

ĐHCĐ Ngành Ngân hàng 2026: Nhà đầu tư hỏi gì, ban lãnh đạo trả lời ra sao?

Tổng hợp & phân tích phiên thảo luận tại đại hội đồng cổ đông thường niên 2026 của 14 ngân hàng niêm yết lớn nhất

14 NGÂN HÀNG

8 NHÓM CHỦ ĐỀ

MÙA ĐHCĐ NĂM 2026

THÔNG ĐIỆP XUYẾN SUỐT MÙA ĐẠI HỘI 2026

Củng cố vốn, tăng trưởng chọn lọc

Biên lãi ròng thu hẹp, thanh khoản căng, cả ngành đồng loạt tăng vốn hướng tới Basel III – song khẩu vị tăng trưởng phân hóa rõ rệt giữa nhóm bút tốc (HDB, VPB, MBB) và nhóm chủ động đi chậm để giữ an toàn (VCB, LPB, STB).

PHẠM VI

14 NH

~75% vốn hóa ngành

"NÓNG" NHẤT

Tín dụng

& kế hoạch LN

PHÂN HÓA

Cổ' tức

Tiền vs cổ phiếu

TÓM TẮT NỘI DUNG – NĂM THÔNG ĐIỆP CHI PHỐI TOÀN NGÀNH

- ▶ **Lãi suất là tâm điểm thảo luận.** Hầu như đại hội nào cũng có cổ đông chất vấn về thanh khoản căng thẳng quý I và hướng đi của lãi suất khi NHNN chỉ đạo giảm. Ban lãnh đạo các ngân hàng cùng phát đi một thông điệp nhất quán: mặt bằng đã dịu lại sau cuộc họp của Thống đốc và sẽ không có cuộc đua huy động từ nay đến cuối năm – nhưng cũng thẳng thắn thừa nhận biên lãi ròng (NIM) năm 2026 khó tránh khỏi bị bào mòn.
- ▶ **Tăng vốn trở thành cuộc đua chiến lược.** Từ nhóm quốc doanh tới khối tư nhân, bài toán vốn cho chuẩn Basel III được đặt lên hàng đầu. Big 4 chịu sức ép lớn vì gần như chỉ trông vào lợi nhuận giữ lại, trong khi VPB, TCB, MBB phát hành mạnh tay để đưa vốn điều lệ vượt mốc 100.000 tỷ đồng.
- ▶ **Bất động sản: không né tránh mà kiểm soát.** Trước lo ngại của cổ đông, lãnh đạo TCB, VCB và MB đều khẳng định nợ xấu bất động sản duy trì dưới 1% và giá trị tài sản bảo đảm vượt xa dư nợ. Khẩu vị chung dịch chuyển về các dự án pháp lý đầy đủ, thanh khoản tốt, hạ tầng và nhà ở nhu cầu thực.
- ▶ **Khẩu vị tăng trưởng phân hóa chưa từng thấy.** Cùng một bối cảnh vĩ mô, HDB đặt mục tiêu lợi nhuận tăng tới 41%, VPB tăng 35%, VIB tăng 27%; ở chiều ngược lại VCB, LPB chỉ tăng 5% và SSB tăng 3%. Làn ranh nằm ở hạn mức tín dụng được phân bổ và triết lý "bền vững" hay "bút tốc".
- ▶ **Làn sóng dựng "tập đoàn tài chính".** Hàng loạt ngân hàng trình lập ngân hàng con tại Trung tâm Tài chính Quốc tế (VIFC), công ty bảo hiểm phi nhân thọ, công ty quản lý quỹ và đặc biệt là sàn tài sản số – định hình một biên giới tăng trưởng mới cho cả ngành.

BẢN ĐỒ MỐI QUAN TÂM CỦA NHÀ ĐẦU TƯ

Tần suất chủ đề xuất hiện trong phiên thảo luận

Ước tính số NH/14 có nội dung liên quan

Tăng trưởng tín dụng & kế hoạch lợi nhuận	<div style="width: 93%;"></div>	13/14
Cổ tức & áp lực tăng vốn / Basel III	<div style="width: 86%;"></div>	12/14
Nợ xấu & cho vay bất động sản	<div style="width: 79%;"></div>	11/14
Lãi suất – thanh khoản – NIM	<div style="width: 79%;"></div>	11/14
Hệ sinh thái mới (CK · BH · tài sản số · VIFC)	<div style="width: 79%;"></div>	11/14
M&A, cổ đông chiến lược, bán vốn ngoại	<div style="width: 57%;"></div>	8/14
Nhận chuyển giao bắt buộc & tái cơ cấu	<div style="width: 36%;"></div>	5/14
Định giá cổ phiếu / vốn hóa	<div style="width: 29%;"></div>	4/14

Phân loại do nhóm phân tích thực hiện từ bản ghi thảo luận; một câu hỏi có thể thuộc nhiều nhóm. SSB không công bố bản ghi hỏi-đáp nên không tính vào tần suất.

