

BÁO CÁO PHÂN TÍCH DOANH NGHIỆP

NGÂN HÀNG TMCP QUỐC TẾ VIỆT NAM

VIB – HOSE

Phân tích bởi
Trung tâm nghiên cứu



VIB

 **(+84) 24 3926 0099**

 **ttnc@vncsi.com.vn**

Ngày thực hiện: 28/11/2025

Khuyến nghị	Mua
Giá hiện tại	18,500
Giá mục tiêu	23,900
Upside	29.2%
Thời gian nắm giữ	12 tháng
Cổ tức	700đ/cp
Tỷ suất cổ tức	3.8%

Biến động giá VIB & VN-Index 6 tháng



Thông tin cơ bản của cổ phiếu

SLCP Niêm yết	3,397,808,535
Vốn hóa (tỷ VND)	62,974
Khoảng giá 52 tuần (nghìn VND)	14.7 – 24.5
Giá trị khớp lệnh bình quân 20 phiên (tỷ VND)	115
Tỷ lệ sở hữu nhà nước	0.00%
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài	4.99%

Chỉ số tài chính

Năm	2023	2024	Q3/2025 (TTM)
EPS	3,376	2,418	2,469
BVPS	14,955	14,052	13,296
PE	5.52	7.48	7.49
PB	1.31	1.4	1.39
ROE%	24.26	18.06	17.63
ROA%	2.28	1.6	1.51

Nguồn: FiinPro, CSI Research

Chỉ tiêu tài chính (tỷ VND)

Chỉ tiêu	2022	2023	2024	2025 TTM
Thu nhập lãi thuần	14,962.56	18,484.07	16,750.41	15,952.23
% YoY	26.6%	23.5%	-9.4%	-6.5%
LN trước CP dự phòng	11,860.72	15,549.75	13,357.76	12,784.82
% YoY	23.4%	31.1%	-14.1%	-8.1%
LNST	8,468.77	8,563.05	7,204.47	7,558.64
% YoY	32.1%	1.1%	-15.9%	5.2%

Nguồn: VIB, CSI Research

Điểm nhấn đầu tư

Dư nợ bán lẻ hồi phục và tăng trưởng cao ở nhóm khách hàng doanh nghiệp: Theo BLĐ trong năm 2026, tăng trưởng dư nợ cho vay khách hàng của VIB có thể tăng trưởng trên 20%. Tăng trưởng tín dụng ở lĩnh vực bán lẻ, cụ thể là cho vay BĐS gặp khó khăn trong nhiều quý bắt đầu lấy lại tốc độ tăng trưởng 2 chữ số trong Q3/2025. Ngoài ra ngân hàng đã linh hoạt chuyển sang lĩnh vực khác như cho vay kinh doanh, cho vay doanh nghiệp, đây có thể là động lực tăng trưởng mới của VIB giúp ngân hàng hoàn thành chỉ tiêu tăng trưởng tín dụng được giao.

Tăng trưởng tín dụng cao đồng thời giữ NIM không giảm giúp ngân hàng lấy lại mức tăng trưởng thu nhập lãi thuần tốt: Phân bổ dư nợ sang nhóm khách hàng doanh nghiệp cùng với nhiều sáng tạo trong sản phẩm như cho ra mắt Tài khoản siêu lợi suất giúp Casa của VIB tăng, qua đó giảm bớt gánh nặng về chi phí vốn. Chúng tôi cho rằng ngân hàng tiếp tục giữ lãi suất cho vay ở mức thấp nhằm tăng khả năng khả năng cạnh tranh, củng cố thị phần cho vay doanh nghiệp khiến NIM đi ngang trong quý cuối năm và nửa đầu năm 2026.

Nợ xấu đạt đỉnh, áp lực trích lập dự phòng giảm: Dư nợ từ nhóm 2 đến nhóm 5 có giá trị không tăng so với cùng kỳ từ Q2/2024 đến nay cho thấy ngân hàng đã kiểm soát được tình hình nợ xấu. Dư nợ từ cho vay bán lẻ tăng nhẹ trong thời gian vừa qua, đồng thời nợ xấu từ hoạt động cho vay KH doanh nghiệp thấp sẽ giúp ngân hàng giảm bớt áp lực trích lập dự phòng trong năm tới.

Rủi ro đầu tư:

Cạnh tranh gay gắt hơn trong cuộc đua tăng trưởng tín dụng khiến NIM bị bào mòn hơn

Định giá:

Với mức tăng trưởng cho vay khách hàng trên 20% trong năm 2026 đồng thời NIM được giữ nguyên sẽ giúp hoạt động kinh doanh của ngân hàng được cải thiện đáng kể. Lợi nhuận trước thuế dự phóng năm 2026 của ngân hàng VIB đạt 13.35 nghìn tỷ, tương ứng giá trị sổ sách đạt 17,120 VND/cp. Với P/B thận trọng 1.4 lần giá trị cổ phiếu VIB tương ứng đạt 23,900 VND/cp.

TÌNH HÌNH KINH DOANH CỦA NGÂN HÀNG VIB

Tăng trưởng dư nợ cho vay mua nhà nhen nhóm quay trở lại

Tính tới Q3/2025 tổng tài sản của ngân hàng đạt 543.6 nghìn tỷ (+22% yoy; 10.2% Ytd) trong đó tài sản sinh lãi đạt 538.7 nghìn tỷ (+22% yoy; +10% YTD) tăng trưởng tốt so với cùng kỳ nhờ hoạt động cho vay khách hàng và gửi tiền tại các tổ chức tín dụng. Hai khoản mục này chiếm 90% tổng tài sản sinh lãi với giá trị lần lượt đạt 372.74 nghìn tỷ (+25.3% yoy) và 112.68 nghìn tỷ (+28.6% yoy). Nếu xét về tăng trưởng từ đầu năm thì hoạt động cho vay khách hàng (Chiếm 69% Tài sản sinh lãi) là nhân tố đóng góp tăng trưởng chính với 15% YTD.

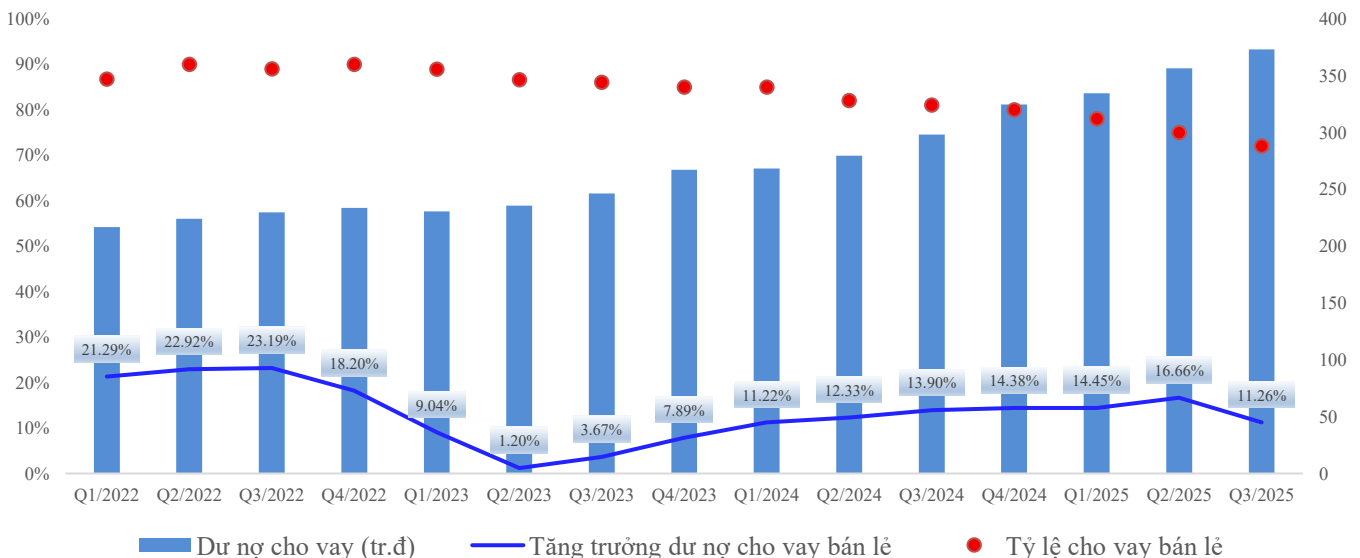
Tăng trưởng cho vay khách hàng



Nguồn: CSI research, Fiin-X

Cụ thể, dư nợ cho vay khách hàng đạt 372.74 nghìn tỷ chiếm 68.6% Tổng tài sản và có mức tăng trưởng 15% YTD. So với cùng kỳ, dư nợ cho vay khách hàng tăng trưởng 25.27% thấp hơn mức tăng trưởng của Quý 2 nhưng vẫn duy trì xu hướng tăng trưởng ngày càng cao từ Q2/2023 đến nay.

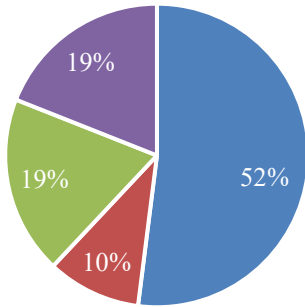
Dư nợ bán lẻ



Nguồn: CSI research, Fiin-X, VIB

Tốc độ tăng trưởng dư nợ cho vay khách hàng cao đến từ cả 2 khối bán lẻ và khối doanh nghiệp, tuy nhiên KH doanh nghiệp là động lực chính. Tỷ trọng dư nợ bán lẻ/Tổng dư nợ tín dụng có xu hướng giảm dần từ 90% tại cuối năm 2022 xuống còn 72% tại Q3/2025. Tăng trưởng dư nợ bán lẻ trong Q3/2025 chỉ đạt 11.26% yoy giảm mạnh so với quý trước (tăng trưởng đạt 16.7% yoy).

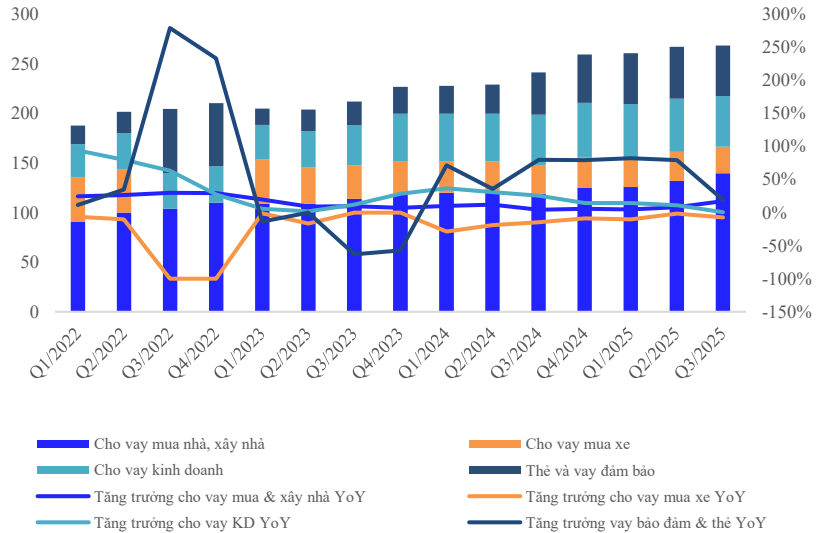
Cơ cấu DM cho vay bán lẻ



- Cho vay mua nhà, xây nhà
- Cho vay mua xe
- Cho vay kinh doanh
- Thẻ và vay đảm bảo

Nguồn: CSI research, Fiin-X, VIB

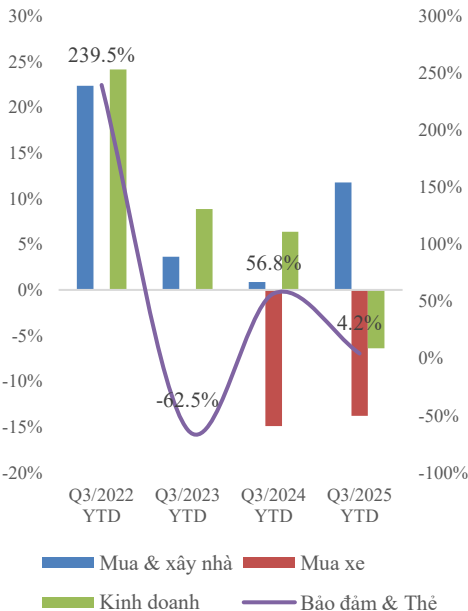
Danh mục cho vay bán lẻ



Nguồn: CSI research, Fiin-X, VIB

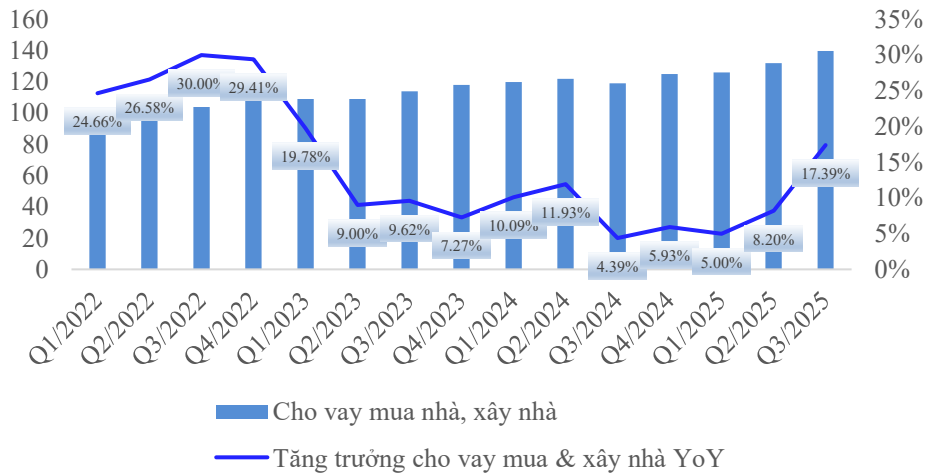
Dư nợ tín dụng bán lẻ tăng trưởng chậm lại nguyên nhân do mảng cho vay bảo đảm và thẻ không còn tăng trưởng mạnh như các quý trước. Tại Q3/2025 dư nợ cho vay bảo đảm đạt 51 nghìn tỷ (+0.66% yoy) trong khi các quý trước đều tăng trưởng 80% yoy.

Tăng trưởng YTD



Nguồn: CSI research, Fiin-X, VIB

Dư nợ cho vay mua nhà và xây nhà



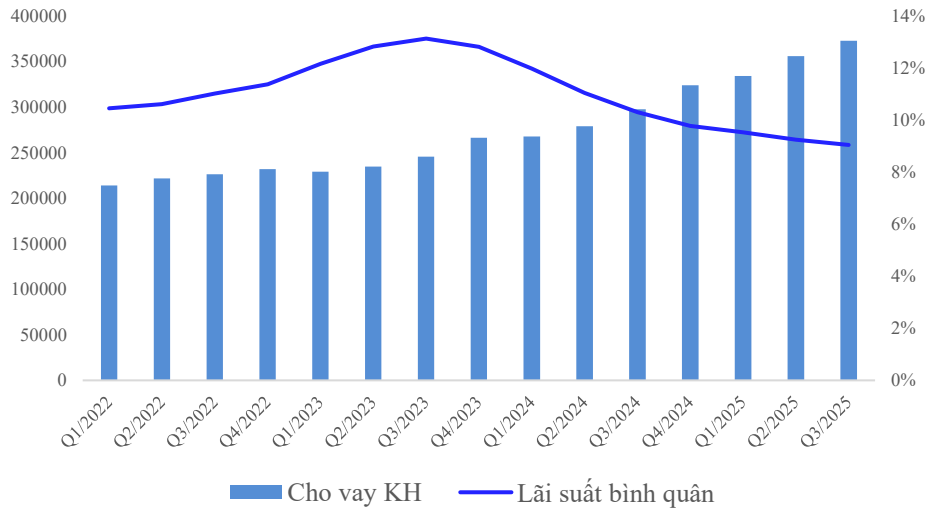
Nguồn: CSI research, Fiin-X, VIB

Điểm sáng đến từ cho vay mua nhà bắt đầu lấy lại mức tăng trưởng 2 chữ số sau 4 quý tăng trưởng chậm liên tiếp. Cho vay mua nhà và sửa nhà là lĩnh vực cho vay chính của ngân hàng chiếm 52% dư nợ bán lẻ, trong Q3/2025 đạt 139.7 nghìn tỷ (+17.39% yoy) cho thấy tín hiệu tích cực đến từ mảng kinh doanh cốt lõi nhất. Xu hướng này tiếp tục tăng trưởng 2 chữ số ở các quý tiếp theo sẽ giúp ngân hàng cải thiện NIM đáng kể bởi đây là mảng cho vay có lãi suất cao.

Lãi suất cho vay bình quân giảm nhẹ

Lãi suất cho vay khách hàng bình quân có xu hướng giảm dần từ Q3/2023 đạt 13.13% xuống còn 9.05% trong Q3/2025, phù hợp với xu hướng tỷ trọng cho vay bán lẻ (lãi suất cho vay cao) giảm dần. Ngoài ra ngân hàng cũng cho biết trong trong kỳ đã chủ động giảm lãi suất để hỗ trợ khách hàng. Chúng tôi cho rằng ngân hàng chủ động giảm lãi suất sẽ giữ được thị phần, đồng thời có sức cạnh tranh tốt hơn khi tham gia cho vay doanh nghiệp.

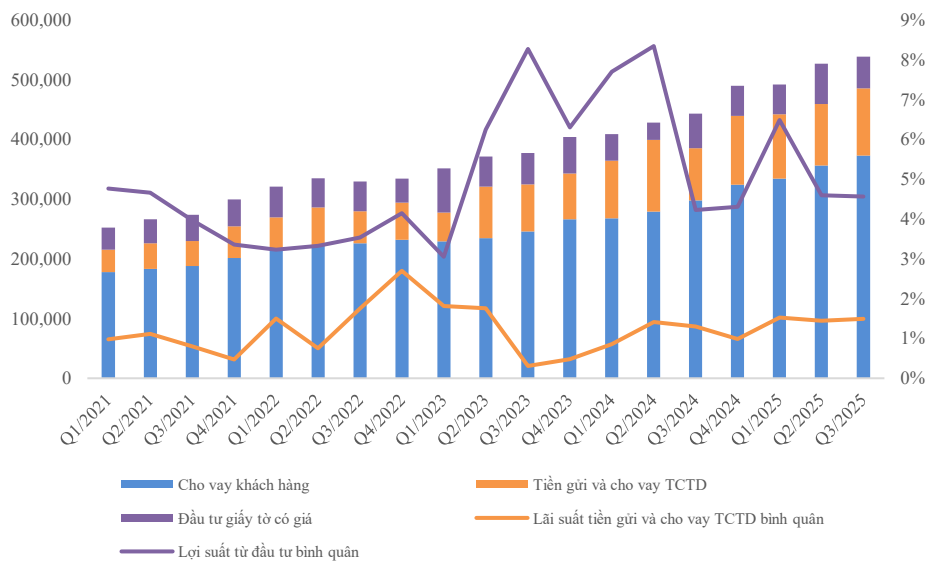
Lãi suất cho vay khách hàng bình quân



Nguồn: CSI research, Fiin-X

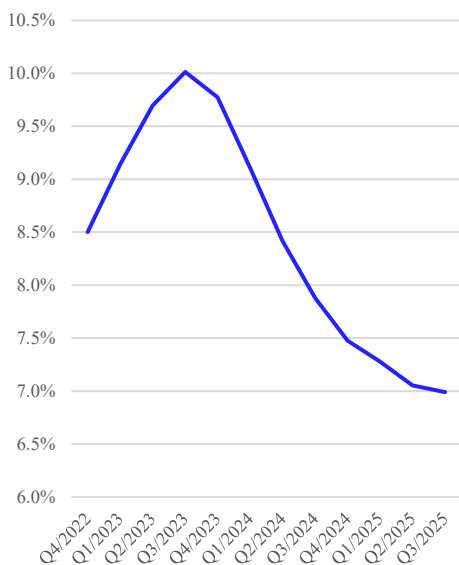
Lãi suất từ các tài sản sinh lời khác cũng không có nhiều chuyển biến bất ngờ. Tiền gửi và cho vay ngân hàng có tỷ trọng khá lớn trong tổng tài sản sinh lời có mức lãi suất đi ngang trong cả năm 2025 và chỉ nhích nhẹ so với 2024 ở Q1 và Q4. Do đó lãi suất của tài sản lãi bình quân trong Q3/2025 của VIB tiếp tục giảm nhẹ đạt 4.56%.

Cơ cấu tài sản sinh lãi



Nguồn: CSI research, Fiin-X

Lãi suất đầu ra bình quân

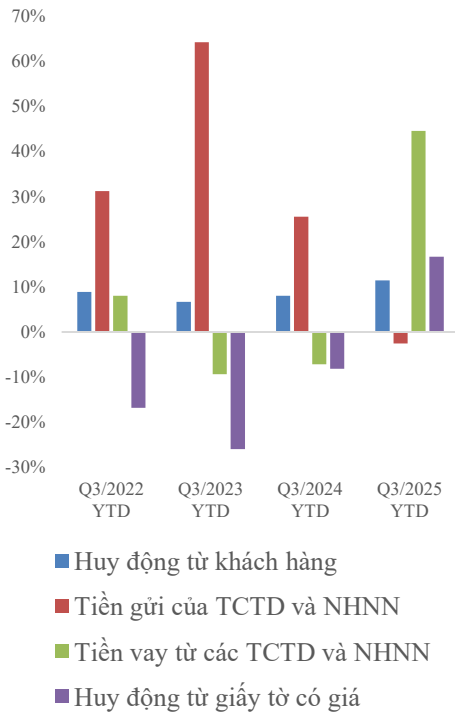


Nguồn: CSI research, Fiin-X

Tăng trưởng huy động tốt ở nhóm khách hàng doanh nghiệp

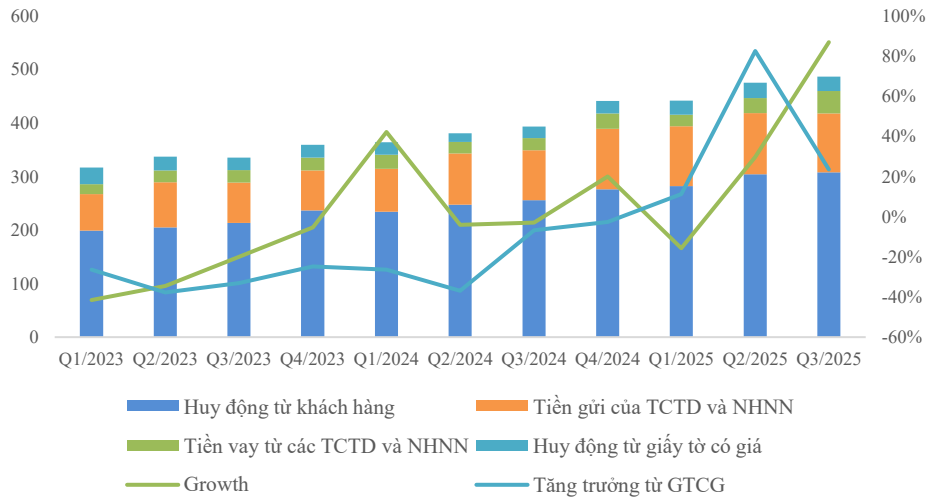
Xét tới đầu vào, tổng nợ phải trả lãi trong kỳ đạt 486.8 nghìn tỷ (+23.7% yoy, 10.3% YTD) trong đó huy động từ khách hàng đạt 307.93 nghìn tỷ (+20.5% yoy, +11.4% YTD) và Tiền gửi của NHNN, TCTD đạt 110.21 nghìn tỷ (+17.4% yoy, -2.6% YTD). Để đáp ứng nhu cầu, ngân hàng phải huy động thêm các nguồn có lãi suất cao hơn trong kỳ như huy động giấy tờ có giá và vay từ các tổ chức tín dụng với mức tăng trưởng lần lượt 23.6% yoy và 87% yoy

Tăng trưởng huy động YTD



Nguồn: CSI research, Fiin-X

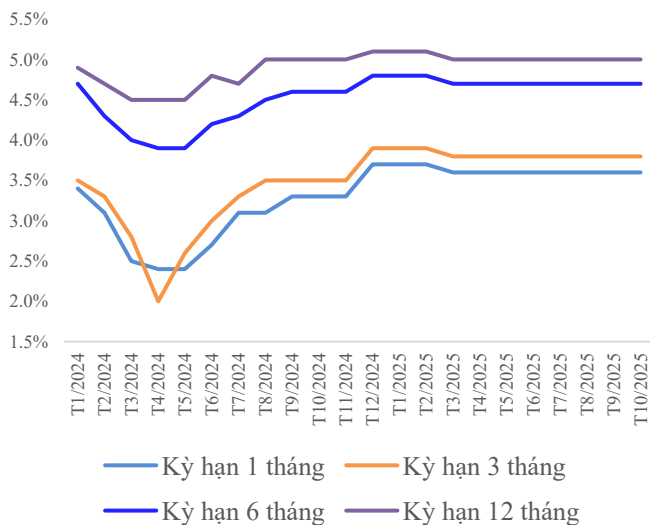
Cơ cấu huy động



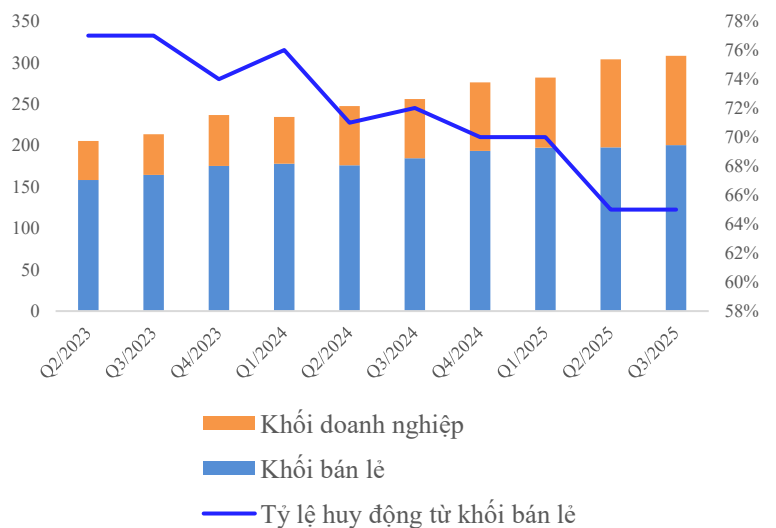
Nguồn: CSI research, Fiin-X

Huy động từ khách hàng chiếm 63% tổng nợ phải trả lãi tăng khá tốt đạt 11.4% YTD. Động lực tăng chủ yếu đến từ khối doanh nghiệp (+30.2% YTD) tương ứng đạt 107.8 nghìn tỷ sau khi ngân hàng ra mắt sản phẩm tài khoản siêu lợi suất dành cho doanh nghiệp. Đối với khối bán lẻ, lãi suất huy động trong cả năm 2025 đi ngang từ 3.6%-5%/năm theo từng kỳ hạn trong khi đó có nhiều kênh sinh lời hấp dẫn hơn là nguyên nhân khiến tỷ lệ tăng trưởng huy động không cao, tính đến Q3 chỉ đạt 200.2 nghìn tỷ (+3.6% YTD).

L/S huy động VIB



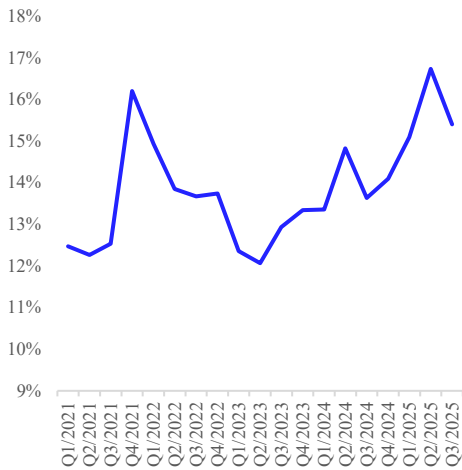
Cơ cấu huy động khách hàng



Nguồn: CSI research, Fiin-X, VIB

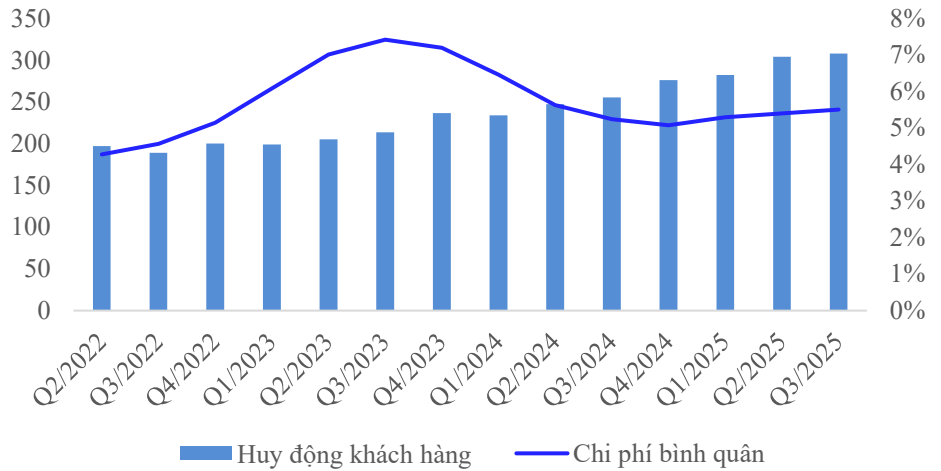
Tăng tỷ lệ huy động từ khách hàng doanh nghiệp cùng với nhiều giải pháp đổi mới về sản phẩm như ra mắt tài khoản siêu lợi suất giúp Casa cải thiện lên trên 15%, đây là mức cao nhất kể từ Q4/2021 đến nay. Chi phí huy động từ khách hàng bình quân tại Q3/2025 đạt 5.51% tăng nhẹ so với quý trước (5.4%).

