

NGÀNH NGÂN HÀNG – TĂNG TRƯỞNG GIẢM TỐC

Cao Việt Hùng

Giám đốc Phân tích ngành Tài chính

hungcv@acbs.com.vn

www.acbs.com.vn

| CẬP NHẬT NGÀNH NGÂN HÀNG | 

ACBS

LỢI NHUẬN TĂNG TRƯỞNG CHẬM LẠI

Cao Việt Hùng
(+84 28)7300 7000 – Ext: 1049
hungcv@acbs.com.vn

➢ **KQKD Q1/26 của ngành ngân hàng duy trì sự ổn định** trong bối cảnh vĩ mô biến động. Cụ thể:

- **LNTT Q1/26 của 27 ngân hàng niêm yết tăng trưởng 14,2% svck và giảm 3,1% sv quý trước.** Các ngân hàng trong danh mục theo dõi của chúng tôi có mức tăng tốt hơn là 24,9% svck nhờ KQKD tích cực của CTG và VPB. Nhìn chung, nhóm các ngân hàng có KQKD Q1/26 ấn tượng bao gồm **ngân hàng quốc doanh (VCB và CTG)** và **các ngân hàng được cấp room tín dụng cao (MBB, VPB và HDB)** nhờ tái cơ cấu ngân hàng yếu kém.
- **Tăng trưởng tín dụng vẫn khá tốt +19% svck và +3,5% svđn,** dù room tín dụng bị hạn chế và lãi suất cho vay mới tăng cao. **NIM giảm 22 bps svck và giảm 16 bps sv quý trước** do lợi suất cho vay vẫn còn chịu ảnh hưởng bởi các khoản vay ưu đãi lãi suất trong 2024-25, trong khi lãi suất huy động tăng mạnh. NIM giảm khiến các ngân hàng tiếp tục **kiểm soát chặt chẽ chi phí hoạt động**, tỷ lệ CIR duy trì xu hướng giảm, xuống chỉ còn 29,8%.
- **Chất lượng tài sản suy giảm nhẹ.** Tỷ lệ nợ chuyển quá hạn trong Q1/26 ở mức 1% dư nợ, khiến tỷ lệ nợ xấu tăng 15 bps sv quý trước lên 2%, tỷ lệ nợ nhóm 2 cũng tăng nhẹ 8 bps lên 1,23%. Chi phí tín dụng được kiểm soát ở mức 0,27% trong Q1/26, tỷ lệ bao phủ nợ xấu ổn định ở mức 80%.
- Cho cả năm 2026, loại trừ STB do có thể có lợi nhuận bất thường, chúng tôi dự báo **LNTT của các ngân hàng trong danh mục theo dõi tăng trưởng 18,7% svck**, chậm lại so với mức tăng trưởng 22% svck của năm 2025 và thấp hơn mức tăng 24,9% trong Q1/26 do các ngân hàng có thể sẽ khó LN đột biến từ thu hồi nợ ngoại bảng như trong Q4/25.

➢ Hiện tại, P/E của ngành ngân hàng đang ở mức 10,9 lần, **thấp hơn 10%** so với trung vị lịch sử. Với triển vọng tăng trưởng lợi nhuận vẫn ở mức khá, chúng tôi cho rằng vùng giá hiện tại đang khá hấp dẫn cho việc đầu tư trung và dài hạn cổ phiếu ngành ngân hàng. Chúng tôi lựa chọn **VCB, CTG và MBB** nhờ (định giá đang ở mức tốt và (2) KQKD vững chắc nhờ lợi thế về nguồn vốn trong bối cảnh tình hình vĩ mô, thanh khoản hệ thống đang gặp khó khăn).

Mã CK	LNTT 2025 (tỷ VNĐ)	LNTT 2026F (tỷ VNĐ)	Tăng trưởng LNTT 2026F	ROA 2025	ROA 2026F	ROE 2025	ROE 2026F	P/E 2025	P/E 2026F	P/B 2025	P/B 2026F	Thị giá 19/5/26	Giá mục tiêu 2026F	Cổ tức tiền mặt (VNĐ)	Tổng TSSL kỳ vọng	Ngày báo cáo
VCB	44,020	48,404	10.0%	1.6%	1.4%	15.3%	14.6%	16.5	14.7	2.4	2.1	64,400	69,300	450	8.3%	10-12-2025
BID	37,862	41,698	10.1%	1.0%	0.9%	19.5%	17.6%	11.5	11.0	1.8	1.5	44,250	45,100	450	2.9%	25-11-2025
CTG	43,446	50,373	15.9%	1.3%	1.4%	21.2%	20.4%	8.8	7.7	1.1	0.9	35,650	44,000	450	24.7%	04-12-2025
TCB	32,538	37,337	14.7%	2.3%	2.3%	16.0%	15.9%	9.1	8.1	1.4	1.2	32,100	37,000	1,000	18.4%	05-12-2025
VPB	30,625	40,229	31.4%	2.2%	2.2%	15.5%	17.4%	8.9	6.8	1.3	1.1	26,750	30,000	500	14.0%	31-03-2026
MBB	34,268	42,754	24.8%	2.0%	1.7%	21.6%	21.1%	8.1	6.5	1.5	1.3	25,050	25,200	1,000	4.6%	09-12-2025
HDB	21,322	28,491	33.6%	2.0%	2.1%	25.4%	24.8%	8.1	6.5	1.8	1.4	26,700	30,400	0	13.9%	10-04-2026
VIB	9,105	11,220	23.2%	1.4%	1.5%	16.4%	17.9%	7.5	6.1	1.1	1.0	15,800	16,900	900	12.7%	09-12-2025
STB	7,628	27,182	256.3%	0.6%	2.2%	8.4%	30.0%	28.3	6.4	2.3	1.7	72,300	TBU	0	TBU	21-11-2025
Trung bình			25.6%	1.6%	1.7%	17.7%	20.0%	11.9	8.2	1.6	1.4					

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH CÁC NGÂN HÀNG Q1/2026

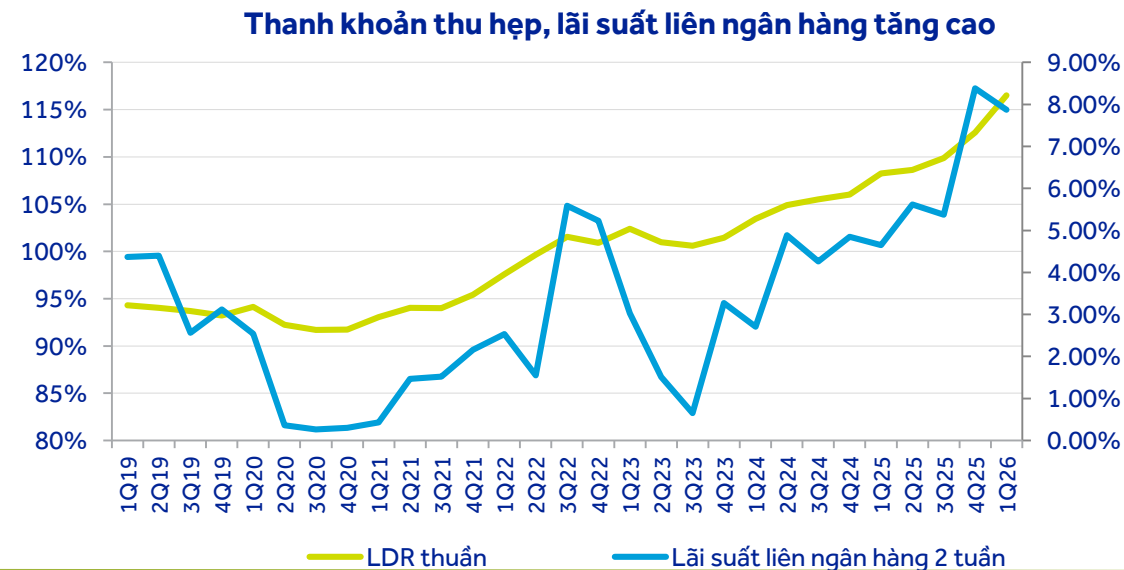
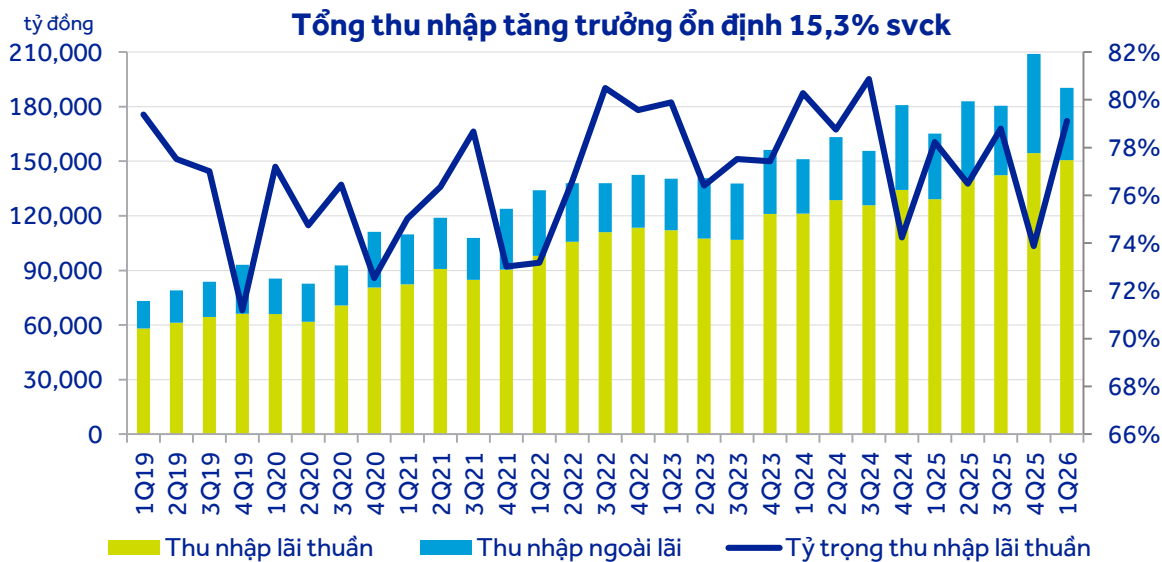
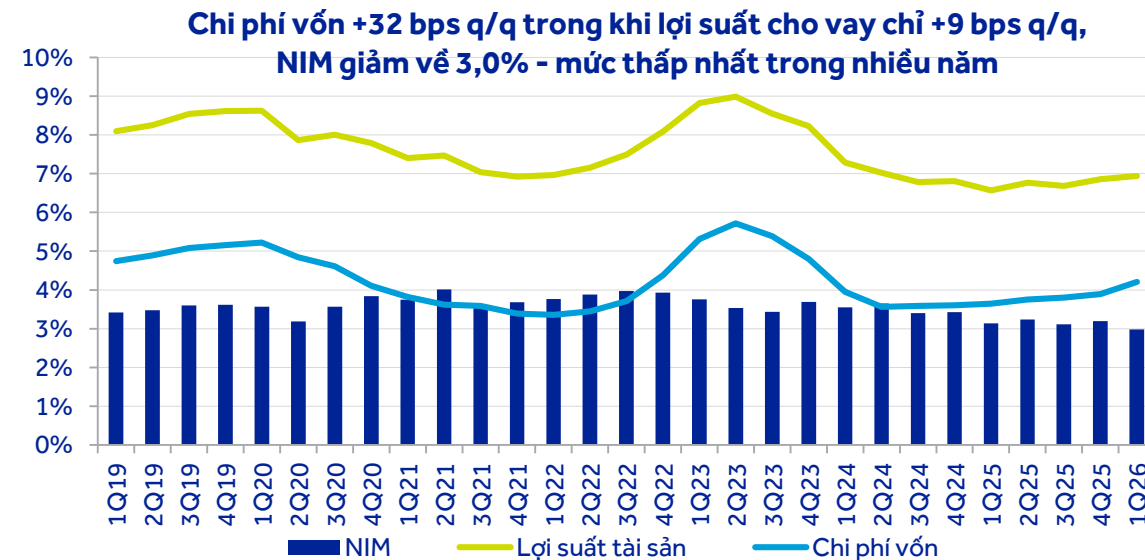
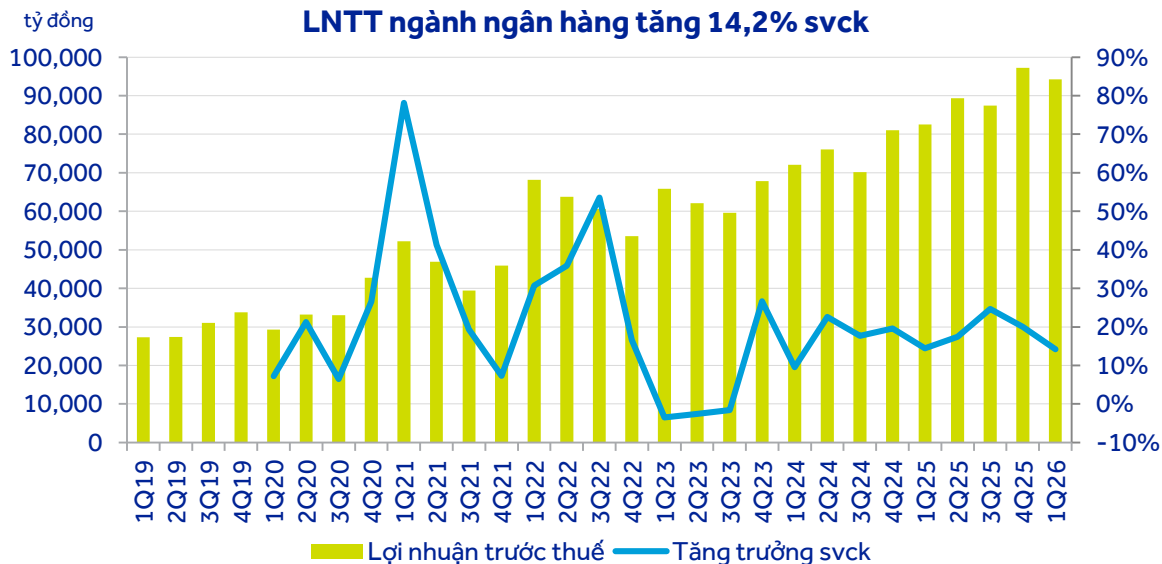
Cao Việt Hùng
(+84 28)7300 7000 – Ext: 1049
hungcv@acbs.com.vn

