

Báo cáo cập nhật KQKD Quý II – VIB

HOSE · Ngân hàng TMCP Quốc Tế Việt Nam

LNTT QUÝ 2

2.383

tỷ đồng · -8,2% YoY

LNTT 6 THÁNG

5.186

tỷ đồng · +3,4% YoY

NIM · RIÊNG QUÝ 2

3,11%

phục hồi · +0,17 điểm % QoQ

NỢ XẤU · NHÓM 3-5

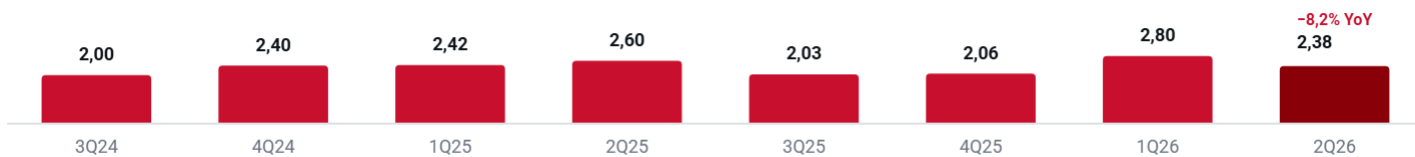
2,93%

giảm 5 quý liên tiếp

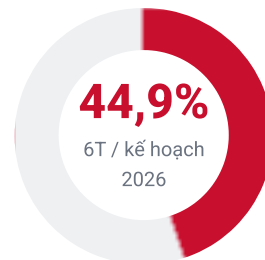
ĐÁNH GIÁ KQKD QUÝ 2

Lợi nhuận trước thuế quý 2 đạt **2.383 tỷ đồng, giảm 8,2%**; lũy kế 6 tháng hoàn thành 44,9% kế hoạch năm. Mức giảm không đến từ hoạt động kinh doanh: thu nhập lãi thuần, phí dịch vụ và hiệu quả chi phí đều cải thiện, đưa **lợi nhuận trước dự phòng tăng 13,4%**; nguyên nhân là chi phí dự phòng tăng gấp đôi lên 1.281 tỷ đồng khi ngân hàng đẩy nhanh xử lý nợ. Đáng chú ý hơn, VIB đang **dịch chuyển khỏi mô hình tập trung bán lẻ tiêu dùng**: tỷ trọng cho vay khách hàng cá nhân và hộ kinh doanh lùi từ 69,8% về 65,8% chỉ sau sáu tháng, CASA giảm từ 14,4% xuống 11,8%. TCBS đánh giá đây là giai đoạn VIB chủ động làm sạch bảng cân đối; ở **P/B 1,02 lần**, định giá đã tương xứng với ROE 15,9% và **phù hợp để tiếp tục nắm giữ** khi ROE có cơ sở phục hồi về 17,4% cuối năm.

Lợi nhuận trước thuế theo quý · nghìn tỷ đồng



TIẾN ĐỘ LỢI NHUẬN NĂM



* Tính trên kế hoạch lợi nhuận trước thuế 2026 được ĐHCĐ VIB thông qua ngày 08/04/2026 (11.550 tỷ đồng, +27% so với 2025).

ĐIỂM NHẤN

+10,1% Thu nhập lãi thuần tăng trưởng tốt

YoY 4.368 tỷ · cao nhất 8 quý · NIM quý về 3,11%

+168,1% Lãi thuần dịch vụ bút phá

YoY 1.075 tỷ · phí thanh toán và bảo hiểm cùng tăng

31,7% Kiểm soát chi phí hiệu quả

CIR từ 36,9% cùng kỳ · chi phí hoạt động giảm 9,6%

CẦN THEO DÕI

+101,5% Chi phí dự phòng tăng mạnh

YoY 1.281 tỷ · chi phí tín dụng quy năm lên tới 1,28%

11,8% Tỷ lệ CASA sụt giảm

CASA 37.335 tỷ · giảm từ 14,4% đầu năm (-11,9% ytd)

+12.211 Cho vay BĐS chi phối tăng trưởng

TỶ YTD 81% tăng trưởng tín dụng 6T · tỷ trọng lên 8,4%

DỰ PHÓNG 2026

TCBS dự phóng **lợi nhuận trước thuế 2026 đạt 10.817 tỷ đồng (+18,8%)**, tương đương 93,7% kế hoạch. Nửa cuối năm sẽ tăng tốc rõ rệt nhờ ba yếu tố: **tín dụng tăng trưởng mạnh cuối năm** khi hạn mức được nói, đưa tăng trưởng cả năm lên 14,2%; **biên lãi giữ quanh 3,0%** sau khi đã tạo đáy từ quý 1; và **chi phí dự phòng hạ nhiệt** khi nợ xấu tiếp tục giảm nhờ danh mục dịch chuyển sang khách hàng doanh nghiệp – nhóm có tỷ lệ nợ xấu thấp hơn bán lẻ.

