Báo cáo cập nhật Q2/2026

Ngân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng (HOSE: VPB)

Ngày 23/07/2026



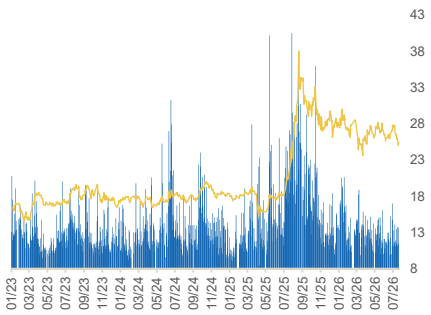
Ngân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng (HOSE: VPB)

Mã cổ phiếu	VPB
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	38,000
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	21,900
Vốn hóa (tỷ đồng)	217,786
KLGD trung bình 52 tuần (CP)	12,711,410
SLCP lưu hành (Tr CP)	7,933.9
Beta	1.10
P/E	6,57
P/B	1.02

Thông tin cơ bản:

Sau hơn 30 năm hình thành và phát triển, VPBank được biết đến là một trong những ngân hàng có nền tảng vốn vững chắc nhất tại Việt Nam, với hệ số CAR cao vượt trội trong hệ thống ngân hàng, vượt xa các quy định an toàn vốn, qua đó khẳng định tình hình tài chính vững mạnh và tạo dư địa tăng trưởng mạnh mẽ trong tương lai.

Diễn biến giá cổ phiếu VPB



Nguồn: VPB, NHSV Research tổng hợp

Lợi nhuận tiếp tục đạt đỉnh mới

Chúng tôi khuyến nghị MUA với giá mục tiêu 34.000 VND, tiềm năng tăng giá 38%

Luận điểm đầu tư

Tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ số 1 ngành ngân hàng

Hết quý 2 năm 2026, tăng trưởng tín dụng của VPB cao kỷ lục lên gần 1,164,912 tỷ, tăng trưởng 22% YTD và vượt trội hoàn toàn so với trung bình ngành ngân hàng.Nguyên nhân nhờ sự phục hồi của cho vay mua nhà, xây dựng tín dụng tiêu dùng và sự bùng nổ của cho vay ký quỹ chứng khoán đã giúp VPB có lợi nhuận tăng trưởng mạnh mẽ.

Hệ sinh toàn diện giúp đa dạng hóa nguồn thu nhập

Với tệp khách hàng 30 triệu người cùng hệ sinh thái toàn diện từ tài chính tiêu dùng (FE Credit), chứng khoán (Vpbanks), bảo hiểm (OPES), dịch vụ vận chuyển (BE), ngân hàng số (Cake), công ty có thể tận dụng để bán chéo những sản phẩm khác nhau. Điều này giúp nguồn thu hoạt động ngoài lãi tăng trưởng bền vững cũng như tiết kiệm chi phí vận hành và marketing đến người dùng.

Cú hích nhờ tái cơ cấu ngân hàng GPBank

Nhờ tham gia quá trình tái cơ cấu ngân hàng GPBank, VPB có cơ hội được nới lỏng giới hạn sở hữu nước ngoài. Điều này tạo điều kiện để ngân hàng tiếp tục chào bán cổ phần cho cổ đông chiến lược nước ngoài hiện hữu là SMBC hoặc thu hút thêm các đối tác mới, qua đó tăng cường bộ đệm nguồn vốn giúp công ty vừa có thể tăng trưởng cao vừa có thể trả cổ tức tiền mặt đều đặn.

Rủi ro đầu tư

Áp lực thanh khoản tăng cao

Tỷ lệ LDR thuần cho vay / tiền gửi khách hàng vẫn rất cao lên đến 126% cho thấy ngân hàng đang ngày càng phụ thuộc vào thị trường 2, khiến chi phí vốn tăng lên làm NIM tiếp tục bị thu hẹp

Thanh khoản bất động sản giảm

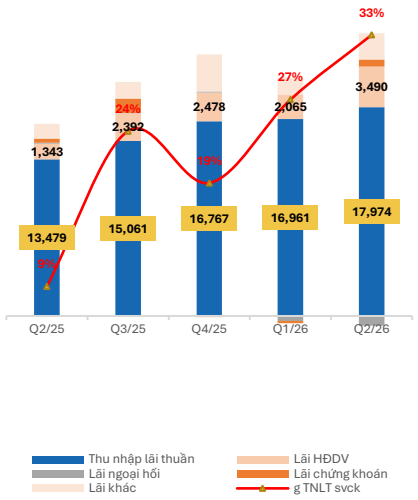
Theo báo cáo của CBRE, thanh khoản bất động sản đang có dấu hiệu chậm lại do giá cao, nguồn cung tập trung phân khúc cao cấp khiến người mua thực khó tiếp cận. Điều này dẫn đến việc ngân hàng có tỷ trọng cho vay BĐS cao như VPB có thể sẽ khó tăng trưởng được tín dụng mạnh.

Chuyên viên phân tích

Bùi Hữu Nam

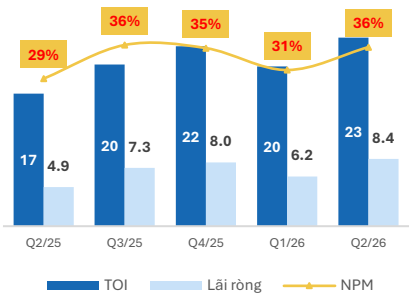
Ngân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng (HOSE: VPB)

Cấu trúc lợi nhuận



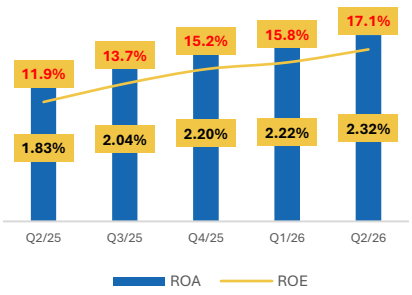
Nguồn: VPB, NHSV Research tổng hợp

Hiệu quả kinh doanh



Nguồn: VPB, NHSV Research tổng hợp

ROA và ROE



Nguồn: VPB, NHSV Research tổng hợp

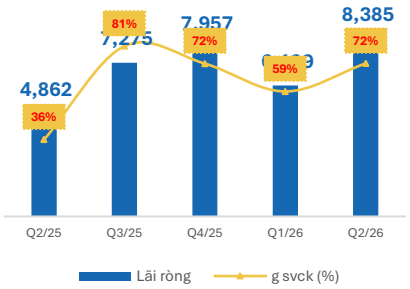
Tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ

Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế tích cực nhờ tăng trưởng tín dụng và lãi từ hoạt động dịch vụ

- Thu nhập hoạt động Q2-2026 của VPB tăng mạnh +42% YoY đạt 23,484 tỷ. Trong đó:
  - Thu nhập lãi thuần (NII) tăng nhẹ 6% QoQ nhưng tăng tới 33% YoY đạt 17,974 tỷ - cao nhất lịch sử hoạt động. Trái lại, NIM bình quân trong kỳ tiếp tục sụt giảm chỉ còn 5,32%, là mức thấp nhất trong nhiều quý trở lại đây do lợi suất tài sản sinh lãi (YOEA) thu nhập trong bối cảnh cạnh tranh gia tăng và cơ cấu cho vay khách hàng doanh nghiệp ngày càng tăng.
  - Thu nhập ngoài lãi (Non-II) tiếp tục là điểm sáng với mức tăng khủng 80% YoY, dẫn dắt bởi thu hồi nợ xấu đã xử lý đạt 2,262 tỷ (+80% YoY) và sự bứt phá của thu nhập phí dịch vụ (+169% YoY), đặc biệt ở mảng bảo hiểm OPES và VPBanksS, đã cho thấy sự cộng hưởng từ hệ sinh thái ngân hàng mẹ. Ngoài ra lãi từ chứng khoán cũng tăng trưởng ấn tượng 66% YoY đạt 605 tỷ. Trong kỳ công ty ghi nhận khoản lỗ từ hoạt động kinh doanh FX (-847 tỷ) nhưng khoản mục này chiếm tỷ trọng nhỏ trong cơ cấu thu nhập ngoài lãi của công ty nên không ảnh hưởng nhiều đến lợi nhuận
  - Chi phí hoạt động của ngân hàng tăng nhẹ trong quý 2 của năm 2026, đạt 4,614 tỷ - chủ yếu là những khoản lương cho nhân viên .
- Trong Q2-2026, VPB trích lập 7,910 tỷ đồng chi phí dự phòng rủi ro tín dụng, tăng 3% QoQ và 34% YoY - mức trích lập cao thứ 2 trong lịch sử hoạt động của công ty.
- Các chỉ số ROA, ROE đều cải thiện cao nhất trong 2 năm trở lại đây lần lượt đạt 2,32% và 17,1%.
- Tổng kết lại, ngân hàng ghi nhận 8,385 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế trong Q2-2026, tăng mạnh 72% YoY, chủ yếu nhờ thu nhập lãi thuần và thu nhập từ hoạt động dịch vụ. Lũy kết quý 2 năm 2026, công ty đã hoàn thành 44% kế hoạch lợi nhuận cả năm.

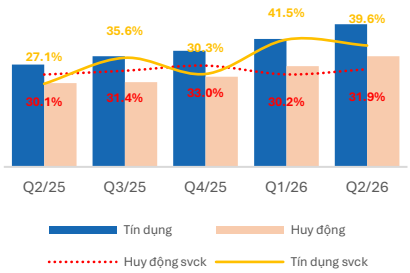
Ngân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng (HOSE: VPB)

Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế



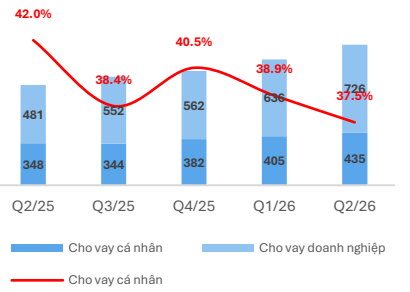
Nguồn: VPB, NHSV Research

Tăng trưởng tín dụng và huy động



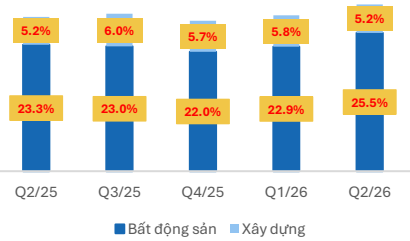
Nguồn: VPB, NHSV Research

Cho vay theo loại hình tỷ trọng



Nguồn: VPB, NHSV Research

Tỷ trọng theo nghành nghề



Nguồn: VPB, NHSV Research

Tín dụng bứt tốc tăng trưởng trong Q2-2026 với động lực chính đến từ nhóm khách hàng doanh nghiệp, đi cùng sự tăng tốc của tín dụng cho vay kinh doanh bất động sản

- VPB ghi nhận tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ trong quý 2 năm 2026 đạt 1,164,912 tỷ - tăng trưởng,đưa mức tăng trưởng tín dụng trong năm lên 22% YTD, dẫn dắt bởi cho vay SME,xây dựng và bất động sản. Đây là mức tăng trưởng tín dụng rất cao của ngân hàng và vượt trội so với ngành ngân hàng. Nguyên nhân tăng trưởng mạnh hơn so với trung bình ngành là do công ty nhận chuyển giao bắt buộc Gpbank giúp mở rộng quy mô tài sản, dư nợ và đặc biệt là cơ chế nới room tín dụng.
- Về huy động, VPB tăng tưởng ấn tượng 22% cho thấy khả năng huy động vốn tài tình của ban lãnh đạo VPB trong bối cảnh lãi suất huy động cao và áp lực thanh khoản rất lớn.

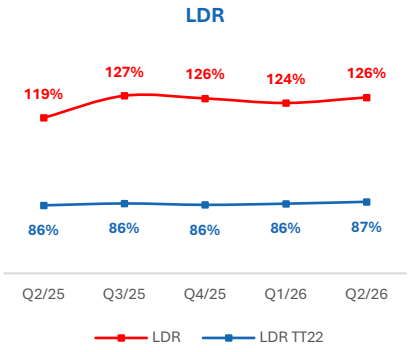
Tỷ trọng cho vay cá nhân về vùng thấp nhất lịch sử

- Xét về cơ cấu cho vay khách hàng, tỷ trọng cho vay cá nhân vẫn đang có xu hướng giảm dần kể từ năm 2022. Sau bốn năm liên tiếp đẩy mạnh cho vay doanh nghiệp, tỷ trọng tín dụng cá nhân của ngân hàng đã giảm xuống chỉ còn chiếm ~37,5% tổng dư nợ, nguyên nhân là những năm gần đây rất nhiều hộ kinh nhỏ lẻ gặp khó khăn trước những quy định mới về thuế cũng như sức mua của người tiêu dùng giảm mạnh và không cạnh tranh được với những doanh nghiệp lớn có lợi thế cạnh tranh mạnh.

Dư nợ cho vay BĐS và Xây dựng vẫn tiếp tục tăng cao

- VPB tiếp tục nằm trong nhóm các ngân hàng có tỷ trọng tín dụng cho vay bất động sản ở mức cao trong ngành. Tín dụng cho vay kinh doanh bất động sản và xây dựng của VPB tiếp tục cao kỷ lục lên gần 355,000 tỷ tổng dư nợ và chiếm tỷ trong hơn 30% trong cơ cấu cho vay của VPB, tuy có giảm mạnh so với năm 2024 (34%) nhưng vẫn ở nhóm top đầu trong các ngân hàng niêm yết
- Chúng tôi dự báo rằng, tỷ trọng này sẽ tiếp tục duy trì ở mức cao khi cuối năm 2025, MIK Group – doanh nghiệp bất động sản có quan hệ chặt chẽ với VPB đã công bố kế hoạch tung ra thị trường khoảng 70 tòa chung cư với 35.000 căn tại khu vực Vinhomes Ocean Park 2 & 3 tại Hưng Yên.

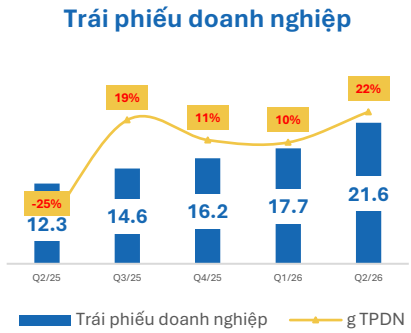
Ngân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng (HOSE: VPB)



Nguồn: VPB, NHSV Research

Áp lực thanh khoản vẫn duy trì ở mức rất cao

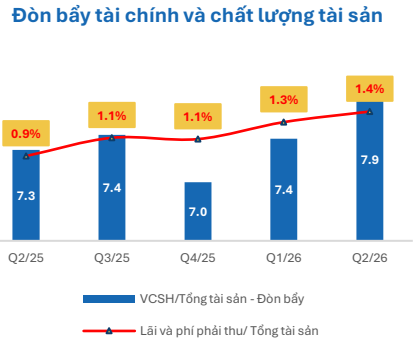
- Tỷ lệ cho vay trên huy động thuần của VPB lên đến 126%, tiếp tục ở mức cao lịch sử khi tăng trưởng huy động không bắt kịp đà tăng của cho vay. Điều này buộc VPB phải tìm cách huy động thông qua các kênh phát hành giấy tờ có giá và đồng thời tăng lãi suất huy động, từ đó làm gia tăng chi phí vốn và thu hẹp biên lãi. Rủi ro thanh khoản có thể gia tăng nếu dư nợ lớn tại các nhóm khách hang liên quan, chủ yếu trong lĩnh vực BĐS, gặp khó khăn trong trả nợ.



Nguồn: VPB, NHSV Research

Trái phiếu doanh nghiệp đang có xu hướng tăng

- Trái phiếu doanh nghiệp tăng lên 21,6 nghìn tỷ đồng (+22% QoQ), đánh dấu quý tăng trưởng thứ 5 liên tiếp, chủ yếu đến từ nhu cầu huy động vốn gia tăng của các doanh nghiệp bất động sản. Xu hướng này phần nào trái ngược với đa số ngân hàng niêm yết hiện nay khi nhiều ngân hàng đang chủ động thu hẹp danh mục TPDN. Nguyên nhân là do TPDN thường có lãi suất cao hơn vài điểm % so với cho vay liên ngân hàng hay Trái phiếu chính phủ nên VPB tích cực đẩy mạnh phát hành thời gian gần đây để duy trì NIM cũng như lợi suất tài sản khi cạnh tranh trên thị trường ngày càng khốc liệt. Tuy vậy, tỷ trọng TPDN/TTS vẫn được kiểm soát ở mức thấp khoảng 1%, thấp hơn đáng kể so với giai đoạn trước đây nên chúng tôi đánh giá rủi ro của VPB ở mức thấp.



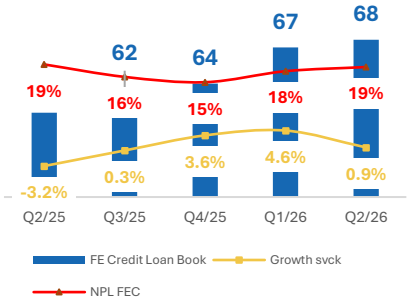
Nguồn: VPB, NHSV Research

Đòn bẩy tài sản tăng cao nhưng vẫn duy trì ở mức thấp so với ngành

- Tỷ lệ lãi và phí phải thu / tổng tài sản tăng cao nhất trong nhiều năm lên 7,9 tuy nhiên vẫn ở ngưỡng 1% cho thấy rủi ro tiềm ẩn nợ xấu ẩn của ngân hàng vẫn đang ở mức thấp.
- Tỷ lệ đòn bẩy VCSH/TTS của VPB tăng nhẹ lên 7,9 cao nhất trong nhiều năm nhưng thấp hơn nhiều so với trung bình ngành do các năm trước công ty đã huy động được nguồn vốn rất lớn thông qua bán 49% cổ phần của FE Credit và phát hành cho cổ đông Nhật Sumitomo.

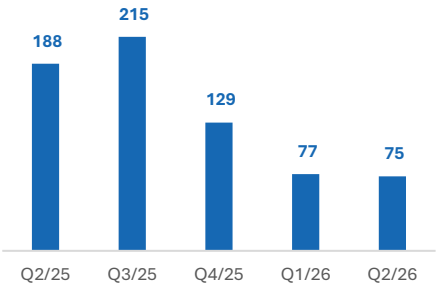
Ngân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng (HOSE: VPB)

Dư nợ cho vay của FE Credit



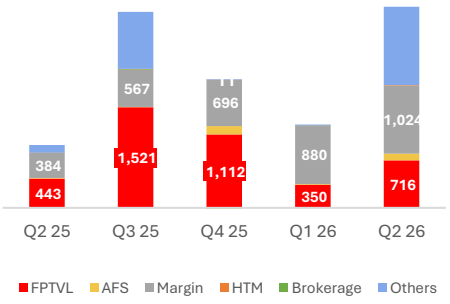
Nguồn: VPB, NHSV Research

LNTT FE Credit



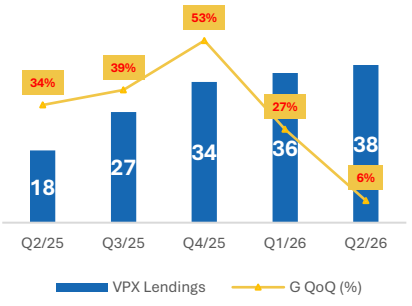
Nguồn: VPB, NHSV Research

Cơ cấu lợi nhuận VPX



Nguồn: VPB, NHSV Research

Cho vay khách hàng và tăng trưởng



Nguồn: VPB, NHSV Research

FE Credit vẫn chưa đạt như kỳ vọng

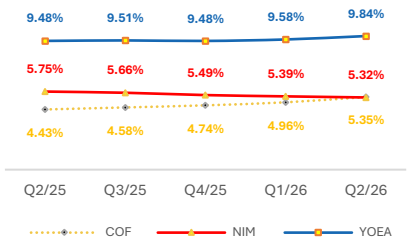
- Tại thời điểm cuối Q2/2026, dư nợ cho vay của FE Credit đạt khoảng 67,986 tỷ đồng, tăng gần 5% so với đầu năm, phản ánh việc tăng trưởng tín dụng vẫn còn chậm. Bên cạnh đó, chất lượng tài sản vẫn là thách thức, khi tỷ lệ nợ xấu duy trì ở mức cao ở mốc 18,65%, dù đã ghi nhận xu hướng cải thiện so với cuối Q2/2025 (25,19%), nhưng vẫn cao hơn so với Q1/2026(17,74%).
- Về kết quả kinh doanh : FE Credit đã duy trì đà có lãi trong 8 quý liên tiếp. Trong 6 tháng đầu năm 2026 , công ty ghi nhận lợi nhuận trước thuế đạt 150 tỷ đồng, giảm mạnh gần 50% so với cùng kỳ . Chúng tôi dự báo hết năm 2026, công ty vẫn có thể đạt mốc lợi nhuận 1.000 tỷ khi GDP được dự báo tăng trưởng mạnh 10% theo mục tiêu của chính phủ .

Lợi nhuận của VPX đã vươn lên số 1 ngành chứng khoán

- Vào ngày 11/12/2025 vừa qua, công ty chứng khoán của VPBank là VPX chính thức được giao dịch trên sàn HOSE sau khi phát hành thành công 375 triệu cổ phần cho nhà đầu tư với giá 33,900 đồng và huy động được hơn 12.000 tỷ đồng. Đây là một trong những thương vụ huy động vốn lớn nhất của các ctck và điều này giúp VPK nâng cao năng lực cạnh tranh của mình trong bối cảnh thị trường chứng khoán ngày càng hấp dẫn với các nhà đầu tư trong và ngoài nước.
- Về kết quả kinh doanh 6 tháng đầu năm. VPBankS ghi nhận lợi nhuận sau thuế đạt 2,168 tỷ đồng, tăng 200% svck, vươn lên số 1 toàn ngành. Nếu so với quý trước thì lợi nhuận của công ty có tăng mạnh gần 300% do lãi từ cho vay margin (+66% QoQ) và Lợi nhuận đột biến từ hoạt động báo lãnh phát hành gần 800 tỷ .Về hoạt động môi giới , phần lợi nhuận này gần như không có do cuộc cạnh tranh về miễn phí giao dịch của các công ty chứng khoán. Trong năm 2026, công ty tiếp tục đặt kế hoạch lợi nhuận rất cao lên 44% cho thấy dư địa tăng trưởng của ngành này là rất lớn
- Tính đến hết Q2/2026, quy mô cho vay ký quỹ của VPX liên tục lập đỉnh mới lên 38,177 tỷ, đứng thứ 3 về tổng dư nợ cho vay toàn nghành. Nguyên nhân công ty có thể tăng mạnh được quy mô như vậy do VPX có hệ sinh thái ngân hàng mẹ đằng sau giúp công ty tìm được những deal ký quỹ với giá trị lớn.

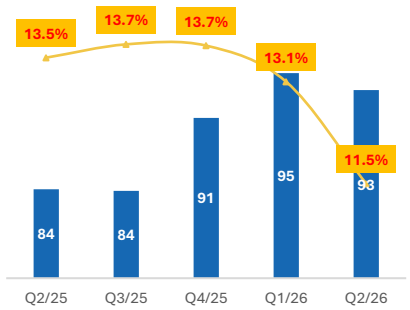
Ngân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng (HOSE: VPB)

Khả năng sinh lời



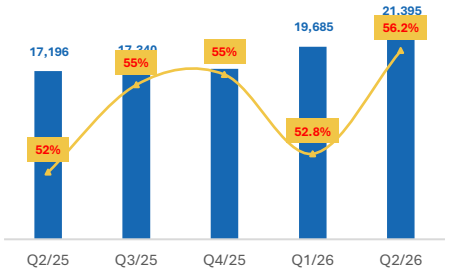
Nguồn: VPB, NHSV Research

CASA và tỷ lệ CASA



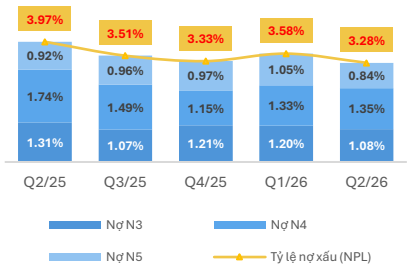
Nguồn: VPB, NHSV Research

Dự phòng nợ xấu và bao phủ nợ



Nguồn: VPB, NHSV Research

Tỷ trọng các nhóm nợ xấu



Nguồn: VPB, NHSV Research

NIM bình quân về mức thấp nhất trong nhiều năm do chịu áp lực từ chi phí vốn tăng cao

- NIM bình quân trong Q2-2026 của VPB tiếp tục giảm mạnh ,về mức 5,32% - là mức thấp nhất trong nhiều năm trở lại đây. NIM giảm trong bối cảnh COF tiếp tục gia tăng trong Quý 2 năm 2026 lên 5,35% cho thấy áp lực cạnh tranh rất lớn trong hệ thống ngân hàng.
- Áp lực chi phí vốn chủ yếu bắt nguồn từ sự cạnh tranh gay gắt trong huy động vốn trong phạm vi toàn ngành, khi nhu cầu vốn huy động tăng cao để đáp ứng cho mục tiêu tăng trưởng tín dụng rất mạnh hiện nay. Để bù đắp, ngân hàng đã phải đẩy mạnh các kênh huy động thay thế như trái phiếu doanh nghiệp và chứng chỉ tiền gửi, dù chi phí vốn từ các kênh này là cao hơn đáng kể so với tiền gửi khách hàng.

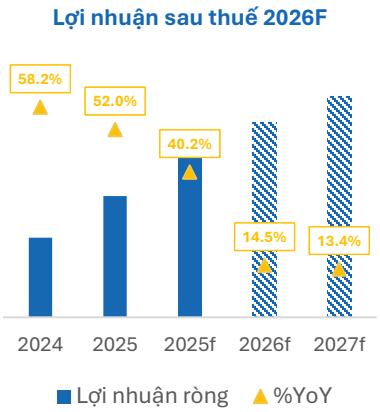
Tỷ lệ CASA thấp kỷ lục do cạnh tranh gay ghắt

- Trong Q2/2026, VPB ghi nhận quy mô CASA tiếp tục duy trì mức kỷ lục hơn 93,000 – cao thứ hai trong lịch sử hoạt động của VPB.
- Tuy nhiên, tỷ lệ CASA của ngân hàng giảm mạnh chỉ còn 11,5% - mức thấp nhất trong nhiều năm qua và là mức thấp so với trung bình ngành do đặc thù của VPB có công ty con là FE Credit chuyên cho vay tiêu dùng và cho vay SME nên nhóm khách hàng vay này thường không có nhu cầu duy trì số dư thanh toán lớn. Ngoài ra, lãi suất tiền gửi cũng tăng mạnh trong nửa đầu năm làm cho kênh tiền gửi không kỳ hạn kém hấp dẫn hơn so với gửi tiết kiệm .

Nợ xấu cao kỷ lục , bao phủ nợ xấu vẫn duy trì ở mức thấp

- Nợ xấu của VPB Q2/2026 tăng cao kỷ lục lên 38,087 tỷ tăng nhẹ 2% QoQ; phán ánh hậu quả của việc tăng trưởng rất mạnh ở những năm trước, khi những khoản cho vay tới các khách hàng có sức khỏe tài chính không tốt. Tuy nhiên, tỷ lệ nợ xấu NPL lại giảm nhẹ chỉ còn 3,28% thấp nhất trong nhiều năm, do quy mô nợ thu hồi được tăng trưởng tốt hơn so với tăng trưởng quy mô nợ xấu.
- Tỷ lệ bao phủ nợ xấu của VPB Quý 2/2026 là 56,2%- cải thiện tăng nhẹ so với quý trước nhưng tiếp tục ở mức tương đối thấp so với cả lịch sử hoạt động lẫn mặt bằng chung của ngành ngân hàng. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu ở mức thấp cho thấy bộ đệm dự phòng không còn dồi dào, khiến dư địa hoàn nhập dự phòng hạn chế và khả năng hỗ trợ lợi nhuận trong các quý tới suy giảm.

Ngân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng (HOSE: VPB)



Nguồn: VPB, NHSV Research

DỰ PHÓNG KẾT QUẢ KINH DOANH 2026:

Chúng tôi dự báo lợi nhuận sau thuế cả năm 2026F của VPB ước đạt khoảng ~ 33,600 tỷ đồng, tăng ~40%YoY. Trong đó:

- **Tín dụng:** Chúng tôi dự báo tăng trưởng tín dụng của VPB trong năm 2026 tiếp tục duy trì trên hai con số khoảng **36%**. Dự báo này dựa trên đà tăng trưởng tín dụng cao số một ngành ngân hàng đã được ghi nhận trong quý đầu năm (10% YTD) và trong bối cảnh Chính phủ và NHNN đặt mục tiêu tăng trưởng GDP trên 10% trong năm nay thông qua hàng loạt dự án bất động sản và đầu tư công quy mô lớn chưa từng có như sân bay Long Thành, siêu dự án khu đô thị lấn biển Cần Giờ,…
- **NIM:** Chúng tôi cho rằng NIM của hệ thống ngân hàng nói chung và VPB nói riêng khá khó để cải thiện ngay trong 2025, mặc dù lãi suất tiền gửi và cho vay đã có dấu hiệu nhích nhẹ vào đầu tháng 12. Chi phí huy động vẫn duy trì ở mức cao do cạnh tranh gay gắt giữa các ngân hàng thương mại cổ phần.Do đó, chúng tôi dự báo NIM bình quân cả năm của VPB sẽ ở quanh mức 5,5%, mức thấp nhất kể từ 2015 trước khi hồi phục trở lại vào năm 2026.
- **Thu nhập lãi thuần**: Vẫn đóng góp vào tăng trưởng chính dự kiến năm 2025 lên ~ 59.000 tỷ đồng (+21% YoY)
- **Thu nhập ngoài lãi**: Dự báo tăng trưởng thu nhập ngoài lãi ở mức khiêm tốn (+14% YoY), chủ yếu do năm 2025 có khoản thu nhập đột biến từ khoản lãi khác (chủ yếu là thu hồi nợ xấu) lên đến 2.437 tỷ đồng. Thu nhập dịch vụ dự kiến sẽ tiếp tục tăng trưởng tốt lên 5.870 (+21% YoY) với tệp khách hàng lên đến hơn 30 triệu người.
- **Chi phí hoạt động:** Dự báo chi phí hoạt động tăng khoảng 26% YoY trong 2025, tăng nhẹ hơn so với tăng trưởng TOI. Theo đó, CIR bình quân cả năm dự kiến đạt khoảng 26%, duy trì ổn định và thấp hơn so với trung bình ngành.
- **Dự phòng:** Tổng chi phí dự phòng rủi ro tín dụng năm 2025 dự báo vào khoảng 27.000, đi ngang so với cùng kỳ do công ty có thể muốn hỗ trợ lợi nhuận nhằm tạo đà IPO VPX thành công vào tháng 12 vừa qua. Chúng tôi dự kiến chi phí dự phòng sẽ tăng mạnh trong các năm tiếp theo.

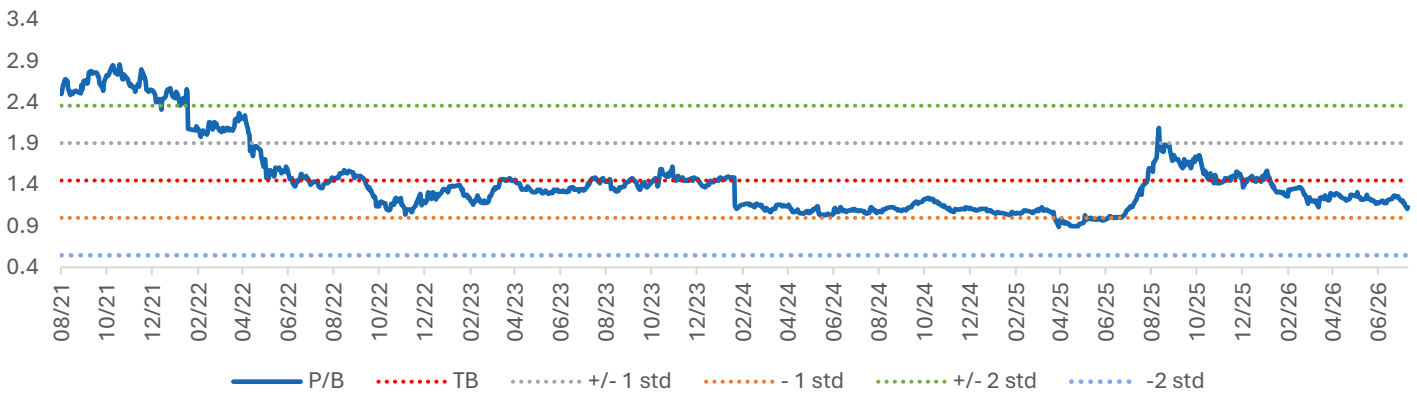
Ngân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng (HOSE: VPB)

ĐỊNH GIÁ:

- Dựa trên phương pháp định giá so sánh P/B, thu nhập thặng dư, kết hợp cùng các dự báo về hoạt động kinh doanh năm 2026 và triển vọng tăng trưởng những năm tới của ngân hàng, chúng tôi xác định giá mục tiêu trong 12 tháng tới đối với cổ phiếu VPB ở mức **34,000 VNĐ/cổ phiếu**, cao hơn khoảng **38%** so với mức giá đóng cửa ngày 23/07/2026 (25,000 VNĐ/CP).

Phương pháp thu nhập thặng dư		
PV của thu nhập thặng dư (2026F-2030F)	17,270	tỷ đồng
PV của giá trị tiếp tục (từ 2031 trở đi)	16,062	tỷ đồng
Giá trị sổ sách của vốn chủ sở hữu	159,545	tỷ đồng
Giá trị hiện tại của vốn chủ sở hữu	192,878	tỷ đồng
SLCP đang lưu hành	7,934	triệu cổ phiếu
Giá mục tiêu	**24,310**	**đồng/cổ phiếu**

P/B trung vị 5 năm của VPB



Tổng hợp kết quả định giá

Phương pháp định giá	Tỷ trọng	Giá hợp lý	Đóng góp	
Thu nhập thặng dư	40%	24,310	9,724	đồng/cổ phiếu
P/B	60%	40,460	24,276	đồng/cổ phiếu
Giá mục tiêu (VNĐ/cổ phiếu)			**34,000**	**đồng/cổ phiếu**

Ngân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng (HOSE: VPB)

Bảng 1: Kết quả kinh doanh Q2-2026 và năm 2025

Kết quả kinh doanh	2025	YoY	Q2/26	YoY	QoQ
Thu nhập hoạt động	**74,654**	**19.9%**	**23,484**	**42.0%**	**18.0%**
Thu nhập lãi thuần (NII)	58,663	19.5%	17,974	33.3%	6.0%
Thu nhập ngoài lãi (Non-II)	15,991	21.4%	5,510	80.3%	86.9%
TNT hoạt động dịch vụ (NFI)	7,382	20.5%	3,490	159.8%	69.1%
TNT hoạt động FX	297	-64.1%	(847)	-1008.4%	-101.8%
TNT hoạt động chứng khoán	1,571	89.1%	605	65.6%	388.3%
TNT hoạt động khác	6,741	25.1%	2,262	80.3%	49.6%
Chi phí hoạt động	**18,630**	**29.9%**	**4,614**	**4.8%**	**6.8%**
Chi phí dự phòng	**25,399**	**-9.0%**	**7,910**	**33.7%**	**3.1%**
Lợi nhuận sau thuế	**23,990**	**52.0%**	**8,385**	**72.4%**	**35.3%**

Nguồn: VPB, NHSV Research

Bảng 2: Các chỉ tiêu chính đo lường hiệu quả hoạt động của ngân hàng

Các chỉ tiêu chính	2025	YoY	Q2/26	YoY	QoQ
Tăng trưởng tín dụng svck	35.1%	+1634 đcb	22.8%	+1247 đcb	-193 đcb
Tăng trưởng huy động svck	28.7%	+1498 đcb	22.6%	+173 đcb	+170 đcb
NIM	5.5%	-35 đcb	5.3%	-43 đcb	-8 đcb
YEA	9.5%	-5 đcb	9.8%	+36 đcb	+25 đcb
COF	4.8%	+36 đcb	5.3%	+92 đcb	+39 đcb
CASA	13.7%	-6 đcb	11.5%	-198 đcb	-160 đcb
Tỷ lệ nợ xấu	3.3%	-86 đcb	3.3%	-69 đcb	-30 đcb
Tỷ lệ nợ xấu có nhóm 2	6.6%	-384 đcb	6.4%	-56 đcb	-24 đcb
LLR	55.4%	-78 đcb	56.2%	+398 đcb	+338 đcb
CIR	25.0%	+192 đcb	19.6%	-699 đcb	-204 đcb
ROA	2.2%	+38 đcb	2.3%	+49 đcb	+10 đcb
ROE	14.6%	+366 đcb	17.1%	+524 đcb	+130 đcb

Nguồn: VPB, NHSV Research

Ngân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng (HOSE: VPB)

Bảng 3: Dự phóng kết quả kinh doanh 2025 và 2026F

Tổng hợp kết quả dự phóng	2023	2024	2025	2026f	2027f
Thu nhập hoạt động	**49,739**	**62,255**	**74,654**	**97,383**	**111,990**
%YoY	-13.9%	25.2%	19.9%	30.4%	14.5%
Thu nhập lãi thuần	**38,175**	**49,080**	**58,663**	**80,570**	**90,238**
%yoy	-6.9%	28.6%	19.5%	37.3%	12.0%
Thu nhập ngoài lãi thuần	**11,565**	**13,175**	**15,991**	**16,813**	**21,296**
%yoy	-31.1%	13.9%	21.4%	5.1%	26.7%
Chi phí hoạt động	13,941	14,340	18,630	19,543	23,452
%yoy	-1.2%	2.9%	29.9%	11.5%	14.9%
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	24,994	27,903	25,399	35,740	39,314
%yoy	11.3%	11.6%	-9.0%	40.7%	10.0%
Tổng lợi nhuận trước thuế	10,804	20,013	30,625	42,100	48,769
Lợi nhuận sau thuế	**9,974**	**15,779**	**23,990**	**33,680**	**39,015**
%YoY	-45.1%	58.2%	52.0%	40.4%	15.8%
Tăng trưởng tín dụng (%YTD)	25.1%	18.8%	35.1%	47.6%	30.0%
Tăng trưởng tiền gửi (%YTD)	48.3%	13.7%	28.7%	41.7%	30.0%
NIM	5.6%	5.8%	5.5%	6.1%	5.8%
YEA	11.2%	9.5%	9.5%	7.2%	2.3%
COF	6.6%	4.4%	4.8%	4.8%	4.5%
CASA	17.0%	13.7%	13.7%	15.2%	15.2%
Tỷ lệ nợ xấu	5.0%	4.2%	3.3%	4.1%	3.8%
Phí suất tín dụng (Credit cost)	5.0%	4.4%	3.1%	4.8%	4.6%
LLR	52.1%	56.2%	55.4%	52.2%	53.3%
CIR	28.0%	23.0%	25.0%	20.1%	21.0%

Nguồn: VPB, NHSV Research

Trụ sở chính

Tầng 9, tòa tháp Đông, Lotte Center Hà Nội, số 54 Liễu Giai, phường Giảng Võ, Hà Nội

Hotline:1900.1055

Chi nhánh Hà Nội

Tầng trệt tòa Somerset Grand Hanoi & Phòng 505, tầng 5 Tòa Tháp Hà Nội, số 49 Hai Bà Trưng, phường Cửa Nam, Hà Nội

Hotline: 1900.1055

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 3, tòa nhà President Place, Số 93 Nguyễn Du, Phường Sài Gòn, TP HCM

Hotline: 0283.838.5917

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH

Báo cáo này thuộc sở hữu của NHSV. Mọi hành vi sao chép, in ấn khi không có sự cho phép của NHSV đều bị nghiêm cấm. Báo cáo này không nên được coi là một lời đề nghị giao dịch mua bán bất kỳ cổ phiếu nào. Mặc dù những thông tin, dự báo và nhận định trong báo cáo này được dựa trên các nguồn thông tin đáng tin cậy, NHSV không thể khẳng định sự chính xác và hoàn thiện của các nguồn thông tin này. NHSV sẽ không chịu trách nhiệm trước bất kỳ thiệt hại, mất mát nào đến từ việc sử dụng bất kỳ thông tin, nhận định nào đến từ báo cáo này.