



TRUNG TÂM PHÂN TÍCH DSC

Tầng 2. Thành Công Building.

80 Dịch Vọng Hậu. Cầu Giấy. Hà Nội

Báo cáo ngành Ngân hàng

Năm 2026

Ngày: 10/03/2026





MỤC LỤC BÁO CÁO NGÀNH NGÂN HÀNG

I. DỰ BÁO CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ NĂM 2026

- 1. Tăng trưởng tín dụng*
 - 2. Tỷ giá*
 - 3. Lạm phát*
 - 4. Thanh khoản*
 - 5. Lãi suất*
-

II. KQKD NĂM 2025 & DỰ BÁO NĂM 2026

- 1. Kết quả kinh doanh*
 - 2. Chất lượng tài sản*
-

III. TRIỂN VỌNG NĂM 2026

IV. PHỤ LỤC

CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ NĂM 2026

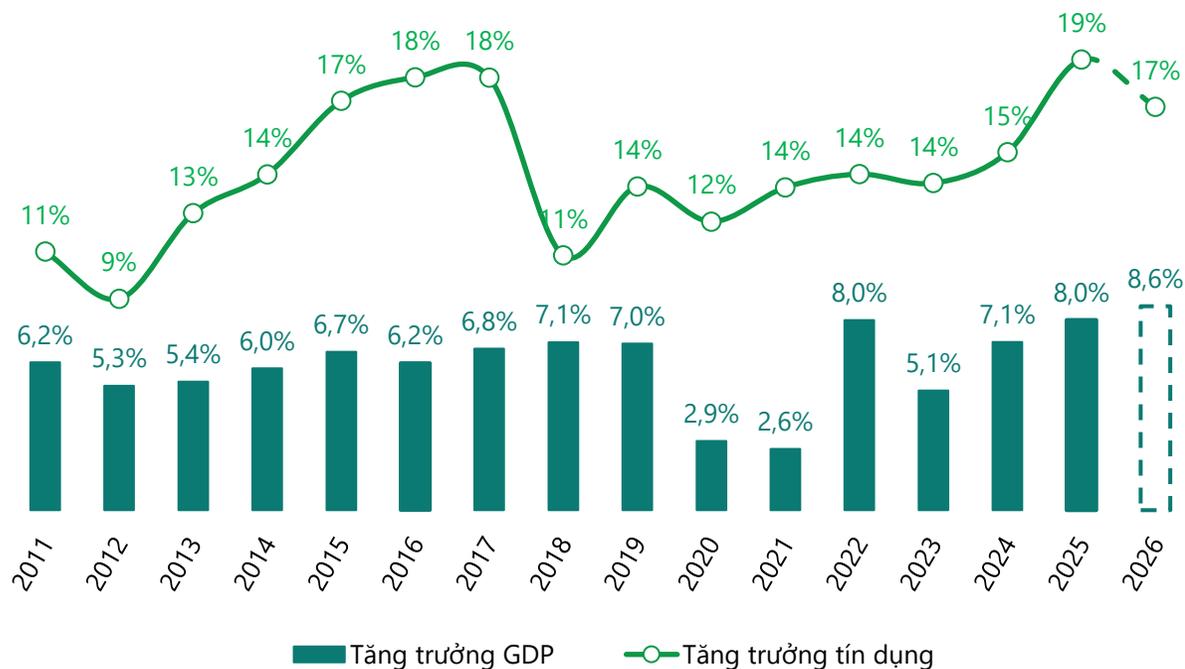
Dự báo CSTT kịch bản cơ sở (bao gồm kịch bản về cuộc chiến Mỹ - Iran):

	Chỉ tiêu	2025	2026F	+/-
Tín dụng	Mục tiêu	16%	15%	-1%
	Cả năm	19%	17%	-2%
Huy động		16,7%	17%	0%
Lãi suất điều hành	Tái cấp vốn	4,5%	4,5%	0%
	Tái chiết khấu	3,5%	3,5%	0%
	Trần LSHĐ (<6M)	4,75%	5,25%	+0,5%
	OMO	4,5%	5%	+0,5%
Lãi suất thị trường	ON TB	4,3%	4,8%	+0,5%
	LSHĐ (12M – VCB)	5,2%	5,7%	+0,5%
Tỷ giá	VCB (Bán)	3,2%	4%	
	Tự do (Bán)	3,8%	4%	
CPI		3,31%	4,5%	
GDP		8,02%	8,6%	

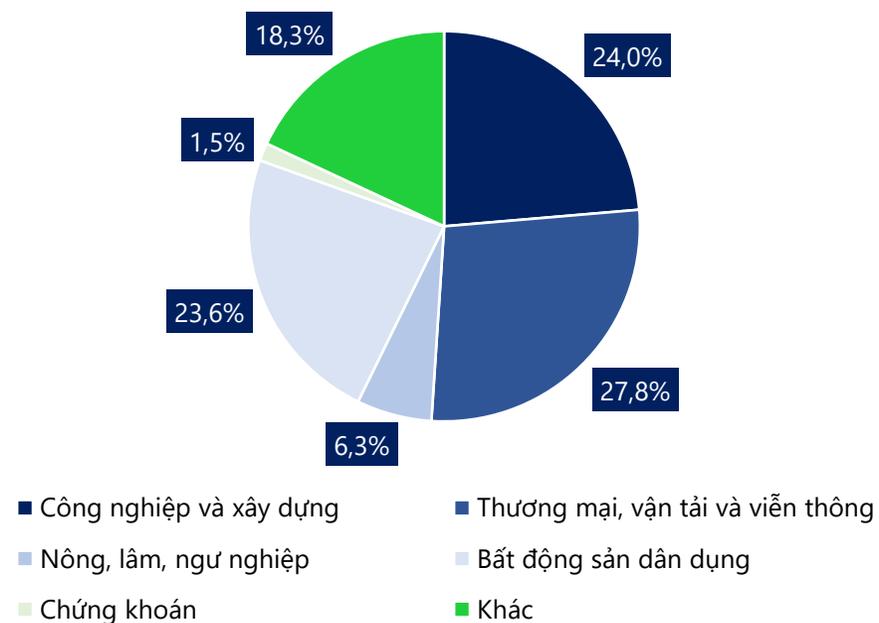
- ✓ **Chính sách tiền tệ vẫn trong chu kỳ mở rộng tuy nhiên quan điểm điều hành có xu hướng thận trọng hơn so với năm 2025, đặc biệt là với lĩnh vực bất động sản.**
- ✓ Lãi suất OMO đã điều chỉnh 0,5% kể từ tháng 9/2023, phản ánh áp lực từ tỷ giá và thanh khoản hệ thống tín dụng tuy nhiên chúng tôi kỳ vọng lãi suất tái cấp vốn và lãi suất tái chiết khấu sẽ tiếp tục được giữ nguyên trong năm 2026.
- ✓ Khác với lãi suất điều hành, áp lực tỷ giá và thanh khoản đã phản ánh lên lãi suất huy động và chi phí vốn của nền kinh tế (~0,5% - 1%) và có thể tiếp tục diễn ra trong năm 2026.
- ✓ VND đang được hỗ trợ từ xu hướng cắt giảm lãi suất của FED và sự suy yếu của đồng USD tuy nhiên áp lực mất giá vẫn sẽ tiếp tục diễn ra trong năm 2026 do gap lãi suất chưa đủ lớn, tình trạng đầu cơ vàng và gần nhất là cuộc chiến Mỹ - Iran khiến đồng USD có xu hướng mạnh lên.
- ✓ Cuộc chiến Mỹ - Iran khiến giá dầu tăng mạnh và gây áp lực đến lạm phát toàn cầu. Trong kịch bản cơ sở, chúng tôi đánh giá áp lực là khó tránh khỏi tuy nhiên sẽ không vượt qua CPI mục tiêu của Việt Nam trong năm 2026.
- ✓ Nhìn chung, chúng tôi dự báo những áp lực từ tỷ giá, lạm phát, thanh khoản sẽ khiến nền lãi suất huy động và ON tăng lên từ 0,5% - 1% trong kịch bản cơ sở (chi tiết tại phần lạm phát & tỷ giá).

TÍN DỤNG

Tăng trưởng tín dụng và GDP



Cơ cấu dư nợ tín dụng theo ngành T7/2025



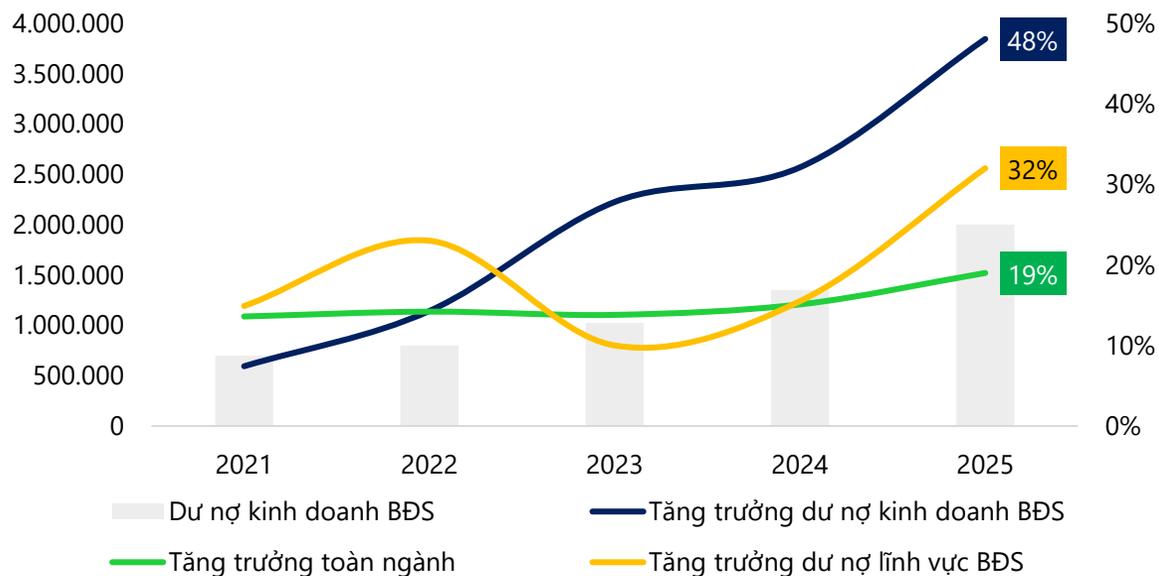
Nguồn: Finpro

- Mặc dù tăng trưởng tín dụng vẫn trong xu hướng mở rộng hỗ trợ cho tăng trưởng kinh tế tuy nhiên với: (1) Mục tiêu tín dụng đề ra thấp hơn so với năm 2025 và (2) Định hướng kiểm soát tín dụng BĐS không được tăng cao hơn mức tăng trưởng chung và (3) Môi trường lãi suất bất đầu tăng nhẹ cho thấy dòng vốn tín dụng sẽ được định hướng và kiểm soát chặt chẽ hơn so với năm 2025.

TÍN DỤNG

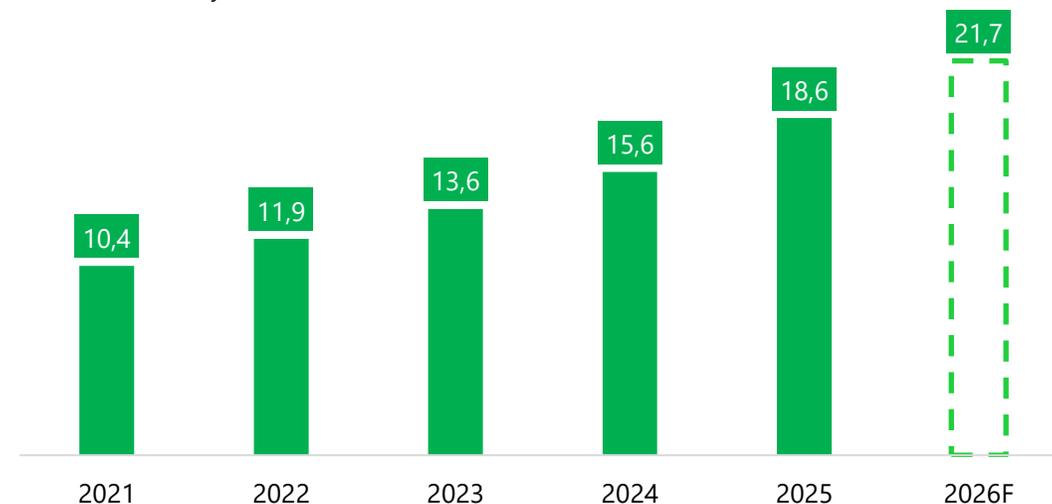
Tăng trưởng tín dụng BĐS

Đơn vị: Tỷ VND



Dư nợ toàn nền kinh tế

Đơn vị: Triệu tỷ VND

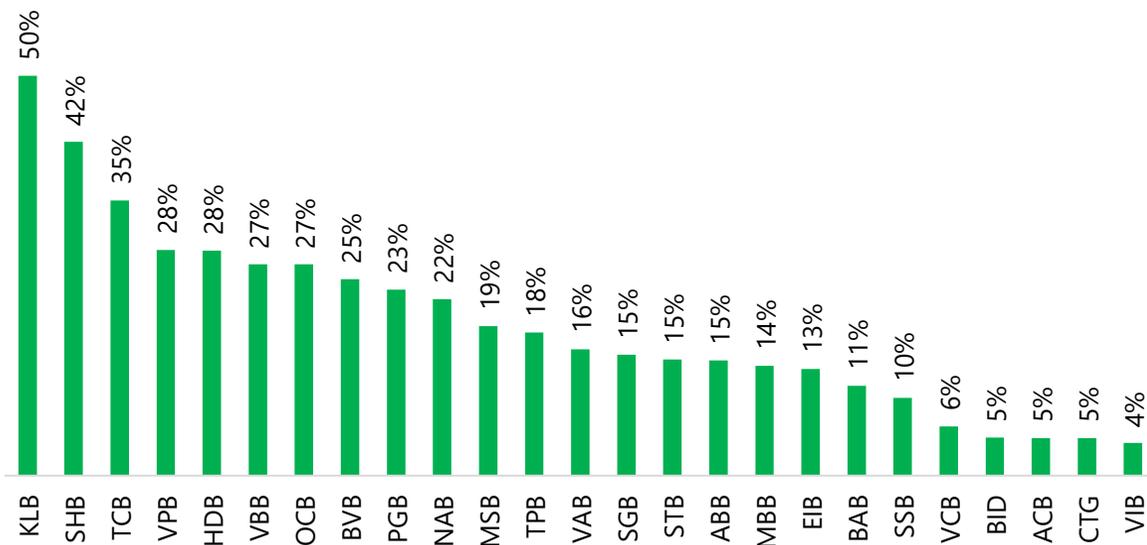


Nguồn: Bộ XD, DSC ước tính

- Năm 2025, tổng dư nợ tín dụng nền kinh tế tăng gần 3 triệu tỷ, trong đó lĩnh vực bất động sản (kinh doanh BĐS & mua nhà) ước tính đóng góp khoảng 1,2 triệu tỷ (ước tính 50% mỗi lĩnh vực), tương đương mức tăng khoảng 32% YTD (T11/2025) trong khi các lĩnh vực khác tăng trưởng bình quân 10 – 11% YTD cho thấy tốc độ tăng trưởng tín dụng sẽ chịu áp lực lớn trong năm 2026 khi NHNN kiểm soát tăng trưởng không được vượt quá tăng trưởng toàn hệ thống và các ngân hàng BIG4 (chiếm khoảng 40% thị phần) nâng lãi suất cho vay đối với lĩnh vực này lên quanh 14% khiến nhu cầu và khả năng tiếp cận vốn giảm xuống.

