



2025年银行业板块展望:

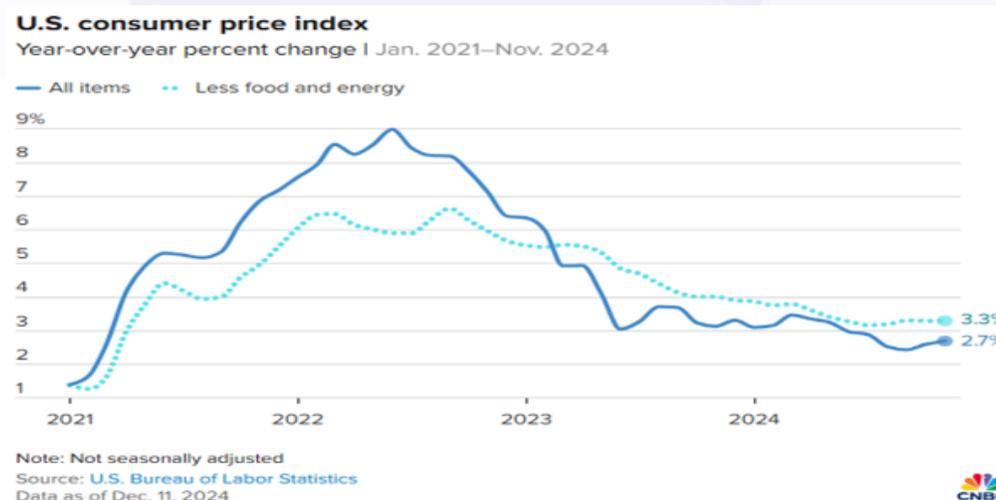
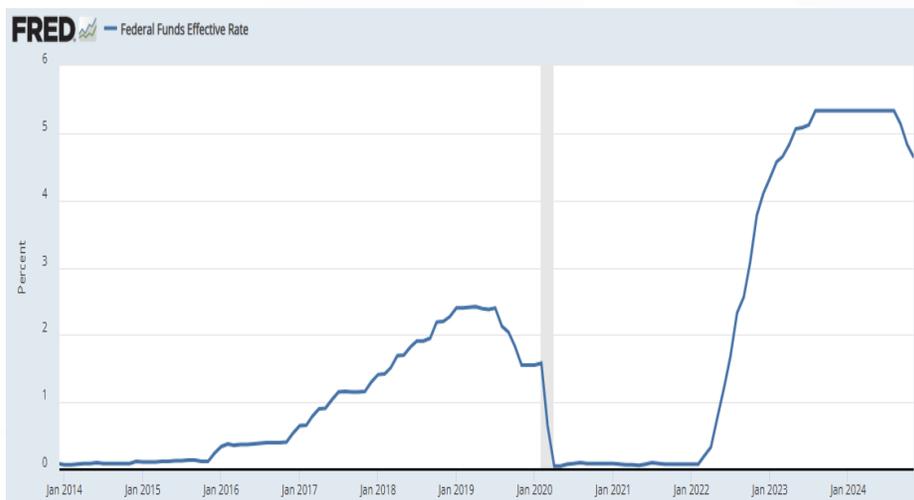
中立

I. 全球宏观影响下的政策压力

2024年12月18日，美国美联储（Fed）决定连续第三次降息，将利率降至4.25%-4.50%区间。然而，近期情况使得2025年美联储的降息前景不确定性正在攀升，据美联储主席杰罗姆·鲍威尔表示，可能只会降息两次。

美联储维持宽松货币政策但放缓降息步伐可能会给全球经济环境带来挑战。预计全球经济将保持温和增长，尤其是美国和欧盟等发达经济体，而新兴市场可能面临国际资本流动性收紧的压力。

全球利率政策和地缘政治形势的不确定性可能会影响外国直接投资资本。另一方面，以生产成本低、人力资源丰富、投资环境改善的优势越南将在全球供应链转移中受益。



源: Fed, CNBC, FiinXpro, GTJASVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)





II. 越南银行业经营环境

2.1 预计 2025 年越南 GDP 将强劲增长

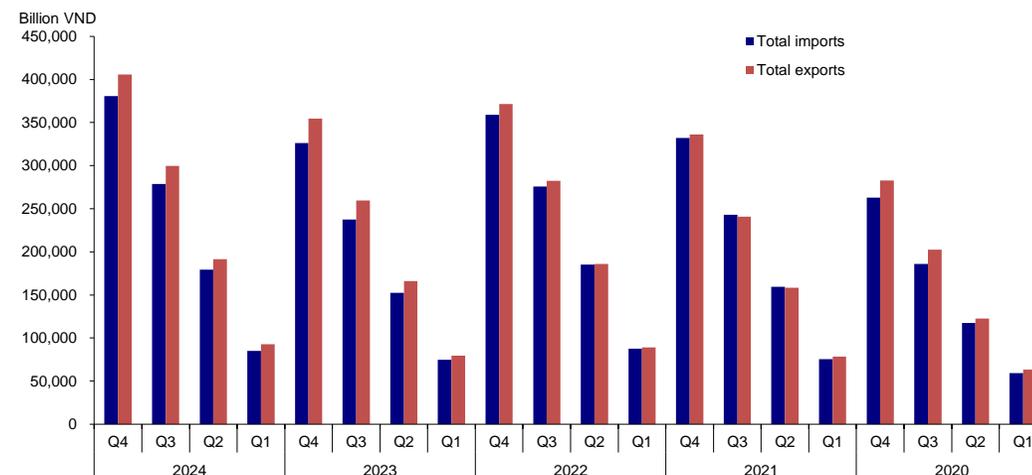
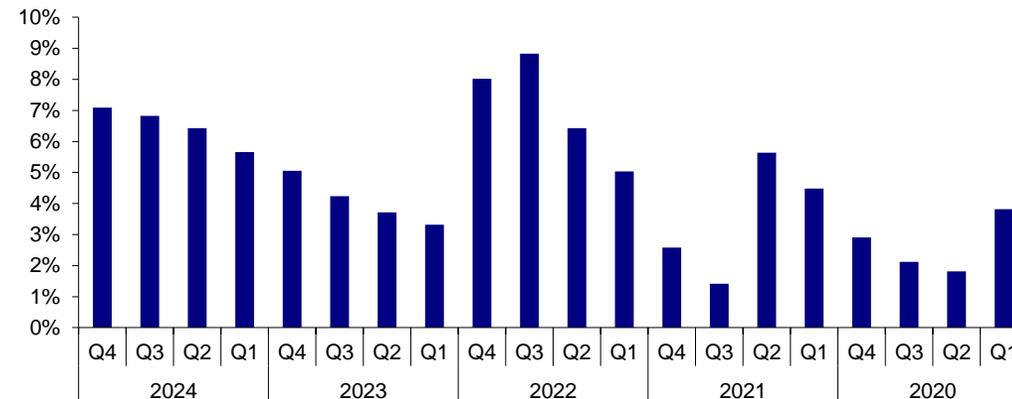
得益于宏观经济的稳定、公共投资的驱动力以及利用自由贸易协定（FTA）的优势，2025年越南GDP预计将增长6.5-7%，超过东盟地区平均水平（~5%）。越南将继续成为增长最快的国家之一，主要支柱包括出口、工业和国内消费。

经济增长的主要动力包括：

2.1.1 出口：由于全球供应链的改善以及美国、欧盟和中国等主要市场的需求，预计出口将继续成为越南重要的增长动力。电子、纺织和木制品等行业将继续发挥关键作用。然而，该行业也面临一些特定的优势和风险：

优势	风险
<ul style="list-style-type: none"> • 疫情过后，全球供应链逐步稳定，出口货物流通更加顺畅。 • 来自美国和欧盟等主要市场的需求依然积极，尤其是对技术和纺织产品的需求。 • 越南受益于自由贸易协定，这有助于降低关税并提高出口商品的竞争力。 	<ul style="list-style-type: none"> • 地缘政治风险升级，包括中东和海湾地区的不稳定，这可能会扰乱能源和原材料供应。 • 美国的潜在贸易保护主义政策，特别是特朗普政府再次当选，可能会对出口到美国的越南商品造成压力。

Total GDP Growth YoY (Q)



源: FiiiproX, GTIASVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



II. 越南银行业经营环境

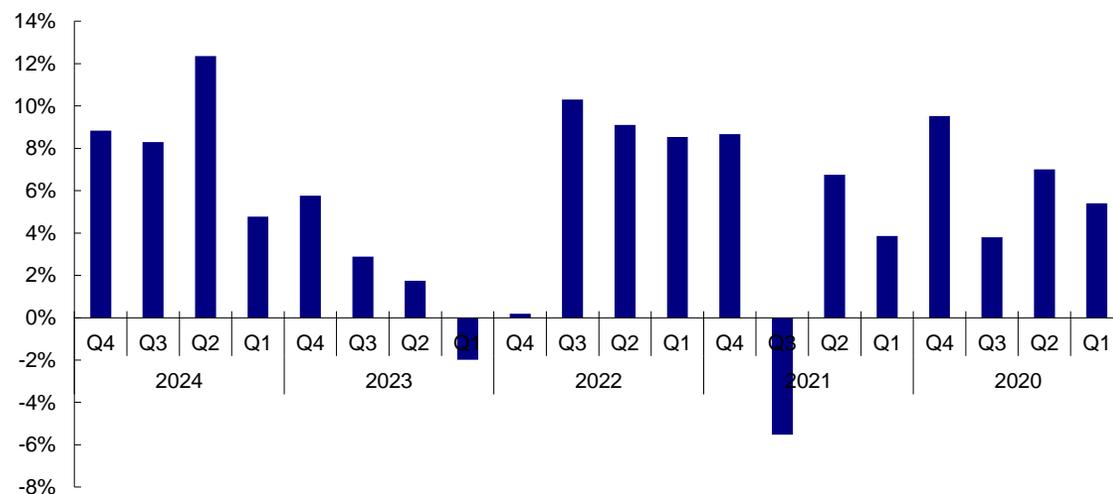
2.1.2 工业保持增长势头

外国直接投资资金持续流入制造和加工领域，尤其是电子、汽车和可再生能源等行业。由于越南良好的商业环境和有竞争力的劳动力成本，各大公司正将其供应链转移到越南。公共投资在基础设施发展中也发挥着关键作用，有助于提高生产力并将工业区与国内外市场连接起来。

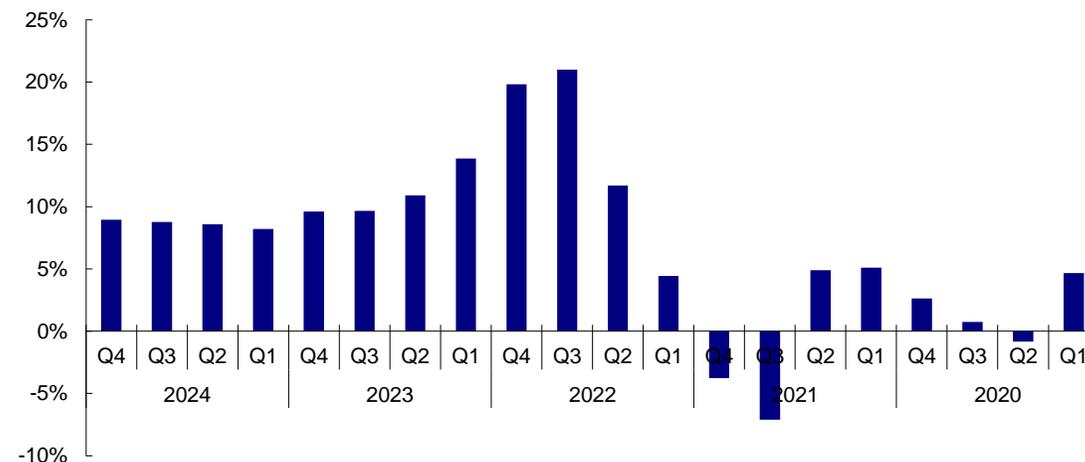
2.1.3. 国内消费有望改善

预计到2025年人均收入将达到4900美元左右，为提高购买力创造条件。

IIP - The index of industrial production (YoY Growth) (M)
Unit: %



Total retail sales (Accumulated YoY Growth) (M)
Unit: %



源: FiiiproX, GTIASVN Research

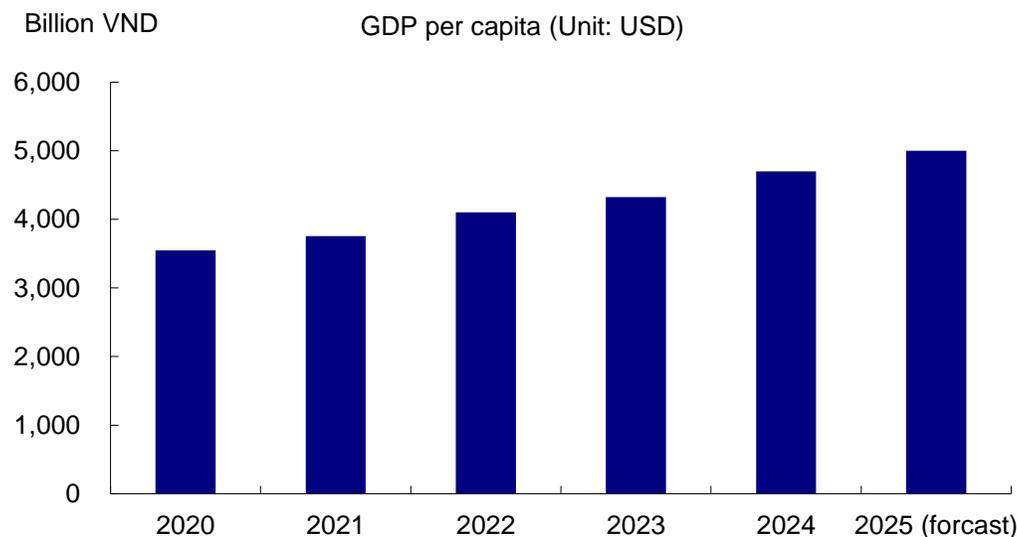
Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



