



TỔNG HỢP KHUYẾN NGHỊ 15/09 - 20/09/2025

MBS

NT2

NT2: MBS khuyến nghị **MUA** với giá mục tiêu là 26,000 VND/CP

QUAN ĐIỂM ĐỊNH GIÁ

Trong 2025-26, việc giao Qc cao hơn là điểm tựa cho huy động sản lượng vừa hỗ trợ cải thiện biên LN gộp. 2024 khả năng cao sẽ là đáy sản lượng.

LN ròng 2025-26 dự báo tăng 517%/42% svck sau mức nền thấp 2024, với việc được giao Qc cao là yếu tố hỗ trợ chính. Trong 2026, doanh nghiệp đồng thời ghi nhận giảm chi phí nhờ hết khấu hao nhà máy.

Khuyến nghị Khả quan với giá mục tiêu 26,000đ/cp

Duy trì khuyến nghị Khả quan với giá mục tiêu 26,000đ/cp, cao hơn 13% sv dự phóng trước do điều chỉnh tăng mạnh EPS 2025/26 lên 54%/34%. NT2 là doanh nghiệp đặc trưng ngành phòng thủ với sức khỏe tài chính tốt, triển vọng kinh doanh phục hồi mạnh mẽ từ nền thấp, kéo theo kỳ vọng dòng cổ tức cao hơn từ 2025.

Tiềm năng tăng giá bao gồm 1) Khoản lỗ tỷ giá 177 tỷ đồng được EVN thanh toán; 2) Ban hành cơ chế cấp LNG dài hạn cho nhà máy khí nội. Rủi ro giảm giá: 1) Tình trạng thiếu khí trầm trọng hơn; 2) Tăng trưởng tiêu thụ điện thấp hơn dự kiến.

Link full Báo cáo

<https://mbs.com.vn/nt2-bcpt-tai-khoi-dong-lai-da-tang-truong/>

HDB

HDB: MBS khuyến nghị **KHẢ QUAN** với giá mục tiêu là 39,450 VND/CP

Giá hiện tại	Giá mục tiêu
31,250	39,450
P/E	P/B
1.8x	7.2x

- LNST 2025 ước tính đạt 17.420 tỷ đồng, hoàn thành 103,6% KHKD cả năm nhờ LNST 6T25 tăng khả quan 24,3% svck, đạt 47,5% KH.
- Chi phí trích lập dự phòng 2025 dự kiến tăng 64,3% svck nhằm đưa NPL tại cuối năm xuống dưới 2% và đưa LLR lên mức 68,3%.
- Chúng tôi duy trì khuyến nghị **KHẢ QUAN** cho HDB và điều chỉnh giá mục tiêu lên mức 39.450 VND/cổ phiếu. Bên cạnh KQKD và triển vọng tăng trưởng lợi nhuận khả quan, diễn biến rất tích cực của TTCK đưa P/B toàn ngành ngân hàng lên hơn 1,7x cũng đóng góp vào việc điều chỉnh lần này.

