọng tăng 17–18% và NIM có thể mở rộng ~10 bps mỗi năm trong giai đoạn 2026F–2027F. Ở phía lợi nhuận, động lực tăng vốn cấp 1 thông qua lợi nhuận giữ lại giúp củng cố dư địa tăng trưởng. Đồng thời, xu hướng nợ xấu cải thiện cho thấy chất lượng tài sản đang trong tầm kiểm soát, tạo điều kiện để chi phí tín dụng tiếp tục giảm khoảng 10 bps/năm trong 2026F–2027F, bên cạnh kế hoạch đẩy mạnh thu hồi nợ xấu ngoại bảng. Kết hợp các yếu tố trên, LNTT được dự báo tăng trưởng 22% YoY (2026F) và 24% YoY (2027F), phản ánh triển vọng lợi nhuận hấp dẫn khi tín dụng tăng tốc, NIM mở rộng và chi phí rủi ro tiếp tục hạ nhiệt.
MSN	97.800	0	79.400	23%	23,48	36%	2,43	13,71	MSN đang bước vào giai đoạn “điểm chuyển” khi khả năng sinh lời trung hạn dần rõ nét, nhờ các mảng trụ cột tiếp tục tăng trưởng và các mảng mới đã qua điểm hòa vốn bắt đầu đóng góp lợi nhuận thực chất. Động lực này giúp câu chuyện tái định giá của MSN trở nên thuyết phục hơn khi chất lượng lợi nhuận cải thiện theo thời gian. Ở các mảng cốt lõi, tiêu dùng vẫn là trụ đỡ chính khi MCH (MSN sở hữu 66%) dự phóng LNST +20,1% so với 2025 sau khi hoàn tất quá trình cao cấp hóa sản phẩm. Ở mảng phi tiêu dùng, TCB (MSN sở hữu 19,9%) dự phóng LNST +25%, nhờ hệ sinh thái khách hàng toàn diện và lợi thế trong lĩnh vực BĐS; kỳ vọng TCB được tái định giá tăng sẽ lan tỏa tích cực lên định giá chung của MSN. Các mảng kinh doanh mới “bước sang pha sinh lời” từ 2025 tiếp tục cải thiện đóng góp. MML dự phóng LNST ~550 tỷ đồng, được hỗ trợ bởi giá heo ổn định và chuyển dịch sang phân khúc biên lợi nhuận cao hơn (thịt chế biến), dù không còn khoản thu phí ký kết hợp đồng mua hàng đột biến 318 tỷ như 2025. WCM kỳ vọng tăng tốc nhờ mở rộng +1.000 cửa hàng năm 2026 và duy trì SSSG 10–12% YoY, đưa LNST ~1.049 tỷ đồng (+97% YoY) với biên ròng quanh ~2,2%. Ở mảng tài nguyên, MSR được dự báo cải thiện mạnh lên LNST 852 tỷ đồng (so với 21 tỷ năm trước) nhờ giá đầu ra (đồng, vonfram) tăng theo nhu cầu kim loại hiếm và rủi ro thiếu mìn đã được xử lý từ Q2/2025; kịch bản này chưa bao gồm upside từ mở rộng khai thác. Cuối cùng, chi phí tài chính ~8.000 tỷ đồng/năm dự kiến giảm về 6–7.000 tỷ đồng/năm từ 2025 nhờ tái cấu trúc các khoản vay USD và hiệu quả công ty con tốt hơn.

Cổ phiếu	Giá mục tiêu	Cổ tức	Giá đóng cửa @05/02	Tỷ lệ sinh lời kỳ vọng (Bao gồm cổ tức)	P/E 2026F	LNST YoY% 2026F	P/B 2026 F	ROE% 2026F	Luận điểm đầu tư
KDH	39.300	0	26.600	48%	26,69	33%	1,21	4,14	Chúng tôi kỳ vọng KDH sẽ duy trì tăng trưởng trong 2026 nhờ điểm rơi bàn giao dự án Gladia. Với hơn 140 căn còn lại tiếp tục mở bán và bàn giao, doanh thu và LNST-CĐM 2026 dự phóng lần lượt đạt 7.266 tỷ đồng (+22% YoY) và 1.129 tỷ đồng (+33% YoY). Biên lợi nhuận gộp ước duy trì cao ~70% nhờ cơ cấu bàn giao tập trung vào sản phẩm thấp tầng. Song song, giai đoạn 2026–2028 mở ra chu kỳ đầu tư mới với hai dự án trọng điểm: Gladia cao tầng (616 sản phẩm) dự kiến khởi công từ Q1/2026 và Solina giai đoạn 1 (89ha) gồm khoảng 500 sản phẩm thấp tầng và 1.000 căn hộ, đã hoàn tất nghĩa vụ tài chính và có giấy phép xây dựng, sẵn sàng triển khai từ 2026. Đây là nguồn cung kế tiếp giúp duy trì nhịp tăng trưởng sau Gladia thấp tầng. Điểm đáng chú ý là KDH thay đổi chiến lược phát triển dự án: với các dự án thấp tầng sau Gladia, công ty sẽ mở bán ngay khi có giấy phép bán hàng (nhà ở hình thành trong tương lai) thay vì chờ xây xong mới bán. Cách làm này giúp rút ngắn vòng quay vốn, tăng tốc thu tiền và hỗ trợ nguồn lực hoàn thiện pháp lý cho các dự án mới (KDC Phong Phú 2, Bình Trưng mở rộng, Tân Tạo, KCN Lê Minh Xuân), qua đó củng cố dư địa tăng trưởng trung-dài hạn.
NLG	43.100	0	28.600	51%	8,32	115%	1,06	17,47	NLG được kỳ vọng tận dụng tốt “điểm rơi” chu kỳ để duy trì kết quả bán hàng tích cực trong 2026, với doanh số ước đạt 11.595 tỷ đồng (-2% YoY). Giỏ hàng dự kiến phân hóa, tập trung vào phân khúc trung cấp như Anzen Residence, Solaria Rise, Akari 3, phù hợp với nhóm người mua ở thực – qua đó hỗ trợ khả năng hấp thụ và duy trì nhịp pre-sales. Về KQKD, doanh thu và LNST-CĐM 2026F lần lượt ước đạt 4.803 tỷ đồng (-14,9% YoY) và 1.673 tỷ đồng (+138% YoY), chủ yếu nhờ bàn giao tại Waterpoint (Park Village), Nam Long Cần Thơ và Anzen Residence. Biên lợi nhuận ròng dự kiến cải thiện lên ~35% do cơ cấu bàn giao có tỷ trọng lớn từ sản phẩm thấp tầng, qua đó kéo lợi nhuận tăng mạnh dù doanh thu giảm. Về định giá, NLG đang giao dịch ở mức chiết khấu so với giá mục tiêu 39.200 đồng/cp theo ước tính của chúng tôi, hàm ý còn dư địa tăng giá nếu tiến độ bán hàng và bàn giao diễn ra đúng kỳ vọng.

