

VIETNAM 2026

Kinh Tế Nhà Nước & Cơ Hội Chọn Lọc Trên Thị Trường Chứng Khoán

KHỐI KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN

Trần Ngọc Thúy Vy, Analyst, vy.tnt@miraeasset.com.vn

PLEASE SEE ANALYST CERTIFICATIONS AND IMPORTANT DISCLOSURES & DISCLAIMERS IN APPENDIX 1 AT THE END OF REPORT.

Photo by Jim Chen

- ❑ Ngày 6/1/2026, Tổng Bí thư đã ký ban hành Nghị quyết 79-NQ/TW năm 2026 của Bộ Chính trị về phát triển kinh tế nhà nước. Nghị quyết đặt mục tiêu nâng cao hiệu quả và phát huy vai trò chủ đạo, tiên phong, định hướng chiến lược của kinh tế nhà nước trong các ngành, lĩnh vực then chốt, thiết yếu, chiến lược, đồng thời dẫn dắt và hỗ trợ các thành phần kinh tế khác cùng phát triển, thúc đẩy tăng trưởng nhanh và bền vững, bảo đảm quốc phòng an ninh quốc gia, thúc đẩy tiến bộ và công bằng xã hội, nâng cao đời sống nhân dân.
- ❑ Góp phần thực hiện mục tiêu đến năm 2030 trở thành nước đang phát triển có công nghiệp hiện đại, thu nhập trung bình cao và hiện thực hóa tầm nhìn đến năm 2045 trở thành nước phát triển, thu nhập cao.
- ❑ Như vậy, Nhóm doanh nghiệp có vốn Nhà nước đặc biệt là nhóm niêm yết là nhóm hưởng lợi chính và thể hiện rõ nét nhất, là các doanh nghiệp đầu ngành có dư địa tăng trưởng hoặc có câu chuyện khơi thông vốn – tài sản – đầu tư.



HIỆN ĐẠI HÓA

Chuyển đổi toàn diện về công nghệ và mô hình quản trị



NĂNG LỰC CẠNH TRANH

Đưa các chủ lực kinh tế vươn tầm khu vực và thế giới



BỀN VỮNG

Đảm bảo an ninh kinh tế, bảo vệ môi trường và phát triển hài hòa

- ❑ Từ góc nhìn thị trường chứng khoán, thông điệp lớn của Nghị quyết 79 có thể được diễn giải thành hai nhóm cơ chế tác động chính: (i) tăng năng lực vốn và khả năng đầu tư cho khối DNNN (thông qua cơ chế tăng vốn điều lệ, cho phép giữ lại lợi nhuận, khai thông nguồn lực tài sản và tái đầu tư), và (ii) tái phân bổ nguồn lực theo ưu tiên chiến lược (hạ tầng, năng lượng, tài chính hệ thống và các lĩnh vực then chốt).
- ❑ Trong bối cảnh đó, nhóm doanh nghiệp có vốn Nhà nước hiện đóng góp khoảng 29% GDP và giữ nhiều vị thế đầu ngành về quy mô/tài sản/thị phần, nhưng hiệu quả sử dụng vốn vẫn còn dư địa cải thiện. Do đó, nếu Nghị quyết 79 tạo được cú hích về cơ chế và quản trị, thị trường có cơ sở kỳ vọng vào một pha định giá lại có chọn lọc, tập trung vào các doanh nghiệp niêm yết vốn Nhà nước đầu ngành, tài chính mạnh (tiền mặt dồi dào), hiệu quả tốt ($ROE > 10\%$) và định giá còn hấp dẫn.
- ❑ Cơ chế này trực tiếp tháo gỡ điểm nghẽn cấu trúc của nhiều DNNN niêm yết, như nhóm ngân hàng, khi tồn tại mâu thuẫn kéo dài giữa nhu cầu giữ lại lợi nhuận để tăng vốn (đáp ứng Basel II/III) và áp lực chi trả cổ tức tiền mặt về ngân sách. Khi nút thắt vốn được nới, cải thiện hệ số an toàn vốn (CAR), tạo dư địa đáp ứng chuẩn mực Basel II/III và tạo dư địa tăng trưởng tín dụng trong các chu kỳ tiếp theo.
- ❑ Dưới đây là danh sách DNNN niêm yết theo thống kê của chúng tôi (lưu ý không đầy đủ vì tính sở hữu chéo giữa các doanh nghiệp khác nhau) đã được chúng tôi chọn lọc và đánh giá hưởng lợi về mặt chính sách.

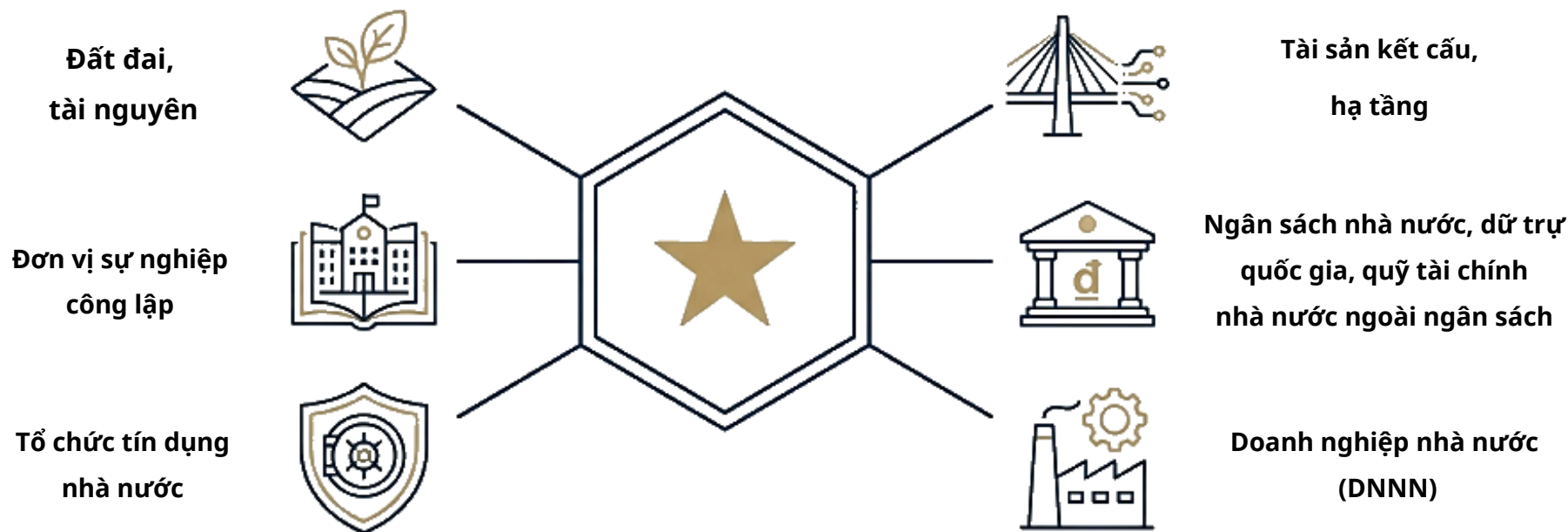
Danh mục cổ phiếu niêm yết có vốn nhà nước

