

TRIỂN VỌNG NGÂN HÀNG 2H26 TẬP TRUNG NGUỒN LỰC TẠO ƯU THẾ TRUNG LẬP

- Tài liệu này được bảo vệ bản quyền và không được sao chép, phân phối, chuyển tiếp hoặc thay đổi dưới bất kỳ hình thức nào mà không có sự đồng ý của KIS Vietnam Securities Corp.
- Tài liệu này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản tài liệu 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. Chúng tôi không đảm bảo về tính chính xác hoặc đầy đủ của tài liệu này và nó không nên được tin cậy như vậy. Công ty không chịu bất kỳ trách nhiệm nào đối với bất kỳ tổn thất trực tiếp hoặc gián tiếp nào phát sinh từ việc sử dụng tài liệu này hoặc nội dung của tài liệu này. Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và tài liệu phân tích này không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.
- Cổ phiếu trong báo cáo này được lựa chọn dựa trên sự đồng thuận và các mô hình định lượng của KIS Vietnam Securities Corp, do đó có thể không trùng khớp với các khuyến nghị của KIS Vietnam Securities Corp.
- Nội dung của tài liệu này phản ánh chính xác quan điểm của nhà phân tích. Dưới bất kỳ hình thức nào, không có áp lực hoặc can thiệp từ bên ngoài trong quá trình phân tích hoặc chuẩn bị tài liệu này.



Triển vọng – TẬP TRUNG NGUỒN LỰC TẠO ƯU THẾ

- I. Bối cảnh ngành**
- II. Động lực chính của ngành**
- III. Triển vọng lợi nhuận**
- IV. Định giá**
- V. Danh mục cổ phiếu lựa chọn**

TỔNG QUAN TRIỂN VỌNG NĂM 2026F

TẬP TRUNG NGUỒN LỰC TẠO ƯU THẾ yếu tố cốt lõi

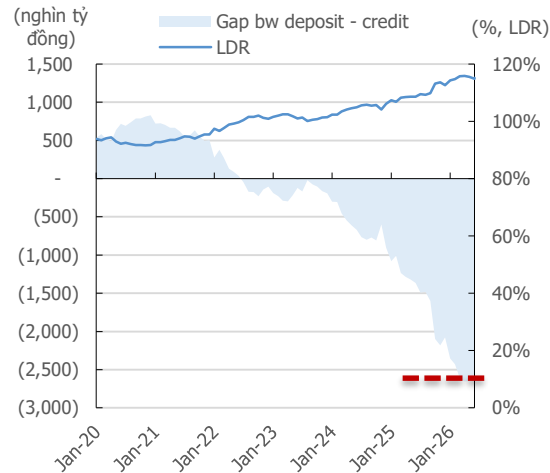
Đánh giá ngành	TIÊU CỰC	TÍCH CỰC
Triển vọng 2026F	Chính sách hỗ trợ trong bối cảnh nhiều thách thức: Định hướng chính sách mở rộng và giải tỏa thanh khoản trước những "con gió ngược" vĩ mô. Đẩy mạnh đầu tư công và thúc đẩy khu vực tư nhân, kết hợp kích cầu tiêu dùng nhằm gia tăng nhu cầu tín dụng. Xu hướng ngành giai đoạn 2026–2027: 1) Nới lỏng các rào cản kỹ thuật để thúc đẩy tín dụng, đặc biệt đối với nhóm dự án dài hạn. 2) Áp lực lãi suất hạ nhiệt vào cuối năm 2026, hỗ trợ biên lãi ròng (NIM). 3) Kiểm soát nợ xấu và tăng cường hoạt động thu hồi nợ. 4) Xu hướng tăng cường hệ sinh thái tài chính giúp gia tăng thu nhập ngoài lãi. 5) Ngành ngân hàng từng bước chuyển dịch hướng tới tăng trưởng bền vững và thận trọng, nâng cao khả năng chống chịu trước các cú sốc vĩ mô thông qua dự thảo thay thế Thông tư 22/2019/TT-NHNN (quy định các giới hạn, tỷ lệ bảo đảm an toàn) và Thông tư 14/2025/TT-NHNN - Tỷ lệ an toàn vốn (CAR) theo chuẩn Basel III. Tuy nhiên: Áp lực nợ xấu có thể gia tăng nếu lãi suất tiếp tục tăng; đặc biệt bộc lộ từ mảng bất động sản và cho vay tiêu dùng cá nhân trong điều kiện thị trường không thuận lợi. Triển vọng lợi nhuận ngành ngân hàng 2026–2027: Lợi nhuận 1H26 dự kiến tăng trưởng ở mức vừa phải. Trong 2H26, tăng trưởng lợi nhuận có thể duy trì đà tăng hai chữ số. Cho cả năm 2026F, mặc dù tăng trưởng hai chữ số vẫn được giữ vững, tốc độ có thể thấp hơn một chút so với kế hoạch 16% của các ngân hàng, trước khi duy trì đà tăng trưởng hai chữ số vững chắc sang năm 2027F. Rủi ro chính: NIM thu hẹp, áp lực nợ xấu gia tăng và thanh khoản hệ thống chưa được cải thiện rõ rệt. Định giá hấp dẫn: P/B hiện tại ở mức 1.52x thấp hơn mức P/B bình quân lịch sử 5 năm (1.7x), tạo cơ hội hấp dẫn cho việc tích lũy đầu tư dài hạn.	
Cổ phiếu lựa chọn	- Tiềm năng tăng trưởng cao: MBB, TCB, HDB, VPB - Quan điểm thận trọng: VCB, ACB	

I. Chính sách hỗ trợ trong bối cảnh nhiều thách thức

Chính sách hỗ trợ tăng trưởng có định hướng

- Áp lực thanh khoản hệ thống thể hiện qua tỷ lệ LDR, lãi suất qua đêm và lãi suất thị trường đều đang trên đà tăng.

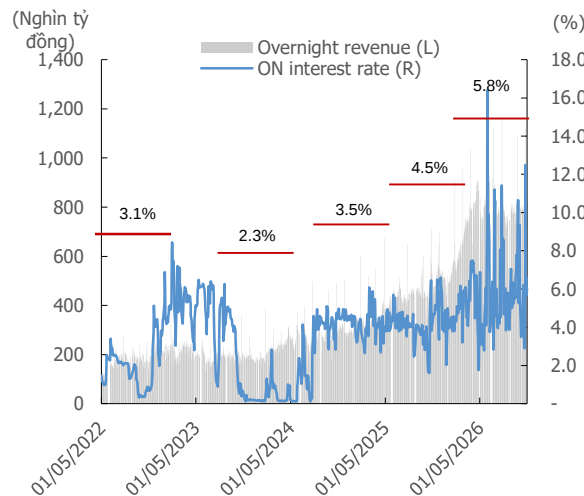
Biểu đồ 01: Thanh khoản hệ thống ngân hàng



Nguồn: NHNN, KIS Research

Ghi chú: Gap bw deposit – credit – chênh lệch giữa huy động và cho vay

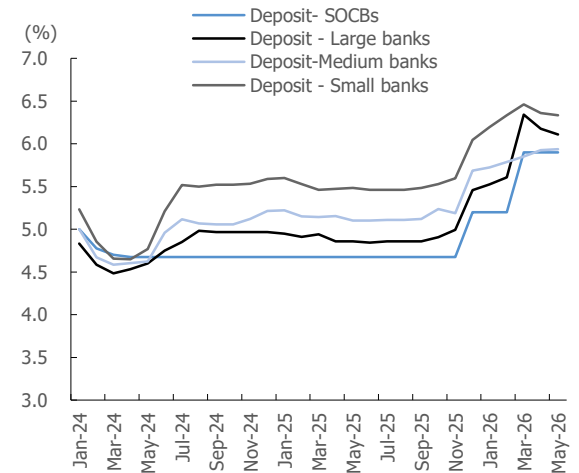
Biểu đồ 02: Lãi suất liên ngân hàng (Lãi suất qua đêm - ON)



Nguồn: NHNN, KIS Research

Ghi chú: Overnight revenue: Doanh số qua đêm, ON interest rate: Lãi suất qua đêm

Biểu đồ 03: Lãi suất tiền gửi (Kỳ hạn 12 tháng)



Nguồn: Ngân hàng, KIS Research

Ghi chú:

I. Chính sách hỗ trợ trong bối cảnh nhiều thách thức

Chính sách hỗ trợ tăng trưởng có định hướng

Các chính sách hỗ trợ thanh khoản gần đây:

📉 Định hướng lãi suất điều hành

Giữ nguyên lãi suất, lãi suất huy động và cho vay được đẩy xuống thấp hơn

Lãi suất điều hành không đổi; ngân hàng thương mại được yêu cầu hạ lãi suất huy động và cho vay để hỗ trợ sản xuất kinh doanh.

🏛️ Thông tư 08/2026/TT-NHNN

20% tiền gửi kỳ hạn của Kho bạc Nhà nước được tính vào cơ sở LDR

Mở rộng nền vốn dùng để tính tỷ lệ dư nợ cho vay trên vốn huy động.

Đối tượng hưởng lợi chính: NHTM Nhà nước

📄 Thông tư 25/2026/TT-NHNN

Vốn ngắn hạn cho vay trung, dài hạn tăng từ 30% lên 40%

Tăng tỷ lệ nguồn vốn ngắn hạn ngân hàng được dùng để cho vay các dự án trung và dài hạn.

📋 Nghị quyết 168

Hơn 50% tiền nhận rồi của Kho bạc Nhà nước được gửi có kỳ hạn

Tăng nguồn cung vốn cho hệ thống ngân hàng.