II. 越南银行业经营环境

收入提高有助于增加消费者信心和支出

- 经济复苏和稳定的就业刺激了消费支出，尤其是在大城市。消费者信心正在逐步恢复，体现在中高收入群体的增加。
- 2023年，人均收入达到1.019亿越南盾，相当于4284.5美元，同比增长160美元。2024年第三季度，工人平均收入达到760万越南盾/月，比2023年同期增加50万越南盾。
- 预计2024-2025年收入将以平均每年6-7%的速度增长，有助于刺激支出并增强消费者信心。这将成为帮助恢复零售、服务业和消费品生产等行业的重要驱动力，支持可持续的信贷增长。



源: IMF, GTIASVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



II. 越南银行业经营环境

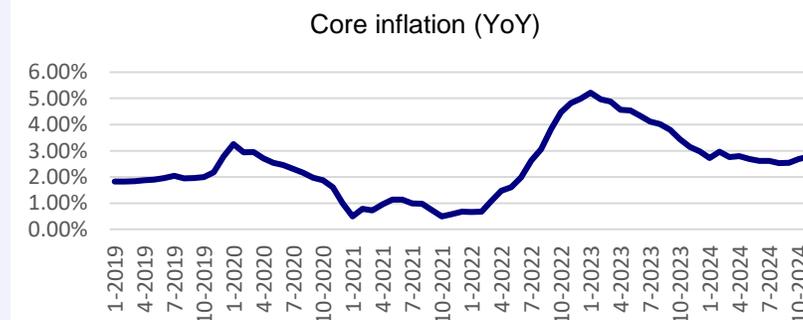
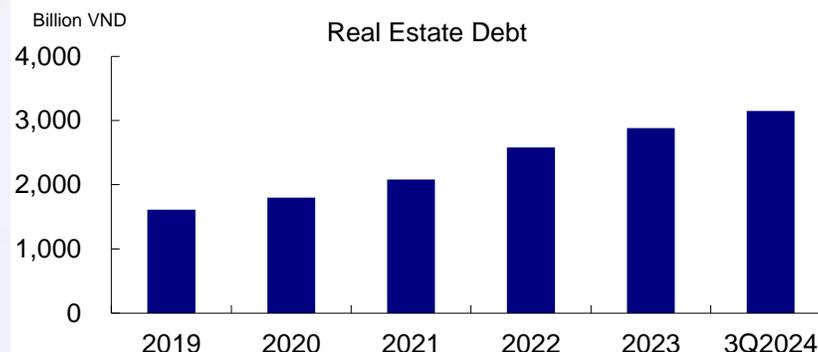
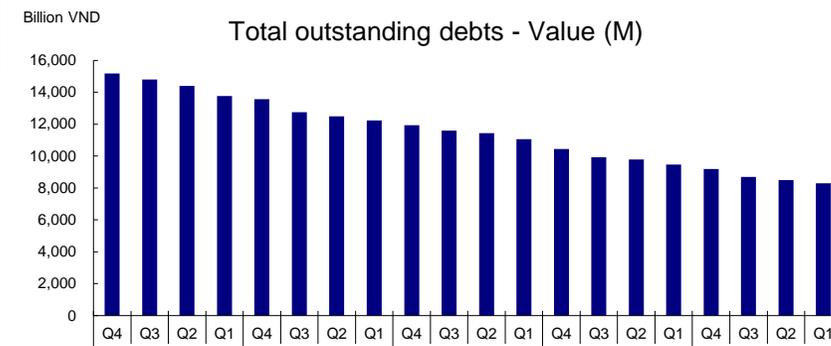
2.1.4. 房地产市场出现更多积极信号

- 支持社会住房的120万亿越南盾计划等金融和信贷政策预计将在 2025 年推动房地产市场的发展。
- 社会住房和工业房地产领域受益于外国直接投资资本和公共投资项目。截至2024年9月底，房地产信贷余额达3150万亿越南盾，比2023年底增长9.15%，占经济总余额的20%以上。
- 然而，资金实现到位进度较为缓慢、流动性压力加大以及买家心理保持谨慎等因素给市场带来挑战。在国家银行采取紧缩政策的背景下，依赖信贷来维持需求仍是一个需要密切关注的问题。

2.2 经济和银行体系的内部压力

通货膨胀控制：

国内通胀继续受到多种成本上涨因素影响，主要体现在食品、医疗服务和教育等方面。2024年11月份CPI同比上涨2.77%，11个月平均值为3.69%，接近控制在4%以下的目标。



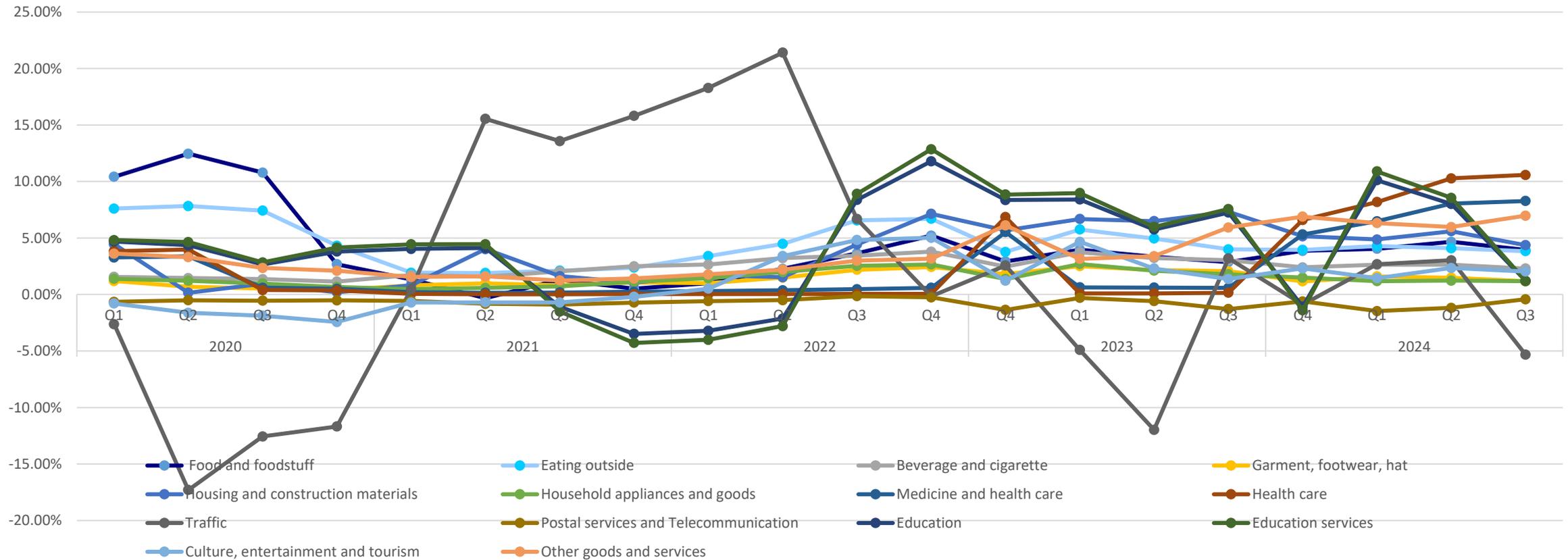
源: FiinProX, GTIASVN Research



II. 越南银行业经营环境

2.2 经济和银行系统的内在压力——控制通货膨胀:

Inflation trend by components



源: FünproX, GTIASVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)

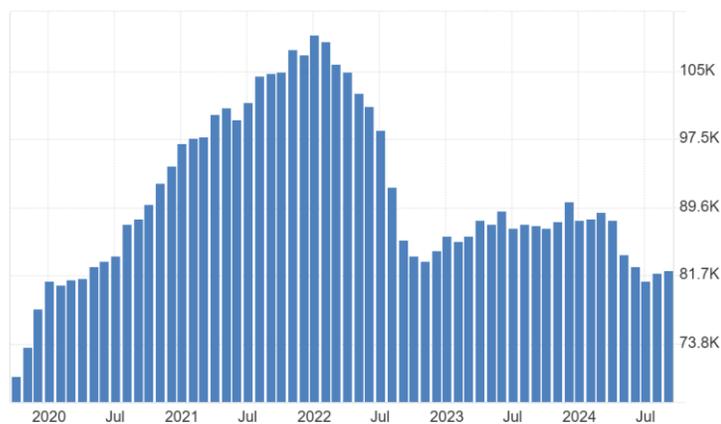


II. 越南银行业经营环境

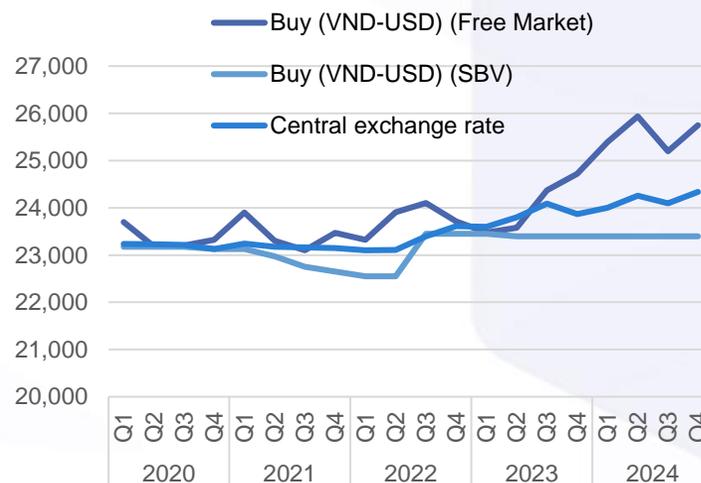
2.2 经济和银行系统的内在压力——稳定汇率：

- 虽然美联储降息后美越利差有所缩小，但仍处于高位，汇率压力并未真正缓解。根据VBMA的月度报告，美国和越南之间的隔夜利率（ON）差距目前已扩大至约0.62个百分点，2024年最后几个月汇率压力明显增加。
- 由于资本流动倾向于转向以美元计价的资产，而越南国家银行仍将基准利率维持在 4.5%以支持经济增长，越南盾兑美元汇率的压力仍然相当紧张。这种不匹配需要有效协调财政政策和货币政策，以维持宏观经济稳定并提高越南盾的吸引力。
- 这给利率带来上升压力，不仅有助于吸引外资流入、而且还巩固越南盾的地位，但也伴随着资金成本上升的风险，影响经济增长。为了减轻本币贬值压力，稳定资本流动，越南央行可能需要在2025年提高利率。

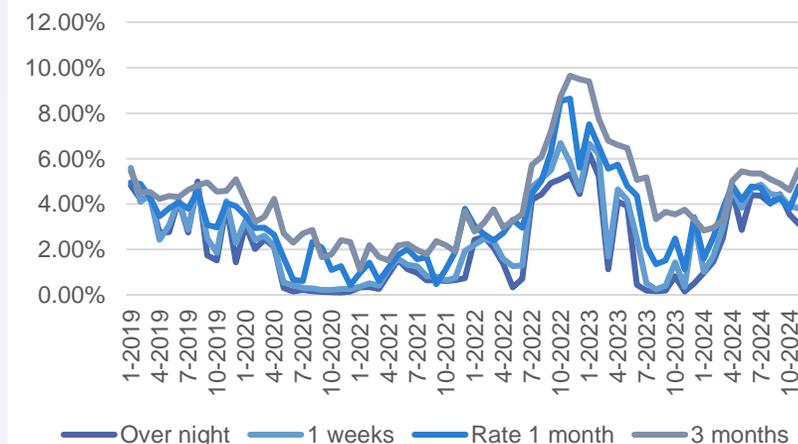
VN Foreign Exchange Reserves - USD Million



Source: tradingeconomics.com | IMF



Average InterBank Interest Rate



源: FünproX, GTIASVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)

