



BÁO CÁO NGÀNH NGÂN HÀNG

Tăng trưởng duy trì – Triển vọng tích cực

08.2025

A photograph of a modern glass skyscraper with "The Hallmark" logo in large, gold, 3D letters. The building is part of a dense urban skyline. In the background, a river flows through the city, with various other buildings and the distinctive, pointed structure of the Bitexco Financial Tower visible under a clear blue sky with light clouds.

The
Hallmark

LỢI NHUẬN DUY TRÌ TĂNG TRƯỞNG

TĂNG TRƯỞNG TÍN DỤNG MẠNH MẼ

Tín dụng toàn hệ thống đã tăng gần 10% so với đầu năm.
Còn dư địa tăng trưởng cho các ngân hàng chưa bắt phá

HUY ĐỘNG TĂNG TRƯỞNG KHẢ QUAN

Huy động tiền gửi kỳ vọng sẽ tiếp tục tăng
Áp lực cạnh tranh kéo theo chi phí vốn gia tăng

TỶ LỆ LDR ĐƯỢC DUY TRÌ

Dù tăng trưởng tín dụng mạnh, huy động và phát hành giấy tờ đang dần bắt kịp nhờ cả kênh trái phiếu và một số ngân hàng có huy động tiền gửi tốt, khiến LDR hạ nhiệt;

LÃI SUẤT ĐƯỢC KIỂM SOÁT

SBV kiểm soát thanh khoản và lãi suất liên ngân hàng ở mức hợp lý, hỗ trợ giải ngân tín dụng và ổn định chi phí vốn cho nền kinh tế

**TĂNG TRƯỞNG THU NHẬP LÃI THUẦN
CHẠM LẠI**

**HỖ TRỢ TĂNG TRƯỞNG
ÁP LỰC LÊN NIM**

**HIỆU QUẢ TỪ CHUYỂN ĐỔI SỐ CHƯA TÁC
ĐỘNG QUÁ LỚN**

**NỢ XẤU VẪN ĐANG ĐƯỢC KIỂM SOÁT
NHƯNG BỘ ĐỆM DỰ PHÒNG ĐANG Ở MỨC
THẤP**

CHI PHÍ TÍN DỤNG GHI NHẬN HẠ NHIỆT NHƯNG PHÂN HOÁ

Xu hướng hạ nhiệt này được kỳ vọng sẽ còn tiếp diễn khi kinh tế tăng trưởng và doanh nghiệp phục hồi, qua đó giảm áp lực nợ xấu.

HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG GIẢM NHẸ

Kỳ vọng NIM giữ ổn định, tín dụng tiếp tục tăng trưởng cao và xử lý nợ xấu hiệu quả thì ROA/ROE có thể phục hồi, ngược lại áp lực trích lập và tăng vốn sẽ tiếp tục kìm hãm ROA/ROE

KỶ VỌNG TRONG NĂM 2025

- Tăng trưởng tín dụng song hành cùng tăng trưởng kinh tế
 - Nguồn thu ngoài lãi tiếp tục duy trì
 - NIM ổn định và kỳ vọng hiệu quả số hóa giúp tối ưu CIR
- Lợi nhuận cả năm được kỳ vọng vẫn tăng hai chữ số

NỘI DUNG CHI TIẾT



A. BỨC TRANH LỢI NHUẬN Q2/2025

1. Bức tranh lợi nhuận ghi nhận duy trì tăng trưởng – đóng góp khá lớn từ thu nhập khác
2. Kỳ vọng tăng trưởng lợi nhuận cả năm duy trì ở mức hai chữ số

B. HỆ THỐNG ĐANG ĐƯỢC KIỂM SOÁT VÀ VẬN HÀNH ỔN ĐỊNH

1. Tăng Trưởng Phân Hoá - Nhóm Ngân Hàng Quốc Doanh Tiếp Tục Dẫn Đầu
2. Tổng Thể Chi Phí Tín Dụng Ghi Nhận Hạ Nhiệt Nhưng Phân Hoá
3. Hiệu Quả Kiểm Soát Chi Phí Hoạt Động Chưa Có Nhiều Cải Thiện
4. Tăng Trưởng Tín Dụng Mạnh Mẽ – Kỳ Vọng Tiếp Tục Duy Trì
5. Huy Động Tăng Trưởng Khả Quan – Bệ Đỡ Cho Tăng Trưởng Tín Dụng
6. Lãi Suất Được Kiểm Soát — Thanh Khoản Mạnh Mẽ, Thị Trường Có Lúc Biến Động Nhưng Đã Ổn Định
7. Hỗ Trợ Tăng Trưởng Kinh Tế Gây Áp Lực Lên Nim
8. Nợ Xấu Đang Được Kiểm Soát - Bộ Đệm Dự Phòng Ở Mức Thấp

C. CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ

1. Nhóm Thương mại cổ phần Nhà Nước: **CTG**
2. Nhóm Thương mại cổ phần Tư nhân: **TCB, MBB, STB, OCB**



TỔNG QUAN NGÀNH

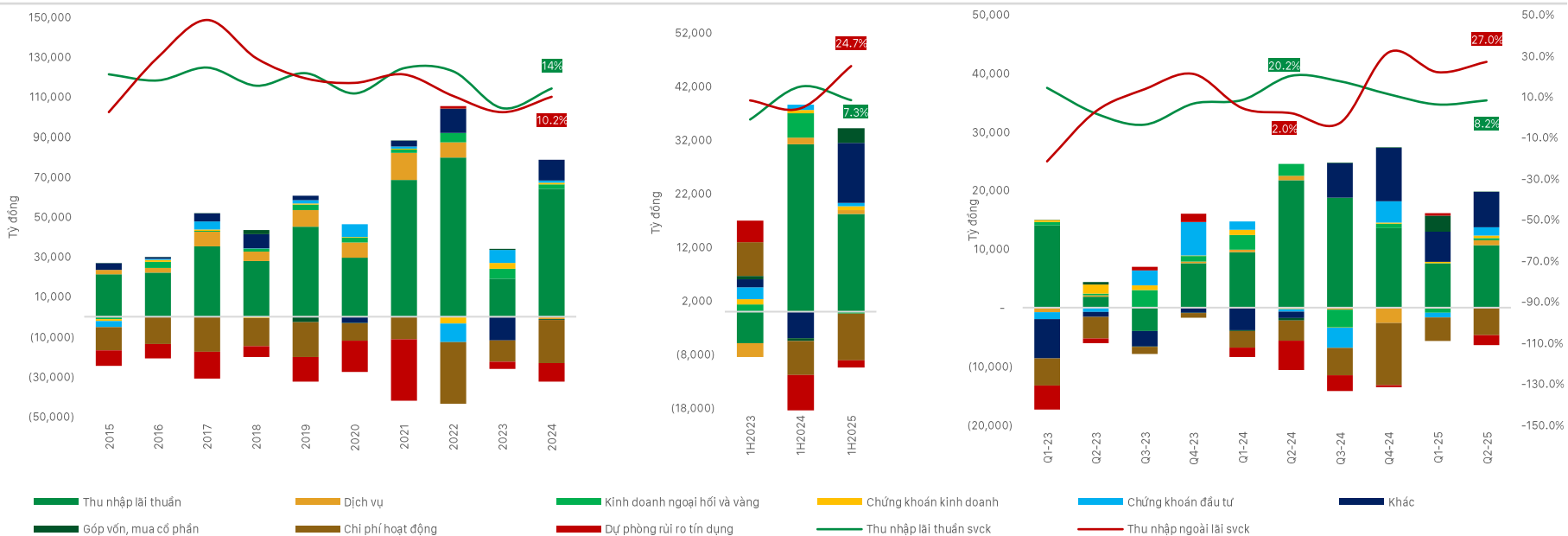
- Với mức tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ trong nửa đầu 2025 và sự phục hồi tăng trưởng từ nền kinh tế tổng thể là một trong các động lực thúc đẩy lợi nhuận của 27 ngân hàng niêm yết duy trì tăng trưởng lợi nhuận tốt so với cùng kỳ.
- Kỳ vọng tăng trưởng lợi nhuận cả năm sẽ duy trì ở mức hai chữ số từ các giả định: (1) tăng trưởng tín dụng giai đoạn còn lại của năm tiếp tục đạt mức tăng trưởng cao theo chỉ đạo và định hướng nhằm thúc đẩy tăng trưởng kinh tế; (2) các ngân hàng tiếp tục thúc đẩy nguồn thu ngoài lãi; (3) NIM khó mở rộng nhưng kỳ vọng được duy trì và (4) kỳ vọng hiệu quả từ số hoá sẽ tối ưu tỷ lệ CIR của hệ thống.
- Rủi ro: (1) tăng trưởng tín dụng chậm do phục hồi kinh tế kém hơn kỳ vọng (căng thẳng chiến tranh thương mại) từ đó kéo theo sự gia tăng của nợ xấu; (2) NIM tiếp tục chịu sức ép trong bối cảnh thúc đẩy tăng trưởng tín dụng.

Lợi nhuận trước thuế của 27 ngân hàng niêm yết tiếp tục khả quan so với cùng kỳ - Kỳ vọng tiếp tục duy trì tăng trưởng tương đương cho giai đoạn còn lại của năm.



- Thu nhập lãi thuần tiếp tục đóng vai trò then chốt tuy nhiên với mức tăng trưởng thấp dần (quý 2 có cải thiện nhẹ so với quý 1 nhưng thấp hơn so với mức cao cùng kỳ năm 2024), điều này phản ánh việc dư mức tăng trưởng tín dụng tốt nhưng với việc hỗ trợ lãi suất cho vay nhằm thúc đẩy tăng trưởng kinh tế đã thu hẹp biên lãi ròng (NIM) của hệ thống.
- Các khoản thu nhập ngoài lãi tiếp tục ghi nhận mức tăng trưởng cao, phần lớn đến từ các khoản thu hồi các khoản nợ xấu đã xử lý trước đó của hệ thống. Điểm sáng từ khoản thu nhập này đến từ sự phục hồi tăng trưởng của nền kinh tế từ đó đưa các doanh nghiệp hoạt động kinh doanh tốt trở lại. Ngược lại, chi phí hoạt động tăng đã tác động tiêu cực khá lớn vào mức tăng trưởng lợi nhuận.
- Trong giai đoạn còn lại của năm, với mức tăng trưởng tín dụng cao sẽ duy trì tăng trưởng thu nhập lãi thuần. Đồng thời với nền kinh tế kỳ vọng tiếp tục phục hồi củng cố tăng trưởng thu nhập ngoài lãi (thu nhập từ các khoản nợ đã xử lý) trong bối cảnh áp lực trích lập dự phòng không quá lớn.

Các khoản thu nhập khác tiếp tục đóng góp khá lớn bên cạnh thu nhập lãi thuần.



Nhóm NHTM quốc doanh tiếp tục dẫn đầu: CTG ghi nhận mức tăng trưởng đột biến đến từ việc giảm chi phí trích lập dự phòng.

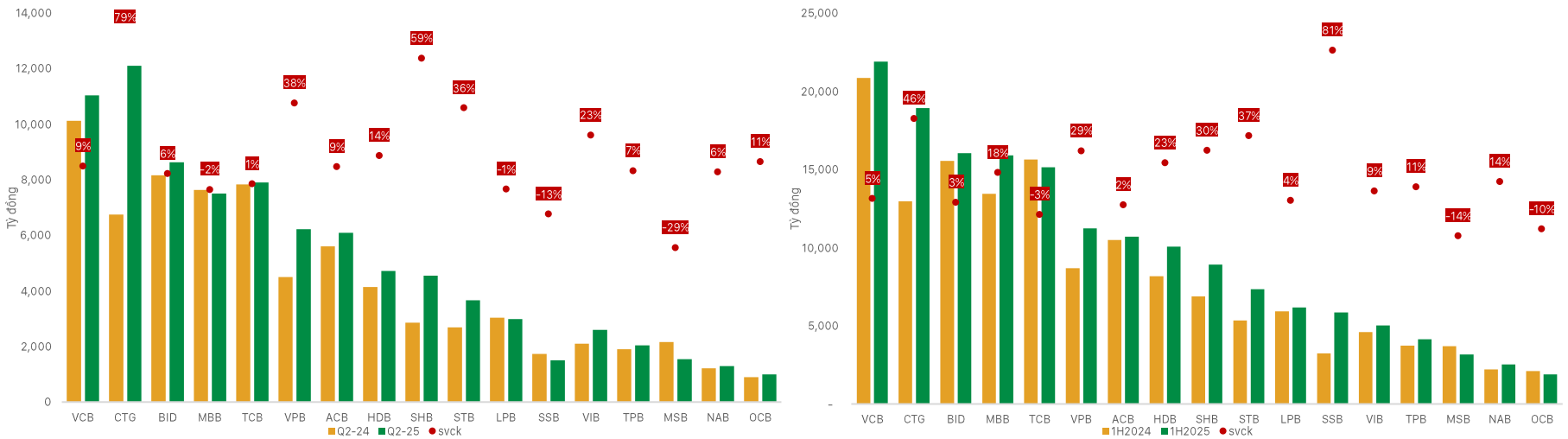
Nhóm NHTM cổ phần lớn:

- Q2/2025, MBB và TCB không ghi nhận mức tăng trưởng do MBB gia tăng chi phí trích lập trong kỳ và TCB ghi các hoạt động đều đi ngang, tuy nhiên lũy kế 1H2025 MBB vẫn ghi nhận mức tăng trưởng vượt trội trong khi TCB giảm nhẹ so với cùng kỳ.
- VPB tương tự CTG khi ghi nhận giảm chi phí trích lập dự phòng trong khi ACB tiếp tục đạt mức tăng trưởng lợi nhuận nhẹ nhàng.

Nhóm các ngân hàng thương mại khác ghi nhận phân hoá: SHB, STB và VIB đều ghi nhận các mức tăng trưởng vượt trội. SHB ghi nhận mức tăng trưởng đột biến từ thu nhập lãi thuần; STB tối ưu chi phí hoạt động và VIB giảm chi phí trích lập dự phòng.

