

Ngân hàng TMCP Ngoại thương Việt Nam (VCB)

Lợi nhuận vượt kỳ vọng nhờ NIM phục hồi và thu nhập ngoài lãi tăng trưởng tích cực - [Cao hơn dự phóng]

- LNTT 6T26 tăng 33,5% svck, hoàn thành 56% dự phóng cả năm của chúng tôi.
- Chất lượng tài sản tiếp tục dẫn đầu hệ thống với tỷ lệ nợ xấu giảm xuống 0,61% và tỷ lệ bao phủ nợ xấu tăng lên 279%

Tăng trưởng tín dụng chậm lại, NIM tiếp tục cải thiện

Tăng trưởng tín dụng của VCB đạt 5,1% so với đầu năm, thấp hơn mức 7,0% của cùng kỳ 2025. Theo ban lãnh đạo, ngân hàng chủ động duy trì tăng trưởng tín dụng ở mức thận trọng nhằm đảm bảo chất lượng tài sản và kiểm soát rủi ro trong bối cảnh môi trường vĩ mô còn nhiều bất định. Tiền gửi khách hàng tăng 3,4% so với đầu năm, thấp hơn đáng kể tăng trưởng tín dụng.

Mặc dù tăng trưởng tín dụng chững lại trong quý II, NIM vẫn cải thiện lên 2,92% trong 6T26 từ 2,86% tại Q1/26. Động lực chủ yếu đến từ lợi suất tài sản sinh lãi tăng 0,46 điểm %, cao hơn mức tăng 0,39 điểm % của chi phí vốn, khi ngân hàng gia tăng đáng kể tỷ trọng cho vay trung và dài hạn.

Thu nhập ngoài lãi là động lực chính thúc đẩy tăng trưởng lợi nhuận

Thu nhập ngoài lãi tăng 47,7% svck, chủ yếu được thúc đẩy bởi lãi từ hoạt động kinh doanh ngoại hối (+4,7% svck) và thu nhập từ hoạt động khác (+145% svck), trong đó phần lớn đến từ thu hồi các khoản nợ đã xử lý bằng dự phòng rủi ro. Nhờ doanh thu tăng nhanh hơn chi phí hoạt động, CIR giảm xuống 32,2% từ 33,7% cùng kỳ.

LNTT 6T26 đạt 33,5 nghìn tỷ đồng (+33,5% svck), hoàn thành 56% dự phóng cả năm của chúng tôi. Kết quả này chủ yếu được hỗ trợ bởi sự cải thiện của NIM, tăng trưởng thu nhập ngoài lãi và chi phí dự phòng giảm trong quý 2.

Chất lượng tài sản tiếp tục là điểm sáng

VCB tiếp tục duy trì chất lượng tài sản dẫn đầu nhóm ngân hàng niêm yết với tỷ lệ nợ xấu giảm xuống 0,61% từ 1,0% cùng kỳ, trong khi tỷ lệ bao phủ nợ xấu tăng lên 279%, tiếp tục củng cố bộ đệm dự phòng ở mức cao nhất hệ thống.

Chi phí dự phòng trong 2Q26 giảm xuống còn 503 tỷ đồng (-37,9% svck), một phần nhờ hoàn nhập dự phòng đối với một số khoản trái phiếu thuộc danh mục chứng khoán đầu tư. Cùng với tỷ lệ bao phủ nợ xấu duy trì ở mức 279%, chúng tôi cho rằng áp lực trích lập dự phòng của VCB đang dần hạ nhiệt, qua đó tạo dư địa hỗ trợ tăng trưởng lợi nhuận trong các quý tới

	Q2/25	Q2/26	6T25	6T26	Dự phóng 2026	Thực tế sv Dự phóng
Thu nhập thuần (svck)	1,8%	35,2%	-0,5%	32,1%	18,8%	53%
Thu nhập ngoài lãi (svck)	30,4%	95,0%	20,5%	47,7%	14,9%	66%
Chi phí hoạt động (svck)	17,6%	40,2%	14,8%	31,3%	17,8%	54%
Lợi nhuận trước dự phòng (svck)	1,8%	51,3%	-1,7%	37,4%	17,6%	56%
Chi phí dự phòng (svck)	-46,5%	-37,9%	-48,3%	91,8%	40,2%	53%
Lợi nhuận trước thuế (svck)	9,1%	57,9%	5,1%	33,5%	15,5%	56%
Tăng trưởng cho vay (svck)	13,6%	13,0%	13,6%	13,0%		
Tăng trưởng tiền gửi (svck)	15,4%	9,0%	15,4%	9,0%		
Biên lãi thuần	2,6%	3,0%	2,6%	2,9%		
Lợi suất tài sản	4,7%	5,7%	4,7%	5,4%		
Chi phí vốn	2,3%	3,0%	2,2%	2,6%		
Tỷ lệ CASA	34,8%	32,3%	34,8%	32,3%		
Tỷ lệ chi phí/ Thu nhập	33,7%	32,0%	33,7%	32,2%		
ROAE	16,9%	24,1%	17,1%	20,2%		
Tỷ lệ nợ xấu/ Dư nợ cho vay	1,0%	0,6%	1,0%	0,6%		
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu	213,8%	279,3%	213,8%	279,3%		

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>