LNTT 2026F

10.817

tỷ đồng · +18,8% YoY

TĂNG TRƯỞNG TÍN DỤNG 2026F

+14,2%

ytd · tiền gửi KH +15%

NIM 2026F

2,98%

giảm nhẹ so với quý 2

CHI PHÍ TÍN DỤNG 2026F

1,03%

dự phòng cả năm 4.215 tỷ

THÔNG TIN CỔ PHIẾU & ĐỊNH GIÁ · giá đóng cửa 29/07/2026

GIÁ · ĐỒNG

14.400

VỐN HÓA · TỶ Đ

49.018

P/E · LẦN

6,6

P/B · LẦN

1,02

BVPS · ĐỒNG

14.053

SLCP · TRIỆU

3.404,0

1. Đánh giá của TCBS

Chất lượng lợi nhuận, chất lượng tài sản, cơ cấu tăng trưởng và định giá

Lợi nhuận trước thuế quý 2 đạt **2.383 tỷ đồng, giảm 8,2%** so với cùng kỳ. Mức giảm không đến từ hoạt động cốt lõi: thu nhập lãi thuần, lãi thuần dịch vụ và hiệu quả chi phí đều cải thiện, đưa **lợi nhuận trước dự phòng tăng 13,4%** lên 3.664 tỷ đồng. Nguyên nhân là chi phí dự phòng tăng 101,5% lên 1.281 tỷ đồng khi ngân hàng đẩy nhanh xử lý nợ.

Trích lập tăng mạnh dù **nợ xấu giảm quý thứ năm liên tiếp, về 2,93%**; nợ xấu hình thành mới trong sáu tháng ước 2.600 tỷ đồng, thấp hơn mức 3.300 tỷ cùng kỳ. Chi phí của quá trình xử lý này tương đương 32% lợi nhuận trước dự phòng. TCBS dự phóng trích lập giảm dần trong nửa cuối năm; rủi ro với dự phóng nằm ở nợ nhóm 2 – tăng 11,3% từ đầu năm – trong điều kiện tỷ lệ bao phủ nợ xấu chỉ 43,6%.

Rủi ro trung hạn nằm ở **cơ cấu tăng trưởng**. Tín dụng sáu tháng tập trung vào bất động sản, xây dựng và tài chính, trong khi cho vay tiêu dùng hộ gia đình giảm 3.125 tỷ đồng; tỷ trọng CASA giảm từ 14,4% xuống 11,8%. Cả hai phản ánh sự thu hẹp của tệp khách hàng cá nhân – nguồn CASA và thu nhập phí của mô hình bán lẻ.

Cổ phiếu giao dịch ở **P/B 1,01 lần**, chiết khấu 18% so với trung vị nhóm ngân hàng niêm yết lớn – phù hợp với ROE 15,9%, cũng là mức thấp nhất nhóm. TCBS dự phóng lợi nhuận trước thuế 2026 đạt **10.817 tỷ đồng (+18,8%)**, hoàn thành 94% kế hoạch, với ROE phục hồi về **17,4%** cuối năm nhờ tín dụng tăng tốc và chi phí tín dụng giảm về 1,03%. TCBS đánh giá cổ phiếu **phù hợp để tiếp tục nắm giữ**.

2. Kết quả kinh doanh Quý 2/2026

Lợi nhuận quý, cơ cấu thu nhập và tiến độ so với kế hoạch năm

Lợi nhuận trước thuế quý 2 đạt **2.383 tỷ đồng, giảm 8,2% so với cùng kỳ** và 15,0% so với quý 1; lũy kế 6 tháng hoàn thành 44,9% kế hoạch năm. Kết quả quý phản ánh diễn biến trái chiều giữa hoạt động kinh doanh và chi phí rủi ro tín dụng.

BA ĐIỂM RÚT RA

- Lợi nhuận trước dự phòng đạt mức cao nhất kể từ 2023** – 3.664 tỷ đồng, tăng 13,4% so với cùng kỳ và 26,3% lũy kế sáu tháng, với đóng góp đồng thời từ thu nhập lãi thuần, lãi thuần dịch vụ và tiết giảm chi phí hoạt động.
- Chi phí dự phòng là nguyên nhân chính khiến lợi nhuận giảm** – trích lập tăng 645 tỷ đồng lên 1.281 tỷ, cao hơn mức cải thiện 433 tỷ của lợi nhuận trước dự phòng. Việc nâng trích lập diễn ra trong bối cảnh nợ xấu đi xuống, phản ánh chủ trương ghi nhận chi phí sớm để xử lý danh mục tồn đọng.
- Thu nhập ngoài lãi phân hóa giữa hai cấu phần** – lãi thuần dịch vụ tăng 168,1% lên 1.075 tỷ đồng, trong khi hoạt động kinh doanh vốn lỗ 472 tỷ đồng do chi phí công cụ phái sinh tiền tệ, đưa tổng thu nhập ngoài lãi giảm 12,9%.

LỢI NHUẬN TRƯỚC THUẾ

2.383

tỷ đồng · **-8,2% YoY**

TỔNG THU NHẬP HOẠT ĐỘNG

5.368

tỷ đồng · **+4,9% YoY**

THU NHẬP LÃI THUẦN

4.368

tỷ đồng · **+10,1% YoY**

CHI PHÍ DỰ PHÒNG

1.281

tỷ đồng · **+101,5% YoY**

CHI PHÍ / THU NHẬP (CIR)