TÍN DỤNG

Tỷ trọng dư nợ BĐS & XD (chưa bao gồm mua nhà)



Nguồn: Fiiipro

Tác động chính của việc siết dòng chảy tín dụng vào BĐS

Chủ đầu tư

- Khó tiếp cận vốn
- Áp lực chi phí vốn

Khách hàng

- Gánh nặng tài chính tăng lên
- Tâm lý thận trọng, nhu cầu mua nhà giảm

Ngân hàng

- Khó khăn trong việc đẩy tín dụng
- Gia tăng rủi ro phát sinh nợ xấu
- Thanh khoản thị trường giảm khiến khả năng xử lý nợ xấu chậm hơn

- Việc siết tín dụng đối với lĩnh vực BĐS sẽ hạn chế hoạt động đầu cơ, thanh lọc những DN yếu kém trong dài hạn giúp ổn định giá nhà và giảm rủi ro bong bóng BĐS. Tuy nhiên, trong ngắn hạn, với mức lãi suất cao sẽ khiến tâm lý thị trường thận trọng hơn, nhu cầu mua nhà giảm, giá nhà chững lại và thanh khoản thị trường trầm lắng.
- Với các khoản mua nhà để ở thực đã giải ngân, vẫn sẽ được hưởng lãi suất ưu đãi đã áp dụng từ trước và áp lực hình thành nợ xấu chưa cao. Tuy nhiên, việc giá nhà chững lại sẽ gây áp lực đối với nhóm đầu cơ và ảnh hưởng đến chất lượng tài sản của những ngân hàng có khẩu vị rủi ro cao.

TÍN DỤNG

Đánh giá tác động chi tiết đến một số ngân hàng (dựa trên các tiêu chí về TTTD, lợi suất, CLTS):

Ngân hàng	TTTD 2026F	Tỷ trọng BĐS (TB = 24%)	Tệp khách hàng, lĩnh vực cho vay chủ đạo
BID	11 - 13%		
VCB	12 - 14%	Thấp hơn TB	Đa dạng về cả khách hàng doanh nghiệp và cá nhân, chủ yếu cho vay các dự án hạ tầng, đầu tư công lớn và hoạt động sản xuất kinh doanh, tỷ trọng cho vay BĐS thấp hơn TB ngành. Nhóm ngân hàng quốc doanh dự báo sẽ được hưởng lợi trong chu kỳ đẩy mạnh đầu tư hạ tầng, sức khỏe các doanh nghiệp sản xuất tiếp tục hồi phục.
CTG	11 - 13%		
ACB	15 - 17%	Thấp hơn TB	ACB tập trung cho vay sản xuất kinh doanh, tập trung vào hộ kinh doanh, SME tại thị trường miền Nam. Tỷ trọng cho vay BĐS của ACB ở mức thấp và định hướng quản trị thận trọng giúp ACB hạn chế tác động từ TT BĐS.
MBB	30 - 35%	Cao hơn TB (>30%)	Tỷ trọng dư nợ chuỗi BĐS cao hơn TB ngành và tập trung ở sản phẩm cho vay mua nhà, mặc dù cho vay mua nhà tăng trưởng chậm hơn tốc độ tăng trưởng chung toàn ngân hàng nhưng tăng trưởng tín dụng kinh doanh BĐS tăng rất nhanh trong những năm gần đây. Vì vậy, MBB vẫn sẽ chịu sức ép khi TT BĐS bị kiểm soát chặt chẽ hơn. Tuy nhiên, sức ép ở mức trung bình do danh mục cho vay của MBB khá đa dạng và tệp khách hàng tốt dựa mối quan hệ và hệ sinh thái sâu rộng với các tập đoàn lớn.
VPB	30 - 35%	Cao hơn TB (>40%)	Sở hữu NIM cao đầu ngành nhờ khẩu vị rủi ro cao: kinh doanh BĐS, mua nhà, cho vay tiêu dùng FeCredit. Năm 2025 tăng trưởng tín dụng một phần lớn đến từ chuỗi giá trị BĐS (cho vay mua nhà tăng 39% YoY) và phân khúc khách hàng tập trung nhóm thu nhập trung bình thấp, vì vậy áp lực từ TT BĐS đến VPB cao hơn TB ngành.

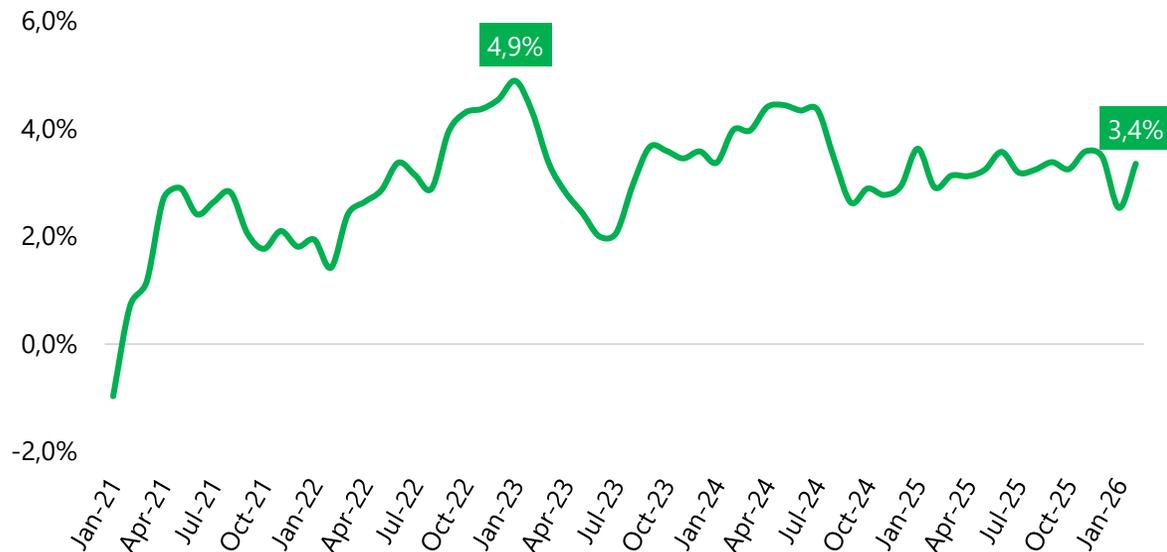
TÍN DỤNG

Đánh giá tác động chi tiết đến một số ngân hàng (dựa trên các tiêu chí về TTTD, lợi suất, CLTS):

Ngân hàng	TTTD 2026F	Tỷ trọng BĐS (TB = 18%)	Tệp khách hàng, lĩnh vực cho vay chủ đạo
HDB	25 - 30%	Cao hơn TB (>30%)	NIM cao đầu ngành nhờ khẩu vị rủi ro cao hơn trung bình ngành, đặc biệt NIM tại HDSaiSon đóng góp đáng kể cho NIM toàn tập đoàn. Mặc dù tỷ trọng cho vay chuỗi BĐS cao hơn trung bình ngành nhưng tốc độ tăng trưởng tín dụng lĩnh vực này trong năm 2025 chỉ ở mức 13% (phần lớn tăng trưởng đến từ lĩnh vực XD). Trong bối cảnh đầu tư hạ tầng được đẩy mạnh, HDB có thể linh hoạt sang cho vay lĩnh vực này, vì vậy chúng tôi đánh giá ảnh hưởng ở mức TB.
TCB	15 - 17%	Cao hơn TB (>70%)	Tỷ trọng cho vay chuỗi giá trị BĐS cao số 1 ngành mặc dù ngân hàng đang nỗ lực đa dạng hóa sang các lĩnh vực khác. Đối với TCB, chúng tôi đánh giá ban lãnh đạo đã có sự chuẩn bị đối với áp lực từ việc siết chặt lĩnh vực BĐS thể hiện qua tốc độ tăng trưởng tín dụng kinh doanh BĐS chỉ tăng 13% năm 2025 trong nhóm tín dụng doanh nghiệp, hoạt động mua nhà tăng 25% nhưng vẫn thấp hơn tốc độ tăng trưởng 31% chung của nhóm tín dụng cá nhân. Chúng tôi kỳ vọng cho vay ký quỹ, tín chấp – cũng là các lĩnh vực có lợi suất tốt, đang có tốc độ tăng trưởng vượt trội sẽ bù đắp được phần nào đối với dư nợ giảm tốc của hoạt động mua nhà. Về chất lượng tài sản, TCB có phân khúc khách hàng thu nhập cao, tỷ lệ nợ xấu ở mức thấp và tỷ lệ bao phủ nợ xấu trên 100% vì vậy chúng tôi đánh giá ngân hàng vẫn có thể kiểm soát được chất lượng tài sản của mình trong năm 2026. Tuy nhiên, tốc độ tăng trưởng tín dụng dự báo sẽ chậm lại so với 3 năm qua.
VIB	13 - 16%	Cao hơn TB (>30%)	Cho vay mua nhà là trụ cột tín dụng của VIB dù tỷ trọng liên tục giảm do xu hướng chung của tín dụng bán lẻ và áp lực cạnh tranh lớn. Tăng trưởng tín dụng của VIB những năm gần đây đang chuyển dịch sang cho vay doanh nghiệp với lợi suất kém hấp dẫn hơn. Trên góc độ tổng thể, chúng tôi đánh giá VIB vẫn sẽ chịu áp lực trên mức TB.
TPB	13 - 16%	Cao hơn TB	Cho vay mua nhà và kinh doanh BĐS & XD chiếm phần lớn tăng trưởng tín dụng của TPB trong năm 2025 và đây cũng là thế mạnh của ngân hàng vì vậy áp lực nhìn chung lớn đối với ngân hàng.

LẠM PHÁT

CPI (YoY)



Nguồn: Fiiipro

Kịch bản cơ sở cuộc chiến tranh giữa Mỹ & Iran: **Cuộc chiến tranh sẽ kết thúc trong 4-5 tuần như lời tuyên bố của Tổng thống Trump ngày 02/03/2026 và Giá dầu không vượt quá vùng 80\$/thùng (+30% YTD) do:**

(1) Hạn chế về vũ khí của Mỹ. Các báo cáo trích dẫn các quan chức Lầu Năm Góc nêu bật lo ngại về khả năng duy trì các hoạt động cường độ cao kéo dài.

(2) Ảnh hưởng của Trung Quốc. Trung Quốc là người mua lớn dầu thô của Iran và có động lực mạnh mẽ để ngăn chặn sự tăng giá.

(3) Áp lực phản đối trước thềm bầu cử giữa kỳ của Mỹ.

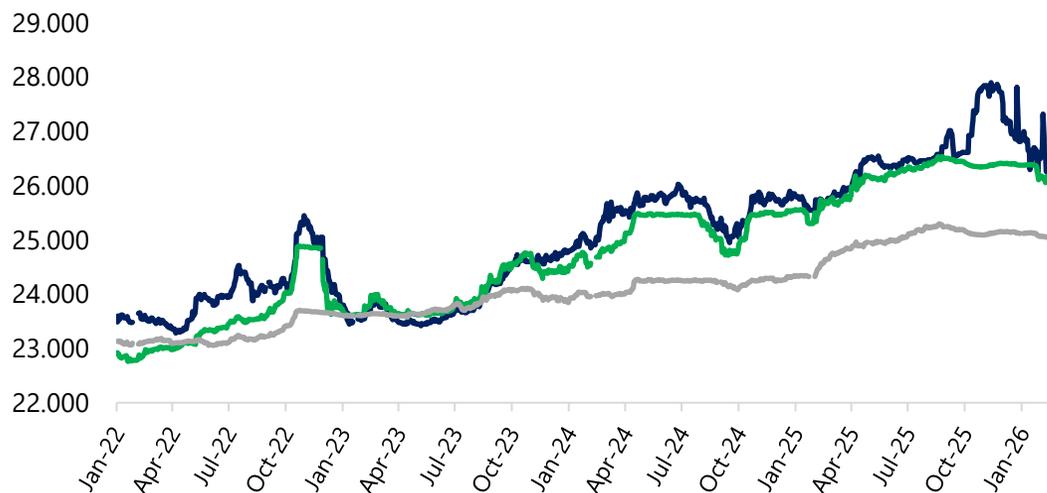
Nguồn: VinaCapital, DSC tổng hợp

- Chiến tranh Mỹ - Iran đã đẩy giá dầu Brent lên 108\$/thùng (08/03/2026) gây nên áp lực lạm phát cho toàn thế giới nói chung và Việt Nam nói riêng. **Dựa trên kịch bản cơ sở về cuộc chiến và Nghiên cứu về Điều chỉnh quyền số và gốc tính CPI giai đoạn 2020 – 2025 của Viện Đào tạo và Nghiên cứu BIDV, CPI của Việt Nam dự báo sẽ thêm khoảng 1% nếu giá hàng hóa thế giới (giá dầu tăng 30 – 35% và giá nguyên, nhiên liệu dự báo tăng 20 – 25%) lên mức quanh 4,5%. Vì vậy, trong kịch bản cơ sở, chúng tôi dự báo CPI của Việt Nam năm 2026 vẫn sẽ trong mục tiêu của Bộ tài chính (4,5%), tuy nhiên sức ép là đáng kể đến môi trường lãi suất.** Trong trường hợp cuộc chiến kéo dài hơn dự kiến và giá dầu duy trì ở mức cao hơn, tác động đến lạm phát sẽ gây áp lực đáng kể đến CSTT.