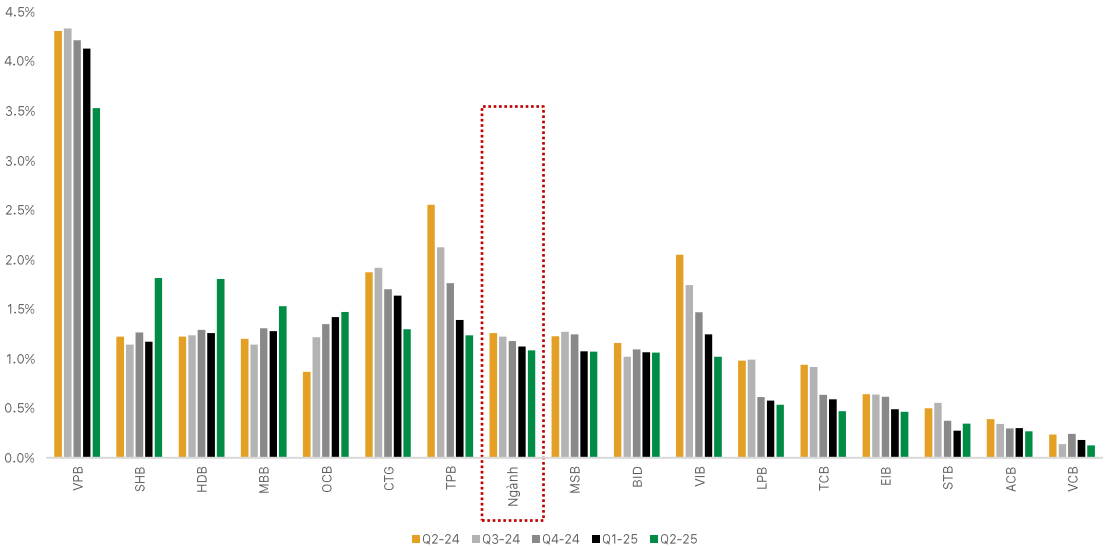
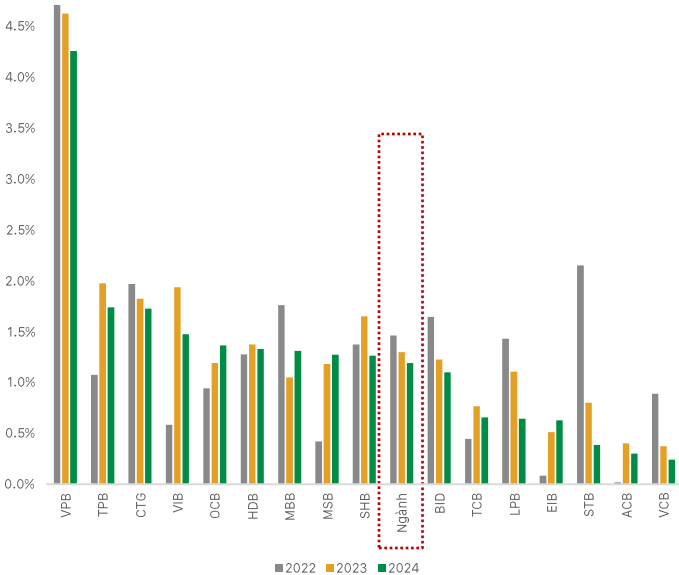
➤ Mỗi ngân hàng đều mang cơ cấu danh mục và chiến lược riêng. Tuy nhiên bức tranh lợi nhuận trong 1H/2025 vẫn đạt mức tăng trưởng tương đối tốt.

Tăng trưởng lợi nhuận có phân hoá giữa các ngân hàng trong Q2/2025 nhưng 1H/2025 thì hầu hết vẫn đạt mức tăng trưởng dương.



- Nhìn chung trong môi trường nền kinh tế phục hồi và tăng trưởng trở lại trong thời gian vừa qua với mức tăng trưởng tín dụng đột biến là động lực thúc đẩy tác động chính giúp cho chi phí tín dụng (chi phí trích lập dự phòng trong kỳ/tổng tài sản sinh lãi) của hệ thống suy giảm.
- Sự phân hoá vẫn có giữa các ngân hàng: nhóm ngân hàng nhà nước ghi nhận mức suy giảm đáng kể từ CTG và VCB trong khi đó BID dường như đi ngang (VCB có chi phí tín dụng thấp nhất ngành bởi cơ cấu danh mục cũng như qui mô tín dụng). Trong nhóm ngân hàng thương mại lớn thì VPB ghi nhận mức chi phí tín dụng lớn nhất cũng như đầu ngành bởi đặc thù của danh mục, tuy nhiên đã ghi nhận mức cải thiện đáng kể. Trái lại ACB với khẩu vị rủi ro vốn có luôn ghi nhận mức chi phí tín dụng luôn ở mức thuộc nhóm thấp nhất toàn ngành.
- **Chi phí tín dụng hạ nhiệt phần nào đến từ mức tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ trong suốt khoảng thời gian vừa qua khiến cho tỷ lệ này phần nào suy giảm. Du vậy, kỳ vọng nền kinh tế tiếp tục tăng trưởng với chỉ đạo từ Chính Phủ sẽ thúc đẩy sự phục hồi của các doanh nghiệp. Từ đó, rủi ro nợ xấu giảm dần và chi phí tín dụng sẽ tiếp tục được hạ nhiệt.**

Với sự phục hồi tăng trưởng từ nền kinh tế đã góp phần hạ nhiệt chi phí tín dụng nhưng phân hoá giữa các ngân hàng

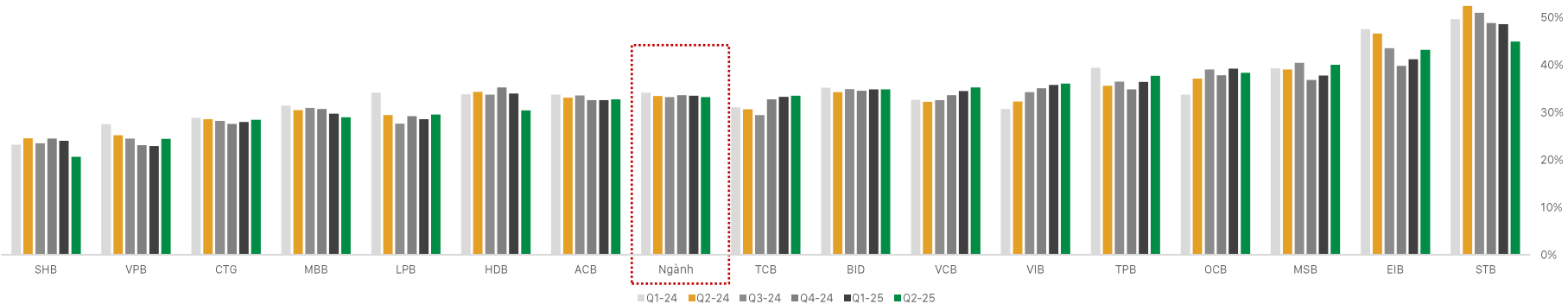


*Chi phí tín dụng (%): chi phí trích lập dự phòng trong kỳ/tổng tài sản sinh lãi

Dù hệ thống ngân hàng đang đầu tư mạnh mẽ vào chuyển đổi số tuy nhiên tác động lên chi phí hoạt động chưa thực sự rõ rệt khi tỷ lệ CIR toàn ngành nhìn chung vẫn đang đi ngang hoặc chỉ giảm nhẹ.

- Ngân hàng thương mại Quốc doanh: CTG** duy trì ở mức thấp dù có tăng nhẹ so với quý trước. Động lực chính đến từ việc thu nhập lãi thuần tăng trưởng ổn định nhờ tín dụng doanh nghiệp lớn và bán lẻ, cùng với thu nhập dịch vụ tăng từ thanh toán và bảo hiểm. Tuy nhiên, chi phí nhân sự và quản lý của CTG vẫn ở mức cao do đặc thù phục vụ nhóm khách hàng doanh nghiệp lớn và mạng lưới rộng. **BID** vẫn chịu áp lực lớn từ quy mô mạng lưới và chi phí vận hành cao, đặc biệt là chi phí nhân sự và quản lý. Bên cạnh đó, chi phí đầu tư cho công nghệ số và xử lý nợ xấu cũng góp phần duy trì CIR ở mức cao. Dù vậy, nhờ tăng trưởng tín dụng vững và cải thiện thu nhập ngoài lãi, ngân hàng từng bước hạ nhiệt CIR.
 - Ngân hàng thương mại lớn: VPB** ghi nhận sự cải thiện dần của CIR trong các quý trước nhưng Q2/2025 ghi nhận mức tăng trưởng mạnh từ chi phí nhân viên khiến cho CIR bật tăng trở lại. Nguyên nhân chính là chi phí đầu tư công nghệ/số hoá và triển khai AI (chi phí triển khai, tư vấn, khấu hao hạ tầng), cùng chi phí nhân sự/phân phối và marketing tăng. **MBB** tiếp tục ghi nhận CIR cải thiện nhẹ do quản trị chi phí chặt chẽ dù vẫn đầu tư cho công nghệ và hệ sinh thái. **TCB** ghi nhận CIR tăng dần qua các quý gần đây do sự suy giảm TOI (chủ yếu do NFI) dù ngân hàng vẫn duy trì kỷ luật chi phí. **ACB** CIR tăng nhẹ do tốc độ tăng OPEX cao hơn tăng trưởng TOI. Nguyên nhân chính là chi phí nhân sự và đầu tư công nghệ tiếp tục tăng khi ACB mở rộng mạng bán lẻ và đẩy mạnh số hóa, trong khi tăng trưởng thu nhập ngoài lãi (NFI) còn hạn chế, khiến hiệu quả chi phí chưa cải thiện tương xứng
 - SHB** nhờ kiểm soát tốt về chi phí nhân viên với mức tăng trưởng luôn thấp hơn mức tăng trưởng tổng thu nhập hoạt động (chủ yếu từ thu nhập lãi thuần). Phản ánh việc SHB mở rộng kinh doanh tín dụng và cải thiện NII/thu nhập dịch vụ trong kỳ, chứ không phải do tiết giảm chi phí tuyệt đối.
- **Kỳ vọng với sự bùng nổ của công nghệ và AI hiện nay, chi phí hoạt động của hệ thống sẽ được cải thiện rõ nét hơn trong giai đoạn sắp tới. Tuy nhiên, việc đầu tư vào công nghệ và AI sẽ phải tiêu tốn nguồn lực đáng kể từ hệ thống.**

Hiệu quả quản lý chi phí hoạt động - CIR - của hệ thống chưa có nhiều cải thiện

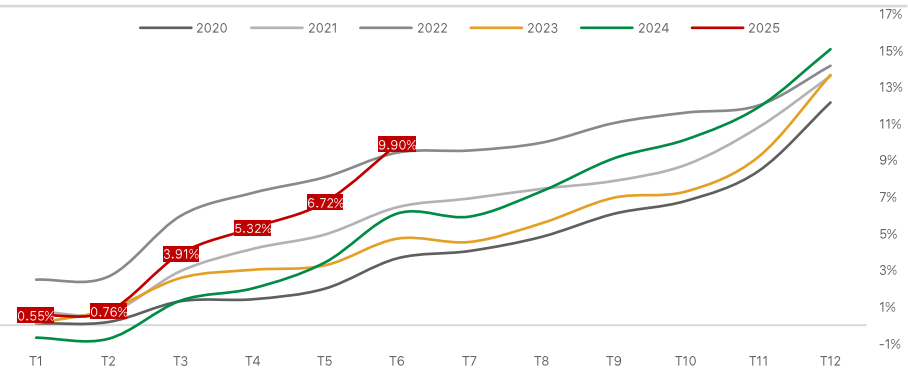


TĂNG TRƯỞNG TÍN DỤNG MẠNH MẼ - KỲ VỌNG TIẾP TỤC DUY TRÌ



- Tính đến hết tháng 06/2025 thì mức tăng trưởng tín dụng đã đạt gần 10% so với đầu năm và Chính Phủ tiếp tục đặt mục tiêu cao hơn thay vì chỉ 16% kế hoạch trước đó.
 - Nhóm NHTM quốc doanh: Chỉ VCB ghi nhận mức tăng trưởng thấp hơn so với cùng kỳ nhưng với quy mô đầu ngành thì mức tăng trưởng dư nợ thực không hề thấp.
 - Nhóm NHTM cổ phần lớn: VPB tăng trưởng đột biến chủ yếu đến từ mảng khách hàng doanh nghiệp (KHDN) và SME, đồng thời có sự đóng góp của các hoạt động tài chính phụ trợ tại các công ty con. MBB tăng trưởng từ cả mảng bán lẻ (retail), SME và cho vay doanh nghiệp; đồng thời ngân hàng tận dụng mạng lưới khách hàng số/ứng dụng để mở rộng kênh phân phối.
- Với chỉ đạo sát sao từ Chính phủ nhằm thúc đẩy tăng trưởng kinh tế, chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng tín dụng toàn hệ thống có thể đạt mức 17 - 18% cho cả năm 2025. Do đó, các ngân hàng chưa đạt mức tăng trưởng cao trong 1H/2025 thì vẫn còn nhiều dư địa. Đối với các ngân hàng đã tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ có thể xin nới room trong 2H/2025.

Tăng trưởng tín dụng toàn hệ thống ghi nhận mức cao nhất trong 5 năm



Trong các NHTM Quốc doanh chỉ có VCB ghi nhận mức tăng trưởng thấp hơn so với cùng kỳ. Trong các NHTMCP đáng chú ý VPB ghi nhận mức tăng trưởng thần tốc.



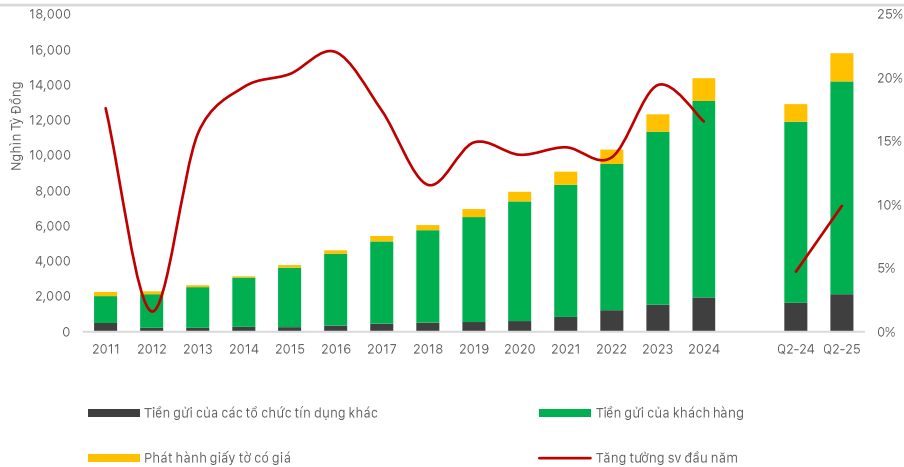
HUY ĐỘNG ĐẠT MỨC TĂNG TRƯỞNG KHẢ QUAN – BỆ ĐỠ CHO TĂNG TRƯỞNG TÍN DỤNG



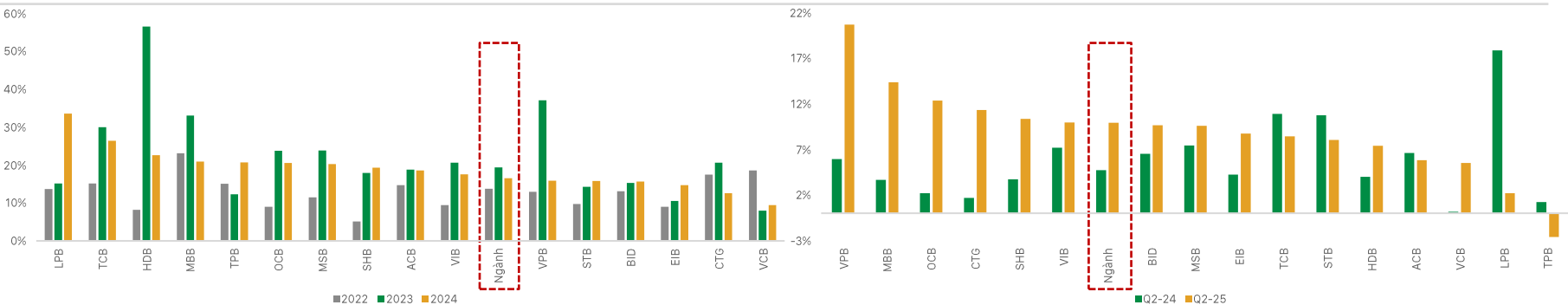
Nguồn huy động từ tiền gửi và giấy tờ có giá của hệ thống đang từng bước cải thiện khá đáng kể. Đáng chú ý nguồn tiền từ phát hành giấy tờ có giá đang đạt mức tăng trưởng cao so với cùng kỳ (gần 60% so với thời điểm Q2/2024), từ đó tạo bệ đỡ tốt cho đà tăng trưởng tín dụng.

