

VFS

SECURITIES

BÁO CÁO CẬP NHẬT KQKD

Ngày cập nhật: 24/08/2026

NGÂN HÀNG TMCP QUỐC TẾ VIỆT NAM(VIB – HSX)

Tổng quan doanh nghiệp:

VIB hiện là một định chế tài chính nằm trong Top 10 ngân hàng có quy mô tài sản lớn nhất hệ thống, ghi nhận cột mốc lịch sử khi đạt 580.998 tỷ đồng vào cuối Quý 2/2026. VIB hiện đang giữ vị thế là một ngân hàng bán lẻ hàng đầu về năng lực số hóa, thẻ tín dụng và bảo hiểm, sở hữu nền tảng quản trị rủi ro chuẩn Basel III tiên phong và khả năng tối ưu hóa chi phí vận hành rất tốt. Tuy nhiên, ngân hàng đang phải trải qua giai đoạn chuyển đổi mô hình từ mảng bán lẻ sang nhóm Khách hàng Doanh nghiệp (KHDN) và Bất động sản dự án với chi phí vốn rất cao do sự sụt giảm nghiêm trọng của nguồn vốn rẻ (CASA), áp lực nợ xấu nội tại gia tăng buộc VIB phải xóa nợ mạnh mẽ và chất lượng lợi nhuận còn phụ thuộc lớn vào các khoản thu nhập dịch vụ bất thường một lần.

Định giá:

24/08/2026

Định giá

17,100

Giá hiện tại

14,750

Thông tin cổ phiếu:

Số lượng CP lưu hành (tr.cp)

3,404.01

KLGD bình quân 1 tháng (Nghìn cp)

11,344.72

Biến động giá 1 tuần

2.43%

Biến động giá 1 tháng

-1.67%

Vốn hóa (tỷ VNĐ)

50,209.08

Diễn biến P/B:

Cập nhật kết quả kinh doanh Q2/2026:

Chỉ tiêu (Tỷ đồng)	Q2/2025	Q2/2026	%yoy	6T2025	6T2026	%yoy	Ghi chú
Thu nhập lãi thuần (NII)	3,969	4,368	10.1%	7,706	8,407	9.1%	NII chiếm khoảng 75% TOI; Động lực tăng trưởng đến từ việc mở rộng quy mô tài sản sinh lãi 10,5% svck (561.892 tỷ so với 508.503 tỷ), trong khi NIM đi ngang (-0,3% svck quý).
YoEA(%)	1.71%	2%	20.8%	3.25%	3.86%	18.8%	
Chi phí vốn huy động (COF) (%)	1.01%	1.38%	37%	1.38%	1.78%	29.2%	CP vốn đạt mức cao kỷ lục và đang có xu hướng tăng theo từng quý (+15bps, +40bps, +57bps) do việc thiếu hụt nguồn vốn huy động giá rẻ đã buộc VIB huy động tới 88,07% nguồn tiền gửi từ KH dưới dạng có kỳ hạn với lãi suất bình quân cao là 7,43% để giải quyết bài toán căng thẳng thanh khoản
Tỷ lệ CASA (%)	16.80%	11.93%	-29.0%	16.80%	11.93%	-29.0%	Sự sụt giảm nghiêm trọng này đến từ việc KH dịch chuyển sang tiền gửi có kỳ hạn để hưởng lãi suất cao của VIB
Biên lãi ròng (NIM) (%)	0.78%	0.78%	-0.3%	1.46%	1.47%	0.8%	Dù YoEA tăng 61 bps nhưng COF cũng tăng 40 bps, tức gần 2/3 mức cải thiện lợi suất bị chi phí vốn hấp thụ, khiến NIM gần như đứng yên.
Thu nhập ngoài lãi	1,148	1,000	-12.9%	2,012	2,821	40.2%	Chất lượng về thu nhập cần được lưu ý bởi khoản Thu từ hoạt động bảo hiểm tăng đột biến, đạt 702 tỷ đồng trong quý 2/2026, gấp 6 lần so với bình quân các quý. Cùng với khoản thu từ thanh toán tăng đột biến 800 tỷ quý 1/2026, khiến Lãi thuần dịch vụ 6 tháng đạt 3.064 tỷ đồng, tăng 293,5% so với cùng kỳ.
Tổng thu nhập HĐ(TOI)	5,117	5,368	4.9%	9,718	11,228	15.5%	
Chi phí HĐ	-1,886	-1,704	-9.6%	-3,645	-3,557	-2.4%	Ghi nhận xu hướng cải thiện rõ rệt, động lực cốt lõi đến từ chi phí nhân viên giảm 13,8% QoQ. Trong khi đó, Hiệu suất sinh lời trên chi phí nhân sự cải thiện vượt bậc: Tỷ lệ Tổng thu nhập HĐ / Chi phí nhân viên tăng từ 4,12 lần (Quý 4/2025) lên mức 5,22 lần (Quý 2/2026)
Tỷ lệ CP/ Thu nhập) (CIR) (%)	36.9%	31.7%	-13.9%	37.5%	31.7%	-15.5%	Để giữ tỷ lệ nợ xấu nội bảng dưới ngưỡng mục tiêu 3%, VIB đã phải duy trì một chiến dịch xóa nợ với cường độ lớn: Trong riêng Quý 2/2026, VIB đã sử dụng tới 1.113 tỷ đồng dự phòng để xóa nợ (quý trước đó xóa 1.168 tỷ đồng). Lũy kế 4 quý gần nhất, tổng lượng nợ xấu bị xóa lên tới 4.538 tỷ đồng, tương đương 1,19% dư nợ bình quân mỗi năm. => CP dự phòng hấp thụ tới 95% mức tăng trưởng của TOI
Chi phí dự phòng RR tín dụng	-636	-1,281	101.5%	-1,057	-2,486	135.2%	
LNTT	2,596	2,383	-8.19%	5,016	5,186	3.4%	Toàn bộ nỗ lực tăng trưởng doanh thu và kiểm soát chi phí vận hành hiệu quả của ngân hàng đã hoàn toàn bị triệt tiêu bởi gánh nặng chi phí tín dụng.
LNST	2,076	1,905	-8.24%	4,013	4,147	3.3%	
Tăng trưởng tín dụng (%)				27.7%	11.5%	-58.4%	Tăng trưởng tín dụng lũy kế 6T 2026 (YTD) mới chỉ đạt 3,96%, áp lực giải ngân trong 6 tháng cuối năm để đạt mục tiêu 15% là cực kỳ nặng nề (VIB cần giải ngân thêm hơn 42.100 tỷ đồng, tương đương mức tăng tốc ròng hơn 5,2% mỗi quý trong hai quý cuối, so với mức trung bình chỉ 2,0% mỗi quý của nửa đầu năm).
Tăng trưởng huy động (%)				22.9%	4.3%	-81.3%	
Tổng dư nợ cho vay/Tổng tiền gửi (LDR) (%)				77.3%	79.8%	3.2%	
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) (%)				37.2%	43.6%	17.3%	bộ đệm dự phòng rủi ro mỏng nhất trong toàn bộ hệ thống các ngân hàng niêm yết
Tỷ lệ nợ xấu (NPL) (%)				3.56%	2.93%	-17.8%	Tỷ lệ nợ xấu giữ ở mức ổn định, Nợ nhóm 5 giảm 15,3% svck trong khi nợ nhóm 2 vẫn neo cao

Điểm nhấn đầu tư:

1. Tiên phong hoàn tất chuẩn mực quản trị rủi ro Basel III giúp tối ưu hóa hệ số an toàn vốn

VIB đã hoàn tất và chuyển sang tuân thủ tỷ lệ an toàn vốn theo chuẩn Basel III (phương pháp tiêu chuẩn) từ tháng 12/2025, đi trước 5 năm so với hiệu lực của Thông tư 14/2025/TT-NHNN. Nhờ cấu trúc tài sản rủi ro thấp, hệ số an toàn vốn (CAR) theo Basel III của VIB đạt mức khá tốt từ 12,2% – 12,4%, cải thiện khoảng 1 điểm phần trăm so với chuẩn Basel II và tạo ra khoảng đệm an toàn hữu hiệu vượt mức tối thiểu.

