

NGÂN HÀNG TMCP QUỐC TẾ VIỆT NAM (HSX: VIB)
Thu nhập từ hoạt động cốt lõi suy yếu

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Q1-FY26	Q4-FY25	+/-qoq	Q1-FY25	+/-yoy
Tổng thu nhập hoạt động	5.860	5.282	11%	4.601	27%
LN trước chi phí DPRR	4.008	5.310	21%	2.842	41%
LNTT	2.803	2.058	36%	2.421	16%
LNST	2.241	1.648	36%	1.936	16%

Nguồn: VIB, CTCK Rồng Việt

KQKD Q1/26: Thu nhập cốt lõi kém khả quan, chịu tác động từ mảng tín dụng bán lẻ suy yếu

- KQKD Q1/26 của VIB kém khả quan khi Tổng thu nhập hoạt động cốt lõi (loại trừ khoản thu nhập đột biến từ hợp đồng với đối tác Visa) chỉ đạt gần 4,2 nghìn tỷ đồng (-21% QoQ, -10% YoY).
- Mảng cho vay bán lẻ chịu tác động từ diễn biến lãi suất tăng cao (dư nợ bán lẻ giảm 1,5% YTD), khiến tăng trưởng tín dụng trong Q1/26 chỉ đạt 1,1% YTD, thấp hơn đáng kể so với cùng kỳ (Q1/25: 3,1% YTD) và so với hạn mức tín dụng quý (~3,1%). Kết hợp với việc đẩy mạnh huy động tiền gửi và nợ xấu hình thành rùng rợn tăng cao trong quý này, NIM thu hẹp về 2,9% (-17 bps QoQ, -11 bps YoY).
- Chất lượng tài sản suy giảm: Nợ xấu hình thành rùng rợn tăng mạnh trở lại, đạt 1,2 nghìn tỷ đồng (tương đương mức bình quân 4 quý 2025: gần 1,1 nghìn tỷ đồng). Tỷ lệ NPL giảm nhẹ về 2,9% (-10 bps QoQ, -90 bps YoY).

Dự phóng KQKD Q2/26: Đà tăng trưởng tín dụng còn hạn chế

- LNTT Q2/26 dự báo đạt hơn 2,5 nghìn tỷ đồng (-9% QoQ, -2% YoY). Lũy kế LNTT 1H2026 đạt 5,3 nghìn tỷ đồng (+7% YoY), hoàn thành 48% dự phóng cả năm (gần 11 nghìn tỷ đồng, +10% YoY). Chúng tôi kỳ vọng (1) tín dụng tăng tốc trong Q2/26 (dự báo đạt 5% YTD) và (2) NIM (Q) phục hồi 10 bps QoQ lên 3,05% đưa thu nhập lãi thuần của ngân hàng tăng 6% QoQ và 8% YoY và dẫn dắt tăng trưởng tổng thu nhập hoạt động. Trong khi đó, thu nhập ngoài lãi dự báo chỉ đi ngang svck và sụt giảm mạnh 39% QoQ (do không còn khoản đột biến từ thu nhập phí HĐ-DV như Q1/26). Mặc dù nợ xấu hình thành rùng rợn dự báo cải thiện trong Q2/26 (tỷ lệ nợ xấu hình thành rùng rợn dự báo giảm 10 bps QoQ), chúng tôi duy trì tỷ lệ chi phí tín dụng (Q) của VIB quý này ở mức 0,2% (-11 bps QoQ, +9 bps YoY) nhằm củng cố bộ đệm dự phòng bao phủ nợ xấu (43%).

Cập nhật dự phóng 2026F: Tăng trưởng thu nhập ngoài lãi bù đắp áp lực NIM thu hẹp và tín dụng giảm tốc

- Dự phóng LNTT 2026F đạt 11,1 nghìn tỷ đồng (+22% YoY). Trong đó, chúng tôi điều chỉnh một số giả định chính bao gồm (1) hạ tăng trưởng tín dụng xuống 12,4% và NIM giảm nhẹ 4 bps YoY về 3,07%, đưa thu nhập lãi thuần tăng 12% YoY; (2) thu nhập ngoài lãi tăng 31% YoY với đóng góp chính từ phí HĐ-DV tăng 59% (phản ánh khoản TN đột biến từ Visa trong Q1/26).

Định giá và khuyến nghị

Cổ phiếu VIB hiện giao dịch ở mức P/B 1,1x, thấp hơn đáng kể so với mức bình quân 1 năm (1,3x), phản ánh suy giảm từ hoạt động kinh doanh cốt lõi cả về tăng trưởng lẫn hiệu quả hoạt động. Theo đó, mảng bán lẻ, vốn là động lực tăng trưởng chủ đạo của ngân hàng, tiếp tục diễn biến kém khả quan, kéo ROAE Q1/2026 giảm ~100 bps YoY xuống còn 16,4% - mức thấp nhất kể từ năm 2017. Trong bối cảnh môi trường lãi suất duy trì ở mức cao, chúng tôi cho rằng áp lực lên biên lãi ròng và chất lượng tài sản của VIB sẽ còn tiếp diễn trong phần còn lại của năm 2026, qua đó hạn chế dự địa tái định giá. Chúng tôi thực hiện điều chỉnh P/B mục tiêu từ 1,3x trong báo cáo trước xuống 1,2x cho cấu phần định giá P/B điều chỉnh cho dư nợ xấu chưa dự phòng của VIB. Kết hợp với Phương pháp thu nhập thặng dư (Ke: 15,3% và g: 1,2%), chúng tôi đưa ra giá mục tiêu của cổ phiếu VIB là **17.900 đồng**, duy trì khuyến nghị **TÍCH LŨY**.

