Phân tích tài chính: SSB

NIM thấp nhất nhóm, lãi thực thu chỉ 79% lãi ghi nhận, khoản vay 4.300 tỷ cho bên liên quan chưa trả lãi bằng tiền; nợ xấu, phải thu vẫn ở mức thấp

Ngân hàng TMCP Đông Nam Á (HOSE: SSB) · BCTC hợp nhất và riêng lẻ giữa niên độ 6T/2026 (PwC soát xét), BCTC kiểm toán 2019–2025, BCTN 2025, công bố CAR, kho AAS · dữ liệu chốt 30/6/2026, giá 09/10/2026 · dự báo Q3–Q4/2026 · **Phát hành bởi AAS Research**

LNTT 6T/2026	LNTT LÕI 6T	NIM Q2/2026	LÃI THỰC THU / LÃI GHI NHẬN	NỢ XẤU · NHÓM 2	LNTT 2026 DỰ BÁO
2.625	**2.618**	**2,34%**	**79%**	**2,25%**	**4,58**
tỷ đồng · **−54,6%** y/y	bỏ lãi bán PTF · −17,4%	Q2/25: 3,37% · CP vốn 5,79%	6T/26 · 6T/25: 85%	nhóm 2 0,74% · bao phủ 67%	nghìn tỷ · KH 7,07

GÓC NHÌN AAS RESEARCH	LNTT Q3/26F	LNTT Q4/26F	LDR TT22 · TT50	P/B · CAR
NẮM GIỮ	1.045	910	70% · 108%	1,37x · 12,1%

SSB có tỷ lệ nợ xấu và phải thu thấp. Nhưng ba chỉ tiêu tiền mặt xấu đi rõ. (1) **NIM giảm còn 2,34%**, thấp nhất nhóm, vì chi phí vốn tăng nhanh và tài sản dồn vào tiền gửi liên ngân hàng lợi suất thấp. (2) **Lãi thực thu chỉ 79% thu nhập lãi**, lãi phải thu tăng gấp đôi trong 6 tháng. (3) **Khoản vay 4.300 tỷ cho một công ty cùng thành viên HĐQT** đã ghi 565 tỷ lãi dự thu nhưng chưa thu đồng nào. Rủi ro đo được: mất toàn bộ khoản này làm CAR giảm còn ≈ 10,9%. P/B 1,37x dưới trung bình 3 năm nhưng cao so với ROE 9%: **AAS khuyến nghị NẮM GIỮ**, chỉ tích lũy khi P/B về vùng z ≤ −1 (mục 11).

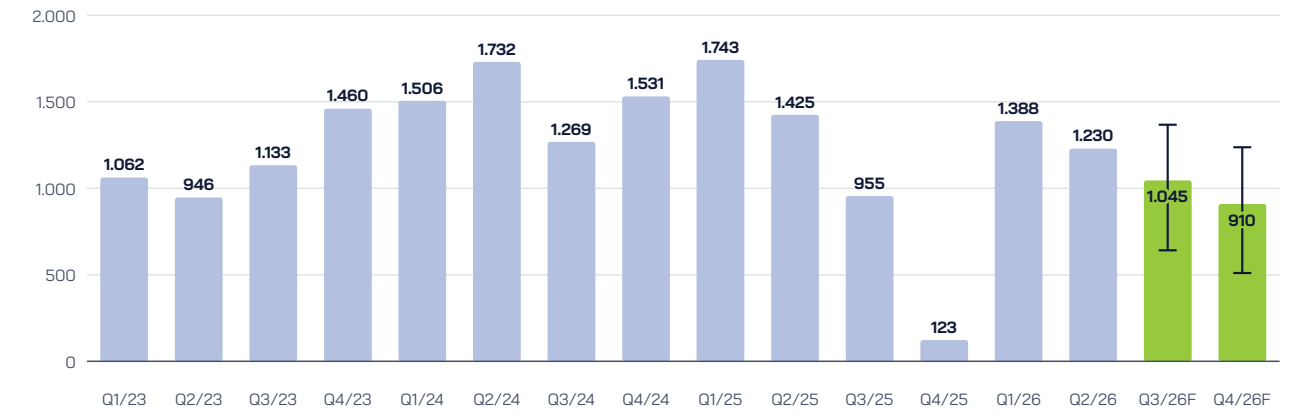
KẾT LUẬN

Ba điều quyết định SSB trong 2–3 quý tới: (1) lãi phải thu có được thu về ở kỳ thu lãi cuối năm không: Q2/2026 đã trái mùa vụ (lãi phải thu tăng trong kỳ thu), tỷ lệ thu nửa đầu năm chỉ 79,2% so với 97,6% cả năm 2025; (2) khoản vay 4.300 tỷ cho bên liên quan được trả lãi, cơ cấu hay chuyển nhóm nợ; (3) chi phí vốn có ngừng tăng khi lãi suất huy động ngành đi ngang từ Q2/2026. AAS **không kết luận có sai phạm**, chỉ nêu các điểm cần kiểm tra. LNTT 2026F ≈ 4,58 nghìn tỷ, 65% kế hoạch.

A Tóm tắt điều hành: lợi nhuận lõi giảm, NIM thấp nhất nhóm; lãi thực thu và khoản vay bên liên quan là rủi ro chính

- **LNTT 6T/2026 2.625 tỷ (−54,6%), chủ yếu vì 6T/2025 có 2.607 tỷ lãi bán PTF.** Bỏ khoản này, LNTT lõi 2.618 tỷ (−17,4%); LNTT Q2/26 1.237 tỷ (−13,7% y/y).
- **NIM thấp nhất nhóm và còn giảm:** NIM Q2/26 2,34% (Q2/25 3,37%, Q2/24 4,97%). Chi phí lãi 6T +47% so với thu nhập lãi +25%, nên thu nhập lãi thuần −5,1% dù dư nợ +15% so với cùng kỳ.
- **Lãi thực thu thấp bất thường:** 6T/2026 SSB thu được 11.476 tỷ tiền lãi trên 14.488 tỷ thu nhập lãi ghi nhận (79%, thấp nhất từ 2019). Lãi phải thu tín dụng tăng 2.094 → 4.736 tỷ (+126%) trong khi dư nợ +7,1%.
- **Khoản vay 4.300 tỷ cho bên liên quan chưa trả lãi bằng tiền 18 tháng:** CTCP ĐTPT Thành phố Thông minh Bắc Hà Nội (cùng thành viên HĐQT, hệ sinh thái BRG). Lãi dự thu đã lên 565 tỷ (13% gốc). Khoản vay bằng 10% VCSH.
- **Bảng cân đối phình bằng liên ngân hàng:** SSB gửi 119 nghìn tỷ tại TCTD khác (28% tổng tài sản) và nhận 108 nghìn tỷ tiền gửi của TCTD (54% tiền gửi KH). LDR riêng lẻ theo TT22 70%, nhưng theo TT50 ≈ 108% (trần 95% từ 10/2028).
- **Nợ xấu chưa đáng ngại:** 2,06% → 2,25%, nhóm 2 0,74%; nợ xấu mới hình thành 6T 1.135 tỷ (0,93%/năm); bao phủ 67%. Phải thu chỉ 5% VCSH, thấp hơn trung vị ngành.
- **Thu nhập ngoài lãi đổi chất:** ngoại hối 497 tỷ (6T/25: 119) bù cho lỗ chứng khoán đầu tư −584 tỷ; thu đại lý bảo hiểm giảm một nửa.
- **Vốn:** CAR hợp nhất 12,06% (31/12/25: 13,39%). Mô phỏng mất toàn bộ khoản vay bên liên quan và lãi dự thu: CAR ≈ 10,9%; thêm thoái phần lãi phải thu tăng trong 6T: ≈ 10,4%.
- **Dự báo:** LNTT Q3/26 1.045 tỷ, Q4/26 910 tỷ; cả năm ≈ 4,58 nghìn tỷ (dải 80% 3,8–5,2), 65% kế hoạch 7,07 nghìn tỷ.
- **Định giá: NẮM GIỮ.** Giá 16.800 đồng (09/10/2026), P/B 1,37x, thấp hơn trung bình 3 năm (z −0,57) nhưng cao so với ROE 9,5% (P/B ứng với ROE ≈ 1,02x). Tích lũy khi z ≤ −1.

LNTT lõi hợp nhất theo quý và dự báo Q3–Q4/2026



Nguồn: kho AAS (BCTC quý), BCTC soát xét 6T/2026; dự báo AAS. LNTT lõi = LNTT − thu nhập góp vốn, mua cổ phần.

1 Mô hình kinh doanh: ngân hàng bán lẻ và doanh nghiệp tư nhân gắn hệ sinh thái BRG, tài trợ bằng tiền gửi có kỳ hạn và liên ngân hàng

SeABank thành lập 1994 tại Hải Phòng, chuyển hội sở về Hà Nội, niêm yết HOSE 03/2021. Sau khi bán Công ty Tài chính PTF cho AEON Financial Service (02/2025), SSB gần như chỉ còn ngân hàng mẹ và công ty quản lý nợ SeABank AMC. Dư nợ tập trung vào doanh nghiệp tư nhân (công ty TNHH, cổ phần 77%) và cá nhân (20%); BCTC không trình bày dư nợ theo ngành. Huy động chủ yếu tiền gửi có kỳ hạn của cá nhân; CASA chỉ 10,7%. SSB có quan hệ sở hữu và giao dịch với Tập đoàn BRG (Chủ tịch BRG là Phó Chủ tịch thường trực HĐQT SeABank).

Chuỗi giá trị hợp nhất 30/6/2026

Nghìn tỷ đồng, trừ ghi chú

NGUỒN VỐN 30/6

- Tiền gửi khách hàng — **200** — CASA 10,7% · cá nhân 58%
- Tiền gửi của TCTD khác — **108** — bằng 54% tiền gửi KH
- Giấy tờ có giá, vay — **56** — CD 35,4 · TP USD 3,9 · vay ngoại tệ 13,7
- NHNN, Kho bạc — **14,8** — vay chiết khấu GTCG 4,2 · repo TPCP với KBNN 8,6
- Vốn chủ sở hữu — **42,2** — CAR hợp nhất 12,06%

→

CHUYỂN HÓA

- SeABank (ngân hàng mẹ) — **254** — ≈ 100% tài sản hợp nhất; 181 điểm giao dịch, 5.373 nhân viên
- SeABank AMC (100%) — **1,3** — quản lý nợ, khai thác tài sản; LNTT 6T 29 tỷ
- PTF đã bán (02/2025) — **4,3** — bán cho AEON Financial Service, lãi 2.607 tỷ (Q1/25)
- Hệ sinh thái BRG (bên liên quan) — **4,9** — cho vay TP Thông minh Bắc HN + lãi dự thu; chưa thu lãi bằng tiền

→

SỬ DỤNG VỐN

- Cho vay khách hàng — **254** — công ty TNHH, cổ phần 77% · cá nhân 20% · ngắn hạn 53%
- Tiền gửi tại TCTD khác — **119** — 28% tổng tài sản; ngoại tệ 23,7
- Chứng khoán — **35,0** — TPCP 17,1 · TPDN 12,8 · CD, TP TCTD 5,1
- Lãi phải thu, tài sản Có khác — **12,1** — lãi phải thu 6,1 · lãi tiền gửi trả trước 2,7

→

100 ĐỒNG THU NHẬP 6T/26

Chi phí hoạt động	35,9
Dự phòng rủi ro	15,5
Thuế TNDN	9,7
LNST cổ đông	38,9

Tổng thu nhập hoạt động 6T: 5.403 tỷ; lãi thuần 86%; ngoại hối 497 tỷ, lỗ chứng khoán đầu tư −584 tỷ.

