SHS | Kiến tạo Tài chính thịnh vượng

Kết quả kinh doanh quý III/2026 và triển vọng cuối năm

Lợi nhuận, tín dụng – huy động, chất lượng tài sản, định giá

Ngành ngân hàng · 02/11/2026

Bốn thông điệp chính

1. Lợi nhuận vượt kỳ vọng

LNTT quý III tăng 21,1% YoY, cao hơn mức dự phóng 17% của SHS; động lực chính đến từ thu nhập lãi thuần và thu nhập dịch vụ

2. Tín dụng còn dư địa

Tín dụng tăng 12,4% YTD, huy động tăng 13,1% YTD; dư địa giải ngân quý IV vẫn còn, nhưng NIM chịu áp lực từ việc giảm lãi suất

3. Chất lượng tài sản cần theo dõi

Tại 30/9/2026, nợ xấu tăng lên 2,12%, nợ nhóm 2 lên 1,59%, tỷ lệ bao phủ giảm còn 74%; áp lực trích lập còn kéo dài

4. Định giá hấp dẫn

LNTT 2026 dự phóng tăng 18–20% YoY; P/B 1,29x, thấp hơn mức trung bình 5 năm 1,58x, trong khi ROE duy trì khoảng 17%

Nguồn: BCTC hợp nhất 27 ngân hàng niêm yết, FiinPro, NHNN; SHS tổng hợp và dự phóng

Lợi nhuận quý III tăng trưởng so với cùng kỳ

+21,1%

LNTT quý III YoY (105,8 nghìn tỷ đồng), cao hơn mức dự phóng 17% của SHS

+20,0%

LNTT 9 tháng YoY (311,1 nghìn tỷ đồng), tương đương khoảng 75% kế hoạch năm

20/27

ngân hàng có LNTT quý III tăng so với cùng kỳ; 7 ngân hàng còn lại giảm

–4,6%

LNTT quý III QoQ, chủ yếu do nền lợi nhuận cao của Vietcombank trong quý II

Nguồn: BCTC hợp nhất quý III/2026 của 27 ngân hàng niêm yết, FiinPro; SHS tổng hợp.

Quý III tăng đều, lũy kế 9 tháng phân hóa

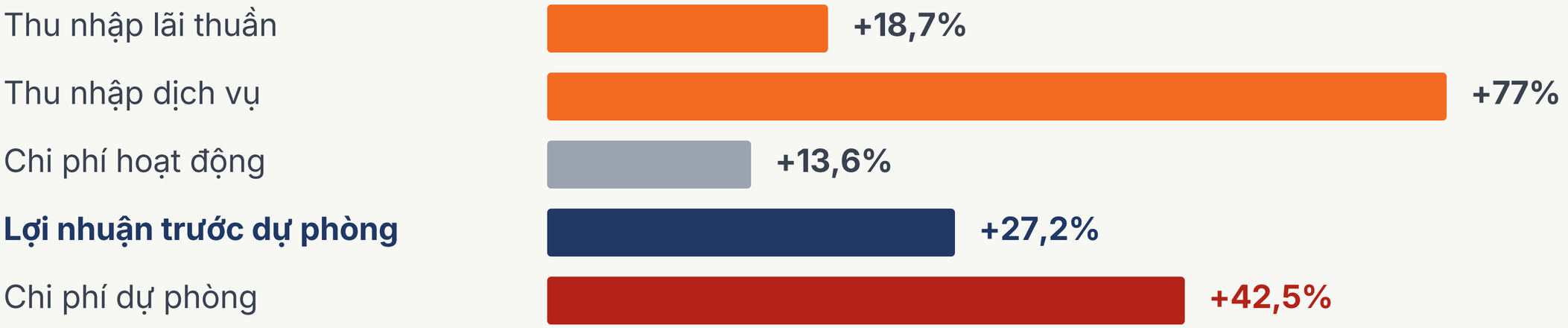
Nhóm ngân hàng	LNTT Q3 (nghìn tỷ)	Q3 YoY	9T YoY	Tỷ trọng LNTT Q3	Số NH tăng YoY
Quốc doanh (3)	35,5	+20,5%	+26,9%	34%	2/3
TMCP lớn (10)	59,6	+21,3%	+18,3%	56%	9/10
TMCP vừa và nhỏ (14)	10,8	+22,1%	+8,0%	10%	9/14
Toàn ngành (27)	105,8	+21,1%	+20,0%	100%	20/27