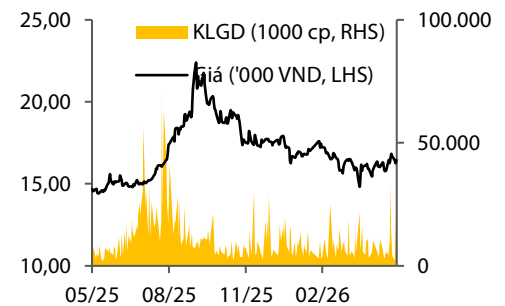
TÍCH LŨY +14%

Giá thị trường (VNĐ)	16.550
Giá mục tiêu (VNĐ)	17.900
Cổ tức trong 12T tới (VNĐ)	900

Thông tin cổ phiếu

Ngành	Ngân hàng
Vốn hóa (tỷ đồng)	63.144
SLCPDLH (triệu cp)	3.404
KLGD bq 20 phiên (triệu cp)	9.282
Free Float (%)	100,0
Giá cao nhất 52 tuần	23.514
Giá thấp nhất 52 tuần	14.743
Beta	1,1

	FY2025	FY2026
EPS	2.140	2.609
Tăng trưởng EPS (%)	1,1	21,9
Giá trị sổ sách/cp (VNĐ)	13.779	15.488
P/E (lần)	8,3	6,2
P/B (lần)	1,3	1,0
Tỷ suất cổ tức (%)	3,9	5,6
ROE (%)	16,4	17,8

Diễn biến giá

Cổ đông lớn (%)

Đặng Khắc Vỹ và bên liên quan	22,4
CTCP Unicap và bên liên quan	7,8
Đỗ Xuân Hoàng và bên liên quan	8,5
Room còn lại cho NĐT nước ngoài (%)	0,6

Phòng Phân tích Ngành Ngân hàng

phantich@vpsc.com.vn

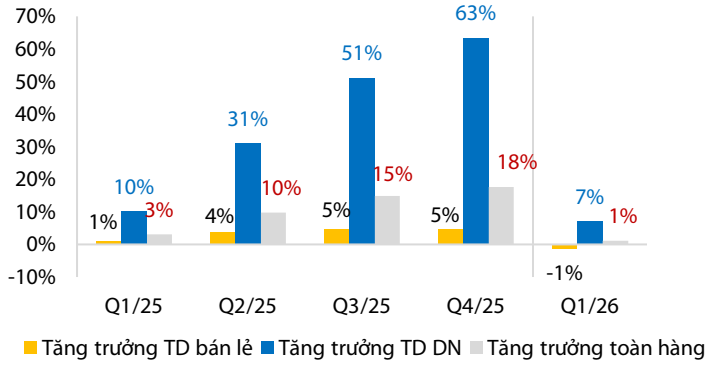
Cập nhật KQKD Q1/26

Bảng 1: Cập nhật KQKD Q1/26

Đv: Tỷ đồng	Q1/2026	%QoQ	%YoY	% Dự phóng 2026F Cựu	Ghi chú
Thu nhập lãi thuần	4.039	-4%	8%	21%	
Thu nhập phí dịch vụ	1.989	139%	427%	87%	Bao gồm khoản đột biến 1,7 nghìn tỷ đồng, đưa tổng thu từ hoạt động thanh toán đạt 1,9 nghìn tỷ đồng (chiếm 98% tổng phí), ngược lại, thu nhập banca giảm mạnh còn 60 tỷ đồng (-87% QoQ).
Thu nhập từ kinh doanh FX	-356	28%	-	-	
Thu nhập từ mua/bán CK	-131	70%	-	-	
Thu nhập khác	319	-46%	-7%	16%	Thu hồi nợ xấu đã XLRR đóng góp thêm 354 tỷ đồng (-37% QoQ, +3% YoY), duy trì ổn định.
Tổng TNHĐ	5.860	11%	27%	25%	Tổng TNHĐ Q1/26 cao hơn 13% so với dự phóng (gần 5,2 nghìn tỷ đồng), chủ yếu do ảnh hưởng của khoản đột biến từ Visa. Tổng TNHĐ cốt lõi (loại trừ khoản thu nhập đột biến từ hợp đồng với đối tác Visa) suy yếu, chỉ đạt gần 4,2 nghìn tỷ đồng (-21% QoQ, -10% YoY).
CP hoạt động	-1.853	-6%	5%	22%	Chi phí hoạt động Q1/26 của VIB giảm nhẹ so với quý trước, nguyên nhân đến từ (1) chi phí nhân viên giảm còn 1,2 nghìn tỷ đồng (-7% QoQ) do ngân hàng tiếp tục cắt giảm nhân sự trong quý này (giảm 2% so với cuối 2025). Tỷ lệ CIR (TTM) cải thiện về 35% (Q4/25: 37%).
LN trước dự phòng	4.008	21%	41%	26%	
CP DPRR tín dụng	-1.205	-4%	186%	28%	
LNTT	2.803	36%	16%	26%	
Tăng trưởng tín dụng (%)	1,1	1,1	15,4		Tăng trưởng tín dụng Q1/26 thấp hơn đáng kể so với cùng kỳ (Q1/25: 3,1% YTD) và so với hạn mức tín dụng quý này (~3%).
• KH cá nhân	-1,5	-1,5	2,1		Mức giảm chủ yếu đến từ sản phẩm cho vay hộ kinh doanh.
• KH doanh nghiệp	7,2	7,2	58,9		Cho vay nhóm ngành BĐS – Xây dựng – Khách sạn, nhà hàng dẫn dắt tăng trưởng tín dụng doanh nghiệp, tăng 14% YTD và chiếm 10% tổng dư nợ. Cho vay doanh nghiệp lĩnh vực Dịch vụ tài chính tăng 7% YTD, chiếm 9% tổng dư nợ.
Tăng trưởng huy động (%)	6,5	6,5	14,0		Tỷ lệ LDR Q1/26 ổn định ở mức 78% và tỷ lệ SMLR cải thiện 190 bps QoQ về 25% tạo dư địa để ngân hàng tiếp tục mở rộng danh mục cho vay.
• Tiền gửi	7,4	7,4	12,1		Trong đó, tiền gửi doanh nghiệp là động lực chính, tăng 14% YTD (chiếm 38% tiền gửi khách hàng), tiền gửi của nhóm bán lẻ tăng nhẹ 4% YTD.
• Giấy tờ có giá	-0,9	-0,9	34,8		
NIM (Q-%)	2,94	-17 bps	-11 bps		
Lợi suất tài sản bq (%)	7,5	22 bps	70 bps		Lợi suất tài sản cải thiện chậm hơn mức tăng của chi phí vốn, tăng 22 bps QoQ, nhờ lợi suất cho vay tăng 39 bps QoQ.
Chi phí vốn bq (%)	5,1	40 bps	83 bps		Chi phí vốn tăng 40 bps, dẫn dắt bởi chi phí tiền gửi tăng 43 bps QoQ, phản ánh mặt bằng lãi suất huy động cao và cạnh tranh nguồn vốn gay gắt hơn trong quý đầu năm.
CASA (%)	14,2	-42 bps	-96 bps		Tỷ lệ CASA của VIB trong Q1/26 tiếp tục giảm 40 bps QoQ xuống 14,2%, tiệm cận mức bình quân 5 năm (14,0%). Nguyên nhân đến từ mặt bằng lãi suất tiền gửi ở mức cao, thúc đẩy khách hàng dịch chuyển sang các khoản tiền gửi có kỳ hạn.
CIR (TTM-%)	35,4	-176 bps	-35 bps		
NPL cho vay KH (%)	2,9	-3 bps	-85 bps		Chất lượng tài sản Q1/26 của VIB kém khả quan khi nợ xấu hình thành ròng tăng mạnh trở lại, đạt 1,2 nghìn tỷ đồng, tương đương mức bình quân 4 quý 2025 (gần 1,1 nghìn tỷ đồng).
CP tín dụng (Q-%)	0,3	-2 bps	19 bps		
LLR (%)	43,1	24 bps	449 bps		Bộ đệm bao phủ nợ xấu vẫn duy trì ở mức thấp 43% (bình quân 3 năm gần nhất: 48%), cho thấy áp lực lên chi phí trích lập dự phòng còn cao trong các quý tới.
ROAE (%)	16,4	-5 bps	-104 bps		
ROAA (%)	1,4	4 bps	-14 bps		
BVPS (VNĐ)	14.437				
EPS (VNĐ)	2.230				
P/B*	1,20	-6 bps	6 bps		
P/E*	7,78	-32 bps	79 bps		

