



BÁO CÁO NGÀNH NGÂN HÀNG Năm 2025

PHÒNG PHÂN TÍCH
CTCP CHỨNG KHOÁN QUỐC GIA - NSI





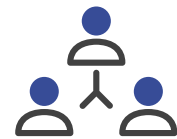
THÔNG ĐIỆP TRỌNG TÂM



**KẾT QUẢ KINH DOANH & HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG TOÀN
NGÀNH TRONG Q4/2025**



TRIỂN VỌNG & RỦI RO NGÀNH TRONG 2026



CƠ HỘI ĐẦU TƯ

TỔNG QUAN NGÀNH

27 ngân hàng

Doanh thu (nghìn tỷ đồng)	1,197.1	+18% YoY
LNST (nghìn tỷ đồng)	209	+20.3% YoY
Tổng tài sản (triệu tỷ đồng)	21.2	+23% YTD
VCSH (triệu tỷ đồng)	1.78	+19% YTD
Dư nợ tín dụng (triệu tỷ đồng)	14.2	+19.94% YTD
Huy động (triệu tỷ đồng)	15.83	+21% YoY
Tỷ lệ nợ xấu bình quân	2.33%	Cải thiện so với Q3

Rủi ro ngành

- Tăng trưởng tín dụng năm 2026 dự báo thấp hơn năm 2025 tác động bởi Văn bản số 11686/NHNN-CSTT hạn chế tăng trưởng tín dụng BĐS có thể làm thu hẹp nguồn vốn vào thị trường, tăng lãi suất cho vay và tạo áp lực tài chính cho doanh nghiệp cùng người mua nhà, nhất là trong ngắn hạn.
- Tăng trưởng tín dụng duy trì ở mức cao trong khi huy động vốn gặp nhiều thách thức do dòng tiền dịch chuyển sang các kênh tài sản sinh lời hấp dẫn hơn, tạo áp lực lên cân đối nguồn vốn của ngân hàng. Điều này có thể làm gia tăng rủi ro thanh khoản và buộc ngân hàng phải nâng lãi suất huy động, từ đó gây sức ép lên chi phí vốn và biên lợi nhuận.

Triển vọng ngành

- Dự kiến tăng trưởng tín dụng toàn ngành đạt mức 16% - 18%, với động lực tăng trưởng chính từ phân khúc khách hàng doanh nghiệp sản xuất-kinh doanh.
- Văn bản số 11686/NHNN-CSTT hướng dòng vốn vào sản xuất-kinh doanh, cải thiện chất lượng tín dụng, giúp thị trường cân bằng hơn và giảm nguy cơ bong bóng tài sản dài hạn, đồng thời vẫn đảm bảo dòng vốn cho các dự án có pháp lý rõ ràng và nhu cầu thực
- Chuyển đổi số và dịch vụ phi tín dụng (bảo hiểm, thanh toán, ngân hàng số) là động lực tăng trưởng mới.
- Hoàn thiện hệ sinh thái tài chính đẩy mạnh M&A và phát triển các nền tảng công nghệ mới.

Bức tranh toàn cảnh: Duy trì đà tăng trưởng tích cực



Doanh thu thuần

1,197.1 nghìn tỷ

(+18% YoY)



Lợi nhuận sau thuế

286.3 nghìn tỷ

(+20% YoY)



Tổng tài sản

21.2 triệu tỷ

(+23.3% YTD)



Dư nợ tín dụng

14.2 triệu tỷ

(+19.94% YTD)



Huy động vốn

15.83 triệu tỷ

(+21% YoY)



Nợ xấu bình quân (NPL)

2.33%

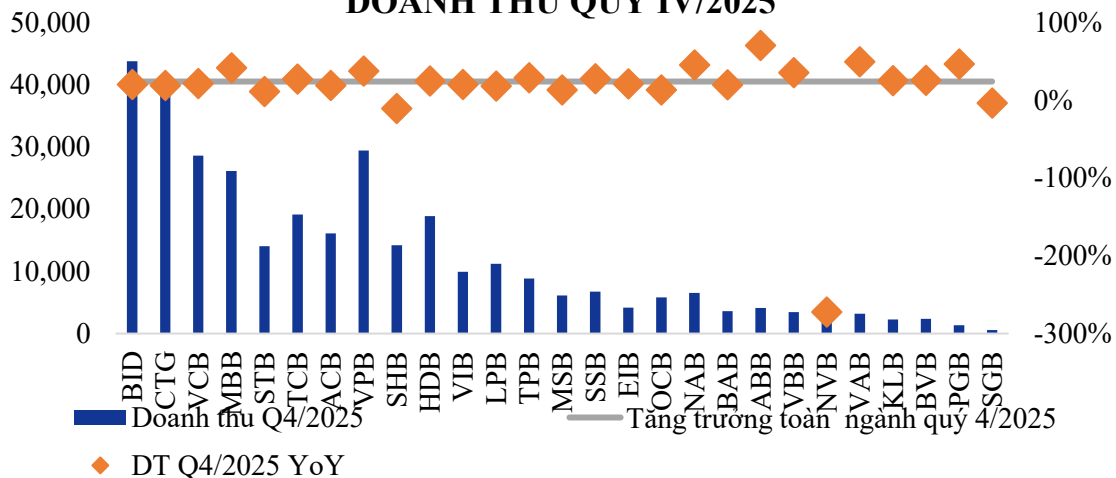
(Cải thiện so với đỉnh Q2/2024)

PHẦN 1

KẾT QUẢ KINH DOANH & HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG QUÝ 4/2025



DOANH THU QUÝ IV/2025

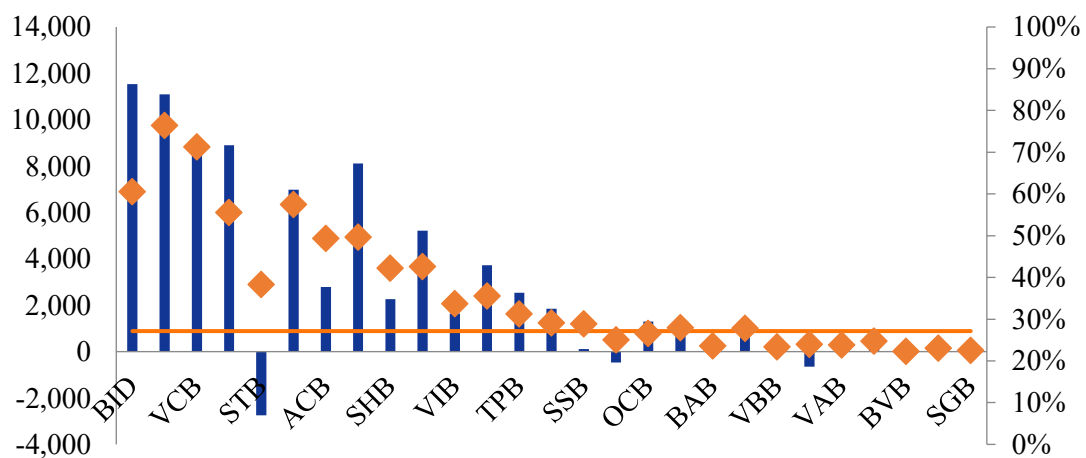


Tăng trưởng lợi nhuận duy trì đà tăng mạnh nhưng xu hướng phân hóa bắt đầu rõ nét giữa nhóm Big 4 và nhóm NHTM cổ phần nhỏ

Trong quý 4/2025, 27 ngân hàng niêm yết ghi nhận 26 ngân hàng có kết quả kinh doanh khả quan, duy trì đà tăng trưởng tích cực từ đầu năm. Trong 27 ngân hàng, STB có kết quả kinh doanh tiêu cực do tăng mạnh nợ xấu tăng mạnh khiến ngân hàng phải tăng chi phí dự phòng

- **Doanh thu thuần** đạt 1,197 nghìn tỷ đồng, tăng 18% YoY.
- **Lợi nhuận sau thuế** đạt 286.3 nghìn tỷ đồng, tăng 20% YoY.
- **Tăng trưởng tín dụng** tính đến hết quý 4 đạt 19,94%, phản ánh nhu cầu vốn phục hồi trong bối cảnh chính sách tiền tệ duy trì nới lỏng
- **Phân hóa mạnh mẽ.**

LNST Q4/2025

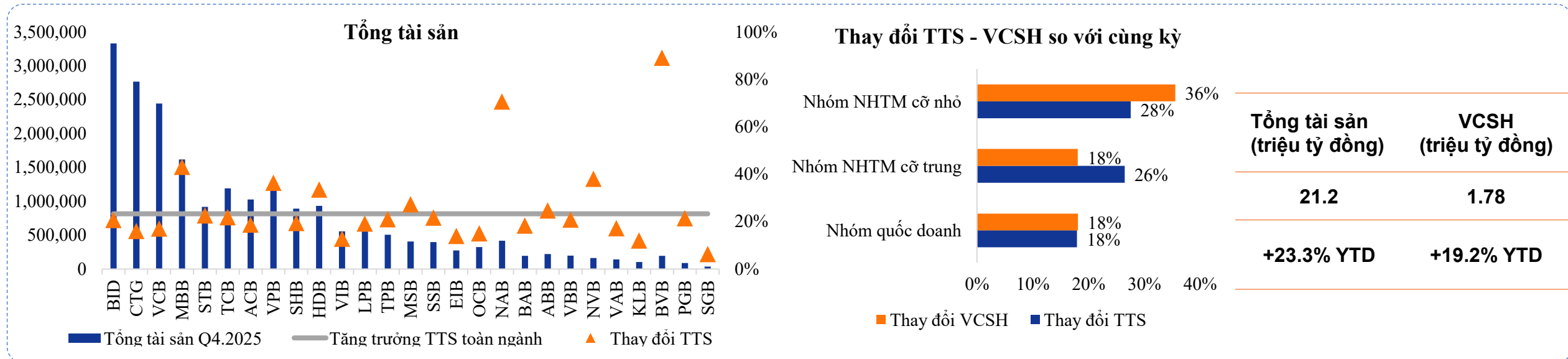


Nhóm Top 6 ngân hàng lớn (VCB, BID, CTG, TCB, MBB, VPB) tiếp tục dẫn dắt tăng trưởng, đóng góp 67.2% tổng lợi nhuận toàn ngành. Trong khi đó, nhóm ngân hàng tầm trung và nhỏ chiếm 32.8% còn lại, thể hiện sự phân hóa mạnh về quy mô và hiệu quả hoạt động.

