

Một số cổ phiếu đáng chú ý ngày 4/12: MSN, CTG, BAF

06:41 04/12/2025

Công ty chứng khoán phân tích và đưa ra nhận định mua, bán đối với các cổ phiếu MSN, CTG, BAF.

Masan (MSN): Khuyến nghị khả quan, giá mục tiêu 109.200 đồng/cp

Kết phiên 3/12, cổ phiếu MSN tăng hơn 2,5% lên 80.600 đồng/cp. Thanh khoản đạt hơn 12 triệu đơn vị (978 tỷ đồng), gấp 3 lần mức trung bình 10 ngày gần nhất.

Đà tăng của MSN diễn ra ngay trước thềm sự kiện “MCH Roadshow: Niềm yết HOSE & Câu chuyện tăng trưởng” ngày 4/12. Đây là buổi gặp gỡ chính thức giữa Masan Consumer và cộng đồng nhà đầu tư liên quan đến kế hoạch niêm yết trên HoSE – cột mốc được thị trường đặc biệt kỳ vọng.

Theo Chứng khoán Vietcap, MCH hiện là doanh nghiệp có vốn hóa lớn thứ 8 trên cả ba sàn UPCoM, HoSE và HNX. Giải định quá trình chuyển sàn hoàn tất trong tháng 12/2025, cổ phiếu này đã đáp ứng hầu hết các tiêu chí để được đưa vào các rổ chỉ số trọng yếu như VN30, MVIS MarketVector Vietnam Local Index (VanEck), STOXX Vietnam Total Market Liquid Index (Xtrackers), FTSE Vietnam 30 Index (Fubon) và FTSE EM. Yếu tố chưa đạt chỉ nằm ở thanh khoản, nhưng dự kiến sẽ cải thiện rõ rệt sau khi chuyển sang HoSE.

Về triển vọng đầu tư, MSN sở hữu hệ sinh thái tiêu dùng – bán lẻ quy mô lớn, bao phủ từ sản xuất hàng tiêu dùng, bán lẻ hiện đại (WCM), kênh phân phối truyền thống, đến các mảng hỗ trợ như tài chính (Techcombank, TrustingSocial EVO), chuỗi cà phê Phúc Long và viễn thông số Wintel... Các lĩnh vực này bổ trợ lẫn nhau, tạo thành hệ sinh thái tiêu dùng lớn nhất Việt Nam. Với vị thế dẫn đầu, Chứng khoán MB (MBS) cho rằng, MSN sẽ hưởng lợi rõ rệt trong giai đoạn thị trường tiêu dùng – bán lẻ phục hồi mạnh từ 2026–2027.

Đối với mảng sản xuất tiêu dùng – lĩnh vực cốt lõi, MBS dự báo MCH sẽ chịu ảnh hưởng trong năm 2025 do sức cầu yếu và sự thay đổi trong hệ thống bán lẻ.

Doanh thu và lợi nhuận năm 2025 được dự báo lần lượt giảm 3% và 14% so với cùng kỳ. Tuy nhiên, từ năm 2026, khi hệ thống phân phối ổn định trở lại và lợi thế quy mô được phát huy, MCH được kỳ vọng quay lại quỹ đạo tăng trưởng; lợi nhuận ròng có thể tăng trưởng kép 10% trong giai đoạn 2025–2027.

Ở mảng bán lẻ hiện đại – lĩnh vực đang phục hồi, MBS đánh giá ngành đã bước vào giai đoạn “chín muồi” để tăng tốc mở rộng. Nhờ lợi thế mô hình cửa hàng mini và hệ thống logistics mạnh, MSN được kỳ vọng đẩy nhanh tốc độ mở rộng, với quy mô số lượng cửa hàng tăng trưởng kép 16% giai đoạn 2025–2027.

Trong lĩnh vực khai khoáng kim loại hiếm, MSR được hưởng lợi từ giá kim loại chủ đạo tăng vượt đỉnh lịch sử cùng với chi phí dần tối ưu. MBS kỳ vọng MSR sẽ thoát lỗ và bắt đầu có lãi từ năm 2026. Đồng thời, MSR nhiều khả năng tìm được nhà đầu tư chiến lược phù hợp nhằm nâng cao hiệu quả hoạt động.

