



CẬP NHẬT NGÀNH XÂY DỰNG 2025 – BỨT PHÁ TRONG KỶ NGUYÊN ĐẦU TƯ CÔNG VÀ ĐÔ THỊ HÓA

Kính gửi: Quý khách hàng,

Ngành Xây dựng từ lâu đã giữ vai trò then chốt trong quá trình phát triển kinh tế. Sau giai đoạn trầm lắng kéo dài kể từ năm 2022, các tín hiệu hồi phục đang dần xuất hiện rõ nét trên nhiều phân khúc. Bước sang năm 2025, bối cảnh nền kinh tế vĩ mô quốc tế đặt ra nhiều thách thức khi chính sách thuế quan của Tổng thống Donald Trump và căng thẳng thương mại kéo dài có thể khiến tình trạng lạm phát trên thế giới trở nên tiêu cực hơn, làm suy giảm nhu cầu đầu tư và khả năng cắt giảm lãi suất của các Ngân hàng trung ương. Tuy nhiên, với sự phục hồi của nền kinh tế Việt Nam trong các năm gần đây, triển vọng của ngành Xây dựng tại Việt Nam vẫn được đánh giá tích cực nhờ (1) kết quả giải ngân đầu tư công tăng tốc trong năm 2025 nhờ kỳ vọng các dự án hạ tầng giao thông trọng điểm được đẩy mạnh triển khai và hoàn thành; (2) thị trường bất động sản trong nước ấm dần khi nguồn cung và nhu cầu nhà ở cải thiện rõ nét trong năm 2024. Trong bối cảnh áp lực vĩ mô và các tín hiệu hồi phục tích cực đan xen, Agriseco Research kính gửi Quý nhà đầu tư Báo cáo cập nhật ngành Xây dựng năm 2025 và các cơ hội đầu tư tiềm năng trên thị trường chứng khoán.

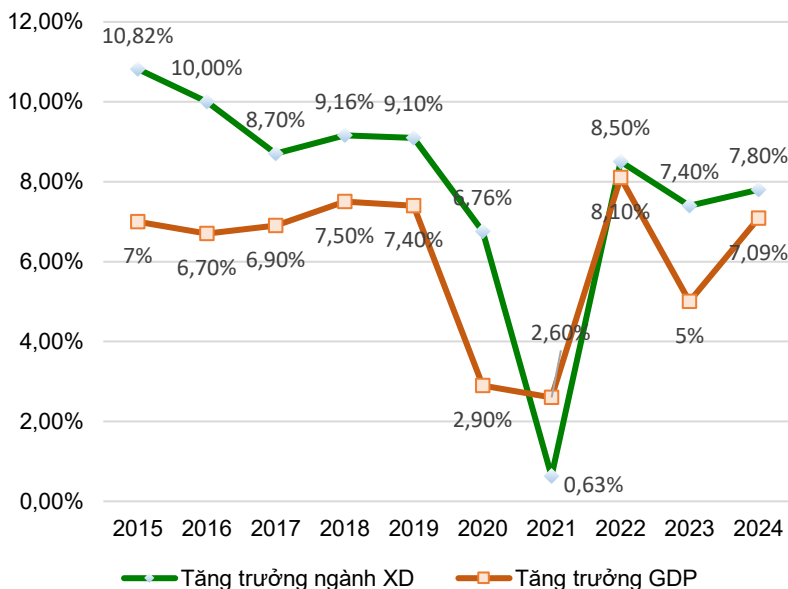
Kính chúc Quý khách đầu tư hiệu quả.

I. TỔNG QUAN NGÀNH XÂY DỰNG

❖ **Tăng trưởng ngành Xây dựng Việt Nam giai đoạn 2015-2024** cho thấy sự biến động đáng kể, song vẫn duy trì xu hướng tương quan chặt chẽ với tăng trưởng GDP cả nước. Đóng góp của ngành Xây dựng vào GDP quốc gia thường duy trì quanh ngưỡng 6-7% trong 10 năm gần đây, đồng thời tạo ra hiệu ứng lan tỏa tích cực đến nhiều lĩnh vực kinh tế khác như tài chính, vật liệu xây dựng, vận tải. Khi nền kinh tế vĩ mô tăng trưởng ổn định, các doanh nghiệp và hộ gia đình có xu hướng tăng đầu tư vào nhà xưởng, văn phòng, nhà ở và các công trình khác.

❖ Giai đoạn 2015-2019, ngành xây dựng ghi nhận mức tăng trưởng cao và ổn định. Các năm 2018-2019, mặc dù nền kinh tế thế giới ghi nhận những diễn biến phức tạp trước căng thẳng thương mại leo thang giữa hai quốc gia Mỹ - Trung Quốc, tăng trưởng ngành xây dựng Việt Nam vẫn duy trì mức cao trên 9% khi nhiều tập đoàn chuyển dịch chuỗi cung ứng khỏi Trung Quốc, hướng tới các quốc gia ASEAN (trong đó có Việt Nam). Tới năm 2020-2021, tác động từ đại dịch COVID-19 khiến giá nguyên vật liệu leo thang do gián đoạn nguồn cung và khủng hoảng của thị trường bất động sản, tăng trưởng GDP và ngành Xây dựng sụt giảm mạnh.

Tương quan giữa tăng trưởng ngành xây dựng và tăng trưởng GDP Việt Nam GD 2015-2024



Nguồn: Tổng cục Thống kê, Agriseco Research tổng hợp



Tổ chức	Tăng trưởng kinh tế toàn cầu năm 2025 dự báo (%)	Tăng trưởng GDP Việt Nam năm 2025 dự báo (%)
Quỹ Tiền tệ Quốc tế (IMF)	2,8%	6,8%
World Bank	2,7%	5,8%

Nguồn: IMF, World Bank. Agriseco Research tổng hợp

- ❖ Bước sang năm 2025, tốc độ tăng trưởng kinh tế toàn cầu được dự báo có phần chậm lại trước những yếu tố bất định gia tăng. Cập nhật đánh giá triển vọng kinh tế thế giới, Quỹ Tiền tệ Quốc tế dự báo tăng trưởng toàn cầu trong cả năm 2025 và 2026 được dự báo ở mức 2,8%. Ngân hàng thế giới cũng đưa ra dự báo tương tự, ở mức 2,7% trong năm 2025, thấp hơn so với mức 3,2% trong năm 2024.
- ❖ Trong bối cảnh nền kinh tế vĩ mô với những thách thức và cơ hội đan xen, Chính phủ Việt Nam vẫn kiên định với mục tiêu tăng trưởng GDP năm 2025 từ 8% trở lên. Quý 01/2025, GDP Việt Nam tăng 6,93% so với cùng kỳ năm trước, đạt mức tăng cao nhất so với Quý 1 các năm trong giai đoạn 2020-2025.

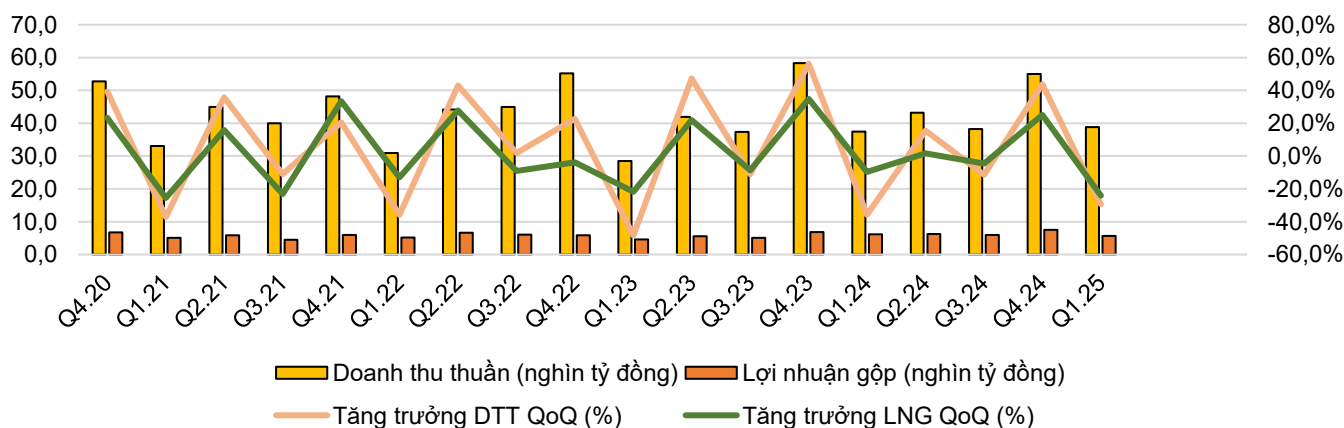
Tổng kết: Ngành xây dựng Việt Nam đang bước vào giai đoạn phục hồi sau những tác động tiêu cực từ đại dịch COVID-19 và sự trầm lắng của thị trường bất động sản. Mặc dù bối cảnh nền kinh tế vĩ mô toàn cầu còn nhiều yếu tố bất định, ngành xây dựng Việt Nam vẫn được kỳ vọng sẽ duy trì đà tăng trưởng tích cực nhờ làn sóng đẩy mạnh giải ngân công cho các dự án hạ tầng quy mô lớn và sự phục hồi của thị trường bất động sản nội địa.

II. KẾT QUẢ KINH DOANH, TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH CÁC DOANH NGHIỆP NIÊM YẾT

❑ CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

- ❖ **Diễn biến doanh thu, lợi nhuận gộp các doanh nghiệp niêm yết ghi nhận cải thiện trong các năm gần đây.** Đáng chú ý, doanh thu thường tăng mạnh vào quý cuối năm phản ánh tính chu kỳ của ngành khi các dự án thường được đẩy nhanh tiến độ để hoàn thành và bàn giao trước thời điểm kết thúc năm tài chính. Trong khi đó, các quý đầu năm thường là giai đoạn thấp điểm do các nhà thầu tập trung ký kết hợp đồng mới và chuẩn bị triển khai thi công, trong khi khối lượng nghiệm thu và bàn giao dự án chưa nhiều.

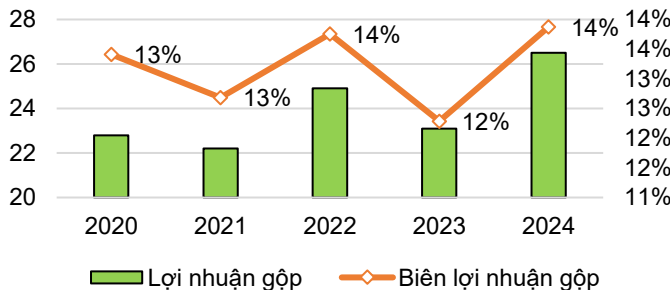
Tăng trưởng Doanh thu thuần và Lợi nhuận gộp theo Quý



Nguồn: FiinProX, Agriseco Research tổng hợp

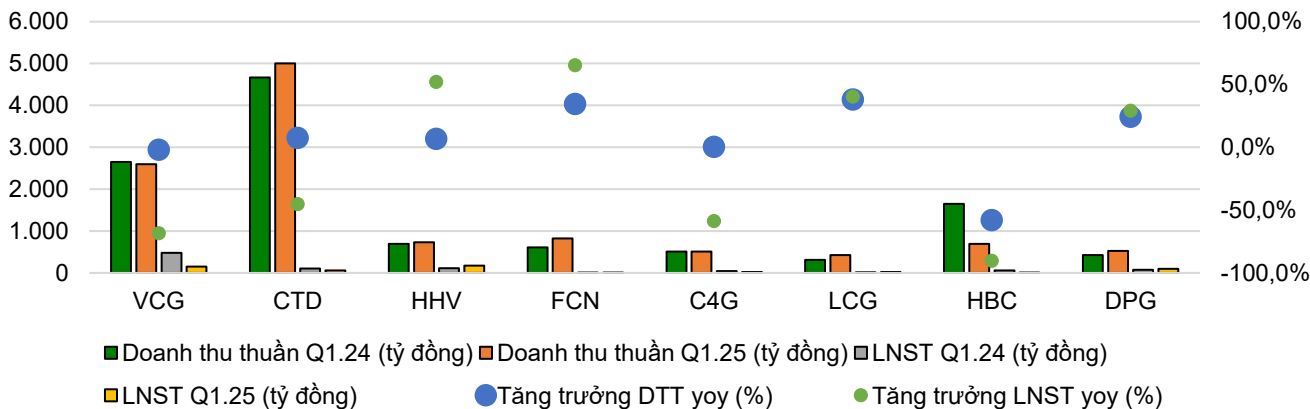
❖ **Năm 2024**, các doanh nghiệp xây dựng niêm yết trên HOSE và HNX ghi nhận tăng trưởng 16% về doanh thu và 114% về lợi nhuận sau thuế so với cùng kỳ năm 2023. Biên lợi nhuận gộp cũng cải thiện từ mức 12% lên 14% cho thấy khả năng thích ứng tốt hơn của doanh nghiệp trong bối cảnh thị trường vẫn còn nhiều thách thức.