Đáng chú ý, 4 ngân hàng được giao nhiệm vụ nhận chuyển giao bắt buộc ngân hàng 0 đồng (VCB, MBB, VPB, HDB – trong đó HDB tham gia tái cơ cấu DongABank) đều ghi nhận tăng trưởng tích cực cả về doanh thu và lợi nhuận trong năm 2025 nhờ đẩy nhanh việc tái cơ cấu và tăng trưởng tín dụng được giao thêm. Trong đó tăng trưởng MBB đạt 39.97%, theo sau là VPB đạt 36.2% HDB đạt 23.4% đa phần các ngân hàng được tiếp nhận các ngân hàng 0 đồng đều có sự tăng trưởng tín dụng vượt trội

Triển vọng tăng trưởng tín dụng năm 2026 được kỳ vọng duy trì ở mức 15–20% nhờ động lực từ đầu tư công, phục hồi sản xuất và nhu cầu tiêu dùng cải thiện. Ngân hàng Nhà nước định hướng điều hành linh hoạt nhưng thận trọng, ưu tiên vốn cho lĩnh vực sản xuất – kinh doanh. Tuy nhiên, chất lượng tín dụng và áp lực chi phí vốn sẽ là yếu tố quyết định tính bền vững của tăng trưởng.

TỔNG QUAN TÀI SẢN - HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG

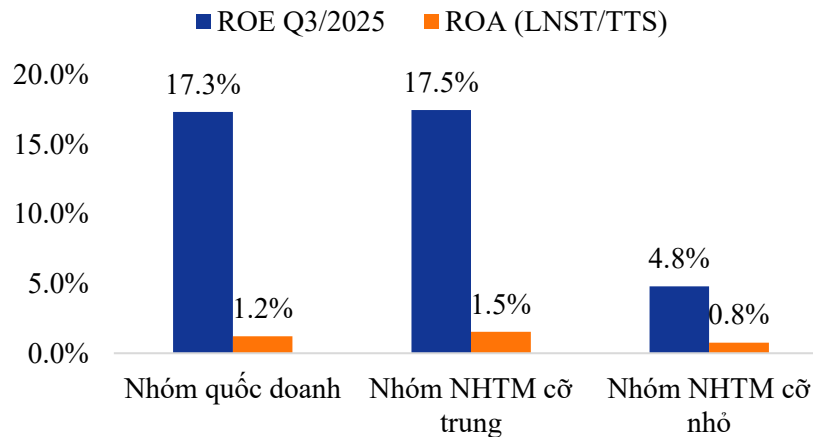


- Tổng tài sản toàn hệ thống ngân hàng ghi nhận mức tăng trưởng mạnh, đạt khoảng 21.2 triệu tỷ đồng, tăng 23.3% so với quý trước. Động lực tăng trưởng tài sản có sự phân hóa rõ rệt, tập trung chủ yếu ở nhóm ngân hàng thương mại cổ phần (TMCP) cỡ trung – nhóm đang chủ động mở rộng quy mô hoạt động, đẩy mạnh tín dụng và gia tăng thị phần trong bối cảnh cạnh tranh gia tăng.
- Đáng chú ý, **ba ngân hàng TMCP cỡ trung tham gia nhận chuyển giao ngân hàng 0 đồng đã ghi nhận mức tăng trưởng vượt trội nhờ hiệu ứng hợp nhất và tái cấu trúc**. Trong đó, HDBank tham gia tái cơ cấu DongA Bank, tạo dư địa mở rộng quy mô tài sản và tín dụng sau hợp nhất. Cùng với đó, MBBank và VPBank cũng tận dụng quá trình nhận chuyển giao và tái cấu trúc để gia tăng mạnh quy mô bảng cân đối.
- Cụ thể, tổng tài sản của MBB tăng trưởng 43%, VPB tăng 36% và HDB tăng 34%. Mức tăng cao này không chỉ phản ánh sự mở rộng tín dụng mà còn cho thấy chiến lược đẩy mạnh tái cơ cấu, hợp nhất và gia tăng nền khách hàng. Tuy nhiên, tăng trưởng nhanh cũng đồng nghĩa với áp lực quản trị rủi ro và yêu cầu nâng cao bộ đệm vốn nhằm đảm bảo chất lượng tài sản và an toàn hệ thống trong trung hạn.

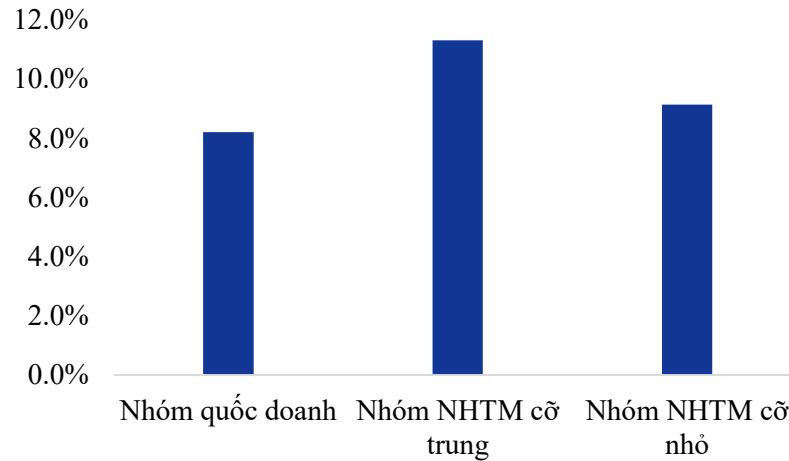
→ Xu hướng năm 2026, ngành ngân hàng tiếp tục phân hóa rõ rệt khi nhóm ngân hàng có nền tảng công nghệ và hệ sinh thái tài chính đa dạng duy trì tăng trưởng tốt, trong khi ngân hàng nhỏ chịu áp lực về NIM, vốn và chuẩn Basel III/IFRS 9.

TỔNG QUAN TÀI SẢN - HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG

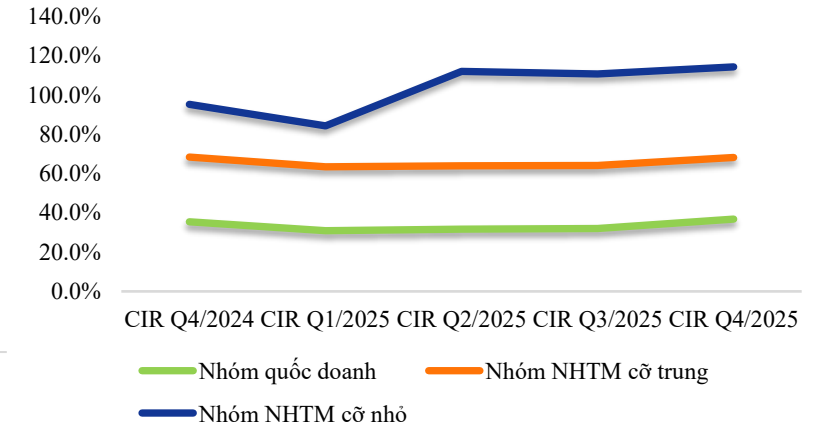
ROE - ROA



CAR THEO BASEL II

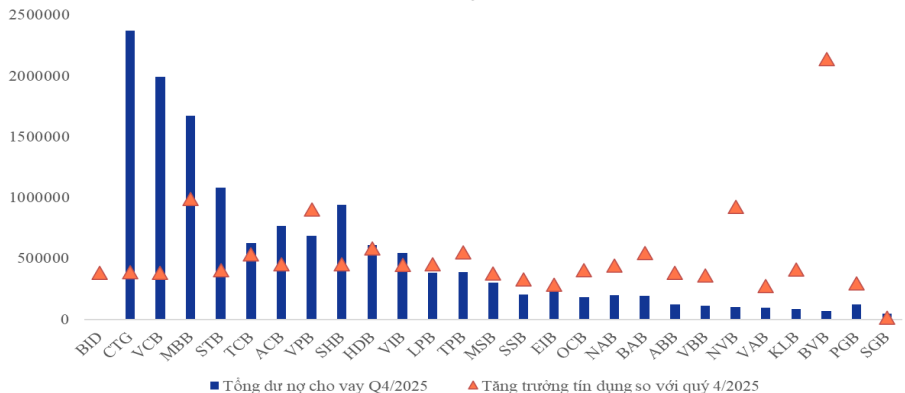


CIR

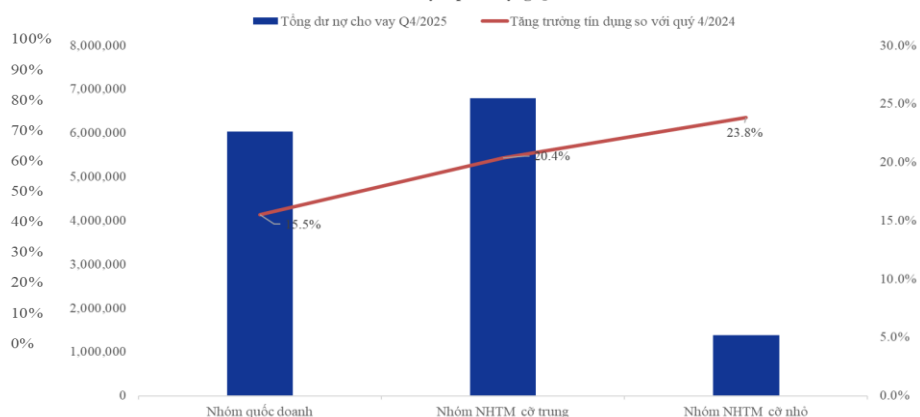


- **Hiệu quả sinh lời giữa các nhóm ngân hàng cho thấy sự phân hóa rõ rệt.** Nhóm NHTM cổ phần cỡ trung đang dẫn đầu về khả năng tạo lợi nhuận với ROE đạt khoảng 17.5% và ROA 1.5%, phản ánh hiệu quả sử dụng vốn và tài sản tốt, nhiều khả năng đến từ cơ cấu tín dụng bán lẻ và NIM ở mức cao. Nhóm quốc doanh duy trì ROE 17.3% và ROA 1.2%, cho thấy lợi thế về quy mô và chi phí vốn thấp nhưng hiệu suất tài sản chưa thực sự vượt trội. Trong khi đó, nhóm ngân hàng nhỏ có ROE chỉ 4.8% và ROA 0.8%, thể hiện áp lực lớn về biên lợi nhuận, chi phí vốn cao và chất lượng tài sản chưa thực sự cải thiện.
- Xét về mức độ an toàn vốn theo Basel II, **nhóm NHTM cỡ trung tiếp tục thể hiện vị thế vững chắc với CAR ở mức cao nhất (khoảng 11–12%), tạo dư địa mở rộng tín dụng và hấp thụ rủi ro trong bối cảnh tăng trưởng nhanh.** Nhóm ngân hàng nhỏ có CAR quanh 9–10%, ở mức trung bình nhưng khả năng tạo vốn nội tại còn hạn chế. Đáng lưu ý, nhóm quốc doanh có CAR tiệm cận ngưỡng tối thiểu (khoảng 8%), cho thấy biên an toàn vốn tương đối mỏng và sẽ chịu áp lực tăng vốn nếu duy trì tốc độ tăng trưởng tín dụng cao trong các năm tới.
- Về hiệu quả hoạt động, **chỉ số CIR phản ánh rõ sự khác biệt về năng lực kiểm soát chi phí. Nhóm quốc doanh duy trì CIR thấp nhất (khoảng 35–40%) nhờ lợi thế quy mô và hệ thống vận hành ổn định.** Nhóm NHTM cỡ trung có CIR quanh 65–70%, ở mức chấp nhận được nhưng vẫn cho thấy áp lực chi phí khi mở rộng mạng lưới và đầu tư công nghệ. Trong khi đó, nhóm ngân hàng nhỏ có CIR cao nhất (xấp xỉ 100% và có xu hướng tăng), cho thấy hiệu quả hoạt động yếu và rủi ro lợi nhuận bị bào mòn nếu không tái cấu trúc chi phí hoặc cải thiện nguồn thu.

DƯ NỢ CHO VAY



Dư nợ cấp tín dụng Q3/2025



Dư nợ tín dụng: 14.2 triệu tỷ đồng

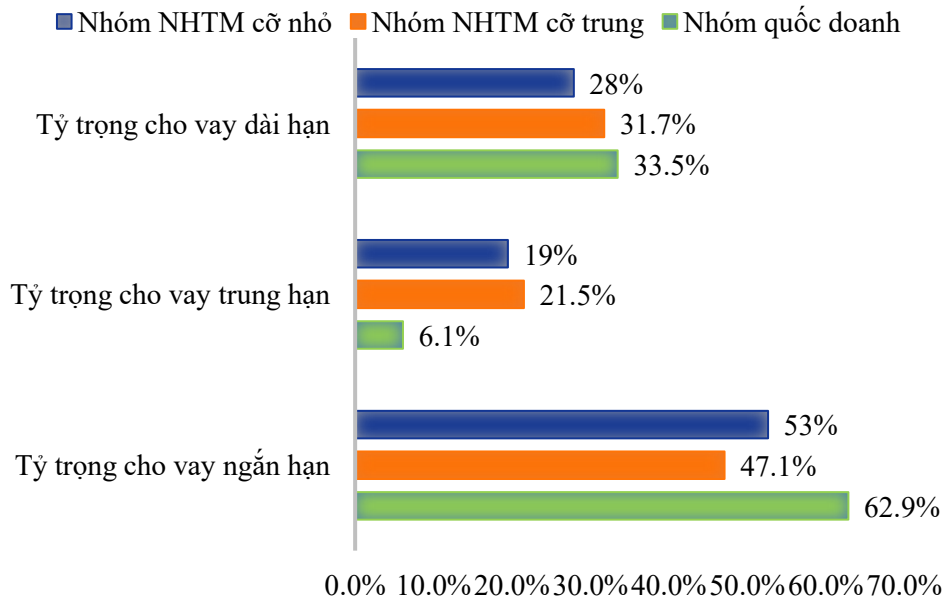
Toàn ngành: +19.94% YTD

Bank quốc doanh: +15.5% YTD

Bank cỡ trung: +20.4% YTD

Bank cỡ nhỏ: +23.8% YTD

TỶ TRỌNG CHO VAY THEO KỶ HẠN



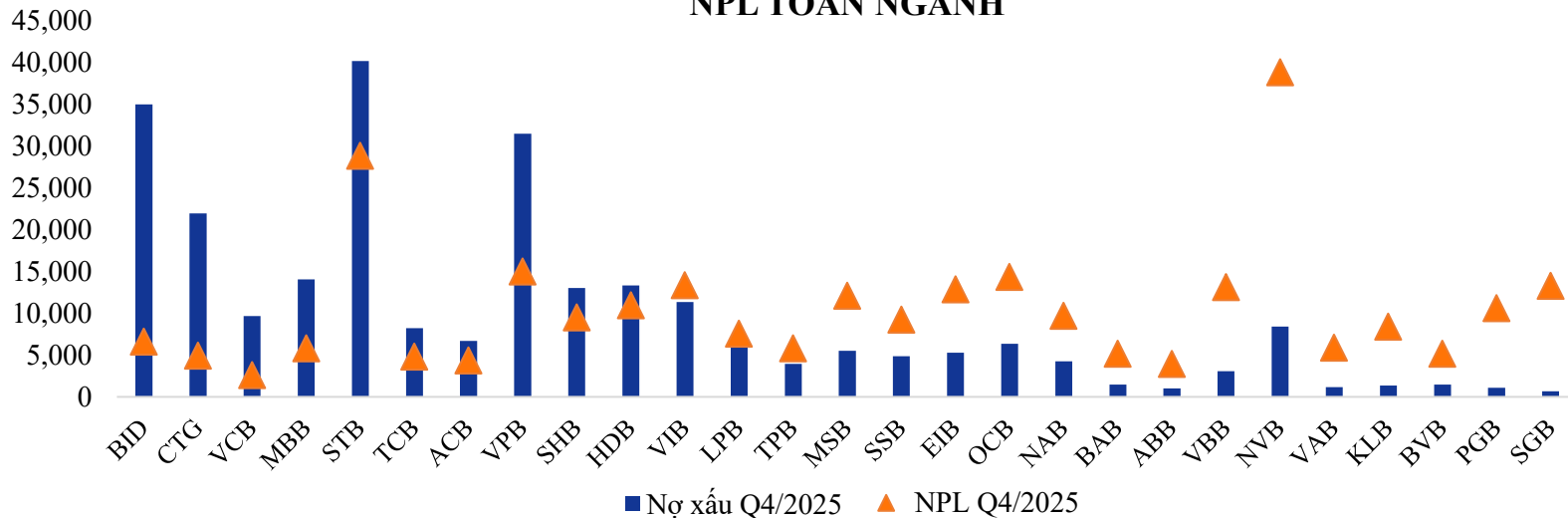
Tăng trưởng tín dụng năm 2025 của 27 ngân hàng niêm yết đạt 19.94%, tương đương khoảng 2.362 triệu tỷ đồng được đưa vào nền kinh tế và nhiều khả năng duy trì đà tăng trong năm tới khi khu vực sản xuất – kinh doanh tiếp tục hưởng lợi từ các chính sách hỗ trợ theo Văn bản số 11686/NHNN-CSTT.

Xu hướng đẩy mạnh cho vay ngắn hạn được duy trì nhằm tối ưu hóa vòng quay vốn và hạn chế rủi ro kỳ hạn, phù hợp với định hướng điều hành thận trọng của NHNN. Điều này cho thấy nỗ lực cân bằng giữa mục tiêu thúc đẩy tăng trưởng kinh tế và đảm bảo an toàn hệ thống, đặc biệt trong bối cảnh thị trường bất động sản vẫn cần được kiểm soát chặt chẽ.