Nguồn: BCTC hợp nhất và riêng lẻ 6T/2026 (TM1, 5, 7, 12, 14–16, 36, 38), công bố CAR 30/6/2026, BCTN 2025; AAS tính.

Cơ cấu cổ đông và room ngoại

Cổ đông (BC quản trị 6T/2026, mẫu số 3.428,8 triệu CP)	Tỷ lệ
Bà Nguyễn Thị Nga (Phó CT thường trực HĐQT)	4,22%
Công ty Phú Mỹ	4,96%
Lê Thu Thủy · Lê Hữu Báu · Lê Tuấn Anh	2,31% · 1,93% · 1,12%
Cộng nhóm gia đình và Phú Mỹ (AAS cộng)	14,53%
CTCP Vạn Lộc · CTCP KS Du lịch Sông Nhuệ	2,84% · 3,92%
Cổ đông > 5% theo BCTC	không có

Khối ngoại	Giá trị
Room (từ 06/2026, sau khi UBCKNN chấp thuận 30%)	1.040,6 triệu CP
Còn lại 09/10/2026	1.010,5 triệu CP
Đang nắm	≈ 30,1 triệu CP · ≈ 0,9%
Pha loãng tiềm năng	vay chuyển đổi IFC 75 triệu USD, Norfund 30 triệu USD
Vào rổ chỉ số 09/2026	MSCI Frontier, FTSE All-Cap, MarketVector Vietnam

Nguồn: báo cáo tình hình quản trị 6T/2026 Phụ lục 05, BCTN 2025, tài liệu ĐHĐCĐ 2026; kho AAS bảng foreign_room_hist (09/10/2026). 155 cổ đông nắm 96,25% quyền biểu quyết (07/2025).

B Bảng chỉ tiêu: thu nhập lãi thuần giảm, lãi phải thu tăng gấp đôi, tài sản tăng nhờ liên ngân hàng

Kết quả kinh doanh (quý riêng lẻ và lũy kế)

Tỷ đồng	Q2/26	Q1/26	Q2/25	% q/q	% y/y	6T/26	% 6T
Thu nhập lãi thuần	2.250	2.413	2.464	−6,8	−8,7	4.663	−5,1
Thu nhập ngoài lãi	239	500	228	−52,2	+4,9	739	−79,5
Tổng thu nhập hoạt động	2.489	2.914	2.692	−14,6	−7,5	5.403	−36,5
Chi phí hoạt động	1.007	933	1.041	+7,9	−3,3	1.939	−6,6
LN trước dự phòng	1.483	1.981	1.652	−25,1	−10,2	3.463	−46,2
Chi phí dự phòng	246	592	219	−58,6	+12,3	838	+28,1
LNTT	**1.237**	**1.388**	**1.433**	**−10,9**	**−13,7**	**2.625**	**−54,6**
LNST	991	1.111	1.133	−10,8	−12,6	2.102	−54,6
LNST cổ đông mẹ	991	1.111	1.133	−10,8	−12,6	2.102	−54,6

Nguồn: kho AAS (BCTC quý hợp nhất), đối chiếu BCTC soát xét 6T/2026 (KQKD hợp nhất tr. 12: LNTT 2.625 tỷ, LNST 2.102 tỷ); AAS tính. Q1/2025 gồm 2.607 tỷ lãi bán PTF.

Tỷ lệ (%, năm hóa ×4)	Q2/26	Q1/26	Q2/25	Δ q/q (đ%)	Δ y/y (đ%)
NIM (TSSL bình quân, ×4) %	**2,34**	**2,65**	**3,37**	**−0,31**	**−1,03**
Lợi suất TSSL %	7,84	7,64	8,15	+0,20	−0,31
Chi phí vốn %	**5,79**	**5,17**	**5,11**	**+0,62**	**+0,68**
Lợi suất cho vay %	9,31	8,81	8,93	+0,50	+0,38
Chi phí tiền gửi KH %	8,85	7,63	6,26	+1,22	+2,59
CIR %	40,44	32,02	38,66	+8,42	+1,78
Chi phí tín dụng (×4) %	0,40	1,00	0,40	−0,60	+0,00
Nợ xấu mới hình thành (×4) %	1,09	1,17	1,19	−0,08	−0,10
ROA (×4) %	0,95	1,11	1,27	−0,16	−0,32
ROE cổ đông mẹ (×4) %	9,47	10,85	11,61	−1,38	−2,14

Định nghĩa (AAS tính): NIM = NII quý × 4 / tài sản sinh lời bình quân; tài sản sinh lời = tổng tài sản gộp trong bảng kỳ định lại lãi suất – không chịu lãi – quá hạn. Chi phí vốn = chi phí lãi × 4 / nợ chịu lãi BQ. Lợi suất cho vay trên dư nợ trừ cho vay quá hạn. Chi phí tiền gửi KH = trả lãi tiền gửi (gồm cả tiền gửi của TCTD) / tiền gửi KH BQ, nên cao hơn lãi suất thực. ROE trên VCSH cổ đông.

Bảng cân đối (số dư thời điểm)

Tỷ đồng, cuối kỳ	30/6/26	31/3/26	31/12/25	30/6/25	% đầu năm	% cùng kỳ
Tổng tài sản	427.108	403.198	396.443	379.014	+7,7	+12,7
Cho vay KH (gộp)	**253.860**	**238.724**	**237.047**	**220.571**	**+7,1**	**+15,1**
Tài sản sinh lãi	398.705	370.664	356.999	307.118	+11,7	+29,8
Tiền gửi KH	199.777	185.876	191.807	166.648	+4,2	+19,9
Tiền gửi không kỳ hạn	21.457	16.881	26.114	17.040	−17,8	+25,9
Tiền gửi và vay TCTD	123.748	126.911	107.281	127.173	+15,3	−2,7
Giấy tờ có giá	40.002	31.987	29.984	32.345	+33,4	+23,7
Lãi, phí phải thu	**6.104**	**5.419**	**3.092**	**4.294**	**+97,4**	**+42,1**
Nợ nhóm 2	1.888	1.876	1.613	1.868	+17,1	+1,1
Nợ xấu (3–5)	5.702	5.339	4.874	4.311	+17,0	+32,2
Dự phòng cho vay	−3.797	−3.631	−3.267	−3.172	+16,2	+19,7
VCSH	42.195	41.482	40.373	39.488	+4,5	+6,9
VCSH cổ đông mẹ	42.195	41.482	40.373	39.488	+4,5	+6,9

Tỷ lệ cuối kỳ (%)	30/6/26	31/3/26	31/12/25	30/6/25	Δ đầu năm (đ%)
Tỷ lệ nợ nhóm 2 %	0,74	0,79	0,68	0,85	+0,06
Tỷ lệ nợ xấu %	**2,25**	**2,24**	**2,06**	**1,95**	**+0,19**
Bao phủ nợ xấu %	66,59	68,00	67,02	73,58	−0,43
CASA/tiền gửi KH %	10,74	9,08	13,61	10,23	−2,87
Cho vay/tiền gửi KH (thô) %	127,07	128,43	123,59	132,36	+3,48
Lãi phải thu/dư nợ %	**2,40**	**2,27**	**1,30**	**1,95**	**+1,10**
VCSH/tổng tài sản %	9,88	10,29	10,18	10,42	−0,30

Nguồn: kho AAS, đối chiếu BCTC soát xét 6T/2026 (TM7, 12, 14, 15).

2 Tín dụng: dư nợ +7,1% trong 6 tháng, dồn vào cho vay ngắn hạn; cho vay UPAS chuyển sang phải thu L/C

DỮ KIỆN
Dư nợ gộp +16.813 tỷ (+7,1%); ngắn hạn +20,1%, trung hạn −10,2%; cho vay ngoại tệ −35%; cho vay L/C UPAS 7.635 → 1.769 tỷ, đồng thời phát sinh 1.180 tỷ phải thu mua hẳn bộ chứng từ L/C.

GIẢI THÍCH
Tăng trưởng thấp hơn kế hoạch (cấp tín dụng +17% năm); SSB ưu tiên khoản vay ngắn hạn và giảm cho vay ngoại tệ khi chi phí huy động tăng.

HÀM Ý
Kỳ hạn dư nợ ngắn lại giúp định lại lãi suất nhanh hơn theo chi phí vốn. Phần L/C chuyển từ "cho vay" sang "phải thu" không còn được phân nhóm nợ.

CHƯA CHẮC CHẮN
BCTC không có dư nợ theo ngành, 10/20 khách hàng lớn nhất; không biết tỷ trọng bất động sản.

Dư nợ theo khách hàng (tỷ đồng)	30/6/26	Tỷ trọng	31/12/25	% tăng 6T	Đóng góp tăng
Công ty TNHH	104.891	41,3%	99.303	+5,6	33%
Công ty cổ phần	90.038	35,5%	83.996	+7,2	36%
Cá nhân, hộ kinh doanh	51.439	20,3%	47.108	+9,2	26%
Công ty nhà nước	4.078	1,6%	2.088	+95,3	12%
Công ty CP vốn nhà nước > 50%	1.971	0,8%	2.853	−30,9	−5%
Doanh nghiệp FDI	1.355	0,5%	1.593	−15,0	−1%
Khác	89	0,0%	106	−16,2	−0%
Tổng dư nợ	**253.860**	**100%**	**237.047**	**+7,1**	**100%**

Nguồn: BCTC hợp nhất 6T/2026, TM7 (tr. 40); AAS tính tỷ trọng và đóng góp vào phần tăng 6T. Dư nợ "công ty CP vốn nhà nước > 50%" 1.971 tỷ tại 30/6 đúng bằng khoản cho vay không chịu lãi trong bảng kỳ định lại.