TỶ GIÁ

Tỷ giá

Đơn vị: VND

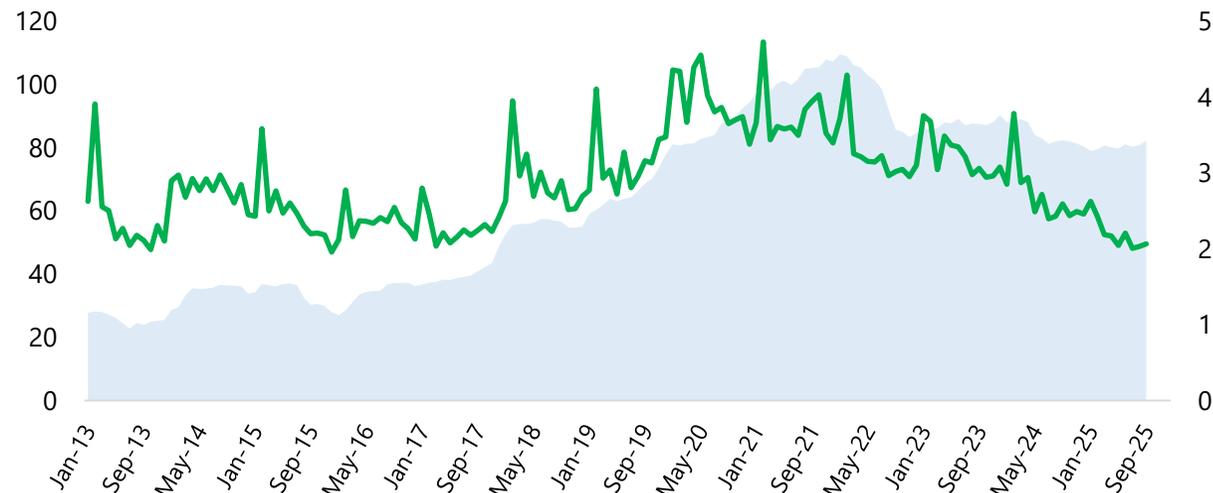


— Bán (VND-USD) (Free Market)

— Bán (VND-USD) (VCB)

Dự trữ ngoại hối

Đơn vị: Tỷ USD



— Dự trữ ngoại hối

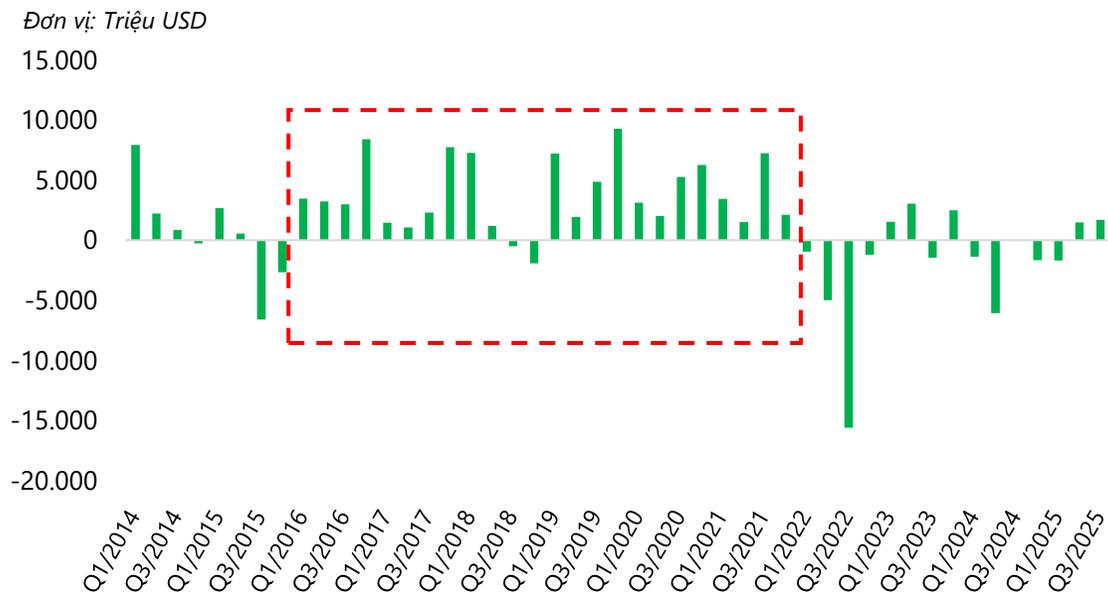
— Số tháng nhập khẩu

Nguồn: Fiiipro, DSC tổng hợp

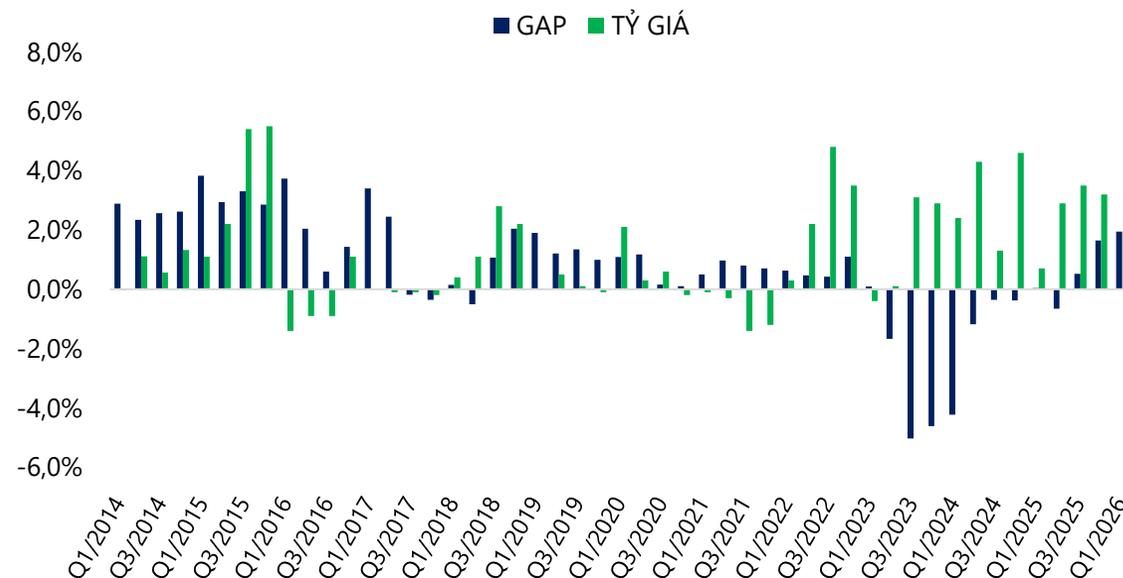
- **Áp lực tỷ giá vẫn hiện hữu trong năm 2026 do Việt Nam tiếp tục duy trì CSTT mở rộng, dự trữ ngoại hối ở mức thấp, vấn đề liên quan đến đầu cơ vàng và gần nhất là chiến tranh Mỹ - Iran đang khiến USD có xu hướng mạnh lên khi dòng tiền tìm đến “nơi trú ẩn an toàn”.** Trong khi, kể từ sau năm 2022 khả năng hỗ trợ tỷ giá từ DTNN đã bị hạn chế đáng kể.

TỶ GIÁ

Cán cân tổng thể



Tỷ giá và chênh lệch lãi suất (USD/VND)

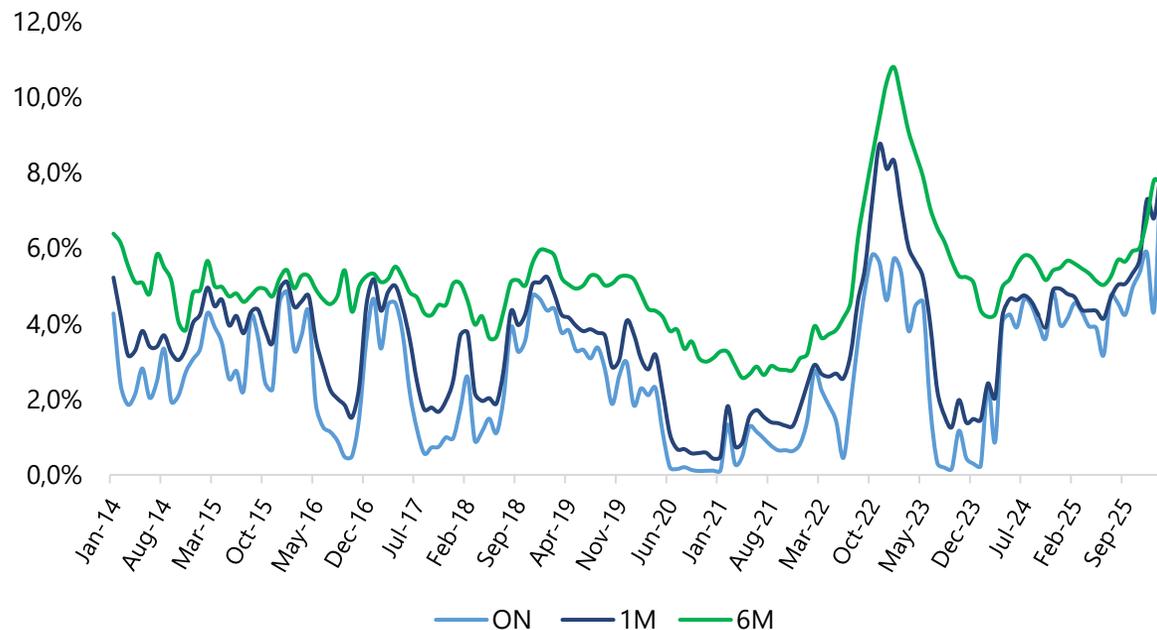


Nguồn: Fiinpro

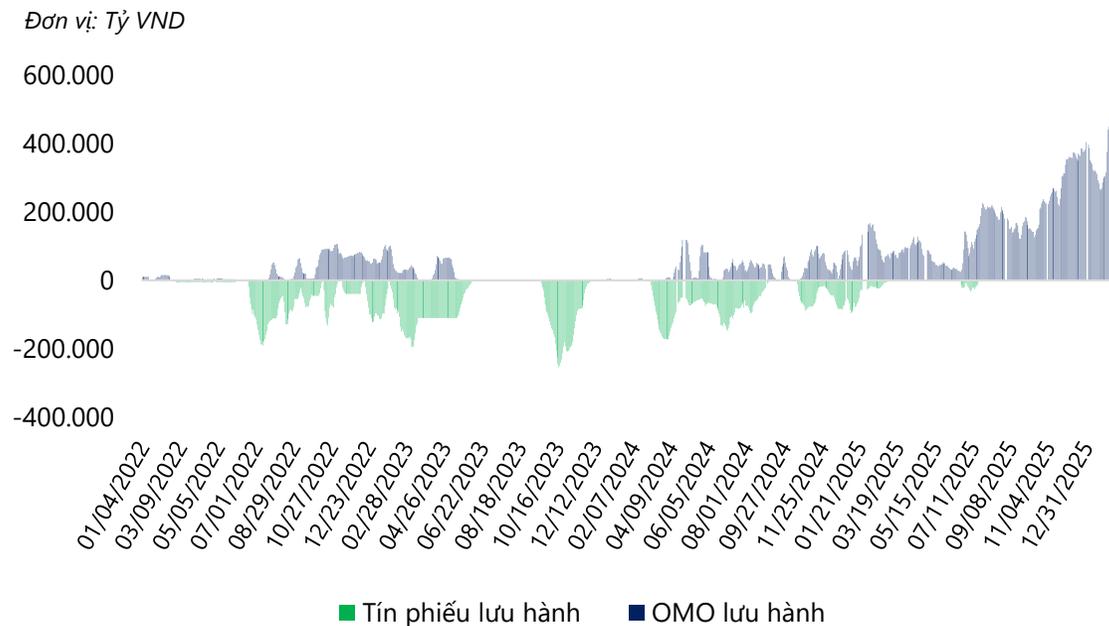
- Trong điều kiện thuận lợi (2016 – 2021) với thặng dư cán cân tổng thể dồi dào, VND có chênh lệch lãi suất với USD khoảng 2%, VND vẫn mất giá khoảng 2% so với USD. Trong bối cảnh hiện nay dù chênh lệch lãi suất với USD đã tăng lên gần 2% nhưng thặng dư cán cân tổng thể chịu áp lực từ vấn đề vàng trong khi dự trữ ngoại hối ở mức thấp, hạn chế khả năng hỗ trợ của NHNN, tỷ giá VND/USD dự báo vẫn sẽ tiếp tục mất giá khoảng 4%. **Tuy nhiên, tốc độ mất giá này vẫn trong kiểm soát và có thể kỳ vọng NHNN không cần nâng lãi suất điều hành trong năm 2026.**

