

VIETINBANK (CTG)

NIM cải thiện thúc đẩy tăng trưởng - [Cao hơn dự phóng]

- TOI Q2/26 tăng 26,1% svck (+5,1% sv quý trước), dẫn dắt chủ yếu bởi thu nhập lãi thuần (+30,9% svck) nhờ NIM cải thiện lên 2,9%, trong khi thu nhập ngoài lãi tăng chậm hơn (+11,4% svck).
- Chi phí hoạt động được kiểm soát tốt (+8,7% svck) giúp CIR giảm còn 24,1%; tuy nhiên, chi phí dự phòng tăng vọt 78,3% svck (do nền thấp cùng kỳ).
- LNTT 6T26 hoàn thành 54,3% dự phóng cả năm, cao hơn kỳ vọng.

NIM mở rộng củng cố tăng trưởng thu nhập lãi thuần (NII) và tổng thu nhập hoạt động (TOI)

TOI Q2/26 tăng 26,1% svck (+5,1% sv quý trước), đưa TOI lũy kế 6T26 tăng 24,5% svck, hoàn thành 48,1% dự phóng cả năm. Động lực chính đến từ NII (chiếm 78,6% TOI) tăng 30,9% svck, nhờ NIM Q2/26 cải thiện lên 2,9% (từ 2,5% cùng kỳ), khi lợi suất tài sản sinh lãi (6,5%, +95 điểm cơ bản svck) tăng nhanh hơn chi phí vốn (3,9%, +63 điểm cơ bản svck). NIM theo năm cũng mở rộng lên 2,8%, đi ngược xu thế ngành. Tiền gửi khách hàng tăng 5,4% sv đầu năm — vượt tăng trưởng cho vay (5,0%) — và tỷ lệ CASA giảm còn 22,7% (từ 24,3%), phần nào tạo áp lực lên chi phí huy động trong quý. Ngược lại, tăng trưởng cho vay chậm lại rõ rệt, chỉ đạt +5,0% sv đầu năm (+10,2% svck, so với Q2/25: +20,9% svck), thấp hơn tăng trưởng tín dụng toàn ngành (theo CTG, tới cuối Q2/26 đạt +7,4% sv đầu năm, thấp hơn mức 7,7% NHNN công bố tại 29/6/2026).

Thu nhập ngoài lãi tăng chậm lại, chưa ghi nhận thương vụ Ciputra Tower

Thu nhập ngoài lãi Q2/26 tăng 11,4% svck; lũy kế 6T26 tăng 13,1% svck, hoàn thành 43,4% dự phóng cả năm — thấp hơn kỳ vọng. Động lực tăng trưởng đến từ 1) thu nhập phí thuần tăng mạnh 58,2% svck, chủ yếu nhờ phí tài trợ thương mại, và 2) thu hồi nợ xấu tăng 24,5% svck trong quý (lũy kế 6T26 đạt 4,4 nghìn tỷ đồng, +10,7% svck). CTG vẫn chưa ghi nhận khoản thu từ chuyển nhượng VietinBank Tower (Ciputra) trong Q2/26 do đang chờ phê duyệt từ cơ quan quản lý.

Chi phí dự phòng tăng mạnh trong quý nhưng chưa ảnh hưởng đến lợi nhuận

Chi phí hoạt động Q2/26 tăng 8,7% svck, thấp hơn nhiều tốc độ tăng TOI (+26,1%), giúp CIR giảm mạnh về 24,1% (từ 28,0% cùng kỳ), hỗ trợ tăng trưởng lợi nhuận. Chi phí dự phòng Q2/26 tăng mạnh 78,3% svck (nhưng -31,2% sv quý trước), lên 5,3 nghìn tỷ đồng — chủ yếu do mức nền thấp (Q2/25: -62,0% svck). Tuy nhiên, LNTT Q2/26 vẫn tăng 21,8% svck; lũy kế 6T26 hoàn thành 54% dự phóng cả năm dù chưa ghi nhận khoản chuyển nhượng Ciputra Tower, vượt kỳ vọng của chúng tôi.