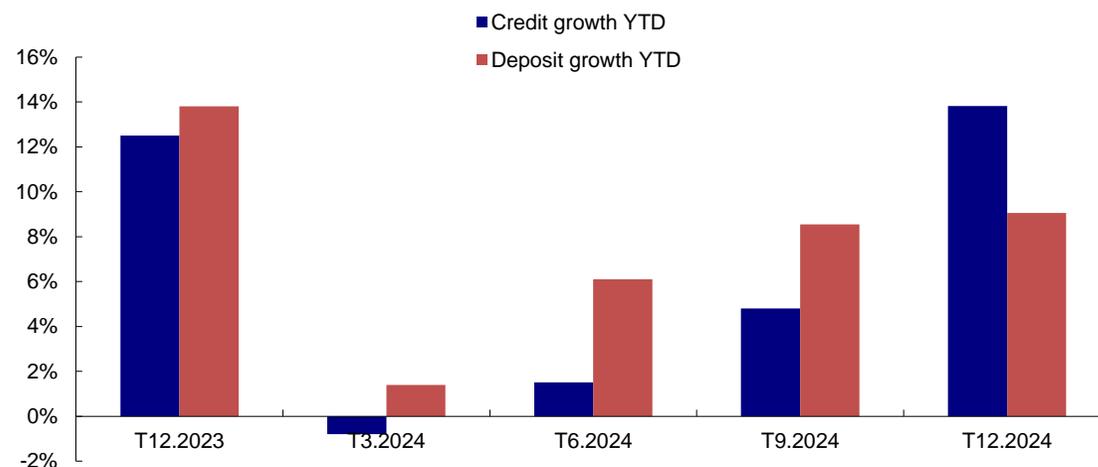


II. 越南银行业经营环境

2.2 经济和银行系统的内在压力——压力传导至银行系统

上述内在压力对银行经营活动构成很大风险，包括国家银行在面临汇率上升风险时货币政策的不确定性，对现行宽松的货币政策呈现很大挑战。此外，银行体系流动性的不足还体现在同业拆借利率以及银行储蓄存款利率。

- 从世界上看，美联储降息路线图可能在接下来时间有所放缓甚至出现逆转，这可能对美元/越南盾汇率造成压力，并增加企业和金融机构的外币借贷成本。
- 一旦越南国家银行（SBV）提高基准利率以控制通胀或稳定汇率，银行的资本调动成本压力将会增加，从而影响到银行利润。因此，由于融资成本上涨速度快于贷款利率，净息差（NIM）可能会有所缩小。
- 存款竞争使得存款利率难以下降，尤其是对于小型银行。这种压力可能使一些小型银行面临流动性压力的风险，从而导致系统性风险增加。
- 实际上，上述风险已经反应在2024年明显扩大的信贷增长与银行体系动员之间的差距。
- 上述风险可能持续到2025年，并且对银行的经营环境带来巨大挑战。



源: FiiiproX, GTIASVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)

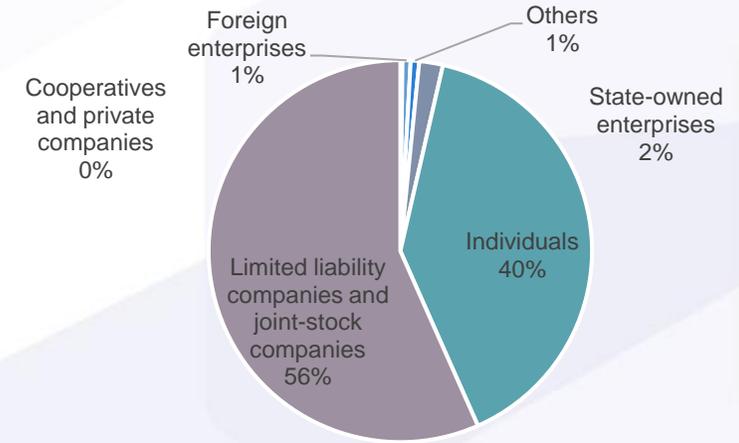
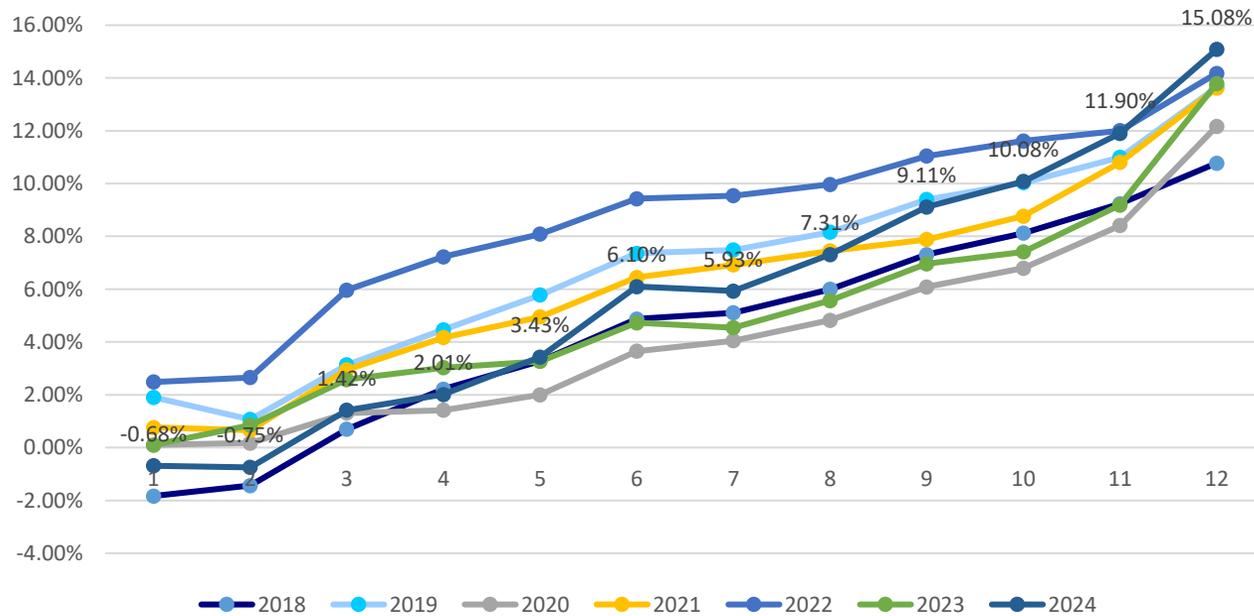


I. 信用

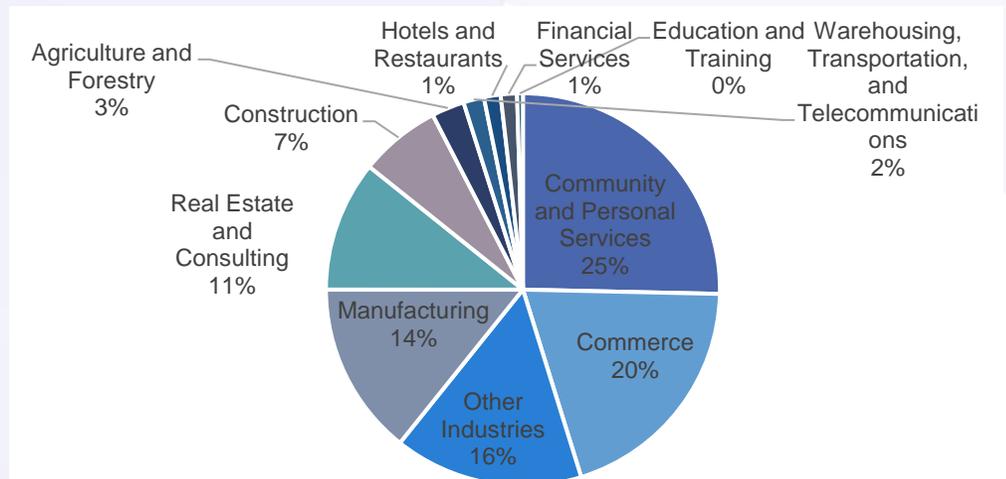
2024年信贷增长：实现15%的目标

越南国家银行（SBV）表示，截至2024年12月31日，与2023年底相比，信贷增长约15.08%；信贷重点投向生产、经营和优先领域。越南国家银行将2025年信贷增长目标设定为16%。

Credit growth compared to the beginning of the year (2018 - 2024)



Loan classification by customer type Q3/2024



Loan classification by industry Q3/2024

源: FünproX, GTIASVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



I. 信用

2024年信贷增长的驱动力主要来自贸易、工业和建筑领域资本需求的增加（受外国直接投资和房地产市场复苏的支持）。海运和电信行业增速呈现积极向好态势。反过来，农业、林业和的信贷增长仍处于较低水平，反映出该领域的资本需求有限。

事实上，2024年前几个月银行业信贷增速相对困难，低于往年同期。主要原因包括：

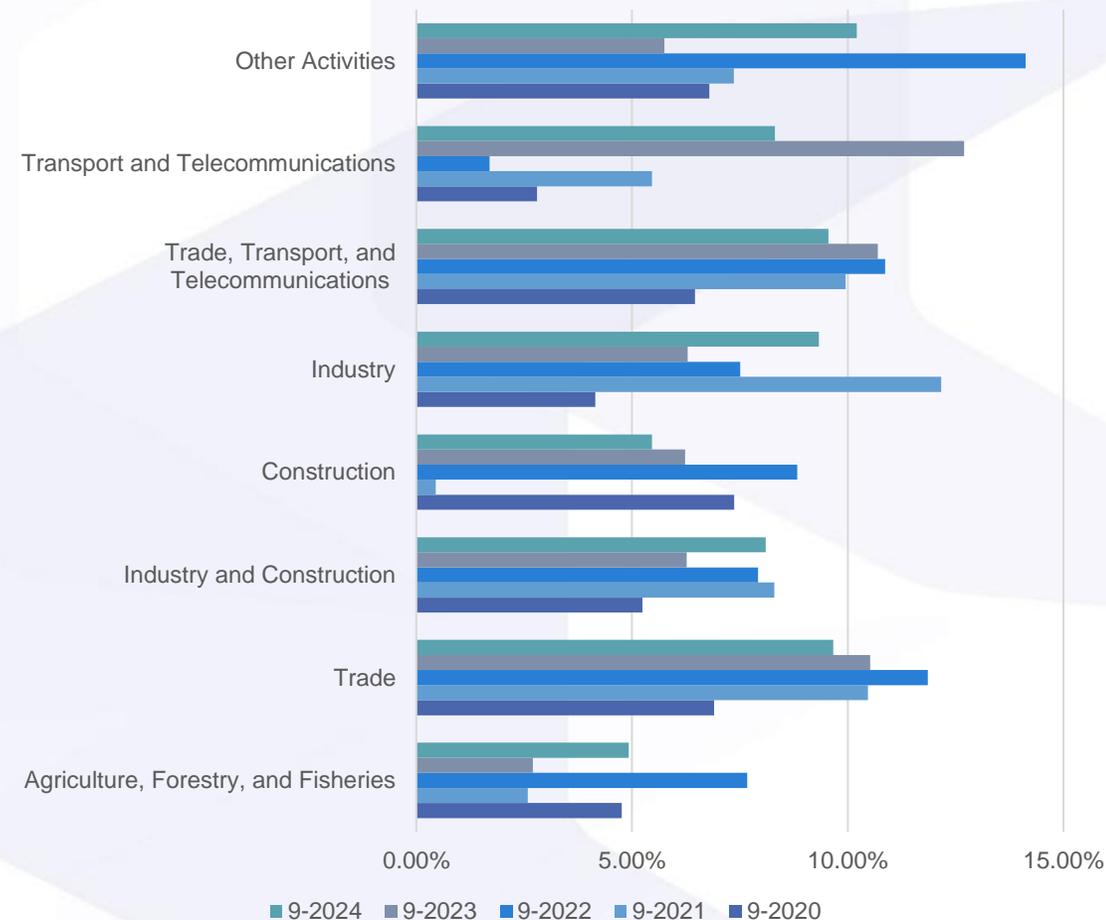
房地产市场：尽管受到政府政策支持，但房地产市场尚未完全复苏。房地产经营板块的信贷增长有所改善，但抵押贷款板块增长缓慢是信贷未能快速增长的主要原因之一。

