

Ngân hàng Việt Nam Thịnh Vượng (HOSE: VPB)

BÁO CÁO CẬP NHẬT KQKD Q1/2026

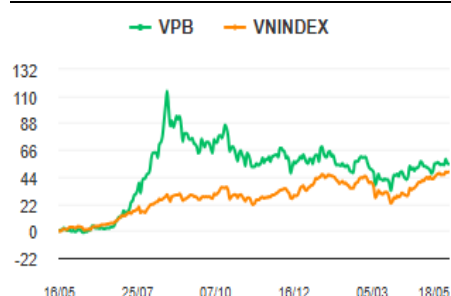
Ngành: Ngân hàng

Ngày 18/05/2026

Giá mục tiêu	35,800 đồng/cổ phần
Giá thị trường	27,450 đồng/cổ phần
Lợi nhuận kỳ vọng	30.4%

Thông tin cổ phiếu	
Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	217,786
Số CP đang lưu hành (Triệu cp)	7,934
Giá cao nhất 52 tuần (đồng)	37,974
Giá thấp nhất 52 tuần (đồng)	17,489
KLCP trung bình 20 phiên (Triệu cp)	15.2
GTGD trung bình 20 phiên (tỷ đồng)	422.17
EPS (đồng/cp)	3,314
P/E (lần)	8.28
BVPS (đồng/cp)	23,520
P/B (lần)	1.17
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài	25.62%

Tương quan biến động giá cổ phiếu



Biến động giá (%)	1th (%)	3th (%)	Từ đầu năm (%)
VPB	-1.10	-1.28	-2.48
VNINDEX	6.1	5.69	8.04

Chỉ tiêu	2025	2026F
TOI (tỷ đồng)	74,654	96,391
NPAT-MI (tỷ đồng)	24,355	32,644
Dự phòng (tỷ đồng)	25,399	31,231
NIM (%)	5.50%	5.34%
ROE (%)	14.87%	16.77%
ROA (%)	2.23%	2.20%
BVPS (đồng)	21,163	24,777
EPS (đồng)	3,024	4,053
P/E (lần)	9.56	7.13
P/B (lần)	1.37	1.17
LLCR (%)	55%	53%

Chuyên viên phân tích: **Hồ Tấn Phát**

Email: phat.ht@bsi.com.vn

Cập nhật kết quả kinh doanh Q1/2025 – Lợi nhuận trước thuế (LNTT) tăng trưởng mạnh mẽ nhờ vào sự đóng góp tích cực từ cả thu nhập từ lãi và thu nhập từ dịch vụ

Thu nhập lãi thuần tăng trưởng hiệu quả

Trong Q1/2026, VPB ghi nhận thu nhập lãi thuần (NII) đạt 16,961 tỷ đồng, tăng 27.0% YoY, chủ yếu nhờ tăng trưởng tín dụng mạnh trong bối cảnh NIM tiếp tục chịu áp lực cả từ huy động lẫn hoạt động cho vay. Dự nợ tín dụng tăng 42.6% YoY và 10.2% QoQ, cao hơn đáng kể so với toàn hệ thống, với động lực chính đến từ phân khúc doanh nghiệp, trong đó nổi bật là cho vay thương mại – dịch vụ cộng đồng và tiêu dùng cá nhân, cùng với bất động sản. Ở chiều hướng khác, NIM tiếp tục suy giảm xuống còn 5.25% (-66 bps YoY, và -13 bps QoQ) do chi phí vốn (CoF) tăng lên 4.57% (+41 bps YoY; +19 bps QoQ) khi ngân hàng tích cực gia tăng huy động, đặc biệt qua kênh giấy tờ có giá (+76.2% YoY). Ở chiều ngược lại, lợi suất từ tài sản sinh lãi (EAY) giảm 26 bps YoY do cạnh tranh lãi suất và cơ cấu tín dụng nghiêng về KHDN có lợi suất thấp hơn, qua đó tiếp tục gây áp lực lên NIM.

