

Báo cáo chuyên đề

Ngành Ngân Hàng: Vững bước đi lên

- Các ngân hàng tư nhân quy mô lớn với hạn mức tín dụng cao (HDB, VPB) đặt mục tiêu tăng trưởng vượt trội so với toàn ngành +35-40% svck.
- Áp lực thanh khoản và yêu cầu vốn gia tăng sẽ thúc đẩy sự phân hóa trong ngành, khi các ngân hàng có nền tảng thanh khoản mạnh, khả năng tiếp cận vốn quốc tế sẽ có lợi thế hơn trong việc duy trì tăng trưởng tín dụng.
- Theo đó, HDB, VPB, MBB là những cổ phiếu ưa thích của chúng tôi trong năm 2026, nổi bật nhờ khả năng duy trì tăng trưởng tín dụng (TTTTD) vượt trội và nền tảng thanh khoản ổn định, đồng thời hưởng lợi từ hệ sinh thái toàn diện hỗ trợ cải thiện thu nhập ngoài lãi (Non-IL) và khả năng sinh lời.

Kế hoạch lợi nhuận tích cực nhờ đà tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ

Năm 2026, Lợi nhuận trước thuế (LNTT) toàn ngành dự kiến tăng 18%, đi kèm TTTD 17%, thấp hơn nền cao 19% năm 2025 do kiểm soát tín dụng vào các dự án bất động sản rủi ro. Các ngân hàng có "room" tín dụng lớn (HDB, VPB) đặt kế hoạch tăng trưởng LNTT trên 30%, bên cạnh đó các ngân hàng lớn có chất lượng tài sản tốt và chi phí dự phòng thấp hơn so với trung bình ngành (ACB, VCB) đặt mục tiêu tăng trưởng cao hơn năm trước. Ngược lại, nhóm có tốc độ tăng trưởng dư nợ cho vay bất động sản cao (TPB, SHB, TCB) và ngân hàng đang tái cơ cấu (STB, EIB) đặt kế hoạch thận trọng hơn, phản ánh chiến lược ưu tiên kiểm soát chất lượng tài sản.

Trong bối cảnh biên lãi thuần (NIM) thu hẹp, các ngân hàng sẽ ưu tiên đẩy mạnh tăng trưởng thu phí dịch vụ và kiểm soát chất lượng tài sản

Thu nhập phí ngày càng đóng vai trò quan trọng trong cơ cấu thu nhập của các ngân hàng, đặc biệt ở các mảng thanh toán, bảo hiểm, dịch vụ chứng khoán và ngân hàng đầu tư. Nhóm ngân hàng lớn (HDB, VPB, MBB, TCB) dẫn đầu tăng trưởng nhờ đẩy mạnh mô hình hiệp lực tập đoàn, tích hợp bán chéo dịch vụ trong hệ sinh thái và phát triển hệ sinh thái mở kết nối với các công ty thanh toán và ví điện tử. Các ngân hàng này đang từng bước mở rộng sang các lĩnh vực kinh doanh mới như tài sản số và sàn giao dịch vàng.

Bên cạnh đó, kiểm soát chất lượng tài sản cũng là nhiệm vụ quan trọng trong năm 2026 khi nhiều ngân hàng chủ động tăng trưởng thận trọng ưu tiên quản trị rủi ro và xử lý nợ xấu. Nhóm ngân hàng lớn, với quan điểm tín dụng thận trọng (ACB, VCB, CTG) tiếp tục đặt mục tiêu tỷ lệ nợ xấu thấp và kiểm soát chi phí tín dụng tốt hơn các ngân hàng có quy mô vừa và nhỏ, trong khi các ngân hàng đang trong quá trình tái cơ cấu (EIB, STB) sẽ tăng mạnh dự phòng để làm sạch bảng cân đối. Chúng tôi kỳ vọng tỷ lệ nợ xấu dự kiến cải thiện nhờ kiểm soát chặt tín dụng vào các dự án bất động sản (BDS) có rủi ro, và những chính sách của chính phủ nhằm tháo gỡ khó khăn cho các dự án BDS đang gặp vấn đề về pháp lý, cùng với việc luật hóa Nghị quyết 42 với các văn bản hướng dẫn được ban hành cho phép các ngân hàng đẩy nhanh tiến trình thu hồi nợ và xử lý tài sản đảm bảo.

Các ngân hàng tiếp tục củng cố quy mô vốn đáp ứng nhu cầu tăng trưởng tín dụng và hệ số CAR theo thông tư mới

Các ngân hàng quốc doanh đang đẩy mạnh kế hoạch tăng vốn nhằm cải thiện hệ số an toàn vốn (CAR), qua đó tạo dư địa cho tăng trưởng tín dụng trong bối cảnh nhu cầu vốn của nền kinh tế phục hồi. Song song, một số ngân hàng tư nhân như VPB và HDB tận dụng dư địa "room ngoại" lên 49% để thúc đẩy kế hoạch tăng vốn thông qua bán cổ phần và/hoặc phát hành cổ phiếu chuyển đổi trái phiếu cho nhà đầu tư nước ngoài. Chúng tôi cho rằng việc bổ sung vốn không chỉ giúp các ngân hàng từng bước đáp ứng yêu cầu Basel III, mà còn củng cố bộ đệm vốn và nâng cao khả năng chống chịu rủi ro trước những cú sốc tài chính bất ngờ.

Thanh khoản toàn hệ thống vẫn là vấn đề cần theo dõi

Thanh khoản hệ thống tiếp tục chịu áp lực khi TTTD vượt huy động, với LDR toàn ngành tăng lên mức kỷ lục 114% tại Q1/26. Dự thảo sửa đổi Thông tư 22/2019/TT-NHNN theo hướng tiệm cận chuẩn mực Basel III sẽ gây áp lực lớn hơn lên nhóm ngân hàng quy mô vừa và nhỏ phụ thuộc vốn liên ngân hàng, trong khi các ngân hàng lớn có khả năng tiếp cận các khoản vay quốc tế dài hạn (VPB, HDB, VIB) và/hoặc có nền tảng huy động vốn mạnh mẽ, ít phụ thuộc vào thị trường liên ngân hàng (VCB, BID, CTG) sẽ chịu tác động ít hơn.

Chuyên viên phân tích:

Nguyễn Mạnh Tùng

tung.nguyenmanh@vndirect.com.vn

Các ngân hàng tư nhân quy mô lớn sẽ dẫn dắt tăng trưởng lợi nhuận toàn ngành

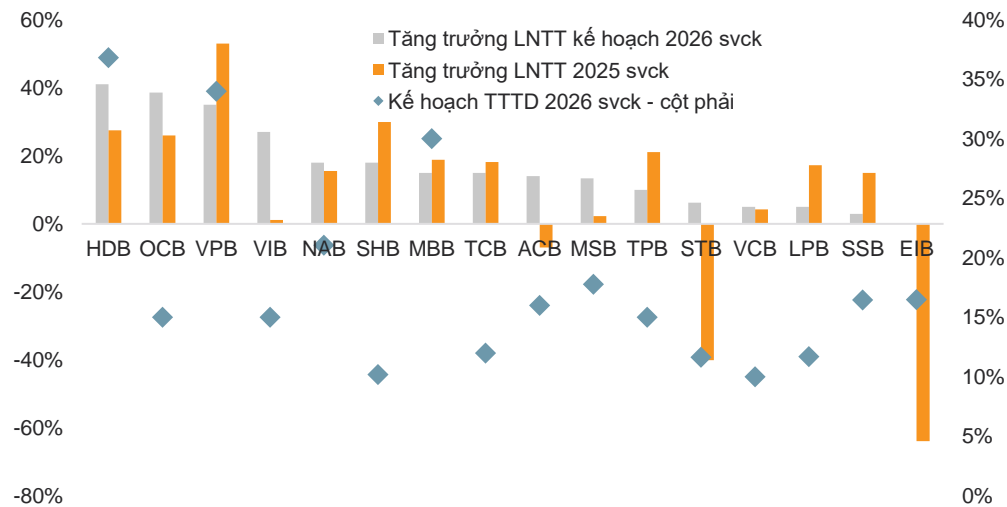
Trong năm 2026, Chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận trước thuế (LNTT) toàn ngành sẽ tăng trưởng khoảng 18%, đi kèm với tăng trưởng tín dụng khoảng 17%, thấp hơn so với mức nền cao 19% năm 2025 – cùng với việc kiểm soát tín dụng chảy vào các dự án bất động sản không đủ tiêu chuẩn, rủi ro pháp lý cao (Hình 1).

Theo thống kê từ ĐHCĐ, các ngân hàng quy mô lớn với lợi thế “room” tín dụng cao (trên 30%) như HDB, VPB là những ngân hàng đặt kế hoạch tăng trưởng LNTT cao nhất ngành. Tại một số ĐHCĐ, chính bản thân một số ngân hàng cũng cho rằng việc đang được ưu đãi về room tín dụng sẽ là động lực giúp các ngân hàng bứt phá mạnh hơn trong hệ thống trong 3 năm tới.

Bên cạnh đó, các ngân hàng có chất lượng tài sản tốt và chi phí dự phòng thấp hơn so với trung bình ngành (ACB, VCB) đặt kế hoạch tăng trưởng LNTT cao hơn so với mức thực hiện năm 2025 (Hình 2).

