



Báo cáo lần đầu

Ngân hàng TMCP Ngoại thương Việt Nam (HOSE: VCB)

Ngân hàng TMCP Ngoại thương Việt Nam (HOSE: VCB)

Báo cáo lần đầu

Ngày 24/02/2025

Giá hiện tại: 93,100 VND

Giá kỳ vọng: 108,400 VND

Khuyến nghị: MUA (+ 16.4%)

Mã cổ phiếu	VCB
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	97,400
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	85,200
Vốn hóa (tỷ đồng)	512,520
KLGD trung bình 52 tuần (CP)	1,485,142
Số lượng cp đang lưu hành (Tr CP)	5,589.1
Beta	0.85
P/E	15.15
P/B	2.58

Thông tin cơ bản về doanh nghiệp:

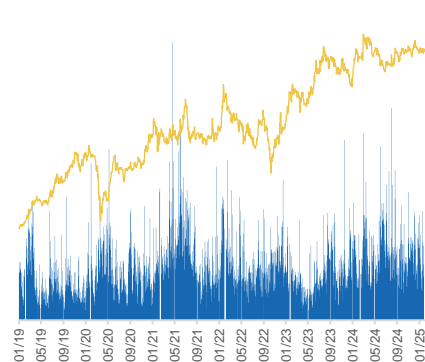
Ngân hàng TMCP Ngoại thương Việt Nam (Vietcombank) được thành lập năm 1963 và là một trong những ngân hàng thương mại cổ phần hàng đầu tại Việt Nam. Tính đến cuối năm 2024, tổng tài sản của Vietcombank đã vượt mốc 2 triệu tỷ VND và giữ vững vị thế ngân hàng có lợi nhuận cao nhất tại Việt Nam. Với cổ đông lớn là Ngân hàng Nhà nước Việt Nam cùng sự hợp tác chiến lược với Mizuho Bank (Nhật Bản), Vietcombank có lợi thế cạnh tranh mạnh trong việc thu hút dòng vốn FDI và phát triển dịch vụ tài chính toàn diện.

TRỞ LẠI GIAI ĐOẠN TĂNG TRƯỞNG CAO

Luận điểm đầu tư

- Vietcombank là một trong những thương hiệu giá trị nhất tại Việt Nam và vững vàng với vị thế đứng đầu về vốn hóa trong số các doanh nghiệp niêm yết trên sàn.
- Nhận chuyển giao bắt buộc CBBank mang lại nhiều lợi ích cho ngân hàng cả trong ngắn và dài hạn.
- Dự báo tăng trưởng tín dụng trở lại mức cao trong năm 2025 với động lực đến từ: (i) tăng trưởng tín dụng bắt nhịp xu hướng phục hồi mạnh mẽ của nền kinh tế (ii) tận dụng vị thế hàng đầu trong hệ thống ngân hàng thương mại cổ phần tại Việt Nam; (iii) lợi thế của nhóm ngân hàng quốc doanh giúp VCB được ưu tiên trong tài trợ tín dụng cho các dự án chiến lược quốc gia; (iv) ưu thế vượt trội khi lãi suất cho vay thuộc nhóm cạnh tranh nhất trong ngành.
- NIM cải thiện từ mức đáy nhờ sự hỗ trợ của: (i) tăng trưởng tín dụng cao hơn, tạo ra sự mở rộng biên lãi từ hoạt động cho vay, (ii) áp lực cạnh tranh về lãi suất thấp hơn so với phần còn lại của hệ thống ngân hàng, (iii) đa dạng kênh huy động vốn, (iv) CASA liên tục cải thiện, vươn lên vị trí dẫn đầu toàn ngành.
- Chất lượng tài sản tốt hàng đầu trong ngành ngân hàng với (i) chính sách giải ngân tín dụng thận trọng, (ii) hạn chế phân bổ tín dụng vào các lĩnh vực tiềm ẩn rủi ro cao, (iii) tăng cường kiểm soát và đẩy mạnh các hoạt động xử lý nợ xấu, (iv) duy trì bộ đệm dự phòng an toàn trước những biến động bất lợi của thị trường.

Diễn biến giá cổ phiếu VCB



Chỉ tiêu	2022	2023	2024	2025F
Thu nhập hoạt động (tỷ đồng)	68,083	67,723	68,578	80,791
Tăng trưởng (%YoY)	20%	-1%	1%	18%
Thu nhập lãi thuần (tỷ đồng)	53,246	53,621	55,406	66,751
Tăng trưởng (%YoY)	26%	1%	3%	20%
Thu nhập ngoài lãi (tỷ đồng)	14,836	14,103	13,173	14,040
Tăng trưởng (%YoY)	3%	-5%	-7%	7%
Lợi nhuận sau thuế (tỷ đồng)	29,919	33,054	33,853	39,221
Tăng trưởng (%YoY)	36%	10%	2%	16%
Tăng trưởng tín dụng (%YTD)	18.8%	10.7%	13.9%	16.1%
Tăng trưởng tiền gửi (%YTD)	18.2%	8.5%	9.3%	14.4%
Biên thu nhập lãi thuần-NIM (%)	3.4%	3.0%	2.9%	3.0%
Tỷ lệ nợ xấu (%)	0.7%	1.0%	1.0%	0.9%
ROAA (%)	1.9%	1.8%	1.7%	1.7%
ROAE (%)	24.4%	22.0%	18.6%	17.9%

Nguồn: VCB, NHSV Research tổng hợp

Nguồn: VCB, NHSV Research

MỤC LỤC

Phần I: Tổng quan

Phần II: Cập nhật tình hình tài chính

Phần III: Luận điểm đầu tư

Phần IV: Dự phóng kết quả kinh doanh

Phần V: Định giá

Phần VI: Phụ lục

THÔNG TIN CHUNG

Giới thiệu về doanh nghiệp

- Ngân hàng TMCP Ngoại thương Việt Nam (Vietcombank) được thành lập năm 1963 và là một trong những ngân hàng thương mại cổ phần hàng đầu tại Việt Nam. Trước khi cổ phần hóa vào năm 2008, Vietcombank hoạt động như một ngân hàng nhà nước chuyên trách về thanh toán quốc tế và thương mại đối ngoại. Tính đến cuối năm 2024, tổng tài sản của Vietcombank đã vượt mốc 2 triệu tỷ VND, giữ vững vị thế ngân hàng có lợi nhuận cao nhất tại Việt Nam. Với cổ đông lớn là Ngân hàng Nhà nước Việt Nam cùng sự hợp tác chiến lược với Mizuho Bank (Nhật Bản), Vietcombank có lợi thế cạnh tranh mạnh trong việc thu hút dòng vốn FDI và phát triển dịch vụ tài chính toàn diện. Ngân hàng hiện có hơn 640 chi nhánh và điểm giao dịch trong nước, cùng mạng lưới quan hệ rộng khắp trên toàn cầu, phục vụ đa dạng khách hàng từ cá nhân đến doanh nghiệp lớn.

Ngành nghề kinh doanh

- Huy động, nhận tiền gửi và cho vay đối với các tổ chức và cá nhân.
- Đầu tư chứng khoán.
- Cung cấp dịch vụ thanh toán, ví điện tử.
- Thực hiện các giao dịch ngoại tệ.
- Cấp tín dụng dưới hình thức tái chiết khấu công cụ chuyển nhượng và giấy tờ có giá khác.
- Dịch vụ quản lý tài sản.

Địa bàn kinh doanh

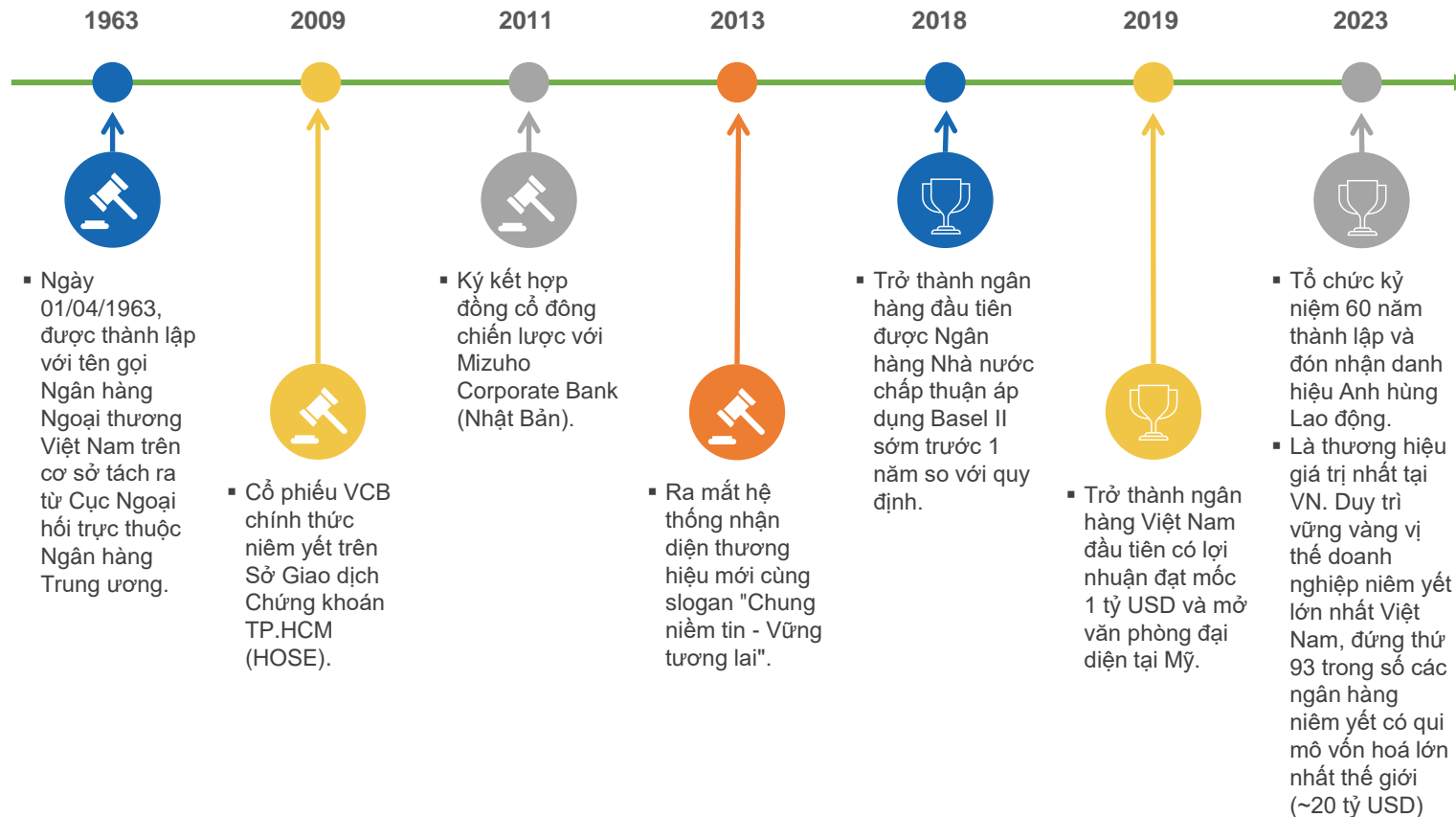
- Ngân hàng TMCP Ngoại thương Việt Nam (Vietcombank) sở hữu mạng lưới hoạt động rộng khắp cả nước và quốc tế, phục vụ đa dạng khách hàng cá nhân, doanh nghiệp và tổ chức tài chính. Tính đến cuối năm 2023, Vietcombank sở hữu 517 phòng giao dịch, 126 chi nhánh phủ khắp 58/63 tỉnh thành trên cả nước. Mạng lưới đối tác của Vietcombank bao gồm 1.163 ngân hàng đại lý tại 93 quốc gia và vùng lãnh thổ, tạo điều kiện thuận lợi cho các giao dịch tài chính toàn cầu. Hệ thống Autobank của Vietcombank cũng được phát triển mạnh mẽ với hơn 2.500 máy ATM và trên 60.000 điểm chấp nhận thanh toán thẻ trên toàn quốc, đáp ứng nhu cầu giao dịch của khách hàng một cách thuận tiện và hiệu quả.

I. TỔNG QUAN

LỊCH SỬ HOẠT ĐỘNG

Vietcombank là thương hiệu giá trị nhất tại Việt Nam. Duy trì vững vàng vị thế doanh nghiệp niêm yết lớn nhất Việt Nam, đứng thứ 93 trong số các ngân hàng niêm yết có qui mô vốn hoá lớn nhất thế giới (~20 tỷ USD)

I. TỔNG QUAN



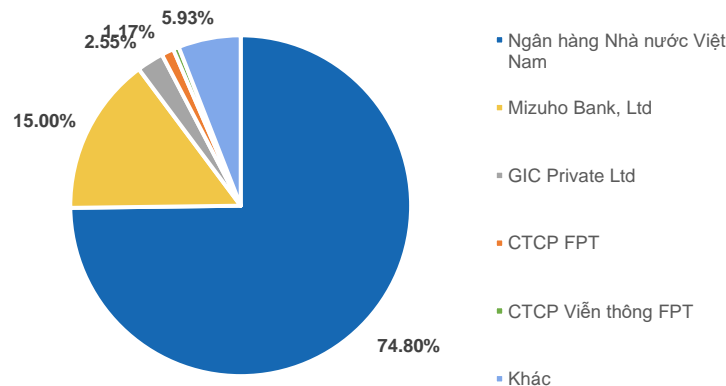
Nguồn: VCB, NHSV Research tổng hợp

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

Vietcombank có cơ cấu cổ đông vững chắc với sự chi phối của Nhà nước và sự hỗ trợ chiến lược từ Mizuho Bank

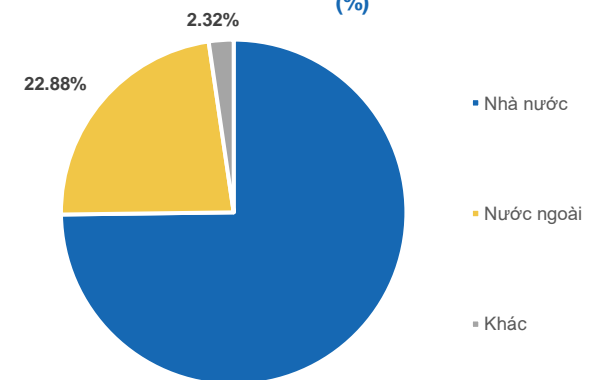
- Ngân hàng Nhà nước Việt Nam là cổ đông lớn nhất và nắm quyền kiểm soát Vietcombank với tỷ lệ sở hữu lên tới 74.8% vốn điều lệ của ngân hàng. VCB cũng là một trong những ngân hàng có vốn Nhà nước lớn nhất trong hệ thống ngân hàng thương mại cổ phần tại Việt Nam, qua đó giúp ngân hàng duy trì sự ổn định trong hoạt động và thực thi các chiến lược trong dài hạn.
- Ngoài ra, Mizuho Bank Ltd. (Nhật Bản) là đối tác chiến lược, sở hữu tới 15% vốn điều lệ của ngân hàng. Đây là một trong những ngân hàng hàng đầu của Nhật Bản và thuộc Tập đoàn Tài chính Mizuho, một trong ba tập đoàn tài chính lớn nhất tại Nhật Bản, cùng với MUFG và SMBC. Sự góp mặt của Mizuho Bank Ltd trong cơ cấu cổ đông lớn của VCB giúp ngân hàng có một sự đảm bảo chắc chắn về nguồn vốn và nhận được nhiều hỗ trợ về quản trị lẫn công nghệ và tăng cường kết nối với thị trường quốc tế.

Cơ cấu sở hữu của VCB theo nhóm cổ đông lớn (%)



Nguồn: VCB, NHSV Research

Cơ cấu sở hữu của VCB theo phân nhóm nhà đầu tư (%)

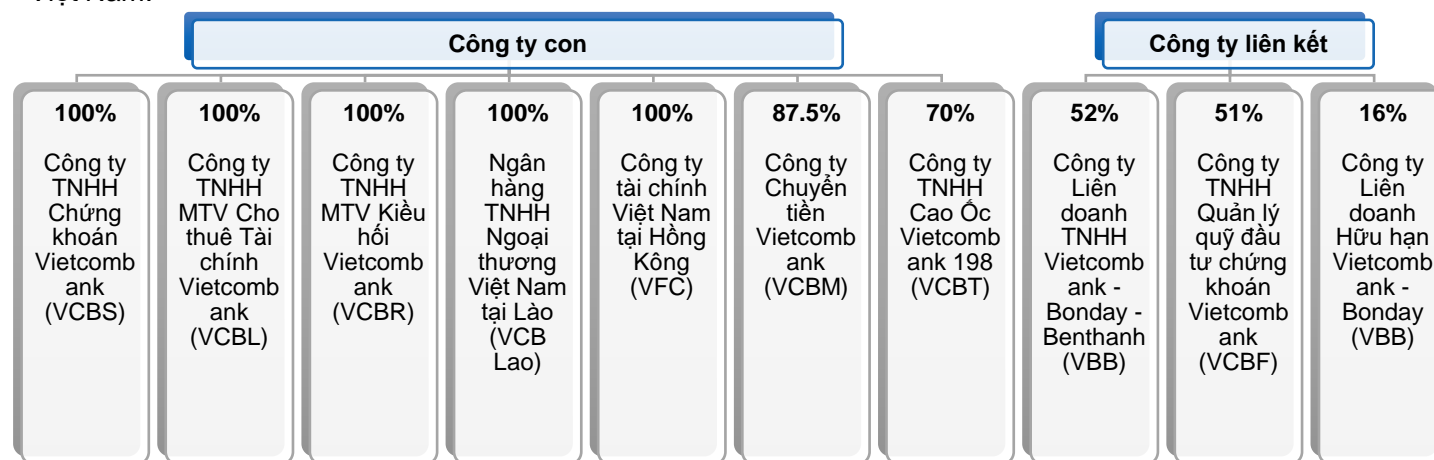


Nguồn: VCB, NHSV Research

CÔNG TY CON, CÔNG TY LIÊN KẾT

Hệ sinh thái toàn diện và đa dạng giúp Vietcombank không ngừng củng cố vị thế dẫn đầu trong hệ thống ngân hàng thương mại tại Việt Nam

- Vietcombank sở hữu một hệ sinh thái đa dạng gồm các công ty con và công ty liên kết, hoạt động trong nhiều lĩnh vực tài chính quan trọng như chứng khoán, quản lý quỹ, cho thuê tài chính, trao đổi kiều hối, chuyển tiền, ngân hàng quốc tế, bất động sản,.... Hiện tại, Vietcombank có 7 công ty con, trong đó 5 công ty con sở hữu 100% vốn và 3 công ty liên doanh, liên kết. Nổi bật trong đó là Ngân hàng TNHH Ngoại thương Việt Nam tại Lào (VCB Lào) và Công ty tài chính Việt Nam tại Hồng Kông (VFC), giúp mở rộng tầm ảnh hưởng của ngân hàng ra thị trường quốc tế.
- Ngoài ra, với việc sở hữu 2 công ty chuyên trong lĩnh vực chuyển tiền (Công ty Chuyển tiền Vietcombank) và trao đổi kiều hối (Công ty TNHH MTV Kiều hối Vietcombank), Vietcombank là một trong số ít ngân hàng tại Việt Nam sở hữu lợi thế cạnh tranh lớn trong mảng hoạt động thanh toán quốc tế, tạo nguồn thu phí ổn định và tăng cường mối quan hệ quốc tế với các định chế tài chính lớn nước ngoài cho ngân hàng.
- Các công ty thành viên không chỉ mở rộng mạng lưới khách hàng mà còn đóng góp tích cực vào tổng lợi nhuận của Vietcombank, qua đó giúp Vietcombank không ngừng củng cố vị thế hàng đầu trong các ngân hàng thương mại tại Việt Nam.



