

Ngân hàng Việt Nam Thịnh Vượng (VPB)

Tín Dụng Tăng Trưởng Mạnh Mẽ

Kết quả kinh doanh 1Q26

- LNST 1Q26 tăng +61% n/n lên 6,329 tỷ đồng, một phần nhờ mức nền thấp của 1Q25 và được hỗ trợ bởi tăng trưởng thu nhập hoạt động mạnh mẽ (+26% n/n). Lợi nhuận 1Q26 đã hoàn thành 19% kế hoạch cả năm 2026.
- Tổng tăng trưởng tín dụng tăng tốc ở mức +10.3% svdn trong 1Q26, cao hơn đáng kể so với mức 3.18% svdn của toàn ngành. Giải ngân cho vay doanh nghiệp tăng +13.1% svdn trong khi mảng bán lẻ chỉ tăng +6.1% svdn. Giải ngân cho vay từ ngân hàng mẹ (+10.9% svdn) đóng vai trò dẫn dắt tổng tăng trưởng tín dụng. Trong khi đó, dư nợ cho vay ký quỹ từ Chứng khoán VPBank tăng +6.4% svdn lên 36,278 tỷ VND.
- NIM bị thu hẹp từ 6.14% trong 1Q25 và 5.87% trong 4Q14 xuống còn 5.51% trong 1Q26, chịu tác động mạnh bởi chi phí vốn cao hơn. Trong khi đó, tỷ lệ CASA đứng ở mức 14% trong 1Q26.
- Thu nhập ngoài lãi 1Q26 tăng mạnh +24% n/n lên 2,948 tỷ đồng, nhờ thu nhập từ phí tăng vọt (+81% n/n) và thu nhập khác từ thu hồi nợ xấu (+38.4% n/n). Phí thẻ, bảo hiểm, dịch vụ tài khoản và phí thu xếp là những yếu tố đóng góp chính vào sự tăng trưởng của thu nhập từ phí.
- Chi phí hoạt động trong 1Q26 tăng ở mức vừa phải +6.1% n/n lên 4,318 tỷ đồng. Tỷ lệ CIR giảm từ 26% trong 1Q25 xuống còn 22% trong 1Q26.
- Tỷ lệ nợ nhóm 2-5 và tỷ lệ nợ xấu nhóm 3-5 hợp nhất dịch chuyển từ mức 9.0%/4.7% trong 1Q25 và 6.6%/3.3% trong 4Q25 sang 6.7%/3.6% trong 1Q26. Tỷ lệ LLCR giảm nhẹ từ 55% trong 4Q25 xuống 53% trong 1Q26. Đối với riêng ngân hàng mẹ, tỷ lệ nợ nhóm 2-5 và tỷ lệ nợ xấu nhóm 3-5 thay đổi từ mức 7.3%/3.3% trong 1Q25 và 5.4%/2.6% trong 4Q25 sang 5.6%/2.7% trong 1Q26.

Đánh giá **Không xếp hạng**

Giá mục tiêu

Lên/ Xuống

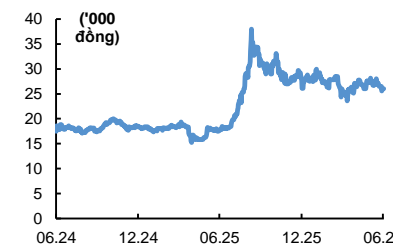
Thông kê

VNIndex (12/06, điểm)	1,811
Giá cp (12/06, đồng)	26,000
Vốn hóa (tỷ đồng)	206,282
SLCP lưu hành (triệu)	7,934
Cao/ Thấp 52 tuần (đồng)	37,976/17,834
GTGD TB 6T (tỷ đồng)	495
Tỷ lệ CP tự do/ Sở hữu NN (%)	91.3/24.3
Cổ đông lớn (%)	
SMBC	15.01
Ngô Chí Dũng	4.14

Biến động giá cổ phiếu

	1M	6M	12M
Tuyệt đối (%)	0.0	0.0	0.5
Tương đối với VNI (%p)	0.0	-0.1	0.1

Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
Tổng thu nhập (tỷ đồng)	44,301	57,797	49,739	62,255	74,654
Tăng trưởng (% YoY)	13.5	30.5	(13.9)	25.2	19.9
LNTDPTD (Tỷ đồng)	33,583	43,681	35,798	47,915	56,023
LN ròng (Tỷ đồng)	11,721	18,168	9,974	15,779	23,990
EPS (VND)	5,081	3,646	1,415	1,989	3,024
Tăng trưởng (% YoY)		(28.2)	(61.2)	40.6	52.0
PB (x)	0.8	1.3	1.4	1.5	1.2
PE (x)	5.1	7.1	18.4	13.1	8.6
P/LNTDPTD (x)	0.8	1.3	1.4	1.5	1.2
NIM (%)	8.2	8.1	6.1	6.4	5.9
ROE (%)	17.9	20.7	8.6	11.4	15.5
ROA (%)	2.4	2.9	1.2	1.8	2.2
Suất sinh lợi cổ tức (%)	-	-	3.8	3.8	1.9
CAR (%)	14.30	14.90	17.07	15.50	14.35

Ghi chú: LN ròng, EPS và ROE dựa trên lợi nhuận sau thuế của công ty mẹ

Phòng phân tích

researchdept@kisvn.vn

- LNTT 1Q26 tại các đơn vị trọng yếu cho thấy đà tăng trưởng vững chắc: Ngân hàng mẹ: +49% n/n lên 7,383 tỷ đồng, FE Credit (FEC): -2% n/n đạt 78 tỷ đồng, Chứng khoán VPBank (VPBankS): +47% n/n lên 515 tỷ đồng, Bảo hiểm OPES: +213% n/n lên 295 tỷ đồng.

2Q26F: Duy Trì Tăng Trưởng Tín Dụng Ở Mức Cao

- Tăng trưởng tín dụng trong 2Q26F dự kiến sẽ duy trì đà tăng trưởng mạnh mẽ, so với mức tăng trưởng 18.6%svdn được ghi nhận trong 2Q25. Theo ban lãnh đạo, VPB đặt mục tiêu tốc độ tăng trưởng tín dụng đạt 35%, thuộc nhóm cao nhất toàn ngành.
- Nhờ kiểm soát tốt hơn chi phí vốn, NIM trong 2Q26F có thể duy trì ổn định so với quý trước. Thu nhập từ phí dự kiến duy trì mức tăng trưởng hai chữ số trong 2Q26F, nhờ được hỗ trợ bởi mức nền thấp của 2Q25.
- Nợ xấu được kỳ vọng sẽ tiếp tục được quản lý chặt chẽ tại cả ngân hàng mẹ và FE Credit, với chất lượng tài sản cho thấy những dấu hiệu cải thiện rõ rệt sau đợt tái cơ cấu gần đây của FE Credit. Cho cả năm 2026, ngân hàng mẹ đặt mục tiêu tỷ lệ nợ xấu dưới 2.5%, trong khi FE Credit đặt mục tiêu giữ tỷ lệ nợ xấu dưới 10%.
- Cho cả năm 2026F, VPB lên kế hoạch đạt mục tiêu tăng trưởng mạnh mẽ đối với LNTT hợp nhất tại các đơn vị thành viên. Ngân hàng mẹ: +30% n/n lên 34,240 tỷ đồng, FE Credit: +93% n/n lên 1,179 tỷ đồng, VPBankS: +44% n/n lên 6,453 tỷ đồng, OPES: +47% n/n lên 936 tỷ đồng.

Khuyến nghị: Định Giá Hấp Dẫn

Định giá: VPB hiện đang được giao dịch ở mức P/B là 1.18x, thấp hơn so với mức trung bình 5 năm lịch sử là 1.5x.

Bảng 1: Kết quả kinh doanh

Đơn vị: (tỷ đồng, %)

	1Q25	4Q25	1Q26	q/q	n/n	2025	KH2026	%KH
Thu nhập thuần	13,383	16,767	16,961	1.2	26.7	58,663		
Tổng thu nhập	15,764	22,416	19,908	(11.2)	26.3	74,654		
Lợi nhuận trước trích lập dự phòng	11,692	16,491	15,590	(5.5)	33.3	56,023		
LNTT	5,015	10,229	7,921	(22.6)	57.9	30,625	41,323	19%
LNST	3,935	8,118	6,329	(22.0)	60.9	24,355		
LNST- Cty mẹ	3,895	7,957	6,199	(22.1)	59.1	23,990		

Nguồn: FiinproX, Ngân hàng, KIS research

■ **Nguyên tắc đánh giá của KIS Vietnam Securities Corp. với cổ phiếu dựa trên lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng tới**

- MUA: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là 15% hoặc hơn.
- Nắm giữ: Tổng lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 15%.
- Bán: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là -5% hoặc thấp hơn.
- KIS Vietnam Securities Corp. không cung cấp giá mục tiêu với cổ phiếu khuyến nghị Nắm giữ hoặc Bán.

■ **Nguyên tắc đánh giá của KIS Vietnam Securities Corp. với ngành trong 12 tháng tới**

- Nâng tỷ trọng: Khuyến nghị tăng tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Trung lập: Khuyến nghị giữ tỷ trọng của ngành trong danh mục bằng với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Giảm tỷ trọng: Khuyến nghị giảm tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.

■ **Xác nhận của chuyên viên phân tích**

Chúng tôi, chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này, xác nhận rằng báo cáo phản ánh chính xác quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty được phân tích trong báo cáo. Chúng tôi cũng xác nhận rằng chúng tôi đã, đang và sẽ không nhận được các khoản lợi ích cá nhân nào, liên quan đến khuyến nghị và quan điểm trong báo cáo, một cách trực tiếp hoặc gián tiếp.

■ **Thông tin công khai quan trọng**

Ở thời điểm cuối tháng liền trước của ngày phát hành báo cáo (hoặc cuối tháng thứ 2 liền trước nếu ngày phát hành báo cáo sau ngày cuối tháng liền trước ít hơn 10 ngày), KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không nắm giữ 1% hoặc nhiều hơn cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo.

Không có mâu thuẫn lợi ích quan trọng nào giữa chuyên viên phân tích, KIS Vietnam Securities Corp. và các bên liên quan tại thời điểm phát hành báo cáo.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không quản lý hoặc đồng quản lý việc phát hành ra công chúng cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo trong vòng 12 tháng qua.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không nhận được khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong 12 tháng qua; KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không ký vọng hoặc tìm kiếm các khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong ba tháng tới.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc cá bên liên quan không tạo lập thị trường cho cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại thời điểm phát hành báo cáo.

KIS Vietnam Securities Corp. không nắm hơn 1% cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 12/.

KIS Vietnam Securities Corp. đã không cung cấp trước báo cáo này cho các bên thứ ba khác.

Cả chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này và người liên quan không sở hữu cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 12/.

KIS Vietnam Securities Corp. không phát hành chứng quyền có đảm bảo với cổ phiếu Ngân hàng Việt Nam Thịnh Vượng (VPB) và không là công ty tạo lập thị trường.

Người thực hiện: Phòng phân tích

Miễn Trừ Trách Nhiệm

Báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing cho chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi phòng phân tích của KIS Vietnam Securities Corp., công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiện và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của KIS Vietnam Securities Corp..

Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. KIS Vietnam Securities Corp. không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. KIS Vietnam Securities Corp., hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này. Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của KIS Vietnam Securities Corp.. Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.

Bản quyền © 12/ của KIS Vietnam Securities Corp.. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của KIS Vietnam Securities Corp..