

Ngân hàng: Vững vàng trước biến động

- TTTD toàn ngành năm 2026 dự kiến quanh mức 15% trong khi NIM tiếp tục xu hướng thu hẹp svck do lãi suất huy động tăng cao và áp lực giữ ổn định lãi suất cho vay.
- Chất lượng tài sản cuối 2026 dự báo không thay đổi nhiều so với 2025 nhờ tác động từ NĐ 86/2024 dự lại và xử lý nợ xấu tích cực trong 2 năm gần nhất giúp chi phí trích lập chỉ tăng 9.3% svck.
- Chúng tôi duy trì quan điểm định giá toàn ngành hấp dẫn với P/B thấp hơn 5% trung bình 3 năm và 12% trung bình 5 năm dù ROE ngành vẫn quanh 17% và tăng trưởng lợi nhuận khoảng 18% svck. Chúng tôi ưu tiên 3 cổ phiếu CTG, ACB và VPB.

Dự báo tăng trưởng lợi nhuận các NHNY theo dõi đạt 17.9% svck (gần nhất: 20% svck) do NIM thu hẹp

LNTT của các ngân hàng niêm yết trong Q1/26 tăng 14% svck, được hỗ trợ bởi TTTD đạt 3.5% so với đầu năm và sự phục hồi của thu nhập ngoài lãi, đặc biệt là thu nhập từ phí dịch vụ. Trong đó, nhóm ngân hàng quốc doanh ghi nhận mức tăng trưởng vượt trội 24.5% svck, cao hơn đáng kể so với mức 9.2% svck của nhóm ngân hàng tư nhân, chủ yếu nhờ mức nền thấp của cùng kỳ. Cho cả năm 2026, chúng tôi kỳ vọng LNST của các ngân hàng MBS Research theo dõi tăng 17.9% svck, thấp hơn so với dự báo gần nhất là 20% svck. TTTD năm 2026 được dự báo duy trì quanh mức 15% và NIM dự kiến thấp hơn svck là những nguyên nhân chính cho việc điều chỉnh giảm dự báo LNST. Ngược lại, thu nhập ngoài lãi được kỳ vọng tiếp tục cải thiện nhờ phí dịch vụ, hoạt động thanh toán và sự phục hồi từng phần của bancassurance tại một số ngân hàng. Thu nhập từ thu hồi nợ đã xử lý rủi ro có thể tăng chậm lại do nền cao của năm trước.

Chất lượng tài sản toàn ngành cuối 2026 được duy trì tương đương 2025

Cuối Q1/26, chất lượng tài sản nhìn chung giảm nhẹ so với cuối năm 2025 khi tỷ lệ nợ xấu và tỷ lệ nợ nhóm 2 tăng lần lượt 13 điểm cơ bản và 8 điểm cơ bản so với đầu năm. Chi phí trích lập của 27 ngân hàng tăng 27.5% svck cho thấy các ngân hàng duy trì chính sách dự phòng thận trọng trong bối cảnh lãi suất cho vay cao hơn. Tỷ lệ nợ xấu hình thành trên dư nợ bình quân của các NHTM MBS Research theo dõi đạt 0.45%, giảm 23 điểm cơ bản svck. Chúng tôi kỳ vọng chất lượng tài sản tại cuối năm 2026 sẽ tương đương cuối năm 2025, nhờ tăng trưởng tín dụng thận trọng và có chọn lọc hơn, trong khi áp lực trích lập liên quan đến các khoản vay bất động sản theo Nghị định 86 có thể giảm nhẹ trong phần còn lại của năm. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu toàn ngành được dự báo duy trì quanh mức 80% cuối năm 2026.

Duy trì khuyến nghị KHẢ QUAN cho toàn ngành, ưu tiên CTG, ACB và VPB

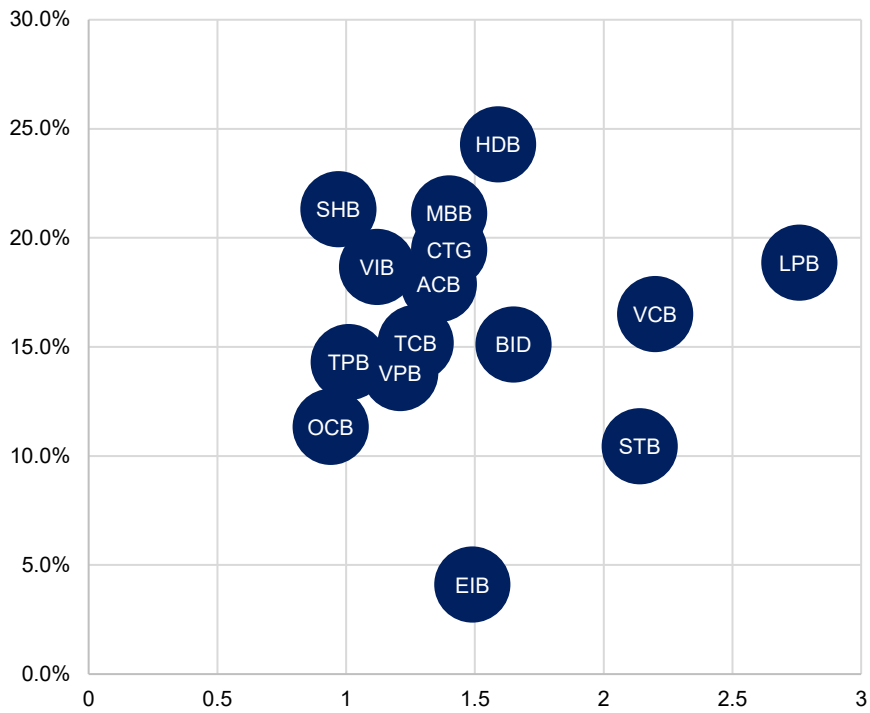
Chúng tôi duy trì khuyến nghị KHẢ QUAN đối với toàn ngành nhờ định giá điều chỉnh về vùng hấp dẫn, giảm 22% so với trung bình 1 năm và 5% so với trung bình 3 năm, dù ROE toàn ngành dự báo quanh mức 17%. Chúng tôi cho rằng nhóm ngân hàng có một trong những đặc điểm dưới đây sẽ diễn biến khả quan hơn so với toàn ngành: i) Được cấp hạn mức tín dụng cao hơn so với toàn ngành (nhóm NH nhận chuyển giao bắt buộc) hoặc nhóm cho vay doanh nghiệp không có tỷ trọng BĐS cao hoặc vẫn được hỗ trợ bởi thúc đẩy đầu tư công; ii) Chất lượng tài sản được duy trì giúp tiết giảm chi phí trích lập, trước áp lực gia tăng nợ xấu do room tín dụng hạn chế hơn; iii) Ngân hàng có lợi thế về quy mô huy động, lợi thế chi phí vốn và CASA cao, có khả năng duy trì và cải thiện NIM trong năm 2026. Do đó, chúng tôi giữ nguyên lựa chọn CTG, ACB và VPB.

Chuyên viên phân tích

Đình Công Luyện

Luyen.DinhCong@mbs.com.vn

Hình 1: Tương quan giữa ROE (TTM) và P/B của các ngân hàng MBS Research theo dõi



Nguồn: Các NHNY, MBS Research

Duy trì dự báo TTTD cả năm 2026 quanh mức 15%

Tính đến cuối Q1/26, TTTD của 27 NHNY đạt 3.5% so với đầu năm, thấp hơn nhẹ so với mức tăng 3.8% cùng kỳ năm trước. Trong đó, nhóm ngân hàng tư nhân ghi nhận mức TTTD tích cực hơn, đạt khoảng 4.0% so với đầu năm, cao hơn mức 2.9% của nhóm ngân hàng quốc doanh. Tín dụng DN tiếp tục là động lực tăng trưởng chính trong Q1/26, với dư nợ cuối quý tăng khoảng 6% so với đầu năm, cao hơn đáng kể so với tốc độ tăng trưởng của tín dụng bán lẻ. Chúng tôi cho rằng tín dụng bán lẻ tiếp tục chịu sức ép do (i) mặt bằng lãi suất cho vay tăng mạnh so với năm trước, khi lãi suất huy động gia tăng do các ngân hàng chịu áp lực thanh khoản trong thời gian dài; (ii) những thay đổi pháp lý liên quan đến thuế hộ kinh doanh (HKD) khiến dòng tín dụng cá nhân cũng hạn chế theo; (iii) định hướng kiểm soát tín dụng vào lĩnh vực đầu cơ BĐS và hạn chế tăng trưởng lĩnh vực này không cao hơn tín dụng toàn hệ thống, làm giảm tốc độ tăng trưởng lớn nhất của mảng cho vay KHCN.

Theo báo cáo của Bộ Xây dựng, tính đến ngày 28/02/2026, dư nợ tín dụng đối với hoạt động KD BĐS tăng 11.7% so với cuối năm 2025 và tăng 43% svck, trong đó dư nợ cho các dự án đầu tư xây dựng khu đô thị và dự án nhà ở ghi nhận mức tăng mạnh nhất. MBS Research đánh giá tín dụng bất động sản tăng cao chủ yếu đến từ sự phục hồi của thị trường bất động sản khi vướng mắc pháp lý tại một số dự án dần được tháo gỡ, kéo theo nhu cầu vốn của các chủ đầu tư và doanh nghiệp phát triển dự án.

