



DANH MỤC ALPHA – THÁNG 3 2026

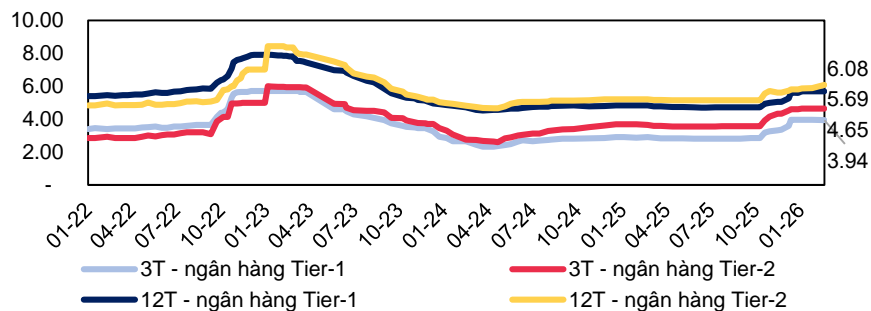
Khối Nghiên cứu



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 3 2026

Lãi suất huy động 12T của nhóm NH Tier-1 trong T2/2026 đi ngang sv tháng trước, trong đó TCB giảm LSHĐ; Lãi suất nhóm NH Tier-2 tăng so với tháng trước do nhu cầu vốn từ nhóm NH nhỏ hơn như LPB, TPB.



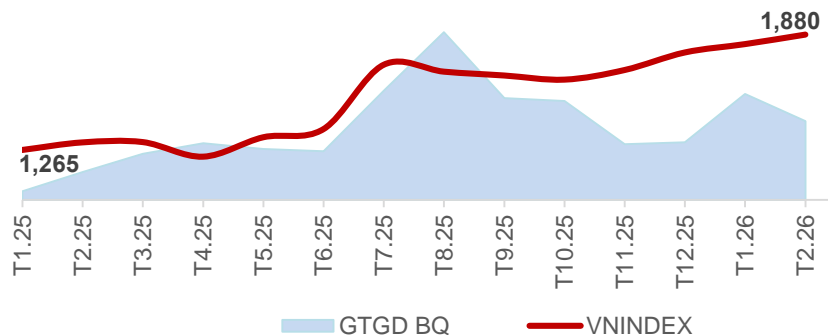
Ngân hàng Tier-1: BID, CTG, VCB, MBB, VPB, TCB, ACB, SHB
Ngân hàng Tier-2: STB, HDB, LPB, VIB, TPB, NAB

Vĩ mô quốc tế

- Lạm phát ở Mỹ vẫn cao hơn kỳ vọng (PCE lõi tháng 12 tăng 3%) trong khi tăng trưởng GDP suy yếu (+2.2% năm 2025 so với +2.8% năm 2024). Lạm phát nóng hơn kỳ vọng làm suy giảm khả năng Fed sớm hạ lãi suất, nhưng GDP tăng yếu hơn dự báo lại làm gia tăng sự cần thiết của chính sách tiền tệ nới lỏng. Các nhà giao dịch hiện vẫn đang kỳ vọng Fed có hai lần giảm lãi suất trong năm nay, với đợt giảm đầu tiên diễn ra vào tháng 6.
- Chứng khoán Mỹ “dậm chân tại chỗ” trong vòng 1 tháng qua và chỉ nhích tăng +1.5% đối với chỉ số S&P500 và +3% đối với Dow Jones, trong khi các thị trường khu vực Châu Á bật tăng mạnh mẽ như: Hàn Quốc (+24% trong T2 và +50% YTD), Nhật Bản (+10.3% trong T2 và +17% YTD), Thái Lan (+14.6% trong T2 và +21.4% YTD).