1. Lãi suất, thanh khoản & biên lãi ròng

MỐI QUAN TÂM — Thanh khoản quý I căng thẳng, lãi suất huy động tăng ở mọi kỳ hạn: xu hướng sắp tới sẽ ra sao khi NHNN yêu cầu hạ lãi suất, và việc này tác động thế nào tới biên lãi ròng?

Ngân hàng	Câu trả lời cốt lõi của ban lãnh đạo
VCB CT Nguyễn Thanh Tùng	Vietcombank tiên phong giảm 0,5% lãi suất huy động dù vốn đã ở mặt bằng thấp nhất thị trường. Sau cuộc họp của Thống đốc, lãi suất đã dịu; các ngân hàng đồng thuận không để xảy ra cuộc đua huy động đến cuối năm . Riêng biến động Trung Đông là ẩn số có thể tác động tới lạm phát.
VCB TGD Lê Quang Vinh	NIM thu hẹp trong 2024–2025 là do chủ động đồng hành cùng doanh nghiệp và người dân; khi kinh tế khởi sắc, NIM "chắc chắn sẽ phục hồi, không có gì phải quá quan ngại" .
VPB TGD Nguyễn Đức Vinh	Chủ động chấp nhận vào nhóm lãi suất huy động cao để bảo đảm đủ vốn cho tăng trưởng mạnh. NIM riêng ngân hàng quý I đạt 4,53–4,6%, cả năm dự kiến khoảng 4,4% nhờ tỷ trọng cho vay tín chấp cá nhân, tiêu thương và doanh nghiệp nhỏ và vừa ở mức cao.
MBB TGD Phạm Như Ánh	Đã hạ 0,5%/năm. NIM 2026 hẹp lại vì đầu vào có lúc lên 8–9% trong khi đầu ra không thể tăng vọt (sẽ phát sinh nợ xấu); khi chi phí huy động giảm, biên lãi sẽ được cải thiện.
VIB GD Nguồn vốn Lê Quang Trung	Thị trường nghiêng về kịch bản Fed không hạ lãi suất trong 2026 ; tỷ giá có thể biến động 3–5%, áp lực dồn vào ba quý đầu năm. VIB kiên định không tham gia cuộc đua, giữ lãi suất huy động dưới 6 tháng ở mức dưới 4,75%.
MSB TGD Nguyễn Hoàng Linh	LDR rất thấp (42,9%) và không dùng vốn liên ngân hàng để tài trợ cho vay, nên biến động lãi suất liên ngân hàng ít chạm tới biên lợi nhuận; CASA trên 26% giúp ghìm chi phí vốn.
CTG TV HĐQT Lê Thanh Tùng	Lãi suất tăng nhanh và duy trì cao do áp lực thanh khoản. Kịch bản cơ sở: chi phí vốn còn cao trong ngắn hạn, NIM tiếp tục chịu áp lực ; NHNN đã cho NHTM nhà nước nói quy định LDR để giảm bớt căng thẳng nguồn vốn.

Điểm đồng thuận

- **Không đua lãi suất huy động** đến cuối năm theo điều phối của NHNN — cam kết chung của VCB, VPB, VIB, MBB.
- **NIM 2026 thu hẹp** là nhận định nhất quán; kỳ vọng phục hồi khi chi phí vốn hạ nhiệt từ quý II–III.
- Ưu tiên **nguồn vốn rẻ và ổn định** — CASA, vốn ngoại dài hạn, kiểm soát chặt LDR.

Điểm khác biệt

- **Chiến lược chi phí vốn trái chiều**: VPB chấp nhận lãi suất cao để tăng trưởng, còn VCB/VIB giữ lãi suất thấp nhất.
- **Độ nhạy thanh khoản chênh lệch**: MSB, HDB ít chịu ảnh hưởng nhờ LDR thấp; BID, CTG (quốc doanh) được nói LDR.
- **Ẩn số tỷ giá**: ACB, VIB cảnh báo tỷ giá có thể biến động 3–5% vì căng thẳng Trung Đông, tác động tới lạm phát.

◆ NHẬN ĐỊNH

Điểm đáng chú ý nhất là sự hình thành một **"liên minh đồng thuận lãi suất"** dưới sự điều phối của NHNN: từ Big 4 tới khối tư nhân đều cùng cam kết không đua huy động. Đây là tín hiệu vĩ mô tích cực, cho thấy rủi ro một vòng xoáy lãi suất đã được chặn từ phía chính sách. Dầu vậy, **biên lãi ròng toàn ngành gần như chắc chắn co lại trong 2026**; lợi thế thuộc về những ngân hàng có CASA dày và nguồn vốn ngoại dài hạn như TCB, MBB hay VPB qua đối tác SMBC.

