



TỔNG HỢP KHUYẾN NGHỊ 19/01 - 24/01/2026

BVSC

SZC

Giá hiện tại	Giá mục tiêu
32,550	41,745
P/E	P/B
16.3x	1.8x

SZC: BVSC khuyến nghị **MUA** với giá mục tiêu là 41,745 VND/CP

Cập nhật KQKD. SZC ghi nhận doanh thu thuần và LNST cho Q4.2025 lần lượt là 389 tỷ đồng (+55% svck) và 103 tỷ đồng (+44% yoy). LNG đạt 198 tỷ đồng (gấp 2 lần svck); Biên lợi nhuận gộp đạt 52% (+10 điểm phần trăm svck). Trong đó, phần lớn doanh thu tới từ KCN với 320 tỷ đồng (+62% yoy; chiếm 84% doanh thu thuần). Biên LNG 65% (+1 điểm phần trăm svck). Với giá thuê 90-100 USD/m2/kỳ thuê, ước tính SZC đã bàn giao 12,2-13,6 ha KCN trong Q4.2025. Doanh thu mảng BĐS nhà ở không đáng kể.

Lũy kế cả năm, SZC ghi nhận doanh thu thuần và LNST lần lượt là 1.098 tỷ đồng (+26% svck) và 345 tỷ đồng (+15% svck). LNG đạt 561 tỷ đồng (+28% svck); biên lợi nhuận gộp đạt 51% (+2 điểm phần trăm svck). Trong kỳ, SZC chi 453 tỷ đồng cho việc giải phóng mặt bằng, thi công dự án tại KCN Châu Đức. SZC ghi nhận thêm 120 tỷ đồng người mua trả tiền trước với Công ty TNHH Quickpack Household and Hygiene Vietnam. Tổng doanh thu chưa thực hiện 596 tỷ đồng (-39% svck; -24% svqt), cho thấy hợp đồng gối đầu ghi nhận cho 2026 đã suy giảm trước tác động từ thuế quan. Công ty cần tập trung hơn trong việc cho thuê mới trong 2026.

Bất động sản khu đô thị là động lực tăng trưởng trung hạn. Trong 2-3 năm tới, doanh thu và lợi nhuận từ mảng BĐS nhà ở sẽ đến từ KDC Sonadezi Hữu Phước GD2. Đối với KĐT Châu Đức, đây là quỹ đất lớn với nhiều phân khu nên sẽ là câu chuyện trong dài hạn. SZC đã hoàn tất thi công xây dựng 63 căn shophouse giai đoạn 2 theo Hợp đồng hợp tác đầu tư; Thực hiện kiểm toán, quyết toán các công trình đã hoàn tất xây dựng. Shophouse mở bán diện tích đất 7x32, 224 m2 đất (550 m2 sàn xây dựng) với đơn giá 6 tỷ đồng (giá bán khoảng 10-12 triệu đồng/m2). Mảng NOXH, công ty đã hoàn thành xây dựng khoảng 90% cho 210 căn NOXH, giá bán khoảng 12 triệu đồng/m2, cho diện tích 50 m2/căn (đơn giá 650-700 triệu đồng/căn) và đang thực hiện xin thêm cơ chế cho doanh nghiệp trong KCN Châu Đức thuê, để thu hút các chuyên gia nước ngoài, lao động trẻ.

được dự báo tiếp tục xu thế giảm trong năm 2026, bù đắp cho sự gia tăng của chi phí nhân viên sẽ giúp cho tổng chi phí bán hàng & QLDN được giảm nhẹ svck. Bên cạnh đấy, chúng tôi ước tính lãi vay tăng 24% svck do (1) đẩy mạnh bán hàng cần nhiều hơn nguồn vốn lưu động, (2) phục vụ công tác bảo dưỡng và đầu tư nhà máy mới.

Chúng tôi khuyến nghị mức giá 60,600 VND/cổ phiếu

Chúng tôi khuyến nghị MUA với giá mục tiêu 60,600 VND/cổ phiếu với mức P/E ANT là một cổ phiếu có hoạt động kinh doanh cơ bản ổn định, EPS ~5,600 VND/cổ phiếu cùng các tỷ suất sinh lời tốt, tăng trưởng lợi nhuận kép ước 21% trong năm 26-27 sẽ là một cơ hội đầu tư hấp dẫn trong năm 2026. Hiện tại, ANT được giao dịch với mức giá P/E TTM 8x, thấp hơn mức 13.5x so với trung bình ngành sản xuất rau quả.

Link full Báo cáo

https://www.mbs.com.vn/files/uploads/2026/01/ANT_Baocaophantich_20260119-3.pdf

HVN

Giá hiện tại	Giá mục tiêu
27,650	43,600
P/E	P/B
10.1x	15.4x

HVN: MBS khuyến nghị MUA với giá mục tiêu là 43,600 VND/CP

KQKD 2025 duy trì tích cực trên mức nền cao

Chúng tôi ước tính lượng hành khách 2025 của HVN tăng khoảng 13% svck nhờ tăng trưởng lượng khách quốc tế, ước tính tăng khoảng 13% svck, thúc đẩy doanh thu thuần gia tăng 15,3% svck. Mặc dù LN ròng Q4/2025 sụt giảm do giá nhiên liệu bay trung bình tăng khoảng 1,2% svck khiến biên LNG sụt giảm và không còn ghi nhận thu nhập bất thường khiến thu nhập khác giảm mạnh 96,4% svck, nhưng trong cả năm 2025, nhờ giá vé trung bình được cải thiện khi nguồn cung tàu bay bị hạn chế, kết hợp với giá nhiên liệu trung bình giảm mạnh svck, hỗ trợ biên lợi nhuận gộp của HVN cải thiện 2,6đ% svck, qua đó giúp lợi nhuận ròng của HVN duy trì xu hướng tăng, cải thiện 0,4% svck.

Lợi nhuận ròng dự báo tăng 13,8%/16,5% svck trong 2026-27

Chúng tôi kỳ vọng tổng lượng hành khách của HVN sẽ tiếp tục gia tăng mạnh mẽ, dự kiến tăng 6,8%/11,5% svck, thúc đẩy bởi tăng trưởng lượng khách quốc tế, dự kiến tăng 6,9%/17% svck, và kế hoạch mở rộng đội bay và hạ tầng sân bay cải thiện nâng cao hiệu quả khai thác, từ đó thúc đẩy doanh thu vận tải của HVN tăng 8,1%/13,5% svck. Chúng tôi ước tính biên lợi nhuận ròng của HVN sẽ tiếp tục tăng 0,2đ%/0,3đ% svck trong 2026-2027, nhờ đẩy mạnh khai thác các tuyến quốc tế với mức giá vé trung bình cao hơn và chi phí nhiên liệu/hệ số ghế luân chuyển tiếp tục giảm khi giá nhiên liệu ổn định, qua đó đưa LN ròng của HVN tăng 13,8%/16,5% svck trong 2026-2027.

Ngoài ra, chúng tôi đánh giá Nghị quyết 79 về phát triển kinh tế nhà nước sẽ là nền tảng quan trọng giúp HVN bứt phá, trở thành đầu tàu dẫn dắt toàn ngành phát triển, khi Nghị quyết 79 sẽ tạo điều kiện cho HVN nâng cao tiềm lực tài chính, hỗ trợ kế hoạch mở rộng đội bay hỗ trợ nâng cao năng lực vận hành, từ đó giúp HVN thành công mở rộng thị phần và gia tăng vị thế cạnh tranh trong trung và dài hạn.

Khuyến nghị KHẢ QUAN với giá mục tiêu 43.600 đồng/cổ phiếu

Chúng tôi định giá cổ phiếu HVN dựa trên phương pháp định giá EV/EBITDAR, với mức giá mục tiêu là 43.600 đồng/cổ phiếu. Với tiềm năng tăng trưởng lợi nhuận tích cực và khả năng bứt phá mạnh mẽ trong trung và dài hạn nhờ Nghị quyết 79 về phát triển kinh tế nhà nước, trong khi HVN đã được chiết khấu về mức định giá rẻ khi EV/EBITDAR hiện tại chỉ ở mức 2,8x, chúng tôi đánh giá đây là cơ hội tiềm năng để tích lũy cổ phiếu HVN.

Link full Báo cáo

<file:///C:/Users/tu.nguyen/Downloads/bvsc-b%C3%A1o-c%C3%A1o-c%E1%BA%ADp-nh%E1%BA%ADt-hsg-122025.pdf>

DRC

DRC: KBSC khuyến nghị MUA với giá mục tiêu là 18,300 VND/CP

Giá hiện tại	Giá mục tiêu
14,900	18,300
P/E	P/B
16.4x	1.2x

ĐIỂM NHẤN ĐẦU TƯ

Kỳ vọng doanh thu giữ mức tăng trưởng ổn định. Đối với kênh xuất khẩu, chúng tôi kỳ vọng lợi thế về mặt bằng thuế thấp hơn so với Trung Quốc và Thái Lan sẽ hỗ trợ duy trì sản lượng trong trung hạn. Tại thị trường nội địa, xu hướng radial hóa và hạ tầng phát triển được kỳ vọng sẽ giúp thúc đẩy tiêu thụ lốp xe trong dài hạn.

Kỳ vọng giá cao su điều chỉnh giảm 5-10% trong 2026 giúp cải thiện biên lợi nhuận. Động lực chính tới từ dự phóng doanh số bán xe ô tô tại Trung Quốc suy giảm 3-5% YoY trong 2026 trong bối cảnh Chính phủ Trung Quốc cắt giảm các chương trình trợ cấp mua xe, hoán đổi xe và loại ngành xe điện ra khỏi các ngành công nghiệp chiến lược giai đoạn 2026 – 2030. Trong kịch bản cơ sở, KBSV kỳ vọng giá cao su giảm 5% giúp biên lãi gộp của DRC cải thiện lên mức 15.7% trong 2026 (so với ước tính chỉ 12.3% trong 2025). Diễn biến giá cao su đầu vào cũng được hỗ trợ tích cực bởi triển vọng giá dầu tiếp tục duy trì ở mức thấp trong thời gian tới.

Link full Báo cáo

https://www.kbsec.com.vn/pic/Service/KBSV_DRC_Baocaocohoidautu_251217.pdf

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 Thùy 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