Tỷ lệ nợ xấu giảm, bộ đệm dự phòng duy trì mức an toàn

Tỷ lệ nợ xấu (NPL) giảm xuống 1,20% (từ 1,31% cùng kỳ), trong khi nợ nhóm 2 cũng giảm về 0,93% (từ 0,96%), dù chi phí dự phòng trong Q2/26 tăng mạnh, với dự phòng cụ thể tăng 116,3% svck. Tuy nhiên, các chỉ tiêu chi tiết cho thấy chất lượng tài sản chưa cải thiện tương ứng: nợ nhóm 5 vẫn tăng 2,7% svck (trên nền cao của Q2/25: +93,7% svck), trong khi nợ xấu hình thành mới trong quý tăng lên 10,5 nghìn tỷ đồng, gấp 1,3 lần cùng kỳ. Điều này phản ánh tỷ lệ NPL giảm chủ yếu nhờ tăng trưởng tín dụng và hoạt động xóa nợ. Tỷ lệ xóa nợ tăng lên 1,18% (so với 1,0% cuối năm 2025), góp phần kéo giảm tỷ lệ NPL. Trong khi đó, tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) giảm nhẹ xuống 134,0% (từ 134,8%) nhưng vẫn duy trì ở mức cao so với mặt bằng ngành.

	Q2/25	Q2/26	6T25	6T26	Dự phóng 2026	Thực tế /Dự phóng
Thu nhập lãi (svck)	3,3%	30,9%	2,6%	28,1%	18,8%	50%
Thu nhập ngoài lãi (svck)	18,0%	11,4%	22,7%	13,1%	17,5%	43%
Chi phí hoạt động (svck)	15,2%	8,7%	15,0%	11,0%	19,6%	42%
Lợi nhuận trước dự phòng (svck)	3,5%	32,9%	4,1%	29,5%	18,0%	50%
Chi phí dự phòng (svck)	-62,0%	78,3%	-30,1%	17,3%	11,1%	44%
Lợi nhuận trước thuế (svck)	79,2%	21,8%	46,2%	36,7%	22,7%	54%
Tăng trưởng cho vay (svck, sv đầu năm)	20,9%	10,2%	10,3%	5,0%	16,0%	
Tăng trưởng tiền gửi (svck, sv đầu năm)	17,3%	9,9%	7,1%	5,4%	15,0%	
Biên lãi thuần (NIM)	2,5%	2,9%	2,6%	2,8%	2,7%	
Lợi suất tài sản	5,6%	6,5%	5,5%	6,3%	5,8%	
Chi phí vốn	3,3%	3,9%	3,2%	3,7%	3,4%	
Tỷ lệ CASA (không gồm tiền gửi ký quỹ và chuyên dùng)	24,3%	22,7%	24,3%	22,7%	24,7%	
Tỷ lệ chi phí/ Thu nhập (CIR)	28,0%	24,1%	27,5%	24,5%	28,0%	
ROAE	24,3%	24,1%	19,4%	21,8%	19,5%	
Tỷ lệ nợ xấu/ Dự nợ cho vay	1,31%	1,20%	1,31%	1,20%	1,49%	
Tỷ lệ nợ nhóm 2/ Dự nợ cho vay	0,96%	0,93%	0,96%	0,93%	1,27%	
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR)	134,8%	134,0%	134,8%	134,0%	147,4%	

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính 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 VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này.

VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

Khuyến nghị cổ phiếu Định nghĩa:

KHẢ QUAN Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên

TRUNG LẬP Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15%

KÉM KHẢ QUAN Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Khuyến nghị ngành Định nghĩa:

TÍCH CỰC Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

TRUNG TÍNH Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

TIÊU CỰC Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

Hoàng Việt Phương – Giám đốc Khối phân tích và Tư vấn đầu tư

Email: phuong.hoangviet@vndirect.com.vn

Nguyễn Thảo Linh – Chuyên viên phân tích

Email: linh.thaonguyen3@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Phường Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn>