

BÁO CÁO CHIẾN LƯỢC

Ngành và danh mục khuyến nghị năm 2026

Phát triển
thị trường
tài chính



Phát triển
Hạ tầng



Kinh tế số &
Tiêu dùng



[Tóm tắt] Vĩ mô và Chiến lược

Việt Nam 2026: Bước ngoặt chuyển mình “tăng trưởng và chất lượng”

Động lực tăng trưởng kinh tế năm 2026 được kỳ vọng chuyển dịch từ Xuất khẩu sang Đầu tư công và Tiêu dùng. Về thị trường chứng khoán, Việt Nam bước vào giai đoạn chuyển đổi cấu trúc từ giai đoạn biến động của một thị trường cận biên.

Chiến lược năm 2026 là “tích lũy thận trọng” các Ngành/Doanh nghiệp hưởng lợi từ 3 bối cảnh vĩ mô chính như sau:

- 1) Phát triển thị trường tài chính:** Với mục tiêu nâng vốn hóa thị trường chứng khoán lên 120% GDP vào năm 2030, Việt Nam đang chủ động tháo gỡ các nút thắt nâng hạng thị trường thông qua việc rà soát các quy định về Giới hạn sở hữu nước ngoài (FOL) và Room ngoại, Kế hoạch triển khai Cơ chế đối tác bù trừ trung tâm (CCP), phát triển thị trường ngoại hối. Đây là nền tảng giúp thúc đẩy sự tăng trưởng mạnh mẽ của ngành tài chính trong thời gian tới.
- 2) Phát triển Hạ tầng:** Động lực tăng trưởng chính cho mục tiêu tăng trưởng GDP 10%/

[Tóm tắt] Ngành và danh mục khuyến nghị

Ngân hàng: Với vai trò then chốt trong việc hỗ trợ giai đoạn tăng trưởng kinh tế tiếp theo, triển vọng lợi nhuận và diễn biến cổ phiếu ngành ngân hàng được kỳ vọng sẽ cải thiện, đặc biệt khi dòng tiền đầu tư có xu hướng quay lại các mã có nền tảng cơ bản vững chắc. Đối với 2026, tăng trưởng lợi nhuận được kỳ vọng tích cực hơn (+17.9% svck.), hỗ trợ chính bởi NII tăng 19.2% với NIM ổn định hơn. Nhịp điều chỉnh gần đây đã xóa 20–80% mức tăng sv.2024 của nhiều NH. Những ngân hàng có tiềm năng tăng trưởng cao nhưng hiện vướng một vài điểm chưa hấp dẫn như định giá có phần cao hoặc có độ rủi ro tập trung nhất định có thể kể đến như VPB, TCB, và STB. Tạm thời, chúng tôi ưu tiên các ngân hàng theo hướng hoạt động cẩn trọng hơn, có mức định giá hợp lý, và kỳ vọng lợi nhuận hồi phục trong 2026 có thể kể đến như ACB (GMT: 29,800), VCB (70,800), và MBB (28,600).

CNTT: Tái cấu trúc chuỗi cung ứng CNTT tăng tốc khi Mỹ, EU và Nhật dự báo thiếu hụt 70–85 triệu lao động ICT đến 2030 (OECD), buộc

[Tóm tắt] Ngành và danh mục khuyến nghị

Bất động sản: Quý 4/2025 là giai đoạn cao điểm mở bán trong năm nên thị trường dự kiến sẽ trở nên nhộn nhịp hơn, đặc biệt tại khu vực phía Nam. Riêng TP.HCM được kỳ vọng sẽ nổi bật về nguồn cung mới. CBRE dự phóng TP. HCM sẽ có lượng sản phẩm mở bán mạnh trong quý 4/2025, với khoảng 6,000 căn hộ mới – gấp đôi mức trung bình giai đoạn 2021 đến quý 2/2025. Nguồn cung nhà thấp tầng dự kiến đạt khoảng 3,500 căn, cao hơn rất nhiều so với mức trung bình 140 căn trước đó. Dự phóng giai đoạn 2026/27 nguồn cung căn hộ HCM sẽ tăng 14%/15% CK, cao hơn Khu vực Hà Nội (dự kiến tăng trưởng 4%/9% trong 2026/2

