

Ngành Ngân Hàng

Tăng trưởng khả quan nhưng
còn nhiều bất định



1. Chênh lệch cấu trúc hệ thống vẫn là điểm nghẽn

Tín dụng tăng 8.7% từ đầu năm (+5.3% QoQ); huy động bất nhip (+5.3% QoQ) nhưng LDR toàn ngành vẫn ở mức cao 102.4% và lãi suất huy động thực tế neo 8–9%. Các ngân hàng bù đắp bằng giấy tờ có giá và vốn quốc tế (VPB 1.44 tỷ USD, HDB 720 triệu USD, ACB 500 triệu USD).

2. Lợi nhuận Q2/2026 vượt kỳ vọng, chất lượng tài sản cần quan sát thêm

LNTT đạt 95.7 nghìn tỷ đồng (+27.6% YoY), 6T/2026 tăng 21% YoY và hoàn thành 49.4% dự phóng, nhờ NIM phục hồi lên 3.22%, thu nhập ngoài lãi +33.2% QoQ và CIR giảm về 28.2%. Ngược lại, nợ xấu lên 1.97%, nợ nhóm 2 lên 1.45% và bao phủ nợ xấu chỉ còn 81.4%.

3. Dự phóng và định giá theo hai kịch bản

Kịch bản cơ sở: LNTT 2026–2027 tăng 16–17%; kịch bản thận trọng: 2027 chỉ tăng khoảng 12% nếu chi phí vốn tái định giá đầy đủ và NHTM thực hiện giảm lãi suất cho vay toàn diện. P/B ngành đang ở mức 1.4x, thấp hơn 14% so với trung bình 5 năm, đã phản ánh phần lớn rủi ro. Ưu tiên VCB, CTG, BID (an toàn) và VPB, MBB, TCB, HDB (tăng trưởng).

Tín dụng tăng 8.7% từ đầu năm (5.3% QoQ), phân hóa mạnh giữa nhóm tư nhân và SOCBs

Tăng trưởng tín dụng duy trì tích cực nhưng phân hóa

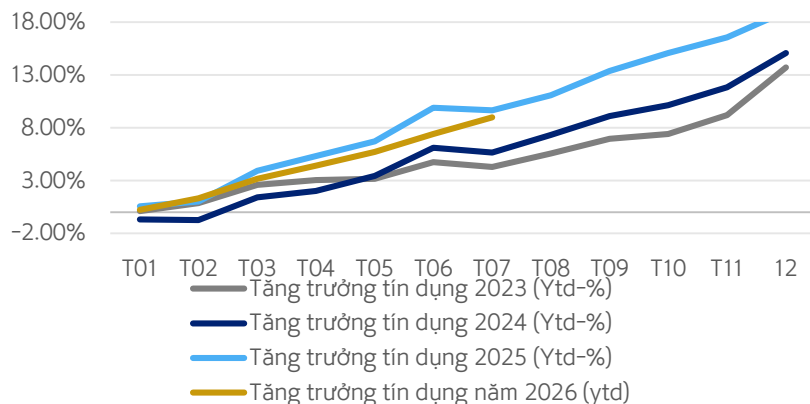
- Tổng dư nợ tín dụng của các ngân hàng niêm yết trên HOSE tăng 5.3% QoQ, đưa tăng trưởng từ đầu năm lên 8.7%, giữ vững đà tăng mạnh của Q1/2026. Tăng trưởng YoY vẫn chậm hơn cùng kỳ trong bối cảnh hệ thống chịu áp lực huy động. (cùng kỳ con số này là 10.1%)
- Tăng trưởng tập trung ở nhóm NHTMCP: VPB, HDB và TCB đạt (23%, 20.4%, 15.2% Ytd), MBB +13.2% ytd. Nhóm SOCBs thận trọng hơn: CTG và BID chỉ tăng khoảng 5% và 5.5% Ytd, VCB tăng 5% ytd nhưng đi ngang QoQ do chủ động dành hạn mức cho các dự án hạ tầng quốc gia quy mô lớn, dự kiến đẩy mạnh trong 2H2026.
- Nhóm ngân hàng nhận chuyển giao bắt buộc tăng trưởng mạnh; ngược lại nhóm ngân hàng vừa và nhỏ, thiên về cho vay bán lẻ (ít dư nợ doanh nghiệp và hệ sinh thái) tăng chậm hơn đáng kể so với 2025.

Cơ cấu cho vay quay về phân khúc cốt lõi, dịch chuyển sang kỳ hạn dài

- Các ngân hàng đẩy mạnh giải ngân cho chủ đầu tư bất động sản, thương mại – bán buôn, bán lẻ và dịch vụ tài chính
- Cho vay mua nhà chứng lại trên toàn ngành (VPB +2.4% QoQ, HDB đi ngang, TCB -1.4% QoQ) khi lãi suất thả nổi đã lên 12–15% và nguồn cung nhà giá thấp còn hạn chế.
- Dư nợ trung – dài hạn tăng 11% ytd và 6.0% QoQ, cao hơn ngắn hạn (+6% Ytd và +4% QoQ). Các ngân hàng tài trợ dự án hạ tầng (nổi bật là 18 dự án có sự góp mặt của Sun Group, Vingroup, Masterise), NOXH và KCN có lợi thế room tín dụng khi phần dư nợ này được NHNN loại trừ khi tính room năm.
- Tín dụng xây dựng vẫn tăng ổn định nhưng đã chậm lại tại các ngân hàng cho vay lớn (MBB, VPB, TCB).
- Về kỳ hạn, BID duy trì danh mục cân bằng, VCB gia tăng cho vay trung dài hạn trong khi CTG ưu tiên cho vay ngắn hạn. Về danh mục bán lẻ, nhìn chung tăng chậm hơn so với mảng doanh nghiệp, các ngân hàng thế mạnh bán lẻ như ACB, VIB cho thấy tỷ trọng bán lẻ giảm so với mức đỉnh 2022.

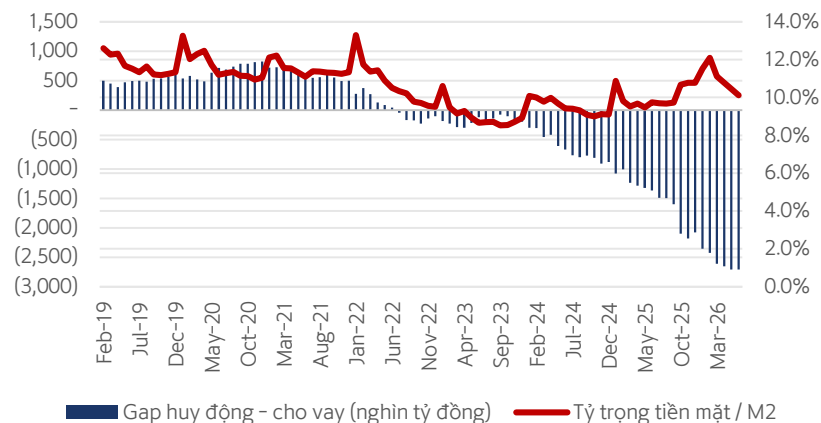
Tăng trưởng tín dụng 8 tháng đầu năm 2026 tích cực, huy động bắt đầu bất nhịp

Tín dụng toàn hệ thống ngân hàng (%)



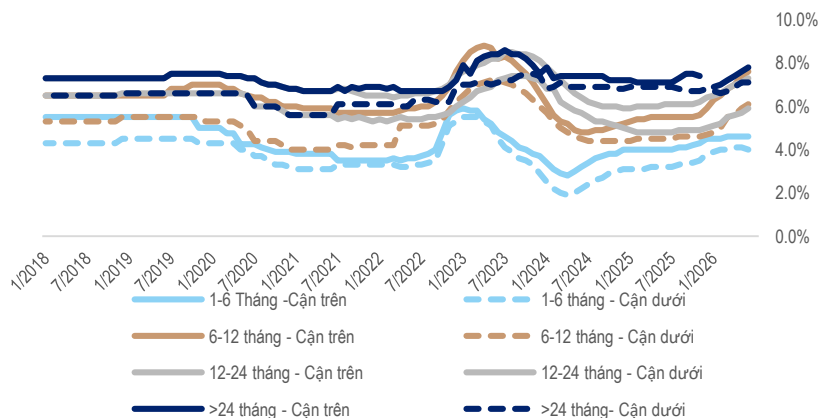
Nguồn: Fiinpro, SBV, Shinhan Securities Vietnam

Tăng trưởng tiền gửi và tỷ lệ tiền mặt trong lưu thông (%)



