RONG VIET SECURITIES

Kiến tạo tương lai thịnh vượng

CÔNG TY CỔ PHẦN
CHỨNG KHOÁN RỒNG VIỆT

BÁO CÁO TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG THÁNG 4

CHỜ GIÓ ĐÔNG



www.vdsc.com.vn

ĐỘI NGŨ THỰC HIỆN

Nguyễn Thị Phương Lam

Giám đốc Phân tích

lam.ntp@vdsc.com.vn

Lê Tự Quốc Hưng

Trưởng phòng cao cấp

hung.ltq@vdsc.com.vn

Võ Nguyễn Vũ Toàn

Chuyên viên cao cấp

toan.vnv@vdsc.com.vn

Trần Thị Ngọc Hà

Trưởng phòng Vận hành

ha.ttn@vdsc.com.vn

Phan Thị Phương Thảo

Chuyên viên Vận hành

thao.ptp@vdsc.com.vn

MỤC LỤC



NHÌN LẠI THỊ TRƯỜNG

TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG

Ý TƯỞNG ĐẦU TƯ & KHUYẾN NGHỊ

PHỤ LỤC DỮ LIỆU

NHÌN LẠI THỊ TRƯỜNG 28/02/2026-31/03/2026

Thị trường chứng khoán Việt Nam trong tháng 3/2026 chịu áp lực điều chỉnh mạnh khi các yếu tố rủi ro bên ngoài bất ngờ gia tăng, đặc biệt là xung đột Trung Đông kéo theo lo ngại về an ninh năng lượng, áp lực lạm phát nhập khẩu và rủi ro thắt chặt thanh khoản ngắn hạn. Tính đến ngày 31/03/2026, VN-Index giảm 10,9% so với tháng trước. Diễn biến thị trường nhìn chung mang tính phòng thủ trong phần lớn thời gian của tháng, trước khi ghi nhận nhịp hồi phục nhẹ trong tuần cuối cũng, cho thấy dòng tiền bắt đáy vẫn chưa đủ mạnh để đảo ngược hoàn toàn tâm lý thận trọng.

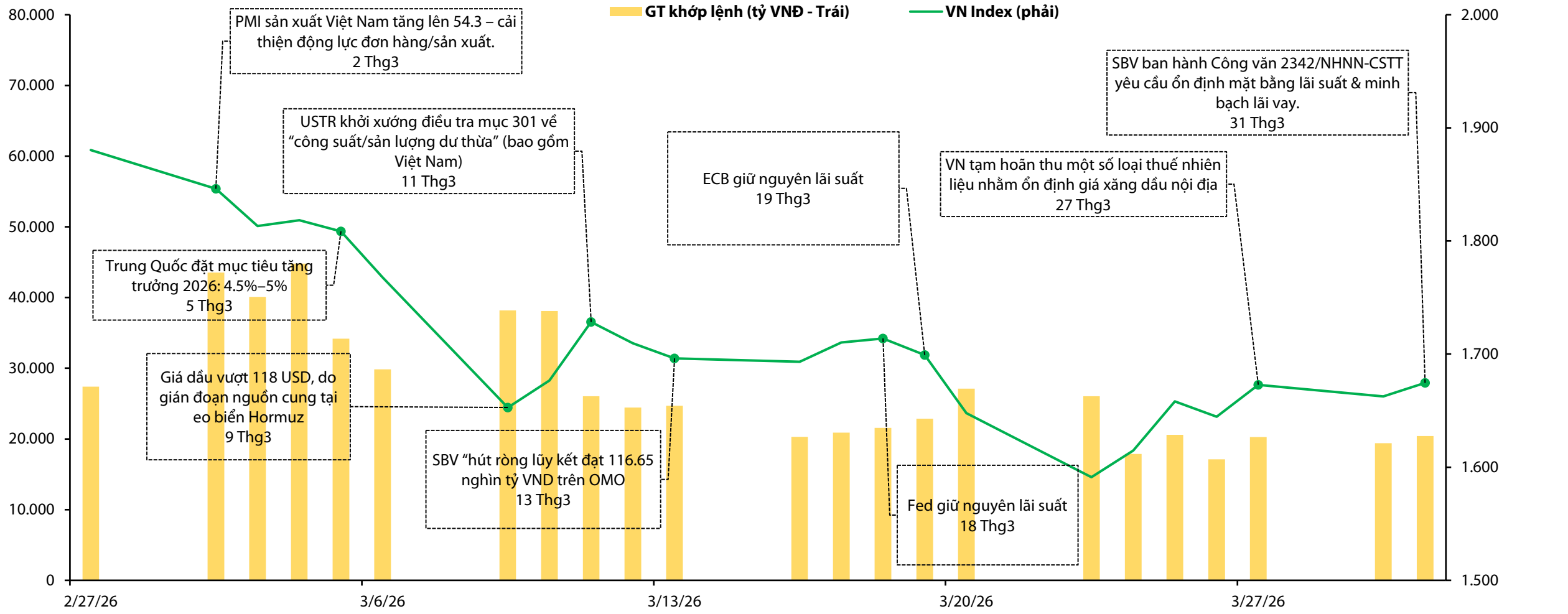
Điểm đáng chú ý là dù chỉ số giảm sâu, thanh khoản không suy yếu tương ứng mà gần như đi ngang so với tháng 2, với GTGD bình quân VN-Index đạt 27.193 tỷ đồng/phiên. Diễn biến này phản ánh dòng tiền chưa rút khỏi thị trường một cách quyết liệt, mà chủ yếu chuyển sang trạng thái giao dịch ngắn hạn, xoay vòng và chọn lọc cơ hội khi có sự gia tăng mức chiết khấu rủi ro đối với cổ phiếu. Hầu hết các nhóm cổ phiếu đều ghi nhận giảm điểm trong tháng 3, cho thấy áp lực điều chỉnh diện rộng gồm Tiện ích (-21,0%), Công nghệ phần mềm (-19,3%) và Truyền thông & Giải trí (-18,3%). Ngược lại, Bảo hiểm (+1,7%) và Ô tô & phụ tùng (+0,5%) vẫn giữ được sắc xanh. Bất động sản là tác nhân đóng góp nhiều nhất vào mức giảm 10,9% so với tháng trước của thị trường (-3,8%), tiếp theo là Ngân hàng (-2,9%) và Tiện ích (-1,0 %).

Về dòng tiền, NĐT tổ chức trong nước và dòng tiền nội tiếp tục đóng vai trò nâng đỡ thị trường, song chiến lược giao dịch vẫn thiên về xoay vòng danh mục và giải ngân có chọn lọc hơn là mở vị thế ròng quy mô lớn. Cụ thể, khối tổ chức mua mạnh ở các mã như VIC, VHM và STB, trong khi nhà đầu tư cá nhân mua ròng FPT, POW và STB. Trong khi đó, khối ngoại tiếp tục duy trì vai trò là lực cản đối với xu hướng hồi phục của thị trường, tập trung bán ròng ở các cổ phiếu đầu ngành và có tỷ trọng lớn trong chỉ số như VIC, FPT và STB, trong khi chiều mua rải rác hơn và tập trung ở một số mã như MWG, DCM và MCH. Xu hướng này phản ánh sự thận trọng kéo dài của dòng vốn ngoại đối với các thị trường mới nổi trong bối cảnh đồng USD duy trì sức mạnh và xung đột Trung Đông chưa có dấu hiệu hạ nhiệt.

Về bối cảnh vĩ mô, tháng 3 ghi nhận nhiều yếu tố đáng chú ý có ảnh hưởng trực tiếp đến kỳ vọng thị trường. Trong nước, giá năng lượng biến động mạnh và tăng đáng kể so với đầu năm, làm gia tăng khó khăn cho công tác điều hành vĩ mô, đặc biệt trong việc cân bằng giữa mục tiêu lạm phát, ổn định tỷ giá và hỗ trợ tăng trưởng. Hội nghị Trung ương lần thứ 2 tiếp tục nhấn mạnh định hướng theo đuổi mục tiêu tăng trưởng hai con số, song đi kèm yêu cầu phát triển bền vững. Đồng thời, NHNN đã chỉ đạo ổn định mặt bằng lãi suất và minh bạch lãi vay, qua đó phát đi tín hiệu ưu tiên ổn định điều kiện tài chính trong bối cảnh áp lực bên ngoài gia tăng. Bên ngoài, các NHTW lớn giữ nguyên lãi suất trong kỳ họp tháng 3, và để ngỏ khả năng thắt chặt trở lại nếu có cú sốc lạm phát do căng thẳng Trung Đông kéo dài.

DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG TRONG THÁNG QUA

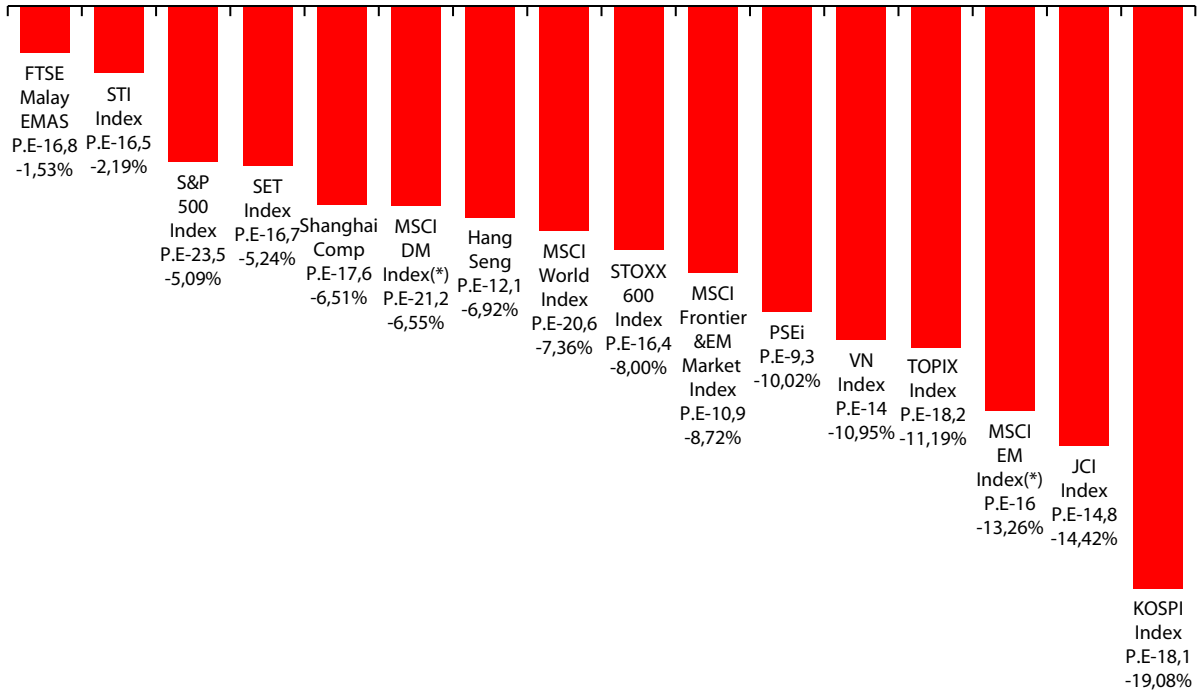
VN Index, tháng 3/2026



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/03/2026.

HIỆU SUẤT CỦA VN INDEX SO VỚI CÁC CHỈ SỐ KHÁC & THANH KHOẢN CHUNG

Các thị trường chứng khoán lớn thế giới đều cho thấy sự sụt giảm, đặc biệt là Hàn Quốc với mức giảm tới 19,1%. VN Index nằm trong số các thị trường bị điều chỉnh do xung đột Trung Đông nhưng với mức giảm khiêm tốn hơn (10,9% MoM)



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/03/2026.
(*)DM: Thị trường phát triển
EM: Thị trường đang phát triển

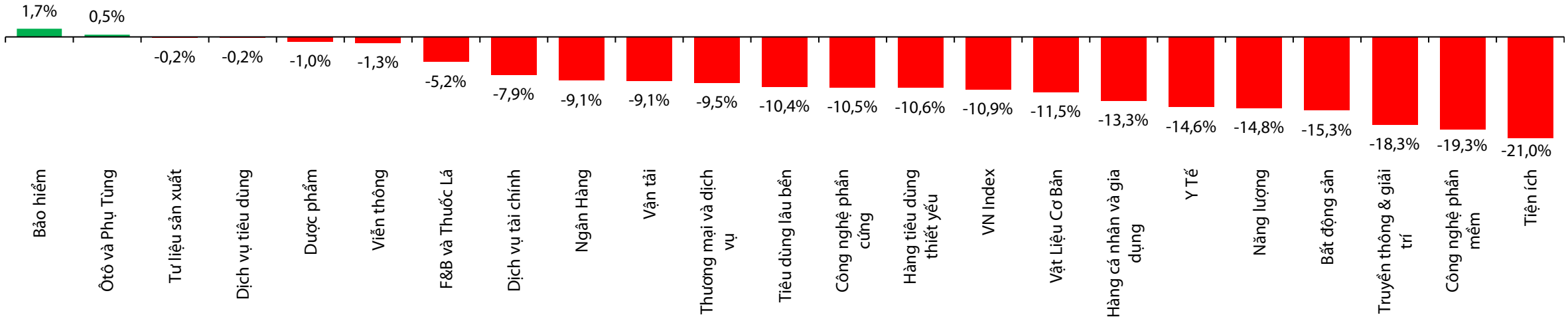
Thanh khoản thị trường tăng nhẹ trong tháng 3 (nghìn tỷ VNĐ/phiên)

	VN Index	Upcom	HNX Index
Thg3-26	27.193	839	2.008
Thg2-26	25.712	684	1.641
Thg1-26	31.416	886	2.062
Thg12-25	19.381	451	1.166
Thg11-25	19.952	551	1.530
Thg10-25	30.897	553	2.281
Thg9-25	31.043	608	2.285
Thg8-25	46.462	1.161	3.691
Thg7-25	32.715	852	2.806
Thg6-25	18.610	488	1.590
Thg5-25	19.810	516	1.159
Thg4-25	21.285	714	1.199

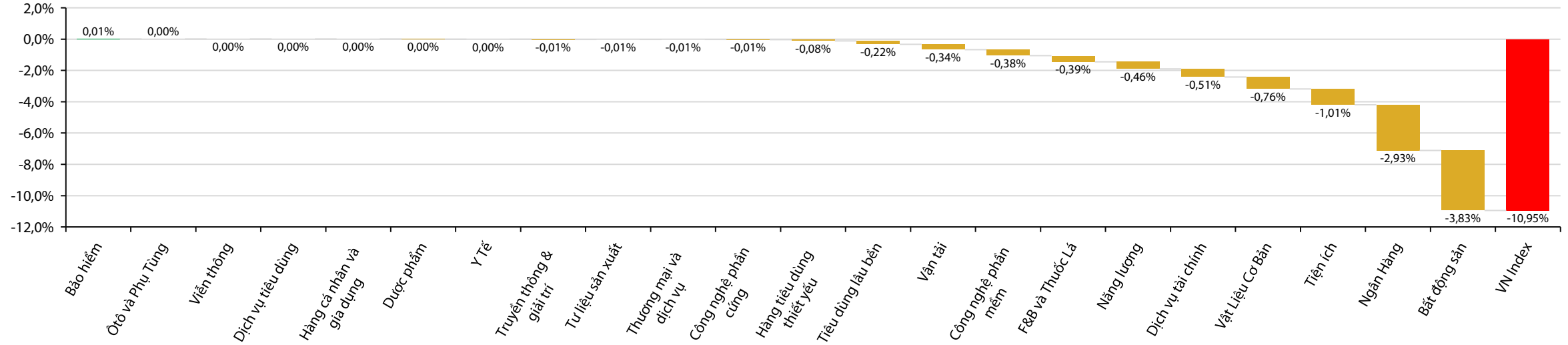
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/03/2026.

HIỆU SUẤT ĐẦU TƯ THEO NHÓM NGÀNH – THEO THÁNG

Hiệu suất đầu tư của các nhóm ngành trong tháng 3 – Bảo hiểm và Ô tô là 2 nhóm duy nhất giữ được sắc xanh



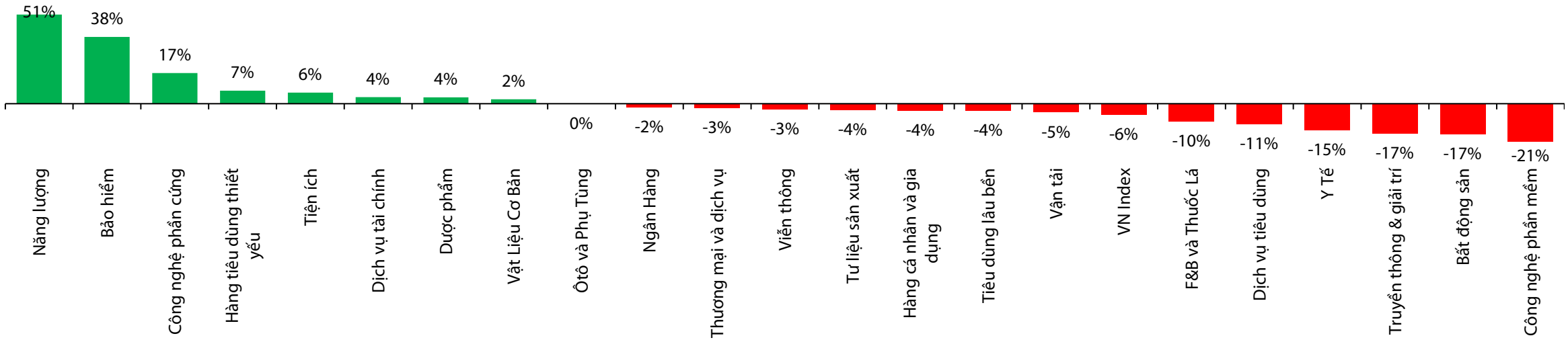
Đóng góp các nhóm ngành vào hiệu suất của VN-Index trong tháng 3 – Bất động sản, Ngân hàng đóng góp lớn vào đà giảm của chỉ số



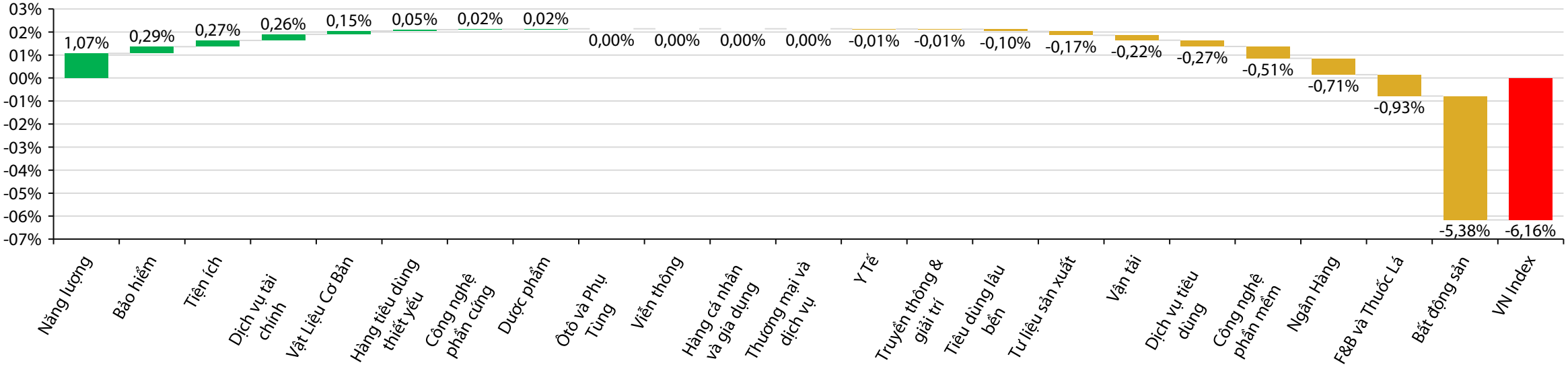
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Nhóm cổ phiếu được phân loại theo ngành cấp 2 chuẩn GICS.

