

ĐIỂM NHẤN TRONG KQKD NGÀNH QUÝ 3

NGÀNH NGÂN HÀNG

TÍCH CỰC

Tăng trưởng tín dụng toàn ngành cuối quý 3 được dự báo tiếp tục tăng tốc, đạt 14% ytd. Tỷ lệ NIM bắt đầu có dấu hiệu tạo đáy tại 1 số ngân hàng. Các ngân hàng bắt đầu dịch chuyển danh mục cho vay sang các nhóm ngành có lợi suất cao hơn như BĐS. Tỷ lệ nợ xấu giảm nhẹ, nhiều ngân hàng ghi nhận tăng trưởng mạnh nhờ thu hồi nợ và hoàn nhập dự phòng

NGÀNH CHỨNG KHOÁN

TÍCH CỰC

Các CTCK ghi nhận 1 quý thắng lớn, đặc biệt trong mảng tự doanh. Các CTCK vừa và nhỏ duy trì danh mục đầu tư cổ phiếu lớn như VIX, SHS, CTS ghi nhận mức tăng trưởng lợi nhuận bằng lần. Trong khi đó, nhóm dẫn đầu tập trung cho vay margin ghi nhận mức tăng trưởng cao nhờ đẩy mạnh được số dư cho vay (50-70%).

NGÀNH BÁN LẺ - TIÊU DÙNG

TÍCH CỰC

Năm 2025 là thời điểm hàng loạt các doanh nghiệp bán lẻ lớn bắt đầu gặt hái thành công từ các chuỗi cửa hàng như BHX, Winmart, lợi nhuận chuyển từ trạng thái lỗ sang lãi ròng tại cấp độ công ty. Điều này cho thấy các tập đoàn bán lẻ lớn đã hoàn thiện công thức kinh doanh của mình, sẵn sàng mở rộng mô hình trên cả nước, tăng tốc bứt phá lợi nhuận cho các năm sau. Q3 chúng ta sẽ tiếp tục chứng kiến sự bứt phá mạnh mẽ của MWG và MSN, 2 doanh nghiệp đầu ngành bán lẻ VN với kỳ vọng tăng trưởng lên tới 50% yoy.

NGÀNH BĐS NHÀ Ở

TRUNG LẬP/PHÂN HÓA

BĐS nhà ở: KQKD 2 quý cuối năm 2025 được dự báo chưa cao, do chủ đạo trong năm nay vẫn là công đoạn xử lý pháp lý, huy động vốn, triển khai và bán hàng dự án. Tuy nhiên, doanh số bán hàng và dòng tiền của nhiều DN đã được cải thiện rất tốt. Và dư địa tăng giá cổ phiếu là vẫn còn. Ưu tiên các DN làm DA ở khu vực phía Nam - nơi mặt bằng giá bán dự án vẫn còn nhiều dư địa tăng trong 1 năm tới

NGÀNH BĐS KCN – CAO SU

TRUNG LẬP/PHÂN HÓA

Về cơ bản mặt bằng lợi nhuận vẫn chưa quá tốt khi doanh số cho thuê mới vẫn trầm lắng do ảnh hưởng từ thuế quan. Nhóm doanh nghiệp công nghiệp cao su có thể có diễn biến tốt hơn, và dự báo vẫn có tăng trưởng lợi nhuận 30 - 50% trong năm nay do giá cao su neo cao và nhận tiền đền bù đất khi các dự án quy hoạch được thông pháp lý.

NGÀNH XÂY DỰNG – ĐẦU TƯ CÔNG

TÍCH CỰC

Ngành đầu tư công quý 3 lợi nhuận tăng tốt (tầm 20-30%), trong đó có biệt VCG có thể ghi nhận LN tăng bằng lần nhờ chuyển nhượng dự án Cát Bà. Quý 4 dòng này vẫn có thể duy trì nền LN cao khi các gói thầu được đẩy nhanh tiến độ về đích. Tuy nhiên mặt bằng giá nhiều cổ phiếu đã thể hiện tương đối triển vọng, nên có thể không còn nhiều dư địa tăng giá.

ĐIỂM NHẤN TRONG KQKD NGÀNH QUÝ 3

NGÀNH DẦU KHÍ

TÍCH CỰC

KQKD quý 3 nhìn chung đang phản ánh xu hướng phục hồi tích cực của nhóm dầu khí, đặc biệt ở nhóm trung và hạ nguồn.

Ước tính KQKD của ngành tăng trưởng ít nhất 9% YoY nhờ vào:

- Nhiều dự án dầu khí lớn, đặc biệt là lô B Ô Môn đã đi vào giai đoạn thực hiện chính, dự kiến sẽ đóng góp lớn trong tăng trưởng KQKD của các doanh nghiệp thượng nguồn như PVS
- Ngành khoan dầu tiếp tục khả quan, đặc biệt đóng góp thêm từ giàn khoan PVD VIII đã hoạt động từ cuối tháng 8 và 2 giàn khoan thuê trong Q4 sẽ thúc đẩy tăng trưởng KQKD của PVD.
- Giá dầu duy trì ở mức thấp so với cùng kỳ nhưng nhu cầu tiêu thụ sản phẩm hạ nguồn được dự báo tiếp tục tăng sẽ góp phần duy trì ổn định doanh thu và giúp cải thiện lợi nhuận của các doanh nghiệp trung - hạ nguồn như GAS, PLX và BSR.

NGÀNH ĐIỆN

TÍCH CỰC

Đối với ngành điện, ước tính KQKD của ngành tăng trưởng khoảng 9% YoY nhờ vào Sản lượng tăng trưởng khoảng 7.7% YoY với nhu cầu phụ tải tăng cao, Nhóm nhiệt điện đặc biệt là điện khí được phân bổ Qc cao hơn cùng kỳ, Thủy văn thuận lợi giúp các doanh nghiệp thủy điện được huy động cao.

NGÀNH THÉP

TÍCH CỰC

Ngành thép được hưởng lợi nhờ sự phục hồi của thị trường BĐS và đầu tư công bắt đầu vào giai đoạn tăng tốc, sản lượng bán hàng thép xây dựng tăng trưởng dương và sự đóng góp của HRC (tăng trưởng 50% tại HPG) sẽ là động lực cho dn đầu ngành là HPG tăng trưởng tối thiểu 20% trong quý 3. Các doanh nghiệp tôn mạ được dự báo hồi phục khi giá HRC tăng trở lại, giúp các công ty này giảm bớt áp lực trích lập tồn kho, thậm chí là có thể hoàn nhập tạo ra lợi nhuận đột biến