Lợi nhuận gộp và Biên lợi nhuận gộp theo năm



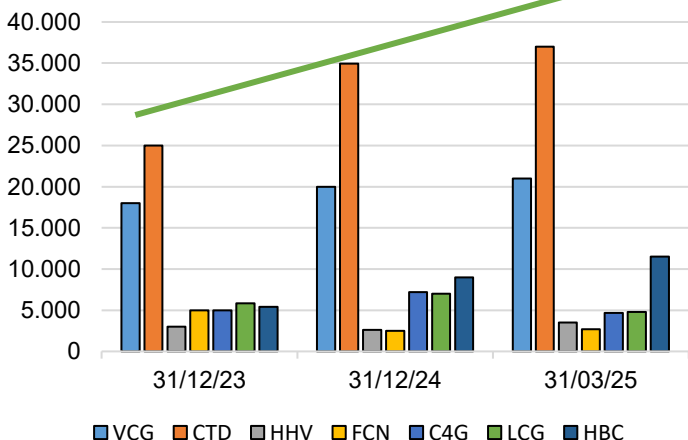
❖ **Kết quả kinh doanh Quý 1/2025 ghi nhận sự phân hóa khá rõ nét:** Kết thúc Quý 1/2025, các doanh nghiệp xây dựng niêm yết ghi nhận tổng doanh thu đạt 38.828 tỷ đồng, tăng nhẹ 0,2%. Trong khi đó, lợi nhuận sau thuế chỉ đạt 1.945 tỷ đồng, giảm 18% so với cùng kỳ năm ngoái. Sự phân hóa ghi nhận khá rõ nét tại nhóm doanh nghiệp tiêu biểu (VCG, CTD, DPG, HHV, FCN, LCG, C4G). Trong khi các doanh nghiệp HHV, LCG và DPG ghi nhận tăng trưởng lợi nhuận tích cực, một số doanh nghiệp đầu ngành như CTD và VCG lại ghi nhận lợi nhuận sau thuế sụt giảm mạnh, lần lượt giảm 45,5% và 68,8% so với cùng kỳ năm ngoái. Riêng Vinaconex, Quý 1/2024 ghi nhận mức lợi nhuận đột biến nhờ việc thanh lý Công ty TNHH MTV Vinaconex và bàn giao các dự án bất động sản.

Doanh thu thuần và Lợi nhuận sau thuế một số doanh nghiệp Xây dựng tiêu biểu Q1/2024 và Q1/2025



Nguồn: FiinProX, Agriseco Research tổng hợp

Giá trị Backlog một số doanh nghiệp xây dựng

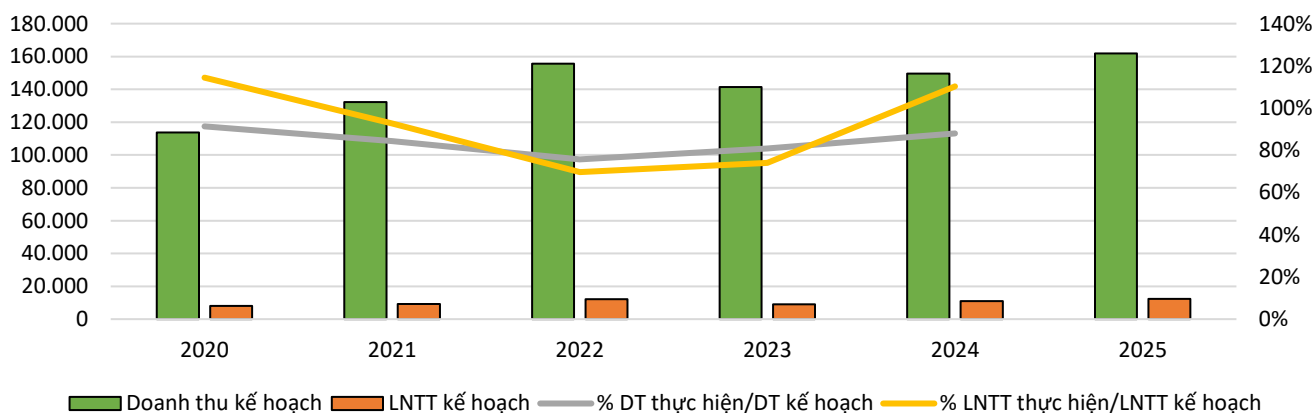


Nguồn: Agriseco Research ước tính, tổng hợp

❖ **Giá trị hợp đồng ký mới chưa ghi nhận (Backlog) tăng mạnh:** Giá trị hợp đồng ký mới chưa ghi nhận doanh thu chuyển tiếp từ năm 2024 của các nhà thầu xây dựng ghi nhận tăng trưởng mạnh mẽ. Nhiều doanh nghiệp lớn như CTD, VCG, HHV, C4G, LCG đều có backlog tăng từ 20-30% so với năm trước, đảm bảo nguồn công việc dồi dào trong giai đoạn 2-3 năm tới. Bên cạnh sự phục hồi của thị trường bất động sản nhà ở, quyết tâm đẩy mạnh giải ngân đầu tư công của Chính phủ, đặc biệt tại các dự án hạ tầng quy mô lớn như cao tốc Bắc – Nam, sân bay Long Thành là động lực thúc đẩy tăng trưởng backlog các doanh nghiệp xây dựng trong năm 2025.

❖ **Phần lớn các doanh nghiệp xây dựng đặt Kế hoạch kinh doanh tăng trưởng năm 2025 ở cả chỉ tiêu doanh thu và lợi nhuận.** Cùng với đó, tỷ lệ hoàn thành kế hoạch cũng được cải thiện dần cho thấy xu hướng hồi phục tích cực của toàn ngành. Các chỉ tiêu doanh thu và lợi nhuận trước thuế mục tiêu có phần thận trọng nhưng đều ghi nhận gia tăng so với các năm trước. Chúng tôi cho rằng các doanh nghiệp xây dựng có cơ sở để hoàn thành kế hoạch kinh doanh trong năm nay, thậm chí vượt nhờ các yếu tố hỗ trợ như: (1) Chính phủ đẩy mạnh đầu tư phát triển hạ tầng để hoàn thành mục tiêu tăng trưởng GDP 8%. Các dự án hạ tầng cao tốc chiến lược đang bước vào giai đoạn hoàn thành thi công, hỗ trợ đóng góp vào KQKD của các doanh nghiệp xây lắp; (2) Bối cảnh nền kinh tế vĩ mô hồi phục, niềm tin tiêu dùng cải thiện giúp nhu cầu sở hữu nhà cao hơn, từ đó tăng khối lượng công việc cho các doanh nghiệp xây dựng dân dụng.

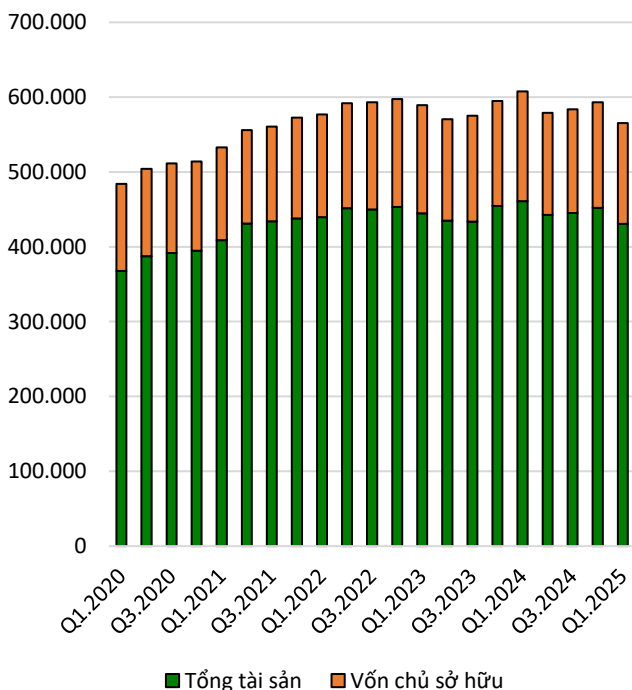
Kế hoạch kinh doanh và Kết quả thực hiện các DNNY thuộc nhóm Xây dựng giai đoạn 2020-2025



Nguồn: FiinProX, Agrisecco Research tổng hợp

CẬP NHẬT TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

Tổng tài sản và Vốn chủ sở hữu

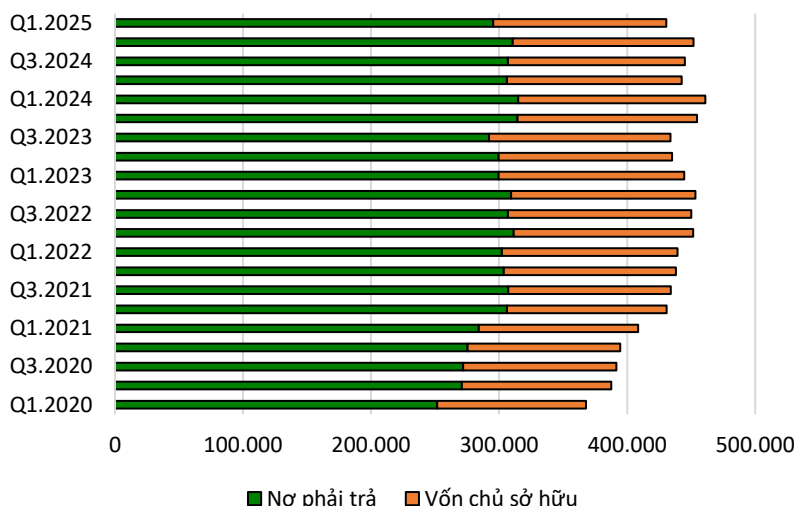


Nguồn: FiinProX, Agrisecco Research tổng hợp

❖ **Tổng tài sản có xu hướng tăng ổn định qua các năm,** cho thấy các doanh nghiệp trong ngành liên tục mở rộng quy mô hoạt động. Song song với đó, nguồn **Vốn chủ sở hữu cũng ghi nhận tăng dần.** Nhìn chung, các doanh nghiệp không chỉ mở rộng bằng vốn vay, mà còn giữ được lợi nhuận hoặc gọi thêm vốn cổ phần, từ đó duy trì cấu trúc tài chính cân bằng và khả năng tự chủ vốn.

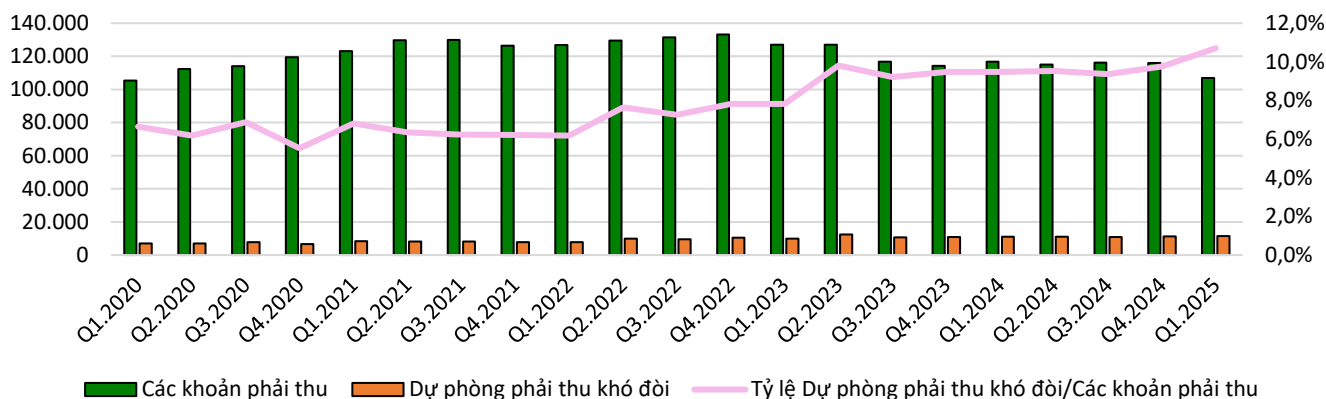
❖ Tuy nhiên, xu hướng này giảm nhẹ từ giữa năm 2023 tới nay. Áp lực từ tiến độ giải ngân đầu tư công chưa đạt kỳ vọng và sự gia tăng chi phí nguyên vật liệu làm thu hẹp biên lợi nhuận; đồng thời, doanh nghiệp cũng phải đối mặt với nhiều thách thức trong việc tiếp cận nguồn vốn mới sau giai đoạn siết chặt quản lý thị trường trái phiếu giai đoạn 2022-2023.

Cơ cấu nguồn vốn



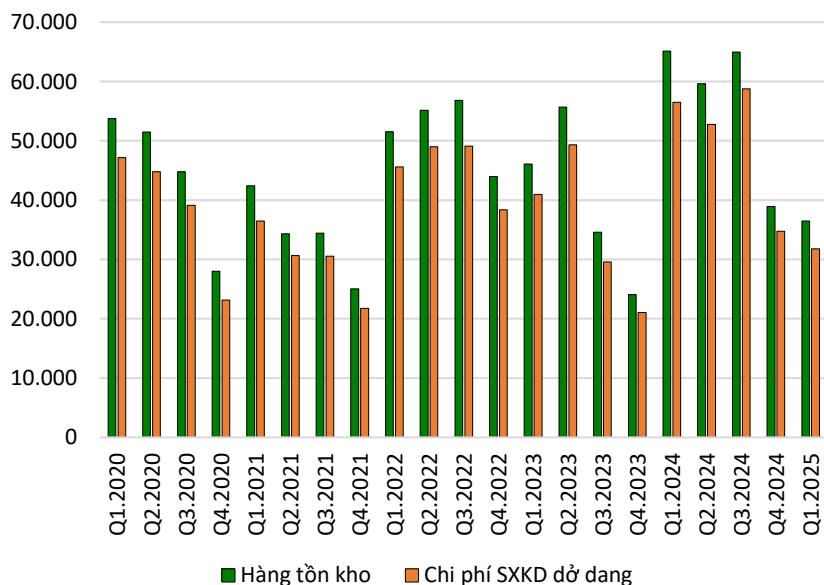
❖ **Cơ cấu nguồn vốn của các doanh nghiệp xây dựng duy trì tỷ trọng nợ phải trả ở mức cao**, phổ biến quanh mốc 60-65% trên tổng nguồn vốn, phù hợp với đặc thù ngành xây dựng cần vốn lưu động lớn cho thi công và trả nhà thầu. Quý 1/2025, nợ phải trả ghi nhận sụt giảm nhẹ so với các quý trước trong năm 2024. Điều này có thể giúp các doanh nghiệp giảm bớt gánh nặng lãi vay và cải thiện sức khỏe bảng cân đối kế toán trong bối cảnh nền kinh tế vĩ mô còn nhiều biến động và việc huy động vốn vay mới có thể gặp khó khăn.

