



DANH MỤC ALPHA – THÁNG 10 2025

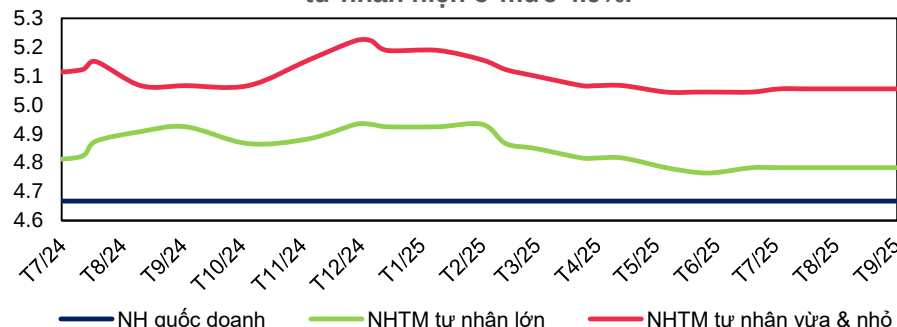
Khối Nghiên cứu



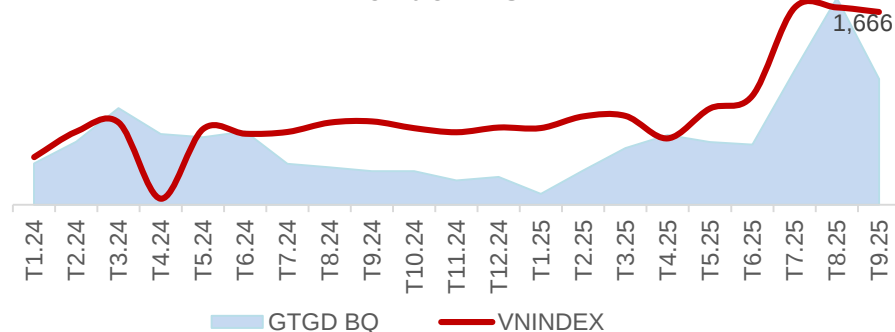
MBS Head Office
MB Building, 21 Cat Linh, Dong Da, Hanoi, Vietnam
Tel: +84 24 7304 5688 Fax: +84 24 3726 2601
Web: www.mbs.com.vn

Nhận định thị trường tháng 10 2025

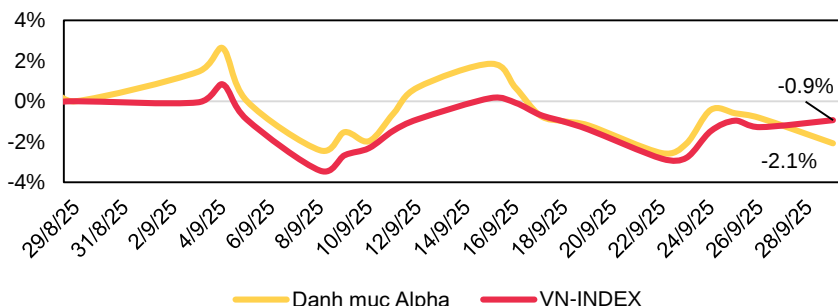
Trong T9, VPB là NH duy nhất tăng lãi suất huy động (+0.3 điểm phần trăm các kỳ hạn 1-9T). Trung bình lãi suất kỳ hạn 12T của các NHTM tư nhân hiện ở mức 4.9%.



Diễn biến TTCK



Hiệu suất danh mục Alpha



Vĩ mô quốc tế

- Giới đầu tư kỳ vọng Fed tiếp tục cắt giảm lãi suất lần thứ 2 trong năm vào kỳ họp cuối tháng 10 (29/10), xác suất 90%.
- Chứng khoán Trung Quốc phục hồi ấn tượng khi thu hút dòng vốn ngoại trở lại (Chỉ số CSI 300 tăng 16% từ đầu năm, đạt mức cao nhất 3 năm) qua đó hỗ trợ xu hướng tìm đỉnh cao mới.

