



CẬP NHẬT QUÝ

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

Giá mục tiêu: **35.800 Đồng**

Khuyến nghị: **KHẢ QUAN**

Tăng giá: **19,9%**

Ngày 05/12/2025



Tăng vốn, Tăng tốc, Tăng trưởng

Chúng tôi duy trì khuyến nghị **KHẢ QUAN** đối với VPB với giá mục tiêu 12 tháng điều chỉnh là **35.800 đồng/cổ phiếu**, dựa trên quan điểm tích cực về triển vọng tăng trưởng dài hạn của ngân hàng. VPB tiếp tục cho thấy mức độ mở rộng bảng cân đối, cơ cấu lợi nhuận đa dạng, và những cải thiện bước đầu về chất lượng tài sản. Mặc dù áp lực về vốn và chi phí dự phòng trong ngắn hạn vẫn còn hiện hữu, chúng tôi đánh giá dư địa tăng giá đến từ việc đẩy mạnh xử lý nợ xấu và các thương vụ hợp tác chiến lược.

Luận điểm đầu tư

- Tăng trưởng nhanh với nhiều động lực.** Đến cuối Q3/2025, VPB ghi nhận tăng trưởng tín dụng 29% so với đầu năm, được dẫn dắt bởi hoạt động cho vay đối với mảng bất động sản và chứng khoán. Chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng tín dụng tiếp tục duy trì ở mức cao trong năm 2026, với đà tăng mạnh từ ngân hàng mẹ và các công ty con.
- Nâng dự báo lợi nhuận nhờ nguồn thu đa dạng hơn và chất lượng tài sản cải thiện.** Chúng tôi điều chỉnh dự báo LNTT năm 2025 và 2026 lên lần lượt là 29,7 nghìn tỷ đồng (+49% svck) và 36,3 nghìn tỷ đồng (+22% svck), được hỗ trợ bởi chi phí tín dụng giảm (3,1% so với 3,4% năm 2025) và thu nhập phí duy trì ổn định.
- Kế hoạch tăng vốn.** Tỷ lệ CAR giảm từ 17% năm 2023 xuống 13,6% do mở rộng bảng cân đối nhanh chóng. Chúng tôi kỳ vọng VPB sẽ có phương án tăng vốn trong năm 2026, có thể thông qua phát hành riêng lẻ cho đối tác chiến lược, đây là chất xúc tác hỗ trợ tăng giá cổ phiếu.

Điểm nhấn KQKD

VPB công bố LNTT hợp nhất đạt 9,2 nghìn tỷ đồng (+77% svck, +48% so với quý trước) trong Q3/2025, vượt dự báo của chúng tôi. Lũy kế 9T2025, LNTT đạt 20,4 nghìn tỷ đồng (+47% svck), tương đương ~80% dự báo cả năm 2025. Chúng tôi cho rằng, kết quả này khá tích cực cùng với sự cải thiện trên tất cả các chỉ tiêu cốt lõi: tăng trưởng tín dụng mạnh, NIM mở rộng nhẹ, chất lượng tài sản ổn định, thu nhập ngoài lãi tăng đột biến.

Trong Q4/2025, chúng tôi kỳ vọng LNTT đạt 9,3 nghìn tỷ đồng (+52% svck), nhờ bảng cân đối tiếp tục mở rộng và đẩy nhanh xử lý nợ xấu.

Rủi ro đầu tư: Thị trường bất động sản phục hồi chậm hơn dự kiến có thể ảnh hưởng đến tăng trưởng tín dụng, thu hẹp biên lợi nhuận, và gây áp lực trở lại lên chất lượng tài sản.

Tỷ đồng	2022	2023	2024	2025F	2026F
Tổng thu nhập hoạt động	57.797	49.739	62.255	73.724	88.502
Lợi nhuận trước thuế	21.220	10.804	20.013	29.737	36.333
Tăng trưởng LNTT (%)	47,7%	-49,1%	85,2%	48,6%	22,2%
Tăng trưởng tín dụng (%)	25,0%	25,2%	18,3%	29,3%	29,0%
Tăng trưởng huy động (%)	13,5%	33,6%	12,7%	33,8%	31,3%
ROE (%)	20,7%	9,0%	11,9%	16,4%	17,4%
NIM (%)	7,5%	5,7%	5,8%	5,4%	5,3%
CIR (%)	24,4%	28,0%	23,0%	23,1%	22,9%
NPL (%)	5,7%	5,0%	4,2%	3,4%	3,3%
LLCR (%)	54,4%	52,2%	56,2%	55,7%	61,4%
BVPS (VND)	14.426	16.969	17.869	19.791	23.108
P/B (x)	1,24	1,13	1,07	1,43	1,23

