05/11/2026

TIÊU ĐIỂM THỊ TRƯỜNG

TÓM TẮT

Một số đánh giá về KQKD quý 3/2026: Tiếp tục đánh giá triển vọng từng ngành hay từng mã cụ thể trong ngành cho từng thời điểm.

- ***Ngành ngân hàng vẫn duy trì khá tốt về tăng trưởng lợi nhuận trong nhiều quý liên tiếp, bất chấp biến động vĩ mô trong và ngoài nước. Tuy nhiên, nợ xấu đang tiếp tục tăng mạnh cả về quy mô lẫn tốc độ, đặc biệt là nợ nhóm 2 và 3…***

- ***BĐS dân cư mặc dù bản chất vẫn nhiều khó khăn khi lợi nhuận toàn ngành vẫn chỉ tập trung ở một vài doanh nghiệp, trong đó VHM vẫn đạt hiệu quả tốt nhất, còn hầu hết các DN khác vẫn khá chật vật, đặc biệt về dòng tiền kinh doanh, môi trường lãi suất cao trong khi dư nợ tín dụng phình to... Tuy nhiên, kỳ vọng có sự hồi phục (mang tính kỹ thuật) trong nửa cuối quý 4 hoặc trong 6 tháng đầu năm 2027.***

- ***Ngành sản xuất-thương mại-dịch vụ nhìn chung vẫn phân hoá giữa các nhóm ngành. Các ngành duy trì tăng trưởng tích cực như: Khai khoáng, Thép, Bán lẻ, Cao su, Sản xuất điện… nhưng nhiều ngành xuất hiện dấu hiệu chậm lại…***

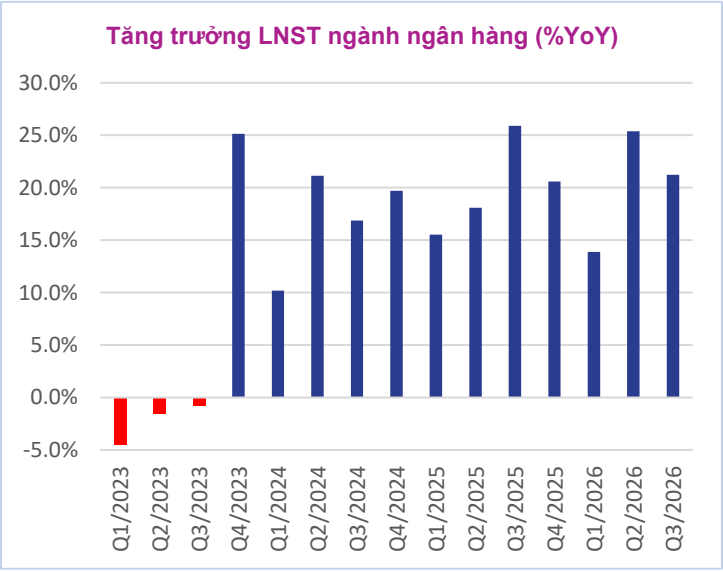


KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 3/2026: Ngân hàng giữ phong độ, BĐS dân cư đáng chú ý

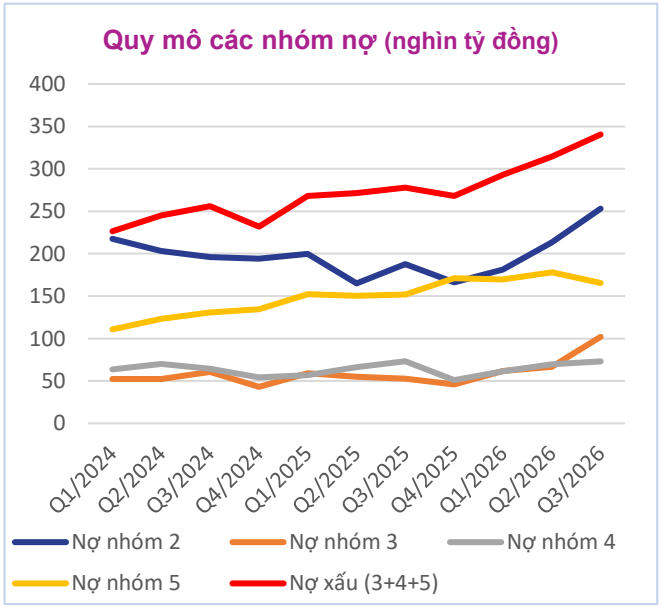
Kết quả kinh doanh quý 3/2026 của các doanh nghiệp niêm yết đã được công bố. Và như thường lệ, chúng tôi tiến hành thống kê và có một số đánh giá cần chú ý, với 3 lĩnh vực chính: ngành ngân hàng, ngành bất động sản dân cư (BĐS), và các ngành sản xuất thương mại, với các doanh nghiệp đại diện cho hầu hết bức tranh toàn cảnh thị trường. Trong khuôn khổ báo cáo này chỉ đánh giá về tổng thể lợi nhuận mà các ngành đã đạt được. Kết quả cho thấy một số thông tin sau:

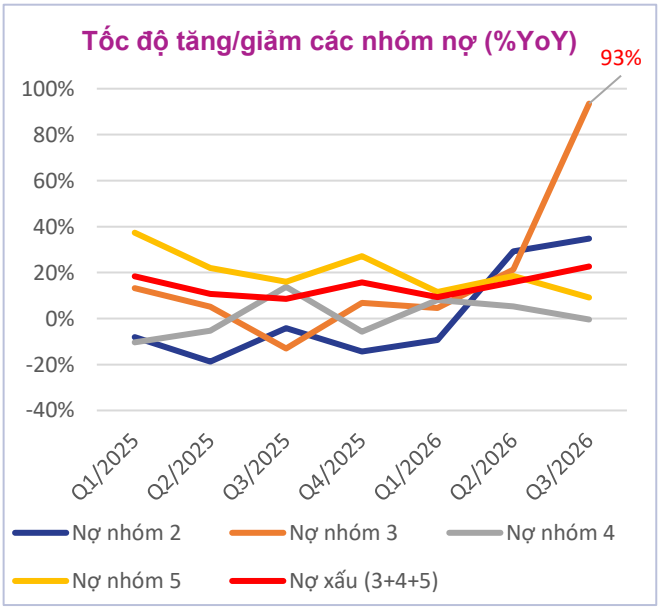
1. Ngành ngân hàng: Giữ phong độ tăng trưởng lợi nhuận, nhưng nợ xấu vọt tăng mạnh

Xét về chỉ tiêu tăng trưởng lợi nhuận thì ngành ngân hàng vẫn cho thấy sức chống chịu tốt trong bối cảnh biến động có phần kém thuận lợi từ vĩ mô trong và ngoài nước (như chiến tranh, lạm phát…). Trong quý 3/2026, 28 ngân hàng niêm yết mang về gần 85.586 tỷ đồng LNST, mặc dù thấp hơn so với quý 2 nhưng vẫn tăng trưởng 21,2% so với cùng kỳ 2025, duy trì đà tăng trưởng dương kể từ Q3/2023 đến nay.



Tuy nhiên, tương tự như quý 2, nợ xấu toàn ngành đang tiếp tục tăng mạnh cả về quy mô lẫn tốc độ.

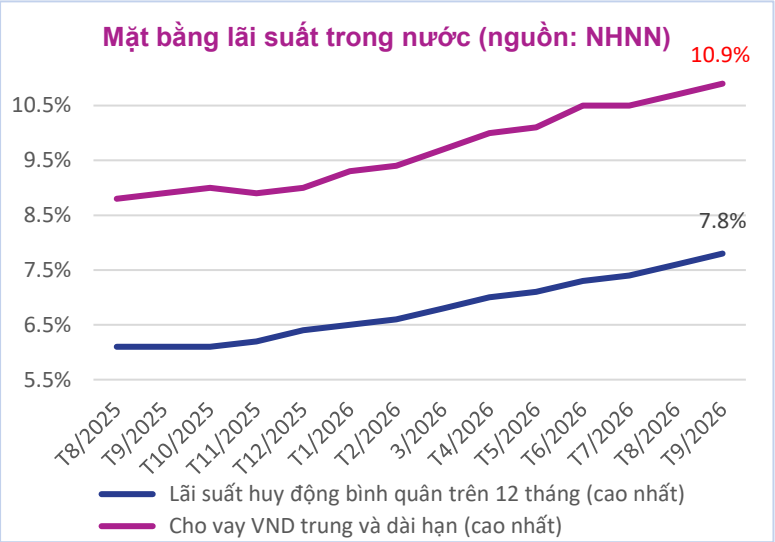




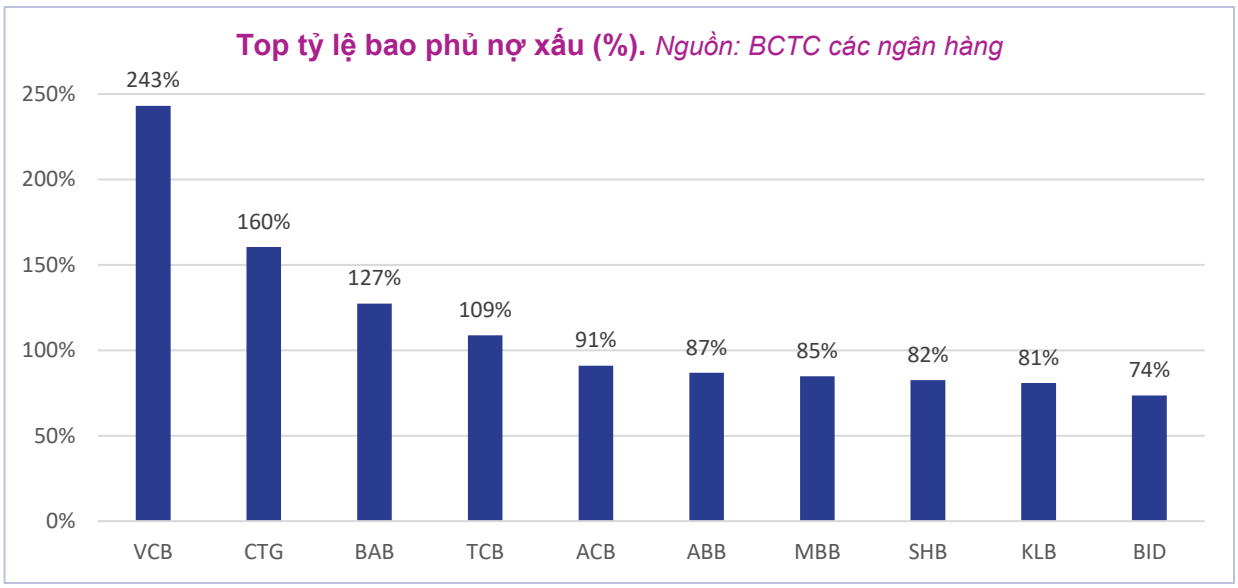
Cụ thể, về quy mô, nợ xấu (nhóm 3+4+5) tính đến cuối Q3 vừa qua tăng 26.174 tỷ đồng, trong đó nợ nhóm 3 (Nợ dưới tiêu chuẩn) tăng mạnh nhất với gần +35.400 tỷ đồng. Đáng ngại, nợ nhóm 2 (Nợ cần chú ý) đã tăng tới gần +39.850 tỷ đồng so với cuối quý 2, riêng STB chiếm tới 34,5% mức tăng Nợ nhóm 3 toàn ngành → phản ánh môi trường lãi suất cao có thể đang gây áp lực trả nợ của các doanh nghiệp. Tuy nhiên, tỷ lệ nợ xấu/tổng dư nợ của 28 ngân hàng niêm yết tính đến cuối quý 3 đang ở mức 2,5%, thấp hơn ngưỡng báo động 3% của NHNN.

Mặt bằng lãi suất trong nước tiếp tục xu hướng tăng mạnh trong tháng 9, đạt mức 7,8% với lãi suất huy động bình quân, và mức 10,9% lãi suất cho vay bình quân.

Điều này đã được chúng tôi đánh giá trong các báo cáo vĩ mô. Số liệu mới nhất, lạm phát trong tháng 10 tiếp tục ở mức cao khi tăng 5,09% YoY, vượt xa mốc báo động 4,5%.

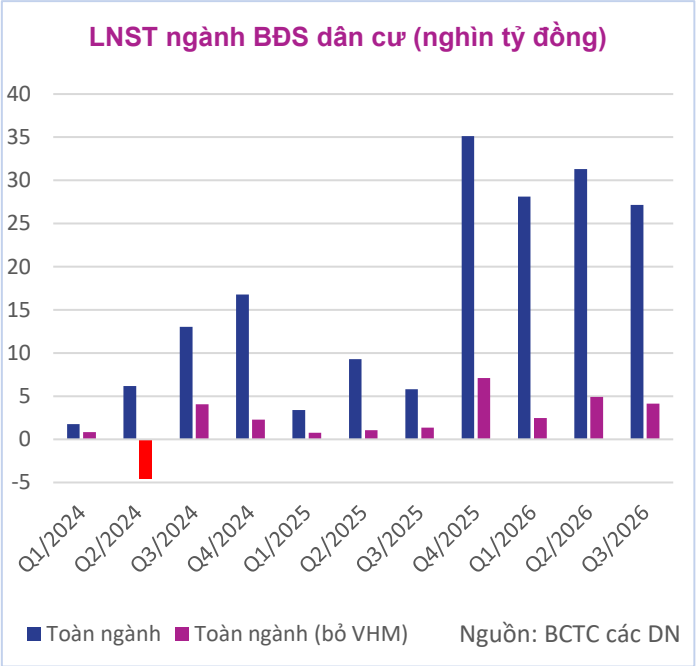


Mặc dù NHNN đang chỉ đạo hạ lãi suất, nhưng với tình hình lạm phát cao ở hiện tại, mặt bằng lãi suất có thể còn tiếp tục neo cao hay khó hạ nhanh một sớm một chiều. Từ đó, áp lực trả nợ tiếp tục đè lên các doanh nghiệp trong quý 4 này, làm tăng nợ xấu trong hệ thống.

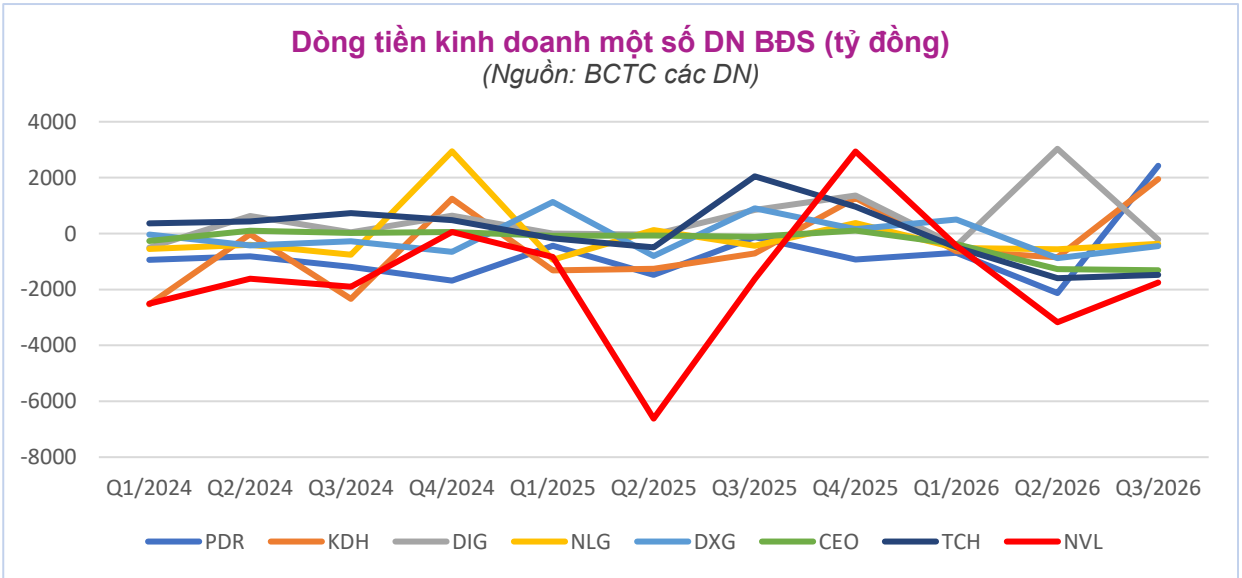


2. Ngành BĐS dân cư: Bản chất vẫn khó khăn, nhưng kỳ vọng có hồi phục kỹ thuật sau sàng lọc

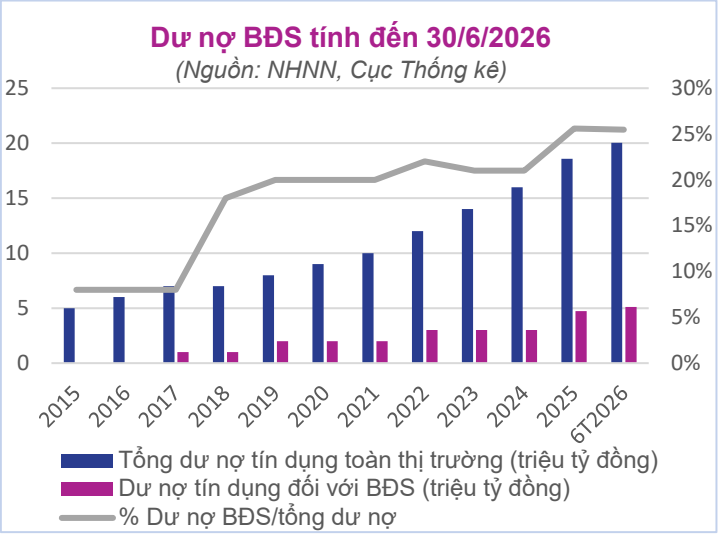
Tương tự các quý trước đó, Lợi nhuận ngành BĐS vẫn đang phụ thuộc nhiều vào Vinhomes (mã VHM) khi vẫn chiếm tỷ trọng lớn trong tổng lợi nhuận toàn ngành. Cụ thể, trong khoảng hơn 27 nghìn tỷ đồng LNST toàn ngành trong Q3, VHM đã mang về tới hơn 23 nghìn tỷ đồng (chiếm tỷ trọng khoảng 84%). Các doanh nghiệp còn lại mang về chỉ khoảng 4.100 tỷ đồng, trong đó 4 mã là NVL, SJS, TCH, CRV đã đóng góp tới hơn 3.550 tỷ đồng. Điều đó cho thấy mức độ tập trung rất cao trong ngành, lưu ý quý 3 chưa phải là báo cáo có yếu tố kiểm toán.



Bài toán dòng tiền âm từ hoạt động kinh doanh tiếp tục chưa được giải đáp trên nhiều doanh nghiệp trong quý. Một số doanh nghiệp đã có nỗ lực và đạt được dòng tiền dương trong quý 3 như PDR, KDH…, nhưng vẫn nhiều doanh nghiệp vẫn rất khó khăn khi vẫn âm trong quý như: NVL, NLG, DXG, TCH, CEO...

