



# BÁO CÁO NGÀNH NGÂN HÀNG

TĂNG TRƯỞNG DUY TRÌ – TRIỂN VỌNG PHỤC HỒI

04.2026

A modern glass skyscraper with a grid of windows. The words "The Hallmark" are mounted on the facade in large, 3D, gold-colored letters. The building is set against a backdrop of a city skyline with various skyscrapers and a river in the foreground.

The  
Hallmark

## LỢI NHUẬN SAU THUẾ GIỮ ĐÀ TĂNG TRƯỞNG

### TĂNG TRƯỞNG TÍN DỤNG CẢN TRỌNG HƠN.

Tín dụng toàn hệ thống năm 2025 tăng hơn 19%.  
Mục tiêu tăng trưởng tín dụng 2026 cần trọng ở mức 15%.

### TĂNG TRƯỞNG HUY ĐỘNG BẮT KỊP TĂNG TRƯỞNG TÍN DỤNG

Tăng trưởng huy động cải thiện bắt kịp tốc độ tăng trưởng tín dụng (2025: 21.6%).

### TỶ LỆ LDR GIẢM NHẸ

Dù tốc độ tăng trưởng huy động đã bắt kịp tốc độ tăng trưởng tín dụng nhưng tỷ lệ LDR vẫn ghi nhận mức giảm  
2024: 83.9% - 2025: 82.6%

### LÃI SUẤT ĐƯỢC KIỂM SOÁT

SBV kiểm soát thanh khoản và lãi suất liên ngân hàng được duy trì không tăng nóng, hỗ trợ giải ngân tín dụng và ổn định chi phí vốn cho nền kinh tế.

OMO: 4,5%

TĂNG TRƯỞNG THU NHẬP LÃI THUẦN  
KHẢ QUAN

NIM CHỊU ÁP LỰC

HIỆU QUẢ TỪ CHUYỂN ĐỔI SỐ  
CƠ CẢI THIỆN NHẸ

NỢ XẤU VẪN ĐANG ĐƯỢC KIỂM SOÁT  
BỘ ĐỆM DỰ PHÒNG ĐANG Ở MỨC THẤP

### CHI PHÍ TÍN DỤNG GHI NHẬN ÁP LỰC NHƯNG PHÂN HOÁ.

2025: tăng trưởng tín dụng cao tác động đà tăng lãi suất huy động từ hệ thống ngân hàng.

2026: lãi suất huy động sẽ tiếp tục chịu áp lực nhằm huy động nguồn lực phục vụ tăng trưởng tín dụng.

### HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG KỶ VỌNG CẢI THIỆN

NIM chịu áp lực, tuy nhiên kỳ vọng không suy giảm do huy động đã dẫn bắt kịp đà tăng trưởng tín dụng. Bên cạnh đó, tín dụng tiếp tục tăng trưởng khả quan và xử lý nợ xấu hiệu quả thì ROA/ROE có thể duy trì và phục hồi nhẹ.

### KỶ VỌNG TRONG NĂM 2026

- Tăng trưởng tín dụng song hành cùng tăng trưởng kinh tế
  - Nguồn thu ngoài lãi tiếp tục duy trì
  - NIM đi ngang và kỳ vọng hiệu quả số hóa giúp tối ưu CIR
- Lợi nhuận cả năm được kỳ vọng vẫn tăng hai chữ số

# NỘI DUNG CHI TIẾT



## A. BƯỚC TRANH LỢI NHUẬN

1. Lợi nhuận toàn ngành vẫn tiếp tục ghi nhận mức tăng trưởng tốt so với cùng kỳ
2. Đóng góp khá lớn từ khoản thu nhập khác

## B. HỆ THỐNG VẤN ĐANG ĐƯỢC KIỂM SOÁT VÀ VẬN HÀNH ỔN ĐỊNH

1. Tăng Trưởng Phân Hoá - Nhóm Ngân Hàng Quốc Doanh Tiếp Tục Dẫn Đầu.
2. Chi Phí Tín Dụng Chịu Áp Lực Nhưng Phân Hoá
3. Chi Phí Hoạt Động Ngân Hàng 2025: Hiệu Quả Cải Thiện Nhưng Phân Hóa Rõ Rệt Giữa Các Nhóm
4. Tăng Trưởng Tín Dụng Mạnh Mẽ - Kỳ Vọng Tiếp Tục Duy Trì
5. Huy Động Tăng Trưởng Dưới Áp Lực Thanh Khoản
6. Lãi Suất Được Kiểm Soát — Thị Trường Có Lúc Biến Động Nhưng Ổn Định Lại
7. Hỗ Trợ Tăng Trưởng Nền Kinh Tế Gây Áp Lực Lên Nim
8. Nợ Xấu Đang Được Kiểm Soát - Bộ Đệm Dự Phòng Ở Mức Thấp

## C. CÁC CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ

1. Thương mại cổ phần Nhà Nước: **CTG**
2. Thương mại cổ phần Tư nhân lớn: **TCB, MBB, VPB**
3. Thương mại cổ phần khác: **OCB**



# TỔNG QUAN NGÀNH

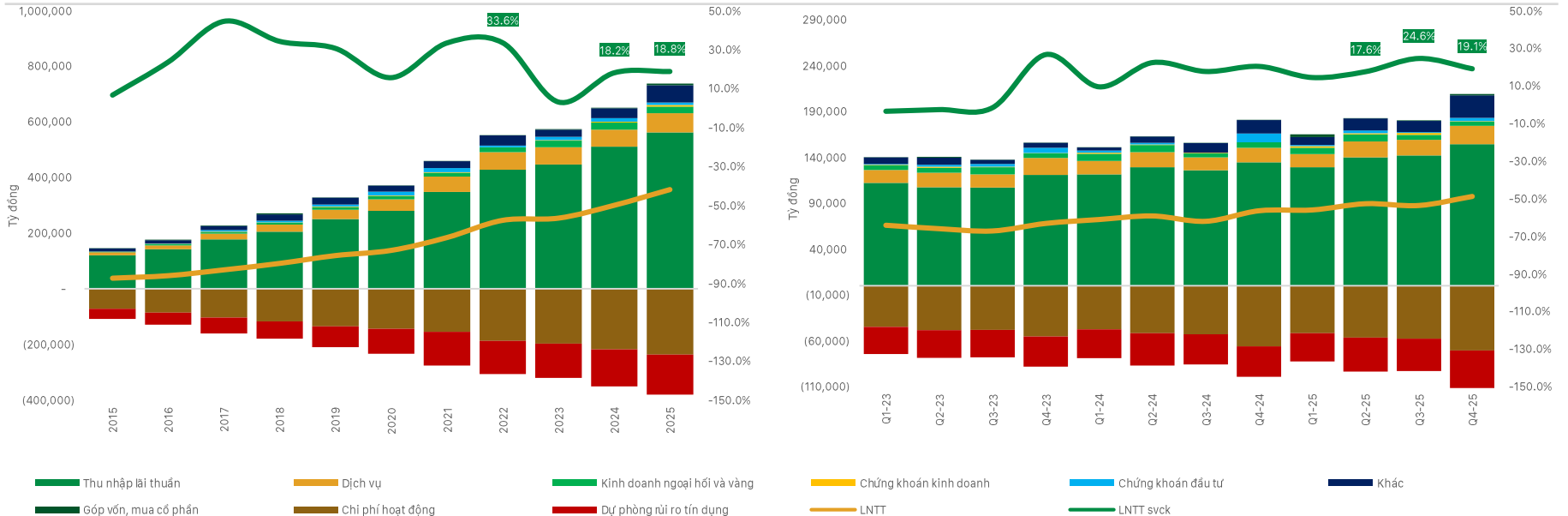
# LỢI NHUẬN TOÀN NGÀNH VẪN TIẾP TỤC GHI NHẬN MỨC TĂNG TRƯỞNG TỐT SO VỚI CÙNG KỲ



Với đà tăng trưởng tín dụng tích cực trong năm 2025 cùng sự phục hồi của hoạt động kinh tế, lợi nhuận của 27 ngân hàng niêm yết đạt mức tăng trưởng khả quan. LNTT toàn ngành năm 2025 tăng khoảng ~19% YoY, cải thiện nhẹ so với tốc độ tăng trưởng năm 2024, phản ánh sự lan tỏa của chu kỳ phục hồi.

- ✓ **Triển vọng tăng trưởng lợi nhuận năm 2026 vẫn được duy trì ở mức hai chữ số, dựa trên các yếu tố chính:**(1) Tăng trưởng tín dụng tiếp tục được đẩy mạnh theo định hướng chính sách nhằm hỗ trợ tăng trưởng kinh tế;(2) Thu nhập ngoài lãi (dịch vụ, bancassurance, kinh doanh vốn) tiếp tục là động lực bổ trợ quan trọng;(3) NIM nhiều khả năng duy trì ổn định, dù khó mở rộng mạnh trong bối cảnh mặt bằng lãi suất cạnh tranh;(4) Chuyển đổi số và tối ưu vận hành giúp cải thiện hiệu quả hoạt động, qua đó hỗ trợ giảm dần tỷ lệ CIR của hệ thống.
- ✗ **Rủi ro: (1)** Tăng trưởng tín dụng có thể chậm lại nếu đà phục hồi kinh tế không như kỳ vọng, đặc biệt trong bối cảnh rủi ro bên ngoài (căng thẳng thương mại suy yếu từ xung đột địa chính trị), qua đó gây áp lực gia tăng nợ xấu;(2) NIM tiếp tục chịu áp lực khi các ngân hàng duy trì chính sách lãi suất hỗ trợ tăng trưởng tín dụng trong khi chi phí vốn có xu hướng nhích lên.

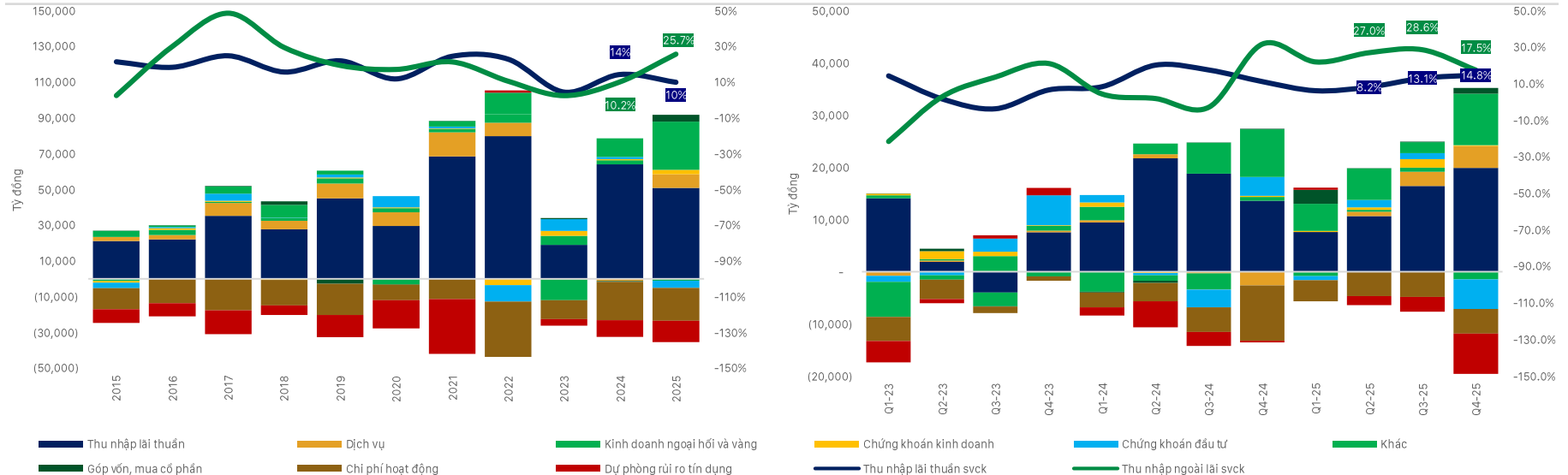
## LNTT năm 2025 toàn ngành tiếp tục ghi nhận mức tăng trưởng cao so với cùng kỳ với gần 19% cải thiện nhẹ so với tốc độ tăng trưởng năm 2024. Kỳ vọng duy trì tăng trưởng tốt trong năm 2026



**Thu nhập lãi thuần** tiếp tục đóng vai trò trụ cột trong cơ cấu lợi nhuận toàn ngành trong năm 2025, tuy nhiên tốc độ tăng trưởng thấp hơn tốc độ năm 2024 (do nền thấp trong năm 2023). Diễn biến theo quy cho thấy sự cải thiện dần các quý cuối năm 2025, dù vậy sự gia tăng từ thu nhập lãi thuần trong năm 2025 vẫn thấp hơn 2024 dù tốc độ tăng trưởng tín dụng đạt mức cao. Qua đây cho thấy áp lực suy giảm biên lãi ròng (NIM) khi các ngân hàng duy trì mật bằng lãi suất cho vay ở mức thấp nhằm hỗ trợ tăng trưởng tín dụng, trong khi chi phí vốn có dấu hiệu nhích lên từ áp lực thanh khoản (tốc độ tăng trưởng quy định thấp hơn tốc độ tăng trưởng tín dụng). Xu hướng này nhiều khả năng tiếp diễn sang năm 2026, với NIM tiếp tục chịu áp lực từ 2 phía. Ngược lại, **thu nhập ngoài lãi** tiếp tục là điểm sáng trong năm 2025 với mức tăng trưởng rất tích cực, đóng góp ngày càng lớn vào tổng thu nhập. Động lực chính đến từ: **(i)** thu hồi các khoản nợ xấu đã xử lý; **(ii)** hoạt động dịch vụ và kinh doanh vốn cải thiện theo đà phục hồi của nền kinh tế. Xu hướng này được kỳ vọng vẫn duy trì trong năm 2026 khi môi trường kinh doanh thuận lợi hơn, giúp đa dạng hóa nguồn thu hỗ trợ tăng trưởng tổng thu nhập toàn ngành. Ở chiều chi phí, **chi phí hoạt động (OPEX)** tiếp tục tăng do đầu tư cho chuyển đổi số và mở rộng hệ thống, bên cạnh đó dù chất lượng tài sản dần được kiểm soát hơn so với giai đoạn trước nhưng **chi phí dự phòng** vẫn ghi nhận mức tăng đáng kể cho thấy động thái cần trọng của toàn ngành.

✓ **Năm 2026, tăng trưởng tín dụng tiếp tục là động lực chính hỗ trợ thu nhập lãi thuần dù NIM chịu nhiều áp lực. Tuy nhiên, với kỳ vọng từ phát triển công nghệ sẽ hỗ trợ cải thiện hiệu quả hoạt động**  
**Đồng thời, sự phục hồi của nền kinh tế sẽ củng cố đà tăng của thu nhập ngoài lãi, đặc biệt từ các khoản thu hồi nợ đã xử lý. Dù vậy vẫn cần theo dõi rủi ro từ chi phí vốn và chất lượng tài sản.**

Các khoản thu nhập khác tiếp tục đóng góp khá lớn bên cạnh thu nhập lãi thuần – chi phí trích lập dự phòng tiếp tục được gia cố.



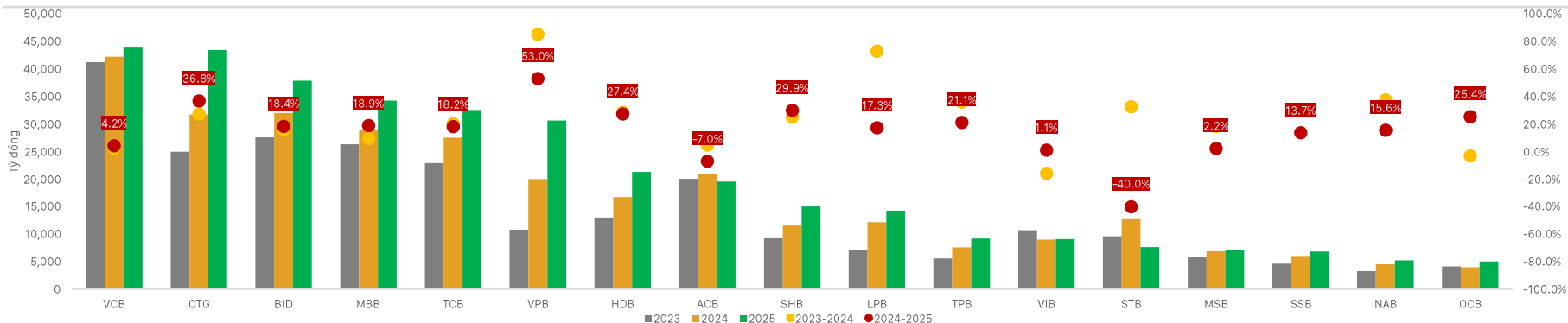
**Nhóm NHTM quốc doanh** tiếp tục đóng vai trò dẫn dắt trong năm 2025 với nền tảng quy mô lớn và chất lượng tài sản ổn định. **CTG** ghi nhận mức tăng trưởng nổi bật nhờ giảm mạnh chi phí trích lập dự phòng, trong khi **VCB** và **BID** duy trì đà tăng trưởng ổn định hơn, phản ánh khả năng cân bằng giữa tăng trưởng tín dụng và kiểm soát rủi ro.

**Đối với nhóm NHTM cổ phần lớn**, kết quả kinh doanh năm 2025 cho thấy sự phân hoá rõ rệt. **ACB**: Lợi nhuận 2025 suy giảm do NIM co hẹp nhưng kỳ vọng phục hồi ~20% năm 2026 nhờ nền thấp, thu nhập ngoài lãi tăng và chất lượng tài sản duy trì tốt. **MBB**: Duy trì tăng trưởng cao nhờ tín dụng mạnh và ROE dẫn đầu, dù chịu áp lực nợ xấu ngắn hạn; triển vọng 2026 vẫn tích cực khi các khoản tái cơ cấu được xử lý. **TCB**: Lợi nhuận 2025 tăng trưởng khá (~18%) và duy trì ~15–17% năm 2026 nhờ CASA cao, thu nhập phí và IB phục hồi, chi phí tín dụng thấp. **VPB**: Lợi nhuận tăng trưởng mạnh nhờ tăng trưởng tín dụng cao, giảm dự phòng và đóng góp từ hệ sinh thái (FE Credit, chứng khoán).

**Nhóm các ngân hàng thương mại khác ghi nhận phân hoá**: **HDB**: Lợi nhuận 2025 tăng trưởng mạnh nhờ tín dụng bán lẻ và SME, nhưng áp lực nợ xấu tăng; 2026 duy trì tăng trưởng cao nhưng NIM có thể thu hẹp. **SHB**: Ghi nhận tăng trưởng vượt trội ~30% năm 2025 nhờ cả thu nhập lãi và dịch vụ; 2026 tiếp tục tích cực khi quy mô mở rộng và hiệu quả cải thiện. **LPB**: Tăng trưởng lợi nhuận 2025 ở mức khá nhờ mở rộng tín dụng và chuyển đổi mô hình bán lẻ, 2026 kỳ vọng duy trì đà tăng nhưng phụ thuộc kiểm soát chi phí vốn. **VIB**: Lợi nhuận 2025 chịu áp lực từ chi phí vốn và tín dụng bán lẻ chậm lại, 2026 kỳ vọng phục hồi nhờ cải thiện NIM và chất lượng tài sản. **TPB**: Lợi nhuận 2025 tăng mạnh (~21%) nhờ giảm dự phòng và thu nhập ngoài lãi, nhưng NIM thu hẹp; 2026 kỳ vọng tiếp tục tăng ~16% nhờ phục hồi NIM và chi phí tín dụng thấp. **STB**: Lợi nhuận 2025 giảm mạnh (~-40% YoY) do tăng trích lập dự phòng và lỗ Q4, phản ánh giai đoạn "clean-up balance sheet"; 2026 kỳ vọng phục hồi khi áp lực dự phòng giảm dần.

➤ Năm 2025 ghi nhận bức tranh lợi nhuận ngành ngân hàng tăng trưởng nhưng phân hoá rõ rệt giữa các nhóm, trong đó động lực chính đến từ tín dụng và giảm chi phí dự phòng, còn áp lực NIM và chi phí vốn vẫn hiện hữu; Bước sang năm 2026, lợi nhuận ngành ngân hàng được kỳ vọng tiếp tục tăng trưởng nhờ tín dụng duy trì ở mức cao, tuy nhiên NIM vẫn chịu áp lực từ chi phí vốn tăng và chính sách hỗ trợ lãi suất; bù lại, chi phí dự phòng có thể không gia tăng đáng kể nhờ chất lượng tài sản cải thiện trong bối cảnh kinh tế phục hồi, cùng với CIR tiếp tục được tối ưu nhờ chuyển đổi số, qua đó hỗ trợ tăng trưởng lợi nhuận theo hướng bền vững hơn.

**Tăng trưởng lợi nhuận phân hoá giữa các ngân hàng nhưng hầu hết vẫn đạt mức tăng trưởng dương.**



Trong năm 2025, trong bối cảnh nền kinh tế phục hồi và tăng trưởng tín dụng duy trì ở mức cao, chi phí tín dụng toàn ngành có xu hướng hạ nhiệt so với giai đoạn trước, phản ánh áp lực trích lập dự phòng dần giảm bớt. Tuy nhiên, mức giảm này không đồng đều giữa các ngân hàng, khi sự khác biệt về chất lượng tài sản và khẩu vị rủi ro tiếp tục tạo ra phân hoá rõ nét.

**Nhóm quốc doanh** trong cải thiện nhờ môi trường kinh tế phục hồi và chất lượng tài sản ổn định hơn, tuy nhiên mức độ cải thiện vẫn phụ thuộc vào chiến lược dự phòng và cấu trúc danh mục của từng ngân hàng. **VCB** tiếp tục duy trì mức chi phí tín dụng thấp nhất hệ thống nhờ chất lượng tài sản vượt trội và danh mục tín dụng thận trọng, qua đó chỉ ghi nhận biến động nhẹ so với năm trước. **CTG** là ngân hàng ghi nhận mức giảm rõ rệt nhất, phản ánh việc áp lực trích lập dự phòng đã giảm sau giai đoạn xử lý mạnh nợ xấu trước đó, góp phần hỗ trợ tăng trưởng lợi nhuận. Trong khi đó, **BID** có xu hướng đi ngang hoặc giảm nhẹ, do vẫn duy trì mức trích lập tương đối cao nhằm củng cố bộ đệm dự phòng.

**Nhóm NHTM cổ phần lớn** có xu hướng giảm nhưng phân hoá rõ rệt theo khẩu vị rủi ro, sự hạ nhiệt của chi phí tín dụng phản ánh môi trường kinh tế phục hồi và áp lực trích lập giảm, nhưng mức độ cải thiện vẫn phụ thuộc lớn vào cấu trúc danh mục và chiến lược quản trị rủi ro của từng ngân hàng. **ACB** tiếp tục duy trì mức chi phí tín dụng thấp nhất nhóm nhờ chiến lược thận trọng và chất lượng tài sản tốt. **MBB** ghi nhận biến động tăng trong một số giai đoạn do chủ động trích lập để xử lý các khoản nợ tiềm ẩn, nhưng nhìn chung vẫn ở mức kiểm soát. **TCB** duy trì chi phí tín dụng thấp và ổn định nhờ tập trung khách hàng chất lượng cao và kiểm soát rủi ro tốt. Ngược lại, **VPB** vẫn là ngân hàng có chi phí tín dụng cao nhất nhóm do đặc thù tập trung vào phân khúc bán lẻ rủi ro cao, dù đã ghi nhận xu hướng cải thiện so với giai đoạn trước.

- Năm 2026, với kỳ vọng nền kinh tế tiếp tục phục hồi và hoạt động doanh nghiệp cải thiện, chất lượng tài sản được dự báo ổn định hơn, qua đó giúp chi phí tín dụng duy trì ở mức thấp hoặc giảm nhẹ. Tuy nhiên, mức độ cải thiện sẽ tiếp tục phân hoá giữa các ngân hàng, phụ thuộc vào danh mục tín dụng, mức độ xử lý nợ xấu trước đó và chiến lược tăng trưởng, thay vì giảm đồng loạt trên toàn hệ thống.

Với sự phục hồi tăng trưởng từ nền kinh tế đã góp phần hạ nhiệt chi phí tín dụng nhưng phân hoá giữa các ngân hàng



\*Chi phí tín dụng (%): chi phí trích lập dự phòng trong kỳ/tổng tài sản sinh lãi

# CHI PHÍ HOẠT ĐỘNG NGÂN HÀNG 2025: HIỆU QUẢ CẢI THIỆN NHƯNG PHÂN HÓA RÕ RỆT GIỮA CÁC NHÓM

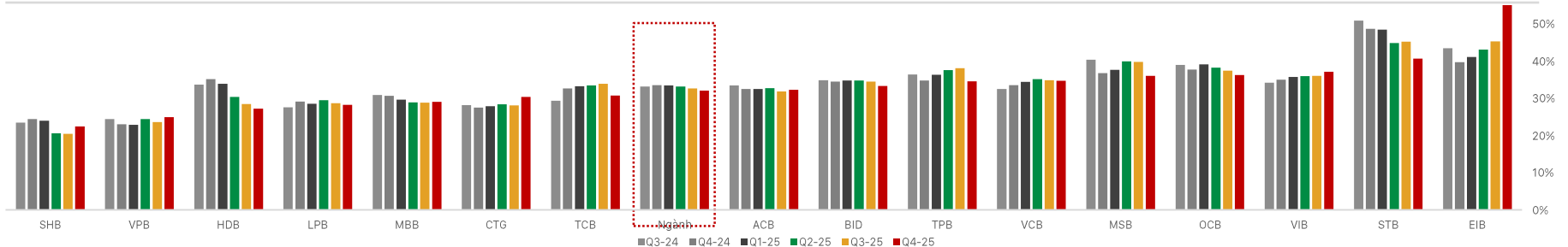


Toàn ngành ngân hàng năm 2025 ghi nhận chi phí hoạt động tăng nhưng hiệu quả vận hành được cải thiện, với xu hướng chung là tối ưu CIR thông qua tăng trưởng thu nhập và đẩy mạnh số hoá, dù mức độ cải thiện có sự phân hoá giữa các nhóm ngân hàng.

- Nhóm ngân hàng quốc doanh không cắt giảm chi phí tuyệt đối, mà chuyển sang tối ưu hiệu quả chi phí (CIR) thông qua tăng thu nhập và số hoá, qua đó tiếp tục duy trì vị thế là nhóm có hiệu quả vận hành tốt nhất hệ thống.** CTG là ngân hàng có hiệu quả chi phí tốt nhất (CIR thấp nhất) nhờ kiểm soát chi phí chặt chẽ và tăng trưởng thu nhập mạnh. VCB duy trì mức CIR ổn định, phản ánh chiến lược thận trọng và đầu tư dài hạn vào hệ thống. BID có CIR cao hơn CTG nhưng ổn định, do vẫn trong quá trình mở rộng quy mô và mạng lưới.
- Nhóm ngân hàng TMCP lớn không giảm chi phí tuyệt đối mà chuyển sang tối ưu hiệu quả vận hành, với động lực chính đến từ tăng trưởng thu nhập nhanh hơn chi phí và đẩy mạnh số hoá, qua đó giúp CIR cải thiện hoặc duy trì ở mức hợp lý dù áp lực chi phí vẫn hiện hữu.** MBB là điểm sáng khi duy trì CIR ở mức thấp ~28–29%, thuộc nhóm hiệu quả nhất hệ thống nhờ nền tảng số hoá và CASA cao giúp kiểm soát chi phí tốt. TCB cũng duy trì hiệu quả chi phí ổn định nhờ mô hình ít phụ thuộc mạng lưới vật lý và tập trung khách hàng chất lượng cao. ACB giữ mức CIR tương đối thấp và ổn định nhờ chiến lược thận trọng, dù chi phí có tăng do đầu tư cho nhân sự và chuyển đổi số. Ngược lại, VPB chi phí hoạt động năm 2025 tăng do mở rộng quy mô và chi phí nhân sự, nhưng CIR duy trì ở mức thấp ~25%, thuộc nhóm thấp nhất ngành nhờ đẩy mạnh số hoá và tối ưu vận hành.
- Nhóm ngân hàng khác xu hướng kiểm soát chi phí cải thiện nhưng phân hóa rõ rệt, khi SHB và LPB dẫn đầu về hiệu quả với CIR thấp, các ngân hàng như TPB, OCB, VIB duy trì mức trung bình ổn định, còn HDB và đặc biệt STB vẫn chịu áp lực chi phí cao hơn trong quá trình tối ưu vận hành.** SHB nổi bật nhất khi kết thúc 2025 với CIR 22,4%, cho thấy hiệu quả vận hành rất cao. LPBank cũng kiểm soát chi phí tốt, với CIR 28,3% trong năm 2025 và ngân hàng tự nhấn mạnh đây là kết quả của chiến lược bán lẻ và tối ưu hóa hoạt động. OCB cải thiện rõ trong quý 4/2025, khi CIR đạt 29,8%, thấp hơn đáng kể so với cùng kỳ. TPBank khép lại 2025 ở mức CIR 35,0%; điểm tích cực là quý IV hạ về khoảng 22,8%, cho thấy hiệu quả số hóa và tinh gọn bộ máy đã bắt đầu phản ánh mạnh hơn vào cuối năm. VIB duy trì CIR trong vùng 35%–37% giữ được kỷ lục chi phí khá ổn nhưng chưa bứt phá mạnh như SHB hay LPBank. Sacombank (STB) dù đã giảm chi phí hoạt động gần 7% nhưng CIR vẫn quanh 40%, phản ánh gánh nặng quy mô và quá trình xử lý/tái cơ cấu còn tạo áp lực lên hiệu quả.

Bước sang năm 2026, hiệu quả chi phí được kỳ vọng tiếp tục cải thiện nhưng không đồng đều, khi các ngân hàng lớn duy trì lợi thế quy mô và công nghệ, trong khi nhóm còn lại cần thêm thời gian để hấp thụ chi phí đầu tư và tối ưu vận hành.

## CIR - của hệ thống cải thiện nhưng phân hoá



# TĂNG TRƯỞNG TÍN DỤNG MẠNH MẼ - KỶ VỌNG TIẾP TỤC DUY TRÌ



Năm 2025, tăng trưởng tín dụng toàn ngành bất tốc rõ trong nửa cuối năm: tín dụng đến cuối 2025 tăng khoảng 19,1%. Điều này cho thấy lực kéo chính đến từ hạ lãi suất, giải ngân đầu tư công và nhu cầu vốn doanh nghiệp phục hồi;

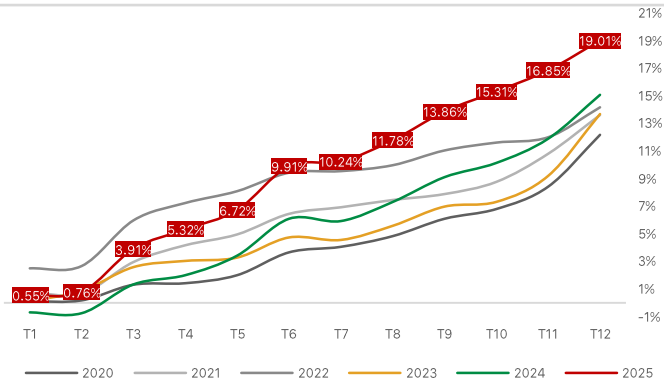
**NHTM NN** vẫn tăng trưởng nhưng theo hướng thận trọng và chọn lọc hơn so với nhóm tư nhân lớn. Diễn biến này phản ánh ưu tiên chất lượng tài sản, biên an toàn vốn và quy mô tín dụng rất lớn nên tăng trưởng khó bất nhanh như các ngân hàng năng động hơn.

**NHTM lớn** là động cơ tăng trưởng của toàn ngành, nhưng phân hóa khá mạnh: **VPB** và **MBB** bất phá vượt trội với khoảng 35% tăng trưởng tín dụng/dư nợ năm 2025, nhờ đẩy mạnh bán lẻ, SME và các mảng chiến lược; **ACB** tăng 18,6%, trong đó doanh nghiệp lớn và FDI là động lực nổi bật; **TCB** duy trì nhịp tăng hai chữ số, đạt 20,6%.

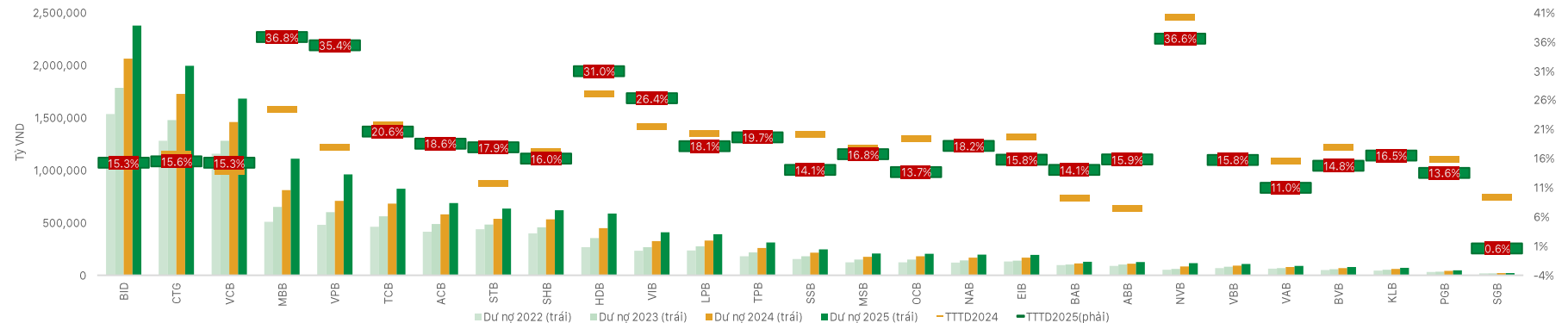
**NH khác** cũng tăng trưởng tốt nhưng thiên về từng câu chuyện riêng: Nhìn chung, HDB, TPB, VIB và LPB cho thấy nhịp tăng khá khỏe, trong khi STB và OCB vẫn đi theo hướng thận trọng hơn, ưu tiên củng cố nền tảng hiệu quả và rủi ro.

- **Sang 2026, mặt bằng tăng trưởng tín dụng nhiều khả năng chậm lại về quanh 15% theo định hướng mới của SBV, và các báo cáo chiến lược đều cho rằng chênh lệch giữa các nhóm ngân hàng sẽ còn rộng hơn. Nói cách khác, ngân hàng có CASA tốt, số hóa mạnh, vốn dày và khẩu vị rủi ro linh hoạt như MBB, VPB, HDB, TCB có thể tiếp tục vượt trung bình.**

Tăng trưởng tín dụng toàn hệ thống ghi nhận mức cao nhất trong 5 năm



Tăng trưởng tín dụng toàn ngành bất phá mạnh với sự dẫn dắt của nhóm ngân hàng tư nhân lớn, trong khi khối quốc doanh và các ngân hàng còn lại duy trì nhịp tăng thận trọng hơn, tạo nên bức tranh tăng trưởng cao nhưng phân hóa rõ rệt.



# HUY ĐỘNG TĂNG TRƯỞNG DƯỚI ÁP LỰC THANH KHOẢN



Năm 2025, huy động toàn ngành tăng trưởng tích cực và bám sát đà tín dụng, với xu hướng tăng mạnh về cuối năm khi lãi suất đầu vào nhích lên và nhu cầu vốn hệ thống gia tăng; dòng tiền quay lại ngân hàng rõ hơn, đặc biệt từ khu vực dân cư, giúp thanh khoản duy trì ổn định dù áp lực cạnh tranh lãi suất vẫn hiện hữu.

