

Ngân hàng: dự báo tăng trưởng lợi nhuận Q2/25 khả quan hơn so với quý đầu năm

- Lợi nhuận của các NHNY theo dõi trong Q2/25 dự báo tăng khả quan hơn so với Q1/25 hỗ trợ bởi TTTD tiếp tục khả quan và NIM không giảm thêm.
- TTTD vẫn chủ yếu được dẫn dắt bởi tín dụng KHDN nhờ môi trường lãi suất thấp vẫn được duy trì. Tuy nhiên, điều này khiến NIM khó tăng so với Q1/25.
- Do chất lượng tài sản vẫn chưa cho thấy xu hướng cải thiện rõ rệt khi nợ xấu và nợ nhóm 2 toàn ngành bất tăng tại cuối Q1/25, chi phí trích lập dự phòng trong Q2/25 dự báo sẽ tăng khoảng 10% svck.

Tín dụng tăng tốc trong Q2/25 nhờ môi trường lãi suất thấp được duy trì

Tín dụng toàn hệ thống bắt đầu tăng mạnh từ tháng 02/2025 nhờ tâm lý tích cực hỗ trợ bởi mục tiêu tăng trưởng GDP 8% cùng với những chỉ tiêu chính sách tiền tệ được nới thêm. Tính đến 16/06/2025 tín dụng đã tăng 6.99% so với đầu năm, cao hơn so với mức 3.75% cùng kỳ năm ngoái. Theo quan sát của chúng tôi, tín dụng các NHTM niêm yết (NHNY) không có nhiều sự biến động so với quý trước. Nhóm NHTMCP có mức tăng tốt hơn so với nhóm NHTM quốc doanh. Những ngân hàng có mức tăng tín dụng tốt trong quý đầu năm như MSB, EIB, VPB, SHB, CTG vẫn tiếp tục đà tăng tốt trong Q2/25. Môi trường lãi suất thấp tập trung vào nhóm KHDN vẫn tiếp tục là động lực chính của tín dụng trong Q2/25.

Chúng tôi cho rằng NIM sẽ không giảm thêm trong Q2/25 so với Q1/25

NIM dự báo sẽ không giảm thêm trong Q2/25 so với Q1/25 với kỳ vọng lãi suất cho vay sẽ không giảm thêm trong khi lãi suất huy động có thể giảm nhẹ nhờ tăng trưởng huy động cải thiện trong 6T25. Tính đến giữa tháng 06/2025, tăng trưởng huy động đạt 5.09% so với đầu năm, vượt xa con số 0.92% cùng kỳ năm trước dù lãi suất không tăng quá nhiều, điều này có thể giảm áp lực huy động của các bank trong nửa cuối năm. Quan sát của chúng tôi cho thấy NIM trong Q1/25 giảm mạnh chủ yếu do tỷ suất sinh lợi tài sản (TSSL) giảm mạnh trong khi chi phí vốn (COF) của các NHNY vẫn duy trì tương đương so với 2024.

Nhìn chung LNST của các NHTM niêm yết sẽ khả quan hơn trong Q2/25

Chúng tôi dự báo LNST các NHNY theo dõi sẽ tăng khoảng 14.7% svck trong Q2/25, khả quan hơn so với mức chỉ 11.0% trong Q1/25. Những ngân hàng được dự báo có mức tăng tốt như VPB, CTG, EIB được dự báo có tín dụng tăng khả quan hơn so với toàn ngành và NIM cũng sẽ ít giảm hơn so với nền thấp của năm ngoái (VPB, EIB).

