



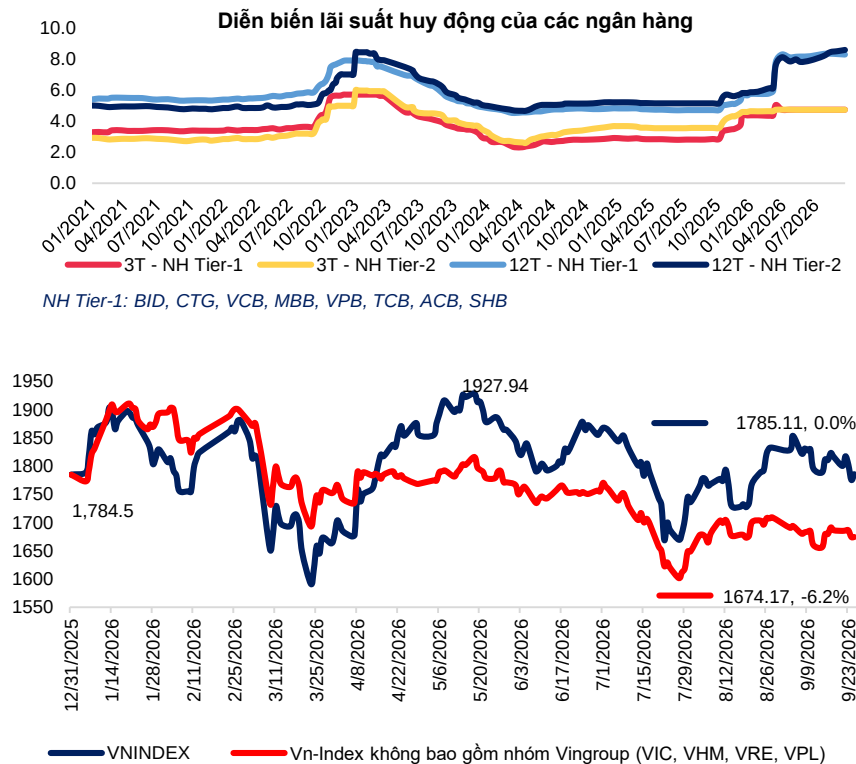
DANH MỤC ALPHA – THÁNG 10 2026

Khối Nghiên cứu



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

Nhận định thị trường tháng 10 2026



Diễn biến cổ phiếu danh mục Alpha tháng 9 2026					
Mã	03/09/2026	Mức cao nhất tháng	So với đầu kỳ	29/09/2026	So với đầu kỳ
VN-INDEX	1,828	1,853	1.4%	1,778	-2.7%
1 TCB	32,100	33,400	4.0%	32,600	1.6%
2 STB	74,500	78,200	5.0%	75,800	1.7%
3 VCB	58,700	60,100	2.4%	58,000	-1.2%
4 VHM	73,400	75,200	2.5%	69,800	-4.9%
5 PVD	19,350	19,700	1.8%	18,950	-2.1%
6 GMD	77,600	79,500	2.4%	77,200	-0.5%
7 FPT	65,600	72,600	10.7%	63,200	-3.7%
8 VRE	26,300	27,000	2.7%	24,150	-8.2%
9 VGI	83,200	84,800	1.9%	80,600	-3.1%
10 VSC	14,400	14,700	2.1%	13,550	-5.9%
Tổng danh mục					-2.6%

Vĩ mô quốc tế

- Các nền kinh tế trên thế giới đang thể hiện sự kiên cường đáng ngạc nhiên trước việc các ngân hàng trung ương nâng lãi suất và lợi suất trái phiếu chính phủ tăng lên mức cao nhất trong nhiều thập kỷ qua ở các nước phát triển. Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (Fed), Ngân hàng Trung ương Nhật Bản (BOJ) và Ngân hàng Trung ương châu Âu (ECB) nằm trong số các ngân hàng trung ương đã tăng lãi suất trong năm nay để kiềm chế lạm phát liên quan đến cuộc chiến tranh giữa Mỹ và Iran.
- Kết quả là, chỉ số Dow Jones hiện đã tăng +7,8% kể từ đầu năm, trong khi S&P 500 và Nasdaq cũng tăng lần lượt +13,1% và + 16,5%. Đáng chú ý, S&P 500 và Nasdaq hiện chỉ còn cách đỉnh lịch sử chưa tới 1%. Chứng khoán khu vực Châu Âu cũng tăng +7,7% từ đầu năm, Chứng khoán ở khu vực Châu Á như Nhật Bản, Hàn Quốc và Đài Loan cũng tăng lần lượt +32%; +68% và +66%, thị trường mới nổi +23,6%.