Nguồn: CTCK Rong Việt tổng hợp

Cổ phiếu	Giá mục tiêu	Cổ tức	Giá đóng cửa @05/02	Tỷ lệ sinh lãi kỳ vọng (Bao gồm cổ tức)	P/E 2026F	LNST YoY% 2026F	P/B 2026 F	ROE% 2026F	Luận điểm đầu tư
FMC	48.000	2.000	37.850	32%	6,23	14%	0,72	24,62	FMC có luận điểm “định giá hấp dẫn” đi kèm câu chuyện thuế quan, dù bức tranh nửa đầu 2026 có thể kém thuận lợi khi doanh nghiệp chủ động dịch chuyển đơn hàng từ Mỹ sang EU và Nhật, khiến sản lượng ngắn hạn có rủi ro giảm. Tuy nhiên, kỳ vọng điểm rơi tích cực xuất hiện từ Q3/2026 nếu FMC được hưởng 0% thuế CBPG cho kỳ POR20 (2024); kết quả sơ bộ dự kiến công bố tháng 3/2026, và kết quả cuối cùng sau đó khoảng 6 tháng. Đây là yếu tố then chốt giúp FMC mở rộng thị phần và tăng tốc trở lại tại Mỹ. Tại thị trường Mỹ, FMC vẫn có lợi thế cạnh tranh nhờ danh mục tôm chiên và tôm tẩm bột không bị áp thuế CBPG, trái với nhóm đối thủ chính là Indonesia và Thái Lan. Bên cạnh đó, mức thuế đối ứng của Việt Nam hiện tương đương hai nước này, giúp FMC duy trì cạnh tranh về giá và hạn chế rủi ro mất đơn hàng vì chênh lệch thuế. Trong kịch bản thuế CBPG không thuận lợi, FMC vẫn có phương án tăng trưởng thay thế bằng cách mở rộng sản lượng sang Nhật, EU, Úc và New Zealand. Với nền tảng kinh nghiệm xuất khẩu vào các thị trường khó tính như Nhật Bản, việc đa dạng hóa sang các thị trường khác được kỳ vọng khả thi trong trung–dài hạn, qua đó giảm phụ thuộc vào riêng thị trường Mỹ.
MWG	99.600	1.000	90.200	12%	17,06	22%	3,28	21,15	MWG đang phục hồi thị phần bán lẻ điện tử nhờ tái cấu trúc hệ thống cửa hàng theo hướng tinh gọn và nâng hiệu quả vận hành. Trong năm qua, Công ty giảm 224 cửa hàng (chủ yếu cửa hàng cũ gần hết khấu hao), giúp tiết kiệm khoảng 236 tỷ đồng mỗi quý; đồng thời giảm nhân sự bình quân/cửa hàng từ 10 xuống 3 người, qua đó nâng biên EBIT TGDĐ & ĐMX lên 5,5% trong nửa sau 2025. Mảng CNTT-TT được kỳ vọng tiếp tục mở rộng biên lợi nhuận trong 2026 nhờ giá bán tăng (tác động từ giá RAM) và lợi thế tồn kho nhập giá rẻ trước đó. Chiến lược bán hàng cũng được cải thiện rõ rệt, tập trung vào hai trụ cột: (i) tăng “giá trị cho khách” qua trả góp 0%, chiết khấu/giảm giá và (ii) nâng trải nghiệm bằng hậu mãi vượt trội (lắp đặt, vệ sinh miễn phí, giao nhanh). Cùng với việc tăng liên kết trực tiếp với các hãng lớn như Apple để phân phối số lượng lớn và loại bỏ khâu trung gian B2B, MWG có thể hưởng trọn biên lợi nhuận và củng cố thị phần—đã được chứng thực trong 2025. Ở mảng bách hóa, BHX chuyển biến mạnh hơn kỳ vọng khi biên LN ròng tăng từ 0,3% (Q1/2025) lên 3,3% (Q4/2025) nhờ tối ưu chi phí vận hành cửa hàng và trung tâm phân phối (DC). Nền tảng sinh lời này củng cố kế hoạch mở rộng mạnh, với mục tiêu +1.000 cửa hàng trong 2026 và tiến ra miền Bắc. Ngoài hoạt động cốt lõi, thu nhập tài chính tiếp tục đóng vai trò “đệm” khi danh mục đầu tư tài chính ngắn hạn tăng +36% YoY với lãi suất 8–9%. Với các “điểm chuyển” về biên lợi nhuận ở TGDĐ/ĐMX và BHX cùng kế hoạch 2026 tham vọng (LNST mục tiêu 9.200 tỷ đồng, cao hơn dự phóng của chúng tôi ~8.000 tỷ), cổ phiếu có dư địa nâng định giá và tăng giá mục tiêu (hiện 99.600 đồng/cp).

Nguồn: CTCK Rông Việt tổng hợp

Cổ phiếu	Giá mục tiêu	Cổ tức	Giá đóng cửa @05/02	Tỷ lệ sinh lãi kỳ vọng (Bao gồm cổ tức)	P/E 2026F	LNST YoY% 2026F	P/B 2026 F	ROE% 2026F	Luận điểm đầu tư
PHR	76.900	1.000	63.100	23%	5,51	160%	1,77	48,92	PHR có triển vọng tăng trưởng trung–dài hạn tích cực nhờ: (i) dòng tiền ổn định từ cao su và (ii) dư địa lớn từ chuyển đổi đất/đền bù và thu nhập từ các công ty liên kết. Cấu trúc này giúp doanh nghiệp vừa duy trì nền tảng vận hành, vừa có các khoản ghi nhận đột biến theo tiến độ dự án đất. Ở mảng cốt lõi, cao su năm 2026 dự kiến duy trì ổn định dù diện tích thu hẹp để phát triển KCN. Sản lượng khai thác ước 25.664 tấn (-2,8% YoY), giá bán bình quân khoảng 48 triệu đồng/tấn, tương ứng doanh thu ~1.598 tỷ đồng (-1,3% YoY). Mảng cao su vẫn đóng vai trò dòng tiền chủ lực, mang lại bình quân khoảng 240 tỷ đồng/năm. Động lực tăng trưởng chính đến từ khoản tiền đền bù dự án Bắc Tân Uyên 1 (Thaco). Theo kịch bản cơ sở, PHR có thể ghi nhận đền bù trong 2026–2027 với tổng diện tích khoảng 786ha, đơn giá ước ~2,5 tỷ đồng/ha. Riêng 2026, kỳ vọng ghi nhận khoảng ~400ha, tương đương doanh thu đền bù ~1.000 tỷ đồng. Ngoài ra, PHR còn hưởng lợi từ các khoản đầu tư liên doanh/liên kết (NTC, VSIP III). Năm 2026, VSIP III dự kiến bàn giao khoảng 68ha đất KCN, qua đó PHR có thể ghi nhận ~307 tỷ đồng thu nhập (tương ứng phần chia). Đồng thời, NTC với quỹ đất sẵn sàng cho thuê có thể ghi nhận khoảng 25ha trong 2026, hỗ trợ lợi nhuận từ công ty liên kết.
ANV	35.200	1.000	28.000	29%	6,79	12%	1,76	16,76	ANV được kỳ vọng duy trì đà tăng trưởng lợi nhuận nhờ mở rộng thị phần dựa trên hai trụ cột cá rô phi và cá tra. Doanh thu tăng chủ yếu nhờ sản lượng tiêu thụ tăng mạnh, với cá rô phi +50% YoY và cá tra +9% YoY, trong bối cảnh mặt bằng giá bán phân hóa: giá rô phi giảm nhẹ ~5% YoY còn giá cá tra tăng ~2% YoY. Tăng trưởng sản lượng tiếp tục được duy trì tại các thị trường Mỹ, Brazil, Thái Lan, Mexico và Nga, bù đắp cho phần sụt giảm từ thị trường Trung Quốc. Về giá bán, giá cá rô phi chịu áp lực cạnh tranh từ Trung Quốc khi tương quan thuế quan giữa Việt Nam và Trung Quốc không thay đổi so với giai đoạn từ 1/2024, khiến giá bán rô phi dự kiến giảm 5% YoY. Ngược lại, cá tra có mức tăng giá nhẹ nhờ chiến lược chuyển dịch thị trường xuất khẩu từ Trung Quốc sang Mỹ và Brazil—các thị trường có mức giá bán tốt hơn, qua đó cải thiện chất lượng doanh thu. Biên lợi nhuận gộp dự kiến ổn định quanh 26% do biên gộp cá tra cải thiện nhẹ trong khi biên gộp rô phi giảm nhẹ. Với rô phi, biên gộp bị co lại vì giá bán giảm 5% YoY trong khi giá nguyên liệu chỉ giảm khoảng 3% YoY (giá đậu tương ước giảm 3% YoY). Ở chiều ngược lại, biên gộp cá tra tăng nhờ giá bán +1,8% và giá cá tra nguyên liệu giảm nhẹ ~1% YoY, giúp bù đắp phần suy giảm của mảng rô phi và giữ biên gộp hợp nhất ổn định.

