

VPBank (VPB)

Duy trì tăng trưởng tín dụng cao trong năm 2026

26/02/2026

Trưởng nhóm Nguyễn Anh Tùng

tungna@kbsec.com.vn

(+84) 24-7303-5333

4Q2025, LNTT đạt 10,299 tỷ VND, tăng 66.3% YoY

4Q2025, VPB có mức tăng trưởng tín dụng ấn tượng đạt 35.1% YTD giúp thu nhập lãi thuần đạt 16,767 tỷ VND (+11.3% QoQ, +27.1% YoY). Chi phí trích lập dự phòng giảm 18.7% YoY giúp LNTT đạt 10,229 tỷ VND, tăng 66.3% YoY. Lũy kế cả năm 2025, LNTT đạt 30,625 tỷ VND, tăng 53.0% YoY.

Dự phóng tăng trưởng tín dụng 30% năm 2026

KBSV dự phóng tăng trưởng tín dụng trong năm 2026 đạt 30% YTD, thấp hơn tổng hạn mức tín dụng 35% dựa trên: (1) Định hướng kiểm soát tín dụng bất động sản; (2) Chính sách thuế tác động tiêu cực ngắn hạn đến nhóm hộ Kinh Doanh. Ở chiều ngược lại, động lực tăng trưởng chính sẽ đến từ nhóm cho vay bán lẻ - tiêu dùng và nhóm khách hàng doanh nghiệp.

NIM kì vọng cải thiện 12bps so với cùng kì nhờ lãi suất cho vay cải thiện

Chúng tôi kì vọng lợi suất sinh lời trung bình (IEA) được cải thiện nhờ cho vay bán lẻ - mảng có lãi suất cho vay cao hơn hồi phục cùng chất lượng tài sản tốt lên qua đó cải thiện thu nhập lãi thuần, tác động tích cực đến NIM.

Chất lượng tài sản tiếp tục cải thiện

KBSV kì vọng VPB tiếp tục duy trì ổn định chất lượng tài sản trong năm 2026 nhờ nền kinh tế đang trong pha tăng trưởng tốt với động lực từ đầu tư công và khối doanh nghiệp tư nhân cùng với mặt bằng lãi suất dù tăng nhưng vẫn ở ngưỡng hợp lý, đảm bảo cho khả năng trả nợ ổn định của khách hàng.

Khuyến nghị MUA, giá mục tiêu 38,000 VND/cp

Dựa trên kết quả định giá, triển vọng kinh doanh cũng như xem xét các yếu tố rủi ro có thể phát sinh, chúng tôi khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu VPB. Giá mục tiêu cho năm 2026 là 38,000 VND/cp, cao hơn 31.1% so với giá tại ngày 24/02/2026.

MUA Thay đổi

Giá mục tiêu	VND 38,000
Tăng/giảm (%)	31.1%
Giá hiện tại (24/02/2026)	VND 29,000
Giá mục tiêu đồng thuận	VND 36,000
Vốn hóa thị trường	228.9/8.8
(nghìn tỷ VND/ tỷ USD)	

Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	55.6%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	583.8/22.2
Sở hữu nước ngoài (%)	24.9%
Cổ đông lớn	SMBC (15.01%)

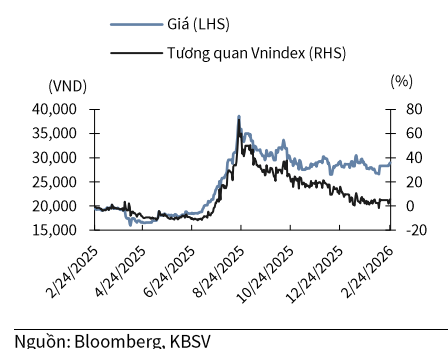
Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	1.8	2.8	-13.4	49.9
Tương đối	1.9	-9.6	-29.1	6.6

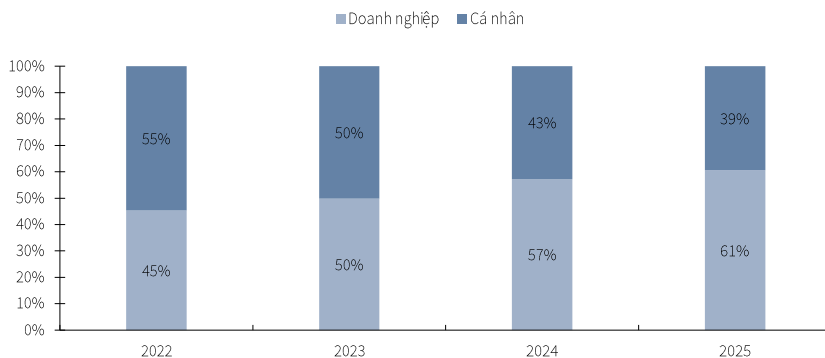
Dự phóng KQKD & định giá

FY-end	2024	2025	2026F	2027F
Thu nhập lãi thuần (tỷ VND)	49,080	58,663	77,149	94,147
LN thuần trước CF DPRRTD (tỷ VND)	47,915	56,023	70,519	84,343
LNST ngân hàng mẹ (tỷ VND)	15,779	23,990	31,198	36,047
EPS (VND)	1,989	3,024	3,932	4,543
Tăng trưởng EPS (%)	58%	52%	30%	16%
PER (x)	14.6	9.6	7.4	6.4
Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	18,563	22,722	26,654	31,198
PBR (x)	1.56	1.28	1.09	0.93
ROE (%)	11.1	14.9	16.5	16.5
Tỉ lệ cổ tức (%)	3.4	1.7	0.0	0.0