Các khoản phải thu và Dự phòng phải thu khó đòi



Nguồn: FinproX, Agriseco Research tổng hợp

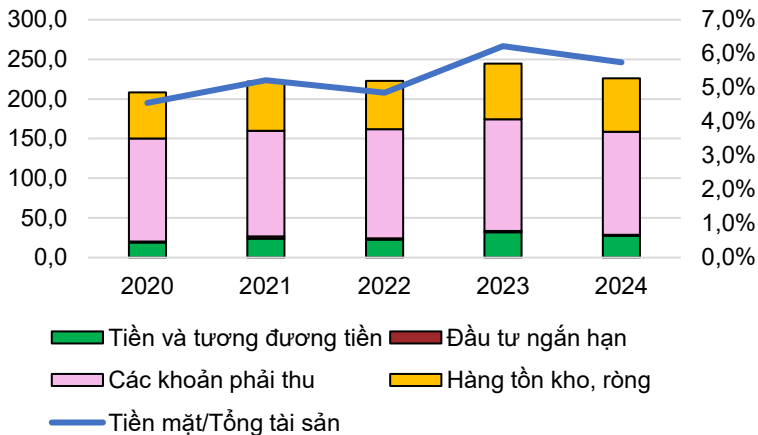
Hàng tồn kho và Chi phí SXKD dở dang



❖ **Quy mô các khoản phải thu có xu hướng giảm dần từ nửa cuối năm 2023**, tuy nhiên chất lượng các khoản phải thu đang tiềm ẩn rủi ro khi tỷ lệ dự phòng khó đòi có xu hướng tăng cao, vượt mốc 10% kể từ Quý 1/2025.

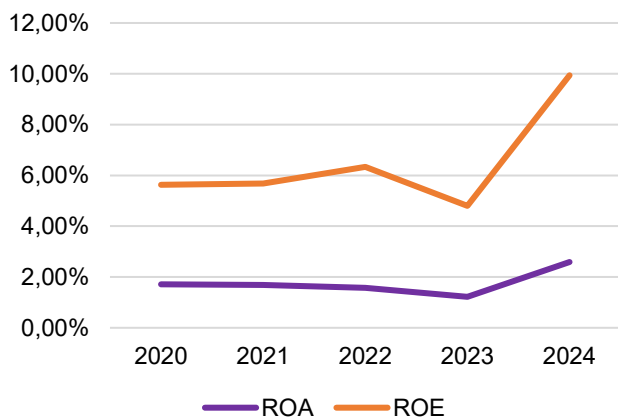
❖ **Hàng tồn kho và Chi phí sản xuất kinh doanh dở dang tăng mạnh** trong giai đoạn 3Q/2024 và ghi nhận sụt giảm trong hai quý gần nhất cho thấy có thể các doanh nghiệp đang trong giai đoạn tập trung hoàn tất các dự án đã triển khai và nhịp độ khởi công dự án mới đang chậm lại.

Cơ cấu tài sản của các doanh nghiệp xây dựng niêm yết



❖ **Hiệu suất sinh lời toàn ngành ghi nhận hồi phục trong năm 2024** cho thấy hiệu quả sử dụng vốn và tài sản đang cải thiện tích cực.

Hiệu suất sinh lời toàn ngành

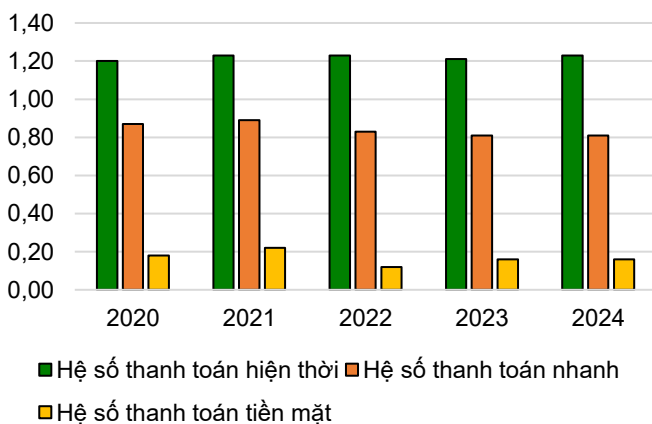


❖ Trong khi đó, **Nợ phải trả và Vốn chủ sở hữu** ghi nhận xu hướng giảm nhẹ kể từ năm 2024. Tỷ trọng Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu gần như đi ngang, trong khi Nợ vay/Vốn chủ sở hữu có xu hướng tăng nhẹ tới Quý 1/2025. Tại thời điểm 31/03/2025, nợ vay ngắn hạn phục vụ nhu cầu vốn lưu động là 63.877 tỷ đồng, trong khi đó tiền mặt và đầu tư ngắn hạn đạt 20.302 tỷ đồng cho thấy áp lực nợ vay tương đối lớn. Tuy nhiên, với mặt bằng lãi suất cho vay duy trì ở mức thấp, áp lực chi phí lãi vay kỳ vọng được giảm bớt trong các quý tới. Ngoài ra, việc các công ty xây dựng gia tăng nợ vay cũng có thể là dấu hiệu cho thấy công tác triển khai dự án và mở rộng đầu tư xây dựng sẽ phát triển hơn trong thời gian tới.

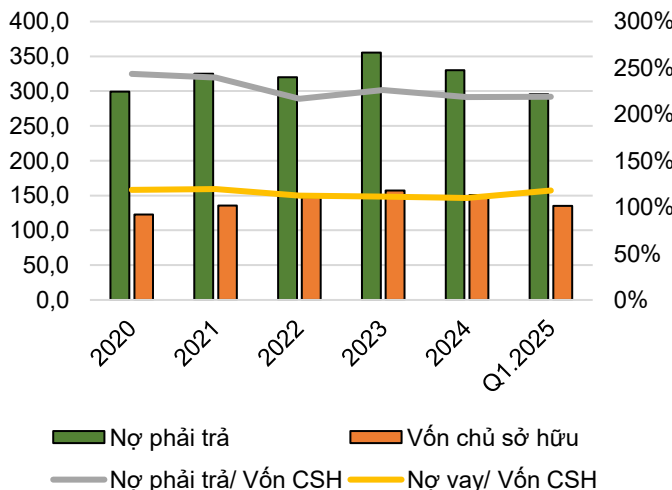
❖ **Cơ cấu tài sản** duy trì ổn định, thiên về các khoản phải thu và hàng tồn kho phản ánh đặc thù thu hồi vốn dài của ngành xây dựng. Tiền và tương đương tiền duy trì ở mức an toàn, tỷ lệ tiền mặt/tổng tài sản dao động quanh mức 5-6% trong giai đoạn 2020-2024.

❖ **Tỷ suất thanh toán hiện thời** duy trì ổn định trên mức 1,2 cho thấy các doanh nghiệp nhìn chung có đủ khả năng thanh toán các khoản nợ ngắn hạn. Trong khi đó, **tỷ suất thanh toán nhanh** suy giảm nhẹ trong năm 2024 do tồn kho tăng và các khoản phải thu chậm thu hồi. Tuy nhiên, mức giảm này không quá lớn và chưa có dấu hiệu cho thấy áp lực thanh khoản của toàn ngành.

Hệ số thanh toán



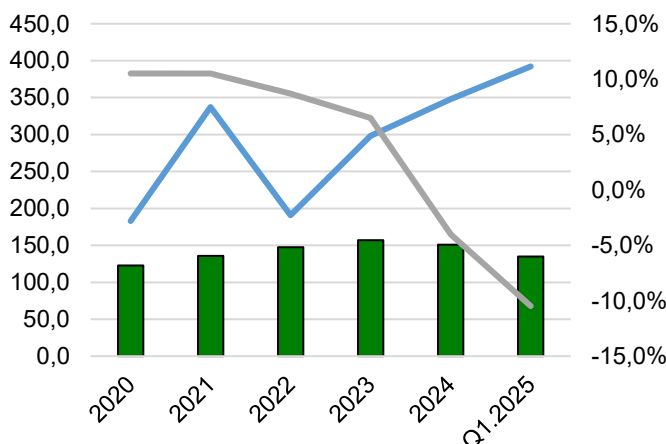
Cơ cấu nợ vay



Nguồn: FiinProX, Agriseco Research tổng hợp

❖ **Giá cổ phiếu tăng trong khi vốn chủ sở hữu biến động không đồng đều, dư địa tăng giá vẫn còn, nhưng sẽ phân hóa mạnh:** Năm 2024, nhóm các cổ phiếu xây dựng tăng gần 17%, cao hơn so với mức tăng 12% của chỉ số VN-Index. Tuy nhiên, một số cổ phiếu của các doanh nghiệp lớn lại ghi nhận diễn biến kém tích cực so với mặt bằng chung, cụ thể: VCG (-26,5%), HHV (-24,6%), CTD (-0,1%)...Bước sang năm 2025, với động lực từ việc thúc đẩy giải ngân đầu tư công và sự nóng lên của thị trường bất động sản, các cổ phiếu trên có diễn biến khả quan hơn, với CTD (+22%), VCG (+19%),... kể từ đầu năm tính tới thời điểm ngày 31/3/2025. Tính chung các cổ phiếu niêm yết thuộc ngành xây dựng có mức tăng 13% so với thời điểm đầu năm.

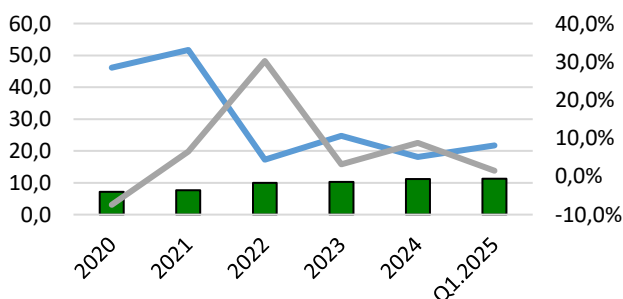
Toàn ngành



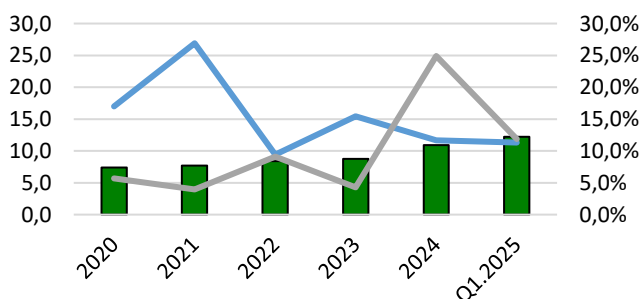
❖ **Trong khi đó,** vốn chủ sở hữu toàn ngành ghi nhận tại ngày 31/03/2025 đạt 135 nghìn tỷ đồng, giảm 10,5% so với cuối năm 2024. Nguyên nhân chủ yếu do doanh thu chưa cải thiện đáng kể trong khi chất lượng lợi nhuận suy giảm. Bên cạnh các doanh nghiệp đầu ngành vẫn duy trì phong độ, nhiều doanh nghiệp tiếp tục chật vật với thua lỗ kéo dài hoặc lợi nhuận lao dốc, điển hình như DDF, VVN, SD6, HBC,... Giá cổ phiếu tăng nhưng vốn chủ sở hữu không tăng tương ứng có thể xuất phát từ yếu tố đầu cơ, hoặc cho thấy các doanh nghiệp đang sử dụng đòn bẩy tài chính cao thay vì tăng vốn chủ để duy trì tăng trưởng, làm tăng rủi ro tài chính.

DIỄN BIẾN VỐN CHỦ SỞ HỮU VÀ GIÁ ĐÓNG CỬA CỦA MỘT SỐ DOANH NGHIỆP TIÊU BIỂU NGÀNH XÂY DỰNG

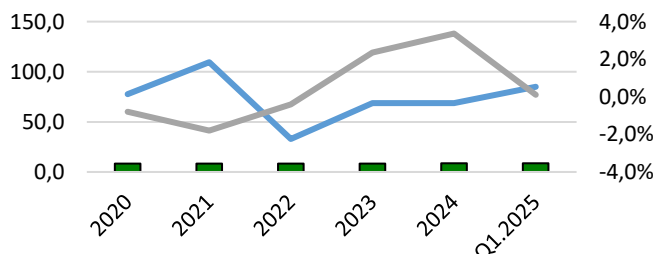
VCG



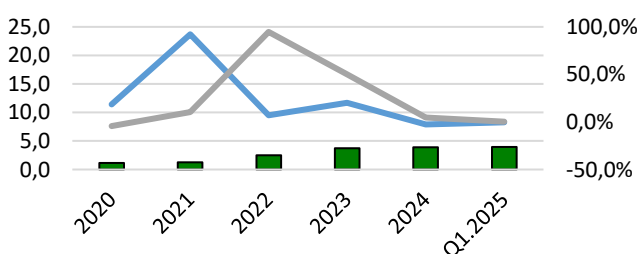
HHV



CTD



C4G

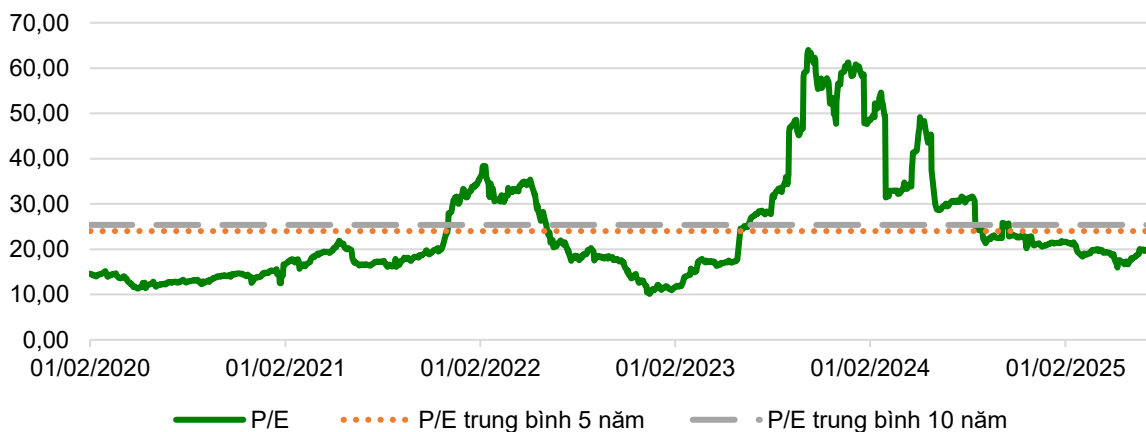


Vốn chủ sở hữu (nghìn tỷ đồng) Giá đóng cửa (nghìn đồng) Tăng trưởng vốn CSH (%)

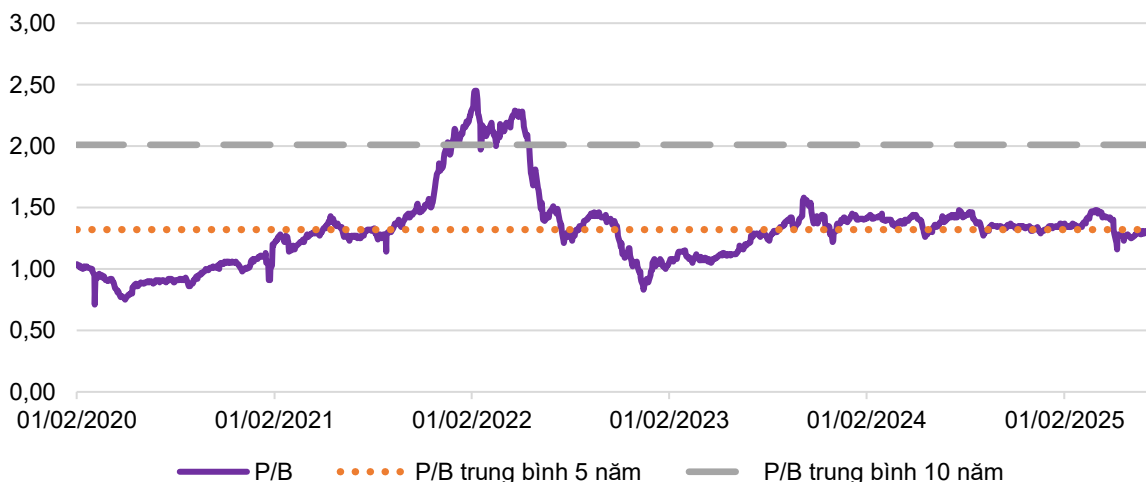
Nguồn: FiiiproX, Agriseco Research tổng hợp

- ❖ **Mặt bằng định giá: Hệ số P/E** của nhóm thường xuyên ghi nhận mức khá cao trong giai đoạn 2023-2024 nhưng đang có xu hướng giảm dần kể từ đầu năm 2025. Đối với ngành xây dựng, hệ số P/E thường biến động mạnh và khó dự đoán do tính chất chu kỳ của lợi nhuận, phụ thuộc lớn vào tiến độ và thời điểm hạch toán dự án. Đôi khi, lợi nhuận một số thời điểm có thể chưa phản ánh đầy đủ và chính xác về hoạt động kinh doanh cốt lõi bởi các khoản thu bất thường hoặc bị suy giảm sâu trong giai đoạn khó khăn.
- ❖ **Hệ số P/B** vận động quanh mức 1,5-2 lần trong 6 năm gần đây. Mặt bằng P/B thấp hơn trung bình lịch sử cho thấy thị trường đang định giá thấp tài sản của các doanh nghiệp xây dựng, đồng thời phản ánh những lo ngại về triển vọng lợi nhuận trong bối cảnh cạnh tranh gay gắt khi chi phí nguyên vật liệu và đất đai ngày càng tăng cao.
- ❖ Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng, với các tín hiệu phục hồi từ thị trường bất động sản dân dụng và tiềm năng tăng trưởng backlog nhờ đẩy mạnh giải ngân các dự án đầu tư công, việc mặt bằng định giá P/E và P/B ghi nhận thấp hơn so với trung bình 5 năm và 10 năm sẽ mở ra các cơ hội đầu tư hấp dẫn khi chất lượng tài sản và triển vọng tăng trưởng kết quả kinh doanh của các doanh nghiệp xây dựng đang dần cải thiện.

Định giá P/E toàn ngành xây dựng



Định giá P/B toàn ngành xây dựng

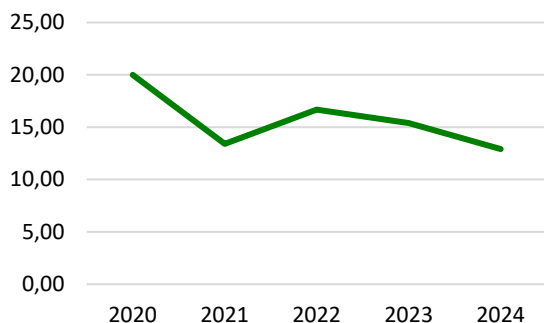


Nguồn: FinproX, Agriseco Research tổng hợp

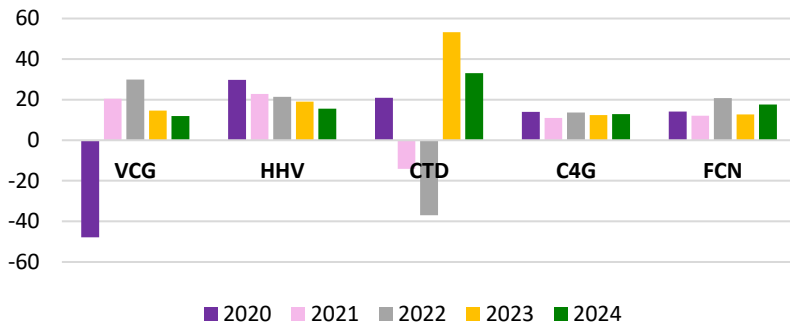


- ❖ **Hệ số EV/EBITDA** toàn ngành xây dựng và các cổ phiếu tiêu biểu trong ngành có xu hướng giảm qua các năm dù doanh thu và lợi nhuận đều ghi nhận tăng trưởng. Hệ số cho thấy phần lớn các doanh nghiệp trong ngành đang được định giá thấp so với triển vọng tăng trưởng lợi nhuận.

EV/EBITDA nhóm doanh nghiệp Xây dựng



EV/EBITDA một số doanh nghiệp xây dựng tiêu biểu



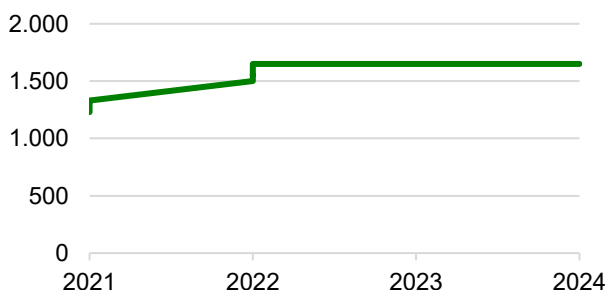
Nguồn: FiinproX, Agriseco Research tổng hợp

III. TRIỂN VỌNG NGÀNH XÂY DỰNG NĂM 2025

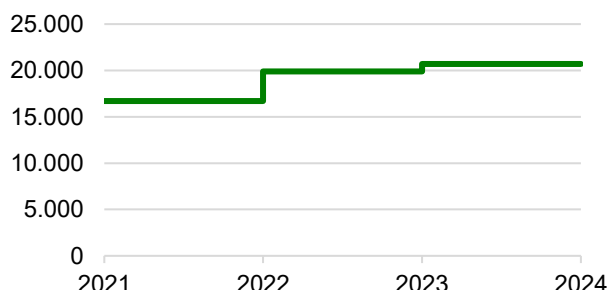
III.1. CÁC YẾU TỐ ẢNH HƯỞNG TỚI BIÊN LỢI NHUẬN CỦA DOANH NGHIỆP XÂY DỰNG

- ❖ **Chi phí nguyên vật liệu** chiếm tỷ trọng lớn nhất trong đầu vào các doanh nghiệp xây dựng. Diễn biến giá nguyên vật liệu trong các năm vừa qua ghi nhận biến động không đồng đều. Trong khi giá thép và xi măng duy trì ở mức thấp khi các thị trường lớn (Trung Quốc) đang đối mặt với áp lực dư thừa nguồn cung do nhu cầu xây dựng toàn cầu chưa hồi phục, giá các nguyên vật liệu khác như Cát, Đá và Nhựa đường lại có xu hướng tăng giá do chi phí vận chuyển tăng cao cùng nhu cầu gia tăng mạnh từ các dự án đầu tư công. Xu hướng này có thể giúp các nhà thầu xây dựng dân dụng hưởng lợi, trong khi biên lợi nhuận các nhà thầu xây lắp hạ tầng có thể bị ảnh hưởng nhẹ.

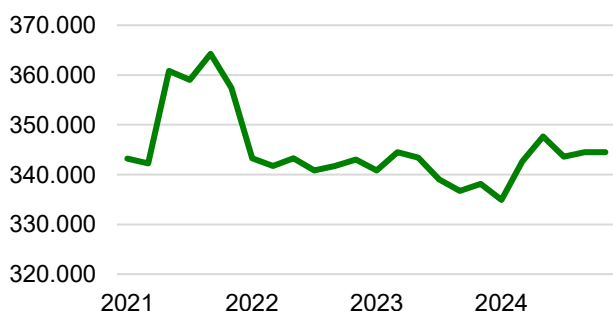
Giá xi măng (đồng/kg)



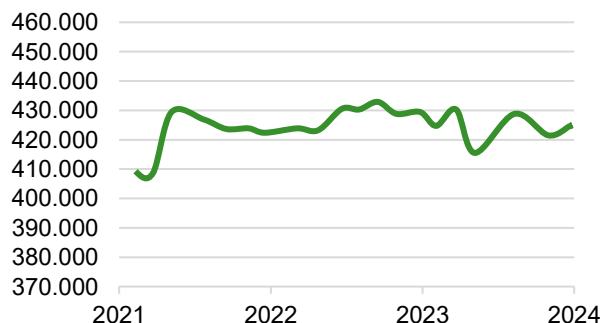
Giá nhựa đường lỏng (đồng/kg)



Giá đá xây dựng (đồng/m3)

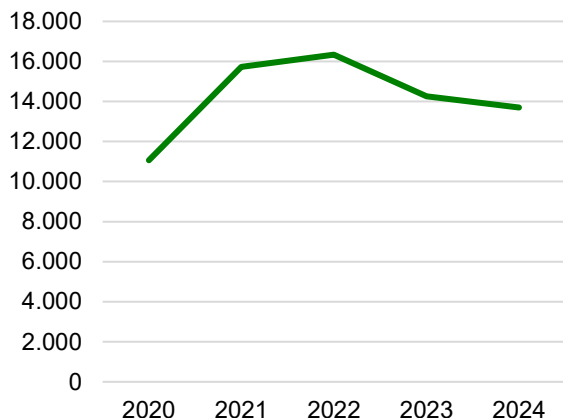


Giá cát xây dựng (đồng/m3)



Nguồn: FiinproX, Agriseco Research tổng hợp

Giá thép thanh (đồng/kg)

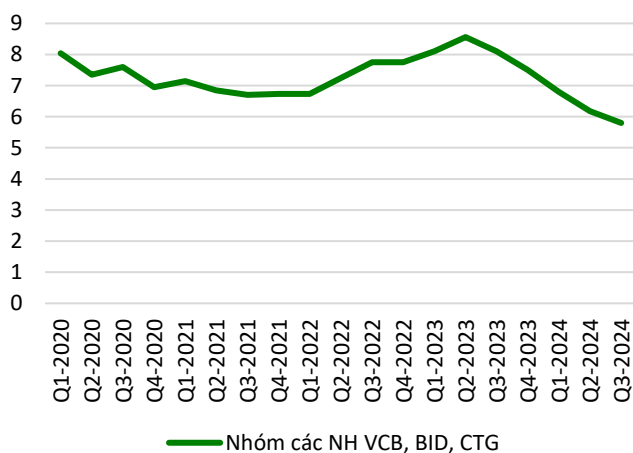


Nguồn: FiinproX, Agriseco Research tổng hợp

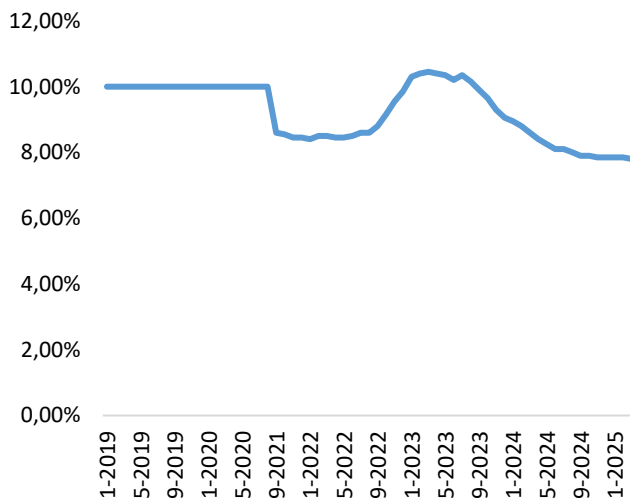
❖ **Đối với nguyên vật liệu Thép** (chiếm tới 70% chi phí nguyên vật liệu xây dựng): Dự báo trong năm 2025, việc Trung Quốc cắt giảm sản lượng thép nhằm giải quyết tình trạng dư thừa công suất cũng như nhu cầu xây dựng nội địa tăng cao để phục vụ các dự án hạ tầng trọng điểm, giá thép trong nước có thể hồi phục trở lại. Tuy nhiên, Theo Việc Quy hoạch Nghiên cứu Luyện kim Trung Quốc, nhu cầu thép của Trung Quốc dự kiến sẽ tiếp tục giảm 1,5% trong năm 2025 do nhu cầu bất động sản chưa thực sự hồi phục và các ảnh hưởng từ cuộc chiến tranh thương mại, có thể hỗ trợ làm giảm đà tăng của giá thép thế giới.