HIỆU SUẤT ĐẦU TƯ THEO NHÓM NGÀNH – KỂ TỪ ĐẦU NĂM

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



Đóng góp YTD theo ngành cho hiệu suất của VN-Index



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

THANH KHOẢN KHỚP LỆNH TRUNG BÌNH PHIÊN THEO THÁNG CỦA CÁC NHÓM NGÀNH

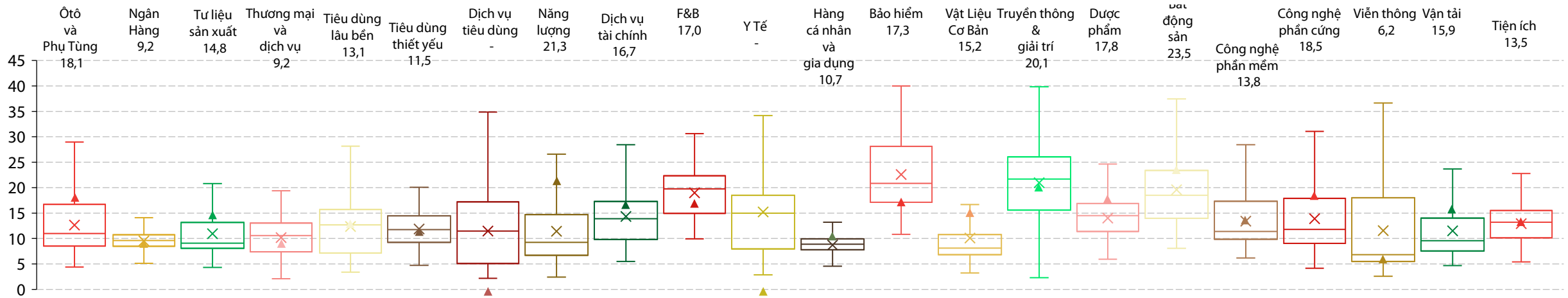
Nhóm Năng lượng, Tiện ích và Tiêu dùng lâu bền vẫn duy trì thu hút dòng tiền

	Thanh khoản trung bình phiên theo tháng kể từ đầu năm											
Tỷ đồng/phiên	Thg4 2025	Thg5 2025	Thg6 2025	Thg7 2025	Thg8 2025	Thg9 2025	Thg10 2025	Thg11 2025	Thg12 2025	Thg1 2026	Thg2 2026	Thg3 2026
Ngân Hàng	3.414	5.358	4.437	8.277	14.178	8.195	8.177	4.659	5.063	9.141	6.561	6.243
Dịch vụ tài chính	2.225	2.498	2.374	5.877	7.757	4.910	5.116	3.369	2.868	4.247	2.761	4.018
Nguyên vật liệu	1.850	1.617	1.934	3.182	4.437	3.583	2.231	1.664	1.661	2.578	3.175	3.526
Bất động sản	2.281	3.158	2.754	4.127	5.326	4.004	5.215	3.133	3.414	4.307	3.131	2.868
Tư liệu sản xuất	1.848	2.044	1.896	3.409	4.306	2.829	3.254	1.634	1.495	2.005	1.786	2.101
Năng lượng	342	263	456	450	986	582	415	521	450	1.704	1.454	2.001
F&B và Thuốc Lá	1.265	1.227	1.551	2.371	2.839	2.003	1.957	1.470	1.486	2.299	1.738	1.603
Vận tải	805	1.228	1.098	2.106	2.934	2.105	2.111	1.622	1.217	1.495	1.265	1.353
Công nghệ phần mềm	592	866	625	1.013	1.320	1.220	1.078	757	549	1.175	1.526	1.056
Tiêu dùng lâu bền	597	732	680	899	1.119	814	945	554	685	822	871	939
Tiện ích	224	311	288	397	519	334	198	205	240	855	630	833
Tiêu dùng thiết yếu	234	224	169	218	224	138	144	114	113	315	428	271
Công nghệ phần cứng	88	45	146	148	160	94	57	88	61	142	220	135
Bảo hiểm	40	37	30	45	119	50	34	46	43	139	111	77
Dịch vụ tiêu dùng	2	59	9	27	28	39	64	26	171	96	47	54
Ôtô và phụ tùng	38	32	36	66	61	45	20	20	13	26	14	48
Dược phẩm	28	48	51	29	27	28	40	45	43	39	30	32
Truyền thông & giải trí	25	49	52	66	93	42	24	13	25	21	18	16
Thương mại và dịch vụ chuyên nghiệp	20	24	16	31	16	14	10	9	46	17	21	11
Y Tế	15	8	6	12	11	12	7	5	2	3	2	2
Hàng gia dụng	2	0	2	3	4	1	1	1	1	4	1	1
Viễn thông	1	2	1	2	2	1	0	0	0	0	1	0
VN Index	**21.285**	**19.810**	**18.610**	**32.715**	**46.462**	**31.043**	**30.897**	**19.952**	**19.381**	**31.416**	**25.712**	**27.193**

Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/03/2026.

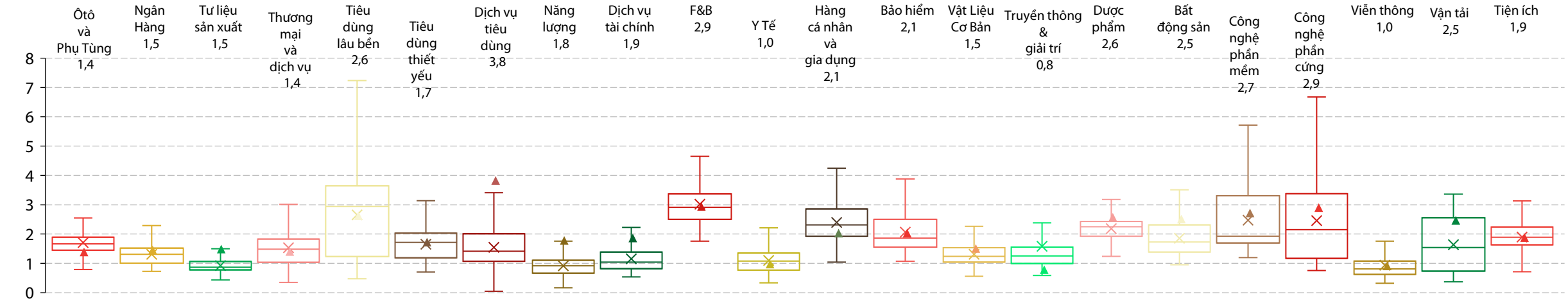
ĐỊNH GIÁ P/E và P/B THEO NHÓM NGÀNH

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 31/03/2026.

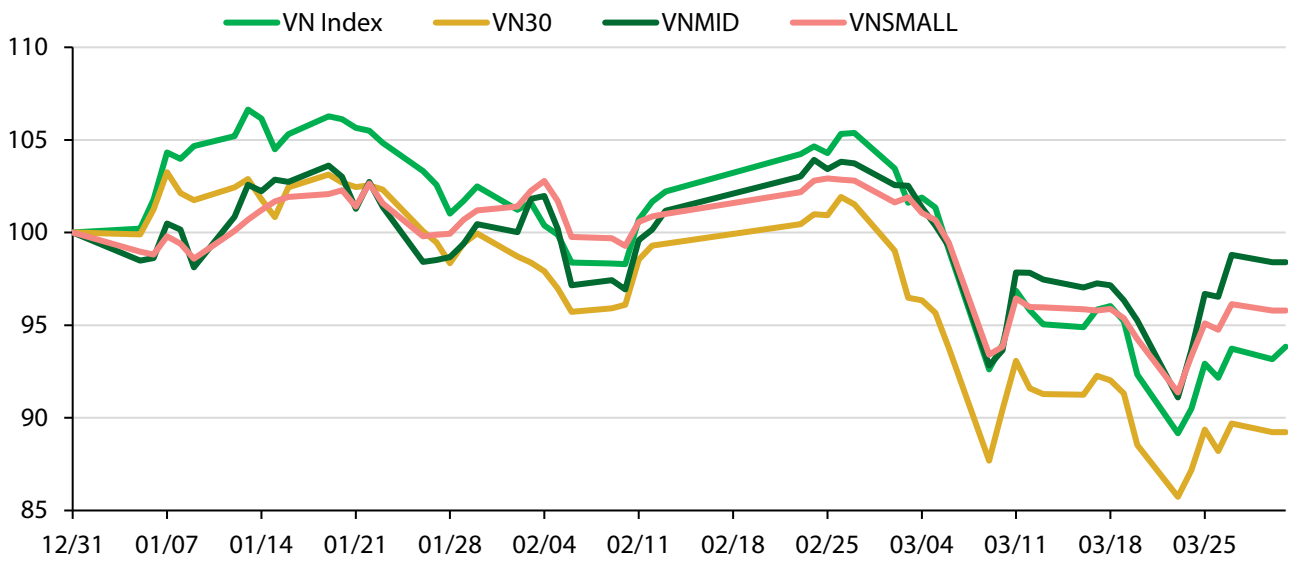
P/B theo ngành (2019-2026)



X: P/B trung bình 5 năm , ▲: P/B hiện tại
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/03/2026.

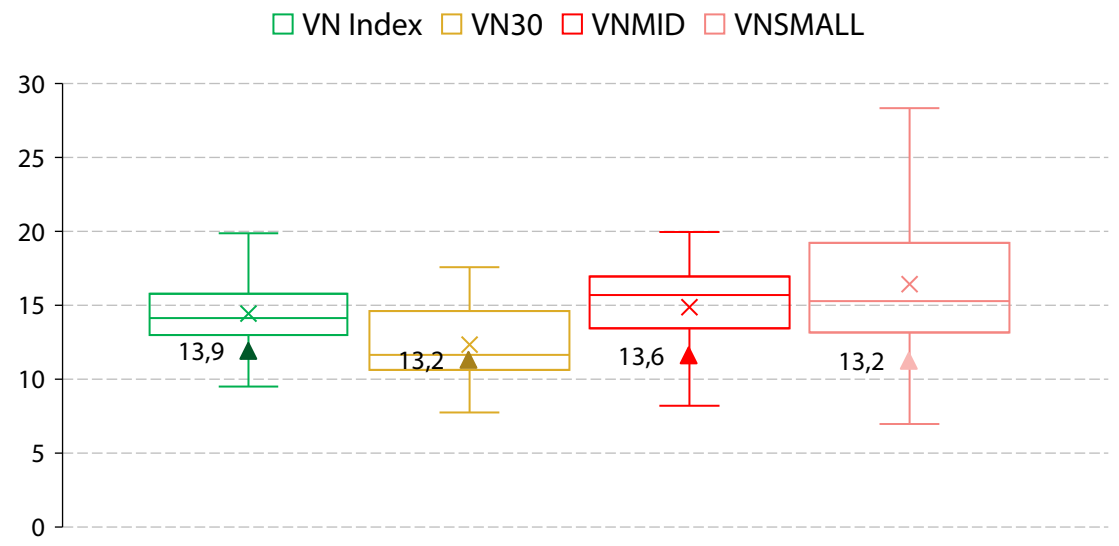
DIỄN BIẾN THỊ TRƯỜNG GIỮA CÁC NHÓM VỐN HÓA

Tương quan hiệu suất đầu tư giữa các nhóm vốn hóa



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/03/2026.

P/E theo nhóm vốn hóa



X: P/E trung bình 5 năm (2019-2025), ▲: P/E hiện tại
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/03/2026.

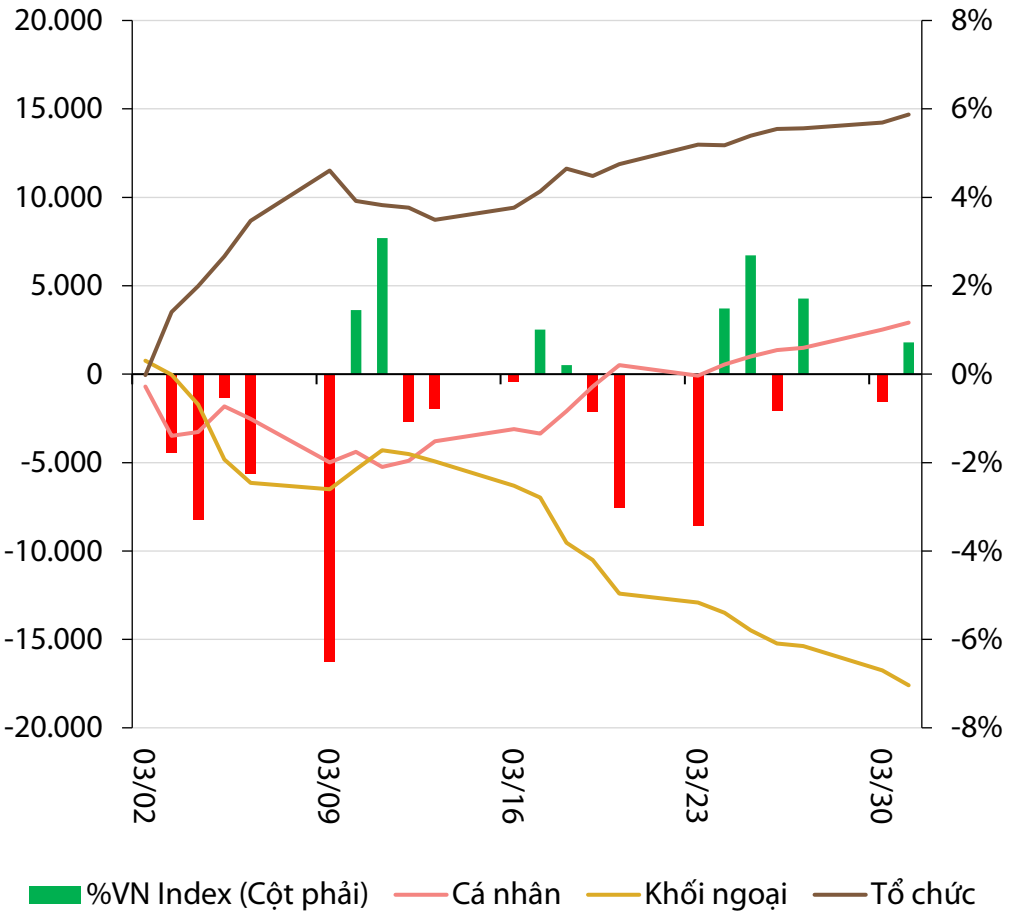
Thanh khoản thị trường theo nhóm vốn hóa 12 tháng

	Thanh khoản trung bình phiên trong 12 tháng gần nhất											
Tỷ đồng/phiên	**Thg4-25**	**Thg5-25**	**Thg6-25**	**Thg7-25**	**Thg8-25**	**Thg9-25**	**Thg10-25**	**Thg11-25**	**Thg12-25**	**Thg1-26**	**Thg2-26**	**Thg3-26**
VN30	11.789	9.735	8.336	14.510	23.291	16.109	16.900	10.452	11.400	18.882	15.121	14.500
VNMID	7.503	7.598	7.696	14.213	18.082	12.074	11.607	7.839	6.111	9.660	8.582	10.206
VNSMALL	1.482	1.630	1.813	2.879	3.598	2.001	1.592	1.160	1.108	1.440	1.414	1.546
VN Index	**21.285**	**19.810**	**18.610**	**32.715**	**46.462**	**31.043**	**30.897**	**19.952**	**19.381**	**31.416**	**25.712**	**27.193**

Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/03/2026.

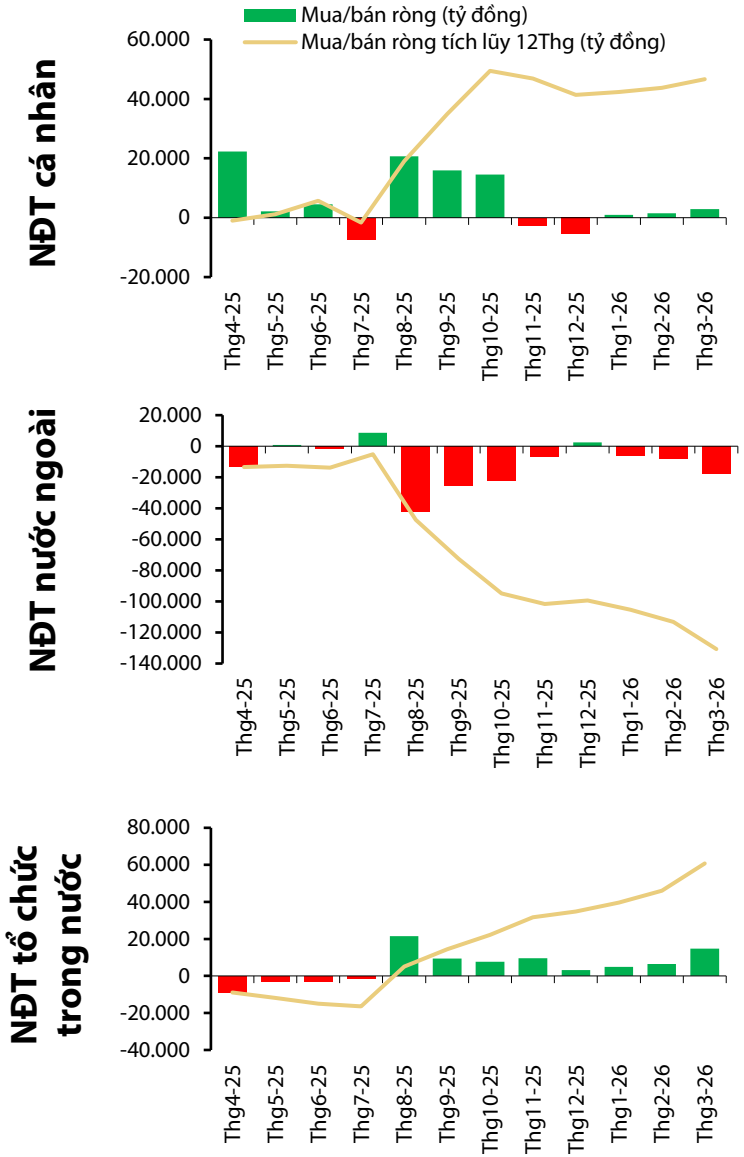
GIAO DỊCH GIỮA CÁC NHÓM NHÀ ĐẦU TƯ

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

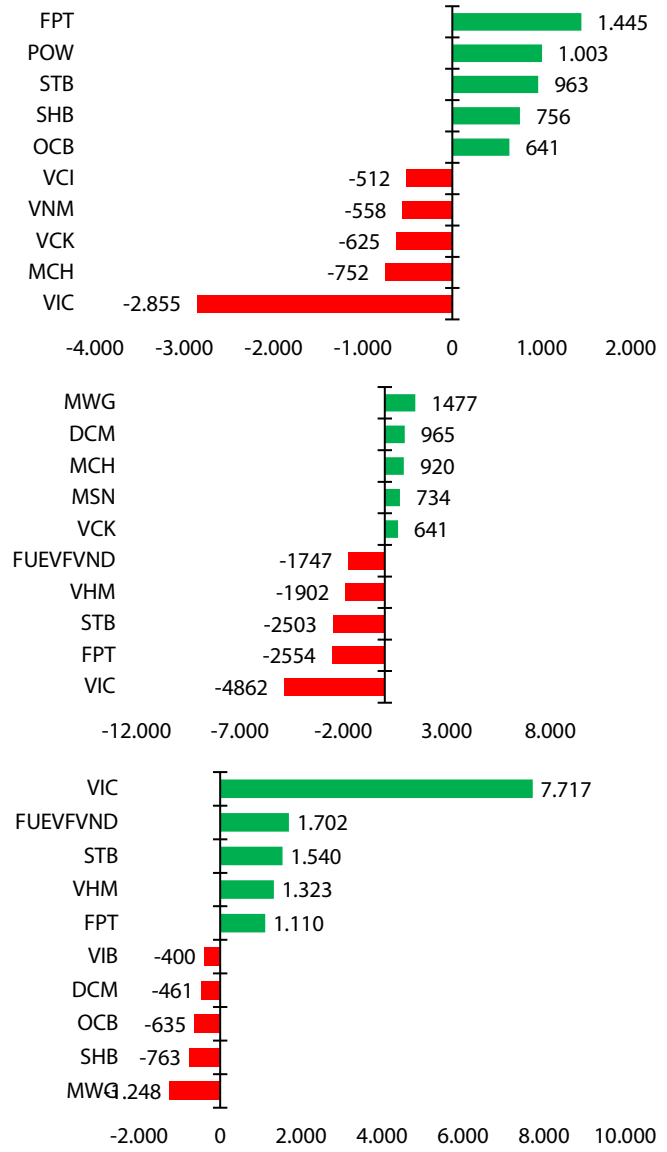


Nguồn: Fiin, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/03/2026.

Lũy kế giá trị mua/bán ròng

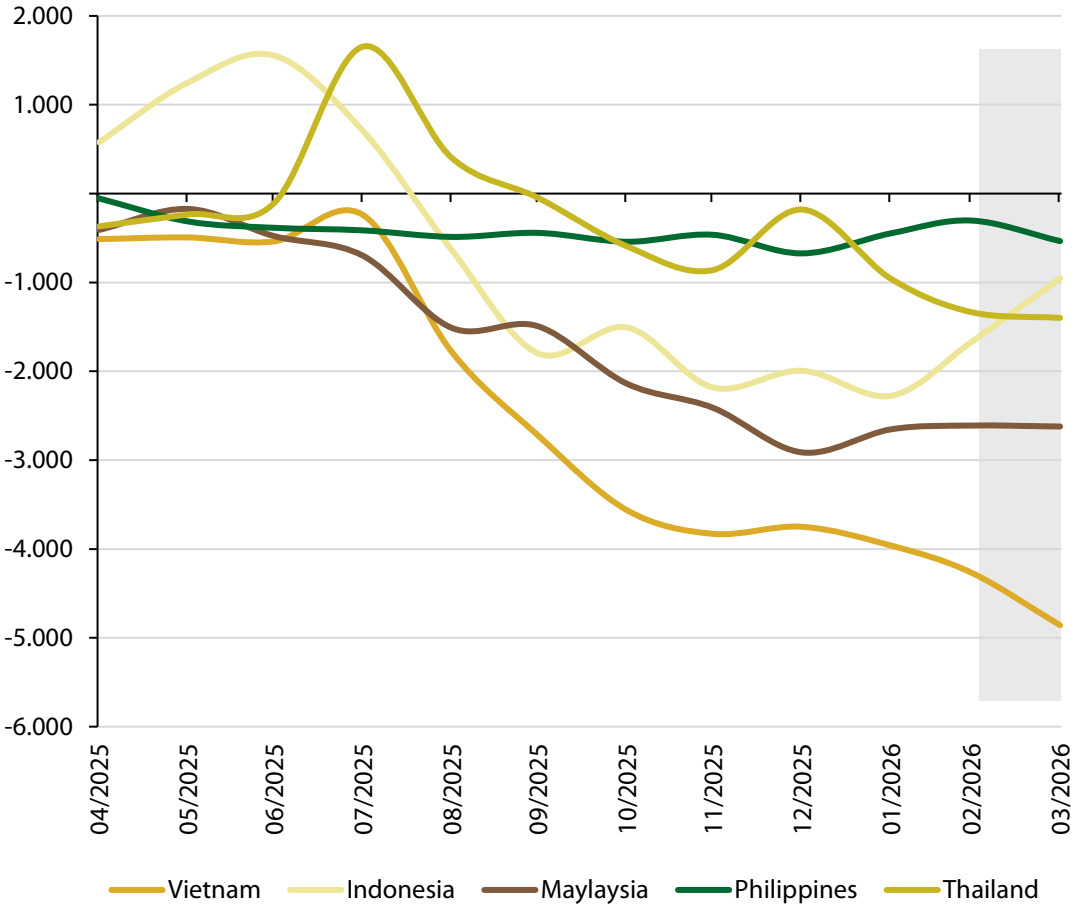


Top cổ phiếu giao dịch trong Quý



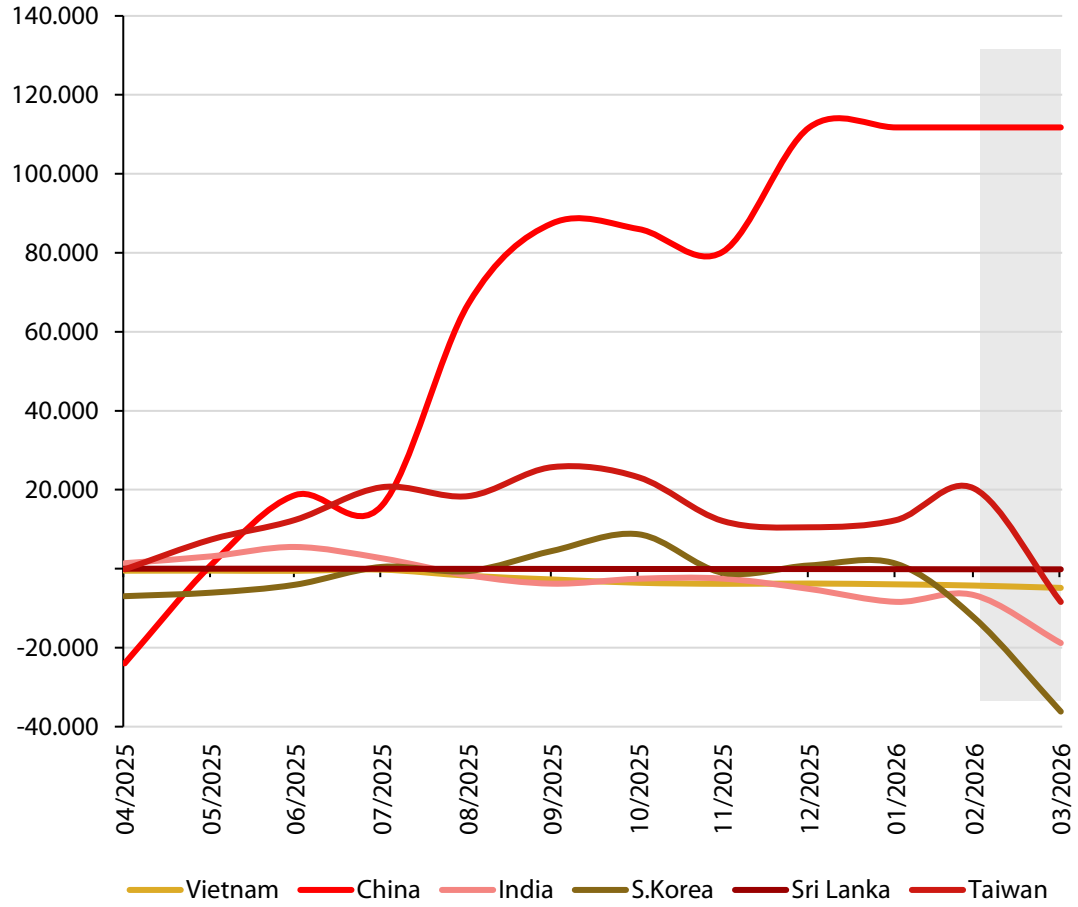
XU HƯỚNG DÒNG VỐN NGOẠI TRÊN THỊ TRƯỜNG CẬN BIÊN VÀ MỚI NỔI TẠI CHÂU Á

Lũy kế dòng vốn ròng 12 tháng trước (triệu USD) – khối ngoại tiếp tục bán ròng 593 triệu USD trong tháng 3



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/03/2026.