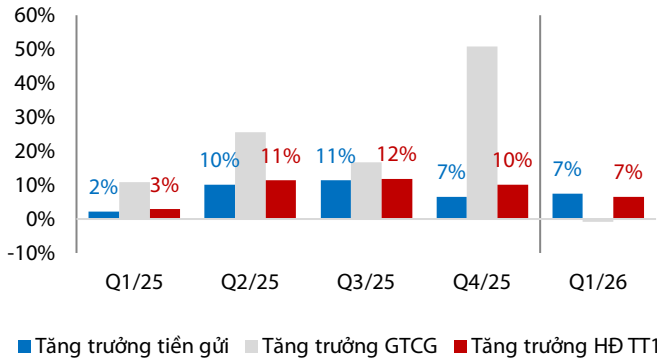
Nguồn: VIB, CTCK Rồng Việt, *dữ liệu ngày 19/6/2026

Hình 1: Cho vay DN tiếp tục là động lực tăng trưởng, bù đắp cho sự suy giảm của bán lẻ trong Q1/26 (YTD)



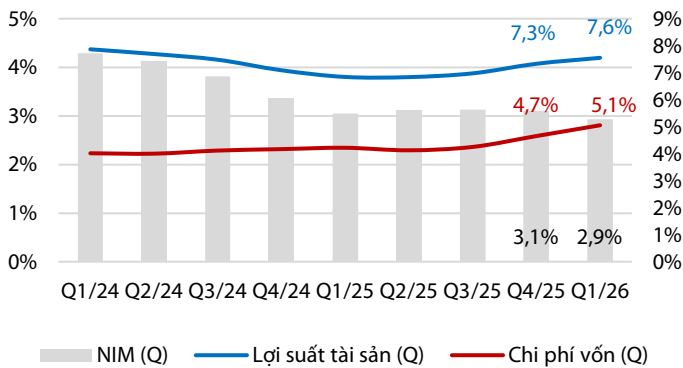
Nguồn: VIB, CTCK Rồng Việt

Hình 3: Tăng trưởng huy động tích cực trong Q1/26 đến từ nguồn tiền gửi khách hàng (YTD)



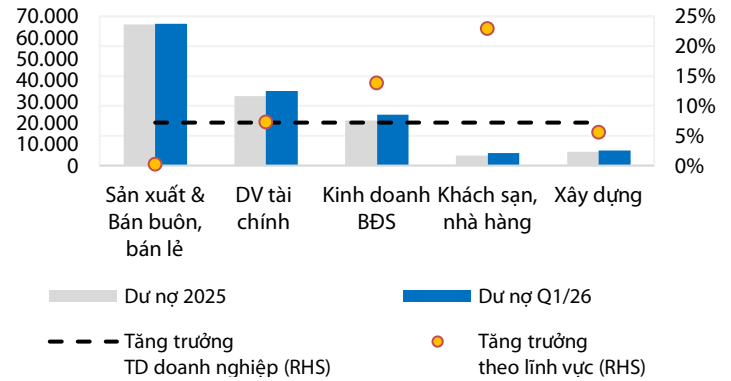
Nguồn: VIB, CTCK Rồng Việt

Hình 5: NIM Q1/26 (Q) thu hẹp dưới áp lực chi phí vốn và nợ xấu hình thành rỗng gia tăng



