

DỰ BÁO LỢI NHUẬN Q2/2026: TĂNG TRƯỞNG TRONG MÔI TRƯỜNG ĐẦY THÁCH THỨC

- Trong Q2/2026, chúng tôi ước tính lợi nhuận toàn thị trường có thể đạt mức tăng trưởng 15% svck trong bối cảnh vĩ mô đầy thách thức từ áp lực giá dầu và lạm phát tăng cao.
- Trong Quý 2/2026, một số nhóm ngành tăng trưởng lợi nhuận nổi bật gồm vận tải (+65% svck) nhờ lợi nhuận bất thường của GMD, bất động sản KCN (+58% svck) với sự đóng góp của nhóm cao su, bán lẻ (+34% svck), dầu khí (+28% svck).
- Một số nhóm ngành có thể ghi nhận lợi nhuận giảm do tác động của chi phí nhiên liệu tăng cao như hàng không (-61% svck), xuất khẩu (-35% svck).

Ngành ngân hàng duy trì tăng trưởng trên nền lãi suất cao mới

Chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng tín dụng của các ngân hàng trong phạm vi theo dõi của đạt khoảng 9% so với đầu năm vào cuối Q2/26, tiếp tục được dẫn dắt bởi phân khúc khách hàng doanh nghiệp. Trong đó, các ngân hàng nhận chuyển giao bắt buộc như VPB và HDB dự kiến vẫn duy trì tốc độ tăng trưởng tín dụng vượt trội so với mặt bằng chung của ngành, nhờ được cấp hạn mức tín dụng cao hơn và không bị hạn chế tăng tín dụng theo từng quý. Mặt bằng lãi suất huy động trong Q2/26 đã hạ nhiệt so với giai đoạn cuối Q1/26, tuy nhiên vẫn duy trì ở mức cao so với cùng kỳ. Do đó, chúng tôi dự báo NIM toàn ngành tiếp tục thu hẹp so với cùng kỳ. Dù vậy, một số ngân hàng quốc doanh có lợi thế chi phí vốn thấp như VCB và CTG được kỳ vọng ghi nhận NIM cải thiện so với cùng kỳ, do nền thấp của năm trước. Theo đó, thu nhập lãi thuần trong Q2/26 của các ngân hàng chúng tôi theo dõi được dự báo tăng 15.7% so với cùng kỳ, cao hơn mức tăng 11.3% của thu nhập ngoài lãi. Chúng tôi cho rằng áp lực nợ xấu vẫn hiện hữu trong Q2/26, trong khi xu hướng cải thiện chưa thực sự rõ nét. Chi phí trích lập của các ngân hàng trong phạm vi theo dõi được dự báo tăng khoảng 19% so với cùng kỳ. Như vậy, lợi nhuận sau thuế Q2/26 của các ngân hàng MBS Research theo dõi được kỳ vọng tăng khoảng 16% so với cùng kỳ.

Ngành bất động sản: Thị trường ảm đạm tác động tiêu cực tới tiến độ bàn giao

Trong Q2/26, thị trường bất động sản bước vào giai đoạn trầm lắng trong bối cảnh (1) lãi suất tín dụng tăng cao tác động tiêu cực tới nhu cầu của thị trường và (2) quy hoạch tại 1 số thành phố lớn khiến tâm lý nhà đầu tư thận trọng hơn. Cụ thể, mặt bằng lãi suất cho vay BĐS tăng lên mức 12% - 13% (+1 điểm % svck) khiến người mua nhà thận trọng hơn trong bối cảnh áp lực lãi vay cao hơn và doanh nghiệp cũng hạn chế gia tăng nợ vay nhằm triển khai dự án mới. Bên cạnh đó, nhà đầu tư đang chờ đợi trong bối cảnh công bố quy hoạch tổng thể 100 năm của Thủ đô Hà Nội và xác định khu vực được hưởng lợi từ quy hoạch. Do đó, thanh khoản giao dịch chậm lại đáng kể và giá bán điều chỉnh giảm trong Q2/26. Do thị trường ảm đạm và lãi vay cao, các doanh nghiệp bất động sản tập trung bàn giao các dự án mở bán trong giai đoạn 2024 - 25 thay vì triển khai dự án mới. Phần lớn các doanh nghiệp ghi nhận LN ròng giảm do bàn giao ít hơn như DXG, NLG, KDH, VRE nhờ bàn giao tại các dự án như Gem Sky World, Gladia hay Waterpoint.

Trưởng phòng



Nguyễn Tiến Dũng

dung1.nguyentien@mbs.com.vn

Ngành BĐS khu công nghiệp: Đổi mới chính sách thu hút vốn FDI

Trong 5 tháng đầu năm 2026, vốn FDI giải ngân đạt 8.1 tỷ USD (+11% svck), vốn FDI đăng ký mới đạt 9.6 tỷ USD (+131% svck), tương đương mức đạt được của cả năm ngoái. Hoạt động sản xuất của doanh nghiệp FDI diễn ra mạnh mẽ, giá trị xuất và nhập khẩu lần lượt tăng trưởng 25% và 34% svck. Điều này cho thấy dòng vốn FDI vào Việt Nam vẫn tích cực bất chấp bất ổn địa chính trị tại Trung Đông và căng thẳng thương mại chưa kết thúc. Đáng chú ý, nghị quyết 10-NQ/TW ban hành ngày 08/06/2026 đánh dấu chu kỳ phát triển mới của ngành KCN, chuyển đổi từ KCN truyền thống sang KCN sinh thái, xanh, thông minh và công nghệ cao. Chúng tôi đánh giá cao các doanh nghiệp sở hữu quỹ đất lớn chưa khai thác và sẵn sàng chuyển đổi sang KCN thế hệ mới như BCM, KBC và IDC, đây sẽ là các doanh nghiệp hưởng lợi lớn trong chu kỳ phát triển mới. Chúng tôi dự phóng LN ròng Q2 của các doanh nghiệp KCN trong phạm vi nghiên cứu tăng trưởng 58% svck, với động lực chính từ tiền đền bù đất của PHR (+1388% svck) và GVR (+69% svck). Chúng tôi dự phóng KBC và IDC ghi nhận LN tăng trưởng dương nhờ khách thuê quay lại đàm phán và ký hợp đồng từ các quý trước trong khi cùng kỳ các hợp đồng thuê đã bị trì hoãn do chính sách thuế đối ứng của Mỹ. Chúng tôi dự phóng BCM và VGC ghi nhận LN giảm lần lượt 50% và 35% trên mức đỉnh của cùng kỳ năm trước, SZC giảm mạnh do ảnh hưởng của chính sách kế toán mới. Tính chung, LN trong 6T26 giảm 16% svck, chủ yếu do BCM, VGC và SZC giảm mạnh svck.

Ngành vật liệu xây dựng: thị trường nội địa tiếp tục là điểm sáng

Trong Q2/26, chúng tôi dự báo thị trường nội địa tiếp tục trở thành điểm sáng thúc đẩy tăng trưởng tiêu thụ thép nhờ giải ngân đầu tư công tích cực và xây dựng dân dụng. Theo số liệu từ Bộ tài chính, tính đến hết tháng 5/2026, giải ngân vốn đầu tư công dự báo đạt hơn 219,000 tỷ VNĐ, tương đương mức tăng 10% svck và hoàn thành 21.6% kế hoạch năm. Bên cạnh đó, xây dựng dân dụng tiếp tục được hưởng lợi nhờ mục tiêu gia tăng nguồn cung BĐS đặc biệt tại phân khúc NOXH với mức tăng trưởng dự báo đạt 40% svck. Nhờ đó, tiêu thụ thép nội địa trong quý dự báo tăng trưởng 21% svck lên mức 8.2 triệu tấn, trong đó thép xây dựng có thể cải thiện 27% svck và HRC tăng 24% svck nhờ đóng góp từ nhà máy DQ2 và chiếm lĩnh thị phần từ thép TQ. Bên cạnh sản lượng, giá thép dù có 2 lần điều chỉnh giảm tuy nhiên vẫn giữ ở mức cao khi thép xây dựng ghi nhận đạt 570 USD/tấn (+9% svck) và HRC đạt 575 USD/tấn (+8% svck). Dù vậy, biên gộp các doanh nghiệp có thể bị tác động tiêu cực do giá than và quặng tăng mạnh 6% và 12% svck trong bối cảnh nguồn cung tại TQ gián đoạn. Với những yếu tố trên, chúng tôi dự báo LN ròng của HPG đạt 5,000 tỷ (+17% svck) nhờ doanh thu tăng tuy nhiên biên LN gộp giảm. Đối với doanh nghiệp tồn mạ như HSG và NKG, LN ròng ghi nhận dự báo giảm 43% và 67% svck do biên gộp giảm và chi phí tài chính tăng mạnh.