Ngành	Mã cp Giá mục tiêu	3Q25F	2025F	Luận điểm đầu tư
Ngân hàng	ACB 32.213	TOI: 8.787 (+8%) LNTT: 5.328 (+10%)	TOI: 35.805 (+7%) LNTT: 22.940 (+9%)	- Tín dụng tiếp tục tăng trưởng tích cực trong những tháng cuối năm, ước tính đạt 19,3% cho cả năm 2025 với động lực đến từ nhóm khách hàng SME và cá nhân. - Hiệu quả sinh lời ở mức cao nhờ kiểm soát tốt chi phí và chất lượng tài sản. - NIM kỳ vọng có sự hồi phục nhẹ trong những tháng cuối năm nhờ: còn dư địa để gia tăng cho vay kỳ hạn trung - dài hạn với lợi suất cao hơn và mảng cho vay bán lẻ hồi phục.
	CTG 61.053	TOI: 24.412 (+11%) LNTT: 7.525 (+15%)	TOI: 91.235 (+11%) LNTT: 39.966 (+26%)	- Tăng trưởng tín dụng tương đương mức trung bình ngành đạt 16,9% trong 2025. - NIM bắt đầu đà phục hồi trong H2.2025 với động lực đến từ cả chiều huy động và cho vay. - Chất lượng tài sản được kiểm soát tốt, một số khách hàng tái cơ cấu hết thời gian thử thách được chuyển về nợ nhóm thấp hơn và sẽ được hoàn nhập trích lập trong Q2.2025.
	HDB 35.448	TOI: 11.095 (+30%) LNTT: 5.298 (+18%)	TOI: 42.157 (+24%) LNTT: 21.583 (+29%)	- Tăng trưởng tín dụng cao hơn so với trung bình ngành đến từ mảng cho vay nông nghiệp - nông thôn, sự hồi phục của thị trường BĐS và nhận chuyển giao ngân hàng Đông Á, ước tính đạt 31% cho cả năm 2025. - NIM 2025 ước tính giảm nhẹ so với năm 2024 với mức 5% do áp lực cạnh tranh của ngành trong nửa còn lại của năm vẫn tương đối lớn. Tuy nhiên nhờ sự hồi phục của mảng cho vay bán lẻ với lợi suất cao và CASA tiếp tục có sự cải thiện nhờ đẩy mạnh tài trợ chuỗi đã giúp HDB duy trì được tỷ lệ NIM ở mức cao so với toàn ngành. - HDBS tham gia vào thị trường tài sản mã hóa được kỳ vọng giúp mở rộng dịch vụ của ngân hàng
	MSB 18.009	TOI: 3.370 (+15%) LNTT: 1.640 (+35%)	TOI: 16.337 (+15%) LNTT: 8.198 (+19%)	- Nhu cầu tín dụng ở mức tốt kỳ vọng đạt tốc độ tăng trưởng tín dụng 21,2% cho năm 2025. - NIM bắt đầu ghi nhận sự cải thiện từ H2.2025. Chất lượng tài sản cải thiện: tỷ lệ nợ xấu tiếp tục giảm xuống 2% nhờ tín dụng tăng trưởng mạnh mẽ và tăng thu hồi nợ đã xóa. - Hoàn thiện hệ sinh thái với các kế hoạch thoái vốn, góp vốn các công ty con: chuyển nhượng một phần hoặc toàn bộ số vốn góp tại TNEX Finance và góp vốn mua công ty chứng khoán, công ty quản lý quỹ.
	STB 63.666	TOI: 8.507 (+18%) LNTT: 3.419 (+24%)	TOI: 33.707 (+18%) LNTT: 15.806 (+24%)	- Thu nhập lãi tích cực: Tín dụng kỳ vọng tăng trưởng 14%. NIM dự kiến duy trì mức 3,7% trong năm 2025. - Thu nhập ngoài lãi khả quan hơn nhờ thu nhập từ phí và thu hồi nợ xấu đã xóa. - Áp lực trích lập dự phòng ở mức thấp trong 2025. - Kỳ vọng tiến độ xử lý tài sản tồn đọng của STB sẽ được đẩy nhanh và hoàn thành trong 2025-2026.
	TCB 41.538	TOI: 12.930 (+10%) LNTT: 8.080 (+12%)	TOI: 50.117(+7%) LNTT: 31.262 (+14%)	- Tín dụng kỳ vọng tiếp tục tăng trưởng tích cực trong năm 2025 với động lực đến từ sự hồi phục của thị trường bất động sản và xây dựng cũng như nhu cầu vay mua nhà ở. - NIM kỳ vọng có sự cải thiện kể từ H2.2025 nhờ: (1) CASA tiếp tục duy trì ở mức cao; (2) Tỷ trọng cho vay bán lẻ ở mức tương đối cao; (3) Đà giảm lãi suất cho vay có xu hướng chậm lại kể từ H2.2025. - IPO TCBS giúp ngân hàng tái định giá lại khoản đầu tư và gia tăng vị thế.
	VIB 23.422	TOI: 4.837 (-2%) LNTT: 2.178 (+9%)	TOI: 20.994 (+2%) LNTT: 10.726 (+19%)	- Tín dụng kỳ vọng tiếp tục tăng trưởng tích cực trong năm 2025 với động lực đến từ sự hồi phục của hầu hết các mảng kinh doanh, trong đó mảng cho vay mua nhà ở sẽ là động lực dẫn dắt tăng trưởng chính. - Thu từ xử lý nợ xấu cải thiện giúp hỗ trợ mảng thu nhập ngoài lãi. - NIM kỳ vọng có sự cải thiện trong những tháng cuối năm nhờ: Sự hồi phục của mảng cho vay bán lẻ với lợi suất cho vay cao hơn; tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn vẫn đang duy trì ở mức thấp. - Triển vọng tìm kiếm đối tác chiến lược nước ngoài sau khi CBA thoái vốn giúp thúc đẩy HĐKD

