

## VIETINBANK (CTG)

### Lợi nhuận tăng mạnh nhờ NIM mở rộng và chi phí thấp - [Cao hơn dự phóng]

- Tổng thu nhập hoạt động (TOI) Q1/26 tăng 22,7% svck (+7,2% sv quý trước), dẫn dắt bởi cả thu nhập lãi thuần (+25,3% svck) và thu nhập ngoài lãi (+14,8% svck).
- Chi phí dự phòng giảm 5,1% svck, trong khi OPEX tăng ở mức hợp lý (+13,4% svck), giúp CIR giảm xuống 24,9%, qua đó hỗ trợ LNTT tăng mạnh 63,3% svck.
- LNTT Q1/26 hoàn thành 29% dự phóng cả năm, cao hơn kỳ vọng của chúng tôi.

#### Tăng trưởng thu nhập chủ yếu nhờ NII với NIM cải thiện

Tổng thu nhập hoạt động (TOI) Q1/26 ghi nhận mức tăng tích cực, đạt 25,1 nghìn tỷ đồng (+22,7% svck, +7,2% sv quý trước), chủ yếu nhờ thu nhập lãi thuần (NII – chiếm 77,2% TOI) tăng 25,3% svck. Nhìn chung, NIM cải thiện là động lực chính thúc đẩy tăng trưởng thu nhập trong quý. Cụ thể, NIM tăng lên 2,8% (+19 điểm cơ bản svck, +14 điểm cơ bản sv quý trước), trái ngược với xu hướng chung của ngành. Sự cải thiện này đến từ: 1) CASA tăng, và 2) chi phí huy động tăng ở mức vừa phải (lợi suất tiền gửi khách hàng ~4,25%, +67 điểm cơ bản svck), nhờ áp lực huy động không quá lớn trong bối cảnh tăng trưởng cho vay chậm.

Tăng trưởng cho vay đạt +1,8% sv đầu năm (+12,7% svck), thấp hơn mức tăng toàn ngành (+3,18% sv đầu năm) và còn dư địa so với hạn mức tín dụng ban đầu (11,1%), trong bối cảnh NHNN tiếp tục kiểm soát tăng trưởng tín dụng, đặc biệt với lĩnh vực bất động sản. Tiền gửi khách hàng tăng +1,7% sv đầu năm, tương đương tín dụng, chủ yếu đến từ nhóm FDI (+3,7%), KHDN (+1,5%) và bán lẻ (+0,5%), giúp LDR Q1/26 giữ nguyên sv Q1/25 (83,7%).

#### Thu nhập ngoài lãi tăng dù chưa ghi nhận Ciputra Tower

Thu nhập ngoài lãi (Non-II) tăng 14,8% svck, được hỗ trợ bởi phí dịch vụ thuần (+14,7%), kinh doanh ngoại hối (+18,8%) và thu hồi nợ xấu (+14,8% svck). Đáng chú ý, dù chưa ghi nhận khoản thu từ chuyển nhượng Ciputra Tower trong Q1/26, kết quả thu ngoài lãi vẫn phù hợp với dự phóng của chúng tôi, cho thấy nền tảng thu nhập ngoài lãi duy trì ổn định.

#### Chi phí dự phòng giảm và kiểm soát chi phí hỗ trợ tăng trưởng lợi nhuận

CIR giảm còn 24,9% (so với 27,0% cùng kỳ), phản ánh khả năng kiểm soát chi phí tốt. Trong khi đó, chi phí dự phòng giảm nhẹ 5,1% svck, thấp hơn nhiều so với mức tăng trưởng TOI, qua đó hỗ trợ lợi nhuận. Nhờ đó, LNTT tăng mạnh 63,3% svck, cho thấy tăng trưởng lợi nhuận được dẫn dắt bởi cả mở rộng thu nhập và tối ưu chi phí.

#### Chất lượng tài sản duy trì tốt, bộ đệm dự phòng tăng

Chất lượng tài sản tiếp tục duy trì ở mức tốt trong Q1/26. Tỷ lệ nợ xấu (NPL) giảm xuống 1,02% (từ 1,55% cùng kỳ), trong khi nợ nhóm 2 giảm còn 1,07% (từ 1,32%), một phần nhờ tăng trưởng cho vay. Đồng thời, LLR tăng lên 167,2% (từ 136,8%), nhờ nợ xấu giảm trong khi chi phí tín dụng chỉ giảm nhẹ.

	Q1/25	Q1/26	3T25	3T26	Dự phóng 2026	Thực tế /Dự phóng
Thu nhập lãi (svck)	2,0%	25,3%	2,0%	25,3%	16,3%	29%
Thu nhập ngoài lãi (svck)	27,9%	14,8%	27,9%	14,8%	8,2%	26%
Chi phí hoạt động (svck)	14,8%	13,4%	14,8%	13,4%	9,9%	25%
Lợi nhuận trước dự phòng (svck)	4,7%	26,2%	4,7%	26,2%	16,3%	29%
Chi phí dự phòng (svck)	0,8%	-5,1%	0,8%	-5,1%	15,3%	29%
Lợi nhuận trước thuế (svck)	9,9%	63,3%	9,3%	63,3%	16,7%	29%
Tăng trưởng cho vay (svck, sv đầu năm)	18,9%	12,7%	4,6%	1,8%	15,0%	
Tăng trưởng tiền gửi (svck, sv đầu năm)	13,6%	12,5%	0,9%	1,7%	13,0%	
Biên lãi thuần (NIM)	2,6%	2,8%	2,6%	2,8%	2,7%	
Lợi suất tài sản	5,5%	6,0%	5,5%	6,0%	5,9%	
Chi phí vốn	3,1%	3,4%	3,1%	3,4%	3,5%	
Tỷ lệ CASA (không gồm tiền gửi ký quỹ và chuyên dùng)	23,6%	24,1%	23,6%	24,1%	24,8%	
Tỷ lệ chi phí/ Thu nhập (CIR)	27,0%	24,9%	27,0%	24,9%	29,2%	
ROAE	14,3%	19,4%	14,3%	19,4%	20,3%	
Tỷ lệ nợ xấu/ Dư nợ cho vay	1,55%	1,02%	1,55%	1,02%	1,16%	
Tỷ lệ nợ nhóm 2/ Dư nợ cho vay	1,32%	1,07%	1,32%	1,07%	0,91%	
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR)	136,8%	167,2%	136,8%	167,2%	122,8%	

## KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này.

VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

### HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

**Khuyến nghị cổ phiếu** Định nghĩa:

**KHẢ QUAN** Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên

**TRUNG LẬP** Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15%

**KÉM KHẢ QUAN** Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

**Khuyến nghị ngành** Định nghĩa:

**TÍCH CỰC** Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

**TRUNG TÍNH** Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

**TIÊU CỰC** Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

**Hoàng Việt Phương – Giám đốc Khối phân tích và Tư vấn đầu tư**

Email: [phuong.hoangviet@vndirect.com.vn](mailto:phuong.hoangviet@vndirect.com.vn)

**Lê Chí Hiếu – Trưởng phòng Ngân hàng và Dịch vụ tài chính**

Email: [hieu.lechi@vndirect.com.vn](mailto:hieu.lechi@vndirect.com.vn)

**Nguyễn Thảo Linh – Chuyên viên phân tích**

Email: [linh.thaonguyen3@vndirect.com.vn](mailto:linh.thaonguyen3@vndirect.com.vn)

**Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT**

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Phường Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: [research@vndirect.com.vn](mailto:research@vndirect.com.vn)

Website: <https://vndirect.com.vn>