Kafi

Báo cáo Kết quả kinh doanh Q3-2026

TĂNG TRƯỞNG LỢI NHUẬN
TẬP TRUNG Ở NHÓM DOANH NGHIỆP DẪN ĐẦU

Kafi

Mục lục

01 Tổng quan KQKD Q3-2026 3

02 Ngân hàng 12

- Tổng quan KQKD 14
- Tăng trưởng tín dụng 15
- Biên lãi thuần (NIM) 16
- Thu nhập ngoài lãi 17
- Chất lượng tài sản 18
- Định giá P/B 19

03 Dịch vụ tài chính 20

- Chứng khoán 21
  - Cho vay ký quỹ 27
  - Môi giới 30
  - Tự doanh 34
- Bảo hiểm 38

04 Phi tài chính 40

- Nhận định chung 41
- Bất động sản 42
- Thép & sản phẩm thép 45
- Thực phẩm và đồ uống 47
- Công nghệ thông tin 49
- Xây dựng 51
- Bán lẻ 53
- Dầu khí 55
- Điện, nước & xăng dầu khí đốt 57
- Hóa chất 59

Phương pháp luận 61

Miễn trừ trách nhiệm 62

Thông tin liên hệ: research@kafi.vn

Cập nhật Kết quả kinh doanh Quý 3 - 2026

Những con số đáng chú ý

Kết quả kinh doanh toàn thị trường

Doanh thu thuần

1.908 Triệu tỷ đồng

+41.34% SVCK

Lợi nhuận sau thuế

253,889 Tỷ đồng

+42.70% SVCK

Quy mô vốn hóa

Ngân hàng

2.78 Triệu tỷ đồng

Chiếm 25.56% thị trường

Doanh nghiệp thường*

8.11 Triệu tỷ đồng

Chiếm 74.44% thị trường

Doanh thu thuần/ Thu nhập lãi thuần

Ngân hàng

221,894 Tỷ đồng

+22.89% SVCK

Doanh nghiệp thường

1.684 Triệu tỷ đồng

+44.60% SVCK

Lợi nhuận sau thuế

Ngân hàng

84,749 Tỷ đồng

+21.02% SVCK

Doanh nghiệp thường

169,140 Tỷ đồng

+52.72% SVCK

Dữ liệu tính trên 1,059 doanh nghiệp được niêm yết
Doanh nghiệp thường: Các doanh nghiệp còn lại không bao gồm Ngân hàng*

Thông tin liên hệ: research@kafi.vn

Tổng quan lợi nhuận sau thuế

Nhận định

- **LNST toàn thị trường đạt 253.9 nghìn tỷ đồng, tăng 42.7% YoY**, với nhóm phi tài chính tăng 52.7%, vượt đáng kể mức 21% của nhóm tài chính. Tuy nhiên, VIC và VHM đóng góp 38.4 nghìn tỷ đồng, tương đương khoảng một nửa mức tăng lợi nhuận toàn thị trường.
- **Tăng trưởng lợi nhuận nghiêng mạnh về nhóm vốn hóa lớn**, khi 30 doanh nghiệp lớn nhất đóng góp khoảng 90% mức tăng toàn thị trường. Trong khi đó, nhóm vốn hóa xếp hạng 101–300 ghi nhận lợi nhuận giảm 10%.
- **Độ rộng tăng trưởng suy yếu dù quy mô lợi nhuận tiếp tục mở rộng**, với tỷ lệ doanh nghiệp ghi nhận LNST tăng còn 54.6%, thấp nhất trong 8 quý.

Nhóm ngành đáng chú ý

- **Bất động sản** dẫn dắt tăng trưởng lợi nhuận, với LNST tăng 248% YoY lên 55,420 tỷ đồng, tập trung tại VIC và VHM nhờ bàn giao các dự án quy mô lớn.
- **Dầu khí và Tài nguyên cơ bản** phục hồi mạnh, tăng lần lượt 346% và 178% YoY. BSR đạt LNST 8,969 tỷ đồng khi biên gộp tăng từ 2.9% lên 16.2% nhờ crack spread xăng A92 và diesel tăng 2.6 và 3.2 lần. HPG đạt 8,265 tỷ đồng (+106% YoY) nhờ sản lượng HRC 2.08 triệu tấn (+64% YoY).
- **Bán lẻ** duy trì tăng trưởng cao, với LNST cổ đông công ty mẹ tăng 80% YoY lên 7,048 tỷ đồng, dẫn dắt bởi DMX (+105%), FRT (+110%) và MWG (+97%) nhờ nhu cầu ICT phục hồi và biên gộp MWG cải thiện từ 18.8% lên 21.7%.
- **Ngân hàng** tăng trưởng tích cực nhưng phân hóa, với LNST tăng 21% YoY, được hỗ trợ bởi tín dụng mở rộng, dù chi phí dự phòng Q3 tăng 42% YoY và tỷ lệ bao phủ nợ xấu giảm còn 75% tiếp tục gây áp lực.

Triển vọng 2026

- **Ngân hàng:** Tín dụng hệ thống tăng 11.59% YTD tại 30/9/2026, hoàn thành khoảng 77% định hướng ~15% cả năm; tăng trưởng quy mô bù đắp áp lực NIM khi biên lãi thuần đi ngang ở 3.1%, song cần theo dõi nợ nhóm 2 tăng 54% YTD và tỷ lệ bao phủ nợ xấu giảm về 75% từ 83.5% cuối 2025.
- **Xây dựng và Thép:** Dự chi đầu tư công 2026-30 gấp 2.5 lần giai đoạn 2021-25 tiếp tục là động lực chính, khi sản lượng tiêu thụ thép toàn ngành đạt 32.1 triệu tấn (+17.91% SVCK). Ngoài ra, giải ngân đầu tư công 10 tháng tăng 19.8% YoY, tạo dư địa thúc đẩy nhu cầu thép xây dựng trong quý cuối năm, cùng với sự phục hồi của hoạt động xây dựng dân dụng.
- **Bán lẻ:** Tổng mức bán lẻ hàng hóa và doanh thu dịch vụ tiêu dùng 10 tháng tăng 13.5% YoY, phản ánh sức mua cải thiện, tạo nền tảng cho mùa mua sắm cuối năm và nhu cầu thay thế thiết bị ICT.

Thông tin liên hệ: research@kafi.vn

Kafi

Tăng trưởng LNST so với cùng kỳ theo ngành nghề

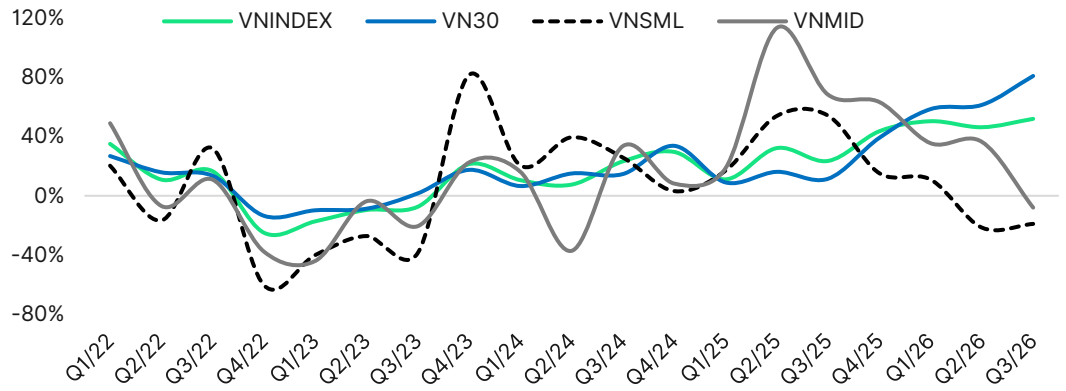
	Vốn hóa	Q1-2025	Q2-2025	Q3-2025	Q4-2025	Q1-2026	Q2-2026	Q3-2026	
								LNST-CĐ CTM	LNST
Bất động sản	3,060,277	277%	67%	-15%	124%	52%	215%	340%	248%
Ngân hàng	2,784,433	15%	17%	25%	21%	14%	26%	21%	22%
Thực phẩm và đồ uống	739,385	10%	20%	14%	33%	54%	32%	29%	30%
Dịch vụ tài chính	641,775	0%	25%	171%	87%	25%	40%	-45%	-44%
Hàng & Dịch vụ Công nghiệp	622,320	6%	-5%	43%	8%	33%	40%	-14%	-12%
Điện, nước & xăng dầu khí đốt	498,332	54%	65%	14%	56%	35%	46%	60%	56%
Viễn thông	380,163	-48%	90%	274%	9%	170%	33%	-16%	-13%
Tài nguyên Cơ bản	358,555	23%	29%	94%	35%	166%	87%	178%	190%
Du lịch và Giải trí	350,488	-41%	98%	-31%	29%	66%	-78%	-2%	2%
Xây dựng và Vật liệu	297,246	10%	42%	140%	69%	24%	17%	-30%	-17%
Dầu khí	276,477	-56%	26%	-598%	236%	595%	247%	346%	331%
Hóa chất	267,494	37%	43%	67%	-40%	54%	54%	30%	28%
Bán lẻ	167,208	192%	133%	187%	130%	69%	105%	80%	90%
Công nghệ Thông tin	144,013	36%	19%	21%	16%	-13%	-1%	10%	-6%
Bảo hiểm	98,622	4%	19%	128%	-13%	21%	19%	3%	2%
Hàng cá nhân & Gia dụng	83,589	23%	-13%	29%	45%	44%	-17%	-20%	-18%
Y tế	68,821	-4%	-17%	0%	21%	7%	20%	-13%	-17%
Ô tô và phụ tùng	36,322	-13%	875%	372%	-38%	55%	-81%	-43%	-30%
Truyền thông	18,317	93%	-153%	-29%	-97%	189%	202%	258%	286%

Dữ liệu tính trên 1,059 doanh nghiệp được niêm yết
Đơn vị: Tỷ đồng - Nguồn: Kafi Research

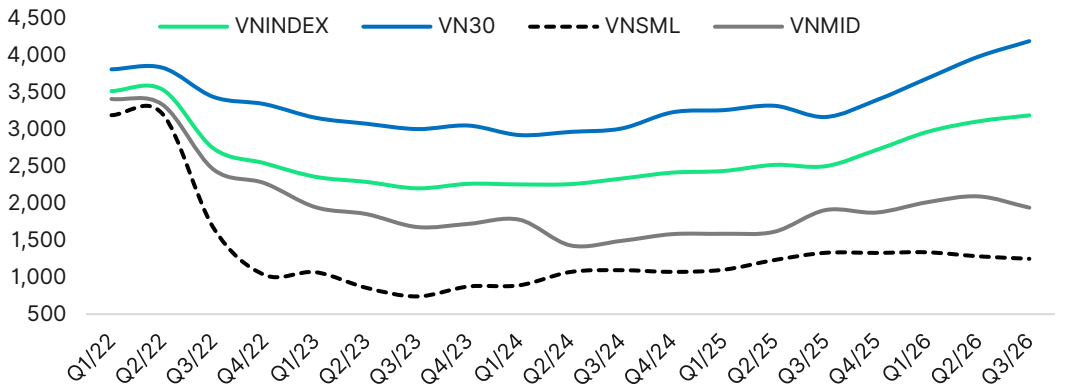
Thông tin liên hệ: research@kafi.vn

Theo Quy mô doanh nghiệp

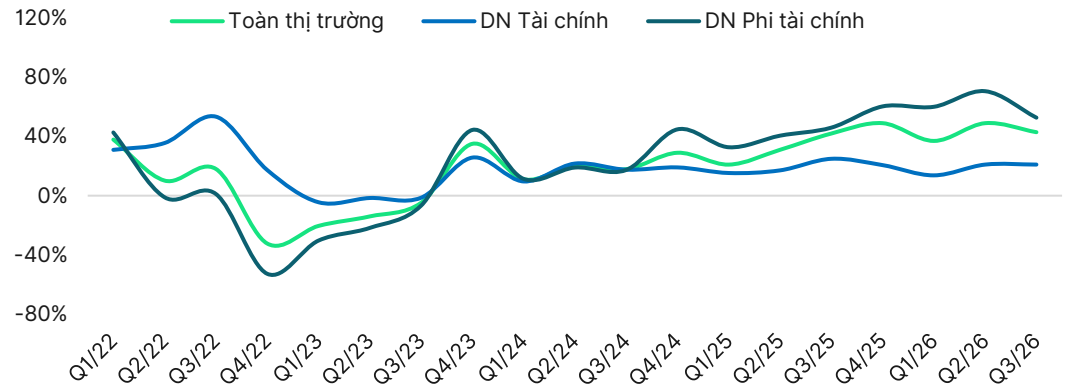
Tăng trưởng LNST theo nhóm chỉ số



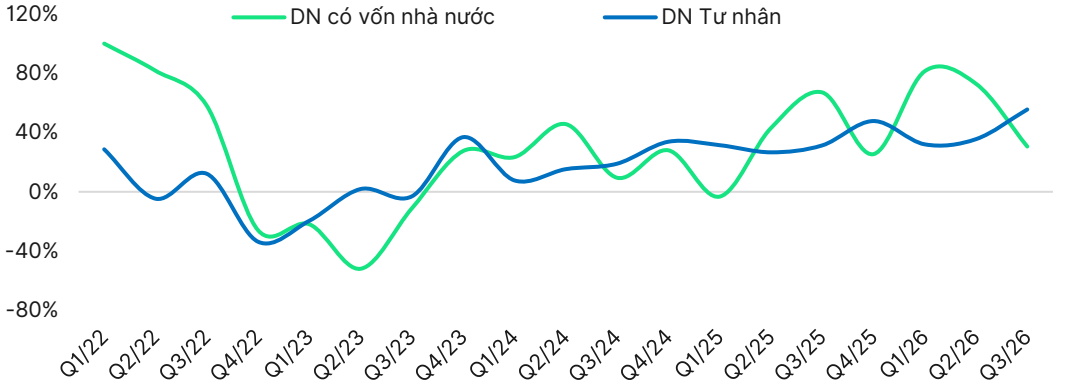
EPS theo nhóm chỉ số



Tăng trưởng LNST tài chính và phi tài chính



Tăng trưởng LNST doanh nghiệp tư nhân và doanh nghiệp có vốn nhà nước



Dữ liệu tính trên 1,059 doanh nghiệp được niêm yết
Nguồn: Kafi Research

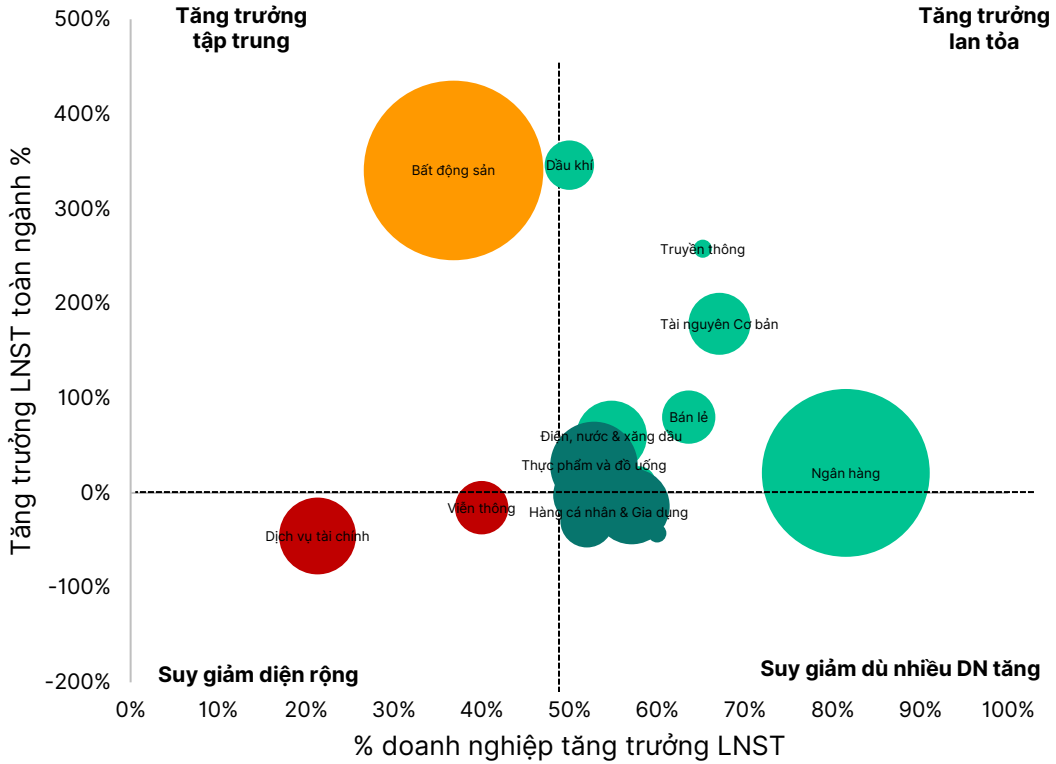
Thông tin liên hệ: research@kafi.vn

Độ rộng tăng trưởng

Số lượng doanh nghiệp tăng trưởng LNST theo ngành

Ngành	Q2/2025	Q3/2025	Q4/2025	Q1/2026	Q2/2026	Q3/2026
Bán lẻ	10	15	17	19	15	14
Bảo hiểm	7	13	2	8	8	7
Bất động sản	62	70	66	53	58	39
Công nghệ Thông tin	14	13	8	11	16	11
Dầu khí	9	9	10	8	8	5
Dịch vụ tài chính	27	41	32	27	31	10
Du lịch và Giải trí	17	15	18	18	15	15
Điện, nước & xăng dầu khí đốt	78	68	68	84	75	63
Hàng & Dịch vụ Công nghiệp	89	94	100	104	107	89
Hàng cá nhân & Gia dụng	32	32	30	32	28	30
Hóa chất	38	35	23	38	37	30
Ngân hàng	20	23	21	21	18	22
Ô tô và phụ tùng	7	8	7	7	10	9
Tài nguyên Cơ bản	44	42	32	48	50	51
Thực phẩm và đồ uống	65	69	66	80	66	57
Truyền thông	11	10	9	11	12	15
Viễn thông	4	3	3	3	4	2
Xây dựng và Vật liệu	133	137	129	127	110	106
Y tế	18	21	22	22	24	22

Độ rộng và độ sâu tăng trưởng LNST theo ngành



Nguồn: Kafi Research

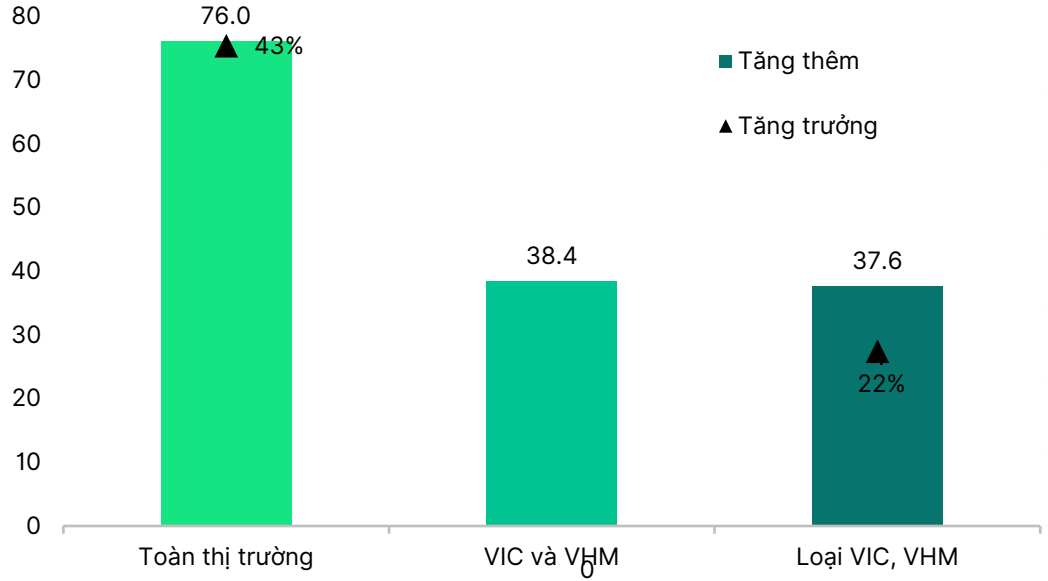
Thông tin liên hệ: research@kafi.vn

LNST Q3/2026 tăng mạnh nhưng tập trung vào Vingroup

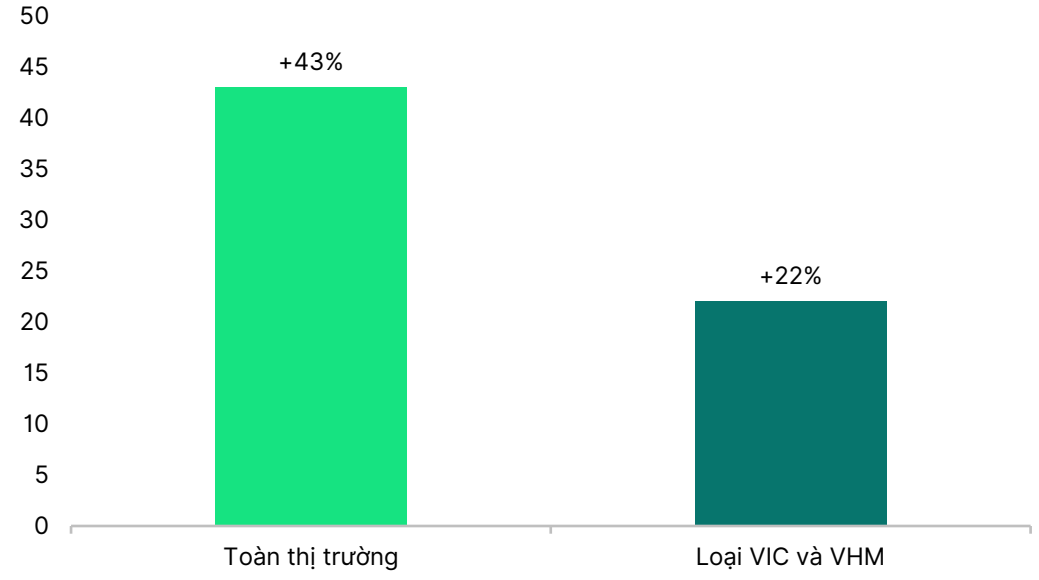
LNST toàn thị trường tăng 42.7% YoY trong Q3/2026, tương ứng mức tăng 76.0 nghìn tỷ đồng. Trong đó, VIC và VHM đóng góp 38.4 nghìn tỷ đồng, chiếm hơn 50% mức tăng chung, trở thành động lực chính thúc đẩy tăng trưởng lợi nhuận trong quý.

- VIC và VHM là động lực tăng trưởng chủ đạo, đóng góp 38.4 nghìn tỷ đồng, tương đương hơn 50% tổng mức tăng lợi nhuận toàn thị trường (76.0 nghìn tỷ đồng).
- Tăng trưởng lợi nhuận chịu ảnh hưởng đáng kể từ hiệu ứng nền thấp, khi LNST của VIC tăng từ 3.0 lên 22.8 nghìn tỷ đồng và VHM tăng từ 4.4 lên 23.0 nghìn tỷ đồng. Loại trừ hai doanh nghiệp này, LNST toàn thị trường vẫn ghi nhận mức tăng 22%
- Đồng thời, tỷ lệ doanh nghiệp ghi nhận lợi nhuận tăng giảm còn 54.6% trong Q3/2026, phản ánh sự phân hóa ngày càng rõ nét.

LNST tăng thêm so với Q3/25 (nghìn tỷ đồng)



Mức tăng so với cùng kỳ (%)



Nguồn: FiinProX, Kafi Research.

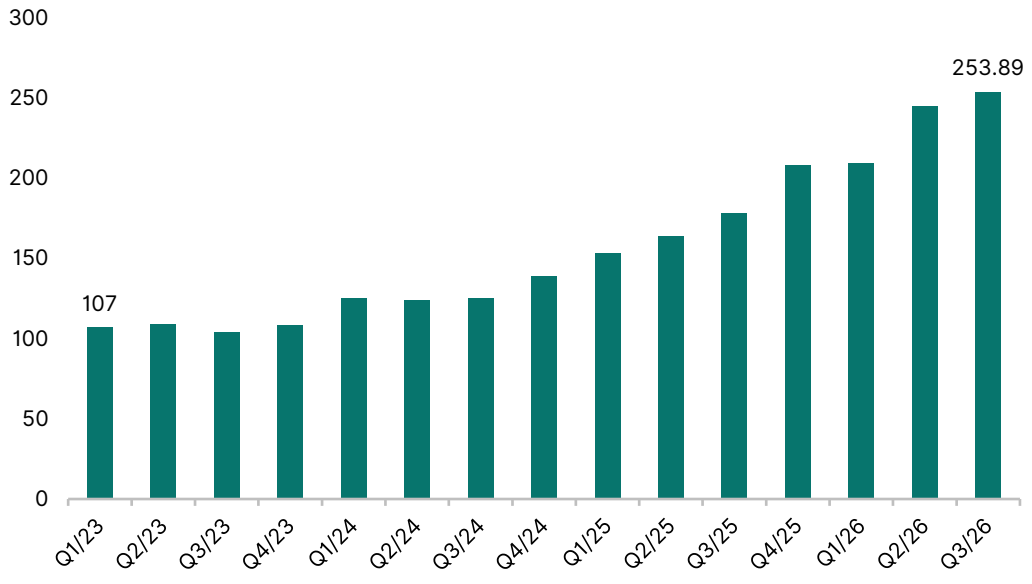
Thông tin liên hệ: research@kafi.vn

Lợi nhuận duy trì đà tăng trưởng 8 quý liên tiếp, song động lực ngoài Vingroup đang chững lại

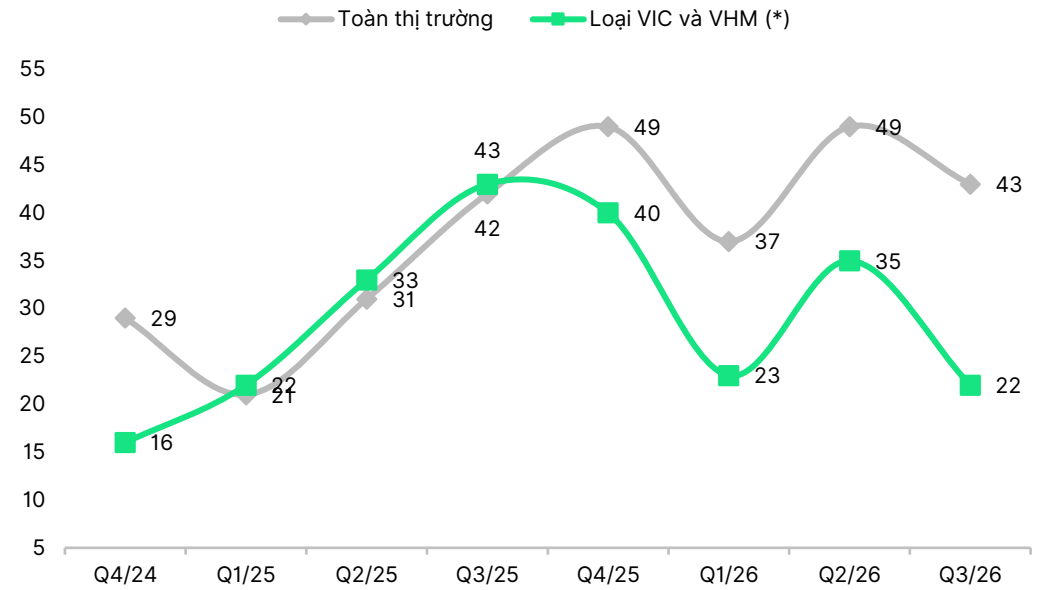
LNST toàn thị trường đạt 253.89 nghìn tỷ đồng trong Q3/2026, gấp 1.4 lần so với cùng kỳ năm trước. Tuy nhiên, tốc độ tăng trưởng lợi nhuận có sự phân hóa khi nhóm doanh nghiệp ngoài VIC và VHM đang ghi nhận dấu hiệu giảm tốc.