Ngành	Mã cp Giá mục tiêu	3Q25F	2025F	Luận điểm đầu tư
Ngân hàng	MBB 38.320	TOI: 16.151 (+27%) LNTT: 8.998 (+23%)	TOI: 70.448 (+27%) LNTT: 35.496 (+23%)	- Tín dụng tăng trưởng trong top cao nhất ngành đạt 27,8% trong 2025 - NIM kỳ vọng cải thiện trong H2.2025. - Thu nhập từ phí dịch vụ khả quan. - Chất lượng tài sản kỳ vọng cải thiện.
	VPB 33.569	TOI: 17.322 (+15%) LNTT: 7.002 (+35%)	TOI: 71.770 (+15%) LNTT: 24.949 (+25%)	- Tăng trưởng tín dụng tích cực đến từ sự hồi phục của nhóm KHCN, đặc biệt là mảng cho vay mua nhà - Lợi nhuận duy trì đà tăng trưởng khả quan nhờ: (1) FE Credit tiếp tục duy trì đà tăng trưởng giúp hỗ trợ lợi nhuận hợp nhất của toàn ngân hàng; (2) Hoạt động kinh doanh của các công ty con kỳ vọng giữ mức tăng trưởng khả quan; (3) NIM hợp nhất kỳ vọng có sự cải thiện kể từ H2.2025.
	BID 50.545	TOI: 19.342 (+12%) LNTT: 7.380 (+14%)	TOI: 90.847 (+12%) LNTT: 35.642 (+14%)	- Tăng trưởng tín dụng tương đương mức trung bình ngành dự báo đạt 16% và NIM đi ngang ở mức 2,4%. - Chất lượng tài sản trong nhóm tốt nhất ngành với áp lực dự phòng thấp. - Tăng vốn điều lệ thêm 21.656 tỷ đồng lên gần 91.870 tỷ đồng thông qua việc tăng vốn từ quỹ dự trữ bổ sung vốn điều lệ 7,1%, trả cổ tức tỷ lệ 19,9% và phát hành riêng lẻ tỷ lệ 3,84%
	TPB 22.648	TOI: 4.195 (+5%) LNTT: 1.990 (+15%)	TOI: 19.936 (+11%) LNTT: 8.516 (+12%)	- Tăng trưởng tín dụng nhờ sự hồi phục của thị trường BĐS và tiêu dùng bán lẻ - Tỷ lệ CASA tiếp tục được cải thiện nhờ hiệu quả của chiến lược phát triển ngân hàng số. - Đa dạng hóa các nguồn thu từ dịch vụ, đặc biệt là các sản phẩm số hóa giúp hỗ trợ lợi nhuận.
	SSI 49.600	DT: 3.493 (+96%) LNST: 1.510 (+90%)	DT:10.692 (+52%) LNST: 4.592 (+61%)	- Thanh khoản dự kiến cải thiện mạnh trong H2.2025 - SSI đã hoàn tất thương vụ phát hành riêng lẻ, dư nợ margin dự báo tiếp tục tăng mạnh với lợi thế nguồn vốn lớn - Danh mục đầu tư cổ phiếu kỳ vọng ghi nhận lợi nhuận tích cực với diễn biến sôi động của thị trường, danh mục trái phiếu và CCTG ghi nhận lợi nhuận ổn định
Chứng khoán	HCM 34.800	DT: 1.746 (+212%) LNST: 687 (+209%)	DT:4.852 (+47%) LNST: 1.597 (+54%)	- Thanh khoản cải thiện mạnh trong H2.2025 - HCM dự kiến mở rộng được quy mô cho vay margin từ Q4.2025 - Danh mục đầu tư kỳ vọng ghi nhận lợi nhuận tích cực với diễn biến sôi động của thị trường, đặc biệt nhóm cổ phiếu bluechips
	VCI 56.600	DT: 1.034 (+43%) LNST: 330 (+53%)	DT:3.273 (+21%) LNST: 1.145 (+26%)	- Thanh khoản cải thiện mạnh trong H2.2025 - Dư nợ margin mở rộng theo đà tăng của thị trường - Lợi nhuận Tự doanh kỳ vọng ghi nhận lợi nhuận tích cực với diễn biến sôi động của thị trường, lãi lớn ẩn giấu trong danh mục AFS
	FPT 90.500	DT: 17.986 (+12%) LNST: 2.837 (+18%)	DT: 72.276 (+15%) LNST: 11.115 (+18%)	Tăng trưởng từ thị trường CNTT Quốc tế tiếp tục duy trì ảm đại tại các thị trường Mỹ, Âu. Tuy nhiên, thị trường Nhật Bản vẫn duy trì đà tăng tốt với mức tăng hơn 25% trong 8 tháng, dự kiến vẫn sẽ là động lực tăng trưởng chính của tập đoàn trong thời gian tới.
Công nghệ - Viễn thông	CTR 83.500	DT: 3.960 (+14%) LNTT: 162 (+11%)	DT: 14.000 (+11%) LNST: 612 (+12%)	- Tốc độ tăng trưởng số lượng trạm cho thuê có dấu hiệu chậm lại so với giai đoạn bùng nổ. - Động lực tăng trưởng chủ yếu đến từ các mảng ngoài Vận hành (Xây dựng, DVKT và CoTower). Trong đó, hạ tầng cho thuê (CoTower) là mảng tăng trưởng tốt nhất nhờ số lượng trạm được đầu tư tăng mạnh trong 2024 để vận hành trong năm nay.

Ngành	Mã cp Giá mục tiêu	3Q25F	2025F	Luận điểm đầu tư
BDS nhà ở	VHM 110.970	DT*: 50.950 (+31%) LNST: 12.287 (+37%) (*) Bao gồm doanh thu từ hợp đồng BCC	DT*: 141.467 (+40%) LNST: 39.978 (+14%) (*) Bao gồm doanh thu từ hợp đồng BCC	- Tăng trưởng tích cực đến từ doanh thu chưa ghi nhận tại Vinhomes Ocean Park 2-3, Vinhomes Royal Island và Vinhomes Golden Avenue. - Mở bán Vinhomes Green City (Tây Ninh) và Vinhomes Golden City từ cuối Q2/2025. - Vinhomes Cần Giờ ghi nhận tiến độ xây dựng hạ tầng tương đối tích cực.
	KDH 35.140	DT: 483 (+91%) LNST: 91 (+37%)	DT: 2.789 (-15%) LNST: 867 (+8%)	- Tiếp tục ghi nhận doanh thu và lợi nhuận từ các sản phẩm còn lại tại The Privia. - Nhận booking dự án Gladia (Thủ Đức) từ tháng 07.2025 với mức giá khá tốt (200 - 250 triệu đồng/ m ²), dự kiến bàn giao và ghi doanh thu từ Q4.2025.
	NLG 46.923	DT: 674 (+81%) LNST: 93 (cùng kì lỗi 40 tỷ đồng)	DT: 4.737 (-34%) LNST: 1.094 (-21%)	- Đã hoàn thành thủ tục chuyển nhượng 15% vốn cổ phần tại Izumi City, kỳ vọng ghi nhận lợi nhuận tài chính từ Q4/2025. - Mở bán phân khu mới tại Izumi City - phân khu Canaria với diện tích 13,6 ha. - Tiếp tục ghi nhận doanh thu từ Central Lake.
	HDG 37.315	DT: 650 (+15%) LNST: 208 (+14%)	DT: 4.403 (+51%) LNST: 1.093 (+144%)	- Mảng BDS: Dự kiến ghi nhận doanh thu và lợi nhuận từ Charm Villa từ Q4/2025 (HDG bắt đầu mở bán dự án từ cuối Q2/2025). - Mảng thủy điện: Sản lượng cải thiện so với mức nền thấp cùng kỳ nhờ tình hình thời tiết La Nina chiếm ưu thế. - Không phát sinh thêm khoản trích lập cho nhà máy ĐMT Hồng Phong 4.
	AGG 25.317	DT: 205 (-24%) LNST: 41 (+81%)	DT: 871 (-56%) LNST: 156 (-40%)	- Tiếp tục ghi nhận doanh thu và lợi nhuận từ bàn giao các sản phẩm còn lại tại dự án Westgate và The Standard. - Có thể ghi nhận khoản LN tài chính khi thực hiện hợp nhất công ty Đông Nam (pháp nhân chủ đầu tư dự án The Gió) tại cuối năm 2025 - đầu năm 2026.
	PDR 26.100	DT: 503 (+19041%) LNST: 63 (+23%)	DT: 3.206 (+290%) LNST: 436(+181%)	- Ghi nhận doanh thu và lợi nhuận từ 300 sản phẩm đất nền tại dự án Bắc Hà Thanh, ghi nhận mức tăng trưởng mạnh so với cùng kỳ do Q2 và Q3/2024 là giai đoạn khoảng trống bàn giao. - Hoàn tất các thủ tục chuyển nhượng dự án Thuận An 1&2 (Bình Dương cũ) trong Q3.2025, kỳ vọng sẽ hoàn tất nhận tiền và ghi nhận lợi nhuận tại đầu năm 2026.
	DPG 47.520	DT: 758 (+2%) LNST: 53 (+138%)	DT: 4.331 (+21%) LNST: 407 (+34%)	- Mảng thủy điện: sản lượng hồi phục tích cực nhờ lượng mưa cải thiện tại khu vực Trung Trung Bộ - Mảng xây lắp: ghi nhận doanh thu và lợi nhuận từ các gói thầu bao gồm: Cầu Tân Phú bắc qua sông Đáy, Cầu Gianh, Cầu Quán Hàu và các đường dẫn đầu cầu... - Mảng BDS: ghi nhận dòng tiền từ mở bán Casamia, bắt đầu ghi nhận doanh thu từ 2026
	HDC 38.989	DT: 585 (+336%) LNST: 460 (+3185%)	DT: 1.080 (+94%) LNST: 608 (+808%)	- Nhận khoản tiền thanh toán khoảng 1.600 tỷ đồng từ việc thoái vốn dự án Đại Dương trong năm 2025, 400 tỷ đồng còn lại sẽ nhận trong năm 2026. - Mở bán dự án Nhà ở Xã hội Phú Mỹ, Ngọc Tước 2 - Thị trường BDS Vũng Tàu vào pha tăng trưởng mới và nhận sự thúc đẩy tích cực từ các kế hoạch đầu tư hạ tầng & đại dự án của Sun Group.
	DXG 24.600	DT: 956 (-6%) LNST: 127 (+73%)	DT: 3754 (-18%) LNST: 730 (+61%)	- Ghi nhận doanh thu và lợi nhuận từ sản phẩm đất nền và shophouse tại dự án Gem Sky World. - Bắt đầu mở bán và thu về dòng tiền từ dự án Prive từ Q2.2025.