Quốc doanh: VCB, BID, CTG · TMCP lớn: TCB, MBB, VPB, ACB, HDB, LPB, STB, SHB, VIB, TPB · TMCP vừa và nhỏ: 14 ngân hàng niêm yết còn lại

Nhóm TMCP vừa và nhỏ chỉ tăng 8,0% YoY lũy kế 9 tháng – mức phân hóa cao nhất; ngân hàng giảm lợi nhuận chủ yếu do chi phí dự phòng tăng

Nguồn: BCTC hợp nhất, FiinPro; SHS tổng hợp và phân nhóm.

Hoạt động cốt lõi tăng trưởng tốt, dự phòng tăng mạnh

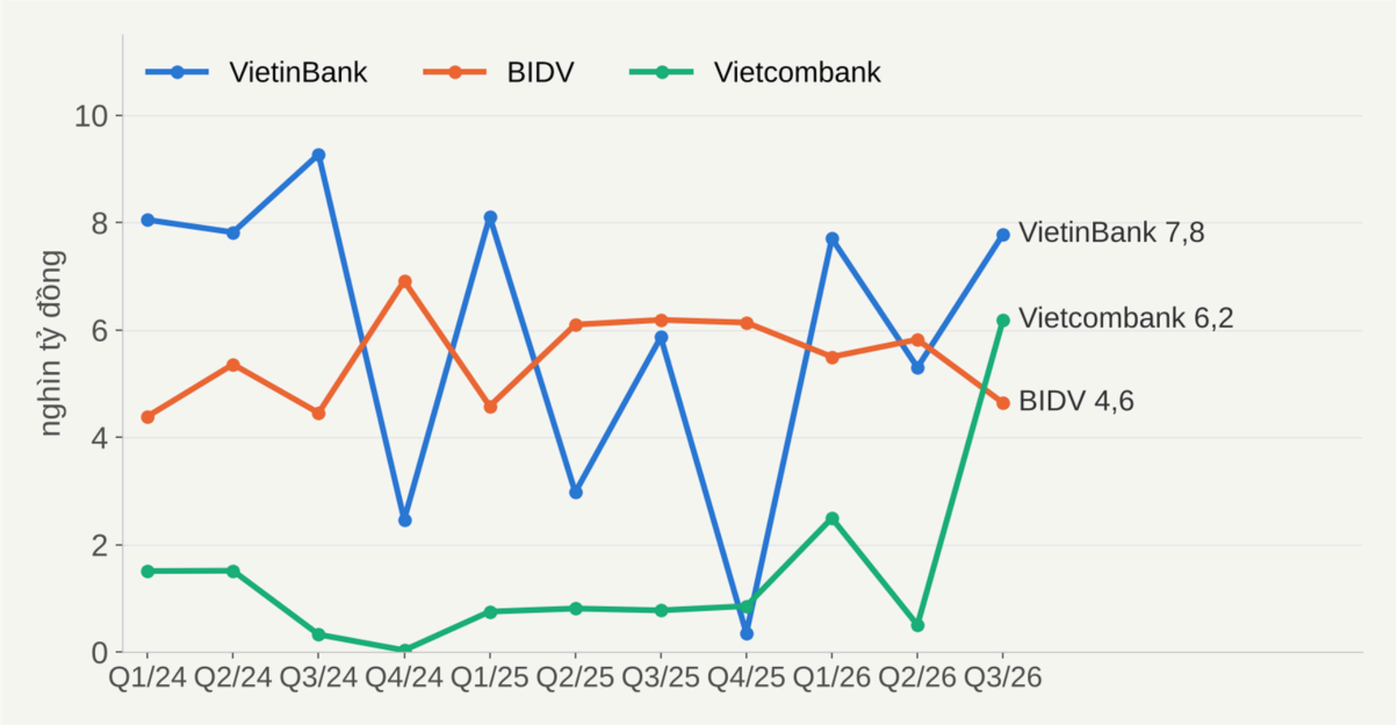


Lợi nhuận trước dự phòng tăng 27,2% YoY nhờ thu nhập lãi thuần và dịch vụ, trong khi chi phí hoạt động chỉ tăng 13,6% YoY; một phần lợi nhuận cốt lõi được dùng để tăng trích lập dự phòng (+42,5% YoY)

Nguồn: BCTC hợp nhất, FiinPro; SHS tổng hợp.

Quốc doanh: ưu tiên củng cố bộ đệm rủi ro