Tăng trưởng tín dụng bứt phá chủ yếu đến từ nhóm NHTM cỡ phân cỡ trung, đặc biệt các ngân hàng nhận chuyển giao bắt buộc như MBB (+40%), VPB(+36%) và HDB (+23%). Động lực chính đến từ mở rộng quy mô sau tái cấu trúc và đẩy mạnh bán lẻ. Tuy nhiên, tăng trưởng tín dụng cao cũng kéo theo một số áp lực đáng lưu ý. (1) Hệ số an toàn vốn (CAR) có thể bị thu hẹp nếu không kịp thời tăng vốn điều lệ hoặc giữ lại lợi nhuận để bổ sung vốn tự có; (2) Chất lượng tài sản cần được theo dõi sát, đặc biệt khi một phần tăng trưởng đến từ tái cơ cấu danh mục và mở rộng nhanh ở phân khúc rủi ro cao hơn như bán lẻ và tiêu dung; (3) Chi phí vốn có thể gia tăng trong bối cảnh thanh khoản hệ thống chịu áp lực và lãi suất huy động nhích lên, ảnh hưởng đến biên lãi ròng (NIM)

CHẤT LƯỢNG TÀI SẢN

NPL TOÀN NGÀNH

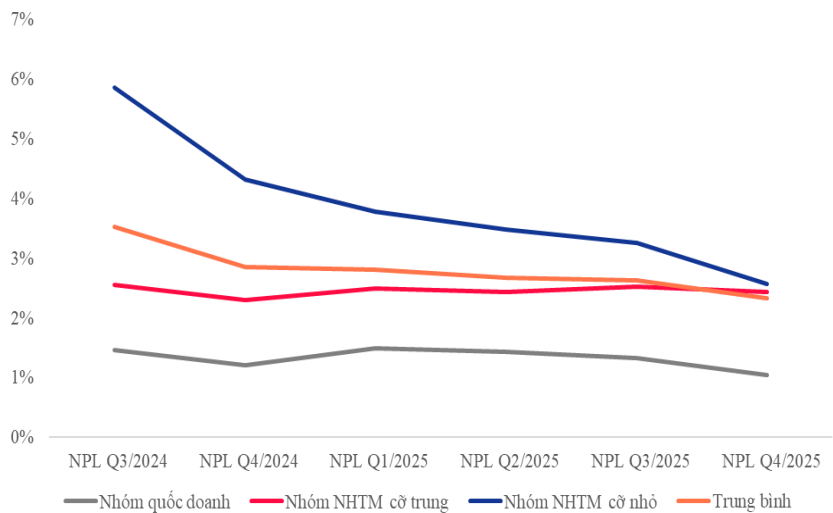


Trong quý IV/2025, **dư nợ xấu nội bảng** của 27 ngân hàng niêm yết ghi nhận mức giảm 11.5 nghìn tỷ đồng, tương ứng giảm 4% so với so với quý trước và tăng 34 nghìn tỷ đồng so với đầu năm. .

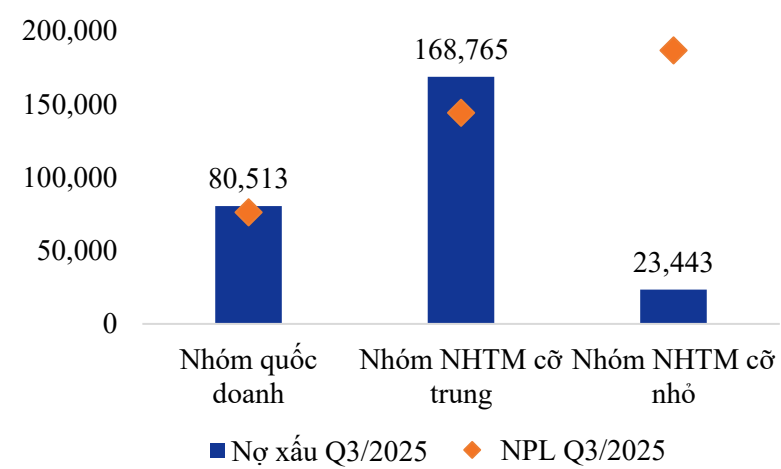
Tỷ lệ nợ xấu bình quân toàn ngành sau khi đạt đỉnh 3.66% trong quý II/2024 đã có xu hướng cải thiện rõ rệt, giảm xuống còn 2.33% vào cuối quý IV/2025. Sự cải thiện này một phần đến từ việc các ngân hàng đẩy mạnh tăng trưởng tín dụng, qua đó làm “pha loãng” tỷ lệ nợ xấu trên tổng dư nợ. Bên cạnh đó, yếu tố thời điểm cuối năm cũng thường ghi nhận các biện pháp kỹ thuật như cơ cấu lại danh mục, xử lý hoặc ghi nhận chuyển nhóm nợ nhằm cải thiện các chỉ tiêu báo cáo. Tuy nhiên, mức giảm này cần được đánh giá thận trọng để xác định liệu chất lượng tài sản thực sự cải thiện hay chỉ mang tính ngắn hạn về mặt số liệu.

NSI cho rằng Q1/2026 tỷ lệ nợ xấu tiếp tục xu hướng giảm nhẹ nhưng mức cải thiện không lớn, chủ yếu nhờ tăng trưởng tín dụng được thúc đẩy để hỗ trợ nền kinh tế, qua đó giúp giảm áp lực nợ xấu trong ngắn hạn thay vì phản ánh sự cải thiện thực sự về chất lượng tài sản.

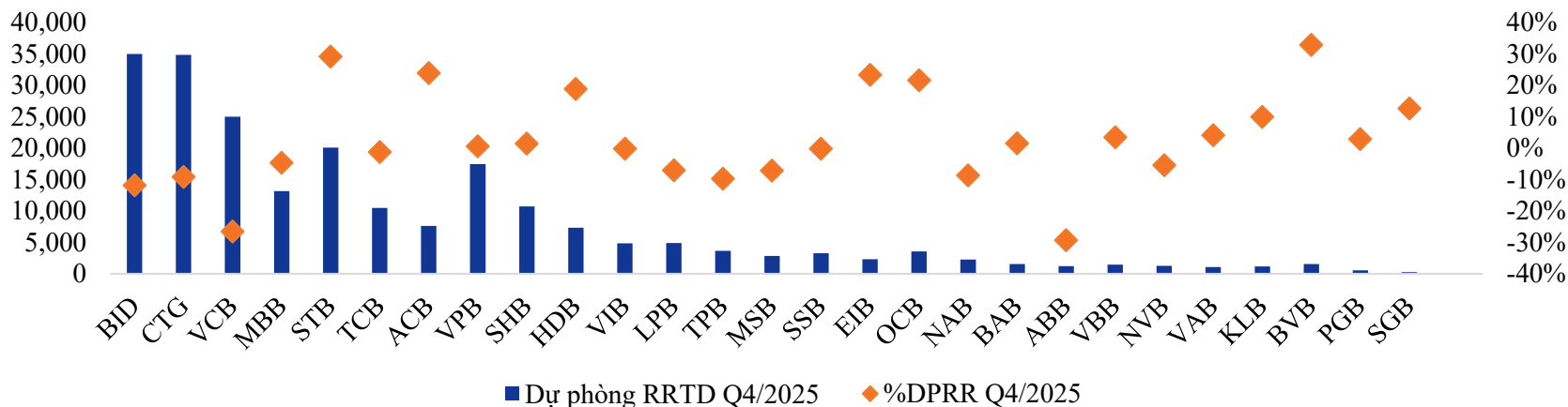
NPL 6 quý gần nhất



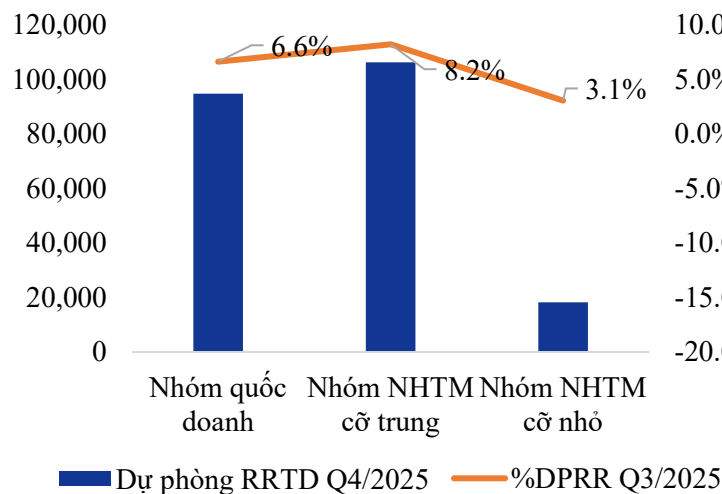
NPL



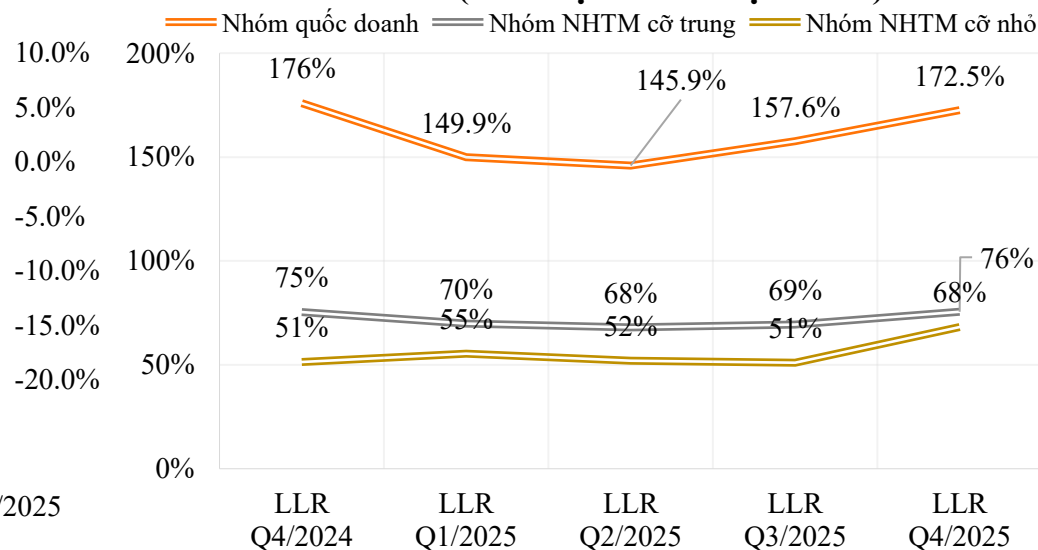
DỰ PHÒNG RỦI RO NỢ XẤU



DỰ PHÒNG RỦI RO



LLR (TỶ LỆ BAO NỢ XẤU)

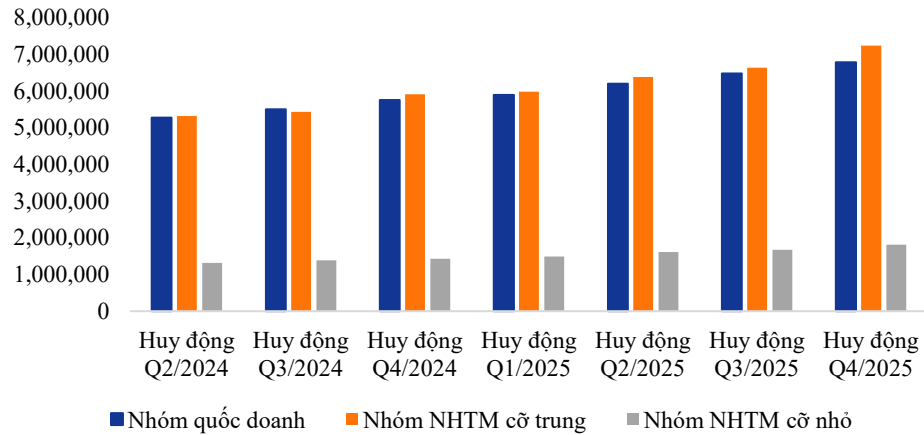


Trong quý IV/2025, tổng dự phòng rủi ro tín dụng của 27 ngân hàng niêm yết đạt 219,928 nghìn tỷ đồng, tăng 11,600 tỷ đồng (+6%) so với cùng kỳ nhưng giảm 10,773 tỷ đồng (-6%) so với quý trước.

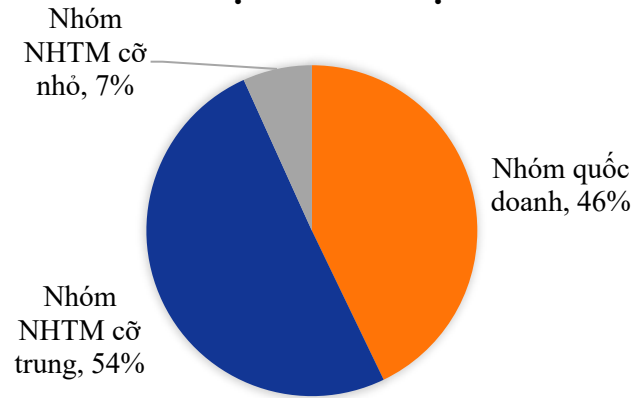
Việc tỷ lệ nợ xấu bình quân toàn ngành giảm xuống 2.33% đã góp phần cải thiện tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) và giảm áp lực trích lập dự phòng so với giai đoạn trước. Nhờ dư nợ tăng lên và tốc độ hình thành nợ xấu chậm lại, nhiều ngân hàng ghi nhận sự cải thiện nhất định về bộ đệm rủi ro trên báo cáo tài chính.

Tuy nhiên, xu hướng chung cho thấy các ngân hàng vẫn duy trì quan điểm thận trọng, tiếp tục củng cố dự phòng nhằm phòng ngừa rủi ro tiềm ẩn, đặc biệt là nhóm ngân hàng quốc doanh. Với vai trò là lực lượng chủ lực và “cánh tay nối dài” của Ngân hàng Nhà nước trong điều tiết tín dụng và hỗ trợ nền kinh tế, nhóm này thường ưu tiên sự an toàn hệ thống hơn là tối đa hóa lợi nhuận ngắn hạn.

Huy động vốn



TỶ TRỌNG HUY ĐỘNG

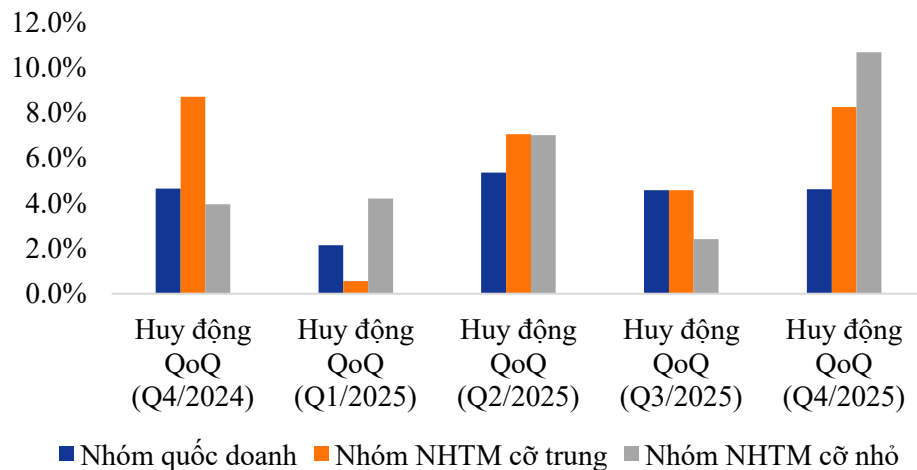


Huy động vốn – Tăng trưởng mạnh, CASA cải thiện.

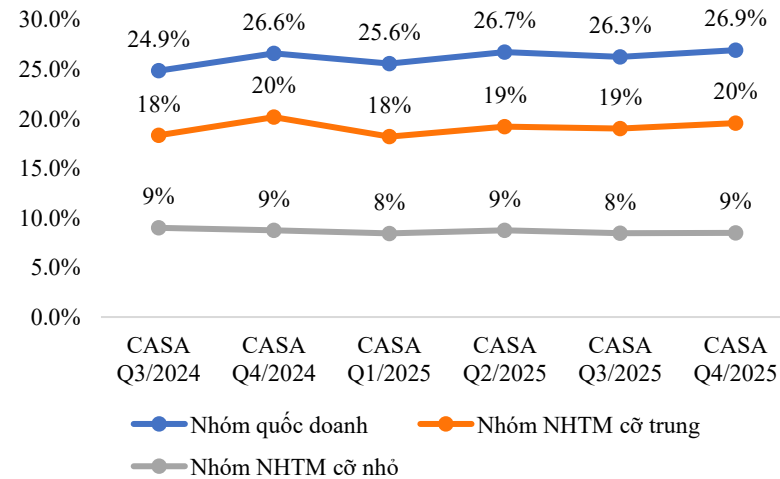
Trong quý IV/2025, tổng huy động vốn của 27 ngân hàng niêm yết đạt 15,837 triệu tỷ đồng, tăng 21% so với cuối quý IV/2024 và tăng khoảng 2,745 triệu tỷ đồng so với cùng kỳ. Mức tăng trưởng này cho thấy nền tảng thanh khoản của hệ thống vẫn được duy trì tích cực trong bối cảnh tín dụng mở rộng mạnh.

CASA toàn ngành ghi nhận sự phục hồi sau giai đoạn suy giảm đầu năm, chủ yếu nhờ nhóm ngân hàng TMCP cỡ trung như MBB, TCB, VPB đẩy mạnh chuyển đổi số, mở rộng hệ sinh thái và điều chỉnh chính sách lãi suất để thu hút khách hàng. Tuy nhiên, áp lực cạnh tranh vẫn hiện hữu khi một phần dòng tiền không kỳ hạn tiếp tục dịch chuyển sang các kênh đầu tư như chứng khoán và tài sản sinh lời cao hơn, phản ánh xu hướng tìm kiếm lợi suất của nhà đầu tư trong môi trường thị trường khởi sắc

