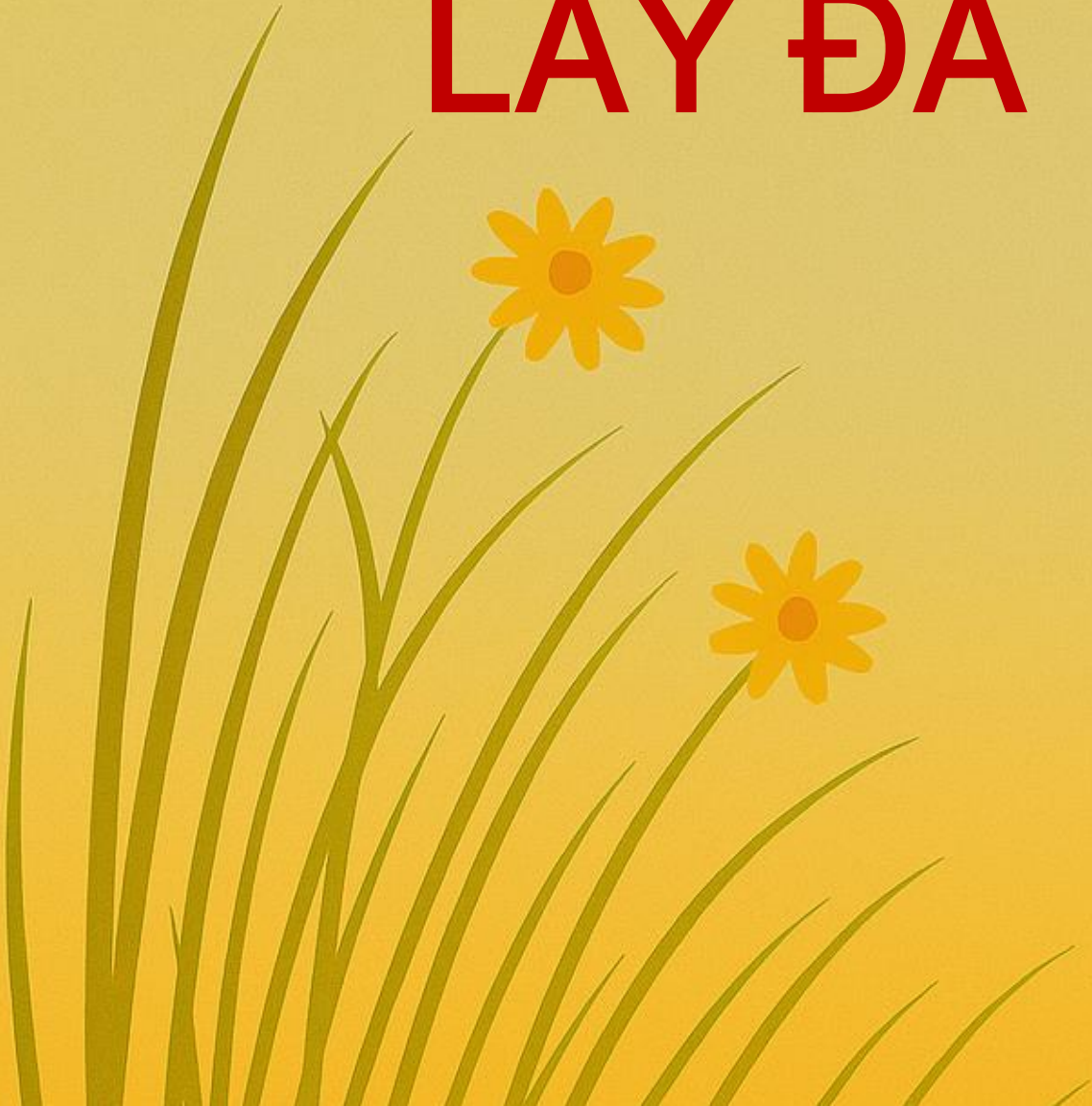




Báo cáo Chiến lược Tháng 4:

LẤY ĐÀ



- Công tác bầu cử cho nhiệm kỳ mới 2026-2030 đã chính thức khép lại với việc công bố các vị trí chủ chốt trong Đảng, Nhà nước, Quốc hội và Chính phủ. So với các nhiệm kỳ trước, mức độ rõ ràng về chính sách khi bước vào nhiệm kỳ mới được cải thiện đáng kể, nhờ định hướng trung hạn đã được xác lập rõ ràng thông qua hàng loạt nghị quyết của Bộ Chính trị ban hành trong giai đoạn 2025 và đầu năm 2026.
- Trong bối cảnh đó, Việt Nam bước vào năm 2026 với nền tảng vĩ mô tích cực, dù những dấu hiệu ban đầu của các đánh đổi chính sách đang dần xuất hiện. GDP thực trong quý 1 tăng 7,83% so với cùng kỳ, cải thiện từ mức 7,07% của cùng kỳ năm trước, nhưng vẫn thấp hơn nhẹ so với mục tiêu 8,0%.
- Thị trường chứng khoán ghi nhận một nhịp điều chỉnh mạnh, với VN-Index giảm 10,9% theo tháng xuống 1.674 điểm, sau khi chạm đáy trong tháng tại 1.591 điểm trước khi hồi phục nhẹ. Đà giảm mang tính lan tỏa và chủ yếu xuất phát từ yếu tố bên ngoài, phản ánh tâm lý né tránh rủi ro gia tăng trên toàn cầu hơn là sự suy yếu của các yếu tố vĩ mô hay lợi nhuận doanh nghiệp trong nước. Đáng chú ý, thanh khoản thị trường vẫn duy trì tích cực, với giá trị giao dịch bình quân ngày (ADTV) tăng 6,7% so với tháng trước lên 1,15 tỷ USD, cho thấy vai trò ổn định của dòng vốn nội. Khối ngoại tiếp bán ròng 0,59 tỷ USD trong tháng 3, nâng tổng giá trị bán ròng từ đầu năm lên 1,14 tỷ USD.
- Trong thời gian tới, chúng tôi kỳ vọng thị trường sẽ bước vào giai đoạn tích lũy mang tính phòng thủ. Đầu tháng 4 có thể nhận được sự hỗ trợ chọn lọc từ kỳ vọng kết quả kinh doanh quý 1/2026 tích cực, tín hiệu hạ nhiệt căng thẳng ở Trung Đông. Tuy nhiên, động lực tăng điểm nhiều khả năng sẽ suy yếu về cuối tháng, phù hợp với yếu tố mùa vụ khi tháng 4 thường có xác suất tăng điểm thấp hơn, đồng thời tăng trưởng lợi nhuận có thể chậm lại trong quý 2/2026 do ảnh hưởng rõ ràng hơn từ lãi suất và chi phí đầu vào và hiệu ứng nền cao của cùng kỳ năm trước.
- Ở góc độ chiến lược, triển vọng trung hạn vẫn duy trì tích cực. Việc Việt Nam được nâng hạng lên thị trường mới nổi thứ cấp theo FTSE, có hiệu lực từ ngày 21/09/2026, là một cột mốc cấu trúc quan trọng và dự kiến thu hút khoảng 1,5 tỷ USD dòng vốn tích lũy. Ở cấp độ doanh nghiệp, các ngân hàng, công ty chứng khoán và doanh nghiệp tiêu dùng hàng đầu đang đặt kế hoạch tăng trưởng lợi nhuận 10–30% so với cùng kỳ trong năm 2026, củng cố khả năng hiển thị lợi nhuận trung hạn.
- Trong tháng 4, chúng tôi khuyến nghị chiến lược đầu tư chọn lọc, ưu tiên chất lượng, tập trung vào các doanh nghiệp có (i) tăng trưởng lợi nhuận mạnh trong quý 1/2026 và duy trì đà tích cực sang quý 2, (ii) bảng cân đối kế toán lành mạnh với vị thế tiền mặt ròng cao, và (iii) mức độ hưởng lợi rõ ràng từ dòng vốn liên quan đến nâng hạng. Các cổ phiếu ưu tiên trong tháng bao gồm HPG, MSN, VCB, FPT, PVT, DPR, VHC và DCM.