31,7%

trong quý · **-5,1 điểm % YoY**

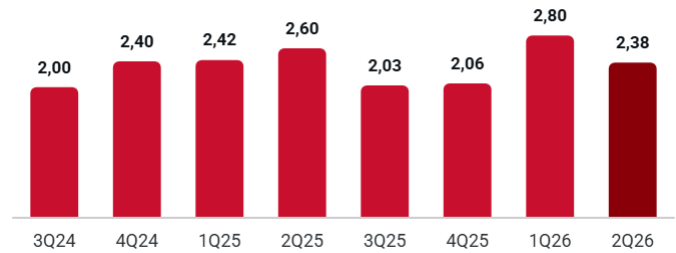
LỢI NHUẬN SAU THUẾ

1.905

tỷ đồng · **-8,2% YoY**

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Q2/2026	Q2/2025	%YoY	Q1/2026	%QoQ
Thu nhập lãi thuần	4.368	3.969	+10,1	4.039	+8,2
Lãi thuần dịch vụ	1.075	401	+168,1	1.989	-46,0
Lãi/(lỗ) thuần kinh doanh ngoại hối	(423)	108	n/a	(356)	n/a
Lãi/(lỗ) thuần mua bán chứng khoán	(49)	121	n/a	(131)	n/a
Thu nhập khác & góp vốn	397	517	-23,4	319	+24,4
Tổng thu nhập hoạt động (TOI)	5.368	5.117	+4,9	5.860	-8,4
Chi phí hoạt động	(1.704)	(1.886)	-9,6	(1.853)	-8,0
LN thuần trước dự phòng (PPOP)	3.664	3.231	+13,4	4.008	-8,6
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(1.281)	(636)	+101,5	(1.205)	+6,3
Lợi nhuận trước thuế	2.383	2.596	-8,2	2.803	-15,0
Lợi nhuận sau thuế	1.905	2.076	-8,2	2.241	-15,0

■ Lợi nhuận trước thuế theo quý
Nghìn tỷ đồng



Nguồn: BCTC hợp nhất VIB và TCBS tổng hợp

■ Bóc tách chênh lệch lợi nhuận so cùng kỳ
Nghìn tỷ đồng



Nguồn: BCTC hợp nhất VIB và TCBS tổng hợp

- **Động lực thu nhập chuyển từ lãi thuần dịch vụ sang thu nhập lãi thuần** — lãi thuần dịch vụ quý 1 đạt 1.989 tỷ đồng, cao bất thường so với vùng 400–830 tỷ của bốn quý trước; quý 2 giảm về 1.075 tỷ, trong khi thu nhập lãi thuần tăng 8,2% so với quý trước lên mức cao nhất tám quý. TCBS dự phóng nửa cuối năm thu nhập lãi thuần tiếp tục là cấu phần dẫn dắt, lãi thuần dịch vụ duy trì quanh 1.000 tỷ đồng mỗi quý.
- **Lỗ ngoại hối gắn với cấu trúc nguồn vốn ngoại tệ** — khoản lỗ 779 tỷ đồng trong sáu tháng phát sinh từ công cụ phái sinh tiền tệ dùng để hoán đổi nguồn vốn USD, không phải từ hoạt động tự doanh. TCBS giả định mức lỗ thu hẹp đáng kể trong nửa cuối năm, đưa cả năm về khoảng 1.043 tỷ đồng; đây là cấu phần có mức độ biến động cao giữa các quý.
- **Đánh giá:** kết quả quý 2 phản ánh chi phí của chu kỳ xử lý tài sản tồn đọng, không phải sự suy giảm của hoạt động kinh doanh. Với 44,9% kế hoạch đã hoàn thành sau sáu tháng, tiến độ lợi nhuận cả năm phụ thuộc chủ yếu vào tốc độ giảm của chi phí dự phòng.

3. Phân tích các chỉ số tài chính

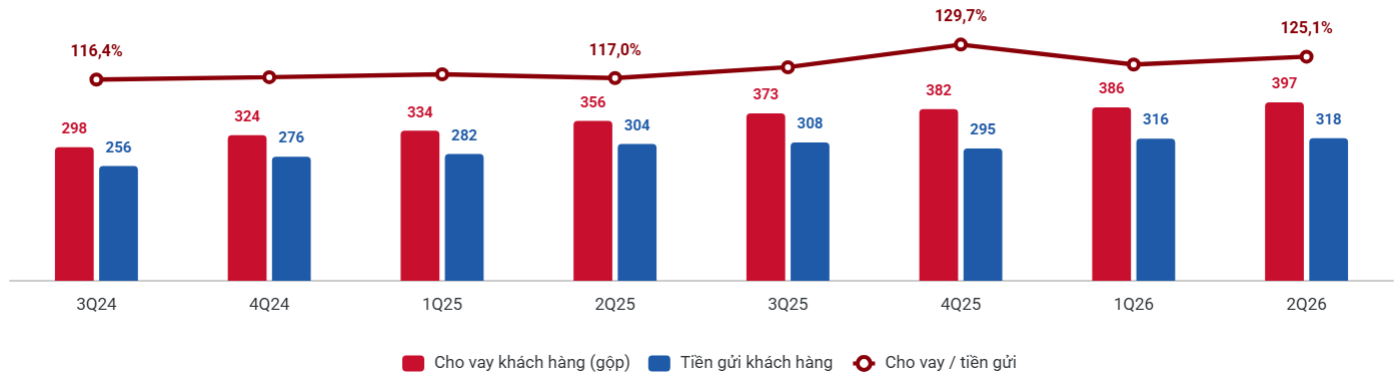
Quy mô tín dụng, nguồn vốn, chất lượng tài sản, khả năng sinh lời và định giá

3.1. Quy mô & cơ cấu tín dụng

Dư nợ cho vay đạt **397.083 tỷ đồng, tăng 4,0% từ đầu năm**, thấp so với mục tiêu 15% cả năm của đại hội cổ đông. Nhịp giải ngân quý 2 nhanh gấp 2,5 lần quý 1; thay đổi đáng chú ý hơn nằm ở cơ cấu danh mục.

