



DANH MỤC ALPHA – THÁNG 11 2025

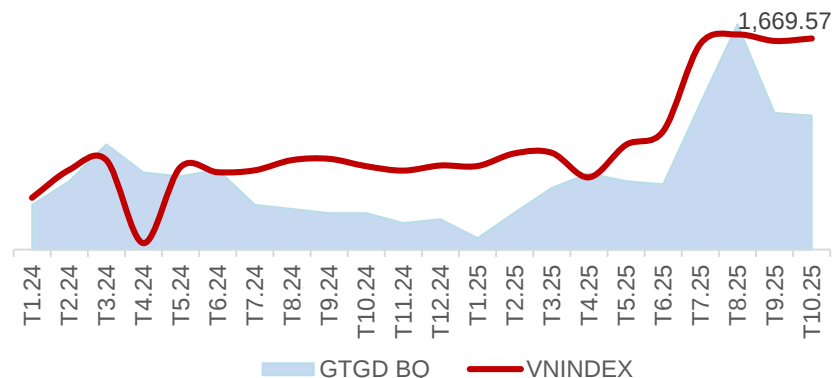
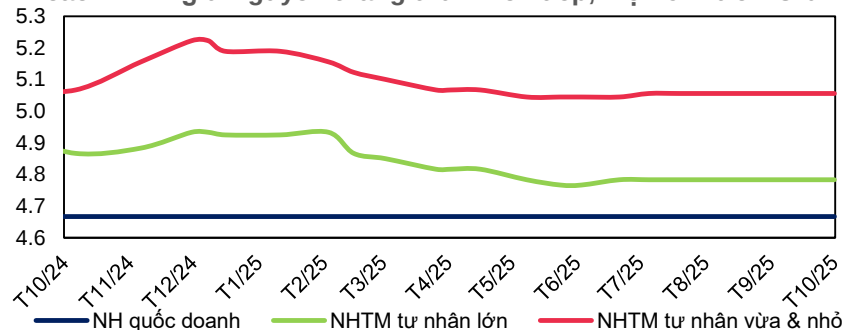
Khối Nghiên cứu



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 11 2025

Trong T10, STB là NH duy nhất tăng lãi suất huy động (+0.3 điểm phần trăm các kỳ hạn <12T). Trung bình lãi suất kỳ hạn 12T của các NHTM giữ nguyên tháng thứ 4 liên tiếp, hiện ở mức 4.8%.



Diễn biến Danh mục Alpha tháng 10 2025					
Mã	30/09/2025	Mức cao nhất tháng	Sv đầu tháng	30/10/2025	Sv đầu tháng
VN-INDEX	1,661.7	1,766.9	6.3%	1,669.6	0.5%
1 VCB	61,550	64,600	5.0%	60,600	-1.5%
2 CTG	50,400	55,550	10.2%	49,200	-2.4%
3 HPG	28,150	29,600	5.2%	26,900	-4.4%
4 PDR	23,450	26,300	12.2%	23,400	-0.2%
5 ANV	28,400	32,800	15.5%	30,600	7.7%
6 IJC	13,500	13,750	1.9%	12,350	-8.5%
7 HDG	32,300	35,700	10.5%	31,000	-4.0%
8 PVD	22,050	22,050	0.0%	20,250	-8.2%
9 VCG	27,700	28,250	2.0%	26,350	-4.9%
10 MSN	81,000	88,200	8.9%	79,300	-2.1%

Vĩ mô quốc tế

- 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.
- Fed cắt giảm lãi suất lần thứ hai trong năm 2025, đưa lãi suất quỹ liên bang xuống 3.75-4.00%. Chủ tịch Fed báo hiệu có thể không hạ lãi suất thêm trong 2025, tuy nhiên thị trường vẫn đặt xác suất cao còn 1 lần nữa vào tháng 12 tới.

Vĩ mô trong nước

- Theo Bộ Tài chính, giải ngân vốn đầu tư công đến hết ngày 23/10 đạt hơn 464.8 nghìn tỷ đồng, đạt 51.7% kế hoạch Thủ tướng giao, đạt 44% kế hoạch năm và tăng 31% 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 trong Q4.
- 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

- Sau khi bứt phá khỏi vùng tích lũy 1,600 – 1,700 điểm, thị trường điều chỉnh trên diện rộng dù đã có thời điểm tiệm cận mốc 1,800 điểm. Trong kịch bản cơ sở, chúng tôi cho rằng xu hướng của thị trường nhiều khả năng sẽ quay lại dao động trong biên 1,620 – 1,750 điểm ở tháng 11. Dòng tiền có thể giảm (theo yếu tố mùa vụ) vào giai đoạn cuối năm, bên cạnh đó là việc khối ngoại tiếp tục đà bán ròng kỷ lục, lãi suất huy động tăng nhẹ khi các ngân hàng chạy nước rút cuối năm. Trong kịch bản thận trọng, nếu vùng hỗ trợ quanh 1,620 điểm bị xuyên thủng, thị trường có thể kiểm định mốc 1,550 điểm trước khi hồi phục cho nhịp tăng vào cuối năm.
- Trong giai đoạn thanh khoản suy giảm, bên cạnh nhóm ngành trụ đỡ cho thị trường là ngân hàng, chúng tôi cho rằng cơ hội đầu tư có thể xuất hiện ở các nhóm lạc nhịp với thị trường trong thời gian vừa qua nhưng KQKD cho thấy sự phục hồi tích cực như nhóm công nghệ - viễn thông, năng lượng, dầu khí. Chúng tôi xây dựng Danh mục Alpha bao gồm các cổ phiếu tiêu biểu chúng tôi lựa chọn cho tháng 11 2025: **CTG, ACB, GVR, VRE, PDR, BSR, PVD, HDG, CTR, HAH.**

Danh mục cổ phiếu tiêu biểu - Tháng 11 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	65,600	33.3%	20.2%	8.7	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	ACB	130,471	33,400	33.1%	2.3%	7.6	1.4	Tín dụng SME và bán lẻ phục hồi mạnh hơn trong năm 2026, hỗ trợ biên lãi ròng (NIM) hồi phục. Chất lượng tài sản vượt trội giúp duy trì chi phí tín dụng ở mức thấp. Định giá hấp dẫn so với các doanh nghiệp cùng ngành.
3	GVR	112,400	34,300	21.0%	61.0%	17.2	1.9	Chúng tôi cho rằng cổ phiếu GVR đang ở mức định giá khá hấp dẫn, nhờ sở hữu nhiều triển vọng tăng trưởng dài hạn đến từ: (1) tình trạng thiếu hụt nguồn cung cao su, (2) các khu công nghiệp mới, và (3) chuyển đổi đất cao su sang đất khu công nghiệp. Động lực tăng trưởng chính đến từ các KCN mới: KCN NTU 3 dự kiến mang lại khoản lợi nhuận đột biến do được ghi nhận một lần thay vì phân bổ dần theo thời hạn thuê. Các KCN mới như Hiệp Thành, Rạch Bắp giai đoạn 2, Bắc Đồng Phú mở rộng, Nam Đồng Phú mở rộng và Minh Hưng 3 giai đoạn 2 sẽ bổ sung quỹ đất mới cho sự phát triển dài hạn của GVR.
4	VRE	81,690	42,000	21.4%	59.0%	12.8	1.7	VRE dự kiến ghi nhận khoản lợi nhuận đột biến khoảng 1.900 tỷ đồng từ thương vụ bán Vincom NCT trong quý 4/2025, qua đó giúp lợi nhuận sau thuế cổ đông công ty mẹ cả năm ước đạt 6.516 tỷ đồng (+59% so với cùng kỳ). Sang năm 2026, công ty sẽ khai trương Vincom Plaza Đan Phượng, dự kiến bổ sung thêm khoảng 90.000 m² diện tích sàn bán lẻ, góp phần thúc đẩy tăng trưởng lợi nhuận của VRE.
5	PDR	22,536	27,900	19.2%	477.0%	25.2	1.7	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.
6	BSR	86,126	18,700	12.7%	223.7%	41.5	1.5	Giá dầu thô ở mức thấp cùng với biên lọc dầu tăng được kỳ vọng sẽ giúp BSR cải thiện biên lợi nhuận trong quý 4, nhờ chi phí đầu vào giảm và nhu cầu nhiên liệu nội địa tăng mạnh vào cuối năm. PVN đang có kế hoạch thoái 1 phần vốn tại BSR để đảm bảo tỷ lệ tự do chuyển nhượng tối thiểu 10%, nếu hoàn thành trong Quý 4 này, BSR có thể gia nhập VN30 vào Q1/2026.

Danh mục cổ phiếu tiêu biểu - Tháng 11 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	11,368	28,700	41.7%	24.0%	13.1	0.7	PVD có tiềm năng tăng trưởng lợi nhuận tốt 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	HAH	10,469	84,000	34.0%	102.4%	7.9	2.0	Chúng tôi kỳ vọng LN ròng sẽ tăng lần lượt 102% và 11% trong giai đoạn 2025–2026, chủ yếu nhờ việc mở rộng đội tàu và phát triển các tuyến dịch vụ mới, kết hợp với giá thuê tàu duy trì ở mức cao so với cùng kỳ năm trước. HAH đang tiếp tục mở rộng đội tàu khai thác nhằm đáp ứng nhu cầu vận tải gia tăng, bất chấp tác động từ các mức thuế quan, trong bối cảnh các quốc gia nội Á đang mở rộng thị trường xuất khẩu. Việt Nam vẫn duy trì mức thuế cạnh tranh so với các nước trong khu vực, trong khi sự phục hồi của thị trường bất động sản phía Nam góp phần thúc đẩy nhu cầu vận chuyển vật liệu xây dựng.
9	HDG	11,432	40,200	29.7%	129.0%	17.1	1.8	Sản lượng thủy điện dự kiến duy trì ở mức cao trong quý 4, được hỗ trợ bởi sự trở lại của hiện tượng La Nina và mưa lớn thường xuyên tại khu vực miền Trung. Doanh nghiệp duy trì kế hoạch bàn giao 20–25 căn hộ thuộc giai đoạn 3 dự án Charm Villa trong quý 4, với giá bán tăng lên 250–270 triệu đồng/m², hướng tới doanh thu khoảng 800 tỷ đồng theo kế hoạch của ban lãnh đạo. Điều này sẽ tạo cú hích lớn cho tăng trưởng lợi nhuận, đặc biệt khi nền so sánh năm trước ở mức thấp.
10	CTR	10,501	123,000	30.9%	13.5%	17.1	4.9	Tăng trưởng lợi nhuận cho thấy sự phục hồi rõ rệt trong quý 3, được thúc đẩy bởi mảng TowerCo và sự khởi sắc của mảng xây dựng dân dụng nhờ thị trường bất động sản ấm lên. Chiến lược mở rộng hoạt động ra ngoài Tập đoàn Viettel đang mang lại kết quả tích cực. Cổ phiếu hiện có tỷ lệ rủi ro/lợi nhuận hợp lý và biên an toàn cao. Với mức P/E hiện tại 17,6 lần (thấp hơn khoảng 25% so với trung bình 2 năm), đây có thể là lựa chọn phù hợp trong bối cảnh thị trường ưu tiên các doanh nghiệp chưa tăng giá và có triển vọng tăng trưởng lợi nhuận tốt.

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	