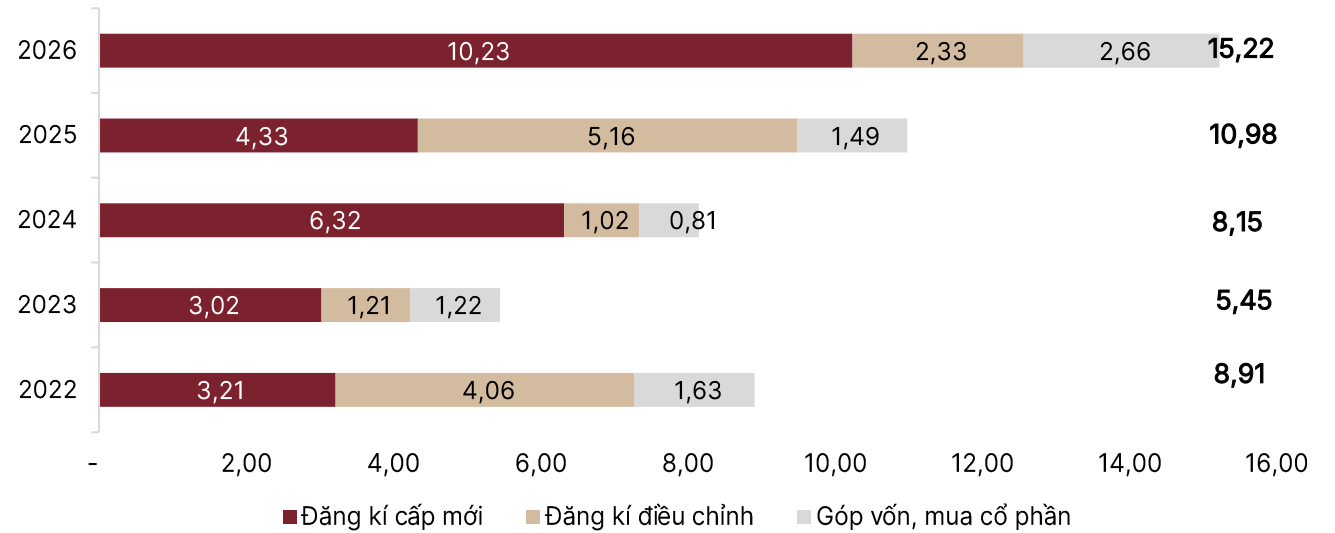
1

KINH TẾ VIỆT NAM Q1/2026

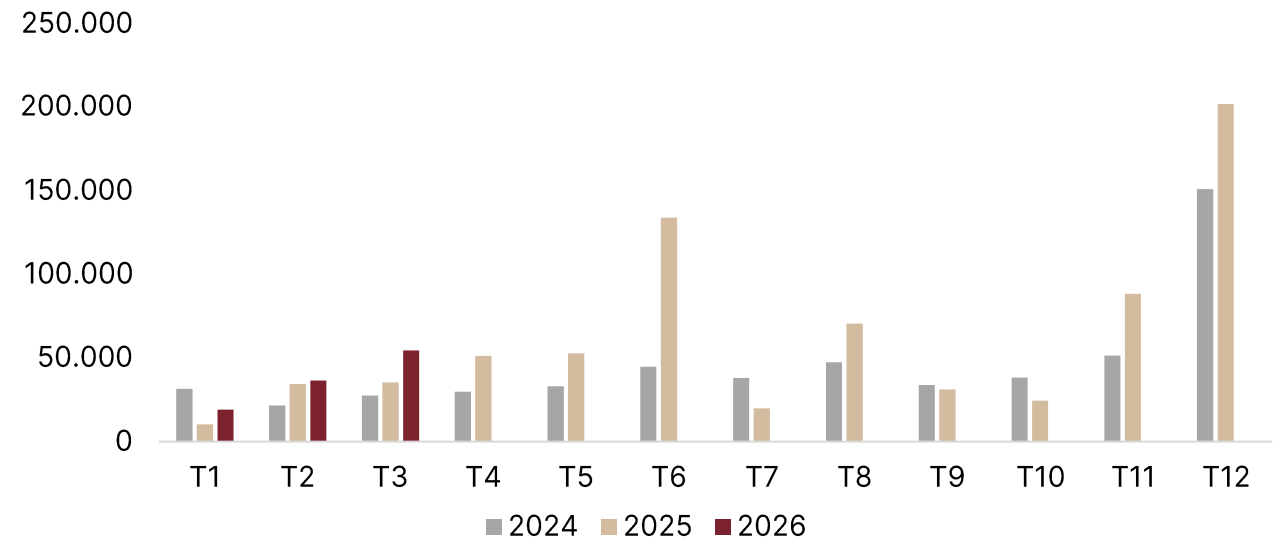


- Công tác bầu cử cho nhiệm kỳ mới đã chính thức khép lại với việc công bố đầy đủ kết quả đối với các vị trí chủ chốt trong Đảng, Nhà nước, Quốc hội và Chính phủ. Khác với các nhiệm kỳ trước, mức độ minh bạch về định hướng chính sách bước vào nhiệm kỳ mới là rất cao, khi khung chính sách trung hạn đã sớm được xác lập thông qua các Nghị quyết của Bộ Chính trị ban hành trong năm 2025 và đầu năm 2026.
- Việc khẳng định mục tiêu tăng trưởng kinh tế ở mức hai chữ số bền vững đánh dấu một bước ngoặt quan trọng trong chiến lược phát triển của Việt Nam. Trọng tâm chính sách đang chuyển dịch rõ rệt từ hỗ trợ mang tính chu kỳ và kích thích ngắn hạn sang mô hình dựa trên chuyển đổi cơ cấu, với mục tiêu nâng cao năng suất, mở rộng quy mô và cải thiện hiệu quả sử dụng vốn.
- Các ưu tiên cải cách trải rộng trên nhiều lĩnh vực, bao gồm thúc đẩy khu vực kinh tế tư nhân và doanh nghiệp vừa và nhỏ, hình thành các doanh nghiệp đầu tàu mang tầm quốc gia, điều chỉnh chính sách thu hút FDI theo hướng chọn lọc và dựa trên hiệu quả, đồng thời củng cố vai trò của thị trường vốn trong nước như kênh huy động vốn trung và dài hạn. Song song đó là các cải cách về chính sách đất đai, tăng tính linh hoạt của tài khóa, quản trị doanh nghiệp nhà nước, hội nhập thị trường vốn sâu hơn, cùng định hướng đẩy mạnh công nghệ, đổi mới sáng tạo, chuyển đổi số và nâng cao vai trò của cầu nội địa.
- Khi bộ máy lãnh đạo đã được kiện toàn và định hướng chính sách đã rõ ràng, trọng tâm hiện nay chuyển sang khâu tổ chức thực thi. Điều này tái khẳng định hình ảnh Việt Nam như một câu chuyện cải cách và đầu tư dài hạn, thay vì chỉ là một cơ hội mang tính chu kỳ ngắn hạn.

Dòng vốn FDI vào Việt Nam (từ đầu năm, tỷ USD)



Giải ngân đầu tư công (Tỷ đồng)

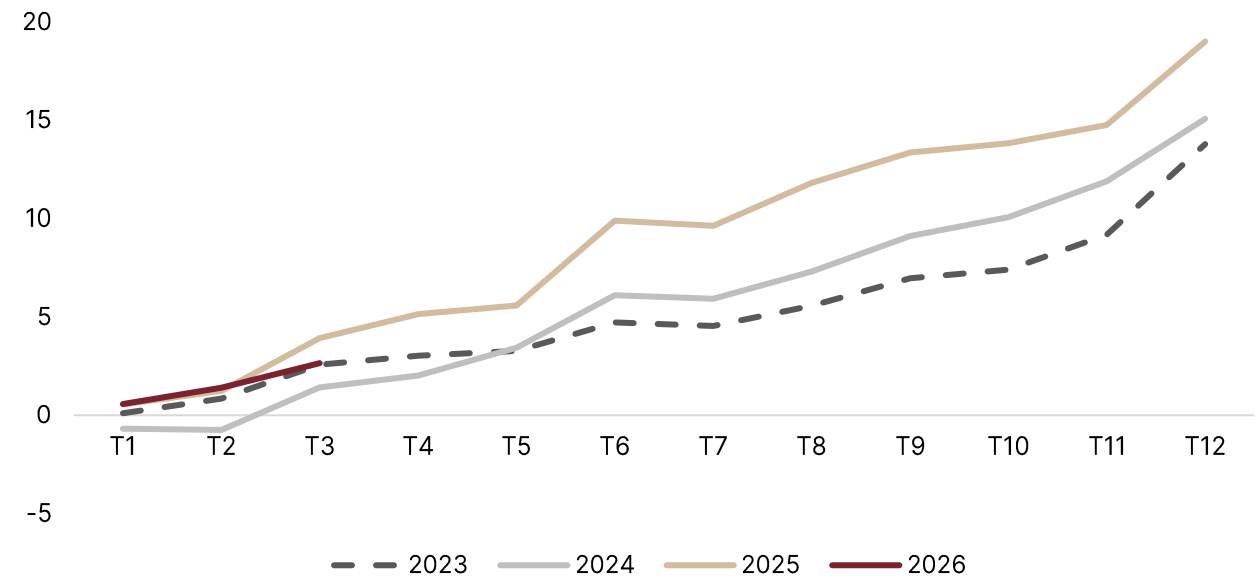


Nguồn: NSO, SSI Research

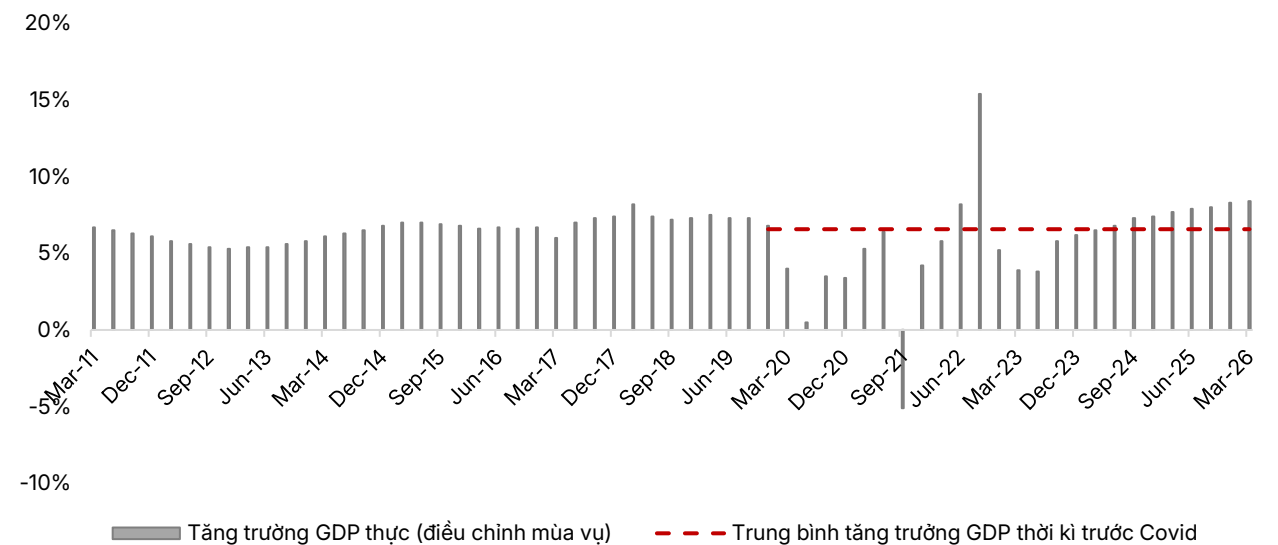
Kinh Tế Việt Nam Quý I/2026: Khởi Đầu Tích Cực

- Bước sang năm 2026, kinh tế Việt Nam duy trì đà tăng trưởng vững chắc, dù đã xuất hiện những dấu hiệu ban đầu của áp lực điều hành. GDP quý I tăng 7,83% so với cùng kỳ, cải thiện so với mức 7,07% của cùng kỳ năm trước, tuy vẫn thấp hơn nhẹ so với mục tiêu 8,0%.
- Tăng trưởng diễn ra trên diện rộng, với khu vực công nghiệp đóng vai trò dẫn dắt, tăng 9,01% so với cùng kỳ. Trong đó, chế biến chế tạo (+9,73%) và xây dựng (+8,36%) tiếp tục là các trụ cột chính. Cầu nội địa duy trì sự ổn định tương đối, thể hiện qua tổng mức bán lẻ theo giá hiện hành tăng 10,9% và 7,0% sau khi loại trừ lạm phát, cho thấy sức tiêu dùng vẫn bền bỉ trong bối cảnh bất định toàn cầu.
- Hoạt động thương mại quốc tế phục hồi mạnh, với tổng kim ngạch xuất nhập khẩu tăng 23,0% so với cùng kỳ. Tuy nhiên, nhập khẩu (+27,0%) tăng nhanh hơn xuất khẩu, dẫn tới thâm hụt thương mại khoảng 3,64 tỷ USD nhiều khả năng phản ánh hoạt động tái tích trữ hàng tồn kho và đẩy nhanh nhập khẩu trước những điều chỉnh tiềm tàng trong môi trường thương mại quốc tế. Xu hướng đầu tư vẫn tích cực, với tổng vốn đầu tư toàn xã hội tăng 10,7% và vốn FDI đăng ký tăng mạnh 42,9%, cho thấy niềm tin của nhà đầu tư nước ngoài tiếp tục được duy trì.
- Điều kiện thanh khoản bắt đầu có dấu hiệu cải thiện nhưng vẫn ở giai đoạn đầu: tăng trưởng tín dụng đạt 2,15% từ đầu năm, tiền gửi tăng 0,44% và M2 tăng 1,04%. Trong khi đó, lạm phát đang dần trở thành ràng buộc rõ nét hơn. CPI tháng 3 tăng 4,65% so với cùng kỳ mức cao nhất trong vòng 5 năm chủ yếu do giá năng lượng tăng. Lạm phát cơ bản ở mức 3,63%, cho thấy áp lực chủ yếu đến từ chi phí đầu vào hơn là cầu tiêu dùng.

Tăng trưởng tín dụng (%)



Tăng trưởng GDP thực (điều chỉnh mùa vụ)



Nguồn: NSO, SSI Research

Tăng Trưởng Chưa Đạt Kỳ Vọng, Áp Lực Thực Thi Gia Tăng

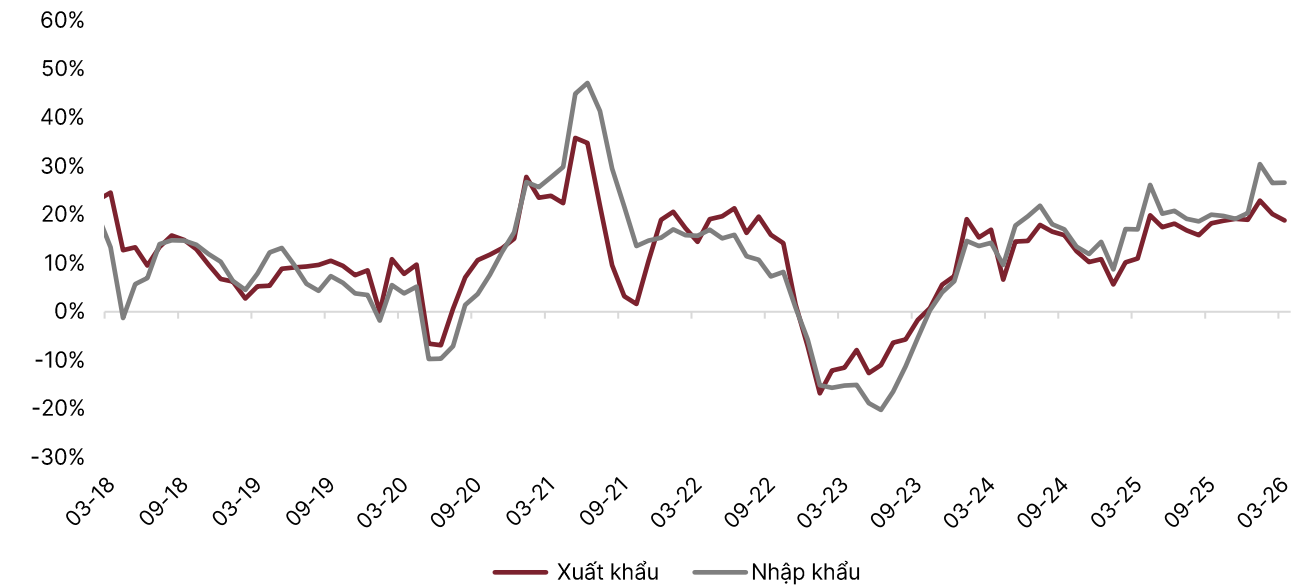
Mặc dù khởi đầu tích cực, tăng trưởng GDP quý I vẫn thấp hơn mức 9,1% theo kịch bản tại Nghị quyết 01/NQ-CP nhằm đạt mục tiêu tăng trưởng cả năm 10–11%. Theo ước tính của Cục Thống kê, tăng trưởng GDP quý II cần tiệm cận 11% để duy trì khả năng hoàn thành mục tiêu năm, qua đó tạo áp lực đáng kể cho các quý còn lại.

Trong bối cảnh này, thông điệp từ cuộc họp báo Chính phủ gần đây cho thấy xu hướng chuyển sang điều hành mang tính chủ động và chú trọng thực thi hơn:

- **Lĩnh vực điện năng:** Chính phủ áp dụng yêu cầu “không để thiếu điện”, đi kèm các biện pháp kiểm soát vận hành chặt chẽ hơn như hạn chế các đợt cắt điện không cần thiết trong cao điểm nắng nóng, ký kết thỏa thuận giảm tải với khu vực công nghiệp, và triển khai điều tiết phụ tải theo thời gian phù hợp với đặc thù nguồn năng lượng tái tạo. Ổn định hệ thống ngày càng dựa nhiều hơn vào quản lý cầu và kỷ luật vận hành theo thời gian thực, thay vì chỉ mở rộng cung.
- **Chính sách tiền tệ:** Ngân hàng Nhà nước đang tăng cường vai trò neo giữ hành chính đối với mặt bằng lãi suất, thông qua giám sát chặt chẽ việc tuân thủ lãi suất và yêu cầu công khai minh bạch lãi suất cho vay nhằm củng cố kỷ luật thị trường.
- **Điều tiết thanh khoản:** Dù mặt bằng lãi suất điều hành giữ ổn định và sẵn sàng hỗ trợ thanh khoản khi cần thiết, các tổ chức tín dụng được yêu cầu gắn chặt hơn giữa tăng trưởng tín dụng và năng lực huy động vốn.

Tổng thể, định hướng chính sách đang nghiêng về tăng cường phối hợp, kỷ luật hành chính và điều tiết cầu, phản ánh dư địa chính sách ngày càng thu hẹp khi mục tiêu tăng trưởng cao, áp lực lạm phát và rủi ro bên ngoài cùng hội tụ.

Tăng trưởng xuất nhập khẩu



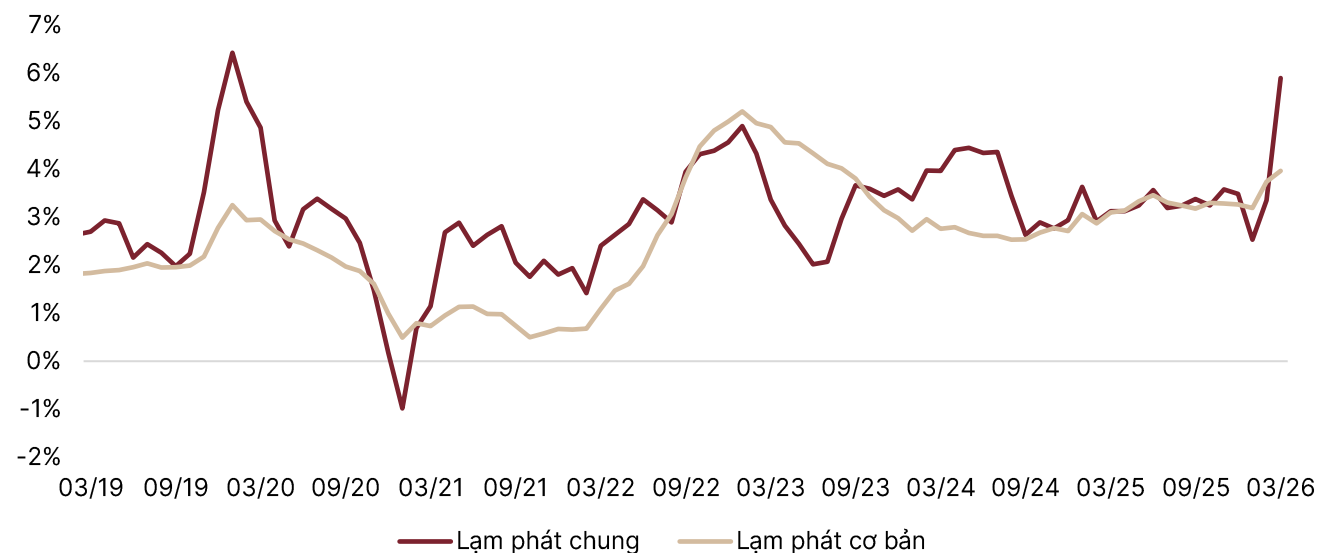
Chỉ số sản xuất công nghiệp & tăng trưởng doanh thu bán lẻ (%)



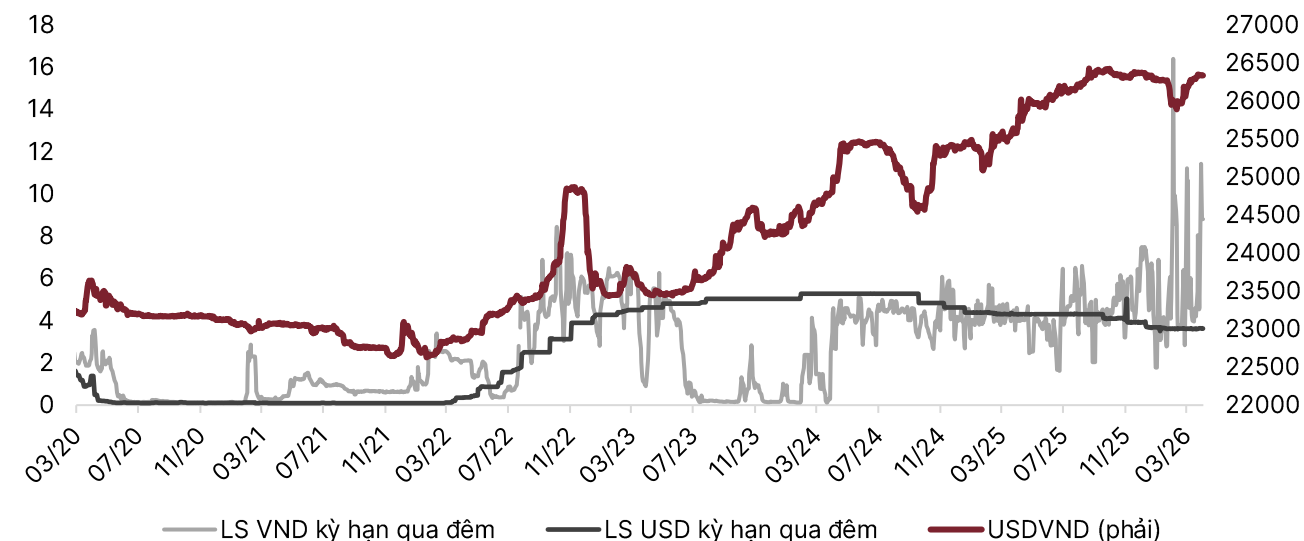
Cú Sốc Giá Năng Lượng Tái Định Hình Hình Rủi Ro Lạm Phát

- CPI tháng 3 tăng 1,23% so với tháng trước (4,65% so với cùng kỳ), đưa lạm phát bình quân quý I lên 3,51% (lạm phát cơ bản: 3,63%). Động lực chính đến từ giá năng lượng, đặc biệt là chi phí vận tải tăng mạnh 12,85% so với tháng trước, do giá xăng tăng 29,7% và dầu diesel tăng 57%. Giá nhiên liệu cao hơn cũng lan tỏa sang nhóm nhà ở và vật liệu xây dựng thông qua chi phí logistics và đầu vào.
- Cú sốc lạm phát do năng lượng đang mở rộng tác động trong bối cảnh căng thẳng địa chính trị tại Trung Đông chưa có dấu hiệu hạ nhiệt. Trong nông nghiệp, chi phí nhiên liệu và logistics tăng 15–30% đã đẩy giá phân bón và thức ăn chăn nuôi tăng 5–11% trong quý I, phù hợp với xu hướng toàn cầu. Trong khi các doanh nghiệp sản xuất duy trì công suất cao và đẩy mạnh xuất khẩu để bảo toàn biên lợi nhuận, người nông dân lại chịu áp lực thu hẹp biên lợi nhuận khi chi phí tăng nhanh hơn giá bán. Cùng lúc đó, khối lượng nhập khẩu suy giảm cho thấy nhu cầu còn yếu và chuỗi cung ứng vẫn tiềm ẩn rủi ro, làm nổi bật mức độ phụ thuộc của Việt Nam vào đầu vào bên ngoài.
- Đối với hạ tầng, biến động giá nhiên liệu đang trở thành rủi ro đáng kể đối với tiến độ giải ngân đầu tư công. Riêng đợt tăng giá nhiên liệu tháng 3 được Bộ Xây dựng ước tính làm tăng chi phí xây dựng giao thông khoảng 8%, và có thể lên tới 16% nếu giá nhiên liệu tăng gấp đôi so với tháng 2—tương đương chi phí bổ sung khoảng 42,3 nghìn tỷ đồng cho các dự án quốc gia trọng điểm. Giá năng lượng tăng cũng kéo theo chi phí các vật liệu chủ chốt như nhựa đường, xi măng và thép, gây áp lực chi phí, kéo dài tiến độ và khiến các nhà thầu thận trọng hơn, đặc biệt với các hợp đồng trọn gói cố định.
- Nhìn chung, bất định địa chính trị kéo dài nhiều khả năng khiến giá năng lượng duy trì ở mức cao. Diễn biến này làm gia tăng lạm phát chi phí trên diện rộng, gây sức ép lên lợi nhuận trong nông nghiệp và làm phức tạp việc triển khai các dự án hạ tầng, đồng thời đặt ra thách thức đối với điều hành lạm phát, hiệu quả đầu tư công và dư địa tài khóa.

Lạm phát chung và lạm phát cơ bản (%)



Diễn biến lãi suất liên ngân hàng và tỷ giá USD/VND



Nguồn: NSO, SSI Research

2

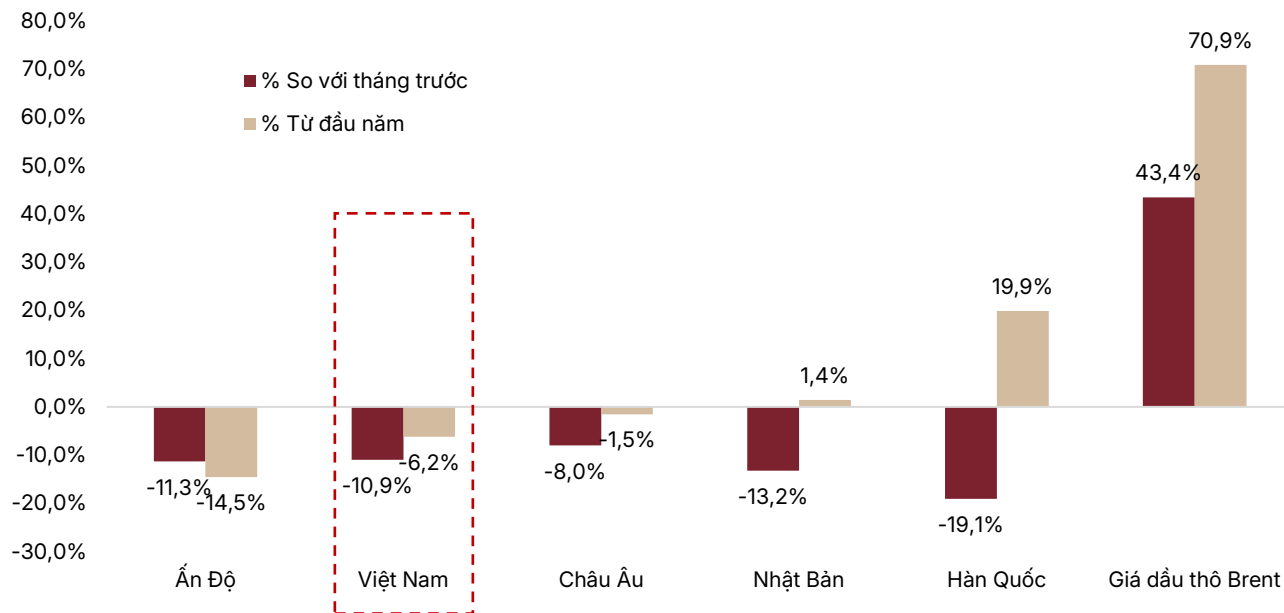
TRIỂN VỌNG TTCK VÀ KHUYẾN NGHỊ



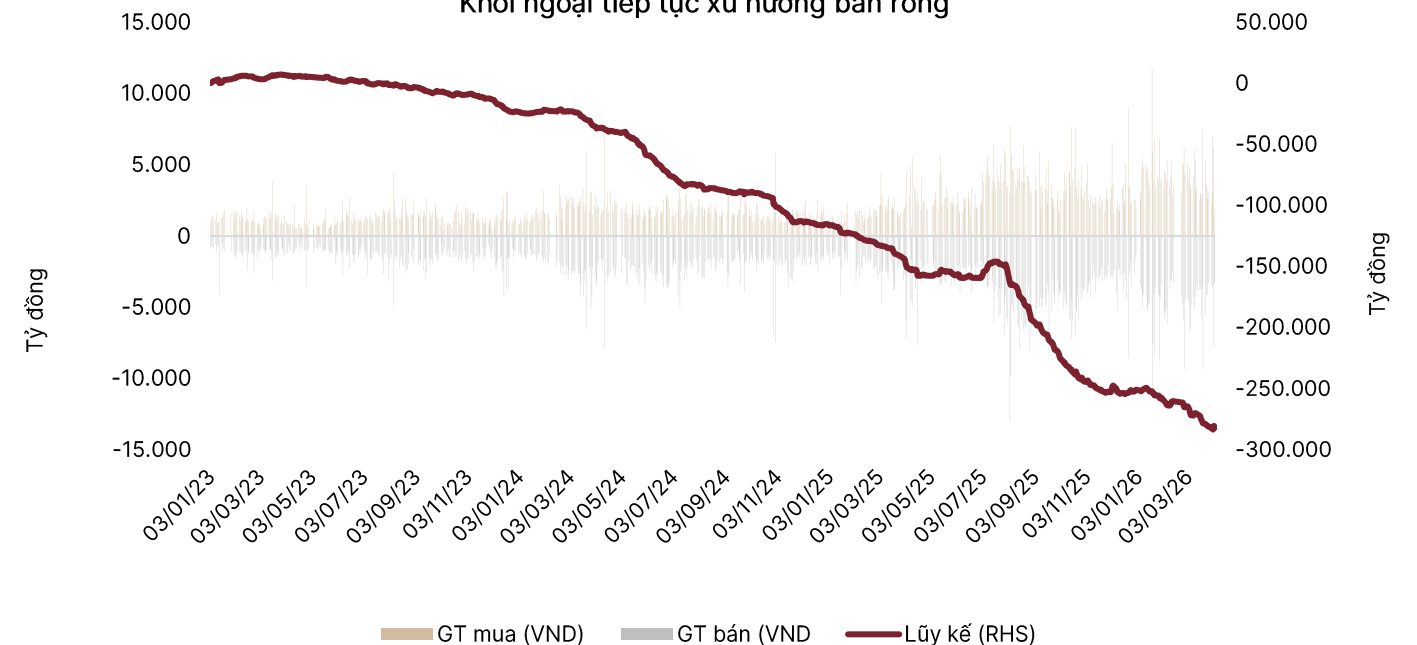
TTCK Việt Nam tháng 3/2026: Biến động mạnh do rủi ro địa chính trị

- VNIndex kết thúc tháng 3 tại 1.674,49 điểm, giảm 205,84 điểm (-10,9%) so với tháng trước. Mức đóng cửa thấp nhất của chỉ số ghi nhận 1.591 điểm vào ngày 23/3, như vậy VNIndex đã phục hồi 5,2% từ đáy ngắn hạn trong tháng. Đây là tháng giảm điểm mạnh nhất của TTCK Việt Nam từ tháng 9/2022 và chỉ số VNIndex cũng giảm 7,7% trong quý 1/2026.
- Biến động của TTCK Việt Nam tương đồng với biến động của nhiều TTCK khác trên thế giới với nguyên nhân chính đến từ diễn biến căng thẳng địa chính trị tại Trung Đông leo thang khiến tâm lý NĐT gần như chuyển sang trạng thái phòng thủ do lo ngại lạm phát và môi trường lãi suất cao trước tác động của giá năng lượng tăng vọt. Giá dầu Brent có những lúc tiệm cận 120 USD/thùng, tăng 43,3% trong tháng 3 và 70% cho cả quý đầu năm 2026.
- Về thanh khoản, GTGD khớp lệnh bình quân trong tháng 3 duy trì ở mặt bằng khả quan và đạt 30,3 nghìn tỷ đồng/phiên, tăng 6,7% so với tháng 2. GTGD bình quân quý 1 đạt 31,3 nghìn tỷ đồng/phiên, tăng 20,3% so với mức 26 nghìn tỷ đồng/phiên của năm 2025.
- Với khối ngoại, xu hướng bán ròng vẫn tiếp diễn mạnh trong tháng 3 với giá trị khoảng 15,6 nghìn tỷ đồng, nâng giá trị bán ròng từ đầu năm lên lên 30 nghìn tỷ đồng.

TTCK Việt Nam giảm trong xu hướng chung trước tác động của giá dầu tăng cao



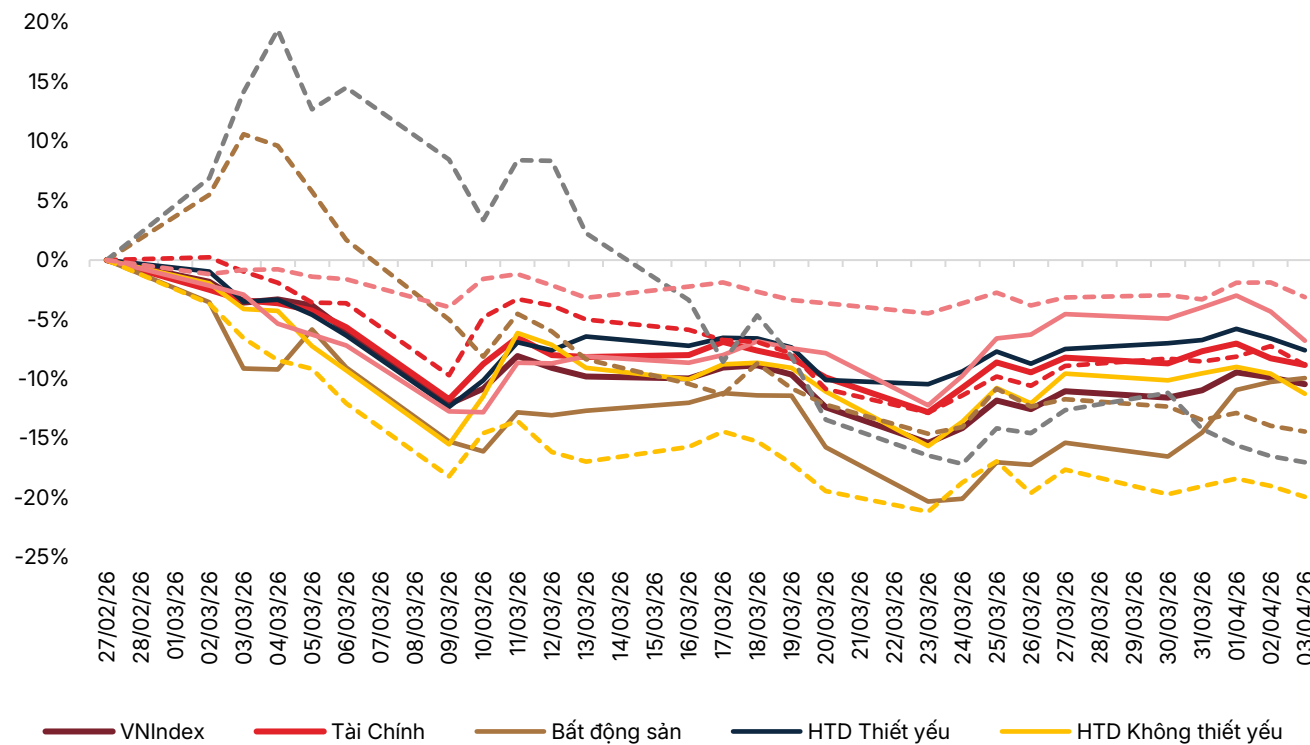
Khối ngoại tiếp tục xu hướng bán ròng



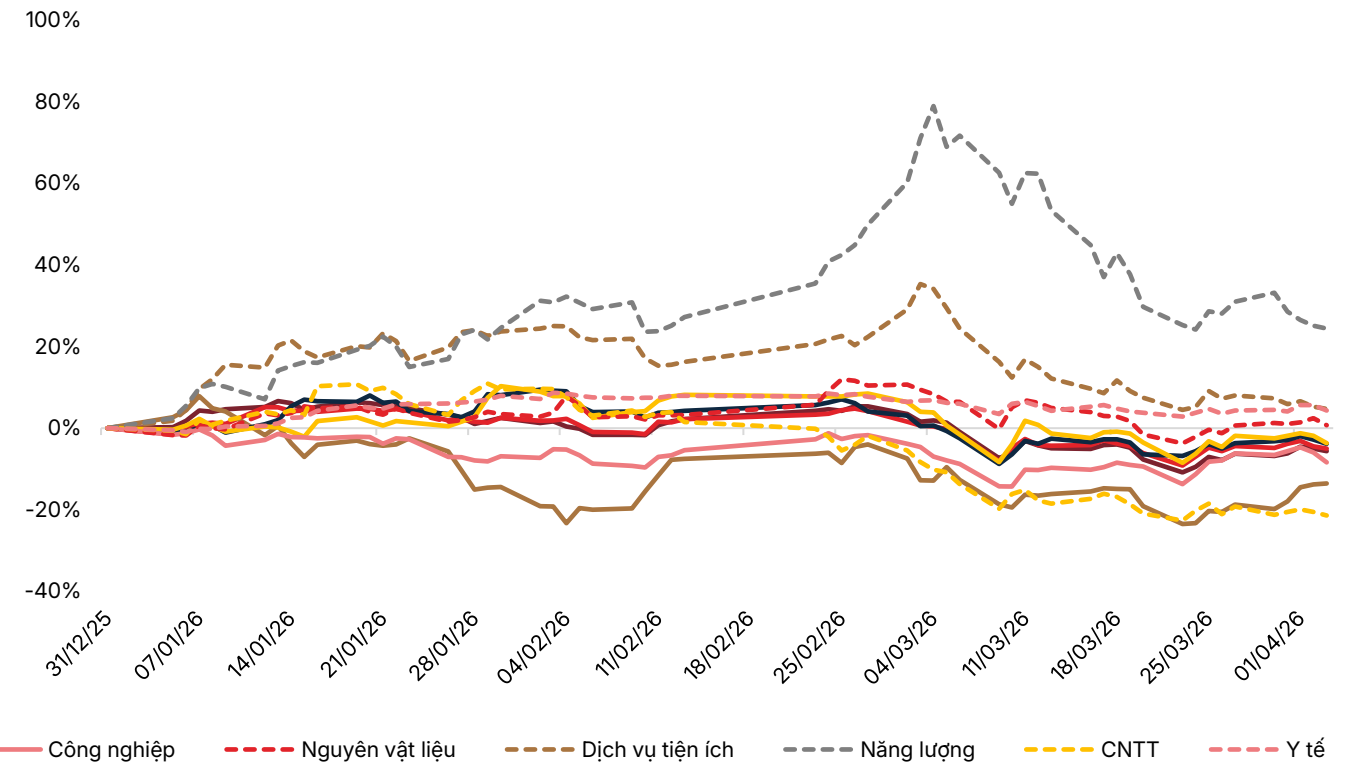
TTCK Việt Nam tháng 3/2026: Biến động mạnh do rủi ro địa chính trị

- Biến động của thị trường diễn ra trên diện rộng và thể hiện rõ rệt ở hầu hết các nhóm ngành sau đà hồi phục lan tỏa trong giai đoạn từ tháng 11/2025 đến tháng 2/2026. Nhóm Năng lượng và nhóm Tiềm ích có mức biến động mạnh hơn khi đây là 2 ngành duy nhất tăng điểm trong tuần đầu tháng 3 và sau đó cũng chịu áp lực điều chỉnh theo thị trường chung. Tính chung trong tháng 3, các ngành giảm điểm mạnh nhất bao gồm Công nghệ thông tin (-20%), Năng lượng (-17%), Tiềm ích (-14%), Tiêu dùng không thiết yếu (-11%), Nguyên vật liệu (-8%).
- Tuy nhiên, từ mức đáy ngày 23/3, sự phục hồi cũng diễn ra ở hầu hết các nhóm ngành, nổi bật là ngành Bất động sản. Tính từ đầu năm, nhóm Năng lượng tăng 24% và là nhóm duy nhất có sự tăng trưởng điểm số trên thị trường.

TTCK Việt Nam tạo đáy ngắn hạn vào ngày 23/3 với sự phục hồi mạnh nhất ở ngành Bất động sản



Năng lượng là ngành duy nhất tăng trưởng mạnh từ đầu năm



Kế hoạch kinh doanh 2026: Ban lãnh đạo duy trì quan điểm tích cực

Ban lãnh đạo các doanh nghiệp nhìn chung vẫn giữ quan điểm tích cực về triển vọng năm 2026. Phần lớn các doanh nghiệp đầu ngành trong các lĩnh vực ngân hàng, chứng khoán, hàng tiêu dùng và vật liệu xây dựng đều xây dựng kế hoạch lợi nhuận tăng trưởng khá tham vọng, với mức tăng dao động 10–30% so với cùng kỳ. Đáng chú ý, ngay cả các doanh nghiệp thuộc nhóm dầu khí và phân bón (vốn thường đặt kế hoạch thận trọng) cũng đã nâng mục tiêu lợi nhuận năm 2026 lên cao hơn so với kế hoạch của năm 2025.

% tăng trưởng svck				% tăng trưởng svck			
	Kế hoạch 2026/ 2025 thực hiện	Kế hoạch 2026/ Kế hoạch 2025	Lưu ý		Kế hoạch 2026/ 2025 thực hiện	Kế hoạch 2026/ Kế hoạch 2025	Lưu ý
Ngân hàng				Hàng tiêu dùng			
MBB	15%	24%	LNTT	MWG	30%	90%	LNST
TCB	7,5-15%	11- 19%	LNTT	PNJ	20%	74%	LNST
VPB	35%	64%	LNTT	MSN	7-17%	12-22%	LNST
HDB	41%	42%	LNTT	MCH	13%	-2%	LNST
ACB	14%	-3%	LNST	VNM	4%	2%	LNST
STB	6%	-45%	LNTT	SAB	8%	2%	LNST
Chứng khoán				FRT	27%	72%	LNTT
SSI	15%	37%	LNTT	DGW	19%	26%	LNST
VCI	41%	62%	LNTT	Vật liệu xây dựng – Công nghiệp – Năng lượng			
HCM	56%	44%	LNST	HPG	42%	47%	LNST
VPX	44%	45%	LNTT	HT1	46%	118%	LNST
TCX	6%	31%	LNTT	GEX	-22%	19%	LNTT
Bất động sản				REE	11%	16%	NPATMI
VIC	126%	150%	LNST	Dầu khí – Phân đạm			
VHM	15%	19%	LNST	PLX	-7%	6%	LNTT
KDH	43%	50%	NPATMI	PVT	-10%	25%	LNST
TAL	273%	369%	LNST	BSR	-59%	188%	LNST
NLG	3%	3%	NPATMI	DCM	-40%	-18%	LNST
DIG	-27%	-16%	LNTT	DPM	-38%	113%	LNST



Công Bố Nâng Hạng – FTSE Russell

- FTSE công bố Việt Nam đã vượt qua kỳ đánh giá giữa kỳ và chính thức được nâng hạng lên Thị trường Mới nổi thứ cấp (Secondary Emerging Market). Quyết định này có hiệu lực bắt đầu từ phiên giao dịch thứ Hai, ngày 21/09/2026
- **Lộ trình triển khai:** Cần lưu ý rằng quá trình chuyển đổi sẽ được thực hiện theo 4 đợt, bắt đầu từ tháng 09/2026 (theo lộ trình của FTSE)
- **Danh mục dự kiến:** Các mã cổ phiếu dự kiến đáp ứng tiêu chí sàng lọc cổ phiếu hiện thời của chỉ số FTSE dựa trên dữ liệu chốt ngày 31/12/2025. FTSE Russell sẽ công bố danh sách mới nhất đánh giá các cổ phiếu theo tiêu chí cổ phiếu mới vào rõ trong thời gian sớm nhất
- **Lịch công bố:** Kết quả kỳ soát xét bán niên tháng 09/2026 của FTSE GEIS dự kiến sẽ được công bố từ thứ Sáu, ngày 21/08/2026

Tỷ trọng dự kiến trong FTSE Global All Cap	Tỷ trọng dự kiến trong FTSE Emerging All Cap	Tỷ trọng dự kiến trong FTSE All-World	Tỷ trọng dự kiến trong FTSE Emerging
0,037%	0,35%	0,024%	0,227%

Quỹ ETF	Chỉ số tham chiếu	Tổng tài sản (Triệu USD)	Tỷ trọng ước tính vào thị trường VN (FTSE)	Tổng số vốn ước tính vào thị trường VN (Triệu USD)
Vanguard Total International Stock ETF	FTSE Global All Cap ex US	636.700	0,09%	589
Vanguard Institutional Total International Stock Market Index Trust II	FTSE Global All Cap ex US	319.700	0,09%	296
Vanguard FTSE Emerging Markets ETF	FTSE Emerging Markets All Cap China A	158.400	0,35%	554
Vanguard FTSE All-World ex-US Index Fund	FTSE All-World ex US	90.600	0,05%	43
Vanguard Total World Stock ETF	FTSE Global All Cap	83.500	0,037%	31
Vanguard FTSE All-World UCITS ETF	FTSE All-World	59.500	0,024%	14
Tổng		1.348.400		1.528

STT	CP	Vốn hóa (Triệu USD)	Vốn hóa theo tỷ lệ thả nổi (triệu USD)	Tổng dòng vốn dự kiến (triệu USD)	Tổng số ngày giao dịch dự kiến
1	VIC	39.497	10.822	421,93	17,97
2	HPG	7.839	3.841	149,75	2,46
3	VHM	16.062	2.409	93,93	3,57
4	FPT	4.831	2.367	92,30	1,80
5	MSN	4.145	2.125	82,86	3,80
6	SSI	2.549	1.784	69,56	1,34
7	VNM	4.801	1.584	61,76	3,10
8	STB	4.452	1.336	52,07	1,62
9	VCB	18.431	1.224	47,71	2,20
10	VJC	3.504	1.051	40,98	5,13
11	VIX	968	966	37,66	1,50
12	VRE	2.222	889	34,64	5,63
13	SHB	2.712	814	31,72	0,80
14	VND	913	639	24,92	3,05
15	GEX	1.268	634	24,71	1,90
16	VCI	862	603	23,52	1,45
17	NVL	1.199	588	22,91	3,01
18	KBC	1.141	559	21,79	4,17
19	KDH	1.108	554	21,59	4,72
20	EIB	1.669	502	19,57	1,92
21	FRT	1.015	484	18,88	6,14
22	BSR	5.257	421	16,40	0,62
23	BID	10.503	420	16,38	1,32
24	GEE	2.744	357	13,91	2,05
25	DGC	724	355	13,83	0,92
26	HUT	702	344	13,40	9,14
27	DPM	771	308	12,02	0,62
28	DXG	614	308	12,00	1,24
29	PDR	619	274	10,70	1,80
30	SAB	2.157	224	8,75	4,48
31	DIG	431	211	8,23	1,23
32	KDC	537	188	7,33	14,51

	Đơn vị	T9 2026	T3 2027	T6 2027	T9 2027
Tiến trình giải ngân	%	10	20	35	35
Tổng dòng vốn ước tính mỗi đợt (USD mn)	Triệu USD	153	305	535	535

SSI FTSE nâng hạng TTCK Việt Nam: Cột mốc mang tính cấu trúc

Việt Nam vượt qua kỳ đánh giá giữa kỳ của FTSE Russell hoàn toàn phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi. Nghiên cứu về các thị trường từng được nâng hạng như Qatar, UAE, Kuwait, Saudi Arabia, Romania và Iceland cho thấy diễn biến thị trường sau nâng hạng trong ngắn hạn không đồng nhất, trong đó một số thị trường ghi nhận điều chỉnh trong năm đầu tiên. Tuy nhiên, xét trong trung hạn, đa số đều mang lại mức sinh lời đáng kể, khoảng 20-50% trong vòng 3 năm. Điều này cho thấy nâng hạng thường đóng vai trò như một động lực tăng trưởng trung hạn, thay vì tạo hiệu ứng tức thời.

Trên thực tế, hiệu suất thị trường vẫn chủ yếu được quyết định bởi các yếu tố nền tảng như môi trường kinh tế vĩ mô, triển vọng tăng trưởng lợi nhuận và mặt bằng định giá. Xét trên những phương diện này, Việt Nam đang thể hiện sự vượt trội so với nhiều thị trường cùng nhóm nhờ nền tảng vĩ mô vững chắc, triển vọng lợi nhuận tích cực và mức định giá vẫn tương đối hấp dẫn.

Quan trọng hơn, vượt ra ngoài câu chuyện biến động giá ngắn hạn, việc được FTSE Russell nâng hạng là một cột mốc mang tính nền tảng, góp phần chuẩn hóa hạ tầng thị trường vốn của Việt Nam theo các tiêu chuẩn quốc tế. Sự cải thiện này được kỳ vọng sẽ nâng cao uy tín thị trường và thu hút dòng vốn ngoại ổn định, dài hạn hơn, qua đó hỗ trợ sự phát triển bền vững của thị trường chứng khoán. Sau FTSE Russell, MSCI sẽ là cột mốc chiến lược tiếp theo. Tiến trình phân loại lại của MSCI sẽ phụ thuộc vào việc Việt Nam tiếp tục thúc đẩy cải cách, đặc biệt trong các lĩnh vực như khả năng tiếp cận thị trường, tính minh bạch và chuẩn mực vận hành, nhằm tiệm cận hơn với thông lệ quốc tế tốt nhất.

	Kuwait	Saudi Arabia	Qatar	UAE	Romania	Iceland
Ngày FTSE công bố nâng hạng chính thức lên thị trường mới nổi	30/09/2018	31/03/2019	30/09/2016	30/09/2010	30/09/2020	30/09/2022
Diễn biến chỉ số trước khi nâng hạng (đến ngày có hiệu lực)						
12 tháng	13%	11%	-9%	-23%	-5,92%	-13,16%
Diễn biến chỉ số sau khi nâng hạng (từ ngày có hiệu lực)						
1 tháng	0%	-1%	-3%	5%	-5,52%	5,16%
12 tháng	-15%	1%	-20%	-15%	3,10%	4,72%
3 năm	45%	42%	0%	65%	59,18%	-2,98%
Tăng trưởng GDP (%svck)	2,74%	1,65%	3,06%	1,60%	-3,60%	8,82%
Tăng trưởng lợi nhuận (tăng trưởng EPS TTM)	N/A	-5,4%	-9,1%	-15,0%	-9,8%	27,6%
P/E dự phóng tại ngày có hiệu lực	14,37	15,72	13,04	6,63	13,16	17,17
P/E bình quân 5 năm	13,81	14,23	11,82	N/A	9,23	24,83

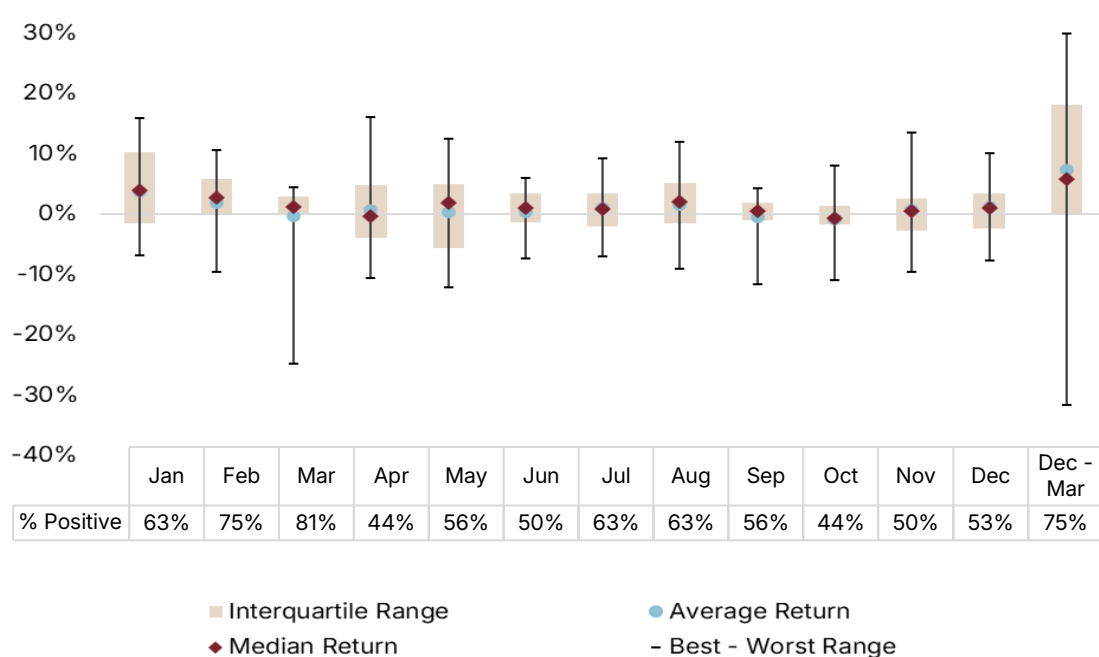
Triển vọng ngắn hạn: Chuyển sang giai đoạn tích lũy mang tính phòng thủ

Khả năng biến động của thị trường vẫn ở mức cao. Sau nhịp phục hồi từ vùng đáy giữa tháng 3, chúng tôi cho rằng thị trường trong nửa đầu tháng 4 có thể tiếp tục được hỗ trợ bởi một số yếu tố tích cực, bao gồm: kỳ vọng tăng trưởng lợi nhuận Q1/2026 tương đối khả quan, kết quả nâng hạng của TTCK Việt Nam, triển vọng hạ nhiệt chiến tranh giữa Mỹ - Israel và Iran, cùng với kỳ vọng của nhà đầu tư về Chính phủ nhiệm kỳ mới.

Tuy nhiên, đà hưng phấn nhiều khả năng sẽ suy yếu khi bước sang nửa sau của tháng. Yếu tố mùa vụ trong lịch sử cũng cho thấy tháng 4 thường là giai đoạn thận trọng của thị trường, khi tỷ lệ cổ phiếu tăng giá trung bình chỉ đạt khoảng 47,7% – mức thấp thứ hai trong năm, chỉ cao hơn tháng 10. Hiện tượng “trũng” theo mùa này thường xuất phát từ việc thị trường đã có sự hấp thụ nhất định về kế hoạch kinh doanh sau mùa Đại hội cổ đông, đồng thời xuất hiện hoạt động chốt lời trong giai đoạn công bố kết quả kinh doanh quý 1.

Bên cạnh đó, chúng tôi dự báo tốc độ tăng trưởng lợi nhuận có thể chậm lại trong quý 2, do chịu tác động từ mặt bằng giá nhiên liệu và lãi suất duy trì ở mức cao, cùng với hiệu ứng nền so sánh cao của Q2/2025 với lợi nhuận sau thuế thuộc cổ đông công ty mẹ (NPATMI) đã tăng mạnh 33,5% svck (so với mức tăng 22,9% của cả 6 tháng đầu năm 2025). Các yếu tố này kết hợp với kỳ nghỉ lễ kéo dài vào cuối tháng, có thể làm giảm mức độ tham gia của nhà đầu tư và thu hẹp thanh khoản, từ đó khiến thị trường xuất hiện thêm các nhịp biến động mang tính ngắn hạn.

Biến động theo tháng của VNIndex (2010 – 2025)



	Tỷ lệ (%) số cổ phiếu trên HOSE ghi nhận mức tăng giá	Tỷ lệ (%) số cổ phiếu tăng giá trong nhóm 200 cổ phiếu có vốn hóa lớn nhất trên HOSE
Tháng 1	53,2%	54,1%
Tháng 2	61,9%	63,8%
Tháng 3	54,2%	52,2%
Tháng 4	47,7%	46,7%
Tháng 5	50,7%	52,1%
Tháng 6	53,3%	53,8%
Tháng 7	49,7%	52,2%
Tháng 8	54,3%	53,4%
Tháng 9	50,2%	56,9%
Tháng 10	43,1%	42,2%
Tháng 11	51,1%	48,4%
Tháng 12	56,9%	60,6%

Nguồn: SSI Research



Rủi ro thiếu hụt nguồn cung xăng dầu trong nước vẫn cần được theo dõi chặt chẽ

Diễn biến tại eo biển Hormuz tiếp tục là yếu tố then chốt đối với triển vọng nguồn cung năng lượng tại châu Á. Dù căng thẳng giữa Mỹ – Israel và Iran đã xuất hiện một số tín hiệu hạ nhiệt, thời điểm eo biển Hormuz được mở cửa trở lại vẫn còn nhiều bất định. Khoảng 80-90% lượng dầu thô vận chuyển qua tuyến hàng hải này được xuất sang châu Á, trong đó Trung Quốc, Ấn Độ, Nhật Bản và Hàn Quốc chiếm khoảng 75%. Với vai trò là tuyến vận chuyển huyết mạch đưa dầu thô từ Trung Đông vào Việt Nam, bất kỳ sự phong tỏa kéo dài nào cũng có thể gây ra rủi ro nghiêm trọng đối với an ninh cung ứng xăng dầu trong nước.

Theo số liệu từ Bộ Công Thương, lượng dự trữ xăng dầu hiện tại của Việt Nam được đánh giá là đủ đáp ứng nhu cầu đến hết tháng 5. Tính đến cuối năm 2025, tồn kho đạt khoảng 1,7 triệu m³. Lũy kế từ đầu năm đến ngày 15/03, Việt Nam đã nhập khẩu 2,71 triệu tấn xăng dầu, tăng mạnh 42,6% svck, trong khi nhập khẩu dầu thô đạt 2,79 triệu tấn, giảm 7% so với cùng kỳ năm trước. Hiện tại, BSR hiện có đủ dầu thô dự trữ để duy trì sản xuất đến đầu tháng 5/2026; tuy nhiên, giai đoạn tháng 5-6 có thể đối mặt với thách thức cả về sản lượng lẫn chi phí đầu vào. Trong khi đó, NSR có khả năng vận hành tối đa công suất đến hết tháng 3, sau đó duy trì hoạt động đến tháng 5 với mức công suất thấp hơn.

Xét trong trung và dài hạn, việc phong tỏa kéo dài eo biển Hormuz sẽ làm gia tăng rủi ro, đặc biệt với NSR, do nhà máy này phụ thuộc lớn vào nguồn dầu thô từ Kuwait. Ngược lại, BSR có vị thế thuận lợi hơn nhờ khoảng 70% đầu vào là dầu thô trong nước, cùng với khả năng linh hoạt tiếp cận các nguồn thay thế từ Tây Phi, Địa Trung Hải, Mỹ và một phần Trung Đông. Đáng chú ý, BSR hiện cũng đang đàm phán với các đối tác Nga để nhập dầu thô ESPO, Sokol và Novy Port, đồng thời mở rộng tìm kiếm nguồn cung từ châu Phi, Mỹ và Đông Nam Á nhằm giảm thiểu rủi ro gián đoạn.

Ngoài xăng dầu, xung đột kéo dài cũng tiềm ẩn nguy cơ ảnh hưởng đến nguồn cung khí LNG cho phát điện. Dù điện khí LNG hiện chỉ chiếm dưới 3% trong cơ cấu nguồn điện, tình trạng thiếu hụt LNG có thể trở nên đáng lo ngại trong mùa cao điểm năm 2026, dự kiến từ cuối tháng 4 đến tháng 8. Đây là giai đoạn nhu cầu điện tăng mạnh, trong khi thủy điện và nhiệt điện than đã được khai thác gần mức tối đa, buộc hệ thống phải gia tăng huy động nguồn điện khí.

Ngành	Tăng trưởng NPATMI						
	2022	2023	2024	2025	2026		
					Brent 95 USD/bbl	Brent 85 USD/bbl	Brent 75 USD/bbl
Công nghiệp	167,3%	13,6%	21,5%	13,2%	-16,1%	-7,2%	1,9%
HTD không thiết yếu	55,2%	-71,2%	185,9%	33,4%	7,1%	17,7%	25,1%
Tiền ích	23,9%	-33,1%	-19,5%	84,9%	-14,7%	-10,5%	-18,6%
Vật liệu	-52,7%	-44,4%	42,7%	25,9%	33,7%	30,0%	31,4%
HTD thiết yếu	-15,4%	-15,1%	19,5%	11,5%	6,1%	11,0%	13,1%
Y tế	15,0%	10,8%	-9,4%	-9,7%	1,5%	10,7%	17,3%
Năng lượng	39,8%	-5,4%	-5,1%	11,5%	20,0%	14,4%	5,0%
BDS	6,0%	-3,0%	15,9%	31,1%	-11,4%	-5,3%	-2,6%
CNTT	22,3%	21,2%	20,1%	18,8%	9,0%	13,2%	15,0%
Tài chính	32,2%	4,8%	15,7%	15,9%	11,3%	16,1%	19,8%
Tổng	13,81%	-6,7%	14,7%	20,6%	8,4%	11,9%	14,3%

Kịch bản thời điểm mở lại eo biển Hormuz	Cuối tháng 4/2026	Cuối tháng 6/2024	Cuối năm 2026
Nguồn cung xăng dầu (triệu tấn/tháng)	1,89	1,09	0,97
<u>Trong đó:</u>			
Nhà máy lọc dầu Nghi Sơn	0,8	0	0
Nhà máy Lọc dầu Bình Sơn	0,67	0,67	0,67
Nhập khẩu	0,42	0,42	0,3
Nhu cầu xăng dầu nội địa (triệu tấn/tháng)	2,08	2,08	2,08
Tỷ lệ cung/cầu tại mức thấp nhất	91%	52%	47%

Chỉ tiêu	2022	2026	Nhận định 2026 so với 2022
Tăng trưởng GDP	8,02%, tăng tốc mạnh từ mức 2,58% năm 2021	Mục tiêu 10%, cao hơn mức 8% của năm 2025	Trung tính: Tăng trưởng năm 2026 có thể chịu ảnh hưởng bởi nền so sánh cao của năm trước, khác với bối cảnh phục hồi mạnh sau dịch năm 2022.
Tăng trưởng tín dụng	14,5% (so với 13,5% năm 2021)	Mục tiêu 15% (giảm so với 19% năm 2022)	Kém tích cực hơn: Động lực tăng trưởng tín dụng năm 2026 chậm lại, trái ngược với xu hướng tăng tốc ghi nhận trong năm 2022.
P/E thị trường (TB/Thấp/Cao)	11,8x / 8,8x / 13,7x	12x (P/E dự phóng hiện tại)	Trung tính: P/E dự phóng hiện tương đương mức trung bình của năm 2022.
Tăng trưởng lợi nhuận	11,5% (giảm từ 34,8% năm 2021)	12,8% (giảm từ 20,8% năm 2025)	Trung tính
Lạm phát	3,15%	4,0–4,5%	Kém tích cực hơn: Áp lực lạm phát gia tăng do giá bất động sản và giá nhiên liệu ở mức cao.
Áp lực tỷ giá	3,6% (DXY +8,2%)	2–3% (DXY +2% YTD)	Tích cực hơn: Ổn định tỷ giá được cải thiện khi chênh lệch lãi suất VND/USD nới rộng.
Sự kiện địa chính trị	Xung đột Nga–Ukraine (24/2) làm giá dầu trung bình tăng 40% YoY lên 99 USD/thùng.	Xung đột Mỹ–Israel–Iran (28/2) làm giá dầu vượt 100 USD (so với mức trung bình 67 USD năm 2025).	Tiêu cực hơn: Rủi ro tăng giá dầu và gián đoạn nguồn cung được đánh giá vượt mức năm 2022, do tác động tiềm tàng tại eo biển Hormuz có thể ảnh hưởng đến châu Á nghiêm trọng hơn so với cú sốc Nga–Ukraine đối với châu Âu.
Lãi suất	Tăng 3–4 điểm % từ đầu Q2/2022 và đạt đỉnh vào Q4/2022	Lãi suất trong nước tăng 3 điểm % kể từ Q4/2025, dự kiến đạt đỉnh vào giữa 2026	Ít tiêu cực hơn: Áp lực lãi suất năm 2022 lớn hơn do chịu ảnh hưởng từ chu kỳ thắt chặt toàn cầu mạnh và căng thẳng thanh khoản trên thị trường trái phiếu doanh nghiệp trong nước. Tuy nhiên, mặt bằng lãi suất cao trong năm 2026 có thể duy trì trong thời gian dài hơn, phản ánh chênh lệch giữa tăng trưởng tín dụng và huy động vốn, cùng với các điều chỉnh chính sách tại một số lĩnh vực.
Thị trường bất động sản	Chững lại do siết trái phiếu và hạn chế cấp phép; tín dụng BĐS tăng +25%, chiếm ~20% tổng dư nợ <i>Nguồn: SSI Research</i>	Chững lại do lãi suất cao; tăng trưởng tín dụng BĐS được quản lý ở mức +15%, chiếm ~25% tổng dư nợ	Trung tính: Tồn kho năm 2026 cao hơn đáng kể so với 2022 do mặt bằng giá cao và lượng dự án mở bán lớn trong ba năm qua. Tuy nhiên, các vướng mắc pháp lý đã được cải thiện đáng kể so với năm 2022.

Các giai đoạn giá dầu vượt ngưỡng 100 USD/thùng

Năm	Thời gian kéo dài	Biến động giá dầu		Ước tính gián đoạn nguồn cung	Diễn biến VNIndex (ước tính theo năm)	CPI Việt Nam	Động lực chính & yếu tố địa chính trị (tập trung thị trường dầu)
		Mức tăng giá trong 3 tháng đầu tiên	Mức điều chỉnh (giảm) của giá dầu trong vòng 6 tháng sau				
2008	8 tháng (02–09)	+35%	-51,2%	~4% - 5%	-66%	~23,0%	Cú sốc cầu & đầu cơ: Nhu cầu bùng nổ từ Trung Quốc/Ấn Độ làm cạn kiệt công suất dự phòng. Gián đoạn tại Nigeria và Iraq là tác nhân kích hoạt trước khi khủng hoảng tài chính toàn cầu khiến nhu cầu sụp đổ.
2011–2014	43 tháng (đến 07/2014)	+28%	-45,5%	~5% - 7%	-27% năm 2011, sau đó tăng 83% giai đoạn 2012–2014	~9,6%/năm (18,6% năm 2011, giảm dần còn 4,09% năm 2014)	Sự kiện mùa xuân Ả Rập: Nội chiến Libya cùng bất ổn tại Ai Cập, Syria, Yemen và lệnh trừng phạt Iran khiến nguồn cung toàn cầu bị thắt chặt.
2022	5 tháng (02–07)	+42%	-18,3%	~11% - 13%	-23%	~3,4%	Chiến tranh Nga- Ukraina: Các lệnh trừng phạt Nga (nhà xuất khẩu lớn thứ 2 thế giới) tạo nên cú shock nguồn cung đối với thị trường dầu mỏ cũng như khí đốt toàn cầu.
2026	Đang diễn ra	+31%	N/A	~10-15% (sau khi điều chỉnh từ các hướng vận chuyển thay thế)	N/A	N/A	Xung đột Mỹ/Israel–Iran: Căng thẳng dẫn tới việc đóng cửa eo biển Hormuz.

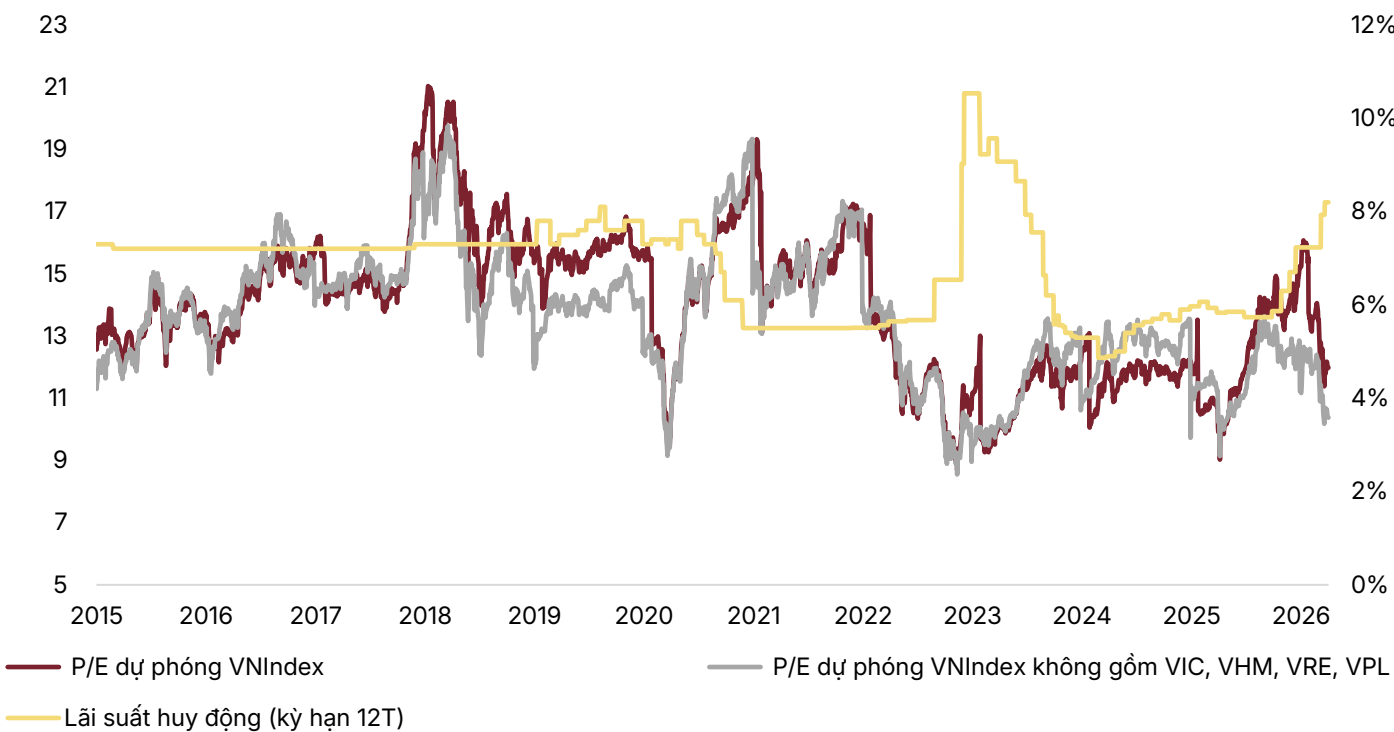


Định giá đã trở nên hấp dẫn hơn, nhưng rủi ro điều chỉnh vẫn còn hiện hữu

Tính đến đầu tháng 4/2026, VN-Index đang giao dịch ở mức P/E dự phóng khoảng 12,0x, thấp hơn rõ rệt so với mức trung bình 10 năm là 14,0x. Đồng thời, mức chiết khấu của thị trường Việt Nam so với các thị trường ASEAN cũng đang được nới rộng. Nếu loại trừ nhóm cổ phiếu Vingroup (VIC, VHM, VRE), định giá thị trường thậm chí còn giảm xuống khoảng 10,5x, qua đó hình thành một vùng định giá tương đối hấp dẫn xét trên nền tảng cơ bản.

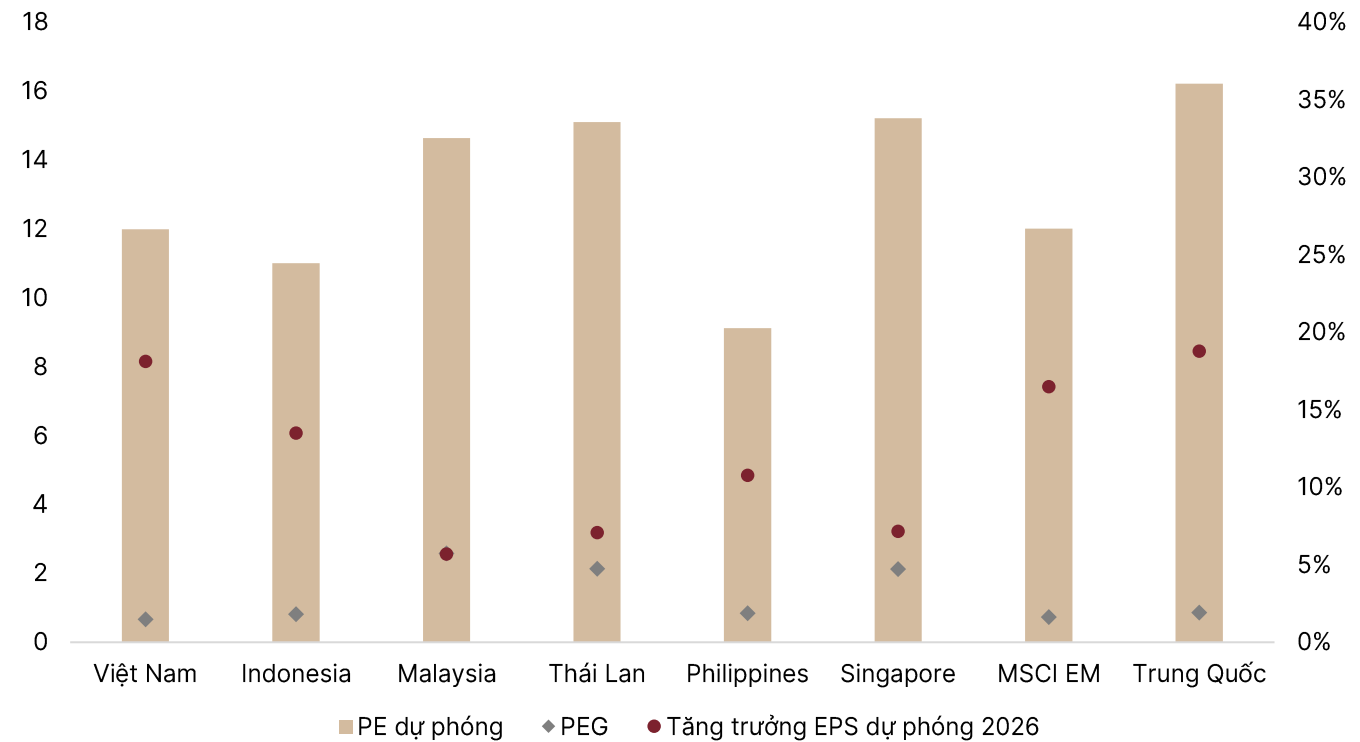
Tuy nhiên, các pha bán tháo trước đây, như giai đoạn 2020, 2022 và 2025, chỉ số P/E forward đã có thời điểm tạo đáy ở vùng 9-10x. Trong bối cảnh thanh khoản thị trường tiếp tục chịu áp lực và mặt bằng lãi suất đang gia tăng, khi lãi suất tiền gửi kỳ hạn 12 tháng đã vượt 8%, dự địa hỗ trợ từ yếu tố định giá có thể vẫn còn hạn chế. Do đó, dù mặt bằng định giá hiện tại đã trở nên hấp dẫn đáng kể và ngày càng thuyết phục trên cơ sở so sánh tương đối, rủi ro điều chỉnh giảm trong ngắn hạn vẫn chưa thể loại bỏ hoàn toàn và có thể chưa được phản ánh đầy đủ vào giá cổ phiếu.