- Quy mô lợi nhuận tiếp tục thiết lập mặt bằng cao mới, đạt 253.89 nghìn tỷ đồng tại Q3/2026. Đáng chú ý, lợi nhuận tăng tốc rõ rệt từ Q4/2025 và duy trì trên 200 nghìn tỷ đồng mỗi quý, cho thấy sự cải thiện đáng kể so với giai đoạn 2023–2024.
- Khoảng cách tăng trưởng giữa Vingroup và phần còn lại ngày càng nới rộng. Trong khi LNST toàn thị trường tăng 42.7% YoY trong Q3/2026, nhóm loại VIC và VHM chỉ tăng 22%, giảm mạnh từ mức 40% tại Q4/2025 và 35% tại Q2/2026. Điều này cho thấy lợi nhuận vẫn mở rộng về quy mô nhưng tốc độ tăng trưởng của phần lớn thị trường đang mất dần động lực.

LNST toàn thị trường theo quý (nghìn tỷ đồng)



LNST tăng so với cùng kỳ (%)



Nguồn: FiinProX, Kafi Research.

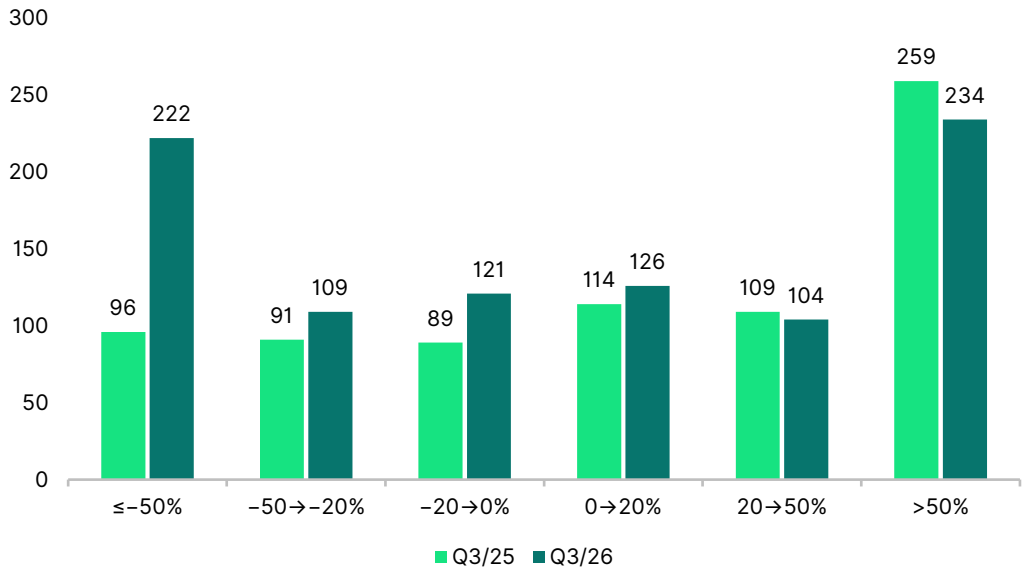
Thông tin liên hệ: research@kafi.vn

Tăng trưởng lợi nhuận tập trung vào nhóm doanh nghiệp vốn hóa lớn

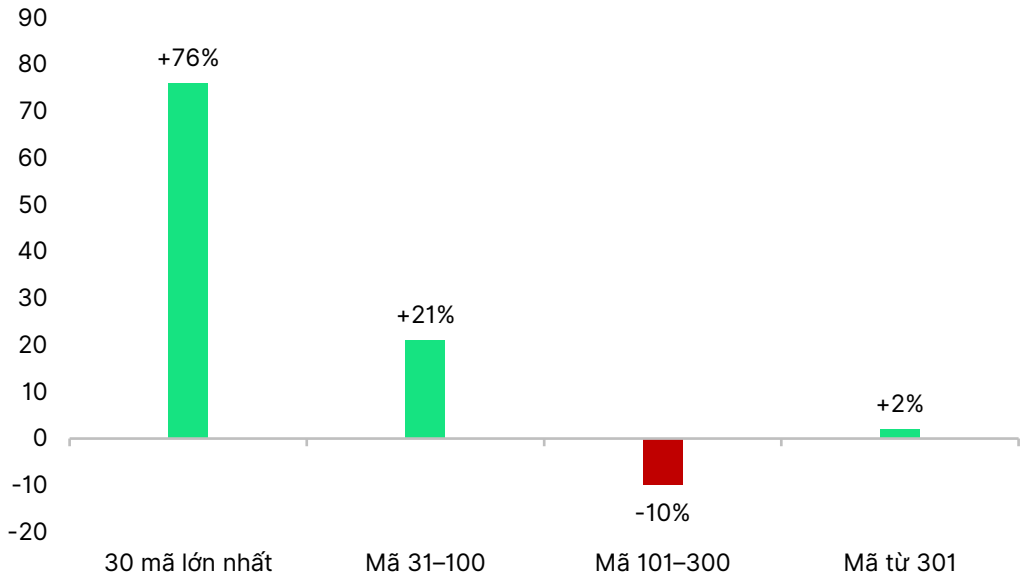
Độ rộng tăng trưởng lợi nhuận suy giảm trong Q3/2026. Trong khi đó, 30 doanh nghiệp vốn hóa lớn nhất đóng góp khoảng 90% mức tăng lợi nhuận toàn thị trường, phản ánh sự tập trung ngày càng rõ vào nhóm doanh nghiệp đầu ngành.

- Độ rộng tăng trưởng lợi nhuận suy giảm, với tỷ lệ doanh nghiệp ghi nhận LNST tăng chỉ còn 54.6%. Đáng chú ý, tỷ trọng doanh nghiệp tăng trưởng trên 50% giảm từ 34.2% (259/758 mã) xuống 25.5% (234/916 mã), trong khi tỷ trọng doanh nghiệp có lợi nhuận giảm trên 20% tăng từ 24.7% lên 36.1%.
- Tăng trưởng tập trung chủ yếu ở nhóm vốn hóa lớn, khi 30 doanh nghiệp lớn nhất ghi nhận LNST tăng 76% và đóng góp khoảng 90% mức tăng toàn thị trường. Ngược lại, nhóm vốn hóa xếp hạng 101–300 giảm 10%, trong khi nhóm từ 301 trở đi gần như đi ngang.

Phân bố mức thay đổi LNST (số mã)



LNST Q3/26 tăng theo nhóm vốn hóa (%)

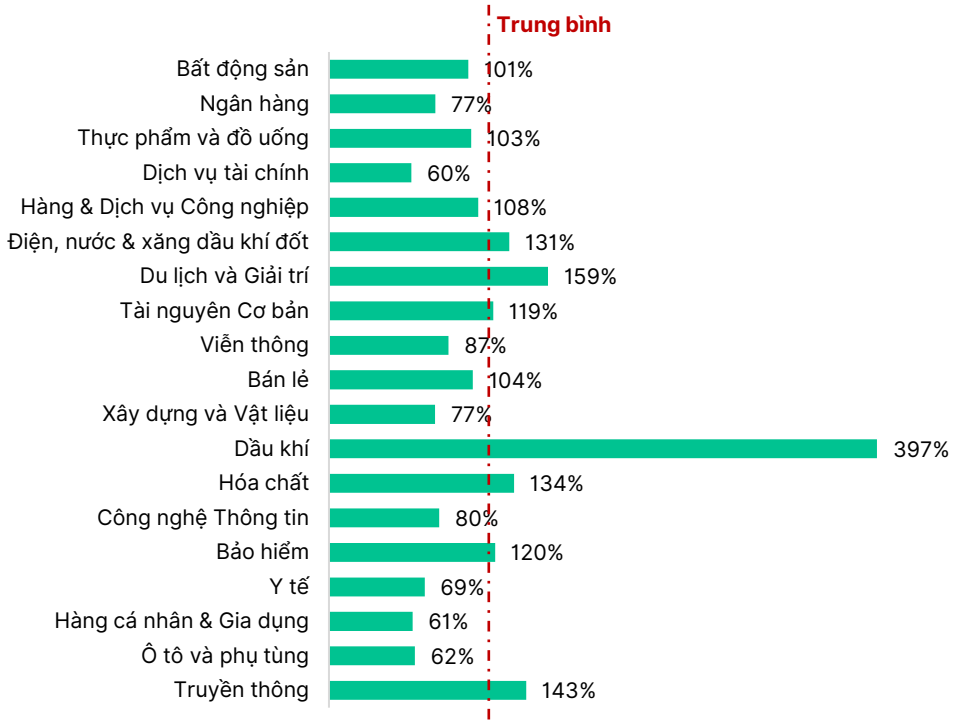


Nguồn: FiinProX, Kafi Research.

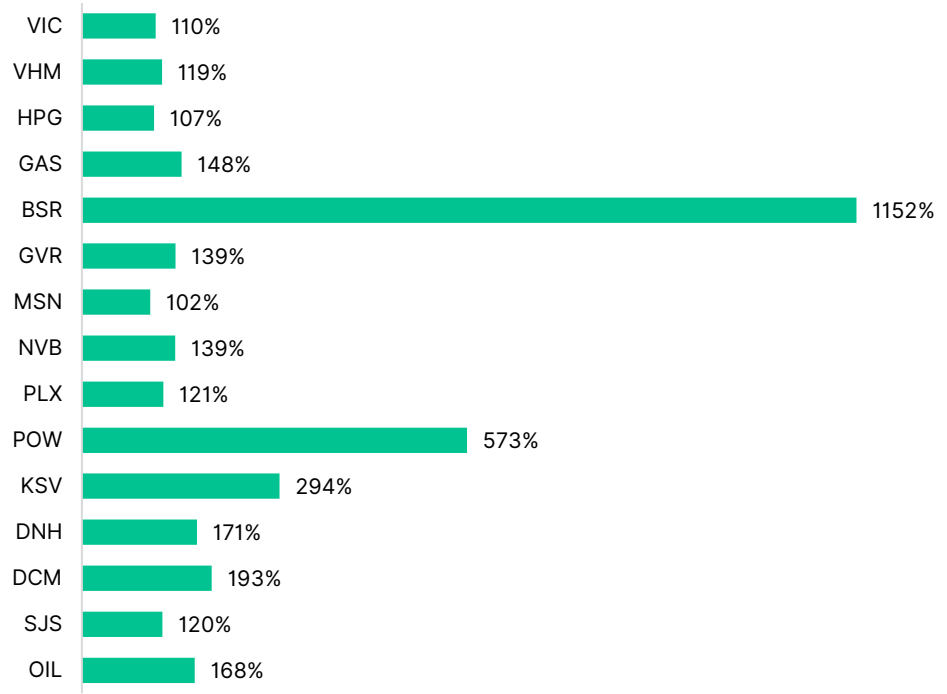
Thông tin liên hệ: research@kafi.vn

Hoàn thành kế hoạch

Tiến độ kế hoạch LNST theo ngành



Top 15 mã vượt hoặc hoàn thành kế hoạch, đi kèm với tăng trưởng LNST trên 20%



Nguồn: FiinProX, Kafi Research.

Thông tin liên hệ: research@kafi.vn

NGÀNH NGÂN HÀNG

Cập nhật Kết quả kinh doanh Quý 3 - 2026

Những con số đáng chú ý

KQKD toàn ngành

Tổng thu nhập hoạt động

221,894 Tỷ đồng

+22.89% SVCK

Lợi nhuận kế toán sau thuế

84,749 Tỷ đồng

+21.02% SVCK

Quy mô ngành

Tổng tài sản

23,514 Nghìn tỷ đồng

+19% SVCK

Tiền gửi khách hàng

14,172 Nghìn tỷ đồng

+16% SVCK

Cơ cấu lợi nhuận gộp

Thu nhập lãi thuần

168,920 Tỷ đồng

+18.7% SVCK

Lãi từ hoạt động dịch vụ

29,912 Tỷ đồng

+77% SVCK

Lãi từ hoạt động ngoại hối

7,383 Tỷ đồng

+38% SVCK

Lãi từ mua bán chứng khoán đầu tư

758 Tỷ đồng

-10% SVCK

Dữ liệu cập nhật dựa trên 27 ngân hàng công bố BCTC Q3-2026

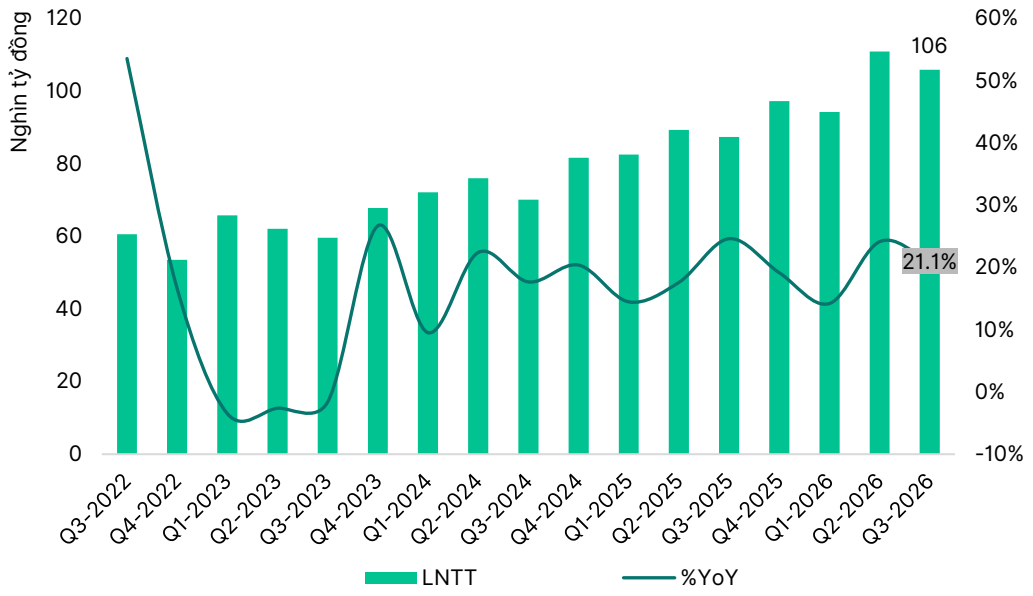
Thông tin liên hệ: research@kafi.vn

Tổng quan kết quả kinh doanh

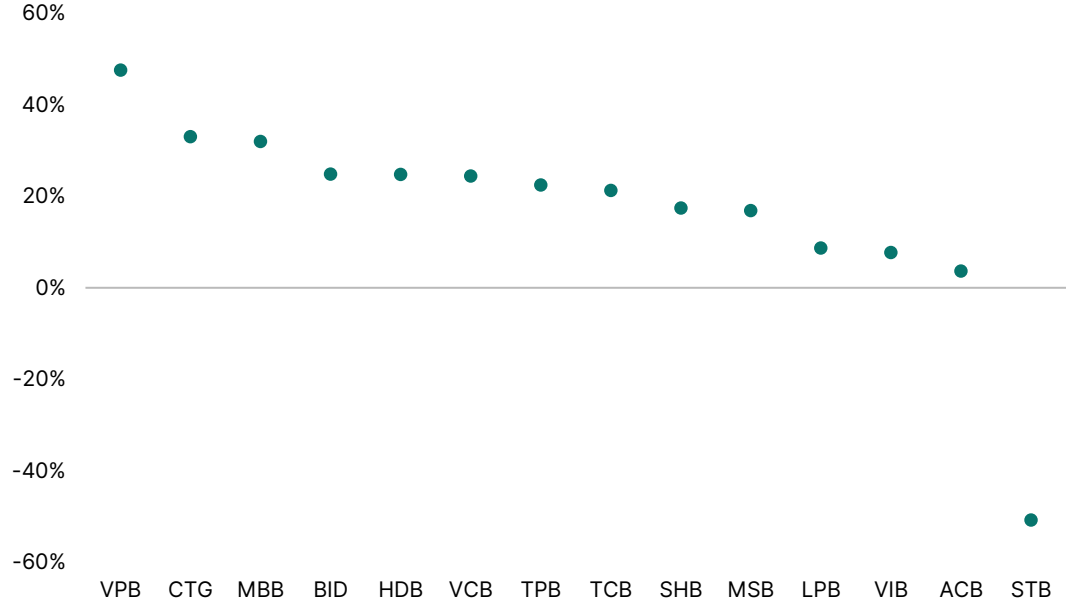
Lợi nhuận duy trì tăng trưởng quanh 20% nhờ hoạt động cốt lõi, nhưng chi phí dự phòng tăng tốc và tăng trưởng phân hóa giữa các ngân hàng.

- Lợi nhuận duy trì đà tăng trưởng mạnh. LNTT của 27 NHTM tăng 21% YoY trong Q3 2026 lên 105.8 nghìn tỷ đồng (giảm 5% QoQ từ mức cao của Q2), và tăng 20% YoY trong 9M 2026 lên 311.0 nghìn tỷ đồng.
- Lợi nhuận trước dự phòng 9M 2026 tăng 23% YoY, trong khi chi phí dự phòng tăng 29% YoY (Q3: +42% YoY), cho thấy hoạt động cốt lõi là động lực chính hỗ trợ lợi nhuận, nhưng chi phí tín dụng tác động ngày càng gia tăng đến KQKD.
- Mức đóng góp tăng trưởng tập trung tại CTG, VPB, MBB, BID, và VCB, chiếm khoảng 75% mức tăng LNTT 9M 2026 của toàn ngành, cho thấy tăng trưởng lợi nhuận tích cực nhưng chưa đồng đều.

LNTT của ngành Ngân hàng qua thời gian



Tăng trưởng LNST của các NHTM trong 9 tháng đầu năm 2026



Nguồn: Fiinpro- X, Kafi Research

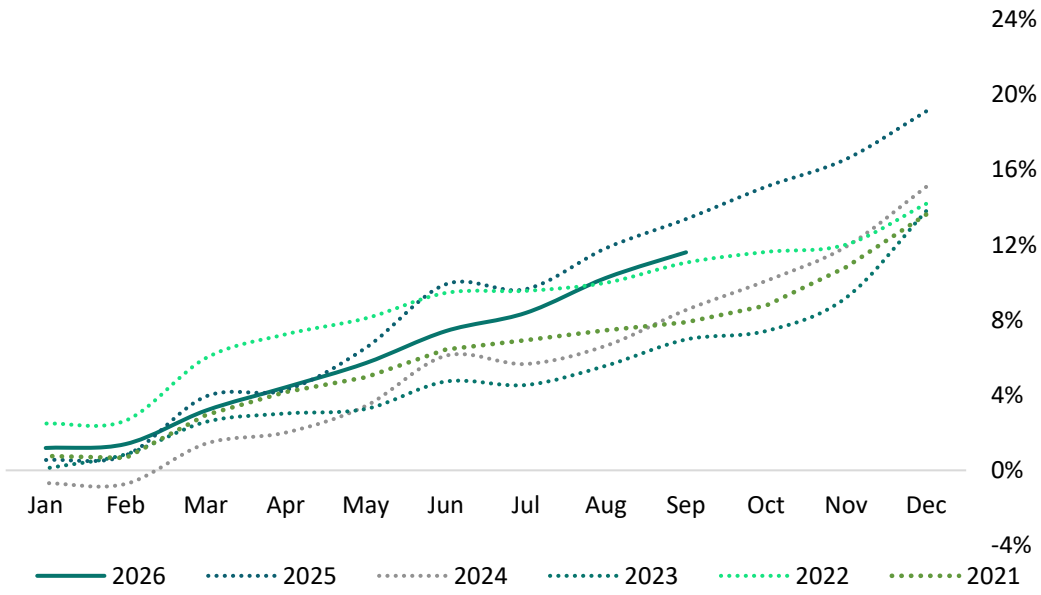
Thông tin liên hệ: research@kafi.vn

Tăng trưởng tín dụng

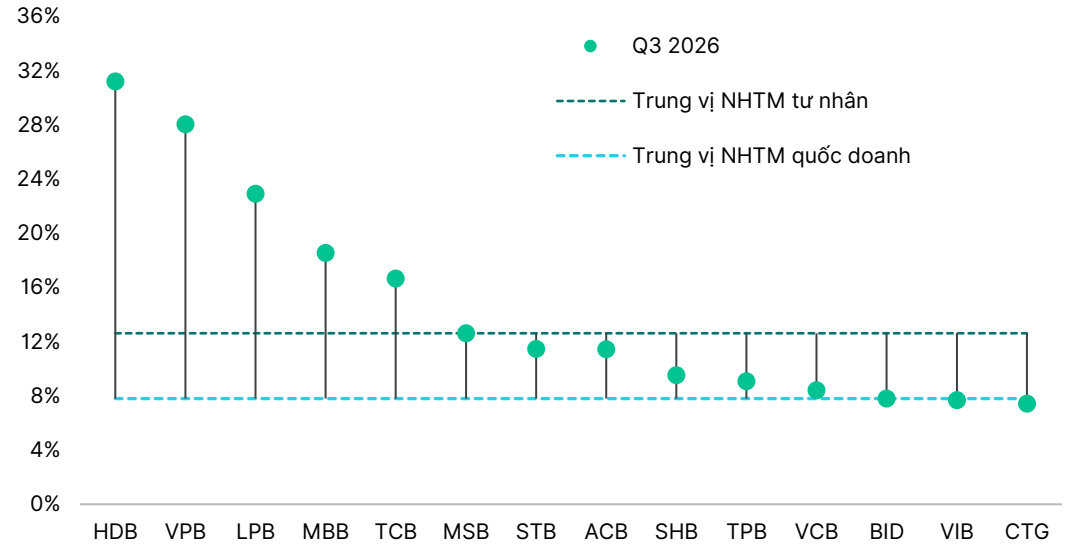
Tăng trưởng tín dụng tiếp tục tăng tốc trong Q3/2026 nhưng phân hóa rõ, dẫn dắt bởi nhóm ngân hàng tư nhân; toàn hệ thống đã hoàn thành khoảng 77% định hướng tăng trưởng cho cả năm.

- Tín dụng toàn hệ thống tăng 11.59% YTD tại 30/9/2026, thấp hơn mức 13.37% cùng kỳ 2025 nhưng tăng tốc từ 7.41% tại cuối Q2, tương đương khoảng 77% định hướng cho cả năm. Nhóm ngân hàng quốc doanh (VCB, BID, CTG) tăng trưởng tín dụng 7.4–8.4% trong 9 tháng đầu năm 2026.
- Tăng trưởng tín dụng 9T2026 (YTD) phân hóa, dẫn dắt bởi HDB (31.2%), VPB (28.1%), LPB (22.9%), MBB (18.6%) và TCB (16.7%).

Tăng trưởng tín dụng của toàn nền kinh tế



Tăng trưởng tín dụng của các NHTM



Nguồn: NHNN, Kafi research

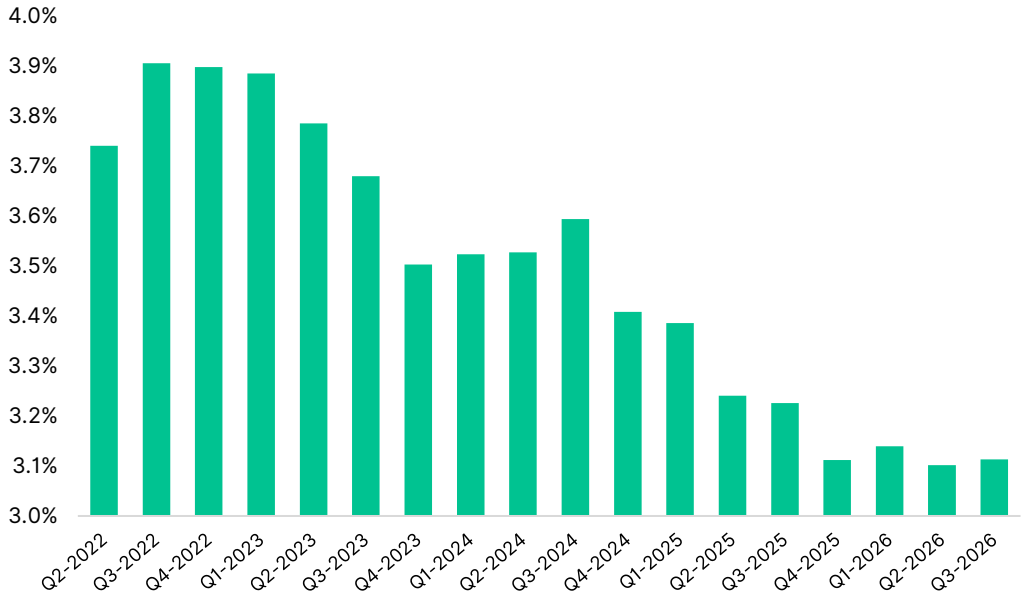
Thông tin liên hệ: research@kafi.vn

Biên lãi thuần (NIM)

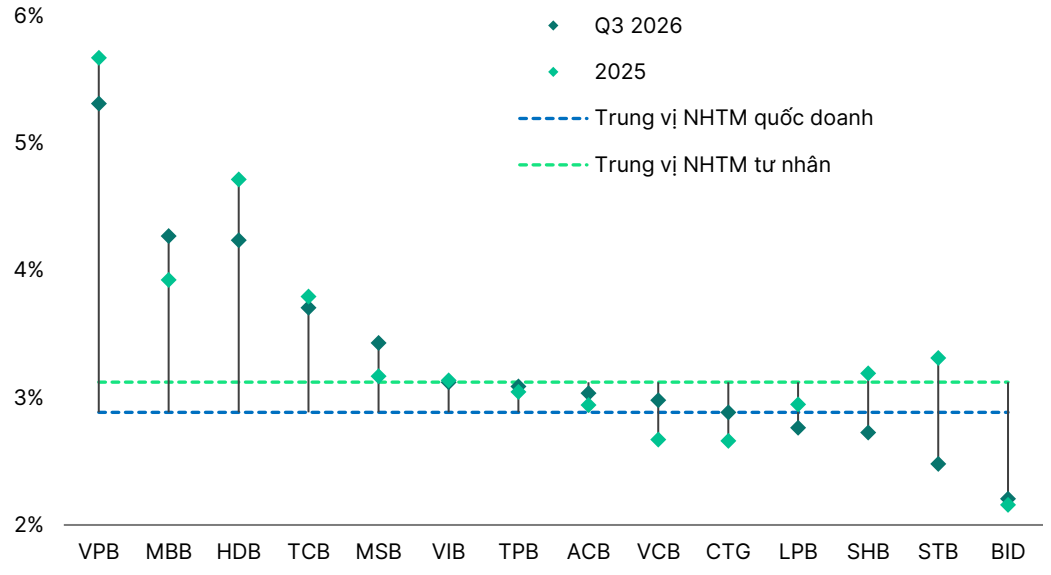
Biên lãi thuần đi ngang khi lợi suất tài sản tăng đủ bù chi phí vốn, nhưng mức độ phân hóa giữa các NH gia tăng.

- NIM của toàn ngành đi ngang ở mức 3.1% trong Q3 2026 (+1 bps QoQ). Trong 14 NH theo dõi, có 7 ngân hàng ghi nhận NIM thu hẹp (VPB, HDB, TCB, VIB, LPB, SHB, STB).
- Chi phí vốn tiếp tục tăng nhanh, với lãi suất bình quân trên nợ chịu lãi (LTM) lên 4.61% từ 4.22% tại Q2, nhưng lợi suất tài sản sinh lãi cũng tăng lên 7.43% từ 7.04%. VCB, CTG, MBB, MSB ghi nhận NIM cải thiện nhờ khả năng tái định giá tài sản tốt hơn.
- Thu nhập lãi thuần 9M 2026 tăng 17.7% YoY (Q3: +18.7% YoY) nhờ tăng trưởng tín dụng mạnh, cho thấy tăng trưởng quy mô tiếp tục bù đắp áp lực biên lãi thuần.

NIM của ngành ngân hàng qua thời gian



NIM của các NHTM trong Q3 2026



Nguồn: BCTC của các NHTM, Kafi research

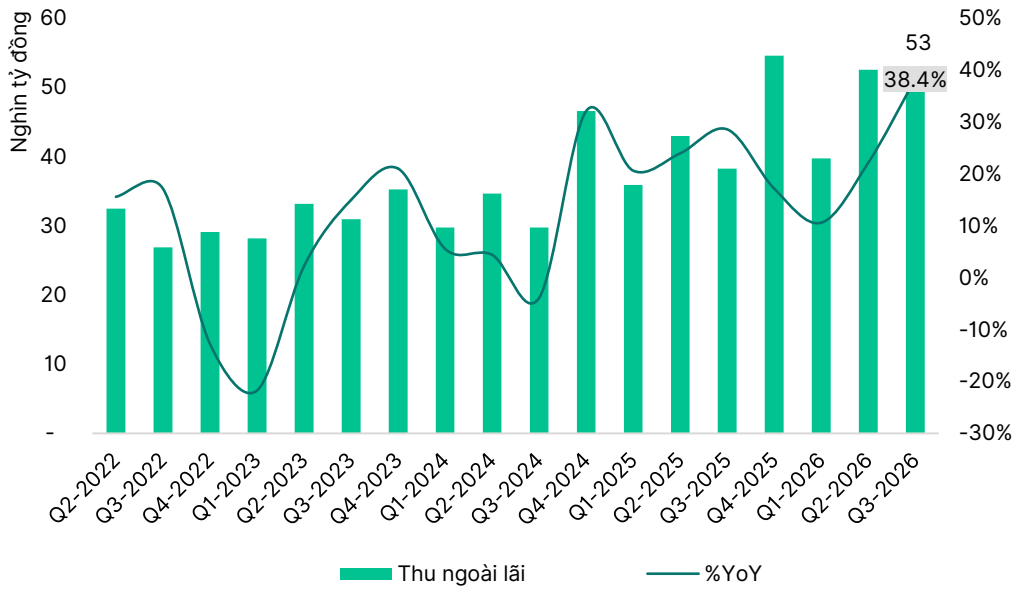
Thông tin liên hệ: research@kafi.vn

Thu nhập ngoài lãi

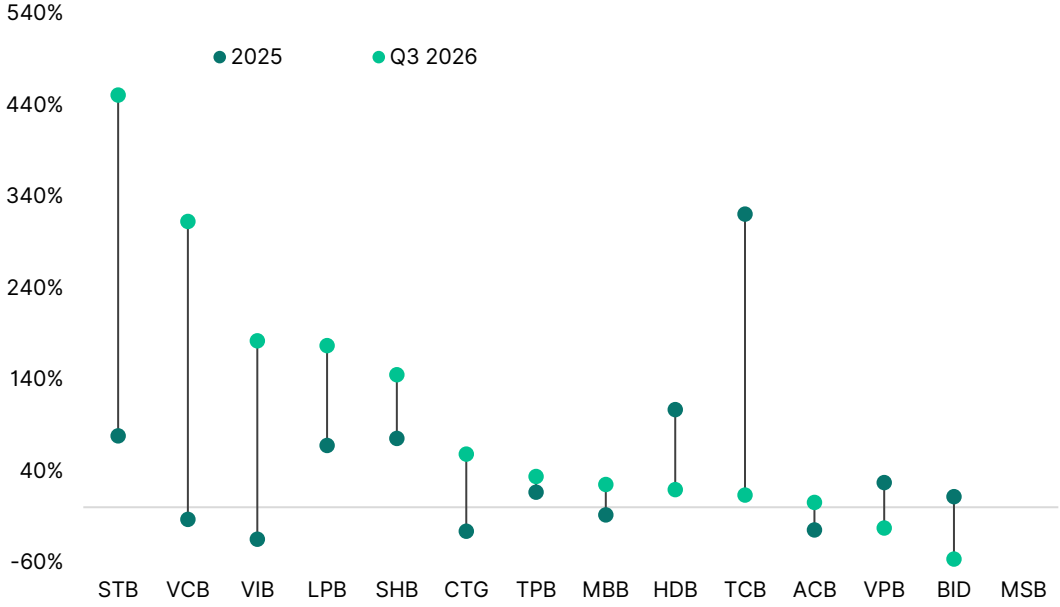
Chất lượng tăng trưởng cải thiện nhờ đóng góp tích cực từ thu nhập phí.

- Thu ngoài lãi của 27 NHTM tăng 38% YoY trong Q3 2026 lên 53.0 nghìn tỷ đồng (9M: +24% YoY), chủ yếu nhờ thu nhập dịch vụ +77% YoY. Thu nhập phí chiếm 56% thu ngoài lãi, cho thấy cơ cấu thu ngoài lãi ghi nhận đóng góp nhiều hơn từ hoạt động dịch vụ.
- Mức tăng trưởng giữa các ngân hàng phân hóa do lãi chứng khoán kinh doanh và đầu tư giảm mạnh (-72% và -76% YoY trong 9M 2026), trong khi kinh doanh ngoại hối phục hồi trong Q3 (+38% YoY).

Thu nhập ngoài lãi của ngành Ngân hàng



Tăng trưởng thu nhập ngoài lãi của các NHTM



Nguồn: BCTC của các NHTM, Kafi research

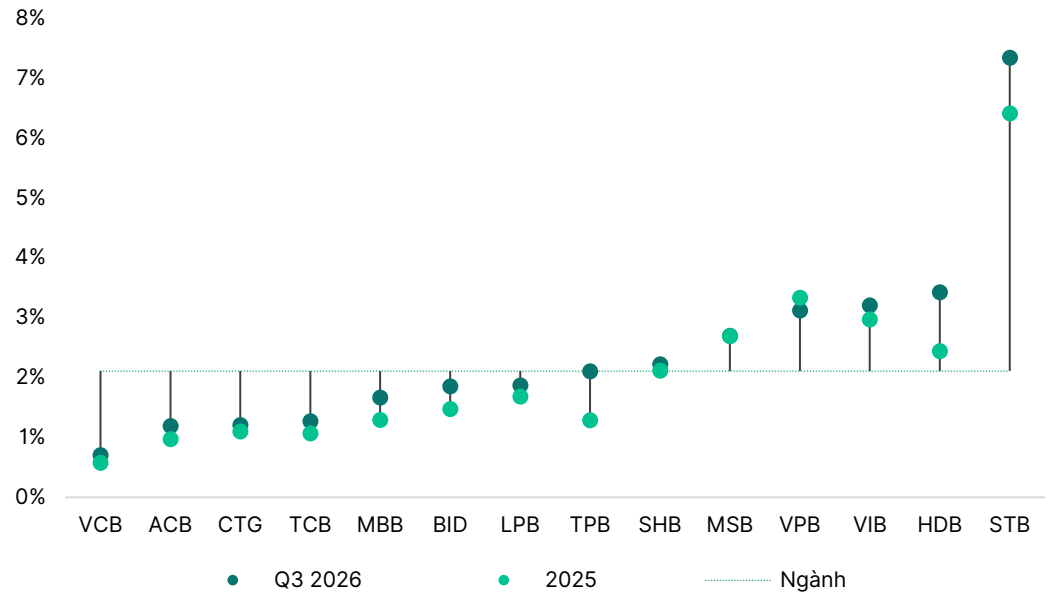
Thông tin liên hệ: research@kafi.vn

Chất lượng tài sản

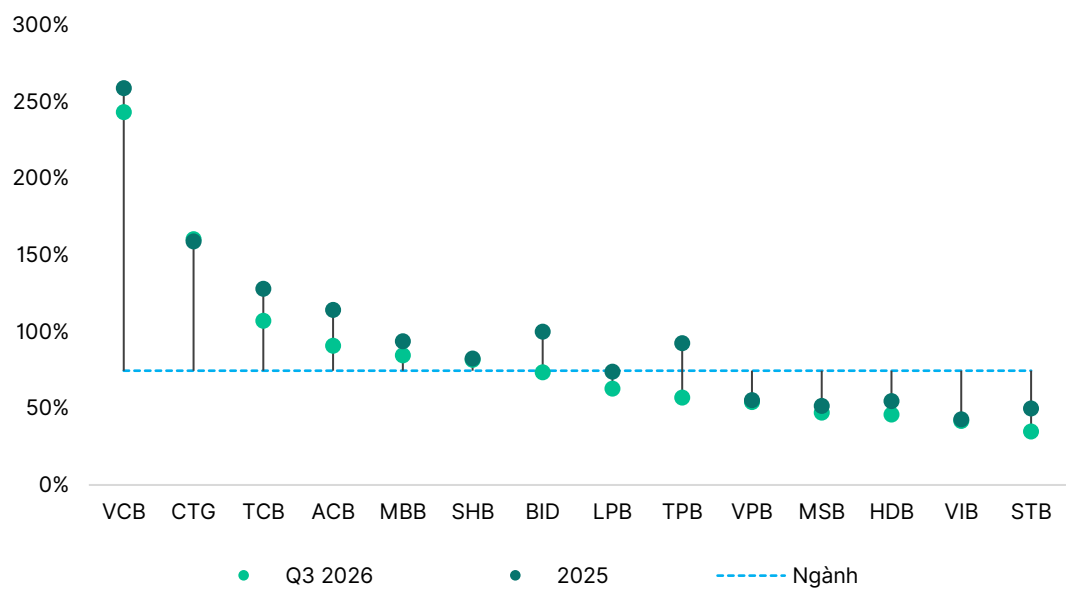
Chất lượng tài sản tiếp tục suy giảm trong Q3 2026 và bộ đệm dự phòng mỏng dần. Rủi ro hình thành nợ xấu mới đang gia tăng.

- Tỷ lệ Nợ xấu tăng khoảng 26 bps YTD lên 2.11% (+10 bps QoQ), khi giá trị nợ xấu tăng 28.1% YTD, nhanh hơn mức tăng 12.5% YTD của dư nợ. Nợ nhóm 2 tăng 54% YTD, đưa tỷ lệ Nợ nhóm 2/dư nợ lên 1.58% (+20 bps QoQ), cho thấy áp lực hình thành nợ xấu mới có thể tiếp tục hiện hữu trong Q4 2026.
- Bộ đệm dự phòng tiếp tục thu hẹp, với LLCR giảm xuống 75% từ 83.5% tại cuối 2025 (79% tại Q2). Chi phí dự phòng 9M 2026 của 27 NHTM tăng 29% YoY (Q3: +42% YoY), nhanh hơn mức tăng 19% của tổng thu nhập hoạt động, cho thấy áp lực trích lập dự phòng gia tăng trong bối cảnh chất lượng tài sản suy yếu.
- Chất lượng tài sản suy giảm. Tỷ lệ Nợ xấu nội bảng tăng QoQ tại 12/14 ngân hàng theo dõi, tăng mạnh tại HDB (+63 bps), VIB, TPB và MBB, trong khi VPB và STB ghi nhận tỷ lệ Nợ xấu giảm so với cuối Q2.

Tỷ lệ Nợ xấu của các NHTM tại cuối Q3 2026



Tỷ lệ bao phủ nợ xấu của các NHTM tại cuối Q3 2026

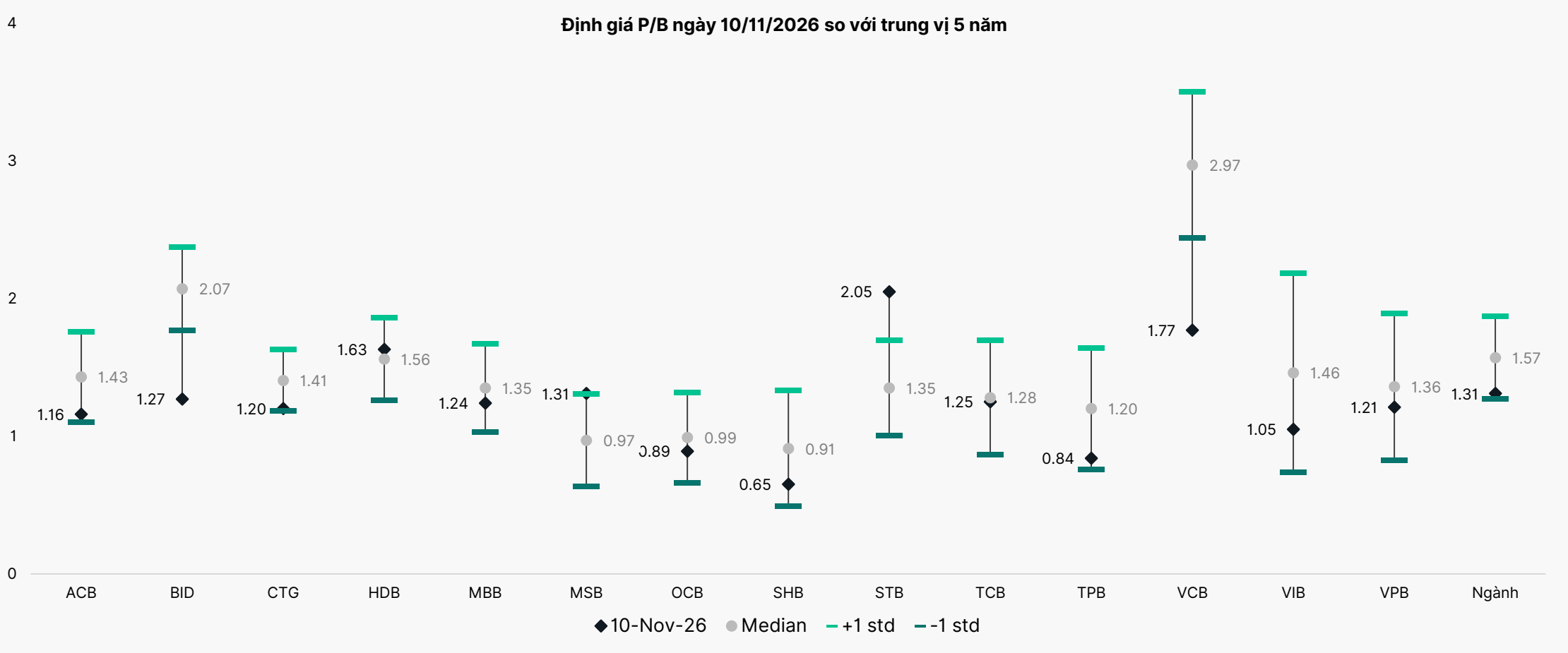


Nguồn: BCTC của các NHTM, Kafi research

Thông tin liên hệ: research@kafi.vn

Định giá P/B

Đa số các NHTM được thị trường định giá tại mức P/B thấp hơn hoặc tương đương trung vị 5 năm (2021-2026).



Nguồn: Kafi research

NGÀNH DỊCH VỤ TÀI CHÍNH

Cập nhật Kết quả kinh doanh Quý 3 - 2026

Những con số đáng chú ý

Môi giới

Doanh thu môi giới

2,683 Tỷ đồng

−59.8% SVCK

Phí thực thu trung vị

13.8 bps

Q3/2025: 14.0 bps
−58.0% GTGD của khách hàng SVCK

Cho vay ký quỹ

Lãi cho vay

11,641 Tỷ đồng

+35.0% SVCK
4.71 điểm % spread, −146 bps SVCK

Dư nợ cho vay

412,532 Tỷ đồng

+17.3% SVCK

Tự doanh

Doanh thu

15,412 Tỷ đồng

−14.5% SVCK

Lợi nhuận

6,250 Tỷ đồng

−52.0% SVCK
66.0% LNTT (Q3/2025: 71.9%)

Ngân hàng đầu tư

Doanh thu

1,800 Tỷ đồng

+22.0% SVCK

Tỷ trọng trong doanh thu

5.6 %

Q3/2025: 4.2%

Nguồn: Fiinpro-X, Kafi Research
Tự doanh = lãi FVTPL, HTM, AFS; tự doanh ròng = lãi trừ lỗ FVTPL, HTM, AFS và phái sinh; NHĐT = bảo lãnh, đại lý phát hành, tư vấn; phí thực thu = DT môi giới/GTGD cổ phiếu của KH; spread = lãi cho vay × 4/dư nợ bình quân − chi phí lãi vay × 4/nợ vay bình quân.

Thông tin liên hệ: research@kafi.vn

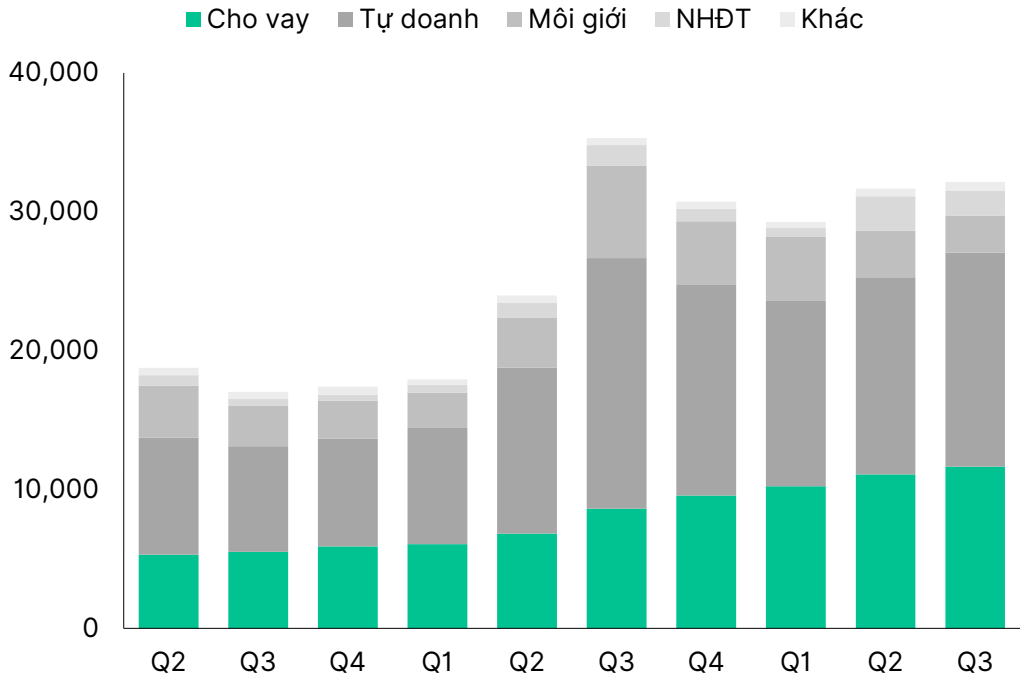
Nhận định tổng quan

- **Kết quả kinh doanh ngành chứng khoán chịu ảnh hưởng đáng kể từ sự suy giảm thanh khoản thị trường.** Q3/2026, doanh thu toàn ngành giảm 9.0% YoY, trong khi LNST giảm 47.6%, chủ yếu do doanh thu môi giới giảm 59.8% và tự doanh ròng giảm 52.0%. Chỉ 9/48 CTCK ghi nhận tăng trưởng lợi nhuận, cho thấy xu hướng suy giảm tương đối rộng trong ngành.
- **Nguồn thu từ cho vay và đầu tư ngày càng đóng vai trò quan trọng trong hoạt động kinh doanh của các CTCK.** Tỷ trọng doanh thu môi giới giảm từ 18.9% xuống 8.3%, trong khi thu nhập cho vay tăng 35.0% YoY và đóng góp 36.2% doanh thu toàn ngành. Hoạt động tự doanh cũng ghi nhận xu hướng gia tăng tỷ trọng các khoản đầu tư AFS và HTM, phản ánh sự điều chỉnh cơ cấu tài sản trong bối cảnh thanh khoản thị trường suy yếu.
- **Xu hướng tăng vốn hỗ trợ mở rộng quy mô kinh doanh, song hiệu quả sinh lời chưa cải thiện tương ứng.** VCSH toàn ngành tăng 36.8% YoY, tạo điều kiện mở rộng hoạt động cho vay và đầu tư; dư nợ cho vay tăng 17.3%, thu nhập lãi cho vay tăng 35.0%. Tuy nhiên, chi phí vốn gia tăng khiến spread cho vay thu hẹp 146 bps, trong khi ROE năm hóa giảm từ 20.8% xuống 7.6%, phản ánh áp lực nâng cao hiệu quả khai thác nguồn vốn mới.
- **Lợi thế cạnh tranh ngày càng gắn với khả năng chuyển hóa quy mô vốn và hệ sinh thái khách hàng thành tăng trưởng lợi nhuận.** Các CTCK có ngân hàng mẹ sở hữu lợi thế về khả năng tiếp cận vốn và khai thác khách hàng, nhưng hiệu quả kinh doanh vẫn phân hóa đáng kể. TCX duy trì tăng trưởng LNST 7.9% YoY nhờ mở rộng thu nhập cho vay và ngân hàng đầu tư, trong khi VPX giảm 64.6% dù thu nhập cho vay tăng 93.8%. Điều này cho thấy quy mô vốn và hệ sinh thái cần đi cùng hiệu quả phân bổ vốn, đa dạng hóa nguồn thu và kiểm soát rủi ro.
- **Triển vọng ngành giai đoạn cuối năm 2026–2027 phụ thuộc vào sự phục hồi thanh khoản và khả năng cải thiện hiệu quả sử dụng vốn.** Áp lực chi phí huy động và biến động thu nhập tự doanh có thể tiếp tục ảnh hưởng đến lợi nhuận trong ngắn hạn. Về trung hạn, khả năng duy trì spread cho vay, cải thiện ROE cốt lõi và khai thác hiệu quả nền vốn sau giai đoạn tăng vốn sẽ là những yếu tố quan trọng quyết định triển vọng tăng trưởng và khả năng tái định giá của các CTCK.
- Các cổ phiếu nổi bật: TCX, VCK, SSI, MBS

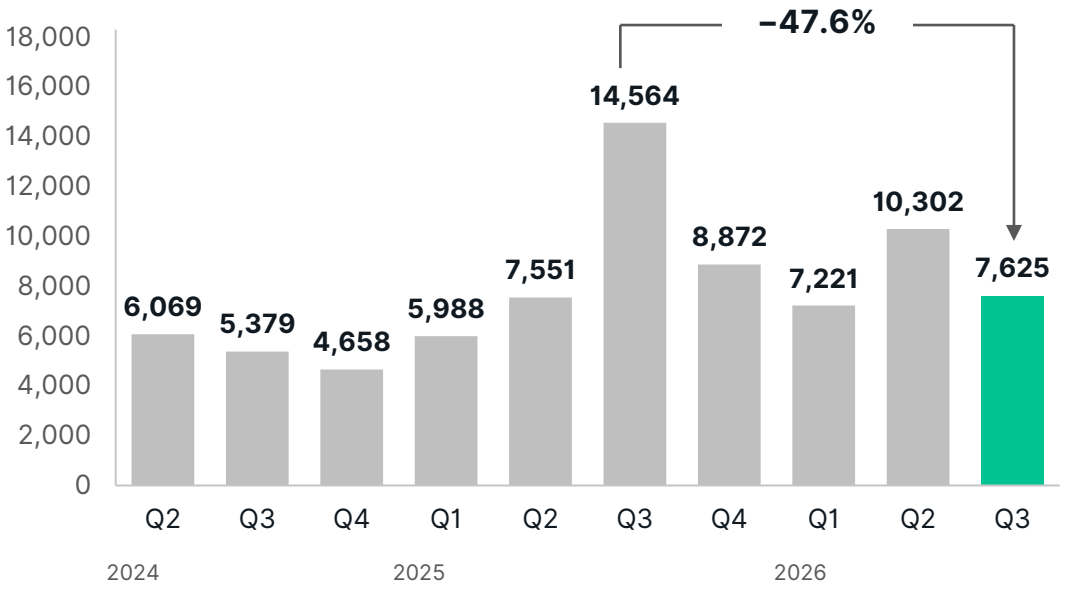
Thông tin liên hệ: research@kafi.vn

Doanh thu toàn ngành giảm 9.0% YoY nhưng LNST giảm 47.6%; chi phí lãi vay tăng 2,348 tỷ đồng, gần bằng mức tăng lãi cho vay (3,018 tỷ đồng)

Doanh thu hoạt động theo mảng toàn ngành, tỷ đồng



LNST theo quý toàn ngành, tỷ đồng



Nguồn: Fiinpro-X, Kafi Research
Tự doanh = lãi FVTPL, HTM, AFS; NHĐT = bảo lãnh, đại lý phát hành, tư vấn; LNST của chủ sở hữu.

