

Trưởng nhóm phân tích  
**Đoàn Thị Ánh Nguyệt**  
nguyet.dta@shs.com.vn

**Giá hiện tại (01/08/2025): 17.400 VND**

### Thông số cơ bản:

|                        |                      |
|------------------------|----------------------|
| Giá 52T cao/thấp (VNĐ) | 8.800 - 17.400       |
| KLTB (10N) (Tr.CP)     | 109,1                |
| Vốn hóa (Tỷ.đ)         | 70.735               |
| SLCPLH (Tr.cp)         | 4.065,25             |
| Giới hạn sở hữu NN     | 30,0%                |
| Tỷ lệ sở hữu NN        | 5,1%                 |
| CP thả nổi             | 85,0%                |
| Cổ đông lớn            | Tập đoàn T&T (7,85%) |

### Diễn biến giá cổ phiếu



Nguồn: SHS Research, FiinProX

| Tỷ đồng     | 2023    | 2024    | 1H2025  |
|-------------|---------|---------|---------|
| Tổng TS     | 630.501 | 747.478 | 825.493 |
| Cho vay KH  | 455.718 | 533.984 | 602.827 |
| Tiền gửi KH | 490.325 | 539.145 | 616.317 |
| LNTT        | 7.325   | 9.322   | 7.103   |
| BVPS (VNĐ)  | 13.842  | 15.853  | 15.220  |
| EPS (VNĐ)   | 2.024   | 2.545   | 2.133   |
| ROAE (%)    | 15,8%   | 17,2%   | 18,3%   |
| ROAA (%)    | 1,2%    | 1,4%    | 1,5%    |
| NIM (%)     | 3,5%    | 3,3%    | 3,8%    |
| CIR (%)     | 23,7%   | 24,4%   | 16,4%   |
| NPL (%)     | 3,02%   | 2,90%   | 2,56%   |

## TĂNG TRƯỞNG TÍCH CỰC TRÊN CÁC MẢNG HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Ngày 30/07/2025, SHB đã công bố BCTC Q2.2025 với kết quả kinh doanh tăng trưởng ấn tượng. Một số điểm chính như sau:

- **Tăng trưởng tín dụng 1H2025 đạt 14,4%, vượt mức trung bình toàn ngành.** Năng lực quản trị rủi ro hiệu quả khi tỷ lệ nợ xấu giảm 34bps ytd và tỷ lệ bao phủ nợ xấu cải thiện rõ rệt.
- **NIM tăng mạnh, đi ngược xu hướng thị trường.** NIM của SHB trong Q2.2025 đạt 4,76%, tăng mạnh 54bps qoq nhờ chiến lược tín dụng tập trung vào lĩnh vực bất động sản với kỳ hạn trung dài hạn thay vì cho vay mua nhà như các ngân hàng cùng phân khúc khác.
- **Thu nhập ngoài lãi 6T.2025 tăng mạnh 163% so với cùng kỳ,** cải thiện ở tất cả các lĩnh vực dịch vụ, kinh doanh ngoại hối, kinh doanh chứng khoán và thu nhập khác từ xử lý nợ xấu.
- **SHB cũng ghi nhận 430 tỷ đồng thu hồi nợ xấu trong 1H2025, tăng 51% yoy.** Việc luật hóa Nghị quyết 42 được kỳ vọng sẽ tạo hành lang pháp lý vững chắc, giúp SHB đẩy nhanh tiến trình xử lý nợ xấu, củng cố nền tảng tài chính lành mạnh.
- **Kỳ vọng SHB tiếp tục ghi nhận kết quả tăng trưởng cao trong hai quý cuối năm 2025,** từ mức nền thấp cùng kỳ năm 2024.
- **Hệ số định giá của SHB thuộc nhóm thấp nhất toàn ngành.** Định giá P/B trung bình ngành Ngân hàng hiện tại đang là 1,57 lần, so với mức 1,11 lần của SHB. Với hiệu quả hoạt động hiện tại, chúng tôi cho rằng SHB xứng đáng với mức định giá cao hơn.

### Thông tin khác

- SHB được chấp thuận tăng vốn điều lệ thông qua phát hành cổ phiếu trả cổ tức tỷ lệ 13% (dự kiến thực hiện trong Quý 3.2025).
- Thương vụ chuyển nhượng SHB Finance vẫn đang tiếp tục tiến hành và kỳ vọng đối tác sẽ tiếp tục thanh toán vào nửa sau 2025 - 2026.

Ngày 30/07/2025, SHB đã công bố BCTC Q2.2025 với **tổng thu nhập hoạt động tăng trưởng mạnh 135% so với cùng kỳ**, diễn biến tích cực ở cả thu nhập lãi và ngoài lãi. **LNTT đạt 4.543 tỷ đồng (+59% YoY), LNTT 6 tháng đầu năm đạt 8.913 tỷ đồng (+29,6% YoY)**, hoàn thành **61,5%** kế hoạch năm.

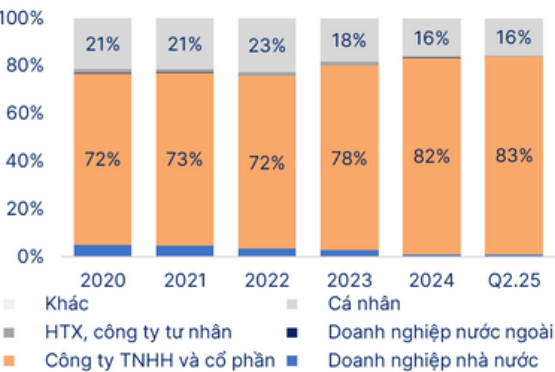
Một số cập nhật chính như sau:

I. TÀI SẢN - NGUỒN VỐN

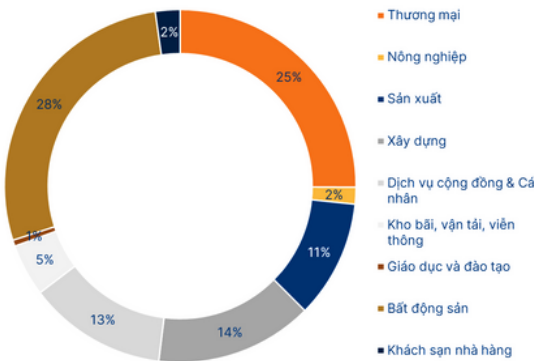
**Tăng trưởng tín dụng vượt trội so với ngành**

Dư nợ tín dụng đạt 594,56 nghìn tỷ đồng, **tăng 14,4%** so với đầu năm - vượt trội so với tốc độ tăng trưởng 9,9% của toàn hệ thống Ngân hàng. Tăng trưởng tín dụng tập trung ở các ngành bất động sản, xây dựng và kho bãi vận tải viễn thông. Tính đến hết tháng 6.2025, mảng thương mại, sản xuất, xây dựng, bất động sản, dịch vụ cộng đồng và cá nhân đóng góp 90% tổng dư nợ của SHB.

