



个股研报

越南军队股份商业银行 (MBB - HSX)

越南建设证券股份有限公司研究所

电话：024 3926 0099

邮箱：csi.research@vncsi.com.vn

官网：vncsi.com.vn

2025年增长前景看好的银行

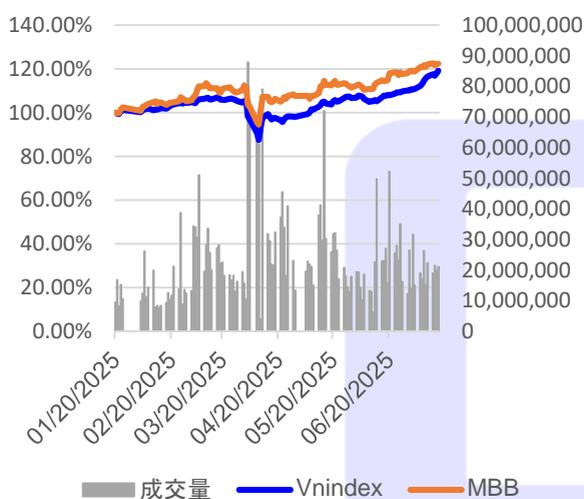
越南军队股份商业银行

更新日期: 2025年8月5日

建议 **买入**
 当前价 (越盾) 29,700
 公允价格 26,000 – 27,000
 目标价 **33,000**
 涨价潜力 20%
 持股期间 6个月至1年

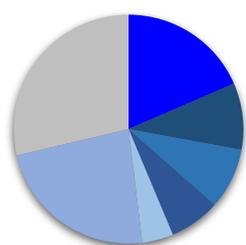
指标	2020	2021	2022	2023	2024	2025F
净利息收入	20,278	26,200	36,023	38,684	41,152	46,090
净利息收入增长	12.65%	29.20%	37.50%	7.39%	6.38%	12%
服务活动产生的净收益	3,576	4,367	4,136	4,085	4,368	7,386
服务活动增长	12.23%	22.15%	-5.31%	-1.22%	6.93%	16%
税后利润	8,606	13,221	18,155	21,054	22,951	26,692
税后利润增长	5.62%	53.67%	37.69%	18.27%	9.46%	16.3%
税后利润率	31.45%	35.80%	39.82%	44.51%	41.42%	43.56%

MBB和VNINDEX6个月价格变动



一年内波动 21.3 – 27.15
 10个交易日的平均成交额 18,012,010
 市值 (十亿越盾) 163,235.8
 市盈率P/E 6.6x
 市净率P/B 1.3x
 外资持股比例 23.2%

MBB股东结构



■ Viettel ■ SCIC ■ 越南直升总公司
 ■ 西贡新港总公司 ■ VCB ■ 外资
 ■ 其他

投资论点

- ▶ **越南军队股份商业银行 (MBB)** 凭借财务基础稳健、盈利能力卓越以及可持续的增长战略，继续巩固其在越南股份制商业银行中的领先地位。2025年第二季度，**MBB税后利润6.004万亿越盾**，同比大幅增长**15.34%**，主要得益于信贷增长突出（**30.90%**）、净利差（NIM）扩大以及非信贷服务活动的积极贡献。
- ▶ 总体来看，该行2025年第二季度的业绩**超出预期**，与**全年合并税后利润约26.692万亿越盾（同比增长约16.3%）**的预测相等，这得益于其财务基础稳健、风险管理策略有效以及经济复苏的推动。
- ▶ **Novaworld项目重启**：MBB银行是Novaland的主要债权银行，2024年中至2025年初，Novaland完成法律手续并加快销售进度，**MBB高管评估各项目进展良好，资金流暂无问题**，且正将相关贷款重新划分为正常类贷款（第一组）。
- ▶ 越南建设证券股份公司（CSI）预计，2026年税前利润同比增速可继续维持在18%，假设信贷同比增长约28%，净利差小幅下降3.82%，信贷成本下降0.95%。因此，预计净资产收益率（ROE）将维持在22%水平。
- ▶ 基于近期的积极情况，CSI将目标市净率（P/B）由1.3x上调至1.5x，并将估值基准切换至2026年中，从而将12个月的目标价由26800越盾上调至32700越盾/股。涨价潜力约20%，CSI对MBB股给予“增持”评级。

2025年增长前景看好的银行

越南军队股份商业银行

越南军队股份商业银行 (MBB)概览

截至 2025 年 8 月 5 日的子公司名单

子公司	注册资本（十亿越盾）	比例(%)	主营业
MB证券股份公司 (MBS:HNX)	5728.1	76.35	金融-证券服务
军队保险股份有限公司(MIG:HSX)	2014.3	68.65	非人寿保险
柬埔寨MB有限责任大众银行	1810.5	100	柬埔寨商业银行
Shinsei MB有限责任金融公司	1600.0	50	消费金融
AGEAS MB人寿保险有限责任公司	1500.0	61	人寿保险
军队股份商业银行债务管理与资产开发有限责任公司	665.9	100	抵押资产的管理、运营与处置
MB投资基金管理股份公司	356.2	90.8	投资基金管理

数据来源: FiinProX, CSI Research

一般信息

- ❖ 越南军队股份商业银行（MBB）成立于1994年11月，最初的构想是建立一家为各军队企业提供服务的信贷机构。MBB现任首席执行官为刘中泰先生，任命自2017年初，并为该行少有的并非“军队背景”出身的领导。股东结构：Viettel持股18.5%，SCIC持股9.4%，外资持股23%，其余为其他股东。

资产负债表规模

- ❖ MBB在通过股票派息完成增资至**61.022万亿越盾**（由 53.063万亿越盾增至现水平）后，其**注册资本**在上市银行中排名第六，计划在2025年继续增资至**61.643万亿越盾**。**2024年税前利润**位居第五，达**28.8万亿越盾**，超出多家大型商业银行，并继续保持在《越南财经时报》评选的领军银行之列。

运营规模

- ❖ 截至2024年12月31日，MBB总资产超过**1120万亿越盾**，较年初增长约19%。财务杠杆（总资产/所有者权益）约为16-17x，低于行业平均水平，体现了**财务结构稳健安全**。

信贷和存款市场份额

- ❖ MBB目前拥有**322个交易网点**，其中包括位于柬埔寨和老挝的 2 家分行，以及在俄罗斯的 1 个代表处。其网络主要集中在河内和胡志明市，占网点总数约 40%。2024 年，MBB 的**信贷市场份额**约为 **4.7%**，**存款市场份额**约为 **4.2%**，分别位列股份制商业银行中的第 3 位（信贷）和第 2 位（存款），彰显其领先的规模与市场实力。

信用评级

- ❖ 在信用评级方面，惠誉国际（Fitch）于**2024年11月**将**Viability Rating**上调至“**bb**”，评级展望为“**稳定**”，反映出并购OceanBank后其财务能力和资产质量的改善。

