

NGÀNH NGÂN HÀNG

TRUNG LẬP

Lợi nhuận dự kiến tiếp tục tăng trưởng tích cực với động lực chính đến từ thu nhập lãi: các ngân hàng đẩy nhanh giải ngân tín dụng, NIM tiếp đà hồi phục nhờ việc chuyển dịch cơ cấu cho vay sang các kỳ hạn dài và các khoản vay ưu đãi chuyển sang lãi suất thả nổi, đặc biệt các ngân hàng nhóm quốc doanh và nhóm tư nhân lớn tham gia tài trợ các dự án hạ tầng trọng điểm được hưởng lợi từ các chính sách mới hỗ trợ thanh khoản. Tỷ lệ nợ xấu và tỷ lệ dự phòng bao nợ xấu tiếp tục được kiểm soát ổn định. Tuy nhiên tỷ lệ nợ nhóm 2 và tỷ lệ hình thành nợ xấu có xu hướng gia tăng là yếu tố cần lưu ý trong thời gian tới.

NGÀNH CHỨNG KHOÁN

TRUNG LẬP

KQKD các CTCK dự kiến đa phần giảm svck, trong bối cảnh thanh khoản thị trường bình quân phiên giảm khoảng 55–60% svck và thị trường biến động khiến dư nợ margin dự báo hạ nhiệt. Tuy nhiên, quy mô cho vay dự kiến vẫn tăng trưởng svck nhờ nguồn vốn bổ sung từ các đợt tăng vốn trong H2.2025 và H1.2026. Nhóm CTCK top đầu có thể ghi nhận KQKD kém tích cực hơn svck do doanh thu môi giới giảm theo thanh khoản, NIM hoạt động HTTC có thể thu hẹp trong bối cảnh môi trường lãi suất cao và lợi nhuận đầu tư chịu ảnh hưởng từ biến động của chỉ số VN-Index. Trong khi đó, nhóm CTCK vừa và nhỏ có khả năng ghi nhận mức giảm mạnh hơn do lợi nhuận tự doanh Q3.2025 ở mức cao, tạo nền so sánh cao.

NGÀNH BÁN LẺ - TIÊU DÙNG

TRUNG LẬP

Tính đến hết tháng 8/26, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng đạt 5.235,5 nghìn tỷ đồng, tăng 13,3% YoY (thực tăng 7,6% khi loại trừ yếu tố giá), trong đó riêng tháng 8 tăng tốc lên 14,9% YoY, cho thấy sức mua nội địa tiếp tục cải thiện về cả lượng lẫn giá. Sự phục hồi đang phân hóa rõ giữa các mảng: nhóm bán lẻ hiện đại (điện máy, ICT, trang sức) ghi nhận biên lợi nhuận cải thiện mạnh nhờ đòn bẩy hoạt động và SSSG duy trì hai chữ số, trong khi nhóm FMCG thiết yếu tăng trưởng chậm hơn và chịu áp lực biên gộp lớn hơn do chi phí khuyến mãi, quảng cáo cạnh tranh giành thị phần. Động lực chính cho phần còn lại của năm là đà phục hồi tiêu dùng bền vững, mở rộng điểm bán của các chuỗi hiện đại và đóng góp ngày càng lớn từ kênh omni-channel khi bước vào mùa cao điểm mua sắm cuối năm và Tết Nguyên đán. Rủi ro cần theo dõi là áp lực chi phí vận hành, giá vốn hàng tồn kho tăng và lạm phát có thể bào mòn một phần biên lợi nhuận gộp của các doanh nghiệp phụ thuộc khuyến mãi để giữ thị phần.

NGÀNH BĐS NHÀ Ở

TRUNG LẬP

Lãi suất cao tiếp tục gây áp lực lên sức mua và thanh khoản. Giá bán dự kiến đi ngang hoặc giảm nhẹ, với mức điều chỉnh rõ hơn tại khu vực cận trung tâm và nhà trong ngõ. Định giá nhóm cổ phiếu BĐS nhìn chung đã chiết khấu về mặt bằng thấp tương đối; tuy nhiên, đà hồi phục dự kiến tiếp tục phân hóa, tập trung tại các doanh nghiệp có quỹ đất lớn, năng lực triển khai tốt và dư địa duy trì chính sách hỗ trợ lãi suất cho khách hàng.

NGÀNH BĐS KCN – CAO SU

TRUNG LẬP

Nhóm BĐS KCN: (1) FDI duy trì tăng trưởng, song cơ cấu vốn dịch chuyển sang các ngành suất đầu tư cao, ít thâm dụng đất, qua đó hạn chế mức tăng diện tích hấp thụ KCN. (2) Các KCN phía Bắc đã thu hút các tập đoàn công nghệ lớn sẽ tiếp tục có lợi thế trong việc thu hút FDI mới và các doanh nghiệp trong chuỗi cung ứng; (3) Nhiều cổ phiếu đang ở mức định giá hấp dẫn so với mặt bằng lợi nhuận và dòng tiền hàng năm.

Nhóm cao su: (1) Kết quả kinh doanh được hỗ trợ bởi xu hướng tăng của giá cao su, trong bối cảnh giá dầu phục hồi và nguồn cung cao su tự nhiên thiếu hụt tại một số thị trường sản xuất lớn như Thái Lan; (2) Bên cạnh hoạt động kinh doanh cốt lõi, một số doanh nghiệp dự kiến ghi nhận dòng tiền từ đền bù chuyển đổi đất và thanh lý cây cao su.

NGÀNH XÂY DỰNG – ĐẦU TƯ CÔNG

TRUNG LẬP

Đầu tư công: Quy mô vốn lớn nhưng giải ngân dự kiến vẫn chậm hơn kỳ vọng; nguồn việc ngày càng tập trung vào các dự án hạ tầng kết nối quy mô lớn, yêu cầu kỹ thuật cao, qua đó gia tăng phân hóa backlog giữa các nhà thầu niêm yết.

Xây dựng dân dụng: Nguồn việc dự kiến kém dồi dào hơn năm trước, trong khi xu hướng CĐT lớn tự phát triển năng lực xây dựng và cạnh tranh đấu thầu cao tiếp tục gây áp lực lên biên lợi nhuận.

NGÀNH DẦU KHÍ

TÍCH CỰC NHƯNG PHÂN HÓA

KQKD được kỳ vọng tăng trưởng tích cực, với động lực phân hóa giữa các phân khúc. Thương nguồn: PVS/PVD hưởng lợi từ tiến độ các dự án trọng điểm, doanh thu tăng 13%/21% YoY, dù biên PVD chịu áp lực từ chi phí phát sinh tại Sông Đốc. Hạ nguồn: BSR hưởng lợi từ crack spread cải thiện và nguồn cung lọc dầu châu Á gián đoạn; PLX được hỗ trợ bởi giá xăng dầu và sản lượng tiêu thụ tăng. PV GAS tiếp tục hưởng lợi từ sản lượng khí/LNG huy động tăng và giá bán cải thiện.

NGÀNH ĐIỆN

TRUNG LẬP

Sản lượng điện toàn hệ thống trong 8T2026 tăng mạnh 9.3% YoY và giá điện toàn phần (FMP) trong 7T2026 tăng mạnh 37% YoY đã thúc đẩy doanh thu các doanh nghiệp sản xuất điện bứt phá. Các dự án nguồn điện, lưới điện tăng tốc triển khai góp phần gia tăng backlog của các doanh nghiệp tư vấn, xây lắp điện.

NGÀNH THÉP

TRUNG LẬP

Tháng 8 là vùng đáy, tiêu thụ yếu vì mùa thấp điểm tháng 7 Âm lịch và các nhà máy dùng hỗ trợ giá để giữ hàng bán. Quý 3/26 chia thành 2 nửa với từ tháng 7 đến 20/8 thị trường dò đáy, nhà máy phải hỗ trợ giá để giữ sản lượng. Từ cuối tháng 8 chi phí đầu vào tăng (quặng sắt, than cốc Trung Quốc tăng 2 đợt, giá diesel tăng +1.460 đ/lít, ...) tạo ra làn sóng tăng giá từ HRC xuống tôn mạ và ống thép.

Thép XD: giá đi ngang cả T7-T8, tăng chủ yếu bằng cắt hỗ trợ/chiết khấu công trình, chưa có sóng tăng diện rộng. Mức tăng lũy kế 200-400 đ/kg (1,5-2,5%). Sản lượng T7 tăng mạnh 26,5%, sang đến tháng 8 bị giảm 8% sv T7 do mưa bão. T9 thị trường có khởi sắc, ước đi ngang sv T8.