Theo kỳ hạn, loại tiền, sản phẩm	30/6/26	% tổng	31/12/25	% tăng 6T
Ngắn hạn (≤ 1 năm)	**133.500**	**52,6%**	**111.180**	**+20,1**
Trung hạn (1–5 năm)	67.844	26,7%	75.576	−10,2
Dài hạn (> 5 năm)	52.515	20,7%	50.292	+4,4
Bằng ngoại tệ	6.100	2,4%	9.452	−35,5
Cho vay L/C trả chậm có điều khoản trả ngay (UPAS)	**1.769**	**0,7%**	**7.635**	**−76,8**

Nguồn: BCTC hợp nhất 6T/2026, TM7.

Tăng trưởng tài sản được tài trợ bằng gì?

Sử dụng (tăng 6T)	Tỷ đồng	% tổng
Cho vay khách hàng (gộp)	**16.813**	**54,8**
Tiền gửi, cho vay TCTD	27.960	91,2
Chứng khoán đầu tư, kinh doanh	−1.995	−6,5
Tiền gửi NHNN	−16.372	−53,4
Lãi, phí phải thu	3.012	9,8
Tài sản khác (ròng)	1.777	5,8
Trừ: tăng dự phòng	−530	−1,7
Tổng tài sản tăng	**30.664**	**100,0**

Nguồn (tăng 6T)	Tỷ đồng	% tổng
Tiền gửi khách hàng	**7.970**	**26,0**
Giấy tờ có giá (CD)	10.018	32,7
Tiền gửi và vay TCTD	16.467	53,7
Nợ NHNN, Kho bạc	−6.058	−19,8
Vốn chủ sở hữu	1.823	5,9
Nợ khác	445	1,5
Tổng	**30.664**	**100,0**

Nguồn: kho AAS, BCTC hợp nhất 6T/2026; AAS tính chênh lệch số dư 31/12/2025 → 30/6/2026.

Tổng tài sản tăng 30.664 tỷ; cho vay chiếm 55% và tiền gửi tại TCTD khác 91%. Phía nguồn, tiền gửi khách hàng chỉ góp 26%; phần lớn đến từ tiền gửi của TCTD và chứng chỉ tiền gửi. SSB rút 16,4 nghìn tỷ tiền gửi NHNN, trả bớt vay chiết khấu NHNN và thay bằng repo trái phiếu Chính phủ với Kho bạc.

3 Nguồn vốn: dựa vào liên ngân hàng và chứng chỉ tiền gửi; LDR đạt chuẩn TT22 nhưng vượt ngưỡng TT50

Nguồn vốn chịu lãi	30/6/26	Tỷ trọng	31/12/25	Tỷ trọng	% tăng 6T
Tiền gửi không kỳ hạn (CASA)	**21.457**	**5,7%**	**26.114**	**7,5%**	**−17,8**
Tiền gửi có kỳ hạn	173.354	45,8%	162.322	46,4%	+6,8
Tiền gửi ký quỹ, chuyên dùng	4.967	1,3%	3.371	1,0%	+47,3
Chứng chỉ tiền gửi	35.400	9,4%	25.300	7,2%	+39,9
Trái phiếu (USD quốc tế + VND)	4.602	1,2%	4.684	1,3%	−1,8
Tiền gửi của TCTD khác	**107.823**	**28,5%**	**85.300**	**24,4%**	**+26,4**
Vay TCTD (gồm vay chuyển đổi IFC, Norfund)	15.925	4,2%	21.981	6,3%	−27,6
Vay NHNN, repo TPCP với Kho bạc	14.762	3,9%	20.819	6,0%	−29,1
Tổng	**378.289**	**100%**	**349.892**	**100%**	**+8,1**

Nguồn: BCTC hợp nhất 6T/2026, TM13–17.

DỮ KIỆN
Tiền gửi KH chỉ +4,2%, CASA 26.114 → 21.457 tỷ; tiền gửi của TCTD khác +26,4% lên 107.823 tỷ; CD 25.300 → 35.400 tỷ; chi phí lãi tiền gửi +62%.

GIẢI THÍCH
SSB cần vốn cho tín dụng trong khi tiền gửi dân cư tăng chậm, nên dùng nguồn liên ngân hàng, CD, vay quốc tế. Lãi suất huy động 12 tháng bình quân ngành tăng từ 4,9% (Q3/2025) lên 5,9% (Q2/2026), theo kho AAS.

HÀM Ý
Nguồn vốn đắt và ngắn hạn hơn; chi phí vốn tăng nhanh hơn lợi suất tài sản, nên NIM giảm. Lãi suất ngành đi ngang từ Q2/2026: áp lực có thể chậm lại sau 1–2 quý định lại.

CHƯA CHẮC CHẮN
Lãi suất huy động niêm yết riêng của SSB không có trong kho AAS; mức 12 tháng ≈ 5,0–5,1% (07–10/2026) chưa đối chiếu được với biểu lãi suất gốc. Không có LCR, NSFR.

Kỳ định lại lãi suất 30/6/26 (tỷ đồng)	Tài sản	Nợ phải trả	Chênh lệch	Lũy kế (chịu lãi)
Quá hạn	7.670	0		–
Không chịu lãi	24.701	8.408		–
Đến 1 tháng	**212.772**	**136.176**	**76.596**	**76.596**
1–3 tháng	72.499	70.329	2.170	78.766
3–6 tháng	70.552	90.128	−19.576	59.190
6–12 tháng	21.907	68.536	−46.629	12.561
1–5 năm	3.931	11.334	−7.403	5.158
Trên 5 năm	17.043	1	17.043	22.201
Tổng (bảng kỳ định lại, số gộp)	431.077	384.912		
Chịu lãi = tổng − không chịu lãi − quá hạn	**398.705**	**376.505**	**22.201**	

Chi phí lãi 6T (tỷ đồng)	6T/2026	6T/2025	% tăng	Lãi suất BQ 6T/26 (năm hóa)
Tiền gửi (khách hàng và TCTD)	**7.872**	**4.869**	**+61,7**	**5,38%**
Tiền vay (TCTD, NHNN)	867	918	−5,6	4,72%
Giấy tờ có giá	1.006	815	+23,4	5,75%
Tổng chi phí lãi	**9.824**	**6.667**	**+47,4**	

Nguồn: BCTC hợp nhất 6T/2026, bảng kỳ định lại lãi suất (tr. 67, số gộp chưa trừ dự phòng), TM20; AAS tính.

Liên ngân hàng: nhận vào và gửi ra cùng lúc

Liên ngân hàng (hợp nhất, tỷ đồng)	30/6/26	31/12/25	30/6/25
Tiền gửi SSB đặt tại TCTD khác	118.930	91.267	107.747
trong đó bằng ngoại tệ	23.726	8.838	–
Tiền gửi TCTD khác đặt tại SSB	107.823	85.300	90.290
Chênh lệch (gửi đi – nhận về)	**11.107**	**5.967**	**17.457**
Tiền gửi TCTD nhận về / tiền gửi KH	54,0%	44,5%	54,2%
Hợp đồng hoán đổi tiền tệ (giá trị, TM phái sinh)	112.636	102.991	–
Thu nhập lãi tiền gửi 6T · chi phí lãi tiền gửi (KH + TCTD) 6T	2.719 · 7.872	–	1.451 · 4.869

Nguồn: BCTC hợp nhất 6T/2026 TM5, TM14, TM phái sinh, TM19–20; số 30/6/2025 từ kho AAS. Chi phí lãi tiền gửi gồm cả tiền gửi KH và tiền gửi của TCTD (BCTC không tách).

LDR theo Thông tư 22 và Thông tư 50 (ngân hàng mẹ, riêng lẻ)

LDR tính trên BCTC riêng lẻ. TT22 tính toàn bộ tiền gửi của TCTD khác vào mẫu số, không trừ tiền SSB gửi đi. TT50 chỉ tính phần chênh lệch dương, trừ thêm TPDN và cộng VCSH điều chỉnh. Vì SSB gửi đi nhiều hơn nhận về, phần liên ngân hàng trong mẫu số TT50 bằng 0. Hệ quả là LDR theo TT50 cao hơn TT22 khoảng 38 điểm.

LDR riêng lẻ (AAS tính)	30/6/2026	31/12/2025	Trần
Thô: cho vay / tiền gửi KH	126,6%	123,1%	–
Thông tư 22 (vay nước ngoài theo TM34)	**70,0%**	**71,6%**	**85%**
Thông tư 22 nếu bỏ tiền gửi của TCTD khác khỏi mẫu số (tham khảo)	102,0%	99,4%	85%
Thông tư 50 — TP VND ≥ 5 năm là cấp 2	**108,3%**	**100,3%**	**95%***
Thông tư 50 — thêm TP USD quốc tế là vốn vay nước ngoài	106,9%	98,9%	95%*
Tham chiếu: SeABank công bố "dư nợ / tổng tiền gửi" 2024 (tài liệu ĐHĐCĐ 2025)	–	108,8% (2024)	–

TT22 — cấu phần 30/6/26	Tỷ đồng
Tử số: cho vay – vay nước ngoài	240.205
TG KH (trừ ký quỹ, chuyên dùng)	195.555
Tiền gửi của TCTD khác (gộp)	**107.823**
Chứng chỉ tiền gửi	35.400
Trái phiếu	4.602
Mẫu số D	**343.380**

TT50 — cấu phần 30/6/26	Tỷ đồng
Tử số: cho vay KH	253.860
TG KH (trừ ký quỹ, chuyên dùng)	195.555
Chênh lệch dương liên ngân hàng	**0**
Vay nước ngoài	13.655
VCSH điều chỉnh	37.134
Trái phiếu cấp 2 (tối đa)	750
Trừ TPDN (đầu tư + kinh doanh)	–12.787
Mẫu số D (có TP cấp 2)	**234.308**

Nguồn: BCTC riêng lẻ giữa niên độ 30/6/2026 (soát xét): BCĐKT, TM7, 13–17, TM34 (vay nước ngoài, tr. 57); Thông tư 22/2019, Thông tư 50/2026 Điều 12; AAS tính. *95% chỉ áp dụng khi áp LCR/NSFR (bắt buộc 01/10/2028).

DỮ KIỆN
LDR TT22 tự tính 70,0%; nếu không có 107.823 tỷ tiền gửi của TCTD trong mẫu số, tỷ lệ là 102,0%. TT50 ≈ 108%.

GIẢI THÍCH
TT22 cho phép cộng gộp tiền gửi liên ngân hàng; một ngân hàng vừa nhận vừa gửi lượng lớn sẽ có LDR TT22 thấp hơn mức dựa vào tiền gửi dân cư.

HÀM Ý
Khi TT50 có hiệu lực bắt buộc, SSB cần thêm khoảng 32.913 tỷ nguồn vốn ổn định (theo cấu phần 30/6/2026) hoặc giảm dư nợ tương ứng, tức phải trả lãi cao hơn hoặc tăng trưởng chậm hơn.

