Cập nhật sau BCTC Q3/2026: VCB

Lợi nhuận lõi Q3 +44% nhờ NIM tăng quý thứ ba liên tiếp; 5 nghìn tỷ dự phòng trái phiếu doanh nghiệp làm LNTT báo cáo đi ngang

Ngân hàng TMCP Ngoại thương Việt Nam (HOSE: VCB) · BCTC hợp nhất và riêng lẻ quý 3/2026, BCTC giữa niên độ 6T/2026 (EY soát xét), BCTC kiểm toán 2019–2025, BCTN 2025, kho AAS · dữ liệu chốt 30/9/2026, giá 06/11/2026 · dự báo Q4/2026, Q1/2027 · **Phát hành bởi AAS Research**

LNTT Q3/2026	LNTT LÕI Q3	NIM Q3/2026	NỢ XẤU · BAO PHỦ	LDR TT22 · TT50	LNTT 2026 DỰ BÁO
11.218 tỷ đồng · **−0,2%** y/y	**16.222** bỏ dự phòng TPDN 5.004 tỷ · **+44%**	**3,11%** Q2: 2,99% · CP vốn 3,31%	**0,71%** bao phủ 243% · nhóm 2 0,28%	**81%** TT50 91% · riêng lẻ, AAS tính	**54,4** nghìn tỷ · +24% · đã trừ CV 9736

GÓC NHÌN AAS RESEARCH	LNTT Q4/26F · Q1/27F	GIÁ · GIÁ TRỊ HỢP LÝ	BIÊN AN TOÀN	P/B · P/E LÕI
MUA	**14,0 · 14,9**	**53,6 · 72,0**	**26%**	**1,77x · 10,3x**

LNTT Q3 của VCB đi ngang so với cùng kỳ vì ngân hàng trích khoảng 5,0 nghìn tỷ dự phòng cho trái phiếu doanh nghiệp giữ đến đáo hạn. Hoạt động lõi vẫn mạnh: **NIM lên 3,11%, cao nhất từ 2023**, vì lợi suất cho vay tiếp tục tăng nhanh hơn chi phí vốn. Tín dụng tăng tốc lại trong Q3, còn chi phí dự phòng cho vay chỉ 6,2 nghìn tỷ trong 9T. Danh mục TPDN đã được dự phòng gần hết, nên khoản trích này khó lặp lại ở quy mô tương tự. **Điểm cần theo dõi:** chỉ đạo giảm lãi suất (CV 9736) bắt đầu kéo NIM xuống từ Q4; nhóm 2 và nợ nghi ngờ tăng; chi phí hoạt động 9T +32%.

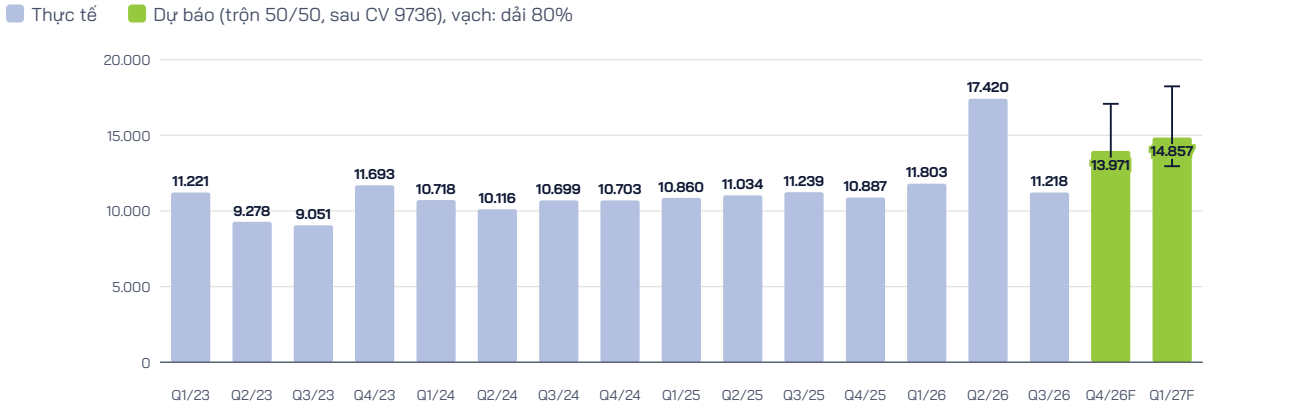
KẾT LUẬN

Dự báo LNTT 2026 ≈ 54,4 nghìn tỷ (+24%, đã trừ tác động CV 9736), cao hơn nhiều so với mức kế hoạch +5%. Giá 53,6 nghìn đồng ứng với P/B 1,77x và P/E lõi 10,3x, cả hai dưới −2 độ lệch chuẩn 3 năm. Giá trị hợp lý cơ sở 72,0 nghìn đồng (dải 57,2–90,2), biên an toàn 26%; giá hiện tại hàm ý ROE bền vững chỉ ~14,2%. AAS giữ khuyến nghị **MUA**: giá nằm trong vùng mua (dưới 70,4 nghìn đồng), tích lũy đến 81,6, chốt lời từng phần trên 92,8. Rủi ro: NIM giảm nhanh hơn dự kiến khi lãi suất cho vay hạ theo chỉ đạo, chi phí hoạt động tăng nhanh, và phải trích thêm dự phòng ngoài cho vay.

A Tóm tắt điều hành: lõi Q3 +44%, dự phòng trái phiếu doanh nghiệp làm LNTT báo cáo đi ngang

- **LNTT Q3/2026 11.218 tỷ, đi ngang so với cùng kỳ (−0,2%), thấp hơn dự báo cũ của AAS (13.601 tỷ).** Nguyên nhân là chi phí dự phòng 6.184 tỷ, trong đó khoảng 5.004 tỷ là dự phòng cụ thể cho trái phiếu doanh nghiệp giữ đến đáo hạn. Bỏ khoản này, LNTT lõi Q3 đạt 16.222 tỷ (+44%), vượt dự báo cũ.
- **Lũy kế 9T: LNTT 40.440 tỷ (+22,1%), đạt 87% kế hoạch cả năm.** Lãi đánh giá lại khi hợp nhất Bonday-Benthanh ở Q2 (3.100 tỷ) gần bằng dự phòng TPDN ròng năm 2026 (3.057 tỷ), nên LNTT lõi 9T (40.397 tỷ, +21,9%) xấp xỉ số báo cáo.
- **NIM tăng quý thứ ba liên tiếp, lên 3,11%** (Q2 2,99%, Q3/2025 2,62%): lợi suất cho vay (×4) 5,68% → 7,61% tăng nhanh hơn chi phí vốn 2,36% → 3,31%. Thu nhập lãi thuần 9T +35%; 19,1 trong 28,4 nghìn tỷ lãi cho vay tăng thêm là do lãi suất.
- **Dự phòng TPDN: rủi ro đã gần hết dư địa.** Danh mục TPDN giữ đến đáo hạn 6.501 tỷ đã có 6.304 tỷ dự phòng cụ thể (≈ 97%). Phần còn có thể phải trích thêm chỉ khoảng 0,2 nghìn tỷ. BCTC không nêu tổ chức phát hành.
- **Chất lượng cho vay vẫn tốt nhất nhóm nhưng xấu đi nhẹ:** nợ xấu 0,58% → 0,71%, nhóm 2 2.702 → 4.995 tỷ, nợ nghi ngờ 302 → 1.657 tỷ. Bao phủ 243% (30/6: 279%). VCB chưa xử lý nợ bằng dự phòng trong 9T (thường dồn vào Q4).
- **Tín dụng tăng tốc lại trong Q3 (+3,3%), 9T +8,5%,** so với kế hoạch +10% (trần 13%). Tiền gửi khách hàng 9T +6,5%, CASA 33,7% → 31,8%; tiền gửi Kho bạc 136 → 172 nghìn tỷ. LDR riêng lẻ TT22 81,2%, TT50 90,5%: còn dư địa.
- **Chi phí hoạt động 9T +32%**, nhanh hơn thu nhập lõi (chi quản lý công vụ +57%, chi khác cho nhân viên gấp 2,2 lần). CIR 9T 32,0%.
- **Dự báo đã trừ chỉ đạo giảm lãi suất (CV 9736):** LNTT Q4/2026 13.971 tỷ (+28% so với Q4/2025), Q1/2027 14.857 tỷ. Cả năm 2026 ≈ 54,4 nghìn tỷ (+24%), dải 80% 53,4–57,5; LNST cổ đông mẹ ≈ 44,2 nghìn tỷ. Riêng chỉ đạo lãi suất làm thu nhập lãi Q4 giảm 435 tỷ, Q1/2027 giảm 671 tỷ.
- **Rủi ro chính cho dự báo:** tốc độ giảm lãi suất cho vay theo chỉ đạo (mỗi 10 điểm cb lãi suất cho vay ≈ 84 tỷ thu nhập lãi Q4); chi phí hoạt động Q4 theo mùa vụ cao; khoản xử lý nợ cuối năm.
- **MUA, giá trị hợp lý 72,0 nghìn đồng, biên an toàn 26%.** Giá 53,6 nghìn đồng ứng với P/B 1,77x (z −2,28) và P/E lõi 10,3x (z −3,61), thấp hơn lần cập nhật trước vì giá giảm trong khi lợi nhuận lõi tăng.

LNTT hợp nhất theo quý và dự báo Q4/2026, Q1/2027



Nguồn: kho AAS (BCTC quý), BCTC hợp nhất Q3/2026; dự báo AAS. Q2/2026 gồm ≈ 3.100 tỷ lãi đánh giá lại một lần; Q3/2026 gồm ≈ 5.004 tỷ dự phòng TPDN (AAS tính từ chênh lệch số dư dự phòng).

1 Mô hình kinh doanh: ngân hàng quốc doanh, nguồn vốn rẻ và dồi dào, cho vay thận trọng

Vietcombank (thành lập 1963, niêm yết HOSE 2009) là ngân hàng lớn nhất theo vốn hóa và lợi nhuận. Nhà nước (qua NHNN) sở hữu 74,8%, Mizuho 15,0% (không đổi tại 30/9/2026). Dư nợ 1.816 nghìn tỷ, cá nhân và hộ kinh doanh ≈ 45% (2025), ngắn hạn 57%. Nguồn vốn: tiền gửi khách hàng 75% nguồn vốn chịu lãi, CASA 32%, cộng tiền gửi Kho bạc 172 nghìn tỷ. Nhân viên 23.260 người (30/9/2026). Công ty con chính: VCBS (chứng khoán), VCB Leasing, VCB Lào, Bonday-Benthanh (tòa nhà cho thuê, hợp nhất từ 06/2026); VCBNeo (CBBank cũ, nhận chuyển giao bắt buộc 10/2024) không hợp nhất.

Chuỗi giá trị hợp nhất 30/9/2026

Nghìn tỷ đồng, trừ ghi chú

NGUỒN VỐN 30/9

- Tiền gửi khách hàng **1.782** — CASA 31,8% · ngoại tệ 14%
- Kho bạc, NHNN **182** — tiền gửi Kho bạc 171,6 · vay NHNN 0,3
- Tiền gửi, vay TCTD **370** — tiền gửi của TCTD 353,6
- Vốn chủ sở hữu **253,8** — VCSH / tổng tài sản 9,5%

→

CHUYỂN HÓA

- Vietcombank (ngân hàng mẹ) **2.665** — tổng tài sản riêng lẻ; LNTT 9T 36.431 tỷ
- Công ty con hợp nhất **12,2** — vốn góp: VCBS, Bonday-Benthanh (từ 06/2026), VCB Lào, cho thuê tài chính
- VCBNeo (CBBank cũ, không hợp nhất) **25,1** — 30/6: VCB cho vay 6,7 · gửi tiền 19,4; giá gốc 0

→

SỬ DỤNG VỐN

- Cho vay khách hàng **1.816** — cá nhân ~45% (2025) · ngắn hạn 57%
- Liên ngân hàng **583** — 30/6: gửi tại Mizuho 23,7
- Chứng khoán đầu tư **174** — TPCP 77,8 · TP TCTD 89,3 · TPDN 6,7
- Tiền gửi NHNN, tiền mặt **77** — không sinh lời

→

100 ĐỒNG THU NHẬP 9T/26

Chi phí hoạt động	32,0
Dự phòng rủi ro	12,6
Thuế TNDN	10,1
LNST	45,3

Tổng thu nhập hoạt động 9T: 72.983 tỷ; lãi thuần 78%; 4,2 đồng là lãi đánh giá lại khi hợp nhất (một lần, Q2). Dự phòng gồm 5.004 tỷ trích cho TPDN ở Q3. Thu nhập lãi thu bằng tiền 98%.