Định hướng tín dụng trọng điểm của hệ thống ngân hàng:

Quản lý tín dụng bất động sản

🏠 Trần tăng trưởng tín dụng

Tăng trưởng tín dụng bất động sản bị giới hạn theo mức tăng trưởng bình quân ngành

🏠 Đối tượng loại trừ khỏi trần

Nhà ở xã hội, khu công nghiệp và khu chế xuất được loại trừ khỏi trần — hỗ trợ các lĩnh vực ưu tiên và nhu cầu nhà ở thực

📋 Miễn trừ theo dự án cụ thể

18 dự án trọng điểm của Vingroup, SunGroup và Masterise được loại khỏi giới hạn tăng trưởng tín dụng

Tài trợ vốn có định hướng và ưu tiên

⚡ Năng lượng và hạ tầng

Vốn được định hướng vào năng lượng và hạ tầng trọng điểm, thúc đẩy tăng trưởng tín dụng trung, dài hạn và các dự án quy mô lớn

🌱 Tín dụng xanh

Hỗ trợ ngân hàng thương mại mở rộng tài chính xanh

Hỗ trợ người tiêu dùng và doanh nghiệp

📁 Hạn mức vay tín chấp

Nâng từ 100 triệu lên 400 triệu đồng

Nhằm kích thích nhu cầu tín dụng tiêu dùng

📄 Ưu đãi thuế

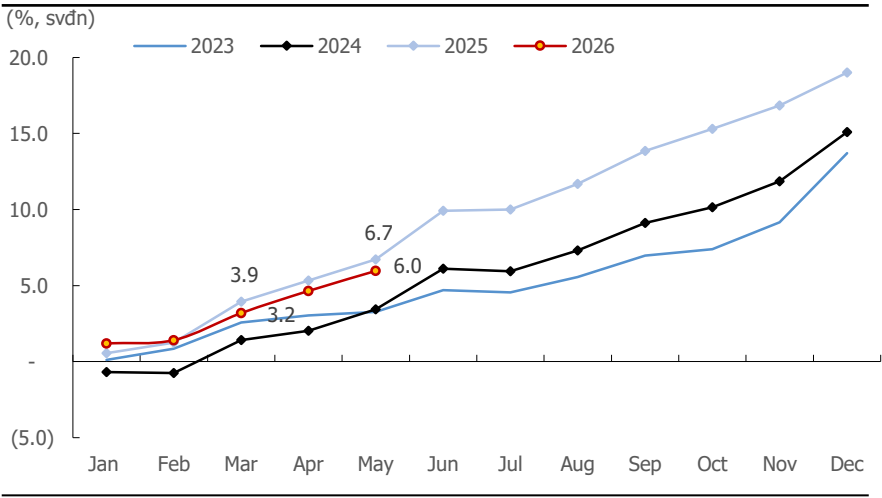
Tiếp tục triển khai các chính sách miễn, giảm thuế để hỗ trợ doanh nghiệp sản xuất kinh doanh

II. Tăng trưởng tín dụng

Tập trung và chọn lọc

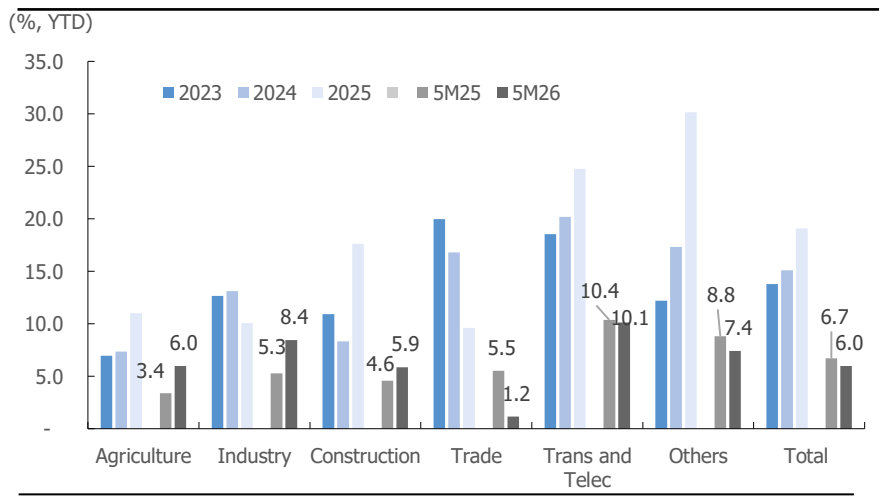
- Tăng trưởng tín dụng tính đến ngày 26/06/2026 đạt +7.41% svdn. Mục tiêu tăng trưởng tín dụng ban đầu cho năm 2026 là 15%.
- Tăng trưởng tín dụng cả năm có thể đạt 17%–18%, tương đương hoặc thấp hơn một chút so với mức năm 2025. Tăng trưởng tín dụng năm 2026 sẽ tập trung và chọn lọc hơn. Đà tăng trưởng tín dụng sẽ tăng tốc về cuối năm khi thanh khoản hệ thống ổn định hơn.
- Các ngành được phân bổ vốn nhiều hơn trong 5M26 gồm: Nông nghiệp, công nghiệp, xây dựng, giao thông vận tải & viễn thông.

Biểu đồ 04: Tín dụng nền kinh tế đạt mức tăng trưởng cao nhất năm 2025



Nguồn: NHNN, KIS Research

Biểu đồ 05: Tín dụng bất động sản và giao thông vận tải tăng trưởng cao hơn



Nguồn: NHNN, KIS Research

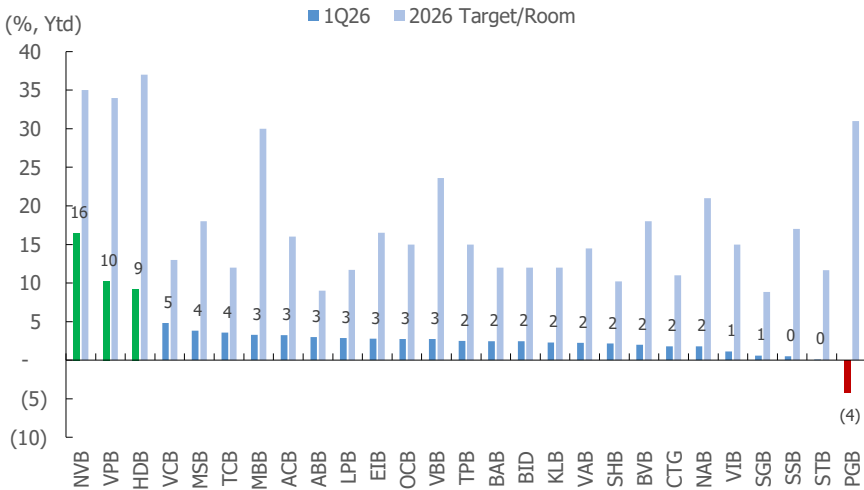
Ghi chú: Agriculture – Nông nghiệp, Industry – Công nghiệp, Construction – xây dựng, Trade – thương mại, Trans and Telec – Vận tải viễn thông

II. Tăng trưởng tín dụng

Tập trung và chọn lọc

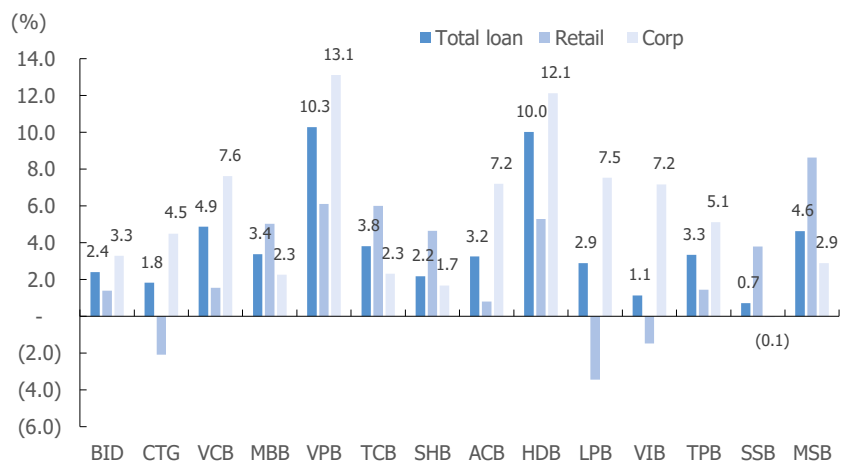
- Tăng trưởng nhanh nhất 1Q26: NVB, VPB, HDB.
- Ngân hàng có hạn mức (quota) tín dụng cao: VPB, HDB, MBB, NVB, TCB
- Ngân hàng nhận chuyển giao bắt buộc: HDB, MBB, VPB.
- Ngân hàng hưởng lợi từ dự án hạ tầng/BĐS nhà ở: SOCBs, MBB, TCB, HDB, NVB.
- Thúc đẩy năng lượng xanh & tín dụng xanh: VPB, HDB.

Biểu đồ 06: Tăng trưởng tín dụng phân theo ngân hàng



Nguồn: Ngân hàng, KIS Research

Biểu đồ 07: Tăng trưởng tín dụng phân theo phân khúc

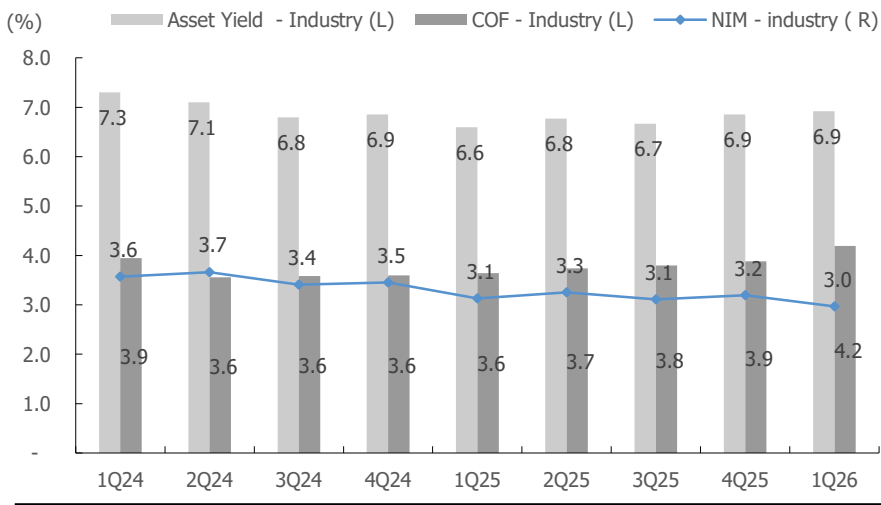


Nguồn: Ngân hàng, KIS Research
Ghi chú: total loan – Tổng dư nợ, Retail – bán lẻ, Corp – doanh nghiệp

II. Biên lãi ròng (NIM) Áp lực và phục hồi

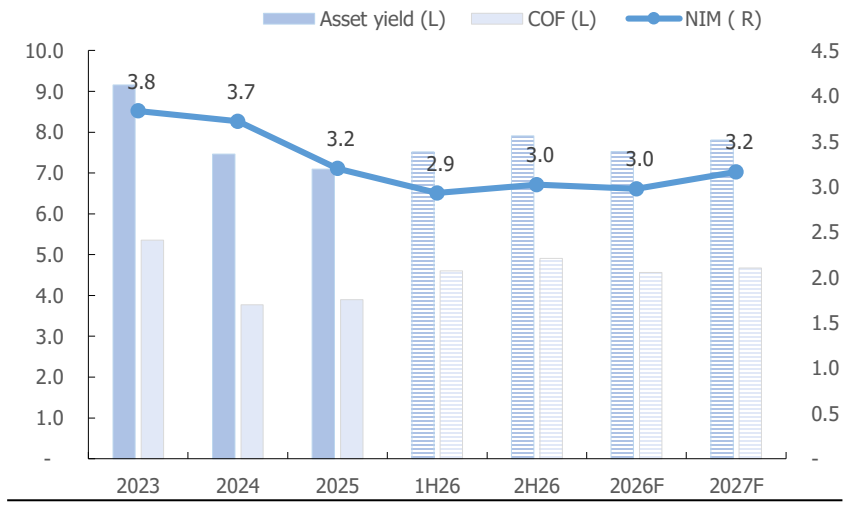
- Trong bối cảnh chi phí vốn (COF) tăng cao, NIM có thể chịu áp lực trong các quý tới nhưng dự kiến sẽ cải thiện dần về cuối năm 2026 nhờ: 1) Chi phí vốn được kiểm soát và 2) Sự phục hồi ở các phân khúc có lợi suất tài sản cao hơn như cho vay trung và dài hạn.
- Cả năm 2026F: Dự báo NIM giảm nhẹ so với năm 2025. Năm 2027F: NIM có thể đi ngang hoặc cải thiện nhẹ so với mức năm 2026.
- Nhờ lãi suất hạ nhiệt từ cuối năm 2026, các hoạt động kinh tế tăng tốc và bối cảnh vĩ mô ổn định hơn.
- Từ ngày 01/07/2026, NHNN nới lỏng tỷ lệ tối đa nguồn vốn ngắn hạn cho vay trung và dài hạn từ 30% lên 40%. Tỷ trọng cho vay trung và dài hạn đã mở rộng kể từ 2H25.