Nguồn: CTCK Rồng Việt tổng hợp

Cổ phiếu	Giá mục tiêu	Cổ tức	Giá đóng cửa @05/02	Tỷ lệ sinh lãi kỳ vọng (Bao gồm cổ tức)	P/E 2026F	LNST YoY% 2026F	P/B 2026 F	ROE% 2026F	Luận điểm đầu tư
DGW	62.200	1.000	53.500	18%	16,82	34%	2,92	13,22	DGW đang cho thấy quá trình “tre già măng mọc” diễn ra nhanh hơn dự kiến khi các trụ cột cũ dần ổn định và các động lực mới nổi lên rõ rệt. Dù 2025 ghi nhận diễn biến trái chiều giữa các mảng, triển vọng 2026 được kỳ vọng cải thiện nhờ sự hồi phục ở điện thoại và tăng tốc ở máy tính–máy bảng. Ở mảng ĐTĐĐ, thị phần phân phối Apple của DGW (7,0–7,5%) và thị phần Xiaomi tại Việt Nam (7,0%) tạo đáy, cộng thêm danh mục hãng mới như Motorola, Huawei, giúp doanh thu mảng này dự kiến hồi phục +9,2% YoY trong 2026. Ở mảng MTXT & MTB, DGW hưởng lợi đồng thời từ yếu tố ngành và nội lực. Việc giá RAM tăng kéo mặt bằng giá bán lên và thúc đẩy nhu cầu “mua sớm/tích trữ”, trong khi DGW mở rộng quan hệ với hãng và gia tăng thị phần phân phối trong bối cảnh hàng lậu/trốn thuế bị siết chặt theo Nghị định 70. Doanh thu mảng này được kỳ vọng tăng +25,0% YoY. Quan trọng hơn, bộ đôi Thiết bị văn phòng & Hàng gia dụng đang nổi lên như trục tăng trưởng dài hạn. Hai mảng này nâng tỷ trọng doanh thu thuần lên 31,0% năm 2025 (từ 22,0% năm 2023) nhờ chiến lược làm dày danh mục với các nhãn hàng mới và tận dụng hệ thống phân phối CNTT-TT để lan tỏa nhanh ở kênh GT, B2B. Năm tới, các câu chuyện như thiết bị IoT và máy chủ server được kỳ vọng giúp doanh thu hai mảng tăng +31,5% YoY, đồng thời cải thiện biên lợi nhuận ròng nhờ biên cao hơn nhóm trụ cột (ước ~2,4%). Trong bối cảnh thuận lợi hơn (KQKD T1/2026 lập đỉnh lịch sử), dự phóng LNST công ty mẹ 2026F được nâng +12% lên 736 tỷ đồng (+34,4% YoY). Với P/E fwd 2026F 16,8x, thấp hơn trung bình 5 năm 17,6x, định giá vẫn còn dư địa tái định giá. Lưu ý một số rủi ro/ẩn số như hoàn nhập dự phòng chứng khoán và các mô hình kinh doanh mới chưa được phản ánh đầy đủ.
ACV	60.800	0	54.200	12%	19,97	0%	2,05	11,10	Sân bay Long Thành và dự án mở rộng Nhà ga T2 Nội Bài dự kiến đi vào khai thác thương mại trong nửa đầu 2026, qua đó mở rộng đáng kể năng lực hạ tầng hàng không và giảm áp lực quá tải tại hai cụm sân bay trọng điểm Bắc–Nam. Việc tháo gỡ nút thắt nguồn cung được kỳ vọng giúp ngành đáp ứng tốt hơn làn sóng phục hồi du lịch quốc tế, đặc biệt khi du khách châu Á ưu tiên các điểm đến gần về địa lý và có chi phí cạnh tranh. Trong năm vận hành đầu tiên, sản lượng khách quốc tế qua Long Thành được ước tính đạt khoảng ~80% công suất thiết kế, nhờ kế hoạch điều chuyển các chuyến bay quốc tế từ Tân Sơn Nhất, và có thể tiến tới mức lấp đầy tối đa vào 2028. Khi vận hành ở toàn bộ công suất, EBITDA ước đạt khoảng ~23 nghìn tỷ đồng, tương ứng CAGR ~10% giai đoạn 2025–2028, qua đó củng cố triển vọng tăng trưởng trung hạn nhờ chu kỳ mở rộng công suất của hạ tầng hàng không.