消费：消费者支出尚未强劲复苏，导致消费信贷需求增长低于预期。

中小型企业：尽管今年利率已下降不少，但许多中小企业在满足贷款标准，尤其是抵押资产要求方面仍然面临困难。

经济环境：受到全球经济形势的压力，企业在扩大生产经营和使用信贷方面更加谨慎。

Credit growth by industry



源: FiinproX, GTIASVN Research

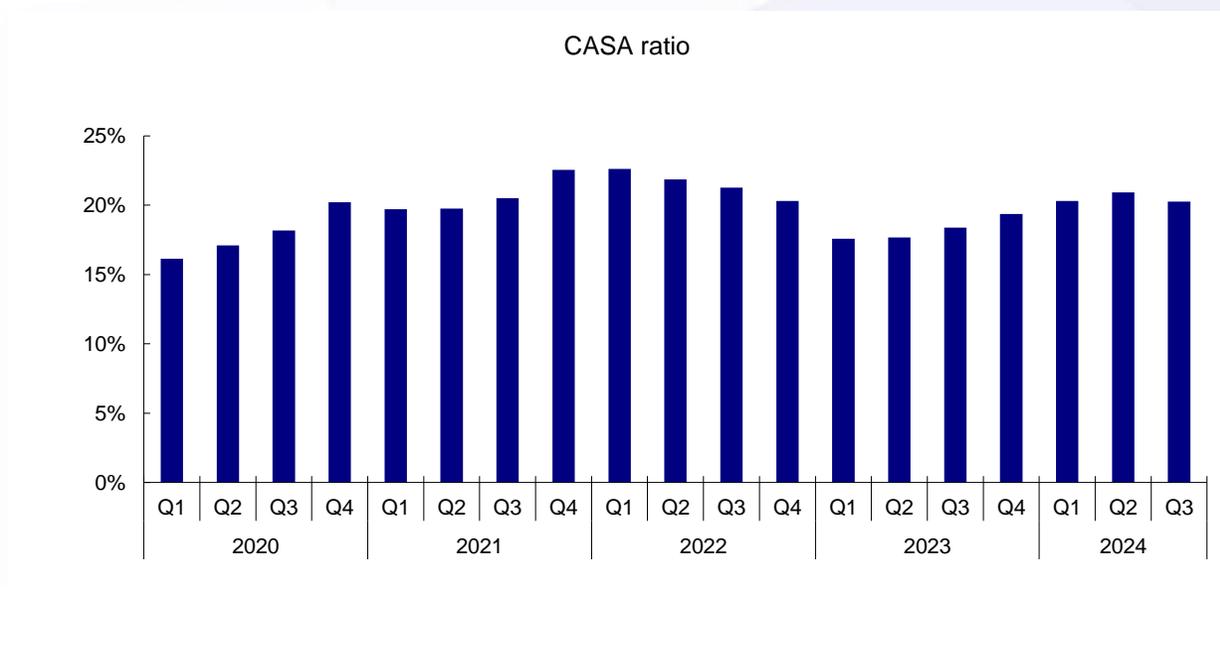


II. 动员

1. CASA存款(活期及储蓄存款)较2023年有所复苏

趋势: 2024年, 越南银行业的CASA比率已从底部回升, 并波动在20%左右。这一改善的驱动力主要来自于银行对数字化的推动, 并为客户提供更多便利。

挑战: 尽管有所复苏, 但平均 CASA 比率仍低于 2020-2022 年阶段。主要原因是人们在消费和投资方面更加谨慎, 导致存在支付账户中的资金比以前较低。此外, 部分银行也提高储蓄利率以调动现金流, 这也阻碍了CASA比率恢复到峰值。



源: FiiiproX, GTIASVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



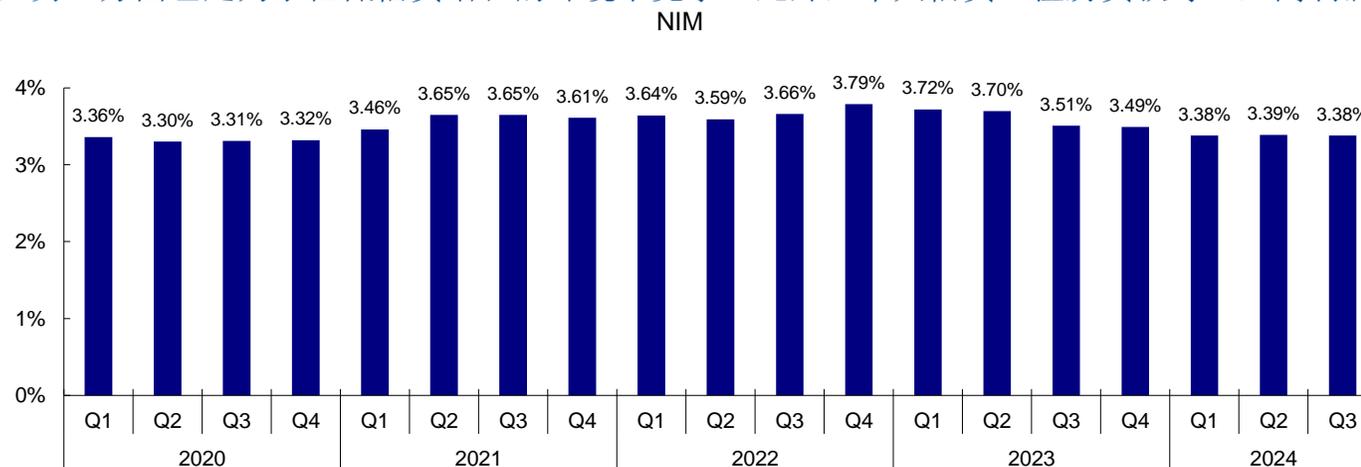
III. 营业效率

净息差 (NIM):

2024年净息差的变动:

- 第一季度：由于存款利率下降速度快于贷款利率且信贷增长缓慢，净息差下降至 3.4%（2023 年同期为 3.73%）。
- 第二季度：受益于CASA增加及大型银行优化资产组合，净息差略有改善，但贷款利率下调的压力仍拖累小型银行的利润。
- 第三季度：净息差再度下降，小型银行因融资成本上升面临困难，大型银行凭借规模优势维持较好的净息差。
- 第四季度：受信贷增长乏力、融资成本较高的影响，净息差较上季度小幅下降约0.1-0.2个百分点。为了弥补这一损失，银行促进增加了服务收入，从而缓解利润率的压力。

由于动员成本（储蓄存款利率）增加，2024年银行的净利息收入利润率面临巨大压力。同时，贷款方面，银行依然要维持较低的贷款利率，一方面是为了响应国家银行支持经济的方向，另一方面也是为了在低信贷增长的环境下竞争。此外，个人信贷、住房贷款等一些高利润领域的增长速度并未达到预期。



源: FünproX, GTIASVN Research



IV. 非利息收入

1. 法律变化导致银保业务面临困难

越南各家银行银保业务在2024年经历了许多波动，预计2025年将继续面临挑战，主要是由于法律框架的变化和市场波动。

法律框架的变化:

2024年7月1日起，修订后的《信贷机构法》生效，其中禁止银行“以任何形式将非强制性保险产品的销售与银行产品和服务的提供挂钩”。此规定旨在防止客户在使用银行服务时被强制购买保险，保障客户的权利和自愿性。

对银行保险业务的影响:

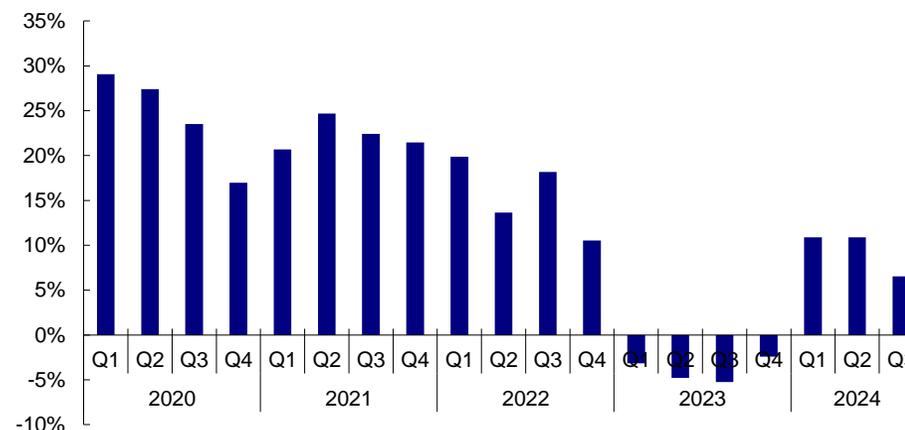
收入下降: 2023年，多家银行的保险收入大幅下降。修订后的《信贷机构法》于2024年7月1日起实施，预计将继续影响银行银保收入的增长率。

人寿保险市场: 2024年前11个月人寿保险总保费收入预计为132.204万亿越南盾，比去年同期下降5.5%。这一降幅正在逐步收窄，出现复苏迹象，但未来仍面临不少挑战。

2025年展望:

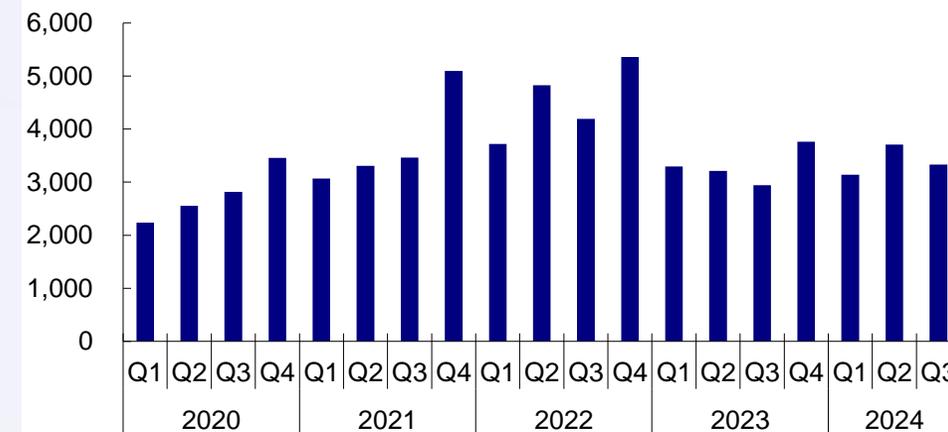
尽管面临诸多困难，但只要银行和保险公司注重提高服务质量、确保透明度并严格遵守法律法规，银保市场仍然具有增长潜力。完善法律体系、加强监管将有助于市场可持续发展，保障消费者权益。

Non-interest income growth



Billion VND

Revenue from insurance activities



源: FünproX, GTIASVN Research



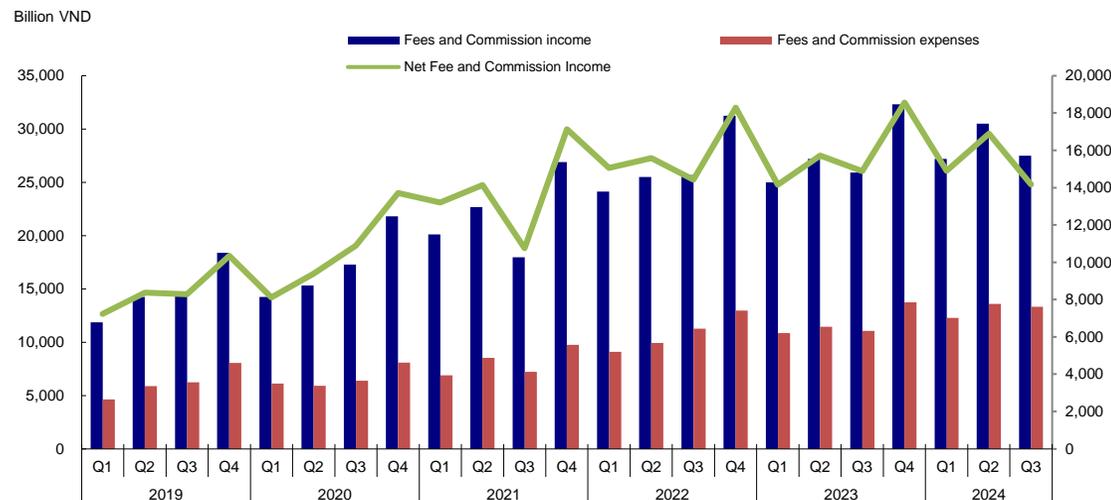
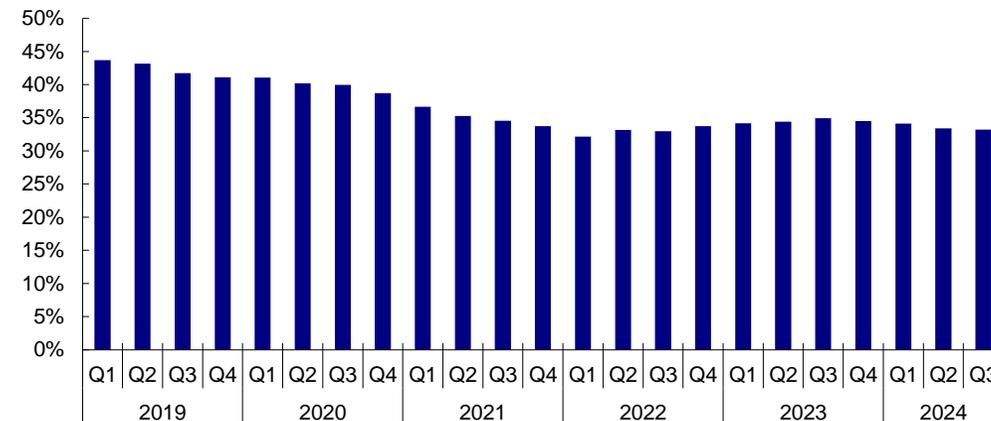
IV. 非利息收入