Tôn mạ: Giá giảm đến 24/08 rồi tăng dồn dập, mức tăng lũy kế 600-1.000 đ/kg (4-6%). Sức mua đi sau giá: T8 sản lượng tiêu thụ tăng do nhu cầu nhập hàng trước làn sóng tăng giá, T9 sức mua giảm mạnh sv T8.

HRC: Giá giảm 3 kỳ liên tiếp từ cuối quý 2/2026 (kỳ giao hàng T7-T9 giảm tương ứng: -350đ/kg, -900đ/kg và -400đ/kg) và đầu T9 tăng 150 đ/kg cho kỳ giao hàng T10. Giao dịch sôi động lại từ T9, nguồn giao ngay nội địa gần như bán hết, sự cố lò cao Formosa cũng hỗ trợ giá. Đầu T9 xác nhận xu hướng tăng giá HRC trong nước, gây tác động đến thị trường tôn, ống thép, ... hạ nguồn.

Ống thép: bị giảm giá mạnh trong T7, đảo chiều tăng giá từ cuối T8, mức tăng 500đ/kg (+3,5%). Tiêu thụ ổn hơn tôn mạ nhờ công trình dân dụng-nhà xưởng, nhưng tồn kho nhà phân phối còn cao.

NGÀNH CẢNG BIỂN - LOGISTIC

TRUNG LẬP

Ngành phân hóa rõ rệt giữa các phân khúc. Vận tải container đối mặt triển vọng kém khả quan khi nguồn cung tàu mới bước vào chu kỳ bàn giao mạnh trong 2026–2027, tăng trưởng thương mại toàn cầu chỉ đạt 3,7–3,8% trong khi nguồn cung tàu tăng 4,6%, gây áp lực dư cung kéo dài; giá cước thế giới vẫn cao nhờ chuyển hướng qua Biển Đỏ nhưng giá cước khu vực Đông Nam Á chịu áp lực rõ rệt. Ngược lại, vận tải dầu khí duy trì triển vọng tích cực nhờ giá cước VLCC neo cao (800.000 USD/ngày, gấp hơn 2 lần bình thường lịch sử) do căng thẳng tại Hormuz chưa hạ nhiệt, giúp doanh nghiệp vận tải dầu & các sp liên quan như PVT, PVP hưởng lợi trực tiếp từ mặt bằng giá cước cao. Cảng biển miền Bắc chịu áp lực cạnh tranh gay gắt khi nhiều bến mới liên tục được xây dựng tại Lạch Huyện (Hateco, Cảng Hải Phòng), làm mất dần lợi thế vị trí của các cảng phía trong bán đảo Đình Vũ. Trong khi đó, cảng biển miền Nam tại khu vực Bà Rịa – Vũng Tàu duy trì công suất cao và ít chịu áp lực cạnh tranh hơn, giúp Gemalink Cái Mép (GMD) tiếp tục tăng trưởng sản lượng nhờ khung giá bốc xếp nước sâu tăng 10%. Nhìn chung, các doanh nghiệp đang mở rộng đầu tư nặng tài sản cố định và tỷ lệ nợ vay/vốn chủ ở mức cao như HAH (đóng mới tàu) và VSC (Nợ vay lớn) sẽ chịu áp lực lãi vay gia tăng trong giai đoạn 2027–2028.

Ngành	Mã cp Giá mục tiêu	3Q26F	2026F	Luận điểm đầu tư
Ngân hàng	ACB 26.779	TOI: 9.650 (+15%) LNTT: 5.525 (+3%)	TOI: 37.659 (+11%) LNTT: 21.903 (+12%)	- Tăng trưởng tín dụng ước tính đạt 16,1% cho năm 2026 với động lực đến từ nhóm khách hàng cá nhân và SME, FDI. - NIM kỳ vọng hồi phục từ H2. 2026 nhờ: (1) Còn dư địa để gia tăng cho vay kỳ hạn trung -dài hạn; (2) Tái cơ cấu danh mục và hướng đến những sản phẩm có tỷ suất sinh lời cao hơn; (3) CASA đến từ mảng FDI và MMLC tăng trưởng nhanh. - Thu nhập ngoài lãi được hỗ trợ nhờ mở rộng hệ sinh thái thông qua việc thành lập công ty bảo hiểm phi nhân thọ và đẩy mạnh phát triển các sản phẩm đầu tư tại các công ty con. - Bộ đệm dự phòng tăng mạnh vào thời điểm cuối năm 2025 tạo dư địa cải thiện khả năng sinh lời trong năm 2026 nếu hoạt động thu hồi/xử lý được đẩy mạnh.
	CTG 46.280	TOI: 27.820 (+24%) LNTT: 12.555 (+18%)	TOI: 105.918 (+21%) LNTT: 54.589 (+26%)	- Tăng trưởng tín dụng tương đương mức trung bình ngành đạt 15,6% trong 2026. - NIM bắt đầu đà phục hồi từ H2.2026 với với động lực chủ yếu đến từ chiều cho vay và thanh khoản kỳ vọng được hỗ trợ nhờ Thông tư 22 sửa đổi, kỳ vọng đạt 2,7% cho cả năm 2026. - Chất lượng tài sản được kiểm soát tốt, với xu hướng tiếp tục giảm tỷ trọng trích lập trong 2026-2028. Hoạt động thu hồi nợ tích cực với 1 số khoản quy mô lớn có thể sẽ thu được dứt điểm trong 2026. - Triển vọng chuyển nhượng thành công dự án VietinBank Tower với lợi nhuận ước tính có thể đạt 5.000 tỷ đồng.
	HDB 31.517	TOI:13.740 (+44%) LNTT: 7.225 (+53%)	TOI: 50.698 (+19%) LNTT: 28.060 (+32%)	- Lợi thế tăng trưởng tín dụng cao so với trung bình ngành, kỳ vọng đạt 35% cho năm 2026. - Áp lực co hẹp NIM kỳ vọng được giảm bớt trong H2 nhờ đẩy mạnh cho vay ở các mảng có lợi suất cao , tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn ở mức thấp và gia tăng tỷ trọng đóng góp của HD Saison,ước tính đạt 4,31% trong năm 2026. - Thu nhập ngoài lãi tiếp tục ghi nhận mức tăng trưởng tích cực, ước tính tăng 15% yoy, với động lực chủ yếu đến từ việc mảng dịch vụ nhờ tận dụng hệ sinh thái tích hợp HDB, HD Saison và HD Securities và mảng thu hồi nợ xấu được đẩy mạnh kể từ Q3. - Kế hoạch IPO các công ty con (HDS, HD Saison) tạo thêm dư địa tăng giá.
	MSB 17.989	TOI: 3.978 (+17%) LNTT: 1.936 (+22%)	TOI: 17.735 (+26%) LNTT: 8.610 (+22%)	- Nhu cầu tín dụng ở mức tốt kỳ vọng đạt tốc độ tăng trưởng tín dụng 16,9% cho năm 2026. - Chất lượng tài sản cải thiện: tỷ lệ nợ xấu tiếp tục giảm xuống 2% nhờ tín dụng tăng trưởng mạnh mẽ và tăng thu hồi nợ đã xóa. Điểm rơi lợi nhuận rơi vào H2.2026 khi MSB hoàn thành thu hồi 1 khoản nợ tồn đọng lớn với lợi nhuận dự báo đạt 1.000 - 1.500 tỷ đồng. - Hoàn thiện hệ sinh thái với các kế hoạch thoái vốn, góp vốn các công ty con: chuyển nhượng một phần hoặc toàn bộ số vốn góp tại TNEX Finance và góp vốn mua công ty chứng khoán, công ty quản lý quỹ.
	STB 85.443	TOI: 10.274 (+17%) LNTT: 3.542 (-3%)	TOI: 39.005 (+22%) LNTT: 11.638 (+53%)	- Thu nhập lãi tăng trưởng chậm lại: Tín dụng kỳ vọng tăng trưởng 15,9%. NIM giảm xuống 3,0%. - Thu nhập từ phí khả quan. - Điểm rơi lợi nhuận trong năm 2026 với triển vọng xử lý thành công một số khoản nợ lớn, bao gồm: (1) Phương án đấu giá 32.5% cổ phiếu VAMC đang được trình lên NHNN chờ phê duyệt và triển vọng thực hiện từ giữa 2026 và (2) Dự kiến trong H2.2026 STB có thể xử lý dứt điểm khoản nợ của Bamboo Airways với dư nợ 3-4.000 tỷ đồng và ghi nhận lợi nhuận vào thu nhập bất thường.
	TCB 39.499	TOI: 15.780 (+11%) LNTT: 9.820 (+19%)	TOI: 60.391 (+13%) LNTT: 38.371 (+18%)	- Tín dụng năm 2026 ước tính đạt 23,5%, cao hơn trung bình ngành nhờ việc tham gia tài trợ các dự án hạ tầng trọng điểm. - TCB có nhiều lợi thế trong việc duy trì NIM trong năm 2026 nhờ: (1) CASA tiếp tục duy trì ở mức cao; (2) Gia tăng tỷ trọng các khoản cho vay có lợi suất sinh lời cao như cho vay thế chấp và cho vay ký quỹ ; (3) Tăng cường thu hồi lãi. - Thu nhập ngoài lãi là động lực hỗ trợ lợi nhuận. TCB đang đẩy mạnh việc đa dạng hóa nguồn thu ngoài lãi qua việc thành lập TCLife, góp vốn thành lập MDP và tham gia thị trường tài sản số và vàng, hoạt động môi giới thông qua TCX. - Chất lượng tài sản vẫn đang được kiểm soát tốt cùng tỷ lệ bao phủ nợ xấu duy trì ở mức cao, tạo bộ đệm hỗ trợ đà tăng trưởng lợi nhuận. - Tỷ lệ bao phủ nợ xấu ở mức cao (trên 125%) cho phép ngân hàng linh hoạt về chi phí tín dụng, giữ vững đà tăng lợi nhuận.