[Tóm tắt] Ngành và danh mục khuyến nghị

Phân bón: Tác động của yếu tố địa chính trị tiếp tục đóng vai trò quan trọng trong việc định hình thị trường phân bón toàn cầu, bao gồm: 1) Diễn biến căng thẳng tại Trung Đông, có thể làm gián đoạn chuỗi cung ứng; 2) Tiến triển của tiến trình hòa bình Nga-Ukraine, ảnh hưởng đến lưu thông, hoạt động xuất nhập khẩu phân bón và chi phí nguyên liệu đầu vào; và 3) Chính sách xuất khẩu của Trung Quốc, khi việc nới lỏng hoặc siết chặt hơn nữa sẽ đóng vai trò quyết định trong việc cân bằng cung-cầu và giá phân bón thế giới. Chúng tôi kỳ vọng giá phân bón toàn cầu sẽ duy trì ở mức cao trong Q4/2025 và 6T2026, tạo môi trường thuận lợi cho các nhà sản xuất phân bón Việt Nam tiếp tục ghi nhận kết quả kinh doanh và biên lợi nhuận cao trong giai đoạn này.

Điện: Trong ngắn hạn, điều kiện La Niña được dự phóng sẽ tiếp tục thúc đẩy việc huy động thủy điện, qua đó hỗ trợ duy trì kết quả kinh doanh tích cực của nhóm này trong giai đoạn Q4/2025–6T2026. Về dài hạn, một số nguồn điện cụ thể kỳ vọng được thúc đẩy theo khung giá mới: Quyết định 1508/QĐ-BCT nâng trần giá điện cho điện gió trên bờ/gần bờ thêm 9

DANH MỤC KHUYẾN NGHỊ

Ngành	Mã	Doanh nghiệp	Giá mục tiêu 12T (VND)	Lợi nhuận kỳ vọng
Ngân hàng	VCB	Ngân hàng TMCP Ngoại Thương Việt Nam	70,800	23%
	MBB	Ngân hàng TMCP Quân Đội	28,600	21%
	ACB	Ngân hàng TMCP Á Châu	29,800	24%
CNTT	FPT	CTCP FPT	117,700	22%
Viễn thông	CTR	Tổng Công ty cổ phần Công trình Viettel	103,000	18%
Thép	HPG	CTCP Tập đoàn Hòa Phát	35,750	35%
Bất				

DANH MỤC THEO DÕI



Mã	Doanh nghiệp	Giá mục tiêu 12T (VND)	Các yếu tố cần theo dõi
CTG	Ngân hàng TMCP Công Thương Việt Nam	57,400	Lợi nhuận có thể chịu tác động trái chiều tương đối từ 2 yếu tố chi phí tín dụng và NIM, khi cả hai chỉ tiêu đều đang ở gần mức thấp nhất quá khứ.
TCB	Ngân hàng TMCP Kỹ Thương Việt Nam	40,400	Rủi ro tập trung cao.
VPB	Ngân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng	31,700	Tăng trưởng tín dụng ca

Phần I

Vĩ mô và Chiến lược



Bối cảnh đầu tư (1): Phát triển thị trường tài chính: Tầm nhìn 2030

Mục tiêu 2030: Vốn hóa thị trường chứng khoán → 120% GDP

- Mức phụ thuộc vào tín dụng ngân hàng của Việt Nam khá lớn, do đó, Việt Nam cần phát triển thị trường tài chính để phát triển bền vững.
- Để tăng mức vốn hóa thị trường chứng khoán lên 120% GDP vào năm 2030 (từ mức hiện tại: 68%), **Việt Nam đang tích cực triển khai các giải pháp từ chính sách đến hạ tầng, nâng cao tiêu chuẩn quản trị công ty, và tạo điều kiện thuận lợi cho nhà đầu tư nước ngoài tiếp cận thông tin và đầu tư.**
 - Đề án áp dụng chuẩn mực kế toán quốc tế, khuyến khích các doanh nghiệp niêm yết có quy mô lớn thực hiện công bố báo cáo tài chính theo chuẩn báo cáo tài chính quốc tế (IFRS); tăng cường quản trị công ty theo tiêu chuẩn của OECD cho các công ty đại chúng.

