

08/05/2026



# TIÊU ĐIỂM THỊ TRƯỜNG

## TÓM TẮT

**Kết quả kinh doanh quý I/2026 đã được công bố, cho thấy có sự phân hoá về tốc độ tăng trưởng lợi nhuận, trong đó:**

- **Ngành ngân hàng vẫn duy trì tăng trưởng dương nhưng tiếp tục chậm lại, trong khi nợ xấu tăng trở lại, tỷ lệ bao phủ nợ xấu duy trì dưới 70% từ quý I/2023 và áp lực thanh khoản gia tăng do LDR thuần liên tục tăng. Ngành chứng khoán ghi nhận quý tăng trưởng dương thứ 12 liên tiếp, song đà tăng giảm mạnh, chỉ còn 18,7% YoY so với mức 183,7% và 87,8% ở quý III và IV/2025.**
- **Lĩnh vực BĐS dân cư mặc dù có tăng trưởng dương, nhưng chủ yếu do mức nền thấp cùng kỳ và vẫn phụ thuộc nhiều vào mã VHM. Nhiều vấn đề còn tồn đọng và thách thức, trong đó là dòng tiền âm trở lại, tồn kho cao, dư nợ tín dụng cao trong khi mặt bằng lãi suất đang tăng cao...**
- **Ngành sản xuất-thương mại nhìn chung có nhiều ngành nghề vẫn duy trì được sự tăng trưởng dương nhiều quý, như: dầu khí, khai khoáng, thép, phân bón, cảng biển, bán lẻ... Nhưng vẫn có những ngành tăng trưởng âm như: mía đường, năng lượng tái tạo, dệt may, công nghệ...**