Nguồn: CTCK Rồng Việt tổng hợp

Cổ phiếu	Giá mục tiêu	Cổ tức	Giá đóng cửa @05/02	Tỷ lệ sinh lời kỳ vọng (Bao gồm cổ tức)	P/E 2026F	LNST YoY% 2026F	P/B 2026F	ROE% 2026F	Luận điểm đầu tư
CTI	43.500	1.000	24.650	81%	7,30	73%	0,98	14,53	Câu chuyện đầu ở CTI khá rõ theo ba lớp thời gian. Trong ngắn hạn, điểm nhấn lớn nhất là dự thảo Nghị định tháo gỡ vướng mắc các dự án BOT giao thông. Theo kỳ vọng của chúng tôi, BOT Quốc lộ 91 (Cần Thơ) có thể đủ điều kiện được bồi thường khi chấm dứt hợp đồng trước hạn, với tổng giá trị ước tính 1.232 tỷ đồng (gồm dư nợ gốc và vốn chủ sở hữu). Khoản bồi thường này là yếu tố then chốt giúp CTI trả hết nợ vay, cải thiện mạnh cấu trúc tài chính và qua đó hỗ trợ tái định giá cổ phiếu. Ở trung hạn, tăng trưởng lợi nhuận được nâng đỡ bởi mảng vật liệu xây dựng thông qua mỏ đá Thiện Tân 10 (công suất 900.000 m³/năm), hưởng lợi từ nhu cầu đá tăng trong bối cảnh đầu tư công được đẩy mạnh. Song song, dự án BĐS Phước Tân – CTI Diamond Center (10,4ha) dự kiến bắt đầu đóng góp lợi nhuận từ 2027, mở thêm một chân tăng trưởng mới ngoài BOT và khai thác đá. Về dài hạn, CTI mở rộng sang mảng cho thuê hạ tầng công nghiệp với dự án Cụm công nghiệp Tân An (triển khai sau 2027). Với vị trí thuận lợi và khả năng lấp đầy nhanh, dự án được kỳ vọng tạo dòng tiền ổn định, bền vững, giúp giảm tính chu kỳ và nâng chất lượng lợi nhuận của doanh nghiệp.

Nguồn: CTCK Rong Việt tổng hợp

Cổ phiếu	Giá mục tiêu	Cổ tức	Giá đóng cửa @05/02	Tỷ lệ sinh lãi kỳ vọng (Bao gồm cổ tức)	P/E 2026F	LNST YoY% 2026F	P/B 2026 F	ROE% 2026F	Luận điểm đầu tư
GDA	23.000	1.000	15.800	52%	7,12	21%	0,57	8,49	GDA được kỳ vọng duy trì đà hồi phục nhờ chiến lược đầu tư thận trọng và tập trung vào chất lượng sản phẩm, qua đó củng cố vị thế trong nhóm dẫn đầu ngành tôn mạ. Doanh nghiệp duy trì Top 3 cùng HSG và NKG, đồng thời giữ vị trí #2 thị phần nội địa giai đoạn 2016–2024 với thị phần bình quân khoảng 15%. Trong bối cảnh 2025–2026 sản lượng xuất khẩu chịu tác động từ các biện pháp phòng vệ tại một số thị trường trọng điểm (như Mỹ), GDA chủ động dịch chuyển đơn hàng về nội địa, nâng tỷ trọng tiêu thụ trong nước lên ~70% (so với ~40% các năm trước), qua đó giúp sản lượng 2026 ước đạt 820 nghìn tấn (+7% YoY), tương ứng hiệu suất ~93%. Về hiệu quả, biên lợi nhuận gộp dự kiến duy trì ~6,6% (giả định giá HRC hồi phục trung bình ~3%/năm) trong khi chi phí được kiểm soát tốt khi tập trung vào thị trường nội địa, đưa tỷ lệ SG&A về ~3,7%. Nhờ đó, LNST 2026 có thể đạt ~330 tỷ đồng (+20% YoY). Ở mức định giá P/E 2026 ~7,6x và P/B ~0,6x, cổ phiếu được xem là hấp dẫn so với vị thế doanh nghiệp tôn mạ đứng #2 tại thị trường nội địa. Về dài hạn, dư địa tăng trưởng được mở rộng nhờ dự án nhà máy thép dẹt mới với tổng công suất 1,1 triệu tấn/năm, trong đó giai đoạn 1 (300 nghìn tấn/năm) dự kiến vận hành từ 2027. Khi bổ sung năng lực thép dẹt, GDA không chỉ phục vụ tôn mạ xây dựng mà còn có thể tham gia mảng thép cho thiết bị công nghiệp—phân khúc tăng trưởng hai chữ số và hiện chưa có nhiều doanh nghiệp nội địa tham gia hiệu quả.
LHG	46.000	1.900	29.600	62%	5,21	1%	0,72	20,75	LHG được kỳ vọng duy trì kết quả ổn định từ mảng cho thuê đất KCN Long Hậu 03 khi doanh nghiệp đẩy mạnh hoàn thiện pháp lý và quỹ đất liền thửa. Trong 2026, Công ty dự kiến tiếp tục GPMB phần còn lại (thu hồi ~4ha đất) và hoàn tất tính tiền sử dụng đất, giao đất đợt cuối cho 9,4ha còn lại, qua đó tạo nền tảng bàn giao/cho thuê các lô liền thửa từ 2026 trở đi. Ở kịch bản thận trọng, LHG có thể cho thuê khoảng ~4ha trong 2026, tương ứng doanh thu cho thuê đất KCN khoảng 262 tỷ đồng (xấp xỉ 2025). Ngoài ra, LH03 giai đoạn 2 (90ha) kỳ vọng hoàn tất chủ trương đầu tư trong 2026, mở rộng quỹ đất kinh doanh cho tăng trưởng dài hạn. Song song, mảng nhà xưởng xây sẵn (NXXS) tiếp tục là nguồn dòng tiền ổn định nhờ kinh nghiệm khai thác và sản phẩm phù hợp SMEs. Với tổng diện tích khai thác >15ha và quy mô trung bình ~3.000 m²/xưởng, LHG duy trì tỷ lệ lấp đầy >90%, tạo dòng tiền bình quân khoảng ~200 tỷ đồng/năm (tương ứng tỷ suất cho thuê ~20%). Trong 2026, doanh nghiệp dự kiến đưa vào hoạt động dự án nhà xưởng cao tầng tại KCN LH1 (diện tích thương phẩm 26.000 m²) và mở rộng thêm 46.000 m² tại lô 3A KCN LH3, nâng tổng diện tích NXXS lên khoảng 22ha (+27% YoY), qua đó cải thiện dư địa tăng trưởng dòng tiền từ 2026 trở về sau.