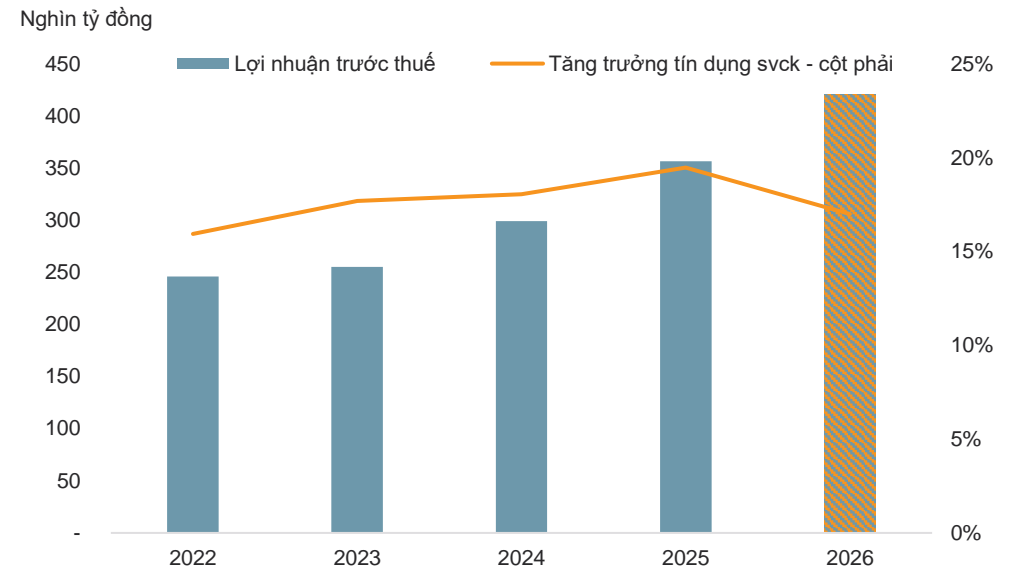
Ở chiều ngược lại, các ngân hàng có dư nợ tín dụng bất động sản cao (TPB, SHB, TCB) và những ngân hàng đang trong quá trình tái cơ cấu (STB, EIB) có kế hoạch tăng trưởng LNTT thận trọng hơn so với năm trước phản ánh quan điểm điều hành cẩn trọng và định hướng chiến lược ưu tiên kiểm soát chất lượng tài sản tại các ngân hàng này.

Hình 2: Kế hoạch kinh doanh một số ngân hàng quy mô lớn và vừa năm 2026



Nguồn: VNDIRECT Research, tài liệu ĐHCĐ các ngân hàng

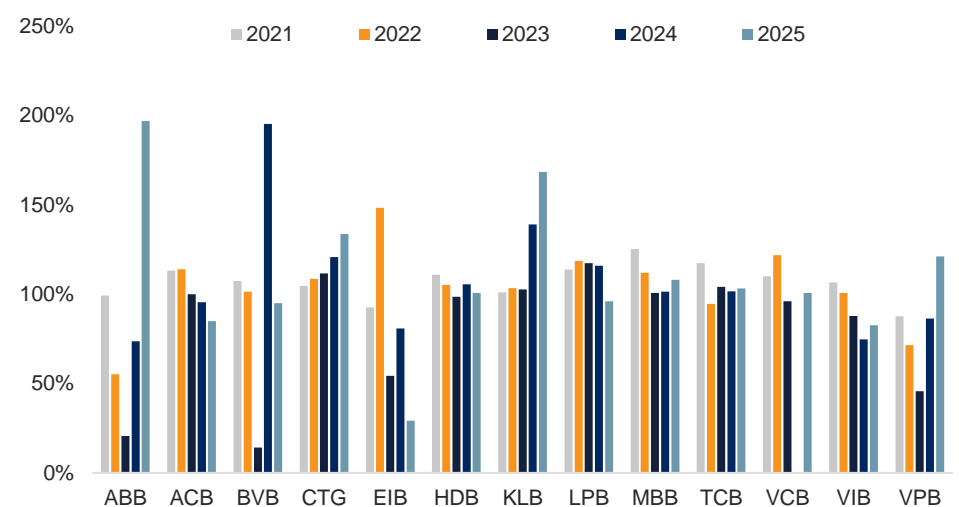
Hình 1: Chúng tôi dự phóng LNTT toàn ngành tăng 18%



Nguồn: VNDIRECT Research

Ghi chú: Dữ liệu bao gồm 27 ngân hàng niêm yết

Hình 3: Mức độ hoàn thành kế hoạch một số ngân hàng qua các năm



Nguồn: VNDIRECT Research

NIM ngành ngân hàng tiếp tục chịu áp lực

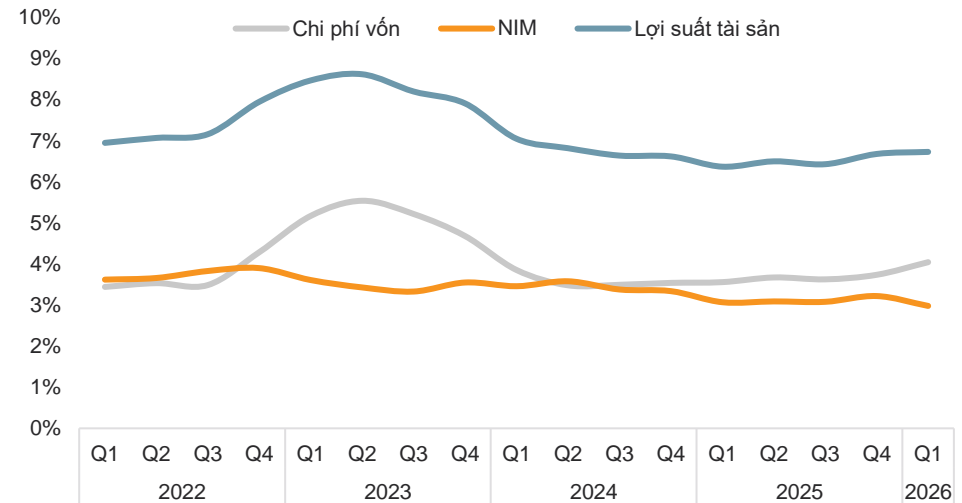
Trong Q1/26, NIM toàn ngành ngân hàng tiếp tục giảm 24 điểm phần trăm sv quý trước, phản ánh áp lực chi phí huy động gia tăng trong khi lợi suất tài sản sinh lãi cải thiện chậm hơn (Hình 4).

Nhóm ngân hàng tư nhân quy mô nhỏ chịu ảnh hưởng rõ rệt nhất khi NIM giảm 44 điểm phần trăm sv quý trước, do áp lực cạnh tranh huy động và nền tảng CASA hạn chế. Một số ngân hàng tư nhân quy mô lớn cũng có chi phí vốn tăng mạnh sv quý trước do chủ động nâng lãi suất huy động cao hơn mặt bằng chung nhằm chuẩn bị nguồn vốn cho chu kỳ tăng trưởng tín dụng mạnh hơn trong các quý tới (HDB, VPB).

Ở chiều ngược lại, nhóm ngân hàng quốc doanh như VCB và CTG duy trì NIM ổn định hơn nhờ nền tảng CASA cao, qua đó giảm áp lực lên chi phí vốn. Đồng thời, việc đẩy mạnh cho vay trung dài hạn cũng hỗ trợ cải thiện lợi suất tài sản sinh lãi (Hình 6).

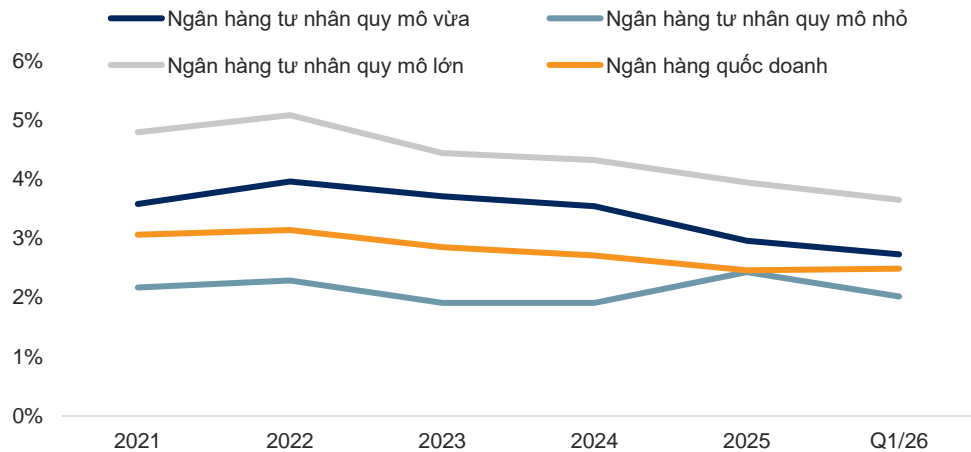
Chúng tôi cho rằng NIM toàn ngành sẽ dần cải thiện vào cuối năm khi mặt bằng lãi suất có xu hướng hạ nhiệt và hoạt động thu hồi nợ thường tích cực hơn trong nửa cuối năm. Theo đó, chúng tôi kỳ vọng NIM toàn ngành năm 2026 sẽ duy trì quanh mức 3,1%.

