

Ngân hàng Việt Nam Thịnh Vượng (HOSE: VPB)

Ngành: Ngân hàng

BÁO CÁO CẬP NHẬT KQKD Q2/2026

Ngày 29/07/2026

Giá mục tiêu (12T)

Giá thị trường

Lợi nhuận kỳ vọng

35,800 đồng/cổ phần

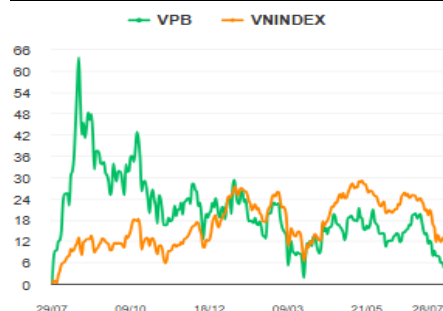
24,250 đồng/cổ phần

47.6%

Thông tin cổ phiếu

Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	192,398
Số CP đang lưu hành (Triệu cp)	7,934
Giá cao nhất 52 tuần (đồng)	37,974
Giá thấp nhất 52 tuần (đồng)	23,580
KLCP trung bình 20 phiên (Triệu cp)	15.8
GTGD trung bình 20 phiên (tỷ đồng)	412.71
EPS (đồng/cp)	3,758
P/E (lần)	6.45
BVPS (đồng/cp)	22,476
P/B (lần)	1.01
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài	25.62%

Tương quan biến động giá cổ phiếu



Biến động giá (%)	1th (%)	3th (%)	Từ đầu năm (%)
VPB	-10.35	-6.86	-13.85
VNINDEX	-8.87	-8.82	-5.27

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 Q2/2026 – Lợi nhuận trước thuế (LNTT) tăng trưởng bứt phá với động lực đến từ cả trong thu nhập từ lãi lẫn thu nhập ngoài lãi

Trong Q2/2026, VPB ghi nhận LNTT đạt 10,959 tỷ đồng (+76.3% YoY). Động lực chính đến từ sự tăng trưởng đồng thời của thu nhập lãi thuần (NII), khi tăng 33.3% YoY và đặc biệt là thu nhập ngoài lãi (non-NII) 93.4% YoY. Bên cạnh đó, chi phí hoạt động tiếp tục được kiểm soát hiệu quả khi chỉ tăng 9.7% YoY, giúp lợi nhuận trước dự phòng tăng 55.6% YoY. Lũy kế 1H2026, VPB hoàn thành 46% kế hoạch LNTT cả năm.

Tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ tiếp tục bù đắp áp lực thu hẹp NIM

Thu nhập lãi thuần tiếp tục duy trì đà tăng trưởng nhờ quy mô tín dụng mở rộng mạnh, với dư nợ cho vay khách hàng tăng 40.1% YoY, chủ yếu đến từ phân khúc khách hàng doanh nghiệp (KHDN) tăng 51% YoY. Tuy nhiên, biên lãi ròng (NIM) giảm xuống mức 5.22% (-39 bps YoY) do chi phí vốn (CoF) tăng nhanh hơn lợi suất tài sản sinh lãi (EAY), phản ánh áp lực cạnh tranh gia tăng cùng với tỷ lệ CASA suy giảm và sự gia tăng mạnh mẽ nguồn vốn có chi phí cao. Tuy nhiên, nhờ ưu thế hơn các ngân hàng khác, khả năng tăng trưởng tín dụng vượt trội hỗ trợ mạnh mẽ cho thay đổi bất lợi NIM, giúp NII tăng 33.3% YoY.

Thu nhập ngoài lãi trở thành động lực tăng trưởng nổi bật nhờ sự bứt phá của mảng dịch vụ

Thu nhập ngoài lãi ghi nhận mức tăng trưởng ấn tượng 93.4% YoY, trở thành động lực đóng góp lớn trong quý. Động lực chủ yếu đến từ thu nhập dịch vụ tăng 159.8% YoY, dẫn dắt bởi hoạt động ngân hàng đầu tư (IB) tại VPBankS, đặc biệt là mảng bảo lãnh phát hành chứng khoán bắt đầu đóng góp đáng kể trong quý, cùng với tăng trưởng tích cực từ hoạt động bảo hiểm tại OPES.