Thu nhập ngoài lãi cũng ghi nhận mức tăng trưởng tích cực, đóng góp lớn đến từ các hoạt động dịch vụ

Thu nhập ngoài lãi (non-NII) VPB ghi nhận mức tăng đáng kể 33.4% YoY lên 2,948 tỷ đồng, được dẫn dắt bởi thu nhập từ dịch vụ và các khoản thu nhập khác, trong đó bancassurance tăng mạnh 41.1% YoY lên 1,014 tỷ đồng, cùng với thu nhập dịch vụ thanh toán và ngân quỹ. Thu nhập khác tăng 38.4% YoY, trong đó thu hồi từ nợ xấu đã xử lý đạt 873.2 tỷ đồng, tăng nhẹ 2.1% YoY, trong khi hoạt động ngoại hối và chứng khoán ghi nhận lỗ lần lượt 420 tỷ đồng và 224 tỷ đồng do biến động tỷ giá bất lợi và thị trường.

Chi phí hoạt động được cải thiện, hỗ trợ tích cực cho kết quả hoạt động kinh doanh

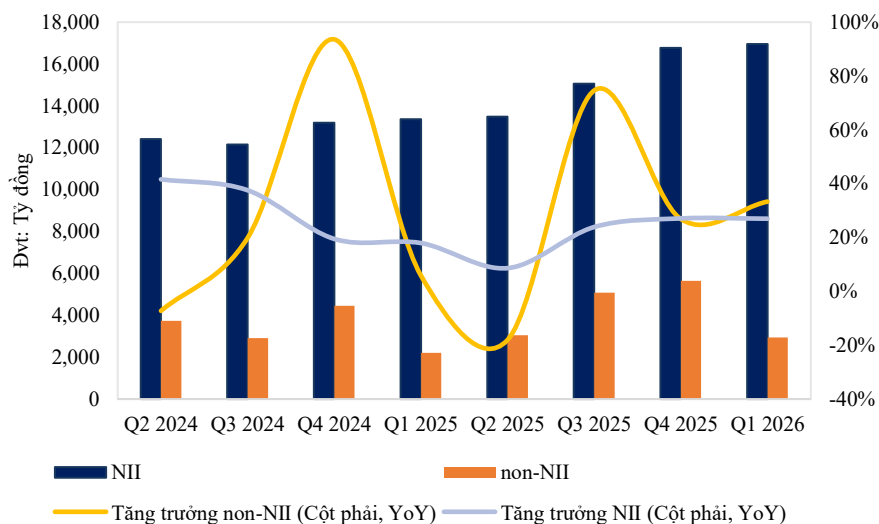
Chi phí hoạt động được kiểm soát tốt, ở mức 4,318 tỷ đồng (+11.5% YoY), giúp CIR cải thiện mạnh xuống 21.7% (-3.2 ppts YoY), mức thấp nhất trong 5 quý gần đây nhờ tối ưu chi phí nhân sự. Trong Q1/2026, lợi nhuận trước thuế (LNTT) đạt 7,921 tỷ đồng, tăng 57.9% YoY và hoàn thành 19% kế hoạch năm.

Chất lượng tài sản đi ngang, bao phủ nợ xấu tiếp tục giữ vững

Chất lượng tài sản của VPB nhìn chung đi ngang trong Q1/2026, với NPL ở mức 3.58%, tăng nhẹ 25 bps QoQ nhưng đã cải thiện đáng kể -1.16 ppt YoY. Song song đó, SML tiếp tục cải thiện khi giảm 17 bps QoQ và 1.2 ppt YoY. Diễn biến này góp phần hỗ trợ chi phí tín dụng VPB, và đã giảm về 2.9% (-1.5 ppt YoY), qua đó cải thiện hiệu quả lợi nhuận. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLCR) được duy trì ở mức 52.8%, tăng 5.37 ppt YoY sau khi giảm 2.59 ppt QoQ.