Biểu đồ: chi phí dự phòng theo quý, nghìn tỷ đồng



Vietcombank

Dự phòng quý III 6,2 nghìn tỷ đồng, gấp 8,0 lần YoY; bao phủ nợ xấu 243%

VietinBank

Dự phòng quý III 7,8 nghìn tỷ đồng, tăng 32,7% YoY; bao phủ nợ xấu 160%

BIDV

Dự phòng quý III giảm 25,0% YoY; bao phủ nợ xấu 73% (31/12/2025: 100%)

Nguồn: BCTC hợp nhất, FiinPro; SHS tổng hợp.

Huy động theo kịp tín dụng

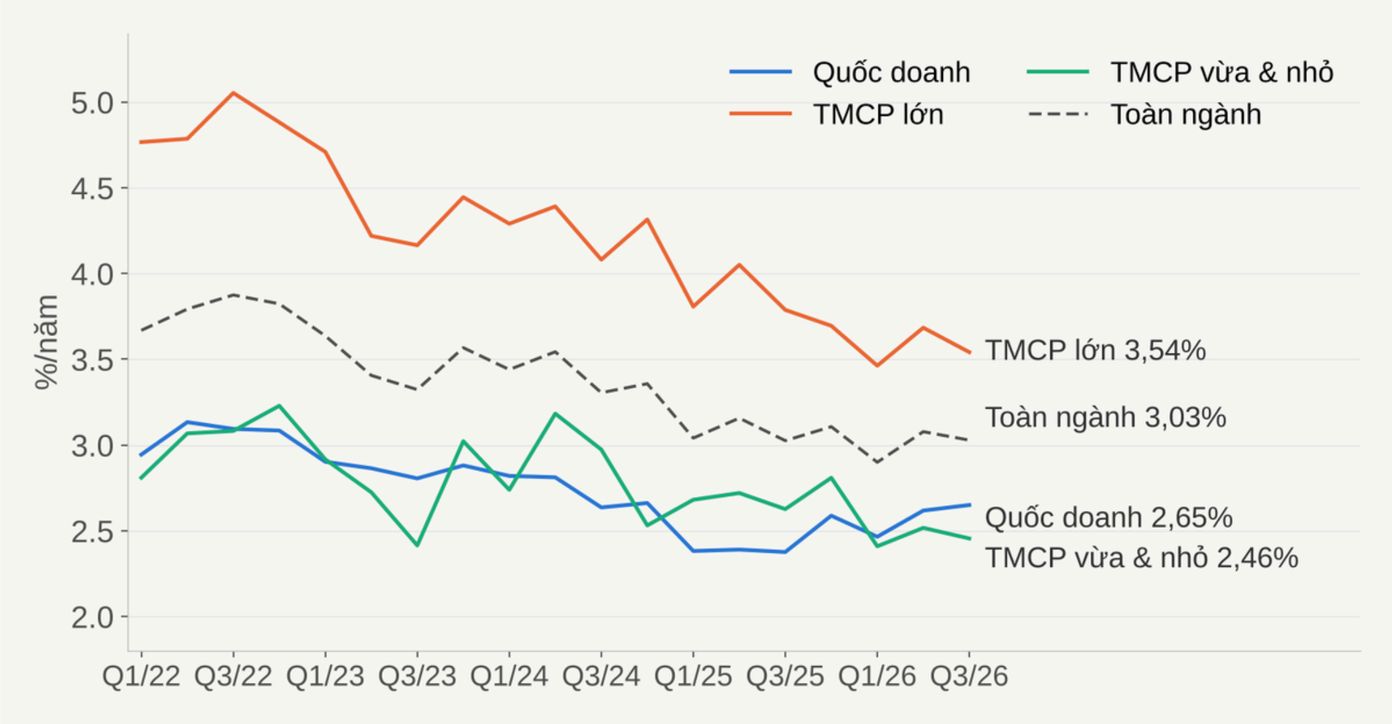
Nhóm (30/9/2026)	Tín dụng YTD	Tín dụng YoY	Huy động YTD	Huy động YoY	Cho vay / Huy động
Quốc doanh (3)	8,0%	11,2%	7,4%	11,6%	99,3%
TMCP lớn (10)	17,8%	24,4%	19,4%	27,2%	97,6%
TMCP vừa và nhỏ (14)	7,4%*	12,0%*	10,3%	13,6%	88,6%
Toàn ngành (27)	12,4%*	17,4%*	13,1%	18,6%	97,1%