Chất lượng tài sản gia tăng, tỷ lệ bao phủ cải thiện

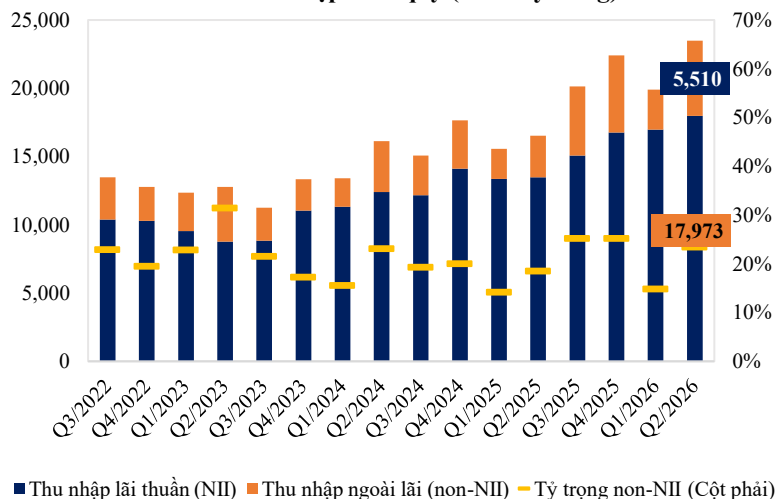
Chất lượng tài sản trong Q2/2026 tiếp tục được cải thiện, với tỷ lệ nợ xấu (NPLs) giảm xuống 3.28% (-69 bps YoY), tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLCR) tăng lên 56.2% (+3.98 điểm % YoY). Mặc dù nợ nhóm 2 (SML) tăng nhẹ lên 3.17%, chất lượng tín dụng nhìn chung vẫn được kiểm soát tốt, qua đó giúp chi phí tín dụng giảm xuống 2.76% (-81 bps YoY) hỗ trợ tích cực cho tăng trưởng lợi nhuận trong kỳ.

Cập nhật kết quả kinh doanh Q2/2026 – Lợi nhuận trước thuế tăng trưởng bứt phá với động lực đến từ cả trong thu nhập từ lãi lẫn thu nhập ngoài lãi.

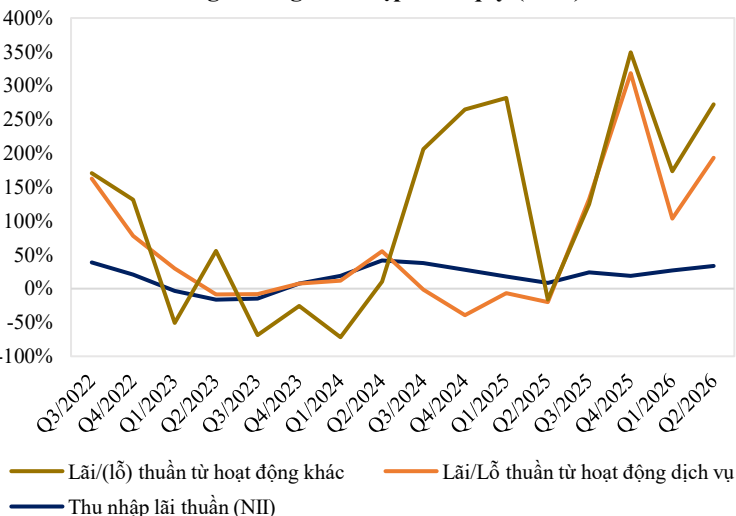
Chỉ tiêu (Đvt: Tỷ đồng)	Q2 2025	Q2 2026	YoY	Lũy kế 2025	Lũy kế 2026	YoY
Thu nhập lãi thuần (NII)	13,479	17,973	33.3%	26,834	34,934	30.2%
Thu nhập ngoài lãi (non-NII)	2,849	5,510	93.4%	5,059	8,396	66.0%
Chi phí hoạt động	4,206	4,614	9.7%	8,080	8,932	10.5%
Lợi nhuận từ HDKD trước chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	12,130	18,870	55.6%	23,822	34,459	44.7%
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	5,916	7,910	33.7%	12,593	15,579	23.7%
Tổng lợi nhuận trước thuế	6,215	10,959	76.3%	11,229	18,880	68.1%
Lợi nhuận sau thuế thu nhập doanh nghiệp	4,937	8,776	77.7%	8,872	15,105	70.3%
Cho vay khách hàng	829,127	1,161,402	40.1%			
Tiền gửi khách hàng	600,774	732,887	22.0%			
NIM	5.61%	5.22%				
EAY	9.31%	9.66%				
CoF	4.19%	4.94%				
CASA	13.9%	12.08%				
CIR	25.7%	19.6%				
ROAA	1.79%	2.24%				
ROAE	12.18%	17.05%				
Tỷ lệ NPLs	3.97%	3.28%				
Tỷ lệ SMLs	3.03%	3.17%				
LLCR	52.2%	56.2%				