Hầu hết các thị trường châu Á đều bị rút ròng trong tháng 3, trừ Indonesia



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/03/2026.

TRIỂN VỌNG THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

Bước sang tháng 4, chúng tôi cho rằng thị trường đã phản ánh phần lớn kịch bản tăng trưởng suy giảm và mặt bằng lãi suất duy trì ở mức cao, trong khi cú sốc địa chính trị tại Trung Đông đang tiến dần tới một "thời điểm quan trọng" về giới hạn hành động của các bên.

*Dù rủi ro còn lớn, diễn biến tài sản toàn cầu hiện vẫn nghiêng về kịch bản cú sốc kéo dài nhưng **có kiểm soát** hơn là một trạng thái đổ vỡ niềm tin diện rộng như các biến cố lịch sử trước đây. Các chỉ số chứng khoán lớn mới điều chỉnh ở mức vừa phải, USD tiếp tục mạnh lên, còn lợi suất trái phiếu đồng loạt tăng khi thị trường thu hẹp kỳ vọng nới lỏng tiền tệ. Trong bối cảnh đó, cú sốc năng lượng từ eo biển Hormuz đang làm gia tăng kịch bản đình lạm: lạm phát bị đẩy lên trong khi tăng trưởng bị bào mòn, đặc biệt tại các nền kinh tế nhập khẩu năng lượng, qua đó khiến khả năng phục hồi nhanh của thị trường trong ngắn hạn vẫn tương đối hạn chế.*

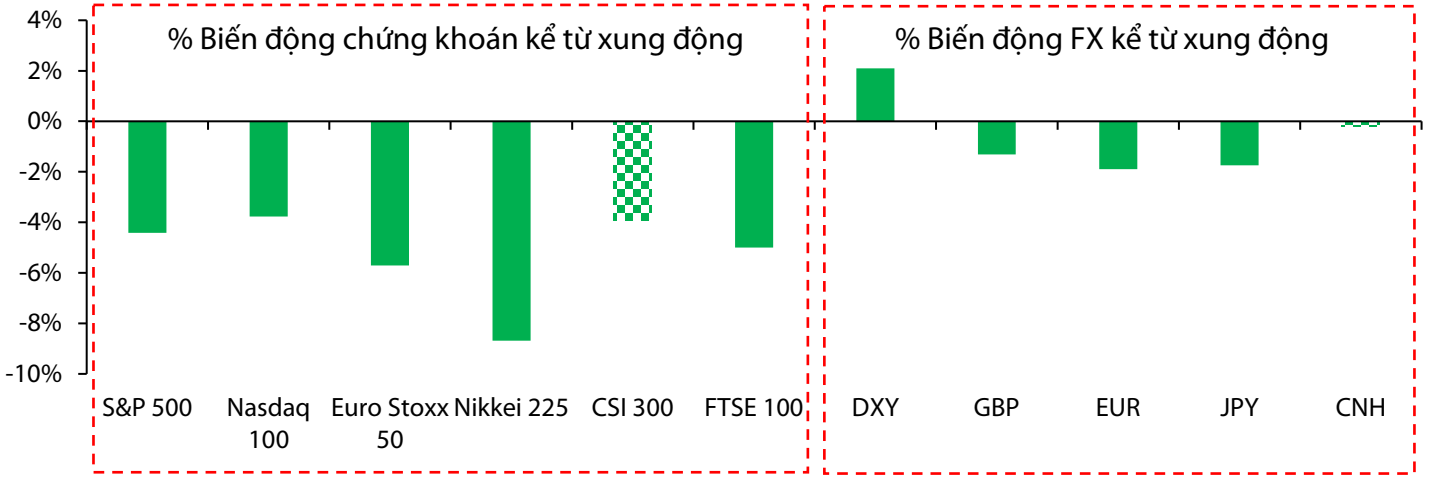
Tuy nhiên, bức tranh không hoàn toàn bi quan. Với Mỹ, áp lực lạm phát, chi phí chiến tranh và giới hạn thời gian chính trị nhiều khả năng sẽ khiến dư địa kéo dài xung đột không lớn như thị trường lo ngại ở kịch bản cực đoan. Với Việt Nam, định hướng điều hành đang rõ hơn theo hướng ưu tiên tăng trưởng nhưng không đánh đổi ổn định vĩ mô, thể hiện qua nỗ lực hoàn thiện thể chế, giảm độ trễ chính sách và duy trì thế cân bằng trong điều hành tiền tệ. Đây là nền tảng quan trọng để giữ kỳ vọng trung hạn cho thị trường.

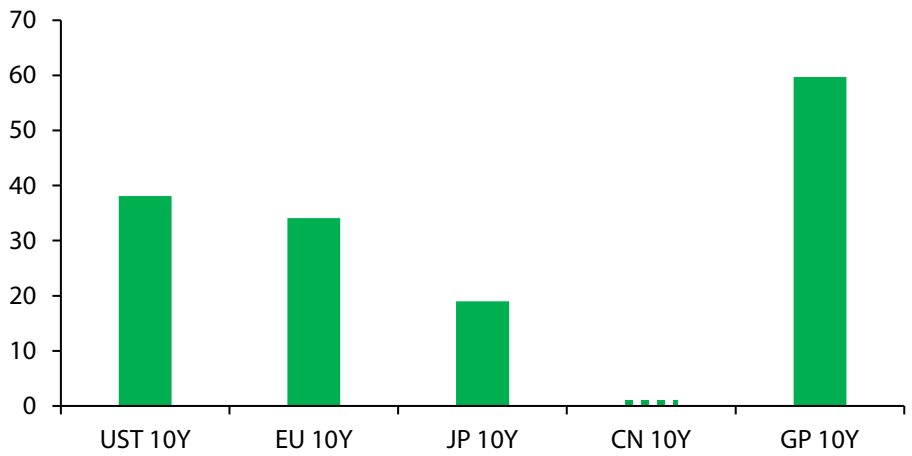
Trong ngắn hạn, triển vọng kết quả kinh doanh quý 1/2026 vẫn duy trì sự tích cực. Theo đó, danh mục phân tích của chúng tôi cho thấy mức tăng trưởng lợi nhuận của quý có thể đạt 38% YoY so với cùng kỳ. Mức tăng trưởng này được dẫn dắt bởi cầu nội địa và chu kỳ đầu tư, thể hiện rõ ở nhóm ngân hàng, bán lẻ. Bên cạnh đó, các ngành hưởng lợi từ giá hàng hóa/ biến động địa chính trị có xác suất tạo bất ngờ lớn so với mặt bằng chung.

*Chúng tôi cho rằng VN-Index trong trung hạn vẫn có dư địa vận động trong vùng **1.584–2.042** điểm, tương ứng mức biến động -5,4% đến +21,9% so với cuối tháng Ba. Nói cách khác, thị trường chưa sẵn sàng cho một nhịp hồi phục nhanh, nhưng nếu xuất hiện đủ những "cơn gió đông" từ hạ nhiệt địa chính trị, ổn định năng lượng và hiệu lực chính sách trong nước, quỹ đạo tăng nhanh trở lại của thị trường vẫn khả thi.*

XUNG ĐỘT LEO THANG NHƯNG THỊ TRƯỜNG TOÀN CẦU CHỈ PHẢN ÁNH Ở MỨC ĐỘ VỪA PHẢI

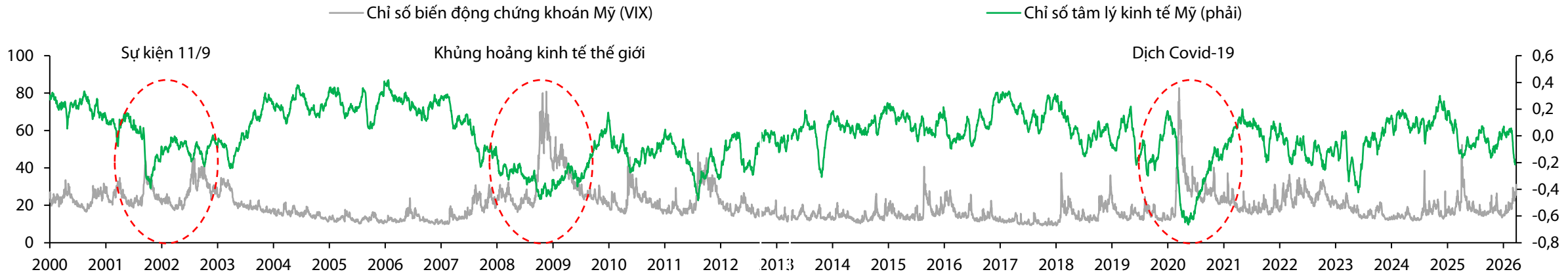
Thị trường chứng khoán chỉ phản ứng ở mức vừa phải (giảm dưới 10%), thị trường TPCP tăng lợi suất khi phần bù rủi ro tăng và dòng tiền luân chuyển sang DXY làm lo ngại rủi ro thanh khoản ngắn hạn. Trung Quốc dường như đã có sự chuẩn bị chống chịu tốt hơn…





Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 01/04/2026

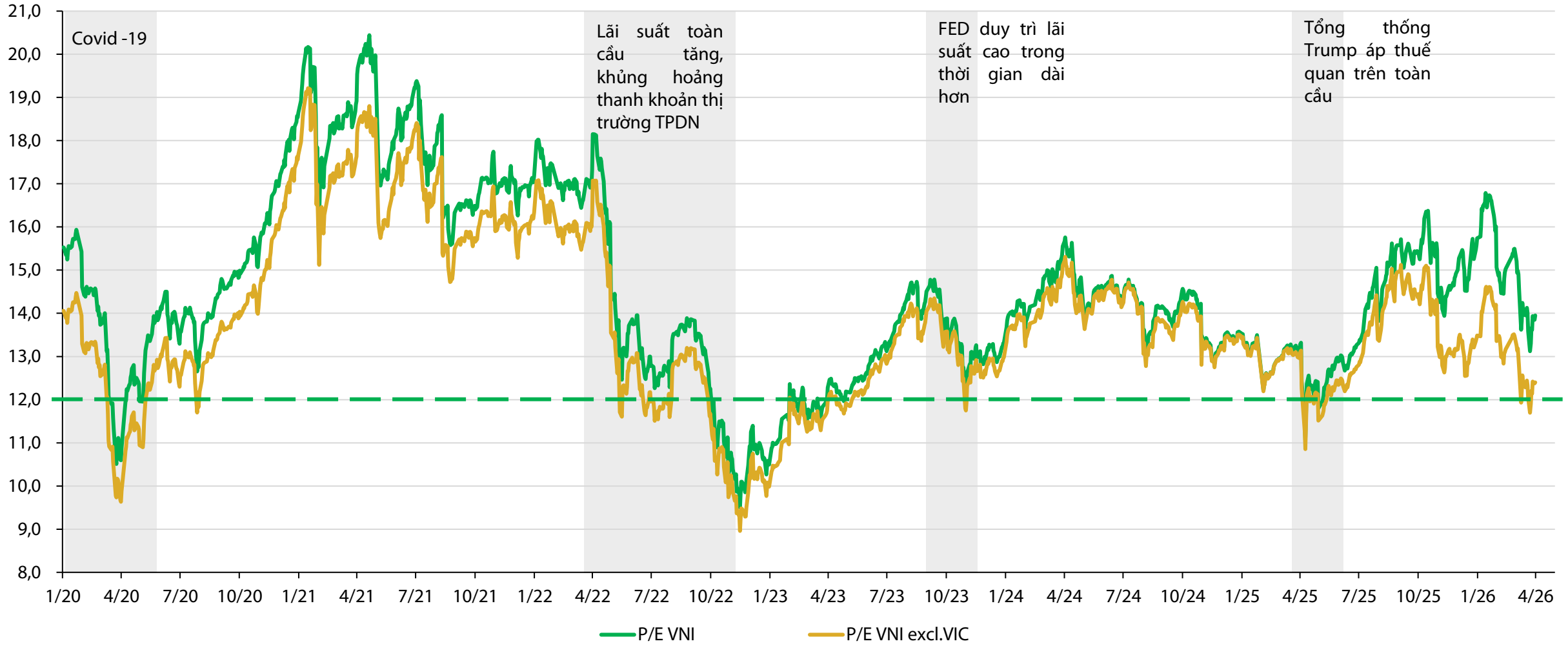
Mặc dù thị trường giao dịch ở mức biến động cao hơn và tâm lý kinh tế giảm sút nhưng kết luận hệ quả của cuộc chiến này dẫn đến suy thoái kinh tế vẫn chưa phản ánh như các đợt suy thoái trước đó…



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt.

ĐỊNH GIÁ THỊ TRƯỜNG VIỆT NAM VỀ VÙNG KỲ VỌNG SUY GIẢM TĂNG TRƯỞNG

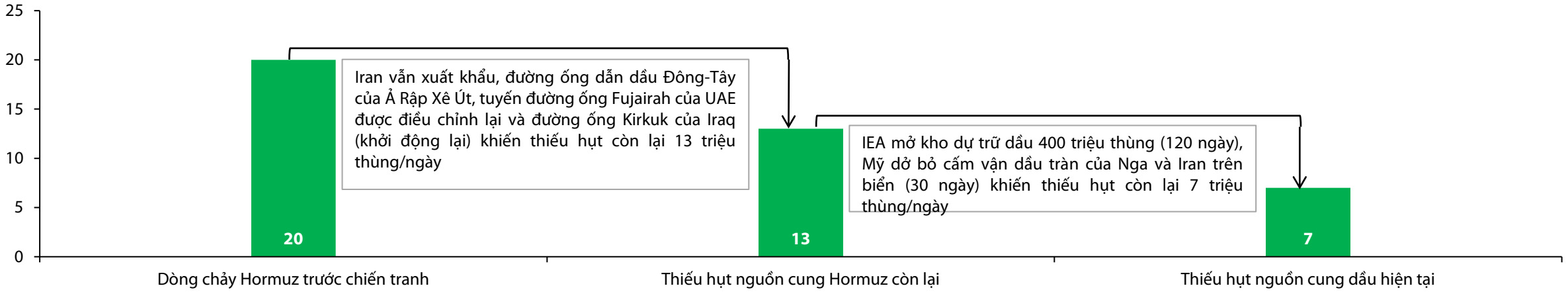
Biến động định giá P/E VN Index (2020-2026)



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/03/2026.

GIÁ DẦU HIỆN ĐANG ĐƯỢC NEO LẠI BỞI CÁC BIỆN PHÁP CAN THIỆP TẠM THỜI

Trước xung đột, khoảng 20 triệu thùng dầu mỗi ngày được vận chuyển qua eo biển này (1/5 lượng tiêu thụ toàn cầu) và không phải tất cả lượng dầu này đều bị mất. Dầu của Iran vẫn đang được vận chuyển, và Ả Rập Xê Út đã chuyển hướng xuất khẩu qua đường ống Đông-Tây đến Biển Đỏ. Đồng thời, IEA đã đồng ý giải phóng 400 triệu thùng và Mỹ đã cho phép dầu của Nga và Iran trên biển được đưa vào thị trường. Tổng cộng, sụt giảm gần 7 triệu thùng/ngày (~6% nhu cầu toàn cầu)…



Nguồn: IEA, JODI-Oil World Database, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 25/03/2026

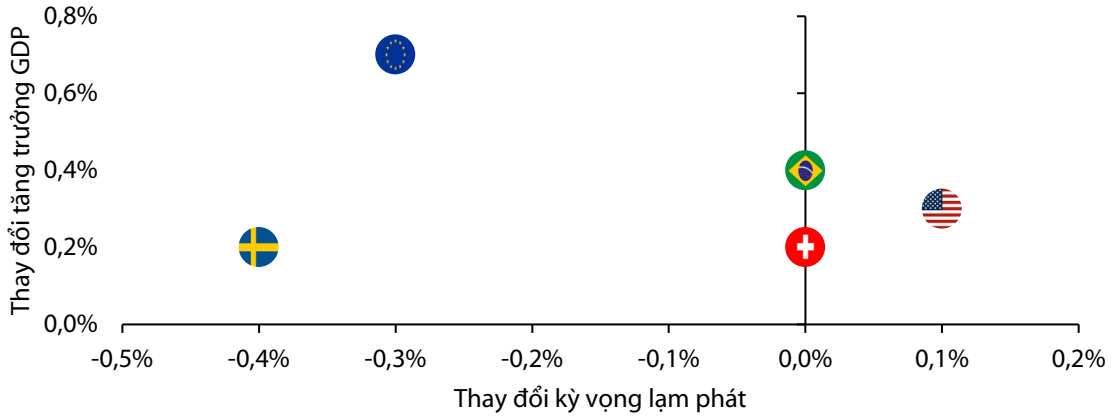
Cú sốc cung hiện tại làm giảm 6% nhu cầu dầu toàn cầu, với kịch bản độ đàn hồi cơ sở và xung đột diễn ra 1-6 tháng hiện khiến giá dầu dao động ở mức 102 USD/thùng. Tuy nhiên, khi các biện pháp của IEA và Mỹ hết hạn có thể khiến giá dầu vọt lên ngưỡng 128 USD/thùng …

	Độ co giãn của cầu với giá dầu	Khung thời gian	Mức giá mới cần thiết cho nhu cầu		
			-6%	-10%	-13%
Độ đàn hồi thấp	-0,05	Vài tuần	141	192	230
Độ đàn hồi cơ sở	**-0,1**	**1-6 tháng**	**102** →	**128**	**147**
Độ đàn hồi cao	-0,2	6-24 tháng	83	96	106

Nguồn: Bank J. Safra Sarasin, CTCK Rồng Việt.

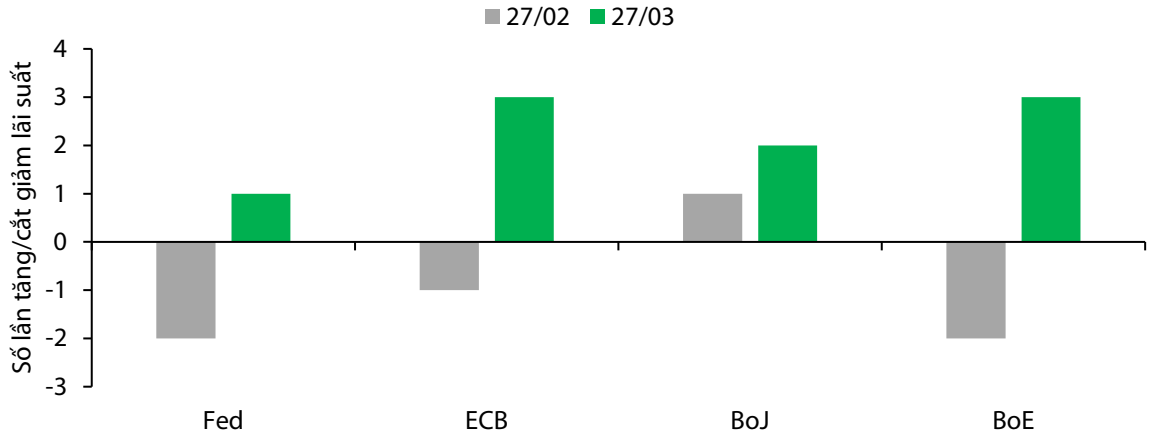
CÚ SỐC DẦU ĐANG LÀM LỆCH KỲ VỌNG VĨ MÔ NHƯNG CHƯA PHÁ VỠ TRIỂN VỌNG LỢI NHUẬN

Các NHTW lớn đã thay đổi kỳ vọng tăng trưởng và lạm phát ảnh hưởng nhiều nhất đến các nước nhập khẩu năng lượng …



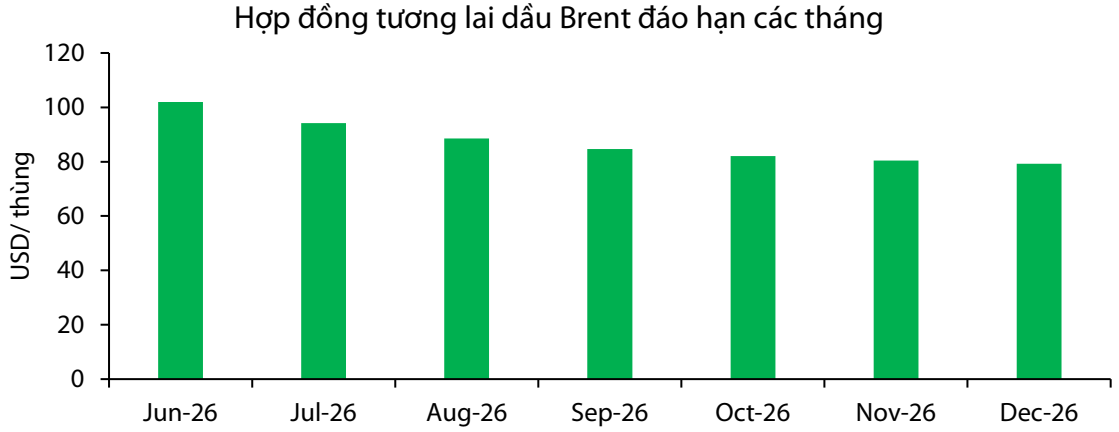
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

NHTW lớn thay đổi kỳ vọng cắt giảm lãi suất và đánh giá có thể là tác động tức thời, nhanh cần quan sát thêm và thị trường đã phản ánh kỳ vọng lãi suất mới …



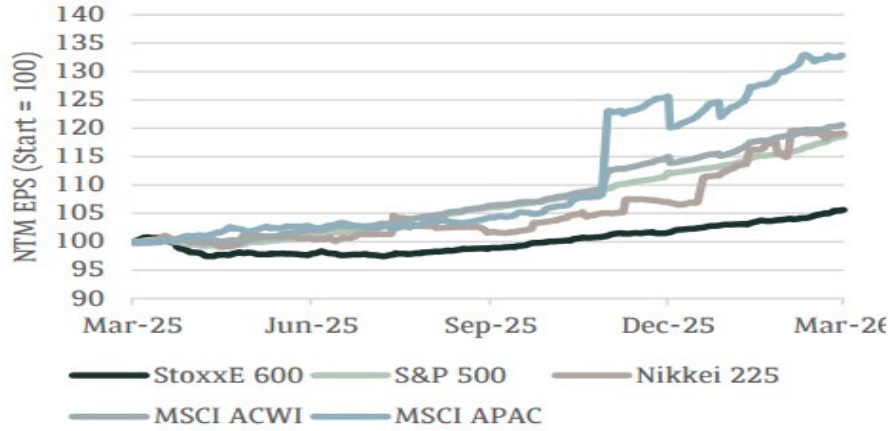
Nguồn: CTCK Rồng Việt tổng hợp

Thị trường quyền chọn ngầm định về giá dầu neo kéo dài…



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Tuy nhiên, kỳ vọng tăng trưởng lợi nhuận vẫn ổn định …



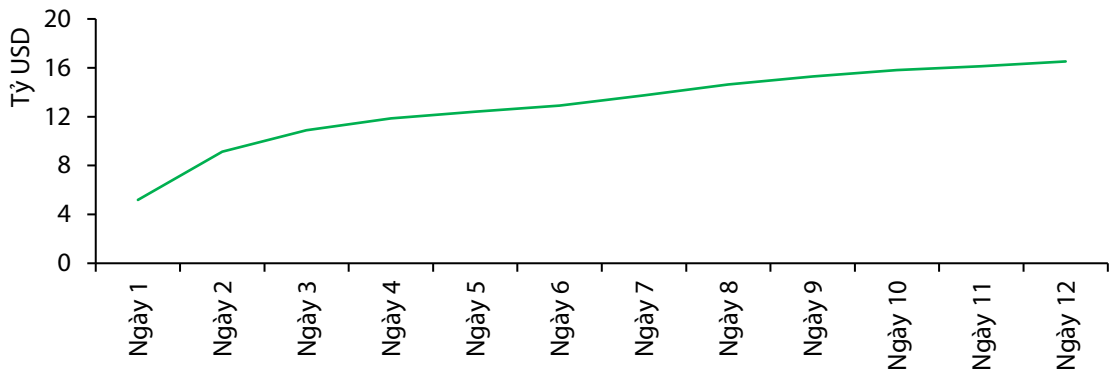
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt tổng hợp

ÁP LỰC CHI PHÍ CHIẾN TRANH VÀ RỦI RO NỘI TẠI MỸ THU HẸP DƯ ĐỊA KÉO DÀI XUNG ĐỘT CỦA MỸ

Mặc dù không thể biết chính xác lượng vũ khí đã được sử dụng cho đến nay, CSIS dự đoán trong 6 ngày đầu Mỹ có thể đã sử dụng nhiều hơn một số loại vũ khí so với lượng sẽ được sản xuất trong năm 2026 và chi phí cho cuộc chiến tiêu tốn 16,5 tỷ USD trong 12 ngày đầu (~1-2 tỷ USD/ngày) …

Chủng loại	Ước tính tiêu hao trong 6 ngày	Dự kiến bàn giao trong FY2026
Tomahawk *	850	190
Tên lửa SM-3	83	76
Tên lửa SM-6	115	125
Tên lửa JASSM	786	0
Tên lửa PrSM	86	70
Đạn đánh chặn Patriot PAC-3 MSE	139	172
Đạn đánh chặn THAAD	158	0

Ước tính chi phí chiến tranh của Mỹ 12 ngày đầu tiên



*Nguồn: CSIS, CTCK Rồng Việt. *Dữ liệu cập nhật đến 30/03/2026*

Các sự kiện quan trọng nội bộ của Mỹ có thể gây bất lợi, cộng hưởng với xu hướng tăng giá của năng lượng, kim loại và hóa chất, đang tạo áp lực chi phí đáng kể lên nông nghiệp và công nghiệp của Mỹ và các nước đồng minh. Điều này cho thấy khoảng thời gian để Mỹ duy trì cuộc chiến do mình khởi xướng là không còn nhiều …

Tỷ trọng xuất khẩu	Iran	UAE/Kuwait/Qatar	Ả Rạp Xê Út
Amoniac	~5%	~4%	>10%
Urê	>5%	>10%	>5%
Phosphate			>10%
Lưu huỳnh	<5%	>20%	>10%
Polyethylene	>5%	>5%	>5%
MDI	nhỏ		>10%
Xút ăn da	nhỏ	<5%	nhỏ
MTBE	<5%	<5%	>15%
Methanol	>15%	nhỏ	>15%

Tháng 4-5	• **29/04** Hạn 60 ngày chấm dứt xung đột nếu không có sự chấp thuận của Quốc hội theo Nghị quyết Quyền hạn chiến tranh • **04/05 và 06/05** Bộ Tài Chính công bố dự toán tài chính và báo cáo tái cấp vốn hàng quý • **14-15/05*** Cuộc gặp giữa Trump và Tập tại Bắc Kinh
Tháng 6-9	• **17/06** Cuộc họp FOMC và cập nhật Dot plot mới • **16/09** Cuộc họp FOMC và cập nhật Dot plot mới • **30/09** Kết thúc năm tài khóa liên bang FY2026
Tháng 11	• **03/11** Bầu cử giữa nhiệm kỳ Mỹ

*Nguồn: Goldman Sachs, CTCK Rồng Việt tổng hợp. *Các vấn đề trao đổi cuộc họp dự kiến*

PHỤ LỤC: CỬA ĐÀM PHÁN VẪN MỞ NHƯNG XÁC SUẤT ĐẠT ĐỒNG THUẬN THẤP

Các điểm yêu cầu chấm dứt chiến tranh của Mỹ và Iran đưa ra

	Mỹ	Iran
Quân sự	• Từ bỏ sử dụng lực lượng, chấm dứt tài trợ, chỉ đạo và cung cấp vũ khí cho các lực lượng ủy nhiệm trong khu vực. • Đảm bảo Eo biển Hormuz luôn mở cửa và tự do hàng hải. • Hạn chế chương trình tên lửa và chỉ sử dụng mục đích tự vệ trong tương lai. • Chấm dứt các cuộc tấn công vào cơ sở hạ tầng năng lượng khu vực.	• Chấm dứt mọi hoạt động quân sự của Mỹ và Israel nhắm vào lãnh thổ Iran. • Mỹ và Israel phải rút toàn bộ quân đội khỏi các khu vực xung đột/chiếm đóng tại Trung Đông. • Thiết lập cơ chế bảo đảm quốc tế để Mỹ không đơn phương rút khỏi thỏa thuận lần nữa
Kinh tế	• Thực hiện ngừng bắn tạm thời trong 30 ngày để đàm phán chi tiết. • Dỡ bỏ toàn bộ các lệnh trừng phạt quốc tế đối với Iran. • Mỹ hỗ trợ phát triển hạt nhân dân sự và xóa bỏ cơ chế tái áp đặt trừng phạt	• Dỡ bỏ các lệnh trừng phạt kinh tế trước khi thực hiện bất kỳ cam kết hạt nhân mới nào
Hạt nhân	• Giải thể toàn bộ năng lực hạt nhân hiện có. • Cam kết vĩnh viễn không bao giờ theo đuổi vũ khí hạt nhân. • Không làm giàu uranium trên lãnh thổ Iran. • Bàn giao kho dự trữ uranium cho IAEA. • Đóng cửa và phá dỡ các cơ sở hạt nhân tại Natanz, Isfahan và Fordow. • Cấp quyền tiếp cận đầy đủ và minh bạch cho các thanh sát viên IAEA.	• Công nhận quyền của Iran trong việc làm giàu uranium vì mục đích hòa bình theo Hiệp ước NPT

Nguồn: CTCK Rồng Việt.

Các vấn đề có thể được trao đổi trong cuộc gặp Trump – Tập tháng 5

Chủ đề thương mại	Chủ đề phi thương mại
✓ Thỏa thuận mua hàng hóa	? Ngăn chặn fentanyl
✓ Thảo luận về chuyến thăm trong tương lai	✗ Gián đoạn năng lượng liên quan đến Iran
✓ Cam kết nới lỏng hạn chế xuất khẩu đối với công nghệ và đất hiếm	✗ Gián đoạn năng lượng liên quan đến Venezuela
? Thỏa thuận đầu tư	✗ Đàm phán hòa bình Nga - Ukraine
✗ Giảm thuế quan	✗ Duy trì chế độ tại Cuba
✗ Phí vận chuyển và ngưỡng miễn thuế de minimis	✗ Căng thẳng quân sự tại eo biển Đài Loan

✓ Có khả năng đạt được tiến triển ? Không rõ ràng ✗ Ít có khả năng đạt được tiến triển

Nguồn: Rane, CTCK Rồng Việt

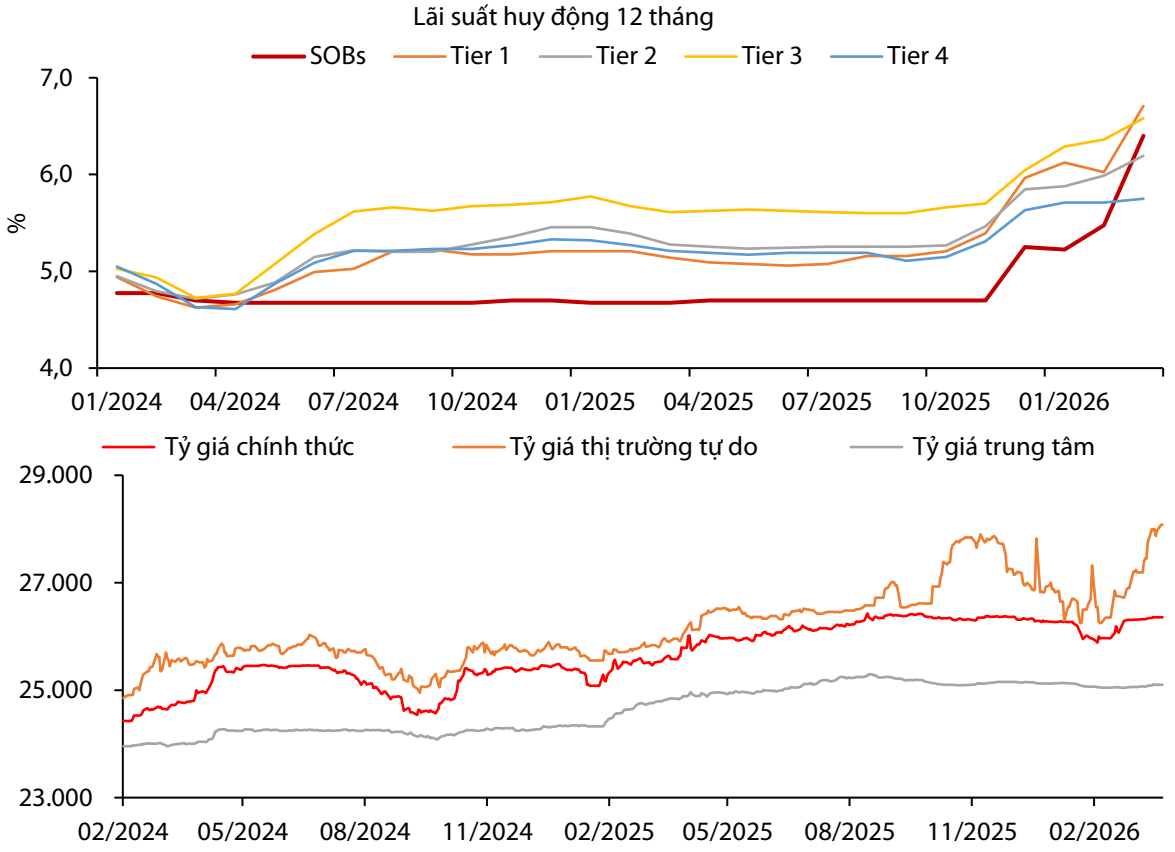
TRONG NƯỚC: ĐỘNG LỰC TĂNG TRƯỞNG ĐƯỢC CỦNG CỐ VÀ ĐIỀU HÀNH TIỀN TỆ GIỮ THẾ CÂN BẰNG

Hội nghị TW lần thứ 2 đã thông qua 8 văn kiện, nghị quyết đảm bảo hoàn thiện hạ tầng thể chế nội bộ nhằm giảm độ trễ chính sách, làm rõ thẩm quyền trách nhiệm và nâng khả năng thực thi cho giai đoạn 2026-2030. Về kinh tế, TW cho thấy ưu tiên điều hành trong 5 năm là phấn đấu tăng trưởng "2 con số" và thực chất, đi cùng ổn định kinh tế vĩ mô. Điều này cho thấy điều hành không chạy theo tốc độ, mà đặt trọng tâm vào chất lượng tăng trưởng, hiệu quả đầu tư và ổn định vĩ mô. Một điểm mới là Trung ương đặt nặng câu chuyện mô hình phát triển trong giai đoạn mới dựa trên khoa học, công nghệ, đổi mới sáng tạo và chuyển đổi số.

Một vài chỉ tiêu chủ yếu giai đoạn 2026 - 2030 cho mục tiêu tăng trưởng 2 con số	
Tốc độ tăng trưởng GDP bình quân/năm (%)	≥ 10,0
Chỉ số sản xuất công nghiệp (IIP) (%)	11 - 12
Tăng trưởng bán lẻ hàng hóa và dịch vụ (%)	14 - 15
Tăng trưởng giá trị xuất khẩu hàng hóa (%)	15 - 16
Tăng trưởng giá trị nhập khẩu hàng hóa (%)	12 - 13
Tổng vốn đầu tư toàn xã hội/GDP (%)	40
Tỷ trọng vốn đầu tư công so với toàn xã hội (%)	20 - 22
Tỷ lệ huy động vào NSNN so với GDP (%)	18
Tỷ lệ bội chi NSNN so với GDP (%)	5
Tốc độ tăng năng suất lao động/năm (%)	8,5
Số km đường cao tốc đến năm 2030 (km)	1.655
Số km đường sắt đến năm 2030 (km)	645

Nguồn: CTCK Rồng Việt tổng hợp

Công văn 2342/NHNN-CSTT của NHNN xuất hiện đúng lúc áp lực lãi suất và thanh khoản ngắn hạn có dấu hiệu tăng nhanh, cho thấy ưu tiên ổn định mặt bằng lãi suất, giữ vững ổn định thị trường tiền tệ, đồng thời vẫn bảo đảm mục tiêu hỗ trợ tăng trưởng và an toàn hệ thống. Qua đó cho thấy NHNN đang phát tín hiệu rất rõ tăng trưởng tín dụng vẫn được hỗ trợ, nhưng phải đi cùng kỷ luật thanh khoản, minh bạch lãi suất và định hướng dòng vốn đúng khu vực ưu tiên



Nguồn: FiinPro, CTCK Rồng Việt tổng hợp.

TRIỂN VỌNG KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ I/2026

Bảng ước tính kết quả kinh doanh theo nhóm ngành từ danh mục phân tích của Rồng Việt – Tăng trưởng được dẫn dắt bởi cầu nội địa và chu kỳ đầu tư, thể hiện rõ ở nhóm ngân hàng, bán lẻ. Bên cạnh đó, các ngành hưởng lợi từ giá hàng hóa/ biến động địa chính trị có xác suất tạo bất ngờ lớn so với mặt bằng chung

STT	Ngành	Cổ phiếu	Doanh thu 1Q26 (Tỷ VND)	% YoY	% Lũy kế thực hiện 2026	LNST-CĐCTM 1Q26 (Tỷ VND)	% YoY	% Lũy kế thực hiện 2026	Doanh thu 2026F (Tỷ VND)	% YoY	LNST-CĐCTM 2026F (Tỷ VND)	% YoY
	Mẫu danh mục VDSC		**600.120**	**25%**	**24%**	**103.355**	**38%**	**24%**	**2.505.406**	**15,9%**	**426.304**	**18,6%**
1	Viễn Thông	VGI	13.401	39%	26%	1.960		18%	51.052	15,5%	10.851	16,4%
2	Phân phối xăng dầu	PLX	90.023	33%	28%	1.000	650%	32%	326.496	5,3%	3.135	16,3%
3	BĐS dân dụng	KDH, NLG, HDG, TCH	5.526	60%	23%	1.715	199%	25%	24.105	60,5%	6.829	145,8%
4	Dịch vụ dầu khí	PVS, PVD	10.249	36%	20%	1.245	157%	35%	52.283	20,3%	3.607	26,2%
5	Phân bón	BFC, DPM, DDV, DCM	15.066	34%	29%	1.558	88%	38%	52.594	5,7%	4.103	4,3%
6	Bán lẻ	PNJ, MWG, FRT	75.296	31%	27%	4.011	68%	30%	282.838	16,6%	13.572	27,3%
7	Hàng tiêu dùng	QNS, VNM, SAB, MSN, MCH	59.335	25%	26%	7.555	60%	25%	231.826	9,2%	30.715	15,8%
8	Vận tải dầu khí	PVT	4.564	64%	26%	338	57%	27%	17.620	9,8%	1.260	21,3%
9	Hàng tiêu dùng lâu bền	HAX, DRC, DGW	9.748	27%	22%	177	47%	19%	43.426	19,7%	919	36,2%
10	Thép	HPG, HSG, GDA, NKG	68.375	26%	25%	5.348	45%	25%	271.981	23,1%	21.581	30,4%
11	Dệt may	TNG, MSH	2.869	13%	19%	178	39%	17%	15.463	8,6%	1.029	2,5%
12	Vận tải biển	HAH	1.284	10%	23%	311	33%	23%	5.627	10,5%	1.325	9,8%
13	Ngân Hàng	BID, CTG, VCB, MBB, TCB, VPB, ACB, HDB, VIB, OCB, MSB	154.114	23%	22%	63.949	33%	24%	686.531	20,7%	269.990	20,1%
14	Điện	REE, POW, NT2, GEG, PC1	20.354	39%	23%	2.009	32%	30%	88.890	30,6%	6.588	-13,6%
15	Thủy sản	FMC, VHC, ANV	6.067	6%	21%	438	24%	14%	29.092	7,1%	3.168	16,1%
16	Công nghệ	FPT, TTN	13.104	-19%	16%	2.499	14%	23%	81.852	16,1%	10.793	14,3%
17	Phân phối khí	GAS	30.060	17%	20%	3.077	12%	28%	148.230	9,7%	10.828	-5,1%
18	BĐS KCN & Cao Su	DPR, PHR, TRC	783	6%	19%	255	10%	10%	4.154	8,5%	2.599	138,5%
19	Cảng biển	GMD, VSC	2.029	4%	21%	519	7%	23%	9.785	6,9%	2.230	10,5%
20	Vận tải hàng không	ACV, SCS	6.722	2%	21%	3.009	4%	28%	32.194	18,5%	10.805	-6,8%
21	Vật liệu xây dựng	BMP, THG, NNC, CTI	2.562	14%	22%	380	2%	19%	11.462	17,1%	1.994	19,1%
22	Bảo Hiểm	BIC	1.500	45%	25%	141	-9%	25%	6.000	40,0%	564	3,7%
23	BĐS Công Nghiệp	LHG, SIP, KBC, NTC	4.438	-18%	20%	1.094	-17%	21%	22.008	31,8%	5.299	27,5%
24	Hóa chất	DGC	2.650	-6%	27%	589	-27%	23%	9.899	-12,1%	2.520	-16,7%

Nguồn: CTCK Rồng Việt tổng hợp | Số liệu Q1/2026 do Rồng Việt ước tính

XU HƯỚNG LỢI NHUẬN CÁC NHÓM NGÀNH Q1/2026



Ngân hàng là trụ cột lợi nhuận lớn nhất và là nhóm có chất lượng tăng trưởng đồng đều nhất. Điểm chung là tín dụng tăng ngay trong quý I, NIM nhìn chung đi ngang hoặc cải thiện YoY, chi phí dự phòng giảm mạnh YoY. Nổi bật nhất là HDB, OCB, CTG, BID, MSB, VPB. Điểm cần theo dõi là một số ngân hàng vẫn chịu áp lực huy động/NIM khi tăng trưởng tín dụng cao như VPB, MBB, VIB.