THANH KHOẢN

Lãi suất liên ngân hàng



Thị trường mở

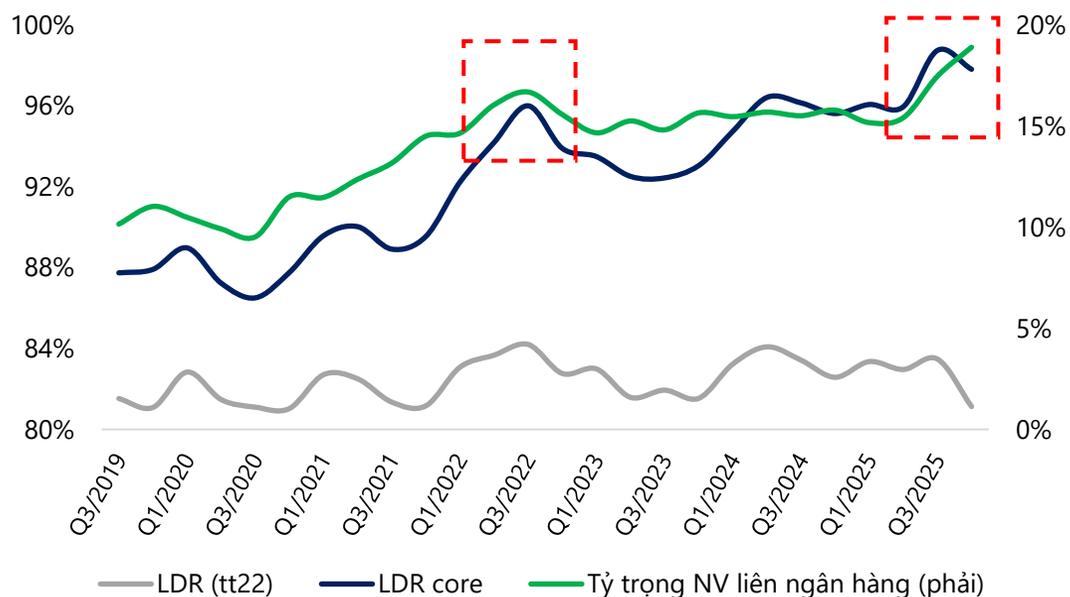


Nguồn: Fiiipro

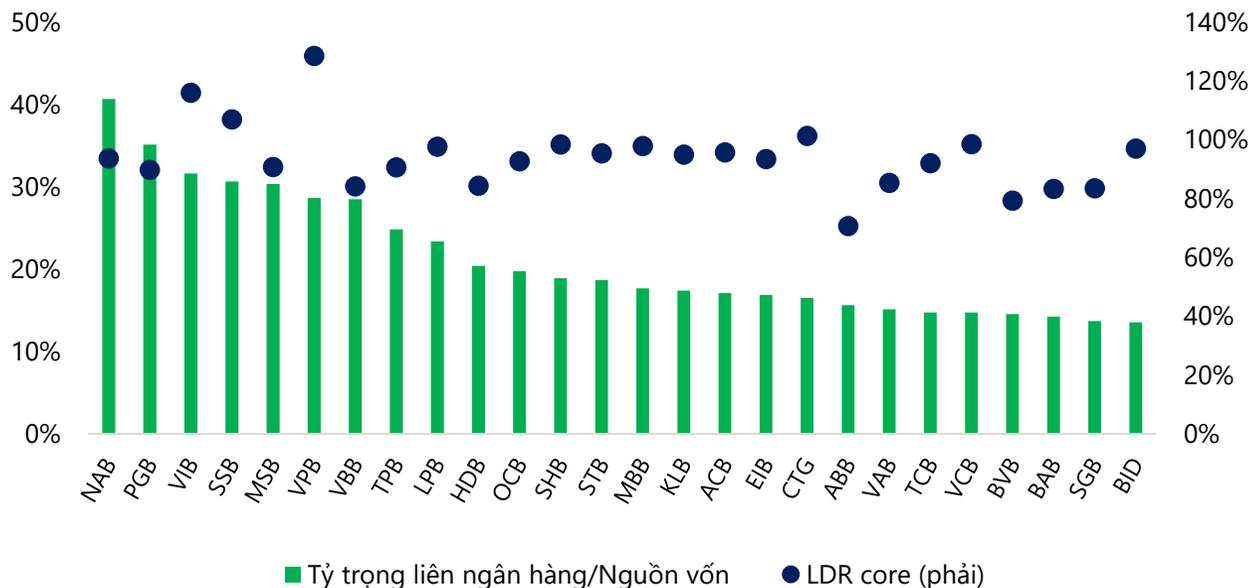
- Thanh khoản hệ thống ngân hàng đang được hỗ trợ từ 450 nghìn tỷ từ OMO, hơn 500 nghìn tỷ từ tiền gửi Kho bạc tại 3 ngân hàng quốc doanh (VCB, BID, CTG). Tuy nhiên bản chất đây đều là các nguồn vốn hỗ trợ ngắn hạn, trong đó tiền gửi Kho bạc chịu biến động từ quá trình giải ngân đầu tư công từ đó dễ dẫn đến căng thẳng đến thị trường liên ngân hàng. **Nhìn chung, khả năng chống chịu cú sốc thanh khoản của hệ thống đang ở mức thấp.**

THANH KHOẢN

Thanh khoản hệ thống gia tăng phụ thuộc vào nguồn vốn liên ngân hàng



Tỷ trọng nguồn vốn liên NH

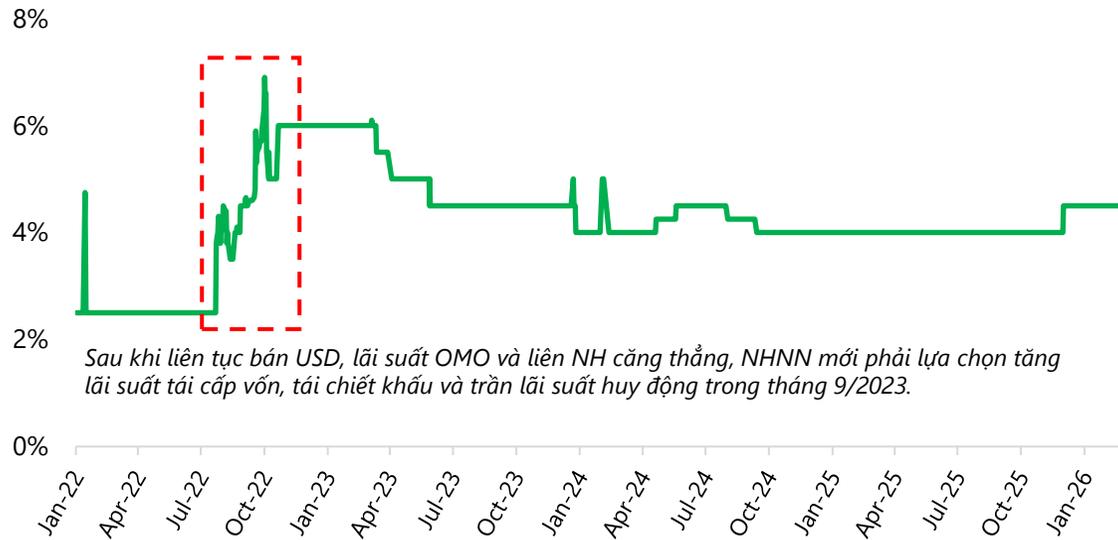


Nguồn: Finpro

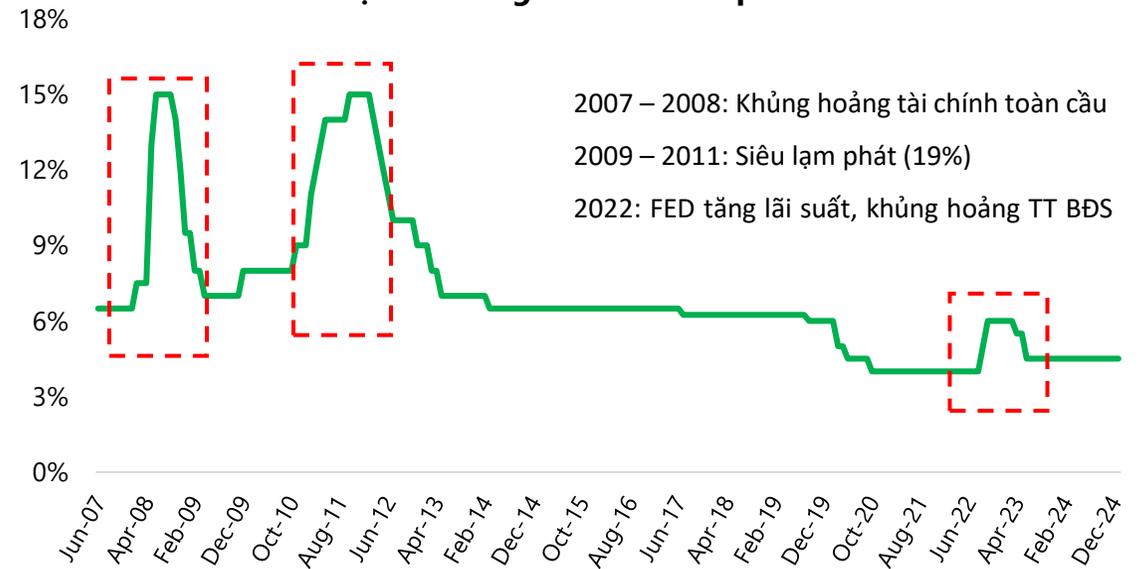
➤ Tỷ lệ cho vay/huy động đang ở mức cao nhất trong nhiều năm và các ngân hàng ngày càng phụ thuộc vào nguồn vốn huy động từ liên ngân hàng, dễ dẫn đến rủi ro thanh khoản, lãi suất toàn hệ thống. **Chúng tôi đánh giá nền lãi suất huy động sẽ tiếp tục tăng khoảng 0,5% - 1% sau khi đã tăng khoảng 0,5% - 1% trong cuối năm 2025 dựa trên đánh giá tổng hợp của các yếu tố về thanh khoản, lạm phát và tỷ giá.**

LÃI SUẤT

Lãi suất OMO kỳ hạn 14 và 28 ngày



Lịch sử nâng lãi suất tái cấp vốn

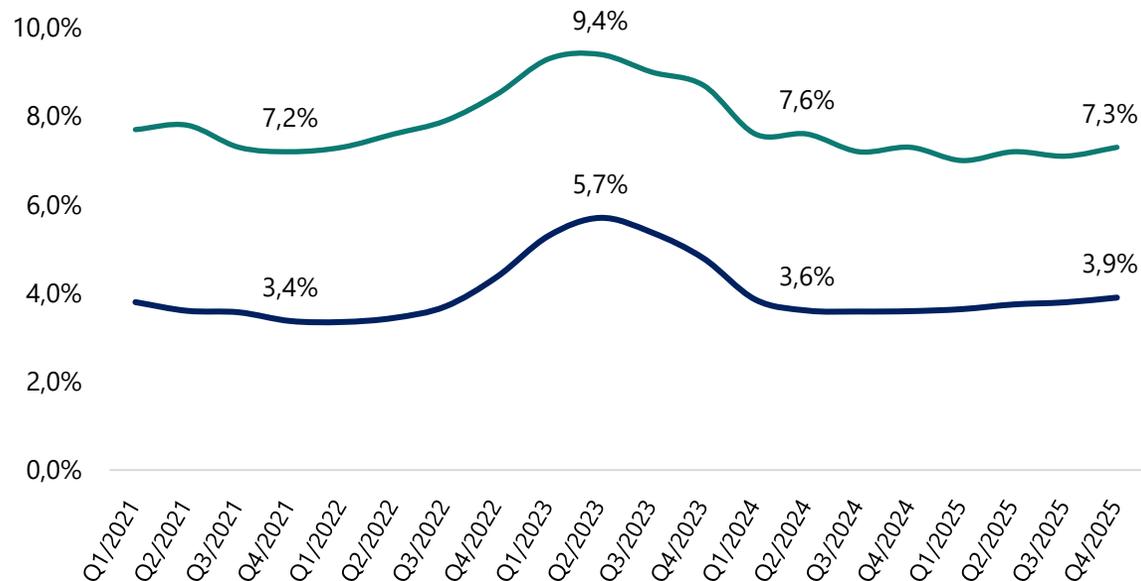


Nguồn: Fiiipro

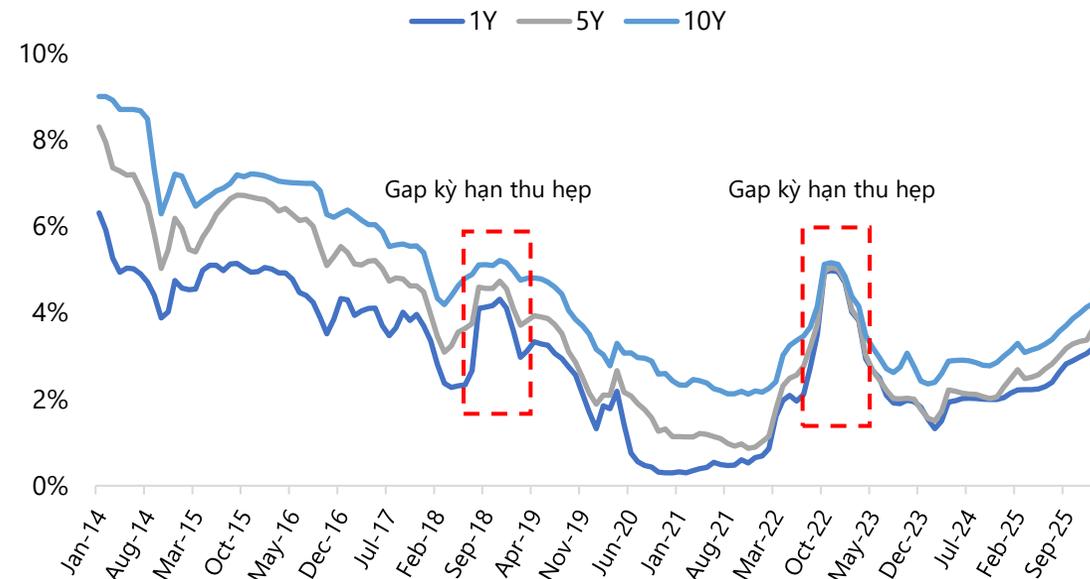
- Lãi suất OMO đã tăng 0,5% lên 4,5% kể từ tháng 9/2023 phản ánh sức ép đến lãi suất điều hành tuy nhiên chưa ghi nhận diễn biến căng thẳng, giật mạnh như giai đoạn 2022. **Trong kịch bản cơ sở, NHNN có thể tiếp tục tăng lãi suất OMO hoặc nâng trần lãi suất dưới 6 tháng nếu áp lực thanh khoản tiếp tục nóng lên.**
- **Tuy nhiên, chúng tôi kỳ vọng lãi suất tái cấp vốn, tái chiết khấu vẫn sẽ giữ nguyên trong hầu hết năm 2026** do 2 loại lãi suất mang tính chất định hướng lớn, phản ánh rủi ro hệ thống và NHNN thường chỉ sử dụng khi ngoài khả năng hỗ trợ.

LÃI SUẤT

Chi phí vốn và lợi suất sinh lời



Lợi suất TPCP



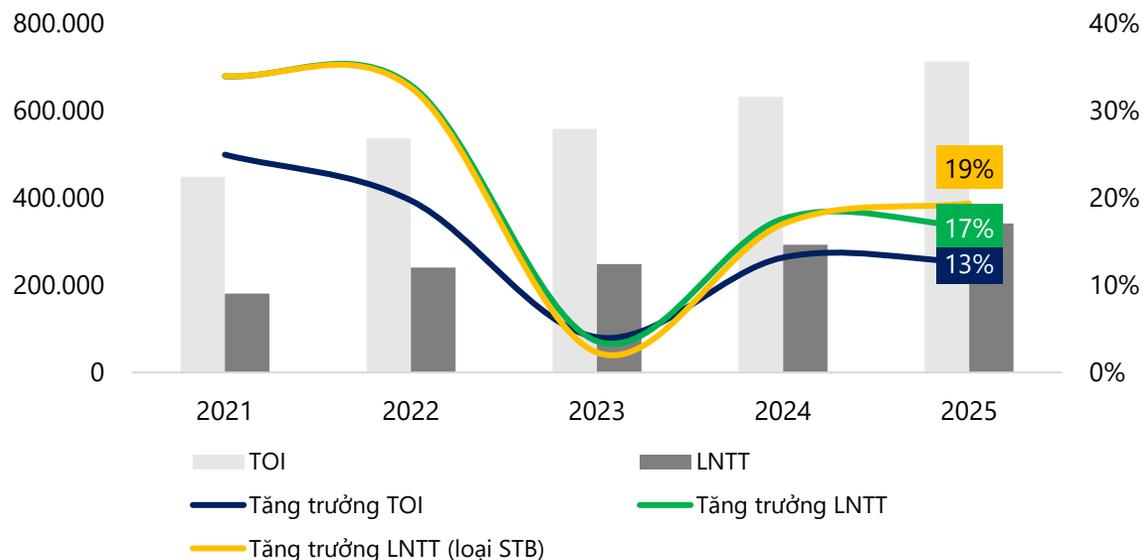
Nguồn: Fiinpro, DSC ước tính

- Chi phí vốn của các ngân hàng đã tăng lên phản ánh chi phí vốn của nền kinh tế đã tăng lên cùng với nhu cầu đầu tư lớn.
- Lợi suất trái phiếu – chỉ báo về tăng trưởng kinh tế chưa cho thấy tín hiệu rủi ro hệ thống như giai đoạn 2018 và 2022.

