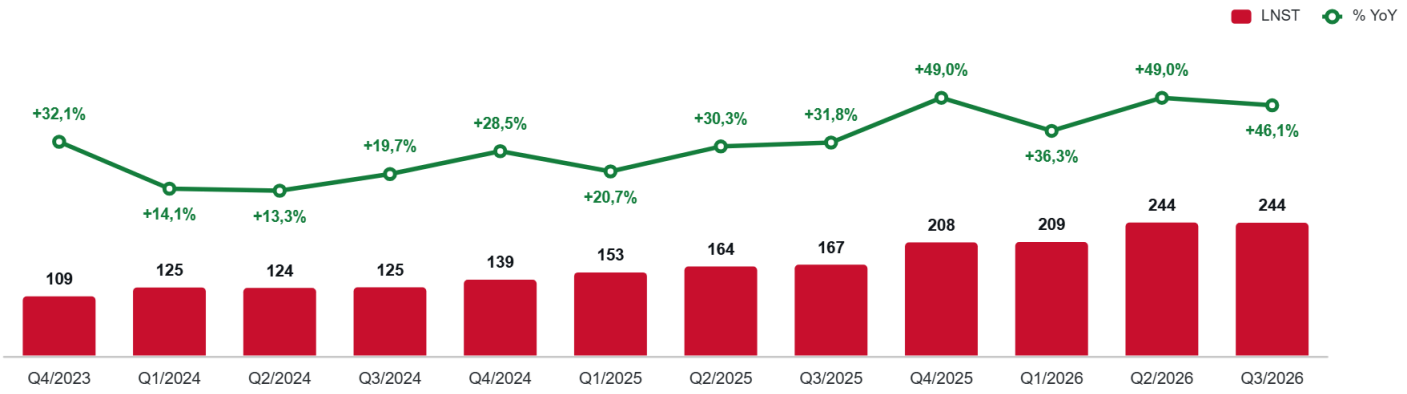
BÁO CÁO CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH TOÀN THỊ TRƯỜNG — QUÝ 3/2026

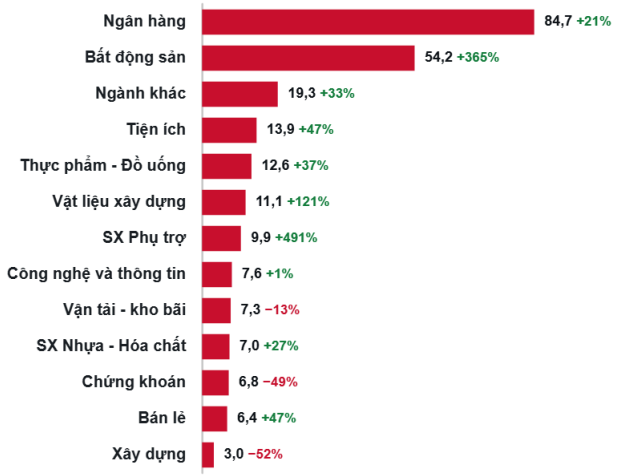
Lợi nhuận sau thuế quý 3/2026 của **1.056 doanh nghiệp** đã công bố KQKD và có số liệu cùng kỳ đạt **243.901 tỷ đồng**, tăng **46,1%** so cùng kỳ nhờ doanh thu tăng 43,0%, và chỉ thấp hơn 0,1% so với đỉnh quý 2. **Định giá hấp dẫn để đầu tư**: P/E **10,6 lần**, P/B **1,69 lần**, đều thấp hơn trung bình 5 năm, vì giá chưa theo kịp lợi nhuận: VN-Index giảm 2,9% từ đầu năm dù lợi nhuận 9 tháng tăng 43,8%. Chúng tôi ưu tiên **Bán lẻ (MWG, MSN), Vật liệu xây dựng (HPG) và Ngân hàng (CTG, MBB)**: lợi nhuận tăng trưởng tốt nhưng giá cổ phiếu vẫn giảm từ đầu năm, khiến định giá trở nên hấp dẫn. Nhóm **Bất động sản (VHM, KDH, NLG)** cũng là ngành đáng chú ý: sau giai đoạn điều chỉnh dài, phần lớn cổ phiếu ngành đã về vùng định giá rất hấp dẫn, và lãi suất giảm có thể đưa dòng tiền quay lại nhóm này.

LỢI NHUẬN SAU THUẾ	TĂNG TRƯỞNG LỢI NHUẬN	P/E TOÀN THỊ TRƯỜNG	P/B TOÀN THỊ TRƯỜNG
243.901	**+46,1%**	**10,6**	**1,69**
tỷ đồng · Q3/2026	so cùng kỳ · QoQ −0,1%	trung bình 5 năm: 12,5	trung bình 5 năm: 1,75