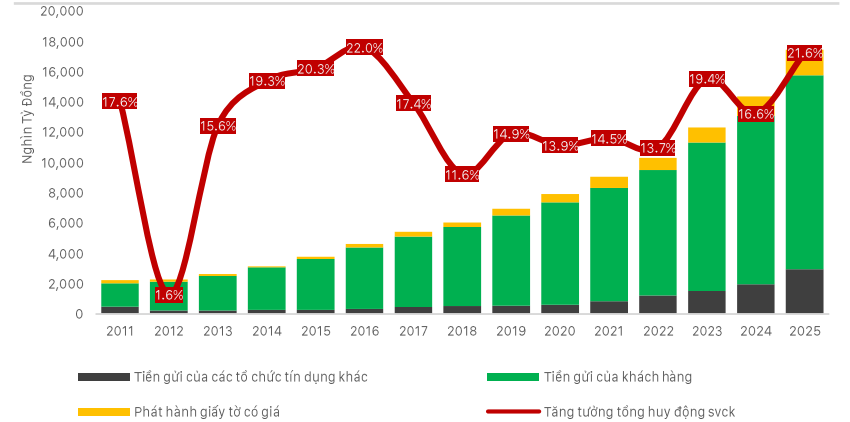
**Nhóm NHTMNN** duy trì vai trò trụ cột huy động với tốc độ tăng cao hơn tốc độ năm trước, chủ yếu nhờ lợi thế thương hiệu, mạng lưới rộng và CASA cao; tuy không tăng nóng nhưng nguồn vốn bền vững, chi phí thấp giúp nhóm này giữ vững vị thế về thanh khoản và biên lãi.

**Nhóm NHTM lớn** ghi nhận tăng trưởng huy động khá tốt, trong đó MBB nổi bật nhờ duy trì CASA cao và nền tảng khách hàng cá nhân mạnh; TCB tiếp tục tận dụng hệ sinh thái để thu hút tiền gửi, còn VPB đẩy mạnh huy động có kỳ hạn để hỗ trợ tăng trưởng tín dụng cao, khiến chi phí vốn có xu hướng tăng nhẹ.

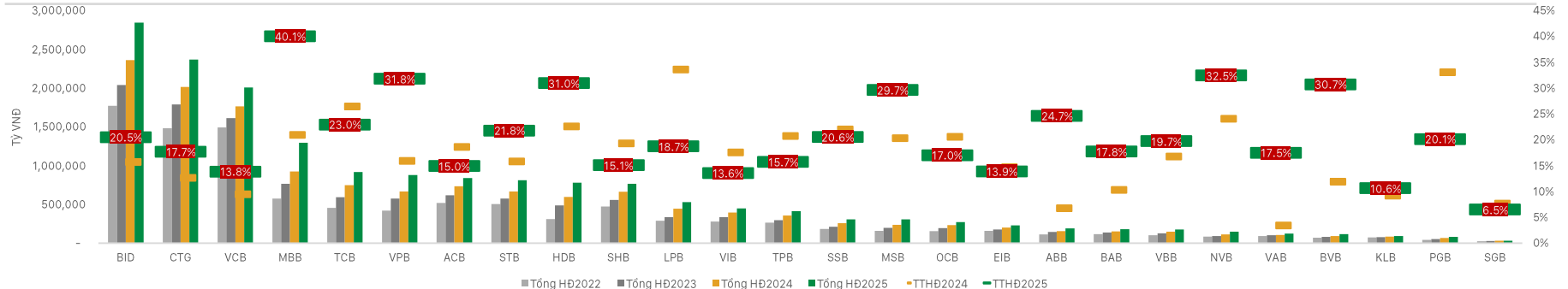
**Nhóm NHTM khác** cho thấy sự phân hóa: HDB tăng trưởng huy động khá nhanh để đáp ứng mở rộng tín dụng, TPB và VIB duy trì mức tăng ổn định nhờ chuyển đổi số.

- **Sang 2026, huy động dự kiến tiếp tục tăng nhưng cạnh tranh sẽ gay gắt hơn khi tín dụng vẫn duy trì mức cao; mặt bằng lãi suất đầu vào có thể neo ở mức cao hơn 2024–2025, khiến bài toán tối ưu CASA và chi phí vốn trở thành yếu tố quyết định, qua đó tiếp tục nới rộng khoảng cách giữa các ngân hàng có nền tảng huy động tốt và phần còn lại.**

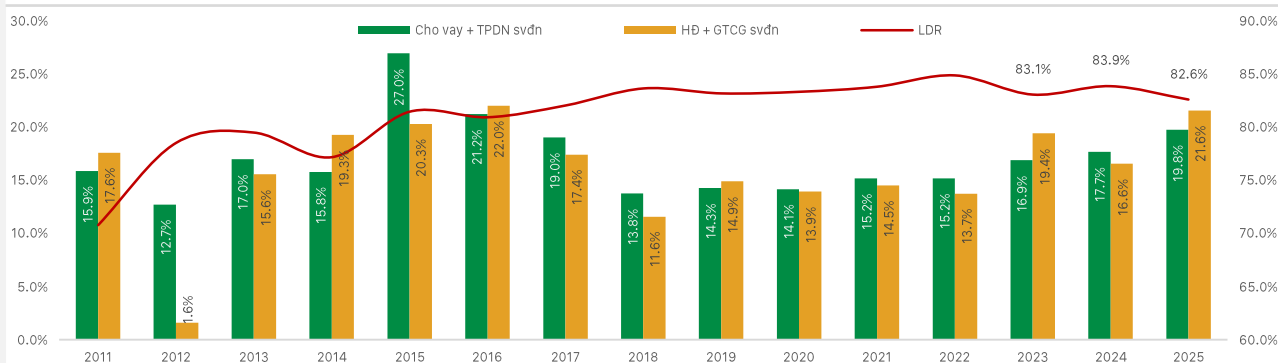
## Nguồn huy động từ tiền gửi khách hàng và giấy tờ có giá của hệ thống đang có dấu hiệu phục hồi.



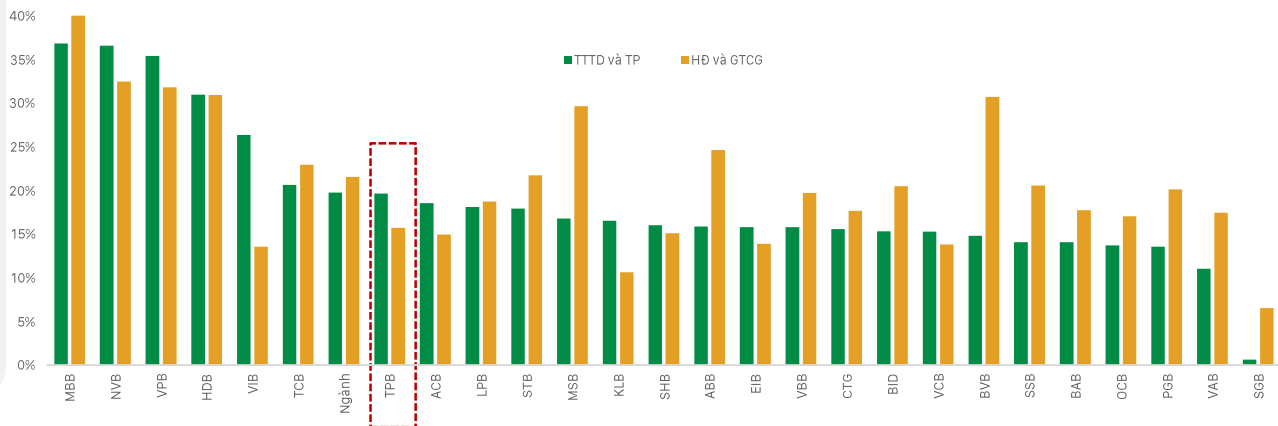
## Nhóm NHTM Quốc doanh và nhóm NHTM Cổ phần lớn ghi nhận mức tăng trưởng nguồn huy động vượt trội so với cùng kỳ.



**Tốc độ tăng trưởng huy động giấy tờ có giá đang dẫn lấy lại đà và bắt kịp tốc độ tăng trưởng tín dụng sau khoảng thời gian bắt đầu thâm hụt từ đầu năm 2024.**



**Phân hoá khá lớn giữa các ngân hàng trong 2025**



Năm 2025, huy động toàn ngành cải thiện rõ bất kịp đà tăng trưởng tín dụng. Điều này phần nào đến từ việc các ngân hàng đẩy mạnh tăng lãi suất từ cuối 2025 (tăng ~0,2–0,8%) để thu hút tiền gửi, đồng thời gia tăng phát hành giấy tờ có giá nhằm bù đắp nguồn vốn.

Nhờ việc tăng tốc huy động về cuối năm, tỷ lệ LDR toàn hệ thống được duy trì trong vùng kiểm soát (~80–85%), dù áp lực thanh khoản đã gia tăng rõ rệt. Tuy nhiên, sự cải thiện này mang tính tương đối, do nhiều ngân hàng vẫn phải dựa vào kênh vốn thứ cấp (trái phiếu, liên ngân hàng), cho thấy nền tảng huy động chưa thực sự theo kịp nhu cầu tín dụng cao.

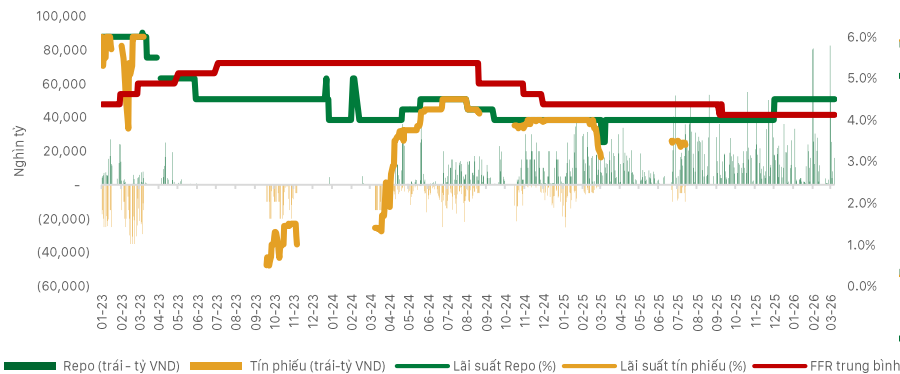
Phân hóa giữa các ngân hàng thể hiện rõ: nhóm có CASA cao và nền tảng bán lẻ mạnh (MBB, TCB) kiểm soát huy động tốt hơn và giữ LDR ổn định, trong khi nhóm tăng trưởng tín dụng nhanh (VPB, HDB, một số ngân hàng quy mô vừa) phải tăng mạnh lãi suất huy động, kéo theo chi phí vốn cao hơn. Điều này lý giải vì sao dù tăng trưởng huy động cải thiện, áp lực lên NIM vẫn hiện hữu.

➤ **Bước sang 2026, áp lực huy động tiếp tục gia tăng khi tín dụng vẫn tăng nhưng bị kiểm soát (~15%) trong khi huy động đầu năm còn yếu. Điều này buộc các ngân hàng phải bước vào chu kỳ tăng lãi suất mới (dự kiến +0,5–1%), đồng thời cạnh tranh huy động gay gắt hơn, đặc biệt ở nhóm ngân hàng tư nhân. Tổng thể, giai đoạn 2025–2026 cho thấy xu hướng huy động đang “đuối theo” tín dụng, giúp LDR được kiểm soát nhưng với chi phí ngày càng cao; sang 2026, hệ thống sẽ chuyển sang trạng thái cân bằng hơn nhưng đánh đổi bằng mật độ lãi suất cao và sự phân hóa mạnh về năng lực huy động giữa các ngân hàng.**

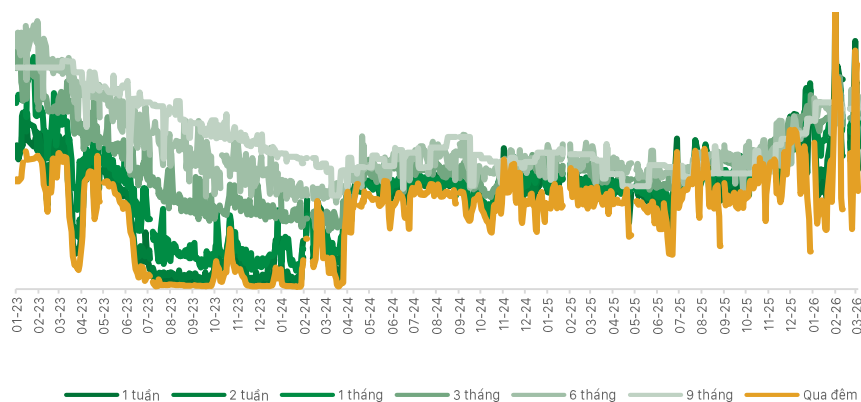
# LÃI SUẤT LIÊN NGÂN HÀNG BIẾN ĐỘNG MẠNH – NHNN TÍCH CỰC KIỂM SOÁT QUA THỊ TRƯỜNG MỞ



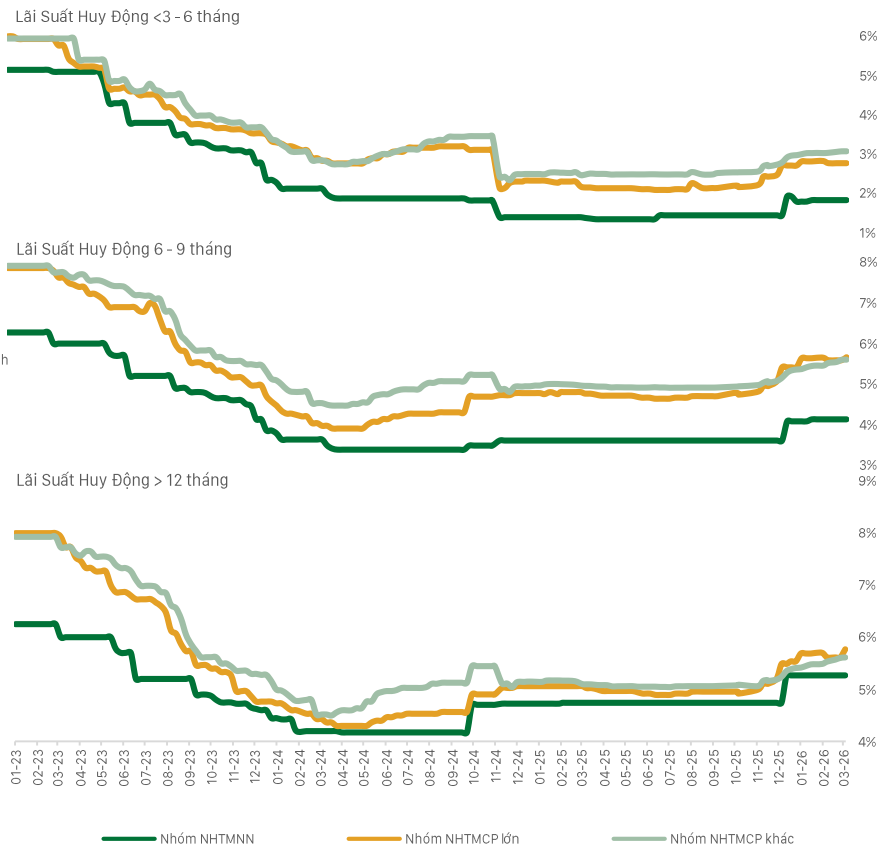
## NHNN tiếp tục bơm thanh khoản bằng công cụ REPO



## Lãi suất liên ngân hàng biến động mạnh nhưng đã được kiểm soát



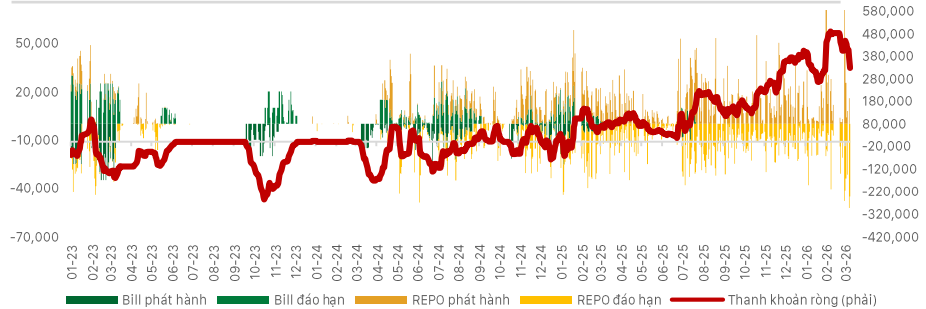
## Mặt bằng lãi suất huy động có tăng nhẹ nhưng vẫn duy trì ở mức thấp.