Casa



Nguồn: CSI research, Fiin-X

Chi phí huy động từ khách hàng

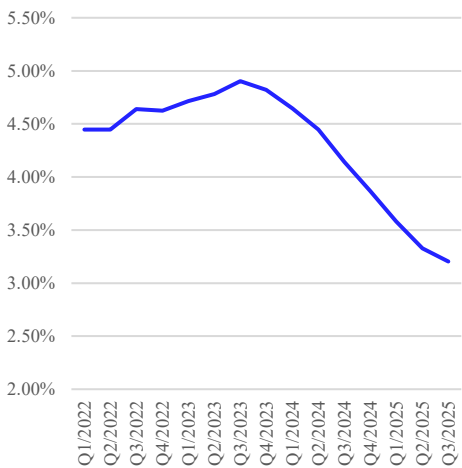


Nguồn: CSI research, Fiin-X

Kết quả kinh doanh chưa khởi sắc do áp lực từ NIM và dự phòng nợ xấu

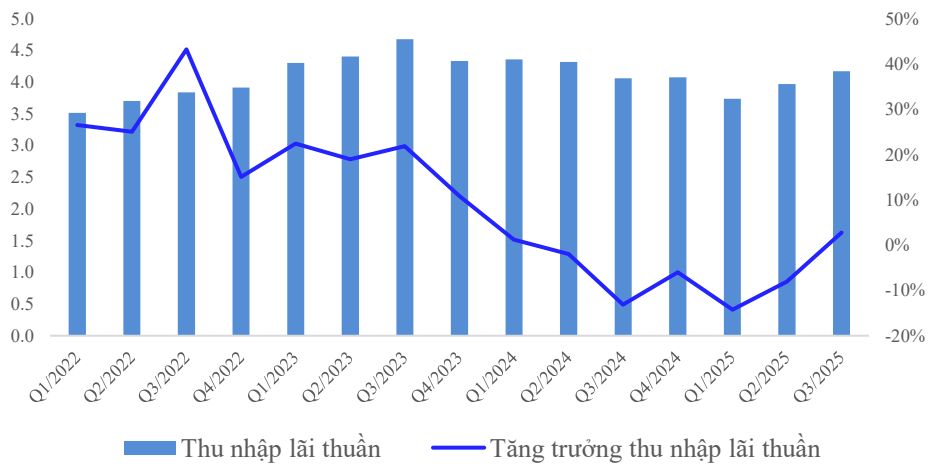
Lãi suất đầu ra giảm nhẹ đồng thời chi phí đầu vào tăng khiến NIM tiếp tục gặp áp lực trong Q3/2025, tương ứng đạt 3.2% giảm nhẹ so với quý trước. Thu nhập lãi thuần trong Q3 đạt 4.17 nghìn tỷ (+2.8% yoy) là quý đầu tiên lấy lại tăng trưởng dương sau 5 quý tăng trưởng âm liên tiếp.

Nim



Nguồn: CSI research, Fiin-X

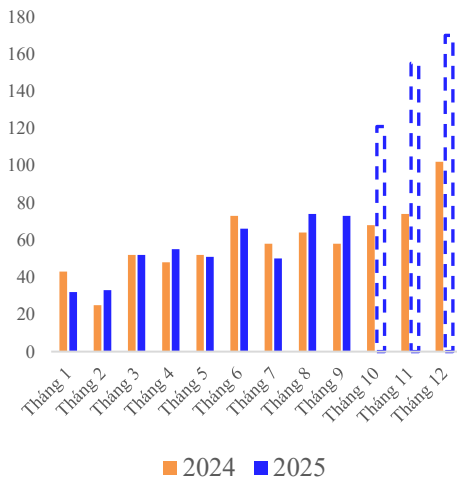
Thu nhập lãi thuần



Nguồn: CSI research, Fiin-X

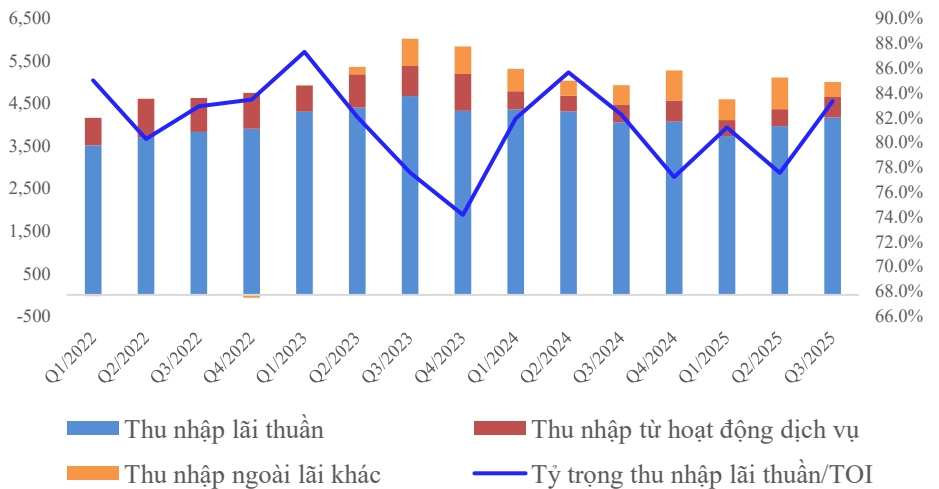
Bên cạnh thu nhập lãi thuần, thu từ hoạt động dịch vụ tăng trưởng tốt đạt 21% yoy tương ứng 494 tỷ trong Q3/2025. Trong đó, thu từ bảo hiểm có vai trò chính dẫn dắt tăng trưởng cho thu nhập từ hoạt động dịch vụ với Q3 đạt 225 tỷ (+169% yoy; +117% qoq). APE có xu hướng tăng trưởng rất tốt sau thời gian dài trầm lắng và tiếp tục duy trì đà tăng trưởng cao, nhờ đó thu nhập từ bảo hiểm trong các quý tới sẽ tích cực. Hoạt động thu nhập ngoài lãi khác giảm khá mạnh đạt 338 tỷ (-27% yoy) dẫn tới TOI của ngân hàng chỉ đạt 5 nghìn tỷ (+1% yoy).

APE New Sales



Nguồn: CSI research, VIB

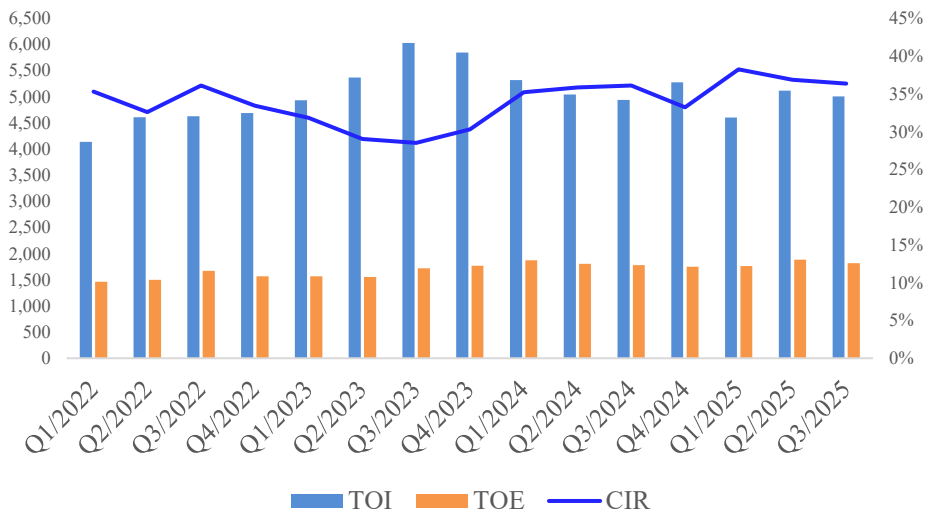
Cơ cấu Tổng thu nhập hoạt động



Nguồn: CSI research, Fiin-X

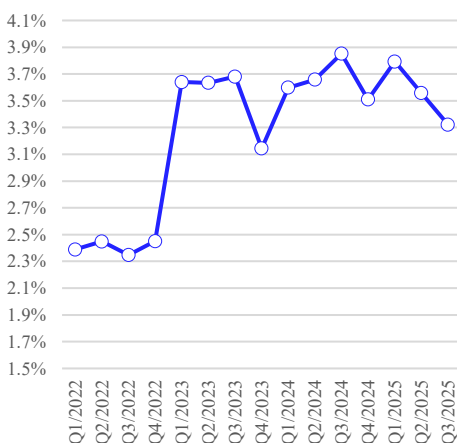
Tổng chi phí hoạt động trong Q3/2025 đạt 1.82 nghìn tỷ (+2.1% yoy), lũy kế 9 tháng đầu năm tổng chi phí hoạt động đạt 5.46 nghìn tỷ chỉ tăng 0.1% yoy. Tuy nhiên TOI trong 9 tháng giảm 3.7% yoy tương ứng đạt 14.72 nghìn tỷ, đây là nguyên nhân chính kéo theo chỉ số CIR tăng cao trên 35%. Là một ngân hàng bán lẻ duy trì đầu tư vào công nghệ và con người là bắt buộc, việc duy trì chi phí hoặc tăng nhẹ để đảm bảo lợi thế cạnh tranh cho thấy tỷ lệ CIR tăng chưa hẳn là xấu.

