

**NGÂN HÀNG TMCP VIỆT NAM THỊNH VƯỢNG (HOSE: VPB)**  
NGÂN HÀNG

**Khả quan**

**Tiếp tục tăng trưởng bứt phá trong 2026**

- VPB khởi đầu 2026 tích cực, với LNTT hợp nhất Q1/26 đạt 7,921 tỷ đồng (+57.9% svck); Q2/26 dự kiến đạt khoảng 9,000 tỷ đồng.
- Ban lãnh đạo đặt kế hoạch 2026 tham vọng với LNTT hợp nhất đạt 41,323 tỷ đồng (+34.9% svck), nhờ tăng trưởng mạnh ở ngân hàng mẹ, FE Credit, VPBankS và OPES.
- ĐHCĐ cũng thông qua định hướng mở rộng hệ sinh thái tài chính và kế hoạch tăng vốn lên hơn 106,200 tỷ đồng, tạo nền tảng cho tăng trưởng dài hạn.

**KQKD Q1/26 duy trì tích cực; kế hoạch LNTT hợp nhất Q2/26 ở mức khoảng 9,000 tỷ đồng**

VPB khởi đầu năm 2026 mạnh mẽ với LNTT Q1/26 đạt 7,921 tỷ đồng (+57.9% svck), nhờ tăng trưởng tín dụng vượt trội và kiểm soát hiệu quả chi phí hoạt động cũng như trích lập dự phòng. Dự nợ khách hàng tăng 10% trong Q1/26, cao hơn mức tăng 3.1% của toàn hệ thống. Ban lãnh đạo kỳ vọng LNTT Q2/26 đạt khoảng 9,000 tỷ đồng (+45% svck), nâng tổng LNTT 6T26 lên ~41% kế hoạch cả năm.

**Kế hoạch kinh doanh 2026 tham vọng, nhưng khả năng hoàn thành sẽ phụ thuộc nhiều vào năng lực huy động hơn là nhu cầu tín dụng**

- LNTT mục tiêu đạt 41,323 tỷ đồng (+34.9% svck), trong đó ngân hàng mẹ đóng góp 34,240 tỷ đồng (+29.9% svck), FE Credit đạt 1,179 tỷ đồng (+93.0% svck), cùng với đóng góp thêm từ VPBS (+44.2%) và OPES (+46.7%). Chúng tôi cho rằng mục tiêu lợi nhuận của VPB khá tham vọng nhưng hoàn toàn có thể đạt được nhờ lợi thế về hạn mức tín dụng vượt trội (35%). Mặc dù vậy, chúng tôi vẫn dự phóng thận trọng hơn so với kế hoạch trên bối cảnh rủi ro tiềm ẩn liên quan đến khả năng trả nợ và xung đột tại Trung Đông có thể làm gia tăng áp lực trích lập.
- Tổng tài sản dự kiến tăng 29.4% svck lên 1,630,021 tỷ đồng, trong khi dự nợ tín dụng dự kiến tăng 34.3% svck lên 1,291,535 tỷ đồng. Điều này phản ánh mở rộng dự nợ tín dụng vẫn là mục tiêu và động lực chính để mở rộng bảng cân đối kế toán.
- Tổng huy động (gồm tiền gửi khách hàng và giấy tờ có giá) dự kiến tăng 40.2% svck lên 1,030,904 tỷ đồng. Với mục tiêu tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ, VPB tin rằng huy động sẽ là nền tảng cốt lõi. Chúng tôi cho rằng mục tiêu tăng trưởng huy động của VPB là khá tham vọng trên bối cảnh nền lãi suất sẽ khó tăng nhờ định hướng của NHNN trong việc kiểm soát nền lãi suất. Mặc dù vậy, ban lãnh đạo vẫn tự tin hoàn thành mục tiêu thông qua phát hành nợ, phát hành riêng lẻ và huy động vốn quốc tế. Trên bối cảnh này, ban lãnh đạo cũng chia sẻ NIM sẽ gặp áp lực trên bối cảnh nền lãi suất chỉ hạ nhẹ từ Q3/26.
- Mục tiêu chất lượng tài sản: Tỷ lệ nợ xấu của ngân hàng mẹ (theo Thông tư 31) đặt mục tiêu duy trì dưới 2.5% trong năm 2026, so với mức 2.03% trong năm 2025. Ban lãnh đạo cho rằng nợ xấu vẫn được kiểm soát tốt mặc dù có dấu hiệu nhích lên trong Q1/26. Nợ xấu trong Q1/26 chủ yếu đến nhóm khách hàng SME và hộ kinh doanh gia đình. Chúng tôi cho rằng chất lượng tài sản sẽ là yếu tố then chốt cần quan sát trong thời gian tới do những biến động khó lường tại Trung Đông có thể ảnh hưởng tới nền lãi suất; lạm phát và làm suy yếu khả năng trả nợ của khách hàng.

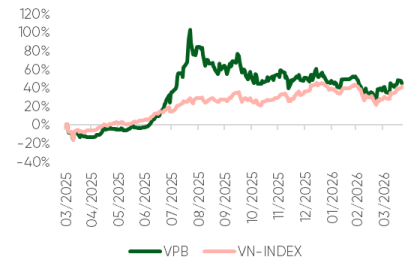
Giá hiện tại	VND27,400
Cao nhất 52	VND38,650
Thấp nhất 52	VND15,550
Giá mục tiêu	VND42,800
Tiềm năng tăng giá	56.2%
Tỷ suất cổ tức	1.8%

Thị giá vốn (nghìn tỷ)	218.6
KLGD bình quân 10 phiên	15.5
Số CP lưu hành (tr)	7,933.9
Số CP sau pha loãng (tr)	7,933.9

	VPB	VNI
P/E trượt 12T	8.5x	14.6x
P/B hiện tại	1.3x	2.2x
ROAA	2.2%	2.4%
ROAE	15.8%	16.1%

\*Dữ liệu ngày 23/04/2026

**Diễn biến giá cổ phiếu**



Thay đổi giá (%)	1T	3T	12T
VPB	14.2	-3.9	68.5
VN-INDEX	17.5	0.0	54.4

**Cơ cấu sở hữu**

Sumitomo Mitsui Banking	15.0%
Diera Corp JSC	4.4%
Ngô Chí Dũng	4.1%
Khác	76.5%

**Tổng quan doanh nghiệp**

VPB được thành lập vào năm 1993 và đã niêm yết, giao dịch trên Sở Giao dịch Chứng khoán TP.HCM (HOSE) từ tháng 8. Tính đến cuối 2025, VPB có tổng tài sản xếp thứ 5 trong các ngân hàng niêm yết.

**Chuyên viên phân tích cao cấp**

Vũ Mạnh Hùng, CFA

hungvm1@vpbanks.com.vn

**Hình 1: Kế hoạch kinh doanh của VPB trong 2026**

Hợp nhất (Tỷ đồng)	2025	Kết quả / Kế hoạch	Kế hoạch 2026	svck (%)	Dự phóng sv kế hoạch
Tổng tài sản	1,260,150	111.2%	1,630,021	29.4%	98.5%
Tổng huy động thị trường 1	735,165	99.0%	1,030,904	40.2%	98.5%
Dư nợ tín dụng	961,414	108.3%	1,291,535	34.3%	99.0%
Tỷ lệ nợ xấu	2.03%	<3%	<2.5%		
Lợi nhuận trước thuế	30,625	121.2%	41,323	34.9%	96.2%
Riêng lẻ	26,364	118.5%	34,240	29.9%	
FE credit	611	54.3%	1,179	93.0%	
VPbankS	4,476	223.5%	6,453	44.2%	
OPES	638	100.3%	936	46.7%	

Nguồn: VPB, VPBankS Research

### Hoàn thiện hệ sinh thái tài chính sẽ giúp gia tăng lợi nhuận trong dài hạn

Về định hướng dài hạn, VPB tiếp tục đẩy mạnh hoàn thiện hệ sinh thái tài chính với 4 mảng mới gồm kinh doanh vàng, tài sản số, bảo hiểm nhân thọ và quản lý quỹ. Theo chia sẻ tại ĐHCĐ, đây là những mảnh ghép tiếp theo trong chiến lược mở rộng hệ sinh thái và hoàn thiện mô hình tập đoàn tài chính, bên cạnh hoạt động ngân hàng cốt lõi. Trong đó, mảng tài sản số là phần có tiến độ cụ thể hơn: theo ghi chú tại AGM, đơn vị này đã tăng vốn lên 10,000 tỷ đồng, đã triển khai nền tảng công nghệ trong khoảng 6 tháng qua, và hiện đang chờ phê duyệt từ cơ quan quản lý để có thể đi vào hoạt động trong tháng 6/26. Với công ty quản lý quỹ, ngân hàng cũng kỳ vọng có thể bắt đầu hoạt động trong giai đoạn tháng 5-6/26. Trong khi đó, đối với bảo hiểm nhân thọ và kinh doanh vàng, ngân hàng mới nhấn mạnh đây là các trụ cột chiến lược tiếp theo nhưng chưa đưa ra mốc vận hành cụ thể tại đại hội. Theo quan điểm của chúng tôi, các mảng này sẽ chưa đóng góp lớn ngay trong ngắn hạn, nhưng có thể mang ý nghĩa rõ nét hơn trong trung hạn nhờ mở rộng nguồn thu phí, tăng khả năng bán chéo sản phẩm và hoàn thiện hơn mô hình tập đoàn tài chính của VPB.

### Kế hoạch tăng vốn thông qua phát hành riêng lẻ làm nền tảng cho tăng trưởng

Bên cạnh câu chuyện huy động vốn, tăng vốn điều lệ cũng là một trụ cột quan trọng trong chiến lược 2026 của VPB. Theo phương án được trình tại ĐHCĐ, ngân hàng dự kiến nâng vốn điều lệ từ 79,339 tỷ đồng lên hơn 106,200 tỷ đồng trong năm 2026. Kế hoạch này gồm hai bước: thứ nhất, phát hành cổ phiếu từ nguồn vốn chủ sở hữu để nâng vốn điều lệ lên 100,000 tỷ đồng; thứ hai, phát hành riêng lẻ hơn 624 triệu cổ phiếu cho nhà đầu tư nước ngoài để nâng vốn điều lệ lên hơn 106,200 tỷ đồng. Theo chúng tôi, đây là bước đi có ý nghĩa chiến lược vì nếu thực hiện thành công, VPB sẽ có thêm dư địa vốn để hỗ trợ tăng trưởng tài sản, cải thiện hệ số an toàn vốn và tăng tính linh hoạt của bảng cân đối trong bối cảnh ngân hàng vẫn theo đuổi tốc độ tăng trưởng cao trong các năm tới.

## TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Các thông tin, số liệu thống kê và khuyến nghị trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, được dựa trên các nguồn thông tin công bố đại chúng theo quy định của pháp luật, hoặc các nguồn thông tin mà chúng tôi cho rằng đáng tin cậy tính đến thời điểm phát hành báo cáo. Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu chỉ sử dụng mà không thực hiện xác minh lại các thông tin này, do đó Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu không đảm bảo về tính chính xác và đầy đủ của các thông tin này.

Các nhận định, khuyến nghị, so sánh trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn trọng, theo đánh giá chủ quan của người lập là hợp lý tại thời điểm thực hiện báo cáo. Do đó các phân tích này có thể thay đổi trong tương lai theo tình hình biến động thực tế mà chúng tôi không có trách nhiệm tự động cập nhật liên tục, trừ trường hợp được yêu cầu chính thức từ Ban lãnh đạo Công ty hoặc ràng buộc trong các điều khoản điều kiện của hợp đồng kinh tế đã được công ty ký kết với các đối tác liên quan.

Báo cáo phân tích, định giá này nhằm mục đích tham khảo và không có giá trị pháp lý như một chứng thư thẩm định giá. Báo cáo phân tích này và các tài liệu đi kèm được lập bởi Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu – CTCP Chứng Khoán VPBank, tất cả các quyền sở hữu trí tuệ liên quan đến báo cáo này đều thuộc sở hữu của CTCP Chứng khoán VPBank. Công ty nghiêm cấm mọi việc sử dụng, in ấn, sao chép, tái xuất bản toàn bộ hoặc từng phần bản Báo cáo này vì bất cứ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của Công ty.

### Công ty cổ phần Chứng khoán VPbank

Tầng 21 và 25, VPBANK Tower, 89 Láng Hạ, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: 1900 636679

Email: [cskh@vpbanks.com.vn](mailto:cskh@vpbanks.com.vn)

Website: [www.vpbanks.com.vn](http://www.vpbanks.com.vn)

### Phòng Phân tích Ngành và Cổ phiếu

Email: [equityresearch@vpbanks.com.vn](mailto:equityresearch@vpbanks.com.vn)