Trong Q2/2026, LNTT VPB ghi nhận mức tăng trưởng kỷ lục, động lực lớn nhất đến từ mức tăng trưởng non-NII, trong khi đó, NII đóng góp tích cực với sự hỗ trợ từ mức tăng trưởng tín dụng hiệu quả. Bên cạnh đó, hiệu quả chi phí hoạt động được duy trì cùng với kiểm soát tốt trong chất lượng tín dụng hỗ trợ lớn cho kết quả hoạt động trong kỳ.

Cơ cấu thu nhập theo quý (Đvt: Tỷ đồng)



Tăng trưởng thu nhập theo quý (YoY)

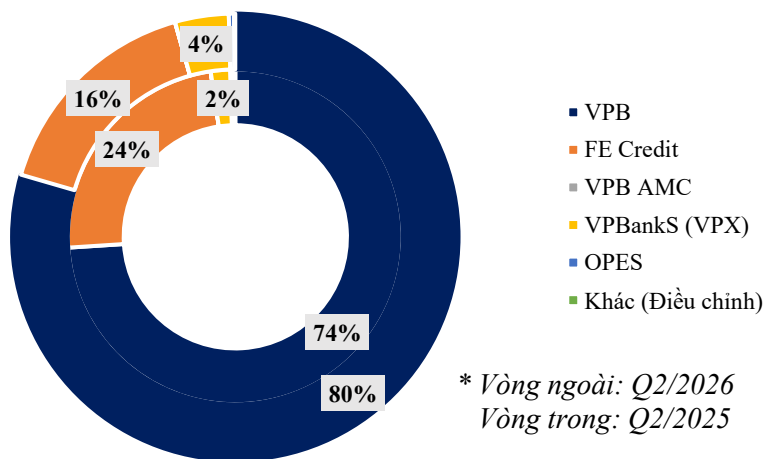


Nguồn: BCTC VPB, Beta Research tổng hợp

Tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ bù đắp áp lực thu hẹp NIM trong kỳ

Trong Q2/2026, NII VPB hợp nhất ghi nhận đạt mức 17,973 tỷ đồng, tăng trưởng hiệu quả ở mức 33.3% YoY, đóng góp tăng trưởng chủ yếu vẫn đến từ ngân hàng mẹ khi đã đạt 14,287 tỷ đồng, tăng mạnh 43% YoY, và VPBankS ghi nhận đóng góp 699 tỷ đồng, đã tăng 176% YoY, trong khi FE Credit ghi nhận đạt 2,909 tỷ đồng, giảm nhẹ 9% YoY.