Vĩ mô trong nước

- Đầu tư công duy trì tốc độ giải ngân cao, trong 8T25, giải ngân vốn đầu tư công đạt 409 nghìn tỷ đồng, đạt 46% kế hoạch và tăng 49% svck. Chính Phủ đang đốc thúc quyết liệt để hoàn thành 100% kế hoạch giải ngân đầu tư công năm nay, kỳ vọng giải ngân sẽ tăng tốc vào Q4 tới.
- Nghị quyết 70 về an ninh năng lượng quốc gia sẽ thúc đẩy triển vọng mở rộng đầu tư ở các dự án mới thuộc nhóm năng lượng và dầu khí khi khung pháp lý đang dần hoàn thiện.

Nhận định thị trường

- Thị trường đón nhận 2 thông tin khá quan trọng ngay đầu tháng 10: Thông tin rà soát triển vọng nâng hạng từ FTSE (ngày 8/10), trước đó là loạt dữ liệu kinh tế vĩ mô Q3. Để đạt mức tăng trưởng GDP 8% trở lên, tăng trưởng GDP Q3 ít nhất phải đạt mức 8.4%. Đây sẽ là 2 sự kiện quyết định xu hướng của thị trường giai đoạn cuối năm, trong kịch bản tích cực nhất (cả tăng trưởng GDP và thông tin nâng hạng đúng như kỳ vọng), thị trường sẽ bứt phá vùng tích lũy hơn 1 tháng qua, vượt 1,700 điểm để tìm các đỉnh cao mới. Trong kịch bản, thị trường không đạt kỳ vọng nâng hạng, chúng tôi cho rằng dòng vốn đầu cơ trong nước sẽ bán, Vn-Index có thể xuyên qua ngưỡng 1,600 điểm, về hỗ trợ trung hạn 1,550 điểm.
- Trong bối cảnh môi trường lãi suất thấp, giải ngân đầu tư công tăng tốc về cuối năm và khung pháp lý ngành năng lượng đang trở nên hoàn thiện, chúng tôi cho rằng cơ hội đầu tư sẽ tập trung ở nhóm ngân hàng, đầu tư công, bất động sản và năng lượng. Chúng tôi xây dựng Danh mục Alpha bao gồm các cổ phiếu tiêu biểu chúng tôi lựa chọn cho tháng 10 2025 bao gồm: **VCB, CTG, PDR, IJC, VCG, HPG, HDG, PVD, MSN, ANV.**