Vĩ mô trong nước

- Tổng kim ngạch xuất nhập khẩu lũy kế đến hết 15/9/2026 đạt 825,19 tỷ USD (tăng 29,44%). Tuy nhiên, riêng kỳ 1 tháng 9, tốc độ tăng nhập khẩu (7,16%, đạt 28,84 tỷ USD) gần gấp ba tốc độ tăng xuất khẩu (2,4%, đạt 26,02 tỷ USD), tạo ra mức nhập siêu 2,82 tỷ USD trong ngắn hạn
- Trả lời phỏng vấn kênh Bloomberg TV tại New York, Tổng Bí thư, Chủ tịch nước Tô Lâm đã đưa ra những thông điệp quan trọng về định hướng phát triển kinh tế và quan hệ quốc tế như: Quyết tâm đạt mục tiêu tăng trưởng GDP bình quân trên 10%/năm (2026–2030) và Giải quyết vấn đề cán cân thương mại với Hoa Kỳ.

Nhận định thị trường:

- Tháng 10 theo yếu tố chu kỳ/mùa vụ, hiệu suất của chỉ số Vn-Index không tốt, trong 10 năm qua thị trường giảm bình quân hơn 2% và 4 năm liên tiếp (kể từ 2022 cho tới nay) thị trường đều giảm điểm. Áp lực từ lạm phát chi phí đẩy cùng nền lãi suất đang ở mức cao tiếp tục gây trở ngại cho thị trường khi dòng tiền thận trọng khiến thanh khoản về mức thấp nhất kể từ đầu năm. Sự kiện FTSE nâng hạng lên thị trường mới nổi thứ cấp dù là thông tin tích cực hiếm hoi trong ngắn hạn, vẫn không thể lấn át sức ép vĩ mô toàn cầu. Trước chu kỳ thắt chặt chính sách tiền tệ nhằm kiềm chế lạm phát chi phí đẩy, dòng vốn quốc tế đang có xu hướng ưu tiên quay về tài sản Mỹ, tạo thành lực cản lớn đối với đà phục hồi của chứng khoán Việt Nam. Trong bối cảnh áp lực lạm phát chi phí đẩy gia tăng, dòng tiền thông minh đang co cụm tìm kiếm cơ hội ở nhóm cổ phiếu hàng hóa hưởng lợi từ siêu chu kỳ giá hoặc nhóm cổ phiếu mang tính phòng thủ, có dòng cổ tức đều. Dựa trên những nhận định này, chúng tôi lựa chọn danh mục cổ phiếu tiêu biểu cho tháng 10 gồm : **VHM, VCB, STB, BVH, GVR, TRC.**