Mã CK	Tăng trưởng LNTT svck	% Kế hoạch năm	% Dự phóng ACBS	Tăng trưởng tín dụng svck	NIM	LDR thuần	CIR	Tỷ lệ nợ xấu	Tỷ lệ bao phủ nợ xấu	Số ngày thu lãi
BID	15.6%	20.6%	20.6%	15.7%	2.1%	85.2%	33.1%	1.8%	87.0%	60
CTG	63.3%	26.2%	22.1%	13.2%	2.6%	83.9%	29.7%	1.0%	167.2%	41
VCB	8.7%	17.9%	24.4%	20.5%	2.6%	85.0%	34.7%	0.6%	253.4%	30
MBB	14.8%	24.4%	22.5%	40.6%	3.9%	86.3%	28.8%	1.4%	92.3%	50
TCB	22.6%	23.7%	23.8%	19.9%	3.7%	88.1%	30.7%	1.1%	131.5%	47
VPB	57.9%	19.2%	19.7%	43.1%	5.2%	107.2%	24.2%	3.6%	52.8%	52
ACB	16.8%	24.0%		18.4%	2.9%	84.0%	31.9%	1.0%	114.0%	38
STB	-42.7%	26.0%	7.7%	9.2%	3.0%	83.3%	39.4%	6.6%	53.2%	39
SHB	6.5%	24.3%		10.4%	2.5%	79.3%	21.8%	2.6%	71.9%	93
HDB	14.0%	20.3%	21.4%	34.7%	4.4%	71.8%	26.9%	2.6%	50.0%	38
LPB	-11.0%	18.9%		14.4%	3.0%	79.4%	28.8%	1.8%	70.4%	38
VIB	15.8%	24.3%	25.0%	15.8%	3.0%	84.5%	35.4%	2.9%	43.1%	37
TPB	-0.1%	20.4%		20.5%	2.9%	73.5%	35.7%	2.2%	58.4%	48
MSB	15.9%	23.6%		11.8%	3.2%	68.9%	35.3%	2.7%	51.6%	140
SSB	-68.1%	19.6%		12.0%	2.5%	73.4%	40.7%	2.2%	68.0%	70
OCB	37.0%	17.6%		16.1%	3.0%	71.2%	35.0%	3.5%	55.6%	60
NAB	32.3%	26.5%		13.4%	2.3%	56.8%	33.7%	1.8%	56.5%	96
EIB	-59.3%	22.3%		4.8%	2.4%	82.9%	61.0%	3.1%	37.8%	37
Trung vị	15.2%	23.0%	22.1%	15.7%	3.0%	83.1%	33.4%	2.2%	63.2%	47

Nguồn: các ngân hàng, ACBS

KQKD Q1/2026 NGÀNH NGÂN HÀNG

Cao Việt Hùng
 (+84 28)7300 7000 – Ext: 1049
 hungcv@acbs.com.vn

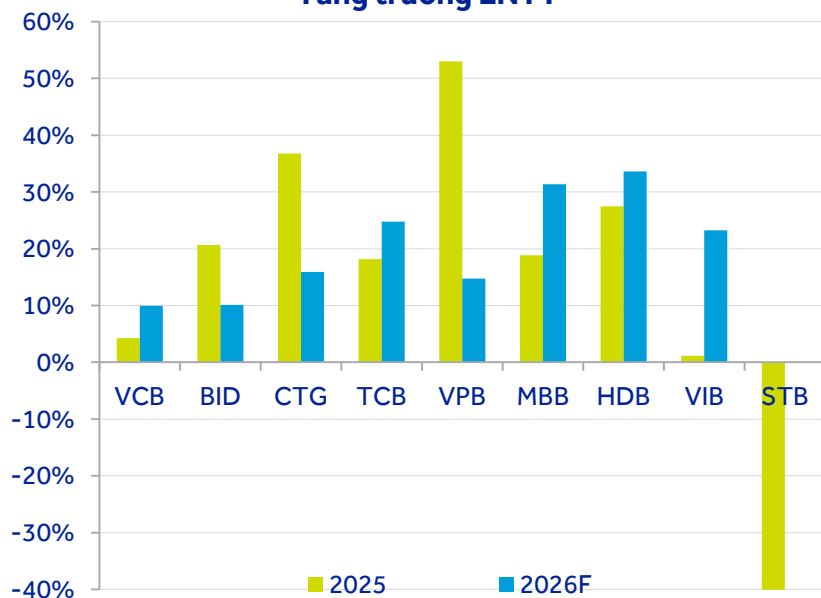


DỰ BÁO KQKD NĂM 2026F

Cao Việt Hùng
(+84 28)7300 7000 – Ext: 1049
hungcv@acbs.com.vn

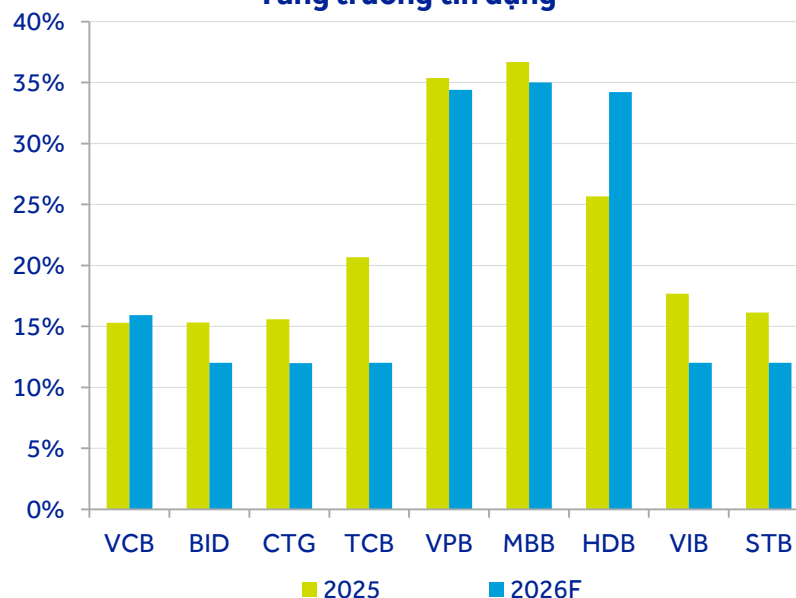
- Chúng tôi dự báo LNTT của 09 ngân hàng trong danh mục theo dõi tăng trưởng 25,6% svck, nếu loại trừ STB, LNTT dự báo tăng trưởng **18,7%** svck, chậm lại so với mức tăng trưởng 22% svck của năm 2025.
- Nhóm ngân hàng quốc doanh **VCB** và **BID** dự báo LNTT tăng trưởng 10% svck, ngoại trừ CTG mức tăng trưởng sẽ cao hơn, dự báo 16% svck nhờ HĐKD cốt lõi tăng trưởng tốt và chi phí dự phòng được kiểm soát. NIM của nhóm ngân hàng quốc doanh có triển vọng cải thiện trong năm 2026F nhờ lãi suất cho vay có nhiều dư địa tăng, trong khi chi phí vốn đầu vào được kiểm soát tốt hơn nhóm ngân hàng tư nhân.
- Các ngân hàng **VCB, MBB, VPB** và **HDB** được hưởng lợi nhờ được cấp room tín dụng cao do nhận tái cơ cấu ngân hàng yếu kém, dự báo tăng trưởng tín dụng nhóm này có thể đạt 16-35%, qua đó hỗ trợ mạnh cho tăng trưởng LNTT của nhóm này.
- **STB** triển vọng ghi nhận lợi nhuận bất thường từ hoàn nhập dự phòng trái phiếu VAMC và lãi dự thu ngoại bảng, với giả định lô 32,1% cp STB được xử lý trong năm 2026F.

