

NGÂN HÀNG TMCP VIỆT NAM THỊNH VƯỢNG (HOSE: VPB)

NGÂN HÀNG

Lợi nhuận lập kỷ lục trong Q2/26 nhờ hoạt động cốt lõi tăng trưởng mạnh – [Phù hợp kỳ]

- Lợi nhuận trước thuế (LNTT) hợp nhất Q2/26 tăng mạnh 76.3% svck, đạt 10,959 tỷ đồng, được hỗ trợ bởi tăng trưởng tín dụng cao, thu nhập ngoài lãi (TNNL) bất phá và hiệu quả hoạt động cải thiện.
- LNTT hợp nhất 6T26 đạt 18,880 tỷ đồng, tăng 68.1% svck, hoàn thành 48% dự phóng cả năm của chúng tôi và 51% kỳ vọng của thị trường.
- KQKD phù hợp kỳ vọng của chúng tôi, với động lực tăng trưởng đến từ cả ngân hàng mẹ và hệ sinh thái, đặc biệt là VPBankS.

Thu nhập từ hoạt động cốt lõi tăng mạnh, đưa lợi nhuận quý lên mức cao nhất lịch sử

Tổng thu nhập hoạt động tăng mạnh 43.7% svck trong Q2/26, đạt 23,484 tỷ đồng, được dẫn dắt bởi tăng trưởng tích cực của cả thu nhập lãi thuần (TNLT) và thu nhập ngoài lãi (TNNL). Trong đó, TNLT tăng 33.6% svck lên 17,973 tỷ đồng và tiếp tục là nguồn đóng góp chính, nhờ quy mô tín dụng bình quân mở rộng mạnh. TNNL tăng 91.0% svck lên 5,510 tỷ đồng, qua đó nâng tỷ trọng TNNL trong tổng thu nhập hoạt động lên 23.5%, từ mức 17.7% trong Q2/25.

Động lực tăng trưởng TNNL chủ yếu đến từ thu nhập phí thuần tăng 154.7% svck, lên 3,490 tỷ đồng, nhờ đóng góp tích cực từ bảo hiểm, dịch vụ thanh toán và các hoạt động dịch vụ khác. Bên cạnh đó, thu nhập khác thuần tăng 113.0% svck lên 2,232 tỷ đồng, được hỗ trợ bởi hoạt động thu hồi nợ đã xử lý rủi ro, trong khi lãi từ kinh doanh chứng khoán tăng 53.8% svck.

Chi phí hoạt động chỉ tăng 9.7% svck, thấp hơn đáng kể tăng trưởng thu nhập, qua đó kéo tỷ lệ CIR giảm mạnh xuống 19.6%, từ 25.7% cùng kỳ. Nhờ tăng trưởng thu nhập mạnh và hiệu quả hoạt động cải thiện, lợi nhuận trước dự phòng tăng 55.6% svck lên 18,870 tỷ đồng, tạo nền tảng cho LNTT hợp nhất Q2/26 đạt mức cao nhất lịch sử.

Tăng trưởng tín dụng dẫn đầu ngành trên nền tảng nguồn vốn đa dạng

Dư nợ tín dụng ngân hàng mẹ tăng 24.6% so với đầu năm vào cuối Q2/26, vượt xa mức tăng 7.73% của toàn hệ thống (theo NHNN tính đến ngày 29/6/2026). Phân khúc khách hàng doanh nghiệp và SME tiếp tục giữ vai trò dẫn dắt, với danh mục tín dụng tập trung vào các lĩnh vực sản xuất công nghiệp, cơ sở hạ tầng, khoa học công nghệ và tài chính xanh. Trong khi đó, tín dụng bán lẻ duy trì đà phục hồi, đặc biệt tại nhóm khách hàng hộ kinh doanh, qua đó hỗ trợ VPB củng cố vị thế tại các phân khúc cho vay thế chấp và tín chấp.

