



Báo cáo cập nhật

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

Ngày 09/04/2026



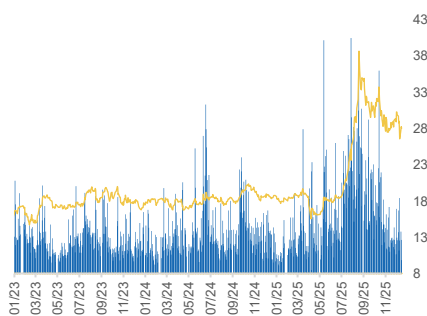
Ngân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng (HOSE: VPB)

| Mã cổ phiếu | VPB |
|------------------------------|------------|
| Giá cao nhất 52 tuần (VND) | 38,700 |
| Giá thấp nhất 52 tuần (VND) | 15,500 |
| Vốn hóa (tỷ đồng) | 234,050 |
| KLGD trung bình 52 tuần (CP) | 27,858,985 |
| SLCP lưu hành (Tr CP) | 7,933.9 |
| Beta | 1.62 |
| P/E | 8.75 |
| P/B | 1.16 |

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

Tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ

Chúng tôi khuyến nghị **MUA** với giá mục tiêu **34.000 VND**, tiềm năng tăng giá **31%**

Luận điểm đầu tư

Tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ số 1 ngành ngân hàng

Hết năm 2025, tăng trưởng tín dụng của VPB cao kỷ lục lên gần 945.000 tỷ, tăng trưởng vượt trội 35% so với cùng kỳ và vượt trội hoàn toàn so với trung bình ngành ngân hàng (+19%). Nguyên nhân nhờ sự phục hồi của cho vay mua nhà, tín dụng tiêu dùng và sự bùng nổ của cho vay ký quỹ chứng khoán đã giúp VPB có lợi nhuận tăng trưởng

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 nói lời 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 cao kỷ lục 126% cho thấy ngân hàng đang ngày càng phụ thuộc vào thị trường 2, khiến chi phí vốn tăng lên làm NIM bị thu hẹp.

Thanh khoản bất động sản giảm

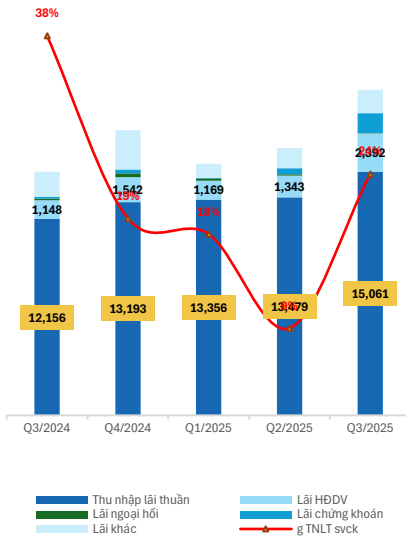
Theo báo cáo của CBRE, thanh khoản bất động sản đang có dấu hiệu chậm lại do giá cao, nguồn cung tập trung phân khúc cao cấp khiến người mua thực khó tiếp cận. Điều này dẫn đến việc ngân hàng có tỷ trọng cho vay BĐS cao như VPB có thể sẽ khó tăng trưởng được tín dụng mạnh.

Chuyên viên phân tích

Bùi Hữu Nam

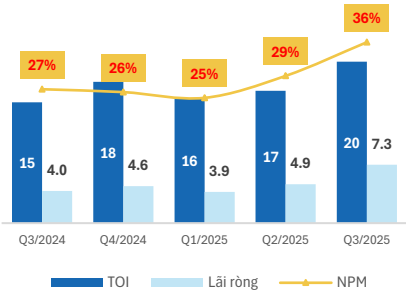
Ngân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng (HOSE: VPB)