I. TỔNG QUAN

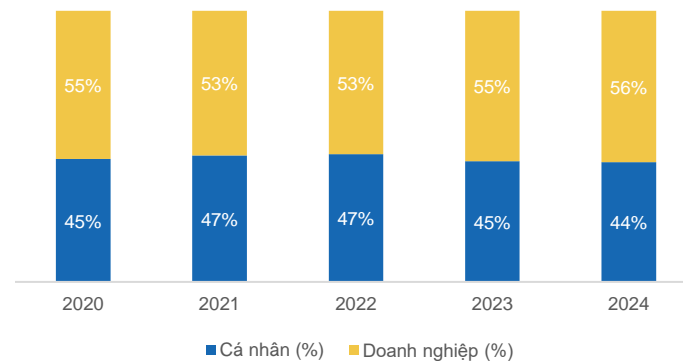
CƠ CẤU DƯ NỢ CHO VAY

Cho vay doanh nghiệp, đặc biệt trong các ngành sản xuất, thương mại & dịch vụ tiếp tục là trọng tâm giải ngân cho vay của VCB trong những năm gần đây

- Vietcombank duy trì tỷ trọng cho vay doanh nghiệp chiếm ưu thế, cụ thể, trong năm 2024, tỷ trọng cho vay doanh nghiệp của VCB đã tăng từ 55.4% (cuối năm 2023) lên 55.8% (cuối năm 2024) trong khi dư nợ cá nhân giảm nhẹ từ 44.6% xuống 44.2%. Sự dịch chuyển này phản ánh chiến lược tập trung vào doanh nghiệp lớn và khách hàng tổ chức, giúp ngân hàng kiểm soát rủi ro tín dụng tốt hơn.
- Sản xuất và gia công chế biến là lĩnh vực có tỷ trọng dư nợ cao nhất, chiếm 23.4% năm 2023 và 22.1% năm 2024, cho thấy Vietcombank tiếp tục ưu tiên tài trợ vốn cho hoạt động công nghiệp chế biến, chế tạo. Kế đến là lĩnh vực thương mại & dịch vụ lần lượt chiếm tỷ trọng 14.8% (2023) và 16.1% (2024)

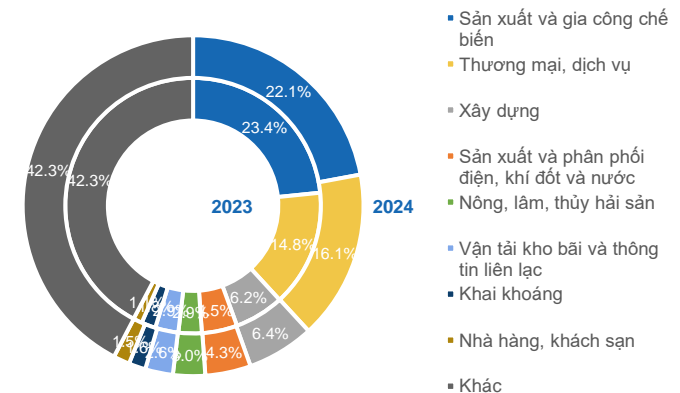
I. TỔNG QUAN

Cơ cấu dư nợ cho vay theo phân loại khách hàng



Nguồn: VCB, NHSV Research

Cơ cấu dư nợ cho vay theo lĩnh vực



Nguồn: VCB, NHSV Research

NIM sụt giảm mạnh là nguyên nhân chính khiến tăng trưởng lợi nhuận chậm lại trong năm 2024

- Trong Q4-2024, VCB ghi nhận 17,711 tỷ đồng thu nhập hoạt động, lần lượt tăng 11% YoY và +5.2% QoQ. Lũy kế cả năm 2024, TOI tăng trưởng nhẹ 1.3% YoY. Trong đó:
 - NII Q4-2024 đạt 13,842 tỷ đồng, tăng 11.1% YoY và 1.9% QoQ, nhờ tín dụng tăng trưởng tốt trong quý. Tuy vậy, lũy kế cả năm NII chỉ tăng nhẹ 3.3% YoY, chủ yếu do sự sụt giảm của NIM so với năm trước.
 - Non-II Q4-2024 ghi nhận mức tăng khá mạnh, lần lượt tăng +22.5% YoY và +18.7% QoQ chủ yếu nhờ kết quả kinh doanh khởi sắc của mảng hoạt động kinh doanh ngoại hối và vàng. Tuy vậy, lũy kế cả năm 2024, Non-II vẫn đang giảm 6.6% YoY với sự suy giảm đến từ hầu hết các mảng hoạt động kinh doanh ngoài lãi.
- Chi phí hoạt động Q4-2024 tăng mạnh 16.7% YoY và 9.7% QoQ, khiến chi phí này cả năm tăng 5.1% YoY, cao hơn tốc độ tăng của TOI khiến CIR bật tăng lên mức 33.9%, cao nhất trong 5 năm.
- Nhờ hoàn nhập dự phòng 32 tỷ đồng trong Q4-2024, VCB ghi nhận chi phí dự phòng cả năm 2024 chỉ ở mức 3,315 tỷ đồng, giảm mạnh 27.4% YoY.
- Tổng hợp các yếu tố nêu trên giúp VCB ghi nhận lợi nhuận sau thuế Q4-2024 ở mức 8,570 tỷ đồng, tương đương quý trước đó và giảm 8.4% YoY. Lũy kế cả năm 2024, lợi nhuận sau thuế đạt 33.853 tỷ đồng và tăng nhẹ 2.4% YoY.

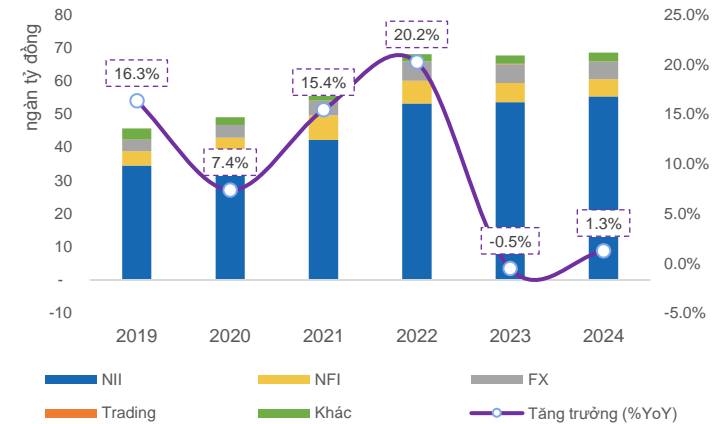
Kết quả kinh doanh	2024	YoY	Q4-2024	YoY	QoQ	Các chỉ tiêu chính	2024	YoY	Q4-2024	YoY	QoQ
Thu nhập hoạt động	68,578	1.3%	17,711	11.0%	5.2%	Tăng trưởng tín dụng (%YTD)	13.9%	+313 đcb	13.9%	+313 đcb	+369 đcb
Thu nhập lãi thuần (NII)	55,406	3.3%	13,842	8.1%	1.9%	Tăng trưởng tiền gửi (%YTD)	9.3%	+86 đcb	9.3%	+86 đcb	+621 đcb
Thu nhập ngoài lãi (Non-II)	13,173	-6.6%	3,868	22.5%	18.7%	NIM	2.9%	-14 đcb	2.8%	-10 đcb	-7 đcb
TNT hoạt động dịch vụ (NFI)	5,137	-11.1%	924	-49.0%	-27.4%	YEA	4.8%	-121 đcb	4.7%	-91 đcb	-13 đcb
TNT hoạt động FX	5,292	-6.5%	1,586	77.7%	17.8%	COF	2.2%	-121 đcb	2.2%	-92 đcb	-8 đcb
TNT hoạt động chứng khoán	66	-47.2%	7	216.0%	-79.4%	CASA	36.1%	+147 đcb	36.1%	+147 đcb	+201 đcb
TNT hoạt động khác	2,679	5.5%	1,351	193.0%	123.7%	Tỷ lệ nợ xấu	1.0%	-2 đcb	1.0%	-2 đcb	-26 đcb
Chi phí hoạt động	23,027	5.1%	7,040	22.4%	21.1%	Phí suất tín dụng (Credit cost)	0.2%	-13 đcb	0.0%	+47 đcb	-10 đcb
Chi phí dự phòng	3,315	-27.4%	(32)	97.8%	-109.9%	LLR	223.3%	-699 đcb	223.3%	-699 đcb	+1866 đcb
Lợi nhuận sau thuế	33,853	2.4%	8,570	-8.4%	0.0%	CIR	33.6%	+122 đcb	39.8%	+371 đcb	+523 đcb

II. CẬP NHẬT TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

VCB là một trong những ngân hàng có tỷ trọng đóng góp của hoạt động FX vào thu nhập thuần lớn nhất trong ngành ngân hàng

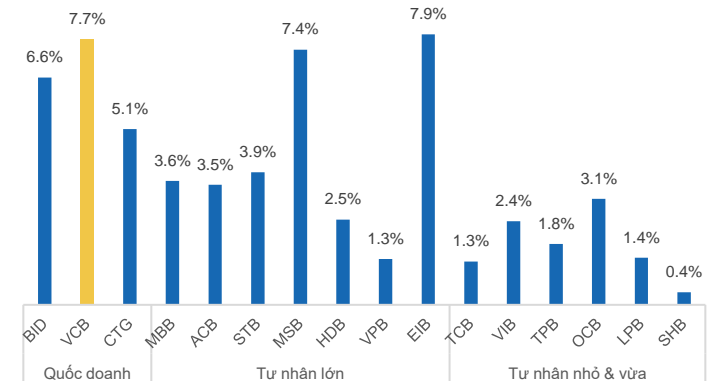
- Quan sát cấu trúc thu nhập thuần của VCB, ta nhận thấy rằng bên cạnh sự đóng góp chủ yếu từ mảng kinh doanh tín dụng và thu phí dịch vụ, hoạt động kinh doanh vàng & ngoại hối đã và đang có vai trò ngày càng quan trọng trong cơ cấu thu nhập của ngân hàng trong những năm gần đây.
- VCB không chỉ dẫn đầu trong lĩnh vực ngoại hối với thị phần chiếm khoảng 20-25% giá trị giao dịch ngoại tệ toàn ngành, mà còn duy trì vị thế hàng đầu về quy mô doanh thu cũng như tỷ trọng thu nhập thuần từ mảng kinh doanh ngoại hối và vàng. Điều này khẳng định vị thế và năng lực cạnh tranh vượt trội của VCB trong lĩnh vực này.

