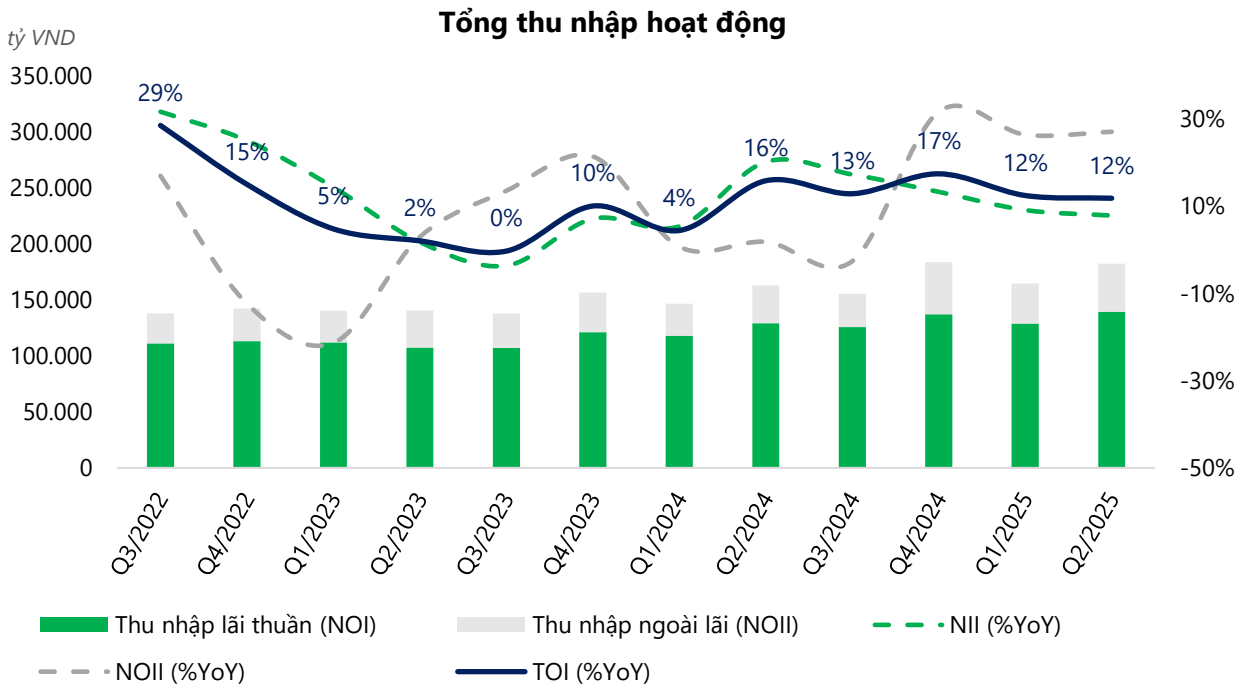
TRUNG TÂM PHÂN TÍCH DSC
Tầng 2. Thành Công Building.
80 Dịch Vọng Hậu. Cầu Giấy. Hà Nội

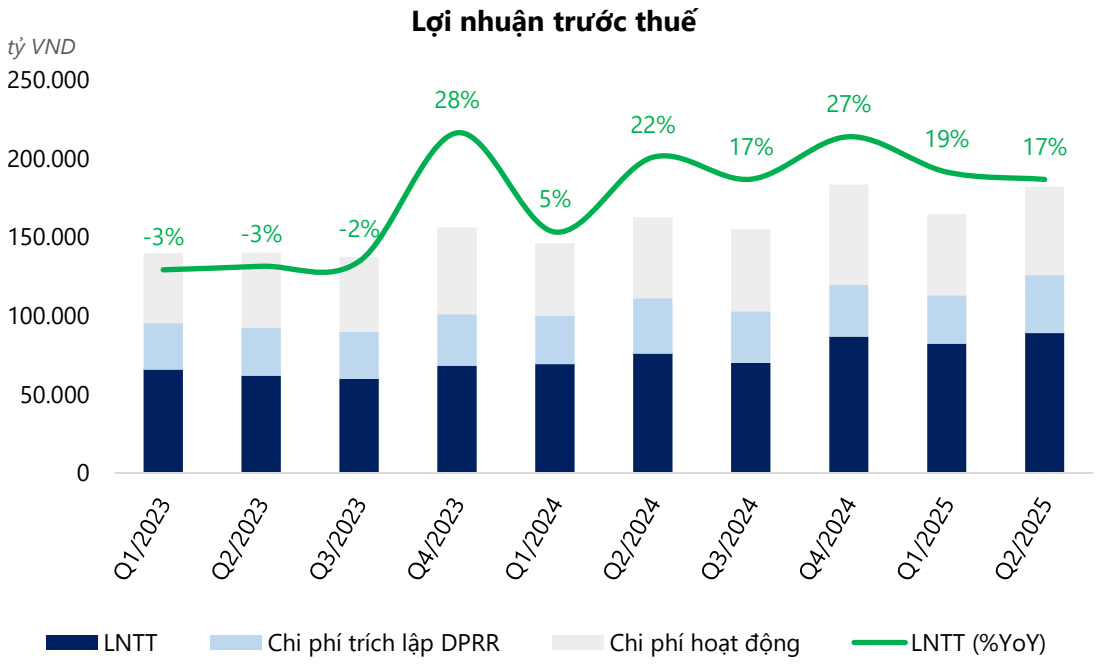
CẬP NHẬT NGÀNH
NGÂN HÀNG
QUÝ 2/2025

Ngày: 08/08/2025

TRUNG TÂM PHÂN TÍCH DSC
Tầng 2. Thành Công Building.
80 Dịch Vọng Hậu. Cầu Giấy. Hà Nội