Nguồn: BCTC hợp nhất và riêng lẻ Q3/2026 (BCĐKT, TM5–12, phụ lục giải trình), BCTC riêng lẻ 6T/2026 (VCBNeo, Mizuho: mốc 30/6), BCTN 2025; AAS tính. Tỷ trọng cá nhân lấy từ BCTC 2025.

Cơ cấu cổ đông và room ngoại

Cổ đông (BCTC Q3/2026, BCTN 2025)	Tỷ lệ
Nhà nước (NHNN đại diện)	74,80%
Mizuho Bank (chiến lược, hạn chế chuyển nhượng)	15,00%
Cổ đông khác	10,20%
Số cổ phiếu tự do chuyển nhượng	852 triệu (10,2%)
Free float (kho)	11%

Khối ngoại (kho AAS)	Giá trị
Room 30%	2.507 triệu CP
Room còn trống	842 triệu CP
Sở hữu nước ngoài ước tính	19,9% (gồm Mizuho 15%)
Khối ngoại mua/bán ròng 06–10/2026	−1.177 tỷ đồng

Nguồn: BCTC hợp nhất Q3/2026 (TM17 vốn cổ phần), BCTN 2025 (tr. 17, 80 PDF); kho AAS (foreign_room_hist, freefloat_hist, market_investor_flow_ticker); AAS tính trên 8.356 triệu CP.

B Bảng chỉ tiêu: thu nhập lãi 9T +35%, chi phí hoạt động +32%, dự phòng Q3 tăng vọt vì trái phiếu doanh nghiệp

Kết quả kinh doanh (quý riêng lẻ và lũy kế)

Tỷ đồng	Q3/26	Q2/26	Q3/25	% q/q	% y/y	9T/26	% 9T
Thu nhập lãi thuần	20.386	19.142	14.657	+6,5	+39,1	57.179	+34,5
Thu nhập ngoài lãi	5.045	7.230	3.395	−30,2	+48,6	15.804	+48,0
Tổng thu nhập hoạt động	25.431	26.372	18.052	−3,6	+40,9	72.983	+37,2
Chi phí hoạt động	8.029	8.449	6.037	−5,0	+33,0	23.363	+31,9
LN trước dự phòng	17.402	17.922	12.015	−2,9	+44,8	49.620	+39,9
Chi phí dự phòng	6.184	503	776	+1.130,4	+697,3	9.180	+292,6
LNTT	**11.218**	**17.420**	**11.239**	**−35,6**	**−0,2**	**40.440**	**+22,1**

Tỷ đồng	Q3/26	Q2/26	Q3/25	% q/q	% y/y	9T/26	% 9T
LNST	9.041	14.551	9.026	−37,9	+0,2	33.054	+24,4
LNST cổ đông mẹ	9.033	14.542	9.020	−37,9	+0,1	33.032	+24,4

Nguồn: kho AAS (BCTC quý hợp nhất), đối chiếu BCTC hợp nhất Q3/2026 (KQKD p15–16: LNTT 9T 40.440 tỷ, LNST mẹ 9T 33.032 tỷ); AAS tính. Q2/2026 gồm lãi đánh giá lại một lần; Q3/2026 gồm dự phòng TPDN.

Tỷ lệ (%, năm hóa ×4)	Q3/26	Q2/26	Q3/25	Δ q/q (đ%)	Δ y/y (đ%)
NIM (TSSL bình quân, ×4) %	**3,11**	**2,99**	**2,62**	**+0,12**	**+0,49**
Lợi suất TSSL %	6,10	5,70	4,77	+0,40	+1,33
Chi phí vốn %	**3,31**	**2,99**	**2,36**	**+0,32**	**+0,95**
Lợi suất cho vay %	7,61	7,04	5,68	+0,57	+1,93
Chi phí tiền gửi KH %	4,18	3,83	2,84	+0,35	+1,34
CIR %	31,57	32,04	33,44	−0,47	−1,87
Chi phí tín dụng (×4) %	1,38	0,11	0,19	+1,27	+1,19
Nợ xấu mới hình thành (×4) %	0,47	−0,03	0,34	+0,50	+0,13
ROA (×4) %	1,35	2,23	1,57	−0,88	−0,22
ROE cổ đông mẹ (×4) %	14,39	24,12	16,54	−9,73	−2,15

Định nghĩa (AAS tính): NIM = NII quý × 4 / tài sản sinh lời bình quân; tài sản sinh lời = tổng tài sản gộp trong bảng kỳ định lại lãi suất – không chịu lãi – quá hạn. Chi phí vốn = chi phí lãi × 4 / nợ chịu lãi BQ. Lợi suất cho vay tính trên dư nợ trừ cho vay quá hạn. Chi phí tín dụng = toàn bộ chi phí dự phòng × 4 / dư nợ BQ (Q3 gồm dự phòng TPDN).

Bảng cân đối (số dư thời điểm)

Tỷ đồng, cuối kỳ	30/9/26	30/6/26	31/12/25	30/9/25	% đầu năm	% cùng kỳ
Tổng tài sản	2.682.409	2.657.441	2.442.279	2.378.186	+9,8	+12,8
Cho vay KH (gộp)	**1.816.093**	**1.758.168**	**1.673.526**	**1.629.943**	**+8,5**	**+11,4**
Tài sản sinh lãi	2.636.245	2.610.961	2.397.622	2.320.368	+10,0	+13,6
Tiền gửi KH	1.781.703	1.728.821	1.672.535	1.611.967	+6,5	+10,5
Tiền gửi không kỳ hạn	566.126	559.194	563.958	537.059	+0,4	+5,4
Tiền gửi và vay TCTD	369.983	405.184	321.158	317.173	+15,2	+16,7
Giấy tờ có giá	47.392	39.345	27.101	23.085	+74,9	+105,3
Lãi, phí phải thu	11.811	11.402	10.007	9.412	+18,0	+25,5
Nợ nhóm 2	4.995	4.452	2.705	4.457	+84,7	+12,1
Nợ xấu (3–5)	**12.818**	**10.737**	**9.670**	**16.848**	**+32,6**	**−23,9**
Dự phòng cho vay	−31.168	−29.985	−24.976	−34.009	+24,8	−8,4
VCSH	253.761	248.491	224.559	222.792	+13,0	+13,9

Tỷ lệ cuối kỳ (%)	30/9/26	30/6/26	31/12/25	30/9/25	Δ đầu năm (đ%)
Tỷ lệ nợ nhóm 2 %	0,28	0,25	0,16	0,27	+0,12
Tỷ lệ nợ xấu %	0,71	0,61	0,58	1,03	+0,13
Bao phủ nợ xấu %	**243,17**	**279,28**	**258,29**	**201,86**	**−15,12**
CASA/tiền gửi KH %	31,77	32,35	33,72	33,32	−1,95

Tỷ lệ cuối kỳ (%)	30/9/26	30/6/26	31/12/25	30/9/25	Δ đầu năm (đ%)
Cho vay/tiền gửi KH (thô) %	101,93	101,70	100,06	101,12	+1,87
Lãi phải thu/dư nợ %	0,65	0,65	0,60	0,58	+0,05
VCSH/tổng tài sản %	9,46	9,35	9,19	9,37	+0,27

Nguồn: kho AAS, đối chiếu BCTC hợp nhất Q3/2026 (TM5, 6, 11). Số 31/12/2025 theo kho (trước trình bày lại theo Kiểm toán Nhà nước; chênh nhỏ, xem mục E).

2 Tín dụng: dư nợ +8,5% trong 9 tháng; Q3 tăng tốc lại sau một quý đứng yên

DỮ KIỆN
Dư nợ gộp +142.568 tỷ (+8,5%) trong 9T; Q2 chỉ +0,2%, Q3 +3,3%. Năm 2025 dư nợ +15,5%. Trung, dài hạn tăng nhanh hơn ngắn hạn (+12,8% so với +4,6%).

GIẢI THÍCH
Kế hoạch tín dụng 2026 +10%, không vượt hạn mức NHNN 13% (BCTN 2025, ĐHĐCĐ 04/2026). Q3 VCB giải ngân lại sau quý 2 gần như đứng yên; theo lịch sử Q4 là quý tăng mạnh (trung vị +2,9%).

HÀM Ý
Phần còn lại của năm: 1,4% để đạt kế hoạch, 4,1% để chạm trần. AAS giả định cả năm +12% (Q4 +3,2%).

CHƯA CHẮC CHẮN
BCTC quý không trình bày dư nợ theo ngành, khách hàng; NHNN có thể điều chỉnh hạn mức cuối năm.

Dư nợ theo ngành (tỷ đồng)	31/12/25	Tỷ trọng	31/12/24	% tăng 2025	Đóng góp tăng
Công nghiệp chế biến, chế tạo	361.087	21,6%	340.501	+6,0	9%
Thương mại	240.272	14,4%	214.489	+12,0	11%
Xây dựng	**155.288**	**9,3%**	**90.513**	**+71,6**	**29%**
Điện, khí đốt, nước	55.724	3,3%	65.344	−14,7	−4%
Vận tải, kho bãi	52.107	3,1%	42.626	+22,2	4%
Nông, lâm nghiệp	44.473	2,7%	42.723	+4,1	1%
Khai khoáng	25.497	1,5%	26.028	−2,0	−0%
Khách sạn, nhà hàng	17.327	1,0%	16.357	+5,9	0%
Các ngành khác (gồm cho vay cá nhân tiêu dùng, nhà ở, BĐS)	**721.750**	**43,1%**	**610.618**	**+18,2**	**50%**
Tổng dư nợ	**1.673.526**	**100%**	**1.449.199**	**+15,5**	**100%**

Nguồn: kho AAS (thuyết minh BCTC năm 2024, 2025); AAS tính. Kho gộp cho vay cá nhân tiêu dùng, mua nhà và BĐS vào "các ngành khác" nên không tách được tỷ trọng BĐS.

Theo khách hàng (tỷ đồng)	31/12/25	Tỷ trọng	% tăng 2025
Cá nhân, hộ kinh doanh	**758.095**	**45,3%**	**+18,5**
Công ty TNHH, cổ phần	258.823	15,5%	+14,0
Doanh nghiệp có vốn nước ngoài	176.072	10,5%	+19,1
Doanh nghiệp nhà nước	84.533	5,1%	−12,5
Khác	395.066	23,6%	+17,4

Theo kỳ hạn (hợp nhất)	30/9/26	% tổng	31/12/25	% tăng 9T
Ngắn hạn (≤ 1 năm)	1.027.213	56,6%	981.706	+4,6
Trung hạn (1–5 năm)	100.296	5,5%	81.372	+23,3
Dài hạn (> 5 năm)	688.584	37,9%	610.448	+12,8

Nguồn: kho AAS (BCTC 2025), BCTC hợp nhất Q3/2026 TM5.

Tăng trưởng tài sản được tài trợ bằng gì?