Tên mã	Ngành	Sở hữu NN	Đại diện sở hữu	Luận điểm đầu tư theo NQ 79
PLX	Bán lẻ Xăng dầu	75.87%	CMSC	Thống lĩnh thị phần (~50%), hưởng lợi từ việc thanh lọc các thương nhân nhỏ lẻ và minh bạch hóa thị trường xăng dầu
OIL	Bán lẻ Xăng dầu	80.52%	PVN	Hệ thống bán lẻ lớn, hưởng lợi trực tiếp từ quy định bắt buộc xuất hóa đơn điện tử, minh bạch hóa thị trường xăng dầu
MIG	Bảo hiểm	50.50%	MB Bank (*)	Nằm trong hệ sinh thái Quân đội, lợi thế độc quyền bảo hiểm cho các dự án hạ tầng, công trình quân sự.
GVR	BĐS KCN & Cao su	96.77%	CMSC	Sở hữu quỹ đất lớn, trọng tâm trong chiến lược chuyển đổi đất nông nghiệp sang công nghiệp của Chính phủ.
PHR	BĐS KCN & Cao su	66.60%	GVR (*)	Quỹ đất KCN đắc địa tại Bình Dương, hưởng lợi cơ chế đền bù đất từ tập đoàn mẹ và cổ tức tiền mặt cao.
DPR	BĐS KCN & Cao su	55.80%	GVR (*)	Tài chính lành mạnh, quỹ đất sạch sẵn sàng cho thuê đón sóng FDI và đầu tư công phía Nam.
VGT	Dệt may	53.49%	SCIC	Tập đoàn dệt may lớn nhất, hưởng lợi từ các hiệp định thương mại và chính sách hỗ trợ xuất khẩu của nhà nước.
ACV	Hạ tầng Hàng không	95.40%	CMSC	Độc quyền quản lý 22 sân bay, chủ đầu tư siêu dự án Long Thành trọng điểm đầu tư công giai đoạn 2026-2030
BCM	Khu công nghiệp	95.00%	UBND TP.HCM	Quỹ đất KCN/đô thị lớn tại vùng kinh tế trọng điểm phía Nam, hưởng lợi từ làn sóng dịch chuyển FDI. Đồng thời thúc đẩy bởi đầu tư công hạ tầng (vành đai/cao tốc/cảng) giúp tăng nhu cầu thuê & giá thuê và tái định giá quỹ đất.
SNZ	Khu công nghiệp	99.50%	UBND tỉnh Đồng Nai	Quỹ đất KCN trọng điểm tại Đồng Nai, vị trí hưởng lợi trực tiếp từ siêu dự án sân bay Long Thành và mạng lưới hạ tầng liên vùng.
VTP	Logistics	>60%	Viettel	Hưởng lợi từ hạ tầng kho vận quốc gia và bùng nổ thương mại điện tử, mở rộng logistics xuyên biên giới.

Tên mã	Ngành	Sở hữu NN	Đại diện sở hữu	Luận điểm đầu tư theo NQ 79
BSR	Năng lượng	92.12%	PVN	Đảm bảo 30% nhu cầu xăng dầu thị trường trong nước, câu chuyện nâng cấp nhà máy và chuyển sàn HOSE từ 2025.
BID	Ngân hàng	80.00%	NHNN	Dẫn dắt dòng vốn tín dụng cho các dự án công trọng điểm, được ưu tiên tăng vốn để đảm bảo vai trò chủ đạo.
VCB	Ngân hàng	74.80%	NHNN	Chất lượng tài sản tốt, phục vụ thanh toán quốc tế và tài trợ thương mại cho các tập đoàn nhà nước lớn.
CTG	Ngân hàng	64.46%	NHNN	Dư địa tăng trưởng tín dụng lớn, đóng vai trò trụ cột trong hỗ trợ lãi suất và phục hồi kinh tế.
VEA	SX công nghiệp	88.47%	Bộ Công Thương	Liên doanh Honda/Toyota, nguồn thu cổ tức lớn nộp ngân sách nhà nước
POW	Điện	79.94%	PVN	Chủ đầu tư các dự án điện khí lớn (Nhơn Trạch 3&4), đảm bảo nguồn điện nền ổn định thay thế nhiệt điện than.
PGV	Điện	99.19%	EVN	Kho điện lớn của EVN, định giá tài sản rẻ, phù hợp chiến lược nắm giữ dài hạn theo giá trị sổ sách.
GAS	Khí	95.76%	PVN	Độc quyền hạ tầng khí quốc gia, chủ đạo thực hiện Quy hoạch điện VIII và nhập khẩu LNG đảm bảo an ninh năng lượng.
VGI	Viễn thông	99.03%	Viettel	Đại diện "vươn ra biển lớn" của Viettel, sở hữu hạ tầng 5G tại nhiều quốc gia, dòng tiền ổn định.
CTR	Xây lắp & Viễn thông	65.66%	Viettel	Độc quyền khai thác hạ tầng viễn thông (TowerCo) cho Viettel, hưởng lợi từ làn sóng 5G và chuyển đổi số quốc gia.

- ❑ Danh mục doanh nghiệp niêm yết có vốn nhà nước tập trung vào các mắt xích mang tính chiến lược của nền kinh tế như năng lượng dầu khí, điện, ngân hàng, công nghệ, bất động sản khu công nghiệp, hạ tầng hàng không và logistics. Điểm chung của nhóm này là mức độ hưởng lợi cao từ định hướng điều hành và các chính sách thúc đẩy minh bạch hóa thị trường, phát triển hạ tầng và thu hút dòng vốn đầu tư, qua đó tạo nền tảng cho tăng trưởng trung và dài hạn.
- ❑ Tuy nhiên, tăng trưởng trong giai đoạn tới không chỉ quyết định bởi câu chuyện chính sách, mà phụ thuộc đồng thời vào nền tảng hiệu quả sinh lời, chất lượng dòng tiền, năng lực triển khai dự án và mặt bằng định giá hiện tại của từng doanh nghiệp.

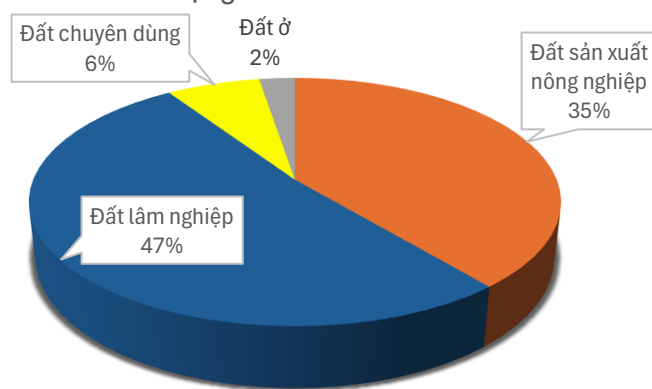
Mã	Ngành	Vốn hóa (tỷ)	% ROE 2024	P/E hiện tại	P/B hiện tại
PLX	Bán lẻ Xăng dầu	65,817	11%	24.8	2.6
OIL	Bán lẻ Xăng dầu	14,949	4%	37.7	1.4
MIG	Bảo hiểm	4,241	11%	10.5	1.6
GVR	BĐS KCN & Cao su	149,400	8%	23.8	2.6
PHR	BĐS KCN & Cao su	9,200	12%	13.7	2.3
DPR	BĐS KCN & Cao su	3,662	11%	10.5	1.4
VGT	Dệt may	7,166	5%	9.8	1.0
ACV	Hạ tầng Hàng không	226,389	19%	21.3	3.4
BCM	Khu công nghiệp	80,627	11%	21.8	3.8
SNZ	Khu công nghiệp	14,371	15%	11.5	2.0
VTP	Logistics	15,698	24%	41.1	9.0
BSR	Năng lượng	103,651	1%	50.1	1.8
BID	Ngân hàng	355,983	20%	13.4	2.2
VCB	Ngân hàng	600,773	19%	17.1	2.7
CTG	Ngân hàng	310,678	19%	9.3	1.8
VEA	SX CN & Holding	52,080	29%	6.8	1.7
POW	Tiện ích (Điện)	43,717	4%	21.1	1.3
PGV	Tiện ích (Điện)	25,952	-6%	36.2	1.7
GAS	Tiện ích (Khí)	248,534	17%	20.5	3.8
VGI	Viễn thông	386,372	17%	41.7	10.2
CTR	Xây lắp & Viễn thông	12,239	28%	20.9	5.7