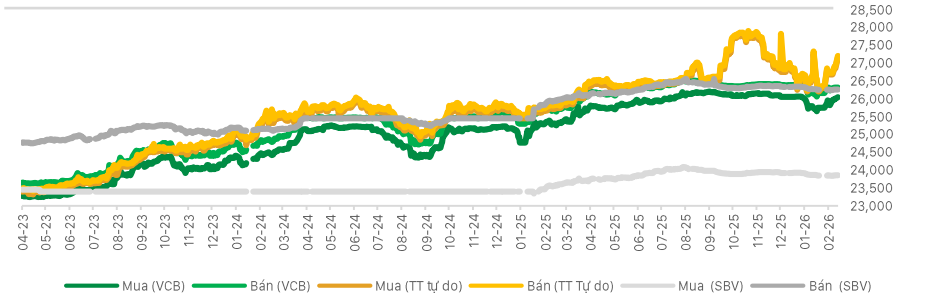
**NHNN duy trì bơm thanh khoản – ưu tiên ổn định lãi suất.** Trong bối cảnh thanh khoản hệ thống tiếp tục được hỗ trợ, NHNN tiếp tục điều chỉnh thị trường tiền tệ thông qua nghiệp vụ thị trường mở nhằm giữ mặt bằng lãi suất liên ngân hàng ở mức thấp. Việc bơm ròng OMO trong nhiều thời điểm cho thấy định hướng của cơ quan điều hành là duy trì điều kiện tiền tệ thuận lợi để hỗ trợ tăng trưởng kinh tế, đồng thời hạn chế biến động quá lớn của lãi suất trong hệ thống. Tuy nhiên, việc duy trì thanh khoản dồi dào cũng cần được cân nhắc trong bối cảnh áp lực tỷ giá vẫn tiềm ẩn. Do đó, NHNN nhiều khả năng sẽ tiếp tục áp dụng chiến lược điều hành linh hoạt, kết hợp giữa điều tiết thanh khoản và can thiệp ngoại hối khi cần thiết nhằm đảm bảo ổn định thị trường tiền tệ. **DXY hạ nhiệt – áp lực tỷ giá tạm thời suy giảm.** Chỉ số DXY đã giảm từ vùng đỉnh trước đó và hiện dao động quanh vùng thấp hơn do thị trường điều chỉnh kỳ vọng về chính sách tiền tệ của Fed. Dữ liệu kinh tế Mỹ gần đây cho thấy tăng trưởng và thị trường lao động có dấu hiệu chậm lại, làm gia tăng kỳ vọng về khả năng Fed cắt giảm lãi suất trong thời gian tới. Đối với Việt Nam, tỷ giá USD/VND sau giai đoạn tăng mạnh đã có xu hướng ổn định trở lại. Trên thị trường liên ngân hàng, tỷ giá duy trì quanh vùng cao nhưng biến động thu hẹp, trong khi chênh lệch giữa thị trường ngân hàng và thị trường tự do không quá lớn. Điều này phản ánh cung – cầu ngoại tệ nhìn chung vẫn tương đối cân bằng nhờ nguồn cung ngoại tệ từ xuất khẩu, FDI và kiều hối tiếp tục duy trì tích cực. **Rủi ro từ giá dầu và yếu tố địa chính trị vẫn cần theo dõi.** Trong bối cảnh căng thẳng địa chính trị tại Trung Đông. Giá dầu tăng mạnh có thể làm gia tăng chi phí nhập khẩu năng lượng và gây áp lực lên lạm phát trong nước, đồng thời ảnh hưởng đến cán cân thương mại và kỳ vọng tỷ giá. Trong trường hợp giá dầu duy trì ở mức cao trong thời gian dài, áp lực lên USD/VND có thể quay trở lại do nhu cầu ngoại tệ cho nhập khẩu năng lượng tăng lên. Vì vậy, diễn biến của thị trường năng lượng toàn cầu sẽ là một biến số quan trọng cần theo dõi trong thời gian tới.

➤ **Mặt bằng lãi suất được kỳ vọng sẽ không còn duy trì ở vùng thấp như giai đoạn 2024–2025, song vẫn nằm trong tầm kiểm soát của NHNN và khó tăng đột biến.** Theo đó, chi phí vốn của hệ thống ngân hàng có thể chịu áp lực nhích lên so với nền thấp trước đó, nhưng mức độ gia tăng được đánh giá là vừa phải. Áp lực tỷ giá vẫn hiện hữu trong bối cảnh rủi ro địa chính trị kéo dài, triển vọng tăng trưởng toàn cầu còn thận trọng và biến động của dòng vốn đầu tư gián tiếp. Tuy nhiên, nguồn cung ngoại tệ được hỗ trợ bởi giải ngân FDI duy trì tích cực, cùng với kỳ vọng nâng hạng thị trường trong trung hạn, sẽ góp phần giảm bớt áp lực lên tỷ giá. Trong bối cảnh đó, chất lượng tài sản của hệ thống ngân hàng được kỳ vọng cải thiện theo chu kỳ phục hồi của nền kinh tế. Dù vậy, rủi ro vẫn cần được theo dõi ở các nhóm khách hàng nhạy cảm với biến động tỷ giá và chi phí đầu vào, đặc biệt trong trường hợp giá hàng hóa và năng lượng duy trì ở mức cao.

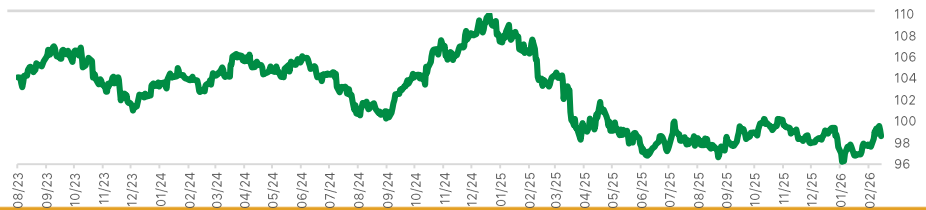
NHNN duy trì kiểm soát điều hành thanh khoản nhằm hỗ trợ lãi suất. Đơn vị: Nghìn Tỷ VND



USD/VND giảm bớt áp lực. Đơn vị: VND/USD



DXY hạ nhiệt từ đỉnh

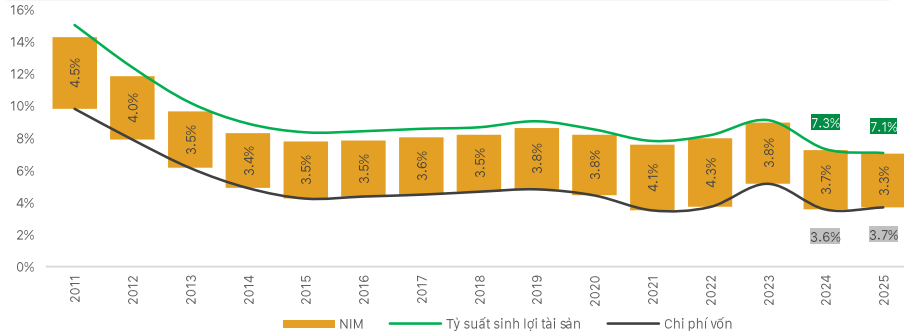


# HỖ TRỢ TĂNG TRƯỞNG NỀN KINH TẾ GÂY ÁP LỰC LÊN NIM

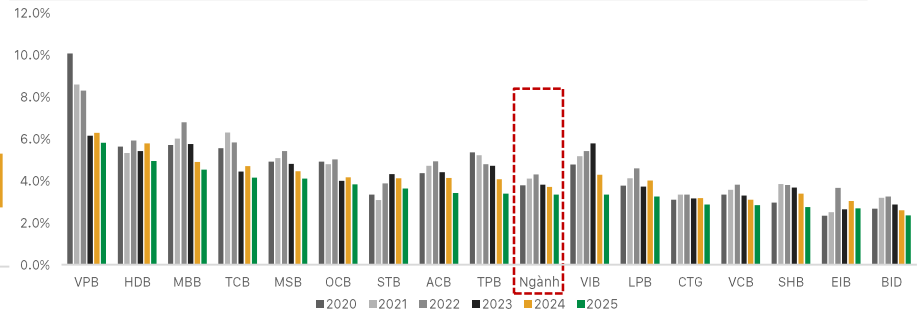
- Nhận chỉ đạo tích cực hỗ trợ phục hồi và tăng trưởng kinh tế, SBV duy trì kiểm soát mặt bằng lãi suất thấp đồng thời chỉ đạo kêu gọi hệ thống đồng loạt giảm lãi suất cho vay hỗ trợ doanh nghiệp phục hồi và phát triển trong suốt các quý vừa qua đã khiến cho NIM của hệ thống ngân hàng liên tục bị co hẹp.

➤ **NIM khó có thể mở rộng trong nỗ lực kích thích tăng trưởng kinh tế thông qua tăng trưởng tín dụng ở mức cao. Các ngân hàng có lợi thế về huy động cũng như có tỷ lệ CASA ở mức cao sẽ mang lại nhiều lợi thế trong việc giữ cho NIM ổn định.**

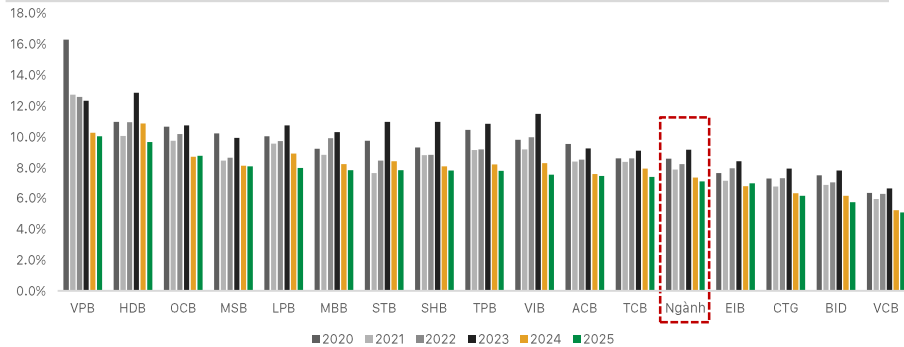
Với việc hỗ trợ tăng trưởng kinh tế đã gây áp lực lên NIM của hệ thống ngân hàng qua thời gian



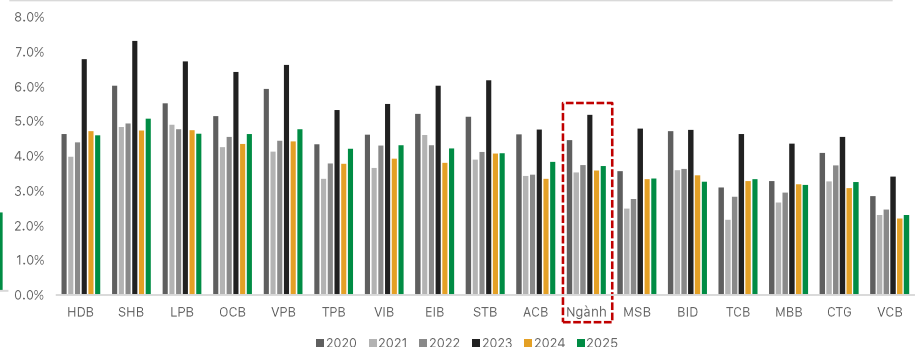
NIM của hầu hết các ngân hàng đều chịu áp lực giảm dần



Cho vay hỗ trợ doanh nghiệp tác động làm tỷ suất sinh lợi trên tài sản các ngân hàng đều giảm



Với mặt bằng lãi suất được SBV tích cực kiểm soát đã phần nào hỗ trợ giảm áp lực chi phí vốn



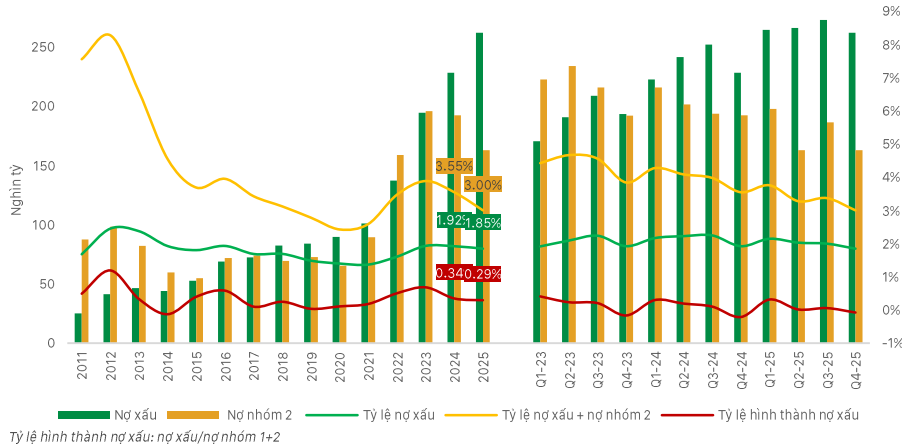
Trong năm 2025, chất lượng tài sản của hệ thống ngân hàng ghi nhận xu hướng ổn định hơn dù quy mô nợ xấu vẫn tiếp tục gia tăng. Nợ xấu tuyệt đối tăng theo đà mở rộng tín dụng, tuy nhiên tỷ lệ nợ xấu toàn ngành có xu hướng giảm nhẹ so với giai đoạn đầu năm nhờ mẫu số tín dụng tăng nhanh và hoạt động xử lý nợ được đẩy mạnh. Đồng thời, nợ nhóm 2 cũng ghi nhận xu hướng suy giảm, phản ánh phần nào sự cải thiện của dòng tiền doanh nghiệp và nhu cầu tín dụng trong bối cảnh nền kinh tế phục hồi. Nhờ đó, tỷ lệ hình thành nợ xấu (new NPL formation) duy trì xu hướng giảm dần trong năm 2025, cho thấy áp lực phát sinh nợ xấu mới đã hạ nhiệt so với giai đoạn 2022–2023.

Ở chiều ngược lại, dự phòng rủi ro tín dụng tiếp tục tăng trong năm 2025, tuy nhiên tốc độ trích lập vẫn chưa theo kịp tốc độ gia tăng của nợ xấu, khiến tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) duy trì ở mức thấp hơn đáng kể so với giai đoạn trước và chỉ phục hồi nhẹ so với đầu năm. Điều này phản ánh việc nhiều ngân hàng vẫn đang cân đối giữa mục tiêu củng cố bộ đệm rủi ro và duy trì lợi nhuận trong bối cảnh tín dụng tăng trưởng mạnh.

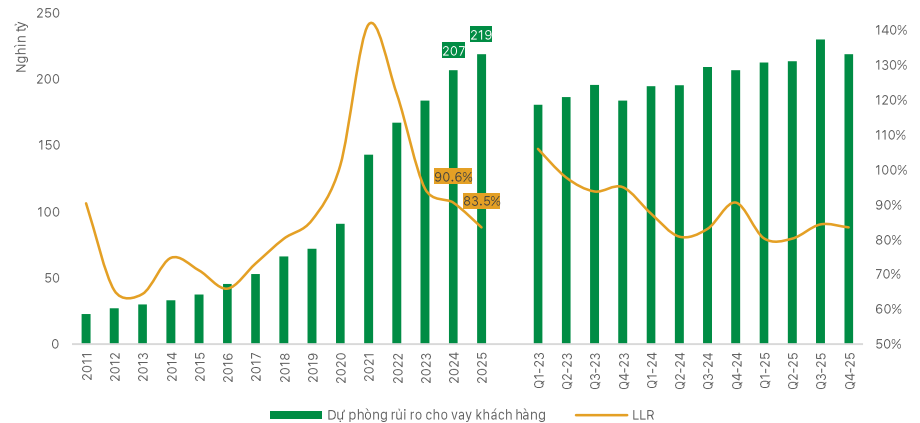
Nhìn chung, trong cả năm 2025, rủi ro tài sản của hệ thống ngân hàng được kiểm soát nhưng chưa hoàn toàn triệt tiêu. Nợ xấu tuyệt đối vẫn tăng do quy mô tín dụng mở rộng, song các chỉ tiêu chất lượng tài sản như tỷ lệ nợ xấu, nợ nhóm 2 và tỷ lệ hình thành nợ xấu đều có xu hướng cải thiện. Trong khi đó, tỷ lệ bao phủ nợ xấu vẫn chưa quay trở lại vùng đỉnh lịch sử, cho thấy bộ đệm dự phòng của hệ thống dù đã cải thiện nhưng vẫn còn dư địa để củng cố trong các năm tới. Đồng thời, xu hướng trích lập dự phòng cũng có sự phân hóa giữa các ngân hàng, khi một số tổ chức chủ động tăng cường bộ đệm rủi ro, trong khi các ngân hàng khác duy trì mức trích lập thận trọng hơn nhằm tối ưu hóa hiệu quả sinh lời.

Trong năm 2026, chất lượng tài sản của hệ thống ngân hàng được kỳ vọng tiếp tục cải thiện nhờ nền kinh tế duy trì đà tăng trưởng và dòng tiền doanh nghiệp phục hồi, qua đó giúp áp lực hình thành nợ xấu mới giảm dần. Tỷ lệ nợ xấu toàn ngành nhiều khả năng duy trì xu hướng ổn định hoặc giảm nhẹ, trong khi nợ nhóm 2 tiếp tục được kiểm soát. Đồng thời, các ngân hàng được kỳ vọng tăng cường trích lập dự phòng để củng cố bộ đệm rủi ro, giúp tỷ lệ bao phủ nợ xấu dần cải thiện, dù có thể chưa quay lại mức đỉnh lịch sử trong ngắn hạn.

Nợ xấu gia tăng nhưng tỷ lệ nợ xấu và tỷ lệ hình thành nợ xấu suy giảm

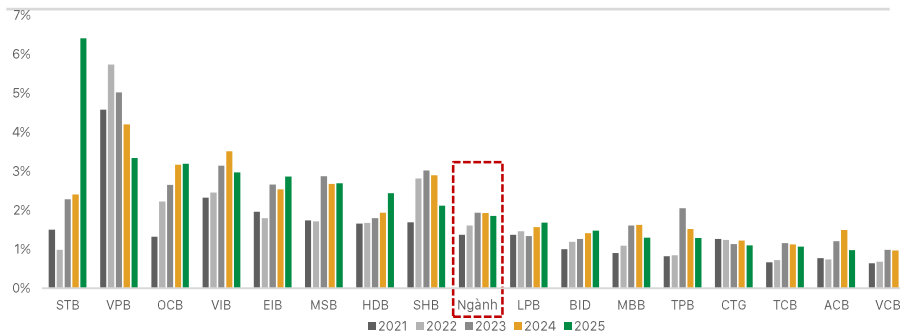


Dự phòng rủi ro gia tăng nhưng tỷ lệ bao phủ vẫn đang chưa phục hồi.

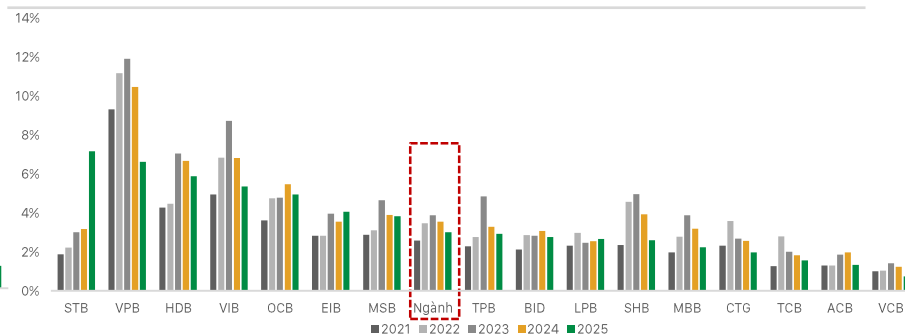


Trong năm 2025, tỷ lệ nợ xấu BID tăng nhẹ do chịu áp lực rõ hơn từ quy mô tín dụng lớn và mức độ tiếp xúc cao với các ngành kinh tế chu kỳ. Tuy nhiên, nhóm NHTMNN có nợ nhóm 2 nhìn chung đã cải thiện so với giai đoạn trước, cho thấy áp lực hình thành nợ xấu mới phần nào được kiểm soát. Dù vậy, tỷ lệ bao phủ nợ xấu của nhóm này có xu hướng giảm so với cuối năm 2024, phản ánh việc nợ xấu tăng nhanh hơn tốc độ trích lập dự phòng. Trong khi đó, nhóm ngân hàng thương mại lớn thuộc khối tư nhân (TCB, VPB, MBB, ACB) ghi nhận sự cải thiện rõ nét hơn về chất lượng tài sản. Tỷ lệ nợ xấu của VPB, MBB và ACB giảm đáng kể trong năm 2025, trong khi TCB duy trì ở mức ổn định và tương đối thấp so với mặt bằng chung. Đồng thời, nợ nhóm 2 của nhóm ngân hàng này cũng giảm, cho thấy rủi ro tín dụng đang hạ nhiệt. Tuy nhiên, tương tự xu hướng toàn ngành, tỷ lệ bao phủ nợ xấu của nhiều ngân hàng vẫn giảm so với cuối 2024, phản ánh chiến lược cân đối giữa trích lập dự phòng và duy trì tăng trưởng lợi nhuận.

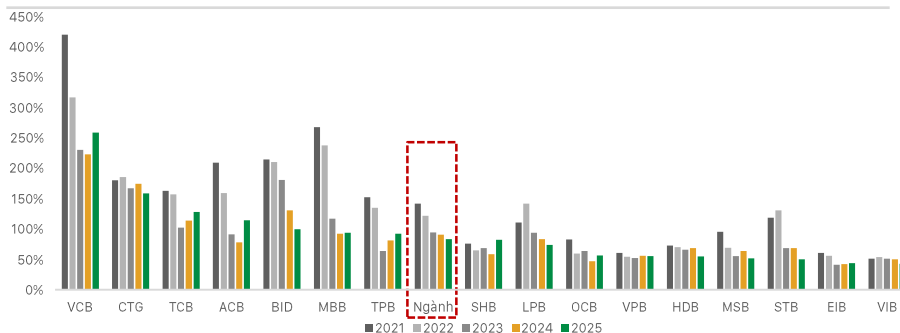
**Tỷ lệ nợ xấu VPB, MBB và ACB ghi nhận sự cải thiện đáng kể trong khi BID ghi nhận gia tăng**



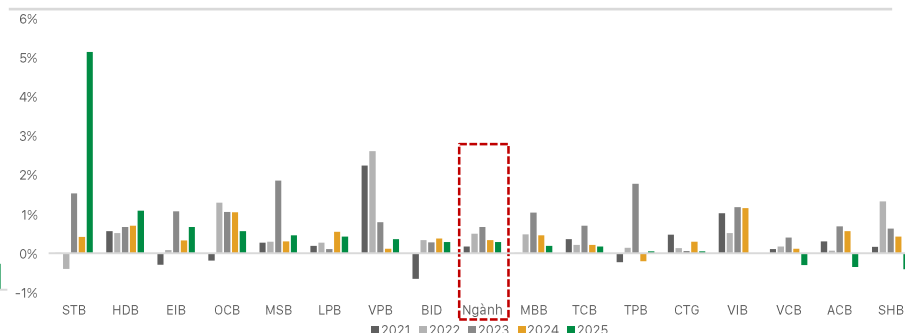
**Tỷ lệ nợ xấu và nợ nhóm 2 hầu hết đều cải thiện**



**So với cuối năm 2024, tỷ lệ bao phủ nợ xấu các ngân hàng đa phần giảm.**



**Tỷ lệ hình thành nợ xấu phân hoá**



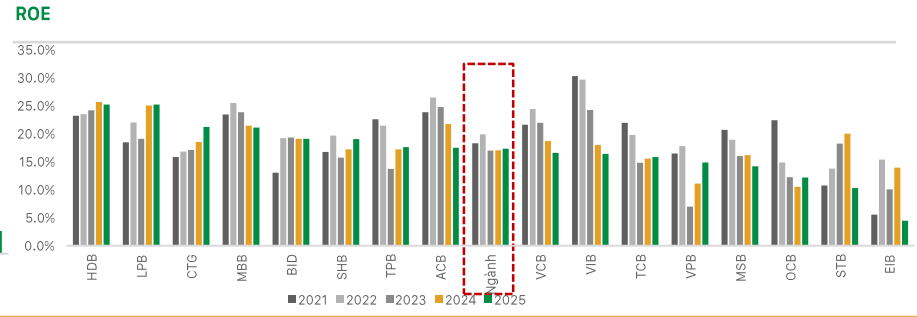
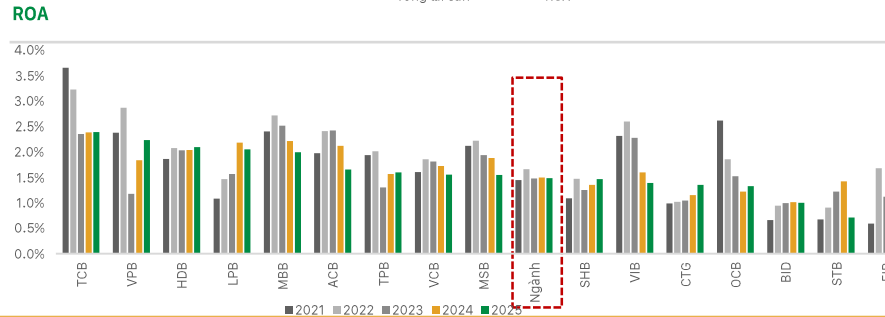
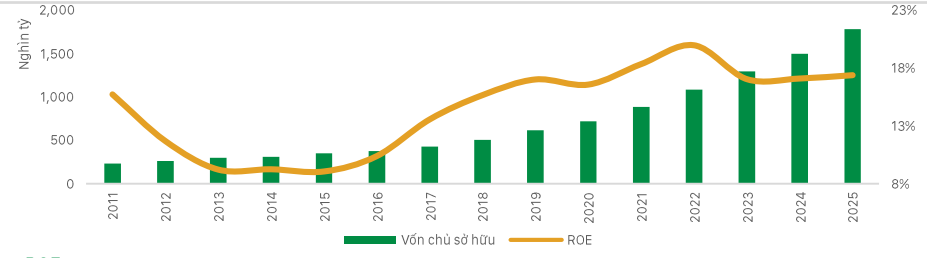
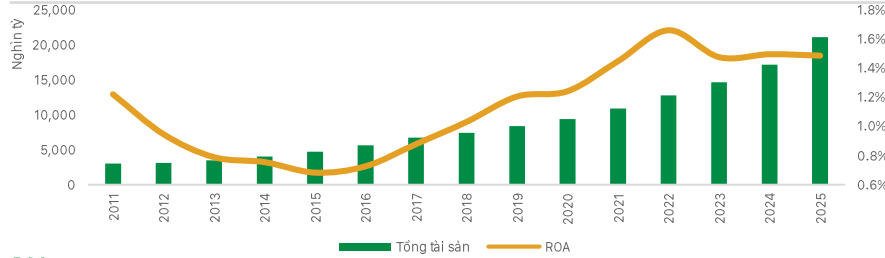
# KHẢ NĂNG SINH LỜI KỶ VỌNG PHỤC HỒI NHỆ TRONG NĂM 2026 NHỜ NIM ỔN ĐỊNH VÀ ÁP LỰC DỰ PHÒNG GIẢM DẦN



Trong năm 2025, biên lãi thuần (NIM) của hệ thống tiếp tục chịu áp lực thu hẹp, trong khi tổng tài sản và vốn chủ sở hữu vẫn duy trì đà tăng trưởng nhờ tín dụng mở rộng và hoạt động tăng vốn tại một số ngân hàng. Điều này khiến ROA có xu hướng giảm nhẹ so với các năm trước, còn ROE cũng chịu áp lực điều chỉnh do quy mô vốn tăng nhanh hơn tốc độ tăng lợi nhuận. Tuy vậy, mức sinh lời của toàn ngành nhìn chung vẫn được duy trì ở mức tương đối tốt, phản ánh khả năng kiểm soát chi phí và duy trì tăng trưởng tín dụng ổn định. Bên cạnh đó, sự phân hóa giữa các ngân hàng tiếp tục thể hiện rõ trong năm 2025. Một số ngân hàng vẫn duy trì ROA và ROE ở mức cao nhờ lợi thế chi phí vốn thấp, cơ cấu thu nhập đa dạng (đặc biệt từ dịch vụ) và quản trị chi phí hiệu quả. Ngược lại, những ngân hàng chịu áp lực từ nợ xấu và phải gia tăng trích lập dự phòng ghi nhận mức suy giảm rõ hơn về khả năng sinh lời. Nhìn chung, diễn biến ROA/ROE trong năm 2025 phản ánh sự cân bằng giữa tăng trưởng quy mô, áp lực NIM và yêu cầu củng cố bộ đệm rủi ro của hệ thống ngân hàng.

Bước sang năm 2026, khả năng sinh lời của hệ thống ngân hàng được kỳ vọng duy trì ổn định và có thể cải thiện nhẹ nếu tăng trưởng tín dụng tiếp tục ở mức cao và áp lực NIM dần ổn định khi chi phí vốn hạ nhiệt. Trong bối cảnh chất lượng tài sản có xu hướng cải thiện và áp lực trích lập dự phòng giảm dần, ROA và ROE của ngành có thể phục hồi nhẹ so với năm 2025, dù khó quay lại mức đỉnh của giai đoạn trước. Tuy vậy, mức độ cải thiện sẽ tiếp tục phân hóa giữa các ngân hàng, khi những tổ chức có chi phí vốn thấp, tỷ trọng thu nhập ngoài lãi cao và chất lượng tài sản tốt sẽ duy trì mức sinh lời vượt trội so với phần còn lại của hệ thống.

## Dù NIM tiếp tục bị co hẹp và tốc độ tăng trưởng tổng sản sản và vốn chủ sở hữu duy trì nhưng tỷ suất sinh lợi của hệ thống vẫn đang được duy trì





# CÁC CỔ PHIẾU KHUYẾN NGHỊ

Trong nhóm ngân hàng thương mại quốc doanh, Ngân hàng TMCP Công Thương Việt Nam (CTG) được kỳ vọng duy trì đà tăng trưởng tích cực trong năm 2026, với lợi nhuận dự báo đạt khoảng 41.8 nghìn tỷ đồng, tăng 20% so với cùng kỳ. Động lực chính đến từ sự phục hồi ổn định của hoạt động tín dụng, với mức tăng trưởng ước đạt 16%. Dòng vốn dự kiến tiếp tục tập trung vào các lĩnh vực ưu tiên như phát triển hạ tầng, xây dựng, khu vực FDI, sản xuất và xuất khẩu – phù hợp với định hướng điều hành của Chính phủ.

Đối với nhóm ngân hàng thương mại cổ phần, chúng tôi đánh giá cao nhóm ngân hàng TCB, MBB, VPB, OCB nhờ khả năng duy trì nền tảng tăng trưởng vững chắc. Mỗi ngân hàng có lợi thế riêng nội tại và khả năng tăng trưởng về dài hạn.

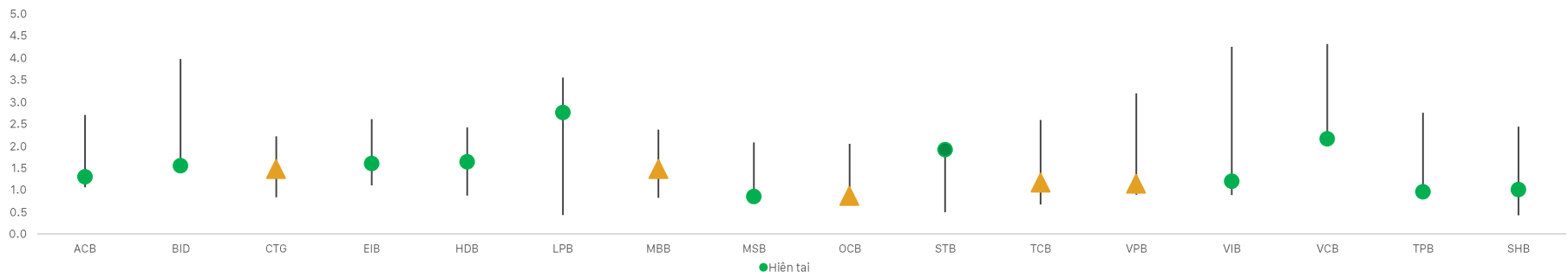
- MBB là ngân hàng có những lợi thế và tiềm năng mở rộng nhiều nhất. Sau năm bức phá tăng trưởng về giá hơn 40% năm vừa qua MBB hiện giao dịch quanh PE 8.6 và P.Bv 1.6, một mức khá hấp dẫn so với nhiều ngân hàng khác.
- OCB ghi nhận kết quả kinh doanh khả quan với lợi nhuận tăng trưởng tốt, chất lượng lợi nhuận có nền tảng từ hoạt động cốt lõi và tài sản được quản lý ổn định. Điểm hạn chế lớn nhất là tỷ lệ nợ xấu vẫn ở mức cao hơn so với các ngân hàng cùng nhóm, đòi hỏi tiếp tục đẩy mạnh xử lý và kiểm soát chất lượng tín dụng trong thời gian tới. OCB là một trong những ngân hàng tầm trung hiện nay có mức định giá hấp dẫn trong nhóm ngân hàng với P/Bv dưới 1 và PE chỉ khoảng 7.6. Tiềm năng OCB còn tiếp tục mở rộng với ứng dụng Omni và mở rộng kinh doanh nền tảng số.
- Ngân hàng TMCP Kỹ Thương Việt Nam không phải là ngân hàng tăng trưởng nhanh nhất trong từng thời điểm, nhưng lại là một trong những tổ chức có khả năng thích nghi và bền bỉ nhất. TCB không chạy theo những cơn mưa ngắn hạn, mà âm thầm tích lũy nội lực để sẵn sàng bứt phá khi thời cơ đến. Và chính sự kiên định đó mới là yếu tố tạo nên giá trị dài hạn cho nhà đầu tư. TCB hiện đang giao dịch quanh P/bv 1.12 và PE khoảng 8.4. Giá TCB đã điều chỉnh khoảng 15% kể từ đầu năm.
- VPBank thể hiện một cấu trúc tài chính với điểm mạnh nổi trội ở vốn và quản trị, trong khi chất lượng tài sản và lợi nhuận đang trong quá trình phục hồi. Thanh khoản duy trì ổn định, tạo nền tảng cho các bước tăng trưởng tiếp theo. Triển vọng của VPBank gắn chặt với chu kỳ kinh tế. Khi môi trường vĩ mô cải thiện, nhu cầu tín dụng phục hồi và rủi ro nợ xấu giảm bớt, ngân hàng có thể tận dụng tối đa lợi thế vốn để tăng tốc.

Mã CK	Tên	NIM	Casa	CIR	Tỷ lệ nợ xấu	Bao phủ nợ xấu	ROA	ROE	Tăng trưởng tín dụng
TCB	Ngân hàng TMCP Kỹ Thương Việt Nam	3.74%	34.48%	30.78%	1.07%	128.05%	3.40%	14.50%	21.40%
OCB	Ngân hàng Thương mại cổ phần Phương Đông	3.15%	9.90%	36.19%	3.19%	56.32%	2.46%	11.87%	15.98%
VPB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Việt Nam Thịnh Vượng	5.50%	13.65%	24.96%	3.33%	55.39%	5.13%	13.50%	36.94%
CTG	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Công thương Việt Nam	2.62%	24.84%	30.42%	1.10%	158.83%	2.36%	19.40%	16.15%
MBB	Ngân hàng Thương mại cổ phần Quân đội	3.87%	36.83%	29.07%	1.29%	93.75%	3.50%	19.28%	39.97%
<b>Ngành</b>		<b>2.93%</b>	<b>15.18%</b>	<b>39.11%</b>	<b>2.40%</b>	<b>80.79%</b>	<b>2.33%</b>	<b>17.38%</b>	<b>19.1%</b>

Mã CK	Tên	Tăng trưởng EPS 2026F (%)	Tăng trưởng EPS 2027F (%)	P/E 2025	P/E 2026F	P/E 2027F	P/B 2025	P/B 2026F	P/B 2027F
TCB	Ngân hàng TMCP Kỹ Thương Việt Nam	19.00%	19.00%	8.5	7	5.9	1.2	1	0.9
OCB	Ngân hàng Thương mại cổ phần Phương Đông	25.00%	30.00%	7.4	5.8	4.5	0.9	0.8	0.7
VPB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Việt Nam Thịnh Vượng	30.00%	30.00%	8.8	6.6	6.1	1.3	1	0.9
CTG	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Công thương Việt Nam	20.00%	20.00%	7.7	4.9	4.1	1.5	1	0.9
MBB	Ngân hàng Thương mại cổ phần Quân đội	20.00%	22.00%	7.8	6.4	5.2	1.5	1.3	1.1

Mã CK	Tên	Vốn hóa (TỶ VND)	Tổng room NĐTNN (%)	Room còn lại	GTGD TB 1 năm (TỶ VND)	Giá đóng cửa (VND)	Giá mục tiêu (VND)	Ngày cập nhật giá mục tiêu	Tiềm năng (Upside) (%)
TCB	Ngân hàng TMCP Kỹ Thương Việt Nam	212,232	22.50%	0.00%	950	30,000	38,000	6/4/2026	28%
OCB	Ngân hàng Thương mại cổ phần Phương Đông	29,293	19.70%	2.30%	100	11,000	14,000	6/4/2026	27%
VPB	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Việt Nam Thịnh Vượng	208,265	24.90%	5.00%	400	26,000	32,000	6/4/2026	23%
CTG	Ngân hàng Thương mại Cổ phần Công thương Việt Nam	263,795	25.00%	2.80%	700	34,000	42,000	6/4/2026	25%
MBB	Ngân hàng Thương mại cổ phần Quân đội	209,027	23.20%	0.00%	850	26,000	33,000	6/4/2026	27%

## Định giá P/Bv cổ phiếu các ngân hàng, vùng định giá 5 năm gần nhất



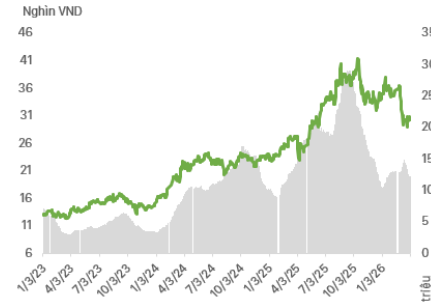
## MUA - Giá mục tiêu: 38,000 (+28%)

Kết quả kinh doanh năm 2025 của Ngân hàng TMCP Kỹ thương Việt Nam (TCB) phản ánh một năm tăng trưởng ổn định, chất lượng và mang tính bền vững cao. Quy mô bảng cân đối tiếp tục mở rộng mạnh mẽ với tổng tài sản đạt 1,19 triệu tỷ đồng (+21,8% YoY), được dẫn dắt bởi tăng trưởng tín dụng trên 20% và sự dịch chuyển tích cực sang các phân khúc bán lẻ và khách hàng cá nhân. Huy động khách hàng tăng gần 16%, đảm bảo thanh khoản và duy trì các chỉ số an toàn ở mức hợp lý.