Vĩ mô trong nước

- Lãi suất huy động 12T của nhóm NH Tier-1 trong T2/2026 đi ngang sv tháng trước, trong đó TCB giảm LSHĐ; Lãi suất nhóm NH Tier-2 tăng so với tháng trước do nhu cầu vốn tăng.
- Chính phủ ban hành Nghị định số 57/2026/NĐ-CP ngày 12/2/2026 về cơ cấu lại vốn Nhà nước tại doanh nghiệp. Nghị định này thay thế Nghị định 126/2017/NĐ-CP và sửa đổi/bãi bỏ một số nghị định cũ (như 140/2020, 91/2015, v.v.). Có hiệu lực từ 13/2/2026. Hơn 20 "ông lớn" thuộc thẩm quyền Thủ tướng: Theo Phụ lục III kèm Nghị định, có khoảng 20-21 tập đoàn/tổng công ty/định chế tài chính lớn do Thủ tướng Chính phủ trực tiếp phê duyệt kế hoạch cơ cấu lại vốn Nhà nước (kế hoạch 5 năm, phương án cụ thể như cổ phần hóa, chuyển nhượng vốn, hợp nhất...).



Diễn biến cổ phiếu danh mục Alpha tháng 2 2026					
Mã	30/01/2026	Mức cao nhất tháng	So với đầu kỳ	26/02/2026	So với đầu kỳ
VN-INDEX	1,829	1,880	2.8%	1,880	2.8%
1 CTG	38,750	39,700	2.5%	38,500	-0.6%
2 ACB	24,100	24,450	1.5%	24,450	1.5%
3 STB	63,000	67,000	6.3%	67,000	6.3%
4 KDH	27,500	28,550	3.8%	28,000	1.8%
5 HVN	26,950	28,200	4.6%	27,650	2.6%
6 BSR	22,400	30,000	33.9%	30,000	33.9%
7 GVR	39,850	42,800	7.4%	40,800	2.4%
8 MSN	84,000	80,900	-3.7%	80,400	-4.3%
9 CTR	96,700	100,800	4.2%	95,700	-1.0%
10 FPT	104,500	104,500	0.0%	90,500	-13.4%

Nhận định thị trường:

- Tháng 3 theo yếu tố mùa vụ là tháng thuận lợi nhất đối với thị trường chứng khoán, tăng 5 năm liên tiếp và tăng 9/10 năm gần đây, năm duy nhất giảm là năm Covid 2020 (giảm gần -25%). Tháng 3 năm nay, thị trường cũng có nhiều yếu tố tác động tích cực như: Đánh giá giữa kỳ từ FTSE, thuế quan toàn cầu mới từ Mỹ đang có tác động tích cực đến nhóm cổ phiếu xuất khẩu, Logistics, BĐS KCN. Bên cạnh đó, tháng 3 hàng năm thường là mùa ĐHCĐ, kế hoạch kinh doanh năm và kết quả kinh doanh quý 1 có thể được công bố sơ bộ. Trên cơ sở đó, trong kịch bản cơ sở, chỉ số Vn-Index có khả năng vượt đỉnh 1,920 điểm, trong khi vùng hỗ trợ ở khu vực 1,830 điểm.
- Trong tháng 3, chúng tôi lựa chọn cổ phiếu thiên về yếu tố hưởng lợi từ nâng hạng và việc đón đầu dòng vốn FDI trở lại. Danh mục các cổ phiếu cho tháng 3 gồm: **CTG, ACB, STB, HPG, SSI, GVR, KBC, CTR, MSN, DCM..**