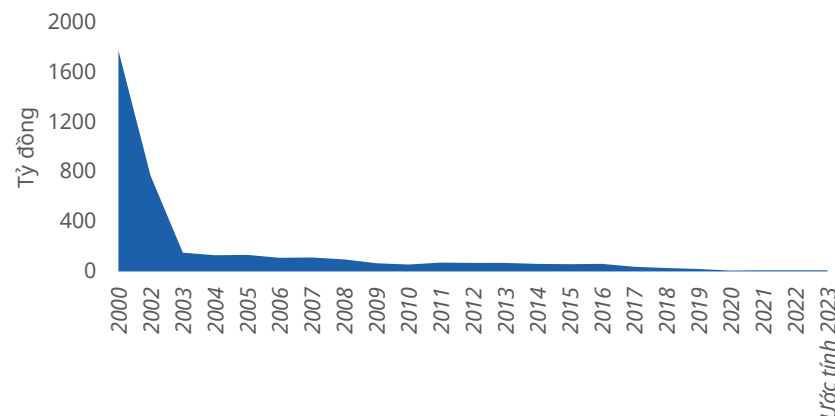
- ❑ Theo Nghị quyết 79-NQ/TW, mục tiêu cụ thể đến năm 2030 với 6 trụ cột chuyển đổi nền tảng như một khung tái cấu trúc toàn diện khu vực kinh tế nhà nước, trong đó mỗi trụ cột đại diện cho một nhóm nguồn lực và công cụ điều tiết then chốt. Trong dài hạn, điều này tạo ra cú hích không chỉ với nhóm DNNN mà còn hưởng lợi lan tỏa toàn nền kinh tế, khối tư nhân (nhà thầu, logistics, khoa học công nghệ, dịch vụ kỹ thuật...) nhờ vào đầu tư và hoạt động của khối Doanh nghiệp nhà nước (DNNN) kéo theo đơn hàng và nhu cầu trên toàn bộ chuỗi giá trị.
- ❑ Cụ thể, đất đai và tài nguyên là nền tảng đầu vào cần quản lý minh bạch và sử dụng hiệu quả, tài sản kết cấu hạ tầng quyết định năng lực kết nối và năng suất dài hạn, ngân sách và quỹ tài chính nhà nước là đòn bẩy phân bổ nguồn lực và ổn định vĩ mô. Bên cạnh đó, doanh nghiệp nhà nước và tổ chức tín dụng nhà nước đóng vai trò dẫn dắt thị trường, lan tỏa công nghệ, hỗ trợ các chuỗi giá trị, trong khi đơn vị sự nghiệp công lập bảo đảm cung ứng dịch vụ công thiết yếu và nâng chất lượng quản trị.

- ❑ **Về đất đai:** Nhà nước tiếp tục hoàn thiện hệ thống pháp luật về đất đai. Mục tiêu hết năm 2026 hoàn tất đo đạc – thống kê – số hóa – làm sạch dữ liệu đất đai trên cả nước và kết nối liên thông với cơ sở dữ liệu quốc gia. Ưu tiên quỹ đất cho hạ tầng và nhà ở xã hội. Đồng thời kiên quyết thu hồi đất bỏ hoang hoặc sử dụng sai mục đích. Như vậy, phần nào thúc đẩy hiệu quả sử dụng đất, khơi thông các dự án, chuyển đổi đất của nhóm ngành bất động sản, bất động sản khu công nghiệp.
- ❑ Luật Đất đai 2024 quy định bảng giá đất theo Luật 2013 hết hiệu lực vào 31/12/2025. Theo đó, Nghị quyết 254/2025/QH15, có hiệu lực 01/01/2026, áp dụng cơ chế định giá mới, xây dựng và điều chỉnh bảng giá hằng năm, giảm 70% tiền chuyển đất nông nghiệp lên thổ cư so với trước đây, cũng như bổ sung trường hợp Nhà nước thu hồi đất để phát triển kinh tế - xã hội vì lợi ích quốc gia, công cộng.
- ❑ Theo số liệu từ Cục thống kê tính đến 31/12/2023, đất nông nghiệp chiếm 35,2% tương đương 2022, giảm nhẹ so với 2021 và 2020. Như vậy, cơ cấu đất nông nghiệp gần như đi ngang, phù hợp với chính sách tái phân bổ có chọn lọc sang công nghiệp, dịch vụ, đô thị trên cơ sở quy hoạch và an ninh lương thực. Ngoài ra, nguồn thu ngân sách nhà nước (NSNN) từ thuế sử dụng đất nông nghiệp gần như không chiếm tỷ trọng trong cơ cấu nguồn thu NSNN, nhờ chính sách miễn, giảm thuế đến năm 2030, trong chiến lược phát triển nông nghiệp bền vững.

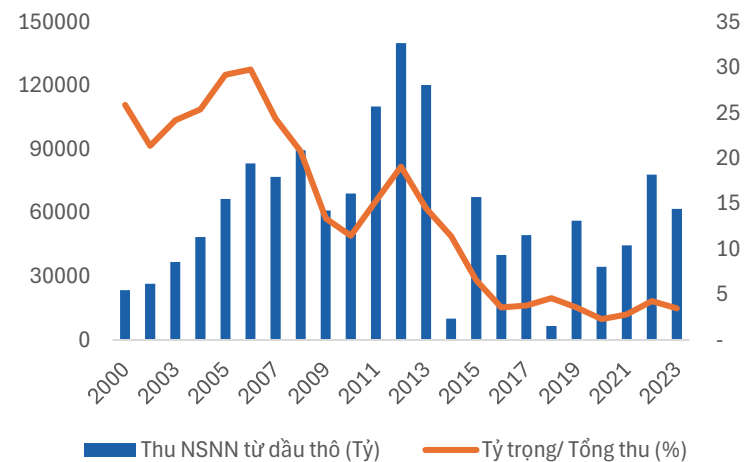
Cơ cấu sử dụng đất tính đến 31/12/2023



Thuế sử dụng đất nông nghiệp



❑ **Về nguồn tài nguyên khoáng sản:** Nghị quyết định hướng thúc đẩy việc tiếp cận và từng bước làm chủ công nghệ khai thác, chế biến sâu. Khuyến khích doanh nghiệp, nhất là DNNN, đầu tư ra nước ngoài để thăm dò và khai thác các khoáng sản mà trong nước còn thiếu hoặc hạn chế. Đồng thời, nhiều cơ chế đang được triển khai để tháo gỡ vướng mắc cho hoạt động dầu khí. Đáng chú ý, Nghị quyết 66.6/2025/NQ-CP giao PVN thẩm quyền phê duyệt một số dự án, giúp rút ngắn thủ tục và đẩy nhanh tiến độ. Ngoài ra, việc dự kiến hoàn tất điều chỉnh Quy hoạch Tổng thể Năng lượng Quốc gia đầu năm 2026 sẽ hỗ trợ triển khai các dự án lớn như Lô B – Ô Môn, Lạc Đà Vàng, Sư Tử Trắng, Nam Du – U Minh...

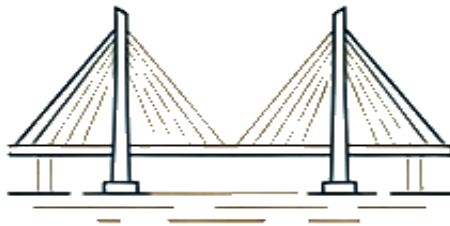


Nguồn: Cục Thống kê, Mirae Asset tổng hợp

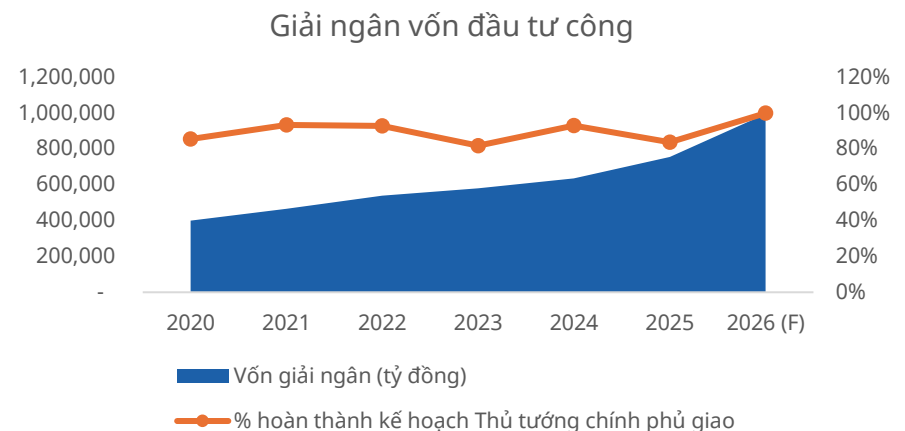
❑ **Về tài nguyên nước, biển đảo:** bảo đảm an ninh nguồn nước và phát triển kinh tế biển bền vững gắn với quốc phòng an ninh, ưu tiên năng lượng sạch từ biển, nhất là điện gió ngoài khơi. Đồng thời xây dựng các cảng lưỡng dụng quân - dân sự tại đảo và các vị trí trọng yếu.

❑ **Về tài nguyên số:** Đưa tài nguyên số và dữ liệu quốc gia trở thành nguồn lực chiến lược. Thông qua, hoàn thiện khung pháp luật về quản lý, khai thác, sử dụng tài nguyên số và viễn thông. Thúc đẩy hợp tác công và tư trong phát triển ứng dụng trí tuệ nhân tạo (AI) và công nghệ số tiên tiến.





- ❑ Đa dạng hóa mô hình đầu tư, khuyến khích mở rộng áp dụng các hình thức đầu tư công – tư (PPP) như đầu tư công – quản trị tư, đầu tư tư – sử dụng công, ... thông qua hoàn thiện các cơ chế pháp lý quan trọng như Luật xây dựng số 135/2025/QH15 có hiệu lực vào 01/07/2026, nhằm làm rõ trách nhiệm và quyền hạn của các bên tham gia, trong đó Nhà nước là một chủ thể tham gia vào hợp đồng.
- ❑ Phát triển hệ thống kết cấu hạ tầng chiến lược, đồng bộ, hiện đại trong kỷ nguyên mới, tập trung hoàn thành các dự án hạ tầng trọng điểm quốc gia, kết nối liên vùng, liên tỉnh. Tính đến hết tháng 12/2025, giải ngân vốn đầu tư công cả nước đạt trên 755 nghìn tỷ đồng, đạt 83,7% kế hoạch Thủ tướng Chính phủ giao, cao hơn 3,4% YoY. Trong giai đoạn 2021 - 2025, Chính phủ đã ban hành nhiều nghị quyết, chỉ thị và tổ chức Hội nghị trực tuyến với các bộ, ngành địa phương nhằm thúc đẩy giải ngân vốn đầu tư công, đặt đầu tư nhà nước là mũi nhọn cho tăng trưởng kinh tế.
- ❑ Năm 2026, Thủ tướng Chính phủ đã giao 995.000 tỷ đồng kế hoạch vốn đầu tư công. Giai đoạn 2026 – 2030, chính phủ dự kiến nguồn vốn đầu tư công lên tới 8,5 triệu tỷ đồng, tăng 166% giai đoạn 2021-2025, với nhiều dự án trọng điểm như: đường sắt Hà Nội – Hải Phòng – Lào Cai, đường sắt Bắc – Nam, cao tốc Bắc – Nam mở rộng và đường vành đai 3-4 TP.HCM, ... tạo dư địa cho tăng trưởng trung và dài hạn.

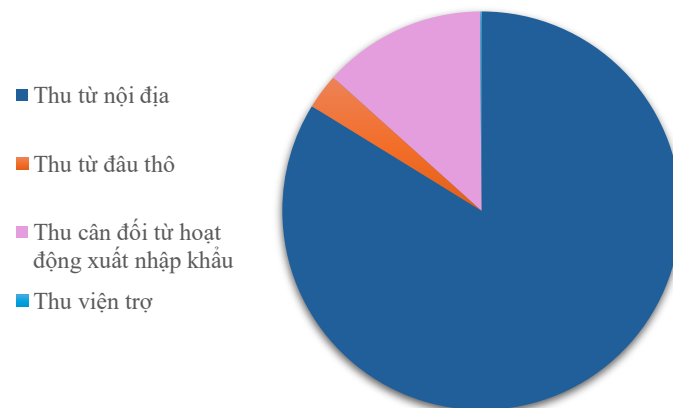


□ Năm 2024, thu NSNN ước đạt 2.043,7 nghìn tỷ đồng, cao hơn dự toán 342,7 nghìn tỷ đồng (tăng 20,1%) và cao hơn mức báo cáo Quốc hội 170,4 nghìn tỷ đồng. Chi NSNN ước đạt 2.477,4 nghìn tỷ đồng, vượt dự toán 303 nghìn tỷ đồng (tăng 13,9%). Nhờ đó, bội chi NSNN ước khoảng 359,7 nghìn tỷ đồng, tương đương 3,1% GDP, thấp hơn mức Quốc hội quyết định là 399,4 nghìn tỷ đồng (3,6% GDP). Bội chi ngân sách trung ương khoảng 346,3 nghìn tỷ đồng và bội chi ngân sách địa phương khoảng 13,5 nghìn tỷ đồng, đều giảm so với dự toán, cho thấy kỷ luật tài khóa được củng cố.

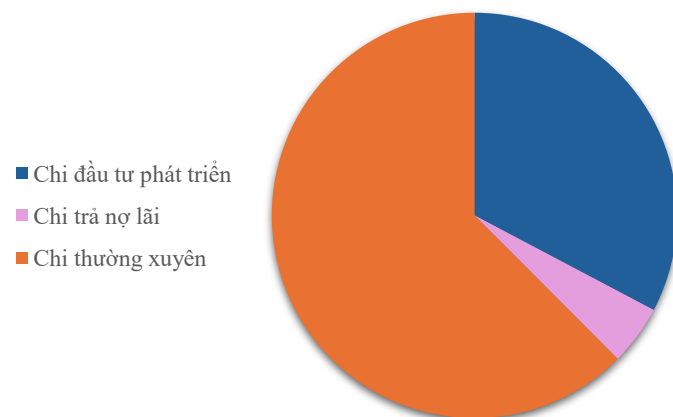
□ Tính đến 31/12/2024, dư nợ công khoảng 34,7% GDP, dư nợ Chính phủ khoảng 32,2% GDP và dư nợ vay nước ngoài của quốc gia khoảng 31,8% GDP, đều thấp hơn trần và ngưỡng cảnh báo an toàn nợ công, qua đó tạo dư địa huy động nguồn lực cho đầu tư phát triển và hỗ trợ cải thiện xếp hạng tín nhiệm quốc gia.

□ Có thể thấy, Nghị quyết 79 định hướng củng cố vai trò kinh tế nhà nước thông qua siết kỷ luật tài khóa và minh bạch nguồn lực, đồng thời tái cơ cấu các công cụ vốn như ngân sách, dự trữ quốc gia, quỹ ngoài ngân sách và vốn tại doanh nghiệp để nâng hiệu quả phân bổ và tạo dư địa cho đầu tư phát triển trong giai đoạn tới.

