

# **BÁO CÁO TRIỂN VỌNG NĂM 2026**

## **NGÀNH XÂY DỰNG – ĐẦU TƯ CÔNG**



**TRIỂN VỌNG NGÀNH**

# NGÀNH XÂY DỰNG – ĐẦU TƯ CÔNG

## DOANH THU CÓ ĐỘNG LỰC TĂNG TRƯỞNG SONG CẦN CẦN TRỌNG RỦI RO CHI PHÍ ĐẦU VÀO

Doanh nghiệp	Khối lượng backlog công bố
CTD	51,600 tỷ đồng
VCG	20,000 tỷ đồng
FCN	3,500 tỷ đồng

Nguồn: CTD, VCG, FCN, PSI tổng hợp

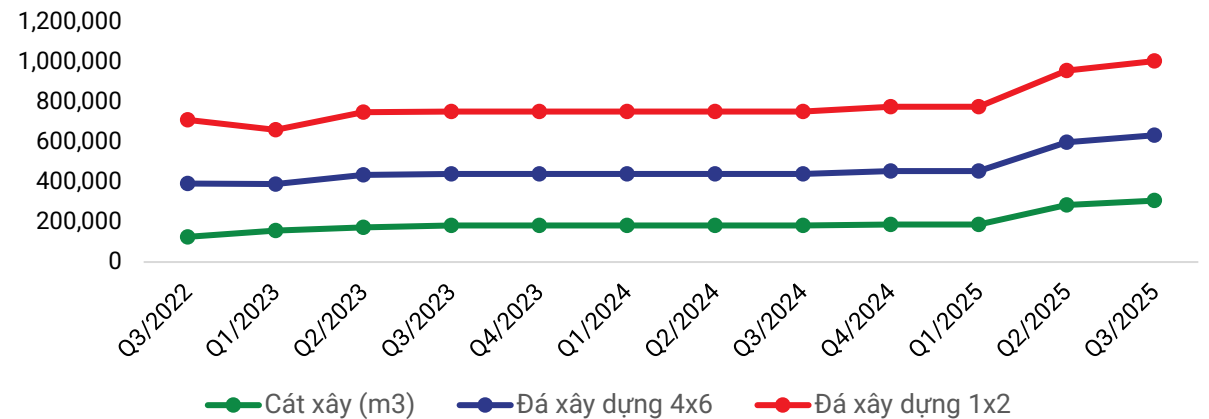
### Biên lợi nhuận chịu áp lực trước sự gia tăng chi phí đầu vào

Từ nửa cuối năm 2025, thị trường ghi nhận đà tăng giá mạnh của một số vật liệu chủ chốt như cát và đá xây dựng, chủ yếu xuất phát từ nhu cầu tăng cao trong khi nguồn cung hạn chế. Trong bối cảnh giải ngân đầu tư công tiếp tục được thúc đẩy và nhu cầu vật liệu duy trì ở mức cao, chúng tôi cho rằng mặt bằng giá nguyên vật liệu khó có thể hạ nhiệt nhanh trong thời gian tới. Diễn biến này sẽ có thể đẩy cao chi phí giá vốn, từ đó tạo áp lực đáng kể lên biên lợi nhuận của các doanh nghiệp xây dựng, đặc biệt trong bối cảnh hiện nay khi các dự án đang liên tục được đẩy nhanh tiến độ thi công.

### Khối lượng công việc dồi dào đảm bảo doanh thu

Hiện nay, các doanh nghiệp xây lắp và thi công dự án vẫn đang có backlog tương đối dồi dào, đảm bảo khối lượng công việc ổn định và tiềm năng ghi nhận doanh thu của ngành. Ngoài những dự án đã ký, sự cải thiện của thị trường BĐS trong nước cùng với kế hoạch giải ngân đầu tư công tham vọng sẽ tiếp tục là những cơ sở để kỳ vọng kết quả hoạt động tích cực đối với nhóm doanh nghiệp xây dựng trong năm 2026.