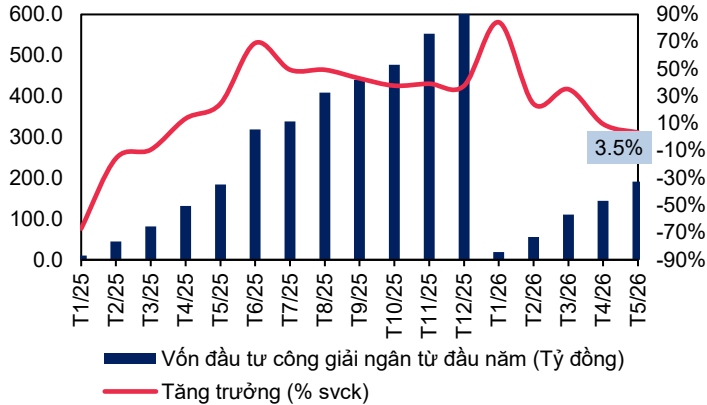
Chúng tôi giữ nguyên dự báo TTTD toàn hệ thống trong năm 2026 đạt khoảng 15%, với động lực chính tiếp tục đến từ tín dụng DN. Tính đến hết tháng 5/2026, giải ngân đầu tư công đạt 190.9 nghìn tỷ đồng, +3.5% svck và mới chỉ hoàn thành 18.6% KH cả năm. Do vậy, tiến độ giải ngân đầu tư công nhiều khả năng sẽ được đẩy mạnh trong nửa cuối 2026, thúc đẩy tín dụng DN toàn hệ thống gia tăng. Bên cạnh đó, 5T26 cũng ghi nhận nhập siêu hơn 13.8 tỷ USD (cùng kỳ năm trước xuất siêu 4.6 tỷ USD). Chúng tôi cho rằng thúc đẩy xuất khẩu sẽ là một trong những yếu tố then chốt để hỗ trợ mục tiêu tăng trưởng GDP 10%, bên cạnh việc bổ sung nguồn USD cho dự trữ ngoại hối, hiện đang ở mức thấp so với nhu cầu và so với dự trữ trong quá khứ. Do đó, tín dụng được kỳ vọng ưu tiên hơn cho các hoạt động xuất nhập khẩu, khu chế xuất và các chuỗi cung ứng mạnh hơn trong nửa cuối 2026. Công văn số 4551/NHNN-CSTT của NHNN đã tạo cơ sở để các khoản vay liên quan đến nhà ở xã hội, khu công nghiệp và khu chế xuất không bị tính vào dư nợ tín dụng bất động sản. Điều này có thể thúc đẩy gia tăng dư địa tín dụng vào các hoạt động này.

Ngược lại, tín dụng bán lẻ được dự báo phục hồi thận trọng hơn, đặc biệt ở các khoản vay mua nhà và vay HKD, trong bối cảnh mặt bằng lãi suất cho vay (LSCV) vẫn ở mức cao hơn so với 2025 và môi trường pháp lý có nhiều thay đổi. Đối với lĩnh vực BĐS, dòng vốn vào các phân khúc có tính ưu tiên và gắn với nhu cầu thực như nhà ở xã hội, các sản phẩm vừa túi tiền hoặc nhà phố, có thể duy trì dư địa tăng trưởng tốt hơn so với các sản phẩm dự án hoặc nhà ở hình thành trong tương lai. Tín dụng dành cho các dự án bất động sản cao cấp và hạng sang tiếp tục bị kiểm soát thận trọng hơn do đây không phải là nhóm được ưu tiên trong bối cảnh hiện tại. Bên cạnh đó, khả năng hấp thụ của người mua nhà - có thể bị ảnh hưởng bởi mặt bằng lãi suất cho vay tăng - cũng là yếu tố khiến động lực chính của tín dụng bán lẻ chưa thể hồi phục nhanh hơn tín dụng toàn ngành.

Từ các yếu tố trên, chúng tôi cho rằng bức tranh tín dụng toàn ngành sẽ tiếp tục xu hướng phân hóa như trong những năm trở lại đây khi các ngân hàng quốc doanh và các ngân hàng tư nhân nhận chuyển giao bắt buộc sẽ có mức tăng tín dụng tốt hơn, trong khi nhóm ngân hàng bán lẻ sẽ ghi nhận TTTD chậm hơn. Bên cạnh nhóm ngân hàng quốc doanh được hưởng lợi từ việc thúc đẩy đầu tư

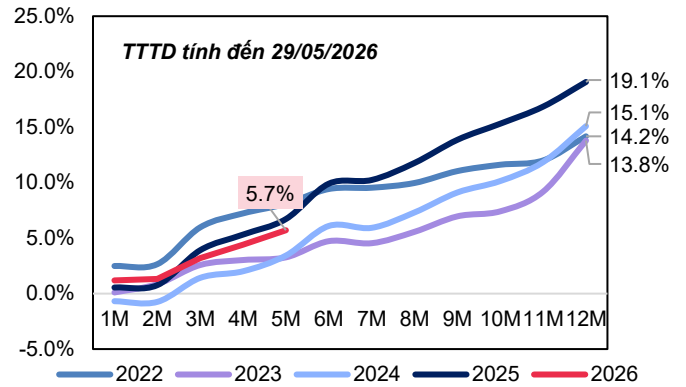
công, nhóm ngân hàng tư nhân có lợi thế về cho vay XNK, KCN và chuỗi cung ứng đi cùng với tỷ lệ LDR thấp như ACB, HDB,... được dự báo sẽ có dư địa cho vay lớn hơn các nhóm ngân hàng khác khi ít chịu áp lực thanh khoản hơn. Nhóm ngân hàng có tỷ lệ CASA cao như VCB, TCB, MBB và chất lượng tài sản vượt trội so với ngành như CTG, VCB, ACB, TCB cũng sẽ có lợi thế trong việc đẩy mạnh thêm tín dụng bán lẻ nhờ lợi thế chi phí vốn và sức chống chịu tốt hơn với sức ép gia tăng nợ xấu trong tương lai.

Hình 2: Tình hình thực hiện đầu tư công



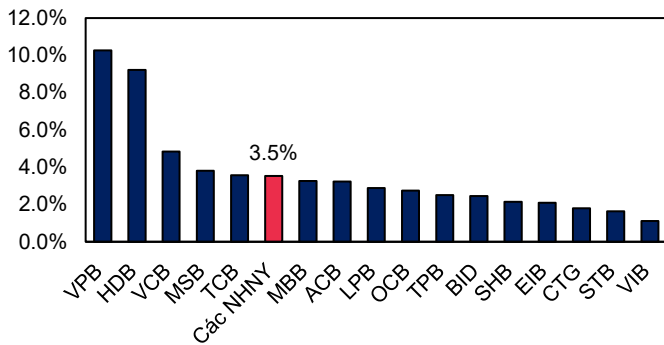
Nguồn: Bộ Tài chính, MBS Research

Hình 3: TTTD 5T26 thấp hơn so với cùng kỳ năm trước



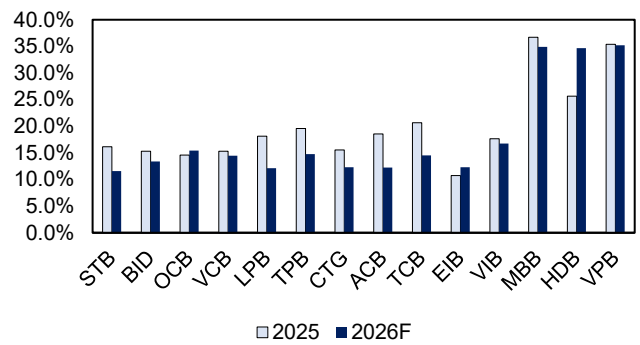
Nguồn: NHNN, MBS Research

Hình 4: Ngoại trừ các NH nhận chuyển giao bắt buộc, nhóm còn lại đa phần có TTTD trong Q1/26 thấp hơn so với ngành (% so với đầu năm)



Nguồn: NHNN, MBS Research

Hình 5: Dự báo TTTD 2026 của các NHNY theo dõi



Nguồn: Các NHNY, MBS Research

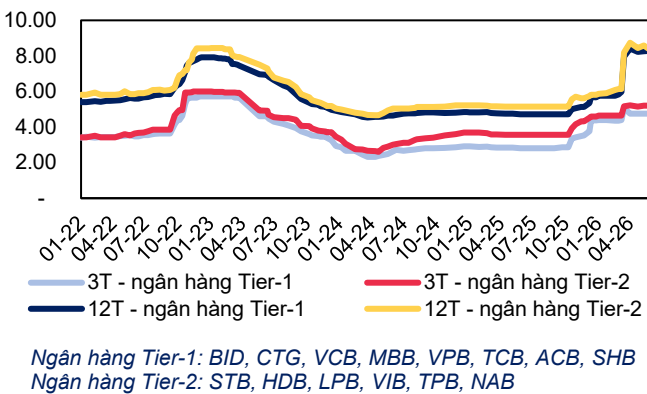
Mặt bằng lãi suất huy động neo cao dưới áp lực thanh khoản vẫn lớn

Mặc dù mặt bằng lãi suất huy động đã tăng so với năm 2025, tăng trưởng huy động vẫn chưa theo kịp tốc độ mở rộng tín dụng. Tính đến ngày 26/05/2026, chênh lệch giữa tổng tín dụng và tổng huy động vốn toàn hệ thống đạt hơn 1.4 triệu tỷ đồng, tăng hơn 40% so với cuối năm 2025. Điều này khiến tỷ lệ LDR toàn ngành tiếp tục neo ở mức cao, gia tăng áp lực thanh khoản lên hệ thống ngân hàng. Một mặt, các ngân hàng cần tăng huy động để thu hẹp chênh lệch giữa tín dụng và nguồn vốn, giảm áp lực thanh khoản và đảm bảo các tỷ lệ an toàn theo quy định. Mặt khác, việc duy trì mặt bằng lãi suất huy động cao sẽ tiếp tục gây áp lực lên chi phí vốn, từ đó gây sức ép lên NIM. Bên cạnh đó, định hướng giảm lãi suất cho vay theo chỉ đạo của NHNN có thể khiến các ngân hàng giảm nhẹ cạnh tranh huy động bằng lãi suất, trong khi tín dụng vẫn tiếp tục gia tăng nhằm đạt mục tiêu tăng trưởng GDP có thể khiến chênh lệch tín dụng và huy động càng thêm lớn, qua đó làm gia tăng áp lực thanh khoản đối với toàn hệ thống trong các quý còn lại của năm.