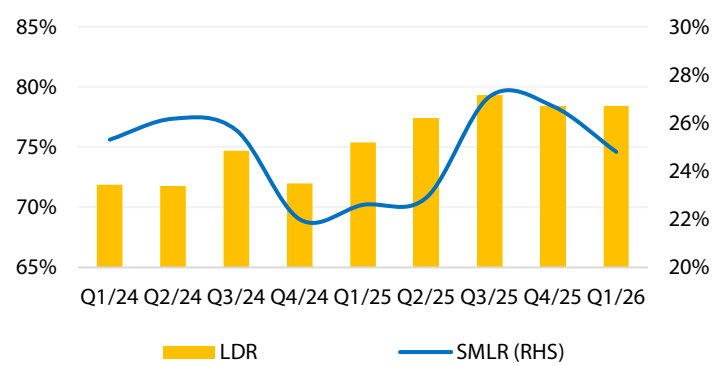
Nguồn: VIB, CTCK Rồng Việt

Hình 2: Dự nợ cho vay DN tăng mạnh ở nhóm DV tài chính và Kinh doanh BĐS (Tỷ đồng)



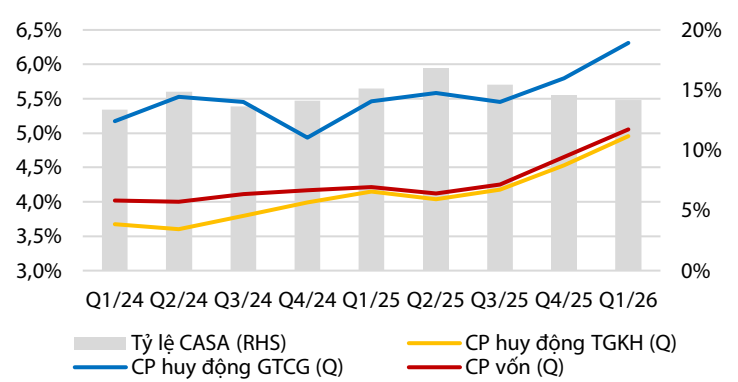
Nguồn: VIB, CTCK Rồng Việt

Hình 4: Các tỷ lệ thanh khoản chưa quá căng thẳng, tạo dư địa để ngân hàng tiếp tục mở rộng danh mục cho vay



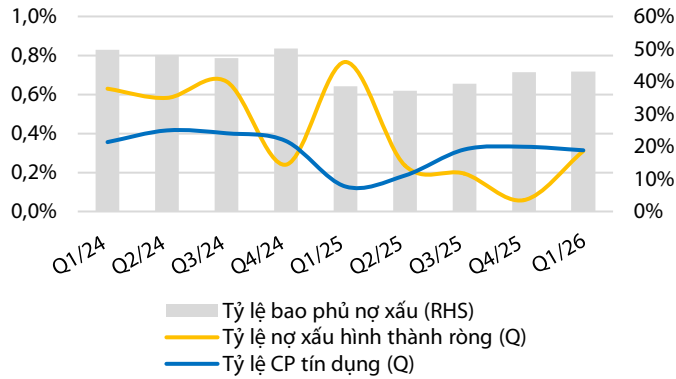
Nguồn: VIB, CTCK Rồng Việt

Hình 6: Mức tăng của chi phí vốn tương đồng với chi phí huy động tiền gửi



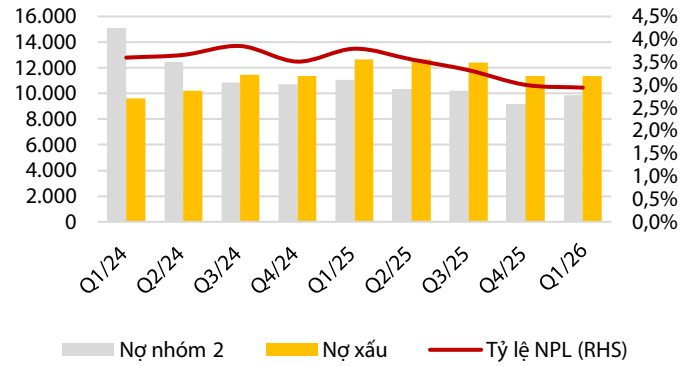
Nguồn: VIB, CTCK Rồng Việt

Hình 7: Nợ xấu hình thành ròng tăng trở lại trong Q1/26



Nguồn: VIB, CTCK Rồng Việt

Hình 8: Nợ nhóm 2 tăng 8% QoQ trong Q1/26, gây áp lực lên chất lượng tài sản các quý tới (Tỷ VND)



Nguồn: VIB, CTCK Rồng Việt

Dự phóng KQKD Q2/26: Đà tăng trưởng tín dụng còn hạn chế

LNTT Q2/26 dự báo đạt hơn 2,5 nghìn tỷ đồng (-9% QoQ, -2% YoY). Lũy kế LNTT 1H2026 đạt 5,3 nghìn tỷ đồng (+7% YoY), hoàn thành 48% dự phóng cả năm (gần 11 nghìn tỷ đồng, +10% YoY). Chúng tôi kỳ vọng (1) tín dụng tăng tốc trong Q2/26 (dự báo đạt 5% YTD) và (2) NIM (Q) phục hồi 10 bps QoQ lên 3,05% đưa thu nhập lãi thuần của ngân hàng tăng 6% QoQ và 8% YoY và dẫn dắt tăng trưởng tổng thu nhập hoạt động. Trong khi đó, thu nhập ngoài lãi dự báo chỉ đi ngang svck và sụt giảm mạnh 39% QoQ (do không còn khoản đột biến từ thu nhập phí HĐ-DV như Q1/26). Mặc dù nợ xấu hình thành ròng dự báo cải thiện trong Q2/26 (tỷ lệ nợ xấu hình thành ròng dự báo giảm 10 bps QoQ), chúng tôi duy trì tỷ lệ chi phí tín dụng (Q) của VIB quý này ở mức 0,2% (-11 bps QoQ, +9 bps YoY) nhằm củng cố bộ đệm dự phòng bao phủ nợ xấu (43%).