Biểu đồ 08: Biên lãi ròng theo quý



Nguồn: Ngân hàng, KIS Research
Ghi chú: Asset yield – lợi suất sinh lời tài sản, COF – Chi phí vốn

Biểu đồ 09: Mức NIM bình quân toàn ngành



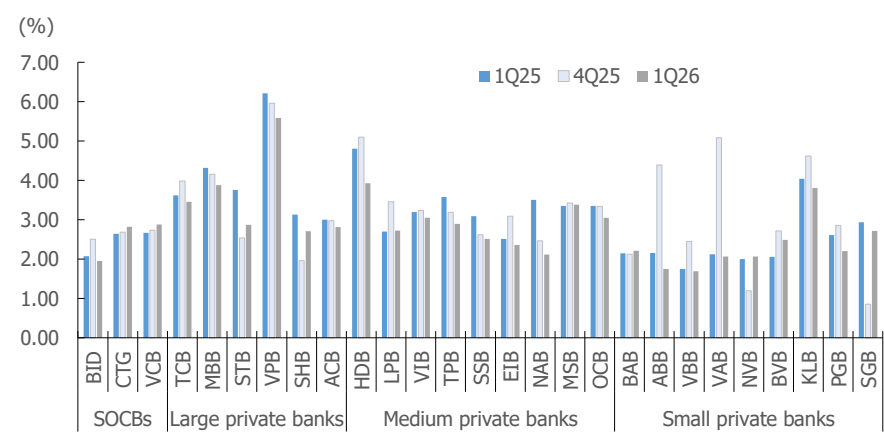
Nguồn: Ngân hàng, KIS Research
Ghi chú: Trung bình của BID, CTG, VCB, TCB, MBB, STB, VPB, ACB, HDB, LPB, VIB, TPB, MSB, OCB

II. Biên lãi ròng (NIM)

Áp lực và phục hồi

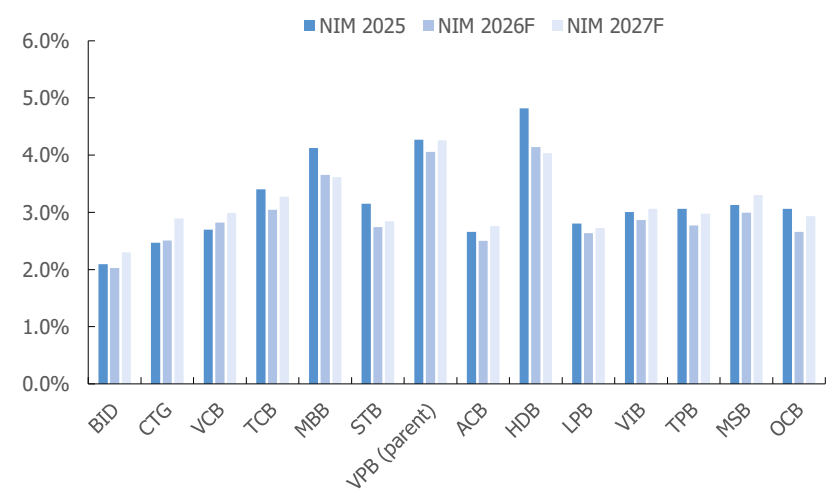
- 1Q26 mở rộng NIM (q/q): CTG, VCB, STB, SHB, BAB, NVB, SGB.
- Quản lý NIM tốt hơn: SOCBs và các ngân hàng thương mại tư nhân lớn nhờ lợi thế nguồn vốn và tăng tỷ trọng ở các phân khúc cho vay sinh lời cao.

Biểu đồ 10: Diễn biến Biên lãi ròng



Nguồn: Ngân hàng, KIS Research
Ghi chú: SOCBs – NHTMCP nhà nước, Large, medium, and small private banks – NHTMCP tư nhân lớn, vừa, và nhỏ

Biểu đồ 11: Dự báo NIM theo ngân hàng



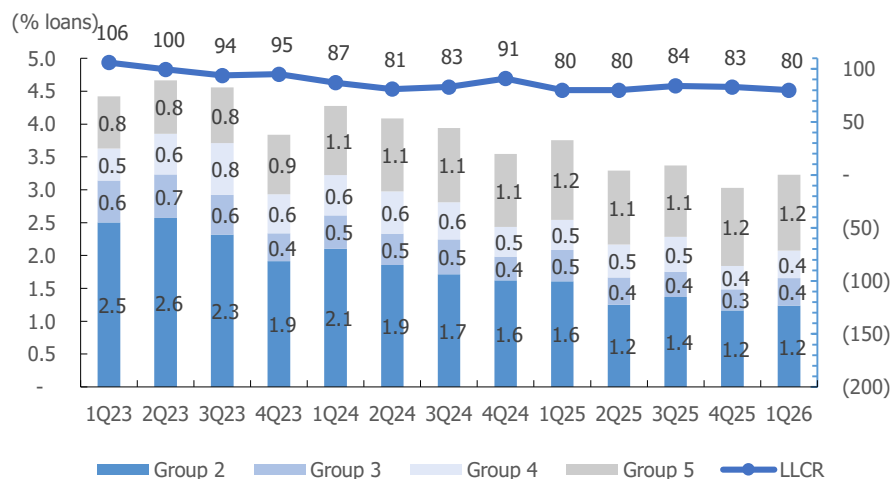
Nguồn: Ngân hàng, KIS Research

II. Nợ xấu

Áp lực gia tăng nhưng trong tầm kiểm soát

- Kiểm soát nợ xấu: Tỷ lệ nợ xấu (NPL) nhích nhẹ trong 1Q26 nhưng vẫn thấp hơn mức cùng kỳ (n/n).
- Nợ xấu giai đoạn tiếp theo dự kiến duy trì trong tầm kiểm soát nhờ: 1) Thắt chặt chuẩn mực cho vay bất động sản; 2) Luật hóa Nghị quyết 42 hỗ trợ kiểm soát và thu hồi nợ xấu; và 3) Hoạt động sản xuất kinh doanh phục hồi, các điều kiện vĩ mô ổn định hơn trong 2H26. Rủi ro: Áp lực nợ xấu có thể gia tăng nếu lãi suất tiếp tục tăng, đặc biệt ở mảng bất động sản và cho vay tiêu dùng cá nhân trong điều kiện thị trường không thuận lợi.

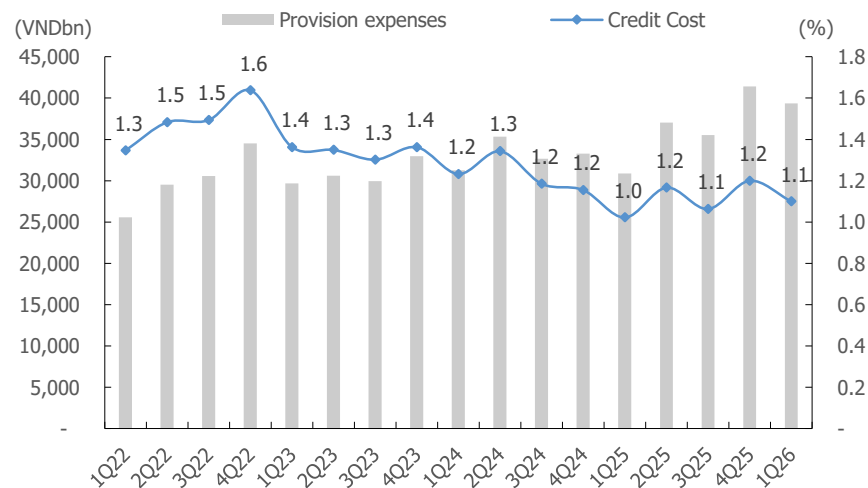
Biểu đồ 12: Dư nợ cho vay theo nhóm nợ



Nguồn: Ngân hàng, KIS Research

Ghi chú: Group 2:- nhóm 2, Group 3 – nhóm 3, Group 4 – nhóm 4, Group 5 – nhóm 5, LLCR – tỷ lệ bao phủ nợ xấu

Biểu đồ 13: Chi phí dự phòng và chi phí tín dụng



Nguồn: Ngân hàng, KIS Research

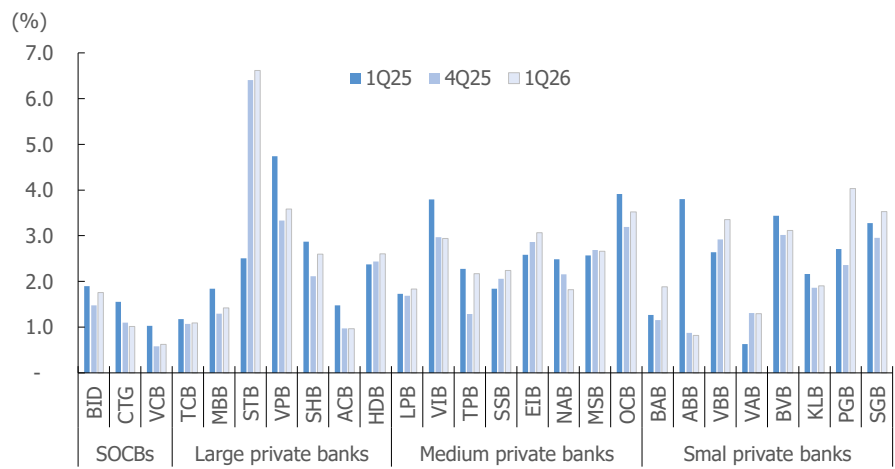
Ghi chú: 27 ngân hàng niêm yết, provision expenses – chi phí dự phòng, Credit cost – chi phí tín dụng

II. Nợ xấu

Áp lực gia tăng nhưng trong tầm kiểm soát

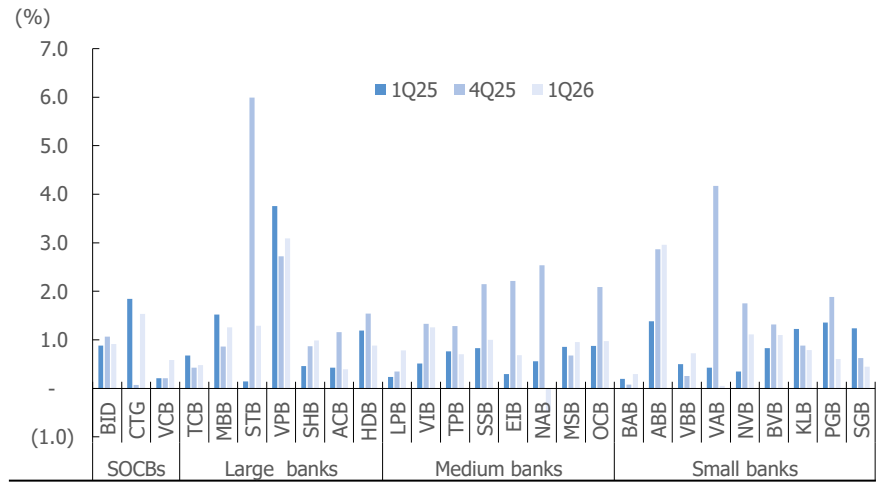
- Năng lực quản trị: Các ngân hàng quy mô lớn (NHTMCP nhà nước và ngân hàng tư nhân nhóm lớn) với tệp khách hàng vững chắc sẽ quản lý nợ xấu hiệu quả hơn nhóm vừa và nhỏ, ngoại trừ STB đang trong giai đoạn tái cơ cấu.