2. Nợ xấu & cho vay bất động sản

MỐI QUAN TÂM — *Khối tài sản bảo đảm là bất động sản quá lớn liệu có rủi ro? Nợ xấu tăng vì đâu và được kiểm soát ra sao? Vì sao nhiều ngân hàng chấp nhận trích lập mạnh, hy sinh lợi nhuận ngắn hạn?*

Ngân hàng	Quan điểm về chất lượng tài sản & bất động sản
TCB <i>CT Hồ Hùng Anh</i>	Trung thành triết lý “rủi ro thấp, lợi nhuận cao”. Nợ xấu bất động sản (cả cá nhân lẫn doanh nghiệp) luôn dưới 1% và tỷ lệ thu hồi đạt 100% — bất kỳ tài sản nào dù rơi vào nợ xấu, sau 2–3 năm cũng thu hồi trọn vẹn, ít nhất là phần gốc. Chỉ chọn dự án đủ pháp lý, thanh khoản tốt.
VCB <i>TGD Lê Quang Vinh</i>	Tài sản bảo đảm bất động sản 1,89 triệu tỷ lớn hơn nhiều tổng dư nợ 1,67 triệu tỷ — minh chứng cho độ an toàn. Định hướng vào bất động sản khu công nghiệp, du lịch, nhà ở xã hội; kiểm soát chặt sản phẩm đầu cơ.
MBB <i>TGD Phạm Như Ánh</i>	Cho vay bất động sản dưới 12% danh mục, nợ xấu mảng này thấp hơn nhiều mức chung 1,2%. Khẳng định “Novaland từ ngày quan hệ với MB đến giờ không có nợ xấu” ; dự án Aqua City đã được tháo gỡ pháp lý.
ACB <i>CT Trần Hùng Huy</i>	Lợi nhuận 2025 “lỗi hẹn” là chủ đích: kéo nợ xấu về 0,97% — thấp nhất kể từ 2023 và nâng tỷ lệ bao phủ lên 114% (từ khoảng 78%), tạo bộ đệm linh hoạt cho các năm tới.
VIB <i>CT Đặng Khắc Vỹ</i>	Lợi nhuận chỉ tăng 1% là lựa chọn có tính toán — tăng mạnh trích lập, làm sạch bảng cân đối, “ưu tiên sức mạnh dài hạn hơn hình ảnh ngắn hạn”. Nợ xấu lùi về 2,2%.
STB <i>TV HĐQT Phan Đình Tuệ</i>	Nợ xấu lên 5,01% do thuế quan Mỹ tác động nhóm doanh nghiệp nhỏ và vừa và việc chấm dứt cơ chế giữ nguyên nhóm nợ. Toàn bộ nợ xấu đều có tài sản bảo đảm (phần lớn là bất động sản), khả năng thu hồi cao.

Điểm đồng thuận

- **Trích lập chủ động** được xem là chiến lược, không phải dấu hiệu suy yếu — ACB, VIB, STB, SHB nhường lợi nhuận ngắn hạn để dày bộ đệm.
- **Tài sản bảo đảm vượt xa dư nợ**, chủ yếu là bất động sản, là luận điểm trấn an chung của VCB, STB, TCB.
- Khẩu vị tín dụng bất động sản dịch về **khu công nghiệp, hạ tầng và nhà ở thực**.

Điểm phân hóa & rủi ro

- **Mục tiêu nợ xấu chênh lớn**: quanh 1% với ACB, VCB nhưng tới dưới 3–5% với VIB, STB — phản ánh khẩu vị rất khác biệt.
- Mô hình **bán lẻ và tài chính tiêu dùng phủ rộng** (VPB/FE Credit) chấp nhận nợ xấu cao đổi lấy biên lãi cao, dễ tổn thương khi ví mô xấu đi.
- STB còn **rủi ro pháp lý đặc thù** (cổ phần Trầm Bê) chi phối toàn bộ câu chuyện.

◆ NHẬN ĐỊNH

Cả ngành đang bước vào một **chu kỳ “làm sạch bảng cân đối có chủ đích”**: chấp nhận lợi nhuận 2025 đi ngang để nâng tỷ lệ bao phủ, mở dư địa cho 2026–2027. Với bất động sản, câu chuyện không còn là “có cho vay hay không” mà là chất lượng dự án và năng lực thu hồi — chính khác biệt này sẽ phân hóa định giá giữa các ngân hàng.