Dầu khí – Năng lượng là một trong những cụm tăng trưởng mạnh nhất. GAS và đặc biệt PLX hưởng lợi từ mặt bằng giá dầu cao hơn. Ở chuỗi thượng nguồn/trung nguồn, PVS, PVD, PVT đều có triển vọng tích cực nhờ backlog dự án, đóng góp trọn kỳ của tài sản mới, giá thuê/giá cước cải thiện. Trong nhóm ngành điện, POW, NT2, PC1 là các điểm sáng nhờ sản lượng huy động tăng từ nền thấp cùng kỳ, và/hoặc backlog xây lắp - mỏ nickel. Trong khi đó, GEG có mức tăng trưởng trái ngược, do sản lượng điện gió suy giảm và cùng kỳ có thu nhập hồi tố đột biến.



Nhóm bất động sản phân hóa rất mạnh và phụ thuộc thời điểm bàn giao. TCH là điểm sáng vượt trội khi đồng thời bàn giao các dự án lớn, khiến lợi nhuận tăng vọt. KDH tuy doanh thu chưa mạnh nhưng lợi nhuận vẫn tăng nhờ biên dự án tốt hơn. HDG hồi phục vừa phải nhờ bất động sản và thủy điện ổn định. NLG vẫn là trường hợp yếu hơn do bàn giao chưa đủ mạnh để bù mức nền cao của cùng kỳ.



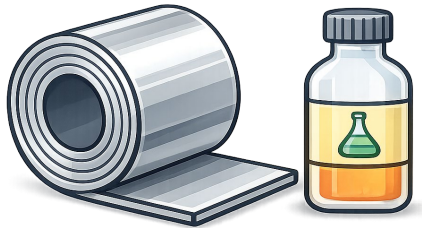
Vận tải - logistics - hàng không - cảng biển có sự phân hóa mạnh. ACV vẫn ổn nhờ khách quốc tế và nội địa tăng, đặc biệt hưởng lợi từ xu hướng khách Trung Quốc đi ra nước ngoài mạnh hơn. GMD được hỗ trợ bởi Gemalink, còn HAH vẫn giữ tăng trưởng lợi nhuận dù sản lượng có dịch chuyển do thay đổi cấu trúc đội tàu. Ngược lại, SCS chịu ảnh hưởng từ xung đột Trung Đông và gián đoạn đường bay, còn VSC dù sản lượng tăng nhưng lợi nhuận lại chịu áp lực.



Xuất khẩu (thủy sản - dệt may) hồi phục nhưng chưa thực sự bùng nổ. VHC và ANV tích cực hơn nhờ cơ cấu sản phẩm/thị trường tốt hơn, trong khi FMC vẫn thận trọng với thị trường Mỹ và chờ kết quả POR. Dệt may (MSH, TNG) tăng trưởng chủ yếu nhờ nền thấp và dịch chuyển đơn hàng, nhưng chưa phải pha tăng tốc mạnh.



Tiêu dùng - bán lẻ là nhóm phục hồi rõ nét nhất về câu chuyện cầu nội địa. MWG, PNJ, FRT đều cho thấy đà tăng tốt nhờ mở rộng thị phần, nền thấp cùng kỳ và sức mua cải thiện; trong đó Long Châu tiếp tục là động cơ chính của FRT, còn MWG hưởng lợi từ điện máy và Bách Hóa Xanh. Ở nhóm hàng tiêu dùng, VNM, MSN, MCH, SAB đều cho thấy xu hướng hồi phục tốt; MSN là điểm sáng lớn nhờ tăng trưởng đồng thời ở nhiều mảng. Điểm trừ nằm ở QNS, khi doanh thu tăng nhưng biên lợi nhuận chịu áp lực vì xử lý tồn kho đường giá thấp.



Vật liệu - hóa chất - phân bón: HPG là cổ phiếu thép nổi bật nhất nhờ phục hồi nhu cầu xây dựng nội địa, giá bán cải thiện và biên hồi phục. Ngược lại, nhóm tôn mạ như HSG, NKG vẫn còn yếu hơn do áp lực cạnh tranh và nền lợi nhuận mỏng. Phân bón là nhóm sáng rõ với DCM, DPM, BFC nhờ giá bán tăng và xuất khẩu bù cho cầu nội địa, trong khi DDV doanh thu tăng nhưng lợi nhuận chưa bứt phá.



BĐS KCN / cao su có diễn biến phân hóa. KBC, SIP, LHG cho thấy Q1 ảm đạm do thời điểm ghi nhận cho thuê đất/nhà xưởng không cao như cùng kỳ. NTC ổn định hơn nhờ tiếp tục bàn giao phần diện tích đã ký trước đó. Nhóm PHR, DPR, TRC được hỗ trợ bởi giá cao su cao, nhưng quý I vẫn thường là giai đoạn thấp điểm về sản lượng nên mức tăng chưa quá bùng nổ.



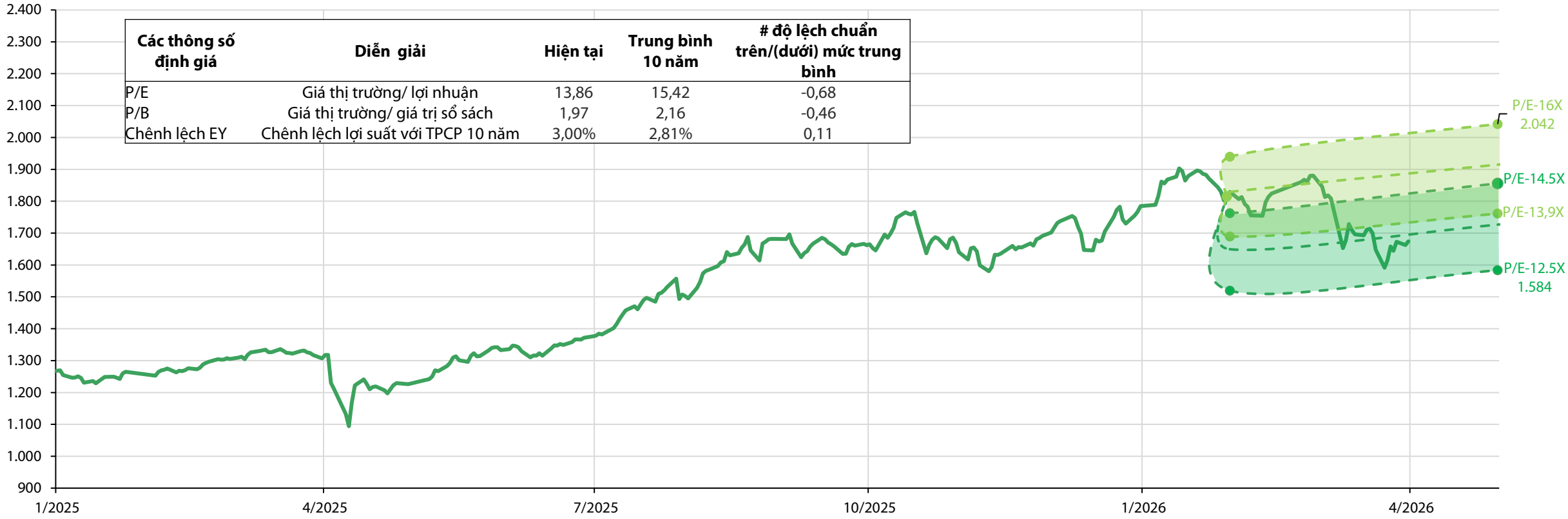
Công nghệ - viễn thông: FPT vẫn cho thấy chất lượng lợi nhuận tốt: doanh thu báo cáo giảm vì không còn hợp nhất FOX, nhưng mảng CNTT cốt lõi vẫn tăng tốt và lợi nhuận tiếp tục đi lên. VGI nổi bật nhờ tăng trưởng tại thị trường quốc tế, nhất là châu Phi và Haiti. TTN đi ngang, phản ánh thiếu catalyst hợp đồng mới trong ngắn hạn.

TRIỂN VỌNG VN INDEX TRONG NGẮN TRUNG HẠN

Chúng tôi ước tính biên độ dao động trung hạn của VN-Index ở mức -5,4% đến +21,9% so với đóng cửa 31/03/2026, tương ứng vùng **1.584–2.042 điểm**, dựa trên giả định vùng định giá mục tiêu có điều chỉnh (Adjusted P/E target) là 12,5x–16,0x. Theo đó, chỉ số có thể điều chỉnh về vùng biên dưới trong điều kiện bối cảnh vĩ mô bên ngoài kém thuận lợi ảnh hưởng đến trong nước, dẫn đến sự tái định giá mạnh của các nhóm cổ phiếu vốn đang ở mức cao chưa hợp lý.

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

Các thông số định giá	Diễn giải	Hiện tại	Trung bình 10 năm	# độ lệch chuẩn trên/(dưới) mức trung bình
P/E	Giá thị trường/ lợi nhuận	13,86	15,42	-0,68
P/B	Giá thị trường/ giá trị sổ sách	1,97	2,16	-0,46
Chênh lệch EY	Chênh lệch lợi suất với TPCP 10 năm	3,00%	2,81%	0,11



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt tổng hợp. Dữ liệu ngày 31/3/2026

Kịch bản định giá nhóm Vingroup giữ nguyên định giá hiện tại

Kịch bản định giá nhóm Vingroup "được bình thường hóa".

KHUYẾN NGHỊ VÀ Ý TƯỞNG ĐẦU TƯ

Trong bối cảnh lãi suất vẫn neo cao và rủi ro suy thoái toàn cầu gia tăng do căng thẳng Trung Đông, chúng tôi cho rằng thị trường sẽ tiếp tục biến động liên tục theo diễn biến tại eo biển Hormuz. Dù một phần rủi ro đã phản ánh vào giá, dòng tiền ngắn hạn vẫn nên ưu tiên bảo toàn vốn, hạn chế mua đuổi các cổ phiếu tăng nóng theo tin chiến sự và thận trọng với các nhóm chỉ hưởng lợi nhất thời từ cú sốc giá năng lượng hoặc gián đoạn vận tải, bởi triển vọng có thể đảo chiều nhanh khi căng thẳng hạ nhiệt.

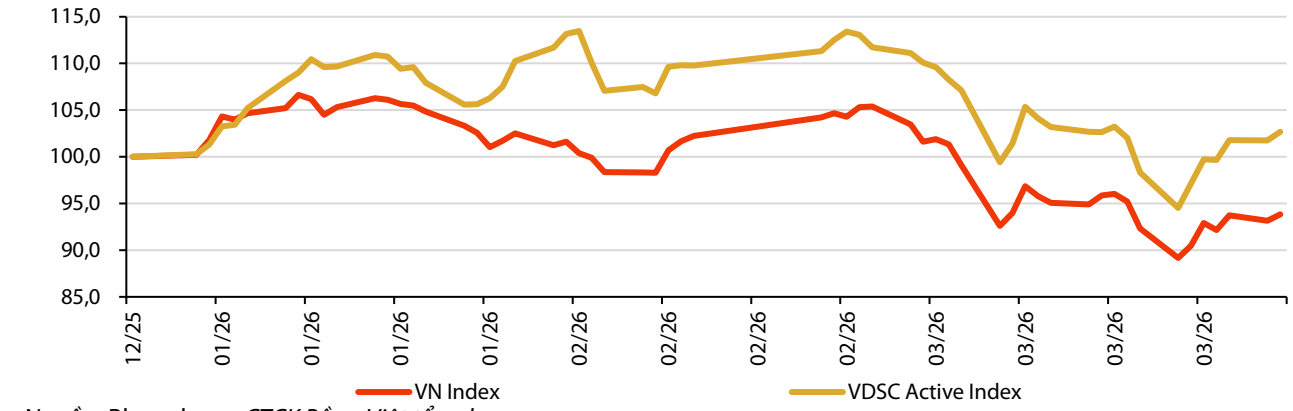
Ở góc nhìn dài hạn, nhịp điều chỉnh hiện tại lại mở ra cơ hội tích lũy đối với các doanh nghiệp đầu ngành có nền tảng tài chính vững, năng lực cạnh tranh rõ ràng và triển vọng tăng trưởng 2–3 năm chưa bị phá vỡ bởi biến động ngắn hạn. Chúng tôi ưu tiên giải ngân chọn lọc vào bluechip và nhóm đầu ngành khi định giá trở về vùng hấp dẫn dưới áp lực từ rủi ro thị trường chung.

Trong lần cập nhật danh mục chủ động này, chúng tôi **tăng tỷ trọng vào nhóm ngân hàng**, **bán lẻ–tiêu dùng** và các cổ phiếu có **câu chuyện trong tương lai gần**, đồng thời giảm chọn lọc ở các nhóm mang tính chu kỳ cao. Ở ngân hàng, trọng tâm là tăng trưởng gắn với chất lượng tài sản, với MBB, CTG và VCB là các lựa chọn ưu tiên. Ở bán lẻ–tiêu dùng, chúng tôi nâng tỷ trọng MWG, DGW và MSN nhờ kỳ vọng KQKD quý I tăng trưởng tích cực, phản ánh sự phục hồi của tiêu dùng và xu hướng mở rộng kênh bán hàng hiện đại. Với bất động sản, chúng tôi chuyển trọng tâm sang các doanh nghiệp có bảng cân đối lành mạnh, áp lực nợ thấp và điểm rơi lợi nhuận rõ hơn, ưu tiên TCH và KDH. Bên cạnh đó, chúng tôi tiếp tục duy trì quan điểm tích cực với các nhóm thủy sản, đầu tư công, vận tải dầu khí và khu công nghiệp, lựa chọn ANV, ACV, CTI, PVT, PHR và KBC. Đây là nhóm vừa có động lực tăng trưởng riêng, vừa phù hợp hơn với chiến lược phòng thủ chủ động trong giai đoạn thị trường còn sự bất định.

Cập nhật danh sách cổ phiếu danh mục chủ động

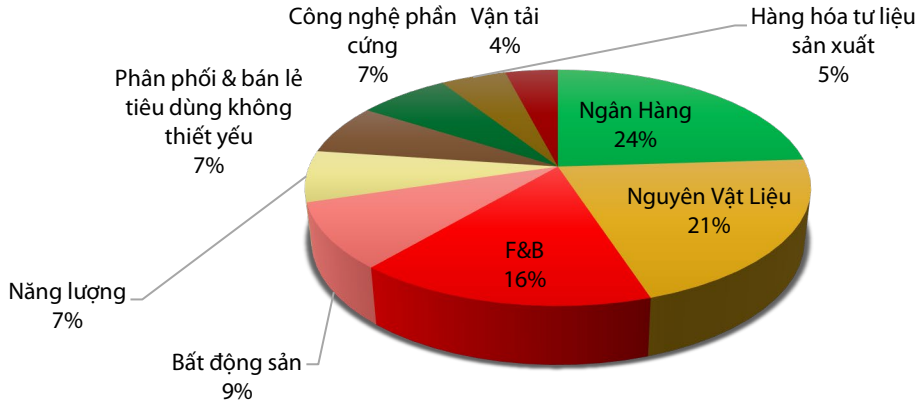
Cổ phiếu	Giá mục tiêu	Cổ tức	Giá đóng cửa @31/03	Tỷ lệ sinh lời kỳ vọng	P/E 2026F	LNST YoY% 2026F	P/B 2026F	ROE% 2026F	Tỷ trọng
MBB	33.400	300	26.450	27%	6,5	22,2	1,3	16,7	9,6%
CTG	44.800	0	34.600	29%	6,3	23,5	1,2	22,6	9,6%
MSN	107.900	0	75.500	43%	18,8	48,2	2,2	16,4	9,2%
PHR	76.900	1.000	61.900	26%	5,0	225,1	1,7	50,6	9,0%
HPG	33.500	0	26.900	25%	11,0	29,8	1,4	10,1	8,0%
ANV	35.000	1.000	23.550	53%	5,6	12,5	1,5	17,3	7,0%
PVT	33.700	0	21.800	55%	7,8	25,8	1,0	11,4	7,0%
MWG	103.100	2.000	81.800	28%	13,5	26,7	3,0	24,9	6,9%
DGW	57.500	1.000	45.800	28%	13,5	36,7	2,5	13,9	6,9%
KBC	41.300	0	31.900	29%	9,6	45,4	1,1	13,6	5,0%
TCH	23.500	500	17.400	38%	6,0	86,0	1,0	12,0	5,0%
VCB	69.500	450	58.100	20%	14,0	12,2	1,9	17,1	4,8%
CTI	43.500	0	22.950	90%	7,0	53,9	0,9	13,5	4,0%
ACV	60.800	0	45.300	34%	18,5	-7,8	2,1	10,0	4,0%
KDH	42.100	0	26.000	62%	25,2	8,2	1,2	4,2	4,0%

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*

Tỷ trọng các nhóm ngành được phân bổ trong danh mục



CẬP NHẬT DANH MỤC GIÁ TRỊ 2026

Trong lần cập nhật này, chúng tôi chuyển FMC từ danh mục chủ động sang danh mục giá trị, đồng thời thay thế DCM. Trong đó:

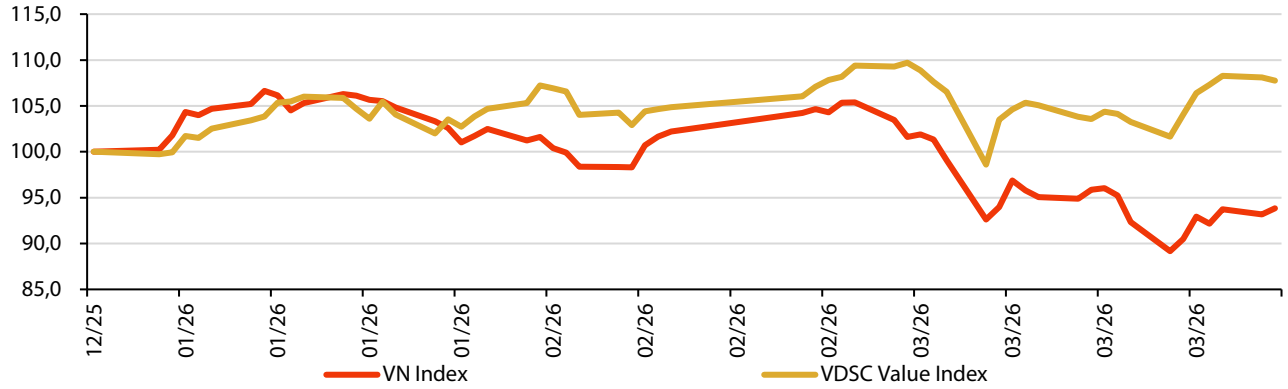
- FMC đang được định giá hấp dẫn và có dư địa tăng trưởng rõ ràng từ kết quả thuế CBPG: mức thuế cuối cùng POR19 chỉ 4,58% không chỉ mở ra khả năng hoàn nhập ~150 tỷ đồng khoản trích trước trong năm 2025, mà còn tạo lợi thế cạnh tranh trực tiếp để mở rộng thị phần từ các đối thủ nội địa (Stapimex, Thông Thuận) đang chịu mức thuế cao kỷ lục 25,78%.
- Ngược lại, với DCM, dù KQKD có thể hưởng lợi ngắn hạn từ biến động địa chính trị, chúng tôi đánh giá giá cổ phiếu đã phản ánh đáng kể kỳ vọng dài hạn về mặt bằng giá Urea trong kịch bản "bình thường hóa".

Song song, chúng tôi tái cân bằng tỷ trọng giữa các cổ phiếu nhằm tối ưu hóa tương quan lợi suất kỳ vọng–rủi ro, đồng thời đảm bảo danh mục tiếp tục bám sát tiêu chí đầu tư giá trị.