KẾT QUẢ KINH DOANH

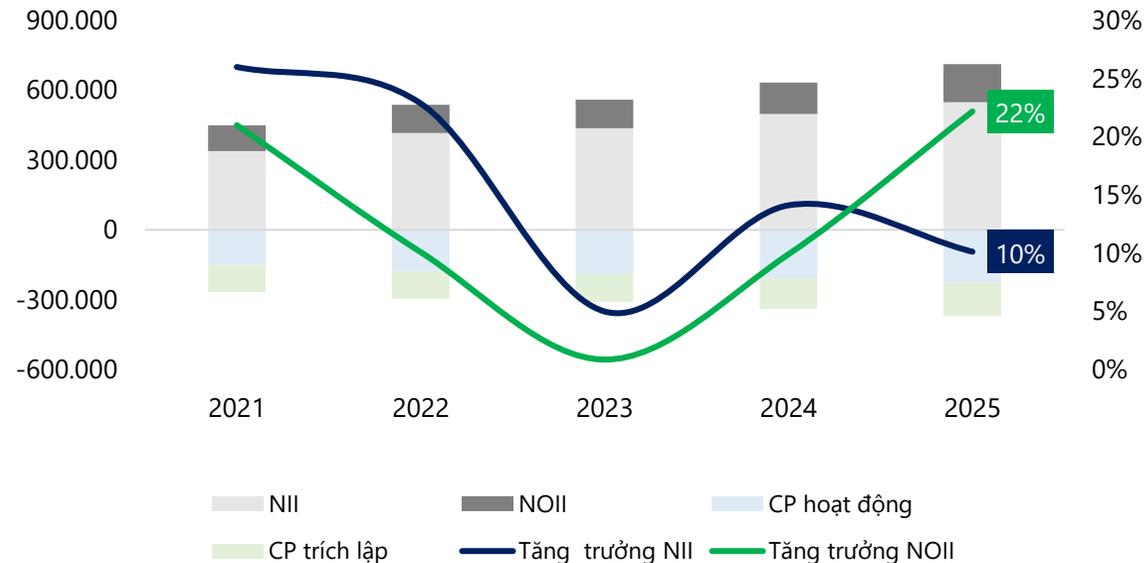
Tăng trưởng KQKD

Đơn vị: Tỷ VND



Cơ cấu lợi nhuận

Đơn vị: Tỷ VND

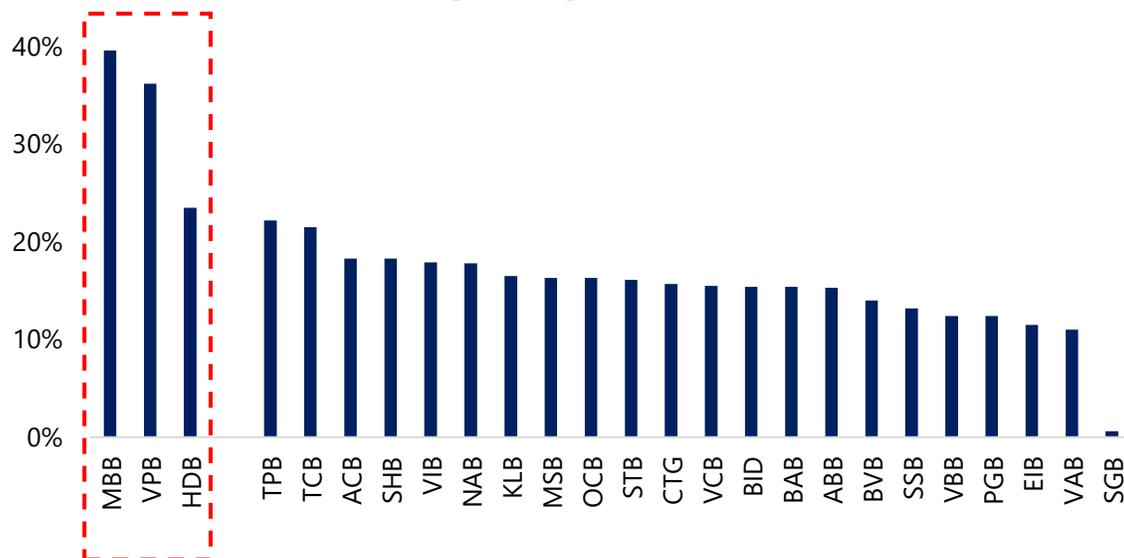


Nguồn: Fiinpro, DSC ước tính

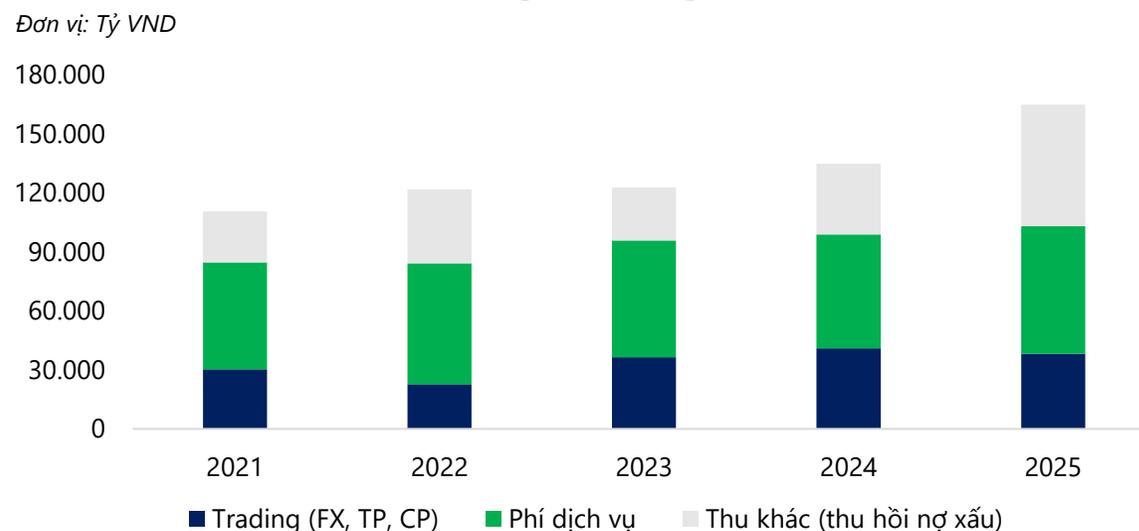
- LNTT toàn ngành ghi nhận tăng trưởng tích cực nhất kể từ năm 2023 (loại trừ STB, ngân hàng đang tái cơ cấu và ghi nhận LN âm trong Q4/2025). Tăng trưởng LN cao hơn so với TOI chủ yếu nhờ tỷ lệ trích lập DPRR khi chất lượng tài sản cải thiện.
- Về cơ cấu tăng trưởng TOI, thu nhập lãi thuần tăng trưởng chậm lại mặc dù tăng trưởng tín dụng cao chủ yếu do sức ép từ NIM giảm. Ngược lại, thu nhập ngoài lãi tăng trưởng tích cực chủ yếu nhờ nguồn thu phí dịch vụ hồi phục và đặc biệt là nguồn thu từ thu hồi nợ xấu tăng cao khi thị trường BĐS cải thiện cộng với hiệu quả từ Luật hóa NQ42, trong khi đó nguồn thu từ hoạt động trading chậm lại do điều kiện thị trường kém thuận lợi (lợi suất TPCP tăng).

KẾT QUẢ KINH DOANH

Tăng trưởng CVKH 2025



Cơ cấu nguồn thu ngoài lãi

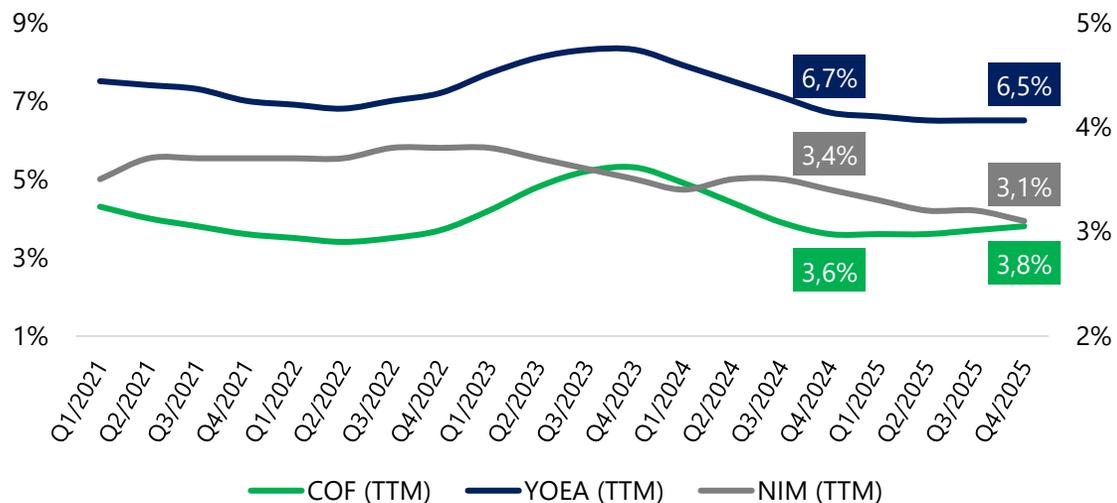


Nguồn: Fiiipro, DSC ước tính

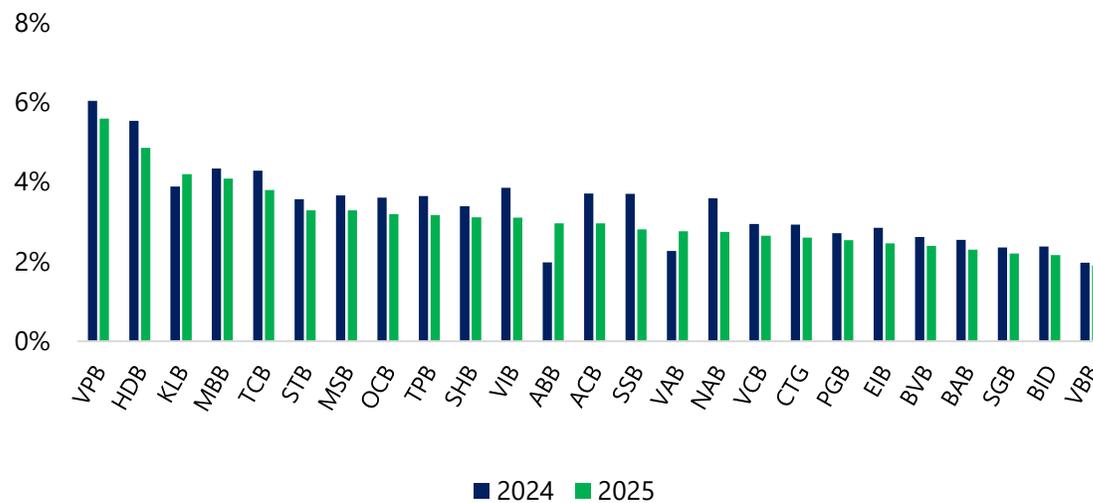
- **Triển vọng tăng trưởng nguồn thu từ lãi năm 2026 vẫn tiếp tục đến từ tăng trưởng tín dụng trong khi NIM vẫn chịu áp lực suy giảm.** Lợi thế tăng trưởng tín dụng sẽ thuộc về các ngân hàng tham gia tái cấu trúc TCTD yếu kém (VCB, MBB, HDB, VPB) trong khi các ngân hàng có tốc độ tăng trưởng tín dụng phụ thuộc lớn vào TT BĐS sẽ chịu tác động kém tích cực.
- **Đối với thu nhập ngoài lãi, dự báo sẽ tăng trưởng chậm lại** do: (1) Hoạt động trading dự báo tăng trưởng nhẹ chủ yếu nhờ mức nền thấp 2025 (tăng trưởng âm) và hoạt động giao dịch ngoại hối với khách hàng (BIG4) vẫn duy trì tốt trong khi điều kiện trading vẫn sẽ kém thuận lợi (lợi suất TPCP tiếp tục tăng), (2) Hoạt động thu hồi nợ xấu giảm tốc do thanh khoản TT BĐS chịu áp lực, ngược lại việc Luật hóa NQ42 vẫn sẽ hỗ trợ cho nguồn thu này, (3) Thu phí dịch vụ (phí thanh toán và bảo hiểm) dù là động lực tăng trưởng cho nguồn thu ngoài lãi nhưng không đủ bù đắp cho 2 nguồn thu còn lại.