Cập nhật kết quả kinh doanh Q1/2026 – Lợi nhuận trước thuế tăng trưởng mạnh mẽ, đóng góp tích cực từ cả thu nhập từ lãi thuần và thu nhập ngoài lãi

Chỉ tiêu (Đvt: Tỷ đồng)	Q1 2025	Q1 2026	YoY	Lũy kế 2025	Lũy kế 2026	YoY
Thu nhập lãi thuần (NII)	13,356	16,961	27.0%	13,356	16,961	27.0%
Thu nhập ngoài lãi (non-NII)	2,210	2,948	33.4%	2,210	2,917	32.0%
Chi phí hoạt động	3,874	4,318	11.5%	3,874	4,318	11.5%
Lợi nhuận từ HDKD trước chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	11,692	15,590	33.3%	11,692	15,590	33.3%
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	6,677	7,669	14.9%	6,677	7,669	14.9%
Tổng lợi nhuận trước thuế	5,015	7,921	57.9%	5,015	7,921	57.9%
Lợi nhuận sau thuế thu nhập doanh nghiệp	3,935	6,329	60.9%	3,935	6,329	60.9%
Cho vay khách hàng	729,969	1,040,917	42.6%			
Tiền gửi khách hàng	552,374	682,719	23.6%			
NIM	5.91%	5.25%				
EAY	9.58%	9.33%				
CoF	4.16%	4.57%				
CASA	13.9%	13.85%				
CIR	24.9%	21.7%				
ROAA	1.77%	2.14%				
ROAE	11.54%	16.05%				
Tỷ lệ NPLs	4.74%	3.58%				
Tỷ lệ SMLs	4.30%	3.11%				
LLCR	47.4%	52.8%				

Thu nhập hoạt động theo quý


Nguồn: VPB, Beta Research tổng hợp

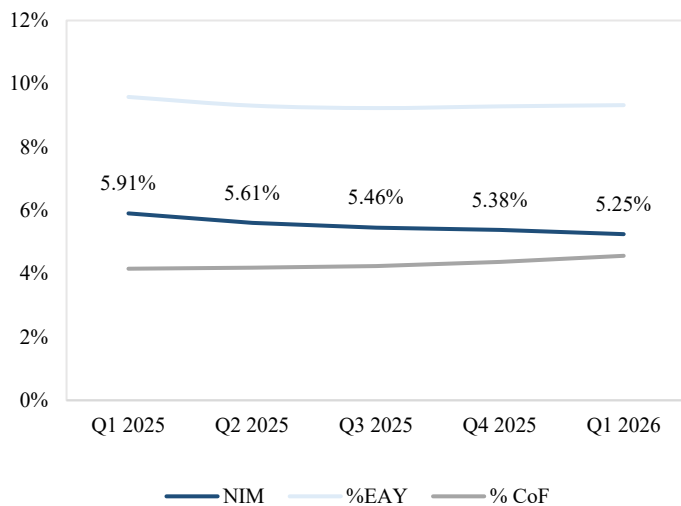
Thu nhập lãi thuần tăng trưởng hiệu quả

Trong Q1/2026, NII VPB ghi nhận đạt mức 16,961 tỷ đồng, tăng trưởng mạnh mẽ 27.0% YoY, nguyên nhân chủ yếu đến từ mức tăng trưởng

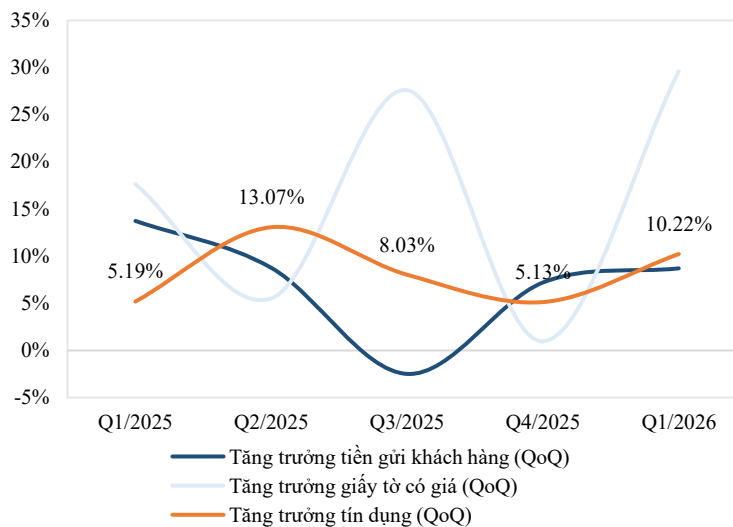
hiệu quả trong tín dụng trong bối cảnh NIM tiếp tục chịu áp lực do thị trường từ huy động lẫn cho vay gặp nhiều cạnh tranh.