2025年增长前景看好的银行

越南军队股份商业银行

MBB在越南前10家民营商业银行中的地位

代码	总资产 (十亿越南盾)	税后利润 (十亿越南盾)	CASA	NIM	P/E	P/B	ROA	ROE
MBB	1,289,644	6,005	36.94%	4.06%	6.81	1.36	2.13%	21.36%
VPB	1,104,719	4,937	13.47%	5.52%	11.51	1.37	1.79%	12.18%
TCB	1,037,645	6,347	35.20%	3.77%	11.43	1.55	2.17%	14.27%
ACB	933,541	4,881	21.30%	3.18%	6.96	1.35	1.96%	20.17%
SHB	825,492	3,606	6.94%	3.64%	5.99	1.04	1.43%	18.34%
STB	807,339	2,893	17.38%	3.46%	8.02	1.55	1.54%	20.70%
HDB	784,096	3,676	12.01%	5.11%	6.69	1.59	2.02%	25.21%
VIB	530,909	2,076	16.61%	3.25%	8.72	1.51	1.53%	17.82%
LPB	513,612	2,395	7.61%	3.15%	10.29	2.51	2.01%	23.29%
TPB	428,589	1,629	21.26%	3.27%	6.67	1.06	1.58%	16.89%

数据来源: FiinProX, CSI Research

总资产

MBBank 目前正巩固其在越南股份制商业银行中的领先地位，无论是在资产规模、经营效率还是资金来源质量方面均处于前列。截至最新统计时点，MBB的总资产约**1289万亿越南盾**，在股份制商业银行中位居首位，且远高于行业平均水平（约800万亿越南盾），彰显出其雄厚的财务实力与高效的信贷规模扩张能力。

盈利能力

MBB的**资产回报率 (ROA)** 维持在 **2.13%**，**股本回报率 (ROE)** 为 **21.36%**，显著高于行业平均水平（ROA: 1.13%; ROE: 10.32%），位列全行业前列，仅次于部分具有特殊优势的银行，如 HDB 和 LPB。这一业绩反映出其在资产与所有者权益管理方面的卓越能力，以及在优化运营成本与控制信贷风险方面的出色表现。

资金筹集结构

MBB的一大亮点在于其低成本资金结构，**活期及储蓄存款占比 (CASA)** 高达 **36.94%**，为全行业最高。较高的 CASA 水平为其带来竞争性的资金成本优势，并为 MBB 将**净息差 (NIM)** 稳定维持在 **4.06%**（处于系统中较高水平）奠定了坚实基础。在当前利率水平较低且筹资竞争加剧的背景下，这一表现尤为值得关注。

估值

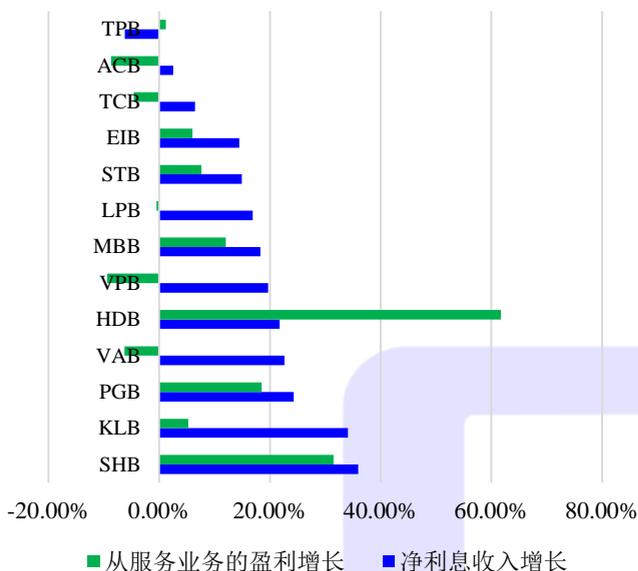
从估值角度来看，MBB 当前在市场上的**市盈率为 6.81 倍**，**市净率为 1.36 倍**，明显低于行业平均水平（市盈率: 11.09 倍），彰显相较于盈利能力与增长潜力而言，MBB 股价正处于具有吸引力的估值区间。

2025年增长前景看好的银行

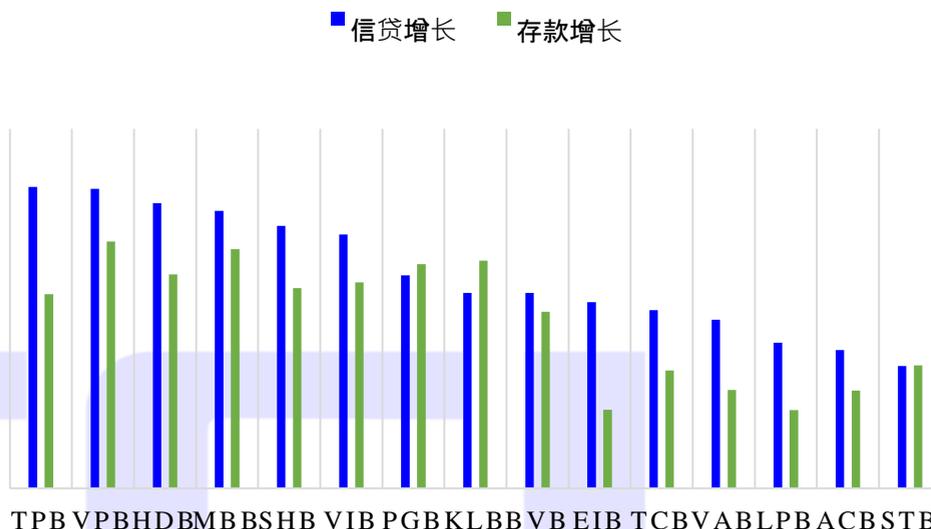
越南军队股份商业银行

MBB在越南的优势地位

比较2025年二季度净利息收入和服务业务盈利增长



比较2025年二季度信贷和存款增长



数据来源: FiinProX, CSI Research

信贷和存款

第一，就2025年第二季度的信贷与存款增长而言：MBB信贷增速达**30.90%**，位列越南股份制商业银行体系第二，仅次于VPB（33.32%）。这一增速远超行业平均水平（约20%），显示出其在信贷规模扩张方面的卓越能力，尤其是在利率水平趋于稳定、贷款需求强劲回升的背景下。与此同时，**MBB的存款增速达26.62%**，帮助银行维持约**83%**的合理存贷比（LDR），从而保障流动性并有效控制资金成本。

净利息收入

第二，就净利息收入（NII）增长而言：MBB的净利息收入同比增长**18.29%**，在全行业中处于中上水平。虽然增速并不突出，但在竞争激烈、资金成本略有上升的背景下仍能保持稳健增长，这是一项积极信号，反映了其高效的生息资产管理能力与合理的贷款结构。

服务业务的收入

第三，就服务业务收入增长而言：MBB的服务业务收入同比大幅增长**12.05%**，位居行业增长前列。CSI认为，MBB在服务业务领域的空间依然广阔。此外，MBB拥有多元化的生态体系，包括证券（MBS）、保险（MIG、MB Ageas）、消费金融（MB Shinsei）等子公司，这为未来几个季度的非息收入增长提供了坚实基础。