- **VPB:** chiến lược sản phẩm & khuyến mãi, marketing thương hiệu lớn, đa dạng nguồn vốn (bao gồm trái phiếu và vốn quốc tế), đẩy mạnh kênh số & cross-sell qua FE Credit.
 - **MBB:** chủ yếu do ngân hàng tận dụng hiệu quả hệ sinh thái số và giải pháp trả trước, cùng với các sản phẩm huy động linh hoạt và chương trình khuyến mại thu hút khách hàng cá nhân.
 - **CTG:** đẩy mạnh nguồn vốn CASA thông qua mở rộng kênh số và các giải pháp trả lương doanh nghiệp, đồng thời tận dụng uy tín tài chính sau kết quả kinh doanh tích cực.
 - **VCB:** duy trì vị thế là đầu tàu tài chính, triển khai nhiều chương trình ưu đãi cho doanh nghiệp (payroll, gói tín dụng) và giữ quan hệ tốt với khách hàng tổ chức.
- Trong nửa cuối 2025, huy động tiền gửi có thể sẽ phải tiếp tục tăng nhưng với áp lực cạnh tranh cao. Từ đó, các chương trình khuyến mại và động thái nâng lãi huy động có thể sẽ được triển khai để tranh giành khách hàng. Việc này sẽ tác động làm tăng chi phí dù tổng lượng tiền gửi đã được củng cố sau nửa đầu năm.

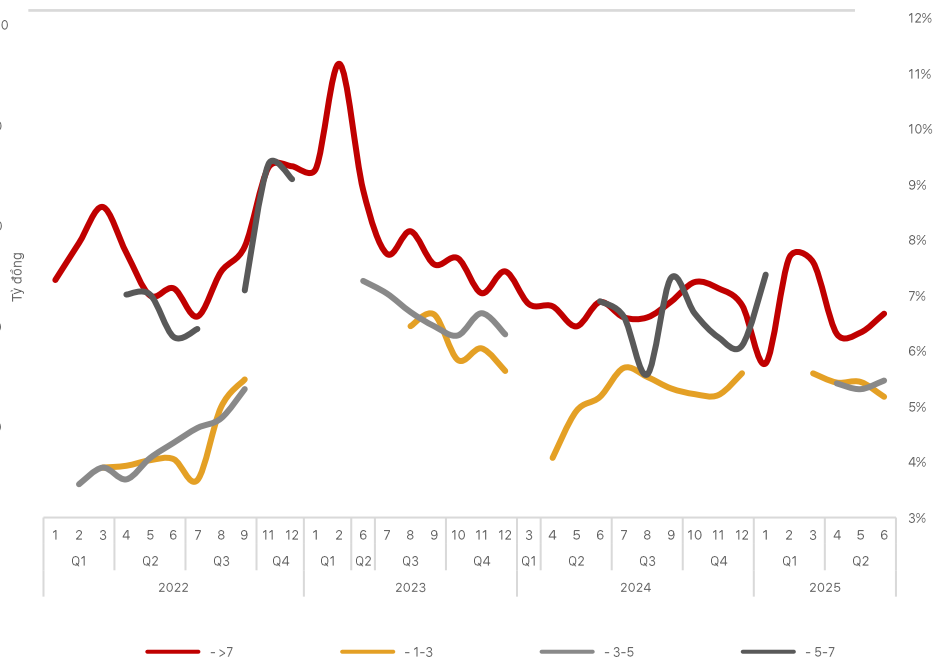
Nguồn huy động từ tiền gửi khách hàng và giấy tờ có giá của hệ thống đang có dấu hiệu phục hồi.



Nhóm NHTM Quốc doanh và nhóm NHTM Cổ phần lớn ghi nhận mức tăng trưởng nguồn huy động vượt trội so với cùng kỳ.



- Giá trị phát hành ghi nhận tăng mạnh trong tháng 6**

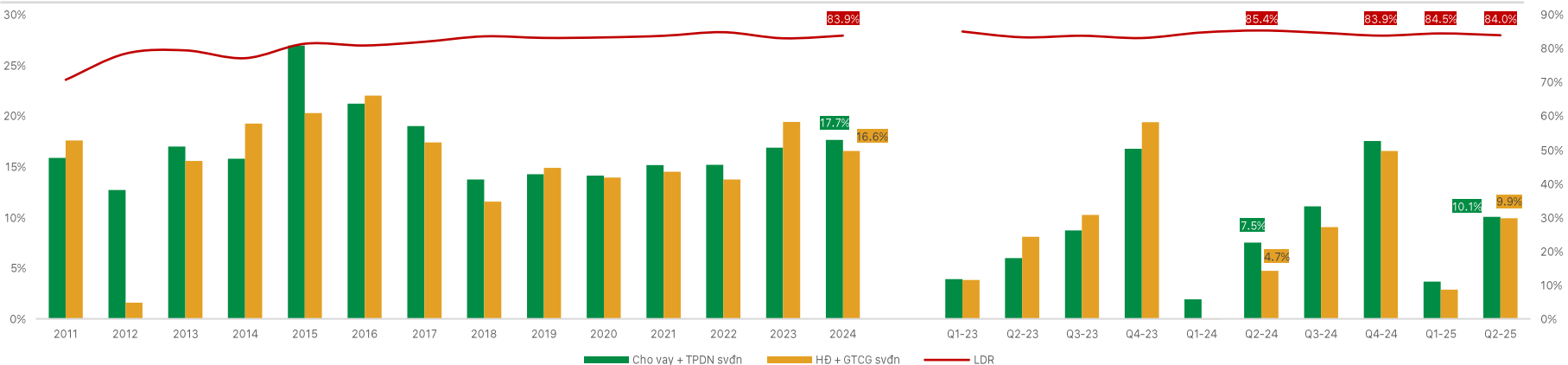


- Xét tổng thể ngành, dù tăng trưởng tín dụng đang được thúc đẩy mạnh mẽ trong thời gian qua nhưng tốc độ huy động và giấy tờ có giá vẫn bất cập. Điều này phần nào đến từ việc hệ thống ngân hàng đã tích cực huy động qua kênh trái phiếu giảm áp lực lên kênh huy động tiền gửi, song song đó đặc thù một vài ngân hàng cũng đạt được mức tăng trưởng tốt từ kênh huy động tiền gửi. Nhờ vậy, tỷ lệ LDR đã hạ nhiệt dần, giảm áp lực huy động tiền gửi và lãi suất tiền gửi tuy nhiên kênh trái phiếu sẽ phải có một mức lãi suất coupon trung dài hạn đủ hấp dẫn.
 - Dù vậy, hiện trạng khá phân hoá giữa các ngân hàng: các ngân hàng như VPB, MBB, CTG, BID và OCB đều ghi nhận khoảng cách tăng trưởng huy động và giấy tờ có giá bỏ xa tốc độ tăng trưởng tín dụng 1H2025. Điều này sẽ hỗ trợ tích cực cho khả năng tăng trưởng tín dụng cuối năm mà không chịu áp lực huy động. Trái lại các ngân hàng như TCB, ACB, SHB, HDB thì sẽ chịu áp lực cho giải đoạn còn lại của năm nếu tiếp tục tăng trưởng tín dụng cao.
- **Tốc độ tăng trưởng huy động và giấy tờ có giá toàn ngành nhìn chung đang cải thiện tốt. Tuy nhiên tăng trưởng có sự phân hoá, đối với các ngân hàng chưa đạt mức tăng trưởng huy động và giấy tờ có giá hợp lý sẽ phải chịu áp lực cho việc đảm bảo nguồn lực cho tăng trưởng tín dụng giai đoạn cuối năm, kéo theo rủi ro gia tăng chi phí vốn gây áp lực lên NIM.**

Phân hoá khá lớn giữa các ngân hàng trong Q2/2025



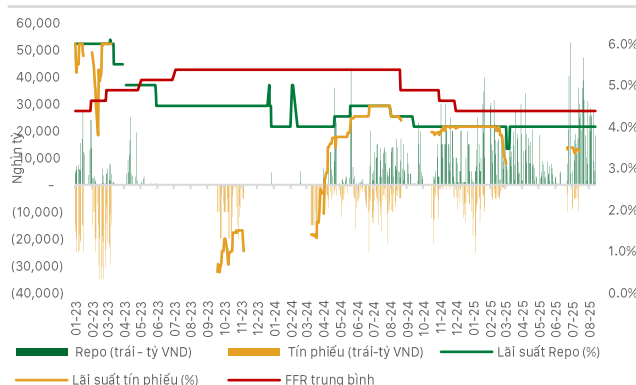
Tốc độ tăng trưởng huy động giấy tờ có giá đang dần lấy lại đà và bắt kịp tốc độ tăng trưởng tín dụng sau khoảng thời gian bắt đầu thâm hụt từ đầu năm 2024.



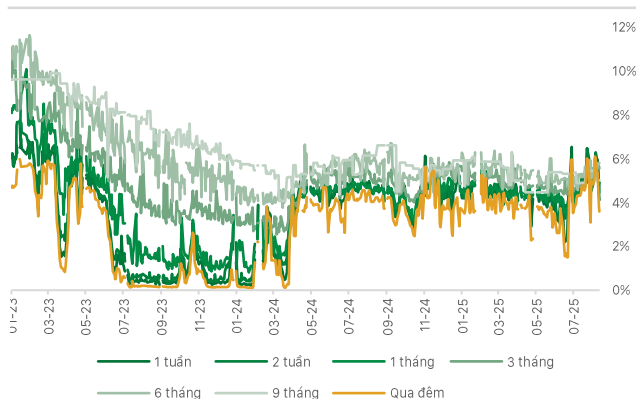
Chính sách tiền tệ của NHNN vận hành theo hướng nới lỏng có kiểm soát: ưu tiên bơm ròng thanh khoản bằng OMO để giữ lãi suất liên ngân hàng ở mức hợp lý, hỗ trợ giải ngân tín dụng và ổn định chi phí vốn cho nền kinh tế. Diễn biến này giúp duy trì hoạt động tín dụng, nhưng cũng đặt yêu cầu cân bằng — nếu bơm ròng kéo dài trong khi tín dụng tăng nhanh sẽ gia tăng rủi ro lạm phát và áp lực lên dự trữ ngoại hối.

- NHNN bơm ròng lớn qua OMO, ngừng phát hành tín phiếu** — Từ đầu tháng 8 và tiếp tục các tuần sau đó bơm ròng thêm hàng chục nghìn tỷ bằng nghiệp vụ mua kỳ hạn thay vì phát hành tín phiếu.
- Lãi suất liên ngân hàng biến động mạnh nhưng hạ nhiệt quanh vùng an toàn** — Thị trường ghi nhận các phiên tăng đột biến (cuối tháng 7 có lúc chạm vùng cao), song từ đầu tháng 8 lãi suất qua đêm dao động trở lại ở mức quanh 3,8%–4,0% theo dữ liệu SBV; điều này phản ánh thanh khoản được bơm và điều tiết kịp thời.
- Mặt bằng lãi suất huy động tương đối ổn nhưng có điều chỉnh ở một số NHTM** — Lãi suất huy động trung bình vẫn giữ ở mức thấp cho hầu hết kỳ hạn, tuy nhiên một vài ngân hàng thương mại công bố tăng nhẹ lãi suất để thu hút tiền gửi gần đây, phản ánh áp lực cạnh tranh trong huy động khi tín dụng tăng.

Ngân hàng nhà nước liên tục bơm ròng thanh khoản ngắn hạn vào hệ thống với mức lãi suất 4%.



Lãi suất liên ngân hàng có biến động gia tăng nhưng được điều hành và kiểm soát về mức thấp.



Lãi suất huy động đi ngang từ đầu năm đến nay ở mặt bằng thấp

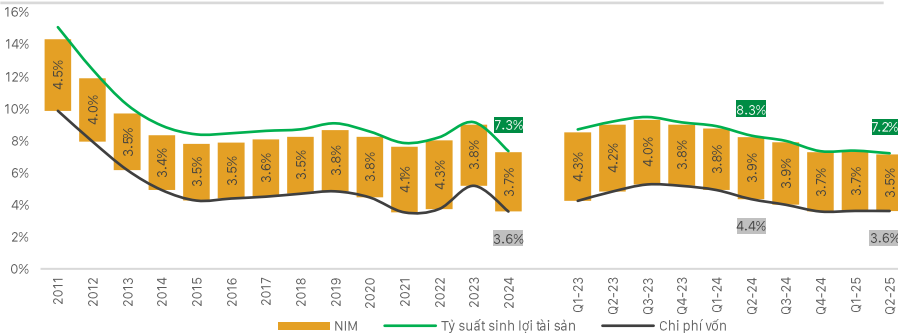


HỖ TRỢ TĂNG TRƯỞNG NỀN KINH TẾ GÂY ÁP LỰC LÊN NIM

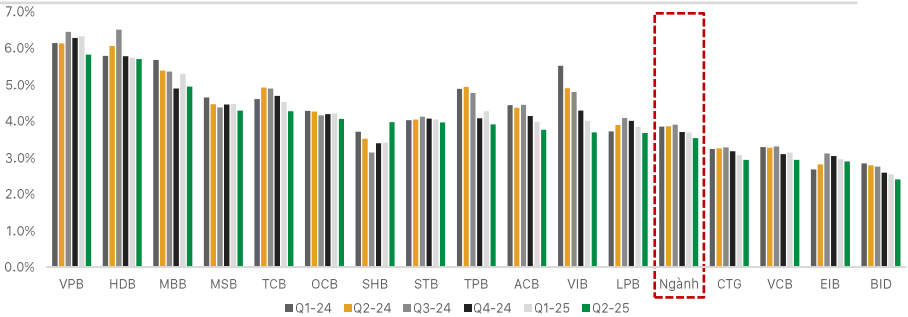


- Nhận chỉ đạo tích cực hỗ trợ phục hồi và tăng trưởng kinh tế, SBV duy trì kiểm soát mặt bằng lãi suất thấp đồng thời chỉ đạo kêu gọi hệ thống đồng loạt giảm lãi suất cho vay hỗ trợ doanh nghiệp phục hồi và phát triển trong suốt các quý vừa qua đã khiến cho NIM của hệ thống ngân hàng liên tục bị co hẹp.
- **NIM khó có thể mở rộng trong nỗ lực kích thích tăng trưởng kinh tế thông qua tăng trưởng tín dụng ở mức cao. Các ngân hàng có lợi thế về huy động cũng như có tỷ lệ CASA ở mức cao sẽ mang lại nhiều lợi thế trong việc giữ cho NIM ổn định.**