Dư nợ cho vay & tiền gửi khách hàng

Nghìn tỷ đồng · đường = dư nợ cho vay trên tiền gửi khách hàng

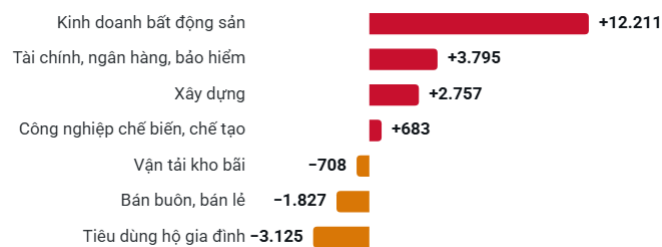


Nguồn: BCTC hợp nhất VIB và TCBS tổng hợp

- Tín dụng dự kiến tăng tốc trong nửa cuối năm** — TCBS dự phóng tăng trưởng cả năm đạt **14,2%**, tương ứng giải ngân ròng khoảng 39.000 tỷ đồng trong nửa cuối, gấp 2,6 lần nửa đầu. Cơ sở là hạn mức tín dụng thường được nói về cuối năm, tiền gửi khách hàng dự phóng tăng 15% và một phần trong 118.506 tỷ đồng tài sản liên ngân hàng có thể chuyển dịch sang tín dụng.

Thay đổi dư nợ 6 tháng theo ngành

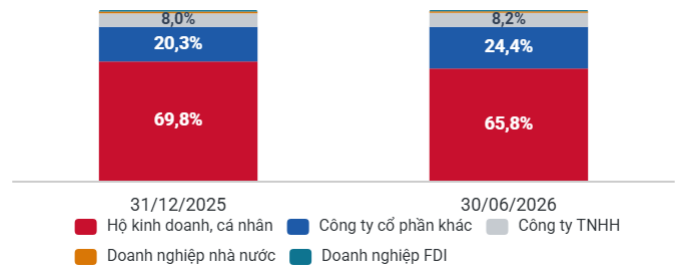
Tỷ đồng



Nguồn: Thuyết minh BCTC hợp nhất VIB

Cơ cấu dư nợ theo đối tượng khách hàng

% dư nợ cho vay



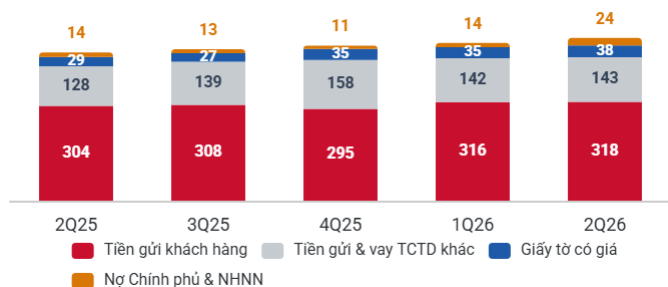
Nguồn: Thuyết minh BCTC hợp nhất VIB

- Tăng trưởng tập trung vào nhóm khách hàng doanh nghiệp** — bất động sản đóng góp 12.211 tỷ đồng dư nợ tăng thêm, xây dựng 2.757 tỷ và tài chính — ngân hàng — bảo hiểm 3.795 tỷ, trong khi cho vay tiêu dùng hộ gia đình giảm 3.125 tỷ. Tỷ trọng bất động sản tăng từ 5,5% lên **8,4%**; tỷ trọng khách hàng cá nhân và hộ kinh doanh giảm 4 điểm phần trăm về **65,8%**.
- Kỳ hạn danh mục dài ra** — dư nợ trung hạn tăng 31,8% lên 57.737 tỷ đồng, nâng tỷ trọng từ 11,5% lên 14,5%; nợ dài hạn giảm còn 44,9% và nợ ngắn hạn còn 40,5%. Danh mục kỳ hạn dài tái định giá chậm hơn, nên trong chu kỳ lãi suất huy động đi lên, phần dư nợ này tạo áp lực lên biên lãi cho tới kỳ tái định giá kế tiếp.
- Mức độ tập trung danh mục tăng lên** — tỷ trọng bất động sản và xây dựng tăng nhanh trong khi tỷ lệ bao phủ nợ xấu ở 43,6%. Song song, tệp khách hàng cá nhân thu hẹp ở cả phía cho vay và tiền gửi.
- Đánh giá & kỳ vọng:** TCBS đánh giá chuyển dịch cơ cấu này chủ yếu là phản ứng với cầu tín dụng bán lẻ yếu, và dự phóng xu hướng tiếp diễn trong nửa cuối năm. Tác động hai chiều: tỷ lệ nợ xấu thấp hơn của nhóm khách hàng doanh nghiệp hỗ trợ **nợ xấu tiếp tục giảm**, nhưng tệp cá nhân thu hẹp làm mỏng CASA và neo chi phí vốn ở mức cao. Chỉ tiêu theo dõi là dư nợ tiêu dùng hộ gia đình trong hai quý tới.

