

Ngân Hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng (VPB)

Lợi nhuận tăng tốc, chất lượng tài sản cải thiện - [Phù hợp dự phóng]

- VPB ghi nhận với ROE cải thiện mạnh lên 18,6% từ mức 13,0% cùng kỳ, nhờ tăng trưởng tín dụng cao và thu nhập ngoài lãi bứt phá
- Lợi nhuận trước thuế lũy kế 6T26 của VPB tăng 68% svck, hoàn thành 49,5% dự báo cả năm của chúng tôi

Tín dụng tiếp tục tăng tốc, NIM chịu áp lực từ chi phí vốn

Dư nợ cho vay cuối 2Q26 tăng 23% sv đầu năm (+40,1% svck), tiếp tục vượt xa đà tăng của tiền gửi khách hàng (+16,7% sv đầu năm; +22,0% svck). Động lực chính đến từ cho vay kinh doanh bất động sản (+42,6% sv đầu năm), đóng góp khoảng 41% mức tăng dư nợ. Bán buôn bán lẻ; sửa chữa ô tô, xe máy (+27,9%) và hoạt động tài chính – ngân hàng – bảo hiểm (+39,4%) cũng đóng góp đáng kể. Ngược lại, cho vay mua nhà chỉ tăng 9,5% sv đầu năm, chậm lại rõ rệt so với mức +38,9% của cả năm 2025, phản ánh nhu cầu vay mua nhà yếu trong môi trường lãi suất cao.

Lợi suất tài sản sinh lãi tăng lên 10,4% (từ 10,0% trong 1Q26), song chưa đủ bù đắp đà tăng nhanh hơn của chi phí vốn. Biên lãi ròng (NIM) giảm 19 bps QoQ xuống 5,2%, khi chi phí vốn tăng mạnh 78 bps QoQ lên 6,2% trong bối cảnh mặt bằng lãi suất huy động duy trì ở mức cao, thanh khoản hệ thống thắt chặt và tỷ lệ CASA giảm xuống 11,5% (từ 13,1% cuối 1Q26)

Thu nhập ngoài lãi bứt phá, hiệu quả chi phí cải thiện

Trong 2Q26, thu nhập ngoài lãi đạt 5.510 tỷ đồng (+91% svck) dẫn dắt bởi thu từ bảo hiểm (+39% svck), khoản thu 822 tỷ đồng từ nghiệp vụ bảo lãnh, đại lý phát hành chứng khoán. Lũy kế 6T26, thu nhập ngoài lãi tăng 66% svck và hoàn thành 46% dự phóng cả năm của chúng tôi.

Chi phí hoạt động trong 6T26 tiếp tục được kiểm soát tốt, chỉ tăng 10,5% svck, giúp CIR giảm mạnh xuống 20,6% (từ 25,3% trong 6T25). Nhờ đó, lợi nhuận trước dự phòng tăng 45% svck.

Chất lượng tài sản cải thiện rõ rệt

Tỷ lệ nợ xấu giảm 30 bps QoQ xuống 3,3% trong 2Q26, thấp hơn đáng kể mức 4,0% cùng kỳ năm trước, trong khi tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) tăng lên 56,2% từ mức 52,8% quý trước. Chi phí dự phòng tăng 34% svck lên 7.910 tỷ đồng, song tỷ lệ chi phí tín dụng trên dư nợ giảm xuống 2,7% từ mức 2,9% quý trước. Chúng tôi cho rằng rủi ro tài sản đang trong xu hướng cải thiện, khi cả tỷ lệ nợ xấu và chi phí tín dụng đều hạ nhiệt trong khi bộ đệm dự phòng dày lên, tạo dư địa để ngân hàng duy trì đà tăng trưởng lợi nhuận trong nửa cuối năm.

	Q1/25	Q1/26	6T25	6T26	Dự phóng 2026	Thực tế sv Dự phóng
Thu nhập thuần (svck)	8.4%	33.6%	116.0%	30.3%	29.3%	47.3%
Thu nhập ngoài lãi (svck)	-22.6%	91.0%	36.6%	66.0%	19.7%	45.8%
Chi phí hoạt động (svck)	26.3%	9.7%	142.6%	10.5%	23.6%	42.0%
Lợi nhuận trước dự phòng (svck)	-5.3%	55.6%	86.0%	44.7%	28.8%	48.4%
Chi phí dự phòng (svck)	-28.8%	33.7%	51.5%	23.7%	23.7%	47.2%
Lợi nhuận trước thuế (svck)	38.3%	76.3%	150.0%	68.1%	68.1%	49.5%
Tăng trưởng cho vay (svck)	32.8%	40.1%	32.8%	40.1%		
Tăng trưởng tiền gửi (svck)	27.5%	22.0%	27.5%	22.0%		
Biên lãi thuần	5.4%	5.2%	5.5%	5.2%		
Lợi suất tài sản	9.3%	10.4%	9.3%	10.1%		
Chi phí vốn	4.6%	6.2%	4.1%	5.3%		
Tỷ lệ CASA	13.5%	11.5%	13.5%	11.5%		
Tỷ lệ chi phí/ Thu nhập	25.7%	19.6%	25.7%	19.6%		
ROAE	13.0%	18.6%	13.0%	18.6%		
Tỷ lệ nợ xấu/ Dư nợ cho vay	4.0%	3.3%	4.0%	3.3%		
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu	52.2%	56.2%	52.2%	56.2%		

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 nghiên cứu và Tư vấn đầu tư

Email: phuong.hoangviet@vndirect.com.vn

Nguyễn Mạnh Tùng – Chuyên viên phân tích cao cấp

Email: tung.nguyenmanh@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>