Tín dụng toàn hệ thống (NHNN) tăng 11,7% YTD tại 30/9/2026; kỳ vọng cả năm 2026 khoảng 16,4%

Quốc doanh tăng chậm hơn mức 12,1% của 9T/2025, còn nhiều dư địa giải ngân trong quý IV

(*) 25 NH, không gồm NCB

NIM đi ngang ở vùng thấp



3,0%

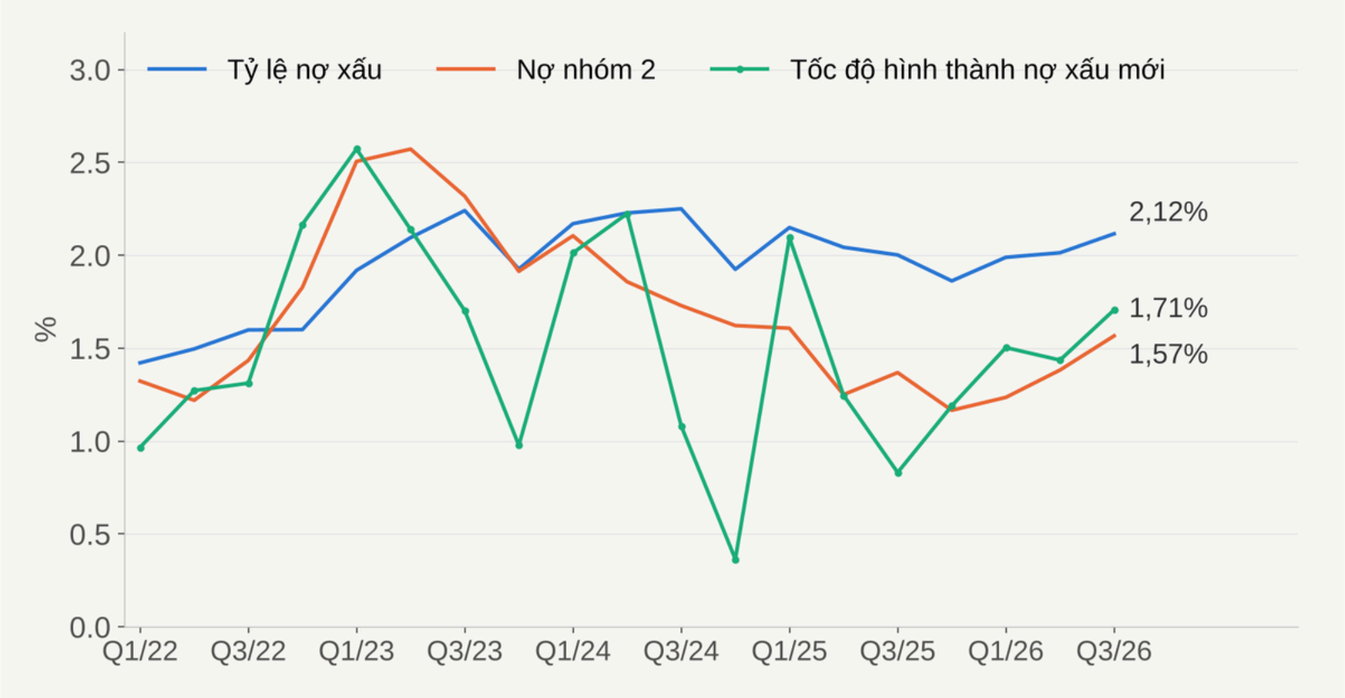
NIM toàn ngành 9T/2026 (năm 2022: 3,8%)

