

NHTMCP Quốc tế Việt Nam – HOSE: VIB

| KHUYẾN NGHỊ: NẮM GIỮ

| Giá mục tiêu: 23,000

| Upside: 15%

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

Tổng quan KQKD Q2/2025:

VIB đã công bố Lợi nhuận trước thuế (LNTT) Quý 2/2025 đạt 2.6 nghìn tỷ đồng, tăng mạnh 23% so với cùng kỳ năm trước. Kết quả này chủ yếu nhờ vào chi phí dự phòng giảm 44%, trong khi tổng thu nhập hoạt động tăng 2%. Nhìn chung, kết quả cho thấy tỷ lệ NIM đã ổn định trở lại, tỷ lệ nợ quá hạn giảm và thu nhập từ thu hồi nợ xấu tăng mạnh. LNTT lũy kế 6 tháng đầu năm 2025 của VIB đạt 5 nghìn tỷ (+9% YoY), hoàn thành 46% kế hoạch cả năm của Ngân hàng, và đạt 51% dự báo của BSC.

Tăng trưởng tín dụng chỉ đạt 9.2% YTD, động lực tăng trưởng tới từ nhóm khách hàng doanh nghiệp vừa và lớn:

- Tăng trưởng tín dụng của VIB đạt 10% kể từ đầu năm 2025, sát với xu hướng chung của ngành. Tín dụng phân khúc khách hàng doanh nghiệp tiếp tục dẫn dắt với mức tăng 32% so với đầu năm, một phần tới từ cho vay các công ty chứng khoán (tăng 55% so với đầu năm). Trong khi đó, tín dụng bán lẻ chỉ tăng khiêm tốn 4% so với đầu năm, khiến tỷ trọng phân khúc bán lẻ giảm xuống 74% tổng dư nợ tín dụng, từ mức đỉnh 89% vào cuối năm 2022. VIB cho biết đang tập trung vào việc chuyển dịch sang phát triển các phân khúc cho vay an toàn và đô thị.
- Danh mục cho vay bán lẻ của VIB được phân bổ tốt, với cho vay mua nhà chiếm 49%, cho vay kinh doanh 20%, cho vay ô tô 11%, và thẻ cùng các khoản khác chiếm 8%. Trong đó, mảng cho vay ô tô tiếp tục dẫn đầu thị trường với 14% thị phần.
- Đối với cho vay KHDN, VIB đang có những khoản cho vay doanh nghiệp tập trung vào các ngành như Vật liệu & Xây dựng (28%), Điện, Dầu khí & Khí đốt (22%), Công nghiệp (13%), Ô tô & Linh kiện (6%), Hóa chất (6%), và các ngành khác (25%). VIB đang xem xét các dự án cơ sở hạ tầng lớn và các sáng kiến đầu tư công của chính phủ như một cơ hội để tham gia đầy đủ, hợp tác với các tập đoàn kinh tế nhà nước và tư nhân hàng đầu.
- BLĐ VIB dự kiến tăng trưởng tín dụng có thể đạt 16-18% trong năm 2025.

KQKD	2023	2024	2025F	2026F
Tổng thu nhập hoạt động	22,160	20,569	21,118	24,147
Lợi nhuận trước thuế	10,704	9,004	9,936	11,210
EPS	3,376	2,840	2,669	2,635
BVPS	14,956	16,502	16,422	16,684
ROAE	24.3%	18.1%	17.5%	17.0%

BÁO CÁO CẬP NHẬT

11/08/2025 – HOSE: VIB

Trung tâm phân tích Chứng khoán BIDV

Dương Quang Minh

(Chuyên viên phân tích cao cấp)

Minhhdq@bsc.com.vn

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	19,950
Cổ phiếu LH (Triệu):	3,404
Vốn hoá (Tỷ VND):	67,910
Thanh khoản 30n (Triệu):	16.63
Sở hữu nước ngoài:	4.99%

Mở tài khoản



Tăng trưởng huy động đạt 10.6% YTD, tỷ trọng đóng góp từ giấy tờ có giá tăng mạnh:

- Về huy động, tổng huy động vốn từ khách hàng và giấy tờ có giá tăng 10.6% YTD. Trong đó, tiền gửi khách hàng tăng 5.6% YTD, còn giấy tờ có giá tăng 37% YTD, chiếm 20% tổng nguồn vốn chính, đóng góp ngày càng nhiều vào tăng trưởng huy động. Mặc dù chi phí vốn có thể cao hơn, nhưng nguồn vốn này được đánh giá là ổn định và kỳ hạn dài hơn, giúp nâng cao thanh khoản trong điều kiện thị trường khó khăn. BLĐ cho biết kỳ vọng tăng trưởng huy động cho cả năm 2025 là 14-15%.
- Tỷ lệ tiền gửi không kỳ hạn (CASA) ghi nhận sự phục hồi tích cực trong Q2/2025, đạt 18%.

Biên lãi thuần (NIM) tiếp tục giảm, kỳ vọng giảm nhẹ hoặc đi ngang trong 2H2025

- Tỷ lệ NIM của VIB trong Quý 2/2025 đạt 3.12% theo quý. Sau một thời gian dài chịu áp lực thu hẹp, tỷ lệ NIM đã có dấu hiệu ổn định trở lại so với quý trước. So với quý trước, tỷ lệ NIM phục hồi nhẹ chủ yếu nhờ chi phí huy động giảm (9 điểm cơ bản), trong khi lợi suất gộp đi ngang. VIB cho thấy hiệu quả trong kiểm soát chi phí huy động, nhờ việc tỷ lệ tiền gửi không kỳ hạn (CASA) tăng lên và đẩy mạnh huy động từ tiền gửi doanh nghiệp có chi phí thấp hơn. VIB dự kiến sẽ giữ NIM ở mức 3-4% cho đến hết năm nay.

Thu nhập ngoài lãi là động lực tăng trưởng chính, với hầu hết

- Thu nhập ngoài lãi của VIB tăng mạnh 54% so với cùng kỳ, chủ yếu nhờ thu nhập từ thu hồi nợ xấu tăng 73% trong bối cảnh thị trường bất động sản phục hồi và thu nhập mảng kinh doanh nguồn vốn tăng mạnh 362% từ mức nền thấp. Trong khi đó, lãi thuần hoạt động dịch vụ gần như đi ngang (tăng khiêm tốn 2% so với cùng kỳ). Phí giao dịch và thẻ tín dụng tiếp tục tăng ổn định (tăng 19% so với cùng kỳ). Tuy nhiên, hoa hồng bancassurance vẫn kém tích cực (giảm 21% so với cùng kỳ).

Tỷ lệ CIR đạt 36.7%, dự kiến sẽ giảm dần trong giai đoạn tới

- VIB cho biết tỷ lệ CIR hiện tại phù hợp với mô hình ngân hàng bán lẻ của mình. Ngân hàng sẽ tiếp tục thực hiện các sáng kiến quản lý chi phí thông minh để kiểm soát chi phí tốt hơn. Với những nỗ lực này, VIB kỳ vọng CIR sẽ giảm dần xuống khoảng 30-35% trong các giai đoạn tới, một mức hợp lý và lành mạnh cho mô hình kinh doanh của ngân hàng

Tỷ lệ nợ xấu (NPL) được cải thiện, kỳ vọng duy trì dưới 1.3% cho cả năm

- Tỷ lệ nợ xấu (NPL) của VIB có xu hướng giảm nhẹ xuống 2.9% từ 3.3% trong quý 1 năm 2025, mặc dù áp lực vẫn hiện hữu. Tỷ lệ nợ nhóm 2 cũng giảm nhẹ xuống 3.6% từ 3.8% trong quý 1 năm 2025. Mục tiêu NPL của VIB là 2-2.2% cho giai đoạn 2025-2026.
- Chi phí dự phòng đã giảm đáng kể, giảm 44% so với cùng kỳ xuống 636 tỷ đồng trong Q2/2025. Dù vậy, tỷ lệ bao phủ nợ xấu tiếp tục giảm xuống 37% từ 39% trong Q1/2025, chúng tôi cho rằng điều này sẽ làm tăng áp lực trích lập dự phòng đối với ngân hàng trong nửa cuối năm 2025.
- VIB đặt mục tiêu thu hồi nợ xấu đóng góp vào doanh thu từ 1.5 nghìn tỷ đến 2 nghìn tỷ đồng vào năm 2025. Ngân hàng cũng kỳ vọng quá trình thu hồi nợ sẽ cải thiện trong 2-3 tháng tới khi hệ thống hành chính ổn định trở lại sau các thay đổi.