Sử dụng (tăng 9T)	Tỷ đồng	% tổng
Cho vay khách hàng (gộp)	**142.568**	**59,4**
Tiền gửi, cho vay TCTD	**60.331**	**25,1**
Chứng khoán (đầu tư, kinh doanh)	15.671	6,5
Tiền gửi NHNN	25.792	10,7
Tài sản cố định (hợp nhất Bonday-Benthanh)	10.004	4,2
Phải thu và lãi phải thu	99	0,0
Tài sản khác (ròng)	−8.142	−3,4
Trừ: tăng dự phòng	−6.192	−2,6
Tổng tài sản tăng	**240.130**	**100,0**

Nguồn (tăng 9T)	Tỷ đồng	% tổng
Tiền gửi khách hàng	109.168	45,5
Tiền gửi và vay TCTD	**48.825**	**20,3**
Kho bạc, NHNN	**22.250**	**9,3**
Giấy tờ có giá	20.291	8,4
Vốn chủ sở hữu	29.202	12,2
Nợ khác	10.393	4,3
Tổng	**240.130**	**100,0**

Nguồn: kho AAS, BCTC hợp nhất Q3/2026; AAS tính chênh lệch số dư 31/12/2025 → 30/9/2026.

Tổng tài sản tăng 240.130 tỷ trong 9T; cho vay chiếm 59%, liên ngân hàng 25%, tiền gửi NHNN 11%. Nguồn tăng chủ yếu từ tiền gửi khách hàng (45%), tiền gửi, vay TCTD (20%), vốn chủ (12%) và Kho bạc, NHNN (9%). Khác với 6T (khi phần lớn tài sản tăng thêm nằm ở liên ngân hàng), trong Q3 cho vay hấp thụ phần lớn nguồn vốn mới.

3 Nguồn vốn: chi phí tiền gửi còn tăng trong Q3; từ 21/10 lãi suất huy động giảm 0,5 điểm theo chỉ đạo

Nguồn vốn chịu lãi	30/9/26	Tỷ trọng	31/12/25	Tỷ trọng	% tăng 9T
Tiền gửi không kỳ hạn (CASA)	**566.126**	**23,9%**	**563.958**	**25,9%**	**+0,4**
Tiền gửi có kỳ hạn	1.192.494	50,3%	1.080.117	49,5%	+10,4
Tiền gửi ký quỹ, chuyên dùng	23.083	1,0%	28.461	1,3%	−18,9
Tiền gửi của Kho bạc Nhà nước	**171.617**	**7,2%**	**136.001**	**6,2%**	**+26,2**
Tiền gửi của TCTD	**353.629**	**14,9%**	**305.903**	**14,0%**	**+15,6**
Vay TCTD	16.353	0,7%	15.255	0,7%	+7,2
Vay NHNN (chủ yếu cầm cố GTCG)	282	0,0%	24.127	1,1%	−98,8
Chứng chỉ tiền gửi	31.937	1,3%	17.596	0,8%	+81,5
Kỳ phiếu, trái phiếu	15.455	0,7%	9.505	0,4%	+62,6
Tổng	**2.370.977**	**100%**	**2.180.922**	**100%**	**+8,7**

Nguồn: BCTC hợp nhất Q3/2026, TM9–12.

DỮ KIỆN
Chi phí lãi tiền gửi 9T +49%, chi phí trả lãi Kho bạc +60%; chi phí tiền gửi khách hàng (×4) 2,84% (Q3/25) → 3,83% (Q2) → 4,18% (Q3). CASA 563.958 → 566.126 tỷ, tỷ trọng 33,7% → 31,8%.

GIẢI THÍCH
Lãi suất huy động 12 tháng 4,6% (11/2025) → 5,9% (03/2026), giữ đến giữa 10/2026; tiền gửi có kỳ hạn 6–12 tháng tái định giá dần nên chi phí vốn Q3 còn tăng. Ngày 21/10/2026 nhóm Big 4 hạ 6 và 12 tháng thêm 0,5 điểm theo CV 9736/NHNN.

HÀM Ý
Chi phí vốn gần đỉnh: phần tiền gửi đến hạn từ Q4 tái tục ở mức thấp hơn 0,5 điểm. Khoảng chênh kỳ định lại dưới 1 tháng âm 323.881 tỷ (nợ định lại nhanh hơn tài sản ở kỳ ngắn nhất).

CHƯA CHẮC CHẮN
Chuỗi lãi suất riêng của VCB trong kho AAS dừng ở 10/10/2026 (dùng bình quân Big 4); không có kỳ hạn còn lại của tiền gửi; LCR, NSFR chưa công bố.

Lãi suất huy động cá nhân		VCB 6 tháng	VCB 12 tháng	Big 4 BQ 6 tháng	Big 4 BQ 12 tháng	VCBNeo 12 tháng
01/09/2026		3,50%	5,90%	3,50%	5,90%	6,90%
10/10/2026		3,50%	5,90%	3,50%	5,90%	6,80%
21/10/2026		3,50%	5,90%	3,00%	5,40%	6,30%
02/11/2026		**3,50%**	**5,90%**	**3,00%**	**5,40%**	**6,30%**
Ghi chú	chuỗi VCB trong kho dừng 10/10			gồm VCB	gồm VCB	

Nguồn: kho AAS (macro_bank_deposit_rate_hist: lãi suất niêm yết cá nhân; "Big 4 BQ" là bình quân Vietcombank, BIDV, VietinBank, Agribank do kho tính).

Kỳ định lại lãi suất 30/9/26 (tỷ đồng)	Tài sản	Nợ phải trả	Chênh lệch	Lũy kế (chịu lãi)
Quá hạn	18.748	0		–
Không chịu lãi	65.126	47.302		–
Dưới 1 tháng	**964.877**	**1.288.758**	**−323.881**	**−323.881**
Từ 1 đến 3 tháng	751.342	330.392	420.950	97.070
Từ trên 3 tháng đến 6 tháng	515.728	313.247	202.481	299.551
Từ trên 6 tháng đến 12 tháng	281.877	329.881	−48.005	251.546
Từ trên 1 năm đến 5 năm	93.592	115.734	−22.142	229.404
Trên 5 năm	28.829	3.334	25.495	254.899
Tổng (bảng kỳ định lại, số gộp)	2.720.119	2.428.648		
Chịu lãi = tổng − không chịu lãi − quá hạn	**2.636.245**	**2.381.346**	**254.899**	

Chi phí lãi 9T (tỷ đồng)	9T/2026	9T/2025	% tăng	Lãi suất BQ 9T/26 (năm hóa)
Tiền gửi (khách hàng, TCTD, Kho bạc)	**48.330**	**32.371**	**+49,3**	**2,91%**
Tiền vay (TCTD, NHNN, Bộ Tài chính)	1.284	651	+97,3	6,11%
Giấy tờ có giá	1.712	854	+100,6	6,13%
– trả lãi tiền gửi Kho bạc (Bộ Tài chính)	6.079	3.802	+59,9	5,27%
Tổng chi phí lãi	**51.401**	**34.001**	**+51,2**	

Nguồn: BCTC hợp nhất Q3/2026, bảng kỳ định lại lãi suất (TM24, p58, số gộp chưa trừ dự phòng), TM19 (kho), TM22 bên liên quan; AAS tính trên số dư bình quân đầu–cuối kỳ, năm hóa ×4/3.

LDR theo Thông tư 22 và Thông tư 50 (ngân hàng mẹ, riêng lẻ)

LDR tính trên BCTC riêng lẻ. BCTC không thuyết minh vốn vay nước ngoài, nên AAS dùng vay TCTD bằng ngoại tệ làm phương án giữa (chỉ 1.995 tỷ). TT22 tăng từ 79,8% (30/6) lên 81,2% vì cho vay tăng nhanh trong khi tiền gửi của TCTD khác giảm. Mẫu số TT22 vẫn dựa nhiều vào 356 nghìn tỷ tiền gửi của TCTD; bỏ khoản này thì TT22 lên 96,9%. TT50 chỉ tính chênh lệch dương liên ngân hàng, mà VCB là bên cho vay ròng nên phần này bằng 0.

LDR riêng lẻ (AAS tính)	30/9/2026	30/6/2026	31/12/2025*	Trần
Thô: cho vay / tiền gửi KH	100,3%	100,3%	98,8%	–
Thông tư 22 (vay nước ngoài = vay TCTD ngoại tệ; Kho bạc 20% từ 05/2026)	**81,2%**	**79,8%**	**83,4%**	**85%**
Thông tư 22 – không trừ vay nước ngoài	81,3%	79,9%	83,5%	85%
Thông tư 22 bỏ tiền gửi của TCTD khỏi mẫu số (tham khảo)	96,9%	97,3%	98,8%	–
Thông tư 50 – TP VND trung, dài hạn là cấp 2	89,8%	90,4%	89,5%	95%**
Thông tư 50 – không có TP cấp 2	**90,5%**	**90,9%**	**89,9%**	**95%****

LDR riêng lẻ (AAS tính)	30/9/2026	30/6/2026	31/12/2025*	Trần
Tham chiếu: VCB công bố TT22 (BCTN 2025)	—	—	81,8%	85%

TT22 — cấu phần 30/9/26	Tỷ đồng
Tử số: cho vay – vay nước ngoài	1.788.666
TG KH (trừ ký quỹ, chuyên dùng)	1.763.412
Tiền gửi của TCTD (gộp)	355.768
Chứng chỉ tiền gửi	32.483
Kỳ phiếu, trái phiếu	15.455
Tiền gửi Kho bạc (20%)	34.323
Mẫu số D	**2.201.442**

TT50 — cấu phần 30/9/26	Tỷ đồng
Tử số: cho vay KH	1.790.661
TG KH (trừ ký quỹ, chuyên dùng)	1.763.412
Chênh lệch dương liên ngân hàng	0
Vay nước ngoài	1.995
VCSH điều chỉnh	219.402
Trái phiếu cấp 2 (tối đa)	15.455
Trừ TPDN	−6.441
Mẫu số D (có TP cấp 2)	**1.993.824**

Nguồn: BCTC riêng lẻ Q3/2026 (bản scan, AAS chép tay, 80 phép kiểm cộng khớp) và 6T/2026 (EY soát xét): BCĐKT, TM7, 9–12; Thông tư 22/2019 (lộ trình tiền gửi Kho bạc), Thông tư 50/2026 Điều 12; BCTN 2025; AAS tính. *31/12/2025 theo số trình bày lại trong BCTC Q3. **95% chỉ áp dụng khi áp LCR/NSFR (bắt buộc 01/10/2028).

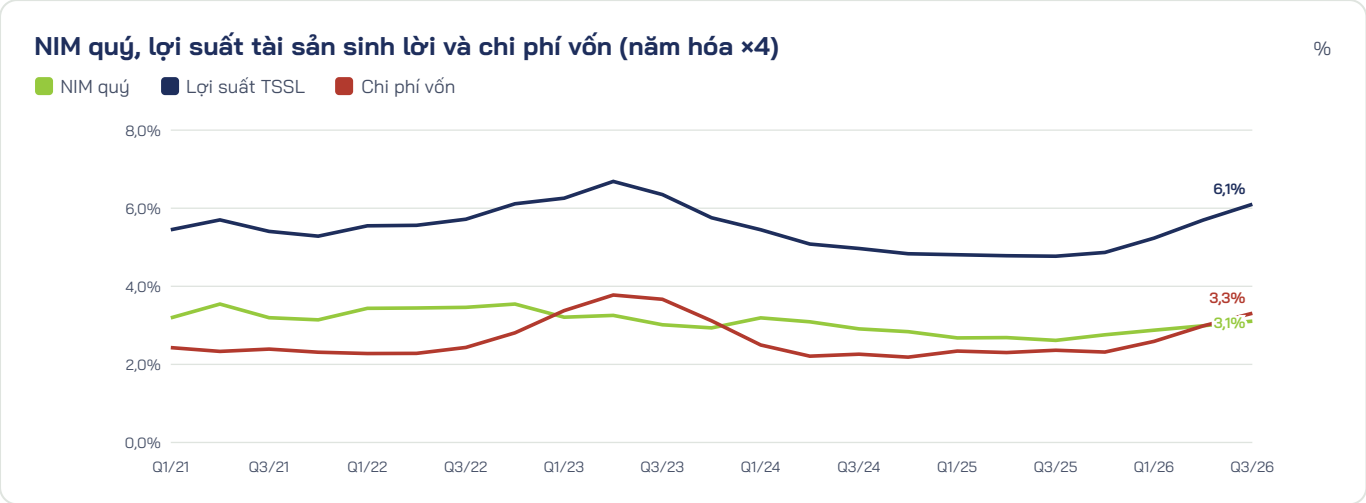
TT50 ≈ 91% nghĩa là VCB còn cho vay thêm khoảng 89 nghìn tỷ (≈ 5,0% dư nợ) trước khi chạm trần 95% với nguồn vốn hiện tại; ràng buộc thực tế năm 2026 vẫn là hạn mức tín dụng.