Trong 5 tháng đầu năm 2026, NHNN tiếp tục điều tiết thanh khoản theo hướng thận trọng và linh hoạt, nhằm cân bằng giữa mục tiêu hỗ trợ tăng trưởng kinh tế

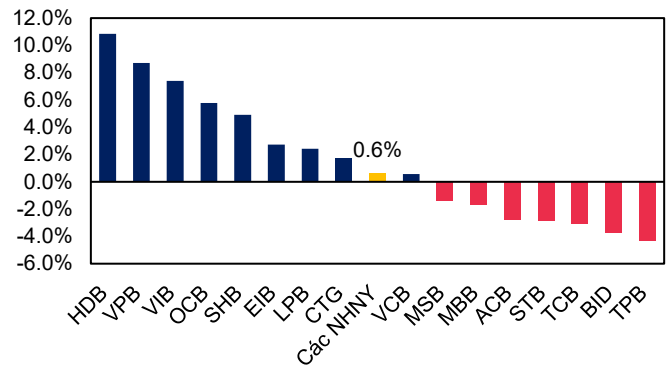
và ổn định thị trường tiền tệ. Cụ thể, NHNN hút ròng gần 80 nghìn tỷ đồng qua kênh thị trường mở, trái ngược với mức bơm ròng gần 20 nghìn tỷ đồng trong cùng kỳ năm trước. Bên cạnh hoạt động OMO, NHNN cũng đã thực hiện 3 đợt hoán đổi ngoại tệ từ đầu năm đến nay nhằm hỗ trợ thanh khoản VND trong ngắn hạn. Tuy nhiên, mặt bằng lãi suất liên ngân hàng vẫn biến động mạnh, trong đó lãi suất qua đêm có thời điểm tăng lên 17.25% trong Q1/26 và 10.45% trong Q2/26. Diễn biến này cho thấy thanh khoản hệ thống vẫn chịu áp lực, đặc biệt trong bối cảnh huy động từ thị trường 1 chưa cải thiện tương xứng với TTTD. Do đó, MBS Research cho rằng thanh khoản hệ thống nhiều khả năng tiếp tục ở trạng thái căng thẳng trong nửa cuối năm 2026, trong khi LDR của các ngân hàng vẫn duy trì ở mức cao.

Hình 6: Lãi suất huy động tăng trở lại từ tháng 10/2025 và tăng mạnh trong tháng 3 trong bối cảnh huy động đi lùi trong 2 tháng đầu năm



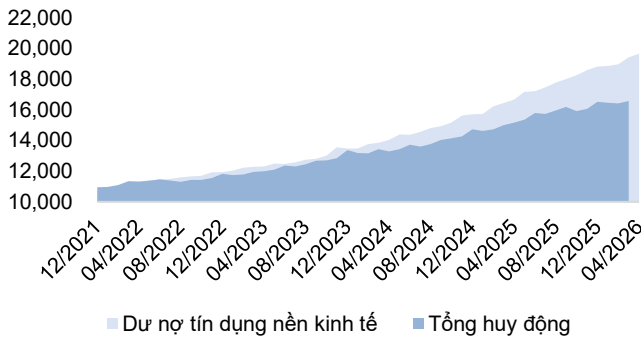
Nguồn: Các NHTM, MBS Research

Hình 7: Bức tranh huy động có sự phân hóa rất cao giữa các NHNY trong Q1/26 (% so với đầu năm)



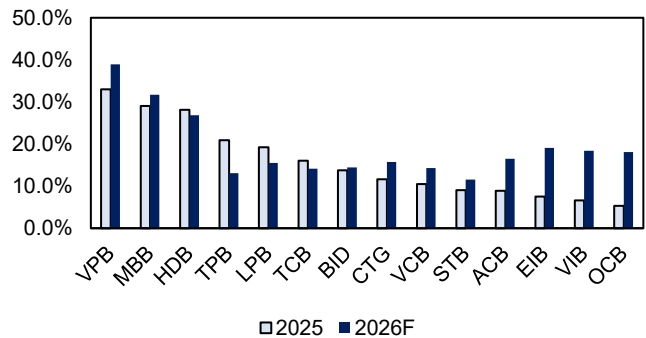
Nguồn: Các NHNY, MBS Research

Hình 8: Tăng trưởng tín dụng liên tục vượt trội so với tăng trưởng huy động, tạo áp lực lên thanh khoản hệ thống



Nguồn: NHNN, MBS Research

Hình 9: TTHĐ được dự báo sẽ khả quan hơn trong năm 2026 nhằm bù đắp thanh khoản đang ngày càng căng thẳng



Nguồn: Các NHNY, MBS Research

Chúng tôi dự báo NIM 2026 sẽ tiếp tục xu hướng giảm svck dưới áp lực gia tăng chi phí vốn do thanh khoản căng thẳng

Trong Q1/26, mặt bằng lãi suất huy động (LSHD) tăng cao so với cuối năm 2025, trong đó một số ngân hàng ghi nhận lãi suất huy động vượt 8%/năm ở các kỳ hạn 6 tháng và 12 tháng trước khi điều chỉnh giảm theo chỉ đạo của NHNN. Áp lực cạnh tranh huy động gia tăng khiến chi phí vốn của các ngân hàng niêm yết tăng 71 điểm cơ bản svck và 32 điểm cơ bản so với quý trước. Bên cạnh sự tăng lên của LSHĐ ở thị trường 1, chi phí huy động của các ngân hàng bằng công cụ giấy tờ có giá cũng gia tăng trong bối cảnh huy động tiền gửi tăng chậm. Ở chiều ngược lại, lợi suất tài sản chỉ cải thiện ở mức khiêm tốn, tăng 35 điểm cơ bản svck và 3 điểm cơ bản so với quý trước. Mức cải thiện svck chủ yếu đến từ việc lãi suất cho vay trong Q1/26 cao hơn nền thấp của cùng kỳ năm trước. Mặt khác, cơ cấu tín dụng dịch chuyển theo hướng tăng tỷ trọng cho vay trung

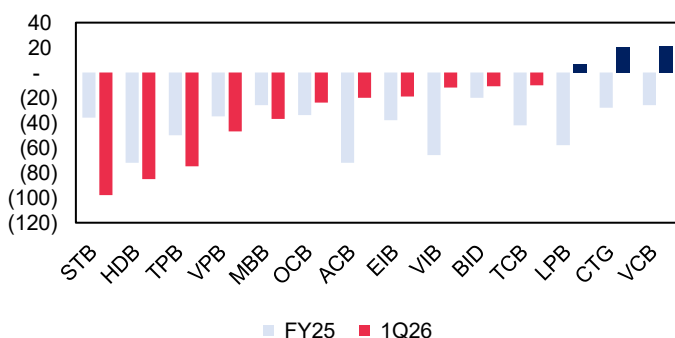
và dài hạn cải thiện lợi suất cho vay. Tính đến cuối Q1/26, dư nợ cho vay trung và dài hạn tăng 6% so với đầu năm, đưa tỷ lệ cho vay trung và dài hạn/tổng dư nợ của các ngân hàng niêm yết lên 47.4%, duy trì xu hướng tăng trong 5 quý liên tiếp.

Do đó, NIM toàn ngành trong Q1/26 tiếp tục ghi nhận giảm 15 điểm cơ bản so với quý trước và svck. Diễn biến NIM có sự phân hóa rõ rệt giữa các nhóm ngân hàng. Hai ngân hàng quốc doanh là CTG và VCB ghi nhận NIM cải thiện khoảng 20 điểm cơ bản svck nhờ lợi thế chi phí vốn thấp, nền CASA tốt và danh mục cho vay trung dài hạn hưởng lợi từ việc thúc đẩy đầu tư công. Ngược lại, nhóm ngân hàng tư nhân ghi nhận mức suy giảm NIM lớn hơn, đặc biệt là nhóm ngân hàng quy mô nhỏ với tỷ lệ tín dụng bán lẻ cao trong danh mục cho vay. Do nhu cầu tín dụng bán lẻ phục hồi chậm, đi kèm với áp lực gia tăng thanh khoản, cạnh tranh khốc liệt trong các mảng cho vay bán lẻ khiến NIM của những ngân hàng này bị bào mòn nhanh chóng nhằm duy trì thị phần cho vay.

Chúng tôi dự báo NIM toàn ngành năm 2026 tiếp tục giảm svck, chủ yếu do chi phí vốn vẫn neo ở mức cao do (i) tăng trưởng huy động chưa theo kịp TTTD, khiến các ngân hàng phải duy trì các chương trình lãi suất ưu đãi cao để thu hút tiền gửi; (ii) lãi suất liên ngân hàng bình quân 5T26 đạt 5.8%, cao hơn đáng kể so với mức bình quân 5T25, phản ánh áp lực thanh khoản hệ thống vẫn hiện hữu, (iii) lãi suất OMO duy trì ở mức 4.5%, cho thấy mặt bằng chi phí vốn ngắn hạn khó giảm mạnh trong ngắn hạn và (iv) lợi suất trái phiếu chính phủ 10 năm có thể tạo áp lực định giá đối với danh mục chứng khoán đầu tư, cũng như tiếp tục tạo mặt bằng tham chiếu cao cho chi phí vốn trung và dài hạn. Cơ cấu tín dụng tiếp tục tập trung vào hoạt động đầu tư hạ tầng với kỳ hạn dài khiến áp lực thanh khoản trung và dài hạn tiếp tục gia tăng trong những quý tiếp theo, kéo theo nhu cầu gia tăng nguồn vốn dài hạn. Diễn biến này đã thể hiện trong Q1/26 khi huy động qua kênh GTCG tăng 9.7% so với đầu năm và 31% svck, chiếm 12.7% tổng huy động. Mức lãi suất huy động GTCG được ghi nhận gia tăng đáng kể theo mặt bằng lãi suất huy động và được dự báo sẽ chưa thể giảm nhiệt trong 1-2 quý tiếp theo.