Các tiêu chí KQKD	2024	2025F	yoy%	2026F	yoy%	2027F	yoy%	Đánh giá
Tổng doanh thu	83,178	78,855	-5.2%	92,456	17.2%	106,757	15.5%	
MCH	30,897	30,058	-2.7%	33,589	11.7%	37,239	10.9%	MCH sẽ quay trở lại quỹ đạo tăng trưởng kể từ năm 2026 khi hệ thống bán lẻ ổn định trở lại và sức cầu tiêu thụ trở nên cải thiện hơn
WCM	32,961	38,862	17.4%	47,576	23.0%	58,721	23.4%	WCM sẽ tiếp tục mở rộng mạnh mẽ 570/800 cửa hàng trong năm 2025-2026, đặc biệt chú trọng vào khu vực miền Trung và miền Bắc, mở nhiều hơn tại khu vực miền Nam. Đây cũng chính là động lực tăng trưởng chính cho WCM trong giai đoạn 2026 - 2030 để tăng mật độ bao phủ tại thị trường bán lẻ nội địa
MML	7,650	9,006	17.7%	10,332	14.7%	12,234	18.4%	MML duy trì tốc độ tăng trưởng 2 chữ số nhờ vào (1) giá lợn hơi và gà trang trại duy trì ở mức cao, (2) mở mới khu vực phân phối sản phẩm nhờ vào lợi thế thị phần tại WCM
PLH	1,621	1,945	20.0%	2,340	20.3%	2,822	20.6%	Chúng tôi kỳ vọng PLH sẽ duy trì đà tăng trưởng cửa hàng và số lượng giao dịch/ngày nhờ vào (1) việc mở rộng mô hình flagship tăng độ nhận diện thương hiệu, (2) đa dạng hóa sản phẩm GTGT để thu hút được thêm nhiều khách hàng/ngày
MSR	14,336	7,168	-50.0%	7,941	10.8%	8,800	10.8%	MHT giảm mạnh trong năm 2025 do ảnh hưởng của việc bán HCS và chúng tôi kỳ vọng mức tăng trưởng 10% svck trong năm 2026, chủ yếu nhờ vào sự tăng trưởng giá bán. Trong bối cảnh khi chiến tranh thương mại căng thẳng, sự thiếu hụt về APT và nguồn kim loại chủ lực (Đồng, Flourit) trên toàn thế giới, giá các kim loại chủ lực của MHT (Đồng, Flourit, APT) đều được dự báo sẽ tăng và duy trì ở mức cao, tạo điều kiện thuận lợi cho HDKD

MBS dự phóng cơ cấu doanh thu của Masan giai đoạn 2025–2026

Cộng hưởng từ lợi nhuận đóng góp của TCB, MBS dự báo lợi nhuận ròng hợp nhất của MSN sẽ tăng trưởng kép 36% trong giai đoạn 2025–2027, nhờ mảng cốt lõi phục hồi mạnh và các mảng bổ trợ chuyển từ trạng thái lỗ sang tăng trưởng dương.

Vietinbank (CTG): Khuyến nghị mua, giá mục tiêu 65.000 đồng/cp

Kết phiên 3/12, cổ phiếu CTG tăng hơn 6% lên 52.000 đồng/cp. Thanh khoản đạt 22,7 triệu đơn vị (1.163 tỷ đồng), gấp 4 lần so với mức trung bình 10 ngày

gần nhất.

Đà tăng của CTG diễn ra ngay sau khi VietinBank công bố ngày đăng ký cuối cùng để phát hành cổ phiếu trả cổ tức từ nguồn lợi nhuận còn lại của các năm 2021, 2022 và giai đoạn 2009–2016 là ngày 18/12/2025.

Theo kế hoạch, VietinBank sẽ phát hành gần 2,4 tỷ cổ phiếu, tương ứng tỷ lệ 44,63% (cổ đông sở hữu 10 triệu cổ phiếu sẽ nhận thêm gần 4,5 triệu cổ phiếu mới). Sau đợt phát hành, vốn điều lệ của ngân hàng dự kiến tăng từ khoảng 53.700 tỷ đồng lên gần 77.670 tỷ đồng.