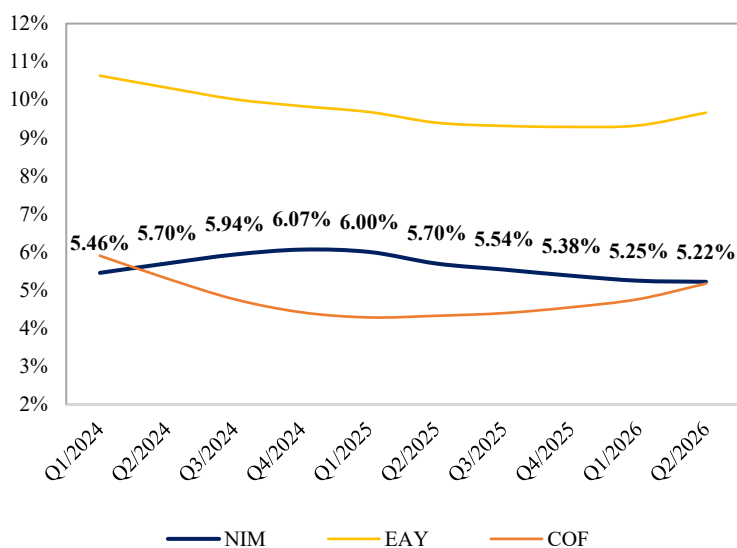
Cơ cấu đóng góp thu nhập từ lãi



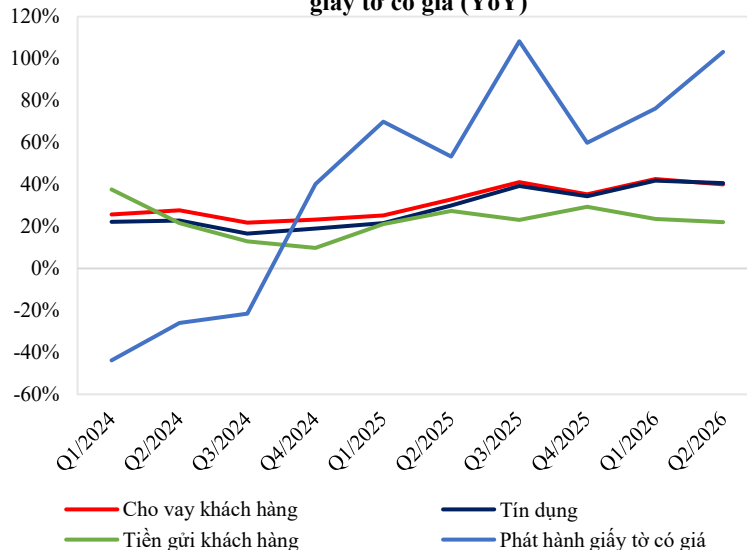
Nguồn: BCTC VPB, Beta Research tổng hợp

Động lực tăng trưởng chủ yếu trong quý này đến từ mức tăng trưởng tín dụng vượt trội, trong khi NIM giảm nhẹ trong bối cảnh chung của thị trường.

Biên lãi ròng (NIM) theo quý

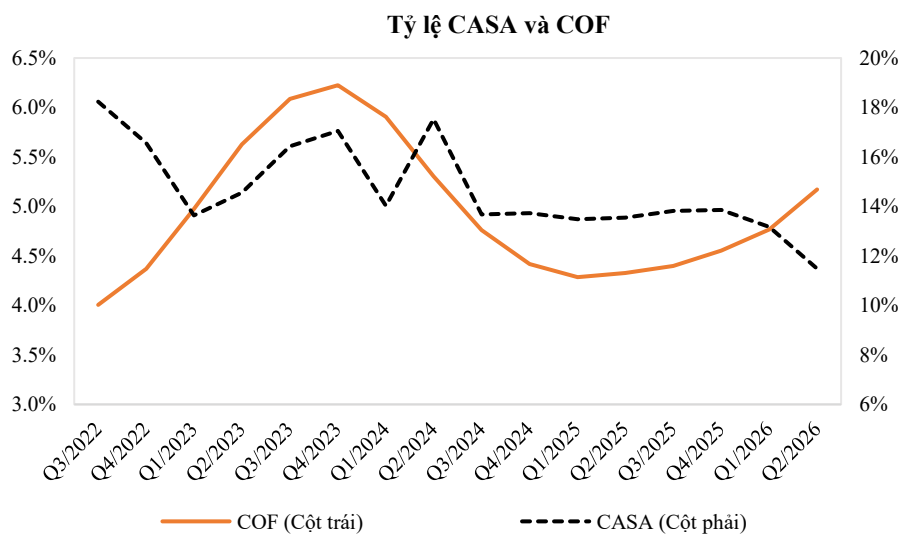


Tăng trưởng cho vay, tiền gửi khách hàng, và kênh giấy tờ có giá (YoY)