4 NIM: tăng quý thứ ba liên tiếp lên 3,11%; chỉ đạo giảm lãi suất sẽ kéo NIM xuống từ Q4

NIM tính trên **tài sản sinh lời** theo bảng kỳ định lại lãi suất, trừ khoản không chịu lãi (tiền mặt, tài sản cố định, tài sản Có khác, góp vốn) và khoản quá hạn. Bảng kỳ định lại của VCB xếp tiền gửi NHNN vào nhóm chịu lãi dưới 1 tháng; AAS giữ nguyên cách xếp này cho cả chuỗi để so sánh được giữa các quý.

Từ tổng tài sản đến tài sản sinh lời (30/9/26)	Tỷ đồng	% tổng TS gộp
Tổng tài sản gộp (bảng kỳ định lại, chưa trừ dự phòng)	2.720.119	100,0
– Tiền mặt, vàng	−13.376	−0,5
– Tiền gửi NHNN (chưa trừ: VCB xếp vào nhóm đến 1 tháng)	0	0,0
– Góp vốn dài hạn, phái sinh, CK kinh doanh không chịu lãi	−3.183	−0,1
– Tài sản cố định	−18.167	−0,7
– Tài sản Có khác (phải thu, lãi phải thu)	−30.400	−1,1
– Cho vay quá hạn	**−18.748**	**−0,7**
Tài sản sinh lời (mẫu số NIM)	**2.636.245**	**96,9**

Nguồn: BCTC hợp nhất Q3/2026, bảng kỳ định lại lãi suất (TM24, p58); chuỗi quý từ kho AAS (bảng rủi ro lãi suất, quý thiếu quy đổi theo tỷ lệ gần nhất).



Nguồn: kho AAS; AAS tính.

DỮ KIỆN
NIM Q3/26 3,11% so với 2,62% Q3/25: lợi suất cho vay đóng góp +1,34 điểm, chi phí vốn −0,86 điểm. So với Q2: lợi suất cho vay +0,39, chi phí vốn −0,29 điểm. Lợi suất cho vay (×4) 7,04% → 7,61%; chi phí vốn 2,99% → 3,31%.

GIẢI THÍCH
Phần lớn dư nợ của VCB là ngắn hạn hoặc thả nổi theo kỳ 3–6 tháng nên lãi suất cho vay theo mặt bằng mới nhanh; tiền gửi có kỳ hạn tái định giá chậm hơn và CASA lớn giữ chi phí vốn thấp. Trong 3 quý 2026, lợi suất tài sản tăng 1,24 điểm cho mỗi điểm chi phí vốn tăng.

HÀM Ý
Chiều ngược lại cũng nhanh: theo chỉ đạo CV 9736, lãi suất cho vay giảm trước, huy động giảm sau. AAS ước NIM Q4 giảm về 3,03% (trong đó −6,6 điểm cb do chỉ đạo).

CHƯA CHẮC CHẮN
Bảng kỳ định lại không tách cho vay lãi cố định/thả nổi; tốc độ giảm lãi suất cho vay thực tế của VCB chưa công bố.

Thu nhập lãi 9T (tỷ đồng)	9T/2026	9T/2025	Chênh lệch	% tăng
Lãi cho vay khách hàng	**91.216**	**62.840**	**+28.377**	**+45,2**
Lãi tiền gửi	9.960	6.910	+3.050	+44,1
Lãi chứng khoán nợ	5.672	5.283	+389	+7,4
Lãi cho thuê tài chính	550	404	+146	+36,1
Phí bảo lãnh	735	400	+336	+84,0
Thu khác từ hoạt động tín dụng	446	669	−223	−33,3
Tổng thu nhập lãi	**108.579**	**76.506**	**+32.074**	**+41,9**
Lãi thực thu (LCTT dòng 01)	106.822	76.029	+30.793	
Lãi thực thu / thu nhập lãi	**98,4%**	**99,4%**		

Nguồn: kho AAS (thuyết minh thu nhập lãi BCTC Q3/2026), LCTT dòng 01; AAS tính.

Lãi cho vay 9T: quy mô hay lãi suất?	Giá trị
Dư nợ BQ 9T/2025 → 9T/2026 (tỷ đồng)	1.525.325 → 1.750.678
Lợi suất cho vay BQ năm hóa	5,49% → 6,95%
Lãi cho vay tăng thêm	28.377
– do dư nợ	9.284
– do lợi suất	**19.093**

Lợi suất và chi phí (×4, %)	Q3/25	Q2/26	Q3/26
Lợi suất cho vay	5,68	7,04	7,61
Lợi suất TSSL	4,77	5,70	6,10
Chi phí tiền gửi KH	2,84	3,83	4,18
Chi phí vốn	2,36	2,99	3,31
NIM	**2,62**	**2,99**	**3,11**

Nguồn: kho AAS; AAS tính. Phân rã quy mô/lãi suất: phần quy mô = Δ dư nợ BQ × lợi suất năm trước.

5 Chất lượng tài sản: nợ xấu 0,71%, bao phủ 243%; dự phòng Q3 chủ yếu cho trái phiếu doanh nghiệp

Hợp nhất, tỷ đồng	30/9/26	31/12/25	% 9T	Tỷ lệ 30/9	Tỷ lệ 31/12
Nhóm 2 (cần chú ý)	**4.995**	**2.702**	**+84,8**	**0,28%**	**0,16%**
Nhóm 3	2.571	761	+237,8	0,14%	0,05%
Nhóm 4	1.657	302	+448,8	0,09%	0,02%
Nhóm 5	8.589	8.651	−0,7	0,47%	0,52%
Nợ xấu (3–5)	**12.818**	**9.714**	**+32,0**	**0,71%**	**0,58%**
Dự phòng cho vay	31.168	24.980	+24,8	Bao phủ 243%	257%
Cho vay quá hạn (bảng kỳ định lại)	18.748	–		1,03%	
Cho vay "đã giảm giá, đã dự phòng" (bảng rủi ro tín dụng)	**21.921**	**–**		**1,21%**	
Nợ gốc đã xử lý rủi ro (ngoại bảng)	37.516	40.100	−6,4		
Lãi cho vay chưa thu được (ngoại bảng)	2.634	2.017	+30,6		

Nguồn: BCTC hợp nhất Q3/2026, TM5, TM6; bảng kỳ định lại (p58), bảng rủi ro tín dụng tối đa (TM24); ngoại bảng (TM28, 29).

Cầu nối nợ xấu 9T/26	Tỷ đồng
Nợ xấu 31/12/2025	9.714
+ Nợ xấu mới hình thành ròng (suy ra)	**3.104**
– Xử lý bằng dự phòng cụ thể	−0
Nợ xấu 30/9/2026	**12.818**
Hình thành ròng, năm hóa / dư nợ BQ	0,24%

Cầu nối dự phòng cho vay 9T/26	Tỷ đồng
Dự phòng 31/12/2025	24.980
+ Trích dự phòng chung	1.003
+ Trích dự phòng cụ thể	5.187
– Sử dụng xử lý nợ	−0
Dự phòng 30/9/2026	**31.168**
Chi phí dự phòng trên KQKD 9T (gồm dự phòng TPDN ròng 3.057 tỷ)	**9.180**

Nguồn: TM5, TM6 BCTC hợp nhất Q3/2026; AAS tính. Nợ xấu mới ròng = Δ nợ xấu + xử lý bằng dự phòng. VCB không xử lý nợ bằng dự phòng trong 9T (thường dồn Q4). Nợ xấu 31/12/2025 theo số trình bày lại.

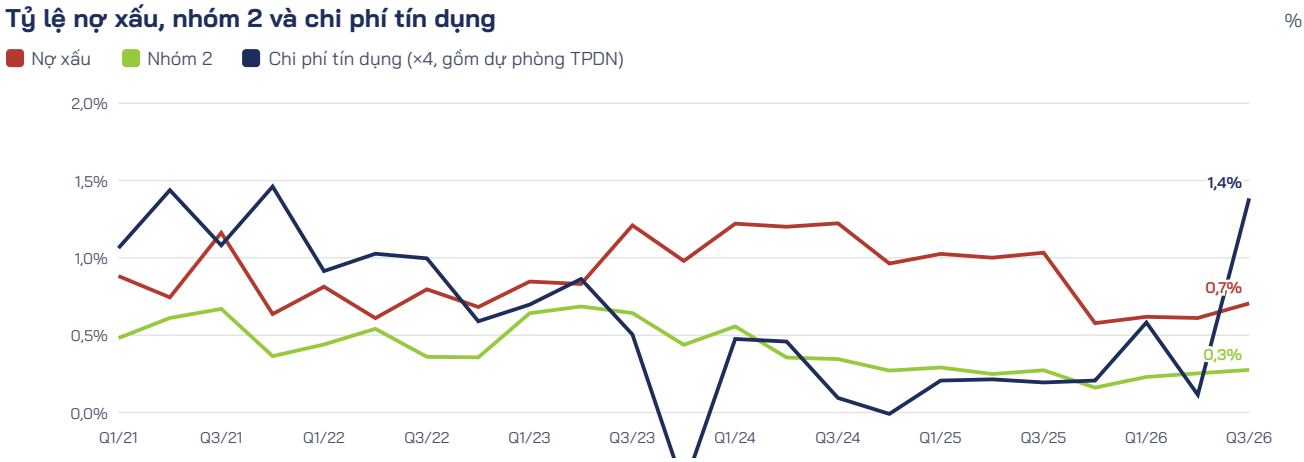
DỮ KIỆN
Nợ xấu 9.714 → 12.818 tỷ, nhóm 2 2.702 → 4.995 tỷ (+85%), nợ nghi ngờ 302 → 1.657 tỷ, dưới tiêu chuẩn 761 → 2.571 tỷ. Nợ xấu mới hình thành Q3 2.081 tỷ (Q2 âm). Cho vay quá hạn trong bảng kỳ định lại 18.748 tỷ (1,03%); "đã giảm giá, đã dự phòng" 21.921 tỷ (1,21%).

GIẢI THÍCH
VCB xử lý nợ xấu bằng dự phòng chủ yếu vào Q4 (2025: 6,8 trong 7,3 nghìn tỷ), nên nợ xấu trong năm tăng rồi giảm cuối năm. Dự phòng cho vay 9T trích 6,2 nghìn tỷ, gấp 2,0 lần nợ xấu mới hình thành ròng.

