

NGÀNH XÂY DỰNG HẠ TẦNG VƯỢT GIÓ NGƯỠC, ĐÓN SÓNG LỚN

Đỗ Tiến Đạt

Chuyên viên Phân tích

datdt@acbs.com.vn

www.acbs.com.vn

| BÁO CÁO NGÀNH – 2H2026 | 1

ACBS

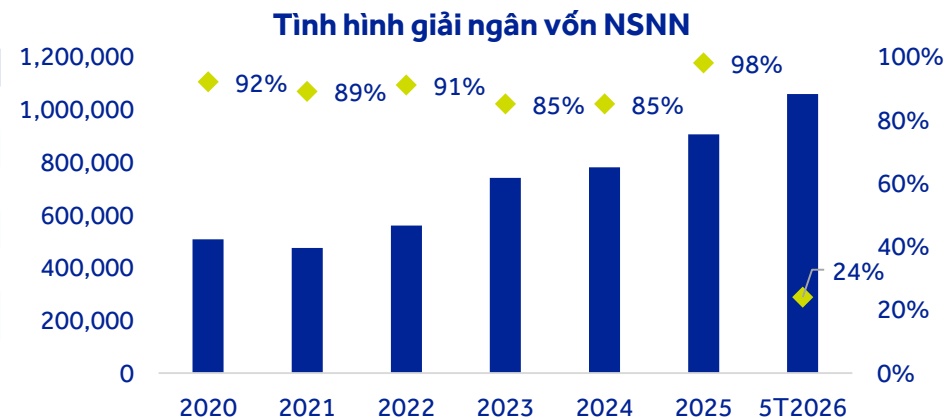
NHỮNG CƠ GIÓ NGƯỢC TRONG Q1/2026

Đỗ Tiến Đạt
 (+84 28)7300 7000 – Ext: 1048
 datdt@acbs.com.vn

- **Ngành đầu tư công đang gặp khó khăn trong ngắn hạn khi tiến độ giải ngân trong 5 tháng đầu năm 2026 bị chậm so với kế hoạch (đạt 24%)** chủ yếu do giá vật liệu tăng, công tác giải phóng mặt bằng chậm và vướng mắc về thủ tục đầu tư. **Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng triển vọng trong dài hạn vẫn khả quan và tiến độ giải ngân sẽ cải thiện trong các tháng cuối năm nhờ:**
 - **Dư địa tài khóa tích cực** (Tỷ lệ nợ công/GDP giảm mạnh về khoảng 35,5% vào cuối năm 2025, nợ Chính phủ duy trì quanh 33–34% GDP và nghĩa vụ trả nợ ở mức an toàn, khoảng 19–20% tổng thu ngân sách, và mặt bằng lãi suất TPCP ổn định).
 - **Hành lang pháp lý dần gỡ bỏ các khó khăn về thủ tục đầu tư, giải phóng mặt bằng, huy động vốn từ trái phiếu, ...**
 - **Các biện pháp quản trị rủi ro nhằm hạn chế tác động bất lợi từ biến động giá nguyên vật liệu** bao gồm cơ chế điều chỉnh giá hoặc chia sẻ rủi ro tại một số hợp đồng, triển khai mô hình open-book đối với một số dự án, mua sắm tập trung và chủ động kế hoạch dự trữ vật tư.
- **KQKD Q1/2026 của các doanh nghiệp xây dựng và VLXD vẫn tăng trưởng tích cực nhờ giá trị backlog chuyển tiếp từ các năm trước ở mức cao. Tuy nhiên, KQKD các quý tiếp theo có thể chịu tác động từ chiến tranh Trung Đông** khiến giá nguyên vật liệu duy trì ở mức cao hoặc tiếp tục biến động mạnh, gây áp lực lên biên lợi nhuận của các nhà thầu, đồng thời ảnh hưởng đến tiến độ thực hiện một số dự án.
- **Nhìn chung, dự phóng KQKD 2026 của các công ty xây dựng và vật liệu xây dựng sẽ tiếp tục tăng trưởng (ngoại trừ VCG), tuy nhiên tốc độ tăng trưởng sẽ chậm lại so với năm 2025.** Khối lượng công việc từ các dự án có quy mô lớn sẽ bù đắp cho những khó khăn từ thiếu hụt vật liệu, giá vật liệu tăng, ... giúp các doanh nghiệp này tiếp tục tăng trưởng trong giai đoạn 2026-2027.
- **Chúng tôi lựa chọn các cổ phiếu HPG, CTD, DPG và HT1** nhờ lợi thế cạnh tranh vượt trội, tài chính vững mạnh và rủi ro pháp lý thấp, giúp duy trì triển vọng tăng trưởng bền vững trong chu kỳ đầu tư công mới.

Kế hoạch đầu tư công được đẩy mạnh trong giai đoạn 2026-2030

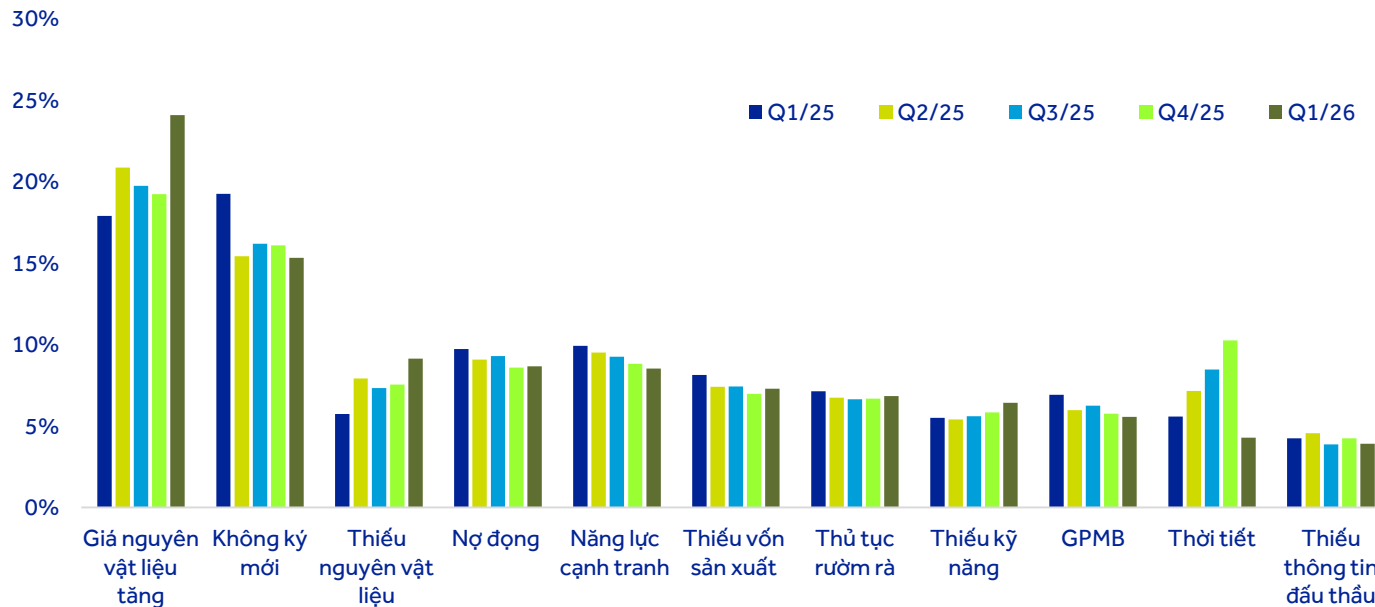
Giai đoạn	2021-2025	2026-2030
Tốc độ tăng trưởng GDP trung bình	6,3% (ước tính)	10%
Thu ngân sách nhà nước	9,6 triệu tỷ đồng	16,1 triệu tỷ đồng
Chi ngân sách nhà nước	10,9 triệu tỷ đồng	20,9 triệu tỷ đồng
Tổng mức chi đầu tư công	3,4 triệu tỷ đồng	8,31 triệu tỷ đồng
Bộ chi ngân sách	3,1-3,2% GDP	5% GDP
Tỷ lệ nợ công/ GDP	34-36% GDP	41-42% GDP
Tổng mức nợ vay chính phủ	2,5 triệu tỷ đồng	Dự kiến huy động khoảng 6,55 triệu tỷ đồng