Ngành	Mã cp Giá mục tiêu	3Q26F	2026F	Luận điểm đầu tư
Ngân hàng	VIB 17.870	TOI: 5.300 (+6%) LNTT: 2.320 (+14%)	TOI: 21.787(+9%) LNTT: 10.113 (+11%)	- Động lực hỗ trợ lợi nhuận đến từ: (1) Gia tăng tỷ lệ cho vay trung dài hạn với mặt bằng lãi suất cho vay cao hơn; (2) Nhiều khoản cho vay mua nhà được điều chỉnh về mặt bằng lãi suất cao hơn sau khi hết thời gian ưu đãi; (3) Thu nhập ngoài lãi tăng trưởng khả quan nhờ doanh thu từ bảo hiểm hồi phục và thu từ phí, thẻ, thu từ xử lý nợ xấu. - Dư nợ bán lẻ cải thiện nhẹ nhờ sức cầu tiêu dùng và bất động sản ấm dần. Mặc dù thu nhập hoạt động giữ nhịp tăng, VIB vẫn đối mặt áp lực nợ xấu nội tại, buộc phải duy trì mức trích lập rủi ro cao khiến LNTT chỉ đi ngang hoặc tăng nhẹ so với mức bình quân nửa đầu năm.
	MBB 24.657	TOI: 19.948 (+28%) LNTT: 8.794 (+21%)	TOI: 86.796 (+28%) LNTT: 42.565 (+21%)	- Tín dụng tăng trưởng trong top cao nhất ngành đạt 35% trong 2026. - NIM duy trì mức 3,9%. Thu nhập từ phí dịch vụ khả quan. - Chất lượng tài sản kỳ vọng cải thiện.
	VPB 27.568	TOI: 24.200 (+20%) LNTT: 10.770 (+18%)	TOI: 93.915 (+26%) LNTT: 40.812 (+33%)	- Tín dụng kỳ vọng tiếp tục tăng trưởng tích cực trong năm 2026 nhờ lợi thế nhận được hạn mức tín dụng cao hơn so với trung bình ngành, trong đó mảng tín dụng tiêu dùng và bán lẻ kỳ vọng phục hồi kể từ H2.2026 - Lợi nhuận duy trì đà tăng trưởng khả quan nhờ: (1) Gia tăng lợi nhuận đóng góp từ các công ty con, đặc biệt là FE Credit và VpbankS; (2) Đa dạng hóa nguồn thu thông qua việc cung cấp đa dạng sản phẩm và dịch vụ cho nhiều phân khúc khách hàng nhờ tận dụng hệ sinh thái toàn diện. - Áp lực thu hẹp NIM của VPB trong H2.2026 sẽ được giảm bớt nhờ: (1) Tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn đã có sự cải thiện đáng kể trong Q2 (ghi nhận ở mức 22,4%); (2) Áp lực đẩy mạnh huy động vốn có thể chậm lại; (3) Gia tăng tỷ trọng các mảng cho vay với lợi suất cao như cho vay ký quỹ, cho vay tín chấp; (4) NIM của FE Credit có sự cải thiện.
	BID 49.271	TOI: 22.545 (+7%) LNTT: 8.855 (+17%)	TOI: 101.427 (+11%) LNTT: 43.449 (+15%)	- Tín dụng kỳ vọng đạt 16,1% cho năm 2026 với động lực chủ yếu đến từ mảng bán buôn. Thanh khoản kỳ vọng được hỗ trợ nhờ Thông tư 22 sửa đổi. NIM duy trì thấp ở mức 2,1%. - Chất lượng tài sản kỳ vọng cải thiện dự kiến tỷ lệ nợ xấu cuối 2026 giảm xuống 1,3%, cùng với việc kiểm soát tốt chi phí trích lập dự phòng. - Kế hoạch tăng vốn: ĐHCĐ thông qua phương án nâng vốn điều lệ từ 72.800 tỷ đồng lên tối đa 99.558 tỷ thông qua 3 cấu phần thực hiện trong giai đoạn 2026–2027: (1) Chia cổ phiếu thưởng trích từ quỹ dự trữ bổ sung vốn điều lệ tỷ lệ 6,84% đã chốt danh sách ngày 18/8, (2) Chi trả cổ tức bằng cổ phiếu tỷ lệ 19,19% đang chờ phê duyệt (3) Chào bán riêng lẻ hoặc ra công chúng tối đa 780 triệu cổ phiếu, tương đương tỷ lệ khoảng 10,7%.
Chứng khoán	SSI 22.900	DT: 2.511 (-19,9%) LNST: 1.044 (-29,3%)	DT: 10.875 (+10,0%) LNST: 4.572 (+11,3%)	- Thanh khoản Q3.2026 giảm khá mạnh (giảm khoảng 55 - 60% svck), thị phần kỳ vọng duy trì. - Dư nợ margin bình quân quý 3 dự báo tăng khoảng 15 - 20% svck nhờ việc tăng vốn vào cuối năm 2025, tuy nhiên NIM hoạt động HTTC dự báo thu hẹp do lãi suất vay bị ảnh hưởng bởi mặt bằng lãi suất cao. - Hoạt động IB kỳ vọng ổn định với nhu cầu vốn của thị trường khá lớn. - Danh mục đầu tư kỳ vọng mang lại lợi suất ổn định do danh mục chủ yếu là tiền gửi và trái phiếu, lợi nhuận phụ thuộc vào tổng quy mô danh mục.
	HCM 27.300	DT: 1.306 (-5,4%) LNST: 379 (-14,0%)	DT: 5.245 (+20,2%) LNST: 1.397 (+18,5%)	- Thanh khoản Q3.2026 giảm khá mạnh (giảm khoảng 55 - 60% svck), thị phần kỳ vọng cải thiện nhẹ nhờ thực hiện tăng vốn trong Q3.2026. - Dư nợ margin kỳ vọng được đẩy mạnh ngay sau khi thực hiện tăng vốn, NIM hoạt động HTTC có thể thu hẹp nhẹ với đà tăng của lãi suất vay. - Tỷ trọng cổ phiếu trong danh mục của HCM tại cuối quý 2 khá thấp (~13%), lợi nhuận đầu tư kỳ vọng ổn định nhờ danh mục chủ yếu là trái phiếu (~78%) ghi nhận lợi nhuận ổn định.
	VCI 21.500	DT: 975 (-5,5%) LNST: 342 (-18,7%)	DT: 3.941 (+14,4%) LNST: 1.361 (+1,4%)	- Thanh khoản Q3.2026 giảm khá mạnh (giảm khoảng 55 - 60% svck), theo đó thị phần của có thể giảm nhẹ trong bối cảnh đóng góp của khối ngoại vào tổng GTGD suy giảm so với quý trước. - Dư nợ HTTC dự báo tăng 30 - 35% svck, được hỗ trợ bởi nguồn vốn bổ sung từ đợt phát hành riêng lẻ vào cuối năm 2025, tuy nhiên NIM hoạt động HTTC có thể thu hẹp do mặt bằng lãi suất duy trì ở mức cao. - Hoạt động tư vấn kỳ vọng tích cực với các thương vụ IPO mới như DMX, AMY, DVV. - Tự doanh kỳ vọng ổn định nhờ danh mục trái phiếu mang lại nguồn lợi nhuận ổn định. Danh mục cổ phiếu chủ yếu nằm trong danh mục AFS, do đó biến động giá chưa được phản ánh trực tiếp vào KQKD hàng kỳ, nhưng VCI có một khoản lợi nhuận tiềm ẩn trong danh mục AFS, tạo dư địa ghi nhận lợi nhuận khi các khoản đầu tư được hiện thực hóa.