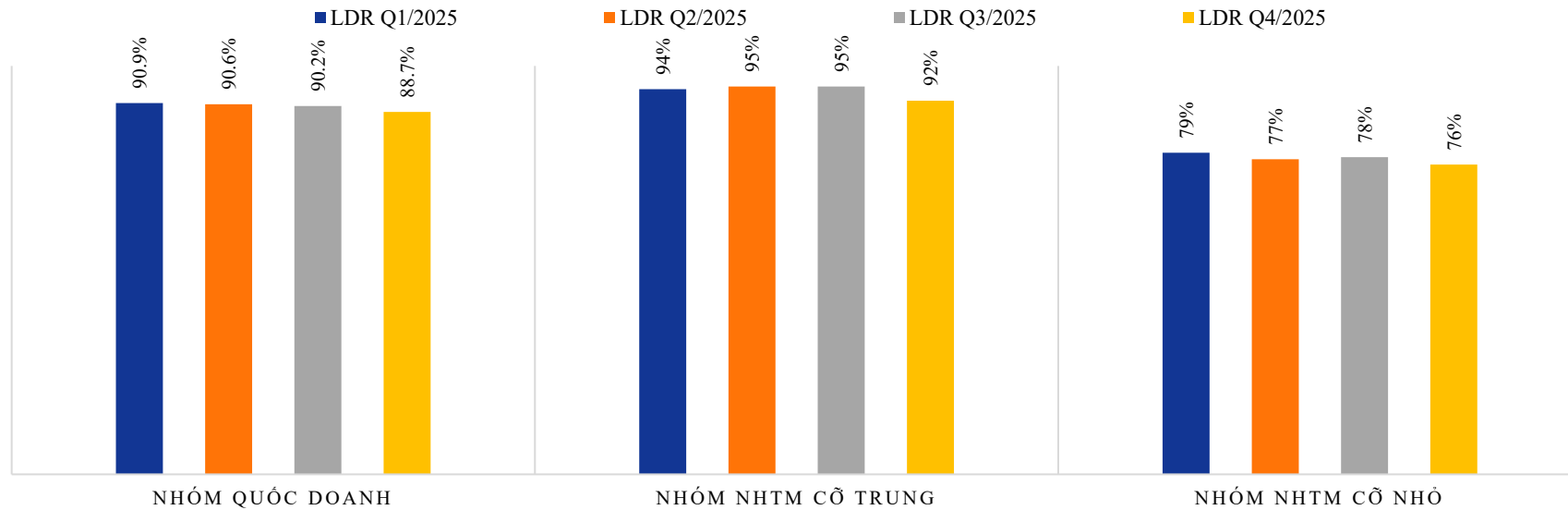
TĂNG TRƯỞNG HUY ĐỘNG QOQ



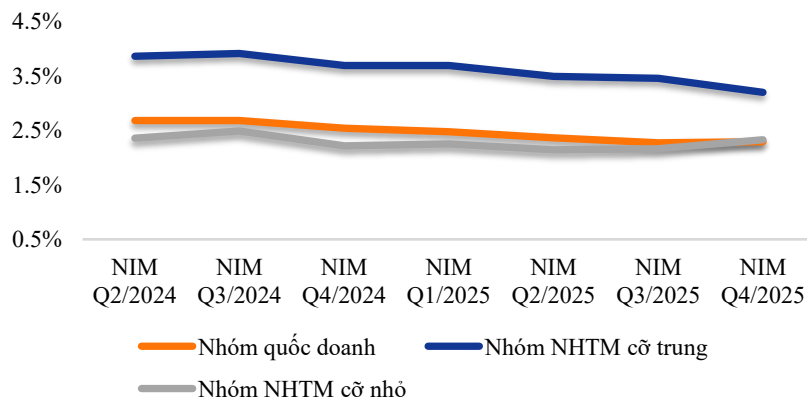
CASA



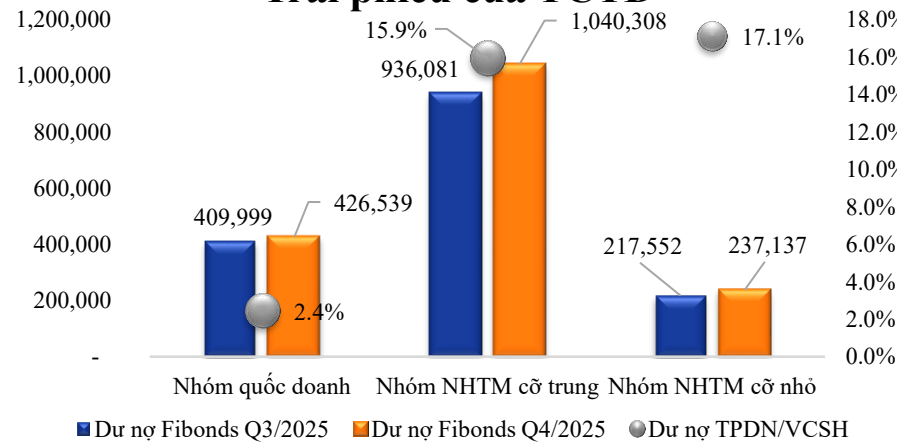
LDR 4 QUÝ GẦN NHẤT



NIM



Trái phiếu của TCTD



Tín dụng – LDR ổn định, áp lực NIM gia tăng.

Tăng trưởng tín dụng quý IV/2025 tăng mạnh trong khi huy động vốn tăng chậm khiến LDR toàn ngành duy trì quanh 84%, tương đương quý I/2025. **Tỷ lệ này được kéo xuống chủ yếu nhờ nhóm ngân hàng nhỏ tăng trưởng cho vay thận trọng hơn.** Tuy nhiên, riêng nhóm quốc doanh và ngân hàng cỡ trung đều vượt ngưỡng 85%, cho thấy áp lực thanh khoản có xu hướng gia tăng khiến 2 nhóm này phải huy động thêm từ giấy tờ có giá và TT2.

Chi phí hoạt động (CIR) của các ngân hàng có xu hướng tăng trở lại, trong bối cảnh lãi suất huy động nhích lên và các ngân hàng đẩy mạnh đầu tư vào công nghệ nhằm thu hút khách hàng, mở rộng nền tảng dịch vụ số.

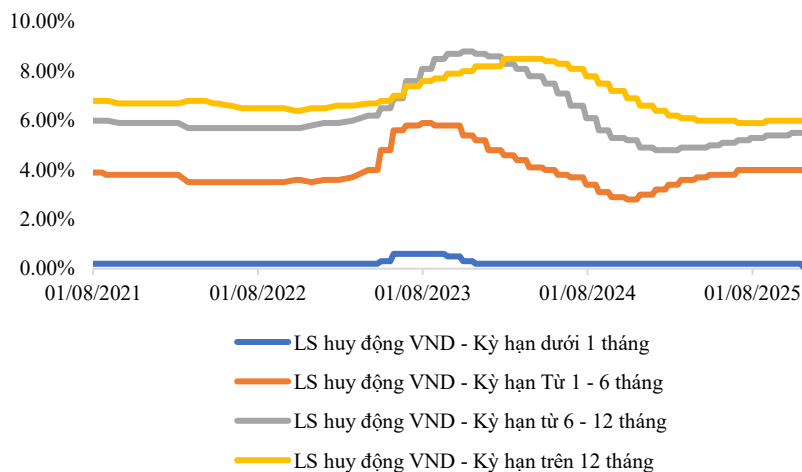
Biên lãi ròng (NIM) của ngành ghi nhận mức giảm nhẹ, khi tăng trưởng tín dụng cao khiến các ngân hàng buộc phải tăng lãi suất huy động để đảm bảo thanh khoản, từ đó tạo áp lực lên chi phí vốn.

PHẦN 2

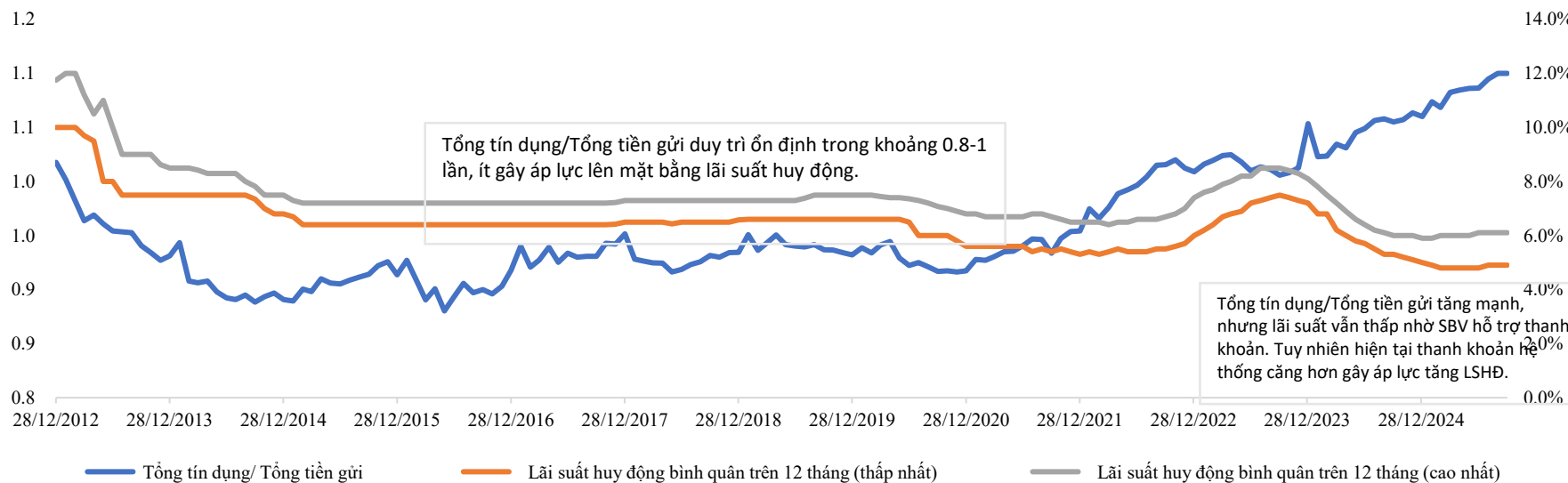
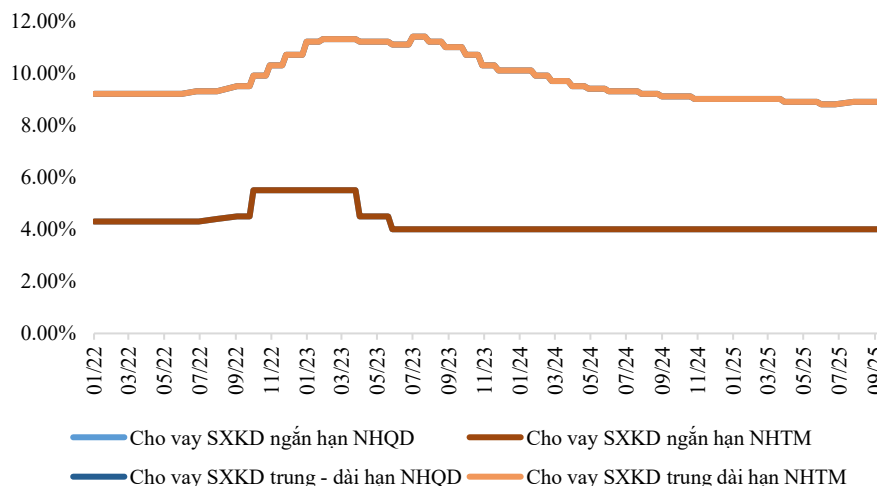
TRIỂN VỌNG & RỦI RO NGÀNH - 2026