Dư nợ cho vay phân theo nhóm khách hàng



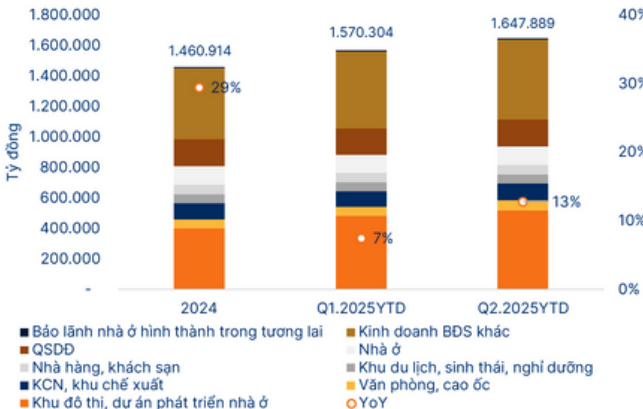
Dư nợ cho vay phân theo ngành nghề



**Dư nợ cho vay kinh doanh BĐS tăng trong 6T2025, phù hợp với định hướng của Chính phủ**

- **Dư nợ cho vay BĐS tăng 33% trong 6T2025, chiếm 28% tổng dư nợ.** Tín dụng BĐS đang được các ngân hàng đẩy mạnh trong thời gian gần đây, phù hợp với định hướng của Chính phủ qua các chương trình như ưu đãi lãi suất mua nhà cho người dưới 35 tuổi.
- Kỳ vọng GDP tăng 8,5% năm 2025 và tiếp tục tăng trưởng hai con số là động lực phục hồi mạnh mẽ cho thị trường BĐS, thể hiện qua nguồn cung, sức cầu và thanh khoản đều tăng.
- Mặt bằng lãi suất thấp, các gói ưu đãi cho người trẻ và chính sách pháp lý dần hoàn thiện tiếp tục là lực đẩy quan trọng cho bất động sản bước vào chu kỳ tăng trưởng mới.
- Có thể thấy, dư nợ tín dụng BĐS của SHB tập trung vào những phân khúc có nhu cầu thực, tỷ lệ cho vay trên tài sản đảm bảo thấp. Tỷ lệ nợ xấu mảng kinh doanh BĐS của SHB là 0,5%, thấp hơn tỷ lệ nợ xấu toàn ngành ngân hàng.

Tín dụng kinh doanh BĐS toàn hệ thống

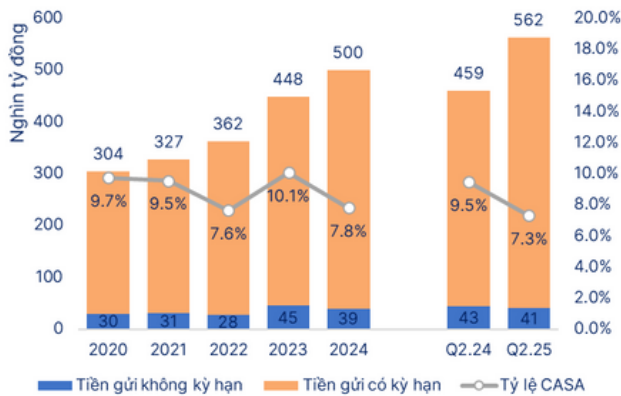


**Huy động vốn của SHB tăng trưởng tích cực, CASA cải thiện so với quý trước**

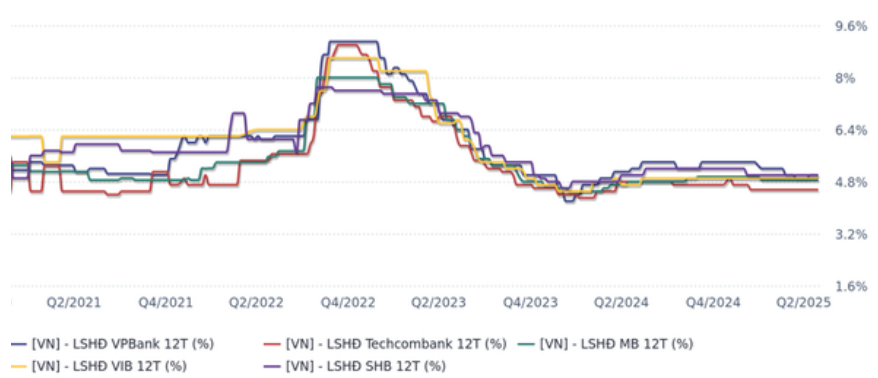
**Cân đối nguồn vốn tốt, tăng trưởng huy động tích cực so với trung bình ngành.** Để hỗ trợ việc mở rộng cho vay mạnh mẽ, SHB cũng ghi nhận khoản mục Tiền gửi khách hàng và phát hành giấy tờ có giá tăng mạnh, với tổng huy động vốn **tăng +14,3%** tính từ đầu năm 2025 - tích cực hơn nhiều mức tăng trưởng khoảng 7% của toàn hệ thống.

**Huy động vốn từ khách hàng cá nhân là lợi thế của SHB.** Lãi suất huy động của SHB trong 1H2025 giảm so với năm 2024 và ở mức tương đương so với các Ngân hàng cùng phân khúc, dù tăng trưởng tín dụng tăng trưởng cao. Tỷ lệ CASA tại thời điểm cuối Q2.2025 đạt 7,3%, tăng 30 điểm cơ bản so với thời điểm cuối Q1.2025 nhờ ngân hàng đẩy mạnh số hóa.

**Tiền gửi khách hàng**

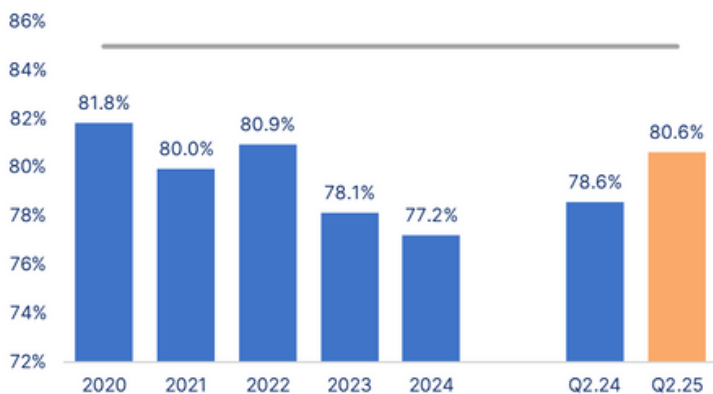


**Lãi suất huy động của một số Ngân hàng cùng phân khúc với SHB**

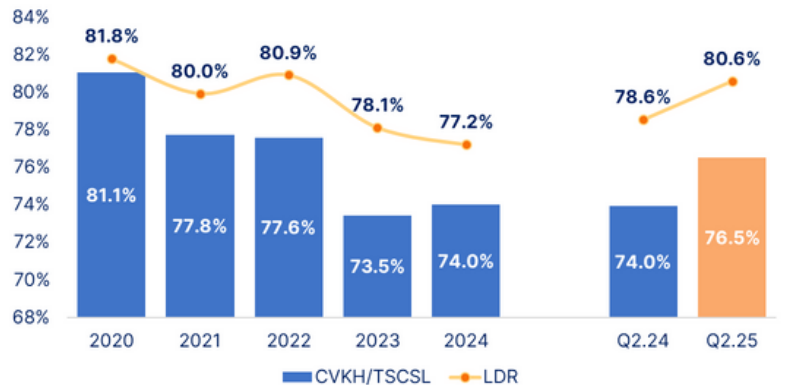


**Hiệu quả sử dụng vốn tăng với tỷ lệ Cho vay/Huy động (LDR) tăng mạnh**

**Tỷ lệ LDR**



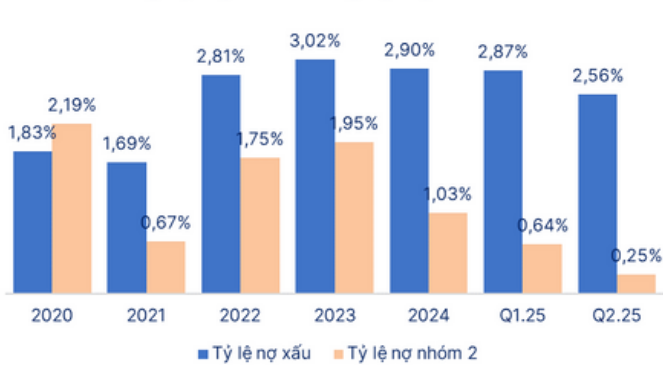
**Cho vay KH/TSCSL và LDR**



LDR của SHB thời điểm Q2.2025 tăng lên **80,6%**, cải thiện đáng kể so với mức 77,2% thời điểm cuối năm 2024. Tỷ trọng cho vay khách hàng trên tổng tài sản có sinh lời cải thiện là yếu tố quan trọng giúp hỗ trợ NIM.

**Chất lượng tài sản cải thiện đáng kể, quy mô nợ quá hạn và nợ xấu giảm mạnh 59% và 7% so với quý trước.**

**Tỷ lệ nợ xấu và Tỷ lệ nợ nhóm 2**



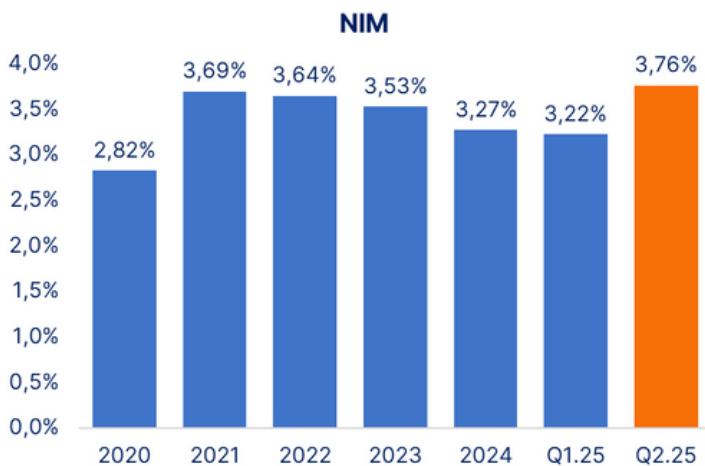
Cùng với đà mở rộng tín dụng, chất lượng tài sản cũng được cải thiện rõ rệt khi tỷ lệ nợ nhóm 2 và nợ xấu giảm lần lượt xuống còn 0,25% và 2,56%, so với mức 0,67% và 2,84% vào cuối quý I/2025. Kết quả này đến từ sự phục hồi của nhóm khách hàng doanh nghiệp và nỗ lực xử lý rủi ro, với giá trị xử lý đạt 3.890 tỷ đồng, tương đương 24% dư nợ xấu tại thời điểm cuối quý I.

Tỷ lệ nợ xấu giảm và trích lập dự phòng rủi ro tín dụng tăng giúp tỷ lệ bao phủ nợ xấu của SHB thời điểm Q2.2025 tăng khá mạnh lên **65,44%** so với mức 58,39% thời điểm cuối năm 2024.

## II. KẾT QUẢ KINH DOANH

**Biên lãi ròng (NIM) cải thiện mạnh so với cùng kỳ**

NIM tính trượt 4 quý tính đến Q2.2025 đạt 3,76%, tăng 54 điểm cơ bản so với quý trước. NIM tính riêng trong Q2.2025 đạt **4,76%**, diễn biến rất tích cực so với NIM 3,27% của năm 2024.



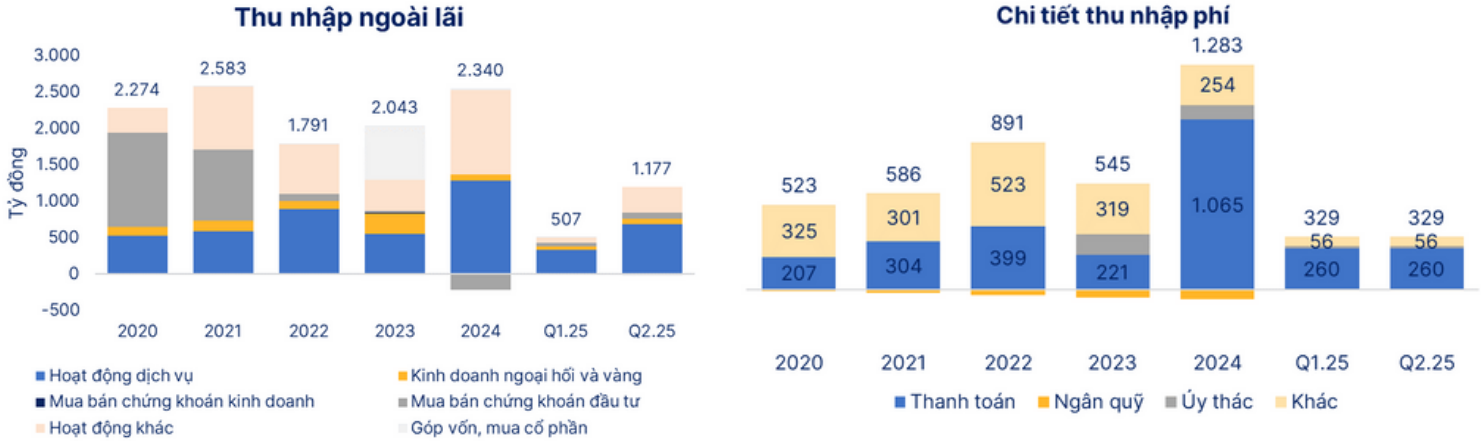
**NIM của SHB tăng tích cực nhờ chiến lược tín dụng tập trung vào lĩnh vực bất động sản với kỳ hạn trung dài hạn**, cùng với việc tỷ lệ cho vay trên huy động (LDR) tăng lên 80,62% so với mức 77% năm 2024, giúp nâng cao lợi suất trên tài sản sinh lời. Bên cạnh đó, việc SHB tập trung cho vay các doanh nghiệp bất động sản, thay vì mảng cho vay mua nhà như nhiều NH khác – giúp ngân hàng duy trì NIM cao hơn. Trong khi đó, phần lớn các ngân hàng khác đang áp dụng lãi suất cố định thấp trong thời gian ưu đãi 2 năm đầu cho vay mua nhà, làm ảnh hưởng đáng kể đến biên lợi nhuận.

Tín dụng tăng trưởng tích cực và NIM mở rộng giúp thu nhập lãi thuần của SHB Q2.2025 đạt 9.127 tỷ đồng, tăng 65% so với quý trước và tăng mạnh 107% so với cùng kỳ.



## Thu nhập ngoài lãi Q2.2025 tăng 132% qoq

Q2.2025, thu nhập ngoài lãi của SHB đạt 1.177 tỷ đồng, **tăng 132%** so với quý trước và cải thiện mạnh so với mức âm 29 tỷ đồng cùng kỳ năm 2024. 6T2025, SHB ghi nhận 1.685 tỷ đồng thu nhập ngoài lãi, tăng mạnh 163% so với cùng kỳ, cải thiện ở tất cả các lĩnh vực dịch vụ, kinh doanh ngoại hối, kinh doanh chứng khoán và thu nhập khác từ xử lý nợ xấu.



**Cơ cấu thu nhập ngoài lãi của SHB tương đối an toàn** với thu nhập từ phí chiếm tỷ trọng 58% trong Q2.2025 và 60% trong 6 tháng đầu năm. Cụ thể, thu nhập từ phí 6T.2025 đạt 1.014 tỷ đồng, tăng mạnh 173% so với cùng kỳ, trong đó 915 tỷ đồng đến từ dịch vụ thanh toán.

**SHB cũng ghi nhận 430 tỷ đồng thu hồi nợ xấu trong 6 tháng đầu năm**, tăng 51% so với cùng kỳ. Việc luật hóa Nghị quyết 42 được kỳ vọng sẽ tạo hành lang pháp lý vững chắc, giúp SHB đẩy nhanh tiến trình xử lý nợ xấu, củng cố nền tảng tài chính lành mạnh.

**Tốc độ tăng trưởng lợi nhuận trước thuế thấp hơn tăng trưởng tổng thu nhập hoạt động do ưu tiên xử lý nợ xấu.**

## Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng của SHB



**SHB tăng mạnh trích lập dự phòng trong Q2/2025**, với chi phí dự phòng rủi ro tín dụng đạt 4.141 tỷ đồng (+567% QoQ, +1.163% YoY), nhằm nâng cao chất lượng tài sản.

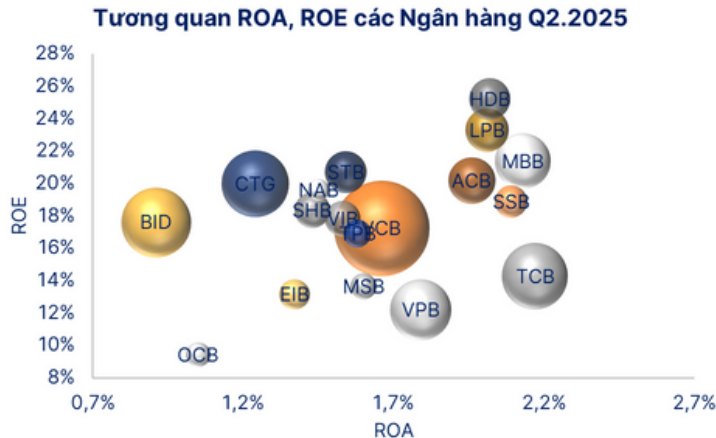
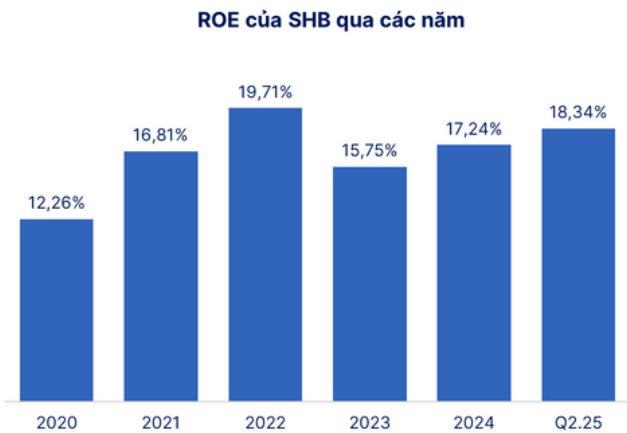
Dù chi phí dự phòng tăng vọt, SHB vẫn duy trì kiểm soát tốt chi phí vận hành, thể hiện qua tỷ lệ CIR ở mức rất thấp – 16,4%, thuộc nhóm thấp nhất toàn ngành.

LNTT quý này chỉ tăng 4% QoQ và 59% YoY, thấp hơn nhiều so với mức tăng 70% và 135% của tổng thu nhập hoạt động – do chi phí dự phòng chiếm tỷ trọng lớn.

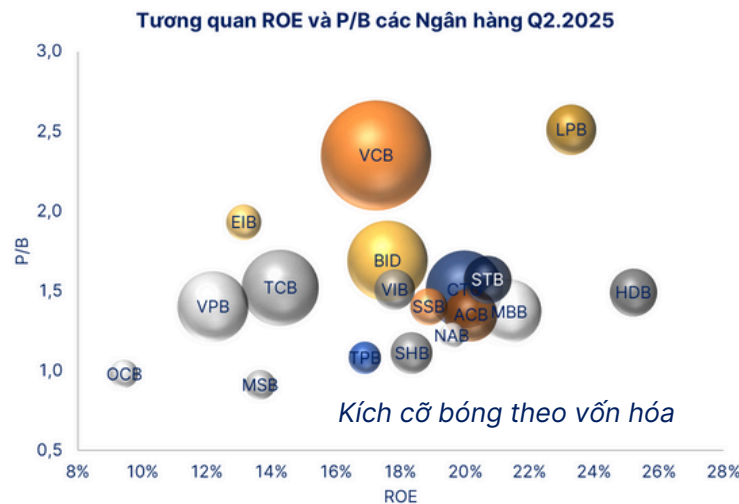
**Tuy nhiên, xét về hoạt động cốt lõi, SHB cho thấy hiệu quả đang cải thiện rõ rệt trên tất cả các mảng.**

### III. HIỆU QUẢ KINH DOANH

**Hiệu quả sử dụng vốn ROE đang có xu hướng cải thiện và thuộc nhóm trung bình cao trong ngành**



**Hệ số định giá thuộc nhóm thấp nhất toàn ngành.**

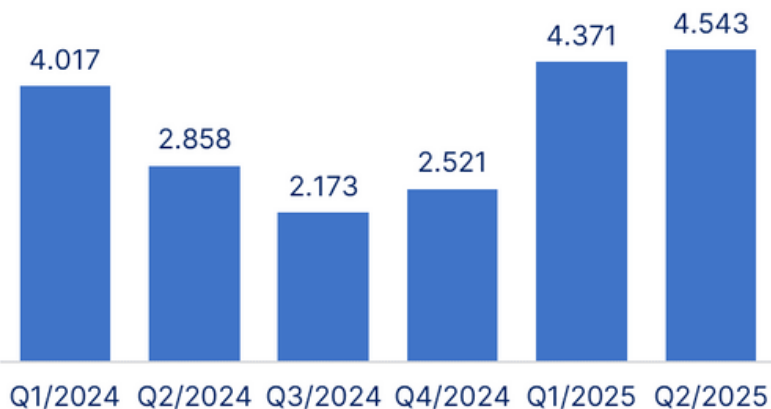


**Hệ số định giá P/B của SHB thuộc nhóm thấp nhất toàn ngành**, trong so sánh với hiệu quả sử dụng vốn SHB ghi nhận.

Với hiệu quả hoạt động của SHB đang cải thiện ở tất cả các mặt hoạt động, chúng tôi đánh giá SHB hoàn toàn có thể đạt được mức định giá cao hơn. Định giá P/B trung bình ngành Ngân hàng hiện tại đang là 1,57 lần, so với mức 1,11 lần của SHB.

**Kỳ vọng kết quả lợi nhuận tăng trưởng ấn tượng trong 2 quý cuối năm 2025 từ mức nền thấp năm 2024**

**Lợi nhuận trước thuế theo Quý**



Kết quả kinh doanh của SHB được dự báo khả quan trong 6 tháng cuối năm. SHB cũng được kỳ vọng sẽ ghi nhận phần lợi nhuận từ việc bán 50% cổ phần còn lại của SHB Finance trong nửa cuối năm 2025. **Chúng tôi kỳ vọng SHB tiếp tục ghi nhận tăng trưởng lợi nhuận cao trong 2 quý cuối năm từ mức nền thấp cùng kỳ năm 2024.**

PHỤ LỤC 1 - SO SÁNH NGÀNH

|       |                                                                                                                                         | TTS                                                | Cho vay KH                                         | Tiền gửi KH                                        | VCSH                                               | Vốn ĐL                                              | NII                                                | NOII                                               | TOI                                               | PBT Q2                                           | PBT 6T                                          |
|-------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------|----------------------------------------------------|----------------------------------------------------|----------------------------------------------------|-----------------------------------------------------|----------------------------------------------------|----------------------------------------------------|---------------------------------------------------|--------------------------------------------------|-------------------------------------------------|
| SOCBs |  BIDV                                                   | <div><div></div><div></div><div></div></div> 2,992 | <div><div></div><div></div><div></div></div> 2,141 | <div><div></div><div></div><div></div></div> 2,075 | <div><div></div><div></div><div></div></div> 163   | <div><div></div><div></div><div></div></div> 70     | <div><div></div><div></div><div></div></div> 29    | <div><div></div><div></div><div></div></div> 11    | <div><div></div><div></div><div></div></div> 40   | <div><div></div><div></div><div></div></div> 9   | <div><div></div><div></div><div></div></div> 16 |
|       |  VietinBank                                             | <div><div></div><div></div><div></div></div> 2,610 | <div><div></div><div></div><div></div></div> 1,866 | <div><div></div><div></div><div></div></div> 1,720 | <div><div></div><div></div><div></div></div> 164   | <div><div></div><div></div><div></div></div> 54     | <div><div></div><div></div><div></div></div> 31    | <div><div></div><div></div><div></div></div> 10    | <div><div></div><div></div><div></div></div> 41   | <div><div></div><div></div><div></div></div> 12  | <div><div></div><div></div><div></div></div> 19 |
|       |  Vietcombank                                            | <div><div></div><div></div><div></div></div> 2,218 | <div><div></div><div></div><div></div></div> 1,522 | <div><div></div><div></div><div></div></div> 1,587 | <div><div></div><div></div><div></div></div> 214   | <div><div></div><div></div><div></div></div> 84     | <div><div></div><div></div><div></div></div> 28    | <div><div></div><div></div><div></div></div> 7     | <div><div></div><div></div><div></div></div> 35   | <div><div></div><div></div><div></div></div> 11  | <div><div></div><div></div><div></div></div> 22 |
| JSCBs |  MB                                                     | <div><div></div><div></div><div></div></div> 1,290 | <div><div></div><div></div><div></div></div> 867   | <div><div></div><div></div><div></div></div> 783   | <div><div></div><div></div><div></div></div> 128   | <div><div></div><div></div><div></div></div> 61     | <div><div></div><div></div><div></div></div> 24    | <div><div></div><div></div><div></div></div> 9     | <div><div></div><div></div><div></div></div> 33   | <div><div></div><div></div><div></div></div> 8   | <div><div></div><div></div><div></div></div> 16 |
|       |  VPBank<br><small>Vì một Việt Nam thịnh vượng</small>   | <div><div></div><div></div><div></div></div> 1,105 | <div><div></div><div></div><div></div></div> 812   | <div><div></div><div></div><div></div></div> 601   | <div><div></div><div></div><div></div></div> 152   | <div><div></div><div></div><div></div></div> 79     | <div><div></div><div></div><div></div></div> 27    | <div><div></div><div></div><div></div></div> 5     | <div><div></div><div></div><div></div></div> 32   | <div><div></div><div></div><div></div></div> 6   | <div><div></div><div></div><div></div></div> 11 |
|       |  TECHCOMBANK                                            | <div><div></div><div></div><div></div></div> 1,038 | <div><div></div><div></div><div></div></div> 701   | <div><div></div><div></div><div></div></div> 545   | <div><div></div><div></div><div></div></div> 162   | <div><div></div><div></div><div></div></div> 71     | <div><div></div><div></div><div></div></div> 17    | <div><div></div><div></div><div></div></div> 7     | <div><div></div><div></div><div></div></div> 24   | <div><div></div><div></div><div></div></div> 8   | <div><div></div><div></div><div></div></div> 15 |
|       |  ACB                                                    | <div><div></div><div></div><div></div></div> 934   | <div><div></div><div></div><div></div></div> 628   | <div><div></div><div></div><div></div></div> 567   | <div><div></div><div></div><div></div></div> 87    | <div><div></div><div></div><div></div></div> 51     | <div><div></div><div></div><div></div></div> 13    | <div><div></div><div></div><div></div></div> 4     | <div><div></div><div></div><div></div></div> 17   | <div><div></div><div></div><div></div></div> 6   | <div><div></div><div></div><div></div></div> 11 |
|       |  SHB<br><small>Đi xa thì cầu gần phải hay</small>       | <div><div></div><div></div><div></div></div> 825   | <div><div></div><div></div><div></div></div> 585   | <div><div></div><div></div><div></div></div> 562   | <div><div></div><div></div><div></div></div> 63    | <div><div></div><div></div><div></div></div> 41     | <div><div></div><div></div><div></div></div> 15    | <div><div></div><div></div><div></div></div> 2     | <div><div></div><div></div><div></div></div> 16   | <div><div></div><div></div><div></div></div> 5   | <div><div></div><div></div><div></div></div> 9  |
|       |  Sacombank                                              | <div><div></div><div></div><div></div></div> 807   | <div><div></div><div></div><div></div></div> 577   | <div><div></div><div></div><div></div></div> 624   | <div><div></div><div></div><div></div></div> 60    | <div><div></div><div></div><div></div></div> 19     | <div><div></div><div></div><div></div></div> 13    | <div><div></div><div></div><div></div></div> 2     | <div><div></div><div></div><div></div></div> 16   | <div><div></div><div></div><div></div></div> 4   | <div><div></div><div></div><div></div></div> 7  |
|       |  HDBank<br><small>Cum kết lợi ích cao nhất</small>      | <div><div></div><div></div><div></div></div> 784   | <div><div></div><div></div><div></div></div> 502   | <div><div></div><div></div><div></div></div> 479   | <div><div></div><div></div><div></div></div> 65    | <div><div></div><div></div><div></div></div> 35     | <div><div></div><div></div><div></div></div> 17    | <div><div></div><div></div><div></div></div> 4     | <div><div></div><div></div><div></div></div> 21   | <div><div></div><div></div><div></div></div> 5   | <div><div></div><div></div><div></div></div> 10 |
|       |  LPBank<br><small>HOÀN HẠNG LỘC PHÁT VIỆT NAM</small>   | <div><div></div><div></div><div></div></div> 514   | <div><div></div><div></div><div></div></div> 364   | <div><div></div><div></div><div></div></div> 313   | <div><div></div><div></div><div></div></div> 41    | <div><div></div><div></div><div></div></div> 30     | <div><div></div><div></div><div></div></div> 7     | <div><div></div><div></div><div></div></div> 3     | <div><div></div><div></div><div></div></div> 10   | <div><div></div><div></div><div></div></div> 3   | <div><div></div><div></div><div></div></div> 6  |
|       |                                                                                                                                         |                                                    |                                                    |                                                    |                                                    |                                                     |                                                    |                                                    |                                                   |                                                  |                                                 |
|       |                                                                                                                                         | NPL (%)                                            | CASA (%)                                           | CIR (%)                                            |                                                    | NOII/NII                                            | LLCR                                               | Tăng trưởng<br>tín dụng                            | Tăng trưởng<br>tiền gửi                           | NIM (%)                                          | Vốn hóa                                         |
| SOCBs |  BIDV                                                 | <div><div></div><div></div><div></div></div> 2.0%  | <div><div></div><div></div><div></div></div> 19.9% | <div><div></div><div></div><div></div></div> 34.8% | <div><div></div><div></div><div></div></div> 42.8% | <div><div></div><div></div><div></div></div> 89.3%  | <div><div></div><div></div><div></div></div> 16.1% | <div><div></div><div></div><div></div></div> 14.8% | <div><div></div><div></div><div></div></div> 2.1% | <div><div></div><div></div><div></div></div> 266 |                                                 |
|       |  VietinBank                                           | <div><div></div><div></div><div></div></div> 1.3%  | <div><div></div><div></div><div></div></div> 24.3% | <div><div></div><div></div><div></div></div> 28.4% | <div><div></div><div></div><div></div></div> 33.8% | <div><div></div><div></div><div></div></div> 134.8% | <div><div></div><div></div><div></div></div> 20.9% | <div><div></div><div></div><div></div></div> 17.3% | <div><div></div><div></div><div></div></div> 2.7% | <div><div></div><div></div><div></div></div> 246 |                                                 |
|       |  Vietcombank                                          | <div><div></div><div></div><div></div></div> 1.0%  | <div><div></div><div></div><div></div></div> 34.8% | <div><div></div><div></div><div></div></div> 35.2% | <div><div></div><div></div><div></div></div> 26.1% | <div><div></div><div></div><div></div></div> 213.8% | <div><div></div><div></div><div></div></div> 14.1% | <div><div></div><div></div><div></div></div> 15.4% | <div><div></div><div></div><div></div></div> 2.7% | <div><div></div><div></div><div></div></div> 503 |                                                 |
| JSCBs |  MB                                                   | <div><div></div><div></div><div></div></div> 1.6%  | <div><div></div><div></div><div></div></div> 36.9% | <div><div></div><div></div><div></div></div> 29.0% | <div><div></div><div></div><div></div></div> 35.5% | <div><div></div><div></div><div></div></div> 88.9%  | <div><div></div><div></div><div></div></div> 30.9% | <div><div></div><div></div><div></div></div> 26.6% | <div><div></div><div></div><div></div></div> 4.1% | <div><div></div><div></div><div></div></div> 168 |                                                 |
|       |  VPBank<br><small>Vì một Việt Nam thịnh vượng</small> | <div><div></div><div></div><div></div></div> 4.0%  | <div><div></div><div></div><div></div></div> 13.5% | <div><div></div><div></div><div></div></div> 24.4% | <div><div></div><div></div><div></div></div> 24.2% | <div><div></div><div></div><div></div></div> 52.2%  | <div><div></div><div></div><div></div></div> 33.3% | <div><div></div><div></div><div></div></div> 27.5% | <div><div></div><div></div><div></div></div> 5.5% | <div><div></div><div></div><div></div></div> 205 |                                                 |
|       |  TECHCOMBANK                                          | <div><div></div><div></div><div></div></div> 1.3%  | <div><div></div><div></div><div></div></div> 35.2% | <div><div></div><div></div><div></div></div> 33.5% | <div><div></div><div></div><div></div></div> 30.6% | <div><div></div><div></div><div></div></div> 108.5% | <div><div></div><div></div><div></div></div> 19.9% | <div><div></div><div></div><div></div></div> 13.1% | <div><div></div><div></div><div></div></div> 3.8% | <div><div></div><div></div><div></div></div> 240 |                                                 |
|       |  ACB                                                  | <div><div></div><div></div><div></div></div> 1.3%  | <div><div></div><div></div><div></div></div> 21.3% | <div><div></div><div></div><div></div></div> 32.8% | <div><div></div><div></div><div></div></div> 25.5% | <div><div></div><div></div><div></div></div> 76.3%  | <div><div></div><div></div><div></div></div> 15.4% | <div><div></div><div></div><div></div></div> 10.9% | <div><div></div><div></div><div></div></div> 3.2% | <div><div></div><div></div><div></div></div> 118 |                                                 |
|       |  SHB<br><small>Đi xa thì cầu gần phải hay</small>     | <div><div></div><div></div><div></div></div> 2.6%  | <div><div></div><div></div><div></div></div> 6.9%  | <div><div></div><div></div><div></div></div> 20.6% | <div><div></div><div></div><div></div></div> 12.9% | <div><div></div><div></div><div></div></div> 65.4%  | <div><div></div><div></div><div></div></div> 29.2% | <div><div></div><div></div><div></div></div> 22.3% | <div><div></div><div></div><div></div></div> 3.6% | <div><div></div><div></div><div></div></div> 70  |                                                 |
|       |  Sacombank                                            | <div><div></div><div></div><div></div></div> 2.5%  | <div><div></div><div></div><div></div></div> 17.4% | <div><div></div><div></div><div></div></div> 44.9% | <div><div></div><div></div><div></div></div> 16.6% | <div><div></div><div></div><div></div></div> 75.4%  | <div><div></div><div></div><div></div></div> 13.6% | <div><div></div><div></div><div></div></div> 13.7% | <div><div></div><div></div><div></div></div> 3.5% | <div><div></div><div></div><div></div></div> 94  |                                                 |
|       |  HDBank<br><small>Cum kết lợi ích cao nhất</small>    | <div><div></div><div></div><div></div></div> 2.5%  | <div><div></div><div></div><div></div></div> 12.0% | <div><div></div><div></div><div></div></div> 30.4% | <div><div></div><div></div><div></div></div> 16.9% | <div><div></div><div></div><div></div></div> 47.2%  | <div><div></div><div></div><div></div></div> 31.7% | <div><div></div><div></div><div></div></div> 23.8% | <div><div></div><div></div><div></div></div> 5.1% | <div><div></div><div></div><div></div></div> 92  |                                                 |
|       |  LPBank<br><small>HOÀN HẠNG LỘC PHÁT VIỆT NAM</small> | <div><div></div><div></div><div></div></div> 1.7%  | <div><div></div><div></div><div></div></div> 7.6%  | <div><div></div><div></div><div></div></div> 29.5% | <div><div></div><div></div><div></div></div> 32.2% | <div><div></div><div></div><div></div></div> 76.2%  | <div><div></div><div></div><div></div></div> 16.2% | <div><div></div><div></div><div></div></div> 8.7%  | <div><div></div><div></div><div></div></div> 3.2% | <div><div></div><div></div><div></div></div> 102 |                                                 |

