

NGÂN HÀNG TMCP QUỐC TẾ VIỆT NAM (HOSE: VIB)

NGÂN HÀNG

Mảng kinh doanh cốt lõi hồi phục chậm – [Phù hợp kỳ vọng]

- LNTT hợp nhất của VIB trong Q4/25 giảm 14.3% svck khi thu nhập lãi thuần gần như đi ngang, trong khi thu nhập ngoài lãi tiếp tục suy giảm.
- LNTT cả năm 2025 tăng nhẹ 1.1% svck, hoàn thành 91.5% dự báo của chúng tôi và 95.5% so với dự phóng của thị trường.
- Chúng tôi nhận thấy áp lực điều chỉnh đối với giá mục tiêu 21,600đồng/cp; sẽ cập nhật trong báo cáo tiếp theo.

Tổng thu nhập hoạt động suy giảm trong bối cảnh thu nhập ngoài lãi yếu

Tổng thu nhập hoạt động chỉ tăng nhẹ 0.1% svck trong Q4/25, phản ánh diễn biến kém tích cực ở cả thu nhập lãi thuần (TNLT) và thu nhập ngoài lãi (TNNL). TNLT ghi nhận mức tăng khiêm tốn 3.4% svck, trong khi TNNL giảm 11.1% svck, kéo dài xu hướng suy giảm đã ghi nhận trong Q3/25. Sự suy giảm của TNNL chủ yếu đến từ kết quả kinh doanh kém tích cực của hoạt động kinh doanh ngoại hối và vàng và khoản lỗ từ danh mục chứng khoán đầu tư. Các yếu tố kém tích cực này được bù đắp một phần nhờ sự phục hồi mạnh mẽ của thu nhập từ hoạt động dịch vụ, tăng 67.8% svck, được hỗ trợ bởi thu nhập hoạt động bảo hiểm tăng đột biến (+402.9% svck) và tăng trưởng tích cực từ phí dịch vụ thanh toán (+30.7% svck).

NIM tiếp tục chịu áp lực khi chi phí vốn tăng nhanh hơn lợi suất tài sản

Tăng trưởng TNLT duy trì ở mức thấp khi NIM giảm xuống 3.1% trong Q4/25, so với 3.5% trong Q4/24. Áp lực lên NIM đến từ việc chi phí vốn tăng 0.5ppt svck, trong khi lợi suất tài sản sinh lãi chỉ tăng nhẹ lên 0.1ppt svck. Cạnh tranh huy động vốn gay gắt vào cuối năm tiếp tục gây áp lực lên chi phí vốn, hạn chế khả năng mở rộng biên lãi của ngân hàng. Cụ thể, chi phí huy động tiền gửi tăng 0.5ppt svck trong Q4/25, trong khi lợi suất cho vay giảm 0.2ppt svck. Do đó, thu nhập lãi thuần gần như đi ngang dù bảng cân đối tiếp tục tăng trưởng ổn định.

Tăng trưởng tín dụng duy trì tích cực trong khi huy động chậm lại

Dư nợ cho vay khách hàng tăng 17.9% trong năm 2025, nhìn chung phù hợp với mức tăng trưởng toàn hệ thống. Tăng trưởng dư nợ chủ yếu được dẫn dắt bởi phân khúc khách hàng doanh nghiệp, với mức tăng mạnh 66.1%, trong khi cho vay bán lẻ chỉ tăng khiêm tốn 4.7%. Chúng tôi cho rằng tăng trưởng bán lẻ yếu phản ánh những khó khăn trong phân khúc khách hàng cá nhân của VIB, đặc biệt là nhóm khách hàng vay kinh doanh – chiếm khoảng 20% dư nợ bán lẻ và chủ yếu là hộ kinh doanh. Phân khúc này đã chịu ảnh hưởng từ việc triển khai Nghị định 70 trong năm 2025, làm suy giảm hoạt động kinh doanh và nhu cầu vay vốn. Ngược lại, tăng trưởng huy động chậm lại ở mức 6.6% svck, thấp hơn tăng trưởng tín dụng và phản ánh môi trường cạnh tranh huy động ngày càng gay gắt trong toàn ngành. Khoảng cách gia tăng giữa tăng trưởng tín dụng và huy động tiếp tục gây áp lực lên chi phí vốn trong quý.

Chất lượng tài sản cải thiện nhưng trích lập dự phòng vẫn ở mức cao

Chất lượng tài sản cải thiện trong Q4/25, với tỷ lệ nợ xấu cộng xóa nợ giảm xuống 3.3% từ mức 3.8% trong Q4/24 và 3.6% trong Q3/25. Đồng thời, tỷ lệ nợ nhóm 2 cũng giảm đáng kể xuống 2.4% từ 3.3% trong Q4/24 và 2.7% trong Q3/25. Mặc dù vậy, tỷ lệ bao phủ nợ xấu vẫn ở mức tương đối thấp, đạt 42.87%, do đó ngân hàng tiếp tục duy trì quan điểm thận trọng trong trích lập dự phòng. Theo đó, chi phí dự phòng tăng 11.5% svck trong Q4/25, tiếp tục gây áp lực lên lợi nhuận năm 2025.