Bối cảnh đầu tư (1): Phát triển thị trường tài chính: Tầm nhìn 2030 (tiếp theo)

Mục tiêu 2030: Nâng hạng TTCK → FTSE Russell thị trường mới nổi bậc cao, MSCI thị trường mới nổi

FTSE thị trường mới nổi cận biên

- Tỷ trọng kỳ vọng: **0,3%**
- Quỹ đầu tư thụ động: **1 tỷ USD**
- Quỹ đầu tư chủ động: **5 tỷ USD**

(*) Thông báo nâng hạng ngày 8/10/2025 sẽ được xem xét thêm vào kỳ đánh giá tháng 3/20

Bối cảnh đầu tư (2): Phát triển Hạ tầng

Giai đoạn tăng trưởng cao 2026–2030 trên nền tảng kế hoạch giải ngân đầu tư công lớn

- Mục tiêu **GDP bình quân đầu người năm 2030 đạt 8.500 USD**; năm 2045, Việt Nam sẽ trở thành quốc gia thu nhập cao.
- Mục tiêu tăng trưởng GDP **giai đoạn 2026–2030 trung bình 10%/năm** (từ mức ước tính tối thiểu 8% năm 2025), với chính sách tài khóa và tiền tệ mở rộng.
- 8.500 nghìn tỷ đồng vốn đầu tư công giai đoạn 2026–203**

Bối cảnh đầu tư (3): Phát triển Kinh tế số & Sự phục hồi tiêu dùng

Nền tảng tăng trưởng từ 4 Nghị quyết của Bộ Chính trị được ban hành năm 2025

NGHỊ QUYẾT 57

KHCN,
đổi mới sáng tạo,
chuyển đổi số

NGHỊ QUYẾT 66

Xây dựng và
thi hành pháp luật



Thị trường chứng khoán Việt Nam: Các chỉ số theo dõi chính

Định giá hấp dẫn so với các thị trường khác nhờ tiềm năng tăng trưởng và ROE tương đối cao

Thị trường	Chỉ số	Giá đóng cửa	Xu hướng từ 2024	Vốn hóa (tỷ USD)	Thay đổi		Tăng trưởng EPS		
------------	--------	--------------	------------------	------------------	----------	--	-----------------	--	--

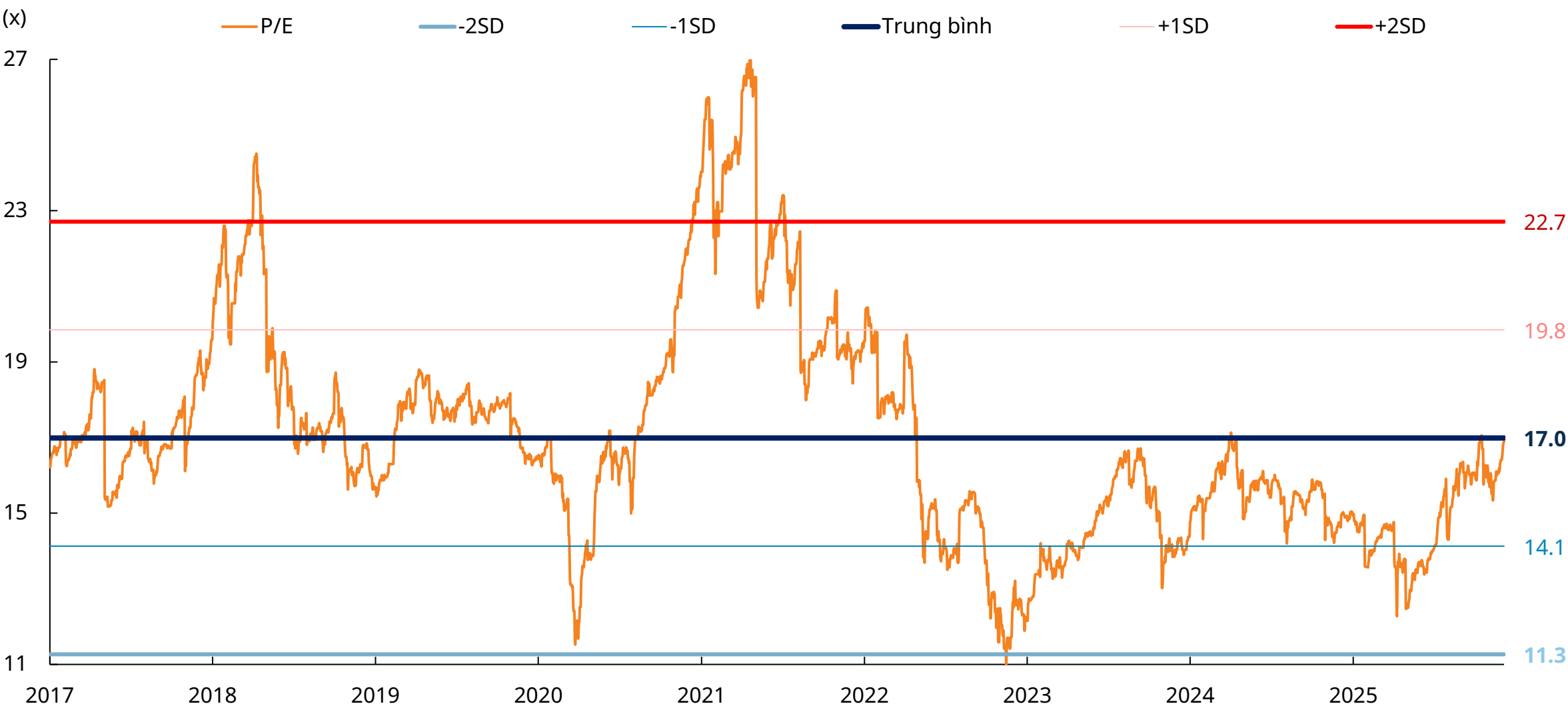
Thị trường chứng khoán Việt Nam: Các chỉ số theo dõi chính (tiếp theo)

Kỳ vọng tăng trưởng EPS cao trong bối cảnh vĩ mô thuận lợi

Phân ngành GICS	Vốn hóa (tỷ đồng)	Tỷ trọng	Vốn hóa từ 2024
-----------------	----------------------	----------	-----------------

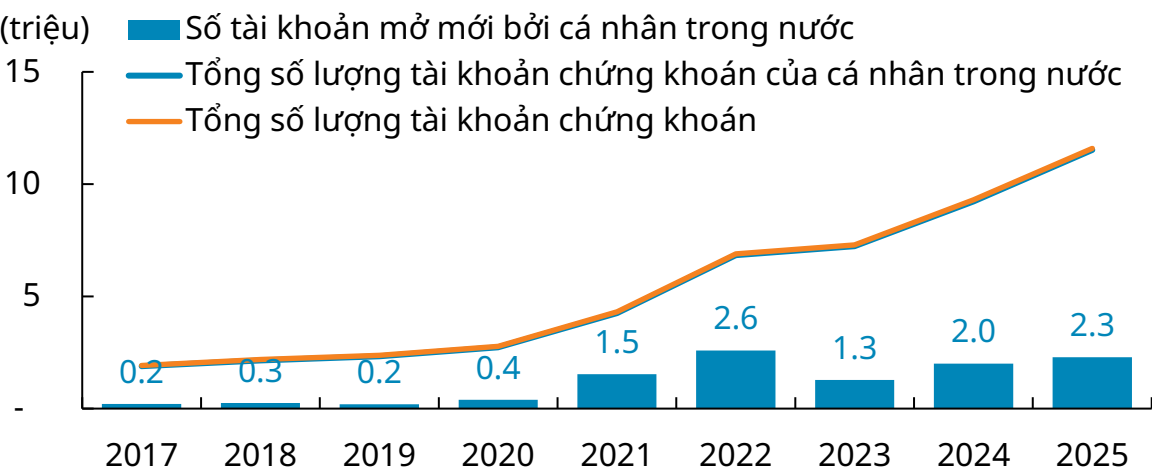
Thị trường chứng khoán Việt Nam: Các chỉ số theo dõi chính (tiếp theo)