Cụ thể, tín dụng VPB tại thời điểm cuối Q1/2026, đã ghi nhận mức tăng mạnh mẽ 42.6% YoY, đặc biệt riêng trong quý đã tăng 10.2% QoQ cao hơn gấp 3.3x mức tăng trưởng tín dụng toàn hệ thống ngân hàng. Với cơ cấu cho vay tiếp tục mở rộng ở mảng khách hàng doanh nghiệp, khi tỷ trọng trong quý tăng lên 61.1%. Trong đó, động lực tăng trưởng lớn đến từ cho vay thương mại (bán buôn bán lẻ, sửa chữa phương tiện vận chuyển,...), dịch vụ cộng đồng và tiêu dùng cá nhân lần lượt đạt mức tăng 51% YoY, và 23.9% YoY, riêng trong Q1/2026, cả hai đã tăng 16% QoQ và 5% QoQ, đóng góp lần lượt 13.2% và 15.6% trong tổng mức tăng trưởng tín dụng cho VPB trong kỳ, đặc biệt, cho vay mảng kinh doanh bất động sản ghi nhận mức tăng trưởng lần lượt 28.3% YoY và tăng 15% QoQ riêng trong Q1/2026, đóng góp mạnh mẽ 16.9% trong cơ cấu tăng trưởng tín dụng của VPB trong kỳ.

