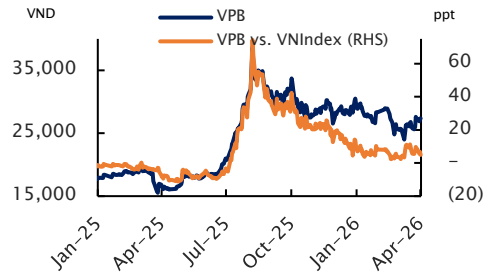


MUA

Mức tăng giá mục tiêu : **+23%**
 Đóng cửa: **17/04/2026**
 Giá hiện tại: **28.250 đồng**
 Giá mục tiêu 12T: **34.620 đồng**

Tương quan giá cổ phiếu với VN-Index



Nguồn: Bloomberg

Vốn hóa thị trường (tỷ USD)	8,3
GTGD BQ 6T (triệu USD)	24
SLCP đang lưu hành (triệu CP)	7.934
Tỷ lệ chuyển nhượng tự do (%)	60%
Sở hữu nước ngoài (%)	24,7%
Cổ đông lớn (%)	44%
Tài sản/ VCSH 2026E (x)	7,4x
P/E 2026E (x)	7,1x
P/B 2026E (x)	1,1x
Room ngoại còn lại	5,3%
Tỷ suất cổ tức 2026E (%)	1,8%

Nguồn: FiinPro, Yuanta Việt Nam

Đơn vị: tỷ đồng	1Q26	% QoQ	% YoY
NII	16.961	1%	27%
Thu nhập ròng từ phí	2.065	-17%	81%
TOI điều chỉnh (*)	18.426	-4%	25%
Opex	4.318	-27%	6%
Dự phòng	7.669	22%	15%
PATMI	6.199	-22%	59%
NPL (%) (**)	3,58%	25bp	-1,2ppt
LLR (%)	52,8%	-2,6ppt	5,4ppt
CASA (%)	13,9%	-51bp	3bp

Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, Yuanta Việt Nam

(*) TOI điều chỉnh: không bao gồm thu nhập thuần khác

(**) Tỷ lệ NPL: chúng tôi tính toán dựa trên báo cáo tài chính.

Chuyên viên phân tích :

Tánh Trần

+84 28 3622 6868 ext 3874

tanh.tran@yuantaresearch.com.vn

Bloomberg code: YUTA

Ngân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng (VPB)

Gia tăng vốn – đẩy mạnh tăng trưởng

LNST cổ đông công ty mẹ (PATMI) trong Q1/2026 đạt 6,2 nghìn tỷ đồng (-22% QoQ nhưng +59% YoY). Mức tăng trưởng so với cùng kỳ đạt được nhờ sự mở rộng nhanh chóng của tín dụng (+10,2% YTD), thu nhập lãi thuần (NII) tăng +27% YoY và phí thuần tăng +81% YoY. Sự sụt giảm của PATMI so với quý trước chủ yếu do chi phí trích lập dự phòng tăng +23% QoQ.

Chi tiết

Dư nợ tín dụng vượt mốc 1 triệu tỷ đồng (+10,2% YTD), cao gấp 03 lần mức bình quân ngành và đang đi đúng lộ trình để hoàn thành mục tiêu tăng trưởng +35% YoY trong 2026. Phân khúc khách hàng doanh nghiệp là động lực chính cho sự tăng trưởng này, bên cạnh sự đóng góp từ khách hàng SME (+8,4% YTD) và bán lẻ (+7,0% YTD). Dư nợ cho vay kinh doanh bất động sản (chiếm 22,9% tổng dư nợ) tăng vọt 14,9% YTD và cho vay mua nhà (chiếm 13,4% tổng dư nợ) tăng +6,9% YTD.

Thu nhập lãi thuần (NII) tăng mạnh +27% YoY lên 16,9 nghìn tỷ đồng nhờ sự mở rộng tín dụng mạnh mẽ, trong khi chi phí trích lập dự phòng tăng +15% YoY cho thấy sự thận trọng của ban lãnh đạo trong việc xây dựng bộ đệm dự phòng giữa bối cảnh dư nợ tăng trưởng cao.

Chỉ số CIR giảm còn 21,7% trong Q1/2026 (-4,1 điểm phần trăm YoY) do tốc độ tăng trưởng tổng thu nhập hoạt động (TOI, +26% YoY) vượt xa chi phí vận hành (+6% YoY), đây là mức CIR thuộc nhóm thấp nhất ngành

Các công ty con đều có sự đóng góp tích cực: VPBankS ghi nhận LNTT 515 tỷ đồng (+47% YoY); OPES đạt 261 tỷ đồng (gấp 2,8 lần YoY); FE Credit duy trì quý thứ bảy có lãi liên tiếp với 76 tỷ đồng (-2% YoY); và GPBank đạt 400 tỷ đồng LNTT chỉ trong Q1 – tương đương 80% kết quả cả năm 2025.

Bảng cân đối kế toán duy trì với tăng vốn vững chắc. Hệ số CAR đạt khoảng 14%, LDR ở mức 82,7% (so với trần 85,0%), tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn (MLT) đạt 28,3% (so với trần 30,0%). Huy động tiền gửi và giấy tờ có giá tăng +11,8% YTD. Việc được NHNN chấp thuận giảm 50% tỷ lệ dự trữ bắt buộc (nhờ việc nhận chuyển giao GPBank) giúp giải phóng thêm khoảng 9 nghìn tỷ đồng (tương đương 0,7% tổng tài sản).

Tỷ lệ CASA ở mức 13,9% (-51 điểm cơ bản QoQ / +3 điểm cơ bản YoY).

Tỷ lệ nợ xấu NPL (theo báo cáo tài chính) đạt 3,58% (+25 điểm cơ bản QoQ nhưng giảm -1,2 điểm phần trăm YoY), trong khi nợ nhóm 2 giảm xuống còn 3,11% (-17 điểm cơ bản QoQ / -1,2 điểm phần trăm YoY).

Quan điểm

Việc tăng vốn là động lực thúc đẩy trong ngắn hạn. Kế hoạch phát hành riêng lẻ 5% cho nhà đầu tư nước ngoài **sẽ giúp nâng hệ số CAR lên khoảng 16%** theo ước tính của chúng tôi – mức cao nhất trong ngành – giúp củng cố bộ đệm vốn cho kế hoạch tăng trưởng của ngân hàng.

Mở rộng hệ sinh thái, với việc ra mắt sàn giao dịch tài sản số CAEX giúp VPB trở thành ngân hàng tiên phong trong chương trình thí điểm tài sản kỹ thuật số tại Việt Nam, giúp mở rộng hoạt động kinh doanh của ngân hàng.

Chúng tôi duy trì khuyến nghị MUA với TSSL kỳ vọng 12 tháng đạt +25%. VPB hiện giao dịch ở mức P/B dự phóng năm 2026E là 1,1x, tương đương với mức trung bình ngành mặc dù VPB có tốc độ tăng trưởng cao cùng nền tảng vốn dồi dào hơn so với ngành.

ANALYST CERTIFICATION AND IMPORTANT DISCLOSURES ARE LOCATED IN APPENDIX A.

Yuanta does and seeks to do business with companies covered in its research reports. As a result, investors should be aware that the firm may have a conflict of interest that could affect the objectivity of this report. Investors should consider this report as only a single factor in making their investment decision.

Appendix A: Important Disclosures

Analyst Certification

Each research analyst primarily responsible for the content of this research report, in whole or in part, certifies that with respect to each security or issuer that the analyst covered in this report: (1) all of the views expressed accurately reflect his or her personal views about those securities or issuers; and (2) no part of his or her compensation was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendations or views expressed by that research analyst in the research report.

Ratings Definitions

BUY: We have a positive outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors add to their position.

HOLD-Outperform: In our view, the stock's fundamentals are relatively more attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

HOLD-Underperform: In our view, the stock's fundamentals are relatively less attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

SELL: We have a negative outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors reduce their position.

Under Review: We actively follow the company, although our estimates, rating and target price are under review.

Restricted: The rating and target price have been suspended temporarily to comply with applicable regulations and/or Yuanta policies.

Note: Yuanta research coverage with a Target Price is based on an investment period of 12 months. Greater China Discovery Series coverage does not have a formal 12 month Target Price and the recommendation is based on an investment period specified by the analyst in the report.

Global Disclaimer

© 2026 Yuanta. All rights reserved. The information in this report has been compiled from sources we believe to be reliable, but we do not hold ourselves responsible for its completeness or accuracy. It is not an offer to sell or solicitation of an offer to buy any securities. All opinions and estimates included in this report constitute our judgment as of this date and are subject to change without notice.

This report provides general information only. Neither the information nor any opinion expressed herein constitutes an offer or invitation to make an offer to buy or sell securities or other investments. This material is prepared for general circulation to clients and is not intended to provide tailored investment advice and does not take into account the individual financial situation and objectives of any specific person who may receive this report. Investors should seek financial advice regarding the appropriateness of investing in any securities, investments or investment strategies discussed or recommended in this report. The information contained in this report has been compiled from sources believed to be reliable but no representation or warranty, express or implied, is made as to its accuracy, completeness or correctness. This report is not (and should not be construed as) a solicitation to act as securities broker or dealer in any jurisdiction by any person or company that is not legally permitted to carry on such business in that jurisdiction.

Yuanta research is distributed in the United States only to Major U.S. Institutional Investors (as defined in Rule 15a-6 under the Securities Exchange Act of 1934, as amended and SEC staff interpretations thereof). All transactions by a US person in the securities mentioned in this report must be effected through a registered broker-dealer under Section 15 of the Securities Exchange Act of 1934, as amended. Yuanta research is distributed in Taiwan by Yuanta Securities Investment Consulting. Yuanta research is distributed in Hong Kong by Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited, which is licensed in Hong Kong by the Securities and Futures Commission for regulated activities, including Type 4 regulated activity (advising on securities). In Hong Kong, this research report may not be redistributed, retransmitted or disclosed, in whole or in part or and any form or manner, without the express written consent of Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited.

Taiwan persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research
Yuanta Securities Investment Consulting
4F, No. 157,
Section 3, Ren'ai Road, Taipei 106
Taiwan

Hong Kong persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research
Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Ltd
23/F, Tower 1, Admiralty Centre
18 Harcourt Road,
Hong Kong

Korean persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Head Office
Yuanta Securities Building
Euljiro 76 Jung-gu
Seoul, Korea 100-845

Tel: +822 3770 3454

Indonesia persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research
PT YUANTA SECURITIES INDONESIA
(A member of the Yuanta Group)
Equity Tower, 10th Floor Unit EFGH
SCBD Lot 9
Jl. Jend. Sudirman Kav. 52-53
Tel: (6221) – 5153608 (General)

Thailand persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Research department
Yuanta Securities (Thailand)
127 Gaysorn Tower, 16th floor
Ratchadamri Road, Pathumwan
Bangkok 10330

Vietnam persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Research department
Yuanta Securities (Vietnam)
4th Floor, Saigon Centre
Tower 1, 65 Le Loi Boulevard,
Ben Nghe Ward, District 1,
HCMC, Vietnam

For U.S. persons only: This research report is a product of Yuanta Securities Vietnam Limited Company, under Marco Polo Securities 15a-6 chaperone service, which is the employer of the research analyst(s) who has prepared the research report. The research analyst(s) preparing the research report is/are resident outside the United States (U.S.) and are not associated persons of any U.S. regulated broker-dealer and therefore the analyst(s) is/are not subject to supervision by a U.S. broker-dealer, and is/are not required to satisfy the regulatory licensing requirements of FINRA or required to otherwise comply with U.S. rules or regulations regarding, among other things, communications with a subject company, public appearances and trading securities held by a research analyst account.

Research reports are intended for distribution only to "Major Institutional Investors" as defined by Rule 15a-6(b)(4) of the U.S. Securities and Exchange Act, 1934 (the Exchange Act) and interpretations thereof by U.S. Securities and Exchange Commission (SEC) in reliance on Rule 15a-6(a)(2). If the recipient of this report is not a Major Institutional Investor as specified above, then it should not act upon this report and return the same to the sender. Further, this report may not be copied, duplicated and/or transmitted onward to any U.S. person, which is not the Major Institutional Investor. In reliance on the exemption from registration provided by Rule 15a-6 of the Exchange Act and interpretations thereof by the SEC in order to conduct certain business with Major Institutional Investors, Yuanta Securities Vietnam Limited Company has entered into a chaperoning agreement with a U.S. registered broker-dealer, Marco Polo Securities Inc. ("Marco Polo").

Transactions in securities discussed in this research report should be affected through Marco Polo or another U.S. registered broker dealer.

YUANTA SECURITIES VIETNAM OFFICE

Head office: 4th Floor, Saigon Centre, Tower 1, 65 Le Loi Boulevard, Ben Nghe Ward, District 1, HCMC, Vietnam

Matthew Smith, CFA
Head of Research
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3815)
matthew.smith@yuanta.com.vn

Binh Truong
Deputy Head of Research (O&G, Energy)
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3845)
binh.truong@yuanta.com.vn

Tanh Tran
Analyst (Banks)
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3874)

Tam Nguyen
Analyst (Property)
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3874)

tanh.tran@yuanta.com.vn

Di Luu

Analyst (Consumer)
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3845)
di.luu@yuanta.com.vn

Giang Hoang

Assistant Analyst
giang.hoang@yuanta.com.vn

Institutional Sales

Lawrence Heavey

Head of Institutional Sales
Tel: +84 28 3622 6868 (3855)
lawrence.heavey@yuanta.com.vn

Jason Lu

Sales Manager
Tel: +84 28 3622 6868
Jason.lu@yuanta.com.vn

Phuc Pham

Sales trader
Tel: +84 28 3622 6868
phuc.pham@yuanta.com.vn

Hien Le

Sales Trader
Tel: +84 28 3622 6868
hien.le@yuanta.com.vn

tam.nguyen@yuanta.com.vn

An Nguyen

Assistant Analyst
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3845)
an.nguyen@yuanta.com.vn

Nhi Ly

Assistant Analyst
nhi.ly@yuanta.com.vn

Tuan-Anh Nguyen

Manager
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3909)
anh.nguyen2@yuanta.com.vn

Dat Bui

Sales Trader
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3941)
dat.bui@yuanta.com.vn

Vi Truong

Sales Trader
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3940)
vi.truong@yuanta.com.vn

Linh Nguyen

Sales trader
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3940)
linh.nguyen2@yuanta.com.vn