Thông tin liên hệ: research@kafi.vn

31/32 CTCK giảm doanh thu môi giới, 25/33 tăng lãi cho vay; không CTCK nào tăng đồng thời ở môi giới, cho vay và tự doanh

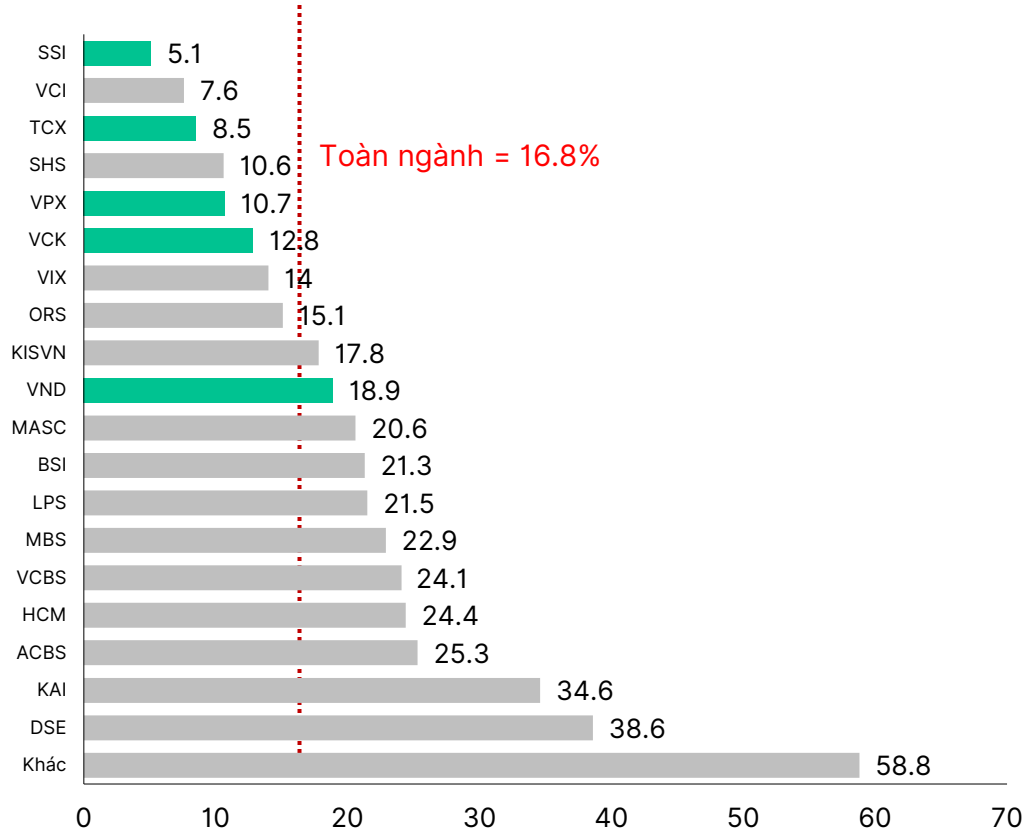
CTCK	Môi giới	Cho vay	Tự doanh ròng	IB	Doanh thu hoạt động
VPX	−56.6%	+93.8%	−84.8%	−45.1%	+0.1%
TCX	−37.3%	+53.8%	−18.9%	+45.5%	+11.7%
SSI	−62.1%	+10.9%	−5.4%	n.m.	−24.2%
VCK	−68.2%	+34.3%	+0.5%	n.m.	−23.3%
VIX	−59.5%	−1.2%	−102.2%	+3.7%	−36.4%
VND	−70.4%	−3.2%	−53.0%	−95.6%	−22.6%
LPS	−11.0%	+402.4%	−24.6%	n.m.	+261.5%
MBS	−65.5%	+19.5%	+25.8%	n.m.	+25.0%
ACBS	−57.3%	+88.5%	−49.9%	n.m.	−15.7%
VCI	−49.9%	+50.5%	+7.5%	n.m.	−9.6%
HCM	−70.0%	+18.1%	+9.2%	n.m.	−25.3%
SHS	−47.6%	+33.3%	−18.4%	−35.9%	+22.8%
KAI	−53.8%	+51.9%	+4.5%	n.m.	+14.8%
BSI	−56.6%	+39.3%	−42.5%	n.m.	+19.0%
VCBS	−58.6%	+62.1%	−6.0%	−98.0%	+3.1%
MASC	−61.8%	−0.4%	−65.6%	n.m.	−27.6%
KISVN	−46.0%	+9.7%	−10.2%	n.m.	−21.8%
ORS	+30.9%	+140.2%	−47.0%	n.m.	+37.5%
DSE	−34.6%	+13.9%	−36.6%	n.m.	−7.1%
Khác (29 CTCK)	−57.8%	+13.8%	−67.9%	+138.7%	−22.0%
Toàn ngành (48 CTCK)	−59.8%	+35.0%	−52.0%	+22.0%	−9.0%

Nguồn: Fiinpro-X, Kafi Research
Tự doanh ròng = lãi trừ lỗ FVTPL, HTM, AFS, phái sinh; IB = bảo lãnh, tư vấn; n.m.: nền dưới 10 tỷ đồng; tỷ lệ CTCK tính trên CTCK có nền từ 10 tỷ đồng.

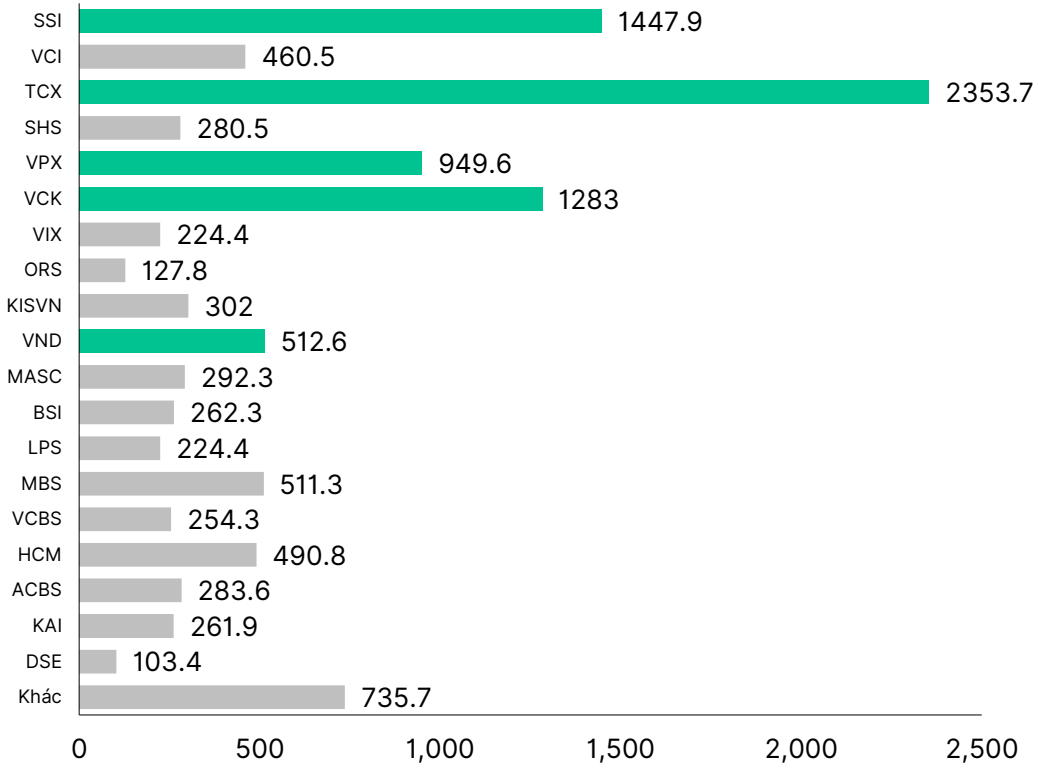
Thông tin liên hệ: research@kafi.vn

CIR toàn ngành 16.8%, từ 5.1% (SSI) đến 38.6% (DSE); 4/5 CTCK có thu nhập thuần lớn nhất vận hành dưới 13%, nhóm Khác ở mức 58.8%

CIR quý gần nhất, %



Thu nhập hoạt động thuần quý gần nhất, tỷ đồng

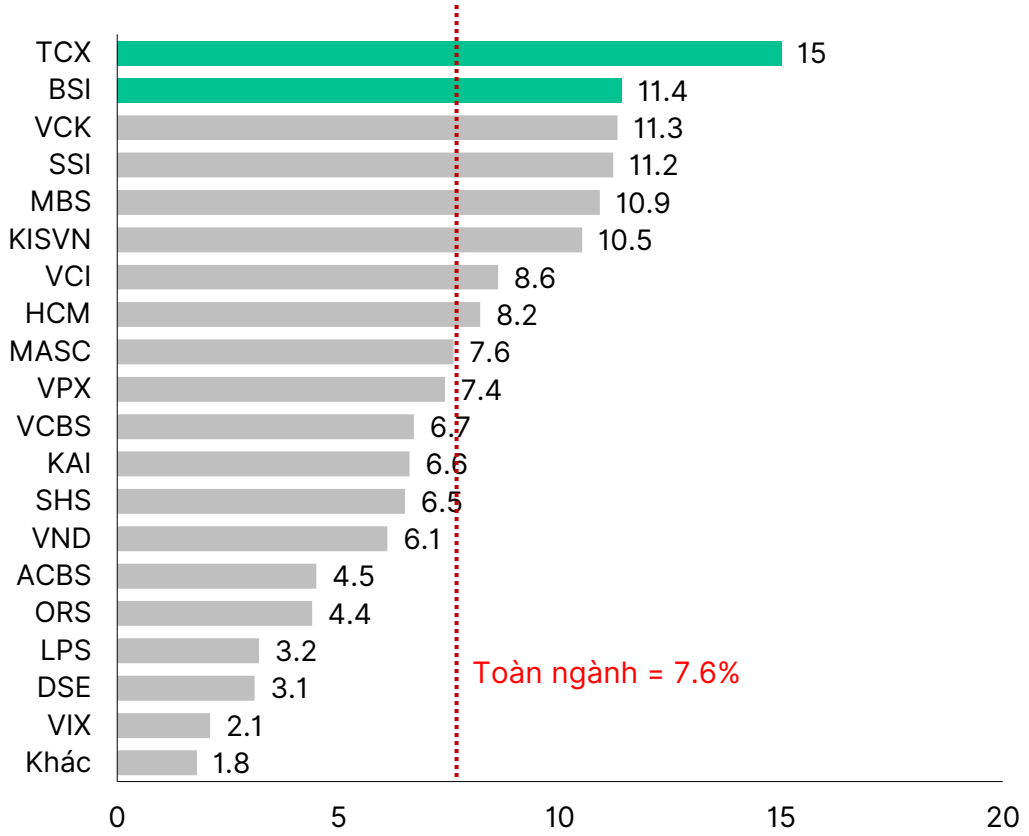


Nguồn: Fiinpro-X, Kafi Research
CIR = (CP QLDN + CP bán hàng)/thu nhập hoạt động thuần; Khác = 29 CTCK còn lại (CIR tính gộp); tô màu: 5 CTCK có thu nhập hoạt động thuần lớn nhất.

Thông tin liên hệ: research@kafi.vn

ROE toàn ngành 7.6% (Q3/2025: 20.8%); TCX dẫn đầu với 15.0% nhờ biên LNST 49.5%, BSI (11.4%) dựa vào đòn bẩy tài sản 3.41x

ROE năm hóa quý gần nhất, %



Phân rã DuPont và thuế suất hiệu dụng, quý gần nhất

CTCK	Biên LNST	Vòng quay TS	TS/VCSH	Thuế suất HD
TCX	49.5%	14.3%	2.12	18.8%
BSI	20.2%	16.6%	3.41	20.1%
VCK	43.0%	17.2%	1.53	20.1%
SSI	35.5%	13.3%	2.38	19.0%
MBS	21.7%	16.8%	2.99	20.1%
KISVN	32.1%	15.3%	2.14	20.0%
VCI	28.2%	13.0%	2.35	13.9%
HCM	23.9%	11.8%	2.89	19.9%
MASC	28.0%	12.4%	2.18	20.0%
VPX	18.7%	16.6%	2.39	20.5%
VCBS	23.2%	10.4%	2.77	19.9%
KAI	13.9%	15.0%	3.15	20.1%
SHS	20.3%	14.2%	2.26	19.0%
VND	19.2%	14.4%	2.21	20.1%
ACBS	12.4%	13.0%	2.80	21.3%
ORS	17.7%	12.0%	2.08	20.4%
LPS	9.1%	16.0%	2.18	19.9%
DSE	9.4%	11.7%	2.84	28.5%
VIX	8.5%	20.9%	1.20	9.5%
Khác (29 CTCK)	6.6%	11.7%	2.28	65.8%
Toàn ngành	**23.7%**	**14.3%**	**2.23**	**20.7%**

Nguồn: Fiinpro-X, Kafi Research
ROE = LNST của chủ sở hữu × 4/VCSH bình quân = biên LNST × vòng quay × TS/VCSH; vòng quay = doanh thu × 4/tài sản bình quân; Khác = 29 CTCK còn lại.

Thông tin liên hệ: research@kafi.vn

Cho vay ký quỹ Q3/2026 – Những con số đáng chú ý

Quy mô cho vay

Dư nợ ký quỹ

412,532 Tỷ đồng

+17.3% SVCK

Lãi thu được từ cho vay

11,641 Tỷ đồng

+35.0% SVCK

Hiệu quả cho vay

Chênh lệch lợi suất và chi phí vốn

4.71 Điểm %

−146 bps SVCK

Chi phí vốn bình quân

6.74 %

+187 bps SVCK

Nguồn tài trợ

Nợ ngắn hạn trên dư nợ

106.8 %

8/30 CTCK vượt 140%

Tiền gửi nhà đầu tư

64,017 Tỷ đồng

−49.4% SVCK

Dư địa và chất lượng tài sản

Dư nợ trên VCSH cao nhất

201.1 %

HCM đã vượt trần 200%

CTCK chưa trích lập

8/30

Bao phủ cao nhất 377 bps (PSI)

Nguồn: Fiinpro-X, Kafi Research
Toàn ngành = 48 CTCK; spread = lãi cho vay × 4/dư nợ bình quân − chi phí lãi vay × 4/nợ vay bình
Nợ ngắn hạn = vay và trái phiếu ngắn hạn; dự phòng = dự phòng suy giảm TSTC; tỷ lệ CTCK tính trên 30 CTCK có dư nợ từ 1,000 tỷ đồng.

Thông tin liên hệ: research@kafi.vn

Quy mô dư nợ và tiền gửi nhà đầu tư của 20 CTCK đầu ngành

CTCK	Dư nợ (tỷ đồng)	Dư nợ/VCSH	Δ YoY (điểm %)	Dư địa trước trần 200%	Tiền gửi NĐT (tỷ đồng)	Tiền gửi YoY	Tiền gửi/dư nợ
HCM	29,170	201.1%	+10.8	-0.5%	1,722	−19.3%	5.9%
MASC	17,834	187.0%	−12.2	7.0%	1,354	−52.9%	7.6%
BSI	10,374	177.2%	+23.7	12.9%	562	+981.4%	5.4%
KISVN	12,070	157.6%	−41.7	26.9%	1,341	−1.8%	11.1%
VCBS	14,555	155.5%	−44.8	28.6%	2,502	−43.8%	17.2%
ACBS	22,634	151.9%	+35.6	31.7%	444	−55.8%	2.0%
MBS	16,696	148.3%	−76.0	34.8%	3,872	−45.9%	23.2%
KAI	12,336	147.3%	+5.2	35.8%	425	−71.4%	3.4%
DSE	6,445	117.6%	−16.4	70.1%	1,992	−37.6%	30.9%
TCX	54,740	115.5%	+17.3	73.2%	3,827	−45.9%	7.0%
VPX	39,869	109.9%	−23.5	82.0%	1,893	−35.2%	4.7%
VCI	17,308	102.1%	−7.9	95.8%	4,586	+86.1%	26.5%
SHS	12,435	99.3%	+23.4	101.4%	594	−39.7%	4.8%
SSI	38,294	97.3%	−28.2	105.5%	5,532	−54.2%	14.4%
VCK	25,623	79.9%	−83.5	150.4%	12,834	−57.5%	50.1%
HDS	10,972	78.1%	+29.7	155.9%	343	+18.0%	3.1%
LPS	12,417	69.3%	−9.2	188.5%	1,594	+729.9%	12.8%
VND	12,232	56.2%	−16.0	255.8%	3,345	−55.2%	27.3%
VIX	12,442	37.9%	−42.2	428.3%	703	−73.0%	5.6%
ORS	2,790	35.4%	+8.8	465.4%	352	−36.1%	12.6%
20 CTCK	**381,235**	**104.2%**	**−17.3**	**92.0%**	**49,815**	**−45.0%**	**13.1%**

Nguồn: Kafi Research;
Dư địa = (2 × VCSH − dư nợ)/dư nợ; ô đỏ: dư địa dưới 30%

Thông tin liên hệ: research@kafi.vn

Nhận định

Thực trạng

- Dư nợ của 20 CTCK đạt 381,235 tỷ đồng (+23.3% YoY) nhưng tốc độ QoQ chậm lại còn +1.9% (Q3/2025: +26.1%); dư nợ/VCSH giảm về 104.2% (Q3/2025: 121.5%) do VCSH tăng 43.7% YoY, riêng HCM lên 201.1%.
- Dư nợ tăng ngược chiều thanh khoản: tiền gửi của nhà đầu tư tại 20 CTCK giảm 45.0% YoY về 49,815 tỷ đồng, bằng 13.1% dư nợ (Q3/2025: 29.3%); 12/18 CTCK tăng dư nợ trong khi GTGD của khách hàng giảm.
- Thị phần dư nợ chuyển về TCX (14.4%, +0.9 điểm % YoY), VPX (10.5%, +1.7 điểm %), HDS (+2.4 điểm %) và LPS (+2.2 điểm %); SSI, VIX và VND mất từ 1.6 đến 2.6 điểm % do thu hẹp danh mục cho vay.
- Lãi cho vay toàn ngành tăng 35.0% YoY lên 11,641 tỷ đồng, nhưng spread của 15 CTCK giảm 147 bps về 4.52 điểm %. Chi phí vốn tăng 187 bps, gấp 4.7 lần mức tăng lợi suất; 11/15 CTCK bị ép, sâu nhất SHS (–644 bps).
- Dự phòng cho vay của 20 CTCK còn 17.5 bps dư nợ (Q2/2024: 45.6 bps): dư nợ tăng 117.3%, số dư dự phòng giảm 16.8%, 8/20 CTCK chưa trích lập. Nợ vay ngắn hạn bằng 102.3% dư nợ và lớn hơn dư nợ ở 12/20 CTCK.

Nguyên nhân và dự báo

- Dư nợ ký quỹ nghìn tỷ đồng/phiên. Có khả năng do các khoản vay khđạt 412,532 tỷ đồng (+17.3% YoY), tương đương 27 phiên GTGD HOSE Q3/2026, do GTGD bình quân giảm 50.6% về 14.0 ông được tất toán khi thanh khoản giảm, đi kèm với một phần để hấp thụ lượng bán của khối ngoại.
- Tăng vốn mở rộng năng lực cho vay, và lợi thế nghiêng về CTCK có ngân hàng mẹ nhờ nền vốn và tệp khách hàng lớn. Năm CTCK lớn nhất (TCX, VPX, SSI, HCM, VCK) nắm 49.2% dư nợ của 20 CTCK.
- Spread bị ép vì chi phí vốn tăng theo lãi suất hệ thống, trong khi nhu cầu vay yếu không cho CTCK chuyển hết chi phí sang khách hàng: lợi suất cho vay bình quân 15 CTCK là 11.5%, chi phí vốn 7.0%.
- Dự báo: dư nợ tiếp tục tăng nhờ nhu cầu nắm giữ nhưng giữ nhịp chậm của Q3, và spread còn chịu áp lực khi lãi suất huy động duy trì cao. SSI và VCK (dư nợ/VCSH 97.3% và 79.9%) còn nhiều dư địa để tăng cho vay khi nhu cầu hồi.
- Rủi ro là bán giải chấp khi giá tài sản đảm bảo giảm sâu, buộc dự phòng tăng từ mức thấp hiện nay. Nhóm tài trợ nhiều bằng nợ ngắn hạn (LPS 165.3%, VND 163.7% dư nợ) nhạy nhất nếu hạn mức vay bị rút.

Nguồn: Fiinpro-X, Kafi Research.

Thông tin liên hệ: research@kafi.vn

Môi giới Q3/2026 – Những con số đáng chú ý

Doanh thu môi giới

Doanh thu quý III/2026

2,683 Tỷ đồng

–59.8% SVCK

CTCK giảm doanh thu

31/32

Từ –11.0% (LPS) đến –75.9% (FTS)

Hoạt động kinh doanh

Phí thực thu trung vị

13.8 bps

Q3/2025: 14.0 bps

GTGD của khách hàng

1,948,172 Tỷ đồng

–58.0% SVCK

Hiệu quả mảng môi giới

Biên gộp trung vị

4.0 %

18/39 CTCK lỗ gộp môi giới

Thị phần VCK

18.1 %

Trong toàn ngành (48 CTCK)

Khai thác tài sản khách hàng

Doanh thu trên tài sản KH

64.7 bps/quý

Trung vị 45 CTCK

Chênh lệch cao nhất

101.7 Lần

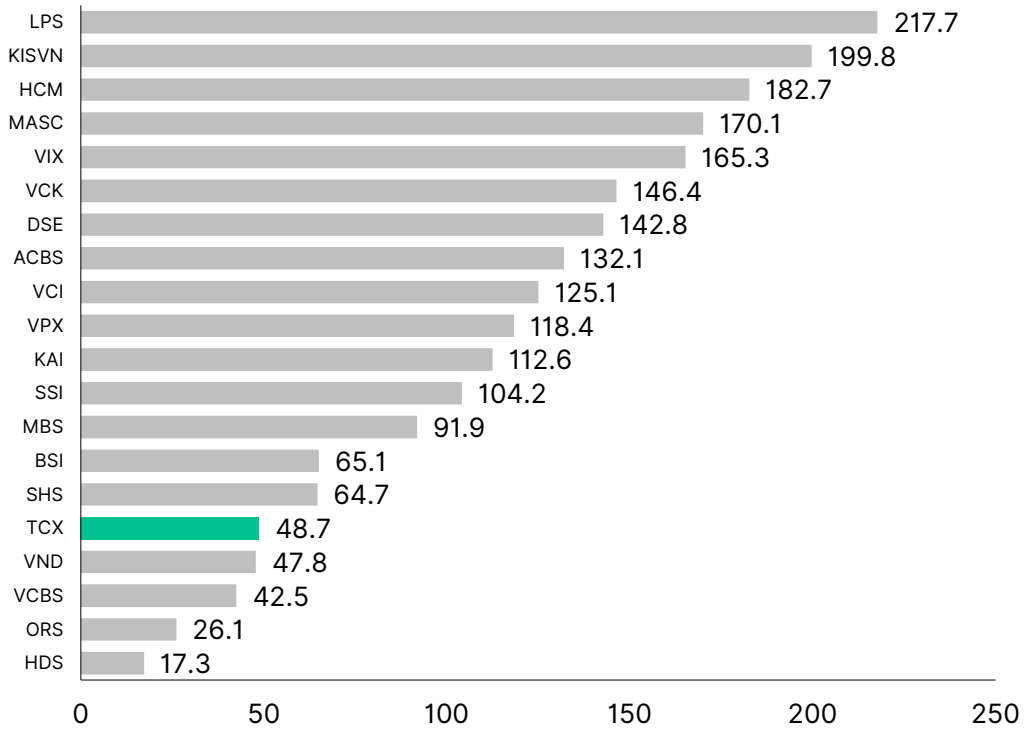
LPS 218 bps so với VIG 2 bps

Nguồn: Fiinpro-X, Kafi Research
Toàn ngành = 48 CTCK; phí thực thu = DT môi giới/GTGD cổ phiếu của KH (45 CTCK có thuyết minh); biên gộp = (DT – CP môi giới)/DT; DT trên tài sản KH = (DT môi giới + lãi cho vay)/tài sản KH lưu ký; CTCK giảm DT tính trên CTCK có nền từ 10 tỷ đồng.