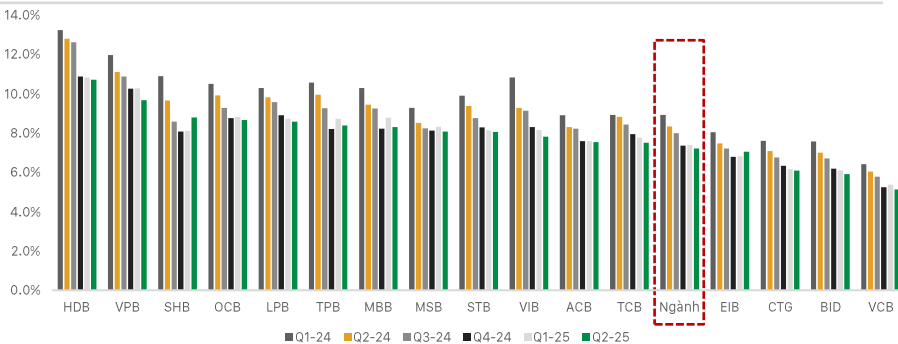
Với việc hỗ trợ tăng trưởng kinh tế đã gây áp lực lên NIM của hệ thống ngân hàng qua thời gian



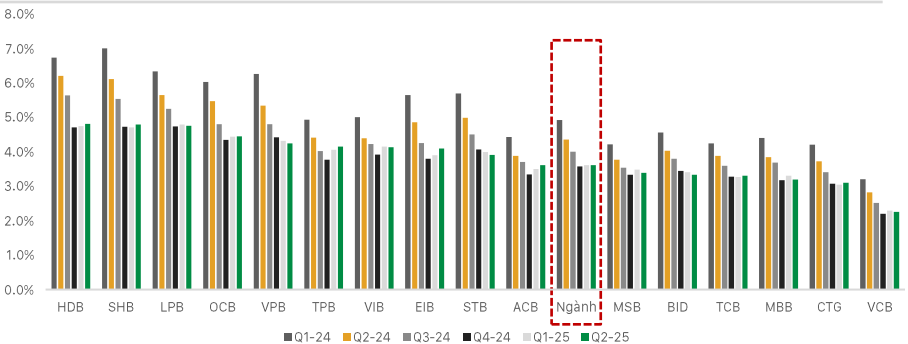
NIM của hầu hết các ngân hàng đều chịu áp lực giảm dần



Cho vay hỗ trợ doanh nghiệp tác động làm tỷ suất sinh lợi trên tài sản các ngân hàng đều giảm



Với mặt bằng lãi suất được SBV tích cực kiểm soát đã phần nào hỗ trợ giảm áp lực chi phí vốn

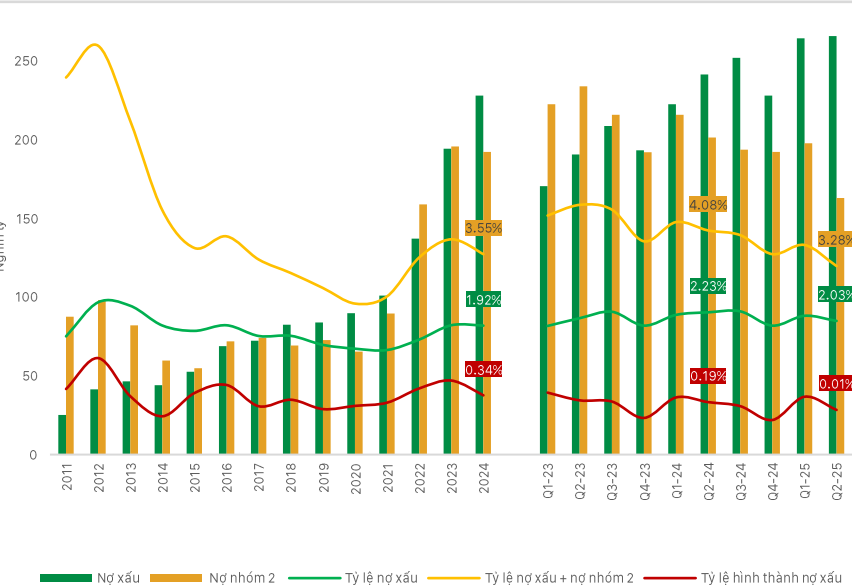


NỢ XẤU ĐANG ĐƯỢC KIỂM SOÁT - BỘ ĐỆM DỰ PHÒNG Ở MỨC THẤP



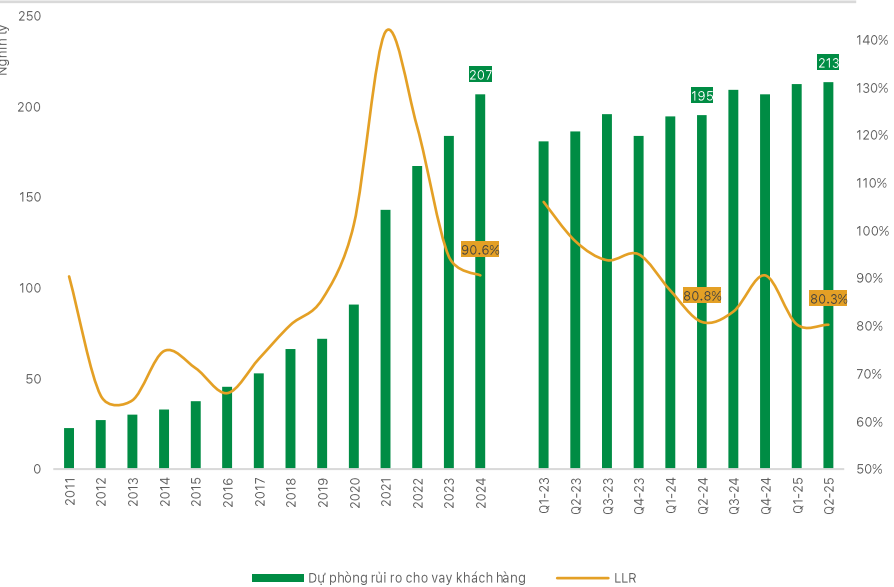
- Trong năm 2025, nợ xấu ghi nhận tăng trong quý 1 nhưng đi ngang trong quý 2, đều này xuất phát từ tín dụng tăng nhanh hỗ trợ kích thích phục hồi kinh tế, nhưng đồng thời gia tăng khả năng xuất hiện các khoản vay có vấn đề khi môi trường vĩ mô/ngành nghề (BDS, xây dựng, một số khách hàng lớn) vẫn còn rủi ro. Tuy nhiên, với mức tăng trưởng tín dụng cao đã khiến cho tỷ lệ nợ xấu và tỷ lệ hình thành nợ xấu ghi nhận mức cải thiện nhẹ trong quý 2/2025. Bên cạnh đó, nợ nhóm 2 ghi nhận suy giảm là một điểm sáng phản ánh về sự phục hồi của nền kinh tế và mang lại kỳ vọng về tỷ lệ hình thành nợ xấu sẽ được duy trì ở mức thấp.
- Dự phòng tăng nhưng tốc độ tăng nợ xấu cao hơn dẫn đến tỷ lệ bao phủ vẫn đang neo ở mức thấp.
- Trong nửa cuối năm 2025, với triển vọng nền kinh tế tiếp tục duy trì đà tăng trưởng ổn định, tỷ lệ nợ xấu toàn ngành dự kiến được kiểm soát ở mức hợp lý. Tuy nhiên, tỷ lệ bao phủ nợ xấu có thể chưa phục hồi mạnh mẽ về mức đỉnh lịch sử, phản ánh áp lực từ việc cân đối giữa quản trị rủi ro và tối ưu hóa lợi nhuận. Một số ngân hàng có chiến lược thận trọng có thể đẩy mạnh trích lập dự phòng để duy trì biên an toàn cao, trong khi các ngân hàng khác, tùy thuộc vào chiến lược kinh doanh và khẩu vị rủi ro, có thể duy trì mức trích lập thấp hơn, dẫn đến sự phân hóa trong năng lực tài chính và khả năng chống chịu rủi ro giữa các tổ chức.

Nợ xấu gia tăng nhưng tỷ lệ nợ xấu và tỷ lệ hình thành nợ xấu suy giảm



Tỷ lệ hình thành nợ xấu: nợ xấu/nợ nhóm 1+2

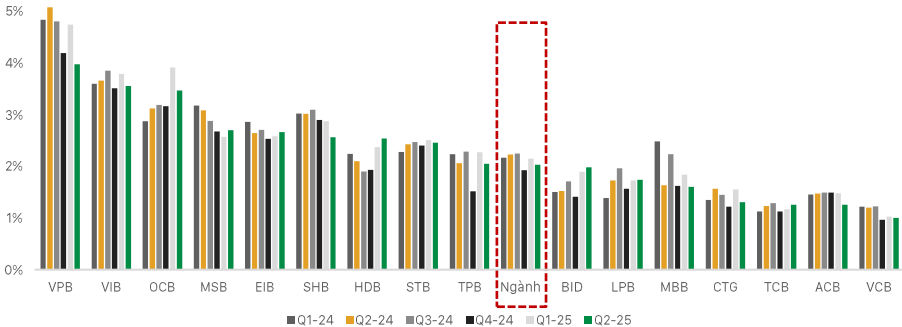
Dự phòng rủi ro gia tăng nhưng tỷ lệ bao phủ vẫn đang chưa phục hồi.



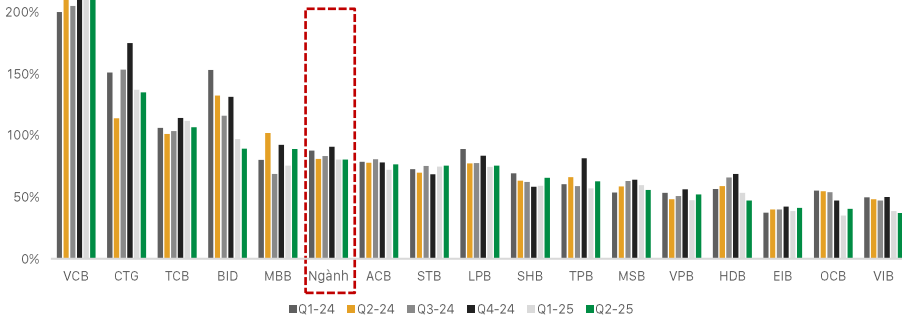
Dự phòng rủi ro cho vay khách hàng LLR

Một số ngân hàng như VPB, ACB ghi nhận cải thiện về tỷ lệ nợ xấu và nợ nhóm 2 nhờ đẩy mạnh thu hồi, bán tài sản đảm bảo và cơ cấu lại danh mục, trong khi những ngân hàng lớn hơn như BIDV lại trải qua tăng nợ xấu tuyệt đối (tập trung ở nợ nhóm 5) khiến tỷ lệ nợ xấu của ngân hàng này tăng và làm suy giảm tỷ lệ bao phủ dự phòng. Nhìn chung, nợ xấu cả ngành duy trì ở mức không quá cao về tỷ lệ nhưng quy mô nợ xấu và áp lực trích lập đang gia tăng. Tỷ lệ bao phủ trung bình của một số ngân hàng có dấu hiệu giảm so với cuối 2024, làm giảm “đệm” chịu đựng tổn thất. Yếu tố quyết định trong vài quý tới sẽ là tốc độ thu hồi / bán tài sản đảm bảo, khả năng tái cấu trúc nợ, và mức độ chủ động tăng trích lập.

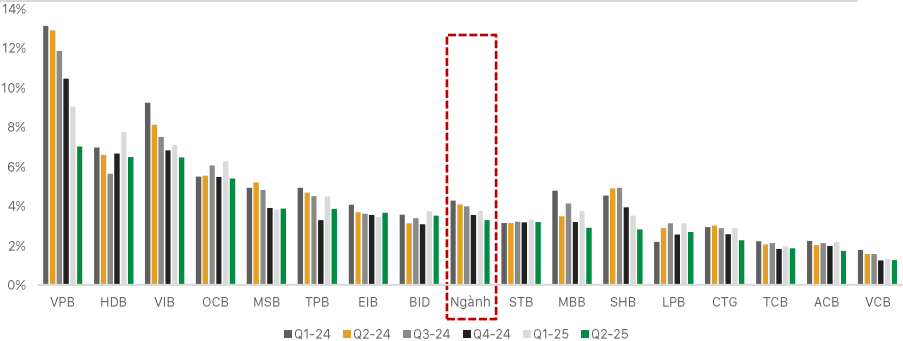
Tỷ lệ nợ xấu VPB và ACB ghi nhận sự cải thiện đáng kể trong khi BID ghi nhận gia tăng



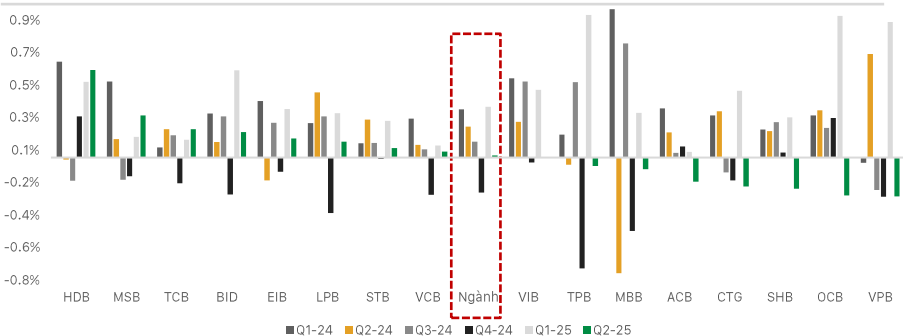
So với cuối năm 2024, tỷ lệ bao phủ nợ xấu các ngân hàng đa phần giảm.