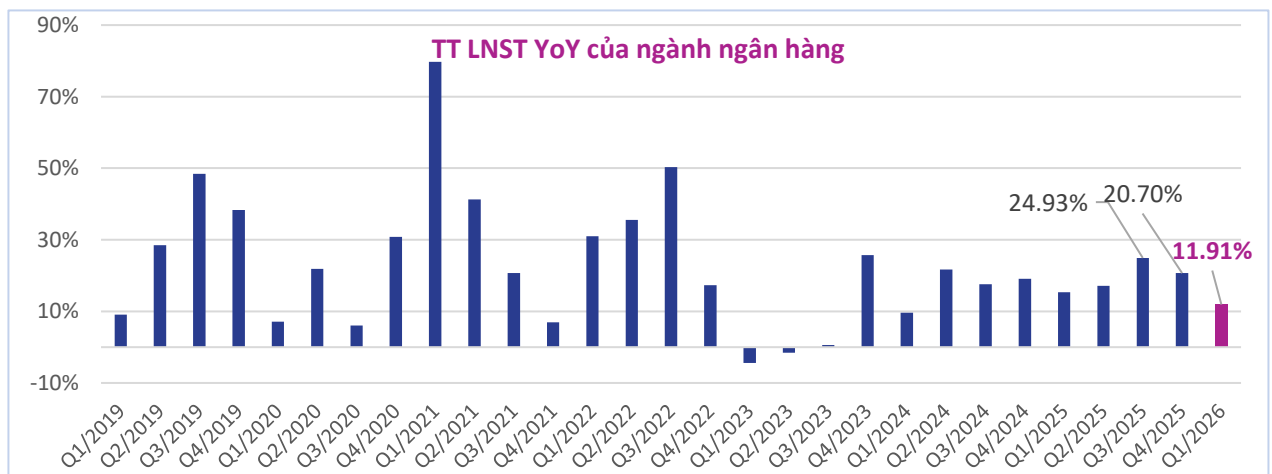


## KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ I/2026: TIẾP TỤC PHÂN HOÁ

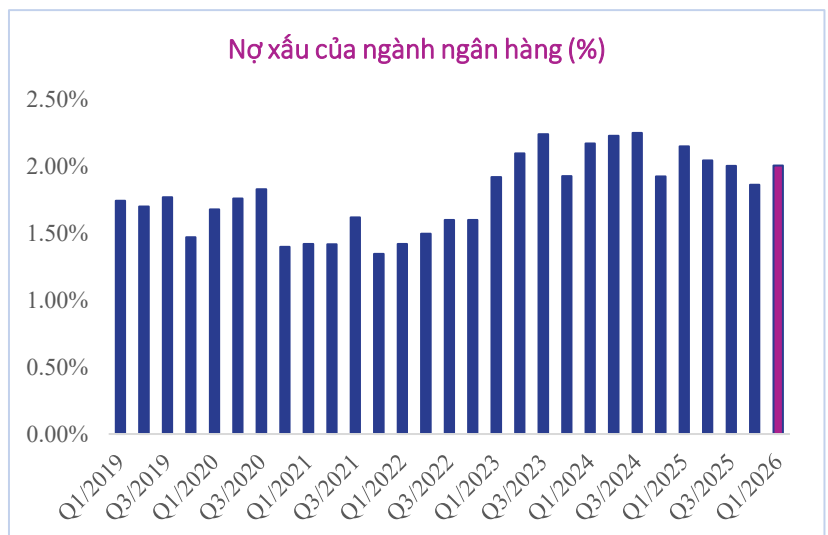
Đến hẹn lại lên, mùa báo cáo kết quả kinh doanh quý I/2026 đã được công bố, và luôn được giới đầu tư quan tâm. Chúng tôi tiến hành thống kê và đánh giá kết quả kinh doanh của 3 lĩnh vực chính là: ngành ngân hàng, ngành bất động sản dân cư (BDS), và các ngành sản xuất thương mại, với các doanh nghiệp 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:

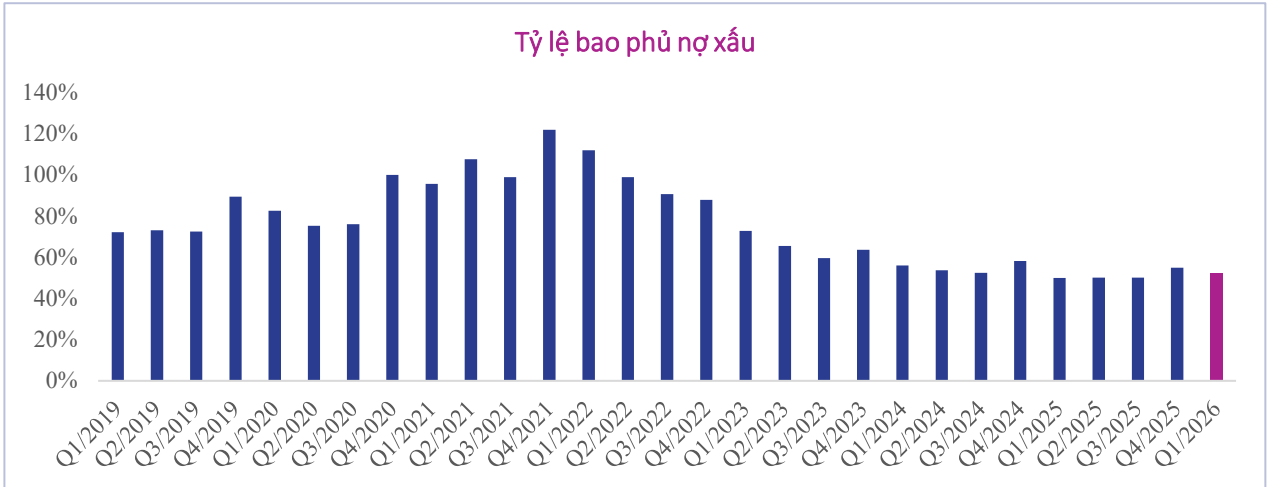
### 1. Ngành ngân hàng: tốc độ tăng trưởng tiếp tục chậm lại, nợ xấu tăng

Mặc dù lợi nhuận sau thuế của toàn ngành ngân hàng vẫn đang duy trì tốc độ tăng trưởng trên 10% trong Q1/2026 (đạt 11,91%), tuy nhiên tốc độ tăng trưởng này cũng chậm lại so với giai đoạn từ Q2/2024 đến nay (dao động từ 15-25%).

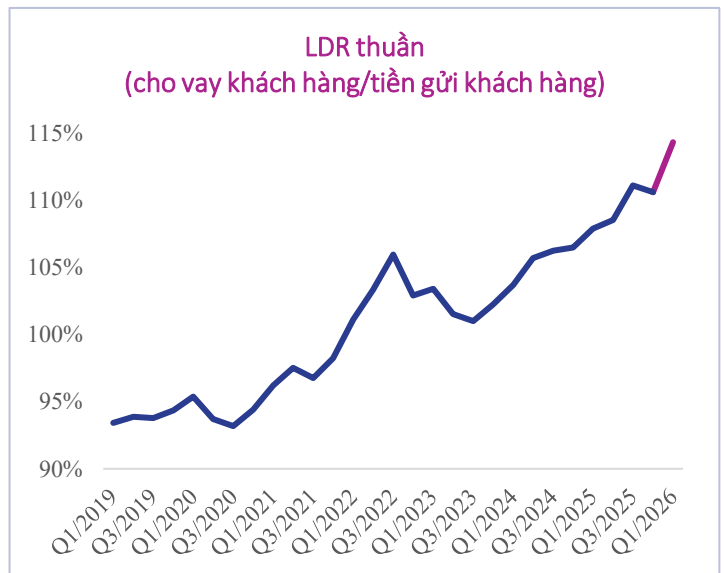


Nổi bật hơn nữa, sau 3 quý trước đó hạ nhiệt, nợ xấu toàn ngành ngân hàng đã tăng trở lại trong Q1/2025 – đạt 2,01%. Đi kèm với đó, tỷ lệ bao phủ nợ xấu cũng suy giảm (mặc dù vẫn cao hơn Q1 và Q2/2025), điều này góp sức phát đi tín hiệu chất lượng tài sản đi xuống trong Q1/2026. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu đã dưới mức 70% kể từ quý I/2023 đến nay.



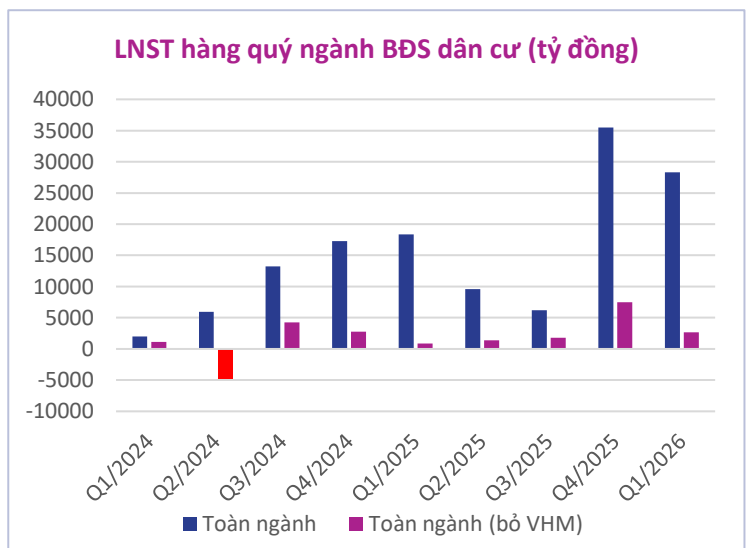


Đặc biệt, ngành ngân hàng đang chịu áp lực về thanh khoản hệ thống, cụ thể, chỉ số LDR thuần (cho vay khách hàng/tiền gửi khách hàng) đang liên tục tăng trưởng và đạt tới 114% toàn ngành. Từ đó, cho thấy lượng tiền gửi của khách hàng đang không thể bù đắp cho số lượng giải ngân tín dụng của ngân hàng và cần thêm các nguồn huy động như thị trường liên ngân hàng, OMO và thị trường trái phiếu.



## 2. Ngành BĐS dân cư vẫn loay hoay tìm dòng tiền, lượng chung cư Hà Nội giao dịch giảm mạnh

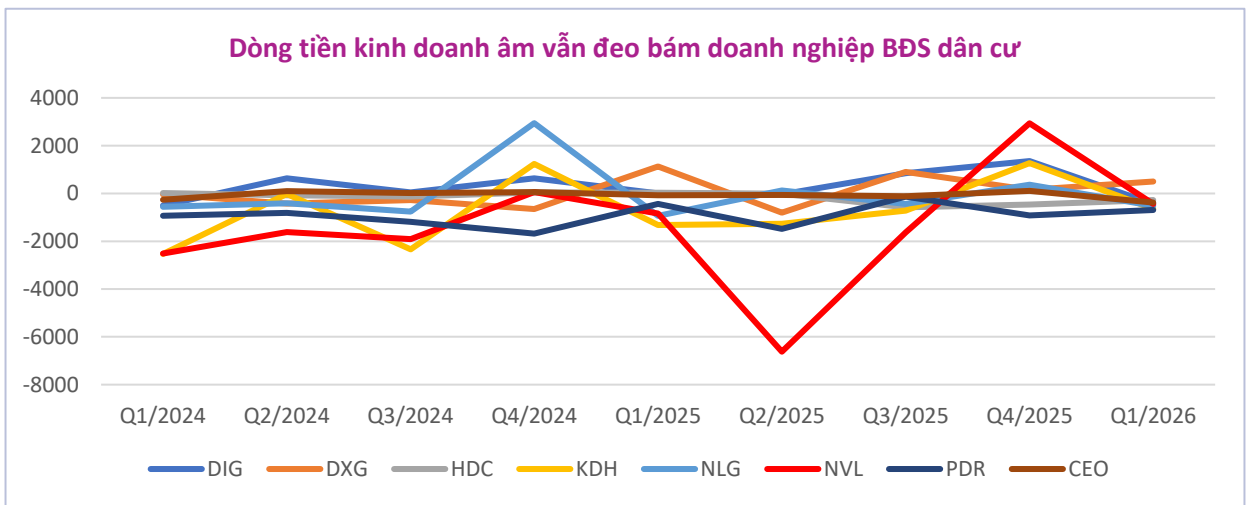
Quý I/2026, LNST của ngành BĐS dân cư nói chung vẫn có tăng trưởng dương (+62%), nhưng cũng chủ yếu do mức nền thấp của cùng kỳ 2025, đồng thời vẫn đang phụ thuộc nhiều vào Vinhomes (VHM). LNST của VHM trong quý I đạt hơn 25.600 tỷ đồng, tăng trưởng mạnh gấp gần 10 lần so với cùng kỳ 2025, và chiếm tỷ trọng hơn 90% lợi nhuận của toàn ngành trong quý.