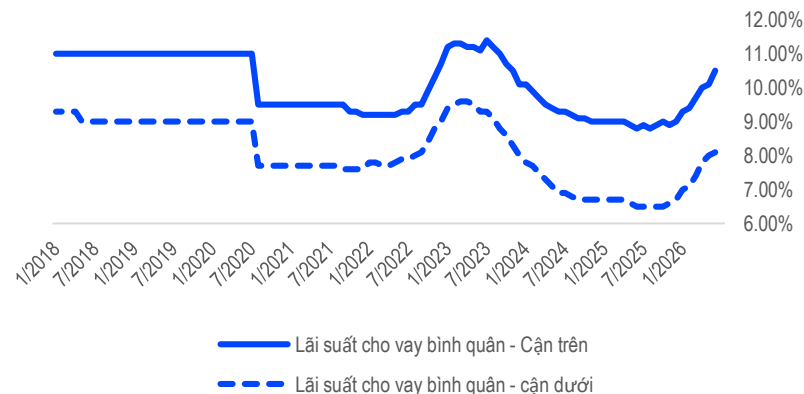
Nguồn: Fiinpro, SBV, Shinhan Securities Vietnam

Lãi suất huy động bình quân theo kỳ hạn (%)



Nguồn: Fiinpro, SBV, Shinhan Securities Vietnam

Lãi suất cho vay bình quân (%)



Nguồn: Fiinpro, SBV, Shinhan Securities Vietnam

Huy động bất nhịp (+5.3% QoQ) nhưng LDR của các ngân hàng trên HOSE vẫn trên 100%

Tăng trưởng huy động phục hồi nhưng thanh khoản cần thêm thời gian

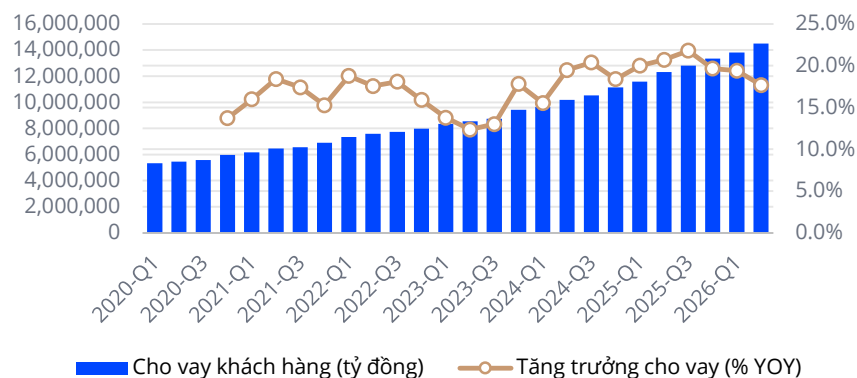
- **Tổng tiền gửi tăng 5.3% QoQ, tương đương tốc độ tăng trưởng tín dụng, sau khi chỉ tăng 1.5% trong Q1/2026 – huy động thị trường 1 đã bất nhịp khi lãi suất neo cao và lượng tiền mặt trong lưu thông giảm (tiền quay trở lại hệ thống)**
- Dù cải thiện, LDR toàn ngành vẫn ở mức cao 114% (LDR thuần đi ngang, gần vùng cao lịch sử), phản ánh áp lực huy động vẫn hiện hữu; chi phí huy động dự kiến duy trì ở mức cao trong các quý tới.
- Lãi suất huy động thực tế phổ biến 8–9% và chưa có dấu hiệu giảm mạnh. CASA quay trở lại hệ thống (+4.9% Qoq) sau một quý sụt giảm, nhưng khó tăng mạnh khi nhu cầu gửi có kỳ hạn tăng cao nhờ lãi suất hấp dẫn. Tỷ lệ CASA của các ngân hàng niêm yết Q2/2026 ở mức 21.4%, giảm nhẹ từ 22.9% cuối 2025.

Đa dạng hóa nguồn vốn trung, dài hạn, và vai trò của thị trường 2 gia tăng

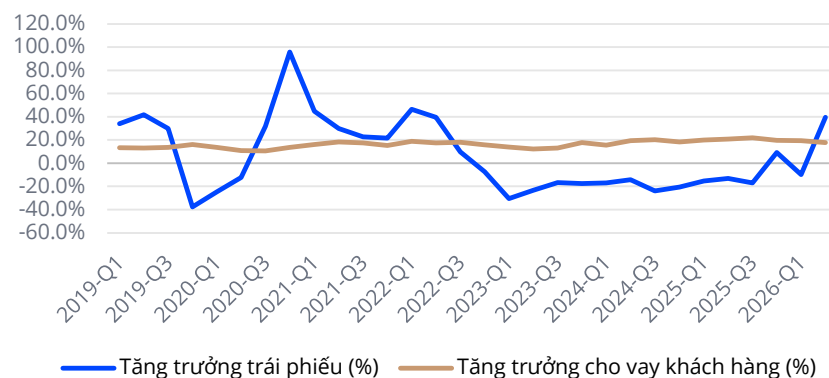
- **Nhiều ngân hàng tiếp tục phát hành chứng chỉ tiền gửi, giấy tờ có giá và đẩy mạnh vay vốn quốc tế: VPBank 1.44 tỷ USD, HDBank 720 triệu USD, TCB 1 tỷ USD, ACB 500 triệu USD,... – giúp trạng thái USD của hệ thống cải thiện. Tăng trưởng tín dụng USD trong 8 tháng tăng mạnh, trong khi gap tín dụng và huy động VND đã dần thu hẹp.**
- Tiền gửi Kho bạc Nhà nước ngày càng đóng vai trò quan trọng trong cung ứng vốn cho thị trường 2 và được tính vào LDR, giảm áp lực kỹ thuật cho nhóm SOCBs; SOCBs vẫn là nơi cung ứng vốn chính ra thị trường 2.
- Nhu cầu vốn trung – dài hạn dự kiến vẫn cao khi bước vào giai đoạn đầu tư tiếp theo của các dự án hạ tầng trọng điểm quốc gia, trong khi khoảng cách giữa tăng trưởng tín dụng và huy động chưa được thu hẹp đáng kể. Tỷ trọng cho vay trung và dài hạn tăng từ 46.2% cuối 2025 lên 47.4% cuối Q2/2026.
- Riêng ba thương vụ vay quốc tế lớn nhất kỳ này (VPBank 1.44 tỷ USD, HDBank 720 triệu USD, ACB 500 triệu USD) đã bổ sung khoảng 2.7 tỷ USD vốn trung – dài hạn, đồng thời cải thiện trạng thái ngoại tệ của hệ thống. Ngoài ra, trong giai đoạn tới, các ngân hàng cũng đang triển khai bán vốn chiến lược như HDB, VPB hay VCB, qua đó giúp thanh khoản có cơ sở để cải thiện trong thời gian tới.

Tăng trưởng cho vay chậm hơn so với cùng kỳ, TCB tăng cho vay trái phiếu trong Q2/2026

Cho vay khách hàng (tỷ đồng) và tăng trưởng YoY (%)



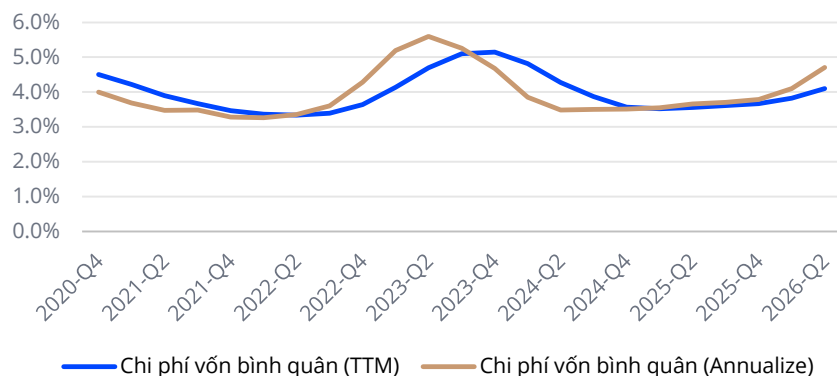
Tăng trưởng cho vay khách hàng và trái phiếu (% YoY)



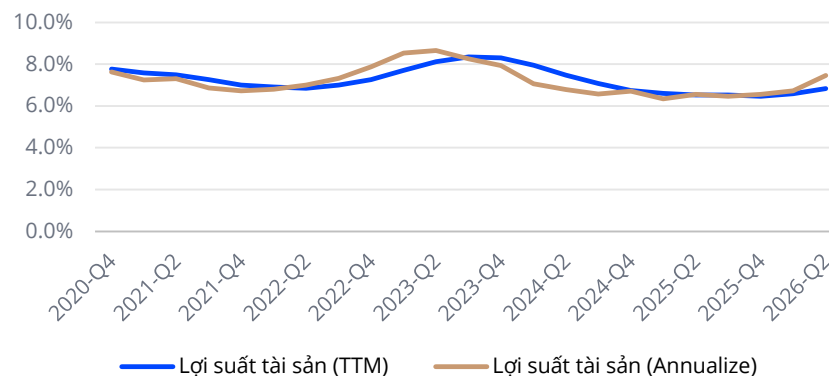
Nguồn: FiinPro, BCTC ngân hàng, Shinhan Securities Vietnam