Ở phía nguồn vốn, tổng quy mô tiền gửi khách hàng và giấy tờ có giá tại ngân hàng mẹ tăng 22.5% so với cuối năm 2025 và theo sát tốc độ mở rộng tín dụng. Động lực tăng trưởng đến từ việc đa dạng hóa sản phẩm huy động theo từng phân khúc; trong đó, quy mô chứng chỉ tiền gửi riêng lẻ gấp 2.3 lần so với đầu năm, chủ yếu nhờ sản phẩm Lộc Thịnh Vượng dành cho khách hàng doanh nghiệp. Bên cạnh nguồn vốn trong nước, VPB đã huy động thành công khoản vay hợp vốn trị giá 1.44 tỷ USD từ 15 định chế tài chính quốc tế, qua đó mở rộng nguồn vốn trung và dài hạn và giảm sự phụ thuộc vào một kênh huy động riêng lẻ.

Bên cạnh đó, thanh khoản và bộ đệm vốn vẫn được duy trì ở mức an toàn. LDR đạt 84.5%, tiệm cận giới hạn 85%. Tuy nhiên, VPB vẫn có thể mở rộng thông qua tăng tiền gửi, phát hành giấy tờ có giá, huy động vốn quốc tế và tăng vốn chủ sở hữu. Tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung và dài hạn ở mức 22.4%, thấp hơn giới hạn 40%, trong khi CAR hợp nhất duy trì quanh 13%, thuộc nhóm cao trong ngành. Việc nâng giới hạn vốn ngắn hạn cho vay trung và dài hạn từ 30% lên 40% được kỳ vọng sẽ mở thêm địa để VPB mở rộng tín dụng trung và dài hạn, đặc biệt đối với các dự án hạ tầng trọng điểm.

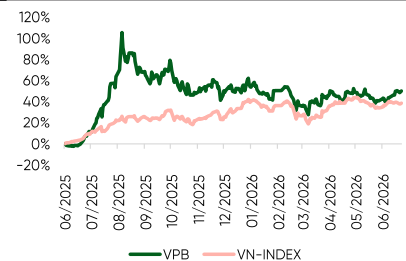
Giá hiện tại	VND25,000
Cao nhất 52 tuần	VND37,970
Thấp nhất 52 tuần	VND20,530
Giá mục tiêu	VND42,800
Tỷ suất cổ tức	2.0%

Thị giá vốn (tỷ)	205,092
KLGD bình quân 10 phiên	14.8tr cp
Sở hữu NN còn lại	6.2%
Số CP lưu hành (tr)	7,933.9
Số CP sau pha loãng (tr)	7,933.9

	VPB	VNI
P/E trượt 12T	7.8x	13.1x
P/B hiện tại	1.2x	2.0x
ROAA 12T	2.3%	2.5%
ROAE 12T	17.1%	16.1%

*Dữ liệu ngày 20/07/2026

Diễn biến giá cổ phiếu



Thay đổi giá (%)	1T	3T	12T
VPB	-2.5	-6.9	25.9
VN-INDEX	-1.0	-1.6	20.0

Cơ cấu sở hữu

Sumitomo Mitsui Banking Corporation	15.0%
Diera Corp JSC	4.4%
Ngô Chí Dũng	4.1%
Khác	76.5%

Tổng quan doanh nghiệp

VPB được thành lập vào năm 1993 và đã niêm yết, giao dịch trên Sở Giao dịch Chứng khoán TP.HCM (HOSE) từ tháng 8/2017. Ngân hàng hiện có cổ đông chiến lược SMBC sở hữu 15% vốn. Đến cuối năm 2024, VPB đứng thứ ba trong nhóm ngân hàng thương mại cổ phần tư nhân về quy mô tổng tài sản.

Chuyên viên phân tích

Hà Thu Hiền

hienht1@vpbanks.com.vn

Tăng trưởng tín dụng vượt trội bù đắp áp lực lên NIM

TNLT tăng 33.6% svck trong Q2/26, đạt 17,973 tỷ đồng, chủ yếu nhờ quy mô tín dụng bình quân tăng mạnh. NIM bình quân theo quý đạt 5.1%, giảm khoảng 0.14 điểm % svck và 0.15 điểm % so với quý trước, do chi phí vốn tăng nhanh hơn lợi suất tài sản. Cụ thể, lợi suất tài sản tăng 1.2 điểm % svck lên 10.4%, được hỗ trợ bởi lãi suất cho vay điều chỉnh phù hợp với xu hướng thị trường và tỷ trọng cao hơn của các phân khúc có lợi suất tốt.

Tuy nhiên, chi phí vốn tăng 1.6 điểm % svck lên 6.2%, phản ánh áp lực từ thị trường trong nửa đầu năm 2026, đặc biệt trong bối cảnh nhu cầu vốn lớn cho tăng trưởng tín dụng vượt trội. Mặc dù NIM tiếp tục chịu áp lực, tăng trưởng tín dụng vượt trội đã giúp VPB duy trì tốc độ tăng TNLT cao và củng cố quy mô thu nhập cốt lõi.

Nợ xấu tiếp tục cải thiện, dù nợ nhóm 2 nhích lên

Chất lượng tài sản tiếp tục ghi nhận tín hiệu tích cực, với tỷ lệ nợ xấu hợp nhất giảm xuống 3.3% vào cuối Q2/26, từ 4.0% cùng kỳ. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu cải thiện 4 điểm % svck lên 56.2%, phản ánh bộ đệm dự phòng được củng cố trong quá trình mở rộng tín dụng. Tại ngân hàng mẹ, chất lượng tài sản được kiểm soát tốt với tỷ lệ nợ xấu riêng lẻ đạt 2.4% - thấp hơn so với mục tiêu 2.5% đặt ra đầu năm. Mặc dù nợ nhóm 2 nhích lên 3.2%, từ 3.0% cùng kỳ, mức tăng vẫn tương đối hạn chế. Chi phí dự phòng tăng 33.7% svck, thấp hơn mức tăng 55.6% của lợi nhuận trước dự phòng, qua đó hỗ trợ LNTT hợp nhất tăng 76.3% svck và ROAE cải thiện lên 17.8%.

Đóng góp từ hệ sinh thái tiếp tục cải thiện

LNTT ngân hàng mẹ đạt 15,567 tỷ đồng trong 6T26, tăng 45.5% svck và chiếm khoảng 82% LNTT hợp nhất. Phần lợi nhuận còn lại được đóng góp chủ yếu bởi VPBankS và OPES, cho thấy vai trò ngày càng lớn của hệ sinh thái đối với tăng trưởng hợp nhất.

VPBankS ghi nhận LNTT 6T26 đạt 2,673 tỷ đồng, gần gấp 3 lần cùng kỳ và tương đương khoảng 14% LNTT hợp nhất của VPB. Riêng Q2/26, LNTT đạt 2,159 tỷ đồng, gấp bốn lần cùng kỳ. Kết quả được dẫn dắt bởi cho vay ký quỹ, môi giới và ngân hàng đầu tư; trong đó doanh thu cho vay ký quỹ đạt 1,904 tỷ đồng, gần gấp 3 lần cùng kỳ, trong khi mảng ngân hàng đầu tư đóng góp hơn 1,176 tỷ đồng. Dư nợ cho vay ký quỹ và ứng trước đạt 38,177 tỷ đồng, tăng 12% so với cuối năm 2025.

OPES ghi nhận LNTT 6T26 đạt 613 tỷ đồng, gần gấp 3 lần cùng kỳ, được hỗ trợ bởi tăng trưởng phí bảo hiểm và khả năng khai thác hệ sinh thái khách hàng VPB. Theo ước tính của VPBankS, FE Credit ghi nhận LNTT đạt 152 tỷ đồng. Mặc dù mức đóng góp còn khiêm tốn, việc tiếp tục có lãi cho thấy quá trình tái cơ cấu đang đi đúng hướng và tạo dư địa cải thiện trong nửa cuối năm.

Hình 1: Kết quả kinh doanh Q2/26 của VPB

	Q2/25	Q2/26	6T25	6T26	% sv dự phóng VPBankS	% sv dự phóng thị trường
Thu nhập lãi thuần (svck)	5.7%	33.6%	9.7%	30.2%	47%	49%
Thu nhập ngoài lãi (svck)	-15.4%	91.0%	3.4%	60.6%	53%	46%
Chi phí hoạt động (svck)	26.3%	9.7%	21.8%	7.9%	41%	39%
LN trước dự phòng (svck)	-5.3%	55.6%	4.7%	44.7%	50%	51%
Chi phí dự phòng (svck)	-28.8%	33.7%	-10.5%	23.7%	54%	50%
LNTT (svck)	38.3%	76.3%	29.5%	68.1%	48%	51%
Tăng trưởng cho vay (svck)	32.8%	40.1%	32.8%	40.1%		
Tăng trưởng huy động (svck)	27.5%	22.0%	27.5%	22.0%		
NIM (%)	5.26%	5.12%	5.36%	5.18%		
Lợi suất tài sản (%)	9.17%	10.37%	9.12%	10.06%		
Chi phí vốn (%)	4.60%	6.17%	4.50%	5.79%		
Tỷ lệ CASA	13.55%	12.16%	13.55%	12.16%		
CIR (%)	25.75%	19.65%	25.79%	20.59%		
ROAE (%)	12.46%	17.81%	12.46%	17.81%		
Tỷ lệ NPL (%)	3.97%	3.28%	3.97%	3.28%		
Nợ nhóm 2/Tổng dư nợ	3.03%	3.17%	3.03%	3.17%		
LLR (%)	52.19%	56.17%	52.19%	56.17%		

Nguồn: VPB, VPBankS Research

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Các thông tin, số liệu thống kê và khuyến nghị trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, được dựa trên các nguồn thông tin công bố đại chúng theo quy định của pháp luật, hoặc các nguồn thông tin mà chúng tôi cho rằng đáng tin cậy tính đến thời điểm phát hành báo cáo. Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu chỉ sử dụng mà không thực hiện xác minh lại các thông tin này, do đó Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu không đảm bảo về tính chính xác và đầy đủ của các thông tin này.

Các nhận định, khuyến nghị, so sánh trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn trọng, theo đánh giá chủ quan của người lập là hợp lý tại thời điểm thực hiện báo cáo. Do đó các phân tích này có thể thay đổi trong tương lai theo tình hình biến động thực tế mà chúng tôi không có trách nhiệm tự động cập nhật liên tục, trừ trường hợp được yêu cầu chính thức từ Ban lãnh đạo Công ty hoặc ràng buộc trong các điều khoản và điều kiện của hợp đồng kinh tế đã được công ty ký kết với các đối tác liên quan.

Báo cáo phân tích, định giá này nhằm mục đích tham khảo và không có giá trị pháp lý như một chứng thư thẩm định giá. Báo cáo phân tích này và các tài liệu đi kèm được lập bởi Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu – CTCP Chứng Khoán VPBank, tất cả các quyền sở hữu trí tuệ liên quan đến báo cáo này đều thuộc sở hữu của CTCP Chứng khoán VPBank. Công ty nghiêm cấm mọi việc sử dụng, in ấn, sao chép, tái xuất bản toàn bộ hoặc từng phần bản Báo cáo này vì bất cứ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của Công ty.

Công ty cổ phần Chứng khoán VPBank

Tầng 21 và 25, VPBANK Tower, 89 Láng Hạ, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: 1900 636679

Email: cskh@vpbanks.com.vn

Website: www.vpbanks.com.vn

Phòng Phân tích Ngành và Cổ phiếu

Email: equityresearch@vpbanks.com.vn