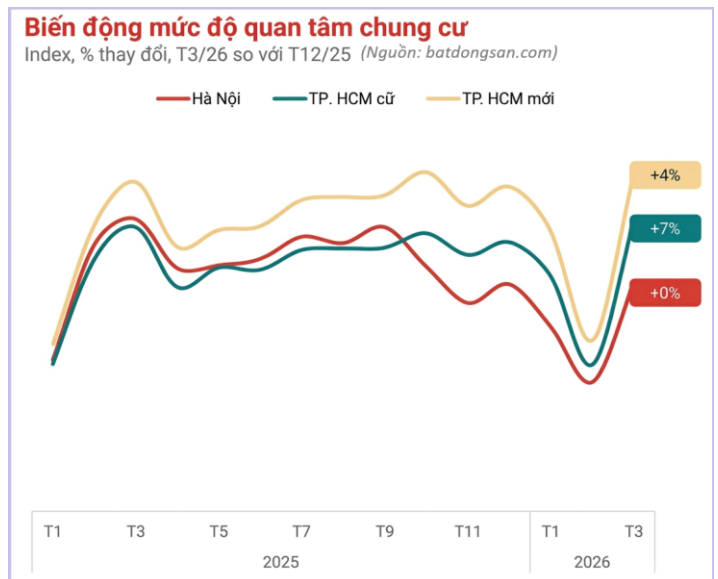
# TIÊU ĐIỂM THỊ TRƯỜNG

**Dòng tiền kinh doanh âm trở lại hàng loạt doanh nghiệp trong quý I:** Đây là một trong những yếu tố mang tính sống còn của các doanh nghiệp BĐS trong giai đoạn khó khăn vừa rồi (2023 đến nay) khi dòng tiền âm liên tục trong nhiều quý, buộc nhiều doanh nghiệp phải tìm các phương án để tìm kiếm dòng tiền, trong đó phổ biến là chuyển nhượng dự án, thoái vốn công ty con, bán cổ phần.

Và sau khi có phần khởi sắc trong quý IV/2025, dòng tiền kinh doanh của nhiều doanh nghiệp lại âm trở lại trong quý đầu năm 2026, và tiếp tục là yếu tố đeo bám và ám ảnh. Có thể kể đến những cái tên quen thuộc trên sàn chứng khoán trong quý như: PDR (-686 tỷ đồng, và là quý thứ 10 liên tiếp dòng tiền âm); KDH (-634 tỷ đồng), NLG (-519 tỷ đồng); DIG, NVL (cùng -437 tỷ đồng); HDC, CEO... cũng âm dòng tiền.



Ở phân khúc chung cư Hà Nội và Hồ Chí Minh, sau giai đoạn sốt giá trong 2024-2025, lượng giao dịch chung cư tại thị trường Hà Nội đã giảm tốc rõ rệt với -60% trong quý I/2026 (theo One Mount Group - đơn vị do Techcombank và Masterise hậu thuẫn). Thị trường Hồ Chí Minh có phần tốt hơn so với Hà Nội, khi mức độ quan tâm mặc dù cùng sụt giảm trong quý, nhưng đang hồi phục nhanh hơn cuối quý (theo batdongsan.com).



Còn về giá, giá bán chung cư vẫn duy trì ổn định, với mức tăng nhẹ khoảng 1,5% đến 2,4% theo quý, trong đó, giá rao trung bình chung cư tại Hà Nội đạt 87 triệu đồng/m<sup>2</sup> và 69 triệu đồng/m<sup>2</sup> tại TP. Hồ Chí Minh cũ.

# TIÊU ĐIỂM THỊ TRƯỜNG

Ngoài ra, ngành BĐS dân cư vẫn tiếp tục đối mặt thách thức khi lượng hàng tồn kho lớn, dư nợ tín dụng của lĩnh vực này luôn ở mức cao (khoảng 21% tổng dư nợ), trong khi lãi suất tăng mạnh và neo cao trong các tháng đầu năm.

Tóm lại, các doanh nghiệp trong ngành có thể cần thêm thời gian để hồi phục rõ nét hơn, và chỉ có những doanh nghiệp quản trị và kinh doanh tốt thì mới trụ vững được, trong khi nhóm còn lại sẽ còn chật vật.

### 3. Các ngành sản xuất - thương mại có sự phân hoá, nhiều lĩnh vực duy trì tăng trưởng tốt

Trong lĩnh vực sản xuất-thương mại, mặc dù có phần phân hoá, nhưng nhìn chung nhiều ngành nghề vẫn cho thấy sức chống chịu tốt trong bối cảnh vĩ mô khó lường trong và ngoài nước, thậm chí có nhiều ngành nghề duy trì được sự tăng trưởng nhiều quý liên tiếp, khi các doanh nghiệp trong ngành tạo ra nhu cầu thực cho nền kinh tế. Một số lĩnh vực tiêu biểu có thể kể đến: Dầu khí khu vực hạ nguồn, khai khoáng, xi măng, thép, truyền thông, bán lẻ...

Tuy nhiên, cũng cần lưu ý rằng, sự phân hoá vẫn có diễn ra trong ngành. Ví dụ nhóm cổ phiếu dầu khí hạ nguồn như BSR đã đạt LNST quý I với 8.266 tỷ đồng, gấp tới gần 21 lần so với cùng kỳ 2025, trong khi PLX lại bất ngờ báo lỗ với -662 tỷ đồng trong quý I. Hay ngành thép, cổ phiếu HSG báo lợi nhuận quý đầu năm chỉ đạt 119 tỷ đồng, tăng trưởng -42% so với cùng kỳ. Do vậy, trong khuôn khổ báo cáo, chúng tôi chỉ đưa số liệu chung toàn ngành, còn ứng với từng doanh nghiệp cụ thể thì sẽ có kết quả khác nhau.

Một số ngành tiêu biểu duy trì tăng trưởng LNST dương trong nhiều quý (%YoY)									
Ngành	Q1/2024	Q2/2024	Q3/2024	Q4/2024	Q1/2025	Q2/2025	Q3/2025	Q4/2025	Q1/2026
Dầu khí hạ nguồn	-9.8%	-17.5%	-125.1%	-83.5%	-78.4%	20.3%	253.2%	675.9%	1403.7%
Khai khoáng	-357.5%	195.2%	215.2%	174.7%	162.1%	171.8%	619.1%	-3.0%	337.9%
Xi măng	-62.2%	7.8%	56.2%	102.2%	42.6%	248.9%	273.0%	9498.3%	160.3%
Thép	563.1%	345.6%	11.9%	-5.6%	10.5%	19.5%	73.3%	24.7%	155.4%
Dịch vụ truyền thông	1431.8%	14.2%	52.6%	-25.4%	1.0%	11.9%	11.0%	28.1%	119.6%
Nhiệt điện	-39.5%	5.9%	211.5%	-46.5%	40.1%	35.7%	109.4%	291.0%	110.2%
Bán lẻ	429.8%	35943.8%	272.5%	414.5%	74.5%	48.4%	84.7%	128.9%	79.0%
Phân bón	87.5%	402.8%	1644.2%	-75.2%	23.0%	38.0%	138.0%	33.6%	67.5%
Cảng biển	35.3%	-40.2%	41.6%	42.9%	13.4%	38.4%	11.6%	31.9%	16.1%
Bảo hiểm	21.2%	12.7%	-29.3%	12.9%	7.9%	22.3%	99.0%	-11.1%	13.6%

Như vậy, mỗi ngành nghề, lĩnh vực hay doanh nghiệp đều có những đặc thù và mức độ tăng trưởng khác nhau, đòi hỏi sự đánh giá kỹ lưỡng trên từng trường hợp cụ thể. Diễn biến của thị trường chứng khoán trong quý I/2026 cũng phản ánh khá rõ điều này, khi xuất hiện đan xen những nhịp điều chỉnh mạnh cùng các giai đoạn tăng giá tích cực ở từng nhóm cổ phiếu riêng biệt.

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.