Biểu đồ 14: Nợ xấu phân theo ngân hàng



Nguồn: Ngân hàng, KIS Research
Ghi chú: SOCBs – NHTMCP nhà nước, Large, medium, and small private banks – NHTMCP tư nhân lớn, vừa, và nhỏ

Biểu đồ 15: Chi phí tín dụng phân theo ngân hàng



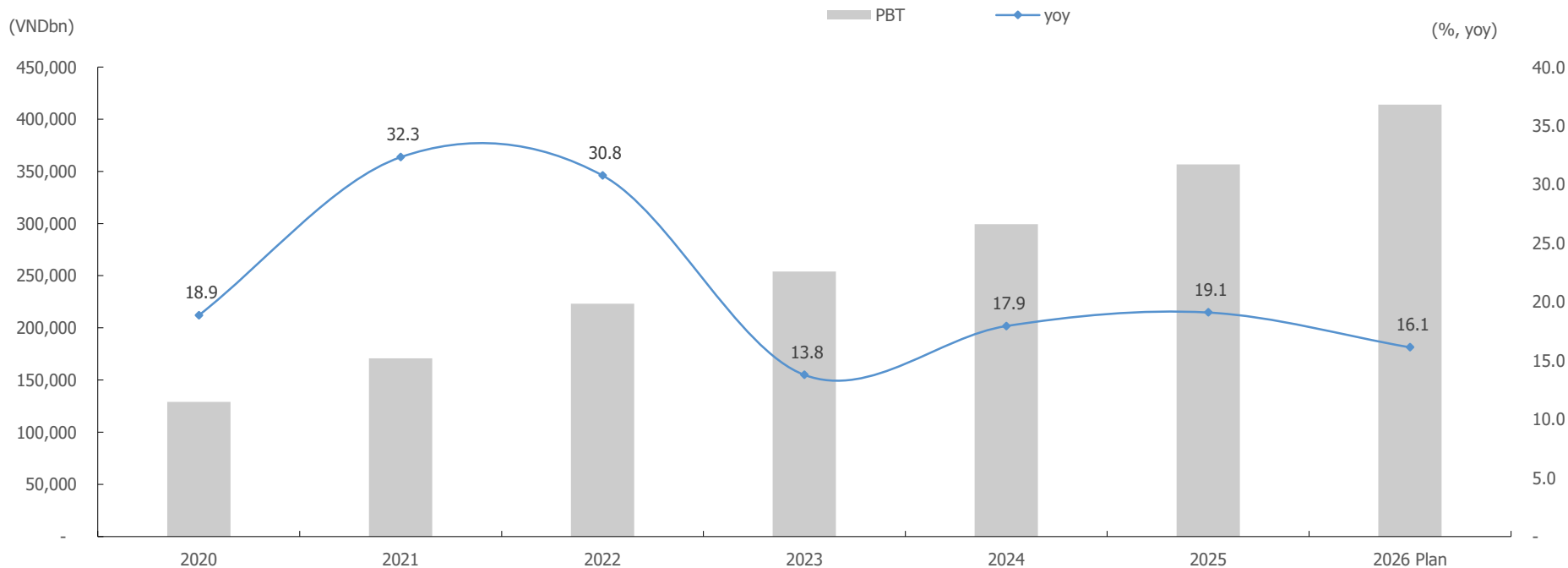
Nguồn: Ngân hàng, KIS Research
Ghi chú: SOCBs – NHTMCP nhà nước, Large, medium, and small private banks – NHTMCP tư nhân lớn, vừa, và nhỏ

III. Triển vọng lợi nhuận ngành ngân hàng

Từng bước hướng tới mục tiêu

- 1H26: LNTT 1H26 dự kiến tăng trưởng vừa phải. Kết quả này đến từ: 1) tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ, 2) thu nhập từ phí/dịch vụ gia tăng, và 3) chi phí hoạt động và chi phí dự phòng rủi ro được kiểm soát tốt. Tuy nhiên, NIM chịu áp lực do lãi suất tăng.
- 2H26F: Lợi nhuận dự báo duy trì đà tăng trưởng hai chữ số nhờ tăng trưởng tín dụng tích cực, NIM phục hồi từ đáy, thu nhập phí mạnh mẽ hơn, tối ưu hóa chi phí hoạt động và nợ xấu được kiểm soát tốt. Cho cả năm 2026F, mặc dù tăng trưởng hai chữ số vẫn được duy trì, tốc độ có thể thấp hơn một chút so với kế hoạch 16% của ngân hàng, trước khi duy trì đà tăng trưởng hai chữ số vững chắc sang năm 2027F.

Biểu đồ 16: Dự báo lợi nhuận các ngân hàng



III. Triển vọng lợi nhuận ngành ngân hàng

Từng bước hướng tới mục tiêu

	LNTT (Tỷ đồng)					TTTT		Nợ xấu	
	1Q26	Kế hoạch 2026	1Q26 n/n	2026 n/n	% Kế hoạch	1Q26	Mục tiêu 2026	2025	Mục tiêu 2026
BID	8,572	41,566	15.6%	10%	21%	2.5%	11%	1.5%	
CTG	11,139	45,184	63.3%	4%	25%	4.5%	11%	1.1%	1.80%
VCB	11,803	46,221	8.7%	5%	26%	1.2%	13%	0.6%	1.50%
TCB	8,870	37,500	22.6%	15%	24%	4.1%	12%	1.1%	1.50%
MBB	9,628	39,408	14.8%	15%	24%	2.3%	30%	1.3%	1.50%
STB	2,106	8,100	-42.7%	6%	26%	4.2%	12%	6.6%	4.50%
VPB	7,921	41,323	57.9%	35%	19%	5.0%	34%	3.4%	3.00%
SHB	4,656	19,165	6.5%	28%	24%	7.8%	10%	2.4%	2%
ACB	5,368	22,338	16.8%	14%	24%	3.1%	16%	1.0%	2.00%
HDB	6,107	30,100	14.0%	41%	20%	1.2%	37%	2.5%	2%
LPB	2,826	14,982	-11.0%	5%	19%	6.2%	12%	1.7%	
VIB	2,803	11,550	15.8%	27%	24%	3.1%	15%	3.0%	3.00%
TPB	2,106	10,300	-0.1%	12%	20%	3.9%	15%	1.3%	2.50%
SSB	1,388	7,068	-68.1%	3%	20%	1.7%	17%	2.1%	3.00%
EIB	338	1,515	-59.3%	0%	22%	9.2%	17%	2.9%	2.50%
NAB	1,643	6,200	34.2%	18%	26%	6.0%	21%	2.2%	2.50%
MSB	1,890	8,000	15.9%	13%	24%	8.9%	18%	2.7%	3.00%
OCB	1,224	6,960	37.0%	38%	18%	2.4%	15%	3.3%	3.00%
BAB	378	1,514	3.0%	3%	25%	0.8%	12%	1.2%	1.50%
ABB	1,500	4,500	260.9%	27%	33%	-0.7%	9%	0.9%	1.50%
VBB	167	2,100	-32.9%	37%	8%	3.9%	24%	3.0%	2.50%
VAB	508	1,945	44.1%	20%	26%	6.3%	15%	1.3%	3%
NVB	216	1,416	42.9%		15%	10.6%	35%	8.7%	
BVB	216	700	168.8%	34%	31%	3.9%	18%	3.1%	3%
KLB	522	2,600	46.3%	12%	20%	10.6%	12%	1.9%	3%
PGB	276	1,438	187.3%	87%	19%	10.0%	31%	2.4%	
SGB	88	310	-10.2%	106%	28%	-4.3%	9%	3.0%	
Tổng	94,260	414,003	14.2%	16%	22.8%	2.7%	16.0%		

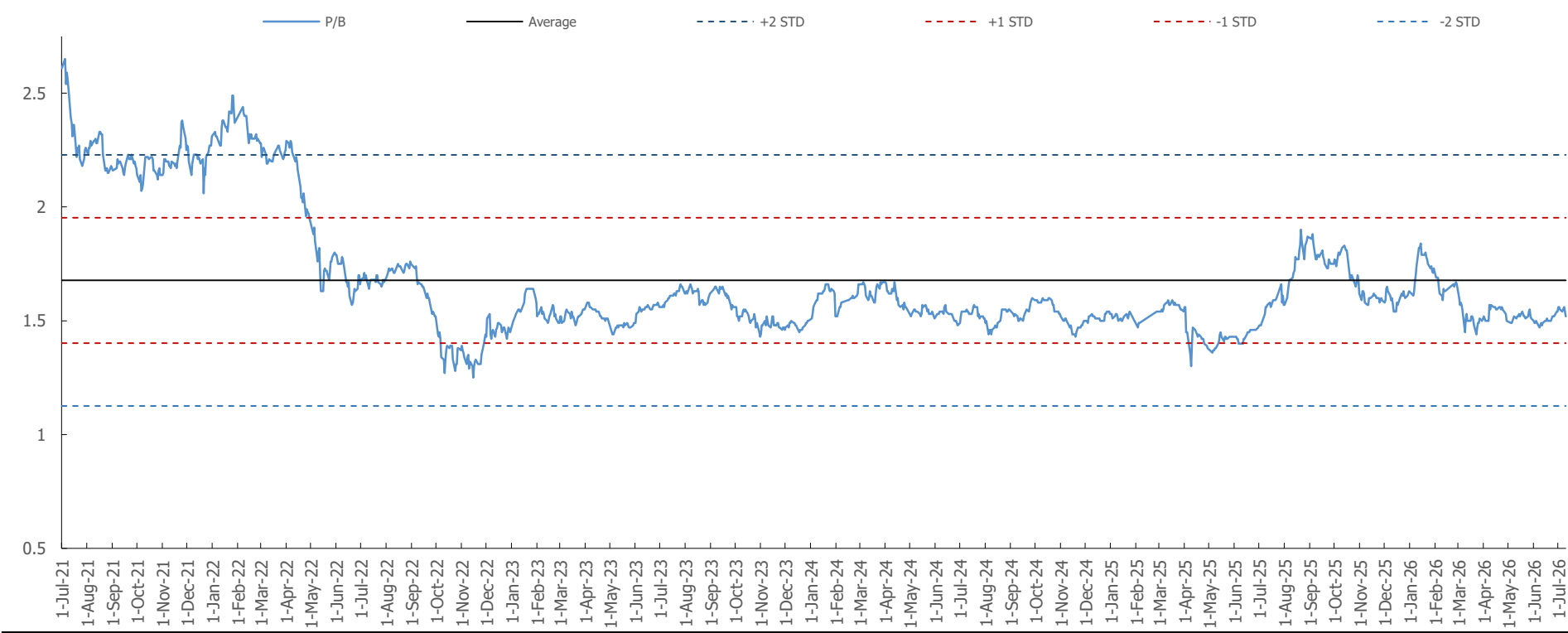
Nguồn: Ngân hàng, KIS Research

IV. Định giá

Thấp hơn trung bình lịch sử

- P/B hiện tại ở mức 1.52x thấp hơn mức P/B bình quân lịch sử 5 năm (1.7x), tạo cơ hội hấp dẫn cho việc tích lũy đầu tư dài hạn.