Lãi suất cho vay giảm theo định hướng của NHNN, trong khi chi phí huy động giảm chậm hơn, khiến NIM quý IV tiếp tục chịu áp lực.

Áp lực rõ hơn tại các ngân hàng có tỷ lệ tiền gửi không kỳ hạn thấp.

Nguồn: BCTC hợp nhất, FiinPro; SHS tính toán.

Chất lượng tài sản đi xuống

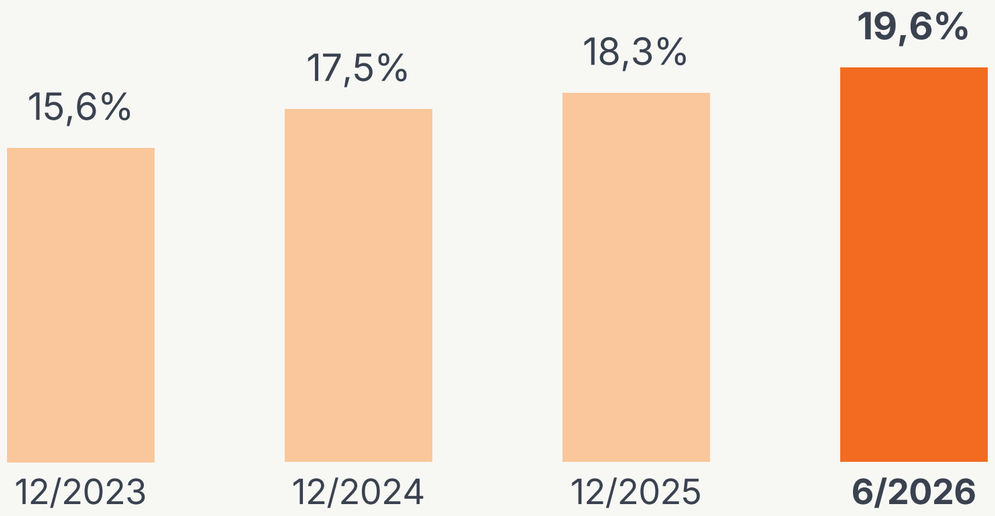


Toàn ngành	2025	9T/2026
Nợ xấu	1,87%	2,12%
Nợ nhóm 2	1,17%	1,59%
Hình thành nợ xấu mới	1,32%	1,55%
Bao phủ nợ xấu	83%	74%
Chi phí tín dụng	1,11%	1,19%

Nợ xấu, nợ nhóm 2, bao phủ nợ xấu: tại 31/12/2025 và 30/9/2026; hình thành nợ xấu mới, chi phí tín dụng: cả năm 2025 và 9T/2026, quy đổi theo năm.
Nguồn: BCTC hợp nhất, FiinPro; SHS tính toán.