资本充足率

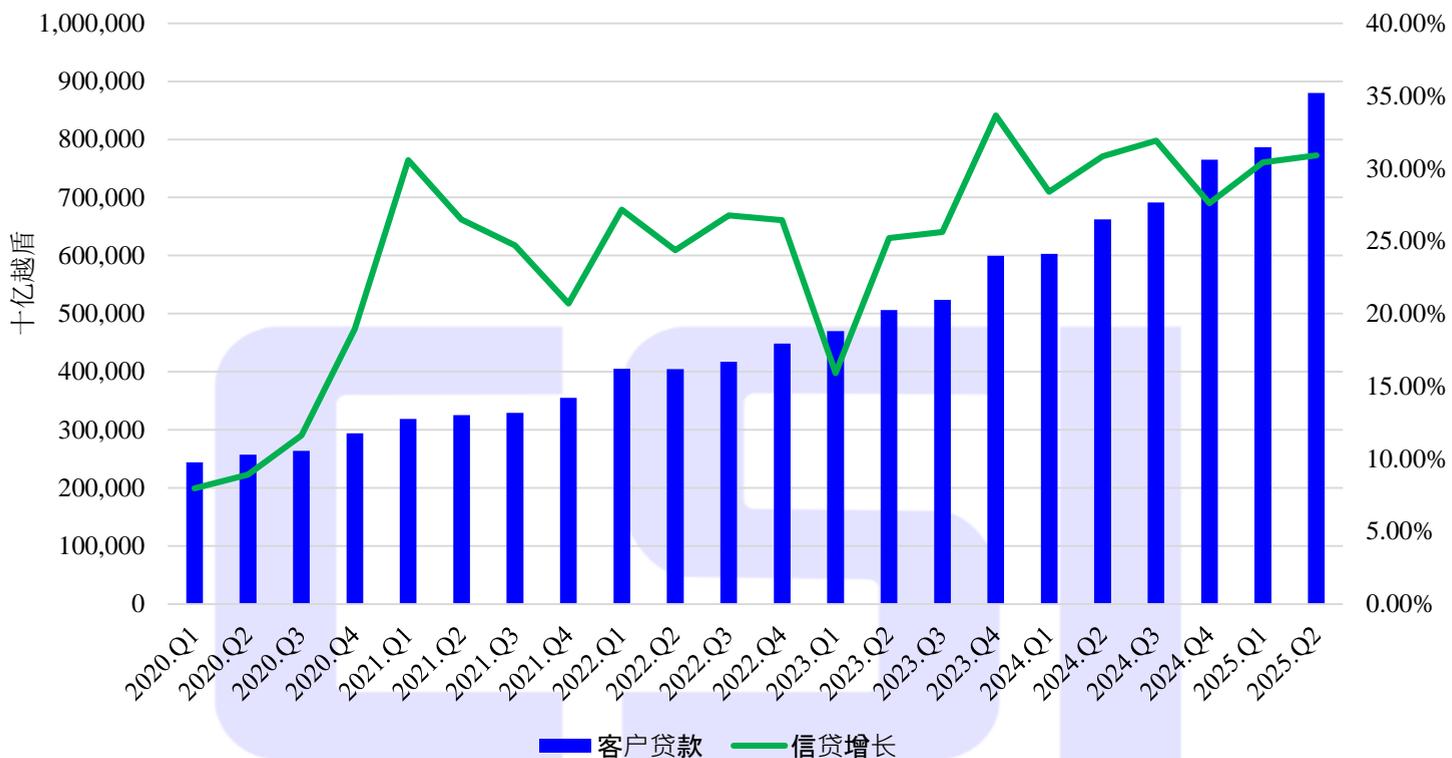
第四，资本充足率与运营效率优势：虽然未直接体现在图表上，MBB是股份制国有银行中**ROA（2.13%）与ROE（21.36%）**最高的银行之一，同时将不良贷款率（NPL）控制在约**1.6%**的水平。在信贷高速增长的同时仍能保持资产质量，这在当前市场风险犹存的背景下是一大优势。

2025年增长前景看好的银行

越南军队股份商业银行

信贷结构稳健并持续增长

信贷增长与客户贷款



数据来源: FiinProX, CSI Research

SECURITIES

信贷增长

信贷增长和客户贷款继续是MBB核心业务中的亮点，体现了其在有效扩大规模的同时，保持严格的信贷质量控制。

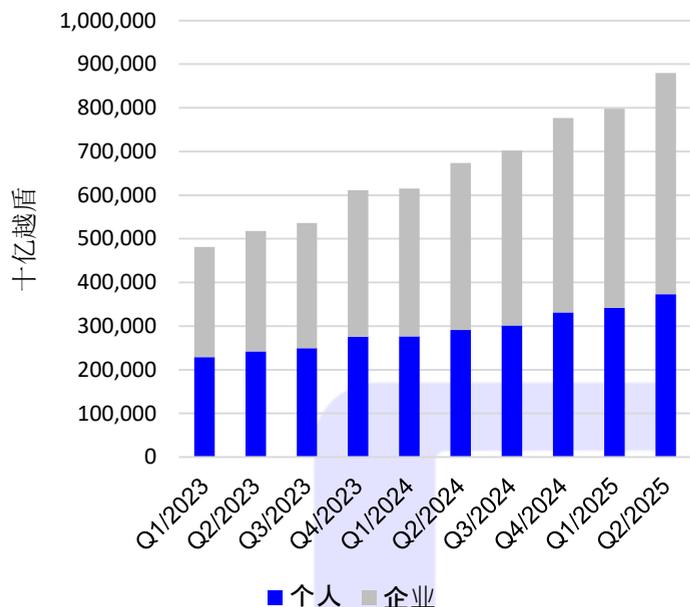
2025年二季度，**MBB信贷增长达30.9%**，显著高于行业平均水平（约20%），并位居大型商业银行的前列。**客户贷款月接近880万亿越盾**，在推动总资产和净利息收入增长方面发挥着主力作用。

2025年增长前景看好的银行

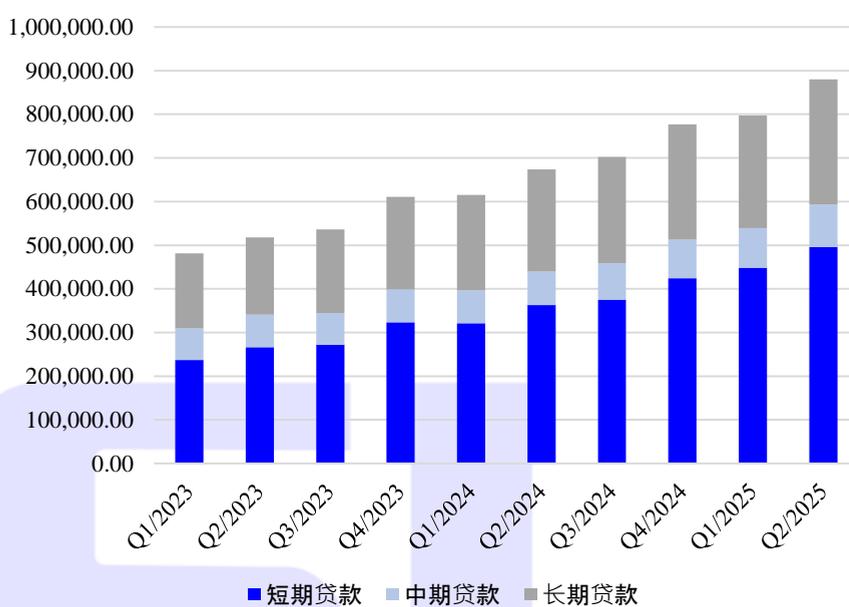
越南军队股份商业银行

信贷结构稳健并持续增长

MBB信贷结构



按期限划分的贷款结构



数据来源: FimProX, CSI Research

信贷结构

MBB 的信贷结构在质量和效率方面呈现出显著改善，为 2025 年利润可持续增长奠定了坚实基础。信贷增长保持在高位，贷款余额近 880 万亿越盾，体现了其在扩张经营规模的能力。值得注意的是，企业客户贷款占比持续大幅提升，从 2023 年第一季度的 52.46% 上升至 2025 年第二季度的 57.58%，由于企业客户收益率高于个人客户，进一步推动了净息差（NIM）的改善。