Tăng trưởng LNTT



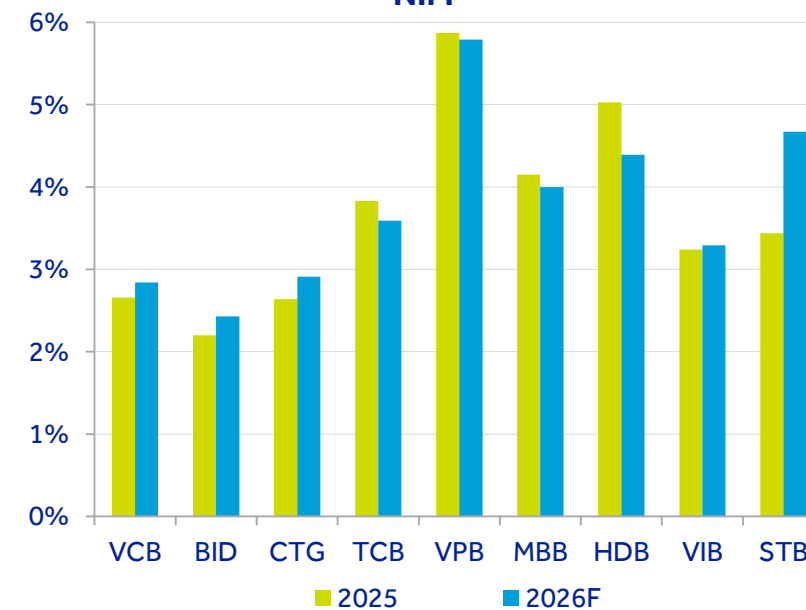
Nguồn: các ngân hàng, ACBS

Tăng trưởng tín dụng



Nguồn: các ngân hàng, ACBS

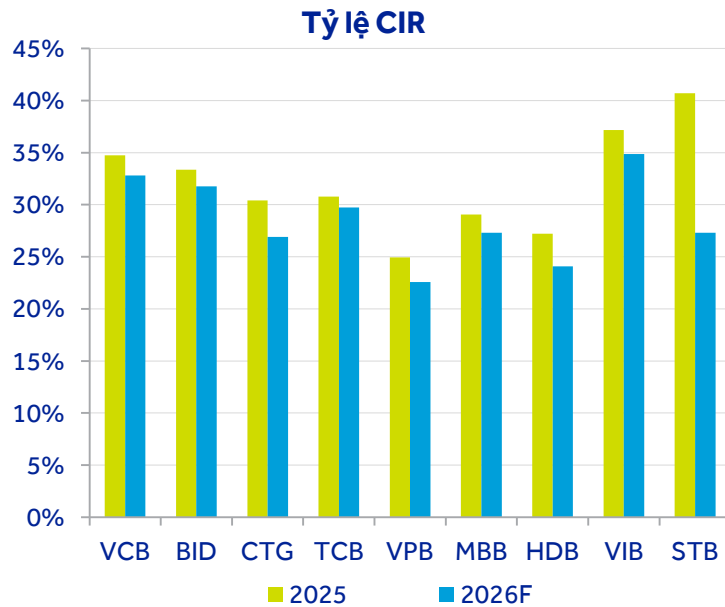
NIM



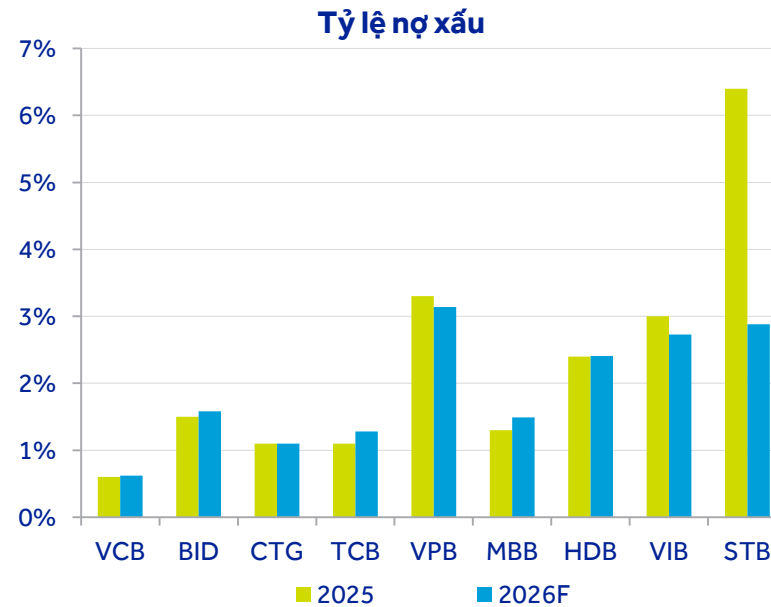
Nguồn: các ngân hàng, ACBS

DỰ BÁO KQKD NĂM 2026F

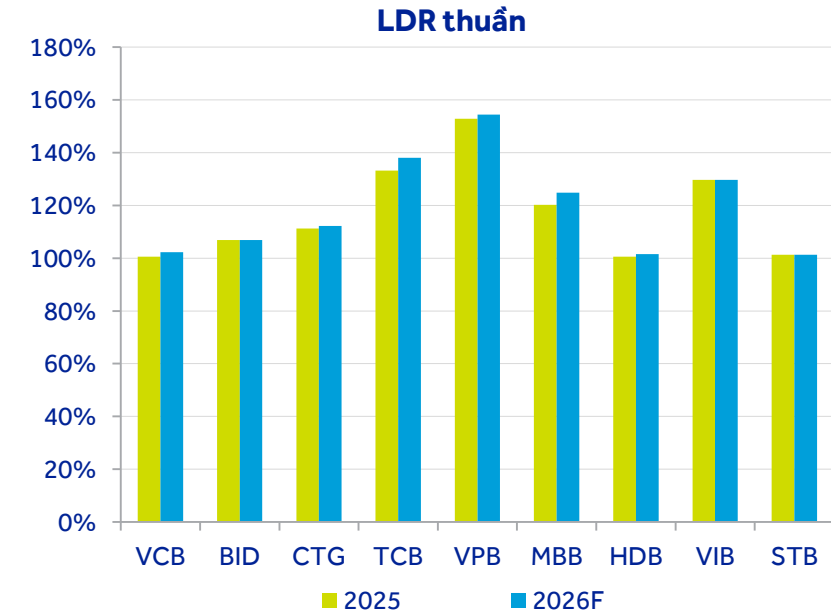
- Dưới áp lực giảm NIM, các ngân hàng cố gắng kiểm soát chi phí hoạt động để đảm bảo khả năng sinh lời của mình. Tỷ lệ CIR của ngành ngân hàng Việt Nam giảm về quanh mức **30%**, từ mức trên 40% trước Covid-19. Nhìn chung, nhóm các ngân hàng lớn có khả năng hạn chế tốc độ gia tăng chi phí nhân sự nhờ đã đẩy mạnh đầu tư số hoá trong những năm qua. Dự báo chi phí hoạt động của các ngân hàng trong danh mục theo dõi tăng 11,1% svck trong năm 2026, **tỷ lệ CIR dự báo giảm 3% xuống 28,3%**, qua đó giúp các ngân hàng vẫn đảm bảo tăng trưởng lợi nhuận và khả năng sinh lời ở mức tốt.
- Các ngân hàng có tỷ trọng cho vay BĐS khá cao **TCB, VPB, MBB, HDB có thể chịu áp lực nợ xấu gia tăng nhẹ** trong năm 2026F do thị trường BĐS điều chỉnh. Dù vậy, khả năng thị trường BĐS rơi vào khủng hoảng như giai đoạn 2022-23 là rất thấp. **STB có thể đẩy mạnh thu hồi các khoản nợ xấu tồn đọng** (có TSĐB) trong năm 2026F sau khi gia tăng đột biến vào Q4/25, ngoài ra, việc xử lý TSĐB là lô 32% cp STB có thể đem lại lợi nhuận từ hoàn nhập dự phòng đột biến cho STB, qua đó có thêm dư địa xử lý rủi ro (đưa ra ngoại bảng) các khoản nợ xấu tồn đọng.
- **Tình hình thanh khoản của các ngân hàng sẽ tiếp tục đối mặt khó khăn** trong năm 2026F, tỷ lệ LDR thuần dự báo tăng nhẹ.