Nguồn: BCTC VPB, Beta Research tổng hợp

NIM VPB trong Q2/2026 ghi nhận đạt mức 5.22%, đã giảm 39 bps YoY sau khi giảm tiếp 3 bps QoQ trong quý. Nguyên nhân chủ yếu do CoF đã tăng thêm 75 bps YoY trong khi EAY tăng thấp hơn ở mức 35 bps YoY do (1) trong bối cảnh tín dụng tăng trưởng mạnh mẽ (+39.6% YoY), kênh huy động vốn từ tiền gửi khách hàng tăng trưởng khiêm tốn bởi sự cạnh tranh lớn trên thị trường huy động (+22% YoY, trong đó, kênh tiền gửi từ KHDN tăng trưởng hiệu quả 30.3% YoY trong khi kênh từ KHCN và hộ kinh doanh chỉ đạt mức 16.7% YoY), từ đó tạo áp lực gia tăng kênh huy động vốn chi với chi phí cao hơn là kênh phát hành giấy tờ có giá (+103.2% YoY) (2) tỷ lệ kênh huy động CASA tiếp tục ghi nhận mức suy giảm trong quý 2, đạt mức 12.08%, đã giảm 1.77 ppt YoY tác động tiêu cực đến CoF VPB trong thời gian này, ở chiều hướng khác EAY cũng ghi nhận mức tăng trưởng, tuy nhiên thấp hơn mức tăng so với mức tăng vừa qua của CoF, chủ yếu đến từ (1) áp lực cạnh tranh trong cho vay (2) độ trễ trong cập nhật lãi suất cho vay và (3) việc mở rộng cho vay kênh KHCN cũng đã phần nào tác động tới EAY VPB.