3. Cổ tức & áp lực tăng vốn hướng Basel III

MỐI QUAN TÂM — Vì sao cơ cấu cổ tức rườm rà hoặc giảm so với năm trước? Vì sao chọn cổ phiếu thay vì tiền mặt? Tiến trình tăng vốn từ lợi nhuận giữ lại đã tới đâu và có đủ để đạt Basel III?

■ Cổ tức tiền mặt 2025

% mệnh giá · ngân hàng có chia tiền



Nguồn: Nghị quyết ĐHCĐ 2026 các ngân hàng

Nhóm chỉ chia **cổ phiếu**: BID, CTG, HDB (30%), SSB (20,5%), MSB (20%). STB chưa được chia (đang tái cơ cấu). VCB chỉ 20.332 tỷ trả cổ tức, hình thức chưa công bố.

Ngân hàng	Cách lý giải chính sách cổ tức
MBB	Hơn 200.000 cổ đông với nhu cầu khác nhau; nhận cổ phiếu là lựa chọn lười thời điểm nộp thuế 5%.
HDB	Đang tăng trưởng mạnh nên ưu tiên giữ nguồn lực, chia cổ phiếu 30%; nắm giữ HDB hơn 10 năm đã sinh lời lớn.
MSB	Giá quanh giá trị sổ sách, thanh khoản tốt nên trả cổ phiếu "tốt hơn tiền mặt" , đồng thời củng cố vốn.
ACB	Cổ tức 20% (giảm từ 25%) dựa trên tầm nhìn 2026–27; cam kết dự phóng 25% cho 2027 .
LPB	Tiền mặt 30% — mức cao nhất lịch sử, ưu tiên giá trị thực cho cổ đông.

Ngân hàng	Thông điệp về tăng vốn & Basel III
CTG TV HĐQT Lê Thanh Tùng	CAR cuối 2025 đạt 10%. Chuẩn mực mới đòi hỏi CAR cao hơn nhiều, trong khi ngân hàng quốc doanh khó tăng vốn vì chủ yếu trông vào lợi nhuận để lại — áp lực rất lớn.
VCB CT Nguyễn Thanh Tùng	Giữ lại lợi nhuận để tăng vốn là chìa khóa đạt Basel III; phần lợi nhuận giữ lại từ 2023 tới nay khoảng 44.500 tỷ đang trình duyệt, giúp giữ vững vị thế vốn điều lệ lớn nhất hệ thống.
BID TGD Lê Ngọc Lâm	Tăng vốn còn chậm do thủ tục và quy định phát hành riêng lẻ phải cách nhau tối thiểu 6 tháng; sau khi nâng vốn lên khoảng 99.000 tỷ, CAR dự kiến đạt ít nhất 9,5% và hướng tới 10%.
VPB CT Ngô Chí Dũng	"Kể cả dùng toàn bộ lợi nhuận để lại vẫn không đủ vốn cho mục tiêu tăng trưởng" — do đó buộc phải phát hành riêng lẻ cho đối tác ngoại.

◆ NHẬN ĐỊNH

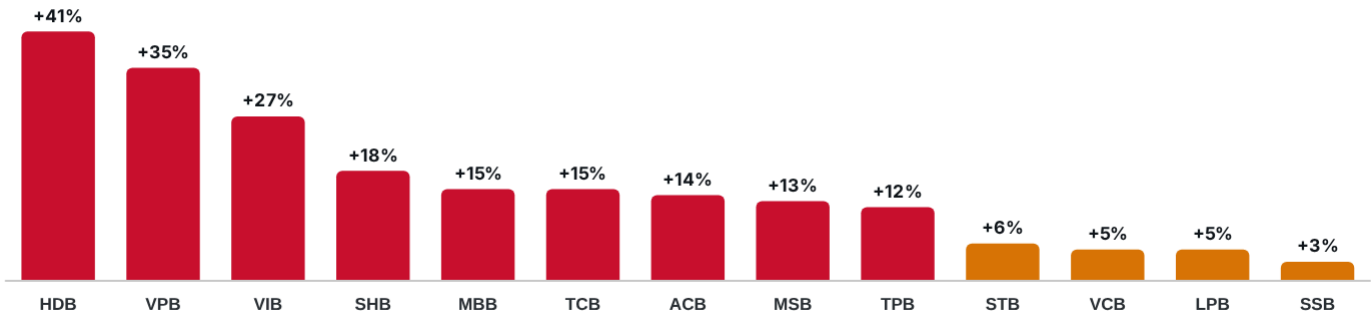
Cổ tức năm nay trở thành **phép thử giữa lợi ích cổ đông ngắn hạn và nhu cầu vốn dài hạn**. Nhóm trả tiền mặt cao (LPB 30%) cho thấy giai đoạn tăng trưởng đã chín; nhóm chỉ chia cổ phiếu (BID, CTG, HDB, MSB, SSB) dồn lực tăng vốn để chạy đua Basel III. Đáng nói nhất, **áp lực vốn của Big 4 là điểm nghẽn mang tính cấu trúc** của ngành, khi nguồn tăng vốn gần như chỉ trông vào lợi nhuận giữ lại và tiến độ phê duyệt.