Cấu trúc thu nhập hoạt động của VCB hàng năm



Nguồn: VCB, NHSV Research

Tỷ trọng thu nhập thuần từ hoạt động FX của các ngân hàng



Nguồn: Các ngân hàng, NHSV Research

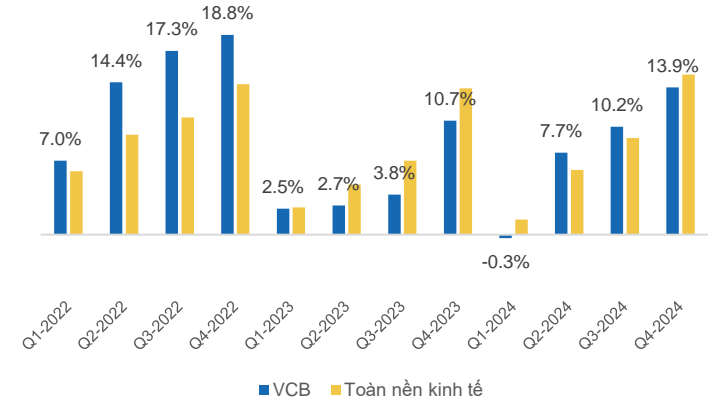
II. CẬP NHẬT TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

Tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ trong Q4-2024 giúp nâng tổng tăng trưởng cả năm lên mức cao so với cùng kỳ

Tín dụng tiếp tục đà tăng trưởng mạnh mẽ trong Q4-2024

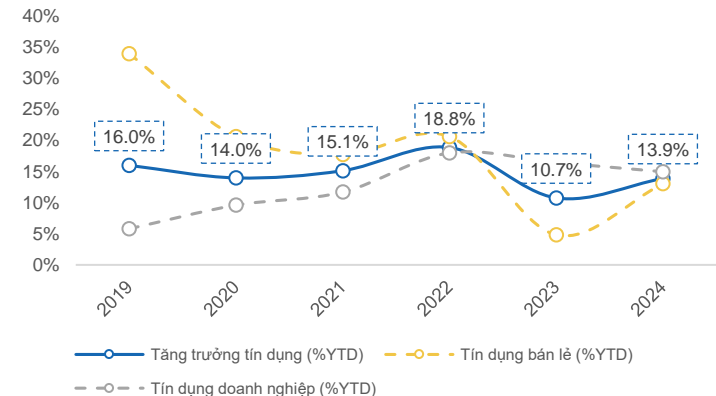
- Trong Q4-2024, tín dụng tiếp tục đà tăng trưởng mạnh, qua đó đưa tăng trưởng tín dụng cả năm lên mức 13.87%, cải thiện 3.69% so với lũy kế đến cuối Q3-2024. Đây cũng là mức tăng trưởng khá cao so với tăng trưởng tín dụng cùng kỳ năm trước (chỉ 10.7%) thể hiện sự phục hồi và mở rộng tín dụng hiệu quả của ngân hàng.

Tăng trưởng tín dụng của VCB và toàn nền kinh tế theo quý



Nguồn: SBV, VCB, NHSV Research

Tăng trưởng tín dụng theo nhóm khách hàng của VCB



Nguồn: VCB, NHSV Research

II. CẬP NHẬT TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

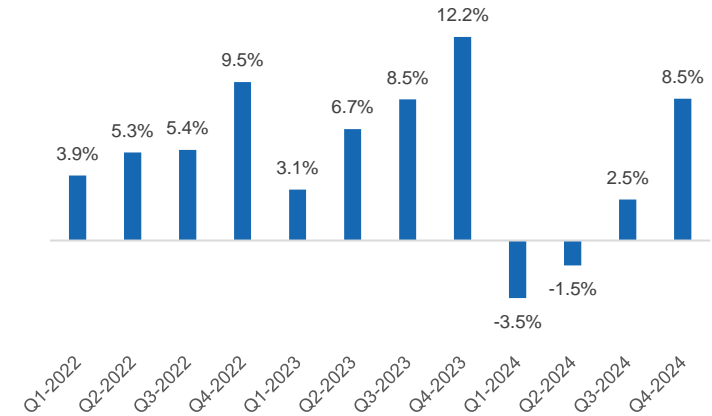
...với sự tăng trưởng khá đồng đều ở cả 2 phân khúc tín dụng bán lẻ và tín dụng doanh nghiệp

- Tăng trưởng tín dụng của VCB thể hiện được tính ổn định khi có sự cân bằng giữa cả 2 nhóm khách hàng là cá nhân và doanh nghiệp. Cụ thể, tín dụng cá nhân tăng trưởng +13.01% YTD trong khi tín dụng dành cho nhóm khách hàng doanh nghiệp tăng trưởng nhỉnh hơn một chút ở mức +14.94% YTD.

Mặc dù tiền gửi tăng mạnh trong Q4-2024, nhưng tăng trưởng cả năm vẫn ở mức thấp, cho thấy áp lực gia tăng trong huy động vốn

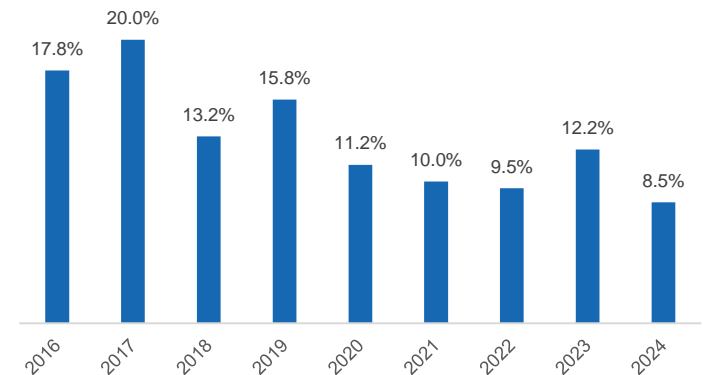
- Huy động tiền gửi tăng mạnh trong Q4-2024, đưa tăng trưởng tiền gửi cả năm 2024 lên 8.5% YTD, tăng 6% so với lũy kế 9 tháng trước đó (chỉ tăng 2.5%). Mặc dù vậy, đây vẫn là mức tăng trưởng tiền gửi thấp nhất trong rất nhiều năm hoạt động của ngân hàng. Đây cũng là bối cảnh chung của phần lớn ngân hàng trong năm 2024 vừa qua khi mà mặt bằng lãi suất vẫn đang được duy trì ở mức thấp khiến người dân không quá mặn mà với việc gửi tiền.
- Trong ngành ngân hàng, VCB cũng là một trong những ngân hàng ghi nhận mức tăng trưởng tiền gửi thấp nhất hệ thống. Điều này cho thấy việc duy trì mặt bằng lãi suất huy động thấp trong thời gian dài sẽ khiến các ngân hàng, đặc biệt là các ngân hàng quốc doanh chịu nhiều thua thiệt khi cạnh tranh thu hút người gửi tiền.

Tăng trưởng tiền gửi của VCB hàng quý (%YTD)



Nguồn: VCB, NHSV Research

Tăng trưởng tiền gửi của VCB hàng năm (%YTD)



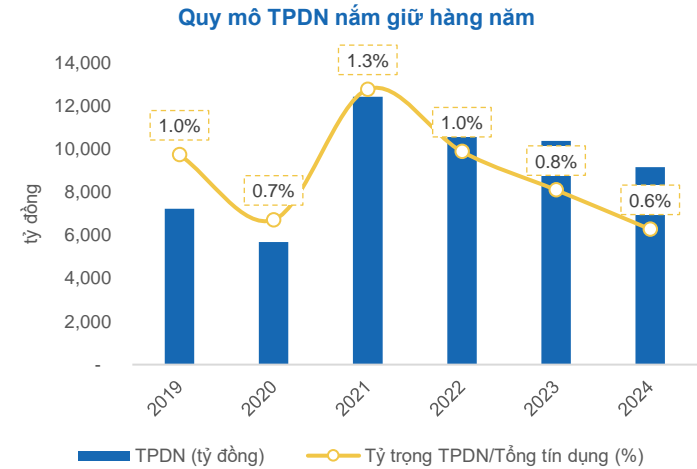
Nguồn: VCB, NHSV Research

II. CẬP NHẬT TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

VCB tiếp tục thu hẹp quy mô trái phiếu doanh nghiệp, hạn chế rủi ro liên quan đến lĩnh vực bất động sản và thị trường trái phiếu

Quy mô TPDN năm giữ tiếp tục thu hẹp, đạt mức thấp nhất trong lịch sử hoạt động

➢ Tính đến cuối năm 2024, tổng quy mô năm giữ TPDN của VCB chỉ còn ở mức 9.158 tỷ đồng, giảm 11.7% so với đầu năm. Tỷ trọng TPDN/ tổng tín dụng giảm xuống mức thấp nhất trong lịch sử hoạt động, hiện chỉ còn chiếm ~0.6% tổng dư nợ tín dụng của ngân hàng.

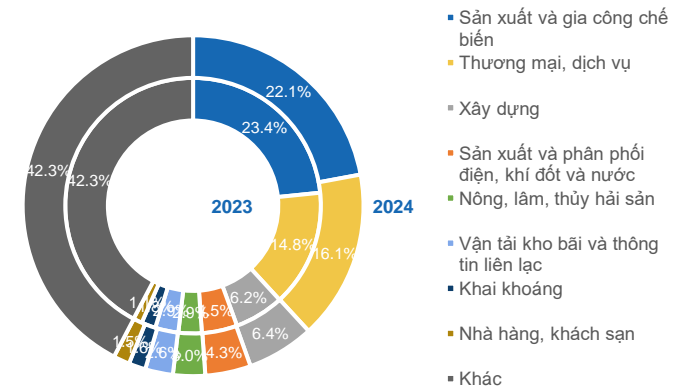


Nguồn: VCB, NHSV Research

...và hạn chế cho vay trong những lĩnh vực tiềm ẩn nguy cơ rủi ro cao.

➢ Trong cơ cấu dư nợ cho vay, hai nhóm ngành sản xuất và thương mại dịch vụ chiếm tỷ trọng lớn nhất với hơn 1/3 tổng dư nợ tín dụng. Các nhóm ngành còn lại đều chiếm tỷ trọng tương đối nhỏ, trong đó cho vay kinh doanh bất động sản không nằm trong nhóm các lĩnh vực chiếm tỷ trọng lớn trong cơ cấu tín dụng của ngân hàng.

Cơ cấu dư nợ cho vay theo lĩnh vực



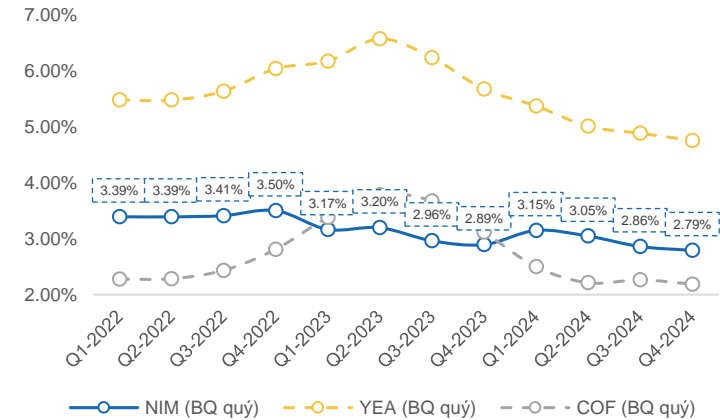
Nguồn: VCB, NHSV Research

II. CẬP NHẬT TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

NIM tiếp tục suy giảm xuống mức thấp nhất kể từ 2019, gây áp lực lớn lên lợi nhuận từ hoạt động tín dụng

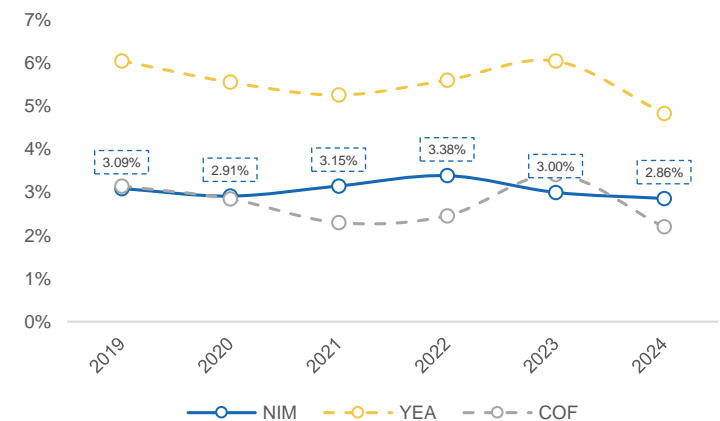
- Trong Q4-2024, NIM bình quân quý của ngân hàng tiếp tục điều chỉnh giảm về quanh ngưỡng 2.79%, giảm thêm 7 đpt so với quý trước đó, và là mức đáy mới của NIM trong nhiều quý trở lại đây. Tính chung cho cả năm 2024, NIM bình quân ở mức 2.86% cũng là mức thấp nhất kể từ năm 2018 trở lại đây.
- Chúng tôi đánh giá, những lý do sau có thể là nguyên nhân khiến cho NIM cho vay của VCB suy giảm về mức thấp như hiện tại:
 - (i) Là một trong 4 ngân hàng quốc doanh lớn, VCB luôn đi đầu trong các chương trình cắt giảm lãi suất theo chỉ đạo của Chính phủ & Ngân hàng nhà nước để hỗ trợ người dân và doanh nghiệp.
 - (ii) Với sự thận trọng cao, VCB vẫn đang tập trung tăng trưởng tín dụng vào các nhóm khách hàng hiện hữu và nhóm khách hàng có nguồn tài chính ổn định, rủi ro thấp dẫn đến lợi suất cho vay không cao.
 - (iii) Tăng trưởng tiền gửi thấp cũng là một nguyên nhân khiến cho lãi suất huy động của ngân hàng khó có thể giảm sâu hơn, nhất là trong bối cảnh cạnh tranh lãi suất trong ngành đang tăng cao.

NIM, YEA & COF bình quân hàng quý của VCB



Nguồn: VCB, NHSV Research

NIM, YEA & COF bình quân hàng năm



Nguồn: VCB, NHSV Research

II. CẬP NHẬT TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

Nợ xấu được kiểm soát tốt với NPL thấp nhất ngành, phản ánh chất lượng tài sản vững chắc của VCB

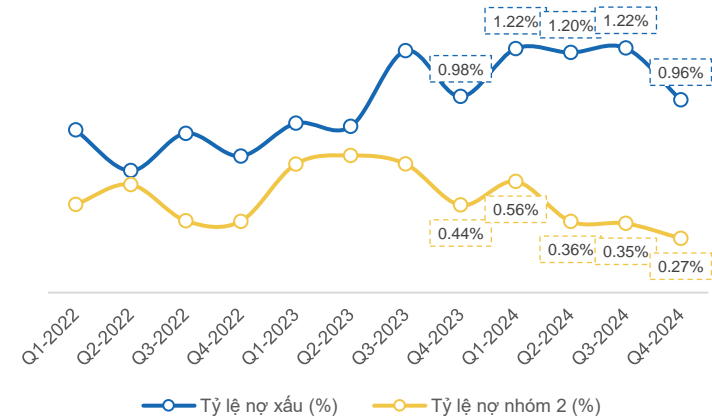
Tình hình nợ xấu có bước cải thiện mạnh mẽ trong Q4-2024

➢ Đến hết Q4-2024, tỷ lệ nợ xấu của VCB chỉ còn ở mức 0.96%, giảm mạnh so với cuối quý trước (1.22%) trong khi tỷ lệ nợ nhóm 2 cũng tiếp tục ghi nhận sự cải thiện, hiện chỉ còn ở quanh mức 0.27%, thấp nhất trong lịch sử hoạt động. Điều này có được là do ngân hàng đã đẩy nhanh tốc độ xử lý nợ xấu trong giai đoạn cuối năm. Theo ước tính của chúng tôi, chỉ tính riêng trong Q4-2024, VCB đã xử lý hơn 3.800 tỷ đồng nợ xấu, chiếm ~0.25% tổng dư nợ tín dụng, qua đó giúp tình hình nợ xấu của ngân hàng ghi nhận những bước chuyển biến đáng kể trong Q4-2024.

Tỷ lệ nợ xấu và nợ nhóm 2 duy trì mức thấp nhất ngành ngân hàng

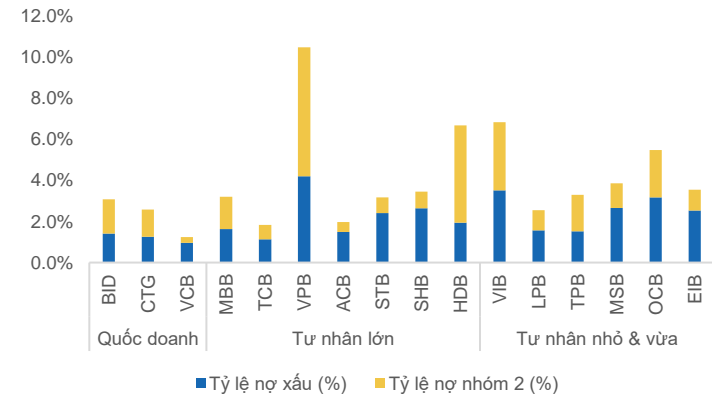
➢ Với tỷ lệ nợ xấu ở mức 0.96% và tỷ lệ nợ nhóm 2 chỉ còn 0.27%, VCB tiếp tục duy trì vị thế là ngân hàng có chất lượng tài sản tốt nhất trong ngành. Đây cũng là mức thấp nhất trong toàn hệ thống ngân hàng thương mại, khẳng định hiệu quả trong chiến lược quản trị rủi ro, kiểm soát chất lượng tín dụng và xử lý nợ xấu của VCB.

Tỷ lệ nợ xấu và nợ nhóm 2 hàng quý của VCB



Nguồn: VCB, NHSV Research

So sánh tỷ lệ nợ xấu và nợ nhóm 2 của ngành ngân hàng



Nguồn: Các ngân hàng, NHSV Research

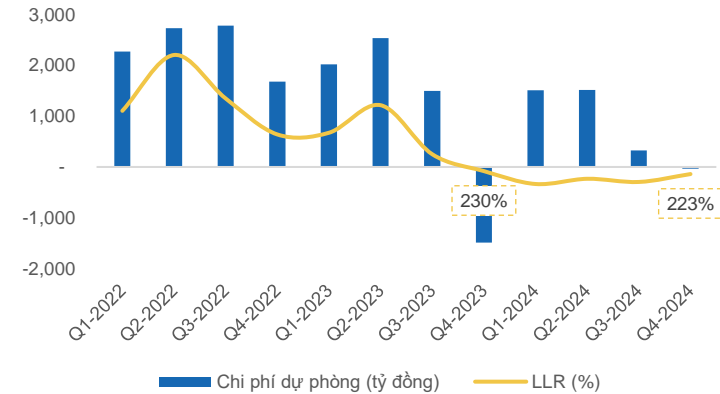
II. CẬP NHẬT TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

Tỷ lệ bao phủ nợ xấu tiếp tục duy trì ở mức cao, phản ánh chiến lược quản trị rủi ro thận trọng

Tỷ lệ bao phủ nợ xấu phục hồi từ mức thấp

- Tỷ lệ bao phủ nợ xấu có sự cải thiện nhẹ lên ~223% nhờ tình hình nợ xấu có bước thay đổi khá tích cực trong Q4-2024, tăng 19% so với cuối quý trước mặc dù chi phí trích lập dự phòng tăng thêm là không quá đáng kể. Việc chủ động xử lý nợ xấu và kiểm soát chất lượng tín dụng đã giúp ngân hàng cải thiện hệ số an toàn, đồng thời giảm áp lực trích lập dự phòng lên lợi nhuận.

Chi phí dự phòng và tỷ lệ bao phủ nợ xấu hàng quý của VCB

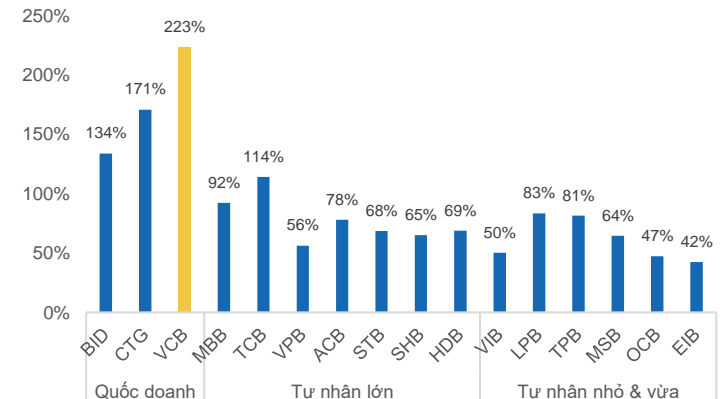


Nguồn: VCB, NHSV Research

...nhưng vẫn đang là mức cao nhất toàn ngành

- Với tỷ lệ bao phủ nợ xấu ở mức 223%, VCB hiện vẫn đang là ngân hàng có bộ đệm dự phòng cao nhất trong ngành, phản ánh sức khỏe tài chính vững chắc và khả năng chống chịu rủi ro tốt hơn so với phần còn lại của ngành. Điều này cũng giúp VCB có nhiều dư địa hơn để ứng phó với các biến động kinh tế trong tương lai.

So sánh tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) giữa các ngân hàng



Nguồn: Các ngân hàng, NHSV Research

II. CẬP NHẬT TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

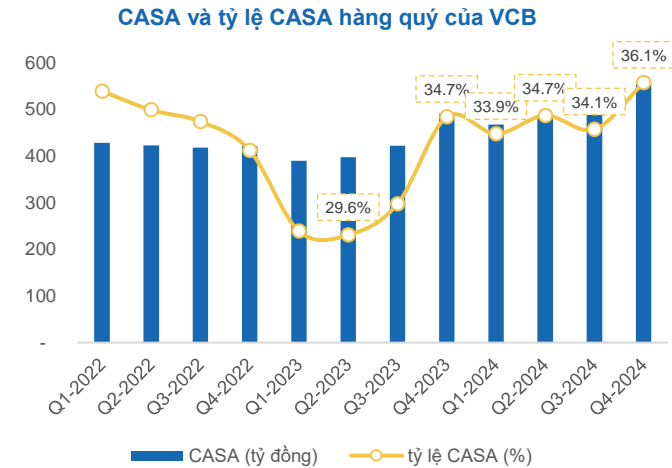
CASA bứt phá mạnh trong Q4-2024 và đạt tỷ lệ cao nhất trong lịch sử hoạt động, giúp VCB giữ vững lợi thế về chi phí vốn

CASA cải thiện mạnh trong Q4-2024, vượt đỉnh lịch sử hoạt động của ngân hàng

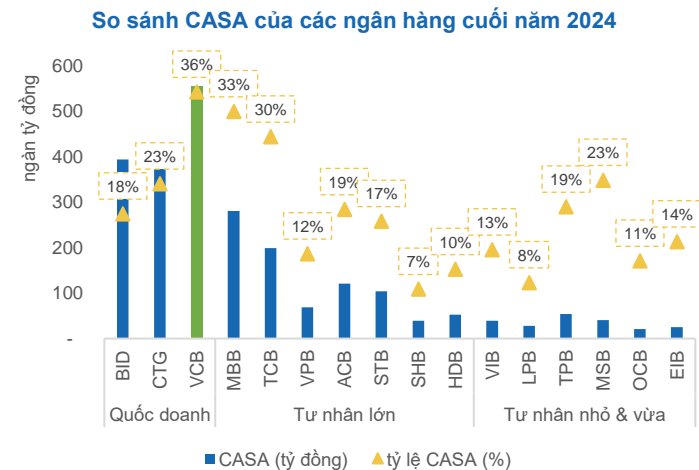
➢ Trong Q4-2024, quy mô lẫn tỷ lệ CASA của VCB đều đã ghi nhận mức tăng trưởng đột phá. Tỷ lệ CASA tăng vọt lên 36.15%, cao hơn đáng kể so với mức 34.14% vào cuối Q3-2024 và chính thức vượt qua đỉnh lịch sử trong suốt quá trình hoạt động của ngân hàng.

VCB vươn lên dẫn đầu ngành ngân hàng về cả quy mô lẫn tỷ lệ CASA

- Với tỷ lệ CASA đạt 36.15%, VCB chính thức vượt qua cả MBB và TCB, hai ngân hàng vốn giữ vị trí hàng đầu về tỷ lệ CASA trong nhiều năm qua, để trở thành ngân hàng có tỷ lệ CASA cao nhất toàn ngành.
- Không chỉ dẫn đầu về tỷ lệ, VCB còn dẫn đầu về quy mô tuyệt đối của CASA, nhờ lợi thế về hệ sinh thái khách hàng rộng lớn, nền tảng số phát triển mạnh và chiến lược tối ưu hóa dòng tiền gửi không kỳ hạn.



Nguồn: VCB, NHSV Research



Nguồn: Các ngân hàng, NHSV Research

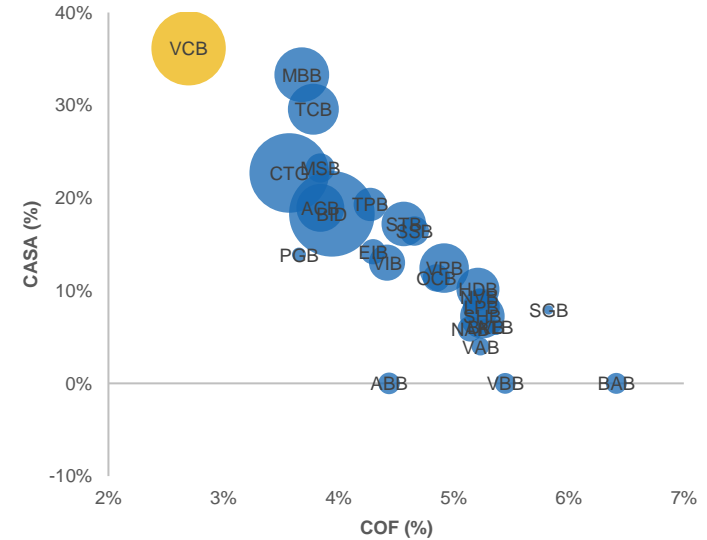
II. CẬP NHẬT TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

CASA bứt phá mạnh trong Q4-2024 và đạt tỷ lệ cao nhất trong lịch sử hoạt động, giúp VCB giữ vững lợi thế về chi phí vốn (tiếp)

...nhờ đó ngân hàng duy trì được vị thế chi phí huy động vốn thấp nhất ngành

- Việc duy trì tỷ lệ CASA cao giúp VCB hưởng lợi lớn về chi phí vốn, tạo lợi thế cạnh tranh trong việc cung cấp các sản phẩm tín dụng với lãi suất hấp dẫn, đồng thời cải thiện biên lãi ròng (NIM) trong dài hạn.

Tương quan giữa CASA và COF cuối năm 2024 của ngành ngân hàng



Nguồn: Các ngân hàng, NHSV Research

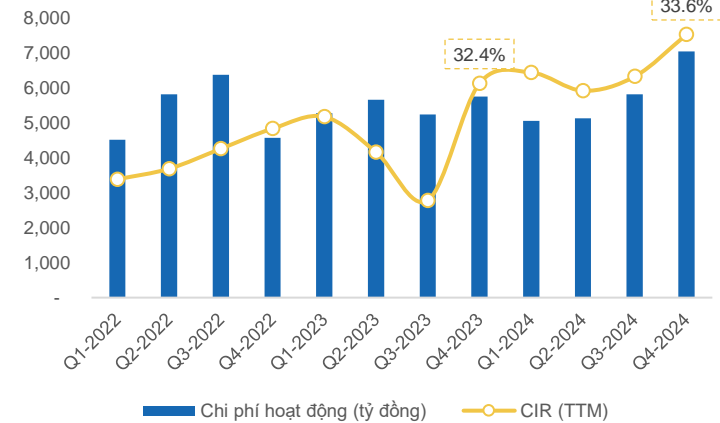
II. CẬP NHẬT TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

Chi phí hoạt động tăng cao trong Q4-2024 đẩy CIR lên mức cao nhất 5 năm, gây áp lực lên hiệu quả kinh doanh

Chi phí hoạt động tăng cao trong Q4-2024 khiến CIR đạt mức cao nhất trong 5 năm trở lại đây

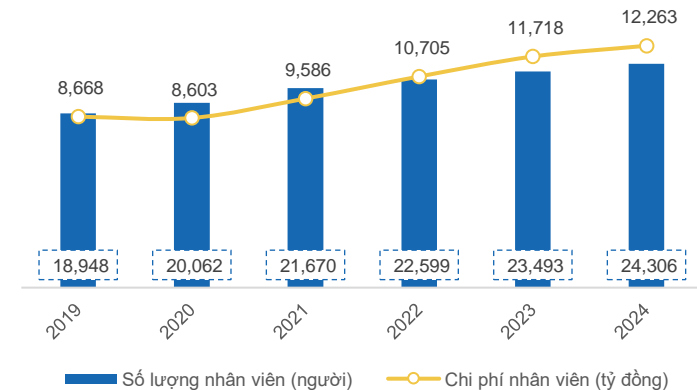
- Trong Q4-2024, VCB ghi nhận chi phí hoạt động tăng mạnh, đạt 7.040 tỷ đồng, tăng 22.4% so với cùng kỳ năm trước và là mức chi phí hoạt động cao nhất trong một quý trong nhiều năm qua. Chi phí hoạt động tăng cao trong quý cuối năm đã đẩy CIR cả năm 2024 lên ~33.6%, đạt mức cao nhất trong vòng 5 năm trở lại đây.
- Tuy vậy, khi so sánh trong phạm vi toàn ngành, CIR của VCB hiện nay vẫn đang ở mức khá hợp lý. Chi phí hoạt động của ngân hàng tăng chủ yếu đến từ các khoản chi phí dành cho nhân viên, trong bối cảnh ngân hàng vẫn đang tiếp tục tăng cường tuyển dụng và đào tạo nhân sự để đáp ứng các yêu cầu công việc mới, đặc biệt trong các mảng công nghệ và dịch vụ khách hàng,

Chi phí hoạt động và CIR (TTM) của VCB hàng quý



Nguồn: VCB, NHSV Research

Số lượng nhân viên và chi phí hàng năm cho CBCNV của VCB



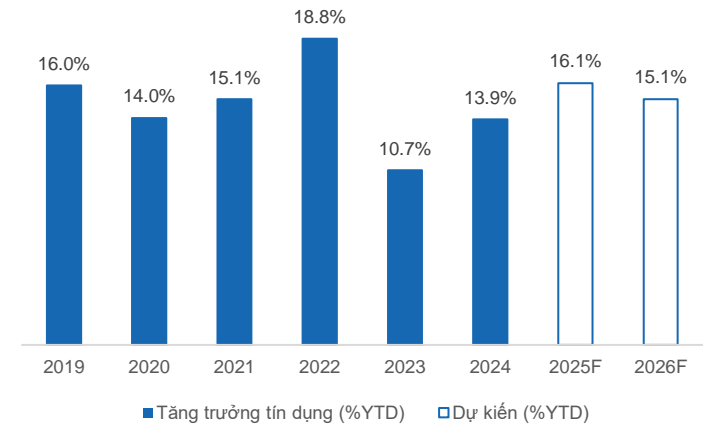
Nguồn: VCB, NHSV Research

II. CẬP NHẬT TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

Trở lại giai đoạn tăng trưởng tín dụng cao

Chúng tôi dự báo tăng trưởng tín dụng cả năm 2025 của VCB sẽ ở quanh mức 16%, sắp xỉ với mức tăng trưởng tín dụng kế hoạch của ngân hàng là 16.28% và phù hợp với mục tiêu tăng trưởng tín dụng chung của toàn ngành ở mức 16%. Nếu so sánh với hai năm gần nhất (2023, 2024), mức tăng trưởng 16% này có thể được xem là tương đối cao, tuy nhiên, xét về lịch sử, VCB thường xuyên đạt được tốc độ tăng trưởng tín dụng từ 15% đến 18% trong các giai đoạn trước đó, cho thấy nền tảng vững chắc của ngân hàng trong việc duy trì đà tăng trưởng bền vững.

