

Ngân hàng

Quý đạo tăng trưởng ở mức vừa phải

Trung lập

Lợi nhuận tiếp tục đà tăng trưởng trong 1Q25

- Tổng LNTT 1Q25 (27 ngân hàng niêm yết) tăng +14.5%/n. Nếu loại trừ khoản thu nhập bất thường từ SSB (bán 100% vốn tại Công ty Tài chính Bưu điện), LNTT 1Q25 chỉ tăng +10.9%/n. Kết quả này đến từ tăng trưởng tín dụng mạnh, thu nhập khác tăng, kiểm soát chi phí hoạt động và chi phí dự phòng giảm nhẹ – nhóm ngân hàng TMCP tư nhân có kết quả kinh doanh vượt trội hơn.
- Các ngân hàng tư nhân ghi nhận kết quả ấn tượng trong 1Q25 gồm: nhóm tư nhân lớn như MBB (+44.7%/n), STB (+38.4%/n), VPB (+19.9%/n); nhóm tư nhân vừa HDB (+33.0%/n), SSB (+188.8%/n), EIB (+25.8%/n), NAB (+22.5%/n); cùng với một số tư nhân nhỏ khác.

Tăng trưởng tín dụng mạnh trong 1Q25

- Tổng giải ngân tín dụng trong 1Q25 tăng +3.93% svđn (tương đương +17.9%/n), cao hơn mức +1.42% svđn trong 1Q24, động lực đến từ cho vay doanh nghiệp.
- Một số ngân hàng dẫn đầu trong 1Q25: CTG (+4.5% svđn) ở nhóm ngân hàng quốc doanh; SHB (+7.8% svđn), VPB (+5.0% svđn) ở nhóm ngân hàng tư nhân lớn; EIB (+9.2% svđn), MSB (+8.9% svđn), LPB (+6.2% svđn), NAB (+6.0% svđn) ở nhóm ngân hàng tư nhân trung bình; NVB (+10.6% svđn), KLB (+10.6% svđn), PGB (+10.0% svđn) trong nhóm ngân hàng tư nhân nhỏ.
- NIM (tổng 27 ngân hàng) giảm 45đpt n/n xuống còn 3.1% trong 1Q25, chủ yếu do lợi suất tài sản giảm. Phần lớn ngân hàng ghi nhận NIM giảm trong 1Q25.
- Tỷ lệ CASA giảm từ 22.2% trong 4Q24 xuống 20.7% trong 1Q25. Hầu hết ngân hàng đều ghi nhận CASA giảm. Top CASA Dẫn đầu ghi nhận giảm từ 4Q24 xuống 1Q25: MBB (từ 39.1% xuống 35.7%), TCB (từ 37.4% xuống 35.1%), VCB (từ 35.8% xuống 34.3%), and MSB (từ 25.9% xuống 24.0%).

Thu nhập ngoài lãi tăng mạnh trong 1Q25

- Thu nhập ngoài lãi trong 1Q25 tăng hai chữ số: +22%/n (bao gồm khoản thu nhập bất thường từ SSB) và +13%/n (nếu loại trừ khoản này), nhờ thu hồi nợ xấu và các hoạt động khác. Trong khi đó, thu nhập từ phí dịch vụ, ngoại hối và đầu tư đều giảm. Ngân hàng có tăng trưởng thu nhập ngoài lãi cao: CTG (+28%/n) ở nhóm quốc doanh; MBB (+23%/n) ở nhóm tư nhân lớn; HDB (+203.6%/n), LPB (+39%/n), SSB (+378%/n), EIB (+107%/n) ở nhóm tư nhân vừa; cùng một số ngân hàng tư nhân nhỏ.