3.2. Nguồn vốn, chi phí vốn & biên lãi ròng

■ Cơ cấu nguồn vốn huy động

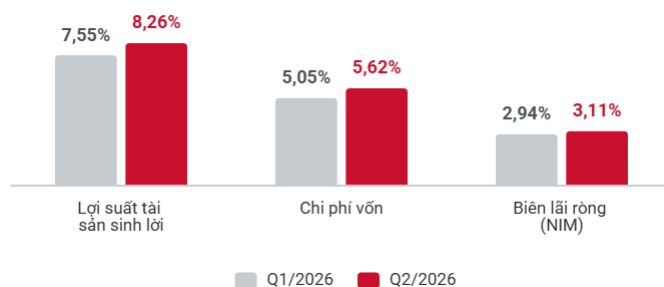
Ngàn tỷ đồng



Nguồn: BCTC hợp nhất VIB và TCBS tổng hợp

■ Lợi suất tài sản, chi phí vốn và NIM

% quy năm · riêng quý

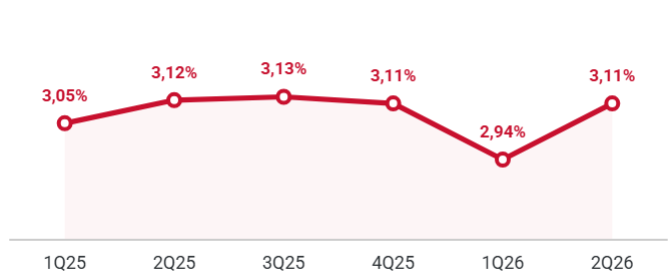


Nguồn: TCBS tính toán

- **Huy động tăng về quy mô nhưng cơ cấu kém thuận lợi** — tiền gửi khách hàng tăng 7,8% lên 317.452 tỷ đồng, gần gấp đôi tốc độ tăng tín dụng, song toàn bộ mức tăng đến từ tiền gửi có kỳ hạn (+11,1%); tiền gửi không kỳ hạn giảm 11,9% và tỷ trọng CASA giảm từ 14,4% về **11,8%**.
- **CASA thấp là hạn chế cấu trúc của VIB** — tỷ trọng giảm 2,6 điểm phần trăm chỉ trong sáu tháng, vừa neo chi phí vốn ở mức cao vừa phản ánh mức độ gắn kết của tệp khách hàng cá nhân, cùng tệp đang thu hẹp ở phía tín dụng.
- **Mức độ phụ thuộc vốn liên ngân hàng giảm** — tỷ trọng tiền gửi khách hàng trong tổng huy động tăng từ 59,1% lên 60,7% khi tiền gửi và vay các tổ chức tín dụng khác giảm 9,3%. Phần thay thế gồm **15.548 tỷ đồng giao dịch bán và mua lại trái phiếu Chính phủ với Kho bạc Nhà nước** — nguồn chi phí thấp nhưng kỳ hạn ngắn.
- **Biên lãi quý 2 mở rộng khi lợi suất tài sản tăng nhanh hơn chi phí vốn** — lợi suất tài sản sinh lời riêng quý đạt 8,26%, tăng 0,71 điểm phần trăm so với quý 1, trong khi chi phí vốn tăng 0,57 điểm lên 5,62%. Chênh lệch đó đưa NIM riêng quý từ 2,94% lên **3,11%**, cho thấy lãi suất cho vay được tái định giá nhanh hơn chi phí huy động trong quý.

■ Biên lãi ròng riêng quý

% quy năm



Nguồn: TCBS tính toán

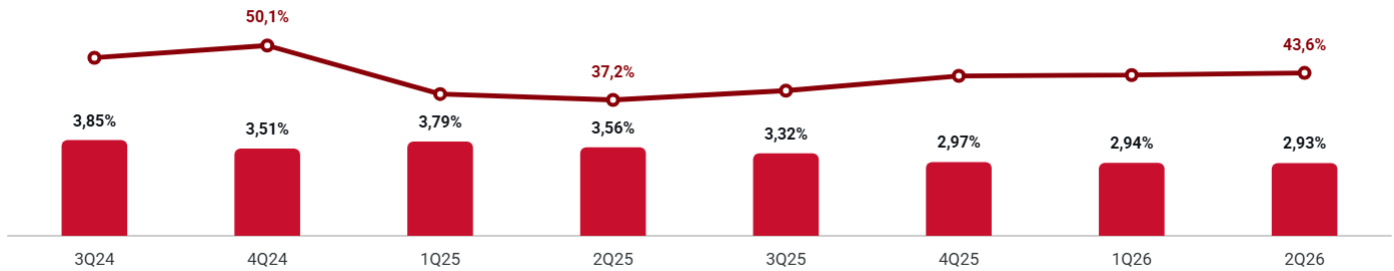
Xét riêng từng quý, biên lãi ròng quý 2 đạt **3,11%**, tăng 0,17 điểm phần trăm từ mức đáy 2,94% của quý 1 và trở lại mặt bằng năm 2025. Diễn biến này phản ánh lãi suất cho vay tiếp tục được tái định giá trong khi chi phí huy động đã ổn định hơn. TCBS dự phóng NIM nửa cuối năm và cả năm quanh 2,98%, giảm nhẹ so với quý 2 khi chi phí vốn còn neo cao.

