

VCB - Triển vọng tăng trưởng lợi nhuận khả quan nhờ nhu cầu tín dụng doanh nghiệp tích cực và NIM phục hồi - Báo cáo Gặp gỡ NĐT

Doanh Nghiệp • 13/08/2026

Quan điểm của chúng tôi: Những chia sẻ khả quan của ban lãnh đạo về nhu cầu tín dụng tích cực từ phân khúc khách hàng doanh nghiệp - phân khúc mà VCB đang giữ vị thế hàng đầu thị trường - cùng triển vọng NIM ổn định trong 6 tháng cuối năm 2026 củng cố quan điểm lạc quan của chúng tôi rằng tăng trưởng lợi nhuận của VCB sẽ tăng tốc trong giai đoạn 2026-2027. Với chi phí huy động vốn (COF) và chất lượng tài sản thuộc nhóm tốt nhất ngành, chúng tôi tiếp tục đánh giá VCB là lựa chọn hàng đầu cho các nhà đầu tư tìm kiếm cơ hội tăng trưởng chất lượng cao với mức độ rủi ro thấp tại ngành ngân hàng Việt Nam.

Các ghi nhận chính

1. Triển vọng vĩ mô

- Cán cân thương mại chuyển sang thâm hụt 16,7 tỷ USD trong 6 tháng đầu năm 2026 (6T 2026), chủ yếu do chi phí nhập khẩu dầu và bán dẫn tăng cùng việc nhập khẩu/tích trữ hàng tồn kho trước hạn tại các ngành liên quan đến AI (điện tử, linh kiện); VCB kỳ vọng cán cân thương mại sẽ cải thiện trong 6 tháng cuối năm.
- VCB dự báo CPI cả năm 2026 ở mức +4,47% và CPI cơ bản ở mức +4,31%, nằm trong mục tiêu của Quốc hội, dù vẫn còn rủi ro tăng từ việc đẩy nhanh đầu tư công, nhu cầu nhập khẩu cao, việc điều chỉnh giá các dịch vụ do Nhà nước quản lý (y tế, giáo dục) và đợt tăng lương cơ sở từ tháng 7.
- Tỷ giá ổn định trong tháng 5-tháng 6 sau khi hạ nhiệt mạnh trong tháng 4, song VCB cho rằng tỷ giá có khả năng sẽ tăng trở lại trong 6 tháng cuối năm do nhu cầu nhập khẩu và khả năng thay đổi chính sách của Cục Dự trữ Liên bang Mỹ.
- Thanh khoản hệ thống chịu áp lực theo từng thời điểm vào đầu tháng và cuối tháng. VCB kỳ vọng lãi suất tiền gửi sẽ đi ngang hoặc tăng nhẹ trong 6 tháng cuối năm do (1) nhu cầu tín dụng cao cho các dự án hạ tầng, (2) tăng trưởng tiền gửi thấp hơn tăng trưởng tín dụng và (3) LDR toàn ngành ở mức cao.
- Thị trường bất động sản (BDS) gặp nhiều khó khăn trong 6T 2026 (điều kiện tài chính thắt chặt hơn, lãi suất và yêu cầu về vốn ở mức cao, giá giảm, hoạt động giao dịch kém sôi động

(-12% YoY), tồn kho tăng; lãi suất cho vay mua nhà thả nổi ở mức 13-15%). Tuy nhiên, VCB cho rằng thị trường vẫn được hỗ trợ từ nền tảng vĩ mô vững chắc, việc đẩy nhanh đầu tư hạ tầng và tính minh bạch của thị trường được cải thiện (người mua để ở chiếm 66% giao dịch căn hộ).

- Theo VCB, các dự án hạ tầng quy mô lớn sẽ được tài trợ chủ yếu thông qua việc đẩy nhanh đầu tư công (đơn giản hóa thủ tục hành chính, hợp nhất các dự án nhỏ lẻ thành các đại dự án trọng điểm, điều chuyển nguồn vốn nhân rồi của Kho bạc Nhà nước (KBNN) sang tiền gửi có kỳ hạn tại các ngân hàng thương mại), song song với các nỗ lực thu hút FDI/vốn cổ phần tư nhân vào các dự án hạ tầng có dòng tiền ổn định (cảng biển, khu công nghiệp (KCN), logistics, năng lượng tái tạo) và các khoản vay ưu đãi từ các tổ chức đa phương (WB, ADB, AIIB) cùng các quỹ chuyển đổi khí hậu.

2. Tín dụng

- Ban lãnh đạo tái khẳng định VCB ưu tiên chất lượng tín dụng và tối ưu hóa cơ cấu danh mục hơn là tăng trưởng quy mô tối đa, qua đó lý giải cho tốc độ tăng trưởng chậm hơn của VCB trong 6T 2026 (khoảng 5%) so với một số ngân hàng tư nhân.

- Tăng trưởng tín dụng 6T 2026 theo phân khúc:

+ Cho vay khách hàng doanh nghiệp +8% (chiếm 51% tổng dư nợ cho vay), được dẫn dắt bởi cho vay khách hàng FDI +16% (22% dư nợ doanh nghiệp) với tăng trưởng tập trung ở các ngành như điện tử, thép, thức ăn chăn nuôi, dệt may, điện và BĐS. Đối với phân khúc doanh nghiệp lớn và doanh nghiệp vừa (75% dư nợ doanh nghiệp), tăng trưởng tín dụng đạt 6% so với đầu năm (YTD), với nhu cầu vay ngày càng dịch chuyển sang các khoản vay trung và dài hạn, được dẫn dắt bởi các ngành thép, năng lượng, điện, viễn thông và hàng không. Phần lớn kế hoạch giải ngân cho khách hàng doanh nghiệp tập trung vào 6 tháng cuối năm.

+ Cho vay bán lẻ +2,3% (chiếm 43% tổng dư nợ cho vay), chủ yếu được hỗ trợ bởi cho vay mua nhà (42% dư nợ bán lẻ) và cho vay tiêu dùng (23% dư nợ bán lẻ). Tăng trưởng cho vay mua nhà phần nào chững lại trong quý 2. Đáng chú ý, cho vay hộ kinh doanh (33% dư nợ bán lẻ) giảm khoảng 9% trong bối cảnh thị trường tiếp tục gặp khó khăn và nhu cầu suy yếu.

- Các ngành trọng tâm trong năm 2026: sản xuất điện tử/máy tính/thiết bị y tế; cơ khí và công nghiệp chế tạo; phát điện/năng lượng, truyền tải & phân phối điện; và hạ tầng hỗ trợ vận tải (kho bãi, cầu, cảng, đường bộ).

- VCB đang tài trợ 1 trong 18 dự án hạ tầng trọng điểm quốc gia do Chính phủ chỉ định và được loại trừ khỏi hạn mức tăng trưởng tín dụng - sân bay Phú Quốc (gắn với APEC 2027) - với doanh thu dự án bằng ngoại tệ được kỳ vọng sẽ hỗ trợ khả năng trả nợ và giảm chi phí huy động vốn; ban lãnh đạo đang đánh giá thêm các cơ hội khác.

- Về chiến lược bán lẻ, ban lãnh đạo cho biết tăng trưởng bán lẻ được dẫn dắt bởi cho vay mua nhà đã chậm lại cùng với thị trường BĐS, song ngân hàng có kế hoạch mở rộng bộ sản phẩm bán lẻ/SME (cho vay SME dựa trên dòng tiền và chuỗi giá trị, dịch vụ private banking/quản lý gia sản cho phân khúc khách hàng khá giả).

3. Huy động vốn

- LDR quy định ở mức khoảng 80% vào cuối quý 2 (so với mức trần 85%), nhờ tăng trưởng tiền gửi được đẩy mạnh trong quý.

