

NHTMCP NAM Á – HOSE: NAB

| KHUYẾN NGHỊ: NẮM GIỮ

| Giá mục tiêu: 17,200

| Upside: 12%

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

Tổng quan KQKD Q2/2025:

NAB công bố LNTT Q2/25 đạt 1.3 nghìn tỷ (+7% YoY), và lũy kế 6 tháng đạt 2.5 nghìn tỷ (+14% YoY). Kết quả này hoàn thành 48% dự báo của BSC, và 50% kế hoạch của Ngân hàng.

Tăng trưởng tín dụng đạt 14.7% YTD

- Tăng trưởng tín dụng của ngân hàng đạt mức 14.7% YTD, cao hơn mức tăng trưởng toàn ngành là khoảng 10%. Xét theo phân khúc, khối khách hàng doanh nghiệp và SME có mức tăng trưởng vượt trội hơn khối bán lẻ (lần lượt đạt 12% và 10%). Tổng huy động 6 tháng đầu năm đạt 211 nghìn tỷ, ghi nhận tăng trưởng 22% YTD, tăng tốc đáng kể so với mức tăng 6% ghi nhận trong quý 1/2025. NAB chủ động đẩy mạnh huy động ngay từ đầu năm 2025 nhằm đảm bảo cân đối nguồn, đồng thời duy trì thanh khoản ổn định phục vụ cho nhu cầu tín dụng gia tăng
- Tỷ lệ cho vay trên huy động (LDR) được kiểm soát ở mức 67,17%, phản ánh chiến lược cân đối nguồn - sử dụng nguồn hợp lý trong bối cảnh tín dụng tăng trưởng mạnh. Tỷ lệ sử dụng vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn giảm từ 22,33% xuống còn 21,94%, cho thấy xu hướng cải thiện về chất lượng cơ cấu kỳ hạn nguồn vốn.

Tăng trưởng huy động tăng nhanh, nhờ tiền gửi KH tăng mạnh

- Tăng trưởng tiền gửi khách hàng và huy động GTCG của NAB đạt mức 22% YTD. Trong đó, tiền gửi khách hàng tăng trưởng mạnh mẽ lên gần 200 nghìn tỷ (+24.4%). Nhờ vậy, tỷ lệ cho vay trên huy động (LDR) của NAB được cải thiện lên mức 67.2%
- Tỷ lệ CASA của NAB đạt 5.7%, giảm nhẹ so với quý 1 và vẫn ở mức thấp hơn trung bình ngành.

KQKD	2022	2023	2024	2025F
Tổng thu nhập hoạt động	5,973	7,644	9,052	10,098
Lợi nhuận trước thuế	2,268	3,304	4,545	5,016
EPS	2,478	2,628	2,320	2,506
BVPS	14,444	13,856	13,631	13,341
ROAE	17.5	18.8	20.9	18.9

BÁO CÁO CẬP NHẬT

10/09/2025 – HOSE: NAB

Trung tâm phân tích Chứng khoán BIDV

Dương Quang Minh

(Chuyên viên phân tích cao cấp)

Minhhdq@bsc.com.vn

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 15.350

Cổ phiếu LH (Triệu): 1,716

Vốn hoá (Tỷ VND): 26,365

Thanh khoản 30n (Triệu): 3.86

Sở hữu nước ngoài: 1.94%

Báo cáo gần nhất: [Link](#)

Mở tài khoản



Biên lãi thuần (NIM) suy giảm do áp lực về chi phí vốn

- Tỷ lệ NIM của NAB trong quý 2 bất ngờ giảm mạnh về mức 3.0% (-0.4 điểm % QoQ), chủ yếu do lợi suất cho vay giảm xuống, trong khi chi phí vốn của ngân hàng tăng. Dù vậy, với việc ngân hàng đã bổ sung được nguồn vốn huy động tương đối tốt trong Q2, chúng tôi kỳ vọng NIM của NAB sẽ khả quan hơn trong các quý tiếp theo, nhờ nhu cầu tín dụng cải thiện, dù áp lực từ chi phí vốn vẫn tiếp tục duy trì.
- Tỷ lệ chi phí trên thu nhập hoạt động (CIR) của ngân hàng tiếp tục giảm xuống còn 32.2% (-7.6% YoY), và là mức thấp nhất trong nhiều năm qua.

