THEO DÕI

Giá mục tiêu 2027:	**15.350 VND**
% tăng giá:	**13%**
Cập nhật:	**02/11/2026**

VIB

Ngân hàng Thương mại Cổ phần Quốc tế Việt Nam

TRIỂN VỌNG 2027

Tích cực: Mở rộng huy động vốn quốc tế lên 2 tỷ USD trong 2027

Rủi ro: Bán lẻ - mảng cốt lõi dự kiến tiếp tục giảm tỷ trọng

Đơn vị : tỷ VND

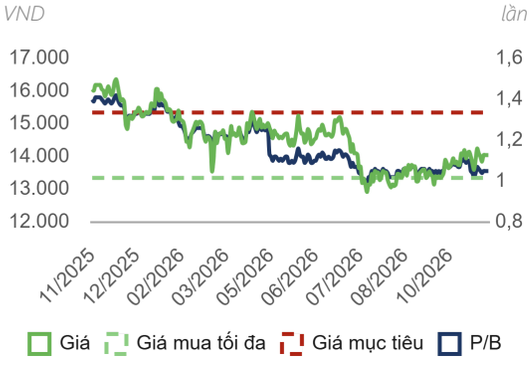
	Q3/25	Q3/26	2027F
TOI	5.007	6.101	19.965
% YoY	*1%*	*22%*	*15%*
LNTT	2.030	2.406	10.013
% YoY	*2%*	*19%*	*10%*

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 cấp vốn và cấp tín dụng. Ngân hàng tập trung chủ yếu vào khách hàng bán lẻ, cho vay mua nhà và ô tô. Hiện nay VIB đang phục vụ hơn 4,5 triệu khách hàng với hơn 190 chi nhánh và 300 máy ATM trải dài toàn quốc.

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	**Ngân hàng**
Giá hiện tại:	**13.600 VND**
Vốn hóa:	**50.801 tỷ VND**
Số lượng CPLH:	**3.735 triệu CP**
EPS 4 quý gần nhất:	**2.070 VND**
P/B:	**1,03 lần**



TÓM TẮT CẬP NHẬT

Kết quả kinh doanh Quý 3/2026 của VIB ghi nhận Tổng thu nhập hoạt động (TOI) đạt 6.101 tỷ đồng (+22% YoY) và lợi nhuận trước thuế (LNTT) đạt 2.406 tỷ đồng (+19% YoY). Trong đó, thu nhập lãi thuần tiếp tục đóng vai trò là động lực chính khi mang về 4.781 tỷ đồng (+15% YoY). Lũy kế 9 tháng đầu năm, Tổng thu nhập hoạt động và LNTT của VIB lần lượt đạt 17.329 tỷ đồng (+18% YoY) và 7.592 tỷ đồng (+11% YoY). Sau 3 quý, VIB đã hoàn thành 65,7% kế hoạch LNTT được ĐHĐCĐ phê duyệt ngày 08/04/2026 (11.550 tỷ đồng).

DSC điều chỉnh giảm dự phóng TOI và LNTT của VIB năm 2026 lần lượt đạt 17.295 tỷ đồng (+10% YoY) và 9.655 tỷ đồng (+6% YoY). Đối với năm 2027, TOI và LNTT của VIB được DSC dự phóng lần lượt đạt 19.965 tỷ đồng (+12% YoY) và 10.013 tỷ đồng (+4% YoY), với động lực chủ yếu đến từ thu nhập dịch vụ và hoạt động xử lý nợ ngoại bảng.

Định giá P/B mục tiêu năm 2027 duy trì ở mức 1,08x so với báo cáo quý trước và giá mục tiêu năm 2027 của VIB được chúng tôi xác định ở mức 15.350 VND/cp. Chúng tôi tiếp tục duy trì khuyến nghị THEO DÕI với cổ phiếu VIB.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Kế hoạch lợi nhuận gặp nhiều thách thức

Trong báo cáo kết quả kinh doanh quý 3/2026, ban lãnh đạo VIB vẫn giữ nguyên chỉ tiêu lợi nhuận trước thuế cả năm là 11.500 tỷ đồng, tương ứng mức tăng 27% so với năm trước. Tuy nhiên, sau chín tháng, ngân hàng mới hoàn thành khoảng 65,7% kế hoạch.