按期限贷款

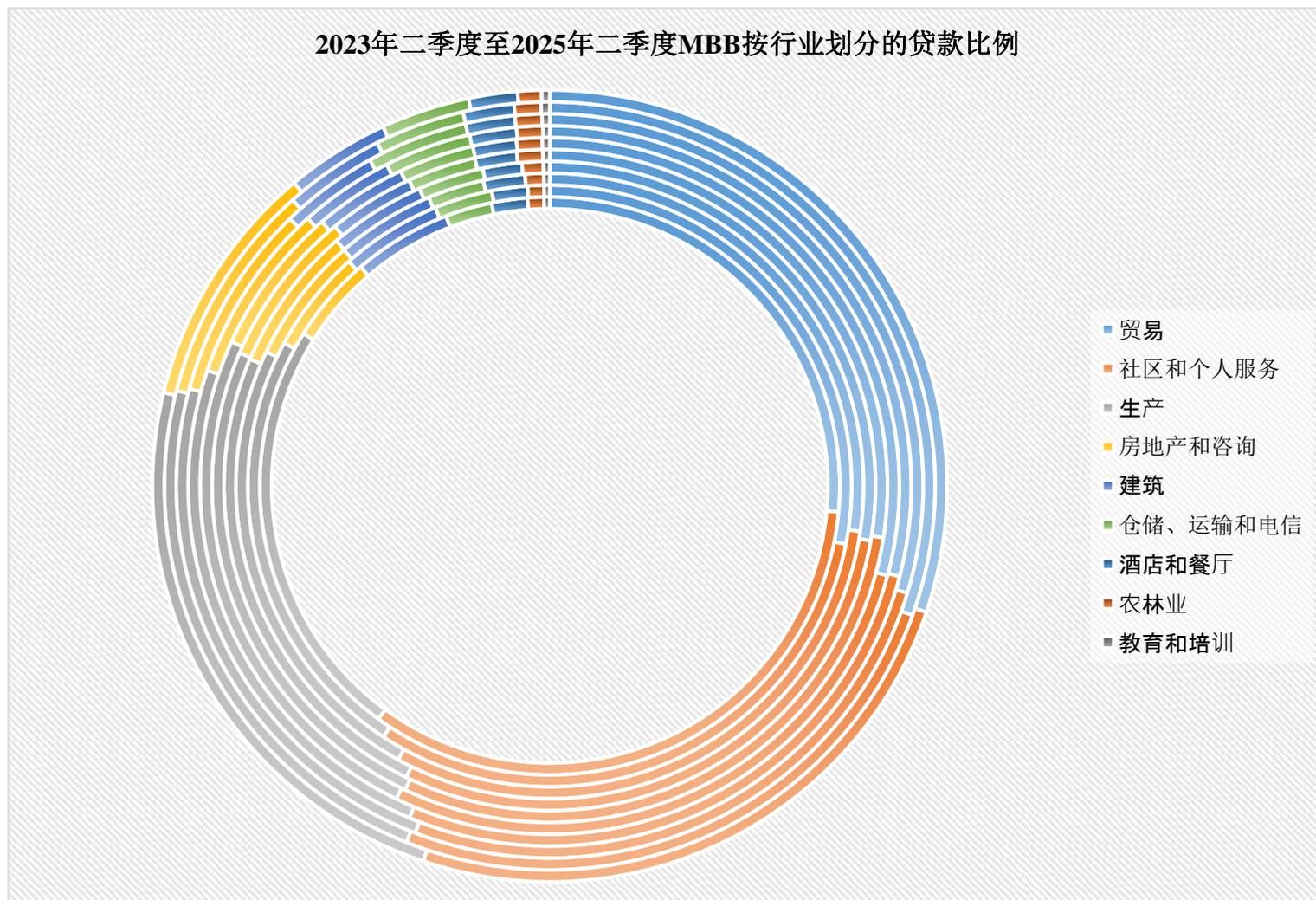
此外，短期贷款比例从 2023 年一季度的 49.25% 提升至 2025 年第二季度的 56.39%，显示 MBB 正在主动调整信贷结构，以加快资金周转速度、降低期限风险以及灵活适应市场利率的变化。这一举措同时使银行能够优化收益率，并有效地管理流动性。

2025年增长前景看好的银行

越南军队股份商业银行

信贷结构稳健并持续增长

2023年二季度至2025年二季度MBB按行业划分的贷款比例



数据来源: FiinProX, CSI Research

贷款分配

多元化且具备高防御性的信贷组合是一个重要亮点, MBB 优先将信贷分配至风险较低的领域, 例如商业领域占比从 2023 年第一季度的 26% 提升至 2025 年第二季度的约 30%, 公共及个人服务领域占比则从 2023 年第一季度的 34% 降至 2025 年第二季度的约 25%, 以及制造业 (约 24%)。

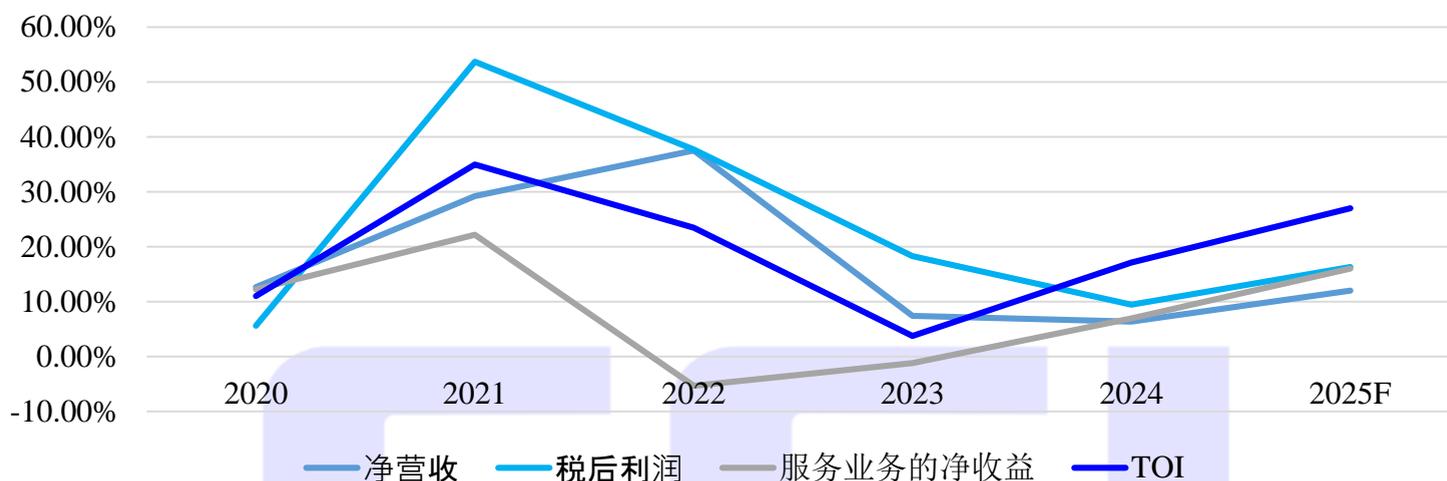
对房地产和咨询等高风险领域的贷款占比被严格控制, 仅占整体信贷组合的小部分, 有助于减轻拨备压力并保障资产质量。不过, 房地产和咨询占比近阶段呈上升趋势, 从 2023 年第一季度的 5% 提升至 2025 年第二季度的 10%, 显示 MBB 在未来阶段的信贷增长速度上也有所放宽。