Biểu đồ 17: Định giá



Nguồn: FiinproX, Ngân hàng, KIS Research (Ngày 13/07/2026)

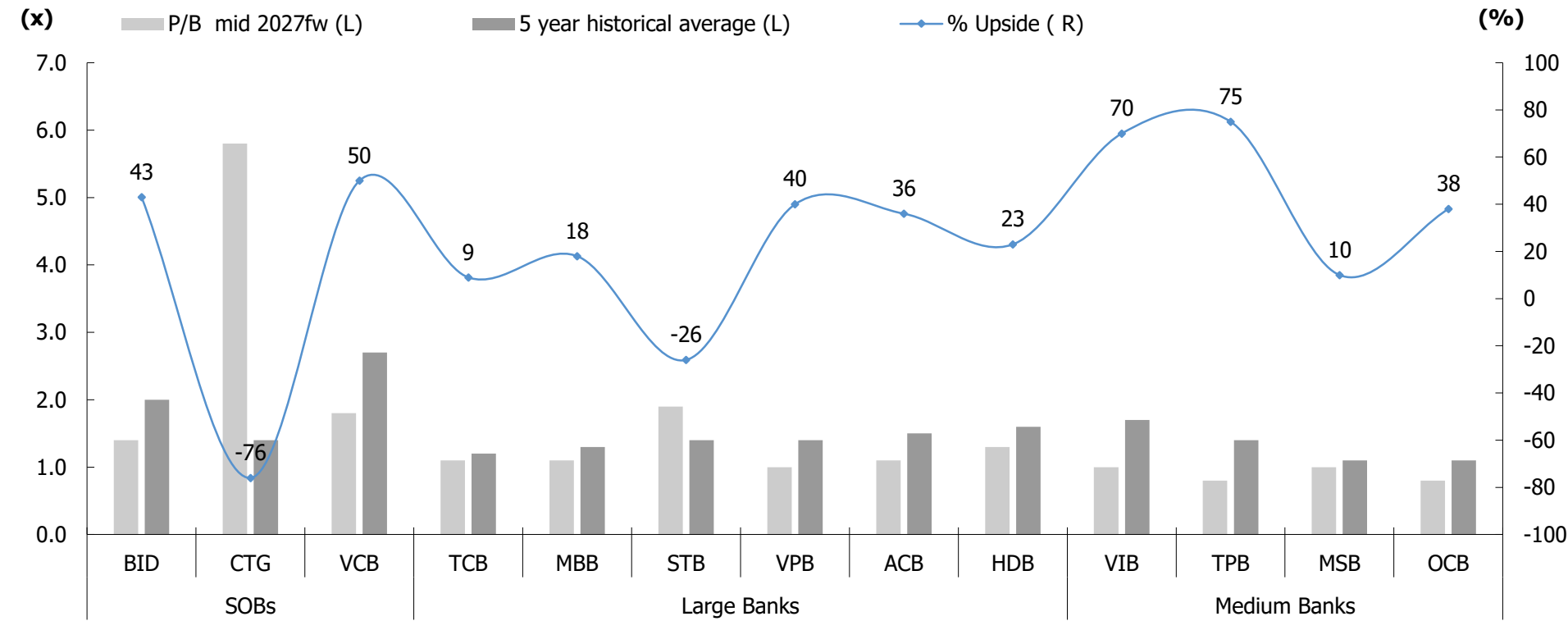
V. Danh mục cổ phiếu

1. MBB
2. HDB
3. MBB
4. VCB
5. ACB

V. Danh mục cổ phiếu lựa chọn

Định giá

Biểu đồ 17: Định giá theo ngân hàng



Nguồn: Bloomberg, KIS Research (Ngày 13/07/2026)
Note: SOCBs: NHTMCP Nhà Nước, Large bank: NHTMCP Lớn, Medium Banks: NHTMCP vừa

V. Danh mục cổ phiếu lựa chọn

Mã	Khuyến nghị	Giá mục tiêu (đồng/CP)	Tiềm năng tăng giá (%)	Doanh thu 2026F (tỷ đồng)	LNST 2026F (tỷ đồng)	Doanh thu n/n (%)	LNST n/n (%)	2026F ROE (%)	2026F ROA (%)	Trailing PE (x)	Trailing PB (x)	Tỷ suất cổ tức (DY, %)
MBB	MUA	35,300	43%	79,806	31,719	18%	16%	21%	1.8%	7.1	1.37	0%
TCB	MUA	42,400	30%	59,475	28,838	11.4%	11.1%	11%	2.4%	8.8	1.3	2.1%
HDB	MUA	38,000	41%	45,462	19,584	6.5%	15%	22%	1.9%	7.5	1.7	0%
VCB	MUA	80,100	32%	89,655	42,125	24%	19%	17%	1.6%	13.7	2.1	0.7%
ACB	MUA	30,500	35%	38,030	17,425	12.5%	11.5%	17%	1.5%	8.0	1.3	2.7%

01. MBB – MUA | TP: VND35,300 | +43% @ 10/07/2026

Luận điểm đầu tư

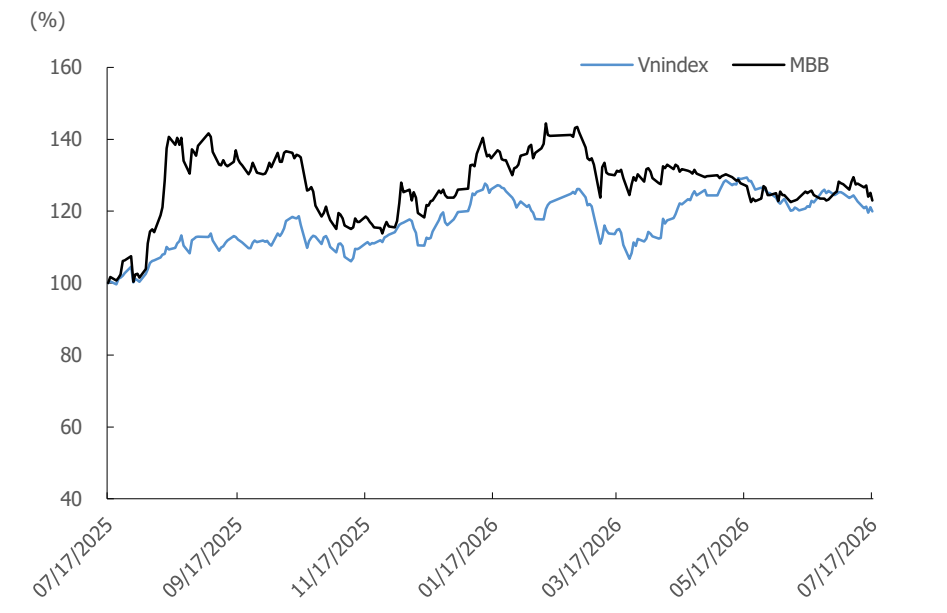
- Lợi nhuận năm 2026 và 2027 dự kiến tăng lần lượt 16% n/n (đạt 31,811 tỷ đồng) và 15% n/n (đạt 36,451 tỷ đồng)
- Tín dụng & NIM: Tăng trưởng tín dụng giai đoạn 2026–2027 đạt mức cao 30%–35% svdn. Tính đến tháng 05/2026, tăng trưởng tín dụng đạt khoảng 10% (so với 3.5% trong 1Q26).
- Biên lãi ròng (NIM) có thể giảm nhẹ từ 4.2% (2025) xuống 3.8%–3.9% giai đoạn 2026–2027.
- Thu nhập ngoài lãi: Phục hồi hai chữ số nhờ hoạt động thanh toán và môi giới.
- KQKD 2Q26: LNTT 2Q26 ước đạt 9,306 tỷ đồng (+24% n/n), đưa lợi nhuận lũy kế 1H26 hoàn thành 48% kế hoạch cả năm 2026.

Định giá: Dựa trên phương pháp Thu nhập thặng dư (30%) và P/B (70%), cho giá mục tiêu giữa năm 2027 là 35,300 đồng/cp (+43% tiềm năng tăng giá). Kế hoạch phát hành riêng lẻ 200,000 cổ phiếu (2.5% vốn điều lệ) dự kiến thực hiện trong giai đoạn 2026–2027.

Rủi ro cần xem xét: NIM thu hẹp và nợ xấu (NPL) gia tăng trở lại trong bối cảnh biến động vĩ mô bất lợi và môi trường kinh doanh thách thức.

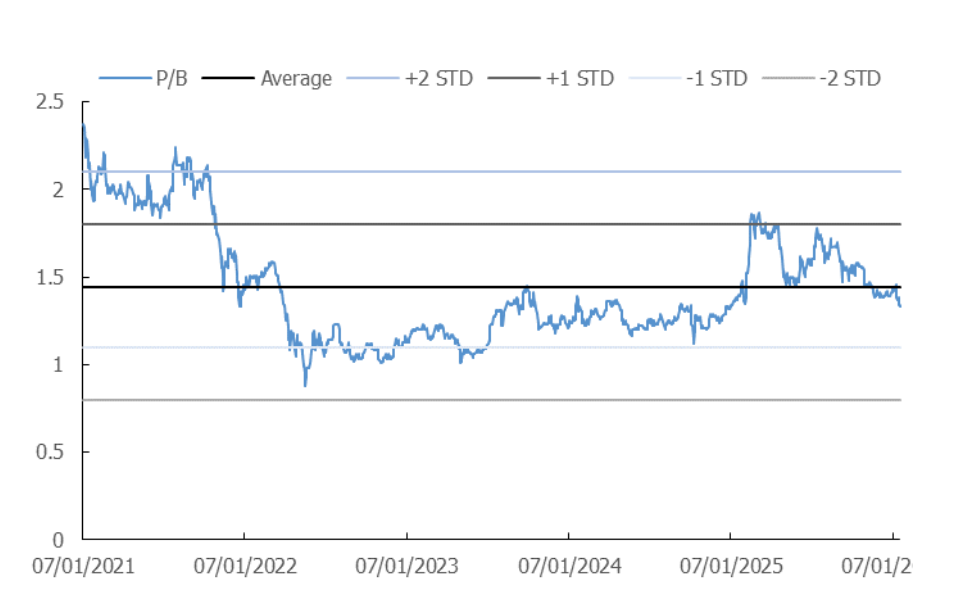
	2021	2022	2023	2024	2024	2026F	2027F	1H26	2H26
Thu nhập lãi thuần	26,200	36,023	38,684	41,152	51,610	62,701	80,520	30,015	32,687
NIM (%)	5.3%	6.2%	5.2%	4.4%	4.2%	3.8%	3.9%	3.9%	4.0%
TTTD (ytd)	21.6%	24.1%	40.5%	19.2%	37.8%	31.0%	31.2%	12.3%	31.0%
Tổng thu nhập hoạt động	36,934	45,593	47,306	55,413	67,693	79,806	97,224	35,632	44,174
Tăng trưởng (%)	35.0%	23.4%	3.8%	17.1%	22.2%	17.9%	21.8%	9.4%	25.8%
Chi phí hoạt động	12,377	14,816	14,913	17,007	19,681	23,144	28,195	9,578	13,565
LN trước dự phòng	24,557	30,777	32,393	38,406	48,012	56,662	69,029	26,054	30,608
Tăng trưởng (%)	46.1%	25.3%	5.3%	18.6%	25.0%	18.0%	21.8%	10.11%	25.70%
Chi phí dự phòng	8,030	8,048	6,087	9,577	13,744	17,013	23,466	7,119	9,894
NPL	0.9%	1.1%	1.6%	1.6%	1.3%	1.2%	1.2%	1.4%	1.2%
LNTT	16,527	22,729	26,306	28,829	34,268	39,649	45,563	18,935	20,714
Tăng trưởng (%)	55%	38%	16%	10%	19%	16%	15%	19%	13%
LN sau thuế	13,221	18,155	21,054	22,951	27,383	31,719	36,451		
Tăng trưởng (yoy)	53.6%	37.3%	16.0%	9.0%	19.3%	15.8%	14.9%		
ROE	23.63%	25.80%	24.51%	22.09%	21.57%	20.92%	20.58%		
ROA	2.4%	2.7%	2.5%	2.2%	2.0%	1.8%	1.7%		
EPS	3,361	3,856	3,966	4,265	3,325	3,851	4,425		
BPVS	15,768	16,751	17,786	21,135	16,901	19,921	23,077		