Nguồn: các ngân hàng, ACBS



Nguồn: các ngân hàng, ACBS



Nguồn: các ngân hàng, ACBS

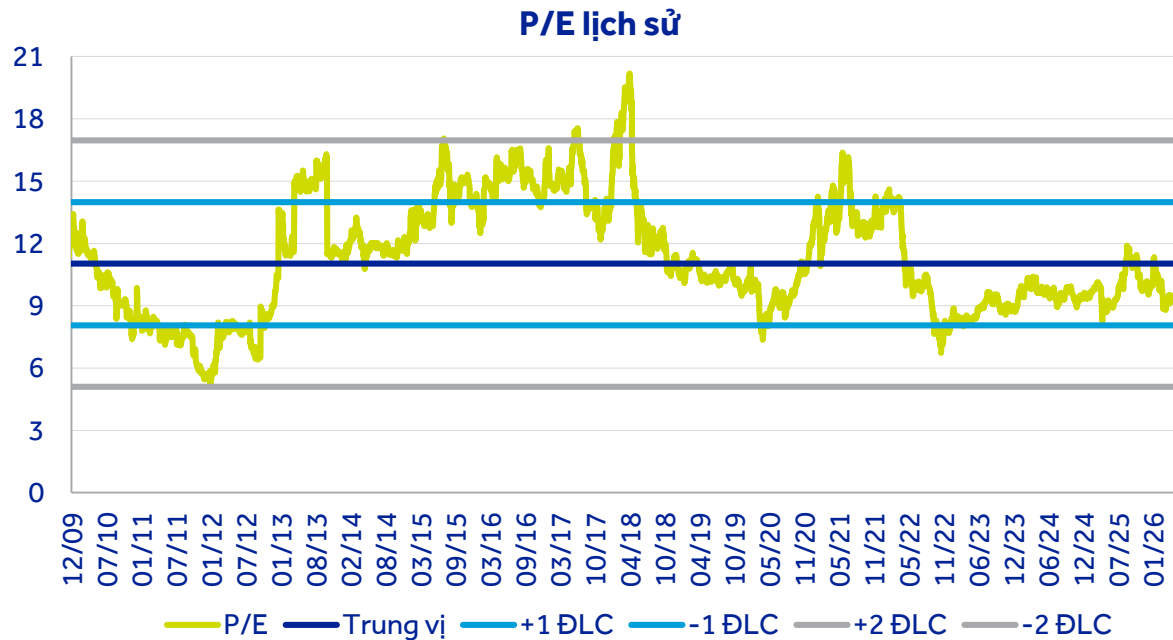
ĐỊNH GIÁ HẤP DẪN TRONG TRUNG HẠN

Cao Việt Hùng
 (+84 28)7300 7000 – Ext: 1049
 hungcv@acbs.com.vn

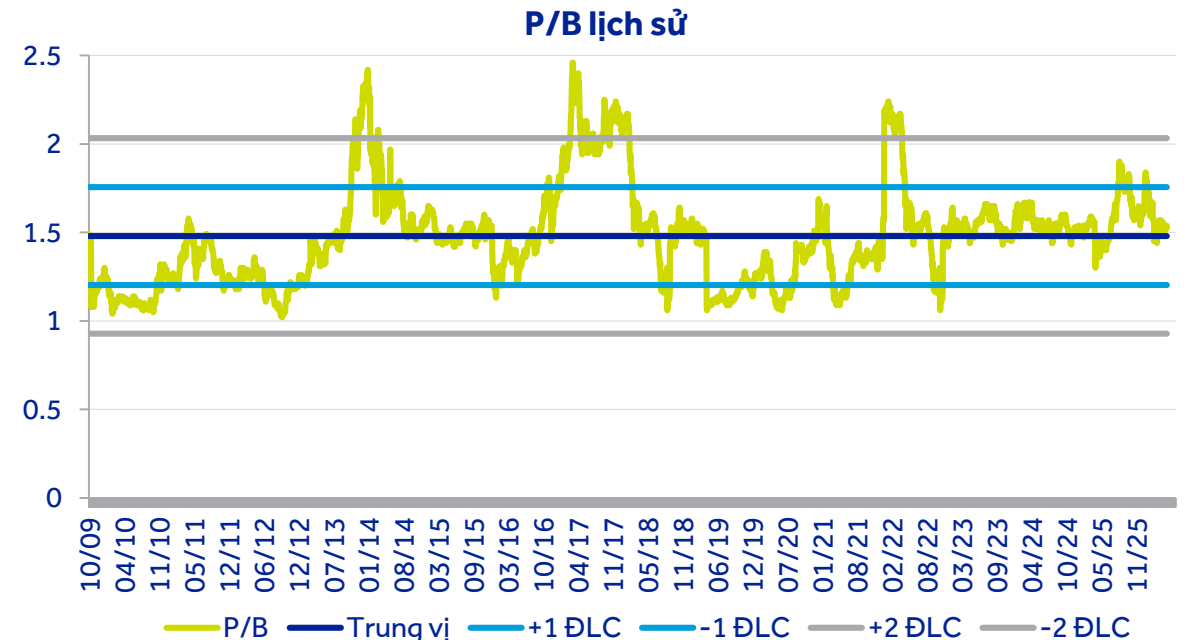
- Cổ phiếu ngành ngân hàng đang giao dịch ở mức **P/B 1,7 lần**, cao hơn 10% so với trung vị lịch sử. Tuy nhiên, chúng tôi lưu ý giai đoạn hiện tại khả năng sinh lời cũng như chất lượng tài sản của ngành ngân hàng đã tốt hơn đáng kể so với giai đoạn trước. Do đó, chúng tôi cho rằng P/E sẽ là thước đo định giá phù hợp hơn so với P/B.
- Hiện **P/E** của ngành ngân hàng đang ở mức **10,8 lần**, thấp hơn 10% so với trung vị lịch sử. Với triển vọng tăng trưởng lợi nhuận ổn định ở quanh mức 15%, chúng tôi cho rằng **vùng giá hiện tại đang khá hấp dẫn** cho việc đầu tư trung và dài hạn.
- So với các thị trường khác trong khu vực, ngành ngân hàng Việt Nam có định giá chỉ ở mức trung bình dù có khả năng sinh lời ROE tốt hơn và tăng trưởng tín dụng vẫn còn nhiều tiềm năng tăng trưởng.

	P/E	P/B	ROA	ROE	
Việt Nam	10.8	1.7	1.6%	18.2%	Nhóm nước tăng trưởng cao
Indonesia	12.0	2.2	2.7%	17.3%	
Phillippines	8.0	1.1	1.7%	14.1%	
Ấn Độ	15.9	1.7	1.2%	12.3%	
Trung Quốc	6.1	0.5	0.7%	9.2%	Nhóm nước tăng trưởng thấp
Thái Lan	8.6	0.9	1.7%	10.0%	
Malaysia	14.6	1.6	1.3%	13.3%	
Singapore	14.1	1.8	1.1%	12.8%	

Nguồn: Bloomberg



Nguồn: Fiipro-X, ACBS



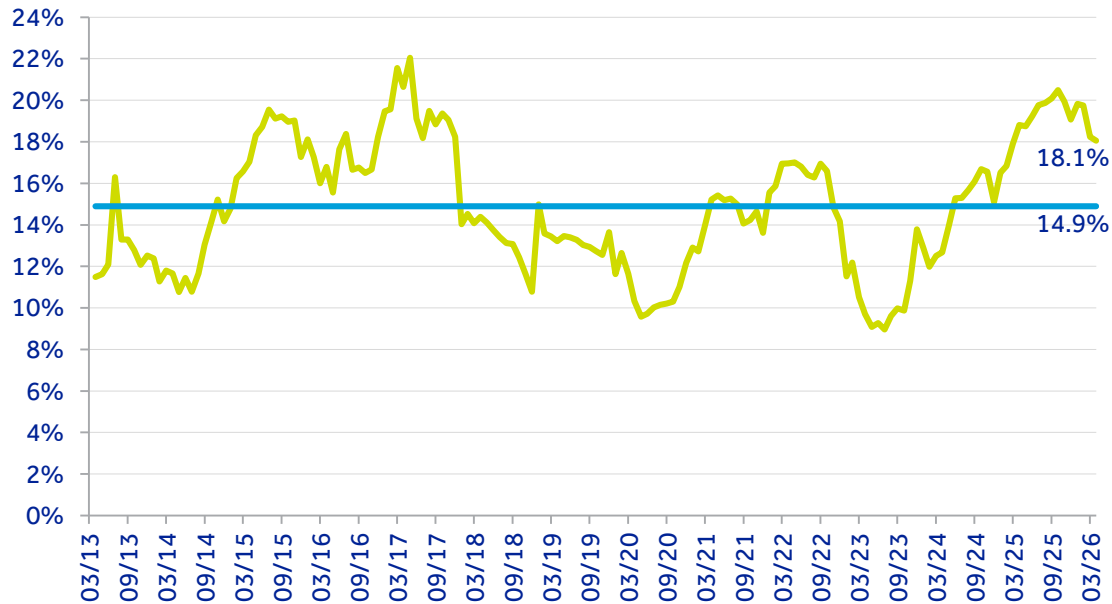
Nguồn: Fiipro-X, ACBS

TÍN DỤNG GIẢM TỐC VỀ MỨC TRUNG BÌNH

Cao Việt Hùng
(+84 28)7300 7000 – Ext: 1049
hungcv@acbs.com.vn

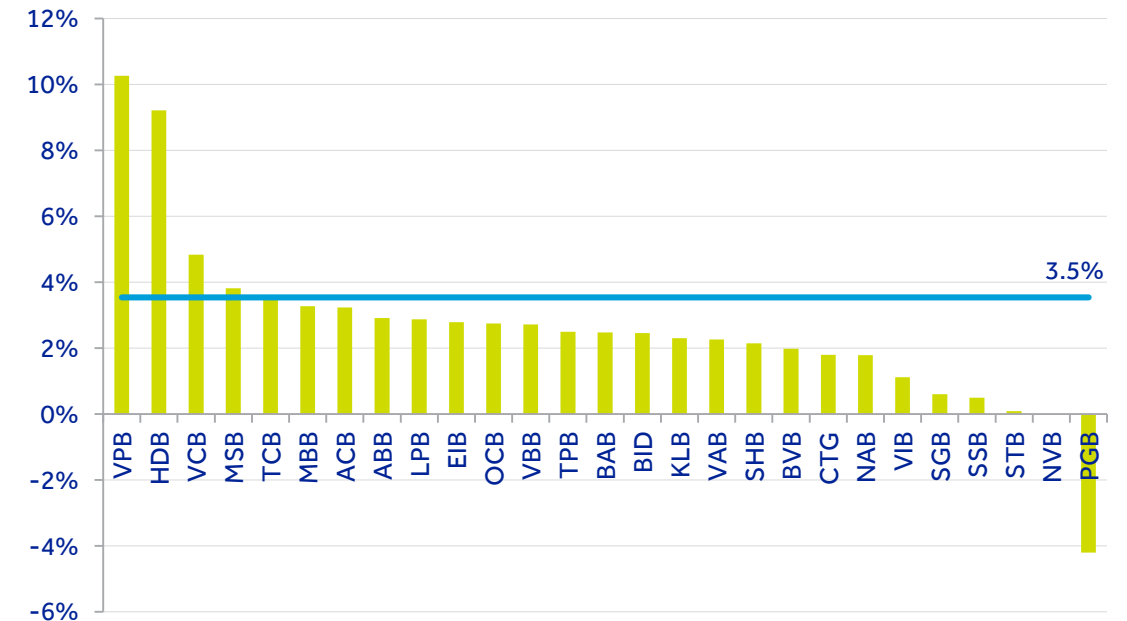
- Tính đến 28/4/2026, tăng trưởng tín dụng đạt 4,4% svdn và 18,2% svck. **Cho cả năm 2026, NHNN đặt mục tiêu tăng trưởng tín dụng 15%** - tương đương mức trung bình quá khứ, giảm tốc sau một năm 2025 tăng mạnh 19,1%.
- Ước tính các ngân hàng được cấp hạn mức tăng trưởng tín dụng **11-12%**, trong khi 04 ngân hàng nhận tái cơ cấu ngân hàng yếu kém (VCB, MBB, VPB và HDB) được cấp hạn mức tăng trưởng tín dụng tối đa **35%**.
- Ngoài ra, **tăng trưởng tín dụng lĩnh vực BĐS không được vượt quá tăng trưởng tín dụng chung** khi NHNN nhận thấy thị trường BĐS đang khá nóng trong năm 2025 và đà tăng giá BĐS cần được kiểm soát.
- Nhìn chung, chúng tôi đánh giá **tín dụng vẫn còn nhiều dư địa để tăng trưởng 15-16%/năm trong 2026-30** để phục vụ cho mục tiêu tăng trưởng kinh tế 10% của Chính phủ, khi kế hoạch vốn đầu tư xã hội vẫn phụ thuộc 80% vào nguồn vốn tư nhân (trong đó chủ yếu là nguồn tín dụng của hệ thống ngân hàng).

Tăng trưởng tín dụng chậm lại về mức trung bình 15%



Nguồn: NHNN

Tăng trưởng tín dụng kể từ đầu năm của các ngân hàng



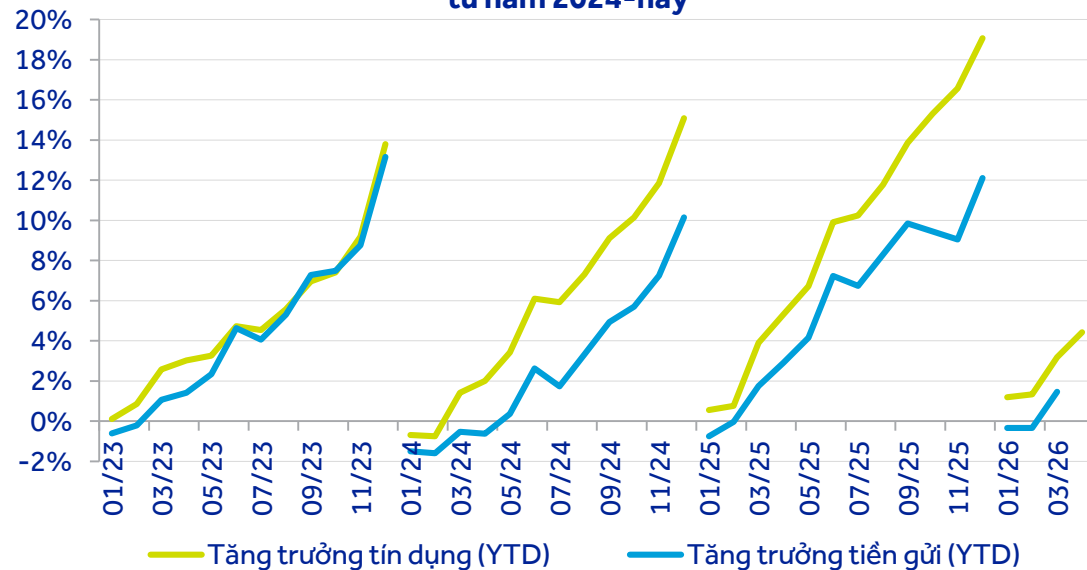
Nguồn: các ngân hàng, ACBS

THANH KHOẢN ĐƯỢC HỖ TRỢ, LÃI SUẤT TẠO ĐỈNH

Cao Việt Hùng
(+84 28)7300 7000 – Ext: 1049
hungcv@acbs.com.vn

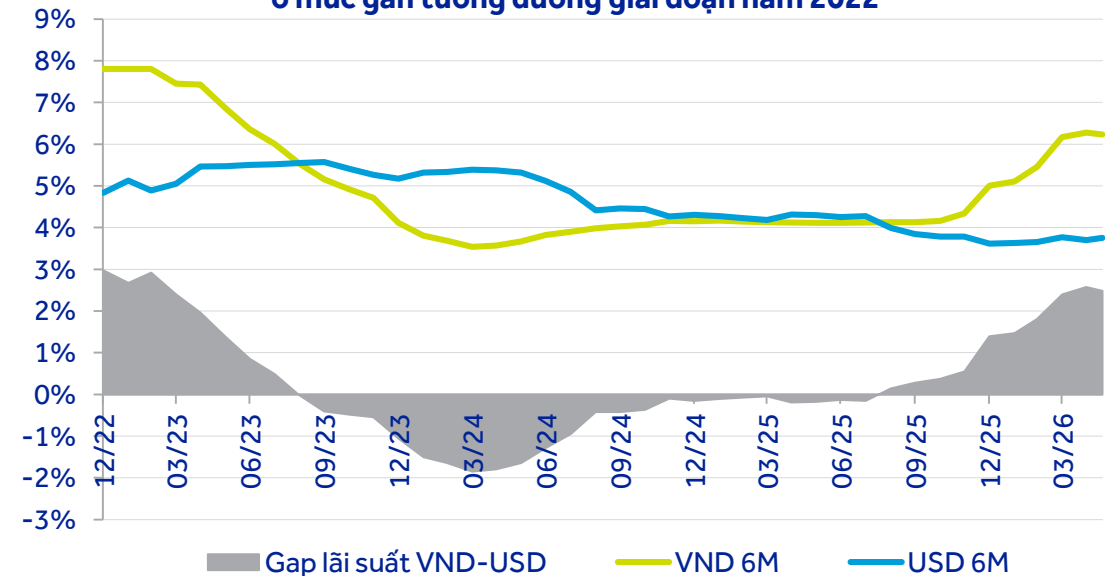
- Lãi suất huy động duy trì ở mức thấp trong 2024-25 khiến tăng trưởng huy động luôn thấp hơn tăng trưởng tín dụng, tỷ lệ LDR thuần hiện đã tăng lên mức 114%. Tình trạng bội thu NSNN kéo dài, tỷ lệ sử dụng tiền mặt tăng lên do sự thay đổi về chính sách thuế tạo ra một khoảng thời gian sắp xếp lại, và đặc biệt là biến động địa chính trị toàn cầu khiến mặt bằng **lãi suất VND phải duy trì ở mức cao trong năm 2026F** để thu hút lại nguồn tiền gửi, qua đó đáp ứng thanh khoản của hệ thống ngân hàng.
- Lãi suất huy động trên thị trường 1 cũng đã tăng hơn 2% kể từ cuối Q3/25, trong khi đó, lãi suất đồng USD duy trì quanh mức 3,7%, qua đó tạo **chênh lệch dương khoảng 2,5%**. Mặt bằng lãi suất ở mức tương đối hấp dẫn cũng sẽ giúp NHNN tiếp tục cải thiện dự trữ ngoại hối, hiện đang khá mỏng (~84 tỷ USD) so với mức khuyến nghị 3 tháng nhập khẩu (~ 110 tỷ USD).
- Dưới áp lực thanh khoản, NHNN duy trì số dư tái chiết khấu ~300.000 tỷ đồng trên OMO, cũng như tiền gửi KBNN lên tới hơn 600.000 tỷ đồng. Ngoài ra, việc cho phép tính thêm 20% tiền gửi có kỳ hạn của KBNN trong công thức tính LDR, cũng như lộ trình áp dụng Basel III thay thế theo [dự thảo sửa đổi Thông tư 22/2019](#), sẽ **phần nào giảm bớt áp lực** cho thanh khoản liên ngân hàng.
- Chúng tôi dự báo **lãi suất huy động sẽ duy trì ở mức tương đối cao và chỉ có thể giảm nhẹ 0,2-0,5%** trong nửa cuối năm 2026 trong trường hợp nguồn vốn FDI và FII diễn biến tích cực – dù điều này còn phụ thuộc rất lớn vào diễn biến cuộc xung đột tại Iran và giá dầu.

Tăng trưởng tiền gửi thấp hơn tín dụng trong giai đoạn từ năm 2024-nay



Nguồn: NHNN

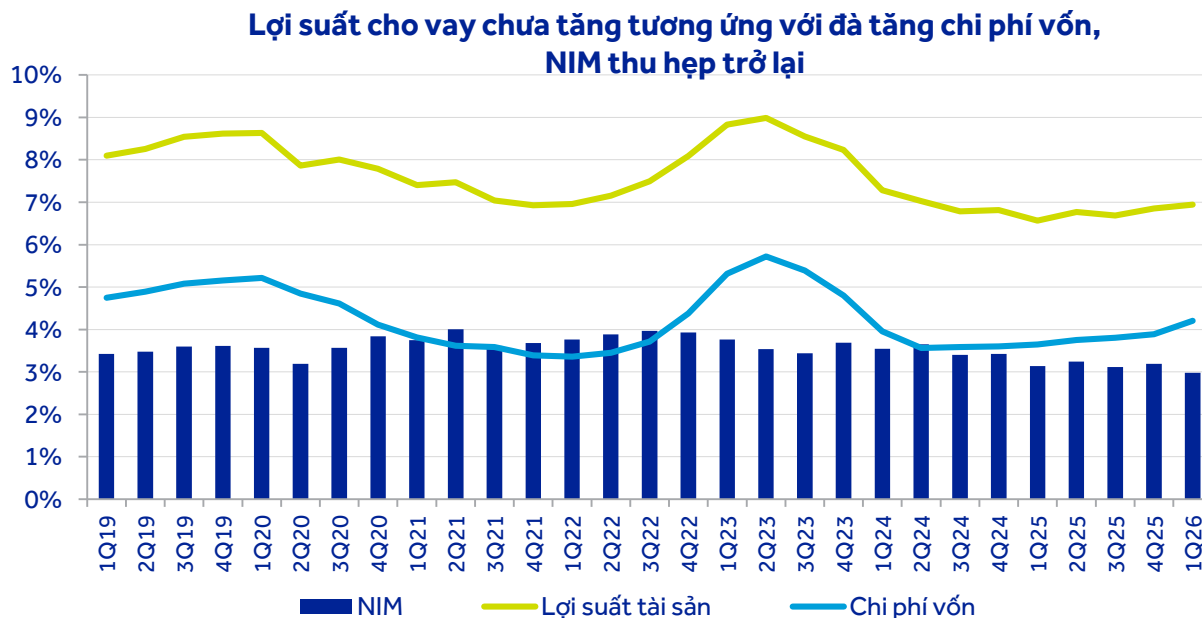
Lãi suất VND đã tạo chênh lệch dương với USD ở mức gần tương đương giai đoạn năm 2022



Nguồn: các ngân hàng, ACBS

NIM THU HỢP

- Lãi suất huy động đã tăng mạnh khoảng 2% kể từ cuối Q3/25, dù mức tăng thực tế tại một số ngân hàng có thể lên tới 3% sau khi áp dụng các chương trình ưu đãi, dù chưa hoàn toàn vào đà tăng chi phí vốn (+32 bps sv quý trước và +56 bps svck). Trong khi đó, lãi suất cho vay các khoản vay mới cũng tăng tương ứng ~3% trong giai đoạn này, tuy nhiên, các gói ưu đãi lãi suất vay mua nhà trong năm 2024-25 vẫn còn hiệu lực khiến lợi suất tài sản sinh lãi của các ngân hàng chưa tăng tương ứng (+9 bps sv quý trước, +38 bps svck). Điều đó khiến **NIM Q1/26 giảm về mức 3,0%** (-22 bps sv quý trước, -16 bps svck).
- Cho cả năm 2026, chúng tôi dự báo **NIM giảm nhẹ 4 bps so với năm 2025** (loại trừ STB) nhưng có sự phân hoá giữa hai nhóm ngân hàng:
 - Nhóm NHTM quốc doanh dự báo NIM sẽ tăng 23 bps** từ mức nền thấp 2,5% năm 2025. Lãi suất cho vay nhóm NHTM quốc doanh trong giai đoạn trước đang ở mức rất thấp (5-6%) và đã tăng mạnh khoảng 3% trong Q4/25, kéo theo lợi suất tài sản tăng lên trong năm 2026. Bên cạnh đó, tiền gửi KBNN (chiếm ~7-9% tổng huy động) góp phần giảm áp lực lên lãi suất huy động của nhóm ngân hàng này.
 - Nhóm NHTM tư nhân dự báo NIM sẽ giảm 21 bps** (loại trừ hoàn nhập lãi dự thu của STB) do lãi suất huy động tăng cao, trong khi lãi suất cho vay trước nay vẫn luôn duy trì ở mức cao (7-9%) và không có nhiều dư địa tăng mạnh vì có thể làm giảm nhu cầu tín dụng.



Nguồn: các ngân hàng, ACBS

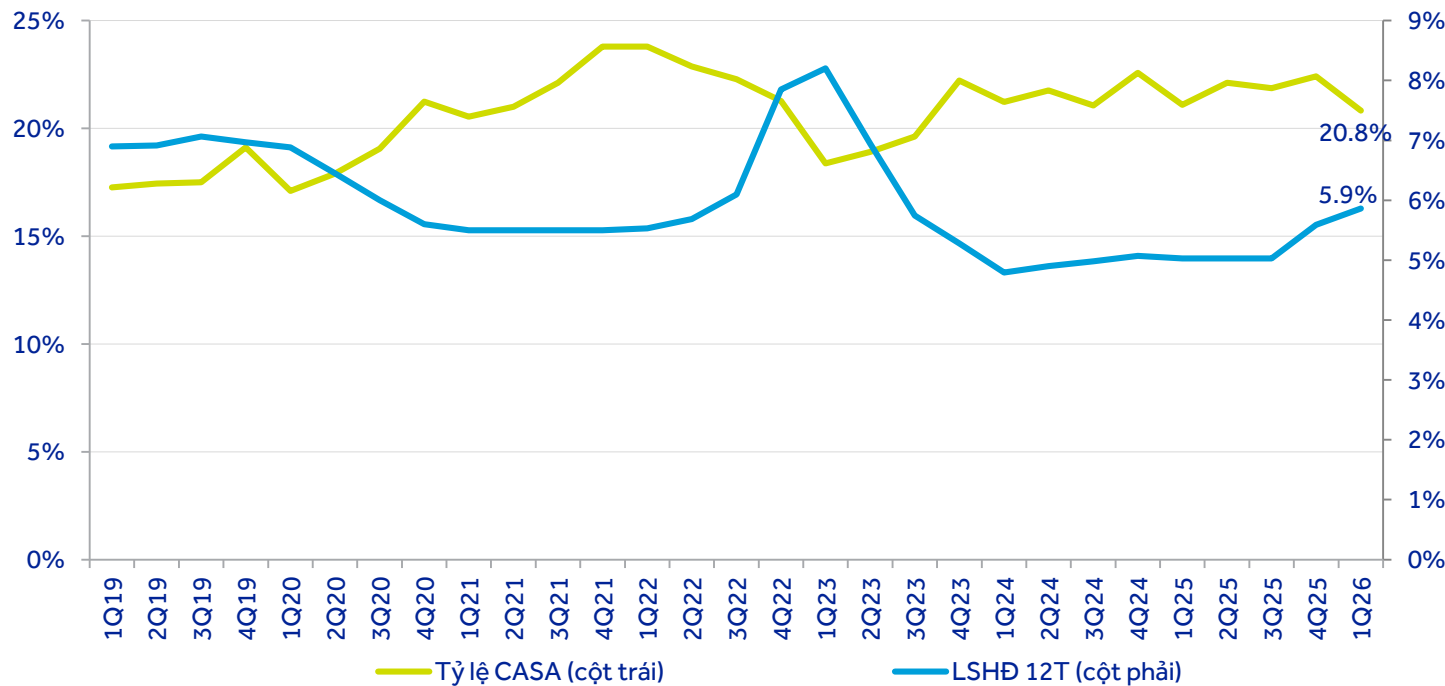
		q/q (bps)	n/n (bps)
VCB	2.88%	14	21
BID	1.95%	-55	-12
CTG	2.82%	14	18
TCB	3.45%	-53	-16
VPB	5.59%	-37	-62
MBB	3.87%	-28	-43
ACB	2.81%	-16	-19
HDB	3.93%	-117	-88
SSB	2.51%	-10	-58
VIB	3.05%	-18	-14
LPB	2.73%	-73	2
STB	2.87%	31	-97
SHB	2.71%	75	-42
TPB	2.90%	-29	-68
EIB	2.48%	-61	-24
OCB	3.05%	-29	-30
MSB	3.38%	-4	4
NAB	2.12%	-34	-139
BAB	2.21%	9	6
ABB	2.31%	-208	-1
PGB	2.20%	-65	-40
VBB	1.69%	-76	-4
BVB	2.48%	-23	42
NVB	2.06%	86	6
VAB	2.06%	-302	-6
SGB	2.72%	186	-22
KLB	3.80%	-81	-23
Ngành	2.98%	-22	-16

Nguồn: các ngân hàng, ACBS

TỶ LỆ CASA SỤT GIẢM

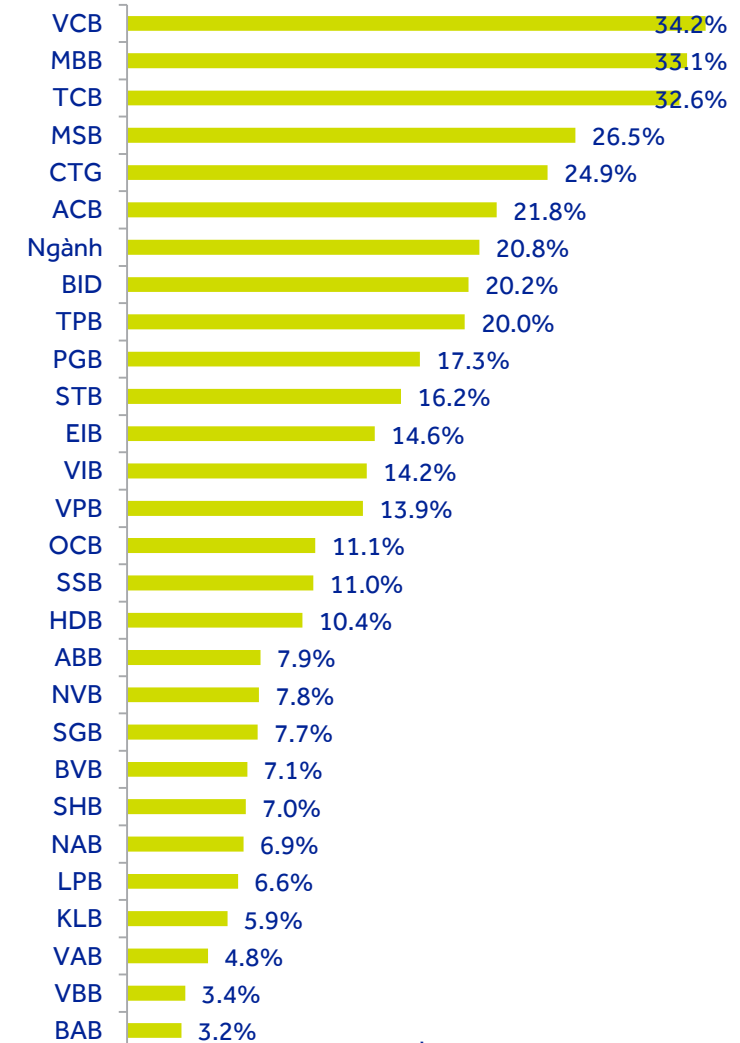
- Tỷ lệ CASA (tiền gửi thanh toán) đóng vai trò quan trọng đến chi phí vốn và KQKD của các ngân hàng. Đến cuối Q1/26, tỷ lệ CASA giảm về mức **20,8%** từ quanh mức 22% trong năm 2024-25.
- Cho cả năm 2026, chúng tôi dự báo **tỷ lệ CASA sẽ giảm nhẹ** do tỷ lệ sử dụng tiền mặt cao hơn và lãi suất không còn thấp như giai đoạn trước, làm triệt tiêu tác động của xu hướng thanh toán trực tuyến. Các kênh đầu tư BĐS, chứng khoán kém sôi động trong môi trường lãi suất tăng cũng khiến tác động tiêu cực đến tỷ lệ CASA.
- Trong giai đoạn lãi suất tăng nhanh, các ngân hàng có tỷ lệ CASA cao như VCB, MBB, TCB sẽ có dư địa **hạn chế đà tăng của chi phí vốn** do lãi suất tiền gửi CASA thường không tăng theo đáng kể.

Tỷ lệ CASA chịu áp lực do lãi suất huy động tăng cao và tỷ trọng tiền mặt cao hơn



Nguồn: các ngân hàng, ACBS

Tỷ lệ CASA các ngân hàng Q1/26

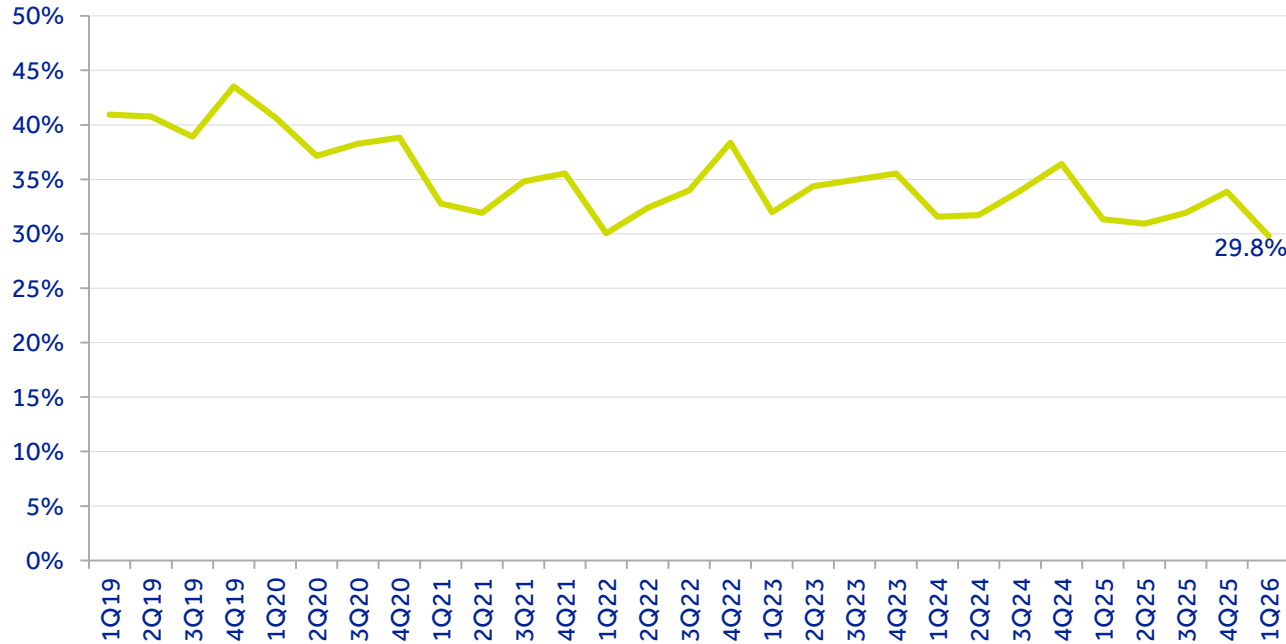


Nguồn: các ngân hàng, ACBS

CHI PHÍ HOẠT ĐỘNG ĐƯỢC THẮT CHẶT

- Dưới áp lực giảm NIM, các ngân hàng cố gắng kiểm soát chi phí hoạt động để đảm bảo khả năng sinh lời của mình. Tỷ lệ CIR của ngành ngân hàng Việt Nam từ mức trên 40% trước Covid-19 đã giảm về quanh mức 30% – mức hiệu quả thuộc top đầu thế giới.
- Trái ngược với xu hướng mở rộng quy mô nhân sự (chiếm gần 60% chi phí hoạt động) trước đây, nhiều ngân hàng đã bắt đầu giảm số lượng nhân viên kể từ năm 2023. Kể từ năm 2019-2025, chi phí nhân viên chỉ tăng bình quân ~9%/năm (số lượng nhân viên tăng ~2%/năm, thu nhập bình quân tăng ~7%/năm), thấp hơn so với mức tăng trưởng bình quân ~15%/năm của tổng thu nhập. Xu hướng số hoá hoạt động ngân hàng giúp làm giảm nhu cầu mở rộng số lượng chi nhánh và phòng giao dịch vật lý.
- Nhìn chung, nhóm các ngân hàng lớn có khả năng hạn chế tốc độ gia tăng chi phí nhân sự nhờ đã đẩy mạnh đầu tư số hoá trong những năm qua. Chúng tôi dự báo chi phí hoạt động của các ngân hàng trong danh mục theo dõi tăng 11,1% svck trong năm 2026, tỷ lệ CIR dự báo giảm 3% xuống 28,3%, qua đó giúp các ngân hàng vẫn đảm bảo tăng trưởng lợi nhuận và khả năng sinh lời ở mức tốt.

Tỷ lệ CIR tiếp tục xu hướng giảm dù đã ở mức thấp



Nguồn: các ngân hàng, ACBS

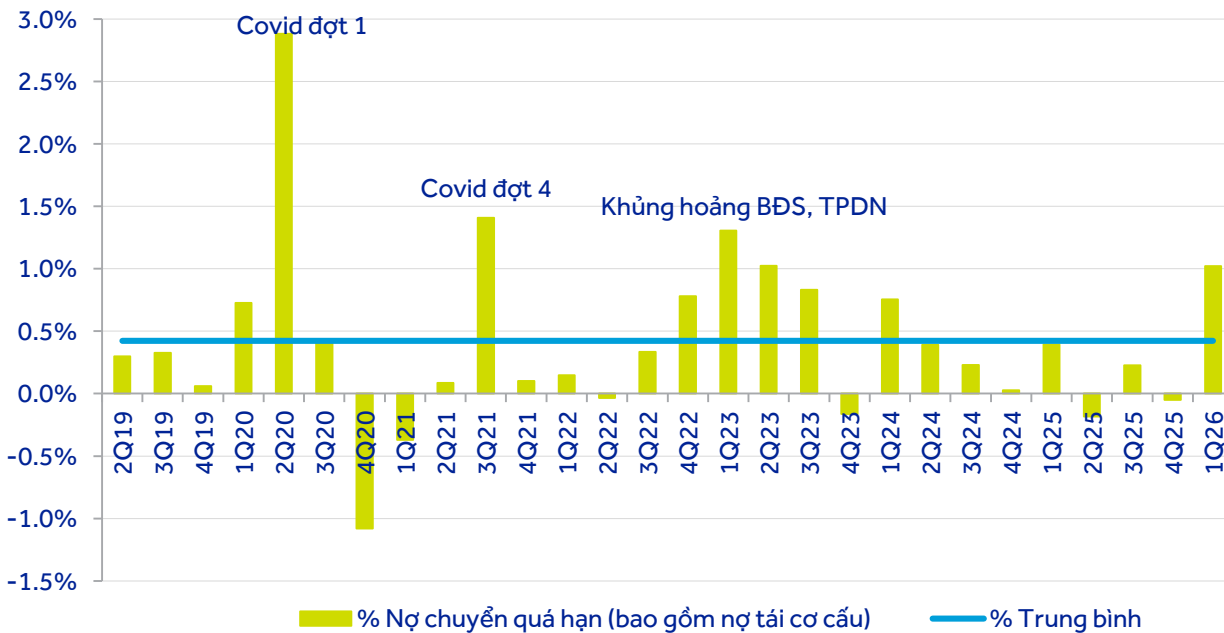
		q/q (%)	n/n (%)
VCB	32.5%	-6.3	-0.2
BID	32.0%	-0.5	-1.0
CTG	24.9%	-14.2	-2.0
TCB	28.3%	-4.3	0.0
VPB	21.7%	-4.7	-3.2
MBB	24.9%	-7.0	-0.8
ACB	32.0%	-1.9	-2.0
HDB	26.0%	-5.0	-1.4
SSB	32.0%	-21.7	14.3
VIB	31.6%	-5.7	-6.6
LPB	30.1%	1.9	2.1
STB	45.2%	21.5	-5.2
SHB	17.2%	-19.2	-0.3
TPB	45.9%	23.0	3.8
EIB	57.0%	-17.3	10.0
OCB	37.1%	7.3	-7.0
MSB	34.5%	3.2	-3.4
NAB	38.9%	7.2	3.1
BAB	51.2%	3.2	-4.7
ABB	23.5%	-15.3	-18.7
PGB	43.5%	1.2	-8.5
VBB	55.1%	16.9	3.1
BVB	52.1%	-6.7	-7.7
NVB	47.2%	-	-16.7
VAB	33.0%	16.5	-0.9
SGB	61.0%	-	9.3
KLB	38.6%	-5.2	-12.5
Ngành	29.8%	-4.0	-1.5

Nguồn: các ngân hàng, ACBS

CHẤT LƯỢNG TÀI SẢN CHỊU ÁP LỰC NHẸ

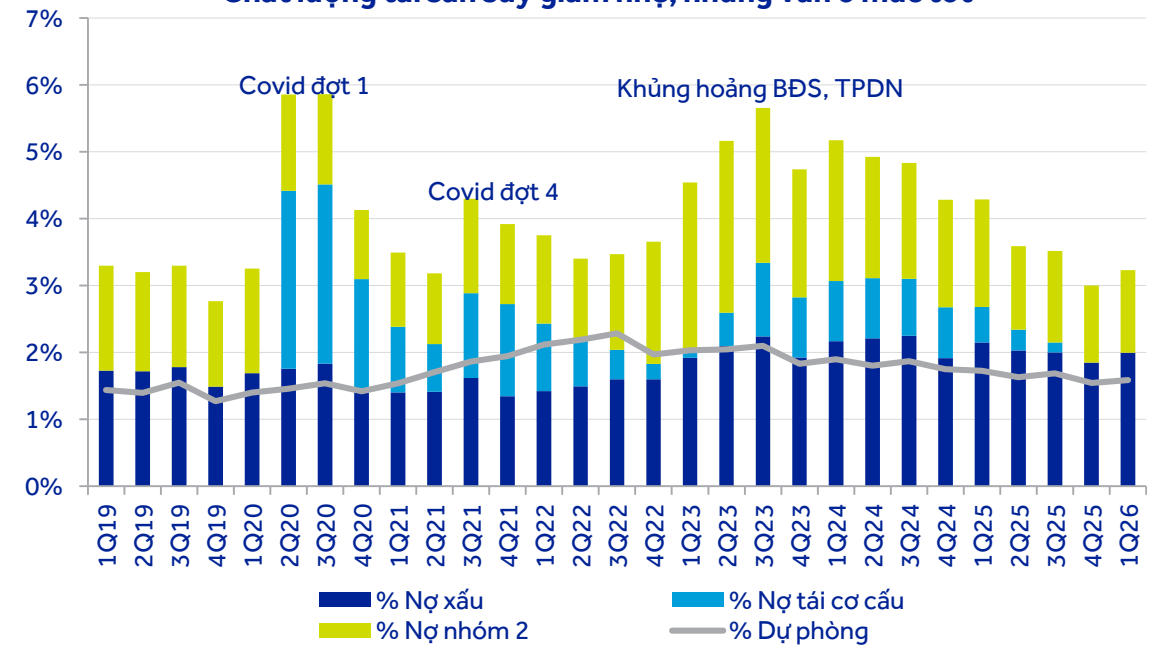
- Thông thường, tỷ lệ nợ chuyển quá hạn Q1 tăng lên do yếu tố mùa vụ – sau khi các ngân hàng làm sạch chất lượng tài sản vào quý cuối năm trước đó. Tuy nhiên, **Q1/26 chứng kiến mức tăng khá mạnh lên tới hơn 1%. Chất lượng tài sản suy giảm nhẹ nhưng vẫn ở mức tốt**, tỷ lệ nợ xấu tăng 15 bps sv quý trước lên 2%, tỷ lệ nợ nhóm 2 cũng tăng nhẹ 8 bps lên 1,23%. Điều này là do lãi suất tăng mạnh và giới hạn room tín dụng BĐS khiến thị trường BĐS chịu áp lực điều chỉnh trong Q1/26.
- Dù vậy, chúng tôi nhận thấy **khả năng thị trường BĐS giai đoạn hiện tại rơi vào khủng hoảng như giai đoạn 2022-23 là rất thấp**, nhờ chính sách tháo gỡ pháp lý các dự án tồn đọng của Chính phủ cũng như đẩy mạnh phát triển cơ sở hạ tầng giúp làm tăng giá trị BĐS, bất chấp chính sách tiền tệ chưa ủng hộ thị trường BĐS.
- Nghị định 304/2025/NĐ-CP (luật hoá Nghị quyết 42/2017) có hiệu lực từ tháng 12/2025 cho phép các TCTD được quyền thu giữ và xử lý tài sản đảm bảo (đi kèm một số điều kiện) mà không cần thông qua toà án. Điều này sẽ làm **gia tăng hiệu quả xử lý TSĐB và thu hồi nợ xấu** của các ngân hàng, như đã được thể hiện trong việc thu hồi tổng cộng 440.000 tỷ đồng nợ xấu trong giai đoạn thí điểm 2017-2023 trước đây.