Nguồn: Fiinpro, KBSV



Cơ cấu tín dụng 2025



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Hoạt động kinh doanh

NHTMCP Việt Nam Thịnh Vượng (VPB) thuộc nhóm các NHTMCP tư nhân lớn nhất Việt Nam với quy mô tài sản tính đến hết năm 2025 đạt 1,260 nghìn tỷ VND, xếp thứ 5 toàn ngành.

Cho vay doanh nghiệp chiếm trọng số lớn, đạt hơn 60% trong năm 2025, trong khi đó cho vay mua nhà chiếm ~40% tổng dư nợ cho vay cá nhân của VPB.

Điểm nhấn đầu tư

Kì vọng tăng trưởng tín dụng cao trong năm 2026 với động lực từ hạn mức tín dụng cao, thị trường bán lẻ / tiêu dùng hồi phục và tăng trưởng nhu cầu từ khối doanh nghiệp tư nhân.

NIM kì vọng cải thiện nhẹ năm 2026 nhờ mảng cho vay bán lẻ/ tiêu dùng hồi phục và chất lượng tài sản cải thiện.

Chất lượng tài sản cải thiện trong bối cảnh tăng trưởng kinh tế cao và mặt bằng lãi suất vẫn ở ngưỡng hợp lý.

Chú thích

Chi tiết ở phần dưới của báo cáo

Chi tiết ở phần dưới của báo cáo

Chi tiết ở phần dưới của báo cáo

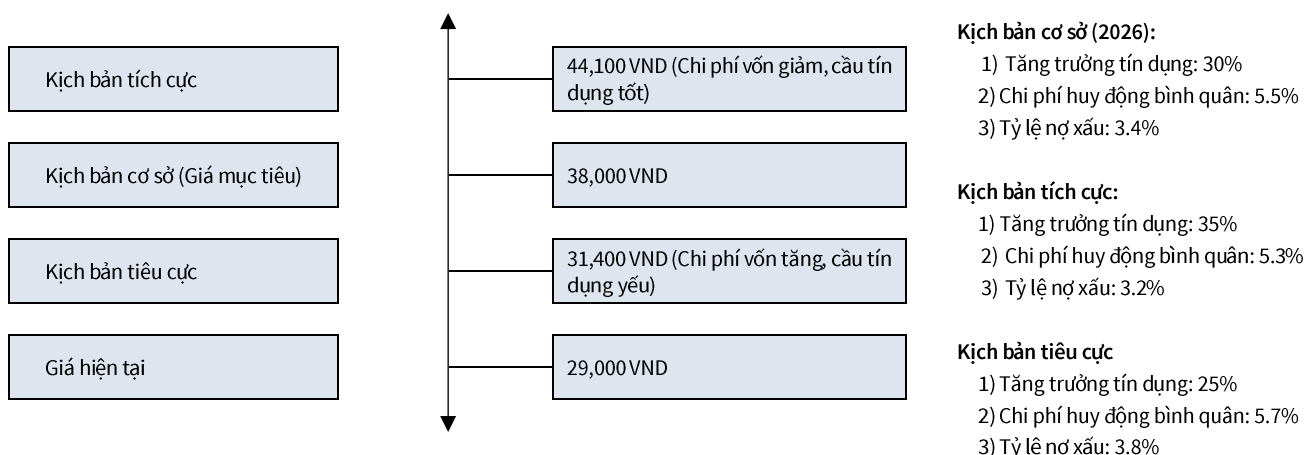
Dự phóng kết quả kinh doanh

(tỷ VND)	Dự phóng của KBSV		Thay đổi với kỳ trước		Dự phóng đồng thuận*		Chênh lệch	
	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
Thu nhập lãi thuần	77,149	94,147	6%	2%	70,658	87,354	9%	8%
LN trước Chi phí DPRRTD	70,519	84,343	2%	-2%	66,576	79,702	6%	6%
LNST ngân hàng mẹ	31,198	36,047	22%	14%	26,369	32,475	18%	11%

Nguồn: Bloomberg, KBSV ước tính

*Dự phóng đồng thuận: là dự phóng trung bình của các CTCK được Bloomberg tổng hợp và tính toán

Quan điểm định giá



HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

4Q2025, LNTT đạt 10,299 tỷ VND, tăng 66.3% YoY

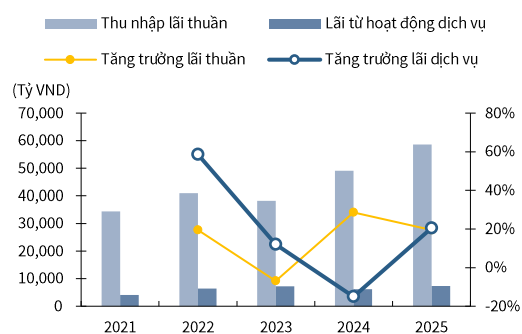
4Q2025, VPB có mức tăng trưởng tín dụng ấn tượng đạt 35.1% YTD giúp thu nhập lãi thuần đạt 16,767 tỷ VND (+11.3% QoQ, +27.1% YoY). Chi phí trích lập dự phòng giảm 18.7% YoY giúp LNTT đạt 10,229 tỷ VND, tăng 66.3% YoY. Lũy kế cả năm 2025, LNTT đạt 30,625 tỷ VND, tăng 53.0% YoY.