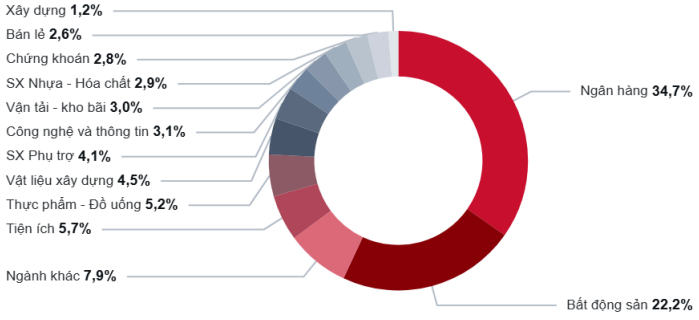
Lợi nhuận sau thuế toàn thị trường · nghìn tỷ đồng



Lợi nhuận và tăng trưởng theo ngành · nghìn tỷ đồng



Tỷ trọng lợi nhuận toàn thị trường · % tổng LNST



BỐN ĐIỂM NHẤN QUÝ 3/2026

01 **Lợi nhuận tiếp tục tăng trưởng mạnh nhưng phân hóa cục bộ.** Mức tăng đạt **46,1%**, nhưng loại VIC, VHM chỉ còn **22,4%**; chỉ **54,2%** doanh nghiệp tăng lợi nhuận.

02 **Tăng trưởng lợi nhuận chủ yếu đến từ tăng trưởng doanh thu.** Doanh thu tăng **43,0%**, nhanh nhất 12 quý, trong khi biên ròng giữ quanh **12,8%** như các quý trước.

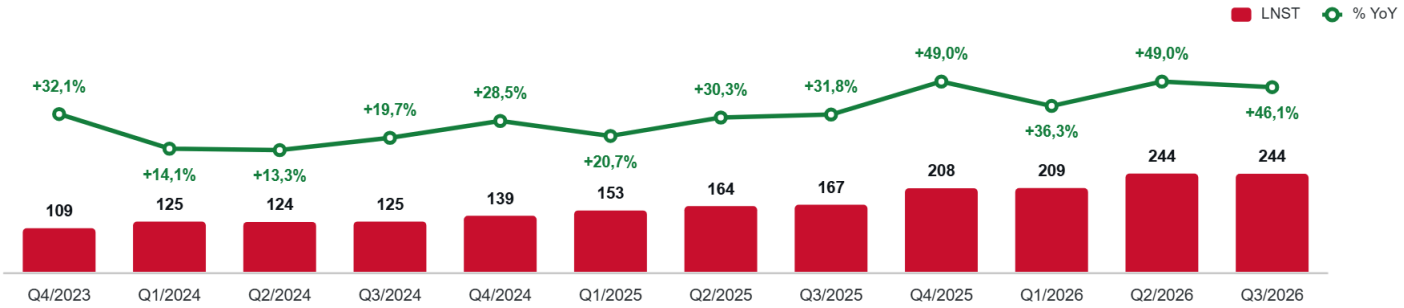
03 **Mức tăng trưởng đóng góp chủ yếu bởi nhóm Bất động sản và Ngân hàng.** Hai nhóm đóng góp **34,3 trong 46,1 điểm %**, tức **74,4%** mức tăng lợi nhuận của cả thị trường.

04 **Định giá thị trường về vùng rất hấp dẫn để đầu tư.** Loại nhóm VIN (VIC, VHM, VRE, VEF, VPL), P/E chỉ **9,4 lần**, thấp hơn trung bình 5 năm 24%; lãi suất giảm sẽ hỗ trợ dòng vốn và P/E.

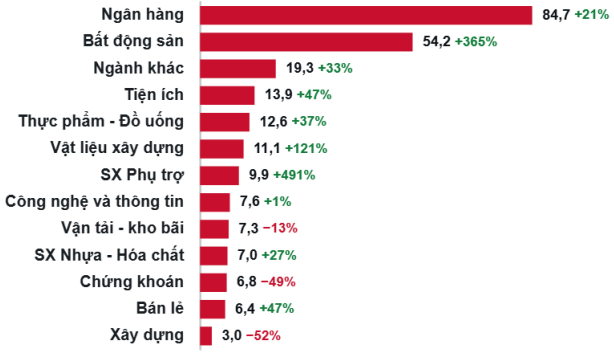
01 Lợi nhuận tăng 46,1%, bất động sản và ngân hàng dẫn dắt

Lợi nhuận sau thuế quý 3/2026 của **1.056 doanh nghiệp** đã công bố KQKD và có số liệu cùng kỳ đạt **243.901 tỷ đồng**, tăng **46,1%** so cùng kỳ, nhưng mức tăng tập trung cao: bất động sản và ngân hàng tạo ra **74,4%**.