Thông tin liên hệ: research@kafi.vn

TCX giữ tài sản khách hàng lớn nhất mẫu (361,725 tỷ đồng) nhưng chỉ thu 48.7 bps/quý, bằng 22% mức của LPS (218 bps); trung vị 20 CTCK là 115.5 bps/quý

Doanh thu môi giới và cho vay/tài sản khách hàng, bps/quý



Tài sản khách hàng và mức độ khai thác, quý gần nhất

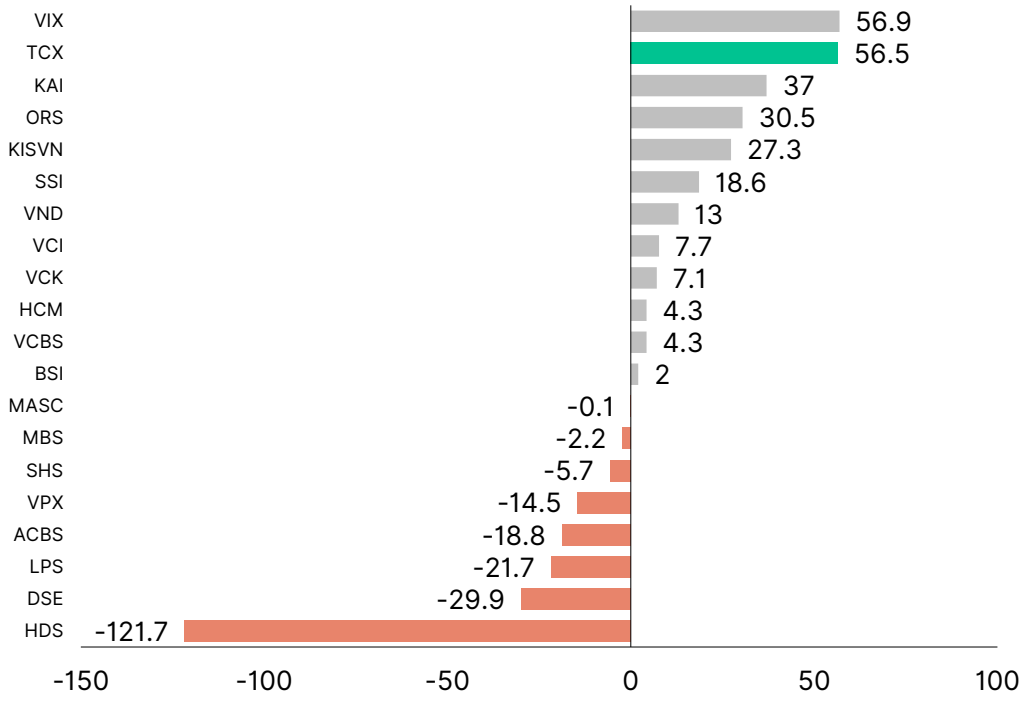
CTCK	Tài sản KH (tỷ đồng)	YoY	DT MG + cho vay (tỷ đồng)	bps/quý	Δ YoY (bps)
LPS	20,668	+107.4%	450	217.7	+90
KISVN	19,277	+12.9%	385	199.8	−68
HCM	49,791	+14.7%	910	182.7	−82
MASC	31,189	−5.6%	530	170.1	−30
VIX	22,669	+42.0%	375	165.3	−106
VCK	97,871	−12.3%	1,433	146.4	−53
DSE	20,801	+1.0%	297	142.8	−16
ACBS	50,794	+11.4%	671	132.1	+27
VCI	52,708	+21.5%	659	125.1	−33
VPX	99,588	+64.6%	1,179	118.4	−6
KAI	30,384	+83.1%	342	112.6	−48
SSI	140,483	+4.6%	1,464	104.2	−39
MBS	66,929	+8.7%	615	91.9	−34
BSI	50,414	+14.3%	328	65.1	−10
SHS	63,872	−68.0%	413	64.7	+45
TCX	361,725	+24.8%	1,761	48.7	+3
VND	102,410	+20.8%	490	47.8	−44
VCBS	103,826	+16.6%	441	42.5	−2
ORS	34,691	+25.2%	91	26.1	+9
HDS	131,098	+62.6%	227	17.3	+12

Nguồn: Fiinpro-X, Kafi Research
Tài sản KH = tài sản tài chính niêm yết/đăng ký giao dịch của nhà đầu tư lưu ký tại CTCK; khai thác = (DT môi giới + lãi cho vay)/tài sản KH

Thông tin liên hệ: research@kafi.vn

TCX giữ biên gộp môi giới 56.5% dù GTGD của khách hàng giảm 48.0%; 16/20 CTCK giảm biên gộp và 8/20 lỗ gộp: chi phí môi giới không giảm theo khối lượng

Biên lợi nhuận gộp môi giới, % quý gần nhất, %



Biên gộp môi giới so với cùng kỳ, %

CTCK	Cùng kỳ	Quý gần nhất	Δ (điểm %)
VIX	57.1%	56.9%	−0.2
TCX	55.4%	56.5%	+1.1
KAI	−5.9%	37.0%	+42.9
ORS	16.5%	30.5%	+14.0
KISVN	35.1%	27.3%	−7.8
SSI	42.1%	18.6%	−23.5
VND	41.2%	13.0%	−28.2
VCI	36.5%	7.7%	−28.8
VCK	23.2%	7.1%	−16.1
HCM	47.8%	4.3%	−43.5
VCBS	35.8%	4.3%	−31.5
BSI	28.5%	2.0%	−26.5
MASC	17.5%	−0.1%	−17.6
MBS	20.6%	−2.2%	−22.8
SHS	20.1%	−5.7%	−25.8
VPX	4.0%	−14.5%	−18.5
ACBS	25.6%	−18.8%	−44.4
LPS	8.3%	−21.7%	−30.0
DSE	−8.8%	−29.9%	−21.2
HDS	−160.4%	−121.7%	+38.7

Nguồn: Fiinpro-X, Kafi Research
Biên gộp = (DT môi giới − CP môi giới)/DT môi giới

Thông tin liên hệ: research@kafi.vn

Nhận định

Thực trạng

- Doanh thu môi giới toàn ngành đạt 2,683 tỷ đồng (−59.8% YoY), còn 8.3% doanh thu hoạt động (Q3/2025: 18.9%). Mức giảm sát GTGD của khách hàng (−58.0%), phí thực thu trung vị đi ngang ở 13.8 bps (Q3/2025: 14.0 bps).
- GTGD của khách hàng giảm ở 16/18 CTCK nhưng 9/18 CTCK vẫn tăng phí thực thu, cao nhất ORS (+14.4 bps). TCX giữ doanh thu tốt nhất nhóm lớn (−37.3% YoY, GTGD −48.0%). Chỉ LPS và VIX vừa giảm phí vừa tăng GTGD.
- VCK dẫn đầu với 20.2% doanh thu môi giới của 20 CTCK nhưng mất 7.2 điểm % trong 10 quý; TCX tăng từ 4.8% (Q2/2024) lên 8.3%, SSI giảm từ 17.2% về 14.5%. Mức xáo trộn thị phần hạ về 3.9 điểm %/quý (Q2/2026: 6.5).
- Chi phí môi giới không co theo khối lượng: biên gộp trung vị toàn ngành còn 4.0%, 18/39 CTCK lỗ gộp; 16/20 CTCK giảm biên, HCM và ACBS mất hơn 43 điểm %, chỉ TCX (56.5%) và VIX (56.9%) giữ biên trên 50%.
- TCX nắm tài sản khách hàng lớn nhất mẫu (361,725 tỷ đồng, +24.8% YoY) nhưng thu 48.7 bps/quý từ môi giới và cho vay, bằng 42.2% trung vị 20 CTCK; 14/20 CTCK giảm mức khai thác so với cùng kỳ.

Nguyên nhân và dự báo

- Doanh thu giảm chủ yếu theo khối lượng vì nhà đầu tư cá nhân thu hẹp giao dịch khi lãi suất tiền gửi cao và tâm lý yếu. Doanh thu môi giới toàn ngành đã rời đỉnh 6,673.7 tỷ đồng của Q3/2025.
- Biên gộp sụt vì cạnh tranh phí làm tỷ lệ giữ lại thu hẹp, còn chi phí nhân sự và hệ thống không giảm theo khối lượng. Biên gộp của HCM giảm từ 47.8% xuống 4.3%, của SSI từ 42.1% xuống 18.6%.
- Thị phần dịch chuyển mang tính cấu trúc: CTCK có ngân hàng mẹ dùng nền vốn và hệ sinh thái để giành khách với phí thấp (TCX 9.0 bps). Mô hình bán lẻ dựa vào kênh mạng xã hội thì chịu quy định chặt hơn.
- Dự báo: tỷ trọng môi giới trong lợi nhuận tiếp tục giảm. Khi thanh khoản hồi phục, CTCK bán lẻ lấy lại một phần thị phần, nhưng phần nhóm ngân hàng và nhóm mạnh khách hàng tổ chức đã giành được nhiều khả năng được giữ.
- Nhóm giữ được biên cao khi thanh khoản thấp kéo dài (TCX, VIX) có lợi thế. Dư địa tăng thu nằm ở bán chéo cho vay và sản phẩm trên tài sản khách hàng; sau LPS, KISVN (199.8 bps/quý) và HCM (182.7 bps/quý) khai thác tốt nhất.

Thông tin liên hệ: research@kafi.vn

Tự doanh Q3/2026 – Những con số đáng chú ý

Quy mô danh mục

Danh mục tự doanh

399,964 Tỷ đồng

+16.1% SVCK

Danh mục trên VCSH

99.2 %

Toàn ngành (48 CTCK)

Đóng góp lợi nhuận

Tự doanh ròng

6,250 Tỷ đồng

–52.0% SVCK

Tự doanh ròng trên LNTT

0.66 Lần

Q3/2025: 0.72 lần

Cơ cấu danh mục

Tỷ trọng FVTPL

56.2 %

Q3/2025: 57.2%

Trái phiếu trên 50% VCSH

11/48

Cao nhất BSI 74.7%

Rủi ro thị trường

Độ nhạy VNINDEX –10%

74.8 % LNST

Cao nhất: CTS; toàn ngành 9.5%

Đánh giá lại FVTPL

–1,626 Tỷ đồng

Q3/2025: +1,474 tỷ đồng

Nguồn: Fiinpro-X, Kafi Research
Danh mục = FVTPL + AFS + HTM; tự doanh ròng = lãi trừ lỗ FVTPL, HTM, AFS; trái phiếu theo giá trị hợp lý (FVTPL, AFS); độ nhạy = cổ phiếu niêm yết × 10% × (1 – 20%)/LNST 4 quý.

Thông tin liên hệ: research@kafi.vn

Cổ phiếu niêm yết bằng 72.8% VCSH của VCI và 37.5% của VIX; danh mục 20 CTCK đạt 352,376 tỷ đồng (+19.4% YoY), bằng 96.3% vốn chủ

- Danh mục tự doanh vượt VCSH ở 12/20 CTCK, cao nhất KAI (155.2%) và BSI (138.2%).
- 8 CTCK nắm trái phiếu trên 50% VCSH: BSI, VND, HDS, SHS, HCM, KAI, TCX, VPX.
- HTM chiếm 64.3–76.0% danh mục của ACBS, VCBS và DSE.

CTCK	Danh mục (tỷ đồng)	Danh mục/VCSH	CP niêm yết/VCSH	CP chưa niêm yết/VCSH	Trái phiếu/VCSH	HTM/danh mục
VCI	18,677	110.2%	72.8%	9.5%	22.8%	4.4%
VIX	24,295	73.9%	37.5%	6.2%	3.5%	4.9%
LPS	23,337	130.3%	24.2%	0.0%	45.3%	23.0%
SHS	12,282	98.1%	20.6%	8.1%	57.3%	11.6%
VPX	36,040	99.3%	16.6%	0.5%	51.2%	18.3%
DSE	6,869	125.3%	10.7%	0.0%	19.4%	76.0%
ACBS	18,338	123.0%	9.7%	0.1%	24.8%	64.3%
HCM	11,421	78.7%	8.0%	0.0%	56.3%	18.0%
VND	29,608	136.1%	7.4%	6.2%	68.0%	23.6%
SSI	48,363	122.9%	4.1%	2.3%	50.0%	7.6%
KISVN	3,254	42.5%	3.8%	0.2%	16.6%	43.5%
ORS	8,659	109.8%	2.6%	0.0%	36.2%	48.2%
KAI	12,995	155.2%	2.3%	0.0%	55.4%	0.0%
VCBS	9,826	104.9%	1.7%	0.4%	29.5%	64.3%
HDS	14,714	104.8%	1.5%	0.1%	64.4%	35.7%
MBS	15,014	133.4%	0.7%	0.0%	9.9%	40.2%
BSI	8,093	138.2%	0.5%	1.4%	74.7%	28.5%
VCK	15,841	49.4%	0.0%	0.1%	18.3%	24.0%
MASC	2,230	23.4%	0.0%	0.2%	2.2%	55.4%
TCX	32,520	68.6%	0.0%	4.2%	52.9%	6.6%

Nguồn: Fiinpro-X, Kafi Research
Danh mục = FVTPL + AFS + HTM trên CĐKT; cổ phiếu, trái phiếu theo giá trị hợp lý trong thuyết minh

Thông tin liên hệ: research@kafi.vn

Nhận định

Thực trạng

- Tự doanh ròng toàn ngành đạt 6,250 tỷ đồng (–52.0% YoY, –18.9% QoQ), vẫn bằng 66.0% LNTT (Q3/2025: 71.9%). VIX (từ lãi 2,764 tỷ đồng sang lỗ 60 tỷ đồng) và VPX (–1,295 tỷ đồng YoY) chiếm 60.8% mức giảm.
- Đánh giá lại FVTPL ròng âm 1,626 tỷ đồng (Q3/2025: +1,474 tỷ đồng), lãi bán ròng giảm 67.2% YoY về 2,492 tỷ đồng. Cổ tức và tiền lãi từ FVTPL tăng 55.5% YoY lên 2,699 tỷ đồng, là cấu phần ổn định nhất của danh mục.
- Danh mục tự doanh toàn ngành đạt 399,964 tỷ đồng (+16.1% YoY), bằng 99.2% VCSH. Ở 20 CTCK, FVTPL còn 59.5% danh mục (–2.0 điểm %YoY) và cổ phiếu niêm yết chiếm khoảng 12.8% [ước tính].
- Rủi ro cổ phiếu dồn vào VCI và VIX: VNINDEX giảm 10% gây thiệt hại bằng 70.5% LNST 4 quý ở VCI (68.5 điểm % qua OCI) và 58.8% ở VIX (toàn bộ qua KQKD) [ước tính]; 15/20 CTCK mất dưới 13%.
- Trái phiếu vượt 50% VCSH ở 8/20 CTCK, cao nhất BSI (74.7%) và VND (68.0%). AFS mang lỗ chưa ghi nhận 2.8% VCSH ở VPX và 1.9% ở LPS; VCI giữ lãi chưa ghi nhận 6.2% VCSH, bằng 74.5% LNST 4 quý.

Nguyên nhân và dự báo

- CTCK nắm nhiều cổ phiếu chịu tác động lớn nhất (95.1% danh mục VIX là FVTPL). SSI, nghiêng thu nhập cố định, chỉ giảm 5.4% tự doanh ròng. VCI tăng 7.5% YoY vì biến động danh mục AFS đi qua OCI thay vì KQKD.
- Lãi suất cao giữ nền thu nhập lãi và khiến CTCK dịch vốn sang tài sản thu nhập cố định: tỷ trọng HTM của 20 CTCK tăng từ 18.7% (Q2/2026) lên 22.1% (Q3/2026).
- Dự báo: xu hướng chuyển sang tiền gửi, trái phiếu tiếp diễn khi chi phí vốn còn cao. Tự doanh sẽ ít biến động hơn, nhưng rủi ro tín dụng tăng ở nhóm nắm nhiều trái phiếu như SHS (57.3% VCSH) và HCM (56.3%); cam kết ngoài bảng chưa có số.
- Kết quả Q4 phụ thuộc hướng VN-Index: VCI, VIX, LPS, DSE biến động mạnh nhất, còn TCX, VCK, MASC gần như không chịu tác động. Lãi AFS chưa ghi nhận của VCI là nguồn tăng lợi nhuận nếu thị trường hồi và VCI thoái vốn.

Thông tin liên hệ: research@kafi.vn

Phụ lục cổ phiếu

Chỉ tiêu	TCX	SSI	VCK	VPX	VIX	VCI	VND	HCM	MBS	SHS	FTS	DSE	BSI	ORS	CTS
Doanh thu thuần về HĐKD	3,534	3,168	2,076	3,575	2,048	1,305	1,715	1,244	1,453	1,002	272	455	819	489	410
Tăng trưởng YoY	11.69%	-24.15%	-23.34%	0.09%	-36.45%	-9.60%	-22.56%	-25.31%	25.04%	22.81%	-4.43%	-7.12%	19.01%	37.49%	-37.17%
Lợi nhuận kế toán sau thuế	1,748	1,125	894	670	174	367	329	297	315	203	36	43	165	86	5
Tăng trưởng YoY	7.93%	-23.76%	-20.68%	-64.61%	-92.90%	-12.58%	-64.54%	-32.53%	-5.25%	-57.46%	-34.99%	-68.82%	-23.45%	-35.27%	-98.16%
Biên lợi nhuận gộp	92.93%	73.00%	71.26%	50.61%	14.81%	69.12%	50.77%	39.43%	56.60%	63.06%	28.99%	31.07%	61.86%	54.81%	45.15%
ROA	6.78%	4.72%	8.57%	4.68%	4.71%	3.66%	4.30%	2.76%	3.72%	2.87%	2.91%	0.94%	2.55%	2.26%	0.90%
ROE	13.61%	11.78%	13.90%	10.84%	6.17%	8.08%	9.82%	8.13%	12.29%	5.80%	9.00%	2.82%	8.32%	4.48%	3.88%
EPS (đồng)	1,869	1,554	1,770	2,069	810	1,249	1,379	1,066	1,562	812	1,054	361	1,749	629	409
Vốn hóa	87,562	56,575	65,743	41,906	30,359	21,259	19,942	31,761	14,914	10,973	6,952	8,437	7,517	8,735	5,799

Nguồn: FiinPro-X, Kafi Research

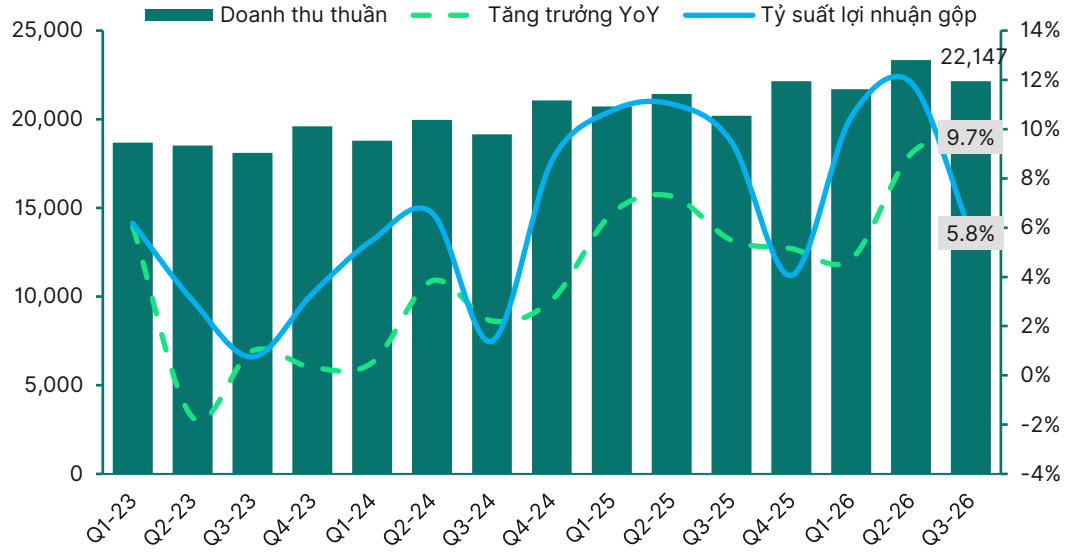
Thông tin liên hệ: research@kafi.vn

Bảo hiểm

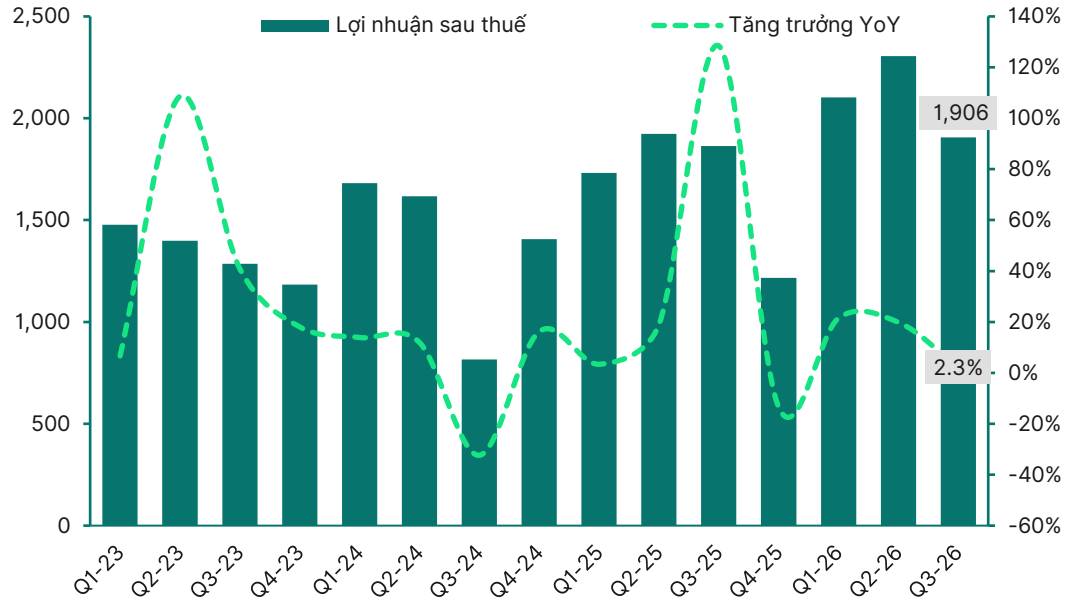
Trong Q3/2026, ngành Bảo hiểm ghi nhận tăng trưởng lợi nhuận chậm lại, với LNST đạt 1,906 tỷ đồng (+2.3% YoY), trong khi doanh thu tăng 9.7% YoY. Trong đó, BVH và PVI tiếp tục đóng góp lớn nhất vào lợi nhuận toàn ngành.

- LNST toàn ngành bảo hiểm Q3/2026 ghi nhận tăng 2.3% YoY đạt 1,906 tỷ đồng, khi mức tăng của BVH (+49 tỷ đồng), BHI (+41), ABI (+30) và AIC (+20) bù cho mức giảm của MIG (−39), BMI (−37) và PVI (−15).
- BVH ghi nhận LNST đạt 835 tỷ đồng (+6.2% YoY), chủ yếu nhờ thu nhập tài chính ròng tăng 21% lên 3,515 tỷ đồng, được hỗ trợ bởi lãi tiền gửi và trái phiếu. Tuy nhiên, chi phí bồi thường và dự phòng tăng 8.6% lên 9,022 tỷ đồng, gây áp lực lên lợi nhuận từ hoạt động bảo hiểm cốt lõi.
- PVI ghi nhận doanh thu thuần tăng 13.9% YoY lên 2,704 tỷ đồng nhưng LNST giảm 3.7% xuống 388 tỷ đồng, do chi phí bồi thường bảo hiểm gốc tăng gần 50%, khiến biên lợi nhuận gộp thu hẹp xuống 14.5%.

Doanh thu thuần và tăng trưởng



Lợi nhuận sau thuế và tăng trưởng



Đơn vị: Tỷ đồng - Nguồn: FiinProX, Kafi Research

Thông tin liên hệ: research@kafi.vn

Phụ lục cổ phiếu

	BVH	PVI	BIC	VNR	PTI	MIG	BMI	PRE	PGI	ABI	AIC	BHI	BLI
Doanh thu thuần (tỷ đồng)	9,856	2,704	1,190	757	720	1,145	1,563	532	1,029	651	1,121	549	330
Tăng trưởng YoY	*1.1%*	*13.9%*	*14.9%*	*40.1%*	*-5.1%*	*20.8%*	*17.5%*	*38.8%*	*23.2%*	*6.8%*	*61.0%*	*-11.8%*	*6.3%*
LNST (tỷ đồng)	835	388	104	115	64	84	76	77	44	84	7	12	16
Tăng trưởng YoY	*6.2%*	*-3.7%*	*10.6%*	*6.1%*	*-15.2%*	*-31.5%*	*-32.8%*	*-15.4%*	*17.0%*	*56.2%*	*NM*	*NM*	*-18.6%*
Biên lợi nhuận gộp	-5.2%	14.5%	20.1%	11.4%	5.8%	13.5%	5.4%	7.8%	20.4%	38.0%	10.1%	22.8%	17.8%
ROA	1.1%	2.8%	4.4%	4.6%	3.0%	2.5%	3.1%	3.3%	2.7%	6.4%	0.6%	1.7%	0.8%
ROE	13.3%	15.0%	13.0%	11.2%	9.2%	10.9%	8.6%	15.2%	13.5%	17.2%	3.2%	6.2%	2.4%
EPS (đồng)	4,560	5,076	2,177	2,224	2,101	1,400	1,730	2,558	2,394	3,161	368	762	372
Vốn hóa (tỷ đồng)	47,360	15,924	3,779	3,644	2,243	3,257	2,100	2,986	2,307	1,973	820	640	458

Nguồn: FiinPro-X, Kafi Research

Thông tin liên hệ: research@kafi.vn

NHÓM NGÀNH PHI TÀI CHÍNH

Nhận định

Tăng trưởng tích cực

- **Bán lẻ: LNST cổ đông công ty mẹ tăng 80% YoY** lên 7,048 tỷ đồng, vượt xa tăng trưởng doanh thu 30%. MWG cải thiện biên gộp từ 18.8% lên 21.7%, FRT hưởng lợi từ lợi nhuận Long Châu tăng 118%, trong khi doanh thu DGW tăng 49% nhờ nhu cầu ICT phục hồi.
- **Thép**: LNST tăng 130% YoY đạt 9,908 tỷ đồng, dẫn dắt bởi HPG với sản lượng HRC đạt 2.08 triệu tấn (+64%) nhờ Dung Quất 2. Biên gộp HPG tăng từ 16.7% lên 19.2%, phản ánh hiệu quả từ mở rộng công suất. Nhóm tôn mạ phân hóa khi NKG tăng 158% còn HSG giảm 36.9%.
- **Điện, nước & xăng dầu khí đốt: LNST cổ đông công ty mẹ tăng 60% YoY** lên 13,707 tỷ đồng, nổi bật tại POW với doanh thu tăng 113.5% nhờ đóng góp của Nhơn Trạch 3&4; PGV ghi nhận LNST tăng 632% khi biên gộp cải thiện từ 8.8% lên 13.2% nhờ cơ cấu huy động và chi phí phát điện thuận lợi.

Tăng trưởng đột biến nhưng phân hóa

- **Dầu khí: LNST cổ đông công ty mẹ tăng 346% YoY** lên 11,649 tỷ đồng, dẫn dắt bởi BSR khi biên gộp tăng từ 2.9% lên 16.2% nhờ crack spread mở rộng. OIL ghi nhận lợi nhuận tăng 5.6 lần nhờ sản lượng tiêu thụ tăng 25% và hoàn nhập dự phòng hàng tồn kho, trong khi PVD giảm 70.5%.
- **Bất động sản:** LNST tăng 248% YoY lên 55,420 tỷ đồng, tập trung tại VIC (+652%) và VHM (+419%) nhờ ghi nhận doanh thu bàn giao dự án quy mô lớn. Riêng VHM ghi nhận doanh thu chuyển nhượng bất động sản chiếm gần 89% doanh thu quý, với biên gộp đạt 60.3%. Nhóm khu công nghiệp phân hóa, nổi bật KBC tăng 200.5%
- **Hóa chất: LNST cổ đông công ty mẹ tăng 30% YoY** đạt 6,259 tỷ đồng, chủ yếu nhờ khoảng 1,800 tỷ đồng thu nhập đền bù đất của GVR; loại khoản này, lợi nhuận ngành giảm 7.4%. GVR tăng 68%; DCM tăng 32% dù biên gộp thu hẹp còn 19.1% do giá khí đầu vào.

Nhóm cần theo dõi

- **Công nghệ thông tin: LNST cổ đông công ty mẹ tăng 10% YoY** lên 2,939 tỷ đồng trong khi doanh thu toàn ngành giảm 10%. Tại FPT, LNST cổ đông công ty mẹ của FPT tăng 11.8% dù LNST hợp nhất giảm 5.9%, do lợi ích cổ đông thiểu số giảm từ 467 tỷ đồng về 6 tỷ đồng. Động lực tăng trưởng chậm lại khi doanh thu CNTT nước ngoài chỉ tăng 8% và giá trị hợp đồng ký mới tăng 4%.
- **Xây dựng:** LNST giảm 48% YoY xuống 3,284 tỷ đồng dù doanh thu vẫn tăng 13% lên 60,328 tỷ đồng, chủ yếu do VCG không còn khoản lợi nhuận tài chính đột biến cùng kỳ (-88.8%). CTD ghi nhận doanh thu tăng 51.2% nhưng LNST chỉ tăng 3.6% do biên gộp thấp, cho thấy khối lượng thi công cải thiện chưa chuyển thành lợi nhuận.

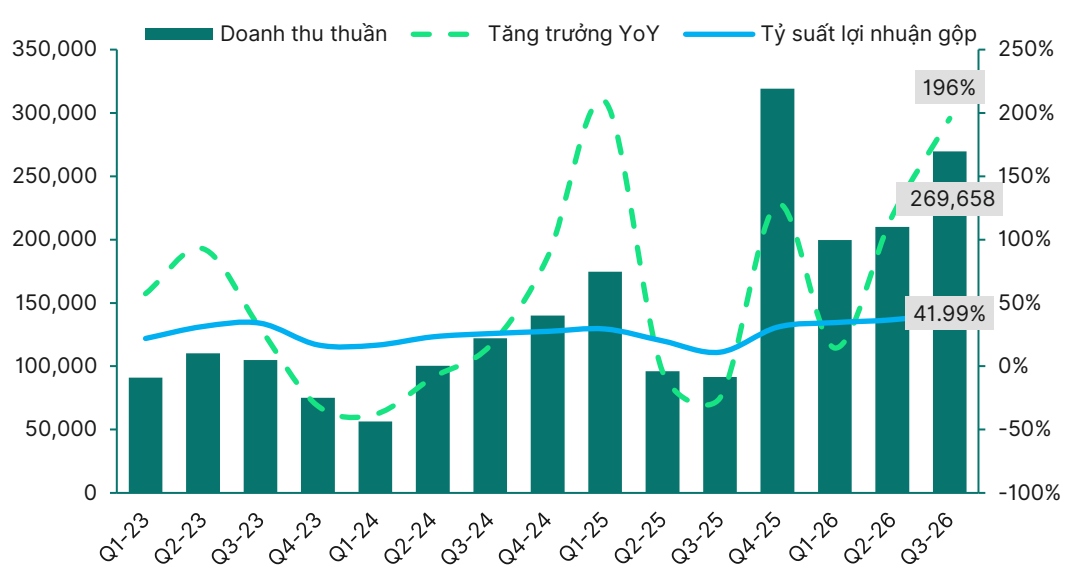
Thông tin liên hệ: research@kafi.vn

Bất động sản

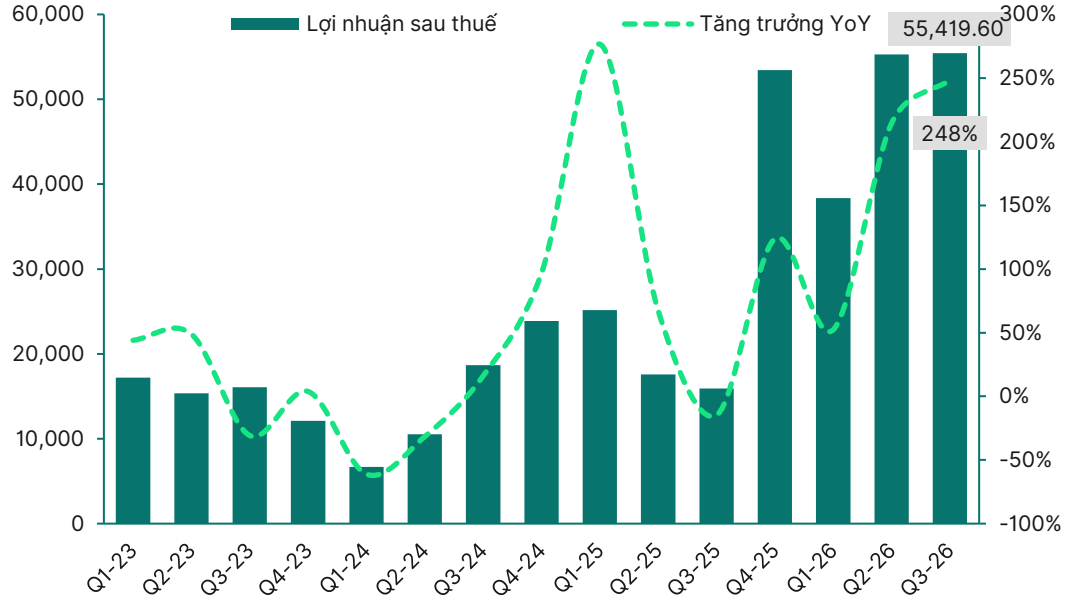
Lợi nhuận ngành Bất động sản tăng trưởng mạnh trong Q3/2026, chủ yếu nhờ đóng góp từ VIC, VHM và kết quả kinh doanh tích cực của nhóm bất động sản khu công nghiệp. Tuy nhiên, tăng trưởng vẫn tập trung tại các doanh nghiệp có dự án bước vào giai đoạn ghi nhận doanh thu.

- Bất động sản dân cư tiếp tục là động lực tăng trưởng chính, với lợi nhuận tập trung tại VIC và VHM nhờ ghi nhận các giao dịch chuyển nhượng BĐS quy mô lớn, đặc biệt tại Global Gate Hạ Long và Saigon Park. Trong đó, VHM ghi nhận doanh thu chuyển nhượng BĐS đạt 75,749 tỷ đồng, chiếm gần 89% doanh thu quý, cùng với biên lợi nhuận gộp cải thiện lên 60.3%.
- Ngoài ra, Bất động sản khu công nghiệp ghi nhận kết quả phân hóa, nhờ tiến độ bàn giao đất và ghi nhận doanh thu cho thuê hạ tầng tại một số dự án. Nổi bật, KBC ghi nhận LNST tăng khoảng 200% YoY, trong khi SZL (+113%) và SZB (+101%) cũng duy trì tăng trưởng cao.

Doanh thu thuần và tăng trưởng



Lợi nhuận sau thuế và tăng trưởng



Đơn vị: Tỷ đồng - Nguồn: FiinProX, Kafi Research

Thông tin liên hệ: research@kafi.vn

Phụ lục cổ phiếu

Bất động sản dân cư	VIC	VHM	KDH	NVL	SSH	VPI	CRV	VEF	PDR	DXG	SJS	TCH	NLG	DIG	THD
Doanh thu thuần (tỷ đồng)	150,579	85,364	41	5,120	8	155	1,744	77	24	683	1,785	1,958	328	761	319
Tăng trưởng YoY	*284.8%*	*419.9%*	*-96.2%*	*204.2%*	*-96.6%*	*-60.8%*	*2274%*	*66.7%*	*-95%*	*-36.1%*	*6580.5%*	*466.1%*	*-82.5%*	*-43%*	*30.8%*
LNST (tỷ đồng)	22,760	23,021	169	1,102	114	20	686	324	14	3	1,012	751	5	69	5
Tăng trưởng YoY	*652.3%*	*419.0%*	*-67.9%*	*NM*	*NM*	*-83.0%*	*3168.3%*	*93.1%*	*-84.0%*	*-98.0%*	*32584.2%*	*1232.1%*	*-97.7%*	*-64.2%*	*-79.6%*
Biên lợi nhuận gộp	32.8%	60.3%	14.8%	34.4%	-10.7%	37.1%	52.3%	-34.7%	11.0%	48.1%	72.0%	48.8%	46.1%	21.0%	2.0%
ROA	3.3%	9.6%	4.3%	2.4%	15.2%	2.0%	6.3%	2.9%	1.8%	0.3%	19.7%	3.6%	1.8%	3.3%	2.7%
ROE	26.1%	37.7%	9.1%	13.1%	28.8%	5.7%	9.8%	12.0%	4.3%	0.8%	41.1%	6.8%	3.8%	6.3%	2.8%
EPS (đồng)	5,557	12,039	1,375	2,639	4,940	868	1,095	5,096	540	92	5,442	793	1,026	776	347
Vốn hóa (tỷ đồng)	1,816,352	519,177	17,185	33,487	22,500	21,546	15,810	12,926	11,475	13,379	16,540	12,792	10,672	8,442	35,420

Nguồn: FiinPro-X, Kafi Research

Thông tin liên hệ: research@kafi.vn

Phụ lục cổ phiếu

Bất động sản Khu công nghiệp	BCM	KBC	IDC	TAL	SIP	SZC	TID	NTC	PRT	PXL	ITA	SZG	LHG	HPI	SZL
Doanh thu thuần (tỷ đồng)	941	3,187	2,076	908	2,426	112	3,144	79	714	2	89	104	148	31	153
Tăng trưởng YoY	*13.6%*	*136.6%*	*-27.7%*	*-26.7%*	*8.6%*	*29.6%*	*13.9%*	*-65.4%*	*94.6%*	*-36.0%*	*3.1%*	*-7.9%*	*31.9%*	*634.4%*	*12.5%*
LNST (tỷ đồng)	579	937	540	196	371	22	99	46	14	0	0	63	54	6	70
Tăng trưởng YoY	*37.2%*	*200.5%*	*-44.9%*	*-11.9%*	*-2.7%*	*3.8%*	*-37.9%*	*-63.4%*	*-84.1%*	*-19.1%*	*-100.3%*	*-11.1%*	*16.7%*	*1.0%*	*113.5%*
Biên lợi nhuận gộp	57.7%	54.1%	32.4%	37.3%	14.5%	33.7%	6.7%	73.4%	16.4%	12.0%	59.0%	68.9%	45.3%	53.6%	39.0%
ROA	3.4%	2.4%	7.8%	4.5%	4.7%	1.9%	0.9%	3.7%	1.6%	0.1%	0.9%	4.4%	8.5%	0.1%	8.2%
ROE	9.4%	7.0%	26.8%	15.3%	27.1%	5.1%	5.2%	17.6%	2.8%	0.1%	1.1%	20.7%	15.1%	0.9%	24.4%
EPS (đồng)	2,023	1,859	4,365	1,717	5,778	891	793	10,188	330	9	123	4,108	5,756	68	3,785
Vốn hóa (tỷ đồng)	39,796	25,474	14,736	10,760	11,864	3,699	3,680	3,094	2,786	1,836	2,158	1,812	1,330	1,080	1,333

Nguồn: FiinPro-X, Kafi Research

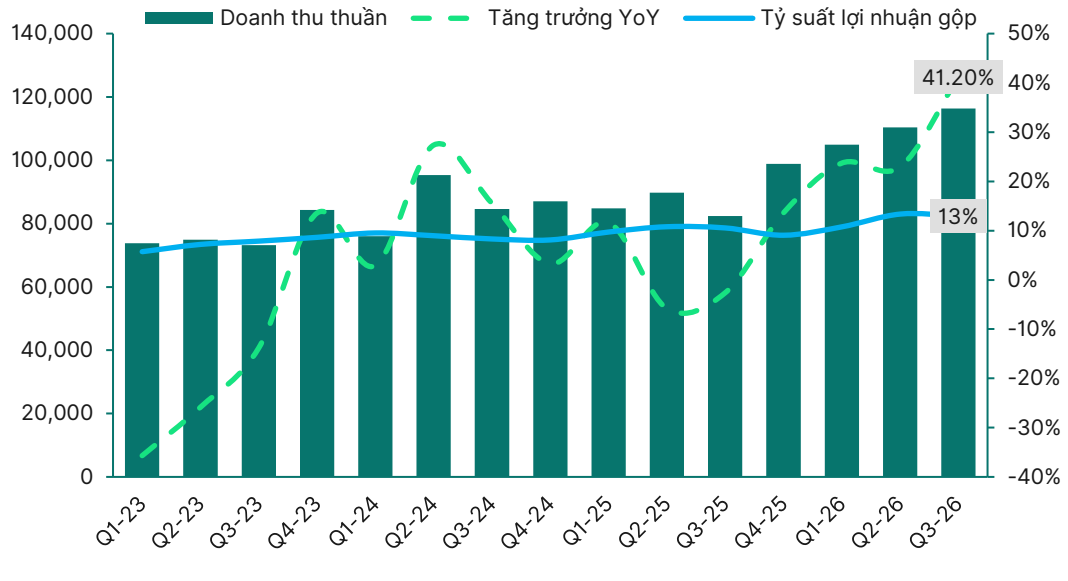
Thông tin liên hệ: research@kafi.vn

Thép & Sản phẩm thép

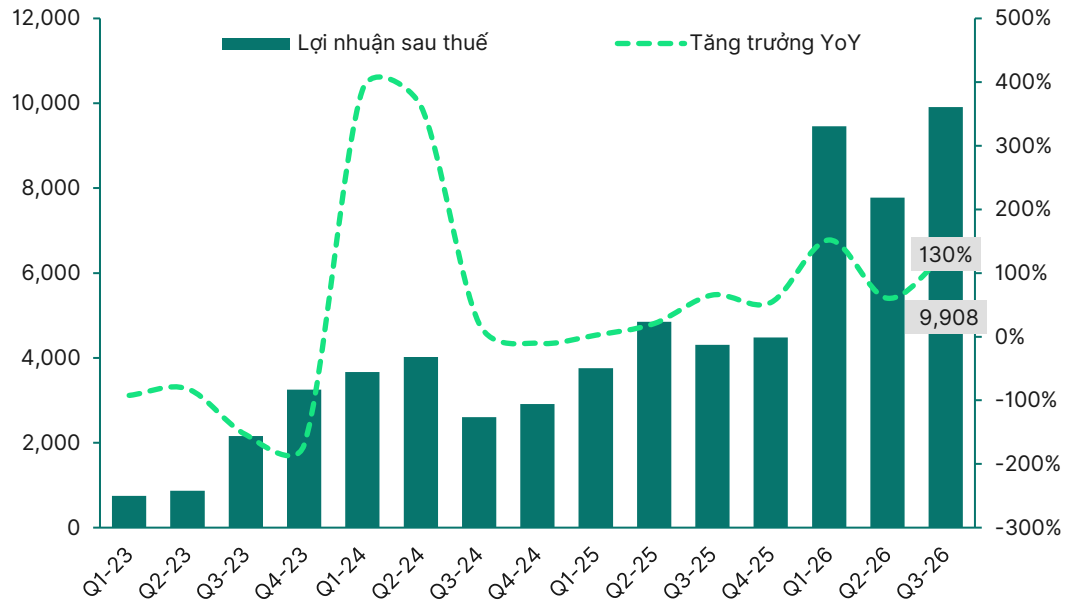
KQKD ngành thép tiếp tục tăng trưởng mạnh trong Q3/2026, được dẫn dắt bởi HPG nhờ sản lượng HRC gia tăng từ Dung Quất 2, nhu cầu thép nội địa cải thiện và mặt bằng giá bán thuận lợi. Biên lợi nhuận ngành cũng được hỗ trợ bởi giá nguyên liệu đầu vào tương đối thấp.

- LNST toàn ngành tăng 130% YoY, đạt 9,908 tỷ đồng trong Q3/2026, với động lực tăng trưởng chủ yếu đến từ HPG và TVN. Trong đó, HPG ghi nhận LNST đạt 8,265 tỷ đồng (+106% YoY) chủ yếu nhờ giá bán bình quân cải thiện và sản lượng HRC mở rộng, trong khi mặt bằng chi phí nguyên liệu tương đối thuận lợi. TVN đạt LNST 1,163 tỷ đồng (+664% YoY), chủ yếu từ thu nhập ngoài hoạt động kinh doanh chính.
- Nhóm tôn mạ cũng ghi nhận tín hiệu phục hồi, nổi bật là NKG với LNST Q3/2026 tăng khoảng 158% YoY nhờ sản lượng xuất khẩu phục hồi mạnh, mở rộng thị trường tiêu thụ và biên lợi nhuận gộp cải thiện.
- Ngược lại, HSG ghi nhận doanh thu tăng 24.3% lên 10,384 tỷ đồng nhưng LNST giảm 36.9% xuống còn 56 tỷ đồng.

Doanh thu thuần và tăng trưởng



Lợi nhuận sau thuế và tăng trưởng



Đơn vị: Tỷ đồng - Nguồn: FiinProX, Kafi Research

Thông tin liên hệ: research@kafi.vn

Phụ lục cổ phiếu

	HPG	HSG	NKG	TVN	SHI	GDA	VGS	TMG	TIS	SMC	TLH	CBI	DTL	KTL	HMC
Doanh thu thuần (tỷ đồng)	62,214	10,384	5,472	14,362	2,947	4,501	2,139	443	3,842	1,238	1,052	511	435	302	2,354
Tăng trưởng YoY	*70.9%*	*24.3%*	*45.0%*	*49.4%*	*36.3%*	*22.3%*	*21.0%*	*69.3%*	*39.4%*	*-21.2%*	*-11.5%*	*-6.2%*	*1.8%*	*19.9%*	*67.8%*
LNST (tỷ đồng)	8,265	56	128	1,163	18	74	96	67	4	30	7	17	-14	3	11
Tăng trưởng YoY	*106.0%*	*-36.9%*	*157.7%*	*663.7%*	*42.6%*	*-12.9%*	*50.9%*	*305.4%*	*NM*	*NM*	*-8.0%*	*NM*	*NM*	*-2.5%*	*59.4%*
Biên lợi nhuận gộp	19.2%	12.0%	9.0%	3.8%	9.8%	8.9%	4.6%	23.9%	3.3%	1.7%	4.0%	6.0%	4.0%	11.2%	2.0%
ROA	10.2%	2.8%	1.4%	6.2%	0.4%	2.1%	8.5%	26.7%	0.3%	11.1%	0.5%	-0.5%	-8.5%	6.7%	2.7%
ROE	19.7%	5.4%	3.2%	19.1%	2.2%	6.5%	20.5%	62.8%	2.3%	40.8%	1.0%	-15.8%	-28.5%	14.4%	10.9%
EPS (đồng)	3,251	772	494	2,633	239	1,720	4,498	10,126	192	5,844	110	-201	-2,587	3,398	1,677
Vốn hóa (tỷ đồng)	183,212	8,961	6,154	6,459	2,405	1,819	1,194	1,305	791	1,100	376	482	688	430	288

Nguồn: FiinPro-X, Kafi Research

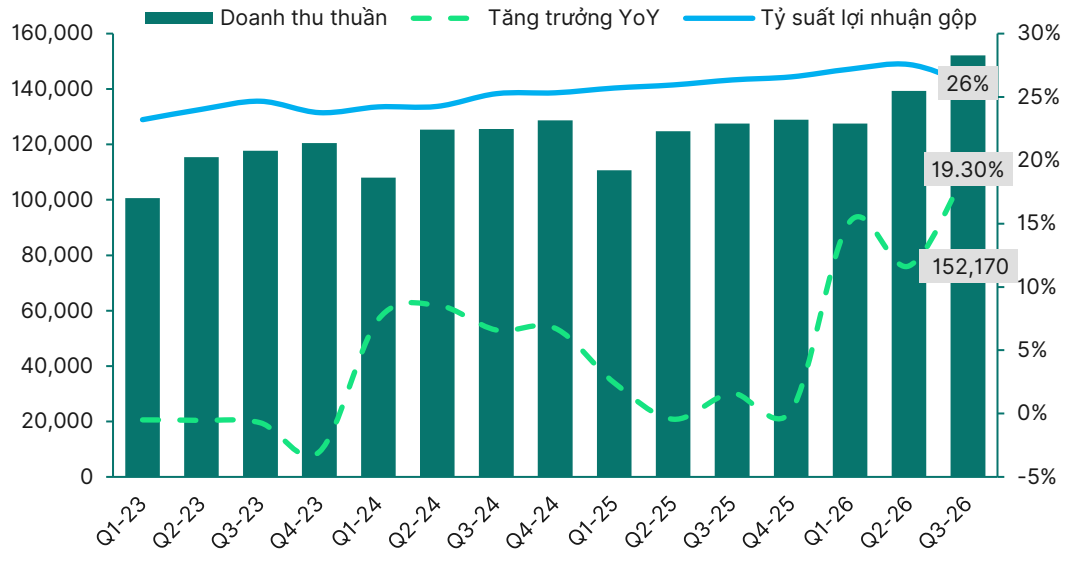
Thông tin liên hệ: research@kafi.vn

Thực phẩm và đồ uống

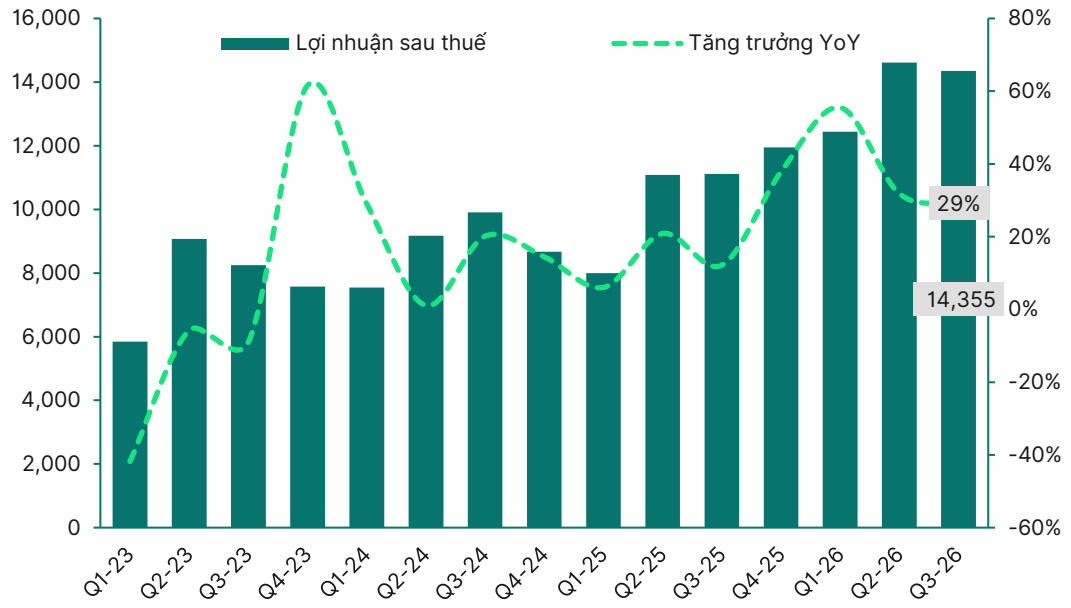
Doanh thu Thực phẩm & Đồ uống tiếp tục tăng trưởng tích cực trong Q3/2026, tăng 19.3% YoY và LNST tăng 29% YoY. Với động lực tăng trưởng chủ yếu đến từ MSN và VNM.

- LNST toàn ngành tăng 29% YoY, đạt 14,355 tỷ đồng, chủ yếu nhờ MSN (+2,686 tỷ đồng), VNM (+451 tỷ đồng) và MCH (+240 tỷ đồng), trong khi VHC (−49.6%) và SAB (−9.4%) giảm.
- MSN ghi nhận doanh thu đạt 36,981 tỷ đồng (+74.7% YoY), LNST đạt 4,552 tỷ đồng, chủ yếu nhờ MSR đóng góp 2,148 tỷ đồng lợi nhuận, so với 5 tỷ đồng cùng kỳ. Động lực đến từ giá vonfram APT bình quân đạt 3,129 USD/mtu (gần gấp 6 lần YoY) và sản lượng vonfram tăng 55%.
- VNM ghi nhận doanh thu đạt 18,465 tỷ đồng (+8.9% YoY) và LNST đạt 2,962 tỷ đồng (+18% YoY), nhờ doanh thu nội địa cải thiện và hoạt động kinh doanh quốc tế duy trì tăng trưởng, hỗ trợ đà phục hồi lợi nhuận.