Ngành	Mã cp Giá mục tiêu	3Q25F	2025F	Luận điểm đầu tư
KCN & Cao su	KBC 42.045	DT: 846 (-11%) LNST: 169 (-16%)	DT: 6.022 (+117%) LNST: 2.406 (+469%)	- Việc ghi nhận doanh thu và lợi nhuận từ bàn giao đất tại KCN Nam Sơn Hạp Lĩnh cho đối tác Luxshare lùi lại vào cuối năm. - Tiếp tục bàn giao đất tại cụm công nghiệp Hưng Yên. - Tiếp tục ghi nhận doanh thu từ chuyển nhượng NOXH Thị trấn Nền. - Bắt đầu kí các MOU tại KCN Trảng Duệ 3 và khởi động dự án KĐT Trảng Cát (Hải Phòng).
	IDC 49.640	DT: 1.953 (-14%) LNST: 459 (-20%)	DT: 7.842 (-11%) LNST: 1.884 (-21%)	- Backlog bàn giao trong 2H.2025 dự kiến 60ha - mức tương đối thấp so với mặt bằng quá khứ do ảnh hưởng từ thuế quan. Tuy vậy, tâm lý các doanh nghiệp FDI về cơ bản đã dần ổn định sau khi có kết quả đàm phán thuế. - Tốc độ GPMB và triển khai hạ tầng tại KCN Tân Phước 1 chậm hơn dự kiến. - Doanh thu mảng điện vẫn duy trì tích cực nhờ thời tiết mưa nhiều.
	SIP 71.033	DT: 2.103 (+6%) LNST: 337 (+8%)	DT: 8.658 (+111%) LNST: 1.406 (+10%)	- Hoạt động cho thuê đất mới chưa sôi nổi do các doanh nghiệp FDI còn khá cẩn trọng, tuy vậy đã có dấu hiệu hồi phục sau khi có kết quả đàm phán thuế quan. - Mở bán 205 căn Khu dân cư Phước Đông. - Mảng năng lượng vẫn tăng trưởng ổn định cùng với tỷ lệ lấp đầy tại các KCN.
	SZC 37.088	DT: 195 (+18%) LNST: 71 (+19%)	DT: 976 (+12%) LNST: 390 (+29%)	- Tháng 7.2025 đã bàn giao nốt hợp đồng Tripod. - Cao tốc Biên Hòa - Vũng Tàu dự kiến thông xe từ cuối năm 2025, kỳ vọng hỗ trợ tốt doanh số cho thuê và mặt bằng giá tại KCN Châu Đức. - Tâm lý nhà đầu tư FDI dần phục hồi sau khi có kết quả đàm phán thuế.
	BCM 66.762	DT: 1.334 (+8%) LNST: 410 (+13%)	DT: 6.075 (+16%) LNST: 2.696 (+13%)	- Doanh số cho thuê vẫn tương đối trầm lắng và KCN Cây Trường chưa đóng góp nhiều doanh thu. Tuy vậy tâm lý các nhà đầu tư FDI đã bắt đầu ổn định sau đàm phán thuế quan. - Lợi nhuận từ VSIP vẫn duy trì mức ổn định. - Mặt bằng giá bán các dự án tại Bình Dương (cũ) được thúc đẩy đáng kể sau khi Bình Dương sáp nhập vào HCM. Do đó, các lô đất còn lại tại TP mới Bình Dương có thể kỳ vọng mức giá chuyển nhượng tốt hơn.
	PHR 62.450	DT: 452(+10%) LNST: 156 (+50%)	DT: 1.598 (-2%) LNST: 569 (+18%)	- Giá cao su tự nhiên điều chỉnh so với đầu năm nhưng vẫn neo ở mức 50 triệu đồng/ tấn. - Ghi nhận tiền đền bù từ dự án Cao tốc TPHCM – Thủ Dầu Một – Chơn Thành 81ha, và một phần dự án Khu Công nghiệp tập trung chuyên ngành cơ khí 786ha (Thaco làm chủ đầu tư). Ước tính tiền đền bù trên 2 tỷ đồng/ha.
	DPR 45.349	DT: 368(+6%) LNST: 103 (+68%)	DT: 1.346 (+10%) LNST: 412 (+27%)	- Giá cao su tự nhiên điều chỉnh so với đầu năm nhưng vẫn neo ở mức 50 triệu đồng/ tấn. - Kỳ vọng 2 KCN Bắc Đồng Phú giai đoạn 2 và Nam Đồng Phú giai đoạn 2 có thể khai thác vào năm 2026.
	GVR 30.500	DT: 8.475 (+10%) LNST: 1.430 (+26%)	DT: 27.680 (+6%) LNST: 5.707 (+18%)	- Giá cao su tự nhiên điều chỉnh so với đầu năm nhưng vẫn neo ở mức 50 triệu đồng/ tấn. - Khu công nghiệp NTU 3 (mà GVR có lợi ích) bàn giao khoảng ~40ha trong năm 2025 hỗ trợ lợi nhuận khác cho DN, KCN Rạch Bắp giai đoạn 2 (GVR sở hữu 93%) dự kiến sẽ ghi nhận doanh thu từ 2026. - Kỳ vọng ghi nhận tiền bồi thường đạt khoảng 1.300 tỷ trong năm 2025.

Ngành	Mã cp Giá mục tiêu	3Q25F	2025F	Luận điểm đầu tư
Xây dựng	VCG 28.051	DT: 3,058 (+18%) LNST: 3.681 (2395%)	DT: 14.486 (+12%) LNST: 4.927 (+326%)	- Ghi nhận lợi nhuận tài chính tăng mạnh từ thoái vốn Vinaconex ITC - Mảng xây lắp: Tiếp tục ghi nhận doanh thu và lợi nhuận từ các gói thầu: cao tốc Châu Đốc - Cần Thơ - ST GĐ 1, Đường cao tốc BN GĐ2: Đoạn Vũng Áng - Bùng...
	CTD 85.490	*Q1/2026 TC: DT: 6.784 (+43%) LNST: 120 (+29%)	*Q3/25-Q2/26 TC: DT: 28.029 (+22%) LNST: 512 (+41%)	- Mảng xây lắp ghi nhận mức tăng trưởng doanh thu tốt khi thị trường BĐS hồi phục, lượng backlog lũy kế cuối năm tài chính 2025 đạt 37.000 tỷ đồng. - Đà tăng giá nguyên vật liệu do thiếu hụt nguồn cung ảnh hưởng nhất định đến biên lợi nhuận. - Giảm mạnh áp lực trích lập phải thu khó đòi.
	HHV 17.550	DT: 963 (+21%) LNST: 144 (+16%)	DT: 3.832 (+16%) LNST: 637(+29%)	- Mảng xây lắp: Tiếp tục ghi nhận doanh thu từ các gói thầu trọng điểm bao gồm: Cao tốc HCM - TDM - Nhơn Thành, cao tốc Hữu Nghị - Chi Lăng, gói XL3 cao tốc Quảng Ngãi - Hoài Nhơn - Mảng BOT: KQKD duy trì tăng trưởng so với cùng kỳ nhờ lưu lượng xe cải thiện, đặc biệt tại trạm An Dân và Bắc Hải Vân. - Kỳ vọng có thể nhận về dòng tiền bù đắp phương án tài chính cho các trạm BOT thiếu hiệu quả trong giai đoạn cuối năm 2025 - 2026.
	CTI 25.827	DT: 289 (+6%) LNST: 44 (+18%)	DT: 1.239 (+12%) LNST: 170 (+47%)	- Gói thầu cao tốc Biên Hòa - Vũng Tàu đang được đẩy nhanh tiến độ, dự kiến thông xe cuối năm 2025. - Việc đẩy nhanh đầu tư công tại Đồng Nai hỗ trợ giá bán đá xây dựng, biên LN có sự cải thiện rõ rệt. - Kỳ vọng nhận dòng tiền từ NSNN mua lại BOT QL91 Cần Thơ trong 1-2 năm tới.
Sản xuất công nghiệp	HPG 31.300	DT: 38.388 (+13%) LNST: 3.990 (+32%)	DT: 159.959 (+15%) LNST: 16.722 (+39% yoy)	- Kỳ vọng sản lượng bán hàng tăng mạnh những tháng cuối năm khi Dung Quất 2 đi vào hoạt động với động lực chính đến từ nhu cầu nội địa, đặc biệt là sản lượng HRC nội địa. Dự phóng sản lượng Q3.2025 đạt 2,78 triệu tấn (+18,1% yoy), trong đó nội địa tăng 63% yoy, XK giảm 58% yoy. Trong đó theo sản phẩm có thép xây dựng đạt 1,09 triệu tấn và HRC đạt 1,35 triệu tấn. - Sản lượng tiêu thụ HRC tiếp tục tích cực nhờ Thuế CBPG lên HRC nhập khẩu từ Trung Quốc hiệu lực từ 07/03/2025 giúp HPG tiếp tục lấy thị phần từ HRC nhập khẩu từ Trung Quốc. -Biên gộp cải thiện nhờ giá bán tăng nhẹ trong khi giá nguyên liệu đầu vào giảm.
	HSG 24.000	Q4.25 NĐTC DT: 10.422 (+3%) LNST: 344 (cùng kỳ lỗ 181 tỷ đồng)	2025 NĐTC (kết thúc 30/09/2025) DTT: 38.603 (-2%) LNST: 991 (+193%)	- Q4.25 NĐTC: DTT tương đương mức ckn đạt 10.422 tỷ đồng, trong đó sản lượng đạt gần 450 nghìn tấn, giảm 9% yoy. - NĐTC 2025-2026, DTT đạt 38.321 tỷ đồng, giảm nhẹ 2,4% yoy. Ước tính tổng SL đạt 1,83 triệu tấn (-4,1% yoy) chủ yếu nhờ tăng trưởng tại thị trường nội địa đủ bù đắp cho sản lượng sụt giảm tại kênh XK. Biên gộp cải thiện nhờ tỷ trọng XK giảm, chi phí vận chuyển XK giảm mạnh nhờ giá cước quốc tế hàng rời giảm và tỷ trọng sản lượng hàng XK giảm.
	NKG 18.000	DT: 3.800 (-27%) LNST: 55 (-15%)	DT: 15.669 (-24%) LNST: 292 (-21%)	- Dự phóng DTT -26,8 % yoy đạt 3.800 tỷ đồng, do tổng SL giảm 22,4% yoy đạt gần 193 nghìn tấn, trong đó nội địa tăng 46,5% yoy do nền thấp ckn và XK giảm 62,9% yoy. - Năm 2025, DTT giảm 24,3% yoy đạt 15.669 tỷ đồng, giảm 24,3% yoy, LNST đạt 292 tỷ đồng (-20,8% yoy) chủ yếu do SL giảm 20,2% yoy đạt 808 nghìn tấn, trong đó nội địa tăng 30,8% yoy đạt gần 513 nghìn tấn không đủ bù đắp cho XK sụt giảm mạnh 52,4% yoy đạt 295 nghìn tấn. Biên gộp đạt 6,7% giảm 219 bps svck năm ngoài, khiến lợi nhuận giảm 20,8% yoy đạt 292 tỷ đồng.