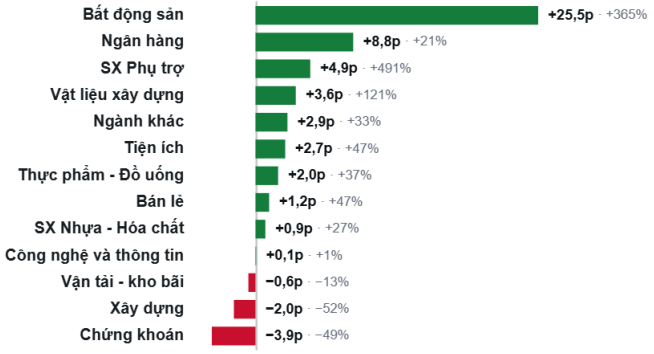
Lợi nhuận sau thuế toàn thị trường · nghìn tỷ đồng



Lợi nhuận và tăng trưởng theo ngành · nghìn tỷ đồng



Đóng góp từng ngành vào mức tăng 46,1% · điểm %



Lợi nhuận toàn thị trường vẫn ở vùng cao nhất từ trước tới nay, nhưng đà tăng đang hẹp lại. LNST quý 3 chỉ thấp hơn quý trước 0,1%, là quý thứ sáu liên tiếp tăng trên 30% so cùng kỳ, lũy kế 9 tháng bằng 100,1% lợi nhuận cả năm 2025. Tuy nhiên, tỷ lệ doanh nghiệp tăng lợi nhuận giảm từ 62,1% xuống 54,2%, số doanh nghiệp chuyển từ lãi sang lỗ (84) nhiều hơn chiều ngược lại (68): tăng trưởng không còn lan tỏa như trước.

Ba nhóm tăng trên 100% nhờ doanh nghiệp đầu ngành, nhưng độ bền của động lực khác nhau. SX Phụ trợ tăng 491,4% nhờ biên lọc dầu của BSR tăng vọt sau gián đoạn ở eo Hormuz, khó duy trì; bất động sản tăng 364,6% nhờ Vinhomes đẩy mạnh bàn giao, phụ thuộc tiến độ dự án; Vật liệu xây dựng tăng 121,1% nhờ nhu cầu thép tăng cao trong chu kỳ xây dựng lớn (HPG bán 3,8 triệu tấn, cùng kỳ 2,5 triệu tấn), động lực bền hơn.

Trong bảy nhóm tăng dưới 50%, Bán lẻ và Ngân hàng có động lực bền nhất. Bán lẻ (+46,9%) nhờ DMX (công ty con của MWG) lãi gấp đôi và Long Châu (FRT); ngân hàng (+21,0%) nhờ tín dụng mở rộng. Các nhóm khác dựa nhiều vào giá hàng hóa hoặc khoản một lần: Tiện ích (+47,4%) nhờ giá dầu cao và nhiệt điện, Thực phẩm – Đồ uống (+36,8%) nhờ mảng vonfram của MSN, Ngành khác (+33,1%) nhờ MSR, KSV và xăng dầu, SX Nhựa – Hóa chất (+26,8%) nhờ đền bù đất của GVR. Công nghệ và thông tin đi ngang (+1,3%) vì VGI lỗ tỷ giá.

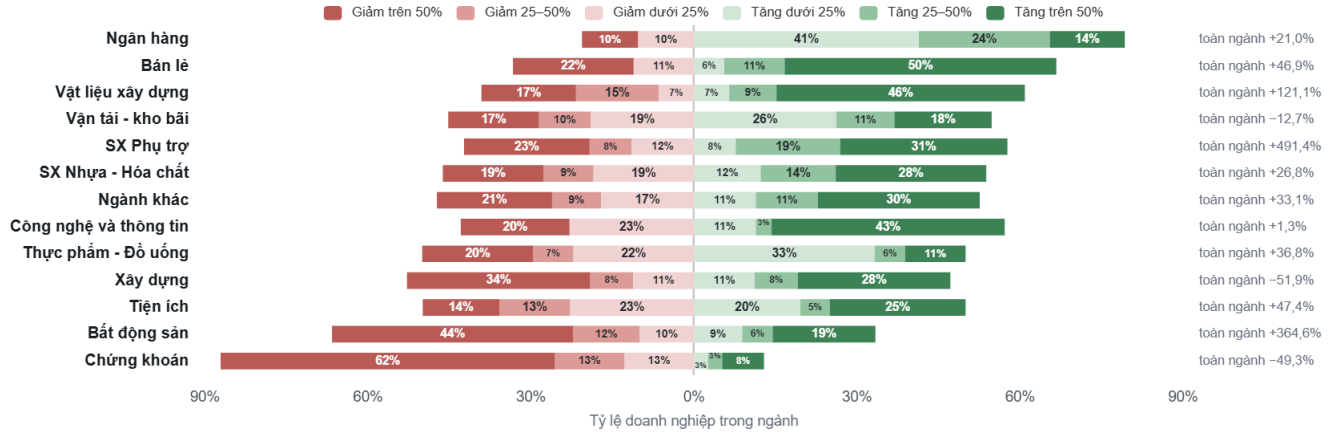
Sụt giảm ở Xây dựng và Vận tải – kho bãi đến từ vài doanh nghiệp lớn, còn ở Chứng khoán là xu hướng chung. Xây dựng (−51,9%) vì nền cao: quý 3/2025, VCG có khoảng 2.900 tỷ đồng lãi từ bán 51% vốn VCR. Vận tải – kho bãi (−12,7%) do hàng không: chi phí nhiên liệu của HVN tăng 61%, ACV thôi ghi nhận doanh thu dịch vụ an ninh từ 1/7/2026 và chịu lỗ tỷ giá. Chứng khoán (−49,3%) do tự doanh và thanh khoản sụt giảm: VN-Index giảm 4,9% trong quý (cùng kỳ tăng 20,8%), giá trị khớp lệnh trên HOSE giảm 61,9% so cùng kỳ.