CHƯA CHẮC CHẮN
Động cơ của việc gửi/nhận liên ngân hàng (thanh khoản ngoại tệ, hoán đổi, quản trị tỷ lệ) chưa kiểm chứng; SeABank không công bố LDR TT22 trong BCTC.

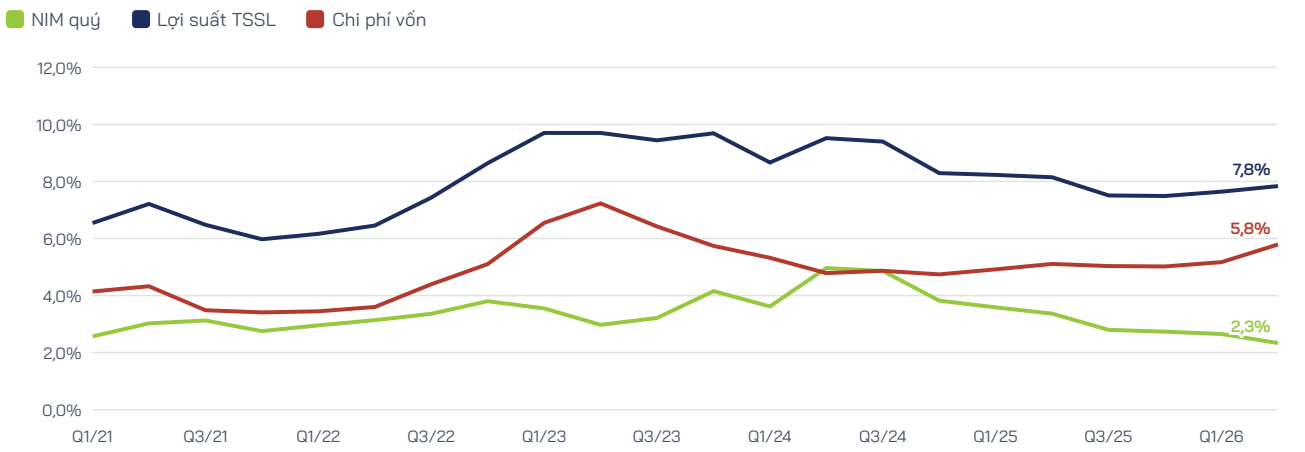
4 NIM: giảm 1,0 điểm so với cùng kỳ, do chi phí vốn và tài sản dồn vào liên ngân hàng; lợi suất cho vay không giảm

NIM tính trên **tài sản sinh lời** theo bảng kỳ định lại lãi suất, không gồm tiền mặt, tiền gửi NHNN, tài sản Có khác (gồm lãi phải thu), khoản cho vay không chịu lãi và cho vay quá hạn.

Từ tổng tài sản đến tài sản sinh lời (30/6/26)	Tỷ đồng	% tổng TS gộp
Tổng tài sản gộp (bảng kỳ định lại, chưa trừ dự phòng)	431.077	100,0
– Tiền mặt, vàng	–880	–0,2
– Tiền gửi NHNN	–8.101	–1,9
– Góp vốn, TSCĐ, BĐS đầu tư	–1.725	–0,4
– Cho vay không chịu lãi (khớp khoản nợ NHNN không chịu lãi 1.971 tỷ)	–1.971	–0,5
– Tài sản Có khác không chịu lãi (gồm lãi phải thu)	–12.025	–2,8
– Cho vay quá hạn	**–7.590**	**–1,8**
– Chứng khoán, tài sản Có khác quá hạn	–80	–0,0
Tài sản sinh lời (mẫu số NIM)	**398.705**	**92,5**

Nguồn: BCTC hợp nhất 6T/2026, bảng kỳ định lại lãi suất (tr. 67); chuỗi quý từ kho AAS (bảng rủi ro lãi suất).

NIM quý, lợi suất tài sản sinh lời và chi phí vốn (năm hóa ×4)



Nguồn: kho AAS; AAS tính.

DỮ KIỆN
NIM Q2/26 2,34% so với 3,37% Q2/25: chi phí vốn đóng góp −0,64 điểm, cơ cấu tài sản (tỷ trọng cho vay / TSSL 72.0% → 62.1%) −0,39, lợi suất tài sản khác −0,20; lợi suất cho vay +0,28.

GIẢI THÍCH
Tiền gửi tại TCTD khác (lợi suất ~5%) tăng nhanh hơn cho vay (lợi suất ~9%); nguồn tài trợ là tiền gửi của TCTD và CD có lãi suất tương đương, nên chênh lệch gần bằng 0. Chi phí lãi tiền gửi +62%.

HÀM Ý
NIM nền (TB 4 quý) giảm 3,91% → 2,63%. Mỗi 10 điểm cb NIM ≈ 101 tỷ LNTT/quý.

CHƯA CHẮC CHẮN
Chưa tách được lợi suất của khoản gửi liên ngân hàng bằng ngoại tệ có hoán đổi (một phần thu nhập nằm ở dòng ngoại hối, phái sinh). Lãi suất huy động nửa cuối 2026 là giả định.

Thu nhập lãi 6T (tỷ đồng)	6T/2026	6T/2025	Chênh lệch
Lãi cho vay	10.650	9.242	+1.408
Lãi tiền gửi (liên ngân hàng)	**2.719**	**1.451**	**+1.268**
Lãi chứng khoán nợ	990	735	+255
Phí bảo lãnh	61	52	+9
Thu khác từ hoạt động tín dụng	68	102	−35
Tổng thu nhập lãi	**14.488**	**11.581**	**+2.906**

Nguồn: BCTC hợp nhất 6T/2026, TM19; AAS tính.

5 Chất lượng tài sản: nợ xấu thấp, nhưng lãi thực thu giảm và khoản vay bên liên quan không trả lãi bằng tiền

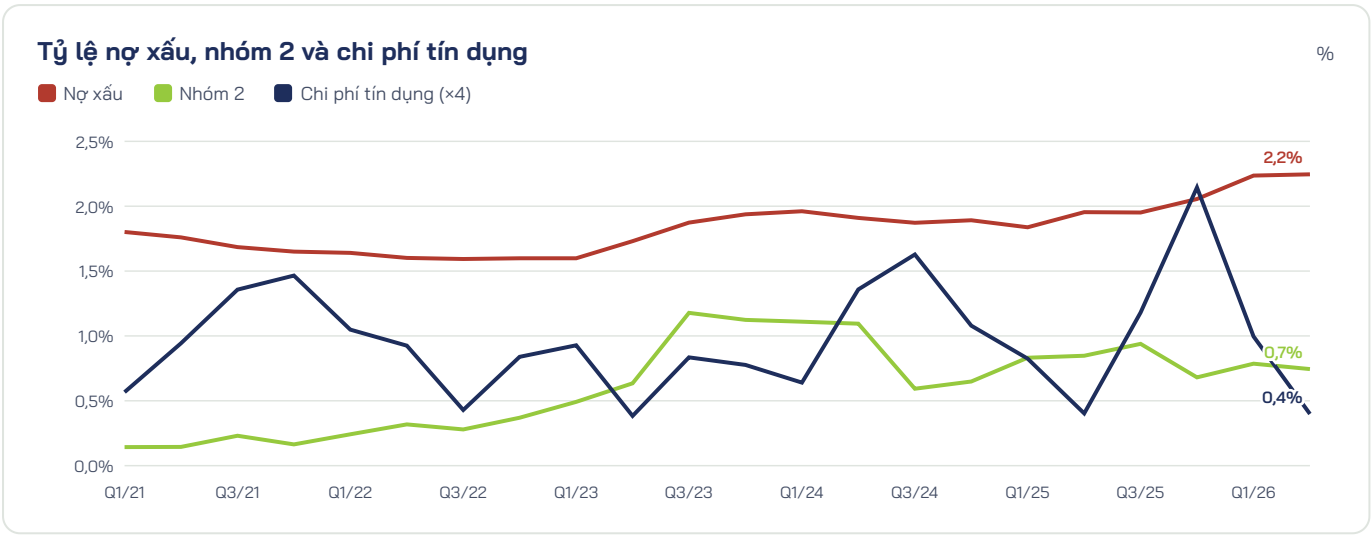
Hợp nhất, tỷ đồng	30/6/26	31/12/25	% 6T	Tỷ lệ 30/6	Tỷ lệ 31/12
Nhóm 2 (cần chú ý)	1.888	1.613	+17,1	0,74%	0,68%
Nhóm 3	471	325	+44,6	0,19%	0,14%
Nhóm 4	622	573	+8,4	0,24%	0,24%
Nhóm 5	**4.610**	**3.975**	**+16,0**	**1,82%**	**1,68%**
Nợ xấu (3–5)	**5.702**	**4.874**	**+17,0**	**2,25%**	**2,06%**
Dự phòng cho vay	3.797	3.267	+16,2	Bao phủ 66,6%	67,0%
Nợ đã xử lý rủi ro (ngoại bảng)	16.015	15.884	+0,8		
Lãi, phí chưa thu được (ngoại bảng)	2.650	2.365	+12,0		

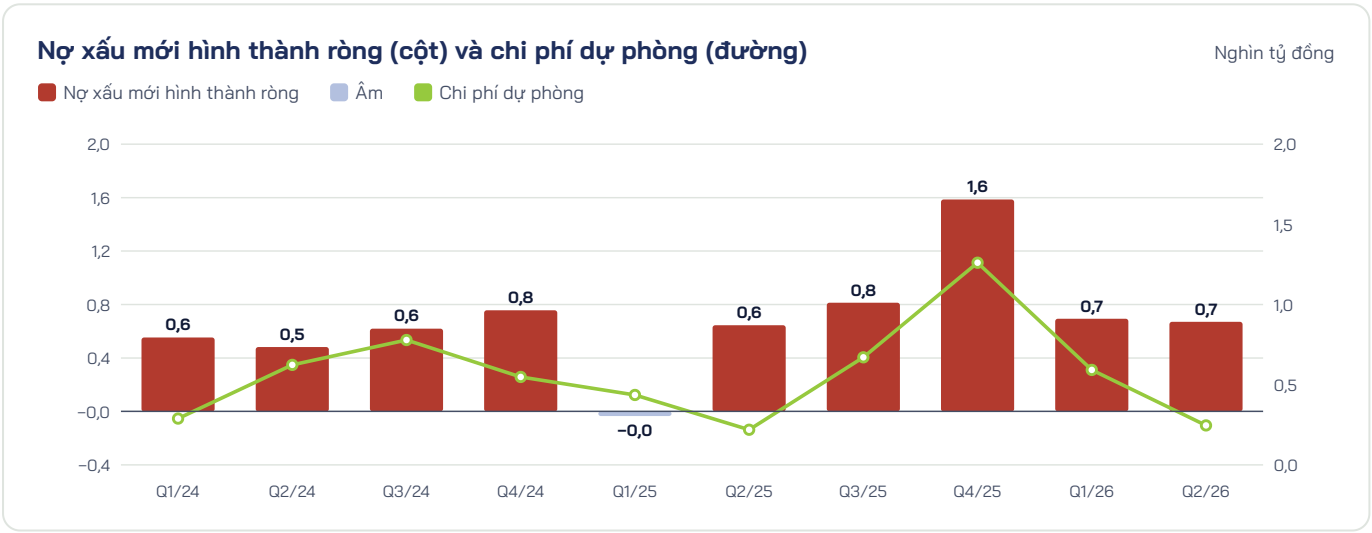
Nguồn: BCTC hợp nhất 6T/2026, TM7 (tr. 40–41); ngoại bảng (tr. 11).