2025年增长前景看好的银行

越南军队股份商业银行

经营业绩从低谷回升并实现强劲增长

MBB经营指标



数据来源: FiinProX, CSI Research

基于2020-2025F阶段财务指标增速图表，可以判断越南军队股份商业银行（MBB）正在重塑可持续增长轨迹，并在2025年出现明显的复苏信号，尤其在以下核心指标：

税后利润

第一，预计2025F年税后利润将增长超过16%，为2022-2025年阶段的最高水平，并远超年初制定的计划（约10%）。这一成果得益于高效的成本控制策略、净息差（NIM）的改善，尤其是信贷质量的提升，从而使拨备成本逐步下降。税后利润的强劲增长是反映运营效率卓越与盈利能力显著改善的重要信号。

净息差和营业总收入

第二，预计2025年净息差（NIM）和营业总收入（TOI）分别增长12%和27%，从2023年的低水平。这表明MBB正在高效地扩大信贷规模，同时受益于投入利率下降趋势以及整体经济中信贷需求的回暖。TOI稳步增长也反映着收入结构相当均衡且更具可持续性。

服务业务的净盈利

第三，预计服务业务的净盈利大幅增长，继续维持稳步增长趋势。2025年二季度约1.915万亿越盾（同比增长40%），有望对全年约16%的增长目标奠定坚实基础，对TOI做出积极贡献，并减轻对NIM的压力。这为MBB在中长期持续发展非利息收入提供基础，尤其是得益于其多元化金融系统，包括保险、证券、消费金融和数字银行等业务的优势。

新增长周期

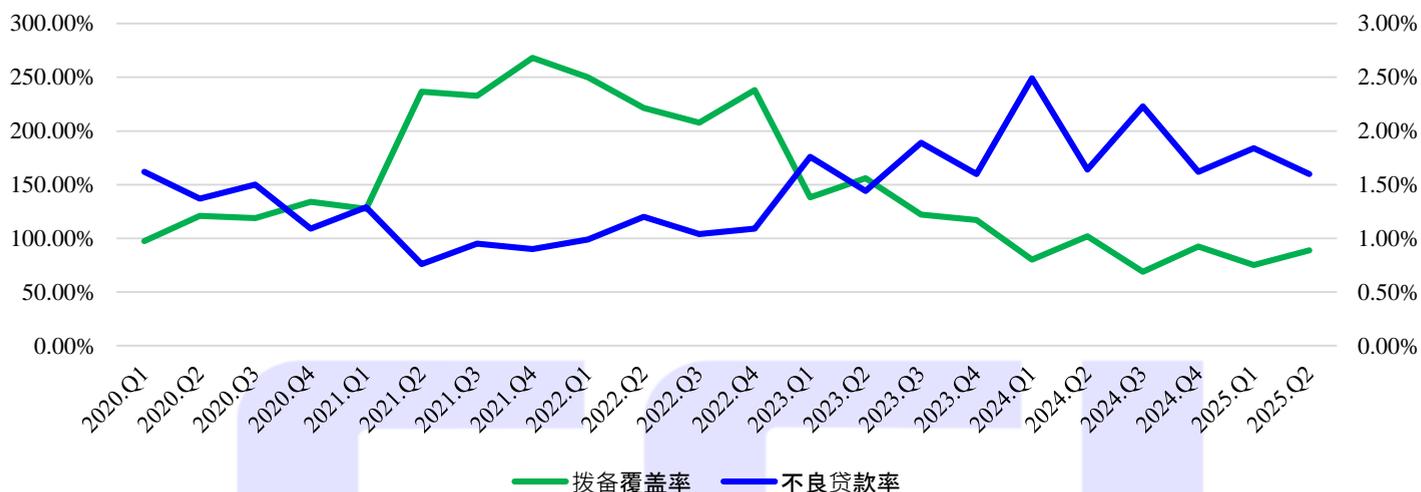
总体而言，2025年标志着MBB进入持续上升且积极增长的新周期，各项指标在经历调整期后均强劲回升。

2025年增长前景看好的银行

越南军队股份商业银行

资产质量良好

MBB不良贷款风险



数据来源: FiinProX, CSI Research

在2022年至2024年第一季度期间，MBB的不良贷款率（NPL）趋于上升，从2022年的1.3%升至2024年第一季度的约2.5%。此后，不良贷款率呈下降并趋于稳定的态势，直至2025年第二季度。这反映出信用风险正在下降，在经济仍面临诸多机遇的背景下，低利率环境直接改善个人及企业客户的财务健康状况，并呈现出明显的增长势头。

相反，不良贷款拨备覆盖率从2021年底的峰值（约270%）下降至2024年底的68.77%，随后转为横盘并回升（2025年第二季度为88.89%）。在不良贷款率下降的同时，拨备比例上升，这表明银行在应对贷款转为不良贷款中，安全边际保持积极态势。MBB展现出其在越南银行中资产质量名列前茅的地位。

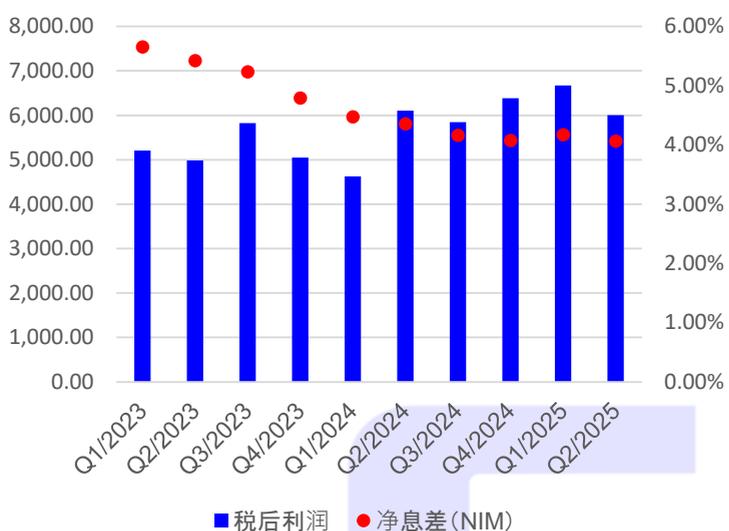
此外，凭借稳健的资本基础以及行业领先的盈利能力指标（ROE约21.36%），MBB具备充足实力应对潜在的信用风险，通过重组、增加拨备或处置抵押资产等方式加以化解，从而为收入与利润的可持续、强劲增长奠定坚实基础。