Mức tăng 46,1% bị khuếch đại bởi vài doanh nghiệp có lợi nhuận đột biến. Riêng VIC và VHM góp 24,4 điểm %; Bất động sản và Ngân hàng góp 34,3 điểm %, ba nhóm sụt giảm kéo lùi 6,5. Loại VIC và VHM, lợi nhuận thị trường tăng 22,4%, loại thêm BSR còn 17,5%: đây mới là mặt bằng chung, vẫn là mức tăng tốt.

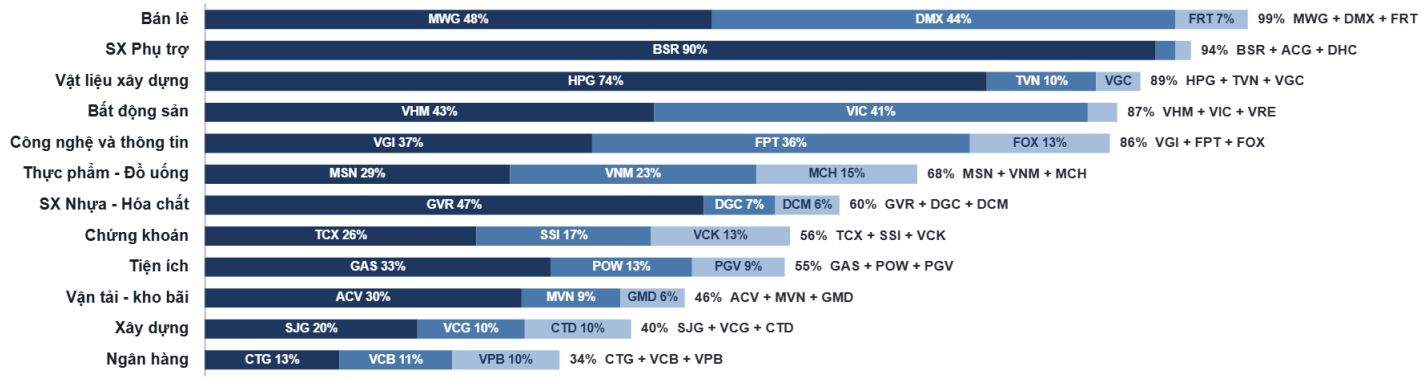
02 Đa số ngành tăng trưởng, lợi nhuận dồn vào đầu ngành

10/13 nhóm ngành ghi nhận lợi nhuận tăng trưởng, tuy nhiên phân hóa đáng kể giữa các doanh nghiệp trong cùng ngành khi chỉ hơn một nửa số doanh nghiệp (**54,2%**) tăng lợi nhuận. Ngoài ra, lợi nhuận ở hầu hết các ngành chỉ tập trung vào vài doanh nghiệp lớn: ở **9 nhóm**, ba doanh nghiệp lớn nhất chiếm hơn một nửa lợi nhuận cả ngành.

Phân bố tăng trưởng của doanh nghiệp trong từng ngành · % số doanh nghiệp có lãi ở quý 3/2025



Mức độ tập trung: ba doanh nghiệp lớn nhất chiếm bao nhiêu · % lợi nhuận cả ngành



Tăng trưởng lan tỏa rõ nhất ở Ngân hàng, Bán lẻ và Vật liệu xây dựng, nên mức tăng của ba ngành này phản ánh đúng sức khỏe chung. Ở đây, 23 trên 29 ngân hàng, 13 trên 19 doanh nghiệp bán lẻ và 47 trên 70 doanh nghiệp vật liệu xây dựng tăng lợi nhuận. Sáu nhóm tăng khác chỉ có 51,0–57,1% doanh nghiệp tăng, còn Chứng khoán giảm trên diện rộng (chỉ 7 trên 41 công ty tăng) do tự doanh sụt giảm và giao dịch trầm lắng.

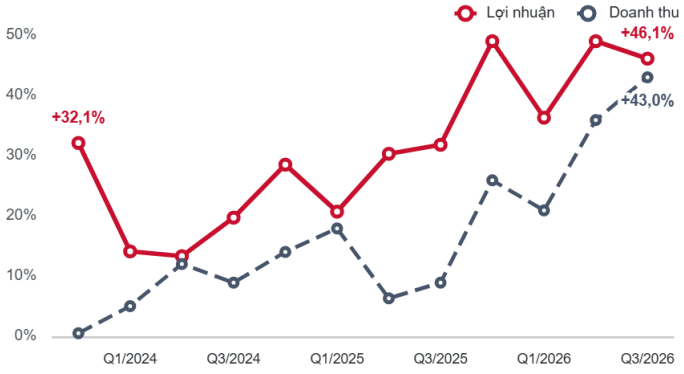
Ở bảy nhóm, lợi nhuận toàn ngành do một vài doanh nghiệp quyết định. Mức tập trung cao nhất ở Bán lẻ, Công nghệ và thông tin, SX Phụ trợ, Vật liệu xây dựng và Bất động sản, nơi ba doanh nghiệp lớn nhất chiếm 86,0–99,0% lợi nhuận cả ngành; riêng BSR chiếm 90,3% lợi nhuận cả ngành SX Phụ trợ, HPG chiếm 74,3% lợi nhuận cả ngành Vật liệu xây dựng. Sự chi phối này còn khiến lợi nhuận ngành đi ngược số đông: Bất động sản tăng 364,6% dù chỉ 41 trên 106 doanh nghiệp tăng, vì VHM và VIC tạo ra 95,6% mức tăng. Ngược lại, Xây dựng và Vận tải – kho bãi giảm dù đa số doanh nghiệp vẫn tăng, do nền cao của VCG và lợi nhuận của ACV, HVN đi xuống.