Danh sách cổ phiếu danh mục giá trị

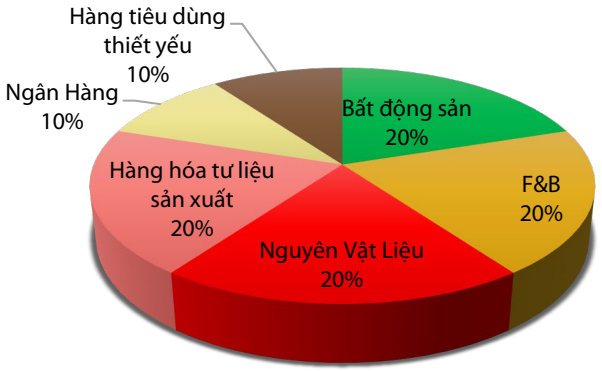
Cổ phiếu	Giá mục tiêu	Cổ tức	Giá đóng cửa @31/03	Tỷ lệ sinh lời kỳ vọng	P/E 2026F	LNST YoY% 2026F	P/B 2026F	ROE% 2026F	Tỷ trọng
GDA	23.000	1.000	13.800	74%	6,5	20,9	0,5	8,8	10,0%
LHG	46.000	1.900	28.250	70%	5,4	-0,7	0,7	21,4	10,0%
FMC	51.000	2.000	38.450	38%	4,6	48,2	0,7	34,0	10,0%
ACB	31.100	1.000	23.550	36%	6,3	24,0	1,1	15,4	10,0%
SAB	55.000	5.000	44.300	35%	11,2	14,8	2,6	16,3	10,0%
MSH	45.500	4.000	37.600	32%	6,9	4,1	2,0	22,3	10,0%
SIP	78.400	2.000	61.200	31%	11,6	4,3	2,6	21,6	10,0%
THG	50.100	3.200	44.200	21%	6,7	47,4	1,8	27,1	10,0%
REE	77.200	0	68.500	13%	15,4	-5,0	1,4	18,2	10,0%
PC1	31.000	0	28.300	10%	11,7	-5,1	1,2	9,9	10,0%

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



Nguồn: Bloomberg, *CTCK Rồng Việt tổng hợp*

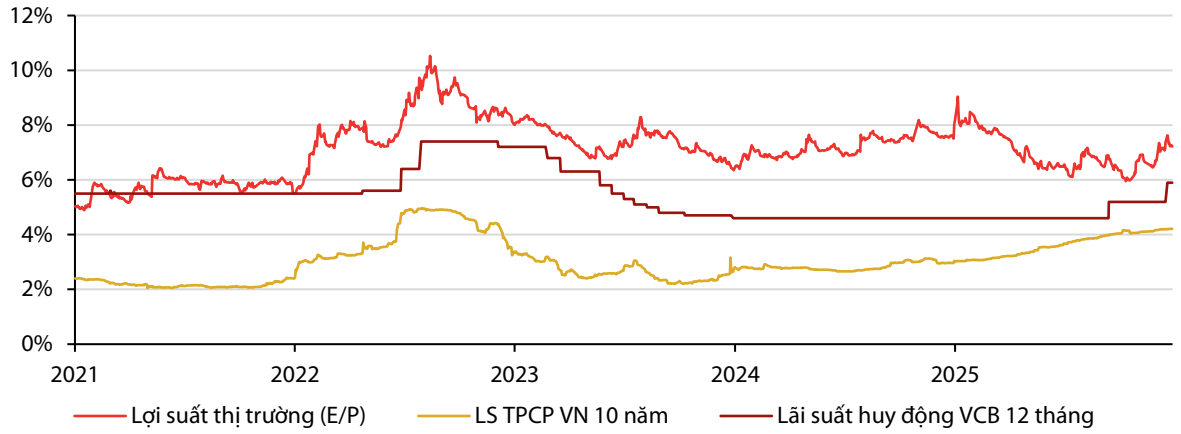
Tỷ trọng các nhóm ngành được phân bổ trong danh mục



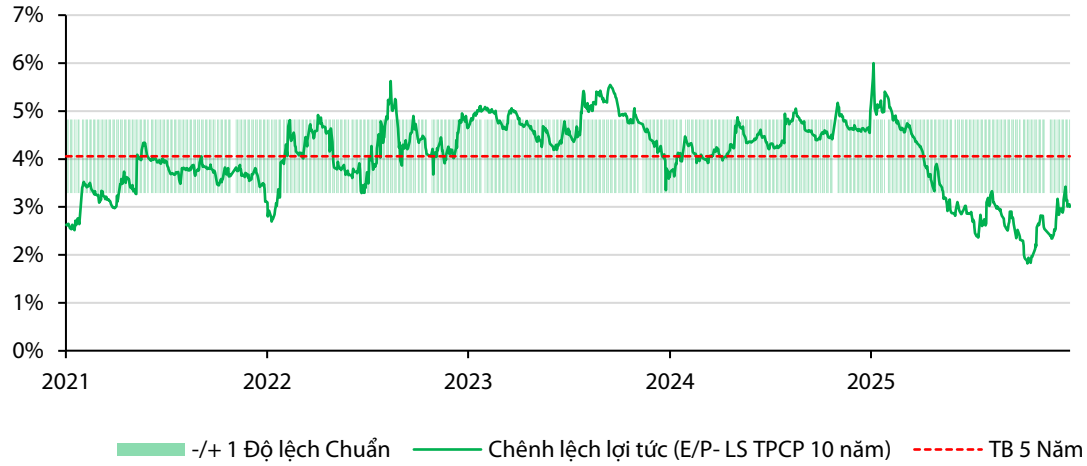
PHỤ LỤC DỮ LIỆU

TƯƠNG QUAN SUẤT SINH LỢI TTCK VỚI LỚP TÀI SẢN THU NHẬP CỐ ĐỊNH

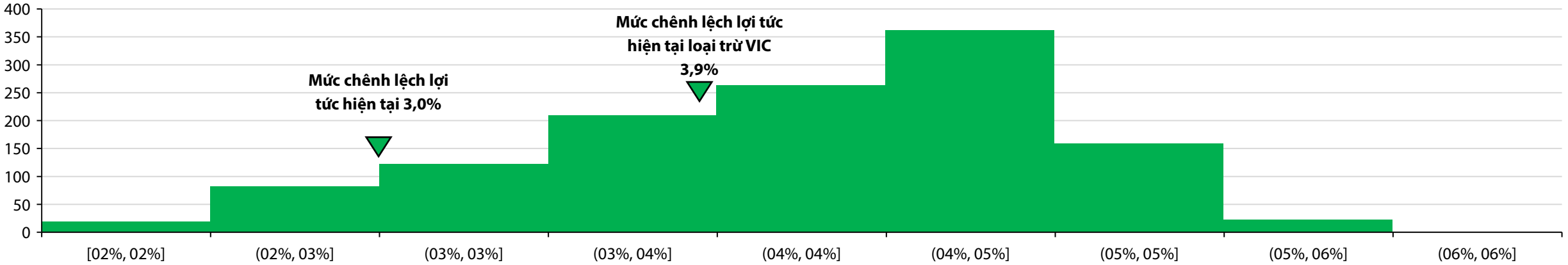
Tương quan suất sinh lời thị trường chứng khoán, lãi suất trái phiếu Chính phủ 10 năm, và lãi suất huy động 12 tháng của NHTM VCB



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)

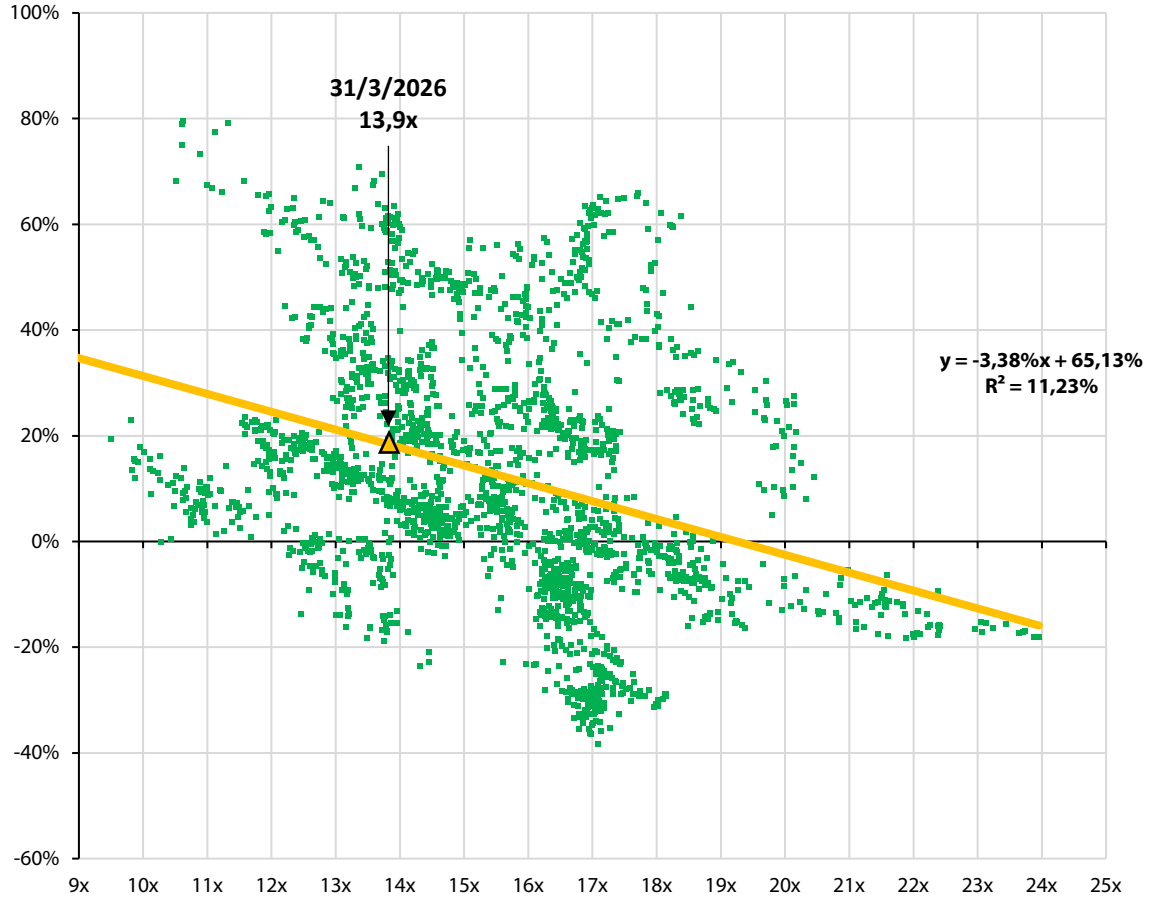


Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt tổng hợp

*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.*

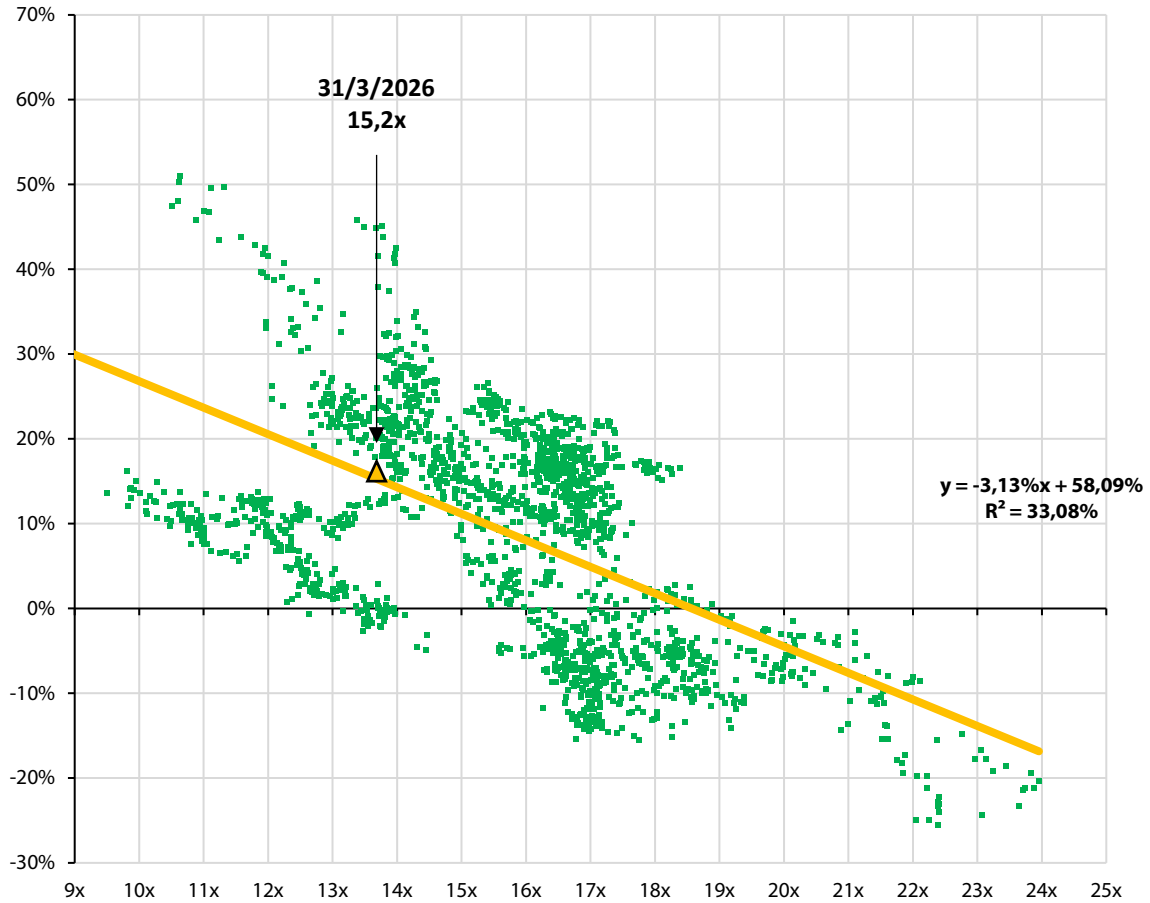
ĐỊNH GIÁ VÀ SUẤT SINH LỢI THỊ TRƯỜNG CHUNG TRONG QUÁ KHỨ (2015-2025)

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



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/03/2026.

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



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/03/2026.

PHÂN PHỐI ĐỊNH GIÁ P/E THỊ TRƯỜNG THEO CÁC VÙNG ĐỊNH GIÁ

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	56	80,48	20%	92%	**VIC-P/E:12,3**	VPL-P/E:13,7	VJC-P/E:13,8	EIB-P/E:13,9	GEL-P/E:13,9	FRT-P/E:13,9	PVD-P/E:13,9	VPI-P/E:13,9	PDR-P/E:13,9	DXG-P/E:13,9
26-30	14	27,19	7%	99%	MCH-P/E:13,7	BSR-P/E:13,8	MSN-P/E:13,8	KDH-P/E:13,9	SBT-P/E:13,9	KDC-P/E:13,9	VTP-P/E:13,9	VSC-P/E:13,9	TDM-P/E:13,9	TDP-P/E:13,9
22-26	18	22,99	4%	99%	GVR-P/E:13,8	VCK-P/E:13,9	GEX-P/E:13,9	VCI-P/E:13,9	TAL-P/E:13,9	LGC-P/E:13,9	FTS-P/E:13,9	IMP-P/E:13,9	AGR-P/E:13,9	YEG-P/E:13,9
18-22	31	20,05	8%	89%	TCX-P/E:13,8	STB-P/E:13,9	GEE-P/E:13,9	BVH-P/E:13,9	VPX-P/E:13,9	PLX-P/E:13,9	GMD-P/E:13,9	NVL-P/E:13,9	HCM-P/E:13,9	DPM-P/E:13,9
15-18	31	16,49	7%	93%	GAS-P/E:13,9	MWG-P/E:13,9	SSI-P/E:13,9	BCM-P/E:13,9	POW-P/E:13,9	DHG-P/E:13,9	DIG-P/E:13,9	HDG-P/E:13,9	CTR-P/E:13,9	PHR-P/E:13,9
P/E VN Index:13,92-15	12	14,57	1%	100%	REE-P/E:13,9	KBC-P/E:13,9	VGC-P/E:13,9	HSG-P/E:13,9	BHN-P/E:13,9	VDS-P/E:13,9	CSV-P/E:13,9	IDI-P/E:13,9	VNS-P/E:13,9	SMA-P/E:13,9
13-P/E VN Index:13,92	17	13,58	13%	99%	VCB-P/E:13,9	HPG-P/E:13,9	FPT-P/E:13,9	VNM-P/E:13,9	PNJ-P/E:13,9	DCM-P/E:13,9	PDN-P/E:13,9	DPG-P/E:13,9	MIG-P/E:13,9	MCM-P/E:13,9
11-13	30	12,17	2%	81%	SAB-P/E:13,9	VND-P/E:13,9	PC1-P/E:13,9	EVF-P/E:13,9	VSH-P/E:13,9	CTD-P/E:13,9	IJC-P/E:13,9	HNA-P/E:13,9	ACG-P/E:13,9	DXS-P/E:13,9
9-11	54	9,91	14%	93%	VHM-P/E:14,2	BID-P/E:14,2	LPB-P/E:14,0	HVN-P/E:14,0	VRE-P/E:14,0	HAG-P/E:13,9	SIP-P/E:13,9	VHC-P/E:13,9	PVT-P/E:13,9	BWE-P/E:13,9
7-9	59	8,08	18%	93%	CTG-P/E:14,3	TCB-P/E:14,2	MBB-P/E:14,2	VPB-P/E:14,1	HDB-P/E:14,1	ACB-P/E:14,1	VIB-P/E:14,0	SSB-P/E:14,0	VIX-P/E:14,0	OCB-P/E:14,0
5-7	46	6,08	3%	85%	SHB-P/E:14,1	TPB-P/E:14,0	MSB-P/E:14,0	NAB-P/E:14,0	DGC-P/E:14,0	HPA-P/E:13,9	DBC-P/E:13,9	VAB-P/E:13,9	ANV-P/E:13,9	SCS-P/E:13,9
3-5	18	3,91	0%	91%	VCG-P/E:14,0	KLB-P/E:13,9	SVC-P/E:13,9	HTG-P/E:13,9	LHG-P/E:13,9	D2D-P/E:13,9	TN1-P/E:13,9	VAF-P/E:13,9	ABT-P/E:13,9	FDC-P/E:13,9
<3	16	4,80	0%	94%	HHS-P/E:14,0	TNH-P/E:13,9	DLG-P/E:13,9	HAP-P/E:13,9	DTL-P/E:13,9	TSC-P/E:13,9	MHC-P/E:13,9	VPG-P/E:13,9	VPH-P/E:13,9	CIG-P/E:13,9

Nguồn: Bloomberg, CTCK Rồng Việt. Dữ liệu ngày 31/03/2026.

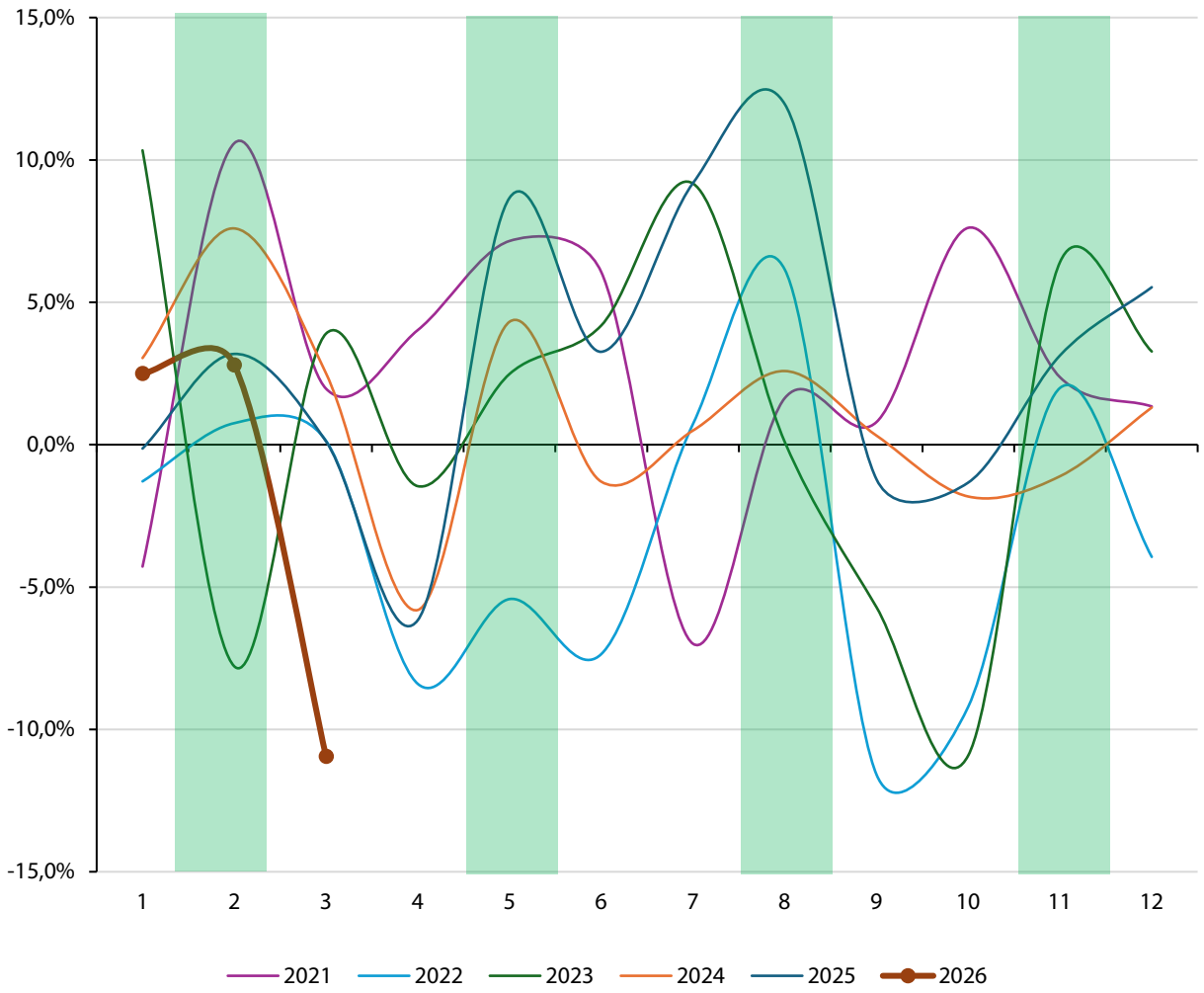
PHỤ LỤC HIỆU SUẤT ĐẦU TƯ THỊ TRƯỜNG THEO THÁNG

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

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2026	2,5%	2,8%	-10,9%									
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

PHỤ LỤC LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ CỔ PHIẾU DANH MỤC CHỦ ĐỘNG

Cổ phiếu	Giá mục tiêu	Cổ tức	Giá đóng cửa 31/03	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
MBB	33.400	300	26.450	27%	6,51	22%	1,28	16,67	Tăng trưởng tín dụng vượt trội, lợi nhuận sẵn sàng bứt phá MBB là ngân hàng tư nhân hiếm hoi sở hữu cả hai lợi thế: sinh thái khách hàng gắn với khối doanh nghiệp quân đội và nhà nước tạo ra nền tảng CASA bền vững, đồng thời được hưởng hạn mức tăng trưởng tín dụng cao nhờ nhận chuyển giao ngân hàng yếu kém. Năm 2025, dư nợ tín dụng tăng 37%, gần gấp đôi mức trung bình ngành 19%, kéo thu nhập lãi thuần tăng 25% và đóng góp lớn vào mức tăng LNTT 19%. Năm 2026, dự báo LNTT đạt 41.900 tỷ đồng, tăng 22%, với động lực từ tăng trưởng tín dụng duy trì ở mức cao 25% trong khi đà sụt giảm NIM kết thúc. Khi NIM ổn định trở lại, đòn bẩy hoạt động của MBB sẽ phát huy tối đa, tạo ra tăng trưởng lợi nhuận vượt tốc so với tăng trưởng thu nhập. Tăng cường kiểm soát rủi ro nợ xấu sau chu kỳ tín dụng nóng Mục tiêu của MB là đưa tỷ lệ bao phủ nợ xấu lên ngưỡng 100%, cho thấy ban lãnh đạo đang chủ động tái thiết lập bộ đệm dự phòng thay vì chỉ tối đa hóa lợi nhuận ngắn hạn. Cho năm 2026, chúng tôi dự phóng chi phí dự phòng tăng ~50% YoY tương ứng chi phí tín dụng 1,7% (+20bps YoY), dự trù cho lo ngại về nợ xấu trong lĩnh vực BĐS sau ba năm liên tiếp tăng trưởng tín dụng nóng (CAGR 2023-25: 80%). Hoạt động này giúp kiểm soát tỷ lệ nợ xấu ổn định tại mức 1,3% và củng cố tỷ lệ bao phủ nợ xấu lên 108% (2025: 94%). Định giá đã được tái định giá về vùng hợp lý tương quan với ROE dẫn đầu ngành MBB là cổ phiếu ngân hàng lớn hiếm hoi giữ được xu hướng tái định giá từ năm 2023 (P/B bình quân: 1,3x) tới nay (P/B bình quân: 1,6x-1,7x) nhờ những lợi thế cạnh tranh nói trên, đưa định giá của ngân hàng về vùng tương đối hợp lý. Dư địa tái định giá trong năm nay có thể hạn chế hơn do bối cảnh vĩ mô nhiều thách thức, nhưng các câu chuyện về phát hành riêng lẻ, mua cổ phiếu quỹ và IPO MCredit vẫn sẽ là những sự kiện đáng chú ý mang yếu tố xúc tác cho định giá.
CTG	44.800	0	34.600	29%	6,29	23%	1,22	22,57	Động lực tăng trưởng lợi nhuận 2026 vững chắc Sau năm 2025 tăng trưởng LNTT 36,8%, ROE đạt 21,2%, CTG bước vào 2026 với nền tảng hiệu quả sinh lời đã được thiết lập vững chắc. Năm 2026, lợi nhuận được kỳ vọng tăng tốc nhờ sự hội tụ của nhiều yếu tố: NIM dự kiến mở rộng thêm ~10 bps lên 2,7% nhờ tái định giá lãi suất các khoản vay và giữ vững tỷ lệ CASA, trong khi khoản thu nhập bất thường từ chuyển nhượng VietinBank Tower tại Ciputra và thu hồi nợ ngoại bảng giúp tổng thu nhập khác đạt 11.000 tỷ (+9% YoY). LNTT dự phóng đạt 52.400 tỷ đồng, tăng trưởng 21% so với năm 2025. Chất lượng tài sản nằm trong tầm kiểm soát bất chấp áp lực nợ xấu hình thành ròng tái gia tăng Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng trong năm 2025 giảm mạnh 37% so với năm 2024 nhờ chất lượng tín dụng được kiểm soát chặt chẽ - đây là nền tảng quan trọng để hỗ trợ triển vọng lợi nhuận trước rủi ro nợ xấu khi lãi suất bắt đầu tăng mạnh. Bước sang 2026, chúng tôi không kỳ vọng quy mô nợ xấu hình thành ròng tăng quá mạnh, đạt 21.400 tỷ đồng (+7% YoY), kết hợp với chi phí tín dụng đi ngang ở mức mức 0,9% (mục tiêu CTG: dưới 1,5%) sẽ giúp CTG kiểm soát tỷ lệ NPL ở mức 1,2% (so với 1,1% của 2025 và mục tiêu ngân hàng là 1,3–1,5%). Bộ đệm dự phòng cao (2025/26F: 160%/134%) và lợi nhuận trước dự phòng dự phóng đạt 71.800 tỷ đồng (+18% YoY) bảo vệ kép cho LNTT trước những cú sốc tín dụng bất ngờ. Định giá hấp dẫn tương quan với vị thế và chu kỳ tăng trưởng CTG vẫn đang được giao dịch thấp nhất trong nhóm ngân hàng quốc doanh (P/B 2026F VCB/BD: 1,9x/1,4x), mặc dù quá trình tái định giá đã diễn ra đúng như kỳ vọng trong năm 2025. Mức ROE cao nhất nhóm, triển vọng chất lượng tài sản ổn định và triển vọng cải thiện CAR tích cực nhờ kế hoạch giữ lại toàn bộ lợi nhuận giai đoạn 2025–2030 để tăng vốn là các xúc tác trung hạn chưa được phản ánh đầy đủ vào giá.

Nguồn: CTCK Rồng Việt tổng hợp

PHỤ LỤC LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ CỔ PHIẾU DANH MỤC CHỦ ĐỘNG

Cổ phiếu	Giá mục tiêu	Cổ tức	Giá đóng cửa 31/03	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
MSN	107.900	0	75.500	43%	18,85	48%	2,24	16,44	Các mảng kinh doanh trụ cột duy trì tăng trưởng + Ở mảng tiêu dùng, LNST của MCH (MSN sở hữu 66,0%) dự phóng tăng trưởng 20,1% so với lợi nhuận năm 2025 sau khi hoàn tất quá trình "subpreme" (Tham khảo trang 14) + Ở mảng phi tiêu dùng, LNST của TCB (MSN sở hữu 19,9%) dự phóng tăng trưởng 20,0% so với LNST năm 2025 nhờ hệ sinh thái khách hàng toàn diện và đặc thù trong lĩnh vực BĐS. Chúng tôi kỳ vọng TCB được tái định giá (tăng) sẽ hỗ trợ cho tăng định giá chung MSN. Các mảng mới chuyển sang pha kinh doanh "sinh lời" từ 2025 như MML, WCM. PLH trong khi MSR giảm lỗ sau thương vụ thoái vốn H.C. Starck + MML duy trì LNST tương tự 2025, dự phóng đạt 650-700 tỷ đồng nhờ (1) giá thịt heo duy trì mức tương đương năm 2025, (2) chuyển dịch sang phân khúc có biên LN tốt hơn – thịt chế biến so với thịt trang trại. + Thiên thời địa lợi nhân hòa ngành minimart bách hóa đi kèm công thức sinh lời đã hình thành từ năm 2025, WCM dự kiến tăng tốc cả về mạng lưới cửa hàng (+1.000 cửa hàng năm 2026) và tăng trưởng doanh số cửa hàng cũ (SSSG) (10-12% YoY từ Q1-2024 tới nay). Qua đó, LNST dự phóng đạt 1.100 tỷ đồng (+191% YoY), với biên LN ròng duy trì cao từ Q2-2025, ~2,1%. + Tiềm năng mở rộng lợi nhuận mạnh của MSR (kịch bản cơ sở hơn 1.000 tỷ đồng năm 2026 nhờ giá đầu ra (đồng, vonfram) duy trì cao từ nhu cầu kim loại hiếm tăng mạnh, giảm thiểu rủi ro đứt gãy HĐKD từ thiếu mìn (đã sắp xếp đủ mìn từ Q2-2025) và khó khăn pháp lý cho khai thác mỏ Núi Pháo (khoảng 28 triệu tấn quặng dưới lòng đất đã được cấp phép khai thác với mô hình khai thác kết hợp lộ thiên và hầm lò khi trước đây chỉ cho phép khai thác lộ thiên). CP tài chính lớn (~8.000 tỷ đồng/năm) dự kiến giảm dần về mốc 6-7.000 tỷ đồng/năm từ 2025 nhờ sắp xếp các khoản vay USD có lãi suất tốt & HĐKD công ty con hiệu quả hơn.
PHR	76.900	1.000	61.900	26%	5,02	225%	1,74	50,55	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.

Nguồn: CTCK Rồng Việt tổng hợp

PHỤ LỤC LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ CỔ PHIẾU DANH MỤC CHỦ ĐỘNG

Cổ phiếu	Giá mục tiêu	Cổ tức	Giá đóng cửa 31/03	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
HPG	33.500	0	26.900	25%	10,96	30%	1,43	10,07	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.
ANV	35.000	1.000	23.550	53%	5,58	12%	1,54	17,31	ANV – Duy trì đà tăng trưởng lợi nhuận nhờ mở rộng thị phần với 2 trụ cột chính là cá tra và cá rô phi Doanh thu tăng trưởng nhờ sản lượng cá rô phi/cá tra tăng lần lượt 50%/9% YoY trong khi giá bán phân hóa giữa cá rô phi và cá tra. Giá cá rô phi ước giảm nhẹ 5% YoY và giá bán cá tra tăng nhẹ 2% YoY. Sản lượng cá rô phi và cá tra tiếp tục duy trì đà tăng trưởng tại các thị trường Mỹ, Brazil, Thái Lan, Mexico và Nga để bù đắp sự sụt giảm từ sản lượng cá tra tại Trung Quốc. Giá bán rô phi giảm 5% YoY do cạnh tranh từ Trung Quốc khi mức thuế quan Việt Nam và Trung Quốc không thay đổi so với giai đoạn tháng 1/2024. Giá bán cá tra tăng nhẹ chủ yếu nhờ thay đổi thị trường xuất khẩu từ Trung Quốc sang Mỹ, Brazil - nơi có giá bán cao hơn. Biên lợi nhuận gộp ổn định tại mức 26% nhờ biên gộp cá tra tăng nhẹ trong khi biên gộp cá rô phi giảm nhẹ. Biên gộp cá rô phi giảm do giá bán trung bình cá rô phi giảm 5% YoY trong khi giá cá rô phi nguyên liệu giảm 3% YoY do giá đậu tương ước giảm 3% YoY. Biên gộp cá tra tăng nhẹ do giá bán tăng 1,8% và giá cá tra nguyên liệu giảm nhẹ 1% YoY.

Nguồn: CTCK Rồng Việt tổng hợp

PHỤ LỤC LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ CỔ PHIẾU DANH MỤC CHỦ ĐỘNG

Cổ phiếu	Giá mục tiêu	Cổ tức	Giá đóng cửa 31/03	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
PVT	28.500	0	21.800	31%	7,85	26%	1,04	11,40	Bối cảnh Trung Đông sau chiến dịch U.S.–Israel tấn công Iran và màn đáp trả được dự báo còn nhiều biến động, khiến thị trường tiếp tục nâng premium rủi ro nguồn cung—đặc biệt khi xuất hiện tin tức liên quan eo Hormuz, hạ tầng dầu khí, hoặc rủi ro tấn công tàu thuyền. Dù khả năng Iran "đóng" Hormuz là thấp, chi phí vận tải thực tế vẫn có thể neo cao do phí bảo hiểm rủi ro của chủ tàu tăng, qua đó giữ giá cước tàu dầu qua Biển Đỏ/Hormuz ở mức cao cho tới khi bất định hạ nhiệt. Đây là yếu tố hỗ trợ KQKD của PVT ít nhất trong ngắn hạn. Về nền tảng ngành, 2026 vẫn là giai đoạn hạ nhiệt của vận tải dầu khí với áp lực dư cung trên nhiều phân khúc, khiến giá cước khó phục hồi mạnh. Tuy nhiên, PVT có cấu trúc danh mục tương đối "phòng thủ" nhờ tỷ trọng lớn ở mảng dầu thô với hợp đồng nội địa và cho thuê dài hạn, giúp giảm độ nhạy theo chu kỳ; doanh thu phân khúc dầu thô dự kiến vẫn tăng ~20% YoY nhờ nền hợp đồng và đóng góp từ tàu mới. Các phân khúc nhạy chu kỳ hơn như hàng rời và xăng dầu thành phẩm/hóa chất (XDTP/HC) chịu tác động rõ từ dư cung, nhưng việc đưa tàu mới vào khai thác được kỳ vọng bù đắp một phần đà giảm giá cước, giúp doanh thu vẫn tăng lần lượt ~17,6% YoY và ~8,5% YoY. Riêng LPG duy trì trạng thái ổn định hơn nhờ đội tàu nhỏ và thị trường ngách, doanh thu dự kiến tăng nhẹ ~4,2% YoY. Trên cơ sở đó, doanh thu hợp nhất 2026 của PVT dự báo đạt 17.620 tỷ đồng (+10% YoY) và LNST-CĐM 1.256 tỷ đồng (+24% YoY). Ở góc độ định giá, cổ phiếu đang giao dịch EV/EBITDA ~3,4x, thấp hơn đáng kể mức bình quân 5 năm ~5,0x, tạo biên an toàn hấp dẫn. Về trung–dài hạn, lợi thế mảng dầu thô, chiến lược trẻ hóa đội tàu và dòng tiền ổn định từ hợp đồng dài hạn tiếp tục củng cố vị thế của PVT như doanh nghiệp đầu ngành có khả năng chống chịu chu kỳ và tăng trưởng bền vững.
MWG	103.100	2.000	81.800	28%	13,47	27%	3,00	24,91	Khôi phục thị phần ngành bán lẻ điện tử mạnh với hệ thống cửa hàng tinh gọn hơn: MWG thực hiện nhiều chiến lược tiêu biểu – tiêu chuẩn mới của ngành: familyship với hãng, trả chậm 0%, dịch vụ hậu mãi lắp đặt/vệ sinh, kéo khoảng cách giá bán về gần đối thủ cạnh tranh (chuỗi khác, TMĐT) dựa trên một hệ thống cửa hàng tinh gọn trong chi phí vận hành (số lượng/lương nhân viên, chi phí thuê nhà) & chi phí khấu hao (chỉ giữ lại cửa hàng cũ còn khấu hao ít). Qua đó, giúp doanh thu/ lợi nhuận trước thuế và lãi vay của TGDĐ & ĐMX tăng trưởng cao trong năm 2025 (+18,5%/+31,7% YoY), dự kiến tiếp diễn 2026 (+10,7%/+8,6% YoY). Thiên thời địa lợi nhân hòa ngành minimart bách hóa đi kèm công thức sinh lời đã hình thành từ năm 2025, BHX dự kiến tăng tốc cả về mạng lưới cửa hàng (+915 cửa hàng năm 2026) và tăng trưởng SSSG cửa hàng cũ (2,0% YoY). Qua đó, LNST năm 2026 đạt 1.205 tỷ đồng (+116% YoY), với biên LN rộng duy trì cao từ Q2-2025, ~2,1%. Nhờ lợi thế quy mô, hoạt động đầu tư tiền gửi/trái phiếu dự kiến gia tăng (+6,0% YoY) đạt ~40.000 tỷ đồng đi kèm mức lãi suất cao, kéo theo lợi nhuận từ HĐ tài chính tốt, hỗ trợ KQKD chung của MWG. Triển vọng tăng trưởng LNST tốt (+26,7%/+14,7% cho 2025/26) mở ra cơ hội đầu tư hấp dẫn: Giá MWG điều chỉnh ~11,0% trong Q4-2025, tương ứng PE trailing 18,0x và PE forward 2026/27F 14,6/12,7x, thấp hơn trung bình 5 năm 20,5x, trung bình ngành 23,9x; hàm ý định giá cổ phiếu hiện tại còn dư địa tái định giá trong tương quan so với triển vọng tăng trưởng hồi phục năm sau (>20,0% YoY). Câu chuyện niêm yết cổ phiếu lần đầu năm 2026 của công ty con Điện máy xanh gồm hai chuỗi TGDĐ & ĐMX có thể hỗ trợ giá cổ phiếu ngắn hạn.

Nguồn: CTCK Rồng Việt tổng hợp

PHỤ LỤC LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ CỔ PHIẾU DANH MỤC CHỦ ĐỘNG

Cổ phiếu	Giá mục tiêu	Cổ tức	Giá đóng cửa 31/03	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
DGW	57.500	1.000	45.800	28%	13,53	37%	2,49	13,90	Hai mảng trụ cột diễn biến trái chiều trong 2025 nhưng dự kiến có nhịp tăng trưởng tốt cho 2026 Ở mảng ĐTDĐ, (1) DGW đánh mất thị phần phân phối iPhone vào MWG đi kèm (2) thị phần hãng chủ lực Xiaomi giảm do các hãng Android như OPPO đẩy mạnh chiến dịch quảng cáo KOL xuyên suốt năm khiến doanh thu mảng này -2,0% YoY năm 2025, nhưng dự kiến hồi phục tốt 9,2% năm 2026 khi hai yếu tố (1) và (2) chuyển biến tích cực từ Q4-2025. Ở mảng MTXT & MTB, tăng trưởng ngành cao nhờ xu hướng AI hóa tích hợp Windows 11 đi kèm thị phần phân phối mở rộng nhờ hợp tác sâu với hãng giúp mảng này đạt tăng trưởng ấn tượng 33,7% YoY năm 2025, dự kiến tiếp diễn tăng trưởng cho 2026 25,3% YoY. Bộ đôi "Thiết bị văn phòng & Hàng gia dụng" nổi lên là những trục tăng trưởng mới, dẫn dắt KQKD DGW trong dài hạn DGW đã đẩy mạnh hai phân khúc này, đạt 31,0% tỷ trọng doanh thu thuần năm 2025 từ mức chỉ 22,0% năm 2023. Điểm chung trong chiến lược: (1) làm dày dãi sản phẩm với các nhãn hàng có sức mạnh thương hiệu sẵn (Philips, Whirlpool, Hoaphat, Xiaomi), (2) tận dụng hệ thống phân phối CNTT-TT trước đó lan tỏa nhanh ở kênh GT, B2B. Hai câu chuyện nổi bật ở hai mảng này năm sau (25-30% YoY): thiết bị Internet-vạn-vật và máy chủ server. Thêm vào đó, biên LN của bộ đôi này cao hơn hai mảng trụ cột trước giúp biên lợi nhuận ròng của DGW dần cải thiện (~2,2%). Triển vọng tăng trưởng LNST tốt (+36,7%/+13,6% cho 2026/27) mở ra cơ hội đầu tư hấp dẫn DGW đang giao dịch ở PE trailing 15,6x và PE forward 2026/27F 13,6/12,0x, thấp hơn trung bình 5 năm 17,6x; hàm ý định giá cổ phiếu còn dư địa tái định giá trong tương quan so sánh với triển vọng tăng trưởng cao hai năm 2026/27F (+36,7%/13,6% YoY).
KBC	41.300	0	31.900	29%	9,62	45%	1,07	13,60	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, Tràng 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, Tràng 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.

Nguồn: CTCK Rồng Việt tổng hợp

PHỤ LỤC LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ CỔ PHIẾU DANH MỤC CHỦ ĐỘNG

Cổ phiếu	Giá mục tiêu	Cổ tức	Giá đóng cửa 31/03	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
TCH	23.500	500	17.400	38%	5,96	86%	1,05	11,98	TCH là doanh nghiệp BĐS quy mô lớn tại Hải Phòng, sở hữu quỹ đất đáng kể ở khu đô thị Thủy Nguyên, khu vực quy hoạch mới của thành phố. Lợi thế vị trí đến từ (i) trung tâm hành chính–chính trị mới (sau sáp nhập) dự kiến dịch chuyển về Thủy Nguyên và (ii) hạ tầng kết nối đang hoàn thiện, giúp liên thông Thủy Nguyên với trung tâm Hải Phòng và KCN VSIP Hải Phòng. Nhờ đó, các dự án tại đây được kỳ vọng đạt tỷ lệ lấp đầy cao khi đi vào giai đoạn bàn giao/khai thác. Trong giai đoạn NĐTC 2025–2026, TCH tập trung mở bán đồng loạt sản phẩm thấp tầng tại HH New City-II và HH Green River, với mức hấp thụ ban đầu tương đối tốt (khoảng ~30% sản phẩm tiêu thụ ngay giai đoạn mở bán đầu tiên). Đây là cơ sở cho kỳ vọng KQKD khả quan trong các quý tới. Chúng tôi dự phóng doanh thu NĐTC 2025 đạt 4,7 nghìn tỷ đồng (tương đương 2024) và NĐTC 2026 đạt 8,5 nghìn tỷ đồng (+80% YoY); LNST-CĐM NĐTC 2026 ước 2,66 nghìn tỷ đồng (+86% YoY). TCH đang giao dịch ở mức P/B 2026 ~0,95x, được xem là hấp dẫn so với vị thế và dư địa phát triển tại Hải Phòng. Về chiến lược dài hơn, TCH có lợi thế tiếp tục mở rộng quỹ đất tại Hải Phòng – một trọng điểm công nghiệp miền Bắc – nhờ kinh nghiệm đấu thầu/đấu giá dự án và nền tảng tài chính tương đối lành mạnh (dư nợ thấp, tiềm năng dòng tiền từ bàn giao). Trong NĐTC 2026, công ty dự kiến hoàn tất GPMB và khởi công dự án chung cư kết hợp TTTM tại 150 Tô Hiệu (khu vực trung tâm Hải Phòng), tạo nền tảng cho tăng trưởng lợi nhuận các năm sau.
VCB	69.500	450	58.100	20%	13,98	12%	1,87	17,06	Chu kỳ phục hồi tăng trưởng lợi nhuận sau ba năm tích lũy Sau giai đoạn 2023–2025 lợi nhuận đi ngang và giá cổ phiếu kém tích cực, chúng tôi kỳ vọng VCB sẽ bước vào chu kỳ phục hồi rõ nét hơn trong năm 2026 với LNTT đạt 49.300 tỷ đồng, tăng 12%. Dự phóng này được thúc đẩy bởi tăng trưởng tín dụng 14,6% (kế hoạch 13%) và NIM cải thiện lên 2,8 (+20 bps YoY) nhờ khả năng duy trì tỷ lệ CASA tốt. Động lực tăng trưởng tín dụng của VCB năm 2026 dự kiến đến từ việc tập trung cho vay các lĩnh vực ưu tiên, FDI, và các dự án đầu tư công - phân khúc mà VCB có lợi thế cạnh tranh về quy mô và chi phí vốn. Khi tăng trưởng lợi nhuận phục hồi, cổ phiếu VCB được kỳ vọng bước vào chu kỳ tái định giá sau thời gian dài bị thị trường bỏ qua. Chất lượng tài sản tốt nhất hệ thống, bộ đệm dự phòng đặc biệt dày VCB duy trì tỷ lệ nợ xấu 2025 ở mức thấp kỷ lục 0,97% cùng tỷ lệ bao phủ nợ xấu đạt 174% - mức cao nhất toàn ngành - tạo ra bộ đệm dự phòng cực lớn giúp ngân hàng linh hoạt điều tiết lợi nhuận. Nền tảng này đến từ chiến lược tập trung vào phân khúc khách hàng chất lượng cao: doanh nghiệp FDI, tập đoàn lớn và tài trợ thương mại quốc tế, những nhóm có lịch sử trả nợ lành mạnh và ít nhạy cảm với biến động bất động sản. Chúng tôi dự phóng chi phí tín dụng của VCB tăng mạnh trong 2026 lên 0,5% (2025: 0,2%) do quan điểm quản trị rủi ro đặc biệt thận trọng của ngân hàng, nhưng điều này không ảnh hưởng tiêu cực tới tăng trưởng lợi nhuận ròng nhờ tăng trưởng thu nhập lãi thuần vượt trội. Định giá hồi phục từ vùng thấp lịch sử, nhiều xúc tác hỗ trợ tái định giá P/B 2026F hiện chỉ ở mức 1,9 lần - thấp hơn 2 độ lệch chuẩn so với TB 5 năm (3,0 lần). Chúng tôi cho rằng mức định giá hiện tại chưa phản ánh đầy đủ triển vọng lợi nhuận của ngân hàng cũng như hai xúc tác lớn khác: KH phát hành riêng lẻ (tỷ lệ 6,5%) dự kiến hoàn tất trong quý II/2026 nhằm củng cố CAR và mở rộng dư địa tín dụng trung hạn, cùng với triển vọng FTSE nâng hạng thị trường chứng khoán Việt Nam vào tháng 9/2026, sự kiện mà VCB với vốn hóa đầu ngành sẽ là cổ phiếu hưởng lợi nhiều nhất từ dòng tiền ETF thụ động.