Nguồn: FiinPro, BCTC ngân hàng, Shinhan Securities Vietnam

Chi phí vốn bình quân (%)



Lợi suất tài sản (%)

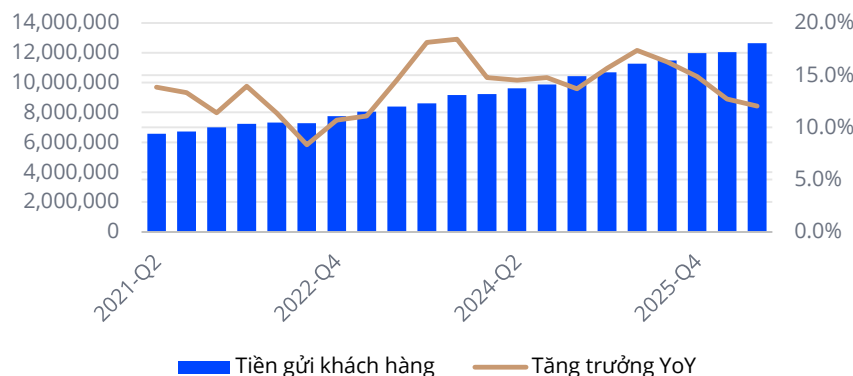


Nguồn: FiinPro, BCTC ngân hàng, Shinhan Securities Vietnam

Nguồn: FiinPro, BCTC ngân hàng, Shinhan Securities Vietnam

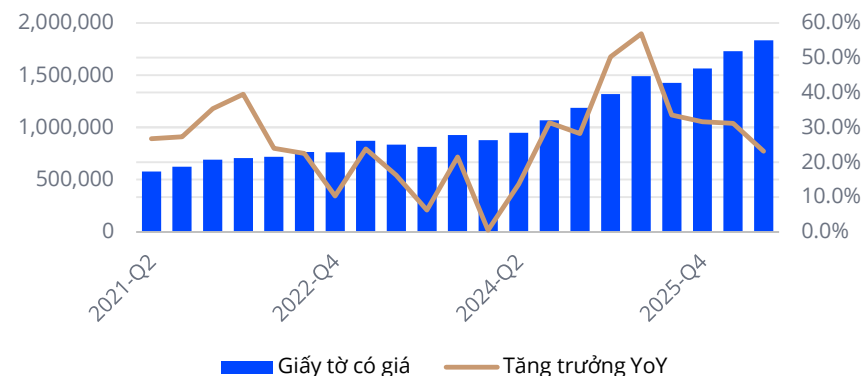
Thị trường 2 và tiền gửi kho bạc đóng vai trò quan trọng trong cung ứng vốn

Tiền gửi khách hàng (tỷ đồng)



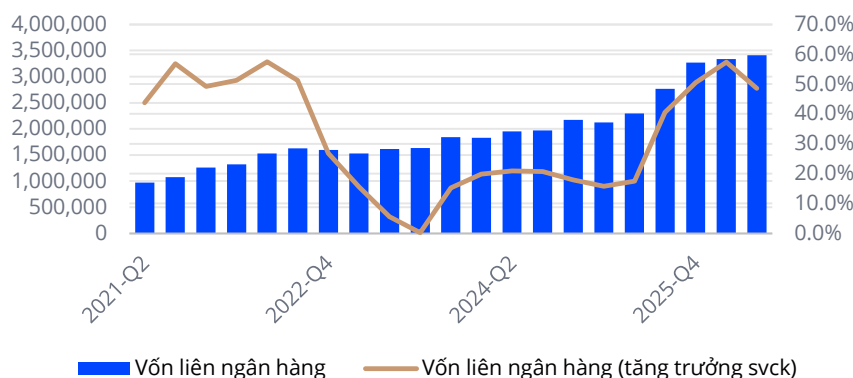
Nguồn: FiinPro, BCTC ngân hàng, Shinhan Securities Vietnam

Giấy tờ có giá phát hành (tỷ đồng)



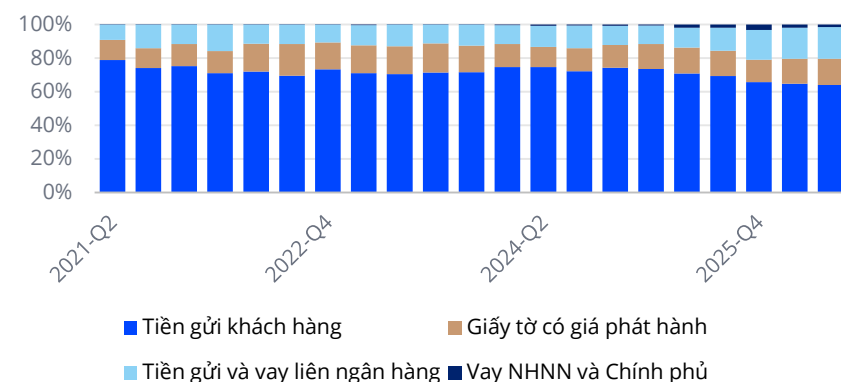
Nguồn: FiinPro, BCTC ngân hàng, Shinhan Securities Vietnam

Vốn liên ngân hàng (tỷ đồng)



Nguồn: FiinPro, BCTC ngân hàng, Shinhan Securities Vietnam

Cơ cấu nguồn vốn: tiền gửi, giấy tờ có giá, liên ngân hàng (%)



Nguồn: FiinPro, BCTC ngân hàng, Shinhan Securities Vietnam

Nợ xấu lên 1.97%, nợ nhóm 2 nhích lên 1.45% và bao phủ nợ xấu giảm còn 81.4%

Chất lượng tài sản suy yếu và phân hóa giữa các ngân hàng

- Tỷ lệ nợ xấu tăng lên 1.97% (từ 1.9% trong Q1/2026) – mức cao nhất của một quý 2 kể từ 2020. Nợ xấu tăng 18.5% từ đầu năm (+6.9% QoQ), tập trung tại CTG (+21.8% QoQ), HDB (+17.6% QoQ), STB (+15.6% QoQ), phần lớn các ngân hàng khác tương đối ổn định.
- Tỷ lệ nợ nhóm 2 tăng lên 1.4% (từ 1.2% cuối 2025), tương đương +29% từ đầu năm (+17.5% QoQ), dẫn đầu bởi STB (gấp 2.8 lần QoQ), HDB (gấp 2.0 lần) và VPB (+13.7%). Đây là diễn biến xảy ra ở giai đoạn lãi suất tăng (tương tự giai đoạn 2022–2023)
- Tỷ lệ bao phủ nợ xấu giảm còn 82.9% (86.0% trong Q1/2026 và 95% trong Q2/2025) dù chi phí dự phòng tăng 22.6% YoY: bộ đệm dự phòng đang mỏng dần để đạt tăng trưởng lợi nhuận. Nhóm NHTMNN giảm trích lập 26% QoQ, trong khi NHTMCP tăng 33% QoQ (STB +152%, HDB +104%, OCB +85%, ACB +55%).
- Chúng tôi duy trì quan điểm thận trọng cho 2H2026: lãi suất cho vay thả nổi hiện phổ biến quanh 12–15%, lãi suất cao có thể tiếp tục gây áp lực lên chất lượng tài sản của các ngân hàng.

Thị trường tiền tệ, tỷ giá và khung pháp lý

- Lãi suất liên ngân hàng ổn định hơn khi thanh khoản bớt căng thẳng; lợi suất trái phiếu chính phủ toàn cầu gia tăng. Chênh lệch tỷ giá tự do – tỷ giá ngân hàng giảm mạnh (có thời điểm âm) sau khi cơ quan quản lý quyết liệt xử lý rửa tiền và mua bán vàng lậu. Tỷ giá ổn định tạo cơ hội cho NHNN để mua USD trong nửa cuối 2026.
- Dự thảo sửa đổi Thông tư 22 tiếp tục được lấy ý kiến; chi tiết chưa công bố nhưng nhiều khả năng có điều chỉnh về tỷ lệ CDR để lộ trình chuyển tiếp sang Basel III thuận lợi hơn.
- Chi phí dự phòng (+21.6% YoY) vẫn tăng chậm hơn tốc độ hình thành nợ xấu (+18.5% ytd) và nợ nhóm 2 (+29% ytd), hàm ý áp lực trích lập sẽ dồn về các quý sau.
- Cần theo dõi tác động chéo giữa các ngân hàng (khi tỷ lệ nợ xấu của ngân hàng tăng mạnh hơn do tác động ghi nhận CIC tương tự như giai đoạn 2022–23) trong những quý tới, đặc biệt ở phân khúc vay mua nhà với lãi suất thả nổi ở mức cao

NIM cải thiện nhẹ nhưng tính bền vững là dấu hỏi khi chi phí vốn còn tăng

NIM phục hồi vượt kỳ vọng trong Q2/2026

- NIM quý toàn ngành tăng lên 3.1% Q2/2026 từ 2.96% trong Q1/2026. Nhờ cải thiện trong Q2/2026, NIM bình quân 12 tháng ổn định ở mức 3.1%. Đà tăng của NIM Q2/2026 đến chủ yếu từ nhóm SOCBs (VCB và CTG). Trong khi tư nhân phần lớn là thu hẹp NIM
- Cơ chế định giá tốt hơn: các ngân hàng phần lớn đã chuyển phần tăng chi phí huy động sang lãi suất cho vay, cùng việc tái định giá các khoản vay mua nhà hiện hữu Lợi suất tài sản tăng 90 bps Ytd, tương đương với tăng 92 bps Ytd của chi phí vốn.