Hiệu quả hoạt động



Nguồn: CSI research, Fiin-X

Tỷ lệ nợ xấu



Nguồn: CSI research, Fiin-X

Chất lượng tài sản của ngân hàng cải thiện trong năm 2025, tỷ lệ nợ xấu giảm nhẹ so với đầu năm từ 3.51% xuống còn 3.32%. Tỷ lệ cải thiện nhờ giá trị nợ xấu tăng chậm hơn tăng trưởng dư nợ cho vay khách hàng, cụ thể tổng giá trị nhóm nợ 3-5 tại Q3 đạt 12.38 nghìn tỷ (+8.03% yoy, +8.86% YTD). Chất lượng tài sản bớt tiêu cực hơn nhưng tỷ lệ nợ xấu vẫn cao dẫn tới ngân hàng đã mạnh tay trích lập 1.16 nghìn tỷ (+0.2%) trong Q3 nhằm cải thiện bộ đệm dự phòng.

Nợ nhóm 3-5



Nguồn: CSI research, Fiin-X

Chi phí dự phòng quay lại mức cao khiến lợi nhuận trước thuế đi ngang so với cùng kỳ tương ứng đạt 2 nghìn tỷ. Lũy kế 9 tháng đầu năm lợi nhuận trước thuế đạt 7 nghìn tỷ tương ứng 64% kế hoạch đề ra. Để đạt được kế hoạch cả năm, lợi nhuận trước thuế Q4 cần đạt 4 nghìn tỷ tương ứng tăng trưởng 67% yoy. Tuy nhiên BLĐ vẫn tin tưởng có thể hoàn thành kế hoạch khi thị trường tín dụng có dấu hiệu cải thiện, mặt bằng lãi suất nhích nhẹ lên và kỳ vọng Nim sẽ cải thiện.

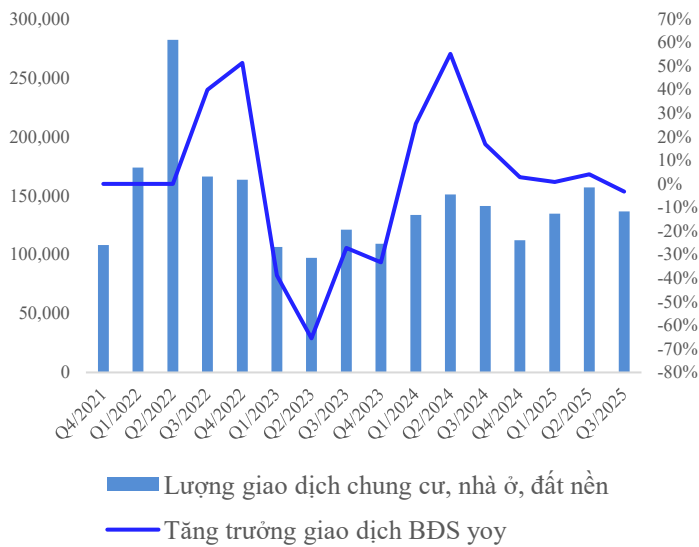
TRIỂN VỌNG KINH DOANH CỦA NGÂN HÀNG

Dư nợ bán lẻ hồi phục và tăng trưởng cao ở nhóm khách hàng doanh nghiệp

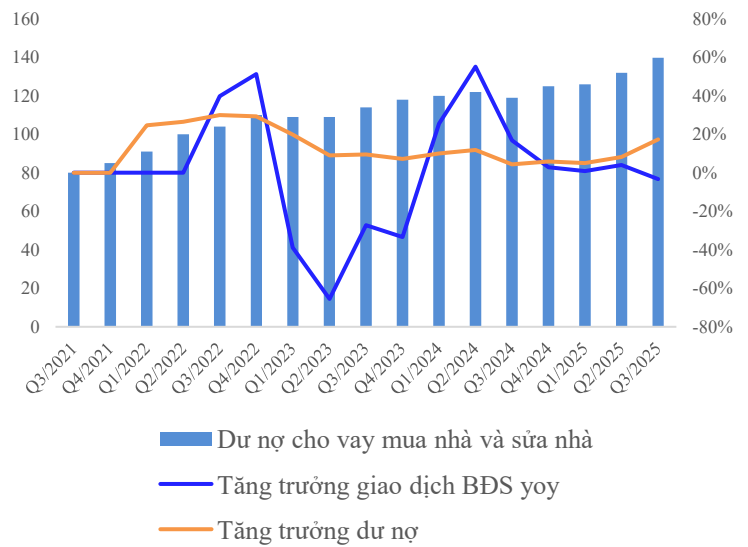
Để đạt mức tăng trưởng GDP từ 10% trở lên trong năm 2026 như Quốc hội đã thông qua buộc ngành ngân hàng phải tăng tốc cho vay. Vì vậy chúng tôi cho rằng tăng trưởng dư nợ cho vay khách hàng của VIB có thể đạt 20%-25% trong năm tới.

Trong Q3/2025, dư nợ cho vay mua nhà và sửa chữa đạt gần 140 nghìn tỷ (+17.4% yoy) là dấu hiệu tích cực sau dài ngày chỉ tăng trưởng lẹt đẹt 1 chữ số. Tuy nhiên, lĩnh vực cho vay cốt lõi này đang gặp một vài thách thức, cơ cấu cho vay mua nhà trong Q3 chiếm khoảng 37% dư nợ cho vay khách hàng, đã giảm rất nhiều từ 47% tại đầu năm 2023. Có 2 nguyên nhân dẫn tới tình trạng này (1) Thị trường bất động sản trầm lắng kéo dài từ cuối 2022 tới nay. Lượng giao dịch bất động sản tăng trưởng âm trong Q1/2023 thì tăng trưởng dư nợ cho vay Bất động của của ngân hàng cũng chững lại, mất đà tăng trưởng từ 25 – 30% yoy. (2) Thu nhập của người dân chưa tốt khiến nhu cầu không cao, trong khi đó nguồn cung sản phẩm nhà ở vừa túi tiền khan hiếm. Các sản phẩm hạng sang liên tục tung ra thị trường, làn sóng tăng giá nhờ lãi suất thấp, sát nhập tỉnh thành khiến giá Bất động sản tăng cao ở tất cả các phân khúc. Thu nhập của người dân tăng chậm hơn rất nhiều so với tốc độ tăng của bất động sản khiến khách hàng e ngại hơn khi sử dụng vốn vay ngân hàng. Do đó chúng tôi cho rằng lĩnh vực cho vay mua nhà sẽ chỉ tăng trưởng nhẹ, để đạt được mức tăng trưởng cao như trước là rất khó.

Lượng giao dịch BĐS



Tăng trưởng cho vay mua nhà



Nguồn: CSI research, Bộ xây dựng

Tăng trưởng tín dụng ở lĩnh vực bán lẻ, cụ thể là cho vay BĐS gặp khó khăn ngân hàng đã linh hoạt chuyển sang lĩnh vực khác như cho vay kinh doanh, cho vay doanh nghiệp, cho vay doanh nghiệp vừa và nhỏ. Chúng tôi cho rằng tỷ trọng dư nợ của nhóm khách hàng này sẽ ngày càng tăng, đây có thể là động lực tăng trưởng mới của VIB giúp ngân hàng hoàn thành chỉ tiêu tăng trưởng tín dụng được giao.

Tăng trưởng tín dụng cao đồng thời giữ NIM không giảm giúp ngân hàng lấy lại mức tăng trưởng thu nhập lãi thuần tốt.

Phân bổ dư nợ sang nhóm khách hàng doanh nghiệp cùng với nhiều sáng tạo trong sản phẩm như cho ra mắt Tài khoản siêu lợi suất giúp Casa của VIB tăng. Khai thác tốt nhóm khách hàng doanh nghiệp sẽ giúp Casa của VIB tiếp tục tăng, qua đó giảm bớt gánh nặng về chi phí vốn. Chúng tôi cho rằng ngân hàng tiếp tục giữ lãi suất cho vay ở mức thấp nhằm tăng khả năng khả năng cạnh tranh, củng cố thị phần cho vay doanh nghiệp khiến NIM đi ngang trong quý cuối năm và nửa đầu năm 2026.

Nợ xấu đạt đỉnh, áp lực trích lập dự phòng giảm.

Dư nợ từ nhóm 2 đến nhóm 5 có giá trị không tăng so với cùng kỳ từ Q2/2024 đến nay cho thấy ngân hàng đã kiểm soát được tình hình nợ xấu. Do đó chúng tôi kỳ vọng chi phí trích lập dự phòng giảm trong năm 2026.

Nợ nhóm 2-5



Nguồn: CSI research, Fiin-X

Trong năm 2023, 2024 VIB trích lập dự phòng rủi ro tín dụng lần lượt 4.8 nghìn tỷ và 4.3 nghìn tỷ, trong đó phần lớn các khoản vay là Bất động sản có đầy đủ pháp lý nên việc xử lý nợ xấu thuận lợi hơn. Trong 9 tháng đầu năm 2025 ngân hàng thu từ các khoản đã xử lý nợ xấu lên đến 1,2 nghìn tỷ ~ 9% TOI. Theo kế hoạch cả năm 2025 VIB sẽ thu hồi được 1.5 – 2 nghìn tỷ từ nợ xấu đã xử lý. Chúng tôi cho rằng thu hồi từ nợ xấu tiếp tục đóng góp khoảng 10% trong TOI năm 2026.

RỦI RO GIẢM GIÁ

Cạnh tranh gay gắt hơn trong cuộc đua tăng trưởng tín dụng khiến NIM bị bào mòn hơn.

ĐỊNH GIÁ

Với mức tăng trưởng cho vay khách hàng trên 20% trong năm 2026 đồng thời NIM được giữ nguyên sẽ giúp hoạt động kinh doanh của ngân hàng được cải thiện đáng kể. Dự nợ từ cho vay mua nhà tăng rất nhẹ trong thời gian vừa qua, đồng thời nợ xấu từ hoạt động cho vay KH doanh nghiệp thấp sẽ giúp ngân hàng giảm bớt áp lực trích lập dự phòng. Tuy nhiên chúng tôi cho rằng ngân hàng chỉ giảm nhẹ chi phí trích lập dự phòng năm 2026 nhằm cải thiện bộ đệm dự phòng. Do đó lợi nhuận trước thuế dự phóng năm 2026 của ngân hàng VIB đạt 13.35 nghìn tỷ, tương ứng giá trị sổ sách đạt 17,120 VND/cp. Với P/B thận trọng 1.4 lần giá trị cổ phiếu VIB tương ứng đạt 23,900 VND/cp.

P/B cổ phiếu VIB



PHỤ LỤC

Chỉ tiêu	2020	2021	2022	2023	2024	Q3/2025(TM)
1. An toàn vốn						
Vốn cấp 1 (Tỷ VND)	16,719.57	22,502.51	30,131.95	34,467.55	37,526.70	39,913.71
Vốn cấp 2 (Tỷ VND)	2,314.3	4,147.6	4,605.5	6,749.8	7,999.1	7,300.82
Tài sản có rủi ro (Tỷ VND)	99,515.19	133,801.94	158,526.46	185,967.40	228,761.77	254,891.23
Tỷ lệ Vốn cấp 1	16.80%	16.82%	19.01%	18.53%	16.40%	15.66%
Tỷ lệ Vốn cấp 2	2.33%	3.10%	2.91%	3.63%	3.50%	2.86%
Tỷ lệ CAR	10.12%	11.69%	12.77%	11.70%	11.89%	
Tỷ lệ VCSH/ Tổng Tài sản	7.35%	7.85%	9.52%	9.26%	8.49%	8.33%
Tỷ lệ Vốn cấp 1 Trên Tổng tài sản	6.83%	7.27%	8.79%	8.41%	7.61%	7.34%
2. Chất lượng tài sản						
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng/lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh trước chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	8.45%	10.73%	7.09%	21.87%	21.17%	16.69%
Dự phòng rủi ro tín dụng trên bảng cân đối kế toán/Tổng cho vay khách hàng	1.03%	1.11%	1.21%	1.56%	1.52%	1.13%
Các khoản cho vay khách hàng và cho thuê tài chính có vấn đề/ Tổng VCSH và Dự phòng cho vay khách hàng	15.00%	17.50%	15.92%	19.84%	23.92%	24.70%
Các khoản cho vay khách hàng và cho thuê tài chính có vấn đề/ Tổng cho vay khách hàng	1.74%	2.32%	2.45%	3.14%	3.51%	3.32%
Dự phòng cho vay/ Nợ xấu	59.11%	51.40%	53.89%	50.99%	50.06%	39.35%
Dự phòng rủi ro/ Cho vay khách hàng	1.03%	1.19%	1.32%	1.60%	1.76%	1.31%
Chi phí dự phòng rủi ro/ Cho vay khách hàng	0.51%	0.68%	0.46%	1.42%	1.08%	0.75%
Trái phiếu VAMC/ Cho vay khách hàng	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Tiền gửi có kỳ hạn/ Tiền gửi khách hàng	87.83%	83.72%	86.23%	86.63%	85.88%	84.56%
Tỷ lệ CASA	11.90%	16.11%	13.64%	13.20%	13.95%	15.28%
3. Hiệu quả hoạt động						
Thu nhập lãi thuần/ Tổng thu nhập hoạt động	75.75%	79.35%	82.86%	83.41%	81.44%	78.97%
Thu nhập ngoài lãi/ Thu nhập lãi thuần	32.01%	26.02%	20.69%	19.89%	22.80%	26.63%
Thu nhập phi thuần/ Tổng thu nhập hoạt động	21.30%	18.41%	17.66%	9.94%	8.58%	9.63%
Tỷ lệ CIR	39.81%	35.47%	34.32%	29.83%	35.06%	36.08%
Chi phí hoạt động/ Thu nhập lãi thuần	52.55%	44.70%	41.42%	35.76%	43.05%	45.68%
Thu nhập lãi/ Tổng thu nhập hoạt động	155.47	140.86	152.34	165.57	157.73	173.24
Thu nhập phi/ Tổng thu nhập hoạt động	26.32%	23.64%	25.08%	16.31%	15.57%	18.01%
Thu khác/ Tổng thu nhập hoạt động	2.52%	1.48%	1.97%	3.57%	6.32%	9.01%
Thu nhập cổ tức/ Tổng thu nhập hoạt động	0.02%	0.01%	0.02%	0.02%	0.02%	0.01%
Chi phí lãi / Tổng chi phí	59.62%	54.27%	58.58%	58.48%	54.28%	59.77%
Chi phí của thu nhập từ phí/ Tổng chi phí	3.76%	4.61%	6.26%	4.53%	4.97%	5.31%
Chi phí SGA/ Tổng chi phí	29.77%	31.30%	28.93%	21.23%	24.94%	22.87%
Chi phí khác/ Tổng chi phí	0.53%	0.35%	0.25%	0.19%	0.75%	1.47%
4. Tài sản & Thanh khoản						
Tài sản sinh lời (Tỷ VND)	239,798.68	298,409.87	332,862.45	401,332.88	486,628.00	535,655.97
Tài sản tạo thu nhập/ Tổng tài sản	98.01%	96.41%	97.10%	97.91%	98.68%	98.55%
Tài sản thanh khoản/ Tổng tiền gửi	47.76%	57.10%	51.88%	58.78%	60.61%	54.49%
Tài sản thanh khoản/ Tổng tài sản	29.35%	32.02%	30.29%	33.93%	33.96%	30.87%
Tiền gửi khách hàng/ Tổng tài sản	61.45%	56.08%	58.38%	57.72%	56.03%	56.65%
Cho vay khách hàng/ Tổng tài sản	68.57%	64.33%	66.77%	63.94%	64.55%	67.68%
Cho vay khách hàng/(Tổng tiền gửi + Giấy tờ có giá) (%)	111.59	114.72	114.37	110.78	115.20	119.46