Ngành	Mã cp Giá mục tiêu	3Q26F	2026F	Luận điểm đầu tư
BDS nhà ở	VHM 78.950	DT: 59.330 (+261%) LNST: 15.230 (+243%)	DT*: 225.459 (+47%) LNST: 81.326 (+88%) (*) Bao gồm doanh thu từ hợp đồng BCC	- Hoạt động bàn giao tại Vinhomes Ocean Park 2,3 và Vinhomes Green Paradise tiếp tục đóng góp vào doanh thu và lợi nhuận nửa cuối năm. Doanh số tại các dự án mới: Vinhomes Sài Gòn Park, Vinhomes Global Gate Hạ Long và Vinhomes Hải Vân Bay tạo động lực tăng trưởng doanh thu cho giai đoạn 2027-2028. - Các dự án hạ tầng BT do Vingroup thực hiện bắt đầu quá trình triển khai, theo đó sẽ đem về quỹ đất đối ứng lớn cho VHM. - Lợi thế từ hệ sinh thái Vingroup.
	NLG 29.828	DT: 1.650 (-12%) LNST: 312 (+33%)	DT: 5.819 (+3%) LNST: 1.149 (+21%)	- Doanh số bán hàng chậm lại, tuy nhiên vẫn tương đối khả quan so với mặt bằng chung trên thị trường, đặc biệt khi phần lớn các dự án của NLG nằm tại các khu vực vùng ven TP.HCM. Dự án mới Sol Garden đóng góp tỷ trọng chính trong cơ cấu doanh thu. - Hạ tầng ở Đồng Nai ghi nhận sự cải thiện mạnh để đáp ứng kết nối sân bay Long Thành, điển hình như: cầu Cát Lái, cầu Đồng Nai 2, Đại lộ Nguyễn Hữu Cánh (Hương lộ 2). - Chiến lược mở rộng quỹ đất có chọn lọc: Việc NLG hoàn tất mua thêm 21% cổ phần tại Akari City từ TBS giúp nâng tỷ lệ sở hữu tại dự án, đồng thời bổ sung quỹ đất sạch thông qua một tài sản đã có pháp lý và tiến độ phát triển tương đối rõ ràng, qua đó hạn chế rủi ro so với việc phát triển các dự án mới từ đầu.
	HDG 18.800	DT: 681 (-5%) LNST: 286 (-15%)	DT: 2.741 (-2%) LNST: 936 (-6%)	- Lưu lượng nước tại các hồ và doanh thu thủy điện chịu ảnh hưởng tiêu cực từ hiện tượng El Nino. Tuy vậy, các dự án thủy điện mới đi vào hoạt động sẽ giúp bù đắp một phần sản lượng từ cuối năm 2026. - Kỳ vọng dừng trích lập và hoàn nhập dự phòng cho dự án Hồng Phong 4 - Kỳ vọng doanh số bán tích cực hơn tại dự án Charm Villas trong nửa cuối năm 2026 nếu mặt bằng lãi suất hạ nhiệt. - Triển vọng tăng công suất mạnh qua mảng điện gió trong dài hạn.
	PDR 12.900	DT: 320 (-37%) LNST: 122 (+42%)	DT: 958 (-28%) LNST: 571 (+11%)	- Dòng tiền cải thiện nhờ chuyển nhượng dự án Thuận An GĐ 1 (năm 2026) và GD2 (dự kiến năm 2027). - Việc hợp tác với Lotte trong triển khai dự án Thủ Thiêm Eco Smart City được kỳ vọng sẽ góp phần nâng cao vị thế và uy tín của doanh nghiệp nếu dự án được triển khai thành công. - Sau khi điều chỉnh quy hoạch, dự án BT Cổ Đại (Q9) không tiếp tục triển khai và hợp đồng được thanh lý theo quy định. Đối với PDR, việc dừng dự án giúp giảm phân tán nguồn lực đầu tư và cho phép doanh nghiệp tập trung vốn vào các dự án bất động sản trọng điểm có khả năng triển khai và tạo dòng tiền nhanh hơn
	DXG 14.332	DT: 1.056 (-1%) LNST: 99 (-40%)	DT: 4.488 (+7%) LNST: 497 (-16%)	- Kết quả bán hàng tại The Prive tích cực so với mặt bằng chung, song tiến độ tiêu thụ chậm hơn kỳ vọng. - Doanh thu môi giới chậm lại do thanh khoản chững. - Quỹ đất lớn tại TP. HCM (bao gồm dự án Saigon River-front, Opal Luxury, DXH Park View...) đem lại động lực tăng trưởng trong dài hạn.
KCN & Cao su	KBC 28.230	DT: 1.131 (-16%) LNST: 318 (+2%)	DT: 4.437 (-34%) LNST: 1.096 (-50%)	- Doanh thu từ bàn giao KCN năm 2026 chủ yếu đến từ các dự án: Nam Sơn Hợp Lĩnh, CCN Hưng Yên và Trảng Duệ 3, với giá thuê trung bình đạt 175 USD/m2, tăng khoảng 10% so với cùng kỳ. - KQKD chịu áp lực suy giảm svck do: (i) Tiến độ bàn giao KCN chậm hơn dự kiến, (ii) Lùi thời gian bàn giao KĐT Trảng Cát sang giai đoạn 2027-2028 do diễn biến thị trường BĐS chưa thuận lợi, (iii) Thủ tục pháp lý tại dự án KĐT Phúc Ninh vẫn chưa ghi nhận chuyển biến mới, (iv) Mặt bằng lãi suất tăng nhanh kéo theo áp lực chi phí tài chính.
	IDC 36.205	DT: 2.306 (-19%) LNST: 699 (-29%)	DT: 8.755 (+2%) LNST: 2.107 (-11%)	- Doanh số cho thuê chịu ảnh hưởng nhất định do các biện pháp thuế quan và bất ổn chính sách thương mại. - Hai dự án KCN Vinh Quang (Hải Phòng) và Tân Phước 1 (Đồng Tháp) dự kiến bắt đầu cho thuê trong quý IV.2026 và ghi nhận doanh thu năm 2027. - Vận hành dây nhà xưởng 20.000 m2 tại Hữu Thạch với tốc độ lấp đầy được kỳ vọng tương đối tích cực. - Doanh thu tài chính cả năm 2026 dự báo tăng 88% so với 2025, đạt 590 tỷ đồng nhờ lượng tiền mặt lớn trong bối cảnh mặt bằng lãi suất cao.