Nguồn: VPB, SSI Research

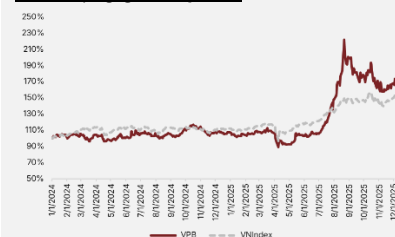
Nguyễn Thu Hà, CFA

Giám đốc Phân tích Cổ phiếu

han4@ssi.com.vn

Giá CP - VND (05/12/25)	29.850
Vốn hóa (USDmn):	8.982
SLCP lưu hành (triệu cp):	7.934
KLGD TB 3 tháng (triệu cp):	33,6
Giá cao/thấp 52T (k VND):	38,7/15,5
GTGD TB 3 tháng (USDmn):	38,9
Tỷ lệ SHNN (%):	24,34
GTNN còn được mua (USDmn):	508,4
Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%):	0,0

Biến động giá cổ phiếu



Nguồn: SSI Research

Thông tin cơ bản về công ty

Ngân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng (VPB: HOSE) thành lập từ tháng 8/1993 với vốn điều lệ là 20 tỷ đồng. Ngân hàng có trụ sở tại Hà Nội và nằm trong top các ngân hàng tư nhân tại Việt Nam về quy mô và lợi nhuận. VPB chiếm 2,7% tổng tài sản toàn hệ thống ngân hàng và 2,6% tổng thị trường tín dụng năm 2016 với mạng lưới 51 chi nhánh và 163 phòng giao dịch. VPB là ngân hàng có khả năng sinh lời cao nhất trong số các ngân hàng niêm yết với tỷ lệ ROAE là 25,7%.

KQKD Q3/2025

VPB ghi nhận LNTT hợp nhất đạt 9,2 nghìn tỷ đồng (+77% svck, +48% so với quý trước) trong Q3/2025, vượt dự báo của chúng tôi. Lũy kế 9T2025, LNTT đạt 20,4 nghìn tỷ đồng (+47% svck), tương đương khoảng 80% ước tính cả năm hiện tại của chúng tôi. Chúng tôi cho rằng, kết quả này khá tích cực cùng với sự cải thiện trên tất cả các chỉ tiêu cốt lõi: tăng trưởng tín dụng mạnh, NIM mở rộng nhẹ, chất lượng tài sản ổn định, thu nhập ngoài lãi tăng đột biến.

Đà tăng trưởng lợi nhuận Q3/2025 cải thiện rõ rệt ở tất cả các mảng hoạt động, cụ thể:

- Ngân hàng mẹ: 6,4 nghìn tỷ đồng (+40% svck, +11% so với quý trước)
- VPBankS (VPX): 2,36 nghìn tỷ đồng (~7 lần svck)
- FE Credit: 250 tỷ đồng (-7,5% svck, +33% so với quý trước)

Bảng: Tóm tắt báo cáo kết quả kinh doanh

Tỷ đồng	3Q24	3Q25	YoY	QoQ	9T25	% 2025F
Thu nhập lãi ròng	12.310	15.061	22%	12%	41.896	73%
Thu nhập ròng ngoài lãi	2.753	5.076	84%	76%	10.342	75%
Tổng thu nhập hoạt động	15.063	20.138	34%	23%	52.238	73%
Chi phí hoạt động	(3.751)	(4.428)	18%	5%	(12.706)	79%
Tỷ lệ Chi phí trên thu nhập (CIR)	24,9%	22,0%			24,3%	
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(6.125)	(6.544)	7%	11%	(19.136)	63%
LNTT	5.187	9.166	77%	47%	20.396	81%
NIM	5,85%	5,39%			5,43%	

Nguồn: VPB, SSI Research

Bảng: Tóm tắt bảng cân đối kế toán

Tỷ đồng	30/9/2024	31/12/2024	30/9/2025	YTD	YoY
Tổng tài sản	858.885	923.848	1.178.299	27,5%	37,2%
Cho vay khách hàng (bao gồm trái phiếu doanh nghiệp)	654.614	709.986	911.854	28,5%	39,3%
NH mẹ	581.916	629.371	812.684	28,9%	39,5%
FeCredit	56.082	62.104	61.744	-0,6%	10,1%
VPBankS	7.673	9.513	27.038	184,2%	252,4%
Tiền gửi khách hàng (bao gồm giấy tờ có giá)	526.724	552.642	691.924	25,2%	31,4%
NPL	4,80%	4,19%	3,51%		
NH mẹ	50,7%	56,2%	55,1%		
FeCredit	82,3%	81,6%	82,8%		
LLC	15,7%	15,7%	13%		

Nguồn: VPB, SSI Research

*Dư nợ cho vay ký quỹ tại VPBankS và không bao gồm trái phiếu doanh nghiệp do VPBankS nắm giữ.