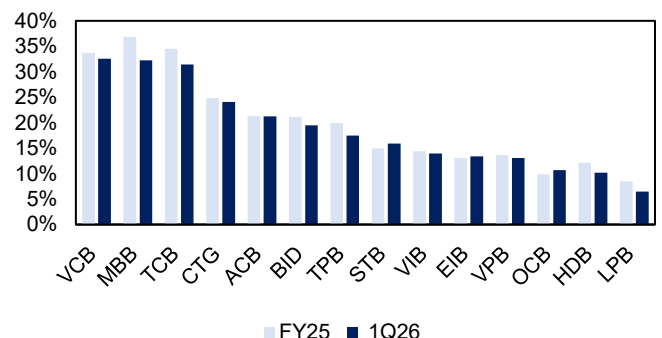
Mức độ biến động NIM sẽ tiếp tục phân hóa giữa các ngân hàng. Nhóm ngân hàng có quy mô lớn được dự báo sẽ có mức giảm NIM thấp hơn toàn ngành nhờ lợi thế về CASA (như VCB, TCB, MBB, CTG, ACB...) và được hỗ trợ bởi các nguồn vốn chi phí thấp như nhóm ngân hàng quốc doanh. Ngoài ra, những ngân hàng có LDR thấp như ACB, HDB... cũng cho thấy được khả năng chống chịu với NIM tốt hơn nhờ áp lực gia tăng thanh khoản trung và dài hạn thấp hơn toàn ngành. Ngược lại, nhóm ngân hàng có TTTD cao như nhóm nhận chuyển giao bắt buộc, các ngân hàng có tỷ trọng cho vay bán lẻ lớn hoặc dư nợ liên quan đến KD BĐS cao được dự báo sẽ đối mặt với áp lực giảm NIM lớn hơn.

Hình 10: Mức suy giảm NIM của các NHNY trong Q1/26 cải thiện so với mức giảm của cả năm 2025



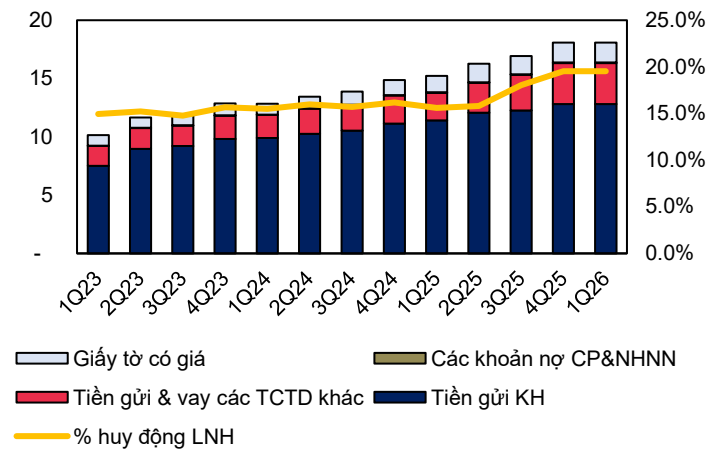
Nguồn: Các NHNY, MBS Research

Hình 11: CASA của các NHNY tại cuối Q1/26



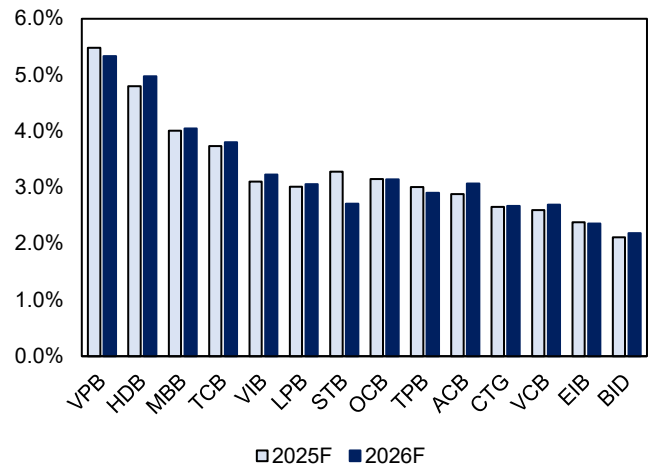
Nguồn: Các NHNY, MBS Research

Hình 12: Cơ cấu nguồn vốn - % YoY của huy động tiền gửi và GTCC



Nguồn: Các NHNY, MBS Research

Hình 13: Dự báo NIM 2026 của các NHNY theo dõi



Nguồn: Các NHNY, MBS Research

Chất lượng tài sản cuối 2026 dự báo không suy giảm thêm svck

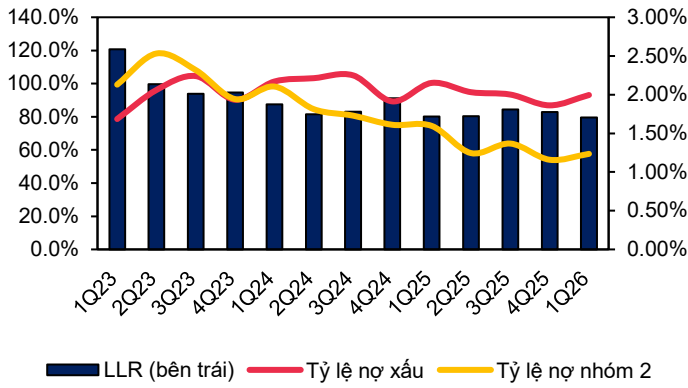
Nhìn chung, chất lượng tài sản toàn ngành cuối Q1/26 suy giảm so với cuối năm 2025, tuy nhiên vẫn cải thiện đáng kể svck. Tỷ lệ nợ xấu cuối Q1/26 đạt 2.0%, tăng 13 điểm cơ bản so với đầu năm chủ yếu do tỷ lệ nợ xấu của nhóm NHTM tư nhân tăng 15 điểm cơ bản, đặc biệt là các ngân hàng bán lẻ quy mô nhỏ. Với nhóm ngân hàng quốc doanh, dư nợ xấu cuối Q1/26 tăng 11% so với đầu năm, thấp hơn đáng kể so với mức tăng 30% của Q1/25, cho thấy nhóm ngân hàng quốc doanh ghi nhận sự cải thiện chất lượng tài sản đáng kể, trong đó CTG giảm nợ xấu 6% so với đầu năm. Tỷ lệ nợ nhóm 2 toàn ngành đạt 1.23%, tăng 7 điểm cơ bản so với đầu năm. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu toàn ngành chỉ đạt 79.6%, giảm 3.29 điểm phần trăm so với đầu năm và tương đương svck. Trong bối cảnh lãi suất cho vay gia tăng có thể tạo áp lực lên chất lượng tài sản, các ngân hàng thận trọng hơn trong việc trích lập, với tổng chi phí trích lập dự phòng Q1/26 tăng 27.5% svck, trong khi chi phí trích lập dự phòng cả năm 2025 chỉ tăng 9.3% svck. Một số ngân hàng đã thận trọng tăng mạnh trích lập dù chất lượng tài sản không bị suy giảm đáng kể so với đầu năm như VCB, VIB.

Trong Q1/26, tổng giá trị dự phòng được sử dụng để xử lý nợ xấu của các ngân hàng chúng tôi theo dõi giảm mạnh 31% svck, theo đó, tỷ lệ nợ xấu hình thành/bình quân dư nợ cho vay của nhóm ngân hàng này đạt 0.45%, giảm 23 điểm cơ bản svck. Có thể thấy, mặc dù chính sách kiểm soát tín dụng bất động sản thấp hơn tín dụng chung toàn ngành và mặt bằng lãi suất cao hơn, các ngân hàng MBS Research theo dõi vẫn đang duy trì chất lượng tài sản tương đối ổn định, sau khi ghi nhận cải thiện đáng kể trong năm 2025.

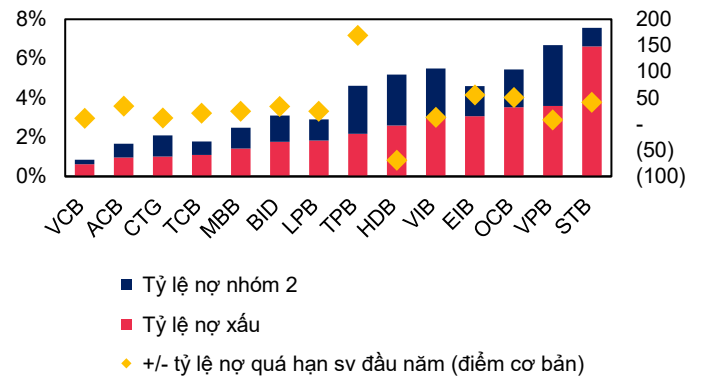
Chúng tôi kỳ vọng chất lượng tài sản của các NHNY theo dõi không suy giảm thêm so với cuối 2025. Tỷ lệ trích lập dự phòng trong năm 2026 cũng được dự báo tương đương svck, do mặt bằng lãi suất cho vay cao hơn và tác động của NĐ 86 vẫn còn nhưng sẽ nhẹ nhàng hơn so với 2 quý trước. Do đó, mức tăng chi phí dự phòng trong phần còn lại của năm được kỳ vọng sẽ thấp hơn so với Q1/26, do nhiều ngân hàng đã chủ động tăng trích lập ngay từ đầu năm. Tăng trưởng tín dụng được định hướng thận trọng và chọn lọc hơn cũng sẽ hỗ trợ ổn định chất lượng bằng cân đối của các ngân hàng. Theo đó, tỷ lệ bao phủ nợ xấu toàn ngành được dự báo duy trì quanh mức 80% tại cuối năm 2026.

Hình 14: Chất lượng tài sản toàn ngành (%)

Hình 15: Chất lượng tài sản các NHNY tại cuối Q1/26 (%)



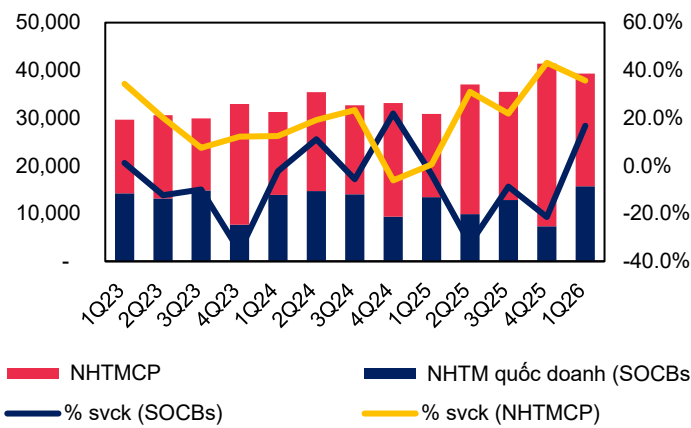
Nguồn: Các NHNY, MBS Research



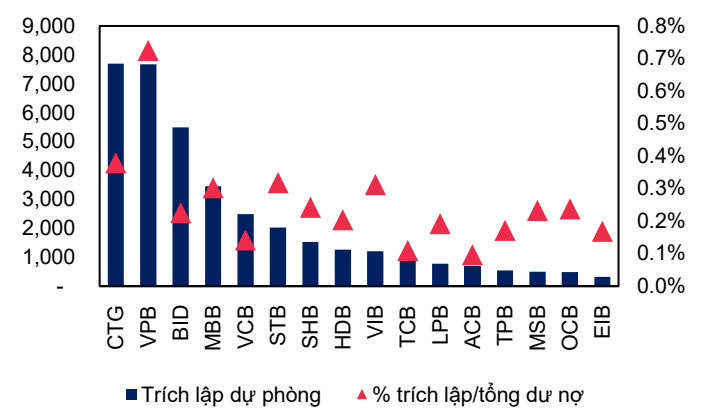
Nguồn: Các NHNY, MBS Research

Hình 16: Diễn biến trích lập theo từng nhóm ngân hàng (tỷ đồng, %)

Hình 17: Tình hình trích lập của các NHNY trong Q1/26 (%)



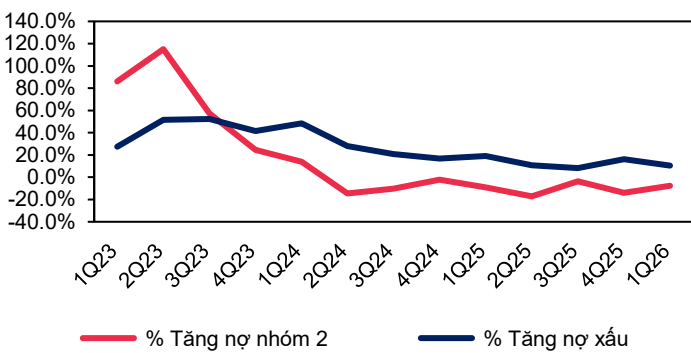
Nguồn: Các NHNY, MBS Research



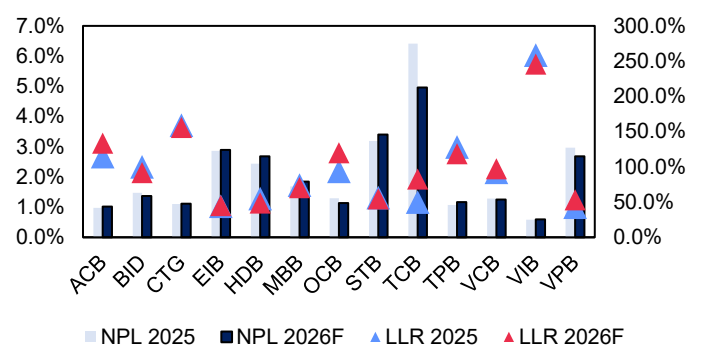
Nguồn: Các NHNY, MBS Research

Hình 18: Tình hình gia tăng nợ xấu và nợ nhóm 2 toàn ngành

Hình 19: Dự báo nợ xấu và LLR của các NHNY 2026



Nguồn: Các NHNY, MBS Research



Nguồn: Các NHNY, MBS Research

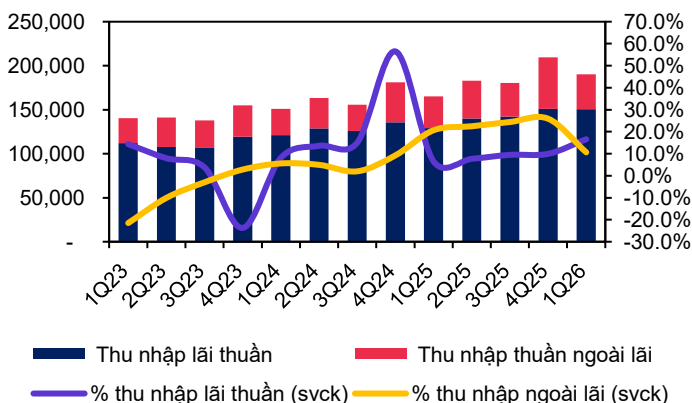
Chúng tôi ước tính LN của các NHNY theo dõi tăng 17.9% trong năm 2026

Lợi nhuận trước thuế trong Q1/26 của các ngân hàng niêm yết tăng trưởng 14% svck, trong đó nhóm ngân hàng quốc doanh ghi nhận tăng trưởng lợi nhuận đạt 24.5% svck do mức nền thấp của cùng kỳ, cao hơn mức tăng 9.2% svck của nhóm ngân hàng tư nhân. Nhóm ngân hàng quốc doanh ghi nhận tăng trưởng thu nhập lãi thuần mạnh mẽ, tăng 22.4% svck so với mức nền thấp cùng kỳ năm trước đi cùng với TTTD khả quan và NIM cải thiện nhẹ 6 điểm cơ bản svck. Trong khi đó, thu nhập lãi thuần của nhóm ngân hàng tư nhân chỉ tăng 13.7% do NIM tiếp tục giảm sâu.

Trên mức nền cao của thu nhập ngoài lãi toàn ngành trong năm 2025, thu nhập ngoài lãi trong Q1/26 tăng trưởng 10.6% svck. Tỷ lệ thu nhập ngoài lãi trong cơ cấu thu nhập hoạt động toàn ngành trong Q1/26 giảm xuống 21% từ mức 22% của cùng kỳ năm trước. Hai động lực dẫn dắt tăng trưởng trong Q1/26 là lãi thuần từ phí dịch vụ và lãi thuần từ hoạt động khác. Trong nhiều quý trước đó, lãi thuần từ phí dịch vụ tăng trưởng chậm và thậm chí đi lùi svck, tuy nhiên trong Q1/26 khoản này ghi nhận sự cải thiện đáng kể, tăng 43% svck nhờ nền thấp của cùng kỳ năm trước và sự cải thiện đáng kể của các hoạt động thu phí thanh toán. Trong đó, thu phí thuần của nhóm ngân hàng quốc doanh và ngân hàng tư nhân lần lượt tăng 11.6% và 54.9% svck. Bên cạnh đó, lãi thuần từ hoạt động khác trong Q1/26 tiếp tục đà tăng trưởng tích cực, tăng 39.6% svck. Thu hồi nợ đã xử lý rủi ro tăng chậm lại so với mức tăng của cùng kỳ do mức nền cao của cùng kỳ. Chi phí trích lập của nhóm ngân hàng quốc doanh trong Q1/26 tăng 16.7% svck khi tỷ lệ nợ xấu ở mức thấp, đạt 1.19%, chỉ tăng 9 điểm so với đầu năm. Trong khi đó, tỷ lệ nợ xấu của nhóm ngân hàng tư nhân tăng 16 điểm cơ bản so với đầu năm, đạt 2.53% khiến chi phí trích lập tăng 35.8% svck. Tuy nhiên bộ đệm dự phòng rủi ro của nhóm này vẫn ở mức thấp, chỉ đạt 61%.

Chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận sau thuế của nhóm NHTM chúng tôi theo dõi trong năm 2026 tăng khoảng 17.9% svck, nhờ sự phục hồi đáng kể của thu nhập lãi thuần. Chúng tôi dự báo NIM sẽ tiếp tục theo xu hướng giảm nhưng có thể ghi nhận mức tương đương 2025 ở một số ngân hàng có quy mô lớn như VCB và CTG. Tuy nhiên, TTTD khả quan hơn có thể giúp thu nhập lãi thuần năm 2026 có thể tăng khoảng 17% svck. Thu nhập ngoài lãi trong năm 2026 kỳ vọng tiếp tục được dẫn dắt bởi các mảng thu phí dịch vụ và hoạt động khác khi các hoạt động thanh toán tăng trưởng tốt và hoạt động bảo hiểm phục hồi tại một số ngân hàng. Thu nhập từ hoạt động thu hồi nợ đã xử lý rủi ro có thể tăng trưởng thấp hơn cùng kỳ do mức nền cao năm trước. Chi phí trích lập dự phòng của các ngân hàng MBS Research theo dõi có thể tăng khoảng 9.3% svck. CIR được kỳ vọng sẽ giảm nhẹ nhờ động lực giảm từ những quý gần nhất và chúng tôi cũng chưa thấy những kế hoạch đầu tư hạ tầng lớn ở các ngân hàng. Xu hướng cải thiện CIR chủ yếu vẫn đến từ việc tiết giảm các chi phí nhân lực và vận hành nhờ hiệu quả từ chuyển đổi số trong nhiều năm liền trước.

Hình 20: Cơ cấu thu nhập hoạt động toàn ngành



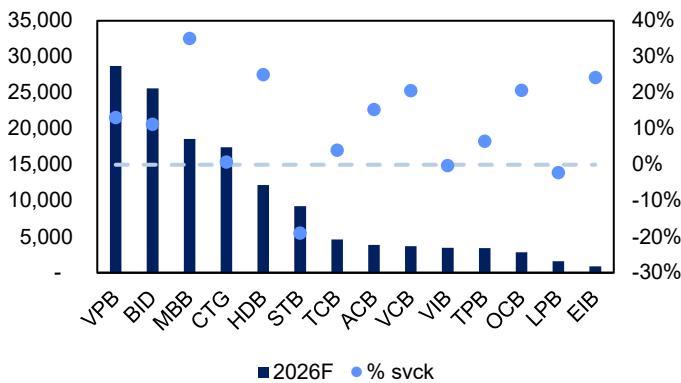
Nguồn: Các NHNY, MBS Research

Hình 21: CIR của các NHNY 2025/2026



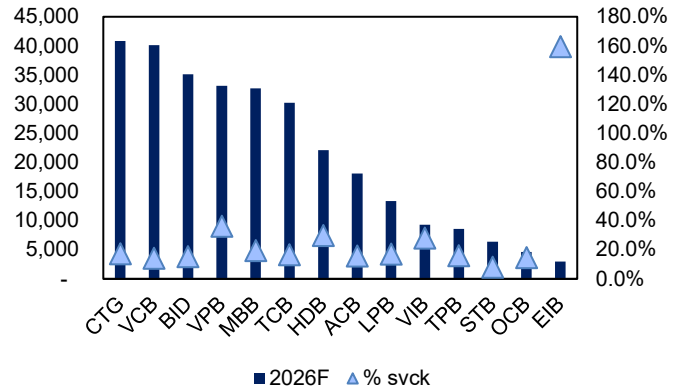
Nguồn: Các NHNY, MBS Research

Hình 22: Dự báo tăng trưởng chi phí trích lập toàn ngành



Nguồn: Các NHNY, MBS Research

Hình 23: Dự báo tăng trưởng LN các NHNY theo dõi



Nguồn: Các NHNY, MBS Research

Hành lang pháp lý ngân hàng tiếp tục được hoàn thiện, đưa ra những giải pháp hỗ trợ ngắn hạn, song hướng đến nâng cao tiêu chuẩn an toàn hệ thống và tăng trưởng bền vững

Trước thay đổi

Sau thay đổi

Đánh giá tác động lên các NHTM

Tổng tiền gửi trong cách tính tỷ lệ LDR của các ngân hàng

- a) Tiền gửi của tổ chức trong nước và nước ngoài (bao gồm cả tiền gửi của tổ chức tín dụng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài khác), trừ các khoản sau đây:
 - (i) Tiền gửi các loại của Kho bạc Nhà nước;
 - (ii) Tiền ký quỹ và tiền gửi vốn chuyên dùng của khách hàng;
- b) Tiền gửi của cá nhân, trừ tiền ký quỹ và tiền gửi vốn chuyên dùng.
- c) Tiền huy động từ phát hành kỳ phiếu, tín phiếu, chứng chỉ tiền gửi, trái phiếu.

- a) Tiền gửi của tổ chức trong nước và nước ngoài (bao gồm cả tiền gửi của tổ chức tín dụng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài khác), trừ các khoản sau đây:
 - (i) Tiền ký quỹ và tiền gửi vốn chuyên dùng của khách hàng;
 - (ii) Tiền gửi không kỳ hạn của KBNN;
 - (iii) 80% số dư tiền gửi có kỳ hạn của KBNN.
- b) Tiền gửi của cá nhân, trừ tiền ký quỹ và tiền gửi vốn chuyên dùng.
- c) Tiền huy động từ phát hành kỳ phiếu, tín phiếu, chứng chỉ tiền gửi, trái phiếu.

- Chúng tôi cho rằng các ngân hàng quốc doanh sẽ được hưởng lợi một phần khi một phần tiền gửi có kỳ hạn của KBNN được tính vào tổng huy động, do nắm giữ phần lớn lượng tiền gửi của KBNN, trong khi đó nhóm NHTMCP sẽ không có tác động gì đáng kể từ TT 08/2026.

Quy định thực hiện dự trữ bắt buộc của các TCTD, chi nhánh ngân hàng nước ngoài

Thông tư 30/2019/TT-NHNN: quy định tỷ lệ dự trữ bắt buộc (DTBB) cho tiền gửi bằng đồng Việt Nam không kỳ hạn và có kỳ hạn dưới 12 tháng là 3%, tiền gửi từ 12 tháng trở lên là 1%;

Thông tư 23/2025 /TT-NHNN: quy định các NHTM nhận chuyển giao bắt buộc NHTM được kiểm soát đặc biệt được giảm 50% tỷ lệ DTBB, tức tỷ lệ DTBB cho tiền gửi bằng đồng Việt Nam không kỳ hạn và có kỳ hạn dưới 12 tháng là 1.5%, tiền gửi từ 12 tháng trở lên là 0.5%;

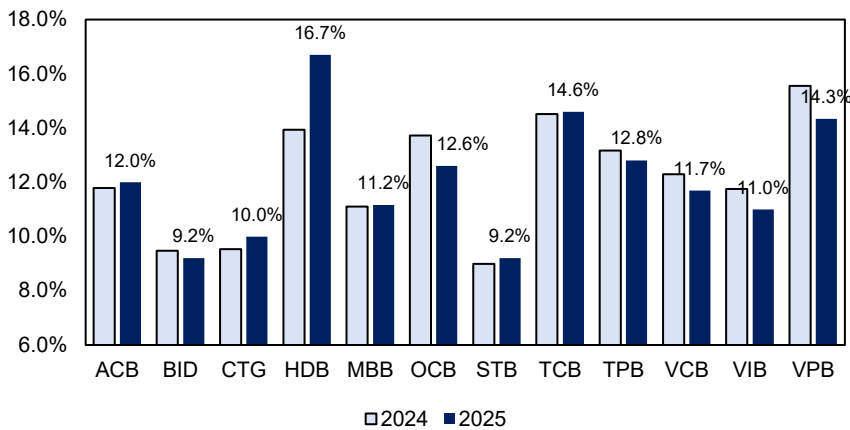
- Từ đầu năm 2026, nhóm ngân hàng nhận CGBB bắt đầu được áp dụng mức giảm 50% tỷ lệ dự trữ bắt buộc. Trong bối cảnh TTTD cao hơn tăng trưởng huy động, ưu đãi này giúp nhóm ngân hàng nhận chuyển giao có thêm nguồn vốn, giúp phần nào giảm bớt áp lực huy động vốn, hỗ trợ chi phí vốn và biên lãi ròng. Tuy nhiên, mức độ hưởng lợi thực tế sẽ phụ thuộc vào quy mô tiền gửi thuộc diện tính dự trữ bắt buộc so với quy mô tín dụng của các ngân hàng.

<p>Quy định về tỷ lệ sở hữu của NĐTNN tại các tổ chức tín dụng Việt Nam</p>	<p>Nghị định số 01/2014/NĐ-CP: Tổng mức sở hữu cổ phần của các nhà đầu tư nước ngoài (NĐTNN) không vượt quá 30% vốn điều lệ của một ngân hàng thương mại Việt Nam.</p>	<p>Nghị định số 69/2025/NĐ-CP: Tổng mức sở hữu cổ phần của các NĐTNN tại NHTM nhận chuyển giao bắt buộc (không bao gồm các NHTM do Nhà nước nắm giữ trên 50% vốn điều lệ) được nới lên mức 49% vốn điều lệ của NHTM nhận chuyển giao bắt buộc.</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Ba ngân hàng hưởng lợi trực tiếp từ thay đổi quy định này là HDB, MBB và VPB, với tỷ lệ sở hữu nước ngoài hiện tại lần lượt là 17.49%, 23.23% và 25.96% – đều chưa chạm trần 30% theo quy định cũ. - VPB duy trì tỷ lệ CAR cao hàng đầu trong ngành, ngoài ra MBB và HDB chưa công bố kế hoạch cụ thể nào để tận dụng lợi thế từ quy định mới.
<p>Luật hóa Nghị quyết 42/2017</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Nghị quyết 42/2017 về xử lý nợ xấu của các tổ chức tín dụng đã hết hiệu lực ngày 31/12/2023, và đã mang lại những kết quả ban đầu tích cực trong việc xử lý nợ xấu. - Tuy nhiên, sau khi nghị quyết hết hiệu lực, tỷ lệ nợ xấu đã tăng mạnh, mặc dù các NHTM đã chủ động chuẩn bị và ứng phó kịp thời. 	<ul style="list-style-type: none"> - Việc luật hóa giúp các quy định có hiệu lực lâu dài và không bị giới hạn thời gian như Nghị quyết 42, giải phóng nguồn vốn bị “mắc kẹt”. - Đơn giản hóa quy trình thu hồi và xử lý tài sản bảo đảm thông qua khung pháp lý rõ ràng, thống nhất, đồng thời yêu cầu sự phối hợp liên ngành với trách nhiệm cụ thể được phân định rõ ràng. 	<ul style="list-style-type: none"> - Những ngân hàng có tỷ trọng cho vay bất động sản lớn như TCB, VPB, HDB và SHB có thể là nhóm hưởng lợi từ thay đổi chính sách lần này. Do quy định mới liên quan đến xử lý tài sản bảo đảm, việc nâng cao tính minh bạch pháp lý sẽ hỗ trợ thu hồi tài sản nhanh hơn và hiệu quả hơn. - Chúng tôi cho rằng các ngân hàng lớn có chi phí dự phòng cao như CTG và VPB, cũng như các ngân hàng nhỏ hơn như OCB, MSB và VIB, sẽ hưởng lợi nhiều hơn so với mặt bằng chung nếu dự thảo quy định mới được thông qua

Chúng tôi kỳ vọng các ngân hàng sẽ chú trọng hơn việc nâng cao bộ đệm vốn nhằm đảm bảo các quy định khắt khe hơn, hướng tới tiệm cận tiêu chuẩn Basel III, do vậy chúng tôi kỳ vọng các ngân hàng sẽ có xu hướng hạn chế trả cổ tức tiền mặt