KẾT QUẢ KINH DOANH

Biên lãi tiếp tục thu hẹp trước áp lực chi phí vốn tăng



NIM (TTM)

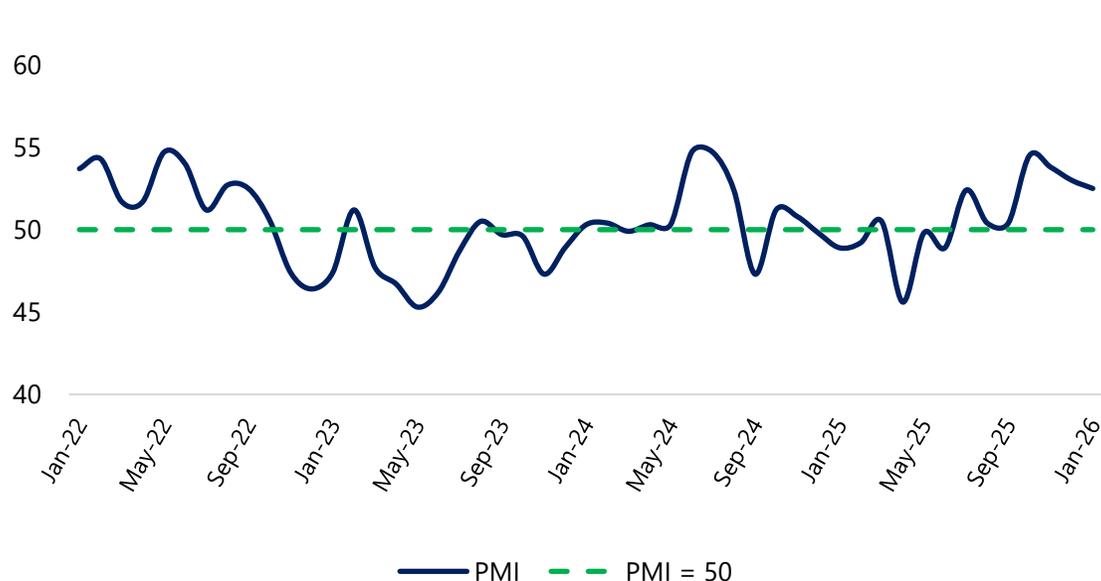


Nguồn: Finpro, DSC ước tính

- **Áp lực chi phí vốn sẽ tiếp tục gia tăng trong 2026** dựa trên dự báo về môi trường lãi suất tăng dưới áp lực thanh khoản, tỷ giá, đặc biệt là các ngân hàng nhỏ có tỷ trọng nguồn vốn huy động lớn từ các công cụ ngắn hạn (liên ngân hàng). Bên cạnh đó, tỷ lệ CASA cũng đang chịu áp lực ngắn hạn từ các thay đổi liên quan đến quy định thuế khiến các DN, người dân chuyển dịch một phần tiền gửi sang tiền mặt.
- **Về lãi suất cho vay đầu ra, mức độ phân hóa dự báo sẽ cao hơn tùy theo phân khúc khách hàng, lĩnh vực cho vay. Nhìn chung, với định hướng tín dụng thận trọng hơn và nền kinh tế tăng trưởng tốt hơn, lợi suất cho vay có khả năng cải thiện nhẹ hoặc đi ngang tuy nhiên sẽ khó tăng mạnh so với năm 2025** do lĩnh vực mang lại lợi suất cao liên quan đến BĐS chậm lại, các ngân hàng phụ thuộc vào chuỗi giá trị ngành BĐS sẽ cần mở rộng sang các lĩnh vực khác và chịu sức ép cạnh tranh lớn. **Từ đó, nhìn chung NIM vẫn sẽ tiếp tục chịu áp lực suy giảm, tuy nhiên chúng tôi kỳ vọng tốc độ thu hẹp sẽ chậm lại.**

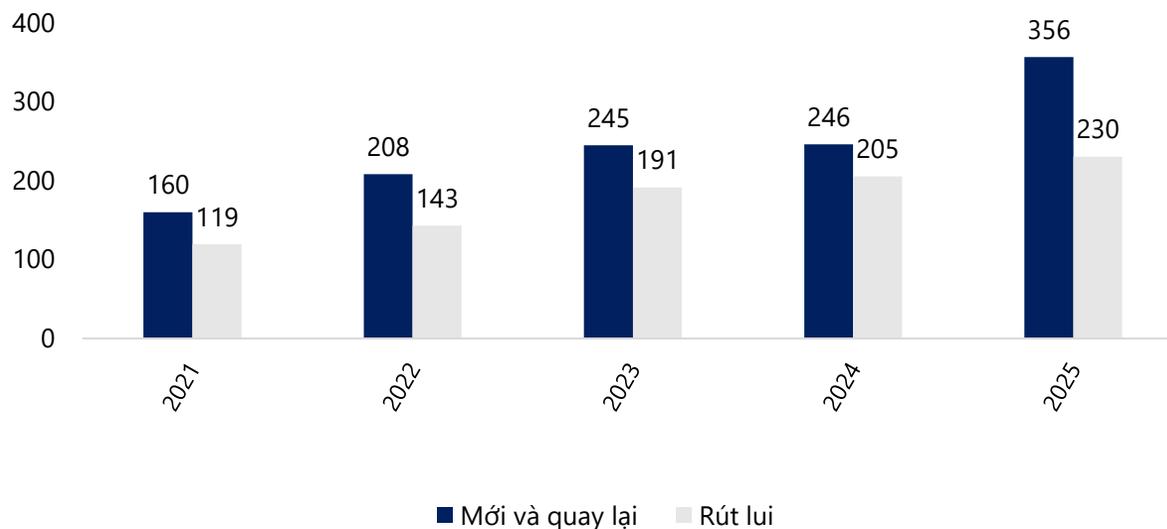
CHẤT LƯỢNG TÀI SẢN

Hoạt động sản xuất hồi phục



Các doanh nghiệp hồi phục hoặc bị thanh lọc

Đơn vị: Nghìn



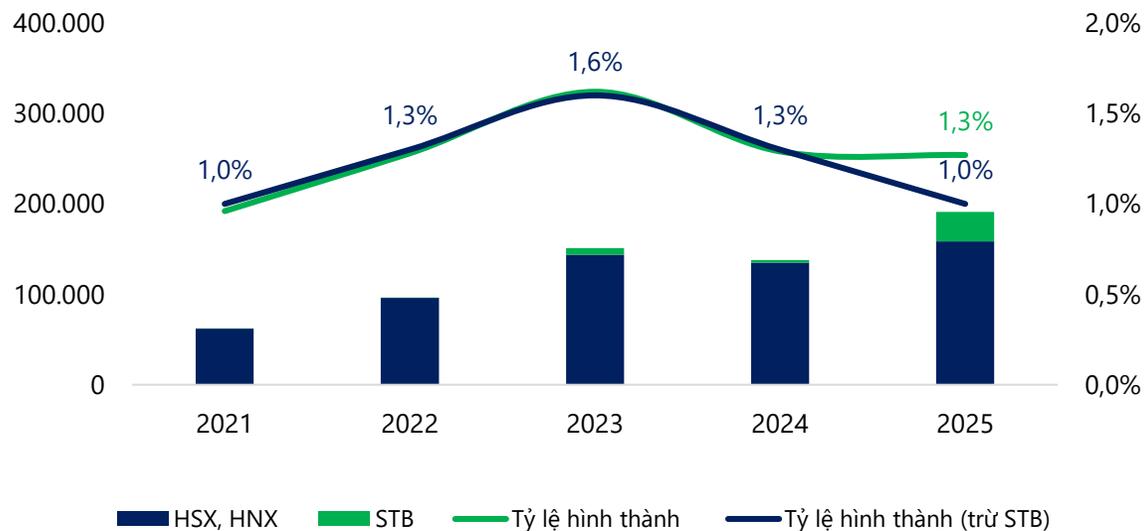
Nguồn: Finpro, DSC tổng hợp

- Sức khỏe nền kinh tế tiếp tục hồi phục kể từ năm 2023 với động lực từ sản xuất, xuất nhập khẩu, đầu tư công, tiêu dùng giúp chất lượng tài sản hệ thống ngân hàng hồi phục với tốc độ hình thành nợ xấu chậm lại, tỷ lệ nợ xấu đã tạo đỉnh.
- Các doanh nghiệp Việt Nam (phần lớn là SME) đang trải qua quá trình hồi phục hoặc bị thanh lọc mạnh mẽ. Chúng tôi kỳ vọng NQ68 về kinh tế tư nhân cùng với những thay đổi tăng mức độ ưu tiên cho cho vay phân khúc SME sẽ hỗ trợ và giúp các doanh nghiệp này tiếp tục hồi phục.

CHẤT LƯỢNG TÀI SẢN

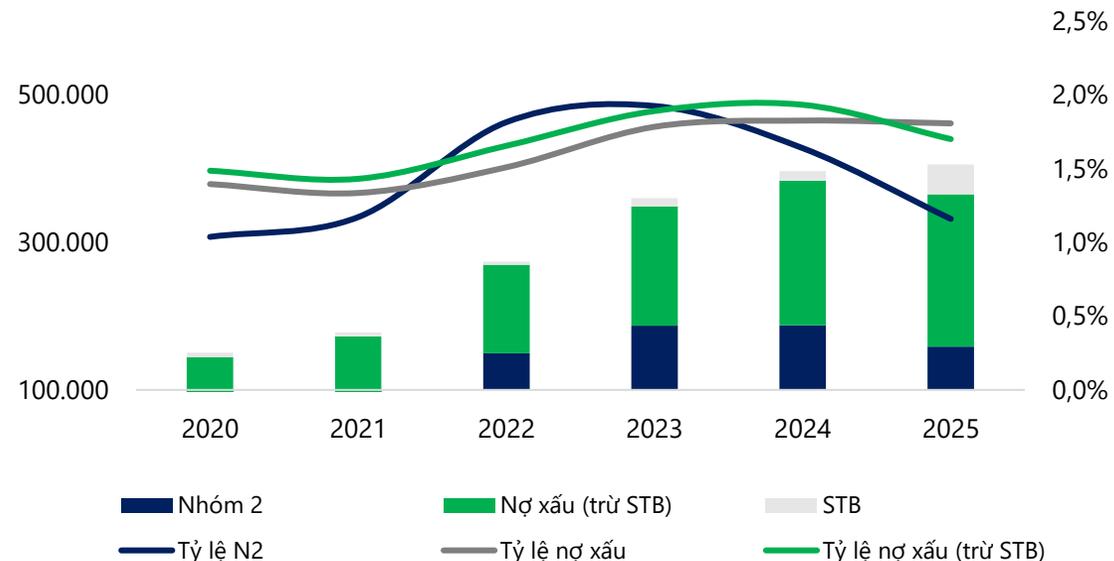
Tốc độ hình thành nợ xấu chậm lại

Đơn vị: Tỷ VND



Chất lượng tài sản hồi phục

Đơn vị: Tỷ VND



Nguồn: Fiinpro, DSC ước tính

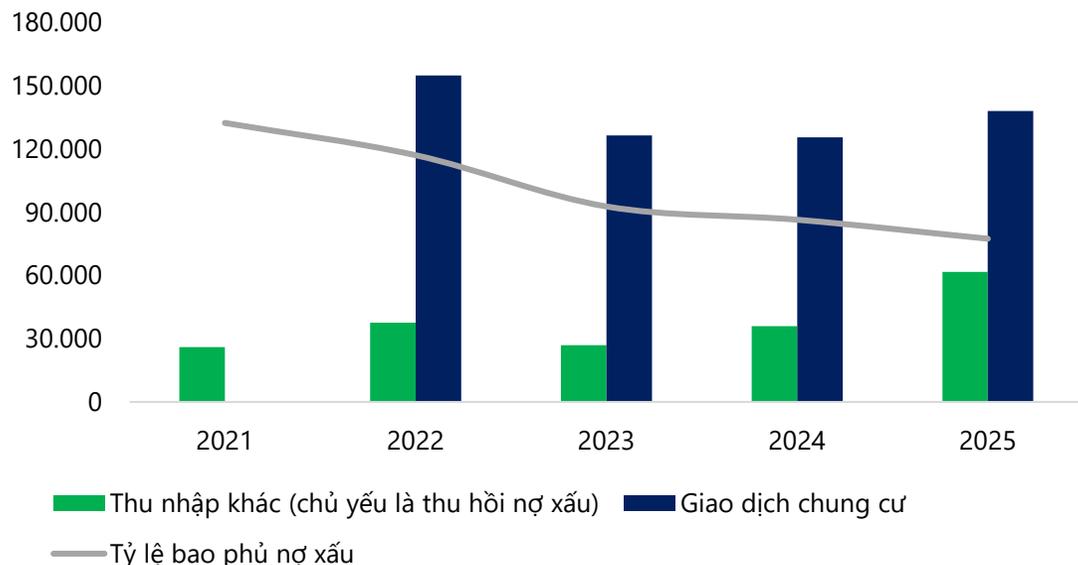
- **Chất lượng tài sản dự báo sẽ tiếp tục được cải thiện** nhờ nền kinh tế tiếp tục tăng trưởng cao, chính sách tiền tệ mở rộng và đẩy mạnh hơn chính sách tài khóa (trợ cấp thuế, thu nhập, giáo dục, y tế...).



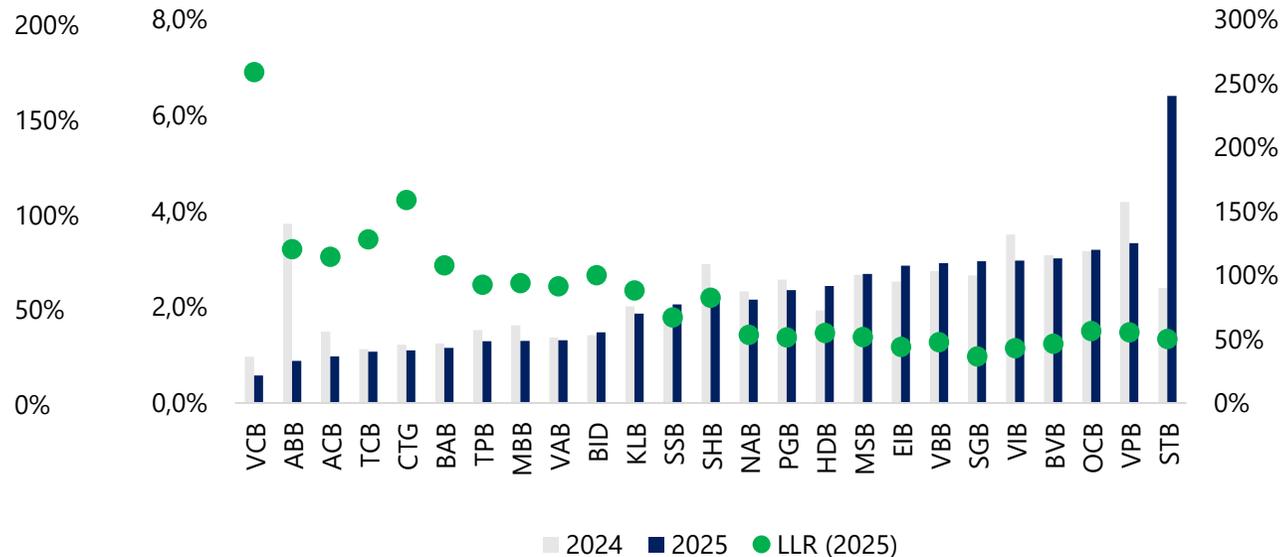
CHẤT LƯỢNG TÀI SẢN

Thu hồi nợ xấu và tỷ lệ bao phủ nợ xấu

Đơn vị: Tỷ VND



Chất lượng tài sản các ngân hàng



Nguồn: Finpro, Bộ XD, DSC tổng hợp

➤ **Tuy nhiên, mức độ cải thiện khả năng sẽ chậm lại so với năm 2025** do thị trường BĐS trầm lắng hơn và mức độ phân hóa tăng lên theo khu vực kinh tế và lĩnh vực cho vay. Trong đó, khu vực miền Bắc tiếp tục tăng trưởng với tốc độ cao hơn so với miền Trung và miền Nam và các lĩnh vực được ưu tiên/có tốc độ tăng trưởng cao bao gồm: công nghiệp chế biến, chế tạo, xây dựng, sản xuất phân phối điện, vận tải & kho bãi và dịch vụ lưu trú ăn uống.