Phòng Phân Tích

Researchdept@kisvn.vn

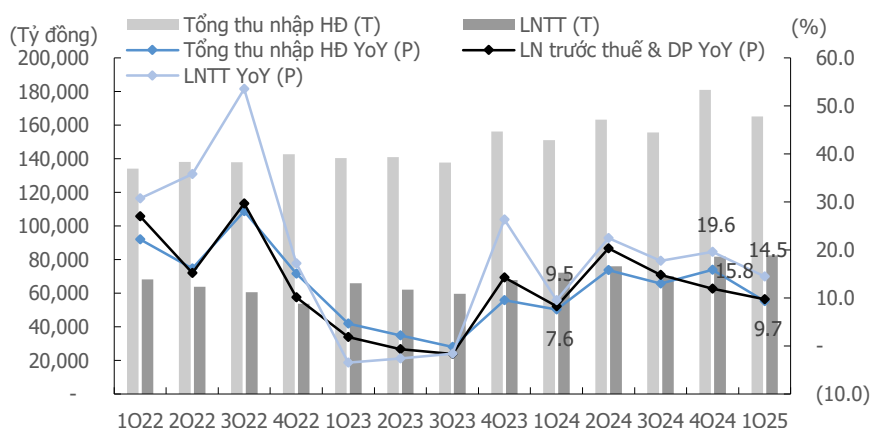
Nợ xấu tăng trở lại

- Nợ xấu tăng trở lại trong 1Q25. NPL (nhóm 3–5) / (nhóm 2–5) (tổng 27 ngân hàng) tăng từ 1.9%/3.5% trong 4Q24 lên 2.1%/3.8% trong 1Q25. Một số ngân hàng có tỷ lệ NPL (nhóm 3–5) thấp thay đổi từ 4Q24 xuống 1Q25: VAB (giảm từ 1.3% còn 0.6%), VCB (duy trì ở mức 1.0%), TCB (tăng từ 1.1% lên 1.2%), BAB (tăng từ 1.2% lên 1.3%) và ACB (duy trì ở mức 1.0%).
- Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLCR) giảm từ 91% trong 4Q24 xuống 80% trong 1Q25. Các ngân hàng có tỷ lệ LLCR cao gồm: VCB (223% trong 4Q24 xuống 216% trong 1Q25), CTG (175% trong 4Q24 xuống 137% trong 1Q25), và TCB (từ 114% trong 4Q24 xuống 112% trong 1Q25).

2Q25F: Duy trì tăng trưởng lợi nhuận ở mức vừa phải

TTTD trong 2Q25 có thể tiếp tục tăng cao hơn so với cùng kỳ. NHNN đặt mục tiêu tăng trưởng tín dụng đầy tham vọng ở mức 16% cho toàn hệ thống ngân hàng trong năm 2025 – cao nhất trong 7 năm qua. Tuy nhiên, tỷ suất sinh lợi trên tài sản suy giảm ngăn chặn đà phục hồi NIM trong 2Q25. NIM năm 2025F có thể duy trì ổn định trong kịch bản cơ sở và giảm nhẹ trong kịch bản tiêu cực. Chi phí dự phòng rủi ro có thể tăng do bổ sung trích lập dự phòng nợ và tỷ lệ nợ xấu vẫn ở mức cao. Định giá ngành ngân hàng hiện đang hấp dẫn cho đầu tư dài hạn với P/B hiện tại 1.37x, thấp hơn mức trung bình 5 năm 1.73x.

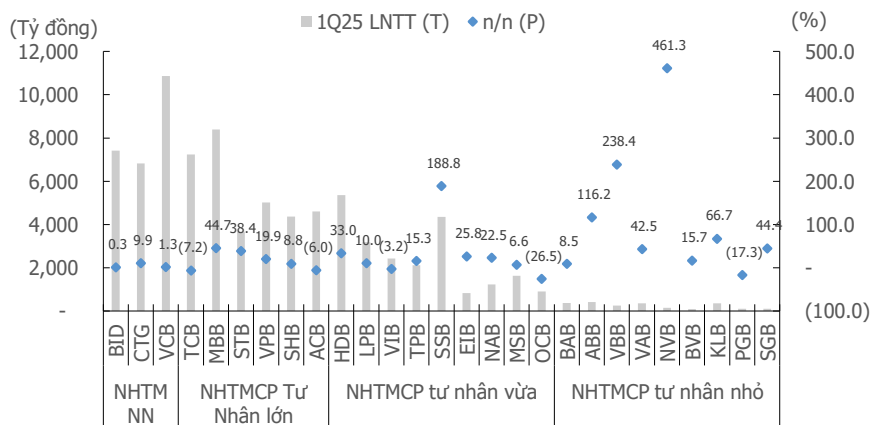
Biểu đồ 1. Tăng trưởng vừa phải trong tổng thu nhập hoạt động và LNTT 1Q25 (27 NH)



Tăng trưởng lợi nhuận vừa phải trong 1Q25 nhờ vào thu nhập ngoài lãi tăng cao và chi phí có thể kiểm soát được.