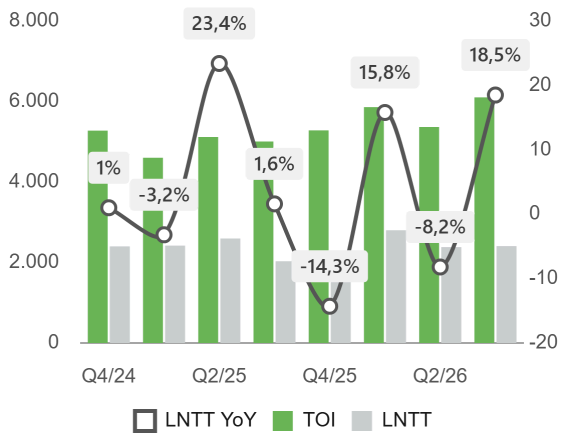
Theo nhận định của DSC, nhu cầu tín dụng của VIB nhiều khả năng sẽ cải thiện theo yếu tố mùa vụ vào cuối năm. Bên cạnh đó, thu nhập từ phí dịch vụ và khoản thu hồi từ các khoản nợ đã xử lý cũng sẽ góp phần hỗ trợ kết quả quý 4. Dù vậy, DSC lưu ý nợ xấu đang gia tăng ở cả mảng cho vay bán lẻ lẫn khách hàng doanh nghiệp, buộc ngân hàng phải tiếp tục trích lập dự phòng nhằm nâng tỷ lệ bao phủ nợ xấu đáp ứng yêu cầu của NHNN, điều này có thể bào mòn phần nào lợi nhuận.

VIB hoàn tất khoản vay hợp vốn 285 triệu USD

Ngân hàng VIB vừa khởi động kế hoạch huy động 1 tỷ USD vốn quốc tế trong năm 2026 bằng việc hoàn tất khoản vay hợp vốn trị giá 285 triệu USD, kỳ hạn 3 năm. Giao dịch được giải ngân làm 3 đợt trong năm nhằm bổ sung nguồn vốn trung hạn, với chi phí huy động giảm 30 điểm cơ bản so với khoản vay hợp vốn trước đó, qua đó giúp tối ưu hóa chi phí và nâng cao hiệu quả quản trị vốn. Khoản vay quy tụ 9 định chế tài chính từ Singapore, Malaysia, Đài Loan và Hồng Kông (Trung Quốc), bao gồm 7 đối tác lâu năm và 2 đối tác mới. Việc tiếp tục nhận được sự đồng hành từ các đối tác hiện hữu cùng sự tham gia của các định chế mới khẳng định uy tín, mối quan hệ hợp tác bền vững cũng như khả năng tiếp cận thị trường vốn quốc tế linh hoạt của VIB.

KẾT QUẢ KINH DOANH (TOI · LNTT)

tỷ VND, %



Nguồn: VIB, DSC tổng hợp

ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

Thu nhập lãi thuần (NII) duy trì tích cực, thu nhập ngoài lãi (NOII) phân hóa

Tổng thu nhập hoạt động (TOI) Quý 3/2026 đạt 6.101 tỷ đồng (+22% YoY), ghi nhận mức TOI cao nhất trong quý xuyên suốt lịch sử hoạt động của ngân hàng do những đóng góp tích cực từ mảng dịch vụ, trong khi lợi nhuận trước thuế (LNTT) tăng 19% YoY đạt 2.406 tỷ đồng. Đóng góp cốt lõi cho bức tranh lợi nhuận là thu nhập lãi thuần đạt 4.781 tỷ đồng (+15% YoY) nhờ việc tái định giá các khoản vay theo nền lãi suất huy động mới.

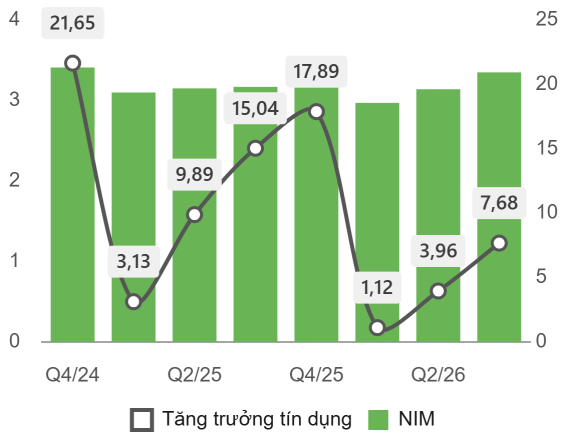
Bức tranh hoạt động ngoài lãi ghi nhận sự phân hóa rõ nét giữa các mảng:

- Thu nhập dịch vụ: Q3/2026 đạt 990 tỷ đồng (+101% YoY), lũy kế 9 tháng đem về 4.055 tỷ đồng (+219% YoY), nhờ thu từ dịch vụ thanh toán (+93% YoY) và đại lý bảo hiểm (+166% YoY);
- Kinh doanh ngoại hối: tiếp tục ghi nhận mức lỗ hơn 368 tỷ đồng, lũy kế 9 tháng VIB đã lỗ mảng này khoảng 1.147 tỷ đồng do áp lực từ chi phí tài chính phái sinh tiền tệ ghi nhận 2.898 tỷ đồng (+482% YoY).

DSC đánh giá chất lượng lợi nhuận quý này của VIB là tương đối tích cực khi mức tăng chủ yếu đến từ NII và phí dịch vụ trong khi CIR tiếp tục giảm còn 29,4% (1.796 tỷ đồng).

TTTD & NIM

%



Nguồn: DSC tổng hợp

TTTD chậm so với hệ thống; NIM tiếp tục phục hồi

Trong quý 3/2026, tín dụng của VIB tăng 7,68% YTD, cải thiện so với mức 3,96% YTD của quý 2 nhưng vẫn thấp hơn đáng kể so với mức tăng 11,59% YTD của toàn hệ thống. Đáng chú ý, mảng bán lẻ, vốn là mảng cốt lõi của ngân hàng, giảm 1% so với đầu năm, trong khi mảng bán buôn tăng gần 28% YTD.

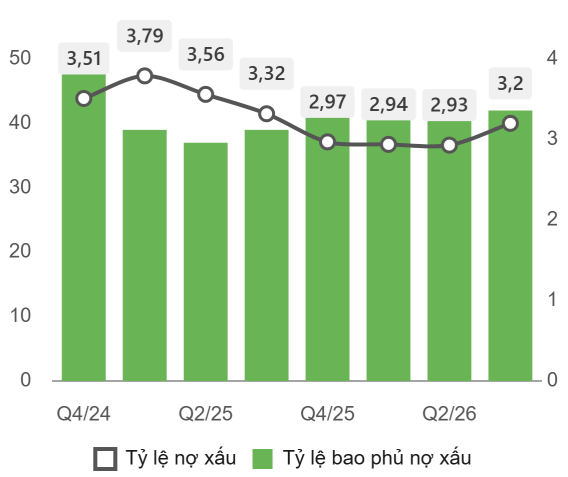
Về cơ cấu, dư nợ phân hóa giữa các nhóm ngành. Tăng trưởng cao tập trung ở bất động sản và xây dựng (+56% YTD), vận tải và kho bãi (+24% YTD). Ngược lại, lĩnh vực chi tiêu cá nhân và hộ gia đình, vốn được xem là thế mạnh của VIB, chỉ tăng 0,4% YTD. Xét theo kỳ hạn, dòng vốn nghiêng về trung và dài hạn với mức tăng 10% YTD, trong khi cho vay ngắn hạn tăng 5% YTD.

Ở chiều huy động, nguồn vốn (bao gồm giấy tờ có giá) tăng 12,57% YTD. Việc tiền gửi không kỳ hạn suy giảm và ngân hàng phụ thuộc nhiều hơn vào giấy tờ có giá cùng nguồn vốn liên ngân hàng đặt ra thách thức đối với việc duy trì chi phí vốn ổn định.

NIM quý 3/2026 tiếp tục phục hồi từ mức đáy của quý 1, đạt 3,35%, tăng 21 bps so với quý trước và 18 bps YoY. Theo chỉ đạo của NHNN, việc giảm lãi suất huy động 0,5% và lãi suất cho vay 1,5-2,0% hầu như không tác động đến NIM của ngân hàng do quy mô gói ưu đãi lãi vay còn hạn chế, khoảng 15.000 tỷ đồng.

NPL & LLR

%



Nguồn: DSC tổng hợp

Nợ xấu gia tăng, bao phủ nợ xấu suy yếu

Tỷ lệ nợ xấu của VIB Quý 3/2026 đạt 3,2% dù hạ nhiệt đáng kể từ đỉnh 3,85% (Quý 3/2024), nhưng ghi nhận đà tăng so với hai quý đầu năm và cao hơn nhiều so với mức trung bình 2,5% của toàn ngành. Đi kèm với đó, tỷ lệ bao phủ nợ xấu chỉ đạt 42% — thấp hơn đáng kể so với mức 73% của ngành — dù ghi nhận mức phục hồi tích cực so với đáy Q2/2025.

Áp lực lên khả năng trả nợ của khách hàng trong môi trường lãi suất cao thể hiện rõ qua sự biến động của các nhóm nợ trong quý: Nhóm 2 (nợ cần chú ý) tăng 25% YTD, chiếm 2,79% tỷ trọng; Nhóm 3 (nợ dưới tiêu chuẩn): tăng đáng chú ý 86% YTD, chiếm 0,97% tỷ trọng tổng dư nợ; Nhóm 5 (nợ xấu) là điểm sáng khi có mức giảm 11% YTD.

Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng Quý 3/2026 của VIB tăng lên 1.899 tỷ đồng (+64% YoY), chúng tôi đánh giá tích cực việc VIB chủ động sử dụng lợi nhuận để trích lập, đẩy mạnh xử lý nợ và gia tăng thu hồi nợ đã xử lý. DSC dự báo tỷ lệ nợ xấu sẽ đi ngang và chi phí dự phòng quý 4 sẽ cao hơn quý 3 chủ yếu do sự gia tăng của nợ nhóm 3.

VIB

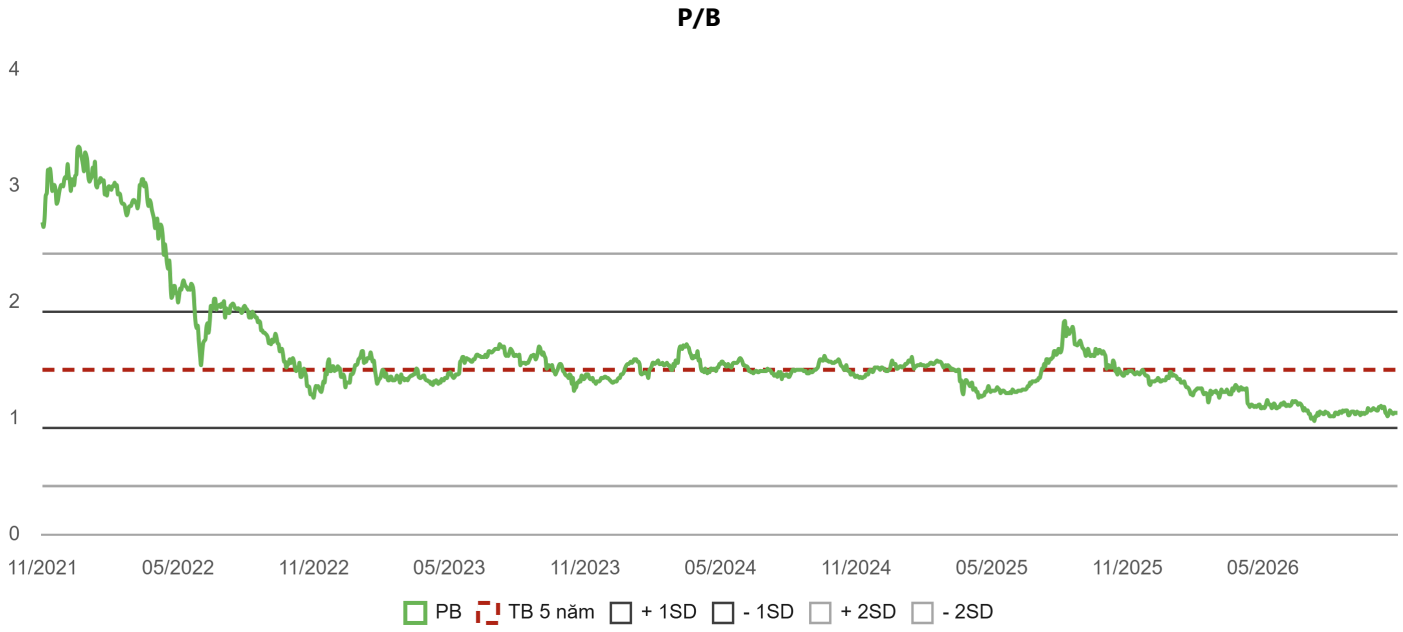
Ngân hàng Thương mại Cổ phần Quốc tế Việt Nam

Phương pháp định giá

Chúng tôi sử dụng phương pháp P/B để xác định giá mục tiêu cho VIB với P/B mục tiêu cho năm 2027 là 1,08 lần, chủ yếu do dự báo môi trường lãi suất cao kéo dài cùng việc lợi nhuận năm 2026 dự báo sẽ thấp hơn kế hoạch. Với BVPS dự phóng 2027 đạt 13.955 VND/cp, giá mục tiêu năm 2027 của VIB là 15.350 VND/cp. Giá mục tiêu thay đổi so với báo cáo gần nhất do thay đổi định giá mục tiêu và chuyển cơ sở định giá sang năm 2027.

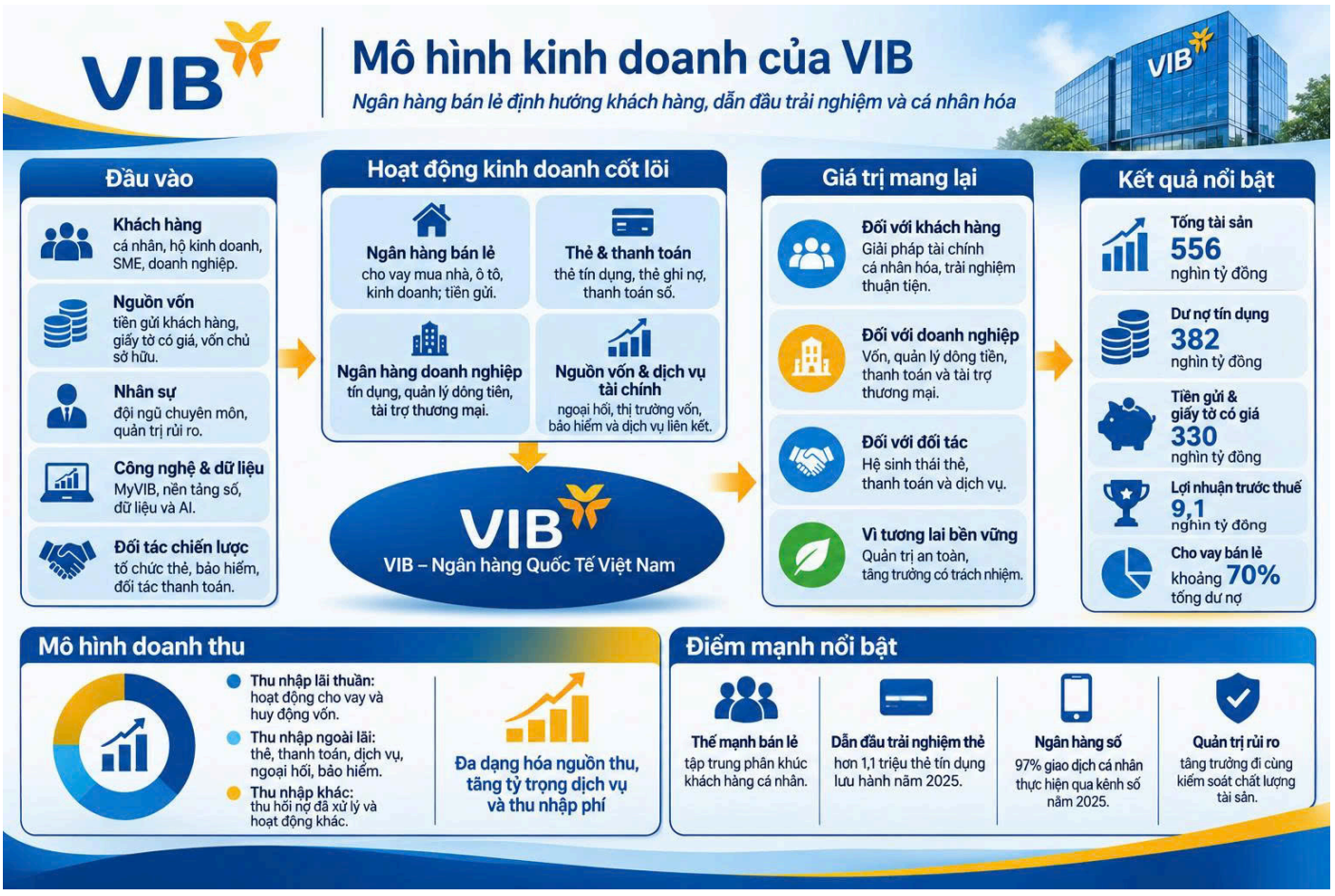
Bối cảnh định giá

Tại ngày 02/11/2026, VIB đang được giao dịch với P/B trailing là 1,02x lần. Với BVPS dự phóng 2027 là 13.955 VND/cp, P/B forward tương ứng là 0,97x lần. Chúng tôi cho rằng dù P/B đang thấp hơn trung vị lịch sử cũng như trung vị ngành nhưng mức chiếu khấu này phản ánh việc ROE đã giảm từ khoảng 30% giai đoạn 2020 - 2022 về 16,2% trong khi NIM thu hẹp và chi phí dự phòng tăng, rủi ro chất lượng tài sản của danh mục cho vay bán lẻ, phân khúc chiếm tỷ trọng lớn dư nợ. Vì vậy, chúng tôi khuyến nghị theo dõi với cổ phiếu VIB.



Nguồn: Fiinpro, DSC tổng hợp

MÔ HÌNH KINH DOANH



Nguồn: DSC tổng hợp

LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ



Nguồn: DSC tổng hợp

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 CHÊNH LỆCH so với giá thị trường thấp hơn 15%
BÁN	Giá mục tiêu THẤP HƠN giá thị trường ít nhất 15%
CHỐT LỜI	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

Trần Bằng Hà
Chuyên viên Phân tích
ha.tb@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