- **Đánh giá & kỳ vọng:** đà mở rộng biên lãi của quý 2 khó duy trì khi phần lớn danh mục đã được tái định giá theo mặt bằng lãi suất mới; TCBS dự phóng NIM cả năm 2,98%, thấp hơn mức 3,11% của quý 2. Biên lãi chỉ cải thiện bền vững khi CASA phục hồi, điều chưa ghi nhận trong hai quý gần nhất. Theo tính toán của TCBS, khôi phục tỷ trọng CASA về mức đầu năm tương ứng tiết giảm khoảng **400 tỷ đồng chi phí lãi mỗi năm, gần 4% lợi nhuận trước thuế dự phóng**.

3.3. Chất lượng tài sản & chi phí dự phòng

■ Tỷ lệ nợ xấu & bao phủ nợ xấu

% · nợ xấu = nhóm 3+4+5 trên dư nợ cho vay · đường = tỷ lệ bao phủ (trục phải)



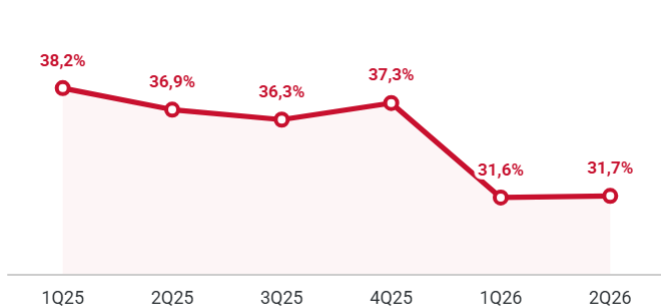
Nguồn: BCTC hợp nhất VIB và TCBS tổng hợp

- **Nợ xấu giảm quý thứ năm liên tiếp** — tỷ lệ nợ nhóm 3–5 ở **2,93%**, so với 3,79% ở quý 1/2025 và vùng trên 3,5% duy trì suốt 2024–2025. Nợ xấu hình thành mới trong sáu tháng — tính bằng chênh lệch số dư cộng phần xử lý bằng dự phòng — ước 2.600 tỷ đồng, thấp hơn mức 3.300 tỷ cùng kỳ. Ngân hàng công bố tỷ lệ nợ xấu 2,10% theo tình trạng nợ của từng khoản vay; mức 2,93% tính theo nhóm nợ trên báo cáo, cao hơn do nguyên tắc phân loại theo mức rủi ro cao nhất của khách hàng.
- **Cơ cấu nợ xấu chuyển dịch về nhóm còn khả năng thu hồi** — nợ nhóm 5 giảm 9,7% nhờ sử dụng 2.282 tỷ đồng dự phòng để xử lý rủi ro trong kỳ; nợ nhóm 3 và nhóm 4 tăng lần lượt 26,9% và 11,5%.
- **Chi phí tín dụng ở mức cao** — **1,28%** quy năm trên dư nợ bình quân, tương đương 32% lợi nhuận trước dự phòng. Đây là nguyên nhân chính khiến ROE của VIB thấp nhất nhóm ngân hàng niêm yết lớn, dù CIR đã giảm về 31,7%.
- **Bộ đệm dự phòng mỏng** — tỷ lệ bao phủ nợ xấu **43,6%**, thấp hơn mặt bằng ngành. Mức này phù hợp với danh mục chủ yếu có tài sản bảo đảm là bất động sản và ô tô, song làm lợi nhuận nhạy hơn với biến động chất lượng tài sản.
- **Nợ nhóm 2 là chỉ báo cần theo dõi** — tăng 11,3% từ đầu năm lên 10.184 tỷ đồng, tương đương 2,56% dư nợ. Đây là nguồn hình thành nợ xấu của một đến hai quý tới.
- **Đánh giá & kỳ vọng:** TCBS dự phóng chi phí dự phòng cả năm **4.215 tỷ đồng**, trong đó nửa cuối 1.729 tỷ — thấp hơn 33% so với nhịp quý 2 — đưa chi phí tín dụng về **1,03%** và tỷ lệ nợ xấu cuối năm về **2,80%**. Cơ sở là danh mục dịch chuyển sang khách hàng doanh nghiệp có tỷ lệ nợ xấu thấp hơn cho vay tiêu dùng cá nhân. Tốc độ giảm của chi phí dự phòng là giả định có mức độ không chắc chắn cao nhất trong dự phóng.

3.4. Hiệu quả chi phí & khả năng sinh lời

■ Tỷ lệ chi phí trên thu nhập (CIR)