Cầu nối nợ xấu 6T/26	Tỷ đồng
Nợ xấu 31/12/2025	4.874
+ Nợ xấu mới hình thành ròng (suy ra)	**1.135**
– Xử lý bằng dự phòng cụ thể	–308
Nợ xấu 30/6/2026	**5.702**
Hình thành ròng, năm hóa / dư nợ BQ	0,93%
Tham chiếu 2025: xử lý cả năm	2.096

Cầu nối dự phòng 6T/26	Tỷ đồng
Dự phòng 31/12/2025	3.267
+ Trích lập (TM7)	**838**
– Sử dụng xử lý nợ	–308
Dự phòng 30/6/2026	**3.797**
Trích lập / nợ xấu mới hình thành	73,8%
Thu hồi nợ đã xử lý 6T (vào thu nhập khác)	192

Nguồn: TM7 BCTC hợp nhất 6T/2026; AAS tính. Nợ xấu mới ròng = Δ nợ xấu + xử lý bằng dự phòng.





Nguồn: kho AAS. Xóa nợ theo quý có từ 2025 (4 quý cộng khớp số năm 2.096 tỷ); trước đó chia đều số năm.

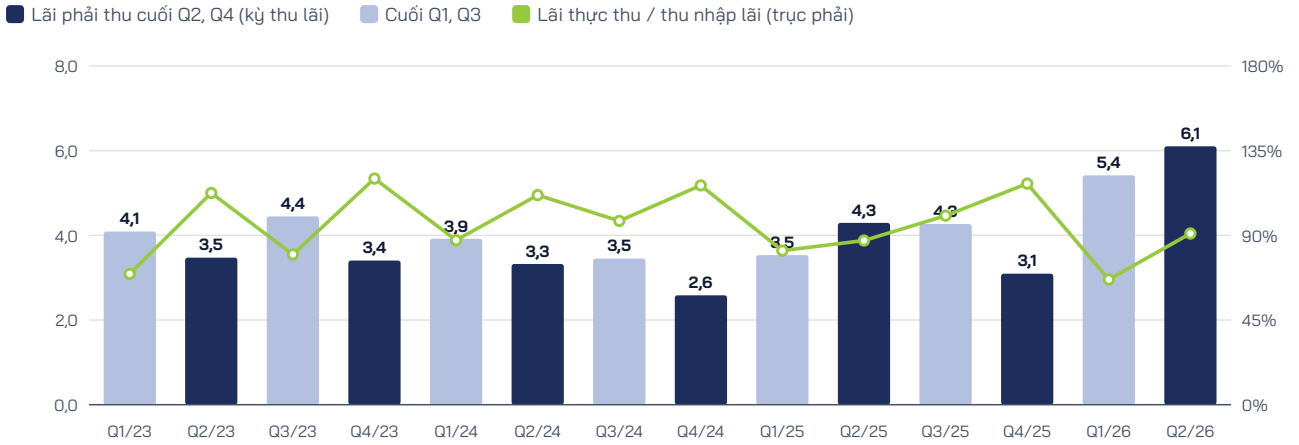
Lãi thực thu: tiền thu về ít hơn lãi ghi nhận

Lãi ghi nhận và lãi thực thu (tỷ đồng)	6T/2026	6T/2025	Chênh lệch
Thu nhập lãi (KQKD)	14.488	11.581	+2.906
Lãi thực thu (LCTT dòng 01)	11.476	9.800	+1.676
Lãi thực thu / thu nhập lãi	**79,2%**	**84,6%**	**−5,4 đ%**
Chi phí lãi (KQKD) · lãi thực trả (LCTT dòng 02)	9.824 · 10.523	6.667 · 5.322	
Lãi phải thu hoạt động tín dụng (cuối kỳ)	**4.736**	**2.094 (31/12)**	**+2.642**
trong đó khoản vay bên liên quan (lãi dự thu)	565	367 (31/12)	+199
Tổng lãi, phí phải thu (cuối kỳ)	6.104	3.092 (31/12)	+3.012
Lãi tiền gửi trả trước cho khách hàng (tài sản Có khác)	2.707	1.216 (31/12)	+1.490
Lãi, phí chưa thu được (ngoại bảng)	2.650	2.365 (31/12)	+284

Nguồn: BCTC hợp nhất 6T/2026, KQKD (tr. 12), LCTT (tr. 13), TM12 (tr. 47), TM36 (tr. 62–63), ngoại bảng (tr. 11); AAS tính.

Lãi, phí phải thu (cột) và tỷ lệ lãi thực thu / thu nhập lãi theo quý (đường)

Nghìn tỷ đồng · %



Lãi thực thu / thu nhập lãi (%)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Nửa đầu năm	**90,6**	**97,4**	**98,6**	**85,7**	**91,1**	**99,9**	**84,6**	**79,2**
Cả năm	94,7	107,3	107,8	94,0	95,9	103,6	97,6	–

Nguồn: kho AAS (LCTT dòng "thu nhập lãi nhận được", KQKD); AAS tính.

DỮ KIỆN

SSB thu lãi theo kỳ 6 tháng: lãi phải thu thường tăng ở cuối Q1, Q3 và giảm ở cuối Q2, Q4; tỷ lệ thu tiền Q2, Q4 thường trên 100%. Từ 2025 nhịp này yếu đi, và **Q2/2026 trái mùa vụ**: lãi phải thu tăng 5.419 → 6.104 tỷ ngay trong kỳ thu; tỷ lệ thu chỉ 91%. H1/2026 thu 79,2%, thấp nhất từ 2019; lãi phải thu tín dụng tăng 2.642 tỷ, chỉ 199 tỷ thuộc khoản vay bên liên quan.

GIẢI THÍCH

Có hai cách giải thích: (a) điều khoản trả lãi dài hơn (cuối kỳ, 12 tháng) ở các khoản vay mới; (b) một số khách hàng chậm trả lãi nhưng khoản vay vẫn ở nhóm 1, nên lãi tiếp tục được dự thu.

HÀM Ý

Nếu là (b), lãi dự thu phải thoái khi chuyển nhóm và nợ xấu tăng sau 2–3 quý (dữ liệu 2017–2026 cho thấy quan hệ đúng chiều nhưng yếu). Thoái toàn bộ phần tăng thêm (ngoài khoản bên liên quan) ≈ 2.443 tỷ trước thuế.

CHƯA CHẮC CHẮN

BCTC không có tuổi nợ của lãi phải thu. Kiểm tra bằng lãi phải thu cuối Q4/2026 (kỳ thu lãi tiếp theo) và lãi chưa thu ngoại bảng.

Khoản vay và giao dịch với bên liên quan

Bên liên quan (hợp nhất, tỷ đồng)	30/6/26 · 6T/26	31/12/25 · 6T/25
TP Thông minh Bắc Hà Nội — dư nợ vay SSB	4.300	4.300
lãi dự thu (chưa thu bằng tiền)	**565**	**367**
thu nhập lãi ghi nhận trong kỳ	199	161
tiền gửi của công ty này tại SSB	2.435	2.327
phơi nhiễm ròng (vay + lãi dự thu − tiền gửi)	**2.431**	**2.339**
VALC (cho thuê máy bay) — tiền gửi tại SSB	3.951	5.967
chi phí lãi SSB trả cho VALC	104	22
Tập đoàn BRG và công ty con — tiền gửi tại SSB	406	1.103

Nguồn: BCTC hợp nhất 6T/2026, TM36 (tr. 62–63); BCTC kiểm toán 2025 TM38; AAS tính.

DỮ KIỆN
Công ty CP ĐTPT Thành phố Thông minh Bắc Hà Nội (cùng thành viên HĐQT, hệ sinh thái BRG) vay 4.300 tỷ từ cuối 12/2024. Năm 2025 SSB ghi 362 tỷ lãi, 6T/2026 thêm 199 tỷ, nhưng lãi dự thu tăng đúng bằng số đó: chưa thu được lãi bằng tiền trong 18 tháng. Công ty vẫn có 2.435 tỷ tiền gửi tại SSB.

GIẢI THÍCH
Lãi suất ghi nhận ≈ 9,2%/năm. Khoản vay có thể là tài trợ dự án dài hạn có thời gian ân hạn lãi; BCTC không nêu điều khoản, tài sản bảo đảm hay nhóm nợ.

HÀM Ý
Lãi dự thu 565 tỷ đã nằm trong lợi nhuận. Nếu khoản vay chuyển nhóm, SSB thoái lãi và trích dự phòng: mỗi 10% gốc ≈ 430 tỷ. Mất toàn bộ (cả lãi): CAR 12,06% → ≈ 10,9%.

CHƯA CHẮC CHẮN
Không biết nhóm nợ, tài sản bảo đảm, lịch trả nợ. Khoản vay bằng giá bán PTF (4.300 tỷ) nhưng không có bằng chứng hai việc liên quan. AAS không kết luận sai phạm.

Tài sản Có khác: phải thu thấp; điểm cần theo dõi là lãi phải thu và phải thu L/C mới

Phải thu của SSB chỉ 5% VCSH, thứ 24/27 ngân hàng niêm yết (trung vị 12%). Điểm khác thường nằm ở lãi phải thu: 2,44% dư nợ, thứ 8/27 (trung vị 1,66%). Chuỗi 2019–2025 cho thấy SSB từng có phải thu L/C ngoài dư nợ (đỉnh 4,8 nghìn tỷ, 18% VCSH năm 2022) nhưng đã thu hẹp về 0 năm 2025. Từ 2026, khoản này xuất hiện lại dưới dạng mua hẳn bộ chứng từ: 1.180 tỷ.

Tài sản Có khác (hợp nhất, tỷ đồng)	30/6/26	31/12/25	Là gì · rủi ro
Lãi phải thu hoạt động tín dụng	4.736	2.094	Lãi đã ghi vào thu nhập nhưng chưa thu tiền. Tăng 126% trong khi dư nợ +7%; gồm 565 tỷ lãi dự thu của khoản vay bên liên quan. Nếu không thu được, phải thoái thu nhập (Nghị định 135/2025).
Lãi phải thu chứng khoán, tiền gửi, khác	1.368	998	Lãi dồn tích của trái phiếu, tiền gửi liên ngân hàng; tăng cùng quy mô.
Lãi tiền gửi trả trước cho khách hàng	2.707	1.216	SSB đã trả lãi tiền gửi trước, chờ phân bổ vào chi phí: chi phí vốn đã chi tiền nhưng chưa vào KQKD. Tăng 2,2 lần trong 6T.
Phải thu mua hẳn, miễn truy đòi bộ chứng từ L/C do SSB phát hành	1.180	0	Mới phát sinh; SSB tự bỏ vốn trả người bán, chờ người nhập khẩu trả. Nằm ngoài "cho vay", không phân nhóm. Cùng lúc cho vay UPAS giảm 7,6 → 1,8 nghìn tỷ.
Phải thu tổ chức thẻ, tạm ứng, phải thu khác	533	1.128	Thanh toán thẻ chờ quyết toán, tạm ứng nghiệp vụ.
Chi phí trả trước, quyền khai thác tài sản, XDCB, tài sản gán nợ	1.550	1.783	Chi phí chờ phân bổ; tài sản bảo đảm nhận chờ xử lý nhỏ.
Dự phòng tài sản Có khác	−49	−29	Không có dự phòng cho lãi phải thu hay phải thu L/C.

Nguồn: BCTC hợp nhất 6T/2026, TM12 (tr. 47–48); kho AAS (27 ngân hàng niêm yết, BCĐKT Q2/2026); AAS diễn giải.

Hợp nhất, tỷ đồng	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	6/2026
Tổng tài sản Có khác	6.909	6.094	6.456	10.128	12.970	7.136	7.190	12.025
Các khoản phải thu	1.134	1.283	1.992	5.490	7.093	2.203	1.642	2.109
phải thu / VCSH (%)	**10,4**	**9,4**	**10,7**	**20,9**	**23,4**	**6,3**	**4,1**	**5,0**
Phải thu L/C ngoài dư nợ (UPAS / mua hẳn bộ chứng từ)	**82**	**236**	**1.340**	**4.783**	**không tách**	**1.056**	**0**	**1.180**

Nguồn: BCTC kiểm toán hợp nhất 2019–2025 (TM tài sản Có khác), BCTC soát xét 6T/2026; AAS tổng hợp. 2023 không tách phải thu L/C (phải thu bên ngoài 6.663 tỷ).

6 Thu nhập ngoài lãi: ngoại hối bù lỗ chứng khoán đầu tư; không còn lãi bán công ty con

Thu nhập ngoài lãi 6T (tỷ đồng)	6T/2026	6T/2025	Chênh lệch	Tính lặp lại
Phí dịch vụ (ròng)	399	347	+52	Cao; bảo hiểm giảm một nửa
Ngoại hối (gồm phái sinh tiền tệ)	**497**	**119**	**+378**	**Trung bình; gắn với hoán đổi ngoại tệ**
Chứng khoán kinh doanh	225	111	+114	Thấp
Chứng khoán đầu tư	**−584**	**359**	**−944**	**Thấp; 6T/26 chi phí mua bán chứng khoán đầu tư 634 tỷ (BCTC không nêu loại)**
Thu hồi nợ đã xử lý	192	39	+153	Trung bình
Hoạt động khác còn lại (ròng)	3	6	−3	Thấp
Lãi bán công ty con PTF	**0**	**2.607**	**−2.607**	**Không lặp lại**
Cổ tức	7	8	−0	Nhỏ
Tổng thu nhập ngoài lãi	739	3.597	−2.858	

Nguồn: BCTC hợp nhất 6T/2026, TM21–27; AAS phân loại tính lặp lại.

Ngoại hối 6T (tỷ đồng)	6T/2026	6T/2025
Thu kinh doanh ngoại tệ giao ngay	933	348
Thu công cụ phái sinh tiền tệ	1.190	131
Chi công cụ phái sinh tiền tệ	−1.617	−318
Chi kinh doanh ngoại tệ giao ngay	−9	−43
Lãi thuần ngoại hối	**497**	**119**

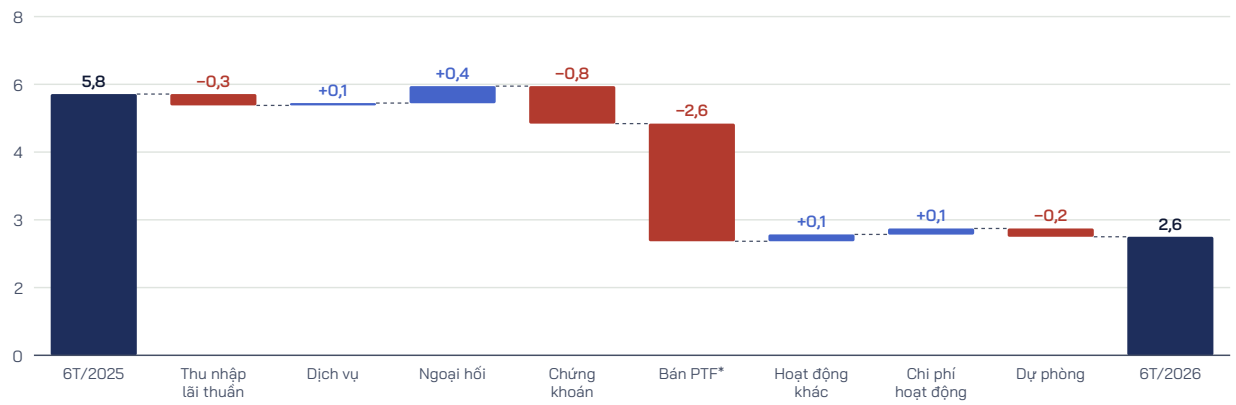
Nguồn: BCTC hợp nhất 6T/2026, TM23. Lãi phái sinh tiền tệ gắn với hợp đồng hoán đổi (giá trị 112,6 nghìn tỷ) đi kèm tiền gửi ngoại tệ tại TCTD khác.

Chi phí hoạt động 6T 1.939 tỷ (−6,5%), chi phí nhân viên giảm 12,9% (một phần do không còn PTF); CIR 6T 35,9%. Chi phí Q4 thường cao hơn TB Q1–Q3 khoảng 20% (11/11 năm).

7 Chất lượng lợi nhuận: lõi giảm 17%; một phần thu nhập lãi là lãi dự thu chưa thu tiền

Cầu nối LNTT 6T/2025 → 6T/2026

Nghìn tỷ đồng



*Bán PTF: 2.607 tỷ lãi chuyển nhượng công ty con trong Q1/2025 (một lần). Nguồn: kho AAS; AAS tính.

Cầu nối LNTT (tỷ đồng)	Q2/25 → Q2/26	Q1/26 → Q2/26	6T/25 → 6T/26
LNTT kỳ gốc	**1.433**	**1.388**	**5.783**
Thu nhập lãi thuần	−214	−164	−251
Dịch vụ	+30	+5	+52
Ngoại hối	+62	−236	+378
CK kinh doanh	+67	−201	+114
CK đầu tư	−280	+72	−944
Hoạt động khác	+133	+91	+150
Góp vốn (gồm bán PTF)	−0	+7	−2.607
Chi phí hoạt động	+34	−74	+135
Chi phí dự phòng	−27	+347	−184
LNTT kỳ này	**1.237**	**1.237**	**2.625**

LNTT điều chỉnh (tỷ đồng)	6T/2026	6T/2025	Lý do
LNTT báo cáo	2.625	5.783	
– Thu nhập góp vốn (lãi bán PTF, cổ tức)	–7	–2.615	Một lần (TM27)
= LNTT lõi	**2.618**	**3.168**	**–17,4% y/y**
– Thu hồi nợ đã xử lý	–192	–39	Phụ thuộc chu kỳ thu hồi
– Lãi/lỗ chứng khoán đầu tư	584	–359	Theo chu kỳ lợi suất
= LNTT lõi hoạt động	**3.010**	**2.770**	**+8,7% y/y**
Tham khảo: lãi dự thu khoản vay bên liên quan đã vào thu nhập	199	161	Chưa thu bằng tiền

Nguồn: BCTC 6T/2026 TM24, 26, 27, 36; AAS tính. Dòng tham khảo không cộng vào LNTT lõi.

LNST: 6T 2.102 tỷ, toàn bộ thuộc cổ đông ngân hàng (không còn lợi ích không kiểm soát). EPS cơ bản 6T 595 đồng (6T/25 tính lại 1.282 đồng sau chia cổ phiếu 20,52%).

8 Vốn và sinh lời: ROE ~9%, CAR 12,06%; mô phỏng mất toàn bộ khoản vay bên liên quan vẫn trên 10%

Quý	ROA	TS BQ / VCSH BQ	ROE (×4)	LN trước DP / TS BQ	Chi phí tín dụng	VCSH / TTS
Q2/25	1,27%	9,13x	11,6%	1,85%	0,40%	10,42%
Q4/25	0,11%	9,64x	1,0%	1,43%	2,14%	10,18%
Q1/26	1,11%	9,77x	10,9%	1,98%	1,00%	10,29%
Q2/26	**0,95%**	**9,92x**	**9,5%**	**1,43%**	**0,40%**	**9,88%**

Nguồn: kho AAS; AAS tính. ROE dùng VCSH cổ đông.

CAR theo TT41 (SeABank công bố)	31/12/2024	30/6/2025	31/12/2025	30/6/2026
CAR hợp nhất	**12,84%**	**13,27%**	**13,39%**	**12,06%**
CAR riêng lẻ	12,33%	13,27%	13,34%	12,02%
Vốn tự có hợp nhất (tỷ đồng)	34.393	39.209	40.833	42.764
Tài sản có rủi ro hợp nhất (tỷ đồng)	267.940	295.479	304.998	354.737

Nguồn: SeABank công bố tỷ lệ an toàn vốn theo TT41/2016 các kỳ (file CAR tr. 5).

Mô phỏng CAR hợp nhất 30/6/2026 (AAS tính, không phải số công bố)	Thiệt hại sau thuế	CAR
Công bố	–	12,06%
Stress A: mất toàn bộ khoản vay bên liên quan + lãi dự thu	3.929	10,95%
Stress B: A + thoái phần lãi phải thu tín dụng tăng thêm trong 6T	**5.902**	**10,39%**

Nguồn: AAS mô phỏng: trừ thiệt hại sau thuế (thuế suất 4 quý) khỏi vốn tự có, giữ nguyên tài sản có rủi ro. Không phải số công bố.