Ngành	Mã cp Giá mục tiêu	3Q25F	2025F	Luận điểm đầu tư
Tiêu dùng	MSN 109.613	DT: 21.000 (+4%) LNST: 1.700 (+79%)	DT: 87.270 (+5%) LNST: 5.600 (+31%)	- WCM tái cấu trúc thành công, bước vào giai đoạn tăng trưởng mạnh mẽ với lãi NPAT ổn định. Trong 8T25, WCM đạt doanh thu thuần 25 nghìn tỷ đồng (+16,1% svck, với tăng trưởng LFL 8,2%). - MCH chịu ảnh hưởng từ sự suy giảm của kênh truyền thống (GT), nhưng công ty đang chủ động phát triển mạng lưới kết nối trực tiếp với các nhà bán lẻ nhằm giảm thiểu tác động tiêu cực từ kênh này. - Tháng 9/2025, giá heo hơi có biến động giảm nhẹ tại một số khu vực nhưng dự kiến vẫn neo ở mức cao đến cuối năm nhờ nguồn cung hạn chế và nhu cầu tăng dịp Tết, đảm bảo lợi nhuận của MML. - Giá vonfram tăng mạnh do mất cân đối cung – cầu toàn cầu và nhiều khả năng sẽ tiếp tục duy trì ở vùng cao, thậm chí tăng thêm trong những tháng cuối năm, tạo đà thúc đẩy cho MHT.
	MWG 93.160	DT: 40.000 (+112%) LNST: 1.700 (+36%)	DT: 155.645 (+32%) LNST: 5.832 (+56%)	- BHX đã vượt kế hoạch mở mới cả năm, DT/CH đã hồi phục lại về mức 1.78 tỷ/tháng sau khi kết thúc áp lực chi phí mở mới cửa hàng. Ước tính cả năm 2025, BHX đạt 547 tỷ LNST với biên LNR đạt 1,1%. - Chuỗi ICT ghi nhận biên lợi nhuận ròng cao nhất trong hơn 2 năm gần đây sau giai đoạn tái cơ cấu và cạnh tranh giá bán cũng hạ nhiệt. Cuối năm được thúc đẩy bởi các sản phẩm mới của Apple. - Dự kiến trong 2025, khoảng 800 cửa hàng hoàn tất chu kỳ này, giúp MWG tiết kiệm 900 tỷ đồng, cải thiện biên lợi nhuận và tối ưu chi phí vận hành.
	PNJ 91.595	DT: 7.431 (+4%) LNST: 248 (+11%)	DT: 36.814 (-3%) LNST: 2.390 (+13%)	- Q3/25 ước tính tăng trưởng chủ yếu do cùng kỳ trích lập dự phòng. - Doanh thu bán lẻ tháng 7 giảm so với cùng kỳ nhưng biên lợi nhuận cải thiện nhờ giá trị đơn hàng lớn hơn, PNJ định hướng tập trung vào nhóm khách hàng cao cấp (ticket size từ 70 triệu đồng), trong bối cảnh giá vàng cao làm nhu cầu trang sức suy yếu và tốc độ mở rộng chuỗi bán lẻ có dấu hiệu chậm lại. - Việc Chính phủ ban hành Nghị định 232 sửa đổi Nghị định 24, cho phép doanh nghiệp đủ điều kiện được nhập khẩu vàng nguyên liệu, mở ra cơ hội để PNJ mở rộng hoạt động và tăng lợi thế cạnh tranh trong mảng vàng.
	QNS 49.200	DT: 2.826 (+4%) LNST: 517 (-3%)	DT: 10.404 (+2%) LNST: 1.929 (-19%)	- Tiêu thụ đường trong nước vẫn còn yếu, nguồn cung dồi dào, giá đường dự báo tiếp tục giảm, tuy nhiên QNS dự kiến sẽ tiêu thụ hết sản lượng. - đường sản xuất trong năm 2025 dù phải hạ giá bán nhờ chi phí sản xuất tốt hơn các nhà máy khác. - Tiêu thụ sữa đậu nành có dấu hiệu chậm lại, ngành FMCG dự báo tăng trưởng chậm lại trong H2.2025. Giá đậu nành giảm nhưng tỷ giá tăng cao, chi phí bao bì tăng theo tỷ giá, biên lợi nhuận có thể thu hẹp.
	VNM 66.800	DT: 15.610 (+0,5%) LNST: 2.321 (-3%)	DT: 60.607 (-2%) LNST: 8.742 (-7%)	- Tiêu thụ sữa có dấu hiệu chậm lại, tiềm năng đến từ các sản phẩm mới - Biên lợi nhuận kỳ vọng đi ngang do VNM đã chốt giá nguyên vật liệu cho H2.2025. - Tỷ lệ chi phí bán hàng/doanh thu dự báo cao hơn cùng kỳ do VNM liên tục tung và tái tung nhiều sản phẩm. - Thị trường nước ngoài vẫn tiếp tục là điểm sáng khi VNM luôn chủ động tìm kiếm khách hàng mới cùng thể mạnh về danh mục sản phẩm đa dạng.
	SAB 66.800	DT: 6.771 (-12%) LNST: 1.167 (+4%)	DT: 26.558 (-17%) LNST: 4.384 (+1%)	- Tiêu thụ bia có tín hiệu hồi phục, tuy nhiên gián đoạn kéo dài ở kênh GT có thể sẽ ảnh hưởng tới sản lượng bia sữa SAB trong H2.2025. - Biên lợi nhuận dự báo cải thiện nhờ việc hợp nhất Sabibeco và chi phí đầu vào đã bình thường hoá. - Tỷ lệ chi phí SG&A/doanh thu có dấu hiệu cải thiện, nhưng dự báo cao hơn cùng kỳ.