2. Chi phí vốn đã tạo đỉnh, và cấu trúc nguồn vốn nhạy cảm nay trở thành đòn bẩy khi lãi suất giảm

Việc phụ thuộc nhiều vào nguồn vốn thị trường trong khi mặt bằng lãi suất bị đẩy lên cao là nguyên nhân chính khiến chi phí vốn (COF) của VIB bị đội lên nghiêm trọng. Tuy nhiên, khi chu kỳ lãi suất đảo chiều giảm, VIB lại trở thành ngân hàng hấp thụ lợi ích sớm nhất và mạnh mẽ nhất

- Cơ cấu nguồn vốn tái định giá nhanh: VIB sở hữu tới 32,0% nguồn vốn có tính chất tái định giá nhanh (gồm 142.929 tỷ đồng tiền gửi/vay TCTD và 24.336 tỷ đồng nợ NHNN/Chính phủ có kỳ hạn dưới 1 tháng). Tỷ trọng này cao vượt trội so với mức trung bình ngành chỉ từ 10% – 15%. Khi NHNN tích cực bơm ròng qua kênh OMO làm hạ nhiệt lãi suất liên ngân hàng, 32% nguồn vốn này của VIB sẽ được định giá lại về mức rẻ hơn ngay lập tức.
- Độ nhạy lợi nhuận lớn: Theo đánh giá của chúng tôi, mỗi 50 điểm cơ bản (bps) chi phí vốn giảm được sẽ giúp VIB tiết kiệm tới 1.829 tỷ đồng chi phí lãi cả năm — tương đương làm tăng tới 18,9% lợi nhuận trước thuế dự phóng

3. Năng lực kiểm soát chi phí hoạt động cải thiện nhờ chiến lược số hóa

Việc tiết giảm chi phí hoạt động của VIB đến từ nỗ lực tinh gọn bộ máy nhân sự kết hợp với tự động hóa quy trình.

- Tổng chi phí hoạt động sáu tháng đầu năm 2026 của VIB đạt 3.557 tỷ đồng, giảm 2,4% so với cùng kỳ. Riêng trong Quý 2/2026, chi phí hoạt động giảm 8,0% QoQ và giảm 9,6% YoY.
- Chi phí nhân viên giảm mạnh 19,8% so với mức đỉnh Quý 4/2025. Hiệu suất sử dụng chi phí cải thiện rõ rệt khi tỷ lệ chi phí hoạt động trên dư nợ tín dụng bình quân giảm từ 2,5% xuống chỉ còn 2,1%.
- Tỷ lệ chi phí trên thu nhập (CIR) điều chỉnh (nếu loại bỏ ảnh hưởng từ các khoản thu dịch vụ bất thường) đạt mức rất tốt là 34,7%, tiệm cận sát mục tiêu dự phóng 34,0% của năm 2026

4. Hưởng lợi lớn từ Thông tư 25/2026 giúp khơi thông dư địa tín dụng

Tỷ lệ nguồn vốn ngắn hạn cho vay trung – dài hạn (SMLR) của VIB dao động thực tế quanh mức 29% – 39% trong hai năm qua và đạt 31,2% tại Quý 2/2026 (luôn ở trạng thái sát trần cũ 30%). Đối với một ngân hàng có cấu trúc dư nợ thiên về trung – dài hạn như VIB, Thông tư 25/2026 có hiệu lực từ ngày 1/7/2026 sẽ giúp giải phóng áp lực huy động nguồn vốn dài hạn đắt đỏ chỉ để tuân thủ tỷ lệ an toàn, trực tiếp tối ưu hóa chi phí vốn trong nửa cuối năm 2026. Chúng tôi ước tính giải phóng thêm khoảng 26.800 tỷ đồng dư địa cho vay trung – dài hạn (tương đương 6,7% dư nợ hiện tại) cho riêng VIB.

Dự phóng và định giá:

Dựa trên Kết quả kinh doanh thực tế 6T/2026, chúng tôi dự phóng dư nợ tín dụng năm 2026 đạt 420.169 tỷ đồng, tăng 10% sv 2025 và chỉ hoàn thành 2/3 kế hoạch tăng trưởng 15%. Lợi nhuận trước thuế dự phóng 2026 đạt 9.698 tỷ đồng, hoàn thành 84,0% kế hoạch 11.550 tỷ đồng.