❖ **Mặt bằng lãi suất cho vay tại các ngân hàng lớn đang có xu hướng giảm và duy trì mức thấp:** Đặc thù của ngành xây dựng là ngành thâm dụng vốn và lao động, do vậy chi phí lãi vay sẽ tác động đáng kể tới biên lợi nhuận các nhà thầu. Việc mặt bằng lãi suất duy trì ổn định ở mức thấp sẽ giảm áp lực chi phí nợ vay các doanh nghiệp xây dựng, đồng thời kích thích nhu cầu sở hữu nhà ở của người dân, tạo tâm lý tích cực cho các chủ đầu tư và hỗ trợ cải thiện nguồn cung bất động sản trong tương lai. Xu hướng giảm lãi suất cũng đang được ghi nhận tại các ngân hàng trung ương lớn trên thế giới trong bối cảnh lạm phát giảm và tăng trưởng kinh tế chậm lại. Xu hướng này được kỳ vọng sẽ tạo thêm dư địa nới lỏng cho chính sách tiền tệ của Việt Nam.

Lãi suất cho vay nhóm ngân hàng quốc doanh



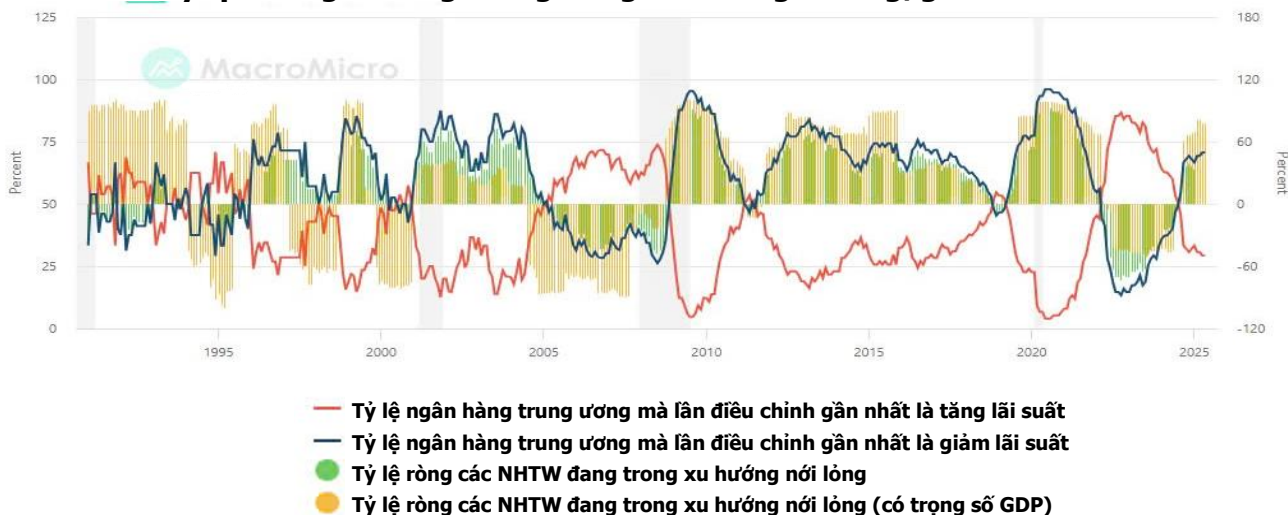
Lãi suất cho vay bình quân



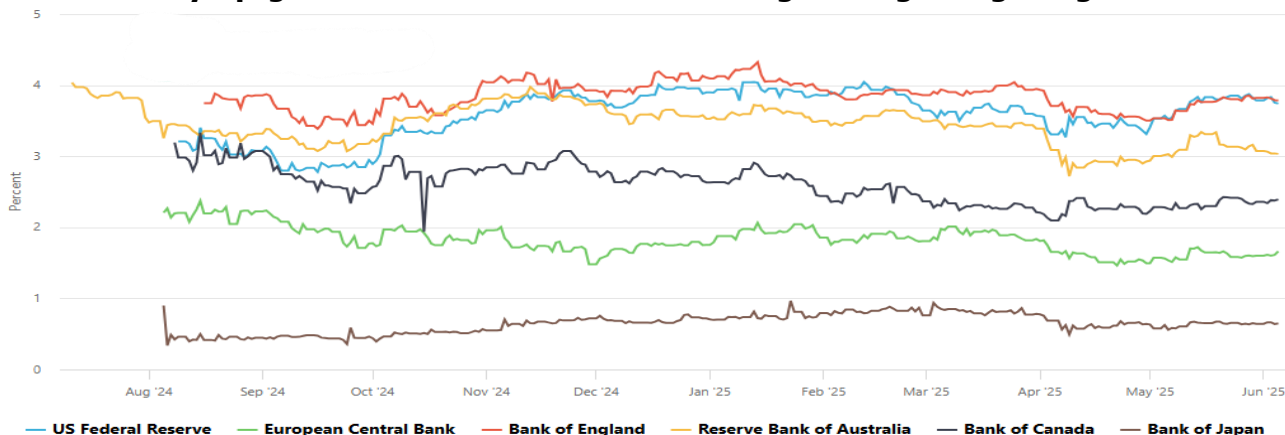
Nguồn: Các Ngân hàng thương mại, Tradingview, Agriseco Research tổng hợp

❖ **Kết luận:** Biến động chi phí nguyên vật liệu không đồng đều có thể tạo áp lực khác nhau lên biên lợi nhuận của các doanh nghiệp xây lắp. Tuy nhiên, mặt bằng lãi suất duy trì ở mức thấp sẽ là yếu tố hỗ trợ quan trọng giúp các doanh nghiệp giảm gánh nặng tài chính, đặc biệt khi ngành xây dựng có đặc thù tỷ lệ đòn bẩy cao.

Tỷ lệ các Ngân hàng Trung ương trên thế giới tăng/giảm lãi suất



Kỳ vọng lãi suất cuối năm 2025 của các Ngân hàng Trung ương lớn

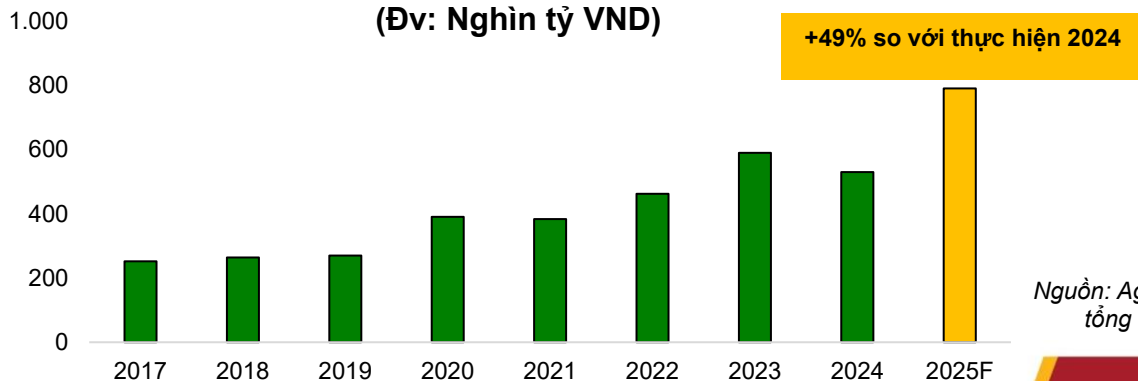


Nguồn: MacroMicro, Agriseco Research tổng hợp

III.2. XÂY DỰNG HẠ TẦNG – HƯỞNG LỢI TỪ ĐẨY MẠNH GIẢI NGÂN ĐẦU TƯ CÔNG

❖ **Nửa cuối năm 2025 sẽ là năm đẩy mạnh chi đầu tư phát triển, đặc biệt là chi cho đầu tư công:** Tổng vốn đầu tư từ NSNN theo kế hoạch giai đoạn 2021 – 2025 là 2,87 triệu tỷ đồng. Hiện nay vốn đầu tư từ NSNN thực hiện 2021 – 2024 ước khoảng 2 triệu tỷ đồng, theo đó áp lực giải ngân trong năm 2025 là tương đối lớn khoảng 900 nghìn tỷ đồng, kỳ vọng mang lại khối lượng công việc lớn cho các nhà thầu xây lắp hạ tầng và xây lắp điện.

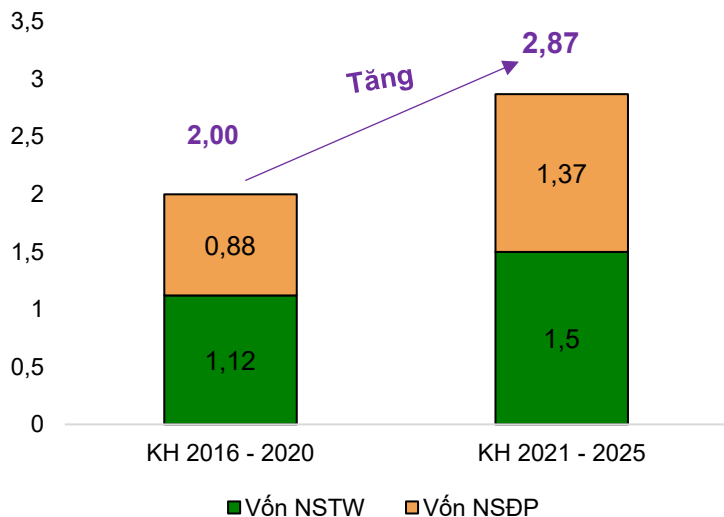
Vốn ĐTC thực hiện 2017 – 2024 và kế hoạch 2025 (Đơn: Nghìn tỷ VND)



Nguồn: Agriseco Research tổng hợp và dự phóng

- ❖ **Bối cảnh cạnh tranh thương mại toàn cầu đặt ra nhiều thách thức:** Các diễn biến khó lường của chính sách thuế quan cùng xu hướng bảo hộ thương mại tại các nền kinh tế lớn khiến việc phụ thuộc vào xuất khẩu trở nên rủi ro hơn đối với nhiều quốc gia. Trước thực tế đó, ***đẩy mạnh giải ngân đầu tư công là giải pháp trọng tâm nhằm kích thích tăng trưởng, tạo việc làm và bù đắp cho sự suy giảm cầu từ bên ngoài.*** Đồng thời, đầu tư công còn đóng vai trò quan trọng trong việc nâng cấp hạ tầng, từ đó củng cố nội lực nền kinh tế và tạo nền tảng vững chắc cho sự phát triển dài hạn.

Kế hoạch đầu tư công trung hạn GD 2021 – 2025 (Triệu tỷ đồng)



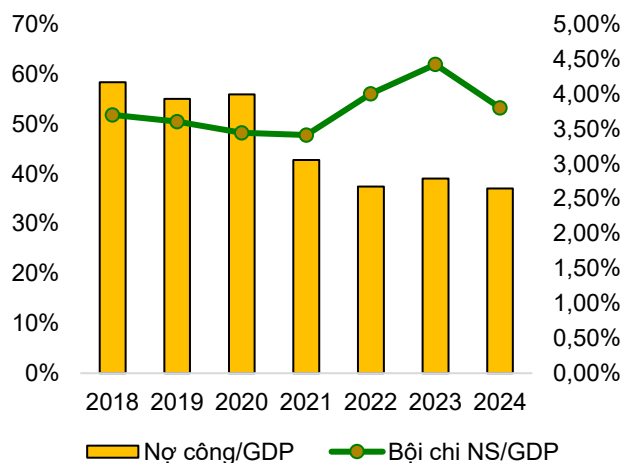
Việt Nam đặt mục tiêu tăng trưởng kinh tế cao năm 2025 và giai đoạn 2026 - 2030

Mục tiêu	2025	2026 - 2030
Quốc hội	6,5 – 7% Phần đầu 7-7,5%	7,5 – 8%
Thủ tướng	8%	Hai chữ số
Đường bộ cao tốc	3.000km Hiện đạt 2.021km	5.000km

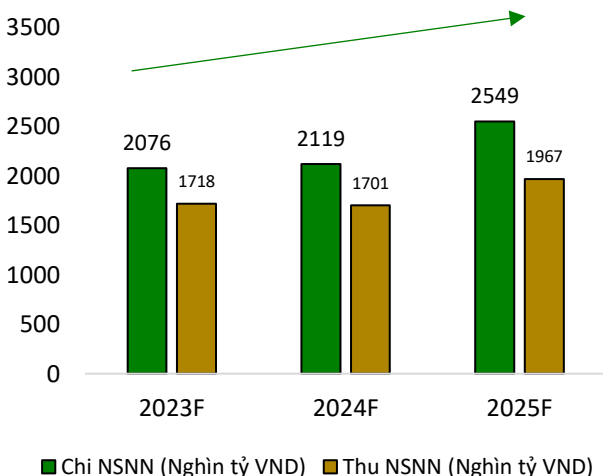
Nguồn: NQ29/2021/QH15, Agriseco Research tổng hợp

- ❖ **Chính sách tài khóa còn dư địa đẩy mạnh** nhờ tỷ lệ bội chi ngân sách/GDP và nợ công/GDP dự kiến vẫn ở mức an toàn. Quốc hội đã thông qua dự toán thu chi NSNN trong năm 2025 với mức chi dự kiến tăng cao. Tổng số chi ngân sách nhà nước là 2.548.958 tỷ đồng; mức bội chi ngân sách nhà nước là 471.500 tỷ đồng, tương đương 3,8% tổng sản phẩm trong nước (GDP).

Tỷ lệ bội chi ngân sách và nợ công/GDP (%)



Kế hoạch thu, chi NSNN 2023 - 2025



Nguồn: Bộ Tài chính, Agriseco Research tổng hợp



- ❖ **Năm 2025 tiếp tục đẩy mạnh triển khai các dự án công trình giao thông trọng điểm:** Bộ giao thông vận tải sẽ tập trung đẩy mạnh khởi công 19 dự án và hoàn thành 51 dự án giao thông trong năm 2025 với tổng chiều dài 1.466km. Điều này kỳ vọng sẽ giúp các doanh nghiệp liên quan đầu tư công hưởng lợi nhờ giá trị hợp đồng xây lắp, xây dựng gia tăng và dần ghi nhận bàn giao các dự án khi hoàn thành.

TIẾN ĐỘ VÀ NHÀ THẦU CÁC DỰ ÁN TRỌNG ĐIỂM ĐẦU TƯ CÔNG

Dự án	Quy mô (km)	Tổng mức đầu tư (Nghìn tỷ VND)	Hoàn thành	Cập nhật tiến độ đến 28/2/2025	Các nhà thầu niêm yết tham gia thi công
Mở rộng nhà ga Tân Sơn Nhất, Nội Bài	-	16	2025	Nhà ga T3 TSN hoàn thành 100% khối lượng xây dựng, đã khánh thành trước 30/4/2025. Nhà ga Nội Bài đang xây dựng dự kiến hoàn thành Quý 4/2025	ACV, VCG
Cảng hàng không quốc tế Long Thành GĐ1	5.000	337	2026	Dự án gồm 4 thành phần, trong đó thành phần 1, 2, và 3 vượt kế hoạch	ACV, REE, C4G, CTD, HBC, PHC, VCG, HHV, FCN
12 dự án TP Cao tốc Bắc Nam GD2	721	147	2026	4/12 dự án thành phần đã hoàn thành với tổng chiều dài 208km. Các dự án còn lại đang thi công.	VCG, C4G, HHV, DPG, G36, LCG, CC1, DPG
Vành đai 3 – TP. Hồ Chí Minh	76	75	2026	Đã giải ngân 25% kế hoạch. Đoạn TP. HCM đã bàn giao mặt bằng 99,8%. Long An đạt 50% tiến độ.	C4G, VCG, DPG, L18, HHV, HBC
Vành đai 4 – Hà Nội	113	86	2027	Đã giải ngân 22% kế hoạch, trong đó nhóm dự án xây dựng đường đô thị giải ngân đạt 76%, dự án bồi thường tái định cư đạt 17%, dự án PPP 3,5%	VCG, C4G
Cao tốc Châu Đốc – Cần Thơ – Sóc Trăng – Trần Đề GĐ1	188	45	2027	Đã giải ngân 76% kế hoạch, trong đó dự án thành phần 1 đạt 93%, TP2 đạt 83%, TP3 đạt 63%, TP 4 đạt 59%	TCD, CC1
Cao tốc Khánh Hòa –Buôn Mê Thuột GĐ1	117	22	2027	Đã giải ngân 81% kế hoạch, dự án thành phần 1 đạt 49%, thành phần 2 đạt 95%, thành phần 3 đạt 99,9%	LCG, CC1, HHV
Cao tốc Biên Hòa – Vũng Tàu	54	18	2027	Đã giải ngân 62% kế hoạch. Dự án gồm 3 TP: thành phần 1 (TP1) đạt 63%, TP2 đạt 59% và TP3 đạt 67%	LCG, CC1, VCG

Nguồn: Agriseco Research tổng hợp



TIẾN ĐỘ VÀ NHÀ THẦU CÁC DỰ ÁN TRỌNG ĐIỂM ĐẦU TƯ CÔNG

Dự án	Quy mô	Tổng mức đầu tư (Nghìn tỷ VND)	Hoàn thành	Cập nhật tiến độ tháng 4/2025	Các nhà thầu tiềm ý tham gia thi công
Đường dây 500kV Lào Cai – Vĩnh Yên	230	7,4	2025	Dự kiến hoàn thành 31/8/2025	EVN, liên danh PC1 đang đấu thầu
Đường sắt cao tốc Bắc Nam	1.541	1.782	2035	Đường sắt Lạng Sơn – Móng Cái, Móng Cái – Hạ Long đang lập quy hoạch, hoàn thành dự kiến năm 2025	Chưa chỉ định
Đường sắt Lào Cai – Hà Nội – Hải Phòng	403	200	2030	Dự kiến khởi công tháng 12/2025	Chưa chỉ định
Điện hạt nhân Ninh Thuận	-	-	2035	Được áp dụng cơ chế chính sách đặc biệt để thực hiện dự án, đang lựa chọn nhà đầu tư và nhà thầu theo hình thức chỉ định thầu	Chưa chỉ định
Cảng trung chuyển Cần Giờ	571ha	113	2030 – 2045	Đã được chấp thuận chủ trương đầu tư. (GD1: khởi công năm 2025 - khai thác từ năm 2027; GD2 từ sau năm 2030 – 2045)	Liên danh SGP đang đề xuất
Cảng Cái Mép Hạ	351ha	50,8	-	Đang được đề xuất đầu tư	Chưa chỉ định
Cảng Liên Chiểu Đà Nẵng	450ha	48,3	2025	Giai đoạn 1 (44,6ha) dự kiến hoàn thành 2025, GD2 (106,8ha) và GD3 (80,7ha) dự kiến hoàn thành năm 2030 và 2050	Chưa chỉ định

Nguồn: Bộ Tài chính, AgriseCO Research tổng hợp

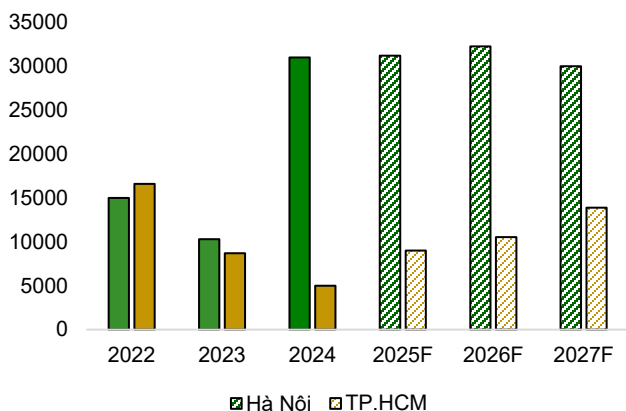
- ❖ **Cải cách thể chế, các dự thảo luật sửa đổi kỳ vọng tháo gỡ khó khăn về giải ngân đầu tư công:** Quốc hội đã thông qua các Bộ Luật vào kỳ họp Quốc hội gần đây bao gồm: Luật Đầu tư công (sửa đổi), Luật sửa đổi bổ sung một số điều của Luật Quy hoạch, Luật Đầu tư, Luật Đầu tư theo hình thức đối tác công tư, Luật Đấu thầu, Chính sách đẩy mạnh đầu tư cho các dự án trọng điểm như cao tốc Bắc - Nam, sân bay Long Thành, và các dự án trọng điểm mới như đường sắt cao tốc Bắc Nam, nhà máy điện hạt nhân. Theo đó, kỳ vọng tỷ lệ giải ngân đầu tư công sẽ được đẩy mạnh trong năm cuối cùng của nhiệm kỳ 2021 – 2025 sau khi các thay đổi về thể chế, thủ tục pháp lý đơn giản, rút gọn có hiệu lực từ 15/1/2025.

Văn bản	Ngày có hiệu lực
Luật Đầu tư công (sửa đổi)	1/1/2025
Luật sửa đổi bổ sung một số điều của Luật Quy hoạch, Luật Đầu tư, Luật Đầu tư theo phương thức đối tác công tư và Luật Đấu thầu	15/01/2025

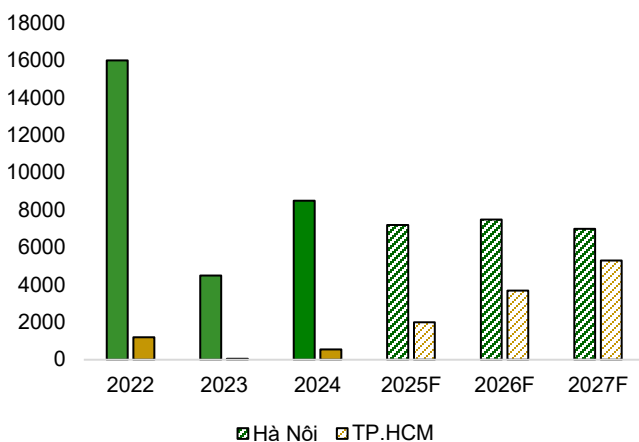
III.3. XÂY DỰNG DÂN DỰNG – HỒI PHỤC CÙNG THỊ TRƯỜNG BẤT ĐỘNG SẢN

❖ **Nguồn cung và giá bán bất động sản tiếp tục tăng tại nhiều phân khúc nhà ở:** Sau khi hoàn tất các thủ tục pháp lý, nguồn cung mở mới dự báo gia tăng, trong đó tập trung tại các phân khúc căn hộ, đất nền, nhà phố/biệt thự, nhà ở xã hội. Nguồn cung khu vực phía Nam sẽ phục hồi trở lại, không chỉ tập trung ở TP. Hồ Chí Minh mà dân dịch chuyển sang tỉnh vùng ven nhờ cơ sở hạ tầng cải thiện như Long An, Đồng Nai, Bình Dương, Vũng Tàu. Xu hướng này sẽ cải thiện trong giai đoạn 2025-2027 nhờ (1) thí điểm nhà ở thương mại từ nhận quyền sử dụng đất có thể giúp tăng nguồn cung nhà ở, (2) Chính phủ đẩy mạnh tháo gỡ vướng mắc cho các dự án đang bị tồn đọng thanh tra và (3) Đẩy mạnh giải ngân đầu tư công, xây dựng hạ tầng tại khu vực phía Nam sẽ là động lực thúc đẩy các dự án bất động sản tại Bà Rịa – Vũng Tàu, Bình Dương, Đồng Nai,...

Dự báo nguồn cung căn hộ mới Hà Nội dự kiến duy trì cao, TP.HCM cải thiện (Đv:căn)

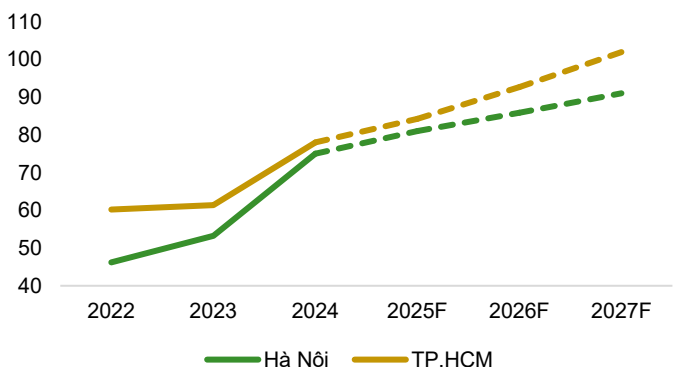


Dự báo nguồn cung mới BĐS gắn liền với đất cải thiện TP.HCM, Hà Nội giảm (Đv:căn)

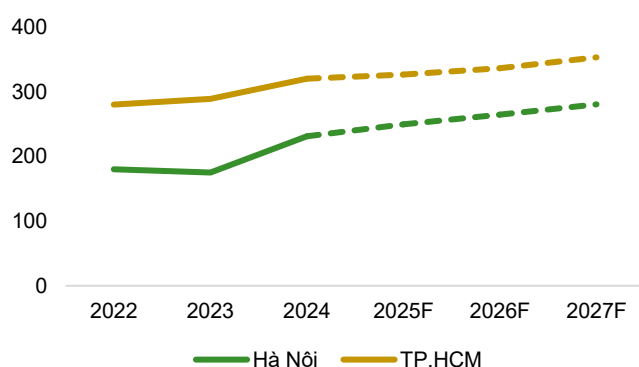


❖ **Giá bán sơ cấp tiếp tục tăng nhẹ:** Trong khi đó, giá bán sơ cấp căn hộ chung cư và bất động sản gắn liền với đất đều đang duy trì mức giá cao với tốc độ tăng trưởng ổn định. Giá bán sơ cấp căn hộ chung cư và BĐS gắn liền với đất dự báo tăng 3-10% trong giai đoạn 2025 – 2027. Nguyên nhân do nhu cầu ở thực tăng cao và ảnh hưởng từ bảng giá đất mới khiến chi phí cho các nghĩa vụ tài chính của doanh nghiệp phát triển bất động sản sẽ tăng lên, dẫn đến việc thiết lập một mặt bằng giá mới sau khi bảng giá này được áp dụng.

Dự báo giá bán sơ cấp căn hộ chung cư Hà Nội và TP.HCM ở mức cao, duy trì tăng 6-10% giai đoạn 2025F -2027F (Đv: tr.đ/m2)



Dự báo giá bán sơ cấp BĐS gắn liền với đất tại Hà Nội và TP.HCM tăng 3-8% giai đoạn 2025F -2027F (Đv: tr.đ/m2)

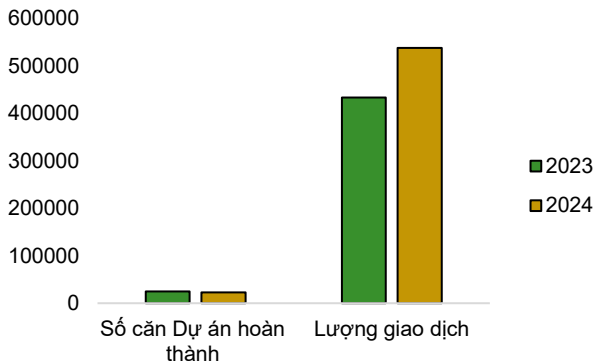


Nguồn: CBRE, Agriseco Research tổng hợp

❖ Nhu cầu bất động sản ở mức cao so với nguồn cung:

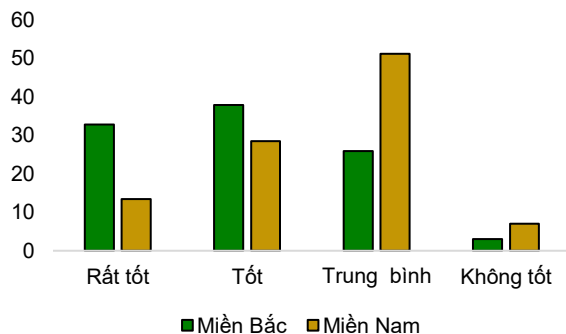
Hiện tại, nguồn cung bất động sản trong nước hiện mới chỉ đáp ứng được một nửa nhu cầu thực. Ước tính nhu cầu nhà ở mỗi năm tăng thêm 1 triệu đơn vị tại khu vực đô thị. Khảo sát của Savills ghi nhận tình trạng nguồn cung khan hiếm là nguyên nhân chính khiến người dân nhiều tỉnh thành không thể mua nhà. Vì vậy, những dự án có vị trí đẹp đã ghi nhận tỷ lệ hấp thụ cao trên 80% khi mở bán. Thống kê của Bộ Xây dựng cho thấy lượng giao dịch chung cư và nhà ở riêng lẻ thành công trong 2024 tăng 24% so với cùng kỳ trong khi quy mô dự án hoàn thành giảm 8%. **Mức hấp thụ dự báo tăng tốt** nhờ tâm lý người mua nhà cải thiện. Nhu cầu mua để ở và để đầu tư ở các phân khúc căn hộ và BĐS liên thổ sẽ thúc đẩy thị trường hồi phục. Theo khảo sát của Batdongsan.com.vn, mức độ hấp thụ dự án BĐS mới ở Hà Nội và TP. HCM đều ở mức trung bình đến tốt. Bên cạnh đó, thế hệ sinh vào năm 1990 – vốn là kết quả của giai đoạn bùng nổ dân số, chiếm tỷ trọng cao trong tầng lớp trung lưu, đang bước vào giai đoạn tăng tốc mua nhà. Dự kiến nhu cầu sở hữu bất động sản sẽ tiếp tục tăng mạnh trong các năm tới, đặc biệt tại các thành phố lớn.

Số dự án hoàn thành mới và lượng giao dịch thành công



Nguồn: Bộ Xây dựng, Agriseco Research tổng hợp

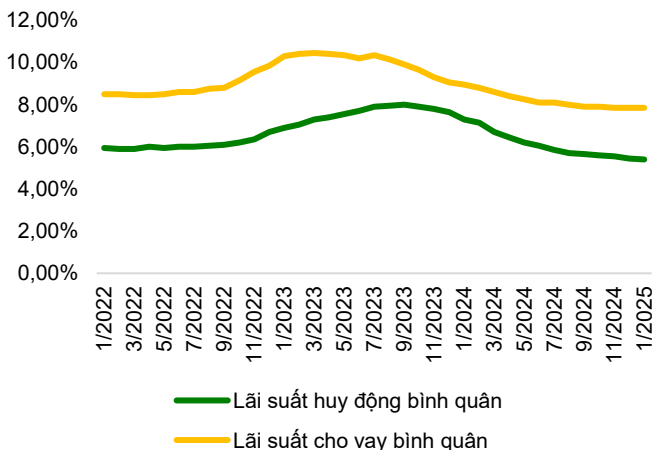
Mức độ hấp thụ dự án BĐS mới



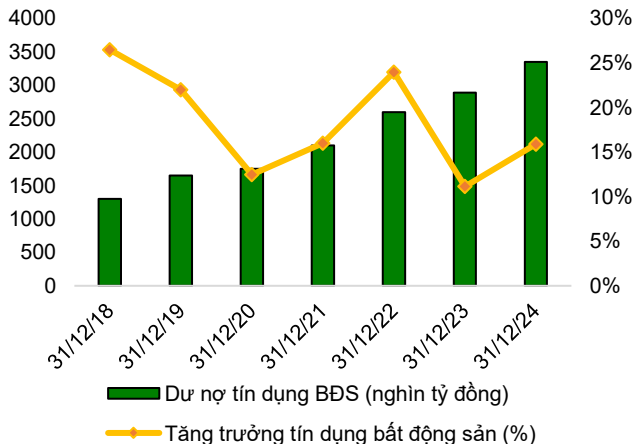
Nguồn: Batdongsan.com, Agriseco Research tổng hợp

❖ **Lãi suất cho vay dự báo duy trì ổn định ở mức thấp** sẽ kích thích nhu cầu vay vốn trong nền kinh tế. Lãi suất cho vay cả cũ và mới vẫn đang duy trì ở mức thấp so với thời điểm trước đại dịch. Chính phủ cũng chỉ đạo NHTM thực hiện các giải pháp giúp giảm mặt bằng lãi suất cho vay. Nhiều NHTM đã triển khai các gói vay ưu đãi để phát triển nhà ở cho người dưới 35 tuổi. Vốn tín dụng cho vay bất động sản kỳ vọng đẩy mạnh trong năm 2025, sẽ giúp người mua nhà và chủ đầu tư tiếp cận vốn dễ dàng hơn. Điều này không chỉ hỗ trợ doanh nghiệp cơ cấu nợ, triển khai dự án mà còn cải thiện tâm lý nhà đầu tư, thúc đẩy thị trường phục hồi.

Lãi suất huy động và cho vay bình quân

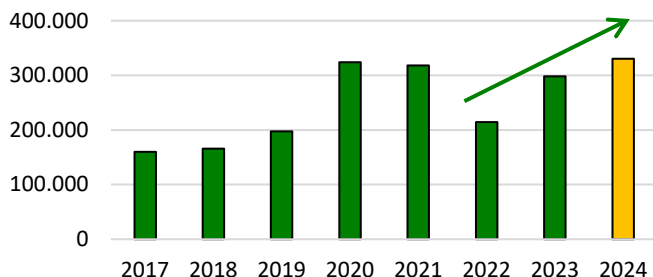
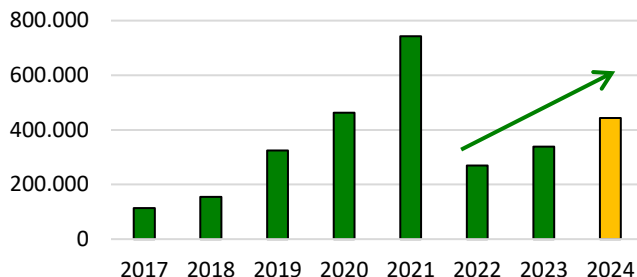


Tăng trưởng tín dụng BĐS qua các năm



Nguồn: SBV, FiinproX, Agriseco Research tổng hợp

❖ **Thị trường trái phiếu doanh nghiệp năm 2024 phục hồi rõ nét** với giá trị phát hành TPDN mới tăng 45% so với năm 2023, chủ yếu nhờ sự cải thiện của cơ chế quản lý và tâm lý thị trường. Thị trường trái phiếu hồi phục, mặt bằng lãi suất cho vay ở mức thấp hỗ trợ các chủ doanh nghiệp bất động sản tiếp cận nguồn vốn một cách dễ dàng hơn, giúp nguồn cung bất động sản và nhu cầu xây dựng tăng lên.

Giá trị phát hành trái phiếu chính phủ (tỷ đồng)

Giá trị phát hành doanh nghiệp (tỷ đồng)


Nguồn: VBMA Agriseco Research tổng hợp

❖ **Tâm lý nhà đầu tư cải thiện:** Quý 1/2025, vốn FDI đăng ký mới của lĩnh vực bất động sản đạt hơn 2,39 tỷ USD, chiếm 21,8% tổng vốn và tăng 44,1% so với cùng kỳ. Nguồn vốn FDI vào bất động sản trong quý vừa qua cho thấy niềm tin của nhà đầu tư quốc tế đối với thị trường bất động sản Việt Nam, đồng thời kỳ vọng tạo động lực cho phát triển hạ tầng đô thị, công nghiệp và du lịch. Bên cạnh đó, tín dụng BĐS trong Quý 1 cũng ghi nhận chuyển biến tích cực khi Ngân hàng nhà nước đẩy mạnh giải ngân gói 145.000 tỷ đồng cho nhà ở xã hội và khuyến khích cho vay các dự án phục vụ nhu cầu ở thực. Tính đến ngày 28/02/2025, dư nợ tín dụng cho lĩnh vực BĐS đạt hơn 1,48 triệu tỷ đồng, tăng khoảng 25% so với cùng kỳ và tăng 2% so với quý 4/2024.

❖ **Các thách thức trước bối cảnh cạnh tranh thương mại toàn cầu:** Ngành bất động sản dân dụng, mặc dù không phải là đối tượng trực tiếp của các chính sách thuế quan quốc tế, nhưng lại chịu ảnh hưởng gián tiếp thông qua biến động chi phí nguyên vật liệu đầu vào và sức mua của thị trường. Chúng tôi giả định trong kịch bản diễn biến thuế quan toàn cầu tiếp tục leo thang, ngành xây dựng có thể sẽ phải đối mặt với các thách thức sau: (1) *Tác động tới chi phí xây dựng:* Các nhà cung cấp vật liệu xây dựng bị ảnh hưởng bởi chi phí gia tăng trong chuỗi cung ứng toàn cầu có thể khiến giá vật liệu xây dựng nhập khẩu từ các nước bị ảnh hưởng bị đẩy lên, tạo ra áp lực tăng chi phí đầu vào cho các dự án bất động sản dân dụng; (2) *Tác động đến nhu cầu nhà và giá nhà ở:* Trong kịch bản các mặt hàng được sản xuất tại Việt Nam bị áp thuế cao hơn so với các nước trong khu vực, thanh khoản thị trường bất động sản ở phân khúc trung, bình dân có thể giảm do các doanh nghiệp xuất khẩu sử dụng lượng lớn lực lượng lao động có thể phải cắt giảm lao động và thu nhập bị ảnh hưởng. Khi thu nhập giảm và lo ngại việc làm tăng lên, người dân có xu hướng trì hoãn hoặc hủy bỏ quyết định mua nhà.

III.4. XÂY DỰNG CÔNG NGHIỆP – ĐỐI MẶT NHIỀU THÁCH THỨC MỚI

❖ **Triển vọng năm 2025 của phân khúc xây dựng công nghiệp phụ thuộc lớn vào mức độ ảnh hưởng của thuế quan và khả năng thích ứng của các doanh nghiệp:** Trước các diễn biến khó đoán của chính sách thuế quan quốc tế, phân khúc xây dựng công nghiệp có thể chịu ảnh hưởng do nhu cầu xây dựng nhà xưởng giảm. Tuy nhiên bên cạnh các thách thức, phân khúc xây dựng công nghiệp vẫn được kỳ vọng sẽ đóng góp tích cực trong cơ cấu doanh thu xây lắp nhờ dòng vốn FDI thế hệ mới (công nghệ cao, bán dẫn, năng lượng xanh) từ các đối tác lớn như Hàn Quốc, Singapore, Trung Quốc dự báo sẽ gia tăng nhờ các lợi thế về chính sách thu hút FDI về Việt Nam.



- ❖ **Triển vọng các hiệp định thương mại khi Việt Nam mở rộng và nâng cấp quan hệ đối tác chiến lược với các nền kinh tế lớn:** Trong bối cảnh bảo hộ thương mại từ Mỹ, các Hiệp định Thương mại Tự do (FTA) mà Việt Nam đã ký kết với các đối tác khác trở thành yếu tố then chốt để đa dạng hóa thị trường và giảm thiểu rủi ro.

Hiệp định	Ngày ký kết	Đối tác
Hiệp định Thương mại Tự do Việt Nam – Israel (VIFTA)	25/07/2023	Israel
Hiệp định Đối tác Kinh tế Toàn diện Việt Nam – UAE (CEPA)	28/10/2024	UAE
Hiệp định Thương mại Tự do ASEAN - Canada	Đang đàm phán	ASEAN và Canada
Hiệp định Thương mại Tự do Việt Nam - Khối EFTA	Đang đàm phán	Thụy Sĩ, Na Uy, Iceland, Liechtenstein
Nâng cấp Hiệp định Thương mại Tự do ASEAN - Trung Quốc (ACFTA)	Đang đàm phán	Trung Quốc
Nâng cấp Hiệp định Thương mại Hàng hóa ASEAN (ATIGA)	Đang đàm phán	ASEAN

Nguồn: Agriseco Research tổng hợp

- ❖ **Nhiều tập đoàn lớn tiếp tục mở rộng đầu tư/cam kết mở rộng đầu tư:** Các đối tác lớn truyền thống của Việt Nam như Samsung, LG, Foxconn, Amkor đều dự kiến mở rộng hoạt động sản xuất tại Việt Nam trong thời gian tới, tập trung ở lĩnh vực bán dẫn, AI, điện tử. Các tập đoàn lớn từ Mỹ, châu Âu (Intel, Nvidia, Space X, Google, Qualcomm, Siemens) cũng cam kết đầu tư các lĩnh vực AI, chất bán dẫn, vệ tinh,...Nhờ các lợi thế cạnh tranh của Việt Nam như chi phí lao động thấp, vị trí địa lý thuận lợi cho thương mại và các chính sách thu hút FDI hấp dẫn, FDI từ các nền kinh tế phát triển được kỳ vọng sẽ gia tăng.