Những quy định mới tác động đến ngành Ngân hàng

- Nghị định 69/2025/NĐ-CP so với quy định cũ (Nghị định 01/2014/NĐ-CP): Thay đổi lớn nhất liên quan đến việc nâng tỷ lệ sở hữu tối đa của nhà đầu tư nước ngoài (NĐTNN) lên 49% tại các NHTM nhận chuyển giao bắt buộc (trước đó 30%) bao gồm VPB, MBB và HDB. Điều này giúp các NHTMCP này có thêm dư địa khi cần gia tăng độ dày vốn. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng các ngân hàng nêu trên chưa thực sự cấp thiết trong việc sử dụng room ngoại tăng thêm này. VPB sau khi có đối tác chiến lược là SMBC đã tăng CAR lên mức hơn 14% tại cuối Q1/25, đứng thứ 2 toàn ngành. MBB và HDB hiện vẫn đang khóa room ngoại dưới mức 30% lần lượt là 23.2% và 17.5%.
- Luật hóa Nghị quyết 42/2017/NQ-CP: Những điểm thay đổi quan trọng trong dự thảo liên quan đến việc chủ động thu giữ TSĐB giúp các ngân hàng (i) giảm bớt áp lực trích lập dự phòng và chi phí xử lý nợ; (ii) minh bạch hóa và giảm thủ tục trong việc mua bán, xử lý nợ; (iii) nâng cao ý thức trả nợ của người đi vay giúp cải thiện chất lượng tài sản toàn hệ thống trong dài hạn. Chúng tôi cho rằng những ngân hàng lớn có chi phí trích lập lớn như CTG, VPB và những ngân hàng có quy mô nhỏ như OCB, MSB, VIB sẽ được hưởng lợi nhiều hơn nhóm còn lại nếu dự thảo này được thông qua.

Analyst

Dinh Cong Luyen

Luyen.dinhcong@mbs.com.vn

Pham Thanh Huang

Huang.phamthanh@mbs.com.vn

Dự báo lợi nhuận ròng Q2/2025 các ngân hàng MBS theo dõi

STT	Ngân hàng	Dự báo tăng trưởng LNST của MBS Research					Nhận định
		Q2/25F	%svck	%sv quý trước	Cả năm 2025	%svck	
1	VPB	5,046	39%	30%	20,185	26%	Chúng tôi ước tính tăng trưởng tín dụng (TTTD) của NH có thể đạt khoảng 12% đến cuối Q2/25, NIM ước khoảng 5.9%, đi ngang sv quý trước và giảm svck do nền cao năm trước. Cho vay nhóm KHDN dự báo vẫn sẽ dẫn dắt tín dụng và chủ yếu liên quan đến hoạt động thương mại và xây dựng. Cho vay KHCN chủ yếu vẫn đến từ cho vay mua nhà trong khi cho vay margin và tín dụng tiêu dùng vẫn sẽ chậm cho đến khi kết quả đàm phán công bố. Chi phí trích lập dự kiến đạt trên 9k tỷ, +11.0% svck và +38.2% sv quý trước chủ yếu đến từ các khoản nợ xấu liên quan đến cho vay tiêu dùng có thể bùng mạnh trở lại khi các vấn đề liên quan đến hóa đơn, chống hàng giả bị siết chặt hơn. LN 6T25 dự kiến tăng 32.6% svck nhưng chỉ đạt 44% kế hoạch rất tích cực trong năm 2025. TTTD dự báo đến cuối Q2/25 đạt khoảng 9% YTD, chỉ tính riêng trong Q2 tín dụng sẽ tăng khoảng 4.5% so với quý trước, tương đương với Q1/25. NIM sẽ dự báo giảm khoảng 10 điểm cơ bản xuống 3.6%. Chi phí trích lập dự phòng dự báo đạt khoảng 300 tỷ, giảm 35% svck nhưng tăng 54% so với quý trước do chất lượng tài sản trong 4 quý gần nhất không có dấu hiệu cải thiện khiến chi phí trích lập cho các khoản nợ đến hạn gia tăng. CIR vẫn được duy trì ở mức 50% trong Q2/25. LN 6T25 tăng tích cực 28.5% svck do nền thấp năm trước và chỉ đạt 47% kế hoạch cả năm.
2	STB	2,615	20%	-10%	11,370	13%	TTTD đến cuối T6/2025 dự kiến đạt khoảng 10% YTD cùng với NIM dự báo đi ngang ở mức 2.6%. Tín dụng dự kiến sẽ được thúc đẩy ở 2 nhóm ngành thương mại xuất khẩu và xây dựng do trong thời gian 90 ngày đàm phán và thúc đẩy đầu tư công khi vẫn đang khá chậm so với kế hoạch. Chi phí trích lập được dự báo đạt khoảng 8 nghìn tỷ, đi ngang so với quý trước và tăng nhẹ svck. LN 6T25 dự kiến tăng 22.3% svck.
3	CTG	7,184	33%	33%	28,735	13%	TTTD tại cuối Q2/25 dự báo đạt khoảng 6% chủ yếu do mức thấp của Q1/25. Nhóm KH chủ lực DN SME được dự báo sẽ chịu ảnh hưởng mạnh liên quan đến việc khai thuế và hóa đơn. NIM dự báo sẽ tiếp tục giảm xuống mức 4.5% trong Q2. Chi phí trích lập dự báo sẽ giảm nhẹ xuống mức 1k tỷ, tương đương svck. LN 6T25 dự kiến đạt 50% kế hoạch cả năm và tăng 30.7% svck.
4	HDB	4,094	26%	-3%	16,975	28%	TTTD cuối Q2/25 dự báo tăng mạnh và đạt 13% YTD tại cuối quý, một phần nhờ mức tăng rất khả quan hơn 9% YTD trong Q1/25. NIM được dự báo sẽ nhích nhẹ lên mức 2.5% (Q1/25: 2.3%) chủ yếu nhờ COF giảm xuống 4.1% (Q1/25: 4.3% do huy động tăng mạnh). Chi phí trích lập trong Q2/25 dự kiến đạt khoảng 200 tỷ, tương đương svck nhưng tăng 66% so với quý trước do nợ xấu và nợ nhóm 2 vẫn chưa có dấu hiệu giảm. Dù LN 6T25 tăng rất khả quan nhưng chỉ đạt 34% kế hoạch tương đối tham vọng.
5	EIB	859	34%	31%	3,497	5%	NIM trong Q2/25 dự báo tiếp tục giảm nhẹ xuống 2.9% so với mức 3.0% trong Q1/25. TTTD cuối Q2/25 dự báo đạt khoảng 8% YTD, giảm nhẹ svck chủ yếu do mức thấp của quý trước. Tín dụng chủ yếu được hỗ trợ bởi sự phục hồi của các hoạt động cho vay XNK, trong khi cho vay KCN thì vẫn sẽ chưa thể bứt phá do thuế quan. Chi phí trích lập dự báo đạt khoảng hơn 600 tỷ đồng, đi ngang so với quý trước. LN 6T25 chỉ đạt 45% kế hoạch và giảm 1.6% svck, thách thức khả năng hoàn thành kế hoạch cả năm.
6	ACB	4,564	2%	24%	18,305	9%	TTTD tại cuối Q2/25 dự kiến đạt khoảng 8% YTD, tiếp tục đẩy mạnh ở phân khúc bán lẻ và khối doanh nghiệp SMEs. Tỷ lệ nợ xấu dự kiến vẫn cao hơn nhẹ so với cuối Q1/25 do tỷ lệ nợ nhóm 2 cuối Q1/25 ở mức cao. NIM dự kiến đi ngang so với Q1/25 do BID nỗ lực cải thiện cơ cấu cho vay. LN 6T25 tăng 5.5% svck và chỉ hoàn thành 43% kế hoạch.
7	BID	6,897	8%	18%	27,019	8%	TTTD đến cuối Q2/25 dự kiến khoảng đạt 10% nhờ mức tăng ấn tượng từ Q1/25. NIM dự kiến giảm nhẹ so với Q1/25 do LPB nỗ lực
8	LPB	2,914	11%	15%	11,657	20%	