- Các kế hoạch huy động vốn cho 6 tháng cuối năm 2026: tăng CASA/nguồn vốn giá rẻ và tiền gửi ngoại tệ; phát hành chứng chỉ tiền gửi khi cần thiết (hiện ở mức khoảng 7,5% cho kỳ hạn 6 tháng, +50 điểm cơ bản so với tháng 4/tháng 5 và vẫn thấp hơn 100-150 điểm cơ bản so với các ngân hàng thương mại khác); mở rộng nguồn vốn trung và dài hạn thông qua phát hành trái phiếu trong nước và quốc tế (một đợt phát hành trái phiếu USD đang trong kế hoạch); phát hành trái phiếu cấp 2 với quy mô lên đến 10 nghìn tỷ đồng; và điều chỉnh kế hoạch huy động vốn phù hợp với lịch giải ngân.

4. NIM

- Ban lãnh đạo nhấn mạnh sự phục hồi của NIM ngày càng được dẫn dắt bởi việc tối ưu hóa cơ cấu danh mục (dịch chuyển sang các khoản vay trung và dài hạn) hơn là bởi biến động lãi suất, qua đó giúp gia tăng mức độ chắc chắn về tính bền vững của sự cải thiện này, đồng thời lưu ý sẽ có độ trễ nhất định trước khi sự dịch chuyển cơ cấu được phản ánh đầy đủ vào thu nhập lãi.

- Trong 6 tháng cuối năm 2026, ban lãnh đạo kỳ vọng NIM sẽ nhìn chung được duy trì quanh mức hiện tại: lãi suất cho vay tăng sẽ là yếu tố hỗ trợ nhẹ, một phần bị ảnh hưởng bởi việc lãi suất tiền gửi/COF tăng. Việc tiếp tục dịch chuyển sang các khoản vay kỳ hạn dài hơn, đa dạng hóa nguồn vốn, kiểm soát COF và tối ưu hóa bảng cân đối kế toán thông qua việc nâng LDR là các động lực chính.

5. Chất lượng tài sản

- Tỷ lệ nợ xấu của phân khúc bán lẻ ở mức 0,8% (+10 điểm cơ bản QoQ). Tỷ lệ nợ xấu của phân khúc doanh nghiệp ở mức 1,2% (-10 điểm cơ bản QoQ). Tỷ lệ nợ xấu của phân khúc SME ở mức 1,1% (gần như đi ngang so với quý trước).

- Ban lãnh đạo cho biết chưa ghi nhận dấu hiệu suy giảm chất lượng tài sản tại tất cả các phân khúc.

- Kế hoạch chi phí dự phòng năm 2026 được giữ nguyên ở mức 3-4 nghìn tỷ đồng.
- Đáng chú ý, việc hoàn nhập dự phòng liên quan đến trái phiếu doanh nghiệp được tái cấu trúc trong quý 4/2025 (khách hàng thuộc ngành năng lượng) - trước đó được dự kiến có thể diễn ra trong quý 2 - vẫn chưa được thực hiện. Ban lãnh đạo cho biết chất lượng khoản tín dụng này “đang ở trạng thái tốt” nhưng chỉ hoàn nhập dự phòng khi hoàn toàn chắc chắn rằng khách hàng đã hoàn tất quá trình phục hồi/thời gian thử thách, thể hiện quan điểm thận trọng.
- Mục tiêu thu hồi nợ xấu năm 2026 khoảng 3 nghìn tỷ đồng.

6. Vốn

- CAR đạt khoảng 11,6% vào cuối quý 2.
- Kế hoạch phát hành riêng lẻ 6,5% vẫn đang trong giai đoạn tiếp cận nhà đầu tư, theo kế hoạch đã được phê duyệt trước đó về nhà đầu tư mục tiêu, quy mô phát hành và cơ chế xác định giá.
- VCB cũng có kế hoạch chia cổ tức bằng cổ phiếu để tăng vốn điều lệ, hiện đang chờ sự phê duyệt của cơ quan quản lý.

7. Các vấn đề khác

- Trong quý 2/2026, VCB ghi nhận khoản lãi một lần từ đánh giá lại tài sản đạt 3 nghìn tỷ đồng.
- Kế hoạch năm 2026: thu nhập từ ngoại hối và thu nhập phí đều được kỳ vọng tăng trưởng 5-10% YoY.