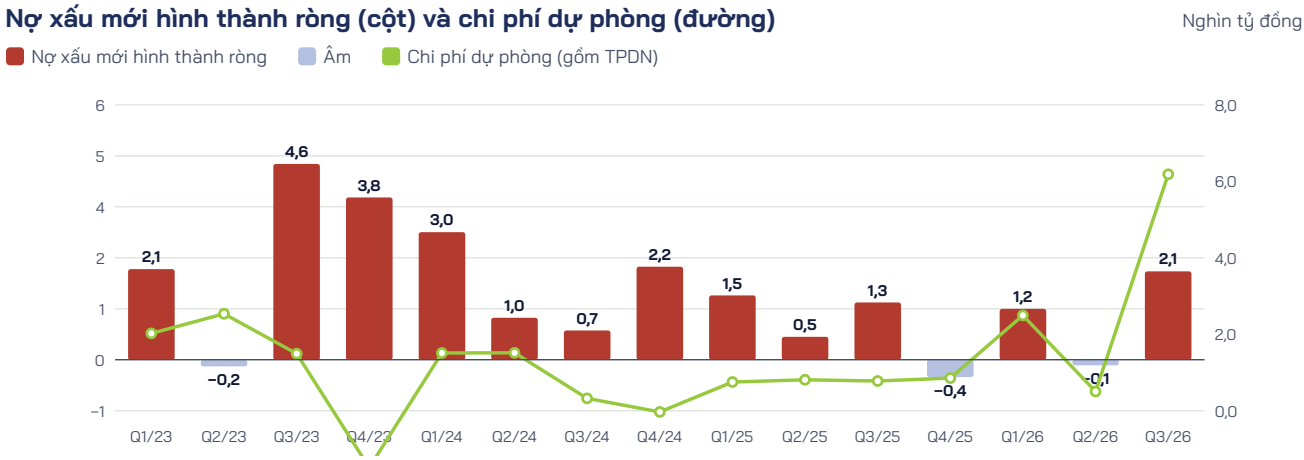
HÀM Ý
Bao phủ 243% vẫn cao nhất nhóm: dư địa lớn để hấp thụ nợ xấu mới. Nhóm 2 và nợ nghi ngờ tăng hàm ý nợ xấu mới 4 quý tới cao hơn (dữ liệu VCB 2016–2026 chỉ cho thấy quan hệ này ở tầm 4 quý).

CHƯA CHẮC CHẮN
Bảng nhóm nợ không gồm VCBNeo. Nợ xấu VCB tự công bố (16,3 nghìn tỷ, 0,97% năm 2025) cao hơn nhóm 3–5 trên BCTC: chưa rõ cách tính.

Tỷ lệ nợ xấu, nhóm 2 và chi phí tín dụng



Nợ xấu mới hình thành ròng (cột) và chi phí dự phòng (đường)



Nguồn: kho AAS. Xóa nợ theo quý có từ 2025; trước đó dồn số năm vào Q4 (VCB xử lý nợ cuối năm).

Dự phòng trái phiếu doanh nghiệp: 5 nghìn tỷ trong Q3

DỮ KIỆN

Dự phòng giảm giá chứng khoán đầu tư trên BCĐKT: 242 tỷ (30/9/2025) → 3.362 (31/12/2025) → 1.348 (30/6/2026) → 6.352 tỷ (30/9/2026). Tại 30/9, dự phòng cụ thể 6.304 tỷ trên TPDN chưa niêm yết giữ đến đáo hạn 6.501 tỷ (TM7). Dự phòng cho vay chỉ tăng 1.183 tỷ trong Q3.

GIẢI THÍCH

TPDN chưa niêm yết được phân loại nợ và trích dự phòng như cho vay khách hàng (chính sách 2(i)(ii), NĐ 86). Giải trình CBTT chỉ nêu "tăng trích lập dự phòng để đảm bảo khả năng phòng thủ trước những rủi ro do biến động thị trường". Mẫu hình trích (Q4/2025) – hoàn nhập (Q2/2026) – trích lại (Q3/2026) phù hợp với một hoặc vài trái phiếu chuyển nhóm qua lại.

HÀM Ý

Dự phòng đã phủ ≈ 97% danh mục, nên phần có thể trích thêm chỉ ≈ 0,2 nghìn tỷ; ngược lại nếu khoản này được thu hồi, VCB có thể hoàn nhập tới 6,3 nghìn tỷ. AAS tách khoản này khỏi chuỗi LNTT lõi và giả định dự phòng TPDN Q4 = 0 (kịch bản thấp: 0,2 nghìn tỷ).

CHƯA CHẮC CHẮN

BCTC không nêu tổ chức phát hành, kỳ hạn hay tài sản bảo đảm; không loại trừ khả năng đây là trái phiếu liên quan tới một khách hàng vay lớn. Cần thuyết minh BCTC năm 2026.

Ngân hàng mẹ so với công ty con

Tỷ đồng	NH mẹ 30/9/26	NH mẹ 31/12/25	Công ty con (HN − mẹ) 30/9/26	31/12/25
Cho vay KH	1.790.661	1.654.518	25.432	19.007
Nợ nhóm 2	4.991	2.703	4	−1
Nợ xấu (3–5)	12.598	9.532	219	181

Tỷ đồng	NH mẹ 30/9/26	NH mẹ 31/12/25	Công ty con (HN – mẹ) 30/9/26	31/12/25
Tỷ lệ nợ xấu	**0,70%**	**0,58%**	**0,86%**	**0,95%**

Nguồn: BCTC hợp nhất Q3/2026 TM5; kho AAS (thuyết minh riêng lẻ Q3/2026, Q4/2025); AAS tính phần ngoài ngân hàng mẹ (VCB Leasing, VCB Lào, gồm điều chỉnh nội bộ).

5.1. VCBNeo: phơi nhiễm ngoài phạm vi hợp nhất

VCB nhận chuyển giao bắt buộc Ngân hàng Xây dựng (CBBank) từ 17/10/2024, đổi tên thành Ngân hàng TM TNHH MTV Ngoại thương Công nghệ số (VCBNeo). Theo Luật các TCTD 2024, VCB được không hợp nhất BCTC và loại VCBNeo khi tính CAR hợp nhất. BCTC quý 3 không thuyết minh bên liên quan với VCBNeo, nên bảng dưới giữ mốc 30/6/2026 (BCTC riêng lẻ soát xét). VCBNeo hạ lãi suất huy động 12 tháng 6,9% → 6,3% trong 09–10/2026, vẫn cao hơn VCB.

Quan hệ với VCBNeo (BCTC riêng lẻ 6T, tỷ đồng)	30/6/26	31/12/25
VCB cho VCBNeo vay	6.677	4.955
VCB gửi tiền tại VCBNeo	19.377	23.049
VCBNeo gửi tiền tại VCB	–973	–919
Phơi nhiễm ròng	**25.081**	**27.085**
% VCSH riêng lẻ	10,4%	
Lãi phải thu từ VCBNeo	113	59
Giá gốc khoản đầu tư (100% vốn)	0	0

Nguồn: BCTC riêng lẻ 6T/2026, TM22 bên liên quan (tr. 49–51); BCTN 2025 (tr. 40, 80); kho AAS (lãi suất huy động VCBNeo). AAS tính.

DỮ KIỆN
Phơi nhiễm ròng 30/6 25.081 tỷ = 10,4% VCSH riêng lẻ; lãi phải thu 113 tỷ; BCTC không có dòng thu nhập lãi từ VCBNeo.

GIẢI THÍCH
Ngân hàng nhận chuyển giao phải hỗ trợ thanh khoản cho ngân hàng được chuyển giao trong thời gian tái cơ cấu.

HÀM Ý
Nếu mất 10% phơi nhiễm ròng, LNTT giảm ≈ 2.508 tỷ (≈ 4,6% LNTT 2026F): có trần, đo được; không đủ để thay đổi kết luận.

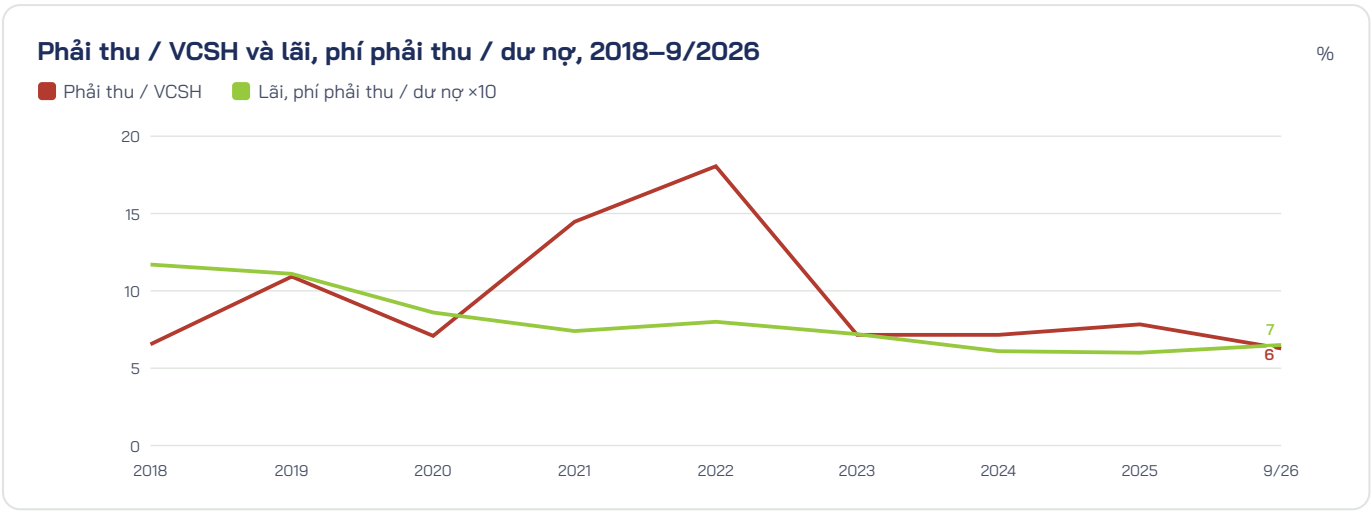
CHƯA CHẮC CHẮN
Chưa có số 30/9; chưa có BCTC VCBNeo, giá trị nợ đã mua/bán với VCBNeo, phương án tái cơ cấu được duyệt.

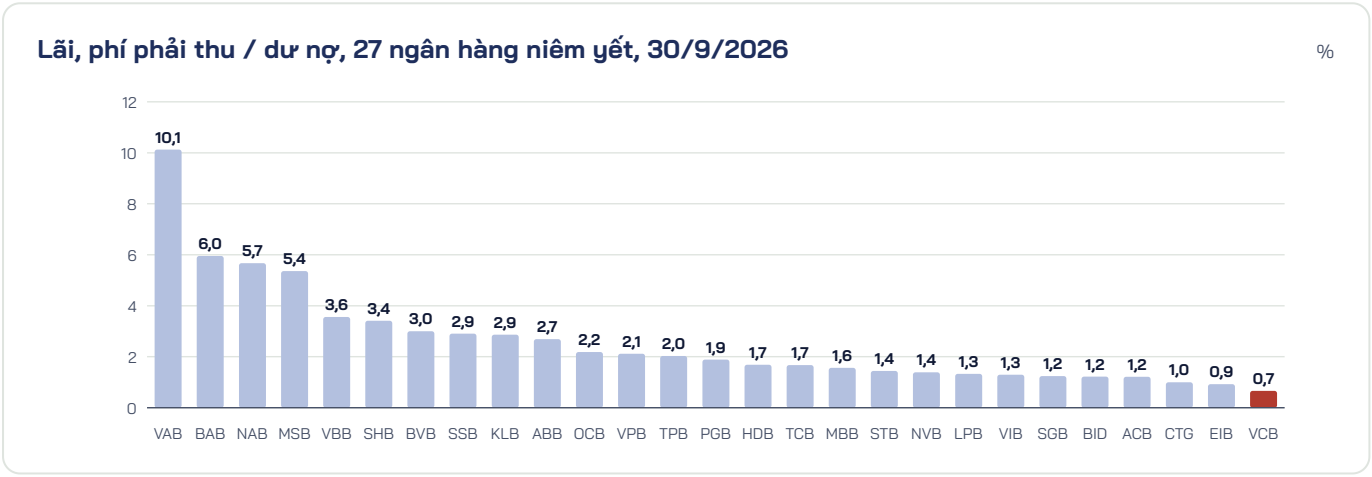
5.2. Tài sản Có khác và ngoại bảng (chuỗi 2018–9/2026)

Các khoản phải thu bằng 6,3% VCSH, thấp thứ 6/27 ngân hàng niêm yết (trung vị 16%); lãi, phí phải thu bằng 0,65% dư nợ, thấp nhất (1,9% trung vị). Thu nhập lãi thu bằng tiền 9T 98,4%. Điểm cần theo dõi: bảo lãnh vay vốn tăng 287 tỷ → 5,9 nghìn tỷ (2025) → 8,7 (6/2026) → 9,5 nghìn tỷ (9/2026), không nêu bên được bảo lãnh.

Tỷ đồng, cuối kỳ	2018	2020	2021	2022	2023	2024	2025	30/9/26
Các khoản phải thu	**4.065**	**6.669**	**15.796**	**24.483**	**11.790**	**14.040**	**17.577**	**15.929**
– mua hẳn bộ chứng từ L/C	–	2.290	8.805	17.041	7.281	9.453	7.861	–
Lãi, phí phải thu	7.409	7.206	7.149	9.209	9.200	8.868	10.007	11.811
Nợ đã xử lý (ngoại bảng)	–	–	55.458	60.214	67.907	74.144	83.546	83.483
Bảo lãnh vay vốn (ngoại bảng)	**277**	**654**	**2.447**	**2.152**	**306**	**287**	**5.885**	**9.549**
Phải thu / VCSH	6,5%	7,1%	14,5%	18,1%	7,2%	7,2%	7,8%	6,3%

Nguồn: BCTC hợp nhất kiểm toán 2018–2025 (TM tài sản Có khác, ngoại bảng), BCTC Q3/2026; AAS chép và cộng dồn. BCTC quý không tách phải thu bộ chứng từ.





Nguồn: kho AAS (BCĐKT hợp nhất Q3/2026); AAS tính trên dư nợ thuần.

5.3. Bên liên quan

Bên liên quan khác (hợp nhất, tỷ đồng)	30/9/26	31/12/25
Bộ Tài chính (Kho bạc): tiền gửi tại VCB	171.617	136.001
chi phí lãi trả Bộ Tài chính 9T	6.079	3.802 (9T/25)
NHNN: VCB gửi tại NHNN	63.043	37.212
NHNN: vay, tiền gửi của NHNN tại VCB	282	24.127
Mizuho (cổ đông 15%): VCB gửi tiền tại Mizuho (30/6, riêng lẻ)	**23.739**	**4.027**

Nguồn: BCTC hợp nhất Q3/2026, TM22 (p50); Mizuho: BCTC riêng lẻ 6T/2026.

6 Thu nhập ngoài lãi: ngoại hối tăng mạnh; chi phí hoạt động 9T +32%

Thu nhập ngoài lãi 9T (tỷ đồng)	9T/2026	9T/2025	Chênh lệch	Tính lặp lại
Phí dịch vụ (ròng)	2.707	2.605	+102	Lặp lại
Ngoại hối và vàng	6.408	4.939	+1.470	Lặp lại, dao động
Chứng khoán kinh doanh, đầu tư	290	144	+146	Ít lặp lại
Hoạt động khác: lãi đánh giá lại khi hợp nhất (AAS ước tính)	**3.100**	**0**	**+3.100**	**Một lần**

Thu nhập ngoài lãi 9T (tỷ đồng)	9T/2026	9T/2025	Chênh lệch	Tính lặp lại
Hoạt động khác: phần còn lại (thu nợ đã xử lý, thu khác – chi khác)	2.819	2.748	+71	Lặp lại một phần
Góp vốn, cổ tức	479	245	+234	Lặp lại
Tổng thu nhập ngoài lãi	**15.804**	**10.681**	**+5.123**	

Nguồn: BCTC hợp nhất Q3/2026 (KQKD, báo cáo bộ phận TM23), phụ lục giải trình CBTT; AAS ước tính và phân loại tính lặp lại. BCTC quý không thuyết minh chi tiết dịch vụ, ngoại hối, hoạt động khác.

Chi phí hoạt động 9T (tỷ đồng)	9T/2026	9T/2025	% tăng
Chi phí nhân viên	13.489	10.497	+28,5
– trong đó chi khác cho nhân viên	1.420	653	+117,3
Chi về tài sản	2.844	2.391	+19,0
Chi quản lý công vụ	**5.758**	**3.668**	**+57,0**
Bảo hiểm tiền gửi	838	808	+3,8
Thuế, phí và chi khác	433	351	+23,6
Tổng	**23.363**	**17.715**	**+31,9**

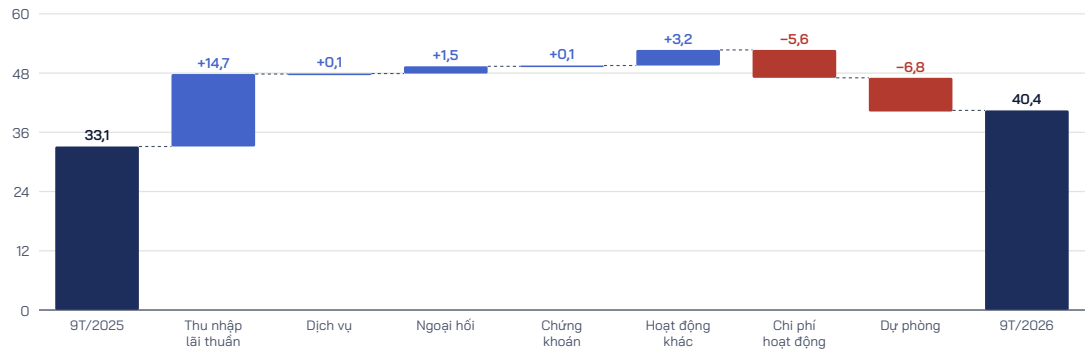
Nguồn: BCTC hợp nhất Q3/2026, TM22 (kho AAS).

Chi phí hoạt động 9T 23.363 tỷ (+31,9%), nhanh hơn thu nhập lõi: chi khác cho nhân viên gấp 2,2 lần, chi quản lý công vụ +57% (BCTC không giải thích). CIR 9T 32,0% (bỏ khoản một lần 33,4%). Thu nhập ngoại hối 9T +30%, phí dịch vụ +4%.

7 Chất lượng lợi nhuận: lõi Q3 +44%; lõi 9T +22% vì hai khoản bất thường gần triệt tiêu nhau

Cầu nối LNTT 9T/2025 → 9T/2026

Nghìn tỷ đồng



Nguồn: kho AAS; AAS tính.

Cầu nối LNTT (tỷ đồng)	Q3/25 → Q3/26	Q2/26 → Q3/26	9T/25 → 9T/26
LNTT kỳ gốc	**11.239**	**17.420**	**33.133**
Thu nhập lãi thuần	**+5.729**	**+1.244**	**+14.674**
Dịch vụ	−34	+45	+102
Ngoại hối	+1.297	+422	+1.470
CK kinh doanh	+93	+105	+147
CK đầu tư	+0	−3	−1
Hoạt động khác	+71	−3.055	+3.171

Cầu nối LNTT (tỷ đồng)	Q3/25 → Q3/26	Q2/26 → Q3/26	9T/25 → 9T/26
Góp vốn, cổ tức	+223	+302	+234
Chi phí hoạt động	−1.992	+420	−5.648
Chi phí dự phòng	**−5.409**	**−5.681**	**−6.842**
LNTT kỳ này	**11.218**	**11.218**	**40.440**

LNTT điều chỉnh (tỷ đồng)	Q3/2026	9T/2026	9T/2025	Lặp lại được?
LNTT báo cáo	11.218	40.440	33.133	
− Lãi đánh giá lại phần vốn 52% Bonday-Benthanh + lãi mua rẻ (Q2, ước tính)	0	−3.100	0	Không: một lần, không chịu thuế
+ Dự phòng TPDN giữ đến đáo hạn: hoàn nhập Q2 (−), trích Q3 (+)	5.004	+3.057	0	Ít lặp lại: danh mục TPDN này đã dự phòng ~97%
= LNTT lõi (dùng cho dự báo)	**16.222**	**40.397**	**33.133**	**+21,9% y/y (9T)**
Tham khảo: tiền thu nợ đã xử lý (LCTT dòng 06)		2.842	2.855	Lặp lại; không trừ

Nguồn: BCTC hợp nhất Q3/2026 (KQKD, TM7, LCTT), BCTC 6T/2026, phụ lục giải trình CBTT; AAS ước tính. Khoản đánh giá lại không được VCB công bố số tiền; dự phòng TPDN tính từ chênh lệch số dư.

LNST cổ đông mẹ 9T 33.032 tỷ (+24,4%); EPS 9T 3.953 đồng (9T/2025: 3.177). Thuế suất hiệu dụng 18,3%. Thu nhập lãi thu bằng tiền 98,4%, nên lợi nhuận lõi có dòng tiền tương ứng.

8 Vốn và sinh lời: ROE Q3 14%, bỏ dự phòng TPDN ~21%; CAR 2025 11,56%, Basel III từ 03/2026

Quý	ROA	TS BQ / VCSH BQ	ROE (×4)	LN trước DP / TS BQ	Chi phí tín dụng	VCSH / TTS
Q3/25	1,57%	10,53x	16,5%	2,09%	0,19%	9,37%
Q4/25	1,43%	10,78x	15,4%	1,95%	0,21%	9,19%
Q1/26	1,52%	10,89x	16,5%	2,29%	0,58%	9,17%
Q2/26	2,23%	10,80x	24,1%	2,75%	0,11%	9,35%
Q3/26	**1,35%**	**10,64x**	**14,4%**	**2,61%**	**1,38%**	**9,46%**
Q3/26 lõi	**1,95%**	**10,64x**	**20,8%**		**0,26%**	

Nguồn: kho AAS; AAS tính. Dòng "Q3/26 lõi" cộng lại dự phòng TPDN sau thuế.

CAR 31/12/2025 VCB công bố 11,56% (2024: 12,16%, Basel II), khẩu vị rủi ro nội bộ 9%. BCTC quý không trình bày CAR, RWA nên AAS không mô phỏng CAR 30/9/2026. VCB áp dụng Basel III phương pháp tiêu chuẩn từ 01/03/2026. VCSH hợp nhất 253,8 nghìn tỷ (+13,0% từ đầu năm, sau khi trả cổ tức tiền 4,5% = 3.760 tỷ ngày 27/8/2026). ĐHĐCĐ 2026 thông qua phát hành ≈ 1.069 triệu CP từ quỹ dự trữ (vốn điều lệ lên ≈ 94,2 nghìn tỷ, không làm tăng VCSH; chưa thực hiện tại 30/9) và lập ngân hàng con tại Trung tâm tài chính quốc tế; chào bán riêng lẻ 6,5% (thông qua 2025) chưa thực hiện.

9 So sánh: chất lượng tài sản và chi phí vốn tốt nhất; NIM bắt kịp nhóm quốc doanh

Q3/2026, hợp nhất	NIM	CIR	CPTD	Nợ xấu	Nhóm 2	Bao phủ	CASA	ROE	VCSH/ TTS	Dư nợ 9T %
VCB	**3,11**	**31,6**	**1,38**	**0,71**	**0,28**	**243**	**31,8**	**14,4**	**9,5**	**8,5**
BID	2,12	34,4	0,73	1,85	1,54	73	19,9	16,8	5,8	8,0
CTG	3,08	25,1	1,47	1,20	1,08	160	22,7	21,3	7,0	7,5

Q3/2026, hợp nhất	NIM	CIR	CPTD	Nợ xấu	Nhóm 2	Bao phủ	CASA	ROE	VCSH/ TTS	Dư nợ 9T %
MBB	4,23	26,2	1,67	1,67	1,32	85	32,8	20,5	8,9	18,8
TCB	4,09	31,9	0,43	1,27	0,88	107	31,0	16,9	15,0	13,1
ACB	3,19	31,2	0,49	1,19	0,93	91	19,3	18,5	9,4	11,5
VPB	4,96	21,8	2,10	3,12	3,56	54	12,3	18,3	12,4	28,4
HDB	3,85	24,8	1,96	3,42	3,86	46	7,6	17,1	8,3	31,8
LPB	2,59	20,7	1,64	1,87	1,37	63	6,5	31,8	6,7	22,9
STB	2,35	27,4	3,43	7,33	2,53	35	19,0	8,5	6,1	11,8

Nguồn: kho AAS (BCTC hợp nhất Q3/2026); AAS tính cùng định nghĩa (×4, bình quân đầu–cuối quý). Chi phí tín dụng VCB Q3 gồm dự phòng TPDN.

Ba điểm mạnh

- **Chất lượng tài sản:** nợ xấu 0,71%, bao phủ 243% (cao nhất nhóm), lãi phải thu/dư nợ thấp nhất 27 ngân hàng, thu lãi bằng tiền ~98%.
- **Nguồn vốn rẻ, ổn định:** CASA 32%, tiền gửi Kho bạc lớn, LDR TT50 ≈ 91%.
- **Định giá lại cho vay nhanh:** 57% dư nợ ngắn hạn giúp NIM tăng khi lãi suất đi lên.

Ba rủi ro

- **NIM đảo chiều nhanh:** cùng cơ chế định giá lại nhanh, chỉ đạo giảm lãi suất cho vay (CV 9736) làm NIM Q4 giảm ≈ 7 điểm cb, có thể hơn nếu VCB đi đầu.
- **Chi phí hoạt động 9T +32%**, nhanh hơn thu nhập lõi.
- **Rủi ro ngoài cho vay:** dự phòng TPDN 6,3 nghìn tỷ, VCBNeo 25,1 nghìn tỷ ngoài hợp nhất, bảo lãnh vay vốn tăng nhanh không thuyết minh.

Mức độ chắc chắn của các nhận định

Nhận định	Mức độ	Căn cứ
Khoảng 5 nghìn tỷ chi phí dự phòng Q3 là cho TPDN	Chắc chắn	BCĐKT, TM7: dự phòng cụ thể TPDN 1,3 → 6,3 nghìn tỷ; dự phòng cho vay chỉ +1,2 nghìn tỷ
Dự phòng TPDN khó lặp lại ở quy mô tương tự	Khá chắc	Đã phủ ≈ 97% danh mục TPDN giữ đến đáo hạn; không biết danh mục TPDN mua thêm
NIM tăng do lợi suất cho vay tăng nhanh hơn chi phí vốn	Chắc chắn	TM18, TM19; phân rã NIM
NIM giảm từ Q4 do chỉ đạo giảm lãi suất	Khá chắc	CV 9736; Big 4 hạ lãi suất huy động 21/10; mức giảm lãi suất cho vay của VCB chưa công bố
VCBNeo không hợp nhất, phơi nhiễm có trần	Chắc chắn / khá chắc	TM22 riêng lẻ 30/6, BCTN 2025; số 30/9 chưa công bố
Nhóm 2 tăng báo trước nợ xấu cao hơn trong 4 quý	Giả thuyết	Dữ liệu 2016–2026 chỉ cho thấy quan hệ ở tầm 4 quý

10 Dự báo: LNTT Q4/2026 ≈ 14,0, Q1/2027 ≈ 14,9 nghìn tỷ; cả năm 2026 ≈ 54,4 nghìn tỷ

Tỷ đồng	Q4/2026F	Q1/2027F	Cả năm 2026F
LNTT dự báo (cơ sở)	**13.971**	**14.857**	**54.411**
so cùng kỳ	+28,3%	+25,9%	+23,6%
đã trừ tác động chỉ đạo giảm lãi suất (CV 9736)	−435	−671	−435
LNTT lõi cả năm (bỏ khoản một lần, dự phòng TPDN)			54.803 (+24,5%)
Dải 80%	12.919 – 17.083	12.963 – 18.242	53.359 – 57.523

Tỷ đồng	Q4/2026F	Q1/2027F	Cả năm 2026F
Kịch bản thấp – cao	12.196 – 14.683	12.296 – 16.077	52.636 – 55.123
LNST cổ đông mẹ (cơ sở)	11.170	11.878	44.202

Nguồn: AAS. Dải 80% từ sai số dự báo quá khứ của mô hình. Tác động CV 9736: nghiên cứu nhóm ngân hàng AAS (bảng kỳ định lại và thanh khoản BCTC Q3/2026), kịch bản cơ sở; thấp/cao ứng với tiêu cực/tích cực. Kế hoạch 2026: tín dụng +10% (trần 13%), LNTT ≈ +5% (ĐHĐCĐ 24/4/2026, ≈ 46.221 tỷ); 9T đã đạt 87%.

Độ nhạy LNTT Q4/2026F (cơ sở)	Thay đổi	Tác động (tỷ đồng)
NIM	±10 điểm cb	±670
Lãi suất cho vay theo chỉ đạo (CV 9736)	**−10 điểm cb**	**−84**
Lãi suất huy động (bù lại)	−10 điểm cb	+47
Chi phí tín dụng	±10 điểm cb	∓461
Tín dụng cả năm 2026	±1 điểm %	±65
Thu nhập ngoài lãi	±10%	±324
Chi phí hoạt động	±5%	∓470
Trích nốt dự phòng TPDN còn thiếu	≈ 200 tỷ	−200

Nguồn: AAS tính trên kịch bản cơ sở Q4/2026; độ nhạy lãi suất theo chỉ đạo lấy từ nghiên cứu nhóm ngân hàng (05/11/2026).

11 Định giá: P/B 1,77x và P/E lõi 10,3x đều dưới −1 độ lệch chuẩn 3 năm; quy tắc z P/E thắng mua và giữ ở mọi biến thể

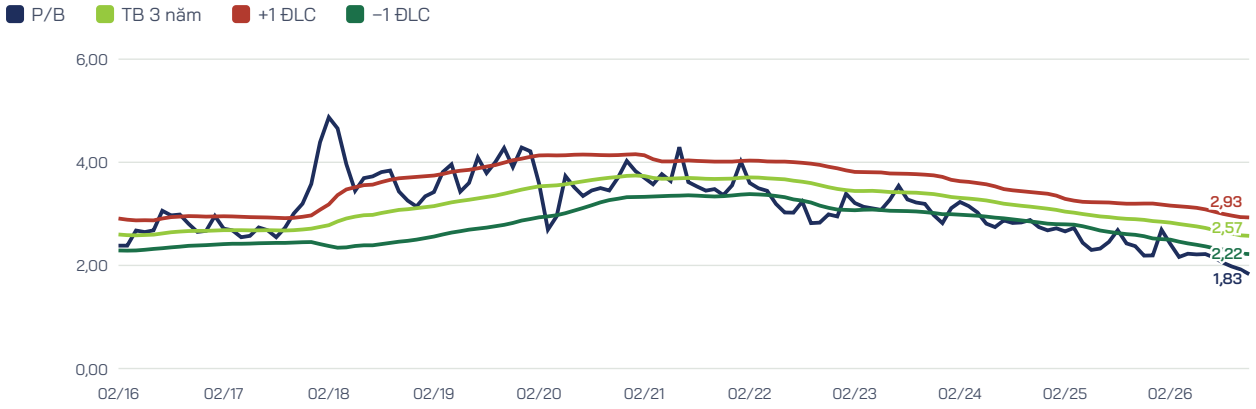
Định giá (06/11/2026)	Hiện tại	Trung vị 3 năm	Phân vị 25–75% (3 năm)	z-score (750 phiên)	Trung vị từ 2016
P/E (LNST mẹ 4 quý)	10,8x	14,9x	14,1–15,3x	−3,23	17,2x
P/B (VCSH cổ đông mẹ)	**1,77x**	**2,61x**	**2,25–2,83x**	**−2,28**	**3,04x**
z trung bình P/E–P/B				−2,76	

P/E lõi (AAS tính)	Giá trị
LNST cổ đông mẹ 4 quý Q4/25–Q3/26 (báo cáo)	41.661
− Lãi đánh giá lại Bonday-Benthanh (không chịu thuế, ước tính)	−3.100
+ Dự phòng TPDN ròng 4 quý sau thuế (Q4/25 trích, Q2/26 hoàn nhập, Q3/26 trích)	4.941
LNST mẹ 4 quý lõi	43.502
EPS lõi (đồng)	5.206
P/E lõi	**10,3x**
z P/E lõi (750 phiên)	−3,61

Nguồn: giá cổ phiếu đã điều chỉnh của AAS, kho AAS; AAS tính. Giá gốc dựng ngược qua các đợt chia, thưởng cổ phiếu 15% (06/2014), 35% (09/2016), 27,6% (12/2021), 18,1% (07/2023), 49,5% (03/2025) và cổ tức tiền, đối chiếu bước nhảy vốn điều lệ 26.650 → 35.978 → 37.089 → 47.325 → 55.891 → 83.557 tỷ. Số CP = vốn điều lệ cuối quý / 10.000 × đợt chia chưa vào BCTC (hiện 8,356 tỷ CP). Backtest: VCSH cổ đông mẹ, LNST cổ đông mẹ 4 quý hợp nhất, BCTC dùng sau 45 ngày kể từ cuối quý. Định giá hiện tại: BCTC 30/9/2026 (VCSH đã trừ cổ tức tiền 450 đ/CP trả 27/8/2026).

P/B và dải trung bình 3 năm ± 1 độ lệch chuẩn

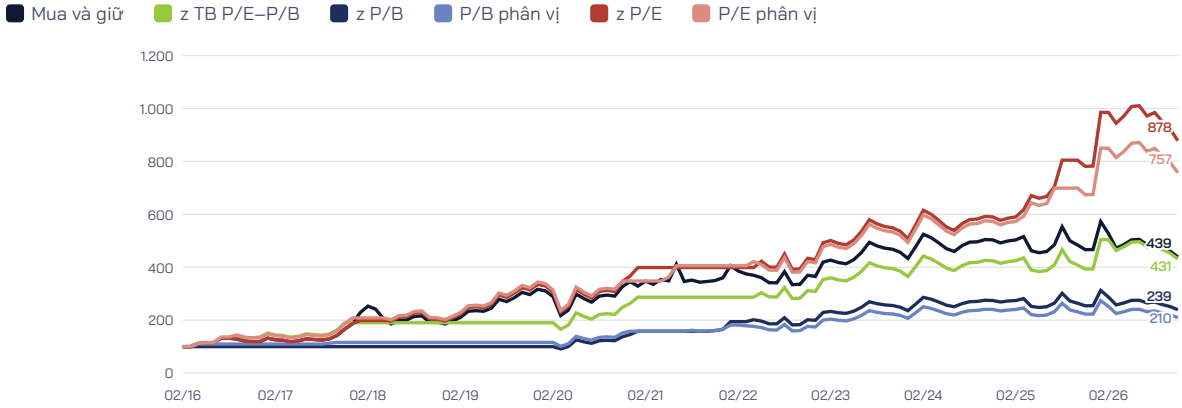
Lần



Nguồn: AAS tính, số cuối tháng.

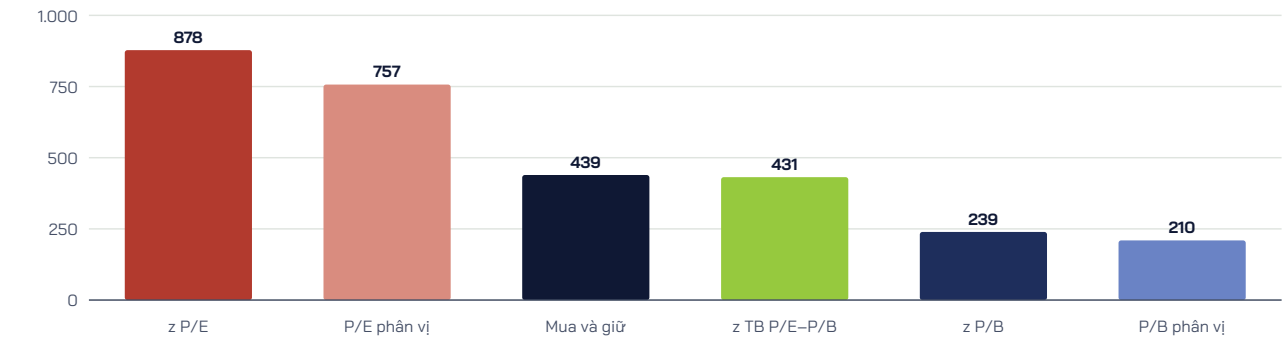
100 đồng đầu tư ngày 29/02/2016 theo từng cách giao dịch

Đồng



Ngày 06/11/2026, 100 đồng ban đầu còn lại bao nhiêu

Đồng



Nguồn: AAS backtest. Giá điều chỉnh (gồm cổ tức), tín hiệu đóng cửa phiên t, khớp đóng cửa phiên t+1, phí 0,4% mỗi chiều; tiền chờ không sinh lãi. Quy tắc định trước khi xem kết quả; bắt đầu khi z-score đủ 250 phiên.

100 đồng mua và giữ từ 29/02/2016 thành 439 đồng (+14,8%/năm), sụt tối đa 39%. Quy tắc z P/E (mua khi P/E thấp hơn trung bình 3 năm 1 độ lệch chuẩn, bán khi cao hơn 1 độ lệch chuẩn) đạt 878 đồng với 6 lệnh và đang nắm giữ từ 03/2026. Lợi suất 250 phiên tới giảm đều theo nhóm z P/E: từ +47% (z ≤ −1,5) xuống −8% (z > +1,5). Với P/B, quan hệ này không đều: P/B của VCB giảm nền từ ~3,0x (trung vị từ 2016) về ~2,6x (3 năm) cùng ROE giảm từ trên 20% về 16–17%.

Giá trị hợp lý và biên an toàn

AAS định giá VCB theo hai cách và lấy trung bình: (1) P/B tương xứng với ROE bền vững, (2) P/E trên lợi nhuận lõi 2026F. Chi phí vốn chủ sở hữu (COE) 11,3% = lợi suất TPCP 10 năm 4,53% (phiên gần nhất trong kho) + beta 0,9 × phần bù rủi ro thị trường 7,5%;

beta tuần của VCB so với VN-Index 0,74–1,00 tùy giai đoạn. Tăng trưởng dài hạn g 7%. ROE bền vững 17%: ROE lõi 2026F 17,8%, 2025 16,7%, 2024 18,6%.

Giá trị hợp lý (nghìn đồng/CP)	Giả định chính	Giá trị
PP1. P/B theo ROE bền vững	P/B = (ROE − g)/(COE − g) = (17% − 7%)/(11,3% − 7%) = 2,34x × BVPS 2026F 31.696 đ	74,0
PP2. P/E lõi	EPS lõi 2026F 5.212 đ × 13,4x (TB 3 năm − 1 độ lệch chuẩn)	70,0
Giá trị hợp lý (50/50)		**72,0**
Giá 06/11/2026		53,6
Biên an toàn = 1 − giá / giá trị hợp lý		**26%**
Tham chiếu: P/B lịch sử z = −1 / z = 0 (không lấy trọng số)	P/B VCB giảm nền cùng ROE	70,4 / 81,6

Kịch bản giá trị	ROE bền vững	COE	P/E lõi	Giá trị (nghìn đ)	So với giá
Thấp	15,0%	12,0%	12,2x	57,2	+7%
Cơ sở	**17,0%**	**11,3%**	**13,4x**	**72,0**	**+34%**
Cao	18,5%	10,5%	14,6x	90,2	+68%

Nguồn: AAS tính. COE, g, ROE bền vững, beta, phần bù rủi ro là giả định; lợi suất TPCP: kho AAS (bond_gbond_yield_curve). BVPS 2026F = VCSH mẹ 30/9/2026 + LNST mẹ dự báo Q4 (cổ tức tiền 450 đ/CP đã trả trong Q3); LNST 2026F đã trừ tác động CV 9736. Giá trị tham chiếu cuối 2026, chưa chiết khấu về hiện tại.

Biên an toàn: giá 53,6 nghìn đồng thấp hơn giá trị hợp lý cơ sở 26% và gần bằng giá trị ở kịch bản thấp (57,2: ROE chỉ 15%, COE 12%). Nói cách khác, giá hiện tại đang hàm ý ROE bền vững chỉ khoảng **14,2%** (với COE 11,3%), thấp hơn ROE thấp nhất của VCB trong 9 năm qua (16,7%). Rủi ro giảm giá theo kịch bản thấp gần như bằng 0, còn kịch bản cơ sở cho mức tăng 34%.

P/B hợp lý × BVPS 2026F (nghìn đ): ROE (dòng) × COE (cột)	10,5%	11,3%	12,0%	12,5%
15%	72,4	59,0	50,7	46,1
16%	81,5	66,3	57,1	51,9
17%	**90,6**	**73,7**	**63,4**	**57,6**
18%	99,6	81,1	69,7	63,4
19%	108,7	88,5	76,1	69,2

Nguồn: AAS tính, g = 7%. Mỗi 1 điểm % g: 66,0 (g 6%) → 87,0 (g 8%) nghìn đồng ở PP1.

Ngưỡng mua theo P/B lịch sử (z P/B ≤ −1, 70,4 nghìn đồng theo BVPS 2026F) gần với giá trị hợp lý cơ sở 72,0: hai cách độc lập cho cùng một vùng. Mốc này là **ngưỡng trên của vùng mua**, không phải giá chờ mua; giá hiện tại nằm sâu bên dưới.

Vùng giá theo P/B

Vùng (z P/B 3 năm)	P/B	Giá, BVPS hiện tại	Giá, BVPS 2026F	Hành động	LS 250 phiên*
z ≤ −1 (hiện tại)	**≤ 2,22x**	**≤ 67,4**	**≤ 70,4**	**Mua thêm**	**+10%**
−1 < z ≤ 0	2,22–2,57x	67,4–78,1	70,4–81,6	Tích lũy từng phần	+27%
0 < z ≤ +1	2,57–2,93x	78,1–88,9	81,6–92,8	Nắm giữ, không mua đuổi	+17%
z > +1	> 2,93x	> 88,9	> 92,8	Chốt lời từng phần	+1%

Nguồn: AAS. BVPS hiện tại = 30.359 đồng (VCSH cổ đông mẹ 30/9/2026 / 8,356 tỷ CP); BVPS 2026F = 31.696 đồng (cộng LNST mẹ dự báo Q4). Dải P/B trượt 750 phiên. Giá: nghìn đồng. Phát hành cổ phiếu từ quỹ dự trữ (~12,8%, kế hoạch ĐHĐCĐ 2026) không đổi P/B nhưng sẽ chia nhỏ giá và BVPS theo cùng tỷ lệ.

GÓC NHÌN AAS RESEARCH: MUA

MUA. Giá 53,6 nghìn đồng (06/11/2026), giá trị hợp lý cơ sở 72,0 nghìn đồng (dải 57,2–90,2), **biên an toàn 26%**. P/B 1,77x (z −2,28), P/E lõi 10,3x (z −3,61). Vùng mua: dưới 70,4 nghìn đồng (giá hiện tại đã nằm trong vùng); tích lũy đến 81,6; nắm giữ trong 81,6–92,8; chốt lời từng phần trên 92,8. Rủi ro định giá: chỉ đạo giảm lãi suất (CV 9736) kéo NIM xuống nhiều hơn mức AAS ước tính, hoặc phải trích thêm dự phòng ngoài cho vay; nếu ROE bền vững về dưới 15%, giá trị hợp lý giảm về vùng giá hiện tại.

F Kết luận: lõi tăng mạnh, tài sản sạch, định giá thấp; theo dõi NIM khi lãi suất giảm theo chỉ đạo

Mảng	Kết luận	Độ tin cậy
Tăng trưởng	Dư nợ +8,5% 9T, Q3 tăng tốc; LNTT lõi 9T +22%, Q3 +44%	Cao
Sinh lời	ROE Q3 14% (bỏ dự phòng TPDN ~21%); NIM 3,11% đỉnh chu kỳ; chi phí hoạt động tăng nhanh	Trung bình (NIM giảm từ Q4)
Chất lượng tài sản	Nợ xấu 0,71%, bao phủ 243%; nhóm 2 tăng; TPDN đã dự phòng ≈ 97%; VCBNeo ngoài hợp nhất	Cao
Nguồn vốn	CASA 32%; Kho bạc lớn; LDR TT22 ≈ 81%, TT50 ≈ 91%; chi phí vốn gần đỉnh	Cao
Vốn tự có	CAR 11,56% cuối 2025; Basel III từ 03/2026; tăng vốn từ quỹ không thêm VCSH	Trung bình (CAR 30/9 chưa công bố)

GÓC NHÌN AAS RESEARCH: CHỈ BÁO THEO DÕI QUÝ TỚI

- **NIM Q4/2026:** AAS dự báo 3,03%; dưới 2,9% nghĩa là lãi suất cho vay giảm nhanh hơn ước tính của nhóm ngân hàng.
- **Xử lý nợ Q4 và nhóm 2:** xử lý nợ lớn hơn 2025 (6,8 nghìn tỷ) hoặc nhóm 2 trên 0,38% dư nợ.
- **Dự phòng TPDN:** trích thêm hay hoàn nhập; thuyết minh tổ chức phát hành ở BCTC năm 2026.
- **Tín dụng cuối năm:** đạt +12% (giả định cơ sở) cần Q4 tăng khoảng 3,2%.
- **Chi phí hoạt động Q4:** mùa vụ cao (Q4/2025: 7,5 nghìn tỷ); tăng trên 25% so với cùng kỳ sẽ làm giảm dự báo.

AAS | RESEARCH

Khuyến nghị trong báo cáo là quan điểm của AAS Research tại ngày 07/11/2026, dựa trên thông tin công khai và mô hình của AAS. Khuyến nghị không xét đến mục tiêu, tình hình tài chính và khẩu vị rủi ro của từng nhà đầu tư; nhà đầu tư cân nhắc trước khi quyết định và tự chịu trách nhiệm với quyết định của mình. Dự báo có thể khác kết quả thực tế.

THÔNG TIN CÔNG BỐ

- **Cơ sở khuyến nghị:** khuyến nghị và các vùng giá mua, nắm giữ, bán được xác định từ định giá P/E, P/B (hoặc phương pháp phù hợp với ngành) và đã được kiểm tra lại (backtest) trên lịch sử giá của chính cổ phiếu: quy tắc đặt trước, chỉ dùng BCTC đã công bố, khớp lệnh phiên sau, có trừ phí. Vùng giá áp dụng nằm trong bảng hành động của báo cáo. AAS xem lại khuyến nghị khi có BCTC quý mới hoặc sự kiện làm thay đổi luận điểm.
- **Phạm vi sử dụng:** báo cáo không phải lời chào mua hay chào bán chứng khoán. Thông tin được thu thập từ nguồn AAS đánh giá là đáng tin cậy nhưng không bảo đảm tuyệt đối chính xác. Không sao chép hoặc phát hành lại khi chưa có đồng ý bằng văn bản của AAS.