CAR giảm từ 13,39% xuống 12,06% trong 6 tháng vì tài sản có rủi ro tăng ≈ 16% (tiền gửi liên ngân hàng, cho vay). SSB không chia cổ tức tiền, giữ lại toàn bộ lợi nhuận. Vay chuyển đổi IFC (75 triệu USD, đáo hạn 10/2027) và Norfund (30 triệu USD, 11/2028) có thể tăng vốn cấp 1 khi chuyển đổi, đồng thời pha loãng.

9 So sánh: NIM, ROE thấp nhất nhóm; nợ xấu, nhóm 2 ở mức trung bình tốt; lãi phải thu cao

Q2/2026, hợp nhất	NIM	CIR	CPTD	Nợ xấu	Nhóm 2	Bao phủ	CASA	ROE	Lãi PT / dư nợ	Dư nợ 6T %
SSB	**2,34**	**40,4**	**0,40**	**2,25**	**0,74**	**67**	**10,7**	**9,5**	**2,40**	**7,1**
HDB	4,30	24,1	1,63	2,79	4,70	50	10,8	26,7	1,33	20,6
VPB	5,29	19,6	2,87	3,28	3,17	56	11,5	19,0	1,86	23,0
MBB	4,27	27,5	1,45	1,45	0,98	94	33,6	22,5	1,36	13,2
TCB	3,97	30,9	0,32	1,08	0,67	126	33,8	16,5	1,34	10,4
ACB	3,12	29,7	0,58	1,03	0,65	105	20,0	17,3	1,04	8,6
SHB	3,32	14,9	2,38	2,18	0,78	77	7,8	19,6	2,82	7,3
VIB	3,19	31,7	1,31	2,93	2,56	44	11,8	15,7	1,18	4,0
STB	3,08	28,4	3,23	7,54	2,65	57	16,4	8,7	1,07	1,5

Nguồn: kho AAS (BCTC hợp nhất Q2/2026); AAS tính cùng định nghĩa (×4, bình quân đầu–cuối quý).

Ba điểm mạnh

- **Nợ xấu, nhóm 2 thấp:** nợ xấu 2,25%, nhóm 2 0,74%; chi phí tín dụng 0,40% (Q2/26).
- **Phải thu thấp:** phải thu 5% VCSH, thấp hơn trung vị ngành; phải thu L/C cũ đã thu hẹp.
- **Tiếp cận vốn quốc tế:** trái phiếu 150 triệu USD (AIIB, IFC), vay IFC, Norfund, Proparco, FMO; room ngoại 30% từ 06/2026.

Ba rủi ro trọng yếu

- **NIM 2,34%**, thấp nhất nhóm; nguồn vốn đắt, CASA 11%.
- **Lãi thực thu 79%** và khoản vay 4.300 tỷ cho bên liên quan chưa trả lãi bằng tiền.
- **LDR theo TT50 ≈ 108%**, vượt trần 95% khi áp dụng từ 10/2028.

Mức độ chắc chắn của các nhận định

Nhận định	Mức độ	Căn cứ
2.607 tỷ lãi bán PTF là khoản một lần	Chắc chắn	TM27 BCTC 6T/2026; BCTN 2025
Khoản vay bên liên quan chưa trả lãi bằng tiền 18 tháng	Chắc chắn	TM36 6T/2026, TM38 BCTC 2025: lãi dự thu tăng đúng bằng thu nhập lãi
NIM giảm do chi phí vốn và cơ cấu tài sản, không do lợi suất cho vay	Khá chắc	Phân rã NIM Q2/26 so với Q2/25
LDR TT50 vượt 95%	Khá chắc (AAS tính)	Cấu phần riêng lẻ 30/6/2026; giả định về trái phiếu cấp 2, TPDN

Nhận định	Mức độ	Căn cứ
Lãi phải thu tăng báo trước nợ xấu tăng	Giả thuyết, bằng chứng yếu	Quan hệ đúng chiều 2017–2026 nhưng chỉ giải thích phần nhỏ biến động
Gửi/nhận liên ngân hàng nhằm giữ LDR TT22	Giả thuyết	Chỉ có số học; chưa có bằng chứng về động cơ

10 Dự báo Q3–Q4/2026: LNTT ≈ 1,05 và 0,91 nghìn tỷ; cả năm ≈ 4,58 nghìn tỷ, 65% kế hoạch

Tỷ đồng	Q3/2026F	Q4/2026F	Cả năm 2026F
LNTT dự báo (cơ sở)	**1.045**	**910**	**4.580**
so cùng kỳ (2025 bỏ lãi bán PTF)	+9,4%	+637,1%	+7,8%
Dải 80%	642 – 1.367	510 – 1.238	3.778 – 5.231
Kịch bản thấp – cao	775 – 1.197	−304 – 1.085	3.097 – 4.907
LNST cổ đông (cơ sở)	844	735	3.680
Kế hoạch ĐHĐCĐ 2026 (LNTT)			7.068

Nguồn: AAS. Dải 80% từ sai số dự báo quá khứ của mô hình. LNST = LNTT × (1 − thuế 4 quý). Kế hoạch ĐHĐCĐ 2026: LNTT 7.068 tỷ, cấp tín dụng +17%. 2025 lõi = LNTT 2025 − 2.621 tỷ thu nhập góp vốn.

Độ nhạy LNTT mỗi quý (cơ sở Q3)	Thay đổi	Tác động / quý
NIM	±10 điểm cb	±101
Chi phí vốn (lợi suất không đổi, nợ chịu lãi / TSSL 95%)	+50 điểm cb	−481
Chi phí tín dụng	±50 điểm cb	∓327
Thoái lãi dự thu khoản vay bên liên quan	1 lần	−764
Trích dự phòng khoản vay bên liên quan	mỗi 10% gốc	−430

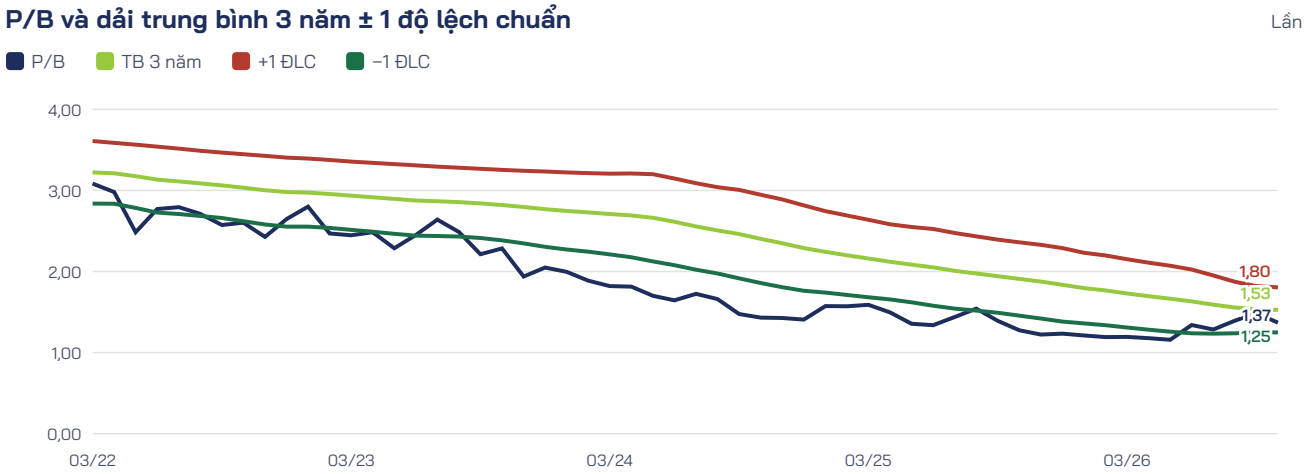
Nguồn: AAS tính trên kịch bản cơ sở Q3/2026.

11 Giao dịch theo định giá: P/B dưới trung bình 3 năm nhưng cao so với ROE; chuỗi giá ngắn, quy tắc vào/ra chưa đủ bằng chứng

Định giá (09/10/2026)	Hiện tại	Trung vị 3 năm	Phân vị 25–75% (3 năm)	z-score (750 phiên)	Trung vị từ 2019
P/E (LNST mẹ 4 quý)	19,5x	11,3x	8,6–15,6x	+1,78	16,3x
P/B (VCSH cổ đông mẹ)	**1,37x**	**1,46x**	**1,29–1,71x**	**−0,57**	**1,98x**
z trung bình P/E–P/B				+0,61	

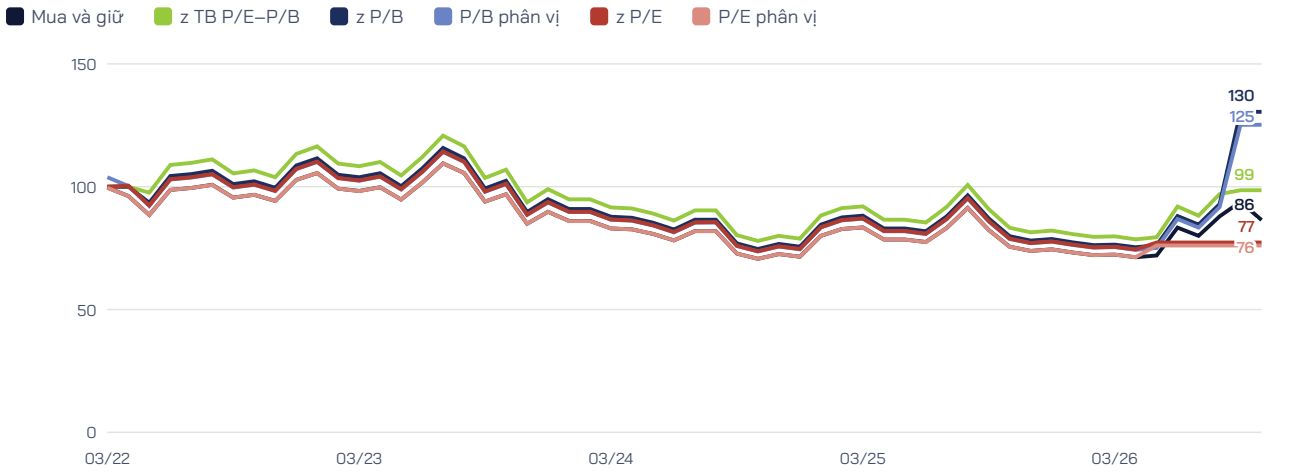
Nguồn: giá cổ phiếu đã điều chỉnh của AAS, kho AAS; AAS tính. Giá gốc dựng ngược qua 7 sự kiện quyền 2021–2026 (cổ tức cổ phiếu, thưởng 07/2021, 06/2022, 06/2023, 08/2024, 05/2026; quyền mua 10/2021, 01/2022, giá chào bán giả định 10.000 đồng) theo lịch sự kiện quyền công bố, đối chiếu bước nhảy vốn điều lệ. Số CP = vốn điều lệ cuối quý / 10.000, cộng 40 triệu CP ESOP 08/2026 (hiện 3,469 tỷ CP). VCSH cổ đông mẹ (cộng 400 tỷ tiền ESOP), LNST mẹ 4 quý; BCTC dùng sau 45 ngày kể từ cuối quý.