Cơ cấu cho vay và nền tảng vốn

Tỷ trọng cho vay kinh doanh bất động sản



6T/2026: dư nợ kinh doanh bất động sản tăng 21,3% YTD, so với mức tăng 13,5% YTD của tổng dư nợ

CAR hợp nhất tại 30/6/2026

Nhóm	Thấp – cao	Bình quân	Dưới 10,5%
Quốc doanh	10,0–11,7%	10,6%	2/3
TMCP lớn	9,9–15,0%	12,5%	1/10
TMCP vừa và nhỏ	8,9–15,5%	12,2%	2/13

Tất cả cao hơn mức tối thiểu 8%; ngân hàng có CAR thấp cần cân đối giữa tăng vốn, tăng trưởng và cổ tức

Tỷ trọng cho vay kinh doanh bất động sản: 12 ngân hàng TMCP công bố dư nợ theo ngành liên tục. NCB đã công bố đáp ứng CAR nhưng chưa công bố số liệu. Nguồn: thuyết minh BCTC, báo cáo an toàn vốn theo TT41/2016; SHS tổng hợp.

Dự phóng 2026: LNTT tăng 18–20% YoY

KỊCH BẢN THẬN TRỌNG

+18%

Dự phòng tiếp tục ở mức cao, NIM chịu áp lực; LNTT quý IV/2026 chỉ tăng khoảng 3% QoQ.

KỊCH BẢN CƠ SỞ

+20%

Tín dụng tăng mạnh cuối năm theo mùa vụ; LNTT quý IV/2026 tăng khoảng 10% QoQ, đủ bù đắp chi phí dự phòng.

Tham chiếu: giai đoạn 2023–2025, LNTT quý IV thường tăng 11–16% QoQ.

Nguồn: SHS dự phóng.

Đánh giá của SHS Research

Thị trường đang định giá triển vọng 2027, không phải kết quả quý III

Chính sách lãi suất

Lãi suất cho vay giảm 1,5–2 điểm %, áp dụng cả dư nợ hiện hữu và gắn với room tín dụng 2027, gây áp lực lên NIM

Chi phí vốn khó giảm

CPI tháng 9/2026 tăng 5,08% YoY, áp lực tỷ giá còn lớn; mặt bằng lãi suất huy động khó giảm nhanh

Chu kỳ dự phòng

Nợ xấu mới tăng, bao phủ nợ xấu giảm; đề xuất gia hạn cơ cấu và giữ nguyên nhóm nợ đến hết năm 2027

Dòng vốn

Khối ngoại bán ròng nhiều phiên liên tiếp, tập trung vào cổ phiếu vốn hóa lớn; tâm lý thận trọng gia tăng

Mặt bằng định giá đang phản ánh phần lớn rủi ro; nhà đầu tư nên lựa chọn các cổ phiếu có câu chuyện, tích lũy chọn lọc thay vì bán ra ồ ạt

Nguồn: NHNN (CV 9608/NHNN-CSTT ngày 18/10/2026); SHS tổng hợp.

Định giá hấp dẫn so với lịch sử 5 năm

1,29x

P/B toàn ngành tại 30/10/2026, thấp hơn mức bình quân 5 năm là 1,58x

8,0x

P/E tính trên lợi nhuận 4 quý gần nhất (Q4/2025–Q3/2026), giá ngày 30/10/2026

1,24x · 7,7x

P/B và P/E năm 2026F, với giả định LNTT cả năm tăng 18–20% YoY

17%

ROE toàn ngành dự phóng cho năm 2026F và 2027F theo kịch bản cơ sở của SHS

Bình quân gia quyền theo vốn hóa, 27 ngân hàng niêm yết; giá đóng cửa 30/10/2026. Nguồn: FiinPro; SHS tính toán và dự phóng.

Khuyến nghị TĂNG TỶ TRỌNG: MBB, TCB, CTG

MBB

Giá mục tiêu 26.000 đồng, tiềm năng tăng giá 34,7%
P/B 1,18x; năm 2027F 0,94x

Luận điểm đầu tư

- LNTT quý III/2026 tăng 42,5% YoY; NIM 4,1%, ROE 21,3%
- Thu nhập lãi thuần quý III tăng 37,3% YoY
- CASA 32,8%, chống chịu tốt khi lãi suất cho vay giảm
- Hệ sinh thái số và công ty con đa dạng hóa nguồn thu