Bảng 1. Cập nhật Kết quả kinh doanh

(tỷ VND)	4Q2024	3Q2025	4Q2025	+/-%QoQ	+/-%YoY	Chú thích
Thu nhập lãi thuần	13,193	15,061	16,767	11.3%	27.1%	Thu nhập lãi thuần cải thiện nhờ phản ánh dần mức tăng trưởng tín dụng cao vượt trội trong năm 2026.
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ	1,542	2,392	2,478	3.6%	60.7%	Doanh thu mảng thanh toán và mảng Banca giảm lần lượt 36.1% YoY và 11.5% YoY. Mảng thẻ hồi phục nhẹ 4.5% YoY. Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ tăng mạnh nhờ chi phí của ngân hàng mẹ giảm 14.9% YoY cùng kết quả kinh doanh ấn tượng của VPBankS.
Thu khác từ hoạt động ngoài lãi	2,910	2,684	3,171	18.1%	9.0%	Mảng FX có đóng góp không đáng kể, lãi 81 tỷ VND, giảm 65.4% YoY; mảng Đầu tư & Kinh doanh chứng khoán ghi nhận lỗ 43 tỷ VND sau 3Q đột biến. Công tác thu hồi nợ xấu tích cực, đạt 2,831 tỷ VND, tăng 21.8% YoY.
Tổng thu nhập hoạt động	17,644	20,138	22,416	11.3%	27.0%	
Chi phí hoạt động	(3,791)	(4,428)	(5,924)	33.8%	56.3%	Tỷ lệ CIR đạt 26.4%, tăng 4.9 ppts YoY. Lũy kế cả năm CIR đạt 24.8%, tăng 1.8 ppts YoY.
LN thuần trước CF dự phòng rủi ro tín dụng	13,853	15,710	16,491	5.0%	19.0%	
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(7,702)	(6,544)	(6,262)	-4.3%	-18.7%	Chi phí dự phòng của ngân hàng mẹ đạt 2,807 tỷ VND (-44.9% YoY) trong khi FE Credit ước tính trích lập 3,454 tỷ VND, tăng 32.4% YoY.
Lợi nhuận trước thuế	6,151	9,166	10,229	11.6%	66.3%	
LNST của ngân hàng mẹ	4,617	7,275	7,957	9.4%	72.3%	
Tăng trưởng tín dụng	18.2%	28.2%	35.1%	6.8 ppts	16.8 ppts	Tăng trưởng cho vay khách hàng ngân hàng mẹ 2025 đạt 36.1% YTD. Động lực tăng trưởng đến từ nhóm khách hàng doanh nghiệp (+45.4% YTD) trong khi nhóm khách hàng cá nhân tăng 26.4%, đặc biệt nhóm khách hàng cho vay mua nhà tăng 38.9% YTD.
Tăng trưởng huy động	16.0%	29.4%	36.7%	7.2 ppts	20.7 ppts	Tăng trưởng huy động cao nhất hệ thống (trung bình hệ thống đạt 14.0% YTD) trong đó số dư CASA tăng 32.0% YTD.
NIM	5.83%	5.53%	5.48%	-5 bps	-34 bps	NIM có dấu hiệu tạo đáy quanh ngưỡng 5.5% với thu nhập lãi bắt đầu phản ánh phần tín dụng tăng mạnh trong năm.
Lãi suất đầu ra bình quân (IEA)	9.52%	9.36%	9.46%	10 bps	-5 bps	
Lãi suất đầu vào bình quân (COF)	4.42%	4.56%	4.77%	21 bps	35 bps	
CIR	21.5%	22.0%	26.4%	4.4 ppts	4.9 ppts	
NPL	4.20%	3.51%	3.33%	-17 bps	-86 bps	Chất lượng tài sản cải thiện với nợ nhóm 4 giảm 33bps QoQ cùng nợ nhóm 2 giảm 33bps QoQ, qua đó giải tỏa đáng kể áp lực trích lập trong thời gian tới.

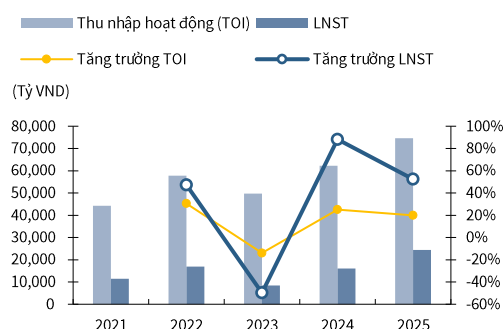
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 2. Tăng trưởng thu nhập lãi thuần và lãi từ hoạt động dịch vụ 2021-2025 (YoY)



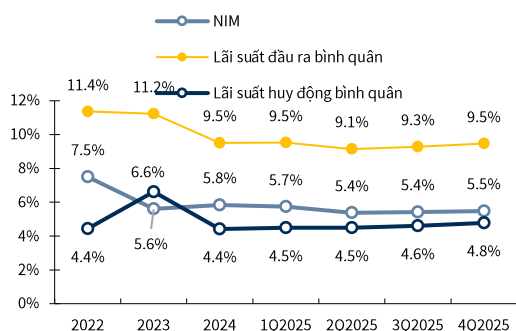
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 3. Tăng trưởng thu nhập hoạt động và LNST 2021-2025 (YoY)



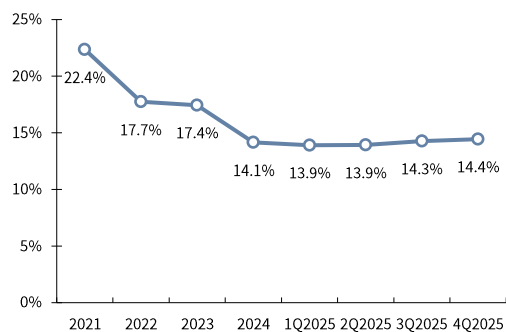
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 4. Biến động lãi suất – NIM giai đoạn 2022-2025



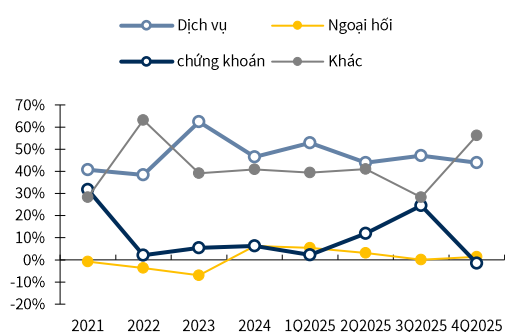
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 5. Tỷ lệ CASA của VPB giai đoạn 2021-2025



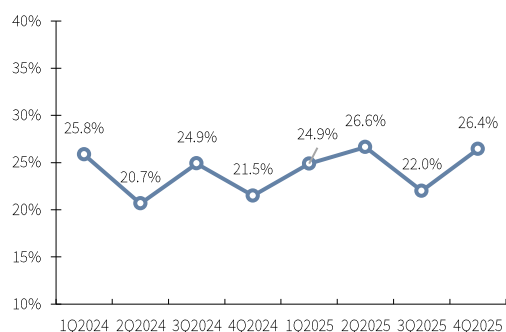
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 6. Cơ cấu thu nhập ngoài lãi 2021-2025



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 7. Tỷ lệ CIR của VPB giai đoạn 2024-2025



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

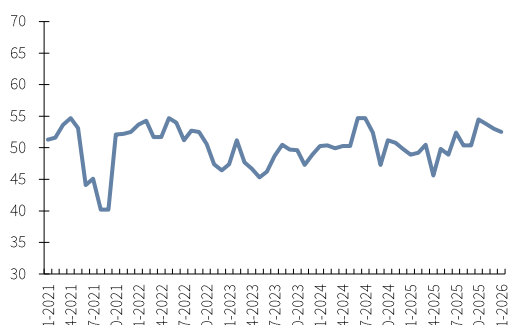
Hạn mức tăng trưởng tín dụng ~35% trong năm 2026

Năm 2026, VPB có hạn mức tăng trưởng tín dụng khoảng 35%, cao hơn đáng kể so với trung bình các ngân hàng trong hệ thống (~ 12 – 15%) nhờ tham gia tái cơ cấu ngân hàng yếu kém. Trong bối cảnh mục tiêu tăng trưởng GDP cao, nhu cầu vốn của nền kinh tế lớn, đây là lợi thế tốt để VPB có thể thu hút khách hàng, gia tăng thị phần.

KBSV thận trọng dự phóng tăng trưởng tín dụng của VPB trong năm 2026 đạt ~30%, thấp hơn năm 2025 do lực cản từ:

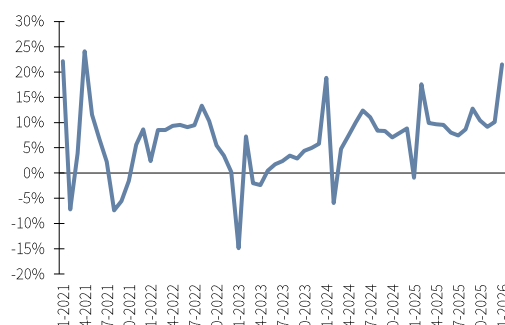
- (1) Định hướng kiểm soát tín dụng BĐS từ NHNN, tăng trưởng không vượt quá tăng trưởng tín dụng chung của ngân hàng khiến VPB phải đẩy mạnh được ở các mảng khác nếu muốn duy trì mức tăng trưởng cao.
 - (2) Các chính sách thuế mới có thể tạo độ trễ lên hoạt động của nhóm hộ kinh doanh gia đình – nhóm khách hàng cốt lõi của VPB. Chi phí thuế tăng cùng các thủ tục khai báo phức tạp hơn gây ảnh hưởng đến dòng tiền của hộ kinh doanh, qua đó làm giảm nhu cầu vay mới để mở rộng quy mô.
- Ở chiều ngược lại, động lực tăng trưởng chính sẽ đến từ nhóm cho vay bán lẻ - tiêu dùng. Chỉ số PMI duy trì trên 50 và chỉ số IIP tăng trên 10% trong 5 tháng gần đây cho thấy sức khỏe nhóm sản xuất đang có sự cải thiện rõ nét, hứa hẹn dẫn chuyển thúc đẩy cầu vay bán lẻ/tiêu dùng trong thời gian tới. Cùng với đó, nhóm khách hàng doanh nghiệp tiếp tục được hỗ trợ bởi nghị quyết 68 – NQ/TW về phát triển kinh tế tư nhân.