Biên lãi ròng (NIM) qua các Quý

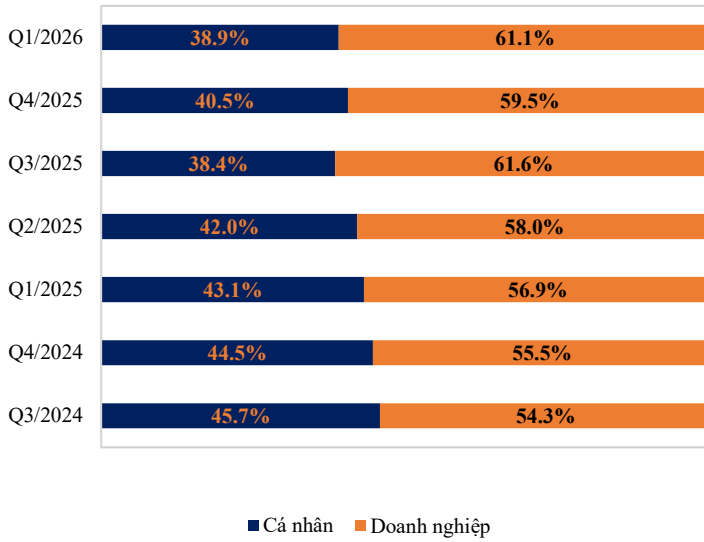


Tăng trưởng cho vay, tăng trưởng tiền gửi và kênh giấy tờ có giá của

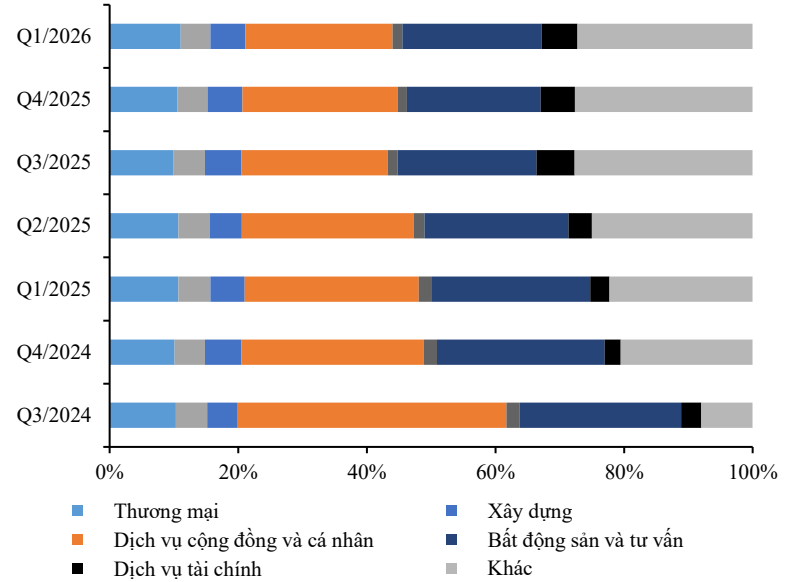


Nguồn: VPB, Beta Research tổng hợp

Cơ cấu cho vay theo nhóm khách hàng



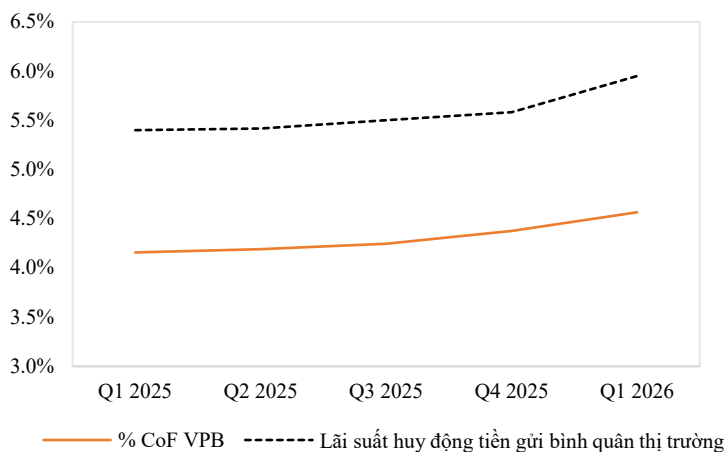
Cơ cấu cho vay theo ngành nghề



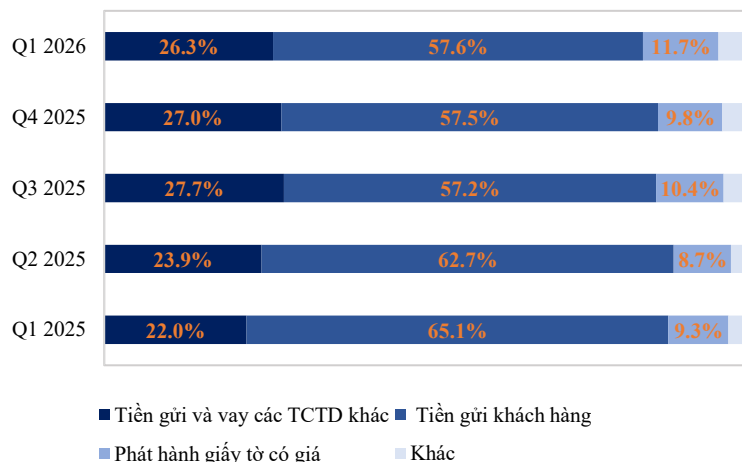
Nguồn: VPB, Beta Research tổng hợp

Tốc độ tăng trưởng mạnh mẽ từ tín dụng gây thách thức lớn lên khả năng cân đối, huy động nguồn vốn của VPB trong thời gian vừa qua. NIM VPB đã tiếp tục ghi nhận sự suy giảm trong quý này, về mức 5.25%, đã giảm 66 bps YoY và 13 bps QoQ. Chủ yếu là do CoF tiếp tục gia tăng trong khi lãi suất cho vay giảm nhẹ. CoF VPB trong Q1/2026 đạt mức 4.57%, đã tăng 41 bps YoY, và tiếp tục tăng trong Q1/2026 19 bps QoQ do (1) Lãi suất huy động trung bình thị trường đã tăng liên tục trong 1 năm vừa qua, lãi suất huy động tiền gửi VPB cũng không nằm ngoài xu hướng, nhằm mục đích duy trì tính cạnh tranh trên thị trường (2) VPB gia tăng huy động thông qua kênh giấy tờ có giá nhằm duy trì mức thanh khoản trong khi tín dụng đã tăng trưởng mạnh mẽ, kênh GTCG đã tăng 76.22% YoY, khi tiếp tục tăng 29.6% QoQ trong Q1/2026.