Tăng trưởng tín dụng mạnh (+29% so với đầu năm, tương đương +70 nghìn tỷ đồng so với quý trước), động lực đến từ: bất động sản, xây dựng & dịch vụ lưu trú (+34 nghìn tỷ đồng); chứng khoán (+25 nghìn tỷ đồng); cho vay mua nhà (9 nghìn tỷ đồng); cho vay ký quỹ tại VPBankS (+9,2 nghìn tỷ đồng); sản xuất & bán buôn bán lẻ sửa chữa ô tô xe máy (+7,3 nghìn tỷ đồng). Mức tăng trưởng này phản ánh vị thế và khẩu vị tăng trưởng cao của VPB. Tuy nhiên, chúng tôi lưu ý rằng việc đẩy mạnh cho vay vào các ngành mang tính chu kỳ cần được theo dõi chặt chẽ, đặc biệt trong trường hợp các chính sách hỗ trợ bị thu hẹp. Chúng tôi kỳ vọng đà tăng trưởng tín dụng sẽ tiếp diễn trong quý 4, theo đó tăng trưởng tín dụng cả năm của ngân hàng mẹ có thể đạt 34–35%.

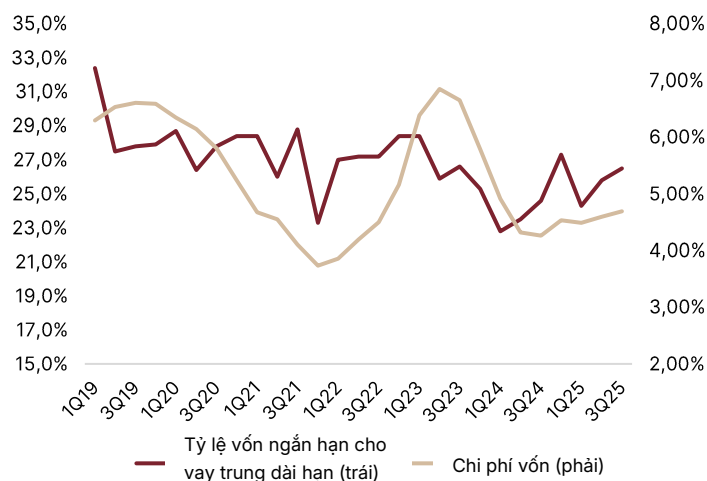
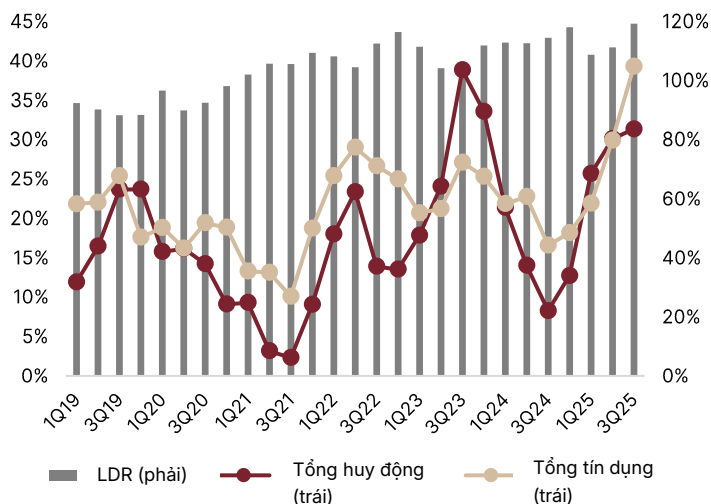
Đa dạng hóa nguồn vốn. Để hỗ trợ đà tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ, tiền gửi khách hàng tăng +25% so với đầu năm và +1% so với quý trước trong Q3/2025, cho thấy chiến lược củng cố nguồn vốn ngay từ đầu năm. Trong 9T2025, tổng tiền gửi tăng 139 nghìn tỷ đồng, trong khi vay nước ngoài bằng USD tăng thêm 37 nghìn tỷ đồng. Theo đó, LDR theo quy định tăng lên 83%, tỷ lệ cho vay trung dài hạn (MLTL) đạt 26,5%, tiến sát mức trần lần lượt là 85% và 30%. Trong bối cảnh này, chúng tôi cho rằng tăng cường nguồn vốn trung và dài hạn sẽ tiếp tục là trọng tâm chiến lược của VPB. Bên cạnh đó, để từng bước

tiến tới việc bỏ hạn mức tín dụng, chúng tôi kỳ vọng NHNN sẽ triển khai khung giám sát chặt chẽ hơn, bao gồm quy định chặt về rủi ro thanh khoản và an toàn vốn. Đáng chú ý, dự thảo hướng dẫn áp dụng theo lộ trình LCR và NSFR hiện đang được thảo luận.

Trong bối cảnh này, chúng tôi cho rằng VPB sẽ tiếp tục đa dạng hóa và củng cố nguồn vốn quốc tế, nhằm duy trì quỹ đạo tăng trưởng mạnh mẽ đồng thời đảm bảo tuân thủ các yêu cầu an toàn theo quy định mới.

Biểu đồ: Tăng trưởng tín dụng và huy động của VPB svck

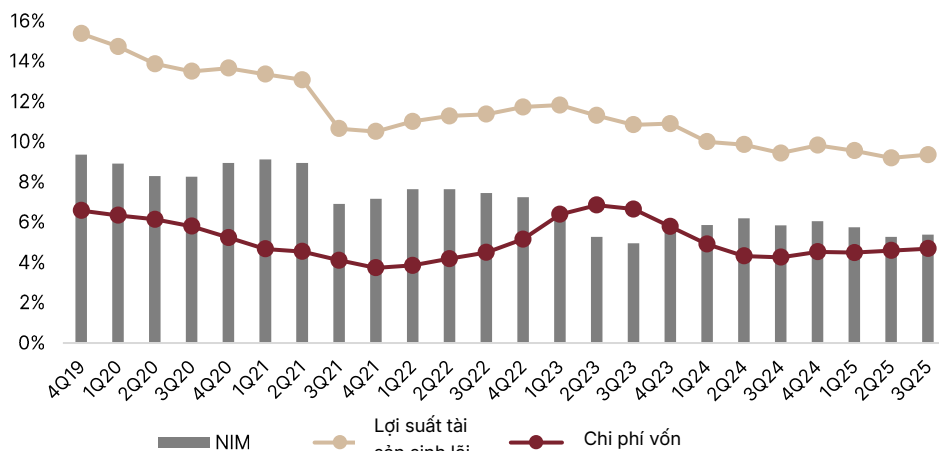
Biểu đồ: Tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn tăng từ Q1/2024



Nguồn: VPB, SSI Research

NIM duy trì ổn định dù tăng trưởng tín dụng mạnh, nhưng dư địa mở rộng không còn nhiều. Mặc dù chúng tôi kỳ vọng NIM sẽ chịu áp lực do VPB đẩy mạnh tăng trưởng tín dụng, NIM của ngân hàng bất ngờ tăng 10 điểm cơ bản so với quý trước lên 5,39% trong Q3/2025. Động lực chính đến từ tăng trưởng tín dụng bất phá (+29% so với đầu năm, cao hơn mức +25% của tiền gửi), kéo theo LDR tăng và hỗ trợ tỷ suất sinh lời cải thiện (+16 điểm cơ bản so với quý trước) trong khi chi phí vốn chỉ tăng ở mức kiểm soát (+10 điểm cơ bản so với quý trước).

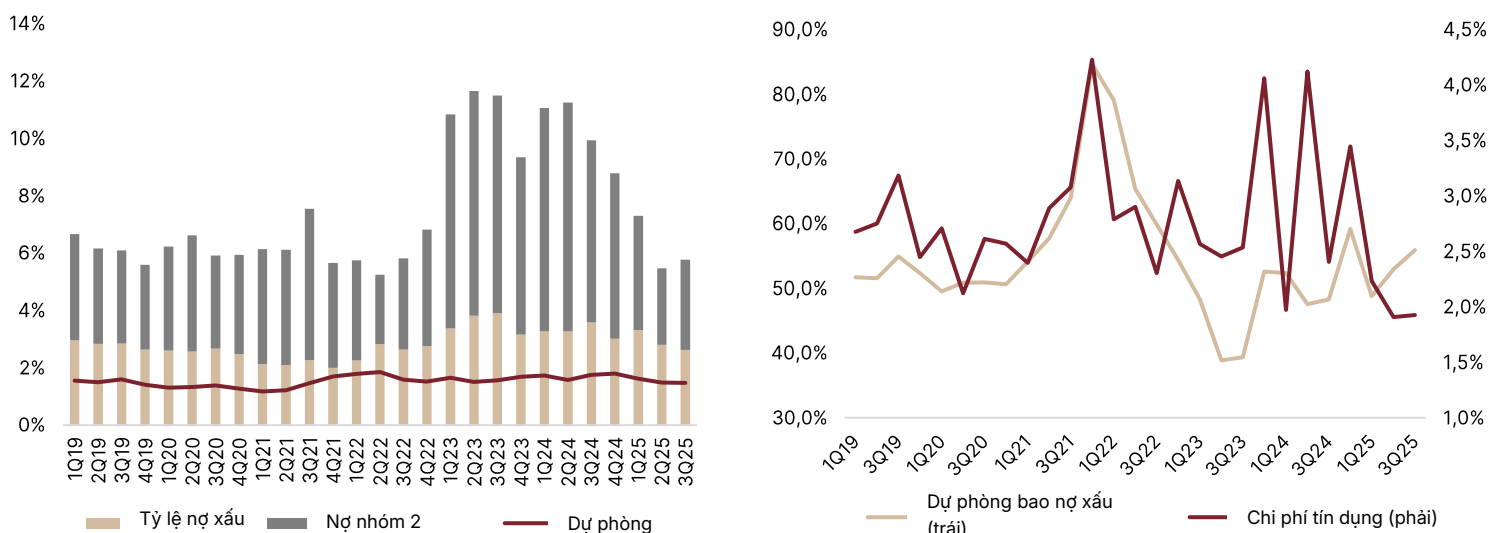
Với việc LDR và MLTL đã tiến sát mức trần quy định, ngân hàng khó có thêm dư địa mở rộng NIM theo quan điểm của chúng tôi. Điều kiện huy động vốn nhiều khả năng sẽ thắt chặt hơn, khi VPB có thể phải đẩy nhanh huy động trong Q4/2025 với mặt bằng chi phí vốn cao hơn. Do đó, chúng tôi kỳ vọng NIM sẽ đi ngang hoặc thu hẹp nhẹ, và tăng trưởng lợi nhuận trong các quý tới sẽ phụ thuộc nhiều hơn vào tăng trưởng quy mô thay vì mở rộng NIM.

Biểu đồ: Hệ số NIM

Nguồn: VPB, SSI Research

Chất lượng tài sản ghi nhận dấu hiệu ổn định trong Q3/2025, phù hợp với quan điểm trước đó của chúng tôi về áp lực sẽ dần giảm vào cuối năm. Dư nợ quá hạn gần như đi ngang ở mức 7,1% tổng dư nợ (so với 7,0% cuối Q2/2025), trong khi tỷ lệ nợ xấu cải thiện xuống còn 3,5% (từ 3,92%). Tỷ lệ bao nợ xấu tăng nhẹ lên 55%, phản ánh sự hồi phục của một nhóm khách hàng trước đó chịu nhiều áp lực. Một mối quan ngại của nhà đầu tư gần đây là cơ cấu tài sản bảo đảm của danh mục cho vay VPB. Đáng chú ý, "Tài sản khác" hiện chiếm 70% tổng tài sản bảo đảm (so với 31% cuối năm 2022). Chúng tôi cho rằng sự thay đổi này có một phần liên quan đến mức độ gia tăng cho vay các doanh nghiệp liên quan đến bất động sản, trong đó tài sản bảo đảm thường là tài sản hình thành trong tương lai hoặc quyền phát triển dự án, vốn chưa đủ điều kiện được ghi nhận là tài sản bất động sản hữu hình. Chúng tôi sẽ tiếp tục theo dõi chặt chẽ diễn biến này.

Mặc dù xu hướng Q3/2025 khá tích cực, nhưng mức độ bền vững của sự cải thiện chất lượng tài sản trong năm 2026 vẫn cần được theo dõi chặt chẽ, đặc biệt trong bối cảnh lãi suất cho vay tăng. Chi phí vay vốn cao hơn có thể ảnh hưởng đến khả năng trả nợ của nhóm khách hàng sử dụng đòn bẩy tài chính, đặc biệt là những khách hàng có khẩu vị đầu cơ bất động sản, thay vì phục vụ nhu cầu thực.

Biểu đồ: Chất lượng tài sản của ngân hàng mẹ

Nguồn: VPB, SSI Research

Thu nhập ngoài lãi tăng mạnh, nhưng có thể hạ nhiệt trong thời gian tới. Thu nhập ngoài lãi là điểm sáng trong Q3/2025, tăng +141% svck, nhờ sự đóng góp mạnh mẽ từ mảng ngân hàng đầu tư của VPX và sự mở rộng nhanh của phí bảo hiểm tại công ty bảo hiểm phi nhân thọ OPES. Kết quả vượt trội của VPX được thúc đẩy bởi diễn biến thuận lợi của thị trường cổ phiếu trong bối cảnh kỳ vọng nâng hạng thị trường, hoạt động M&A gia tăng, và phát hành trái phiếu doanh nghiệp phục hồi. Mặc dù đà tăng này đóng góp đáng kể trong quý 3, nhưng chúng tôi kỳ vọng mức đóng góp sẽ giảm dần trong các quý tới khi thanh khoản thị trường hạ nhiệt và hoạt động M&A chậm lại.

Ước tính lợi nhuận

KQKD Q3/2025 vượt kỳ vọng, nhờ ngân hàng mẹ phục hồi rõ rệt hơn và VPX đóng góp vượt dự báo. Chúng tôi nâng dự báo LNTT năm 2025, phản ánh giả định chi phí tín dụng thấp hơn và thu nhập môi giới chứng khoán cao hơn. Theo đó, chúng tôi kỳ vọng LNTT 2025 đạt 29,7 nghìn tỷ đồng (+49% svck), tương đương LNTT Q4/2025 đạt 9,3 nghìn tỷ đồng (+52% svck), nhờ bảng cân đối tiếp tục tăng trưởng tích cực và đẩy nhanh xử lý nợ xấu.

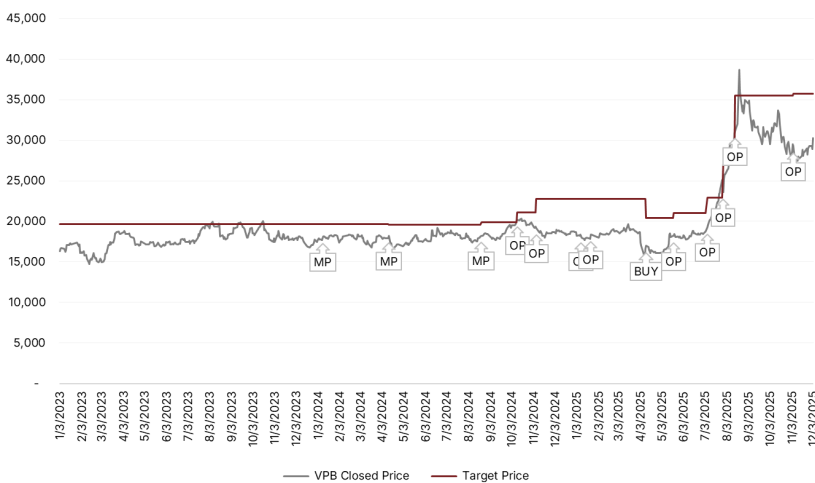
Chúng tôi dự phóng LNTT năm 2026 đạt 36,3 nghìn tỷ đồng (+22% svck), dựa trên giả định: tăng trưởng tín dụng cao (29%), NIM giảm nhẹ (-11 điểm cơ bản svck) và Chi phí tín dụng cải thiện còn 3,1% (từ 3,4% năm 2025). Với ROE dự phóng 2026 đạt 17%, chúng tôi áp dụng P/B mục tiêu 1,55x, đưa ra giá mục tiêu 12 tháng mới là **35.800 đồng/cp**, và duy trì khuyến nghị **KHẢ QUAN** đối với cổ phiếu VPB.

Với chiến lược mở rộng bảng cân đối mạnh mẽ, CAR của VPB giảm từ 17,0% (2023) xuống còn 13,6% cuối Q3/2025. Khi ngân hàng chuẩn bị cho giai đoạn tăng trưởng tiếp theo, đặc biệt sau tái cơ cấu GPBank, chúng tôi cho rằng việc tăng vốn sẽ vô cùng cần thiết. Phát hành bổ sung cho nhà đầu tư chiến lược hiện tại vẫn là phương án khả thi trong năm 2026; nếu triển khai thành công, điều này có thể trở thành động lực hỗ trợ tích cực cho giá cổ phiếu.

	2025F				2026F			
	Cũ	Mới	% thay đổi	% svck	Cũ	Mới	% thay đổi	% svck
Tăng trưởng tín dụng	29%	29%			28%	29%		
Tăng trưởng huy động	34%	34%			31%	31%		
NPL	3,42%	3,42%			3,26%	3,25%		
NIM	5,33%	5,37%			5,42%	5,26%		
Thu nhập lãi ròng	57.149	57.594	1%	17,3%	73.825	72.056	-2%	25,1%
Thu nhập ngoài lãi	15.430	16.130	5%	22,4%	15.703	16.446	5%	2,0%
Chi phí hoạt động	-16.692	-17.018	2%	18,7%	-19.914	-20.299	2%	19,3%
Chi phí dự phòng	-27.855	-26.969	-3%	-3,3%	-34.131	-31.869	-7%	18,2%
LNTT	28.033	29.737	6%	48,6%	35.482	36.333	2%	22,2%

Nguồn: SSI Research

Lịch sử khuyến nghị



Nguồn: SSI Research

Ghi chú: BUY: Mua, OP: Khả quan, MP: Trung lập, UP: Kém khả quan

PHỤ LỤC: BÁO CÁO TÀI CHÍNH NĂM

Triệu đồng	2022	2023	2024	2025F	2026F
Bảng cân đối kế toán					
+ Tiền mặt, vàng bạc, đá quý	2.658.493	2.284.990	2.148.289	1.372.239	3.375.183
+ Tiền gửi tại NHNN	9.935.379	8.422.511	14.327.215	12.338.284	14.967.227
+ Tiền gửi và cho vay các tổ chức tín dụng khác	47.965.493	94.093.778	134.643.662	192.726.674	222.568.678
+ Chứng khoán kinh doanh	7.793.447	12.325.809	13.110.971	11.499.466	12.649.413
+ Các công cụ tài chính phái sinh và các tài sản tài chính khác	-	-	-	-	-
+ Cho vay khách hàng	424.662.382	551.472.066	676.545.598	894.218.221	1.158.439.543
+ Chứng khoán đầu tư	83.075.897	94.587.476	52.783.054	85.011.536	95.599.544
+ Đầu tư dài hạn	189.210	189.210	189.210	189.210	189.210
+ Tài sản cố định	1.858.126	1.923.801	2.023.899	2.736.778	3.884.032
+ Đầu tư bất động sản	-	-	-	-	-
+ Tài sản khác	51.981.273	51.445.520	27.275.914	27.506.828	29.129.210
Tổng tài sản	631.012.886	817.566.922	923.847.637	1.227.599.234	1.540.802.040
+ Các khoản nợ NHNN	1.929.233	4.118.311	5.713	6.856	8.227
+ Tiền gửi và vay các tổ chức tín dụng khác	140.249.116	156.356.651	201.756.421	300.345.370	349.050.886
+ Tiền gửi của khách hàng	303.151.417	442.368.381	485.666.548	634.572.691	812.315.369
+ Các công cụ tài chính phái sinh và các nghĩa vụ tài chính khác	15,369	392	28.057	32.213	32.213
+ Vốn tài trợ, ủy thác đầu tư, cho vay tổ chức tín dụng chịu rủi ro	47.050	22.045	10.894	10.894	10.894
+ Phát hành giấy tờ có giá	63.699.974	47.787.312	66.975.704	105.051.428	158.522.283
+ Các khoản nợ khác	18.418.807	27.118.303	22.129.038	24.821.167	31.275.346
Tổng nợ phải trả	527.510.966	677.771.395	776.572.375	1.064.840.618	1.351.215.218
+ Vốn	66.550.770	103.331.782	103.331.782	103.331.782	103.331.782
+ Dự phòng	13.535.084	12.233.282	14.565.514	16.539.518	20.443.256
+ Chênh lệch tỷ giá	-	-	-	-	-
+ Chênh lệch định giá lại tài sản	-	-	-	-	-
+ Lợi nhuận chưa phân phối	16.751.804	19.065.969	24.007.579	37.151.813	59.272.995
Tổng vốn chủ sở hữu	96.844.924	134.631.033	141.904.975	157.023.112	183.048.033
Lợi ích thuộc cổ đông thiểu số	6.664.262	5.164.494	5.370.287	5.735.504	6.538.790
Tổng nợ phải trả, vốn chủ sở hữu và lợi ích thuộc cổ đông thiểu số	631.020.152	817.566.922	923.847.637	1.227.599.234	1.540.802.041
Tăng trưởng					
Huy động	13,5%	33,6%	12,7%	33,8%	31,3%
Tín dụng	25,0%	25,2%	18,3%	29,3%	29,0%
Tổng tài sản	15,3%	29,6%	13,0%	32,9%	25,5%
Vốn chủ sở hữu	23,5%	39,0%	5,4%	10,7%	16,6%
Thu nhập lãi thuần	19,4%	-6,9%	28,6%	17,3%	25,1%
Thu nhập từ hoạt động kinh doanh	30,5%	-13,9%	25,2%	18,4%	18,4%
Chi phí hoạt động	31,7%	-1,2%	2,9%	18,7%	19,3%
Lợi nhuận trước thuế	47,7%	-49,1%	85,2%	48,6%	21,0%
Lợi nhuận sau thuế	47,3%	-50,0%	89,0%	52,9%	19,7%
Định giá					
PE	6,61	15,43	9,66	9,34	7,9
PB	1,24	1,13	1,07	1,43	1,23
Giá trị sổ sách (đồng)	14.426	16.969	17.869	19.791	23.072