Hình 4: NIM tiếp tục suy giảm do áp lực chi phí vốn gia tăng



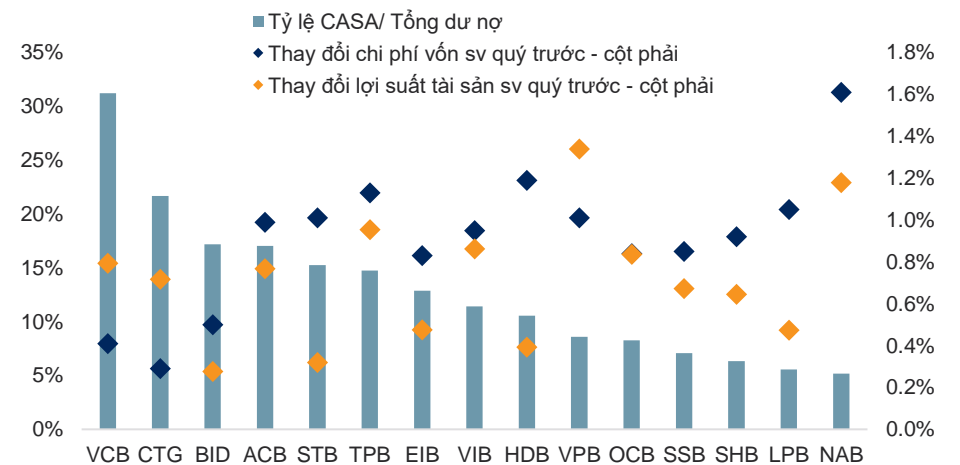
Nguồn: VNDIRECT Research, BCTC các ngân hàng

Hình 5: Nhóm ngân hàng nhỏ chịu áp lực NIM giảm mạnh nhất



Nguồn: VNDIRECT Research, BCTC các ngân hàng

Hình 6: Những ngân hàng quốc doanh có tỷ lệ CASA cao chịu tác động thấp hơn từ việc chi phí vốn tăng



Nguồn: VNDIRECT Research, BCTC các ngân hàng

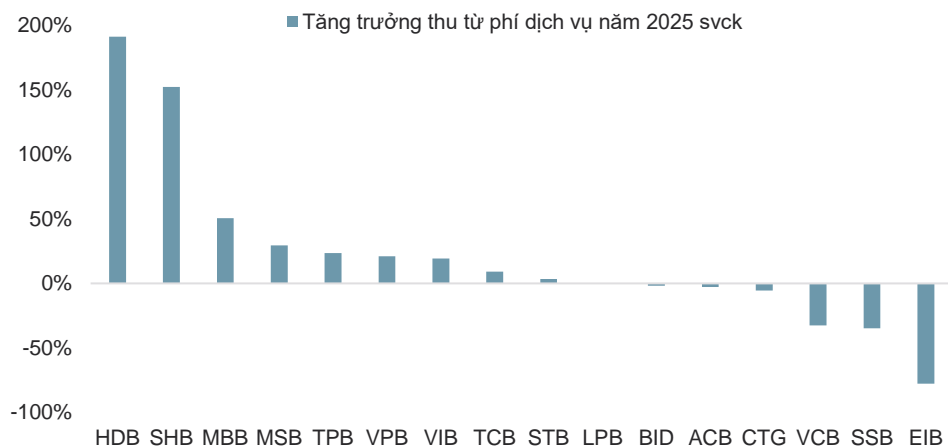
Non-IT sẽ đóng vai trò quan trọng trong cơ cấu doanh thu của các ngân hàng, với lợi thế nghiêng về nhóm ngân hàng lớn sở hữu hệ sinh thái toàn diện

Trong bối cảnh NIM tiếp tục chịu áp lực, thu nhập ngoài lãi, đặc biệt là thu nhập từ phí dịch vụ trong các mảng thanh toán, dịch vụ chứng khoán và ngân hàng đầu tư... được kỳ vọng sẽ đóng vai trò ngày càng quan trọng trong cơ cấu doanh thu của các ngân hàng (Hình 7). Các ngân hàng quy mô lớn với hệ sinh thái toàn diện (HDB, VPB, MBB, TCB) có mức tăng trưởng doanh thu từ phí dẫn đầu toàn ngành trong năm 2025 (Hình 8).

Các ngân hàng này đang từng bước xây dựng hệ sinh thái theo hướng (i) tích hợp dịch vụ trong nội bộ tập đoàn như chứng khoán, bảo hiểm, tài chính tiêu dùng nhằm tối ưu hóa nguồn lực bán chéo, và (ii) mở rộng kết nối với các đối tác bên ngoài (ví điện tử hoặc các cổng thanh toán) qua đó mang lại trải nghiệm và giữ chân được khách hàng tốt hơn trong bối cảnh cạnh tranh gay gắt giữa các ngân hàng.

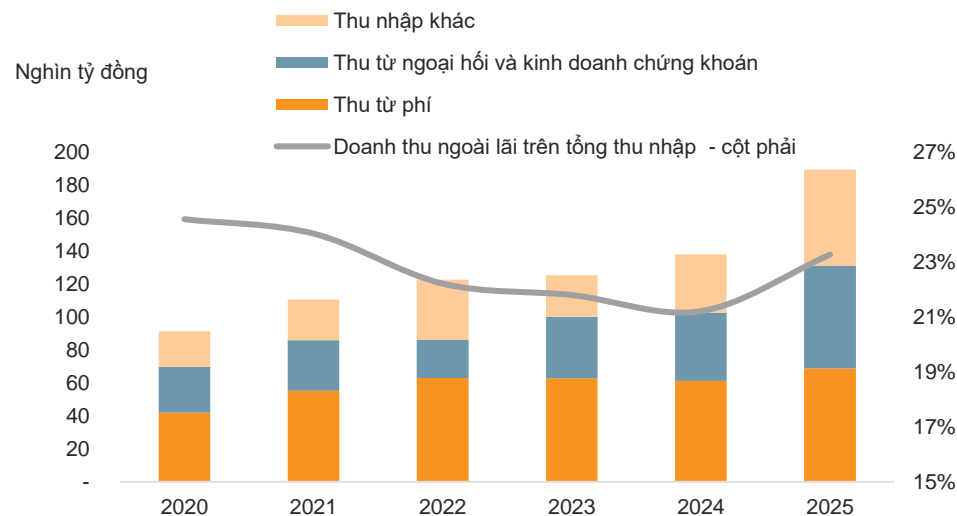
Các ngân hàng có quy mô vốn lớn cũng đang từng bước mở rộng sang các lĩnh vực kinh doanh mới như tài sản số và vàng. Theo ghi nhận tại ĐHCĐ, chiến lược của các ngân hàng không chỉ dừng ở việc vận hành nền tảng giao dịch, mà tập trung vào các khâu tạo giá trị cao trong chuỗi như hạ tầng thanh toán và dịch vụ giao dịch và lưu ký dành cho nhà đầu tư (MBB, VPB), hoặc xây dựng hệ sinh thái tài sản số hoàn chỉnh từ “tokenize” đến lưu ký các tài sản mã hóa (TCB). Đối với mảng kinh doanh vàng, các ngân hàng này đang trong quá trình xin cấp phép, hướng tới sản xuất và phân phối vàng miếng, đồng thời phát triển sản giao dịch vàng, và các sản phẩm phái sinh.

Hình 8: Các ngân hàng quy mô lớn dẫn dắt tăng trưởng thu từ phí dịch vụ



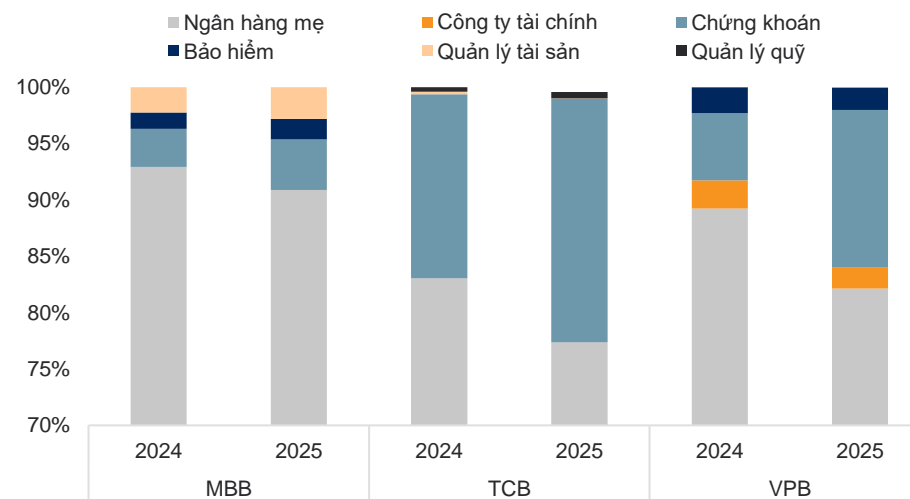
Nguồn: VNDIRECT Research, BCTC các ngân hàng