4. Tăng trưởng tín dụng & kế hoạch lợi nhuận 2026

MỐI QUAN TÂM — Tăng trưởng tín dụng vượt xa ngành có “nóng” quá không? Vì sao cùng một bối cảnh vĩ mô nhưng có ngân hàng đặt mục tiêu lợi nhuận rất tham vọng, ngân hàng khác lại thận trọng? Khả năng sinh lời có theo kịp tốc độ tăng vốn điều lệ?

■ Mục tiêu tăng trưởng lợi nhuận trước thuế 2026

% so với 2025



Nguồn: Tài liệu ĐHCĐ 2026

Đỏ = tham vọng ($\geq +12\%$) · cam = thận trọng ($\leq +6\%$). SHB & TCB trình hai kịch bản — biểu đồ lấy kịch bản thuận lợi (SHB +18%, TCB +15%). BID, CTG đặt theo phê duyệt của NHNN nên không thể hiện. VPB là ngân hàng tư nhân đầu tiên đặt kế hoạch lãi hợp nhất vượt 40.000 tỷ (41.323 tỷ).

Ngân hàng	Lý giải của ban lãnh đạo
MBB TGD Phạm Như Ánh	Tín dụng tăng gần 40% rồi bán bớt cho MBV. “Bốn năm được tăng trưởng trên 35% sau khi nhận chuyển giao OceanBank là cơ hội rất lớn”; LDR 79% (trên 85%) vẫn an toàn.
VCB TGD Lê Quang Vinh	Dù đã nhận chuyển giao bắt buộc vẫn đăng ký tín dụng thấp: “tăng trưởng bền vững, có chất lượng — không tăng nóng hôm nay để mai phải đi xử lý” .
LPB TGD Vũ Quốc Khánh	Lợi nhuận chỉ tăng 5% vì bốn lý do: hạn mức tín dụng thấp (11,7%), áp lực huy động bào mòn NIM, tăng trích lập và tiếp tục đầu tư nền tảng số.
VPB CT Ngô Chí Dũng	Mục tiêu top 3 xét trên nhiều chỉ số: vốn chủ sở hữu đã vượt 180.000 tỷ (top 2), doanh thu top 3; riêng tổng tài sản có thể chưa kịp vì nhóm quốc doanh tăng rất nhanh.
HDB PCT Nguyễn Thị Phương Thảo	Được cấp hạn mức tín dụng 35% (năm thứ năm sau khi nhận chuyển giao Đông Á); CAR 16,7% cao nhất ngành, LDR dưới 80% cho thấy dư địa còn rộng.

◆ NHẬN ĐỊNH

Bức tranh lợi nhuận 2026 phân hóa hiếm thấy — trải dài từ +41% (HDB) đến +3% (SSB). Yếu tố quyết định không phải năng lực mà là **hạn mức tín dụng được NHNN phân bổ**: nhóm nhận chuyển giao bắt buộc (HDB, MBB) hưởng “đặc quyền” tăng trưởng 35%/năm. Một nghịch lý thú vị: **chính những ngân hàng dẫn đầu lợi nhuận tuyệt đối (VCB, CTG) lại đặt mục tiêu tăng trưởng thấp nhất**. Nhà đầu tư cần phân biệt rạch ròi “tăng trưởng nhờ hạn mức đặc biệt” với “tăng trưởng hữu cơ”.

5. Nhận chuyển giao bắt buộc & tái cơ cấu

Ngân hàng	Cập nhật & thông điệp
MBB → MBV <i>(OceanBank cũ)</i>	Bán bớt dư nợ cho MBV để tạo tài sản sinh lời; đổi lại được tăng trưởng 35%/năm trong 4 năm . Nợ xấu hợp nhất trình đại hội 1,5%, riêng ngân hàng mẹ phần đầu dưới 1%.
HDB → Vikki Bank <i>(DongA Bank cũ)</i>	Vikki Bank có lãi chi sau 7 tháng , thu hút hơn 2,5 triệu khách hàng, cân bằng thu-chi ngay trong 2025; được cấp hạn mức tín dụng 35%.
VPB → GPBank	GPBank lãi hơn 400 tỷ ngay quý I/2026, tiệm cận kết quả cả năm 2025 — cải thiện rõ rệt sau tái cơ cấu toàn diện.
STB <i>(tự tái cơ cấu)</i>	Đã trích đủ dự phòng 100%; nút thắt còn lại là xử lý 32,5% cổ phần Trầm Bê — trình NHNN từ năm ngoái và có thể còn kéo dài. Bất ngờ rút tờ trình gia hạn đề án; đề xuất đổi tên thành “Sài Gòn Tài Lộc”.