Nguồn: CTCK Rồng Việt tổng hợp

PHỤ LỤC LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ CỔ PHIẾU DANH MỤC CHỦ ĐỘNG

Cổ phiếu	Giá mục tiêu	Cổ tức	Giá đóng cửa 31/03	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	0	22.950	90%	7,00	54%	0,91	13,46	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 m^3/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.
ACV	60.800	0	45.300	34%	18,55	-8%	2,06	10,02	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

PHỤ LỤC LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ CỔ PHIẾU DANH MỤC CHỦ ĐỘNG

Cổ phiếu	Giá mục tiêu	Cổ tức	Giá đóng cửa 31/03	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
KDH	42.100	0	26.000	62%	25,16	8%	1,19	4,24	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.

Nguồn: CTCK Rồng Việt tổng hợp

PHỤ LỤC LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ CỔ PHIẾU DANH MỤC GIÁ TRỊ

Cổ phiếu	Giá mục tiêu	Cổ tức	Giá đóng cửa 31/03	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
GDA	23.000	1.000	13.800	74%	6,45	21%	0,50	8,77	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 ~313 tỷ đồng (+15% 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	28.250	70%	5,41	-1%	0,69	21,44	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 m^2/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 m^2) và mở rộng thêm 46.000 m^2 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

PHỤ LỤC LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ CỔ PHIẾU DANH MỤC GIÁ TRỊ

Cổ phiếu	Giá mục tiêu	Cổ tức	Giá đóng cửa 31/03	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
FMC	51.000	2.000	38.450	38%	4,64	48%	0,75	34,03	FMC: Hưởng lợi từ thuế CBPG và chiến lược đa dạng hóa Mặc dù kết quả kinh doanh 2 tháng đầu năm 2026 chịu áp lực do tâm lý chờ đợi kết quả thuế chống bán phá giá (CBPG) kỳ 19, FMC hiện đang sở hữu dư địa tăng trưởng lớn nhờ mức thuế cuối cùng chỉ 4,58%. Lợi thế này không chỉ giúp doanh nghiệp dự kiến hoàn nhập khoảng 150 tỷ đồng đã trích trước trong năm 2025 mà còn tạo cơ hội trực tiếp để chiếm lĩnh thị phần từ các đối thủ nội địa (Stapimex, Thông Thuận) vốn đang chịu mức thuế cao kỷ lục 25,78%. Tại Mỹ, FMC duy trì năng lực cạnh tranh khác biệt nhờ dòng sản phẩm tôm chế biến sâu (tôm chiên, tẩm bột) không bị áp thuế CBPG, tạo ưu thế vượt trội so với tôm từ Indonesia hay Thái Lan. Ngay cả khi rủi ro từ kỳ thuế 20 (dự kiến công bố sơ bộ vào tháng 4/2026) xảy ra, FMC vẫn có chiến lược linh hoạt: dịch chuyển trọng tâm sang các thị trường yêu cầu tiêu chuẩn cao như Nhật Bản, EU và Úc. Với kinh nghiệm thâm nhập các thị trường khó tính, việc đa dạng hóa này sẽ giúp doanh nghiệp giảm thiểu rủi ro tập trung vào một thị trường duy nhất trong dài hạn.
ACB	31.100	1.000	23.550	36%	6,28	24%	1,11	15,38	Năm 2025 hy sinh lợi nhuận để tích lũy nền tảng cho năm 2026 Năm 2025, ACB ghi nhận lần đầu tiên tăng trưởng lợi nhuận âm sau 13 năm, nguyên nhân chủ yếu do chi phí dự phòng rủi ro tín dụng tăng đột biến gấp hơn 10 lần trong 4Q25. Chúng tôi tin rằng đây là một quyết định chủ động của ban lãnh đạo nhằm củng cố nền tảng an toàn cho chu kỳ tiếp theo và áp lực này sẽ không lặp lại trong năm 2026. Khả năng phục hồi NIM dự báo tích cực, tăng 20bps lên 3,1%, nhờ cấu trúc lại danh mục cho vay và tái định giá lãi suất, bù đắp cho sự giảm tốc của tăng trưởng tín dụng (2025/26F: 18%/15%), trong khi thu nhập từ phí dịch vụ kỳ vọng tăng 20% với sự đóng góp từ mảng bảo hiểm phi nhân thọ mới (ACBI) dự kiến đi vào hoạt động giữa năm. Các yếu tố trên sẽ tạo ra hiệu ứng tăng trưởng rõ rệt từ nền lợi nhuận thấp với LNTT 2026 dự báo đạt 24.200 tỷ đồng (+24% YoY). ACB là điểm tựa an toàn trong môi trường biến động với nợ xấu thấp kỷ lục trong nhóm ngân hàng tư nhân và LLR cải thiện mạnh Khép lại năm 2025, ACB kiểm soát nợ xấu ở mức 0,97% - thấp nhất kể từ năm 2023. Đặc biệt, sau đợt trích lập mạnh trong 4Q25, tỷ lệ bao phủ nợ xấu đã được nâng lên 114%, cải thiện đáng kể từ mức 78% của năm trước và tái lập bộ đệm an toàn. Với khẩu vị rủi ro thấp và ít nhạy cảm với biến động BĐS, ACB có thể kiểm soát tốt tỷ lệ nợ xấu ổn định (2026F: 1,1%) mà không phải trích lập chí phí dự phòng tăng quá cao so với 2025 (chi phí tín dụng 2025/26F dự phóng duy trì ở mức 0,5%). Định giá về vùng hấp dẫn sau năm lợi nhuận tăng trưởng âm Cổ phiếu ACB đã điều chỉnh về vùng định giá P/B thấp hơn đáng kể so với TB 5 năm - tạo ra điểm tích lũy hấp dẫn cho một năm được dự báo phục hồi về tăng trưởng. Với nền tảng an toàn vốn tốt (CAR hợp nhất trên 12%), cổ tức tiền mặt ổn định (10%) và lợi nhuận phục hồi rõ ràng, ACB là cổ phiếu giá trị đáng chú ý với rủi ro giảm sâu là rất hạn chế.

Nguồn: CTCK Rồng Việt tổng hợp

PHỤ LỤC LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ CỔ PHIẾU DANH MỤC GIÁ TRỊ

Cổ phiếu	Giá mục tiêu	Cổ tức	Giá đóng cửa 31/03	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
SAB	55.000	5.000	44.300	35%	11,19	15%	2,60	16,25	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.
MSH	45.500	4.000	37.600	32%	6,92	4%	2,04	22,30	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%.

Nguồn: CTCK Rồng Việt tổng hợp

PHỤ LỤC LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ CỔ PHIẾU DANH MỤC GIÁ TRỊ

Cổ phiếu	Giá mục tiêu	Cổ tức	Giá đóng cửa 31/03	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
SIP	78.400	2.000	61.200	31%	11,64	4%	2,57	21,58	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.
THG	50.100	3.200	44.200	21%	6,69	47%	1,77	27,11	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 nhu cầu xây dựng tích cực và 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 458 tỷ đồng (+40% YoY) và 222 tỷ đồng (+74% 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

PHỤ LỤC LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ CỔ PHIẾU DANH MỤC GIÁ TRỊ

Cổ phiếu	Giá mục tiêu	Cổ tức	Giá đóng cửa 31/03	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
REE	77.200	0	68.500	13%	15,44	-5%	1,41	18,21	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 GĐ2 (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 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.
PC1	31.000	0	28.300	10%	11,67	-5%	1,20	9,95	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

RONG VIET SECURITIES

PHỤ LỤC DANH SÁCH CỔ PHIẾU PHÂN TÍCH

Mã	Sàn	VHTT (Tỷ đồng)	Giá mục tiêu (đồng)	Giá đóng cửa @ 31/03/26	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 (%)	GTGDBQ 3 tháng (Tỷ đồng)	Sở hữu Nước ngoài còn lại (%)
							+/- DT (%)	+/- LNST (%)	+/- DT (%)	+/- LNST (%)							
GDA	UPCoM	2.064	23.000	13.800	67%	Mua	-20,0	-20,5	14,4	20,9	7,6	6,5	0,5	7,2	-13,7	1	30,8
LHG	HOSE	1.415	46.000	28.250	63%	Mua	63,1	56,0	0,4	-0,7	4,8	5,4	0,7	6,7	-1,9	3	42,6
KDH	HOSE	29.234	42.100	26.000	62%	Mua	42,6	29,9	55,5	8,2	27,8	25,2	1,2	0,0	-17,3	159	21,1
SCS	HOSE	5.095	85.000	54.300	57%	Mua	15,4	8,4	9,8	8,0	7,3	7,1	26,8	12,9	4,5	19	21,0
ANV	HOSE	6.244	35.000	23.550	49%	Mua	41,5	1.989,6	14,9	12,5	6,3	5,6	1,5	4,2	-8,8	45	45,5
MSN	HOSE	108.154	107.900	75.500	43%	Mua	-1,9	105,5	14,1	48,2	27,6	18,8	2,2	0,0	-2,9	591	80,2
HSG	HOSE	9.284	20.500	14.850	38%	Mua	-7,0	11,3	11,3	30,1	14,8	10,8	0,8	3,4	-5,1	62	45,4
TRC	HOSE	2.169	98.200	71.900	37%	Mua	0,2	0,5	11,6	93,1	8,2	3,5	1,0	0,0	-6,1	8	47,8
NTC	HOSE	3.463	194.000	142.800	36%	Mua	94,6	23,0	54,9	31,2	10,8	7,3	1,6	2,8	-7,7	3	0,0
TCH	HOSE	14.913	23.500	17.400	35%	Mua	-64,8	-67,5	80,3	86,0	39,3	6,0	1,0	2,9	-10,7	129	38,8
DPR	HOSE	3.523	53.700	39.900	35%	Mua	-3,0	20,7	16,4	-3,3	12,2	11,3	1,3	7,5	6,7	42	46,8
ACV	UPCoM	160.545	60.800	45.300	34%	Mua	14,9	4,0	19,0	-7,8	14,8	18,5	2,1	0,0	-7,8	146	47,3
NLG	HOSE	13.947	38.900	29.000	34%	Mua	-21,6	35,4	-16,7	137,2	15,9	8,4	1,4	0,0	-5,6	105	8,9
FMC	HOSE	2.511	51.000	38.450	33%	Mua	18,4	19,6	5,7	48,2	6,9	4,6	0,7	5,2	9,1	5	18,9
ACB	HOSE	121.996	31.100	23.550	32%	Mua	13,5	-6,9	22,3	24,0	7,8	6,3	1,1	4,2	-1,0	371	2,5
PVT	HOSE	10.268	28.500	21.800	31%	Mua	35,9	-5,0	9,8	25,8	9,9	7,8	1,0	0,0	18,8	246	36,6
BMP	HOSE	10.388	168.100	129.100	30%	Mua	10,0	11,7	10,0	11,7	8,5	7,7	3,6	12,2	-27,5	30	18,6
PNJ	HOSE	36.844	140.600	108.000	30%	Mua	-7,5	33,9	21,5	24,1	12,9	10,5	1,6	1,9	12,4	240	0,2
CTG	HOSE	264.464	44.800	34.600	29%	Mua	13,8	36,5	17,5	23,5	7,7	6,3	1,2	0,0	-4,8	619	4,7
KBC	HOSE	29.948	41.300	31.900	29%	Mua	140,9	462,1	74,0	45,4	13,0	9,6	1,1	0,0	-10,0	189	39,7
SIP	HOSE	14.527	78.400	61.200	28%	Mua	10,3	15,9	-0,4	4,3	10,7	11,6	2,6	3,3	14,1	36	46,4
NKG	HOSE	6.221	17.600	13.850	27%	Mua	16,4	28,6	16,4	28,6	30,1	24,4	0,8	0,0	-6,4	83	44,9
BID	HOSE	287.199	49.800	39.400	26%	Mua	10,8	19,2	21,9	25,2	9,2	7,4	1,3	0,0	1,4	510	12,6
MBB	HOSE	207.416	33.400	26.450	26%	Mua	28,1	18,3	28,8	22,2	7,8	6,5	1,3	1,1	1,8	832	0,0
MWG	HOSE	118.649	103.100	81.800	26%	Mua	16,5	89,1	15,1	26,7	16,9	13,5	3,0	2,4	-8,6	726	0,4
DGW	HOSE	10.130	57.500	45.800	26%	Mua	20,6	23,4	22,7	36,7	18,4	13,5	2,5	2,2	17,4	162	26,3
HPG	HOSE	206.470	33.500	26.900	25%	Mua	12,4	28,5	25,9	29,8	13,4	11,0	1,4	0,0	1,9	1.289	27,0
PHR	HOSE	8.469	76.900	61.900	24%	Mua	9,9	11,6	0,6	225,1	16,5	5,0	1,7	1,6	6,8	53	35,2
SAB	HOSE	56.625	55.000	44.300	24%	Mua	-18,8	2,2	10,9	14,8	12,8	11,2	2,6	11,3	-6,1	77	41,6
VHC	HOSE	13.310	72.500	59.000	23%	Mua	-3,9	11,2	3,6	10,2	9,8	8,8	1,2	0,0	5,7	91	79,8

RONG VIET SECURITIES

PHỤ LỤC DANH SÁCH CỔ PHIẾU PHÂN TÍCH

Mã	Sàn	VHTT (Tỷ đồng)	Giá mục tiêu (đồng)	Giá đóng cửa @ 31/03/26	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 (%)	GTGDBQ 3 tháng (Tỷ đồng)	Sở hữu Nước ngoài còn lại (%)
							+/- DT (%)	+/- LNST (%)	+/- DT (%)	+/- LNST (%)							
HDG	HOSE	10.840	36.300	29.600	23%	Mua	2,5	102,6	30,8	93,0	15,4	8,0	1,3	1,7	9,3	80	30,7
HDB	HOSE	126.133	31.200	25.450	23%	Mua	20,2	29,3	20,4	25,0	7,2	6,2	1,3	0,0	-15,2	471	4,6
PVS	HNX	21.889	49.700	40.900	22%	Mua	37,0	70,2	21,2	28,0	12,0	9,0	1,3	1,7	24,8	486	33,2
GEG	HOSE	6.055	20.100	16.550	21%	Mua	29,0	511,5	-8,3	-52,0	10,2	17,6	0,9	0,0	9,7	21	5,4
TCB	HOSE	216.130	37.200	30.700	21%	Mua	13,4	17,5	17,6	8,2	8,5	7,9	1,1	1,6	-12,6	467	0,0
MSH	HOSE	4.191	45.500	37.600	21%	Mua	4,9	48,3	8,4	4,1	6,8	6,9	2,0	10,6	14,8	27	42,4
POW	HOSE	40.035	15.600	13.000	20%	Tích lũy	12,7	110,6	56,0	-5,0	15,3	17,9	0,9	0,0	2,8	299	47,2
VCB	HOSE	484.629	69.500	58.100	20%	Tích lũy	9,5	4,0	18,9	12,2	13,8	14,0	1,9	0,8	0,9	794	9,6
MSB	HOSE	35.412	13.800	11.550	19%	Tích lũy	16,9	2,0	19,0	18,4	6,3	5,4	0,7	0,0	-8,5	69	1,0
OCB	HOSE	29.693	13.250	11.150	19%	Tích lũy	17,5	27,0	17,6	28,5	7,4	5,7	0,8	0,0	-6,7	23	2,4
VPB	HOSE	207.075	31.600	26.700	18%	Tích lũy	24,6	52,0	20,4	23,4	8,6	7,2	1,1	1,9	-8,9	606	5,1
FRT	HOSE	26.908	185.000	157.000	18%	Tích lũy	27,4	150,3	18,0	44,4	33,9	23,3	5,0	0,0	5,7	95	15,9
VNM	HOSE	126.651	68.700	60.500	14%	Tích lũy	3,0	0,2	2,6	3,0	13,5	13,0	3,6	7,2	-1,0	538	51,0
THG	HOSE	1.374	50.100	44.200	13%	Tích lũy	17,2	47,4	17,2	47,4	8,6	6,7	1,8	7,2	-3,0	1	45,4
REE	HOSE	37.916	77.200	68.500	13%	Tích lũy	19,4	26,9	7,6	-5,0	15,0	15,4	1,4	0,0	16,6	67	0,0
VIB	HOSE	57.528	18.800	16.950	11%	Tích lũy	13,7	1,1	18,0	20,1	7,9	6,6	1,1	5,3	-4,8	116	0,0
HAH	HOSE	10.407	62.500	56.700	10%	Tích lũy	27,5	85,5	10,5	9,8	7,8	10,0	1,8	0,0	-4,6	160	22,2
VGI	UPCoM	276.990	99.000	89.900	10%	Tích lũy	24,9	65,7	15,5	16,4	29,7	25,2	5,4	1,1	28,2	172	0,0
PC1	HOSE	11.989	31.000	28.300	10%	Tích lũy	29,7	124,6	-3,2	-5,1	11,4	11,7	1,2	0,0	29,3	220	34,1
DDV	UPCoM	4.064	30.000	27.400	9%	Tích lũy	67,1	276,3	5,3	-5,5	6,4	6,7	1,7	0,0	6,9	66	46,7
TCX	HOSE	121.127	56.000	51.200	9%	Tích lũy	47,3	47,6	-4,3	34,4	19,3	15,5	2,3	0,0	11,5	150	90,1
VSC	HOSE	8.723	25.200	23.700	6%	Tích lũy	15,0	1,4	9,3	-25,7	25,5	48,9	2,1	2,1	16,8	229	47,4
PVD	HOSE	20.123	36.400	34.800	5%	Trung lập	17,3	48,7	17,8	23,1	19,4	15,1	1,1	1,4	27,7	337	37,3
HAX	HOSE	1.144	10.900	10.650	2%	Trung lập	-15,7	-95,5	12,4	683,0	203,6	25,8	0,8	2,8	2,4	6	42,3
QNS	UPCoM	17.402	47.000	48.000	-2%	Trung lập	3,2	-19,4	2,0	-1,0	9,1	9,3	1,5	8,3	3,5	7	40,8
NT2	HOSE	8.032	27.000	27.600	-2%	Trung lập	31,3	1.106,0	21,0	-11,1	7,1	8,9	1,6	5,4	14,6	44	36,3
DRC	HOSE	2.085	13.200	13.500	-2%	Trung lập	7,1	-47,7	10,3	4,0	17,6	16,6	1,0	5,2	-8,8	8	-3,0
GMD	HOSE	33.480	76.000	79.500	-4%	Trung lập	23,1	15,2	5,6	17,9	19,7	17,2	2,4	2,5	28,7	171	7,5
TNG	HNX	3.308	25.200	26.400	-5%	Trung lập	13,6	24,5	8,7	0,0	8,1	9,3	1,5	3,0	44,8	54	26,9
DCM	HOSE	25.941	43.100	48.300	-11%	Giảm	26,1	34,9	7,6	9,3	13,2	12,2	2,2	3,3	49,8	248	39,8

PHỤ LỤC DANH SÁCH CỔ PHIẾU PHÂN TÍCH

Mã	Sàn	VHTT (Tỷ đồng)	Giá mục tiêu (đồng)	Giá đóng cửa @ 31/03/26	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 (%)	GTGDBQ 3 tháng (Tỷ đồng)	Sở hữu Nước ngoài còn lại (%)
							+/- DT (%)	+/- LNST (%)	+/- DT (%)	+/- LNST (%)							
BFC	HOSE	3.270	48.800	55.300	-12%	Giảm	13,4	-13,2	6,2	13,3	10,6	9,0	2,2	2,7	34,0	19	49,7
DPM	HOSE	20.976	24.600	29.850	-18%	Giảm	22,7	99,7	944,9	6,7	19,5	16,1	1,7	6,7	38,7	297	44,0

Nguồn: CTCK Rồng Việt

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 cáo 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.**

RONG VIET SECURITIES

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



DỊCH VỤ PHÂN TÍCH & TƯ VẤN ĐẦU TƯ TỐT NHẤT VIỆT NAM 2025

GIẢI THƯỞNG GLOBAL BANKING & FINANCE