### Giá một số loại vật liệu xây dựng (đồng/m<sup>3</sup>)



Nguồn: Cục Kinh tế - Quản lý Đầu tư xây dựng, Bộ Xây dựng

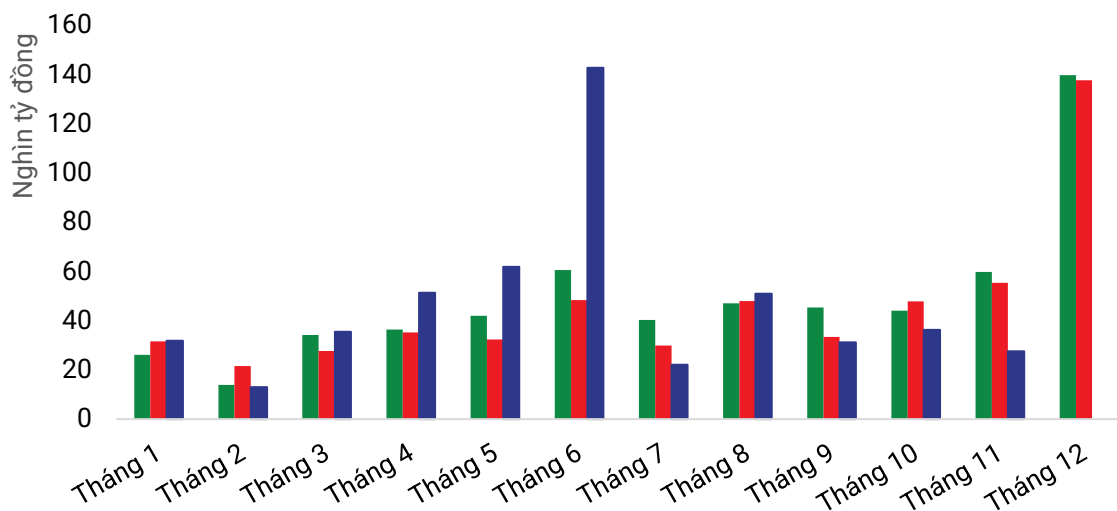
# NGÀNH XÂY DỰNG – ĐẦU TƯ CÔNG

## ĐẦU TƯ CÔNG VẪN LÀ TRỤ CỘT CHO TĂNG TRƯỞNG

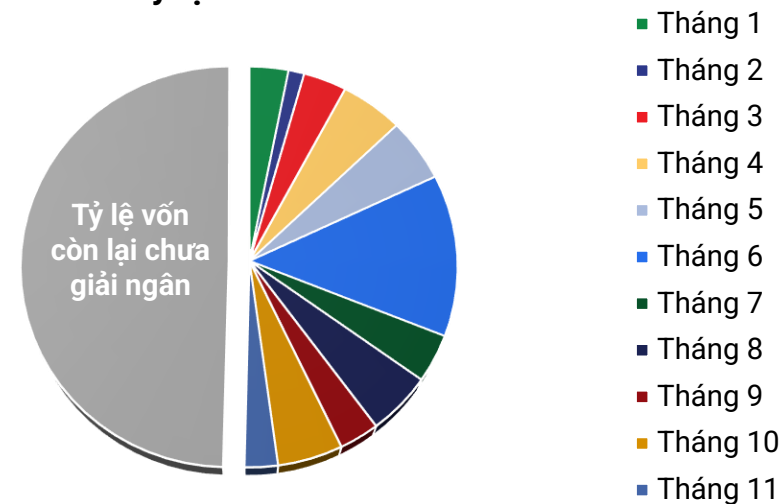
**Giải ngân đầu tư cải thiện so với cùng kỳ.**