Nguồn vốn bổ sung sẽ được sử dụng cho nhiều hoạt động trọng yếu như đầu tư cơ sở vật chất, nâng cấp hạ tầng công nghệ, phát triển dịch vụ, mở rộng tín dụng và các hoạt động kinh doanh khác của VietinBank.

Bên cạnh kế hoạch trả cổ tức này, ngân hàng còn dự kiến tăng vốn điều lệ thông qua phát hành cổ phiếu từ nguồn lợi nhuận còn lại của năm 2023 (12.565 tỷ đồng) và năm 2024 (gần 15.600 tỷ đồng). Nếu hoàn tất toàn bộ phương án, vốn điều lệ của VietinBank sẽ vượt 105.000 tỷ đồng.

Trong báo cáo mới đây, Chứng khoán Vietcap nhận định CTG xứng đáng được định giá lại ở mức cao hơn nhờ kết quả kinh doanh vượt trội và triển vọng tăng trưởng lợi nhuận mạnh mẽ. Vietcap đánh giá định giá hiện tại của CTG đang hấp dẫn hơn phần lớn các ngân hàng khác.

Đơn vị phân tích duy trì khuyến nghị mua và nâng giá mục tiêu thêm 8,3% lên 65.000 đồng/cp. Mức điều chỉnh này chủ yếu đến từ việc cập nhật giá mục tiêu sang cuối năm 2026, dù bị bù trừ một phần bởi giả định chi phí vốn chủ sở hữu tăng sau khi cập nhật hệ số beta.

Về triển vọng đầu tư, sau nhiều năm đẩy mạnh trích lập dự phòng để xử lý nợ xấu, CTG đã cải thiện rõ rệt chất lượng tài sản và hiện nằm trong nhóm đứng đầu hệ thống. Tính đến cuối quý III/2025, ngân hàng ghi nhận tỷ lệ nợ xấu ở mức 1,09%, giảm 22 điểm cơ bản so với quý trước – chỉ nhỉnh hơn VCB (1,03%) và thấp hơn đáng kể BID (1,87%) cũng như mức trung vị của nhóm ngân hàng tư nhân (2,23%).

Tương tự, tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) đạt 176%, đứng sau VCB (202%) và vượt xa nhiều ngân hàng trong ngành. Những chỉ số này phản ánh tệp khách hàng chất lượng cùng năng lực quản trị rủi ro ổn định của CTG. Trong bối cảnh kinh tế vĩ mô thuận lợi, Vietcap kỳ vọng chất lượng tài sản của ngân hàng sẽ tiếp tục được cải thiện trong các năm tới. Chi phí tín dụng năm 2026 được dự báo giảm nhẹ, trở thành động lực quan trọng bên cạnh tăng trưởng tín dụng trong việc bù

đắp áp lực lên biên lãi ròng (NIM).

Dù vậy, do tăng trưởng tín dụng hiện tại của CTG đã gần chạm trần hạn mức khoảng 17%, ngân hàng đang tập trung tối ưu cơ cấu dư nợ nhằm cải thiện NIM trong quý IV/2025.

Tỷ đồng	Dự báo 2025	Dự báo 2026 cũ	Dự báo 2026 mới	Dự báo 2026/dự báo 2025	Nhận định của Vietcap
Thu nhập từ lãi	65.659	80.321	77.724	18,4%	* Chúng tôi kỳ vọng NII sẽ lấy lại đà tăng trưởng trong năm 2026, được thúc đẩy bởi tăng trưởng tín dụng mạnh và NIM ổn định.
Thu nhập phí ròng*	9.807	11.986	10.787	10,0%	
Tổng thu nhập ngoài lãi	20.136	20.993	21.169	5,1%	
Thu nhập từ HĐKD	85.795	101.314	98.892	15,3%	
Chi phí từ HĐKD	(25.032)	(28.386)	(27.786)	11,0%	
Lợi nhuận trước dự phòng	60.763	72.928	71.106	17,0%	* Chúng tôi kỳ vọng chi phí tín dụng của CTG (chi phí dự phòng trên tổng dư nợ) sẽ tiếp tục cải thiện trong năm 2026 nhờ bối cảnh kinh tế vĩ mô thuận lợi.
Chi phí dự phòng	(22.870)	(27.903)	(26.340)	15,2%	
LNST sau lợi ích CĐTS	30.259	35.977	35.770	18,2%	
NIM	2,60%	2,75%	2,65%	5 đcb	* Chúng tôi dự phóng NIM sẽ tăng nhẹ trong năm 2026, được thúc đẩy bởi (1) Nhu cầu tín dụng cao khi nguồn cung hạn chế hơn sẽ làm giảm sự cạnh tranh lãi suất giữa các ngân hàng, (2) Sự dịch chuyển trong cơ cấu cho vay của CTG sang phân khúc cho vay bán lẻ có NIM cao hơn, và (3) Giải ngân mạnh hơn các khoản vay trung và dài hạn.

Vietcap dự phóng kết quả kinh doanh năm 2026 của Vietinbank

Bước sang năm 2026, CTG kỳ vọng NIM sẽ duy trì ổn định so với năm 2025 và có thể cải thiện vào cuối năm. Về dài hạn, Vietcap giữ quan điểm tích cực khi cho rằng tỷ lệ CASA đang có xu hướng tăng, kết hợp lợi thế nguồn vốn giá rẻ của một ngân hàng quốc doanh, sẽ giúp NIM của CTG duy trì đà cải thiện bền vững.

Nông nghiệp BAF (BAF): Khuyến nghị khả quan, giá mục tiêu 37.200 đồng/cp

Kết phiên 3/12, cổ phiếu BAF tăng 3,35% lên 33.900 đồng/cp, đánh dấu chuỗi 5 phiên tăng liên tiếp. Thanh khoản đạt 5,6 triệu đơn vị (187 tỷ đồng), gấp gần 4 lần mức trung bình 10 ngày gần nhất.

Diễn biến tích cực của BAF đồng pha với xu hướng phục hồi của giá heo hơi. Sau khi đạt đỉnh ba năm vào tháng 3 khi giao dịch quanh mức 80.000 đồng/kg, giá heo hơi liên tục giảm và chạm đáy 5 năm vào giữa tháng 11, xuống còn 47.000 đồng/kg – tương đương mất gần một nửa so với đỉnh.

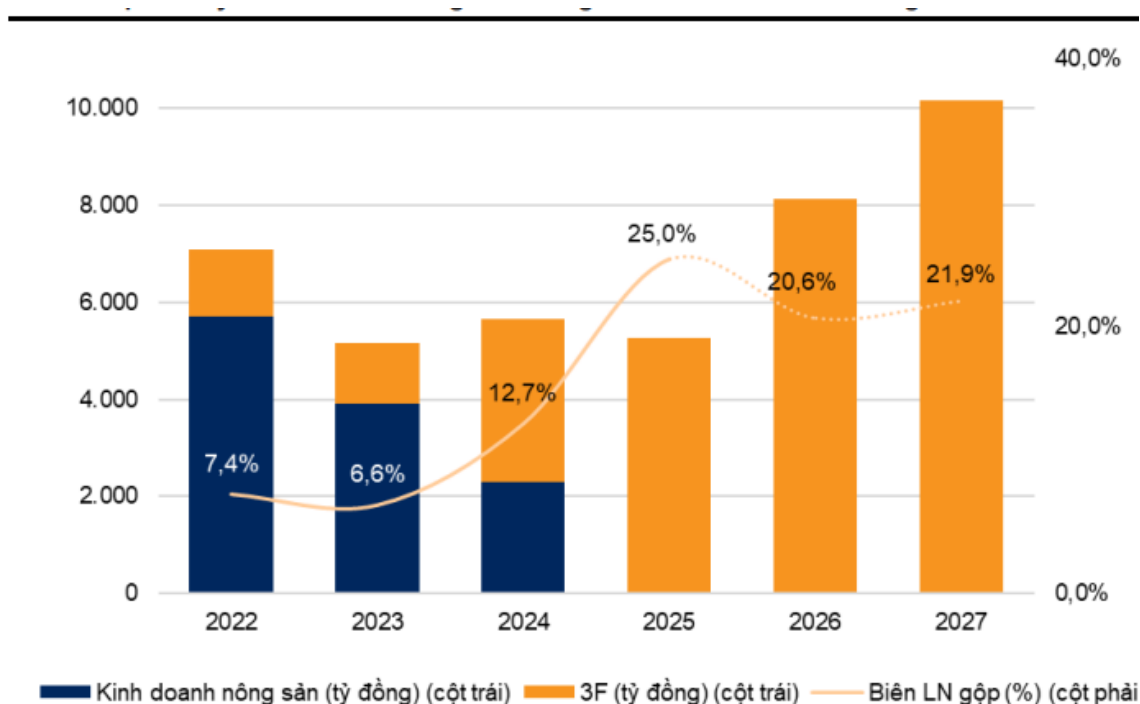
Tuy nhiên, từ đó đến nay, thị trường đã ghi nhận tín hiệu phục hồi. Tính đến ngày 2/12, giá heo hơi dao động 54.000 – 57.000 đồng/kg, tăng khoảng 20% so với mức đáy giữa tháng 11.