Lãi suất huy động các kỳ hạn



Lãi suất cho vay ngắn hạn và dài hạn



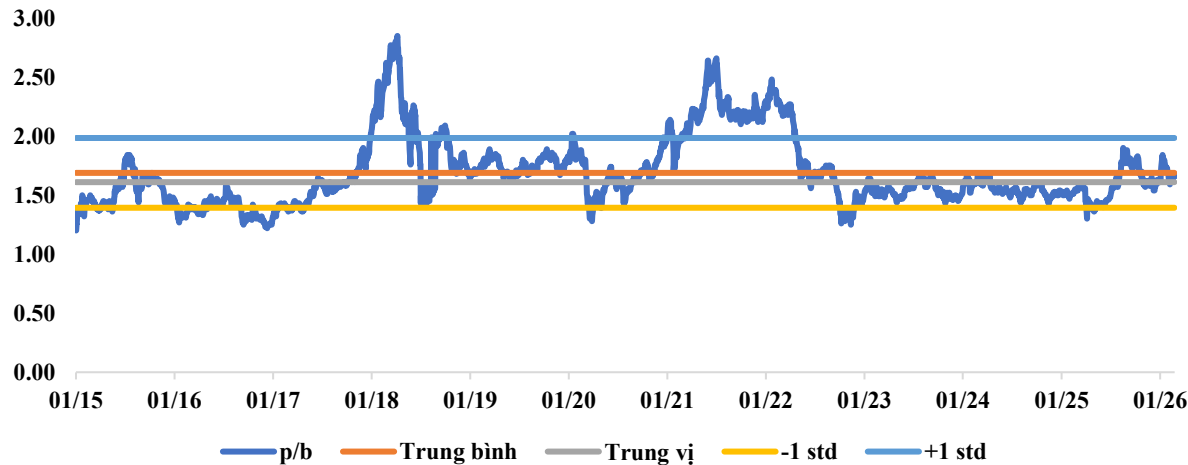
Áp lực gia tăng lên mặt bằng lãi suất

Định hướng thúc đẩy tín dụng mạnh mẽ để hỗ trợ kinh tế đồng thời duy trì mặt bằng lãi suất duy trì thấp trong khoảng thời gian dài khiến chênh lệch tín dụng - huy động ngày càng lớn.

Lãi suất LNH tiếp tục duy trì ở mức cao trong cả năm nay (ON 4-6%) để thu hẹp chênh lệch lãi suất USD-VND góp phần xoa dịu áp lực tỷ giá. Việc lãi suất LNH duy trì mức cao có thể dẫn truyền sang lãi suất huy động ở TT1, áp lực tăng LSHĐ càng lớn nhất là trong bối cảnh tín dụng tăng trưởng quá mạnh mẽ so với quá khứ. **Dự kiến lãi suất huy động sẽ tiếp tục tăng trong thời gian tới**, với mức tăng có thể 20-30bps trong quý 1/2025 và khoảng 50bps trong năm nay và nhìn chung mặt bằng LSHĐ sẽ về mức thấp ngang với giai đoạn Covid-19.

P/B Ngân hàng

Diễn biến P/b ngân hàng

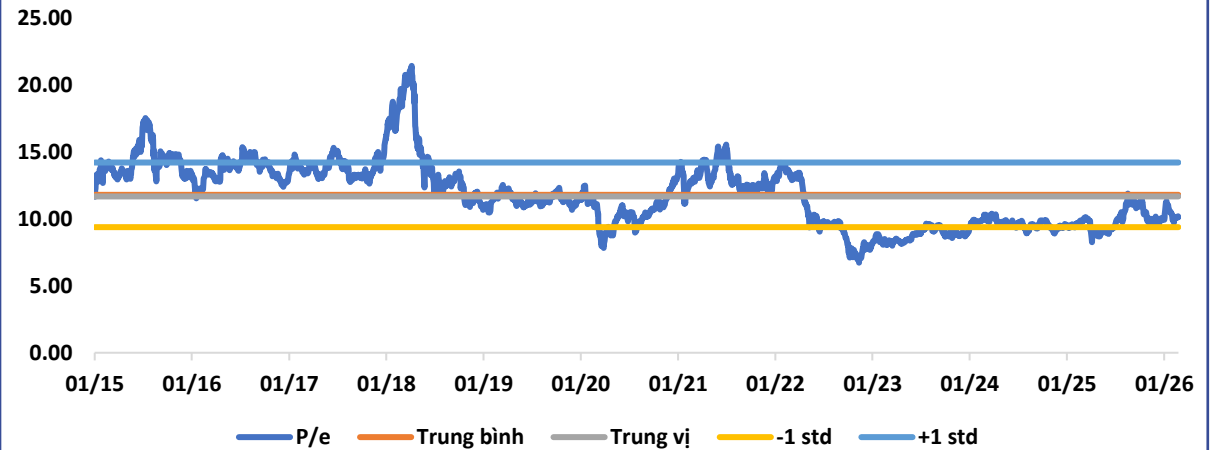


Sau nhịp điều chỉnh trong quý III, đến ngày 27/2/2026, nhóm cổ phiếu ngân hàng đang giao dịch quanh mức P/B trung bình 1.66x, tiệm cận mức bình quân 10 năm là 1.69x. Mặt bằng định giá đã quay lại vùng cao lịch sử, cho thấy dư địa mở rộng thêm không còn quá lớn và đòi hỏi sự chọn lọc kỹ lưỡng hơn.

Trong bối cảnh chính sách tiền tệ tiếp tục theo hướng hỗ trợ, tín dụng tăng trưởng tích cực và chất lượng tài sản cải thiện dần, cơ hội sẽ nghiêng về những ngân hàng có câu chuyện riêng như bộ đệm dự phòng dày, tỷ lệ nợ xấu được kiểm soát và khả năng duy trì tăng trưởng tín dụng vượt trội, qua đó tạo nền tảng cho đà hồi phục bền vững.

P/E Ngân hàng

Diễn biến P/e ngân hàng



Chỉ số P/E của ngành đang giao dịch trên mức STD -1 điều này cho thấy cổ phiếu ngân hàng có thể đang được định giá cao hơn so với quá khứ, nhà đầu tư cần chọn các ngân hàng có câu chuyện riêng và tính tăng trưởng bền vững.

Nhu cầu tín dụng phục hồi và chính sách tiền tệ hỗ trợ

Giai đoạn 2026–2027 được kỳ vọng tiếp tục hưởng lợi từ phục hồi kinh tế, đẩy mạnh đầu tư công và nhu cầu vốn của khu vực tư nhân.

ăng trưởng GDP cao sẽ kéo theo nhu cầu tín dụng trong sản xuất, thương mại và tiêu dùng. Chính sách tiền tệ linh hoạt giúp duy trì thanh khoản hệ thống ở mức hợp lý.

Tín dụng có thể duy trì mức tăng trưởng 15–18%/năm nếu điều kiện vĩ mô thuận lợi. Cơ cấu tín dụng chuyển dịch sang bán lẻ và SME giúp phân tán rủi ro tốt hơn.

Nhóm ngân hàng có hệ sinh thái khách hàng mạnh sẽ tận dụng được lợi thế mở rộng thị phần. Việc tham gia tái cấu trúc ngân hàng yếu kém cũng mở ra dư địa tăng trưởng quy mô. Trong trung hạn, ngành ngân hàng vẫn đóng vai trò kênh dẫn vốn chủ đạo của nền kinh tế. Do đó, tăng trưởng tín dụng bền vững vẫn là động lực chính cho lợi nhuận toàn ngành. Ngoài ra nghị định 11686 cũng sẽ hỗ trợ thêm các doanh nghiệp sản xuất kinh doanh thúc đẩy dòng tiền thực.

Đa dạng nguồn thu nâng cao chất lượng lợi nhuận

Xu hướng phát triển ngân hàng toàn diện giúp gia tăng thu nhập ngoài lãi từ bảo hiểm, quản lý tài sản và dịch vụ tài chính số. Tỷ trọng thu nhập phí tăng sẽ giúp giảm phụ thuộc vào tín dụng truyền thống. Điều này làm cơ cấu lợi nhuận ổn định hơn trước biến động lãi suất.

Hệ sinh thái tài chính đa dịch vụ cũng giúp gia tăng giá trị vòng đời khách hàng và khả năng bán chéo sản phẩm. Trong dài hạn, các ngân hàng có chiến lược đa dạng hóa hiệu quả sẽ có mức định giá cao hơn nhờ lợi nhuận bền vững.

Việc củng cố bộ đệm dự phòng và nâng cao chất lượng tài sản sẽ cải thiện niềm tin thị trường. Trọng tâm giai đoạn 2026–2027 sẽ là tăng trưởng có chọn lọc, ưu tiên an toàn vốn và quản trị rủi ro. Nhìn chung, triển vọng ngành vẫn tích cực nếu duy trì được sự cân bằng giữa tăng trưởng và ổn định hệ thống..

M&A, hoàn thiện hệ sinh thái và tăng cường đầu tư công nghệ

2025–2026 dự kiến chứng kiến làn sóng tái cấu trúc và M&A trong ngành ngân hàng khi yêu cầu về an toàn vốn và chuẩn mực quốc tế ngày càng khắt khe. Một số thương vụ sáp nhập giữa các ngân hàng quy mô nhỏ với các định chế lớn hoặc có nền tảng số vững mạnh được kỳ vọng giúp củng cố năng lực tài chính và mở rộng thị phần.

Bên cạnh đó, xu hướng hoàn thiện hệ sinh thái tài chính đang trở thành chiến lược trung tâm của các ngân hàng lớn. Việc tích hợp ngân hàng số, bảo hiểm, chứng khoán, fintech và tiêu dùng giúp tăng cường khả năng khai thác khách hàng đa kênh, tối ưu hóa chi phí và gia tăng nguồn thu ổn định.

Đầu tư vào công nghệ tiếp tục được đẩy mạnh, đặc biệt trong mảng dữ liệu lớn (Big Data), trí tuệ nhân tạo (AI) và bảo mật thông tin, giúp nâng cao năng suất lao động và cải thiện trải nghiệm người dùng. Đây được xem là yếu tố cốt lõi giúp ngân hàng duy trì sức cạnh tranh, giảm chi phí hoạt động (CIR), đồng thời mở rộng nền tảng khách hàng bền vững trong dài hạn.