Tính đến ngày 21/11/2025, lũy kế giải ngân ước đạt khoảng 516,793 tỷ đồng, tương đương 56.6% kế hoạch vốn do Thủ tướng Chính phủ giao và 50.4% tổng kế hoạch. Mặc dù tỷ lệ này cao hơn cùng kỳ năm 2024 cho thấy **giá trị tuyệt đối đã có cải thiện, nhưng tốc độ giải ngân một số tháng gần đây chậm hơn so với kế hoạch đăng kí vốn của các dự án.** Theo kế hoạch vốn giải ngân hơn 1 triệu tỷ đồng trong năm, khối lượng vốn cần giải ngân trong hai tháng cuối năm là rất lớn, tạo áp lực đáng kể lên các bộ, ngành và địa phương trong việc tháo gỡ thủ tục, đẩy nhanh tiến độ giải ngân các dự án trọng điểm.

**Tình hình giải ngân vốn đầu tư công**



**Tỷ lệ hoàn thành**



Nguồn: Bộ Tài chính, PSI tổng hợp

# NGÀNH XÂY DỰNG – ĐẦU TƯ CÔNG

## CẬP NHẬT CÁC DỰ ÁN TRỌNG ĐIỂM



Dự án thành phần Cao tốc Bắc – Nam GP 2	Kế hoạch 2025	Giải ngân 2025	Tỷ lệ	Dự kiến hoàn thành
<b>TỔNG</b>	<b>30,956.2</b>	<b>12911,9</b>	<b>42,0%</b>	
Bãi vọt – Hàm Nghi	11,93.6	308,6	25,9%	Đưa vào khai thác 28/04/2025
Hàm Nghi – Vũng Áng	18,74.8	1239,0	66,1%	Đưa vào khai thác 28/04/2025
Vũng Áng – Bùng	29,30.6	1682,2	57,4%	Đưa vào khai thác 28/08/2025
Bùng – Vạn Ninh	18,63.6	844,1	45,3%	Đưa vào khai thác 28/04/2025
Vạn Ninh – Cam Lộ	17,61.9	926,9	52,6%	Thông xe 19/08/2025
Quảng Ngãi - Hoài Nhơn	45,57.8	2485,5	54,5%	19/12/2025
Hoài Nhơn – Quy Nhơn	19,72.0	668,1	33,9%	19/12/2025
Quy Nhơn – Chí Thạnh	27,61.3	724,8	26,7%	14/12/2025
Chí Thạnh – Vân Phong	35,99.9	1173,8	32,6%	19/12/2025
Vân Phong – Nha Trang	15,49.3	570,1	36,8%	19/12/2025
Cần Thơ – Hậu Giang	18,62.4	668,1	35,9%	19/12/2025
Hậu Giang – Cà Mau	5,074.0	1700,6	33,5%	19/12/2025

### Dự án Cao tốc Bắc – Nam giai đoạn 2

Dự án Cao tốc Bắc – Nam giai đoạn 2 hiện đang bước vào thời điểm tăng tốc để hoàn thiện các dự án thành phần còn lại. Song song với đó, **Bộ Xây dựng thời gian gần đây đã trình phương án mở rộng 18 đoạn cao tốc Bắc – Nam từ quy mô 4 làn lên 6 làn xe**, nhằm đáp ứng nhu cầu vận tải ngày càng tăng và hoàn thiện hệ thống cao tốc trên cả nước. Kế hoạch mở rộng này dự kiến sẽ bắt đầu được triển khai từ năm 2026, đánh dấu giai đoạn tiếp theo trong lộ trình nâng cấp toàn tuyến.

### Dự án Sân bay Long Thành

**Dự án Sân bay Long Thành hiện được đặt mục tiêu hoàn thành xây dựng và đưa vào khai thác vào ngày 31/12/2026**, theo kế hoạch tiến độ đã được Chính phủ và Quốc hội thông qua. Đây là một trong những dự án hạ tầng giao thông quan trọng và được sự quan tâm đặc biệt của các cấp. Với mức độ ưu tiên cao, **năm 2026 sẽ là giai đoạn then chốt trong quá trình đẩy nhanh tiến độ dự án**, hướng tới mục tiêu hoàn thành dự án đúng tiến độ.



# NGÀNH XÂY DỰNG – ĐẦU TƯ CÔNG

## CẬP NHẬT CÁC DỰ ÁN TRỌNG ĐIỂM

Dự án thành phần Sân bay Long Thành	Đánh giá tiến độ	Cập nhật cụ thể
<b>Dự án thành phần 1</b> (Trụ sở các cơ quan quản lý nhà nước)	Đúng tiến độ	- Cơ bản đạt tiến độ, Chính phủ yêu cầu đảm bảo hoàn thành các công trình trước 31/12/2025.
<b>Dự án thành phần 2</b> (các công trình phục vụ quản lý bay)	Đúng tiến độ	- Tháp không lưu đã cơ bản hoàn thành phần kết cấu xây dựng, đang trong giai đoạn lắp đặt, hoàn thiện thiết bị bên trong. Các hạng mục phụ trợ như nhà kỹ thuật, nhà VIP, trạm nguồn đang được khẩn trương triển khai.
<b>Dự án thành phần 3</b> (các công trình thiết yếu trong cảng hàng không)	Đúng tiến độ	<ul style="list-style-type: none"><li>- Hoàn thành 3 gói thầu hạng mục tường rào, san nền và thoát nước và thi công cọc nhà ga. Hiện đang triển khai thi công 12 gói thầu.</li><li>- Gói thầu 4.6 (đường cất hạ cánh, đường lăn, sân đỗ) đến nay cơ bản đã hoàn thành hạng mục đường cất hạ cánh.</li><li>- Gói thầu 4.7 (sân đỗ tàu bay nhà ga hành khách) hoàn thành kết cấu nền đất, lớp bê tông ximăng khối lượng thi công đạt 79.4%.</li><li>- Gói thầu 4.8 (giao thông nội cảng và hạ tầng kỹ thuật) đã thi công đạt khoảng 40.58%, sẽ hoàn thành các tuyến đường trục chính để phục vụ khai thác giai đoạn 1 trước ngày 19/12.</li><li>- Gói thầu 4.9 (hệ thống cung cấp nhiên liệu) sẽ hoàn thành hạng mục tòa nhà và công trình phụ trợ trước 19/12.</li><li>- Gói thầu 4.12 (đường cất, hạ cánh thứ 2) cơ bản đã hoàn thành công tác nền đất, đang triển khai thi công cấp phối đá dăm và kết cấu bê tông xi măng</li><li>- Gói thầu 5.10 (thi công nhà ga hành khách) đã hoàn thiện cơ bản phần xây dựng kiến trúc mái, kết cấu thép khu cầu ống lồng và cơ bản hoàn thiện hạng mục vách kính khu trung tâm.</li></ul>
<b>Dự án thành phần 4</b> (các công trình khác)	Đúng tiến độ	- Cục Hàng không Việt Nam đã lựa chọn xong nhà đầu tư cho 5 dự án khác, và các nhà đầu tư đều đang triển khai thi công trên thực địa, cơ bản đáp ứng tiến độ cam kết.