Nguồn: CTCK Rồng Việt tổng hợp

Cổ phiếu	Giá mục tiêu	Cổ tức	Giá đóng cửa @05/02	Tỷ lệ sinh lãi kỳ vọng (Bao gồm cổ tức)	P/E 2026F	LNST YoY% 2026F	P/B 2026 F	ROE% 2026F	Luận điểm đầu tư
ACB	30.100	1.000	23.450	33%	5,83	20%	1,08	16,05	ACB đặt trọng tâm cải thiện NIM làm động lực tăng trưởng lợi nhuận 2026 trong bối cảnh room tín dụng toàn hệ thống bị kiểm soát chặt. NIM được kỳ vọng mở rộng nhờ (i) cạnh tranh giảm khi tăng trưởng tín dụng ngành quanh ~15%, (ii) dịch chuyển sang các sản phẩm cho vay biên lợi nhuận cao và (iii) tối ưu chi phí vốn bằng cách tăng CASA từ khối doanh nghiệp lớn và FDI để bù đắp phần CASA chịu áp lực ở nhóm hộ kinh doanh. Về tín dụng, hạn mức ban đầu 12% nhưng ngân hàng kỳ vọng điều chỉnh lên 16–18% trong năm, ưu tiên doanh nghiệp lớn, FDI và đầu tư TPDN; đồng thời tận dụng cơ hội ở BĐS khi cạnh tranh hạ nhiệt do nhóm ngân hàng quốc doanh siết lãi suất. Song song, ACB đẩy mạnh đa dạng hóa thu nhập phí nhằm xây dựng hệ sinh thái dịch vụ toàn diện hơn, với mục tiêu tăng trưởng doanh thu phí khoảng 25% trong 2026. Các động lực chính gồm vận hành ACB Insurance (bảo hiểm phi nhân thọ) từ giữa năm, phát triển mảng đầu tư/chứng khoán qua ACBS (mở rộng sản phẩm giấy tờ có giá, chứng chỉ quỹ), và sẵn sàng triển khai kinh doanh vàng miếng (bán tại quầy trước, mở rộng online khi pháp lý cho phép). Về rủi ro, ACB tiếp tục duy trì chất lượng tài sản hàng đầu với mục tiêu nợ xấu <1,2% (2025: 1,0%), phản ánh kỷ luật quản trị rủi ro và bộ đệm dự phòng đã được củng cố sau giai đoạn tăng trích lập. Tựu trung, với chiến lược ưu tiên NIM, mở rộng thu phí và rủi ro thấp, ACB phù hợp với nhà đầu tư dài hạn tìm kiếm tăng trưởng ổn định; định giá tham chiếu P/B 2026F ~1,1x.
THG	52.500	2.700	45.000	23%	5,89	48%	1,86	25,32	THG được kỳ vọng tăng trưởng doanh thu bê tông trong 2026 nhờ nhu cầu xây dựng cục bộ tại khu vực. Doanh thu bán bê tông dự phóng +18% YoY, đóng góp bởi giá bán +9% YoY và sản lượng +10% YoY nhờ triển vọng tăng công suất nhà máy, qua đó củng cố động lực tăng trưởng của mảng cốt lõi. Bên cạnh đó, mảng BĐS tiếp tục tạo dòng tiền ổn định và bổ sung lợi nhuận. Hai dự án BĐS KCN GT1 & GT2 cùng dự án BĐS dân dụng đường D7 dự kiến đóng góp đáng kể vào KQKD 2026, với doanh thu và lợi nhuận gộp mảng BĐS ước đạt lần lượt 514 tỷ đồng (+57% YoY) và 260 tỷ đồng (+87% YoY). Ngoài triển vọng kinh doanh, THG duy trì chính sách cổ tức tiền mặt ổn định. Cổ tức 2026 ước khoảng 2.700 đồng/cp, tương ứng lợi suất cổ tức ~5%, tạo thêm sức hấp dẫn cho nhà đầu tư tìm kiếm dòng tiền đều và mức biến động thấp hơn.

Nguồn: CTCK Rồng Việt tổng hợp

Cổ phiếu	Giá mục tiêu	Cổ tức	Giá đóng cửa @05/02	Tỷ lệ sinh lãi kỳ vọng (Bao gồm cổ tức)	P/E 2026F	LNST YoY% 2026F	P/B 2026 F	ROE% 2026F	Luận điểm đầu tư
SIP	78.400	2.000	62.500	29%	11,89	-6%	2,65	19,82	KCN Phước Đông – dự án lớn nhất của doanh nghiệp – sở hữu lợi thế vị trí khi nằm gần cao tốc Mộc Bài – TP.HCM, giúp kết nối nhanh với các trung tâm kinh tế trọng điểm phía Nam đồng thời mở rộng trục logistics sang Campuchia. Bên cạnh đó, các KCN khác như Lê Minh Xuân 3 và Lộc An – Bình Sơn cũng hưởng lợi trực tiếp từ hệ thống hạ tầng đang được đẩy mạnh, đặc biệt là Vành đai 3 và sân bay Long Thành, qua đó nâng sức hút thu hút khách thuê trong giai đoạn tới. Trong trung–dài hạn, khi GPMB và đầu tư hạ tầng nội khu dần hoàn tất, dòng tiền của doanh nghiệp được kỳ vọng cải thiện rõ rệt. Từ sau 2028, công ty có thể tạo ra FCFE ổn định khoảng 4.000 tỷ đồng/năm, tương đương mức sinh lời khoảng ~60% vốn chủ sở hữu hiện tại. Đây là nền tảng quan trọng cho triển vọng tăng trưởng và khả năng tạo giá trị bền vững, đặc biệt phù hợp với nhà đầu tư dài hạn ưu tiên dòng tiền.
REE	77.200	0	62.100	24%	14,13	-16%	1,28	17,62	REE được dự phóng duy trì KQKD ở mức cao trong 2026F, gần như đi ngang so với 2025, với doanh thu 10,7 nghìn tỷ đồng (+1% YoY) và LNST-CĐM 2,3 nghìn tỷ đồng (+2% YoY). Động lực chính đến từ tái cơ cấu danh mục theo hướng tăng tỷ trọng nguồn điện có giá bán tốt hơn, đồng thời tận dụng các tài sản BĐS/văn phòng đang bước vào giai đoạn khai thác hiệu quả hơn. Ở mảng năng lượng, tăng trưởng năm 2026F đến từ việc đưa vào vận hành loạt dự án mới trong 2H2026, gồm điện gió V1-3 GD2 (48MW), V1-5 & V1-6 (80MW), Duyên Hải (48MW) và thủy điện Trà Khúc (30MW). Tổng công suất bổ sung 192MW nâng danh mục sở hữu lên 1.249MW (+18% YoY). Dù sản lượng hợp nhất dự kiến giảm 16% YoY, doanh thu phát điện chỉ giảm nhẹ 5% nhờ sản lượng điện gió tăng 44% YoY và giá bán điện gió cao hơn thủy điện, qua đó hỗ trợ doanh thu và biên lợi nhuận gộp của mảng. Mảng BĐS và cho thuê văn phòng dự kiến tăng trưởng rõ rệt với doanh thu 1.714 tỷ đồng (+28% YoY), nhờ (i) tỷ lệ lấp đầy E-Town 6 tiếp tục cải thiện và (ii) hoàn tất bàn giao các căn thấp tầng còn lại tại The Light Square (Thái Bình). Với nền tảng tài chính lành mạnh, REE cũng duy trì vị thế thuận lợi để tiếp tục phát triển các dự án điện gió mới (trên bờ và ngoài khơi), tạo dư địa tăng trưởng bền vững trong trung–dài hạn.