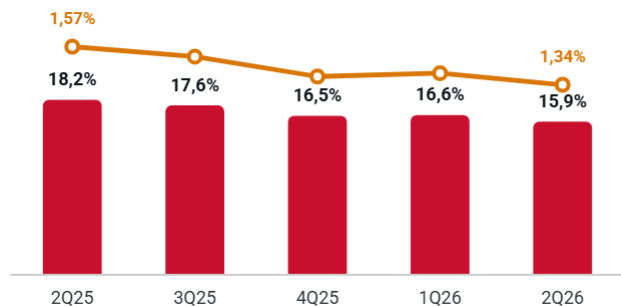
% · theo quý



Nguồn: BCTC hợp nhất VIB và TCBS tổng hợp

■ ROE & ROA

% · trượt 4 quý



Nguồn: TCBS tính toán

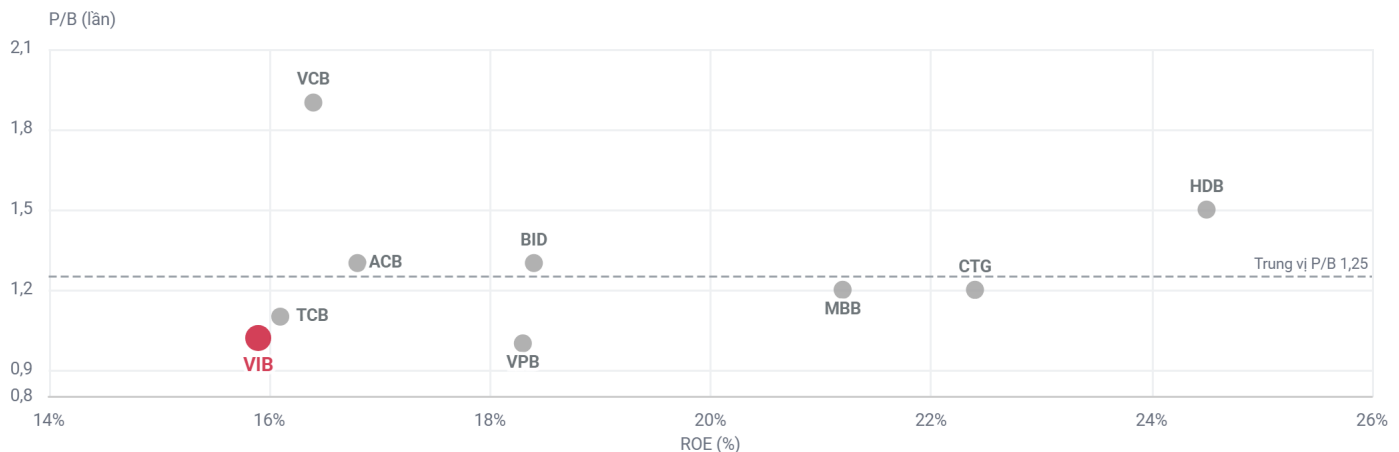
- **Hiệu quả chi phí cải thiện rõ rệt** — CIR quý 2 ở **31,7%**, giảm 5,1 điểm phần trăm so với cùng kỳ và duy trì qua hai quý liên tiếp. Chi phí nhân viên sáu tháng giảm 11,1% trong khi chi về tài sản tăng 27,7%, cho thấy cơ cấu chi phí dịch chuyển từ nhân sự sang hạ tầng.
- **Phần cải thiện chưa chuyển thành tăng trưởng lợi nhuận** — lợi nhuận trước dự phòng sáu tháng tăng 26,3% trong khi lợi nhuận trước thuế tăng 3,4%; chênh lệch do chi phí dự phòng tăng 135,2%.
- **ROE tiếp tục giảm do chi phí rủi ro** — ROE trượt 4 quý ở **15,9%**, giảm liên tục năm quý; ROA ở 1,34%. Mức giảm không xuất phát từ hiệu quả vận hành, do đó ROE có khả năng phục hồi khi chi phí tín dụng bình thường hóa.
- **Đánh giá & kỳ vọng:** TCBS dự phóng ROE tạo đáy ở 15,9% trong quý 2 và phục hồi về **17,4%** cuối năm khi tín dụng tăng tốc và chi phí dự phòng giảm, tiến sát vùng 18–20% của giai đoạn trước. Phần phục hồi chủ yếu đến từ chi phí dự phòng, do đó phụ thuộc vào diễn biến chất lượng tài sản.

3.5. Định giá & so sánh trong ngành

Tại thị giá 14.400 đồng, VIB giao dịch ở **P/B 1,02 lần và P/E 6,6 lần**, thấp nhất nhóm tám ngân hàng niêm yết lớn và chiết khấu 18% so với trung vị 1,25 lần. ROE 15,9% cũng là mức thấp nhất nhóm, kém trung vị 2,5 điểm phần trăm.

■ P/B và ROE của các ngân hàng niêm yết lớn

Lần và % · đường đứt = trung vị P/B nhóm so sánh



Nguồn: TCBS tổng hợp · giá đóng cửa 29/07/2026

- **Định giá trong nhóm so sánh bám sát ROE** — các ngân hàng có ROE trên 20% (CTG, MBB, HDB) giao dịch ở P/B 1,2–1,5 lần; nhóm ROE quanh 16% (TCB, ACB, VIB) ở 1,0–1,3 lần. VIB ở cận dưới của nhóm sau, tương ứng với mức ROE thấp nhất trong nhóm so sánh.
- **Dự địa tái định giá gắn với chi phí dự phòng** — kịch bản cơ sở đưa ROE về 17,4% cuối năm, tương ứng P/B 1,2–1,3 lần theo tương quan của nhóm so sánh, tức **dự địa khoảng 20%** so với thị giá hiện tại. Điều kiện là chi phí dự phòng giảm như dự phóng; nếu trích lập duy trì nhịp nửa đầu năm, ROE ở khoảng 16% và mức định giá hiện tại là phù hợp.
- **Đánh giá & kỳ vọng:** TCBS đánh giá cổ phiếu **phù hợp để tiếp tục nắm giữ** vì định giá đã phản ánh phần lớn giai đoạn chi phí tín dụng cao và ROE suy giảm.