Dự báo tăng trưởng tín dụng của VCB 2025-2026F



Nguồn: VCB, NHSV Research tổng hợp & dự phóng

Các động lực chính thúc đẩy tăng trưởng tín dụng của VCB trong năm 2025 bao gồm:

- **Vị thế hàng đầu trong hệ thống ngân hàng thương mại:** VCB có quy mô và vị thế dẫn đầu trong nhóm ngân hàng TMCP tại Việt Nam, sở hữu mạng lưới chi nhánh rộng khắp và hệ thống công nghệ hiện đại, tạo điều kiện thuận lợi để tiếp cận và phục vụ khách hàng.
- **Lợi thế của nhóm ngân hàng quốc doanh:** giúp tiếp cận nguồn vốn ưu đãi và được hưởng nhiều chính sách ưu tiên trong triển khai chính sách mới của Nhà nước trong các dự án phát triển tín dụng chiến lược.
- **Ưu thế vượt trội về lãi suất cho vay:** Với mức lãi suất cho vay cạnh tranh, nằm trong nhóm thấp nhất ngành ngân hàng giúp VCB thu hút khách hàng và tăng tốc giải ngân tín dụng.
- **Sự phục hồi mạnh mẽ của nền kinh tế:** Trong bối cảnh nền kinh tế phục hồi, hướng tới tăng trưởng GDP 2025 trên 8% theo chỉ đạo của Thủ tướng Chính phủ, nhu cầu vay vốn của doanh nghiệp và cá nhân dự kiến sẽ tăng, tạo động lực thúc đẩy tăng trưởng tín dụng của ngành ngân hàng.

NIM cải thiện sau khi chạm đáy trong năm 2024

Chúng tôi dự báo NIM của ngân hàng sẽ có xu hướng cải thiện nhẹ sau khi chạm đáy vào năm 2024. Cụ thể, chúng tôi ước tính NIM bình quân của VCB năm 2025 sẽ đạt khoảng 3.0%, tăng nhẹ so với mức 2.86% của năm 2024, với sự tăng lên ở cả hai thành phần: lợi suất cho vay (YEA) và chi phí huy động vốn (COF).

YEA cải thiện tốt hơn với động lực đến từ:

- (i) Nhu cầu vay vốn của người dân và doanh nghiệp cao hơn trong bối cảnh kinh tế ghi nhận sự hồi phục.
- (ii) Dự báo tăng trưởng tín dụng cao hơn trong năm 2025 giúp YEA của ngân hàng sẽ có sự cải thiện nhờ lợi suất sinh lời cao hơn của hoạt động tín dụng so với các hoạt động đầu tư sinh lời khác.

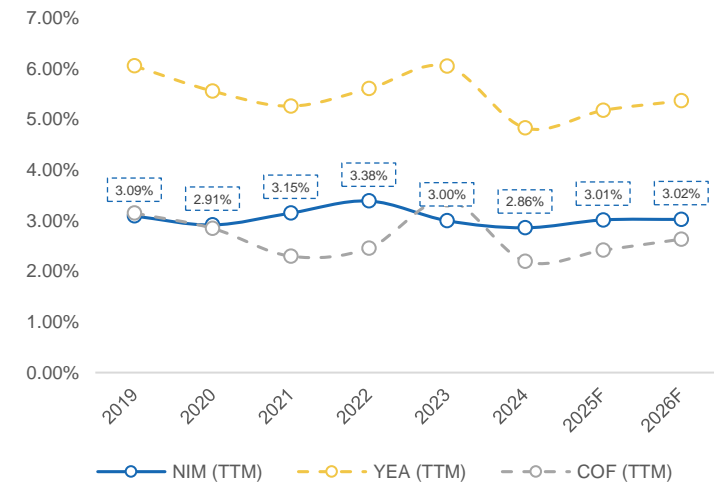
(iii) Lãi suất cho vay của nhóm ngân hàng quốc doanh, trong đó có VCB luôn được duy trì ở mức thấp hơn so với mặt bằng chung của ngành. Điều này giúp giảm áp lực hạ lãi suất trong bối cảnh cạnh tranh gia tăng.

COF tăng nhưng ổn định hơn do:

- (i) Sau khi chạm mức thấp nhất nhiều năm trong năm qua, COF của ngân hàng khó có khả năng giảm sâu hơn trong năm tới.
- (ii) Tăng trưởng tiền gửi thấp trong năm 2024 có thể tạo thêm áp lực huy động sang năm 2025 khi tăng trưởng tín dụng mạnh trở lại.

Tuy nhiên, với vị thế là một trong những ngân hàng quốc doanh uy tín hàng đầu, VCB có khả năng tiếp cận đa dạng các kênh huy động (bao gồm cả nguồn vốn ngắn hạn/dài hạn, trong nước/quốc tế), qua đó giúp giảm bớt áp lực lên COF. Ngoài ra, sự cải thiện mạnh về CASA trong thời gian gần đây sẽ giúp VCB tiếp tục duy trì ưu thế về COF thấp hơn so với phần còn lại của hệ thống ngân hàng.

Dự báo NIM, YEA và COF của VCB 2025-2026F



Nguồn: VCB, NHSV Research tổng hợp & dự phóng

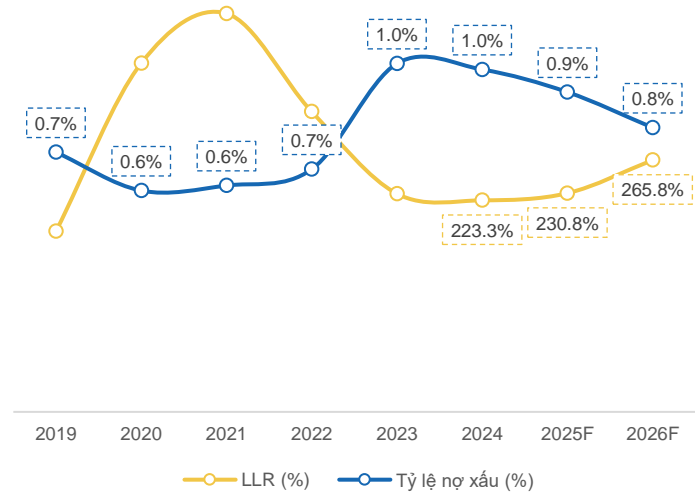
Vững vàng với chất lượng tài sản tốt hàng đầu trong ngành

Về chất lượng tài sản, VCB tạo cho chúng ta một sự yên tâm khi ngân hàng luôn kiên định với chính sách giải ngân tín dụng và quản trị rủi ro hết sức thận trọng. Việc này không chỉ giúp ngân hàng duy trì chất lượng tài sản ở mức cao mà còn giúp giảm thiểu rủi ro hệ thống, đặc biệt trong bối cảnh môi trường kinh tế có nhiều biến động.

Một số điểm nhấn về chất lượng tài sản của VCB:

- Chính sách giải ngân tín dụng thận trọng, tập trung chủ yếu vào các nhóm ngành nghề có rủi ro thấp như sản xuất và thương mại dịch vụ,...; vốn tín dụng giải ngân được phân bổ đều, không tập trung vào bất kì ngành nghề/lĩnh vực hay nhóm khách hàng cụ thể nào. Ưu tiên phát triển tín dụng theo hướng an toàn, lành mạnh, đi sâu về chất lượng hơn thay vì tập trung phát triển quy mô.
- Hạn chế phân bổ tín dụng vào các lĩnh vực tiềm ẩn nguy cơ rủi ro cao như lĩnh vực kinh doanh bất động sản, trái phiếu doanh nghiệp.
- Tích cực xử lý nợ xấu, luôn duy trì tỷ lệ nợ xấu mục tiêu thấp hàng đầu trong ngành. Tỷ lệ nợ nhóm 2 cũng được kiểm soát chặt chẽ, hạn chế nguy cơ chuyển thành nợ xấu trong tương lai.
- Làm dày bộ đệm để phòng ngừa rủi ro từ xa. VCB duy trì tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) ở mức rất cao, đảm bảo ngân hàng luôn có dư địa đủ lớn để xử lý các biến động bất lợi trong hoạt động tín dụng. Đây là yếu tố then chốt giúp VCB duy trì sự ổn định và vững chắc trong hoạt động tài chính.

Dự báo tỷ lệ nợ xấu và tỷ lệ bao phủ nợ xấu của VCB 2025-2026F



Nguồn: VCB, NHSV Research tổng hợp & dự phóng

Nhận chuyển giao bắt buộc CBBank mang lại nhiều lợi thế cả trong ngắn và dài hạn

- Ngày 17/10/2024, NHNN đã công bố quyết định chuyển giao bắt buộc Ngân hàng thương mại TNHH một thành viên Xây dựng Việt Nam (CBBank) do Nhà nước là chủ sở hữu 100% vốn cho VCB theo Phương án được Chính phủ phê duyệt. Đến ngày 17/01/2025, CBBank được đổi tên mới là Ngân hàng Thương mại TNHH MTV Ngoại thương Công nghệ số (VCBNeo).
- Việc nhận chuyển giao bắt buộc sẽ đem đến nhiều lợi ích cho VCB cả trước mắt lẫn lâu dài như: (i) Được bổ sung thêm hạn mức tăng trưởng tín dụng hàng năm; (ii) Cơ hội để mở rộng quy mô hoạt động, mạng lưới và khách hàng; (iii) Tận dụng thế mạnh vốn, kinh nghiệm, năng lực quản trị và công nghệ để cải thiện hiệu quả hoạt động tại ngân hàng được chuyển giao.



III. LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Dự phóng thu nhập hoạt động/lợi nhuận sau thuế năm 2025F của VCB ước đạt 80,791 tỷ đồng (+17.8% YoY)/39,211 tỷ đồng (+15.9% YoY)

Chỉ tiêu	2023	2024	2025F	2026F	Ghi chú
Thu nhập hoạt động	67,723	68,578	80,791	91,901	❖ Thu nhập lãi thuần: Chúng tôi dự báo thu nhập lãi thuần của VCB sẽ tăng trưởng mạnh trong năm nay (+17.8% YoY) dựa trên dự báo tăng trưởng tín dụng cả năm ở mức khá cao (+16%YTD) và NIM có sự cải thiện nhẹ so với cùng kỳ (3.0% so với chỉ 2.86% của năm 2024).
%yoy	-0.5%	1.3%	17.8%	13.8%	
Thu nhập lãi thuần	53,621	55,406	66,751	76,918	❖ Thu nhập ngoài lãi: Sau liên tiếp 3 năm tăng trưởng âm, chúng tôi dự báo thu nhập từ phí dịch vụ sẽ có sự tăng trưởng nhẹ trở lại trong năm 2025. Ngoài ra, các hoạt động kinh doanh cốt lõi khác như giao dịch ngoại hối (FX) và trading dự kiến sẽ đạt mức tăng trưởng khoảng ~10% nhờ diễn biến thuận lợi hơn từ môi trường kinh doanh & đầu tư.
%yoy	0.7%	3.3%	20.5%	15.2%	
Thu nhập ngoài lãi thuần	14,103	13,173	14,040	14,983	
%yoy	-4.9%	-6.6%	6.6%	6.7%	
Chi phí hoạt động	21,915	23,027	27,065	30,787	❖ Chi phí hoạt động: Chúng tôi dự báo chi phí hoạt động của VCB sẽ tăng trưởng 17.5% so với cùng kỳ, tương đương với tốc độ tăng trưởng TOI với giả định CIR sẽ được ngân hàng duy trì ở quanh mức hiện tại nhờ các biện pháp cải tiến quy trình, số hóa và tối ưu hóa hoạt động nội bộ.
%yoy	3.1%	5.1%	17.5%	13.8%	
Chi phí dự phòng	4,565	3,315	4,700	7,248	❖ Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng: Dự phóng chi phí dự phòng rủi ro tín dụng của VCB sẽ tăng trưởng khá mạnh (+41.8% YoY) so với mức trích lập rất thấp trong năm 2024 vừa qua để duy trì bộ đệm dự phòng an toàn hàng đầu trong ngành như hiện tại.
%yoy	-51.8%	-27.4%	41.8%	54.2%	
Tổng lợi nhuận trước thuế	41,244	42,236	49,026	53,867	
Lợi nhuận sau thuế	33,054	33,853	39,221	43,093	
%yoy	10.5%	2.4%	15.9%	9.9%	

Nguồn: VCB, NHSV Research tổng hợp & dự phóng

IV. DỰ PHÓNG KẾT QUẢ KINH DOANH

Giá mục tiêu của VCB là 108,400 đồng/cp, upside +16.4% từ mức 93,100 đồng/cp

Chúng tôi đưa ra khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu VCB trước những kết quả ấn tượng mà ngân hàng đã đạt được và triển vọng tăng trưởng tươi sáng trong tương lai. Giá mục tiêu của chúng tôi đối với cổ phiếu VCB trong vòng 1 năm tới là 108,400 VNĐ/cổ phiếu (+16.4% so với mức giá đóng cửa ngày 23/02/2025 là 93,100 VNĐ/cổ phiếu) dựa theo phương pháp P/B và thu nhập thặng dư với tỷ trọng đóng góp là 50%/50%.

Định giá theo phương pháp P/B



Nguồn: NHSV Research tổng hợp

Phương pháp so sánh P/B

Lợi nhuận ròng 2025F	39,196 tỷ đồng
SLCP đang lưu hành	5,589 triệu cổ phiếu
BVPS 2025F	42,597 đồng
P/B mục tiêu	3.25 lần
Giá mục tiêu	138,495 đồng/cổ phiếu

Định giá theo phương pháp thu nhập thặng dư

Chi phí sử dụng vốn

Hệ số Beta	0.85
Lãi suất phi rủi ro	2.80%
Phần bù rủi ro	9.00%
Chi phí sử dụng VCSH	10.45%

Phương pháp thu nhập thặng dư

PV của thu nhập thặng dư (2025F-2028F)	76,305 tỷ đồng
PV của giá trị tiếp tục (từ 2030 trở đi)	162,300 tỷ đồng
Giá trị sổ sách của vốn chủ sở hữu	198,956 tỷ đồng
Giá trị hiện tại của vốn chủ sở hữu	437,561 tỷ đồng
SLCP đang lưu hành	5,589 triệu cổ phiếu
Giá mục tiêu	78,288 đồng/cổ phiếu

Tổng hợp định giá

Phương pháp định giá	Tỷ trọng	Giá hợp lý	Đóng góp
Thu nhập thặng dư	50%	78,288	39,144 đồng/cổ phiếu
P/B	50%	138,495	69,248 đồng/cổ phiếu
Giá mục tiêu			108,400 đồng/cổ phiếu

BÁO CÁO HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

	2024	2025F	2026F
Thu nhập hoạt động	68,578	80,791	91,901
Thu nhập lãi thuần	55,406	66,751	76,918
Thu nhập ngoài lãi thuần	13,173	14,040	14,983
TNT hoạt động dịch vụ (NFI)	5,137	5,456	5,796
TNT hoạt động FX	5,292	5,833	6,429
TNT hoạt động chứng khoán	66	72	79
TNT hoạt động khác	2,679	2,679	2,679
Chi phí hoạt động	23,027	27,065	30,787
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	3,315	4,700	7,248
Tổng lợi nhuận trước thuế	42,236	49,026	53,867
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	8,383	9,805	10,773
Lợi nhuận sau thuế	33,853	39,221	43,093
Lợi ích của cổ đông thiểu số	22	25	28
Lợi nhuận sau thuế Ngân hàng mẹ	33,831	39,196	43,066

CHỈ SỐ CHÍNH

	2024	2025F	2026F
Tăng trưởng tín dụng	13.9%	16.1%	15.1%
NIM	2.9%	3.0%	3.0%
YEA	4.8%	5.2%	5.4%
COF	2.2%	2.4%	2.6%
Tỷ lệ CASA	36.1%	36.1%	36.3%
Nợ xấu	1.0%	0.9%	0.8%
LLR	223.3%	230.8%	265.8%
CIR	33.6%	33.5%	33.5%
ROA	1.7%	1.7%	1.7%
ROE	18.6%	17.9%	16.6%

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN

	2024	2025F	2026F
Tổng tài sản	2,085,397	2,395,980	2,736,928
Tài sản sinh lãi	2,060,815	2,373,075	2,718,054
Cho vay khách hàng	1,449,220	1,683,993	1,939,960
Cho vay TCTD khác	6,920	6,574	6,245
Tiền gửi tại Ngân hàng nhà nước	49,340	57,235	66,393
Tiền gửi tại các TCTD khác	383,376	444,716	515,870
Chứng khoán	171,959	180,557	189,585
Dự phòng rủi ro tín dụng	(32,183)	(35,986)	(42,247)
Tiền mặt, vàng bạc, đá quý	14,268	14,268	14,268
Tài sản khác	42,497	44,622	46,853
Tổng nguồn vốn	2,085,397	2,395,980	2,736,928
Nợ phải trả	1,886,441	2,157,802	2,455,657
Tiền gửi của khách hàng	1,514,665	1,732,547	1,971,701
Tiền gửi của các TCTD khác	223,273	255,390	290,644
Vay nợ	89,618	102,509	116,659
Phát hành giấy tờ có giá	24,125	27,595	31,405
Các khoản phải trả khác không chịu lãi	34,760	39,761	45,249
Vốn chủ sở hữu	198,956	238,177	281,270
Vốn điều lệ	55,891	55,891	55,891
Thặng dư vốn cổ phần	4,995	4,995	4,995
Quý của tổ chức tín dụng	27,453	33,336	39,800
Lợi nhuận chưa phân phối lũy kế	110,679	144,017	180,646
Lợi ích của cổ đông thiểu số	96	96	96
Nguồn và quỹ khác	(158)	(158)	(158)

Nguồn: VCB, NHSV Research



Trụ sở chính

Tầng 9, tòa tháp Đông, Lotte Center Hà Nội, số 54 Liễu Giai, phường Cống Vị, quận Ba Đình, Hà Nội

Hotline: 1900.1055

Fax: 0243.941.0248

Chi nhánh Hà Nội

Tầng trệt tòa Somerset Grand Hanoi & Phòng 505, tầng 5 Tòa Tháp Hà Nội, số 49 Hai Bà Trưng, phường Trần Hưng Đạo, Quận Hoàn Kiếm, HN

Hotline: 1900.1055

Fax: 0243.941.0248

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 3, tòa nhà President Place, Số 93 Nguyễn Du, Phường Bến Nghé, Quận 1, HCM

Hotline: 0283.838.5917

Fax: 0283.620.0887

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH

Báo cáo này thuộc sở hữu của NHSV. Mọi hành vi sao chép, in ấn khi không có sự cho phép của NHSV đều bị nghiêm cấm. Báo cáo này không nên được coi là một lời đề nghị giao dịch mua bán bất kỳ cổ phiếu nào. Mặc dù những thông tin, dự báo và nhận định trong báo cáo này được dựa trên các nguồn thông tin đáng tin cậy, NHSV không thể khẳng định sự chính xác và hoàn thiện của các nguồn thông tin này. NHSV sẽ không chịu trách nhiệm trước bất kỳ thiệt hại, mất mát nào đến từ việc sử dụng bất kỳ thông tin, nhận định nào đến từ báo cáo này.