Diễn biến giá cổ phiếu so với VN-Index



Nguồn: FiinproX, KIS Research
Ghi chú:

PBR



Nguồn: FiinproX, KIS Research
Ghi chú:

02. TCB – MUA | TP: VND42,400 | +30% @ 10/07/2026

Luận điểm đầu tư

- Lợi nhuận năm 2026 và 2027 dự kiến tăng lần lượt 11% n/n (đạt 28,838 tỷ đồng) và 18% n/n (đạt 34,120 tỷ đồng).
- Tín dụng & NIM: Tăng trưởng tín dụng dự phóng đạt 20%–21% giai đoạn 2026–2027 nhờ cho vay bán lẻ mở rộng. TCB tích cực đa dạng hóa danh mục: tăng tỷ trọng cho vay bán lẻ, SME, hạ tầng và giảm tỷ trọng cho vay BĐS.
- NIM dự kiến giảm nhẹ từ 3.8% (2025) xuống 3.6% (2026) trước khi phục hồi vào 2027.
- Thu nhập ngoài lãi: Phục hồi hai chữ số nhờ ngân hàng đầu tư (IB), thanh toán và bảo hiểm.
- KQKD 2Q26: LNTT 2Q26 ước đạt 8,653 tỷ đồng (+9.6% n/n). Lợi nhuận lũy kế 1H26 đạt 17,523 tỷ đồng, hoàn thành 47% kế hoạch cả năm 2026.

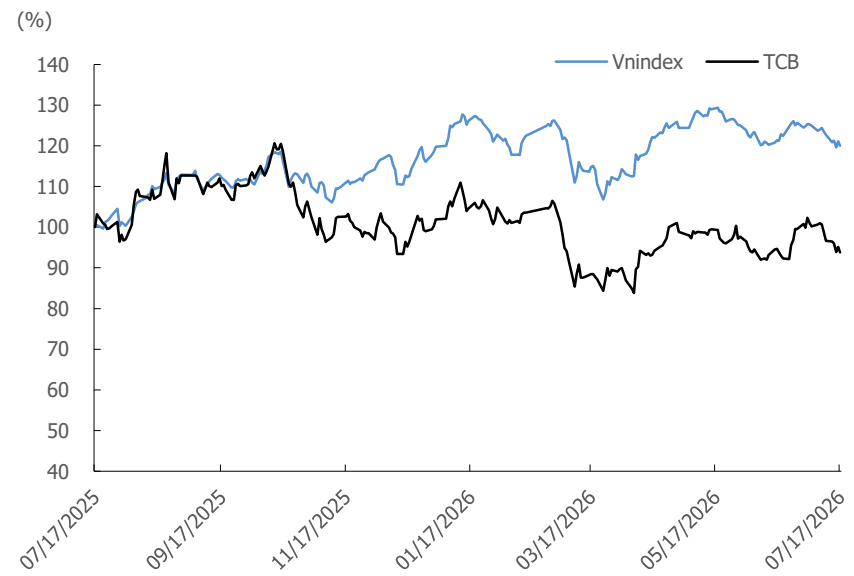
Định giá: Phương pháp Thu nhập thặng dư (50%) và P/B (50%), giá mục tiêu giữa năm 2027 ước đạt 42,400 đồng/cp (+30% tiềm năng tăng giá).

Rủi ro cần xem xét: NIM thu hẹp và sự phục hồi chậm hơn dự kiến của thị trường BĐS, TPDN và bảo hiểm.

	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F	1H26	2H26
Thu nhập lãi thuần	26,699	30,290	27,691	35,508	38,155	40,707	50,159	19,147	21,560
NIM (%)	5.8%	5.4%	4.1%	4.3%	3.8%	3.6%	3.9%	3.4%	3.8%
Tăng trưởng (%)	26%	13%	22%	22%	21%	21%	21%	11%	21%
Tổng thu nhập hoạt động	37,076	40,902	40,061	46,990	53,391	59,475	70,367	27,457	32,018
Tăng trưởng (%)	35.4%	10.3%	-2.1%	17.3%	13.6%	11.4%	18.3%	12.7%	10.3%
Chi phí hoạt động	11,173	13,398	13,252	15,370	16,432	18,305	21,657	8,012	10,293
LN trước dự phòng	25,903	27,504	26,809	31,621	36,959	41,170	48,710	19,445	21,725
Tăng trưởng (%)	40.7%	6.2%	-2.5%	17.9%	16.9%	11.4%	18.3%	12.8%	10.2%
Chi phí dự phòng	2,665	1,936	3,921	4,082	4,421	5,122	6,059	1,922	3,201
NPL	0.7%	0.7%	1.2%	1.1%	1.1%	1.1%	1.1%	1.1%	1.1%
LNTT	23,238	25,568	22,888	27,538	32,538	36,048	42,650	17,523	18,524
Tăng trưởng (%)	47%	10%	-10%	20%	18%	11%	18%	15.8%	6.4%
LN	18,415	20,436	18,191	21,760	25,954	28,838	34,120		
LN - NH mẹ	18,052	20,150	18,004	21,523	25,290	28,100	33,247		
Tăng trưởng (%)	46.5%	11.6%	-10.7%	19.5%	17.5%	11.1%	18.3%		
ROE	22%	20%	15%	15%	16%	15%	16%		
ROA	3.6%	3.2%	2.3%	2.4%	2.4%	2.4%	2.5%		
EPS	2,571	2,865	2,556	3,046	3,569	3,965	4,692		
BPVS	13,250	16,124	18,684	20,940	23,996	26,962	30,954		

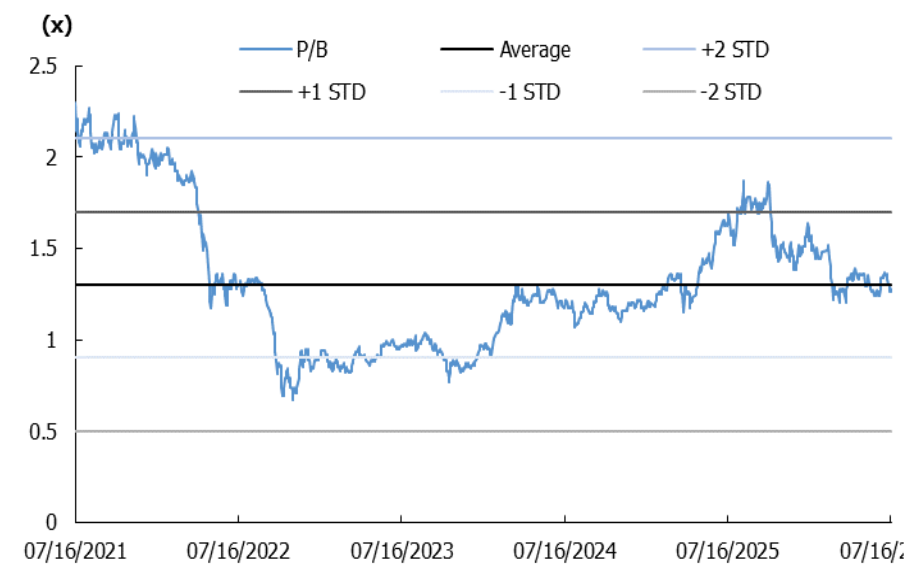
02. TCB – MUA | TP: VND42,400 | +30% @ 10/07/2026

Diễn biến giá cổ phiếu so với VN-Index



Nguồn: FiinproX, KIS Research
Ghi chú:

PBR



Nguồn: FiinproX, KIS Research
Ghi chú:

03. HDB – MUA | TP: VND38,000 | +41% @ 10/07/2026

Luận điểm đầu tư

- Lợi nhuận năm 2026 và 2027 có thể tăng lần lượt 15% n/n (đạt 19,584 tỷ đồng) và 19% n/n (đạt 23,369 tỷ đồng).
- Tín dụng & NIM: Tăng trưởng tín dụng giai đoạn 2026–2027 dự phóng đạt mức cao 30%–35% svdn.
- NIM dự kiến thu hẹp nhẹ từ 4.8% (2025) xuống 3.9%–4.0% giai đoạn 2026–2027 do chi phí vốn tăng.
- KQKD 2Q26: LNTT 2Q26 ước đạt 6,092 tỷ đồng (+29% n/n). Lợi nhuận lũy kế 1H26 đạt 12,200 tỷ đồng, hoàn thành 40% kế hoạch cả năm 2026.