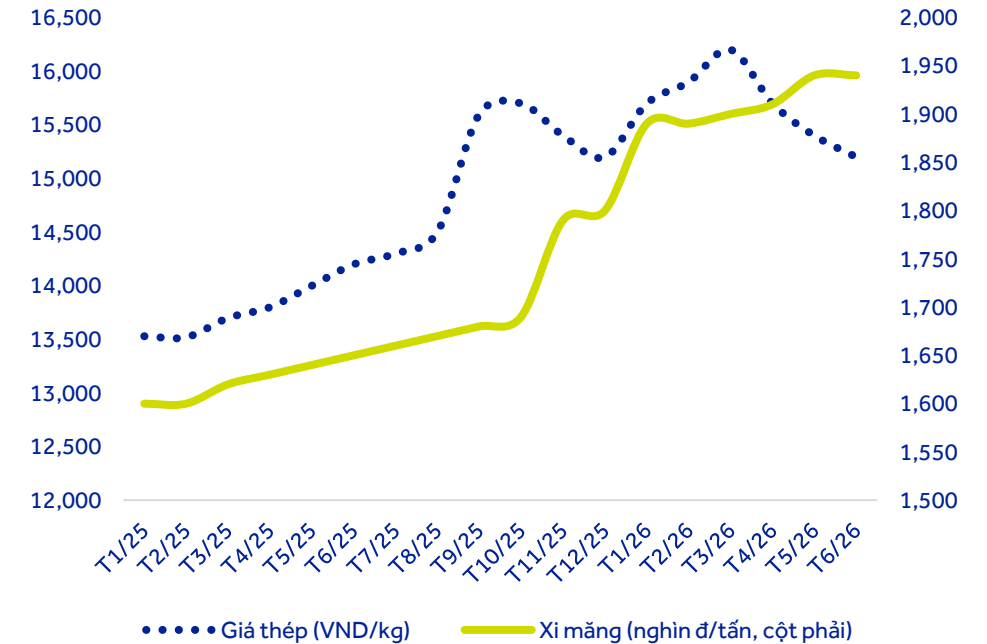
Nguồn: GSO, ACBS tổng hợp. ■ Vốn NSNN (Tỷ đồng) ◆ Tỷ lệ giải ngân (%)

- Theo số liệu từ Bộ Xây dựng, giá vật liệu xây dựng tăng mạnh từ tháng 3/2026 sau khi giá nhiên liệu leo thang do căng thẳng địa chính trị tại Trung Đông và tình trạng thiếu hụt nguồn cung cục bộ tại một số khu vực. Cụ thể, so với tháng 2/2026, giá xi măng tăng hơn 7%, thép tăng hơn 2%, cát, đá và gạch tăng 13,5–23,3%, trong khi nhựa đường tăng gần 32%, gây áp lực lớn lên các nhà thầu xây dựng. Diễn biến này làm gia tăng đáng kể chi phí thi công, đồng thời tạo áp lực lên tiến độ triển khai và hiệu quả đầu tư của các dự án xây dựng.
- Trước áp lực giá nhiên liệu và vật liệu xây dựng gia tăng, Bộ Xây dựng đã đề nghị các địa phương tăng cường quản lý giá, kiểm soát nguồn cung vật liệu, hạn chế đầu cơ và ưu tiên nguồn lực cho các dự án trọng điểm. Đồng thời, các chủ đầu tư và nhà thầu được yêu cầu chủ động rà soát hợp đồng, đánh giá tác động của biến động chi phí và điều chỉnh kế hoạch thực hiện nhằm hạn chế ảnh hưởng đến tiến độ thi công.

Tỷ lệ các yếu tố ảnh hưởng đến ngành xây dựng (%)



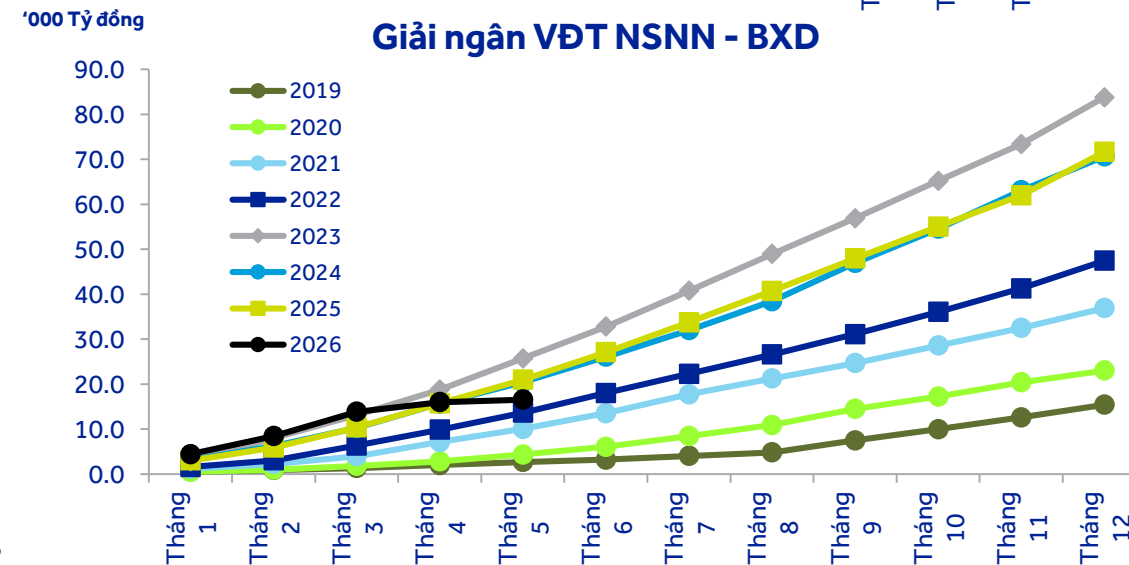
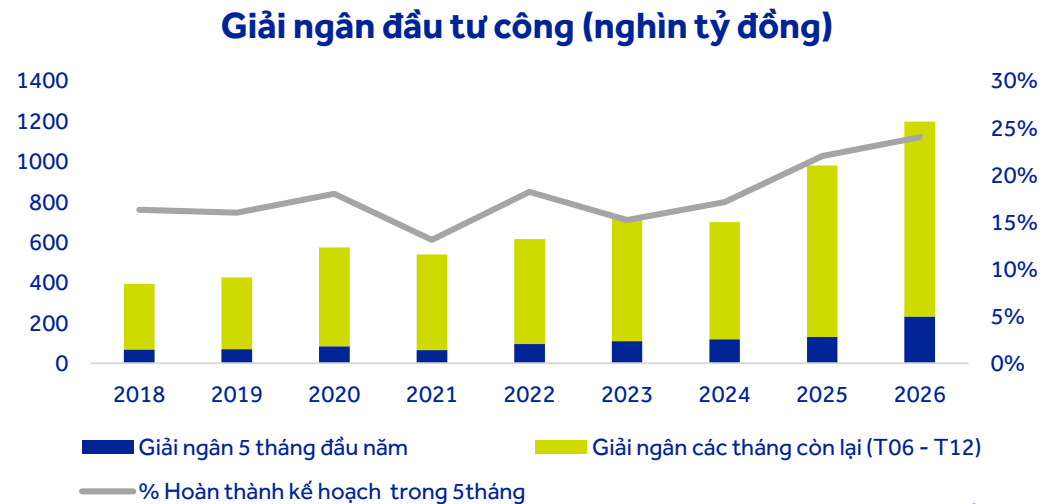
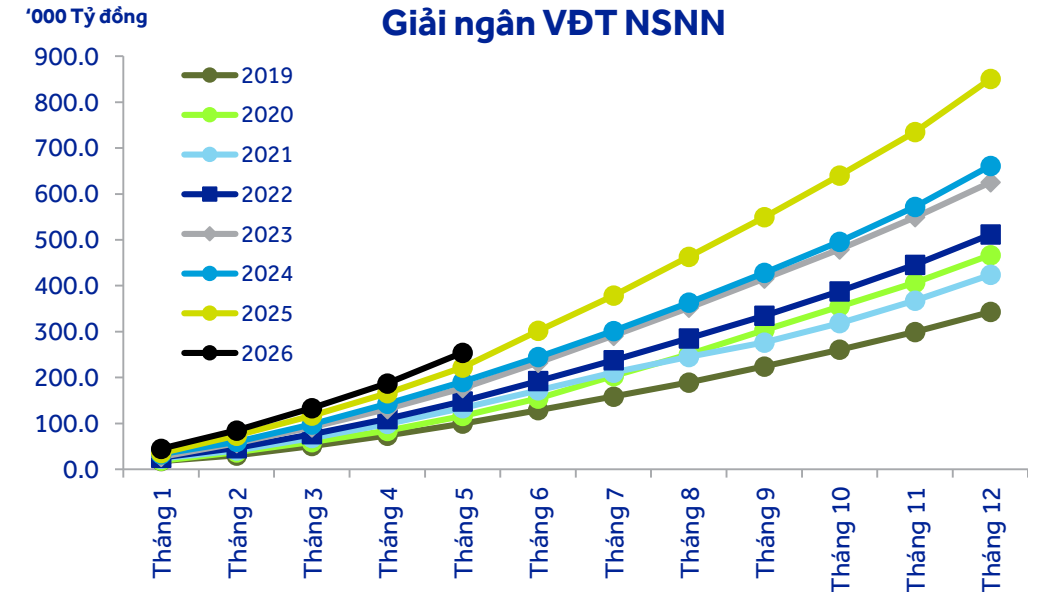
Diễn biến giá bán trung bình của thép và xi măng