VN-Index đang giao dịch ở mức P/E tại 16,9 lần, so với mức đỉnh trên 20 lần của các chu kỳ trước



Thị trường chứng khoán Việt Nam: Các chỉ số theo dõi chính (tiếp theo)

Tiềm năng phát triển thị trường từ 11,6 triệu tài khoản chứng khoán



Phần II



Danh mục khuyến nghị (trung & dài hạn)



Nghân hàng - Chất lượng song hành

Vững bước về đích

- Tăng trưởng tín dụng ghi nhận dấu hiệu chậm lại trong Q3/2025, khi dư nợ dần tiến sát mục tiêu cả năm.** Cuối quý, tổng tín dụng ngành tăng 13.4% sv.2024 (10T:15.1%), tương đương +3.5%p sv.Q2 (Q1/2025:

Ngân hàng - Chất lượng song hành (tt.)

Rủi ro tập trung lũy tiến

- Trong khi khối KHDN duy trì được mức tăng trưởng mạnh hơn, khối KHCN ghi nhận sự phục hồi tích cực tại nhiều NH trong Q3/2025.** Nhóm NHQD tiếp tục mở rộng danh mục KHCN, nhờ mặt bằng lãi suất cho vay cạnh tranh. Ngược

Nghân hàng - Chất lượng song hành (tt.)