Ngành dầu khí KQKD khả quan nhờ giá dầu hỗ trợ

Giá dầu Brent duy trì ở mức cao trong quý (bình quân khoảng 97 USD/thùng) cùng với việc các dự án dầu khí trọng điểm trong nước được đẩy nhanh triển khai tiếp tục tạo động lực tăng trưởng cho nhóm doanh nghiệp thượng nguồn. Hoạt động thăm dò và khai thác (E&P) diễn ra sôi động hơn so với các năm trước, phản ánh quyết tâm thúc đẩy các dự án nhằm đảm bảo an ninh năng lượng quốc gia và tận dụng chu kỳ đầu tư dầu khí đang hồi phục, theo đó các doanh nghiệp dầu khí thượng nguồn PVS & PVD dự kiến ghi nhận lợi nhuận

tăng trưởng tích cực. Ở trung nguồn, diễn biến địa chính trị đã góp phần đẩy mạnh giá cước vận tải dầu thô quốc tế đi lên và xu hướng này có thể tiếp tục hỗ trợ kết quả kinh doanh trong nửa cuối năm, đặc biệt là quý 4. Tuy nhiên, mức tăng của giá cước chủ yếu tập trung ở phân khúc VLCC và Suezmax, trong khi đội tàu của PVT chủ yếu là Aframax, tàu dầu sản phẩm và tàu LPG. Do đó, doanh nghiệp chỉ được hưởng lợi gián tiếp từ xu hướng tăng của thị trường vận tải dầu khí. GAS có thể ghi nhận sụt giảm lợi nhuận chủ yếu xuất phát từ nền so sánh cao của cùng kỳ năm trước khi doanh nghiệp ghi nhận khoản hoàn nhập dự phòng khoảng 1,600 tỷ đồng. Ở khu vực hạ nguồn, crack spread của các sản phẩm lọc dầu đã dần hạ nhiệt khi xung đột được kiểm soát và rủi ro nguồn cung giảm bớt, tuy nhiên, mặt bằng crack spread vẫn duy trì cao hơn mức trung bình lịch sử nhờ nhu cầu tiêu thụ nhiên liệu toàn cầu tiếp tục ổn định, trong khi nguồn cung sản phẩm lọc dầu chưa tăng tương ứng do công suất lọc dầu mới đưa vào vận hành còn hạn chế.

Ngành điện: nhu cầu tiêu thụ điện tăng tốc khi bắt đầu vào pha El Nino

Trong Q2/26, sản lượng điện tăng trưởng tích cực đạt ~12%, bắt nguồn từ các đợt nắng nóng kéo nhu cầu điện sinh hoạt tăng đột biến, đặc biệt ở khu vực miền Bắc. Trong đó, huy động thủy điện giảm ~4% svck, chúng tôi cho ảnh hưởng lên LN các doanh nghiệp chỉ ở mức nhẹ do Q2 năm ngoái cũng là nền thấp, hơn nữa, giai đoạn Q2 thường là thấp điểm tại một số khu vực nhà máy của HDG, REE, các tác động sẽ đáng kể hơn trong nửa cuối năm khi pha El Nino tăng cường. Sản lượng điện than tăng 5% svck, vẫn là mức huy động tối ưu so với mọi năm. Hơn nữa, giá thị trường điện bình quân 5T đầu năm đạt 1,455đ/kWh, tăng 13% svck, trong đó có nhiều ngày trong T4-T5 ghi nhận giá biên (SMP) chạm trần là 1,730đ/kWh (trừ thời điểm buổi trưa khi có ĐMT), điều này sẽ hỗ trợ biên LN gộp các nhà máy điện than như QTP cải thiện từ mức thấp năm ngoái. Sản lượng điện khí tăng 24% svck chủ yếu do Nhơn Trạch 3&4 đi vào hoạt động, các nhà máy trong Q2 vẫn được hưởng mức giao Qc cao, tuy nhiên, tình hình bù Qc không còn lớn như Q1, các nhà máy cơ bản bám sát Qc được giao trong giai đoạn này, giá bán theo đó nhìn chung ổn định. Đối với NLTT, huy động tăng trưởng 13% svck, chủ yếu vẫn đến từ các dự án mới đi vào vận hành, tình trạng cắt giảm công suất đã giảm thiểu khá đáng kể những năm gần đây. Ngoài ra, nhóm điện NLTT ghi nhận thông tin tích cực từ ban hành Nghị Định 243 sửa đổi Nghị Định 57 (DPPA) và Nghị Định 58 về phát triển điện NLTT. Trong đó, chính sách tiếp tục tăng độ mở bao gồm 1) Mở rộng đối tượng tham gia DPPA; 2) Giá bán DPPA do 2 bên tự thỏa thuận 100%; 3) ĐMT mái nhà được phép bán điện dư tối đa 50% tăng từ mức 20% trong giai đoạn trước, cho thấy định hướng thúc đẩy đầu tư NLTT mạnh mẽ của Chính Phủ.

Ngành tiêu dùng bán lẻ: một quý ghi nhận KQKD tích cực của doanh nghiệp bán lẻ

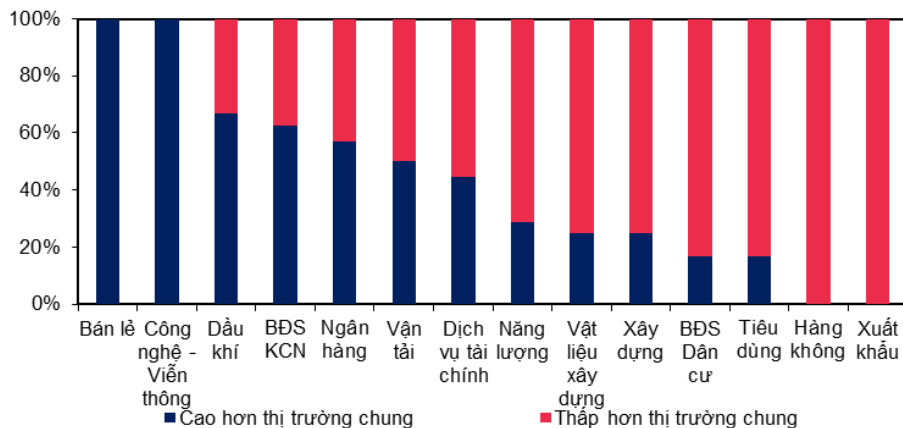
5T26, tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng tăng 11.2% svck (6.1% loại trừ yếu tố giá). Trong đó, doanh thu bán lẻ hàng hóa tăng 11.1% svck. Cầu tiêu dùng nội địa chưa ghi nhận tín hiệu tăng trưởng tích cực khi bối cảnh vĩ mô còn nhiều khó khăn (lạm phát cao, thu nhập cải thiện chậm). Trong nhóm tiêu dùng thiết yếu: Ngành sữa phục hồi khả quan từ mức nền thấp nhờ (1) việc thắt chặt nguồn cung sữa lậu, sản lượng phục hồi 1 chữ số với xu hướng chủ đạo từ các sản phẩm nội địa giàu dinh dưỡng, (2) mức giá bán được linh hoạt điều chỉnh nhờ cơ cấu các sản phẩm giàu dinh dưỡng tăng mạnh mẽ trong năm 2026, tiêu biểu từ VNM và MCM. Tại thị trường chăn nuôi, nguồn cung heo

ra ngoài thị trường ổn định do dịch bệnh được kiểm soát nhờ điều kiện thuận lợi từ thời tiết, tuy nhiên do sức cầu còn suy yếu nên tổng doanh thu các DN chăn nuôi chưa ghi nhận tín hiệu tích cực. Bên cạnh đấy, đến cuối T5/26, giá NVL tăng mạnh svck (đậu tương +14.5%, ngô +6.0%) trong bối cảnh giá heo hơi giảm 6% svck, gây áp lực lên biên LN gộp của các DN, do vậy LN ròng Q2/2026 các doanh nghiệp chăn nuôi dự báo không nhiều khả quan. Giai đoạn này, mô hình của WCM và BHX nhận được nhiều sự chuyển dịch lượng giao dịch từ các khu vực truyền thống do lợi thế về (1) hàng hóa thương hiệu, (2) giá cả cạnh tranh, nhờ vậy bên cạnh quy mô duy trì tăng trưởng >20% svck, chúng tôi nhận thấy doanh thu TB/CH ở các chuỗi duy trì khả quan. Ở phía bán lẻ hàng không thiết yếu, ở lĩnh vực điện tử tiêu dùng, chu kỳ thay thế sản phẩm đang diễn ra mạnh mẽ ở các sản phẩm điện lạnh và gia dụng, tập trung tiêu thụ các sản phẩm có mức giá hợp lý với công năng đầy đủ, kết hợp với sản lượng laptop tăng 2 chữ số (do những lo sợ về giá bán tăng vượt trội trong thời gian tới) nhờ đó DT TB/CH +25% svck.