Nguồn: VPB, SSI Research

Triệu đồng	2022	2023	2024	2025F	2026F
Báo cáo kết quả kinh doanh					
Thu nhập lãi thuần	41.021.058	38.174.676	49.080.407	57.593.937	72.055.931
Thu nhập ngoài lãi	16.776.031	11.564.812	13.174.649	16.129.969	16.445.848
TỔNG THU NHẬP TỪ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH	57.797.089	49.739.488	62.255.056	73.723.906	88.501.779
TỔNG CHI PHÍ HOẠT ĐỘNG	-14.115.731	-13.941.218	-14.339.732	-17.018.166	-20.299.241
Lợi nhuận ròng từ hoạt động kinh doanh trước chi phí dự phòng	43.681.358	35.798.270	47.915.324	56.705.740	68.202.538
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	-22.461.226	-24.994.374	-27.902.624	-26.968.850	-31.869.056
LỢI NHUẬN TRƯỚC THUẾ	21.220.132	10.803.896	20.012.700	29.736.889	36.333.483
Thuế thu nhập doanh nghiệp	-4.311.325	-2.346.388	-4.025.874	-5.298.072	-6.780.301
LỢI NHUẬN SAU THUẾ	16.908.807	8.457.508	15.986.826	24.438.817	29.553.182
Lợi nhuận thuộc về cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-
LỢI NHUẬN RÒNG	18.167.968	9.869.293	15.778.795	24.073.600	28.749.897
Lãi cơ bản trên cổ phiếu (đồng)	2.718	1.433	1.989	3.034	3.624
Nhu cầu vốn					
Hệ số an toàn vốn- CAR	14,9%	17,1%	15,5%	13,4%	13,0%
Vốn CSH/Tổng tài sản	15,3%	16,5%	15,4%	12,8%	11,9%
Vốn CSH/Tổng tín dụng	22,1%	23,8%	20,5%	17,2%	15,5%
Chất lượng tài sản					
Tỷ lệ nợ xấu	5,73%	5,01%	4,20%	3,42%	3,25%
Tỷ lệ dự phòng nợ xấu	54,4%	52,2%	56,2%	55,7%	61,4%
Hệ số về quản lý					
Tỷ lệ chi phí/thu nhập - CIR	24,4%	28,0%	23,0%	23,1%	22,9%
Lãi thuần từ HĐKD trên mỗi nhân viên	2.107	1.813	2.269	2.687	3.226
Lợi nhuận trước thuế trên mỗi nhân viên	774	394	730	1.084	1.324
Lãi thuần từ HĐKD trên mỗi chi nhánh/PGD	246.996	212.562	266.047	315.059	378.213
Lợi nhuận trước thuế trên mỗi chi nhánh/PGD	90.684	46.170	85.524	127.081	155.271
Lợi nhuận					
Hệ số chênh lệch lãi thuần - NIM	7,5%	5,7%	5,8%	5,4%	5,3%
Thu nhập ngoài lãi/Lãi thuần từ HĐKD	29,0%	23,3%	21,2%	21,9%	18,6%
ROA - trung bình	2,9%	1,2%	1,8%	2,3%	2,1%
ROE - trung bình	20,7%	9,0%	11,9%	16,4%	17,4%
Thanh khoản					
Tỷ lệ cấp tín dụng trên vốn huy động - LDR	130,5%	123,4%	132,4%	127,9%	125,7%

Nguồn: VPB, SSI Research

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/ đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kì lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/ hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Báo cáo này không được sử dụng dưới bất kỳ mục đích thương mại nào, và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác nếu không được sự đồng ý của SSI. Người dùng có thể trích dẫn hoặc trình chiếu báo cáo cho các mục đích phi thương mại. SSI có thể có thỏa thuận cho phép sử dụng cho mục đích thương mại hoặc phân phối lại báo cáo với điều kiện người dùng trả phí cho SSI. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

Phạm Lưu Hưng

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

Chiến lược thị trường

Đào Minh Châu

Phó giám đốc Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

chaudm@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688

Phân tích Ngành Ngân hàng

Nguyễn Thu Hà, CFA

Giám đốc Phân tích Cổ phiếu

hant4@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321

Dữ liệu

Nguyễn Thị Anh Thư

Chuyên viên hỗ trợ

thunta2@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321