Biểu đồ 8. Diễn biến chỉ số PMI giai đoạn 2021 - 2026



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

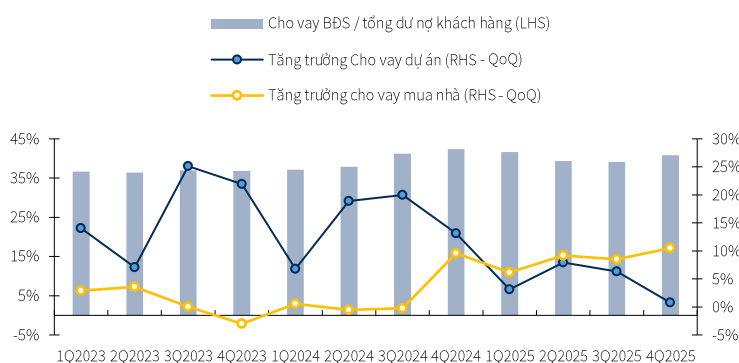
Biểu đồ 9. Diễn biến chỉ số IIP giai đoạn 2021 - 2026



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Cho vay bất động sản, đặc biệt là vay mua nhà là động lực tăng trưởng chính của VPB trong năm 2025. Việc bị hãm tăng trưởng tương đương mức tăng trưởng chung khiến VPB sẽ phải đẩy mạnh các mảng cho vay khác để hoàn thành mục tiêu đề ra cho năm 2026.

Biểu đồ 10. Tăng trưởng tín dụng cho vay bất động sản của VPB



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

NIM kì vọng cải thiện 12bps so với cùng kì nhờ lãi suất cho vay cải thiện

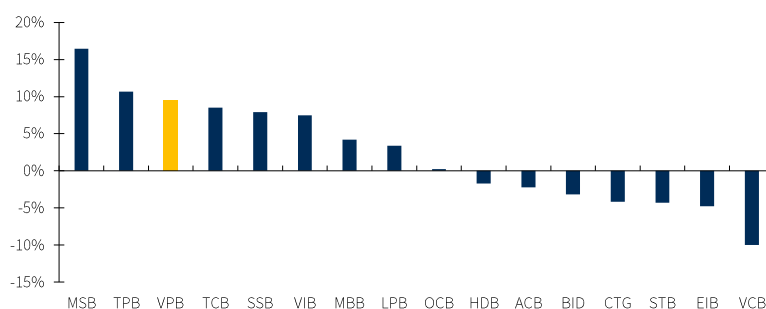
KBSV điều chỉnh dự phóng NIM 2026 đạt 5.59% - tăng 12bps so với cùng kỳ dựa trên:

Đối với chi phí vốn, KBSV kì vọng hệ thống ngân hàng nói chung sẽ có sự điều chỉnh với lãi suất huy động tăng khoảng 50 – 100bps trong năm 2026 do áp lực huy động vốn đảm bảo thanh khoản cũng như kiểm soát tỷ giá. Cùng với đó, tỷ trọng vay thị trường 2 và giấy tờ có giá tăng sẽ tác động đến COF của VPB trong 1Q2026 trước khi hạ nhiệt vào các quý sau khi vấn đề thanh khoản dần được cải thiện.

Chúng tôi kì vọng lợi suất sinh lời trung bình (IEA) sẽ tăng nhanh hơn COF nhờ: (1) cho vay bán lẻ - mảng có lãi suất cho vay cao hơn sẽ hồi phục cùng chất lượng tài sản tốt lên qua đó cải thiện thu nhập lãi thuần; (2) Mặt bằng lãi suất tăng sẽ tác động nhanh hơn đến các khoản vay lãi suất thả nổi trong khi các khoản huy động cần chờ đáo hạn để phản ánh lãi suất mới.

Biểu đồ 11. Tỷ lệ huy động ròng interbank/dư nợ cho vay khách hàng trung bình 8 quý gần nhất

Nhóm ngân hàng có xu hướng phụ thuộc vào nguồn vốn thị trường 2 như MSB, TPB, VPB, TCB... sẽ chịu tác động tiêu cực nhiều hơn trong môi trường thiếu hụt thanh khoản, đẩy lãi suất LNH tăng cao.