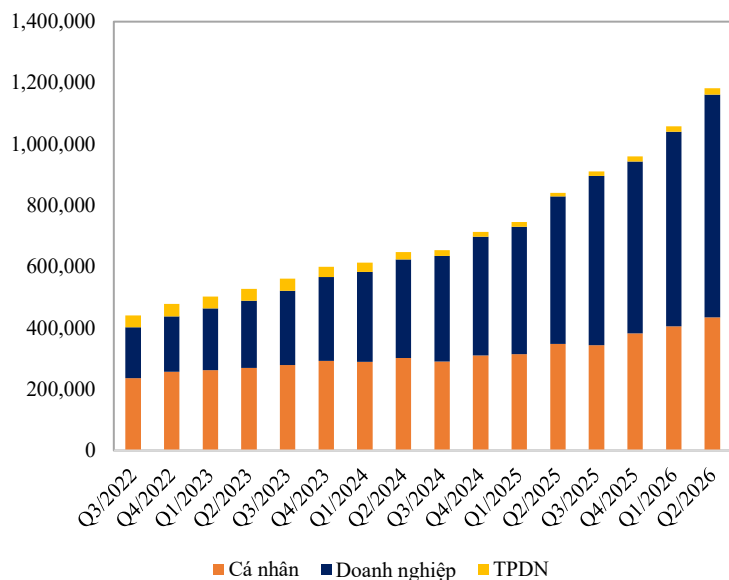


Nguồn: BCTC VPB, Beta Research tổng hợp

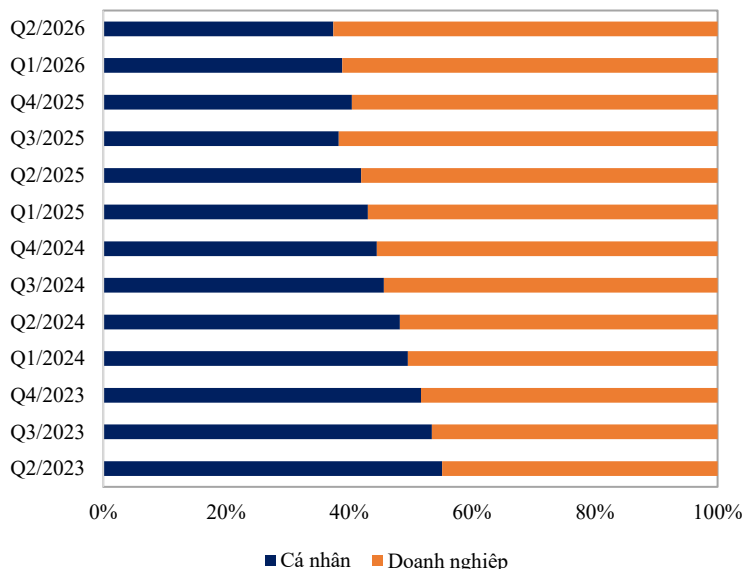
Cuối Q2/2026, tín dụng hợp nhất VPB ghi nhận đạt 1,183,027 tỷ đồng, tăng trưởng vượt trội 40.6% YoY và đã tăng 23.2% YTD, động lực lớn nhất vẫn đến từ cho vay khách hàng khi đạt mức tăng trưởng 40.1% YoY. Trong đó, phân khúc KHDN tiếp tục là động lực chính, khi đã tăng 51% YoY, trong khi KHCN ghi nhận mức tăng khiêm tốn hơn tại 25% YoY. Cho vay hoạt động kinh doanh BĐS chiếm tỷ trọng lớn nhất khi đã đạt 25.47% cơ cấu cho vay KHDN, tăng trưởng mạnh mẽ 42.6% YTD và 53% YoY, tiếp đến là cho vay tiêu dùng và cho vay cá nhân

mua nhà lần lượt chiếm 22.6% và 12.3% trong cơ cấu cho vay, tăng trưởng lần lượt 20.5 % YoY và 31.3% YoY.

Cơ cấu tín dụng (Đvt: Tỷ đồng)



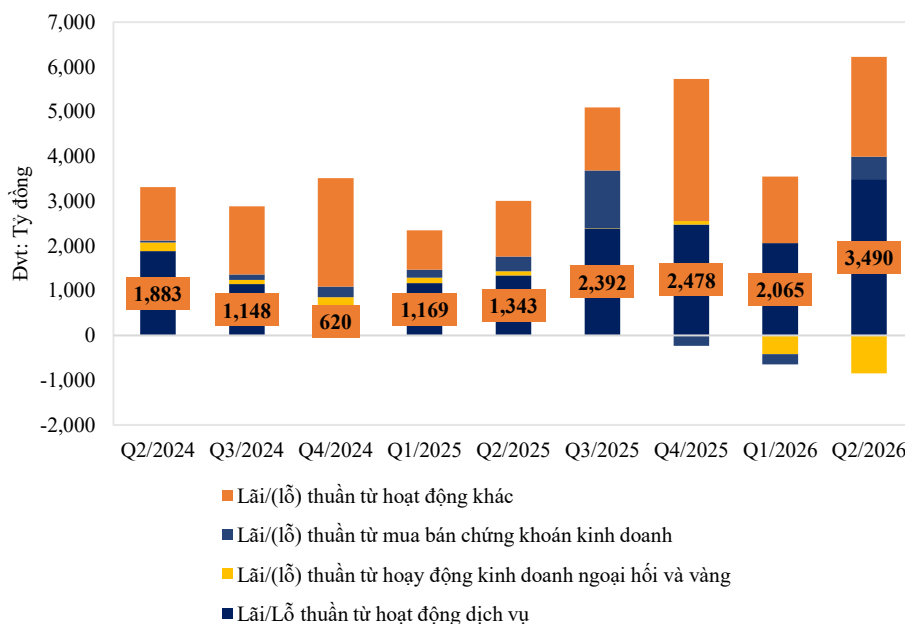
Cơ cấu cho vay theo nhóm khách hàng



Nguồn: BCTC VPB, Beta Research tổng hợp

Thu nhập ngoài lãi trở thành động lực tăng trưởng nổi bật nhờ sự bứt phá của mảng dịch vụ