Cấu trúc lợi nhuận



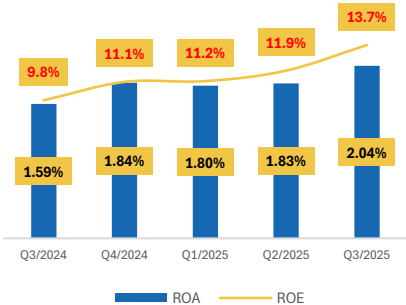
Nguồn: VPB, NHSV Research tổng hợp

Hiệu quả kinh doanh



Nguồn: VPB, NHSV Research tổng hợp

ROA và ROE



Nguồn: VPB, NHSV Research tổng hợp

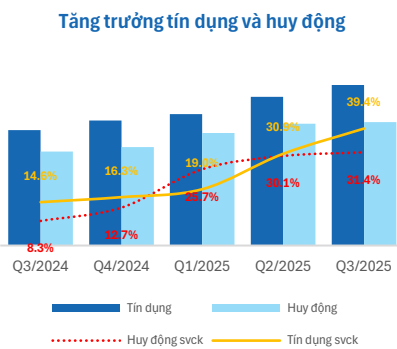
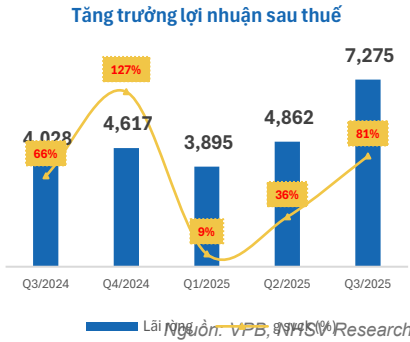
Tăng trưởng tín dụng mạnh

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

- Thu nhập hoạt động Q4-2025 của VPB tăng mạnh 22% QoQ và +23% YoY. Trong đó:
 - Thu nhập lãi thuần (NII) tăng nhẹ 11% QoQ nhưng tăng tới 27% YoY đạt 16,767 tỷ - cao nhất lịch sử hoạt động. Trái lại, NIM bình quân trong kỳ tiếp tục sụt giảm chỉ còn 5,38%, là mức thấp nhất trong nhiều quý trở lại đây do lợi suất tài sản sinh lãi (YOEAs) 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 27% YoY, dẫn dắt bởi thu hồi nợ xấu đã xử lý đạt 3,177 tỷ (+30% YoY) và sự bứt phá của thu nhập phí dịch vụ (+61% YoY), đặc biệt ở mảng bảo hiểm OPES và VPBanksS, đã cho thấy sự cộng hưởng từ hệ sinh thái ngân hàng mẹ.
 - Chi phí hoạt động của ngân hàng tăng mạnh trong quý cuối cùng của năm 2025, đạt 5,926 tỷ - chủ yếu là những khoản lương cho nhân viên.
- Trong Q4-2025, VPB trích lập 6,262 tỷ đồng chi phí dự phòng rủi ro tín dụng, giảm 4% QoQ và 19% YoY - mức trích lập khá khiêm tốn trong bối cảnh tình hình nợ xấu của ngân hàng đang có nhiều tiến triển tích cực.
- Biên lãi ròng của công ty cải thiện lên 36%. Đây là mức tăng trưởng cao nhất trong nhiều năm.
- Các chỉ số ROA, ROE đều cải thiện cao nhất trong 2 năm trở lại đây.
- Tổng kết lại, ngân hàng ghi nhận 7.957 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế trong Q4-2025, lần lượt tăng mạnh 9% QoQ và 72% YoY, chủ yếu nhờ thu nhập lãi thuần và thu nhập từ hoạt động dịch vụ. Lũy kết cả năm 2025, LNTT đạt 30,625 tỷ đồng, vượt xa kế hoạch đề ra

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

Tín dụng bứt tốc tăng trưởng trong Q4-2025 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

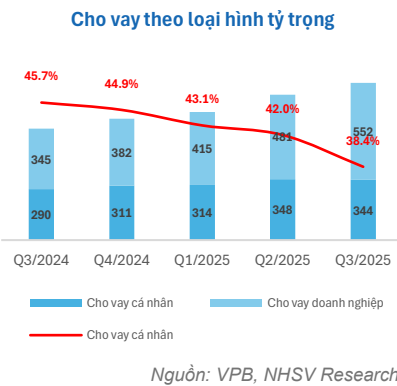


- VPB ghi nhận tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ trong năm 2025 đạt hơn 900.000 tỷ đưa mức tăng trưởng tín dụng trong năm lên 35% YTD, dẫn dắt bởi cho vay SME và bất động sản. Đây là mức tăng trưởng tín dụng rất cao của ngân hàng và cao hơn bình quân toàn ngành (+19% YTD). Nguyên nhân tăng trưởng mạnh hơn 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 chỉ tăng trưởng 29.3%. Tỷ trọng tăng trưởng đang thấp hơn tín dụng cho thấy ngân hàng đang phụ thuộc hơn vào vốn vay ngân hàng và phát hành giấy giời có giá, dẫn đến chi phí vốn có thể tiếp tục neo cao.

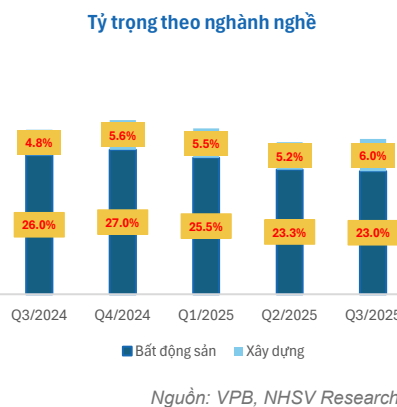
Tỷ trọng cho vay cá nhân tiếp tục suy giảm

- 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 ~40% 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.



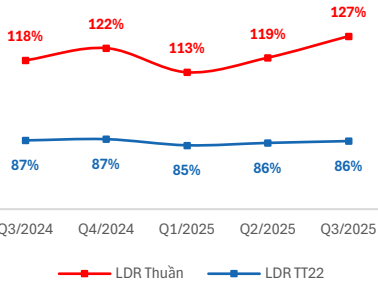
Dư nợ cho vay BĐS và Xây dựng vẫn duy trì ở mức cao

- 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 của VPB cao kỷ lục lên đến 260.000 tỷ tổng dư nợ và chiếm tỷ trọng gần 30% trong cơ cấu cho vay của VPB, tuy có giảm mạnh so với năm 2024 (34%) nhưng vẫn đứng thứ 2 toàn hệ thống (sau TCB).
- Chúng tôi dự báo rằng, tỷ trọng này sẽ tiếp tục duy trì ở mức cao khi ngay trong tháng 12 vừa qua, MIK Group – hệ sinh thái 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.



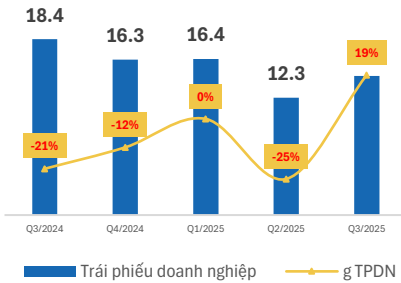
Nhân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng (HOSE: VPB)

LDR



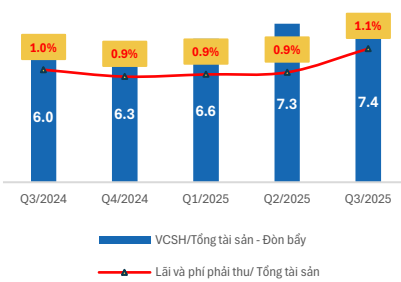
Nguồn: VPB, NHSV Research

Trái phiếu doanh nghiệp



Nguồn: VPB, NHSV Research

Đòn bẩy tài chính và chất lượng tài sản



Nguồn: VPB, NHSV Research

Áp lực thanh khoản hiện hữu

- Tỷ lệ cho vay trên huy động thuần của VPB cao kỷ lục 126%, 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 hàng liên quan, chủ yếu trong lĩnh vực BĐS, gặp khó khăn trong trả nợ.

Lãi suất gửi tiết kiệm của VPB cao nhất trong nhóm TMCP

- Do có khoảng gap lớn giữa huy động trên thị trường 1 và thị trường 2, lãi suất gửi tiết kiệm của VPB liên tục điều chỉnh tăng và hiện đã nằm trong nhóm cao nhất.

| Kỳ hạn | 3 tháng | 6 tháng | 12 tháng |
|--------|---------|---------|----------|
| VPB | 4,75% | 6.5% | 6.3% |
| Hạng | Top 1 | Top 3 | Top giữa |

Trái phiếu doanh nghiệp tăng trở lại sau 8 quý giảm liên tục

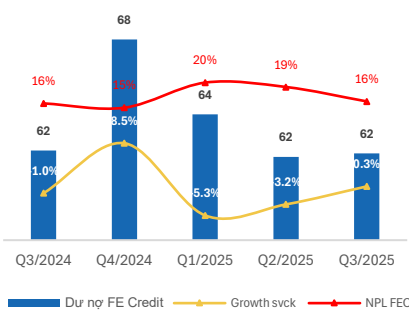
- Trái phiếu doanh nghiệp có tăng nhẹ lên 16.2 nghìn do nhu cầu huy động vốn lớn của các doanh nghiệp BĐS. Tuy vậy, tỷ trọng TPDN/TTS vẫn duy trì ở mức thấp quanh 1%, thấp hơn rất nhiều so với trước đây.

Đòn bẩy tài sản duy trì an toàn

- Tỷ lệ lãi và phí phải thu / tổng tài sản duy trì ở quanh 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 giảm nhẹ còn 7.0 lần thấp hơn so với các quý trước và 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.

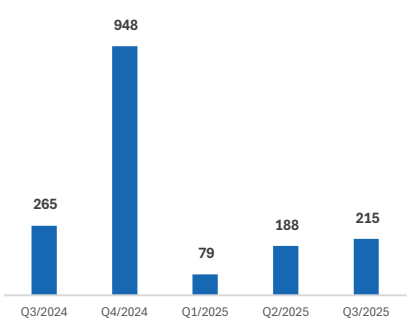
Nhân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng (HOSE: VPB)

Dư nợ cho vay của FE Credit



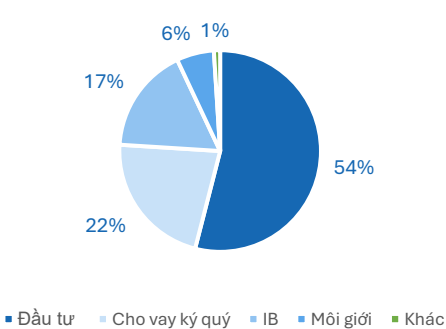
Nguồn: VPB, NHSV Research

LNTT FE Credit



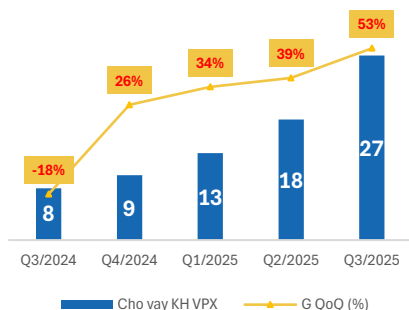
Nguồn: VPB, NHSV Research

Cơ cấu doanh thu 9T VPX



Nguồn: VPB, NHSV Research

Cho vay khách hàng và tăng trưởng



Nguồn: VPB, NHSV Research

FE Credit vẫn chưa đạt như kỳ vọng

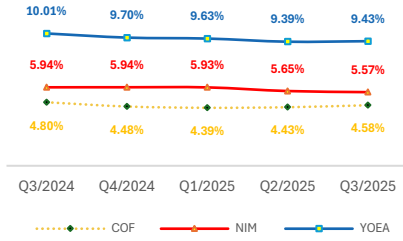
- Tại thời điểm cuối Q4/2025, dư nợ cho vay của FE Credit đạt khoảng 61.908 tỷ đồng, giảm gần 5% so với đầu năm, phản ánh việc tăng trưởng tín dụng vẫn còn chậm. Bên cạnh đó, chất lượng tài sản vẫn là thách thức, khi tỷ lệ nợ xấu duy trì ở mức cao, dù đã ghi nhận xu hướng cải thiện so với cuối Q1/2025, với nợ xấu giảm về 15.31% vào cuối Q4/2025.
- Về kết quả kinh doanh : FE Credit đã duy trì đà có lãi trong 6 quý liên tiếp. Lũy kế 12 tháng đầu năm, công ty ghi nhận lợi nhuận trước thuế đạt 611 tỷ đồng, cải thiện rõ rệt so với khoản lỗ 437 tỷ đồng cùng kỳ năm trước. Chúng tôi dự báo hết năm 2026, công ty có thể đạt mốc lợi nhuận 1.000 tỷ khi GDP được dự báo tăng trưởng mạnh 10% theo mục tiêu của chính phủ

IPO VPBankS thành công rực rỡ

- 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 12 tháng đầu năm. VPBankS ghi nhận lợi nhuận sau thuế đạt 3,569 tỷ đồng, tăng 266% svck, cao thứ hai toàn ngành. Cơ cấu doanh thu của VPX tập trung phần lớn đến từ cho vay ký quỹ, hoạt động tự doanh và IB chiếm hơn 90%. Về lợi nhuận, phần lớn đến từ cho vay ký quỹ và hoạt động tự doanh, lợi nhuận từ môi giới 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 năm 2025, quy mô cho vay ký quỹ của VPX liên tục lập đỉnh mới lên 34,093tỷ, đứng thứ 3 về tổng dư nợ cho vay toàn ngành. Nguyên nhân công ty có thể tăng mạnh được quy mô như vậy do 1. Thị trường chứng khoán thuận lợi, thanh khoản dồi dào và 2. Có hệ sinh thái ngân hàng mẹ đằng sau giúp công ty tìm được những deal ký quỹ với giá trị lớn.

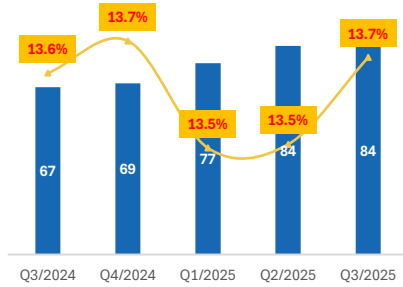
Ngân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng (HOSE: VPB)

Khả năng sinh lời



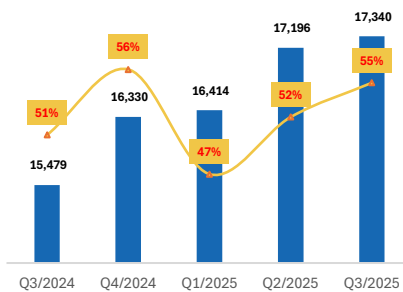
Nguồn: VPB, NHSV Research

CASA và tỷ lệ CASA



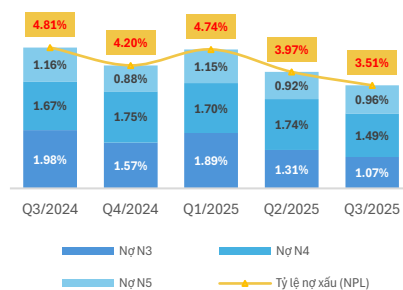
Nguồn: VPB, NHSV Research

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 Q4-2025 của VPB tiếp tục giảm mạnh, về mức 5.50% - là mức thấp nhất trong nhiều năm trở lại đây. NIM giảm trong bối cảnh COF tiếp tục gia tăng trong Quý 4 năm 2025 lên 4,75% 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.

Quy mô CASA tăng cao kỷ lục nhưng cạnh tranh gay gắt

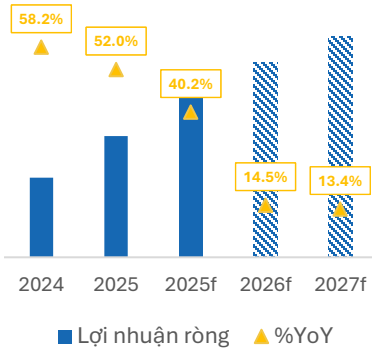
- Trong Q4-2025, VPB ghi nhận quy mô CASA tiếp tục duy trì mức kỷ lục 91.000 – cao nhất trong lịch sử hoạt động của công ty. Tỷ lệ CASA của ngân hàng là 13,7%; mức không phải quá cao so với trung bình ngành do đặc thù của VPB có công ty con là FE Credit chuyên cho vay tiêu dùng và công ty đặt mục tiêu tăng trưởng tín dụng rất cao nên lãi suất tiền gửi tiết kiệm có kỳ hạn cao.

Tỷ lệ nợ xấu tiếp tục giảm, bao phủ nợ xấu vẫn duy trì ở mức thấp

- Nợ xấu của VPB Q4-2025 duy trì ngành bằng so với quý trước đạt 31,465 tỷ; phản 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 có xu hướng giảm. Cụ thể, tỷ lệ nợ xấu của ngân hàng hiện giảm chỉ còn 3.33%, thấp nhất trong 3 năm gần đây, thể hiện khả năng quản trị nợ xấu của ngân hàng.
- Tỷ lệ bao phủ nợ xấu của VPB Quý 4/2025 là 55.4 %, cao hơn 3 quý đầu năm nhưng mức này vẫn 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)

Lợi nhuận sau thuế 2026F



Nguồn: VPB, NHSV Research

DỰ PHÓNG KẾT QUẢ KINH DOANH 2025:

Chúng tôi dự báo lợi nhuận sau thuế cả năm 2025F của VPB ước đạt khoảng 33,643 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 3 quý đầu năm (28% YTD) và trong bối cảnh Chính phủ và NHNN đặt mục tiêu tăng trưởng GDP trên 8% 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 5,6%, 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 59.216 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 2024 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.

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

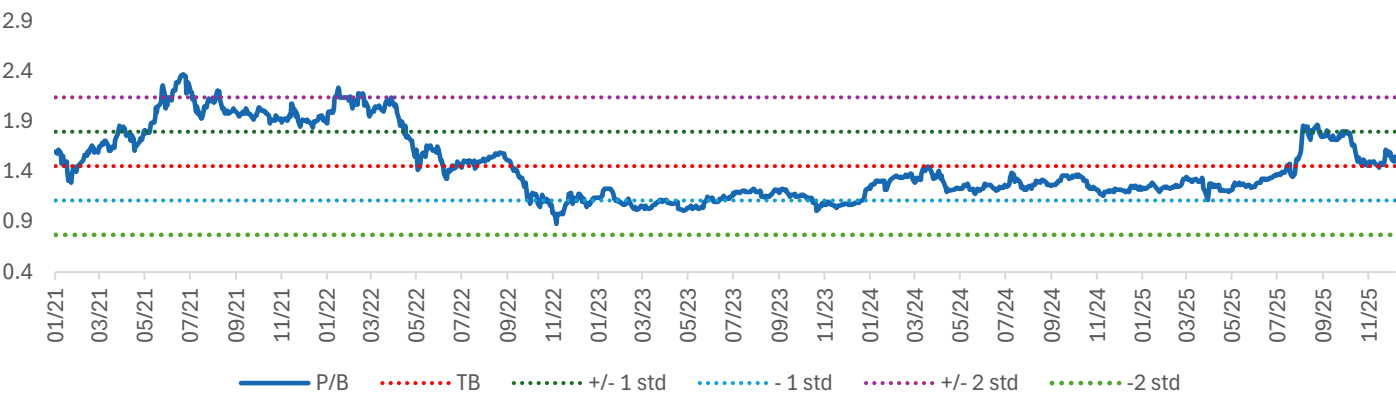
ĐỊNH GIÁ:

- 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 26% so với mức giá đóng cửa ngày 09/04/2026 (27,100 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 Q4-2025 và năm 2025

| Kết quả kinh doanh | 2025 | YoY | Q4/25 | YoY | QoQ |
|-----------------------------|---------------|--------------|---------------|---------------|--------------|
| Thu nhập hoạt động | 74,654 | 19.9% | 22,416 | 27.0% | 11.3% |
| Thu nhập lãi thuần (NII) | 58,663 | 19.5% | 16,767 | 27.1% | 11.3% |
| Thu nhập ngoài lãi (Non-II) | 15,991 | 21.4% | 5,648 | 26.9% | 11.3% |
| TNT hoạt động dịch vụ (NFI) | 7,382 | 20.5% | 2,478 | 60.7% | 3.6% |
| TNT hoạt động FX | 297 | -64.1% | 81 | -65.4% | 2128.4% |
| TNT hoạt động chứng khoán | 1,571 | 89.1% | (87) | -136.1% | -107.0% |
| TNT hoạt động khác | 6,741 | 25.1% | 3,177 | 30.4% | 121.0% |
| Chi phí hoạt động | 18,630 | 29.9% | 5,924 | 56.3% | 33.8% |
| Chi phí dự phòng | 25,399 | -9.0% | 6,262 | -18.7% | -4.3% |
| Lợi nhuận sau thuế | 23,990 | 52.0% | 7,957 | 72.3% | 9.4% |

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 | Q4/25 | YoY | QoQ |
|---------------------------|-------|-----------|-------|-----------|----------|
| Tăng trưởng tín dụng svck | 35.1% | +1634 đcb | 35.1% | +1884 đcb | -425 đcb |
| Tăng trưởng huy động svck | 28.7% | +1498 đcb | 33.0% | +2028 đcb | +166 đcb |
| NIM | 5.5% | -35 đcb | 5.5% | -45 đcb | -8 đcb |
| YEA | 9.5% | -5 đcb | 9.5% | -21 đcb | +6 đcb |
| COF | 4.8% | +36 đcb | 4.7% | +25 đcb | +16 đcb |
| CASA | 13.7% | -6 đcb | 13.7% | -6 đcb | -2 đcb |
| Tỷ lệ nợ xấu | 3.3% | -86 đcb | 3.3% | -86 đcb | -18 đcb |
| Tỷ lệ nợ xấu có nhóm 2 | 6.6% | -384 đcb | 6.6% | -384 đcb | -51 đcb |
| LLR | 55.4% | -78 đcb | 55.4% | -78 đcb | +34 đcb |
| CIR | 25.0% | +192 đcb | 26.4% | +494 đcb | +444 đcb |
| ROA | 2.2% | +38 đcb | 2.2% | +36 đcb | +16 đcb |
| ROE | 14.6% | +366 đcb | 15.2% | +407 đcb | +145 đcb |

Nguồn: VPB, NHSV Research

Nhân 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 | 98,047 | 112,405 |
| %YoY | -13.9% | 25.2% | 19.9% | 31.3% | 14.6% |
| Thu nhập lãi thuần | 38,175 | 49,080 | 58,663 | 79,651 | 89,209 |
| %yoy | -6.9% | 28.6% | 19.5% | 35.8% | 12.0% |
| Thu nhập ngoài lãi thuần | 11,565 | 13,175 | 15,991 | 18,397 | 23,196 |
| %yoy | -31.1% | 13.9% | 21.4% | 15.0% | 26.1% |
| Chi phí hoạt động | 13,941 | 14,340 | 18,630 | 26,811 | 32,173 |
| %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 | 29,182 | 32,101 |
| %yoy | 11.3% | 11.6% | -9.0% | 14.9% | 10.0% |
| Tổng lợi nhuận trước thuế | 10,804 | 20,013 | 30,625 | 42,054 | 48,131 |
| Lợi nhuận sau thuế | 9,974 | 15,779 | 23,990 | 33,643 | 38,505 |
| %YoY | -45.1% | 58.2% | 52.0% | 40.2% | 14.5% |
| Tăng trưởng tín dụng (%YTD) | 25.1% | 18.8% | 35.1% | 32.9% | 30.0% |
| Tăng trưởng tiền gửi (%YTD) | 48.3% | 13.7% | 28.7% | 27.2% | 30.0% |
| NIM | 5.6% | 5.8% | 5.5% | 6.3% | 6.2% |
| YEA | 11.2% | 9.5% | 9.5% | 6.9% | 2.5% |
| COF | 6.6% | 4.4% | 4.8% | 4.4% | 4.3% |
| CASA | 17.0% | 13.7% | 13.7% | 15.2% | 15.2% |
| Tỷ lệ nợ xấu | 5.0% | 4.2% | 3.3% | 4.3% | 4.0% |
| Phí suất tín dụng (Credit cost) | 5.0% | 4.4% | 3.1% | 4.8% | 4.6% |
| LLR | 52.1% | 56.2% | 55.4% | 52.3% | 52.5% |
| CIR | 28.0% | 23.0% | 25.0% | 27.3% | 28.6% |

Nguồn: VPB, NHSV Research

Trụ sở chính

Tầng 9, tòa tháp Đông, Lotte Center Hà Nội, số 54 Liễu Giai, phường Cống Vị, quận Ba Đình, Hà Nội

Hotline: 1900.1055

Fax: 0243.941.0248

Chi nhánh Hà Nội

Tầng trệt tòa Somerset Grand Hanoi & Phòng 505, tầng 5 Tòa Tháp Hà Nội, số 49 Hai Bà Trưng, phường Trần Hưng Đạo, Quận Hoàn Kiếm, HN

Hotline: 1900.1055

Fax: 0243.941.0248

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 3, tòa nhà President Place, Số 93 Nguyễn Du, Phường Bến Nghé, Quận 1, HCM

Hotline: 0283.838.5917

Fax: 0283.620.0887

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.