Rủ ro Địa chính trị

Căng thẳng địa chính trị gia tăng.

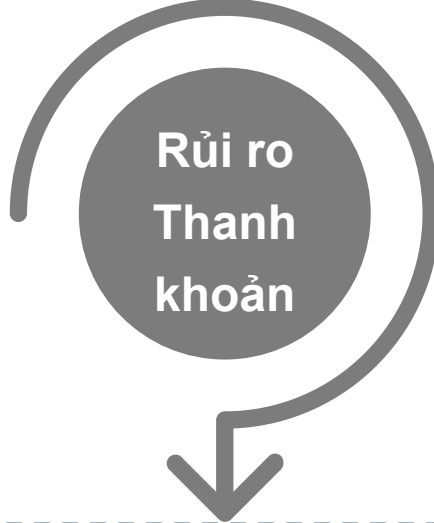
- Giá dầu và hàng hóa biến động mạnh có thể làm gia tăng áp lực lạm phát, ảnh hưởng đến chính sách tiền tệ, lãi suất và tỷ giá, từ đó tác động đến chi phí vốn và biên lợi nhuận (NIM) của ngân hàng
- Biến động trên thị trường tài chính toàn cầu có thể khiến dòng vốn ngoại rút khỏi các thị trường mới nổi, gây áp lực lên tỷ giá và thanh khoản hệ thống.



Rủ ro Tỷ giá

Áp lực lãi suất và tỷ giá gia tăng.

- Căng thẳng địa chính trị thường khiến dòng tiền dịch chuyển sang tài sản trú ẩn như vàng, làm gia tăng biến động tài chính và tâm lý phòng thủ. Đồng thời, giá dầu và hàng hóa tăng có thể gây áp lực lạm phát và cán cân thương mại, từ đó tạo sức ép lên tỷ giá và buộc cơ quan điều hành phải can thiệp ổn định thị trường ngoại hối.



Rủ ro Thanh khoản

Chênh lệch tín dụng và huy động gia tăng

- Tốc độ tăng trưởng tín dụng vượt huy động khiến tỷ lệ LDR của nhiều ngân hàng tiến sát ngưỡng an toàn, gia tăng áp lực thanh khoản toàn hệ thống.
- Cạnh tranh lãi suất huy động trở nên gay gắt vào cuối năm khi các ngân hàng đẩy mạnh thu hút vốn, kéo theo chi phí vốn và áp lực lên biên lãi ròng (NIM).

PHẦN 3

CƠ HỘI ĐẦU TƯ



CỔ PHIẾU:

HDB (Ngân hàng TMCP phát triển Hồ Chí Minh)

VÙNG GIÁ TRADING:

Vùng mua: 26 – 26.2
Vùng bán: 32



Luận điểm đầu tư:

- Kỳ vọng tăng trưởng tín dụng của HDB năm 2026 khoảng 25%, được hỗ trợ bởi nhu cầu vốn gia tăng trong bối cảnh mục tiêu GDP cao, đẩy mạnh đầu tư công và sự phục hồi của khu vực tư nhân, bất động sản cũng như phân khúc FDI.
- Bên cạnh đó, lợi thế từ hệ sinh thái tài chính – ngân hàng – bảo hiểm cùng đóng góp của HD SAISON và HD Insurance giúp HDB đa dạng hóa nguồn thu, cải thiện biên lợi nhuận và củng cố vị thế cạnh tranh ở mảng bán lẻ.
- Động lực từ khu vực kinh tế tư nhân, đẩy mạnh giải ngân đầu tư công và sự phục hồi của thị trường bất động sản, đồng thời ngân hàng tiếp tục phát huy lợi thế ở phân khúc doanh nghiệp FDI.

CỔ PHIẾU:

MBB (Ngân hàng TMCP Quân Đội)

VÙNG GIÁ TRADING:

Vùng mua: 26-26.5
Vùng bán: 34



Luận điểm đầu tư:

- Động lực tăng trưởng của MBB được củng cố nhờ tiếp nhận bắt buộc Oceanbank (MBV), giúp mở rộng quy mô tài sản, dư nợ và tạo dư địa nới room tín dụng. Lợi thế CASA cao và LDR còn dư địa hỗ trợ thanh khoản, trong khi kiểm soát chi phí vốn giúp NIM 2026 kỳ vọng đạt khoảng 4,2%. Chất lượng tài sản cải thiện nhờ xử lý nợ xấu và phục hồi bất động sản, qua đó lợi nhuận sau thuế 2025 dự báo đạt 26.565 tỷ đồng (+15,7% YoY).
- Hệ sinh thái 4 trụ cột (ngân hàng, tài chính tiêu dùng, chứng khoán, bảo hiểm) – đặc biệt Mcredit – tiếp tục đóng góp tăng trưởng lợi nhuận khi tiêu dùng hồi phục. Chiến lược số hóa và mở rộng tệp khách hàng hướng tới ~40 triệu khách hàng, duy trì CASA Top 1, ROE >21%, CIR <29% và NPL <1,5%, củng cố vị thế tăng trưởng cao nhưng bền vững.

CỔ PHIẾU:

CTG (Ngân hàng TMCP Công Thương Việt Nam)

VÙNG GIÁ TRADING:

Vùng mua: 35-35.5
Vùng bán: 39.2



Luận điểm đầu tư:

- CTG kỳ vọng tăng trưởng tín dụng khoảng 17% năm 2026 nhờ nhu cầu vốn gia tăng, đẩy mạnh đầu tư công, phục hồi bất động sản và lợi thế ở phân khúc FDI. Chi phí vốn thấp hỗ trợ mở rộng tín dụng hiệu quả, NIM dự kiến cải thiện nhẹ (~+3bps) nhờ tăng tỷ trọng bán lẻ, dù áp lực thanh khoản và tỷ giá có thể khiến lãi suất huy động nhích lên.
- Chất lượng tài sản duy trì lành mạnh với NPL 1,1% và LLR 159%, tạo bộ đệm vững chắc. Về dài hạn, lợi thế quy mô cùng định giá P/B còn thấp so với VCB và BID mở ra dư địa tái định giá khi tăng trưởng và chất lượng tài sản được giữ ổn định.

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN QUỐC GIA

Trụ sở chính:

- Tầng 5, Tòa nhà Samsora Premier, Số 105 Chu Văn An, P.Yết Kiêu, Hà Đông, Hà Nội
- Điện thoại: +8443.9445474
- Fax: +84 43.9445475

Chi nhánh TP Hồ Chí Minh:

- Địa chỉ: Tầng 1, 2 số 168 Nguyễn Công Trứ, Quận 1, Thành phố Hồ Chí Minh.
- Điện thoại: +84 8 3821 7262
- Fax: +84 8 3821 7305

Trung tâm Phân tích

Hoàng Nguyễn Nhật Linh– Financial Analysis.

- Email: linhhnn@nsi.vn
- Tel:

Các sản phẩm nghiên cứu được cung cấp trực tuyến tại:

Website: <http://nsi.com.vn/NSINews.aspx>

Các báo cáo nghiên cứu chỉ nhằm cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư. Các báo cáo nghiên cứu không phải lời đề nghị, kêu gọi, mời chào mua hay bán bất kỳ mã chứng khoán nào. Các thông tin trong báo cáo được chuẩn bị dựa trên các nguồn thông tin đã công bố ra công chúng được xem là đáng tin cậy. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về độ chính xác của thông tin. Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của NSI và có thể thay đổi mà không cần thông báo. NSI không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác.

NSI có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh, với tư cách là một khách hàng sử dụng sản phẩm nghiên cứu. Nhân viên của NSI có thể có các lợi ích tài chính đối với các chứng khoán và các công cụ tài chính có liên quan được đề cập trong báo cáo.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu cung cấp những thông tin khuyến cáo chung với tất cả các khách hàng mà không cân nhắc khả năng rủi ro, năng lực rủi ro, các tiêu chí đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư không nên chỉ dựa vào những khuyến nghị đầu tư (nếu có) trong báo cáo này để thay thế cho các quyết định đầu tư độc lập của bản thân. Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá chứng khoán luôn biến động, có thể lên hoặc xuống và những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai. Trước khi ra quyết định đầu tư, nhà đầu tư nên liên hệ với các cố vấn đầu tư để thảo luận và đưa giá đánh giá cho các trường hợp cụ thể của mình. Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của NSI.

Việc báo cáo nghiên cứu này được phân phối bằng phương thức điện tử không thể đảm bảo tính an toàn, cũng như bị hỏng, bị mất, đến chậm, không đầy đủ hay có chứa các mã độc hại. Do đó nếu báo cáo được phân phối bởi bên thứ ba hoặc có chứa liên kết của bên thứ ba, NSI không xem xét lại và không chịu trách nhiệm cho bất cứ nội dung nào được cung cấp bởi bên thứ ba đó. Người đọc có thể sử dụng bất kỳ phương thức tiếp cận thông tin nào phù hợp và hoàn toàn chịu rủi ro phát sinh.

Trân trọng cảm ơn!

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN QUỐC GIA

website: www.nsi.com.vn | Email: Supports@nsi.vn

Trụ sở chính

Tầng 5, Tòa nhà Samsora Premier,
Số 105 Chu Văn An, P. Yết Kiêu, Q. Hà Đông, Tp. Hà Nội

Tel: (84-24) 3944 5474 | **Fax:** (84-24) 3944 5474

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 9, Tòa nhà 66 Phó Đức Chính,
P. Nguyễn Thái Bình, Q. 1, Tp. Hồ Chí Minh

Tel: (84-28) 3821 7262 | **Fax:** (84-28) 3821 7262