	Q4/24	Q4/25	2024	2025	% sv dự phóng của VPBS	% sv dự phóng thị trường
Thu nhập lãi (svck)	-6.0%	3.4%	-9.4%	-3.9%	96.4%	99.3%
Thu nhập ngoài lãi (svck)	-20.4%	-11.1%	3.9%	2.5%	95.7%	97.4%
Tổng TN hoạt động (svck)	-9.7%	0.1%	-7.2%	-2.7%	96.3%	37.9%
Chi phí hoạt động (svck)	-1.1%	12.5%	9.1%	3.1%	96.5%	99.9%
LN trước dự phòng (svck)	-13.5%	-6.1%	-14.1%	-5.9%	96.1%	98.2%
Chi phí dự phòng (svck)	-33.7%	11.5%	-10.2%	-20.4%	110.5%	106.1%
Lợi nhuận trước thuế (svck)	1.0%	-14.3%	-15.9%	1.1%	91.5%	95.5%
Tăng trưởng cho vay	21.7%	17.9%	21.7%	17.9%		
Tăng trưởng tiền gửi	16.8%	6.6%	16.8%	6.6%		
Biên lãi thuần	3.5%	3.1%	3.7%	3.1%		
Lợi suất tài sản	7.2%	7.3%	7.3%	7.0%		
Chi phí vốn	4.2%	4.7%	3.9%	4.3%		
Tỷ lệ CASA	14.1%	14.6%	14.1%	15.1%		
Tỷ lệ chi phí/Thu nhập	33.2%	37.3%	35.1%	37.2%		
ROAE	18.1%	16.4%	18.1%	16.4%		
Tỷ lệ nợ xấu/Dư nợ cho vay	3.5%	3.0%	3.5%	3.0%		
Tỷ lệ nợ nhóm 2/Dư nợ cho vay	3.3%	2.4%	3.3%	2.4%		
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu	50.1%	42.9%	50.1%	42.9%		

Nguồn: VPBANKS RESEARCH

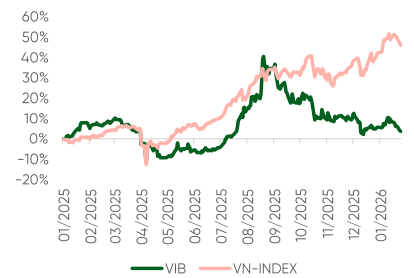
Giá hiện tại	VND17,500
Cao nhất 52	VND23.600
Thấp nhất 52	VND14.300
Giá mục tiêu	VND21,600
Tiềm năng tăng giá	20.4
Tỷ suất cổ tức	4.0%
Tổng tỷ suất sinh lời	24.4

Thị giá vốn (tỷ đồng)	59,570
KLGG BQ 10 phiên (tr)	5.9
Số CP lưu hành (tr)	3,404
Số CP sau pha loãng (tr)	3,404

	VIB	VNI
P/E trượt 12T	7.9x	15.9x
P/B hiện tại	1.3x	2.2x
ROAA	1.4%	2.3%
ROAE	16.5%	14.7%

*Dữ liệu ngày 30/01/2026

Diễn biến giá cổ phiếu



Thay đổi giá	1T	3T	12T
VIB	-0.6	-7.9	0.4
VN-INDEX	3.4	7.7	43.5

Cơ cấu sở hữu

Đặng Khắc Vỹ	4.9%
Đỗ Xuân Hoàng	4.9%
Trần Thị Thảo Hiền	4.9%
Đặng Quang Tuấn	4.9%
Khác	80.4%

Tổng quan doanh nghiệp

Ngân hàng TMCP Quốc tế Việt Nam (VIB) được thành lập ngày 18/09/1996. VIB có hoạt động kinh doanh cốt lõi là huy động vốn và cấp tín dụng. Ngoài ra, Ngân hàng còn tham gia vào các dịch vụ ngân hàng quốc tế, kinh doanh ngoại tệ, đầu tư tài chính, quản lý rủi ro và bảo vệ vốn.

Chuyên viên phân tích

Hà Thu Hiền

hienth1@vpbanks.com.vn

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Các thông tin, số liệu thống kê và khuyến nghị trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, được dựa trên các nguồn thông tin công bố đại chúng theo quy định của pháp luật, hoặc các nguồn thông tin mà chúng tôi cho rằng đáng tin cậy tính đến thời điểm phát hành báo cáo. Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu chỉ sử dụng mà không thực hiện xác minh lại các thông tin này, do đó Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu không đảm bảo về tính chính xác và đầy đủ của các thông tin này.

Các nhận định, khuyến nghị, so sánh trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn trọng, theo đánh giá chủ quan của người lập là hợp lý tại thời điểm thực hiện báo cáo. Do đó các phân tích này có thể thay đổi trong tương lai theo tình hình biến động thực tế mà chúng tôi không có trách nhiệm tự động cập nhật liên tục, trừ trường hợp được yêu cầu chính thức từ Ban lãnh đạo Công ty hoặc ràng buộc trong các điều khoản điều kiện của hợp đồng kinh tế đã được công ty ký kết với các đối tác liên quan.

Báo cáo phân tích, định giá này nhằm mục đích tham khảo và không có giá trị pháp lý như một chứng thư thẩm định giá. Báo cáo phân tích này và các tài liệu đi kèm được lập bởi Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu – CTCP Chứng Khoán VPBank, tất cả các quyền sở hữu trí tuệ liên quan đến báo cáo này đều thuộc sở hữu của CTCP Chứng khoán VPBank. Công ty nghiêm cấm mọi việc sử dụng, in ấn, sao chép, tái xuất bản toàn bộ hoặc từng phần bản Báo cáo này vì bất cứ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của Công ty.

Công ty cổ phần Chứng khoán VPbank

Tầng 21 và 25, VPBANK Tower, 89 Láng Hạ, phường Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: 1900 636679

Email: cskh@vpbanks.com.vn

Website: www.vpbanks.com.vn

Phòng Phân tích Ngành và Cổ phiếu

Email: equityresearch@vpbanks.com.vn