Báo cáo cập nhật KQKD Quý III – VIB

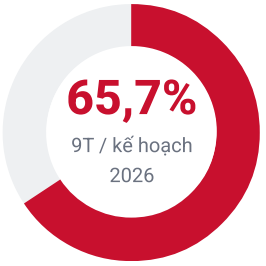
HOSE · VIB · Ngân hàng TMCP Quốc Tế Việt Nam *(VIB)*

LNST CỔ ĐÔNG MẸ · QUÝ 3	TỔNG THU NHẬP (TOI)	NIM · RIÊNG QUÝ 3	NỢ XẤU / DƯ NỢ
1.925	**6.101**	**3,3%**	**3,2%**
tỷ đồng · **+18,5% YoY**	tỷ đồng · quý 3 · **+21,8% YoY**	từ 3,1% quý 2 · **3,2% cùng kỳ**	từ 2,9% · **bao phủ 41,8%**

ĐÁNH GIÁ KQKD QUÝ 3

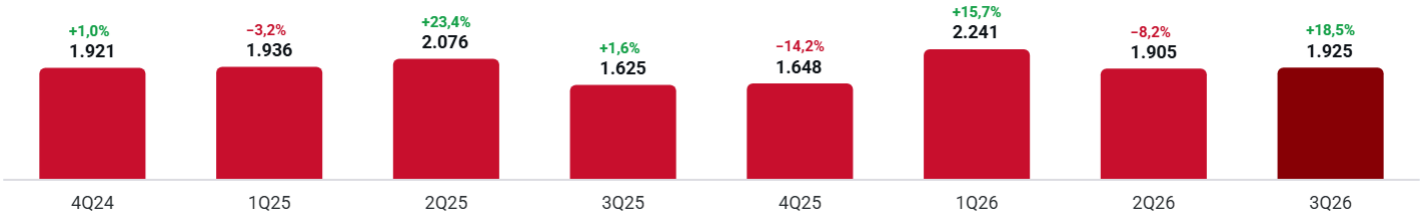
TCBS Research đánh giá kết quả quý 3 khả quan ở hoạt động cốt lõi: lợi nhuận sau thuế của cổ đông ngân hàng mẹ tăng 18,5% so với cùng kỳ, nhờ thu nhập lãi thuần và phí dịch vụ cùng cải thiện trong khi chi phí hoạt động được tiết giảm. Lợi thế của VIB là nguồn thu ngoài lãi ngày càng đa dạng, với phí bảo hiểm và thu hồi nợ đã xử lý tăng mạnh, cùng khả năng điều chỉnh lãi suất cho vay theo chi phí vốn giúp NIM lên 3,3%. Điểm hạn chế là chất lượng tài sản: nợ xấu tăng ở cả bán lẻ và doanh nghiệp trong khi tỷ lệ bao phủ thấp, khiến chi phí dự phòng quý 3 tăng 64,0% so với cùng kỳ lên 1.899 tỷ đồng. Lợi nhuận trước thuế chín tháng mới đạt 65,7% kế hoạch; TCBS Research dự phóng cả năm thấp hơn kế hoạch. Mức **P/E 6,8 lần** và **P/B 1,1 lần** thấp hơn trung vị lịch sử và trung vị ngành, nhưng phần nào đã hợp lý khi phản ánh khả năng sinh lời sụt giảm cùng chất lượng tài sản chưa phục hồi; TCBS Research đánh giá VIB **không phải một cơ hội đầu tư hấp dẫn**.

TIẾN ĐỘ LỢI NHUẬN NĂM



** Tính trên kế hoạch lợi nhuận trước thuế 2026 được ĐHĐCĐ thông qua ngày 08/04/2026 (11.550 tỷ đồng).*

LNST cổ đông ngân hàng mẹ theo quý · *tỷ đồng · % trên cột: so với cùng kỳ*



ĐIỂM NHẤN

- **3,3%** (NIM QUÝ 3) — **Biên lãi ròng cải thiện**: từ 3,1% của quý 2
- **+14,6%** (LÃI THUẦN YOY) — **Thu nhập lãi thuần tăng trưởng tốt**: 4.781 tỷ đồng trong quý 3
- **29,4%** (CIR QUÝ 3) — **Tỷ lệ chi phí trên thu nhập giảm**: từ 36,3% cùng kỳ

CẦN THEO DÕI

- **3,2%** (NỢ XẤU) — **Tỷ lệ nợ xấu tăng trong quý**: từ 2,9% của quý 2
- **4,5%** (NỢ XẤU BÁN LẺ) — **Nợ xấu cho vay bán lẻ tăng**: từ 4,3% của quý 2
- **41,8%** (BAO PHỦ) — **Bao phủ nợ xấu giảm**: từ 43,6% của quý 2

TRIỂN VỌNG QUÝ 4/2026

TCBS Research dự phóng lợi nhuận sau thuế của cổ đông ngân hàng mẹ 2026 đạt **7.888 tỷ đồng**, tăng 8,3% so với 2025 (lợi nhuận trước thuế bằng 85,4% kế hoạch), ứng với quý 4 khoảng 1.817 tỷ đồng, tăng 10,2% so với cùng kỳ và giảm 5,6% so với quý 3. Động lực chính là thu nhập lãi thuần nhờ tín dụng tăng theo mùa vụ cuối năm; lực cản là chi phí dự phòng cao hơn khi ngân hàng tiếp tục xử lý nợ và nâng bao phủ.

LNST CỔ ĐÔNG MẸ 2026F	TĂNG TRƯỞNG TÍN DỤNG 2026F	NIM 2026F	NỢ XẤU 2026F
7.888	**+12,2%**	**3,2%**	**3,2%**
tỷ đồng · **+8,3% YoY**	**cả năm** · tiền gửi +14,2%	bình quân · năm 2025: 3,1%	bao phủ nợ xấu 42,0%

THÔNG TIN CỔ PHIẾU & ĐỊNH GIÁ · giá đóng cửa 10/11/2026

GIÁ · ĐỒNG	VỐN HÓA · TỶ ĐỒNG	P/E · LẦN	P/B · LẦN	BVPS · ĐỒNG	SLCP · TRIỆU
14.050	**52.482**	**6,8**	**1,1**	**13.323**	**3.735,4**

1. Đánh giá của TCBS Research

Chất lượng lợi nhuận quý, triển vọng quý 4 và định giá

Lợi nhuận sau thuế của cổ đông ngân hàng mẹ quý 3 tăng 18,5% so với cùng kỳ lên 1.925 tỷ đồng nhờ tổng thu nhập hoạt động tăng 21,8%. Thu nhập lãi thuần tăng 14,6% nhờ cả quy mô tín dụng và biên lãi ròng (NIM) cải thiện, khi lãi suất cho vay được điều chỉnh nhanh hơn chi phí vốn; lãi thuần dịch vụ tăng mạnh nhờ phí bảo hiểm, trong khi chi phí hoạt động giảm nhẹ. Khoảng hai phần ba mức tăng của lợi nhuận trước dự phòng được dùng để trích lập, khi ngân hàng chủ động xử lý các khoản nợ tồn đọng. TCBS Research cho rằng thu nhập lãi thuần vẫn là động lực tăng trưởng trong quý 4 nhờ tín dụng tăng theo mùa vụ, nhưng NIM khó giữ mức của quý 3 khi ngân hàng triển khai các gói cho vay ưu đãi.