Nguồn: FiinProX & SHS tổng hợp

PHỤ LỤC 2 - BÁO CÁO TÀI CHÍNH VÀ CÁC CHỈ TIÊU LIÊN QUAN

| ĐVT: Tỷ VNĐ                  |                |                |                |                | ĐVT: Tỷ VNĐ                       |         |         |         |         |
|------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|-----------------------------------|---------|---------|---------|---------|
|                              | 2022           | 2023           | 2024           | 1H2025         |                                   | 2022    | 2023    | 2024    | 1H2025  |
| Bảng Cân đối kế toán         |                |                |                |                | Báo cáo KQKD                      |         |         |         |         |
| Tiền & các khoản tương đương | 1.898          | 1.371          | 1.564          | 2.097          | Thu nhập lãi                      | 40.774  | 57.589  | 50.487  | 31.873  |
| Tiền gửi NHNN                | 15.146         | 54.764         | 27.437         | 30.627         | Chi phí lãi                       | -23.224 | -38.304 | -29.255 | -17.203 |
| Tiền gửi & cho vay TCTD khác | 63.009         | 63.549         | 117.349        | 106.639        | Thu nhập lãi thuần                | 17.550  | 19.285  | 21.232  | 14.670  |
| Chứng khoán kinh doanh       | 2              | 7.793          | 4.910          | 2              | Thu từ dịch vụ                    | 1.242   | 913     | 1.570   | 1.138   |
| Cho vay khách hàng           | 378.575        | 429.363        | 511.153        | 584.584        | Chi phí dịch vụ                   | -351    | -368    | -286    | -124    |
| Chứng khoán đầu tư           | 32.955         | 32.064         | 32.336         | 44.638         | Lãi/lỗ thuần hoạt động dịch vụ    | 891     | 545     | 1.283   | 1.014   |
| Góp vốn đầu tư dài hạn       | 47             | 414            | 441            | 420            | Lãi/lỗ thuần từ ngoại hối và vàng | 116     | 282     | 86      | 117     |
| Tài sản cố định              | 4.954          | 5.229          | 5.328          | 5.351          | Lãi/lỗ thuần từ CK kinh doanh     | 0       | 11      | 3       | 0       |
| Tài sản khác                 | 45.573         | 35.954         | 46.960         | 51.135         | Lãi/lỗ thuần từ CK đầu tư         | 93      | 28      | -218    | 146     |
| <b>Tổng tài sản</b>          | <b>542.428</b> | <b>630.501</b> | <b>747.478</b> | <b>825.493</b> | Lãi/lỗ thuần từ hoạt động khác    | 687     | 434     | 1.156   | 430     |
| Nợ CP & NHNN                 | 9.715          | 1.334          | 1.243          | 1.207          | Thu nhập từ góp vốn mua cổ phần   | 4       | 743     | 30      | -21     |
| Tiền gửi & vay TCTD khác     | 78.284         | 70.766         | 134.091        | 121.148        | Tổng thu nhập hoạt động           | 19.341  | 21.328  | 23.572  | 16.355  |
| Tiền gửi KH                  | 361.676        | 447.503        | 499.897        | 561.718        | Chi phí hoạt động                 | -4.392  | -5.052  | -5.760  | -2.680  |
| Phát hành GTCG               | 36.440         | 42.822         | 39.248         | 54.598         | LN thuần trước DP RRTD            | 14.949  | 16.277  | 17.812  | 13.675  |
| Nợ khác                      | 11.793         | 16.269         | 13.441         | 15.641         | Chi phí DPRRTD                    | -5.260  | -7.038  | -6.243  | -4.762  |
| Tổng nợ phải trả             | 499.524        | 580.402        | 689.411        | 762.378        | LNTT                              | 9.689   | 9.239   | 11.569  | 8.913   |
| Vốn của TCTD                 | 32.118         | 37.638         | 38.073         | 42.102         | Thuế TNDN                         | -1.960  | -1.914  | -2.247  | -1.810  |
| Vốn điều lệ                  | 30.674         | 36.194         | 36.629         | 40.657         | LNST                              | 7.729   | 7.325   | 9.322   | 7.103   |
| Thặng dư                     | 1.450          | 1.450          | 1.450          | 1.450          |                                   |         |         |         |         |
| Quỹ của TCTD                 | 4.062          | 5.138          | 7.192          | 7.182          | <b>Định giá</b>                   |         |         |         |         |
| Lợi nhuận giữ lại            | 7.331          | 8.011          | 13.333         | 14.290         | EPS (VNĐ)                         | 2.520   | 2.024   | 2.545   | 2.688   |
| Tổng VCSH                    | 42.904         | 50.098         | 58.067         | 63.114         | BVPS (VNĐ)                        | 13.987  | 13.842  | 15.853  | 15.523  |
| Lợi ích CĐTS                 | 0              | 0              | 0              | 0              | PER                               | 4,88    | 5,09    | 6,76    | 6,40    |
| <b>Tổng nguồn vốn</b>        | <b>542.428</b> | <b>630.501</b> | <b>747.478</b> | <b>825.493</b> | PBR                               | 0,88    | 0,74    | 1,08    | 1,11    |
|                              |                |                |                |                |                                   |         |         |         |         |
| <b>Tăng trưởng</b>           |                |                |                |                | <b>Chất lượng tài sản</b>         |         |         |         |         |
| Huy động                     | 6,6%           | 23,2%          | 10,0%          | 24,5%          | NPL                               | 2,81%   | 3,02%   | 2,90%   | 2,56%   |
| Tín dụng                     | 8,2%           | 14,3%          | 17,2%          | 26,8%          | LLCR                              | 65,03%  | 68,75%  | 58,39%  | 65,44%  |
| Tổng tài sản                 | 7,1%           | 16,2%          | 18,6%          | 25,1%          |                                   |         |         |         |         |
| VCSH                         | 20,7%          | 16,8%          | 15,9%          | 12,5%          | <b>Hiệu quả hoạt động</b>         |         |         |         |         |
| NII                          | 12,7%          | 9,9%           | 10,1%          | 53,1%          | NIM                               | 3,64%   | 3,53%   | 3,27%   | 3,76%   |
| TOI                          | 6,5%           | 10,3%          | 10,5%          | 60,0%          | NOII/TOI                          | 9,26%   | 9,58%   | 9,93%   | 10,3%   |
| Chi phí hoạt động            | -0,3%          | 15,0%          | 14,0%          | 15,9%          | ROA                               | 1,47%   | 1,25%   | 1,35%   | 1,47%   |
| LNTT                         | 54,8%          | -4,6%          | 25,2%          | 29,6%          | ROE                               | 19,71%  | 15,75%  | 17,24%  | 18,34%  |
| LNST                         | 54,4%          | -5,2%          | 27,3%          | 29,3%          | CIR                               | 22,71%  | 23,68%  | 24,44%  | 16,39%  |