Chi phí vốn còn tăng, NIM chịu thêm rủi ro chính sách trong 2H2026

- Chi phí vốn bình quân 12 tháng chưa phản ánh đầy đủ đợt tăng mạnh của lãi suất huy động gần đây. Nếu lãi suất không tăng thêm, chi phí vốn sẽ phản ánh dần trong 2–3 quý tới trước khi tạo đỉnh; nhóm SOCBS giữ chi phí vốn ổn định hơn nhờ lợi thế thương hiệu.
- NHNN liên tục chỉ đạo giảm lãi suất cho vay, nếu không có thể phải hy sinh room tín dụng 2027. Việc giảm lãi vay quyết liệt sẽ bào mòn NIM, trong đó các ngân hàng vừa và nhỏ – thiếu lợi thế thương hiệu và cạnh tranh bằng lãi suất – chịu ảnh hưởng mạnh hơn.
- Cơ chế định giá hiện nay làm gia tăng áp lực trả nợ của khách hàng; nếu kéo dài, chất lượng tài sản có thể suy yếu qua nợ xấu hình thành mới và chi phí tín dụng cao hơn.
- Thu nhập lãi thuần trong 6T/2026 tăng trưởng khả quan, dẫn dắt bởi VCB, CTG, BID với NIM nở rộng và nhóm tư nhân (VPB, MBB, TCB, HDB) nhờ tăng trưởng cho vay vượt trội thị trường chung.

Thu nhập ngoài lãi +33.2% QoQ nhờ phí, nhưng tập trung ở một số ít ngân hàng

Thu nhập từ phí tăng mạnh nhưng không đồng đều

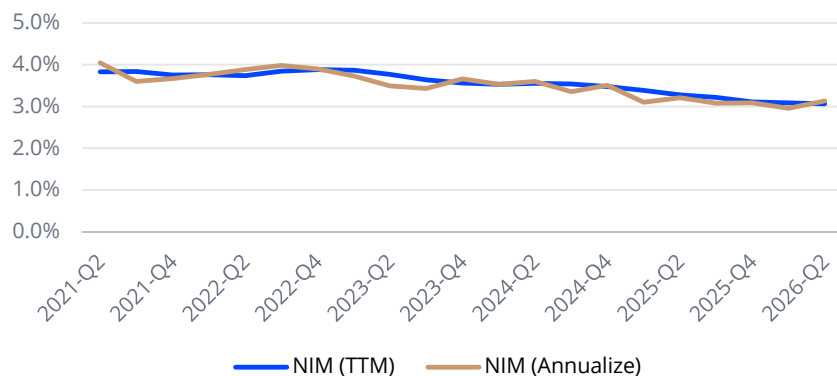
- Thu nhập từ phí Q2/2026 đạt tăng 65% YoY; tổng thu nhập ngoài lãi tăng 23% YoY, cho thấy các mảng dịch vụ phục hồi và dần trở thành động lực tăng trưởng lợi nhuận.
- Mức tăng tập trung ở một số ngân hàng: TCB (+74% YoY), VPB (160% YoY), STB (248% YoY), SHB (271% YoY) và CTG (58% YoY) nhờ phí L/C, bảo lãnh phát hành và phân phối trái phiếu, bancassurance và phí thẻ.

FX và trading suy giảm; một phần thu nhập đến từ các khoản one-off

- Thu nhập kinh doanh ngoại hối và trading giảm 46.6% YoY. VCB là ngoại lệ với thu nhập ngoại hối +32% YoY nhờ lợi thế trong hoạt động thương mại; các ngân hàng TMCP tư nhân khác phần nhiều tăng trưởng âm. Theo lý giải thì ngoài những biến động tỷ giá không thuận lợi khiến một số ngân hàng gia tăng chi phí phòng ngừa rủi ro (ví dụ như VPB)
- Lợi nhuận kinh doanh chứng khoán và đầu tư trong Q2/2026 tăng trưởng âm (-16% và -93% YoY)– lợi suất trái phiếu tăng không phải môi trường thuận lợi cho danh mục trái phiếu chính phủ.
- Thu nhập khác tăng YoY (+24% YoY); HDB nổi bật với gần 1 nghìn tỷ đồng lợi nhuận từ các khoản góp vốn vào công ty con, bên cạnh thu nhập từ hợp nhất kinh doanh; VCB ghi nhận thu nhập khác từ đánh giá lại tài sản.
- Nếu loại trừ các khoản one-off, tăng trưởng thu nhập ngoài lãi lõi khiêm tốn hơn đáng kể; cơ cấu tổng thu nhập hoạt động vẫn phụ thuộc chủ yếu vào thu nhập lãi thuần, khiến lợi nhuận ngành nhạy cảm với diễn biến NIM.

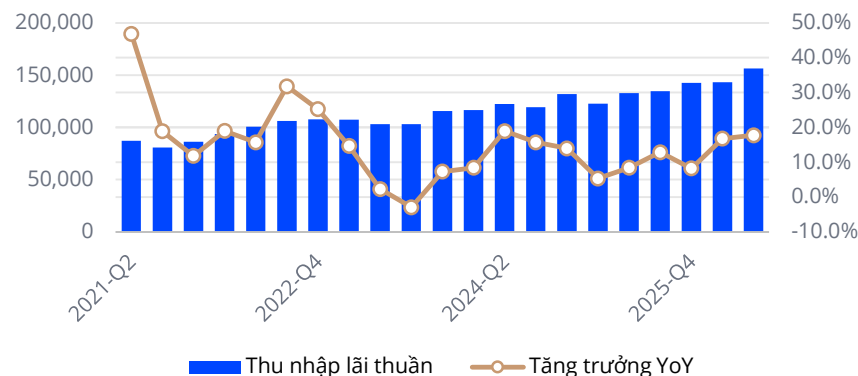
NIM ổn định dù chi phí vốn gia tăng, tỷ lệ nợ nhóm 2 cho thấy áp lực đang xuất hiện

NIM ổn định 3.0-3.1% nửa đầu năm (%)



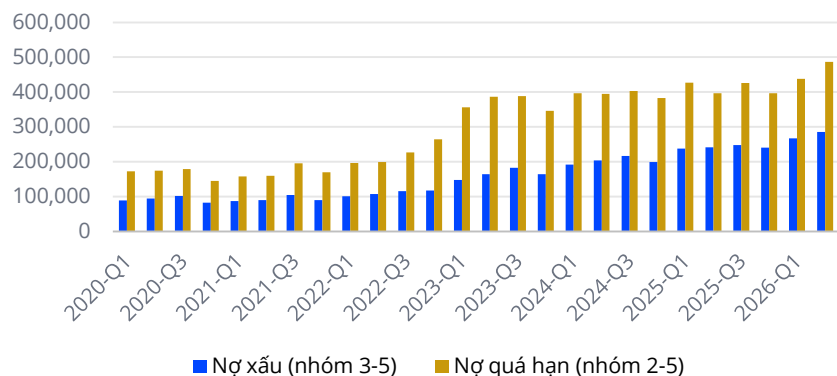
Nguồn: FiinPro, BCTC ngân hàng, Shinhan Securities Vietnam

Thu nhập lãi thuần (tỷ đồng)



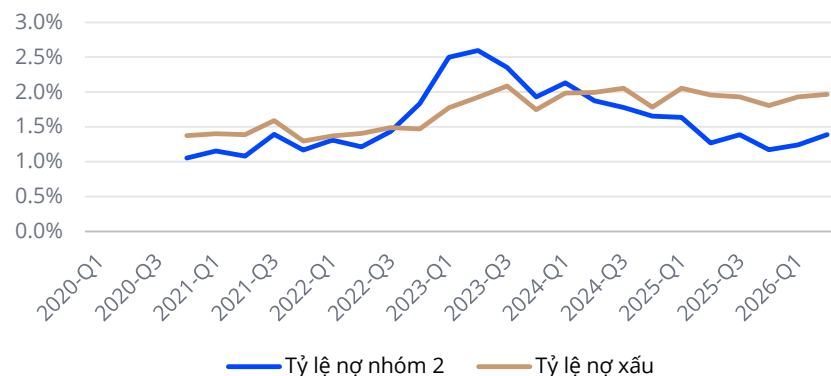
Nguồn: FiinPro, BCTC ngân hàng, Shinhan Securities Vietnam

