

THEO DÕI

Giá mục tiêu 2025: **19.100 VND**
% tăng giá: **4%**
Cập nhật: **6/30/2025**

TRIỂN VỌNG 2025

Tích cực: Duy trì tốc độ tăng trưởng tín dụng cao

Tiêu cực: Biên lãi thuần thu hẹp, chất lượng tài sản khó khăn

	2023	2024	2025F
TOI	22.160	20.569	20.666
% YoY	23%	-7%	0%
LNTT	10.704	9.004	9.711
% YoY	1%	-16%	8%

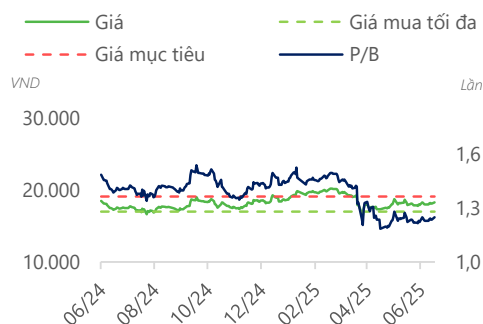
Đơn vị: tỷ VND

Tổng quan doanh nghiệp

VIB có quy mô tổng tài sản đạt gần 500 nghìn tỷ, tính đến hết Q1/2025, thuộc nhóm các ngân hàng tư nhân có quy mô vừa. VIB được biết đến là ngân hàng dẫn đầu trong xu hướng tín dụng bán lẻ với tỷ trọng cho vay khách hàng cá nhân cao nhất ngành.

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Ngân hàng
Giá hiện tại:	18.300 VND
Vốn hóa:	54.518 tỷ VND
Số lượng CPLH:	2979,1 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	2.400 VND
P/B:	1,2 lần
Cổ tức tiền mặt 2025:	7,0%
Cổ tức cổ phiếu 2025:	0,0%



Nguồn: Finpro, DSC tổng hợp

VIB

DSC

Ngân hàng TMCP Quốc tế Việt Nam

TÓM TẮT CẬP NHẬT

Tổng thu nhập hoạt động (TOI) và LNTT của VIB Q1/2025 lần lượt đạt 4.601 tỷ (-14% YoY, -13% QoQ) và 2.421 tỷ (-18% YoY, +1% QoQ), hoàn thành 22% kế hoạch lợi nhuận cả năm.

DSC đánh giá hoạt động kinh doanh của VIB vẫn gặp nhiều khó khăn trong năm 2025 do áp lực cạnh tranh cao và chất lượng tài sản ở mức thấp. DSC dự báo tổng thu nhập hoạt động (TOI) và LNTT của VIB năm 2025 lần lượt là 20.666 tỷ (+0% YoY) và 9.711 tỷ (+8% YoY).

Chúng tôi xác định mức giá phù hợp cho VIB trong năm 2025 dựa trên phương pháp P/B là 19.100 VND với P/B mục tiêu 1,2 lần do triển vọng ROE về mức trung bình ngành trong khi chất lượng tài sản kém hơn.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Tín dụng bán lẻ hồi phục chậm hơn kỳ vọng

Tăng trưởng tín dụng của VIB tính đến hết Q1/2025 đạt 3,1% YTD, thấp hơn so với tăng trưởng toàn hệ thống là 3,9% YTD nhưng cải thiện nhiều so với cùng kỳ (+0,5% YTD trong Q1/2024). Động lực tiếp tục đến từ cho vay khách hàng doanh nghiệp, tăng trưởng 11% YTD trong khi cho vay khách hàng cá nhân chỉ tăng 1% YTD. Tuy nhiên, biên lãi thuần của ngân hàng đã giảm mạnh 0,46 điểm phần trăm xuống 3,12% so với quý trước, thấp hơn kỳ vọng của chúng tôi và tương tự với xu hướng của các ngân hàng bán lẻ khác trong hệ thống. Áp lực cạnh tranh căng thẳng và tín dụng bán lẻ hồi phục chậm đang gây sức ép lớn đến biên lãi thuần của VIB.

Nghị quyết 42 sớm được thông qua sẽ là cơ hội cải thiện chất lượng tài sản

Chất lượng tài sản của VIB đang cho thấy diễn biến kém tích cực hơn so với trung bình ngành khiến định giá của cổ phiếu ở mức thấp trong nhiều năm. Chúng tôi kỳ vọng ngành ngân hàng sẽ được hưởng lợi nếu nghị quyết 42 về cơ chế xử lý TSDB được thông qua. Trong đó, VIB với đặc trưng cho vay bán lẻ, các khoản vay có quy mô nhỏ, tỷ trọng cho vay mua nhà cao có tài sản đảm bảo bất động sản đầy đủ pháp lý (không cho vay nhà dự án) sẽ dễ dàng xử lý và thu hồi.

ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

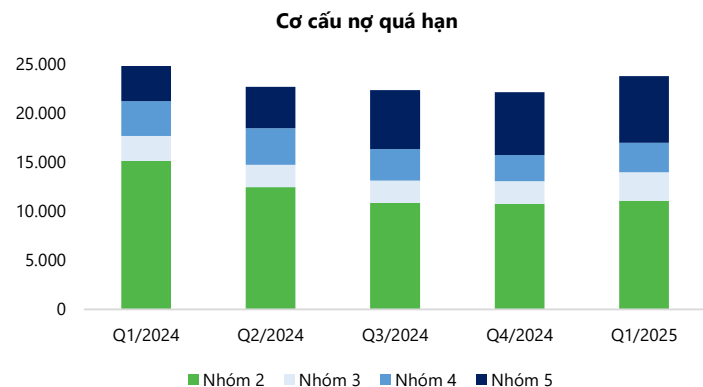
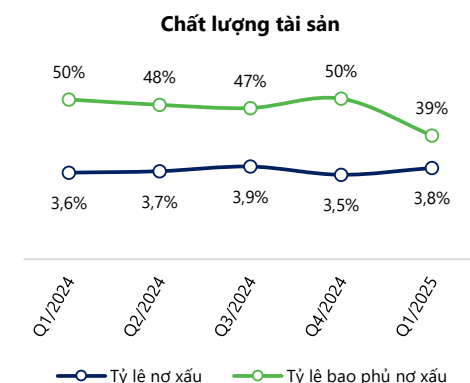
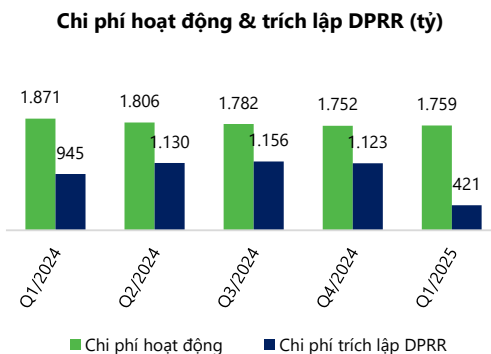
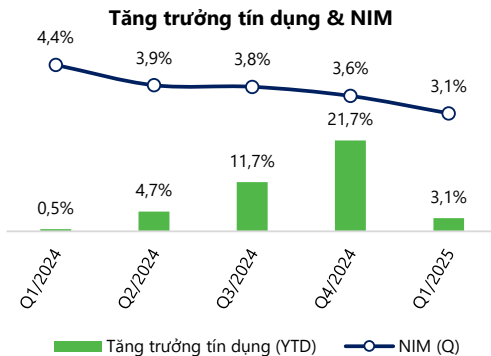
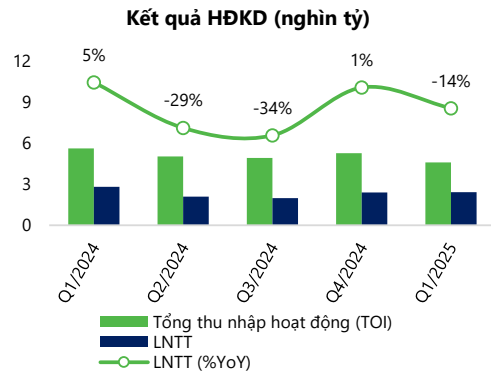
Kết quả kinh doanh Q1/2025 hoàn thành 22% kế hoạch lợi nhuận

Tổng thu nhập hoạt động (TOI) và LNTT của VIB Q1/2025 lần lượt đạt 4.601 tỷ (-14% YoY, -13% QoQ) và 2.421 tỷ (-18% YoY, +1% QoQ), hoàn thành 22% kế hoạch lợi nhuận cả năm. Thu nhập từ lãi và ngoài lãi đều giảm mạnh so với cùng kỳ. Cụ thể, thu nhập lãi thuần đạt 3.737 tỷ (-14% YoY, -8% QoQ), chiếm 81% tổng thu nhập và thu nhập ngoài lãi đạt 864 tỷ (-33% YoY, -28% QoQ), chiếm 19% tổng thu nhập. Tăng trưởng tín dụng thấp, biên lãi thuần (NIM) giảm mạnh và các hoạt động dịch vụ âm đậm là nguyên nhân chính khiến tổng thu nhập tăng trưởng âm.

Về phía chi phí, chi phí hoạt động ghi nhận 1.759 tỷ (-6% YoY, -0% QoQ), tương ứng tỷ lệ CIR là 38,2%, tăng cao so với mức trung bình quanh 35% của ngân hàng do suy giảm TOI. Chi phí trích lập DPRR ở mức thấp với 421 tỷ (-55% YoY, -62% QoQ), hỗ trợ phần nào cho lợi nhuận bất chấp chất lượng tài sản suy giảm. Tuy nhiên, chúng tôi đánh giá chi phí trích lập DPRR sẽ gia tăng trong các quý cuối năm cho chất lượng tài sản ở mức thấp.

Chất lượng tài sản kém tích cực

Tỷ lệ nợ xấu của VIB tăng lên 3,79% so với 3,51% thời điểm cuối năm 2024 và cao hơn nhiều so với trung bình ngành là 2,1%. Tỷ lệ bao phủ cũng giảm từ 50% xuống 39%, thuộc nhóm thấp nhất ngành. Chất lượng tài sản của VIB đang cho thấy diễn biến kém tích cực hơn nhiều so với trung bình ngành và các ngân hàng bán lẻ khác. Với tốc độ hình thành nợ xấu có xu hướng tăng mạnh trở lại và bộ đệm dự phòng ở mức thấp, chất lượng tài sản của VIB sẽ tiếp tục là rủi ro cần theo dõi.



LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ



Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty Cổ phần chứng khoán DSC và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Phương pháp xác định khuyến nghị của DSC:

Khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Giá mục tiêu CAO HƠN giá thị trường ít nhất 15%
THEO DÕI	Giá mục tiêu CHẼNH LỆCH so với giá thị trường thấp hơn 15%
BÁN	Giá mục tiêu THẤP HƠN giá thị trường ít nhất 15%
CHỐT LỖI	Chỉ áp dụng đối với cổ phiếu có báo cáo khuyến nghị MUA gần nhất, bộ phận phân tích nhận định rằng cổ phiếu đã tiến tới vùng giá phản ánh hợp lý các luận điểm đã đề cập.
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận phân tích không đưa ra khuyến nghị trong trường hợp báo cáo không có mục đích khuyến nghị hoặc không tìm thấy đầy đủ các thông tin xác thực nhằm phục vụ cho việc khuyến nghị cổ phiếu.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

Trương Thái Đạt,

GD. Trung tâm Phân tích
dat.tt@dsc.com.vn

Đặng Thu Hiền,

Chuyên viên Phân tích
hien.dt@dsc.com.vn

HỘI SỞ CHÍNH

📍 Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội

☎ (024) 3880 3456

✉ info@dsc.com.vn