							đẩy mạnh tín dụng. Tỷ lệ nợ xấu dự kiến đi ngang so với Q1/25. Chi phí dự phòng RRTD dự kiến đạt 390 nghìn tỷ, cao hơn so với quý trước. LN 6T25 giảm tốc khi chỉ đạt 15.4% svck và chỉ đạt 46% KH cả năm.
9	VCB	8,746	8%	1%	36,182	7%	TTTD cuối Q2/25 dự kiến đạt 7% YTD, do VCB liên tục đẩy mạnh các gói tín dụng với lãi suất ưu đãi từ đầu T4/25. NIM có thể tiếp tục xu hướng giảm trong Q2/25. Tỷ lệ nợ xấu dự kiến giảm nhẹ so với cuối Q1/25, đạt khoảng 1%. Chi phí trích lập dự phòng dự kiến đạt hơn 1,000 tỷ đồng do không còn khoản hoàn nhập dự phòng như trong Q1/25. LN 6T25 nhích nhẹ 4.5% svck và đạt 45% KH cả năm.
10	OCB	903	26%	27%	3,473	9%	Tín dụng cuối Q2/25 dự báo tăng 7% YTD, chỉ tính riêng trong Q2 thì tín dụng tăng khoảng 4.5% so với quý trước, cao gấp đôi Q1/25 do nền thấp. NIM dự báo sẽ phục hồi nhẹ lên mức 2.4% so với mức 2.2% trong Q1/25 nhờ COF giảm khi NH sẽ không bị quá áp lực tăng huy động khi đã tăng mạnh trong Q1/25. Chi phí trích lập Q2/25 được dự báo đạt 450 tỷ, tăng 50% so với Q1/25 và tăng 8% svck. LN 6T25 tiếp tục suy giảm 3.3% svck và chỉ hoàn thành 38% kế hoạch cả năm.
11	TCB	6,402	3%	8%	25,064	15%	Đến cuối Q2/25, tín dụng được kỳ vọng sẽ đạt 9% nhỉnh hơn so với cùng kỳ (đạt 12.9% cuối Q2/24) chủ yếu nhờ các khoản cho vay mua nhà hồi phục khi các dự án lớn đang có tình hình mở bán khá tốt. Cho vay BĐS cũng sẽ được duy trì khi các vướng mắc dần được tháo gỡ. NIM do đó cũng sẽ hồi phục nhẹ lên mức 3.8%, nhỉnh hơn so với 3.6% trong Q1/25 theo đà hồi phục của mảng cho vay mua nhà. Thu ngoài lãi vẫn chủ yếu tập trung vào phí IB và thanh toán thẻ. Chi phí trích lập dự báo tăng lên 1.5k tỷ, giảm 10% svck do nền cao năm trước và tăng 35.7% so với quý trước do CLTS vẫn chưa có dấu hiệu cải thiện rõ rệt. LN 6T25 dự báo giảm 0.8% svck và đạt 49% kế hoạch cả năm.
12	VIB	2,028	20%	5%	8,168	13%	Tín dụng đến cuối Q2/25 dự báo tăng 8% YTD cùng với NIM đi ngang so với Q1/25 đạt 3.0%. Chi phí trích lập trong quý dự báo đạt khoảng 1k tỷ đồng, giảm 8.7% svck. Thu ngoài lãi dự báo tăng khả quan hơn chủ yếu nhờ thu phí cao hơn so với nền thấp của năm trước. LN 6T25 dự báo tăng 7.6% svck nhưng chỉ hoàn thành 45% kế hoạch.