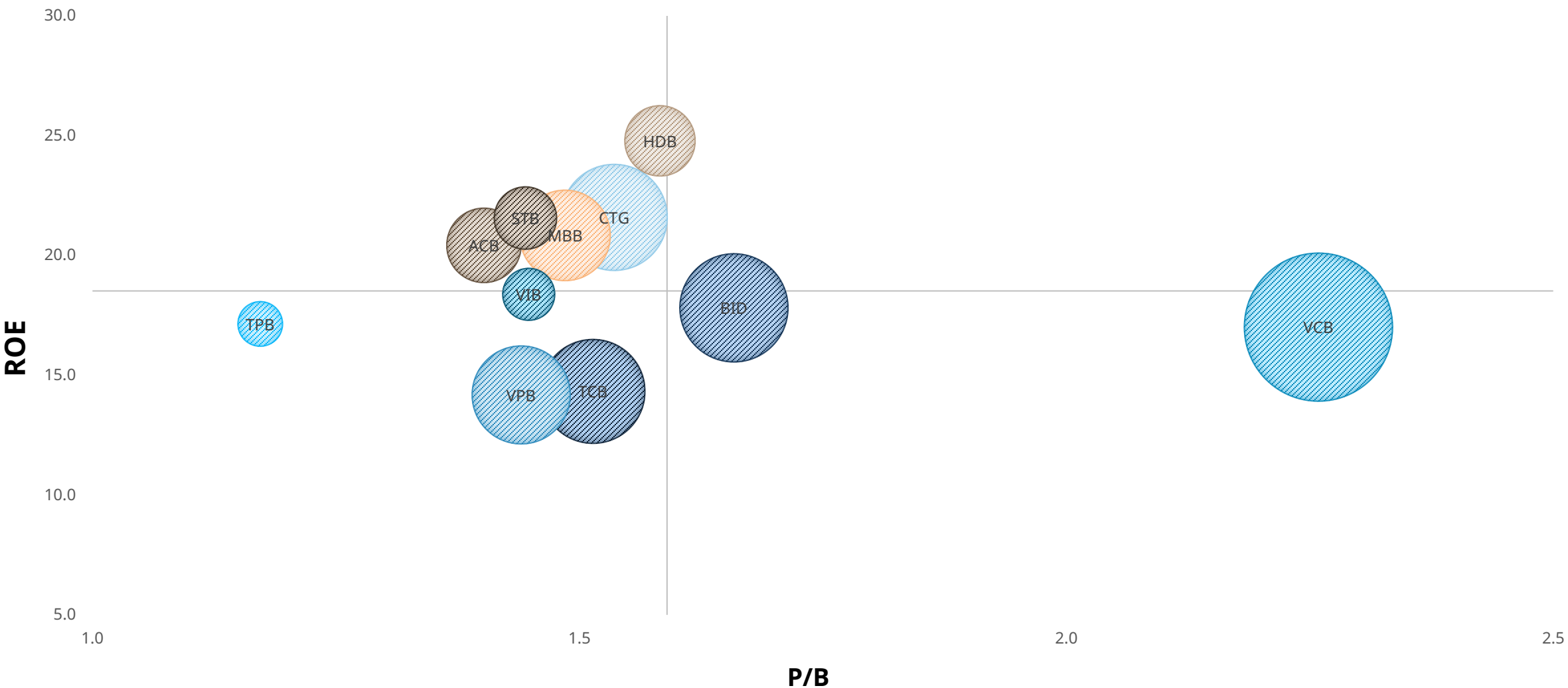
Theo đà hồi phục

- Tuy tồn tại phân hóa, xu hướng chung vẫn cho thấy chất lượng tài sản tiếp tục cải thiện.** Tỷ lệ nợ xấu (NPL, nhóm 3-5) giảm nhẹ 4đcb sv.Q2 xuống 2.0% — tuy vẫn cao hơn cuối 2024 (1.92%), nhưng đã giảm 15đcb

Ngân hàng - Chất lượng song hành (tt.)

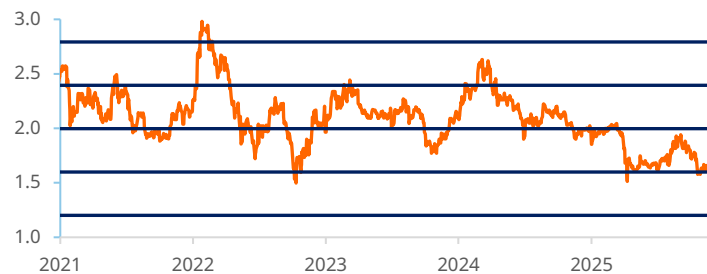
Mức định giá hiện tại

Vốn hóa, ROE, và P/B của các ngân hàng lớn (P/B trung bình 12 NHTM lớn là 1.59x)