Nguồn: GSO, ACBS tổng hợp

TỐC ĐỘ GIẢI NGÂN CHẬM LẠI

- Vốn đầu tư thực hiện từ nguồn NSNN trong tháng 5/2026 đạt gần 65 nghìn tỷ đồng (+17,3% svck). Lũy kế 5 tháng đầu năm 2026, vốn đầu tư thực hiện từ nguồn ngân sách Nhà nước ước đạt 254,1 nghìn tỷ đồng, bằng 24,0% kế hoạch năm và tăng 11,2% so với cùng kỳ năm trước (cùng kỳ năm 2025 bằng 22,5% và tăng 21,1%).
- Tiến độ giải ngân tiếp tục chịu áp lực từ ba nút thắt chính: (i) thiếu hụt và giá vật liệu xây dựng tăng mạnh do căng thẳng địa chính trị và nhu cầu đầu tư cao, khiến nhiều nhà thầu thi công cầm chừng vì biên lợi nhuận suy giảm; (ii) vướng mắc giải phóng mặt bằng, đặc biệt trong xác định nguồn gốc đất và phương án đền bù; và (iii) thủ tục đầu tư kéo dài, khi nhiều dự án vẫn đang hoàn thiện hồ sơ pháp lý, thiết kế và lựa chọn nhà thầu. Bên cạnh đó, năng lực triển khai tại một số chủ đầu tư và ban quản lý dự án còn hạn chế, ảnh hưởng đến tiến độ thi công và giải ngân.
- Trong thời gian tới, hiệu quả giải ngân sẽ phụ thuộc vào khả năng tháo gỡ các nút thắt pháp lý, ổn định nguồn cung vật liệu và tiến độ triển khai tại từng địa phương, chủ đầu tư.



Nguồn: GSO, ACBS tổng hợp

TIẾN ĐỘ CÁC DỰ ÁN CHƯA ĐẠT KỲ VỌNG

➢ Trong số các công trình trọng điểm đang thi công thì dự án Vành đai 3 và Vành đai 4 đang bị chậm tiến độ do thiếu vật liệu, chi phí xây dựng tăng, ... Trong khi đó, dự án Sân bay Quốc tế Long Thành vẫn theo đúng tiến độ đề ra.

Danh sách các gói thầu đường vành đai 4 được thực hiện bởi các doanh nghiệp niêm yết

STT	Hạng mục	Chiều dài (km)	Giá trị (tỷ đồng)	Tiến độ (%)	Giá trị còn lại (tỷ đồng)	Nhà thầu chính niêm yết	Dự kiến hoàn thành
1	Đoạn tuyến từ Km13+017,92 đến Km36+166,74	23,1	1.818	85%	273	VCG	06/2026
2	Đoạn tuyến từ Km48+314,71 đến Km58+200	9,9	890	80%	178	C4G	06/2026
3	Đường song hành (đường đô thị) địa phận tỉnh Hưng Yên	19,3	1.505	80%	301	LCG	09/2026

Danh sách các gói thầu đường vành đai 3 được thực hiện bởi các doanh nghiệp niêm yết

STT	Hạng mục	Chiều dài (km)	Giá trị (tỷ đồng)	Tiến độ (%)	Giá trị còn lại (tỷ đồng)	Nhà thầu chính niêm yết	Dự kiến hoàn thành
1	Gói thầu XL4 đoạn qua Tp. Thủ Đức	3,0	1.642	85%	246	HHV	11/2026
2	Gói thầu XL5 đoạn qua Tp. Thủ Đức	2,4	2.303	85%	345	VCG,DPG,HBC	12/2026
3	Gói thầu XL8 đoạn qua Hóc Môn	7,3	1.418	84%	227	C4G	07/2026
4	Gói thầu XL10 đoạn qua Bình Chánh	3,1	1.638	78%	360	HBC, C4G	12/2026
5	Gói thầu XL1 đoạn qua Bình Dương	2,4	1.832	70%	550	VCG, HHV	02/2027

Danh sách các dự án thành phần nổi bật của Sân bay Quốc tế Long Thành

STT	Hạng mục	Giá trị (tỷ đồng)	Tiến độ (%)	Giá trị còn lại (tỷ đồng)	Nhà thầu chính niêm yết	Dự kiến hoàn thành
1	Nhà ga hành khách	35.234	97%	1.092	Liên danh Vietur: PHC, CC1,VCG	2026
2	Thi công và thiết kế đường băng, sân đỗ, công trình phụ trợ	7.274	95%	349	VCG, C4G	2026
3	Thi công và lắp đặt thiết bị sân đỗ máy bay và công trình liên quan	6.267	96%	222	VCG,C4G	2026
4	Đường nối T1,T2	7.819	99%	75	HHV, TTL	2026
5	Thi công, lắp đặt và thiết kế công trình giao thông nội cảng, hạ tầng cảng hàng không	11.419	97%	391	VCG,C4G	2026

HÀNH LANG PHÁP LÝ THÁO GỖ DẦN CÁC “NÚT THẮT”

Đỗ Tiến Đạt
(+84 28)7300 7000 – Ext: 1048
datdt@acbs.com.vn

- Khung pháp lý mới giúp rút ngắn thủ tục đầu tư, đẩy nhanh quá trình giải phóng mặt bằng, khuyến khích khu vực tư nhân tham gia các dự án hạ tầng trọng điểm và mở rộng khả năng huy động vốn trái phiếu cho dự án, qua đó bổ sung nguồn lực ngoài ngân sách và đẩy nhanh tiến độ triển khai dự án.












Văn bản	Nội dung thay đổi chính	Tác động
Luật Đầu tư công sửa đổi 2024 (Luật số 58/2024/QH15)	Phân loại dự án đầu tư công cao hơn với dự án quan trọng quốc gia có giá trị lớn hơn 30.000 tỷ đồng. Giao UBND quyết CTĐT nhóm B, C; Báo cáo sau cho HĐND. Giao một UBND cấp tỉnh làm cơ quan chủ quản cho dự án đi qua từ 2 đơn vị hành chính cấp tỉnh trở lên. Tách bồi thường, hỗ trợ, tái định cư thành dự án độc lập. Đơn giản hóa quy trình sử dụng vốn ODA, vốn vay ưu đãi.	Tạo đà cho các dự án quy mô lớn nhiều hơn khi gia tăng tiêu chí trên các nhóm dự án. Rút ngắn thời gian phê duyệt đối với các dự án quy mô nhỏ đặc biệt là dự án địa phương thuộc nhóm B&C. Giảm thời gian GPMB khi cho phép tách thành nhiều dự án độc lập. Đơn giản hóa thủ tục, thúc đẩy giải ngân nhanh hơn.
Luật PPP 2024 (Luật số 57/2024/QH15)	Mở rộng lĩnh vực áp dụng PPP. Hoàn thiện cơ chế thanh toán dự án BT. Tăng khả năng huy động vốn tư nhân vào hạ tầng. Gia tăng phân quyền cho địa phương.	Khởi thông nguồn lực tư nhân cho hạ tầng trọng điểm. Giảm vướng mắc pháp lý, đẩy nhanh triển khai các dự án hạ tầng quy mô lớn. Tháo gỡ vướng mắc và tái khởi động xu hướng đầu tư dự án BOT, BT. Rút ngắn thủ tục, nâng cao tính chủ động của địa phương.
Luật 90/2025/QH15	Linh hoạt hơn trong hình thức lựa chọn nhà thầu, mua sắm của DNNN, đơn vị sự nghiệp tự chủ. Chủ động phê duyệt trong hạn mức vốn trung hạn đã giao. Bộ trưởng/Chủ tịch UBND tỉnh phê duyệt thêm nhiều loại: BT đất, BT không thu phí, PPP KH-CN. Dự án PPP chưa lựa chọn được nhà đầu tư sẽ được tiếp tục/điều chỉnh theo quy định mới, hợp đồng cũ được sửa theo Luật mới.	Thêm nguồn lực tài chính để thực hiện các dự án đầu tư công. Rút ngắn thủ tục đầu tư, đẩy nhanh tiến độ dự án đầu tư công. Giải quyết các nút thắt pháp lý cho các dự án PPP bị kẹt giữa các phiên bản luật, tránh lãng phí toàn bộ công sức chuẩn bị đầu tư đã bỏ ra.
Dự thảo Luật Đất đai sửa đổi 2026	Tạo quỹ đất để thanh toán Hợp đồng BT. Rút ngắn thời gian gửi thông báo thu hồi đất cho người có đất bị thu hồi. Hỗ trợ nhà đầu tư khi bị chậm giao đất để thanh toán hợp đồng BT.	Đẩy nhanh quá trình thu hồi đất, giải phóng mặt bằng và tiến độ triển khai dự án. Tăng quyền lợi của chủ đầu tư dự án BT.
Dự thảo Nghị định quy định việc chào bán trái phiếu ra công chúng của doanh nghiệp dự án đầu tư theo phương thức PPP	Cho phép công ty dự án PPP phát hành trái phiếu công khai mà không yêu cầu lịch sử hoạt động hoặc lợi nhuận; trái phiếu phải có bảo đảm hoặc bảo lãnh thanh toán, đặc biệt trong giai đoạn trước khi dự án đi vào vận hành; yêu cầu xếp hạng tín nhiệm độc lập hoặc đối với tổ chức bảo lãnh; siết chặt giới hạn đòn bẩy tài chính, mục đích sử dụng vốn và nghĩa vụ công bố thông tin định kỳ cũng như bất thường.	Mở rộng khả năng huy động vốn cho các dự án PPP, đồng thời tăng cường yêu cầu về minh bạch và bảo vệ nhà đầu tư. Tuy nhiên, do các điều kiện phát hành còn tương đối chặt chẽ và thanh khoản thị trường hạn chế, kênh vốn này nhiều khả năng sẽ phát triển thận trọng trong giai đoạn đầu.