Nợ xấu nhóm 3-5 và nợ quá hạn nhóm 2-5 (tỷ đồng)



Nguồn: FiinPro, BCTC ngân hàng, Shinhan Securities Vietnam

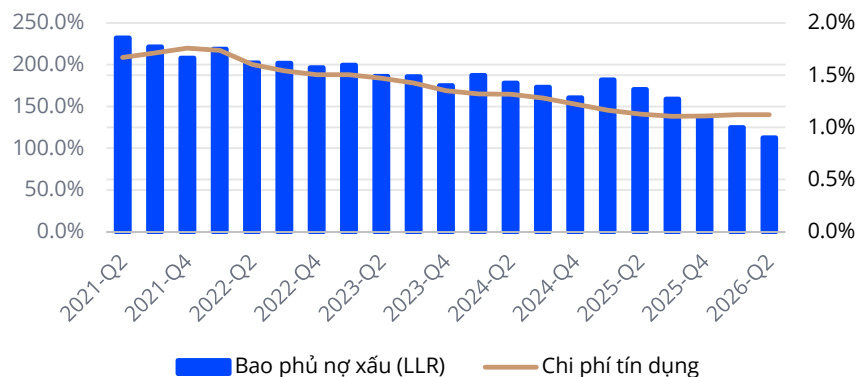
Tỷ lệ nợ xấu và tỷ lệ nợ nhóm 2 (%)



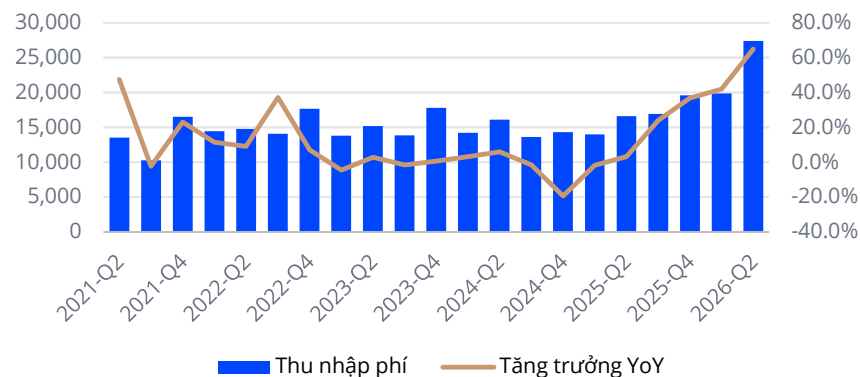
Nguồn: FiinPro, BCTC ngân hàng, Shinhan Securities Vietnam

Thu nhập phí tăng mạnh nhờ thanh toán và bảo hiểm, các mảng ngoài lãi khác chứng lại

Bao phủ nợ xấu (LLR) và chi phí tín dụng (%)



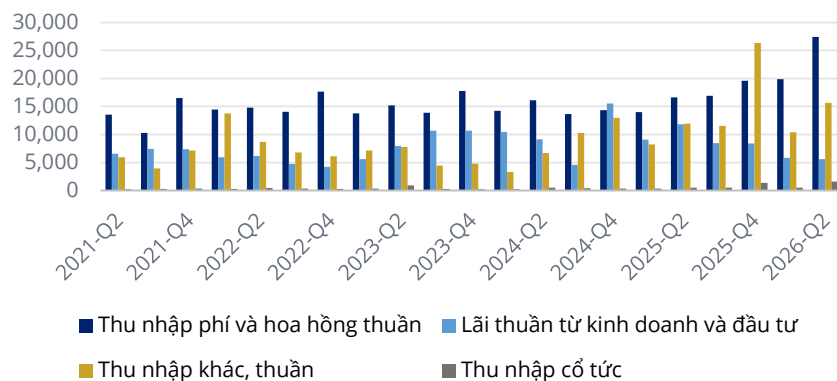
Thu nhập phí và hoa hồng thuần (tỷ đồng)



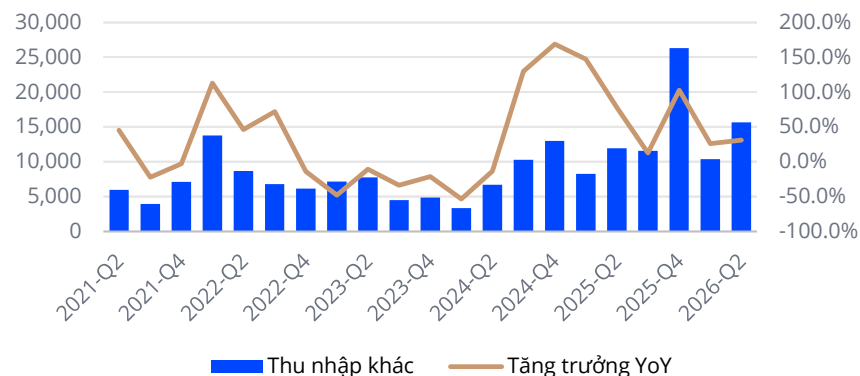
Nguồn: FiinPro, BCTC ngân hàng, Shinhan Securities Vietnam

Nguồn: FiinPro, BCTC ngân hàng, Shinhan Securities Vietnam

Thu nhập phí thuần và lãi từ kinh doanh, đầu tư (tỷ đồng)



Thu nhập khác, thuần (tỷ đồng)



Nguồn: FiinPro, BCTC ngân hàng, Shinhan Securities Vietnam

Nguồn: FiinPro, BCTC ngân hàng, Shinhan Securities Vietnam

LNTT Q2/2026 tăng mạnh 23.5%, lũy kế tăng 18.3%

Hiệu quả hoạt động tiếp tục cải thiện, trích lập phân hóa

- Tổng thu nhập hoạt động Q2/2026 tăng 18.6% yoy trong khi chi phí hoạt động chỉ tăng 10.6% yoy, kéo CIR (TTM) toàn ngành giảm về 30.4% (31.4% cuối Q4/2025) – trụ đỡ quan trọng cho lợi nhuận kỳ này.
- Chi phí dự phòng 6T/2026 tăng 18.3% yoy nhưng phân hóa. Nhóm ngân hàng bán lẻ như ACB và VIB chi phí trích lập dự phòng 6T/2026 tăng 60% và 135% YoY. Một số ngân hàng đang trong quá trình tái cơ cấu như STB và EIB cũng tăng mạnh trích lập (+542% và 143%).

Lợi nhuận trước thuế tăng trưởng mạnh nhưng phân hóa và ROE tiếp tục giảm

- LNTT Q2/2026 của các ngân hàng trong phạm vi theo dõi đạt tăng 23.5% YoY; lũy kế 6T/2026 tăng 18.3% YoY và hoàn thành khoảng 50% dự báo lợi nhuận cả năm – phù hợp với kỳ vọng.
- Nhóm SOCBs dẫn dắt: VCB +58% YoY, CTG +22% YoY và BID +20% YoY, nhờ thu nhập lãi thuần tích cực, thu nhập ngoài lãi cải thiện và chi phí tín dụng giảm.
- Trong nhóm tư nhân, các ngân hàng có nhiều dư địa tín dụng vượt trội hơn mặt bằng chung: VPB +76% YoY, HDB +51% và MBB +41%. Ngược lại, STB và EIB là trường hợp kém khả quan nhất (-44% và -48% YoY)
- ROE của toàn ngành cải thiện nhẹ lên mức 18% cuối Q2/2026
- Biên độ phân hóa rất rộng – từ VPB (LNTT Q2/2026 +76% YoY) đến ACB (LNTT Q2/2026 -12% YoY) hay STB (LNTT Q2/2026 -44% YoY) – cho thấy lợi nhuận ngành ngày càng phụ thuộc vào yếu tố riêng của từng ngân hàng hơn là chu kỳ chung.

Với sự khó đoán về mặt chính sách, chúng tôi dự phóng theo hai kịch bản

Kịch bản cơ sở: LNTT các ngân hàng niêm yết trên HOSE tăng 16–17% giai đoạn 2026–2027

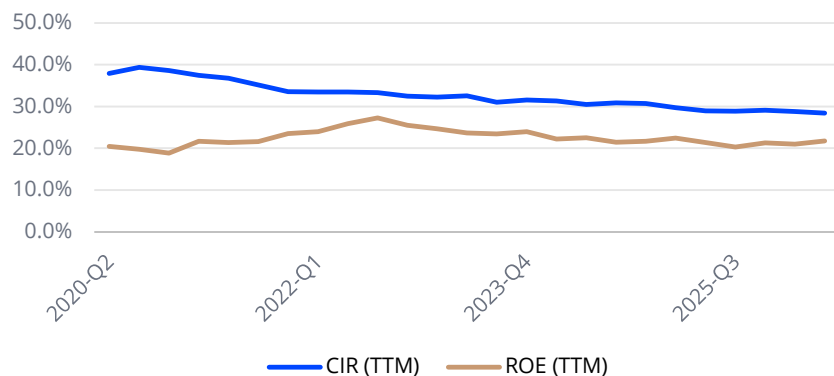
- Chúng tôi giữ nguyên dự báo gần nhất. Kết quả 6T/2026 đã hoàn thành khoảng 49.4% dự phóng cả năm, phù hợp với kỳ vọng và củng cố cho kịch bản này.
- Giả định chính: lãi suất không tăng thêm và chi phí vốn bình quân tạo đỉnh trong 2–3 quý tới; Tăng trưởng tín dụng 15–16%, NIM giữ được vùng quanh 3.1% và chi phí tín dụng tăng nhẹ lên từ 1.1% 2026 lên 1.2% 2027.

Kịch bản thận trọng: LNTT 2027 phân hóa về mức khoảng 12%

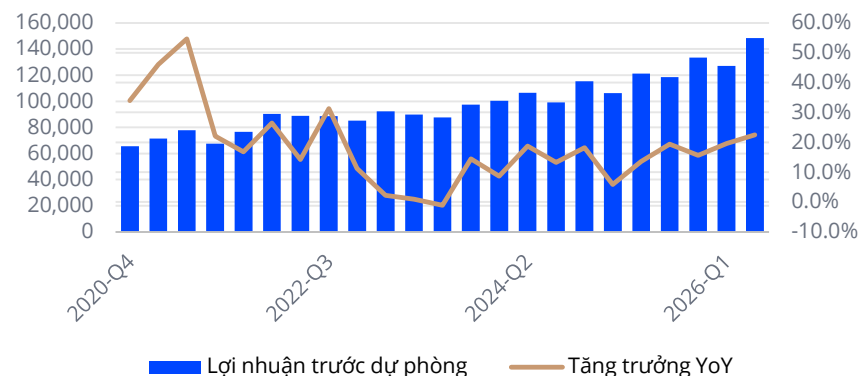
- Khó khăn mang tính cấu trúc chưa được giải quyết: nhu cầu vốn cao trong khi huy động chưa bắt kịp nhu cầu vốn trung – dài hạn tiếp tục lớn cho các dự án hạ tầng trọng điểm. Các chính sách phát triển thị trường tài chính, trung tâm tài chính có triển vọng nhưng vẫn là câu chuyện của tương lai.
- NHNN liên tục có động thái thúc đẩy giảm lãi suất cho vay; nếu ngân hàng phải hạ lãi vay toàn diện danh mục trong bối cảnh chi phí vốn còn tăng, NIM sẽ tiếp tục bị bào mòn
- Rủi ro song song từ chất lượng tài sản: nợ quá hạn tăng 22.6% từ đầu năm và tỷ lệ bao phủ nợ xấu tiếp tục giảm về 81.4%, nghĩa là dư địa dùng dự phòng để làm mượt lợi nhuận đã hẹp hơn nhiều (khác với giai đoạn 2021–2022). Bù lại, chi phí tín dụng các năm sau có thể tăng ít hơn dự báo cơ sở nếu gánh nặng lãi vay của khách hàng được giảm bớt.
- ROE tiếp tục suy giảm có thể thu hẹp mặt bằng định giá của ngành. Về mặt lý thuyết, P/B thông thường mở rộng khi ROE cải thiện.

Chi phí hoạt động tiếp tục được kiểm soát, hiệu quả hoạt động tăng nhẹ

CIR và ROE (TTM, %)



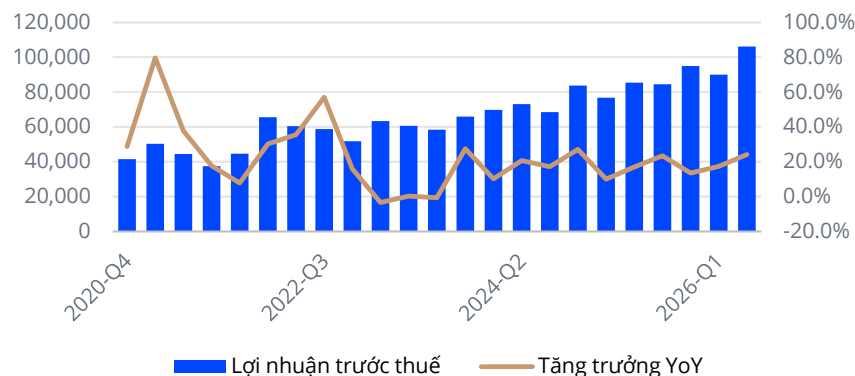
Lợi nhuận trước dự phòng PPOP (tỷ đồng)



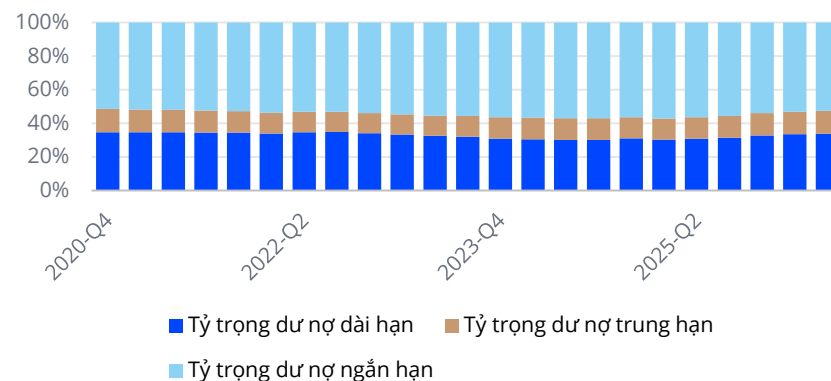
Nguồn: FiinPro, BCTC ngân hàng, Shinhan Securities Vietnam

Nguồn: FiinPro, BCTC ngân hàng, Shinhan Securities Vietnam

Lợi nhuận trước thuế LNTT (tỷ đồng)



Cơ cấu dư nợ theo kỳ hạn (%)



Nguồn: FiinPro, BCTC ngân hàng, Shinhan Securities Vietnam

Nguồn: FiinPro, BCTC ngân hàng, Shinhan Securities Vietnam

Nhóm SOCBs vượt kế hoạch nhờ NIM và khoản one-off, NHTMCP phân hóa

Một số chỉ tiêu an toàn

Một số chỉ tiêu thống kê cơ bản	Tính tới thời điểm 30/06/2026
Tăng trưởng tổng tài sản	6.34%
Tăng trưởng vốn điều lệ	1.79%
Tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung và dài hạn*	29.16%
Tỷ lệ dư nợ cho vay so với tổng tiền gửi	77.06%
Tỷ lệ an toàn vốn Nhóm ngân hàng áp dụng Thông tư 41/2016/TT-NHNN	11.98% (cuối tháng 5/2026)

Nguồn: SBV, *Tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung và dài hạn đã được nói lên 40%.

LNTT so với kế hoạch mục tiêu của các ngân hàng trong năm 2026

MCK	LNTT Q1/2026 (Tỷ đồng)	LNTT kế hoạch 2026 (Tỷ đồng)	Thực hiện (%)
VCB	29,222	46,221	63%
CTG	25,868	45,618	57%
VPB	18,880	41,323	46%
MBB	20,188	39,400	51%
BID	18,905	39,755	48%
TCB	18,540	37,500	49%
HDB	13,202	30,100	44%
ACB	10,735	22,338	48%
SHB	9,092	17,665	51%
LPB	5,973	16,695	36%
VIB	5,186	11,550	45%
TPB	4,483	10,000	45%
STB	4,136	8,100	51%
MSB	3,423	7,976	43%
NAB	3,159	6,200	51%
OCB	2,470	6,960	35%
SSB	2,625	7,068	37%
KLB	1,176	2,600	45%
EIB	678	1,515	45%
VAB	826	1,900	43%
Tổng	198,768	400,484	50%

Nguồn: Tổng hợp từ ĐHDCĐ 2026, * tính bình quân từ mục tiêu tăng trưởng 5-10%

- Lũy kế 6T/2026, lợi nhuận các ngân hàng HOSE tăng 18.3% YoY và hoàn thành khoảng 49.4% dự phóng lợi nhuận cả năm – phù hợp với kỳ vọng, nhờ tín dụng tăng 8.7% từ đầu năm, NIM phục hồi nhẹ trong Q2/2026
- Sau khi được nói tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung và dài hạn từ 30% lên 40%, chúng tôi nhận thấy một số ngân hàng đã đẩy mạnh cho vay trung dài hạn hơn. Tính tới cuối tháng 06/2026, tỷ lệ này đang ở mức hơn 29%.