Chúng tôi áp dụng ba phương pháp định giá — P/B Multiple, P/E Multiple và Residual Income Model — với trọng số lần lượt 30%, 20% và 50%, đưa ra mức định giá hợp lý **17.100 đồng/cp**, tương ứng tiềm năng tăng giá **15,9% so với giá đóng cửa ngày 24/8/2026**.

VIB hiện giao dịch ở P/B 1,02 lần và P/E 6,6 lần, tương ứng ROE 15,5%. P/B dự phóng cuối 2026 chỉ 0,94 lần — dưới giá trị sổ sách — trong khi ROE vẫn vượt chi phí vốn chủ sở hữu 2,05 điểm phần trăm (ROE 2026F 15,75% so với Ke 13,7%). Dựa trên hiệu ứng từ Thông tư 25/2026 và kỳ vọng chi phí vốn tạo đỉnh, chúng tôi kỳ vọng P/B mục tiêu năm 2026 đạt 1,13 lần. Bên cạnh đó, sử dụng phương pháp chiết khấu thu nhập thẳng dư để phản ánh kỳ vọng dài hạn.

Tóm tắt BCTC và các chỉ số tài chính chủ chốt:

Chỉ tiêu (Đơn vị: tỷ đồng)	2025	2026F	%YoY	Cơ sở dự phóng
Thu nhập lãi thuần	16,092	17,426	8.3%	
Thu nhập ngoài lãi	3,914	4,822	23.2%	
Tổng thu nhập hoạt động	20,007	22,248	11.2%	
Chi phí hoạt động	7,435	7,457	0.3%	
Chi phí dự phòng rủi ro	3,467	5,094	46.9%	
Lợi nhuận trước thuế	9,105	9,698	6.5%	không giả định thêm khoản thu nhập bất thường và nâng chi phí dự phòng
Cho vay khách hàng	381,972	420,169	10%	số dư TPDN bằng 0 hai quý liên tiếp
Tiền gửi khách hàng	294,578	335,819	14%	
Phát hành giấy tờ có giá	35,071	40,332	15%	
Tài sản sinh lãi	546,531	596,169	9.1%	
Tổng tài sản	556,098	607,399	9.2%	Sáu tháng mới đi được 30% tăng trưởng
Tăng trưởng tín dụng (%)	17.9%	10%		Tăng tốc lên ~3% mỗi quý nhờ TT25/2026
Tăng trưởng tiền gửi (%)	6.6%	14%		Sáu tháng đạt 7,76%.
CIR (%)	37.16%	33.52%		
NIM (%)	3.11%	3.05%		Sáu tháng thực đạt 3,01%. Chi phí vốn tạo đỉnh quý 3 rồi giảm, cải thiện chủ yếu rơi vào quý 4.
COF (%)	4.31%	5.39%		Chi phí vốn tạo đỉnh Q3 rồi giảm nhẹ Q4
NPL (%)	2.97%	2.86%		
CASA (%)	14.39%	13%		

© CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN NHẤT VIỆT (VFS)

Hội sở Hồ Chí Minh

Lầu 1, 117 - 119 - 121 Nguyễn Du, P. Bến Thành, Q. 1, TP. HCM

Điện thoại: (84-8) 62556586 Fax: (84-8) 62556580

Website: www.vfs.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 5, Số 37 Bà Triệu, phường Hàng Bài, quận Hoàn Kiếm, Thành phố Hà Nội

Điện thoại: (84-4) 39288222 – Ext: 117 Fax: (84-4) 39338222

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Nguyễn Minh Hoàng	Trưởng phòng phân tích	hoang.nguyenminh@vfs.com.vn
Nguyễn Hoàng Long	Chuyên viên phân tích	long.nguyen@vfs.com.vn
Nghiêm Bảo Nam	Chuyên viên phân tích	nam.nghiem@vfs.com.vn
Lê Thị Ngọc	Chuyên viên phân tích	ngoc.le@vfs.com.vn
Nguyễn Thị Mai	Chuyên viên phân tích	mai.nguyen@vfs.com.vn
Giang Việt Hoàng	Chuyên viên phân tích	hoang.giang@vfs.com.vn
Lê Phương Linh	Chuyên viên phân tích	linh.le@vfs.com.vn

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền thuộc về Công ty CP Chứng khoán Nhất Việt (VFS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và VFS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của VFS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của VFS.