Nguồn : ACBS tổng hợp.

QUY HOẠCH HỆ THỐNG GIAO THÔNG VIỆT NAM (2025 - 2030)



Tầm nhìn phát triển hạ tầng hiện đại – Kết nối toàn diện – Thúc đẩy tương lai

LOẠI HÌNH GIAO THÔNG	2025 HIỆN TRẠNG & KẾ HOẠCH GẦN HẠN	KH 2030 KẾ HOẠCH TẦM NHÌN	CÁC ĐIỂM NHẤN QUAN TRỌNG
 ĐƯỜNG BỘ & CAO TỐC	 Quốc lộ: 170 tuyến, chiều dài: 25.551 km. Cao tốc: 3.345 km.	 Quốc lộ: 174 tuyến, chiều dài: 32.000 km. Cao tốc: 5.000 km.	 Đường bộ & Cao tốc: Mục tiêu tăng mạnh mạng lưới cao tốc từ hơn 3.300 km lên 5.000 km vào năm 2030, giúp rút ngắn thời gian di chuyển liên tỉnh.
 ĐƯỜNG SẮT	 7 tuyến đi qua 34 tỉnh thành, tổng chiều dài 3.143 km.	 16 tuyến đường sắt với tổng chiều dài hơn 5.500 km.	 Đường sắt: Số lượng tuyến đường sắt dự kiến tăng gấp đôi (từ 7 lên 16 tuyến), tập trung vào việc hiện đại hóa và mở rộng kết nối xuyên suốt các vùng miền.
 ĐƯỜNG HÀNG KHÔNG	 Có 22 sân bay bao gồm 9 sân bay quốc tế và 13 sân bay nội địa. 150 triệu khách/năm.	 Đạt 28 sân bay, trong đó có 14 sân bay quốc tế và 14 sân bay nội địa. 300 triệu khách/năm.	 Hàng không: Công suất phục vụ hành khách sẽ tăng gấp đôi, đạt mức 300 triệu khách/năm, với sự cân bằng giữa số lượng sân bay quốc tế và nội địa.
 ĐƯỜNG THỦY & CẢNG BIỂN	 Cảng biển: 864,4 triệu tấn/năm. Cảng thủy nội địa: 20 tuyến Tổng trọng tải: 23,5 triệu tấn.	 Cảng biển: 1.140 đến 1.423 triệu tấn. Đường thủy nội địa: Đầu tư nâng cấp 19 tuyến.	 Đường thủy & Cảng biển: Năng lực thông qua hàng hóa tại các cảng biển tiếp tục được nâng cao để đáp ứng nhu cầu xuất nhập khẩu đang tăng trưởng mạnh của nền kinh tế.
 METRO	 3 tuyến, dài hơn 40 km	 >14 tuyến, dài hơn 330 km	 Hệ thống Metro: Đây là lĩnh vực có sự bứt phá mạnh mẽ nhất về quy mô, với chiều dài mạng lưới tăng từ 40 km lên trên 330 km, đóng vai trò xương sống cho giao thông đô thị hiện đại.

 **MỤC TIÊU CHUNG:** Xây dựng hệ thống giao thông đồng bộ, hiện đại, an toàn, hiệu quả và bền vững, góp phần thúc đẩy phát triển kinh tế - xã hội, nâng cao chất lượng cuộc sống của người dân.

- 
AN TOÀN
- 
KẾT NỐI
- 
HIỆU QUẢ
- 
BỀN VỮNG

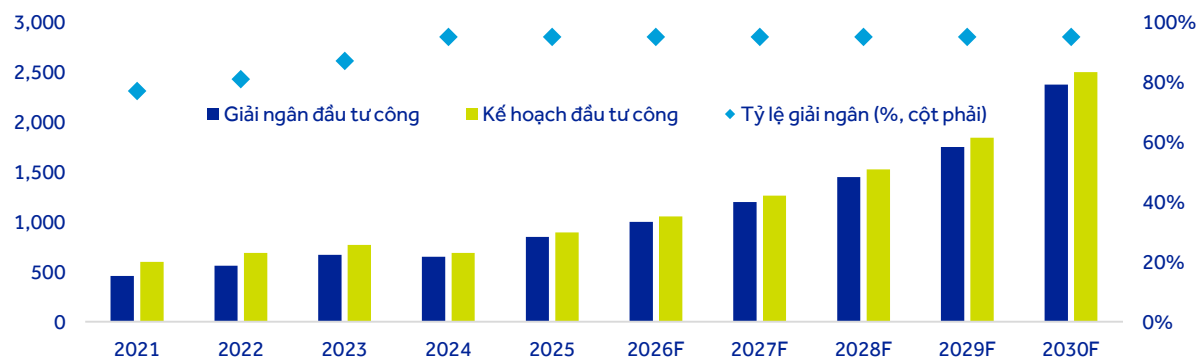
Nguồn : GSO, ACBS tổng hợp



CÁC DỰ ÁN TRỌNG ĐIỂM ĐẾN 2030

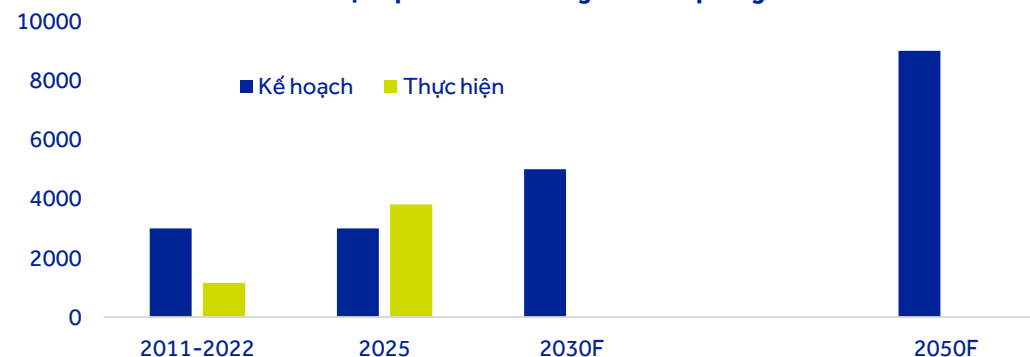
➤ Tổng vốn kế hoạch đầu tư công giai đoạn 2026-2030 khoảng 8,31 triệu tỷ đồng, cao hơn đáng kể mức 3,4 triệu tỷ đồng của giai đoạn 2021-2025. Tỷ lệ giải ngân được giả định duy trì ở mức khoảng 95%, cao hơn mức thực hiện trong giai đoạn 2021-2023.

Giải ngân đầu tư công giai đoạn 2021-2030F
(nghìn tỷ đồng)



➤ Theo quy hoạch giai đoạn 2026-2030, mạng lưới cao tốc Việt Nam dự kiến khoảng 8.923 km, trong đó ưu tiên đầu tư khoảng 6.591 km trước năm 2030. Hiện cả nước đã đưa vào khai thác khoảng 3.345 km và đang thi công thêm 1.252 km. Khi các dự án đang triển khai hoàn thành, tổng chiều dài cao tốc sẽ đạt khoảng 4.561 km, tạo cơ sở hướng tới mục tiêu hơn 5.000 km vào năm 2030 và trên 9.000 km vào năm 2050.

