

Ngân hàng TMCP Ngoại Thương Việt Nam (HOSE: VCB)
BÁO CÁO CẬP NHẬT

Ngành: Ngân hàng

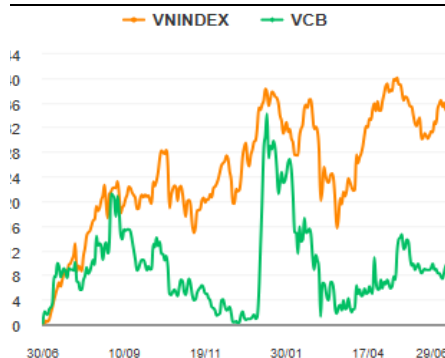
Ngày 30/06/2026

Giá mục tiêu (12T)
82,300 đồng/cổ phần
Giá thị trường

62,200 đồng/cổ phần

Lợi nhuận kỳ vọng
32.3%
Thông tin cổ phiếu

Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	519,723
Số CP đang lưu hành (Triệu cp)	8,356
Giá cao nhất 52 tuần (đồng)	76,000
Giá thấp nhất 52 tuần (đồng)	56,700
KLCP trung bình 20 phiên (Triệu cp)	4.12
GTGD trung bình 20 phiên (tỷ đồng)	254.36
EPS (đồng/cp)	4,301
P/E (lần)	14.46
BVPS (đồng/cp)	28,009
P/B (lần)	2.22
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài	21.98%

Tương quan biến động giá cổ phiếu


Biến động giá (%)	1th (%)	3th (%)	Từ đầu năm (%)
VCB	0.32	7.24	8.17
VNINDEX	-0.19	11.88	4.23

Chỉ tiêu	2025	2026F
TOI (tỷ đồng)	72,358	82,353
NPAT-MI (tỷ đồng)	35,198	39,606
Chi phí dự phòng (tỷ đồng)	3,185	4,254
NIM (%)	2.63%	2.64%
ROE (%)	16.51%	16.15%
ROA (%)	1.55%	1.54%
BVPS (đồng)	27,223	31,489
EPS (đồng)	4,213	4,740
P/E (lần)	14.60	12.97
P/B (lần)	2.26	1.95
LLCR (%)	258%	255%

Chuyên viên phân tích: Hồ Tấn Phát

Email: phat.ht@bsi.com.vn
Kết quả kinh doanh Q1/2026 – Lợi nhuận trước thuế (LNTT) duy trì đà tăng, nhờ vào mức tăng trưởng tín dụng vượt trội trong bối cảnh thận trọng hơn trong trích lập dự phòng
Thu nhập từ lãi tăng trưởng hiệu quả nhờ vào cả tăng trưởng tín dụng tích cực lẫn NIM được cải thiện

Trong Q1/2026, VCB ghi nhận thu nhập lãi thuần (NII) đạt 17,651 tỷ đồng, tăng 29% (YoY), được thúc đẩy bởi cả tăng trưởng tín dụng tích cực và sự cải thiện của biên lãi ròng (NIM). NIM đạt 2.68%, tăng 5 bps (YoY) nhờ lợi suất tài sản sinh lãi (EAY) cải thiện đáng kể, trong khi chi phí vốn (CoF) chỉ tăng nhẹ. Về CoF tiếp tục chịu áp lực so với cùng kỳ do mặt bằng lãi suất huy động trên thị trường tăng, bên cạnh đó tỷ lệ CASA giảm xuống mức 32.9% và huy động qua kênh giấy tờ có giá tăng mạnh cũng phần nào ảnh hưởng tới CoF. Về hoạt động tín dụng, dư nợ cho vay khách hàng đã tăng 19.4% YoY, sau khi tăng 4.86% (YTD), cao hơn mức trung bình ngành, với động lực chủ yếu đến từ phân khúc khách hàng doanh nghiệp, đặc biệt là nhóm doanh nghiệp FDI. Bên cạnh đó, tỷ trọng các khoản vay trung và dài hạn tiếp tục gia tăng trong cơ cấu tín dụng, góp phần cải thiện EAY. Đối với khách hàng cá nhân, tăng trưởng tập trung ở mảng cho vay tiêu dùng, trong khi cho vay sản xuất kinh doanh ghi nhận xu hướng giảm do những thay đổi tạm thời trong môi trường kinh doanh đối với hộ kinh doanh.

Thu nhập ngoài lãi ghi nhận sự sụt giảm nhẹ từ mức nền cao

Thu nhập ngoài lãi của VCB đạt 3,529 tỷ đồng, giảm nhẹ 1.4% (YoY) do sự sụt giảm chủ yếu của thu nhập từ hoạt động kinh doanh ngoại hối, trong khi các mảng hoạt động khác vẫn ghi nhận diễn biến tích cực. Thu nhập từ dịch vụ đạt 943 tỷ đồng, tăng 17.1% (YoY) nhờ tăng trưởng từ hoạt động thanh toán và ngân hàng điện tử. Trong khi đó, thu nhập từ ngoại hối đạt 1,678 tỷ đồng, giảm 17.1% YoY do diễn biến tỷ giá kém thuận lợi trong quý cùng với mức nền cao của cùng kỳ năm trước. Bên cạnh đó, chi phí dự phòng đạt 2,493 tỷ đồng, tăng mạnh so với cùng kỳ khi ngân hàng chủ động nâng cao bộ đệm dự phòng, đồng thời chịu ảnh hưởng từ mức nền thấp của Q1/2025 do ghi nhận hoàn nhập dự phòng trong cùng kỳ. Kết thúc Q1/2026, LNTT của VCB đạt 11,803 tỷ đồng, tăng 8.7% so với cùng kỳ và hoàn thành 25.5% kế hoạch năm.

Chất lượng tài sản cải thiện, bao phủ tiếp tục duy trì vượt trội

Chất lượng tài sản của VCB tiếp tục duy trì trong Q1/2026 với tỷ lệ nợ xấu (NPLs) ở mức 0.62%, giảm 41 bps (YoY), trong khi tỷ lệ nợ cần chú ý (SML) giảm xuống mức 0.23%. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLCR) đạt 253.4%, tiếp tục duy trì ở mức cao vượt trội, bộ đệm dự phòng vững chắc và khả năng quản trị rủi ro tín dụng hiệu quả.

Các yếu tố cần theo dõi

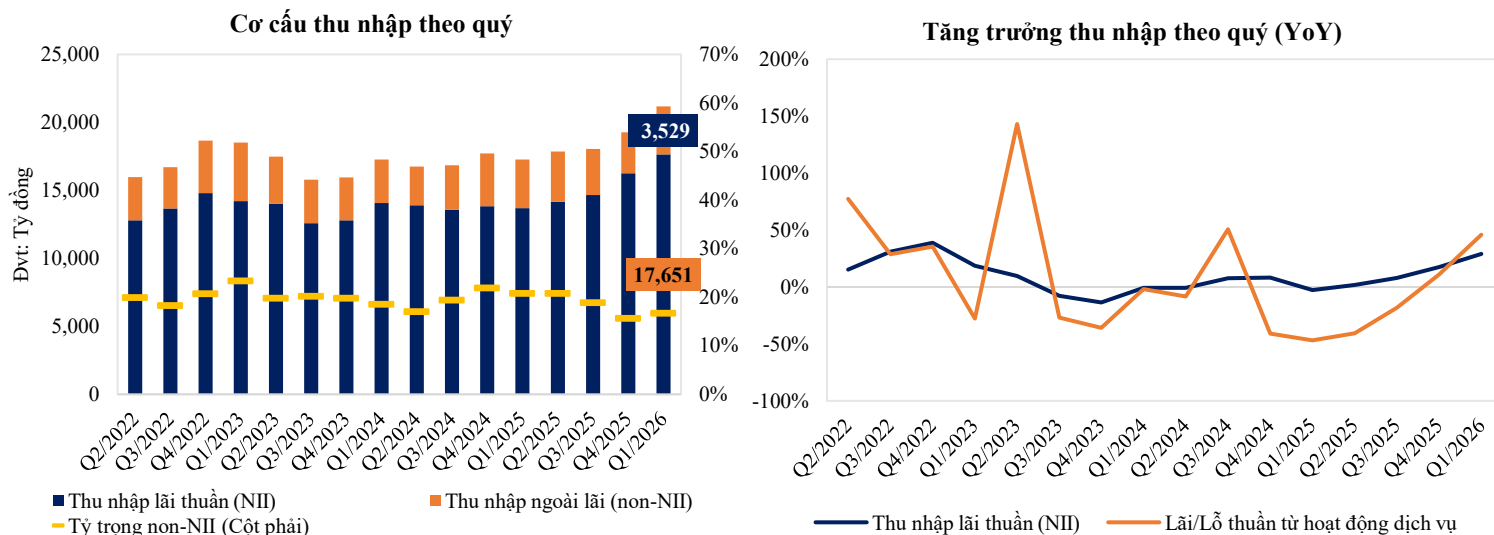
- Tăng trưởng tín dụng có thể cao/thấp so với dự phóng.
- NIM có thể thay đổi cao/thấp hơn so với giả định trong bối cảnh VCB thay đổi chiến lược cho vay nhằm hỗ trợ, điều tiết phát triển kinh tế.