Bảng 2: Dự phóng KQKD Q2/26 và 1H26

Đv: Tỷ đồng	Q2/26F	QoQ	YoY	1H26F	YoY	%Dự phóng 2026 Mới	Chú thích
Thu nhập lãi thuần	4.280	6%	8%	8.318	8%	46%	<ul style="list-style-type: none"> Tăng trưởng tín dụng Q2/26 dự báo đạt 5,0% YTD, tương đương tăng 13% YoY. NIM Q2/26 dự báo phục hồi 10 bps QoQ lên 3,05% chủ yếu nhờ tốc độ tăng của lợi suất cho vay KH được cải thiện bởi quá trình tái định giá. Trong khi đó, áp lực huy động của VIB chưa cao trong Q2 (tăng trưởng huy động Q1/26: 6,5% YTD và các tỷ lệ thanh khoản còn nhiều dư địa), giúp hạn chế mức tăng của chi phí vốn.
Thu nhập ngoài lãi	1.111	-39%	-3%	2.913	46%	51%	<p>Thu nhập ngoài lãi được đóng góp chủ yếu từ:</p> <ul style="list-style-type: none"> Thu nhập phí 461 tỷ đồng (-77% QoQ, +15% YoY), mức giảm QoQ trên nền cao Q1/26 do có thu nhập đột biến. Thu hồi nợ xấu đã XLRR đạt 500 tỷ đồng (+57% QoQ, -3% YoY).
Tổng TNHĐ	5.391	-8%	5%	11.231	16%	47%	
CP hoạt động	-1.982	7%	5%	-3.835	5%	46%	<ul style="list-style-type: none"> Tỷ lệ CIR (TTM) đi ngang tại 35,4%.
LN trước dự phòng	3.408	-15%	5%	7.396	22%	48%	
CP DPRR TD	-857	-29%	35%	-2.062	95%	48%	<ul style="list-style-type: none"> Dư nợ xấu hình thành ròng Q2/26 (~800 tỷ đồng) dự báo giảm so với quý trước (~1,2 nghìn tỷ đồng), tương đương tỷ lệ nợ xấu hình thành ròng 0,2% (Q1/26: 0,3%). Tỷ lệ chi phí tín dụng (Q) giảm 10 bps QoQ xuống 0,2%.
LNTT	2.552	-9%	-2%	5.334	7%	48%	
ROAE (%)	15,9	-42 bps	-244 bps				
GTSS	15.037	4%	3%				
EPS	2.219	0%	-12%				
P/B*	1,1	-8 bps	-1 bps				
P/E*	7,4	-21 bps	104 bps				

Nguồn: CTCK Rồng Việt, *dữ liệu ngày 17/6/2026

Cập nhật dự phóng 2026F: Tăng trưởng thu nhập ngoài lãi bù đắp áp lực NIM thu hẹp và tín dụng giảm tốc

Dự phóng LNTT 2026F đạt 11,1 nghìn tỷ đồng (+22% YoY). Trong đó, chúng tôi điều chỉnh một số giả định chính bao gồm (1) hạ tăng trưởng tín dụng xuống 12,4% và NIM giảm nhẹ 4 bps YoY về 3,07%, đưa thu nhập lãi thuần tăng 12% YoY; (2) thu nhập ngoài lãi tăng 31% YoY với đóng góp chính từ phí HĐ-DV tăng 59% (phản ánh khoản thu nhập đột biến từ Visa trong Q1/26).

Bảng 3: Cập nhật dự phóng 2026F

Đv: Tỷ đồng	2026F Cũ	2026F Mới	% Thay đổi	%YoY	Chú thích
Thu nhập lãi thuần	19.173	17.959	-6%	12%	
Thu nhập ngoài lãi	4.425	5.778	31%	48%	Điều chỉnh thu nhập HĐ-DV tăng 59% YoY lên 3,6 nghìn tỷ đồng, phản ánh khoản thu nhập đột biến từ Visa trong Q1/26.
Tổng TNHĐ	23.598	23.737	1%	19%	
CP hoạt động	-8.396	-8.385	0%	13%	
LN trước dự phòng	15.202	15.352	1%	22%	
CP DPRR tín dụng	-4.269	-4.253	0%	23%	
LNTT	10.933	11.099	2%	22%	
Tăng trưởng tín dụng (%)	15,0	12,4			Hạ tăng trưởng tín dụng xuống 12,4%, tương đương hạn mức tăng trưởng tín dụng được cấp đầu năm.
Tăng trưởng huy động (%)	19,8	16,2			
NIM (%)	3,25	3,07	-18 bps	-4 bps	Dự báo NIM giảm mạnh so với dự phóng cũ, phản ánh mức tăng của chi phí vốn, triệt tiêu mức tăng của lợi suất tài sản.
Lợi suất tài sản bq (bps)	8,4	8,5	9 bps	145 bps	
Chi phí vốn bq (bps)	5,6	5,9	30 bps	162 bps	
CIR (%)	35,6	35,3	-25 bps	-184 bps	
NPL (%)	3,1	3,2	6 bps	24 bps	
NPL hình thành ròng (%)	1,3	1,3	0 bps	4 bps	
Chi phí tín dụng (%)	1,0	1,0	1 bps	7 bps	
LDR (%)	46,8	47,0	21 bps	416 bps	
ROAE (%)	17,6	17,8	24 bps	141 bps	
ROAA (%)	1,5	1,5	3 bps	10 bps	
EPS (VNĐ)	2.570	2.609			
BVPS (VNĐ)	15.449	15.488			
P/B*	1,0	1,0	0 bps	-25 bps	
P/E*	6,2	6,2	-9 bps	-214 bps	