Kế hoạch phát triển đường cao tốc quốc gia



➤ Trong giai đoạn 2026-2030, đường sắt có thể được ưu tiên hơn trong cơ cấu đầu tư hạ tầng giao thông, với một số dự án trọng điểm như Hà Nội - Hạ Long, Hà Nội - Hải Phòng - Lào Cai, metro Bến Thành - Cần Giờ và đường sắt tốc độ cao Bắc - Nam.

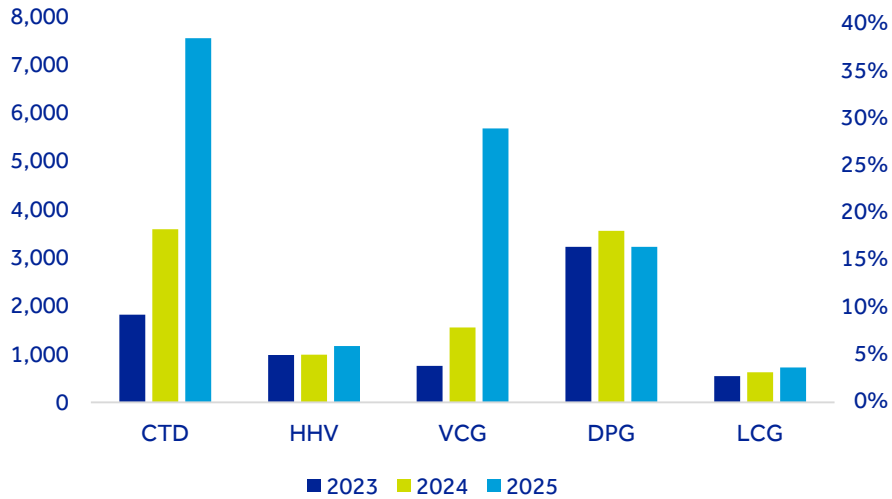
Các dự án hạ tầng trọng điểm giai đoạn 2026-2030

STT	Dự án	Tổng mức đầu tư (tỷ đồng)	Thời gian triển khai
1	Đường sắt tốc độ cao Bắc - Nam	1.714.000	2027-2035
2	Đường sắt Lào Cai - Hà Nội - Hải Phòng	203.231	T12/2025-2027
3	Đường sắt đô thị Tp. Hà Nội	900.000	2027-2035
4	Đường sắt đô thị TP.HCM	956.000	2026-2035
5	Đường sắt Hà Nội - Đồng Đăng	50.000	Trước 2030
6	Sân bay quốc tế Long Thành giai đoạn 2 & 3	238.000	2027-2030
7	Sân bay quốc tế Gia Bình giai đoạn 1	196.378	2025-2035

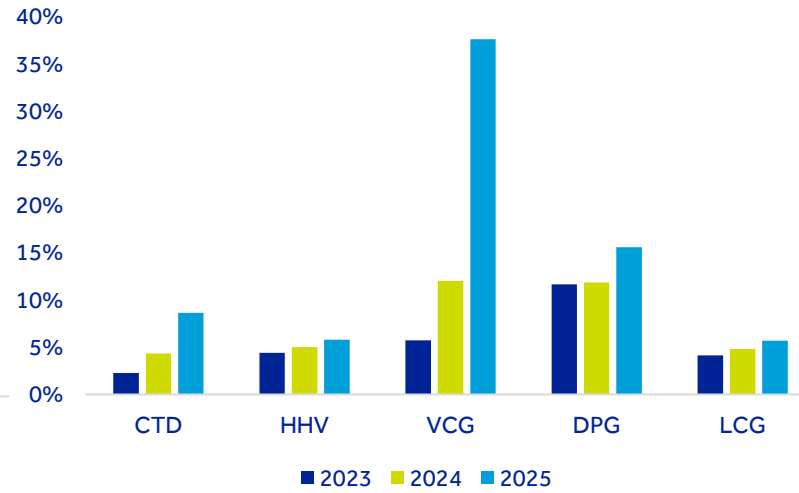
STT	Dự án	Tổng mức đầu tư (tỷ đồng)	Thời gian triển khai
1	2.000 km đường cao tốc mới	N/a	2026-2030
2	Mở rộng cao tốc Bắc-Nam phía Đông	152.000	2026-2030
3	Đường Vành đai 4 TP.HCM	136.000	2026-2029
4	Đường Vành đai 5 Hà Nội	85.000	2027-2030
5	Cảng trung chuyển Cần Giờ	113.531	2025-2047

Nguồn: GSO, ACBS

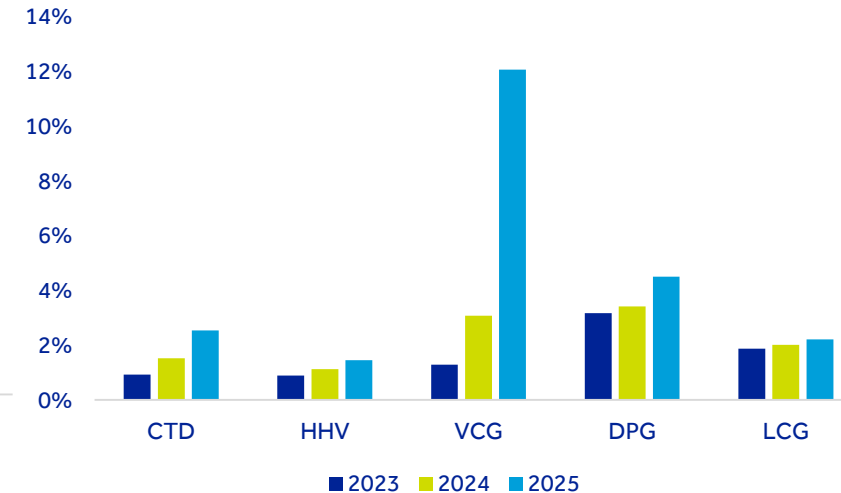
EPS pha loãng (VNĐ/ cổ phiếu)



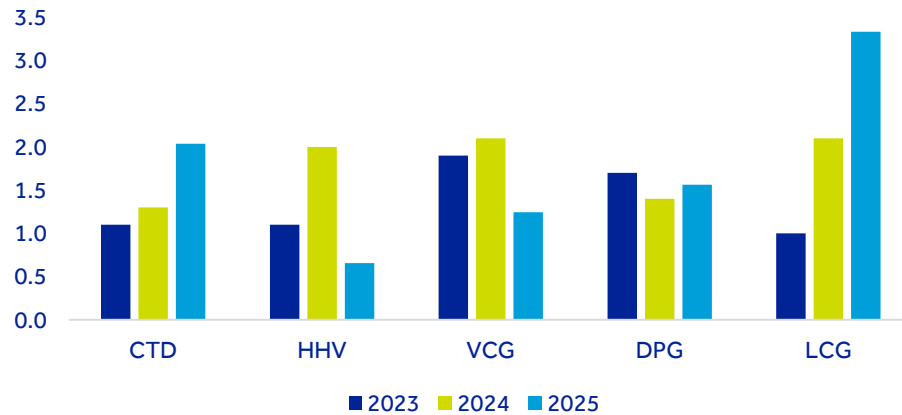
ROE (%)



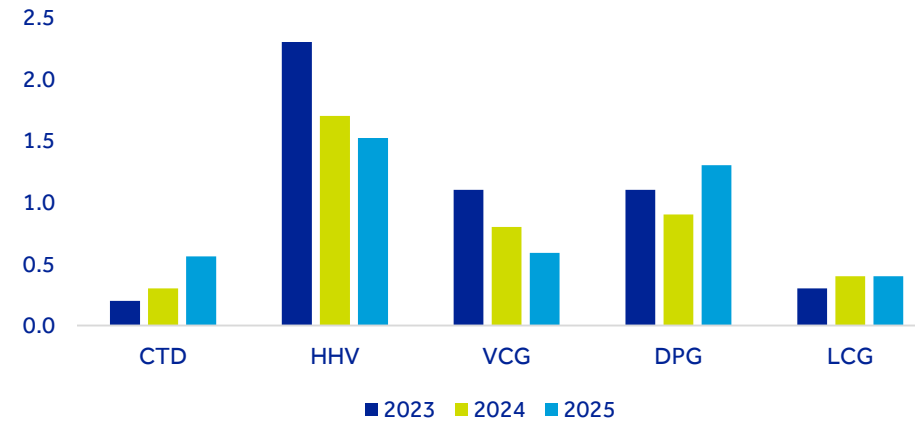
ROA (%)



Backlog/Doanh thu (lần)



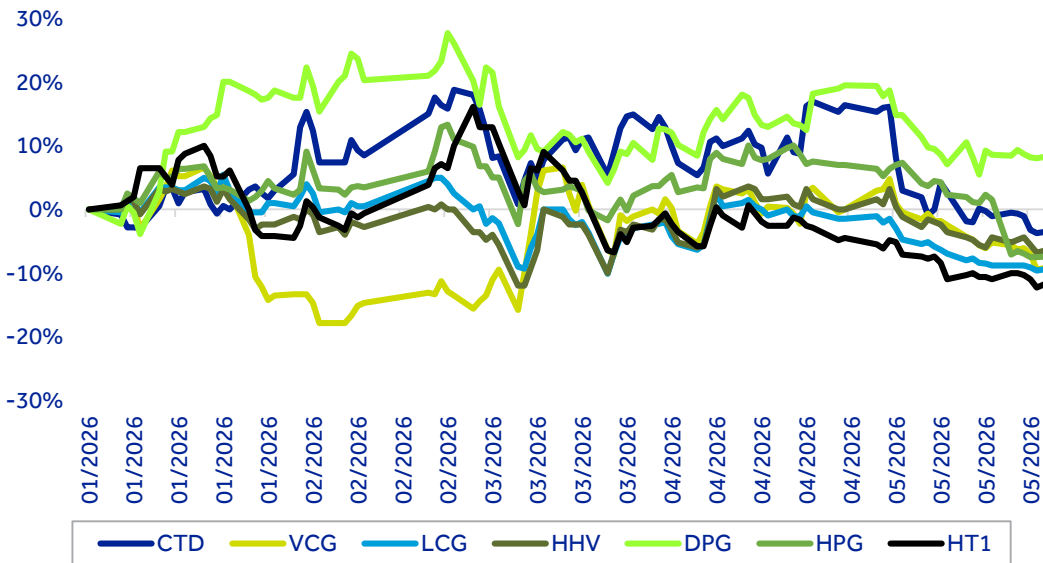
Nợ vay/vốn chủ sở hữu (lần)



Nguồn: ACBS tổng hợp

- Các cổ phiếu trong danh mục phân tích: CTD, HHV, LCG, DPG, VCG, HPG, HT1.
- **Kết quả kinh doanh Q1/2026 của các doanh nghiệp vẫn ghi nhận sự tăng trưởng tích cực nhờ giá trị backlog chuyển tiếp từ năm 2025 cao.**
- **Tuy nhiên, kết quả kinh doanh các quý tiếp theo có thể chịu tác động từ chiến tranh Trung Đông** từ cuối tháng 2/2026 khiến giá dầu tăng, làm giá nguyên vật liệu duy trì ở mức cao hoặc tiếp tục biến động mạnh, gây áp lực lên biên lợi nhuận của các nhà thầu, đồng thời ảnh hưởng đến tiến độ thực hiện một số dự án. Tác động này sẽ thấy rõ ở các doanh nghiệp có tỷ lệ hợp đồng giá cố định cao, hoặc khả năng chuyển phần tăng chi phí sang chủ đầu tư còn hạn chế.
- Trước bối cảnh trên, **nhiều doanh nghiệp đã và đang triển khai các biện pháp quản trị rủi ro nhằm hạn chế tác động bất lợi từ biến động giá nguyên vật liệu** bao gồm cơ chế điều chỉnh giá hoặc chia sẻ rủi ro tại một số hợp đồng, mô hình open-book đối với một số dự án, tăng cường mua sắm tập trung và dự trữ vật tư. Mặc dù các biện pháp này có thể hỗ trợ doanh nghiệp giảm bớt áp lực chi phí trong ngắn hạn, hiệu quả thực tế vẫn cần được theo dõi và kiểm chứng để đưa ra đánh giá rõ ràng hơn về mức độ ảnh hưởng đến lợi nhuận trong các quý tới.

Diễn biến giá các cổ phiếu phân tích từ đầu năm 2026 (%)



Mã CK	Tăng trưởng doanh thu svck	Tăng trưởng LNST svck	Biên lợi nhuận gộp	Biên lợi nhuận ròng	Nợ vay/vốn chủ	% hoàn thành kế hoạch doanh thu	% hoàn thành kế hoạch lợi nhuận	% hoàn thành dự phóng doanh thu	% hoàn thành dự phóng lợi nhuận
CTD (*)	28%	108%	4,5%	1,9%	0,7	80%	92%	76%	88%
VCG	32%	143%	12,6%	10,8%	0,6	22%	36%	21%	35%
LCG	-20%	-24%	10,6%	4,5%	0,3	7%	6%	10%	8%
HHV	23%	26%	56,6%	24,0%	1,4	20%	28%	21%	34%
DPG	-6%	1%	29,2%	20,4%	1,2	6%	18%	8%	20%
HPG	41%	170%	15,8%	17,1%	0,7	25%	41%	26%	41%
HT1	17%	n/a	13,4%	4,2%	0,2	23%	19%	22%	21%

(*) kết quả 9TFY2026 (FY: 07/2025-06/2026)

Nguồn: finpro, ACBS tổng hợp.

- Chúng tôi dự phóng KQKD 2026 của một số công ty xây dựng và vật liệu xây dựng sẽ tiếp tục tăng trưởng (ngoại trừ VCG do có khoảng lợi nhuận đột biến từ chuyển nhượng dự án bất động sản trong năm 2025), tuy nhiên tốc độ tăng trưởng sẽ chậm lại so với năm 2025.
- Các doanh nghiệp xây dựng VCG, HHV, DPG, LCG và CTD hiện sở hữu backlog tương đương khoảng 2–3 lần doanh thu xây lắp năm 2025, tạo nguồn công việc tương đối ổn định cho giai đoạn 2026–2027. Ngoài ra, khối lượng công việc tăng thêm từ các dự án có quy mô lớn như đường sắt Lào Cai – Hà Nội – Hải Phòng và đường sắt tốc độ cao Bắc – Nam sẽ bù đắp cho khó khăn từ thiếu hụt vật liệu, giá vật liệu tăng và tiến độ xây dựng, giúp các doanh nghiệp này tiếp tục tăng trưởng trong giai đoạn 2026-2027.
- Đối với HHV, việc mở rộng và kết nối mạng lưới cao tốc có thể hỗ trợ tăng lưu lượng phương tiện và cải thiện hiệu quả khai thác các dự án BOT. Tuy nhiên, tiến độ triển khai và mức độ đóng góp thực tế vẫn cần thêm thời gian để đánh giá.

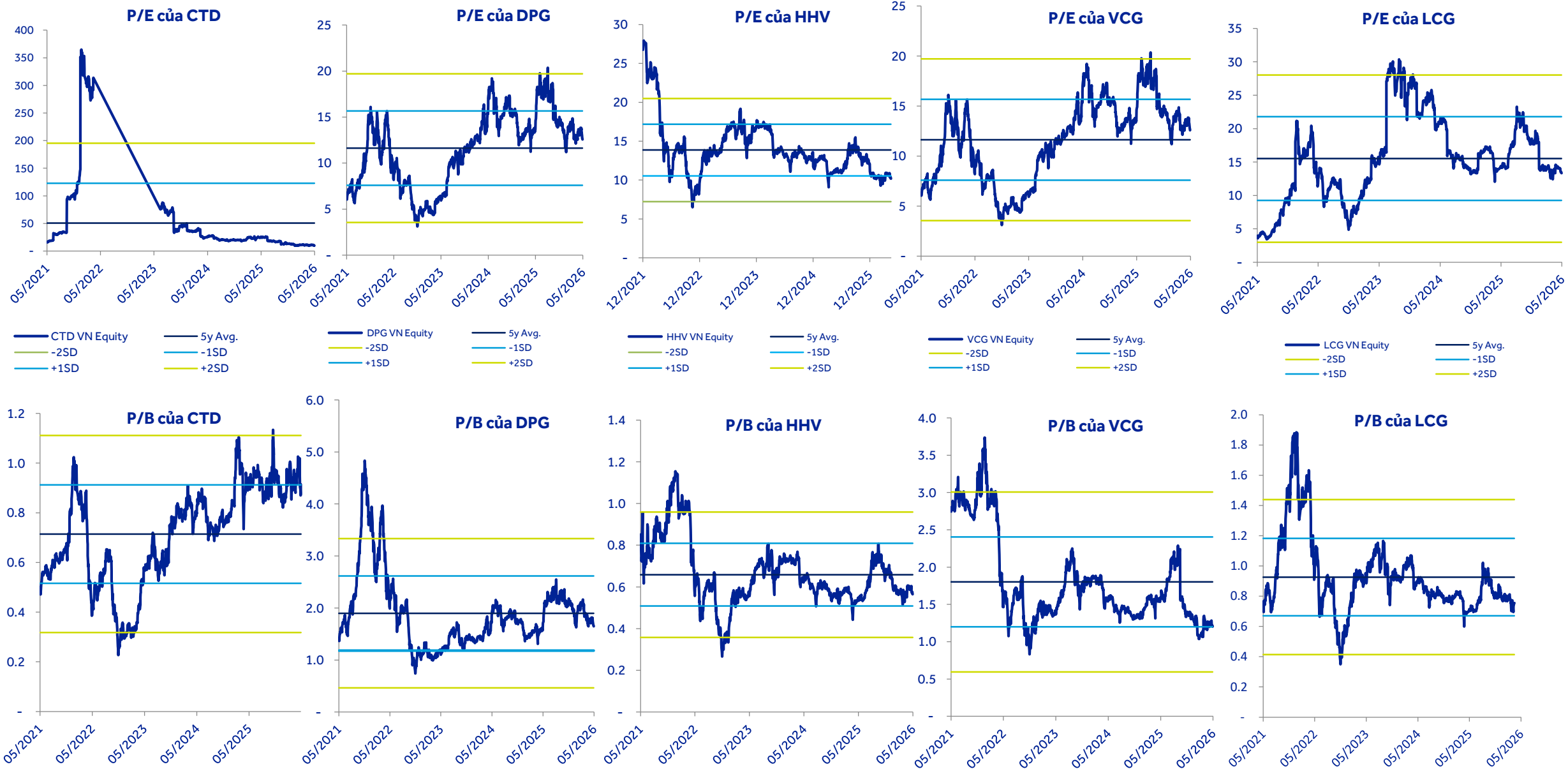
Các chỉ số tài chính đáng chú ý

Mã CK	2025					2026F				
	Tăng trưởng doanh thu	Tăng trưởng LNST	Biên lợi nhuận gộp	Biên lợi nhuận ròng	Nợ vay/VCSH	Tăng trưởng doanh thu	Tăng trưởng LNST	Biên lợi nhuận gộp	Biên lợi nhuận ròng	Nợ vay/VCSH
CTD	18,2%	47,1%	3,3%	1,8%	0,4	25,8%	59,6%	3,7%	2,3%	0,5
HHV	14,9%	38,0%	42,5%	15,5%	1,6	10,1%	7,1%	39,3%	15,0%	1,5
VCG(*)	24,9%	317,4%	14,1%	24,1%	0,5	9,0%	-4,8%	17,0%	6,0%	0,4
DPG	25,4%	99,6%	15,1%	9,9%	1,5	26,4%	8,3%	18,7%	8,5%	1,8
LCG	6,6%	22,3%	10,1%	5,0%	0,4	16,8%	22,6%	9,4%	5,2%	0,3
HPG	29,6%	22,5%	15,7%	9,9%	0,4	29,6%	22,5%	16,8%	10,6%	0,4
HT1	11,3%	356,6%	12,1%	3,5%	0,1	8,9%	32,4%	12,3%	4,4%	0,1

Nguồn : ACBS; (*) tính trên hoạt động kinh doanh cốt lõi

DANH MỤC CỔ PHIẾU THEO DÕI

Đỗ Tiến Đạt
(+84 28)7300 7000 – Ext: 1048
datdt@acbs.com.vn



DANH MỤC CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ

- **Ngành nguyên vật liệu và xây dựng hạ tầng:** Chúng tôi lựa chọn các cổ phiếu đầu ngành của mỗi phân khúc, có tiềm năng tăng trưởng cao nhờ vào việc hưởng lợi từ chính sách đẩy mạnh đầu tư công và có dư địa trúng nhiều gói thầu trong tương lai.

STT	Mã cổ phiếu	Giá mục tiêu 2026	Tiềm năng tăng giá (%) (*)	Điểm nhấn đầu tư
1	CTD	99.800	39%	<ul style="list-style-type: none">CTD đang mở rộng sang mảng đầu tư công, lĩnh vực được dự báo có dư địa tăng trưởng mạnh trong giai đoạn 2026–2027. Hai dự án trọng điểm gồm Nhà ga hành khách T2 – Cảng hàng không quốc tế Phú Quốc và Trung tâm Hội nghị APEC (S2, S3, S4) với tổng giá trị hơn 5.000 tỷ đồng đang được CTD triển khai, giúp doanh nghiệp từng bước hoàn thiện hồ sơ năng lực ở phân khúc hạ tầng quy mô lớn. CTD đã phê duyệt mua lại 100% vốn góp tại GEO, công ty chuyên về kỹ thuật nền móng. Thương vụ này được kỳ vọng sẽ giúp Coteccons nâng cao năng lực kỹ thuật cốt lõi, mở rộng hệ sinh thái BuildTech và thúc đẩy chiến lược tăng trưởng dài hạn, qua đó đón đầu làn sóng đẩy mạnh đầu tư công giai đoạn 2026–2030.Giá trị trúng thầu trong Q1/2026 đạt 30.000 tỷ đồng (+383% svck), nâng giá trị backlog của CTD trong 9 tháng FY2026 đạt 65.500 tỷ đồng (+185% svck), tiếp tục củng cố nguồn công việc cho các kỳ tiếp theo
2	DPG	56.400	40%	<ul style="list-style-type: none">Chúng tôi kỳ vọng DPG duy trì đà tăng trưởng tích cực trong năm 2026 nhờ đóng góp đồng thời từ hai mảng cốt lõi là xây lắp hạ tầng và bất động sản. Trong đó, mảng xây dựng đóng vai trò động lực chính khi doanh nghiệp liên tục ký kết các hợp đồng giá trị lớn, đảm bảo backlog dồi dào cho giai đoạn 1–2 năm tới. Tính đến hết Q1/2026, giá trị backlog của DPG khoảng 9.000 tỷ đồng, gấp 2,4 lần doanh thu mảng xây lắp năm 2025. Song song, mảng bất động sản bước vào giai đoạn bàn giao tại dự án Casamia Balanca Hội An, hỗ trợ cải thiện biên lợi nhuận.
3	HPG	32.100	38%	<ul style="list-style-type: none">Nhu cầu thép xây dựng dự kiến sẽ tiếp tục tăng trong năm 2026 khi Chính phủ đẩy mạnh đầu tư vào cơ sở hạ tầng với các dự án lớn như sân bay Long Thành và tuyến đường sắt cao tốc Bắc Nam.HPG với lợi thế sở hữu đầy đủ chuỗi giá trị ngành thép, hiện giữ vững vị trí dẫn đầu trong nước với thị phần khoảng 35% tổng sản lượng tiêu thụ thép xây dựng. Nhu cầu thép xây dựng cho đầu tư công sẽ giúp HPG tối đa hóa công suất, dự kiến tăng sản lượng hơn 20% so với năm 2025. Hơn nữa, nhu cầu ổn định sẽ giúp duy trì giá thép và đảm bảo biên lợi nhuận của HPG ổn định.
4	HT1	20.500	49%	<ul style="list-style-type: none">Tại khu vực phía Nam, các đại công trường bước vào giai đoạn tăng tốc và hoàn thành như: sân bay Long Thành, Vành đai 3 & 4 TP.HCM được kỳ vọng tiếp tục thúc đẩy mạnh nhu cầu xi măng trong năm 2026. Song song đó, thị trường bất động sản phía Nam đang dần được khai thông pháp lý, mở khóa nguồn cung mới với dự báo 2026F–2028F đạt khoảng 109.000 căn hộ và 34.000 sản phẩm nhà liền thổ, tương ứng với mức tăng trưởng kép 10%/năm và 49%/năm. Trong bối cảnh nhu cầu phục hồi rõ nét này, HT1 với lợi thế vị trí nhà máy chiến lược và mạng lưới phân phối lớn nhất miền Nam gồm 86 đại lý ủy quyền và khoảng 6.300 cửa hàng VLXD trên toàn quốc, được kỳ vọng sẽ hưởng lợi từ nhu cầu tăng tiêu thụ xi măng sắp tới.

Nguồn: ACBS (*) so với giá thị trường ngày 11/06/2026

DANH MỤC CỔ PHIẾU NGÀNH BĐS NHÀ Ở VÀ KCN

Đỗ Tiến Đạt
 (+84 28)7300 7000 – Ext: 1048
datdt@acbs.com.vn

- **Ngành bất động sản:** các công ty bất động sản nhà ở như VHM, DXG, DIG, NLG, KDH, PDR, AGG và bất động sản công nghiệp như SIP, VGC, IDC, KBC, BCM hưởng lợi từ việc đẩy mạnh đầu tư xây dựng các dự án hạ tầng giao thông trọng điểm.