Lãi suất huy động tiền gửi bình quân và CoF VPB



Cơ cấu vốn huy động qua các năm



Nguồn: VPB, Beta Research tổng hợp

Ở chiều hướng khác, EAY VPB lại ghi nhận xu hướng giảm, khi đã giảm 26 bps YoY dù trong Q1/2026 đã tăng nhẹ 4 bps theo xu hướng chung của thị trường, do (1) Sự cạnh tranh gay gắt đến từ thị trường, lãi suất cho vay tiếp tục được duy trì nhằm thúc đẩy tín dụng (2) trong Q1/2026, động lực tăng trưởng chủ yếu đến từ tăng trưởng cho vay KHDN, nơi lãi suất cho vay có xu hướng thấp hơn so với KHCN, cũng tác động NIM VPB trong thời gian vừa qua.

Thu nhập ngoài lãi cũng ghi nhận mức tăng trưởng tích cực, đóng góp lớn đến từ các hoạt động dịch vụ

Trong Q1/2026, non-NII ghi nhận mức tăng trưởng tích cực, khi đã đạt 2,948 tỷ đồng, tăng trưởng 33.4% YoY, động lực lớn nhất đến từ các hoạt động dịch vụ và thu nhập từ các hoạt động khác. Thu nhập từ dịch vụ ghi nhận đóng góp đến từ các hoạt động thanh toán và ngân quỹ, khi đạt 208 tỷ đồng (tăng nhẹ 1.22% YoY), đặc biệt thu nhập từ bảo hiểm, trong đó phần lớn đến từ bancassurance ngân hàng, ghi nhận mức tăng mạnh mẽ khi đạt 1,014 tỷ đồng, tăng 41.1% YoY. Thu nhập từ các hoạt động khác ghi nhận tăng trưởng đột biến 38.4% YoY, trong đó, thu hồi từ nợ xấu tăng nhẹ 2.1% YoY, đạt 873.2 tỷ đồng.

Cũng trong cùng kỳ, thu nhập từ ngoại hối ghi nhận lỗ 420 tỷ đồng chủ yếu do sự biến động cao và bất lợi của tỷ giá và thu nhập từ danh mục đầu tư chứng khoán cũng ghi nhận lỗ 224 tỷ đồng.

Chi phí hoạt động được cải thiện, hỗ trợ tích cực cho kết quả hoạt động kinh doanh

Chi phí hoạt động ghi nhận ở mức 4,318 tỷ đồng, tăng nhẹ 11.5%, tuy nhiên, CIR ghi nhận đạt mức 21.7%, giảm mạnh 3.2% YoY, thấp nhất trong vòng 5 quý gần nhất, chủ yếu do chi phí nhân sự được kiểm soát hiệu quả.

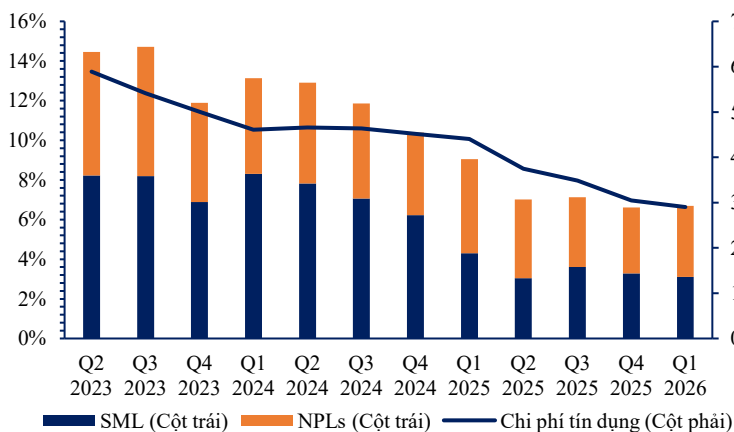
Kết thúc Q1/2026, LNTT VPB ghi nhận mức 7,921 tỷ đồng, tăng trưởng mạnh mẽ 57.9%, hoàn thành 19% kế hoạch kinh doanh đặt ra.