Định giá ở mức thấp đã phản ánh phần nào khó khăn của toàn ngành

Định giá theo hai kịch bản

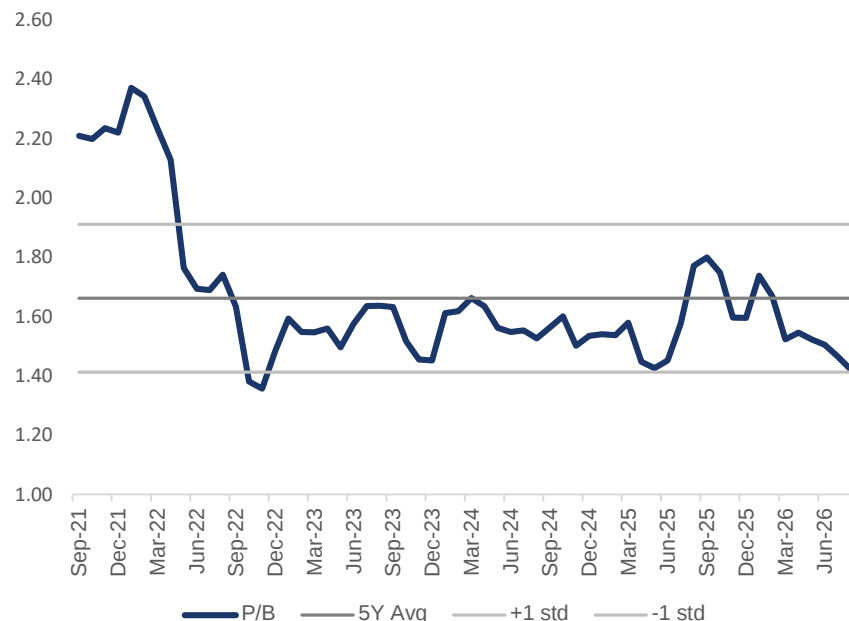
- **Mặt bằng lãi suất cao (huy động 8–9%, cho vay 12–15%) làm giảm sức hút của cổ phiếu ngân hàng; định giá toàn ngành đã lui về dưới mức trung bình 5 năm dù lợi nhuận Q2/2026 tăng 23.5% yoy.**
- Định giá P/B toàn ngành đang ở mức 1.4x, thấp hơn 1std mức bình quân 5 năm 1.66x. Trong kịch bản thận trọng, lợi nhuận của ngành vẫn có thể đạt tăng trưởng dương, tuy tốc độ sẽ chậm hơn so với 2026. Do vậy, theo góc nhìn của chúng tôi, định giá của ngân hàng đã phản ánh những khó khăn trong ngắn hạn của thị trường
- Tuy vậy, mức độ phân hóa trong 2026–2027 sẽ rõ ràng hơn, nhóm ngân hàng SOCBs với lợi thế về quy mô, thương hiệu và chất lượng tài sản; nhóm ngân hàng tư nhân có lợi thế về room tín dụng và có hệ sinh thái doanh nghiệp hưởng lợi bởi chu kỳ đầu tư công sẽ tiếp tục tăng trưởng tốt.

Lựa chọn cổ phiếu theo theme

- **Xu hướng an toàn – VCB, CTG, BID: chất lượng tài sản và quy mô tài sản lớn đảm bảo đa dạng hóa danh mục, chi phí vốn ổn định nhờ lợi thế thương hiệu (NIM bình quân 12 tháng VCB và CTG tăng +9 bps QoQ), dư địa hạn mức dành cho các dự án hạ tầng quốc gia trong 2H2026.**
- **Xu hướng lợi nhuận tăng trưởng – VPB, MBB, TCB, HDB: tăng trưởng tài sản và lợi nhuận vượt trội, hệ sinh thái doanh nghiệp tốt và nguồn vốn quốc tế dồi dào; lưu ý áp lực nợ nhóm 2 và trích lập tại HDB, VPB.**

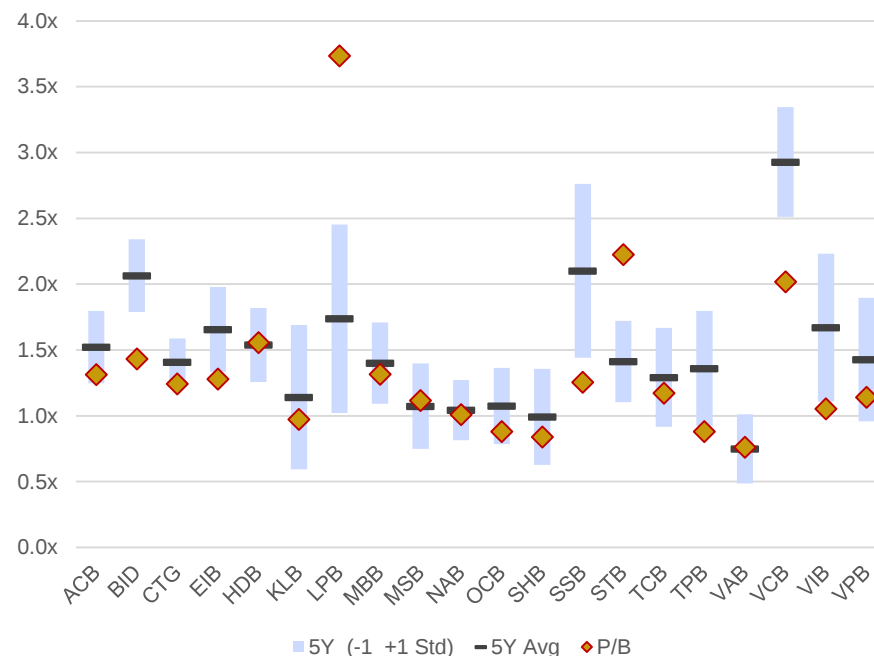
Định giá toàn ngành tiếp tục chịu áp lực

Định giá ngân hàng



Nguồn: FiinPro, BCTC ngân hàng, Shinhan Securities Vietnam

Định giá của ngân hàng HOSE



Nguồn: FiinPro, BCTC ngân hàng, Shinhan Securities Vietnam

- P/B ngành hiện ở 1.4x – thấp hơn khoảng 14% so với trung bình 5 năm (1.66x) và gần như trùng vùng -1 độ lệch chuẩn (1.41x) – dù LNTT Q2/2026 tăng 27.6% YoY: lãi suất cao và lo ngại chất lượng tài sản đã phản ánh phần lớn vào giá.
- Phân hóa rõ nét: VCB (2.0x vs TB 5 năm 2.9x), BID (1.4x vs 2.1x), ACB (1.3x vs 1.5x) và TPB (0.9x vs 1.34x) giao dịch dưới -1 SD; ngược lại STB (2.2x), LPB (3.7x) và HDB (1.6x) vẫn cao hơn trung bình 5 năm.

Ngành ngân hàng| Ngân hàng đẩy mạnh vay vốn quốc tế để bù đắp chênh huy động trong nước

Một số thương vụ đáng chú ý

Thời điểm	Ngân hàng	Quy mô (USDm)	Bên cho vay / đơn vị thu xếp
03/2026	Techcombank	230	EIB Global – hạn mức 200 triệu EUR cho đầu tư khí hậu, môi trường
04/2026	BIDV	250	ADB thu xếp chính; JICA, Canada, Fubon, Cathay, CTBC đồng tài trợ
06/2026	VPBank	1,440	Hợp vốn 15 định chế (SMBC, ANZ, Maybank, StanChart, Cathay...), 3 năm
07/2026	HDBank	721	ADB và Standard Chartered thu xếp cùng 27 tổ chức – cho vay SME
2026	ACB	500	Vay quốc tế bổ sung nguồn trung – dài hạn
Dự kiến	Techcombank	1,000	Hợp vốn, Standard Charter & UOB đồng thu xếp; chờ phê duyệt của NHNN
Dự kiến	VIB	500 (dự kiến 1,000 cho cả năm 2026)	Dự kiến nâng tổng giá trị lên 1 tỷ USD trong cả năm 2026.
Dự kiến	VPB	Khoảng 5% (624 triệu cổ phiếu)	Phát hành riêng lẻ cho nhà đầu tư chiến lược.
Dự kiến	VCB	6.5%	Phát hành riêng lẻ cho nhà đầu tư chiến lược
Dự kiến	HDB	700triệu cổ phiếu cho NĐT chuyên nghiệp, nhưng chưa có chi tiết về NĐT chiến lược	Phát hành riêng lẻ cho nhà đầu tư chuyên nghiệp và phát hành cho nhà đầu tư chiến lược; hiện chưa có thông tin chi tiết về nhà đầu tư chiến lược.