Ngành	Mã cp Giá mục tiêu	3Q25F	2025F	Luận điểm đầu tư
Dầu khí	PVD 26.400	DT: 2.167 (-11%) LNST: 260 (+45%)	DT: 9.476 (+2%) LNST: 832 (+20%)	Kết quả kinh doanh quý 3 ghi nhận tích cực nhờ đóng góp từ giàn khoan PVD VIII chính thức đi vào hoạt động từ cuối tháng 8, cùng với giàn PVD III đã ký hợp đồng mới với mức giá thuê cải thiện.
	PVS 43.278	DT: 9.000 (+87%) LNST: 350 (+82%)	DT: 28.481 (+19%) LNST: 1.570 (+11%)	Mảng Cơ khí & Xây lắp (M&C) tiếp tục là động lực chính. Các gói từ Lô B – Ô Môn có thể bắt đầu ghi nhận đáng kể trong Q3, tiến độ thi công chân đế Lạc Đà Vàng đang sớm hơn dự kiến. Điều này giúp doanh thu mảng M&C tăng mạnh so với cùng kỳ Q3/2024.
	PVB 39.000	DT: 200 (+825%) LNST: 18 (cùng kỳ lỗ 7 tỷ đồng)	DT: 811 (+206%) LNST: 63 (+335%)	Động lực tăng trưởng lợi nhuận Q3 chủ yếu đến từ việc ghi nhận các dự án đã ký và đang triển khai như Lạc Đà Vàng, Thiên Nga – Hải Âu ..., trong khi cùng kỳ năm trước doanh nghiệp hầu như không có dự án nào được thực hiện.
	BSR 35.800	DT: 30.209 (-5%) LNST: 720 (cùng kỳ lỗ 1.209 tỷ đồng)	DT: 114.257 (-7%) LNST: 2.623 (+348%)	Doanh thu giảm chủ yếu do sản lượng tiêu thụ (-4% YoY) và giá bán sản phẩm giảm theo xu hướng giảm của giá dầu (-15% YoY). Cracks spread tiếp tục đã hồi phục giúp công ty duy trì kết quả khả quan trong điều kiện thị trường biến động.
	PLX 43.361	DT: 60.169 (-7%) LNST: 1.120 (+761%)	DT: 289.947 (+2%) LNST: 3.158 (+0%)	Doanh thu sụt giảm do giá bán bình quân giảm theo xu hướng giá dầu (-15% YoY), dù sản lượng tiêu thụ tăng 10% YoY. Tuy nhiên, lợi nhuận vẫn ghi nhận tăng trưởng khả quan so với cùng kỳ nhờ: (1) cùng kỳ sản lượng giảm mạnh do ảnh hưởng bão Yagi; (2) cùng kỳ doanh nghiệp chịu tác động kép từ chuỗi đợt giảm giá dầu liên tiếp, trong khi quý này giá dầu dù ở mức thấp (65 USD - 70USD) nhưng duy trì ổn định
	GAS 74.800	DT: 26.500 (+5%) LNST: 2.852 (+11%)	DT: 111.512 (+8%) LNST: 12.179 (+15%)	KQKD tích cực nhờ sản lượng khí huy động ước tính tăng so với cùng kỳ bù đắp giá khí neo theo giá dầu giảm.
Phân bón – Hóa chất	DCM 47.982	DT: 3.123 (+19%) LNST: 302 (+150%)	DT: 16.146 (+20%) LNST: 2.380 (+77%)	Kết quả kinh doanh quý 3 được dự báo sẽ giảm nhẹ so với quý 2 do ảnh hưởng mùa vụ khi nhu cầu của nông dân chững lại trước vụ Đông Xuân, cùng với việc doanh nghiệp thực hiện bảo dưỡng định kỳ làm sản lượng sụt giảm. Dù vậy, so với cùng kỳ năm trước, lợi nhuận quý này vẫn được kỳ vọng tăng trưởng đáng kể nhờ nền so sánh thấp và giá bán duy trì ở mức cao.
	DPM 28.853	DT: 4.722 (+53%) LNST: 340 (+411%)	DT: 14.924 (+11%) LNST: 1.199 (+97%)	Kết quả kinh doanh quý 3 dự báo sẽ giảm nhẹ so với quý 2 do yếu tố mùa vụ (nhu cầu của nông dân giảm trước vụ Đông Xuân, dự kiến phục hồi từ cuối quý 4) khiến sản lượng sụt giảm. Tuy nhiên, so với cùng kỳ, lợi nhuận quý này vẫn được kỳ vọng tăng trưởng mạnh nhờ nền thấp của năm trước và giá bán duy trì ở mức cao.
	DGC 112.000	DT: 2.600 (+4%) LNST: 850 (-2%)	DT: 10.400 (+5%) LNST: 3100 (-0,2%)	Sự phục hồi dần của thị trường bán dẫn trong khu vực dự kiến sẽ hỗ trợ doanh thu sản phẩm phot phát công nghiệp cải thiện so với quý trước. Bên cạnh đó, chúng tôi kỳ vọng đã tăng giá của các sản phẩm DAP/MAP và supe lân sẽ tiếp tục duy trì, khi giá DAP/MAP và giá urê thế giới vẫn ghi nhận mức tăng mạnh so với cùng kỳ.

Ngành	Mã cp Giá mục tiêu	3Q25F	2025F	Luận điểm đầu tư
Điện	PC1 29.800	DT: 2.471 (+11%) LNST 249 (-4%)	DT 11.495 (+14%) LNST 815 (+16%)	- Mảng BĐS dân dụng thúc đẩy tăng trưởng với dự án Tháp Vàng – Gia Lâm: PC1 kỳ vọng ghi nhận khoảng 2.000 tỷ đồng doanh thu ngay trong năm 2025, điểm rơi lợi nhuận vào Q4/2025. - Mảng xây lắp kỳ vọng tiếp tục tăng trưởng trong năm 2025 với backlog đạt trên 6.892 tỷ đồng (+63% YoY). Tính đến cuối Q1/2025, backlog kỳ mới vượt 3.000 tỷ đồng, dự án cấp ngầm Côn Đảo đang đẩy nhanh tốc độ kỳ vọng trong quý IV/2025. - Mảng năng lượng kỳ vọng hoạt động ổn định và tiếp tục mở rộng công suất. - Thời điểm nửa cuối năm là thời điểm cao điểm doanh thu của các nhà máy PC1 do đặc thù thời tiết thuận lợi. - PC1 mở rộng mảng khu công nghiệp với KCN Nomura 2: PC1 đặt kế hoạch đền bù GPMB khoảng 120ha trong năm 2025 và khởi công từ cuối Q3/2025.
	POW 16.400	DT: 7.268 (+20%) LNST 693 (+53%)	DT 39.327 (+30%) LNST 2.135 (+76%)	- Doanh thu kỳ vọng tăng trưởng 42% YoY nhờ sản lượng tăng mạnh với sự đóng góp mới của NMD Nhơn Trạch 3 (NT3). - Về giá bán, VCBS dự phóng giá bán bình quân của POW sẽ cải thiện 7% YoY t nhờ vào (1) Điều chỉnh tỷ lệ thanh toán theo giá hợp đồng 70% lên 80% đối với các nhà máy nhiệt điện; (2) Giá điện theo hợp đồng tăng do nguyên vật liệu tăng; (3) Giá điện của NT3 sử dụng LNG tái hóa cao hơn so với các nhà máy điện khí nội địa.
	REE 79.200	DT: 2.591 (+28%) LNST 745 (+33%)	DT: 10.216 (+22%) LNST: 2.995 (+25%)	- Doanh thu bất động sản và cho thuê VP tăng trưởng nhờ Etown 6 và The Light Square, điểm rơi doanh thu vào 2H2025. VCBS kỳ vọng REE sẽ bán và ghi nhận doanh thu toàn bộ dự án The Light Square và nâng tỷ lệ lấp đầy Etown 6 lên khoảng 70% - Mảng M&E phục hồi từ nền thấp với lượng backlog tăng trưởng mạnh mẽ. Doanh thu của mảng M&E được hỗ trợ bởi lượng backlog tồn đọng đạt 5.556 tỷ đồng. - Mảng năng lượng kỳ vọng tăng trưởng nhẹ với nhà máy thủy điện Thác Bà 2
	TV2 45.100	DT: 282 (-3%) LNST 18 (-7%)	DT: 1.345 (+1%) LNST: 69 (+6%)	- EPC dự án Ô Môn 4: Vào ngày 5/6/2025, liên danh TV2 và Doosan Enerbility đã trúng thầu gói thầu EPC dự án Ô Môn 4 có giá trị là 560 triệu USD và 7.661 tỷ đồng. Kỳ vọng bắt đầu đóng góp doanh thu từ 2026. - Dự án Điện hạt nhân Ninh Thuận 1: Liên doanh TV1, TV2 và IE đã trúng thầu gói thầu thực hiện báo cáo nghiên cứu tiền khả thi dự án Điện hạt nhân Ninh Thuận 1 với giá trúng thầu khoảng 8 tỷ đồng.
	NT2 23.500	DT: 1.829(+17)% LNST 62 (+41%)	DT: 7.376 (+24%) LNST: 525 (+532%)	- KQKD trong 2025 dự kiến sẽ cải thiện nhờ: (1) Thứ tự ưu tiên huy động được cải thiện sau khi Phú Mỹ 3 và Phú Mỹ 2.2 hết hợp đồng BOT, (2) Giá bán điện của NT2 có sức cạnh tranh tốt hơn so với điện LNG. Điểm rơi lợi nhuận của NT2 thường rơi vào Q2 lúc cao điểm nắng nóng - Nguồn cung khí kỳ vọng ổn định với cam kết bao tiêu 0.785 tỷ m3/năm với GAS. - Sức khỏe tài chính tốt, có khả năng chi trả cổ tức tiền mặt dồi dào trong tương lai.
	GEG 18.900	DT: 594 (+9%) LNST 34 tỷ (cùng kỳ lỗi 27 tỷ)	DT: 3.373 (+44%) LNST: 857 (+832%)	- Mảng điện gió tăng trưởng đột biến do GEG đã ký phụ lục PPA cho dự án TPĐ 1 với giá điện 1.813 VND/kWh đồng thời ghi nhận khoản hồi tố doanh thu khoảng 443 tỷ đồng. - Các nhà máy của GEG hoạt động ổn định, dư nợ giảm giúp cải thiện LNST. - Bán 25% CTCP Thủy điện Trường Phú (TPH): GEG chia sẻ tại AGM 2025 về việc bán 25% cổ phần TPH với giá tối thiểu 36 tỷ/MW, dự kiến thu về khoảng 218 tỷ đồng