Danh mục cổ phiếu tiêu biểu - Tháng 3 2026

STT	Cổ phiếu	Vốn hóa (Tỷ VND)	Giá mục tiêu (VND)	Tiềm năng tăng giá	Tăng trưởng LN 2026	P/E 2026	P/B 2026	Luận điểm đầu tư
1	CTG	299,027	53,000	37.6%	19.4%	7.2	1.4	Hưởng lợi từ việc đẩy nhanh đầu tư công trong năm 2026. NIM được duy trì tốt hơn so với các ngân hàng tư nhân nhờ chi phí vốn (COF) vượt trội. Chi phí dự phòng giảm mạnh, tạo tiềm năng cao cho tăng trưởng lợi nhuận.
2	ACB	125,591	33,600	37.4%	30.5%	6.0	1.1	Tín dụng SME và bán lẻ phục hồi mạnh hơn trong năm 2026, hỗ trợ biên lãi ròng (NIM) hồi phục. Chất lượng tài sản vượt trội giúp duy trì chi phí tín dụng ở mức thấp. Định giá hấp dẫn so với các doanh nghiệp cùng ngành.
3	STB	125,744	78,500	17.2%	130.7%	8.7	1.6	Triển vọng tăng trưởng lợi nhuận mạnh mẽ đến từ kiểm soát chi phí tốt hơn và áp lực trích lập dự phòng giảm dần. Kỳ vọng khoản nợ xấu tồn đọng lâu năm liên quan đến 32.5% cổ phần của ông Trầm 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.
4	HPG	224,891	35,600	21.1%	34.0%	10.7	1.8	HPG được kỳ vọng sẽ hưởng lợi từ triển vọng tích cực của nhu cầu thép xây dựng và HRC, được hỗ trợ bởi đà tăng trưởng của nhu cầu nội địa. Sản lượng và giá thép xây dựng được dự báo sẽ cải thiện trong Q1/26, nhờ nhu cầu gia tăng từ lĩnh vực hạ tầng và xây dựng nhà ở. Tổng sản lượng tiêu thụ được dự báo tăng 23%/9% trong giai đoạn 2026–2027, chủ yếu nhờ mức tăng mạnh của sản lượng HRC (+50% so với cùng kỳ) từ DQ2. Lợi nhuận ròng dự kiến tăng 34% trong năm tài chính 2026.
5	SSI	80,711	43,400	34.0%	21.0%	16.2	1.9	SSI đang ghi nhận bước tiến mạnh mẽ về thị phần giao dịch các quý gần đây và có thể tiếp tục duy trì động lực này trong năm 2026 nhờ tệp khách hàng tổ chức mạnh trong bối cảnh thị trường chứng khoán Việt Nam đứng trước ngưỡng cửa nâng hạng theo đánh giá của FTSE. Thanh khoản giao dịch bình quân ngày của thị trường tăng cao hơn nhờ triển vọng nâng hạng (dự báo +10% svck trong năm 2026) cùng với dự nợ cho vay ký quỹ bình quân của SSI tăng mạnh (dự báo +25% svck trong năm 2026) sẽ hỗ trợ lợi nhuận sau thuế thuộc về cổ đông công ty mẹ (NPATMI) của SSI tăng 21% svck trong năm 2026.
6	GVR	163,400	49,500	20.7%	12.0%	20.7	2.4	GVR sở hữu nhiều triển vọng dài hạn nhờ: (1) Thiếu hụt nguồn cung cao su, (2) Các khu công nghiệp (IP) mới, (3) Chuyển đổi đất cao su. Động lực tăng trưởng đến từ các IP mới như Hiệp Thành, Rạch Bắp giai đoạn 2, Bắc Đồng Phú mở rộng, Nam Đồng Phú mở rộng, Minh Hưng 3 giai đoạn 2, qua đó tạo ra quỹ đất mới phục vụ phát triển dài hạn.

Danh mục cổ phiếu tiêu biểu - Tháng 3 2026

STT	Cổ phiếu	Vốn hóa (Tỷ VND)	Giá mục tiêu (VND)	Tiềm năng tăng giá	Tăng trưởng LN 2026	P/E 2026	P/B 2026	Luận điểm đầu tư
7	KBC	33,809	40,500	13.0%	10.0%	14.3	1.2	Các cải cách chính sách nhằm thu hút cả đầu tư trong nước và nước ngoài vào các ngành công nghệ cao đang tạo nền tảng cho sự chuyển đổi của lĩnh vực khu công nghiệp (KCN), từ mô hình KCN truyền thống sang KCN sinh thái và công nghệ cao. Trong bối cảnh đó, KBC đang mở rộng hợp tác với các doanh nghiệp FDI công nghệ cao. Gần đây nhất, công ty tham gia dự án trung tâm dữ liệu AI SGI-HCM Campus với tổng vốn đăng ký 2 tỷ USD. Trung tâm dữ liệu có quy mô 12 ha, tọa lạc tại KCN Tân Phú Trung. Bên cạnh đó, KBC tiếp tục thúc đẩy quan hệ hợp tác với các nhà sản xuất công nghệ lớn như Luxshare, LG và Goertek.
8	MSN	116,107	109,200	35.8%	33.0%	22.7	3.3	Năm 2025, MCH chịu tác động tiêu cực từ (1) nhu cầu tiêu dùng suy yếu và (2) sự thay đổi trong hệ thống phân phối bán lẻ của kênh truyền thống. Do đó, doanh thu của MCH được ước tính giảm nhẹ 3% yoy, xuống 30.058 tỷ đồng. Trong khi đó, WCM tiếp tục tăng trưởng vững, chủ yếu nhờ mở rộng mạnh hệ thống cửa hàng; MML tăng tỷ trọng thị phần thông qua sản phẩm mới và mở rộng độ phủ trong mạng lưới bán lẻ hiện đại của WCM; còn MHT hưởng lợi từ giá kim loại thế giới duy trì ở mức cao và lập đỉnh mới. Cùng với đóng góp thu nhập tích cực từ TCB, lợi nhuận ròng của MSN năm 2025 được dự báo tăng 88% yoy. Giai đoạn 2026–2027, khi hệ thống bán lẻ mới đi vào ổn định và nhu cầu tiêu dùng hồi phục, MCH được kỳ vọng quay lại quỹ đạo tăng trưởng. Đồng thời, chúng tôi dự phóng WCM mở thêm khoảng 900 cửa hàng/năm, tập trung mạnh vào miền Bắc – miền Trung, tương ứng tăng trưởng số lượng cửa hàng khoảng 16%/năm. Bên cạnh đó, PLH, MML và MSR được kỳ vọng duy trì tăng trưởng hai chữ số. Tổng hợp các mảng kinh doanh cốt lõi cùng thu nhập từ TCB, lợi nhuận ròng của MSN giai đoạn 2026–2027 được dự báo tăng lần lượt 33% và 26% yoy.
9	CTR	11,027	123,000	28.5%	15.5%	15.7	4.4	Với khả năng tạo dòng tiền mạnh, tăng trưởng ổn định theo quý và mức định giá hấp dẫn, CTR nổi bật là một lựa chọn đầu tư đáng cân nhắc, đặc biệt trong bối cảnh rủi ro thị trường gia tăng liên quan đến tỷ giá và lãi suất.
10	DCM	21,785	46,200	14.4%	26.5%	11.4	1.5	Với chiến lược gia tăng tỷ trọng phân bón NPK, DCM được kỳ vọng sẽ duy trì doanh thu và biên lợi nhuận ổn định hơn so với các giai đoạn trước. Tỷ trọng xuất khẩu của DCM cũng tăng lên trong thời gian gần đây, phản ánh chiến lược đa dạng hóa thị trường tiêu thụ và đón đầu chu kỳ phục hồi của giá ure thế giới. Điều này góp phần thúc đẩy doanh thu, trong bối cảnh giá ure trong nước thường trễ khoảng sáu tháng so với giá quốc tế.

MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

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

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ MBS

Khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

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

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

Khuyến nghị đầu tư ngành

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

KHỐI NGHIÊN CỨU CTCP CHỨNG KHOÁN MB

Giám đốc Khối Nghiên cứu	Trưởng phòng			
Trần Thị Khánh Hiền	Nguyễn Tiến Dũng			
Vĩ mô – Chiến lược thị trường	Ngân hàng – Dịch vụ tài chính	Bất động sản – VLXD	Công nghiệp – Năng lượng	Bán lẻ - Tiêu dùng
Nghiêm Phú Cường	Đình Công Luyến	Nguyễn Minh Đức	Nguyễn Hà Đức Tùng	Nguyễn Quỳnh Ly
Ngô Quốc Hưng	Phạm Thị Thanh Hương	Lê Hải Thành	Mai Duy Anh	
Đình Hà Anh		Phạm Thị Thanh Huyền	Võ Đức Anh	