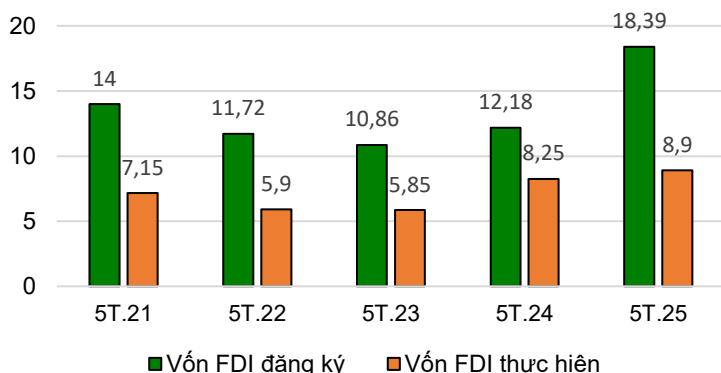
Các tập đoàn lớn dự kiến mở rộng đầu tư tại Việt Nam

Nhà đầu tư	Lĩnh vực	Quốc gia
Các tập đoàn Đức cam kết mở rộng nhà máy đầu bôi trơn, bao bì công nghiệp tại Vũng Tàu, Công ty Kärcher sản xuất máy móc tại Quảng Nam, Tenowo sản xuất vải tại Hải Phòng và Ziehl-Abegg hệ thống thông gió tại Đồng Nai.	Công nghiệp ô tô, máy móc, tiêu dùng	Đức
Samsung, LG, SK Group, Foxconn, Goertek, Intel, Amkor Technology, Posco cam kết gia tăng quy mô đầu tư.	Điện tử, Bán dẫn, Năng lượng sạch, điện hạt nhân	Hàn Quốc Trung Quốc
Các tập đoàn lớn Mỹ, châu Âu như Nvidia, Meta, Qualcomm, Google, Siemens, Ericsson, Marvell quan tâm đến lĩnh vực công nghệ cao, chất bán dẫn, AI. Nvidia hợp tác đầu tư nhà máy AI. Lam Research dự kiến đầu tư nhà máy SX chip tại Bắc Ninh.	Chips, bán dẫn	Hoa Kỳ
Tập đoàn ô tô (Chery, Geely, Jaecoo, Tailg, Philips) hợp tác sản xuất xe ô tô điện	Xe ô tô	Hàn Quốc Trung Quốc
Tập đoàn Pacifico Energy đầu tư dự án năng lượng tái tạo tại Bình Thuận, Bến Tre. SpaceX dự kiến mở rộng dự án internet vệ tinh.	Năng lượng tái tạo	Hoa Kỳ
Tập đoàn Bangkok Assay Office ký kết 10 bản ghi nhớ đầu tư vào AI tại Bình Định.	Trí tuệ nhân tạo	Thái Lan

Nguồn: Agriseco Research tổng hợp

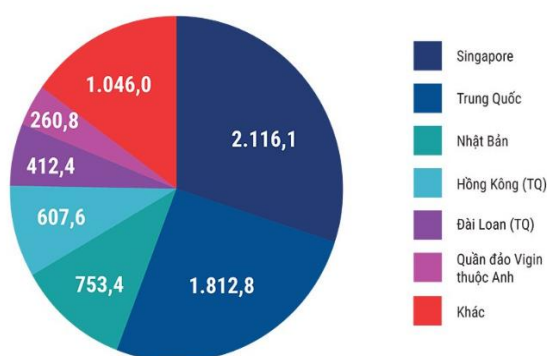
❖ **Dòng vốn FDI tiếp tục tăng tích cực:** 5 tháng đầu năm 2025, dòng vốn ngoại vào Việt Nam vẫn duy trì tích cực với tổng vốn FDI đăng ký vào Việt Nam đạt 18,39 tỷ USD, tăng 51% so với cùng kỳ năm ngoái. Nhiều doanh nghiệp lớn từ Mỹ, EU tiếp tục đầu tư mới, mở rộng đầu tư, xây chuỗi cung ứng vào Việt Nam như Qualcomm, Lego, Syre. Vốn FDI thực hiện cũng lập kỷ lục mới, đạt 8,9 tỷ USD, tăng 7,9% so với cùng kỳ và là số vốn thực hiện cao nhất trong 5 tháng đầu năm của 5 năm qua, cho thấy cam kết và niềm tin của các nhà đầu tư vào môi trường kinh doanh tại Việt Nam. Trong số 65 quốc gia và vùng lãnh thổ có dự án đầu tư được cấp phép mới tại Việt Nam trong 5 tháng đầu năm 2025, Singapore là nhà đầu tư lớn nhất với 2,12 tỷ USD, chiếm 30,2% tổng vốn đăng ký cấp mới.

Vốn FDI vào Việt Nam 5 tháng đầu năm giai đoạn 2021-2025



QUỐC GIA VÀ VÙNG LÃNH THỔ CÓ DỰ ÁN ĐƯỢC CẤP PHÉP MỚI TẠI VIỆT NAM TRONG 5 THÁNG ĐẦU NĂM 2025

(Đơn vị: triệu USD)



Nguồn: Tổng cục Thống kê, MPI, Agriseco Research tổng hợp

❖ **Hưởng lợi từ chủ trương sáp nhập địa giới hành chính:** Việc sáp nhập sẽ giúp thống nhất quy hoạch khu công nghiệp, logistics và đô thị, tạo ra các trung tâm công nghiệp mới. Ngoài ra, quy hoạch vùng đồng bộ sẽ giúp các trung tâm công nghiệp như Bắc Ninh, Hải Phòng, Thái Nguyên,...tăng sức hấp dẫn trong mắt nhà đầu tư. Bên cạnh đó, nếu quá trình sáp nhập các tỉnh, thành phố được thực hiện đồng bộ với đầu tư hạ tầng kết nối, đặc biệt là các tuyến đường vành đai, cảng biển, sân bay và hạ tầng số, các KCN sẽ không còn bị giới hạn bởi địa giới hành chính. Doanh nghiệp có thể tiếp cận lực lượng lao động từ nhiều địa phương với chi phí vận hành tối ưu hơn. Các địa phương có quỹ đất rộng, giá thuê cạnh tranh và hạ tầng được cải thiện sẽ có cơ hội vươn lên thành trung tâm công nghiệp mới, từ đó thúc đẩy nhu cầu xây dựng hạ tầng công nghiệp trong trung và dài hạn.

Kết luận: Mặc dù vẫn còn nhiều thách thức cần phải đối mặt trong bối cảnh nền kinh tế vĩ mô diễn biến khó lường cùng các tác động từ chính sách thuế quan quốc tế, ngành xây dựng Việt Nam vẫn có nhiều động lực để tiếp nối đà hồi phục. Làn sóng đẩy mạnh giải ngân đầu tư công nhằm tăng cường nội lực nền kinh tế và sự hồi phục của thị trường bất động sản dân dụng khi các nút thắt về pháp lý dân được tháo gỡ sẽ là các động lực chính giúp thúc đẩy tăng trưởng ngành xây dựng. Trong bối cảnh trên, các doanh nghiệp có năng lực tài chính vững mạnh, kinh nghiệm thi công các dự án lớn và khả năng thích ứng linh hoạt với biến động chi phí nguyên vật liệu và kiểm soát tốt vay nợ sẽ có lợi thế vượt trội để nắm bắt cơ hội.



IV. CÁC CƠ HỘI ĐẦU TƯ TIỀM NĂNG TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

Mã	Giá mục tiêu	Tóm tắt Luận điểm đầu tư
CTD (CTCP Xây dựng COTECCONS)	90.000 đ/cp	Là nhà thầu xây dựng hàng đầu Việt Nam, Coteccons có lợi thế lớn trong cả ba phân khúc xây dựng dân dụng, công nghiệp và hạ tầng. Theo doanh nghiệp ước tính, tại thời điểm cuối quý 3 năm tài chính 2025, CTD ghi nhận giá trị backlog đạt gần 37.000 tỷ đồng. Một số dự án dân dụng do CTD thực hiện có tổng mức đầu tư trên 100 tỷ USD như KĐT LA Home và Diamond Crown Hải Phòng dự kiến hoàn thành trong năm 2025. Về lĩnh vực hạ tầng, Dự án chỉnh trang trục đường Thùy Vân (Vũng Tàu) vẫn đang hoàn thiện kịp tiếp độ thi công. Doanh nghiệp hiện đang đấu thầu một số gói thầu hạ tầng quy mô lớn thuộc Dự án Sân bay Long Thành.
VCG (Tổng CTCP Xuất nhập khẩu và Xây dựng Việt Nam)	26.000 đ/cp	Trong năm 2024, VCG trúng thầu nhiều dự án xây lắp với tổng giá trị hơn 11.600 tỷ đồng. Một số gói thầu lớn đã trúng trong năm gồm: Gói thầu 4.7 & 4.8 Dự án Cảng HKQT Long Thành (2.663 tỷ đồng), Dự án mở rộng nhà ga hành khách T2 – Cảng HKQT Nội Bài (2.554 tỷ đồng). Dự án đường vành đai 3.5 – Hà Nội (1.364 tỷ đồng),...Việc triển khai công tác thi công tại các dự án đang hoàn thành đúng và vượt tiến độ. Bên cạnh đó, mảng bất động sản dự kiến sẽ là động lực tăng trưởng lợi nhuận chính trong năm nay nhờ vào việc đẩy mạnh triển khai và bàn giao hàng loạt dự án trọng điểm có biên lợi nhuận cao. Nổi bật có các dự án Vinaconex Diamond Tower, KĐT Đại lộ Hòa Bình, Dự án Cát Bà Amatina.
HHV (CTCP Đầu tư Hạ tầng giao thông Đèo Cả)	14.500 đ/cp	Doanh nghiệp hàng đầu trong lĩnh vực đầu tư, xây dựng và vận hành hạ tầng giao thông tại Việt Nam, đặc biệt là các dự án BOT. Bên cạnh 8 trạm thu phí được vận hành từ giai đoạn 2021-2022, trạm thu phí cao tốc Cam Lâm – Vĩnh Hảo mới hoạt động từ tháng 5/2024 với lưu lượng trung bình hơn 8.000 lượt xe/ngày, trạm được kỳ vọng sẽ sớm gia tăng lưu lượng xe đi qua, hỗ trợ đóng góp doanh thu tích cực cho mảng thu phí BOT trong năm 2025. Về mảng xây dựng hạ tầng, tiến độ triển khai các dự án Đồng Đăng – Trà Lĩnh và Quảng Ngãi – Hoài Nhơn khá tích cực. Ngoài ra, doanh nghiệp cũng đang xây dựng kế hoạch triển khai gói thầu Cao tốc TP. Hồ Chí Minh – Thủ Dầu Một – Chơn Thành, kỳ vọng sẽ bắt đầu đóng góp doanh thu trong năm 2025.
LCG (CTCP Tập đoàn Lizen)	12.300 đ/cp	Doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực xây dựng hạ tầng, thi công các công trình hạ tầng giao thông và năng lượng tái tạo. LCG sở hữu danh mục dự án lớn, đặc biệt là các công trình cao tốc, BOT được hưởng lợi trực tiếp từ xu hướng đẩy mạnh giải ngân đầu tư công. Dự kiến các dự án hạ tầng cao tốc mà LCG đang triển khai, bao gồm Vũng Áng – Bùng, Vân Phong – Nha Trang sẽ hoàn thành trong năm 2025, đóng góp đáng kể vào doanh thu và cải thiện lợi nhuận của Lizen kể từ Quý 2 năm nay.
FCN (CTCP FECON)	15.500 đ/cp	Doanh nghiệp hàng đầu trong lĩnh vực nền móng công trình, thi công hạ tầng giao thông, công nghiệp. Đặc biệt, các gói thầu thi công ngầm thuộc Dự án Metro số 3 đang hoàn thành đúng tiến độ, dự kiến sẽ hoàn thành trong năm 2025. Trong Quý 4/2024 và Quý 1/2025, FECON đã trúng thầu một số dự án quan trọng, bao gồm Dự án Khu bến cảng Mỹ Thủy, Quảng Trị (giá trị gói thầu: 654 tỷ đồng) và gói thầu 11.5 thuộc Dự án Cảng HKQT Long Thành (giá trị: 3.144 tỷ đồng), nâng tổng backlog của doanh nghiệp lên khoảng 5.000 tỷ đồng, tăng trưởng khoảng 40% so với giá trị ghi nhận vào cuối năm 2023.



CHƯƠNG TRÌNH ƯU ĐÃI



SẢN PHẨM VAY MARGIN T+10

- ✓ Lãi suất margin ưu đãi **8,9%/năm**;
- ✓ Miễn phí giao dịch;
- ✓ Áp dụng cho toàn bộ khách hàng của Agriseco.



GÓI CHÍNH SÁCH ƯU ĐÃI DÀNH RIÊNG CHO CBNV VÀ KH CỦA AGRIBANK

- ✓ Phí giao dịch **0,1%**;
- ✓ Lãi suất margin ưu đãi **9-10%/năm**.



Quét mã và trải nghiệm ngay tại:

AGR Trading Pro

New!

AGR Mobi Pro



THÔNG TIN LIÊN HỆ

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 5 tòa nhà Green Diamond, 93 Láng Hạ, Phường Láng Hạ, Quận Đống Đa, Thành phố Hà Nội

Tel: (+84 24) 6276 2666

Email: online@Agriseco.com.vn

Web: <https://Agriseco.com.vn/>

CHI NHÁNH MIỀN NAM

179A Nguyễn Công Trứ (2A Phó Đức Chính),
Quận 1, TP. Hồ Chí Minh.

Tel: (+84 28) 3914 2111

CHI NHÁNH MIỀN TRUNG

Tòa nhà Agribank, số 228 đường 2/9, P.
Hòa Cường Bắc, Q.Hải Châu, TP Đà Nẵng

Tel: (+84 23) 6367 1666

HƠN 220 ĐIỂM CUNG CẤP DỊCH VỤ TẠI CÁC CHI NHÁNH AGRIBANK TRÊN TOÀN QUỐC



Chúng tôi rất mong nhận được những ý kiến đóng góp của Quý khách để ngày càng hoàn thiện hơn các bản tin và báo cáo của chúng tôi. Kính chúc khách hàng một ngày giao dịch thành công!
Vui lòng góp ý [TẠI ĐÂY](#)

KHUYẾN CÁO

Bản tin này (gồm các thông tin, ý kiến, nhận định và khuyến nghị nêu trong bản tin) được thực hiện/gửi với mong muốn cung cấp cho nhà đầu tư thêm các thông tin liên quan đến thị trường chứng khoán. Thông tin nêu trong bản tin được thu thập từ các nguồn đáng tin cậy, tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo các thông tin nêu trong bản tin này là hoàn toàn chính xác và đầy đủ. Bản tin này được thực hiện/gửi bởi chuyên viên và không đại diện/nhân danh Agriseco. Agriseco không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức.

