

Ngân hàng

Hướng tới đà tăng trưởng bền vững

Trung lập

Lợi nhuận duy trì đà tăng trưởng trong 2Q25

- Lợi nhuận trước thuế hợp nhất 2Q25 (27 ngân hàng niêm yết) tăng mạnh +17.6% n/n. Kết quả kinh doanh đến từ 1) tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ, 2) hoạt động đầu tư tăng vọt, 3) thu nhập khác cao hơn, và 4) chi phí hoạt động và chi phí dự phòng được kiểm soát. Lợi nhuận trước thuế lũy kế 1H25 tăng +16.1% n/n, hoàn thành khoảng 49% kế hoạch năm 2025.
- Các ngân hàng có kết quả ấn tượng trong 2Q25: CTG (+79.2% n/n) trong nhóm quốc doanh, STB (+36.1% n/n), VPB (+38.3% n/n), và SHB (+59% n/n) trong nhóm tư nhân lớn; VIB (+23.4% n/n) trong nhóm tư nhân vừa; và một số ngân hàng tư nhân nhỏ.

Tăng tốc mở rộng tín dụng trong 2Q25

- Tổng giải ngân tín dụng trong 2Q25 tăng +9.9% svdn (hoặc 19.2% n/n), cao hơn +6.1% svdn trong 2Q24, nhờ động lực tăng trưởng từ cho vay doanh nghiệp và sự phục hồi dần của cho vay bán lẻ.
- 21/27 ngân hàng có tăng trưởng tín dụng cao hơn. Một số ngân hàng dẫn đầu nhóm trong 2Q25: CTG (+10.3% svdn) nhóm quốc doanh; VPB (+18.4% svdn) nhóm tư nhân lớn; HDB (+15.3% svdn) và NAB (+14.7% svdn) nhóm tư nhân vừa; NVB (+21.9% svdn) và ABB (+16.0% svdn) nhóm ngân hàng tư nhân nhỏ.
- NIM trong 2Q25 (27 ngân hàng) tăng +11đpt so với quý trước nhưng vẫn thấp hơn -43đpt, đạt 3.24%, chủ yếu do lợi suất tài sản thấp hơn. So với cùng kỳ, phần lớn các ngân hàng (24/27) đều ghi nhận giảm NIM trong 2Q25. Trong khi đó, 15 ngân hàng cho thấy sự cải thiện hàng quý về biên lãi ròng.
- Tỷ lệ CASA tăng từ 20.7% trong 1Q25 lên 21.8% trong 2Q25. Phần lớn các ngân hàng (23/27) đều báo cáo tỷ lệ CASA cao hơn. Các ngân hàng dẫn đầu: MBB (từ 35.7% trong 1Q25 lên 37.7% trong 2Q25), TCB (từ 35.1% trong 1Q25 lên 36.4% trong 2Q25), VCB (từ 34.3% trong 1Q25 lên 35.5% trong 2Q25), và MSB (từ 24.0% trong 1Q25 lên 26.3% trong 2Q25).

Thu nhập ngoài lãi tăng trưởng liên tục trong 2Q25

- Thu nhập ngoài lãi trong 2Q25 ghi nhận mức tăng trưởng hai chữ số +26.5% n/n, nhờ tăng trưởng thu nhập cao hơn từ thu hồi nợ xấu và hoạt động đầu tư. Thu nhập từ phí dịch vụ và hoạt động ngoại hối có mức tăng trưởng vừa phải. Một số ngân hàng có tăng trưởng thu nhập ngoài lãi trong 2Q25 cao hơn: BID (+32% n/n) và VCB (+30% n/n) trong nhóm quốc doanh; MBB (+35% n/n), SHB (4.1x), và ACB (69% n/n) trong nhóm tư nhân lớn; HDB (+217% n/n), VIB (+59% n/n), TPB (+47% n/n), NAB (+450% n/n), và OCB (+62% n/n) trong nhóm tư nhân vừa; một số ngân hàng tư nhân nhỏ.

Phòng Phân Tích

Researchdept@kisvn.vn

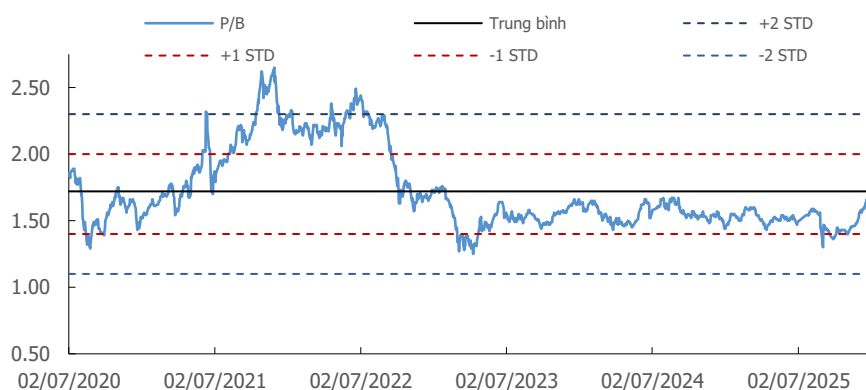
Nợ xấu được kiểm soát

- Nợ xấu được kiểm soát. NPL (nhóm 3-5)/ (nhóm 2-5) (Tổng hợp 27 ngân hàng) giảm từ 2.1%/3.8% trong 1Q25 xuống 2.0%/3.3% trong 2Q25. Các ngân hàng dẫn đầu với NPL thấp (nhóm 3-5) khác nhau từ 1Q25 đến 2Q25: VCB (duy trì ở mức 1.0%), VAB (0.6% xuống 1.1%), BAB (1.26% xuống 1.25%), ACB (1.48% xuống 1.26%), và TCB (1.17% xuống 1.26%).
- Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLCR) trong 2Q25 duy trì ở mức 80%. Các ngân hàng có tỷ lệ LLCR cao gồm: VCB (216% trong 1Q25 xuống 214% trong 2Q25), CTG (137% trong 1Q25 xuống 135% trong 2Q25), và TCB (từ 112% trong 1Q25 xuống 107% trong 2Q25).

3Q25F: Duy trì tăng trưởng lợi nhuận hai chữ số

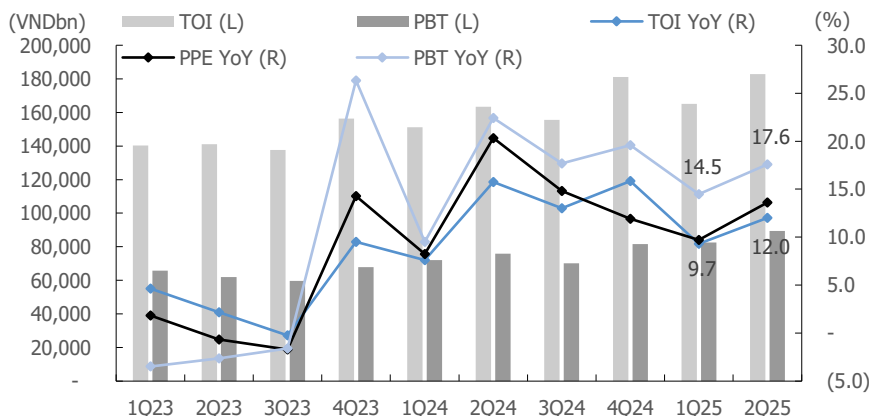
- Nhu cầu tín dụng 3Q25 có thể tiếp tục tăng trưởng cao hơn so với cùng kỳ. SBV đặt mục tiêu tăng trưởng tín dụng đầy tham vọng là trên 16% cho hệ thống ngân hàng vào năm 2025F, đòi hỏi các ngân hàng thương mại phải đẩy mạnh giải ngân tín dụng. NIM có thể tiếp tục cải thiện trong 3Q25 nhờ lợi suất tài sản cao hơn. NIM 2025F có thể duy trì ổn định trong kịch bản cơ sở và giảm nhẹ trong kịch bản xấu nhất. Thu nhập ngoài lãi có thể khởi sắc hơn trong 3Q25 nhờ việc áp dụng nhất quán các quy định và hoạt động kinh tế sôi động hơn. Nợ xấu có thể được kiểm soát trong bối cảnh điều kiện kinh doanh tốt hơn.
- Định giá P/B của ngành ngân hàng là 1.71x, so với tỷ lệ lịch sử 5 năm là 1.72x.

Biểu đồ 1. Định giá P/B lịch sử



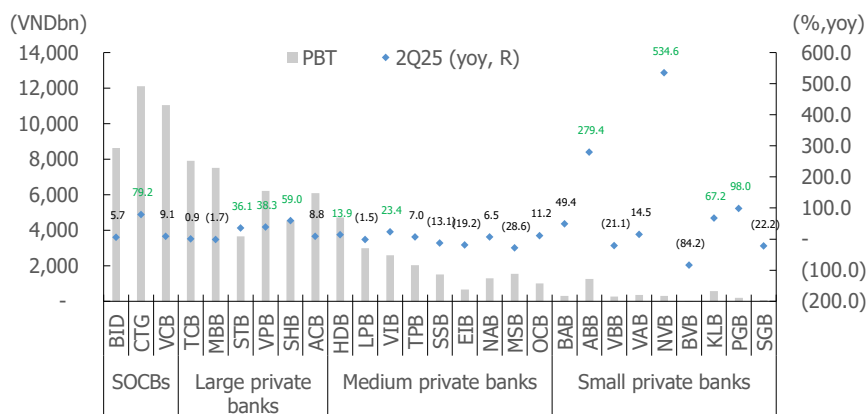
Nguồn: FiinproX, KIS Research

Biểu đồ 2. Tăng trưởng hai chữ số của tổng thu nhập hoạt động và LNTT 2Q25

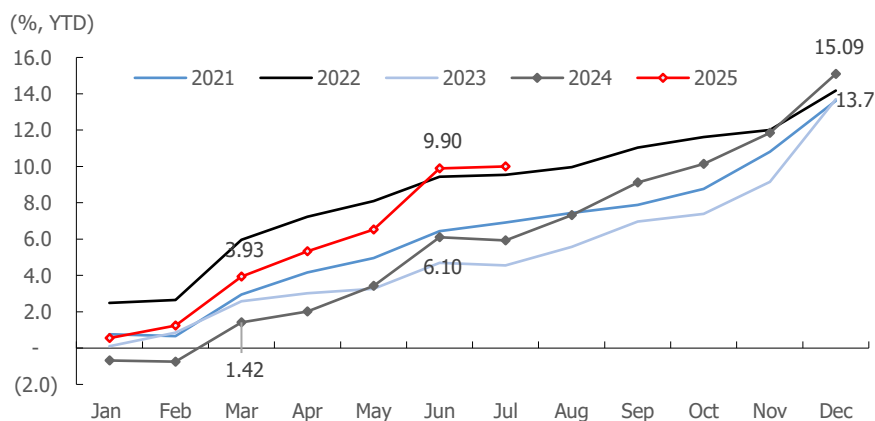


Nguồn: FiinproX, KIS Research

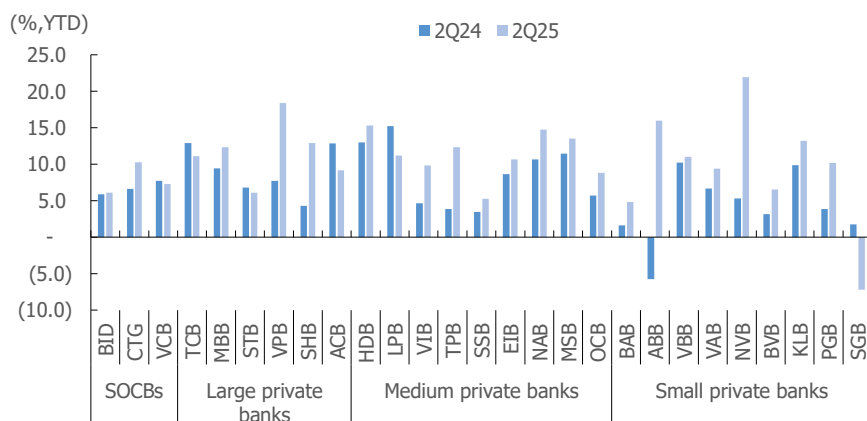
Tăng trưởng lợi nhuận hai chữ số trong 2Q25 nhờ tổng thu nhập hoạt động cao hơn và chi phí có thể được kiểm soát.

Biểu đồ 3. Sự phân hóa lợi nhuận trong 2Q25: 18/27 ngân hàng tăng trưởng dương

Nguồn: FiinproX, KIS Research. Note:

Biểu đồ 4: Tăng trưởng tín dụng cao hơn

Nguồn: NHNN, KIS Research

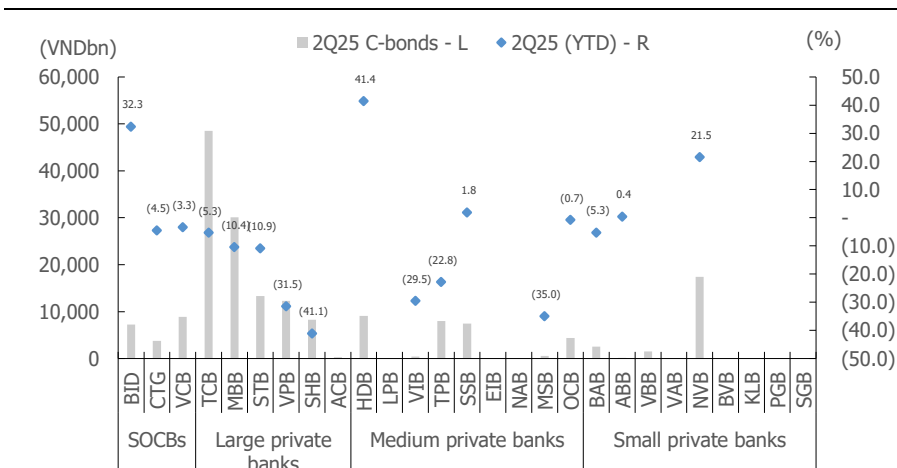
Biểu đồ 5. Tăng trưởng tín dụng phân hóa giữa các ngân hàng

Nguồn: FiinproX, KIS Research

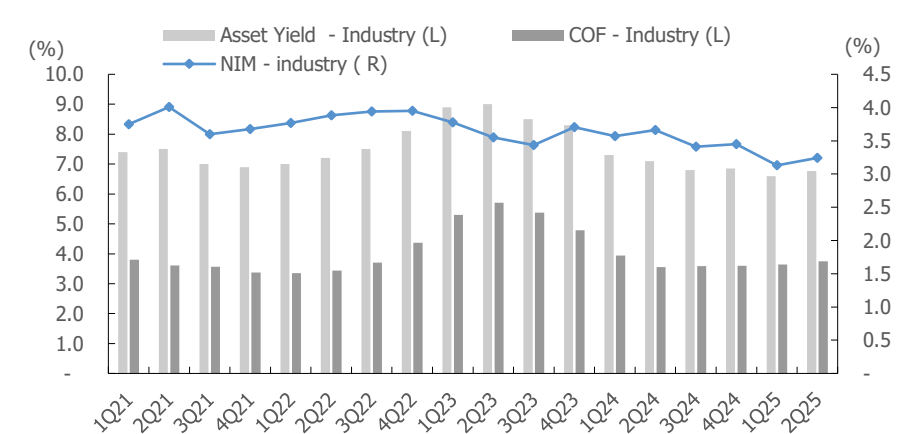
Một số ngân hàng có kết quả hoạt động ấn tượng: CTG, STB, VPB, SHB, HDB, VIB, ABB, NVB, KLB, và PGB.

Tăng trưởng giải ngân tín dụng 2Q25 đạt mức cao nhất trong những năm gần đây.

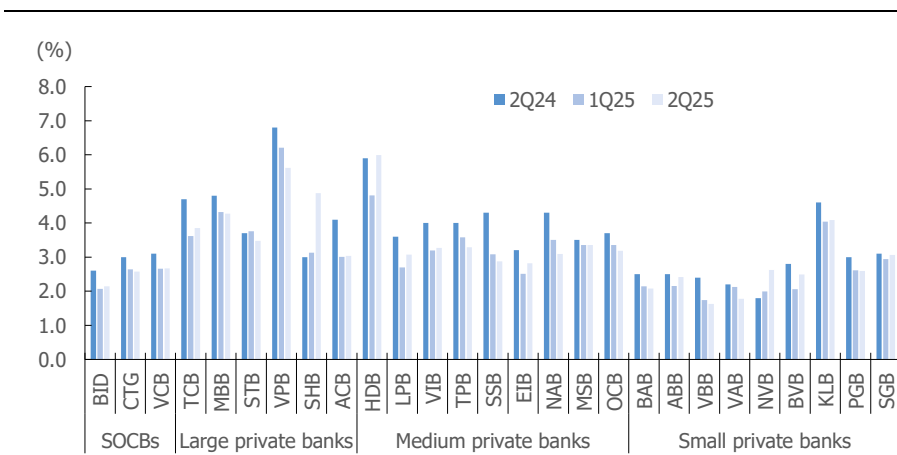
21/27 ngân hàng có tăng trưởng tín dụng cao hơn.

Biểu đồ 6. Các ngân hàng tiếp tục giảm dư nợ

Nguồn: FiinproX, KIS Research

Biểu đồ 7. NIM của ngành cải thiện trong 2Q25

Nguồn: FiinproX, KIS Research

Biểu đồ 8. Sự tăng trưởng của NIM trong 2Q25

Nguồn: FiinproX, KIS Research

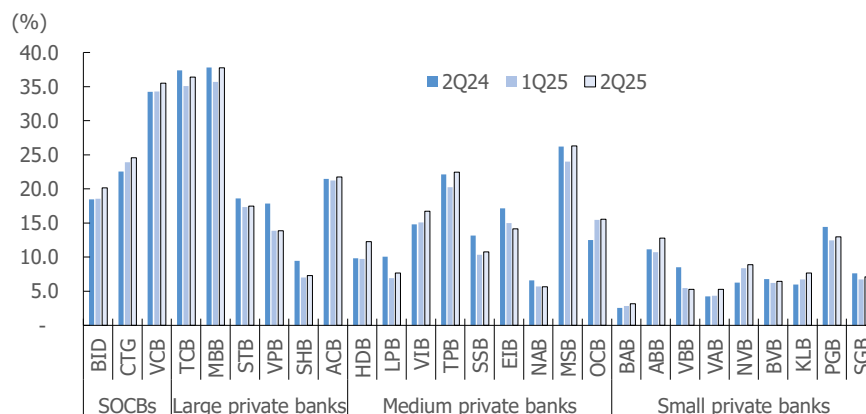
Hầu hết các ngân hàng đều giảm số trái phiếu doanh nghiệp trong bối cảnh thị trường trái phiếu ảm đạm, ngoại trừ BID, ACB, HDB, SSB, ABB, và NVB.

Biên lãi ròng của ngành cải thiện trong 2Q25, nhờ lợi suất tài sản phục hồi.

15/27 ngân hàng cải thiện NIM trong 2Q25.

Biểu đồ 9. Tỷ lệ CASA giảm

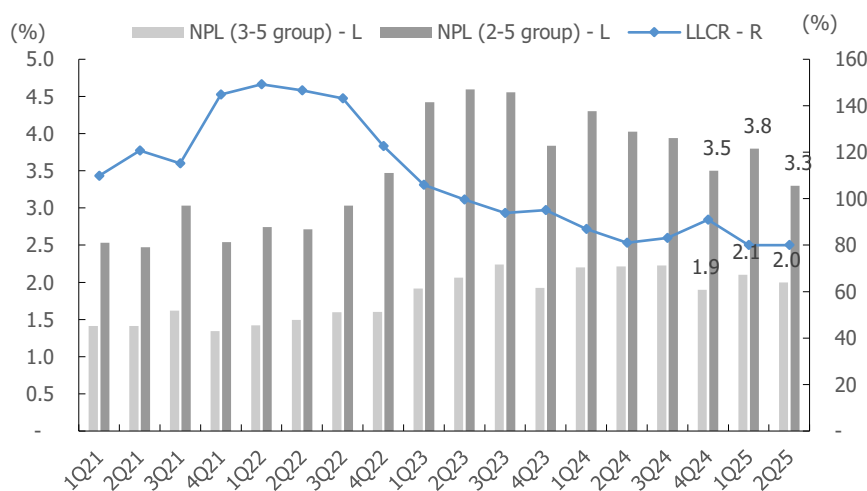
23/27 ngân hàng có sự cải thiện về tỷ lệ CASA.



Nguồn: FinproX, KIS Research

Biểu đồ 10. Nợ xấu được kiểm soát (27 ngân hàng)

Trong 2Q25, nợ xấu giảm và LLCR duy trì ở mức 80%.

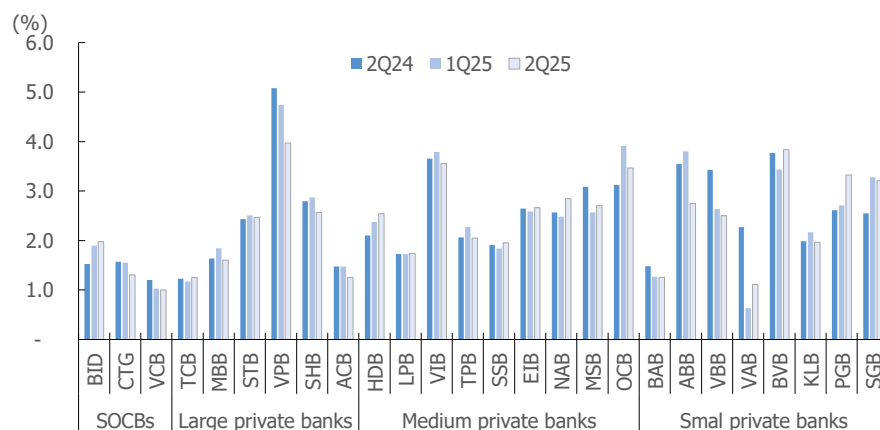


Nguồn: FinproX, KIS Research, Ghi chú: nợ đủ tiêu chuẩn: nhóm 1, nợ cần chú ý: nhóm 2, nợ dưới tiêu chuẩn: nhóm 3, nợ nghi ngờ: nhóm 4, nợ có khả năng mất vốn: nhóm 5.

Biểu đồ 11. Tỷ lệ NPL (nhóm 3-5)/ tổng dư nợ

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

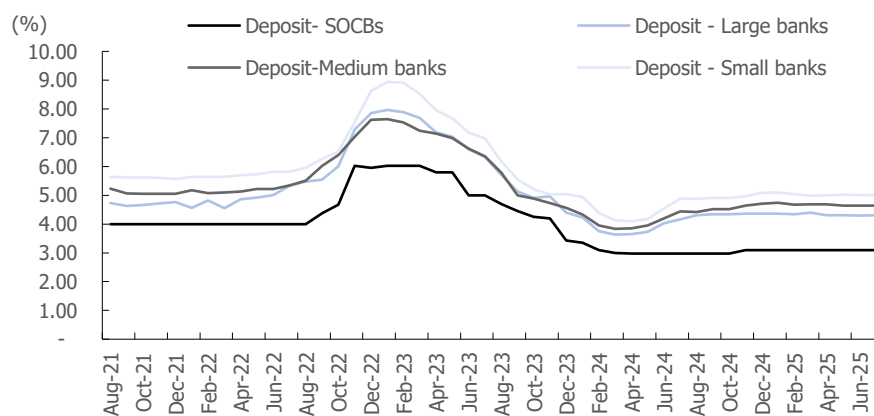
15/27 ngân hàng có tỷ lệ giảm xuống.



Nguồn: FinproX, 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 12. Lãi suất tiền gửi (6 tháng) duy trì ổn định

Lãi suất tiền gửi thấp giữ chi phí huy động vốn ở mức thấp.



Nguồn: Ngân hàng, NHNN, KIS Research

■ **Guide to KIS Vietnam Securities Corp. stock ratings based on 12-month forward performance**

- BUY: Expected total return will be 15% or more
- Hold: Expected total return will be between -5% and 15%
- Sell: Expected total return will be -5% or less
- KIS Vietnam Securities Corp. does not offer target prices for stocks with Hold or Sell ratings.

■ **Guide to KIS Vietnam Securities Corp. sector ratings for the next 12 months**

- Overweight: Recommend increasing the sector's weighting in the portfolio compared to its respective weighting in the VNIndex based on market capitalization.
- Neutral: Recommend maintaining the sector's weighting in the portfolio in line with its respective weighting in the VNIndex based on market capitalization.
- Underweight: Recommend reducing the sector's weighting in the portfolio compared to its respective weighting in the VNIndex based on market capitalization.

■ **Analyst Certification**

I/We, as the research analyst/analysts who prepared this report, do hereby certify that the views expressed in this research report accurately reflect my/our personal views about the subject securities and issuers discussed in this report. I/We do hereby also certify that no part of my/our compensation was, is, or will be directly or indirectly related to the specific recommendations or views contained in this research report.

■ **Important compliance notice**

As of the end of the month immediately preceding the date of publication of the research report or the public appearance (or the end of the second most recent month if the publication date is less than 10 calendar days after the end of the most recent month), KIS Vietnam Securities Corp. or its affiliates does not own 1% or more of any class of common equity securities of the companies mentioned in this report.

There is no actual, material conflict of interest of the research analyst or KIS Vietnam Securities Corp. or its affiliates known at the time of publication of the research report or at the time of the public appearance.

KIS Vietnam Securities Corp. or its affiliates has not managed or co-managed a public offering of securities for the companies mentioned in this report in the past 12 months;

KIS Vietnam Securities Corp. or its affiliates has not received compensation for investment banking services from the companies mentioned in this report in the past 12 months; KIS Vietnam Securities Corp. or its affiliates does not expect to receive or intend to seek compensation for investment banking services from the companies mentioned in this report in the next 3 months.

KIS Vietnam Securities Corp. or its affiliates was not making a market in securities of the companies mentioned in this report at the time that the research report was published.

KIS Vietnam Securities Corp. does not own over 1% of shares of the companies mentioned in this report as of 13 Aug 2025.

KIS Vietnam Securities Corp. has not provided this report to various third parties.

Neither the analyst/analysts who prepared this report nor their associates own any shares of the company/companies mentioned in this report as of 13 Aug 2025. KIS Vietnam Securities Corp. has not issued CW with underlying stocks and is not the liquidity provider.

Prepared by: KIS RESEARCH research

Global Disclaimer

■ General

This research report and marketing materials for Vietnamese securities are originally prepared and issued by the Research Center of KIS Vietnam Securities Corp., an organization licensed with the State Securities Commission of Vietnam. The analyst(s) who participated in preparing and issuing this research report and marketing materials is/are licensed and regulated by the State Securities Commission of Vietnam in Vietnam only. This report and marketing materials are copyrighted and may not be copied, redistributed, forwarded or altered in any way without the consent of KIS Vietnam Securities Corp..

This research report and marketing materials are for information purposes only. They are not and should not be construed as an offer or solicitation of an offer to purchase or sell any securities or other financial instruments or to participate in any trading strategy. This research report and marketing materials do not provide individually tailored investment advice. This research report and marketing materials do not take into account individual investor circumstances, objectives or needs, and are not intended as recommendations of particular securities, financial instruments or strategies to any particular investor. The securities and other financial instruments discussed in this research report and marketing materials may not be suitable for all investors. The recipient of this research report and marketing materials must make their own independent decisions regarding any securities or financial instruments mentioned herein and investors should seek the advice of a financial adviser. KIS Vietnam Securities Corp. does not undertake that investors will obtain any profits, nor will it share with investors any investment profits. KIS Vietnam Securities Corp., its affiliates, or their affiliates and directors, officers, employees or agents of each of them disclaim any and all responsibility or liability whatsoever for any loss (director consequential) or damage arising out of the use of all or any part of this report or its contents or otherwise arising in connection therewith. Information and opinions contained herein are subject to change without notice and may differ or be contrary to opinions expressed by other business areas or KIS Vietnam Securities Corp. The final investment decision is based on the client's judgment, and this research report and marketing materials cannot be used as evidence in any legal dispute related to investment decisions.

■ Country-specific disclaimer

United States: This report is distributed in the U.S. by Korea Investment & Securities America, Inc., a member of FINRA/SIPC, and is only intended for major U.S. institutional investors as defined in Rule 15a-6(a)(2) under the U.S. Securities Exchange Act of 1934. All U.S. persons that receive this document by their acceptance thereof represent and warrant that they are a major U.S. institutional investor and have not received this report under any express or implied understanding that they will direct commission income to Korea Investment & Securities, Co., Ltd. or its affiliates. Pursuant to Rule 15a-6(a)(3), any U.S. recipient of this document wishing to effect a transaction in any securities discussed herein should contact and place orders with Korea Investment & Securities America, Inc., which accepts responsibility for the contents of this report in the U.S. The securities described in this report may not have been registered under the U.S. Securities Act of 1933, as amended, and, in such case, may not be offered or sold in the U.S. or to U.S. person absent registration or an applicable exemption from the registration requirement.

United Kingdom: This report is not an invitation nor is it intended to be an inducement to engage in investment activity for the purpose of section 21 of the Financial Services and Markets Act 2000 of the United Kingdom ("FSMA"). To the extent that this report does constitute such an invitation or inducement, it is directed only at (i) persons who are investment professionals within the meaning of Article 19(5) of the Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 (as amended) of the United Kingdom (the "Financial Promotion Order"); (ii) persons who fall within Articles 49(2)(a) to (d) ("high net worth companies, unincorporated associations etc.") of the Financial Promotion Order; and (iii) any other persons to whom this report can, for the purposes of section 21 of FSMA, otherwise lawfully be made (all such persons together being referred to as "relevant persons"). Any investment or investment activity to which this report relates is available only to relevant persons and will be engaged in only with relevant persons. Persons who are not relevant persons must not act or rely on this report.

Hong Kong: This research report and marketing materials may be distributed in Hong Kong to institutional clients by Korea Investment & Securities Asia Limited (KISA), a Hong Kong representative subsidiary of Korea Investment & Securities Co., Ltd., and may not otherwise be distributed to any other party. KISA provides equity sales service to institutional clients in Hong Kong for Korean securities under its sole discretion, and is thus solely responsible for provision of the aforementioned equity selling activities in Hong Kong. All requests by and correspondence with Hong Kong investors involving securities discussed in this report and marketing materials must be effected through KISA, which is registered with The Securities & Futures Commission (SFC) of Hong Kong. Korea Investment & Securities Co., Ltd. is not a registered financial institution under Hong Kong's SFC.

Singapore: This report is provided pursuant to the financial advisory licensing exemption under Regulation 27(1)(e) of the Financial Advisers Regulation of Singapore and accordingly may only be provided to persons in Singapore who are "institutional investors" as defined in Section 4A of the Securities and Futures Act, Chapter 289 of Singapore. This report is intended only for the person to whom Korea Investment & Securities Co., Ltd. has provided this report and such person may not send, forward or transmit in any way this report or any copy of this report to any other person. Please contact Korea Investment & Securities Singapore Pte Ltd in respect of any matters arising from, or in connection with, the analysis or report (Contact Number: 65 6501 5600).

Copyright © 2020 KIS Vietnam Securities Corp. All rights reserved. No part of this report may be reproduced or distributed in any manner without permission of KIS Vietnam Securities Corp.