Phụ lục – Số liệu tài chính & dự phóng 2026

Trích lược bảng cân đối kế toán, kết quả kinh doanh và chỉ số chính

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)

Chỉ tiêu	Q2/2025	Q3/2025	Q4/2025	Q1/2026	Q2/2026	2026F
Tiền mặt & tiền gửi tại NHNN	7.044	9.860	12.551	6.189	7.507	11.482
Tiền gửi & cho vay các TCTD khác	97.946	104.757	104.411	114.133	118.506	111.640
Cho vay khách hàng (gộp)	356.066	372.736	381.972	386.257	397.083	436.212
Dự phòng rủi ro cho vay	(4.706)	(4.873)	(4.859)	(4.895)	(5.063)	(5.287)
Chứng khoán đầu tư	67.280	53.240	51.150	49.159	49.276	50.318
Tài sản cố định & tài sản khác	7.279	7.840	10.872	13.303	13.688	14.573
TỔNG TÀI SẢN	530.909	543.560	556.098	564.146	580.998	618.938
Nợ Chính phủ & NHNN	14.424	13.179	10.981	13.860	24.336	14.762
Tiền gửi & vay các TCTD khác	127.689	138.501	157.509	141.546	142.929	159.427
Tiền gửi của khách hàng	304.393	307.929	294.578	316.374	317.452	338.764
Giấy tờ có giá đã phát hành	29.200	27.145	35.071	34.771	37.971	41.836
Các khoản nợ khác	11.575	11.546	11.055	8.451	10.473	11.809
Tổng nợ phải trả	487.281	498.300	509.194	515.002	533.160	566.598
Tổng vốn chủ sở hữu	43.628	45.260	46.905	49.144	47.838	52.340

Báo cáo kết quả kinh doanh (tỷ đồng)

Chỉ tiêu	Q2/2025	Q3/2025	Q4/2025	Q1/2026	Q2/2026	2026F
Thu nhập lãi thuần	3.969	4.173	4.214	4.039	4.368	17.183
Lãi thuần dịch vụ	401	494	833	1.989	1.075	5.087
Lãi/(lỗ) thuần ngoại hối & chứng khoán	230	(90)	(355)	(486)	(472)	(1.043)
Thu nhập khác & góp vốn	517	431	590	319	397	1.478
Tổng thu nhập hoạt động (TOI)	5.117	5.007	5.282	5.860	5.368	22.705
Chi phí hoạt động	(1.886)	(1.819)	(1.971)	(1.853)	(1.704)	(7.673)
LN thuần trước dự phòng (PPOP)	3.231	3.188	3.310	4.008	3.664	15.032
Chi phí dự phòng RRTD	(636)	(1.158)	(1.252)	(1.205)	(1.281)	(4.215)
Lợi nhuận trước thuế	2.596	2.030	2.058	2.803	2.383	10.817
Lợi nhuận sau thuế	2.076	1.625	1.648	2.241	1.905	8.649

Chỉ số chính

Chỉ tiêu	Q2/2025	Q3/2025	Q4/2025	Q1/2026	Q2/2026	2026F
Biên lãi ròng (NIM), %	3,12	3,13	3,11	2,94	3,11	2,98
Chi phí / thu nhập (CIR), %	36,9	36,3	37,3	31,6	31,7	33,8
Nợ xấu (nhóm 3-5) / dư nợ, %	3,56	3,32	2,97	2,94	2,93	2,80
Bao phủ nợ xấu, %	37,2	39,4	42,9	43,1	43,6	43,3
Chi phí tín dụng (quy năm), %	0,74	1,27	1,33	1,25	1,31	1,03
ROE trượt 4 quý, %	18,2	17,6	16,5	16,6	15,9	17,4
ROA trượt 4 quý, %	1,57	1,51	1,39	1,41	1,34	1,47
Cho vay / tiền gửi khách hàng, %	117,0	121,1	129,7	122,1	125,1	128,8

Nguồn: BCTC VIB & TCBS dự phóng.

© Techcom Securities | Tầng 27, Tầng 28 và Tầng 29, Tòa C5 D'Capitale, số 119 Trần Duy Hưng, Phường Yên Hòa, Thành phố Hà Nội | Hotline: 1900 23 23 66 | www.tcbs.com.vn

Để không bỏ lỡ các báo cáo phân tích mới nhất từ TCBS Research, Quý khách vui lòng đăng ký địa chỉ email qua link sau: **Đăng ký**.

Mọi góp ý về báo cáo phân tích, Quý khách vui lòng gửi về địa chỉ research.feedback@tcbs.com.vn. Chúng tôi xin chân thành cảm ơn.

Miễn trừ trách nhiệm:

Thông tin trong báo cáo được tổng hợp từ các nguồn TCBS đánh giá là đáng tin cậy tại thời điểm phát hành, nhưng TCBS không bảo đảm tính chính xác hoặc đầy đủ. Các nhận định phản ánh quan điểm của TCBS tại thời điểm phát hành và có thể thay đổi.

Báo cáo chỉ nhằm mục đích tham khảo, không phải khuyến nghị đầu tư. Nhà đầu tư tự đánh giá và chịu trách nhiệm đối với quyết định của mình. Hiệu quả trong quá khứ không bảo đảm kết quả trong tương lai; đầu tư luôn có rủi ro, kể cả mất vốn.

Trong phạm vi pháp luật cho phép, TCBS không chịu trách nhiệm đối với tổn thất phát sinh từ việc sử dụng báo cáo. Báo cáo thuộc sở hữu của TCBS; mọi sao chép, trích dẫn hoặc phân phối lại phải được TCBS chấp thuận bằng văn bản.