Nguồn: CTCK Rồng Việt, *dữ liệu ngày 19/6/2026

Phụ lục
Bảng 4: Kết quả kinh doanh Q1/26

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Q1-FY26	Q4-FY25	+/-qoq	Q1-FY25	+/-yoy
Thu nhập lãi	10.385	9.943	4%	8.395	24%
Chi phí lãi	-6.346	-5.729	11%	-4.657	36%
Thu nhập lãi thuần	4.039	4.214	-4%	3.737	8%
Thu nhập ngoài lãi	1.822	1.068	71%	864	111%
TN từ HĐ Dịch vụ	1.989	833	139%	378	427%
TN từ HĐKD ngoại hối, vàng	-356	-278	28%	114	-412%
TN từ mua-bán CK kinh doanh	0	0	-	0	-
TN từ mua-bán CK đầu tư	-131	-77	70%	29	-
TN từ HĐ khác	319	590	-46%	343	-7%
TN từ góp vốn, mua cổ phần	0	0	-	0	-
Tổng thu nhập hoạt động	5.860	5.282	11%	4.601	27%
Chi phí hoạt động	-1.853	-1.971	-6%	-1.759	5%
LN trước chi phí DPRR	4.008	3.310	21%	2.842	41%
Chi phí DPRR	-1.205	-1.252	-4%	-421	186%
Lợi nhuận trước thuế	2.803	2.058	36%	2.421	16%
Thuế TNDN	-561	-410	37%	-484	16%
LNST (CĐ công ty mẹ)	2.241	1.648	36%	1.936	16%

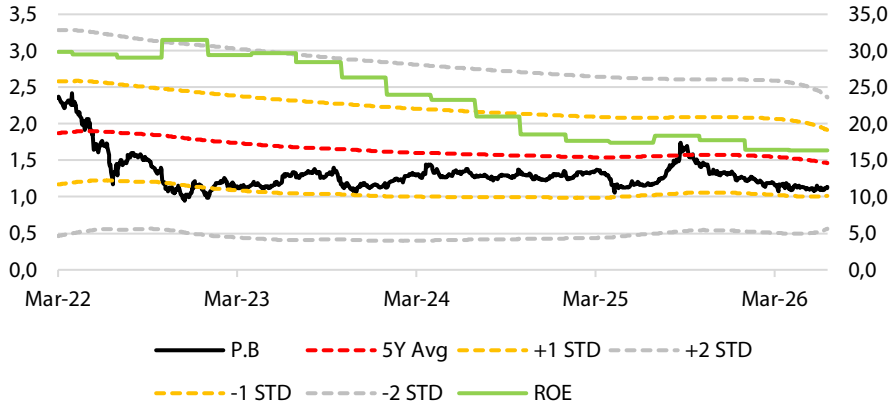
Nguồn: VIB, CTCK Rồng Việt

Bảng 5: Phân tích HĐKD Q1/26

Chỉ tiêu (%)	Q1-FY26	Q4-FY25	+/-qoq	Q1-FY25	+/-yoy
Khả năng sinh lời					
NIM (Q)	2,9	3,1	-17 bps	3,1	-11 bps
CIR (TTM)	35,4	37,2	-176 bps	35,8	-36 bps
ROAE (TTM)	16,4	16,4	-5 bps	17,4	-104 bps
ROAA (TTM)	1,4	1,4	4 bps	1,6	-14 bps
Chất lượng tài sản					
Tỷ lệ nợ xấu (Cho vay KH)	2,9	3,0	-3 bps	3,8	-85 bps
Dự phòng/Nợ xấu	43,1	42,9	24 bps	38,6	449 bps
Tỷ lệ an toàn hoạt động					
VCSH/Tổng tài sản	8,7	8,4	28 bps	8,8	-9 bps
Tổng cho vay*/TTS	87,8	86,6	124 bps	87,1	78 bps
LDR	78,4	78,4	0 bps	75,4	300 bps

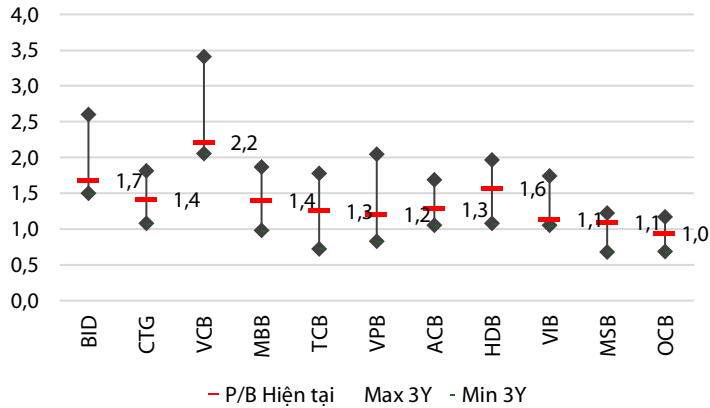
Nguồn: VIB, CTCK Rồng Việt, *Cho vay KH + TCTD

Hình 9: ROE liên tục suy giảm kéo định giá P/B của VIB về mức tiệm cận -1 độ lệch chuẩn (ROE - %RHS)



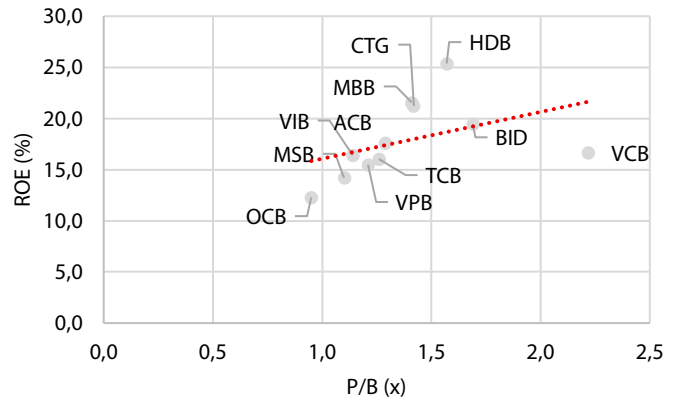
Nguồn: Bloomberg, CTCK Rông Việt. Dữ liệu tại ngày 17/6/2026