Nguồn: FiinPro, KBSV

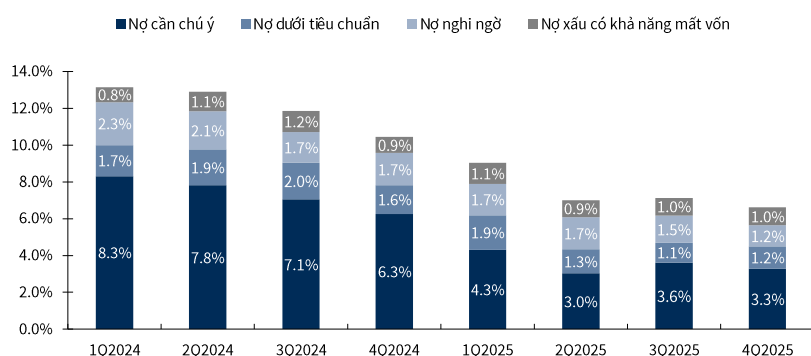
Chất lượng tài sản tiếp tục cải thiện

Chất lượng tài sản của VPB cải thiện toàn diện trong năm 2025 với tỷ lệ NPL đạt 3.33%, giảm 86bps YoY; nợ nhóm 2 giảm mạnh 298bps YoY; chi phí tín dụng đạt 3.1%, giảm 133bps YoY. KBSV kì vọng VPB tiếp tục duy trì chất lượng tài sản tốt trong năm 2026 dựa trên:

- (1) Nền kinh tế đang trong pha tăng trưởng tốt với động lực từ đầu tư công và khối doanh nghiệp tư nhân.
- (2) Mặt bằng lãi suất tăng tuy nhiên vẫn ở ngưỡng hợp lý, tương đương giai đoạn 2015 – 2019, là vùng lãi suất đảm bảo cho khả năng trả nợ bền vững của khách hàng.

Chất lượng tài sản tiếp đà cải thiện với NPL giảm 18bps QoQ. Tỷ lệ nợ nhóm 2 cũng giảm 33bps QoQ, qua đó giảm áp lực trích lập dự phòng trong thời gian tới.

Biểu đồ 12. Cơ cấu nợ xấu & nợ cần chú ý của VPB giai đoạn 2023-2025



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 13. Tương quan nợ xấu & nợ nhóm 2 các ngân hàng trong hệ thống

	% NPL	QoQ	% Nhóm 2	QoQ	Trích lập (Tỷ VND)	LLCR
OCB	3.70%	0.23%	1.92%	-0.02%	-2,940	40.6%
VPB	3.51%	0.46%	3.61%	0.58%	-17,340	55.1%
VIB	3.32%	0.24%	2.74%	-0.17%	-4,873	39.4%
EIB	2.99%	0.33%	1.24%	0.25%	-1,877	34.7%
HDB	2.90%	0.36%	4.60%	0.66%	-6,148	43.4%
MSB	2.79%	0.09%	1.18%	0.01%	-3,072	53.7%
STB	2.75%	0.29%	1.64%	0.91%	-15,542	93.3%
BID	1.87%	0.10%	1.50%	-0.04%	-39,649	94.5%
MBB	1.87%	0.27%	1.36%	0.06%	-13,800	79.2%
LPB	1.78%	0.04%	0.93%	-0.01%	-5,256	76.1%
TCB	1.16%	0.09%	0.59%	0.00%	-10,632	119.2%
ACB	1.09%	0.38%	0.47%	-0.24%	-6,156	84.0%
CTG	1.09%	0.22%	1.08%	0.11%	-38,336	176.5%
VCB	1.03%	0.03%	0.27%	0.02%	-34,009	201.9%
Tổng / trung bình	1.86%	0.02%	1.45%	0.14%	-203,663	92.3%

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

DỰ PHÓNG KQKD & ĐỊNH GIÁ

Bảng 14. Dự phóng Kết quả kinh doanh

(tỷ VND)	2025	2026F	+/-%YoY	2027F	+/-%YoY	Chú thích
Thu nhập lãi thuần	58,663	77,149	31.5%	94,147	22.0%	Động lực tăng trưởng trong năm 2026 đến từ dự phóng tăng trưởng tín dụng ở mức cao (30%), nhu cầu vốn của nền kinh tế lớn và NIM cải thiện nhẹ.
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ	7,382	7,499	1.6%	8,177	9.0%	
Tổng thu nhập hoạt động	74,654	94,025	25.9%	112,308	19.4%	
Chi phí trích lập dự phòng	(25,399)	(30,195)	18.9%	(36,993)	22.5%	
Lợi nhuận sau thuế	24,355	32,260	32.5%	37,880	17.4%	
NIM	5.48%	5.60%	12bps	5.67%	6bps	Dự phóng NIM năm 2026 cải thiện nhẹ dựa trên kì vọng mặt bằng lãi suất cho vay tăng cao và sự hồi phục của mảng bán lẻ vốn có mức lãi suất cho vay cao hơn.
Lãi suất đầu ra bình quân	9.46%	10.21%	75bps	10.27%	6bps	
Lãi suất đầu vào bình quân	4.77%	5.49%	72bps	5.47%	-1bps	
CIR	25.0%	25.0%	4bps	24.9%	-10bps	
NPL	3.33%	3.40%	7bps	3.40%	0bps	
Tổng tài sản	1,260,150	1,554,309	23.3%	1,840,071	18.4%	
Vốn chủ sở hữu	180,276	211,474	17.3%	247,520	17.0%	

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Định giá – Khuyến nghị MUA, giá 38,000 đồng/cổ phiếu

Chúng tôi kết hợp 2 phương pháp định giá là P/B và Chiết khấu lợi nhuận thặng dư để tìm ra mức giá hợp lý cho cổ phiếu VPB.

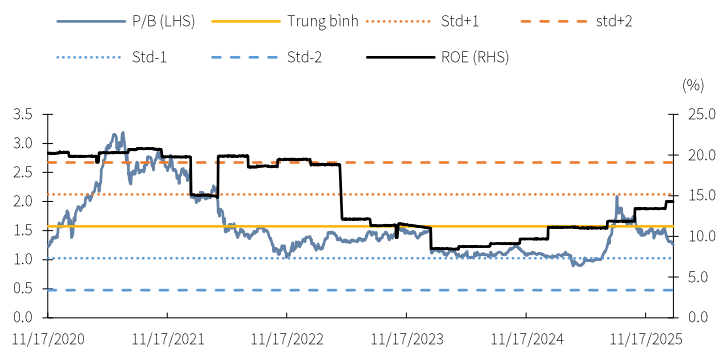
(1) Phương pháp định giá P/B

Chúng tôi duy trì mức P/B dự phóng 2026 ở mức 1.5x tương đương trung bình P/B 5 năm của VPB phản ánh kì vọng tăng trưởng tín dụng cao, NIM tăng nhẹ và chất lượng tài sản được cải thiện trong năm 2026

(2) Phương pháp chiết khấu lợi nhuận thặng dư (Bảng 17)

Bên cạnh đó, chúng tôi kết hợp sử dụng thêm phương pháp chiết khấu lợi nhuận thặng dư để phản ánh rủi ro hệ thống và kỳ vọng dài hạn.

Kết hợp hai phương pháp định giá trên với tỉ lệ 50-50 để ra được giá hợp lý cuối cùng cho cổ phiếu VPB cho năm 2026 là 38,000 VND/cổ phiếu, cao hơn 31.1% so với giá ngày 24/02/2026.

Biểu đồ 16. Chỉ số P/B – ROE của VPB giai đoạn 2020-2025

Nguồn: Bloomberg, KBSV

Bảng 17. Cổ phiếu VPB – Định giá 2026 phương pháp chiết khấu lợi nhuận thặng dư

Tỷ VND	2026F	2027F	2028F
Lợi nhuận sau thuế	32,260	37,880	42,281
Lợi nhuận thặng dư	6,763	7,971	7,274
Chi phí vốn (r)	14.14%		
Tăng trưởng (g)	3.0%		
Giá trị cuối cùng	42,564		
Giá trị hợp lý cuối 2025	286,299		
Giá trị cổ phiếu VPB	36,085		

Nguồn: KBSV

Bảng 18. Tổng hợp các phương pháp định giá – giá mục tiêu

Phương pháp định giá	Giá dự phóng	Tỷ trọng	Giá dự phóng theo tỷ trọng
P/B	39,982	50%	19,991
Lợi nhuận thặng dư	36,085	50%	18,043
Giá mục tiêu			38,000

Nguồn: KBSV

Ngân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng (VPB) – Bảng tóm tắt KQKD & Dự phóng 2023A-2027F

Báo cáo Kết quả hoạt động kinh doanh						Bảng cân đối kế toán					
(Tỷ đồng)	2023	2024	2025	2026F	2027F	(Tỷ đồng)	2023	2024	2025	2026F	2027F
Thu nhập lãi thuần	38,175	49,080	58,663	77,149	94,147	Cho vay khách hàng	551,472	676,546	926,473	1,201,600	1,440,518
Thu nhập lãi và các khoản thu nhập tương tự	76,557	80,112	101,259	140,525	170,592	Chứng khoán kinh doanh	12,326	13,111	23,960	30,595	37,449
Chi phí lãi và các chi phí tương tự	(38,383)	(31,031)	(42,596)	(63,377)	(76,445)	Tiền mặt, vàng bạc, đá quý (trừ dự trữ bắt buộc)	2,285	2,148	2,774	3,543	4,336
Lãi/(Lỗ) thuần từ hoạt động dịch vụ	7,212	6,126	7,382	7,499	8,177	Tài sản có sinh lời	776,000	907,878	1,232,296	1,520,894	1,801,996
Lãi/(Lỗ) thuần từ hoạt động khác	4,526	5,378	6,706	8,656	8,993	Tài sản cố định và tài sản khác	53,559	29,489	41,358	54,405	64,826
Tổng thu nhập hoạt động	49,739	62,255	74,654	94,025	112,308	Tổng tài sản	817,567	923,848	1,260,150	1,554,309	1,840,071
Chi phí hoạt động	(13,941)	(14,340)	(18,630)	(23,506)	(27,965)	Tiền gửi của khách hàng	442,368	485,667	628,045	802,008	981,658
LN thuần trước CF DPRRTD	35,798	47,915	56,023	70,519	84,343	Các khoản vay phải sinh, giấy tờ có giá	47,810	67,015	107,980	143,789	137,060
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(24,994)	(27,903)	(25,399)	(30,195)	(36,993)	Các khoản nợ chịu lãi	650,653	754,443	1,031,240	1,277,913	1,514,703
Thu nhập khác	7,774	9,560	10,875	12,729	13,225	Các khoản nợ khác	27,118	22,129	48,634	64,923	77,847
Chi phí khác	(3,248)	(4,182)	(4,169)	(4,073)	(4,232)	Tổng nợ phải trả	677,771	776,572	1,079,874	1,342,836	1,592,550
Tổng lợi nhuận trước thuế	10,804	20,013	30,625	40,325	47,350	Vốn điều lệ	79,339	79,339	79,339	79,339	79,339
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	(2,310)	(4,026)	(6,270)	(8,065)	(9,470)	Thặng dư vốn cổ phần	23,993	23,993	23,993	23,993	23,993
LNST	8,494	15,987	24,355	32,260	37,880	Lợi nhuận chưa phân phối	19,066	24,008	45,970	77,168	113,214
Lợi ích của cổ đông thiểu số	1,480	(208)	(365)	(1,062)	(1,834)	Các khoản điều chỉnh vốn	-	-	-	-	-
LNST ngân hàng mẹ	9,974	15,779	23,990	31,198	36,047	Vốn chủ sở hữu	139,796	147,275	180,276	211,474	247,520