P/B 5 năm của các ngân hàng

BID



CNTT – Xu hướng mở rộng trung tâm dữ liệu

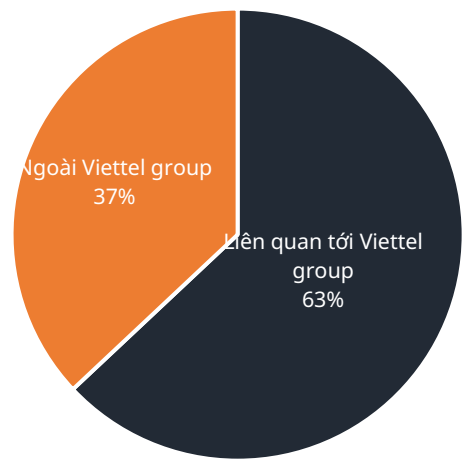
Những yếu tố cấu trúc thúc đẩy ngành

Triển vọng hạ tầng CNTT và số toàn cầu 2025–2027

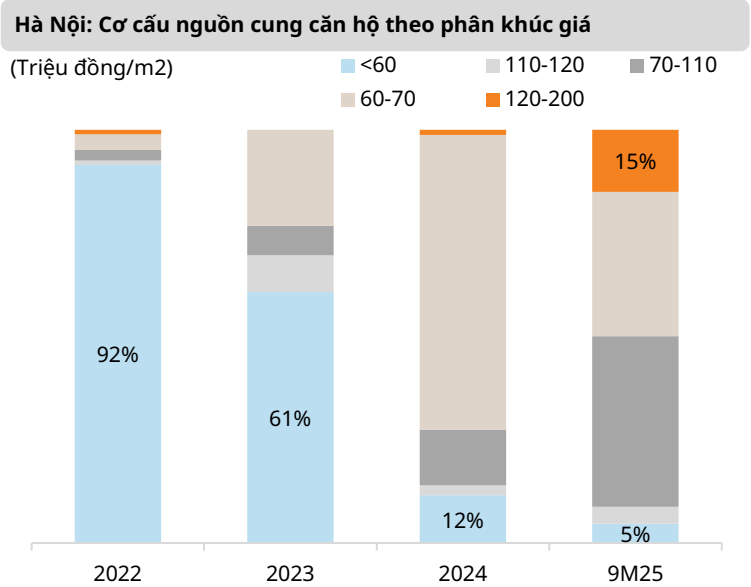
- Bước vào giai đoạn 2025–2027, chu kỳ CNTT

Tổng Công ty cổ phần Công trình Viettel (HOSE: CTR)

Doanh thu theo khách hàng trong 10T2025

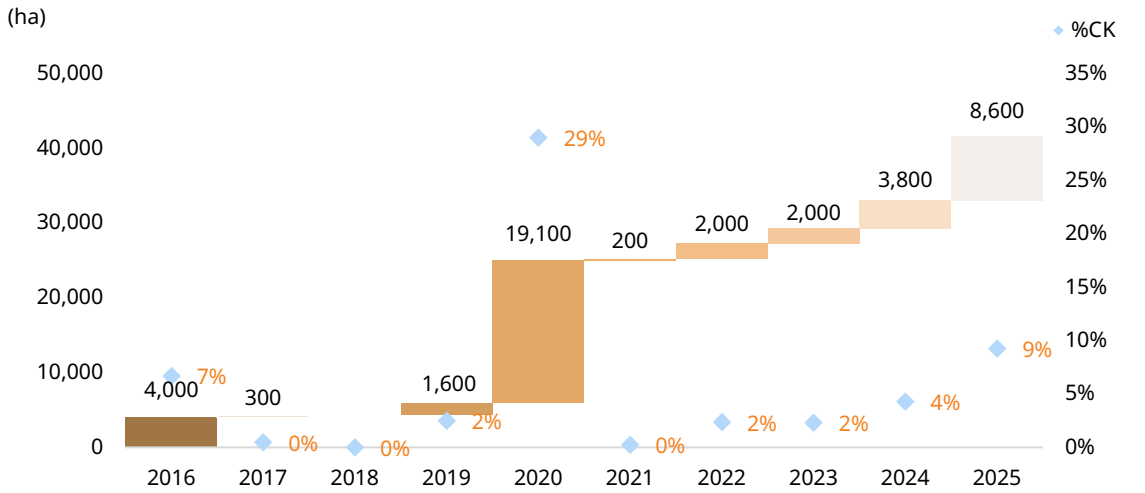


Bất động sản – Ưu tiên nhóm dẫn đầu (tt.)



Khu công nghiệp – Bước qua màn sương (tt.)

Diện tích đất công nghiệp bổ sung tăng mạnh trong 2025 sau khi quy hoạch 2025-30 ban hành



CTCP Sữa Việt Nam (HOSE: VNM)

Giá sữa nguyên liệu