- Hiệu quả sinh lời duy trì tích cực dù môi trường lãi suất có nhiều biến động. Thu nhập lãi thuần tăng trưởng một chữ số, trong khi thu nhập ngoài lãi phục hồi mạnh (trên 30%) nhờ sự trở lại của mảng phí, đặc biệt là bancassurance và dịch vụ. Tổng thu nhập hoạt động tăng trưởng hai chữ số, giúp lợi nhuận trước thuế đạt khoảng 32,5 nghìn tỷ đồng (+18% YoY), phù hợp hoặc vượt nhẹ kỳ vọng của các tổ chức phân tích. Biên lãi ròng (NIM) duy trì quanh vùng 3,7–3,8%, cho thấy khả năng chống chịu tốt trước áp lực chi phí vốn tăng. Đồng thời, CIR tiếp tục được kiểm soát ở mức thấp (~30–33%), phản ánh kỷ luật chi phí và hiệu quả vận hành cao.
- Chất lượng lợi nhuận là điểm nổi bật khi tăng trưởng được dẫn dắt chủ yếu bởi hoạt động cốt lõi, với sự đóng góp đồng đều từ NII và sự phục hồi rõ nét của NFI, thay vì phụ thuộc vào các yếu tố bất thường. Chi phí tín dụng duy trì ở mức thấp nhờ kiểm soát rủi ro tốt, qua đó củng cố tính “clean earnings” – một đặc điểm được nhiều tổ chức quốc tế nhấn mạnh.
- Chất lượng tài sản tiếp tục cải thiện và thuộc nhóm tốt nhất ngành. Tỷ lệ nợ xấu giảm xuống khoảng 1,07% – mức thấp nhiều năm, trong khi tỷ lệ bao phủ nợ xấu tăng lên ~128%, cho thấy bộ đệm dự phòng vững chắc. Đồng thời, ngân hàng tiếp tục tái cơ cấu danh mục tín dụng theo hướng giảm dần tỷ trọng bất động sản và mở rộng sang các lĩnh vực ít rủi ro hơn như bán lẻ, SME và hạ tầng.
- Tổng thể, năm 2025 cho thấy TCB không chỉ duy trì tăng trưởng cao mà còn cải thiện rõ rệt về chất lượng tài sản, cấu trúc thu nhập và quản trị rủi ro. Ngân hàng đang chuyển dịch sang mô hình tăng trưởng cân bằng hơn, ít phụ thuộc vào chu kỳ bất động sản và có nền tảng vững chắc để tiếp tục tăng trưởng trong giai đoạn 2026, dù vẫn đối mặt với áp lực từ chi phí vốn và hạn mức tín dụng toàn ngành.

TCB hiện giao dịch ở mức P/B và P/E thấp so với tiềm năng tăng trưởng lợi nhuận và ROE, phản ánh quan điểm thận trọng của thị trường trong ngắn hạn nhưng cũng mở ra dư địa re-rating khi ngân hàng tiếp tục duy trì chất lượng lợi nhuận cao và chiến lược tăng trưởng bền vững.

Xét về dài hạn, TCB không phải là ngân hàng tăng trưởng “nóng” theo chu kỳ, nhưng lại nổi bật ở khả năng thích nghi, kỷ luật và tích lũy nội lực, đặc biệt trong việc kiểm soát rủi ro và tối ưu hóa hiệu quả. Chính nền tảng này giúp ngân hàng duy trì vị thế cạnh tranh và tạo ra giá trị bền vững cho nhà đầu tư trong các chu kỳ tiếp theo.



### Diễn biến giá

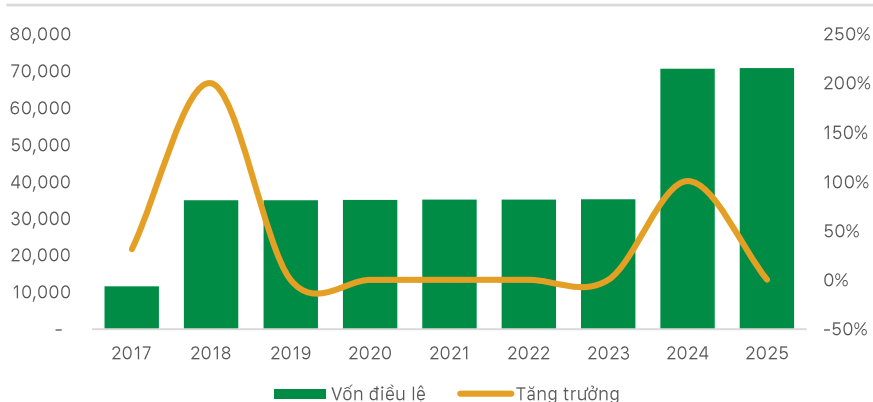
	1M	3M	12M
TCB (%)	-12.4%	-13.2%	11.6%
VNIndex (%)	-8.2%	-5.3%	28.6%

### Chỉ tiêu

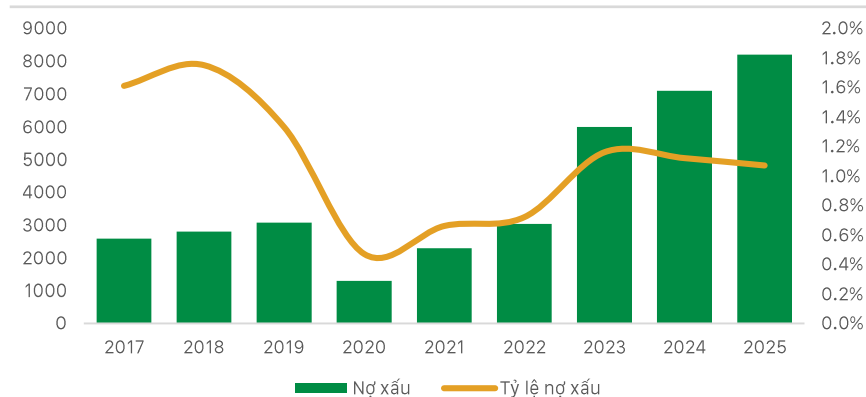
Chỉ tiêu	Đơn vị	2024A	2025A	2026F	2027F
Thu nhập lãi thuần	Tỷ đồng	35,508	38,155	41,971	46,168
Lợi nhuận sau thuế	Tỷ đồng	21,760	25,954	30,886	36,754
NIM	%	4.21%	3.74%	3.80%	4.00%
CIR	%	32.71%	30.78%	30.50%	30.20%
Tỷ lệ nợ xấu	%	1.12%	1.07%	1.05%	1.05%
Trích lập dự phòng/ Nợ xấu	%	113.94%	128.05%	130.00%	132.00%
LDR (%)	%	84.68%	83.69%	84.30%	84.10%
Tăng trưởng tín dụng	%	21.68%	21.40%	25.00%	26.00%
Tỷ lệ Casa	%	35.94%	34.48%	35.20%	35.70%
P/E	Lần	11.8	8.5	7.0	5.9
P/B	Lần	1.75	1.26	1.0	0.9
VCSH/TS	%	15.11%	15.05%	15.00%	15.50%

Ngày báo cáo	02/04/2026
Giá hiện tại	VND 30,000
Giá mục tiêu	VND 38,000
Upside	+28%
Vốn hóa thị trường	212,232 tỷ đồng
Biến động 52 tuần	22,000
	40,000
Giá trị giao dịch trung bình YTD	1000 tỷ đồng
Giới hạn sở hữu NĐTNN	30%
Tỷ lệ sở hữu NĐTNN	22.5%

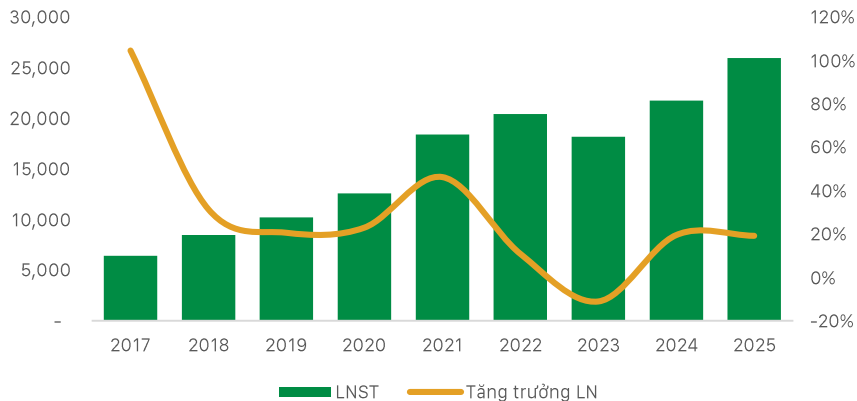
## Vốn điều lệ tăng mạnh từ 2024



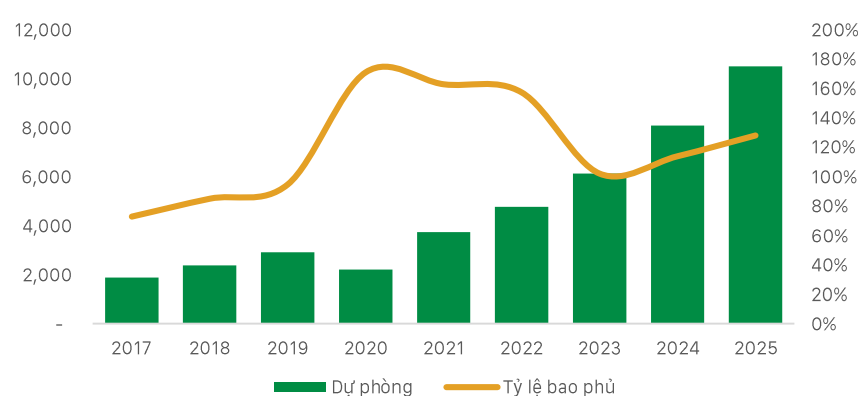
## Tỷ lệ nợ xấu kiểm soát quanh 1%



## Lợi nhuận sau thuế giữ mức tăng trưởng đều



## Dự phòng/Nợ xấu: tỷ lệ bao phủ tăng dần từ 2024



## MUA - Giá mục tiêu: 16,500 (+51%)

### Điểm nhấn đầu tư

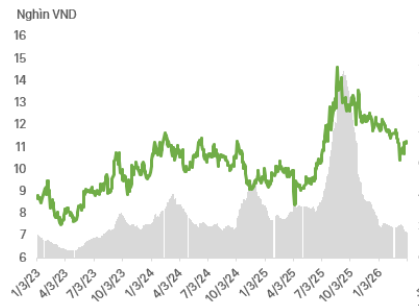
Ngân hàng Thương mại Cổ phần Phương Đông (OCB) năm 2025 tiếp tục ghi nhận tăng trưởng tích cực. Tổng tài sản đạt 322.975 tỷ đồng, tăng khoảng 15,1% so với năm 2024. Dư nợ cho vay khách hàng đạt 198.765 tỷ đồng, tăng 15,9%; tiền gửi khách hàng đạt 150.030 tỷ đồng, tăng nhẹ. Thu nhập lãi thuần đạt 9.249 tỷ đồng (tăng 7,5%), đóng góp chính vào tổng thu nhập hoạt động 11.614 tỷ đồng. Lợi nhuận trước thuế đạt 5.046 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế 4.029 tỷ đồng (tăng khoảng 27% so với 2024). NIM duy trì ở mức 3,18%, CIR khoảng 36,19%, ROA trước dự phòng đạt 2,46%, cho thấy hiệu quả hoạt động ổn định.

- Chất lượng lợi nhuận được đánh giá khá tốt và có tính bền vững. Lợi nhuận chủ yếu đến từ hoạt động cốt lõi (thu nhập lãi thuần), trong khi thu nhập ngoài lãi tăng mạnh nhờ dịch vụ và các khoản thu khác. Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng ở mức 2.365 tỷ đồng, tăng nhẹ so với một số năm trước và chiếm tỷ lệ hợp lý so với lợi nhuận hoạt động trước dự phòng (7.411 tỷ đồng). Ngân hàng không phụ thuộc quá nhiều vào hoàn nhập dự phòng hay thu nhập bất thường, cho thấy nền tảng lợi nhuận có sự cải thiện rõ rệt.

- Chất lượng tài sản tiếp tục được kiểm soát tốt. Tăng trưởng tài sản chủ yếu từ cho vay khách hàng và chứng khoán đầu tư, với tỷ trọng tài sản sinh lãi cao. Thanh khoản được duy trì ổn định nhờ tiền gửi tại NHNN và các TCTD khác tăng. Tài sản cố định và các khoản phải thu được quản lý chặt chẽ, góp phần nâng cao hiệu quả sử dụng vốn.

- Nợ xấu (NPL) là điểm cần theo dõi với mức 6.345 tỷ đồng, tương đương 3,19% dư nợ cho vay – cao hơn so với mặt bằng chung của các ngân hàng lớn và tăng nhẹ so với năm 2024. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu khoảng 56,3%, cho thấy mức trích lập dự phòng chưa thật sự dày. Tuy nhiên, ngân hàng đã chủ động xử lý một phần nợ xấu và duy trì trích lập trong năm, giúp kiểm soát rủi ro tín dụng ở mức chấp nhận được.

Nhìn chung năm 2025 OCB ghi nhận kết quả kinh doanh khả quan với lợi nhuận tăng trưởng tốt, chất lượng lợi nhuận có nền tảng từ hoạt động cốt lõi và tài sản được quản lý ổn định. Điểm hạn chế lớn nhất là tỷ lệ nợ xấu vẫn ở mức cao hơn so với các ngân hàng cùng nhóm, đòi hỏi tiếp tục đẩy mạnh xử lý và kiểm soát chất lượng tín dụng trong thời gian tới. Năm 2026, kỳ vọng tăng trưởng tín dụng đạt ở mức cao, thu nhập ngoài lãi được cải thiện đóng góp hỗ trợ tăng trưởng lợi nhuận và tỷ lệ nợ xấu được kiểm soát trong xu thế phục hồi tăng trưởng của nền kinh tế. OCB là một trong những ngân hàng tầm trung hiện nay có mức định giá hấp dẫn trong nhóm ngân hàng với P/B dưới 1 và PE chỉ khoảng 7.6. Tiềm năng OCB còn tiếp tục mở rộng với ứng dụng Omni và mở rộng kinh doanh nền tảng số.



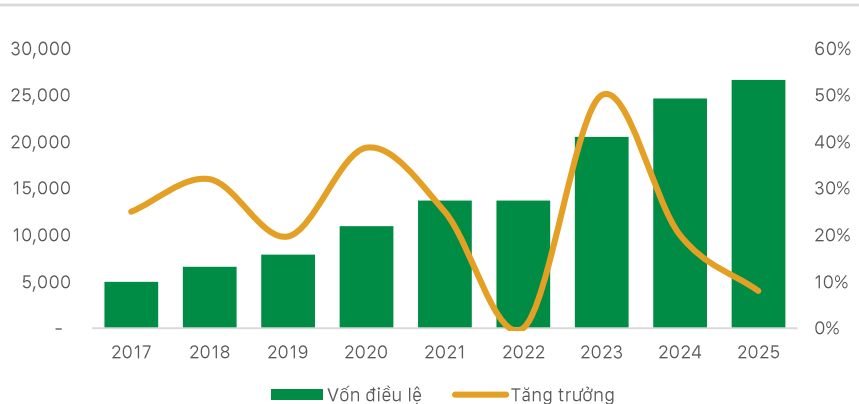
### Diễn biến giá

	1M	3M	12M
OCB (%)	-1.8%	-5.9%	13.1%
VNIndex (%)	-8.2%	-5.3%	28.6%

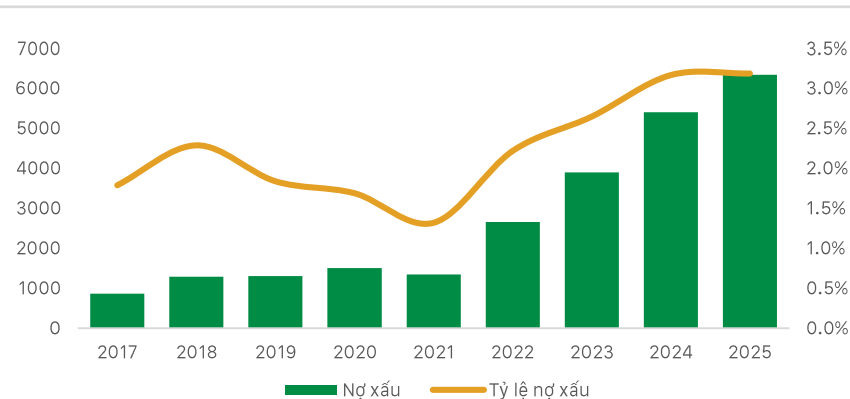
Chỉ tiêu	Đơn vị	2024A	2025A	2026F	2027F
Thu nhập lãi thuần	Tỷ đồng	8,607	9,249	10,541	11,719
Lợi nhuận sau thuế	Tỷ đồng	3,173	4,029	5,091	5,586
NIM	%	3.45%	3.18%	3.10%	3.20%
CIR	%	37.78%	36.19%	36.20%	36.00%
Tỷ lệ nợ xấu	%	3.17%	3.19%	3.13%	3.06%
Trích lập dự phòng/ Nợ xấu	%	47.14%	56.32%	70.90%	80.90%
LDR(%)	%	74.19%	73.75%	69.00%	70.80%
Tăng trưởng tín dụng	%	16.30%	15.98%	18.10%	15.20%
Tỷ lệ Casa	%	14.40%	9.90%	10.10%	10.30%
P/E	Lần	8.4	7.1	6.2	6.2
P/B	Lần	0.8	0.8	0.8	0.8
VCSH/TS	%	11.28%	10.51%	10.60%	10.70%

Ngày báo cáo	02/04/2024
Giá hiện tại	VND 11,000
Giá mục tiêu	VND 16,500
Upside	+51%
Vốn hóa thị trường	29,293 tỷ đồng
Biến động 52 tuần	8,400
	14,500
Giá trị giao dịch trung bình YTD	100 tỷ đồng
Gới hạn sở hữu NĐTNN	30%
Tỷ lệ sở hữu NĐTNN	19.7%

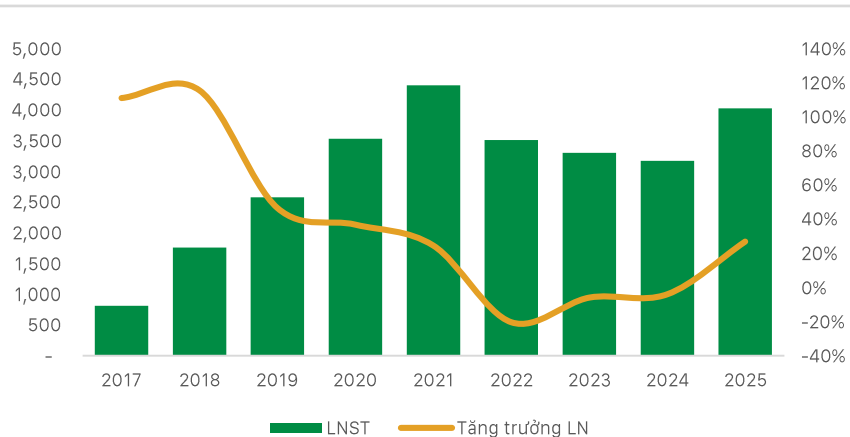
Vốn điều lệ tăng đều qua các năm



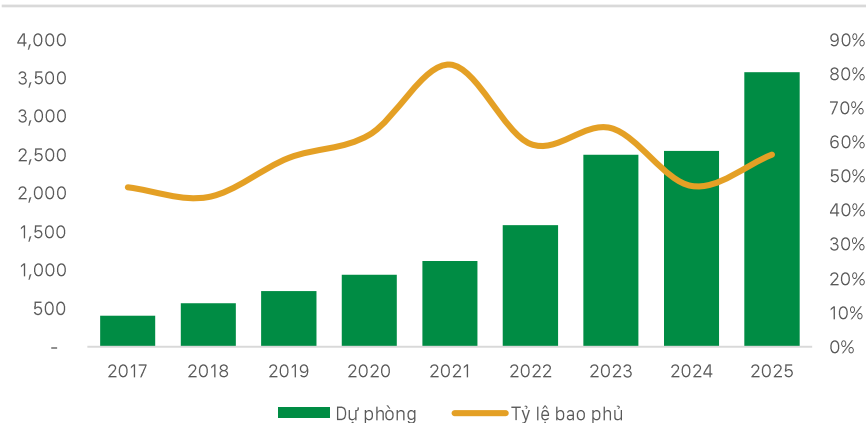
Tỷ lệ nợ xấu kiểm soát ở mức 3%



Lợi nhuận sau thuế tăng trưởng mạnh năm 2025



Dự phòng/Nợ xấu: tỷ lệ bao phủ tăng trở lại



## MUA - Giá mục tiêu: 32,000 (+23%)

### Điểm nhấn đầu tư

Năm 2025, VPBank đạt kết quả kinh doanh tăng trưởng mạnh với tổng tài sản hợp nhất đạt 1,26 triệu tỷ đồng, tăng 36,4% so với đầu năm và hoàn thành 111% kế hoạch. Dư nợ tín dụng hợp nhất vượt 961.000 tỷ đồng, trong đó riêng ngân hàng mẹ đạt 850.000 tỷ đồng, tăng 35%. Lợi nhuận trước thuế hợp nhất năm 2025 đạt hơn 30.624 tỷ đồng, tăng 53% so với cùng kỳ và hoàn thành 121% kế hoạch đề ra.

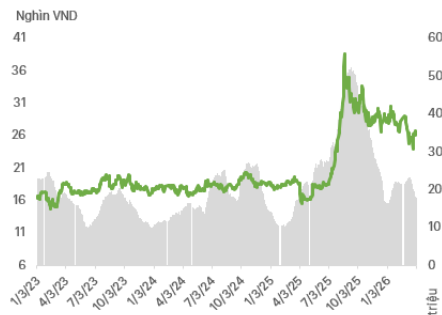
- Biên lãi ròng (NIM) vẫn duy trì ở mức cao nhờ tập trung vào các phân khúc khách hàng có lợi suất tốt. Bên cạnh đó, sự phục hồi của tín dụng bán lẻ, cùng với đóng góp từ các mảng dịch vụ như bancassurance và ngân hàng số, đang dần tạo lại động lực tăng trưởng. Khi chi phí tín dụng giảm dần theo chu kỳ, lợi nhuận của VPBank có nhiều khả năng sẽ bước vào pha phục hồi rõ rệt, thậm chí quay lại quỹ đạo tăng trưởng cao như trước đây.
- Bức tranh tài sản của VPBank mang tính phân hóa rõ rệt giữa ngân hàng mẹ và công ty con tài chính tiêu dùng. Trong khi hoạt động ngân hàng lãi vẫn duy trì kiểm soát nợ xấu tương đối tốt, thì dư âm từ giai đoạn khó khăn của FE Credit vẫn tiếp tục ảnh hưởng đến toàn hệ thống. Nợ xấu có dấu hiệu đạt đỉnh và dần được xử lý, trong khi chi phí dự phòng không còn tăng mạnh như trước. Đồng thời, chiến lược dịch chuyển danh mục cho vay sang các phân khúc ít rủi ro hơn cũng góp phần cải thiện chất lượng tài sản theo hướng bền vững.

Về kế hoạch năm 2026, HĐQT VPBank đặt mục tiêu tổng tài sản hợp nhất đạt hơn 1,63 triệu tỷ đồng, tăng 29% so với thực hiện năm 2025. Tiền gửi khách hàng và giấy tờ có giá dự kiến đạt 1,031 triệu tỷ đồng; dư nợ cấp tín dụng hợp nhất lên 1,29 triệu tỷ đồng, tăng 34%.

Ngân hàng đặt mục tiêu lợi nhuận trước thuế hợp nhất 41.323 tỷ đồng, tăng 35% so với năm 2025. Trong đó, ngân hàng mẹ dự kiến đóng góp 34.240 tỷ đồng; FE Credit 1.179 tỷ đồng; VPBankS 6.453 tỷ đồng và OPES 936 tỷ đồng.

VPBank thể hiện một cấu trúc tài chính với điểm mạnh nổi trội ở vốn và quản trị, trong khi chất lượng tài sản và lợi nhuận đang trong quá trình phục hồi. Thanh khoản duy trì ổn định, tạo nền tảng cho các bước tăng trưởng tiếp theo.

Triển vọng của VPBank gắn chặt với chu kỳ kinh tế. Khi môi trường vĩ mô cải thiện, nhu cầu tín dụng phục hồi và rủi ro nợ xấu giảm bớt, ngân hàng có thể tận dụng tối đa lợi thế vốn để tăng tốc.



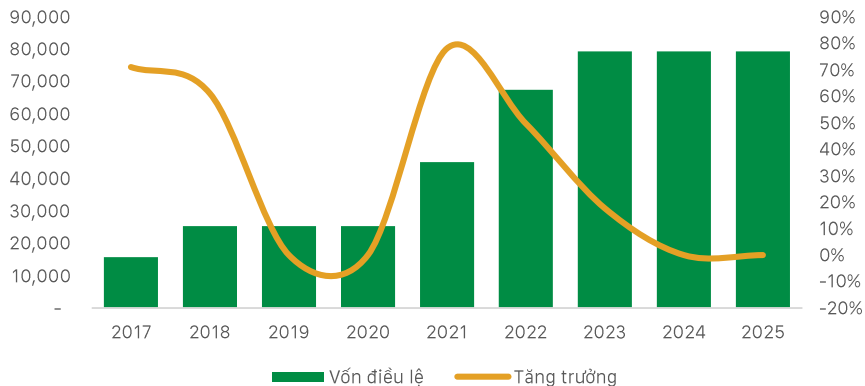
Ngày báo cáo	02/04/2026
Giá hiện tại	VND 26,000
Giá mục tiêu	VND 32,000
Upside	+23%
Vốn hóa thị trường	208.265 tỷ đồng
Biến động 52 tuần	15,500
	38,600

### Diễn biến giá

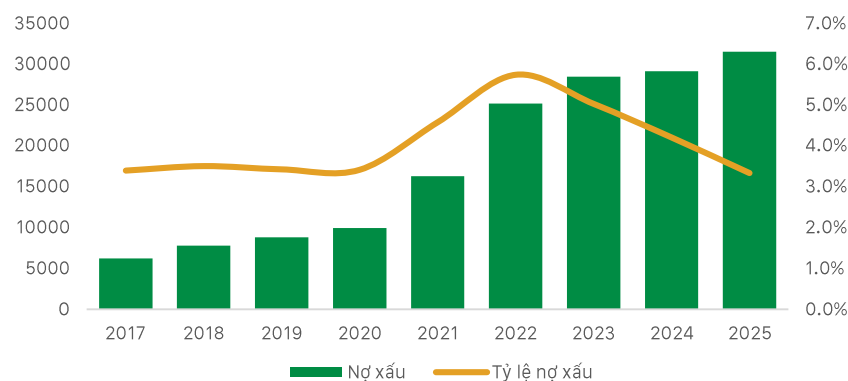
	1M	3M	12M	
STB (%)	-6.4%	-5.9%	40.8%	Giá trị giao dịch trung bình YTD
VNIndex (%)	-8.2%	-5.3%	28.6%	Giới hạn sở hữu NĐTNN
				Tỷ lệ sở hữu NĐTNN
				400 tỷ đồng
				30%
				24.9%

Chỉ tiêu	Đơn vị	2024A	2025A	2026F	2027F
Thu nhập lãi thuần	Tỷ đồng	49,080	58,663	73,328	91,660
Lợi nhuận sau thuế	Tỷ đồng	15,987	24,355	31,661	39,576
NIM	%	5.83%	5.50%	5.40%	5.40%
CIR	%	23.03%	24.96%	24.00%	23.50%
Tỷ lệ nợ xấu	%	4.20%	3.33%	3.25%	3.20%
Trích lập dự phòng/ Nợ xấu	%	56.17%	55.39%	55.00%	53.00%
LDR(%)	%	104.27%	107.76%	108.00%	110.00%
Tăng trưởng tín dụng	%	22.68%	36.94%	32.00%	35.00%
Tỷ lệ Casa	%	13.71%	13.65%	14.00%	14.50%
P/E	Lần	14.53	8.86	6.6	5.1
P/B	Lần	1.62	1.27	1.0	0.9
VCSH/TS	%	15.94%	14.31%	15.00%	15.50%

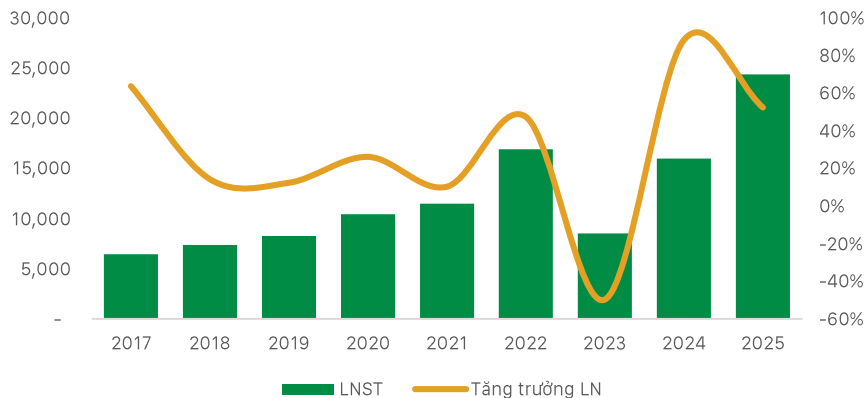
## Vốn điều lệ tăng mạnh từ 2024



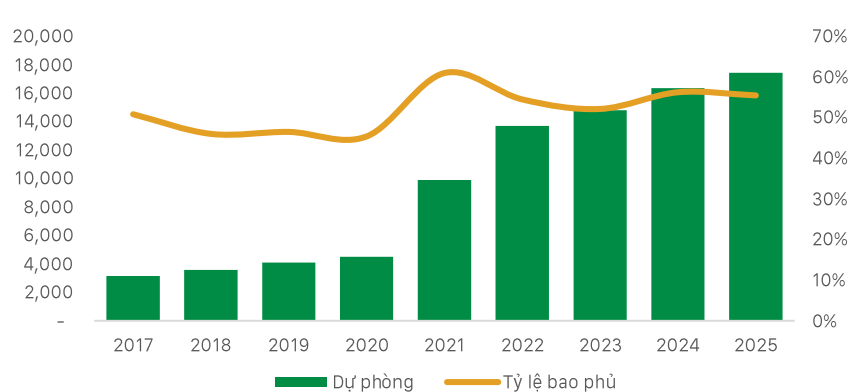
## Tỷ lệ nợ xấu kiểm soát quanh 1%



## Lợi nhuận sau thuế giữ mức tăng trưởng đều



## Dự phòng/Nợ xấu: tỷ lệ bao phủ tăng dần từ 2024



## MUA - Giá mục tiêu: 42,000 (+25%)

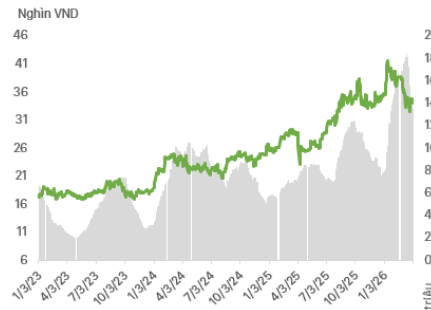
### Điểm nhấn đầu tư

Kết quả kinh doanh năm 2025 của Ngân hàng Thương mại Cổ phần Công thương Việt Nam (CTG) ghi nhận tăng trưởng mạnh mẽ và bền vững. Tổng tài sản đạt 2.767.699 tỷ đồng, tăng 16,0% so với năm 2024. Dư nợ cho vay khách hàng (gộp) đạt 1.992.273 tỷ đồng, tăng 15,7%; tiền gửi khách hàng đạt 1.793.732 tỷ đồng, tăng 11,7%. Thu nhập lãi thuần đạt 66.453 tỷ đồng (tăng 6,5%), đóng góp chính vào tổng thu nhập hoạt động 87.295 tỷ đồng. Lợi nhuận trước thuế đạt 43.446 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế 34.857 tỷ đồng (tăng 36,8% so với 2024), lợi nhuận thuộc cổ đông mẹ 34.591 tỷ đồng. NIM duy trì ở mức 2,62%, CASA cải thiện lên 24,84%, LDR ổn định 84,16%, CIR thấp 30,42%, ROA trước dự phòng đạt 2,36%, phản ánh hiệu quả quản lý chi phí vượt trội.

Chất lượng lợi nhuận được đánh giá cao và bền vững. Lợi nhuận chủ yếu xuất phát từ hoạt động cốt lõi (thu nhập lãi thuần chiếm tỷ trọng lớn), trong khi thu nhập ngoài lãi tăng 6,85% nhờ dịch vụ thanh toán, bảo lãnh và kinh doanh ngoại hối. Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng ở mức 17.298 tỷ đồng (giảm mạnh so với các năm trước), chỉ chiếm tỷ lệ hợp lý so với lợi nhuận hoạt động trước dự phòng (60.744 tỷ đồng). Chất lượng tài sản tiếp tục được duy trì tốt. Tăng trưởng tài sản chủ yếu từ cho vay và chứng khoán đầu tư, với tỷ trọng tài sản sinh lãi cao. Tài sản cố định và bất động sản đầu tư được kiểm soát chặt, giúp ngân hàng duy trì thanh khoản dồi dào (tiền gửi tại NHNN và các TCTD khác tăng mạnh).

Nợ xấu (NPL) là điểm sáng nổi bật với chỉ 21.916 tỷ đồng, tương đương 1,10% dư nợ cho vay – mức thấp và ổn định so với năm 2024. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu đạt 158,83%, cho thấy ngân hàng đã trích lập đầy đủ và chủ động xử lý rủi ro. Nợ cần chú ý và nợ dưới tiêu chuẩn được kiểm soát chặt chẽ, góp phần nâng cao chất lượng danh mục tín dụng toàn hệ thống.

Ngân hàng TMCP Công thương Việt Nam (CTG) được kỳ vọng duy trì đà tăng trưởng tích cực trong năm 2026, với lợi nhuận dự báo đạt khoảng 41.8 nghìn tỷ đồng, tăng 20% so với cùng kỳ. Động lực chính đến từ sự phục hồi ổn định của hoạt động tín dụng, với mức tăng trưởng ước đạt 16%. Dòng vốn dự kiến tiếp tục tập trung vào các lĩnh vực ưu tiên như phát triển hạ tầng, xây dựng, khu vực FDI, sản xuất và xuất khẩu – phù hợp với định hướng điều hành của Chính phủ.