Chia sẻ với báo giới, ông Nguyễn Văn Trọng – nguyên Phó Cục trưởng Cục Chăn nuôi cho biết, nguồn cung tăng mạnh thời gian qua do người dân lo ngại dịch bệnh và mưa lũ nên bán sớm, trong khi nhu cầu tiêu thụ suy yếu. Hiện nay, nhu cầu cải thiện trở lại, trong khi nguồn cung giảm đáng kể. “Đàn heo của nhiều doanh nghiệp tại miền Trung bị thiệt hại lớn. Nếu sau bão lũ không kiểm soát vệ sinh tốt, nguy cơ bùng phát dịch bệnh sẽ tiếp tục làm nguồn cung sụt giảm”, ông Trọng cho biết.

Trong báo cáo mới đây, Chứng khoán VNDirect nhận định, giá bán heo bình quân năm 2025 sẽ kết thúc đà giảm và phục hồi từ mức 53.000 đồng/kg vào cuối năm, nhờ nhu cầu tiêu thụ tăng trước Tết Nguyên đán và gián đoạn nguồn cung do các cơn bão Ragasa, Bualoi và Matmo. ASP cải thiện cùng sản lượng tăng được kỳ vọng thúc đẩy tăng trưởng doanh thu 2025 và hỗ trợ cải thiện biên lợi nhuận khi ngành bước vào chu kỳ hồi phục.

Tổng đàn heo của BAF hiện đạt khoảng 820.000 con, tăng 48,6% so với đầu năm, giúp củng cố mô hình 3F và mở rộng thị phần trong bối cảnh nhu cầu thịt heo gia tăng. Song song mở rộng đàn, BAF cũng tăng độ phủ bán lẻ khi sản phẩm đã có mặt tại các chuỗi siêu thị lớn như Big C, GO! và Top Market.

VND đánh giá, việc chuyển dịch khỏi lĩnh vực kinh doanh nông sản có biên thấp sang mô hình cốt lõi 3F đã cải thiện rõ rệt khả năng sinh lời. Biên lợi nhuận tăng 12,3 điểm % so với cùng kỳ lên 25%, phản ánh mức mở rộng biên mạnh dù doanh thu tăng ở mức khiêm tốn.



Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG T

BAF dịch chuyển cơ cấu doanh thu sang các mảng có biên lợi nhuận cao hơn trong 2025-2026

Đơn vị phân tích dự báo tổng nợ của BAF sẽ tăng lên 4.265 tỷ đồng (+47,5% YoY) trong năm 2026, chủ yếu do mở rộng trang trại, hoạt động M&A và đầu tư các dự án mới. Đòn bẩy tăng trong ngắn hạn có thể làm chi phí lãi vay tăng và gây áp lực lên biên lợi nhuận, trước khi giảm dần khi các trang trại mới vận hành ổn định và dòng tiền cải thiện.

Minh Minh