Chỉ số tài chính (%)	2023	2024	2025	2026F	2027F	Định giá (đồng, X, %)	2023	2024	2025	2026F	2027F
Khả năng sinh lời						Chỉ số về giá					
ROE	7.0%	11.1%	14.9%	16.5%	16.5%	EPS cơ bản	1,257	1,989	3,024	3,932	4,543
ROA	1.2%	1.8%	2.2%	2.3%	2.2%	Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	17,620	18,563	22,722	26,654	31,198
ROA trước dự phòng	23.4%	26.7%	27.3%	28.8%	29.4%	Giá trị sổ sách hữu hình/CP (Tangible BVPS)	17,526	18,484	22,653	26,584	31,127
ROA trước dự phòng	3.9%	4.4%	4.1%	4.0%	4.0%	Chỉ số định giá					
Biên lãi ròng (NIM)	5.6%	5.8%	5.5%	5.6%	5.7%	PER	23.1	14.6	9.6	7.4	6.4
Hiệu quả hoạt động						PBR	1.6	1.6	1.3	1.1	0.9
LDR thuần	128.0%	142.7%	150.3%	153.0%	150.0%	Ti lệ cổ tức	3.4%	3.4%	1.7%	0.0%	0.0%
CIR	28.0%	23.0%	25.0%	25.0%	24.9%	ROE	7.0%	11.1%	14.9%	16.5%	16.5%
Tốc độ tăng trưởng						An toàn vốn					
Tăng trưởng tổng tài sản	29.6%	13.0%	36.4%	23.3%	18.4%	Ti lệ an toàn vốn(CAR)	14.3%	14.9%	17.1%	>14%	>14%
Tăng trưởng cho vay khách hàng	29.9%	22.7%	36.9%	29.7%	19.9%	Chất lượng tài sản					
Tăng trưởng LN thuần trước DPRRTD	-18.0%	33.8%	16.9%	25.9%	19.6%	NPL(nợ xấu nhóm 3-5)	5.0%	4.2%	3.3%	3.4%	3.4%
Tăng trưởng LNST ngân hàng mẹ	-45.1%	58.2%	52.0%	30.0%	15.5%	Độ bao phủ nợ xấu (nợ xấu nhóm 3-5)	48.6%	56.2%	55.4%	61.1%	63.9%
Tăng trưởng EPS	-53.3%	58.2%	52.0%	30.0%	15.5%	SML (nợ xấu và nợ cầ chú ý)	11.9%	10.5%	6.6%	6.6%	6.6%
Tăng trưởng BVPS	14.8%	5.4%	22.4%	17.3%	17.0%	Độ bao phủ nợ xấu (nợ xấu và nợ cần chú ý)	20.5%	22.5%	27.9%	31.5%	32.9%

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng 16&17, Tháp 2, Tòa nhà Capital Place, số 29 Liễu Giai, Quận Ba Đình, TP Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1, Tòa nhà Văn phòng, số 5 Điện Biên Phủ, Quận Ba Đình, TP Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 21, Tòa nhà Vietinbank, số 93 - 95 Hàm Nghi, Quận 1, TP Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, số 37 Tôn Đức Thắng, Quận 1, TP Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

LIÊN HỆ

Hotline: 1900 1711

Email: info@kbsec.com.vn

Website: www.kbsec.com.vn

Hệ thống khuyến nghị

Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

(Dựa trên kỳ vọng tăng giá trong 6 tháng tới)

Mua:	Trung lập:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành

(Dựa trên đánh giá triển vọng trong 6 tháng tới)

Tích cực:	Trung lập:	Tiêu cực:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin, dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin, dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể được thay đổi mà không cần báo trước. Khách hàng nên đọc lập cân nhắc hoàn cảnh, mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình. Chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung, chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.