2025年增长前景看好的银行

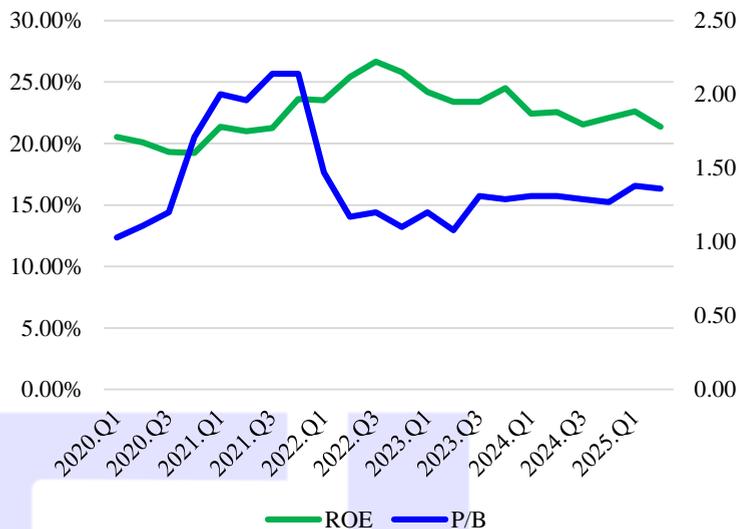
越南军队股份商业银行

股价处于优良区间，适合买入操作

税后利润和净息差



MBB估值历史



数据来源: FiinProX, CSI Research

根据远期市盈率的计算方法来估计MBB价值

在ROE维持高位（约22%）、信贷增长预期强劲（2026年预期增长28%）以及房地产市场释放积极信号使得信用风险逐步下降的背景下，MBB具备坚实的基本面，有望迎来价值重估。在低利率环境及银行板块估值有望回升的情况下，越南建设证券公司认为未来6-12个月MBB的合理目标P/B可达1.5倍，对应目标价为32700越盾/股。

建议：**增持**

个月目标价：32700越盾/股

涨价潜力：+22.4%

假设条件：

- 2025-2026年平均ROE: ~23%
- 2025年利润增长: +16% svck
- 现金分红比率 ~15% (留存比率~85%)
- 目前BVPS (Q2/2025): 20097 越盾/股
- 预计2025年底BVPS: 约22000越盾/股 (+12% YoY)

情景	P/B target	BVPS forward	目标价	Upside
谨慎	1.3x	22,000	28600 盾/股	+4.4%
基准	1.4x	22,000	30800 盾/股	+13.4%
乐观	1.5x	22,000	33000 盾/股	+22.5%

附录

指标（十亿越盾）	Q1/2024	Q2/2024	Q3/2024	Q4/2024	Q1/2025	Q2/2025
净利息收入	9,062.29	10,531.11	10,416.64	11,142.18	11,692.18	12,372.12
利息收入及类似收入	16,260.27	16,952.93	17,396.62	18,452.08	19,590.31	21,099.13
利息支出及类似支出	-7,197.97	-6,421.82	-6,979.99	-7,309.90	-7,898.13	-8,727.01
服务业务净收益/亏损	945.20	1,354.27	888.02	1,180.76	1,235.42	1,915.54
服务业务收入	3,267.40	3,749.76	3,436.20	4,149.24	3,611.96	4,613.88
服务业务支出	-2,322.20	-2,395.49	-2,548.18	-2,968.48	-2,376.55	-2,698.33
外汇及黄金交易净收益/亏损	461.48	393.44	660.61	484.64	537.80	534.12
交易性证券买卖净收益/亏损	964.79	447.03	226.01	118.20	168.72	246.98
投资性证券买卖净收益/亏损	216.96	346.24	-172.43	2,412.34	509.33	785.94
其他业务净收益/亏损	364.45	1,035.40	677.93	1,203.05	1,179.21	1,363.80
其他业务收入	364.45	1,736.82	677.93	2,580.67	1,179.21	1,363.80
其他业务支出	0.00	-701.42	0.00	-1,377.62	0.00	0.00
股权投资及参股收益	1.53	21.76	6.99	22.36	0.04	27.17
营业总收入	12,016.70	14,129.25	12,703.77	16,563.51	15,322.70	17,245.68
营业成本	-3,514.29	-4,490.50	-3,755.90	-5,246.56	-3,949.96	-4,956.47
信用减值准备前营业净利润	8,502.41	9,638.74	8,947.87	11,316.96	11,372.74	12,289.21
信用减值准备支出	-2,707.10	-2,005.74	-1,639.97	-3,223.84	-2,986.41	-4,786.22
税前利润总额	5,795.31	7,633.00	7,307.90	8,093.12	8,386.33	7,502.99
企业所得税费用	-1,171.10	-1,531.02	-1,464.45	-1,711.50	-1,711.45	-1,498.29
当期企业所得税费用	-1,172.14	-1,535.54	-1,465.24	-1,715.35	-1,708.86	-1,496.62
递延企业所得税费用	1.05	4.52	0.79	3.85	-2.59	-1.66
税后利润	4,624.22	6,101.98	5,843.44	6,381.62	6,674.88	6,004.71
少数股东权益	-91.52	-75.23	-53.29	-97.47	-107.14	-127.10
母公司股东应占利润	4,532.70	6,026.75	5,790.16	6,284.15	6,567.74	5,877.61
基本每股收益（越南盾）	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
稀释每股收益（越南盾）	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

指标 (十亿越南盾)	Q1/2024	Q2/2024	Q3/2024	Q4/2024	Q1/2025	Q2/2025
交易性证券	0.00	12,308.27	0.00	7,931.66	0.00	0.00
债务证券	0.00	12,223.98	0.00	7,719.68	0.00	0.00
政府债券	0.00	961.68	0.00	999.79	0.00	0.00
政府担保债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
境内其他金融机构发行的债券	0.00	11,120.49	0.00	6,621.72	0.00	0.00
境内其他经济组织发行的债券	0.00	141.81	0.00	98.18	0.00	0.00
境外债务证券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
权益性证券	0.00	84.38	0.00	212.15	0.00	0.00
其他金融机构发行的权益性证券	0.00	37.63	0.00	128.83	0.00	0.00
境内其他经济组织发行的权益性证 券	0.00	46.75	0.00	83.32	0.00	0.00
境外权益性证券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他交易性证券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
交易性证券减值准备	0.00	-0.09	0.00	-0.18	0.00	0.00
减值准备	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
一般准备金	0.00	-0.09	0.00	-0.18	0.00	0.00
专项准备金	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
交易性证券的上市情况	30,566.12	12,308.36	14,324.15	7,931.83	12,509.22	4,618.29
债务证券	30,422.71	12,223.98	13,885.88	7,719.68	11,811.75	3,909.06
已上市	1,283.78	961.68	1,051.12	999.79	900.88	1,011.65
未上市	29,138.93	11,262.30	12,834.76	6,719.90	10,910.87	2,897.41
权益性证券	143.42	84.38	438.27	212.15	697.47	709.22
已上市	116.01	63.28	434.15	212.03	671.13	682.89
未上市	27.41	21.10	4.12	0.13	26.33	26.34
其他交易性证券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
已上市	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
未上市	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