Ngành vận tải bước vào mùa cao điểm với bức tranh phân hóa

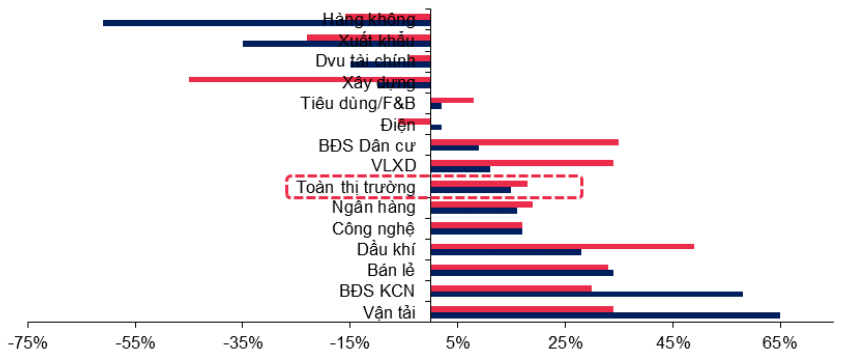
Trong 5T2026, tổng kim ngạch xuất nhập khẩu hàng hóa của Việt Nam ghi nhận mức tăng trưởng ấn tượng, tăng 25% svck, qua đó thúc đẩy tăng trưởng sản lượng container thông qua hệ thống cảng biển Việt Nam tăng khoảng 10.5% svck. Sự bứt phá này tiếp tục đến từ xu hướng “Trung Quốc +1” khi các doanh nghiệp FDI tích cực dịch chuyển sản xuất tới Việt Nam để đáp ứng tiêu chuẩn về xuất xứ, cũng như việc các nhà bán lẻ tại thị trường xuất khẩu lớn của Việt Nam như Mỹ, EU, lo ngại về rủi ro gia tăng chi phí vận chuyển và mức thuế mới của Mỹ, đã đẩy mùa cao điểm lên sớm hơn. Do vậy, trong bối cảnh thương mại thuận lợi, nhóm Cảng & Vận tải biển sẽ là nhóm được hưởng lợi rõ rệt nhất khi sản lượng và doanh thu đều tăng trưởng tích cực svck. Đặc biệt, lợi nhuận của các doanh nghiệp khai thác các cảng nước sâu như GMD, PHP sẽ tăng trưởng vượt trội hơn nhờ đóng góp lớn từ Gemalink hay bến 3,4 Lạch Huyện khi cả hai bến cảng này đều duy trì hiệu suất khai thác vượt trội hơn so với cụm cảng sông trong khu vực. Trong khi đó lợi nhuận của các doanh nghiệp cảng sông như VSC sẽ tăng trưởng chậm hơn do gia tăng chi phí SG&A để nâng cấp luồng hàng hải cũng như gia tăng chi phí bán hàng trong bối cảnh áp lực cạnh tranh trong khu vực cao, hay lợi nhuận của doanh nghiệp vận tải biển như HAH sẽ giảm nhẹ svck do đa phần hợp đồng cho thuê đã được ấn định trong 2025, cũng như biên LNG khai thác tàu chịu áp lực điều chỉnh do giá nhiên liệu tăng cao. Đối với các doanh nghiệp chuyển phát, do tỷ trọng chi phí nhiên liệu cao, chúng tôi đánh giá lợi nhuận ròng của nhóm này sẽ suy giảm mạnh.

Hình 1: Bán lẻ, công nghệ - viễn thông, dầu khí là các ngành có tỷ trọng lớn các doanh nghiệp tăng trưởng LN Q2/26 cao hơn so với thị trường chung



Nguồn: MBS dự phóng

Hình 2: Dự báo tăng trưởng lợi nhuận Q2/2026 và cả 2026 các nhóm ngành



	Vận tải	BDS KCN	Bán lẻ	Dầu khí	Công nghệ	Ngân hàng	Toàn thị trường	VLXD	BDS Dân cư	Điện	Tiêu dùng/F&B	Xây dựng	Dvu tài chính	Xuất khẩu	Hàng không
■ 2026	34%	30%	33%	49%	17%	19%	18%	34%	35%	-6%	8%	-45%	-4%	-23%	-16%
■ Q2/2026	65%	58%	34%	28%	17%	16%	15%	11%	9%	2%	2%	-10%	-15%	-35%	-61%

Nguồn: MBS dự phóng

Dự báo lợi nhuận ròng Q2/2026 các doanh nghiệp MBS theo dõi

STT	Mã CP	Ngành	Dự báo tăng trưởng LNST công ty mẹ				Nhận định
			Q2/26	% svck	2026	% svck	
1	VPB	Ngân hàng	7,499	↑ 54%	33,144	↑ 36%	Chúng tôi kỳ vọng TTTD cuối Q2/2026 của VPB có thể đạt 25% so với đầu năm với động lực đến từ cho vay khách hàng doanh nghiệp và SME. Với nhu cầu huy động lớn nhằm đáp ứng mức tăng trưởng tín dụng cao, NIM của VPB được dự báo tiếp tục suy giảm so với cùng kỳ. Thu nhập lãi thuần trong Q2/26 kỳ vọng tăng khoảng 34% so với cùng kỳ. Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ kỳ vọng tiếp tục tăng trưởng mạnh nhờ hoạt động thanh toán, bảo hiểm phục hồi. Chi phí dự phòng rủi ro trong Q2/26 dự báo đạt khoảng 7 nghìn tỷ đồng, tăng 20% svck. Lợi nhuận trước thuế Q2/26 của VPB kỳ vọng đạt 9,374 tỷ đồng, tăng 51% svck, do đó lợi nhuận trước thuế 6T26 kỳ vọng tăng 54% svck và hoàn thành khoảng 42% kế hoạch cả năm.
2	HDB	Ngân hàng	5,381	↑ 46%	22,466	↑ 32%	TTTD trong Q2/26 tiếp tục tích cực đạt 10% so với cuối Q1/26 đưa tổng TTTD đến cuối 6/2026 dự báo đạt xấp xỉ 20% so với đầu năm. NIM được dự báo sẽ cải thiện trong Q2/26 nhờ ghi nhận các khoản lãi từ việc cấp hạn mức tín dụng trước cho các khách hàng trung thành, có tính chất mùa vụ trong việc ghi nhận KQKD của HDB. Chi phí trích lập dự kiến giảm 20% svck do nền cao của năm trước. CIR duy trì ở mức thấp quanh 22% đưa LNTT Q2/26 đạt hơn 7 nghìn tỷ đồng, tăng 50.2% svck. Lũy kế 6T26, LNTT đạt 13,187 tỷ đồng, +31.0% svck, hoàn thành 48% KH cả năm.
3	VIB	Ngân hàng	2,597	↑ 25%	8,928	↑ 23%	TTTD tại cuối Q2/26 dự báo đạt 8.2% so với đầu năm, tương đương với mức tăng tín dụng đạt 7% trong Q2/26 so với cuối Q1/26. NIM được dự báo duy trì quanh mức 2.9%. Chi phí trích lập dự báo tăng 50% svck do nền thấp của Q2/25, và giảm 21% so với quý trước. CIR trong quý cũng duy trì quanh mức 33% đưa LNTT trong Q2/26 đạt 2,763 tỷ đồng, +5.6% svck. Lũy kế 6T26, LNTT dự báo đạt 5,566 tỷ đồng, +11.0% svck, hoàn thành 48% KH cả năm.
4	OCB	Ngân hàng	953	↑ 20%	4,618	↔ 15%	TTTD đến cuối tháng 6/2026 dự báo đạt khoảng 6% so với đầu năm trong khi huy động được dự báo sẽ tiếp tục tăng cao hơn so với tín dụng. Do đó NIM được dự báo sẽ tiếp tục giảm xuống mức 2.8%. Chi phí trích lập giảm 17% svck trong khi CIR vẫn duy trì quanh mức 40%. LNTT Q2/26 dự kiến đạt 1.2 nghìn tỷ đồng, đi ngang so với quý trước và tăng 20% svck. Lũy kế 6T26, LNTT đạt xấp xỉ 2.5 nghìn tỷ đồng, +28% svck và hoàn thành 35% KH cả năm.
5	TCB	Ngân hàng	7,468	↔ 18%	29,807	↔ 15%	TTTD tới cuối Q2/26 dự báo đạt khoảng 7.6% so với đầu năm, tương đương với mức tăng trong Q2/26 đạt 4% so với cuối Q1/26. NIM dự báo vẫn sẽ tiếp tục giảm 13 điểm cơ bản svck xuống mức 3.6%. Danh mục tín dụng được dự báo sẽ gia tăng cấu phần cho vay xây dựng hạ tầng trong khi tín dụng BĐS được kiểm soát quanh mức 70%. Thu phí từ hoạt động IB, bảo hiểm dự kiến sẽ phục hồi khả quan bên cạnh thu hồi nợ xấu. Chi phí trích lập dự kiến tăng 6.5% svck do nền thấp của năm trước. CIR duy trì quanh mức 30% đưa LNTT Q2/26 đạt 9,334 tỷ đồng (+18.2% svck). Lũy kế 6T26, LNTT đạt 18,204 tỷ đồng (+20.3% svck), hoàn thành 48.5% KH cả năm. Chất lượng tài sản dự báo không thay đổi nhiều khi nợ xấu vẫn quanh mức 1.1% trong khi LLR quanh 130%.
6	VCB	Ngân hàng	10,262	↔ 16%	41,868	↔ 19%	TTTD cuối Q2/26 của VCB kỳ vọng đạt khoảng 8.5% so với đầu năm, và tăng trưởng huy động đạt trên 2%. Với lợi thế chi phí vốn và cải thiện lợi suất tài sản thông qua gia tăng tỷ trọng cho vay trung dài hạn, chúng tôi kỳ vọng NIM Q2/26 của VCB có thể tiếp tục cải thiện svck, từ đó giúp thu nhập lãi thuần trong Q2/26 kỳ vọng tăng khoảng 23% svck. Thu nhập ngoài lãi Q2/26 kỳ vọng cải thiện nhẹ svck. Tỷ lệ CIR kỳ vọng cải thiện nhẹ so với cùng kỳ, do đó chi phí hoạt động kỳ vọng tăng khoảng 18% svck. Chi phí tín dụng được dự báo tiếp tục tăng mạnh svck do xu hướng trích lập thận trọng dù chất lượng tài sản tiếp tục được duy trì. Chúng tôi kỳ vọng khoản nợ xấu trái phiếu doanh nghiệp phát sinh trong Q4/25 có thể trở lại nhóm 1 trong Q2/26. Lợi nhuận trước thuế Q2/26 kỳ vọng đạt 12,827 tỷ đồng, tương ứng tăng 16% svck, theo đó lợi nhuận trước thuế 6T26 tăng 12.5% svck
7	BID	Ngân hàng	7,937	↔ 15%	36,008	↔ 18%	TTTD cuối Q2/26 của BID kỳ vọng đạt khoảng 5% so với đầu năm, thấp hơn so với mức tăng của cùng kỳ và chủ yếu được dẫn dắt bởi tăng trưởng cho vay SME và bán lẻ. NIM của BID trong Q2/26 dự báo tiếp tục giảm nhẹ so với cùng kỳ do chi phí vốn tiếp tục duy trì ở mức cao. Theo đó, thu nhập lãi thuần Q2/26 kỳ vọng tăng 12% svck. Chúng tôi kỳ vọng BID tiếp tục đẩy mạnh thu từ nợ đã xử lý nợ xấu cũng như lãi thuần từ phí dịch vụ trong Q2/26. Chi phí dự phòng kỳ vọng tăng khoảng 12% so với cùng kỳ. Như vậy, lợi nhuận trước thuế kỳ vọng Q2/26 của BID kỳ vọng đạt 9,921 tỷ đồng và tăng 15% so với cùng kỳ.