Tỷ lệ nợ xấu và nợ nhóm 2 hầu hết đều cải thiện



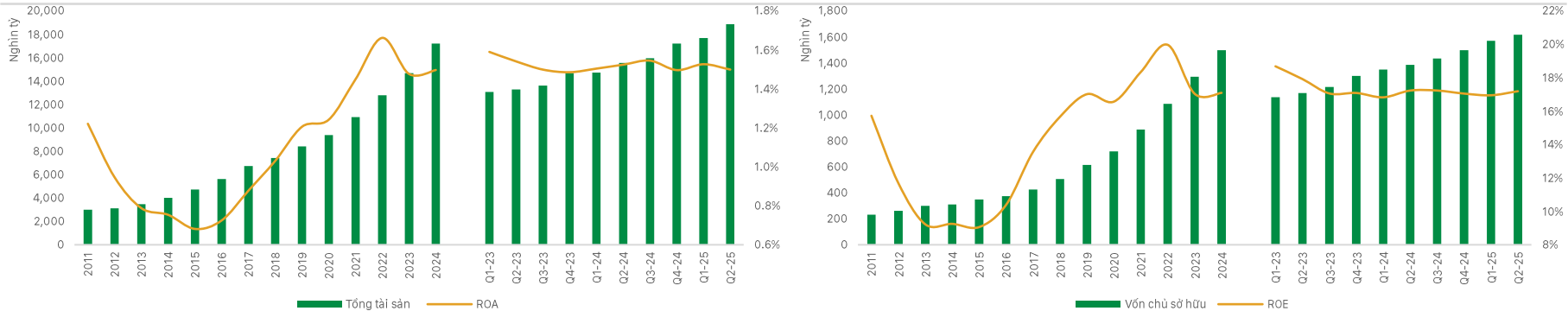
tỷ lệ hình thành nợ xấu phân hoá



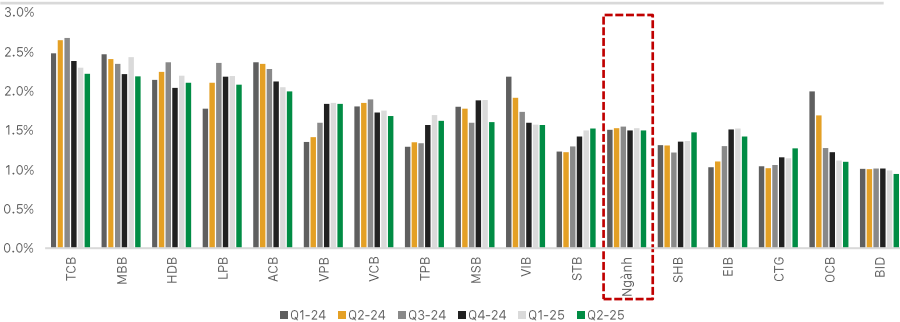
- Sức ép biên lãi thuần (NIM) cùng với tăng trưởng tổng tài sản và vốn chủ sở hữu (tăng vốn/điều chỉnh rủi ro) của hệ thống khiến cho ROA có xu hướng thu hẹp nhẹ và ROE cũng chịu áp lực giảm. Tuy vậy, ngành vẫn ghi nhận phân hoá rõ rệt: một số ngân hàng duy trì ROA/ROE ở mức cao nhờ cơ cấu thu nhập tốt hơn (tỷ trọng thu nhập dịch vụ lớn, chi phí vốn thấp, quản trị chi phí hiệu quả), trong khi các ngân hàng gặp áp lực nợ xấu/nợ nhóm 5 và phải trích lập mạnh thì ROA/ROE suy giảm rõ.

➢ Kỳ vọng NIM có thể được duy trì, tín dụng tiếp tục tăng trưởng cao và xử lý nợ xấu hiệu quả thì ROA/ROE có thể phục hồi, ngược lại áp lực trích lập và tăng vốn sẽ tiếp tục kìm hãm ROA/ROE.

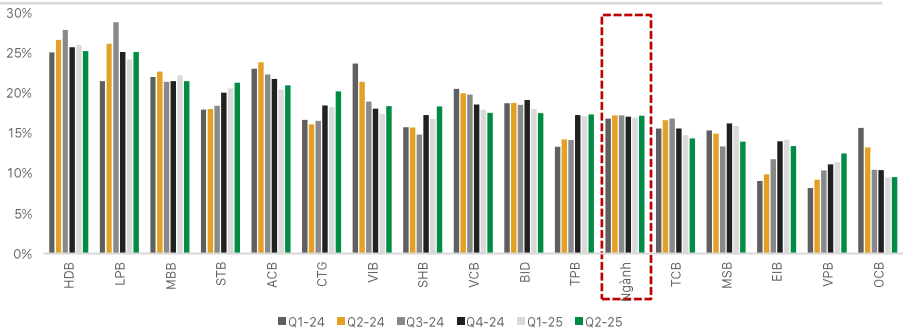
Dù NIM tiếp tục bị co hẹp và tốc độ tăng trưởng tổng sản sản và vốn chủ sở hữu duy trì nhưng tỷ suất sinh lợi của hệ thống vẫn đang được duy trì



ROA



ROE



The background is a vibrant green with a 3D perspective. It features a series of vertical bars of varying heights, resembling a bar chart, and a grid of lines that recede into the distance, creating a sense of depth and data visualization.

CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ

Thông tin trọng yếu

Mã CK	Tên	Vốn hóa thị trường (Tỷ VND)	Tổng room NĐTNN (%)	Room còn lại	Giá trị giao dịch trung bình 1 năm (Tỷ VND)	Giá đóng cửa điều chỉnh (VND)	Giá mục tiêu (VND)	Ngày cập nhật giá mục tiêu	Tiềm năng tăng giá (Upside) (%)
TCB	Ngân hàng TMCP Kỹ Thương Việt Nam	287,701	22.5%	0.0%	920	41,000	50,000	21/08/2025	22%
OCB	Ngân hàng Thương mại cổ phần Phương Đông	34,087	22.0%	2.3%	85	14,600	18,000	21/08/2025	23%
STB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Sài Gòn Thương Tín	98,973	30.0%	10.0%	750	57,800	62,000	21/08/2025	7%
CTG	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Công thương Việt Nam	272,795	30.0%	2.8%	700	51,000	62,000	21/08/2025	22%
MBB	Ngân hàng Thương mại cổ phần Quân đội	228,762	23.2%	0.0%	850	28,500	35,000	21/08/2025	23%

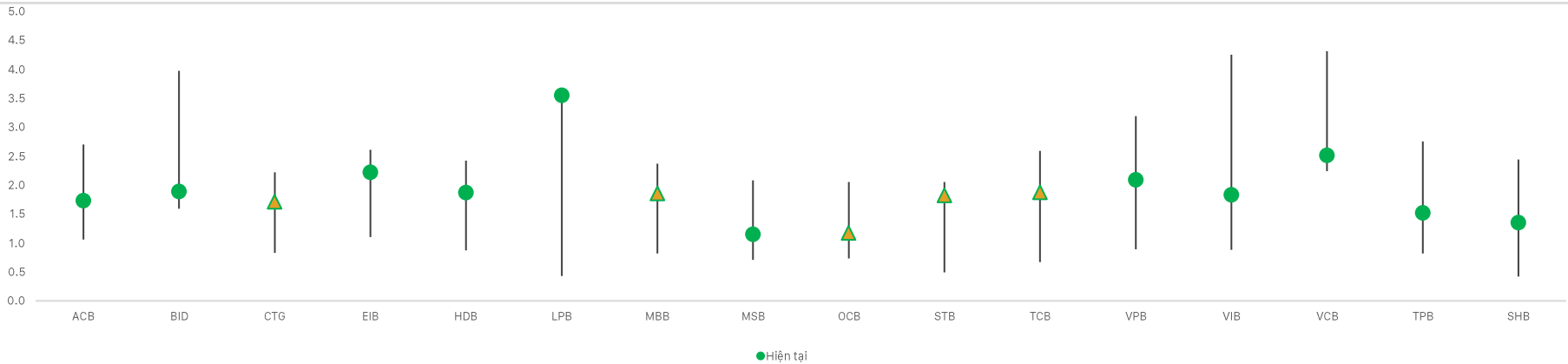
Định giá

Mã CK	Tên	Tăng trưởng EPS 2025F (%)	Tăng trưởng EPS 2026F (%)	P/E 2025	P/E 2026F	P/E 2027F	P/B 2025	P/B 2026F	P/B 2027F
TCB	Ngân hàng TMCP Kỹ Thương Việt Nam	25.0%	5.5%	10.8	10.2	9.7	1.7	1.6	1.5
OCB	Ngân hàng Thương mại cổ phần Phương Đông	4.4%	4.5%	10.9	10.4	9.5	1.1	1.1	1.1
STB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Sài Gòn Thương Tín	14.8%	30.0%	9.4	7.2	5.6	1.7	1.4	1.1
CTG	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Công thương Việt Nam	19.7%	6.4%	9.1	8.6	8.1	1.6	1.5	1.4
MBB	Ngân hàng Thương mại cổ phần Quân đội	-3.1% (*)	13.6%	6.7	7.2	6.3	1.3	1.4	1.3

(*) MBB chia cổ tức bằng cổ phiếu tỷ lệ 32% nâng số lượng cổ phiếu đang lưu hành lên 8.054.999.909

- Trong nhóm ngân hàng thương mại quốc doanh, CTG là lựa chọn ưu tiên do triển vọng tăng trưởng lợi nhuận ổn định trung bình trên 30%/năm, nợ xấu kiểm soát tốt và có tỷ lệ dự phòng hàng đầu trong ngành. Lợi nhuận 6 tháng 2025 của CTG tiếp tục giữ phong độ ổn định với lợi nhuận tăng trưởng gần 50%, tăng trưởng tín dụng đạt trên 20%. Năm nay CTG dự kiến chia cổ tức 44,6% để tăng vốn từ 53.700 tỷ đồng lên 77.671 tỷ đồng. Đây là yếu tố cộng thêm kỳ vọng giá cổ phiếu tăng trưởng mạnh về dài hạn.
- Đối với nhóm ngân hàng thương mại cổ phần, chúng tôi đánh giá cao nhóm ngân hàng TCB, MBB, STB, OCB nhờ khả năng duy trì nền tảng tăng trưởng vững chắc. Mỗi ngân hàng có lợi thế riêng và tiềm năng tăng trưởng về dài hạn.
- TCB là ngân hàng có vốn chủ sở hữu đứng thứ 3 sau 3 ngân hàng thương mại quốc doanh, tốc độ tăng trưởng hàng năm từ 20% - 30% và có chất lượng tài sản vượt trội với tỷ lệ nợ xấu dưới 1.3% và tỷ lệ bao phủ nợ xấu luôn trên 100%. Sắp tới công ty con của TCB là TCBs sắp IPO niêm yết giúp TCB tăng cường thêm sức mạnh về vốn và mở rộng về quy mô hơn nữa.
- MBB là ngân hàng có phần vốn góp lớn từ Nhà nước với nhiều lợi thế đặc biệt giúp MBB đạt mức tăng trưởng đều hàng năm trên 30%. Tỷ lệ Casa của MBB luôn trên 37% - thuộc loại cao nhất ngành nhờ chiến lược chuyển đổi số toàn diện và khả năng thâm nhập sâu vào các kênh bán lẻ và dân sinh. Định giá của MBB hiện tại vẫn ở mức hấp dẫn với P/B chỉ khoảng 1.4 và PE khoảng 7.
- STB – Sacombank là ngân hàng thương mại lâu đời và năm 2025 là năm cuối để án tái cấu trúc, giúp ngân hàng xử lý tài sản tồn đọng và tập trung vào tín dụng cá nhân, doanh nghiệp nhỏ.
- OCB là ngân hàng tâm trung với tốc độ phát triển rất nhanh với vốn chủ sở hữu tăng gấp 4 lần từ mức 8000 tỷ năm 2018 và sắp chạm mốc 35 nghìn tỷ đồng. OCB đang tập trung vào hệ sinh thái tài chính số toàn diện với khách hàng cá nhân, SME, startup; đẩy mạnh tài chính xanh và chuyển đổi số. Với mức định giá rất thấp với P/Bv chỉ quanh 1 trong khi tiềm năng tăng trưởng mạnh mẽ, OCB là cái tên rất hứa hẹn trong danh mục đầu tư dài hạn.

Định giá cổ phiếu các ngân hàng, vùng định giá 5 năm gần nhất



MUA - Giá mục tiêu: 50,000 (+22%)

Điểm nhấn đầu tư

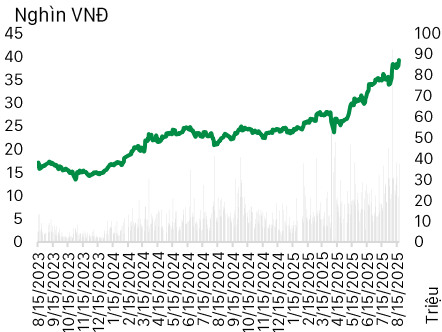
- Ngân hàng TMCP Kỹ Thương Việt Nam công bố kết quả kinh doanh 6 tháng đầu năm 2025 với lợi nhuận trước thuế đạt 15,1 nghìn tỷ đồng. Riêng quý 2, ngân hàng ghi nhận 7.900 tỷ đồng LNTT, tăng 9,2% so với quý 1 và là mức cao nhất từ trước tới nay.
- Thu nhập lãi thuần (NII) đạt 17,4 nghìn tỷ đồng, giảm 3% so với cùng kỳ. Biên lãi thuần (NIM) quý 2 cải thiện lên 3,8% nhờ lợi suất tài sản tăng. Thu nhập dịch vụ (NFI) đạt 5,5 nghìn tỷ đồng, giảm 5,4% so với cùng kỳ. Trong đó, phí IB tăng 30,2% lên 2.333 tỷ đồng; thu phí ngoại hối tăng 57,7% lên 584 tỷ đồng – trở thành điểm sáng. Ngược lại, thu phí L/C và thẻ sứt giảm do nhu cầu yếu và xu hướng dịch chuyển sang thanh toán số.

Chất lượng tài sản & vốn

- NPL ở mức 1,26, vẫn thấp so với mặt bằng chung; LLCR đạt 106,5%.
- LDR 87.8% và CAR Basel II 15,0%, đảm bảo an toàn vốn dù tín dụng tăng mạnh.

TCBS (TCX) IPO

- Việc TCBS chuẩn bị IPO đã giúp cổ phiếu TCB được định giá lại cao hơn như kỳ vọng. Gần đây, TCBS đã công bố mức giá chào bán công khai lần đầu (IPO) là 46.800 VNĐ/cổ phiếu, tương ứng với mức P/B trailing trước IPO là 3,24 lần – cao hơn 32% so với mức P/B trung vị của 7 công ty chứng khoán niêm yết lớn nhất.
- Mức định giá cao của TCBS là hợp lý, xét đến khả năng sinh lời vượt trội và vị thế thống lĩnh thị trường trái phiếu doanh nghiệp (corporate bond). Do đó, chúng tôi kỳ vọng thương vụ IPO này sẽ thu hút được sự quan tâm mạnh mẽ từ nhà đầu tư.
- Để duy trì hoặc mở rộng mức định giá hiện tại, TCB cần phải cải thiện rõ rệt hơn trong việc đa dạng hóa nguồn thu, giảm phụ thuộc vào lĩnh vực bất động sản.
- TCB hiện đang giao dịch quanh P/bv 1.8x và PE khoảng 13.4x. Giá TCB đã tăng hơn 50% kể từ đầu năm.