Kết quả kinh doanh Q1/2026 – Lợi nhuận trước thuế duy trì đà tăng nhờ vào mức tăng trưởng tín dụng vượt trội trong bối cảnh thận trọng hơn trong trích lập dự phòng

Chỉ tiêu (Đvt: Tỷ đồng)	Q1 2025	Q1 2026	YoY	Lũy kế Q1/2026	Lũy kế Q1/2025
Thu nhập lãi thuần (NII)	13,687	17,651	29.0%	13,687	17,651
Thu nhập ngoài lãi (non-NII)	3,578	3,529	-1.4%	3,578	3,529
Chi phí hoạt động	5,652	6,884	21.8%	5,652	6,884
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	752	2,493	231.4%	752	2,493
Tổng lợi nhuận trước thuế	10,860	11,803	8.7%	10,860	11,803
Lợi nhuận sau thuế thu nhập doanh nghiệp	8,702	9,462	8.7%	8,702	9,462
Cho vay khách hàng	1,466,391	1,754,926	19.7%		
Tiền gửi khách hàng	1,509,113	1,682,032	11.5%		
NIM	2.81%	2.68%			
EAY	4.82%	4.81%			
CoF	2.16%	2.30%			
CASA	34.3%	32.93%			
CIR	32.7%	32.5%			
ROAA	1.69%	1.50%			
ROAE	17.52%	16.02%			
Tỷ lệ NPLs	1.03%	0.62%			
Tỷ lệ SMLs	0.29%	0.23%			
LLCR	216%	253%			

Trong Q1/2026, LNTT VCB tiếp tục ghi nhận sự tăng trưởng, trong đó đóng góp tích cực nhất đến từ thu nhập từ NII trong khi non-NII ghi nhận sự sụt giảm nhẹ do sự biến động không thuận lợi từ thị trường ngoại hối.

Thu nhập từ lãi tăng trưởng hiệu quả nhờ vào cả tăng trưởng tín dụng tích cực lẫn NIM được cải thiện

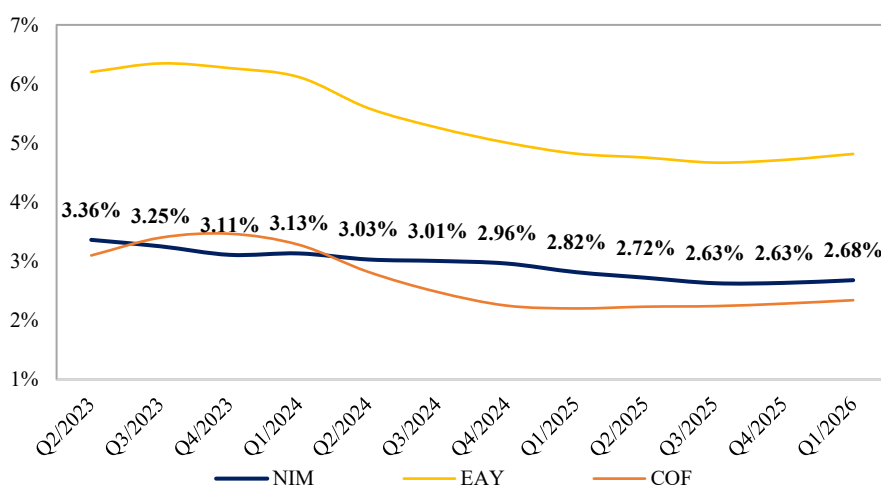


Nguồn: VCB, Beta Research tổng hợp

Trong Q1/2026, NII VCB ghi nhận đạt 17,651 tỷ đồng, tăng trưởng hiệu quả 29% YoY, động lực được đến từ sự tăng trưởng vượt trội ở tín dụng cùng với sự cải thiện NIM trong thời gian vừa qua.

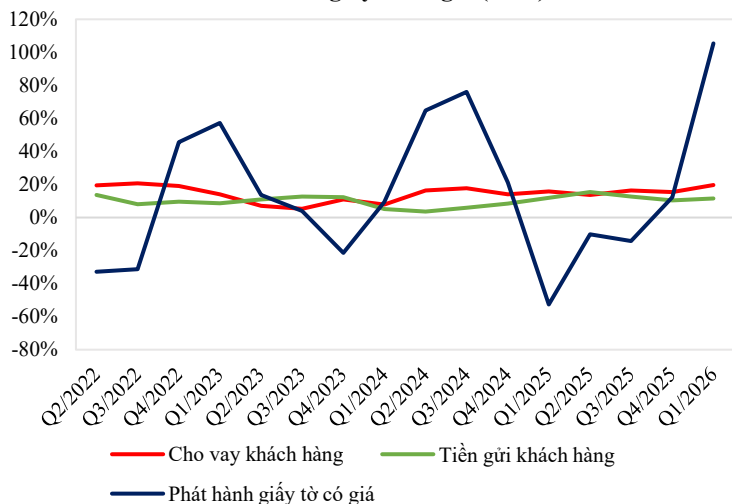
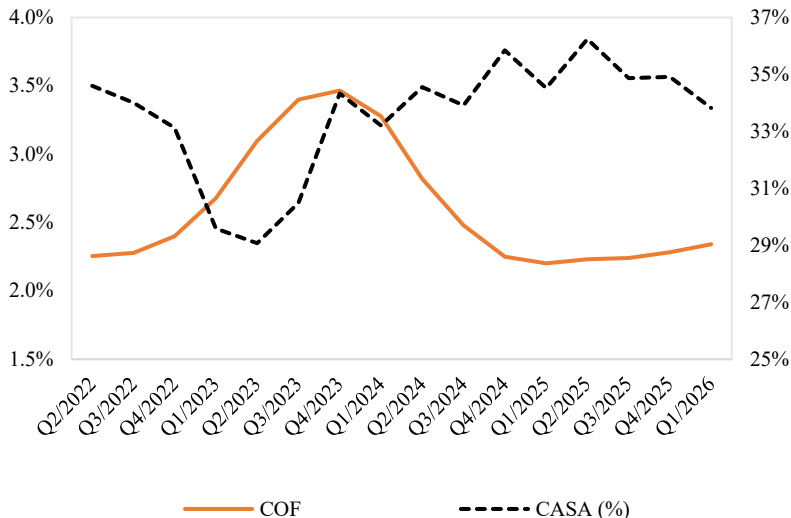
NIM VCB trong Q1/2026 ghi nhận sự di chuyển ngược xu hướng chung thị trường, trong bối cảnh sự gia tăng cạnh tranh mạnh mẽ đến từ cả trong huy động lẫn cho vay, gây áp lực lớn lên NIM của đa số các TCTD khác, VCB lại ghi nhận sự cải thiện ở chỉ số này, khi NIM đạt 2.68% trong Q1/2026, tăng nhẹ 5 bps QoQ, dù đã ghi nhận giảm 14 bps YoY, đóng góp tích cực cho sự tăng trưởng NII.

Biên lãi ròng (NIM) theo quý



Nguồn: VCB, Beta Research tổng hợp

Động lực lớn nhất đến từ sự cải thiện ở EAY trong Q1/2026, khi đã tăng thêm 10 bps QoQ, trong khi CoF được VCB duy trì ở mức ổn định, khi chỉ tăng nhẹ 6 bps QoQ. Tuy vậy, COF VCB đã ghi nhận mức tăng đáng kể trong 1 năm vừa qua, khi đã tăng thêm 14 bps YoY, nguyên nhân chủ yếu do (1) lãi suất huy động tiền gửi trong 1 năm vừa qua trên thị trường đã tăng đáng kể do mức độ cạnh tranh giữa các TCTD ngày càng tăng trong bối cảnh tín dụng trong năm vừa qua được thúc đẩy mạnh mẽ bên cạnh việc chênh lệch giữa huy động và cho vay trên cả thị trường ngày càng lớn (2) tỷ lệ CASA cuối Q1/2026 VCB tiếp tục ghi nhận giảm nhẹ 1.28 ppt QoQ, đạt mức 32.9%, và đã giảm liên tiếp trong 3 quý gần nhất, tác động tiêu cực đến CoF trong các quý vừa qua khi mà CASA VCB vẫn chiếm tỷ trọng đáng kể trong cơ cấu tiền gửi khách hàng VCB, tác động trực tiếp đến CoF VCB trong từng giai đoạn (3) sự gia tăng trong huy động thông qua kênh giấy tờ có giá, khi đã tăng 105.4% YoY sau khi tăng thêm 7.4% trong Q1/2026.

Tăng trưởng cho vay, tiền gửi khách hàng, và kênh giấy tờ có giá (YoY)

Tỷ lệ CASA và COF


Nguồn: VCB, Beta Research tổng hợp

Cho vay khách hàng ghi nhận mức tăng trưởng vượt trội so với ngành trong Q1/2026, khi đạt mức tăng trưởng 4.86% YTD, với động lực đến từ phân khúc KHDN, khi đã tăng 8% YTD. Trong đó các khoản vay trung hạn và dài hạn được thúc đẩy mạnh mẽ, với cơ cấu tăng lần lượt 0.9 ppt YTD và 2 ppt YTD, đạt tỷ trọng 5.6% và 36.7% trong cơ cấu cho vay tại cuối Q1/2026, từ đó cũng góp phần tác động tích cực tới NIM thông qua gia tăng EAY từ các khoản vay trung và dài hạn.

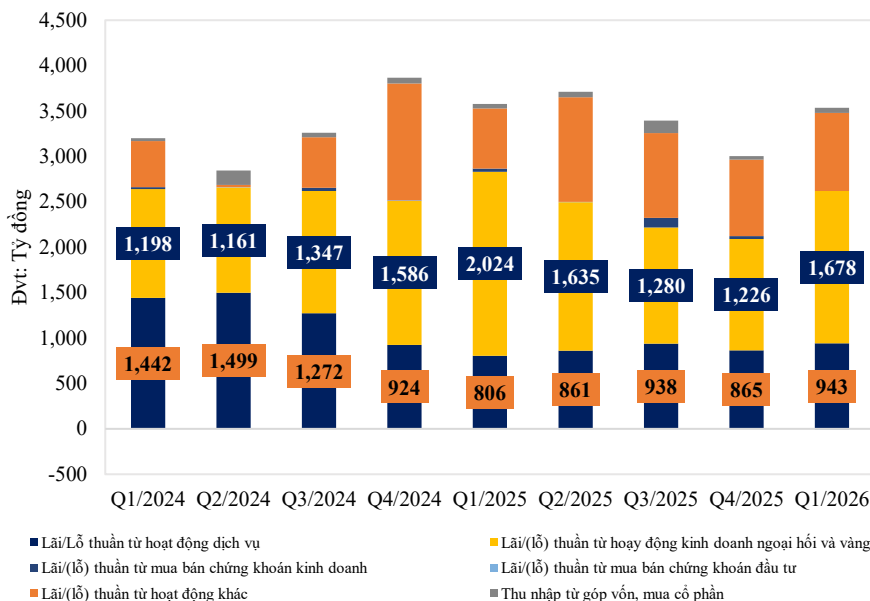
Trong cơ cấu cho vay KHDN, động lực tăng trưởng lớn đến từ phân khúc FDI, khi đã tăng thêm 16% YTD với đa dạng các lĩnh vực như điện, điện tử, bất động sản,...chiếm tỷ trọng 22% trong cơ cấu cho vay KHDN. Về cơ cấu KHCN, động lực tăng trưởng lớn nhất đến từ khoản cho vay tiêu dùng, khi đã tăng thêm 2 ppt YTD, trong khi cho vay sản xuất kinh doanh ghi nhận sự sụt giảm do sự thay đổi trong môi trường kinh doanh đối với hộ kinh doanh.

Thu nhập ngoài lãi ghi nhận sự sụt giảm nhẹ từ mức nền cao

Non-NII VCB trong Q1/2026 ghi nhận đạt 3,529 tỷ đồng, giảm nhẹ 1.4% YoY, nguyên nhân chủ yếu đến từ mức sụt giảm mạnh trong mảng thu nhập từ ngoại hối, trong khi thu nhập từ dịch vụ vẫn duy trì tăng trưởng hiệu quả. Cụ thể, thu nhập từ dịch vụ trong Q1/2026 ghi nhận đạt mức 943 tỷ đồng, tăng trưởng mạnh mẽ 17.1% YoY, nhờ vào hiệu quả trong việc mở rộng thị trường, thúc đẩy thanh toán, và ngân hàng điện tử. Thu nhập từ ngoại hối tiếp tục chiếm tỷ trọng lớn trong cơ cấu

non-NII VCB, khi đạt 48% trong Q1/2026, và ghi nhận ở mức 1,678 tỷ đồng, giảm -17.11% YoY nguyên nhân chủ yếu do chuyển biến bất lợi tỷ giá trong quý vừa qua cùng với mức nền cao trong Q1/2025. Thu nhập khác cũng đã ghi nhận tăng 29% YoY, nhờ vào công tác thu hồi nợ hiệu quả trong quý.

Cơ cấu thu nhập ngoài lãi theo quý



Nguồn: VCB, Beta Research tổng hợp

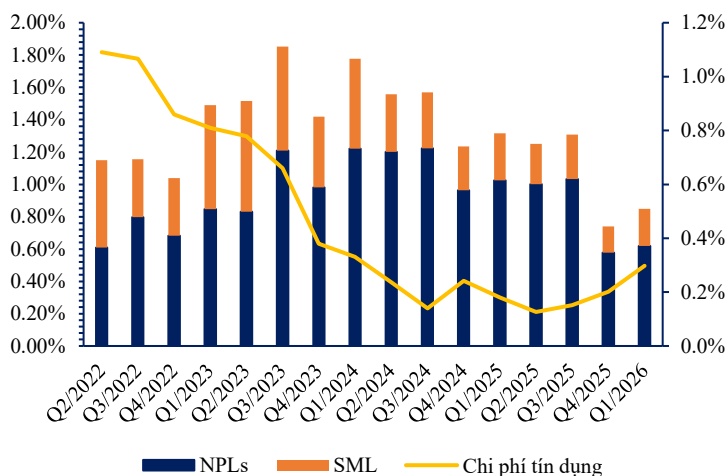
Chi phí dự phòng trong Q1/2026 ghi nhận đạt mức 2,493 tỷ đồng, tăng mạnh 231.4% YoY, chủ yếu do VCB chủ động gia tăng mức dự phòng nhằm có thể ứng biến tốt trong trường hợp các sự kiện bất lợi trên thế giới có thể kéo dài hơn dự tính tác động tiêu cực đến nền kinh tế. Bên cạnh đó, cũng do mức nền thấp của chi phí dự phòng trong Q1/2025 nhờ vào mức hoàn nhập dự phòng cho các khoản cho vay các TCTD 1,000 tỷ đồng trong cùng kỳ, không tính mức hoàn nhập, mức tăng chi phí dự phòng chỉ ở khoảng 42.3% YoY.

Tổng kết Q1/2026, LNTT VCB ghi nhận ở mức 11,803 tỷ đồng, tăng trưởng 8.7% YoY, đạt 25.5% kế hoạch đề ra.

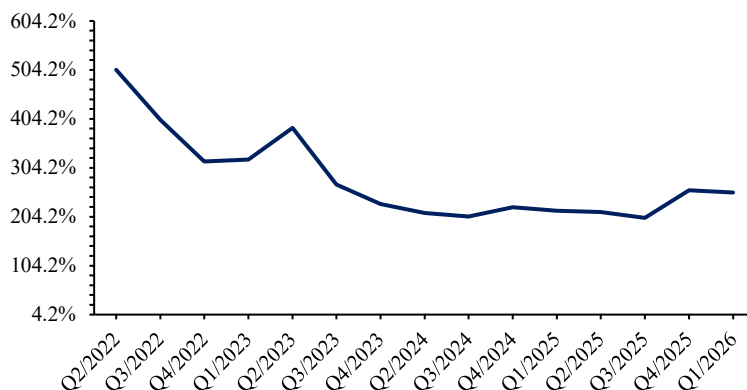
Chất lượng tài sản cải thiện, bao phủ tiếp tục duy trì vượt trội

Kết thúc Q1/2026, NPLs VCB giảm xuống mức 0.62%, dù có tăng nhẹ 4.1 bps QoQ, tuy nhiên đã giảm mạnh 41 bps YoY, bên cạnh đó, SML cũng đã ghi nhận nhả 6 bps YoY chạm mức 0.23% trong Q1/2026, hỗ trợ tích cực cho kết quả hoạt động kinh doanh khi chi phí vốn duy trì ở mức hiệu quả. Tỷ lệ LLCR VCB tiếp tục ghi nhận mức bao phủ vượt trội khi đạt mức 253.4% cuối Q1/2026, dù giảm nhẹ 4.86 ppt QoQ nhưng đã tăng trở lại 37.3 ppt YoY, tiếp tục củng cố vị trí top 1 về chất lượng tài sản trong hệ thống các Ngân hàng TMCP.

Tỷ lệ các nhóm nợ SML, NPLs và Chi phí tín dụng



Tỷ lệ LLCR



Nguồn: VCB, Beta Research tổng hợp

LÃI VAY CỰC HỜI
SINH LỜI VƯỢT TRỘI

9.99%
/năm

Phí giao dịch từ **0.06%**

BETA
BETA SECURITIES INC

HOTLINE (028) 3914 2929

TÀI NGAY
WEBSITE

TÀI NGAY
ZALO

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm thực hiện báo cáo phân tích này xác nhận rằng: hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy và đã được xem xét cẩn thận. Tuy nhiên, người viết không đảm bảo tính đầy đủ cũng như chính xác tuyệt đối của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm riêng của cá nhân người viết mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Tại thời điểm phát hành báo cáo, Chuyên viên phân tích không biết bất kỳ xung đột lợi ích thực tế, trọng yếu nào của Chuyên viên phân tích hoặc Công ty Cổ phần Chứng khoán BETA (BETA).

Báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin chung, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện bất kỳ giao dịch chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. Chuyên viên phân tích cũng như Công ty Cổ phần Chứng khoán BETA sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc những thông tin sai lệch về doanh nghiệp. Các công cụ tài chính được đề cập trong báo cáo có thể sẽ không phù hợp với tất cả nhà đầu tư. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình bằng cách tham khảo các nhà tư vấn tài chính độc lập nếu cần thiết và dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình.

Báo cáo phân tích này là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán BETA và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BETA. Khi sử dụng các nội dung đã được BETA chấp thuận, xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với BETA về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà BETA hoặc khách hàng của BETA phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Khuyến cáo này và theo quy định của pháp luật.