Hình 7: Thu từ phí đóng vai trò ngày càng quan trọng



Nguồn: VNDIRECT Research, BCTC các ngân hàng

Hình 9: ...nhờ tận dụng hệ sinh thái tài chính toàn diện



Nguồn: VNDIRECT Research, BCTC các ngân hàng

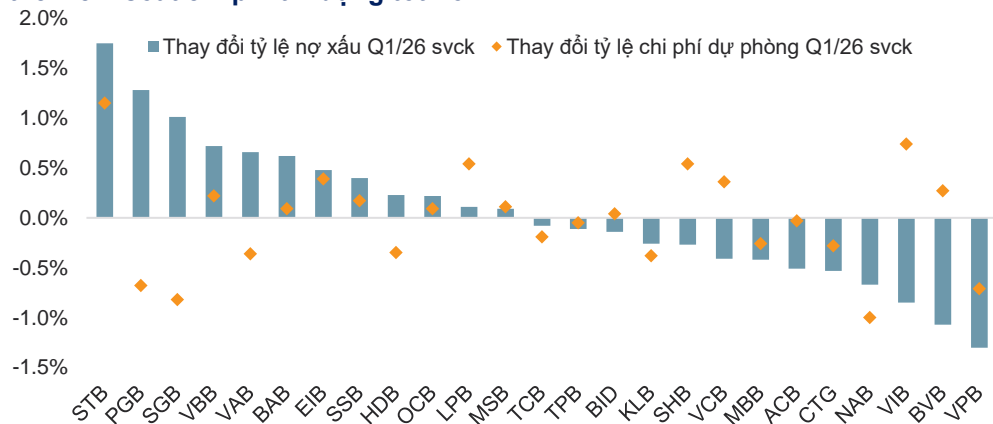
Kiểm soát chất lượng tài sản sẽ là nhiệm vụ trọng tâm trong năm 2026, qua đó giảm áp lực trích lập dự phòng

Mặc dù, tỷ lệ hình thành nợ xấu đang có dấu hiệu gia tăng trở lại trong Q1/26 (Hình 10), cho thấy rủi ro về chất lượng tài sản vẫn còn hiện hữu, đặc biệt ở nhóm ngân hàng vừa và nhỏ (PGB, BAB, SGB, VBB) với tỷ lệ nợ xấu tăng mạnh.

Tuy nhiên, việc siết chặt tiêu chuẩn tín dụng đối với các dự án BĐS rủi ro cao, cùng với nỗ lực tháo gỡ vướng mắc pháp lý cho các dự án khó khăn và khung pháp lý mới hỗ trợ xử lý nợ xấu, bao gồm Luật hóa nghị quyết 42 với các văn bản hướng dẫn dưới luật cụ thể được ban hành, sẽ tăng quyền thu giữ và xử lý tài sản đảm bảo, qua đó rút ngắn thời gian thu hồi nợ và giảm thiểu sự gia tăng nợ xấu. Các ngân hàng quy mô lớn — bao gồm nhóm quốc doanh và ngân hàng tư nhân đầu ngành (ACB, VCB, CTG) — với tỷ lệ nợ xấu thấp hơn trung bình ngành tiếp tục duy trì chất lượng tài sản vượt trội, qua đó kiểm soát chi phí tín dụng hiệu quả hơn so với nhóm ngân hàng quy mô vừa và nhỏ (Hình 11). Trong khi đó, các ngân hàng đang trong quá trình tái cơ cấu (EIB, STB) sẽ có chi phí dự phòng tăng mạnh để xử lý tài sản tồn đọng và làm sạch bảng cân đối kế toán, chuẩn bị cho giai đoạn tăng trưởng mới.

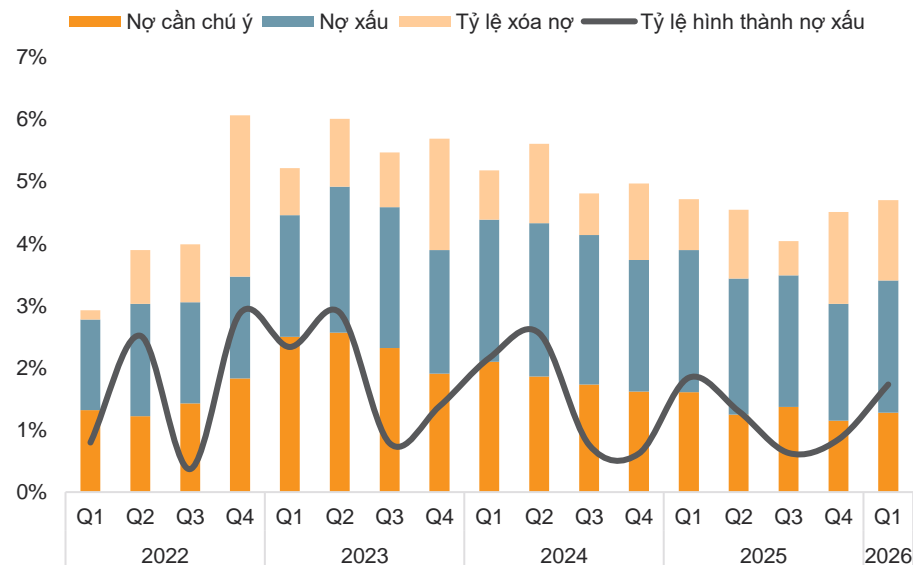
Mặt khác, chúng tôi cho rằng vẫn cần phải theo dõi chặt chẽ hơn giá năng lượng cũng như tình hình lạm phát trong nước xuất phát từ việc xung đột địa chính trị tại Trung Đông kéo dài và chưa có dấu hiệu sớm dừng lại. Trong bối cảnh đó, lãi suất sẽ khó có thể giữ ở mức thấp và gián tiếp ảnh hưởng lớn tới chất lượng tài sản của ngân hàng. Ngoài ra, cho vay bất động sản vẫn là nguồn rủi ro chính cần theo dõi đối với các ngân hàng trong bối cảnh lãi suất tăng mạnh trong giai đoạn cuối năm 2025 đến nay và vẫn chưa hạ nhiệt, ảnh hưởng đến khả năng trả nợ của khách hàng, đặc biệt là những khách hàng có tỷ lệ đòn bẩy tài chính cao.

Hình 11: Các ngân hàng có vốn nhà nước và ngân hàng tư nhân quy mô lớn có thể kiểm soát chi phí tín dụng tốt hơn



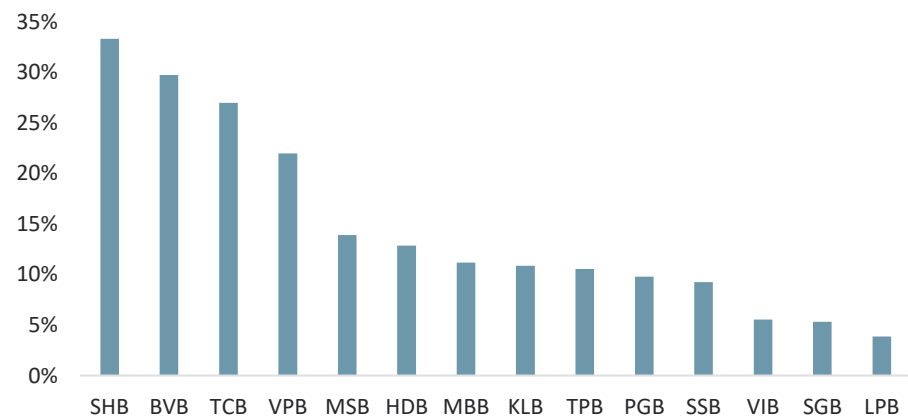
Nguồn: VNDIRECT Research, BCTC các ngân hàng

Hình 10: Tỷ lệ nợ xấu toàn ngành



Nguồn: VNDIRECT Research, tài liệu ĐHCĐ các ngân hàng

Hình 12: Tỷ trọng dự nợ bất động sản tại các ngân hàng



Nguồn: VNDIRECT Research, BCTC các ngân hàng

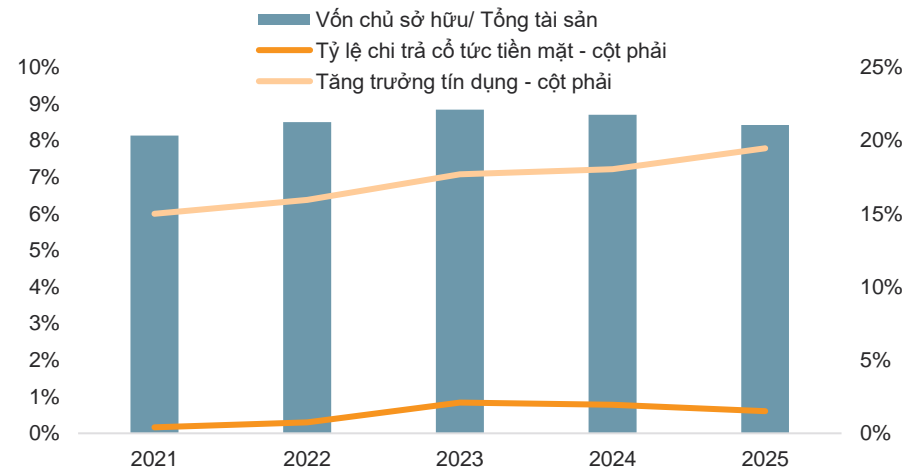
Các ngân hàng tiếp tục củng cố quy mô vốn đáp ứng nhu cầu tăng trưởng tín dụng và hệ số CAR theo thông tư mới

Trong năm 2025, quy mô vốn chủ sở hữu trên tổng tài sản của ngành ngân hàng giảm nhẹ do tốc độ tăng trưởng tín dụng cao và chi trả cổ tức bằng tiền mặt của một số ngân hàng (Hình 13). Để đáp ứng nhu cầu tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ, và từng bước hướng tới tuân thủ theo Thông tư 14/2025/TT-NHNN và tiêu chuẩn Basel III, các ngân hàng sẽ tiếp tục củng cố nền tảng vốn thông qua tăng vốn, chào bán cổ phần cho nhà đầu tư chiến lược.

Bên cạnh việc giữ lại lợi nhuận thông qua chia cổ tức bằng cổ phiếu. Các ngân hàng quốc doanh đang đẩy nhanh kế hoạch tăng vốn nhằm cải thiện hệ số an toàn vốn (CAR), qua đó tạo dư địa cho tăng trưởng tín dụng trong bối cảnh nhu cầu vốn của nền kinh tế phục hồi.

Song song, một số ngân hàng tư nhân như VPB và HDB đang tận dụng dư địa nâng tỷ lệ sở hữu nước ngoài lên 50% để đẩy mạnh kế hoạch bán vốn và/hoặc phát hành cổ phiếu chuyển đổi cho nhà đầu tư ngoại. Động thái này không chỉ bổ sung nguồn vốn cấp 1, mà còn tạo điều kiện cải thiện năng lực quản trị, tiếp cận công nghệ và mở rộng mạng lưới khách hàng thông qua các đối tác chiến lược, qua đó mở ra cơ hội tiếp cận mạng lưới khách hàng rộng lớn từ các đối tác thúc đẩy bán chéo sản phẩm dịch vụ và tăng trưởng tín dụng.

Hình 13: Các ngân hàng cần đẩy mạnh tăng vốn để hỗ trợ tăng trưởng tín dụng



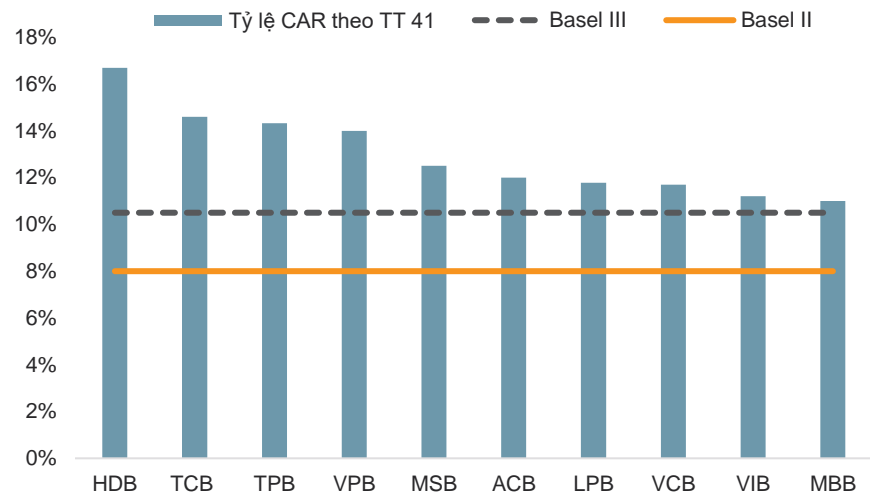
Nguồn: VNDIRECT Research, tài liệu ĐHCĐ các ngân hàng

Hình 14: Các ngân hàng lớn bắt đầu lên kế hoạch tăng vốn

Thời gian dự kiến		Chi tiết
VCB	2026	Chào bán tối đa 6,5% số cổ phiếu đang lưu hành cho không quá 55 nhà đầu tư, bao gồm nhà đầu tư chiến lược và nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp.
BID	2026-2027	Lên kế hoạch chào bán tối đa 780 triệu cổ phiếu cho nhà đầu tư thông qua hình thức riêng lẻ hoặc ra công chúng, với tỷ lệ 10,7%
VPB	Q2-Q3/26	Kế hoạch phát hành riêng lẻ hơn 624 triệu cổ phiếu cho một nhà đầu tư nước ngoài ngay trong năm 2026, nâng tỷ lệ sở hữu tối đa nhà đầu tư nước ngoài lên 34%.
HDB	2026	Phát hành cổ phiếu để chuyển đổi trái phiếu với giá 13.100 đồng một cổ phiếu. Phát hành riêng lẻ 700 triệu cổ phiếu, ưu tiên nhà đầu tư ngoại.
MBB	2026	Phát hành 805 triệu cổ phiếu với giá 10.000 đồng/cổ phiếu thu về 8.050 tỷ đồng (~9,5% VCSH năm 2025).

Nguồn: VNDIRECT Research, Tài liệu đại hội cổ đông

Hình 15: Tỷ lệ CAR của một số ngân hàng năm 2025



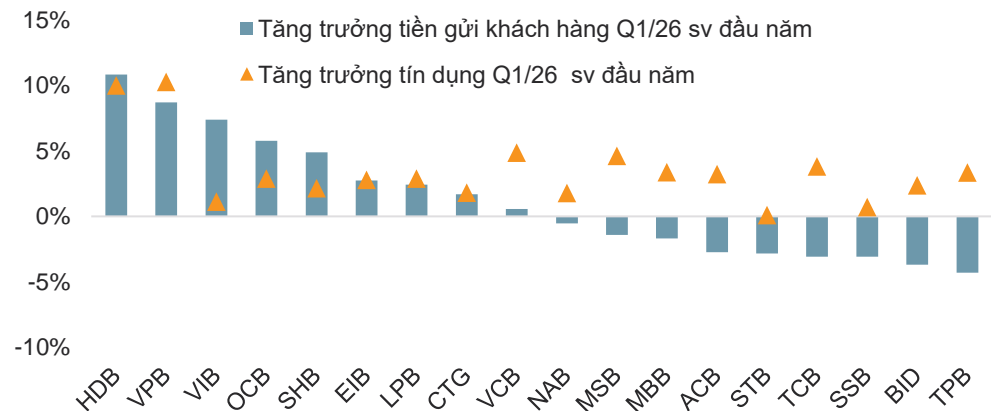
Nguồn: VNDIRECT Research, báo cáo thường niên các ngân hàng

Thanh khoản toàn hệ thống vẫn là vấn đề cần theo dõi

Thanh khoản hệ thống vẫn là vấn đề cần theo dõi khi tăng trưởng tín dụng liên tục vượt tăng trưởng huy động, khiến LDR¹ toàn ngành tăng lên mức kỷ lục 114% tại cuối Q1/26 (so với 111% năm 2025). Trong bối cảnh đó, NHNN đang dự thảo sửa đổi Thông tư 22 theo hướng tiệm cận Basel III, phản ánh thực chất hơn chất lượng nguồn vốn khi các khoản huy động ngắn hạn từ thị trường liên ngân hàng, giấy tờ có giá nắm giữ bởi các tổ chức tín dụng sẽ không còn được tính là nguồn vốn ổn định để hỗ trợ TTTD, hướng tới phát triển hệ thống ngân hàng bền vững trong dài hạn.

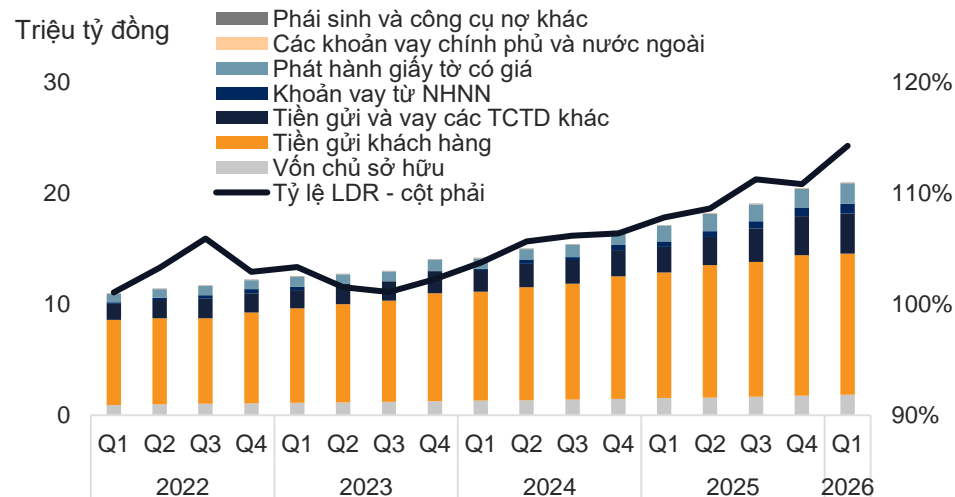
Xét theo nội dung Thông tư, nhóm ngân hàng quy mô vừa và nhỏ, phụ thuộc nhiều vào vốn thị trường và có hạn chế trong huy động từ thị trường 1, sẽ chịu tác động mạnh nhất. Khi nguồn vốn liên ngân hàng không còn được tính vào nguồn vốn ổn định, các ngân hàng này sẽ phải tăng huy động từ khách hàng hoặc kiểm soát tăng trưởng tín dụng, qua đó gây áp lực lên NIM. Ngược lại một số ngân hàng với có lợi thế hơn về nguồn vốn quốc tế (HDB, VPB, VIB) và/hoặc có nền tảng huy động vốn mạnh mẽ, ít phụ thuộc vào thị trường liên ngân hàng (VCB, BID, CTG) sẽ chịu tác động ít hơn.

Hình 17: Các ngân hàng chủ động nguồn vốn từ sớm sẽ có nền tảng thanh khoản tốt hỗ trợ tăng trưởng tín dụng



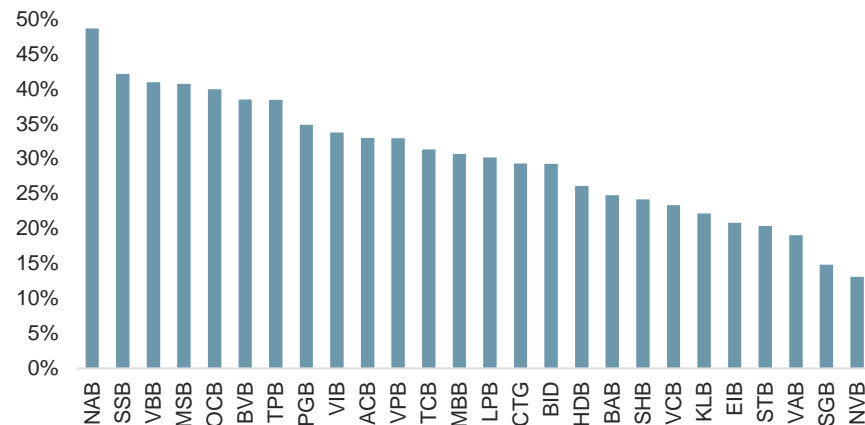
Nguồn: VNDIRECT Research, BCTC các ngân hàng

Hình 16: Tỷ trọng nguồn vốn thị trường trên tổng nguồn vốn tăng mạnh



Nguồn: VNDIRECT Research, tài liệu ĐHCĐ các ngân hàng

Hình 18: Các ngân hàng quy mô vừa và nhỏ phụ thuộc vào nguồn vốn thị trường sẽ đối mặt với áp lực thanh khoản lớn nhất



Nguồn: VNDIRECT Research, BCTC các ngân hàng

¹ LDR được tính bằng tỷ lệ cho vay khách hàng trên thị trường 1/ Huy động tiền gửi thị trường 1

Bảng tổng hợp dự phóng các chỉ tiêu chính ngành ngân hàng

Chỉ tiêu	2025	2026	Chi tiết
Tăng trưởng tín dụng	19%	17%	Mặc dù tăng trưởng tín dụng trong Q1/26 đạt 3,1%, thấp hơn mức 3,9% của cùng kỳ năm trước, chúng tôi kỳ vọng đà tăng trưởng sẽ cải thiện rõ nét hơn trong nửa cuối năm 2026 nhờ tiến độ giải ngân đầu tư công được thúc đẩy, qua đó hỗ trợ hoạt động sản xuất kinh doanh và tăng trưởng chung của nền kinh tế.
Tăng trưởng Non - II	22%	21%	Thu nhập ngoài lãi tiếp tục tăng trưởng ấn tượng, được thúc đẩy bởi phí dịch vụ (thanh toán, dịch vụ chứng khoán, ngân hàng đầu tư) và thu hồi nợ xấu
Lợi nhuận trước thuế	19%	18%	Lợi nhuận trước thuế tăng mạnh được thúc đẩy bởi tăng trưởng thu nhập từ lãi và thu từ dịch vụ ngoài lãi
NIM	3,0%	3,1%	NIM duy trì đi ngang nhờ: (i) Đẩy nhanh xử lý nợ xấu cho phép các ngân hàng ghi nhận hoàn nhập lãi dự thu; (ii) Nhiều ngân hàng chuyển dịch trọng tâm sang cho vay trung và dài hạn (bất động sản, hạ tầng...); (iii) Chi phí vốn (COF) dự kiến hạ nhiệt từ Q2 trở đi nhờ thanh khoản hệ thống được cải thiện.
Tỷ lệ nợ xấu	1,9%	1,8%	NHNN đang thúc đẩy ổn định lãi suất điều hành và tìm kiếm sự đồng thuận của các NHTM để đảm bảo lãi suất không tăng quá mạnh, không gây tác động xấu đến lãi cho vay Các ngân hàng đẩy mạnh xử lý nợ xấu khi có hành lang pháp lý đầy đủ (luật hóa nghị quyết 42)
CIR	32,1%	31%	Trong bối cảnh NIM vẫn đang gặp áp lực lớn trong bối cảnh các ngân hàng tiếp tục phải giảm lãi suất cho vay để hỗ trợ nền kinh tế, các ngân hàng sẽ tiếp tục phải thực hiện tối ưu các chi phí nội bộ của mình thông qua chuyển đổi số, tối ưu các phòng ban chi nhánh, thiết lập lại KPI...từ đó giúp CIR có xu hướng giảm trong năm.

Ghi chú: Số liệu ước lượng dựa trên số liệu 27 ngân hàng niêm yết

Nguồn: VNDIRECT Research, BCTC các ngân hàng

Cổ phiếu ưa thích

Chúng tôi ưu tiên các ngân hàng sở hữu nền tảng thanh khoản bền vững, dư địa tăng trưởng tín dụng còn lớn, năng lực vốn vượt trội cùng hệ sinh thái tài chính toàn diện hỗ trợ mở rộng nguồn thu ngoài lãi. Trong bối cảnh ngành ngân hàng bước vào chu kỳ tăng trưởng mới đi kèm yêu cầu ngày càng cao về an toàn vốn và thanh khoản, những ngân hàng có khả năng duy trì tăng trưởng tín dụng cao đi kèm với việc kiểm soát tốt chi phí dự phòng và khả năng sinh lời sẽ có lợi thế cạnh tranh rõ nét.

HDB, VPB, MBB là các ngân hàng nổi bật nhờ khả năng duy trì đà tăng trưởng tín dụng vượt trội đi cùng khả năng huy động (bao gồm tiền gửi và nguồn vốn quốc tế) mạnh mẽ. Đồng thời, hệ sinh thái tài chính tiêu dùng – bảo hiểm – chứng khoán tiếp tục đóng vai trò động lực quan trọng hỗ trợ tăng trưởng thu nhập ngoài lãi, cải thiện khả năng sinh lời và giảm phụ thuộc vào NIM trong trung hạn. Bên cạnh đó, kế hoạch tăng vốn và chào bán cổ phần cho nhà đầu tư chiến lược không chỉ giúp củng cố bộ đệm vốn và từng bước đáp ứng các tiêu chuẩn Basel III, mà còn mở ra dư địa tăng trưởng tín dụng cao hơn trong các năm tới. Chúng tôi cũng cho rằng câu chuyện IPO các công ty thành viên trong hệ sinh thái sẽ là chất xúc tác quan trọng hỗ trợ quá trình định giá lại (re-rating) đối với các ngân hàng này trong năm 2026.

Mã CP	P/B 2025	P/B dự phóng 2026	ROE 2025	ROE dự phóng 2026	Giá mục tiêu	Khuyến nghị	Luận điểm đầu tư
HDB	1,7	1,3	25,3%	25,5%	39.500	KHẢ QUAN	<ul style="list-style-type: none"> - Tăng trưởng tín dụng là động lực chính thúc đẩy tăng trưởng lợi nhuận năm 2026 - Hệ sinh thái ngày càng hoàn thiện thúc đẩy tăng trưởng thu nhập ngoài lãi - Kỳ vọng kế hoạch niêm yết các công ty con HDS, HD Saison giúp thúc đẩy quá trình tái định giá ngân hàng
VPB	1,5	1,1	14,9%	16,5%	37.100	KHẢ QUAN	<ul style="list-style-type: none"> - Tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ thúc đẩy lợi nhuận gia tăng - Mô hình hiệp lực tập đoàn giúp đa dạng hóa nguồn thu nhập - Nói lỏng giới hạn sở hữu nước ngoài sẽ có tác động tích cực lên giá cổ phiếu
MBB	1,6	1,3	21,5%	21,0%	31.600	KHẢ QUAN	<ul style="list-style-type: none"> - Tăng trưởng tín dụng duy trì tích cực trong năm 2026 - Lợi thế hệ sinh thái hỗ trợ Non-Il và giảm áp lực co hẹp NIM - Chất lượng tài sản ổn định ngắn hạn nhưng cần theo dõi trong năm 2026

Ngân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng (VPB)

Thông tin cổ phiếu:			2024	2025	2026	2027
Giá mục tiêu	VND37,100	Tăng trưởng lợi nhuận ròng svck	82,1%	53,0%	28%	27%
Tiềm năng tăng giá	37,1%	Tăng trưởng tín dụng svck	22,4%	36,2%	36%	36%
Tỷ suất cổ tức	0%	Biên lãi ròng (NIM)	5,9%	5,6%	5,4%	5,8%
Tổng lợi tức	37,1%	Tỷ lệ CASA	13,7%	13,7%	14%	14%
Vốn hóa (tr USD)	8.483	Tỷ lệ nợ xấu	4,3%	3,3%	2,9%	2,5%
GTGDBQ 3 tháng (tr USD)	16,8	Tỷ lệ bao nợ xấu LLR	54,3%	55,4%	59,4%	67,2%
Sở hữu nước ngoài (tr USD)	461	ROE trung bình	11,1%	14,9%	16,5%	18,2%

Top Pick

Tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ thúc đẩy lợi nhuận gia tăng.

Chúng tôi dự báo lợi nhuận ròng của ngân hàng sẽ tăng 30% trong năm 2026, được thúc đẩy bởi đà tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ, chủ yếu nhờ sự phục hồi của các cho vay mua nhà, tín dụng tiêu dùng và sự bùng nổ của cho vay ký quỹ. Tuy nhiên chúng tôi cho rằng NIM của ngân hàng có thể giảm xuống 5.4% (từ mức 5.6% năm 2025) phản ánh áp lực khi chi phí vốn tăng mạnh, trong khi ngân hàng cần đảm bảo lợi suất cho vay hợp lý để duy trì tốc độ tăng trưởng tín dụng cao.

Mô hình hiệp lực tập đoàn giúp đa dạng hóa nguồn thu nhập.

Chúng tôi dự báo thu nhập ngoài lãi của ngân hàng sẽ tăng 20% trong năm 2026, chủ yếu nhờ cải thiện thu từ phí và đầu tư, với sự đóng góp ngày càng tăng từ các công ty trong hệ sinh thái như OPES, VPBankS và FE Credit. Bên cạnh đó, hệ sinh thái của ngân hàng cùng quy mô vốn lớn cho phép ngân hàng mở rộng sang các lĩnh vực kinh doanh mới, chẳng hạn như tài sản số, các dịch vụ liên quan đến blockchain khác, và giao dịch vàng, từ đó góp phần đa dạng

Nới lỏng giới hạn sở hữu nước ngoài sẽ có tác động tích cực lên giá cổ phiếu

Nhờ tham gia tái cơ cấu ngân hàng yếu kém (GPBank), VPB có thể hưởng lợi từ việc nới lỏng giới hạn sở hữu nước ngoài. Điều này cho phép ngân hàng bán thêm cổ phần cho cổ đông chiến lược nước ngoài hiện hữu (SMBC) hoặc các đối tác mới, từ đó củng cố đệm vốn để hỗ trợ tăng trưởng tín dụng. Mặc dù kế hoạch chi tiết chưa được công bố, chúng tôi kỳ vọng những diễn biến này sẽ có tác động tích cực đến định giá của ngân hàng.

Lợi thế từ đối tác chiến lược SMBC

VPB có lợi thế đáng kể trong việc tiếp cận các khoản vay hợp vốn quy mô lớn và nguồn vốn vay nước ngoài thông qua SMBC. Chúng tôi cho rằng đây sẽ là yếu tố hỗ trợ quan trọng cho tăng trưởng tín dụng trung và dài hạn, đồng thời giúp VPB cải thiện cấu trúc nguồn vốn, giảm áp lực thanh khoản và từng bước đáp ứng các tiêu chuẩn Basel III.

Ngân hàng TMCP Phát Triển Thành Phố Hồ Chí Minh (HDB)

Thông tin cổ phiếu:			2024	2025	2026	2027
Giá mục tiêu	VND39,500	Tăng trưởng lợi nhuận ròng svck	28,2%	28,7%	34,4%	18,2%
Tiềm năng tăng giá	43,6%	Tăng trưởng tín dụng svck	28,9%	23,5%	35%	33%
Tỷ suất cổ tức	0%	Biên lãi ròng (NIM)	5,2%	4,6%	4,5%	4,7%
Tổng lợi tức	43,6%	Tỷ lệ CASA	11,8%	12,1%	13%	13%
Vốn hóa (tr USD)	5.005	Tỷ lệ nợ xấu	1,9%	2,4%	2,3%	2,1%
GTGDBQ 3 tháng (tr USD)	14,8	Tỷ lệ bao nợ xấu LLR	68,7%	54,8%	51,6%	65,4%
Sở hữu nước ngoài (tr USD)	271,4	ROE trung bình	25,7%	25,3%	25,9%	24,2%

Top Pick

Tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ là động lực chính thúc đẩy tăng trưởng lợi nhuận năm 2026.

HDB nằm trong nhóm các ngân hàng được ưu tiên nhờ tham gia chương trình chuyển giao ngân hàng đặc biệt với hạn mức room tín dụng trên 30%. Cộng hưởng với sự phục hồi của mảng cho vay bán lẻ và quản trị thanh khoản tốt được phản ánh qua tỷ lệ LDR thấp hơn trung bình ngành, chúng tôi kỳ vọng HDB sẽ duy trì đà tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ khoảng 30-35% trong giai đoạn 2026–2027. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng biên lãi ròng NIM của ngân hàng có thể giảm nhẹ xuống mức 4,5% trong năm 2026 (từ mức 4,6% năm 2025), phản ánh áp lực chi phí vốn gia tăng, trong khi cần duy trì lãi suất đầu ra hợp lý để hỗ trợ tăng trưởng tín dụng.

Chi phí dự phòng dự kiến giảm mạnh trong năm 2026

Trong Q1/26 chi phí dự phòng trên tổng dư nợ của ngân hàng giảm xuống còn 0,8% (từ mức 1,2% Q1/25) phản ánh áp lực trích lập dự phòng đang dần hạ nhiệt. Chúng tôi kỳ vọng xu hướng này sẽ tiếp diễn trong 12–18 tháng tới khi chất lượng tài sản từng bước cải thiện và phần lớn chi phí dự phòng đã được ghi nhận trong các giai đoạn trước.

Hệ sinh thái ngày càng hoàn thiện thúc đẩy tăng trưởng thu nhập ngoài lãi.

Trong năm 2025, thu nhập ngoài lãi của HDB tăng vọt 147% svck, được dẫn dắt bởi sự tăng trưởng của phí dịch vụ ngân hàng đầu tư – bao gồm phí phân phối trái phiếu – cũng như mức thu nhập cao hơn từ hoạt động bancassurance, đầu tư trái phiếu tổ chức tín dụng và thu hồi nợ xấu. Chúng tôi kỳ vọng thu nhập ngoài lãi của ngân hàng sẽ tiếp tục tăng trưởng mạnh mẽ trong năm 2026, với sự đóng góp ngày càng lớn từ các công ty con trong hệ sinh thái.

Kỳ vọng từ kế hoạch cổ phần hóa HD Saison, HD Securities

Liên quan đến kế hoạch niêm yết, HDB đã công bố ý định IPO các công ty HD Saison, HD Securities. Kế hoạch này được kỳ vọng sẽ củng cố bộ đệm vốn của ngân hàng, bổ sung nguồn lực để duy trì đà tăng trưởng tín dụng, đồng thời tác động tích cực đến tâm lý thị trường và định giá của ngân hàng mẹ.

Ngân hàng TMCP Quân Đội (MBB)

Thông tin cổ phiếu:

			2024	2025	2026	2027
Giá mục tiêu	VND31,600	Tăng trưởng lợi nhuận ròng svck	9,6%	18,9%	16,7%	23,8%
Tiềm năng tăng giá	23,0%	Tăng trưởng tín dụng svck	27,1%	39,6%	35,0%	35,1%
Tỷ suất cổ tức	0%	Biên lãi ròng (NIM)	4,1%	3,9%	3,7%	3,8%
Tổng lợi tức	0,9%	Tỷ lệ CASA	38,0%	36,8%	36,4%	36,4%
Vốn hóa (tr USD)	7.936	Tỷ lệ nợ xấu	1,6%	1,3%	1,3%	1,2%
GTGDBQ 3 tháng (tr USD)	29,3	Tỷ lệ bao nợ xấu LLR	92%	94%	102%	108%
Sở hữu nước ngoài (tr USD)	1,4	ROE trung bình	22,1%	21,6%	21,0%	21,5%

Top Pick

Tăng trưởng tín dụng duy trì tích cực trong năm 2026

Chúng tôi dự phóng tăng trưởng tín dụng năm 2026 của MBB đạt 35%, tương đương hạn mức tối đa, được hỗ trợ bởi việc nhận chuyển giao bắt buộc OceanBank. Động lực tăng trưởng đến từ cả cho vay doanh nghiệp và sự phục hồi của nhu cầu bán lẻ, nhờ đầu tư công và điều kiện kinh tế cải thiện. Tuy nhiên, do NHNN duy trì quan điểm thận trọng với cho vay bất động sản và xu hướng chuyển dịch sang hỗ trợ tài khóa, chúng tôi dự phóng tăng trưởng tín dụng năm 2026 thấp hơn nhẹ so với năm 2025 nhưng vẫn cao hơn các ngân hàng cùng ngành.