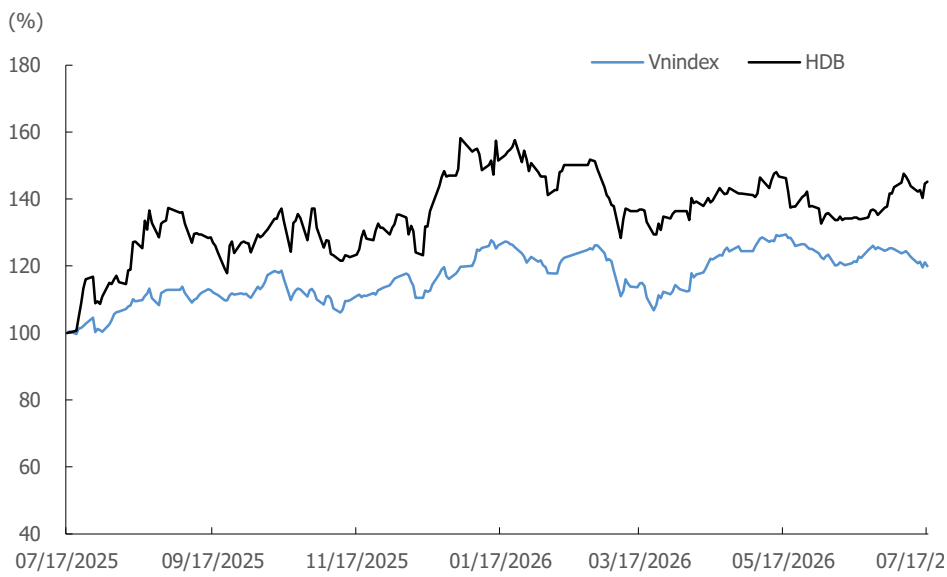
Định giá: Phương pháp Thu nhập thặng dư (30%) và P/B (70%), giá mục tiêu giữa năm 2027 ước đạt 38,000 đồng/cp (+41% tiềm năng tăng giá). Giai đoạn tới dự kiến ghi nhận thương vụ IPO của HD Saison và Chứng khoán HD.

Rủi ro cần xem xét: NIM thu hẹp và nợ xấu gia tăng trở lại trong bối cảnh vĩ mô biến động bất lợi.

	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F		1H26	2H26
Thu nhập lãi thuần	13,891	18,012	22,184	30,857	34,746	36,929	47,567		18,288	18,640
NIM (%)	4.5%	5.3%	5.0%	5.5%	4.8%	3.9%	3.9%		4.0%	4.0%
TTTD	12.6%	26.5%	31.8%	27.0%	25.7%	29.2%	29.4%		15.3%	29.2%
Tăng trưởng (YoY)	16.8%	29.7%	23.2%	39.1%	12.6%	6.3%	28.8%		6.2%	6.4%
Tổng thu nhập	16,758	21,967	26,414	34,032	42,696	45,462	56,986		21,228	24,235
Tăng trưởng (%)	21.6%	31.1%	20.2%	28.8%	25.5%	6.5%	25.3%		1.9%	10.9%
Chi phí hoạt động	6,383	8,631	9,129	11,981	11,601	13,184	16,526		5,283	7,901
CIR (%)	38.1%	39.3%	34.6%	35.2%	27.2%	29.0%	29.0%		24.9%	32.6%
LN trước dự phòng	10,375	13,336	17,284	22,051	31,095	32,278	40,460		15,945	16,333
Tăng trưởng (%)	36.4%	28.5%	29.6%	27.6%	41.0%	3.8%	25.3%		2.6%	5.1%
Chi phí dự phòng	2,306	3,068	4,268	5,321	9,748	7,798	11,248		3,746	4,053
NPL	1.65%	1.67%	1.79%	1.93%	2.44%	2.41%	2.40%		2.60%	2.41%
LNTT	8,070	10,268	13,017	16,730	21,346	24,480	29,212		12,200	12,281
Tăng trưởng (YoY)	38.7%	27.2%	26.8%	28.5%	27.6%	14.7%	19.3%		21.2%	9.1%
Lợi nhuận	6,453	8,209	10,336	13,248	17,074	19,584	23,369			
Tăng trưởng (yoy)	38.5%	37.4%	39.1%	38.9%	40.0%	14.7%	19.3%			
ROE	23.3%	23.5%	24.7%	25.8%	25.4%	22.3%	21.4%			
ROA	1.9%	2.1%	2.0%	2.0%	2.1%	1.9%	1.7%			
EPS	1,252	1,589	2,067	2,604	3,302	3,787	4,519			
BPVS	6,005	7,579	9,127	11,118	15,101	18,882	23,396			

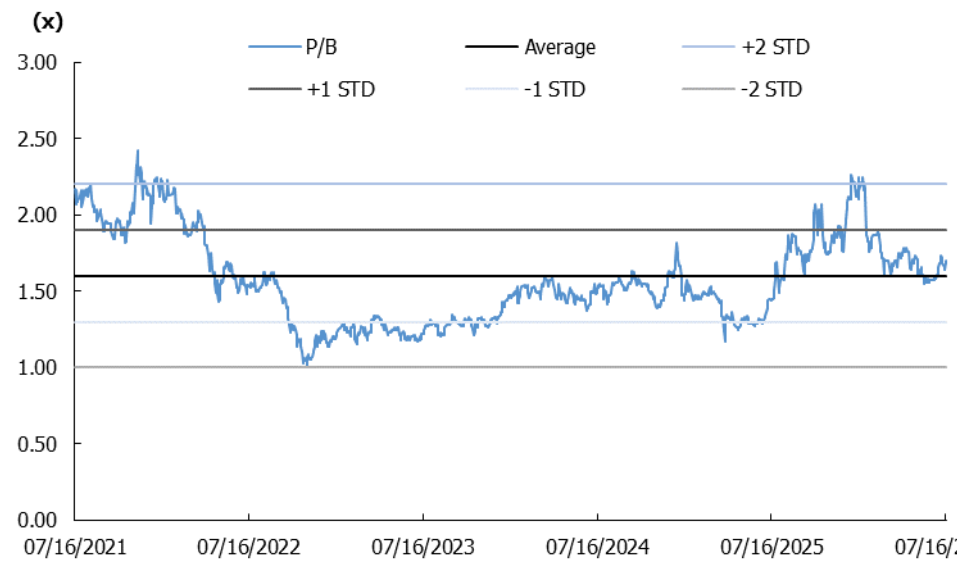
Lưu ý: Kết quả này chưa bao gồm HD Saison vừa thực hiện sáp nhập cuối 2Q26.

Diễn biến giá cổ phiếu so với VN-Index



Nguồn: FiinproX, KIS Research
Ghi chú:

PBR



Nguồn: FiinproX, KIS Research
Ghi chú:

04. VCB – MUA | TP: VND80,100 | +32% @ 10/07/2026

Luận điểm đầu tư

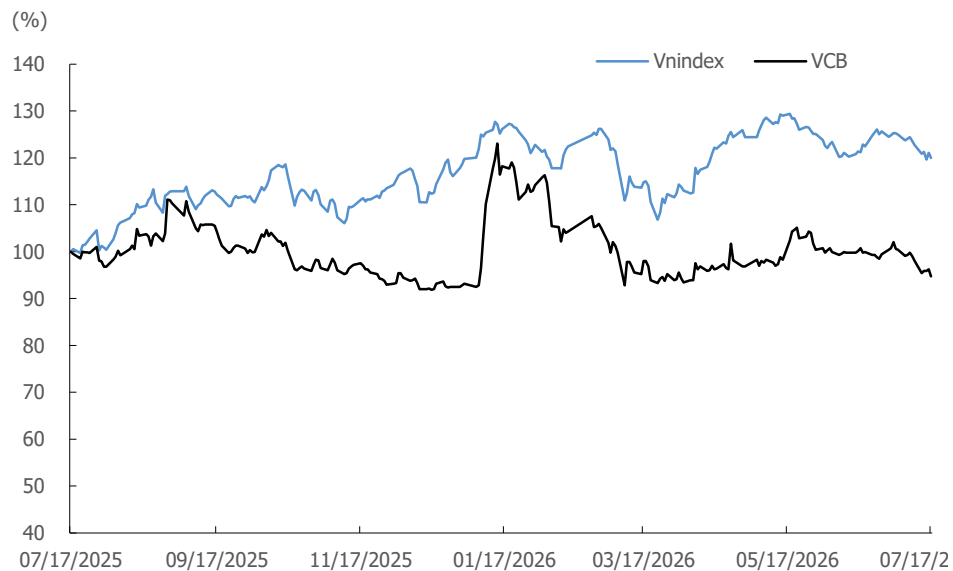
- Lợi nhuận năm 2026 và 2027 dự kiến tăng lần lượt 19.7% n/n (đạt 42,125 tỷ đồng) và 13% n/n (đạt 47,759 tỷ đồng).
- Tín dụng & NIM: Tăng trưởng tín dụng giai đoạn 2026–2027 dự kiến đạt 15%–16%. VCB kỳ vọng đẩy mạnh giải ngân cho các dự án trọng điểm quốc gia.
- NIM dự kiến phục hồi nhờ tối ưu hóa tài sản sinh lời và quản lý chi phí vốn hiệu quả, mở rộng từ 2.6% (2025) lên 3.0%–3.1% (2026F–2027F).
- Chất lượng tài sản: Kiểm soát tốt; VCB chủ động tăng trích lập dự phòng củng cố đệm rủi ro tín dụng trong điều kiện thị trường thuận lợi.
- KQKD 2Q26: LNTT 2Q26 ước đạt 14,347 tỷ đồng (+30% n/n); lũy kế 1H26 tăng 19% n/n đạt 26,150 tỷ đồng.
- **Định giá:** Phương pháp Thu nhập thặng dư (50%) và P/B (50%), giá mục tiêu giữa năm 2027 ước đạt 80,100 đồng/cp (+32% tiềm năng tăng giá). VCB đang thực hiện phát hành riêng lẻ 6.5% vốn điều lệ.

Rủi ro cần xem xét: Tăng trưởng tín dụng chậm hơn dự kiến, NIM thu hẹp và nợ xấu gia tăng.

	2021	2022	2023	2024	205	2026F	2027F	1H26	2H26
Thu nhập lãi thuần	42,400	53,246	53,621	55,406	58,674	74,752	86,607	37,871	36,881
NIM (%)	3.2%	3.4%	3.0%	2.9%	2.6%	3.0%	3.1%	3.1%	3.0%
TTTD	15.1%	18.8%	10.7%	14.0%	15.3%	15.8%	15.9%	5.0%	15.9%
Tăng trưởng (YoY)	16.9%	25.6%	0.7%	3.3%	5.9%	27.4%	15.9%	36.0%	19.3%
Tổng thu nhập hoạt động	56,724	68,083	67,723	68,578	72,358	89,655	101,936	44,822	44,834
Tăng trưởng (%)	15.6%	20.0%	-0.5%	1.3%	5.5%	23.9%	13.7%	27.6%	20.1%
Chi phí hoạt động	17,574	21,251	21,915	23,027	25,152	29,586	33,639	14,855	14,731
CIR (%)	31.0%	31.2%	32.4%	33.6%	34.8%	33.0%	33.0%	33.1%	32.9%
LN trước dự phòng	39,149	46,832	45,809	45,551	47,205	60,069	68,297	29,966	30,103
Tăng trưởng (%)	18.5%	19.6%	-2.2%	-0.6%	3.6%	27.3%	13.7%	4.5%	10.0%
Chi phí dự phòng	11,761	9,464	4,565	3,315	3,185	7,413	8,598	3,816	3,597
NPL	0.64%	0.68%	0.98%	0.96%	0.58%	0.58%	0.58%	0.85%	0.58%
LNTT	27,389	37,368	41,244	42,236	44,020	52,656	59,699	26,150	26,506
Tăng trưởng (YoY)	18.8%	36.4%	10.4%	2.4%	4.2%	19.6%	13.4%	19.4%	19.8%
Lợi nhuận	21,939	29,919	33,054	33,853	35,198	42,125	47,759		
Tăng trưởng (yoy)	18.8%	36.4%	10.5%	2.4%	4.0%	19.7%	13.4%		
ROE	21.6%	24.5%	21.7%	18.4%	16.5%	16.8%	16.0%		
ROA	1.6%	1.9%	1.8%	1.7%	1.6%	1.7%	1.7%		
EPS	3,347	3,578	3,953	4,049	4,210	4,822	5,466		
BPVS	16,650	16,223	20,160	23,799	27,223	31,400	36,866		

04. VCB – MUA | TP: VND80,100 | +32% @ 10/07/2026

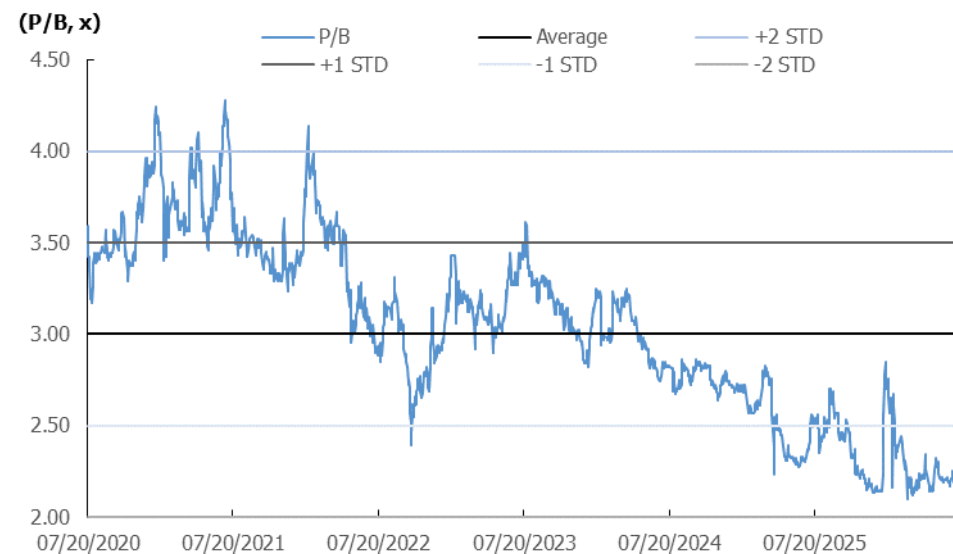
Diễn biến giá cổ phiếu so với VN-Index



Nguồn: FiinproX, KIS Research

Ghi chú:

PBR



Nguồn: FiinproX, KIS Research

Ghi chú:

05. ACB – MUA | TP: VND30,500 | +35% @ 10/07/2026

Luận điểm đầu tư

- Lợi nhuận năm 2026 và 2027 có thể tăng lần lượt 11.5% n/n (đạt 17,425 tỷ đồng) và 16% n/n (đạt 20,156 tỷ đồng).
- Tín dụng & NIM: Tăng trưởng tín dụng giai đoạn 2026–2027 có thể đạt 16%–17% nhờ đẩy mạnh cho vay doanh nghiệp.
- NIM tiếp tục chịu áp lực do COF cao và chờ sự phục hồi từ bán lẻ, duy trì ở mức 2.7%–2.8%.
- Chất lượng tài sản: Duy trì ổn định, không có áp lực trích lập dự phòng gia tăng.
- KQKD 2Q26: LNTT 2Q26 ước đạt 6,281 tỷ đồng (+3.1% n/n); lũy kế 1H26 tăng 9% n/n.

Định giá: Phương pháp P/B cho giá mục tiêu giữa năm 2027 là 30,500 đồng/cp (+35% tiềm năng tăng giá).

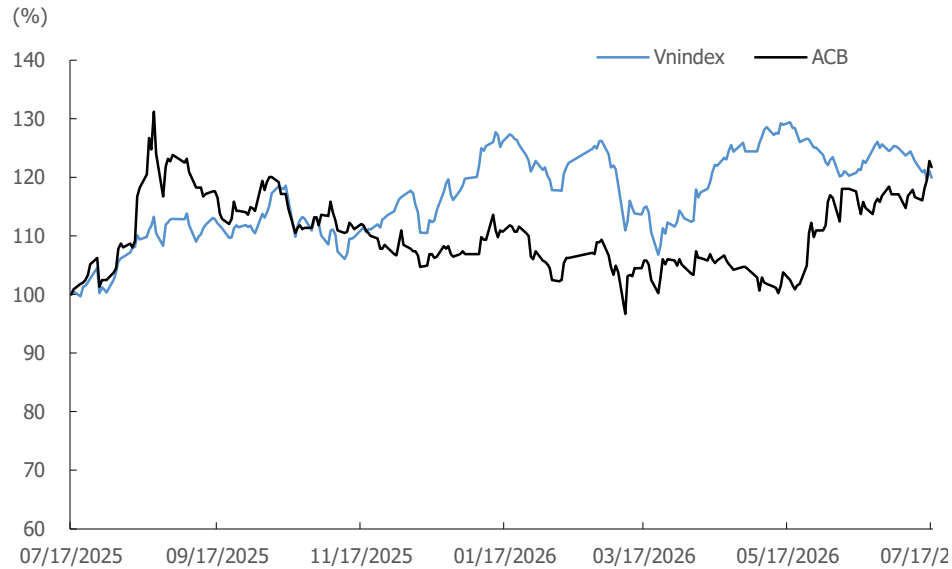
Rủi ro cần xem xét: Tăng trưởng tín dụng chậm hơn dự kiến, NIM thu hẹp và nợ xấu gia tăng.

	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F
Thu nhập lãi thuần	18,945	23,534	24,960	27,795	26,906	30,473	36,194
NIM (%)	4.0%	4.3%	3.9%	3.6%	2.9%	2.7%	2.8%
TTTD (ytd)	16.2%	14.3%	17.9%	19.1%	18.6%	17.0%	17.0%
Tăng trưởng	29.9%	24.2%	6.1%	11.4%	-3.2%	13.3%	18.8%
Tổng thu nhập hoạt động	23,459	29,759	30,963	33,688	33,798	38,030	44,039
Tăng trưởng (%)	32.5%	26.9%	4.0%	8.8%	0.3%	12.5%	15.8%
Chi phí hoạt động	8,230	11,605	10,874	10,903	10,924	12,550	14,533
LN trước dự phòng	15,230	18,154	20,088	22,785	22,874	25,480	29,506
Tăng trưởng (%)	51.0%	19.2%	10.7%	13.4%	0.4%	11.4%	15.8%
Chi phí dự phòng	3,336	71	1,804	1,606	3,335	3,689	4,301
NPL	0.8%	0.7%	1.2%	1.5%	1.0%	1.0%	1.0%
LNTT	11,894	18,083	18,284	21,179	19,539	21,790	25,205
Tăng trưởng (%)	30%	52%	1%	16%	-8%	12%	16%
Lợi nhuận	9,498	14,657	14,261	16,963	15,625	17,425	20,156
Tăng trưởng (yoy)	31.4%	54.3%	-2.7%	18.9%	-7.9%	11.5%	15.7%
ROE	23.6%	28.4%	22.0%	22.0%	17.6%	17.2%	17.1%
ROA	2.0%	2.6%	2.1%	2.1%	1.7%	1.5%	1.5%
EPS	3,515	4,340	3,672	3,798	3,042	3,002	3,473
BPVS	16,618	17,303	18,269	18,685	18,401	18,586	22,059

1H26	2H26
14,774	16,049
2.8%	2.9%
9.2%	17.0%
10.6%	15.8%
18,586	19,444
8.0%	17.2%
5,701	6,849
12,885	12,595
9.4%	13.5%
1,235	2,454
1.0%	1.0%
11,649	10,141
9%	15%

05. ACB – MUA | TP: VND30,500 | +35% @ 10/07/2026

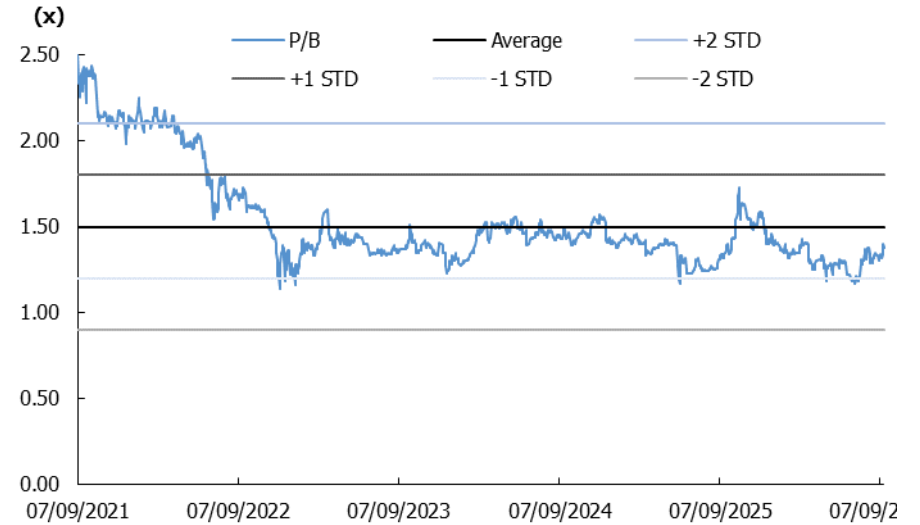
Diễn biến giá cổ phiếu so với VN-Index



Nguồn: FiinproX, KIS Research

Ghi chú:

PBR



Nguồn: FiinproX, KIS Research

Ghi chú:

Tuyên bố miễn trừ trách nhiệm chung

- Tài liệu này được chuẩn bị bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán KIS Việt Nam nhằm hỗ trợ các thành viên nội bộ trong hoạt động đầu tư chứng khoán. Tài liệu này thuộc bản quyền và không được sao chép, phân phối lại, chuyển tiếp hoặc chỉnh sửa dưới bất kỳ hình thức nào nếu không có sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán KIS Việt Nam.
- Tài liệu này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin. Trong mọi trường hợp, tài liệu này không được xem là một đề nghị bán hoặc mời chào mua bất kỳ sản phẩm nào. Chúng tôi không đưa ra bất kỳ cam kết nào về tính chính xác hay đầy đủ của thông tin và tài liệu này không nên được xem là căn cứ duy nhất để ra quyết định. Công ty không chịu bất kỳ trách nhiệm nào đối với tổn thất trực tiếp hoặc gián tiếp phát sinh từ việc sử dụng tài liệu này hoặc nội dung của tài liệu. Quyết định đầu tư cuối cùng thuộc về nhận định của khách hàng, và tài liệu này không thể được sử dụng làm bằng chứng trong bất kỳ tranh chấp pháp lý nào liên quan đến quyết định đầu tư.
- Các cổ phiếu trong báo cáo này được lựa chọn dựa trên sự đồng thuận và các mô hình định lượng của Công ty Cổ phần Chứng khoán KIS Việt Nam, do đó có thể không hoàn toàn trùng khớp với khuyến nghị chính thức của Công ty Cổ phần Chứng khoán KIS Việt Nam.
- Nội dung của tài liệu này phản ánh chính xác quan điểm của chuyên viên phân tích. Trong mọi trường hợp, không có bất kỳ áp lực hay can thiệp nào từ bên ngoài trong quá trình phân tích hoặc chuẩn bị tài liệu này.