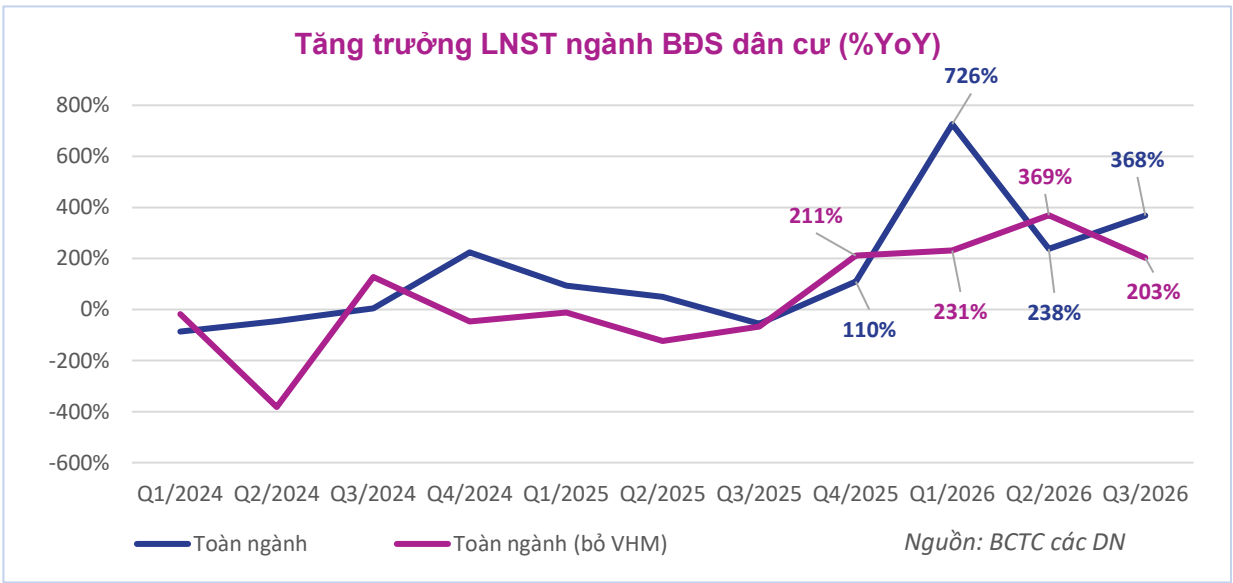


Trong 4 năm vừa qua, ngành BĐS đã chứng kiến nhiều doanh nghiệp phải bán dự án, bán công ty con, bán cổ phần… rất phổ biến. Sự sàng lọc các doanh nghiệp trong ngành BĐS vẫn sẽ còn tiếp diễn trong thời gian tới, các doanh nghiệp yếu kém tiếp tục dần bị loại khỏi "cuộc chơi" hoặc khó vực dậy, nhất là khi dư nợ tín dụng của ngành đã lên đến 25% trong khi mặt bằng lãi suất liên tục tăng cao.



Tuy nhiên, có một số yếu tố đáng ghi nhận có thể giúp cho ngành BĐS có sự hồi phục mang tính kỹ thuật trong quý nửa cuối quý 4 hoặc trong 6 tháng đầu năm 2027 như:

- Tăng trưởng lợi nhuận mạnh trong 4 quý gần nhất (đều tăng trưởng 3 chữ số kể cả tính đến VHM hay không tính đến VHM);
- Nhiều doanh nghiệp dần ổn định sau nhiều năm "sàng lọc" để tồn tại;
- Dấu hiệu dòng tiền kinh doanh chuyển từ âm sang dương ở một số doanh nghiệp;
- Hay các Bộ luật, chính sách như: Luật Đất đai 2024, Luật Kinh doanh bất động sản và Luật Nhà ở 2023… dần giúp cho thị trường BĐS lành mạnh hơn…



3. Các ngành sản xuất - thương mại-dịch vụ: Tiếp tục phân hoá, nhiều ngành chịu áp lực từ môi trường kinh doanh

Số liệu thống kê các ngành có các mã niêm yết trên 2 sàn HOSE và HNX cho thấy tăng trưởng lợi nhuận tiếp tục có sự phân hoá, điều đã diễn ra khoảng 3 năm vừa qua. Nhiều lĩnh vực, ngành nghề đạt tăng trưởng tích cực trong Q3 có thể kể đến như: Khai khoáng (+301%YoY), Bán lẻ (+84%YoY), thép (+102%YoY), Cao su (62%YoY)..., nhưng cũng có nhiều ngành tăng trưởng âm như: Săm lốp (-93%YoY), Chứng khoán (-49%YoY), Thuỷ sản (-22%YoY)....

Điều đáng nói, trong khi có những lĩnh vực duy trì được đà tăng trưởng dương tích cực trong nhiều quý liên tiếp như: Khai khoáng, Thép, Bán lẻ, Cao su, Sản xuất điện... thì có nhiều lĩnh vực có dấu hiệu chững lãi chuỗi tăng trưởng dương nhiều quý trước đó và chuyển sang tăng trưởng âm trong quý 3 như: Phân bón, Dịch vụ dầu khí (nhóm các mã PVS, PVD, PVB, PVC), Chứng khoán...

Tăng trưởng LNST một số ngành (%YoY)