Lợi nhuận cả năm nhiều khả năng thấp hơn kế hoạch khi chi phí dự phòng còn ở mức cao. Trong tài liệu công bố kết quả kinh doanh quý 3/2026, ban lãnh đạo giữ mục tiêu lợi nhuận trước thuế cả năm tăng 27%. Lợi nhuận trước thuế chín tháng mới đạt 65,7% kế hoạch; để hoàn thành, quý 4 cần gần 4.000 tỷ đồng. Tín dụng tăng theo mùa vụ, phí dịch vụ và thu hồi nợ đã xử lý sẽ hỗ trợ thu nhập quý 4, nhưng nợ xấu tăng ở cả cho vay bán lẻ và doanh nghiệp khiến ngân hàng cần tiếp tục trích lập để nâng bao phủ theo yêu cầu của NHNN. TCBS Research dự phóng lợi nhuận sau thuế của cổ đông ngân hàng mẹ 2026 đạt 7.888 tỷ đồng (+8,3%), tương ứng lợi nhuận trước thuế bằng 85,4% kế hoạch.

Với thị giá hiện tại, VIB giao dịch ở P/E 6,8 lần và P/B 1,1 lần, thấp hơn trung vị lịch sử và trung vị ngành. Mức chiết khấu phản ánh hai yếu tố: ROE giảm từ khoảng 30% giai đoạn 2020–2022 về 16,2% khi NIM thu hẹp và chi phí dự phòng tăng, và rủi ro chất lượng tài sản của danh mục cho vay bán lẻ, phân khúc chiếm khoảng hai phần ba dư nợ. TCBS Research đánh giá ngân hàng đang xử lý các rủi ro này qua tăng trích lập, đẩy mạnh xử lý và thu hồi nợ; tuy vậy, nợ xấu và nợ nhóm 2 bán lẻ vẫn tăng trong quý 3, nên thị trường đang chờ thêm tín hiệu cải thiện về chất lượng tài sản. Vì vậy, mức định giá hiện tại phần nào đã hợp lý và TCBS Research đánh giá cổ phiếu **không phải một cơ hội đầu tư hấp dẫn**. Hai chỉ tiêu cần theo dõi là chất lượng danh mục cho vay bán lẻ và tỷ lệ bao phủ nợ xấu.

2. Kết quả kinh doanh Quý 3/2026

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

Lợi nhuận sau thuế của cổ đông ngân hàng mẹ quý 3 đạt 1.925 tỷ đồng, tăng 18,5% so với cùng kỳ và 1,0% so với quý 2. Lợi nhuận trước thuế chín tháng đạt 7.592 tỷ đồng (+7,7% YoY), hoàn thành 65,7% kế hoạch năm và 77,0% dự phóng cả năm của TCBS Research.

CÁC ĐIỂM CHÍNH

01 **Dư nợ tăng 7,7% từ đầu năm, tăng tốc lên 3,6% trong quý 3 nhờ khách hàng doanh nghiệp** — theo số liệu ngân hàng công bố, tỷ trọng bán lẻ và doanh nghiệp vừa và nhỏ giảm về 66% từ 70% đầu năm.

02 **Thu nhập ngoài lãi tăng 58,2% so với cùng kỳ, đóng góp hơn 40% mức tăng của tổng thu nhập** — lãi thuần dịch vụ tăng 100,6% và thu hồi nợ đã xử lý tăng 61,5%, bù cho khoản lỗ ngoại hối 368 tỷ đồng.

03 **NIM tăng lên 3,3% từ 3,1% của quý 2** — lợi suất tài sản sinh lãi lên 8,7% từ 8,3%, trong khi chi phí vốn chỉ lên 5,7% từ 5,6%.

04 **Tỷ lệ nợ xấu tăng lên 3,2% từ 2,9% của quý 2, bao phủ giảm về 41,8%** — theo số liệu ngân hàng công bố, nợ xấu tăng ở cả cho vay bán lẻ (4,5%) và khách hàng doanh nghiệp (0,9%).

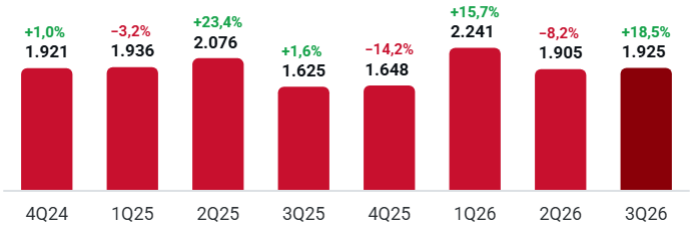
LNST CỔ ĐÔNG NGÂN HÀNG MẸ	TỔNG THU NHẬP HOẠT ĐỘNG	THU NHẬP LÃI THUẦN
1.925	**6.101**	**4.781**
tỷ đồng · +18,5% YoY	tỷ đồng · +21,8% YoY	tỷ đồng · +14,6% YoY

CHI PHÍ DỰ PHÒNG	CHI PHÍ / THU NHẬP (CIR)	LỢI NHUẬN TRƯỚC THUẾ
1.899	**29,4%**	**2.406**
tỷ đồng · +64,0% YoY	riêng quý 3 · −6,9 điểm % YoY	tỷ đồng · +18,5% YoY

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Q3/2026	Q3/2025	%YoY	Q2/2026	%QoQ
Thu nhập lãi thuần	4.781	4.173	+14,6%	4.368	+9,5%
Lãi thuần hoạt động dịch vụ	990	494	+100,6%	1.075	−7,9%
Lãi/(lỗ) thuần kinh doanh ngoại hối	(368)	(99)	–	(423)	–
Lãi/(lỗ) thuần chứng khoán (KD & ĐT)	22	6	+269,2%	(49)	–
Thu nhập khác & góp vốn	676	433	+56,0%	397	+70,5%
Tổng thu nhập hoạt động (TOI)	**6.101**	**5.007**	**+21,8%**	**5.368**	**+13,7%**
Chi phí hoạt động	(1.796)	(1.819)	−1,3%	(1.704)	+5,4%
LN thuần trước dự phòng (PPOP)	4.305	3.188	+35,0%	3.664	+17,5%
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(1.899)	(1.158)	+64,0%	(1.281)	+48,3%
Lợi nhuận trước thuế	**2.406**	**2.030**	**+18,5%**	**2.383**	**+1,0%**
Lợi nhuận sau thuế	1.925	1.625	+18,5%	1.905	+1,0%
LNST cổ đông ngân hàng mẹ	**1.925**	**1.625**	**+18,5%**	**1.905**	**+1,0%**

LNST cổ đông ngân hàng mẹ theo quý

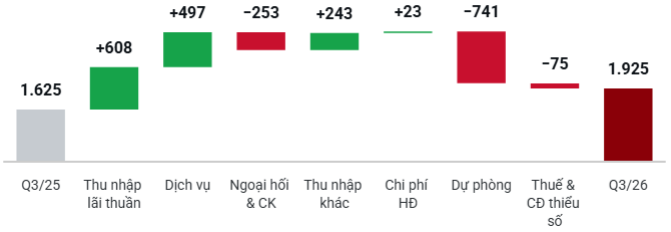
Tỷ đồng · % trên cột: so với cùng kỳ



Nguồn: BCTC hợp nhất VIB và TCBS tổng hợp

Bóc tách lợi nhuận Q3/2025 → Q3/2026

LNST cổ đông ngân hàng mẹ · tỷ đồng

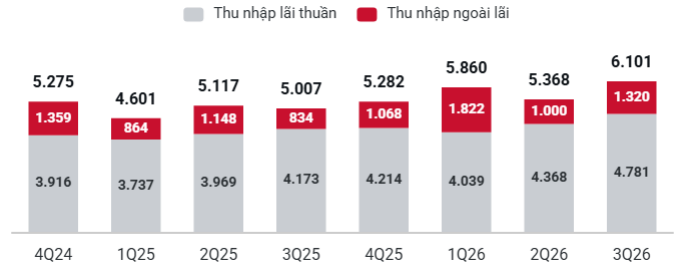


Nguồn: BCTC hợp nhất VIB và TCBS tổng hợp

Lợi nhuận sau thuế của cổ đông ngân hàng mẹ tăng 300 tỷ đồng so với cùng kỳ nhờ tổng thu nhập hoạt động tăng tốt — thu nhập lãi thuần tăng 14,6% và thu nhập ngoài lãi tăng 58,2%, giúp tổng thu nhập hoạt động tăng 21,8%, trong khi chi phí hoạt động giảm 1,3%. Phần bù trừ là chi phí dự phòng tăng 741 tỷ đồng, bằng khoảng hai phần ba mức tăng của lợi nhuận trước dự phòng.