Doanh thu thuần và tăng trưởng



Lợi nhuận sau thuế và tăng trưởng



Đơn vị: Tỷ đồng - Nguồn: FiinProX, Kafi Research

Thông tin liên hệ: research@kafi.vn

Phụ lục cổ phiếu

	MCH	VNM	MSN	SAB	HAG	SBT	QNS	IDP	KDC	VHC	MML	HPA	VSF	BAF
Doanh thu thuần (tỷ đồng)	8,743	18,465	36,981	6,684	1,909	7,616	3,073	2,149	2,571	3,317	2,646	1,637	4,583	2,067
Tăng trưởng YoY	*16.3%*	*8.9%*	*74.7%*	*3.8%*	*0.7%*	*41.8%*	*14.5%*	*32.8%*	*5.8%*	*-4.4%*	*11.0%*	*-19.4%*	*20.4%*	*81.9%*
LNST (tỷ đồng)	1,938	2,962	4,552	1,272	470	155	450	224	218	229	98	300	24	21
Tăng trưởng YoY	*14.1%*	*18.0%*	*144.0%*	*-9.4%*	*8.9%*	*-21.8%*	*18.1%*	*NM*	*226.2%*	*-49.6%*	*-3.8%*	*-16.2%*	*28.7%*	*-5.6%*
Biên lợi nhuận gộp	45.4%	41.4%	28.2%	38.1%	45.6%	6.2%	35.4%	40.0%	20.3%	14.5%	27.4%	25.2%	11.0%	16.5%
ROA	21.5%	20.4%	6.9%	14.9%	12.0%	2.1%	13.1%	11.6%	5.5%	9.0%	4.2%	23.3%	0.5%	0.7%
ROE	40.3%	35.1%	24.5%	22.2%	22.2%	6.7%	18.7%	29.3%	11.5%	12.8%	9.2%	29.3%	1.4%	2.2%
EPS (đồng)	5,605	5,455	6,243	3,623	2,608	859	5,454	15,225	2,530	5,503	1,422	4,496	65	253
Vốn hóa (tỷ đồng)	174,800	119,963	105,585	54,317	17,427	19,627	18,145	16,069	13,928	10,316	8,370	7,780	14,300	12,546

Nguồn: FiinPro-X, Kafi Research

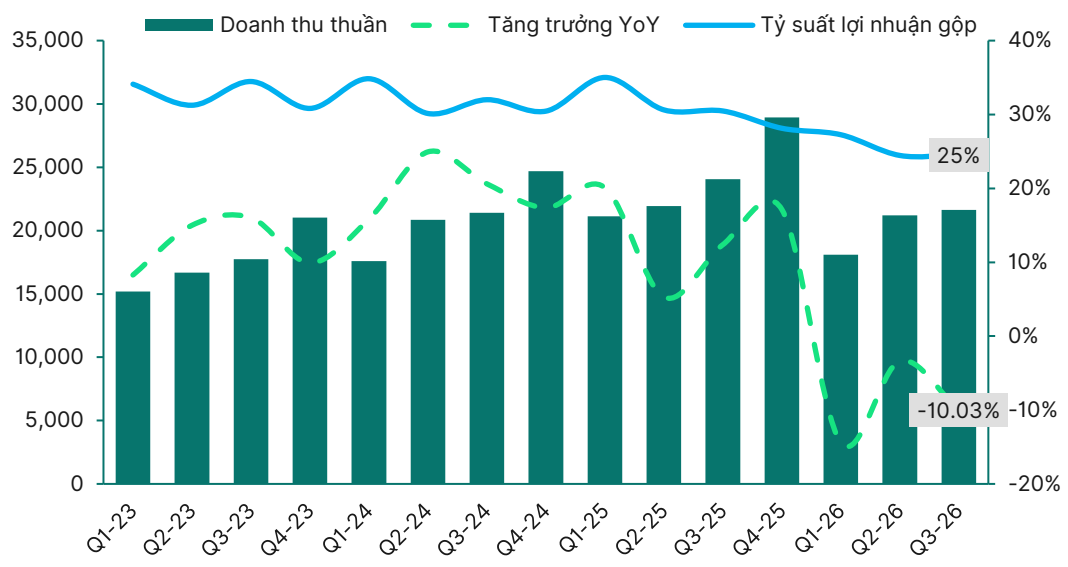
Thông tin liên hệ: research@kafi.vn

Công nghệ thông tin

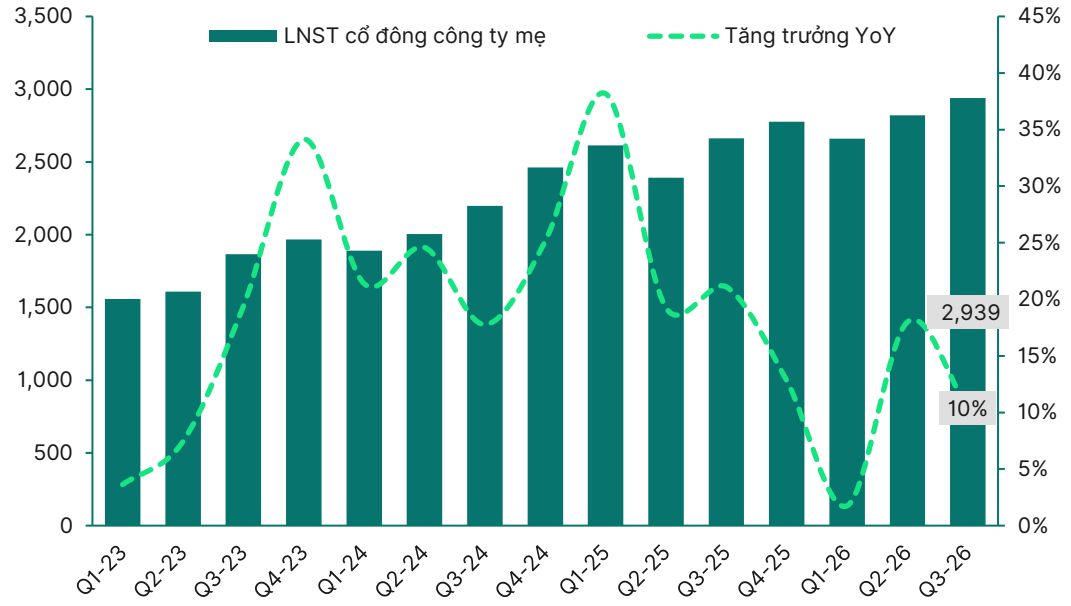
LNST cổ đông công ty mẹ toàn ngành đạt 2,939 tỷ đồng (+10.4% YoY) trong Q3/2026, dù doanh thu giảm 10.0% và LNST hợp nhất giảm 5.9%. FPT tạo ra toàn bộ mức tăng nhờ lợi ích cổ đông thiểu số thu hẹp; Khối Công nghệ là mảng duy nhất tăng trưởng, với CNTT nước ngoài giảm tốc.

- LNST cổ đông công ty mẹ của FPT tăng 11.8% YoY lên 2,723 tỷ đồng, trái chiều với LNST hợp nhất giảm 5.9%, do lợi ích cổ đông thiểu số giảm từ 467 tỷ đồng về 6 tỷ đồng. Doanh thu hợp nhất giảm 20.1% và biên gộp giảm 690 bps về 31.0%, nhiều khả năng do thay đổi phạm vi hợp nhất.
- Khối Công nghệ đạt doanh thu 12,377 tỷ đồng (+14% YoY), chiếm 90.0% doanh thu FPT. CNTT trong nước tăng 43% lên 2,741 tỷ đồng nhờ nhu cầu chuyển đổi số; CNTT nước ngoài giảm tốc khi giá trị hợp đồng ký mới chỉ tăng 4%.

Doanh thu thuần và tăng trưởng



LNST cổ đông công ty mẹ và tăng trưởng



Đơn vị: Tỷ đồng - Nguồn: FiinProX, Kafi Research

Thông tin liên hệ: research@kafi.vn

Phụ lục cổ phiếu

	FPT	CMG	SAM	SGT	ELC	ICT	UNI	ITD	POT	SBD	VTE	KST	SMT
Doanh thu thuần (tỷ đồng)	13,754	2,579	1,633	311	666	561	3	327	564	4	364	342	18
Tăng trưởng YoY	*-20.1%*	*6.6%*	*6.0%*	*30.9%*	*55.7%*	*-20.5%*	*15.1%*	*128.9%*	*88.2%*	*-81.4%*	*47.3%*	*168.5%*	*-96.4%*
LNST (tỷ đồng)	2,729	118	43	7	35	4	0	7	13	4	9	4	1
Tăng trưởng YoY	*-5.94%*	*1.45%*	*175.52%*	*146.03%*	*-5.84%*	*110.47%*	*706.01%*	*-35.43%*	*1527.23%*	*169.38%*	*-54.65%*	*622.9%*	*-91.48%*
Biên lợi nhuận gộp	31.0%	17.6%	7.1%	37.9%	11.9%	6.6%	40.1%	11.3%	19.2%	14.1%	5.2%	25.5%	80.8%
ROA	13.46%	3.71%	1.91%	0.22%	5.52%	2.79%	0.02%	10.37%	2.89%	-8.13%	1.93%	1.62%	2.14%
ROE	26.02%	11.94%	3.45%	0.81%	10.14%	8.11%	0.04%	19.70%	23.87%	-10.51%	9.04%	3.93%	8.37%
EPS	5,479	1,687	354	119	1,114	1,650	5	2,226	4,047	-1,096	1,068	434	1,114
Vốn hóa (tỷ đồng)	101,641	4,297	2,662	1,473	1,283	547	286	309	394	53	106	92	75

Nguồn: FiinPro-X, Kafi Research

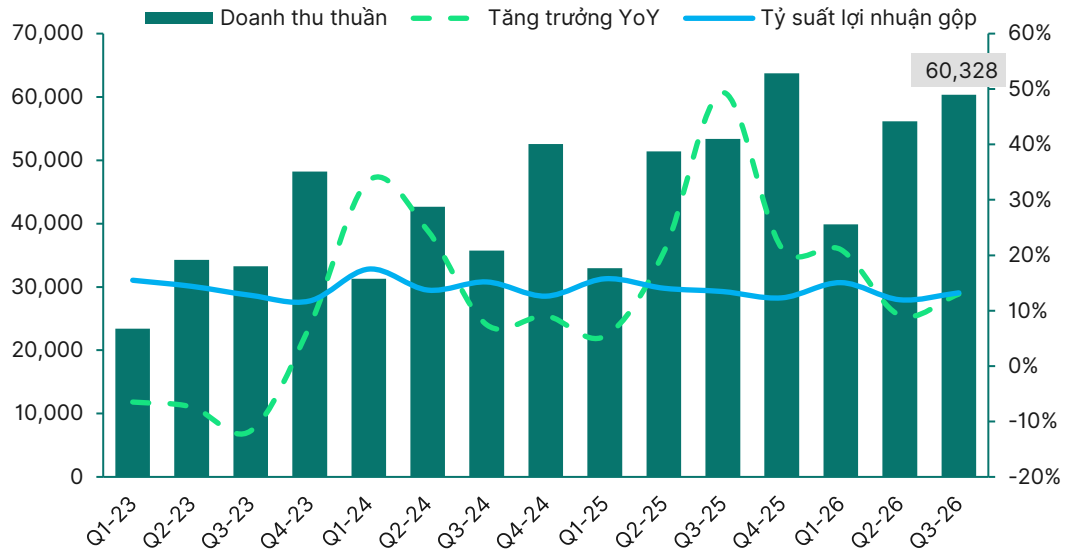
Thông tin liên hệ: research@kafi.vn

Xây dựng

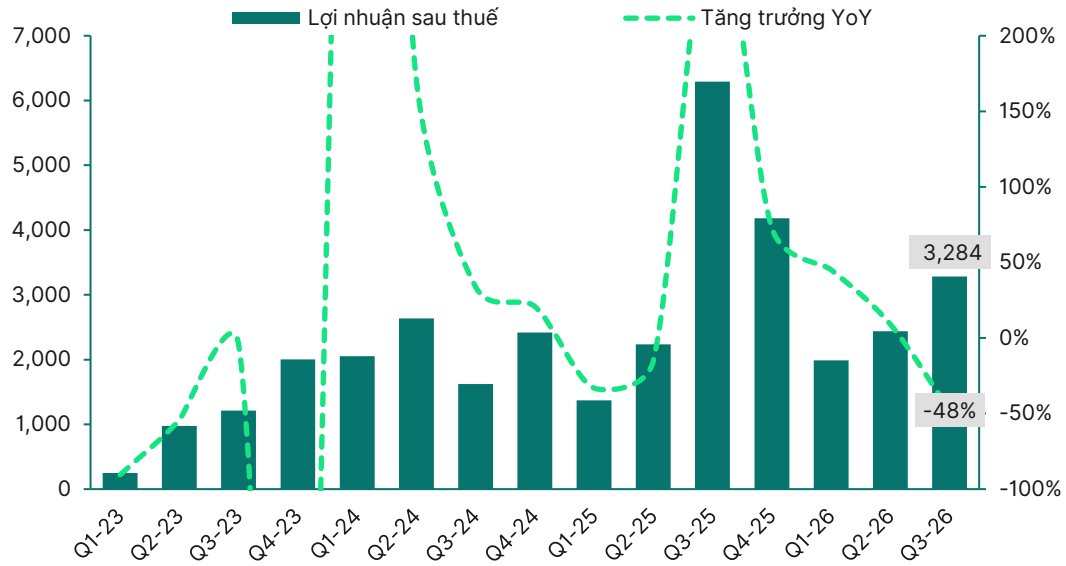
Doanh thu ngành Xây dựng Q3/2026 đạt 60,328 tỷ đồng, trong khi LNST giảm 48% YoY do nền so sánh cao cùng kỳ. Hoạt động xây lắp tiếp tục được hỗ trợ bởi đẩy mạnh giải ngân đầu tư công và triển khai các dự án hạ tầng trọng điểm, song biên lợi nhuận vẫn chịu áp lực từ chi phí thi công và tài chính.

- Doanh thu ngành Xây dựng đạt 60,328 tỷ đồng trong Q3/2026, trong khi LNST giảm 48% YoY xuống 3,284 tỷ đồng, gần như toàn bộ do VCG (giảm 2,933 tỷ đồng). Các doanh nghiệp có LNST lớn nhất trong quý gồm SJG (760 tỷ đồng), PC1 (416 tỷ đồng), VCG (371 tỷ đồng), SNZ (364 tỷ đồng) và CTD (305 tỷ đồng).
- Cụ thể, SJG ghi nhận LNST đạt 760 tỷ đồng (+80% YoY) dù doanh thu giảm 8.4%. Ngược lại, VCG ghi nhận LNST giảm 88.8% xuống 371 tỷ đồng, chủ yếu do không còn khoản lãi chuyển nhượng vốn đột biến cùng kỳ.
- CTD ghi nhận doanh thu tăng 51.2% YoY lên 11,269 tỷ đồng, nhờ backlog mở rộng, nhưng LNST chỉ tăng 3.6% lên 305 tỷ đồng do biên gộp thấp.

Doanh thu thuần và tăng trưởng



Lợi nhuận sau thuế và tăng trưởng



Đơn vị: Tỷ đồng - Nguồn: FiinProX, Kafi Research

Thông tin liên hệ: research@kafi.vn

Phụ lục cổ phiếu

	VCG	SNZ	CC1	LGC	CTR	PC1	CII	SJG	CTD	HHV	SCG	DPG	C4G	LIC	HBC
Doanh thu thuần (tỷ đồng)	3,296	1,501	4,763	749	4,227	2,619	914	1,815	11,269	1,114	2,891	1,854	808	681	1,476
Tăng trưởng YoY	*-25.59%*	*10.0%*	*89.0%*	*11.51%*	*6.60%*	*-20.1%*	*27.8%*	*-8.43%*	*51.2%*	*21.9%*	*122.2%*	*57.6%*	*18.5%*	*11.13%*	*31.5%*
LNST (tỷ đồng)	371	364	71	148	183	416	49	760	305	213	210	105	4	60	13
Tăng trưởng YoY	*-88.77%*	*-2.94%*	*-51.19%*	*-5.58%*	*8.57%*	*5.55%*	*-11.94%*	*80.1%*	*3.60%*	*39.6%*	*191.4%*	*26.47%*	*-89.3%*	*-18.13%*	*-93.2%*
Biên lợi nhuận gộp	13.3%	35.0%	0.7%	62.6%	6.4%	27.6%	56.7%	31.9%	5.0%	42.3%	13.8%	9.8%	9.8%	9.5%	7.4%
ROA	3.79%	3.76%	0.78%	1.46%	7.37%	4.53%	0.26%	9.49%	2.15%	1.67%	3.20%	4.37%	0.45%	1.02%	0.45%
ROE	9.67%	11.57%	3.39%	7.52%	30.4%	16.5%	1.12%	27.0%	8.30%	6.11%	23.11%	14.9%	1.03%	12.19%	3.72%
EPS	1,607	2,314	361	1,620	5,223	2,352	161	4,813	7,145	1,241	4,779	3,735	115	629	212
Vốn hóa (tỷ đồng)	10,892	7,684	15,500	13,746	8,750	7,686	9,307	9,090	7,604	5,521	5,448	3,795	1,638	2,781	1,151

Nguồn: FiinPro-X, Kafi Research

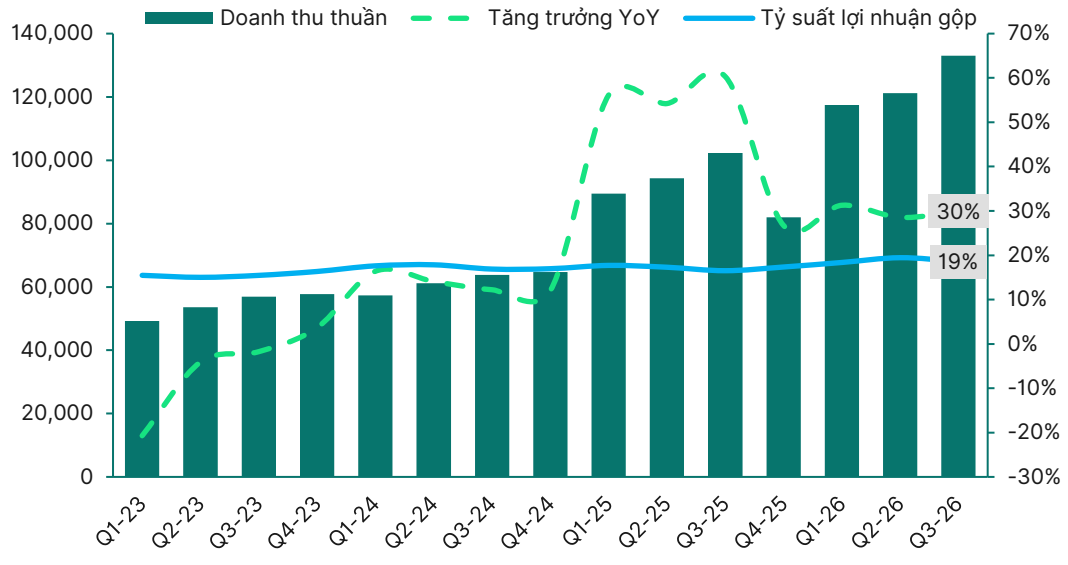
Thông tin liên hệ: research@kafi.vn

Bán lẻ

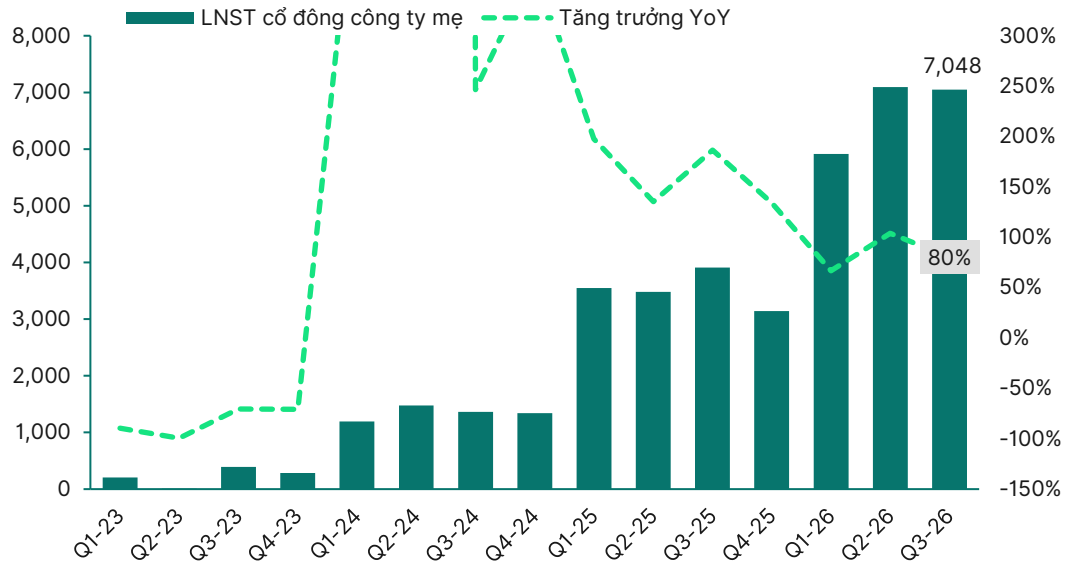
Lợi nhuận ngành tăng mạnh 80% YoY trong Q3/2026, vượt tốc độ tăng trưởng doanh thu khoảng 30%. Với động lực chủ yếu đến từ nhu cầu ICT và điện máy phục hồi, mở rộng chuỗi bán lẻ dược phẩm và cải thiện biên lợi nhuận nhờ tối ưu chi phí vận hành.

- Doanh thu ngành Bán lẻ Q3/2026 tăng khoảng 30% YoY, LNST cổ đông công ty mẹ tăng 80% lên 7,048 tỷ đồng, với đóng góp chủ yếu từ MWG, DMX, FRT và DGW.
- MWG ghi nhận doanh thu 52,614 tỷ đồng (+32% YoY), LNST đạt 3,521 tỷ đồng (+97%), chủ yếu nhờ DMX. Riêng DMX đạt LNST 2,825 tỷ đồng (+105%), nhờ doanh thu ICT tăng 37%, biên gộp cải thiện từ 16.7% lên 20.4%.
- FRT ghi nhận LNST đạt 559 tỷ đồng (+110% YoY), dẫn dắt bởi Long Châu với doanh thu tăng 37%, nhờ mở rộng mạng lưới và biên lợi nhuận ròng cải thiện lên 3.1%. FPT Shop cũng duy trì có lãi, đạt 68 tỷ đồng (+41%).

Doanh thu thuần và tăng trưởng



LNST cổ đông công ty mẹ và tăng trưởng



Đơn vị: Tỷ đồng - Nguồn: FiinProX, Kafi Research

Thông tin liên hệ: research@kafi.vn

Phụ lục cổ phiếu

	MWG	FRT	PNJ	DGW	KGM	SAS	PET	AST	PSD	BTT	COM	AFX	SBV	SVT
Doanh thu thuần (tỷ đồng)	52,614	17,530	6,995	11,022	1,527	780	7,268	520	3,510	51	1,327	671	138	5
Tăng trưởng YoY	32.0%	33.7%	-14.0%	49.1%	33.8%	-3.1%	32.5%	13.6%	58.5%	-19.0%	43.3%	-8.8%	-5.9%	-9.0%
LNST (tỷ đồng)	3,521	559	-258	278	3	169	109	93	65	24	8	10	-10	0
Tăng trưởng YoY	97.4%	110.3%	-152.0%	65.1%	-5.6%	57.8%	-24.8%	3.7%	46.8%	58.7%	41.7%	15.0%	-192.5%	-116.8%
Biên lợi nhuận gộp	21.7%	20.0%	8.7%	8.4%	10.9%	65.1%	6.1%	64.1%	5.2%	66.6%	4.0%	4.6%	24.7%	-12.0%
ROA	11.8%	5.0%	8.3%	8.3%	1.1%	35.9%	2.1%	28.4%	4.3%	24.7%	9.1%	3.9%	0.9%	5.7%
ROE	29.6%	29.1%	12.4%	26.7%	4.6%	48.3%	11.3%	45.7%	26.6%	31.7%	11.3%	11.9%	1.9%	5.9%
EPS (đồng)	7,556	7,598	3,302	4,269	501	6,795	1,814	5,902	3,127	10,947	3,438	1,836	286	792
Vốn hóa (tỷ đồng)	109,939	25,749	7,548	8,901	140	4,626	7,969	3,154	927	624	465	341	171	157

Nguồn: FiinPro-X, Kafi Research

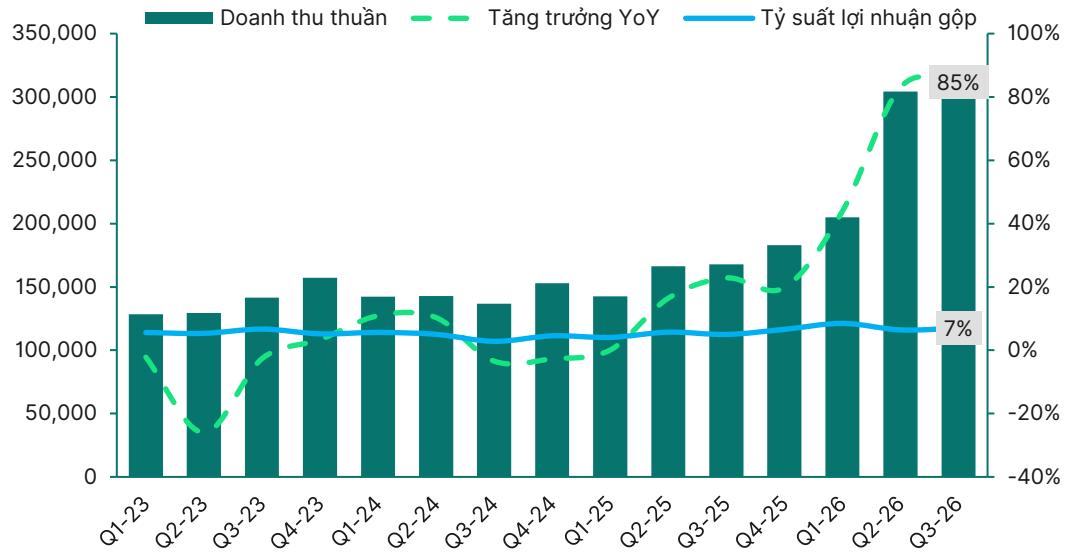
Thông tin liên hệ: research@kafi.vn

Dầu Khí

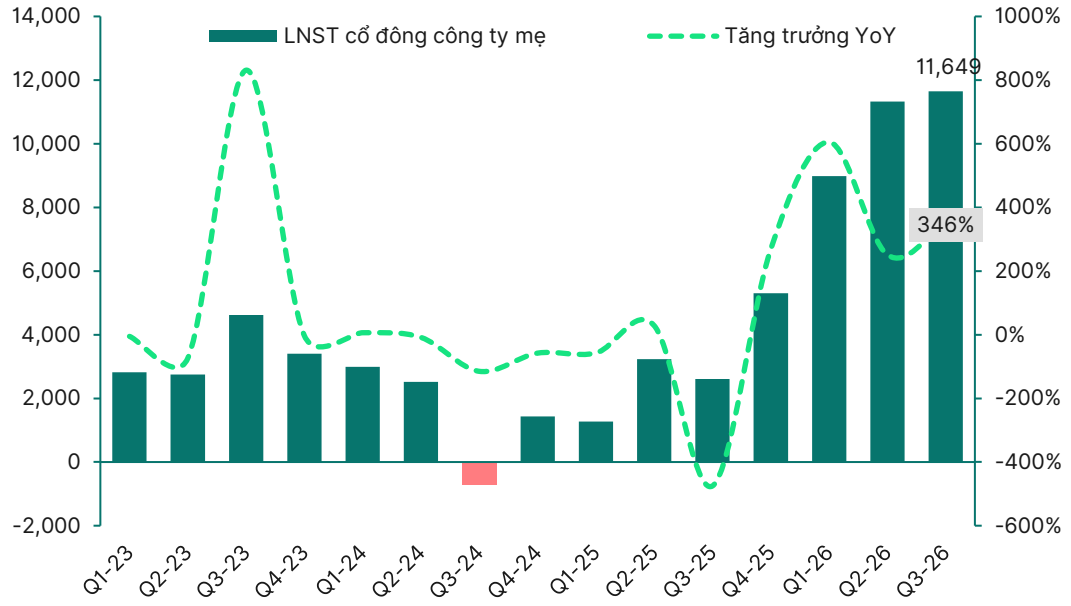
Lợi nhuận ngành Dầu khí tiếp tục tăng trưởng đột biến trong Q3/2026, chủ yếu nhờ biên lợi nhuận lọc dầu mở rộng mạnh khi chênh lệch giá sản phẩm và dầu thô duy trì ở mức cao. Đồng thời, giá xăng dầu tăng giúp các doanh nghiệp phân phối xăng dầu gia tăng lợi nhuận.