Hình 10: Định giá hiện tại của các ngân hàng trong danh mục theo dõi so với mức cao/thấp nhất trong 3 năm



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rông Việt. Dữ liệu tại ngày 17/6/2026

Hình 11: Tương quan định giá P/B trượt hiện tại của các ngân hàng trong danh mục và ROE 1Q26



Nguồn: Bloomberg, CTCK Rông Việt. Dữ liệu tại ngày 17/6/2026

tỷ đồng

KQ HKKD	FY2024A	FY2025A	FY2026F	FY2027F
Thu nhập lãi	32.443	36.324	49.557	55.755
Chi phí lãi	-15.693	-20.232	-31.598	-34.436
Thu nhập lãi thuần	16.750	16.092	17.959	21.319
Thu nhập ngoài lãi	47.794	47.447	58.871	64.069
Từ HĐ dịch vụ	1.765	2.105	3.639	2.581
Từ HĐ KD ngoại hối	501	-154	107	306
Từ mua bán CKKD	0	0	0	0
Từ mua bán CK đầu tư	248	80	56	117
Từ HĐ khác	1.301	1.881	1.972	1.727
Tổng TN hoạt động	20.569	20.007	23.737	26.052
Chi phí hoạt động	-7.211	-7.435	-8.385	-9.350
LN trước trích lập DP	13.358	12.572	15.352	16.702
Chi phí trích lập DP	-4.353	-3.467	-4.253	-4.165
LNTT	9.004	9.105	11.099	12.538
Thuế TNDN	-1.800	-1.819	-2.219	-2.506
LNST CĐKT mẹ	7.204	7.285	8.881	10.032

%

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH	FY2024A	FY2025A	FY2026F	FY2027F
Tăng trưởng				
Cho vay khách hàng	21,5	18,5	12,1	14,8
Huy động khách hàng	16,8	6,6	16,0	16,5
Thu nhập lãi thuần	-9,4	-3,9	11,6	18,7
Thu nhập hoạt động	-7,2	-2,7	18,6	9,8
LNST	-15,9	1,1	21,9	13,0
Tổng tài sản	20,3	12,8	13,9	15,2
Vốn chủ sở hữu	10,3	12,0	12,4	12,6
Khả năng sinh lợi				
NIM	3,7	3,1	3,1	3,2
CIR	35,1	37,2	35,3	35,9
ROAA	18,1	16,4	17,8	17,9
ROAE	1,6	1,4	1,5	1,5
Chất lượng tài sản				
Tỷ lệ nợ xấu cho vay KH	3,5	3,0	3,2	3,3
Dự phòng/Nợ xấu	3,5	3,0	3,2	3,3
VCSH/Tổng tài sản	50,1	42,9	47,0	52,5
Tỷ lệ an toàn hoạt động				
Cho vay/Tổng TS	86,0	86,6	85,7	85,3
LDR	78,9	81,0	79,7	79,2
CAR	12,0	12,6	N/a	N/a

tỷ đồng

BẢNG CĐKT	FY2024A	FY2025A	FY2026F	FY2027F
Tiền mặt	1.639	3.553	3.483	3.150
Tiền gửi tại NHNN Việt Nam	9.909	8.998	10.251	11.943
Tiền gửi tại các TCTD khác và cho vay các TCTD khác	105.589	104.411	120.073	138.084
Chứng khoán kinh doanh	0	0	0	0
Các công cụ TCPS và TSTC khác	822	0	0	0
Cho vay khách hàng	318.325	377.118	422.912	485.568
Chứng khoán đầu tư	50.344	51.150	64.875	77.230
Góp vốn, đầu tư dài hạn	69	69	79	91
Tài sản cố định	795	847	874	953
Bất động sản đầu tư	2	2	2	2
Tài sản Có khác	5.663	9.951	10.946	12.588
Tổng tài sản	493.158	556.098	633.495	729.609
Các khoản nợ chính phủ và NHNN Việt Nam	18.587	10.981	11.827	13.798
Tiền gửi và vay các TCTD khác	123.201	157.509	173.260	193.185
Tiền gửi của khách hàng	276.308	294.578	341.710	398.092
Phát hành giấy tờ có giá	23.263	35.071	41.383	50.074
Các khoản nợ khác	9.933	10.947	12.589	15.106
Tổng nợ phải trả	451.297	509.194	580.773	670.259
Vốn chủ sở hữu	41.862	46.905	52.722	59.350
Vốn của tổ chức tín dụng	29.793	34.042	34.042	34.042
Quỹ của tổ chức tín dụng	4.333	5.347	6.582	7.977
Chênh lệch tỷ giá hối đoái	0	0	0	0
Chênh lệch đánh giá lại tài sản	0	0	0	0
Lợi nhuận chưa phân phối	7.735	7.516	12.098	17.330
Lợi ích của cổ đông thiểu số	0	0	0	0
Tổng cộng nguồn vốn	493.158	556.098	633.495	729.609

Chỉ số định giá	FY2024A	FY2025A	FY2026F	FY2027F
EPS (đồng/cp)	2.117	2.140	2.609	2.947
P/E (x)	7,9	8,3	6,2	5,4
BV (đồng/cp)	12.298	13.779	15.488	17.535
P/B (x)	1,4	1,3	1,0	0,9
DPS (đồng/cp)	1.250	700	900	900
Tỷ suất cổ tức (%)	7,5	3,9	5,6	5,6

Mô hình định giá	Giá	Tỷ trọng	Bình quân
P/B	19.800	50%	9.900
Thu nhập thặng dư	16.000	50%	8.000
Giá mục tiêu (đồng/cp)		100%	17.900