Cơ cấu tổng thu nhập hoạt động

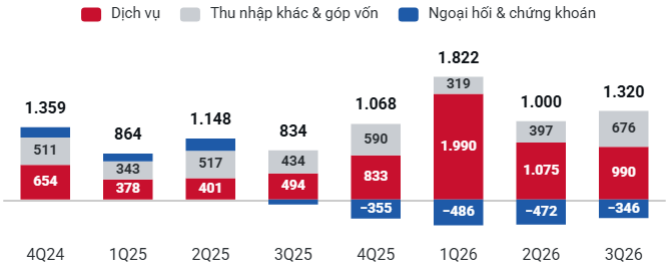
Tỷ đồng · 8 quý gần nhất



Nguồn: BCTC hợp nhất VIB và TCBS tổng hợp

Thu nhập ngoài lãi theo nguồn

Tỷ đồng · trên cột: tổng thu nhập ngoài lãi



Nguồn: BCTC hợp nhất VIB và TCBS tổng hợp

Lãi thuần dịch vụ tăng 100,6% so với cùng kỳ lên 990 tỷ đồng nhờ phí bảo hiểm tăng và chi phí dịch vụ giảm — thu từ đại lý bảo hiểm tăng 69,9% lên 494 tỷ đồng, trong khi chi phí dịch vụ giảm 33,8%. Lũy kế chín tháng, lãi thuần dịch vụ đạt 4.055 tỷ đồng, bằng 23,4% tổng thu nhập hoạt động.

- **Lỗ ngoại hối 368 tỷ đồng chủ yếu là chi phí của các hợp đồng hoán đổi tiền tệ** — phái sinh tiền tệ lỗ khoảng 398 tỷ đồng, đi cùng nguồn vốn vay ngoại tệ được hoán đổi sang đồng Việt Nam; giá trị hợp đồng hoán đổi tiền tệ đã tăng 29,6% so với cuối năm 2025.
- **Thu nhập khác tăng 56,0% lên 676 tỷ đồng nhờ thu hồi nợ đã xử lý** — theo số liệu ngân hàng công bố, thu hồi nợ quý 3 đạt 704 tỷ đồng và lũy kế chín tháng đạt 1.492 tỷ đồng, so với mục tiêu 2–3 nghìn tỷ đồng cả năm.
- **Đánh giá:** TCBS Research đánh giá chất lượng lợi nhuận quý 3 khá tốt khi mức tăng đến từ thu nhập lãi thuần và phí dịch vụ, còn chi phí hoạt động được kiểm soát ở mức tốt. Quý 4 thường là quý ngân hàng gia tăng thu hồi nợ đã xử lý, nhưng lợi nhuận quý 4 phụ thuộc chủ yếu vào chi phí dự phòng và khả năng giữ NIM.

3. Phân tích các chỉ số tài chính

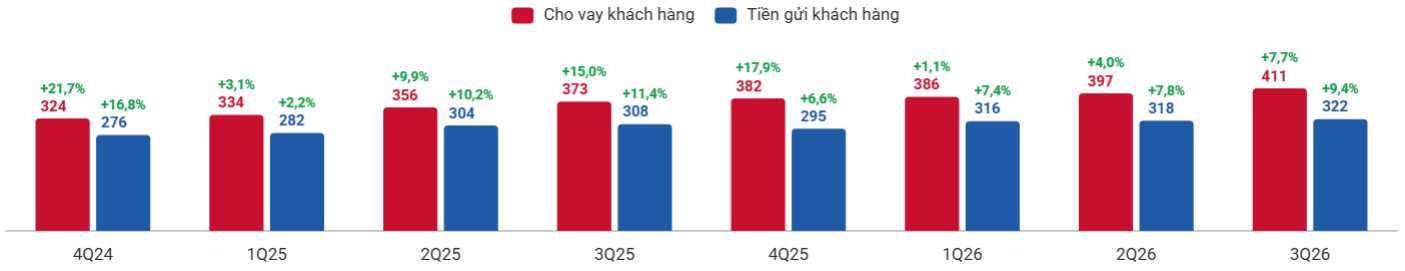
Tín dụng và huy động, chất lượng tài sản, chi phí vốn và biên lãi ròng, hiệu quả sinh lời và định giá

3.1. Tín dụng & huy động vốn

Tổng tài sản tăng 3,2% trong quý 3 lên 599.584 tỷ đồng, nâng mức tăng từ đầu năm lên 7,8%. Ở phía tài sản, tỷ trọng cho vay khách hàng và chứng khoán đầu tư tăng lên 68,6% và 9,3% tổng tài sản, trong khi tiền gửi và cho vay các tổ chức tín dụng khác giảm về 18,5% từ 20,4%. Ở phía nguồn vốn, tiền gửi và vay các tổ chức tín dụng tăng tỷ trọng lên 30,5% tổng vốn huy động từ 27,3%, giấy tờ có giá lên 9,1% từ 7,3%, trong khi tiền gửi khách hàng giảm về 59,8% từ 60,7% và nợ Chính phủ & NHNN giảm về 0,5% từ 4,7%.

Cho vay khách hàng & tiền gửi khách hàng theo quý

Nghìn tỷ đồng · % trên cột: tăng trưởng so với đầu năm

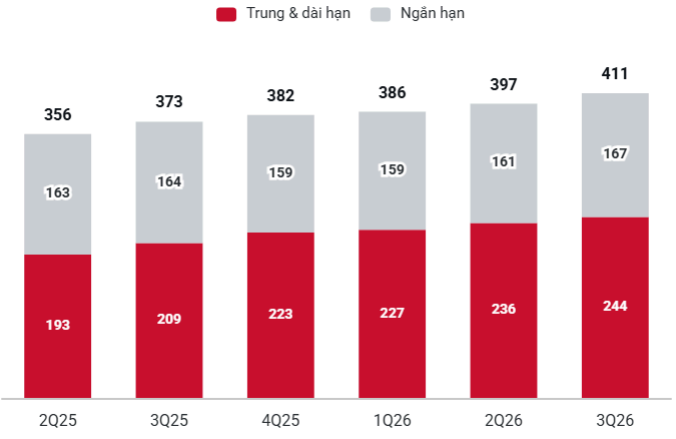


Nguồn: BCTC hợp nhất VIB và TCBS tổng hợp

- **Khách hàng doanh nghiệp là động lực chính của tăng trưởng tín dụng, chiếm toàn bộ mức tăng dư nợ từ đầu năm** — dư nợ doanh nghiệp tăng 27,8% từ đầu năm, trong khi cho vay cá nhân và hộ sản xuất giảm 1,0%. Riêng quý 3, cho vay cá nhân và hộ sản xuất tăng trở lại 1,0% sau ba quý giảm.