# NGÀNH XÂY DỰNG – ĐẦU TƯ CÔNG

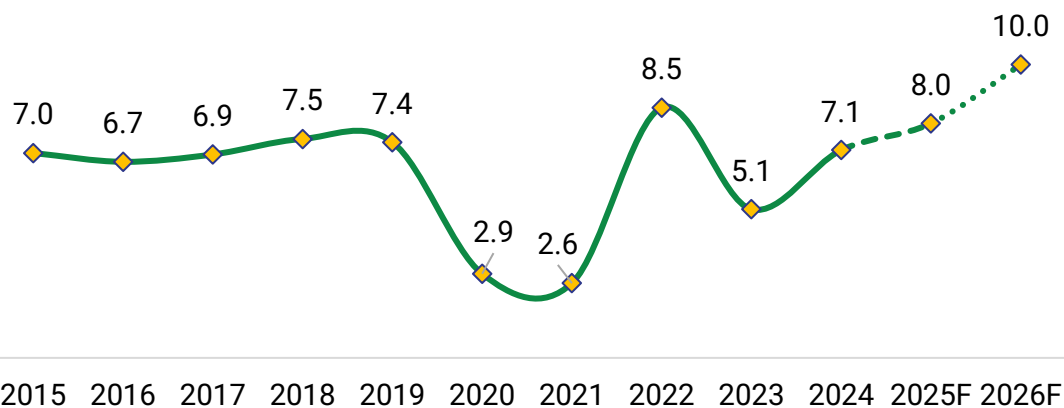
## ĐỘNG LỰC TỪ MÔI TRƯỜNG VĨ MÔ



Trong năm 2026, hoạt động giải ngân vốn đầu tư công được kỳ vọng tiếp tục là trụ cột hỗ trợ tăng trưởng

Theo ước tính của Bộ Tài chính, kế hoạch vốn đầu tư công năm 2026 dự kiến vào khoảng 1.08 triệu tỷ đồng, tăng khoảng 12% so với năm trước. Phần lớn nguồn lực này được định hướng phân bổ cho các dự án hạ tầng giao thông trọng điểm quốc gia, đặc biệt là các tuyến cao tốc và trục kết nối Bắc - Nam. Việt Nam cũng đặt mục tiêu nâng tổng chiều dài mạng lưới đường cao tốc lên trên 5,000 km trong giai đoạn 2026-2030, so với khoảng 3,300 km vào cuối năm 2025. Báo cáo Theo dõi tài khoá phát hành tháng 10/2025 của IMF cũng chỉ ra rằng **tái phân bổ 1% GDP sang đầu tư cơ sở hạ tầng có thể làm tăng GDP khoảng 3.5% ở các nền kinh tế mới nổi và đang phát triển trong dài hạn**. Vì vậy, chúng tôi kỳ vọng đầu tư công, đặc biệt là đầu tư hạ tầng sẽ tiếp tục là động lực tăng trưởng chính để Việt Nam hướng tới mục tiêu tăng trưởng 10% trong năm 2026.

Tăng trưởng kinh tế qua các năm



CHI NGÂN SÁCH NHÀ NƯỚC CÁC NĂM

(đơn vị: nghìn tỷ VND)	2024	Ước TH 2025	Dự toán 2026	%YoY
<b>Tổng chi NSNN</b>	2,199	2,577	3,159	22.58%
<b>Chi thường xuyên</b>	1,232	1,604	1,809	12.78%
<b>Chi đầu tư phát triển</b>	677	791	1,120	41.59%
<b>Chi trả nợ lãi</b>	112	111	121	9.01%