Ngành	Mã cp Giá mục tiêu	3Q26F	2026F	Luận điểm đầu tư
KCN & Cao su	SIP 59.394	DT: 2.575 (+15%) LNST: 448 (+17%)	DT: 9.352 (+9%) LNST: 1.710 (+17%)	- Các mảng kinh doanh phụ trợ tiếp tục đóng góp nguồn thu và dòng tiền ổn định cho doanh nghiệp. - Việc thay đổi chính sách kế toán đối với doanh thu cho thuê KCN không tạo ra tác động đáng kể, do các hợp đồng cho thuê hiện tại của doanh nghiệp chủ yếu đã được ghi nhận theo phương pháp phân bổ. - Doanh thu tài chính được kỳ vọng tăng so với cùng kỳ, qua đó đóng góp tích cực vào tăng trưởng lợi nhuận.
	BCM 47.200	DT: 1.396 (+68%) LNST: 534 (+26%)	DT: 4.954 (-29%) LNST: 1.642 (-53%)	- Ghi nhận doanh thu bàn giao 218 sản phẩm Green City. - Việc giảm tỷ lệ sở hữu nhà nước tại BCM có thể sẽ được đẩy mạnh trong giai đoạn tới, mang lại cơ hội tái định giá tài sản doanh nghiệp, đặc biệt là quỹ đất tại TP. Mới Bình Dương - Dự báo KQKD kinh doanh chưa thực sự tích cực, chủ yếu do hoạt động chuyển nhượng bất động sản chậm lại đáng kể so với các năm trước trong bối cảnh thị trường bất động sản tương đối ảm đạm.
	PHR 46.765	DT: 675 (+9%) LNST: 440 (+61%)	DT: 2.033 (+13%) LNST: 1.521 (+206%)	- Trong 2H/2026 nhận khoảng 500 tỷ đồng đền bù cho dự án KCN Cơ khí của Thaco và dự kiến ghi nhận 1.800 tỷ đồng tiền đền bù chuyển đổi đất trong năm 2027 - Giá cao su trung bình trong Quý III tiếp tục tăng cao, trung bình giao động 60-63 triệu đồng/tấn do tình trạng thiếu hụt nguồn cung. - Dự kiến triển khai đầu tư và khai thác KCN Tân Lập 1 trong 2027.
	DPR 47.933	DT: 589 (+22%) LNST: 193 (+24%)	DT: 1.417 (+19%) LNST: 513 (+50%)	- Giá cao su trung bình trong Quý III tiếp tục tăng cao, trung bình giao động 60-63 triệu đồng/tấn do tình trạng thiếu hụt nguồn cung. - Dự kiến khởi công và đi vào khai thác KCN Bắc Đồng Phú MR trong năm 2027. Theo đó DPR cũng ghi nhận doanh thu từ thanh lý gỗ cao su bị chặt bỏ để chuẩn bị mặt bằng cho KCN. - Kỳ vọng ghi nhận tiền đền bù chuyển đổi 1.000 ha đất cho dự án Nông nghiệp công nghệ cao Đồng Nai trong giai đoạn 2026-2028
	GVR 39.288	DT: 10.309 (+10%) LNST: 2.545 (+16%)	DT: 35.060 (+20%) LNST: 9.792 (+63%)	- Giá cao su trung bình trong Quý III tiếp tục tăng cao, trung bình giao động 60-63 triệu đồng/tấn do tình trạng thiếu hụt nguồn cung. - KCN Rạch Bắp giai đoạn 2 (GVR sở hữu 93%) dự kiến sẽ ghi nhận doanh thu từ Q4/2026. - Kỳ vọng ghi nhận tiền bồi thường cho KCN Xuân Quế - Sông Nhạn.
Xây dựng	CTD 67.000	DT 8.471 (+14%) LNST 181 (-38%)	*Q3/26-Q2/27 TC: DT: 36.581 (+18%) LNST: 730 (-6%)	- Hoạt động xây dựng khởi sắc, backlog lũy kế đạt gần 70.000 tỷ đồng, thiết lập mức cao nhất từ khi hoạt động, đến từ các dự án lớn như sân bay Gia Bình, cầu Cần Giờ, Trung tâm Hội nghị APEC Phú Quốc, Global City và Cao Xà Lát.. - Biên lợi nhuận ròng vẫn duy trì nền thấp do ảnh hưởng từ chi phí nguyên vật liệu tăng cao.
	HHV 11.600	DT 1.049 (+15%) LNST 158 (+4%)	DT: 4.207 (+11%) LNST: 739 (+10%)	- Mảng xây lắp: Trong giai đoạn 2026–2028, HHV tiếp tục triển khai các dự án hạ tầng lớn như: (1) Dự án Cao tốc TP.HCM – Trung Lương – Mỹ Thuận, (2) Dự án Hàm đường bộ qua đèo Hoàng Liên, (3) Cao tốc Đồng Đăng – Trà Lĩnh, (4) Cao tốc Hữu Nghị – Chi Lăng. Tuy vậy, backlog xây dựng đang ghi nhận xu hướng sụt giảm nhẹ trong thời gian gần đây, khi trọng tâm hoạt động đầu tư công chuyển bớt khỏi các dự án giao thông đường bộ. - Mảng BOT: Duy trì dòng tiền nhờ mức tăng trưởng ổn định của lưu lượng xe qua trạm. - Kỳ vọng có thể nhận về dòng tiền bù đắp phương án tài chính cho các trạm BOT thiếu hiệu quả trong giai đoạn 2026 - 2027.
	CTI 21.139	DT: 385 (+2%) LNST: 53 (+20%)	DT: 1.489 (+1%) LNST: 201 (+14%)	- Bắt đầu khai thác lại hai mỏ đá Thiện Tân 10 và Xuân Hòa trong Quý IV với công suất tối đa 6-700 nghìn m3/năm. - Backlog mảng xây dựng trong 2H.2026 khoảng 400 tỷ đồng. - Kỳ vọng nhận dòng tiền từ NSNN mua lại BOT QL91 Cần Thơ trong 1-2 năm tới, qua đó tiết giảm đáng kể chi phí tài chính trong năm.