Chất lượng tài sản đi ngang, bao phủ nợ xấu tiếp tục giữ vững

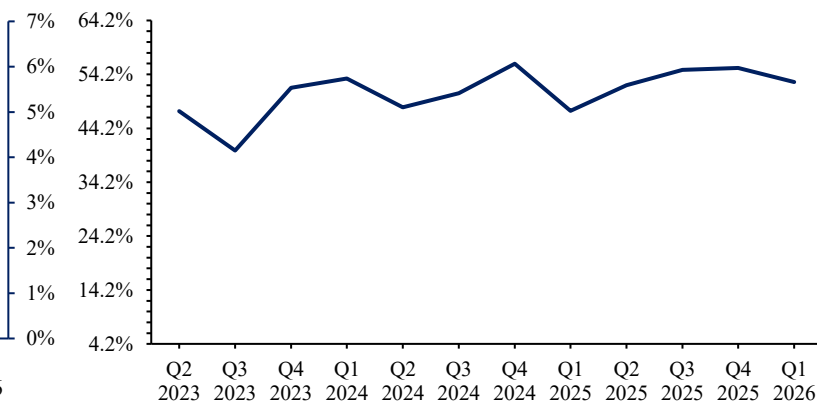
Kết thúc Q1/2026, NPLs ghi nhận ở mức 3.58%, dù có tăng nhẹ 25 bps QoQ, nhưng đã cải thiện đáng kể trong vòng 1 năm ở lại đây, khi đã giảm 1.16 ppt YoY, một phần do sự gia tăng lãi suất thị trường trong thời gian gần đây có phần ảnh hưởng tiêu cực đến khả năng trả nợ của khách hàng vay. Cùng với đó, SML ghi nhận sự sụt giảm, khi tiếp tục giảm 17 bps QoQ và đã giảm 1.2 ppt YoY. Sự cải thiện trong khoảng thời gian vừa qua về chất lượng nợ vay của VPB cũng phần nào tác động tích cực tới kết quả hoạt động kinh doanh thông qua việc cải thiện chi phí tín dụng, đạt mức 2.9% trong Q1/2026, đã giảm 1.5 ppt YoY.

Với sự cải thiện hiệu quả trong chất lượng nợ, tỷ lệ LLCR được gia tăng đáng kể khi đã đạt 52.8%, tăng 5.37 ppt YoY, dù đã giảm 2.59 ppt QoQ.

Tỷ lệ các nhóm nợ SML, NPLs và Chi phí tín dụng



Tỷ lệ LLCR duy trì



Nguồn: VPB, Beta Research tổng hợp

**LÃI VAY CỰC HỜI
SINH LỜI VƯỢT TRỘI**

9.99%
/năm

Phí giao dịch từ **0.06%**

BETA
BETA SECURITIES INC

HOTLINE (028) 3914 2929

TÀI NGAY
WEBSITE

TÀI NGAY
ZALO

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm thực hiện báo cáo phân tích này xác nhận rằng: hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy và đã được xem xét cẩn thận. Tuy nhiên, người viết không đảm bảo tính đầy đủ cũng như chính xác tuyệt đối của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm riêng của cá nhân người viết mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Tại thời điểm phát hành báo cáo, Chuyên viên phân tích không biết bất kỳ xung đột lợi ích thực tế, trọng yếu nào của Chuyên viên phân tích hoặc Công ty Cổ phần Chứng khoán BETA (BETA).

Báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin chung, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện bất kỳ giao dịch chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. Chuyên viên phân tích cũng như Công ty Cổ phần Chứng khoán BETA sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc những thông tin sai lệch về doanh nghiệp. Các công cụ tài chính được đề cập trong báo cáo có thể sẽ không phù hợp với tất cả nhà đầu tư. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình bằng cách tham khảo các nhà tư vấn tài chính độc lập nếu cần thiết và dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình.

Báo cáo phân tích này là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán BETA và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BETA. Khi sử dụng các nội dung đã được BETA chấp thuận, xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với BETA về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà BETA hoặc khách hàng của BETA phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Khuyến cáo này và theo quy định của pháp luật.