Dự án hạ tầng giao thông trọng điểm	Cổ phiếu bất động sản	Dự án bất động sản hưởng lợi
Cao tốc Bắc Nam – GD2	DIG	Khu dân cư thương mại phường IV, Hậu Giang
	VHM	Khu công nghiệp Vinhomes Vũng Áng
	VGC	Khu công nghiệp Đốc đá trắng
Sân bay Long Thành	DXG	Gem Sky World
	SIP	Khu công nghiệp Lộc An – Bình Sơn, Khu công nghiệp Long Đức Giai đoạn 2
	VHM	Vinhomes Sài Gòn Park, Vinhomes Green City, Vinhomes Grand Park
Đường vành đai 3, TP.HCM	NLG	Waterpoint
	KDH	Khu công nghiệp Lê Minh Xuân mở rộng, Khu đô thị Tân Tạo
	AGG	The Gió
	PDR	La Pura, Monrei Sài Gòn
	SIP	Khu công nghiệp Lê Minh Xuân 3, Khu công nghiệp Đông Nam
	IDC	Khu công nghiệp Hữu Thạnh
	VHM	Vinhomes Wonder City, Vinhomes Ocean Park 1, 2, 3, Vinhomes Smart City
Đường vành đai 4, Hà Nội	VGC	Khu công nghiệp Thuận Thành 1
	KBC	Khu công nghiệp Nam Sơn Hạp Lĩnh, Khu công nghiệp Quế Võ
	PDR	La Pura, Monrei Sài Gòn
Các tuyến metro, TP.HCM	VHM	Vinhomes Green Paradise, Vinhomes Sài Gòn Park, Vinhomes Grand Park
	AGG	The Gió
	BCM, IJC	Thành phố mới Bình Dương, Các KCN ở Bình Dương
Các tuyến metro, Hà Nội	VHM	Vinhomes Wonder City, Vinhomes Smart City, Vinhomes Global Gate Hạ Long

Nguồn : ACBS

Liên hệ

Trụ sở chính

Tầng 3, Tòa nhà Léman, 117 Nguyễn Đình Chiểu, Phường Xuân Hòa, TP.HCM
Tel: (+84 28) 7300 7000 Fax: (+84 28) 7300 375
Website: www.acbs.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

10 Phan Chu Trinh, Phường Hoàn Kiếm, Hà Nội Tel: (+84 24) 3942 9395
Fax: (+84 24) 3942 9407

PHÒNG PHÂN TÍCH & CHIẾN LƯỢC THỊ TRƯỜNG

(+84 28) 7300 7000 (x1041)
acbs_phantich@acbs.com.vn

PHÒNG KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Giám đốc phòng khách hàng định chế

Chu Thị Kim Hương

(+84 28) 7300 7000 (x1083)
huongctk@acbs.com.vn
groupis@acbs.com.vn

Giám đốc Xử lý giao dịch KHĐC

Nguyễn Trần Như Huỳnh

(+84 28) 7300 6879 (x1088)
huynhntn@acbs.com.vn

Khuyến cáo

Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

Chúng tôi, các tác giả của bản báo cáo phân tích này, xác nhận rằng (1) các quan điểm được trình bày trong bản báo cáo phân tích này là của chúng tôi (2) chúng tôi không nhận được bất kỳ khoản thu nhập nào, trực tiếp hoặc gián tiếp, từ các khuyến nghị hoặc quan điểm được trình bày đó.

Công Bố Thông Tin Quan Trọng

ACBS và các tổ chức có liên quan của ACBS (sau đây gọi chung là ACBS) đã có hoặc sẽ tiến hành các giao dịch theo giấy phép kinh doanh của ACBS với các công ty được trình bày trong bản báo cáo phân tích này. Danh mục đầu tư trên tài khoản tự doanh chứng khoán của ACBS cũng có thể có chứng khoán do các công ty này phát hành. Vì vậy nhà đầu tư nên lưu ý rằng ACBS có thể có xung đột lợi ích ở bất kỳ thời điểm nào.

ACBS phát hành nhiều loại báo cáo phân tích, bao gồm nhưng không giới hạn ở phân tích cơ bản, phân tích cổ phiếu, phân tích định lượng hoặc phân tích xu hướng thị trường. Các khuyến nghị trên mỗi loại báo cáo phân tích có thể khác nhau, nguyên nhân xuất phát từ sự khác biệt về thời hạn đầu tư, phương pháp phân tích áp dụng và các nguyên nhân khác.

Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

Bản báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, ACBS không cung cấp bất kỳ bảo đảm rõ ràng hay ngụ ý nào và không chịu trách nhiệm về sự phù hợp của các thông tin chứa đựng trong báo cáo cho một mục đích sử dụng cụ thể. ACBS sẽ không xem những người nhận báo cáo, không nhận trực tiếp từ ACBS, là khách hàng của ACBS. Giá chứng khoán được trình bày trong kết luận của báo cáo (nếu có) chỉ mang tính tham khảo. ACBS không đề nghị hoặc khuyến khích nhà đầu tư tiến hành mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào dựa trên báo cáo này. **ACBS, các tổ chức liên quan của ACBS, ban quản lý, đối tác hoặc nhân viên của ACBS sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ (a) các thiệt hại trực tiếp, gián tiếp; hoặc (b) các khoản tổn thất do mất lợi nhuận, doanh thu, cơ hội kinh doanh hoặc các khoản tổn thất khác, kể cả khi ACBS đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại hoặc tổn thất đó, phát sinh từ việc sử dụng bản báo cáo phân tích này hoặc thông tin trong đó.** Ngoài các thông tin liên quan đến ACBS, các thông tin khác trong bản báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà ACBS cho rằng đáng tin cậy, tuy nhiên ACBS không bảo đảm tính đầy đủ và chính xác của các thông tin đó, Các quan điểm trong báo cáo có thể bị thay đổi bất kỳ lúc nào và ACBS không có nghĩa vụ cập nhật các thông tin và quan điểm đã bị thay đổi đó cho nhà đầu tư đã nhận báo cáo này.

Bản báo cáo có chứa đựng các giả định, quan điểm của chuyên viên phân tích, tác giả của báo cáo, ACBS không chịu trách nhiệm cho bất kỳ sai sót nào của họ phát sinh trong quá trình lập báo cáo, đưa ra các giả định, quan điểm. Trong tương lai, ACBS có thể sẽ phát hành các bản báo cáo có thông tin mâu thuẫn hoặc thậm chí có nội dung kết luận đi ngược lại hoàn toàn với bản báo cáo này. Các khuyến nghị trong bản báo cáo này hoàn toàn là của riêng chuyên viên phân tích, các khuyến nghị đó không được đưa ra dựa trên các lợi ích của bất kỳ cá nhân tổ chức nào, kể cả lợi ích của ACBS. Bản báo cáo này không nhằm đưa ra các lời khuyên đầu tư cụ thể, cũng như không xem xét đến tình hình và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư nào, những người nhận bản báo cáo này. Vì vậy các chứng khoán được trình bày trong bản báo cáo có thể không phù hợp với nhà đầu tư. ACBS khuyến nghị rằng nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá độc lập và tham khảo thêm ý kiến chuyên gia khi tiến hành đầu tư. Giá trị và thu nhập đem lại từ các khoản đầu tư có thể thay đổi hàng ngày tùy theo thay đổi của nền kinh tế và thị trường chứng khoán. Các kết luận trong báo cáo không nhằm tiên đoán thực tế do đó nó có thể khác xa so với thực tế, kết quả đầu tư của quá khứ không bảo đảm cho kết quả đầu tư của tương lai.

Bản báo cáo này có thể không được phát hành rộng rãi trên phương tiện thông tin đại chúng hay được sử dụng, trích dẫn bởi các phương tiện thông tin đại chúng mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của ACBS. Việc sử dụng không có sự đồng ý của ACBS sẽ bị xem là bất hợp pháp và cá nhân, tổ chức vi phạm có nghĩa vụ bồi thường mọi thiệt hại, tổn thất (nếu có) đã gây ra cho ACBS từ sự vi phạm đó.

Trong trường hợp quốc gia của nhà đầu tư nghiêm cấm việc phân phối hoặc nhận các báo cáo phân tích như thế này thì nhà đầu tư cần hủy bản báo cáo này ngay lập tức, nếu không nhà đầu tư sẽ hoàn toàn tự chịu trách nhiệm.

ACBS không cung cấp dịch vụ tư vấn thuế và không nội dung nào trong bản báo cáo này được xem như có nội dung tư vấn thuế. Do đó khi liên quan đến vấn đề thuế, nhà đầu tư cần tham khảo ý kiến của chuyên gia dựa trên tình hình và điều kiện tài chính cụ thể của nhà đầu tư.

Bản báo cáo này có thể chứa đựng các đường dẫn đến trang web của bên thứ ba, ACBS không chịu trách nhiệm đối với nội dung trên các trang web này. Việc đưa đường dẫn chỉ nhằm mục đích tạo sự thuận tiện cho nhà đầu tư trong việc tra cứu thông tin; do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu các rủi ro khi truy cập các trang web này.

© Copyright ACBS (2026). Mọi quyền sở hữu trí tuệ và quyền tác giả là của ACBS và/hoặc chuyên viên phân tích, Bản báo cáo phân tích này không được phép sao chép, toàn bộ hoặc một phần, khi chưa có sự đồng ý bằng văn bản của ACBS.