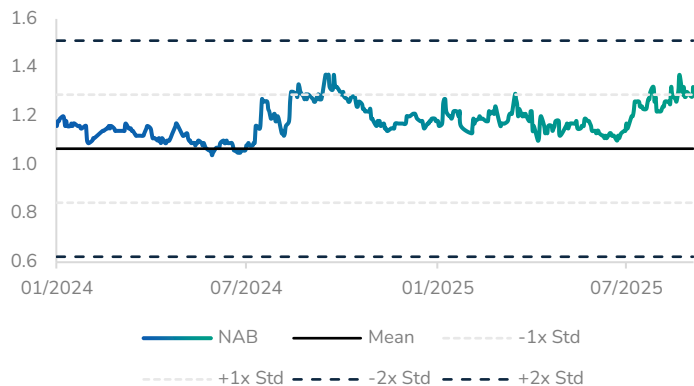
Tỷ lệ nợ xấu (NPL) tăng trở lại

- Chất lượng tài sản của NAB đang diễn biến kém khả quan hơn trong quý 2, khi tỷ lệ NPL tăng lên mức 2.8% (+0.3 điểm %). Dù vậy, tỷ lệ nợ nhóm 2 (trước CIC) đã giảm đáng kể từ mức 1.47% ở đầu năm 2025 xuống mức 0.62%.
- Tỷ lệ bao phủ nợ xấu của Ngân hàng cũng ghi nhận tiếp tục giảm xuống còn 40%. BSC cho rằng điều này sẽ làm tăng áp lực trích lập dự phòng của ngân hàng trong nửa cuối năm 2025.

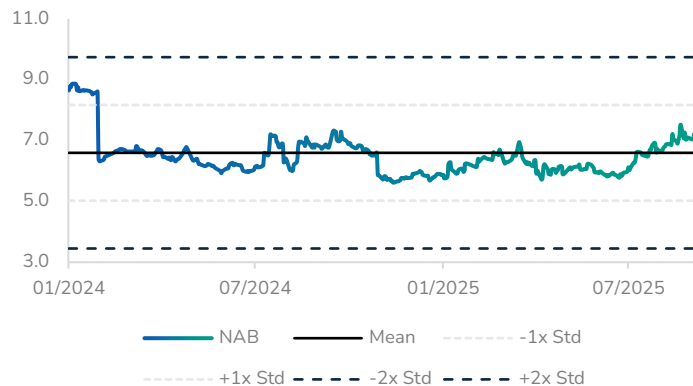
QUAN ĐIỂM CỦA BSC

- BSC hiện đang dự báo LNTT năm 2025 của NAB đạt 5 nghìn tỷ (+8% YoY), với giả định mức tăng trưởng tín dụng cả năm đạt 20%. Như vậy, KQKD Q2/2025 của NAB nhìn chung phù hợp so với kỳ vọng của chúng tôi.
- Về mặt định giá, NAB đang được giao dịch quanh mức P/B = 1.2x, thấp hơn khoảng 20% so với mức trung bình ngành. Cổ phiếu cũng đã tăng giá khoảng 20% kể từ đầu năm. Vì vậy, chúng tôi thay đổi khuyến nghị từ MUA xuống **NẮM GIỮ** đối với NAB, với giá mục tiêu 17,200 đồng/CP (upside 12%), tương ứng với PB mục tiêu 1.3x.

Hình 1: Định giá P/B của NAB
Lần



Hình 2: Định giá P/E của NAB
Lần



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Nguồn: Bloomberg, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

10/09/2025 – HOSE: NAB

KHUYẾN NGHỊ:

NẮM GIỮ

Giá mục tiêu:

17,200

Upside:

12%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 15.350

Cổ phiếu LH (Triệu): 1,716

Vốn hoá (Tỷ VND): 26,365

Thanh khoản 30n (Triệu): 3.86

Sở hữu nước ngoài: 1.94%

PHỤ LỤC: BẢNG TÓM TẮT KQKD QUÝ 2/2025

Các chỉ tiêu KQKD	2Q24	2Q25	%YoY	6T24	6T25	%YoY
Thu nhập lãi	4,425	5,263	19.0%	8,611	10,047	16.7%
Chi phí lãi	(2,216)	(3,141)	41.8%	(4,685)	(5,813)	24.1%
Thu nhập lãi thuần	2,209	2,122	-3.9%	3,926	4,234	7.9%
Lãi thuần hoạt động dịch vụ	94	152	62.3%	302	279	-7.7%
Lãi từ kinh doanh ngoại hối	(8)	17	N/A	(26)	32	N/A
Lãi từ mua bán chứng khoán	11	86	712.9%	70	105	50.1%
Thu nhập từ góp vốn	11	336	3023.6%	15	342	2133.2%
Thu nhập khác	107	590	449.7%	361	758	109.9%
Thu nhập ngoài lãi	2,316	2,712	17.1%	4,287	4,992	16.5%
Tổng thu nhập hoạt động	(857)	(802)	-6.4%	(1,719)	(1,618)	-5.9%
Chi phí hoạt động	1,459	1,910	30.9%	2,568	3,375	31.4%
Lợi nhuận trước dự phòng	(242)	(614)	153.6%	(351)	(854)	143.4%
Chi phí dự phòng	1,217	1,296	6.5%	2,217	2,520	13.7%
Lợi nhuận trước thuế	972	1,035	6.5%	1,770	2,011	13.6%
Lợi nhuận sau thuế	972	1,035	6.5%	1,770	2,011	13.6%
LNST thuộc cổ đông mẹ	4,425	5,263	19.0%	8,611	10,047	16.7%

Nguồn: NAB, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT
10/09/2025 – HOSE: NAB

KHUYẾN NGHỊ:

NẮM GIỮ

Giá mục tiêu:

17,200

Upside:

12%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):

15.350

Cổ phiếu LH (Triệu):

1,716

Vốn hoá (Tỷ VND):

26,365

Thanh khoản 30n (Triệu):

3.86

Sở hữu nước ngoài:

1.94%

PHỤ LỤC: BẢNG TÓM TẮT CÁC CHỈ SỐ CHÍNH Q2/2025

Các chỉ số chính	2Q24	1Q25	2Q25	▲ YoY	▲ QoQ
Tăng trưởng tín dụng (YTD)	10.7%	12.5%	14.7%	4 điểm %	2 điểm %
Tăng trưởng huy động (YTD)	5.4%	13.9%	25.2%	20 điểm %	11 điểm %
LDR thị trường 1 (Q)	102.2%	100.8%	97.7%	-4 điểm %	-3 điểm %
LDR thị trường 2 (Q)	76.8%	75.8%	67.8%	-9 điểm %	-8 điểm %
Tỷ lệ nợ nhóm 2 (Q)	2.7%	0.9%	0.8%	-189 bps	-12 bps
Tỷ lệ NPL (Q)	2.6%	2.5%	2.8%	28 bps	36 bps
Tỷ lệ hình thành NPL (Q)	0.1%	0.2%	0.6%	52 bps	42 bps
LLCR (Q)	47.2%	52.2%	39.0%	-8 điểm %	-13 điểm %
Tỷ lệ CASA (Q)	23.1%	38.1%	30.5%	7 điểm %	-8 điểm %
NIM (Q)	6.7%	5.9%	5.7%	-1 điểm %	0 điểm %
CIR (Q)	3.6%	3.6%	3.1%	-49 bps	-47 bps
Chi phí tín dụng (TTM)	37.0%	35.8%	29.6%	-743 bps	-619 bps
ROAA (TTM)	1.0%	0.4%	0.6%	-37 bps	18 bps
ROAE (TTM)	1.5%	1.6%	1.4%	-6 bps	-17 bps

Nguồn: NAB, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT
10/09/2025 – HOSE: NAB

KHUYẾN NGHỊ:

NẮM GIỮ

Giá mục tiêu:

17,200

Upside:

12%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):

15.350

Cổ phiếu LH (Triệu):

1,716

Vốn hoá (Tỷ VND):

26,365

Thanh khoản 30n (Triệu):

3.86

Sở hữu nước ngoài:

1.94%

Hệ thống khuyến nghị

Các khuyến nghị Mua, Bán hoặc Nắm giữ chứng khoán được xác định dựa trên tổng mức sinh lời kỳ vọng, bằng tổng của chênh lệch giữa giá mục tiêu và giá đóng cửa ngày khuyến nghị của chứng khoán cộng với tỷ suất cổ tức kỳ vọng. Các định nghĩa về khuyến nghị cụ thể như sau:

Xếp hạng khuyến nghị	Định nghĩa
MUA MẠNH	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 30% trở lên
MUA	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 15% đến 30%
NẮM GIỮ	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ -10% đến 15%
BÁN	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm thấp hơn -10%

Thông tin liên hệ - Trung tâm phân tích Nghiên cứu

Trần Thăng Long

Giám đốc Trung tâm Phân tích Nghiên cứu
Longtt@bsc.com.vn

Bùi Nguyên Khoa

P. Giám đốc Trung tâm PTNC
Vĩ mô – Thị Trường
Khoabn@bsc.com.vn

Phan Quốc Bửu

P. Giám đốc Trung tâm PTNC
Ngành – Doanh nghiệp
Buupq@bsc.com.vn

Nhóm Ngân hàng, Tài chính

Dương Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Minhdq@bsc.com.vn

Đoàn Minh Trí

Chuyên viên phân tích
Tridm@bsc.com.vn

Nhóm Bất Động Sản, VLXD

Phạm Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Minhpm@bsc.com.vn

Lâm Việt

Chuyên viên phân tích cao cấp
Vietl@bsc.com.vn

Vũ Công Hoàng Duy

Chuyên viên phân tích
Duyvch@bsc.com.vn

Nhóm Dầu khí, Điện, Phân bón – Hoá chất

Nguyễn Thị Cẩm Tú

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Tuntc@bsc.com.vn

Lưu Thuỳ Linh

Chuyên viên phân tích
Linhlt2@bsc.com.vn

Nguyễn Dân Trường

Chuyên viên phân tích
Truongnd@bsc.com.vn

Nhóm Bán lẻ, Xuất khẩu, Logistics

Phạm Thị Minh Châu

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Chauptm@bsc.com.vn

Trần Lâm Tùng

Chuyên viên phân tích
Tungtl@bsc.com.vn

Trần Nguyên Tường Huy

Chuyên viên phân tích
Huytnt@bsc.com.vn

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình kinh tế vĩ mô cũng như diễn biến thị trường chứng khoán trong ngày. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

© 2025 BIDV Securities Company, All rights reserved. Unauthorized access is prohibited.