Nguồn: FiinproX, KIS Research

Biểu đồ 2. Sự phân hóa lợi nhuận trong 1Q25: 21/27 ngân hàng có tăng trưởng dương

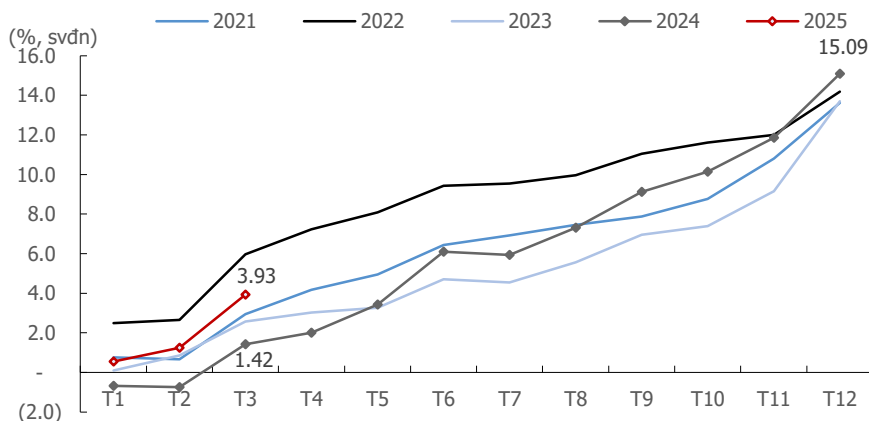


Các NHTMCP tư nhân ghi nhận tăng trưởng lợi nhuận cao hơn. Một số ngân hàng có KQKD ấn tượng: MBB, STB, VPB, HDB, SSB, EIB, NAB, ABB, VBB, VAB, NVB, KLB, và SGB.

Nguồn: FiinproX, KIS Research.

Biểu đồ 3. Tăng trưởng tín dụng cao hơn

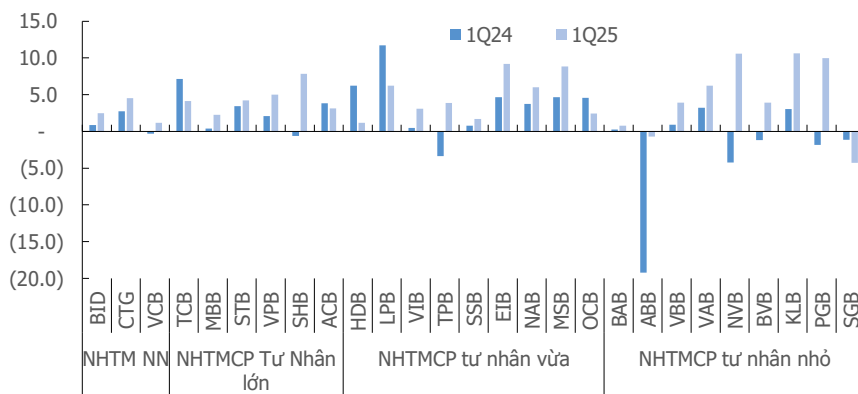
Tăng trưởng giải ngân tín dụng trong 1Q25 cao hơn cùng kỳ.



Nguồn: NHNN, KIS Research

Biểu đồ 4. Tăng trưởng tín dụng phân hóa giữa các ngân hàng

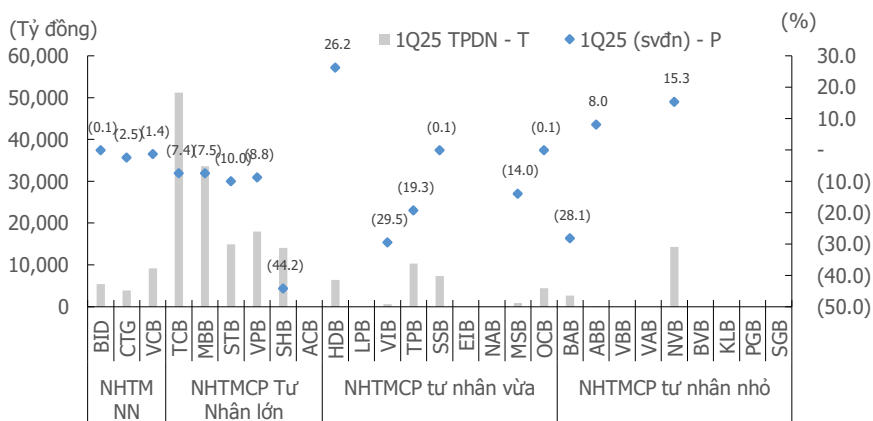
21/27 ngân hàng có tăng trưởng tín dụng cao hơn.