Danh mục cổ phiếu tiêu biểu - Tháng 10 2025



STT	Cổ phiếu	Vốn hóa (Tỷ VND)	Giá mục tiêu (VND)	Tiềm năng tăng giá	Tăng trưởng LN 2025	P/E 2025	P/B 2025	Luận điểm đầu tư
1	CTG	273,870	65,000	27.5%	20.2%	8.9	1.6	Hưởng lợi từ việc đẩy mạnh đầu tư công nửa cuối năm 2025 nhằm hoàn thành kế hoạch cả năm. NIM được duy trì tốt hơn so với các ngân hàng tư nhân nhờ chi phí vốn thấp hơn. Chi phí dự phòng cao của năm trước tạo ra tiềm năng lớn cho tăng trưởng lợi nhuận 2025.
2	VCB	523,065	79,300	26.7%	5.9%	14.6	2.3	Trong nửa cuối 2025, VCB sẽ hưởng lợi từ giải ngân đầu tư công mạnh mẽ và sự phục hồi của thị trường bất động sản. Chúng tôi kỳ vọng VCB sẽ duy trì chi phí dự phòng thấp, qua đó tiếp tục thúc đẩy tăng trưởng lợi nhuận. VCB cũng có kế hoạch phát hành riêng lẻ dự kiến diễn ra vào cuối năm 2025–2026 nhằm củng cố hệ số an toàn vốn. VCB cũng sẽ được hưởng lợi từ Thông tư 23/2025, giúp giảm tỷ lệ DTBB và tăng dư địa đẩy mạnh hoạt động cho vay.
3	PDR	23,417	27,900	16.7%	477.0%	26.2	1.8	Dòng tiền dự kiến được cải thiện nhờ khoản thoái vốn tại Thuận An 1 & 2 trong 2H25 và 2026; tăng trưởng LN ròng được kỳ vọng đến từ hoạt động kinh doanh cốt lõi thay vì thu nhập tài chính như giai đoạn 2021-2024; PDR đã được phê duyệt hai dự án nằm trong danh mục thí điểm theo Nghị quyết 171/2024/QH15, với tổng diện tích khoảng 45 ha (Khu phức hợp cao tầng Phú Hòa và Khu phức hợp cao tầng Tương Bình Hiệp). Đây là hai dự án có quy mô tương đối lớn và dự kiến được triển khai trong giai đoạn 2025-2033.
4	IJC	8,720	17,100	23.5%	7.7	22.9	1.1	IJC dự kiến huy động thêm 2.500 tỷ đồng để đầu tư vào các dự án BOT, bất động sản công nghiệp và nhà ở dân cư. Đây là bước đi chiến lược nhằm mở ra cơ hội phát triển trong tương lai. Chúng tôi tin rằng IJC có tiềm năng tăng trưởng lớn nhờ quỹ đất chưa phát triển rộng lớn tại Bình Dương (khu vực TP.HCM).
5	VCG	18,101	30,000	7.1%	337.%	4.5	1.2	VCG được kỳ vọng sẽ hưởng lợi từ các dự án đầu tư công trọng điểm được ưu tiên giai đoạn 2025–2027, như tuyến cao tốc Bắc – Nam và sân bay Long Thành, với giá trị hợp đồng còn lại dự kiến tăng lần lượt 8% và 7% so với cùng kỳ trong năm 2025–2026. Lợi nhuận ròng của VCG dự kiến sẽ tăng 337% so với cùng kỳ trong năm 2025, chủ yếu nhờ hoạt động xây dựng được cải thiện và việc công ty thoái vốn khỏi dự án Cát Bà Amatina, có thể mang lại khoản lợi nhuận đột biến một lần.
6	HPG	219,518	34,000	18.9%	42.0%	12.4	1.4	HPG sẽ hưởng lợi từ triển vọng tích cực của nhu cầu thép xây dựng và HRC trong nước. Sản lượng và giá thép xây dựng dự kiến sẽ cải thiện trong nửa cuối năm, nhờ nhu cầu gia tăng từ đầu tư hạ tầng và xây dựng nhà ở. Tổng sản lượng tiêu thụ được dự báo tăng lần lượt 19%/24% trong giai đoạn 2025–2026, chủ yếu nhờ sản lượng HRC từ DQ2 tăng mạnh +50% yoy. Lợi nhuận ròng dự kiến tăng 42%/31% svck trong giai đoạn FY2025–26.

Danh mục cổ phiếu tiêu biểu - Tháng 10 2025



STT	Cổ phiếu	Vốn hóa (Tỷ VND)	Giá mục tiêu (VND)	Tiềm năng tăng giá	Tăng trưởng LN 2025	P/E 2025	P/B 2025	Luận điểm đầu tư
7	PVD	12,591	28,700	29.6%	24.0%	14.2	0.7	PVD có tiềm năng tăng trưởng doanh thu nhờ nhu cầu phát triển các dự án dầu khí mới tại Việt Nam và khu vực Đông Nam Á, trong bối cảnh không có giàn khoan mới nào được bổ sung vào thị trường. Gần đây, PVD đã mua thêm hai giàn khoan là PVD VIII (dự kiến đưa vào vận hành cuối tháng 8/2025) và PVD IX (dự kiến vận hành vào đầu quý 2/2026).Chúng tôi kỳ vọng các giàn khoan này sẽ ký được hợp đồng với mức giá thuê ngày đang ở mức cao.
8	MSN	118,276	98,000	19.8%	44.0%	40.0	2.9	Năm 2025, Tập đoàn Masan (MSN) được kỳ vọng sẽ phục hồi tích cực trên hầu hết các mảng kinh doanh, cụ thể:(1) Giá kim loại (đặc biệt là đồng và vonfram) được dự báo sẽ vượt mức đỉnh lịch sử, giúp biên lợi nhuận gộp của MSR tăng khoảng 10 điểm % so với cùng kỳ. Cùng với việc tối ưu hóa chi phí vận hành, điều này sẽ giúp MSR thu hẹp đáng kể mức lỗ và dự kiến có lãi trở lại trong năm 2025.(2) WCM sẽ tiếp tục mở rộng mạnh mẽ, với số lượng cửa hàng đạt 4.300 (+12% so với cùng kỳ). Kết hợp với việc kiểm soát chi phí vận hành, WCM được dự báo sẽ ghi nhận lợi nhuận dương cả năm trong năm 2025.Đà tăng trưởng của MSR và WCM sẽ bù đắp cho sự sụt giảm nhẹ của MCH do thay đổi quy định thuế đối với hộ kinh doanh cá thể. Trong khi đó, các mảng kinh doanh khác được kỳ vọng sẽ duy trì tăng trưởng ổn định, góp phần giúp lợi nhuận ròng của MSN tăng khoảng 44% so với cùng kỳ.
9	HDG	12,190	35,200	6.8%	143.4%	19.4	1.8	Charm Villa giai đoạn 3 được mở bán từ tháng 6/2025. Dự án kỳ vọng đạt biên lợi nhuận ròng cao ở mức 46% nhờ chi phí sử dụng đất thấp và mức giá bán tối ưu khoảng 200 triệu VNĐ/m². Rủi ro giảm giá đối với dự án điện tái tạo vi phạm được thu hẹp sau đề xuất mới từ EVN. Theo đó, nhiều khả năng Hồng Phong 4 sẽ không phải điều chỉnh giảm giá FIT.
10	ANV	7,375	33,800	22.2%	1775.8%	8.5	2.0	Từ nửa cuối năm 2025, việc được cấp phép xuất khẩu cá tra, basa và cá rô phi sang Brazil đã giúp ANV mở rộng tệp khách hàng, đồng thời mở ra tiềm năng tăng trưởng mới trong trung và dài hạn. Sản lượng tiêu thụ mạnh mẽ kết hợp với mức giá bán cao hơn từ nền thấp sẽ thúc đẩy doanh thu 2025 tăng 35% svck. Trong 2026, doanh thu dự kiến tăng 15% svck, chủ yếu nhờ sản lượng tiếp tục mở rộng. Biên lợi nhuận gộp dự kiến tăng lên 23% trong 2025 và duy trì ở mức này trong 2026, chủ yếu nhờ giá bán cải thiện dưới tác động của nhu cầu quốc tế cao và chi phí đầu vào giảm.

MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Nghiên cứu - Công ty Cổ phần Chứng khoán MBS (MBS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố song MBS không chịu trách nhiệm hay bảo đảm nào về tính chính xác, tính đầy đủ, tính kịp thời của những thông tin này cho bất kỳ mục đích cụ thể nào. Những quan điểm trong báo cáo này không thể hiện quan điểm chung của MBS và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này được phát hành chung, bất kỳ khuyến nghị nào trong tài liệu này không liên quan đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính và nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nhận cụ thể nào. Báo cáo này và tất cả nội dung là sản phẩm sở hữu của MBS; người nhận không được phép sao chép, tái xuất bản dưới bất kỳ hình thức nào hoặc phân phối lại toàn bộ hoặc một phần, cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MBS.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ MBS

Khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

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

KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến 15%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu ở dưới mức -15%

Khuyến nghị đầu tư ngành

KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Khả quan, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG LẬP	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Trung lập, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
KÉM KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Kém khả quan, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

KHỐI NGHIÊN CỨU CTCP CHỨNG KHOÁN MB

Giám đốc Khối Nghiên cứu	Trưởng phòng			
Trần Thị Khánh Hiền	Nguyễn Tiến Dũng			
Vĩ mô – Chiến lược thị trường	Ngân hàng – Dịch vụ tài chính	Bất động sản – VLXD	Công nghiệp – Năng lượng	Bán lẻ - Tiêu dùng
Nghiêm Phú Cường	Đinh Công Luyến	Nguyễn Minh Đức	Nguyễn Hà Đức Tùng	Nguyễn Quỳnh Ly
Ngô Quốc Hưng	Phạm Thị Thanh Hường	Lê Hải Thành	Mai Duy Anh	
Đinh Hà Anh		Phạm Thị Thanh Huyền		
Võ Đức Anh				