- Chúng tôi cho rằng trong bối cảnh TTTD cao trong hai năm vừa qua, cùng với việc tín dụng liên quan đến lĩnh vực bất động sản chiếm khoảng 28-30% tổng tín dụng, ngành ngân hàng càng phải chú trọng đến việc đảm bảo bộ đệm vốn vững chắc, để đảm bảo an toàn hệ thống ngân hàng. Trong bối cảnh đó, Thông tư 14/2025/TT-NHNN ra đời thay thế Thông tư 41/2016, nhằm siết chặt hơn các tiêu chuẩn vốn, tính toán rủi ro theo hướng tiệm cận Basel III. Vì vậy, các NHTM sẽ đối diện với áp lực cao hơn trong việc phải tiếp cận, áp dụng các tiêu chuẩn khắt khe hơn và nâng cao CAR.
- Đồng thời, việc cấp phép hoạt động sản xuất kinh doanh vàng cho các ngân hàng mở ra cơ hội mới, song cũng làm tăng yêu cầu duy trì bộ đệm vốn bền vững với các ngân hàng thực hiện nghiệp vụ này. Cùng với yêu cầu vốn cao hơn để phục vụ TTTD, chúng tôi cho rằng xu hướng gia tăng vốn cấp 1 và tiếp tục hạn chế chi trả cổ tức tiền mặt sẽ tiếp diễn toàn ngành trong năm 2026. Điều này giúp nâng cao mức độ an toàn vốn, đáp ứng tốt hơn các tiêu chuẩn mới của Thông tư 14/2025, và tạo nền tảng cho TTTD bền vững trong trung hạn.
- Đầu năm 2026, BIDV đã hoàn thành việc tăng vốn thông qua phát hành riêng lẻ cho 33 nhà đầu tư chuyên nghiệp và tiếp tục đề ra kế hoạch phát hành riêng lẻ trong giai đoạn 2026-2027. Một số ngân hàng khác như MBB, VCB, VPB, VIB, TCB, SHB tiếp tục triển khai các kế hoạch tăng vốn thông qua phát hành riêng lẻ, phát hành thêm cho cổ đông hiện hữu và phát hành ESOP nhằm tăng vốn chủ sở hữu. Các ngân hàng quy mô nhỏ cũng tích cực tham gia cuộc đua tăng vốn như VAB, NVB, VBB, BVB, ABB, SSB, trong đó quy mô lớn nhất lên tới 10 nghìn tỷ đồng trong thương vụ phát hành riêng lẻ 1 tỷ cổ phiếu của NVB.

Hình 24: CAR của các ngân hàng niêm yết theo dõi



Nguồn: Các NHNY, MBS Research

Hình 25: KH tăng vốn của các NHNY trong năm 2026 - 2027

Ngân hàng	PHÁT HÀNH RIÊNG LẺ		PHÁT HÀNH THÊM	ESOP		Tổng vốn huy động dự kiến (*)
	Số lượng cổ phiếu (tr cp)	Tỷ lệ pre-deal	Tỷ lệ PHT cho CĐHH	Số lượng cổ phiếu (triệu cp)	Tỷ lệ ESOP	
BID	780.00	10.7%				35,100
MBB	200.00	2.5%	10.0%			11,435
TCB				17.00	0.2%	170
VCB	543.10	6.5%				38,462
VIB				8.17	0.2%	82
VPB	624.37	7.9%				21,141

(*) Trong đó: tổng vốn huy động từ phát hành riêng lẻ được tính dựa trên giá phát hành do MBS Research ước tính

Nguồn: Các NHNY, MBS Research

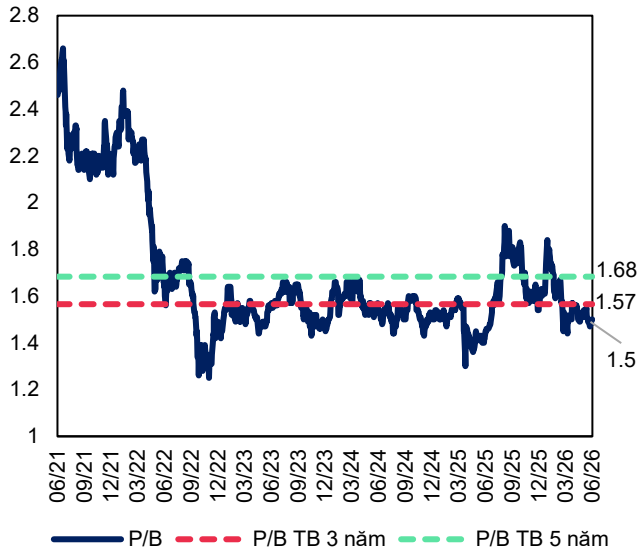
Định giá và khuyến nghị

Chúng tôi duy trì khuyến nghị KHẢ QUAN đối với toàn ngành nhờ định giá điều chỉnh về vùng thấp, thấp hơn 22% so với trung bình 1 năm, 5% so với trung bình 3 năm và 12% so với trung bình 5 năm, trong khi triển vọng tăng trưởng lợi nhuận vẫn quanh mức 17-18%. Những ngân hàng được dự báo sẽ trở thành những cơ hội đầu tư hấp dẫn có những yếu tố sau:

- Được hưởng lợi nhờ xu hướng thúc đẩy đầu tư công như nhóm NHTM quốc doanh hay có hạn mức tín dụng cao hơn ngành như nhóm nhận chuyển giao bắt buộc;
- Chất lượng tài sản được duy trì khả quan hơn so với toàn ngành giúp tận dụng lợi thế chi phí tín dụng trong bối cảnh TTTD chọn lọc như hiện tại (ví dụ ACB, CTG, VCB, TCB...), đi kèm với khả năng giảm lãi suất chống chịu được áp lực bào mòn NIM trong phần còn lại của năm 2026;
- Những “câu chuyện” liên quan đến việc thay đổi ban lãnh đạo nhằm hoàn tất các nghĩa vụ tái cơ cấu như STB, NVB hay những khoản lợi nhuận one-off như bán tài sản như CTG cũng sẽ thu hút được dòng tiền đầu cơ.

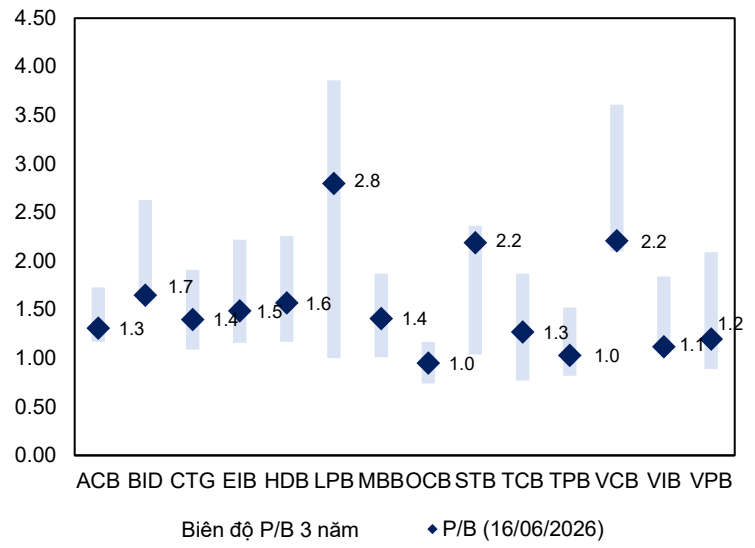
Tổng quan, chúng tôi giữ nguyên lựa chọn CTG, ACB và VPB.

Hình 26: P/B toàn ngành đang giảm về mức 1.5x, giảm lần lượt 5% và 12% so với bình quân 3 năm và 5 năm



Nguồn: FiiproX, MBS Research

Hình 27: P/B của một số ngân hàng vẫn dao động ở mức thấp trong biên độ 3 năm



Nguồn: FiiproX, MBS Research

Hình 28: So sánh các NHNY (giá đóng cửa ngày 16/06/2026)

Ngân hàng	Giá mục tiêu (VND/cp)	Tiềm năng tăng giá	Khuyến nghị	P/B định giá	P/E		P/B		Tăng trưởng LNST		ROE		ROA	
					2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
ACB	29,700	33.2%	KHẢ QUAN	1.6x	7.3x	6.3x	1.2x	1.0x	13.8%	16.2%	17.2%	16.9%	1.7%	1.8%
BID	55,500	32.5%	KHẢ QUAN	2.0x	8.5x	7.6x	1.5x	1.3x	18.3%	13.3%	19.1%	18.4%	1.0%	1.0%
CTG	52,000	54.3%	KHẢ QUAN	1.9x	6.6x	5.8x	1.2x	1.1x	14.9%	12.4%	20.4%	20.6%	1.4%	1.5%
EIB	18,200	-14.2%	TRUNG LẬP	1.2x	33.2x	26.4x	1.5x	1.4x	4.6%	25.9%	4.5%	5.3%	0.4%	0.5%
HDB	38,450	52.3%	KHẢ QUAN	1.8x	6.0x	4.3x	1.3x	1.0x	27.3%	38.5%	25.1%	26.6%	2.1%	2.2%
LPB	N/A	N/A	N/A	N/A	12.0x	10.3x	2.4x	2.0x	1.5%	16.3%	22.0%	20.9%	1.8%	1.8%
MBB	N/A	N/A	N/A	N/A	6.5x	4.7x	1.2x	1.0x	15.9%	37.7%	20.2%	22.5%	1.7%	1.9%
OCB	N/A	N/A	N/A	N/A	8.0x	6.6x	0.9x	0.8x	3.3%	21.4%	11.5%	12.4%	1.2%	1.3%
STB	58,800	-17.5%	TRUNG LẬP	1.6x	21.0x	13.1x	2.0x	1.8x	7.8%	60.7%	10.2%	14.5%	0.7%	1.0%
TCB	47,950	51.0%	KHẢ QUAN	1.7x	7.7x	6.6x	1.1x	1.0x	14.8%	17.9%	16.1%	16.2%	2.4%	2.4%
TPB	21,300	29.5%	KHẢ QUAN	1.2x	5.4x	4.7x	0.9x	0.8x	13.7%	14.6%	16.9%	16.3%	1.6%	1.6%
VCB	75,900	22.8%	KHẢ QUAN	2.3x	12.3x	10.9x	1.9x	1.6x	19.0%	13.4%	16.9%	16.2%	1.6%	1.6%
VIB	24,200	49.4%	KHẢ QUAN	1.4x	6.2x	5.2x	1.0x	0.8x	22.5%	18.5%	17.5%	17.5%	1.5%	1.6%
VPB	42,400	60.9%	KHẢ QUAN	1.6x	6.4x	5.0x	1.0x	0.9x	36.1%	27.3%	16.9%	18.1%	2.3%	2.2%
TB các NHTMCP Nhà nước				2.1x	9.1x	8.1x	1.6x	1.3x	17.3%	13.1%	18.8%	18.4%	1.3%	1.4%
TB các NHTMCP tư nhân				1.5x	10.9x	8.5x	1.3x	1.1x	18.5%	27.1%	16.2%	17.0%	1.6%	1.7%
Trung bình				1.7x	10.5x	8.4x	1.4x	1.2x	18.0%	21.5%	16.7%	17.3%	1.5%	1.6%