Theo dõi: chất lượng tài sản khi tín dụng tăng nhanh, bao phủ nợ xấu

TCB

Giá mục tiêu 27.500 đồng, tiềm năng tăng giá 27,3%
P/B 1,16x; năm 2027F 0,96x

Luận điểm đầu tư

- LNTT quý III/2026 tăng 25,8% YoY; 9T đạt 83% kế hoạch năm
- Nền tảng vốn mạnh nhất nhóm, CAR 15,0%
- CASA 31,1%, thuộc nhóm cao nhất ngành
- Thu nhập phí quý III tăng 59,5% YoY

Theo dõi: tỷ lệ tiền gửi không kỳ hạn, dư địa tín dụng còn lại

CTG

Giá mục tiêu 35.000 đồng, tiềm năng tăng giá 15,5%
P/B 1,13x; năm 2027F 0,90x

Luận điểm đầu tư

- LNTT 9T/2026 tăng 33,9% YoY dù trích lập cao; bao phủ nợ xấu 160%
- Lợi nhuận trước dự phòng quý III tăng 30,3% YoY, CIR 25,1%
- NIM quý III 3,01%, tăng 42 điểm cơ bản YoY
- Dư địa tín dụng quý IV; kế hoạch tăng vốn là chất xúc tác

Theo dõi: CAR 10,1% (30/6/2026), kế hoạch bổ sung vốn

Giá đóng cửa 30/10/2026: MBB 19.300 đồng, TCB 21.600 đồng, CTG 30.300 đồng. P/B hiện tại tính trên VCSH hợp nhất 30/9/2026; P/B 2027F theo giá đóng cửa 30/10/2026, SHS ước tính.

Tín hiệu cần theo dõi trong quý IV

Lãi suất và thanh khoản

Mức giảm thực tế của lãi suất huy động và cho vay sau chỉ đạo của NHNN, tác động trực tiếp đến NIM

Tốc độ giải ngân cuối năm

Tăng trưởng tín dụng toàn hệ thống quý IV so với mục tiêu khoảng 16% cho cả năm 2026

Chất lượng tài sản

Nợ nhóm 2, nợ xấu mới, tỷ lệ bao phủ nợ xấu và chi phí tín dụng trong quý IV/2026

Cơ cấu danh mục và vốn

Mức tập trung vào bất động sản và trái phiếu doanh nghiệp; tiến độ các kế hoạch tăng vốn

Kết luận: lợi nhuận cốt lõi tốt, định giá hấp dẫn; chất lượng tài sản và NIM là hai biến số chính.

CONTACT INFORMATION

Research & Analysis Center
Vu Ngoc Linh
Head of Research
Linh.vn@shs.com.vn

Market Strategy
Phan Tan Nhat
Team Lead
Nhat.pt@shs.com.vn

Wealth
Vũ Quỳnh Anh
Analyst
Anh.vq@shs.com.vn

Equity

Financial
Doan Thi Anh Nguyet
Team Lead
Nguyet.dta@shs.com.vn
Le Thu Huyen
Analyst
Huyen.lt@shs.com.vn

Industrial
Nguyen Thanh Hoa
Research Manager
Hoa.nt@shs.com.vn

Energy
Nguyen Ngoc Anh
Analyst
anh.nn2@shs.com.vn

Consumer Discretionary
Le Thu Huyen
Analyst
Huyen.lt@shs.com.vn

Material
Ngo The Hien
Research Manager
Hien.nth@shs.com.vn
Vu Nhat Anh
Analyst
Anh.vn@shs.com.vn

IT
Ngo The Hien
Research Manager
Hien.nth@shs.com.vn

Health Care
Nguyen Thanh Hoa
Research Manager
Hoa.nt@shs.com.vn

Aviation
Pham Cao Duy
Analyst
Duy.pc@shs.com.vn

Real Estate
Pham Hong Son
Research Manager
Son.ph@shs.com.vn
Le Anh Thang
Team Lead
Thang.la@shs.com.vn

Communication
Nguyen Thanh Hoa
Research Manager
Hoa.nt@shs.com.vn

Utilities
Pham Hong Son
Research Manager
Son.ph@shs.com.vn

Consumer Staples
Doan Thi Anh Nguyet
Team Lead
Nguyet.dta@shs.com.vn

Tất cả những thông tin, dữ liệu và phân tích trong tài liệu này đã được thu thập, tổng hợp và xử lý một cách cẩn trọng tại thời điểm công bố. Tuy nhiên, SHS Research và tác giả không cam kết tính đầy đủ, chính xác tuyệt đối hay cập nhật liên tục của các thông tin được sử dụng. Mọi nội dung trình bày hoàn toàn không đại diện cho quan điểm chính thức của Công ty Cổ Phần Chứng Khoán SHS, trừ khi có ghi rõ.

Các quan điểm, mô hình và nhận định trong báo cáo phản ánh đánh giá chuyên môn độc lập của nhóm phân tích tại thời điểm viết, dựa trên các giả định cụ thể về bối cảnh kinh tế, chính sách và thị trường. Báo cáo này không cấu thành khuyến nghị đầu tư, lời mời gọi giao dịch, hay cam kết hiệu quả tài chính đối với bất kỳ loại tài sản nào, bao gồm nhưng không giới hạn ở cổ phiếu, trái phiếu, ngoại tệ, hàng hóa, bất động sản hoặc các sản phẩm tài chính phái sinh.

Các nội dung trong báo cáo cũng không phải là tài liệu tư vấn chính sách chính thức, và không nhằm thay thế cho đánh giá độc lập của các cơ quan hoạch định hoặc các tổ chức ra quyết định điều hành kinh tế. Mọi phân tích về chính sách công chỉ mang tính tham khảo về mặt logic truyền dẫn và kịch bản giả định, không mang tính chỉ đạo hay phản biện chính sách cụ thể.

Chúng tôi khuyến nghị người đọc (dù là nhà đầu tư tổ chức, cá nhân hay cán bộ hoạch định chính sách) cần tự đánh giá độ phù hợp của thông tin với mục tiêu sử dụng, khẩu vị rủi ro, và bối cảnh pháp lý/kinh tế tại thời điểm xem xét. Các dự báo trong báo cáo mang tính mô hình, có thể thay đổi đáng kể khi các yếu tố đầu vào hoặc định hướng chính sách thay đổi.

Tài liệu này không được sử dụng để xây dựng hồ sơ chào bán chứng khoán, truyền thông tiếp thị sản phẩm tài chính, hoặc làm căn cứ pháp lý nếu không có phê duyệt rõ ràng từ Công ty Cổ Phần Chứng Khoán SHS.

Mọi hành vi sao chép, chia sẻ, trích dẫn một phần hoặc toàn bộ báo cáo cần tuân thủ quy định về bản quyền.

Dữ liệu tài chính được cung cấp bởi Bloomberg và FiinGroup.

Mọi thông tin xin vui lòng liên hệ:
Research@shs.com.vn
Trung tâm Phân tích -
CTCP Chứng khoán Sài Gòn - Hà Nội

Trụ sở chính tại Hà Nội
Tòa nhà SHS, Số 43 Lý Thường Kiệt, phường Cửa Nam, Thành phố Hà Nội
Tel: (84-24)-3818 1888
Fax: (84-24)-3818 1688

Chi nhánh Hà Nội
Tầng 1-5, Tòa nhà Unimex Hà Nội, Số 41 Ngô Quyền, phường Cửa Nam, Thành phố Hà Nội
Tel: (84-24)-3818 1888
Fax: (84-24)-3818 1688

Chi nhánh Đà Nẵng
Tầng 2, Tòa nhà SHB Đà Nẵng, số 06 Nguyễn Văn Linh, phường Hải Châu, TP. Đà Nẵng
Tel: (84-511)-352 5777
Fax: (84-511)-352 5779

Chi nhánh Hồ Chí Minh
Tầng 6, Cao ốc văn phòng HDTC, số 36 Bùi Thị Xuân, Phường Bến Thành, Thành phố Hồ Chí Minh
Tel: (84-8)-3915 1368
Fax: (84-8)-3915 1369

Website: www.shs.com.vn