按客户对象分类的贷款项目	615,316.72	673,799.06	702,019.55	776,657.85	797,536.72	879,888.51
向国内经济组织和个人发放贷款	599,288.46	655,677.66	683,871.61	756,463.01	776,725.30	855,993.37
贴现商业票据和有价证券	1,662.99	2,366.53	2,162.89	2,500.15	1,432.47	2,020.05
融资租赁	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
代客户偿还款项	57.78	50.93	58.21	62.44	67.19	57.30
以资助资金或委托投资资金发放贷款	160.74	52.01	47.28	44.17	33.97	30.18
向国外机构和个人发放贷款	4,277.67	5,673.30	6,013.96	7,294.35	7,835.99	8,991.98
按政府指定发放贷款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
已冻结贷款及待处理贷款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他贷款	9,869.08	9,978.62	9,865.60	10,293.73	11,441.81	12,795.65
按行业分类的贷款项目	615,316.72	673,799.06	702,019.55	776,657.85	797,536.72	879,888.51
商业	164,646.16	189,551.76	196,921.07	222,846.29	233,977.28	256,029.25
农业和林业	7,411.93	7,703.97	7,917.52	8,724.85	8,556.39	8,216.97
制造业	146,407.72	159,669.14	161,712.93	175,409.10	176,069.73	200,599.98
加工制造业	101,195.30	112,072.31	114,373.40	124,040.94	130,368.23	148,615.83
电力、燃气、热力、蒸汽及空调生产和供应业	40,840.53	43,223.00	42,932.01	46,125.26	40,883.95	46,129.55
水供应、废物和污水管理处理	1,033.12	1,170.57	1,233.05	1,267.07	1,230.16	1,519.85
采矿业	3,338.77	3,203.27	3,174.47	3,975.82	3,587.39	4,334.74
建筑业	24,779.11	27,860.76	28,623.21	31,917.96	32,517.17	35,918.26
社区及个人服务业	177,297.66	182,594.52	184,961.82	196,952.31	196,484.76	212,016.44
个人和社区服务活动	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
国际组织和团体活动	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
卫生保健及社会救助活动	4,947.45	5,442.43	5,599.64	5,535.91	5,691.45	7,053.55
艺术、娱乐和休闲活动	2,522.02	2,417.54	2,304.41	2,395.96	2,263.24	2,070.54
行政管理及辅助服务活动	1,055.27	1,270.43	1,249.33	1,905.61	2,030.12	2,283.44
党政机关、政治社会组织、国家管理、国防安全及强制性社会保障	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

家庭雇佣劳动、家庭自用的实物生产和服务活动	168,431.44	173,032.27	175,225.42	186,581.82	185,878.39	199,977.25
其他服务活动	341.49	431.84	583.02	533.02	621.56	631.66
仓储、运输和电信	19,644.51	22,627.57	26,333.89	32,862.92	29,009.72	30,684.70
运输与仓储	16,721.91	18,600.79	20,513.14	25,762.47	22,254.77	23,083.19
信息与通信	2,922.60	4,026.78	5,820.75	7,100.45	6,754.96	7,601.51
教育与培训	1,949.03	2,195.55	2,047.63	2,459.47	2,792.65	2,753.01
教育与培训	1,337.06	1,530.40	1,463.70	1,791.15	1,930.87	1,826.78
专业、科学与技术活动	611.97	665.15	583.93	668.32	861.77	926.23
房地产及咨询	45,267.73	44,910.43	55,082.37	64,141.22	71,968.06	85,534.23
酒店与餐饮	12,003.22	13,093.90	14,189.47	16,057.82	16,376.41	16,824.66
金融服务	1,774.21	7,939.53	8,350.08	7,697.85	10,506.76	9,523.40
其他行业	14,135.46	15,651.93	15,879.55	17,588.08	19,277.80	21,787.63
按贷款质量划分的各类贷款	615,316.72	673,799.06	702,019.55	776,657.85	797,536.72	879,888.51
正常类贷款	585,902.87	650,405.88	673,077.36	751,875.63	767,616.88	854,351.09
关注类贷款	14,119.44	12,370.13	13,257.51	12,196.78	15,237.62	11,420.18
次级类贷款	4,038.99	3,665.45	6,054.81	3,379.65	4,552.31	3,971.09
可疑类贷款	5,207.37	4,816.50	5,582.59	4,599.27	4,942.44	4,665.91
损失类贷款	6,048.05	2,541.10	4,047.28	4,606.51	5,187.46	5,480.25
按时间划分的各类贷款	615,316.72	673,799.06	702,019.55	776,657.85	797,536.72	879,888.51
短期贷款	321,105.21	363,057.29	375,377.87	424,250.29	448,601.23	496,167.80
中期贷款	75,779.75	76,893.99	83,102.79	88,454.21	90,684.36	97,081.25
长期贷款	218,431.77	233,847.78	243,538.89	263,953.35	258,251.13	286,639.47
按币种划分的各类贷款	615,316.72	673,799.06	702,019.55	776,657.85	797,536.72	879,888.51
越盾	578,683.19	634,139.55	671,038.62	736,919.35	749,449.05	826,773.12
外币及黄金	36,633.54	39,659.51	30,980.92	39,738.50	48,087.66	53,115.39

按地理位置分类的各类贷款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
胡志明市	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
河内市	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
湄公河三角洲	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
中部地区	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
按客户类别分类的各类贷款	615,316.72	673,799.06	702,019.55	776,657.85	797,536.72	879,888.51
国有企业	33,074.21	40,375.63	41,012.21	43,944.45	44,373.12	50,048.04
有限责任公司和股份公司	276,314.46	311,216.69	326,602.72	359,331.18	365,293.08	404,668.23
外资企业	14,451.23	15,973.24	15,229.71	18,816.31	24,775.56	27,683.52
合作社和私营公司	117.26	122.68	138.24	174.31	167.80	177.23
个人	276,578.82	291,444.62	301,543.99	331,346.26	341,418.94	373,274.93
其他	14,780.74	14,666.20	17,492.68	23,045.33	21,508.21	24,036.57
客户贷款拨备				11,609.86	11,049.74	12,548.30
一般拨备				5,795.57	5,957.90	6,574.62
期初余额				4,551.75	5,795.57	5,957.90
本期计提				1,241.88	161.87	615.14
本期使用				0.00	0.00	0.00
其他变动				0.00	0.00	0.00
汇率差额				1.95	0.45	1.59
专项拨备				5,814.29	5,091.84	5,973.69
期初余额				6,917.82	5,814.29	5,091.84
本期计提				8,292.89	2,811.45	4,124.05
本期使用				-9,396.92	-3,533.97	-3,242.44
其他变动				0.00	0.00	0.00
汇率差额				0.50	0.07	0.24