Nguồn: MBS Research

Hình 29: Tổng hợp dự báo KQKD của các ngân hàng theo dõi

Chỉ tiêu tài chính	VCB		BID		CTG		VPB		TCB		STB	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
Tổng thu nhập HĐ	86,715	101,925	105,623	121,294	98,722	109,092	94,627	120,872	59,359	71,051	31,096	36,120
% svck	19.7%	17.5%	15.8%	14.8%	13.1%	10.5%	26.8%	27.7%	11.2%	19.7%	-3.0%	16.2%
Thu nhập lãi thuần	72,063	86,015	75,212	90,855	77,742	87,196	76,940	101,150	41,405	50,192	25,567	29,984
Thu nhập thuần ngoài lãi	14,652	15,910	30,411	30,439	20,980	21,895	17,686	19,721	17,953	20,859	5,529	6,135
Chi phí trích lập	4,104	7,333	25,590	30,327	18,172	19,262	28,827	37,543	4,071	5,212	9,189	7,376
% svck	28.6%	78.7%	11.3%	18.5%	5.1%	6.0%	13.5%	30.2%	-7.9%	28.0%	-19.3%	-19.7%
LNST	41,868	47,494	36,008	40,792	40,055	45,040	33,144	42,201	29,807	35,128	6,403	10,287
% svck	19.0%	13.4%	18.3%	13.3%	14.9%	12.4%	36.1%	27.3%	14.8%	17.9%	7.8%	60.7%
TTTTD	14.5%	14.0%	13.4%	13.1%	12.3%	12.6%	35.2%	35.3%	14.5%	15.1%	11.6%	16.3%
Tăng trưởng huy động	15.0%	14.2%	14.4%	13.9%	13.2%	14.3%	41.5%	34.8%	14.5%	16.9%	11.6%	13.9%
LDR	82.7%	83.3%	83.2%	84.9%	83.6%	84.8%	107.0%	107.6%	95.5%	95.8%	77.4%	82.9%
CASA	33.9%	33.0%	21.3%	21.5%	25.2%	25.4%	14.6%	14.4%	33.9%	32.2%	14.6%	14.5%
NIM	2.8%	2.9%	2.2%	2.3%	2.7%	2.8%	5.4%	5.3%	3.5%	3.7%	2.7%	2.9%
CIR	34.9%	34.6%	33.2%	33.0%	31.0%	31.0%	25.8%	25.3%	30.0%	30.5%	44.0%	43.0%
NPL	0.6%	0.7%	1.4%	1.3%	1.1%	1.2%	3.2%	2.9%	1.2%	1.1%	5.0%	3.8%
LLR	246.0%	209.8%	91.6%	86.7%	155.6%	147.4%	56.9%	61.8%	118.8%	123.8%	82.6%	113.8%
ROE	16.9%	16.2%	19.1%	18.4%	20.4%	20.6%	16.9%	18.1%	16.1%	16.2%	10.2%	14.5%
ROA	1.6%	1.6%	1.0%	1.0%	1.4%	1.5%	2.3%	2.2%	2.4%	2.4%	0.7%	1.0%
EPS	5,008	5,682	4,950	5,506	5,134	5,772	4,131	5,272	4,099	4,830	3,397	5,457
BVPS	32,231	37,913	27,288	32,071	27,027	31,587	25,294	30,565	28,095	32,925	34,967	40,112

Chỉ số tài chính	<u>ACB</u>		<u>TPB</u>		<u>HDB</u>		<u>VIB</u>		<u>EIB</u>		<u>OCB</u>	
	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F	2026F	2027F
Tổng thu nhập HD	37,210	43,266	21,366	24,500	49,649	68,977	23,091	26,873	7,065	8,297	12,234	13,987
% svck	10.1%	16.3%	12.5%	14.7%	16.3%	38.9%	15.4%	16.4%	-3.1%	17.4%	5.6%	14.3%
Thu nhập lãi thuần	28,730	33,269	14,436	16,345	41,987	59,099	17,048	19,953	5,320	6,385	9,631	10,917
Thu nhập thuần ngoài lãi	8,480	9,997	6,930	8,156	7,662	9,878	6,043	6,920	1,744	1,912	2,603	3,071
Chi phí trích lập	3,063	3,575	3,455	3,948	9,031	11,984	4,083	4,780	1,529	1,837	2,640	2,793
% svck	-8.1%	16.7%	8.3%	14.3%	-7.4%	32.7%	17.8%	17.1%	0.2%	20.2%	11.6%	5.8%
LNST	17,776	20,658	8,413	9,644	21,743	30,105	8,928	10,583	1,189	1,497	4,144	5,029
% svck	13.8%	16.2%	13.7%	14.6%	27.3%	38.5%	22.5%	18.5%	4.6%	25.9%	3.3%	21.4%
TTTD	12.3%	18.6%	14.8%	14.5%	34.6%	32.8%	16.7%	19.1%	12.3%	17.0%	15.4%	15.2%
Tăng trưởng huy động	13.2%	18.0%	15.4%	13.9%	28.6%	29.7%	18.4%	18.4%	15.9%	18.7%	19.0%	19.1%
LDR	84.3%	84.8%	0.0%	0.0%	76.0%	77.5%	88.3%	88.1%	82.6%	83.2%	76.1%	81.1%
CASA	21.2%	21.3%	20.4%	20.2%	11.4%	10.4%	14.2%	13.8%	12.6%	11.6%	9.1%	8.5%
NIM	2.8%	2.9%	2.8%	2.8%	4.4%	4.7%	3.0%	3.0%	2.0%	2.1%	2.9%	3.0%
CIR	32.0%	32.0%	34.6%	34.7%	27.0%	28.0%	34.0%	33.0%	57.0%	55.0%	36.0%	35.0%
NPL	1.0%	1.1%	1.3%	1.2%	2.7%	2.5%	2.7%	2.4%	2.9%	2.7%	3.4%	3.0%
LLR	133.7%	119.6%	97.0%	112.9%	48.5%	50.6%	53.1%	64.2%	45.0%	47.3%	54.5%	73.8%
ROE	17.2%	16.9%	16.9%	16.3%	25.1%	26.6%	17.5%	17.5%	4.5%	5.3%	11.5%	12.4%
ROA	1.7%	1.8%	1.6%	1.6%	2.1%	2.2%	1.5%	1.6%	0.4%	0.5%	1.2%	1.3%
EPS	3,063	3,559	3,033	3,476	4,203	5,807	2,623	3,109	638	804	1,556	1,888
BVPS	18,701	22,234	18,275	21,752	19,530	25,653	16,280	19,240	14,614	15,437	14,289	16,160

Nguồn: MBS Research

MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Nghiên cứu - Công ty Cổ phần Chứng khoán MBS (MBS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố song MBS không chịu trách nhiệm hay bảo đảm nào về tính chính xác, tính đầy đủ, tính kịp thời của những thông tin này cho bất kỳ mục đích cụ thể nào. Những quan điểm trong báo cáo này không thể hiện quan điểm chung của MBS và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này được phát hành chung, bất kỳ khuyến nghị nào trong tài liệu này không liên quan đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính và nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nhận cụ thể nào. Báo cáo này và tất cả nội dung là sản phẩm sở hữu của MBS; người nhận không được phép sao chép, tái xuất bản dưới bất kỳ hình thức nào hoặc phân phối lại toàn bộ hoặc một phần, cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MBS.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ MBS

Khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

Khuyến nghị đầu tư của MBS được xây dựng dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến 15%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%

Khuyến nghị đầu tư ngành

KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Mua tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG LẬP	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Nắm giữ, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
KÉM KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Bán, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB) với tên gọi tiền thân là Công ty CP chứng khoán Thăng Long, Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 6 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam, liên tục đứng trong Top 10 thị phần tại cả hai Sở Giao dịch (Hồ Chí Minh và Hà Nội).

Địa chỉ:

Tòa nhà MB, 21 Cát Linh, Đống Đa, Hà Nội

Tel: + 8424 7304 5688 - Fax: +8424 3726 2601

Website: www.mbs.com.vn

KHỐI NGHIÊN CỨU CÔNG TY CPCK MB

Giám đốc Khối Nghiên cứu

Trần Thị Khánh Hiền

Trưởng phòng

Nguyễn Tiến Dũng

Ngân hàng – Dịch vụ Tài chính

Đình Công Luyện