Nguồn: Bộ Tài chính, Bloomberg, PSI tổng hợp

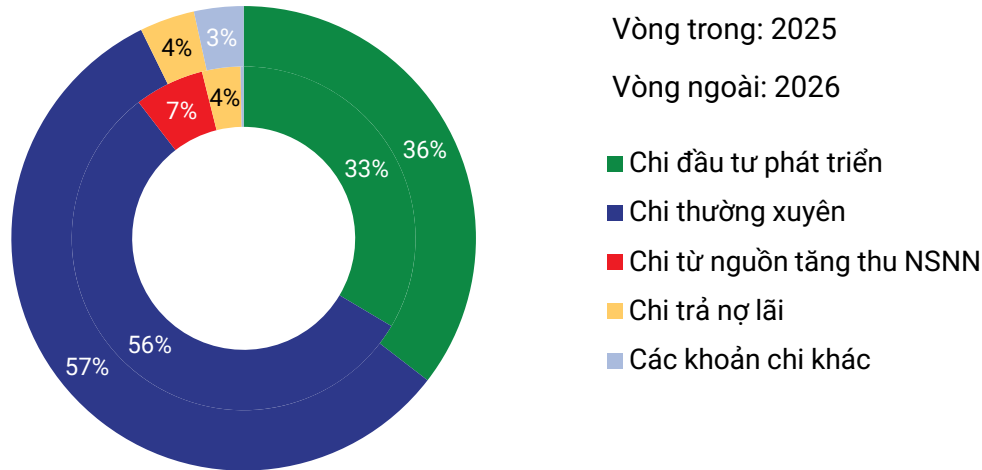
# NGÀNH XÂY DỰNG – ĐẦU TƯ CÔNG

## ĐỘNG LỰC TỪ MÔI TRƯỜNG VĨ MÔ

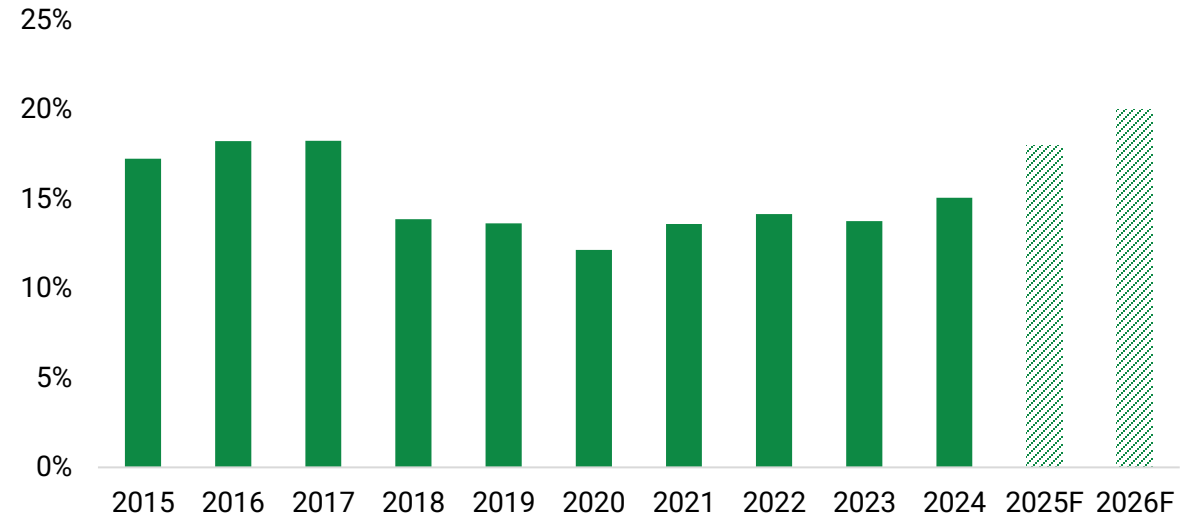
Các chính sách mới về thuế đối với các doanh nghiệp nhỏ, hộ kinh doanh bắt đầu áp dụng từ 01/7/2025 đã góp phần đáng kể giúp Nhà nước thu Ngân sách hiệu quả hơn. Ngoài ra, việc tinh giản bộ máy hành chính các cấp được thực hiện vừa qua cũng sẽ hỗ trợ giảm chi thường xuyên khoảng 39,000 tỷ đồng/năm, từ đó **tỷ lệ vốn được phân bổ cho chi về đầu tư phát triển cũng sẽ càng tăng lên để hỗ trợ thúc đẩy nền kinh tế.**

Ngoài chính sách tài khóa, đầu tư công cũng sẽ được hưởng lợi từ định hướng tiếp tục mở rộng chính sách tiền tệ và tăng trưởng tín dụng trong năm tới. Theo kịch bản về tăng trưởng kinh tế năm 2026, chúng tôi dự kiến mức **tăng trưởng tín dụng sẽ đạt 18-20% với mức lãi suất vay vốn vẫn được kiểm soát để đảm bảo sự hấp thụ tín dụng của nền kinh tế và từ đó tiếp tục hỗ trợ các hoạt động đầu tư công.**

Phân bổ chi Ngân sách Nhà nước năm 2026



Tín dụng dự kiến tiếp tục tăng trưởng cao



Nguồn: Bộ Tài chính, Bloomberg, PSI tổng hợp

# CỔ PHIẾU YÊU THÍCH

# NGÀNH XÂY DỰNG – ĐẦU TƯ CÔNG

## CỔ PHIẾU ƯA THÍCH



STT	Mã chứng khoán	Luận điểm đầu tư	Rủi ro
1	CTD	<ul style="list-style-type: none"><li>- <b>Backlog kỉ lục.</b> Chỉ trong quý I năm tài chính 2026, CTD đã tiến hành kí mới giá trị hợp đồng 19,300 tỷ đồng, nâng tổng khối lượng backlog chuyển tiếp lên 51,600 tỷ đồng. Khối lượng backlog lớn trong bối cảnh cạnh tranh gay gắt giữa các nhà thầu cho thấy năng lực thi công được đảm bảo của doanh nghiệp. Đồng thời, việc áp dụng thành công chiến lược tái hợp tác được dự báo sẽ góp phần đảm bảo sự bền vững trong doanh thu của doanh nghiệp trong thời gian tới.</li><li>- <b>Tiếp tục hưởng lợi từ đầu tư công.</b> Với việc là nhà thầu của nhiều dự án đầu tư công trọng điểm, CTD chắc chắn sẽ tiếp tục được hưởng lợi trước làn sóng đầu tư công vốn được kì vọng sẽ tiếp tục tăng trưởng trong năm 2026 sắp tới.</li></ul>	Các rủi ro về gia tăng cạnh tranh, giá nguyên vật liệu xây dựng tăng cao,...vẫn đòi hỏi quá trình kiểm soát và quản trị rủi ro hợp lí.
2	FCN	<ul style="list-style-type: none"><li>- <b>Doanh thu tăng trưởng kỉ lục.</b> FCN ghi nhận kết quả kinh doanh tăng trưởng tích cực trong các quý gần đây nhờ backlog dồi dào hỗ trợ đảm bảo khối lượng công việc trong thời gian tới. Ngoài ra, FCN cũng liên tục trúng các gói thầu có giá trị cao, đặc biệt trong mảng đường sắt đô thị cũng phản ánh năng lực thi công của doanh nghiệp và lợi thế tích lũy kinh nghiệm trong các dự án đường sắt đô thị so với các đối thủ cạnh tranh.</li><li>- <b>Đảm bảo khả năng sinh lời trước áp lực tăng cao của chi phí đầu vào.</b> Trong quý 2 và quý 3 vừa qua, dù mặt bằng giá các nguyên vật liệu đầu vào neo cao gây bất lợi cho các doanh nghiệp xây lắp, FCN vẫn duy trì mức biên lợi nhuận ổn định, cho thấy khả năng quản lí tốt chi phí hoạt động và đảm bảo khả năng sinh lời.</li></ul>	Giá nguyên vật liệu đầu vào vẫn sẽ hạn chế công ty mở rộng biên lợi nhuận dù có tăng trưởng ấn tượng về doanh thu.