◆ NHẬN ĐỊNH

Câu chuyện chuyển giao bắt buộc đã chuyển mình từ “gánh nặng” thành “đòn bẩy tăng trưởng”: hạn mức tín dụng đặc biệt 35%/năm chính là phần thưởng chính sách giúp HDB, MBB bứt tốc quy mô. Ở thái cực ngược lại, STB là lời nhắc về **rủi ro tái cơ cấu kéo dài** — khi toàn bộ câu chuyện cổ tức và định giá bị khóa lại chỉ bởi một vướng mắc pháp lý chưa được khơi thông.

6. M&A, cổ đông chiến lược & bán vốn ngoại

Ngân hàng	Cập nhật M&A · cổ đông chiến lược · vốn ngoại
VCB <i>Mizuho</i>	Mizuho ít nhất giữ nguyên 15% và có thể nhận thêm ; đang đàm phán nhiều cổ đông tiềm năng, tiến độ chậm do thị trường, mục tiêu hoàn tất trong 2024–2026.
VPB <i>đối tác ngoại</i>	Đang đàm phán bán vốn cho một nhà đầu tư nước ngoài (có thể là SMBC hoặc tổ chức khác), chưa thể công bố giá.
MBB	Tạm khóa tỷ lệ sở hữu nước ngoài để chờ cổ đông chiến lược, kỳ vọng phát hành ở mức giá cao hơn.
VIB <i>CBA</i>	CBA thoái vốn do thay đổi chiến lược đầu tư toàn cầu (đã rút khỏi nhiều thị trường), không riêng Việt Nam; VIB không vội tìm đối tác mới.
SHB	Nhiều nhà đầu tư quan tâm (đón câu chuyện nâng hạng FTSE tháng 9); chọn “nhà đầu tư chung thủy”, kỳ vọng chốt trong năm.
SSB	Nới tỷ lệ sở hữu nước ngoài từ 5% lên 30% (sự kiện đầu tháng 6/2026) — dọn đường đón cổ đông chiến lược.

◆ NHẬN ĐỊNH

Dòng vốn ngoại đang ở thế “**chờ thời**”: nhu cầu phát hành cho đối tác chiến lược rất lớn nhưng tiến độ bị nghẽn bởi bài toán định giá. Việc CBA rút khỏi VIB cùng làn sóng nới tỷ lệ sở hữu nước ngoài (SSB) cho thấy cơ cấu sở hữu nước ngoài của ngành đang tái định hình — và sẽ mở ra cơ hội cho dòng vốn mới một khi định giá đủ hấp dẫn và câu chuyện nâng hạng FTSE thành hiện thực.

7. Mở rộng hệ sinh thái

Hướng đi	Ngân hàng & nội dung trao đổi tại đại hội
Tài sản số / tiền mã hóa	VPB lập sàn CAEX cùng OKX, là một trong năm đơn vị được cấp phép sơ bộ, chờ duyệt trong tháng 6. MBB hợp tác đối tác quốc tế thay vì tự lập sàn do rào cản pháp lý. TCB tiếp cận thận trọng, đề cao bảo mật và quản trị rủi ro. LPB đưa mảng quản lý tài sản số vào ngân hàng con tại VIFC.
Ngân hàng con tại VIFC	VCB, SHB, LPB, HDB, TPB đồng loạt trình lập ngân hàng con 100% vốn tại Trung tâm Tài chính Quốc tế (vốn tối thiểu khoảng 3.000 tỷ), nhằm hưởng ưu đãi thuế – pháp lý và mở rộng dịch vụ tài chính quốc tế.
Bảo hiểm phi nhân thọ	ACB lập công ty bảo hiểm phi nhân thọ (vốn 500 tỷ). TPB góp vốn lập công ty bảo hiểm (~400 tỷ). VCB cân nhắc lập hoặc sở hữu một công ty bảo hiểm phi nhân thọ, bên cạnh mảng nhân thọ đang hợp tác với FWD.
Chứng khoán & quản lý quỹ	HDB nâng sở hữu HDS lên tối thiểu 51% để thành công ty con (HDS lãi kỳ lục trên 1.400 tỷ). MSB mua một công ty quản lý quỹ để hoàn thiện mô hình tập đoàn. ACB đưa ACBS tăng vốn lên 3.000 tỷ, chưa IPO.
Tài chính tiêu dùng	MBB giữ MCredit, hướng tới IPO. MSB đảo chiều — giữ lại TNEX sau tư vấn của McKinsey, tăng vốn thêm 1.000 tỷ và kỳ vọng định giá 1–2 tỷ USD; chuyển TNEX sang công ty tài chính tổng hợp.

