



DANH MỤC ALPHA – THÁNG 12 2025

Khối Nghiên cứu

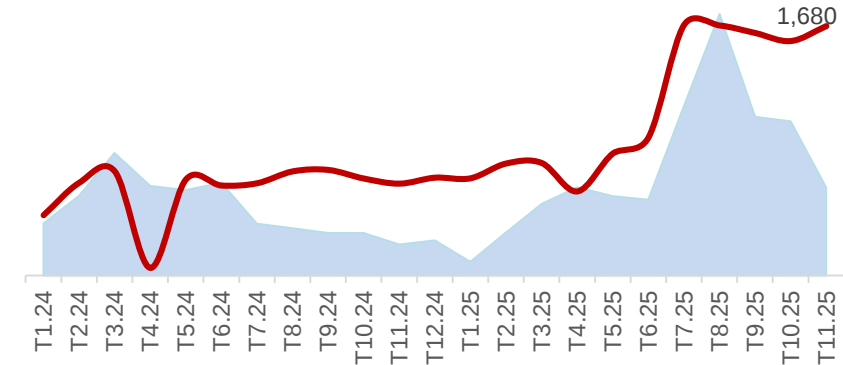
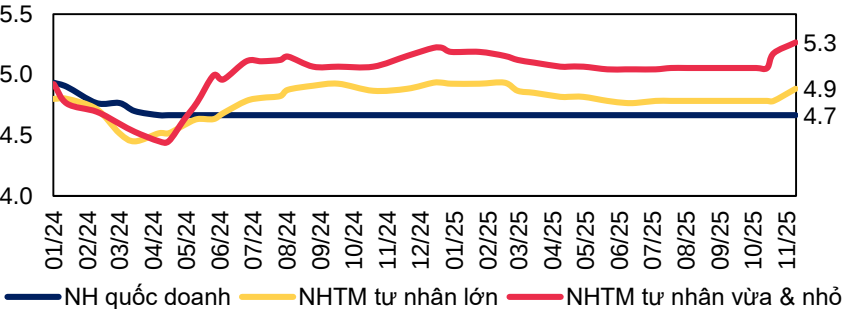


MBS Head Office
MB Building, 21 Cat Linh, Dong Da, Hanoi, Vietnam
Tel: +84 24 7304 5688 Fax: +84 24 3726 2601
Web: www.mbs.com.vn

Nhận định thị trường tháng 12 2025



Lãi suất huy động của các NHTM tư nhân chúng tôi theo dõi đều tăng so với cuối T10, trong đó kỳ hạn 12 tháng tăng 12 điểm cơ bản. BIDV có động thái tăng lãi suất gửi online ở hầu hết các kỳ hạn.



Diễn biến Danh mục Alpha tháng 11 2025					
Mã	30/10/2025	Mức cao nhất tháng	Sv đầu tháng	28/11/2025	Sv đầu tháng
VN-INDEX	1,670	1,691	1.3%	1,691	1.3%
1 CTG	49,200	51,300	4.3%	49,000	-0.4%
2 ACB	25,100	26,000	3.6%	24,250	-3.4%
3 GVR	27,950	29,100	4.1%	27,300	-2.3%
4 VRE	34,600	34,600	0.0%	34,250	-1.0%
5 PDR	23,400	23,400	0.0%	22,500	-3.8%
6 BSR	16,600	16,800	1.2%	15,500	-6.6%
7 PVD	20,250	26,700	31.9%	26,700	31.9%
8 HDG	31,000	33,600	8.4%	31,750	2.4%
9 CTR	94,000	94,000	0.0%	86,400	-8.1%
10 HAH	62,700	67,500	7.7%	60,900	-2.9%

Vĩ mô quốc tế

- Chỉ số chứng khoán toàn cầu đã tăng hơn 18% kể từ đầu năm, nhờ lực đẩy mạnh mẽ từ chứng khoán Châu Á, trong đó chứng khoán Hàn Quốc tăng 65%, Nhật Bản tăng 24%, Hồng Kông tăng 29%, v.v...
- Chứng khoán Mỹ cũng có mức tăng hơn 15% (đối với S&P500) nhờ động lực từ Fed cắt giảm lãi suất (xác suất 85% Fed giảm lãi suất lần thứ 3 trong năm nay vào giữa tháng 12) và lợi nhuận đến từ AI cũng như ngành bán dẫn. Hiện chỉ số S&P 500 chỉ còn cách đỉnh cao kỷ lục 2%, trong khi Phố Wall vẫn kỳ vọng chứng khoán Mỹ sẽ tiếp tục tăng trưởng 15-18% trong năm 2026.

Vĩ mô trong nước

- Các biến số vĩ mô sẽ về đích trong tháng 12 sẽ là tín hiệu nổi bật và được giới đầu tư quan tâm nhất. Dư địa để hoàn thành các mục tiêu cho tăng trưởng kinh tế 8% trở lên vẫn còn khá nhiều. Tăng trưởng tín dụng còn dư địa khoảng 4-5%/2 tháng cuối năm. Bên cạnh đó chính phủ cũng tăng tốc giải ngân đầu tư công trong 2 tháng cuối năm.
- Bộ Tài chính đang dự thảo một nghị định quy định cơ chế tổng thể dành cho Tập đoàn Công nghiệp Năng lượng Quốc gia Việt Nam (PVN), tạo động lực tăng trưởng mới cho tập đoàn này.

Nhận định thị trường

- Thị trường đi vào trạng thái tái tích lũy suốt 4 tháng vừa qua trong vùng 1.600 – 1.700 điểm sau giai đoạn tăng mạnh kể từ đáy tháng 4 (1.073 điểm). Chúng tôi cho rằng sau nhịp điều chỉnh kiểm định lại vùng hỗ trợ 1.600 điểm thành công (giữa tháng 11), thị trường có nhiều cơ hội để quay lại vùng đỉnh cũ 1.750 điểm hoặc tiệm cận 1.800 điểm ở tháng 12.
- Trong giai đoạn lãi suất tăng và 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 doanh nghiệp sản xuất & dịch vụ cơ bản có KQKD phục hồi và định giá hấp dẫn như nhóm công nghệ viễn thông, năng lượng, dầu khí, tiêu dùng. Danh mục cổ phiếu tiêu biểu chúng tôi lựa chọn cho tháng 12 2025 bao gồm: **CTG, ACB, VGC, VRE, PDR, BSR, PVD, HDG, FPT, MSN.**

Danh mục cổ phiếu tiêu biểu - Tháng 12 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	262,324	69,700	42.2%	29.0%	8.0	1.5	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	125,078	33,400	37.7%	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	VGC	20,086	57,900	31.6%	-1.0%	18.3	2.0	Chúng tôi kỳ vọng mảng khu công nghiệp sẽ hồi phục từ 2026, được hỗ trợ bởi mức thuế đối ứng cuối cùng thấp hơn trước đây, quanh 20%. VGC hiện sở hữu quỹ đất thương phẩm lớn, với khoảng 1.200 ha còn lại. Chúng tôi cho rằng kế hoạch thoái vốn của Bộ Xây dựng có thể được triển khai trong thời gian tới, nhiều khả năng ở mức giá cao hơn thị giá hiện tại.
4	VRE	76,464	42,000	22.6%	59.0%	12.0	1.6	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	22,046	27,900	24.0%	219.2%	43.8	1.7	Dòng tiền được cải thiện nhờ kỳ vọng thu về từ việc thoái vốn tại Thuận An 1 & 2 trong 2H25 và 2026, cùng với thoái vốn tại Serenity Phước Hải trong 2026.Tăng trưởng LNST cổ đông công ty mẹ dự kiến được dẫn dắt bởi hoạt động kinh doanh cốt lõi, thay vì thu nhập tài chính như giai đoạn 2021–2024.PDR đang tích cực tìm kiếm cơ hội mở rộng quỹ đất thông qua M&A (giao dịch gần nhất vào tháng 11/2025: M&A dự án Cách Mạng Tháng 8 – từng do PDR phát triển và sau đó thoái vốn). Công ty cũng đã được chấp thuận thực hiện 2 dự án tại Phước Hòa & Tương Bình Hiệp theo Nghị quyết 171/2024/QH15.
6	BSR	77,613	19,500	25.8	443.4%	22.6	1.4	BSR tiếp tục nâng công suất vận hành của nhà máy (hướng đến mức bình quân năm 123%–125% so với công suất thiết kế), qua đó gia tăng sản lượng. Mức crack spread — đặc biệt là crack xăng — được kỳ vọng hồi phục nhẹ, tạo điều kiện thuận lợi để BSR ghi nhận lợi nhuận tích cực trong Quý 4/2025.

Danh mục cổ phiếu tiêu biểu - Tháng 12 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	14,397	28,700	7.5%	44.7%	16.6	0.9	Giàn khoan PVD VIII chốt được hợp đồng với mức giá cao hơn kỳ vọng sẽ tạo thêm dư địa tăng trưởng cho Quý 4/2025. Bên cạnh đó, mảng dịch vụ giếng khoan được dự báo duy trì tích cực nhờ hoạt động bảo dưỡng, thử vỉa và khảo sát được đẩy mạnh tại các mỏ trong nước hiện hữu.
8	MSN	113,504	109,000	40.8	87.8%	31.6	2.7	Năm 2025, MCH chịu tác động tiêu cực từ (1) nhu cầu tiêu dùng suy yếu và (2) sự thay đổi trong hệ thống phân phối bán lẻ của kênh truyền thống. Do đó, doanh thu của MCH được ước tính giảm nhẹ 3% yoy, xuống 30.058 tỷ đồng. Trong khi đó, WCM tiếp tục tăng trưởng vững, chủ yếu nhờ mở rộng mạnh hệ thống cửa hàng; MML tăng tỷ trọng thịt chế biến thông qua sản phẩm mới và mở rộng độ phủ trong mạng lưới bán lẻ hiện đại của WCM; còn MHT hưởng lợi từ giá kim loại thế giới duy trì ở mức cao và lập đỉnh mới. Cùng với đóng góp thu nhập tích cực từ TCB, lợi nhuận ròng của MSN năm 2025 được dự báo tăng 88% yoy. Giai đoạn 2026–2027, khi hệ thống bán lẻ mới đi vào ổn định và nhu cầu tiêu dùng hồi phục, MCH được kỳ vọng quay lại quỹ đạo tăng trưởng. Đồng thời, chúng tôi dự phóng WCM mở thêm khoảng 900 cửa hàng/năm, tập trung mạnh vào miền Bắc – miền Trung, tương ứng tăng trưởng số lượng cửa hàng khoảng 16%/năm. Bên cạnh đó, PLH, MML và MSR được kỳ vọng duy trì tăng trưởng hai chữ số. Tổng hợp các mảng kinh doanh cốt lõi cùng thu nhập từ TCB, lợi nhuận ròng của MSN giai đoạn 2026–2027 được dự báo tăng lần lượt 46% và 26% yoy.
9	HDG	11,913	40,600	27.9%	96.0%	20.2	1.8	Sản lượng thủy điện được kỳ vọng duy trì mạnh trong Quý 4, được hỗ trợ bởi sự quay lại của La Niña và mưa lớn xuất hiện thường xuyên tại khu vực miền Trung. Yếu tố này sẽ tạo cú hích lớn cho tăng trưởng lợi nhuận, đặc biệt khi nền so sánh năm trước ở mức thấp. Tiến độ bàn giao Charm Villa Giai đoạn 3 trong Quý 4 thấp hơn kỳ vọng, đẩy phần lớn tăng trưởng sang năm 2026F. Giá bán đã được điều chỉnh tăng lên 250–270 triệu đồng/m², với mục tiêu mang về khoảng 1.700 tỷ đồng doanh thu cho năm 2026.
10	FPT	164,499	124,000	27.7%	19.2%	17.8	3.8	Tính đến tháng 10/2025, backlog mảng phần mềm của FPT tăng 21,5% YoY, củng cố kỳ vọng về triển vọng khởi sắc hơn trong năm 2026. Chúng tôi cho rằng FPT đang bước vào điểm đảo chiều ở các mảng kinh doanh cốt lõi sau nửa đầu năm nhiều thách thức. P/E 2025 hiện tại ở mức 17.8x, mang lại dư địa tăng giá đáng kể trong khi rủi ro giảm giá tương đối thấp. Chúng tôi tiếp tục duy trì quan điểm tích cực trong dài hạn đối với triển vọng của FPT.

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	