Nguồn: FiinProX & SHS tổng hợp



## HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ

Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 20% trở lên trong khoảng thời gian 12 tháng

Khả quan: Kỳ vọng tăng giá từ 10% - 20% trong khoảng thời gian 12 tháng

Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá đến 10% trong khoảng thời gian 12 tháng

Kém khả quan: Kỳ vọng giảm giá đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng

Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá 20% trở lên trong khoảng thời gian 12 tháng

Cần lưu ý: Đây là những mã cổ phiếu có những thông tin bất thường hay có giao dịch bất thường... có ảnh hưởng trọng yếu đến doanh nghiệp. (Mục tiêu cung cấp thông tin cho nhà đầu tư)

Không khuyến nghị: Bộ phận nghiên cứu đang hoặc sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do chủ quan hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong các trường hợp nhất định tránh các xung đột lợi ích, ví dụ như SHS đang thực hiện tư vấn chiến lược, IPO...

Chưa khuyến nghị: Khuyến nghị đầu tư và giá mục tiêu cho cổ phiếu không được đưa ra do chưa có đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không có hiệu lực đối với cổ phiếu này.

## TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

*Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo nghiên cứu này đã được xem xét cẩn trọng, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Sài Gòn - Hà Nội (SHS) không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo. Các quan điểm, nhận định và đánh giá trong báo cáo này là quan điểm cá nhân của các chuyên viên phân tích mà không đại diện cho quan điểm của SHS.*

*Báo cáo này chỉ nhằm mục tiêu cung cấp thông tin, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện bất cứ giao dịch chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Người đọc chỉ nên sử dụng báo cáo nghiên cứu này như là một nguồn thông tin tham khảo. SHS không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức.*

*Dữ liệu tài chính được cung cấp bởi Bloomberg và FiinGroup.*

Mọi thông tin xin vui lòng liên hệ:

**Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ Phần Chứng khoán Sài Gòn - Hà Nội**

### Trụ sở chính tại Hà Nội

Tầng 1-5, Tòa nhà Unimex Hà Nội, Số 41 Ngõ Quyền, Phường Cửa Nam, Hà Nội  
Tel: 84.24.38181888  
Fax: 84.24.38181688  
Email: [contact@shs.com.vn](mailto:contact@shs.com.vn)

### Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 3, Cao ốc Sài Gòn Metropolitan, 235 Đồng Khởi, Phường Sài Gòn, TP. HCM  
Tel: 84.28.39151368  
Fax: 84.28.39151369  
Email: [contact-hcm@shs.com.vn](mailto:contact-hcm@shs.com.vn)

### Chi nhánh Đà Nẵng

Tầng 8, Tòa nhà Thành Lợi 2, Số 03 Lê Đình Lý, Phường Thanh Khê, Thành phố Đà Nẵng  
Tel: 84.236.3525777  
Fax: 84.236.3525779  
Email: [contact-dn@shs.com.vn](mailto:contact-dn@shs.com.vn)



# SHS

Kiến tạo tài chính thịnh vượng

## CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN SÀI GÒN - HÀ NỘI (SHS)



Website: [shs.com.vn](https://shs.com.vn)



Tel: 84.24.38181888



Email: [contact@shs.com.vn](mailto:contact@shs.com.vn)



### GIAO DỊCH NGAY CÙNG SHS

**App trading:** SHTrading

**Bảng giá:** [sboard.shs.com.vn](https://sboard.shs.com.vn)

**Web trading:** [trading.shs.com.vn](https://trading.shs.com.vn)