Ngành	Mã cp Giá mục tiêu	3Q26F	2026F	Luận điểm đầu tư
Sản xuất công nghiệp	HPG 31.600	DT: 58.111 (+59,6%) LNST: 5.832 (+46,2%)	DT: 231.671 (+48,4%) LNST: 27.598 (+78,6%)	Q3.2026: - Sản lượng bán hàng ước đạt 3,89 triệu tấn (+44,4% yoy), trong đó thép XD đạt 1,27 triệu tấn (+19,4% yoy), HRC đạt 2,11 triệu tấn (+66,9% yoy), ống thép đạt 206 nghìn tấn (-8,4% yoy) và tôn mạ đạt gần 113 nghìn tấn (-5,6% yoy). - DTT ước đạt 58.111 tỷ đồng, tăng 59,6% so với cùng kỳ năm ngoái; LNST ước tính đạt 5.832 tỷ đồng, tăng 46,2% so với cùng kỳ năm trước. Trong đó, DT từ mảng thép đạt 56.457 tỷ đồng. Biên lợi nhuận gộp chung đạt 17,8%, giảm 1,2% so với mức của quý 2 năm 2026. - Giá bán thép: trong Q3.2026 đối với: (1) thép xây dựng, không điều chỉnh giá bán nhưng điều chỉnh tăng/giảm qua chính sách chiết khấu; (2) giá HRC: tạo đáy ở tháng 8 với giá ~ 14.060 đ/kg sau 3 lần giảm giá, đến đơn giao hàng tháng 10 đã có nhịp tăng đầu tiên, tăng 150 đ/kg sau chuỗi giảm, ước tính giá HRC giảm ~ 6% so với quý trước.
	HSG 12.800	DT: 9.326 (+11,6%) LNST: 86 (-2,7%)	NĐTC 2026 (kết thúc 30/09/2026) DTT: 36.678 (+0,4%) LNST: 654 (-11,0%)	Q4.26 NĐTC: - Ước tính sản lượng tiêu thụ đạt hơn 416 nghìn tấn, +0,4% YoY, -7,4% QoQ, trong đó tôn đạt 324 nghìn tấn (+5,2% YoY) và ống thép đạt 91,5 nghìn tấn (-13,7% YoY), kênh nội địa bù đắp cho sụt giảm từ xuất khẩu. - Giá bán: giá niêm yết ước tính +3.4% YoY, và giảm 3.4% QoQ, tuy nhiên HSG dùng hỗ trợ để giữ giá bán. Từ đầu T9 HSG tăng giá 4 lần, cộng dồn mức tăng khoảng 500-700đ/kg, giá thực bán tăng ít hơn giá niêm yết do vẫn dùng chính sách hỗ trợ linh hoạt.
Logistics	GMD 81.653	DT: 1.757 (+13%) LNST: 592 (+52%)	DT: 6.814 (+15%) LNST: 2.912 (+66%)	- Khu vực Hải Phòng gặp áp lực cạnh tranh lớn khi nhiều cảng mới mở tại Lạch Huyện (Hateco, Cảng Hải Phòng) và sắp tới là các bến cảng mới từ bến 7 tới bến 12, kéo 1 phần tàu bị chuyển ra các bến cảng nước sâu, hạ triển vọng tăng trưởng sau khi tăng công suất của Nam Đình Vũ. - Gemalink tiếp tục đóng góp tích cực nhờ tăng trưởng sản lượng cùng với khung giá bốc xếp cảng nước sâu tăng 10% kể từ đầu năm, tuy nhiên, đã bị đang bị giới hạn công suất nên khó để tiếp tục tăng trưởng mạnh - Dự án GML 2 (Gemalink giai đoạn 2) đang triển khai, dự kiến đến Q4/2027 mới đi vào hoạt động, chưa thể đóng góp ngay trong năm nay.
	PVT 28.200	DT: 5.613 (+27%) LNST: 614 (+133%)	DT: 21.122 (+32%) LNST: 2.047 (+97%)	- Giá tàu chở dầu và tàu hàng rời tiếp tục duy trì ở mức cao do tình hình chiến sự tại eo biển Hormuz chưa có dấu hiệu hạ nhiệt, giúp PVT tiếp tục hưởng lợi lớn từ hoạt động vận tải dầu thô. - Đội tàu được mở rộng với PVT Poseidon (nhận cuối 2025) nâng tổng số tàu chở dầu thô lên 4 tàu, gia tăng năng lực vận tải. - Áp lực lãi vay lớn nhưng đang được cải thiện: Chi phí lãi vay 6 tháng đầu năm 2026 đạt 392,0 tỷ đồng, nhưng dòng tiền từ giá cước cao giúp giảm bớt gánh nặng.
	VTP 52.700	DT: 5.238 (+5.9%) LNST: 73 (-14%)	DT: 20.951 (+0%) LNST: 356 (-12%)	- Áp lực chi phí đầu vào xăng dầu tiếp tục đè nặng lên biên lợi nhuận, đặc biệt trong bối cảnh giá nhiên liệu neo cao do biến động địa chính trị. - Sức mua tiêu dùng suy giảm do lạm phát ảnh hưởng tiêu cực đến sản lượng chuyển phát nhanh, khiến doanh thu tăng trưởng chậm lại. - Doanh nghiệp dự kiến sẽ từng bước chuyển phụ phí nhiên liệu sang khách hàng để bảo vệ biên lợi nhuận.
	HAH 57.800	DT: 1.456 (+8%) LNST: 318 (+4%)	DT: 5.447 (+7%) LNST: 1.458 (+4%)	- Giá cước container thế giới vẫn cao nhờ các hãng lớn chủ động cắt giảm tuyến, tuy nhiên giá cước trong khu vực gặp áp lực do dư cung tàu. Dự kiến tàu mới sẽ được bàn giao tập trung trong năm nay và năm sau, khiến giá cước trong khu vực dự kiến gặp áp lực. - Giá dầu neo cao khiến Áp lực chi phí nhiên liệu tiếp tục ảnh hưởng đến 6 tàu tự vận hành, trong khi 12 tàu cho thuê định hạn vẫn hưởng lợi từ giá thuê neo cao. - Đang mở rộng đầu tư nặng tài sản cố định: HAH đang đóng mới 4 tàu container 3.000 TEU và 2 tàu 7.100 TEU, đồng thời tìm mua thêm 1–2 tàu cũ 2.500–3.500 TEU. Dự kiến huy động khoảng 1.900 tỷ đồng trái phiếu để tài trợ. - Áp lực lãi vay tăng mạnh: Chi phí lãi vay 6 tháng đầu năm 2026 đạt 66,2 tỷ đồng và sẽ tăng đáng kể khi các tàu mới được bàn giao và bắt đầu trả nợ gốc từ năm 2027.

Ngành	Mã cp Giá mục tiêu	3Q26F	2026F	Luận điểm đầu tư
Tiêu dùng	MSN 118.104	DT: 37.328 (+76%) LNST: 4.117 (+121%)	DT: 105.708 (+29%) LNST: 11.650 (+72%)	- WCM ghi nhận doanh thu 8T26 đạt 31.614 tỷ đồng (+26,6% YoY), vượt tiến độ; mở mới ròng 796 cửa hàng, trong đó 618 minimart nông thôn, khu vực nông thôn đóng góp xấp xỉ 50% doanh thu tăng thêm. - Doanh thu 8T26 của MCH đạt 21.536 tỷ đồng (+15% YoY), đúng tiến độ; tăng trưởng nổi bật ở Omachi (+21,3%), CHIN-SU (+15,7%), Nam Ngư (+22,4%), cùng HPC +25,6% và kinh doanh quốc tế +19,1%. - KQKD của MSR vượt trội với doanh thu 8T26 đạt 21.013 tỷ đồng, gấp 5,1 lần YoY, riêng tháng 8 đạt 5.411 tỷ đồng, gấp 6,3 lần. Sản lượng tăng và giá APT duy trì cao ở 3.019 USD/mtu, nhờ nguồn cung hạn chế và nhu cầu vững.
	MWG 124.334	DT: 51.327 (+29%) LNST: 3.295 (+85%)	DT: 182.901 (+17%) LNST: 11,742 (+27%)	- 8T26, MWG đạt 129.431 tỷ đồng doanh thu thuần hợp nhất (+30% YoY, hoàn thành 70% kế hoạch năm), nhờ tận dụng cao điểm Back-to-school, ra mắt iPhone mới và mùa mua sắm Lễ Tết. - DMX & Erablue đóng góp 87.050 tỷ đồng doanh thu (+29% YoY) nhờ SSSG đạt 30%, doanh thu trả chậm tăng 44% YoY (chiếm 38%), kênh online đạt 12.070 tỷ đồng, cùng sức bật từ ngành hàng Apple (+50% YoY), Điện lạnh (+30% đến +50% YoY) và chuỗi Erablue tại Indonesia (307 cửa hàng, doanh thu +88% YoY). -Chuỗi BHX đóng góp 40.100 tỷ đồng doanh thu (+32% YoY, chiếm 31% tổng MWG) nhờ mở mới thần tốc hơn 1.000 cửa hàng (nâng tổng lên 3.612 cửa hàng) tập trung vào Thực phẩm tươi sống & FMCG, với 100% cửa hàng mới đã đạt lợi nhuận hoạt động dương.
	DGW 62.253	DT: 10.600 (+43%) LNST: 198 (+70%)	DT: 32.231 (+21%) LNST: 988 (+80%)	- 8T26, DGW đạt hơn 23.000 tỷ đồng doanh thu (+45% YoY), hoàn thành ~74% kế hoạch năm, trong đó riêng tháng 8 đạt 3.842 tỷ đồng (+80% YoY). Tăng trưởng khá đồng đều giữa các ngành hàng, nổi bật Điện thoại di động (+130%) và Laptop/Máy tính bảng (+77%), cho thấy nhu cầu thiết bị công nghệ đang cải thiện rõ trong mùa tựu trường. - Động lực doanh thu có thể duy trì sang 2H26 khi nhu cầu tựu trường còn kéo dài trong tháng 9, cùng với điểm rơi ra mắt iPhone mới và chu kỳ nâng cấp thiết bị cuối năm. Với nền doanh thu tháng 8 đã lên 3.842 tỷ đồng, Q4 có cơ sở duy trì mức tăng trưởng cao, đặc biệt ở nhóm điện thoại và máy tính.
	QNS 54.700	DT: 3.063 (+14,1%) LNST: 491 (+29,0%)	DT: 11.913 (+12,7%) LNST: 1.997 (+4,2%)	- Tiêu thụ đường dự báo ổn định với động lực đến từ sự phát triển của ngành xuất khẩu thực phẩm chế biến, giá đường có tín hiệu phục hồi từ đầu quý 3 nhờ việc siết chặt kiểm soát hàng nhập lậu, theo đó biên lợi nhuận gộp mảng đường kỳ vọng cải thiện nhẹ so với quý trước. - Tiêu thụ sữa đậu nành kỳ vọng cải thiện với xu hướng "ăn sạch, uống xanh", giá bán trung bình kỳ vọng tăng nhờ danh mục sản phẩm cao cấp hơn. Dù giá đậu nành đã được chốt tới hết năm 2027, biên lợi nhuận có thể bị ảnh hưởng trong quý 3 do giá dầu tăng cao, tác động tới phụ phí liên quan tới vận chuyển và giá bao bì nhựa. - Doanh thu tài chính dự báo cải thiện nhờ mặt bằng lãi suất duy trì ở mức cao và số dư tiền gửi của QNS khá lớn (~8,5 nghìn tỷ đồng).
	VNM 69.100	DT: 18.029 (+6,3%) LNST: 2.801 (+10,8%)	DT: 70.336 (+10,5%) LNST: 10.955 (+16,4%)	- Tiêu thụ sữa kỳ vọng duy trì đà tăng trưởng với động lực đến từ danh mục sản phẩm đa dạng phù hợp với xu hướng tiêu dùng mới cùng mức giá cạnh tranh trong bối cảnh người tiêu dùng thắt chặt chi tiêu. - Thị trường nước ngoài dự báo duy trì đà tăng trưởng nhờ chủ động điều chỉnh tuyến vận chuyển trong bối cảnh căng thẳng tại khu vực Trung Đông duy trì dai dẳng và chiến lược sản phẩm phù hợp với từng thị trường. - Biên lợi nhuận gộp dự báo thu hẹp so với quý 2 do giá sữa bột đầu vào có xu hướng tăng và giá đường bắt đầu tăng trở lại sau khi tạo đáy vào cuối quý 2. - Doanh thu tài chính dự báo cải thiện nhờ mặt bằng lãi suất duy trì ở mức cao và VNM có quy mô tiền gửi khá lớn (~22 nghìn tỷ đồng).
	SAB 50.200	DT: 6.859 (+6,6%) LNST: 1.314 (-6,4%)	DT: 27.094 (+4,7%) LNST: 4.872 (+6,5%)	- Sản lượng tiêu thụ bia dự báo cải thiện do (1) Nhiều sự kiện thể thao lớn như World Cup, ASEAN Cup có thể thúc đẩy sản lượng (2) Định dạng lon nhỏ 250ml kỳ vọng thúc đẩy tiêu thụ do chi phí mỗi thùng bia sẽ giảm xuống, phù hợp với bối cảnh người tiêu dùng thắt chặt chi tiêu. - Giá bán bia tăng do SAB đã thực hiện tăng giá vào tháng 4/2026 để bù đắp cho đà tăng của chi phí đầu vào. - Biên lợi nhuận kỳ vọng không biến động do SAB đã phòng hộ rủi ro giá nhôm tới năm 2027. - Lợi nhuận dự báo giảm nhẹ svck do SAB đã ghi nhận khoản hoàn nhập khoảng 137 tỷ đồng sau khi đánh giá lại thương vụ hợp nhất Sabibeco trong Q3.2025.