Ngành	Mã cp Giá mục tiêu	3Q25F	2025F	Luận điểm đầu tư
Vận tải-Cảng biển	GMD 70.500	DT: 1.174 (-7%) LNST: 446 (-0,5%)	DT: 4.945 (+2%) LNST: 1.878 (-3%)	Chiến lược mở thêm các tuyến mới giúp sản lượng khai thác của toàn cảng vẫn duy trì 160.000 - 180.000 TEU/Tháng, đồng thời cũng giảm việc phụ thuộc tỷ trọng sản lượng khai thác vào 1 thị trường nhất định. Ước tính cả năm, sản lượng Gemalink ước đạt 2.000.000 - 2.100.000 TEU. Nếu duy trì các tuyến mới ổn định và tác động từ thuế Mỹ hạ nhiệt trở lại, dự phóng sản lượng khai thác sẽ tăng trưởng với CAGR 8%/năm tới 2030. Nam Đình Vũ giai đoạn 3 sẽ là động lực tăng trưởng trung hạn trong 3 năm tới, đặc biệt quan trọng khi các tuyến Nội Á không bị ảnh hưởng bởi tác động của Thuế quan.
	PVT 17.250	DT: 2.660 (-9%) LNST: 352 (+4,8%)	DT: 13.086 (+6%) LNST: 1.176 (-20%)	Giá cước bình quân có giảm do nhiều yếu tố bất định tăng cao và chi phí khấu hao tàu cao hơn dẫn đến lợi nhuận bị sụt giảm. Với diễn biến căng thẳng thương mại quốc tế, thuế quan và biến động địa chính trị, ngành vận tải biển vẫn duy trì một tông màu không mấy tích cực. Tuy nhiên, các hợp đồng thuê tàu của PVT thường được ký theo định hạn 6 tháng tới 1 năm nên tính tới thời điểm hiện tại (Trước khi doanh nghiệp tái ký hợp đồng), biến động tiêu cực sẽ chưa có tác động quá rõ rệt lên KQKD.
Chăn nuôi	BAF 42.690	DT: 1.200 (-9%) LNST: 130 (+117%)	DT: 5.764 (+4%) LNST: 631 (+96%)	- Mở rộng mạnh mẽ chăn nuôi, sản lượng 6T/2025 đạt 330.000 con (+30% yoy), tổng đàn gần 800.000 con; đồng thời được chấp thuận đầu tư Tổ hợp trang trại công nghệ cao Tây Ninh, kỳ vọng khởi công cuối 2025–đầu 2026, trở thành một trong những “chung cư nuôi heo” đầu tiên tại Việt Nam. - Tháng 9/2025, giá heo hơi có điều chỉnh giảm nhẹ ở vài khu vực nhưng dự kiến sẽ duy trì mặt bằng cao đến cuối năm nhờ nguồn cung hạn chế và nhu cầu tăng dịp Tết.
	DBC 39.752	DT: 3.500 (-3%) LNST: 300 (-4%)	DT: 14.835 (+9%) LNST: 1.600 (+108%)	- Đặt mục tiêu nâng tổng đàn lên khoảng 60.000 heo nái, cung cấp ra thị trường từ 1–1,3 triệu heo thịt mỗi năm. Nhiều dự án trang trại quy mô lớn đang được triển khai: Thanh Hóa (3.600 nái), Quảng Ninh (3.000 nái, 40.000 heo thịt), cùng kế hoạch mở thêm các trại lớn tại Lào Cai, Quảng Trị và Thái Nguyên. - Mở rộng mảng thức ăn chăn nuôi với dự án nhà máy 200.000 tấn/năm tại Hà Tĩnh (dự kiến hoàn thành giữa 2026), đồng thời thương mại hóa vaccine dịch tả heo châu Phi, tạo thêm nguồn doanh thu mới.
Dệt may	TCM 33.300	DT: 1.001 (-9%) LNST: 79 (-3%)	DT: 3.878 (+2%) LNST: 305 (+10%)	- Xuất khẩu sang các thị trường chính như Hoa Kỳ, Hàn Quốc, Nhật Bản, EU có tín hiệu suy yếu svck - Biên lợi nhuận kỳ vọng cải thiện do giá bông cùng xơ sợi dệt nhập khẩu giảm svck - TCM đang tiếp nhận khoảng 60% kế hoạch doanh thu cho đơn hàng cho quý 4, kỳ vọng đơn hàng sẽ tích cực hơn do đây là thời điểm chuẩn bị cho mùa lễ hội và Tết tại các nước
	TNG 22.600	DT: 2.334 (-1%) LNST: 123 (+12%)	DT: 8.190 (+7%) LNST: 383 (+22%)	- Trị giá xuất khẩu sang hai thị trường chính của TNG là Mỹ và EU có dấu hiệu suy giảm svck - Biên lợi nhuận gộp kỳ vọng cải thiện do giá xơ, sợi dệt nhập khẩu bắt đầu giảm từ tháng 4, bên cạnh đó giá nhập khẩu hàng dệt may của Mỹ từ Việt Nam cao hơn giai đoạn trước

Điều khoản sử dụng

Báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

Thông tin liên hệ

Trần Minh Hoàng*Giám đốc Nghiên cứu – Phân tích*tmhoang@vcbs.com.vn**Lý Hoàng Anh Thi***Phó giám đốc Nghiên cứu – Phân tích doanh nghiệp*lhathi@vcbs.com.vn**Mạc Đình Tuấn***Trưởng phòng Phân tích Ngành – Doanh nghiệp*mdtuan@vcbs.com.vn**Lê Đức Quang, CFA***Trưởng phòng Phân tích Ngành – Doanh nghiệp*ldquang@vcbs.com.vn**Phạm Hồng Quân, CFA***Trưởng phòng Phân tích Ngành – Doanh nghiệp*phquan@vcbs.com.vn**Nguyễn Quốc Bảo***Trưởng chiến lược thị trường*nqbao@vcbs.com.vn