Lịch sử định giá	Giá mục tiêu	Khuyến nghị	Thời gian
Tháng 8/2025	24.100	MUA	Dài hạn
Tháng 4/2026	18.800	TÍCH LŨY	Dài hạn

BÁO CÁO CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

Báo cáo này được lập nhằm mục đích cung cấp cho nhà đầu tư một góc nhìn về doanh nghiệp và hỗ trợ nhà đầu tư trong việc ra các quyết định đầu tư. Báo cáo được lập trên cơ sở phân tích hoạt động của doanh nghiệp, dự phóng kết quả kinh doanh dựa trên những dữ liệu cập nhật nhất nhằm xác định giá trị hợp lý của cổ phiếu tại thời điểm phân tích. Chúng tôi đã cố gắng chuyển tải đầy đủ những đánh giá và quan điểm của người phân tích về công ty vào báo cáo này. Nhà đầu tư mong muốn tìm hiểu thêm hoặc có ý kiến phản hồi, vui lòng liên lạc với người phân tích hoặc bộ phận hỗ trợ khách hàng của chúng tôi.

Các loại khuyến cáo

Khuyến Nghị	MUA	TÍCH LŨY	NẪM GIỮ	GIẢM TỶ TRỌNG	BÁN
Tổng mức sinh lời bao gồm cổ tức trong 12 tháng	>20%	5% đến 20%	-5% đến 5%	-20% đến -5%	<-20%

Trong một số trường hợp, chúng tôi không đưa ra khuyến nghị mua/bán cụ thể mà chỉ đưa ra một số định giá tham khảo để nhà đầu tư có thêm thông tin, được xếp loại khuyến nghị **QUAN SÁT**.

GIỚI THIỆU

CTCP Chứng Khoán Rồng Việt (viết tắt là VDSC) được thành lập vào năm 2006, được phép thực hiện đầy đủ các nghiệp vụ chứng khoán gồm: môi giới, tự doanh, bảo lãnh phát hành, tư vấn tài chính và tư vấn đầu tư, lưu ký chứng khoán. VDSC đã mở rộng mạng lưới hoạt động đến các thành phố lớn trên toàn quốc. Với thành phần cổ đông chiến lược cũng là đối tác lớn như Eximbank, CTCP Quản Lý Quỹ Việt Long.... cùng đội ngũ nhân viên chuyên nghiệp, năng động, VDSC có tiềm lực về con người và tài chính để cung cấp cho khách hàng những sản phẩm – dịch vụ phù hợp và hiệu quả. Đặc biệt, VDSC là một trong số ít các công ty chứng khoán đầu tiên quan tâm phát triển đội ngũ phân tích và ưu tiên nhiệm vụ cung cấp các báo cáo phân tích hỗ trợ thông tin hữu ích cho khách hàng.

Phòng Phân Tích & Tư Vấn Đầu Tư cung cấp các báo cáo về kinh tế vĩ mô và thị trường chứng khoán, về chiến lược đầu tư, các báo cáo phân tích ngành, phân tích công ty và các bản tin chứng khoán hàng ngày, hàng tuần.

THÔNG TIN LIÊN HỆ**Nguyễn Thị Phương Lam****Giám đốc Phân tích**

lam.ntp@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1313)

Đỗ Thạch Lam**Trưởng phòng cao cấp**

lam.dt@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1524)

Trần Thị Ngọc Hà**Trưởng phòng Vận hành**

ha.ttn@vdsc.com.vn

+ 84 28 6299 2006 (1526)

MẠNG LƯỚI HOẠT ĐỘNG

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN RỒNG VIỆT - HỘI SỞ

Tầng 1 đến tầng 8, tòa nhà Viet Dragon - 141 Nguyễn Du, P. Bến Thành, Q.1, TPHCM

T (+84) 28 6299 2006 **E** info@vdsc.com.vn
W www.vdsc.com.vn **MST** 0304734965

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 10, Tòa nhà Eurowindow
02 Tôn Thất Tùng, P. Kim Liên, Q. Đống Đa, Hà Nội

T (+84) 24 6288 2006
F (+84) 24 6288 2008

CHI NHÁNH NHA TRANG

Tầng 7, số 76 Quang Trung, P. Lộc Thọ,
TP. Nha Trang, Khánh Hòa

T (+84) 25 8382 0006
F (+84) 25 8382 0008

CHI NHÁNH CẦN THƠ

Tầng 8, Tòa nhà Sacombank
95-97-99 Võ Văn Tần, P. Tân An, Q. Ninh Kiều, Cần Thơ

T (+84) 29 2381 7578
F (+84) 29 2381 8387

CHI NHÁNH VŨNG TÀU

Tầng 2 VCCI Building, số 155 Nguyễn Thái Học,
P.7, Thành phố Vũng Tàu, Tỉnh Bà Rịa - Vũng Tàu

T (+84) 25 4777 2006

CHI NHÁNH BÌNH DƯƠNG

Tầng 3 Becamex Tower, số 230 Đại lộ Bình Dương,
P. Phú Hòa, TP. Thủ Dầu Một, tỉnh Bình Dương

T (+84) 27 4777 2006

CHI NHÁNH ĐỒNG NAI

Tầng 8 Tòa nhà TTC Plaza, số 53-55 Võ Thị Sáu,
P. Quyết Thắng, TP. Biên Hòa, Tỉnh Đồng Nai

T (+84) 25 1777 2006



DỊCH VỤ PHÂN TÍCH & TƯ VẤN ĐẦU TƯ
TỐT NHẤT VIỆT NAM 2025
GIẢI THƯỞNG GLOBAL BANKING & FINANCE

Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. Rong Viet Securities tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản báo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được Rong Viet Securities thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước. Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của Rong Viet Securities. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của Rong Viet Securities đều trái luật, **Bản quyền thuộc Rong Viet Securities, 2026.**