Nguồn: FiinproX, KIS Research

Biểu đồ 5. Các ngân hàng tiếp tục giảm dư nợ

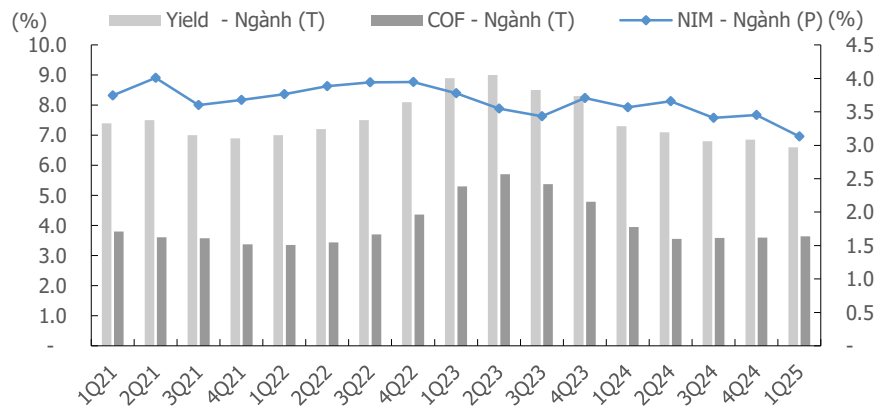
Hầu hết các ngân hàng đều giảm số trái phiếu doanh nghiệp trong bối cảnh thị trường trái phiếu âm ảm, ngoại trừ HDB, ABB và NVB.



Nguồn: FiinproX, KIS Research

Biểu đồ 6. Áp lực lên NIM của ngành trong 1Q25

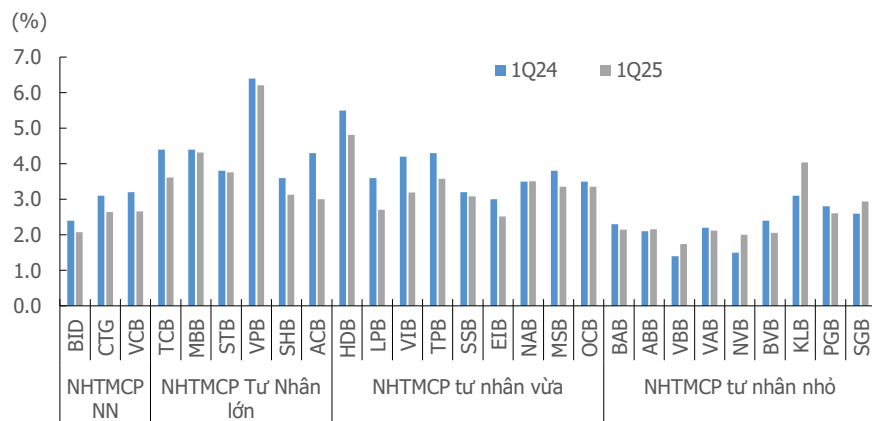
1Q25 NIM (Tổng 27 ngân hàng) giảm, do tỷ suất sinh lời tài sản giảm.



Nguồn: FiinproX, KIS Research

Biểu đồ 7. Sự giảm sút của NIM trong 1Q25

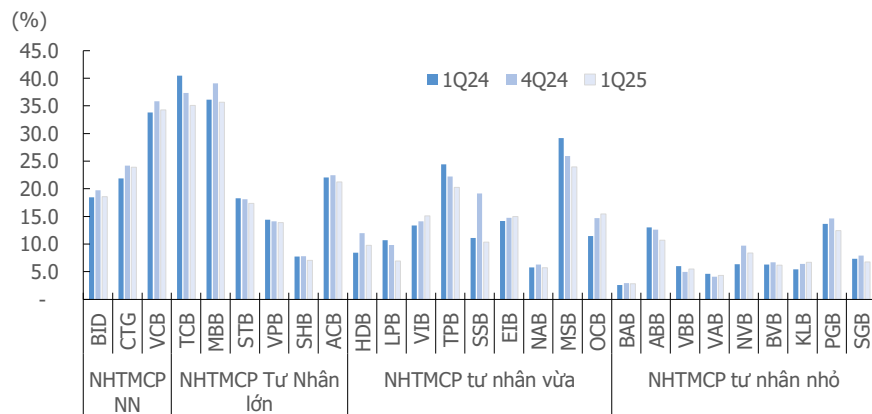
21/27 ngân hàng ghi nhận sự thu hẹp NIM trong 1Q25.



Nguồn: FiinproX, KIS Research

Biểu đồ 8. Tỷ lệ CASA giảm

Tỷ lệ CASA giảm ở 21/27 ngân hàng niêm yết. Các ngân hàng dẫn đầu tỷ lệ CASA ghi nhận tỷ lệ thấp hơn, bao gồm MBB, TCB, VCB và MSB.

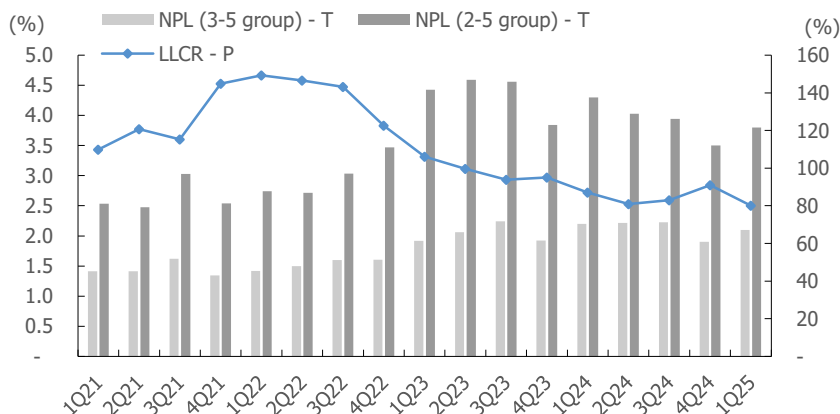


Nguồn: FiinproX, KIS Research

Biểu đồ 9. Nợ xấu tăng trở lại (27 ngân hàng)

Tỷ lệ NPL cao hơn và LLCR giảm (từ 91% trong 4Q24 xuống 80% trong 1Q25)

Các nhóm ngân hàng có tỷ lệ LLCR cao bao gồm VCB, CTG, TCB.

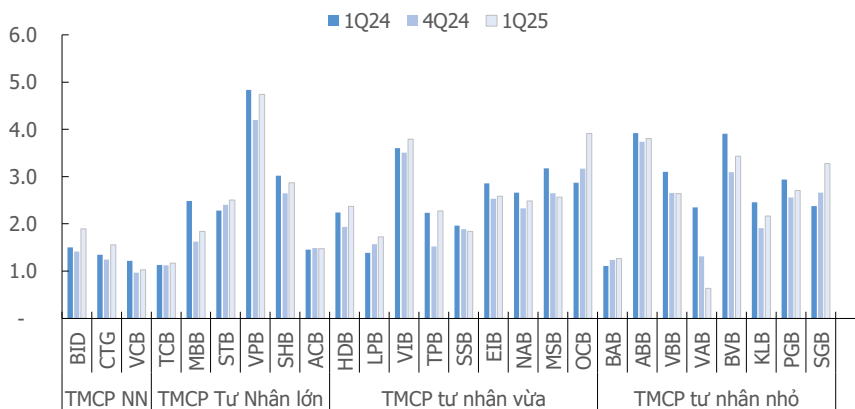


Nguồn: FiiiproX, KIS Research, Ghi chú: nợ đủ tiêu chuẩn: nhóm 1, nợ cần chú ý: nhóm 2, nợ dưới tiêu chuẩn: nhóm 3, nợ nghi ngờ: nhóm 4, nợ có khả năng mất vốn: nhóm 5

Biểu đồ 10. Tỷ lệ NPL (nhóm 3-5) / tổng dư nợ

Các ngân hàng dẫn đầu với tỷ lệ thấp bao gồm VAB, VCB, TCB, BAB và ACB.

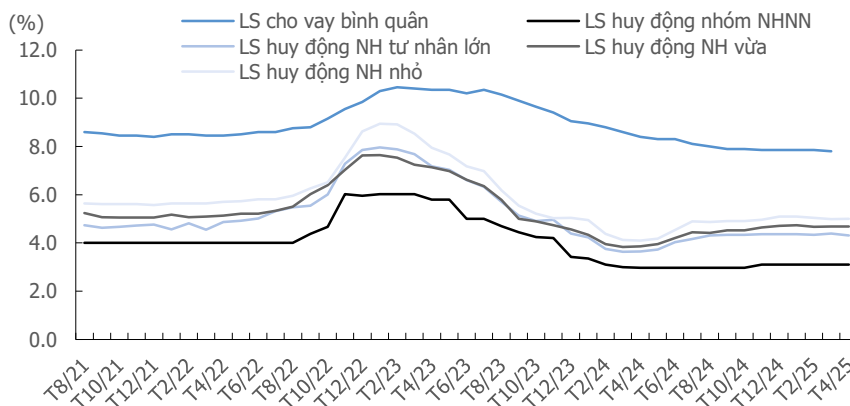
21/27 ngân hàng có tỷ lệ tăng lên.



Nguồn: FiiiproX, KIS Research, Ghi chú: nợ đủ tiêu chuẩn: nhóm 1, nợ cần chú ý: nhóm 2, nợ dưới tiêu chuẩn: nhóm 3, nợ nghi ngờ: nhóm 4, nợ có khả năng mất vốn: nhóm 5

Biểu đồ 11. Lãi suất huy động (6 tháng) tăng nhẹ từ tháng 05/2024

Lãi suất tiền gửi vẫn ở mức thấp mặc dù bắt đầu tăng từ Tháng 5/2024 và duy trì ổn định.



Nguồn: Ngân hàng, NHNN, KIS Research

■ **Nguyên tắc đánh giá của KIS Vietnam Securities Corp. với cổ phiếu dựa trên lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng tới**

- MUA: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là 15% hoặc hơn.
- Nắm giữ: Tổng lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 15%.
- Bán: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là -5% hoặc thấp hơn.
- KIS Vietnam Securities Corp. không cung cấp giá mục tiêu với cổ phiếu khuyến nghị Nắm giữ hoặc Bán.

■ **Nguyên tắc đánh giá của KIS Vietnam Securities Corp. với ngành trong 12 tháng tới**

- Năng tỷ trọng: Khuyến nghị tăng tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Trung lập: Khuyến nghị giữ tỷ trọng của ngành trong danh mục bằng với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Giảm tỷ trọng: Khuyến nghị giảm tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.

■ **Xác nhận của chuyên viên phân tích**

Chúng tôi, chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này, xác nhận rằng báo cáo phản ánh chính xác quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty được phân tích trong báo cáo. Chúng tôi cũng xác nhận rằng chúng tôi đã, đang và sẽ không nhận được các khoản lợi ích cá nhân nào, liên quan đến khuyến nghị và quan điểm trong báo cáo, một cách trực tiếp hoặc gián tiếp.

■ **Thông tin công khai quan trọng**

Ở thời điểm cuối tháng liền trước của ngày phát hành báo cáo (hoặc cuối tháng thứ 2 liền trước nếu ngày phát hành báo cáo sau ngày cuối tháng liền trước ít hơn 10 ngày), KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không nắm giữ 1% hoặc nhiều hơn cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo.

Không có mâu thuẫn lợi ích quan trọng nào giữa chuyên viên phân tích, KIS Vietnam Securities Corp. và các bên liên quan tại thời điểm phát hành báo cáo.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không quản lý hoặc đồng quản lý việc phát hành ra công chúng cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo trong vòng 12 tháng qua.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không nhận được khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong 12 tháng qua; KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không kỳ vọng hoặc tìm kiếm các khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong ba tháng tới.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc cá bên liên quan không tạo lập thị trường cho cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại thời điểm phát hành báo cáo.

KIS Vietnam Securities Corp. không nắm hơn 1% cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 8/05/2025.

KIS Vietnam Securities Corp. đã không cung cấp trước báo cáo này cho các bên thứ ba khác.

Cả chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này và người liên quan không sở hữu cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 8/05/2025.

Người thực hiện: Phòng phân tích

Miễn Trừ Trách Nhiệm

Báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing cho chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi phòng phân tích của KIS Vietnam Securities Corp., công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiện và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của KIS Vietnam Securities Corp..

Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình Biểu đồ tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình Biểu đồ tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. KIS Vietnam Securities Corp. không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. KIS Vietnam Securities Corp., hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này. Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của KIS Vietnam Securities Corp.. Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.

Bản quyền © 2025 của KIS Vietnam Securities Corp.. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của KIS Vietnam Securities Corp..