Nguồn: Shinhan Securities Vietnam tổng hợp

Ngành ngân hàng| Bảng tóm tắt kinh doanh các ngân hàng

Ngân hàng	Tín dụng (tỷ đ)	TT tín dụng (ytd)	Tiền gửi KH (tỷ đ)	TT tiền gửi (ytd)	Nợ nhóm 2 (tỷ đ)	Tỷ lệ nợ nhóm 2	Nợ xấu (tỷ đ)	Tỷ lệ nợ xấu *	NIM	NIM +/- (bps so với quý gần nhất)	COF	IEA	CASA	ROE	CIR	LNTT 6T (tỷ đ)	TT LNTT 6T (yoy)
NHTMCPNN																	
BID	2,506,800	5.5%	2,261,720	1.7%	30,581	1.2%	45,719	1.8%	2.1%	+1	3.6%	5.5%	20.4%	18.3%	32.7%	18,905	17.9%
CTG	2,094,627	5.0%	1,890,810	5.4%	19,564	0.9%	25,079	1.2%	2.7%	+9	3.5%	6.0%	23.2%	22.4%	28.5%	25,868	36.7%
VCB	1,765,369	5.0%	1,728,821	3.4%	4,452	0.3%	10,737	0.6%	2.8%	+9	2.6%	5.1%	32.8%	18.2%	34.0%	29,222	33.5%
Ngân hàng TMC PTN																	
MBB	1,253,837	13.2%	963,815	4.6%	11,990	1.0%	17,797	1.4%	4.0%	+0	4.0%	7.6%	34.4%	21.7%	28.4%	20,188	27.1%
VPB	1,164,029	23.0%	732,887	16.7%	36,760	3.2%	38,087	3.3%	5.3%	-8	5.3%	9.8%	12.1%	17.6%	22.4%	18,880	68.1%
TCB	949,414	15.2%	662,448	7.0%	5,641	0.7%	9,171	1.1%	3.7%	-4	4.0%	7.2%	35.0%	15.8%	30.9%	18,540	22.5%
ACB	747,259	8.6%	576,604	-1.5%	4,822	0.6%	7,657	1.0%	2.9%	+1	4.5%	7.0%	20.5%	16.6%	31.9%	10,735	0.4%
HDB	679,196	20.4%	674,059	20.2%	30,969	4.7%	18,392	2.8%	4.2%	-36	5.3%	9.3%	10.9%	25.7%	26.8%	13,202	31.1%
SHB	664,280	7.2%	624,269	9.1%	4,119	0.6%	13,672	2.1%	2.2%	-37	5.6%	7.7%	8.1%	17.6%	21.7%	9,092	1.6%
STB	645,335	3.0%	647,939	4.8%	16,827	2.6%	47,957	7.5%	3.0%	-15	4.6%	7.2%	16.6%	5.0%	35.8%	4,136	-43.6%
LPB	429,465	9.6%	353,513	4.7%	5,341	1.2%	7,963	1.9%	3.0%	-10	5.3%	7.9%	6.4%	25.2%	30.2%	5,973	-3.1%
VIB	397,083	-3.2%	317,452	7.8%	10,184	2.6%	11,617	2.9%	3.1%	-2	4.9%	7.5%	11.9%	15.9%	34.1%	5,186	3.4%
TPB	340,498	9.7%	288,478	3.4%	6,390	1.9%	6,279	1.9%	3.0%	-8	5.1%	7.8%	21.0%	17.3%	36.1%	4,483	8.1%
MSB	230,796	11.4%	204,674	4.1%	2,913	1.3%	5,826	2.5%	3.3%	-8	4.0%	6.9%	22.8%	13.9%	35.8%	3,423	7.9%
OCB	223,759	11.4%	159,695	6.4%	5,209	2.4%	7,682	3.5%	3.1%	-3	5.0%	7.6%	11.1%	13.1%	33.8%	2,470	30.5%

Nguồn: Fiinpro, báo cáo tài chính các ngân hàng. * Tỷ lệ nợ xấu được tính Nợ nhóm 3-5/Tổng dư nợ cho vay khách hàng,

Công bố quan trọng

Cổ phiếu

- MUA:** Khả năng sinh lời trong 12 tháng từ 15% trở lên
- GIỮ:** Khả năng sinh lời trong 12 tháng từ -15% đến 15%
- BÁN:** Khả năng sinh lời trong 12 tháng thấp hơn -15%

Ngành

- TÍCH CỰC:** Cổ phiếu được theo dõi có vốn hóa lớn nhất trong ngành được khuyến nghị MUA
- TRUNG LẬP:** Cổ phiếu được theo dõi có vốn hóa lớn nhất trong ngành được khuyến nghị GIỮ
- TIÊU CỰC:** Cổ phiếu được theo dõi có vốn hóa lớn nhất trong ngành được khuyến nghị BÁN



Thông báo tuân thủ

- Tôi/chúng tôi, với tư cách là chuyên viên/ các chuyên viên chuẩn bị bản báo cáo này, cam kết nội dung trình bày ở trên phản ánh chính xác quan điểm của tôi/chúng tôi về các chủ đề chứng khoán và tổ chức phát hành được thảo luận trong bài nghiên cứu. Hơn nữa, tôi/chúng tôi cũng xác nhận rằng bài báo cáo này được soạn thảo mà không phải chịu bất kỳ áp lực hoặc sự can thiệp bất hợp lý nào từ bên ngoài.
- Bản báo cáo này là tài liệu tham khảo cho đầu tư dựa trên các dữ liệu trong quá khứ, vì thế những biến động giá cổ phiếu trong tương lai có thể khác với các xu hướng đã được hình thành.
- Các dữ liệu này phản ánh chính xác quan điểm của người phụ trách nghiên cứu và phân tích về chứng khoán của doanh nghiệp, nhưng các quan điểm và những ước tính này có thể có sai sót. Vì vậy, việc lựa chọn cổ phiếu và đưa ra quyết định đầu tư cuối cùng nên phụ thuộc vào chính mỗi nhà đầu tư.
- Các dữ liệu nghiên cứu và phân tích chỉ được gửi tới cho khách hàng của chúng tôi, do đó không được phép sao chép, chuyển tiếp, hay gửi lại cho các đơn vị khác trong mọi trường hợp mà chưa được sự cho phép của chúng tôi.

Miễn trừ trách nhiệm

- Báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing dành cho thị trường / chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi Phòng Phân Tích của Công ty Chứng Khoán Shinhan Việt Nam, công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiện và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Chứng Khoán Shinhan Việt Nam.
- Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình, các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. Công ty Chứng Khoán Shinhan Việt Nam không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. Công ty Chứng Khoán Shinhan Việt Nam, hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này. Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của Công ty Chứng Khoán Shinhan Việt Nam. Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.
- Bản quyền © 2020 của Công ty Chứng Khoán Shinhan Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Chứng Khoán Shinhan Việt Nam.

Mạng lưới Shinhan Investment

SEOUL

Shinhan Securities Co., Ltd
Shinhan Investment Tower
70, Youido-dong, Yongdungpo-gu,
Seoul, Korea 150-712
Tel : (82-2) 3772-2700, 2702
Fax : (82-2) 6671-7573

NEW YORK

Shinhan Investment America Inc.
1325 Avenue of the Americas Suite 702,
New York, NY 10019
Tel : (1-212) 397-4000
Fax : (1-212) 397-0032

HONG KONG

Shinhan Investment Asia Ltd.
Unit 7705 A, Level 77
International Commerce Centre
1 Austin Road West
Kowloon, Hong Kong
Tel : (852) 3713-5333
Fax : (852) 3713-5300

INDONESIA

PT Shinhan Sekuritas Indonesia
30th Floor, IFC 2, Jl. Jend. Sudirman Kav.
22-23, Jakarta, Indonesia
Tel : (62-21) 5140-1133
Fax : (62-21) 5140-1599

SHANGHAI

Shinhan Investment Corp.
Shanghai Representative Office
Room 104, Huaneng Union Mansion No.958,
Luijiazui Ring Road, PuDong, Shanghai, China
Tel : (86-21) 6888-9135/6
Fax : (86-21) 6888-9139

HO CHI MINH

Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd.
18th Floor, The Mett Tower, 15 Tran Bach Dang, Thu Thiem Ward,
Thu Duc City, Ho Chi Minh City, Vietnam
Tel : (84-8) 6299-8000
Fax : (84-8) 6299-4232

HA NOI

Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd.
Hanoi Branch
2nd Floor, Leadvisors Building, No. 41A Ly Thai To,
Ly Thai To Ward, Hoan Kiem District,
Hanoi, Vietnam.
Tel : (84-8) 6299-8000



Shinhan
Securities