STT	Mã CP	Ngành	Dự báo tăng trưởng LNST công ty mẹ				Nhận định		
			Q2/26	% svck	2026	% svck			
8	CTG	Ngân hàng	11,022	↗	13%	40,055	↗	15%	TTTT đến cuối Q2/26 dự báo đạt khoảng 7% so với đầu năm, tương đương với mức tăng trong Q2/26 đạt khoảng 5% so với cuối Q1/26. NIM giảm nhẹ 6 điểm cơ bản xuống 2.7% so với quý trước nhưng vẫn tăng 20 điểm svck do nền thấp của năm trước. Chi phí trích lập dự báo tăng 50% so với nền thấp năm trước nhưng vẫn giảm 42.1% so với quý trước. Chất lượng tài sản cải thiện nhẹ so với cuối Q1 khi nợ xấu vẫn duy trì quanh 1%, LLR vẫn trên 150%. LNTT Q2/26 dự báo đạt 13.8 nghìn tỷ đồng, +13.9% svck. Lũy kế 6T26, LNTT đạt 24.9 nghìn tỷ đồng, +31.7% svck và hoàn thành 58% KH cả năm.
9	TPB	Ngân hàng	1,824	↗	12%	8,526	↗	16%	TTTT cuối Q2/26 của TPB kỳ vọng đạt khoảng 10% so với đầu năm, trong khi đó tăng trưởng huy động vẫn chậm so với TTTD. Chúng tôi kỳ vọng NIM của TPB trong Q2/26 tiếp tục xu hướng giảm svck do chi phí vốn của TPB vẫn tiếp tục neo cao để thu hút huy động. Theo đó, thu nhập lãi thuần trong Q2/26 kỳ vọng tăng khoảng 15% svck. Chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng ngoài lãi tiếp tục được hỗ trợ bởi lãi thuần từ hoạt động dịch vụ và thu nhập khác. Chi phí tín dụng được dự báo đi ngang svck, theo đó, chi phí trích lập dự phòng kỳ vọng tăng khoảng 16% svck. Lợi nhuận trước thuế Q2/26 kỳ vọng đạt khoảng 2300 tỷ đồng, tương ứng tăng 14% svck và dự kiến hoàn thành 43% kế hoạch cả năm.
10	ACB	Ngân hàng	4,899	→	0%	17,776	↗	14%	TTTT tới cuối Q2/26 được dự báo đạt 6.3% so với đầu năm, tương đương với mức tăng tín dụng 3% so với cuối Q1/26. NIM duy trì quanh mức 2.8% nhờ áp lực gia tăng chi phí vốn thấp hơn so với quý đầu năm dưới chỉ đạo hạ lãi suất của NHNN. Thu nhập ngoài lãi thuần giảm 10.2% svck chủ yếu do các khoản thu nhập từ xử lý nợ giảm mạnh so với nền cao cùng kỳ năm trước. CIR đạt mức 30% vì yếu tố mùa vụ, ACB thường ghi nhận chi phí hoạt động thấp trong Q2 so với các quý khác. Chi phí trích lập được dự báo đạt quanh mức 500 tỷ đồng nhờ chất lượng tài sản cải thiện. Nhờ đó, LNTT trong Q2/26 được dự báo đạt mức 6,091 tỷ đồng, đi ngang svck. Lũy kế 6T26, ACB có thể đạt mức LNTT 11,460 tỷ đồng, +9.8% svck và hoàn thành 51% KH cả năm.
11	LPB	Ngân hàng	2,244	↘	-6%	11,591	→	1%	TTTT cuối Q2/26 của LPB kỳ vọng đạt khoảng 5% so với đầu năm, thấp hơn so với mức tăng 6.2% của cùng kỳ năm trước và tiếp tục được dẫn dắt bởi tín dụng doanh nghiệp. Nhóm ngân hàng quy mô vừa và nhỏ vẫn duy trì mặt bằng lãi suất huy động ở mức cao, dù giảm nhẹ so với cuối quý trước, điều này dự kiến tiếp tục tạo áp lực lên chi phí vốn của LPB. Theo đó, thu nhập lãi thuần trong Q2/26 dự báo chỉ tăng nhẹ svck do kỳ vọng NIM suy giảm svck. Hoạt động dịch vụ - mảng đem lại lãi thuần lớn nhất trong tổng thu nhập ngoài lãi dự kiến vẫn chưa phục hồi rõ nét trong Q2/26, do đó khiến thu nhập ngoài lãi tiếp tục đi lùi so với cùng kỳ. Chi phí trích lập dự phòng kỳ vọng tăng khoảng 39% svck do dự báo chất lượng tài sản tiếp tục suy giảm trong Q2/26. Lợi nhuận trước thuế Q2/26 kỳ vọng đạt khoảng 2800 tỷ đồng, tương ứng giảm 6% svck. Như vậy, lợi nhuận trước thuế 6T26 dự kiến đạt 5,631 tỷ đồng, giảm 9% so với cùng kỳ và hoàn thành 38% so với kế hoạch đề ra.
12	EIB	Ngân hàng	309	↘	-39%	1,189	↗	5%	TTTT tới cuối Q2/26 dự kiến đạt 6% so với đầu năm, trong khi đó NIM được dự báo vẫn sẽ tiếp tục giảm 40 điểm cơ bản svck xuống 2% khiến thu nhập lãi thuần giảm 10% svck. Thu nhập ngoài lãi thuần tiếp tục giảm 63% svck do phần lớn các mảng thu ngoài lãi đều ghi nhận sụt giảm khi tín dụng hạn chế. Chi phí trích lập tăng 19% svck khiến LNTT Q2/26 giảm 41% svck xuống còn 387 tỷ đồng. Lũy kế 6T26, LNTT đạt 726 tỷ đồng, -51.2% svck và hoàn thành 48% KH cả năm.
13	STB	Ngân hàng	1,666	↘	-42%	6,403	↗	8%	TTTT dự báo tới cuối Q2/26 đạt 7% nhưng NIM sẽ tiếp tục giảm 100 điểm cơ bản svck xuống mức 2.5% do chi phí vốn gia tăng mạnh. Chi phí trích lập dự kiến tăng gấp đôi svck do áp lực nợ xấu vẫn còn rất lớn. Nợ xấu và nợ nhóm 2 dự kiến đạt lần lượt 6% và 1.3% tại cuối Q2/26. Do đó, LNTT Q2/26 dự báo đạt 2,226 tỷ đồng, giảm 67% svck. Lũy kế 6T26, LNTT đạt 4,332 tỷ đồng, giảm 59.1% svck, hoàn thành 53% KH cả năm.
14	FRT	Bán lẻ	190	↑	60%	1,087	↑	37%	LN ròng dự báo tăng trưởng 60% svck chủ yếu nhờ (1) mảng Long Châu tiếp đã mở mới với ~180 nhà thuốc mở mới trong Q1/26, doanh thu/trình CH duy trì và LN ròng giữ vững đã tăng trưởng, (2) Mảng FPT Shop phục hồi nhờ đó LN ròng chuyển từ -28 tỷ đồng sang +20 tỷ đồng.