Nguồn: CTCK Rồng Việt tổng hợp

Cổ phiếu	Giá mục tiêu	Cổ tức	Giá đóng cửa @05/02	Tỷ lệ sinh lãi kỳ vọng (Bao gồm cổ tức)	P/E 2026F	LNST YoY% 2026F	P/B 2026 F	ROE% 2026F	Luận điểm đầu tư
MSH	45.500	4.000	40.500	22%	7,22	7%	1,74	21,55	Năm 2026, ngành dệt may Việt Nam chịu tác động hai chiều từ thuế quan: nhu cầu mua sắm tại Mỹ trở nên thận trọng hơn khi giá quần áo tăng, trong khi các quốc gia Đông Nam Á có xu hướng tăng hợp tác với Trung Quốc để xây dựng chuỗi cung ứng dệt may châu Á bền vững và “chống chịu” hơn. Trong bối cảnh đó, MSH tận dụng cơ hội bằng việc mở rộng tệp khách hàng, đặc biệt là khách hàng mới đến từ Trung Quốc, giúp giảm phụ thuộc vào thị trường Mỹ. Một lợi thế khác của MSH là nền tảng tài chính dồi dào, cho phép doanh nghiệp tham gia hoạt động quản lý nguồn vốn và đóng góp trung bình khoảng ~20% LNTT mỗi năm. Cho 2026, doanh thu và LNST dự phóng đạt 6.066 tỷ đồng (+7% YoY) và 611 tỷ đồng (+7% YoY), với kỳ vọng tiếp tục duy trì các đơn hàng gia công giá trị cao từ Trung Quốc để giữ lợi nhuận ổn định ở nền cao. Nhờ đó, công ty có cơ sở duy trì cổ tức tiền mặt 4.000 đồng/cp, tương ứng lợi suất ~12%.
SAB	55.000	5.000	50.100	20%	15,08	0%	3,29	14,02	Về trung–dài hạn, triển vọng tăng trưởng doanh thu của SAB chịu nhiều thách thức do xu hướng siết tiêu thụ rượu bia tại Việt Nam (Nghị định 168/2024/NĐ-CP) và rủi ro từ lộ trình tăng thuế TTĐB 5%/năm từ 2027. Trong bối cảnh đó, SAB phù hợp hơn với chiến lược đầu tư thiên về cổ tức, với kỳ vọng 12 tháng tới khoảng 5.000 đồng/cp (lợi suất ~10%). Dù vậy, 2026 được đánh giá là năm tương đối thuận lợi cho tiêu dùng bia, khi SAB đang cải thiện hiệu quả chi phí và biên lợi nhuận. Thứ nhất, SAB hưởng lợi từ các yếu tố mang tính “mùa vụ” và sự kiện trong 2026. Tết Nguyên Đán 2026 đến muộn (giữa T2) trong khi Tết 2027 đến sớm (đầu T2), tạo hiệu ứng kéo nhu cầu vào cả đầu và cuối năm 2026 do kênh phân phối thường nhập hàng trước 1–1,5 tháng. Đáng chú ý, SAB đã ra hàng Tết sớm (từ T10–11/2025) và các đại lý bắt đầu quay lại chu kỳ nhập hàng mới sau khi xả hết tồn kho. Bên cạnh đó, World Cup (T6–7) đóng vai trò catalyst kích thích tiêu thụ trong mùa hè; đồng thời 2026 là “năm bản lề” trước khi thuế TTĐB tăng từ 2027 có thể tạo cú sốc nhu cầu. Thứ hai, giá nguyên vật liệu thấp hơn giúp cải thiện biên gộp. SAB đã chốt giá mạch nha, gạo, hoa bia và hợp đồng lon nhôm cho 2026 ở mức rẻ hơn đáng kể so với giai đoạn đỉnh 2021–2022. Riêng giá mạch nha giảm mạnh từ T10/2025 về khoảng ~250 USD/tấn (-26% YoY), tương đương mức đầu giai đoạn COVID. Thứ ba, SAB có thêm dư địa tối ưu sau M&A khi tích hợp mạng lưới phân phối/đội ngũ bán hàng của SBB để mở rộng tệp khách ở phân khúc bình dân, đồng thời tiết kiệm chi phí nhờ hoạt động tái chế tại nhà máy SBB và tận dụng NVL dư cho sản phẩm SBB thay vì bán lại với biên gộp thấp.

Cổ phiếu	Giá mục tiêu	Cổ tức	Giá đóng cửa @05/02	Tỷ lệ sinh lời kỳ vọng (Bao gồm cổ tức)	P/E 2026F	LNST YoY% 2026F	P/B 2026 F	ROE% 2026F	Luận điểm đầu tư
DCM	43.100	1.600	38.600	16%	9,67	5%	1,66	15,44	DCM được dự báo tăng trưởng chậm lại trong 2026 khi đà tăng giá bán không còn mạnh như 2025, khiến KQKD khó tạo đột biến. Dù vậy, doanh thu vẫn có thể cải thiện nhờ tăng sản lượng, tập trung ở NPK và xuất khẩu Urea, qua đó bù đắp phần “hạ nhiệt” của yếu tố giá. Về biên lợi nhuận, biên gộp được kỳ vọng ổn định khi giá bán tăng tương ứng với giá vốn. Giá vốn tăng nhẹ chủ yếu do tác động của VAT bù trừ trong bối cảnh giá khí nhích lên theo tỷ giá +3% YoY và chi phí cước/khai thác tăng nhẹ, trong khi giá dầu Brent dự kiến giảm ~3% về khoảng 65 USD/thùng. Ở góc độ định giá, DCM đang giao dịch ở mức hấp dẫn với trailing P/E 9,5x và trailing P/B 1,6x, thấp hơn trung bình 5 năm (10x và 1,8x). Tuy nhiên, diễn biến giá cổ phiếu trong ngắn hạn có thể vẫn nhạy với biến động giá Urea. Trên cơ sở dự phóng 2026F, định giá tiếp tục “dễ chịu” với forward P/E 8,4x và forward P/B 1,4x, trong khi ROE 2026F ~16,7%, củng cố luận điểm rằng cổ phiếu vẫn còn dư địa hấp dẫn về mặt tương quan lợi nhuận–định giá.
PC1	31.000	0	25.650	21%	10,60	-5%	1,09	9,63	PC1 được dự báo duy trì KQKD tích cực trong 2026 với doanh thu 12,6 nghìn tỷ đồng (-3% YoY) và LNST-CĐM ~1,0 nghìn tỷ đồng (-5% YoY). Mức điều chỉnh nhẹ chủ yếu phản ánh nền so sánh cao của 2025, trong khi các mảng cốt lõi vẫn giữ nhịp hoạt động ổn định. Ở mảng xây dựng điện (EPC), doanh thu Q4/2025 bứt phá +117% YoY nhờ bắt đầu ghi nhận các dự án mới như cáp ngầm Tân Sơn Nhất – Thuận An, đường dây 500kV Thái Bình – Hải Phòng và 220kV Than Uyên – Lào Cai. Sang 2026, công ty tiếp tục ghi nhận doanh thu từ các dự án này; doanh thu EPC dự kiến chỉ giảm nhẹ ~2% YoY. Tuy nhiên, biên lợi nhuận gộp có thể giảm nhẹ do các hạng mục biên cao (thiết kế/kỹ thuật – Engineering) đã được ghi nhận phần lớn trong Q4/2025. Ở mảng năng lượng, sản lượng điện dự kiến đi ngang ~1,1 tỷ kWh. Điện gió ổn định do chưa có dự án mới vận hành; thủy điện tăng nhẹ ~1% YoY nhờ hai nhà máy Bảo Lạc A (30MW) và Thượng Hà (10MW) dự kiến đi vào hoạt động trong 2H2026, qua đó bù đắp rủi ro thủy văn bất lợi (pha Trung tính–El Nino). PC1 cũng đang nghiên cứu dự án điện mặt trời nổi tại hồ chứa thủy điện Trung Thu, kỳ vọng tích hợp với hệ thống lưu trữ BESS. Tầm nhìn trung hạn, “điểm rơi” tăng trưởng của PC1 được đánh giá còn ở phía trước khi các dự án truyền tải trọng điểm trong Quy hoạch điện VIII Điều chỉnh dự kiến triển khai mạnh giai đoạn 2027–2028. Khi đó, mảng EPC có thể hưởng lợi rõ nhờ vị thế nhà thầu xây dựng điện hàng đầu.

Nguồn: CTCK Rồng Việt tổng hợp

Mã	Sàn	VHTT (Tỷ đồng)	Giá mục tiêu (đồng)	Giá đóng cửa @ 02/02/26	Lợi nhuận kỳ vọng (%)	Khuyến nghị	2025E		2026F		PE hiện tại (x)	PE 2026F (x)	PB 2026F (x)	Tỷ suất cổ tức (%)	+/- Giá 1 năm (%)	GTGD BQ 3 tháng (Tỷ đồng)	Sở hữu nước ngoài còn lại (%)
							+/- DT (%)	+/- LNST (%)	+/- DT (%)	+/- LNST (%)							
SCS	HOSE	5.209	85.000	54.500	56%	Mua	30,2	19,5	9,4	2,3	7,5	6,2	2,9	12,8	6,8	18	21,3
LHG	HOSE	1.513	46.000	29.600	55%	Mua	52,9	55,9	7,0	1,3	5,2	5,2	0,7	6,4	4,9	3	42,3
TCH	HOSE	14.138	23.500	15.400	53%	Mua	1,0	67,5	80,3	86,0	37,3	5,3	0,9	3,2	-15,3	104	41,0
KDH	HOSE	30.131	39.500	26.600	48%	Mua	81,3	6,0	22,3	32,6	28,5	26,5	1,2	0,0	-14,8	163	22,8
GDA	UPCOM	2.341	23.000	15.800	46%	Mua	-20,0	-20,4	14,4	20,9	8,6	7,1	0,6	6,3	-1,9	2	30,9
MSN	HOSE	121.168	111.700	79.400	41%	Mua	-1,9	105,5	17,6	39,1	30,9	21,2	2,4	0,0	8,8	536	80,9
NLG	HOSE	13.850	39.200	28.600	37%	Mua	-34,0	49,2	-1,1	115,3	15,8	8,3	1,3	0,0	-6,2	77	7,6
GEG	HOSE	5.321	20.100	15.000	34%	Mua	33,1	520,0	-11,2	-52,7	8,9	15,8	0,9	0,0	-3,6	5	4,3
HDG	HOSE	10.229	36.300	27.100	34%	Mua	0,9	119,0	32,8	80,7	14,5	7,4	1,3	1,8	1,3	65	30,6
HSG	HOSE	9.812	21.400	16.150	33%	Mua	-7,0	41,7	11,9	40,3	15,6	9,6	0,8	3,1	0,3	52	44,5
DPR	HOSE	3.862	53.700	41.300	30%	Mua	1,7	-0,1	11,0	9,1	12,2	12,6	1,4	7,3	17,0	30	43,6
ACB	HOSE	121.739	30.100	23.450	28%	Mua	3,6	3,3	17,2	20,4	7,8	5,8	1,1	4,3	-1,3	306	1,9
TRC	HOSE	2.358	98.200	77.000	28%	Mua	16,1	46,0	11,6	93,1	8,9	3,8	1,1	0,0	2,1	8	46,5
FMC	HOSE	2.478	48.000	37.850	27%	Mua	35,3	14,5	0,0	13,7	6,8	6,2	0,7	5,3	7,7	2	19,1
ANV	HOSE	7.588	35.200	28.000	26%	Mua	37,2	1.961,7	16,2	12,0	7,6	6,8	1,8	3,6	10,9	41	45,8
SIP	HOSE	15.616	78.400	62.500	25%	Mua	4,4	20,0	7,0	-6,0	11,5	11,9	2,6	3,2	22,6	27	46,1
PNJ	HOSE	40.938	145.000	116.200	25%	Mua	-7,5	33,8	20,6	24,9	14,4	11,6	1,7	1,7	24,9	153	0,2
REE	HOSE	33.962	77.200	62.100	24%	Mua	19,6	43,8	7,5	-16,2	13,4	14,1	1,3	0,0	2,8	32	0,0
NTC	UPCOM	3.859	194.000	157.800	23%	Mua	92,2	42,7	56,8	18,2	10,7	8,2	1,8	2,5	2,8	3	0,0
PHR	HOSE	9.200	76.900	63.100	22%	Mua	10,4	37,0	0,2	159,6	17,9	5,5	1,8	1,6	16,1	46	35,1
HPG	HOSE	205.319	33.500	27.550	22%	Mua	12,4	26,0	24,6	35,3	13,3	10,0	1,3	0,0	1,3	941	28,6
VPB	HOSE	218.183	33.300	27.400	22%	Mua	14,0	39,8	17,2	10,6	9,1	8,9	1,3	1,8	-4,0	631	5,0
PC1	HOSE	10.570	31.000	25.650	21%	Mua	17,2	124,6	7,0	-5,0	10,1	10,6	1,1	0,0	14,0	123	35,9
VIB	HOSE	59.400	20.400	17.150	19%	Tích lũy	-1,9	7,1	18,7	13,2	8,1	6,8	1,1	4,1	-1,7	120	0,1
THG	HOSE	1.404	52.500	45.000	17%	Tích lũy	29,2	13,1	19,5	48,5	8,8	5,9	1,9	6,0	-3,1	1	45,2
VSC	HOSE	8.311	25.200	21.600	17%	Tích lũy	25,7	-45,3	6,9	49,7	24,3	21,9	1,9	2,3	11,3	175	47,4
DGW	HOSE	12.385	62.200	53.500	16%	Tích lũy	20,6	23,4	22,7	34,4	22,5	16,8	2,9	1,9	43,6	112	26,1
HDB	HOSE	137.895	32.000	27.550	16%	Tích lũy	22,2	21,9	19,7	17,3	7,9	7,6	1,5	3,6	-7,2	573	4,0
PVT	HOSE	10.291	25.100	21.750	15%	Tích lũy	35,9	-5,2	12,3	19,7	9,9	8,3	1,0	0,0	19,0	99	38,1
NKG	HOSE	6.691	17.600	15.300	15%	Tích lũy	-28,1	-56,5	14,3	34,9	32,4	25,2	0,9	0,0	0,7	68	44,9