Ngân hàng là nhóm có lợi nhuận phân bổ đều nhất, phù hợp để đầu tư theo rổ. Ba ngân hàng lớn nhất CTG, VCB, VPB chỉ chiếm 33,7% lợi nhuận cả ngành, thấp nhất trong các nhóm, nên mức tăng 21,0% phản ánh đúng mặt bằng ngành.

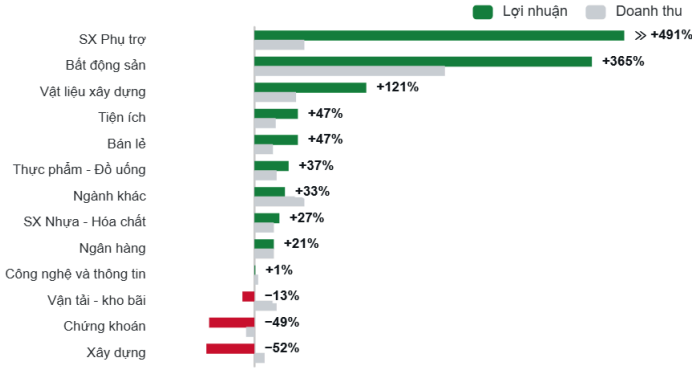
03 Tăng trưởng nhờ doanh thu, ROE cải thiện ở 10/13 ngành

Lợi nhuận tăng **46,1%** chủ yếu nhờ doanh thu tăng trưởng cao (**+43,0%**, nhanh nhất 12 quý), trong khi biên lợi nhuận ròng vẫn duy trì quanh mức các quý trước, ở **12,8%**.

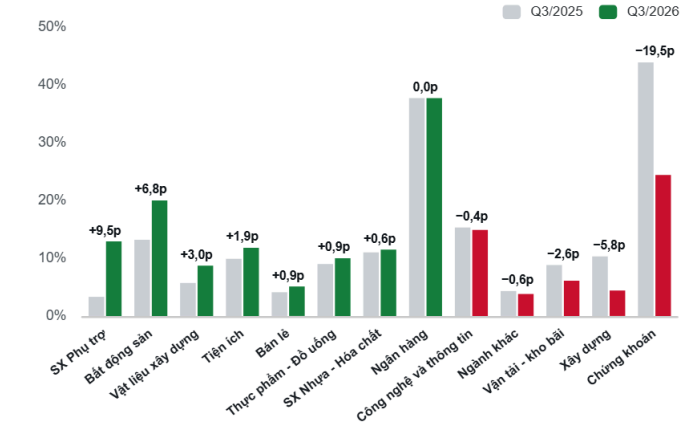
Doanh thu và lợi nhuận theo quý · % so cùng kỳ



Doanh thu và lợi nhuận theo ngành · % so cùng kỳ



Biên lợi nhuận ròng theo nhóm ngành · % · so cùng kỳ



ROE trượt 4 quý theo nhóm ngành · % · so cùng kỳ



Doanh thu tăng ở 12/13 nhóm, nhưng phần tăng lớn rơi vào nhóm biên thấp. Bất động sản tăng mạnh nhất (+206,3%), chỉ Chứng khoán giảm (−8,7%). Ngành khác (biên 3,8%) tăng 53,6%, chủ yếu do PLX, OIL (biên dưới 1%) hưởng giá dầu cao, trong khi ngân hàng (biên 37,7%) chỉ tăng 21,1%. Nền quý 4 cao là điểm cần lưu ý: nếu lợi nhuận quý 4/2026 chỉ ngang quý 3, mức tăng so cùng kỳ còn khoảng 17% (quý 4/2025 đã tăng 49,0%).

Biên lợi nhuận đi cùng chiều lợi nhuận: mở rộng ở ba nhóm tăng trên 100%, thu hẹp ở ba nhóm sụt giảm. SX Phụ trợ (+9,5 điểm %) hưởng biên lọc dầu tăng, Bất động sản (+6,8 điểm %) bàn giao các dự án biên cao của Vinhomes, Vật liệu xây dựng (+3,0 điểm %) có Dung Quất 2 của HPG vận hành đồng bộ. Ngược lại, biên Chứng khoán giảm 19,5 điểm % khi lãi thuần tự doanh giảm 70%, Xây dựng giảm 5,8 điểm % do nền có lãi bất thường, Vận tải – kho bãi giảm 2,6 điểm % do chi phí nhiên liệu của HVN tăng và ACV giảm doanh thu. Bảy nhóm còn lại thay đổi dưới 2 điểm %, cho thấy biên ở phần lớn các ngành vẫn ổn định.

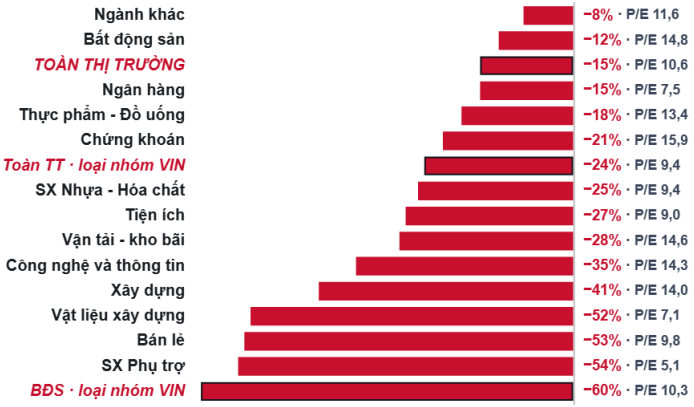
ROE trượt 4 quý cải thiện ở 10/13 nhóm, nhưng mức cải thiện mạnh nhất dựa vào lợi nhuận đột biến. ROE tính trên lợi nhuận 4 quý nên không chịu yếu tố mùa vụ. SX Phụ trợ (+22,3 điểm %, lên 27,8%) và Bất động sản (+9,5, lên 18,1%) dẫn đầu nhờ BSR, VIC và VHM nên khó duy trì; tiếp theo là Vật liệu xây dựng (+5,6), Thực phẩm – Đồ uống (+3,9) và Tiện ích (+3,7). Chứng khoán (−3,2 điểm %) suy yếu vì vốn chủ sở hữu tăng 40,1% sau các đợt tăng vốn trong khi lợi nhuận 4 quý chỉ tăng 2,8%; Vận tải – kho bãi (−1,6) vì lợi nhuận 4 quý của HVN giảm một nửa, Xây dựng (−1,1) vì nền cao của VCG. Ngân hàng ổn định nhất (+0,1 điểm %, lên 15,9%) vì lợi nhuận 4 quý và vốn chủ sở hữu cùng tăng khoảng 20%.

04 Thị trường đang rẻ, lãi suất giảm sẽ hỗ trợ P/E tăng

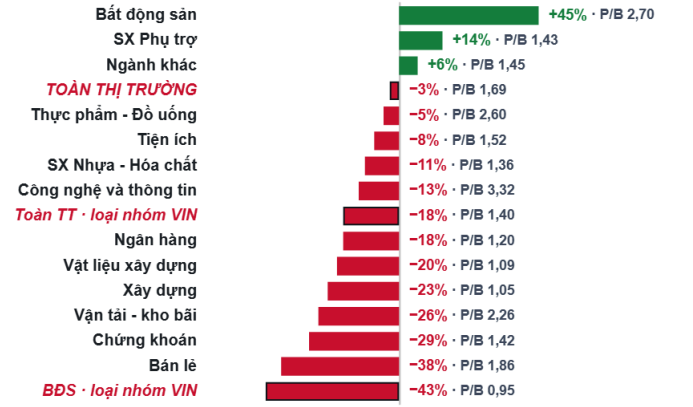
P/E toàn thị trường **10,6 lần**, thấp hơn trung bình 5 năm **15%**; loại nhóm VIN (VIC, VHM, VRE, VEF, VPL) còn **9,4 lần**. Thị trường đang rẻ hơn trong khi lợi nhuận các doanh nghiệp đầu ngành vẫn tăng trưởng tốt.

P/E TOÀN THỊ TRƯỜNG	P/B TOÀN THỊ TRƯỜNG	P/E LOẠI NHÓM VIN	P/B LOẠI NHÓM VIN
10,6	**1,69**	**9,4**	**1,40**
trung bình 5 năm: 12,5	trung bình 5 năm: 1,75	trung bình 5 năm: 12,4	trung bình 5 năm: 1,71
thấp hơn 15%	thấp hơn 3%	thấp hơn 24%	thấp hơn 18%

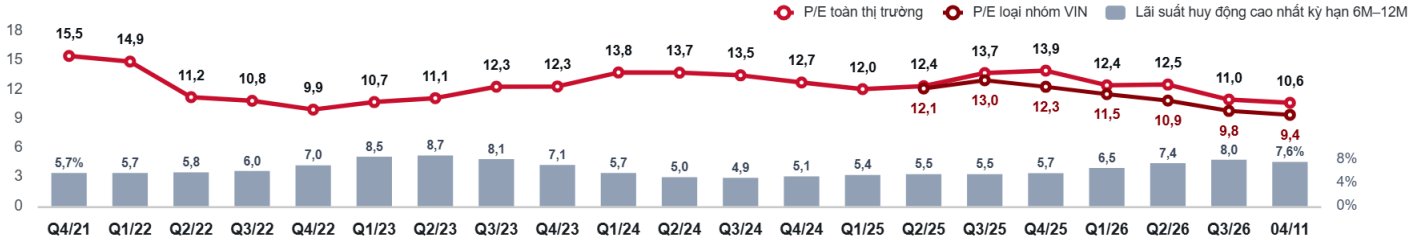
P/E so với trung bình 5 năm của ngành · % chênh lệch



P/B so với trung bình 5 năm của ngành · % chênh lệch



P/E toàn thị trường, P/E loại nhóm VIN và lãi suất huy động 6M–12M · lần · %/năm, bình quân quý; 04/11 ước tính



Mức rẻ đến từ việc giá đi ngược lợi nhuận, rõ nhất ở ngoài nhóm VIN. Lợi nhuận 9 tháng tăng 43,8% nhưng VN-Index giảm 2,9% từ đầu năm: vốn hóa nhóm VIN tăng 23,6%, còn phần còn lại giảm 7,4% và một nửa số cổ phiếu giảm hơn 9,6%. Nhóm VIN chiếm 26,5% vốn hóa nhưng chỉ 17,0% lợi nhuận.

Cả 13 nhóm ngành có P/E dưới trung bình 5 năm, nhưng không phải nhóm nào rẻ cũng đáng mua. Hấp dẫn nhất là Bán lẻ, Vật liệu xây dựng và Ngân hàng: lợi nhuận tăng mạnh và trên diện rộng nhất, trong khi P/B vẫn thấp hơn trung bình 38%, 20% và 18%. Tiện ích, Thực phẩm – Đồ uống, SX Nhựa – Hóa chất rẻ vừa phải; Chứng khoán, Công nghệ và thông tin, Xây dựng và Vận tải – kho bãi rẻ vì lợi nhuận giảm hoặc đi ngang. Bất động sản có P/B cao hơn trung bình 45% do nhóm VIN; ngoài nhóm này, P/B chỉ 0,95 lần nhưng 65 trên 102 doanh nghiệp giảm lợi nhuận, nên cần chọn lọc. SX Phụ trợ chỉ rẻ trên P/E nhờ lợi nhuận đột biến của BSR.

Chu kỳ lãi suất đang đảo chiều, giai đoạn mà P/E thường được nâng lên. P/E và lãi suất có tương quan trái chiều: lần gần nhất lãi suất hạ từ 8,7% (quý 2/2023) về 5,7% (quý 1/2024), P/E tăng từ 11,1 lên 13,8 lần. Sau 11 tháng tăng liền lên 8,1% (tháng 9), lãi suất huy động cao nhất kỳ hạn 6–12 tháng đang được điều hành giảm: từ 18/10, NHNN yêu cầu giảm tối thiểu 0,5 điểm % kỳ hạn từ 6 tháng (ước về 7,6%), Chính phủ yêu cầu giảm lãi suất cho vay 1,5–2 điểm %.

Chúng tôi đánh giá lãi suất giảm sẽ tác động tích cực tới dòng vốn vào chứng khoán và chi phí vốn của các ngành thâm dụng vốn như Bất động sản, Xây dựng. Với định giá hiện tại và giá cổ phiếu ở 8/13 nhóm ngành đã giảm từ đầu năm (Bán lẻ −22,0%, Vật liệu xây dựng −8,5%, Ngân hàng −4,5%), nhà đầu tư nên giải ngân tích lũy cổ phiếu có nền tảng tốt, định giá hấp dẫn.

05 Phụ lục: KQKD quý 3/2026 của 30 mã lớn nhất

Xếp theo vốn hóa ngày 04/11/2026

MÃ	NGÀNH	VỐN HÓA NGHÌN TỶ	LNST Q3/25 TỶ ĐỒNG	LNST Q3/26 TỶ ĐỒNG	THAY ĐỔI TỶ ĐỒNG	%YOY	%QOQ	LNST 9T/26 TỶ ĐỒNG	%YOY 9T	P/E	P/B
VIC	Bất động sản	1.820	640	**22.354**	**+21.714**	**+3.392%**	**+157%**	38.342	**+474%**	42,3	7,70
VHM	Bất động sản	513	4.184	**23.146**	**+18.962**	**+453%**	**+2%**	71.381	**+396%**	5,2	1,67
VCB	Ngân hàng	455	9.020	**9.033**	**+13**	**0%**	**-38%**	33.032	**+24%**	10,9	1,79
BID	Ngân hàng	251	5.953	**8.331**	**+2.378**	**+40%**	**+2%**	23.278	**+26%**	7,2	1,24
CTG	Ngân hàng	239	8.449	**10.835**	**+2.386**	**+28%**	**-8%**	31.492	**+34%**	5,6	1,15
VGI	Công nghệ và thông tin	229	3.626	**2.797**	**-828**	**-23%**	**-21%**	8.145	**+37%**	19,9	5,29
VPB	Ngân hàng	218	7.275	**8.644**	**+1.368**	**+19%**	**+3%**	23.227	**+45%**	7,0	1,09
GAS	Tiện ích	182	2.549	**4.576**	**+2.027**	**+80%**	**-22%**	13.381	**+33%**	12,3	2,44
HPG	Vật liệu xây dựng	182	3.988	**8.217**	**+4.229**	**+106%**	**+29%**	23.582	**+104%**	6,6	1,21
MBB	Ngân hàng	176	5.571	**8.039**	**+2.468**	**+44%**	**-2%**	23.784	**+32%**	5,4	1,07
MCH	Thực phẩm - Đồ uống	173	1.676	**1.929**	**+252**	**+15%**	**+31%**	5.178	**+13%**	23,9	9,25
VPL	Dịch vụ lưu trú, ăn uố...	162	169	**649**	**+479**	**+283%**	**-4%**	2.829	**+561%**	46,2	3,52
TCB	Ngân hàng	153	6.419	**7.943**	**+1.524**	**+24%**	**+8%**	21.964	**+18%**	5,4	0,78
ACV	Vận tải - kho bãi	142	2.767	**2.206**	**-561**	**-20%**	**-17%**	7.435	**-3%**	13,4	1,85
BSR	SX Phụ trợ	132	908	**8.968**	**+8.060**	**+888%**	**+17%**	24.899	**+1.057%**	4,7	1,58
STB	Ngân hàng	128	2.901	**1.347**	**-1.555**	**-54%**	**0%**	4.278	**-51%**	84,1	2,00
GVR	SX Nhựa - Hóa chất	120	1.897	**3.336**	**+1.439**	**+76%**	**+54%**	7.750	**+71%**	14,2	1,71
VNM	Thực phẩm - Đồ uống	119	2.527	**2.964**	**+437**	**+17%**	**-6%**	8.560	**+30%**	10,4	3,11
ACB	Ngân hàng	118	4.281	**4.699**	**+418**	**+10%**	**+10%**	13.312	**+4%**	7,3	1,14
HDB	Ngân hàng	110	3.647	**3.852**	**+205**	**+6%**	**-31%**	14.174	**+24%**	5,7	1,16
MWG	Bán lẻ	108	1.771	**3.094**	**+1.323**	**+75%**	**-6%**	9.111	**+84%**	9,7	2,07
LPB	Ngân hàng	107	2.762	**3.562**	**+800**	**+29%**	**+41%**	8.361	**+9%**	8,9	2,30
MSN	Thực phẩm - Đồ uống	104	1.209	**3.671**	**+2.462**	**+204%**	**+18%**	8.042	**+205%**	10,9	1,94
VJC	Vận tải - kho bãi	102	319	**347**	**+27**	**+9%**	**+4%**	1.694	**+5%**	46,4	3,85
FPT	Công nghệ và thông tin	100	2.435	**2.723**	**+288**	**+12%**	**+6%**	7.778	**+13%**	9,7	2,26
DMX	Bán lẻ	95	1.380	**2.825**	**+1.445**	**+105%**	**+6%**	7.701	**+83%**	—	2,81
TCX	Chứng khoán	92	1.620	**1.748**	**+128**	**+8%**	**+3%**	4.587	**+13%**	14,9	1,95
MVN	Vận tải - kho bãi	72	669	**686**	**+17**	**+3%**	**-29%**	2.323	**+61%**	25,6	3,42
VCK	Chứng khoán	69	1.127	**894**	**-233**	**-21%**	**-19%**	3.233	**+26%**	16,2	2,15
HVN	Vận tải - kho bãi	68	617	**145**	**-472**	**-77%**	**Lỗ→Lãi**	3.741	**-46%**	16,7	6,62

© Techcom Securities | Tầng 27, Tầng 28 và Tầng 29, Tòa C5 D'Capitale, số 119 Trần Duy Hưng, Phường Yên Hòa, Thành phố Hà Nội | Hotline: 1900 23 23 66 | www.tcbs.com.vn

Để không bỏ lỡ các báo cáo phân tích mới nhất từ TCBS Research, Quý khách vui lòng đăng ký địa chỉ email qua link sau: **Đăng ký**.

Mọi góp ý về báo cáo phân tích, Quý khách vui lòng gửi về địa chỉ research.feedback@tcbs.com.vn. Chúng tôi xin chân thành cảm ơn.

Miễn trừ trách nhiệm:

Thông tin trong báo cáo được tổng hợp từ các nguồn TCBS đánh giá là đáng tin cậy tại thời điểm phát hành, nhưng TCBS không bảo đảm tính chính xác hoặc đầy đủ. Các nhận định phản ánh quan điểm của TCBS tại thời điểm phát hành và có thể thay đổi.

Báo cáo chỉ nhằm mục đích tham khảo, không phải khuyến nghị đầu tư. Nhà đầu tư tự đánh giá và chịu trách nhiệm đối với quyết định của mình. Hiệu quả trong quá khứ không bảo đảm kết quả trong tương lai; đầu tư luôn có rủi ro, kể cả mất vốn.

Trong phạm vi pháp luật cho phép, TCBS không chịu trách nhiệm đối với tổn thất phát sinh từ việc sử dụng báo cáo. Báo cáo thuộc sở hữu của TCBS; mọi sao chép, trích dẫn hoặc phân phối lại phải được TCBS chấp thuận bằng văn bản.