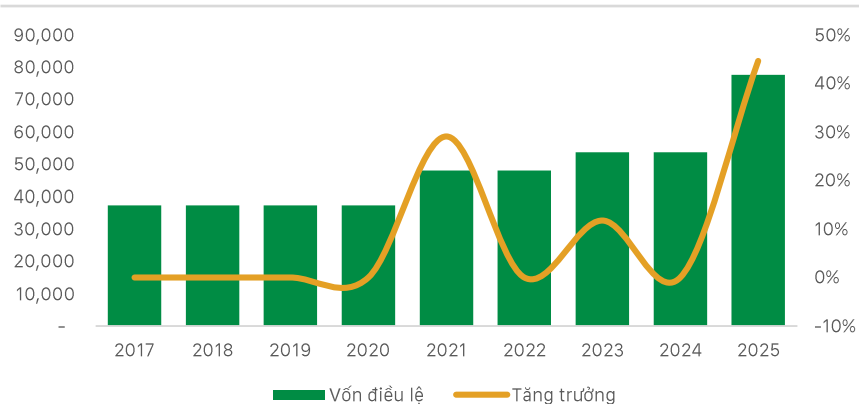
### Diễn biến giá

	1M	3M	12M
CTG (%)	-6.9%	-3.4%	19.4%
VNIndex (%)	-8.2%	-5.3%	28.6%

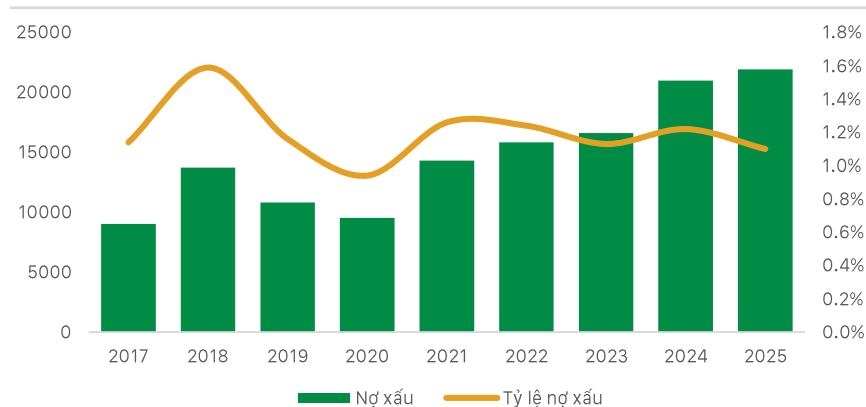
Chỉ tiêu	Đơn vị	2024A	2025A	2026F	2027F
Thu nhập lãi thuần	Tỷ đồng	62,403	66,453	76,421	87,884
Lợi nhuận sau thuế	Tỷ đồng	25,483	34,857	41,829	50,195
NIM	%	2.88%	2.62%	2.60%	2.61%
CIR	%	27.53%	30.42%	30.30%	30.10%
Tỷ lệ nợ xấu	%	1.22%	1.10%	1.15%	1.10%
Trích lập dự phòng/ Nợ xấu	%	174.68%	158.83%	160.00%	160.00%
LDR(%)	%	85.60%	84.16%	85.00%	85.00%
Tăng trưởng tín dụng	%	16.58%	16.15%	16.30%	16.50%
Tỷ lệ Casa	%	23.86%	24.84%	25.00%	25.20%
P/E	Lần	8.21	7.7	4.9	4.1
P/B	Lần	1.4	1.49	1.0	0.9
VCSH/TS	%	6.23%	6.49%	6.50%	6.60%

Ngày báo cáo	02/04/2026
Giá hiện tại	VND 34,000
Giá mục tiêu	VND 42,000
Upside	+25%
Vốn hóa thị trường	263.795 tỷ đồng
Biến động 52 tuần	32,500 - 41,000
Giá trị giao dịch trung bình YTD	700 tỷ đồng
Giới hạn sở hữu NĐTNN	30%
Tỷ lệ sở hữu NĐTNN	25%

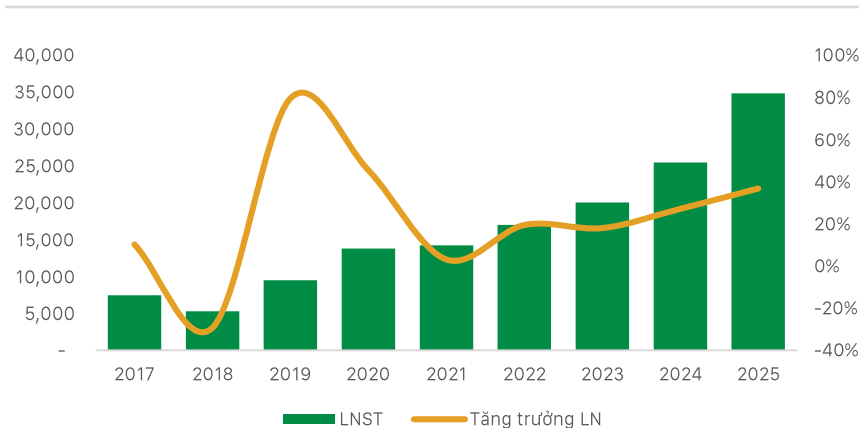
## Vốn điều lệ tăng mạnh 2025



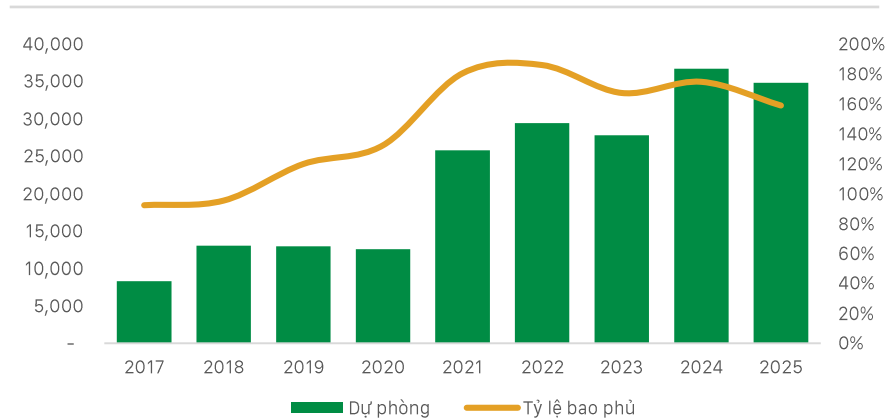
## Tỷ lệ nợ xấu kiểm soát dưới 1%



## Lợi nhuận sau thuế giữ mức tăng trưởng đều



## Dự phòng/Nợ xấu: tỷ lệ bao phủ luôn trên 100%



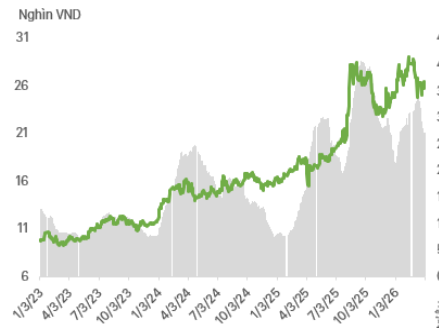
## MUA - Giá mục tiêu: 33,000 (+27%)

### Điểm nhấn đầu tư

Năm 2025 ghi nhận một giai đoạn tăng trưởng mạnh mẽ của MBB với hầu hết các chỉ tiêu tài chính đều cải thiện đáng kể. Ngân hàng tiếp tục duy trì vị thế trong nhóm dẫn đầu hệ thống nhờ sự kết hợp giữa tăng trưởng quy mô, hiệu quả vận hành và nền tảng khách hàng vững chắc.

- Lợi nhuận sau thuế đạt 27.383 tỷ đồng, tăng trưởng tích cực so với năm trước. Động lực tăng trưởng đến từ cả thu nhập lãi thuần, đạt 51.610 tỷ đồng (+25,4%), và đặc biệt là sự sụt giảm đáng kể của chi phí dự phòng, qua đó giúp lợi nhuận vượt kỳ vọng. Nhờ đó, tổng thu nhập hoạt động của ngân hàng đạt 67.693 tỷ đồng.
- Quy mô hoạt động tiếp tục mở rộng mạnh mẽ. Tổng tài sản của MBB đạt 1.615.764 tỷ đồng, tăng 43,2% so với năm trước – thuộc nhóm cao nhất ngành. Dự nợ cho vay khách hàng tăng khoảng 40%, đạt hơn 1,07 triệu tỷ đồng, trong khi tiền gửi khách hàng tăng 29%, lên hơn 921 nghìn tỷ đồng. Tăng trưởng tín dụng vượt trội phản ánh khả năng mở rộng thị phần, dù đồng thời cũng kéo theo áp lực nhất định lên thanh khoản và hệ số cho vay trên huy động (LDR).
- Biên lãi ròng (NIM) duy trì ổn định quanh mức 3,87%, tuy nhiên chịu áp lực từ chi phí vốn gia tăng trong bối cảnh mặt bằng lãi suất huy động tăng và thanh khoản hệ thống có xu hướng thắt chặt. Dù vậy, lợi thế về tỷ lệ CASA cao (khoảng 36,83%) vẫn giúp MBB duy trì mức NIM cạnh tranh so với các ngân hàng cùng nhóm.
- Thu nhập ngoài lãi tiếp tục đóng vai trò bổ trợ quan trọng, với tỷ lệ thu nhập ngoài lãi trên thu nhập lãi ở mức khoảng 31%. Động lực chính đến từ mảng dịch vụ với lãi thuần đạt 6.579 tỷ đồng, tăng trưởng mạnh. Tuy nhiên, một số mảng như kinh doanh ngoại hối và chứng khoán ghi nhận sự suy giảm, phản ánh sự phân hóa trong cơ cấu thu nhập ngoài lãi.
- Chất lượng tài sản ghi nhận cải thiện với tỷ lệ nợ xấu (nhóm 3–5) giảm xuống 1,29% so với 1,62% của năm trước. Tuy nhiên, mức giảm này một phần đến từ tăng trưởng tín dụng nhanh, trong khi một số dấu hiệu dịch chuyển nợ giữa các nhóm vẫn cần được theo dõi. Hệ số bao phủ nợ xấu đạt 93,75%, cho thấy ngân hàng vẫn duy trì bộ đệm dự phòng ở mức tương đối an toàn.
- Một lợi thế quan trọng của MBB là khả năng huy động nguồn vốn chi phí thấp nhờ tỷ lệ CASA cao, cùng với hệ sinh thái khách hàng lớn và đa dạng (ngân hàng, bảo hiểm, chứng khoán, tài chính tiêu dùng). Đây là nền tảng hỗ trợ tăng trưởng dài hạn và tạo dư địa mở rộng các nguồn thu ngoài lãi.
- Tổng thể, năm 2025 có thể xem là một năm tăng trưởng tích cực của MBB khi ngân hàng đạt được sự cân bằng tương đối giữa mở rộng quy mô và duy trì hiệu quả hoạt động. Tuy nhiên, trong bối cảnh tăng trưởng tín dụng cao, áp lực chi phí vốn và rủi ro tín dụng tiềm ẩn vẫn là các yếu tố cần theo dõi trong ngắn hạn. Với nền tảng hoạt động vững chắc và khả năng sinh lời cao (ROE duy trì quanh 19–20%), MBB tiếp tục được đánh giá là một trong những ngân hàng tư nhân có triển vọng tăng trưởng tốt trong trung hạn.

Cổ phiếu MBB hiện giao dịch quanh mức P/E ~8,6 lần và P/B ~1,6 lần, được xem là tương đối hấp dẫn so với mặt bằng chung, đặc biệt trong bối cảnh ngân hàng duy trì tốc độ tăng trưởng cao và hiệu quả sinh lời ổn định.



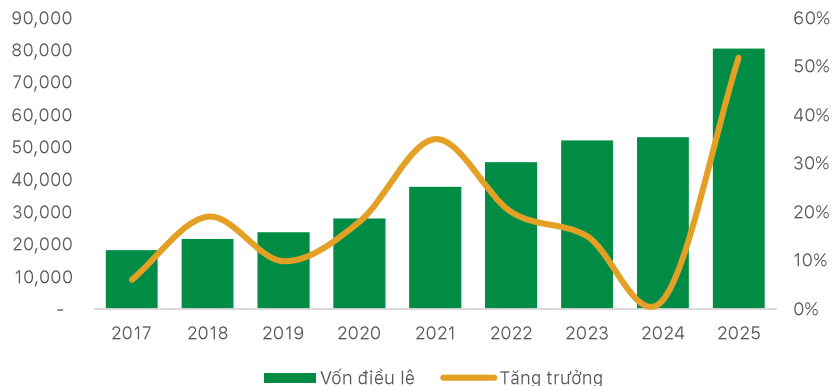
### Diễn biến giá

	1M	3M	12M
MBB (%)	-4.7%	4.0%	42.9%
VNIndex (%)	-8.2%	-5.3%	28.6%

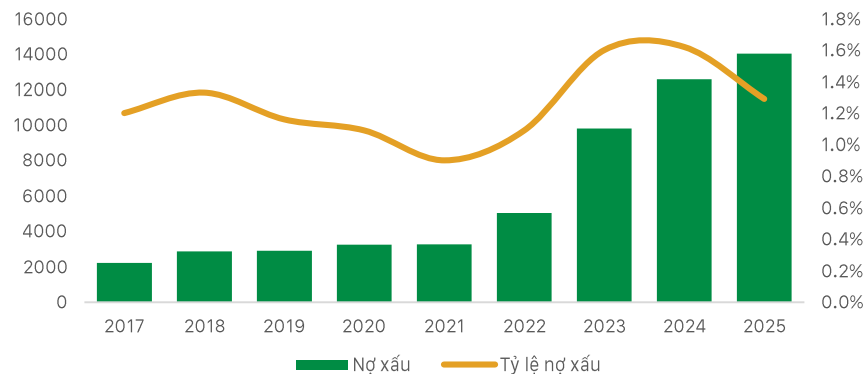
Chỉ tiêu	Đơn vị	2024A	2025A	2026F	2027F
Thu nhập lãi thuần	Tỷ đồng	41,152	51,610	64,513	80,641
Lợi nhuận sau thuế	Tỷ đồng	22,951	27,383	32,860	40,089
NIM	%	4.07%	3.87%	3.85%	3.87%
CIR	%	30.69%	29.07%	29.00%	28.80%
Tỷ lệ nợ xấu	%	1.62%	1.29%	1.25%	1.22%
Trích lập dự phòng/ Nợ xấu	%	92.25%	93.75%	94.30%	95.00%
LDR(%)	%	84.18%	83.89%	84.30%	85.00%
Tăng trưởng tín dụng	%	27.60%	39.97%	39.00%	39.00%
Tỷ lệ Casa	%	38.03%	36.83%	37.00%	37.00%
P/E	Lần	6.22	7.81	6.4	5.2
P/B	Lần	1.26	1.54	1.3	1.1
VCSH/TS	%	10.37%	8.79%	8.80%	8.90%

Ngày báo cáo	02/04/2025
Giá hiện tại	VND 26,000
Giá mục tiêu	VND 33,000
Upside	+27%
Vốn hóa thị trường	209,027 tỷ đồng
Biến động 52 tuần	15,500
	29,000
Giá trị giao dịch trung bình YTD	800 tỷ đồng
Giới hạn sở hữu NĐTNN	30%
Tỷ lệ sở hữu NĐTNN	23%

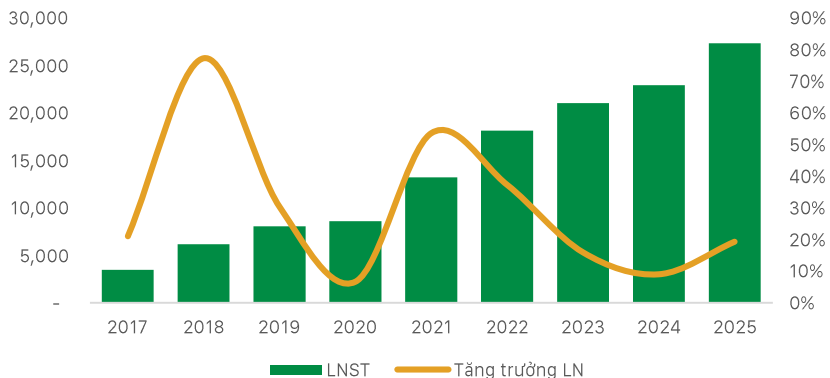
## Vốn điều lệ tăng mạnh năm 2025



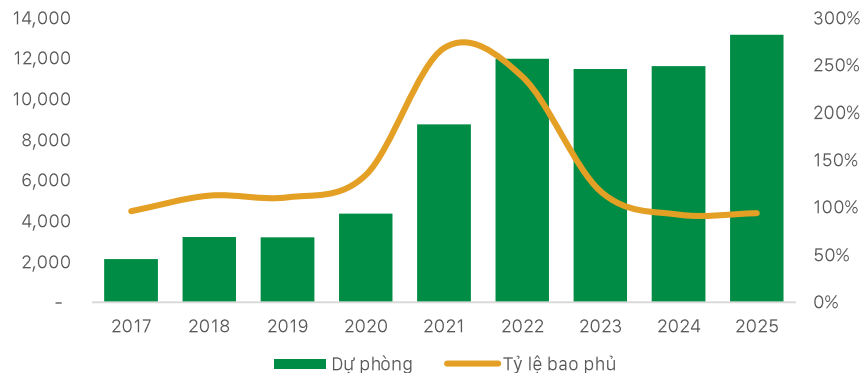
## Tỷ lệ nợ xấu kiểm soát ở mức thấp



## Lợi nhuận sau thuế tăng trưởng đều qua các năm



## Dự phòng/Nợ xấu: tỷ lệ bao phủ tăng trở lại





**THANK YOU**