BÁO CÁO CẬP NHẬT

13/08/2025 – HOSE: VIB

KHUYẾN NGHỊ:

NẮM GIỮ

Giá mục tiêu:

23,000

Upside:

15.3%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 19,950

Cổ phiếu LH (Triệu): 3,404

Vốn hoá (Tỷ VND): 67,910

Thanh khoản 30n (Triệu): 16.63

Sở hữu nước ngoài: 4.99%

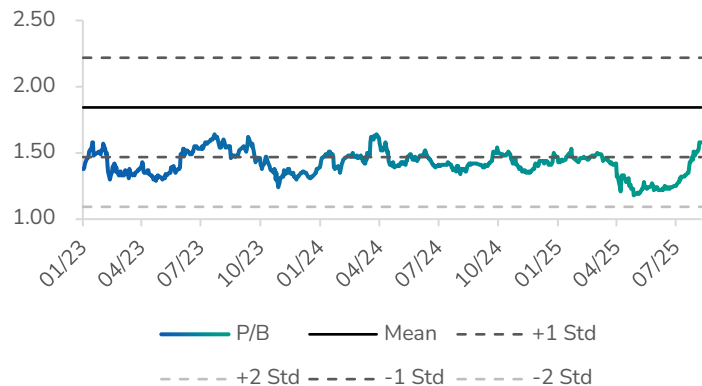
Cập nhật khác

- VIB đang trong quá trình tìm kiếm một nhà đầu tư chiến lược. Ngân hàng đang làm việc với các nhà đầu tư tiềm năng, nhưng quá trình này sẽ mất khá nhiều thời gian để hoàn tất giao dịch.
- VIB nhận thấy cơ hội lớn từ các dự án đầu tư công quy mô lớn của chính phủ, tương tự như mô hình tăng trưởng của Trung Quốc trước đây. VIB sẵn sàng tham gia và hợp tác với tất cả các phân khúc trong nền kinh tế, bao gồm cả các tập đoàn nhà nước như EVN, Metro Vietnam, Vinacomin và các tập đoàn kinh tế tư nhân hàng đầu.

QUAN ĐIỂM CỦA BSC

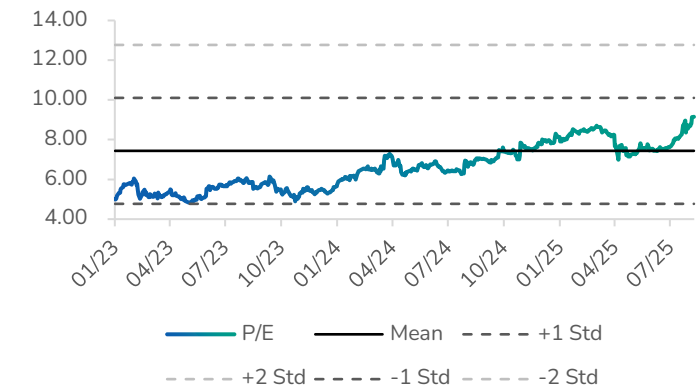
- Kết quả kinh doanh 6 tháng 2025 của VIB tương đối phù hợp với kì vọng của chúng tôi. BSC hiện đang dự báo LNTT năm 2025 của VIB đạt 9.9 nghìn tỷ (+10% YoY), với giả định mức tăng trưởng tín dụng cả năm đạt 18%, và tỷ lệ NIM đạt 3.3% cho cả năm.
- VIB đang giao dịch với P/B dự phóng năm 2025 là 1.2 lần, thấp hơn khoảng 16% so với mức trung bình nhóm ngân hàng thương mại tư nhân. Hiện tại, BSC đang điều chỉnh khuyến nghị từ MUA xuống **NẮM GIỮ**, với giá mục tiêu là 23,000 VND/cp, tương ứng với PB mục tiêu 1.4x. VIB nhìn chung vẫn đối mặt với áp lực thu hẹp tỷ lệ NIM, sụt giảm phí dịch vụ và nợ xấu tăng cao, nhưng hoạt động kinh doanh đã cho thấy một số cải thiện như NIM ổn định trở lại, tỷ lệ nợ nhóm 2 và nợ xấu giảm nhẹ, và thu nhập từ thu hồi nợ xấu mạnh mẽ.