Nợ chuyển quá hạn (bao gồm nợ tái cơ cấu) tăng khá mạnh trong Q1/26



Nguồn: các ngân hàng, ACBS

Chất lượng tài sản suy giảm nhẹ, nhưng vẫn ở mức tốt

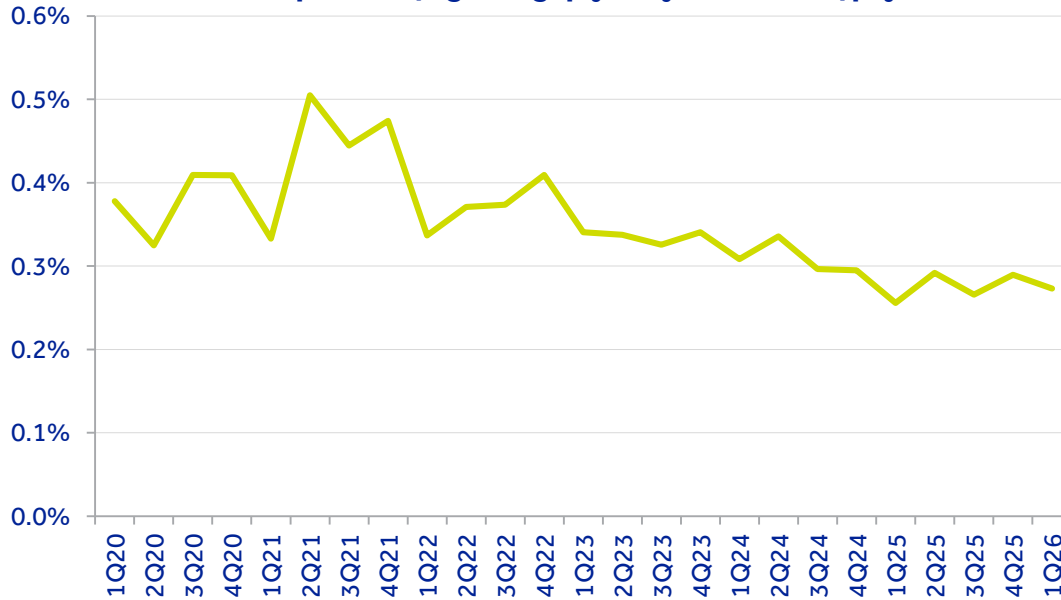


Nguồn: các ngân hàng, ACBS

CHI PHÍ DỰ PHÒNG ĐƯỢC GIỮ Ở MỨC HỢP LÝ

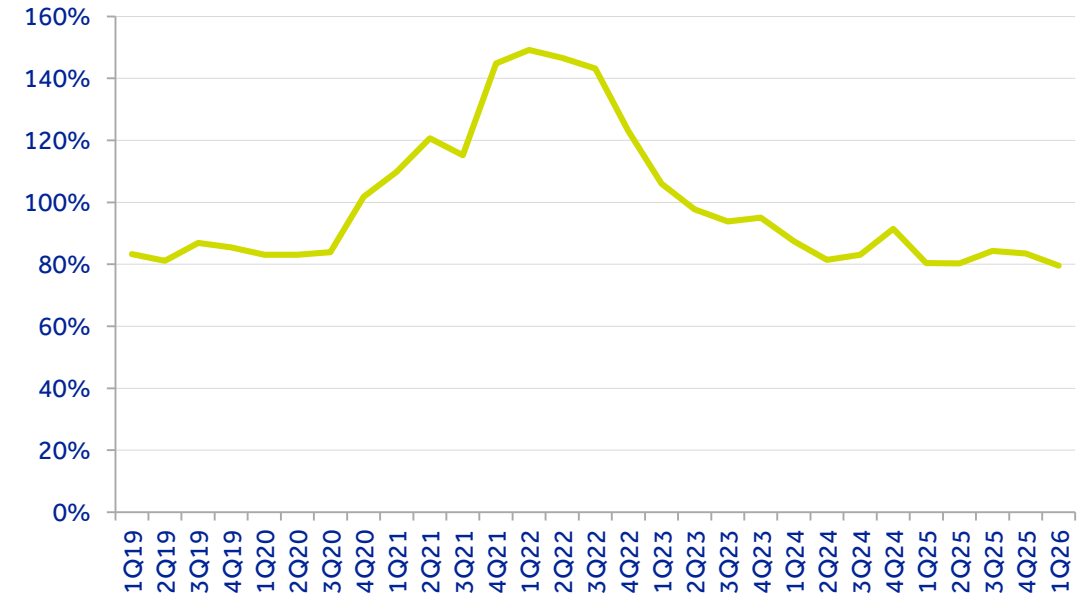
- Với việc tình hình nợ xấu chưa quá căng thẳng, các ngân hàng có thể **kiểm soát chi phí tín dụng ở mức hợp lý** để giữ vững lợi nhuận. Chi phí tín dụng Q1/26 duy trì ổn định quanh mức ở mức 0,27%/quý.
- **Tỷ lệ bao phủ nợ xấu Q1/26 ổn định** quanh mức 80%, chủ yếu nhờ nợ xấu không tăng quá mạnh và trích lập dự phòng ở mức vừa phải. Nhìn chung, các NHTM quốc doanh có bộ đệm dự phòng tốt hơn nhóm các NHTM tư nhân và do đó có nhiều dư địa để kiểm soát chi phí tín dụng.
- Cho cả năm 2026, chúng tôi dự báo **chi phí tín dụng** của các ngân hàng trong danh mục theo dõi ở mức **1,3%**, tăng so với mức 1,16% của năm 2025. **Chi phí trích lập dự phòng tăng 33,2%** từ mức nền thấp của năm 2025.
- Các ngân hàng **VCB, CTG** và **TCB** ít chịu áp lực trích lập dự phòng hơn nhờ bộ đệm dự phòng dày, nhưng chi phí trích lập vẫn có thể tăng cao do mức nền thấp năm 2025. Trong khi **VPB, MBB** và **STB** có thể vẫn sẽ phải tăng cường trích lập dự phòng để cải thiện bộ đệm dự phòng của mình. **STB** có triển vọng hoàn nhập dự phòng trái phiếu VAMC khi thanh lý được lô 32% cổ phần STB đang được thế chấp.

Chi phí tín dụng (hàng quý) duy trì ở mức hợp lý



Nguồn: các ngân hàng, ACBS

Tỷ lệ bao phủ nợ xấu duy trì quanh mức 80%



Nguồn: các ngân hàng, ACBS

Trụ sở chính

Tầng 3, Tòa nhà Léman, 117 Nguyễn Đình Chiểu, Phường Xuân Hòa, TP.HCM

Tel: (+84 28) 7300 7000 Fax: (+84 28) 7300 375

Website: www.acbs.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

10 Phan Chu Trinh, Phường Cửa Nam, Hà Nội

Tel: (+84 24) 3942 9396

PHÒNG PHÂN TÍCH & CHIẾN LƯỢC THỊ TRƯỜNG

Email: acbs_phantich@acbs.com.vn

trangdm@acbs.com.vn

KHOẢNG KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Trưởng phòng khối khách hàng định chế

Chu Thị Kim Hương

(+84 28) 7300 7000 (x1083)

huongctk@acbs.com.vn

groupis@acbs.com.vn

Giám Đốc GDKHĐC

Nguyễn Trần Như Huỳnh

(+84 28) 7300 6879 (x1088)

huynhntn@acbs.com.vn

Xác Nhận Của Chuyên Viên Phân Tích

Chúng tôi, các tác giả của bản báo cáo phân tích này, xác nhận rằng (1) các quan điểm được trình bày trong bản báo cáo phân tích này là của chúng tôi (2) chúng tôi không nhận được bất kỳ khoản thu nhập nào, trực tiếp hoặc gián tiếp, từ các khuyến nghị hoặc quan điểm được trình bày đó.

Công Bố Thông Tin Quan Trọng

ACBS và các tổ chức có liên quan của ACBS (sau đây gọi chung là ACBS) đã có hoặc sẽ tiến hành các giao dịch theo giấy phép kinh doanh của ACBS với các công ty được trình bày trong bản báo cáo phân tích này. Danh mục đầu tư trên tài khoản tự doanh chứng khoán của ACBS cũng có thể có chứng khoán do các công ty này phát hành. Vì vậy nhà đầu tư nên lưu ý rằng ACBS có thể có xung đột lợi ích ở bất kỳ thời điểm nào.

ACBS phát hành nhiều loại báo cáo phân tích, bao gồm nhưng không giới hạn ở phân tích cơ bản, phân tích cổ phiếu, phân tích định lượng hoặc phân tích xu hướng thị trường. Các khuyến nghị trên mỗi loại báo cáo phân tích có thể khác nhau, nguyên nhân xuất phát từ sự khác biệt về thời hạn đầu tư, phương pháp phân tích áp dụng và các nguyên nhân khác.

Tuyên Bố Miễn Trách Nhiệm

Bản báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, ACBS không cung cấp bất kỳ bảo đảm rõ ràng hay ngụ ý nào và không chịu trách nhiệm về sự phù hợp của các thông tin chứa đựng trong báo cáo cho một mục đích sử dụng cụ thể. ACBS sẽ không xem những người nhận báo cáo, không nhận trực tiếp từ ACBS, là khách hàng của ACBS. Giá chứng khoán được trình bày trong kết luận của báo cáo (nếu có) chỉ mang tính tham khảo. ACBS không đề nghị hoặc khuyến khích nhà đầu tư tiến hành mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào dựa trên báo cáo này. **ACBS, các tổ chức liên quan của ACBS, ban quản lý, đối tác hoặc nhân viên của ACBS sẽ không chịu trách nhiệm cho bất kỳ (a) các thiệt hại trực tiếp, gián tiếp; hoặc (b) các khoản tổn thất do mất lợi nhuận, doanh thu, cơ hội kinh doanh hoặc các khoản tổn thất khác, kể cả khi ACBS đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại hoặc tổn thất đó, phát sinh từ việc sử dụng bản báo cáo phân tích này hoặc thông tin trong đó.** Ngoài các thông tin liên quan đến ACBS, các thông tin khác trong bản báo cáo này được thu thập từ các nguồn mà ACBS cho rằng đáng tin cậy, tuy nhiên ACBS không bảo đảm tính đầy đủ và chính xác của các thông tin đó. Các quan điểm trong báo cáo có thể bị thay đổi bất kỳ lúc nào và ACBS không có nghĩa vụ cập nhật các thông tin và quan điểm đã bị thay đổi đó cho nhà đầu tư đã nhận báo cáo này.

Bản báo cáo có chứa đựng các giả định, quan điểm của chuyên viên phân tích, tác giả của báo cáo, ACBS không chịu trách nhiệm cho bất kỳ sai sót nào của họ phát sinh trong quá trình lập báo cáo, đưa ra các giả định, quan điểm. Trong tương lai, ACBS có thể sẽ phát hành các bản báo cáo có thông tin mâu thuẫn hoặc thậm chí có nội dung kết luận đi ngược lại hoàn toàn với bản báo cáo này. Các khuyến nghị trong bản báo cáo này hoàn toàn là của riêng chuyên viên phân tích, các khuyến nghị đó không được đưa ra dựa trên các lợi ích của bất kỳ cá nhân tổ chức nào, kể cả lợi ích của ACBS. Bản báo cáo này không nhằm đưa ra các lời khuyên đầu tư cụ thể, cũng như không xem xét đến tình hình và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư nào, những người nhận bản báo cáo này. Vì vậy các chứng khoán được trình bày trong bản báo cáo có thể không phù hợp với nhà đầu tư. ACBS khuyến nghị rằng nhà đầu tư nên tự thực hiện đánh giá độc lập và tham khảo thêm ý kiến chuyên gia khi tiến hành đầu tư. Giá trị và thu nhập đem lại từ các khoản đầu tư có thể thay đổi hàng ngày tùy theo thay đổi của nền kinh tế và thị trường chứng khoán. Các kết luận trong báo cáo không nhằm tiên đoán thực tế do đó nó có thể khác xa so với thực tế, kết quả đầu tư của quá khứ không bảo đảm cho kết quả đầu tư của tương lai.

Bản báo cáo này có thể không được phát hành rộng rãi trên phương tiện thông tin đại chúng hay được sử dụng, trích dẫn bởi các phương tiện thông tin đại chúng mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của ACBS. Việc sử dụng không có sự đồng ý của ACBS sẽ bị xem là bất hợp pháp và cá nhân, tổ chức vi phạm có nghĩa vụ bồi thường mọi thiệt hại, tổn thất (nếu có) đã gây ra cho ACBS từ sự vi phạm đó.

Trong trường hợp quốc gia của nhà đầu tư nghiêm cấm việc phân phối hoặc nhận các báo cáo phân tích như thế này thì nhà đầu tư cần hủy bản báo cáo này ngay lập tức, nếu không nhà đầu tư sẽ hoàn toàn tự chịu trách nhiệm. ACBS không cung cấp dịch vụ tư vấn thuế và không nội dung nào trong bản báo cáo này được xem như có nội dung tư vấn thuế. Do đó khi liên quan đến vấn đề thuế, nhà đầu tư cần tham khảo ý kiến của chuyên gia dựa trên tình hình và điều kiện tài chính cụ thể của nhà đầu tư.

Bản báo cáo này có thể chứa đựng các đường dẫn đến trang web của bên thứ ba, ACBS không chịu trách nhiệm đối với nội dung trên các trang web này. Việc đưa đường dẫn chỉ nhằm mục đích tạo sự thuận tiện cho nhà đầu tư trong việc tra cứu thông tin; do đó nhà đầu tư hoàn toàn chịu các rủi ro khi truy cập các trang web này.

© Copyright ACBS (2026). Mọi quyền sở hữu trí tuệ và quyền tác giả là của ACBS và/hoặc chuyên viên phân tích, Bản báo cáo phân tích này không được phép sao chép, toàn bộ hoặc một phần, khi chưa có sự đồng ý bằng văn bản của ACBS.