# TRUNG TÂM PHÂN TÍCH

## **Trần Anh Tuấn, CFA**

Giám đốc Trung tâm Phân tích

Email: tuanta@psi.vn

## **Đặng Trần Hải Đăng**

Phó Giám đốc Trung tâm Phân tích

Email: dangdth@psi.vn

## **Phòng Phân tích**

### **Phạm Hoàng**

Trưởng Bộ phận Phân tích Doanh nghiệp

Email: phamhoang@psi.vn

### **Nguyễn Thị Thu Trang**

Chuyên viên cao cấp

Email: trangntt@psi.vn

### **Nguyễn Ngọc Hải**

Chuyên viên

Email: hainn@psi.vn

### **Vũ Thị Ngọc Lê**

Trưởng Bộ phận Kinh tế vĩ mô và Chiến lược thị trường

Email: levtn@psi.vn

### **Tô Quốc Bảo**

Chuyên viên cao cấp

Email: baotq@psi.vn

### **Nguyễn Thảo Nguyên**

Chuyên viên

Email: nguyennt@psi.vn

## **Phòng Truyền thông**

### **Vũ Huyền Hà My**

Phó Phòng Truyền thông

Email: myvhh@psi.vn

### **Cao Thuỳ Linh**

Chuyên viên

Email: linhct@psi.vn

### **Phan Anh Ngọc**

Chuyên viên


Email: ngocpa@psi.vn




# LIÊN HỆ

## CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ


 Tầng 2, Toà nhà Hanoi Tourist, 18 Lý Thường Kiệt, Phường Cửa Nam, TP. Hà Nội


 (84) 3934 3888


 (84) 3934 3888

 [www.psi.vn](http://www.psi.vn)


### CHI NHÁNH HỒ CHÍ MINH


 Lầu 1, Toà nhà PVFCCo, 43 Mạc Đĩnh Chi, Phường Sài Gòn, TP. HCM


 (84-8) 3914 6789

 (84-8) 3914 6969


### CHI NHÁNH ĐÀ NẴNG


 Tầng G và Tầng 2, Toà nhà PVcombank Đà Nẵng, Lô A2.1, Đường  
30/4, Phường Hoà Cường, TP. Đà Nẵng


 (84-236) 3899 338

 (84-236) 3899 338

### CHI NHÁNH VŨNG TÀU

 Tầng 5, Toà nhà Silver Sea, 47 Ba Cu, Phường Vũng Tàu, TP. HCM

 (84-254)625 4520/22

 (84-254)625 4521

# TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM



Báo cáo phân tích này được thực hiện bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Dầu khí (PSI) chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin tham khảo chung cho các nhà đầu tư. Báo cáo này không cấu thành một lời chào mời mua, bán, hay đăng ký bất kỳ sản phẩm tài chính hoặc chứng khoán nào được đề cập trong đây.

Các thông tin, phân tích, nhận định và quan điểm trình bày trong báo cáo này chỉ mang tính chất tham khảo và không nhằm mục đích thay thế cho việc đánh giá và đưa ra quyết định đầu tư độc lập của nhà đầu tư. PSI khuyến nghị nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá hoặc tham khảo ý kiến tư vấn chuyên nghiệp phù hợp với mục tiêu đầu tư, khả năng tài chính và mức độ chấp nhận rủi ro của bản thân trước khi đưa ra bất kỳ quyết định đầu tư nào.

Các thông tin được sử dụng trong báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà PSI cho là đáng tin cậy và có sẵn công khai tại thời điểm công bố. Tuy nhiên, PSI không đảm bảo và không chịu trách nhiệm về tính chính xác, đầy đủ, kịp thời hoặc phù hợp cho bất kỳ mục đích cụ thể nào của các thông tin đó. Các thông tin và quan điểm có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Mọi thông tin hoặc dữ liệu về hiệu suất trong quá khứ của bất kỳ chứng khoán hoặc thị trường nào được đề cập trong báo cáo này không phải là chỉ báo đáng tin cậy về kết quả hoặc hiệu suất trong tương lai. Đầu tư vào chứng khoán luôn tiềm ẩn rủi ro, bao gồm rủi ro mất vốn.

PSI, các công ty liên kết, các cổ đông, giám đốc, cán bộ quản lý và nhân viên của PSI sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất, thiệt hại (trực tiếp, gián tiếp, ngẫu nhiên hoặc hậu quả) hoặc chi phí nào phát sinh từ việc sử dụng, hoặc dựa vào các thông tin và quan điểm trong báo cáo này.

PSI hoặc các công ty liên kết của PSI, cũng như các nhân viên tham gia lập báo cáo này, có thể có hoặc đã có các vị thế trong các chứng khoán được đề cập, hoặc có thể đã cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tư vấn tài chính, hoặc các dịch vụ khác cho các tổ chức phát hành chứng khoán đó.