Ngành	Q3/2024	Q4/2024	Q1/2025	Q2/2025	Q3/2025	Q4/2025	Q1/2026	Q2/2026	Q3/2026
Khai khoáng	128%	575%	253%	38%	60%	-46%	82%	86%	301%
Gạch men	-32%	282%	62%	210%	-9%	83%	-28%	27%	196%
Thực phẩm chế biến	138%	121%	77%	61%	30%	37%	119%	114%	122%
Thép	17%	-2%	8%	17%	44%	31%	152%	49%	102%
Bán lẻ	392%	446%	71%	47%	103%	125%	82%	109%	84%
Phân phối xăng dầu & khí	11%	-27%	8%	36%	0%	-30%	13%	27%	77%
Xi măng	-70%	-62%	-44%	361%	-392%	-1021%	-175%	-11%	76%
Cao su	93%	53%	99%	63%	99%	-66%	88%	66%	62%
Nước	10%	19%	25%	62%	9%	50%	6%	0%	56%
Sản xuất điện	252%	-34%	204%	158%	39%	207%	52%	83%	49%
Hàng tiêu dùng thiết yếu	1%	10%	-20%	-12%	-5%	19%	37%	20%	20%
Công nghệ	19%	26%	22%	20%	17%	22%	-6%	-3%	-6%
Phân bón	16%	-28%	12%	5%	126%	17%	69%	81%	-15%
Thuỷ sản	55%	189%	29%	93%	64%	19%	45%	-4%	-22%
Hoá chất	-3%	6%	21%	5%	9%	-32%	-44%	-22%	-24%
Than	-131%	-33%	-70%	-44%	-326%	-47%	46%	-10%	-25%
DV dầu khí	26%	58%	-4%	68%	79%	75%	68%	34%	-31%
Hàng không	-180%	-209%	-16%	163%	-22%	-39%	33%	-103%	-31%
Thiết bị điện	-4%	2400%	148%	8%	257%	-33%	28%	19%	-35%
Chứng khoán	1%	9%	4%	28%	185%	89%	19%	36%	-49%
Săm lốp	-26%	-27%	-56%	-74%	-1%	-74%	63%	2%	-93%

Một điểm có thể nhận ra về kết quả trên đó là ứng với mỗi ngành nghề, lĩnh vực sẽ có những câu chuyện riêng cho từng thời điểm. Ví dụ ngành khai khoáng hay ngành cao su đạt được kết quả tích cực có phần hưởng lợi nhờ giá của các loại khoáng sản như Đồng, Vonfram... hay giá cao su thiên nhiên tăng giá mạnh. Hay các ngành như phân bón, chứng khoán chuyển sang tăng trưởng âm do giá phân bón có phần giảm, thị trường chứng khoán giao dịch ảm đạm với thanh khoản thấp, hay mặt bằng lợi nhuận cùng kỳ 2025 ở mức cao. Điều đó cho thấy cần phải đánh giá chi tiết triển vọng từng ngành và từng mã cụ thể trong ngành.

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Báo cáo phân tích được lập và phát hành bởi Công ty cổ phần Chứng khoán VIX ("VIX"). Báo cáo này không nhằm phát hành rộng rãi ra công chúng và chỉ mang tính chất cung cấp thông tin cho một số đối tượng nhất định, cũng như không được phép sao chép hoặc phân phối lại cho bất kỳ bên thứ ba nào khác. Tất cả những cá nhân, tổ chức nắm giữ báo cáo này đều phải tuân thủ những điều trên.

Báo cáo này không phải là một lời kêu gọi, đề nghị, mời chào mua hoặc bán bất kỳ mã chứng khoán nào. Các thông tin trong báo cáo nghiên cứu được chuẩn bị từ các thông tin công bố công khai, dữ liệu phát triển nội bộ và các nguồn khác được cho là đáng tin cậy, nhưng chưa được kiểm chứng độc lập bởi VIX và VIX sẽ không đại diện hoặc đảm bảo đối với tính chính xác, đúng đắn và đầy đủ của những thông tin này.

Toàn bộ những đánh giá, quan điểm và khuyến nghị đưa ra trong báo cáo có thể được thay đổi mà không báo trước. VIX không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi hoặc bổ sung bản báo cáo cũng như không có nghĩa vụ thông báo cho tổ chức, cá nhân nhận được bản báo cáo này trong trường hợp các đánh giá, quan điểm hay khuyến nghị được đưa ra có sự thay đổi hoặc trở nên không còn chính xác.

Các mã chứng khoán trong bản báo cáo có thể không phù hợp với tất cả các nhà đầu tư, và nội dung của bản báo cáo không đề cập đến các nhu cầu đầu tư, mục tiêu và điều kiện tài chính của bất kỳ nhà đầu tư cụ thể nào. Trước khi thực hiện đầu tư bất kỳ mã chứng khoán nào nêu trong báo cáo này, nhà đầu tư nên liên hệ với những chuyên gia tư vấn đầu tư của họ để thảo luận về trường hợp cụ thể của mình.