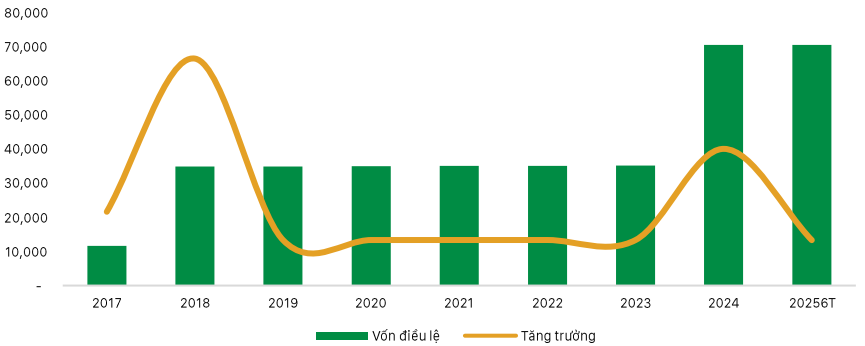
Diễn biến giá

	1M	3M	12M
TCB (%)	8.1	32.9	61
VNIndex (%)	10	27.3	29.7

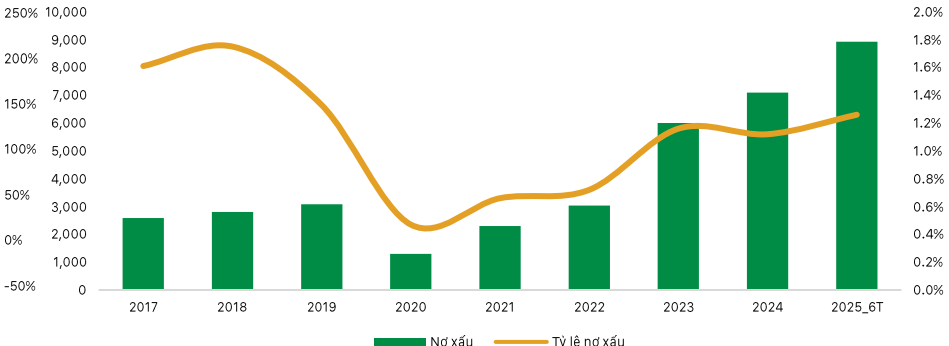
Chỉ tiêu	Đơn vị	2023A	2024A	2025F	2026F
Thu nhập lãi thuần	Tỷ đồng	27,691	35,508	39,769	47,723
Lợi nhuận sau thuế	Tỷ đồng	18,191	21,760	27,194	31,546
NIM	%	4.0%	4.2%	4.0%	4.2%
CIR	%	33.1%	32.7%	33.0%	32.0%
Tỷ lệ nợ xấu	%	1.2%	1.1%	1.3%	1.2%
Trích lập dự phòng/ Nợ xấu	%	102.2%	113.9%	105.0%	107.0%
LDR(%)	%	87.9%	84.7%	87.8%	88.0%
Tăng trưởng tín dụng	%	23.3%	21.7%	20.1%	21.0%
Tỷ lệ Casa	%	38.0%	35.9%	35.2%	35.0%
P/E	Lần	8.80	8.40	10.8	10.2
P/Bv	Lần	1.22	1.25	1.7	1.62
ROE	%	13.7%	14.5%	15.8%	15.8%

Ngày báo cáo	20/08/2025
Giá hiện tại	VND 40,000
Giá mục tiêu	VND 50,000
Upside	+25%
Vốn hóa thị trường	287,701 tỷ đồng
Biến động 52 tuần	22,000
	40,000
Giá trị giao dịch trung bình YTD	1000 tỷ đồng
Giới hạn sở hữu NGTNN	30%
Tỷ lệ sở hữu NGTNN	22.5%

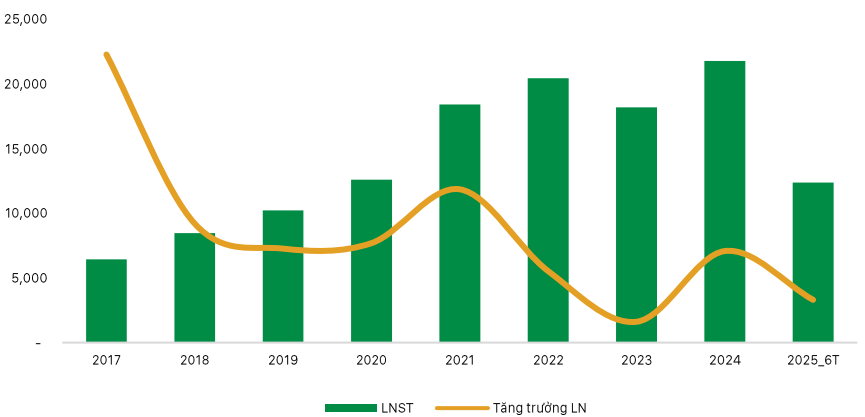
Vốn điều lệ tăng mạnh gấp đôi từ 2024



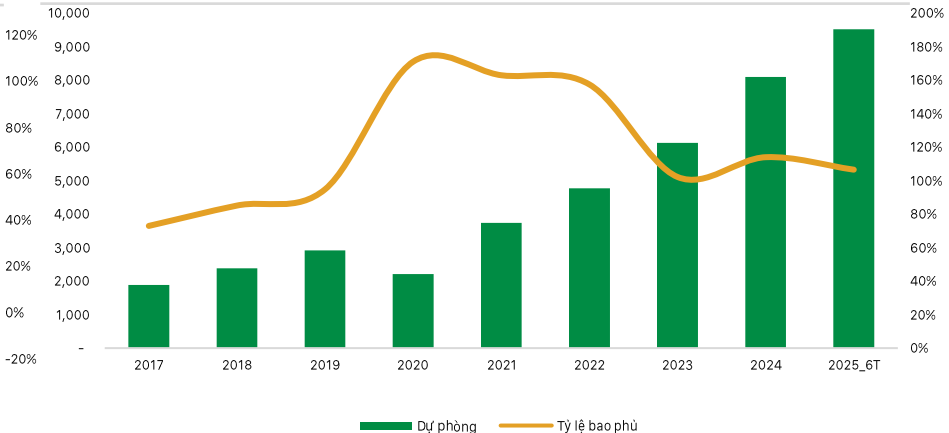
Tỷ lệ nợ xấu có dấu hiệu tăng dần



Lợi nhuận sau thuế tăng trưởng chậm lại từ 2022



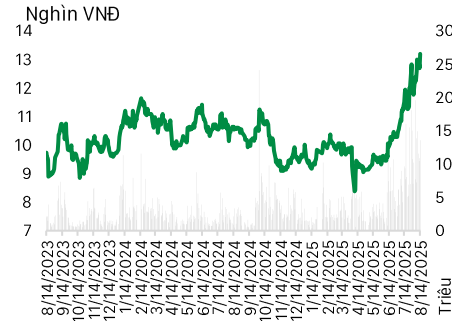
Dự phòng/Nợ xấu: Tỷ lệ bao phủ vẫn ở mức cao trên 100%



MUA - Giá mục tiêu: 18,000 (+23%)

Điểm nhấn đầu tư

- OCB là một trong những ngân hàng tầm trung có tốc độ phát triển rất nhanh trong khối ngân hàng. Chỉ sau 6 năm từ 2019, OCB đã tăng vốn chủ sở hữu gấp 3 lần. Tổng tài sản từ 118 nghìn tỷ năm 2019 lên trên 300 nghìn tỷ đồng quý 2.2025.
- Báo cáo tài chính quý II/2025 với lợi nhuận trước thuế đạt 999 tỷ đồng, tăng 11,2% so với cùng kỳ. Lũy kế 6 tháng, lợi nhuận trước thuế đạt 1.892 tỷ đồng. Tổng thu nhập hoạt động quý II ghi nhận 2.642 tỷ đồng, tăng 16,3%. Trong đó, thu nhập lãi thuần đạt 2.179 tỷ đồng (+9,7%) nhờ quy mô tín dụng mở rộng. Đáng chú ý, thu nhập ngoài lãi bật tăng mạnh, cao hơn quý I tới 321,5% và tăng 61,9% so với cùng kỳ, nhờ dịch vụ và ngoại tệ.
- Từ năm 2024 đánh dấu giai đoạn OCB tái định hình chiến lược. Sau hơn một năm, ngân hàng đã gặt hái kết quả rõ nét: tập trung khách hàng cá nhân, SME, startup; đẩy mạnh tài chính xanh và chuyển đổi số.
 - Khách hàng cá nhân: giao dịch số qua OCB OMNI tăng 97%, CASA tăng 28%, tiền gửi tiết kiệm online tăng 30% so với cùng kỳ 2024.
 - Khách hàng doanh nghiệp: Open Banking trở thành lợi thế cạnh tranh. Số lượng giao dịch kết nối Open API tăng 57,9%, giá trị giao dịch tăng 184,8%; CASA bình quân tăng 31,8%.
 - Tín dụng xanh: dư nợ tăng trên 10% trong 6 tháng, tập trung vào năng lượng tái tạo, công trình xanh, nông nghiệp thông minh.
- OCB đang quay trở lại đường đua tăng trưởng nhờ chiến lược tập trung vào hệ sinh thái tài chính số toàn diện. Mặc dù hoạt động kinh doanh cốt lõi ổn định, ngân hàng cần tiếp tục kiểm soát rủi ro từ biến động thị trường để duy trì đà phục hồi. Với những bước tiến này, OCB hứa hẹn sẽ đạt kết quả tích cực hơn trong nửa cuối năm 2025.
- OCB hiện có mức định giá khá hấp dẫn trong nhóm cổ phiếu ngân hàng với P/Bv chỉ khoảng 1.0x.



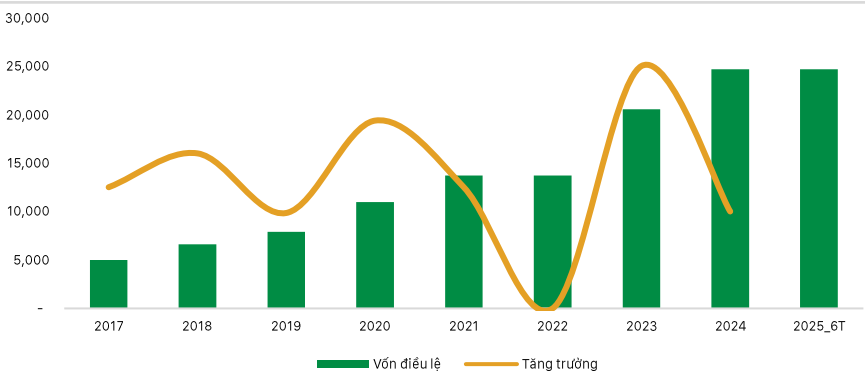
Diễn biến giá

	1M	3M	12M
OCB (%)	11.4	34.2	31.8
VNIndex (%)	10	27.3	29.7

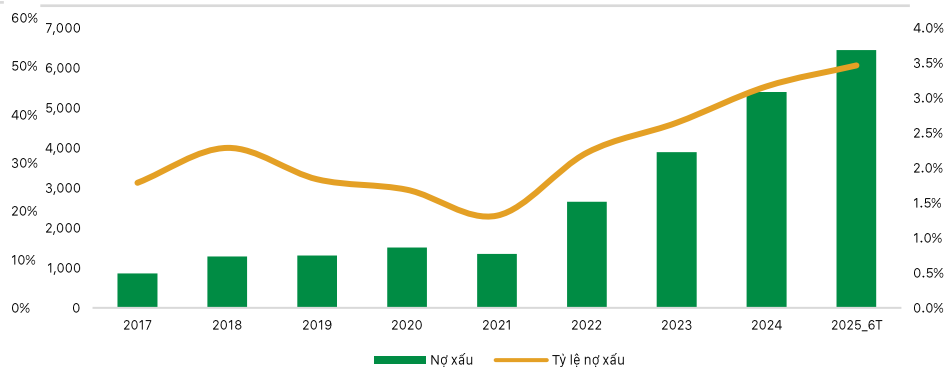
Chỉ tiêu	Đơn vị	2023A	2024A	2025F	2026F
Thu nhập lãi thuần	Tỷ đồng	6,766	8,607	9,037	10,844
Lợi nhuận sau thuế	Tỷ đồng	3,303	3,173	3,312	3,809
NIM	%	3.3%	3.5%	3.6%	3.7%
CIR	%	35.5%	37.8%	37.5%	37.0%
Tỷ lệ nợ xấu	%	2.7%	3.2%	3.4%	3.3%
Trích lập dự phòng/ Nợ xấu	%	64.1%	47.1%	41.0%	45.0%
LDR(%)	%	77.1%	74.2%	74.0%	73.0%
Tăng trưởng tín dụng	%	22.4%	16.3%	21.0%	25.0%
Tỷ lệ Casa	%	11.9%	14.4%	15.0%	15.5%
P/E	Lần	8.60	8.10	10.9	10.4
P/Bv	Lần	1.00	0.90	1.05	1.06
ROE	%	11.6%	10.0%	10.0%	10.0%

Ngày báo cáo	20/08/2025
Giá hiện tại	VND 13,000
Giá mục tiêu	VND 15,000
Upside	+15%
Vốn hóa thị trường	34,087 tỷ đồng
Biến động 52 tuần	8,400
	13,500
Giá trị giao dịch trung bình YTD	100 tỷ đồng
Giới hạn sở hữu NĐTNN	30%
Tỷ lệ sở hữu NĐTNN	19.7%

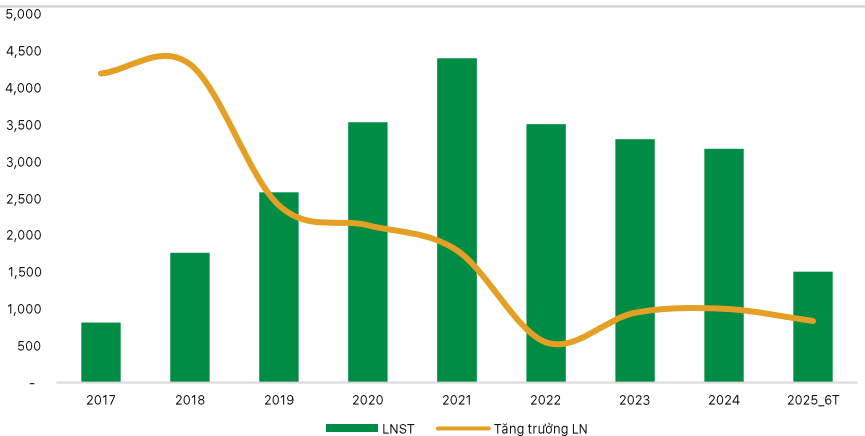
Vốn điều lệ tăng hơn gấp 5 lần kể từ 2017



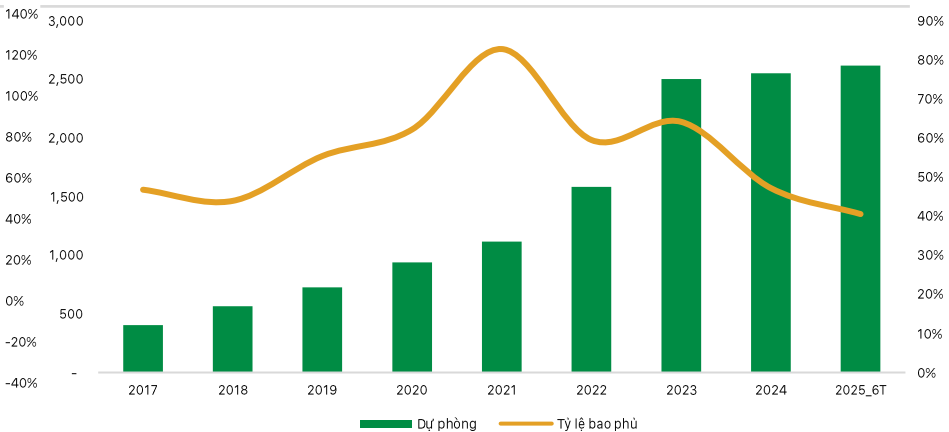
Tỷ lệ nợ xấu có dấu hiệu gia tăng



Lợi nhuận sau thuế đi ngang trong 3 năm gần đây



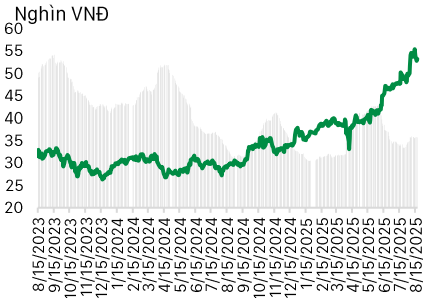
Dự phòng/Nợ xấu: Tỷ lệ dự phòng tạm suy giảm do áp lực nợ xấu tăng



MUA - Giá mục tiêu: 62,000 (+7%)

Điểm nhấn đầu tư

- STB vừa công bố báo cáo quý 2 mới thu nhập lãi thuần đạt 6585 tỷ đồng, giảm nhẹ so với quý 1 nhưng tính chung 6 tháng đạt 13.448 tỷ đồng, tăng 11.4% so với cùng kỳ. Các khoản lãi thuần từ hoạt động dịch vụ 6 tháng đầu năm đạt 919 tỷ đồng, tăng hơn 30% so với cùng kỳ. Động lực tăng trưởng chủ yếu đến từ tăng trưởng cho vay khách hàng tăng 9% so với đầu năm.
- STB giảm tỷ lệ CIR từ 48.8% đầu năm xuống 44.9% cuối quý 2 sau nhiều nỗ lực cắt giảm chi phí và thu hẹp đội ngũ nhân sự. Trong quý 2 chi phí hoạt động của Sacombank giảm 20% so với cùng kỳ, xuống 3.200 tỷ đồng, giúp cho lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh của Sacombank tăng gần 45% so với cùng kỳ, đạt 4.570 tỷ đồng. STB đang nỗ lực giảm CIR về khoảng 40% - 43% trong năm 2025.
- Tổng kết lợi nhuận sau thuế 6 tháng đầu năm của STB đạt 5790 tỷ đồng, tăng đến 35% so với cùng kỳ và trở thành một trong những ngân hàng có lợi nhuận tăng trưởng cao nhất ngành.
- Về chất lượng tài sản STB, nợ xấu STB cuối quý 2 khoảng 14.472 tỷ đồng, tăng 11.6% so với cuối năm. Tỷ lệ nợ xấu tăng nhẹ lên 2.46% do nợ nhóm 3 và nợ nhóm 5 đi lên, tăng tương ứng 21,3% và 17,3%. STB tăng cường trích lập dự phòng đáng kể từ mức 68.4% lên 75.4 %.
- Hiện Sacombank có lợi nhuận giữ lại lũy kế là 25.352 tỷ đồng. Tuy nhiên, Ngân hàng chưa có kế hoạch chia cổ tức do vẫn chưa hoàn thành Đề án tái cơ cấu.
- Năm 2025, Sacombank đặt mục tiêu hoàn thành kế hoạch kinh doanh và quyết liệt thúc đẩy tiến trình làm việc với NHNN để sớm công bố hoàn tất Đề án tái cơ cấu sau sáp nhập. Đối với các khoản nợ bảo đảm bằng cổ phiếu STB của ông Trầm Bê và các bên liên quan, ngân hàng đã trình phương án xử lý và đang chờ phê duyệt từ NHNN.
- Giá STB đã bức phá mạnh trong 6 tháng đầu năm từ vùng giá 37 lên trên 52. Định giá STB hiện vẫn ở mức khá hấp dẫn với P/Bv 1.7x và PE khoảng 8.5x.

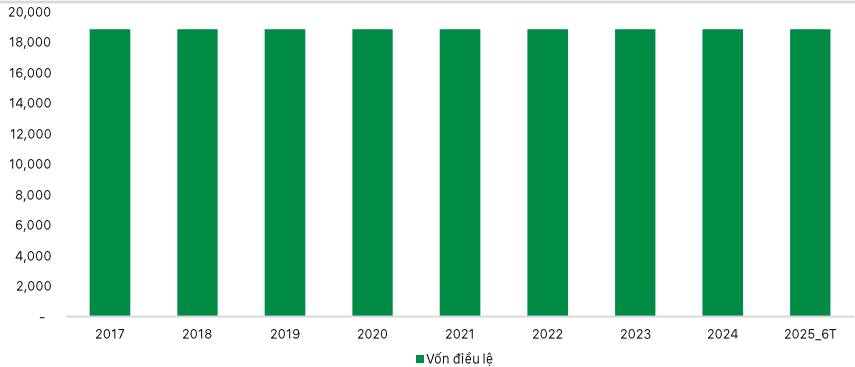


Diễn biến giá

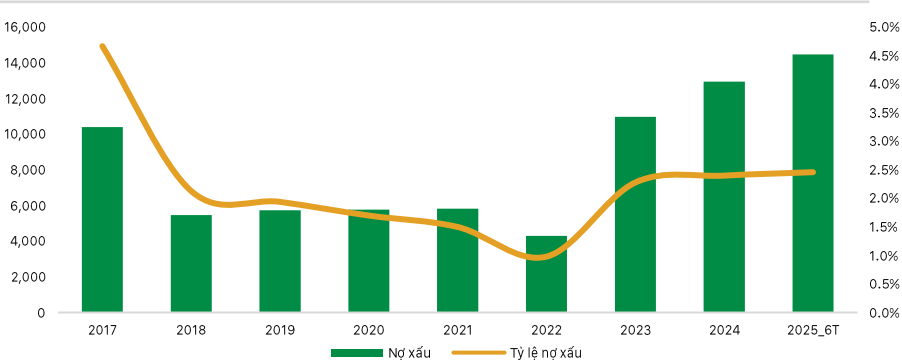
	1M	3M	12M				
STB (%)	6	36.4	43.8				
VNIndex (%)	10	27.3	29.7				
Chỉ tiêu	Đơn vị	2023A	2024A	2025F	2026F		
Thu nhập lãi thuần	Tỷ đồng	22,072	24,532	27,476	31,597		
Lợi nhuận sau thuế	Tỷ đồng	7,719	10,087	11,581	15,055		
NIM	%	3.7%	3.6%	3.5%	3.6%		
CIR	%	49.3%	48.8%	44.9%	43.0%		
Tỷ lệ nợ xấu	%	2.3%	2.4%	2.5%	2.4%		
Trích lập dự phòng/ Nợ xấu	%	68.9%	68.4%	75.0%	77.0%		
LDR(%)	%	84.1%	81.1%	81.8%	82.0%		
Tăng trưởng tín dụng	%	9.7%	11.6%	15.6%	17.0%		
Tỷ lệ Casa	%	18.3%	17.9%	17.4%	17.7%		
P/E	Lần	6.89	7.32	9.4	7.2		
P/Bv	Lần	1.16	1.34	1.67	1.39		
ROE	%	16.9%	18.3%	18.3%	19.1%		

Ngày báo cáo	20/08/2025
Giá hiện tại	VND 57,800
Giá mục tiêu	VND 62,000
Upside	+15%
Vốn hóa thị trường	98.973 tỷ đồng
Biến động 52 tuần	30,000 - 57,800
Giá trị giao dịch trung bình YTD	800 tỷ đồng
Giới hạn sở hữu NĐTNN	30%
Tỷ lệ sở hữu NĐTNN	20%

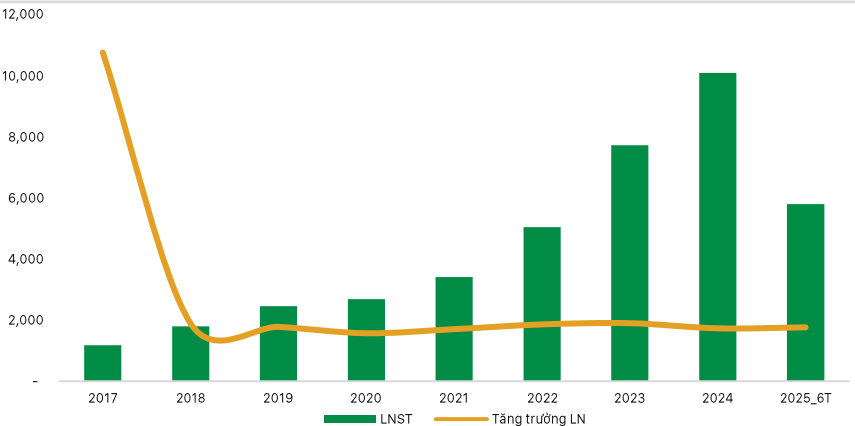
Vốn điều lệ đi ngang do quá trình cơ cấu nợ xấu



Tỷ lệ nợ xấu đi ngang trong 3 năm gần nhất nhưng khá cao 2.5%



Lợi nhuận sau thuế tăng trưởng trung bình 35% mỗi năm



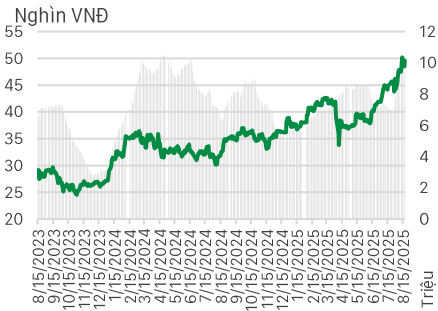
Dự phòng/Nợ xấu: tỷ lệ bao phủ tăng nhẹ



MUA - Giá mục tiêu: 62,000 (+22%)

Điểm nhấn đầu tư

- Trong 6 tháng đầu năm 2025, VietinBank ghi nhận lợi nhuận sau thuế 15.200 tỷ đồng, tăng 46,4% so với cùng kỳ. Riêng quý II đạt 9.752 tỷ đồng, tăng tới 80%.
- Hoạt động cốt lõi: Thu nhập lãi thuần đạt 31.317 tỷ đồng (+2,6% yoy). Thu nhập từ lãi và các khoản tương tự đạt 67.560 tỷ đồng (+10,6%), trong đó thu lãi cho vay khách hàng đạt 56.853 tỷ đồng (+6,4%). Lãi từ tiền gửi tăng mạnh lên 4.339 tỷ đồng, cao hơn 2.000 tỷ đồng so với cùng kỳ.
 - Chi phí lãi: Lên tới 36.242 tỷ đồng (+18,5%), trong đó chi trả lãi tiền gửi gần 30.000 tỷ đồng (+4.200 tỷ đồng). Chi phí lãi vay giảm một nửa, còn 746 tỷ đồng.
 - Các mảng khác: Ngoại hối mang về hơn 2.000 tỷ đồng (giảm 500 tỷ đồng); thu nhập dịch vụ 3.044 tỷ đồng (giảm hơn 600 tỷ đồng). Ngược lại, đầu tư chứng khoán lãi 572 tỷ đồng, trong khi cùng kỳ lỗ hơn 100 tỷ đồng.
 - CTG là một trong những ngân hàng có tỷ lệ Casa khá cao với 24.3% Con số này tăng đáng kể so với giai đoạn 2019 chỉ khoảng 16%.
 - Về chất lượng tài sản: nợ xấu cuối quý 2 của CTG khoảng 24.813 tỷ đồng, tăng 18.2% so với cuối năm 2024. Tỷ lệ nợ xấu giảm nhẹ so với Quý 1 còn 1.31%. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu của CTG vẫn ở mức cao hàng đầu trong ngành với 135%, tuy nhiên có phần sụt giảm so với 175% hồi cuối năm. Riêng quý II, CTG trích lập gần 3.000 tỷ đồng, đưa tổng trích lập nửa đầu năm đạt 11.083 tỷ đồng, giảm đáng kể so với 15.865 tỷ đồng cùng kỳ năm ngoái, đây là yếu tố giúp CTG lợi nhuận tăng mạnh.
 - Tại ĐHĐCĐ vừa qua, CTG đã thông qua phương án chia cổ tức 44,6% để tăng vốn từ 53.700 tỷ đồng lên 77.671 tỷ đồng. Nếu thực hiện thành công, vốn điều lệ của CTG sẽ xếp thứ 3 sau VCB và VPB trong nhóm ngân hàng.
 - Giá CTG đã bứt phá mạnh gần 30% trong 6 tháng đầu năm từ vùng giá 37 lên trên 50. Định giá CTG hiện vẫn ở mức khá hấp dẫn với P/Bv 1.7x và PE khoảng 9x.