Dư nợ theo kỳ hạn

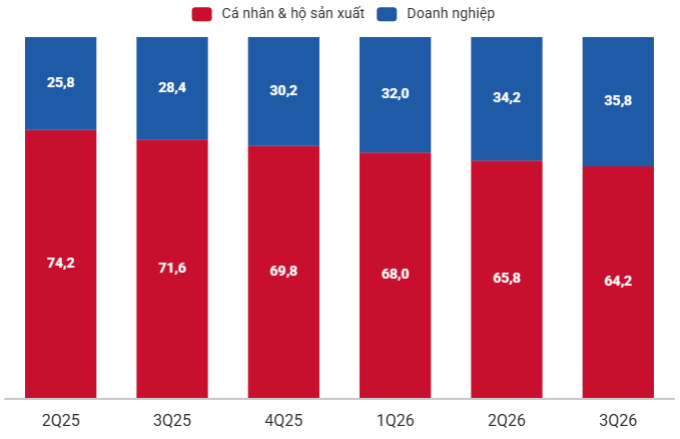
Nghìn tỷ đồng · 6 quý gần nhất



Nguồn: BCTC hợp nhất VIB và TCBS tổng hợp

Cho vay cá nhân & doanh nghiệp

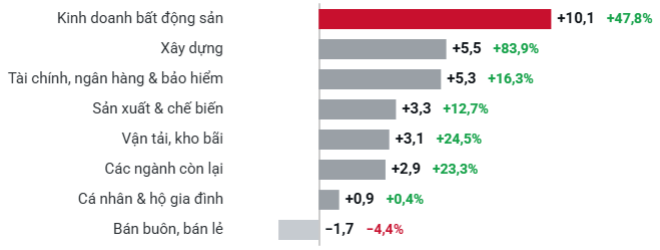
% tổng dư nợ · 6 quý gần nhất · cá nhân gồm hộ sản xuất



Nguồn: BCTC hợp nhất VIB và TCBS tổng hợp

Dư nợ tăng thêm từ đầu năm theo ngành

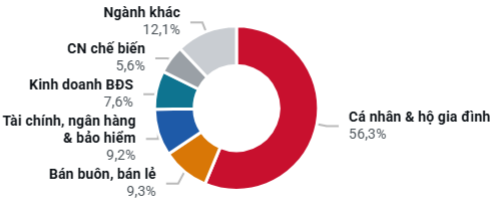
Nghìn tỷ đồng và % tăng so với 31/12/2025



Nguồn: BCTC hợp nhất VIB và TCBS tổng hợp

Dư nợ theo ngành

Tỷ trọng tại 30/09/2026

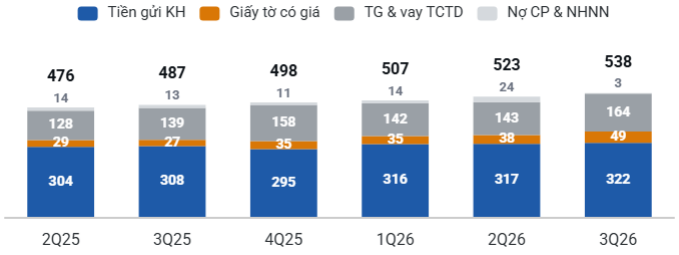


Nguồn: BCTC hợp nhất VIB và TCBS tổng hợp

- **Bất động sản và xây dựng chiếm hơn một nửa mức tăng dư nợ từ đầu năm** — dư nợ kinh doanh bất động sản tăng 47,8%, nâng tỷ trọng lên 7,6% tổng dư nợ từ 5,5% cuối năm 2025, còn xây dựng tăng 83,9%. Riêng quý 3, cho vay bất động sản giảm 2.138 tỷ đồng; phần tăng đến từ cá nhân, vận tải kho bãi, xây dựng và sản xuất.

Nguồn vốn huy động theo kênh

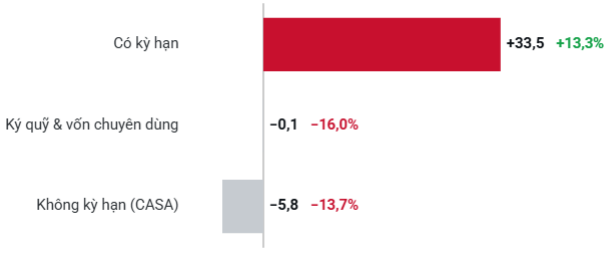
Nghìn tỷ đồng · 6 quý gần nhất



Nguồn: BCTC hợp nhất VIB và TCBS tổng hợp

Tiền gửi khách hàng tăng thêm từ đầu năm

Nghìn tỷ đồng và % tăng · tổng tiền gửi +27,6 (+9,4%)



Nguồn: BCTC hợp nhất VIB và TCBS tổng hợp

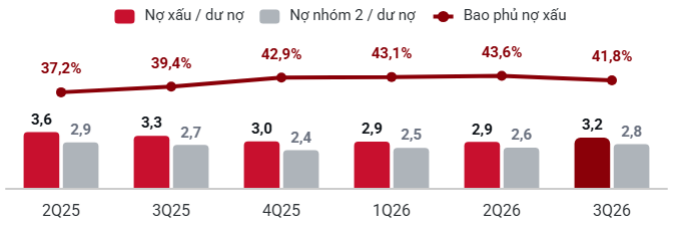
- **Giấy tờ có giá và vốn liên ngân hàng là nguồn bù chính khi tiền gửi khách hàng tăng chậm trong quý 3** — riêng quý 3, giấy tờ có giá tăng 10.900 tỷ đồng và vay các tổ chức tín dụng tăng 18.095 tỷ đồng, so với mức tăng 4.760 tỷ đồng của tiền gửi khách hàng. Theo số liệu ngân hàng công bố, tỷ lệ cho vay trên huy động theo quy định của NHNN là 77,3%, thấp hơn mức trần 85%.
- **Tiền gửi khách hàng tăng 9,4% từ đầu năm nhờ tiền gửi có kỳ hạn, trong khi tỷ lệ CASA giảm về 11,4% từ 14,4% cuối năm 2025** — tiền gửi không kỳ hạn giảm 13,7% khi lãi suất cao khiến khách hàng chuyển sang kỳ hạn. Theo số liệu ngân hàng công bố, tỷ trọng tiền gửi bán lẻ và doanh nghiệp vừa và nhỏ tăng lên 71% từ 63% của quý 2.
- **Nguồn vốn quốc tế được mở rộng với chi phí thấp hơn** — ngày 05/10/2026, VIB hoàn tất khoản vay hợp vốn 285 triệu USD kỳ hạn 3 năm, chi phí thấp hơn khoảng 30 điểm cơ bản so với khoản trước, trong kế hoạch huy động 1 tỷ USD vốn quốc tế năm 2026.
- **Đánh giá & kỳ vọng:** tín dụng tăng tốc trong quý 3 nhờ khách hàng doanh nghiệp, phù hợp định hướng đa dạng hóa danh mục, trong khi cho vay bán lẻ, mảng thế mạnh của VIB, mới tăng trở lại. TCBS Research kỳ vọng tín dụng quý 4 tăng nhanh hơn theo mùa vụ, theo định hướng sử dụng trọn hạn mức tín dụng NHNN giao mà ban lãnh đạo nêu. Thách thức là giữ chi phí vốn khi tiền gửi không kỳ hạn giảm và ngân hàng dựa nhiều hơn vào giấy tờ có giá, vốn liên ngân hàng.

3.2. Chất lượng tài sản & chi phí dự phòng

- **Tỷ lệ nợ xấu tăng lên 3,2% từ 2,9% của quý 2 khi nợ xấu tăng ở cả cho vay bán lẻ và doanh nghiệp** — số dư nợ xấu tăng 13,3% trong quý lên 13.167 tỷ đồng; ngân hàng công bố tỷ lệ 2,3%, tính trên tổng tài sản có rủi ro tín dụng. Theo số liệu ngân hàng công bố, nợ xấu cho vay bán lẻ lên 4,5% từ 4,3%, còn nợ xấu khách hàng doanh nghiệp lên 0,9% từ 0,2%; mỗi phân khúc đóng góp khoảng một nửa mức tăng.
- **Nợ nhóm 2 tăng 12,6% trong quý lên 11.466 tỷ đồng, gần như toàn bộ nằm ở danh mục bán lẻ** — tỷ lệ nợ nhóm 2 lên 2,8% dư nợ từ 2,6%; theo số liệu ngân hàng công bố, nợ nhóm 2 của cho vay bán lẻ lên 4,1% từ 3,7% của quý 2, là nguồn áp lực nợ xấu của các quý tới.

Nợ xấu, nợ nhóm 2 & bao phủ nợ xấu

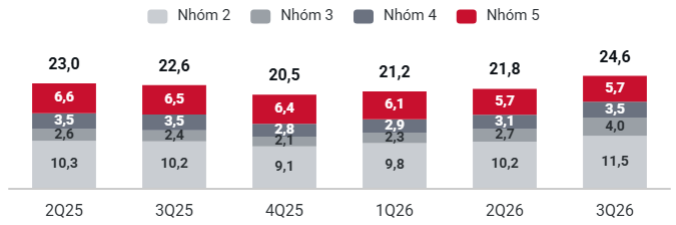
% trên tổng dư nợ · 6 quý gần nhất



Nguồn: BCTC hợp nhất VIB và TCBS tính toán

Dư nợ nhóm 2–5

Nghìn tỷ đồng · 6 quý gần nhất

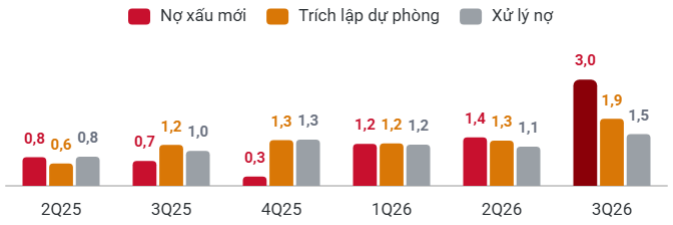


Nguồn: BCTC hợp nhất VIB và TCBS tổng hợp

- **Bao phủ nợ xấu giảm về 41,8% từ 43,6% do gia tăng xử lý nợ** — dự phòng rủi ro cho vay tăng 8,6% trong quý lên 5.500 tỷ đồng, chậm hơn mức tăng 13,3% của nợ xấu. Bù lại, danh mục bán lẻ có tài sản bảo đảm tốt: theo số liệu ngân hàng công bố, vay mua nhà chiếm 55% dư nợ bán lẻ và 99,5% khoản vay mua nhà có sổ đỏ, sổ hồng.

Nợ xấu mới, trích lập & xử lý nợ

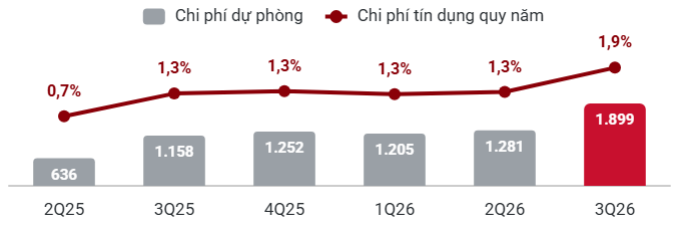
Nghìn tỷ đồng · 6 quý gần nhất



Nguồn: BCTC hợp nhất VIB và TCBS tính toán

Chi phí dự phòng & chi phí tín dụng

Tỷ đồng · % quy năm · 6 quý gần nhất



Nguồn: BCTC hợp nhất VIB và TCBS tính toán

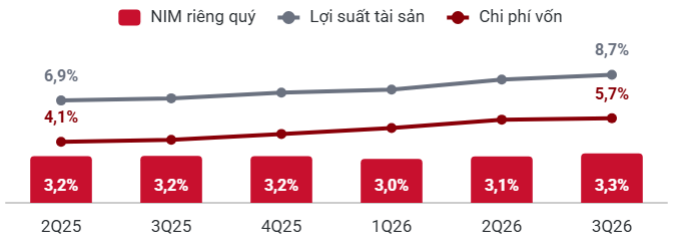
- **Nợ xấu hình thành mới tăng lên khoảng 3.000 tỷ đồng trong quý 3, gấp 2,2 lần quý 2** — ngân hàng trích lập 1.899 tỷ đồng và dùng 1.462 tỷ đồng để xử lý nợ, nên số dư dự phòng tăng 437 tỷ đồng.
- **Chi phí tín dụng quy năm tăng lên 1,9% từ 1,3% của quý 2** — chi phí dự phòng quý 3 tăng 48,3% so với quý 2; trong chín tháng, ngân hàng đã dùng dự phòng xử lý 3.744 tỷ đồng nợ.
- **Đánh giá & kỳ vọng:** TCBS Research đánh giá tích cực việc VIB chủ động dùng lợi nhuận để trích lập, đẩy mạnh xử lý nợ và gia tăng thu hồi nợ đã xử lý. Quý 4 thường là quý ngân hàng gia tăng xử lý nợ, nhưng với nợ nhóm 2 bán lẻ tăng, TCBS Research kỳ vọng tỷ lệ nợ xấu chỉ đi ngang và chi phí dự phòng quý 4 cao hơn quý 3. Yếu tố cần theo dõi là nợ nhóm 2 của danh mục bán lẻ.

3.3. Lợi suất tài sản, chi phí vốn & biên lãi ròng

- **NIM tăng lên 3,3% từ 3,1% của quý 2 khi lợi suất tài sản sinh lãi tăng nhanh hơn chi phí vốn** — khoảng 41% dư nợ là ngắn hạn nên lãi suất cho vay được điều chỉnh nhanh theo mặt bằng lãi suất, trong khi chi phí vốn chỉ tăng 0,1 điểm phần trăm lên 5,7% dù tỷ trọng giấy tờ có giá và vốn liên ngân hàng tăng.

NIM, lợi suất tài sản & chi phí vốn

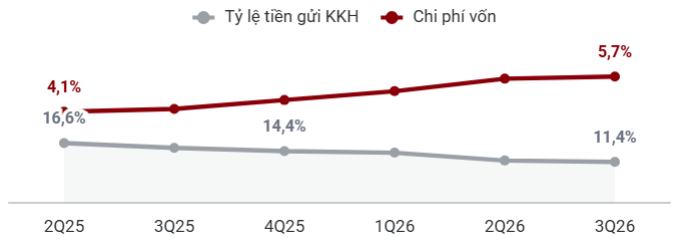
% quy năm · 6 quý gần nhất



Nguồn: BCTC hợp nhất VIB và TCBS tính toán

Tiền gửi không kỳ hạn & chi phí vốn

% · 6 quý gần nhất

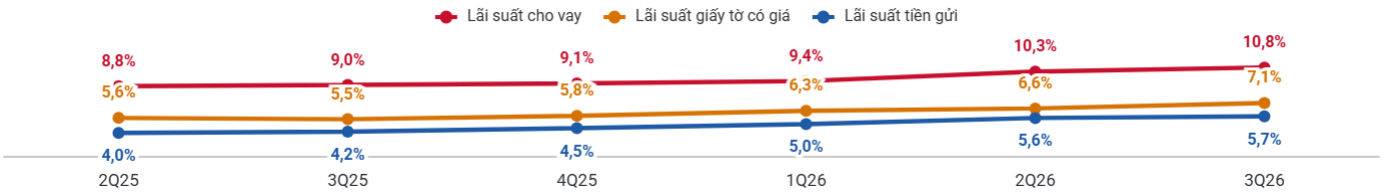


Nguồn: BCTC hợp nhất VIB và TCBS tính toán

- **Tỷ lệ CASA giảm về 11,4% nhưng chỉ đóng góp phần nhỏ vào mức tăng của chi phí vốn** — tỷ lệ này giảm từ 15,3% cùng kỳ, đóng góp khoảng 0,1 điểm phần trăm trong mức tăng 1,5 điểm của chi phí vốn so với cùng kỳ; phần chính đến từ lãi suất tiền gửi có kỳ hạn tăng và tỷ trọng giấy tờ có giá, nguồn vốn chi phí cao, tăng lên 9,1%.

Lãi suất bình quân theo nguồn

% quy năm · thu lãi cho vay, chi trả lãi tiền gửi (khách hàng và TCTD) và giấy tờ có giá trên số dư bình quân



Nguồn: BCTC hợp nhất VIB và TCBS tính toán

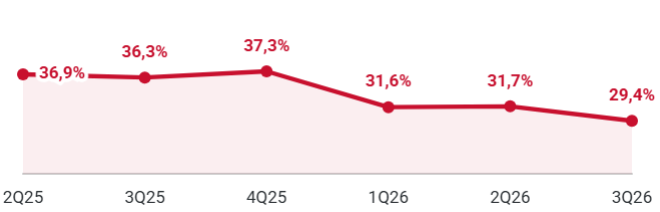
- **Lãi suất cho vay bình quân lên 10,8% từ 10,3% của quý 2, tăng nhanh hơn lãi suất tiền gửi** — theo số liệu ngân hàng công bố, lãi suất cho vay bình quân khách hàng cá nhân tháng 9/2026 là 9,2%, từ 6,2% cùng kỳ.
- **Các gói cho vay ưu đãi sẽ tạo áp lực lên NIM từ quý 4** — theo tài liệu công bố kết quả quý 3, VIB triển khai gói 15 nghìn tỷ đồng cho doanh nghiệp lĩnh vực ưu tiên với lãi suất thấp hơn thông thường tới 1,5%/năm, giảm thêm tới 1% lãi suất vay mua nhà ở một số khu vực; từ cuối tháng 10, VIB giảm lãi suất huy động tới 0,5 điểm phần trăm.
- **Đánh giá & kỳ vọng:** NIM cải thiện là điểm tích cực của quý 3, nhờ lãi suất cho vay được điều chỉnh nhanh hơn chi phí vốn. TCBS Research kỳ vọng NIM quý 4 **giảm nhẹ** khi các gói cho vay ưu đãi được triển khai theo định hướng điều hành; mức giảm sẽ được hạn chế nếu lãi suất huy động tiếp tục hạ nhiệt.

3.4. Hiệu quả hoạt động & khả năng sinh lời

- **Tỷ lệ chi phí trên thu nhập (CIR) quý 3 giảm về 29,4% từ 36,3% cùng kỳ nhờ thu nhập tăng trong khi chi phí giảm** — chi phí nhân viên giảm 6,8% khi số nhân viên giảm về 9.600 người từ 10.278 người đầu năm.

Chi phí / thu nhập (CIR) theo quý

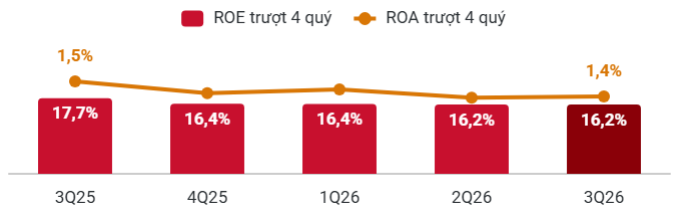
% · 6 quý gần nhất



Nguồn: BCTC hợp nhất VIB và TCBS tính toán

ROE & ROA trượt 4 quý

% · 5 quý gần nhất

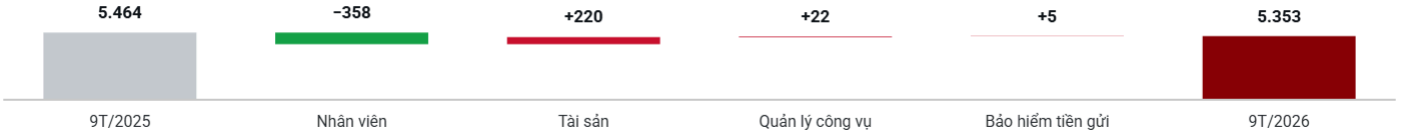


Nguồn: BCTC hợp nhất VIB và TCBS tính toán

- **ROE trượt bốn quý đi ngang ở 16,2%, thấp hơn 17,7% cùng kỳ và mục tiêu khoảng 20% của ban lãnh đạo** — lợi nhuận sau thuế của cổ đông ngân hàng mẹ bốn quý gần nhất chỉ tăng 2,1% so với cùng kỳ, trong khi vốn chủ sở hữu tăng 10,0%; ROA giảm về 1,4% từ 1,5%.

Chi phí hoạt động 9T/2025 → 9T/2026 theo khoản mục

Tỷ đồng · thuyết minh chi phí hoạt động; quản lý công vụ gồm thuế, phí



Nguồn: BCTC hợp nhất VIB và TCBS tổng hợp

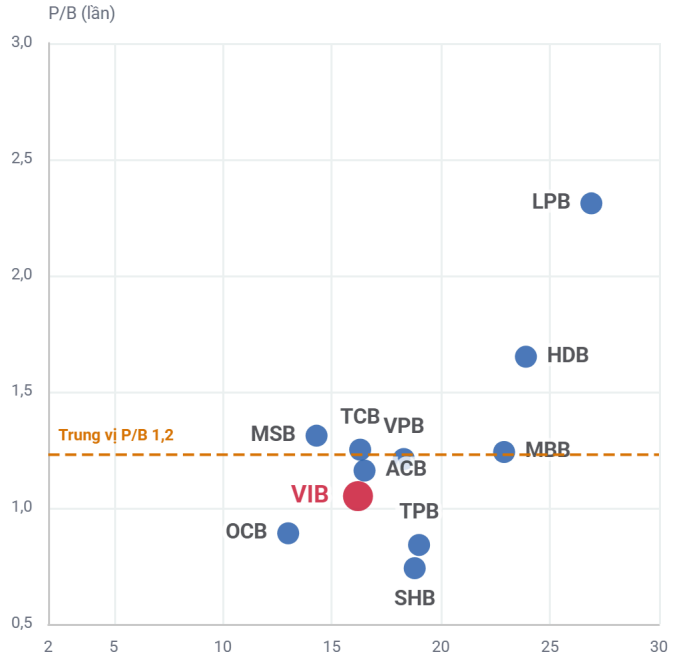
- **Chi phí hoạt động chín tháng giảm 2,0% nhờ chi phí nhân viên giảm 9,7%** — mức giảm 358 tỷ đồng của chi phí nhân viên lớn hơn mức tăng 220 tỷ đồng của chi về tài sản, trong giai đoạn ngân hàng nâng cấp hệ thống lõi và nền tảng số. CIR chín tháng 30,9%, ở cận dưới khoảng 30–35% ban lãnh đạo định hướng cho năm 2026.
- **Đánh giá & kỳ vọng:** hiệu quả chi phí là điểm sáng của năm 2026, khi chi phí hoạt động chín tháng giảm trong lúc thu nhập tăng. Sinh lời chưa cải thiện vì chi phí dự phòng tăng theo nợ xấu và NIM thấp hơn giai đoạn 2022–2023. TCBS Research kỳ vọng ROE **đi ngang** trong quý 4, và chỉ cải thiện khi chi phí dự phòng giảm cùng chất lượng tài sản ổn định trở lại.

3.5. Định giá & so sánh trong ngành

Thị giá 14.050 đồng ngày 10/11/2026 tương đương P/B 1,1 lần và P/E 6,8 lần, thấp hơn trung vị nhóm và trung vị của chính cổ phiếu từ năm 2022.

P/B so với ROE các ngân hàng niêm yết

Giá đóng cửa 10/11/2026 · ROE trượt 4 quý



Nguồn: TCBS tổng hợp · giá đóng cửa 10/11/2026

Dải P/B của VIB từ năm 2022

Lần · theo từng phiên giao dịch



Nguồn: TCBS tính toán · điểm cuối 10/11/2026 theo VCSH quý 3

- **Định giá thấp hơn trung vị lịch sử khoảng 26% và trung vị ngành 14%, phản ánh ROE sụt giảm và lĩnh vực cho vay bán lẻ kém thuận lợi** — ROE trượt bốn quý còn 16,2%, thấp hơn trung vị 18,6% của nhóm và thấp hơn nhiều mức khoảng 30% giai đoạn 2020–2022, khi NIM thu hẹp và chi phí dự phòng tăng theo nợ xấu bán lẻ từ năm 2023. Cho vay bán lẻ là mảng thế mạnh của VIB, nhưng cho vay cá nhân và hộ sản xuất giảm 1,0% từ đầu năm, còn nợ xấu bán lẻ tăng lên 4,5%.
- **Rủi ro chất lượng tài sản bán lẻ đã được xử lý một phần, nhưng nợ xấu tăng trở lại trong quý 3 khiến định giá chưa hồi phục** — TCBS Research đánh giá ngân hàng đã chủ động tăng trích lập, xử lý 3.744 tỷ đồng nợ trong chín tháng và đa dạng hóa sang khách hàng doanh nghiệp; tỷ lệ nợ xấu đã giảm từ đỉnh 3,9% quý 3/2024 về 2,9% quý 2/2026, trước khi tăng lên 3,2% trong quý 3.
- **Cổ phiếu giao dịch gần vùng đáy của dải P/B từ năm 2022** — mức thấp nhất là 1,0 lần ngày 27/07/2026.
- **Đánh giá & kỳ vọng:** TCBS Research đánh giá mức định giá hiện tại phần nào đã hợp lý khi phản ánh khả năng sinh lời sụt giảm và chất lượng tài sản bán lẻ chưa phục hồi, nên cổ phiếu **không phải một cơ hội đầu tư hấp dẫn**. Dư địa định giá lại đến từ chất lượng danh mục bán lẻ ổn định trở lại và ROE cải thiện về mục tiêu khoảng 20% của ban lãnh đạo. Rủi ro chính là nợ xấu cho vay bán lẻ tăng nhanh hơn dự kiến.

Phụ lục 1 — Số liệu tài chính theo quý

Bảng cân đối kế toán, kết quả kinh doanh và chỉ số chính · 5 quý gần nhất

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)

Chỉ tiêu	Q3/2025	Q4/2025	Q1/2026	Q2/2026	Q3/2026
Tiền mặt & tiền gửi tại NHNN	9.859	12.551	6.189	7.507	10.734
Tiền gửi & cho vay các TCTD khác	104.757	104.411	114.132	118.506	110.746
Cho vay khách hàng (gộp)	372.736	381.972	386.257	397.083	411.312
Tăng trưởng từ đầu năm, %	*15,0*	*17,9*	*1,1*	*4,0*	*7,7*
Dự phòng rủi ro cho vay	(4.873)	(4.859)	(4.895)	(5.063)	(5.500)
Chứng khoán đầu tư	53.170	51.150	49.089	49.276	55.907
TSCĐ & tài sản Có khác	7.910	10.874	13.373	13.688	16.385
TỔNG TÀI SẢN	**543.560**	**556.098**	**564.146**	**580.998**	**599.584**
Nợ Chính phủ & NHNN	13.179	10.981	13.860	24.336	2.951
Tiền gửi & vay các TCTD khác	138.501	157.509	141.546	142.929	164.457
Tiền gửi của khách hàng	307.929	294.578	316.374	317.452	322.211
Tăng trưởng từ đầu năm, %	*11,4*	*6,6*	*7,4*	*7,8*	*9,4*
Giấy tờ có giá đã phát hành	27.145	35.071	34.771	37.971	48.871
Các khoản nợ khác	11.546	11.056	8.451	10.473	11.328
Tổng nợ phải trả	**498.300**	**509.194**	**515.002**	**533.160**	**549.818**
Tổng vốn chủ sở hữu	**45.260**	**46.905**	**49.144**	**47.838**	**49.766**

Báo cáo kết quả kinh doanh (tỷ đồng)

Chỉ tiêu	Q3/2025	Q4/2025	Q1/2026	Q2/2026	Q3/2026
Thu nhập lãi thuần	4.173	4.214	4.039	4.368	4.781
Lãi thuần dịch vụ	494	833	1.989	1.075	990
Lãi thuần ngoại hối & chứng khoán	(93)	(355)	(486)	(472)	(346)
Thu nhập khác & góp vốn	433	590	319	397	676
Tổng thu nhập hoạt động (TOI)	**5.007**	**5.282**	**5.860**	**5.368**	**6.101**
Tăng trưởng so với cùng kỳ, %	*1,4*	*0,1*	*27,4*	*4,9*	*21,8*
Chi phí hoạt động	(1.819)	(1.971)	(1.853)	(1.704)	(1.796)
LN thuần trước dự phòng (PPOP)	**3.188**	**3.310**	**4.008**	**3.664**	**4.305**
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(1.158)	(1.252)	(1.205)	(1.281)	(1.899)
Lợi nhuận trước thuế	**2.030**	**2.058**	**2.803**	**2.383**	**2.406**
Tăng trưởng so với cùng kỳ, %	*1,6*	*(14,3)*	*15,8*	*(8,2)*	*18,5*
Lợi nhuận sau thuế	1.625	1.648	2.241	1.905	1.925
LNST cổ đông ngân hàng mẹ	**1.625**	**1.648**	**2.241**	**1.905**	**1.925**
Tăng trưởng so với cùng kỳ, %	*1,6*	*(14,2)*	*15,7*	*(8,2)*	*18,5*

Chỉ số chính

Chỉ tiêu	Q3/2025	Q4/2025	Q1/2026	Q2/2026	Q3/2026
Biên lãi ròng (NIM), %	3,2	3,2	3,0	3,1	3,3
Tiền gửi không kỳ hạn / tiền gửi KH, %	15,3	14,4	13,9	11,8	11,4
Chi phí / thu nhập (CIR), %	36,3	37,3	31,6	31,7	29,4
Nợ xấu (nhóm 3–5) / dư nợ, %	3,3	3,0	2,9	2,9	3,2
Bao phủ nợ xấu (LLR), %	39,4	42,9	43,1	43,6	41,8
Cho vay / tiền gửi khách hàng, %	121,0	129,7	122,1	125,1	127,7
Chi phí tín dụng quy năm, %	1,3	1,3	1,3	1,3	1,9
ROE trượt 4 quý, %	17,7	16,4	16,4	16,2	16,2
ROA trượt 4 quý, %	1,5	1,4	1,4	1,3	1,4

Nguồn: BCTC hợp nhất VIB & TCBS tính toán.