TRIỂN VỌNG 2026

Tổng kết triển vọng 2026:

KEY TĂNG TRƯỞNG	TỶ TRỌNG	2024	2025F	2026F	CHÚ THÍCH
Tăng trưởng tín dụng	~80% tổng thu nhập	Cải thiện	Mở rộng	Duy trì	Chính sách tiền tệ nới lỏng có kiểm soát (BĐS)
Biên lãi thuần (NIM)		Suy giảm	Suy giảm	Ổn định/giảm nhẹ	Áp lực chi phí vốn tăng và lãi suất cho vay dự báo đi ngang/cải thiện nhẹ
Thu nhập phí dịch vụ	~10% tổng thu nhập	Tăng trưởng âm	Cải thiện	Hồi phục	Thu phí dịch vụ và thị trường bảo hiểm tiếp tục hồi phục tốt hơn
Kiểm soát chi phí hoạt động	~35% tổng thu nhập	Tốt	Tốt	Tốt	Tiếp tục xu hướng kiểm soát tốt trong nhiều năm nhờ hiệu quả từ quá trình chuyển đổi số.
Chất lượng tài sản	~ 10 -> 50% lợi nhuận (tùy ngân hàng)	Suy giảm	Cải thiện	Duy trì/Cải thiện	Tỷ lệ nợ xấu ổn định/cải thiện nhờ nền kinh tế tiếp tục tăng trưởng cao tuy nhiên mức độ phân hóa tăng lên
Tỷ lệ trích lập DPRR		Giảm	Ổn định	Ổn định/Tăng	Tăng cường trích lập nhằm cải thiện bộ đệm DPRR, tuy nhiên doanh thu tăng trưởng tốt và áp lực hạ nhiệt nhờ tốc độ hình thành nợ xấu chậm lại vẫn sẽ đảm bảo tăng trưởng lợi nhuận cho ngành.

TRIỂN VỌNG 2026

Khu vực/lĩnh vực tăng trưởng cao:

Tỉnh	GDP kế hoạch 2026	Tỉnh	GDP kế hoạch 2026
Hà Nội	10 – 10,5%	Hà Tĩnh	10%
Hải Phòng	13 – 13,5%	Quảng Trị	10,6%
Ninh Bình	11 – 12%	Huế	>=10%
Hưng Yên	11 – 12%	Đà Nẵng	>=11%
Bắc Ninh	12,5% - 13%	Quảng Ngãi	10%
Quảng Ninh	13%	Gia Lai	8%
Lạng Sơn	10%	Dak Lak	9,08%
Cao Bằng	10%	Khánh Hòa	10,08%
Thái Nguyên	11%	Lâm Đồng	10 – 10,5%
Tuyên Quang	10,17%	Hồ Chí Minh	10%
Phú Thọ	>10%	Đồng Nai	10%
Lào Cai	10%	Tây Ninh	10,04%
Lai Châu	10%	Cần Thơ	>=10%
Điện Biên	11%	Vĩnh Long	9,34%
Sơn La	8%	Đồng Tháp	8,0 – 9,5%
Thanh Hóa	11%	An Giang	10%
Nghệ An	10,5% - 11,5%	Cà Mau	8,8%

Ngành kinh tế	Kịch bản GDP 2026F
Tổng sản phẩm trong nước (GDP)	110,0
Nông, lâm nghiệp và thủy sản	103,7
Công nghiệp và xây dựng	112,0
Công nghiệp	111,4
Khai khoáng	101,1
Công nghiệp chế biến, chế tạo	112,2
Sản xuất và phân phối điện	112,2
Xây dựng	114,5
Dịch vụ	110,0
Vận tải, kho bãi	112,1
Dịch vụ lưu trú và ăn uống	112,6
Hoạt động tài chính, ngân hàng và bảo hiểm	111,4
Thuế sản phẩm trừ trợ cấp sản phẩm	109,0

TRIỂN VỌNG 2026

Đánh giá các tiêu chí một số ngân hàng:

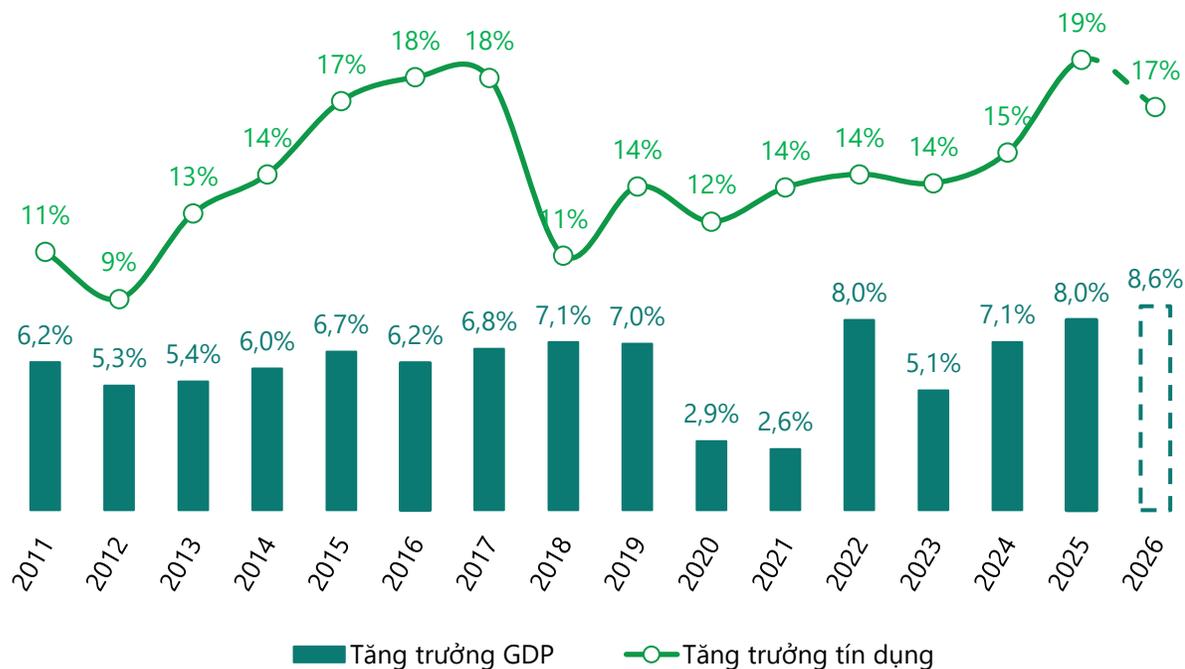
Ngân hàng	Địa bàn hoạt động chính	Lĩnh vực cho vay chủ đạo	Ảnh hưởng của TT BĐS	Rủi ro thanh khoản (*)	TTTD 2026F	NIM (2026F)	Tiềm năng tăng phí dịch vụ	CLTS	Tiềm năng thu hồi nợ xấu (**)
VCB, BID, CTG	Cả nước	Sản xuất, hạ tầng	Thấp hơn TB	Thấp hơn TB	14 – 16%	Duy trì/cải thiện	Thấp	Duy trì/hồi phục	Cao (trừ VCB)
MBB	Miền Bắc	Sản xuất, mua nhà	Trung bình	Thấp hơn TB	30 – 35%	Giảm nhẹ	Cao	Duy trì/cải thiện	Cao
TCB	Miền Bắc	Bất động sản	Cao hơn TB	Trung bình	18%	Giảm nhẹ	Cao	Duy trì	Trung bình
VPB	Miền Bắc	Sản xuất, BĐS, tiêu dùng	Cao hơn TB	Cao hơn TB	30 - 35%	Giảm	Cao	Duy trì	Cao
HDB	Miền Nam	Đa dạng	Trung bình	Thấp hơn TB	25 – 30%	Duy trì/giảm nhẹ	Cao	Duy trì/cải thiện	Trung bình
ACB	Miền Nam	Sản xuất kinh doanh	Thấp hơn TB	Thấp hơn TB	16 – 18%	Giảm nhẹ	Thấp	Duy trì/hồi phục	Thấp
TPB	Miền Bắc	Sản xuất kinh doanh, BĐS	Cao hơn TB	Trung bình	16 - 18%	Giảm nhẹ	Cao	Duy trì	Cao
VIB	Miền Nam	Tiêu dùng (mua nhà, mua xe)	Cao hơn TB	Cao hơn TB	16 – 18%	Giảm	Trung bình	Duy trì/Suy giảm	Cao
MSB	Miền Bắc	BĐS, tiêu dùng cá nhân	Cao hơn TB	Cao hơn TB	16 – 18%	Giảm	Trung bình	Duy trì/Suy giảm	Trung bình
OCB	Miền Nam	BĐS, sản xuất kinh doanh	Cao hơn TB	Cao hơn TB	16 – 18%	Giảm	Thấp	Duy trì/suy giảm	Cao

* Tiêu chí thanh khoản được đánh giá dựa trên các yếu tố: LDR core, tỷ trọng phụ thuộc nguồn vốn liên ngân hàng, tỷ trọng cho vay dài hạn

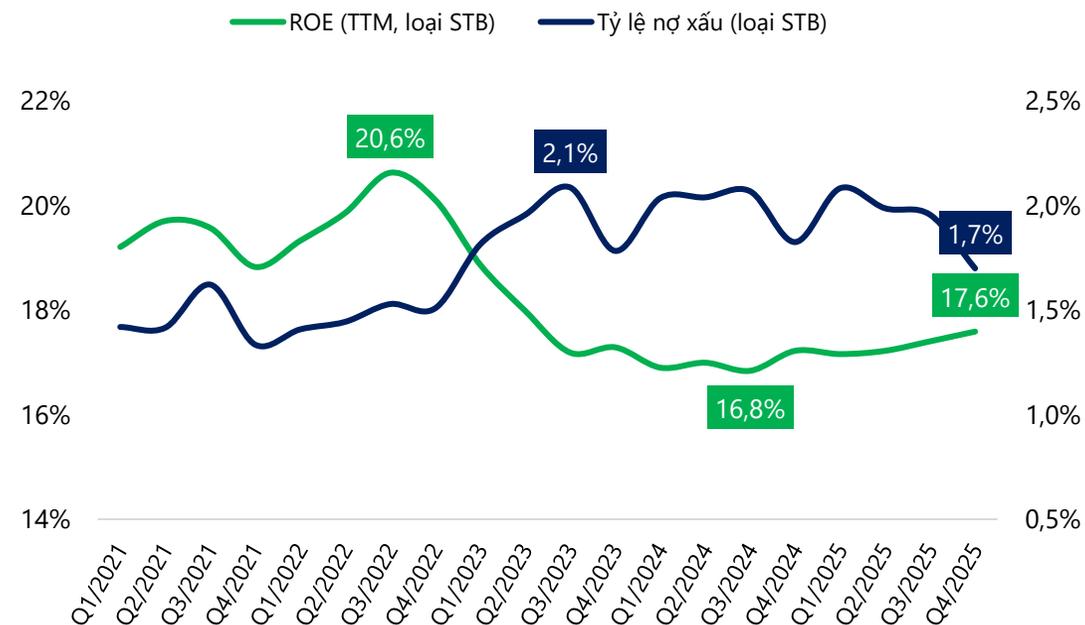
** Tiêu chí chỉ thu hồi nợ xấu được đánh giá dựa trên số dư lũy kế nợ xấu đã xử lý bằng dự phòng từ 2018 – 2025

ĐỊNH GIÁ

Tăng trưởng tín dụng và GDP



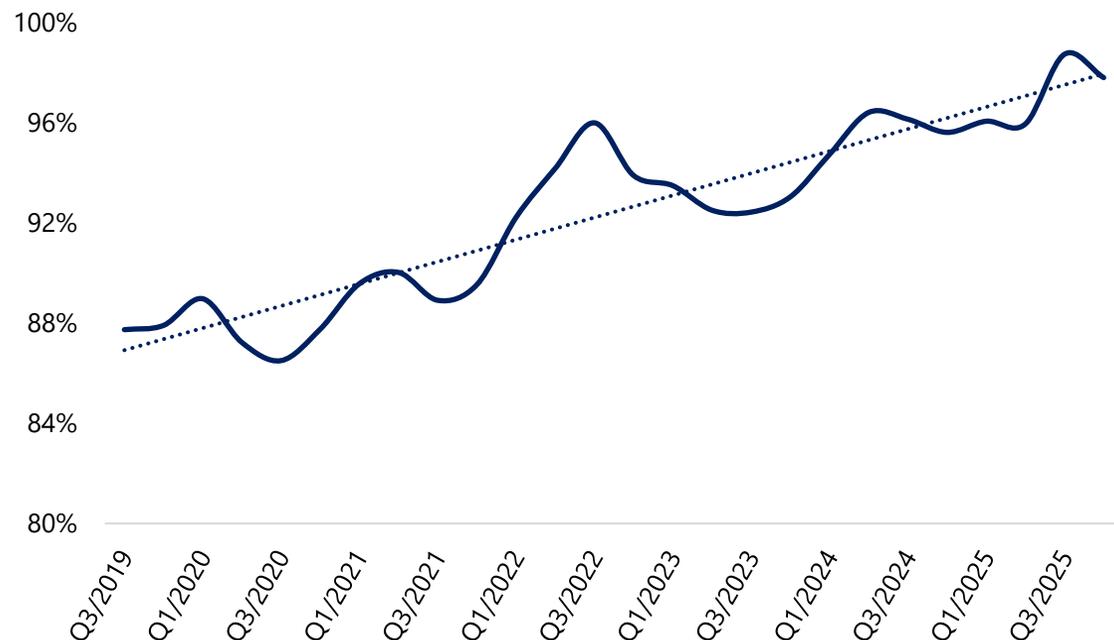
ROE và tỷ lệ nợ xấu



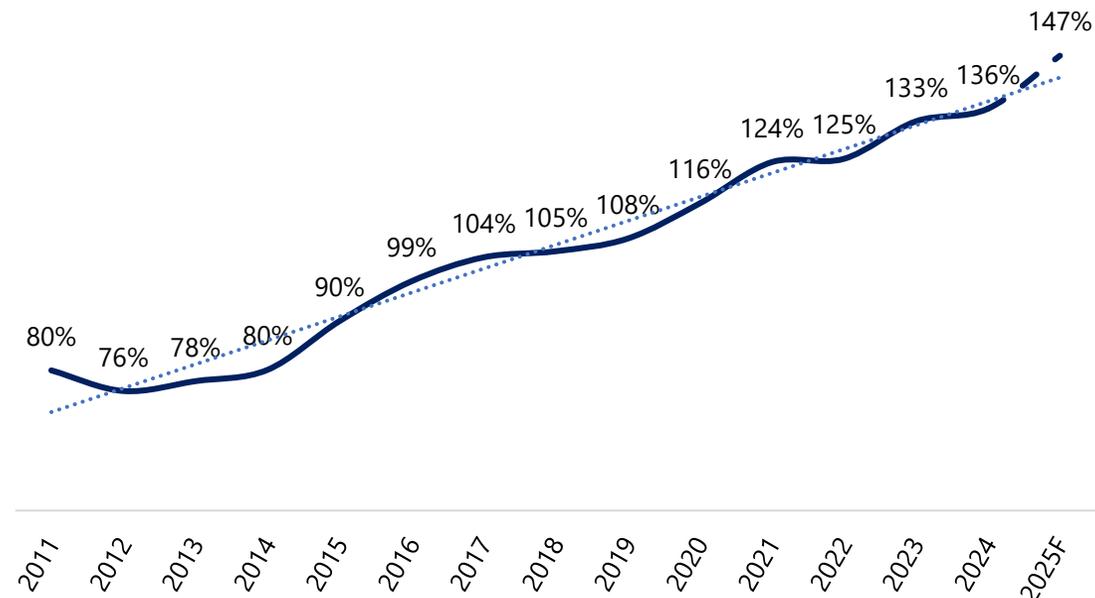
- Chúng tôi duy trì quan điểm ngành ngân hàng vẫn trong chu kỳ tăng trưởng với tăng trưởng tín dụng cao và nền kinh tế duy trì xu hướng mở rộng. Các chỉ số về khả năng sinh lời và chất lượng tài sản đều đang ghi nhận cải thiện so với giai đoạn 2023 – 2024.