PE dự phóng 1 năm của Vnindex và lãi suất huy động

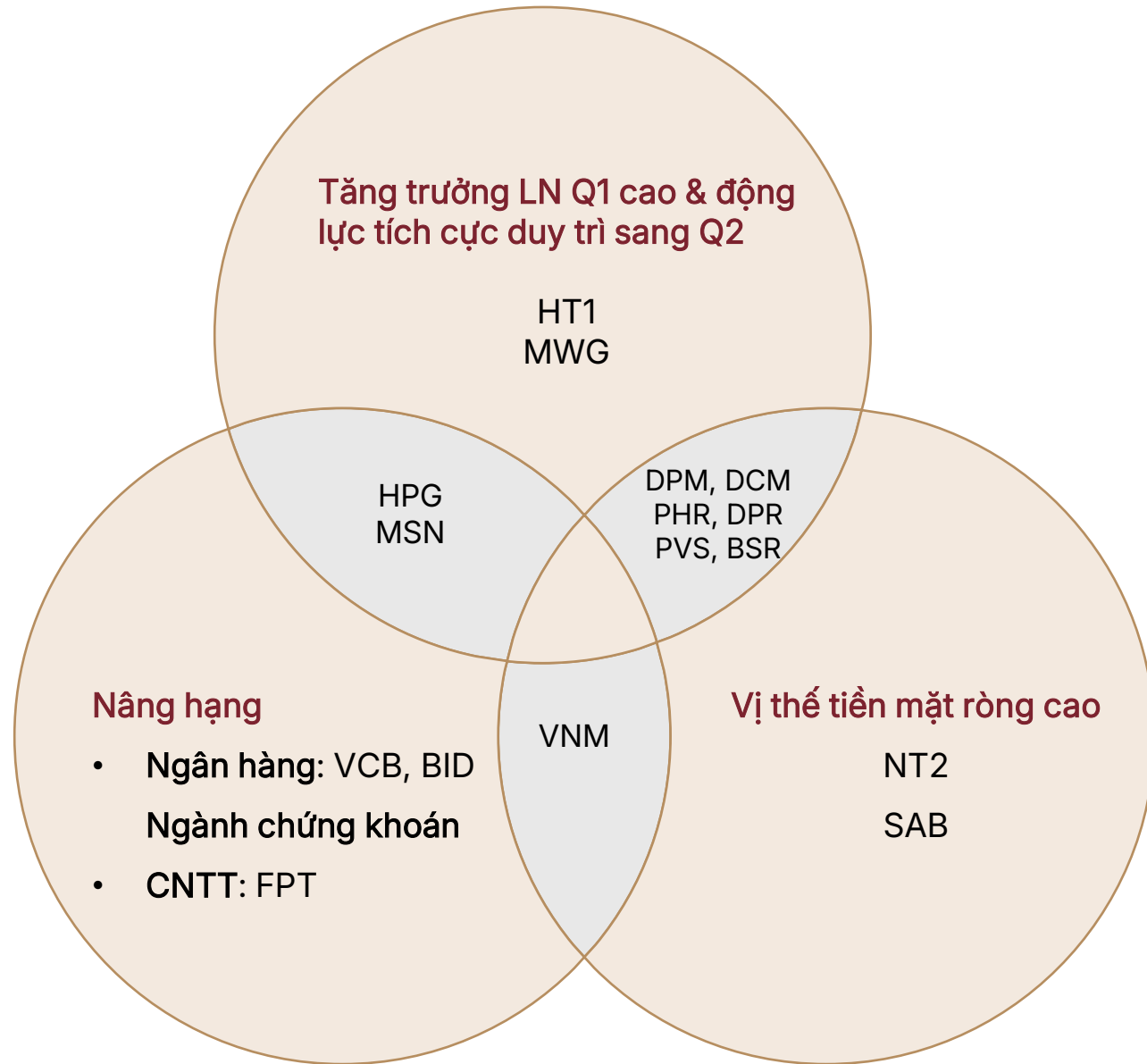


Nguồn: SSI Research; Dữ liệu tại ngày 6/4/2026

PE dự phóng 1 năm và Ước tính tăng trưởng lợi nhuận 2026



Nguồn: SSI Research; Dữ liệu tại ngày 7/4/2026



CP	Tiền mặt ròng/ Vốn hóa	Tiền mặt ròng/ VCSH	Thu nhập lãi thuần/ NPATMI	% Tỷ lệ sở hữu Nhà nước	% Tỷ lệ room ngoại còn lại	% Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	Vòng quay HTK cuối năm 2025 (ngày)
OIL	55,1%	70,0%	64,6%	80,5%	6,4%	15,0%	8
DPR	59,4%	61,0%	35,1%	55,2%	46,9%	45,0%	105
DPM	25,5%	42,0%	30,3%	59,6%	43,9%	40,0%	69
SAB	32,9%	80,7%	21,7%	36,0%	41,6%	11,0%	46
BSR	26,4%	55,0%	20,5%	92,1%	47,3%	8,0%	39
PHR	24,9%	48,3%	21,3%	66,6%	35,2%	35,0%	102
PVS	77,9%	91,7%	16,8%	51,4%	33,3%	50,0%	30
PLX	20,1%	33,3%	17,5%	75,9%	5,6%	10,0%	19
VEA	31,9%	52,0%	12,8%	88,5%	47,6%	15,0%	161
DCM	23,0%	49,9%	11,1%	75,6%	39,8%	25,0%	111
GAS	19,7%	54,4%	9,2%	95,8%	46,8%	5,0%	14
VNM	10,7%	39,7%	11,1%	36,1%	51,1%	40,0%	62
NT2	27,8%	41,5%	9,1%	61,9%	36,3%	30,0%	19
FPT	15,1%	43,6%	9,7%	5,7%	16,2%	85,0%	18

Cổ phiếu	Luận điểm đầu tư	Giá mục tiêu (Đồng)	Tăng giá (%)	P/E			P/B			Tăng trưởng NPATMI		
				2024	2025	2026F	2024	2025	2026F	2024	2025	2026F
HPG	Lợi nhuận năm 2026 được kỳ vọng tăng trưởng gần 40% svck, nhờ đóng góp toàn phần từ dự án Dung Quất 2, việc áp dụng thuế chống bán phá giá bổ sung đối với HRC, cùng với nhu cầu xây dựng duy trì tại cả phân khúc hạ tầng và nhà ở.	35.000	30,6%	15,2	13,1	9,8	1,5	1,6	1,4	75,9%	28,5%	35,8%
MSN	Quá trình chuẩn hóa khu vực kinh tế phi chính thức tạo dư địa tăng trưởng cho chuỗi Winmart; đồng thời giá vonfram (tungsten) duy trì ở mức cao sẽ hỗ trợ lợi nhuận mảng khai khoáng.	107.000	42,5%	52	28,4	16,6	3,3	3,1	2,6	377,5%	105,5%	63,4%
VCB	Tăng trưởng lợi nhuận có thể cải thiện lên 15,6% trong năm 2026, so với nền thấp 4,5% năm 2025. Chất lượng tài sản thuộc nhóm tốt nhất ngành, với tỷ lệ nợ xấu 0,58% và tỷ lệ bao phủ nợ xấu cao nhất hệ thống (259%). Tiền gửi khách hàng doanh nghiệp tăng 14% svck trong năm 2025, củng cố vị thế thanh khoản vững chắc.	84.900	46,4%	16,4	13,7	14,3	2,6	2,1	1,9	2,4%	4,0%	15,5%
FPT	NPATMI dự kiến tăng 15% svck, chủ yếu được dẫn dắt bởi mảng công nghệ, nhờ (1) sự mở rộng tại thị trường nước ngoài và (2) nhu cầu trong nước tăng mạnh, đặc biệt từ khu vực công và doanh nghiệp nhà nước trong các dự án chuyển đổi số và AI.	110.400	49,2%	30,8	18,4	13,1	7,5	4,5	3,1	21,5%	19,3%	14,5%
PVT	Mặt bằng giá thuê tàu định hạn (TC) và giá cước giao ngay tiếp tục duy trì ở mức cao do căng thẳng tại Trung Đông, trong khi mức độ tiếp xúc thực tế của doanh nghiệp với khu vực này tương đối thấp. Ngoài ra, do đội tàu thuộc sở hữu Việt Nam, rủi ro gián đoạn khi lưu thông qua eo biển Hormuz về mặt lý thuyết cũng thấp hơn.	26.200	25,4%	9,6	12,5	8,5	1,3	1,5	1,0	12,4%	-5,0%	23,1%
DPR	Lợi nhuận ròng của DPR được dự báo tăng mạnh 46% trong năm 2026, chủ yếu nhờ ghi nhận thu nhập từ chuyển nhượng đất tại KCN Bắc Đồng Phú (quy mô 317 ha, giá ước khoảng 1 tỷ đồng/ha). Bên cạnh đó, giá cao su được kỳ vọng tăng khoảng 5% svck, dù sản lượng có thể giảm 8% do điều kiện thời tiết kém thuận lợi.	45.800	15,5%	15,3	12,8	6,7	1,5	1,4	1,0	25,4%	20,6%	20,0%
VHC	Phán quyết sơ bộ tại kỳ rà soát POR21, cùng với nguồn cung cá thịt trắng toàn cầu thắt chặt, có thể giúp cải thiện biên lợi nhuận.	67.000	14,1%	13	9,3	9,4	1,8	1,3	1,3	33,4%	11,2%	3,4%
DCM	Giá urê duy trì ở mức cao, hoàn thuế GTGT trên chi phí đầu vào cho cả năm, cùng với mặt bằng lãi suất tiền gửi tăng, được kỳ vọng sẽ là những động lực chính thúc đẩy tăng trưởng lợi nhuận trong năm 2026.	53.000	21,9%	15,1	10,5	7,5	1,9	1,6	1,8	28,0%	34,9%	76,2%

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/ đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/ hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó. Báo cáo này không được sử dụng dưới bất kỳ mục đích thương mại nào, và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác nếu không được sự đồng ý của SSI. Người dùng có thể trích dẫn hoặc trình chiếu báo cáo cho các mục đích phi thương mại. SSI có thể có thỏa thuận cho phép sử dụng cho mục đích thương mại hoặc phân phối lại báo cáo với điều kiện người dùng trả phí cho SSI. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.



Thông tin liên hệ

Trung tâm Phân tích và Tư vấn Đầu tư

Phạm Lưu Hưng

Giám đốc Trung tâm Phân tích và Tư vấn Đầu tư

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

Chiến lược thị trường

Đào Minh Châu

Phó Giám đốc Trung tâm Phân tích và Tư vấn Đầu tư

chaudm@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688

Phân tích cổ phiếu

Nguyễn Thu Hà, CFA

Giám đốc Phân tích cổ phiếu

hant4@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321

Dữ liệu

Nguyễn Thị Anh Thư

Chuyên viên hỗ trợ

thunta2@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321