KẾT QUẢ KINH DOANH



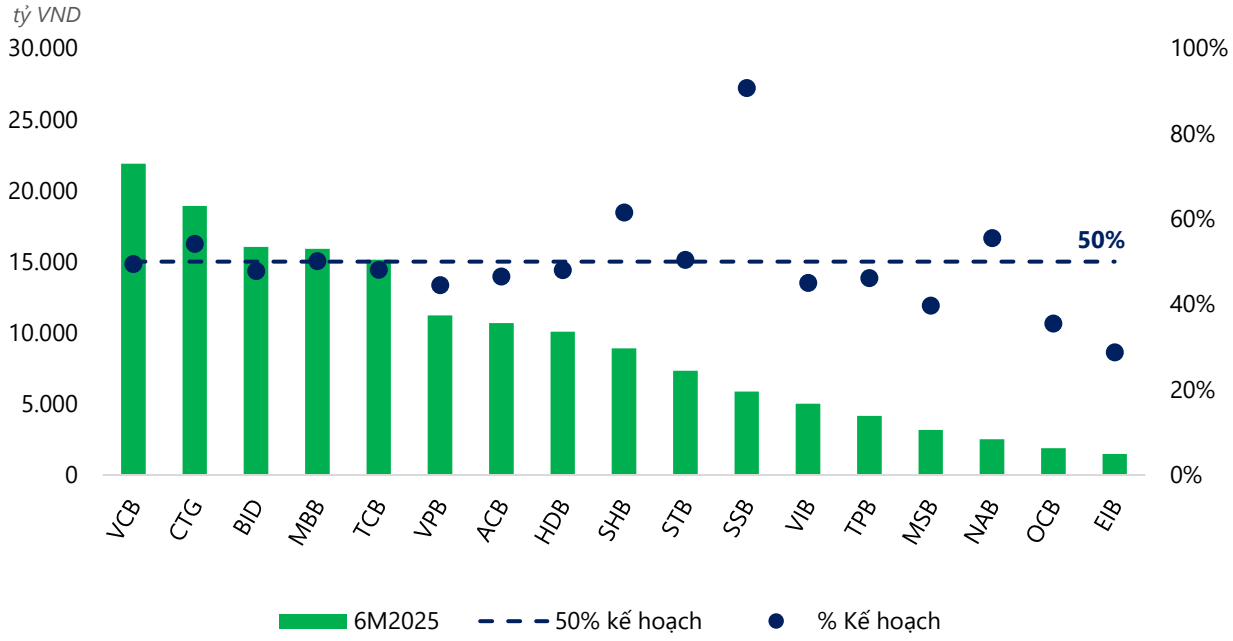


Nguồn: BCTC các ngân hàng niêm yết Q2/25, Fiinpro

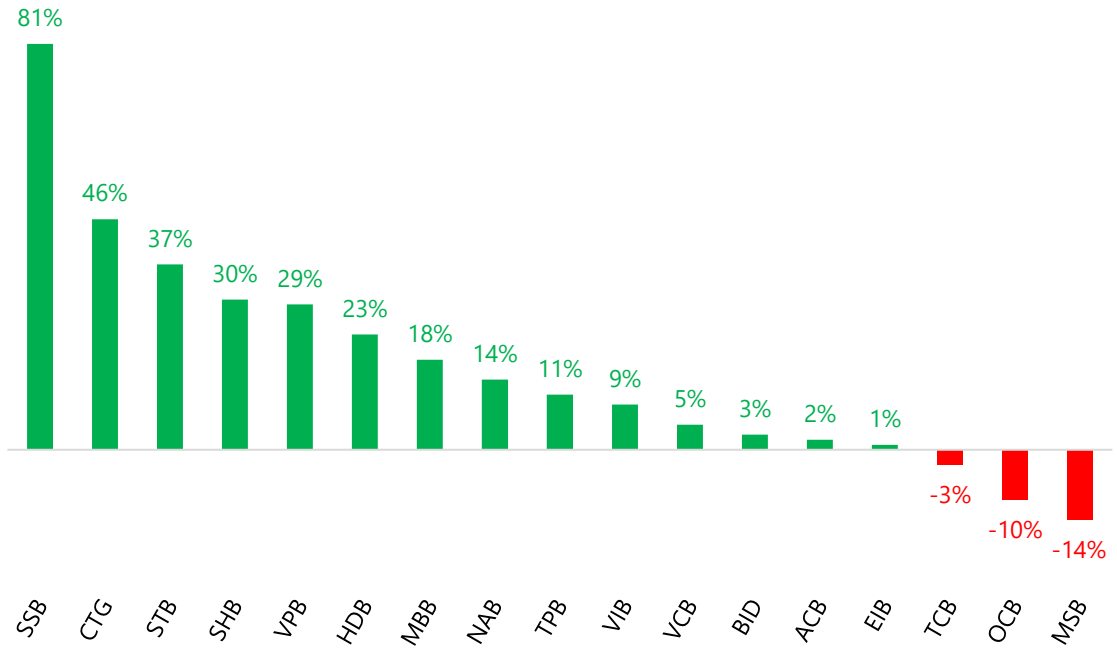
- **Kết quả kinh doanh Q2/2025 của ngành ngân hàng tiếp tục duy trì xu hướng tăng trưởng tốt** khi tổng thu nhập hoạt động (TOI) tăng trưởng 12% YoY và LNTT tăng trưởng 17% YoY. Trong đó, thu nhập ngoài lãi có mức tăng trưởng cao hơn so với thu nhập lãi thuần, chủ yếu nhờ nguồn thu từ các hoạt động trading và thu hồi nợ xấu tích cực trong khi thu nhập từ phí dịch vụ hồi phục chậm hơn.
- Tốc độ tăng chi phí (chi phí hoạt động và chi phí trích lập DPRR) chậm hơn tốc độ tăng trưởng tổng thu nhập giúp LNTT có mức tăng trưởng cao hơn so với TOI. Chi phí hoạt động tiếp tục được kiểm soát tốt nhờ quá trình chuyển đổi số trong khi áp lực trích lập hạ nhiệt nhờ tốc độ hình thành nợ xấu chậm lại.

KẾT QUẢ KINH DOANH

LNTT 6M2025 các ngân hàng



Tăng trưởng LNTT 6M2025 các ngân hàng

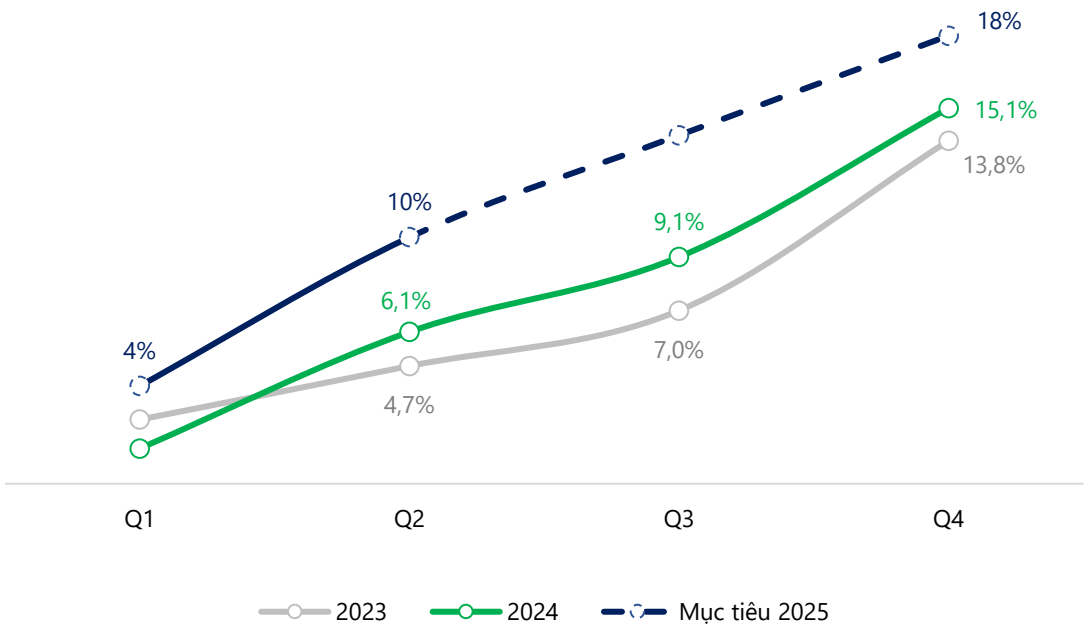


Nguồn: BCTC các ngân hàng niêm yết Q2/25, Fiinpro

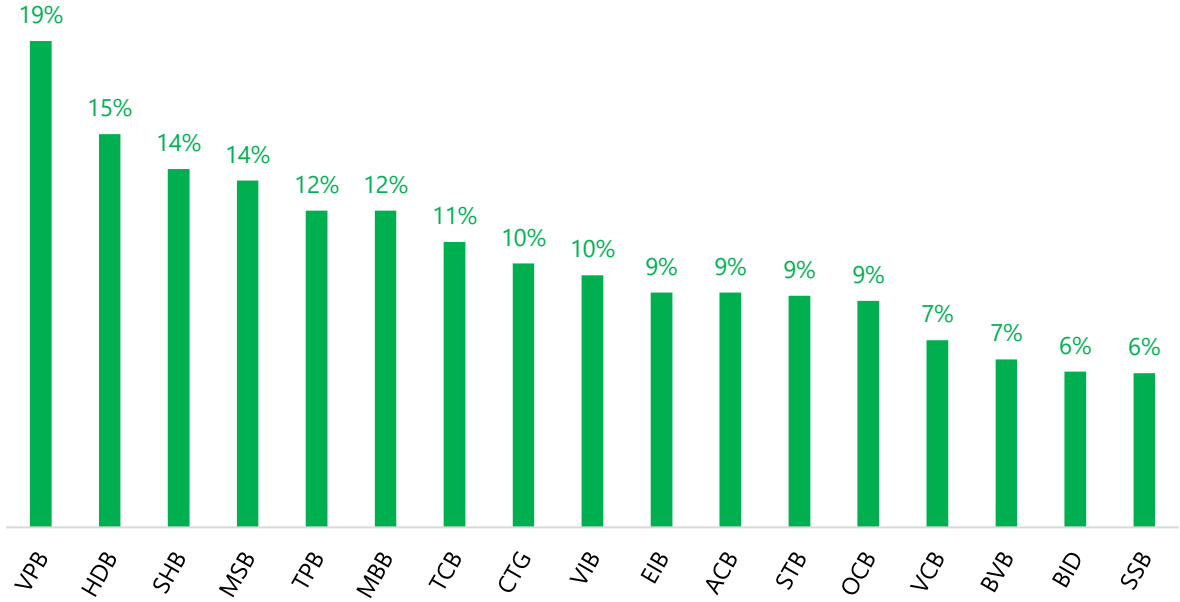
- **Các ngân hàng quốc doanh tiếp tục dẫn đầu quy mô LNTT 6 tháng đầu năm**. Trong đó CTG ghi nhận tốc độ tăng trưởng cao so với cùng kỳ, 2 ngân hàng quốc doanh còn lại là BID và VCB tăng trưởng nhẹ.
- **Trong khi đó các ngân hàng tư nhân ghi nhận mức tăng trưởng cao** như SSB, STB, SHB, VPB, HDB.

KẾT QUẢ KINH DOANH

Tăng trưởng tín dụng (YTD)



Tăng trưởng cho vay khách hàng (YTD) một số ngân hàng

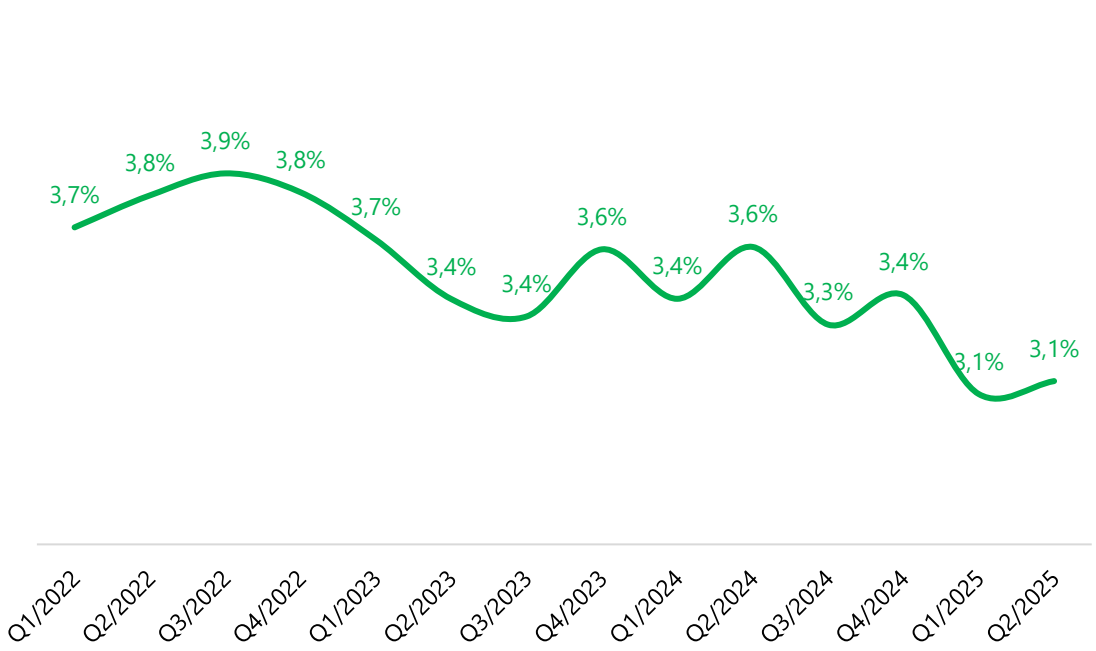


Nguồn: BCTC các ngân hàng niêm yết Q2/25, Fiinpro

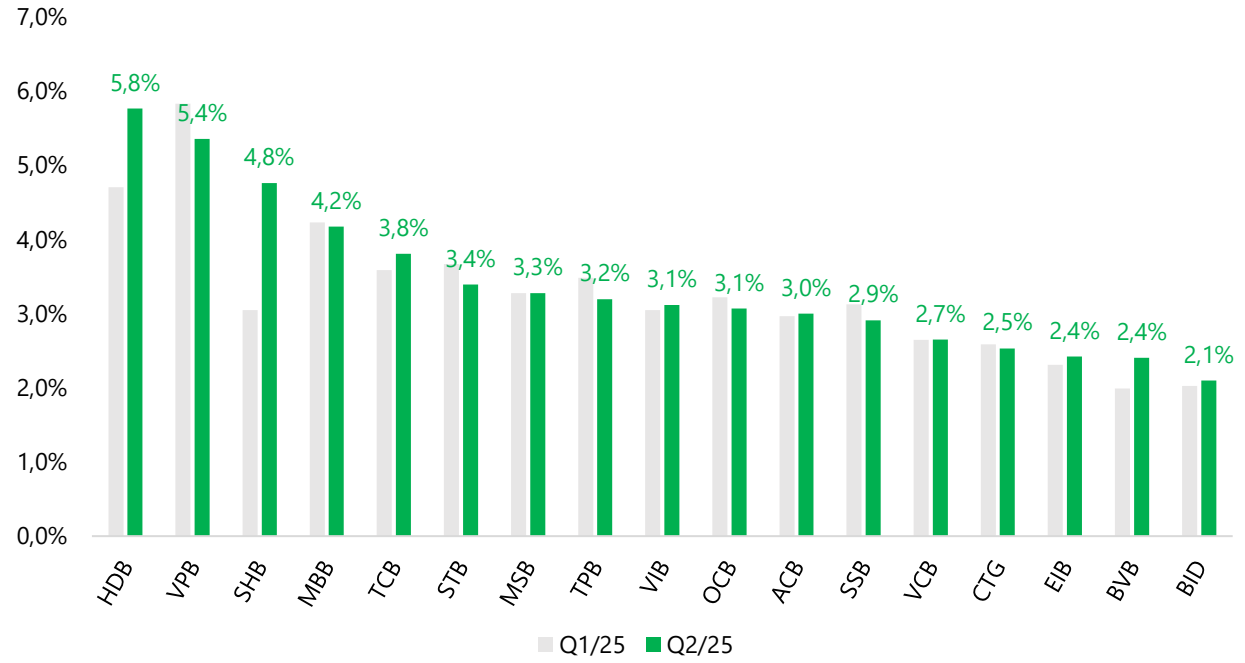
- **Tăng trưởng tín dụng 6 tháng đầu năm 2025 đạt 9,9% YTD -** mức cao nhất trong nhiều năm. Động lực tăng trưởng chính vẫn đến từ cho vay khách hàng doanh nghiệp, tập trung vào các lĩnh vực như bán buôn & bán lẻ, công nghiệp chế tạo, thương mại và kinh doanh bất động sản. Dư nợ cho vay trung & dài hạn đạt 10,1% YTD, bám sát tăng trưởng dự nợ cho vay ngắn hạn 10,5% YTD (*dựa trên số liệu các ngân hàng niêm yết) sau khi liên tục tăng trưởng chậm hơn trong nhiều năm, đây là tín hiệu cho thấy nhu cầu vay đầu tư, mua nhà dài hạn đang quay trở lại. **NHNN đã điều chỉnh mục tiêu room tín dụng năm 2025 cao hơn so với mức đầu năm 16%. Chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng tín dụng cả năm có thể đạt 18%.**

KẾT QUẢ KINH DOANH

Biên lãi thuần (NIM) tiếp tục duy trì ở mức thấp



Biên lãi thuần (NIM) các ngân hàng

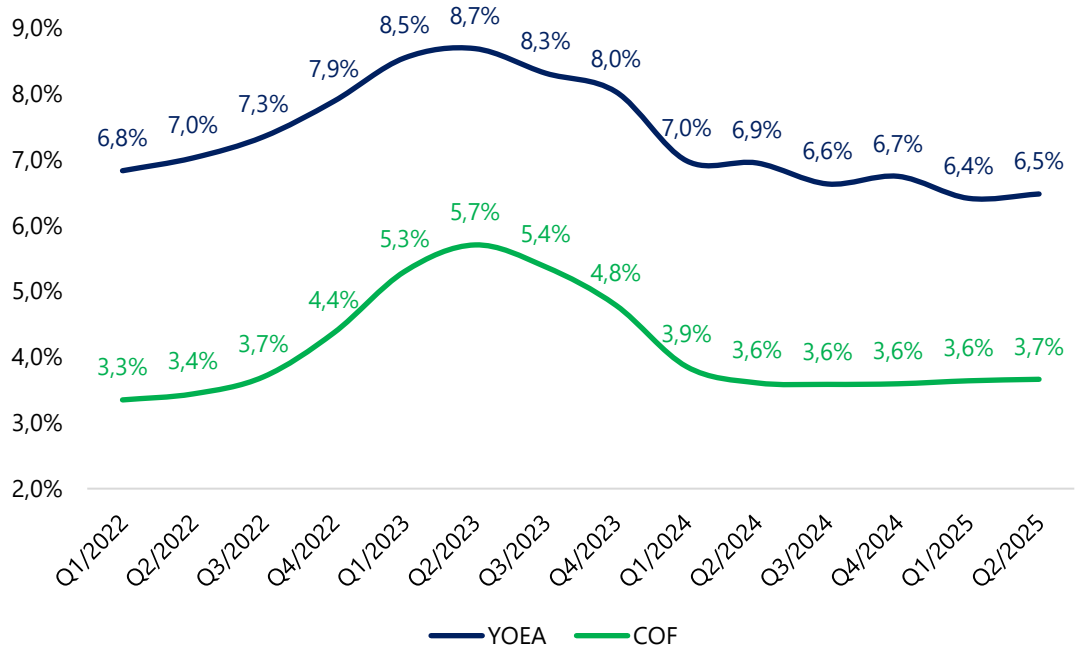


Nguồn: BCTC các ngân hàng niêm yết Q2/25, Fiinpro

- **Biên lãi thuần (NIM) tiếp tục duy trì ở mức thấp do**: (1) Áp lực cạnh tranh, (2) Định hướng điều hành từ NHNN giảm lãi suất cho vay nhằm hỗ trợ nền kinh tế, (3) Chi phí vốn tăng nhẹ do các ngân hàng phải tăng huy động từ nguồn GTCG, bù đắp tăng trưởng huy động khách hàng chậm hơn do môi trường lãi suất huy động thấp – đây là nguồn huy động có lãi suất bình quân cao hơn huy động từ tiền gửi khách hàng.

KẾT QUẢ KINH DOANH

Chi phí vốn và lợi suất sinh lãi (Quý)



Yếu tố	Bao gồm	Tác động NIM
Chi phí vốn (COF)	Tỷ lệ CASA tăng trưởng trong môi trường lãi suất huy động thấp	Tăng
	Lãi suất liên ngân hàng duy trì ở mức cao do áp lực tỷ giá	Giảm
	Tăng cường huy động từ GTCG có lãi suất cao hơn tiền gửi	Giảm
	Định hướng giảm lãi suất cho vay	Giảm
Lợi suất sinh lãi (YOEA)	Tăng cho vay cá nhân và trung dài hạn tăng trưởng tốt hơn	Tăng
	Chất lượng tài sản cải thiện	Tăng

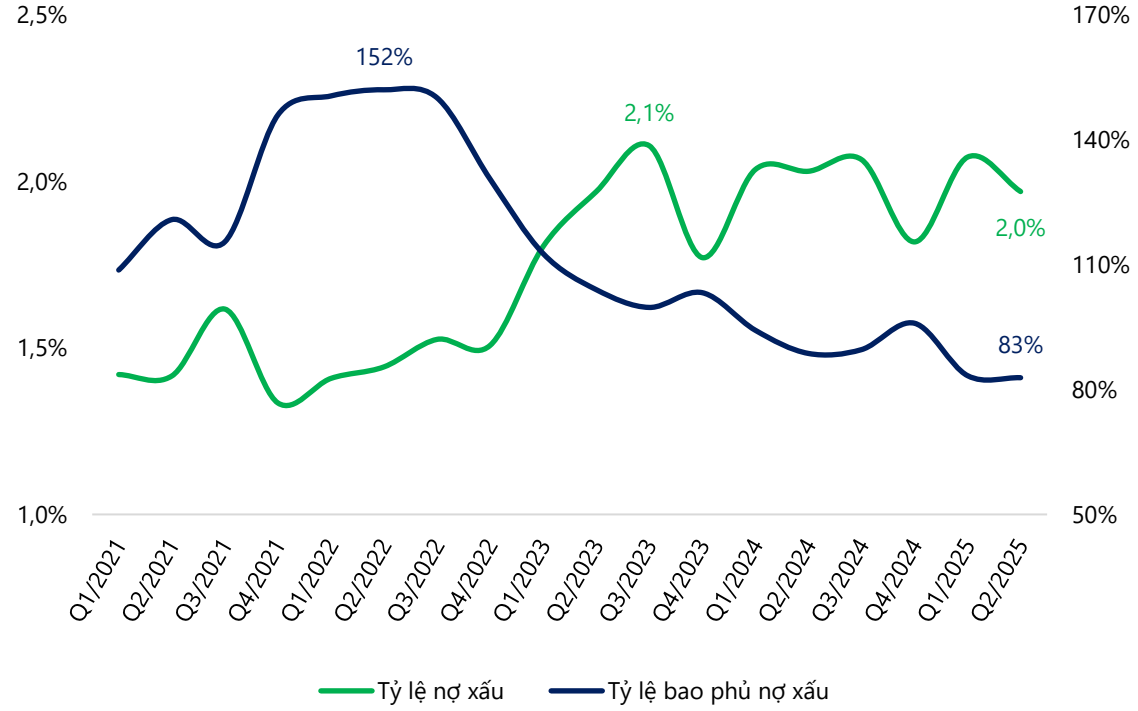
Nguồn: BCTC các ngân hàng niêm yết Q2/25, Fiinpro, Phòng phân tích DSC

- **Triển vọng biên lãi thuần NIM nửa cuối năm 2025 kỳ vọng ổn định** dựa trên nhiều yếu tố tác động ngược chiều.

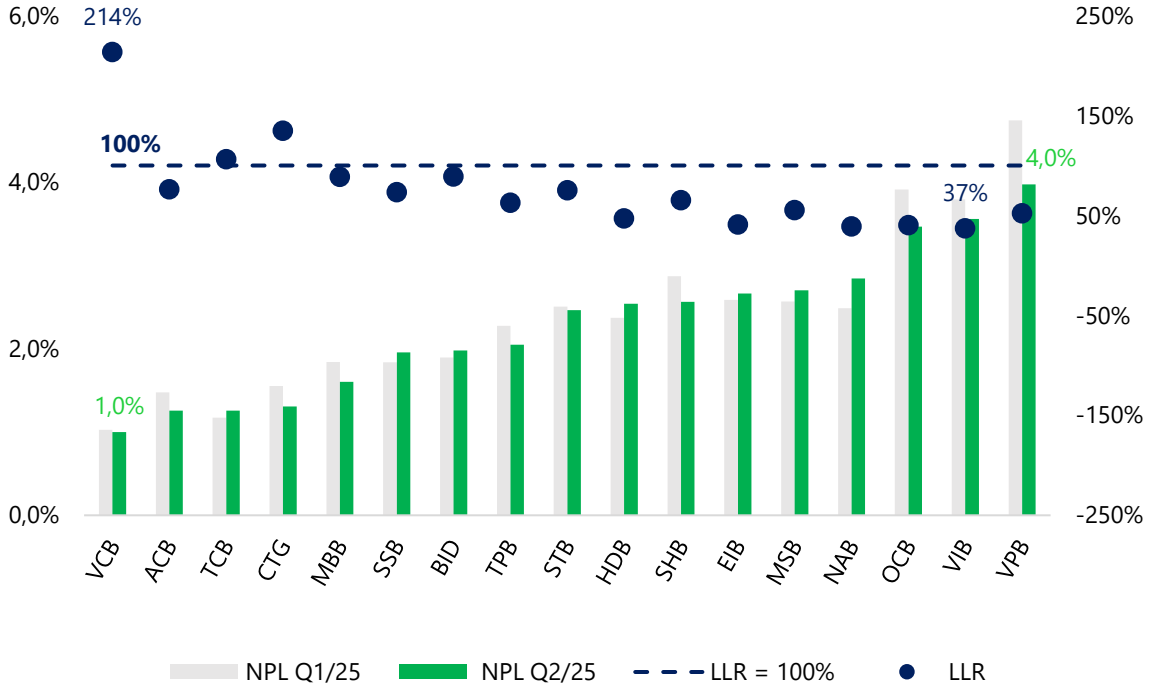
TRUNG TÂM PHÂN TÍCH DSC
Tầng 2. Thành Công Building.
80 Dịch Vọng Hậu. Cầu Giấy. Hà Nội

CHẤT LƯỢNG TÀI SẢN

Tỷ lệ nợ xấu vẫn ở mức cao và bộ đệm DPRR bị bào mòn



Tỷ lệ nợ xấu (NPL) và tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR)

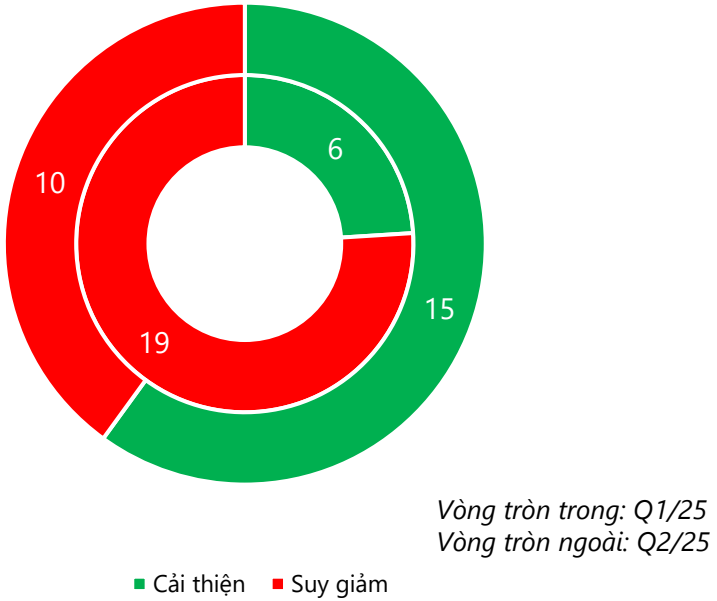


Nguồn: BCTC các ngân hàng niêm yết Q2/25, Fiinpro

- Tỷ lệ nợ xấu Q2/2025 giảm nhẹ xuống 2,0% (chỉ bao gồm các ngân hàng niêm yết) so với mức 2,1% Q1/2025 nhưng vẫn ở mức cao trong nhiều năm. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu ổn định quanh 83% so với quý trước.
- **Xu hướng chất lượng tài sản Q2/2025 cho thấy sự ổn định hơn dù vẫn còn nhiều khó khăn.**

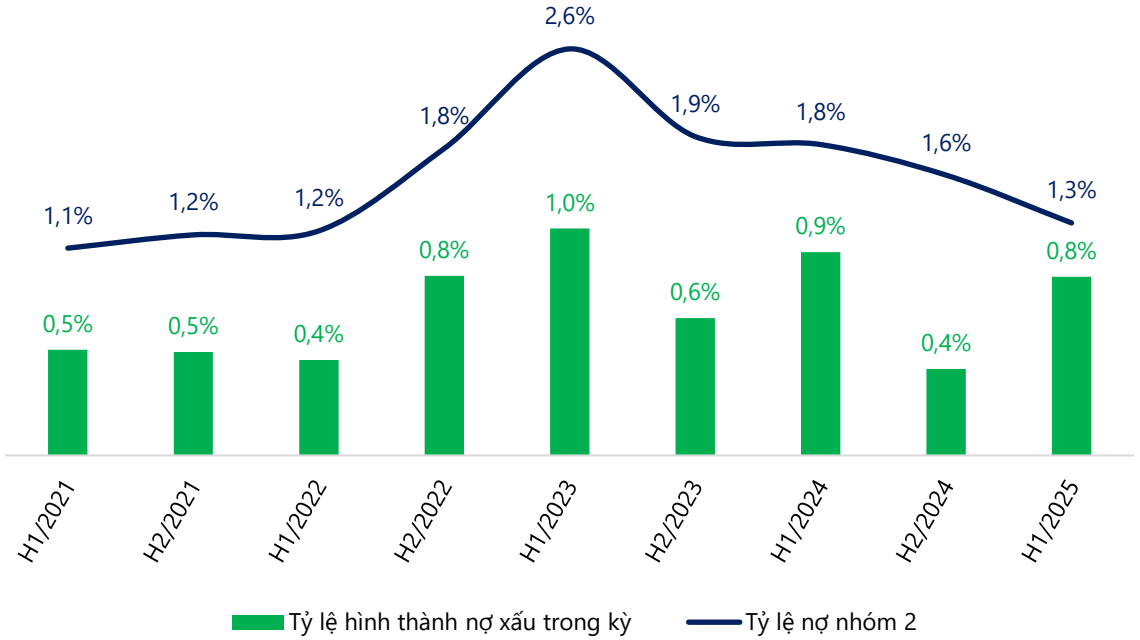
CHẤT LƯỢNG TÀI SẢN

Thống kê diễn biến tỷ lệ nợ xấu QoQ



Vòng tròn trong: Q1/25
Vòng tròn ngoài: Q2/25

Áp lực gia tăng nợ xấu đã chậm lại



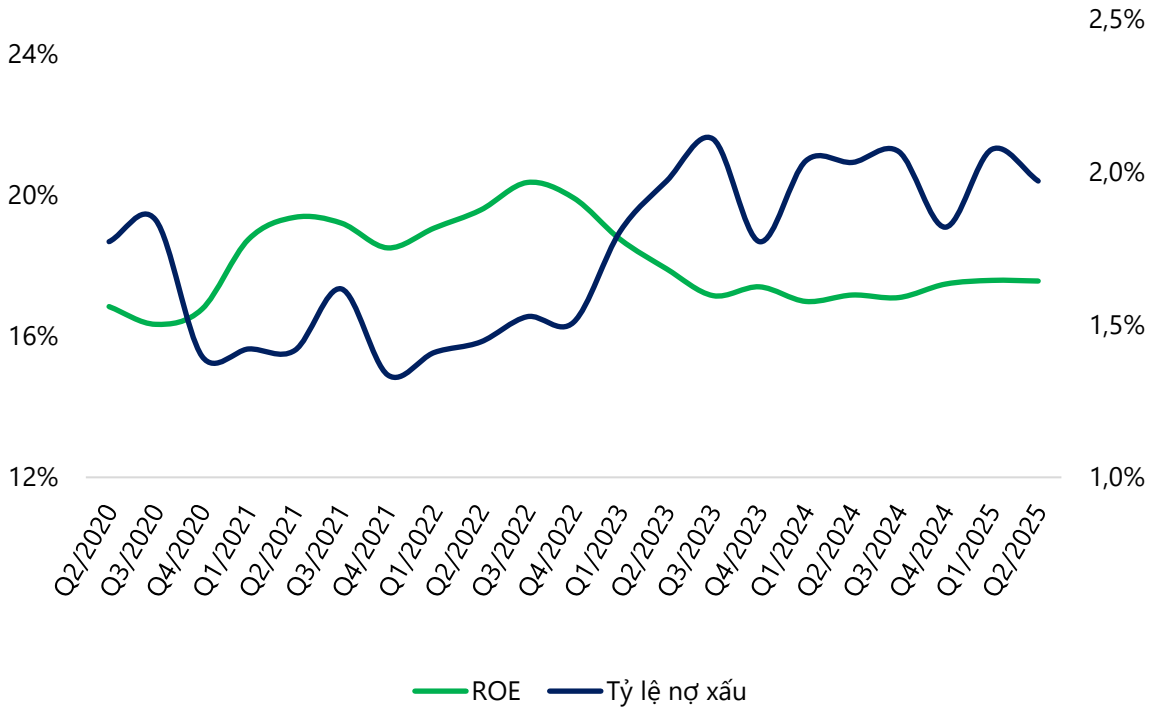
Nguồn: BCTC các ngân hàng niêm yết Q2/25, Fiinpro

- **Chất lượng tài sản của ngành ngân hàng kỳ vọng đã tạo đáy nhờ:** (1) Tốc độ và áp lực hình thành nợ xấu chậm lại, (2) Các khoản nợ xấu do ảnh hưởng Covid 19 và khủng hoảng TT BĐS 2022 dần phản ánh hết, (3) Nền kinh tế hồi phục trong môi trường lãi suất thấp hỗ trợ khách hàng, rủi ro biến động bất thường từ thuế quan dần ổn định, (4) Luật TCTD sửa đổi (NQ42) giúp quá trình xử lý tài sản đảm bảo dễ dàng, là công cụ để cải thiện chất lượng tài sản.

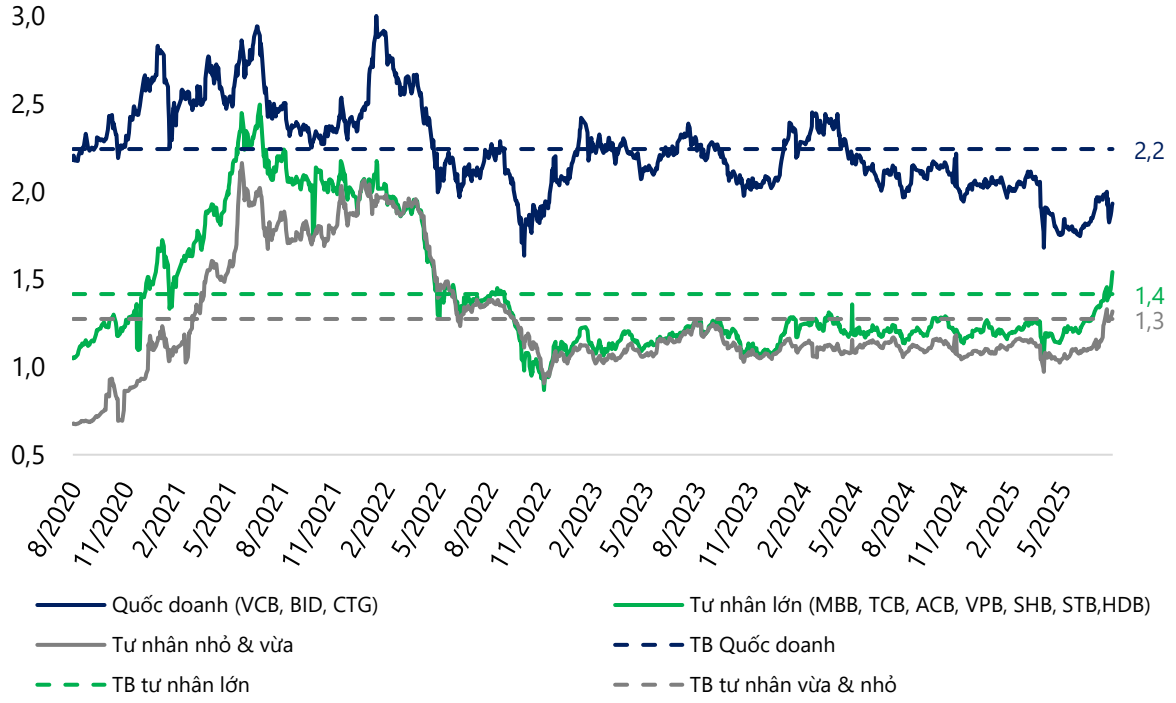
TRUNG TÂM PHÂN TÍCH DSC
Tầng 2. Thành Công Building.
80 Dịch Vọng Hậu. Cầu Giấy. Hà Nội

ĐỊNH GIÁ NGÀNH

Khả năng sinh lời và chất lượng tài sản ngành ngân hàng



Định giá P/B (lần)



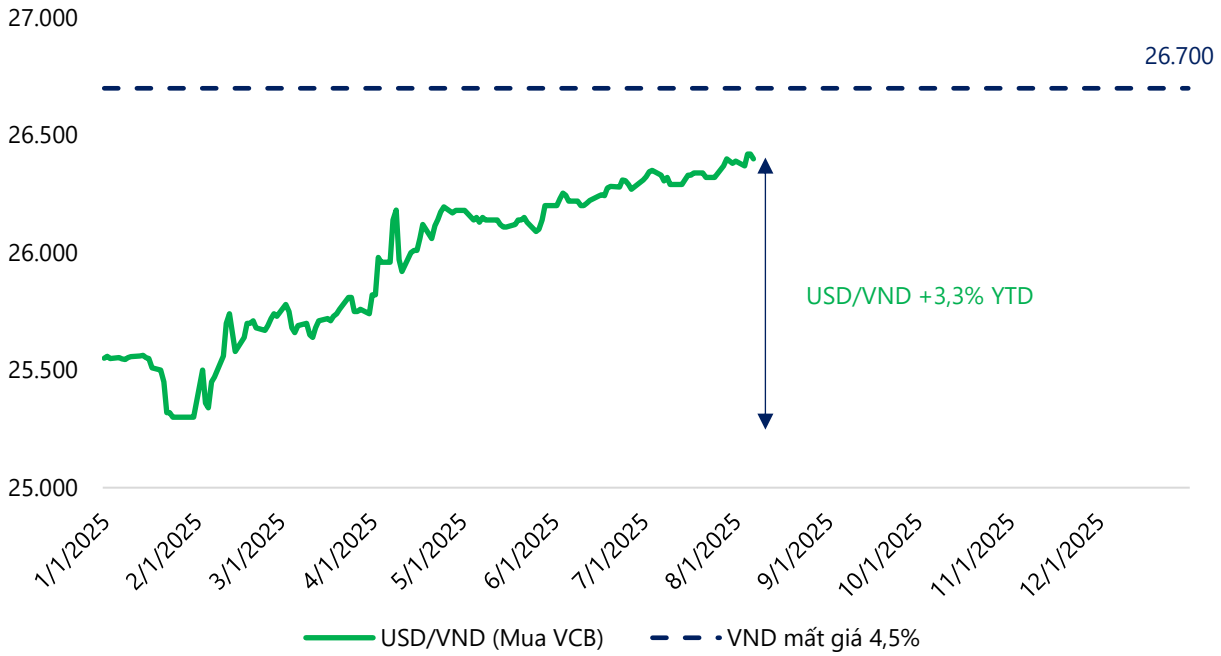
Nguồn: Fiinpro, Phòng phân tích DSC

- Chất lượng tài sản suy giảm mặc dù khả năng sinh lời của ngành ngân hàng vẫn ở mức cao và ổn định khiến định giá toàn ngành đi ngang dưới mức trung bình 5 năm kể từ đầu năm 2023.
- **Kỳ vọng chất lượng tài sản cải thiện đồng thời khả năng sinh lời gia tăng sẽ là 2 yếu tố quan trọng tác động đến định giá của toàn ngành.**

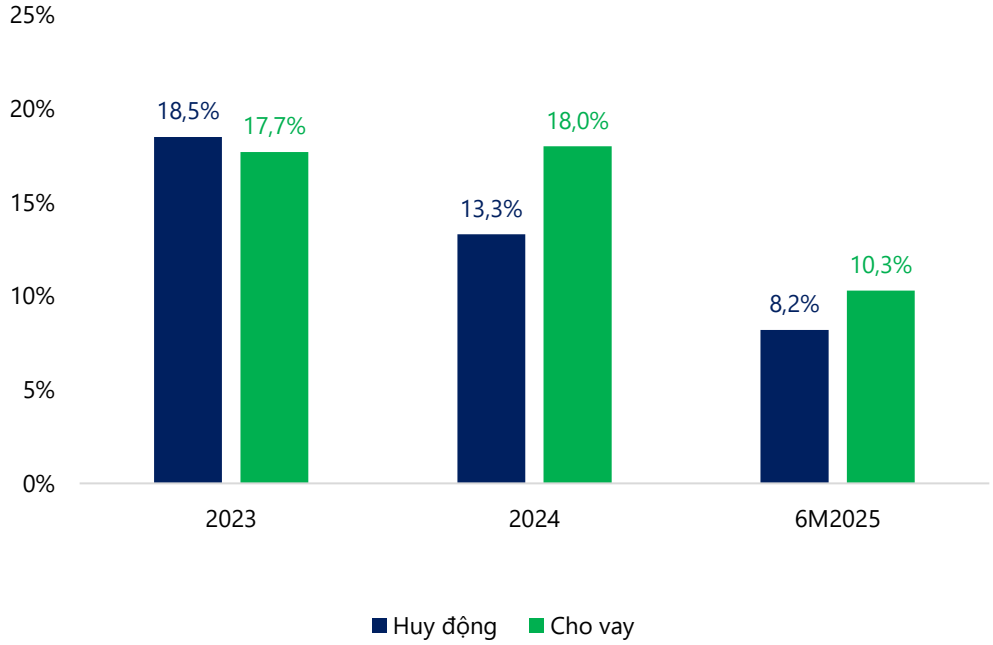
TRUNG TÂM PHÂN TÍCH DSC
Tầng 2. Thành Công Building.
80 Dịch Vọng Hậu. Cầu Giấy. Hà Nội

RỦI RO CẦN THEO DÕI

VND tiếp tục mất giá



Chênh lệch tăng trưởng cho vay – huy động



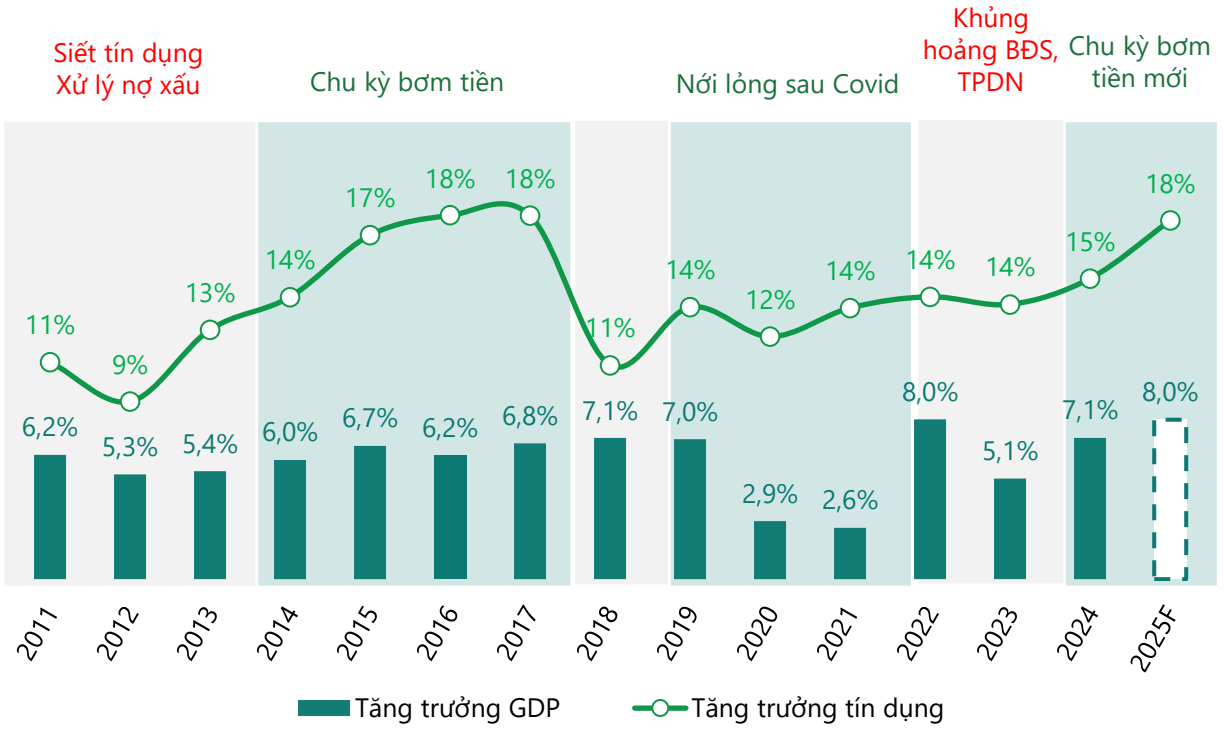
Nguồn: Fiinpro, Phòng phân tích DSC

- Việc duy trì lãi suất huy động ở mức thấp khiến các ngân hàng tương đối khó khăn trong việc huy động nguồn vốn từ khu vực dân cư và doanh nghiệp, dẫn đến chênh lệch tăng trưởng huy động tiền gửi và cho vay khách hàng.
- Chênh lệch lãi suất với FED khi Việt Nam nỗ lực duy trì môi trường lãi suất thấp khiến VND liên tục mất giá. Chúng tôi kỳ vọng NHNN tiếp tục hỗ trợ ổn định thanh khoản cho hệ thống qua kênh OMO, các ngân hàng bù đắp nguồn vốn từ việc tăng phát hành GTCG và FED tiếp tục hạ lãi suất trong nửa cuối năm sẽ giảm áp lực cho chính sách tiền tệ.

TRUNG TÂM PHÂN TÍCH DSC
Tầng 2. Thành Công Building.
80 Dịch Vọng Hậu. Cầu Giấy. Hà Nội

TỔNG KẾT

KEY TĂNG TRƯỞNG	TỶ TRỌNG	2024	2025F
Tăng trưởng tín dụng	~70 - 80% tổng thu nhập	Cải thiện	Tăng trưởng cao
Biên lãi thuần (NIM)		Thu hẹp	Tiếp tục thu hẹp
Thu nhập phí dịch vụ	~10% tổng thu nhập	Yếu	Hồi phục nhẹ
Kiểm soát chi phí hoạt động	~35% tổng thu nhập	Tốt	Tốt
Chất lượng tài sản	~ 10 -> 50% lợi nhuận (tùy ngân hàng)	Khó khăn	Duy trì/Ổn định
Tỷ lệ trích lập DPRR		Giảm	Ổn định/Tăng



Nguồn: Fiinpro, Phòng phân tích DSC

- Tiềm năng tăng trưởng lợi nhuận năm 2025 đến từ: **(1) Tăng trưởng quy mô tín dụng & bảo toàn biên lãi thuần NIM và (2) Giảm chi phí trích lập DPRR (tùy vào chất lượng tài sản của từng ngân hàng).**
- **Chất lượng tài sản ổn định/cải thiện** nhờ tốc độ hình thành nợ xấu chậm lại, nền kinh tế tiếp tục tăng trưởng 7 – 8%, thị trường BĐS hồi phục cùng nhiều chính sách hỗ trợ.

TRUNG TÂM PHÂN TÍCH DSC
Tầng 2. Thành Công Building.
80 Dịch Vọng Hậu. Cầu Giấy. Hà Nội

PHỤ LỤC BÁO CÁO PHÂN TÍCH MỚI NHẤT

Mã cổ phiếu	Giá mục tiêu	2025F	Điểm nhấn Q2/2025	Link báo cáo
VPB	25.200 VND	TOI: 70.232 tỷ (+13%) LNTT: 26.652 (+33%)	(1) Tăng trưởng tín dụng đạt 21% YTD, vượt trội trung bình ngành (2) Chất lượng tài sản cải thiện rõ rệt (3) Tiềm năng tăng trưởng lợi nhuận cao nhờ giảm chi phí trích lập DPRR	CAPNHATQ2.25VPB
TCB	38.400 VND	TOI: 50.970 tỷ (+8%) LNTT: 31.672 tỷ (+15%)	(1) Tăng trưởng tín dụng đạt 10,7% YTD, cao hơn trung bình ngành (2) Chất lượng tài sản suy giảm so với quý trước nhưng nhìn chung vẫn được kiểm soát tốt (3) Tiếp tục lộ trình hoàn thiện hệ sinh thái	CAPNHATQ2.25TCB
CTG	49.400 VND	TOI: 86.902 tỷ (+6%) LNTT: 37.574 tỷ (+18%)	(1) Tốc độ tăng trưởng tín dụng đạt 10,3% YTD, cao nhất nhóm quốc doanh (2) Duy trì chất lượng tài sản, áp lực trích lập DPRR giảm	CAPNHATQ2.25CTG
MBB	30.300 VND	TOI: 68.758 tỷ (+24%) LNTT: 33.280 tỷ (+15%)	(1) Tốc độ tăng trưởng tín dụng tăng tốc, đạt 12,5% YTD, cao hơn trung bình ngành (2) Tiếp tục cân đối tốt giữa tăng trưởng và rủi ro (3) Thu nhập phí dịch vụ hồi phục tốt hơn kỳ vọng nhờ mảng bảo hiểm	CAPNHATQ2.25MBB
VIB	18.800 VND	TOI: 21.166 tỷ (+3%) LNTT: 10.356 tỷ (+15%)	(1) KHDN tiếp tục là động lực tăng trưởng giúp tăng trưởng tín dụng đạt 9,8% YTD, tương đương trung bình ngành (2) Tỷ lệ CASA cao nhất từ trước đến nay hỗ trợ chi phí vốn (3) Chất lượng tài sản ổn định so với quý trước	CAPNHATQ2.25VIB
STB	49.500 VND	TOI: 31.060 tỷ (+8%) LNTT: 16.006 tỷ (+26%)	(1) Tăng trưởng tín dụng đạt 9% YTD, cao nhất nhiều năm (2) Quá trình tối ưu chi phí hoạt động ghi nhận những tín hiệu tích cực (3) Tiến độ xử lý tài sản đảm tồn động chưa ghi nhận diễn biến mới	CAPNHATQ2.25STB

Nguồn: Phòng phân tích DSC

KHUYẾN CÁO

TRUNG TÂM PHÂN TÍCH DSC
Tầng 2. Thành Công Building.
80 Dịch Vọng Hậu. Cầu Giấy. Hà Nội

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán DSC và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

Đặng Thu Hiền,
Chuyên viên Phân tích
Hien.dt@dsc.com.vn

Hội sở chính

Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, HN

(024) 3880 3456

info@dsc.com.vn