P/B và dải trung bình 3 năm ± 1 độ lệch chuẩn

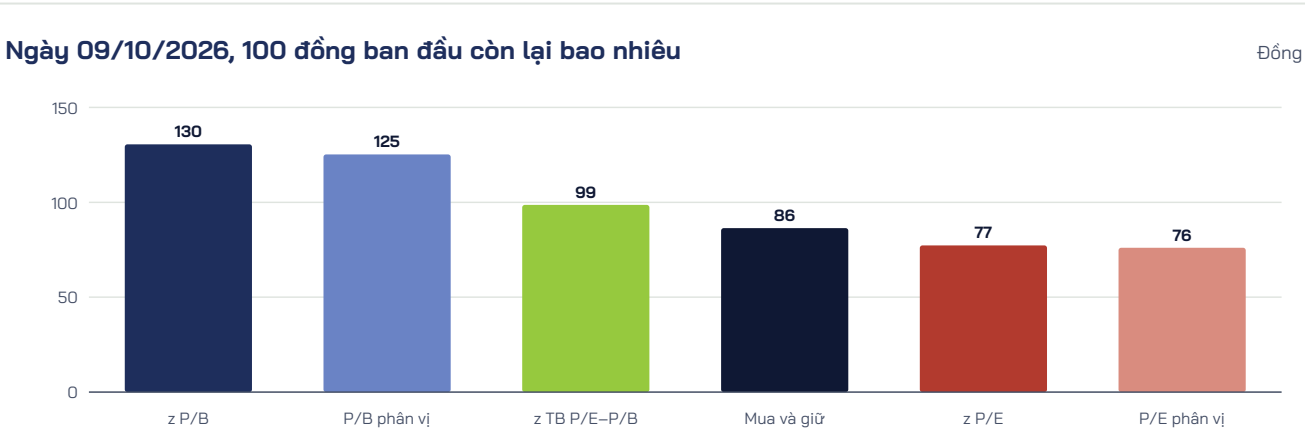


Nguồn: AAS tính, số cuối tháng.

100 đồng đầu tư ngày 23/03/2022 theo từng cách giao dịch



Ngày 09/10/2026, 100 đồng ban đầu còn lại bao nhiêu



Nguồn: AAS backtest. Giá điều chỉnh, tín hiệu đóng cửa phiên t, khớp đóng cửa phiên t+1, phí 0,4% mỗi chiều; tiền chờ không sinh lãi. Quy tắc định trước khi xem kết quả; bắt đầu khi z-score đủ 250 phiên (SSB niêm yết 03/2021).

100 đồng mua và giữ từ 23/03/2022 còn 86 đồng (−3,2%/năm): SSB giảm định giá liên tục từ P/B 2–3x sau niêm yết. Quy tắc z P/B đạt 130 đồng nhưng chỉ có 1 lệnh trong 4,5 năm (mua 05/2022, bán 09/2026 khi giá vọt lên 24 nghìn trong đợt vào rổ chỉ số), nên không đủ để kết luận.

P/B so với khả năng sinh lời của nhóm so sánh

P/B so với ROE (11/10/2026)	P/B	ROE Q2/26 (×4)	P/B / ROE (×100)
STB	2,22x	8,7%	25,6
SSB	**1,32x**	**9,5%**	**13,9**
TCB	1,26x	16,5%	7,6
ACB	1,32x	17,3%	7,6
VIB	1,17x	15,7%	7,4
VPB	1,12x	19,0%	5,9
MBB	1,29x	22,5%	5,7
HDB	1,43x	26,7%	5,3
SHB	0,86x	19,6%	4,4

Nguồn: kho AAS bảng stock_fa_snapshots (P/B 11/10/2026), ROE AAS tính Q2/2026. Hồi quy P/B theo ROE của 7 ngân hàng (bỏ SSB và STB đang tái cơ cấu): P/B ứng với ROE 9,5% của SSB ≈ 1,02x.

GÓC NHÌN AAS RESEARCH: NẮM GIỮ

NẮM GIỮ. Giá 16.800 đồng (09/10/2026) ứng với P/B 1,37x (z −0,57 so với 3 năm), P/E 19,5x (LNST 4 quý bị kéo thấp bởi Q4/2025). So với lịch sử của chính SSB, giá nằm vùng dưới trung bình. Nhưng so với ngân hàng cùng nhóm, ROE 9,5% chỉ tương ứng P/B ≈ 1,02x. Thêm vào đó, lãi thực thu và khoản vay bên liên quan chưa rõ. Vì vậy AAS hạ hành động một bậc so với cách đọc vùng giá thông thường: vùng −1 < z ≤ 0 là **nắm giữ, không mua thêm**, chỉ tích lũy khi z ≤ −1.

Vùng (z P/B 3 năm)	P/B	Giá, BVPS hiện tại	Giá, BVPS 2026F	Giá, BVPS stress B	Hành động	LS 250 phiên*
z ≤ −1	≤ 1,25x	≤ 15,3	≤ 15,9	≤ 13,2	Tích lũy	−8%
−1 < z ≤ 0 (hiện tại)	**1,25–1,53x**	**15,3–18,7**	**15,9–19,4**	**13,2–16,1**	**Nắm giữ, không mua thêm**	**−14%**
0 < z ≤ +1	1,53–1,80x	18,7–22,2	19,4–23,0	16,1–19,1	Giảm tỷ trọng	chưa có
z > +1	> 1,80x	> 22,2	> 23,0	> 19,1	Bán	chưa có

Nguồn: AAS. BVPS hiện tại = 12.280 đồng (VCSH cổ đông mẹ 30/6/2026 + 400 tỷ ESOP / 3,469 tỷ CP); BVPS 2026F = 12.735 đồng (cộng LNST mẹ dự báo Q3–Q4). Stress A (mất toàn bộ khoản vay bên liên quan 4.300 tỷ + 565 tỷ lãi dự thu, sau thuế): BVPS 11.147 đồng. Stress B (A + thoái 2.443 tỷ lãi phải thu tín dụng tăng thêm trong 6T): BVPS 10.578 đồng. Dải P/B trượt 750 phiên. Giá: nghìn đồng. *LS 250 phiên = lợi suất 250 phiên tới trung bình của nhóm z P/B tương ứng. Chưa tính pha loãng từ khoản vay chuyển đổi IFC 75 triệu USD và Norfund 30 triệu USD.

- **Điểm tích cực:** nợ xấu 2,25%, nhóm 2 thấp (0,74%); CAR 12,06%; room ngoại nâng lên 30% (06/2026) và vào rổ MSCI Frontier, FTSE All-Cap, MarketVector Vietnam (09/2026).
- **Rủi ro:** NIM thấp nhất nhóm và còn chịu áp lực chi phí vốn; lãi thực thu 6T chỉ bằng 79% thu nhập lãi; khoản vay 4.300 tỷ cho bên liên quan không trả lãi bằng tiền; LNTT 2026F ≈ 4,6 nghìn tỷ, 65% kế hoạch.

F Kết luận: nắm giữ; theo dõi lãi thực thu Q4, khoản vay bên liên quan và NIM

Mảng	Kết luận	Độ tin cậy
Tăng trưởng	Dư nợ +7,1% 6T, dưới nhịp kế hoạch (+17% năm); tài sản tăng chủ yếu nhờ liên ngân hàng	Cao
Sinh lời	ROE ~9%, NIM 2,34% thấp nhất nhóm; LNTT lũi 6T −17%	Cao
Chất lượng tài sản	Nợ xấu 2,25%, nhóm 2 0,74%; nhưng lãi thực thu 79% và khoản vay bên liên quan chưa trả lãi	Trung bình (thiếu tuổi nợ lãi phải thu)
Nguồn vốn	Phụ thuộc liên ngân hàng, CD; LDR TT22 ≈ 70% nhưng TT50 ≈ 108%	Trung bình
Vốn tự có	CAR 12,06%; stress mất toàn bộ khoản vay bên liên quan ≈ 10,9%	Trung bình

GÓC NHÌN AAS RESEARCH: CHỈ BÁO THEO DÕI QUÝ TỚI

- **Lãi thực thu cả năm 2026 (BCTC Q4):** dưới 95% (2025: 97,6%) và lãi phải thu không giảm về quanh 3 nghìn tỷ là dấu hiệu khách hàng chậm trả lãi thật, không phải mùa vụ.
- **Khoản vay 4.300 tỷ cho bên liên quan:** lãi dự thu tiếp tục tăng ~100 tỷ/quý, hoặc khoản vay được cơ cấu, chuyển nhóm.
- **NIM Q3:** dưới 2,2% đồng nghĩa chi phí vốn vẫn tăng; trên 2,5% là dấu hiệu đã qua đáy.
- **Liên ngân hàng:** tiền gửi của TCTD tại SSB (hiện 108 nghìn tỷ) và LDR; lộ trình về dưới 95% theo TT50.
- **Nợ xấu, nhóm 2:** nợ xấu trên 2,5% hoặc nhóm 2 trên 1% xác nhận giả thuyết lãi phải thu báo trước nợ xấu.

AAS | RESEARCH

Khuyến nghị trong báo cáo là quan điểm của AAS Research tại ngày 11/10/2026, dựa trên thông tin công khai và mô hình của AAS. Khuyến nghị không xét đến mục tiêu, tình hình tài chính và khẩu vị rủi ro của từng nhà đầu tư; nhà đầu tư cân nhắc trước khi quyết định và tự chịu trách nhiệm với quyết định của mình. Dự báo có thể khác kết quả thực tế.

THÔNG TIN CÔNG BỐ

- **Cơ sở khuyến nghị:** khuyến nghị và các vùng giá mua, nắm giữ, bán được xác định từ định giá P/E, P/B (hoặc phương pháp phù hợp với ngành) và đã được kiểm tra lại (backtest) trên lịch sử giá của chính cổ phiếu: quy tắc đặt trước, chỉ dùng BCTC đã công bố, khớp lệnh phiên sau, có trừ phí. Vùng giá áp dụng nằm trong bảng hành động của báo cáo. AAS xem lại khuyến nghị khi có BCTC quý mới hoặc sự kiện làm thay đổi luận điểm.
- **Phạm vi sử dụng:** báo cáo không phải lời chào mua hay chào bán chứng khoán. Thông tin được thu thập từ nguồn AAS đánh giá là đáng tin cậy nhưng không bảo đảm tuyệt đối chính xác. Không sao chép hoặc phát hành lại khi chưa có đồng ý bằng văn bản của AAS.