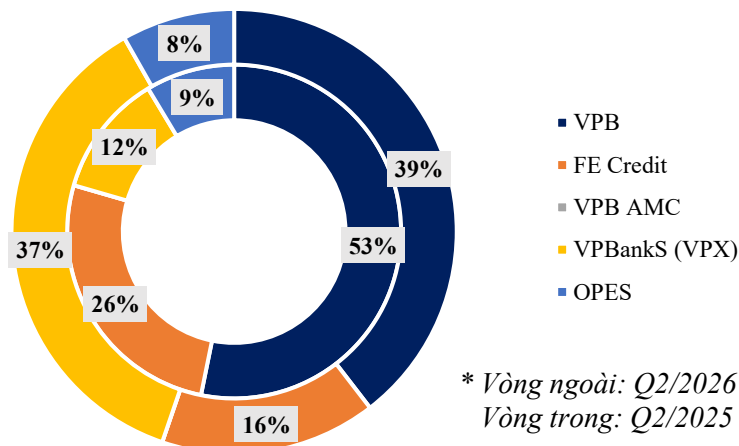
Cơ cấu thu nhập ngoài lãi theo quý



Nguồn: BCTC VPB, Beta Research tổng hợp

Trong Q2/2026, non-NII VPB ghi nhận đạt mức 5,510 tỷ đồng, tăng trưởng mạnh mẽ 93.4% YoY, động lực chủ yếu đến từ các hoạt động dịch vụ, đạt 3,490 tỷ đồng, đã tăng 159.8% YoY, thu từ các hoạt động khác đạt 2,232 tỷ đồng, tăng 113% YoY, và các hoạt động khác thay đổi nhưng không đáng kể. Trong hoạt động dịch vụ, đóng góp tăng trưởng đáng kể đến từ hoạt động bảo hiểm và các hoạt động thu phí khác, khi đã lần lượt tăng trưởng 39.74% YoY và hơn 2.3x YoY.

Cơ cấu đóng góp thu nhập từ hoạt động dịch vụ*



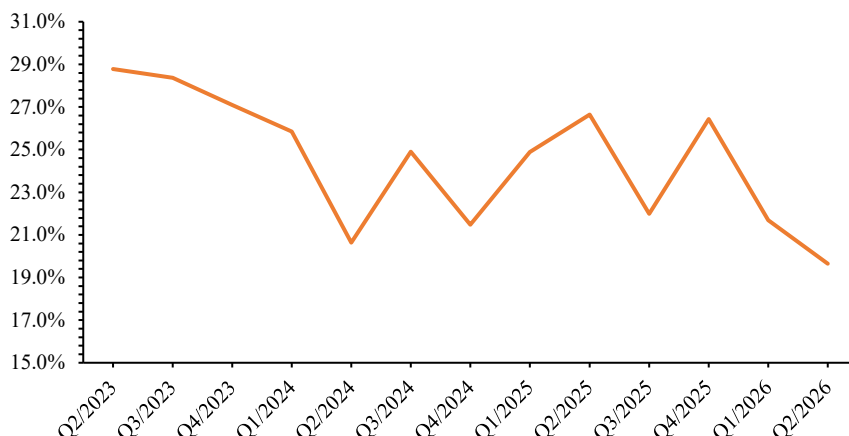
Nguồn: BCTC VPB, Beta Research tổng hợp

Cụ thể, VPBankS đã ghi nhận mức tăng trưởng thu nhập ấn tượng so với cùng kỳ, khi đã ghi nhận mức đóng góp hơn 1,282 tỷ đồng vào thu nhập dịch vụ, tăng hơn 6.4x YoY, chủ yếu do thị trường thuận lợi cùng với sự gia tăng mạnh mẽ trong mảng IB (đặc biệt là việc bắt đầu triển khai đóng góp thu nhập từ mảng bảo lãnh, phát hành chứng khoán trong Q2/2026 với hơn 822 tỷ đồng), công ty bảo hiểm phi nhân thọ OPES cũng ghi nhận mức tăng trưởng hiệu quả, khi đóng góp hơn 288.2 tỷ đồng, đã tăng trưởng mạnh mẽ 131% YoY, sau khi tăng 22% QoQ.