8. Định giá cổ phiếu & mục tiêu vốn hóa

Ngân hàng	Trả lời về định giá / thị giá cổ phiếu
VPB <i>CT Ngô Chí Dũng</i>	"Giá do thị trường quyết định, không thể trả lời"; song khẳng định thị giá hiện chưa phản ánh đúng giá trị và tin thị trường sẽ sớm nhận ra.
HDB <i>CT Kim Byounggho</i>	P/B đã cải thiện nhưng vẫn chưa phản ánh đầy đủ giá trị thực; sẽ dần được nhìn nhận khi ngân hàng tiếp tục chứng minh tăng trưởng vượt trội.
MSB <i>TGD Nguyễn Hoàng Linh</i>	Thanh khoản cổ phiếu cải thiện bền vững, một số quỹ trong và ngoài nước đã bắt đầu tham gia; kêu gọi cổ đông nhìn MSB như một khoản đầu tư dài hạn.
TCB <i>CT Hồ Hùng Anh</i>	Mục tiêu vốn hóa 20 tỷ USD là phù hợp tiềm năng; "không có lý do gì TCB không đạt định giá mục tiêu nếu thực thi đúng chiến lược — vấn đề chỉ là thời gian" .

◆ NHẬN ĐỊNH

Hai mạch insight song hành. Thứ nhất, ngành đang định hình lại thành **tập đoàn tài chính đa trụ cột** — VIFC, bảo hiểm, quản lý quỹ và đặc biệt là tài sản số trở thành biên giới tăng trưởng mới, nơi VPB, MBB và TCB dẫn đầu. Thứ hai, lãnh đạo đồng loạt cho rằng cổ phiếu đang bị định giá thấp hơn giá trị thực — một kỳ vọng định giá lại theo hướng tích cực khi NIM phục hồi và những câu chuyện mới dần được thị trường ghi nhận.

9. Bức tranh ngành 2026

Điểm đồng thuận toàn ngành

- **Ổn định lãi suất** theo điều phối của NHNN — không đưa huy động đến cuối năm.
- **Biên lãi ròng thu hẹp** là kịch bản chung của 2026, kỳ vọng phục hồi khi kinh tế khởi sắc.
- **Trích lập chủ động, dày bộ đệm** được ưu tiên hơn lợi nhuận ngắn hạn.
- **Tăng vốn & Basel III** trở thành cuộc đua chiến lược của cả ngành.
- **Mở rộng hệ sinh thái** (VIFC, bảo hiểm, tài sản số) thành xu hướng phổ biến.

Điểm phân hóa

- **Khẩu vị tăng trưởng:** từ +41% (HDB) đến +3% (SSB), quyết định bởi hạn mức tín dụng.
- **Chính sách cổ tức:** tiền mặt 30% (LPB) so với chỉ cổ phiếu (Big 4, HDB, MSB).
- **Khẩu vị rủi ro:** nợ xấu mục tiêu quanh 1% (ACB, VCB) so với dưới 3–5% (VIB, STB).
- **Vị thế vốn:** Big 4 nghẽn vốn trong khi tư nhân chủ động phát hành vượt 100.000 tỷ.
- **Câu chuyện riêng:** STB với cổ phần Trầm Bê, nhóm nhận chuyển giao với hạn mức tín dụng 35%.