Ngành	Mã cp Giá mục tiêu	3Q26F	2026F	Luận điểm đầu tư
Dầu khí	PVD 20.418	DT: 3.108 (+21%) LNTT: 311 (-15%)	DT: 12.647 (+16%) LNTT: 2.644 (+91%)	- KQKD Q3/26 của PVD được dự báo duy trì tăng trưởng tích cực, chủ yếu nhờ sự phục hồi mạnh mẽ của hoạt động khoan trong khu vực. Công ty vận hành toàn bộ 6 giàn khoan tự nâng thuộc sở hữu cùng 1 giàn khoan TAD, tăng so với mức 5 giàn hoạt động trong cùng kỳ năm trước, qua đó duy trì tỷ lệ sử dụng giàn ở mức cao. - Mạng dịch vụ kỹ thuật giếng khoan được kỳ vọng duy trì tăng trưởng nhờ tiếp tục triển khai các hợp đồng đang thực hiện. - Mặc dù doanh thu tiếp tục tăng trưởng, lợi nhuận Q3 được dự báo suy giảm do biên lợi nhuận bị thu hẹp. Nguyên nhân chủ yếu đến từ dự án Sông Đốc kéo dài đến giữa tháng 8, khiến chi phí tiếp tục phát sinh trong khi phần lớn doanh thu đã được ghi nhận trong năm 2025.
	PVS 41.759	DT: 10.906 (+13%) LNTT: 654 (+72%)	DT: 39.102 (+20%) LNTT: 2.683 (+22%)	KQKD dự báo tăng trưởng được đóng góp chủ yếu từ Mạng Cơ khí & Xây lắp (M&C). Các gói từ Lô B – Ô Môn, Lạc Đà Vàng tiếp tục ghi nhận trong Q3.
	BSR 31.390	DT: 60.437 (+87%) LNTT: 5.744 (+446%)	DT: 188.957 (+33%) LNTT: 23.220 (+287%)	Kết quả kinh doanh quý 3 của Lọc hóa dầu Bình Sơn được dự báo tăng trưởng tích cực, nhờ (1) sản lượng tăng dự báo tăng so với cùng kỳ, và (2) biên crack spread mở rộng mạnh trong bối cảnh nhiều nhà máy lọc dầu tại châu Á cắt giảm hoặc tạm dừng công suất, dẫn đến gián đoạn nguồn cung và hỗ trợ mặt bằng giá sản phẩm.
	PLX 37.650	DT: 131.000 (+57%) LNTT: 500 (-38%)	DT: 354.681 (+14%) LNTT: 2.285 (-38%)	Doanh thu tăng trưởng tích cực nhưng lợi nhuận chịu áp lực từ biến động giá đầu vào. Doanh thu Q3/2026 được kỳ vọng tăng trưởng nhờ giá bán bình quân tăng hơn 30% YoY theo diễn biến tích cực của giá dầu và sản phẩm xăng dầu, trong khi sản lượng tiêu thụ ước tăng khoảng 5% YoY. Tuy nhiên, giá xăng dầu đầu vào giảm 10–15% QoQ có thể làm gia tăng rủi ro giảm giá hàng tồn kho, qua đó phát sinh trích lập dự phòng và gây áp lực lên LNTT trong quý.
	GAS 88.185	DT: 40.008 (+12%) LNTT: 4.954 (+55%)	DT: 148.904 (+10%) LNTT: 16.685 (+16%)	KQKD quý 3 của PV GAS được dự báo khởi sắc rõ rệt, nhờ sản lượng khí huy động và LNG được dự báo tăng dựa trên dự báo nhu cầu tiêu thụ điện tăng so với cùng kỳ, đặc biệt tăng huy động ở NT3 và NT4 (sản lượng điện huy động ước tăng hơn 40% YoY). Đồng thời, giá bán sản phẩm cải thiện theo đà tăng mạnh (+34% YoY) của giá dầu nhiên liệu Fuel Oil (FO), tạo thêm động lực cho tăng trưởng doanh thu và biên lợi nhuận.
Phân bón - Hóa chất	DCM 36.125	DT: 3.871 (+730%) LNTT: 542 (+42%)	DT: 19.678 (+24%) LNTT: 2.693 (+22%)	KQKD Q3 của DCM được kỳ vọng tiếp tục tăng trưởng tích cực nhờ sản lượng tiêu thụ cải thiện khi giá phân bón hạ nhiệt, qua đó kích thích nhu cầu và hỗ trợ tiêu thụ. Trong khi đó, lợi thế sử dụng nguồn khí trong nước với cơ chế giá tương đối ổn định giúp DCM duy trì chi phí đầu vào cạnh tranh, tạo dư địa duy trì biên lợi nhuận tích cực trong bối cảnh giá bán phân bón vẫn ở mức cao.
	DPM 26.015	DT: 5.126 (+37%) LNTT: 410 (+16%)	DT: 18.002 (+9%) LNTT: 1.816 (+34%)	KQKD Q3 của DPM được kỳ vọng tiếp tục tăng trưởng tích cực nhờ sản lượng tiêu thụ cải thiện khi giá phân bón hạ nhiệt, qua đó kích thích nhu cầu và hỗ trợ tiêu thụ. Trong khi đó, lợi thế sử dụng nguồn khí trong nước với cơ chế giá tương đối ổn định giúp DCM duy trì chi phí đầu vào cạnh tranh, tạo dư địa duy trì biên lợi nhuận tích cực trong bối cảnh giá bán phân bón vẫn ở mức cao.
Công nghệ - Viễn thông	FPT 75.900	DT: 14.215 (+9%) LN: 2.742 (+14%)	DT: 54.284 (+8%) LN: 10.155 (+8.5%)	- Mạng Công nghệ duy trì đà tăng trưởng tốt trong Quý 2 nhờ lượng đơn hàng backlog lớn từ cuối năm 2025 và đầu 2026 - Mạng giáo dục tăng trưởng chậm lại do tuyển sinh sụt giảm dưới áp lực cạnh tranh cấp đại học - Mạng viễn thông không còn hợp nhất vào kqkd tập đoàn từ 2026, do đó doanh thu được dùng để so sánh cùng kỳ đã loại trừ mảng viễn thông.

