

Nghị định 20 & Nghị quyết về kinh tế vốn đầu tư nước ngoài

Thu hút FDI thể hệ mới tạo động lực phát triển công nghệ cho quốc gia

Chuyên viên phân tích:

- Nguyễn Hà Đức Tùng (Tung.nguyenhaduc@mbs.com.vn)
- Nguyễn Minh Đức (Duc.nguyenminh@mbs.com.vn)

MBS

Tóm tắt

Bối cảnh và tính cấp thiết ban hành chính sách

- Trong bối cảnh kinh tế toàn cầu tái cấu trúc mạnh mẽ, lợi thế cạnh tranh giữa các quốc gia đang dịch chuyển từ chi phí thấp và ưu đãi thuế sang năng lực công nghệ, đổi mới sáng tạo và chất lượng tăng trưởng. Với Việt Nam, mô hình phát triển dựa nhiều vào FDI thâm dụng lao động và gia công - lắp ráp đang dần bộc lộ giới hạn, khi dư địa tăng năng suất thu hẹp, áp lực thuế tối thiểu toàn cầu gia tăng và yêu cầu phát triển bền vững ngày càng rõ nét.
- Điều này đặt ra nhu cầu cấp thiết phải chuyển dịch sang mô hình tăng trưởng dựa trên công nghệ và giá trị gia tăng cao hơn. Trong quá trình chuyển dịch, thu hút FDI công nghệ cao giữ vai trò quan trọng với trọng tâm là đón đầu các dòng vốn đầu tư có công nghệ cao, tiêu chuẩn môi trường và quản trị hiện đại, tập trung vào các ngành công nghiệp công nghệ cao, công nghiệp hỗ trợ, các công đoạn có giá trị gia tăng lớn trong chuỗi sản xuất toàn cầu. Song song, chính sách thu hút FDI thể hệ mới sẽ gắn chặt với yêu cầu chuyển giao công nghệ, nâng cao tỷ lệ nội địa hóa và tăng cường liên kết giữa doanh nghiệp FDI với doanh nghiệp trong nước. Sự kết hợp giữa FDI công nghệ chất lượng cao và khu vực doanh nghiệp công nghệ nội địa phát triển sẽ là nền tảng để Việt Nam nâng cao năng suất, xây dựng động lực tăng trưởng bền vững trong dài hạn.

Nghị Định 20 có thể cộng hưởng cùng Nghị quyết FDI thể hệ mới giúp tăng khả năng hợp tác quốc tế của các DN nội địa

- Tiếp nối tinh thần Nghị Quyết 57-NQ/TW của Bộ Chính Trị và Nghị Quyết 198/2025/QH15 của Quốc hội, Nghị Định 20/2026 về quy định và hướng dẫn thi hành một số cơ chế, chính sách đặc biệt phát triển kinh tế tư nhân trong đó có nhiều ưu đãi thực chất cho nhóm công nghệ - đổi mới - sáng tạo như: Hỗ trợ hạ tầng (KCN-hạ tầng số), chi phí R&D, đào tạo nhân lực, thử nghiệm công nghệ (sandbox), ưu đãi thuế. Những ưu đãi này sẽ là tiền đề góp phần tạo điều kiện cho các doanh nghiệp nội địa hợp tác với doanh nghiệp FDI trong các lĩnh vực về công nghệ cao.

Dự thảo Nghị quyết về kinh tế vốn đầu tư nước ngoài có trọng tâm là thu hút FDI từ công nghệ cao, có cơ chế nội địa hóa & chuyển giao công nghệ

- Trong T1/2026, Thủ tướng Chính phủ vừa ký công điện về việc đẩy mạnh một số nhiệm vụ, giải pháp trọng tâm nhằm thực hiện mục tiêu tăng trưởng kinh tế năm 2026. Trong đó nhấn mạnh tầm quan trọng của việc hoàn thiện các thể chế để thu hút vốn đầu tư nước ngoài (FDI) trong thời gian tới.
- Mặc dù chưa ban hành, chúng tôi cho rằng một số nhóm giải pháp sẽ được đề cập và cần quan tâm trong Nghị quyết như: (1) Phát triển hạ tầng KCN thể hệ mới gắn với logistics, năng lượng sạch và hạ tầng số; (2) Các cơ chế ưu đãi cho doanh nghiệp FDI, trong đó tập trung vào nhóm công nghệ cao - tiêu chuẩn xanh - ESG; (3) Cơ chế liên kết FDI với doanh nghiệp trong nước, tỷ lệ nội địa hóa và yêu cầu chuyển giao công nghệ.