Nguồn: MBS Research

MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Nghiên cứu - Công ty Cổ phần Chứng khoán MBS (MBS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố song MBS không chịu trách nhiệm hay bảo đảm nào về tính chính xác, tính đầy đủ, tính kịp thời của những thông tin này cho bất kỳ mục đích cụ thể nào. Những quan điểm trong báo cáo này không thể hiện quan điểm chung của MBS và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này được phát hành chung, bất kỳ khuyến nghị nào trong tài liệu này không liên quan đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính và nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nhận cụ thể nào. Báo cáo này và tất cả nội dung là sản phẩm sở hữu của MBS; người nhận không được phép sao chép, tái xuất bản dưới bất kỳ hình thức nào hoặc phân phối lại toàn bộ hoặc một phần, cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MBS.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ MBS

Khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

Khuyến nghị đầu tư của MBS được xây dựng dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

KHẢ QUAN Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên

TRUNG LẬP Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến 15%

KÉM KHẢ QUAN Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn 15%

Khuyến nghị đầu tư ngành

KHẢ QUAN Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Mua tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

TRUNG LẬP Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Nắm giữ, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

KÉM KHẢ QUAN Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị Bán, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB) với tên gọi tiền thân là Công ty CP chứng khoán Thăng Long, Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 6 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam, liên tục đứng trong Top 10 thị phần tại cả hai Sở Giao dịch (Hồ Chí Minh và Hà Nội).

Địa chỉ:

Tòa nhà MB, 21 Cát Linh, Đống Đa, Hà Nội

Tel: + 8424 7304 5688 - Fax: +8424 3726 2601

Website: www.mbs.com.vn

KHỐI NGHIÊN CỨU CÔNG TY CPCK MB

Giám đốc Khối Nghiên cứu

Trần Thị Khánh Hiền

Trưởng phòng

Nguyễn Tiến Dũng

Vĩ mô & Chiến lược thị trường

Nghiêm Phú Cường

Ngô Quốc Hưng

Đinh Hà Anh

Võ Đức Anh

Ngân hàng – Dịch vụ Tài chính

Đinh Công Luyện

Phạm Thị Thanh Hương

Bất động sản

Nguyễn Minh Đức

Lê Hải Thành

Phạm Thị Thanh Huyền

Công nghiệp – Năng lượng

Nguyễn Hà Đức Tùng

Dịch vụ - Tiêu dùng

Nguyễn Quỳnh Ly