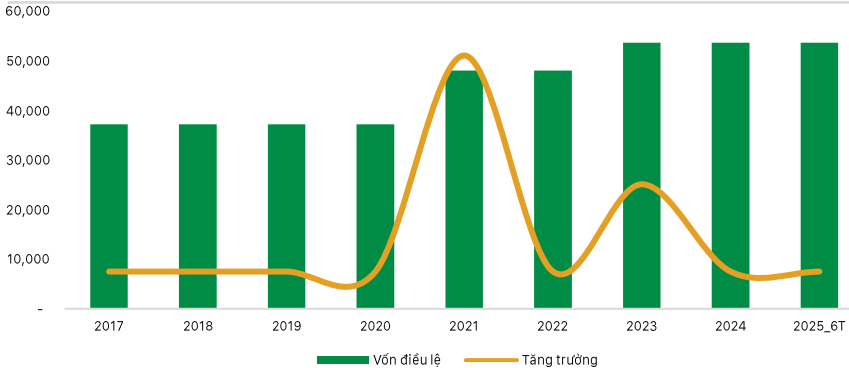
Diễn biến giá

	1M	3M	12M
CTG (%)	10.1	26.9	30.2
VNIndex (%)	10	27.3	29.7

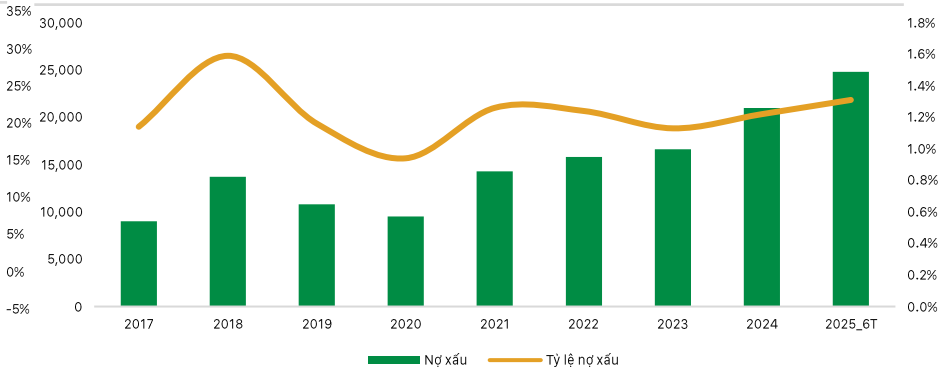
Chỉ tiêu	Đơn vị	2023A	2024A	2025F	2026F
Thu nhập lãi thuần	Tỷ đồng	52,957	62,403	68,643	82,372
Lợi nhuận sau thuế	Tỷ đồng	20,045	25,483	30,503	35,688
NIM	%	2.9%	2.9%	2.9%	2.9%
CIR	%	29.0%	27.5%	28.4%	28.5%
Tỷ lệ nợ xấu	%	1.1%	1.2%	1.3%	1.2%
Trích lập dự phòng/ Nợ xấu	%	167.2%	174.7%	135.0%	140.0%
LDR(%)	%	82.5%	85.6%	84.8%	85.0%
Tăng trưởng tín dụng	%	16.1%	16.6%	20.9%	22.0%
Tỷ lệ Casa	%	22.0%	23.9%	24.3%	24.4%
P/E	Lần	8.90	7.90	9.1	8.6
P/Bv	Lần	1.40	1.30	1.59	1.48
ROE	%	15.8%	16.9%	17.4%	17.2%

Ngày báo cáo	20/08/2025
Giá hiện tại	VND 51,000
Giá mục tiêu	VND 62,000
Upside	+20%
Vốn hóa thị trường	272.795 tỷ đồng
Biến động 52 tuần	33,000
	51,000
Giá trị giao dịch trung bình YTD	700 tỷ đồng
Giới hạn sở hữu NĐTNN	30%
Tỷ lệ sở hữu NĐTNN	27%

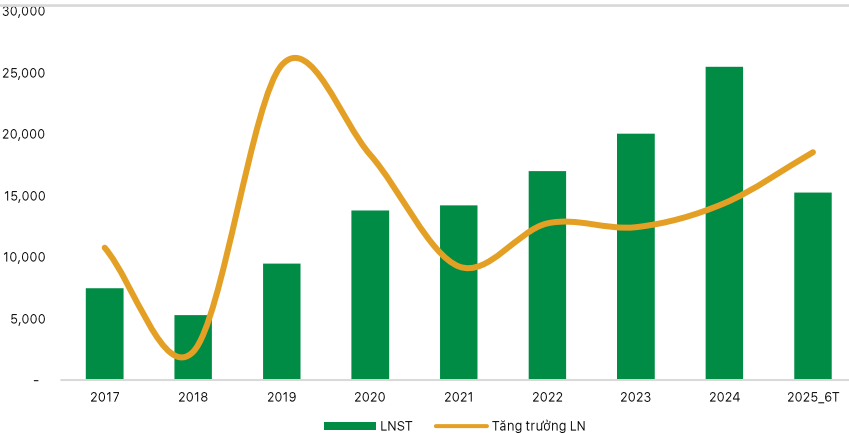
Vốn điều lệ dự kiến tăng mạnh trong năm 2025 lên trên 70 nghìn tỷ



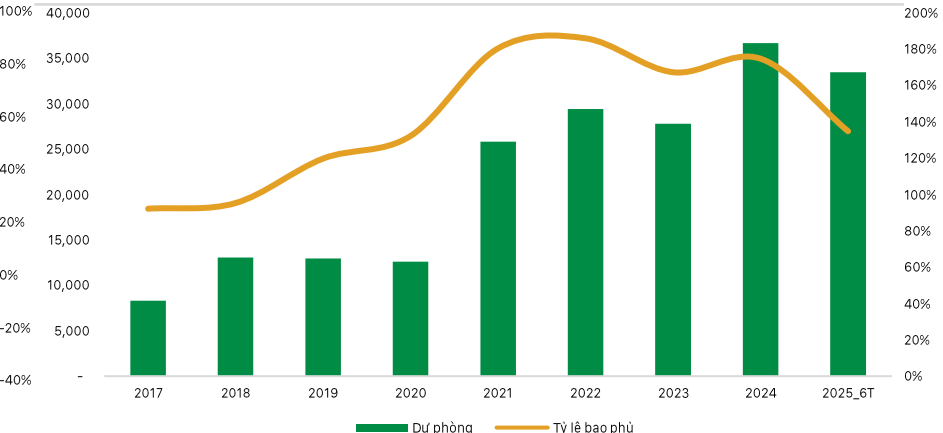
Tỷ lệ nợ xấu có dấu hiệu tăng nhẹ



Lợi nhuận sau thuế tăng trưởng trung bình 30% mỗi năm



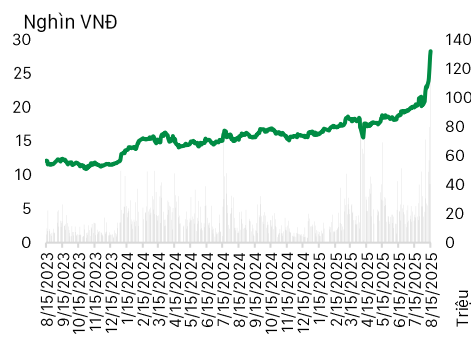
Dự phòng/Nợ xấu: tỷ lệ bao phủ đủ có dấu hiệu suy giảm nhưng vẫn thuộc top đầu ngành



MUA - Giá mục tiêu: 35,000 (+23%)

Điểm nhấn đầu tư

- MBB vừa công bố lợi nhuận sau thuế 6 tháng đầu năm đạt 12,680 tỷ đồng, tăng 18.2% so với cùng kỳ. Đây là mức tăng trưởng lợi nhuận khá tốt của MBB năm so với mức tăng trưởng lợi nhuận bình quân của ngành ngân hàng khoảng 16%. Điều này giúp MB hoàn thành khoảng 50,8% kế hoạch lợi nhuận cả năm, vượt trội so với nhiều ngân hàng khác.
- Thu nhập hoạt động: Tổng thu nhập lãi thuần đạt hơn 24.000 tỷ VND, tăng 22,9% so với cùng kỳ, chủ yếu nhờ tăng trưởng tín dụng và cải thiện hiệu quả thu phí từ dịch vụ số.
- Tổng tài sản: Đạt 1,29 triệu tỷ VND vào cuối quý II/2025, tăng khoảng 10-12% so với đầu năm, giúp MB duy trì vị thế top 4 toàn ngành (sau các ngân hàng quốc doanh lớn).
- Dự nợ tín dụng hơn 867.000 tỷ VND, tăng 13,1% so với đầu năm, cao hơn mức tăng trưởng trung bình ngành (khoảng 10-12%). Trong đó, tín dụng xanh chiếm khoảng 8% tổng dư nợ, phản ánh chiến lược phát triển bền vững.
- Tỷ lệ CASA (tiền gửi không kỳ hạn) duy trì ở mức cao 36.9%, là ngân hàng có tỷ lệ Casa cao nhất trong ngành. Đây là lợi thế mà MBB vượt trội so với các ngân hàng khác nhờ chiến lược chuyển đổi số toàn diện. MB đặt mục tiêu doanh thu từ kênh số đạt 40% ngay trong năm nay. Hiện ngân hàng đang phục vụ gần 35 triệu khách hàng và dự kiến cán mốc 40 triệu vào năm 2029.
- Tỷ lệ nợ xấu của MBB duy trì ở mức thấp 1.6% trong khi tỷ lệ bao phủ nợ xấu đạt gần 89%.
- Vừa qua MBB đã chia cổ tức 35% với 32% cổ tức bằng cổ phiếu và 3% cổ tức bằng tiền mặt – trở thành một trong những ngân hàng có tỷ lệ chia cổ tức cao nhất. Sau khi chia cổ tức, MBB nâng vốn điều lệ lên trên 80 nghìn tỷ đồng, trở thành ngân hàng có vốn điều lệ xếp thứ hai hệ thống – sau VCB. Giá cổ phiếu dù đã tăng 70% kể từ đầu năm nhưng vẫn có định giá khá hấp dẫn với P/BV khoảng 1.4x, PE 6.9x.



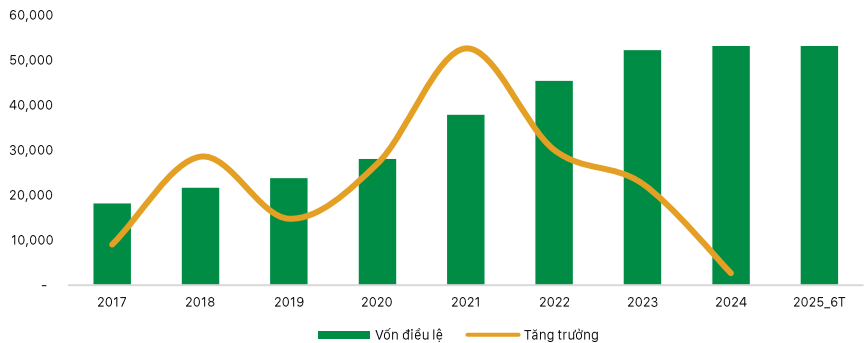
Diễn biến giá

	1M	3M	12M
MBB (%)	38.6	50.4	69.3
VNIndex (%)	10	27.3	29.7

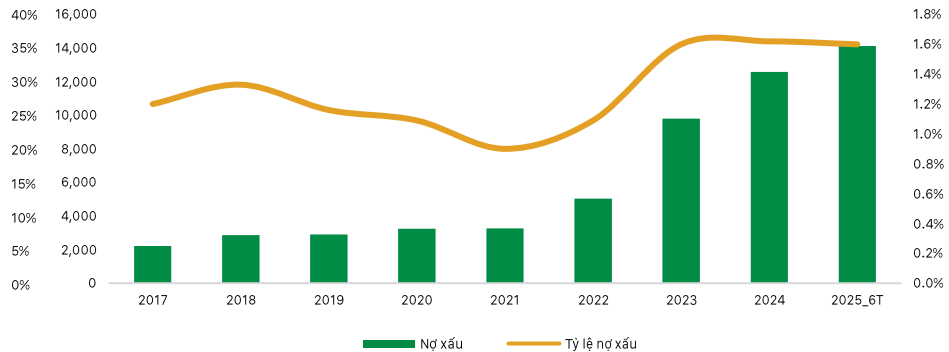
Chỉ tiêu	Đơn vị	2023A	2024A	2025F	2026F
Thu nhập lãi thuần	Tỷ đồng	38,684	41,152	48,500	55,200
Lợi nhuận sau thuế	Tỷ đồng	21,054	22,951	27,890	34,869
NIM	%	4.8%	4.1%	4.1%	4.1%
CIR	%	31.5%	30.7%	29.5%	29.0%
Tỷ lệ nợ xấu	%	1.6%	1.6%	1.6%	1.5%
Trích lập dự phòng/ Nợ xấu	%	117.0%	92.3%	90.0%	92.0%
LDR(%)	%	80.1%	84.2%	84.0%	84.0%
Tăng trưởng tín dụng	%	33.7%	27.6%	29.0%	33.0%
Tỷ lệ Casa	%	38.1%	38.0%	38.0%	38.0%
P/E	Lần	5.73	6.23	6.7	7.2
P/Bv	Lần	1.29	1.27	1.32	1.44
ROE	%	21.8%	19.6%	19.6%	20.1%

Ngày báo cáo	20/08/2025
Giá hiện tại	VND 28,500
Giá mục tiêu	VND 35,000
Upside	+25%
Vốn hóa thị trường	228,762 tỷ đồng
Biến động 52 tuần	15,500
	29,000
Giá trị giao dịch trung bình YTD	1000 tỷ đồng
Giới hạn sở hữu NGTNN	30%
Tỷ lệ sở hữu NGTNN	23%

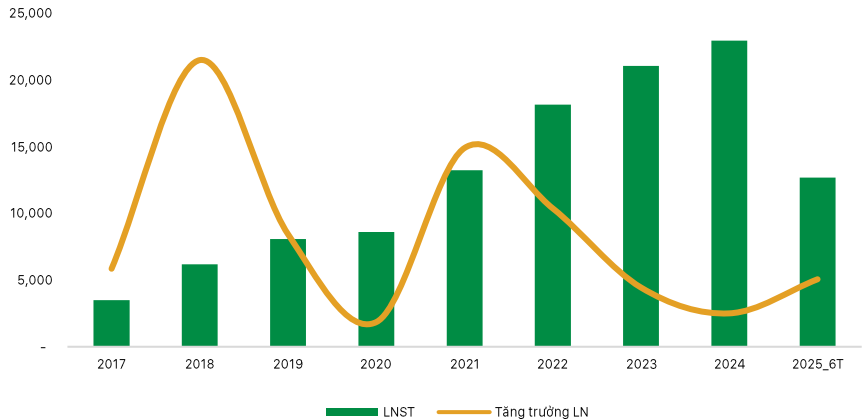
Vốn điều lệ tăng trưởng mạnh gấp 3 lần từ 2018



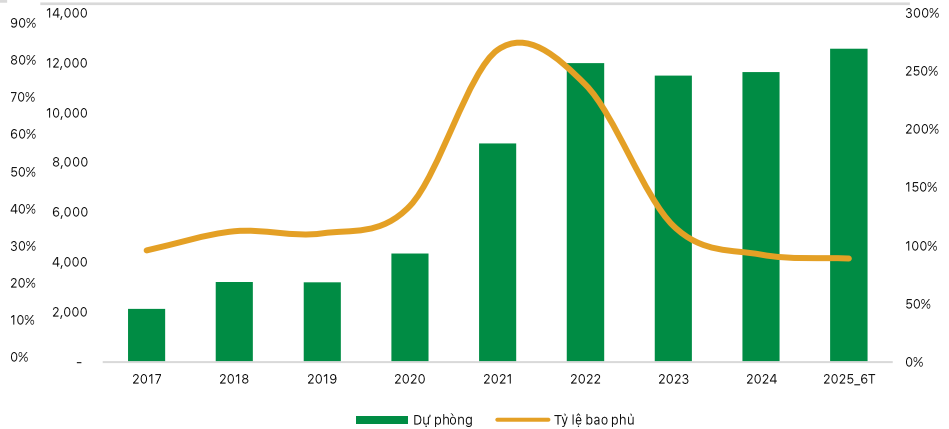
Tỷ lệ nợ xấu giữ ở mức thấp 1.6%



Lợi nhuận sau thuế giữ đã tăng trưởng mạnh



Dự phòng/Nợ xấu: Tỷ lệ bao phủ suy giảm do áp lực nợ xấu tăng nhưng vẫn ở top đầu ngành





THANK YOU