■ Bảng tổng hợp ngân hàng — chỉ tiêu & điểm nhấn 2026

Mã	LNTT kế hoạch 2026	Cổ tức 2025	NPL mục tiêu	Điểm nhấn phiên thảo luận
BID	Theo NHNN	Cổ phiếu	≤ 1,6%	Tăng vốn ~99.000 tỷ; tác động giá dầu “chưa nghiêm trọng”
CTG	Theo NHNN	Cổ phiếu	< 1,8%	Áp lực tăng vốn lớn; mục tiêu thu hồi ~10.000 tỷ nợ
VCB	+5%	Chi 20.332 tỷ	< 1,5%	Mizuho ≥ 15%; NIM sẽ phục hồi; cân nhắc thoái vốn EIB
MBB	+15% (phần đầu +20%)	TM 10% + CP 15%	< 1,5%	MBV; không bán MCredit; tạm khóa tỷ lệ sở hữu nước ngoài
VPB	+35% (41.323 tỷ)	TM 5% + thưởng CP 26%	Chấp nhận cao	Bán vốn ngoại; sàn tài sản mã hóa CAEX; tham vọng топ 3
TCB	+7,6% / +15%	TM 7% + CP 60%	< 1,5–2%	Nợ xấu BĐS < 1%, thu hồi 100%; mở rộng hạ tầng
ACB	+14% (22.274 tỷ)	TM 7% + CP 13%	< 2% (0,97%)	Cam kết cổ tức 25% cho 2027; lập công ty bảo hiểm
SHB	+18% / +28%	TM 6% + CP 10%	< 2%	Thoái vốn NH con Lào/Campuchia; tìm cổ đông chiến lược
STB	+6,2% (8.100 tỷ)	Chưa chia	< 5% (5,01%)	Xử lý cổ phần Trầm Bê; đề xuất đổi tên “Sài Gòn Tài Lộc”
HDB	+41% (30.100 tỷ)	Cổ phiếu 30%	< 2% (1,66%)	Vikki lãi sau 7 tháng; nâng sở hữu HDS; hạn mức tín dụng 35%
LPB	+5% (14.982 tỷ)	Tiền mặt 30%	1,68%	Cổ tức tiền mặt cao nhất lịch sử; lập NH con VIFC
VIB	+27% (11.550 tỷ)	TM 9% + CP 9,5%	< 3% (2,2%)	CBA thoái vốn; huy động 1 tỷ USD; không đưa lãi suất
TPB	+12% (10.300 tỷ)	TM 5% + CP 15%	< 2,5%	“La bàn” quản trị; lập NH con VIFC; tham gia bảo hiểm
SSB	+3% (7.068 tỷ)	Cổ phiếu 20,5%	< 3% (2,06%)	Không công bố hỏi-đáp; nới tỷ lệ sở hữu nước ngoài lên 30%
MSB	+13% (8.000 tỷ)	Cổ phiếu 20%	< 3% (1,82%)	Giữ lại TNEX; mua công ty quản lý quỹ

© Techcom Securities | Tầng 27, Tầng 28 và Tầng 29, Tòa C5 D'Capitale, số 119 Trần Duy Hưng, Phường Yên Hòa, Thành phố Hà Nội | Hotline: 1900 23 23 66 | www.tcbs.com.vn

Miễn trừ trách nhiệm:

Toàn bộ thông tin sử dụng trong báo cáo được lấy từ những nguồn mà TCBS đánh giá là có cơ sở tin cậy tại thời điểm phát hành. Tuy vậy, TCBS không đưa ra bất kỳ cam kết hay bảo đảm nào, dù rõ ràng hay ngầm hiểu, về tính chính xác, tính trung thực, tính đầy đủ hay tính cập nhật của các thông tin nêu trên. Người đọc được khuyến nghị tự thực hiện kiểm chứng và đánh giá độc lập trước khi tin cậy hoặc sử dụng các thông tin này.

Các thông tin, nhận định và quan điểm trình bày trong báo cáo phản ánh đánh giá của TCBS tại thời điểm phát hành và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. TCBS không có nghĩa vụ cập nhật, sửa đổi, bổ sung báo cáo hoặc thông báo cho người đọc khi có bất kỳ thông tin hay nhận định nào thay đổi sau thời điểm phát hành. Nội dung báo cáo nhằm mục đích cung cấp thông tin tham khảo không cấu thành tư vấn đầu tư, không phải là đề nghị bán cũng không phải lời mời chào mua đối với bất kỳ chứng khoán nào. Người đọc cần cân nhắc mức độ phù hợp của các nhận định trong báo cáo với nhu cầu và mục tiêu đầu tư cá nhân của mình, đồng thời nên tham vấn ý kiến của các chuyên gia tư vấn chuyên nghiệp (bao gồm tư vấn thuế khi cần thiết) và chủ động thu thập đầy đủ thông tin liên quan trước khi đưa ra quyết định đầu tư. Giá và giá trị của các chứng khoán hay doanh nghiệp được đề cập, cũng như thu nhập phát sinh từ đó, có thể biến động do điều kiện thị trường, quy định về thuế và nhiều yếu tố khác. Hiệu quả đầu tư trong quá khứ không phải là chỉ báo cho kết quả trong tương lai và rủi ro mất vốn vẫn luôn hiện hữu.

Trong phạm vi pháp luật cho phép, TCBS cùng các bên có liên quan sẽ không chịu trách nhiệm pháp lý dưới bất cứ hình thức nào đối với những tổn thất hay thiệt hại phát sinh từ hoặc liên quan đến việc sử dụng hay dựa vào các thông tin và quan điểm trình bày trong báo cáo.

Báo cáo này thuộc quyền sở hữu của TCBS và chỉ được phát hành riêng cho người đọc cụ thể được TCBS xác định trong thông báo, thư điện tử hoặc thư gửi kèm. Mọi hình thức tiết lộ, sao chép, trích dẫn, chuyển nhượng hay phân phối lại toàn bộ hoặc một phần nội dung báo cáo đều phải có chấp thuận trước bằng văn bản của TCBS.