



BÁO CÁO NGÀNH NGÂN HÀNG 2025

TRIỂN VỌNG LỢI NHUẬN TĂNG TRƯỞNG TÍCH CỰC

MỤC LỤC



01 **DIỄN BIẾN NGÀNH**

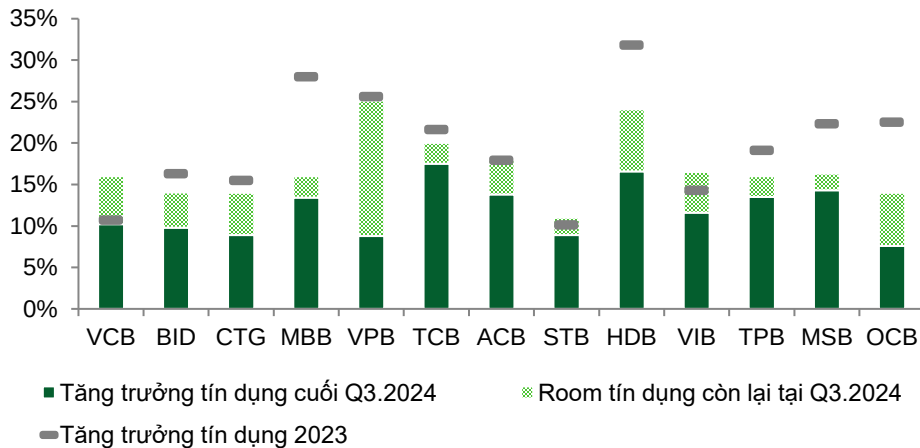
02 **TRIỂN VỌNG NGÀNH**

03 **DOANH NGHIỆP NỔI BẬT**

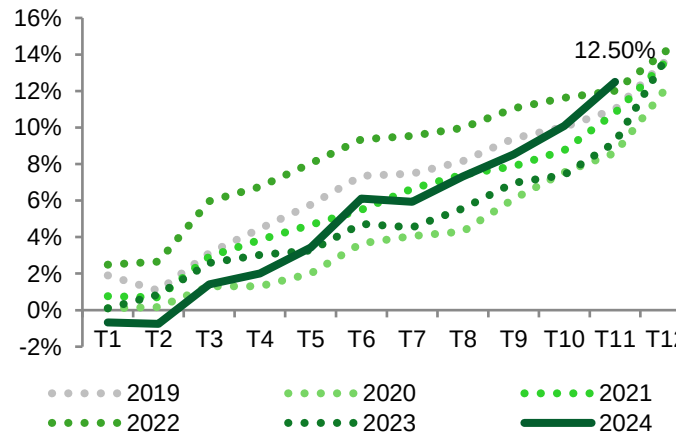
Tín dụng: Tốc độ tăng trưởng khả quan

- Tín dụng toàn hệ thống ghi nhận mức tăng trưởng 12,5% tính tới 7/12/2024**, cao hơn so với mức tăng trưởng trên 9% cùng kỳ 2023 với động lực chính đến từ phân khúc khách hàng doanh nghiệp, trong khi tín dụng bán lẻ hồi phục chậm hơn. Các ngân hàng tư nhân có tỷ trọng cho vay doanh nghiệp BĐS, xây dựng ở mức cao ghi nhận mức tăng trưởng khả quan hơn so với trung bình ngành như TCB, HDB, LPB, NAB, MSB.
- Nhu cầu tín dụng gia tăng mạnh về cuối năm** đến từ các doanh nghiệp sản xuất, xuất nhập khẩu và nhu cầu tiêu dùng, đầu tư từ cá nhân.
- Dư địa cho vay toàn hệ thống ở mức dồi dào, nhiều ngân hàng chưa sử dụng hết room tăng trưởng tín dụng được NHNN phân bổ.** Một số ngân hàng tư nhân năng động có khả năng mở rộng tín dụng đạt đến 80% chỉ tiêu như TCB, MBB, MSB, TPB... có thể tiếp tục được nới hạn mức tín dụng trong đợt cấp bổ sung vào cuối tháng 11 và nhóm ngân hàng này dự kiến có thể đạt mức tăng trưởng tín dụng khoảng 20% trong năm 2024.

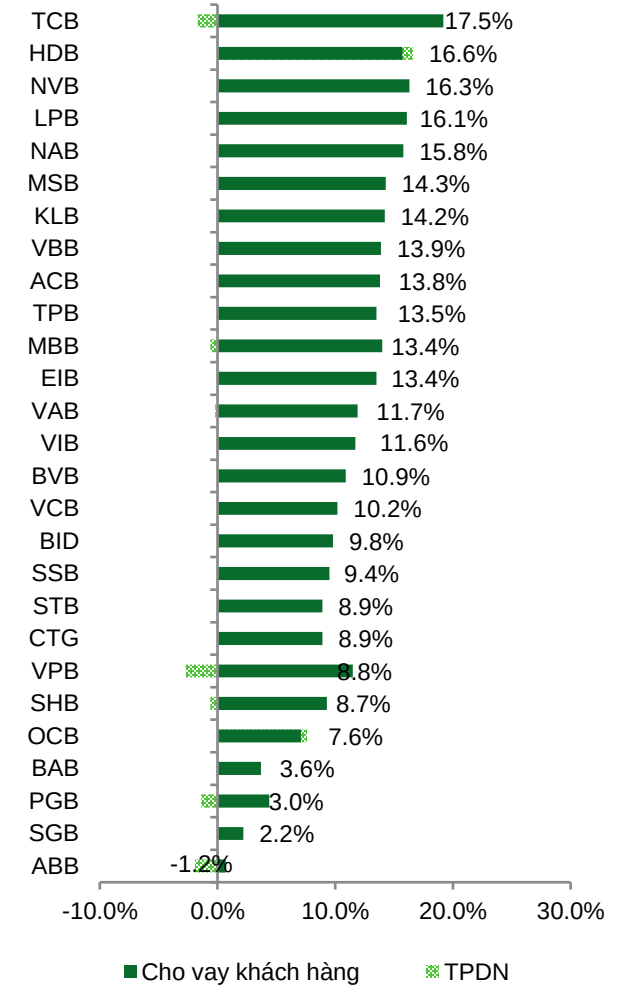
Room tín dụng



Tăng trưởng tín dụng ytd



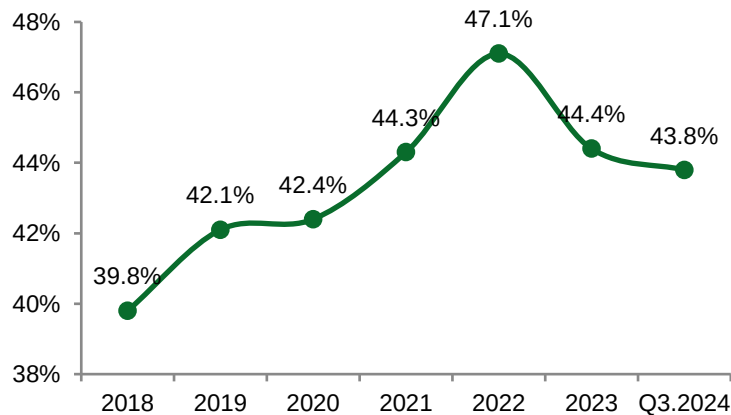
Tăng trưởng tín dụng Q3.2024



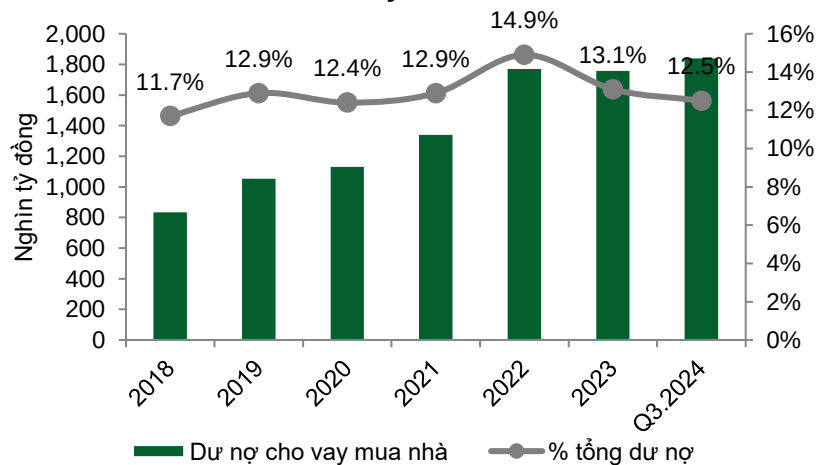
Tín dụng: Tín dụng bán lẻ có dấu hiệu hồi phục tốt từ Q3

- Tín dụng bán lẻ tăng chậm:** Tỷ trọng tín dụng bán lẻ trên tổng dư nợ của các ngân hàng niêm yết tiếp tục giảm nhẹ từ mức 44,4% cuối năm 2023 xuống 43,8% tại thời điểm cuối Q3.2024, với mức tăng khoảng 9,9% ytd. Đà hồi phục rõ ràng hơn trong Q3 nhờ động lực chủ yếu từ tập khách hàng cá nhân, hộ gia đình sản xuất kinh doanh, và một phần từ cho vay mua nhà.
- Cho vay mua nhà hiện chiếm 12,5% tổng dư nợ. Cuối Q3.2024, dư nợ cho vay mua nhà tăng 4,6% ytd, trong đó tăng 3,4% trong Q3 khi thị trường BĐS sôi động hơn nhờ sự xuất hiện của một số dự án mới** chủ yếu thuộc phân khúc cao cấp có hạ tầng và tiện ích tốt thu hút dòng tiền đầu tư trở lại thị trường sau thời gian dài trầm lắng.
- Kỳ vọng tín dụng bán lẻ sẽ phục hồi mạnh mẽ hơn trong Q4 và 2025, dẫn dắt bởi cho vay mua nhà, tài chính tiêu dùng, thẻ tín dụng và cho vay mua ô tô.** Cho vay mua nhà dự kiến tiếp tục hồi phục với mức tăng trưởng khoảng 15% cho năm 2025, ở cả phân khúc BĐS sơ cấp và thứ cấp khi nguồn cung tiếp tục được bổ sung mạnh. Nhu cầu và tiềm năng của phân khúc cho vay mua nhà còn rất lớn, tuy nhiên cần thêm thời gian để các chủ đầu tư tháo gỡ vướng mắc pháp lý tăng nguồn cung sản phẩm phù hợp với khả năng chi trả của người dân, giúp kéo giảm mặt bằng giá nhà và kích thích nhu cầu vay mua nhà quay trở lại mức tăng trưởng trung bình trên 20%/năm như giai đoạn trước 2022.

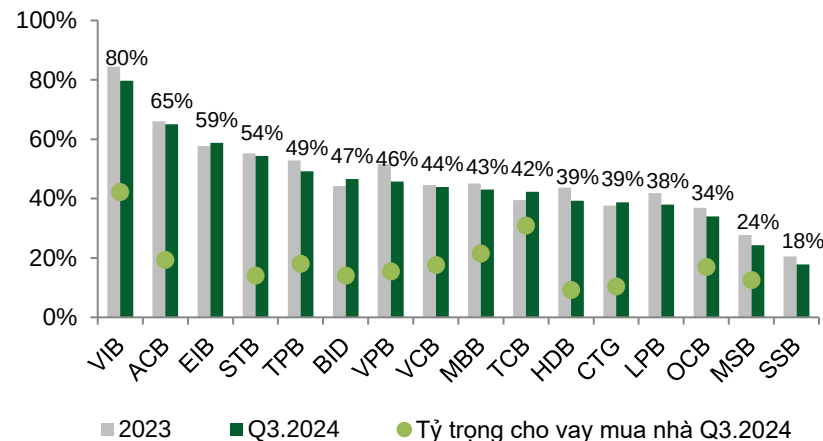
Tỷ trọng dư nợ bán lẻ/Danh mục cho vay*



Cho vay Mua nhà



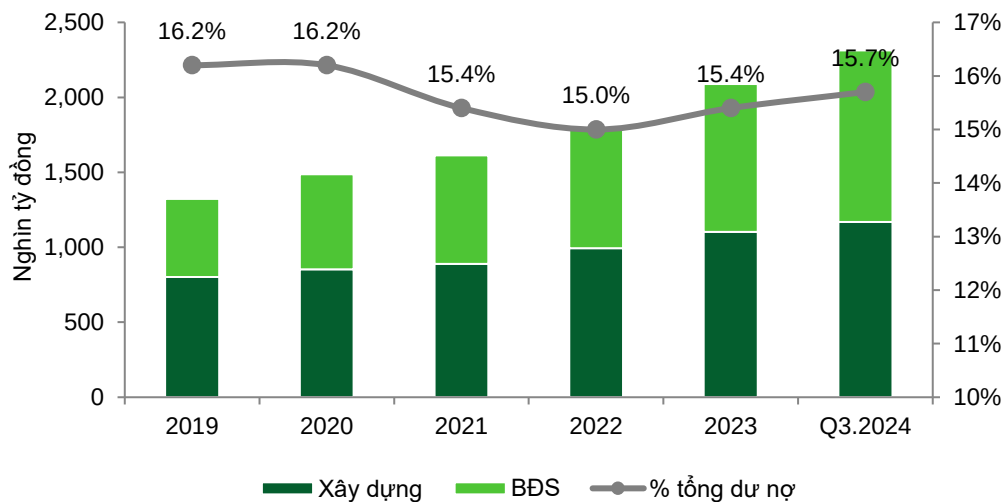
Tỷ trọng dư nợ bán lẻ



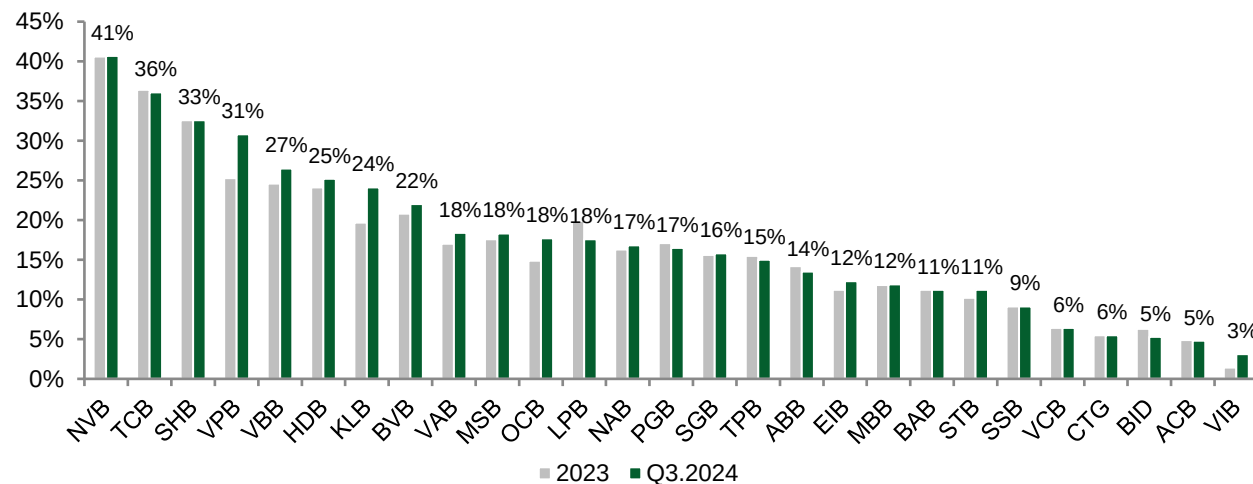
Tín dụng: Tín dụng kinh doanh bất động sản tăng trưởng tích cực

- ▼ **Dư nợ doanh nghiệp kinh doanh BĐS và xây dựng của các TCTD tăng khoảng 10,7% ytd vào cuối Q3.2024**, nhanh hơn tăng trưởng tín dụng toàn ngành, chiếm lần lượt 7,9% và 7,8% tổng dư nợ. Phân khúc tín dụng phục vụ hoạt động kinh doanh BĐS ghi nhận mức tăng trưởng tích cực trong 9 tháng (+16% ytd) nhờ một số dự án nhà ở đủ điều kiện triển khai và mở bán. Trong khi đó, tín dụng cấp cho lĩnh vực xây dựng đặc biệt là xây dựng hạ tầng tăng khiêm tốn do tiến độ giải ngân vốn đầu tư công chưa đạt kỳ vọng. Các ngân hàng có tỷ trọng dư nợ BĐS và xây dựng cao trên 20% bao gồm NVB, TCB, SHB, VPB, VBB, HDB, KLB, BVB.
- ▼ **Dự báo tín dụng BĐS và xây dựng tiếp tục tăng trưởng khả quan trong 2025** nhờ thị trường bất động sản tiếp đà hồi phục sau khi 3 luật liên quan có hiệu lực và các khó khăn về pháp lý dần được tháo gỡ, thúc đẩy các dự án hạ tầng giao thông và NOXH, trong điều kiện tiếp tục được hỗ trợ bởi mặt bằng lãi suất thấp. Chúng tôi cho rằng các ngân hàng sẽ tiếp tục đẩy mạnh dòng chảy tín dụng vào kênh kinh doanh BĐS để gia tăng nguồn cung BĐS trong tương lai, từ đó thúc đẩy cầu vay mua nhà để ở/đầu tư. Tuy nhiên, một phần tín dụng được giải ngân cho các doanh nghiệp BĐS gặp khó khăn về tài chính với mục đích tái cấu trúc nợ khi lượng lớn TPDN đáo hạn vào 2025-2026, đây sẽ là yếu tố cần theo dõi trong thời gian tới.

Dư nợ doanh nghiệp BĐS + Xây dựng toàn hệ thống



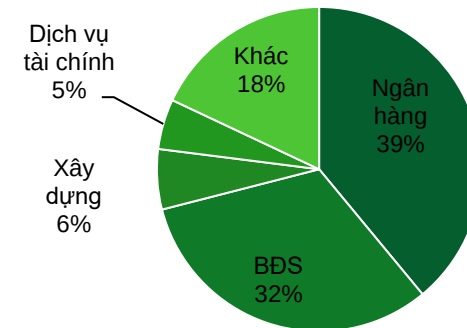
Tỷ trọng dư nợ BĐS + Xây dựng/Dư nợ cho vay



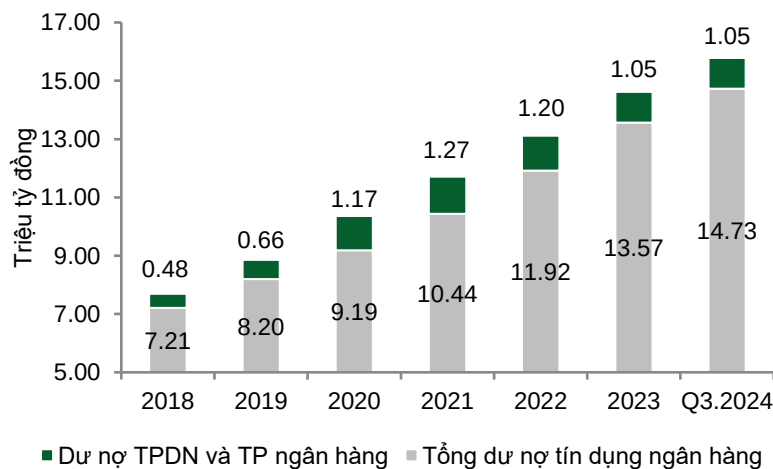
Tín dụng: Trái phiếu doanh nghiệp tiếp tục thu hẹp

- ▼ **Quy mô thị trường tiếp tục thu hẹp, hiện chiếm 6,6% tổng tín dụng đối với nền kinh tế** do khối lượng phát hành mới thấp trong khi lượng đáo hạn và chủ động mua lại vẫn tiếp diễn. Ngoài Ngân hàng, các ngành BĐS và Xây dựng chiếm tỷ trọng lớn (32% và 6%). Trong 9T.2024, huy động vốn qua kênh trái phiếu doanh nghiệp BĐS tiếp tục giảm gần 8% yoy, dù áp lực đáo hạn trái phiếu tăng lên.
- ▼ **Các ngân hàng tiếp tục giảm tỷ trọng nắm giữ trái phiếu doanh nghiệp trong Q3.2024**, với lượng trái phiếu nắm giữ trên tổng dư nợ tín dụng giảm từ mức 1,9% cuối Q4.2023 xuống 1,4%. Các ngân hàng nắm giữ danh mục TPDN lớn hiện nay (tỷ trọng khoảng 5% danh mục) bao gồm TCB, TPB, MBB.
- ▼ **Quy mô thị trường TPDN dự kiến thu hẹp đáng kể trong 2025:** Sau thời gian gia hạn tối đa 2 năm, lượng trái phiếu chậm trả gốc lãi có thể tăng trở lại từ nửa sau 2025, tập trung vào một số doanh nghiệp thuộc nhóm ngành BĐS, năng lượng gặp khó khăn về thanh khoản. Dự báo nới lỏng từ dòng vốn tín dụng ngân hàng và lãi suất ở mặt bằng thấp sẽ hỗ trợ doanh nghiệp trong quá trình xử lý TPDN đến hạn.

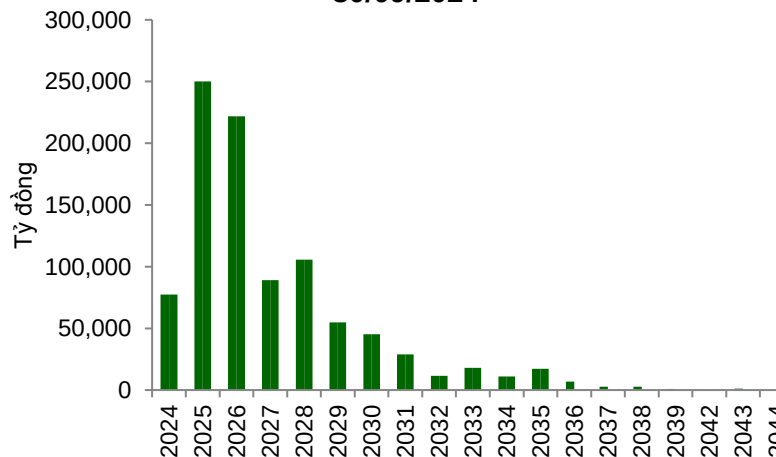
Cơ cấu lưu hành TPDN cuối Q3.2024



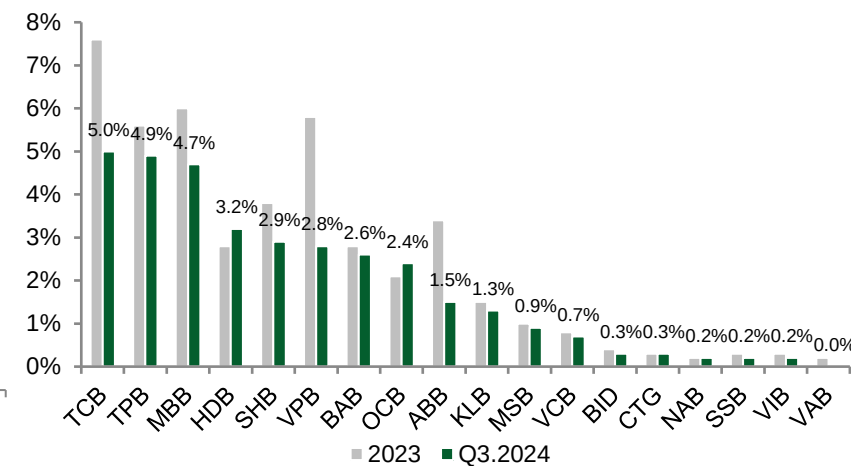
Quy mô thị trường TPDN



Trái phiếu đáo hạn tính từ thời điểm 30/09/2024



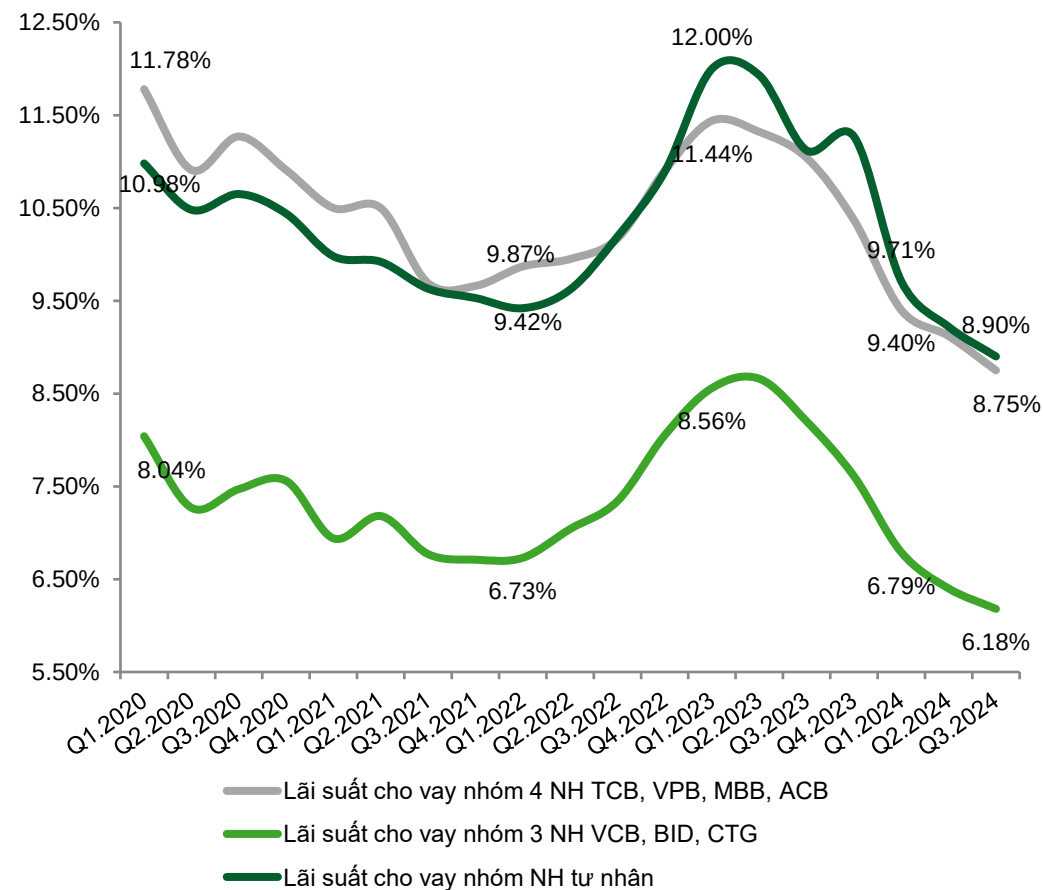
Tỷ trọng TPDN/Dư nợ tín dụng



Tín dụng: Lãi suất cho vay giảm về mức thấp kỷ lục

- ❖ Cuối Q3.2024, lãi suất cho vay trung bình ghi nhận trên BCTC các ngân hàng niêm yết giảm khoảng 2,7% từ mức đỉnh Q1.2023, và giảm 1,9% so với cuối Q4.2024. Đây là mức lãi suất thấp nhất trong nhiều năm qua.
- ❖ Trong năm 2024, Ngân hàng Nhà nước giữ nguyên lãi suất điều hành, trong khi lãi suất cho vay bình quân giảm tiếp 0,96% so với cuối năm 2023 (sau khi đã giảm khoảng 2,5% trong năm 2023). Việc lãi suất huy động đã điều chỉnh tăng trở lại từ Q2.2024 sẽ có độ trễ 3 – 6 tháng để phản ánh vào lãi suất cho vay, **mặt bằng lãi suất cho vay trên thị trường kỳ vọng sẽ đi ngang trong Q4.2024 và tăng thêm 0,5 – 0,7% trong năm 2025 trong bối cảnh kinh tế hồi phục và nhu cầu tín dụng mạnh mẽ hơn.**
- ❖ Nhóm ngân hàng thương mại tư nhân ghi nhận mức lãi suất cho vay trên BCTC giảm mạnh hơn nhóm ngân hàng quốc doanh (giảm 2,4% so với cuối 2023), đặc biệt là nhóm ngân hàng quy mô nhỏ do áp lực hạ lãi suất đầu ra để thu hút khách hàng, cùng với việc các khoản thoái lãi có xu hướng gia tăng. **Dự kiến lãi suất cho vay của nhóm ngân hàng này giảm chậm lại trong Q4 và có sự cải thiện từ 2025 khi khách hàng quay lại trả nợ, trong khi nhóm ngân hàng quốc doanh và nhóm ngân hàng tư nhân lớn có thể cải thiện sớm hơn nhờ chất lượng tài sản tốt.**

Lãi suất cho vay khách hàng*



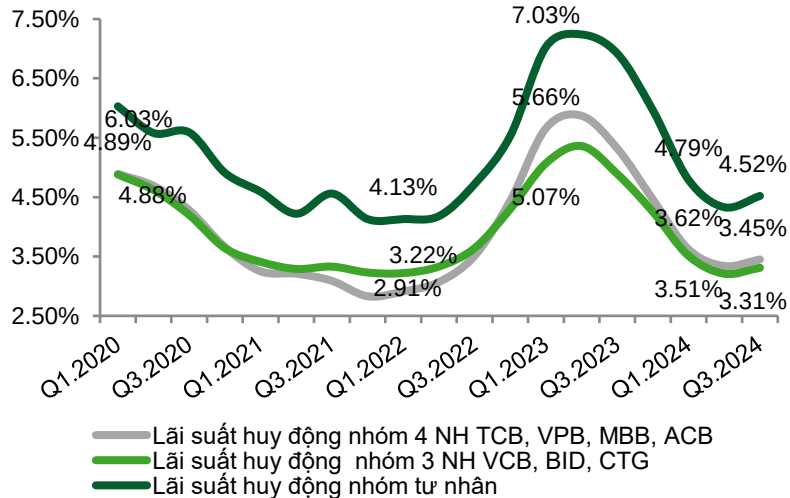
Huy động: Lãi suất huy động chịu áp lực tăng nhẹ

Thanh khoản hệ thống thắt chặt hơn trong ngắn hạn:

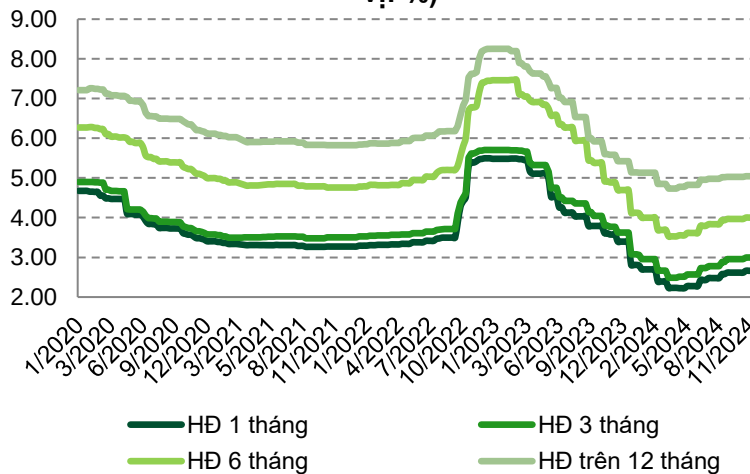
- Đến cuối T9.2024, huy động từ khách hàng tăng 4,79% ytd, thấp hơn mức tăng trưởng tín dụng 8,53%.
- Tín dụng tăng tốc vào các tháng cuối năm, áp lực tỷ giá gia tăng khiến NHNN điều tiết cung tiền thận trọng hơn, cũng như nguồn tiền gửi KBNN hạn chế tạo áp lực lên thanh khoản hệ thống.
- Tỷ lệ Vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn tăng ở nhóm ngân hàng nhỏ khi nhóm này gia tăng sử dụng vốn ngắn hạn trên thị trường liên ngân hàng. Tỷ lệ LDR tăng ở hầu hết các ngân hàng do tối ưu hóa việc sử dụng vốn để cải thiện NIM.

- ♥ Lãi suất tiền gửi có kỳ hạn trung bình toàn hệ thống ghi nhận giảm 0,05 – 0,15% tùy kỳ hạn so với thời điểm cuối năm 2023. **Lãi suất tạo đáy trong Q2, hiện mặt bằng lãi suất huy động niêm yết tăng đã tăng 0,5% từ đáy và vẫn ở mức thấp hơn giai đoạn dịch bệnh.** Dự kiến lãi suất đi ngang trong năm 2025 với kỳ vọng áp lực tỷ giá hạ nhiệt hỗ trợ thanh khoản hệ thống và NHNN tiếp tục chính sách tiền tệ nới lỏng.

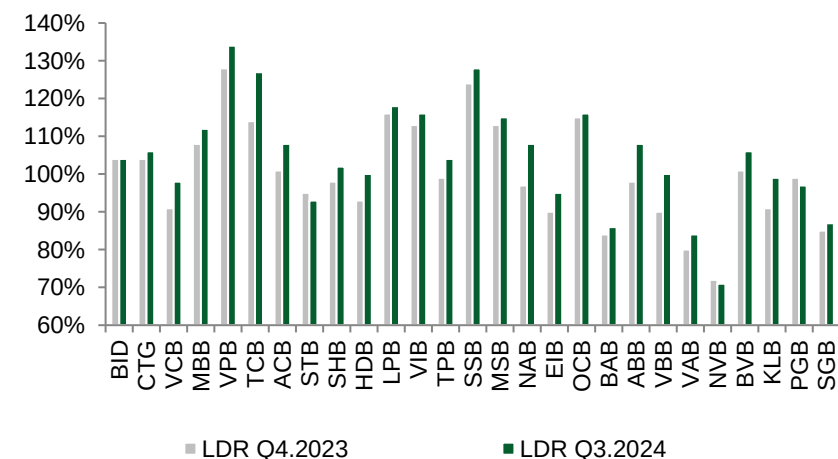
Chi phí lãi suất huy động khách hàng*



Lãi suất huy động tiền gửi bình quân (Đơn vị: %)

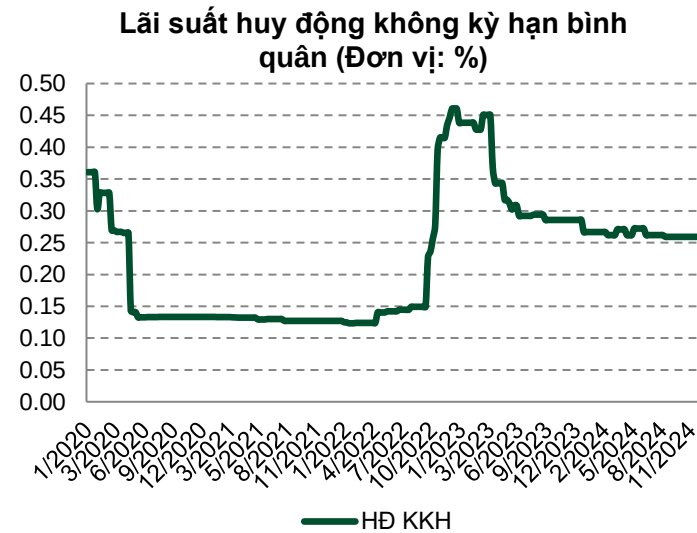
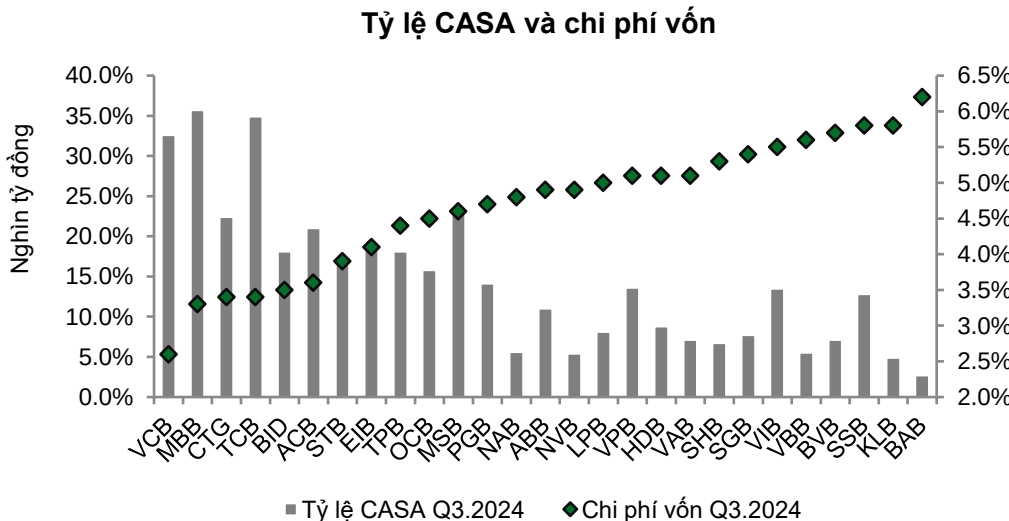
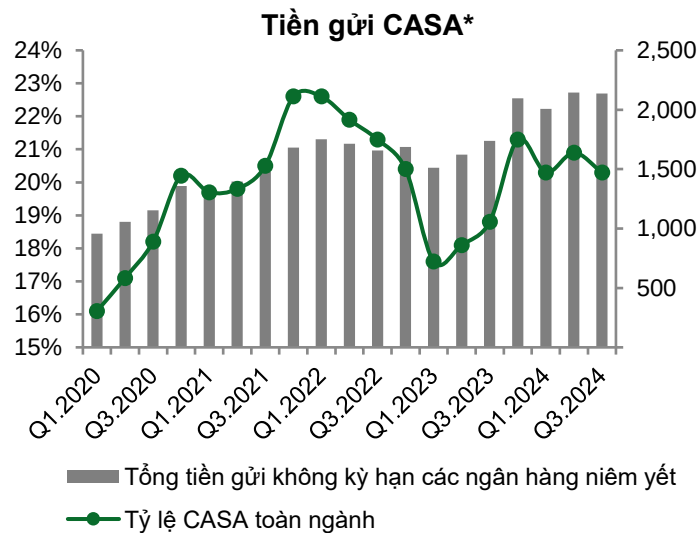


Chỉ số LDR thuần



Huy động: CASA trên đà hồi phục

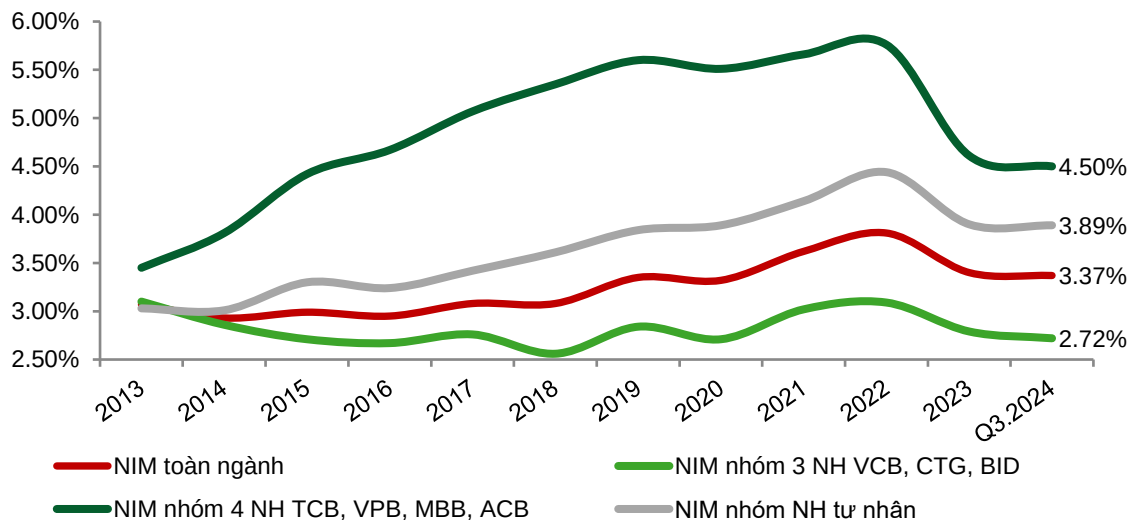
- Toàn hệ thống ngân hàng ghi nhận tỷ lệ CASA đạt 20,3%.** Trong 2024, tỷ lệ CASA dao động quanh mức 20%, hồi phục từ vùng đáy 17,6% tại Q1.2023 nhờ lãi suất tiền gửi có kỳ hạn giảm nhanh, doanh nghiệp và cá nhân gia tăng lượng tiền mặt phục vụ hoạt động sản xuất kinh doanh cũng như một phần nhu cầu đầu tư khi các thị trường vàng, bất động sản sôi động hơn.
- Mức độ cạnh tranh ngày càng gay gắt trong việc tìm kiếm và thu hút nguồn CASA ổn định từ khách hàng cá nhân với những sản phẩm, sáng kiến mới liên tục được đưa ra như tính năng auto-earning. **Các ngân hàng ghi nhận lượng khách hàng cá nhân giao dịch thường xuyên lớn** nhờ độ phủ mạng lưới, đẩy mạnh số hóa và tận dụng hệ sinh thái như VCB, MBB, TCB, MSB, CTG sẽ tiếp tục duy trì nguồn vốn huy động dồi dào và lợi thế chi phí vốn thấp.
- Chúng tôi cho rằng tỷ lệ CASA toàn ngành tiếp tục duy trì động lực tăng trong năm 2025** nhờ: (1) Mặt bằng lãi suất duy trì mức thấp; (2) Nền kinh tế và các thị trường đầu tư tài sản ấm dần lên; (3) Sức khỏe tài chính của doanh nghiệp và cá nhân cải thiện. Tuy nhiên quá trình hồi phục cần thời gian và CASA dự kiến vẫn chưa quay lại mức đỉnh cuối 2021.



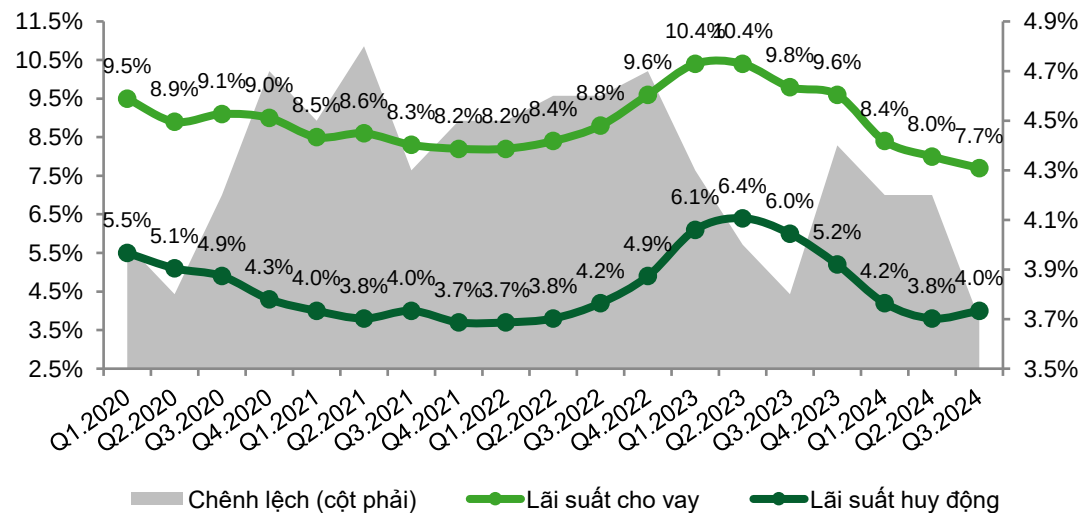
NIM: Đi ngang trong 2024

- Trong Q3.2024, NIM toàn ngành giảm 3 bps xuống 3,37% so với cuối năm 2023. Các ngân hàng nỗ lực duy trì mức NIM gần như đi ngang trong 3 quý gần đây, trong khi chênh lệch lãi suất huy động – cho vay thu hẹp tạo đáy mới (dưới mức đáy tại Q3.2023) khi lãi suất cho vay giảm nhanh và lãi suất huy động bắt đầu điều chỉnh tăng.
- NIM dự kiến hồi phục từ mức đáy tại Q3.2024 khi thanh khoản hệ thống dồi dào trở lại, nhu cầu tín dụng mạnh mẽ hơn và sức khỏe tài chính của khách hàng cải thiện giúp hoàn nhập/giảm các khoản thoái lãi. Trong đó, mức độ cải thiện NIM có sự phân hóa giữa các ngân hàng:
 - Nhóm ngân hàng tư nhân năng động với tập khách hàng đa dạng, chất lượng tốt có NIM tăng nhanh nhờ gia tăng tỷ lệ CASA và nâng cao tỷ trọng tín dụng bán lẻ có tỷ lệ sinh lời cao.
 - Nhóm 4 ngân hàng quốc doanh NIM tăng nhẹ khi các gói tín dụng ưu đãi quy mô lớn đã được giải ngân hết trong năm 2024.
 - Nhóm ngân hàng quy mô nhỏ có năng lực cạnh tranh thấp với tập khách hàng rủi ro cao và khả năng chi trả phục hồi chậm sẽ gặp khó khăn hơn trong việc mở rộng NIM.

Xu hướng NIM toàn ngành*

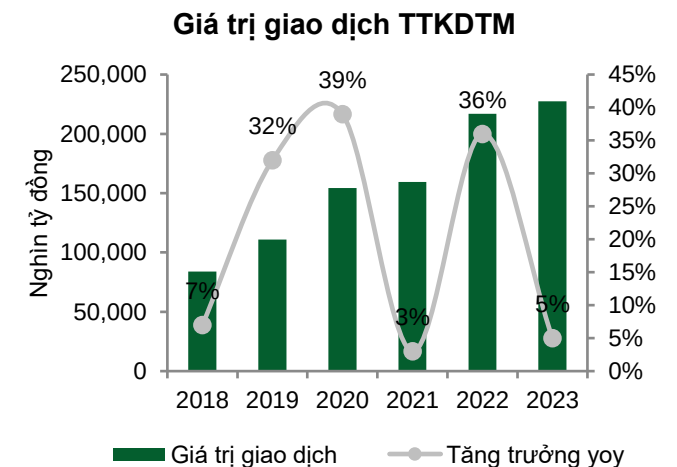
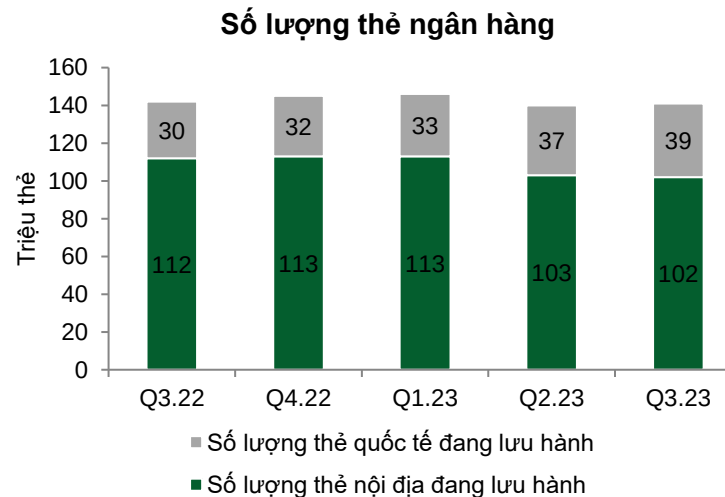
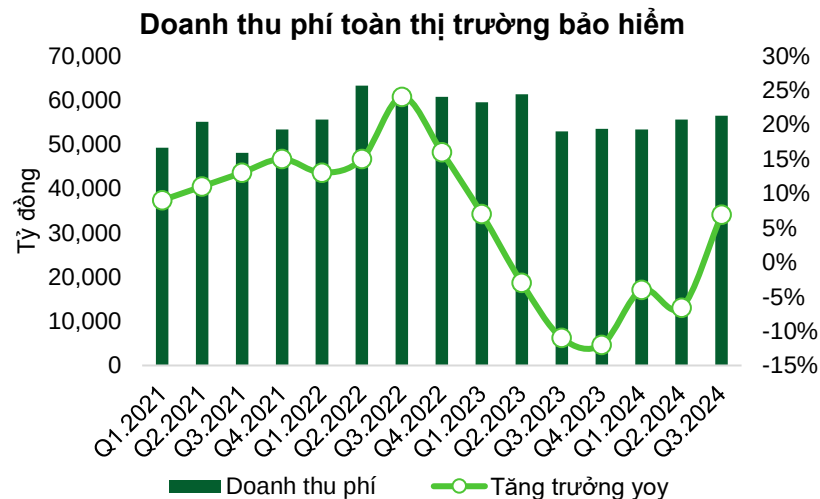


Chênh lệch lãi suất huy động và cho vay



Thu nhập ngoài lãi: Hoạt động dịch vụ thanh toán, thẻ, tài trợ thương mại, bảo hiểm điều chỉnh trước các quy định mới

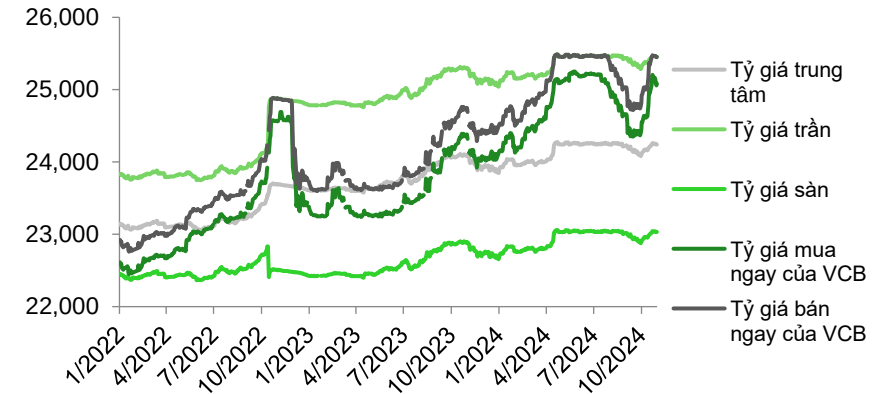
- ✦ **Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ (chiếm 10% tổng thu nhập) chỉ tăng 3,5% trong 9T.2024** do hầu hết các hoạt động kém tích cực trước khó khăn chung của nền kinh tế và điều chỉnh hoạt động thích nghi với các quy định mới:
 - **Thu nhập từ phí thanh toán tại 16 ngân hàng niêm yết ghi nhận giảm 6% yoy** khi nhu cầu tiêu dùng còn yếu, doanh số sử dụng dịch vụ thẻ chững lại, giá trị giao dịch sụt giảm trước các quy định mới thắt chặt dịch vụ chuyển tiền.
 - **Hoạt động thanh toán quốc tế và tài trợ thương mại bị ảnh hưởng tiêu cực** với việc các ngân hàng chuyển việc ghi nhận thu nhập phí L/C sang thu nhập lãi, chủ động giảm dần quy mô cấp L/C để tái cơ cấu sản phẩm (đặc biệt là sản phẩm UPAS L/C) trước các thay đổi trong quy định về ghi nhận L/C theo luật mới.
 - **Thu nhập từ bán chéo bảo hiểm:** Tín hiệu tích cực từ doanh thu bảo hiểm toàn thị trường Q3.2024 đã quay lại tăng trưởng dương sau 5 quý tăng trưởng âm liên tục.
- ✦ **Kỳ vọng sang 2025 lãi thuần từ hoạt động dịch vụ tăng trưởng khoảng 10% từ nền thấp của 2024** theo đà hồi phục của nền kinh tế và các ngân hàng đã tích cực điều chỉnh, cơ cấu lại hiệu quả các mảng hoạt động trong suốt thời gian qua. Trong đó, các ngân hàng có thể mạnh về bán lẻ với tiềm năng bán chéo sản phẩm có mức tăng trưởng cao hơn trung bình ngành.



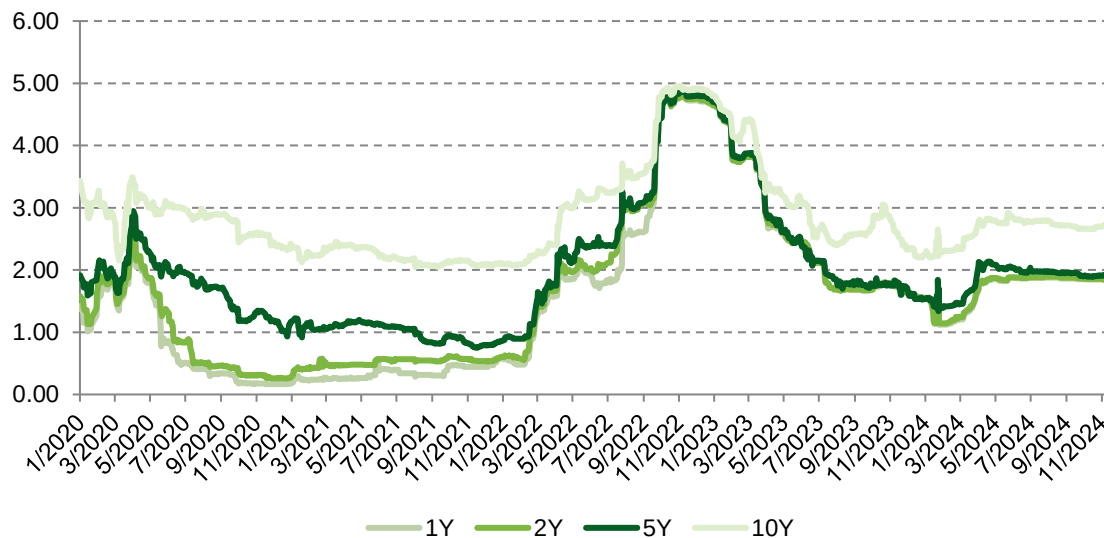
Thu nhập ngoài lãi: Kinh doanh ngoại hối và đầu tư chứng khoán không thuận lợi

- Trong 9T.2024, thu nhập từ kinh doanh ngoại hối và mua bán chứng khoán không còn thuận lợi như giai đoạn trước (lần lượt ghi nhận tăng 8,6% yoy và giảm 24,3% yoy):
- Hoạt động kinh doanh ngoại hối tăng trưởng tốt trong nửa đầu năm nhưng giảm mạnh trong Q3 do biến động bất lợi của tỷ giá vào tháng 7.2024. Dự kiến xu hướng tăng giá của đồng USD chậm lại trong năm 2025 và hoạt động kinh doanh ngoại hối giảm tốc với tăng trưởng đạt khoảng 5%.
- Hoạt động đầu tư TPCP ở một số ngân hàng ghi nhận tăng trưởng âm khi so sánh với mức nền cao năm 2023. Trong điều kiện lãi suất trái phiếu có xu hướng đi ngang và thanh khoản hệ thống ngân hàng dồi dào, triển vọng lợi nhuận mảng này trong thời gian tới sẽ không có nhiều thay đổi.

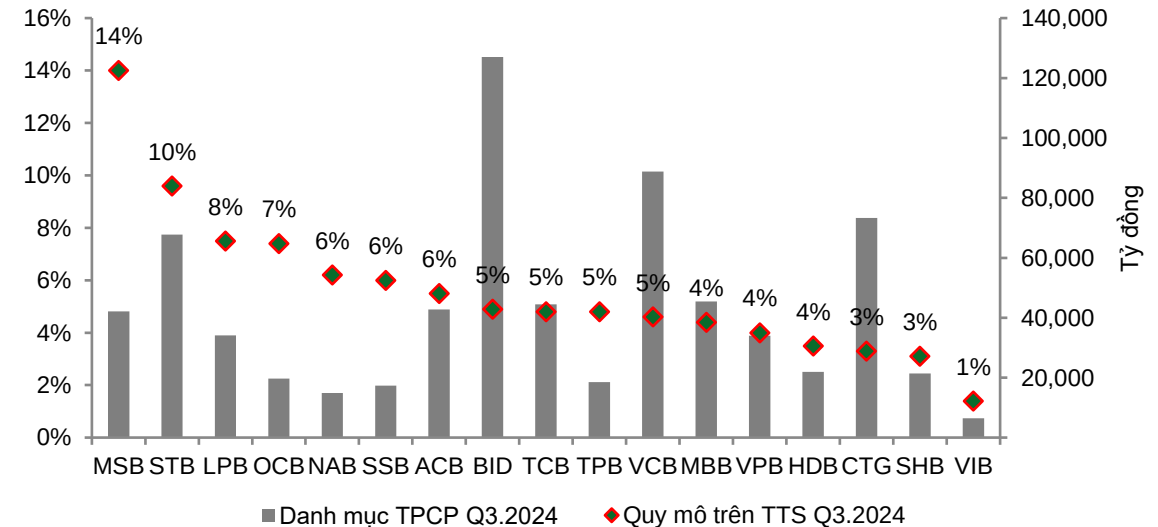
Tỷ giá USD/VND



Lãi suất TPCP Việt Nam (%)



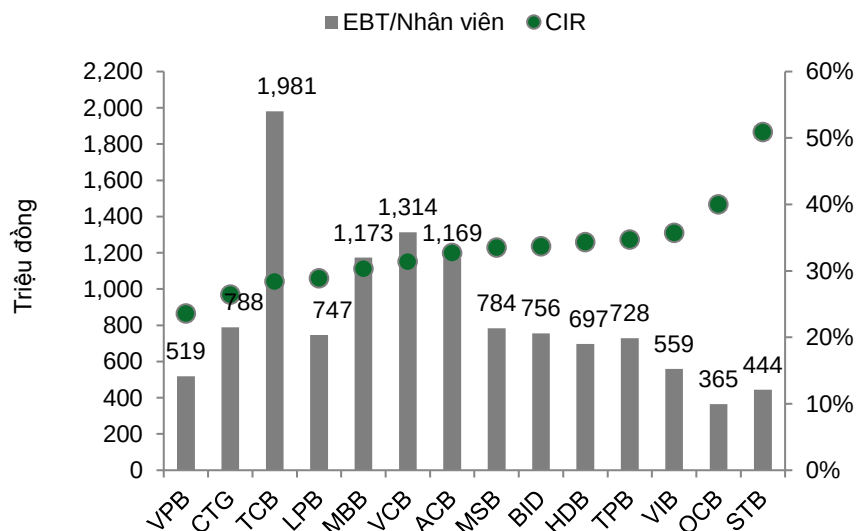
Danh mục TPCP



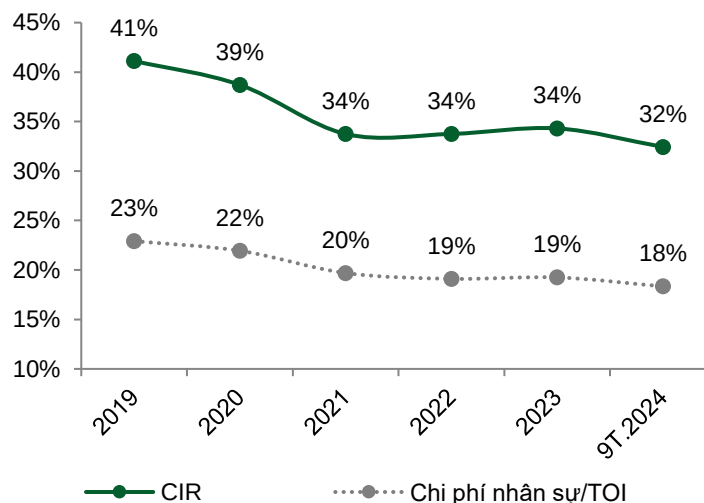
Chi phí hoạt động: Tăng hiệu quả theo quy mô

- Các ngân hàng tiếp tục đẩy mạnh chuyển đổi số, tăng cường hiệu quả quản trị, tiết giảm chi phí hoạt động để duy trì lợi nhuận.** Tuy nhiên chi phí đầu tư cho công nghệ vẫn đang trong chu kỳ tăng mạnh nhằm tăng khả năng cạnh tranh và đáp ứng các quy định mới chặt chẽ hơn về an ninh, an toàn trong hoạt động thanh toán. Tỷ lệ CIR Q4 dự kiến tăng khi nhiều khoản chi phí được hạch toán vào cuối năm, tỷ lệ CIR cả năm 2024 và 2025 dự kiến đi ngang ở mức 34%.
- Tỷ lệ CIR toàn ngành trong xu hướng giảm dài hạn:** Với việc tỷ trọng chi phí hoạt động lớn nhất dành cho cán bộ nhân viên và quy mô nhân sự tại các ngân hàng giảm tương đối so với quy mô tài sản, các ngân hàng ngày càng đạt được mức độ hiệu quả cao hơn khi quy mô tài sản tăng lên. Các ngân hàng có cơ cấu nhân sự hoạt động hiệu quả nhất trong ngành bao gồm TCB, VCB, ACB, MBB.

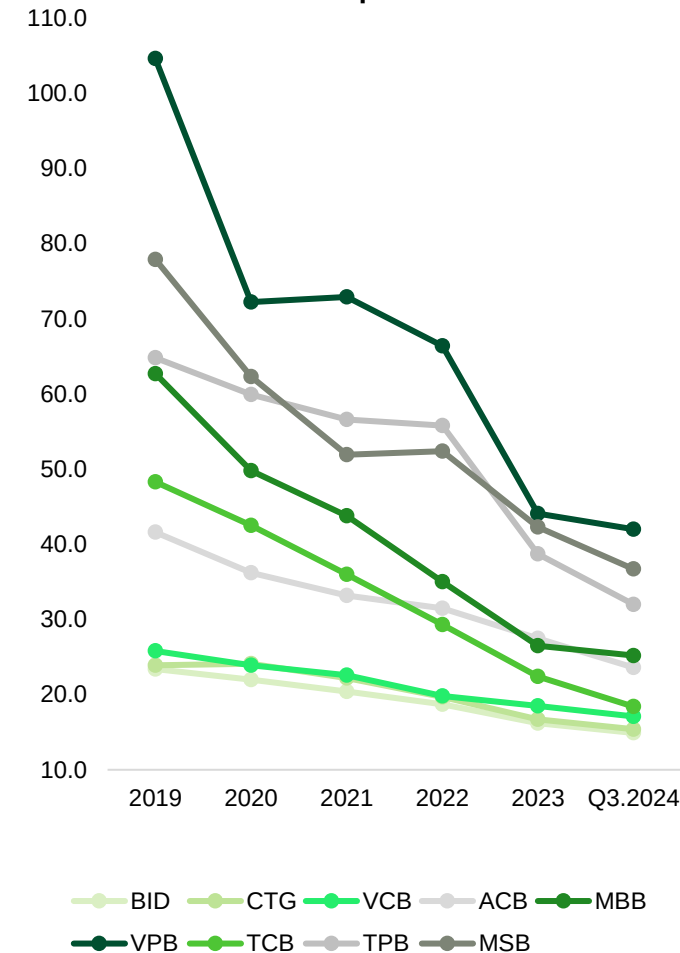
Hiệu quả hoạt động 9T.2024



CIR*



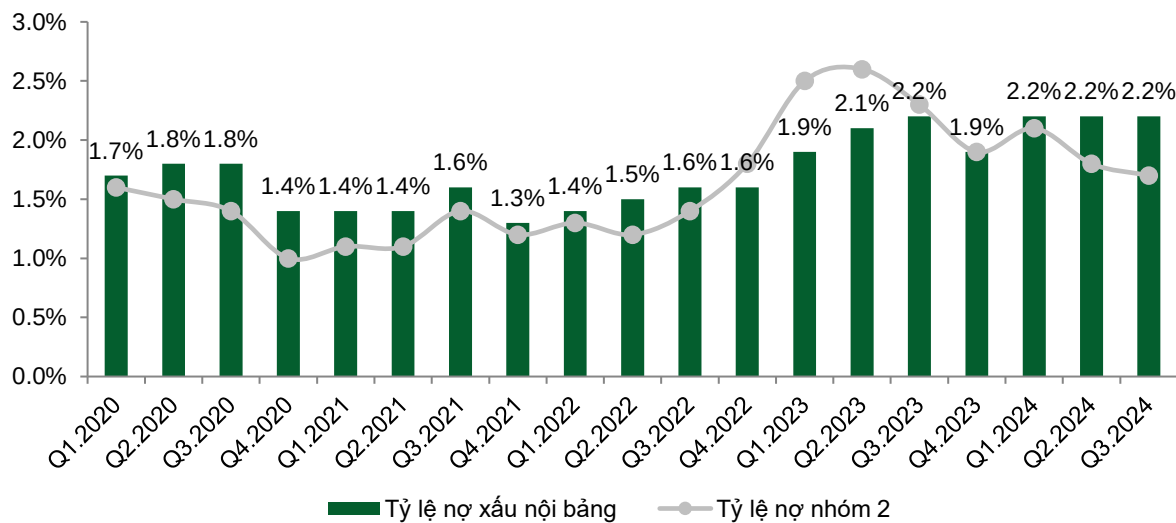
Số lượng nhân sự/1000 tỷ đồng dư nợ



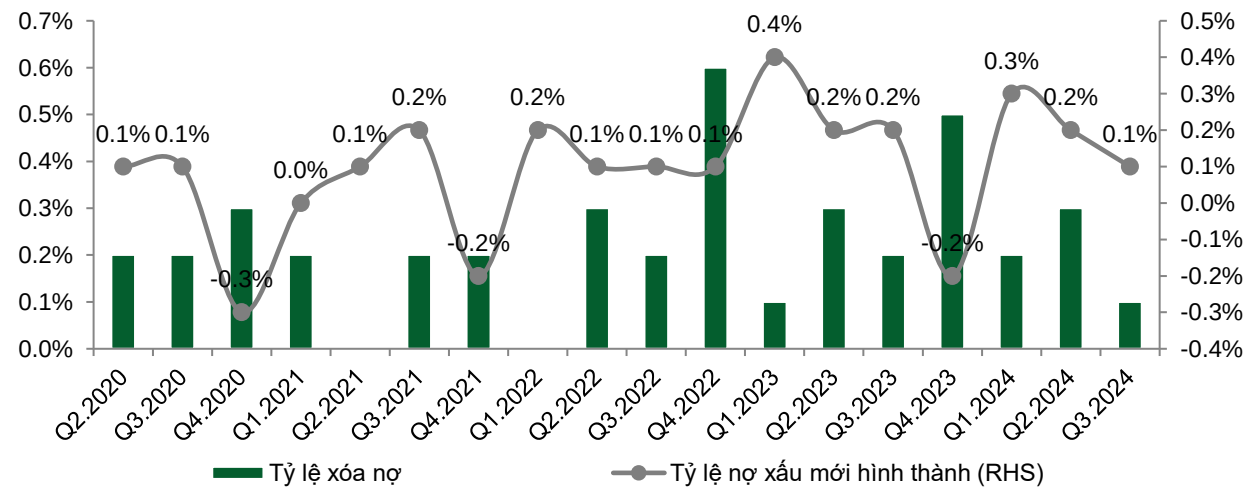
Chất lượng tài sản: Nợ xấu đã đi qua giai đoạn khó khăn nhất

- ♥ **Nợ xấu và nợ tiềm ẩn rủi ro có dấu hiệu cải thiện:** Cuối Q3.2023, tỷ lệ nợ xấu nội bảng đi ngang đạt 2,2% trong 3 quý liên tiếp. Tỷ lệ nợ nhóm 2 liên tục giảm còn 1,7%. Tỷ lệ nợ gốc tái cơ cấu theo Thông tư 02 tương đối thấp ước tính dưới mức 0,5%. Tỷ lệ nợ ngoại bảng VAMC của các ngân hàng niêm yết ở mức 0,2%. Các khoản nợ bị ảnh hưởng bởi bão Yagi ghi nhận khoảng 192.000 tỷ đồng, chiếm hơn 1% dư nợ toàn hệ thống.
- ♥ Chúng tôi đánh giá **nợ xấu đã đạt đỉnh và dự kiến đi ngang trong Q4**, hỗ trợ bởi: (1) Yếu tố mùa vụ khi dư nợ tín dụng tăng đột biến vào tháng cuối năm chưa phát sinh nợ xấu và tỷ lệ nợ xấu mới hình thành trong Q4 thường thấp, (2) Các ngân hàng thường đẩy mạnh trích lập xóa nợ xấu trong Q4; (3) Thông tư 53 hướng dẫn việc cơ cấu lại thời hạn trả nợ và Quyết định số 1510/QĐ-TTg cho phép giữ nguyên nhóm nợ, trích lập dự phòng rủi ro đối với cho khách hàng chịu thiệt hại do bão Yagi giúp giảm mức độ gia tăng nợ xấu và áp lực trích lập cho các ngân hàng. Trong khi đó, chúng tôi ước tính tỷ lệ nợ tái cơ cấu chuyển thành nợ xấu sau khi Thông tư 02 hết hiệu lực vào 31/12/2024 sẽ ở mức thấp.
- ♥ **Tỷ lệ nợ xấu kỳ vọng giảm dần trong 2025** nhờ: (1) Tỷ lệ nợ xấu tiềm tàng (nợ nhóm 2, nợ tái cơ cấu) hạ thấp dần giúp giảm áp lực chuyển nhóm nợ trong thời gian tới; (2) Kỳ vọng các khoản nợ tái cơ cấu trong giai đoạn thử thách ở nhóm 2 và nhóm 3 sẽ chuyển về nhóm nợ thông thường từ Q2.2025 khi dòng tiền và hoạt động kinh doanh của khách hàng phục hồi.

Tỷ lệ nợ xấu và nợ nhóm 2*



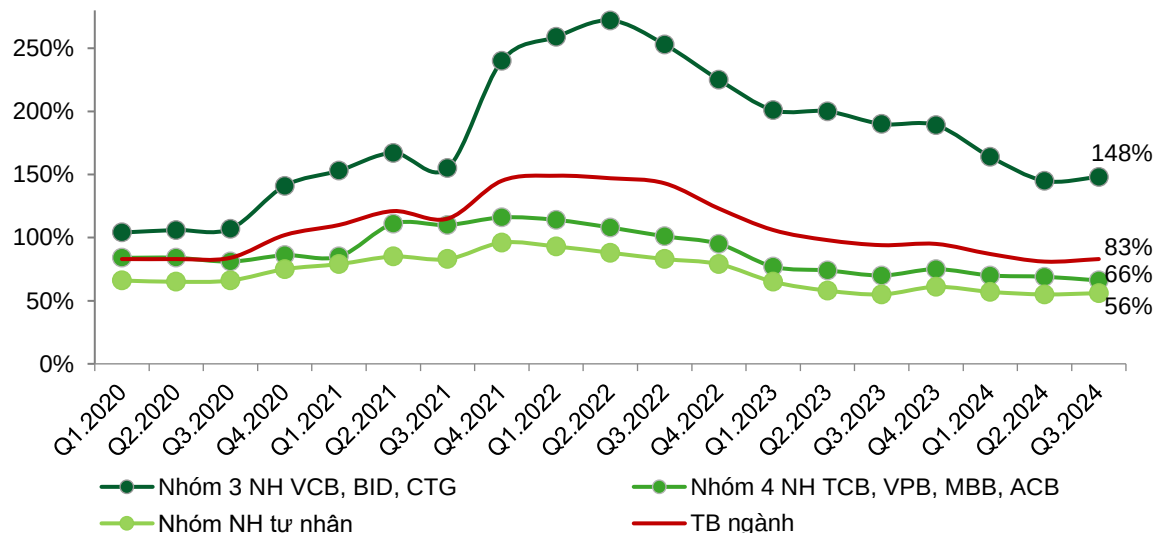
Tỷ lệ xóa nợ và tỷ lệ nợ xấu mới hình thành*



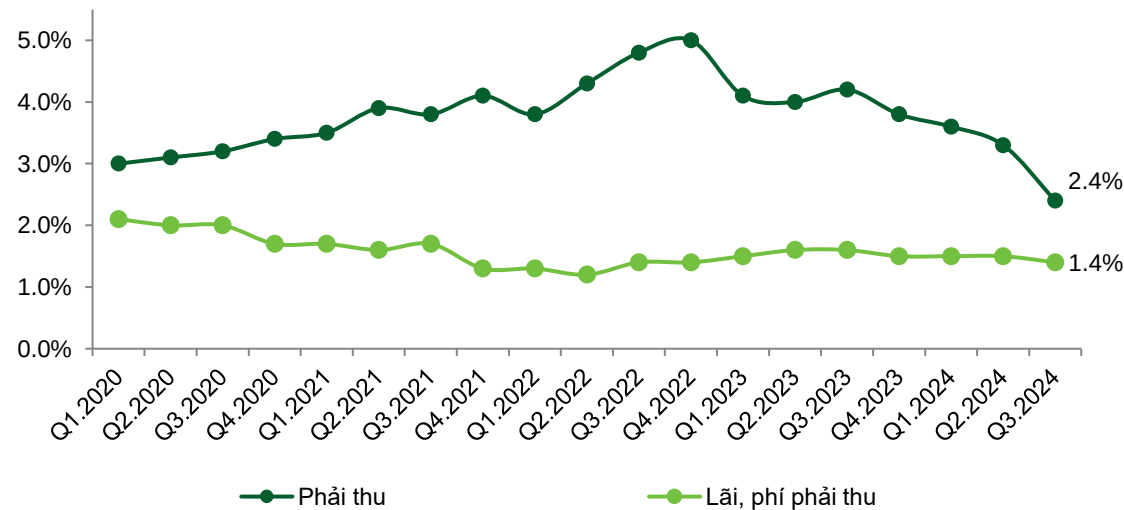
Chất lượng tài sản: Áp lực gia tăng chi phí tín dụng và bộ đệm dự phòng

- ▼ **Bộ đệm dự phòng của toàn ngành ngân hàng tiếp tục thu hẹp trong 2024 với tỷ lệ bao phủ nợ xấu LLCR trung bình toàn ngành giảm về mức thấp nhất trong 5 năm qua:** Theo quy định, các doanh nghiệp sẽ phải trích lập dự phòng 100% cho nợ tái cơ cấu vào 31/12/2024. Bộ đệm dự phòng mỏng làm hạn chế khả năng xử lý nợ và gia tăng áp lực trích lập, đặc biệt ở những ngân hàng có tệp khách hàng rủi ro cao và có tỷ lệ nợ tái cơ cấu /tổng dư nợ cao. Các ngân hàng có tệp khách hàng đa dạng, có bộ đệm dự phòng vững chắc, tỷ trọng cho vay BĐS và TPDN trong tổng dư nợ tín dụng ở mức vừa phải sẽ có khả năng kiểm soát tốt chi phí tín dụng.
- ▼ **Tỷ lệ phải thu/dư nợ giảm dần từ mức đỉnh 5% trong Q4.2022 do giảm sử dụng trích lập xóa nợ xấu và nợ tái cơ cấu theo Thông tư 02 được đưa ra theo dõi ngoại bảng.** Dự kiến tỷ lệ Phải thu duy trì ổn định quanh mức 3,5 - 4% trong các quý sắp tới.
- ▼ **Hoạt động thu hồi nợ xấu thuận lợi hơn khi thanh khoản và mặt bằng giá của các TSDB chính là BĐS tăng lên.** Trong Q3, một số khoản nợ quy mô lớn được thu hồi thành công giúp tỷ lệ phải thu giảm đột biến. Kỳ vọng quá trình xử lý nợ dễ dàng hơn khi nền kinh tế và thị trường BĐS tiếp tục ấm lên. Trong khi đó, các ngân hàng vẫn đang chờ đợi văn bản hướng dẫn mới để lấp khoảng trống pháp lý cho việc xử lý nợ xấu sau khi Nghị quyết 42 hết hạn vào cuối 2023.

Tỷ lệ bao phủ nợ xấu*

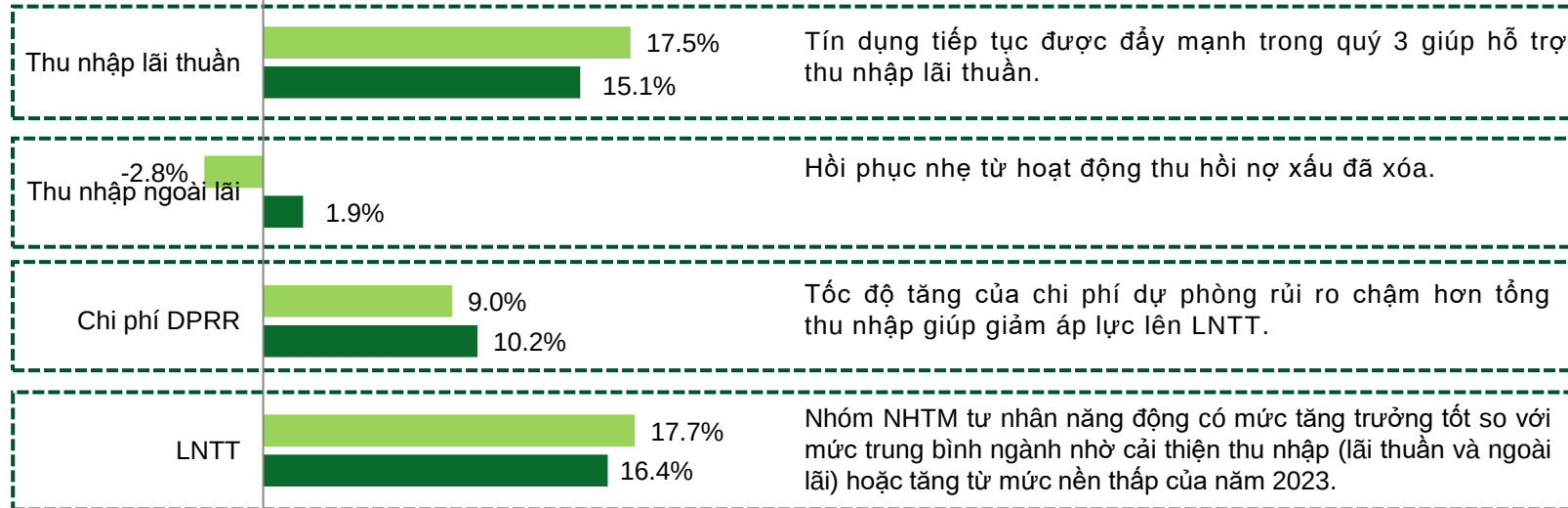


Các khoản phải thu/Dư nợ cho vay*

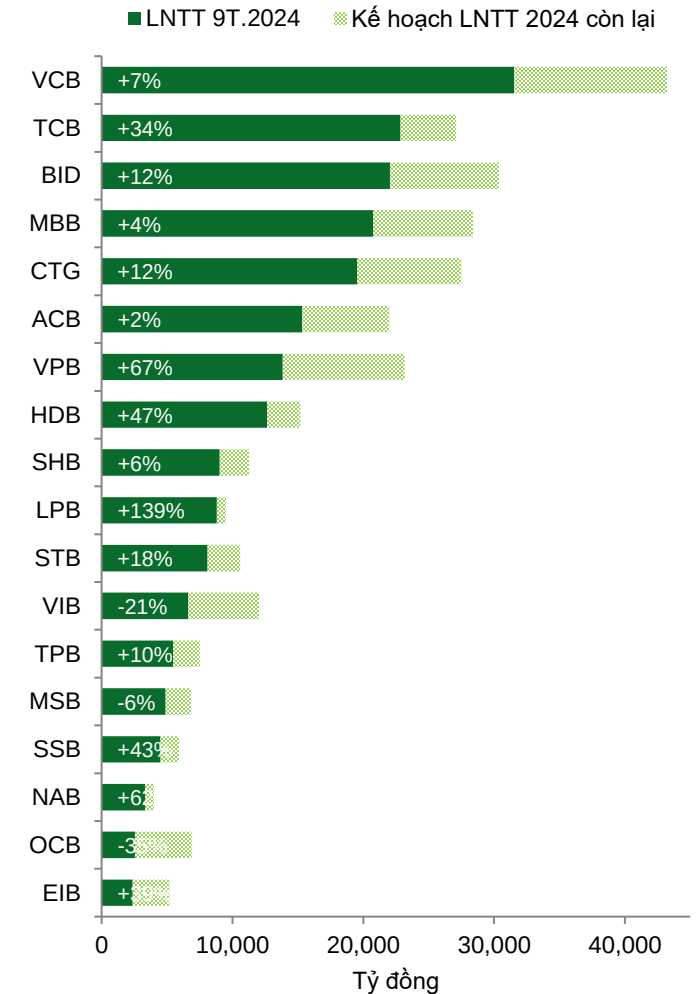


Lợi nhuận tiếp tục phân hóa trong Q3.2024

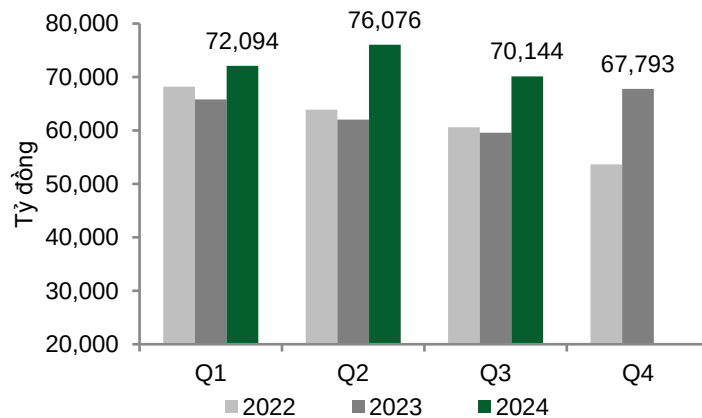
■ Q3.2024 ■ 9T.2024



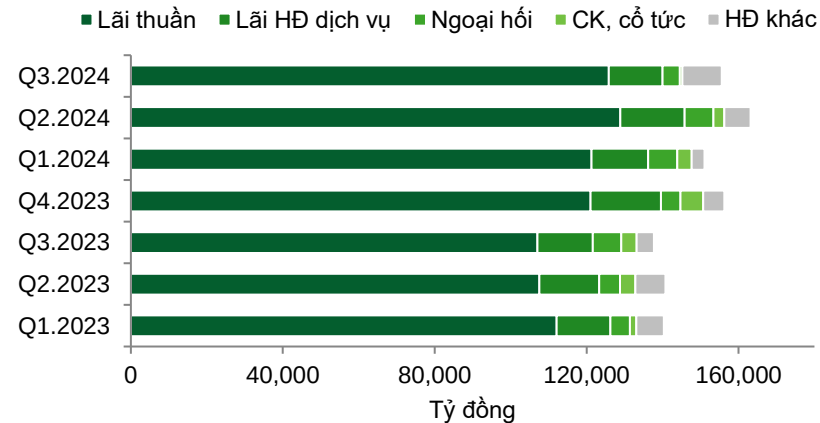
LNTT các ngân hàng 9T.2024



LNTT các ngân hàng niêm yết



Cơ cấu tổng thu nhập



MỤC LỤC



01 DIỄN BIẾN NGÀNH

02 TRIỂN VỌNG NGÀNH

03 DOANH NGHIỆP NỔI BẬT

Xu hướng lãi suất: Lãi suất huy động tăng nhẹ trong cuối năm 2024 và đi ngang trong năm 2025

♥ **Mặt bằng LSHĐ tiếp tục xu hướng tăng nhẹ trong giai đoạn cuối năm 2024** khi xét đến các yếu tố:

- **Áp lực về tỷ giá và sức ép của lạm phát vẫn hiện hữu:** (1) Áp lực lạm phát dự kiến vẫn hiện hữu khi xét đến những yếu tố liên quan đến biến động giá cả hàng hóa dưới tác động của những căng thẳng địa chính trị; (2) Áp lực chênh lệch tỷ giá giữa đồng USD/VND có thể tiếp diễn trong bối cảnh USD vẫn đang mạnh lên trong năm 2025.
- Mặt bằng LSHĐ vẫn chịu áp lực tăng nhằm thu hẹp mức độ chênh lệch giữa số dư tiền gửi và dư nợ tín dụng toàn hệ thống và gia tăng mức độ cạnh tranh của kênh tiền gửi tiết kiệm so với lợi suất đầu tư của các kênh đầu tư khác trên thị trường.
- **Mục tiêu đảm bảo thanh khoản và đáp ứng nhu cầu tín dụng**
 - Nhiều ngân hàng có thể phải tăng cường huy động nhằm mục đích cân đối thanh khoản và đảm bảo các chỉ số an toàn tài chính, trong đó một số ngân hàng đã chạm ngưỡng LDR dẫn đến ưu tiên tăng nguồn huy động để giảm thiểu rủi ro thanh khoản.
 - Cầu tín dụng thường có xu hướng tăng cao trong những tháng cuối năm, đặc biệt là nhóm BĐS và xây dựng.

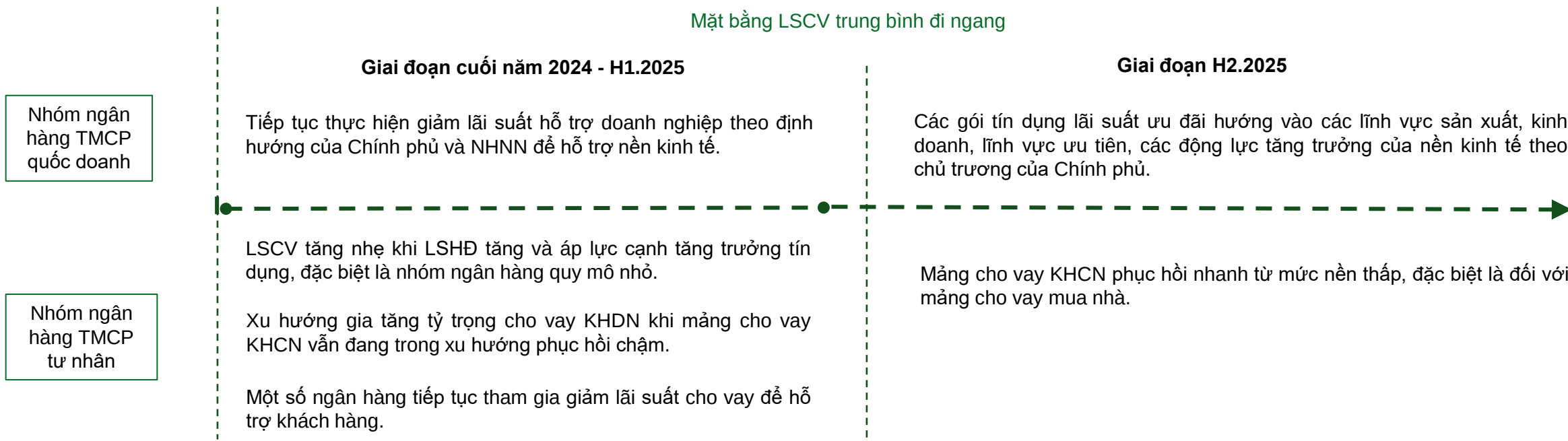
♥ **Năm 2025, chúng tôi cho rằng nhiều khả năng LSHĐ duy trì đi ngang** với sự hỗ trợ đến từ nỗ lực thúc đẩy tín dụng trong năm 2025 của NHNN cùng với định hướng “tiếp tục bám sát diễn biến thị trường trong nước và quốc tế, sẵn sàng hỗ trợ thanh khoản tạo điều kiện cho các tổ chức tín dụng cung ứng tín dụng cho nền kinh tế và kịp thời có giải pháp điều hành chính sách tiền tệ phù hợp”.

- ➡
- ♥ Do đó, chúng tôi kỳ vọng **tốc độ tăng LSHĐ sẽ tăng theo hướng nhích dần đều nhưng vẫn ở mặt bằng thấp so với giai đoạn trước Covid19, chúng tôi dự báo mức LSHĐ sẽ tăng nhẹ từ 20 - 30 bps ở các kỳ hạn trung và dài hạn cho giai đoạn cuối năm 2024 và đi ngang trong năm 2025.**
 - ♥ **Xu hướng tăng LSHĐ sẽ có sự phân hóa giữa các ngân hàng:** (1) Đối với nhóm NH quốc doanh: LSHĐ kỳ vọng duy trì đi ngang ở mức hiện tại theo hướng hỗ trợ nền kinh tế; (2) Đối với nhóm NHTMCP tư nhân: xu hướng tăng nhẹ LSHĐ để tăng cường huy động vốn nhằm thúc đẩy tăng trưởng tín dụng, đặc biệt đối với những ngân hàng có mức độ phụ thuộc vào tiền gửi KH lớn và cơ cấu huy động vốn kém linh hoạt.

Xu hướng lãi suất: Lãi suất cho vay trung bình tiếp tục duy trì ở mức thấp đến giữa năm 2025

- ▼ **Mặt bằng LSCV đi ngang và duy trì ở mức thấp cho giai đoạn cuối 2024 – năm 2025 theo định hướng hỗ trợ nền kinh tế** khi xét đến các yếu tố: (1) LSHĐ tăng nhẹ tạo áp lực nhất định lên LSCV; (2) Tuy nhiên, room tín dụng dồi dào trong thời gian qua làm tăng cạnh tranh tăng trưởng tín dụng giữa các ngân hàng và giúp duy trì mặt bằng LSCV ở mức thấp.
- ▼ **Mặt bằng LSCV trong ngắn hạn sẽ có phân hóa:** (1) Lãi suất cho vay đối với nhóm ngành thuộc lĩnh vực ưu tiên như nông nghiệp, xuất khẩu,theo các chương trình ưu đãi về lãi suất, dẫn đến lãi suất có thể tiếp tục giảm nhẹ; (2) Lãi suất ở nhóm ngành có mức độ hồi phục nhanh hơn và rủi ro hơn như BĐS và xây dựng sẽ điều chỉnh tăng theo đà tăng của LSHĐ.

➔ Ước tính mặt bằng lãi suất cho vay giai đoạn cuối năm 2024 - 2025



Triển vọng 2025: Lợi nhuận duy trì tăng trưởng, triển vọng tích cực

♥ Tốc độ tăng trưởng tín dụng duy trì khả quan:

- Chúng tôi dự báo tốc độ tăng trưởng tín dụng có thể đạt mục tiêu 15% trong năm 2024 với kỳ vọng các ngân hàng đẩy mạnh cho vay cá nhân trong Q4, nhất là các ngân hàng tư nhân năng động quy mô trung bình - nhỏ còn nhiều dư địa tăng trưởng tín dụng.
- Tốc độ tăng trưởng tín dụng dự báo tiếp tục duy trì mức 14 - 15% trong năm 2025. Động lực tăng trưởng tín dụng đến từ:
 - Mặt bằng lãi suất thấp hỗ trợ tạo lực đẩy cho nhu cầu vay vốn.
 - Tín dụng bán lẻ tăng tốc với lực đẩy từ hoạt động kinh doanh và nhu cầu tiêu dùng, trong khi cho vay mua nhà cũng có dấu hiệu hồi phục khả quan.
 - Tín dụng bán buôn duy trì ổn định nhờ hoạt động sản xuất, xuất khẩu tích cực, thúc đẩy giải ngân đầu tư công, và thị trường bất động sản tiếp đà hồi phục kéo theo tăng trưởng tín dụng các phân khúc cho vay doanh nghiệp BĐS, xây dựng, vật liệu xây dựng.

♥ NIM tăng nhẹ trong năm 2025 khi chi phí vốn được hỗ trợ bởi mặt bằng lãi suất huy động duy trì mức thấp và kỳ vọng tỷ giá hạ nhiệt kéo giảm lãi suất trên thị trường 2, trong khi dư địa giảm tiếp lãi suất đầu ra không còn nhiều. Tiềm năng mở rộng NIM mạnh mẽ thuộc về nhóm ngân hàng tư nhân có thể mạnh về bán lẻ và CASA, có chất lượng tài sản tốt, tập khách hàng có khả năng trả nợ hồi phục nhanh chóng.

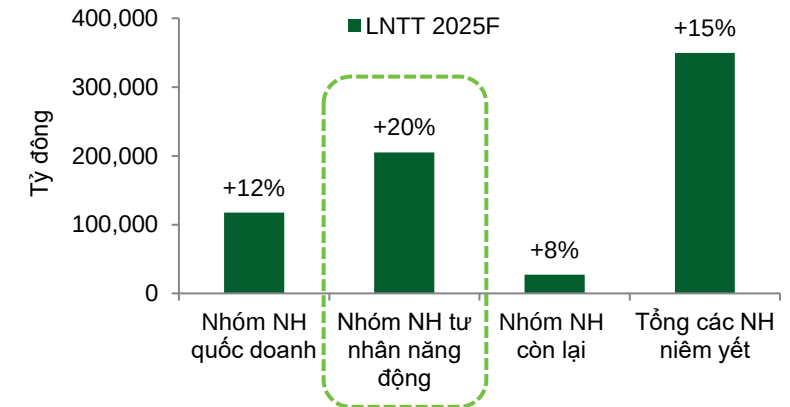
♥ Chất lượng tài sản toàn ngành có xu hướng cải thiện cùng với đà phục hồi của nền kinh tế, cũng như hiệu quả từ các chính sách nới tiếp nhằm hỗ trợ các khách hàng gặp khó khăn (do môi trường kinh doanh không thuận lợi, thiên tai...) của Chính phủ và NHNN. Có sự phân hóa giữa các nhóm ngân hàng:

- Nhóm ngân hàng chất lượng tài sản tốt sẽ ghi nhận nợ xấu kiểm soát ở mức vừa phải.
- Áp lực nợ xấu vẫn hiện hữu với một số ngân hàng có tập khách hàng tái cơ cấu chưa thể phục hồi trong trường hợp Thông tư 02 không được gia hạn sau 31/12/2024, và rủi ro nợ kéo theo trên CIC đặc biệt với các doanh nghiệp trong lĩnh vực BĐS, năng lượng có lượng trái phiếu sắp đến hạn lớn. Nhóm ngân hàng có tỷ lệ nợ tái cơ cấu cao, tỷ lệ bao phủ nợ xấu thấp có thể sẽ phải đối mặt với áp lực trích lập tăng cao trong Q4.2024 – 2025.

Triển vọng 2025: Định giá ngành đang ở mức hấp dẫn

- Chúng tôi dự báo LNTT tiếp tục giữ đà tăng trưởng đạt mức khoảng 15% trong cả năm 2024, và có sự phân hóa về triển vọng lợi nhuận giữa các nhóm ngân hàng. Lợi nhuận tiếp tục có sự phân hóa trong 2025 với mức tăng trưởng khoảng 15% và triển vọng hồi phục nhanh ở nhóm ngân hàng tư nhân năng động.
- Chúng tôi đánh giá triển vọng đầu tư cổ phiếu ngành ngân hàng đang ở mức phù hợp thị trường:
 - Định giá P/B toàn ngành hiện thấp hơn khoảng 9% so với mức trung bình 5 năm.
 - Nhóm cổ phiếu có thể xem xét đầu tư trong dài hạn là các ngân hàng có chất lượng tài sản tốt và duy trì tốc độ tăng trưởng vượt trội so với ngành, bao gồm: ACB, CTG, HDB, MBB, MSB, NAB, OCB, STB, TCB, VIB.

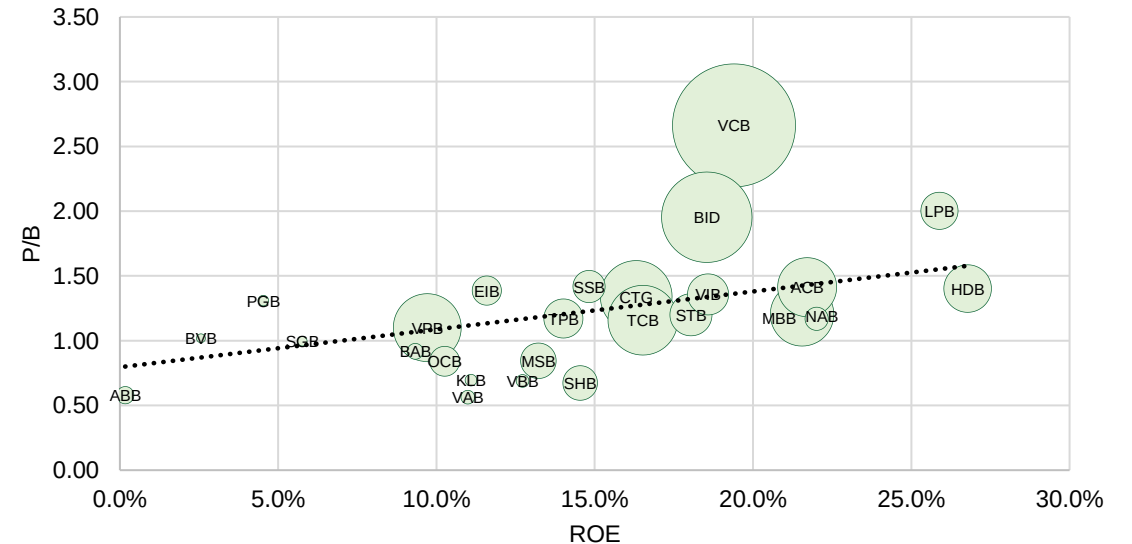
Dự báo LNTT 2025 các ngân hàng niêm yết



P/B trung vị lịch sử của các ngân hàng có thanh khoản

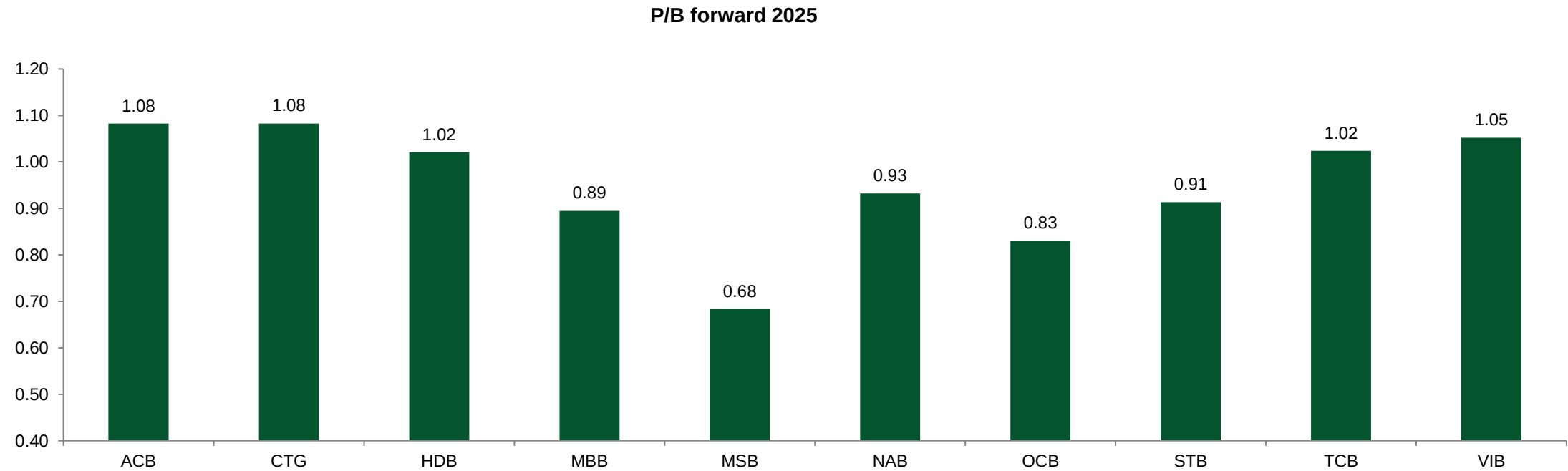


Định giá các ngân hàng 2024



Triển vọng 2025: Một số ngân hàng duy trì tốc độ tăng trưởng cao và có mức định giá hấp dẫn

Tốc độ tăng trưởng cao của lợi nhuận và VCSH tại một số ngân hàng giúp hệ số P/B forward duy trì ở mức hấp dẫn.



LNTT 2025F	25.115	32.393	21.613	35.808	8.181	4.856	5.383	15.241	34.037	11.448
Tăng trưởng yoy	21%	15%	26%	20%	20%	21%	28%	32%	22%	20%
ROAE 2025F	22%	16%	28%	23%	16%	19%	15%	20%	18%	20%

Bảng khuyến nghị các ngân hàng 2025

Chỉ tiêu 9T.2024	Khuyến nghị đầu tư	Chất lượng tài sản	Triển vọng kinh doanh	Tổng tài sản	Vốn chủ sở hữu	LNTT	NIM	NPL	LLCR	ROE TTM
Đơn vị				Tỷ đồng	Tỷ đồng	Tỷ đồng	%	%	%	%
BID	Khả quan	Lành mạnh	Tăng trưởng	2.575.981	138.440	22.047	2,5%	1,7%	116%	18,5%
CTG	Mua	Lành mạnh	Tăng trưởng	2.229.791	140.986	19.513	3,1%	1,4%	153%	16,5%
VCB	Khả quan	Lành mạnh	Tăng trưởng	1.932.362	190.297	31.533	3,1%	1,2%	205%	19,8%
MBB	Mua	Trung bình	Tăng trưởng	1.028.819	110.023	20.736	4,4%	2,2%	69%	21,4%
TCB	Mua	Lành mạnh	Tăng trưởng	927.053	144.368	22.842	4,5%	1,3%	103%	16,8%
VPB	Trung lập	Trung bình	Tăng trưởng	858.885	142.240	13.861	6,1%	4,8%	51%	10,4%
ACB	Mua	Lành mạnh	Tăng trưởng	777.393	78.854	15.335	3,9%	1,5%	80%	22,3%
STB	Mua	Trung bình	Tăng trưởng	702.986	51.281	8.094	3,8%	2,5%	75%	18,4%
SHB	Trung lập	Trung bình	Tăng trưởng	688.387	55.751	9.048	3,1%	2,5%	62%	14,8%
HDB	Mua	Trung bình	Tăng trưởng	629.569	53.584	12.655	5,9%	1,9%	66%	27,9%
LPB	Trung lập	Trung bình	Tăng trưởng	455.805	40.668	8.818	3,6%	2,0%	77%	28,8%
VIB	Mua	Trung bình	Tăng trưởng	445.378	39.942	6.603	4,0%	3,9%	47%	18,9%
TPB	Trung lập	Trung bình	Tăng trưởng	385.352	36.311	5.463	4,1%	2,3%	59%	14,2%
MSB	Mua	Trung bình	Tăng trưởng	300.701	35.233	4.902	3,7%	2,9%	63%	13,3%
SSB	Trung lập	Trung bình	Đi ngang	288.518	33.778	4.508	3,8%	1,9%	81%	15,2%
OCB	Khả quan	Trung bình	Tăng trưởng	265.502	30.494	2.553	3,5%	3,2%	54%	10,4%
NAB	Khả quan	Trung bình	Tăng trưởng	238.830	17.815	3.323	3,8%	2,9%	45%	22,7%
EIB	Trung lập	Trung bình	Đi ngang	223.684	24.176	2.378	2,9%	2,7%	40%	11,8%
ABB	Không đánh giá	Không đánh giá	Không đánh giá	164.194	13.206	180	2,0%	3,2%	54%	0,2%
BAB	Không đánh giá	Không đánh giá	Không đánh giá	156.130	11.422	813	2,2%	1,3%	98%	9,5%
VBB	Không đánh giá	Không đánh giá	Không đánh giá	151.957	8.453	820	2,1%	3,3%	38%	12,9%
VAB	Không đánh giá	Không đánh giá	Không đánh giá	116.406	8.617	793	2,4%	1,7%	70%	11,2%
NVB	Không đánh giá	Không đánh giá	Không đánh giá	108.853	5.035	-58	0,9%	30,6%	6%	-9,4%
BVB	Không đánh giá	Không đánh giá	Không đánh giá	99.420	6.033	182	2,3%	4,7%	33%	2,6%
KLB	Không đánh giá	Không đánh giá	Không đánh giá	91.827	6.332	761	3,7%	1,9%	72%	11,1%
PGB	Không đánh giá	Không đánh giá	Không đánh giá	61.804	5.102	288	2,9%	3,2%	36%	4,5%
SGB	Không đánh giá	Không đánh giá	Không đánh giá	31.766	4.184	213	3,1%	2,8%	33%	5,8%

MỤC LỤC



01 DIỄN BIẾN NGÀNH

02 TRIỂN VỌNG NGÀNH

03 **DOANH NGHIỆP NỔI BẬT**

ACB – 30.235 đ/cp (+19%)
CTG – 42.670 đ/cp (+17%)
HDB – 31.944 đ/cp (+18%)
MBB – 30.583 đ /cp (+25%)

MSB – 14.822 đ/cp (+28%)
STB – 42.821 đ/cp (+26%)
TCB – 30.163 đ/cp (+25%)
VIB – 23.012 đ/cp (+19%)

Diễn biến giá



Thông tin cổ phiếu

Biến động 1 năm 18.4 - 26.3

GTGD bình quân 52T 8.947.816

Vốn hóa (tỷ đồng) 112.336

P/E 6,31x

P/B 1,43x

% NN sở hữu 30%

Dự phóng 2025 (tỷ đồng)

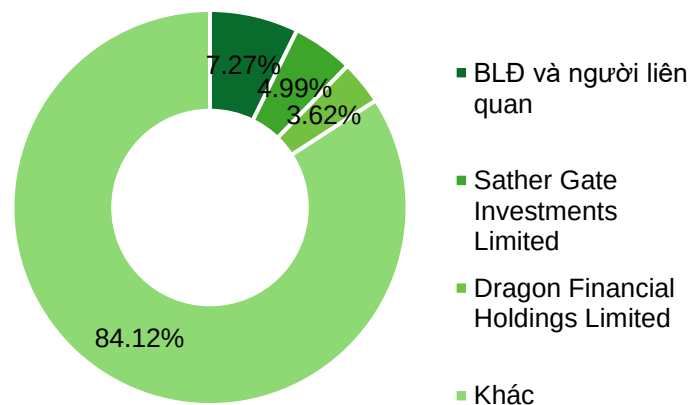
Tổng thu nhập hoạt động 38.649
(+14,7%)

Lợi nhuận trước thuế 24.430
(+17,4%)

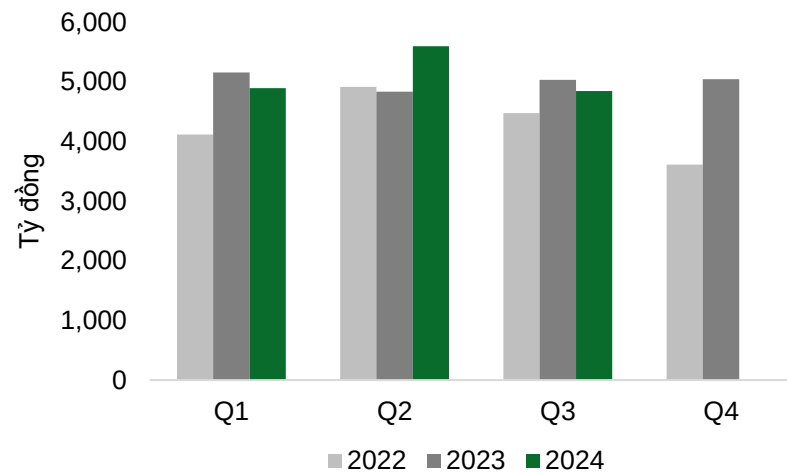
TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP

- ACB là ngân hàng TMCP có hoạt động tập chung chủ yếu ở mảng bán lẻ và SME với sự đa dạng trong các loại hình dịch vụ kinh doanh. Bên cạnh đó, ngân hàng duy trì hiệu quả sinh lời cao và chất lượng tài sản lành mạnh so với mặt bằng chung của ngành.
- Cổ đông:** Các quỹ và NĐT nước ngoài chiếm 30%, BLĐ và người liên quan nắm giữ 7,3%, còn lại là các cổ đông trong nước khác nắm giữ 62,7%.
- KQKD 9T.2024:** ACB ghi nhận tổng thu nhập hoạt động đạt 24.956 tỷ đồng (+2,41% yoy), trong đó thu nhập lãi thuần đạt hơn 20.714 tỷ đồng (+10,95% yoy), thu nhập ngoài lãi đạt 4.242 tỷ đồng (-25,55% yoy), chi phí trích lập dự phòng giảm nhẹ, ghi nhận ở mức 1.459 tỷ đồng, LNTT tăng nhẹ 2,1% yoy, đạt 15.335 tỷ đồng.

Cơ cấu sở hữu

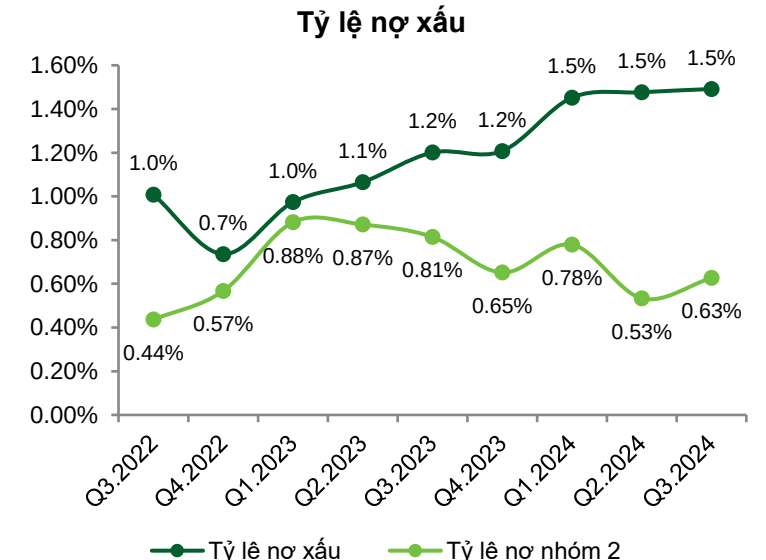
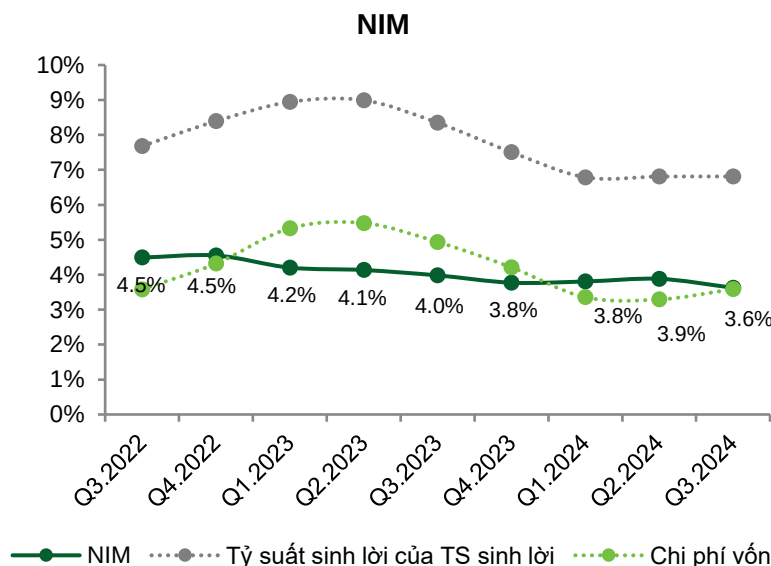
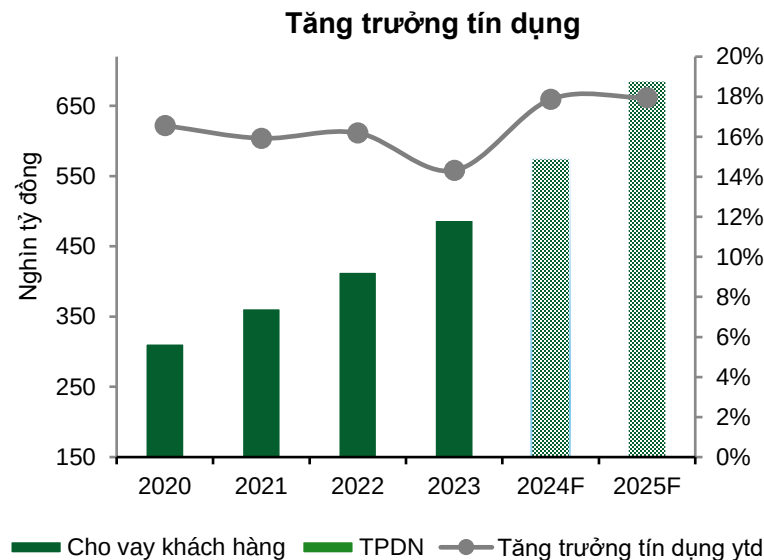


LNTT của ACB

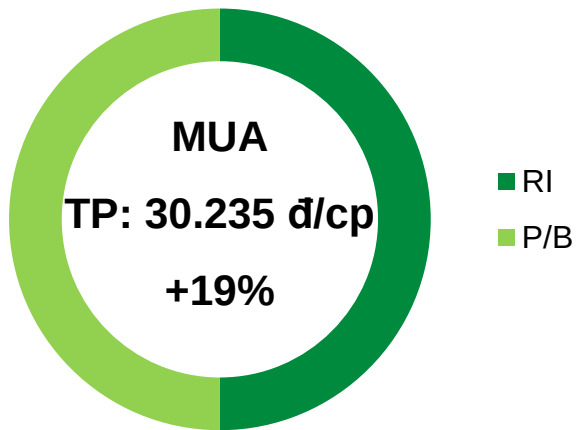


Lợi nhuận hồi phục trong năm 2025

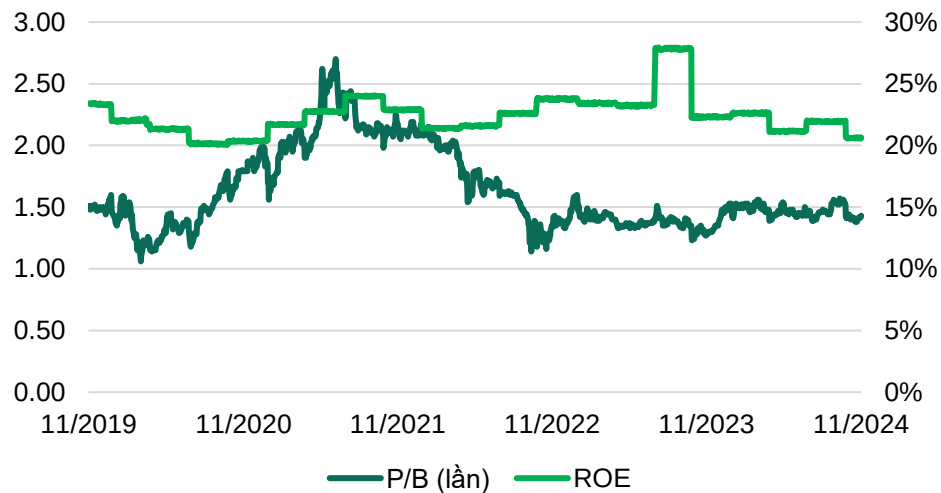
- Tín dụng tiếp tục tăng trưởng tích cực trong những tháng cuối năm 2024 và 2025** với động lực đến từ sự hồi phục rõ nét của nhóm khách hàng cá nhân trong khi nhu cầu tín dụng nhóm KHDN vẫn giữ mức tăng trưởng khả quan nhờ nền kinh tế kỳ vọng có những diễn biến thuận lợi hơn.
- NIM kỳ vọng được cải thiện trong thời gian tới nhờ:** (1) Tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn ở mức thấp (tính đến Q3.2024 ghi nhận ở mức 20,7%, thấp hơn tương đối so với mức trần quy định), do đó ngân hàng có nhiều dư địa để gia tăng nguồn huy động vốn ngắn hạn, giúp giảm bớt áp lực lên chi phí vốn; (2) Áp lực cạnh tranh về lãi suất cho vay giữa các ngân hàng được giảm bớt.
- Hiệu quả sinh lời ở mức cao nhờ kiểm soát tốt chi phí và chất lượng tài sản.** Ngân hàng duy trì được một danh mục cho vay với tệp khách hàng trung thành và chất lượng tốt nhờ chiến lược giải ngân tương đối thận trọng, cùng với cơ chế lãi suất cho vay cạnh tranh. Vì vậy chúng tôi cho rằng mặc dù tỷ lệ nợ xấu có xu hướng tăng trong giai đoạn 2023-2024 nhưng chất lượng tài sản vẫn được kiểm soát mức tốt so với trung bình ngành và tỷ lệ nợ xấu sẽ được cải thiện kể từ năm 2025 khi môi trường kinh doanh thuận lợi hơn cũng như khả năng trả nợ của khách hàng có thêm thời gian để cải thiện.



Định giá



Lịch sử định giá



DỰ BÁO KQKD

(Đơn vị: tỷ đồng)	2023	2024F	2025F
Tổng thu nhập hoạt động	32.747	33.704	38.649
+/-yoy (%)	13,7%	2,9%	14,7%
LNTT	20.068	20.811	24.430
+/- %	17,26%	3,70%	17,39%
BVPS (đồng/cổ phiếu)	18.269	18.555	22.709

Một số giả định trong dự báo

- Tăng trưởng tín dụng: 2024F, 2025F :17,9%; 19,3%
- Lợi suất sinh lời của tài sản 2024F, 2025F: 6,76%; 7,14%
- Chi phí vốn 2024F, 2025F: 3,39%; 3,66%
- Tỷ lệ nợ xấu 2024F, 2025F: 1,38%; 1,22%

Một số rủi ro

- Thu nhập ngoài lãi tăng trưởng thấp

Diễn biến giá



Thông tin cổ phiếu

Biến động 1 năm 26,1 – 37

GTGD bình quân 52T 7.941.648

Vốn hóa (tỷ đồng) 194.930

P/E 8,55x

P/B 1,34x

% NN sở hữu 26,9%

Dự phóng 2025 (tỷ đồng)

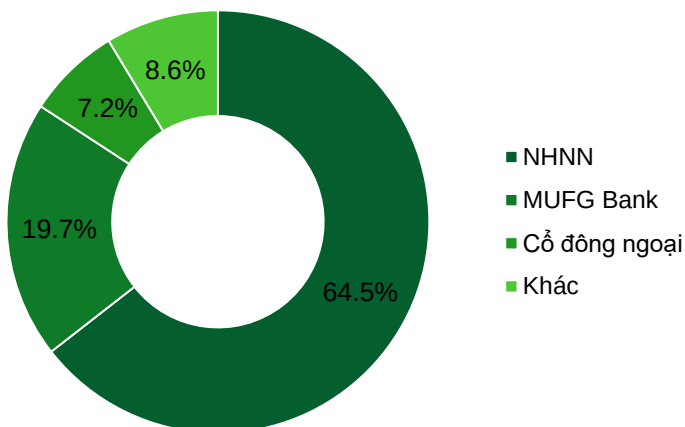
Tổng thu nhập hoạt động 93.960
(+15,3%)

Lợi nhuận trước thuế 32.393
(+15,4%)

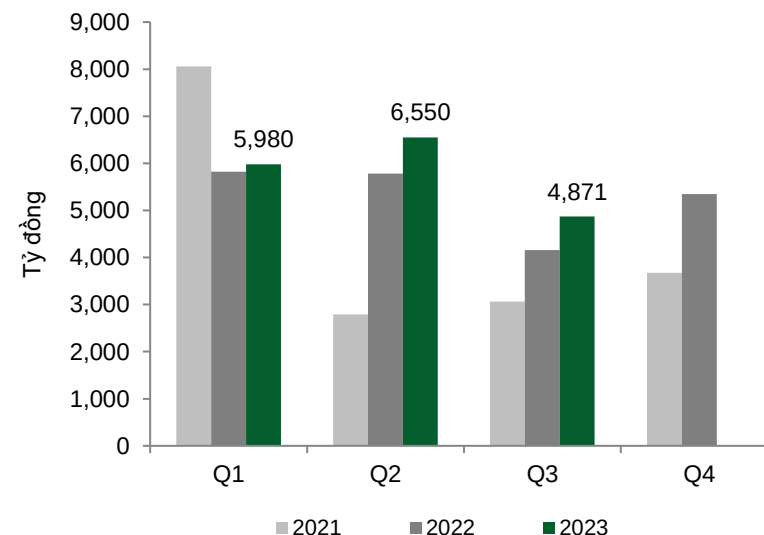
TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP

- CTG là một trong 4 ngân hàng quốc doanh, sở hữu quy mô tổng tài sản đứng thứ 3 toàn hệ thống.
- Cổ đông:** bao gồm 64,5% sở hữu thuộc NHNN, cổ đông chiến lược MUFG Bank sở hữu 19,7%, các quỹ và cổ động nước ngoài chiếm 7,2%, còn lại là cổ đông khác.
- KQKD 9T.2024:** CTG ghi nhận tổng thu nhập hoạt động đạt 60.624 tỷ đồng (+16,2% yoy) và lợi nhuận trước thuế đạt 19.513 tỷ đồng (+12,1% yoy). Lợi nhuận tăng trưởng nhờ đà tăng của thu nhập lãi và tiết giảm chi phí hoạt động.

Cơ cấu cổ đông



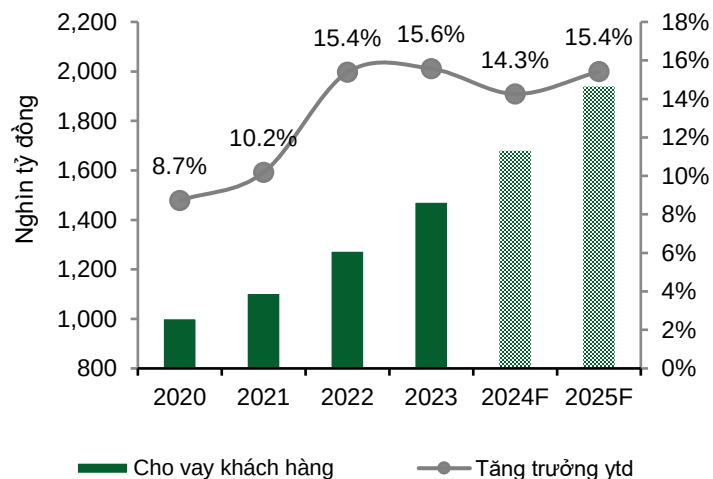
LNTT CTG



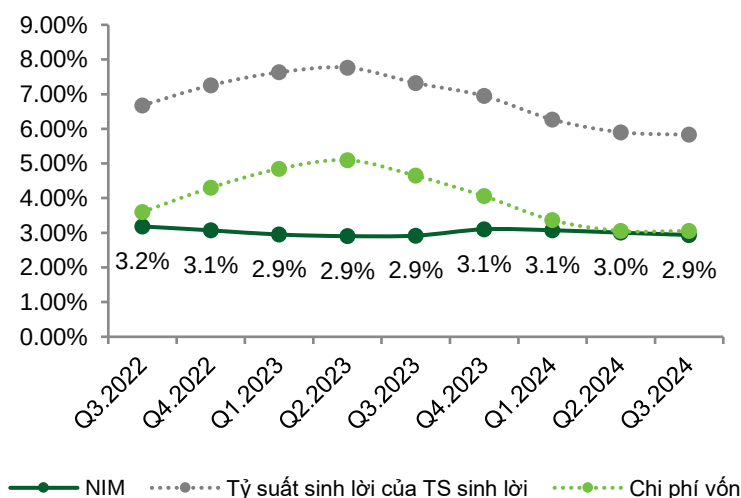
Động lực tăng trưởng từ phân khúc bán lẻ

- Tăng trưởng tín dụng tương đương mức trung bình ngành:** Chúng tôi kỳ vọng CTG sẽ đẩy mạnh giải ngân trong quý cuối năm, dự kiến tốc độ tăng trưởng tín dụng đạt 14,3% cho năm 2024 và 15,4% năm 2025 với động lực đến từ sự phục hồi tốt của phân khúc bán lẻ.
- NIM kỳ vọng cải thiện nhẹ:** Chúng tôi dự báo NIM đi ngang trong Q4.2024 và bắt đầu đà phục hồi trong 2025 với động lực đến từ cả chiều huy động và cho vay. Chi phí vốn duy trì mức thấp nhờ tỷ lệ CASA cải thiện và lãi suất huy động duy trì mức thấp, trong khi dự địa giảm tiếp lãi suất đầu ra không còn nhiều. Tỷ lệ CASA của CTG đạt 22,4%, mức cao thứ 5 trong ngành và là một trong số ít ngân hàng thành công trong việc thu hút nguồn CASA ổn định từ khách hàng cá nhân.
- Chất lượng tài sản được kiểm soát tốt:** Chất lượng tài sản được kỳ vọng tiếp tục cải thiện nhờ nền kinh tế ấm dần lên cùng với sự phục hồi của các hoạt động sản xuất kinh doanh và thị trường bất động sản. Thêm vào đó, tỷ lệ nợ nhóm 2 và nợ tái cơ cấu của CTG duy trì ổn định ở mức thấp giúp giảm bớt áp lực tăng nợ xấu vào các quý sắp tới. Với chất lượng tài sản ở mức tốt và bộ đệm dự phòng lớn, CTG có đủ dư địa để linh hoạt trong việc trích lập dự phòng để hoàn thành các mục tiêu kinh doanh đề ra

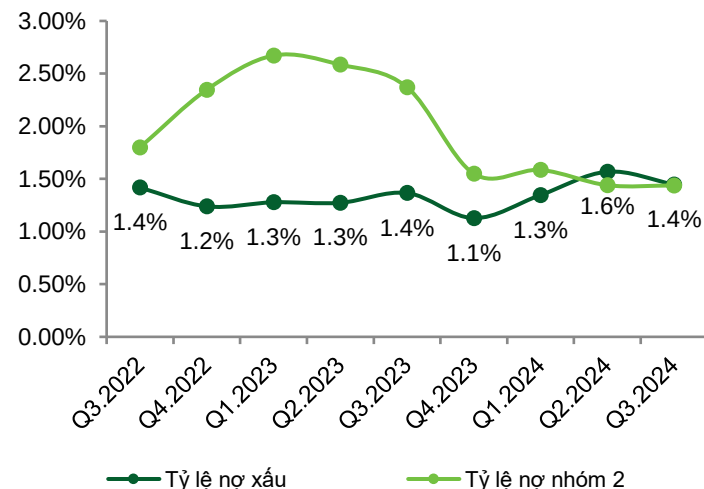
Tăng trưởng tín dụng



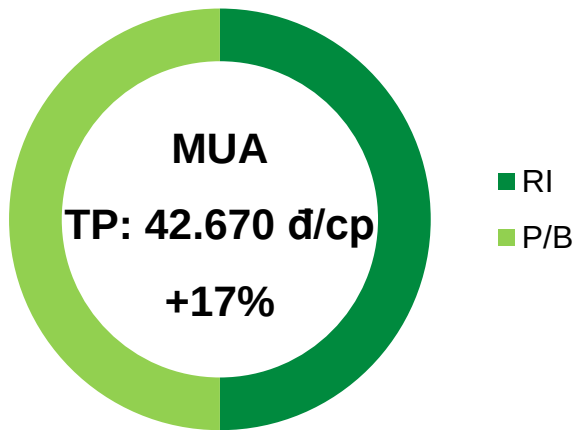
NIM



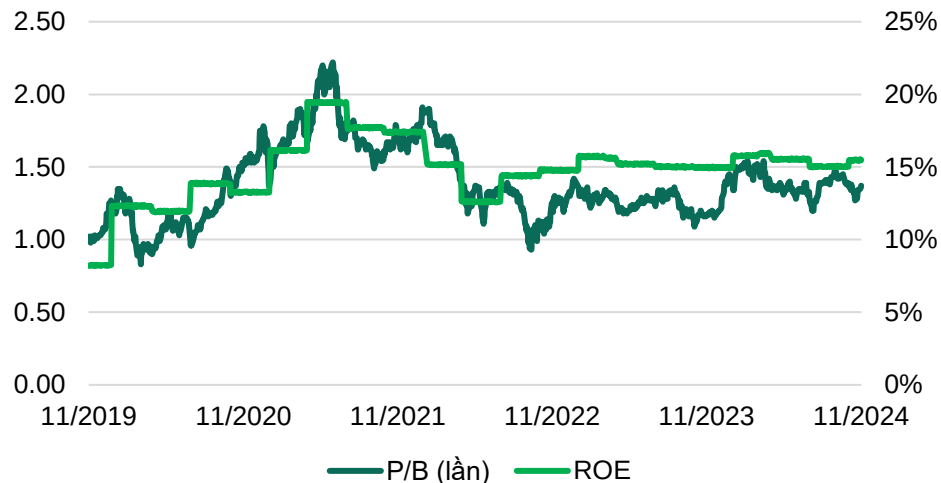
Tỷ lệ nợ xấu



Định giá



Lịch sử định giá



DỰ BÁO KQKD

(Đơn vị: tỷ đồng)	2023	2024F	2025F
Tổng thu nhập hoạt động	70.548	81.482	93.960
+/-yoy (%)	10,0%	15,5%	15,3%
LNTT	24.990	28.070	32.393
+/- %	19,3%	12,3%	15,4%
BVPS (đồng/cổ phiếu)	23.279	27.471	32.327

Một số giả định trong dự báo

- Tăng trưởng cho vay khách hàng: 2024 14%, 2025 15%
- NIM: 2024 3%, 2025 3%
- Tỷ lệ nợ xấu và bao phủ nợ xấu: 2024 1,3% và 152%, 2025 1,2% và 157%
- Tỷ lệ CIR 2024 28,5%, 2025: 28%

Một số rủi ro

- Rủi ro nợ xấu

Diễn biến giá



Thông tin cổ phiếu

Biến động 1 năm 17.3 – 28.3

GTGD bình quân 52T 7.336.156

Vốn hóa (tỷ đồng) 74.124

P/E 5,66x

P/B 1,38x

% NN sở hữu 16,64%

Dự phóng 2025 (tỷ đồng)

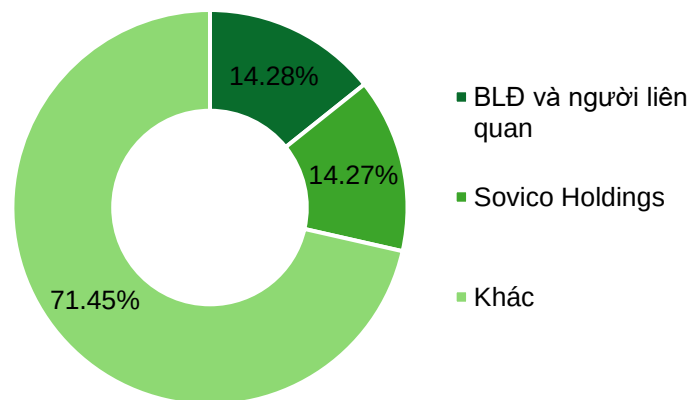
Tổng thu nhập hoạt động 42.624
(+28,6%)

Lợi nhuận trước thuế 21.613
(+26,2%)

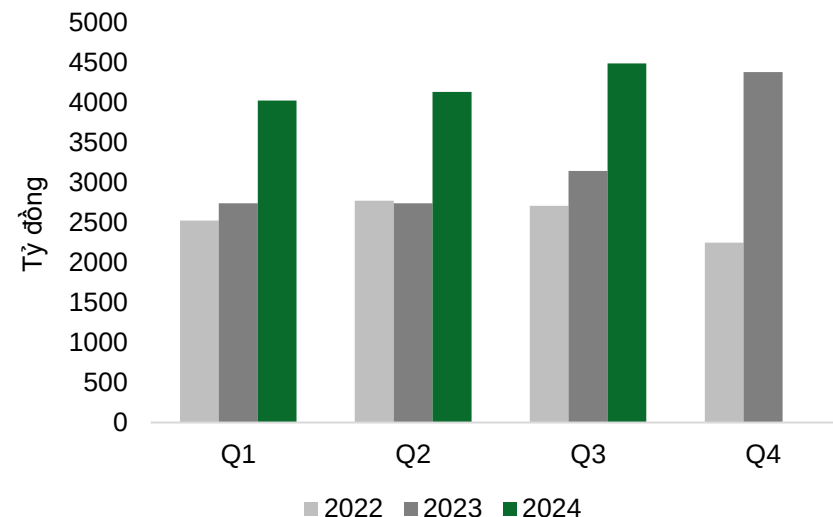
TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP

- HDBank hiện nằm trong nhóm các ngân hàng tầm trung năng động, với chiến lược phát triển tập trung vào các mảng bán lẻ và SME, có tốc độ tăng trưởng tín dụng cao những năm gần đây.
- Cổ đông:** Các quỹ và NĐT nước ngoài chiếm 16,6%. BLĐ và người liên quan nắm giữ 14,3%, còn lại là các cổ đông trong nước khác nắm giữ 69,1%.
- KQKD 9T.2024:** HDB ghi nhận tổng thu nhập hoạt động đạt 24.580 tỷ đồng (+34,4% yoy), trong đó thu nhập lãi thuần đạt 22.654 tỷ đồng (+54% yoy), thu nhập ngoài lãi đạt 1.926 tỷ đồng (-44,1% yoy), chi phí trích lập dự phòng tăng hơn 15% yoy, ghi nhận ở mức 3.490 tỷ đồng, LNTT tăng gần 47% yoy, đạt 12.655 tỷ đồng.

Cơ cấu sở hữu

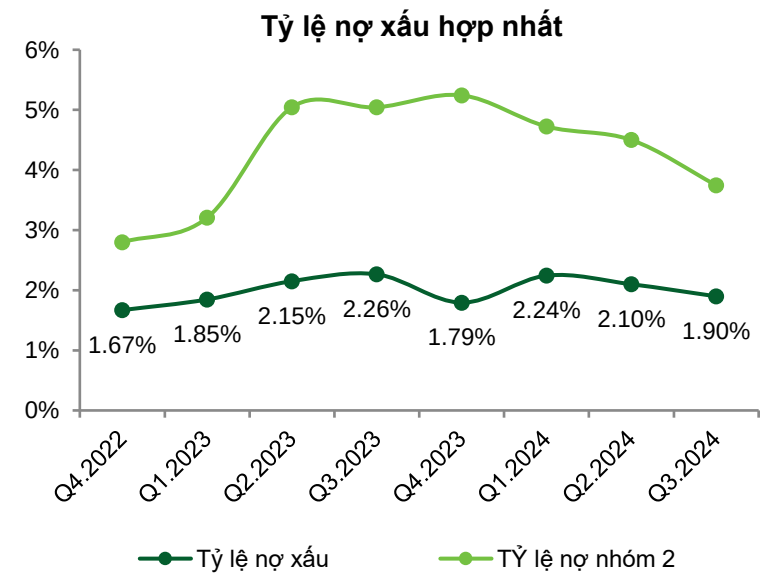
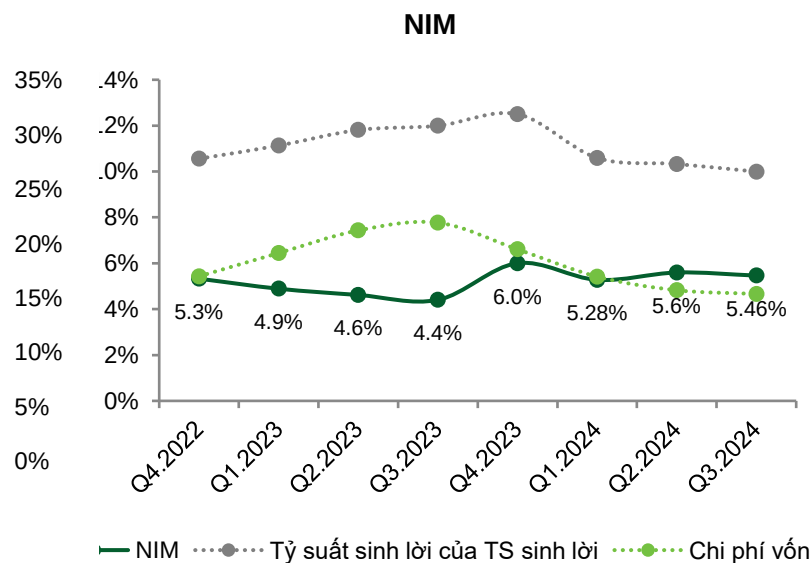
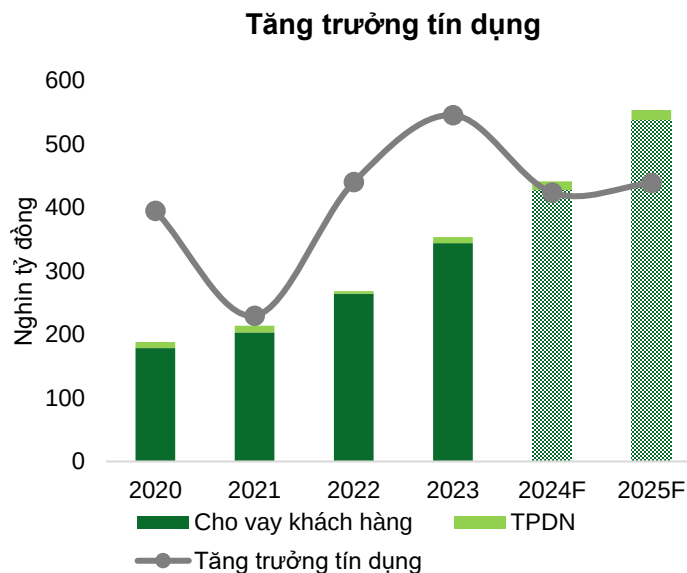


LNTT của HDB

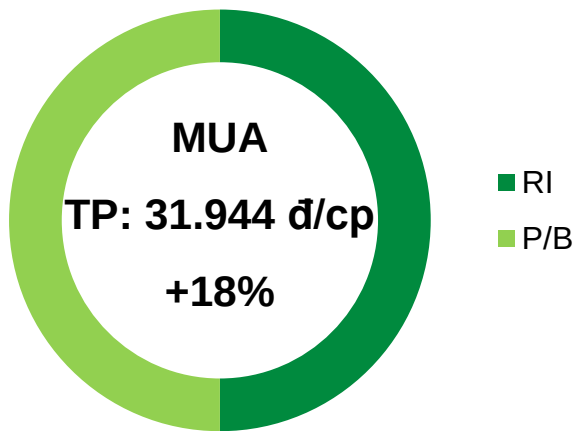


Đà tăng trưởng tích cực trong năm 2025

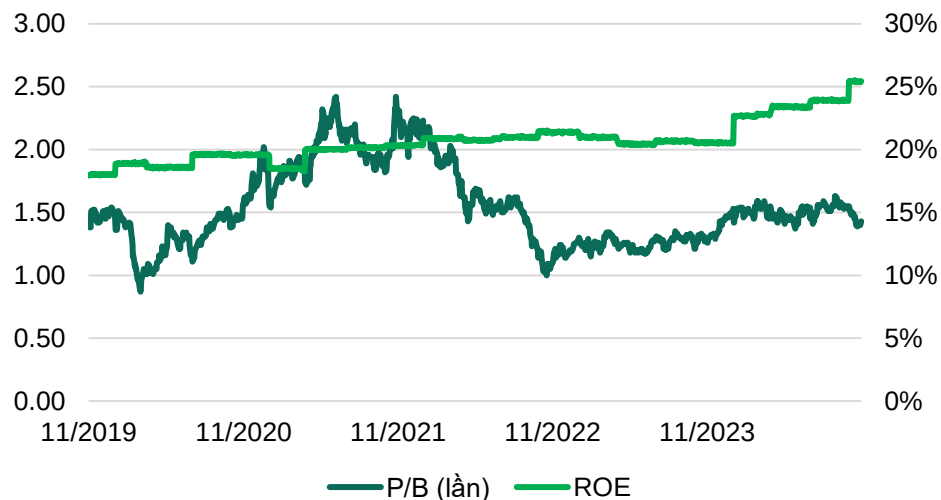
- Triển vọng tăng trưởng tín dụng cao.** (1) Mảng cho vay nhóm nông nghiệp – nông thôn tiếp tục gia tăng mức độ đóng góp vào tăng trưởng toàn ngân hàng trong bối cảnh môi trường lãi suất thấp và sự thúc đẩy của các chính sách hỗ trợ nền kinh tế; (2) Tham gia nhận chuyển giao một ngân hàng yếu kém do đó kỳ vọng nhận được hạn mức tín dụng tốt hơn so với trung bình ngành; (3) Mảng cho vay mua nhà kỳ vọng có mức tăng trưởng khả quan hơn.
- NIM tiếp tục được mở rộng nhờ:**
 - Tỷ lệ LDR thấp kết hợp với tăng trưởng tín dụng tích cực
 - Nhiều tiềm năng để cải thiện chi phí vốn khi: (1) Tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn ở mức thấp giúp ngân hàng có nhiều dư địa để gia tăng nguồn huy động vốn ngắn hạn với chi phí rẻ hơn; (2) Việc đa dạng nguồn huy động vốn và đẩy mạnh tài trợ chuỗi giúp cải thiện chi phí vốn.
- Lợi nhuận kỳ vọng duy trì mức tăng trưởng khả quan với động lực đến từ:** (1) Sự hồi phục của thị trường bất động sản tạo động lực thúc đẩy tăng trưởng tín dụng và lợi nhuận; (2) Sự hồi phục của thị trường cho vay tiêu dùng hỗ trợ lợi nhuận của HD Saison.



Định giá



Lịch sử định giá



DỰ BÁO KQKD

(Đơn vị: tỷ đồng)	2023	2024F	2025F
Tổng thu nhập hoạt động	26.414	33.145	42.624
+/-yoy (%)	20,2%	25,5%	28,6%
LNTT	13.017	17.127	21.613
+/- %	26,8%	31,6%	26,2%
BVPS (đồng/cổ phiếu)	15.294	18.818	24.193

Một số giả định trong dự báo

- Tăng trưởng tín dụng: 2024F, 2025F: 24,7%; 25,6%
- Lợi suất sinh lời của tài sản 2024F, 2025F: 9,70%; 10,44%
- Chi phí vốn 2024F, 2025F: 4,73%; 5,21%
- Tỷ lệ nợ xấu 2024F, 2025F: 1,64%; 1,56%

Một số rủi ro

- Rủi ro nợ xấu

Diễn biến giá



Thông tin cổ phiếu

Biến động 1 năm	17,6 – 25,9
GTGD bình quân 52T	16.618.178
Vốn hóa (tỷ đồng)	128.148
P/E	5,95x
P/B	1,16x
% NN sở hữu	23,2%

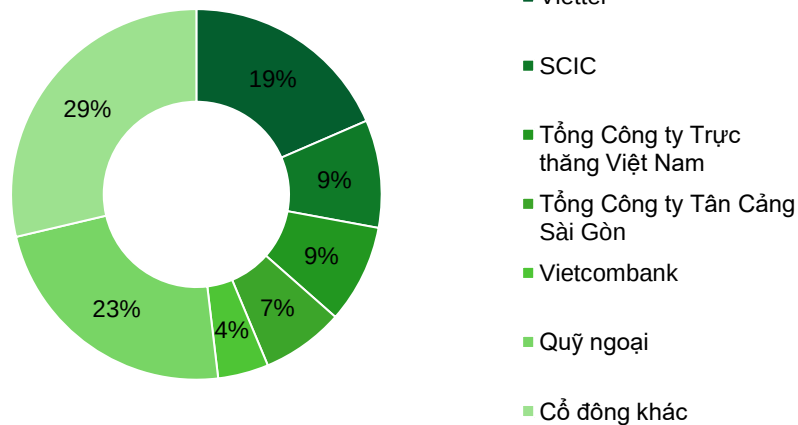
Dự phóng 2025 (tỷ đồng)

Tổng thu nhập hoạt động	67.639 (+26,4%)
Lợi nhuận trước thuế	35.808 (+20,4%)

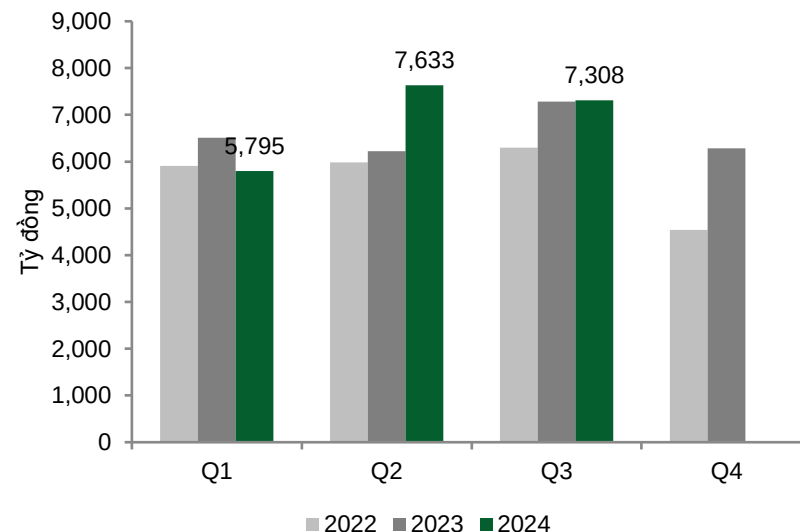
TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP

- MBB là ngân hàng TMCP quy mô lớn với mô hình kinh doanh năng động, bao gồm nhiều công ty con hoạt động trong lĩnh vực tài chính ngân hàng. MBB có những lợi thế đặc biệt nhờ nằm trong khối Quân đội.
- Cổ đông:** bao gồm 19% sở hữu thuộc Viettel, 9% thuộc SCIC, 23% nước ngoài sở hữu, còn lại là cổ đông khác.
- KQKD 9T.2024:** MBB ghi nhận tổng thu nhập hoạt động đạt 38.850 tỷ đồng (+9,3% yoy) và lợi nhuận trước thuế đạt 20.736 tỷ đồng (+3,6% yoy). Mức tăng trưởng khiêm tốn do NIM thu hẹp và đẩy mạnh chi phí trích lập.

Cơ cấu cổ đông



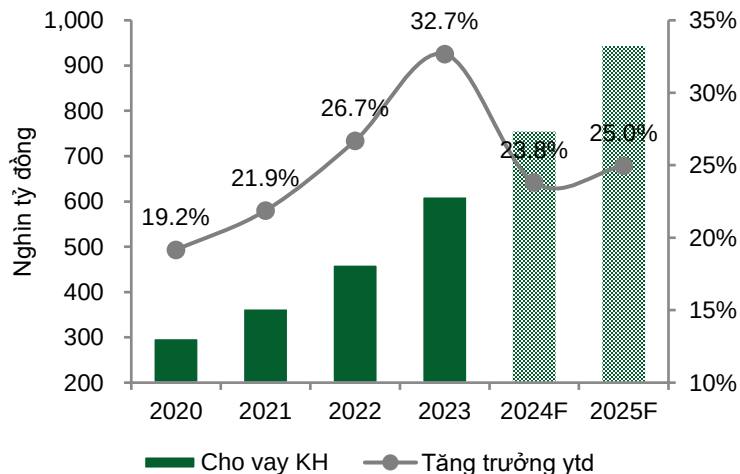
LNTT MBB



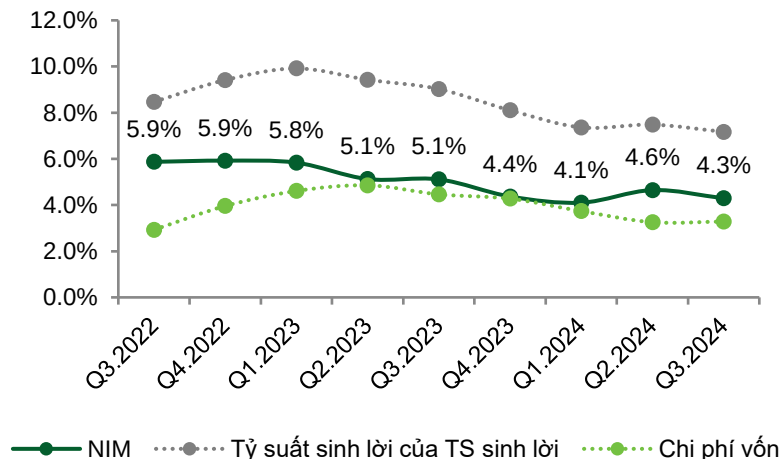
Triển vọng tăng trưởng nhanh trong chu kỳ hồi phục mới

- ▼ **Tín dụng tăng trưởng trong top cao nhất ngành:** Ước tính MBB có thể đạt tốc độ tăng trưởng tín dụng trên 20% trong cả 2024 và 2025 nhờ lực đẩy từ cả tín dụng bán buôn và bán lẻ, trong khi tiếp tục được ưu tiên tăng trưởng tín dụng nhanh hơn so với bình quân ngành khoảng 1,5 – 2 lần nhờ việc nhận CGBB ngân hàng Oceanbank.
- ▼ **NIM hồi phục mạnh mẽ:** NIM kỳ vọng cải thiện nhờ gia tăng tỷ lệ CASA (hiện đạt 36% cao nhất ngành với cơ cấu cân bằng từ cả khách hàng cá nhân và doanh nghiệp) Đồng thời MBB có cơ hội cải thiện tỷ suất sinh lời khi các khách hàng quay lại trả nợ và MBB đẩy mạnh tăng tỷ trọng cho vay bán lẻ lên 50% dư nợ (hiện chiếm 43%).
- ▼ **Thu nhập từ phí dịch vụ khả quan:** Với số lượng khách hàng cá nhân tăng nhanh hiện đạt trên 30 triệu khách hàng, hoạt động dịch vụ bán chéo sản phẩm của MBB hồi phục tốt trong năm 2024 và kỳ vọng sẽ tiếp tục đóng góp tích cực vào thu nhập ngoài lãi.
- ▼ **Chất lượng tài sản kỳ vọng cải thiện:** Cuối 2024, tỷ lệ bao phủ nợ xấu dự kiến nâng lên mức trên 100%, tỷ lệ NPL đưa về dưới 2% với kỳ vọng khách hàng bị hạ nhóm nợ theo CIC trong Q3 sẽ được chuyển về nhóm nợ thông thường trong Q4.2024. Việc một số khách hàng lớn như Novaland được đẩy mạnh tháo gỡ pháp lý sẽ hỗ trợ chất lượng tài sản của MBB trong 2025.

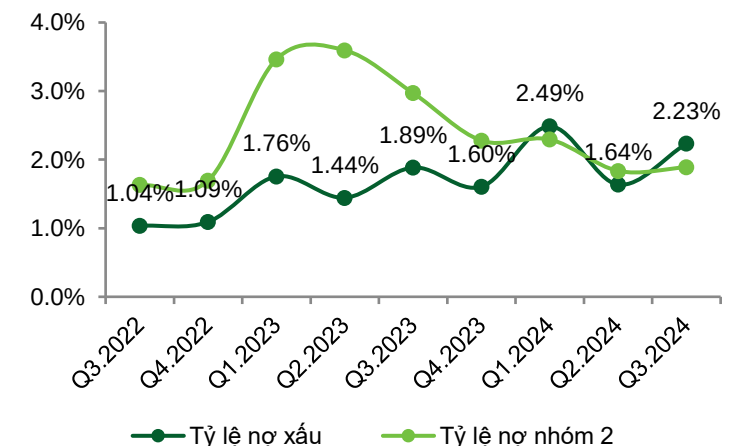
Tăng trưởng tín dụng



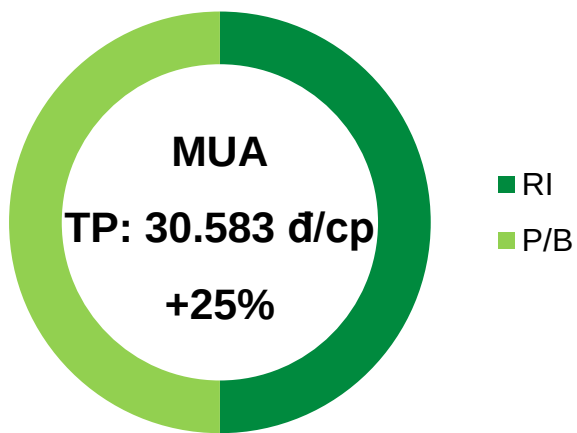
NIM



Tỷ lệ nợ xấu



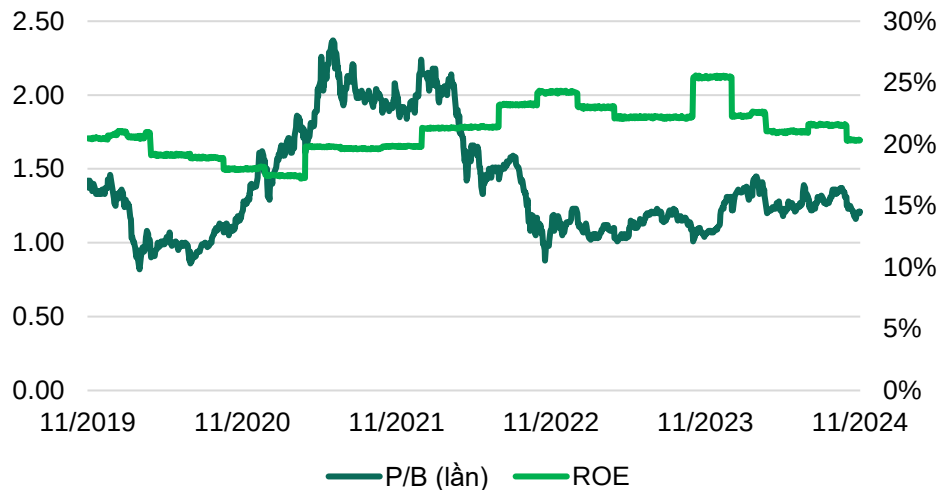
Định giá



DỰ BÁO KQKD

(Đơn vị: tỷ đồng)	2023	2024F	2025F
Tổng thu nhập hoạt động	47.306	53.520	67.639
+/-yoy (%)	3,8%	13,1%	26,4%
LNTT	26.306	29.742	35.808
+/- %	15,7%	13,1%	20,4%
BVPS (đồng/cổ phiếu)	17.786	21.833	26.819

Lịch sử định giá



Một số giả định trong dự báo

- Tăng trưởng cho vay khách hàng: 2024 24%, 2025 25%
- NIM: 2024 4,4%, 2025 4,6%
- Tỷ lệ nợ xấu và bao phủ nợ xấu: 2024 1,6% và 102%, 2025 1,5% và 112%
- Tỷ lệ CIR 2024, 2025: 30,5%

Một số rủi ro

- Rủi ro nợ xấu

Diễn biến giá



Thông tin cổ phiếu

Biến động 1 năm	9,6 – 13,2
GTGD bình quân 52T	7.606.730
Vốn hóa (tỷ đồng)	29.900
P/E	5,31x
P/B	0,85x
% NN sở hữu	27,6%

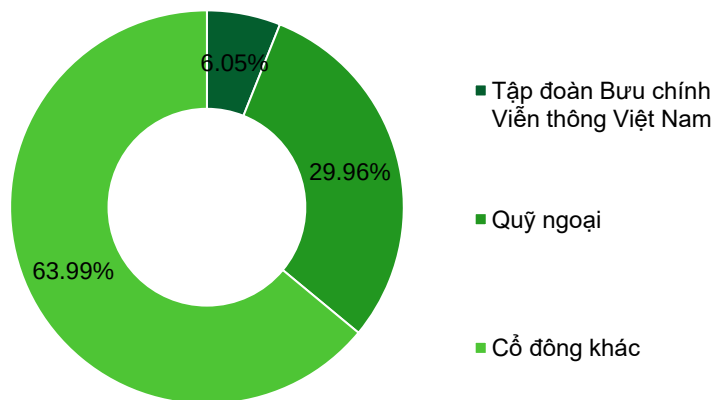
Dự phóng 2025 (tỷ đồng)

Tổng thu nhập hoạt động	16.523 (+17,2%)
Lợi nhuận trước thuế	8.181 (+20,2%)

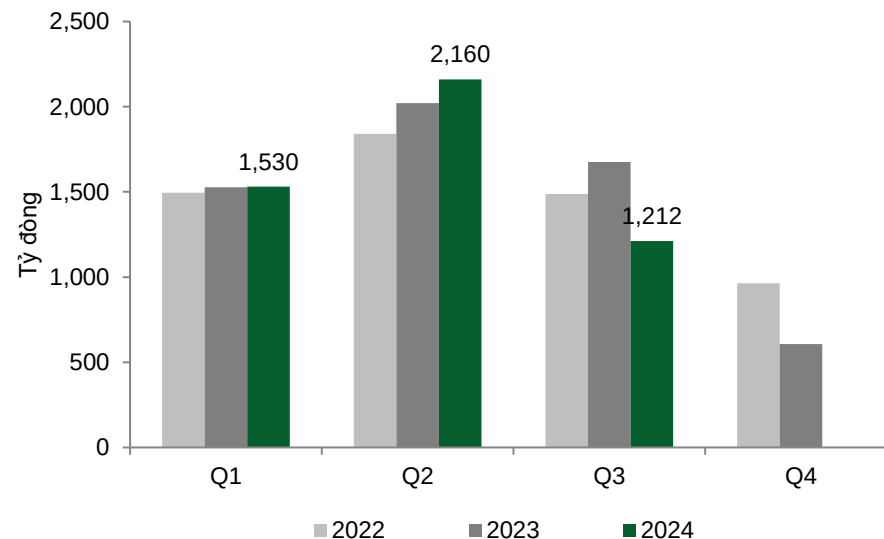
TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP

- MSB là ngân hàng TMCP quy mô vừa với mô hình kinh doanh năng động, nỗ lực chuyển đổi số và đa dạng hóa tập khách hàng.
- Cổ đông:** bao gồm 6% sở hữu thuộc VNPT, 30% thuộc sở hữu nước ngoài, còn lại là cổ đông khác.
- Kết quả kinh doanh 9T.2024:** MSB ghi nhận tổng thu nhập hoạt động đạt 9.965 tỷ đồng (+4,1%) và lợi nhuận trước thuế đạt 4.902 tỷ đồng (-6,2% yoy). Lợi nhuận giảm do NIM thu hẹp, thu nhập ngoài lãi gặp khó khăn và tăng trích lập dự phòng.

Cơ cấu cổ đông



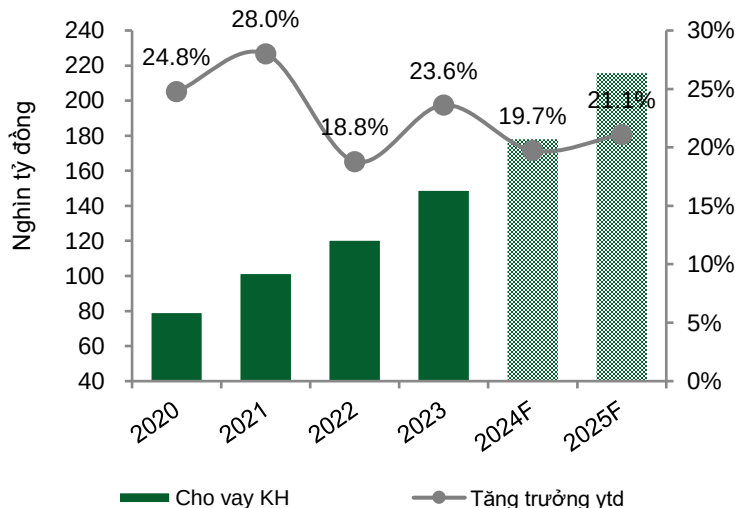
LNTT MSB



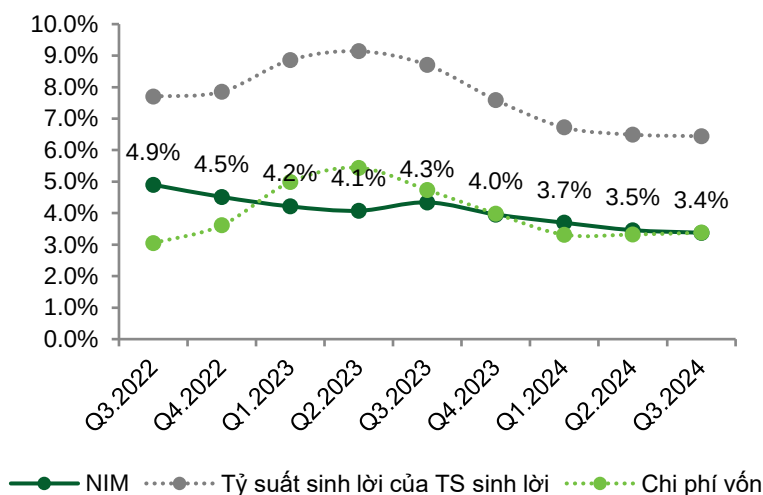
Tiềm năng mở rộng tín dụng và NIM hồi phục

- Nhu cầu tín dụng ở mức tốt:** Chúng tôi kì vọng ngân hàng có thể đạt tốc độ tăng trưởng tín dụng 20% cho năm 2024 và 21% năm 2025.
- NIM hồi phục từ 2025:** Các động lực mở rộng NIM của MSB bao gồm: (1) Kỳ vọng tỷ giá hạ nhiệt sẽ kéo giảm lãi suất trên thị trường 2, (2) Tỷ lệ CASA cải thiện, (3) Cho vay tăng trưởng tốt, đặc biệt là tín dụng bán lẻ, (4) Nâng cao chất lượng danh mục cho vay giảm các trường hợp thoái lãi.
- Chất lượng tài sản kỳ vọng cải thiện:** Hầu hết nợ xấu ở các phân khúc đều đã được phản ánh, nợ nhóm 2 và nợ tái cơ cấu giảm về mức thấp, cùng với việc đẩy mạnh trích lập dự phòng, dự kiến tỷ lệ nợ xấu năm 2024 của MSB giảm về mức 2,6% và tỷ lệ bao phủ nợ xấu được nâng lên 70%. Chúng tôi kỳ vọng chất lượng tài sản của MSB sẽ tiếp tục cải thiện tích cực trong 2025.
- Tăng trưởng thu nhập bất thường từ thu hồi nợ xấu:** MSB đang xúc tiến quá trình thu hồi khoản nợ xấu 1.000 tỷ đồng và kỳ vọng sẽ hoàn thành trong tháng 12 nhờ chứng từ pháp lý tốt, cùng với việc nền kinh tế và thị trường BĐS ấm dần lên giúp quá trình xử lý tài sản dễ dàng hơn.

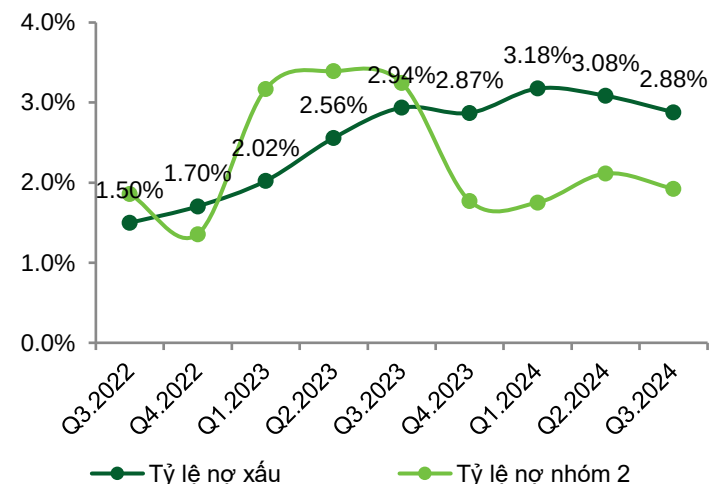
Tăng trưởng tín dụng



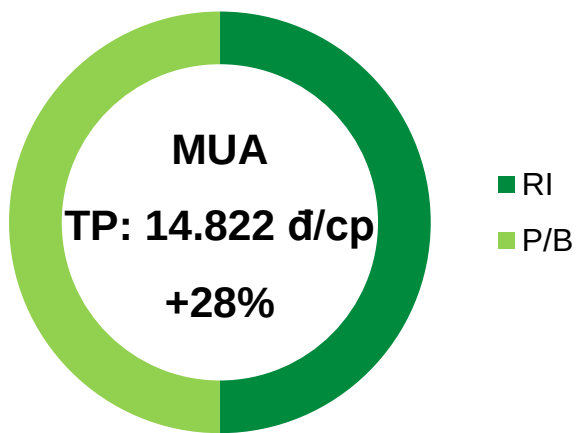
NIM



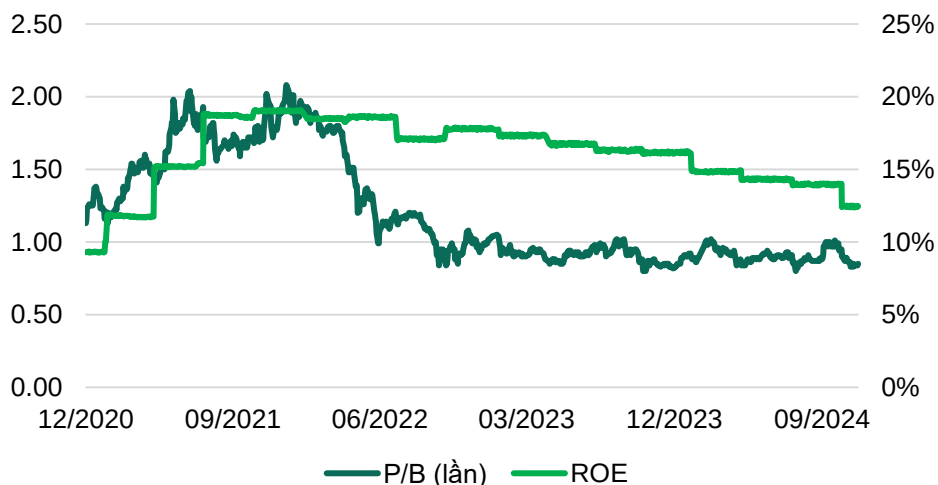
Tỷ lệ nợ xấu



Định giá



Lịch sử định giá



DỰ BÁO KQKD

(Đơn vị: tỷ đồng)	2023	2024F	2025F
Tổng thu nhập hoạt động	12.289	14.094	16.523
+/-yoy (%)	14,9%	14,7%	17,2%
LNTT	5.830	6.805	8.181
+/- %	0,7%	16,7%	20,2%
BVPS (đồng/cổ phiếu)	15.649	14.132	16.649

Một số giả định trong dự báo

- Tăng trưởng cho vay KH: 2024 20%; 2025: 21%
- NIM: 2024 3,6%; 2025 3,7%
- Tỷ lệ nợ xấu và bao phủ nợ xấu: 2024 2,6% và 70%; 2025 2,5% và 75%
- Tỷ lệ CIR 2024 37%; 2025 36%

Một số rủi ro

- Rủi ro nợ xấu
- Rủi ro tập trung

Diễn biến giá



Thông tin cổ phiếu

Biến động 1 năm	26,3 – 35,8
GTGD bình quân 52T	14.963.394
Vốn hóa (tỷ đồng)	62.400
P/E	7,18x
P/B	1,22x
% NN sở hữu	23,5%

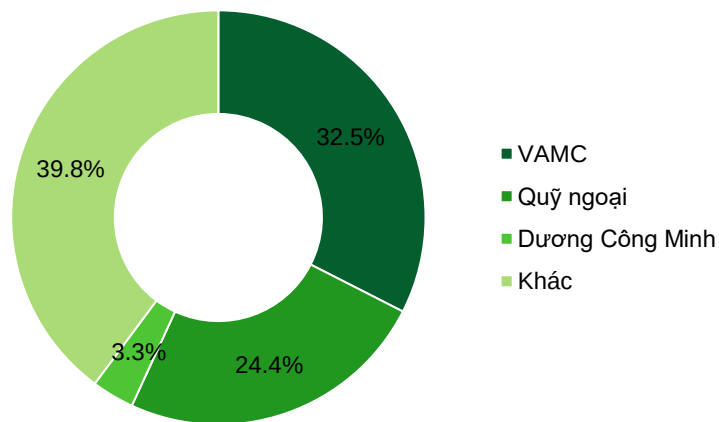
Dự phóng 2025 (tỷ đồng)

Tổng thu nhập hoạt động	37.575 (+28,4%)
Lợi nhuận trước thuế	15.241 (+32%)

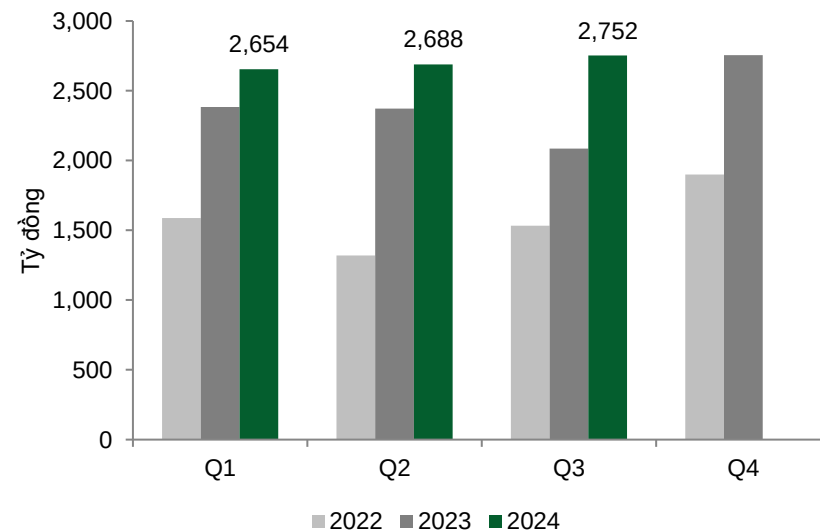
TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP

- STB là ngân hàng niêm yết lớn thứ 7 của Việt Nam về mặt tài sản, hoạt động tập trung chủ yếu vào mảng bán lẻ và SME. STB đang trong giai đoạn cuối của quá trình tái cơ cấu dưới sự giám sát của NHNN, và được kỳ vọng sẽ bước sang chu kỳ hồi phục mạnh mẽ trong những năm tới.
- Cổ đông:** 32,5% cổ phần đang được ủy quyền cho NHNN quản lý thông qua VAMC, sở hữu của khối ngoại khoảng 24,%, còn lại thuộc sở hữu của các cổ đông khác.
- KQKD 9T.2024:** STB ghi nhận tổng thu nhập hoạt động đạt 21.267 tỷ đồng (+9,3% yoy) và lợi nhuận trước thuế đạt 8.094 tỷ đồng (+18,3% yoy), nhờ giảm mạnh chi phí trích lập dự phòng..

Cơ cấu sở hữu

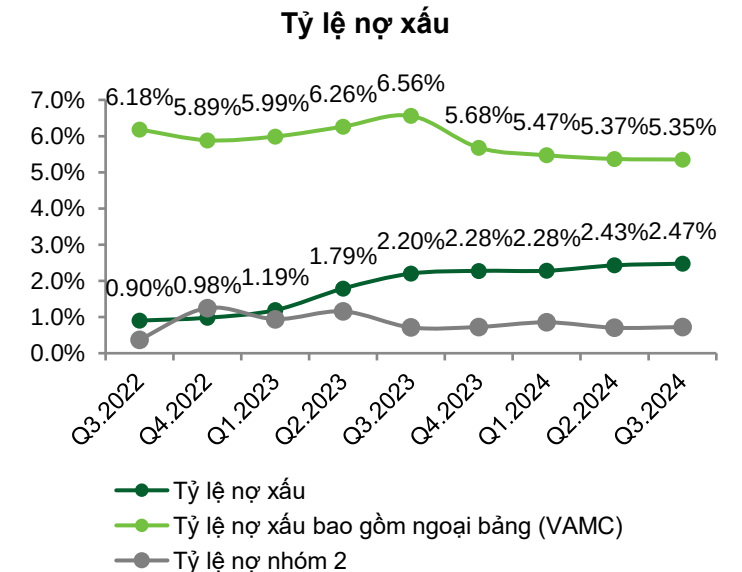
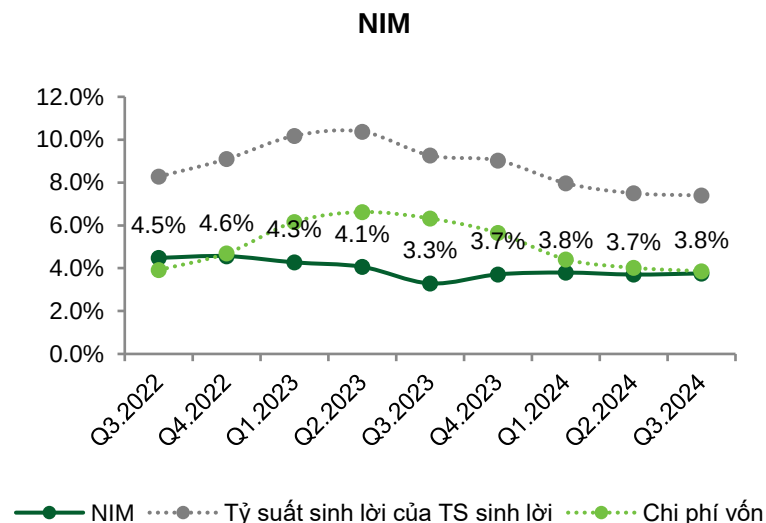
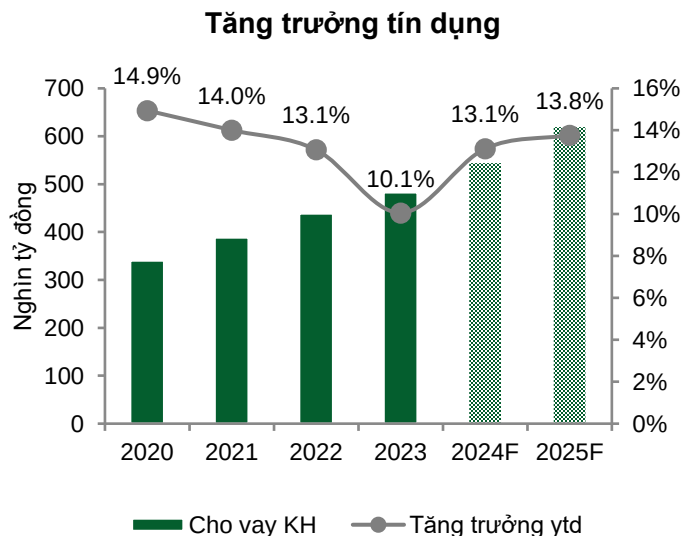


LNTT STB

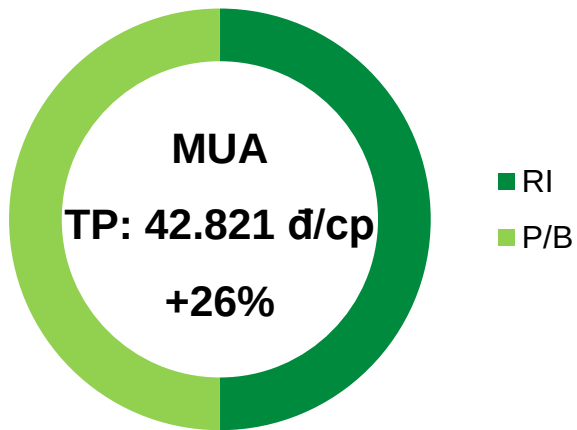


Tích cực hoàn thành trích lập tài sản tồn đọng

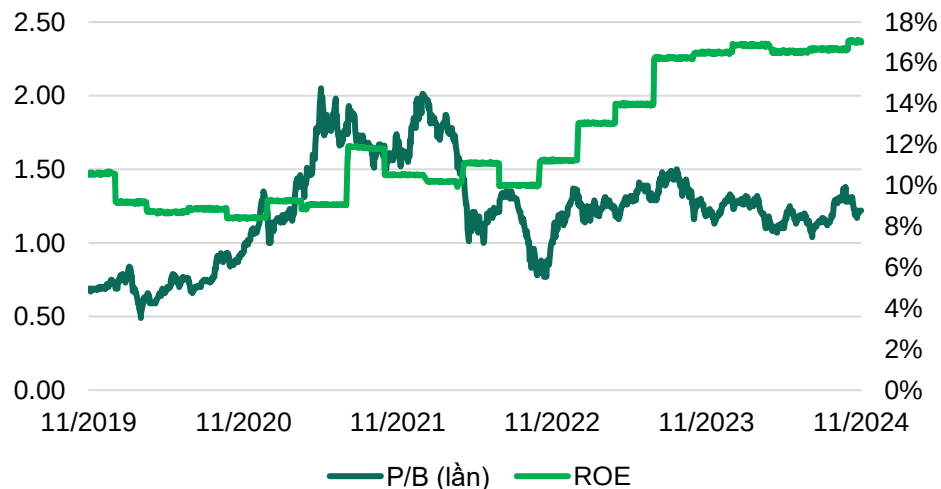
- Thu nhập lãi tích cực:** Tín dụng kỳ vọng tăng trưởng tương đương trung bình ngành với 2 phân khúc cho vay chính (bán lẻ phục vụ sản xuất kinh doanh và doanh nghiệp SME) trên đà hồi phục tốt. NIM dự kiến cải thiện nhẹ đạt 3,8% trong năm 2025.
- Áp lực trích lập dự phòng ở mức thấp trong 2025** nhờ: (1) STB đã trích lập hầu hết cho trái phiếu VAMC; (2) Chất lượng danh mục cho vay ổn định với các khoản nợ quá hạn và nợ tái cơ cấu giảm dần, rủi ro tập trung và nợ liên đới qua CIC ở mức thấp.
- Kỳ vọng tiến độ xử lý tài sản tồn đọng của STB sẽ được đẩy nhanh và hoàn thành trong 2025-2026:** Chúng tôi kỳ vọng STB sẽ tất toán toàn bộ trái phiếu VAMC và hoàn thành xử lý toàn bộ nợ xấu thuộc Đề án tái cơ cấu trong 2 năm tới. Trong bối cảnh thị trường bất động sản dần hồi phục và nguồn vốn cấp cho các nhà đầu tư dự án được nói lỏng, chúng tôi cho rằng STB có thể đẩy nhanh quá trình thu hồi tiền đầu giá và khoản nợ liên quan đến KCN Phong Phú sẽ đủ điều kiện hoàn nhập trích lập vào năm 2025. Đồng thời, STB vẫn đang tích cực làm việc với các bên liên quan để xử lý 32,5% cổ phần của STB do VAMC quản lý và chúng tôi kỳ vọng việc chào bán có thể triển khai thành công từ cuối 2025.



Định giá



Lịch sử định giá



DỰ BÁO KQKD

(Đơn vị: tỷ đồng)	2023	2024F	2025F
Tổng thu nhập hoạt động	26.173	29.257	37.575
+/-yoy (%)	0,1%	11,8%	28,4%
LNTT	9.595	11.549	15.241
+/- %	51,4%	20,4%	32,0%
BVPS (đồng/cổ phiếu)	24.259	29.280	35.747

Một số giả định trong dự báo

- Tăng trưởng cho vay KH: 2024 13%; 2025 14%
- NIM: 2024 3,7%; 2025 3,8%
- Tỷ lệ nợ xấu và bao phủ nợ xấu: 2024 2,3%, 71%; 2025 2%, 86%
- Tỷ lệ CIR: 2024 46%; 2025 43%
- Chưa bao gồm thu nhập có thể ghi nhận từ việc bán KCN Phong Phú.

Một số rủi ro

- Rủi ro trì hoãn trong quá trình xử lý tài sản tồn đọng
- Rủi ro nợ xấu

Diễn biến giá



Thông tin cổ phiếu

Biến động 1 năm 14.3 – 24.9

GTGD bình quân 52T 10.733.404

Vốn hóa (tỷ đồng) 165.558

P/E 4,49x

P/B 1,15x

% NN sở hữu 22,28%

Dự phóng 2025 (tỷ đồng)

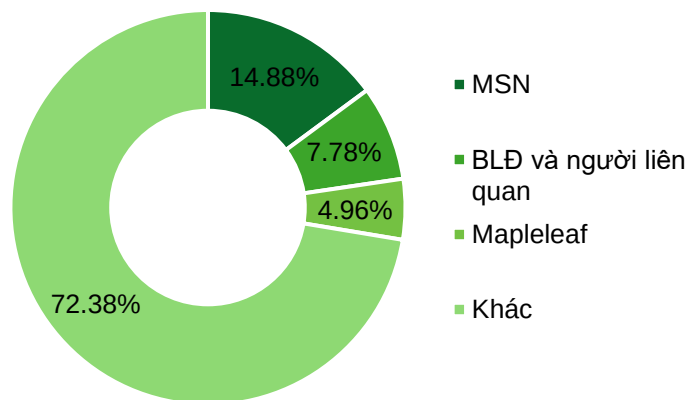
Tổng thu nhập hoạt động 60.306
(+22,15%)

Lợi nhuận trước thuế 34.037
(+21,75%)

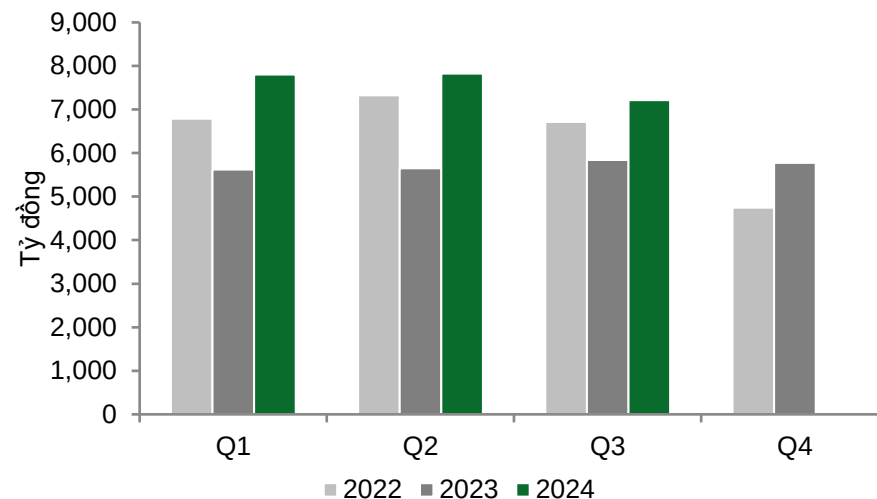
TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP

- Với thế mạnh về công nghệ, vốn và liên tục đẩy mạnh đa dạng hóa, số hóa các sản phẩm và dịch vụ tài chính, ngân hàng ngày càng gia tăng lợi thế cạnh tranh và ghi nhận tốc độ tăng trưởng lợi nhuận nhanh chóng với hiệu quả sinh lời cao trong những năm gần đây.
- Cổ đông:** Các quỹ và NĐT nước ngoài chiếm 22,3%, BLĐ và người liên quan nắm giữ 7,8%, còn lại là các cổ đông trong nước khác nắm giữ 69,9%.
- KQKD 9T.2024:** TCB ghi nhận tổng thu nhập hoạt động đạt 37.436 tỷ đồng (+28,9% yoy), trong đó thu nhập lãi thuần đạt 26.906 tỷ đồng (+33,9% yoy), thu nhập ngoài lãi đạt 10.530 tỷ đồng (+17,65% yoy), chi phí trích lập dự phòng tăng gần 74% yoy, ghi nhận ở mức 3.964 tỷ đồng, LNTT tăng hơn 34% yoy, đạt 22.842 tỷ đồng.

Cơ cấu sở hữu

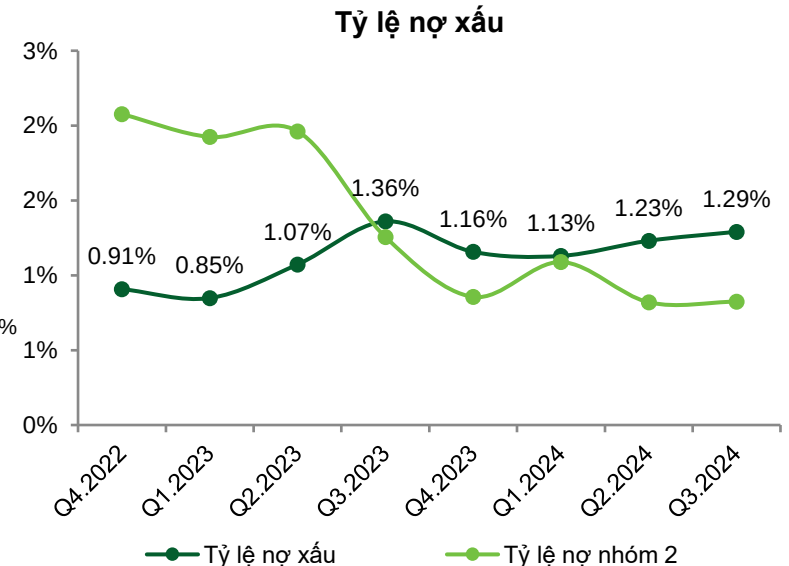
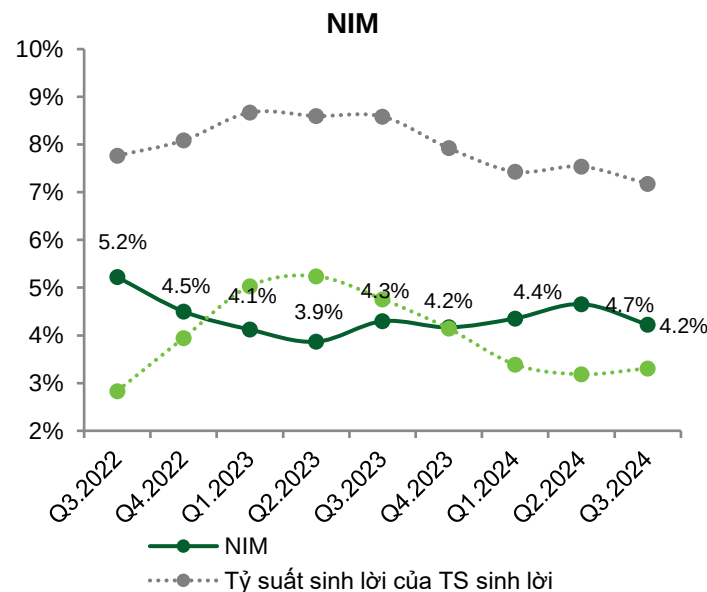
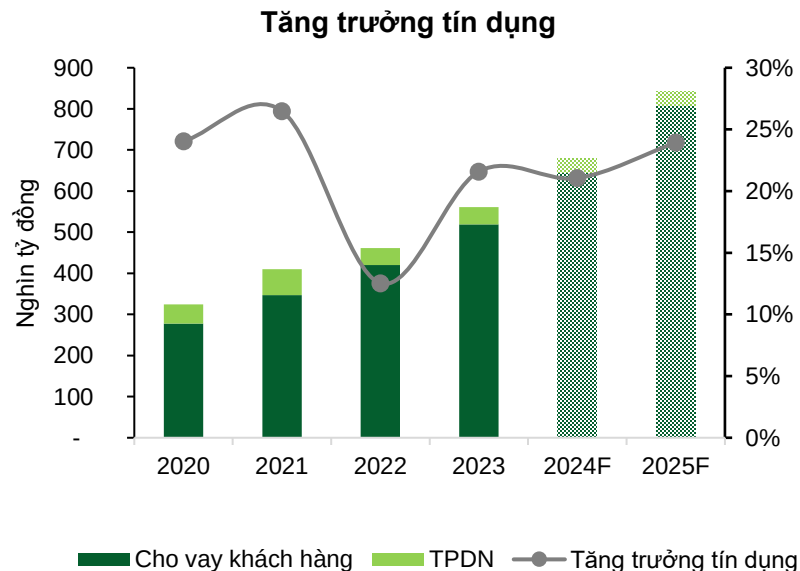


LNTT của TCB

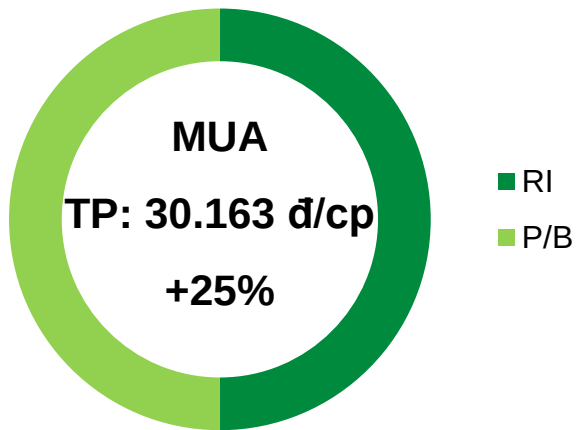


Kỳ vọng hưởng lợi từ sự phục hồi của thị trường bất động sản và xây dựng

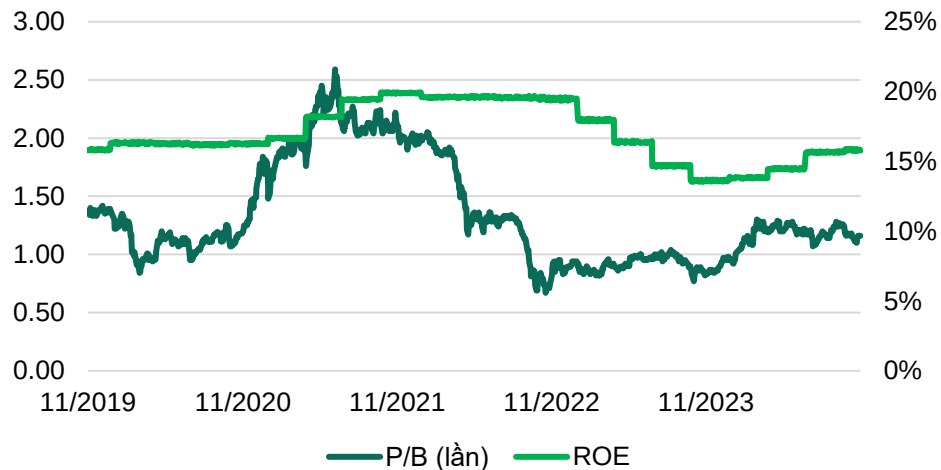
- Tín dụng kỳ vọng tiếp tục tăng trưởng tích cực trong những tháng cuối năm 2024 và 2025 với động lực đến từ sự hồi phục của thị trường bất động sản và xây dựng cũng như nhu cầu vay mua nhà ở.
- NIM kỳ vọng được cải thiện nhờ CASA tiếp tục duy trì ở mức cao và các chiến lược tối ưu hóa chi phí phát huy hiệu quả. (1) CASA của TCB được kỳ vọng tiếp tục duy trì ở mức cao nhờ gia tăng đầu tư và đẩy mạnh các chương trình tiếp cận theo chuỗi và tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn đang có xu hướng giảm giúp ngân hàng có thêm dư địa để gia tăng nguồn huy động vốn ngắn hạn giúp giảm bớt áp lực lên chi phí vốn; (2) Chi phí vốn được tối ưu hoá nhờ ngân hàng có cơ cấu huy động tương đối linh hoạt.
- Đa dạng hóa các nguồn thu nhập ngoài lãi giúp đem lại tiềm năng tăng trưởng lợi nhuận khả quan: (1) Thu nhập từ mảng phí dịch vụ đầu tư của TCB cũng kỳ vọng sẽ gia tăng đóng góp trong mảng thu nhập từ hoạt động dịch vụ trong thời gian tới nhờ lợi thế dẫn đầu mảng này thông qua công ty con TCBS với kỳ vọng hoạt động tư vấn phát hành và phân phối trái phiếu đã bắt đầu có những dấu hiệu cải thiện; (2) Mở rộng sang lĩnh vực bảo hiểm phi nhân thọ qua việc thành lập TCGIns.



Định giá



Lịch sử định giá



DỰ BÁO KQKD

(Đơn vị: tỷ đồng)	2023	2024F	2025F
Tổng thu nhập hoạt động	40.061	49.371	60.306
+/-yoy (%)	-2,06%	23,24%	22,15%
LNTT	22.888	27.956	34.037
+/- %	-10,48%	22,14%	21,75%
BVPS (đồng/cổ phiếu)	36.994	20.581	22.951

Một số giả định trong dự báo

- Tăng trưởng tín dụng: 2024F, 2025F: 21,1%; 23,9%
- Lợi suất sinh lời của tài sản 2024F, 2025F: 7,30%; 7,74%
- Chi phí vốn 2024F, 2025F: 3,21%; 3,34%
- Tỷ lệ nợ xấu 2024F, 2025F: 1,29%; 1,18%

Một số rủi ro

- Rủi ro tín dụng tập trung

Diễn biến giá



Thông tin cổ phiếu

Biến động 1 năm 15,0 – 20.4

GTGD bình quân 52T 6.357.869

Vốn hóa (tỷ đồng) 56.305

P/E 6,8x

P/B 1,42x

% NN sở hữu 5,09%

Dự phóng 2025 (tỷ đồng)

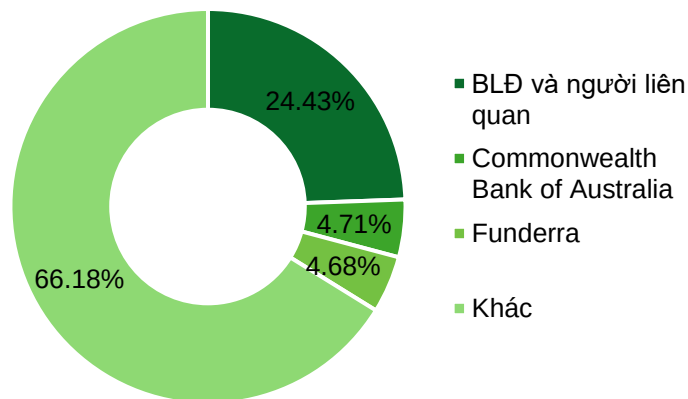
Tổng thu nhập hoạt động 26.096
(+15,87%)

Lợi nhuận trước thuế 11.448
(+20,26%)

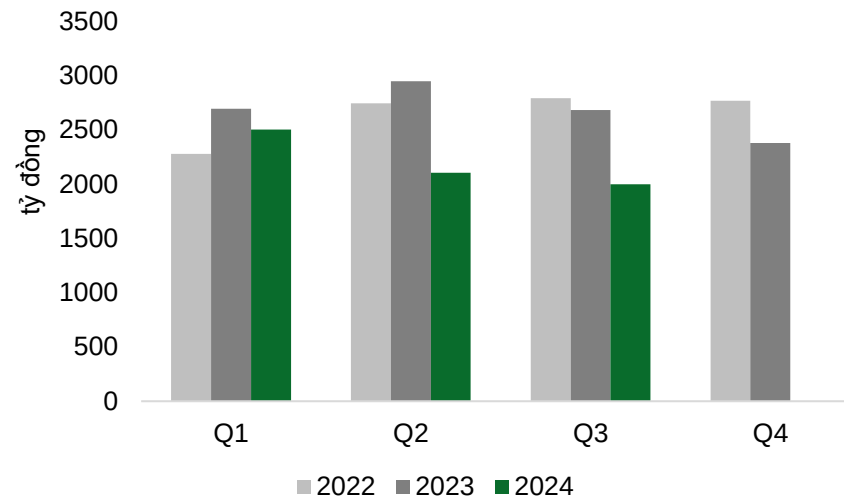
TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP

- VIB là ngân hàng TMCP có tỷ trọng bán lẻ thuộc top đầu ngành với tỷ lệ gần 90% danh mục tín dụng và liên tục dẫn đầu thị phần trong các mảng kinh doanh trọng yếu như cho vay mua nhà, mua ô tô, thẻ tín dụng...
- Cổ đông:** Các quỹ và NĐT nước ngoài chiếm 5,1%, BLĐ và người liên quan nắm giữ 24,4%, còn lại là các cổ đông trong nước khác nắm giữ 70,5%.
- KQKD 9T.2024:** VIB ghi nhận tổng thu nhập hoạt động đạt 15.294 tỷ đồng (-6,28% yoy), trong đó thu nhập lãi thuần đạt hơn 12.677 tỷ đồng (-8,33% yoy), thu nhập ngoài lãi đạt 3.249 tỷ đồng (-1,18% yoy), chi phí trích lập dự phòng tăng nhẹ gần 2,5% yoy, ghi nhận ở mức 3.231 tỷ đồng khiến LNTT giảm gần 21% yoy, đạt 6.603 tỷ đồng.

Cơ cấu sở hữu

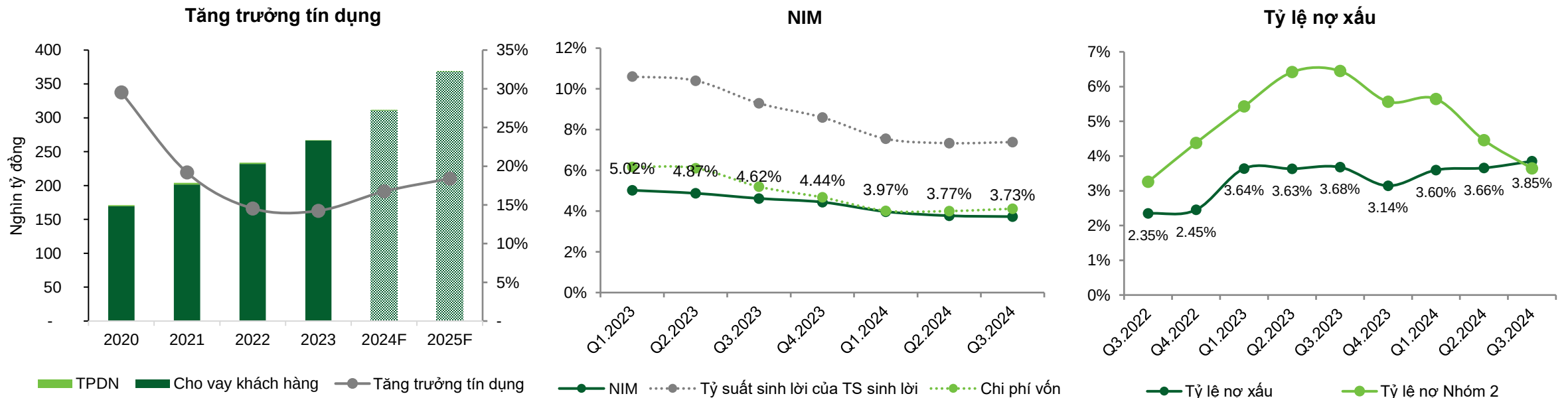


LNTT VIB

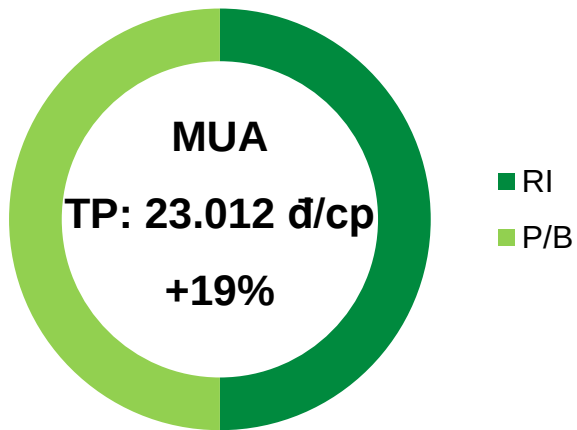


Kỳ vọng hồi phục từ mức nền thấp

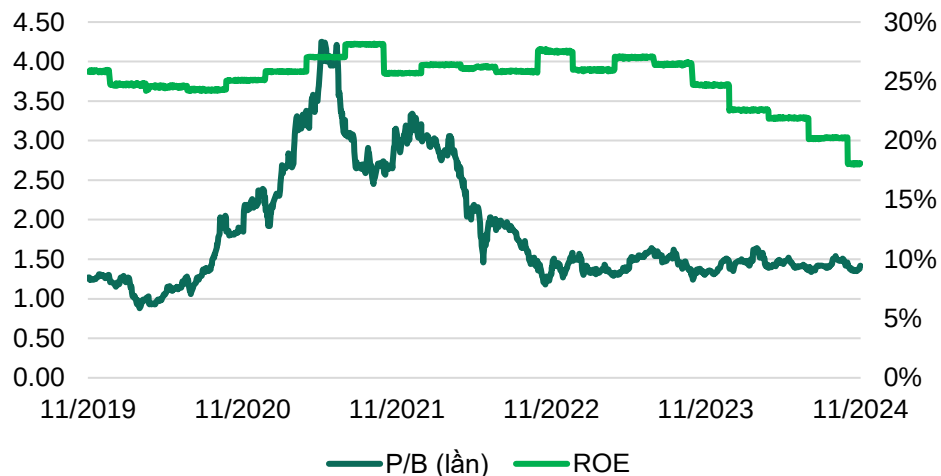
- ▼ **Tín dụng kỳ vọng tiếp tục tăng trưởng tích cực trong những tháng cuối năm 2024 và 2025.** Trong đó: (1) Mảng cho vay mua nhà ở sẽ là động lực dẫn dắt tăng trưởng với sự hỗ trợ từ mặt bằng lãi suất cho vay được kỳ vọng tiếp tục duy trì ở mức thấp và nguồn cung bất động sản có sự cải thiện; (2) Các mảng kinh doanh khác được kỳ vọng giữ mức tăng trưởng khả quan với lợi thế cạnh tranh ở mảng thẻ và mảng cho vay mua ô tô.
- ▼ **NIM kỳ vọng được cải thiện trong thời gian tới nhờ:** (1) Tỷ lệ cho vay bán lẻ ở mức cao với sản phẩm chủ yếu là cho vay mua nhà giúp ngân hàng có thể khai thác các khoản vay với lãi suất cao hơn so với mặt bằng chung; (2) Áp lực cạnh tranh về lãi suất cho vay giữa các ngân hàng kỳ vọng được giảm bớt; (3) Sự năng động và linh hoạt trong hoạt động huy động vốn giúp giảm bớt áp lực phụ thuộc vào kênh huy động tiền gửi từ khách hàng trong bối cảnh lãi suất huy động có thể tiếp tục xu hướng tăng trong thời gian tới.
- ▼ **Thu nhập ngoài lãi kỳ vọng giữ mức tăng trưởng khả quan nhờ sự hồi phục của thị trường bảo hiểm và các hoạt động thanh toán quốc tế và kinh doanh ngoại tệ.**



Định giá



Lịch sử định giá



DỰ BÁO KQKD

(Đơn vị: tỷ đồng)	2023	2024F	2025F
Tổng thu nhập hoạt động	22.160	22.521	26.096
+/-yoy (%)	22,72%	1,63%	15,87%
LNTT	10.704	9.519	11.448
+/- %	1,16%	-11,07%	20,26%
BVPS (đồng/cổ phiếu)	14.955	14.227	17.301

Một số giả định trong dự báo

- Tăng trưởng tín dụng: 2024F, 2025F: 16,7%; 18,4%
- Lợi suất sinh lời của tài sản 2024F, 2025F: 7,48%; 7,89%
- Chi phí vốn 2024F, 2025F: 3,92%; 4,20%
- Tỷ lệ nợ xấu 2024F, 2025F: 3,74%; 3,45%

Một số rủi ro

- Rủi ro nợ xấu

Báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

Thông tin liên hệ

Trần Minh Hoàng

Giám đốc phân tích

tmhoang@vcbs.com.vn

Mạc Đình Tuấn

Trưởng phòng Phân tích doanh nghiệp

mdtuan@vcbs.com.vn

Nguyễn Hạnh Linh

Chuyên viên phân tích cao cấp

nhlinh1@vcbs.com.vn

Nguyễn Thị Thùy Dung

Chuyên viên phân tích cao cấp

nttdung@vcbs.com.vn