Ngành	Mã cp Giá mục tiêu	3Q26F	2026F	Luận điểm đầu tư
Điện	POW 17.500	DT 14.797 (+88%) LNST 1.010 (+6%)	DT 55.039 (+53%) LNST 6.671 (+122%)	- Doanh thu kỳ vọng tăng trưởng chủ yếu nhờ sản lượng dự kiến tăng trưởng mạnh nhờ (1) Nhu cầu tiêu thụ điện toàn hệ thống tăng cao, (2) NT3&4 đi vào hoạt động chính thức, (3) Qc của các nhà máy được phân bổ cao hơn cùng kỳ - Giá bán bình quân tăng do do giá bán của NT3&4 sử dụng LNG cao và giá nguyên vật liệu đầu vào cao hơn cùng kỳ
	REE 56.700	DT 3.002 (+18%) LNST 902 (+9%)	DT 11.923 (+19%) LNST 3.475 (+10%)	- Mảng M&E phục hồi nhờ vào lượng backlog tích cực, tính đến cuối Q2/2026, backlog ký mới của REE đạt 5.865 tỷ đồng - Mảng BĐS tăng trưởng nhờ vào tỷ lệ lấp đầy cải thiện và điều chỉnh tăng giá cho thuê. - Doanh thu mảng năng lượng tăng trưởng với nhà máy mới được COD, giá FMP cải thiện so với cùng kỳ
	NT2 23.400	DT 2.564 (+23%) LNST 274 (-16%)	DT 9.621 (+21%) LNST 1.034 (-9%)	- Doanh thu Q3/2026 tăng trưởng nhờ sản lượng dự kiến tăng 40% YoY chủ yếu nhờ phân bổ Qc cao trong bối cảnh sản lượng điện toàn hệ thống tăng trưởng mạnh 9.3% YoY trong 8T2026 - Giá bán tăng do (1) Giá FMP cao hơn cùng kỳ do tác động của giá nguyên vật liệu, El Nino tác động thời tiết (2) Giá khí đầu vào của NT2 tăng so với cùng kỳ - Biên lợi nhuận gộp mở rộng nhờ chi phí khấu hao giảm, doanh thu từ hoạt động tài chính tăng cải thiện biên lợi nhuận gộp nhờ NT2 gia tăng đầu tư tài chính ngắn hạn - LNST giảm so với nền cao cùng kỳ do Q3/2025 NT2 ghi nhận sản lượng điện sản xuất thấp hơn sản lượng điện hợp đồng
	GEG 13.800	DT 683 (+2%) LNST 89 (+12%)	DT 2.750 (-5%) LNST 492 (-48%)	- Doanh thu của GEG dự kiến tăng nhẹ chủ yếu nhờ sự tăng trưởng của sản lượng điện (+4% YoY). Động lực đến từ mảng điện mặt trời (+15% YoY) với nhà máy Đức Huệ 2 đã đi vào hoạt động từ tháng 6/2026 - Các mảng điện gió, thủy điện kỳ vọng tiếp tục hoạt động ổn định
Dệt may	MSH 31.954	DT: 1.712 (+4%) LNST: 256.9 (+2,7%)	DT: 5.854 (+5,7%) LNST: 699 (+4,4%)	- KQKD 1H2026 chỉ ghi nhận mức tăng trưởng nhẹ so với cùng kỳ, do nền doanh thu 1H2025 ở mức cao khi doanh nghiệp đã đẩy mạnh front-loading đơn hàng và nhu cầu tại các thị trường chưa phục hồi rõ nét. Triển vọng tăng trưởng doanh thu dài hạn được đánh giá vẫn tương đối hạn chế trong bối cảnh mặt bằng giá và chi phí đầu vào duy trì ở mức cao, gây áp lực lên sức mua đối với các nhóm hàng tiêu dùng không thiết yếu như dệt may. Bên cạnh đó, cơ cấu doanh thu tập trung lớn tại thị trường Mỹ khiến khả năng đa dạng hóa nguồn thu của doanh nghiệp còn hạn chế. - Biên lợi nhuận dự kiến giảm bởi giá các loại đầu vào vẫn ở ngưỡng cao so với đầu năm, sức mua tại các thị trường mục tiêu khả năng tăng trưởng chậm hạn chế khả năng chuyển giao chi phí.
	VGT 13.630	DT: 5.262 (+4%) LNST: 315.7 (-12,4%)	DT: 19.603 (+6.5%) LNST: 1.389 (+4,24%)	-Triển vọng doanh thu trong nửa cuối năm được kỳ vọng duy trì tích cực nhờ nhu cầu đối với nhóm hàng Thu–Đông, đặc biệt là áo khoác, gia tăng. Đây là nhóm sản phẩm mà Việt Nam có lợi thế cạnh tranh tương đối tại thị trường Mỹ và ít chịu tác động từ việc thu hẹp ưu đãi thuế nhờ cơ cấu sản phẩm khác biệt so với các đối thủ cạnh tranh. Tuy nhiên, tăng trưởng mảng may mặc dự kiến sẽ chậm lại do VGT đã chủ động đẩy một phần đơn hàng sang nửa đầu năm nhằm hạn chế rủi ro liên quan đến mức thuế theo Section 301. Bên cạnh đó, mảng sợi tiếp tục được hỗ trợ bởi nhu cầu tích cực từ thị trường Trung Quốc, qua đó đóng góp vào kết quả kinh doanh trong ngắn hạn và tạo dư địa đa dạng hóa nguồn doanh thu, giúp triển vọng dài hạn của VGT tương đối cân bằng hơn so với các doanh nghiệp thuần xuất khẩu hàng may mặc thành phẩm. - Biên lợi nhuận dự kiến giảm bởi giá các loại đầu vào vẫn ở ngưỡng cao so với đầu năm, sức mua tại các thị trường mục tiêu khả năng tăng trưởng chậm hạn chế khả năng chuyển giao chi phí.
	TNG 17.700	DT: 2.633 (+8%) LNST: 113.7 (-2,7%)	DT: 9.858 (+13,3%) LNST: 406 (+3,46%)	- Kết quả doanh thu 1H2026 ghi nhận kết quả tốt nhờ (1) TNG chủ động đẩy nhanh xuất khẩu các đơn hàng sang Mỹ trước thời điểm mức thuế theo Mục 301 chính thức có hiệu lực từ ngày 24/7/2026, (2) doanh nghiệp liên tục phát triển các dòng hàng mới và mở rộng tệp khách hàng trong những năm vừa qua. - Triển vọng cả năm duy trì khả quan nhờ lượng đơn hàng tiếp tục ghi nhận dấu hiệu tích cực khi TNG đã ký hết 2026 và đang nhận đơn cho 2027. Tuy vậy các quy định siết chặt mới tại EU như cấm các doanh nghiệp bán lẻ tiêu hủy hàng tồn kho may mặc giày dép từ 20/7/2026 theo ESPR và tăng cạnh tranh tại Mỹ sẽ phần nào ảnh hưởng đến triển vọng của doanh nghiệp về mặt dài hạn. - Biên gộp cả năm dự kiến chịu áp lực giảm nhẹ do chịu ảnh hưởng của giá mặt bằng chung leo cao, sức mua các thị trường yếu cũng hạn chế phần nào khả năng chuyển giao hoàn toàn chi phí đầu vào

Điều khoản sử dụng

Báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

Thông tin liên hệ

Trần Minh Hoàng

Giám đốc Nghiên cứu – Phân tích
tmhoang@vcbs.com.vn

Lý Hoàng Anh Thi

Phó giám đốc Nghiên cứu – Phân tích
lhathi@vcbs.com.vn

Mạc Đình Tuấn

Trưởng phòng Phân tích Ngành – Doanh nghiệp
mdtuan@vcbs.com.vn

Lê Đức Quang, CFA

Trưởng phòng Phân tích Ngành – Doanh nghiệp
ldquang@vcbs.com.vn

Phạm Hồng Quân, CFA

Trưởng phòng Phân tích Ngành – Doanh nghiệp
phquan@vcbs.com.vn

Nguyễn Quốc Bảo

Trưởng chiến lược thị trường
nqbao@vcbs.com.vn