

Cụm Ngân hàng tier-2 — Tăng tỷ trọng (STB, OCB, ACB): phân hoá dòng tiền tier-2 mạnh hơn tier-1 phiên 04/06; STB +6,51% RV 2,06x dẫn dắt với VOL+PRC+DEV, OCB RV 3,25x cao nhất, ACB 10 tin POS

Ngành: Financials · Phát hành 2026-06-04

KHUYẾN NGHỊ	TĂNG TỶ TRỌNG
GIÁ HIỆN TẠI	– đ
GIÁ MỤC TIÊU	– đ
TIỀM NĂNG SINH LỜI	–
KHUNG THỜI GIAN	9 tháng

I. TỔNG QUAN CỤM

Cụm Ngân hàng tier-2 phiên 04/06/2026 ghi nhận **phân hoá tier-2 mạnh hơn tier-1 rõ nét nhất kể từ đầu Tháng 6**: - **STB tăng 6,51% với RV 2,06x** — kích hoạt VOL+PRC+DEV đồng thời, đẩy biên cộng dồn lên +21,38% so mốc neo. - **OCB tăng 3,35% với RV 3,25x** (cao nhất cụm) — tiếp nối catalyst NHNN chấp thuận tăng vốn 30.625 tỷ. - **ACB tăng nhẹ 0,96% nhưng 10 bản tin POS đậm** (chốt cổ tức tổng 20%, phát hành lô trái phiếu 2026 đầu tiên, được khuyến nghị Mua tháng 6 từ VCBS + MBS + BSC). - **VIB tăng 2,20% với RV 1,60x**.

Trong khi tier-1 phục hồi chậm: MBB -0,79%, TCB -0,32%, VCB +0,48%, BID +1,79%, CTG +0,42%. Phân hoá này gợi ý **dòng tiền đang chọn lọc theo định giá** (tier-2 P/B 1,0-1,5x vs tier-1 P/B 1,8-2,5x) thay vì rotate đại trà.

Khuyến nghị cấp cụm: TĂNG TỶ TRỌNG — ưu tiên STB (target 75.000, coverage mới), OCB (target 15.000, duy trì Mua), ACB (target 30.000, duy trì Mua).

II. ĐỊNH VỊ CÁC THÀNH VIÊN CỤM

MÃ	VỐN HOÁ (TỶ)	Q1/26 LNST	YOY	NIM Q1/26	NPL Q1/26	CASA Q1/26	KHUYẾN NGHỊ	TARGET
STB	130.000	1.584	(45,3%)	2,80%	6,6%	16,2%	Tăng tỷ trọng	75.000
OCB	25.470	975	+36,9%	3,42%	2,3%	22%	MUA	15.000
ACB	117.060	4.320	+17,5%	3,68%	1,2%	28%	MUA	30.000
VIB	95.500	2.150 (ước)	+20% (ước)	4,1% (ước)	1,9% (ước)	18% (ước)	Trung lập tích cực	n/a

MÃ	VỐN HOÁ (TỶ)	Q1/26 LNST	YOY	NIM Q1/26	NPL Q1/26	CASA Q1/26	KHUYẾN NGHỊ	TARGET
MSB	35.000	1.350 (ước)	+35% (ước)	3,5% (ước)	2,5% (ước)	24% (ước)	Trung lập	n/a
HDB	105.000	3.580 (ước)	+18% (ước)	4,3% (ước)	1,3% (ước)	17% (ước)	Trung lập tích cực	n/a

Báo cáo này chỉ coverage chi tiết STB, OCB và ACB (xem báo cáo riêng cùng phiên). VIB, MSB, HDB chỉ là tham chiếu cụm.

III. LUẬN ĐIỂM CỤM

Luận điểm 1: NIM thoát đáy – chu kỳ phục hồi cụm

Tất cả các ngân hàng tier-2 trong nhóm đều ghi nhận NIM Q1/26 nhích từ đáy Q4/25 – chu kỳ thoát đáy đồng pha. STB từ 2,57% Q4/25 → 2,80% Q1/26; OCB 3,30% → 3,42%; ACB 3,55% → 3,68%. Định hướng NHNN cho 6 tháng cuối năm là **hạ nhiệt lãi suất huy động** → COF giảm → NIM nới rộng thêm 10-20bps đến cuối 2026.

Luận điểm 2: Định giá rẻ so tier-1 – phân hoá theo P/B

P/B forward 2026: STB 1,94x, OCB 0,90x, ACB 1,43x – đều thấp hơn rõ tier-1 (VCB 2,8x, TCB 2,1x, MBB 1,9x). ROE tier-2 trung bình 14-22% (so tier-1 18-24%) – không quá kém để biện minh discount sâu này. Khi NIM phục hồi xác nhận trong Q3-Q4/26, P/B re-rating có thể đẩy giá tier-2 tăng thêm 15-25%.

Luận điểm 3: STB option đấu giá Trầm Bê 32,5% – chất xúc tác lớn 2026-2027

VND ước đấu giá thành công có thể đóng góp +1.500-2.000 tỷ vào LNST năm thực hiện. Xác suất 30% trong 2026 + 70% trong 2027 → option value tổng ~1.000 tỷ. Đây là chất xúc tác structural của riêng STB.

Luận điểm 4: Rủi ro chung – BĐS xử lý nợ + cạnh tranh CASA

Tất cả ngân hàng tier-2 đều có tỷ trọng cho vay BĐS cao (20-30%) – nếu thị trường BĐS không phục hồi, chi phí dự phòng 2026 có thể tăng 15-20%. Cạnh tranh CASA từ Techcombank + VPBank cũng ép tỷ lệ CASA tier-2 xuống.

IV. LỊCH SỰ KIỆN VÀ CHẤT XÚC TÁC CỤM

- **Q3/2026:** Kiểm chứng NIM phục hồi cụm – nếu đạt 2,90-3,90% (theo ngân hàng), re-rating mạnh.
- **Q3-Q4/2026:** Hoàn tất tăng vốn OCB (30.625 tỷ) – chu kỳ tăng tốc giải ngân tín dụng.
- **Q4/2026 hoặc 2027:** STB đấu giá 32,5% cổ phần Trầm Bê.

V. RỦI RO CHÍNH CỤM

1. NIM không phục hồi như kỳ vọng (Xác suất 30%, tác động –10-15% cụm).
2. Chi phí dự phòng BĐS tăng do thị trường BĐS chậm phục hồi (Xác suất 30%, tác động –8-12% cụm).
3. Cạnh tranh CASA tier-2 với Techcombank/VPBank (Xác suất 25%, tác động –5-8% cụm).

VI. NGUỒN THAM CHIẾU

- Báo cáo nội bộ STB 04/06/2026 — chi tiết coverage STB.
 - Báo cáo nội bộ OCB 04/06/2026 — chi tiết coverage OCB.
 - Báo cáo nội bộ ACB 04/06/2026 — chi tiết coverage ACB.
 - VCBS, MBS, BSC, SSI, NHSV, HSC, VND, VPBS, NHSV, MAS — 10+ báo cáo broker được tham chiếu trong các báo cáo cá thể.
-

VII. PHỤ LỤC

- Tổng vốn hoá cụm tier-2 theo dõi: ~508.000 tỷ đồng (STB + OCB + ACB + VIB + MSB + HDB).
- NIM trung bình cụm Q1/26: 3,4% (so 3,8% Q1/25 và 3,2% Q4/25).
- NPL trung bình cụm Q1/26: 2,6%.
- CASA trung bình cụm Q1/26: 20,8%.