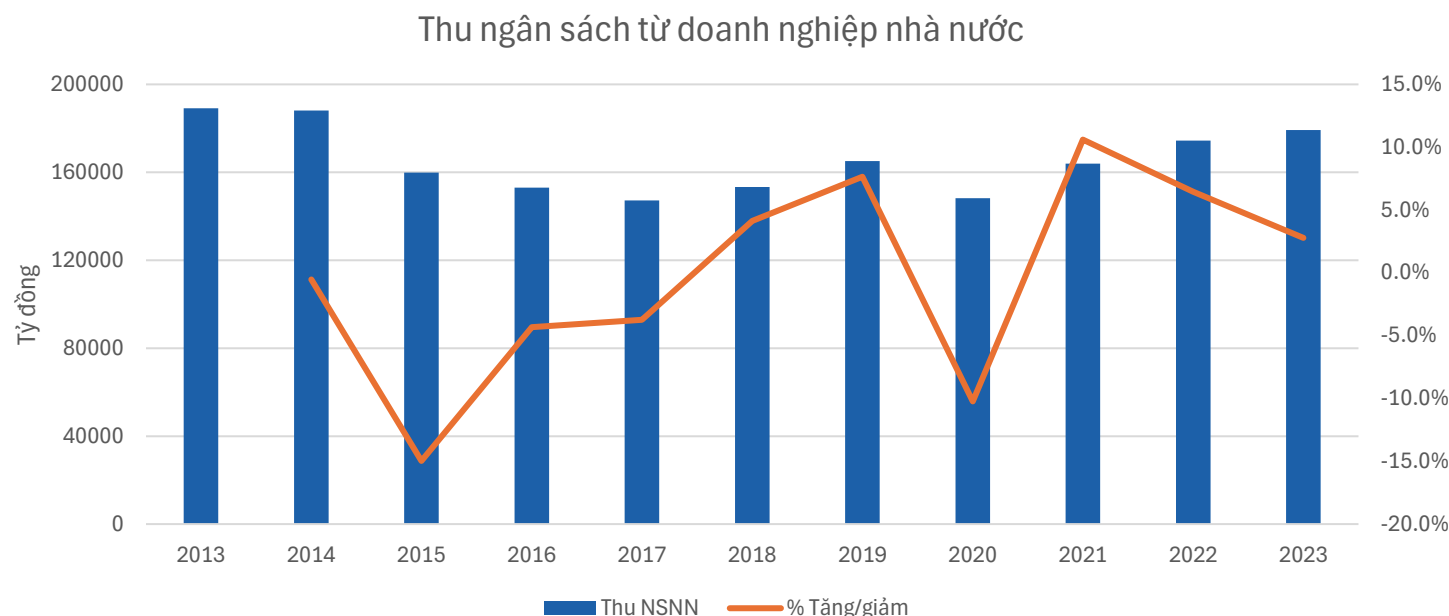
Thu NSNN 2024



Chi NSNN 2024



- ❑ **Củng cố vai trò và phát triển DNNN “đầu tài”:** Tập trung đầu tư một số tập đoàn, DNNN quy mô lớn làm lực lượng nòng cốt và dẫn dắt các ngành then chốt như quốc phòng an ninh, năng lượng, logistics, tài chính ngân hàng, hạ tầng số, khoáng sản chiến lược. Tạo cơ chế tăng vốn và nâng năng lực tài chính thông qua sử dụng nguồn thu cổ phần hóa thoái vốn, tăng lợi nhuận giữ lại, đánh giá lại tài sản còn sử dụng. Khuyến khích sáp nhập chuyển giao, đồng thời bảo đảm vốn tín dụng và hỗ trợ lãi suất cho dự án trọng điểm.
- ❑ Hiện nay, **cả nước có 68 doanh nghiệp nhà nước thuộc nhiều lĩnh vực trọng yếu dưới sự quản lý của các bộ, ngân hàng nhà nước, địa phương và SCIC.** Năm 2023, các doanh nghiệp nhà nước đã đóng góp 179.302 tỷ đồng vào thu ngân sách nhà nước, tăng 2,7% YoY. Mức này đã tăng 60% so với năm 2010, và tăng 8 lần so với năm 2000. Điều này cho thấy việc khẳng định vai trò, quy mô cũng như thể hiện rõ ở năng lực tạo nguồn thu bền vững cho NSNN và đóng góp ổn định cho các lĩnh vực then chốt của doanh nghiệp nhà nước vào nền kinh tế.

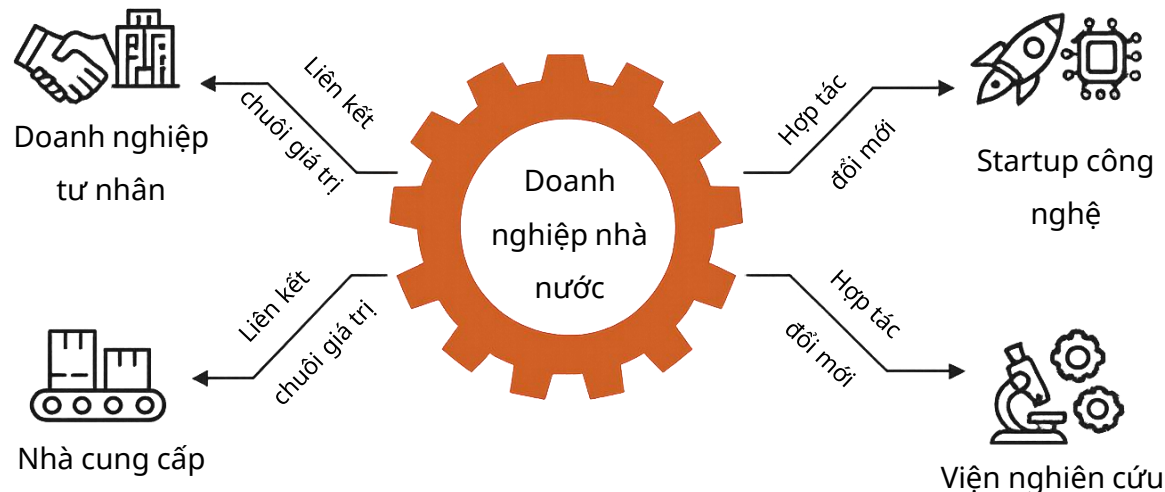


Danh sách Doanh nghiệp nhà nước

STT	Doanh nghiệp	Tỷ lệ vốn nhà nước
1	Tập đoàn Dầu khí Việt Nam (PETROVIETNAM)	100%
2	Tập đoàn Điện lực Việt Nam (EVN)	100%
3	Tập đoàn Xăng dầu Việt Nam (Petrolimex)	76%
4	Tập đoàn Hóa chất Việt Nam (Vinachem)	100%
5	Tập đoàn Công nghiệp Cao su Việt Nam (VRG)	96%
6	Tập đoàn Công nghiệp Than - Khoáng sản Việt Nam (TKV)	100%
7	Tập đoàn Bưu chính viễn thông Việt Nam (VNPT)	100%
8	Tổng công ty Đầu tư và Kinh doanh vốn nhà nước (SCIC)	100%
9	Tổng công ty Thuốc lá Việt Nam (Vinataba)	100%
10	Tổng công ty Hàng không Việt Nam (VNA)	86%
11	Tổng công ty Hàng hải Việt Nam (VIMC)	99%
12	Tổng công ty Đường sắt Việt Nam (VNR)	100%
13	Tổng CT Đầu tư phát triển đường cao tốc Việt Nam (VEC)	100%
14	Tổng công ty Cảng hàng không Việt Nam (ACV)	95%
15	Tổng công ty Lương thực miền Bắc (Vinafood 1)	100%
16	Tổng công ty Lương thực Miền Nam (Vinafood 2)	81%
17	Tổng công ty Lâm nghiệp Việt Nam (Vinafor)	51%
18	Tổng công ty Cà phê Việt Nam (Vinacafe)	100%
19	Tập đoàn Bảo Việt	Trên 50%
20	Công ty TNHH mua bán nợ Việt Nam (DATC)	100%
21	Công ty TNHH MTV Xổ số điện toán Việt Nam	100%
22	Tập đoàn Công nghiệp - Viễn thông Quân đội (Viettel)	100%
23	Tổng CT Kinh tế kỹ thuật Công nghiệp Quốc phòng (GAET)	100%
24	Tổng công ty Xăng dầu Quân đội (Mipec)	100%
25	Tổng công ty Đông Bắc	100%
26	Tổng công ty Tân Cảng Sài Gòn	100%
27	Tổng công ty Ba Son	100%
28	Tổng công ty Xây dựng Lũng Lô	100%
29	Tổng công ty Xây dựng Trường Sơn	100%
30	Tổng công ty Thành An	100%
31	Tổng công ty Thái Sơn	100%
32	Tổng công ty 319	100%
33	Tổng công ty Sóng Thu	100%
34	Ngân hàng TMCP Quân đội	Trên 50%