Chỉ tiêu	2020	2021	2022	2023	2024	Q3/2025(T TM)
Tiền gửi Khách hàng/ Tổng VCSH (%)	836.49	714.53	612.92	623.56	660.05	680.36
Nợ xấu (3-5)/Tổng dư nợ	1.76%	2.35%	2.48%	3.20%	3.57%	3.37%
Nợ xấu (3-5)/VCSH	16.45%	19.23%	17.42%	22.07%	27.17%	27.36%
Nợ xấu (2-5)/Tổng dư nợ	3.27%	5.00%	6.92%	8.85%	6.94%	6.14%
Nợ xấu (2-5)/VCSH	30.52%	41.00%	48.52%	61.15%	52.80%	49.90%
Suy giảm giá trị cho vay khách hàng & Dự phòng cho vay /Nợ xấu (3-5)	59.11%	51.40%	53.89%	50.99%	50.06%	39.35%
Suy giảm giá trị cho vay khách hàng & Dự phòng cho vay /Nợ xấu (2-5)	31.87%	24.10%	19.35%	18.41%	25.76%	21.57%
Tiền gửi Khách hàng/ Tổng tiền gửi	84.83%	82.03%	81.32%	75.99%	74.51%	76.04%
Cho vay Khách hàng/ Tổng nguồn vốn (%)	933.42	819.72	700.99	690.77	760.40	812.78
Dư nợ cho vay/ Tiền gửi (LDR)	82.37%	79.37%	83.48%	79.45%	82.22%	86.26%
Tiền gửi không kỳ hạn/Cho vay TDH (%)	747.64	528.08	604.90	524.02	472.20	443.97
(Tổng vốn - tài sản thanh khoản cao)/ Tổng Tài sản (%)	-21.37	-18.93	-13.55	-21.79	-14.17	-10.60
5. Khả năng sinh lợi						
Lãi suất đầu ra bình quân	10.46%	10.44%	11.65%	13.07%	9.89%	8.92%
Chênh lệch lãi suất	0.52%	2.19%	2.06%	1.53%	1.50%	1.98%
Chi phí hoạt động/ Tổng tài sản sinh lời	2.13%	1.96%	1.96%	1.79%	1.61%	1.41%
NIM	4.04%	4.38%	4.72%	5.01%	3.75%	3.09%
Thu nhập lãi thuần/ Tài sản sinh lời	8.30%	7.78%	8.69%	9.94%	7.26%	6.77%
Lãi suất đầu vào bình quân	4.61%	3.65%	4.30%	5.50%	3.92%	4.09%
ROA trước dự phòng rủi ro	3.15%	3.47%	3.64%	4.13%	2.96%	2.48%
Tỷ lệ lợi nhuận sau thuế và trước các khoản bất thường so với trung bình tổng tài sản	2.16%	2.31%	2.60%	2.28%	1.60%	1.47%
Tỷ lệ lợi nhuận sau thuế và trước các khoản bất thường so với trung bình VCSH	29.57%	30.33%	29.75%	24.26%	18.06%	17.34%
Thu nhập ròng/ Tài sản có rủi ro	5.29%	5.49%	5.79%	4.97%		3.14%
Thu nhập trước dự phòng/Trung bình Tài sản có rủi ro	7.69%	8.24%	8.11%	9.03%		5.32%
ROE trước dự phòng rủi ro %	42.99%	45.47%	41.66%	44.06%	33.48%	29.32%
6. Tăng trưởng						
Trung bình tăng trưởng cho vay khách hàng (%YoY)	31.16%	18.68%	14.95%	14.50%	21.46%	25.92%
Trung bình tăng trưởng tiền gửi (%YoY)	22.88%	15.44%	15.30%	18.22%	16.79%	20.46%
Tăng trưởng chi phí hoạt động (%YoY)	29.90%	18.30%	17.33%	6.67%	9.08%	-0.20%
Tăng trưởng thu nhập trước dự phòng (%YoY)	43.17	42.34	23.43	31.10	-14.10	-8.06
Tăng trưởng thu nhập lãi (%YoY)	36.74%	39.08%	26.63%	23.54%	-9.38%	-7.99%
Tăng trưởng thu nhập ngoài lãi (%YoY)	40.26%	13.07%	0.67%	18.77%	3.87%	5.96%
Tăng trưởng tổng thu nhập hoạt động (%YoY)	37.58%	32.77%	21.27%	22.72%	-7.18%	-5.37%
Tăng trưởng tín dụng (%YoY)	29.38%	19.10%	14.50%	14.20%	21.52%	25.16%

Nguồn: FiinPro, CSI Research

LIÊN HỆ TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU CSI:**Email:** csi.research@vncsi.com - **Tel:** (+84) 24 3926 0099 (109)**Thực hiện:** TTNC CSI**Email:** ttnc@vncsi.com.vn**TRUNG TÂM NGHIÊN CỨU CSI****Bộ phận Phân tích Ngành
và Doanh nghiệp****Lê Anh Tùng**

Chuyên viên phân tích

Email: tungla@vncsi.com.vn**Nguyễn Thị Vân**

Trợ lý TTNC

Email: vannt@vncsi.com.vn**Bộ phận Phân tích Kinh tế Vĩ mô
và Thị trường Chứng khoán****Lưu Chí Kháng**

Giám đốc TTNC

Email: khanglec@vncsi.com.vn**Lê Đỗ Tuấn Minh**

Chuyên viên phân tích

Email: minhldt@vncsi.com.vn

Hệ Thống Khuyến Nghị: Hệ thống khuyến nghị của CTCP Chứng khoán Kiến Thiết Việt Nam (CSI) được xây dựng dựa trên mức chênh lệch của giá mục tiêu 12 tháng và giá cổ phiếu trên thị trường tại thời điểm đánh giá.

Xếp hạng	Khi (giá mục tiêu – giá hiện tại) / giá hiện tại
MUA	$\geq 20\%$
KHẢ QUAN	Từ 10% đến 20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Từ -10% đến +10%
KÉM KHẢ QUAN	Từ -10% đến -20%
BÁN	$\leq -20\%$

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền thuộc về Công ty Cổ phần Chứng khoán Kiến Thiết Việt Nam (CSI), những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và CSI không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng.

Các nhận định trong bản báo cáo này dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn thận, theo đánh giá chủ quan của chúng tôi, là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo, các nhận định trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không báo trước. Báo cáo này không nên được diễn giải như một đề nghị mua hay bán bất cứ một cổ phiếu nào. CSI sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hoặc sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ thông tin hoặc ý kiến của báo cáo này. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của CSI.

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN KIẾN THIẾT VIỆT NAM**Trụ sở:** Tầng 12A, ROX Tower, 54A Nguyễn Chí Thanh, Phường Láng Thượng, Quận Đống Đa, Hà Nội**Chi nhánh:** Tầng 20, Tòa nhà TNR, 180 - 192 Nguyễn Công Trứ, Phường Nguyễn Thái Bình, Quận 1, TP. HCM**ĐT:** + 84 24 3926 0099 | **Website:** <https://www.vncsi.com.vn>