Lợi thế hệ sinh thái hỗ trợ Non-II và giảm áp lực co hẹp NIM

Chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng thu nhập ngoài lãi (Non-II) năm 2026 được dẫn dắt bởi thu nhập phí tăng mạnh (+25% svck), nhờ hệ sinh thái toàn diện của MBB, tiếp tục thúc đẩy hoạt động môi giới, bảo hiểm và dịch vụ thanh toán. Hệ sinh thái này, cùng với việc luật hóa Nghị quyết 42, sẽ hỗ trợ duy trì tăng trưởng Non-II. Đồng thời, hệ sinh thái toàn diện và mối liên kết chặt chẽ với các đơn vị liên quan đến quân đội giúp MBB duy trì tỷ lệ CASA và lợi thế về pricing power, qua đó phần nào giảm áp lực co hẹp NIM. Tuy nhiên, chúng tôi dự phóng NIM giảm nhẹ xuống 3,75% (-12 điểm cơ bản svck), do áp lực huy động gia tăng với kỳ vọng tăng trưởng tín dụng năm 2026 cao (~35%).

Định giá P/B hiện tại ở mức hợp lý

MBB hiện giao dịch ở P/B 1,5x (+1 độ lệch chuẩn), trong khi ROE có xu hướng giảm. Chúng tôi cho rằng mức định giá này là hợp lý, do kỳ vọng lo ngại về các khoản vay liên quan đến Trung Nam và NVL sẽ dần hạ nhiệt. Trong quá khứ, MBB thường giao dịch chiết khấu so với ngành do các rủi ro này. Chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng tín dụng mạnh (35%) cùng triển vọng tích cực hơn tại các khoản vay này nhờ chính sách hỗ trợ sẽ giúp duy trì định giá hiện tại, khi yếu tố cơ bản vẫn tích cực

Phục lục I: Kế hoạch kinh doanh các ngân hàng năm 2026

Ngân hàng	Nhóm	LỢI NHUẬN TRƯỚC THUẾ (TỶ ĐỒNG)		TĂNG TRƯỞNG TÍN DỤNG		NỢ XẤU		CỔ TỨC 2026
		Thực hiện 2025	Mục tiêu 2026	Thực hiện tín dụng 2025	Mục tiêu TD 2026	Nợ xấu 2025	Mục tiêu nợ xấu 2026	
MBB	Ngân hàng quy mô lớn	20.1%	15.0%	35.0%	30.0%	1.3%	1.5%	Tiền mặt 10% Cổ phiếu 15%
STB	Ngân hàng quy mô lớn	-40.0%	6.0%	16.1%	12.0%	5.1%	4.5%	
ACB	Ngân hàng quy mô lớn	-7.0%	14.0%	18.7%	16.0%	1.0%	2.0%	Cổ phiếu 15% Tiền mặt 10%
TCB	Ngân hàng quy mô lớn	18.2%	7.6%	18.4%	12.0%	1.1%	1.5%	Tiền mặt 7% Cổ phiếu 60%
VPB	Ngân hàng quy mô lớn	53.0%	35.0%	35.4%	34.0%	2.0%	3.0%	Tiền mặt 5% Cổ phiếu 26%
HDB	Ngân hàng quy mô lớn	27.4%	41.0%	34.3%	37.0%	1.7%	2.0%	Cổ tức 30%
VCB	Ngân hàng quốc doanh	4.2%	5.0%	15.0%	10.0%	1.0%	1.5%	Cổ phiếu: 13%
BIDV	Ngân hàng quốc doanh	18.0%	10.0%	15.2%	10.7%	1.3%		Cổ phiếu 19,19%
CTG	Ngân hàng quốc doanh	35.5%		15.6%	11.1%	1.0%	1.8%	
EIB	Ngân hàng quy mô vừa	-63.9%	0.2%	16.6%	16.5%	2.7%	2.5%	
SSB	Ngân hàng quy mô vừa	13.7%	2.9%	13.0%	17.0%	2.1%	3.0%	Cổ phiếu 20,52% ESOP 40 triệu cp
LPB	Ngân hàng quy mô vừa	17.0%	5.0%	18.0%	11.7%	1.7%		Tiền mặt 30%
TPB	Ngân hàng quy mô vừa	21.5%	12.0%	19.6%	15.0%	1.0%	2.5%	Tiền mặt 5% Cổ phiếu 15%
MSB	Ngân hàng quy mô vừa	2.2%	13.0%	15.8%	18.0%	1.8%	3.0%	Cổ phiếu 20%
NAB	Ngân hàng quy mô vừa	15.6%	18.0%	18.2%	21.0%	2.2%	2.5%	Cổ phiếu 20%
SHB	Ngân hàng quy mô vừa	30.0%	25.0%	16.0%	10.2%	1.4%	2.0%	Tiền mặt 6% Cổ phiếu 10%
VIB	Ngân hàng quy mô vừa	1.0%	27.0%	18.2%	15.0%	2.2%	3.0%	Cổ phiếu 9,5% Tiền mặt 9% +ESOP 0,24%
OCB	Ngân hàng quy mô vừa	25.0%	39.0%	14.0%	15.0%	2.3%	3.0%	Cổ phiếu 15%

Ghi chú: Kế hoạch TCB và SHB dựa trên kịch bản thận trọng
Nguồn: VNDIRECT Research, ĐHCĐ các ngân hàng

Phục lục II: Bảng so sánh các ngân hàng

Ngân hàng	Tiềm năng tăng giá	Vốn hóa	NIM (%)		NPL (%)		P/B (x)		P/E (x)		Tăng trưởng LNST 3 năm	ROA (%)		ROE (%)	
	(%)	(tr USD)	12T	2026	12T	2026	12T	2026	12T	2026	%	12T	2026	12T	2026
NHTM CP Ngoại Thương Việt Nam	11,3%	19.140,9	2,8%	2,7%	1,2%	0,9%	2,2	1,9	14,0	13,9	8,5%	1,5%	1,6%	16,4%	16,2%
NHTM CP Công Thương	12,9%	10.504,2	2,7%	2,7%	1,3%	1,5%	1,5	1,3	7,3	8,3	11,9%	1,4%	1,3%	22,4%	19,5%
NHTM CP Đầu tư và Phát triển Việt Nam	13,7%	11.477,5	2,2%	2,3%	1,5%	1,2%	1,6	1,4	9,4	9,9	19,0%	1,0%	1,0%	18,4%	18,1%
NHTM CP Việt Nam Thịnh Vượng	33,5%	8.379,1	5,3%	5,3%	4,8%	2,9%	1,3	1,4	8,4	7,2	10,8%	2,2%	2,1%	16,4%	15,2%
NHTM CP Kỹ Thương Việt Nam	8,3%	9.099,1	3,9%	3,6%	1,1%	0,9%	1,4	1,2	9,2	8,1	17,6%	2,4%	2,3%	15,8%	16,3%
NHTM CP Quân Đội	21,5%	7.956,2	4,1%	3,7%	2,5%	1,3%	1,5	1,3	7,6	7,2	8,1%	2,0%	1,7%	21,2%	21,0%
NHTM CP Á Châu	37,6%	4.439,4	3,0%	3,4%	1,5%	1,2%	1,2	1,0	7,2	5,5	13,7%	1,7%	2,0%	17,5%	20,4%
NHTM CP Phát triển Thành Phố HCM	43,5%	5.115,0	4,7%	4,7%	2,2%	2,3%	1,7	1,4	7,4	6,0	10,7%	2,0%	2,2%	24,5%	25,6%
NHTM CP Quốc Tế Việt Nam	37,9%	2.062,6	3,0%	4,6%	3,6%	3,1%	1,1	0,7	7,2	3,8	22,5%	1,4%	2,4%	16,4%	23,1%
NHTM CP Tiên Phong	37,8%	1.659,8	3,0%	3,0%	2,2%	1,2%	1,0	1,0	5,9	5,2	10,2%	1,6%	1,6%	17,6%	17,3%
NHTM CP Sài Gòn Thương Tín	-33,5%	5.170,9	3,3%	3,6%	2,3%	2,1%	2,2	1,7	17,7	9,4	18,1%	0,6%	1,6%	7,8%	19,1%
Trung bình			3,4%	3,6%	2,2%	1,8%	1,6	1,3	9,4	8,1	13,1%	1,6%	1,8%	17,7%	18,7%

Nguồn: VNDIRECT Research

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự phóng và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này.

VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT	
Khuyến nghị cổ phiếu	Định nghĩa:
KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên trong vòng 12 tháng tới.
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15% trong vòng 12 tháng tới
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10% trong vòng 12 tháng tới.
Khuyến nghị đầu tư được đưa ra 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.	
Khuyến nghị ngành	Định nghĩa:
TÍCH CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG TÍNH	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TIÊU CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

Hoàng Việt Phương – Giám đốc Khối Phân tích & Tư vấn đầu tư

Email: phuong.hoangviet@vndirect.com.vn

Lê Chí Hiếu – Trưởng phòng Ngân hàng và Dịch vụ tài chính

Email: hieu.lechi@vndirect.com.vn

Nguyễn Mạnh Tùng – Chuyên viên phân tích cao cấp

Email: tung.nguyenmanh@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – P. Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn>