



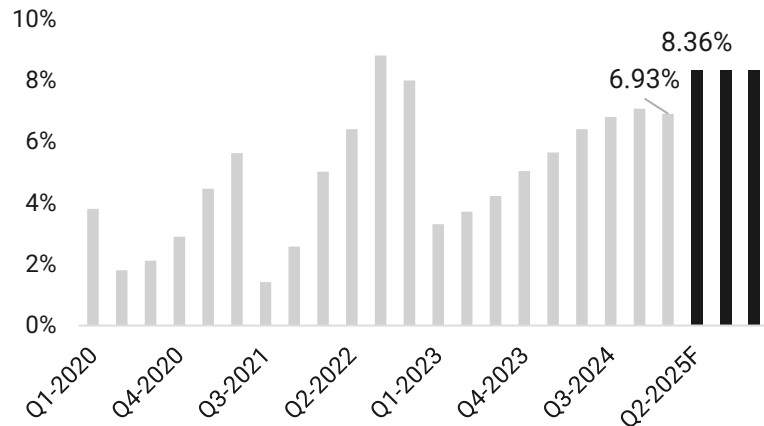
BÁO CÁO NGÀNH NGÂN HÀNG

MAY 2025

Nghị quyết 68 xác định đến năm 2030 kinh tế tư nhân là một động lực quan trọng nhất của nền kinh tế quốc gia

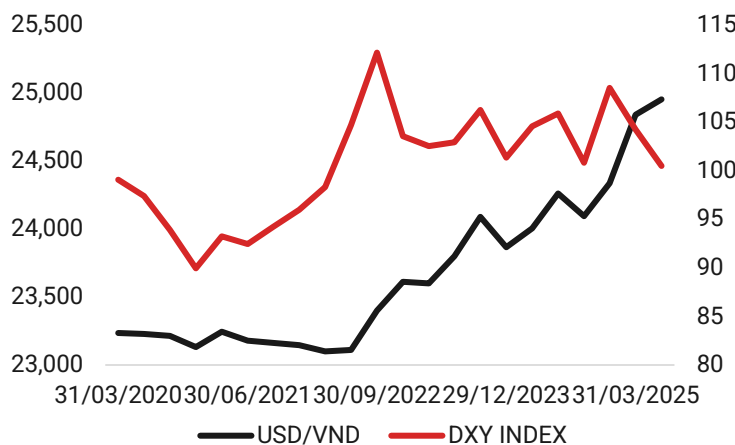
Tăng trưởng GDP Q1/2025 đạt 6.93%, do đó tăng trưởng GDP các quý còn lại cần đạt trung bình 8.4%/quý để đạt mục tiêu tăng trưởng GDP 8% cả năm.

GDP GROWTH RATE



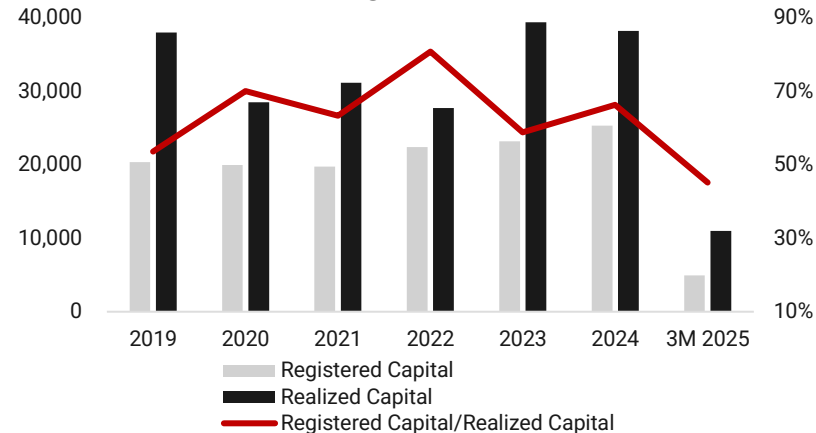
Chỉ số DXY giảm, nhưng tỷ giá USD/VND vẫn duy trì đà tăng, cho thấy áp lực lên chính sách tiền tệ của Việt Nam.

USD/VND & DXY INDEX



Vốn FDI đăng ký tiếp tục tăng, tuy nhiên tỷ lệ giải ngân (Vốn đăng ký/Vốn thực hiện) lại cho thấy dấu hiệu chững lại.

FDI TO VIETNAM



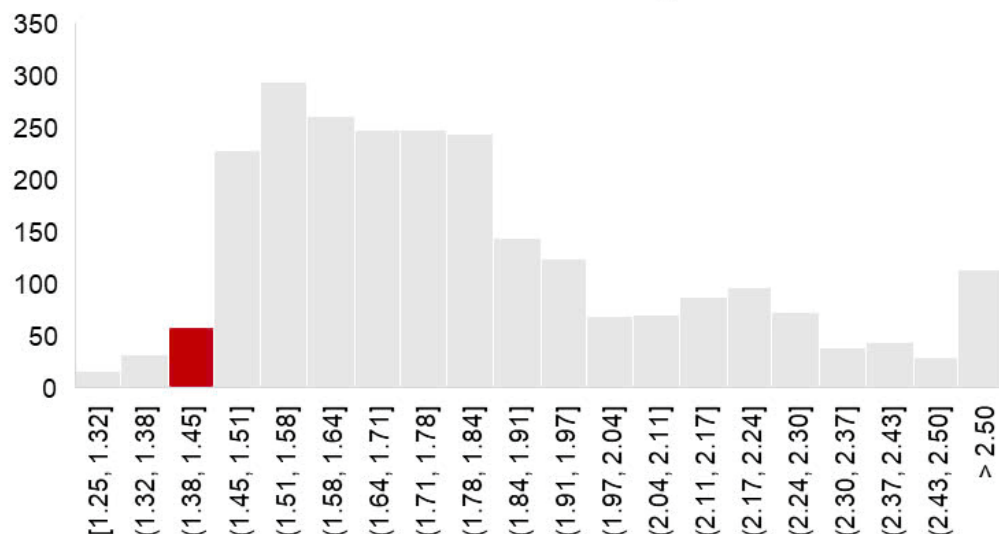
- Để đạt được mục tiêu tăng trưởng GDP 8% cho năm 2025, Việt Nam xác định trọng tâm tăng trưởng là thúc đẩy tiêu dùng nội địa trong bối cảnh các động lực bên ngoài như xuất khẩu và FDI có dấu hiệu chững lại. Trong quý I/2025, tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tăng 9.9% so với cùng kỳ năm trước, phản ánh nhu cầu tiêu dùng mạnh mẽ, cho thấy tiêu dùng nội địa sẽ đóng vai trò then chốt trong việc hỗ trợ tăng trưởng GDP các quý tiếp theo.
- Ngoài ra, Nghị quyết 68 xác định đến năm 2030 kinh tế tư nhân là một động lực quan trọng nhất của nền kinh tế quốc gia. Điều này kết hợp với đà phục hồi tiêu dùng nội địa cho thấy những ngân hàng mạnh thiên về khách hàng doanh nghiệp tư nhân và khách hàng cá nhân sẽ có động lực tăng trưởng tốt như: TCB, VPB, ACB, MBB.

Định giá P/B của một số ngân hàng vẫn có thể ở mức hấp dẫn so với triển vọng năm 2025.

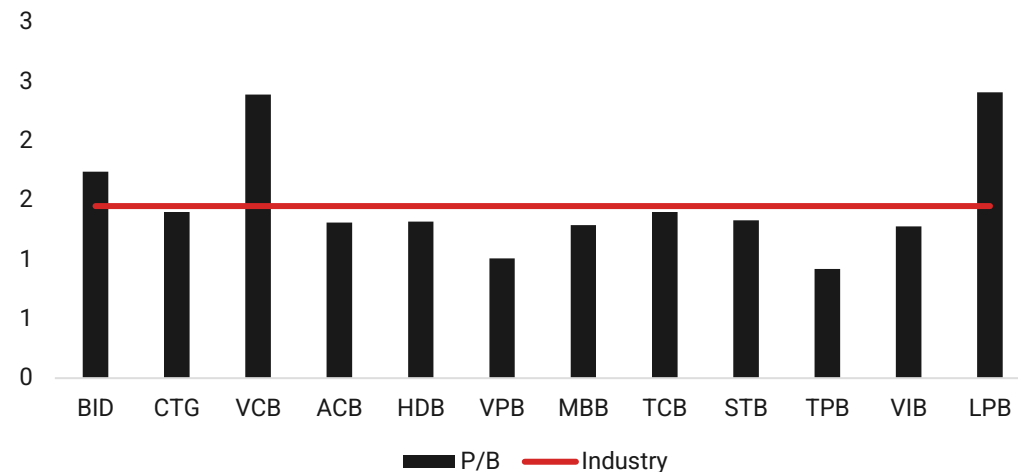
Định giá hiện tại của ngành ngân hàng (1.45) đang nằm trong vùng hiểm gặp nếu so với mặt bằng trung bình của 10 năm qua, tuy nhiên sẽ sớm đạt vùng phổ biến (1.48-1.59).

BID, VCB và LPB đang được giao dịch với mức định giá cao hơn trung bình ngành. MBB và ACB đang bị định giá thấp so với triển vọng năm 2025.

Historical P/B of Banking Sector



P/B AT 15/05/2025



- Định giá hiện tại của ngành ngân hàng vẫn đang ở mức thấp so với trung bình 10 năm, cho thấy nhiều cơ hội đầu tư tiềm năng. Tuy nhiên, nhà đầu tư cần chọn lọc cổ phiếu kỹ lưỡng, vì mức định giá thấp của nhiều ngân hàng là có cơ sở, phản ánh những khó khăn thực chất trong hoạt động kinh doanh.
- Nhà đầu tư nên ưu tiên cổ phiếu các ngân hàng có định giá thấp hơn mức trung bình ngành nhưng có tiềm năng tăng trưởng cao và chờ đợi giải ngân cổ phiếu ở những giai đoạn điều chỉnh giá hợp lý.

Ngân hàng	Dư địa tăng trưởng dựa trên tỷ lệ LDR và CAR	Khả năng huy động vốn	Khả năng cho vay	Quản trị rủi ro (NPL, LLR)	Định giá (P/B)	Trung bình
BID	2	4	4	3	3	3.2
CTG	2	4	4	4	3	3.4
VCB	3	3	4	5	2	3.4
ACB	4	4	4	4	3	3.8
HDB	4	3	3	3	3	3.2
VPB	1	5	4	1	5	3.2
MBB	2	3	4	3	4	3.2
TCB	2	3	3	5	3	3.2
STB	2	3	3	3	3	2.8
TPB	3	1	2	3	5	2.8
VIB	3	2	4	2	4	3
LPB	3	1	2	3	2	2.2

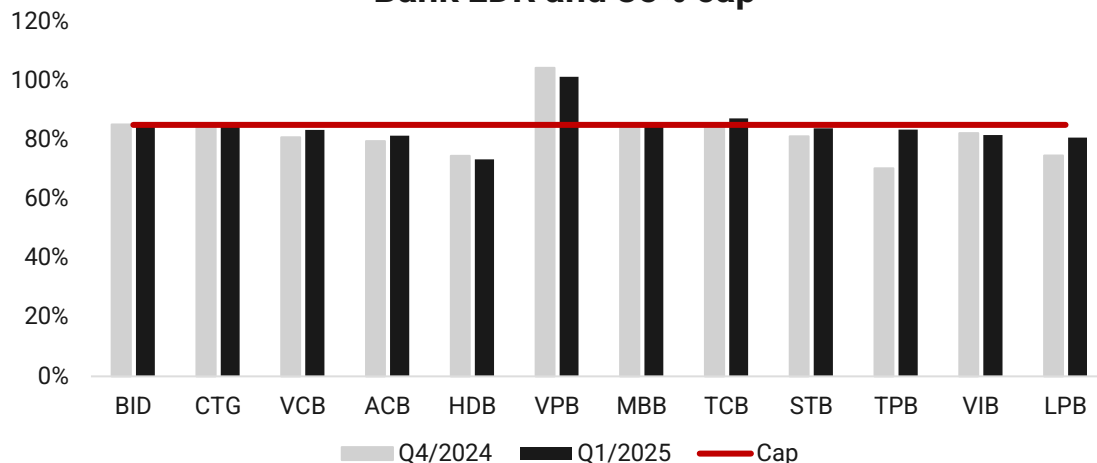
Tóm tắt các tiêu chí chính giúp NĐT dễ dàng đánh giá và so sánh các ngân hàng nổi bật, từ đó lựa chọn được những ngân hàng tiềm năng nhất để đầu tư.

Trong Q1/2025, các ngân hàng đối mặt với áp lực thanh khoản gia tăng, tuy nhiên bộ đệm vốn vững chắc tiếp tục hỗ trợ tiềm năng tăng trưởng.

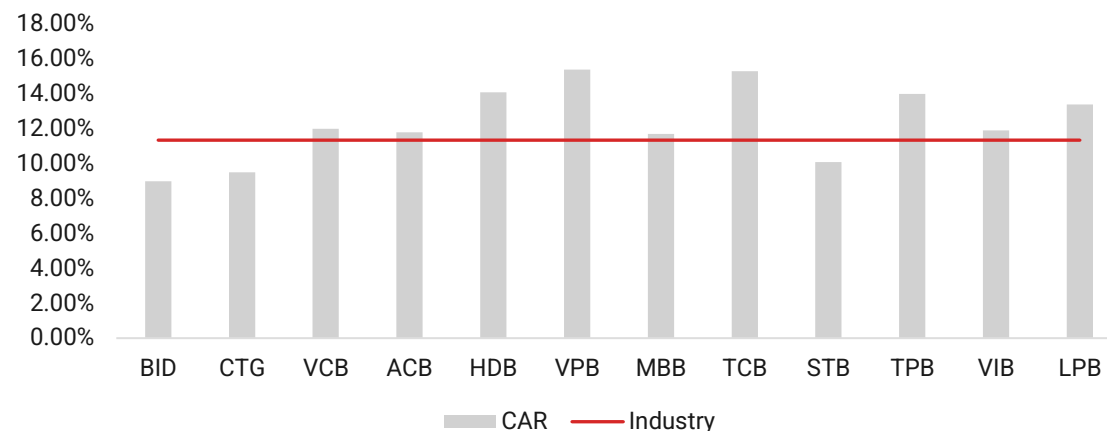
Tỉ lệ LDR của ngân hàng bị giới hạn ở mức 85%; tuy nhiên, nếu một ngân hàng duy trì tỉ lệ LDR quá thấp, ngân hàng đó có thể sử dụng vốn chưa hiệu quả.

Phần lớn các ngân hàng đáp ứng mức yêu cầu tối thiểu 8% về tỷ lệ an toàn vốn (CAR) của NHNN; tuy nhiên, CAR cao hơn cho thấy tiềm năng tăng trưởng lớn hơn.

Bank LDR and 85% cap



Bank CAR and Industry Average



- Thông tư 26/2022/NHNN quy định việc khấu trừ 60% tiền gửi tại Kho bạc Nhà nước (KBNN) khi tính toán tỷ lệ cho vay trên huy động (LDR). Tuy nhiên, từ năm 2025–2026, tỷ lệ khấu trừ này sẽ tiếp tục tăng, tạo thêm áp lực lên tỉ lệ LDR của các ngân hàng quốc doanh.
- Từ quý IV/2024 đến quý I/2025, tỷ lệ LDR có xu hướng tăng nhẹ tại phần lớn các ngân hàng, phản ánh tín dụng đang tăng nhanh hơn so với huy động. Tính đến quý I/2025, đã có 3 ngân hàng vượt trần LDR 85%, cho thấy áp lực thanh khoản ngày càng gia tăng.
- Phần lớn các ngân hàng hiện có tỷ lệ an toàn vốn (CAR) vượt mức yêu cầu tối thiểu 8%. CAR cao không chỉ nới rộng không gian tăng trưởng tín dụng mà còn đóng vai trò như bộ đệm an toàn cho hoạt động cho vay. Để duy trì CAR cao, các ngân hàng cần tăng vốn thông qua phát hành thêm hoặc chia cổ tức bằng cổ phiếu.

Nỗ lực tăng vốn của các ngân hàng nhằm cải thiện tỷ lệ an toàn vốn (CAR) có thể là chất xúc tác thúc đẩy giá cổ phiếu tăng trưởng.

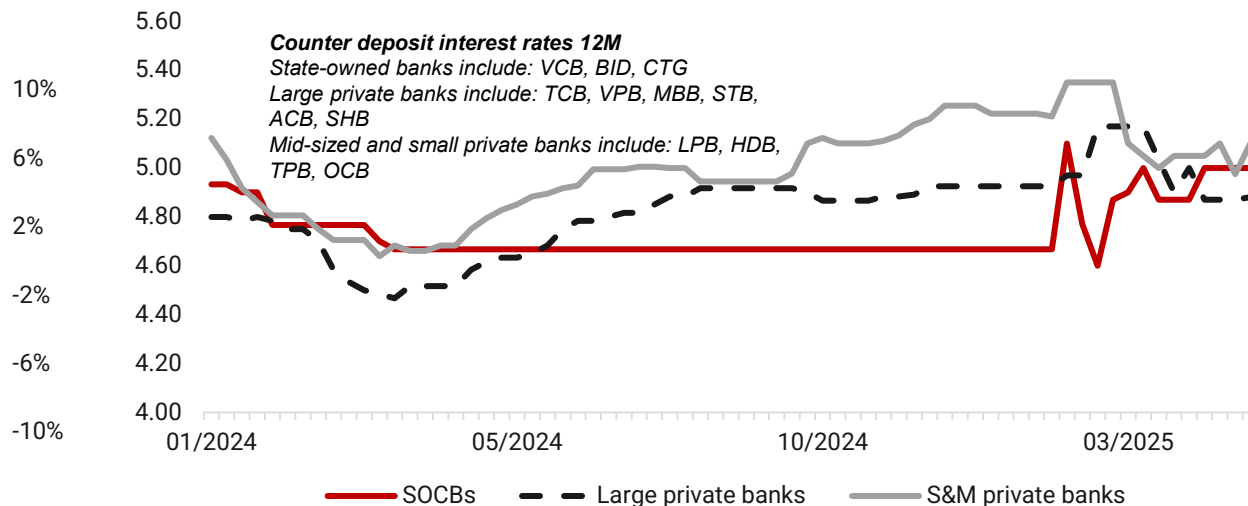
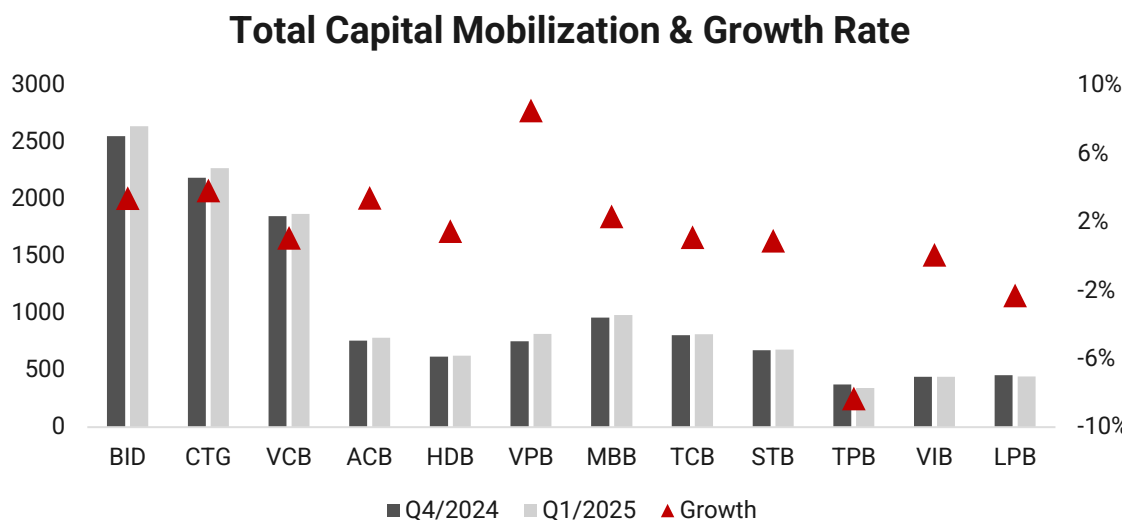
Nhiều ngân hàng đang chủ động triển khai các kế hoạch tăng vốn nhằm cải thiện tỷ lệ CAR, tạo thêm dư địa cho tăng trưởng tín dụng trong tương lai gần. Việc tăng vốn không chỉ giúp nâng cao mức độ an toàn vốn mà còn góp phần quan trọng trong việc mở rộng khả năng cho vay.

Ngân hàng	Kế hoạch tăng vốn	% cổ phần phát hành	Nhà đầu tư mục tiêu	Phương thức giao dịch	Giá trị phát hành ước tính
BID	Có	Còn ~6,2% từ kế hoạch 8% năm 2023	NĐT chuyên nghiệp, tổ chức trong & ngoài nước	Phát hành riêng lẻ hoặc ra công chúng	Khoảng 20.000 tỷ đồng
CTG	Kế hoạch chia cổ tức bằng cổ phiếu				
VCB	Có	6,5%	Nhà đầu tư tổ chức	Phát hành riêng lẻ	Khoảng 30.000 tỷ đồng
ACB	Kế hoạch chia cổ tức bằng cổ phiếu				
HDB	Có, bao gồm kế hoạch tìm kiếm cổ đông chiến lược với tỷ lệ tối thiểu 10%. Cổ tức bằng cổ phiếu dự kiến tương đương năm trước (20%), và tỷ lệ cụ thể sẽ được trình tại Đại hội đồng cổ đông năm 2025				
VPB	Kế hoạch chia cổ tức bằng cổ phiếu				
MBB	Có	1,01%	Tập đoàn Viettel & NĐT chuyên nghiệp	Phát hành riêng lẻ	Chưa có mô hình cụ thể
TCB	Bán 15% cho NĐT chiến lược				
STB	Không có kế hoạch, nhưng việc thu hồi vốn sau thương vụ bán 32,5% cổ phần của ông Trầm Bê có thể góp phần cải thiện tỷ lệ an toàn vốn (CAR). Giao dịch này đóng vai trò là nguồn bổ sung vốn quan trọng				
TPB	Kế hoạch chia cổ tức bằng cổ phiếu				
VIB	Kế hoạch chia cổ tức bằng cổ phiếu	14% cho cổ đông, 0,26% cho nhân viên	Cổ đông & nhân viên	Cổ tức	Tối đa 4.249 tỷ đồng
LPB	Kế hoạch chia cổ tức bằng cổ phiếu				

Các ngân hàng quy mô nhỏ đang chịu áp lực huy động và có thể phải tăng lãi suất để duy trì sức cạnh tranh.

Q1/2025, huy động vốn tăng 1.36%, trong khi cùng kỳ năm trước huy động vốn giảm 0.76%.

Các ngân hàng nhỏ ghi nhận huy động giảm sẽ có động lực tăng lãi suất huy động trong quý tới.



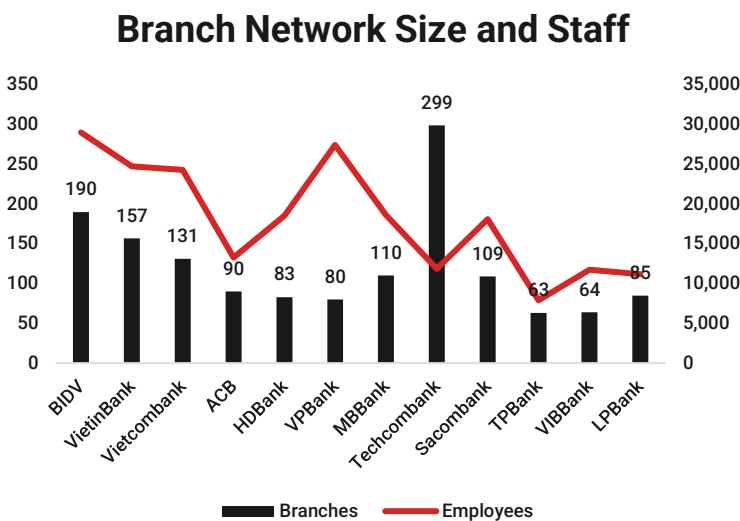
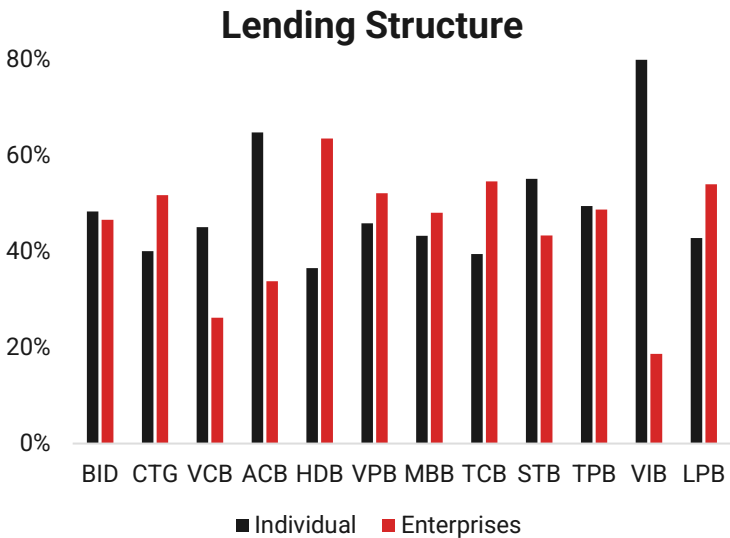
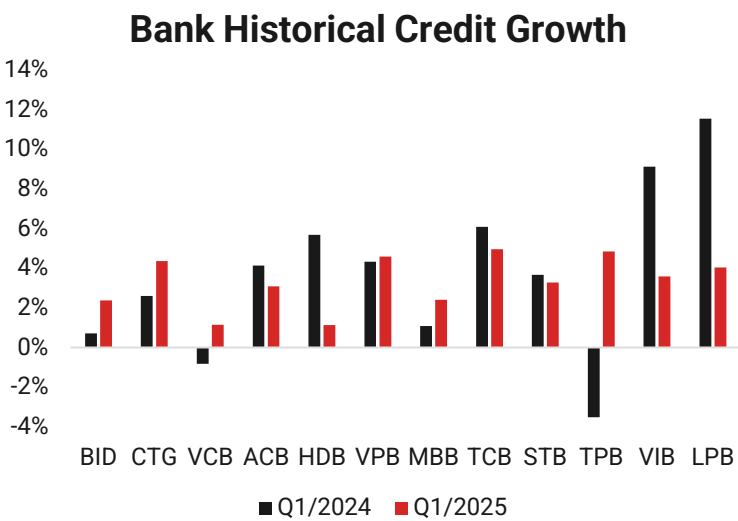
- Các ngân hàng lớn với lợi thế về uy tín và thương hiệu (như nhóm ngân hàng thương mại cổ phần nhà nước) vẫn duy trì tốc độ tăng trưởng huy động ấn tượng dù duy trì mặt bằng lãi suất ở mức thấp.
- Dù Ngân hàng Nhà nước đang yêu cầu các Ngân hàng duy trì mức lãi suất thấp, áp lực thanh khoản riêng lẻ có thể khiến một số ngân hàng thương mại, đặc biệt là nhóm ngân hàng vừa và nhỏ, phải điều chỉnh lãi suất cục bộ, tạo ra sự phân hóa trong hệ thống lãi suất huy động.
- Những ngân hàng có chi phí vốn thấp và tăng trưởng tín dụng ổn định sẽ được hưởng lợi vì không phải chịu áp lực tăng lãi suất huy động. VCB, CTG, MBB và TCB là những cái tên nổi bật trong nhóm này.

Tín dụng phục hồi nhờ mặt bằng lãi suất thấp, nhưng phân hóa giữa các Ngân hàng

Trong Q1/2025, tăng trưởng tín dụng toàn ngành đạt 3.93%, cao gấp 2.5 lần so với mức 1.42% của cùng kỳ năm 2024.

Trong năm 2025, các ngân hàng có thể mạnh về khách hàng cá nhân như ACB, VIB sẽ có lợi thế trong hoạt động cho vay.

TCB, VPB và các ngân hàng quốc doanh sở hữu tệp khách hàng mạnh nhờ mạng lưới chi nhánh và nhân sự quy mô lớn.



- Các ngân hàng thương mại cổ phần nhà nước như BID, CTG và VCB ghi nhận tăng trưởng tín dụng cao hơn so với cùng kỳ, trong khi phần lớn ngân hàng thương mại cổ phần (ngoại trừ TPB và VPB) chứng kiến mức tăng trưởng tín dụng sụt giảm mạnh. Dù vẫn duy trì mức tăng trưởng dương, sự sụt giảm đáng kể này phản ánh nhu cầu vay vốn yếu trong bối cảnh kinh tế vĩ mô chưa có nhiều cải thiện rõ nét.
- Việc tín dụng toàn hệ thống cải thiện trong khi mặt bằng lãi suất cho vay giảm 0.4% so với cuối năm 2024 cho thấy nỗ lực của toàn hệ thống ngân hàng trong việc hỗ trợ nền kinh tế. Trong các quý tới, tăng trưởng tín dụng được kỳ vọng sẽ khởi sắc hơn khi nền kinh tế hấp thụ vốn tốt hơn và niềm tin kinh doanh dần phục hồi.

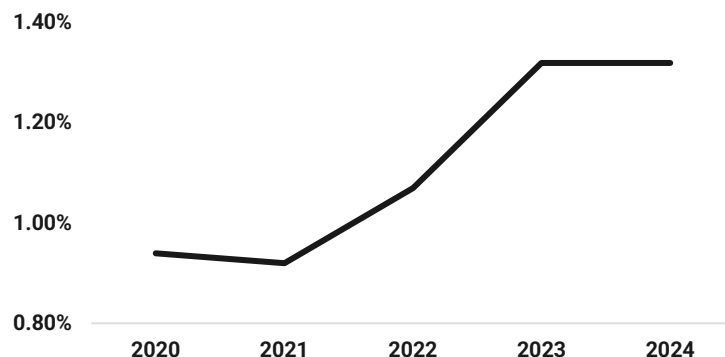
Quý I/2025 ghi nhận nợ xấu tăng mạnh, cho thấy nhu cầu cấp thiết phải tăng cường quản trị rủi ro và trích lập dự phòng.

Thông tư 02 hết hiệu lực vào cuối năm 2024, buộc các ngân hàng phải ghi nhận đầy đủ các khoản nợ tái cơ cấu trên bảng cân đối kế toán.

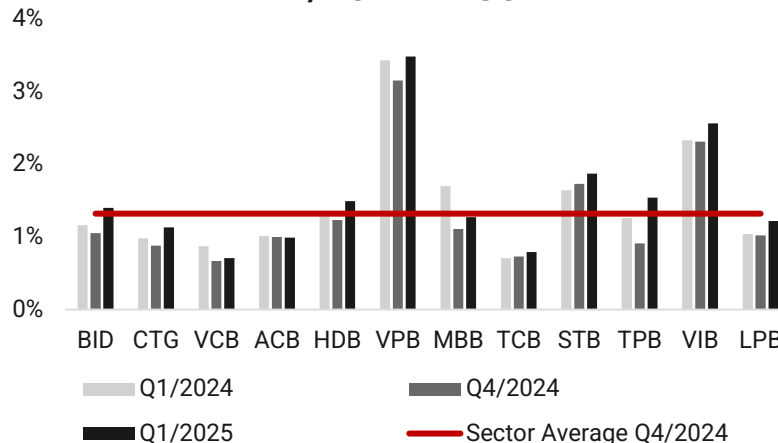
Trong quý I/2025, nợ xấu toàn ngành ngân hàng tăng 17% so với cuối năm 2024, đạt mức cao kỷ lục.

Các ngân hàng quốc doanh và TCB duy trì tỷ lệ NPL thấp cùng mức trích lập dự phòng cao, phản ánh chất lượng tài sản tốt và khả năng quản lý rủi ro hiệu quả.

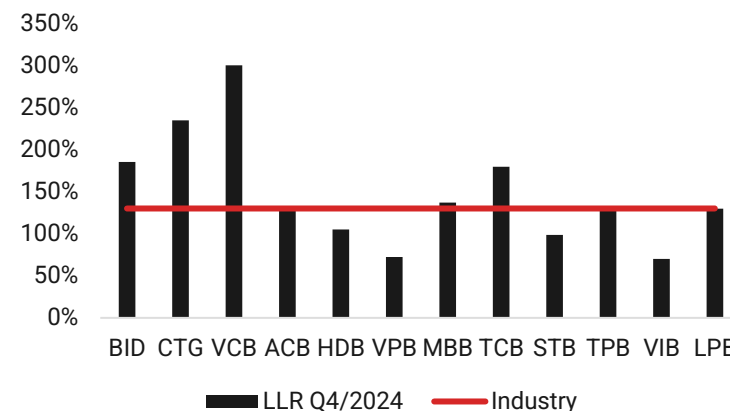
NPL/Total Asset Public Banking Sector



NPL/TOTAL ASSET



LLR Q4/2024



- 24/27 ngân hàng niêm yết ghi nhận nợ xấu gia tăng trong quý I/2025, trong đó có 16 ngân hàng báo cáo nợ xấu tăng ở mức hai chữ số. Nguyên nhân chủ yếu đến từ việc Thông tư 02 hết hiệu lực vào cuối năm 2024; bên cạnh đó, bối cảnh kinh tế khó khăn cũng góp phần làm tăng tỷ lệ nợ xấu.
- Tuy nhiên, nhiều ngân hàng chưa tăng trích lập dự phòng tương ứng với mức tăng của nợ xấu, khiến tỷ lệ bao phủ nợ xấu toàn ngành giảm từ 91.4% xuống còn 80%. Điều này cho thấy bộ đệm rủi ro của nhiều ngân hàng đang suy yếu, có thể tạo áp lực trong các quý tiếp theo.
- Dù vậy, một số ngân hàng như ACB vẫn kiểm soát tốt tỷ lệ nợ xấu, duy trì ở mức 1,5% và đồng thời tăng cường trích lập dự phòng, cho thấy chiến lược quản trị rủi ro thận trọng và hiệu quả.

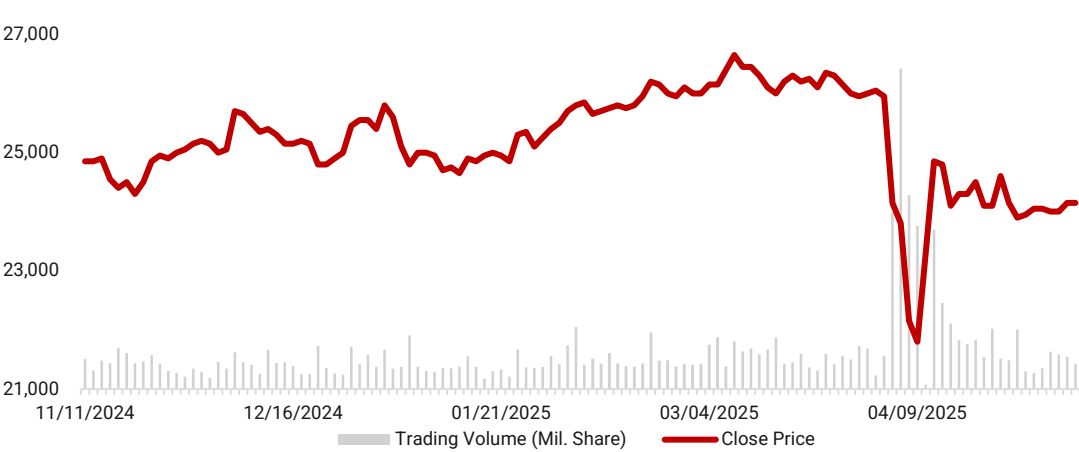
	Lợi nhuận trước thuế 2025 Kế hoạch (tỷ VND)	Mục tiêu tăng trưởng YoY	Tổng Tài sản 2025 Kế hoạch (tỷ VND)	Mục tiêu tăng trưởng YoY	Tăng trưởng tín dụng Q1/2025	Lợi nhuận trước thuế Q1/2025	% Hoàn thành
BID	33,266 – 34,521	6-10%	2,516,218.8 - 2,623,926	8-10%	3.4%	7,413.1	21.74-22%
CTG					3.8%	6,823.2	
VCB	44,347.8	5%	2,294,460.9	10%	1.1%	10,860	24.5%
ACB	23,000	9.5%	984,967	14%	3.4%	4,596.6	20%
HDB	21,179	27%	890,442	28%	1.5%	5,355.2	25.29%
VPB	25,270	26%	1,130,000	23%	8.5%	5,014.9	19.84%
MBB	32,000	10%	1,300,000	22%	2.3%	8,386.3	26.21%
TCB	31,500	14.4%			1.1%	7,236.2	23%
STB	14,650	15%	819,800	10%	0.9%	3,674	25%
TPB	9000	18.4%	450,000	7.6%	-8.3%	2,108.9	23.42%
VIB	11,020	22%	600,350	22%	0.1%	2,420.8	21.97%
LPB	14,868	22.2%	525,890	3.5%	-2.3%	3,175.4	21.36%

- Trong quý I/2025, bức tranh lợi nhuận của ngành ngân hàng cho thấy sự phân hóa rõ nét. Phần lớn các ngân hàng ghi nhận tiến độ hoàn thành kế hoạch năm dao động quanh mức 20–26%, phản ánh đà tăng trưởng ổn định.
- Đáng chú ý, nhiều ngân hàng duy trì được lợi nhuận không nhờ tăng trưởng tín dụng mạnh, mà nhờ chiến lược cắt giảm chi phí dự phòng một cách hợp lý, trong đó VCB là ví dụ điển hình.
- Các ngân hàng có chất lượng tín dụng tốt, tăng trưởng tín dụng song hành với tăng trưởng lợi nhuận – như ACB và CTG sẽ có lợi thế bền vững trong dài hạn.

Ngân hàng	Dư địa tăng trưởng dựa trên tỷ lệ LDR và CAR	Khả năng huy động vốn	Khả năng cho vay	Quản trị rủi ro (NPL, LLR)	Định giá (P/B)	Trung bình
BID	2	4	4	3	3	3.2
CTG	2	4	4	4	3	3.4
VCB	3	3	4	5	2	3.4
ACB	4	4	4	4	3	3.8
HDB	4	3	3	3	3	3.2
VPB	1	5	4	1	5	3.2
MBB	2	3	4	3	4	3.2
TCB	2	3	3	5	3	3.2
STB	2	3	3	3	3	2.8
TPB	3	1	2	3	5	2.8
VIB	3	2	4	2	4	3
LPB	3	1	2	3	2	2.2

Tóm tắt các tiêu chí chính giúp NĐT dễ dàng đánh giá và so sánh các ngân hàng nổi bật, từ đó lựa chọn được những ngân hàng tiềm năng nhất để đầu tư.

THÔNG TIN CỔ PHIẾU



	2022	2023	2024
Tăng trưởng thu nhập lãi thuần	24.22%	6.06%	11.36%
Tăng trưởng thu nhập ngoài lãi	13.8%	48.14%	-26.54%
Tăng trưởng lợi nhuận trước thuế	42.64%	17.26%	4.67%
Tăng trưởng tín dụng	14.83%	17.95%	19.02%
Biên lãi ròng (NIM)	4.26%	3.87%	3.60%
Tỷ lệ CASA	21.78%	21.54%	22%
Tỷ lệ nợ xấu	0.74%	1.21%	1.49%
Tỷ lệ CIR	40.31%	33.21%	32.53
ROAE trước dự phòng rủi ro	33.26%	33.81%	29.29%

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

- Với kỳ vọng tăng trưởng tín dụng tích cực trong năm 2025, cùng bối cảnh nền kinh tế Việt Nam chuyển trục hướng đến thúc đẩy tiêu dùng nội địa để đạt mục tiêu tăng trưởng, ACB được đánh giá là ngân hàng sẽ hưởng lợi nhờ các yếu tố sau:
- (1) Tăng trưởng tín dụng vững chắc, dẫn đầu phân khúc bán lẻ:** Tăng trưởng tín dụng của ACB năm 2024 đạt +19.1%, vượt mức trung bình ngành là 15.1%, trong đó tín dụng bán lẻ chiếm 63% danh mục. Bên cạnh cho vay bán lẻ, giải ngân các khoản vay doanh nghiệp lớn của ACB cũng tăng mạnh +25% trong năm 2024, hỗ trợ đa dạng hóa danh mục cho vay của ngân hàng.
 - (2) Chất lượng tài sản thuộc nhóm tốt nhất ngành:** Tỷ lệ nợ xấu (NPL) được kiểm soát ở mức thấp, đạt 1.49% vào cuối năm 2024 và tiếp tục giảm mạnh đạt 1.35% vào quý 1/2025 trong bối cảnh toàn ngành ngân hàng ghi nhận nợ xấu tăng, cho thấy khả năng kiểm soát rủi ro tốt. Tỷ lệ LLR cũng ở mức cao so với trung bình ngành (~77.9%). ACB cũng là ngân hàng hiếm hoi không nắm giữ trái phiếu doanh nghiệp, giúp giảm thiểu rủi ro hệ thống so với các ngân hàng khác.
 - (3) Động lực tăng trưởng mới từ ACBS:** Công ty Chứng khoán ACBS (công ty con của ACB) ghi nhận lợi nhuận trước thuế 847 tỷ đồng năm 2024, tăng 72% so với cùng kỳ. Năm 2025, ACBS được kỳ vọng sẽ đóng góp tích cực vào lợi nhuận hợp nhất của ACB khi công ty chứng khoán này đạt mục tiêu lợi nhuận tăng 60%. Ngoài ra, việc ACB tăng vốn điều lệ của ACBS từ 7,000 tỷ đồng lên 10,000 tỷ đồng và sắp tới là 11,000 tỷ đồng để mở rộng mảng dịch vụ tài chính cũng cho thấy tiềm năng của ACBS.
 - (4) Hiệu quả hoạt động cao và định giá hấp dẫn:** CIR của ACB đạt 32.5%, thấp hơn trung bình ngành, nhờ vào quá trình số hóa mạnh mẽ. Tỷ lệ ROE của Ngân hàng luôn duy trì trong top 3 ngân hàng có ROE hấp dẫn. Mức P/B hiện tại của ACB là 1.23, thấp hơn mức trung bình 5 năm (~1.6x), ở mức định giá hấp dẫn.