Phụ lục 2 — Số liệu tài chính theo năm & dự phóng

Năm năm thực hiện 2021–2025 và năm năm dự phóng 2026–2030 của TCBS

Bảng cân đối kế toán (nghìn tỷ đồng)

Chỉ tiêu	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
Tiền mặt & tiền gửi tại NHNN	26,4	11,7	9,9	11,5	12,6	11,8	12,9	14,0	15,3	16,7
Tiền gửi & cho vay các TCTD khác	28,0	51,9	68,2	105,6	104,4	112,0	126,9	145,5	165,7	190,4
Cho vay khách hàng (gộp)	201,5	231,9	266,3	324,0	382,0	428,6	497,2	571,8	657,5	749,6
Tăng trưởng, %	*18,9*	*15,1*	*14,8*	*21,7*	*17,9*	*12,2*	*16,0*	*15,0*	*15,0*	*14,0*
Dự phòng rủi ro cho vay	(2,4)	(3,1)	(4,3)	(5,7)	(4,9)	(5,8)	(6,5)	(8,1)	(9,2)	(10,5)
Chứng khoán đầu tư	44,7	40,3	61,0	50,3	51,1	57,1	61,7	66,6	72,0	77,7
TSCĐ & tài sản Có khác	11,3	10,1	8,7	7,4	10,9	16,7	18,4	20,2	22,1	24,3
TỔNG TÀI SẢN	**309,5**	**342,8**	**409,9**	**493,2**	**556,1**	**620,6**	**710,6**	**810,0**	**923,4**	**1.048,1**
Nợ Chính phủ & NHNN	0,0	0,0	0,0	18,6	11,0	3,1	3,3	3,5	3,6	3,7
Tiền gửi & vay các TCTD khác	64,5	71,2	98,6	123,2	157,5	164,2	185,1	206,6	232,7	260,2
Tiền gửi của khách hàng	173,6	200,1	236,6	276,3	294,6	336,4	390,2	450,7	518,3	593,5
Tăng trưởng, %	*15,4*	*15,3*	*18,2*	*16,8*	*6,6*	*14,2*	*16,0*	*15,5*	*15,0*	*14,5*
Giấy tờ có giá đã phát hành	42,3	31,8	23,9	23,3	35,1	53,6	61,7	70,3	79,5	89,0
Các khoản nợ khác	4,9	7,1	12,8	9,9	11,1	11,6	12,6	13,6	14,7	15,8
Tổng nợ phải trả	**285,2**	**310,1**	**371,9**	**451,3**	**509,2**	**569,0**	**652,9**	**744,8**	**848,8**	**962,3**
Tổng vốn chủ sở hữu	**24,3**	**32,7**	**37,9**	**41,9**	**46,9**	**51,6**	**57,6**	**65,3**	**74,6**	**85,8**

Báo cáo kết quả kinh doanh (tỷ đồng)

Chỉ tiêu	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
Thu nhập lãi thuần	11.816	14.963	18.484	16.750	16.092	17.957	20.023	23.074	27.034	30.415
Lãi thuần dịch vụ	2.742	3.188	2.203	1.765	2.105	5.125	4.715	5.281	5.703	6.330
Lãi thuần ngoại hối & chứng khoán	110	(451)	678	749	(75)	(1.684)	(1.300)	(900)	(500)	(300)
Thu nhập khác & góp vốn	223	358	795	1.304	1.884	2.131	1.918	2.071	1.967	2.085
Tổng thu nhập hoạt động (TOI)	**14.891**	**18.058**	**22.160**	**20.569**	**20.007**	**23.529**	**25.356**	**29.526**	**34.204**	**38.530**
Tăng trưởng, %	*32,8*	*21,3*	*22,7*	*(7,2)*	*(2,7)*	*17,6*	*7,8*	*16,4*	*15,8*	*12,6*
Chi phí hoạt động	(5.282)	(6.197)	(6.611)	(7.211)	(7.435)	(7.273)	(7.927)	(8.720)	(9.505)	(10.456)
LN thuần trước dự phòng (PPOP)	**9.609**	**11.861**	**15.550**	**13.358**	**12.572**	**16.256**	**17.429**	**20.806**	**24.699**	**28.074**
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(1.598)	(1.280)	(4.846)	(4.353)	(3.467)	(6.394)	(5.693)	(6.605)	(7.871)	(8.469)
Lợi nhuận trước thuế	**8.011**	**10.581**	**10.704**	**9.004**	**9.105**	**9.862**	**11.736**	**14.201**	**16.828**	**19.605**
Tăng trưởng, %	*38,0*	*32,1*	*1,2*	*(15,9)*	*1,1*	*8,3*	*19,0*	*21,0*	*18,5*	*16,5*
Lợi nhuận sau thuế	6.410	8.469	8.563	7.204	7.285	7.888	9.389	11.361	13.462	15.684
LNST cổ đông ngân hàng mẹ	**6.410**	**8.469**	**8.563**	**7.204**	**7.285**	**7.888**	**9.389**	**11.361**	**13.462**	**15.684**
Tăng trưởng, %	*38,1*	*32,1*	*1,1*	*(15,9)*	*1,1*	*8,3*	*19,0*	*21,0*	*18,5*	*16,5*

Chỉ số chính

Chỉ tiêu	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
Biên lãi ròng (NIM), %	4,8	4,8	5,1	3,9	3,1	3,2	3,1	3,1	3,2	3,2
Tiền gửi không kỳ hạn / tiền gửi KH, %	16,1	13,6	13,2	13,9	14,4	11,6	12,0	12,4	12,7	13,1
Chi phí / thu nhập (CIR), %	35,5	34,3	29,8	35,1	37,2	30,9	31,3	29,5	27,8	27,1
Nợ xấu (nhóm 3–5) / dư nợ, %	2,3	2,5	3,1	3,5	3,0	3,2	2,9	3,0	2,8	2,7
Bao phủ nợ xấu (LLR), %	51,4	53,9	51,0	50,1	42,9	42,0	45,0	47,0	50,0	52,0
Cho vay / tiền gửi khách hàng, %	116,1	115,9	112,6	117,3	129,7	127,4	127,4	126,9	126,9	126,3
Chi phí tín dụng, %	0,9	0,6	1,9	1,5	1,0	1,6	1,2	1,2	1,3	1,2
ROE, %	30,3	29,7	24,3	18,1	16,4	16,0	17,2	18,5	19,2	19,6
ROA, %	2,3	2,6	2,3	1,6	1,4	1,3	1,4	1,5	1,6	1,6

Nguồn: BCTC hợp nhất VIB & TCBS dự phóng, tính toán.

© **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.