Hình 1: Định giá P/B của VIB
Lần



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 2: Định giá P/E của VIB
Lần



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

11/08/2025 – HOSE: VIB

KHUYẾN NGHỊ:

NẮM GIỮ

Giá mục tiêu:

23,000

Upside:

15.3%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	19,950
Cổ phiếu LH (Triệu):	3,404
Vốn hoá (Tỷ VND):	67,910
Thanh khoản 30n (Triệu):	16.63
Sở hữu nước ngoài:	4.99%

PHỤ LỤC: BẢNG TÓM TẮT KQKD QUÝ 2/2025

Các chỉ tiêu KQKD	2Q24	2Q25	%YoY	6T24	6T25	%YoY
Thu nhập lãi	7,671	8,700	13.4%	15,337	17,095	11.5%
Chi phí lãi	(3,726)	(4,731)	27.0%	(7,356)	(9,389)	27.6%
Thu nhập lãi thuần	3,946	3,969	0.6%	7,981	7,706	-3.5%
Lãi thuần hoạt động dịch vụ	779	429	-44.9%	1,569	818	-47.9%
Lãi từ kinh doanh ngoại hối	26	108	323.2%	315	222	-29.5%
Lãi từ mua bán chứng khoán	24	121	403.9%	37	150	307.5%
Thu nhập từ góp vốn	0	0	N/M	0	0	N/M
Thu nhập khác	302	517	71.4%	528	860	62.9%
Thu nhập ngoài lãi	1,131	1,176	4.0%	2,450	2,052	-16.3%
Tổng thu nhập hoạt động	5,076	5,145	1.3%	10,432	9,758	-6.5%
Chi phí hoạt động	(1,806)	(1,886)	4.4%	(3,677)	(3,645)	-0.9%
Lợi nhuận trước dự phòng	3,270	3,259	-0.3%	6,755	6,113	-9.5%
Chi phí dự phòng	(1,130)	(636)	-43.7%	(2,075)	(1,057)	-49.1%
Lợi nhuận trước thuế	2,140	2,623	22.6%	4,679	5,056	8.1%
Lợi nhuận sau thuế	1,720	2,104	22.3%	3,758	4,053	7.8%
LNST thuộc cổ đông mẹ	1,720	2,104	22.3%	3,758	4,053	7.8%

Nguồn: VIB, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT
11/08/2025 – HOSE: VIB

KHUYẾN NGHỊ:

NĂM GIỮ

Giá mục tiêu:

23,000

Upside:

15.3%

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):

19,950

Cổ phiếu LH (Triệu):

3,404

Vốn hoá (Tỷ VND):

67,910

Thanh khoản 30n (Triệu):

16.63

Sở hữu nước ngoài:

4.99%

PHỤ LỤC: BẢNG TÓM TẮT CÁC CHỈ SỐ CHÍNH Q2/2025

Các chỉ số chính	2Q24	1Q25	2Q25	▲ YoY	▲ QoQ
Tăng trưởng tín dụng (YTD)	4.6%	3.1%	9.8%	5 điểm %	7 điểm %
Tăng trưởng huy động (YTD)	1.2%	2.8%	11.4%	10 điểm %	9 điểm %
LDR thị trường 1 (Q)	112.6%	118.4%	117.0%	4 điểm %	-1 điểm %
LDR thị trường 2 (Q)	73.3%	77.4%	77.3%	4 điểm %	0 điểm %
Tỷ lệ nợ nhóm 2 (Q)	4.5%	3.3%	2.9%	-155 bps	-40 bps
Tỷ lệ NPL (Q)	3.7%	3.8%	3.6%	-10 bps	-24 bps
Tỷ lệ hình thành NPL (Q)	0.6%	0.8%	0.1%	-53 bps	-71 bps
LLCR (Q)	48.1%	38.6%	37.2%	-11 điểm %	-1 điểm %
Tỷ lệ CASA (Q)	21.7%	20.6%	20.5%	-1 điểm %	0 điểm %
NIM (Q)	14.7%	15.0%	16.6%	2 điểm %	2 điểm %
CIR (Q)	4.2%	3.6%	3.4%	-85 bps	-20 bps
Chi phí tín dụng (TTM)	35.6%	38.1%	36.7%	107 bps	-148 bps
ROAA (TTM)	2.1%	1.3%	1.1%	-105 bps	-23 bps
ROAE (TTM)	1.9%	1.6%	1.6%	-36 bps	-1 bps

Nguồn: VIB, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

11/08/2025 – HOSE: VIB

KHUYẾN NGHỊ: **NẮM GIỮ**

Giá mục tiêu: **23,000**

Upside: **15.3%**

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): **19,950**

Cổ phiếu LH (Triệu): **3,404**

Vốn hoá (Tỷ VND): **67,910**

Thanh khoản 30n (Triệu): **16.63**

Sở hữu nước ngoài: **4.99%**

Hệ thống khuyến nghị

Các khuyến nghị Mua, Bán hoặc Nắm giữ chứng khoán được xác định dựa trên tổng mức sinh lời kỳ vọng, bằng tổng của chênh lệch giữa giá mục tiêu và giá đóng cửa ngày khuyến nghị của chứng khoán cộng với tỷ suất cổ tức kỳ vọng. Các định nghĩa về khuyến nghị cụ thể như sau:

Xếp hạng khuyến nghị	Định nghĩa
MUA MẠNH	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 30% trở lên
MUA	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ 15% đến 30%
NẮM GIỮ	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ -10% đến 15%
BÁN	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm thấp hơn -10%

Thông tin liên hệ - Trung tâm phân tích Nghiên cứu

Trần Thăng Long

Giám đốc Trung tâm Phân tích Nghiên cứu
Longtt@bsc.com.vn

Bùi Nguyên Khoa

P. Giám đốc Trung tâm PTNC
Vĩ mô – Thị Trường
Khoabn@bsc.com.vn

Phan Quốc Bửu

P. Giám đốc Trung tâm PTNC
Ngành – Doanh nghiệp
Buupq@bsc.com.vn

Nhóm Ngân hàng, Tài chính

Dương Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Minhdq@bsc.com.vn

Đoàn Minh Trí

Chuyên viên phân tích
Tridm@bsc.com.vn

Nhóm Bất Động Sản, VLXD

Phạm Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Minhpm@bsc.com.vn

Lâm Việt

Chuyên viên phân tích cao cấp
Vietl@bsc.com.vn

Vũ Công Hoàng Duy

Chuyên viên phân tích
Duyvch@bsc.com.vn

Nhóm Dầu khí, Điện, Phân bón – Hoá chất

Nguyễn Thị Cẩm Tú

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Tuntc@bsc.com.vn

Lưu Thuỳ Linh

Chuyên viên phân tích
Linhlt2@bsc.com.vn

Nguyễn Dân Trường

Chuyên viên phân tích
Truongnd@bsc.com.vn

Nhóm Bán lẻ, Xuất khẩu, Logistics

Phạm Thị Minh Châu

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp
Chauptm@bsc.com.vn

Trần Lâm Tùng

Chuyên viên phân tích
Tungtl@bsc.com.vn

Trần Nguyên Tường Huy

Chuyên viên phân tích
Huytnt@bsc.com.vn

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình kinh tế vĩ mô cũng như diễn biến thị trường chứng khoán trong ngày. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

© 2025 BIDV Securities Company, All rights reserved. Unauthorized access is prohibited.