- LNST cổ đông công ty mẹ ngành Dầu khí tăng khoảng 346% YoY trong Q3/2026, với đóng góp chủ yếu từ BSR, PLX và OIL. Mức tăng trưởng cao phản ánh cả nền lợi nhuận thấp của Q3/2025 và sự phục hồi biên lợi nhuận trong hoạt động lọc hóa dầu, phân phối xăng dầu.
- BSR ghi nhận doanh thu 59,581 tỷ đồng (+69% YoY), LNST đạt 8,969 tỷ đồng, nhờ crack spread xăng A92 và diesel lần lượt tăng 2.6 lần và 3.2 lần, giúp biên lợi nhuận gộp cải thiện mạnh từ 2.9% lên 16.2%.
- PLX ghi nhận doanh thu 138,482 tỷ đồng (+66% YoY), LNST đạt 1,363 tỷ đồng (+93%), nhờ sản lượng tiêu thụ nội địa và giá bán xăng dầu tăng, trong khi cơ chế kinh doanh xăng E10 hỗ trợ cải thiện hiệu quả hoạt động.

Doanh thu thuần và tăng trưởng



LNST cổ đông công ty mẹ và tăng trưởng



Đơn vị: Tỷ đồng - Nguồn: FiinProX, Kafi Research

Thông tin liên hệ: research@kafi.vn

Phụ lục cổ phiếu

	GAS	BSR	PLX	PVS	OIL	PVD	TOS	PGD	PGS	CNG	PVC	PEG	PGC	POS	PVB
Doanh thu thuần (tỷ đồng)	39,708	59,581	138,482	10,579	90,407	3,214	2,299	3,303	1,813	1,572	2,430	2,835	1,814	1,645	419
Tăng trưởng YoY	*11.3%*	*68.8%*	*65.6%*	*9.9%*	*175%*	*25.0%*	*69.3%*	*6.8%*	*21.4%*	*34.8%*	*60.8%*	*126%*	*54.9%*	*102%*	*55.7%*
LNST (tỷ đồng)	4,569	8,969	1,363	341	774	82	272	265	62	16	14	15	44	57	18
Tăng trưởng YoY	*74.9%*	*887.1%*	*93.1%*	*2.0%*	*457.0%*	*-70.5%*	*-16.4%*	*257.2%*	*69.4%*	*-37.6%*	*-15.5%*	*33.5%*	*56.6%*	*142.8%*	*-33.8%*
Biên lợi nhuận gộp	15.7%	16.2%	5.3%	9.6%	2.7%	12.8%	19.1%	13.1%	17.0%	7.3%	4.9%	3.5%	19.4%	5.1%	15.1%
ROA	14.9%	26.8%	4.0%	5.0%	2.2%	3.1%	10.8%	8.0%	6.2%	3.8%	1.1%	1.3%	4.4%	6.0%	5.8%
ROE	21.2%	38.9%	14.6%	13.6%	11.0%	5.3%	42.2%	20.6%	15.6%	10.7%	3.3%	2.7%	18.8%	17.5%	17.4%
EPS (đồng)	6,110	5,584	3,022	3,417	1,163	976	13,112	3,182	3,223	1,946	393	69	2,745	3,068	3,671
Vốn hóa (tỷ đồng)	182,419	132,693	43,345	18,595	13,110	16,328	5,574	2,029	3,890	695	885	809	884	729	417

Nguồn: FiinPro-X, Kafi Research

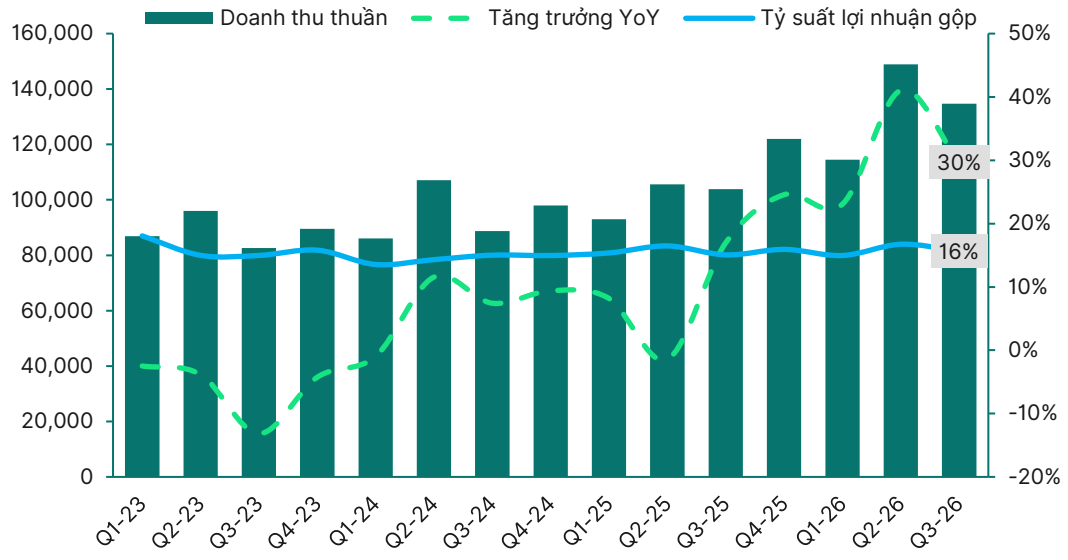
Thông tin liên hệ: research@kafi.vn

Điện, nước & xăng dầu khí đốt

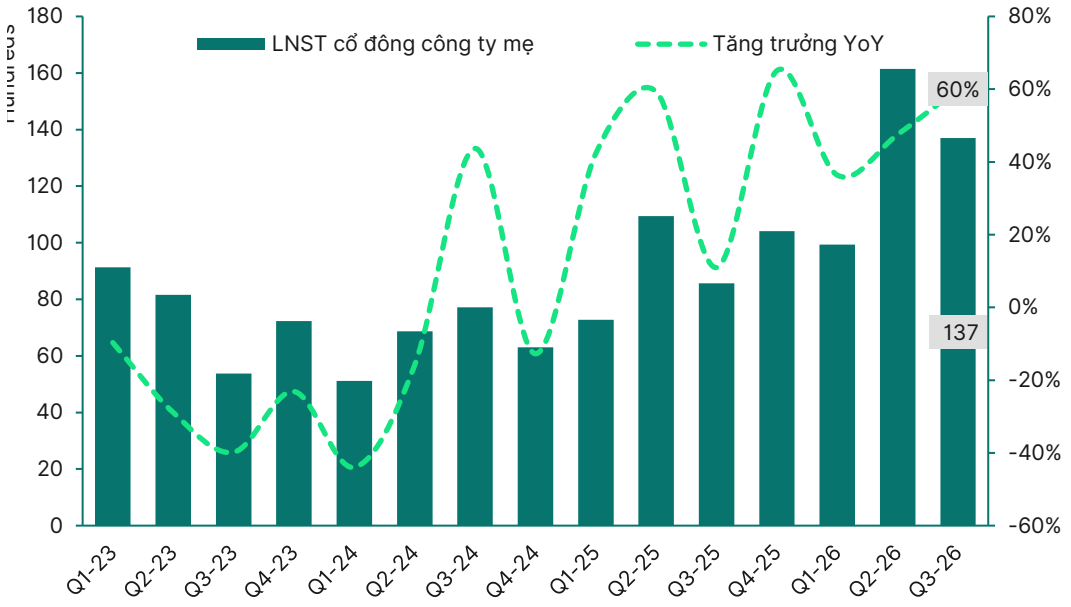
Lợi nhuận ngành tiếp tục tăng trưởng tích cực trong Q3/2026, tăng khoảng 60% YoY. Động lực chủ yếu đến từ nhóm nhiệt điện nhờ sản lượng huy động và biên lợi nhuận cải thiện, trong khi thủy điện chịu áp lực từ điều kiện thủy văn kém thuận lợi.

- Doanh thu ngành Điện, nước & xăng dầu khí đốt Q3/2026 tăng 29.7% YoY cùng với LNST cổ đông công ty mẹ tăng khoảng 60%, với đóng góp nổi bật từ POW, PGV và NT2.
- Sản lượng điện toàn hệ thống 9T/2026 đạt 265.79 tỷ kWh (+9.3% YoY). Nhiệt điện than chiếm tỷ trọng huy động lớn nhất (49.9%), tiếp đến là thủy điện (25.8%), năng lượng tái tạo (12.6%) và điện khí (7.7%).
- POW ghi nhận doanh thu 16,772 tỷ đồng (+113.5% YoY), LNST đạt 2,073 tỷ đồng (+119%), nhờ sản lượng huy động tăng và đóng góp từ Nhơn Trạch 3&4. REE ghi nhận LNST đạt 926 tỷ đồng (+12%), được hỗ trợ bởi mảng cơ điện lạnh và lãi thoái vốn.

Doanh thu thuần và tăng trưởng



LNST cổ đông công ty mẹ và tăng trưởng



Đơn vị: Tỷ đồng - Nguồn: FiinProX, Kafi Research

Thông tin liên hệ: research@kafi.vn

Phụ lục cổ phiếu

	REE	POW	PGV	DNH	VSH	DTK	GEG	HND	NT2	QTP	HNA	SBH	CHP	TMP	AVC
Doanh thu thuần (tỷ đồng)	3,270	16,772	11,963	653	419	2,688	722	2,782	2,807	2,815	322	306	173	279	200
Tăng trưởng YoY	*28.1%*	*113.5%*	*43.3%*	*26.1%*	*-24.6%*	*8.7%*	*7.5%*	*36.3%*	*45.6%*	*36.9%*	*-25.3%*	*-5.3%*	*-11.2%*	*16.4%*	*-2.4%*
LNST (tỷ đồng)	926	2,073	1,220	364	121	-162	100	35	419	76	200	193	66	127	101
Tăng trưởng YoY	*12.3%*	*118.6%*	*632.3%*	*73.7%*	*-42.8%*	*NM*	*25.4%*	*NM*	*95.4%*	*129.3%*	*-18.6%*	*2.5%*	*-15.6%*	*16.2%*	*4.8%*
Biên lợi nhuận gộp	33.3%	13.8%	13.2%	62.7%	45.8%	-3.6%	47.4%	7.0%	17.4%	3.3%	69.3%	77.0%	49.1%	61.0%	67.0%
ROA	6.6%	7.0%	11.2%	18.9%	10.5%	4.4%	2.7%	6.6%	14.4%	16.4%	12.3%	25.4%	13.8%	16.8%	19.6%
ROE	12.8%	17.9%	32.4%	24.1%	17.1%	7.7%	8.1%	8.0%	28.7%	21.1%	14.7%	26.6%	16.9%	21.1%	21.3%
EPS (đồng)	4,420	2,353	4,931	3,210	3,575	1,016	954	987	5,069	2,754	2,150	4,495	2,158	5,274	3,544
Vốn hóa (tỷ đồng)	28,427	38,195	24,692	22,387	9,568	7,306	4,345	4,227	6,520	4,993	4,940	4,509	4,083	3,420	2,735

Nguồn: FiinPro-X, Kafi Research

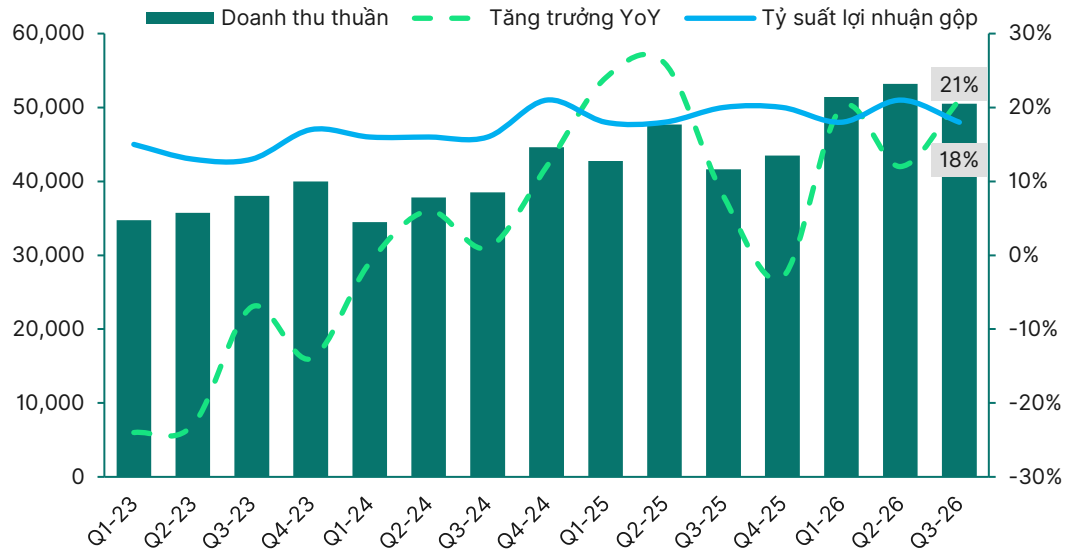
Thông tin liên hệ: research@kafi.vn

Hóa chất

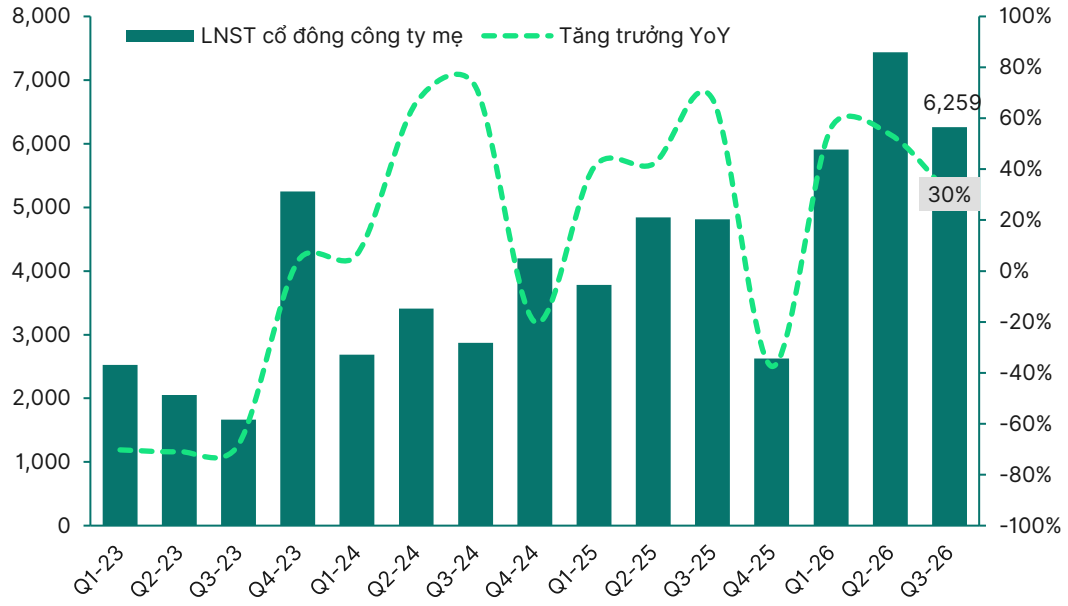
Lợi nhuận ngành Hóa chất tăng 30% trong Q3/2026, chủ yếu nhờ khoản thu nhập đền bù đất khoảng 1,800 tỷ đồng của GVR. Loại trừ khoản này, lợi nhuận ngành giảm 7.4%, do nhóm hóa chất cơ bản và phân bón chịu áp lực biên lợi nhuận (DGC −37.0%, DPM −81.2%, DDV −95.7%).

- LNST cổ đông công ty mẹ của ngành đạt 6,259 tỷ đồng (+30% YoY), nhưng loại khoản đền bù đất khoảng 1,800 tỷ đồng của GVR, lợi nhuận ngành giảm 7.4%.
- GVR ghi nhận doanh thu 9,506 tỷ đồng (+2% YoY), LNST hợp nhất 3,679 tỷ đồng (+68%), chủ yếu nhờ thu nhập đền bù đất khoảng 1,800 tỷ đồng trong quý.
- DCM ghi nhận doanh thu 5,742 tỷ đồng (+92% YoY), LNST 432 tỷ đồng (+32%), nhờ sản lượng tiêu thụ urê và NPK tăng mạnh. Tuy nhiên, biên lợi nhuận gộp giảm xuống 19.1% do giá khí đầu vào tăng khoảng 35%.

Doanh thu thuần và tăng trưởng



LNST cổ đông công ty mẹ và tăng trưởng



Đơn vị: Tỷ đồng - Nguồn: FiinProX, Kafi Research

Thông tin liên hệ: research@kafi.vn

Phụ lục cổ phiếu

	GVR	DGC	DCM	DPM	PHR	DDV	DPR	CSV	AAA	BFC	PLC	RTB	VFG	TRC	BRR
Doanh thu thuần (tỷ đồng)	9,506	2,469	5,742	4,128	658	1,290	559	814	2,823	3,051	2,121	401	505	303	222
Tăng trưởng YoY	*2.3%*	*-12.3%*	*92.1%*	*10.7%*	*6.7%*	*-7.6%*	*16.0%*	*59.6%*	*19.2%*	*48.2%*	*22.5%*	*27.0%*	*-28.9%*	*26.8%*	*106.5%*
LNST (tỷ đồng)	3,679	507	432	45	433	10	215	96	160	73	71	136	42	104	125
Tăng trưởng YoY	*68.2%*	*-37.0%*	*31.8%*	*-81.2%*	*63.7%*	*-95.7%*	*39.0%*	*60.4%*	*27.5%*	*-0.4%*	*123.4%*	*19.8%*	*-36.1%*	*-11.1%*	*61.7%*
Biên lợi nhuận gộp	30.8%	20.5%	19.1%	14.1%	15.3%	3.7%	42.6%	23.1%	17.4%	12.4%	16.7%	49.3%	24.0%	38.8%	31.0%
ROA	9.4%	10.1%	13.9%	8.7%	16.3%	12.3%	8.5%	13.1%	4.3%	6.0%	4.8%	13.1%	11.1%	11.3%	14.2%
ROE	14.1%	12.5%	23.8%	13.8%	24.7%	17.4%	15.4%	17.5%	10.3%	18.1%	14.0%	20.6%	18.8%	12.4%	16.2%
EPS (đồng)	2,111	4,883	5,132	2,320	4,519	2,693	4,822	2,665	1,476	4,521	2,335	5,198	7,681	2,284	2,235
Vốn hóa (tỷ đồng)	120,800	12,704	17,470	13,463	7,293	2,217	3,289	2,514	2,823	3,281	1,584	2,269	1,673	2,424	1,991

Nguồn: FiinPro-X, Kafi Research

Thông tin liên hệ: research@kafi.vn

Phương pháp luận

Độ phủ dữ liệu

- Dữ liệu được tính bởi 1,059 doanh nghiệp đã công bố BCTC Q3/2026
- Ngân hàng: 27 ngân hàng niêm yết
- Công ty chứng khoán: 80/87 công ty (niêm yết & chưa niêm yết)
- Doanh nghiệp thường: 1,032 doanh nghiệp niêm yết

Tính toán

- Doanh thu ngành: Tổng doanh thu thuần các doanh nghiệp công bố BCTC Q3/26 trong ngành.
- Lợi nhuận ngành: Tổng lợi nhuận sau thuế các doanh nghiệp công bố BCTC Q3/26 trong ngành.
- Tỷ suất lợi nhuận gộp: Tổng Lợi nhuận gộp *chia* Doanh thu thuần.
- Tăng trưởng YoY: (Tổng số quý này *chia* Tổng số quý cùng kỳ) *- 1.*
- Tăng trưởng QoQ: (Tổng số quý này *chia* Tổng số quý liền kề) *- 1.*

Phân loại doanh nghiệp

- Doanh nghiệp nhà nước: Tỷ lệ sở hữu nhà nước trên 50%
- Doanh nghiệp tư nhân: Tỷ lệ sở hữu nhà nước bằng hoặc dưới 50%.
- Nhóm DN tài chính: ngân hàng, công ty chứng khoán.
- Nhóm DN phi tài chính: bao gồm các doanh nghiệp còn lại.

Phân loại chỉ số và ngành

- VN-Index: Chỉ số chính của HOSE, đại diện cho hiệu suất của tất cả cổ phiếu niêm yết trên HOSE.
- VN30: Chỉ số đại diện cho 30 công ty lớn nhất trên HOSE dựa trên vốn hóa thị trường.
- VNMID: Chỉ số đo lường 70 công ty vốn hóa trung bình trên HOSE, thuộc VNAllshare, xếp sau VN30 về quy mô.
- VNSML: Chỉ số đo lường hiệu suất của các công ty vốn hóa nhỏ trên HOSE, thuộc nhóm VNAllshare sau khi loại VN30 và VNMidcap.
- Dữ liệu ngành: sử dụng phân ngành ICB cấp 2,3,4.

Thông tin liên hệ: research@kafi.vn

Tuyên bố miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán KAFI ("KAFI"). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố theo nhận thức tốt nhất của KAFI. KAFI không chịu trách nhiệm về tính chính xác, đầy đủ hay tính cập nhật của những thông tin này. Một số đường dẫn báo cáo này có thể liên kết với những trang web khác do các bên thứ ba quản lý, không thuộc quyền kiểm soát của KAFI. KAFI không đưa ra phát biểu nào về tính chính xác hoặc về bất kỳ khía cạnh nào khác của những thông tin đăng tải trên các trang web đó.

Các quan điểm, khuyến nghị trong báo cáo này được KAFI đưa ra sau khi xem xét kỹ càng, cẩn thận và dựa trên nhận thức tốt nhất cũng như trên cơ sở nỗ lực đem lại một quan điểm mang tính chất tham khảo cho nhà đầu tư. Những quan điểm, khuyến nghị này có thể thay đổi mà KAFI không cần thông báo trước hay có trách nhiệm cập nhật liên tục các thay đổi này.

Không một thông tin cũng như khuyến nghị nào trong báo cáo này được trình bày nhằm mục đích mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào. Việc sử dụng bất kỳ nội dung, thông tin nào trong báo cáo này sẽ do các nhà đầu tư toàn quyền quyết định và tự chịu hoàn toàn trách nhiệm và rủi ro. Các nhà đầu tư cần hiểu rõ kết quả đầu tư có thể phụ thuộc vào rất nhiều yếu tố khách quan và hoàn toàn nằm ngoài khả năng nhận biết, dự đoán hoặc kiểm soát của KAFI. Do vậy, các nhà đầu tư nên xem xét mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về vấn đề tài chính, thuế, pháp lý và các khía cạnh khác trước khi thực hiện giao dịch đối với bất kỳ chứng khoán nào của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này.

KAFI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại nào phát sinh từ hoặc liên quan đến các sai sót, bỏ sót hoặc hệ quả nào từ việc sử dụng các thông tin, áp dụng các khuyến nghị trong báo cáo này. Trong mọi trường hợp, KAFI cùng các đơn vị hợp danh hoặc pháp nhân hoặc thành viên, đại lý hoặc nhân viên của KAFI sẽ không chịu trách nhiệm đối với các nhà đầu tư hoặc bất kỳ tổ chức, cá nhân nào từ bất kỳ quyết định hoặc hành động nào được thực hiện dựa vào những thông tin, khuyến nghị trong báo cáo này hoặc bất kỳ thiệt hại mang tính hệ quả, cụ thể hoặc thiệt hại tương tự thậm chí trong trường hợp KAFI đã được thông báo về khả năng xảy ra thiệt hại đó.

Báo cáo này là sản phẩm thuộc quyền sở hữu của KAFI, không bên nào được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông (toàn bộ hoặc một phần) nội dung báo cáo mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KAFI.

Thông tin liên hệ: research@kafi.vn