Link full Báo cáo

https://mbs.com.vn/files/uploads/2025/09/HDB_BCPT_20250915.pdf

BVSC

ACG

ACG: BVSC khuyến nghị **MUA** với giá mục tiêu là 47,300 VND/CP

Giá hiện tại	Giá mục tiêu
36,100	47,300
P/E	P/B
12.3x	1.3x

Diễn biến thuế quan khó lường cùng thị trường BĐS nội địa chỉ mới hồi phục khiến bức tranh kinh doanh của ACG trong 1H.2025 chưa có nhiều khởi sắc. Tuy nhiên, khi nhìn sang viễn cảnh 2H.2025 và cả 2026, BVSC đánh giá triển vọng kinh doanh sẽ có sự cải thiện rõ rệt. Trong đó, thị trường nội địa đóng vai trò then chốt, khi điểm “rơi” bán hàng của ACG sẽ tập trung vào cuối 2025 và xa hơn đến 2027. Với vị thế dẫn đầu trong phân khúc trung và cao cấp cùng mạng lưới phân phối rộng khắp cả nước, kỳ vọng mảng nội địa sẽ tăng trưởng vượt bậc, đóng góp chủ đạo vào bức tranh KQKD. Về mảng xuất khẩu, thuế quan của Việt Nam vẫn có sự cạnh tranh nhất định so với các quốc gia khác. Hơn thế nữa, với tỷ trọng không cao, ACG có thể linh hoạt mở rộng sang các thị trường khác nhanh hơn và giảm thiểu bớt ảnh hưởng từ thị trường Mỹ.

ACG duy trì mức cổ tức đều đặn bằng tiền mặt qua các năm, với tỷ lệ thực hiện dao động từ 15-16% mỗi năm. BVSC kỳ vọng, ACG sẽ tiếp tục duy trì trả cổ tức bằng tiền với tỷ lệ thực hiện ở mức 16% trong những năm tiếp theo. Tỷ suất lợi tức tương ứng 4,1% so với giá thị trường và là một điểm cộng trong hoạt động đầu tư vào cổ phiếu này.

Sử dụng kết hợp hai phương pháp định giá là DCF - FCFF và PER, BVSC ước tính giá mục tiêu của cổ phiếu ACG đạt 47.300 đồng/cp, với mức upside +31,4% so với giá ngày 18/09/2025 (Chưa bao gồm lợi suất từ cổ tức). Khuyến nghị OUTPERFORM.

Link full Báo cáo

<https://www.bvsc.com.vn/danhmuc/phan-tich/bao-cao-chi-tiet-bvsc/bao-cao-doanh-nghiep/>

HPG

HPG: BVSC khuyến nghị MUA với giá mục tiêu là 35,300 VND/CP

Giá hiện tại	Giá mục tiêu
29,250	35,300
P/E	P/B
16.7x	1.8x

BVSC điều chỉnh tăng dự phóng DTT và LNST của HPG trong 2025 từ mức 163 nghìn tỷ đồng và 16 nghìn tỷ đồng trong báo cáo trước lên 171 nghìn tỷ đồng và 17,9 nghìn tỷ đồng do nhu cầu tiêu thụ thép nội địa vào thời điểm cuối năm và mảng nông nghiệp đều tích cực hơn so với kỳ vọng trước đây. Bước sang 2026, ước tính doanh thu và lợi nhuận của Tập đoàn tăng 20% và 30%YoY do ngành Thép vẫn trên đà phục hồi. BVSC nâng mục tiêu HPG từ 33.000 đồng/cổ phiếu lên **35.300 đồng/cổ phiếu**, duy trì khuyến nghị **OUTPERFORM** đối với cổ phiếu HPG, với mức tiềm năng tăng trưởng +21% so với mức giá hiện tại.

Link full Báo cáo

<https://www.bvsc.com.vn/danhmuc/phan-tich/bao-cao-chi-tiet-bvsc/bao-cao-doanh-nghiep/>

CAM KẾT PHÂN TÍCH

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

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà BT Research cho là đáng tin cậy, tuy nhiên chúng tôi không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kì lúc nào mà không cần thông báo.

Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. BT Research và/hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Tài liệu này chỉ được lưu hành nội bộ và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác. BT Research không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và đầu tư

Lâm Tuyết Nhi

Trưởng phòng phân tích và đầu tư

nhi.lam@bt-group.vn

Phân tích viên

Nguyễn Thị Thuỳ Trang

Chuyên viên phân tích

trang.nguyenthuy@bt-group.vn

Nguyễn Thị Tú

Chuyên viên phân tích

tu.nguyen@bt-group.vn

Nguyễn Viết Hoàng Chương

Chuyên viên phân tích

chuong.nguyen@bt-group.vn

Trần Thị Thoại Ngân

Chuyên viên phân tích

ngan.tran@bt-group.vn