2. 服务费收入

得益于拓展非信贷业务的战略，银行的服务费收入呈现逐年稳步增长趋势，尤其是2022年至2024年期间。支付服务占比最大并增长迅猛，原因是数字化转型和无现金支付。

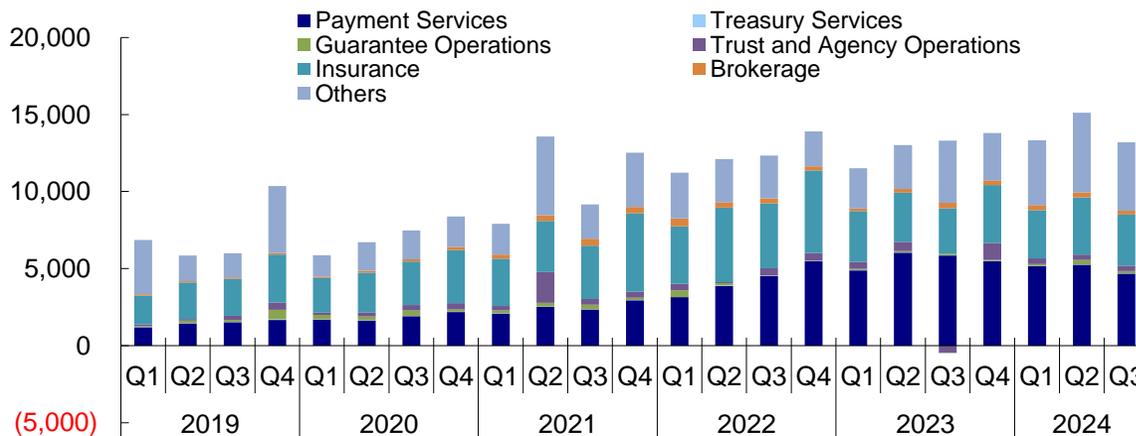
数字化：事实上，数字化可以帮助银行更好、更高效地管理核心系统，降低CIR等。此外，数字化还有助于改善客户体验。

CIR



Billion VND

Revenue Structure from Service Activities



源: FünproX, GTIASVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)





V. 资产质量

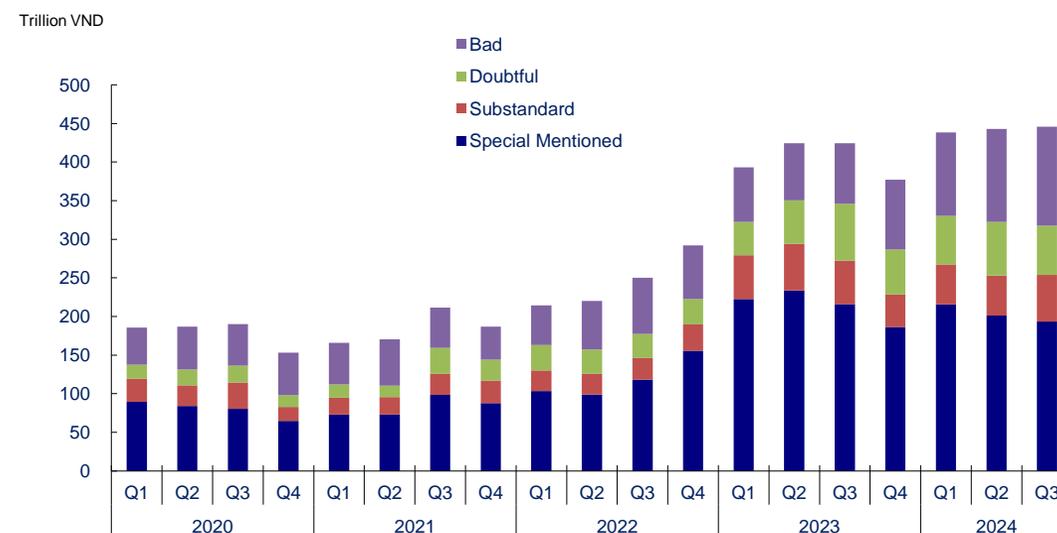
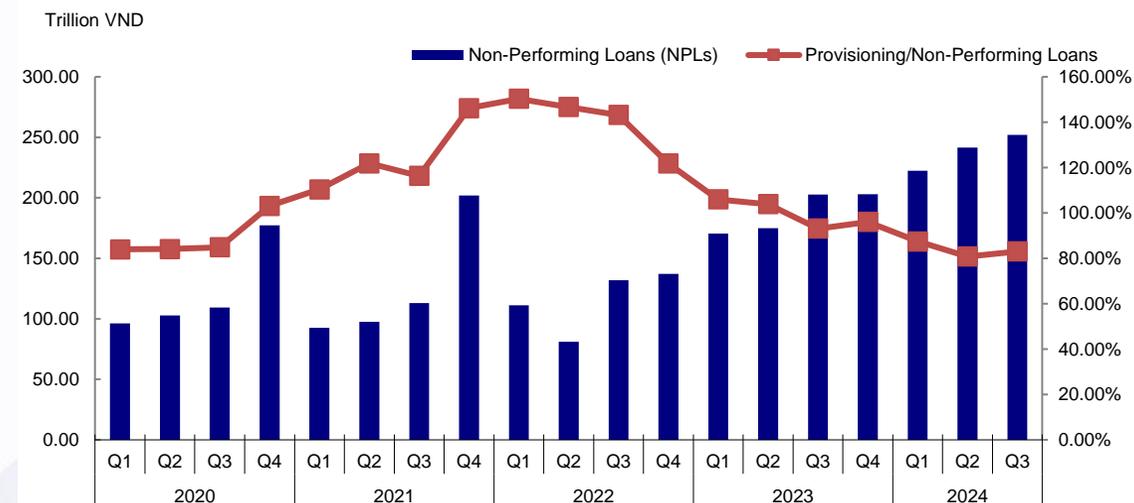
1. 疫情后坏账增加趋势尚未结束

截至2024年9月底，越南银行业表内坏账率将达到4.55%，较2022年底的2%大幅增加。

2024年前3个季度，坏账率连续4个季度上升，反映出在严峻的经济环境下资产质量的压力日益加大。

基本原因包括：

- **房地产、建筑和消费贷款：** 这些行业受到不利经济环境的严重影响，包括市场需求下降和现金流限制。
- **财务压力：** 企业面临高额利息成本和艰难的经营环境，而个人收入不足以开支和偿还债务。
- **信用质量：** 由于缺乏进一步重组，尤其是在支持政策停止实施后，许多前期贷款继续转移债务组。



源: FünproX, GTIASVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



结论

2024年越南银行业面临坏账增加、净息差（NIM）维持的压力、信贷市场增长缓慢等诸多短期挑战。然而，2024年《信贷机构法》等新政策以及数字化和资产重组的趋势将为长期更加透明和可持续发展奠定基础。个人信贷、房地产等重点领域以及费用收入、数字银行等非信贷业务领域继续在行业发展战略中发挥重要作用。

源: FiinproX, GTJASVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



I. 信贷增长

- 根据最新信息，到2025年，国家银行预计整个系统的信贷增长率将达到16%左右。
- 得益于宏观经济环境稳定、市场信心恢复以及经济支持政策，预计2025年信贷增长将有所改善。
- 据此，公共投资仍然是主要驱动力，大型基础设施项目将推动建筑、材料和物流活动的发展。中小企业扶持政策也有利于扩大生产和获得资本。
- 预计房地产市场将略有复苏，预计2025年房地产供应量增加将对房贷业产生积极支持——这是2024年增长缓慢的一个业务。
- 此外，活跃的生产和贸易活动继续成为信贷增长的主要推动力。

II. 利润

我们预测2025年银行业利润仍将保持两位数增长，达到15%-18%，主要基于以下几点因素：

- 系统信贷增长 15%-16%，紧跟国家银行的指导方向
- 净息差（NIM）可能继续承受存款利率上升的压力，但可以通过以下方式抵消：
 - - 得益于房贷、消费贷款等潜在盈利业务的贷款增长，盈利能力有望提高。
 - - 部分贷款优惠政策终止，贷款利率有所改善。
- 服务费收入等非利息收入持续增长，投资收益改善。预计2025年坏账清偿收入也将增加。
- 系统性坏账预期见顶，拨备成本压力减轻。
- 同时，数字化转型也有助于银行提高运营效率并降低CIR。





法律变化对银行业的长期可持续发展产生积极影响。

法律框架	改变	影响
02号通函失效	银行必须对坏账进行全额记录，而不是像以前那样进行重组。这要求记录实际债务，不得进一步延长或延迟处理。	<p>短期： 计提风险准备金压力增大，直接影响银行2025年第一季度的利润。</p> <p>长期： 提高系统透明度，增强投资者和客户信任，稳固银行业的可持续发展。</p>
2024年信贷机构法:	加强风险管理，特别是涉及附属公司和交叉持股的交易。 对资本充足率（CAR）和流动性的监管更加严格。	<p>短期： 银行合规成本增加，尤其是自有资本不符合新标准的银行。近年来，银行加大二级资本动员，以提高资本充足率的趋势也表明了银行做好了适当的准备，并强化了这一趋势。</p> <p>长期： 降低系统性风险，增强国家金融可持续性和稳定性。</p>

源: FünproX, GTIASVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



III. 行业趋势

1. 银行业内继续进行并购活动

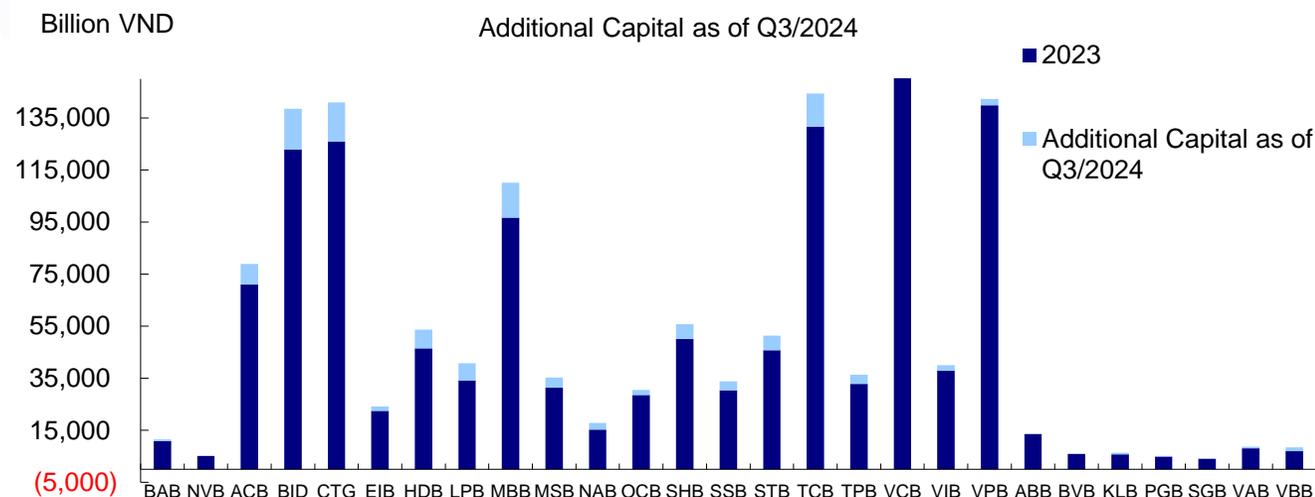
- VIB:** 2024年，外国股东BCA在对VIB进行多年投资后，完成撤资15%，目前仅持有该银行5%的股份。
- SHB Finance:** SHB Finance向外国合作伙伴的出售将于2023年开始，并在2024年加速以完成转让目标。SHB Finance的总资产超过13万亿越南盾，客户量达近100万人，估值约1.5亿美元，为SHB带来了丰厚的现金流。
- BIDV私募发行:** 2024年，BIDV银行准备以每股38800越南盾的价格私募发行近1.24亿股BID，预计募集资金超过4.8万亿越南盾。本次发行预计将于2025年第一季度实施，并已获得2024年年度股东大会批准，预计将为BID带来额外资本。

2. 通过发行股票支付股息来筹集资金的趋势

迅速增加资本是近年来银行保证信贷需求快速增长，同时又能按规定保证安全率的迫切要求。

只有少数银行（主要是国有银行（SOB）或ACB）派发现金红利，而大多数其他银行则注重再投资以增强财务能力。

此外，银行还通过发行债券推动调动二级资本。



摘要：2025年银行板块 - 机遇与挑战

2025年，银行业将面临着充满挑战的宏观环境，机遇与风险并存。从积极的一面来看，预计信贷将继续强劲增长，特别是在关键领域，从而支持银行利息收入的增长。此外，得益于强劲的数字转型和非信贷业务的扩张，非利息收入预计也将保持稳定。

然而，银行业也将面临一些关键风险，包括短期系统性流动性短缺、基准利率和汇率上升压力、资金成本上升等。尚未彻底解决的坏账压力也可能影响银行的短期经营业绩，并在维持可持续增长所需的安全比率和缓冲方面带来额外挑战。

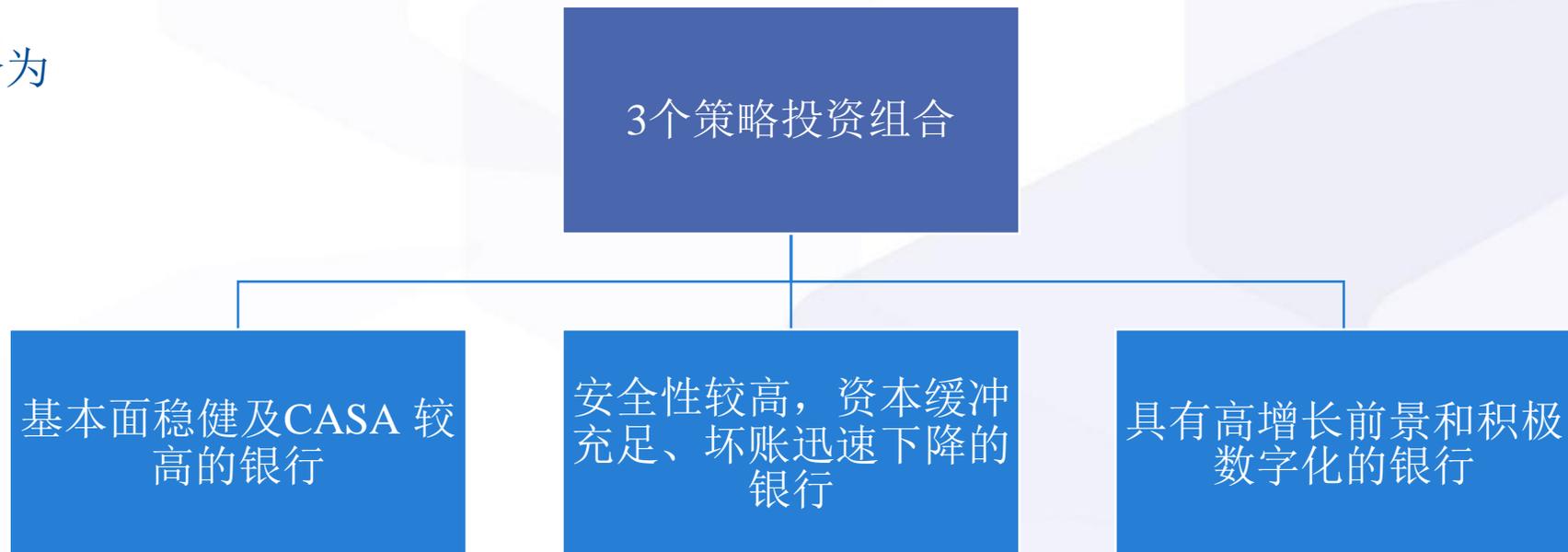
源: FünproX, GTIASVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



投资策略

我们将潜在股票分为
三大类：



源: FünproX, GTIASVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



I. 基本面稳健及CASA 较高的银行

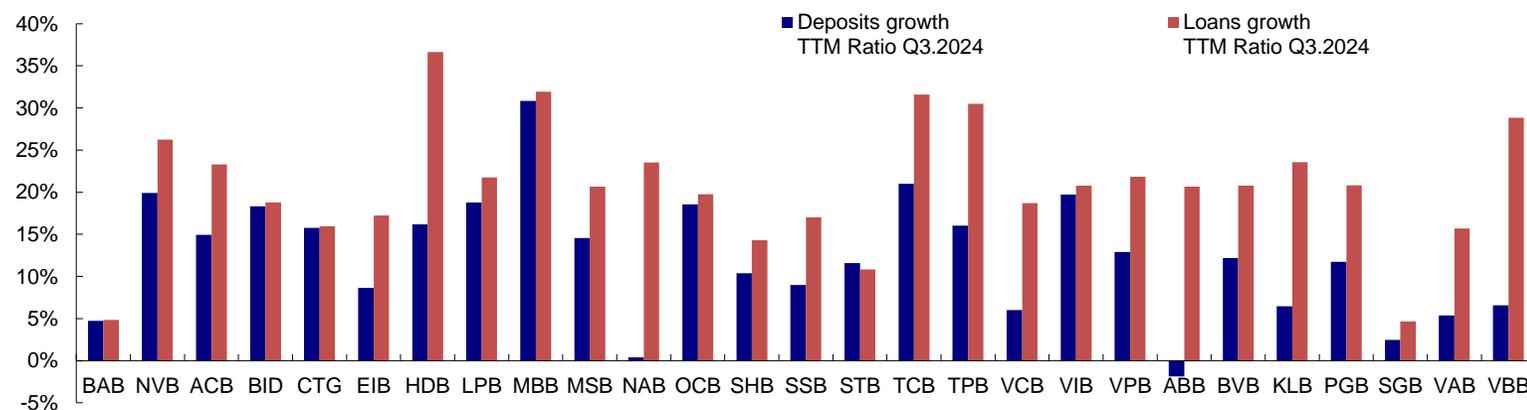
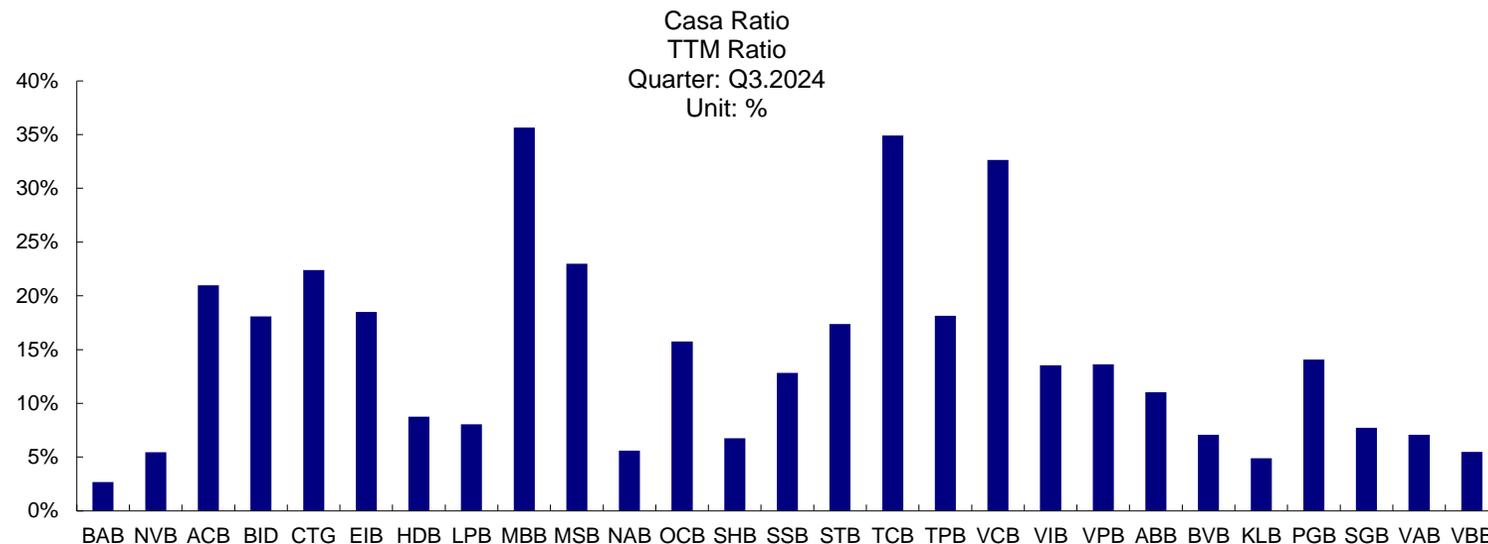
由于资本成本低且具有可持续的增长潜力，
预计 **CASA** 比率较高的银行将在竞争激烈的
利率环境中受益。潜在股票包括：

TCB: CASA比率名列前茅，风险管理良好，

且专注于高端客户群体。

MBB: 多样化的服务生态系统，**CASA** 得益

于军事客户和参与服务而保持高水平。



源: FünproX, GTIASVN Research

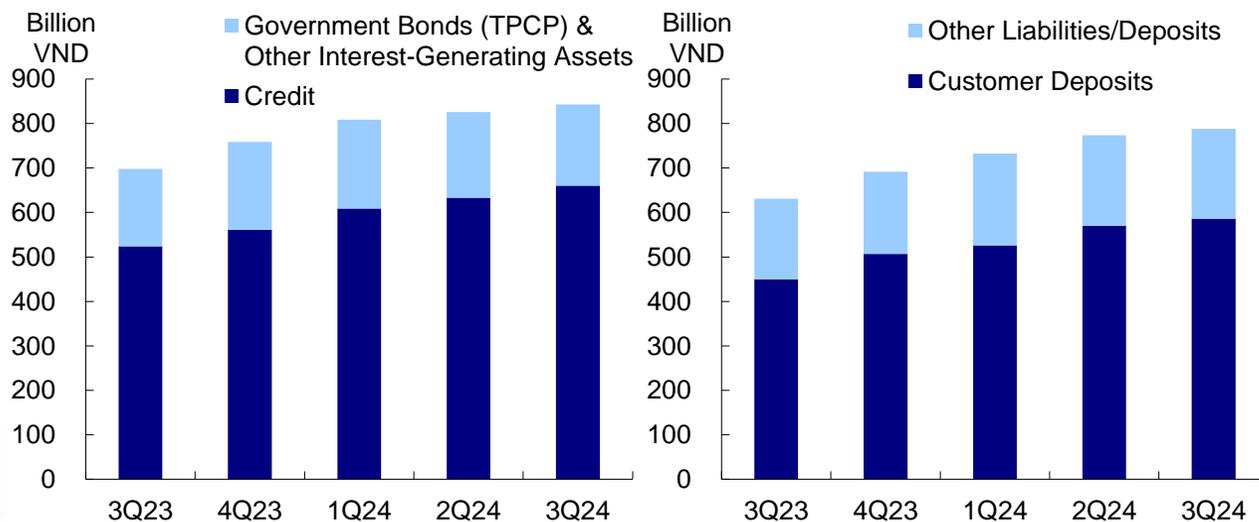
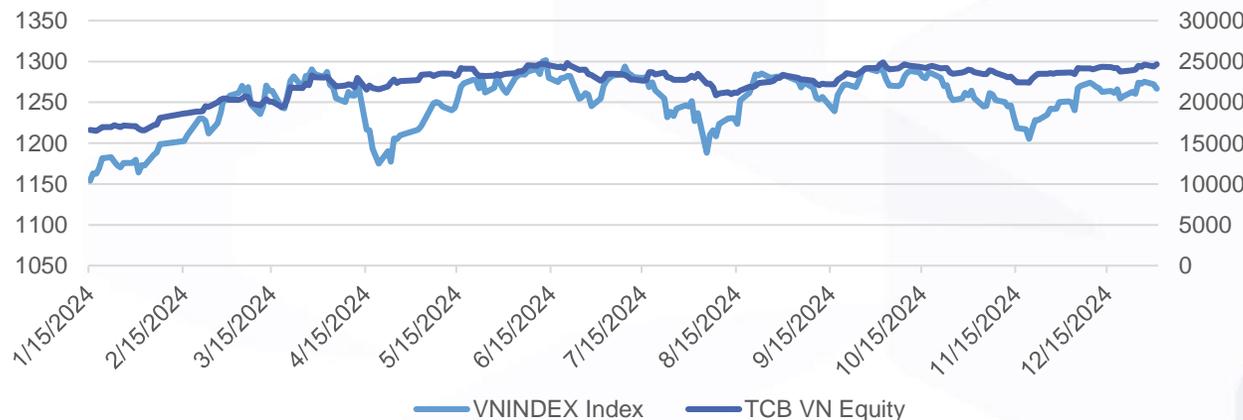
Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)





1. 越南科技及商业股份银行– TCB

Price performance ytd



TCB投资论点:

TCB是私人银行中的龙头银行之一。预计该银行2025年的业务业绩将实现良好增长，原因如下:

- 信贷高速增长带动净息差上升，CASA比率由底部回升，资本成本下降。
- 债券市场回暖，有助于改善IB业务收入。
- 预计购房贷款、个人及信用卡贷款余额将大幅增加，从而带来高额利润率。
- TCB是一家业绩及资产质量比率（NIM、ROE、CASA、NPL比率、CAR）位居行业领先地位的银行。
- 2025年，TCB预计将继续获得高于行业平均水平的信用额度，与2024年类似。该银行还计划在今年年中以15%的比率派发现金股息。

风险:

- 房地产领域信贷需求复苏慢于预期。
- 如果存款利率上升，净息差（NIM）就会受到影响。

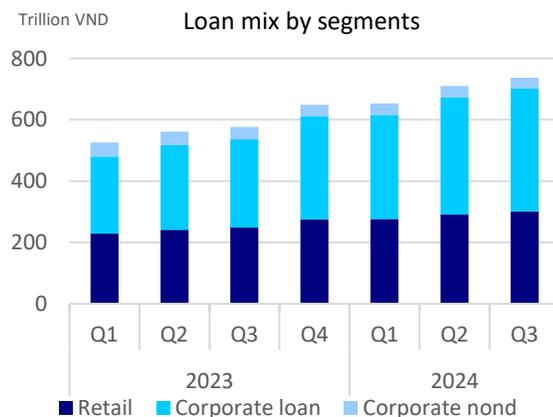
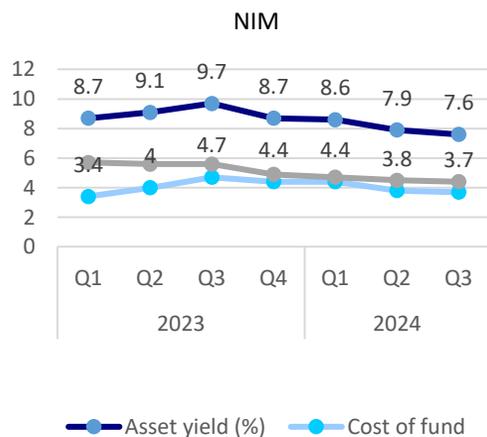
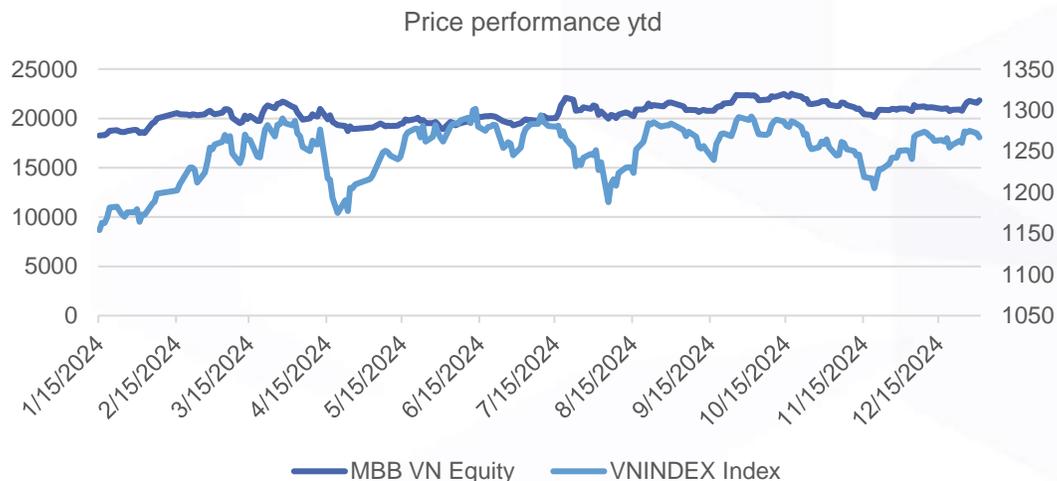
源: Bloomberg GTIASVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)





2. 越南军队股份商业银行 – MBB



MBB投资论点:

- 多样化的客户生态系统带来较高的CASA: MBB继续利用其军事和国有企业客户群的优势, 维持40%以上的高CASA比率, 有助于降低资本成本。
- 多样化的金融产品生态系统有助于优化系统和收入: MBB的运营不仅专注于信贷增长, 而且还通过拓展保险、资产管理和投资等金融服务, 创造稳定的收入来源来帮助银行优化交叉销售活动、系统管理并维持忠诚的客户群。
- 参与零盾银行重组也为MBB未来几年的信贷增长创造了空间。同时, 制造业、消费品等重点领域的长期客户基础有助于该行保持较高的信贷增长率。
- 具体来说, 到2025年, MBB的目标信贷增长率为26%。

风险:

- 如果经济环境不利, 银行可能会面临小企业坏账增加的风险。来自一些大客户的风险。
- 数字银行和保险方面的竞争压力。

源: Bloomberg GTIASVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



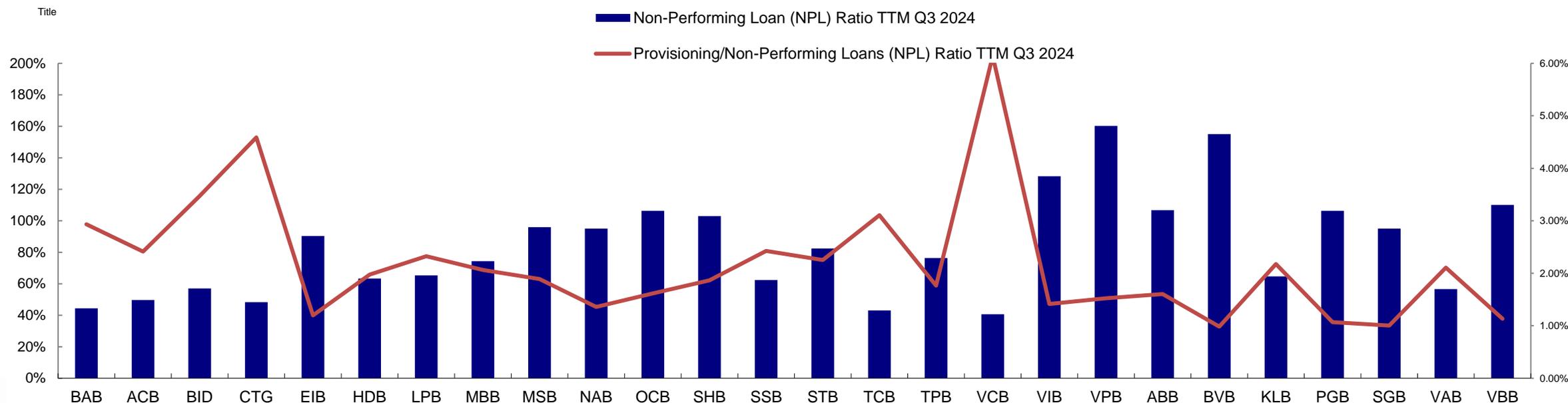
II. 防御性银行，拥有大量资本缓冲，有望快速减少不良债务

我们已筛选出3只股票：**CTG、VCB和ACB**

CTG不断加快处理坏账，改善资产质量，降低拨备压力的进度。坏账减少也有助于这些银行提高运营效率和盈利能力。

VCB的坏账覆盖率在行业内始终名列第一，属于防御性股票之一。

ACB 是民营银行的知名品牌，低风险并保持稳定的增长势头。

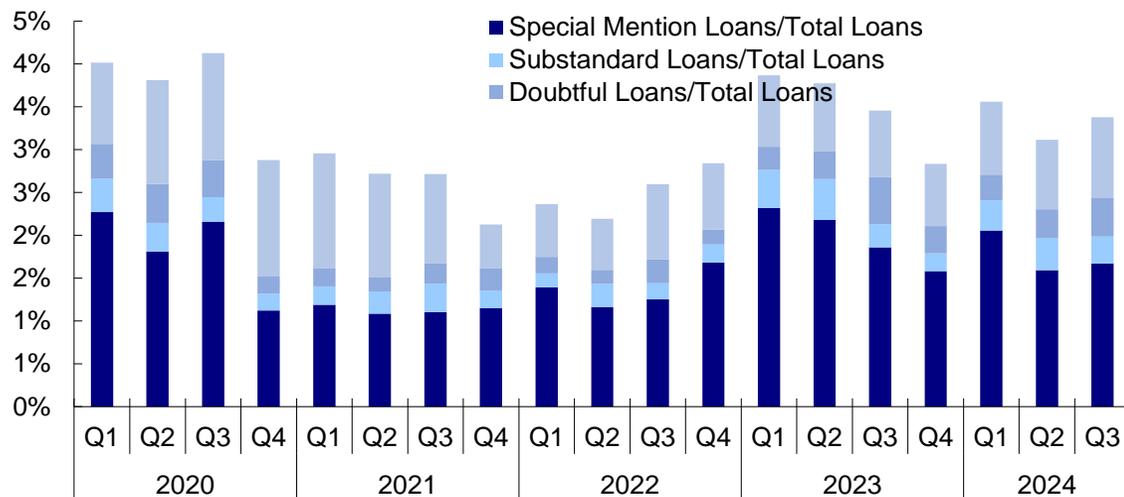
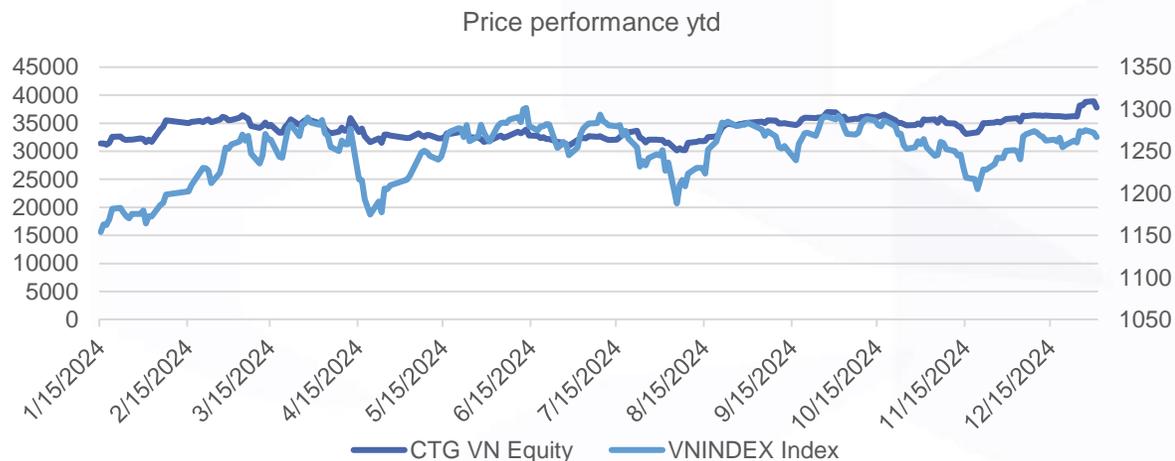


源: FiinproX, GTIASVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)



3. 越南工商银行 – CTG



CTG (VietinBank)投资论点:

- 有效处理不良债务: 越南工商银行已采取有力措施处理不良债务, 重点是贷款重组、债务催收和加强风险拨备。坏账率较2022-2023年大幅下降, 为未来改善资产质量、减轻拨备压力创造条件。
- 信贷增长稳定: 随着坏账减少, CTG拥有更大的信贷扩张空间, 尤其是在中小企业、零售和绿色信贷等重点领域。CTG也正在优化 FDI 部分。
- 得益于数字银行产品的推广和客户服务的加强, CASA比率有所改善, 从而有助于提高利润率。
- 2025 年利润增长动力: 拨备成本下降加上信贷稳步增长将提高净息差 (NIM) 和净利润。

风险:

经济波动的风险可能会影响信贷增长前景和客户偿还债务的能力。

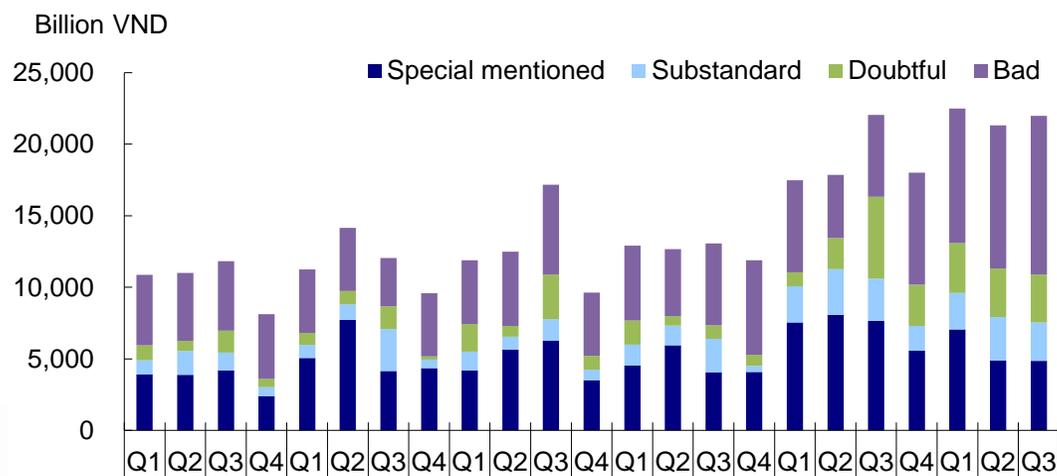
源: Bloomberg GTIASVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)





4. 越南外商银行 – VCB



VCB投资论点:

- 越南外贸银行凭借对企业客户的优势，特别是在国际支付业务方面的优势，连续多年在越南银行体系中保持盈利领先地位。
- 知名品牌帮助越南外贸银行保持并提高CASA比率，在银行业中排名第三。
- 该行资产质量在系统内名列前茅，坏账率在1%左右，不良贷款覆盖率达204%，在银行系统位居首位。
- 该行的可持续增长还来自于贷款和非利息业务（国际支付、外汇交易和受益于保险业务合作活动的服务收入）。未来一段时间推动公共投资支出可能成为2025年 VCB 信贷增长的动力。
- 此外，参与银行重组将为VCB创造条件，使其能够享受国家银行的支持机制，获得比其他银行更高的信用额度，从而促进银行的贷款增长和非利息收入。
- 不久的将来，VCB将以近50%的比例支付股票股息，从而成为该系统中拥有最大注册资本的银行。

风险

全球和国内经济波动会影响信贷质量和坏账处理速度。

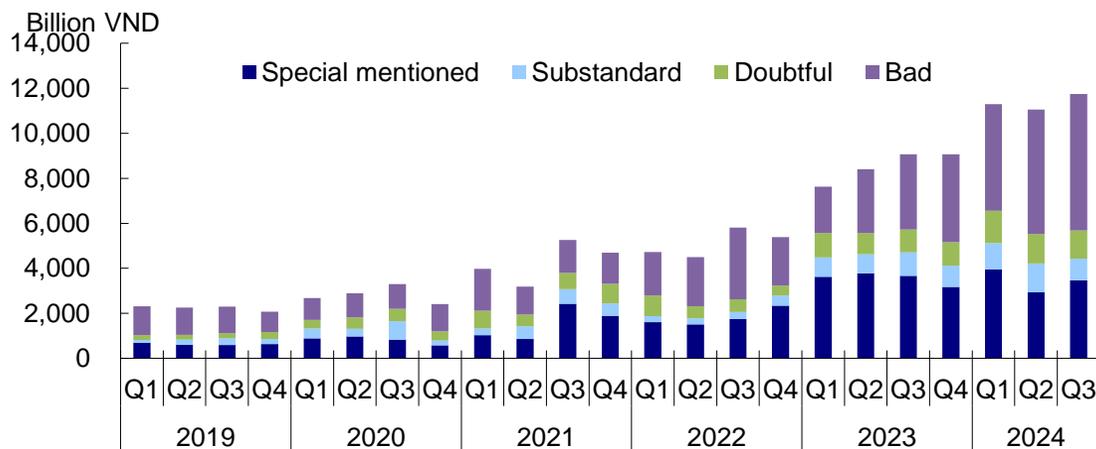
源: Bloomberg GTIASVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)





5. 越南亚洲银行 – ACB



ACB投资论点:

- ACB是私营商业股份制银行中资产质量最好的银行。
- 该行多年来保持信贷增长和利润稳定。 2025年，该行信贷增长率预计达到15%左右，贷款组合安全，不投资企业债券。
- 该银行多年来一直定期支付股息（股票和现金）。该银行计划在2025年将以10%和15%的比率支付现金股息和股票股息。
- ACB适合长期持有，具有可持续的商业模式、审慎的风险偏好以及系统内最安全的优势。

风险

全球和国内经济波动会影响信贷质量和坏账处理速度。

源: Bloomberg GTIASVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)

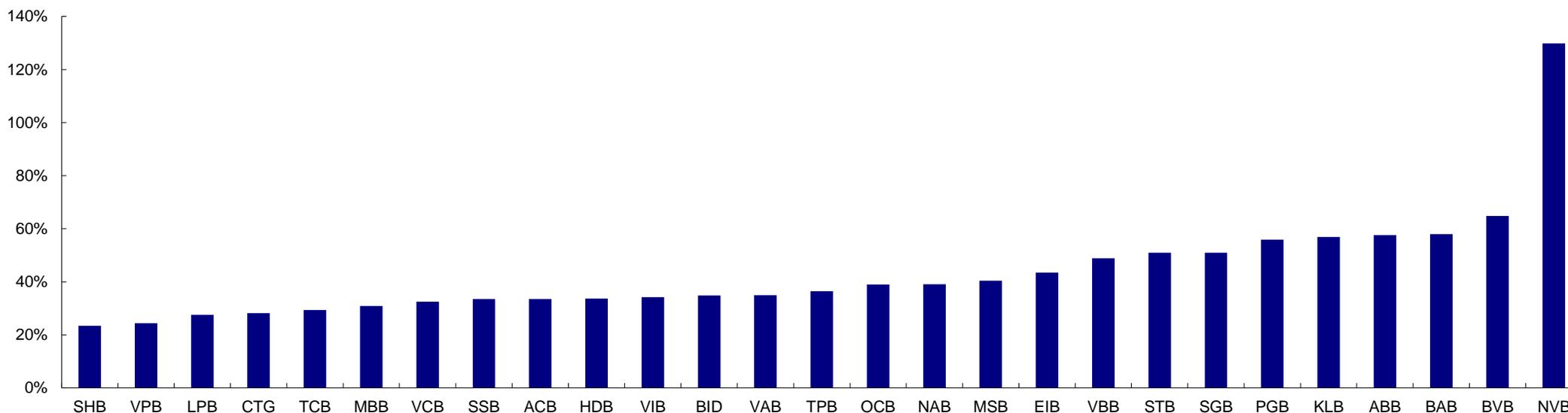


III. 具有高增长前景和积极数字化的银行

大力投资数字化的银行有望引领潮流、增强竞争力并提高运营效率。在这一组中我们选择：

VPB: 不仅在银行业务中应用数字化转型，而且还通过FE Credit应用在其金融生态系统。该银行已经部署了技术解决方案，优化了信贷审批流程并增强了数字平台上的客户体验。这有助于VPBank在零售和消费信贷领域保持令人瞩目的增长率。

CIR ratio Q3.2024 TTM



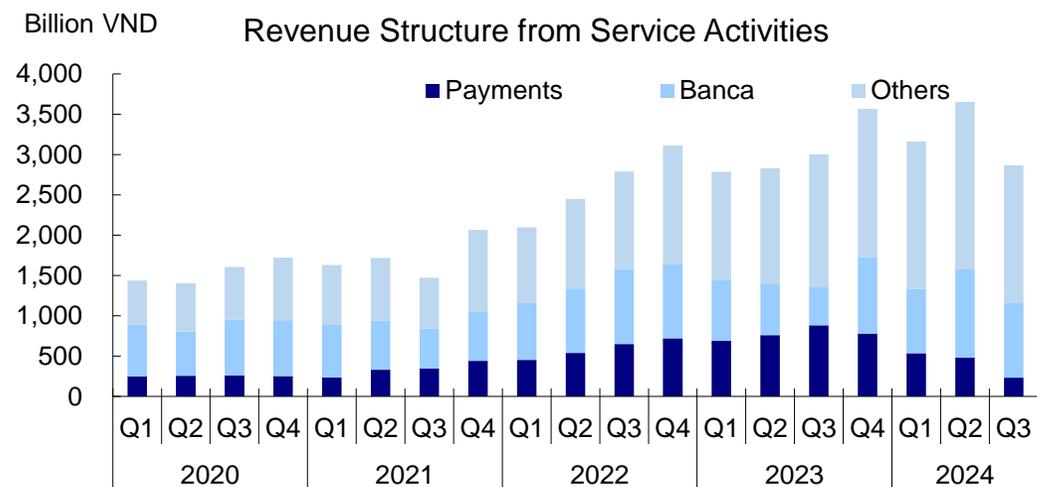
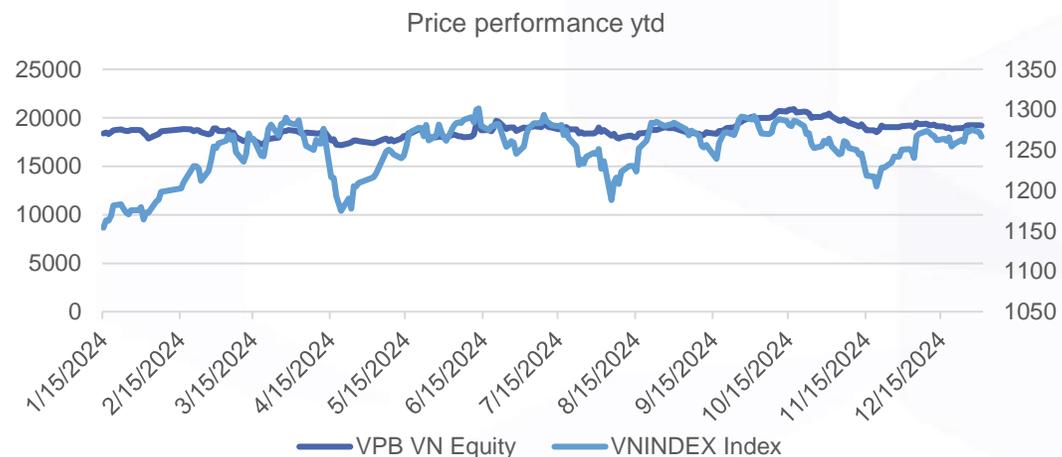
源: FünproX, GTIASVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)





6. 越南兴旺银行 – VPB



VPB (VPBank)投资论点:

- 数字银行强劲发展: 全面数字化帮助VPBank扩大其零售客户市场份额, 尤其是在消费贷款和数字支付产品方面。
- 非利息收入驱动因素: 服务费、保险和数字产品收入预计将强劲增长, 对利润产生积极贡献; 与金融科技和电子商务公司的战略合作伙伴关系有助于扩大支付和电子钱包服务。此外, 其子公司的VPBankS证券公司的运营也有助于优化VPB的生态系统。
- CASA 增长: VPBank的CASA比率由于通过数字平台吸引新客户而提高, 有助于降低资本成本并提高竞争力。
- 零售策略: 面向个人客户和中小企业推广数字金融产品, 创造信贷增长和多元化收入来源的机会。
- FE Credit资本出售后, VPB拥有强大的资本来源, 并且为未来的增长阶段提供支持。

风险:

- 在消费信贷领域方面的控制坏账能力。消费信贷市场短期内依然面临困难。
- 来自数字银行和金融科技领域直接竞争对手的风险。

源: Bloomberg GTIASVN Research

Open account in 3 minutes
(Hotline: 024 3577 9999)





免责声明

本报告的评估是负责编制本报告的分析师对证券代码或者发行机构的个人观点。本报告仅供参考，投资者不应将其视为证券投资咨询内容以做出投资决定，投资者要对自己的投资决定承担全部责任。国泰君安证券（越南）股份公司对因使用本报告的全部或部分信息或本报告所提到的意见而导致的任何损失或被视为受损失的事件不承担任何责任。

负责编制本报告的分析师根据研究的质量和准确性、客户的评价、公司的竞争力和收入等不同因素收到报酬。国泰君安证券（越南）股份公司的总经理、专员、员工可以与本报告所涉及到的任何证券或相关的任何投资款项具有关系。

负责编制本报告的分析师努力根据发布时被视为可靠的信息资源进行编制本报告。国泰君安证券（越南）股份公司不宣称、承诺、确保其的完整性和准确性。本报告中的观点及预测只反映负责分析师在报告发布时的观点，不能视为国泰君安证券（越南）股份公司的观点。另外，本报告可调整而未经提前通知。

本报告的唯一目的是根据其在所在地发布的国家的有关法律和规定向在越南境内外的国泰君安证券（越南）的机构投资者及个人投资者提供信息。其用途不包括为任何国家的任何证券提出买入、卖出或保持的任何推荐。本报告中的观点和推荐不考虑到各投资者的具体目标、需求、战略与背景的不同。投资者应晓得可能出现利益冲突，影响本报告的客观性。

本报告的内容包括但不限于推荐内容，其不是投资者或任何第三方要求国泰君安证券（越南）股份公司和/或负责编制本报告的分析师为投资者或任何第三方履行关于其投资决定的任何义务的依据。未经国泰君安证券（越南）股份公司的授权代表的书面同意，任何对象不得以任何用途进行复制、出版或发布本报告。引用时须要注明来源。





GTJA证券（越南） – 研究部

郑庆玲

Research Analyst

linhtk@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073- ext:707

陈氏红绒

Deputy Director

nhungtth@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073- ext:703





GTJA 证券（越南） – 客服部

陈玄庄

Customer Service Specialist
and translator

trangth@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073 – ext:118

阮氏兰香

Customer Service Specialist
and translator

huongntl@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073- ext:113

阮秋庄

Translator

trangnt@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073- ext:114





CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)

联系方式	河内总部	胡志明分公司
咨询电话: (024) 35.730.073	河内市纸桥区陈维兴路 117 号 Charm Vit 大厦一楼	胡志明市第三郡国际工厂路第二 号 BIS 三楼
挂单电话: (024) 35.779.999	电话: (024) 35.730.073	电话: (028) 38.239.966
Email: info@gtjas.com.vn Website: www.gtjai.com.vn	传真: (024) 35.730.088	传真: (028) 38.239.696