Quan điểm của MBS Research

- Chúng tôi nhận thấy định hướng chính sách chung và thông điệp chiến lược mà Chính phủ đang xây dựng là chuyển dịch sang thu hút FDI chất lượng cao, gắn với công nghệ, đổi mới sáng tạo và phát triển bền vững. Đây sẽ là cơ sở để định hình xu hướng dòng vốn, cấu trúc ngành và nhóm doanh nghiệp hưởng lợi trong trung - dài hạn.
- Nghị quyết sẽ mang đến triển vọng mới cho nhóm BĐS KCN, đặc biệt là các doanh nghiệp có lợi thế về thu hút FDI công nghệ cao, theo sau là nhóm Công nghệ với triển vọng về liên kết hợp tác với các doanh nghiệp FDI trong lĩnh vực công nghệ cao.

Việt Nam đã có nhiều nỗ lực đặt dấu chân lên chuỗi giá trị công nghệ toàn cầu

Một số sự kiện nổi bật ngành CNTT nội địa sau khi Nghị Quyết 57 được ban hành

11/01/2024	Quy hoạch hạ tầng thông tin và truyền thông 2021-30 của Chính Phủ - Tập trung phủ sóng 5G 99% dân số từ nay đến 2030; - Hình thành mạng lưới Data Center quốc gia gắn với AI, Big Data, Chính Phủ Số. Xác định hạ tầng số là xương sống của CNTT.
22/14/2024	Nghị Quyết 57 của Bộ Chính Trị về đột phá phát triển khoa học, công nghệ, chuyển đổi số - Nghị Quyết quan trọng của Bộ Chính Trị, định hướng công nghệ, đổi mới sáng tạo là đột phá chiến lược. - Mục tiêu 2030: Top 3 Đông Nam Á về AI, công nghệ số; Top 50 thế giới về năng lực cạnh tranh số, chính phủ điện tử.
14/06/2025	Luật Công nghiệp Công nghệ số của Quốc Hội (Có hiệu lực từ 01/01/2026) - Ưu đãi thuế và miễn phí thuê đất cho các doanh nghiệp lĩnh vực công nghệ ưu tiên. - Hỗ trợ chi phí R&D, chi phí thuê nhân sự, đào tạo, sản xuất thử nghiệm, tư vấn khởi nghiệp và mua công nghệ.
27/06/2025	Luật Khoa học, Công nghệ và Đổi mới sáng tạo - Luật hóa “đổi mới sáng tạo”. Cho phép tổ chức nghiên cứu thương mại hóa kết quả nghiên cứu và được hưởng ≥ 30% thu nhập từ kết quả đó. - Khuyến khích liên kết chuyển giao công nghệ, mở rộng nghiên cứu ứng dụng.
Tháng 11/2025	Triển khai gói tín dụng 500.000 tỷ đồng cho khoa học-công nghệ 4 ngân hàng thương mại nhà nước đăng ký 240.000 tỷ đồng. Ngoài ra, có 12 ngân hàng tư nhân quy mô lớn đăng ký 20.000 tỷ đồng mỗi đơn vị. - Mức ưu đãi tối thiểu là 1% lãi suất so với lãi suất thông thường bình quân hiện nay của các ngân hàng thương mại đang cho vay; thời gian ưu đãi tối thiểu là hai năm.
Tháng 1/2026	Nhóm doanh nghiệp CNTT đầu ngành hiện thực hóa những bước đầu tiên trong chuỗi giá trị ngành bán dẫn nước nhà 16/01/2026: Viettel chính thức khởi công xây dựng nhà máy chip bán dẫn đầu tiên tại Việt Nam tại khu công nghệ cao Hòa Lạc. 28/01/2026: FPT công bố thành lập mở nhà máy đóng gói kiểm thử chip tại Bắc Ninh, bước đầu toàn diện năng lực của Việt Nam trong cả 3 khâu: Thiết kế, sản xuất, đóng gói & kiểm thử

Quan điểm của MBS Research: Những bước tiến quyết liệt và cần thiết trong bối cảnh ngành CNTT của Việt Nam đang đi sau khu vực. Hệ thống chính sách đang rất thuận lợi hỗ trợ doanh nghiệp công nghệ, tuy nhiên tính hiệu quả chính sách sẽ cần thời gian thẩm thấu. Trong giai đoạn đầu, chúng tôi cho rằng cần nhận nhận biết và định hình xu hướng sớm để nhìn nhận ra cơ hội đầu tư, chúng tôi sẽ tiếp tục đánh giá thêm nếu có thêm các thông tin cụ thể.

Đánh giá tác động của Nghị Định 20:

Nghị Định 20/2026/NĐ-CP đặt doanh nghiệp công nghệ nội địa vào vị trí trung tâm của chiến lược phát triển kinh tế tư nhân

Nhóm chính sách	Nội dung hỗ trợ theo Nghị định 20	Tác động trực tiếp
Đất đai hạ tầng	- Các KCN cần đảm bảo bình quân 20ha hoặc 5% diện tích cho DN công nghệ tư nhân. - Hỗ trợ giảm tối thiểu 30% giá thuê 5 năm đầu.	Giảm chi phí đầu tư ban đầu, cải thiện IRR dự án công nghệ.
Tiếp cận tài sản công	Hỗ trợ thuê nhà, đất, hạ tầng thuộc tài sản công phục vụ sản xuất, R&D.	Mở rộng không gian sản xuất, nghiên cứu với chi phí thấp.
Thuế TNDN	Thuế 0% 2 năm đầu và giảm 50% trong 4 năm tiếp theo cho doanh nghiệp công nghệ, khởi nghiệp sáng tạo.	Tăng khả năng tích lũy vốn, tái đầu tư công nghệ.
Thuế TNCN	Miễn thuế 2 năm, giảm thuế 50% 4 năm tiếp cho nhà sáng lập, nhà đầu tư, nhân sự công nghệ.	Thu hút nhân lực chất lượng cao, khuyến khích góp vốn.
R&D - đổi mới sáng tạo	Khấu trừ chi phí R&D lên tới 200%; trích tối đa 20% thu nhập vào quỹ R&D.	Khuyến khích đầu tư công nghệ lõi, sản phẩm có hàm lượng chất xám.
Đào tạo nhân lực	Hỗ trợ chi phí đào tạo, phát triển kỹ năng công nghệ.	Giảm chi phí xây dựng đội ngũ kỹ sư, chuyên gia.
Chuyển đổi số - quản trị	Miễn phí/hỗ trợ phần mềm kế toán, hóa đơn điện tử, tư vấn quản trị	Giảm chi phí tuân thủ, chuẩn hóa vận hành Doanh nghiệp.
Khung chính sách ổn định	Ưu đãi có thời hạn rõ ràng, không thay đổi giữa kỳ	Giảm rủi ro chính sách, tăng khả năng lập kế hoạch dài hạn.

Nghị định 20/2026/NĐ-CP được Chính phủ ban hành ngày 15/01/2026, nhằm quy định chi tiết và hướng dẫn thi hành Nghị quyết số 198/2025/QH15 của Quốc hội về một số cơ chế, chính sách đặc biệt phát triển kinh tế tư nhân.

Nghị định đánh dấu bước chuyển quan trọng trong tư duy chính sách khi đặt doanh nghiệp công nghệ nội địa vào vị trí trung tâm của chiến lược phát triển kinh tế tư nhân. Thay vì ưu đãi dàn trải, Nghị định 20 tập trung giảm trực tiếp chi phí đầu vào cốt lõi cho doanh nghiệp công nghệ, bao gồm đất đai, thuế, chi phí R&D, đào tạo nhân lực và chi phí tuân thủ. Cơ chế hỗ trợ mang tính “thực chi” (hoàn trả tiền thuê đất, miễn - giảm thuế có thời hạn ổn định, khấu trừ chi phí R&D mở rộng) giúp doanh nghiệp trong nước cải thiện dòng tiền, nâng khả năng chịu đựng giai đoạn đầu tư dài hạn, đồng thời từng bước mở rộng quy mô và nâng cấp năng lực công nghệ.

Quan trọng hơn, việc ưu tiên doanh nghiệp vừa và nhỏ, doanh nghiệp công nghệ, khởi nghiệp sáng tạo trong tiếp cận hạ tầng KCN - vườn ươm - tài sản công tạo nền tảng để doanh nghiệp nội địa tham gia sâu hơn vào chuỗi giá trị công nghệ, hợp tác với FDI chất lượng cao, qua đó hình thành năng lực công nghệ nội sinh thay vì chỉ dừng ở vai trò gia công.

• Nguồn: Nghị Định 20, MBS Research

Tiếp thu tinh thần từ Nghị Quyết 50 của Bộ Chính Trị, Chính phủ đang xây dựng Nghị quyết về kinh tế nước ngoài tập trung vào lĩnh vực công nghệ cao

Dự thảo “Nghị quyết về kinh tế có vốn đầu tư nước ngoài” hiện đang được hoàn thiện và trình lên Bộ Chính Trị ngay những ngày đầu năm 2026

Việt Nam trong xu hướng toàn cầu: Nước ta vẫn hưởng lợi lớn từ xu hướng Trung Quốc +1, sở hữu nhiều FTAs với quan điểm ngoại giao linh hoạt. Ở mặt hạn chế, việc chưa phải đồng minh thân cận với Mỹ dẫn đến dòng vốn từ “Big tech” chưa thực sự ưu tiên Việt Nam.

Về năng lực cạnh tranh KCN giữa các nước, Việt Nam vẫn đang có những lợi thế truyền thống như chi phí rẻ, giá điện thấp, giá thuê hợp lý, tuy nhiên, các yếu tố này chỉ phù hợp khi thu hút nhóm sản xuất cấp thấp, thâm dụng lao động và giá trị gia tăng không cao. Trong bối cảnh thuế tối thiểu toàn cầu đang làm lu mờ dần các lợi thế giá, Việt Nam đang nhanh chóng đổi chiến lược tiếp cận, đặc biệt khi các doanh nghiệp ở chuỗi giá trị cao hơn như công nghệ, bán dẫn, điện tử cần tiêu chuẩn khắt khe trong đó một số yếu tố như: Hạ tầng tiêu chuẩn quốc tế, logistics hiện đại, dịch vụ hỗ trợ doanh nghiệp đầy đủ, khả năng tích hợp công nghệ và các tiêu chuẩn xanh, ESG.

Giá điện	Chi phí lao động	Chi phí thuê KCN trung bình	Hạ tầng/tiện ích	Hiệu quả Logistic	Thủ tục hành chính và quy trình	Xếp hạng
- Giá điện kinh doanh thuộc mức rẻ so với khu vực ~9 cent/kWh, thấp hơn mức trung bình ~15cent/kWh. - Thuộc nhóm thấp nhất khi so với các đối thủ cạnh tranh trực tiếp, ngang với Indonesia.	- Lương lao động ngành sản xuất thuộc nhóm dưới trong khu vực, thấp hơn Thái Lan, Malaysia, Trung Quốc, Singapore. - Tuy nhiên, so với các đối thủ như Indonesia, Philippines, Ấn Độ thì cơ bản tương đương không có nhiều sự khác biệt lớn. - Nguồn lao động kỹ thuật cao chưa nhiều	- Giá thuê KCN không thấp hơn nhiều so với khu vực. - Tuy nhiên, có sự lựa chọn đa dạng cho khách thuê với nhiều mức giá, giao động từ 80-250USD/m2/ký thuê.	- Hạ tầng điện: Có năng lực cung cấp điện sạch; Rủi ro thiếu điện hiện hữu do 1) Hệ thống phụ thuộc nhiều vào thủy điện; 2) Chậm trễ tiến độ các nhà máy nhiệt điện. - Hạ tầng viễn thông: Năng lực đảm bảo, vẫn gặp rủi ro cáp quang, năng lực trung tâm dữ liệu còn yếu. - Hạ tầng nước ổn định: Chưa có năng lực cấp nước siêu sạch.	- Thước đo LPI hạng 46/100 về năng lực Logistic và top 5 ASEAN, thua các đối thủ như Thái Lan, Indonesia, Singapore, Philippines. - Năng lực cảng biển thuộc nhóm đầu thế giới, nhưng hiệu quả kết nối (Đường biển – Đường sắt – Cao tốc) chưa hiệu quả. - Chi phí logistic thuộc mức cao trong khu vực.	- Gánh nặng hành chính do quy trình thủ tục còn rườm rà và hiệu quả thấp. - Thủ tục hải quan còn thiếu hiệu quả, đi kèm với các rào cản thương mại gây cản trở hoạt động sản xuất, kinh doanh.	Tốt Trung bình Kém

• Nguồn: MBS Research

Nghị quyết thu hút FDI thể hệ mới đang được xây dựng, dựa trên những giải pháp vừa giúp duy trì thế mạnh và vừa tháo gỡ các điểm nghẽn

Việt Nam đang chuyển đổi từ chiến lược "thu hút bằng ưu đãi thuế" sang "thu hút bằng chất lượng hạ tầng - môi trường đầu tư - nguồn nhân lực chất lượng cao - thể chế minh bạch"

Điểm nghẽn	Nguyên nhân
Rào cản tài chính	Chi phí đầu tư cho hạ tầng xanh và công nghệ xử lý cao hơn khoảng 15–20% so với KCN truyền thống, trong khi khả năng tiếp cận các nguồn tín dụng xanh và trái phiếu xanh vẫn còn hạn chế.
Năng lực về công nghệ, R&D	Phần lớn doanh nghiệp nhỏ và vừa trong nước còn hạn chế về nguồn vốn, đồng thời thiếu năng lực công nghệ và hoạt động R&D.
Thiếu thông tin và dữ liệu	Các doanh nghiệp trong KCN chưa có đủ dữ liệu về nhu cầu đầu vào – đầu ra của nhau, làm hạn chế khả năng hình thành mô hình cộng sinh và tối ưu hóa chuỗi giá trị.
Thể chế & Chính sách	Sự phối hợp thiếu đồng bộ giữa các cơ quan quản lý nhà nước trong việc cấp phép cho các dự án thí điểm mô hình mới.
Năng lực hợp tác nội địa thấp	Có sự khác biệt lớn về năng lực của doanh nghiệp FDI và doanh nghiệp nội, dẫn đến hợp tác, chuyển giao công nghệ khó khăn.

Nhằm nâng cao năng lực thu hút FDI công nghệ cao, chúng tôi cho rằng một số nhóm giải pháp sẽ được triển khai qua Nghị quyết về kinh tế vốn đầu tư nước ngoài (đang xây dựng) để tạo động lực tăng trưởng trung – dài hạn cho Việt Nam:

- Phát triển hạ tầng KCN thể hệ mới gắn với logistics, năng lượng sạch và hạ tầng số:** Bên cạnh các nhiệm vụ về phát triển hạ tầng, ngành KCN sẽ được hoàn thiện khung pháp luật về KCN xanh, KCN sinh thái; Thiết lập cơ chế dữ liệu quốc gia về FDI, nâng cao vai trò của Chính phủ số, cải thiện thời gian quy trình đầu tư, cấp phép.
- Cơ chế ưu đãi cho doanh nghiệp FDI, tập trung vào nhóm công nghệ cao - tiêu chuẩn xanh - ESG:** Xác định mức ưu đãi thuế cho R&D; Xây dựng gói đặc biệt ưu đãi cho công nghệ cao và bán dẫn; Nâng cao giá trị gia tăng KCN như điện sạch (cơ chế DPPA); nhà ở công nhân (NOXH); Hệ thống xử lý nước, phát thải; Trung tâm dữ liệu (DC).
- Liên kết FDI với doanh nghiệp trong nước, tỷ lệ nội địa hóa và yêu cầu chuyển giao công nghệ:** Nếu có cơ chế để khuyến khích được vấn đề này, đây sẽ là điểm đột phá giúp tạo điều kiện nâng tầm cho doanh nghiệp trong nước. Về mặt nhân lực, Chính phủ sẽ xây dựng giải pháp nâng cao năng lực trình độ doanh nghiệp tư nhân để tăng cường hợp tác quốc tế, tập trung đào tạo nguồn nhân lực chất lượng cao cho thế hệ trẻ, để có lực lượng lao động sẵn sàng tham gia chuỗi. Về mặt hợp tác, có thể xây dựng các cơ chế khuyến khích các kênh hợp tác đa dạng phụ thuộc vào năng lực đáp ứng của doanh nghiệp Việt: (1) Hợp tác thuê ngoài, vendor nội địa như xây dựng hạ tầng, các dịch vụ về CNTT, bảo trì, vận hành; (2) Liên doanh góp vốn chẳng hạn như các dự án KCN, năng lượng, DC; (3) Chuyển giao công nghệ, lập trung tâm R&D, hợp tác đào tạo kỹ sư, kênh khó nhất nhưng đem lại giá trị cao, tạo động lực nội sinh và nâng tầm quốc gia, sẽ được khai phá.

• Nguồn: Báo VOV, MBS Research

Chiến lược đầu tư ngành Công Nghệ: Lựa chọn doanh nghiệp có nền tảng mạnh và có tiềm năng hợp tác, liên kết với khối FDI

Nghị định 20 đóng vai trò như đòn bẩy trực diện, mở rộng không gian phát triển cho các doanh nghiệp về công nghệ, đổi mới sáng tạo nhờ các ưu đãi về thuế phí, hạ tầng, R&D, nhân sự. Trong khi Nghị quyết về kinh tế vốn đầu tư nước ngoài, nếu hiệu quả, sẽ là cầu nối để doanh nghiệp Việt nâng tầm trong chuỗi giá trị ngành Công Nghệ toàn cầu. Trong chủ điểm này, chúng tôi dành sự kỳ vọng lớn vào các doanh nghiệp hàng đầu như FPT, Viettel (chưa niêm yết) không chỉ có vị thế lớn, đây là nhóm doanh nghiệp tiên phong trong việc làm chủ các công nghệ về Chip, AI, cũng như là nhóm có sự chuẩn bị sẵn sàng nhất về các yếu tố như công nghệ, nhân sự, quy mô vốn để tăng cường hợp tác quốc tế.

Cổ phiếu	Khuyến nghị	Định giá (VNĐ/cp)	Luận điểm đầu tư
FPT	Khả quan	124,000	- Nhà máy kiểm thử & đóng gói Chip sẽ nâng tầm doanh nghiệp, tạo ra giá trị gia tăng và năng lực hợp tác cao hơn. Mặc dù còn rất sớm, nhưng kỳ vọng trong tương lai FPT sẽ nhận đơn hàng kiểm thử - đóng gói từ FDI bán dẫn, đồng thời cũng là ứng viên tiềm năng hàng đầu cho các hợp tác và chuyển giao công nghệ sau này. - Xu hướng nâng cao tiêu chuẩn KCN như KCN thông minh, hạ tầng số, ESG: FPT cung cấp giải pháp số cho các nhà phát triển KCN, hưởng lợi trực tiếp từ nguồn việc đặt hàng, thuê ngoài các dịch vụ về CNTT, - Nguồn việc đến từ các nhóm khách hàng của KCN, bao gồm các nguồn việc liên quan đến Data, Cloud, AI, an ninh mạng và vận hành hệ thống. Cơ chế mới kỳ vọng tạo điều kiện tăng cường hợp tác quốc tế sẽ giúp FPT có thêm nguồn khách hàng tiềm năng cho cả mảng dịch vụ CNTT cũng như hạ tầng viễn thông (hạ tầng mạng, trung tâm dữ liệu).
CTR	Khả quan	120,000	Xu hướng TowerCo là mảnh ghép đi theo các xu hướng như Nhà máy công nghệ cao, KCN thông minh, đô thị - khu công nghệ - logistic. Tuy nhiên, kênh hưởng lợi gián tiếp và chưa rõ ràng
CMG	Na	Na	- Có hệ sinh thái về Data Center – Cloud – network mạnh với hỗ trợ lớn từ tập đoàn Samsung, năng lực hợp tác với các nhóm doanh nghiệp có nhu cầu về lưu trữ dữ liệu, điện toán đám mây. - Năng lực cung cấp các giải pháp và dịch vụ thông tin ở mức tốt, trong đó có các thế mạnh về bảo mật và an ninh.
ELC	Na	Na	- ELC có thế mạnh về các giải pháp hạ tầng giao thông & đô thị thông minh, rất mạnh ở mảng an ninh – camera – IOC. - Ngoài ra, việc thu hút FDI kéo theo KCN quy mô lớn, các đô thị vệ tinh, liên kết logistic, yêu cầu nhà nước phải đầu tư nhiều hơn cho giao thông thông minh, quản lý vận tải, hạ tầng đô thị số.
ITD	Na	Na	Tương tự ELC nhưng năng lực cạnh tranh thấp hơn.

Bảng so sánh các doanh nghiệp ngành Công nghệ

Công ty	Mã	Vốn hóa	P/E (x)		P/B (x)		EV/EBITDA (x)		ROE (%)		ROA (%)		D/E (%)	
		tr USD	TTM	2026	Hiện tại	2026	TTM	2026	TTM	2026	TTM	2026	Hiện tại	
Dịch vụ CNTT														
Tập đoàn FPT	FPT VN	6,402.6	17.7	16.1	4.5	3.9	11.1	8.9	28.2	26.8	11.7	13.7	48.1	
Tập đoàn CMC	CMG VN	311.7	19.9	18.6	2.6	2.3	10.1	7.2	13.5	Na	4.8	Na	57.5	
CTCP CN-Viễn Thông Elcom	ELC VN	101.3	26.9	Na	1.97	Na	18.7	18.5	11.7	9.8	6.6	Na	22.5	
CTCP CN – Tiên Phong	ITD VN	17.6	4.2	Na	1.3	Na	5.0	Na	25.7	Na	17.5	Na	10.0	
Tata consultancy	TCS IN	116,612	22.1	20.6	9.1	10.1	15.3	14.0	42	50	26.3	30.8	9.2	
Infosys	INFO IN	68,623	22.1	21.3	7.3	6.8	15.1	14.4	32.6	30.9	19.7	20.0	10.5	
NTT Data	9613 JP	25,088	26.3	na	2.1	na	10.5	na	8.0	9.8	1.9	2.3	99.0	
Cognizant	CTSH US	38,244	15.1	14.1	2.5	2.2	9.4	8.9	16.2	17.2	12.5	15.9	7.9	
Wipro	WPRO IN	29,900	19.9	20.2	3.1	3.1	13.1	13.0	16.1	15.6	10.5	10.4	18.7	
HCLTech	HCLT IN	49,763	26.2	25.7	6.2	6.3	16.3	15.8	24.3	24.6	16.4	18.8	9.5	
Mphasis	MPHL IN	6,143	32.3	29.0	5.7	5.4	19.4	18.5	19.5	19.2	11.9	12.9	20.5	
Trung bình				23.1	19.9	4.8	5.1	13.5	13.1	21.9	23.1	13.1	14.8	30.2
TowerCo														
CTCP Công trình Viettel	CTR VN	414.1	17.9	17.8	5.2	4.4	8.9	7.3	30.5	30.3	7.8	7.9	109	
American Tower C	AMT US	82,478	33.3	25.4	22.3	14.3	17.5	16.9	67.7	90.6	4.0	5.1	418.0	
Cellnex Telecom	CLNX SM	19,953	23.0	na	1.3	1.3	11.7	11.1	(1.4)	(0.2)	(0.4)	(0.3)	156.3	
Indus Tower	INDUSTOW IN	11,705	14.7	13.5	2.8	2.6	6.8	6.4	20.4	20.5	11.2	11.4	58.0	
China Tower	788 HK	28,492	17.5	11.7	1.0	1.0	4.2	4.1	5.9	8.0	3.7	5.2	46.2	
Tower Bersama	TBIG IJ	2,681	30.8	28.2	4.0	3.9	12.6	12.4	13.7	13.8	3.1	3.2	286.0	
SBA Communication	SBAC US	19,960	19.7	21.2	na	na	16.8	16.3	(24.3)	(19.2)	8.1	8.2	na	
Sarana Menara	TOWR IJ	1,988	8.3	7.8	1.1	1.1	7.1	6.8	14.6	13.6	4.3	4.9	171.0	
Crown Castle Inc	CCI US	38,465	79.3	27.7	na	na	22.0	21.3	(75.0)	(61.7)	0.9	5.2	na	
Trung bình				27.5	19.2	5.3	4.0	11.8	11.3	5.8	10.6	4.7	5.7	173.8

• Nguồn: Bloomberg, MBS Research

Chiến lược đầu tư ngành BDS KCN:

Nghị định 20 với nhiều ưu đãi về phí thuê hạ tầng KCN cho doanh nghiệp nội, cùng với Nghị Quyết về thu hút FDI là hai chính sách kỳ vọng sẽ kích cầu trực tiếp cho nhóm BDS KCN. Tuy nhiên, các doanh nghiệp thực sự có năng lực đón dòng vốn FDI công nghệ cao là nhóm chủ động cải tiến và nâng tầm, chuyển đổi từ chiến lược thu hút bằng ưu đãi thuế sang thu hút bằng chất lượng hạ tầng - môi trường đầu tư - nguồn nhân lực chất lượng cao - thể chế minh bạch.

Doanh nghiệp	Quỹ đất (ha)	Tỷ lệ lấp đầy	Khuyến nghị	Định giá	Luận điểm đầu tư
BCM	4,743	76%	Khả quan	89,300	- Hợp tác với World Bank để phát triển mô hình KCN sinh thái (EIP) tại các KCN do Becamex và VSIP phát triển. Becamex xây dựng hai KCN mới (Cây Trường và Bàu Bàng mở rộng giai đoạn 2) trở thành KCN sinh thái,, thông minh thể hệ mới, ưu tiên thu hút các ngành công nghệ cao, thân thiện với môi trường. - Nhận được hỗ trợ từ Sembcorp, tập đoàn đa ngành dẫn đầu về phát triển năng lượng tái tạo tại Châu Á, BCM hướng tới cung cấp nguồn điện xanh và ổn định cho các KCN, bước đi chiến lược để thu hút dòng vốn FDI công nghệ cao.
KBC	3,861	18%	Khả quan	40,500	- KBC mở rộng hợp tác với đối tác FDI công nghệ cao, mới đây nhất là dự án TT dữ liệu ứng dụng AI (SGI-HCM Campus) có vốn đầu tư khoảng 2 tỷ USD, dự kiến data center 12ha sẽ được đặt tại KCN Tân Phú Trung. Ngoài ra, KBC vẫn xúc tiến hợp tác với các đối tác công nghệ lớn như Luxshare, LG, Goertek,.... - Đăng ký tham gia thực hiện hai dự án điện gió Vân Canh 1 và Vân Canh 2 tại Gia Lai, tổng sản lượng điện dự kiến là 1.1 tỷ kWh/năm. KBC hướng tới việc cung cấp giải pháp năng lượng sạch cho các khách thuê trong KCN; đặc biệt là trong cam kết với các nhà đầu tư FDI công nghệ cao, AI data center, smart city, AI city, AI hightech parks,....
IDC	3,217	41%	Khả quan	56,300	- IDC hướng tới xây dựng KCN sử dụng năng lượng sạch, hạ tầng xanh và thân thiện môi trường, - Hợp tác với VinEnergo, Vinfast, V-Green và Xanh SM để thúc đẩy hệ sinh thái năng lượng xanh và di chuyển xanh tại các KCN. Chúng tôi kỳ vọng khi Nghị quyết về thu hút dòng vốn FDI công nghệ cao được ban hành, IDC sẽ là đơn vị hưởng lợi lớn, nhờ đó diện tích cho thuê mới tăng nhanh hơn.
SZC	1,556	70%	Khả quan	44,900	Tiềm năng phát triển của tỉnh BRVT cũ rất lớn với nhiều dự án cơ sở hạ tầng trọng điểm đang được đẩy mạnh xây dựng. Dự án cao tốc Biên Hoà – Vũng Tàu dự kiến đưa vào khai thác trong thời gian tới, giúp tăng lợi thế cho KCN Châu Đức để thu hút doanh nghiệp đầu tư có quy mô lớn. Công ty hướng tới thu hút nhà đầu tư FDI công nghệ cao điển hình như Tripod Việt Nam, Quickpack household and hygiene Việt Nam. Công ty sở hữu quỹ đất lớn chưa khai thác (KCN: hơn 400 ha, KĐT: 500 ha)
VGC	2,581	20%	Khả quan	61,200	KCN nằm tại thủ phủ bán dẫn, linh kiện Hạng 1 như Bắc Ninh, Hưng Yên, và các khu vệ tinh Hạng 2 như Thái Nguyên, Phú Thọ. Nhóm khách truyền thống là các tập đoàn công nghệ lớn như Samsung, Canon, Foxconn,... phù hợp với định hướng thu hút FDI công nghệ cao. Về tiêu chuẩn KCN, trong bối cảnh khách hàng ngày càng yêu cầu cao về ESG, VGC có lợi thế về KCN xanh, tiêu biểu như Thuận Thành Ecosmart (là KCN xanh – thông minh đầu tiên); Danh mục dự án NOXH cho công nhân nằm ngay cạnh KCN; Và hệ sinh thái VLXD – Hạ tầng phù hợp.
GEL	3,638	16%	Na	Na	- Bên cạnh sở hữu VGC, và PXL (KCN Long Sơn 850ha), GEL vừa được phê duyệt đầu tư KCN Trần Dương (207ha) tại Hải Phòng, tiếp tục nâng cao vị thế doanh nghiệp. - Liên doanh với Fraser làm nhà xưởng cho thuê chất lượng cao theo tiêu chuẩn quốc tế (LEED Gold) tại các thủ phủ bán dẫn miền Bắc, năng lực thu hút FDI công nghệ cao rất lớn vì tiêu chuẩn tốt và có đối tác nước ngoài mạnh.

So sánh doanh nghiệp cùng ngành KCN

Tên công ty	Mã CK	Vốn hoá thị trường	P/E(x)		P/B(x)		ROE (%)		ROA (%)		EV/EBITDA		D/E
			TTM	2026	Hiện tại	2026	TTM	2026	TTM	2026	TTM	2026	Hiện tại
Becamex IDC	BCM	67,586	19.4	26.9	3.0	2.9	16.0%	10.9%	5.9%	3.5%	33.2	37.8	101%
Kinh Bắc City	KBC	33,208	15.0	22.5	1.3	1.5	8.9%	6.7%	3.5%	2.5%	19.3	17.5	104%
Idico	IDC	18,330	9.5	7.8	2.8	2.3	25.1%	23.0%	9.4%	8.1%	4.1	4.1	49%
Sonadezi Châu Đức	SZC	6,309	18.3	15.7	2.0	1.8	10.9%	10.2%	4.2%	3.8%	13.7	13.6	70%
Viglacera	VGC	23,763	16.9	14.0	2.7	2.5	13.1%	13.9%	5.6%	5.7%	5.5	4.3	45%
Sài Gòn VRG	SIP	14,527	10.7	8.1	2.8	2.0	25.1%	27.0%	5.0%	5.4%	10.4	9.1	81%
Nam Tân Uyên	NTC	3,696	10.3	8.6	2.8	2.3	29.3%	28.9%	5.5%	6.4%	9.1	8.2	11%
Gelex Hạ Tầng	GEL	30,705	38.3	Na	2.7	Na	4.0%	Na	1.8%	Na	Na	Na	59%
Trung bình			15.3	15.1	2.1	1.9	18.0%	17.0%	5.2%	5.0%	13.2	13.5	66%

• Nguồn: Bloomberg, MBS Research

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			
<i>Trần Thị Khánh Hiền</i>	<i>Nguyễn Tiến Dũng</i>			
Vĩ mô – Chiến lược thị trường	Ngân hàng – Dịch vụ tài chính	Bất động sản – VLXD	Công nghiệp – Năng lượng	Bán lẻ - Tiêu dùng
<i>Nghiêm Phú Cường</i>	<i>Đinh Công Luyến</i>	<i>Nguyễn Minh Đức</i>	<i>Nguyễn Hà Đức Tùng</i>	<i>Nguyễn Quỳnh Ly</i>
<i>Ngô Quốc Hưng</i>	<i>Phạm Thị Thanh Hường</i>	<i>Lê Hải Thành</i>	<i>Mai Duy Anh</i>	
<i>Đinh Hà Anh</i>		<i>Phạm Thị Thanh Huyền</i>	Logistics – Vật liệu cơ bản	
			<i>Võ Đức Anh</i>	