Mã	Sàn	VHTT (Tỷ đồng)	Giá mục tiêu (đồng)	Giá đóng cửa @ 02/02/26	Lợi nhuận kỳ vọng (%)	Khuyến nghị	2025E		2026F		PE hiện tại (x)	PE 2026F (x)	PB 2026F (x)	Tỷ suất cổ tức (%)	+/- Giá 1 năm (%)	GTGD BQ 3 tháng (Tỷ đồng)	Sở hữu nước ngoài còn lại (%)
							+/- DT (%)	+/- LNST (%)	+/- DT (%)	+/- LNST (%)							
KBC	HOSE	35.693	41.300	36.000	15%	Tích lũy	130,6	345,8	81,7	69,5	15,2	11,1	1,2	0,0	7,2	171	37,8
FRT	HOSE	29.633	195.000	170.000	15%	Tích lũy	27,4	150,3	18,4	41,9	37,3	26,3	5,5	0,0	16,4	96	16,4
OCB	HOSE	31.424	13.300	11.700	14%	Tích lũy	8,7	26,2	15,6	20,0	7,8	6,5	0,9	0,0	-1,3	24	2,3
VHC	HOSE	15.308	72.000	63.500	13%	Tích lũy	7,9	30,1	5,9	16,9	9,8	8,2	1,5	0,0	21,6	68	79,1
FPT	HOSE	176.994	112.000	99.000	13%	Tích lũy	13,0	15,4	15,2	16,4	18,9	16,8	3,8	2,0	8,5	803	9,0
MSH	HOSE	4.411	45.500	40.500	12%	Tích lũy	7,1	39,9	7,2	6,5	7,2	7,2	1,7	9,9	20,8	17	43,5
ACV	UPCOM	199.847	60.800	54.200	12%	Tích lũy	11,1	-2,8	4,8	-0,2	18,8	20,0	2,1	0,0	14,7	148	47,2
DCM	HOSE	19.905	43.100	38.600	12%	Tích lũy	28,5	47,7	2,9	4,5	10,4	9,7	1,7	4,1	15,0	92	45,0
MBB	HOSE	223.123	30.100	27.050	11%	Tích lũy	16,4	10,8	19,3	25,4	8,3	7,1	1,4	1,1	9,5	768	1,2
MWG	HOSE	134.364	99.600	90.200	10%	Tích lũy	18,3	73,7	24,9	21,8	19,2	17,1	3,3	1,1	3,5	637	1,7
POW	HOSE	43.870	15.600	14.200	10%	Tích lũy	18,1	92,2	48,8	4,0	17,1	19,7	1,0	0,0	12,6	193	40,9
SAB	HOSE	66.821	55.000	50.100	10%	Tích lũy	-18,5	2,2	8,6	0,2	15,1	15,1	3,3	10,0	10,9	116	41,7
CTG	HOSE	308.348	42.250	38.600	9%	Tích lũy	5,5	23,5	11,5	22,4	8,9	8,1	1,5	0,0	11,0	627	4,5
BMP	HOSE	13.016	168.100	156.600	7%	Tích lũy	19,4	24,0	10,0	11,7	10,6	9,5	4,3	10,0	-9,1	31	15,8
PVD	HOSE	18.344	36.000	33.550	7%	Tích lũy	17,3	49,0	18,0	13,4	17,7	15,6	1,1	1,5	16,4	261	37,8
PVS	HNX	23.883	48.700	46.000	6%	Tích lũy	37,0	70,2	20,7	39,0	13,1	9,4	1,4	1,5	36,2	315	33,3
DDV	UPCOM	4.457	30.000	28.900	4%	Trung lập	67,0	274,1	5,2	-6,5	7,0	7,5	1,8	0,0	17,0	37	45,9
VCB	HOSE	599.937	69.800	68.400	2%	Trung lập	6,3	8,8	15,4	14,1	17,1	14,3	2,2	0,0	24,9	633	8,9
DRC	HOSE	2.394	15.800	15.500	2%	Trung lập	8,2	-47,8	14,6	21,9	19,8	16,2	1,2	3,2	4,7	6	-3,3
NT2	HOSE	7.658	27.000	26.750	1%	Trung lập	31,1	809,7	21,3	17,9	7,7	8,6	1,5	5,6	9,2	34	37,6
GMD	HOSE	31.091	71.000	71.100	0%	Trung lập	5,0	15,0	15,8	8,9	18,3	17,0	2,1	2,8	19,5	102	10,6
VNM	HOSE	149.641	68.000	69.100	-2%	Trung lập	1,8	-6,1	5,5	7,1	15,9	15,8	3,8	5,5	17,0	465	49,8
DPM	HOSE	16.794	24.600	25.000	-2%	Trung lập	23,5	84,9	4,4	6,7	15,6	14,3	1,4	8,0	11,0	106	46,1
TNG	HNX	2.884	22.300	22.900	-3%	Trung lập	1,9	7,4	3,2	0,2	7,1	8,5	1,3	3,5	26,2	24	31,4
TCX	HOSE	128.971	54.100	55.800	-3%	Trung lập	34,5	100,0	26,6	26,6	20,6	13,2	2,3	0,0	18,7	133	90,3
QNS	UPCOM	17.795	45.600	48.800	-7%	Giảm	-0,4	-17,7	4,1	3,8	9,3	8,8	1,6	7,2	5,4	6	40,7
BFC	HOSE	2.807	48.800	52.800	-8%	Giảm	19,7	5,5	6,1	10,8	9,1	6,7	2,2	2,8	15,0	8	49,6
BID	HOSE	379.856	43.300	51.500	-16%	Giảm	4,8	4,5	9,5	13,1	12,6	12,8	1,9	0,0	39,1	393	12,6
HAH	HOSE	10.030	44.800	57.700	-22%	Bán	28,8	79,2	2,6	15,9	8,2	7,4	1,4	0,0	1,2	100	23,0



Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. Rong Viet Securities tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản báo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được Rong Viet Securities thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước.

Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của Rong Viet Securities. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của Rong Viet Securities đều trái luật. **Bản quyền thuộc Rong Viet Securities, 2026.**



CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN RỒNG VIỆT



Tầng 1 đến Tầng 8, Toà nhà Viet Dragon, 141 Nguyễn Du, Phường Bến Thành, TP. Hồ Chí Minh



www.vdsc.com.vn



RONGVIET SECURITIES CORPORATION (VDSC)

**DỊCH VỤ PHÂN TÍCH & TƯ VẤN ĐẦU TƯ
TỐT NHẤT VIỆT NAM 2025**
GIẢI THƯỞNG GLOBAL BANKING & FINANCE