15	DGW	Bán lẻ	160	↑	38%	722	↑	32%	Doanh thu tăng trưởng khả quan nhờ mảng thiết bị văn phòng nhờ nhu cầu mua mới/nâng cấp server mạnh mẽ ở các doanh nghiệp SME cùng doanh thu mảng laptop & máy tính bảng tăng mạnh mẽ, bù đắp cho sự suy giảm mảng điện thoại thông minh. Chi phí duy trì, nhờ đó LN ròng tăng trưởng 38% svck
16	MWG	Bán lẻ	2205	↑	34%	9,490	↑	35%	Doanh thu TGDD & DMX tăng trưởng tốt nhờ việc giành lại được thị phần, đặc biệt ở mảng gia dụng, điện lạnh và máy tính xách tay. Bên cạnh đó, BHX thành công tiếp cận khu vực miền Bắc và gia tăng bao phủ tại miền Nam với ~250 cửa hàng, nhờ vậy LN ròng MWG ước tăng 34% svck
17	PNJ	Bán lẻ	550	↑	26%	3,618	↑	28%	Doanh thu bán lẻ tiếp đã tăng trưởng từ Q4/2025 nhờ sự linh hoạt trong điều chỉnh giá bán và đa dạng hóa thiết kế sản phẩm, cùng việc danh mục sản phẩm lưu trữ khả năng giúp cho tổng doanh thu kỳ vọng tăng trưởng 40% svck, biên LN góp giảm 1đ% svck do tỷ trọng vàng tích trữ gia tăng.
18	MSN	Tiêu dùng/F&B	1,350	↑	31%	5,471	↑	33%	LN ròng ước tính tăng 31% svck với động lực chủ yếu từ mảng MSR (khi giá Vonfram tăng cao và chi phí duy trì, hỗ trợ biên LN góp cải thiện đáng kể và ghi nhận LN ròng) cùng mảng MCH (tăng trưởng LN ròng 2 chữ số sau mức nền thấp cùng kỳ, với doanh thu tích cực ở mảng gia vị, đồ uống và thực phẩm tiện lợi)
19	VNM	Tiêu dùng/F&B	2,550	→	3%	10,058	↗	7%	Doanh thu nội địa tiếp đã tăng trưởng khả quan nhờ việc đẩy mạnh các sản phẩm cao cấp và giàu dinh dưỡng cho thấy sự thành công của R&D trong thời gian vừa qua, doanh thu xuất khẩu tăng trưởng 11% svck, chủ yếu nhờ sản lượng tiêu thụ tại Campuchia vượt trội khi có được thêm thị phần từ các sản phẩm nguồn gốc từ Thái Lan. Biên LN góp chịu ảnh hưởng do chi phí vận chuyển xuất khẩu gia tăng khi eo biển Helmutz gần uốn đẽ, do vậy chúng tôi dự báo LN ròng tăng ~3% svck.
20	DBC	Tiêu dùng/F&B	315	↘	-38%	977	↘	-35%	Áp lực chi phí nguyên liệu đầu vào dự kiến phản ánh rõ nét hơn từ quý này khi giá đậu tương và ngô đến cuối tháng 5 đã tăng lần lượt 14.5% và 6% so với cùng kỳ. Trong khi đó, giá heo hơi trung bình Q2/2026 ước đạt khoảng 66,200 đồng/kg (-5.8% so với cùng kỳ). Do đó, biên lợi nhuận mảng TACN thu hẹp vì khả năng chuyển giá hạn chế trong bối cảnh cạnh tranh gay gắt; mảng chăn nuôi heo chịu áp lực kép khi giá vốn tăng cùng lúc giá bán đầu ra suy yếu.
21	HPA	Tiêu dùng/F&B	300	↘	-44%	1,109	↘	-31%	Trong Q2/2026, sản lượng heo xuất chuồng dự kiến tiếp tục sụt giảm do trại Minh Đức dù đã hoàn tất cải tạo nhưng chưa có heo xuất bán trong quý này. Bên cạnh đó, giá heo hơi bình quân Q2 ước đạt 66,200 đồng/kg (-5.8% svck), trong khi chi phí nguyên vật liệu đầu vào tăng đáng kể (đậu tương +14.5%, ngô +6% svck đến cuối tháng 5). Áp lực kép từ giá đầu ra suy yếu và giá vốn leo thang khiến biên lợi nhuận mảng chăn nuôi heo cũng như mảng thức ăn chăn nuôi bị thu hẹp đáng kể.
22	BSR	Dầu khí	4,077	↑	382%	13,150	↑	154%	Sau quý 2/2025 chịu ảnh hưởng bởi biến động mạnh của giá dầu và phải trích lập dự phòng giảm giá hàng tồn kho, kết quả kinh doanh của BSR được kỳ vọng phục hồi đáng kể trong quý 2/2026. Chúng tôi dự phóng doanh nghiệp ghi nhận 4,077 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế, +381.9% svck, nhờ crack spread các sản phẩm chủ lực như xăng và diesel cải thiện, đồng thời không còn chịu áp lực lớn từ hoạt động đánh giá lại hàng tồn kho như năm trước. Bên cạnh đó, Nhà máy Lọc dầu Dung Quất duy trì công suất vận hành ở mức cao trong bối cảnh nhu cầu tiêu thụ nhiên liệu trong nước tiếp tục tăng trưởng. Việc giá dầu duy trì ổn định hơn cũng giúp BSR chủ động hơn trong công tác tồn kho và tối ưu hiệu quả hoạt động kinh doanh.
23	PVD	Dầu khí	339	↑	41%	1,211	↗	17%	PVD dự kiến ghi nhận 339 tỷ đồng lợi nhuận trong Q2/2026, +41.3% svck. Tăng trưởng lợi nhuận chủ yếu đến từ việc các giàn khoan tự nâng duy trì hiệu suất hoạt động gần như tối đa cùng mặt bằng giá thuê giàn (dayrate) ở mức cao. Bên cạnh đó, kết quả kinh doanh tiếp tục được hỗ trợ bởi sự đóng góp các sản phẩm PVD VIII, trong khi các giàn PVD I, II, III và VI duy trì khối lượng công việc ổn định tại thị trường Việt Nam và Đông Nam Á. Mảng dịch vụ kỹ thuật giếng khoan cũng tiếp tục tăng trưởng nhờ hoạt động thăm dò và khai thác dầu khí sôi động trong khu vực.