STT	Doanh nghiệp	Tỷ lệ vốn nhà nước
35	Tổng công ty Công nghệ - Viễn thông toàn cầu (GTEL)	100%
36	Tổng công ty viễn thông MobiFone (MobiFone)	100%
37	Tổng công ty Máy động lực và Máy nông nghiệp Việt Nam	Trên 50%
38	Tổng công ty máy và thiết bị công nghiệp - CTCP	Trên 50%
39	Tổng công ty Công nghiệp Xi măng Việt Nam (Vicem)	100%
40	Tổng công ty Lắp máy Việt Nam - CTCP (LILAMA)	Trên 50%
41	Tổng công ty Đầu tư phát triển nhà và đô thị (HUD)	100%
42	Tổng công ty cổ phần xây dựng Hà Nội	Trên 50%
43	Công ty TNHH MTV Khai thác thủy lợi miền Nam	100%
44	Công ty TNHH MTV DV KT Hải sản Biển Đông	100%
45	Tổng công ty Bảo đảm an toàn hàng hải miền Bắc	100%
46	Tổng công ty Quản lý bay Việt Nam	100%
47	Tổng công ty Bưu điện Việt Nam	100%
48	NH Nông nghiệp và Phát triển nông thôn (Agribank)	100%
49	Ngân hàng TMCP Đầu tư và Phát triển VN (BIDV)	Trên 50%
50	Ngân hàng TMCP Công Thương VN (Vietinbank)	Trên 50%
51	Ngân hàng TMCP Ngoại thương VN (Vietcombank)	Trên 50%
52	Công ty Quản lý tài sản (VAMC)	100%
53	Tổng công ty Đầu tư Phát triển hạ tầng đô thị (UDIC)	100%
54	Tổng công ty Đầu tư và Phát triển Nhà Hà Nội	100%
55	Tổng công ty Du lịch Hà Nội	100%
56	Tổng công ty Đầu tư và Phát triển Công nghiệp	95,44%
57	Tổng Công ty Du lịch Sài Gòn	100%
58	Tổng Công ty Thương mại Sài Gòn	100%
59	Tổng công ty Địa ốc Sài Gòn	100%
60	Cty TNHH MTV Yến Sào Khánh Hòa	100%
61	Tổng Công ty Khánh Việt	100%
62	Tổng CTCP phát triển Khu công nghiệp SONADEZI	Trên 50%
63	Tổng công ty công nghiệp thực phẩm Đồng Nai	100%
64	Tổng công ty Sông Đà - CTCP	Trên 50%
65	Tổng công ty Dược Việt Nam - CTCP	Trên 50%
66	Tập đoàn Dệt may Việt Nam	Trên 50%
67	Tổng công ty Thép Việt Nam - CTCP	Trên 50%
68	Tổng công ty cổ phần Bảo Minh	Trên 50%

- ❑ **Đẩy mạnh công nghệ, chuyển đổi số và chuyển đổi xanh:** Khuyến khích DNNN tiên phong R&D (Nghiên cứu và phát triển), đổi mới sáng tạo và chuyển đổi số xanh, xây dựng trung tâm R&D và phòng thí nghiệm để làm chủ công nghệ lõi và công nghệ chiến lược. Kết quả nghiên cứu phải được ứng dụng và thương mại hóa, đồng thời cho phép chủ động dùng quỹ khoa học công nghệ theo cơ chế khoán, mở cơ chế lập quỹ đầu tư mạo hiểm và thúc đẩy M&A gắn chuyển giao công nghệ.
- ❑ Năm 2023, nhà nước đã chi 11.952 tỷ đồng NSNN vào sự nghiệp phát triển khoa học, công nghệ, tăng 13,6% YoY, tăng 81% so với năm 2013 và tăng hơn 3 lần so với đầu những năm 2000. Nhiều văn bản pháp lý được ban hành nhằm thúc đẩy khoa học công nghệ như: Luật Khoa học, công nghệ và đổi mới sáng tạo số 93/2025/QH15 có hiệu lực 01/10/2025 nhằm thể chế hóa chủ trương của Đảng về phát triển khoa học công nghệ, lấy doanh nghiệp làm trung tâm, khuyến khích chấp nhận rủi ro trong R&D, và tạo khung pháp lý đột phá thúc đẩy kinh tế tri thức, chuyển đổi số tại Việt Nam. Nghị quyết 57-NQ/TW ngày 22/12/2024 của Bộ Chính trị về đột phá phát triển khoa học công nghệ đổi mới sáng tạo và chuyển đổi số quốc gia, ... **Cho thấy khoa học công nghệ đã được tái định vị từ một khoản chi hỗ trợ sang một cấu phần đầu tư chiến lược của NSNN, phản ánh ưu tiên nâng năng suất và chất lượng tăng trưởng, đồng thời tạo nền tảng cho chuyển đổi số và nâng cấp năng lực cạnh tranh trong trung và dài hạn.**



Nâng chuẩn quản trị và kỷ luật vận hành

- ❑ **Về con người:** Hoàn thiện quản trị theo hướng rõ quyền trách nhiệm, tăng giám sát và giải trình, siết kiểm soát nội bộ để ngăn vi phạm và xử lý nghiêm thất thoát lãng phí, đồng thời cải cách lương thưởng theo hiệu quả để thu hút nhân sự chất lượng cao.
- ❑ **Về dự án:** Hoàn thiện cơ chế đánh giá DNNN theo mục tiêu nhiệm vụ được giao với các chỉ số tài chính và phi tài chính minh bạch chuẩn quốc tế, đồng thời xử lý dự án yếu kém và doanh nghiệp thua lỗ bằng tái cơ cấu hoặc cho phá sản để tránh lãng phí và thất thoát tài sản nhà nước.
- ❑ **Cơ cấu lại vốn và sắp xếp DNNN theo nguyên tắc thị trường:** Cơ cấu lại DNNN theo hướng tinh gọn đầu mối, tăng quy mô và hiệu quả, khuyến khích đầu tư ra nước ngoài, tiếp tục cổ phần hóa nhưng Nhà nước vẫn giữ kiểm soát lĩnh vực chiến lược, đồng thời sáp nhập hoặc chuyển giao doanh nghiệp không cần nắm chi phối và tái cơ cấu SCIC theo mô hình kinh doanh vốn chuyên nghiệp, nâng vai trò Công ty quản lý tài sản (VAMC) và Công ty mua bán nợ Việt Nam (DATC) trong xử lý nợ xấu và tái cơ cấu tài chính.



- ❑ Trước yêu cầu nâng hiệu quả vốn nhà nước, tái cơ cấu DNNN sâu rộng và hội nhập tài chính, Việt Nam cần sớm hình thành mô hình quỹ đầu tư Chính phủ (SWF). Tính đến năm 2025, tổng tài sản được quản lý của các SWF trên toàn cầu đã vượt 12.000 tỷ USD, tăng gấp 4 lần chỉ sau một thập kỷ. Các SWF thường theo đuổi 4 mục tiêu lớn: ổn định kinh tế - tài khóa; tích lũy cho thế hệ tương lai; hỗ trợ phát triển doanh nghiệp và tái cơ cấu nền kinh tế; gia tăng ảnh hưởng kinh tế - chính trị thông qua đầu tư chiến lược ở nước ngoài.
- ❑ Trong 10 tháng năm 2025, doanh thu của SCIC đạt 11.794 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế 11.367 tỷ đồng, lần lượt hoàn thành 98% và 123% kế hoạch. Ước cả năm 2025, doanh thu 12.079 tỷ đồng tăng 17% và lợi nhuận sau thuế sau trích lập dự phòng 11.182 tỷ đồng tăng 15%. Hoàn thành các chỉ tiêu kế hoạch 2021 đến 2025 với số nộp NSNN trên 40.000 tỷ đồng và ROA, ROE bình quân trên 13% mỗi năm. Lũy kế từ khi thành lập nộp NSNN hơn 100.000 tỷ đồng. Đến tháng 9/2025, so với thời điểm thành lập, doanh thu tăng 52 lần, lợi nhuận sau thuế tăng 72 lần, vốn chủ sở hữu tăng 17 lần và tổng tài sản tăng 12 lần, giá trị danh mục nắm giữ trên 200.000 tỷ đồng tương đương 8 tỷ USD. Điều này cho thấy năng lực thực thi và vai trò đầu tàu vốn nhà nước, tạo nền tảng để chuyển đổi theo hướng Quỹ đầu tư Chính phủ Việt Nam.
- ❑ Hai nhiệm vụ cốt lõi của SCIC là: Thứ nhất, tái cơ cấu và tối ưu hóa giá trị vốn nhà nước thông qua thoái vốn tại 1.065 doanh nghiệp với giá vốn 13.138 tỷ đồng, thu về 54.669 tỷ đồng. Thứ hai, đầu tư theo vai trò nhà đầu tư quốc gia, tập trung vào dự án trọng yếu. Năm 2025, SCIC giải ngân 10.874 tỷ đồng, gồm 7.770 tỷ đồng mua cổ phần phát hành thêm Vietnam Airlines, 1.500 tỷ đồng đầu tư vào BIDV và 1.000 tỷ đồng tăng vốn cho Công ty TNHH MTV Đầu tư SCIC. Một số khoản đầu tư khác như trở thành cổ đông chiến lược MB với giá vốn 2.340 tỷ đồng, hiệu quả ước tính 13.516 tỷ đồng.
- ❑ Như vậy, để hiện thực hóa Nghị quyết 79, chúng tôi nhận thấy cần tăng vốn điều lệ cho SCIC để đủ nguồn lực tham gia dự án chiến lược, có thể cho phép giữ lại tỷ lệ lợi nhuận sau thuế cao hơn và xây dựng cơ chế huy động vốn thay vì phụ thuộc ngân sách. Đồng thời hoàn thiện khung pháp lý riêng cho SCIC, chuẩn hóa quản trị theo thông lệ quốc tế và làm rõ mức tự chủ trong quyết định đầu tư, quản trị danh mục.

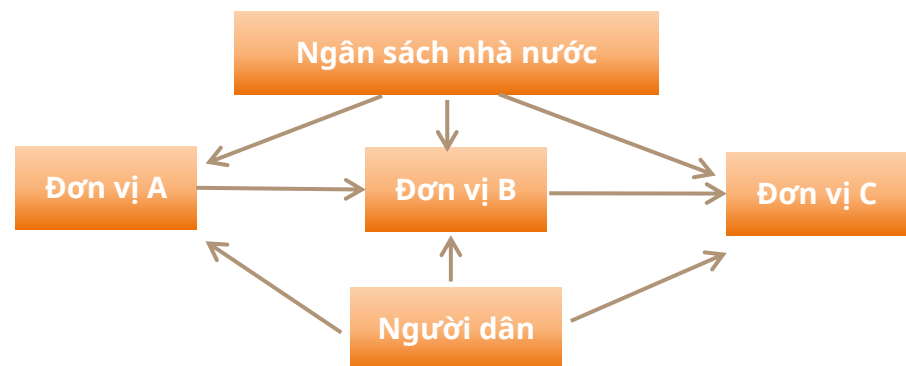
- ❑ Rà soát danh mục dịch vụ dùng NSNN và sắp xếp lại hệ thống theo mô hình chính quyền địa phương 2 cấp theo hướng tinh gọn, hiệu lực hiệu quả.
- ❑ Đổi mới cơ chế tài chính từ cấp kinh phí sang hỗ trợ theo đối tượng và tính đúng tính đủ chi phí theo lộ trình, đơn giản hóa đặt hàng giao nhiệm vụ đấu thầu và tăng cạnh tranh minh bạch, khuyến khích tư nhân tham gia và mở rộng PPP.
- ❑ Xem xét chuyển đổi một số đơn vị thành công ty TNHH MTV do Nhà nước nắm giữ 100% vốn, đồng thời mở rộng quyền tự chủ về tổ chức nhân sự tiền lương cho đơn vị tự chủ từ chi thường xuyên trở lên và ưu tiên đầu tư các đơn vị mạnh trong nghiên cứu cơ bản và công nghệ chiến lược.
- ❑ Tăng minh bạch quản trị gắn trách nhiệm người đứng đầu, thí điểm thuê giám đốc điều hành tại các đơn vị sự nghiệp công lập và thành lập bộ phận tư vấn chuyên sâu ở đơn vị lớn.
- ❑ Đồng thời đẩy mạnh đánh giá độc lập công khai chất lượng dịch vụ và ứng dụng số để người dân phản hồi mức độ hài lòng đối với các dịch vụ sự nghiệp công.

Cơ chế tài chính

Hiện tại, cấp phát kinh phí trực tiếp

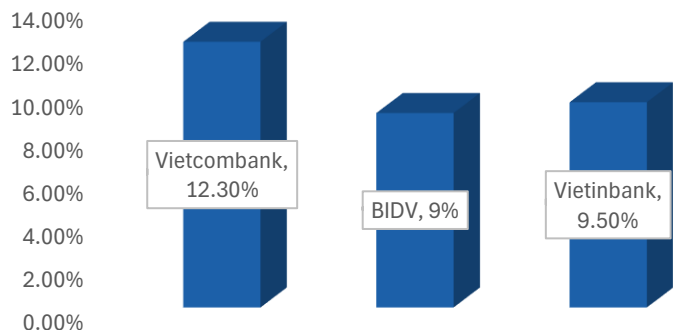


Tương lai, đặt hàng, giao nhiệm vụ hoặc đấu thầu



- ❑ Định hướng đối với tổ chức tín dụng nhà nước là chuẩn hóa quản trị theo thông lệ hiện đại, tăng minh bạch và quản trị rủi ro. Đẩy mạnh chuyển đổi số toàn diện, số hóa dịch vụ, dữ liệu và quản lý vốn theo thời gian thực, mở rộng tiếp cận tài chính số trên toàn quốc. Với khối chính sách, trọng tâm là hoàn thiện cơ chế cho Ngân hàng Chính sách Xã hội và tái cơ cấu toàn diện Ngân hàng phát triển Việt Nam (VDB) theo hướng tinh gọn, tập trung vốn cho hạ tầng, ngành ưu tiên và địa bàn chiến lược, nhằm tăng hiệu quả đầu tư và an sinh.
- ❑ Song song, cơ cấu lại mạng lưới ngân hàng thương mại cổ phần vốn nhà nước và tăng vốn điều lệ để cải thiện năng lực tài chính, hệ số an toàn vốn và hiệu quả. Vietcombank, Vietinbank, BIDV không đặt trọng tâm vào mục tiêu tăng trưởng quá mạnh trong ngắn hạn, mà kỳ vọng cải thiện dần vị thế vốn theo tiến trình phát triển thị trường vốn và các cải cách thể chế. Các phương án khả thi gồm phát hành thêm vốn, điều chỉnh mức sàn tỷ lệ sở hữu Nhà nước, hoặc tăng cường đầu tư qua một định chế đầu tư vốn nhà nước như công ty đầu tư quốc gia thay vì cấp vốn trực tiếp. Trong nhóm này, CAR (Tỷ lệ an toàn vốn tối thiểu) dù thấp hơn mặt bằng chung nhưng vẫn nằm trong ngưỡng an toàn và đáp ứng quy định hiện hành.

Tỷ lệ an toàn vốn (CAR) năm 2024



Nguồn: Phòng phân tích Mirae Asset VN

- ❑ Hiện nay, nhóm ngân hàng này luôn tiên phong và định hướng theo mục tiêu chuyển đổi số. Vietcombank tiếp tục thể hiện vai trò dẫn dắt khi triển khai nhiều giải pháp số hóa như giải ngân trực tuyến Online Lending và tích hợp ký số từ xa thông qua VNeID, VCB Tablet giúp mở rộng không gian phục vụ, ... BIDV với sản phẩm BIDV Home sản phẩm cho phép khách hàng tra cứu dự án nhà ở theo nhu cầu, tính toán khoản vay phù hợp, đăng ký khoản vay bằng chữ ký số được xác nhận bằng ứng dụng VNeID, ...

- ❑ **Về đất đai, tài nguyên:** Quản lý, khai thác và sử dụng tiết kiệm, hiệu quả, minh bạch, phục vụ tăng trưởng nhanh bền vững, bảo đảm quốc phòng an ninh, bảo vệ môi trường và thích ứng biến đổi khí hậu.
- ❑ **Về tài sản kết cấu hạ tầng:** Phát triển hạ tầng chiến lược đồng bộ, hiện đại và đẩy nhanh các dự án trọng điểm quy mô lớn, tăng kết nối liên vùng và quốc tế.
- ❑ **Về ngân sách nhà nước, dự trữ quốc gia, quỹ tài chính nhà nước ngoài ngân sách:** Tỷ lệ huy động nguồn ngân sách giai đoạn 2026 - 2030 khoảng 18% GDP, bội chi ngân sách khoảng 5% GDP, nợ công không quá 60% GDP, tỷ trọng chi đầu tư phát triển khoảng 35 - 40% tổng chi ngân sách, tỷ trọng chi thường xuyên khoảng 50 - 55% tổng chi ngân sách. Phấn đấu mức dự trữ quốc gia đạt tối thiểu 1% GDP vào năm 2030.
- ❑ **Về doanh nghiệp nhà nước:** Xây dựng một số tập đoàn DNNN mạnh, quy mô lớn, công nghệ hiện đại, cạnh tranh khu vực quốc tế, giữ vai trò tiên phong dẫn dắt và tham gia sâu chuỗi giá trị toàn cầu, đồng thời số hóa quản trị và áp dụng nguyên tắc quản trị OECD trong toàn hệ thống DNNN.
- ❑ **Về tổ chức tín dụng nhà nước:** Phấn đấu có ít nhất 3 ngân hàng thương mại nhà nước thuộc nhóm 100 ngân hàng lớn nhất khu vực Châu Á về tổng tài sản, phát triển 4 ngân hàng thương mại nhà nước đi đầu, tiên phong về công nghệ, thị phần, khả năng điều tiết thị trường trong toàn hệ thống ngân hàng.
- ❑ **Về đơn vị sự nghiệp công lập:** Đẩy mạnh xã hội hóa dịch vụ công, tinh gọn đầu mối, tập trung vào các đơn vị phục vụ quản lý nhà nước, nhiệm vụ chính trị và cung ứng dịch vụ sự nghiệp công cơ bản, thiết yếu.
- ❑ **Tóm lại, dù trong ngắn hay dài hạn, Nghị quyết 79 như một cú hích không chỉ thúc đẩy kinh tế nhà nước mà còn lan toả tác động lên toàn nền kinh tế, nhằm tái cơ cấu, định hướng những mục tiêu mũi nhọn, qua đó tạo nền tảng cho tăng trưởng bền vững, nâng cao năng lực cạnh tranh quốc gia và củng cố động lực phát triển dài hạn trong bối cảnh kinh tế nhiều biến động.**

- Báo cáo này được công bố bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) (MAS), công ty chứng khoán được phép thực hiện môi giới chứng khoán tại nước Cộng hòa xã hội chủ nghĩa Việt Nam và là thành viên của Sở giao dịch chứng khoán Việt Nam. Thông tin và ý kiến trong báo cáo này đã được tổng hợp một cách thiện chí và từ các nguồn được cho là đáng tin cậy, nhưng những thông tin đó chưa được xác minh một cách độc lập và MAS không cam đoan, đại diện hoặc bảo đảm, rõ ràng hay ngụ ý, về tính công bằng, chính xác, đầy đủ hoặc tính đúng đắn của thông tin và ý kiến trong báo cáo này hoặc của bất kỳ bản dịch nào từ tiếng Anh sang tiếng Việt. Trong trường hợp bản dịch tiếng Anh của báo cáo được chuẩn bị bằng tiếng Việt, bản gốc của báo cáo bằng tiếng Việt có thể đã được cung cấp cho nhà đầu tư trước khi thực hiện báo cáo này.
- Đối tượng dự kiến của báo cáo này là các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp, có kiến thức cơ bản về môi trường kinh doanh địa phương, các thông lệ chung, luật và nguyên tắc kế toán và không có đối tượng nào nhận hoặc sử dụng báo cáo này vi phạm bất kỳ luật và quy định nào hoặc quy định của MAS và các bên liên kết, chi nhánh đối với các yêu cầu đăng ký hoặc cấp phép ở bất kỳ khu vực tài phán nào sẽ nhận được hoặc sử dụng bất kỳ thông tin nào từ đây.
- Báo cáo này chỉ dành cho mục đích thông tin chung, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện bất cứ giao dịch chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Báo cáo này không phải là lời khuyên đầu tư cho bất kỳ đối tượng nào và đối tượng đó sẽ không được coi là khách hàng của MAS khi nhận được báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc nhu cầu cụ thể của các khách hàng cá nhân. Không được dựa vào báo cáo này để thực hiện quyết định độc lập. Thông tin và ý kiến có trong báo cáo này có giá trị kể từ ngày công bố và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Giá và giá trị của các khoản đầu tư được đề cập trong báo cáo này và thu nhập từ các khoản đầu tư đó có thể giảm giá hoặc tăng giá, và các nhà đầu tư có thể phải chịu thua lỗ cho các khoản đầu tư. Hiệu suất trong quá khứ không phải là hướng dẫn cho hiệu suất trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ nhân viên và đại diện của họ không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này.
- MAS có thể đã đưa ra các báo cáo khác không nhất quán và đưa ra kết luận khác với các ý kiến được trình bày trong báo cáo này. Các báo cáo có thể phản ánh các giả định, quan điểm và phương pháp phân tích khác nhau của các nhà phân tích. MAS có thể đưa ra các quyết định đầu tư không phù hợp với các ý kiến và quan điểm được trình bày trong báo cáo nghiên cứu này. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ, nhân viên và đại diện có thể mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán vào bất kỳ lúc nào và có thể thực hiện mua hoặc bán, hoặc đề nghị mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào như vậy hoặc các công cụ tài chính khác tùy từng thời điểm trên thị trường hoặc theo cách khác, trong từng trường hợp, với tư cách là bên tự doanh hoặc môi giới. MAS và các chi nhánh có thể đã có, hoặc có thể tham gia vào các mối quan hệ kinh doanh với các công ty để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được cho phép theo luật và quy định hiện hành.
- Không một phần nào của báo cáo này có thể được sao chép hoặc soạn thảo lại theo bất kỳ cách thức hoặc hình thức nào hoặc được phân phối lại hoặc xuất bản, toàn bộ hoặc một phần, mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MAS.