Chi phí hoạt động được tối ưu, hỗ trợ tốt cho lợi nhuận trong kỳ

Trong Q2/2026, chi phí hoạt động VPB ghi nhận tại mức 4,614 tỷ đồng, dù tăng nhẹ 9.7% YoY nhưng CIR đã giảm đáng kể, xuống mức 19.6%, giảm 6.1 ppt YoY và 2.04 ppt QoQ, thể hiện năng lực kiểm soát tốt chi phí trong khi tiếp tục duy trì sự hiệu quả trong việc phát triển kinh doanh. Trong đó chiếm chủ đạo vẫn là chi phí lương nhân viên và mức gia tăng lớn đến từ chi cho công nghệ thông tin, với mức tăng hơn 34.7% YoY, đạt 412 tỷ đồng.

Tỷ lệ chi phí hoạt động trên thu nhập (CIR)

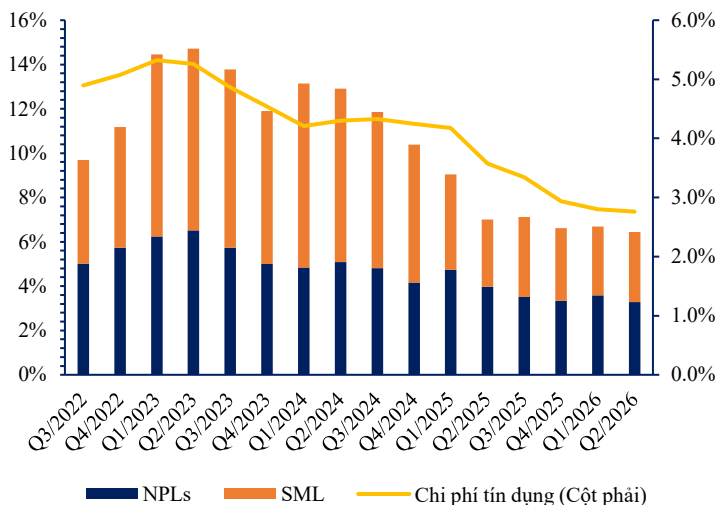


Nguồn: BCTC VPB, Beta Research tổng hợp

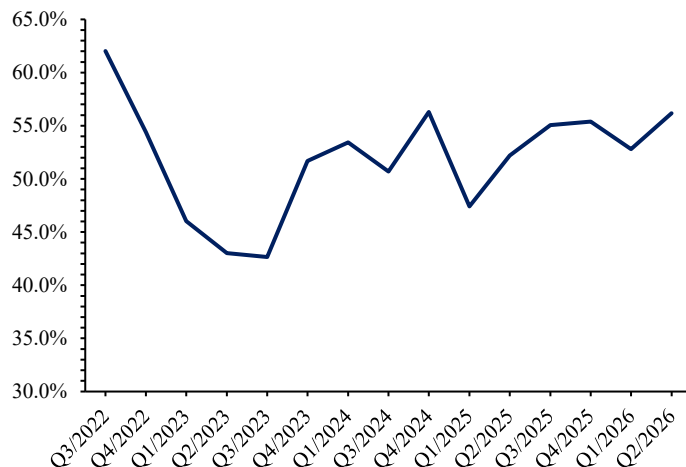
Tổng kết Q2/2026, LNTT hợp nhất VPB ghi nhận đạt mức 10,959 tỷ đồng, tăng mạnh 76.3% YoY. Lũy kế 1H2026, LNTT đạt mức 18,880 tỷ đồng, tăng 68.1% YoY, đạt 46% kế hoạch kinh doanh cả năm.

Chất lượng tài sản gia tăng, tỷ lệ bao phủ cải thiện

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



Tỷ lệ LLCR



Nguồn: BCTC VPB, Beta Research tổng hợp

Kết thúc Q2/2026, SML ghi nhận mức 3.17%, tăng nhẹ 6 bps QoQ và tăng 13 bps YoY. NPLs ghi nhận đạt mức 3.28%, giảm 30 bps QoQ và đã giảm 69 bps YoY, nhờ đó hỗ trợ tích cực cho kết quả kinh doanh thông qua giảm nhẹ mức chi phí tín dụng trong quý về mức 2.76%, giảm 81 bps YoY. LLCR được hỗ trợ hiệu quả và tăng lên mức 56.2% tại thời điểm cuối Q2/2026, tăng 3.38 ppt QoQ và đã tăng 3.98 ppt YoY.

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.