STT	Mã CP	Ngành	Dự báo tăng trưởng LNST công ty mẹ				Nhận định		
			Q2/26	% svck	2026	% svck			
24	PVT	Dầu khí	349	↗	19%	1,164	↗	12%	Chúng tôi dự phóng PVT ghi nhận 349 tỷ đồng lợi nhuận trong Q2/2026 (+18.8% svck). Tăng trưởng lợi nhuận chủ yếu đến từ việc mở rộng quy mô đội tàu trong năm 2025 và đầu năm 2026, giúp gia tăng năng lực vận chuyển và đóng góp doanh thu. Bên cạnh đó, mặt bằng giá cước vận tải dầu thô, sản phẩm dầu và hóa chất tiếp tục duy trì ở mức khá quan, hỗ trợ hiệu quả khai thác đội tàu của doanh nghiệp.
25	PVS	Dầu khí	428	↗	19%	2,517	↗	38%	Khối lượng công việc chuyển tiếp từ các dự án dầu khí trong điểm tiếp tục là động lực tăng trưởng chính của PVS trong quý 2/2026. Chúng tôi ước tính PVS đạt lợi nhuận 428 tỷ đồng +18.5% svck, nhờ tiến độ triển khai thuận lợi của các gói thầu EPC/EPCI trong nước và đóng góp ổn định từ mảng dịch vụ tàu chuyên dụng (FSO/FPPO). Tăng trưởng lợi nhuận của PVS được hỗ trợ bởi lượng backlog ở mức cao nhất trong nhiều năm trở lại đây, khi hàng loạt dự án lớn như Lô B - Ô Môn bước vào giai đoạn thi công tích cực. Bên cạnh đó, các hoạt động cơ khí dầu khí, căn cứ cảng và dịch vụ kỹ thuật ngoài khơi tiếp tục duy trì hiệu quả hoạt động ổn định, tạo nguồn thu tương đối bền vững cho doanh nghiệp.
26	PLX	Dầu khí	1,152	↘	-10%	3,290	↗	22%	Mặc dù nhu cầu tiêu thụ xăng dầu trong nước tiếp tục duy trì tăng trưởng, lợi nhuận của PLX trong quý 2/2026 được dự báo chịu áp lực từ diễn biến giá dầu biến động mạnh trong kỳ. Chúng tôi ước tính PLX ghi nhận 1,152 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế, giảm 10.3% svck, chủ yếu do biến lợi nhuận kinh doanh xăng dầu suy giảm và không còn hưởng lợi từ các yếu tố thuận lợi về hàng tồn kho như cùng kỳ năm trước, (tồn kho hiện tại ghi nhận ở mức giá cao).
27	GAS	Dầu khí	3,571	↘	-25%	13,227	↗	16%	Chúng tôi dự phóng GAS ghi nhận 3,571 tỷ đồng lợi nhuận ròng trong Q2/2026, giảm 24.8% so với cùng kỳ. Tuy nhiên, mức giảm chủ yếu đến từ nền so sánh cao của quý 2/2025 khi doanh nghiệp ghi nhận khoản hoàn nhập một lần ~1,600 tỷ, nếu loại trừ thì lợi nhuận lãi đạt ~3,500 tỷ, gần tương đương với Q2/2026. Hoạt động kinh doanh của GAS tiếp tục được hỗ trợ bởi giá dầu Brent duy trì ở mức thuận lợi và nhu cầu tiêu thụ khí ổn định từ các khách hàng điện và công nghiệp. Bên cạnh đó, mảng LPG và LNG tiếp tục mở rộng quy mô kinh doanh, góp phần bù đắp một phần tác động từ xu hướng suy giảm từ nhiên của các mỏ khí hiện hữu.
28	PHR	BDS KCN	1,344	↗	1388%	2,185	↗	326%	Chúng tôi dự phóng LN Q2/26 tăng trưởng đột biến nhờ tiền bồi thường đất là 1,550 tỷ đồng, trong đó từ VSIP là 1,050 tỷ đồng và Thaco là 500 tỷ đồng.
29	KBC	BDS KCN	1,134	↗	182%	2,231	↗	6%	Đối với mảng KCN, chúng tôi kỳ vọng KBC bàn giao 90 ha đất tại KCN Quế Võ 2 mở rộng cho Luxshare với giá cho thuê khoảng 140 USD/m ² . Đối với mảng BDS, dự án NOXH Nền và Trảng Duệ tiếp tục đóng góp chính vào doanh thu BDS với biên LNG thấp 12-15%. Áp lực tài chính lớn khi quy mô nợ vay tăng mạnh để tài trợ cho nhiều dự án cùng lúc.
30	IDC	BDS KCN	734	↗	147%	2,027	↗	5%	Q2/26, chúng tôi kỳ vọng diện tích đất KCN bàn giao đạt 30ha, cao hơn cùng kỳ nhờ các hợp đồng MOU đã ký trong các quý trước. Sản lượng điện sản xuất ổn định và sản lượng điện phân phối tăng trưởng 5%. Qua đó, LN Q2/26 tăng mạnh trên mức nền thấp cùng kỳ năm trước.
31	IJC	BDS KCN	166	↗	70%	626	↗	5%	Mảng BDS thương mại tiếp tục ghi nhận từ dự án Sunflower mở rộng, mảng BOT đem lại doanh thu ổn định khoảng 80 tỷ đồng mỗi quý. Chúng tôi kỳ vọng IJC ghi nhận khoản lãi được chia từ Becamex Bình Phước là khoảng 50 tỷ đồng.
32	GVR	BDS KCN	2,370	↗	69%	8,158	↗	45%	Q2/26, chúng tôi dự phóng doanh thu mảng cao su đạt tương đương cùng kỳ nhờ giá bán bình quân cao hơn 20% svck, sản lượng có thể giảm svck, nhưng lãi gộp tăng 7% svck nhờ biên LN gộp được cải thiện. GVR có thể ghi nhận LN bất thường từ bồi thường đất từ VSIP và Thaco là 1,550 tỷ đồng.
33	VGC	BDS KCN	285	↘	-35%	1,577	↗	12%	LN dự kiến giảm mạnh chủ yếu do cùng kỳ năm ngoái, doanh nghiệp ghi nhận điều chỉnh giảm chi phí đầu tư các dự án KCN đã hoàn thành, khiến cho biên LN gộp tăng mạnh. Q2 năm nay, hoạt động bán hàng KCN vẫn khá tích cực, presale tính đến hết 5 tháng đạt 113ha, gần hoàn thành kế hoạch cả năm là 125ha, dự kiến là động lực tăng trưởng doanh thu cho các quý tới. Mảng VLXD mặc dù chậm lại so với quý 1 nhưng về cơ bản vẫn có tăng trưởng, bám sát kế hoạch đặt ra từ đầu năm.
34	BCM	BDS KCN	731	↘	-50%	3,970	↗	14%	Chúng tôi dự phóng BCM ghi nhận từ chuyển nhượng 152 căn tại Khu ĐCĐ Hoà Lợi, diện tích bàn giao 2.1 ha. Lãi từ công ty liên doanh, liên kết tăng 9% svck, chủ yếu từ VSIP, BWID và IJC.
35	SZC	BDS KCN	11	↘	-88%	61	↘	-82%	Mảng cho thuê đất KCN giảm do thay đổi sang phương pháp phân bổ theo thời gian theo quy định mới. Mảng kinh doanh BDS tại KDC Hữu Phước tiếp tục âm đạm. Dự án BOT 768 mang lại dòng tiền ổn định cho công ty.
36	PDR	BDS Dân cư	191	↗	194%	1,005	↗	95%	Sau giai đoạn lợi nhuận ở mức thấp do thị trường bất động sản gặp nhiều khó khăn, kết quả kinh doanh của PDR được kỳ vọng cải thiện đáng kể trong quý 2/2026, đạt 191 tỷ đồng lợi nhuận ròng, +194% svck, chủ yếu nhờ tiến độ bàn giao tại các dự án đã hoàn thiện pháp lý và bắt đầu ghi nhận doanh thu trở lại sau thời gian dài triển khai. Động lực tăng trưởng nhiều khả năng đến từ dự án Bắc Hà Thanh cùng một số sản phẩm bất động sản đã được tiêu thụ trong giai đoạn trước. Bên cạnh đó, áp lực chi phí tài chính có xu hướng giảm so với giai đoạn 2023-2024 sau khi doanh nghiệp tích cực tái cơ cấu nguồn vốn và xử lý nghĩa vụ nợ.
37	VHM	BDS Dân cư	8,377	↗	11%	58,512	↗	42%	Q2/26, chúng tôi kỳ vọng LN ròng đạt tương đương cùng kỳ, tiếp tục ghi nhận từ Green Paradise, Wonder City và Green City.
38	VRE	BDS Dân cư	1,215	→	-1%	5,454	↘	-15%	Hoạt động kinh doanh của VRE trong quý 2/2026 được kỳ vọng duy trì ổn định nhờ hệ thống trung tâm thương mại tiếp tục ghi nhận tỷ lệ lấp đầy cao và lưu lượng khách thuê cải thiện. Chúng tôi kỳ vọng VRE đạt 1,215 tỷ đồng lợi nhuận, giảm nhẹ 1% svck, phản ánh sự ổn định của mảng cho thuê bán lẻ trong bối cảnh sức mua của người tiêu dùng tăng trưởng ở mức vừa phải. Nguồn thu từ hoạt động cho thuê tiếp tục đóng vai trò chủ đạo, được hỗ trợ bởi việc tối ưu cơ cấu khách thuê và gia tăng diện tích cho thuê tại các trung tâm thương mại hiện hữu. Trong khi đó, mảng chuyển nhượng bất động sản không còn đóng góp đáng kể như các giai đoạn trước, khiến tăng trưởng lợi nhuận của doanh nghiệp chủ yếu phụ thuộc vào hoạt động khai thác trung tâm thương mại trong giai đoạn trước mắt.
39	KDH	BDS Dân cư	170	↘	-15%	1,383	↗	31%	Q2/26: KDH ghi nhận LN giảm nhờ bàn giao nhiều sản phẩm thấp tầng hơn svck tại dự án Gladia
40	NLG	BDS Dân cư	80	↘	-19%	790	↗	13%	LN ròng ghi nhận giảm trong bối cảnh thị trường BDS âm đạm khiến doanh nghiệp bàn giao ít sản phẩm hơn tại dự án Waterpoint
41	DXG	BDS Dân cư	45	↘	-45%	320	↗	40%	Q2/26: DXG ghi nhận LN ròng giảm svck đến từ bàn giao ít sản phẩm hơn tại dự án Gem Sky World, biên gộp dự án này giảm khoảng 3 điểm % svck do giá bán thấp hơn. Bên cạnh đó, thanh khoản thị trường chậm lại khiến mảng môi giới giảm 10% svck
42	HPG	VLXD	5,000	↗	17%	22,200	↗	38%	Ln tăng trưởng nhờ doanh thu tăng trưởng khoảng 36% svck trong bối cảnh sản lượng và giá bán lần lượt cải thiện 26% và 10% svck. Tuy nhiên biên gộp giảm khoảng 1.5 điểm % svck do giá than và tăng tăng mạnh 6% và 12% svck.
43	BMP	VLXD	270	↘	-9%	1,282	↗	5%	LN ròng giảm do biên gộp giảm khoảng 1 điểm % svck về mức 45.6% do giá hạt nhựa nguyên liệu tăng mạnh
44	HSG	VLXD	160	↘	-43%	850	↗	13%	LN ròng giảm do (1) biên gộp giảm 1 điểm % svck đến từ giá HRC nguyên liệu tăng mạnh và (2) chi phí tài chính tăng 116% svck lên 130 tỷ VNĐ.
45	NKG	VLXD	32	↘	-67%	210	↗	7%	LN ròng giảm mạnh doanh thu giảm khoảng 21% svck do giá xuất khẩu giảm 8% và sản lượng xuất khẩu giảm hơn 20% svck. Bên cạnh đó, giá nguyên liệu HRC tăng 8% svck khiến biên gộp giảm 4 điểm % svck.

STT	Mã CP	Ngành	Dự báo tăng trưởng LNST công ty mẹ				Nhận định		
			Q2/26	% svck	2026	% svck			
46	HHV	Xây dựng	150	↗	15%	670	↗	12%	LN rộng tăng nhờ doanh thu mảng xây lắp dự báo cải thiện 15% trong khi mảng BOT tăng trưởng 7% svck.
47	CII	Xây dựng	40	↗	11%	191	↗	44%	LN rộng tăng trưởng nhờ lưu lượng xe qua BOT tăng khoảng 10% svck trong khi mảng xây dựng duy trì ổn định.
48	VCG	Xây dựng	300	→	-3%	1,230	↘	-69%	LN rộng giảm nhẹ trong bối cảnh ngành xây lắp ghi nhận biên LN góp giảm do giá nguyên liệu như cát, thép xây dựng tăng mạnh
49	CTD	Xây dựng	100	↘	-49%	929	↗	20%	LN rộng giảm khoảng mạnh so với nền cao năm 2025 do bàn giao ít dự án hơn và doanh nghiệp đã hoàn thành kế hoạch lợi nhuận trong niên độ TC 2025 - 26. Tính theo niên độ tài chính của doanh nghiệp, CTD ghi nhận mức LN tăng khoảng 61% svck
50	PTB	Xuất khẩu	135	↗	5%	600	↗	20%	Trong nửa đầu năm 2026, mặc dù tình hình thế giới có nhiều biến động, chúng tôi đánh giá sản phẩm gỗ và đá vẫn đạt kết quả tích cực khi PTB đã có đơn hàng cho đến hết Q2/2026, nhờ xu hướng nhập hàng sớm tại Mỹ và các thị trường lớn nhờ lo sợ chi phí vận chuyển gia tăng và mức thuế mới tại Mỹ. Ngoài ra nhờ nhu cầu tiêu thụ đá ốp lát nội địa tăng trong bối cảnh đẩy nhanh các dự án hạ tầng và nhà ở xã hội, lợi nhuận mảng đá của PTB duy trì tăng trưởng tích cực.
51	ANV	Xuất khẩu	245	↘	-26%	1,105	↗	11%	Q2/2025 là mức nền cao của ANV do đẩy mạnh mẽ sang thị trường Mỹ khi các thị trường chủ đạo khác tại đây đang ảnh hưởng do vấn đề thuế quan. Q2/2026, tổng doanh thu xuất khẩu cá tra tiếp tục khá quan ở thị trường Trung Quốc và Brazil, bù đắp cho sự suy giảm của thị trường Mỹ (do Q2/25 thị trường Mỹ thúc đẩy mạnh nên có mức nền cao). Tuy nhiên, chi phí vận chuyển cùng giá bán giảm giúp cho biên LN góp ước giảm 4d% svck, duy trì so với Q1/2026 ở mức 17%. Tổng kết, LN rộng giảm 26% svck, tăng 26% sv quý liền trước.
52	DGC	Xuất khẩu	424	↘	-50%	1,695	↘	-44%	Hoạt động kinh doanh của DGC tiếp tục ghi nhận kết quả âm ảm khi chưa thể khai thác trở lại khai trường 25A và 19B, khiến DGC tiếp tục nhập khẩu 100% nguyên liệu đầu vào, cũng như chi phí vận chuyển gia tăng trong bối cảnh căng thẳng Trung Đông kéo dài, qua đó ảnh hưởng tiêu cực tới biên LNG trong Q2/2026.
53	HDG	Điện	105	↗	683%	829	↗	17%	Lợi nhuận phục hồi từ mức lỗ năm ngoái, ước đạt 105 tỷ đồng. Trong đó, tốc độ bán Charm Villa sẽ vẫn chậm trong bối cảnh thị trường BDS khó khăn. Thủy điện kỳ vọng sẽ giảm nhẹ trong pha El Nino, Q2 cũng thường là quý thấp điểm. Tăng trưởng mạnh đợt này chủ yếu do áp lực tỷ giá hạ nhiệt, Q2 năm ngoái ghi nhận lỗ tỷ giá, là nguyên nhân chính khiến HDG lỗ ròng.
54	POW	Điện	2202	↗	266%	4,158	↗	78%	LN Q2 tăng mạnh svck, trong đó, LN từ hoạt động kinh doanh duy trì tăng nhẹ nhờ doanh thu tăng 70% svck với đóng góp từ NT3&4, các nhà máy như VA1, NT1&2 được huy động khá tối ưu. Tuy nhiên, biên LN góp ước tính giảm sv Q1 do tình hình bù Qc trong tháng 4-5 không còn cao như trước. Ở chiều ngược lại, giá bán các nhà máy thủy điện cải thiện do giá thị trường điện cao, hỗ trợ cải thiện biên. Trong Q2, ước tính chi phí tài chính tăng mạnh do khoản vay bổ sung từ NT3&4. Chúng tôi lưu ý khả năng khoản cao khoản chênh lệch tỷ giá của Vàng Áng 1 (~1,600 tỷ đồng) có thể được ghi nhận trong Q2, là động lực chính giúp LN tăng mạnh.
55	QTP	Điện	225	↗	18%	401	↘	-62%	Tăng trưởng LN Q2/26 chủ yếu đến từ biên LN góp cải thiện do giá bán điện trên thị trường điện cạnh tranh phục hồi mạnh. Huy động sản lượng kỳ vọng sẽ vẫn duy trì ở mức tối ưu. Trong 2026, kế hoạch nhà máy sẽ phải dừng vận hành trong Q4 để thực hiện dự án nâng cấp khí thải, dẫn đến rủi ro giảm sản lượng.
56	PC1	Điện	150	↗	6%	952	↘	-9%	Ước tính LN tăng nhẹ, trong đó, đóng góp chính đến từ bàn giao Tháp Vàng. Mảng khai thác quặng tăng trưởng nhờ giá Niken tăng mạnh. Các mảng điện, xây lắp nhiều khả năng ghi nhận giảm, Q2 thường là mùa thấp điểm. LN từ LDLK có thể sẽ chưa khả quan, trong đó, công ty gang thép Cao Bằng vẫn đang lỗ, làm lu mờ các đóng góp tích cực từ Western Pacific.
57	REE	Điện	636	→	2%	2,767	↗	9%	Ước tính LN sẽ chỉ tăng trưởng nhẹ, trong đó mảng điện kỳ vọng vẫn duy trì tăng trưởng nhờ có sự đóng góp của nhà máy điện gió và một số thủy điện nhỏ mới, mức nền LN Q2 năm ngoái cũng khá thấp. Mặt khác, mảng nước và cho thuê văn phòng ước tính tăng nhẹ svck trong khi hoạt động bán The Light Square nhiều khả năng sẽ vẫn tiếp tục chậm.
58	NT2	Điện	230	↘	-29%	905	↘	-20%	LN giảm 29% svck từ nền cao năm ngoái, giai đoạn Nhon Trạch 2 ghi nhận bù doanh thu Qc lớn, kéo theo biên LN tăng đột biến. Trong Q2/26, sản lượng vẫn duy trì tích cực, tăng 38% svck, hỗ trợ doanh thu tăng 25% svck, giá khí bắt đầu tăng mạnh từ T4, kéo giá bán điện tăng. Nhà máy cơ bản huy động sát với Qc được giao trong giai đoạn này.
59	GEG	Điện	62	↘	-63%	593	↘	-16%	LNST về công ty mẹ giảm mạnh, chủ yếu do cùng kỳ năm ngoái ghi nhận khoản LN từ thoái vốn thủy điện Trường Phú hơn 100 tỷ đồng. Trong Q2/26, ước tính doanh thu tăng nhẹ khi DMT Đức Huệ 2 chính thức vận hành từ T5/2026. Chi phí tài chính dự kiến giảm khi doanh nghiệp thực hiện trả nợ vay khá đáng kể ~1.000 tỷ svck.
60	GMD	Vận tải	1,117	↗	151%	2,736	↗	56%	LN về công ty mẹ của GMD dự kiến tăng trưởng bùng nổ trong Q2/2026 nhờ: (1) Gia tăng LN từ Gemalink khi sản lượng trong Q2 dự kiến tăng khoảng 37% svck trong bối cảnh mùa cao điểm được đẩy sớm lên, (2) tăng 10% giá dịch vụ trung bình tại toàn hệ thống cảng và (3) ghi nhận thu nhập khác khoảng 700 tỷ từ thương vụ hoán đổi cổ phần với CJ Logistics.
61	PHP	Vận tải	325	↗	71%	1,240	↗	51%	LN rộng dự kiến tăng 71% svck chủ yếu nhờ gia tăng đóng góp từ bến 3,4 Lạch Huyện, khi trong 5 tháng 2026, bến 3,4 đã nhanh chóng gia tăng hiệu suất khai thác lên khoảng 17.2%, tương ứng với sản lượng 5T2026 vào khoảng 232.5 nghìn TEU (tăng gần 14 lần svck). Ngoài ra chúng tôi kỳ vọng doanh thu thuần của PHP cũng gia tăng nhờ hoàn thành dự án nâng cấp luồng hàng hải trước bến tại các cảng sông, qua đó giúp hiệu suất các cảng Đình Vũ, Tân Vũ được cải thiện.
62	HAH	Vận tải	322	↘	-11%	1,240	→	3%	LN về công ty mẹ của HAH giảm nhẹ svck chủ yếu do chi phí nhiên liệu tăng mạnh, ảnh hưởng tới biên LNG hoạt động tự vận hành. Tuy nhiên nhờ tái ký hợp đồng cho thuê định hạn 3 tàu với giá cước cho thuê cao hơn khoảng 5% svck, cũng như ghi nhận thêm doanh thu từ tàu HaiAn IRIS mới từ Q4/2025, và gia tăng đóng góp từ HaiAn Green Shipping Lines đã góp phần giảm bớt tác động tiêu cực từ giá nhiên liệu tăng cao.
63	VTP	Vận tải	46	↘	-54%	383	→	-5%	LN rộng VTP dự kiến tiếp tục giảm 54% svck do chịu áp lực từ giá nhiên liệu trung bình tăng khoảng 34% svck, cũng như chúng tôi kỳ vọng sản lượng chuyển phát sụt giảm svck khi lạm phát tăng làm giảm sức mua.
64	ACV	Hàng không	2,024	↘	-8%	9,153	↘	-16%	Lợi nhuận của ACV dự kiến giảm nhẹ svck do: (1) sản lượng hành khách qua các cảng trong Q2/2026 dự kiến giảm nhẹ svck trong bối cảnh giá nhiên liệu tăng cao, và các hãng bay cắt giảm các chuyến hiệu suất thấp để tối ưu chi phí, cũng như (2) chi phí khấu hao cao hơn sau khi các hạ tầng mới như nhà ga T3 Tân Sơn Nhất và mở rộng T2 Nội Bài được đưa vào vận hành.
65	HVN	Hàng không	113	↘	-96%	5,674	↘	-22%	Chúng tôi đánh giá LN rộng trong Q2/2026 của HVN sẽ giảm mạnh do (1) Số lượng hành khách sụt giảm nhẹ svck trong bối cảnh giá vé giá nhiên liệu tăng mạnh đẩy giá vé tăng cao, cũng như (2) HVN phải cắt giảm một số chuyến hiệu suất thấp, đặc biệt (3) ảnh hưởng từ giá nhiên liệu trung bình tăng mạnh khoảng 85% svck, khiến biên LNG của doanh nghiệp giảm mạnh trong Q2/2026.
66	CTR	Công nghệ	177	↗	22%	716	↗	19%	Động lực tăng trưởng đến từ các hoạt động ngoại tập đoàn, trong đó bùng nổ nhu cầu cho DMT mái nhà thúc đẩy mạnh doanh thu. Hoạt động xây dựng trong Q2 cũng ghi nhận tăng trưởng mạnh mẽ, bên cạnh thế mạnh xây nhà lẻ (B2C), doanh nghiệp có nhiều nguồn việc B2B như các dự án KCN, trường học, khu hành chính. Mặt khác, mảng TowerCo chậm lại, doanh nghiệp không xây thêm trạm mới trong 2026, tuy nhiên, điều này lại giúp biên LN cải thiện khi tỷ lệ thuê chung tăng lên.
67	FPT	Công nghệ	2,645	↗	17%	10,974	↗	17%	Mảng CNTT nước ngoài kỳ vọng có sự cải thiện sv quý 1, backlog tăng trưởng tốt từ cuối 2025 kỳ vọng bắt đầu được hấp thụ, biên LN vẫn duy trì ở mức thấp. Mặt khác, mảng CNTT trong nước ghi nhận sự phục hồi rõ rệt ở cả doanh thu và biên LN nhờ nhà máy AI vận hành hiệu quả. Hơn nữa, đóng góp từ các công ty LDLK như FRT, FOX dự kiến sẽ tiếp tục tích cực.
68	FOX	Công nghệ	1,027	↗	16%	3,950	↗	16%	Tăng trưởng LN tiếp tục bám sát kế hoạch đặt ra, ước tính đạt 16% svck. Hoạt động kinh doanh băng rộng và bán chéo các dịch vụ đi kèm có bản duy trì tích cực.

MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

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

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ MBS

Khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

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

KHẢ QUAN Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên

TRUNG LẬP Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến 15%

KÉM KHẢ QUAN Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%

Khuyến nghị đầu tư ngành

KHẢ QUAN Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Mua tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

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

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

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

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

Địa chỉ:

Tòa nhà MB, 21 Cát Linh, Phường Ô Chợ Dừa, Hà Nội

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

Website: www.mbs.com.vn

KHỐI NGHIÊN CỨU CÔNG TY CPCK MB

Giám đốc Khối Nghiên cứu

Trần Thị Khánh Hiền

Trưởng phòng

Nguyễn Tiến Dũng