Danh mục cổ phiếu tiêu biểu - Tháng 10 2026



STT	Cổ phiếu	Giá mục tiêu (VND)	Tiềm năng tăng giá	Tăng trưởng LN 2026	P/E 2026	P/B 2026	Luận điểm đầu tư
1	VHM	85,000	22.3%	73.0%	10.1	2.1	Nhờ mở bán dự án Global Gate Hạ Long và Sài Gòn Park, VHM ghi nhận lượng backlog lớn, đạt gần 200 nghìn tỷ đồng vào cuối quý trước, trong đó hai dự án này lần lượt chiếm khoảng 15% và 18%. Chúng tôi kỳ vọng, trong Q3/26, VHM ghi nhận bulk sales từ hai dự án này khoảng 40-50 nghìn tỷ đồng. Ngoài ra, dự án Wonder City và Royal Island tiếp tục đóng góp chính vào lợi nhuận từ hợp tác BCC, doanh thu dự phóng đạt khoảng 15 nghìn tỷ đồng. Qua đó, chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận ròng sau 9 tháng đạt khoảng 65 nghìn tỷ đồng, vượt kế hoạch cả năm. VHM nằm trong danh mục 27 cổ phiếu chính thức được đưa vào rổ FTSE Global All-Cap. Dòng vốn ngoại sẽ đổ vào thị trường hỗ trợ cho đà tăng giá và thanh khoản của cổ phiếu.
2	VCB	74,500	27.8%	29.0%	10.7	1.8	TTTD cuối Q3/26 của VCB được dự báo tăng khoảng 9% so với đầu năm, chủ yếu được dẫn dắt bởi cho vay khách hàng doanh nghiệp, đặc biệt là nhóm doanh nghiệp lớn và FDI, trong khi tín dụng bán lẻ tăng chậm hơn. Tăng trưởng huy động, bao gồm giấy tờ có giá, kỳ vọng đạt khoảng 8% so với đầu năm, tương đối sát với tăng trưởng tín dụng. NIM Q3/26 dự báo đạt gần 3.0%, tăng 38 điểm cơ bản svck và gần như đi ngang so với quý trước, nhờ lợi suất cho vay cải thiện khi tỷ trọng các khoản vay trung, dài hạn chuyển sang lãi suất thả nổi gia tăng, trong khi lợi thế CASA và chi phí vốn thấp tiếp tục hỗ trợ biên lãi. Theo đó, thu nhập lãi thuần Q3/26 kỳ vọng đạt 19,571 tỷ đồng, tăng 34% svck. Thu nhập ngoài lãi dự báo đạt 3,506 tỷ đồng, tăng 3% svck, chủ yếu nhờ lãi thuần từ hoạt động dịch vụ và kinh doanh ngoại hối cùng tăng khoảng 5%, trong khi thu nhập từ chứng khoán kinh doanh giảm 15% svck. Chi phí dự phòng Q3/26 kỳ vọng đạt 687 tỷ đồng, giảm 11% svck nhờ kỳ vọng tiếp tục hoàn nhập dự phòng từ khoản nợ xấu của chứng khoán đầu tư. Như vậy, LNTT Q3/26 của VCB được dự báo đạt 14,567 tỷ đồng, tăng 30% svck. Lũy kế LNTT 9T26 kỳ vọng đạt 43,789 tỷ đồng, tăng 32% svck. Chúng tôi đưa mức định giá mục tiêu P/B cho VCB là 2.2x, phản ánh chất lượng tài sản vượt trội so với ngành cùng với kỳ vọng việc phát hành tăng vốn dự kiến được thực hiện vào năm 2026, và hưởng lợi từ việc tính thêm 20% TGKB vào tỷ lệ LDR hay giảm tỷ lệ dự trữ bắt buộc.
3	STB	86,300	15.7%	7.8%	22.1	2.1	Sau 2 quý liên tiếp có mức TTTD thấp hơn nhiều so với ngành và svck, chúng tôi kỳ vọng tín dụng trong Q3/26 của STB có thể tăng 6% so với cuối Q2/26 và có thể hoàn thành kế hoạch 12% cho cả năm. Tiền gửi KH cũng được dự báo tăng khoảng 8% so với quý trước đưa mức TTHĐ tới cuối Q3/26 đạt khoảng 13% so với đầu năm. NIM do đó cũng giảm xuống mức 2.7%, -123 điểm cơ bản svck. Chi phí trích lập tiếp tục tăng gấp đôi svck trong Q3/26, dù giảm 55% so với quý trước. LNTT trong Q3/26 dự báo đạt 1.8 nghìn tỷ đồng, -50.8% svck và -11.3% so với quý trước, đưa LNTT lũy kế 9T26 đạt 5.9 nghìn tỷ đồng, -46.0% svck. Mức LNTT này hoàn thành 73% KH cả năm. Kỳ vọng khoản nợ xấu tồn đọng lâu năm liên quan đến 32.5% cổ phần của ông Trần Bê sẽ được xử lý trong năm 2026 và hoàn tất trong đầu 2027, qua đó có thể mang lại một khoản lợi nhuận đột biến lớn từ việc thu hồi nợ và hoàn nhập dự phòng.

Danh mục cổ phiếu tiêu biểu - Tháng 10 2026



STT	Cổ phiếu	Giá mục tiêu (VND)	Tiềm năng tăng giá	Tăng trưởng LN 2026	P/E 2026	P/B 2026	Luận điểm đầu tư
4	BVH	85,000	15.0%	40.0%	14.5	1.9	Lợi nhuận năm 2026 dự kiến sẽ tăng 40% so với năm trước, nhờ vào biên lợi nhuận bảo hiểm được cải thiện và thu nhập tài chính tăng lên trong bối cảnh lãi suất cao.
5	GVR	38,800	16.7%	59.0%	14.4	2.1	Q3/26, chúng tôi dự phóng doanh thu mảng cao su tăng trưởng 20% svck nhờ giá bán bình quân cao hơn 30% nhưng sản lượng giảm 8%. LN ròng Quý 3 dự báo tăng 19% svck. Tiền đền bù đất lớn từ VSIP và Thaco (GVR hưởng lợi gián tiếp thông qua PHR) trong năm 2026-27, khoảng 3,600 tỷ đồng. Qua đó, chúng tôi dự phóng LN ròng năm 2026-27 tăng 68%/2% svck. Quỹ đất KCN mới (hơn 2,500 ha) tạo động lực tăng trưởng trong dài hạn, gồm Hiệp Thạnh, NTU3, Rạch Bắp GD2, Bắc Đồng Phú mở rộng, Nam Đồng Phú mở rộng, Minh Hưng 3 GD2.- Chính phủ mới ban hành Quyết định 40/2026/QĐ-TTg mở ra kỳ vọng Nhà nước sẽ có kế hoạch giảm tỷ lệ sở hữu tại GVR từ 96.8% xuống dưới 90% để đảm bảo quy định của Luật Chứng khoán.
6	TRC	35,600	49.3%	167%	2.6	1.0	Vườn cây tại Việt Nam và Campuchia còn nhiều dư địa tăng sản lượng. Tại Việt Nam, tỷ lệ diện tích khai thác mới đạt khoảng 60-70% tổng diện tích vườn cây quản lý, diện tích vườn cây kiến thiết cơ bản luôn được duy trì khoảng 2,000 ha. Tại Campuchia, vườn cây được trồng từ năm 2013-15 bước vào giai đoạn cho năng suất cao. Với điều kiện thổ nhưỡng thuận lợi, chúng tôi kỳ vọng năng suất đạt trên 2 tấn/ha, sản lượng khai thác đạt trên 12,000 tấn trong khoảng 3 năm tới. Thu nhập bất thường từ tiền đền bù chuyển đổi đất cao su tại KCN Hiệp Thạnh, dự kiến đơn giá đền bù được phê duyệt trong năm 2026. Trên cơ sở thận trọng, giả định đơn giá đền bù là 0.8 tỷ đồng/ha, số tiền nhận được sau thuế là 360 tỷ đồng. Qua đó, chúng tôi ước tính lợi nhuận ròng năm 2026-27 tăng trưởng 188%/-37% svck. Tỉnh Tây Ninh mới đây đã chấp thuận chủ trương đầu tư dự án KCN Thạnh Đức 1, một hợp phần trong Khu đô thị - dịch vụ - công nghiệp Thạnh Đức. Dự án nằm trên phần diện tích cao su của TRC. Hiện chưa có thông tin chính thức về kế hoạch triển khai nhưng chúng tôi kỳ vọng TRC nhận tiền đền bù đất hoặc tham gia đầu tư phát triển dự án này. Chính sách cổ tức bằng tiền cao, tỷ suất cổ tức năm 2026 dự kiến khoảng 9%.

MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Nghiên cứu - Công ty Cổ phần Chứng khoán MBS (MBS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố song MBS không chịu trách nhiệm hay bảo đảm nào về tính chính xác, tính đầy đủ, tính kịp thời của những thông tin này cho bất kỳ mục đích cụ thể nào. Những quan điểm trong báo cáo này không thể hiện quan điểm chung của MBS và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này được phát hành chung, bất kỳ khuyến nghị nào trong tài liệu này không liên quan đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính và nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nhận cụ thể nào. Báo cáo này và tất cả nội dung là sản phẩm sở hữu của MBS; người nhận không được phép sao chép, tái xuất bản dưới bất kỳ hình thức nào hoặc phân phối lại toàn bộ hoặc một phần, cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MBS.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ MBS

Khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

Khuyến nghị đầu tư của MBS được xây dựng dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến 15%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu ở dưới mức -15%

Khuyến nghị đầu tư ngành

KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Khả quan, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG LẬP	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Trung lập, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
KÉM KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Kém khả quan, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

KHỐI NGHIÊN CỨU CTCP CHỨNG KHOÁN MB

Giám đốc Khối Nghiên cứu	Trưởng phòng
Trần Thị Khánh Hiền	Nguyễn Tiến Dũng