ĐỊNH GIÁ

Tỷ lệ LDR core (Cho vay/(TGKH + GTCG))



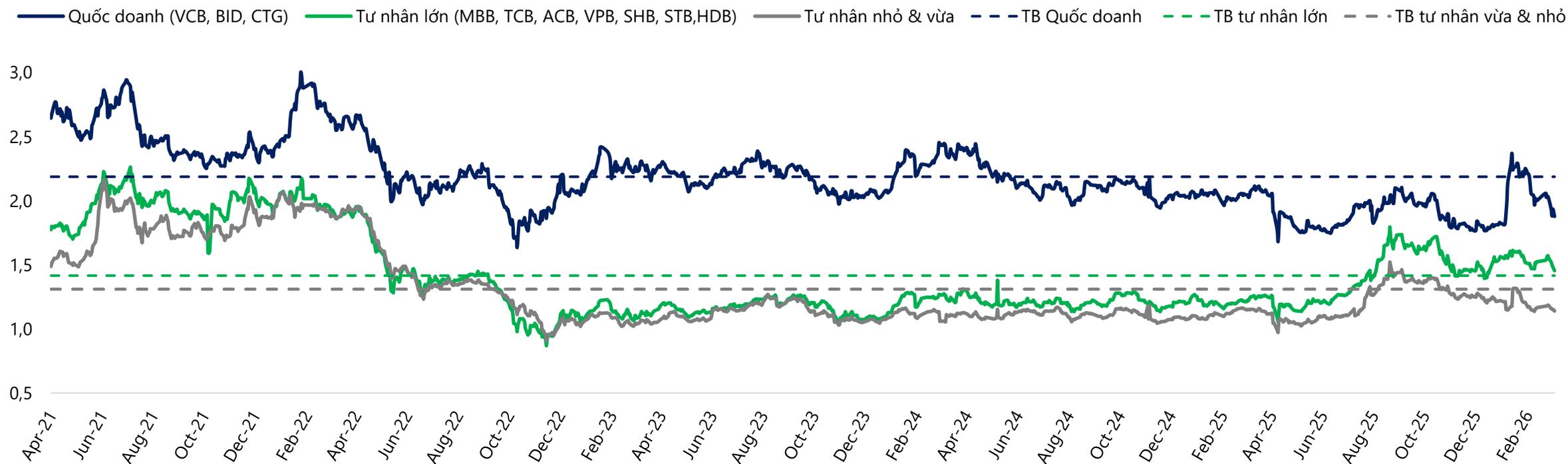
Tỷ lệ tín dụng/GDP ở mức cao



- Tuy nhiên, rủi ro hệ thống cũng tăng lên khi nền kinh tế đang phụ thuộc lớn vào tín dụng ngân hàng và khả năng chống chịu về thanh khoản, vốn của ngành tương đối thấp so với giai đoạn trước.

ĐỊNH GIÁ

Định giá P/B 5 năm



- Trong kịch bản cơ sở, tăng trưởng tín dụng tiếp tục duy trì ở mức cao để hỗ trợ kinh tế, tỷ giá & lạm phát vẫn trong kiểm soát và áp lực thanh khoản hạ nhiệt khi nền lãi suất tăng lên từ 0,5% - 1%, chúng tôi đánh giá nhịp điều chỉnh hiện tại trước các thông tin liên quan đến chiến sự giữa Mỹ & Iran sẽ là cơ hội khi định giá các ngân hàng có tốc độ tăng trưởng cao, chất lượng tài sản vững chắc về vùng hấp dẫn.



PHỤ LỤC: TỔNG HỢP CHỈ SỐ Q4/25

BẢNG TỔNG HỢP CHỈ SỐ Q4/2025:

Mã	Kết quả kinh doanh									Chất lượng tài sản		Hiệu quả hoạt động						Định giá	
	TTS	VCSH	TOI (Lũy kế)	LNTT (Lũy kế)	TOI (%YoY)	LNTT (%YoY)	% Kế hoạch	CVKH (%YoY)	Huy động (%YoY)	NPL	LLR	YOEА	COF	NIM	CIR	Tỷ lệ CASA	ROE	BVPS	P/B (04/02/26)
	Tỷ	Tỷ	Tỷ	Tỷ								TTM	TTM	TTM	TTM	Q4/25	TTM	VND	Lần
BID	3.330.904	173.611	91.326	37.862	13%	18%	113%	15,4%	13,8%	1,5%	100%	5,3%	3,3%	2,2%	33,4%	21,8%	18,9%	23.900	2,3
CTG	2.767.699	179.641	87.295	43.446	7%	37%	124%	15,7%	11,9%	1,1%	159%	5,6%	3,2%	2,6%	30,4%	25,5%	21,4%	23.000	1,7
VCB	2.441.929	227.536	72.358	44.020	6%	4%	99%	15,5%	10,5%	0,6%	259%	4,7%	2,3%	2,6%	34,8%	35,4%	16,5%	27.200	2,6
MBB	1.615.764	142.023	67.693	34.268	22%	19%	108%	39,6%	31,5%	1,3%	94%	7,0%	3,4%	4,1%	29,1%	37,8%	21,3%	16.900	1,6
VPB	1.260.150	180.276	74.456	30.625	20%	53%	121%	36,2%	33,0%	3,3%	55%	9,6%	4,7%	5,6%	24,8%	14,4%	15,4%	21.200	1,3
TCB	1.192.344	179.501	53.391	32.538	14%	18%	103%	21,5%	23,8%	1,1%	128%	6,8%	3,4%	3,8%	30,8%	35,9%	15,8%	24.000	1,4
ACB	1.025.850	94.520	33.798	19.539	1%	-7%	85%	18,3%	12,4%	1,0%	114%	6,5%	3,9%	3,0%	32,3%	21,8%	17,6%	18.400	1,3
HDB	931.101	78.265	42.687	21.322	25%	27%	102%	23,5%	24,9%	2,4%	55%	9,5%	4,8%	4,9%	27,2%	12,4%	25,9%	15.100	1,8
STB	917.120	59.867	32.057	7.628	12%	-40%	52%	16,1%	8,9%	6,4%	50%	7,1%	4,2%	3,3%	40,7%	15,3%	10,1%	31.800	2,0
SHB	892.571	67.996	28.588	15.028	21%	30%	104%	18,3%	16,0%	2,1%	82%	8,0%	5,1%	3,1%	22,4%	8,4%	19,0%	14.800	1,1
VIB	556.098	46.905	20.007	9.105	-3%	1%	83%	17,9%	10,0%	3,0%	43%	7,0%	4,3%	3,1%	37,2%	14,6%	16,5%	13.800	1,3
TPB	505.872	46.019	18.978	9.203	5%	21%	102%	22,2%	20,9%	1,3%	92%	7,3%	4,4%	3,2%	34,6%	22,6%	18,3%	15.200	1,1
NAB	418.333	23.431	11.535	5.254	27%	16%	116%	17,8%	18,4%	2,2%	53%	7,1%	4,7%	2,7%	33,1%	6,1%	19,6%	13.700	1,0
MSB	407.674	42.446	14.044	7.058	-1%	2%	88%	16,3%	28,7%	2,7%	52%	6,5%	3,5%	3,3%	36,1%	28,9%	14,3%	13.600	0,9
SSB	396.443	40.373	14.114	6.868	14%	14%	106%	13,2%	11,6%	2,1%	67%	7,1%	4,7%	2,8%	33,0%	15,4%	14,2%	14.200	1,2
OCB	322.975	33.943	11.614	5.046	15%	26%	95%	16,3%	15,1%	3,2%	56%	7,3%	4,6%	3,2%	36,2%	10,4%	12,3%	12.700	0,9
EIB	273.270	26.006	7.292	1.512	-15%	-64%	29%	11,5%	10,7%	2,9%	44%	6,4%	4,3%	2,5%	58,3%	14,1%	4,4%	13.900	1,5
ABB	220.463	16.819	8.336	3.316	84%	384%	184%	15,3%	46,6%	0,9%	120%	7,4%	4,8%	3,0%	35,9%	9,2%	17,3%	16.200	1,0
VBB	196.771	12.432	3.623	1.532	3%	35%	88%	12,4%	11,2%	2,9%	48%	6,8%	5,2%	1,9%	47,7%	4,5%	12,5%	11.500	0,9
BAB	195.820	13.309	4.036	1.474	10%	17%	113%	15,4%	9,6%	1,2%	108%	9,0%	6,1%	2,3%	57,5%	3,7%	9,6%	13.300	1,0
VAB	140.486	10.137	3.784	1.623	42%	49%	124%	11,0%	12,6%	1,3%	91%	7,8%	5,1%	2,8%	26,3%	6,1%	13,8%	12.400	0,9
BVB	133.048	7.460	2.910	522	17%	34%	95%	14,0%	31,0%	3,0%	46%	7,3%	5,1%	2,4%	58,7%	8,5%	6,1%	11.600	1,2
KLB	103.303	8.417	5.227	2.323	32%	109%	168%	16,5%	11,9%	1,9%	88%	9,3%	5,3%	4,2%	39,8%	8,1%	25,2%	14.500	1,1
PGB	88.882	6.579	2.520	749	39%	103%	75%	12,4%	13,3%	2,4%	51%	6,1%	3,8%	2,5%	44,7%	18,3%	10,1%	12.000	1,1
SGB	35.377	4.194	984	151	9%	52%	50%	0,6%	7,8%	3,0%	36%	6,8%	5,1%	2,2%	69,5%	9,9%	2,9%	12.400	1,1
TB ngành					14,2%	17,2%		19,4%	14,8%	1,8%	85%	6,5%	3,8%	3,1%	33,6%	22,6%	17,5%		1,4

PHỤ LỤC: BÁO CÁO CẬP NHẬT Q4/25

Mã cổ phiếu	2025	2026F	Điểm nhấn	P/B (10/03/26)	P/B trung binh 5 năm	Định giá 2026 (VND)
CTG	TOI: 87.295 tỷ (+7% YoY) LNNT: 43.446 tỷ (+37% YoY)	TOI: 98.708 tỷ (+13% YoY) LNNT: 50.990 tỷ (+18% YoY)	<ul style="list-style-type: none"> Tăng trưởng tín dụng năm 2026 dự báo đạt 13%, chậm lại so với 3 năm gần nhất thay vào đó ngân hàng tập trung cơ cấu lại danh mục cho vay để tối ưu lợi suất. Chất lượng tài sản vẫn là lợi thế quan trọng nhất, là nền tảng để CTG tiếp tục tiết giảm chi phí trích lập DPRR và duy trì tăng trưởng lợi nhuận tích cực. 	1,53	1,46	42.300
MBB	TOI: 67.963 tỷ (+22% YoY) LNNT: 34.268 tỷ (+19% YoY)	TOI: 85.023 tỷ (+26% YoY) LNNT: 40.055 tỷ (+17% YoY)	<ul style="list-style-type: none"> Tăng trưởng tín dụng năm 2026 dự báo từ 30 – 35%, dẫn đầu ngành nhờ nhận chuyển giao TCTD yếu kém, đây là lợi thế lớn của ngân hàng trong bối cảnh NHNN điều hành tăng trưởng tín dụng có xu hướng thận trọng hơn. Thu nhập phí dịch vụ hồi phục ấn tượng và khả năng kiểm soát chi phí hiệu quả nhờ công nghệ giúp tỷ lệ CIR năm 2025 giảm về 29,1%. Chất lượng tài sản dự báo duy trì ổn định. 	1,57	1,46	33.300
VPB	TOI: 74.654 tỷ (+20% YoY) LNNT: 30.625 tỷ (+53% YoY)	TOI: 91.666 tỷ (+23% YoY) LNNT: 39.847 tỷ (+30% YoY)	<ul style="list-style-type: none"> Tăng trưởng tín dụng năm 2026 dự báo từ 30 – 35%, dẫn đầu ngành nhờ nhận chuyển giao TCTD yếu kém, VPB cũng là một trong những ngân hàng sở hữu lợi thế lớn khi NHNN điều hành tín dụng thận trọng hơn. Chất lượng tài sản và biên lãi thuần của VPB dự báo có thể chịu áp lực khi NHNN thắt chặt hơn với lĩnh vực BĐS. 	1,20	1,55	35.100
TCB	TOI: 53.391 tỷ (+14% YoY) LNNT: 32.538 tỷ (+18% YoY)	TOI: 61.761 tỷ (+16% YoY) LNNT: 37.596 tỷ (+16% YoY)	<ul style="list-style-type: none"> Tăng trưởng tín dụng năm 2026 dự báo đạt 16 – 17%, dư nợ cho vay sẽ được dịch chuyển sang lĩnh vực mới là hạ tầng và các lĩnh vực khác đang có tốc độ tăng trưởng cao như margin, tín chấp khi TT BĐS chịu sự kiểm soát chặt chẽ hơn. Biên lãi thuần dự báo ổn định nhờ các lĩnh vực vay mới có lợi suất tốt bù đắp cho tăng trưởng cho vay mua nhà chậm lại và khả năng kiểm soát COF với tỷ lệ CASA cao. Chất lượng tài sản có thể suy giảm nhẹ nhưng vẫn trong kiểm soát nhờ tệp khách hàng tốt. Tiềm năng tăng trưởng thu phí dịch vụ cao bù đắp phần nào cho tốc độ tăng trưởng tín dụng chậm lại. 	1,26	1,38	39.200
TPB	TOI: 18.978 tỷ (+5% YoY) LNNT: 9.203 tỷ (+21% YoY)	TOI: 19.624 Tỷ (+3% YoY) LNNT: 9.788 tỷ (+6% YoY)	<ul style="list-style-type: none"> Các ngân hàng vừa & nhỏ và có tỷ trọng cho vay BĐS cao như TPB chịu áp lực lớn hơn trong ngắn hạn và cần tìm được động lực tăng trưởng mới. Kết quả kinh doanh và chất lượng tài sản của TPB đã hồi phục tốt từ sau năm 2023 và định giá đã về vùng hấp dẫn trong dài hạn. 	1,05	1,43	20.000