投资证券	139,447.29	167,176.28	197,206.16	209,637.38	240,234.81	262,474.26
可供出售投资证券	134,112.44	162,163.04	192,031.18	205,265.32	236,503.87	258,457.25
债务证券	134,470.05	162,592.99	192,578.79	205,507.96	236,771.89	258,676.34
政府债券	41,128.46	37,647.72	45,194.11	46,403.49	43,760.83	42,248.69
政府担保债券	24,692.58	24,768.85	24,743.16	24,053.00	23,865.58	24,159.66
由国内其他信用机构发行的债券	34,536.38	66,221.35	90,588.93	103,565.85	139,812.77	163,874.35
由国内其他金融机构发行的债券	34,112.64	33,955.07	32,052.59	31,485.62	29,332.70	28,393.64
海外债务证券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
权益证券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
由国内其他信用机构发行的权益证券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
由国内其他金融机构发行的权益证券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
海外权益证券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
可供出售证券风险拨备	-357.61	-429.95	-547.62	-242.64	-268.02	-219.09
减值准备	-357.61	0.00	-547.62	-10.35	-268.02	-219.09
一般拨备	0.00	-249.76	0.00	-232.29	0.00	0.00
专项拨备	0.00	-180.18	0.00	0.00	0.00	0.00
持有至到期投资证券	5,334.85	5,013.24	5,174.99	4,372.06	3,730.94	4,017.01
债务证券	5,493.05	5,173.87	5,422.26	4,612.50	3,969.63	4,255.59
政府债券	270.07	269.93	269.79	269.65	269.52	269.38
政府担保债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
由国内其他信用机构发行的债券	2,572.46	1,945.11	2,246.69	2,385.38	1,949.77	2,284.63
由国内其他金融机构发行的债券	2,650.51	2,958.83	2,905.78	1,957.47	1,750.34	1,701.59
海外债务证券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
由VAMC发行的特别债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
持有至到期投资证券风险拨备	-158.20	-160.63	-247.28	-240.45	-238.69	-238.58
减值准备	-158.20	0.00	-247.28	0.00	0.00	-238.58
一般拨备	0.00	-22.31	0.00	-13.81	-238.69	0.00
专项拨备	0.00	-138.32	0.00	-226.64	0.00	0.00
特别债券拨备	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

按存款类型划分的各项存款	558,826.06	618,617.64	627,567.35	714,154.48	722,622.45	783,291.91
活期存款	194,084.95	230,210.23	223,762.55	271,579.76	251,624.21	289,331.51
定期存款	354,037.23	379,611.36	398,256.18	433,476.77	463,221.57	486,409.55
储蓄存款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
保证金存款	7,698.95	3,647.03	4,031.57	7,307.00	6,147.51	6,321.21
专项用途存款	3,004.94	5,149.01	1,517.06	1,790.96	1,629.16	1,229.64
按币种划分的各项存款	558,826.06	618,617.64	627,567.35	714,154.48	722,622.45	783,291.91
越南盾	532,204.31	587,145.66	596,439.44	677,910.74	688,931.27	744,446.68
外币	26,621.75	31,471.98	31,127.91	36,243.74	33,691.18	38,845.23
按客户群体划分的各项存款	558,826.06	618,617.64	627,567.35	714,154.48	722,622.45	0.00
国有企业	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
私营企业	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
外资企业	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
个人	350,171.65	373,461.62	393,054.66	420,520.65	456,395.85	0.00
利息收入及类似收入	208,654.41	245,156.02	234,512.70	293,633.83	266,226.60	0.00
生息资产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
计息负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
信用机构各类基金	12,155.81	15,215.74	15,149.21	14,996.85	14,856.16	19,829.04
增资准备基金	4,079.83	4,730.06	4,731.55	4,735.00	4,738.94	6,965.30
财务拨备基金	7,299.94	9,294.98	9,295.04	9,294.16	9,294.16	11,516.27
发展投资基金	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	776.04	1,190.70	1,122.62	967.69	823.06	1,347.47
利息收入及类似收入	16,260.27	16,952.93	17,396.62	18,452.08	19,590.31	21,099.13
客户贷款利息收入	12,823.05	13,301.00	13,611.67	14,710.69	15,470.71	16,404.67
存款利息收入	458.08	517.29	525.06	442.03	557.47	506.85
债券交易与投资利息收入	2,324.12	2,385.30	2,600.29	2,806.38	2,838.72	3,254.30
交易性债券利息收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资性债券利息收入	2,324.12	2,385.30	2,600.29	2,806.38	2,838.72	3,254.30
融资租赁利息收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
信贷业务其他收入	655.02	749.35	659.60	492.99	723.41	933.31

利息及类似费用	7,197.97	6,421.82	6,979.99	7,309.90	7,898.13	8,727.01
存款利息支出	4,381.53	4,275.04	4,663.49	5,112.41	5,509.76	5,968.21
借款利息支出	428.18	495.97	553.82	511.03	453.09	448.23
债券及有价证券发行利息支出	1,861.58	1,375.07	1,592.27	1,730.52	1,858.86	2,116.69
其他信贷业务费用	526.69	275.74	170.40	-44.06	76.42	193.88
服务业务净收入	945.20	1,354.27	888.02	1,180.76	1,235.42	1,915.54
支付服务收入	711.21	810.88	859.57	977.36	755.55	924.37
库务服务收入	0.00	2.33	-2.33	8.52	0.00	0.00
保函业务收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
委托及代理业务收入	19.47	-2.37	6.42	3.49	10.87	1.40
保险业务收入	1,901.56	2,090.48	1,997.82	2,453.31	2,099.93	2,478.66
经纪服务收入	184.60	179.36	132.82	131.38	133.46	191.91
其他收入	450.57	669.08	441.90	575.18	612.15	1,017.53
支付服务支出	-419.94	-486.27	-626.86	-720.64	-551.56	-601.89
库务服务支出	0.00	-14.81	14.81	-31.79	0.00	0.00
电信服务支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
委托及代理业务支出	-4.35	-4.41	-4.52	-4.78	-4.94	-5.89
保险业务支出	-1,493.20	-1,499.89	-1,540.32	-1,640.61	-1,472.37	-1,713.40
经纪服务支出	-256.60	-185.80	-382.39	-221.89	-32.11	-376.83
其他支出	-148.11	-204.31	-8.91	-348.78	-315.58	-0.33
外汇交易净收入	461.48	393.44	660.61	484.64	537.80	534.12
即期外汇交易收入	1,034.04	1,143.41	731.30	1,087.46	983.50	974.04
货币衍生金融工具收入	994.74	790.95	987.93	287.42	286.51	180.11
黄金交易收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
外汇交易汇兑收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
即期外汇交易支出	-201.31	-228.78	-542.83	-336.67	-221.14	-164.07
货币衍生金融工具支出	-1,365.99	-1,312.15	-515.79	-553.57	-511.08	-455.96
黄金交易支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
外汇交易汇兑损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

CSI研究所

邮箱: csi.research@vncsi.com
电话: (+84) 24 3926 0099 (109)

刘志康
研究所所长
邮箱: khanglc@vncsi.com.vn

宏观经济与证券市场分析组

黎杜俊
分析专员
邮箱: minhldt@vncsi.com.vn

行业和企业分析组

黎英松
分析专员
邮箱: tungla@vncsi.com.vn

翻译部

范秋芳
翻译部负责人
邮箱: phuongpt@vncsi.com.vn

裴氏红玉
翻译专员
邮箱: ngocbth@vncsi.com.vn

系统建议: 越南建设证券股份有限公司 (CSI) 系统建议: 建立基于估值12个月目标价格和市场价格差异。

次序 (目标价格 - 当前价格) / 当前价格

买入	$\geq 20\%$
增持	从 10% 至 20%
中性	从 -10% 至 +10%
减持	从 -10% 至 -20%
卖出	$\leq -20\%$

越南建设证券股份有限公司

总部: 河内市栋多郡浪上坊阮志清路54A号TNR大楼11层
分公司: 胡志明市第一郡阮太平坊阮公著街180-192号TNR大楼20层
电话: + 84 24 3926 0099 | 官网: www.vncsi.com.vn