

NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI CỔ PHẦN VIỆT NAM THỊNH VƯỢNG (HSX: VPB)

Phùng Thị Vân Anh

Chuyên gia Tư vấn đầu tư

Email: Anhptv@fpts.com.vn

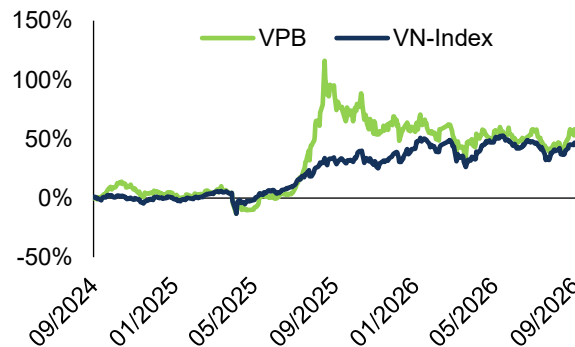
Điện thoại: 1900 6446/ 5958

Người phê duyệt báo cáo:

Bùi Đức Duy

Trưởng phòng Tư vấn đầu tư

Biểu đồ 1: Biến động giá cổ phiếu VPB & VNIndex



Thông tin giao dịch	17/09/2026
Giá đóng cửa (VNĐ/cp)	28.200
Giá cao nhất 52 tuần (VNĐ/cp)	37.900
Giá thấp nhất 52 tuần (VNĐ/cp)	18.900
Số lượng CP niêm yết (triệu cp)	7.933
Số lượng CP lưu hành (triệu cp)	7.933
KLGD BQ 30 ngày (cp/ngày)	12.692.704
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%)	22,99
Vốn hóa (tỷ VNĐ)	223.710
BVPS Trailing 12 tháng (VNĐ/cp)	22.478
P/B Trailing 12 tháng	1,2x

Tổng quan doanh nghiệp

Tên	Ngân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng.
Địa chỉ	Số 89 Láng Hạ, phường Đống Đa, TP Hà Nội.
Lợi thế cạnh tranh	Hạn mức tín dụng vượt trội, YEA cao nhất ngành
Rủi ro chính	Nợ xấu cao

Giá hiện tại: 28.200

Giá mục tiêu: 33.500

Tăng/(Giảm): +19,1%

Khuyến nghị

MUA

KẾT QUẢ KINH DOANH TĂNG TRƯỞNG THAM VỌNG

Chúng tôi khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu VPB với mức giá mục tiêu là **33.500 VNĐ/cp**, cao hơn **19,1%** so với giá đóng cửa ngày 17/09/2026 (bằng phương RI và so sánh P/B) ([chi tiết](#)). Dựa trên:

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

VPB bước vào chu kỳ tăng trưởng mới giai đoạn 2026-2030F, động lực đến từ mở rộng tín dụng và dư địa tăng trưởng từ các mảng kinh doanh ngoài lãi. Việc nhận chuyển giao bắt buộc GPBank giúp VPB có thêm dư địa tăng trưởng tín dụng trong trung hạn. Chúng tôi dự phóng LNST tăng trưởng CAGR đạt 28% giai đoạn 2026-2030F:

Tín dụng duy trì tăng trưởng cao, tạo nền tảng mở rộng thu nhập từ lãi. Chúng tôi ước tính tín dụng VPB tăng trưởng CAGR đạt 28,6% giai đoạn 2026–2030F, nhờ hạn mức tín dụng vượt trội. Trong đó, động lực tăng trưởng đến từ khối KHDN bao gồm SME (chiếm 62% cho vay khách hàng), tập trung cho vay sản xuất kinh doanh và bất động sản có chọn lọc thông qua phát triển cho vay theo chuỗi. Đối với KHCN kỳ vọng phục hồi dần từ 2027F khi mặt bằng lãi suất ổn định và FE Credit cải thiện. ([chi tiết](#))

Hoàn thiện hệ sinh thái tài chính, giúp đa dạng hóa nguồn thu. Thu nhập thuần ngoài lãi dự kiến đạt CAGR khoảng 22% giai đoạn 2026–2030F, nhờ đóng góp lớn từ VPX và OPES. Qua đó giúp VPB mở rộng động lực tăng trưởng và từng bước hoàn thiện hệ sinh thái toàn diện.

Áp lực thu hẹp NIM vẫn còn hiện hữu. Chúng tôi dự phóng NIM năm 2026F giảm 0,3 đpt YoY do chi phí vốn tăng trong bối cảnh cạnh tranh huy động và thanh khoản hạn chế. Từ 2027F, NIM kỳ vọng cải thiện khi lãi suất ổn định hơn, áp lực huy động giảm bớt giúp VPB mở rộng tín dụng với chi phí vốn hợp lý hơn. ([chi tiết](#))

RỦI RO ĐẦU TƯ

FE Credit phục hồi chậm hơn kỳ vọng. Nợ xấu cao (1H2026 tăng vọt lên 18,7%, +3,4 đpt YTD) và nhu cầu tín dụng tiêu dùng yếu có thể kéo dài quá trình phục hồi, ảnh hưởng đến tăng trưởng tín dụng và lợi nhuận hợp nhất của VPB.

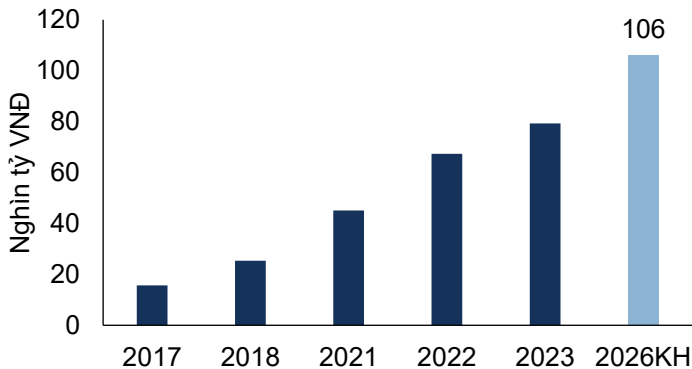
Rủi ro tập trung tín dụng bất động sản trong bối cảnh lãi suất cao. Tỷ trọng cho vay BĐS cao (1H2026 chiếm 38% cho vay khách hàng) khiến VPB nhạy cảm với chu kỳ thị trường, lãi suất cao kéo dài có thể gia tăng rủi ro nợ xấu và chi phí tín dụng.

A. TỔNG QUAN NGÂN HÀNG VPB

1. Lịch sử tăng vốn điều lệ

Năm 2026, VPB lên kế hoạch tăng vốn quy mô lớn. VPBank đẩy mạnh tăng vốn qua 2 đợt: phát hành cho cổ đông hiện hữu để củng cố vốn lõi, và chào bán cho đối tác nước ngoài nhằm bổ sung nguồn lực quốc tế. Cấu trúc này không chỉ gia tăng năng lực tài chính mà còn mở ra cơ hội tiếp cận công nghệ, quản trị và dòng vốn ngoại, tạo nền tảng cho tăng trưởng dài hạn

Biểu đồ 2: Quá trình tăng vốn của VPB



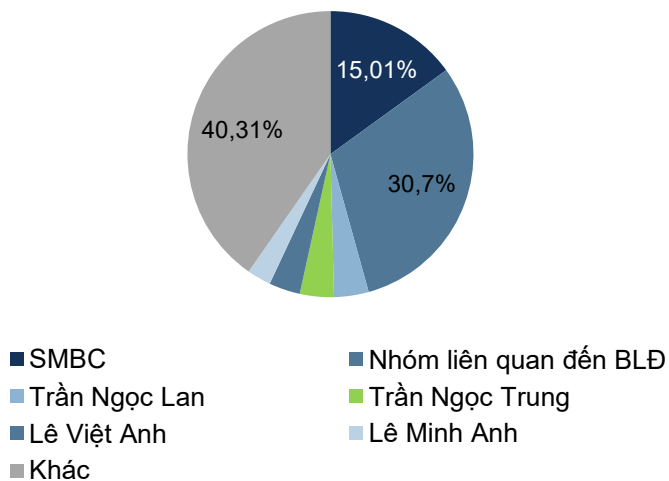
Bảng 1: Kế hoạch tăng vốn của VPB năm 2026

	Hình thức	Đối tượng	Tỷ lệ
Đợt 1	Chia cổ tức bằng cổ phiếu	Cổ đông hiện hữu	26,04%
Đợt 2	Phát hành riêng lẻ	01 cổ đông nước ngoài	6,2%

Nguồn: VPB, FPTs Research

2. Cơ cấu cổ đông

Biểu đồ 3: SMBC là cổ đông lớn chiến lược duy nhất của VPB (17/09/2026)



Nguồn: VPB, FPTs Research

SMBC hỗ trợ hoạt động kinh doanh cho VPB thông qua FE Credit (công ty con của VPB)

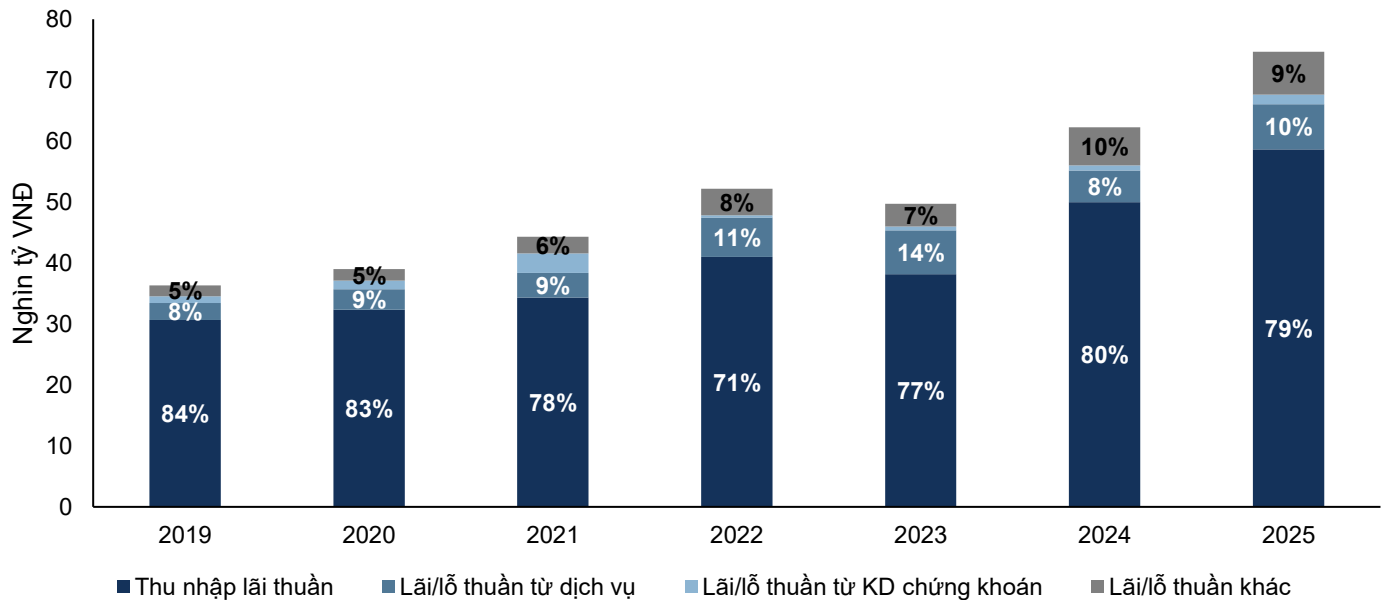
- SMBC là cổ đông chiến lược của VPB, đang nắm giữ hơn 15% cổ phần tại VPB, đồng thời sở hữu khoảng 49% tại FE Credit, tạo liên kết chặt chẽ trong mảng tài chính tiêu dùng
- Hỗ trợ nguồn vốn quốc tế chi phí thấp cho FE Credit và giảm phụ thuộc huy động trong nước
- Đồng hành trong tái cấu trúc và phục hồi tăng trưởng của FE Credit sau giai đoạn suy giảm

Nhóm cổ đông có liên quan đến ban lãnh đạo đang nắm giữ khoảng hơn 30% cổ phần. Trong đó:

- Ông Ngô Chí Dũng (Chủ tịch HĐQT của VPB) đang nắm giữ 4,1% và người có liên quan đang nắm giữ hơn 12,6%
- Nhóm cổ đông liên quan đến ban lãnh đạo khác đang nắm giữ khoảng 14% cổ phần tại VPB

3. Lĩnh vực hoạt động kinh doanh của VPB

Biểu đồ 4: Thu nhập từ lãi và hoạt động dịch vụ chiếm gần 90% cơ cấu thu nhập của VPB

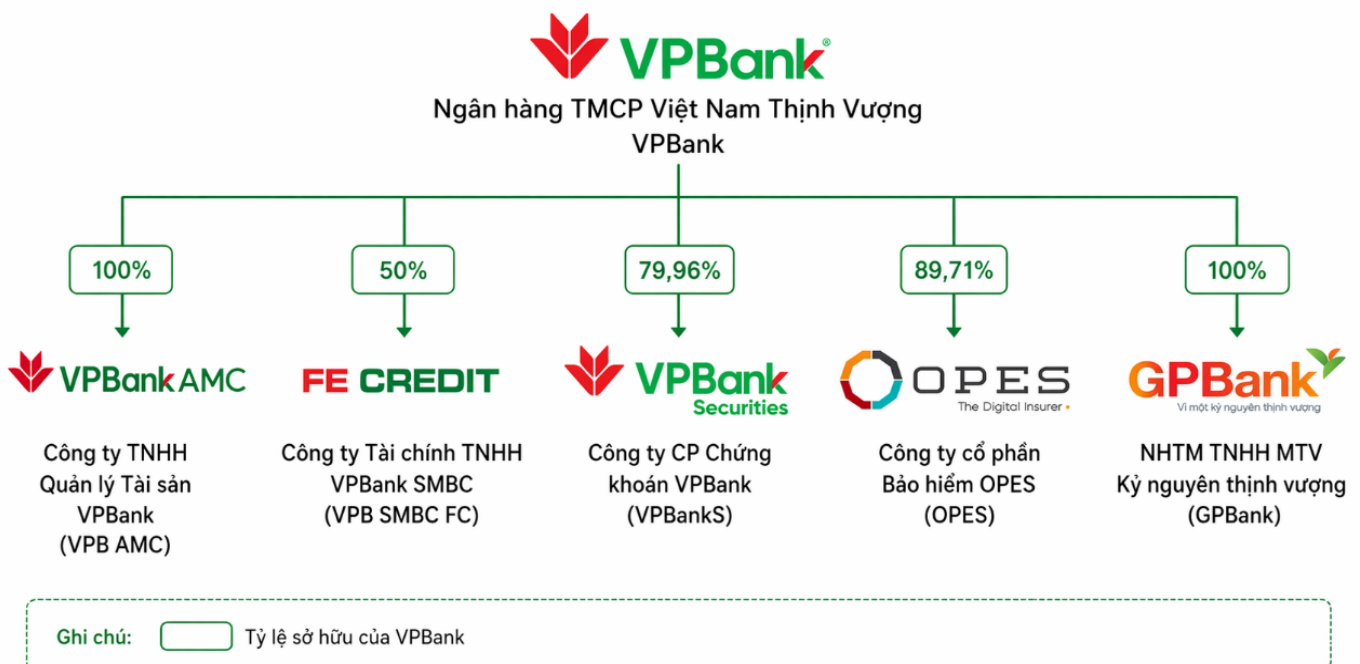


Nguồn: VPB, FPTs Research

VPB ghi nhận thu nhập chủ yếu từ lãi thuần (hoạt động tín dụng) và nguồn thu từ phí dịch vụ, trong đó thu nhập lãi thuần đóng vai trò cốt lõi, chiếm gần 80% cơ cấu thu nhập của ngân hàng. Nguồn thu từ phí dịch vụ chủ yếu đến từ phí bảo hiểm, thanh toán và thẻ. Thu nhập khác chủ yếu đến từ việc xử lý và thu hồi nợ xấu, chiếm khoảng 9-10% cơ cấu thu nhập của VPB.

4. Cơ cấu tổ chức của VPB

VPB sở hữu 5 công ty con và đang dần hoàn thiện hệ sinh thái dịch vụ tài chính cho ngân hàng. Các mảng kinh doanh của công ty con bao gồm: Quản lý tài sản (VPB AMC); Tài chính tiêu dùng (FE Credit); Chứng khoán (VPBankS – HSX: VPX); Bảo hiểm phi nhân thọ (OPES) và Ngân hàng nhận chuyển giao 0 đồng GPBank.



B. HOẠT ĐỘNG KINH DOANH CỦA VPB

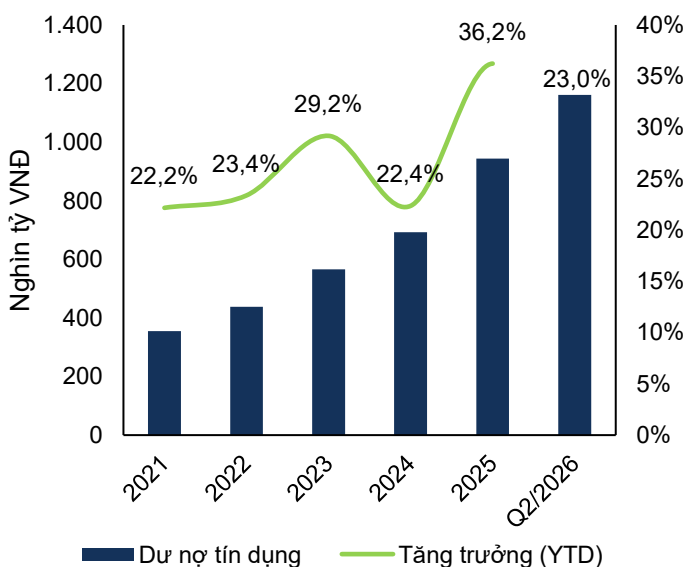
1. Hoạt động tín dụng

Hoạt động tín dụng của VPB tập trung vào các phân khúc có lợi suất tài sản sinh lãi (YEA) cao, thể hiện qua tỷ trọng dư nợ lớn tại: (1) cho vay bất động sản, bao gồm khách hàng doanh nghiệp bất động sản và cá nhân mua nhà, với lãi suất cho vay thường cao hơn 0,8–1,6 đpt so với các khoản vay sản xuất kinh doanh; (2) cho vay khách hàng cá nhân, chủ yếu gồm hộ kinh doanh và đặc biệt là tài chính tiêu dùng thông qua FE Credit với lãi suất cho vay cao hơn 9,7-35,7 đpt so với khoản vay tiêu dùng thông thường; và (3) cho vay SME, với lãi suất cơ sở cao hơn khoảng 1,6 đpt so với nhóm khách hàng doanh nghiệp lớn. Nhờ tập trung vào các phân khúc có lợi suất cao, YEA hợp nhất của VPB đạt 9,6% (trong đó YEA ngân hàng mẹ đạt gần 9%) năm 2025, cao nhất toàn ngành và cao hơn khoảng 3 đpt so với mức trung bình ngành. Tuy nhiên, lợi suất cao đi kèm với mức độ rủi ro tín dụng lớn hơn, đặc biệt là giai đoạn Covid 19.

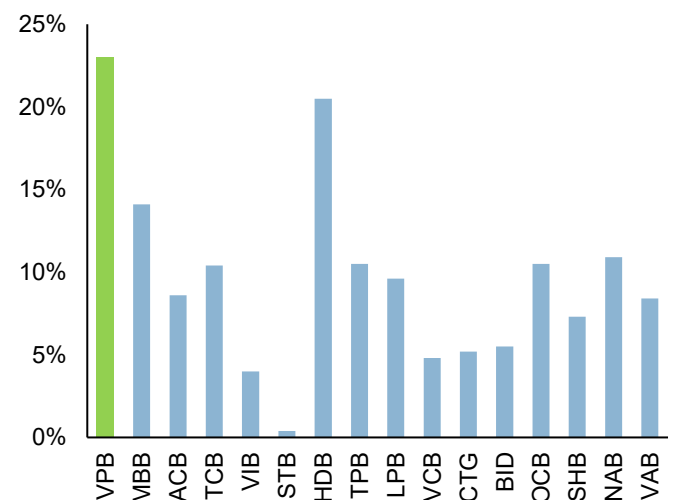
Trong giai đoạn 2023-2025, VPB đã thực hiện tái cơ cấu toàn hệ thống thông qua siết chặt tiêu chuẩn phê duyệt đối với các phân khúc có mức độ rủi ro cao như tín chấp (tỷ trọng dư nợ cho vay tín chấp giảm từ 12,3% năm 2022 xuống 9% năm 2025), qua đó từng bước cải thiện chất lượng tài sản và hướng tới tăng trưởng tín dụng bền vững, đặc biệt tại FE Credit.

Tăng trưởng tín dụng của VPB tiếp tục bứt phá mạnh mẽ. Trong 6T/2026, quy mô tín dụng của VPB đạt 1.161,4 nghìn tỷ đồng, tăng 23% YTD, dẫn đầu về tốc độ tăng trưởng toàn ngành, nhờ động lực từ cho vay bất động sản và SME. Bên cạnh đó, lợi thế từ việc nhận chuyển giao bắt buộc GPBank giúp VPB được cấp room tín dụng lên tới 35% trong năm 2026, thuộc nhóm cao nhất ngành, qua đó tạo dư địa đáng kể để ngân hàng duy trì tăng trưởng tín dụng cao.

Biểu đồ 5: Tăng trưởng tín dụng hợp nhất của VPB tiếp tục bứt phá

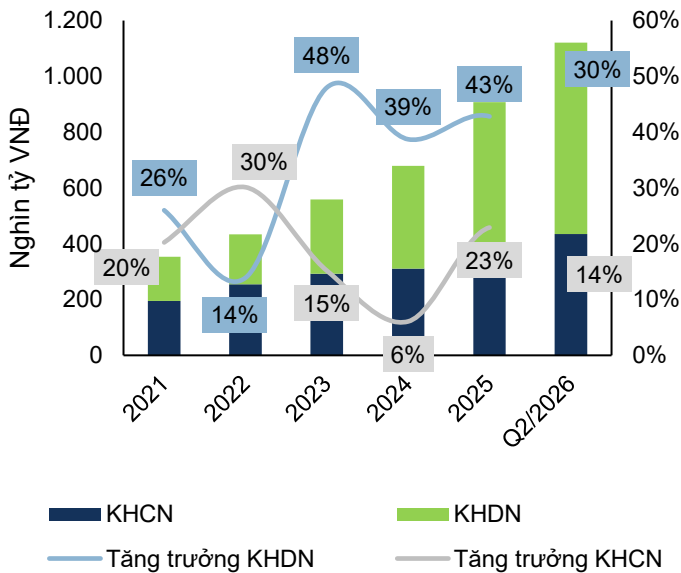
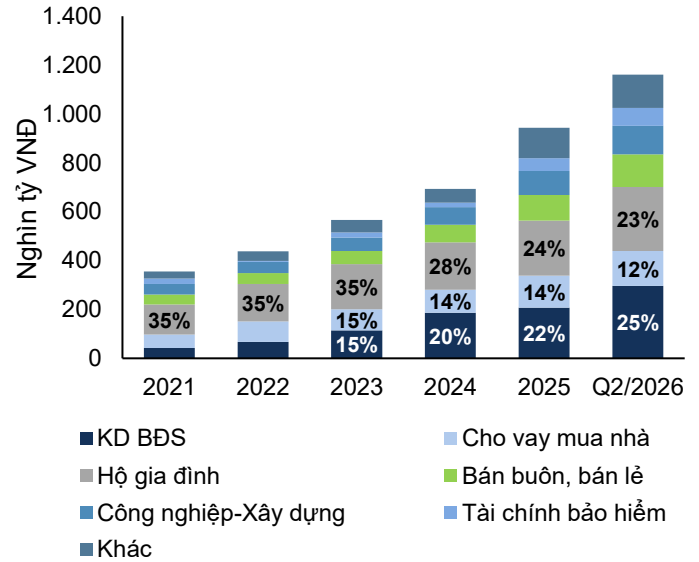


Biểu đồ 6: Tăng trưởng tín dụng của VPB 6T/2026 thuộc nhóm cao nhất trong ngành



Nguồn: Các NHTMCP, FPTs Research

Tăng trưởng tín dụng của VPB được dẫn dắt bởi khách hàng doanh nghiệp trong bối cảnh tín dụng của khối khách hàng cá nhân tăng trưởng chậm lại. Kể từ năm 2022, ngân hàng đẩy mạnh cho vay doanh nghiệp, đặc biệt ở lĩnh vực kinh doanh bất động sản và bán buôn, bán lẻ, giúp tỷ trọng dư nợ doanh nghiệp tăng từ 41% lên khoảng 60% tổng dư nợ hiện nay. Ngoài ra, đối với khối doanh nghiệp, VPB cũng đẩy mạnh cho vay các lĩnh vực khác như tài chính (bảo hiểm, chứng khoán). Ngược lại, tỷ trọng cho vay khách hàng cá nhân giảm từ 59% xuống khoảng 40%, phản ánh nhu cầu tiêu dùng phục hồi chậm. Đặc biệt, FE Credit – động lực chính của tín dụng tiêu dùng tại VPB đang trong quá trình tái cấu trúc và kiểm soát chất lượng tài sản, khiến dư nợ tăng trưởng thận trọng. Cùng với đó, hoạt động cho vay hộ kinh doanh cũng chịu ảnh hưởng từ yêu cầu quản lý và minh bạch hóa dòng tiền ngày càng cao.

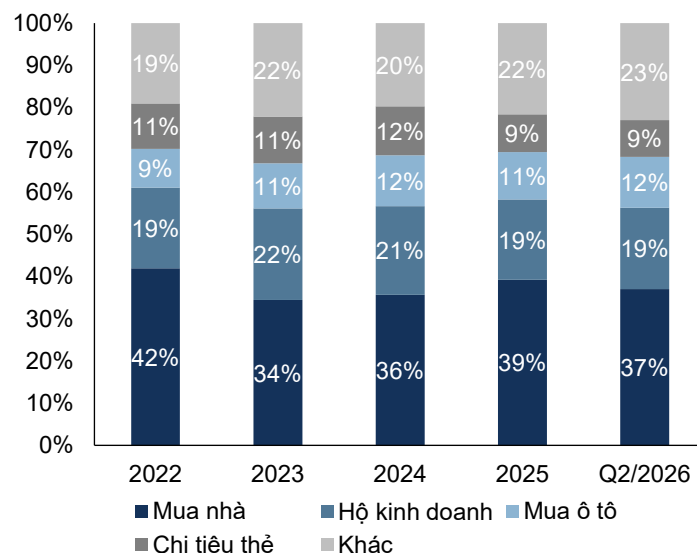
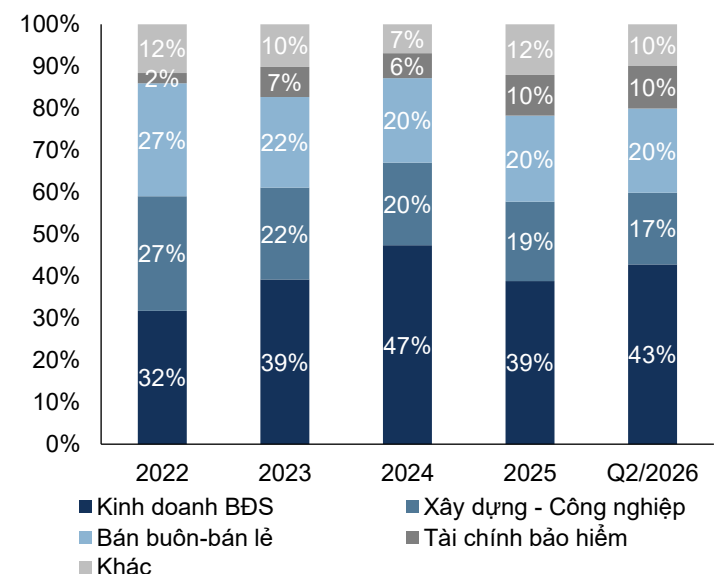
Biểu đồ 7: Cơ cấu tín dụng hợp nhất của VPB được dẫn dắt bởi KHDN

Biểu đồ 8: Lĩnh vực BĐS và bán buôn bán lẻ thúc đẩy tăng trưởng chính cho tín dụng của VPB


Nguồn: VPB, FPTs Research

Trong 6T/2026, khối khách hàng doanh nghiệp tiếp tục tăng trưởng 30% YTD và đóng góp khoảng 61% trong cơ cấu tín dụng của VPB nhờ cho vay kinh doanh bất động sản tăng trưởng gần 43% YTD. Trong khi đó, cho vay cá nhân tăng 16,5% YTD chủ yếu nhờ cho vay mua ô tô tăng gần 24% YTD và cho vay kinh doanh tăng 17,4% YTD, trong khi FE Credit phục hồi yếu (+5% YTD).

Cơ cấu khách hàng cho vay của VPB đang chuyển dịch theo hướng:

- (1) **KHCN** (chiếm 40%) – Tỷ trọng giảm khi tăng trưởng tín dụng chậm hơn KHDN; tập trung vào cho vay mua nhà, hộ kinh doanh, cho vay mua ô tô của ngân hàng mẹ và tài chính tiêu dùng thông qua FE Credit, trong đó FE Credit tiếp tục phục hồi thận trọng sau quá trình tái cấu trúc.
- (2) **KHDN** (chiếm 60%) – Tỷ trọng tăng mạnh nhờ VPB đẩy mạnh cho vay kinh doanh bất động sản, xây dựng, SME và tài chính (bảo hiểm, chứng khoán); trong đó cho vay kinh doanh bất động sản và SME hiện là động lực tăng trưởng chính.

Biểu đồ 9: Cơ cấu cho vay KHCN của ngân hàng mẹ

Biểu đồ 10: Cơ cấu cho vay KHDN của ngân hàng mẹ


Nguồn: VPB riêng lẻ, FPTs Research

Như vậy, với tập khách hàng như trên thì hiện tại VPB đang tập trung phần lớn cho vay các nhóm chính như sau:

Nhóm khách hàng doanh nghiệp:

- Cho vay lĩnh vực bất động sản – xây dựng (chiếm 48% tín dụng hợp nhất): Động lực tăng trưởng chính nhờ tập trung cho vay theo chuỗi từ chủ đầu tư phát triển dự án, nhà thầu xây dựng đến cho vay cá nhân mua nhà.
- Cho vay bán buôn bán lẻ (chiếm 12%): tăng trưởng mạnh nhờ tập trung khai thác SME ở các lĩnh vực sản xuất, xuất nhập khẩu, thương mại – phân phối, đại lý ô tô.

Nhóm khách hàng cá nhân:

- Cho vay tiêu dùng cá nhân – hộ kinh doanh (chiếm 19% tín dụng hợp nhất): tập trung cho vay kinh doanh và mua ô tô.
- Cho vay tài chính tiêu dùng – FE Credit (chiếm 6%): Phục hồi thận trọng sau quá trình tái cấu trúc và xử lý nợ xấu; ưu tiên cải thiện chất lượng tài sản trước khi đẩy mạnh tăng trưởng.

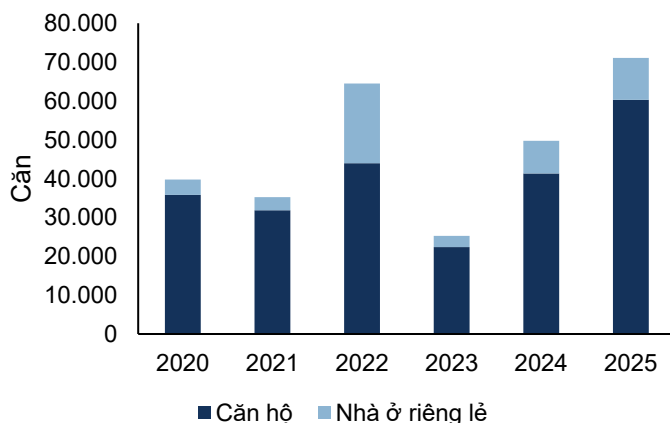
1.1 Cho vay lĩnh vực bất động sản – Xây dựng (đóng góp 48% dư nợ tín dụng hợp nhất) – động lực thúc đẩy tăng trưởng tín dụng theo chuỗi.

Tín dụng bất động sản – Xây dựng tăng trưởng quy mô theo chiều rộng nhờ chiến lược phát triển theo chuỗi từ chủ đầu tư – nhà thầu – người mua nhà. VPB định hướng tham gia sâu vào toàn bộ chuỗi giá trị của thị trường bất động sản, thay vì chỉ tập trung vào hoạt động cho vay đơn lẻ. Vì vậy, ngân hàng thực hiện tài trợ xuyên suốt từ chủ đầu tư, nhà thầu xây dựng đến khách hàng cá nhân mua nhà, qua đó giúp tăng khả năng kiểm soát dòng tiền cũng như tối ưu cơ hội tăng trưởng tín dụng trên nhiều mắt xích của cùng một dự án. Bên cạnh đó, VPB đã đưa vào vận hành hai **Trung tâm cho vay Nhà dự án** tại miền Bắc và miền Nam, chuyên xử lý tập trung các khoản vay mua và nhận chuyển nhượng nhà dự án ở cả thị trường sơ cấp và thứ cấp. Mô hình này sẽ cá nhân hóa cho từng khách hàng, giúp VPB nâng cao khả năng khai thác nhu cầu tín dụng từ phía người mua nhà. Việc phát triển năng lực cho vay nhà dự án tạo điều kiện để VPB mở rộng tín dụng theo chiều rộng trên cùng một hệ sinh thái.

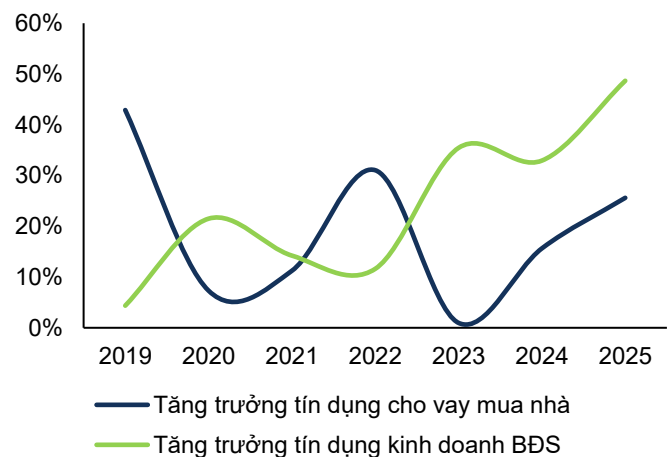
✓ Thứ nhất, đối với hoạt động cho vay bất động sản:

Tín dụng bất động sản toàn ngành ghi nhận mức tăng trưởng tích cực trong giai đoạn vừa qua (tốc độ tăng trưởng kép giai đoạn 2021-2025 đạt 21,4%/năm), trở thành một trong những động lực chính thúc đẩy tăng trưởng tín dụng của ngành ngân hàng. Tăng trưởng chủ yếu đến từ hai phân khúc: cho vay doanh nghiệp phát triển dự án và cho vay cá nhân mua nhà. Cả hai phân khúc đều có nhu cầu vốn lớn và khả năng hấp thụ tín dụng cao trong bối cảnh thị trường bất động sản phục hồi. Đặc biệt, cho vay doanh nghiệp phát triển dự án tăng mạnh trong giai đoạn 2024–2025, khi nguồn cung cải thiện đáng kể sau giai đoạn trầm lắng năm 2023.

Biểu đồ 11: Nguồn cung BĐS ở Hà Nội, TP.HCM và các thành phố lớn phục hồi nhanh giai đoạn 2024-2025



Biểu đồ 12: Tăng trưởng tín dụng kinh doanh BĐS và mua nhà của toàn ngành bất tốc giai đoạn 2024-2025

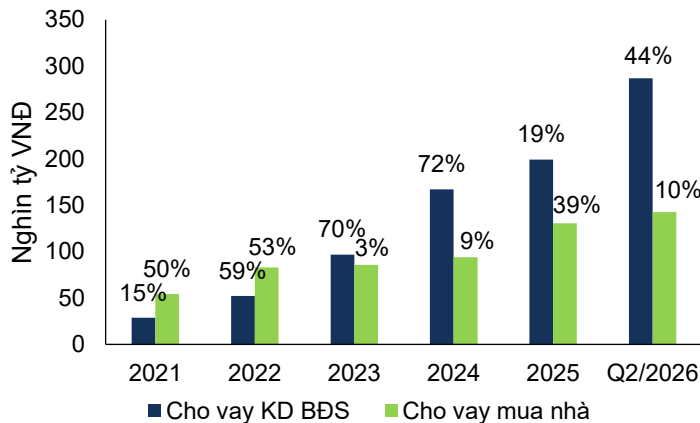


Nguồn: FPT Research

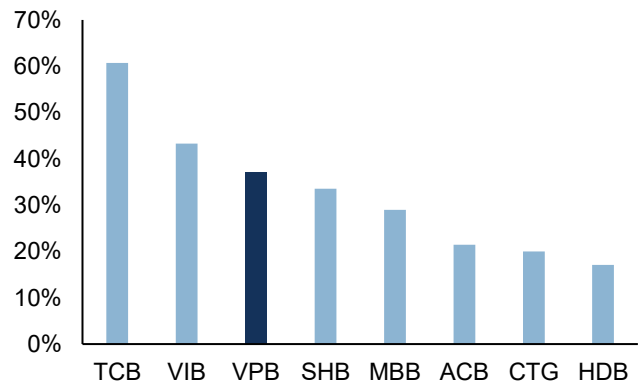
Quy mô tín dụng bất động sản của VPB tăng trưởng nhanh từ 2021 đến nay. Nhờ thị trường bất động sản phục hồi và chiến lược khai thác sâu rộng giúp hoạt động cho vay lĩnh vực bất động sản của VPB bắt đầu tăng trưởng mạnh mẽ.

với tốc độ tăng trưởng kép giai đoạn 2021-2025 đạt 35,8%/năm. Cụ thể, cho vay kinh doanh bất động sản và cho vay mua nhà có tốc độ tăng trưởng kép CAGR lần lượt đạt 41,2%/năm và 29,1%/năm, phản ánh định hướng đẩy mạnh tín dụng vào nhóm khách hàng doanh nghiệp phát triển dự án và khách hàng cá nhân mua nhà.

Biểu đồ 13: Quy mô tín dụng bất động sản của ngân hàng mẹ tăng trưởng nhanh



Biểu đồ 14: VPB đứng thứ 3 về tỷ trọng cho vay BĐS trong cơ cấu tín dụng



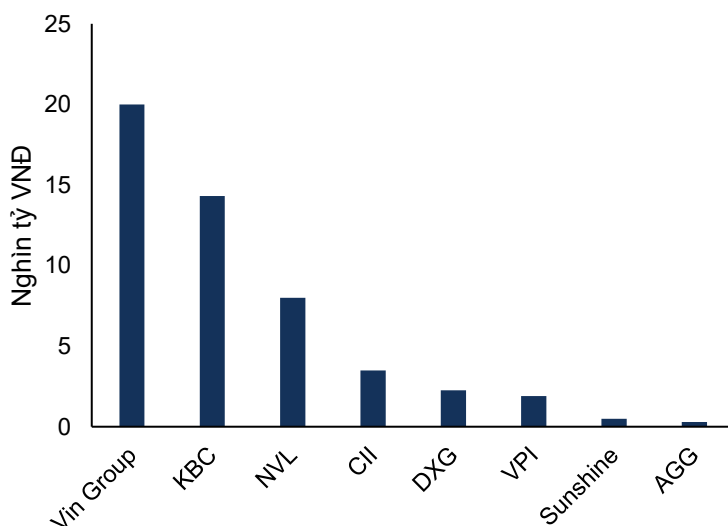
Nguồn: BCTC riêng lẻ của VPB và các NHTMCP, FPTs Research

Trong 1H2026, tín dụng kinh doanh bất động sản của ngân hàng mẹ tiếp tục dẫn đầu với mức tăng 44% YTD. Động lực tăng trưởng đến từ việc VPB đẩy mạnh giải ngân theo tiến độ triển khai thực tế tại các dự án đã hoàn thiện về pháp lý, với các khách hàng lớn như Vinhomes, Novaland, An Gia... Trong đó, VPB tiếp tục mở rộng tín dụng cho hệ sinh thái dự án của Vinhomes khi hoạt động xây dựng và bàn giao được đẩy mạnh trong nửa đầu năm; dự án The Gió Riverside của bất động sản An Gia và tiếp tục hỗ trợ tài chính cho Novaland cùng các nhà thầu tại dự án Aqua City sau khi được tháo gỡ các vướng mắc pháp lý. Bên cạnh đó, VPB cũng gia tăng giải ngân cho một số dự án bất động sản khu công nghiệp, điển hình như dự án Trảng Cát, Nam Sơn – Hạp Lĩnh và Trảng Duệ 3 của Tổng Công ty Phát triển Đô thị Kinh Bắc (KBC).

Việc đẩy mạnh tín dụng bất động sản không chỉ là động lực quan trọng thúc đẩy tăng trưởng tín dụng của VPB, mà còn đưa tỷ trọng cho vay BĐS của ngân hàng lên nhóm cao nhất hệ thống. Hiện tại, VPB đứng thứ 3 toàn ngành về tỷ trọng tín dụng BĐS trong tổng dư nợ, cho thấy BĐS ngày càng đóng vai trò trọng yếu trong cơ cấu tín dụng của ngân hàng.

Tài trợ theo chuỗi dự án cho các chủ đầu tư lớn trên thị trường với đa dạng phân khúc.

Biểu đồ 15: Dư nợ của các khách hàng lớn chiếm 24,5% cho vay kinh doanh BĐS của VPB



Nguồn: FPTs Research

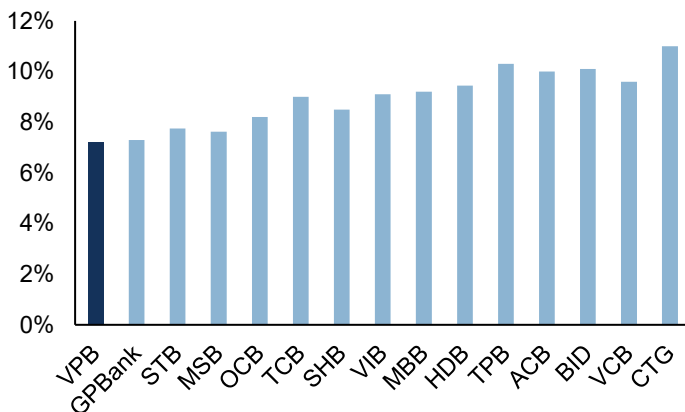
VPB hiện hợp tác với nhiều chủ đầu tư lớn như Vingroup, Novaland, MIK Group và Sunshine Group. Tuy nhiên, mô hình cho vay từ chủ đầu tư đến nhà thầu và người mua nhà không tạo khác biệt đáng kể so với nhiều ngân hàng khác. VPB vẫn định hướng BĐS là một động lực tăng trưởng tín dụng quan trọng, nhưng đang chuyển sang tăng trưởng có chọn lọc, ưu tiên dự án có pháp lý rõ ràng và khả năng triển khai tốt. Việc thành lập Trung tâm cho vay Nhà dự án trong năm 2026, với đội ngũ chuyên sâu về pháp lý dự án và thẩm định tài sản, cho thấy bên cạnh việc tài trợ cho chủ đầu tư đến hỗ trợ người mua nhà của dự án thì VPB đang tăng cường kiểm soát rủi ro trong quá trình mở rộng tín dụng BĐS.

Cùng với đó, hạn mức tín dụng được cấp ở mức cao giúp VPB có dư địa giải ngân lớn, qua đó thúc đẩy tăng trưởng tín dụng BĐS khi nhu cầu vốn phục hồi.

Ngân hàng tăng cường kiểm soát mức độ tập trung tín dụng, phân bổ cho vay BĐS theo nhiều nhóm khách hàng và dự án để đa dạng hóa danh mục. Nhờ đó, VPB có thể mở rộng nhiều phân khúc tín dụng từ nhà ở xã hội, nhà ở cho người lao động trong khu công nghiệp, nhà ở thương mại đến cao cấp. Trong bối cảnh nhiều dự án đang được tháo gỡ pháp lý và tái khởi động, chúng tôi kỳ vọng tín dụng BĐS tiếp tục là một trong những động lực tăng trưởng chính của VPB trong các năm tới.

Lãi suất ưu đãi giúp VPB thu hút khách hàng giai đoạn đầu, nhưng lợi thế suy giảm sau ưu đãi.

Biểu đồ 16: Lãi suất ưu đãi cho vay mua nhà của các ngân hàng TMCP (cập nhật tháng 6/2026)



Nguồn: FPTs Research

Mặt bằng lãi suất vay mua nhà ưu đãi khá tương đồng, chủ yếu quanh 7–10%/năm, phản ánh cạnh tranh cao trong việc thu hút khách hàng mới. Với VPB, lãi suất ưu đãi thấp là công cụ hỗ trợ mở rộng dư nợ và thu hút nhóm khách hàng nhạy cảm với chi phí vốn, đặc biệt với nhu cầu sử dụng đòn bẩy ngắn hạn.

Tuy nhiên, lợi thế này không kéo dài khi khoản vay chuyển sang lãi suất thả nổi.

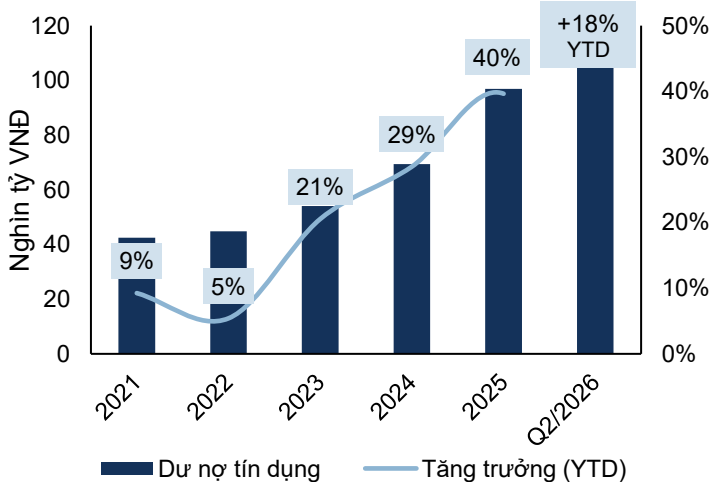
Lãi suất sau ưu đãi của VPB ước tính ở mức 12–14%/năm, cao hơn nhóm ngân hàng quốc doanh như CTG, BID, VCB (9–10,5%) và các ngân hàng TMCP có lợi thế CASA như TCB, MBB (10–11,5%). Do đó, VPB có lợi thế trong thu hút khách hàng ở giai đoạn đầu, nhưng kém cạnh tranh hơn về dài hạn, phản ánh áp lực chi phí vốn cao hơn.

Vì vậy, lãi suất ưu đãi là công cụ thu hút khách hàng và thúc đẩy tăng trưởng dư nợ trong ngắn hạn, trong khi lãi suất sau ưu đãi phản ánh rõ hơn lợi thế chi phí vốn và khả năng cạnh tranh bền vững của ngân hàng trong suốt vòng đời khoản vay.

✓ **Thứ hai, đối với hoạt động cho vay lĩnh vực xây dựng:**

Dư nợ cho vay các nhà thầu xây dựng của ngân hàng mẹ tăng mạnh nhờ phát triển theo chuỗi giá trị.

Biểu đồ 17: Quy mô tín dụng xây dựng - công nghiệp tăng nhanh giai đoạn 2022-2025 với CAGR đạt 23%/năm



Nguồn: VPB riêng lẻ, FPTs Research

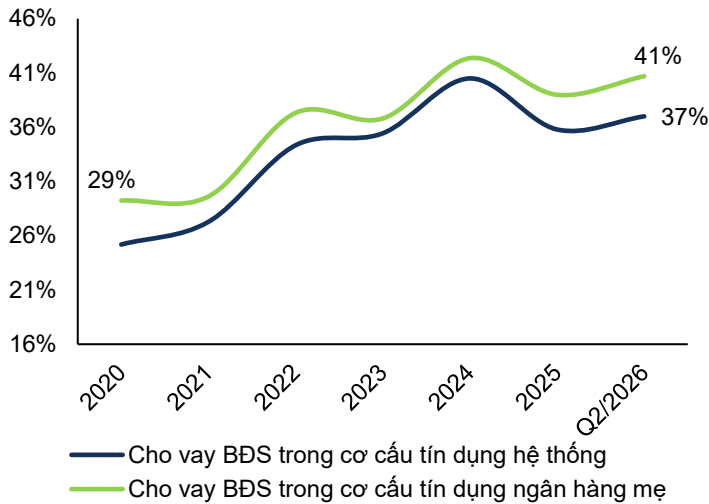
Tín dụng xây dựng – công nghiệp tăng mạnh trong cùng giai đoạn 2022-2025, phản ánh xu hướng VPB mở rộng tài trợ theo chuỗi giá trị BĐS – xây dựng, thay vì tập trung vào từng khách hàng riêng lẻ. Bên cạnh nhóm chủ đầu tư lớn như VHM, NVL, CII, Sunshine, KBC,... ngân hàng đang gia tăng độ phủ sang các nhà thầu, doanh nghiệp xây lắp và đơn vị cung ứng tham gia trực tiếp vào quá trình triển khai dự án. Điển hình, tại Aqua City, VPB không chỉ duy trì quan hệ tín dụng với Novaland mà còn hỗ trợ vốn cho các nhà thầu tham gia tái khởi động và đẩy nhanh tiến độ thi công, qua đó mở rộng phạm vi tài trợ từ chủ đầu tư sang đơn vị thi công. Tương tự, trong hệ sinh thái Sunshine, VPB tài trợ cho SCG – doanh nghiệp xây dựng chủ chốt của tập đoàn. Điều này cho thấy khả năng khai thác tín dụng xuyên suốt một chuỗi dự án của ngân hàng.

Tăng cho vay BĐS-Xây dựng làm dịch chuyển cơ cấu cho vay theo kỳ hạn của VPB.

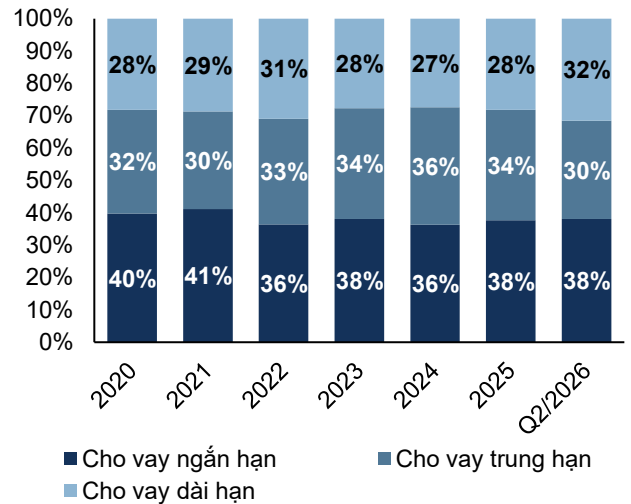
Với xu hướng tăng trưởng nhanh trong 4 năm liên tiếp, tỷ trọng dư nợ BĐS tại ngân hàng mẹ VPB tăng mạnh từ 29% năm 2020 lên 41% tại cuối Q2/2026, cao hơn mức 37% của toàn hệ thống và trở thành lĩnh vực có tỷ trọng dư nợ lớn nhất ngân hàng.

Song song đó, cơ cấu kỳ hạn tín dụng cũng dịch chuyển theo hướng trung – dài hạn hơn khi tỷ trọng cho vay ngắn hạn giảm từ 40% - 41% năm 2020-2021 xuống 38% tại Q2/2026, trong khi cho vay trung và dài hạn tăng lên, phản ánh đặc thù các khoản vay liên quan đến các dự án BĐS có thời gian giải ngân và thu hồi vốn dài hơn.

Biểu đồ 18: Tỷ trọng cho vay lĩnh vực BĐS trong cơ cấu tín dụng ngân hàng mẹ và cả hệ thống



Biểu đồ 19: Cơ cấu cho vay theo kỳ hạn của ngân hàng mẹ tăng tỷ trọng cho vay trung và dài hạn



Nguồn: VPB, FPTs Research

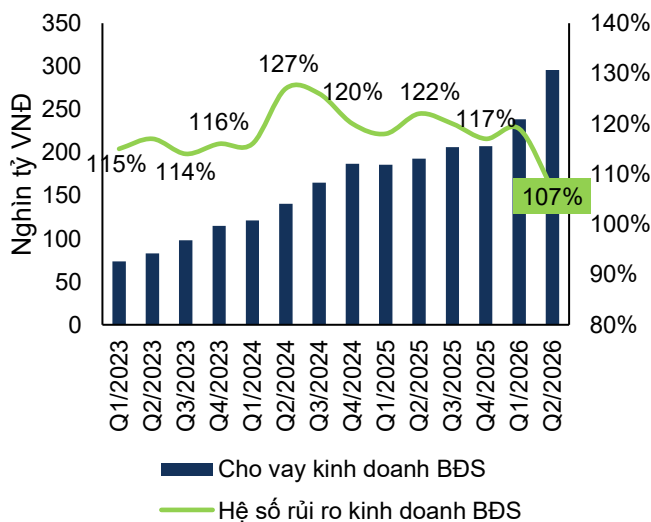
Tín dụng BĐS mở rộng nhanh cũng kéo theo yêu cầu kiểm soát rủi ro chặt chẽ hơn, đặc biệt khi quy mô cho vay tăng mạnh trong giai đoạn 2022–2025 khiến hệ số rủi ro (RW) của các phân khúc BĐS tăng theo. Do đó, bên cạnh tăng trưởng dư nợ, việc tái cơ cấu danh mục theo hướng ưu tiên các khoản vay có chất lượng tài sản và khả năng tạo dòng tiền tốt hơn là yếu tố quan trọng để kiểm soát rủi ro khi VPB tiếp tục đẩy mạnh tín dụng BĐS.

✓ **Đối với hoạt động cho vay kinh doanh BĐS:**

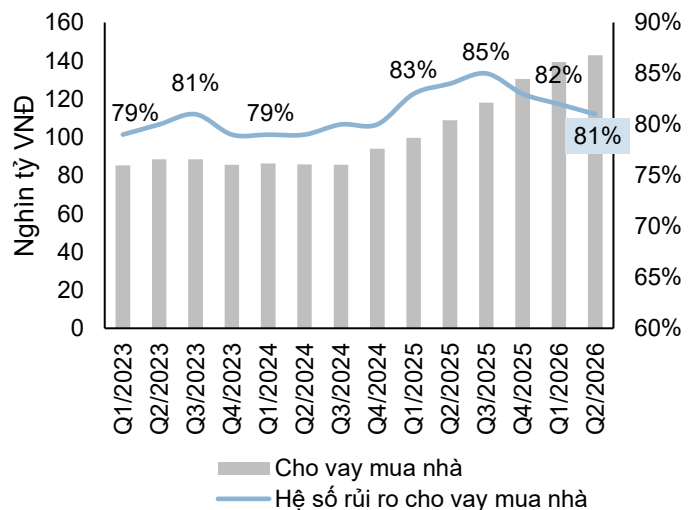
Giai đoạn 2022–2025: Quy mô tín dụng mở rộng nhanh, đi kèm RW duy trì ở mức cao và biến động mạnh trong khoảng 110-130%, phản ánh mức độ rủi ro tương đối cao của danh mục trong quá trình mở rộng tín dụng.

Từ cuối 2025–1H2026: RW giảm khi danh mục được tái định hướng. VPB chuyển trọng tâm sang các dự án có pháp lý rõ ràng, tỷ lệ hấp thụ cao và tiến độ triển khai tốt, đồng thời đẩy mạnh cho vay BĐS khu công nghiệp – phân khúc có tỷ lệ lấp đầy cao và dòng tiền cho thuê tương đối ổn định. Nhờ đó, RW cho vay kinh doanh BĐS giảm từ khoảng 122% xuống 107% trong Q2/2026, cho thấy rủi ro bình quân của danh mục được kiểm soát tốt hơn dù dư nợ tiếp tục tăng mạnh.

Biểu đồ 20: Hệ số rủi ro cho vay KD BĐS của VPB đang có xu hướng giảm trong quý 2/2026



Biểu đồ 21: Hệ số rủi ro cho vay mua nhà của VPB cải thiện hơn trong 1H2026



Nguồn: VPB, FPTs Research
Trục tung bên phải bắt đầu bằng 80% và 60%

✓ Đối với hoạt động cho vay mua nhà:

Giai đoạn 2022-2025: Quy mô tín dụng mua nhà mở rộng nhanh kéo theo RW tăng từ 79% lên 85% phản ánh mức độ rủi ro và yêu cầu vốn gia tăng khi danh mục cho vay mở rộng

Từ cuối 2025–1H2026: RW hạ nhiệt khi chuyển trọng tâm sang nhu cầu ở thực. VPB tập trung hơn vào khách hàng mua nhà để ở, đồng thời triển khai Trung tâm cho vay Nhà dự án tại miền Bắc và miền Nam nhằm chuyên môn hóa thẩm định theo từng dự án và thiết kế khoản vay phù hợp với nhu cầu, khả năng trả nợ của khách hàng. Qua đó, ngân hàng kiểm soát tốt hơn chất lượng khách hàng, dòng tiền trả nợ và tài sản bảo đảm, giúp RW cho vay mua nhà giảm về khoảng 80% trong 1H2026.

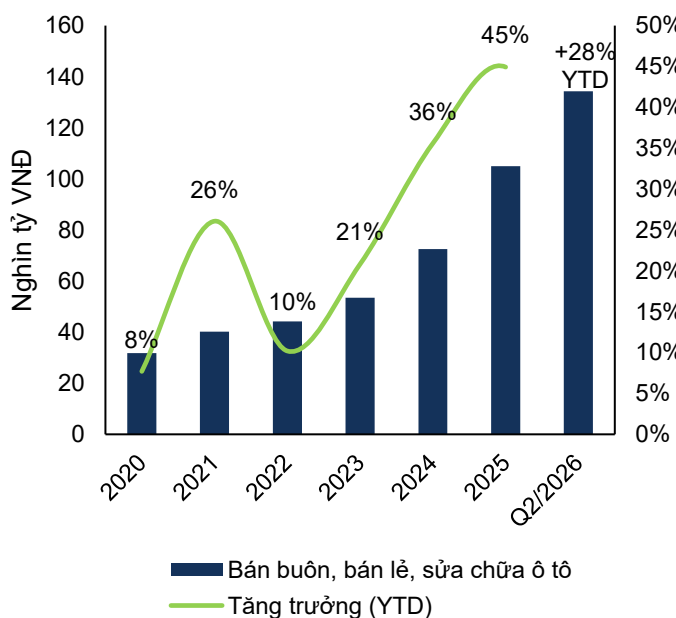
Nhìn chung, việc đẩy mạnh tín dụng BĐS làm gia tăng áp lực kiểm soát rủi ro tín dụng, tuy nhiên VPB đang từng bước tái định hướng danh mục sang các dự án và phân khúc có chất lượng tài sản, khả năng hấp thụ và dòng tiền tốt hơn, qua đó giúp hệ số rủi ro của danh mục cho vay BĐS được cải thiện hơn trong 1H2026.

1.2 Cho vay bán buôn, bán lẻ, sửa chữa ô tô (chiếm khoảng 12% dư nợ tín dụng hợp nhất) phục hồi mạnh nhờ đẩy mạnh khai thác SME.

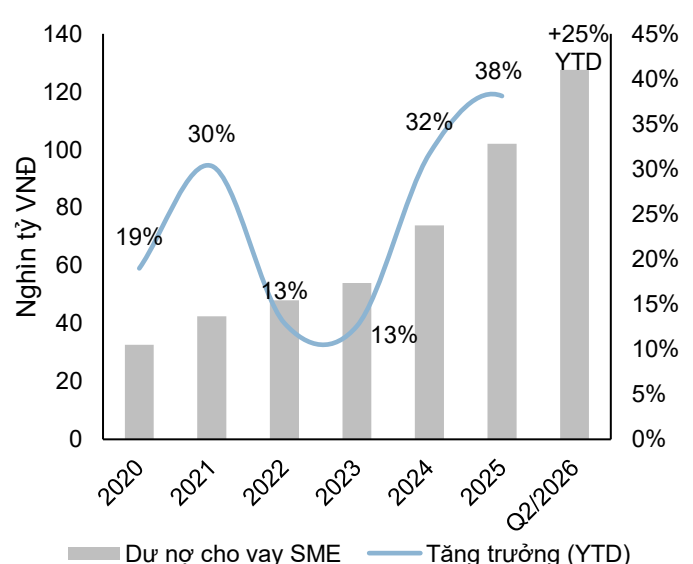
Cho vay bán buôn, bán lẻ và sửa chữa ô tô, xe máy của VPBank tăng mạnh trong giai đoạn 2024–2025, nhờ chiến lược đẩy mạnh SME, tập trung vào các lĩnh vực sản xuất, hạ tầng, thương mại – phân phối. Đặc biệt, VPB mở rộng tài trợ chuỗi cung ứng tới các hệ thống đại lý, nhà phân phối trong hệ sinh thái ô tô như VinFast, Hyundai, Toyota, Suzuki, qua đó khai thác nhu cầu vốn lưu động của các doanh nghiệp trong chuỗi.

Trong 6T2026, tín dụng SME tiếp tục tăng khoảng 25% YTD, được hỗ trợ bởi cả yếu tố cầu và chiến lược mở rộng khách hàng của VPB. Môi trường kinh doanh cải thiện khi số doanh nghiệp thành lập mới và quay trở lại hoạt động tăng 26,5% YoY, trong đó doanh nghiệp quay trở lại hoạt động tăng 53% YoY, thúc đẩy nhu cầu vốn lưu động. Đồng thời, hoạt động xuất nhập khẩu tiếp tục tăng trưởng tích cực, với tổng kim ngạch 1H2026 tăng 27,1% YoY, nhờ xuất khẩu tăng 21% YoY và nhập khẩu tăng 33,4% YoY, tạo dư địa mở rộng nhu cầu tài trợ thương mại và vốn lưu động, qua đó hỗ trợ tăng trưởng tín dụng của các doanh nghiệp.

Biểu đồ 22: Cho vay bán buôn, bán lẻ; sửa chữa ô tô của VPB tăng trưởng nhanh từ 2024 đến nay



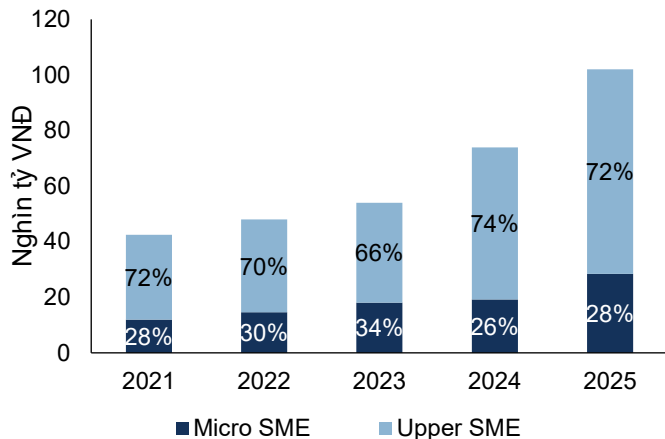
Biểu đồ 23: Cho vay SME phục hồi nhanh giai đoạn 2024-2025



Nguồn: VPB riêng lẻ, FPTS Research

Tăng trưởng cho vay SME của VPB được hỗ trợ bởi ba động lực chính: (1) chiến lược khai thác hệ sinh thái và tài trợ chuỗi cung ứng thúc đẩy tăng trưởng tín dụng Upper SME; (2) số hóa giúp VPB mở rộng nhanh tệp Micro SME; và (3) nhu cầu vốn phục hồi cùng hoạt động sản xuất, thương mại và xuất nhập khẩu. Đây là cơ sở để VPB tiếp tục gia tăng dư nợ tại nhóm doanh nghiệp vừa và nhỏ, đồng thời mở rộng tín dụng xuyên suốt chuỗi giá trị từ doanh nghiệp đầu chuỗi đến các nhà phân phối, đại lý và SME.

Biểu đồ 24: Cơ cấu tín dụng SME tập trung lớn phân khúc Upper



Nguồn: VPB, FPTs Research

Tăng trưởng tín dụng SME của VPB chủ yếu đến từ Upper SME và ngân hàng đang định hướng chiến lược mở rộng Micro SME. VPB phân tầng SME thành Upper SME¹ và Micro SME², trong đó Upper SME tập trung vào các ngành kinh tế trọng điểm và tài trợ chuỗi cung ứng, còn Micro SME đóng vai trò mở rộng độ phủ khách hàng. Nhờ đó, năm 2025, số lượng khách hàng SME tăng khoảng 30% và dư nợ SME tăng 38% YoY. Trong đó, Upper SME tăng trưởng 35% YoY chiếm 72% tỷ trọng tín dụng SME, Micro SME tăng 48% YoY.

Cùng với đó, chiến lược phát triển tín dụng SME sẽ chuyển từ tăng trưởng dư nợ đơn thuần sang mô hình “phát triển theo chiều rộng”: Upper SME tạo động lực tăng trưởng tín dụng hiện tại, trong khi Micro SME mở rộng nền khách hàng và tạo dư địa tăng trưởng cho các năm tới.

Mô hình cho vay theo chuỗi, kết hợp với quan hệ hợp tác với các đối tác lớn thúc đẩy tăng trưởng tín dụng SME.

Thực tế, mô hình này tạo điều kiện để VPB khai thác nhu cầu vốn của các doanh nghiệp trong cùng hệ sinh thái, **đặc biệt là nhóm Upper SME**. Bên cạnh hệ sinh thái khách hàng lớn trong nước như Vingroup/Vinhomes – VinFast, VPB còn tận dụng quan hệ với các doanh nghiệp Nhật Bản và tập đoàn đa quốc gia thông qua đối tác chiến lược SMBC. Trong năm 2025, VPB đã triển khai tài trợ chuỗi cung ứng cho các thương hiệu như Mitsubishi, Volkswagen, Nissan, VinFast, BYD, Yamaha và Suzuki, qua đó mở rộng tín dụng tới hệ thống đại lý và nhà phân phối. Việc đi theo chuỗi từ doanh nghiệp đầu chuỗi tới nhà cung cấp, nhà phân phối và đại lý giúp VPB mở rộng quan hệ tín dụng với nhóm Upper SME, đồng thời đa dạng hóa dư nợ trong cùng hệ sinh thái.

Trong khi đó, Micro SME có dư địa tăng trưởng lớn nhờ quy mô thị trường rộng, khi nhóm doanh nghiệp siêu nhỏ chiếm 70-80% tổng số lượng doanh nghiệp tại Việt Nam. Đặc điểm của nhóm này là quy mô khoản vay nhỏ, hạn chế về tài sản đảm bảo và thiếu thông tin tài chính khiến chi phí thẩm định và phục vụ nhóm khách hàng này cao. Do đó, VPB cũng như nhiều ngân hàng khác đang đẩy mạnh số hóa và tự động hóa quy trình tín dụng để giảm chi phí phục vụ trên mỗi khách hàng, qua đó từng bước khai thác phân khúc có quy mô lớn này. Tuy nhiên, việc mở rộng cho vay Micro SME, đặc biệt đối với các khoản vay tín chấp, đi kèm rủi ro tín dụng cao hơn do năng lực tài chính và khả năng chống chịu của nhóm doanh nghiệp này còn hạn chế.

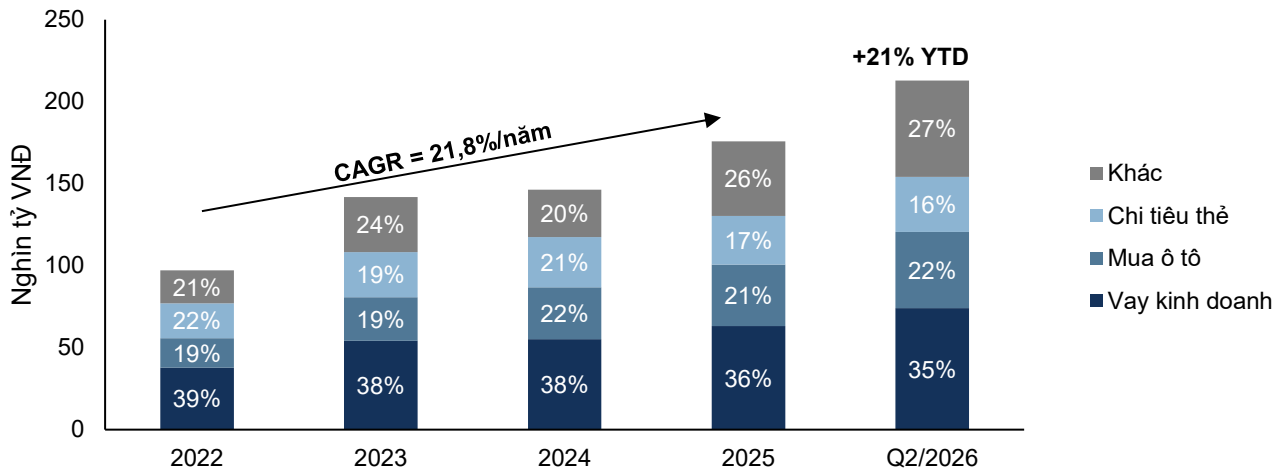
1.3 Cho vay cá nhân hộ gia đình và tài chính tiêu dùng (đóng góp 25% tỷ trọng tín dụng hợp nhất của VPB).

(a) Cho vay cá nhân hộ gia đình ngân hàng mẹ (chiếm 19%) – Phục hồi tích cực

Cơ cấu tín dụng cá nhân – hộ gia đình của VPB đang có sự dịch chuyển, với cho vay kinh doanh hộ gia đình giảm tỷ trọng từ 39% năm 2022 xuống 35% trong 1H2026 do môi trường kinh doanh còn khó khăn, khiến nhu cầu vốn tăng chậm. Ngược lại, cho vay mua ô tô tăng từ 19% lên 22%, nhờ nhu cầu mua xe phục hồi cùng việc VPB đẩy mạnh số hóa quy trình và liên kết cho vay tại showroom. Tín dụng thẻ giảm từ 22% xuống 17% khi cạnh tranh về phí và ưu đãi ngày càng gay gắt giữa các ngân hàng, trong khi chi tiêu thẻ vẫn tương đối khiêm tốn. Đối với các khoản cho vay khác, chủ yếu là tín chấp, ghi nhận tăng trưởng khả quan, khi VPB từng bước mở rộng lại cho vay tín chấp sau giai đoạn ưu tiên kiểm soát chất lượng tài sản. Nhờ đó, quy mô tín dụng cá nhân – hộ gia đình của ngân hàng mẹ trong 1H2026 tăng trưởng 21% YTD.

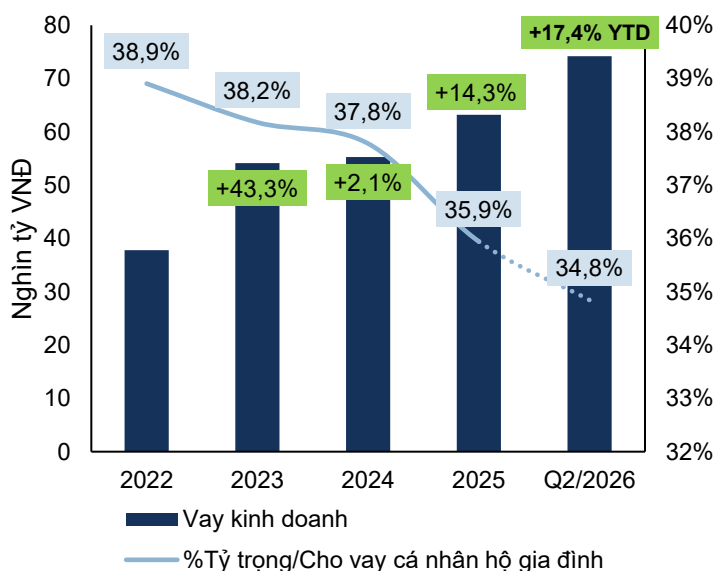
¹ Upper SME: Doanh thu dưới 200 tỷ đồng/năm

² Micro SME: Doanh thu dưới 60 tỷ đồng/năm

Biểu đồ 25: Tín dụng cá nhân - hộ gia đình của ngân hàng mẹ phục hồi trong 1H2026


Nguồn: VPB riêng lẻ, FPTs Research

- ✓ Cho vay kinh doanh phục hồi tích cực trong 1H2026 nhưng tỷ trọng đóng góp tiếp tục thu hẹp

Biểu đồ 26: Cho vay kinh doanh giảm tỷ trọng do tăng trưởng chậm khi môi trường kinh doanh gặp khó khăn


Nguồn: VPB riêng lẻ, FPTs Research
Trục tung bên phải bắt đầu là 32%

Giai đoạn 2024–2025: Tín dụng tăng trưởng chậm do hoạt động kinh doanh của cá nhân/hộ gia đình và sức mua phục hồi chậm, khiến nhu cầu bổ sung vốn lưu động và mở rộng kinh doanh còn hạn chế. Trong khi tâm lý thận trọng khiến cá nhân - hộ kinh doanh ưu tiên duy trì dòng tiền và sử dụng vốn tự có thay vì gia tăng đòn bẩy. Do đó, dư nợ cho vay kinh doanh tăng trưởng khá ảm đạm trong giai đoạn này khiến tỷ trọng đóng góp vào danh mục tín dụng cá nhân hộ gia đình của ngân hàng mẹ giảm từ 39% xuống còn 35%.

Trong H1/2026: Phục hồi tích cực nhưng chưa cải thiện tỷ trọng. Cho vay kinh doanh phục hồi rõ nét, tăng 17,4% YTD nhờ nhu cầu vốn của cá nhân/hộ kinh doanh cải thiện và VPB đẩy mạnh các giải pháp tín dụng cho phân khúc này như đa dạng hóa sản phẩm vay và phát triển hệ sinh thái tài chính cho hộ kinh doanh. Tuy nhiên, tốc độ tăng vẫn thấp hơn một số phân khúc cho vay khác như cho vay ô tô, khiến tỷ trọng cho vay kinh doanh trong tổng danh mục tiếp tục giảm từ 35,9% xuống 34,8%.

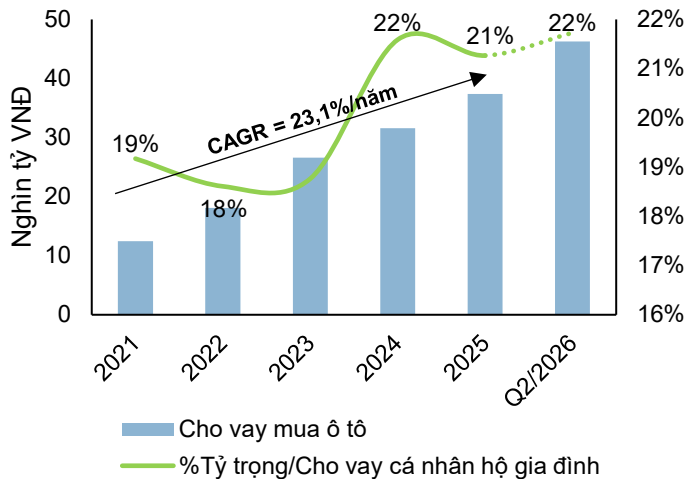
- ✓ Cho vay mua ô tô tiếp tục tăng trưởng nổi bật nhờ lợi thế số hóa và khẩu vị tín dụng linh hoạt.

Trong mảng cho vay cá nhân mua ô tô, VPB đang theo đuổi chiến lược tương đối đồng bộ với các ngân hàng bán lẻ mạnh như VIB khi mở rộng hiện diện xuyên suốt hệ sinh thái ô tô, từ tài trợ cho đại lý, nhà phân phối đến khách hàng cá nhân mua xe. Tuy nhiên, lợi thế của VPB nằm ở khả năng tích hợp mạnh giữa tín dụng bán lẻ, SME và nền tảng số, giúp ngân hàng đẩy nhanh tốc độ phê duyệt và mở rộng tệp khách hàng hiệu quả hơn.

Tốc độ phê duyệt là một trong những lợi thế đáng chú ý của VPB. Thông qua VPBank Race App, ngân hàng có thể phê duyệt khoản vay mua ô tô trong 1–5 phút ngay tại showroom. Tốc độ này tương đương với các ngân hàng tư nhân lớn như TCB và MBB, nhanh hơn đáng kể so với VIB (thời gian xử lý khoảng 24–48 giờ), và vượt trội so với nhóm ngân hàng quốc doanh như BID và CTG (cần vài ngày làm việc).

Việc rút ngắn thời gian phê duyệt giúp khách hàng có thể hoàn tất quyết định mua xe nhanh hơn, đồng thời hỗ trợ đại lý cải thiện khả năng chốt giao dịch. Nhờ đó, quy mô cho vay khách hàng mua ô tô của VPB liên tục mở rộng qua các năm, đạt tốc độ tăng trưởng CAGR là 23,1%/năm trong giai đoạn 2021-2025.

Biểu đồ 27: Quy mô cho vay mua ô tô của VPB tiếp tục mở rộng trong nửa đầu năm 2026



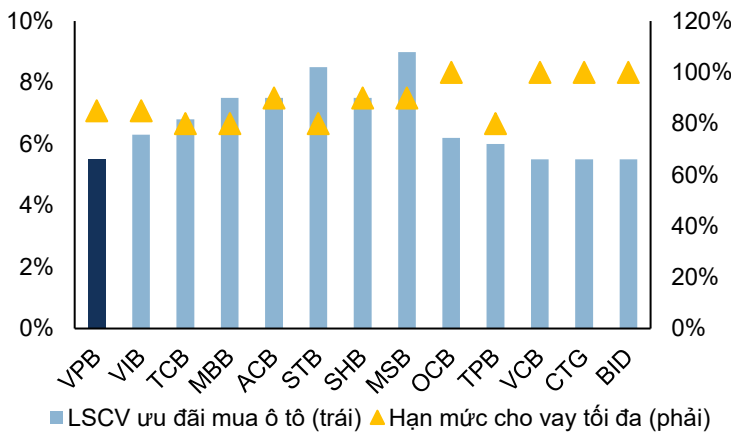
Nguồn: VPB riêng lẻ, FPTs Research

Dư nợ cho vay mua ô tô của VPB tiếp tục tăng trưởng mạnh trong 1H2026, tăng gần 24% YTD. Động lực tăng trưởng đến từ sự phục hồi mạnh của thị trường ô tô trong nước khi doanh số bán xe toàn thị trường (bao gồm VAMA, Hyundai và VinFast) đạt khoảng 328,8 nghìn xe trong 6 tháng đầu năm, tăng 29,3% so với cùng kỳ. Đặc biệt, doanh số xe du lịch và thương mại duy trì mức tăng trưởng 28% YoY, phản ánh nhu cầu sở hữu xe của cá nhân cũng như nhu cầu đầu tư phương tiện của hộ kinh doanh tiếp tục cải thiện. Trong bối cảnh đó, VPB tận dụng lợi thế mạng lưới đối tác đại lý và các gói tín dụng cạnh tranh cùng quy trình phê duyệt nhanh và linh hoạt để mở rộng nhanh dư nợ cho vay.

Nhờ đó, tỷ trọng đóng góp vào cơ cấu tín dụng cá nhân hộ gia đình của mảng này tăng lên, bù đắp cho các sản phẩm vay cá nhân khác.

Gói ưu đãi về lãi suất cho vay mua ô tô cạnh tranh so với các ngân hàng TMCP

Biểu đồ 28: Gói vay hấp dẫn với mức lãi suất cạnh tranh và hạn mức cho vay cao của VPB so với các NHTMCP



Nguồn: FPTs Research

Ở giai đoạn ưu đãi, mặt bằng lãi suất cho vay mua ô tô giữa các ngân hàng cạnh tranh cao, chủ yếu dao động 5,5–7,5%/năm. Lãi suất ưu đãi ban đầu của VPB thuộc nhóm thấp nhất thị trường, kết hợp với hạn mức tài trợ 85% giá trị xe, giúp ngân hàng tăng sức cạnh tranh tại showroom và giảm áp lực vốn đối ứng ban đầu cho khách hàng.

Sau thời gian ưu đãi, lợi thế của VPB thu hẹp khi lãi suất thả nổi ước tính khoảng 10-11,8%/năm, tương đương nhóm ngân hàng TMCP tư nhân như VIB, TCB và MBB (10,5–12%/năm), nhưng cao hơn đáng kể so với nhóm ngân hàng quốc doanh như BID, CTG hay VCB (8,9–9,4%/năm). Do đó, VPB chuyển trọng tâm cạnh tranh sang tốc độ phê duyệt, điều kiện hồ sơ linh hoạt và hệ sinh thái showroom, thay vì duy trì lợi thế về lãi suất trong dài hạn.

Rủi ro từ tài sản đảm bảo cần theo dõi, nhưng được giảm thiểu nhờ thời gian hoàn trả thực tế

Đặc thù mất giá nhanh của ô tô khiến rủi ro tài sản đảm bảo cao hơn so với các khoản vay có tài sản thế chấp khác. Giá trị xe thường giảm mạnh ngay trong những năm đầu, trong khi dư nợ chỉ giảm dần theo lịch trả nợ. Cho vay mua ô tô của VPB có hạn mức cho vay tối đa là 85% và kỳ hạn tối đa 8 năm, thuộc nhóm tương đối cao trong ngành ([chi tiết gói ưu đãi cho vay mua ô tô của các NH TMCP](#)). Hạn mức cho vay cao khiến vùng đệm tài sản đảm bảo mỏng hơn, đặc biệt trong giai đoạn đầu của khoản vay khi giá trị xe giảm nhanh trong khi dư nợ chưa được thu hồi đáng kể. Do đó, rủi ro cần tập trung theo dõi đối với các khoản vay có LTV cao và phát sinh nợ xấu trong những năm đầu, khi giá trị thanh lý của xe có thể không đủ tạo vùng đệm so với dư nợ.

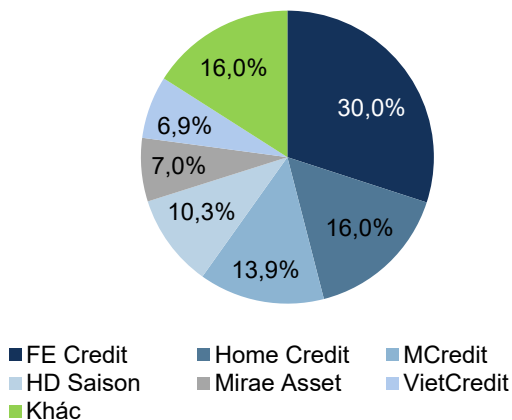
Tuy nhiên, kỳ hạn tối đa không phản ánh thời gian thực tế khách hàng trả nợ. Đối với VPB, ước tính thời gian hoàn trả thực tế của một khoản vay mua ô tô khoảng 5 năm, thấp hơn đáng kể so với kỳ hạn tối đa 8 năm. Điều này giúp hạn chế thời gian dư nợ duy trì ở mức cao và phần nào giảm rủi ro mất giá tài sản đảm bảo. Hơn nữa, cấu trúc hạn mức cho vay và kỳ hạn của VPB không quá khác biệt so với mặt bằng chung của ngành, do đó rủi ro trên chủ yếu là đặc điểm chung của sản phẩm.

(b) Cho vay tài chính tiêu dùng (đóng góp 6% tín dụng hợp nhất) – Phục hồi chậm

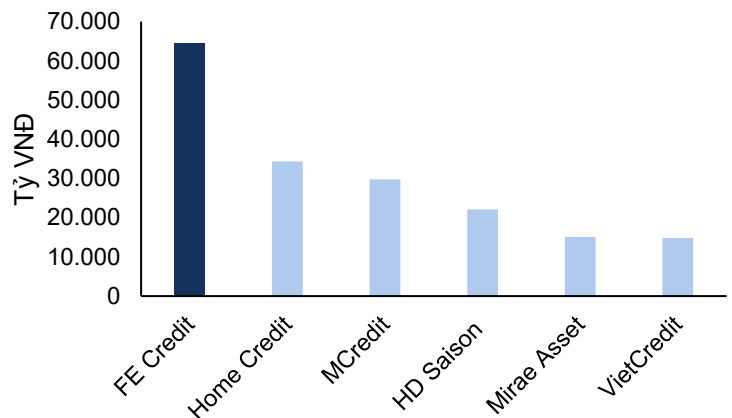
FE Credit dẫn đầu về quy mô cho vay trong ngành tài chính tiêu dùng, nhưng thị phần đã thu hẹp đáng kể sau Covid

FE Credit đóng vai trò quan trọng trong hệ sinh thái tài chính tiêu dùng của VPB và duy trì vị thế dẫn đầu thị trường. Tuy nhiên, sau giai đoạn Covid, thị phần của FE Credit giảm mạnh từ 49% năm 2020 giảm về còn 30% năm 2025, phản ánh sự cạnh tranh gia tăng và quá trình tái cấu trúc sau đại dịch. Công ty tập trung cho vay nhóm khách hàng đại chúng, thu nhập thấp và dưới chuẩn tín dụng – những đối tượng khó tiếp cận vốn ngân hàng do hạn chế về tài sản đảm bảo hoặc lịch sử tín dụng. Mô hình này giúp FE Credit nhanh chóng mở rộng độ phủ và quy mô, với danh mục tập trung chủ yếu vào cho vay cá nhân và thẻ tín dụng, trong đó cho vay tiền mặt chiếm tỷ trọng cao. Tuy nhiên, đi kèm với đó thì FE Credit cũng phải đối mặt với rủi ro tín dụng lớn.

Biểu đồ 29: FE Credit đứng đầu thị phần cho vay tài chính tiêu dùng năm 2025E



Biểu đồ 30: Dư nợ tín dụng của Top 5 công ty tài chính tiêu dùng năm 2025



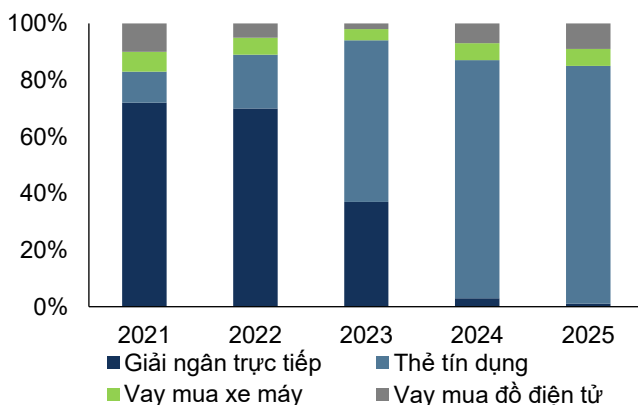
Nguồn: FPTs Research

FE Credit chịu ảnh hưởng mạnh sau giai đoạn Covid do khẩu vị tín dụng cao

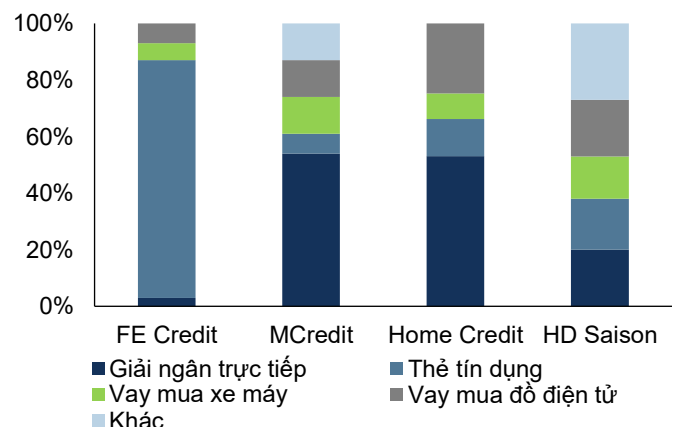
✓ Cơ cấu tín dụng tập trung lớn với hình thức giải ngân trực tiếp và thẻ tín dụng.

Cơ cấu tín dụng của FE Credit có mức độ rủi ro cao hơn một số đối thủ khi tập trung chủ yếu vào các sản phẩm tín chấp phục vụ nhóm khách hàng đại chúng. Trong khi đó, HD Saison có tỷ trọng cao hơn ở các khoản vay mua xe máy, đồ điện tử – có mục đích sử dụng cụ thể, giá trị nhỏ và thường gắn với tài sản hàng hóa; MCredit và Home Credit dù vẫn tập trung vào cho vay tiền mặt nhưng có tỷ trọng nhất định ở các sản phẩm vay tiêu dùng khác. Do đó, FE Credit nhạy cảm hơn với suy giảm thu nhập và sức mua sau Covid-19, khiến nợ xấu có thời điểm vượt 20%, kéo theo lợi nhuận suy giảm và buộc công ty phải tái cấu trúc.

Biểu đồ 31: FE Credit gia tăng chuyển đổi hình thức giải ngân trực tiếp sang thẻ tín dụng



Biểu đồ 32: Cơ cấu tín dụng các công ty tài chính tiêu dùng – FE Credit tập trung sản phẩm có rủi ro cao



Nguồn: FPTs Research

FE Credit đang đẩy mạnh chuyển đổi từ hình thức giải ngân trực tiếp sang thẻ tín dụng, với tỷ trọng thẻ tăng từ khoảng 19% năm 2022 lên trên 80% trong giai đoạn 2024–2025, trong khi giải ngân trực tiếp gần như không còn đáng kể. Điều này phù hợp với xu hướng chung của một số công ty tài chính tiêu dùng khi thu hẹp phương thức giải ngân trực tiếp. Tuy nhiên, đây chủ yếu là sự thay đổi về phương thức cấp tín dụng hơn là loại bỏ hoàn toàn rủi ro cho vay tiền mặt, khi hạn mức thẻ vẫn có thể được sử dụng để rút tiền mặt. Rủi ro tín dụng vẫn phụ thuộc lớn vào hành vi sử dụng của khách hàng.

Điểm tích cực của mô hình thẻ nằm ở khả năng chuyển từ khoản vay giải ngân một lần sang tín dụng quay vòng, đồng thời tạo ra dữ liệu giao dịch liên tục để FE Credit theo dõi hành vi khách hàng và điều chỉnh hạn mức. Thông qua tần suất, giá trị và loại hình giao dịch, mức độ sử dụng hạn mức và lịch sử thanh toán, FE Credit có thể đánh giá lại mức độ rủi ro của từng khách hàng, từ đó chủ động tăng, giảm hoặc duy trì hạn mức thay vì cấp tín dụng chủ yếu dựa trên thông tin tại thời điểm giải ngân.

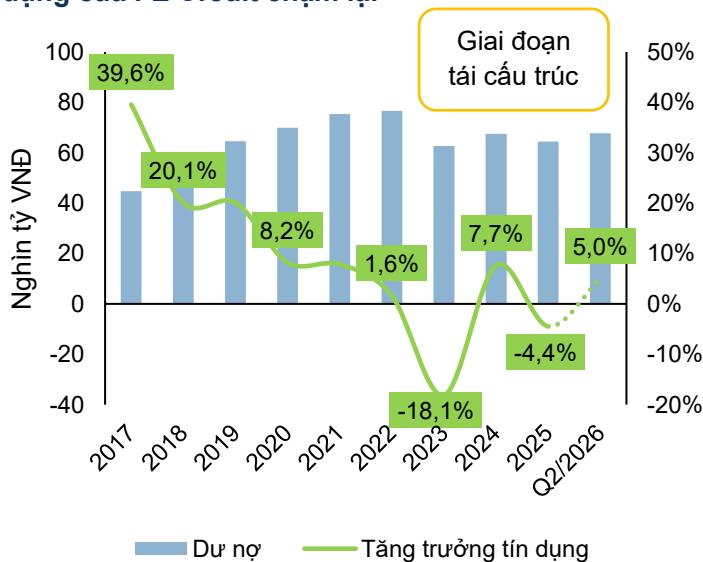
Như vậy, trong quá trình tái cấu trúc, FE Credit không chỉ chuyển đổi mạnh phương thức cấp tín dụng từ giải ngân trực tiếp sang thẻ tín dụng, mà còn thận trọng hơn trong việc cấp và mở rộng hạn mức đối với các nhóm khách hàng có mức độ rủi ro cao.

Hệ quả là tăng trưởng tín dụng của FE Credit trong giai đoạn 2023–2025 chậm lại đáng kể so với HD Saison và MCredit, khi công ty ưu tiên kiểm soát chất lượng tài sản thay vì mở rộng quy mô dư nợ.

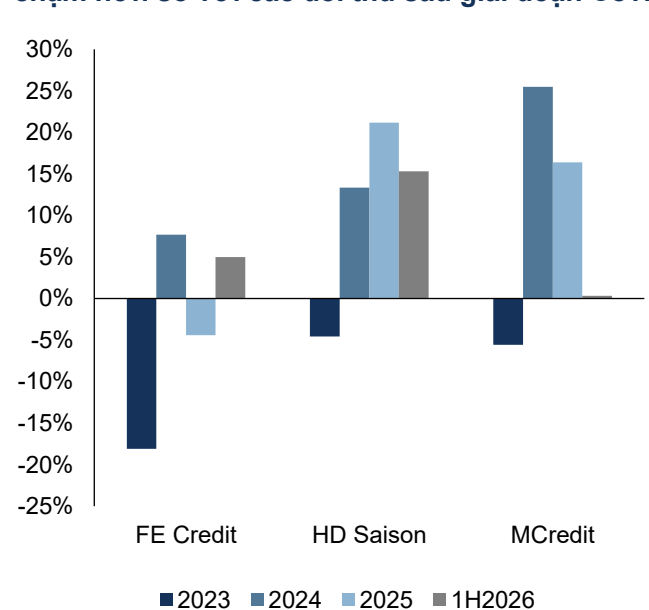
✓ FE Credit phục hồi chậm hơn xu hướng chung của ngành trong bối cảnh tái cấu trúc

+ Tăng trưởng tín dụng chậm, kéo dài quá trình phục hồi. Giai đoạn 2023–2025, FE Credit chủ động thu hẹp tốc độ tăng trưởng dư nợ do đồng thời chuyển đổi sản phẩm, siết tiêu chuẩn tín dụng và tập trung xử lý danh mục hiện hữu nhằm cải thiện chất lượng tài sản. Xu hướng này tiếp diễn trong 1H2026, khi dư nợ chỉ tăng khoảng 5% YTD, trong khi NPL tăng trở lại lên trên 18%, phản ánh áp lực trả nợ gia tăng ở nhóm khách hàng thu nhập trung bình – thấp trong bối cảnh lãi suất cao và nhu cầu tín dụng suy yếu. Việc vừa phải kiểm soát chất lượng các khoản vay mới, vừa xử lý lượng nợ xấu tồn đọng khiến FE Credit khó đẩy nhanh tăng trưởng tín dụng, qua đó kéo dài thời gian phục hồi của công ty trong năm 2026.

Biểu đồ 33: Quá trình tái cấu trúc khiến tăng trưởng tín dụng của FE Credit chậm lại

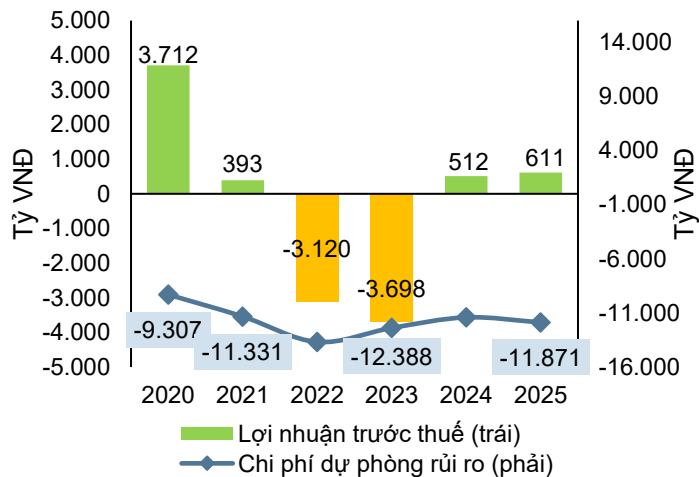
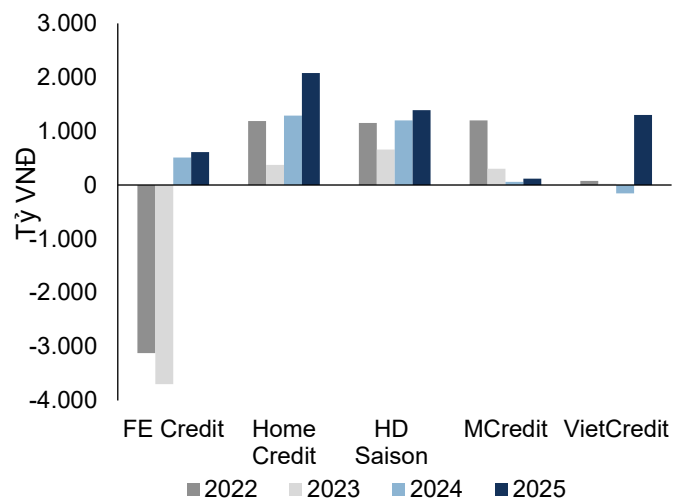


Biểu đồ 34: Tăng trưởng tín dụng của FE Credit chậm hơn so với các đối thủ sau giai đoạn Covid



Nguồn: VPB, FPTs Research

+ Kết quả kinh doanh của FE Credit phục hồi chậm sau giai đoạn suy giảm mạnh và thua lỗ. Sau giai đoạn tăng trưởng nóng, FE Credit bước vào chu kỳ điều chỉnh mạnh khi thị trường tài chính tiêu dùng suy yếu dưới tác động của dịch Covid-19, mặt bằng lãi suất tăng cao và sức mua của người dân giảm trong giai đoạn 2022–2023. Đặc thù tập trung vào nhóm khách hàng dưới chuẩn tín dụng khiến công ty chịu ảnh hưởng rõ nét hơn khi thu nhập của người vay suy giảm, kéo theo tỷ lệ nợ xấu gia tăng và chi phí dự phòng rủi ro tín dụng ở mức cao. Điều này khiến lợi nhuận lao dốc trong giai đoạn khó khăn 2021–2023.

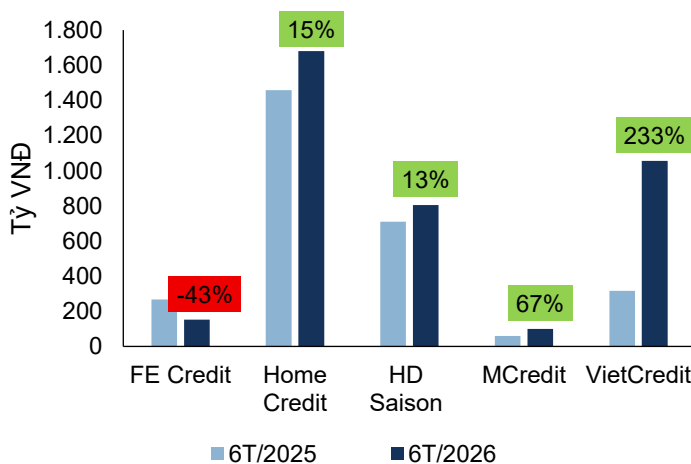
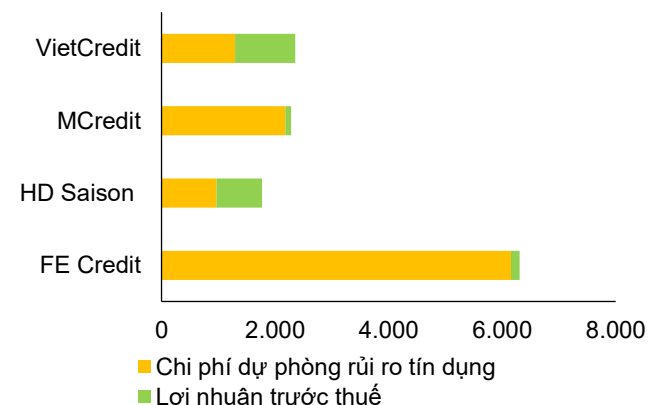
Biểu đồ 35: Lợi nhuận trước thuế của FE Credit cải thiện hơn trong giai đoạn 2024-2025

Biểu đồ 36: LNTT của FE Credit phục hồi chậm hơn so với một số doanh nghiệp trong ngành


Nguồn: VPB, FPTs Research

Trong giai đoạn 2024-2025, kết quả kinh doanh của FE Credit có sự cải thiện hơn nhờ quá trình tái cơ cấu, tập trung nâng cao chất lượng tài sản, đẩy mạnh thu hồi nợ và tối ưu chi phí hoạt động. Tuy nhiên, so với các công ty trong ngành thì mức độ phục hồi vẫn chậm.

+ FE Credit tiếp tục trích lập chi phí dự phòng rủi ro lớn cho 1H2026 gây áp lực lên lợi nhuận trước thuế

Trong bối cảnh mặt bằng lãi suất cao, kết quả kinh doanh của FE Credit tiếp tục âm ảm trong 1H2026 so với các doanh nghiệp cùng ngành. LNTT đạt 153 tỷ đồng, giảm 43% YoY, trái ngược với mức tăng trưởng lợi nhuận của các đối thủ, cho thấy quá trình phục hồi vẫn gặp nhiều trở ngại. Đặc thù tập trung vào nhóm khách hàng đại chúng, thu nhập thấp và rủi ro cao khiến khả năng trả nợ nhạy cảm hơn với môi trường lãi suất, trong khi nhu cầu vay suy yếu, hạn chế dư địa tăng trưởng lợi nhuận.

Biểu đồ 37: Lợi nhuận trước thuế của FE Credit phục hồi chậm trong 1H2026 so với các đối thủ

Biểu đồ 38: FE Credit tiếp tục trích lập dự phòng cao trong 1H2026


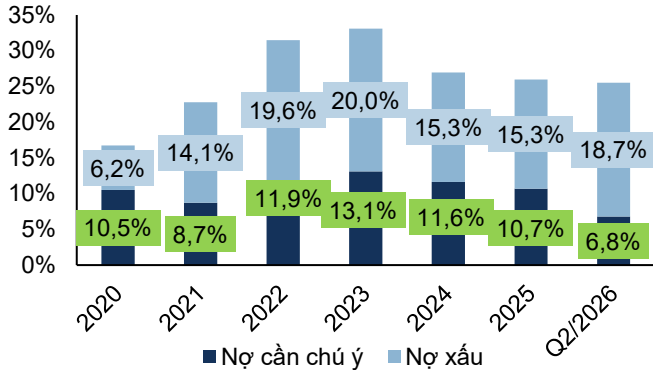
Nguồn: VPB, FPTs Research

Chi phí dự phòng tiếp tục là yếu tố lớn kìm hãm lợi nhuận của FE Credit trong 1H2026. Áp lực xử lý nợ xấu tồn đọng, cùng khả năng trả nợ suy yếu của nhóm khách hàng thu nhập thấp trong bối cảnh lãi suất cao, khiến FE Credit vẫn phải duy trì mức trích lập lớn hơn các đối thủ. Cụ thể, chi phí dự phòng rủi ro tín dụng/dư nợ của FE Credit ở mức trên 9%, cao hơn mức 5–7% của các doanh nghiệp cùng ngành. Đồng thời, chi phí dự phòng/lợi nhuận thuần trước dự phòng đạt 97,6% (tăng 2 đpt YoY), cho thấy phần lớn lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh được sử dụng để bù đắp rủi ro tín dụng. Do đó, dù hoạt động kinh doanh từng bước cải thiện, lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh trước dự phòng rủi ro tín dụng tăng trưởng 6% YoY, nhưng gánh nặng chi phí dự phòng vẫn khiến lợi nhuận trước thuế của FE Credit giảm mạnh so với xu hướng phục hồi chung của ngành.

✓ **Chất lượng tài sản dần cải thiện hơn sau quá trình tái cơ cấu nhưng chưa được bền vững**

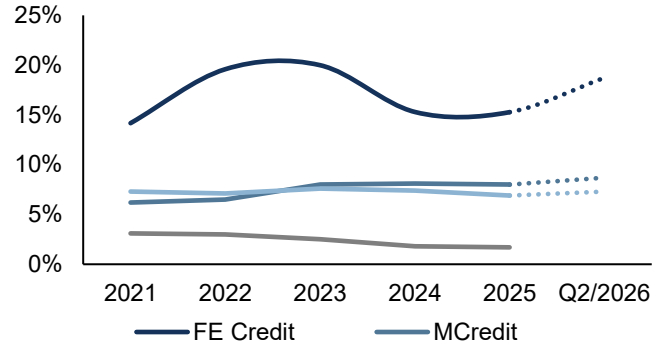
Nợ xấu của FE Credit đã giảm đáng kể sau giai đoạn tăng cao 2022–2023, khi tỷ lệ NPL từng vượt 20% do tác động của suy giảm sức mua và khả năng trả nợ của nhóm khách hàng thu nhập thấp. Từ 2024, quá trình tái cấu trúc, kiểm soát chất lượng giải ngân và đẩy mạnh thu hồi nợ, cùng với sự hỗ trợ của SMBC trong việc củng cố hệ thống quản trị rủi ro và nâng cao hiệu quả vận hành đã giúp NPL giảm về khoảng 15% trong 2024–2025, cho thấy chất lượng tài sản từng bước cải thiện.

Biểu đồ 39: Chất lượng tài sản của FE Credit cải thiện giai đoạn 2024-2025 nhưng suy yếu trở lại trong 1H2026



Nguồn: VPB, FPTS Research

Biểu đồ 40: Tỷ lệ nợ xấu của FE Credit cao nhất so với đối thủ trong ngành



Nguồn: VPB, HDB, MBB, FPTS Research

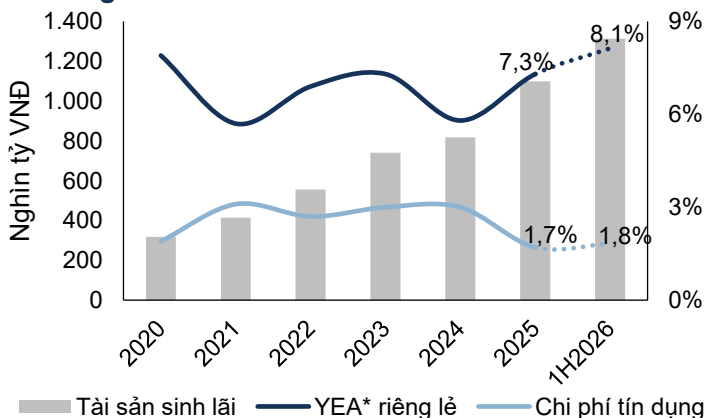
Tuy nhiên, trong 1H2026, chất lượng tài sản của FE Credit chịu áp lực trở lại trong môi trường lãi suất tăng, khi khả năng trả nợ của khách hàng suy yếu khiến cơ cấu nhóm nợ có sự chuyển dịch đáng kể từ nợ cần chú ý sang nợ xấu, đẩy tỷ lệ NPL lên 18,7%. Diễn biến này cho thấy quá trình phục hồi chất lượng tài sản chưa thực sự bền vững và cần thêm thời gian để hoàn tất. Vì vậy, chúng tôi cho rằng FE Credit sẽ tiếp tục ưu tiên kiểm soát rủi ro, thu hồi nợ và tăng trưởng tín dụng thận trọng trong năm 2026.

1.4 YEA điều chỉnh của ngân hàng mẹ đang có xu hướng phục hồi sau quá trình kiểm soát chất lượng tài sản, thuộc nhóm cao nhất ngành.

YEA của ngân hàng mẹ thu hẹp đáng kể sau khi điều chỉnh chi phí tín dụng và đang có xu hướng phục hồi.

Giai đoạn 2021-2024, chi phí tín dụng của ngân hàng mẹ luôn duy trì ở mức cao, dao động quanh 2,5-3%, cao hơn đáng kể so với mức khoảng 0,5–2,0% của các ngân hàng trong ngành, khiến phần lợi suất còn lại sau khi điều chỉnh rủi ro bị thu hẹp. Tác động này càng rõ nét trong 2021 và 2024, khi mặt bằng lãi suất cho vay thấp gây áp lực lên lợi suất tài sản sinh lãi khiến YEA sau điều chỉnh giảm mạnh. Từ 2025, chi phí tín dụng giảm đáng kể xuống 1,7% nhờ quá trình nâng cao chất lượng tài sản, kiểm soát rủi ro và xử lý các khoản nợ tồn đọng sau một giai đoạn tái cơ cấu, qua đó giúp YEA sau điều chỉnh phục hồi nhanh. Sang 1H2026, lợi suất tài sản sinh lãi phục hồi kết hợp với chi phí tín dụng chỉ tăng nhẹ lên 1,8% tiếp tục hỗ trợ YEA sau điều chỉnh tăng mạnh lên 8,1%, cho thấy phần lợi suất thực sự giữ lại sau chi phí rủi ro đang cải thiện rõ rệt.

Biểu đồ 41: YEA* của ngân hàng mẹ tiếp tục phục hồi trong 1H2026



Nguồn: VPB riêng lẻ, FPTS Research
*Đã trừ chi phí tín dụng

Biểu đồ 42: YEA* của ngân hàng mẹ thuộc nhóm cao nhất trong ngành năm 2025



Nguồn: BCTC riêng lẻ các NH TMCP, FPTS Research
*Đã trừ chi phí tín dụng

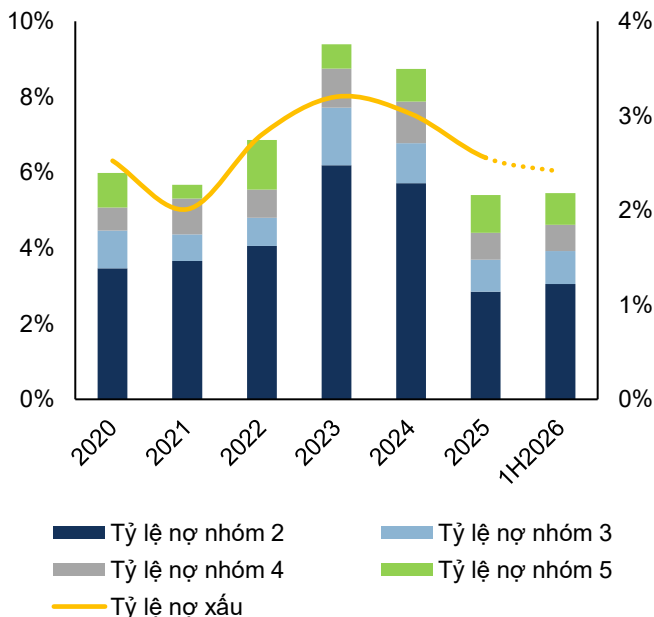
YEA sau điều chỉnh của VPB vẫn thuộc nhóm cao nhất ngành nhờ khẩu vị rủi ro cao. So với các ngân hàng TMCP, YEA sau khi điều chỉnh chi phí tín dụng của VPB vẫn duy trì ở mức cao, cùng với HDB thuộc nhóm dẫn đầu ngành. Mức YEA cao được hỗ trợ bởi chiến lược tập trung vào các phân khúc có lợi suất tài sản sinh lãi cao như bất động sản, bán lẻ và SME, với mức lãi suất cho vay cao hơn khoảng 0,8–1,6 đpt so với lãi suất cho vay cơ sở của các khoản vay thông thường. Tuy nhiên, lợi suất cao cũng đi kèm với mức độ rủi ro tín dụng lớn hơn.

1.5 Tỷ lệ nợ xấu của ngân hàng mẹ ở mức cao so với các ngân hàng TMCP nhưng đang dần cải thiện

Tỷ lệ nợ xấu của VPB luôn ở mức cao hơn mặt bằng chung ngành ngân hàng do định hướng tập trung mạnh vào phân khúc khách hàng có mức độ rủi ro tín dụng cao. Trong giai đoạn 2022–2023, thu nhập người dân suy giảm sau Covid-19, cùng với mặt bằng lãi suất tăng cao, đã gây áp lực đáng kể lên khả năng trả nợ của khách hàng, khiến nợ xấu của VPB tăng mạnh và chất lượng tài sản thuộc nhóm thấp trong ngành.

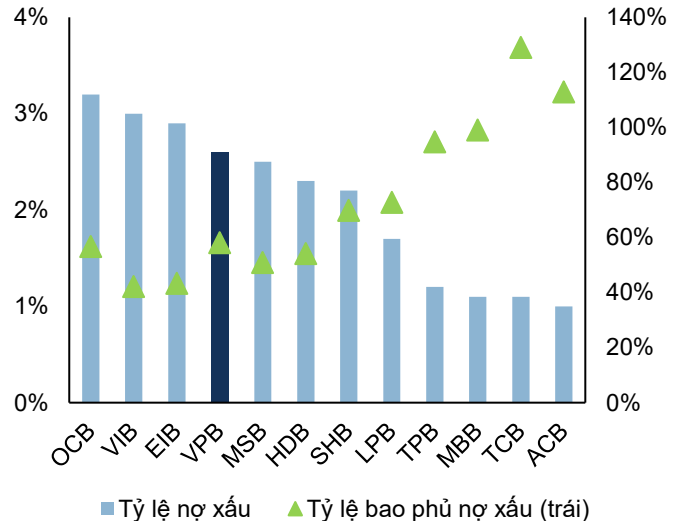
Tuy nhiên, chất lượng tài sản của VPB đã có xu hướng cải thiện từ năm 2024 trong bối cảnh toàn hệ thống ngân hàng bước vào giai đoạn tái cấu trúc và xử lý nợ xấu tích cực hơn. Hoạt động thu hồi nợ, xử lý tài sản bảo đảm và kiểm soát nợ mới phát sinh được đẩy mạnh, qua đó giúp tỷ lệ nợ xấu của ngân hàng mẹ giảm dần và về mức 2,6% trong năm 2025. Sang 1H2026, tỷ lệ nợ xấu tiếp tục được kiểm soát và tiếp tục giảm về 2,4%, cho thấy chất lượng tài sản đang từng bước ổn định, dù tỷ lệ nợ xấu vẫn ở mức cao so với mặt bằng chung ngành.

Biểu đồ 43: Tỷ lệ nợ xấu riêng lẻ được cải thiện sau quá trình tái cơ cấu, kiểm soát chất lượng tài sản



Nguồn: VPB riêng lẻ, FPTs Research

Biểu đồ 44: Chất lượng tài sản của VPB vẫn ở mức thấp so với các ngân hàng TMCP



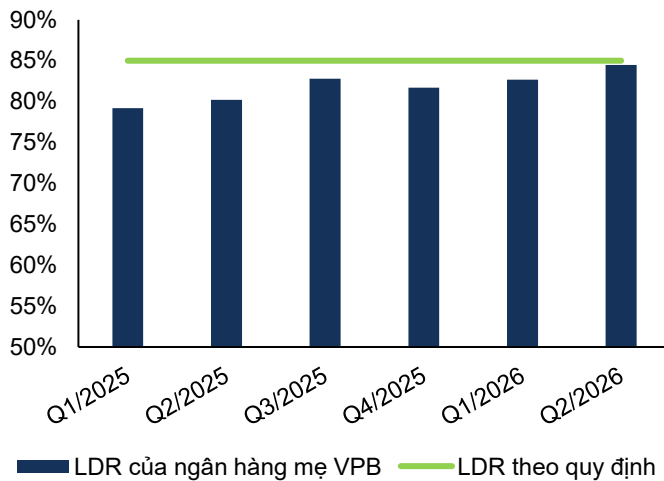
Nguồn: BCTC riêng lẻ của các NHTMCP, FPTs Research

2. Huy động vốn

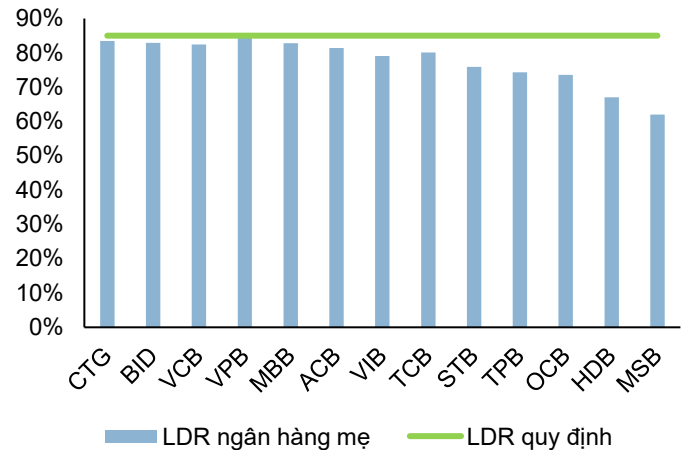
2.1 Thanh khoản hệ thống ngân hàng tiếp tục chịu áp lực khi tín dụng tăng trưởng mạnh mẽ hơn tốc độ tăng trưởng của huy động vốn.

Thanh khoản của hệ thống ngân hàng đang chịu áp lực gia tăng khi tốc độ tăng trưởng tín dụng tiếp tục vượt tốc độ huy động vốn. Tại VPB, tỷ lệ LDR của ngân hàng mẹ duy trì quanh mức 79–84,5% trong giai đoạn Q1/2025–Q2/2026 và liên tục tiệm cận ngưỡng trần quy định 85%, phản ánh dư địa thanh khoản ngày càng thu hẹp.

Bên cạnh đó, việc nhiều ngân hàng lớn cũng duy trì LDR cao cho thấy áp lực huy động vốn trên toàn hệ thống vẫn hiện hữu trong bối cảnh nhu cầu tín dụng tăng nhanh.

Biểu đồ 45: LDR của ngân hàng mẹ chạm sát ngưỡng trần quy định trong quý 2/2026


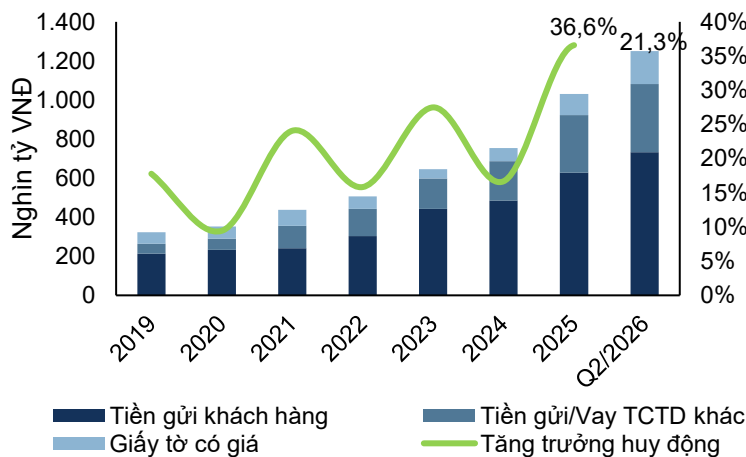
Nguồn: VPB riêng lẻ, FPTs Research
*Trục tung bắt đầu từ 50%

Biểu đồ 46: LDR của các ngân hàng lớn đang chạm sát ngưỡng trần quy định.


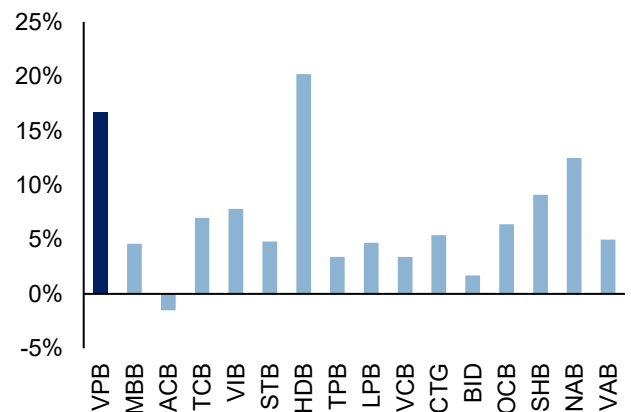
Nguồn: BCTC riêng lẻ của các NHTMCP, FPTs Research

2.2 Nguồn vốn huy động của VPB tiếp tục tăng trưởng mạnh mẽ để đáp ứng nhu cầu tín dụng của ngân hàng

VPB đa dạng hóa nguồn vốn để duy trì tăng trưởng tín dụng cao, đồng thời duy trì sức cạnh tranh tốt trong huy động tiền gửi khách hàng. Năm 2025, huy động vốn tăng trưởng tích cực, bám sát tốc độ tăng trưởng tín dụng, giúp ngân hàng đảm bảo nguồn vốn cho nhu cầu tín dụng gia tăng. Xu hướng này tiếp tục trong 1H2026 khi tổng huy động tăng 21,3% YTD, với động lực chính từ phát hành giấy tờ có giá tăng 57,7% YTD, trong đó chủ yếu là chứng chỉ tiền gửi kỳ hạn dưới 12 tháng và trên 5 năm phát hành cho khách hàng cá nhân và doanh nghiệp. Đáng chú ý, tiền gửi khách hàng tăng 16,7% YTD, cao hơn đáng kể mức tăng 5,6% YTD của toàn hệ thống, cho thấy VPB đang duy trì khả năng huy động vượt trội so với mặt bằng chung trong bối cảnh cạnh tranh nguồn vốn ngày càng gay gắt.

Biểu đồ 47: Nguồn huy động của VPB tiếp tục mở rộng - phát hành giấy tờ có giá và vay TCTD khác tăng nhanh


Nguồn: VPB, FPTs Research

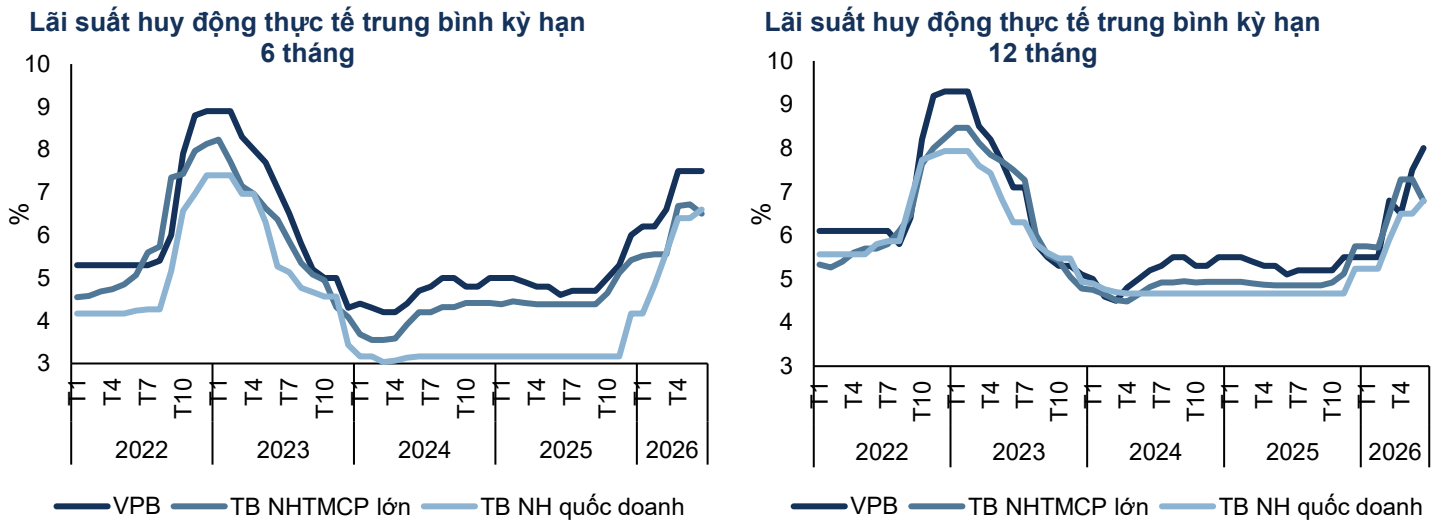
Biểu đồ 48: VPB thuộc nhóm dẫn đầu tăng trưởng huy động tiền gửi khách hàng Q2/2026


Nguồn: BCTC của các NHTMCP, FPTs Research

VPB là ngân hàng có tốc độ tăng trưởng huy động tiền gửi khách hàng cao thứ 2 hệ thống trong quý 2/2026 với mức tăng khoảng 16,7% YTD, vượt xa đáng kể mức tăng trưởng huy động toàn ngành. Trong bối cảnh cạnh tranh huy động và áp lực thanh khoản gia tăng trong nửa đầu năm 2026, VPB vẫn duy trì khả năng huy động tiền gửi tích cực, vươn lên vị trí thứ 2 về tăng trưởng huy động trong hệ thống (đứng sau HDB) nhờ chủ động tăng lãi suất tiền gửi sớm và duy trì ở mức cao, qua đó chủ động đảm bảo nguồn vốn để đáp ứng nhu cầu tăng trưởng tín dụng cao.

VPB tăng lãi suất huy động để thu hút tiền gửi khách hàng, phục vụ nhu cầu tăng trưởng tín dụng.

Biểu đồ 49: Lãi suất huy động của VPB luôn ở mức cao so với trung bình các ngân hàng lớn trong ngành



Nguồn: FPTs Research

Lãi suất huy động của VPB luôn duy trì ở mức cao hơn so với nhóm NHTMCP lớn và ngân hàng quốc doanh trong giai đoạn 2022–2026, phản ánh chiến lược chủ động thu hút nguồn vốn để hỗ trợ tăng trưởng tín dụng. Đáng chú ý, từ quý IV/2025, lãi suất huy động của VPB bắt đầu tăng trở lại với tốc độ nhanh hơn các ngân hàng cùng nhóm ở cả kỳ hạn 6 tháng và 12 tháng, cho thấy ngân hàng đang đẩy mạnh huy động vốn nhằm đáp ứng nhu cầu mở rộng hoạt động kinh doanh trong bối cảnh tín dụng phục hồi.

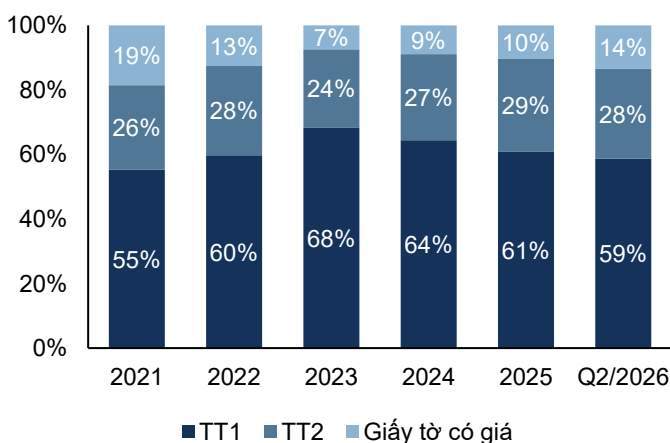
2.3 Cơ cấu nguồn vốn đang có sự dịch chuyển sang nguồn huy động từ thị trường 2 và giấy tờ có giá

Đa dạng hóa kênh huy động vốn để đáp ứng nhu cầu tăng trưởng tín dụng theo ngành nghề.

Cơ cấu huy động vốn của VPB giai đoạn 2019–Q2/2026 cho thấy ngân hàng vẫn duy trì nền tảng huy động chủ yếu từ tiền gửi khách hàng (TT1), đồng thời gia tăng đáng kể tỷ trọng nguồn vốn thị trường 2 (TT2) và giấy tờ có giá nhằm đa dạng hóa cơ cấu vốn.

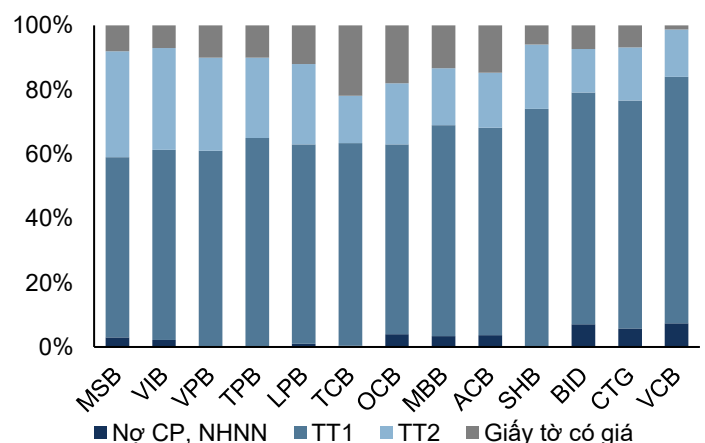
Trong các giai đoạn mặt bằng lãi suất duy trì ở mức thấp như 2021–2022 và 2024–2025, tăng trưởng tiền gửi khách hàng chậm lại, khả năng thu hút vốn huy động dân cư gặp nhiều khó khăn. Trong bối cảnh đó, VPB chủ động mở rộng huy động từ thị trường liên ngân hàng và phát hành giấy tờ có giá để đáp ứng nhu cầu tăng trưởng tín dụng cao, đặc biệt ở phân khúc SME và bất động sản – các lĩnh vực có nhu cầu giải ngân lớn và thời gian thu hồi vốn dài hơn. Điều này khiến tỷ trọng huy động từ TT2 và giấy tờ có giá tăng nhanh (GTCG), đóng góp khoảng 42% tổng nguồn huy động của ngân hàng tính đến cuối Q2/2026.

Biểu đồ 50: Cơ cấu huy động vốn của VPB có sự chuyển dịch đa dạng sang TT2 và GTCG



Nguồn: VPB, FPTs Research

Biểu đồ 51: Cơ cấu huy động của các ngân hàng – VPB có tỷ lệ phụ thuộc nguồn huy động TT2 và GTCG lớn



Nguồn: BCTC của các NHTMCP, FPTs Research

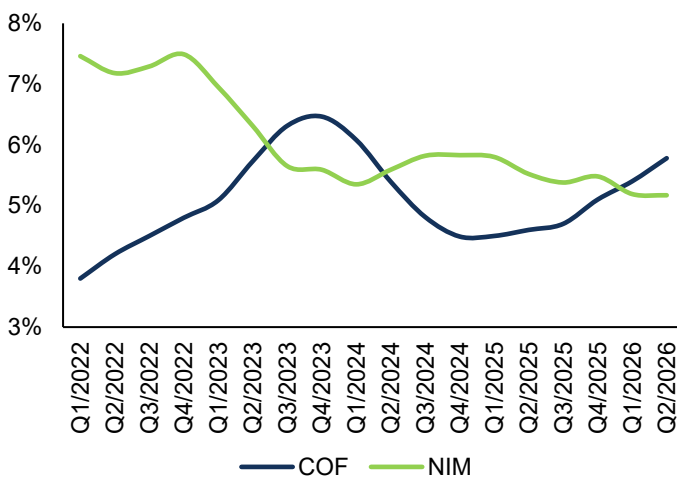
VPB nằm trong nhóm ngân hàng có mức độ phụ thuộc lớn vào nguồn vốn TT2 và giấy tờ có giá so với mặt bằng chung ngành. Tỷ trọng huy động TT1 của VPB chỉ khoảng 60%, thấp hơn so với mặt bằng chung của ngành, khi các ngân hàng quốc doanh như BID, CTG, VCB duy trì khoảng 70%–80%, trong khi các ngân hàng TMCP như ACB, MBB, SHB cũng đạt khoảng 65%–75%. Trong khi đó, tỷ trọng TT2 và giấy tờ có giá của VPB chiếm khoảng 40% tổng nguồn huy động, cao hơn nhiều ngân hàng khác trong hệ thống. Điều này cho thấy VPB đang sử dụng linh hoạt các nguồn vốn liên ngân hàng, phát hành giấy tờ có giá và huy động TT1 nhằm duy trì tốc độ tăng trưởng tín dụng cao. Tuy nhiên, cơ cấu này cũng khiến chi phí vốn của ngân hàng có thể chịu áp lực lớn hơn trong bối cảnh mặt bằng lãi suất biến động hoặc thanh khoản hệ thống bị thắt chặt.

2.4 Chi phí vốn tăng cao gây áp lực lên NIM của VPB

Áp lực chi phí vốn khiến NIM của VPB suy giảm đáng kể trong giai đoạn 2022–2025. NIM của VPB giảm mạnh từ khoảng 7,6% trong Q1/2022 xuống còn quanh 5,8% tại Q4/2025. Nguyên nhân chủ yếu đến từ sự gia tăng mạnh của chi phí vốn (COF) trong giai đoạn lãi suất tăng cao 2022–2023, khi COF tăng từ khoảng 3,8% lên gần 6,5% vào cuối năm 2023. Mặc dù mặt bằng lãi suất đã dần hạ nhiệt từ năm 2024 giúp COF giảm về mức thấp nhất khoảng 4,5% trong Q1/2025, NIM của VPB vẫn phục hồi chậm do áp lực cạnh tranh huy động vốn, cơ cấu tài sản sinh lãi thay đổi và xu hướng thận trọng hơn trong hoạt động cho vay tài chính tiêu dùng. Điều này cho thấy biên lãi ròng của VPB đang chịu ảnh hưởng rõ rệt từ chi phí huy động vốn cao trong bối cảnh tái cấu trúc danh mục tín dụng.

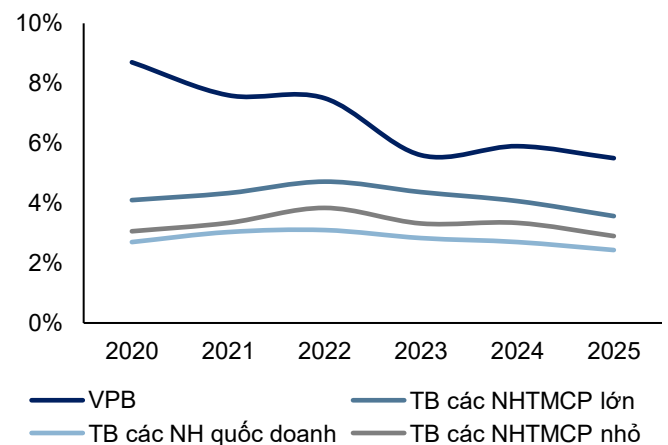
Trong Q2/2026, NIM của VPB tiếp tục thu hẹp xuống còn 5,2% (-0,3 đpt YTD) do áp lực chi phí huy động gia tăng trở lại trong bối cảnh lãi suất tăng và nhu cầu tín dụng duy trì ở mức cao. Để đáp ứng nhu cầu giải ngân cũng như giảm áp lực thanh khoản, VPB đẩy mạnh huy động qua kênh giấy tờ có giá và thị trường liên ngân hàng, khiến COF trong quý tăng lên gần 5,8% (+0,7 đpt YTD).

Biểu đồ 52: NIM của VPB suy giảm do áp lực từ chi phí vốn



Nguồn: VPB riêng lẻ, FPTs Research

Biểu đồ 53: NIM của VPB cao vượt trội so với các ngân hàng trong ngành



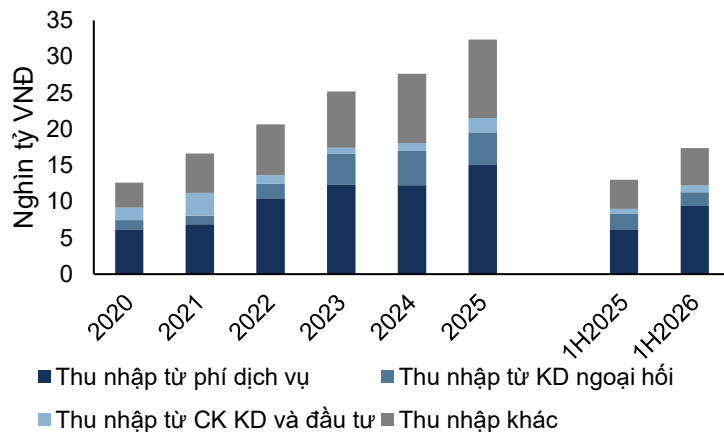
Nguồn: BCTC của các NH TMCP, FPTs Research

NIM của VPB vẫn duy trì ở mức vượt trội so với mặt bằng chung ngành ngân hàng. Trong giai đoạn 2020–2025, NIM của VPB luôn duy trì quanh mức 5,5%–8,7%, cao hơn đáng kể so với trung bình các NHTMCP lớn (khoảng 3,0%–4,7%), nhóm NHTMCP nhỏ (3,2%–4,0%) và nhóm ngân hàng quốc doanh (2,4%–3,1%). Lợi thế này chủ yếu đến từ chiến lược tập trung vào nhóm có lợi suất tài sản sinh lãi cao như bất động sản, bán lẻ, SME và đặc biệt là tài chính tiêu dùng thông qua FE Credit. Tuy nhiên, tốc độ thu hẹp NIM của VPBank diễn ra nhanh hơn mặt bằng chung ngành ngân hàng, phản ánh tác động kép từ quá trình tái cấu trúc, đặc biệt tại FE Credit, cùng với áp lực chi phí vốn gia tăng trong bối cảnh cạnh tranh huy động ngày càng gay gắt. Điều này cho thấy ngân hàng đang ưu tiên cải thiện chất lượng tài sản và củng cố thanh khoản hơn là duy trì mức sinh lời cao như giai đoạn trước.

3. Hoạt động kinh doanh ngoài lãi

Đa dạng hóa nguồn thu cho ngân hàng ngoài hoạt động tín dụng – thu nhập từ phí dịch vụ đóng vai trò trụ cột.

Biểu đồ 54: Thu nhập ngoài lãi hợp nhất của VPB được dẫn dắt bởi hoạt động thu phí dịch vụ



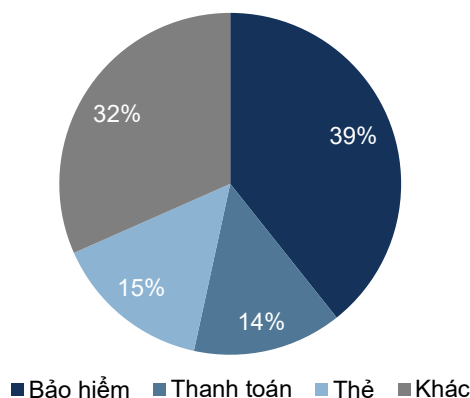
Nguồn: VPB, FPTIS Research

Trong nửa đầu năm 2026, thu nhập ngoài lãi của VPB phục hồi mạnh mẽ, đạt 17,4 nghìn tỷ đồng (+34% YoY), nhờ động lực đến từ mảng thu phí dịch vụ đạt 9,4 nghìn tỷ đồng (+54% YoY). Trong đó, ghi nhận sự tăng trưởng bứt tốc từ mảng bảo hiểm phi nhân thọ của công ty con OPES và thu nhập từ công ty chứng khoán VPX.

Ngoài phí dịch vụ, hoạt động khác cũng đóng góp lớn cho thu nhập ngoài lãi của VPB trong giai đoạn 2023-2025, chủ yếu nhờ đẩy mạnh thu hồi nợ xấu, đặc biệt tại FE Credit. Điều này giúp VPB ghi nhận thêm thu nhập ngoài lãi trong bối cảnh hoạt động ngoại hối suy giảm.

3.1 Mảng thu phí dịch vụ (chiếm 46,5% thu nhập ngoài lãi) với sự đóng góp lớn từ phí bảo hiểm, thanh toán và thẻ.

Biểu đồ 55: Cơ cấu đóng góp phí dịch vụ hợp nhất theo sản phẩm của VPB năm 2025



Nguồn: VPB, FPTIS Research

Cơ cấu thu nhập phí dịch vụ hợp nhất của VPB chủ yếu đến từ bảo hiểm, thanh toán và thẻ chiếm tổng tỷ trọng là 68%.

Trong đó, phí bảo hiểm chiếm tỷ trọng lớn nhất với 39%, bao gồm phí bảo hiểm phi nhân thọ được đóng góp từ công ty con OPES và phí bảo hiểm nhân thọ từ ngân hàng mẹ liên kết với công ty bảo hiểm AIA.

Nguồn thu từ thanh toán và thẻ chiếm lần lượt 14% và 15% chủ yếu đến từ các nghiệp vụ thanh toán L/C, thanh toán quốc tế, thanh toán nội địa và hệ thống POS.

Nhóm phí khác đóng góp tỷ trọng 32%, chủ yếu cấu thành từ phí quản lý tài khoản và phí thu xếp vốn.

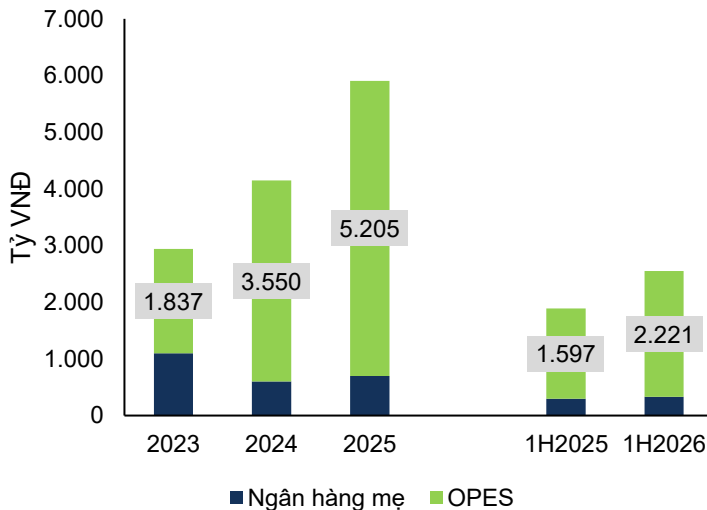
✓ **Mảng bảo hiểm (chiếm 39% phí dịch vụ) – trợ lực từ công ty con.**

Mảng bảo hiểm đang trở thành một trong những động lực tăng trưởng chính trong thu nhập phí dịch vụ của VPBank, với đóng góp chủ yếu từ OPES.

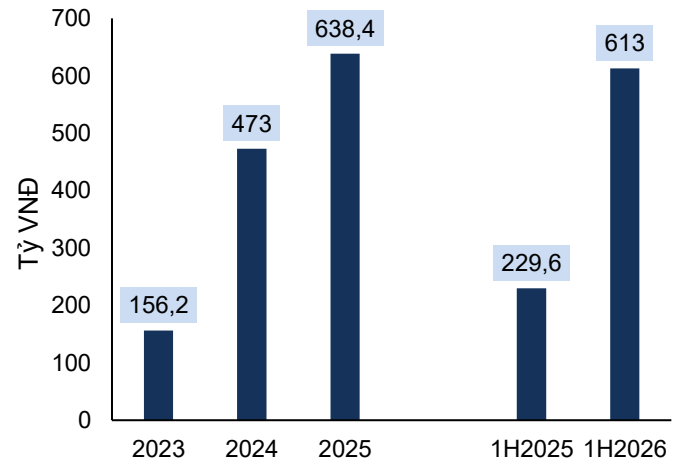
Phí bảo hiểm của VPB bao gồm hai cấu phần là bảo hiểm nhân thọ và bảo hiểm phi nhân thọ. Trong đó, bảo hiểm nhân thọ được phân phối thông qua ngân hàng mẹ trên cơ sở hợp tác với AIA, trong khi bảo hiểm phi nhân thọ đến từ công ty con OPES. Cơ cấu thu phí đang có sự dịch chuyển rõ rệt về phía bảo hiểm phi nhân thọ, đến năm 2025, OPES đóng góp khoảng 88% tổng thu phí bảo hiểm của VPB, trong khi bảo hiểm nhân thọ từ ngân hàng mẹ chỉ chiếm khoảng 12%.

Bảo hiểm nhân thọ thu hẹp tỷ trọng đóng góp, thu phí của ngân hàng mẹ giảm mạnh trong 2024-2025 so với giai đoạn trước đó. Diễn biến này phản ánh giai đoạn điều chỉnh của thị trường bảo hiểm nhân thọ và kênh bancassurance sau giai đoạn tăng trưởng nhanh, khi các vấn đề về chất lượng tư vấn và niềm tin khách hàng dẫn đến việc siết chặt quản lý và tái cơ cấu hoạt động phân phối. Mặc dù thị trường bắt đầu có dấu hiệu phục hồi từ 2025, tốc độ tăng trưởng vẫn tương đối thận trọng, khiến đóng góp của mảng nhân thọ vào thu phí bảo hiểm của VPB ngày càng thu hẹp trong giai đoạn 2023-2025 từ 37,4% về còn 12%.

Biểu đồ 56: Phí bảo hiểm chủ yếu được đóng góp từ công ty con OPES



Biểu đồ 57: Lợi nhuận trước thuế của OPES tiếp tục tăng trưởng bùng nổ



Nguồn: VPB, FPTs Research

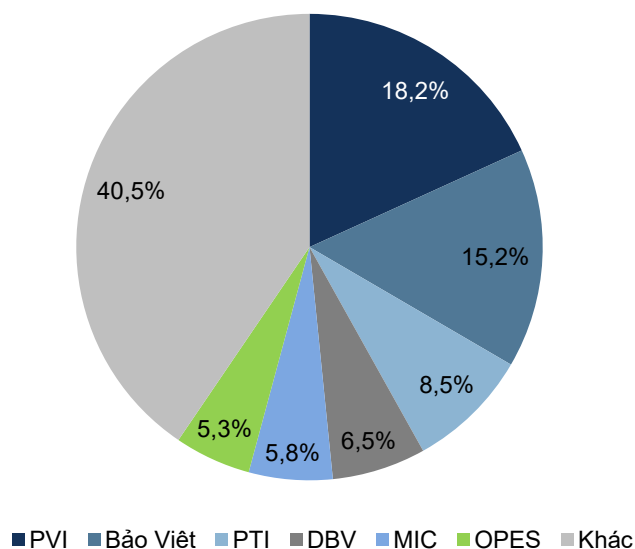
Bảo hiểm phi nhân thọ - OPES trở thành động lực tăng trưởng chính cho hoạt động thu phí bảo hiểm của VPB. Doanh thu phí bảo hiểm của OPES tăng mạnh từ khoảng 1,9 nghìn tỷ đồng năm 2023 lên gần 5,2 nghìn tỷ đồng năm 2025, qua đó chiếm tỷ trọng áp đảo với 88% tổng doanh thu bảo hiểm hợp nhất của VPB. Xu hướng này tiếp tục duy trì trong 1H2026 khi doanh thu từ OPES đạt khoảng 2,2 nghìn tỷ đồng (+39% YoY), phản ánh hiệu quả của chiến lược mở rộng bảo hiểm phi nhân thọ số hóa và khả năng khai thác tập khách hàng bán lẻ của ngân hàng. Với lợi thế tệp khách hàng bán lẻ lớn, nền tảng số hóa và khả năng bán chéo sản phẩm, OPES giúp VPB gia tăng khả năng khai thác giá trị trên mỗi khách hàng, đồng thời giảm sự phụ thuộc vào nguồn thu tín dụng truyền thống. Một trong những động lực quan trọng thúc đẩy tăng trưởng của OPES là chiến lược đầu tư mạnh vào chuyển đổi số và ứng dụng trí tuệ nhân tạo (AI) trong toàn bộ chuỗi giá trị bảo hiểm. Nổi bật là dự án Tự động hóa vận hành giai đoạn 1 với việc triển khai hai cổng bồi thường trực tuyến Fast-track và Eclaim, cho phép khách hàng chủ động thực hiện yêu cầu bồi thường đối với nhiều sản phẩm bảo hiểm trên một nền tảng số thống nhất.

Đối với Fast-track, khách hàng có thể gửi yêu cầu bồi thường, tài hình ảnh tổn thất và hồ sơ trực tiếp trên ứng dụng OPES. Hệ thống AI sẽ tự động tiếp nhận, phân tích hình ảnh, đối chiếu dữ liệu và đánh giá các hồ sơ đủ điều kiện mà không cần can thiệp thủ công. Nhờ đó, đối với hồ sơ đủ điều kiện thì thời gian xử lý và chi trả bồi thường được rút ngắn xuống chỉ khoảng 30 phút, góp phần nâng cao trải nghiệm khách hàng, tối ưu chi phí vận hành và cải thiện hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp.

Hiệu quả hoạt động của OPES cũng cải thiện rõ rệt khi lợi nhuận trước thuế duy trì đà tăng trưởng cao trong giai đoạn 2023–2025, lợi nhuận trước thuế tăng trưởng với tốc độ CAGR đạt 60%/năm. Trong 1H2026, LNTT tiếp tục tăng lên khoảng 613 tỷ đồng, gấp 2,7 lần cùng kỳ. Kết quả này cho thấy OPES đang bước vào giai đoạn tăng trưởng quy mô đi kèm cải thiện hiệu quả sinh lời, qua đó đóng góp tích cực vào tăng trưởng thu nhập ngoài lãi của VPB trong bối cảnh NIM chịu áp lực thu hẹp.

OPES vươn lên vị trí thứ 7 về thị phần bảo hiểm phi nhân thọ.

Biểu đồ 58: Thị phần bảo hiểm phi nhân thọ trong nửa đầu năm 2026 – OPES xếp vị trí thứ 7



Nguồn: Hiệp hội bảo hiểm Việt Nam, FPTs Research

Thị trường bảo hiểm phi nhân thọ tiếp tục phục hồi tích cực trong 1H2026 nhờ nhu cầu bảo vệ tài sản, sức khỏe và hoạt động sản xuất kinh doanh gia tăng cùng với sự mở rộng của các dự án đầu tư, xây dựng và hạ tầng.

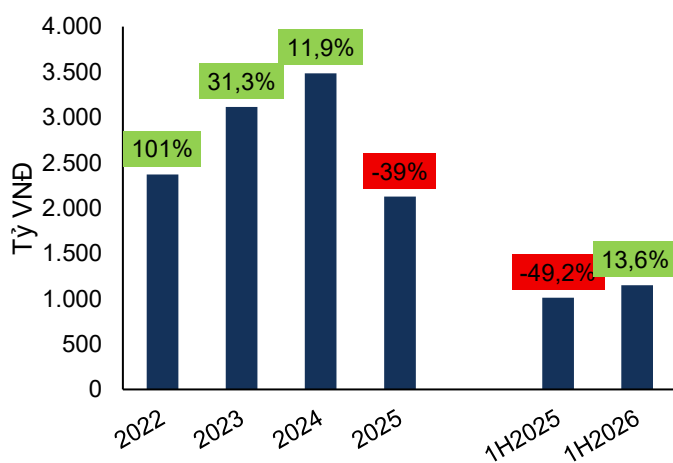
Doanh thu bảo hiểm phi nhân thọ tăng 13,5% YoY, cao hơn đáng kể so với mức tăng 2,2% của toàn thị trường bảo hiểm, qua đó tiếp tục là động lực tăng trưởng chính của ngành.

Trong bối cảnh đó, OPES tiếp tục ghi nhận tốc độ tăng trưởng vượt trội và vươn lên vị trí thứ 7 về thị phần bảo hiểm phi nhân thọ với 5,3% trong 1H2026. Kết quả này đến từ việc doanh nghiệp duy trì hiệu quả hoạt động cao, đồng thời tiên phong đầu tư vào chuyển đổi số và ứng dụng AI trong toàn bộ chuỗi giá trị bảo hiểm.

OPES còn tận dụng hiệu quả hệ sinh thái của VPB thông qua kênh bancassurance và nền tảng ngân hàng số để tiếp cận tệp khách hàng cá nhân quy mô lớn, gia tăng tỷ lệ bán chéo sản phẩm bảo hiểm và mở rộng độ phủ thị trường

✓ Mảng thanh toán (đóng góp 14% phí dịch vụ hợp nhất) phục hồi trở lại sau giai đoạn giảm tốc

Biểu đồ 59: Thu nhập từ phí thanh toán phục hồi trong 1H2026



Nguồn: VPB, FPTs Research

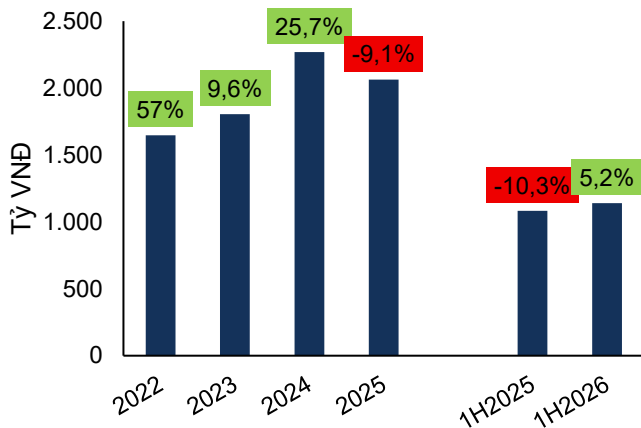
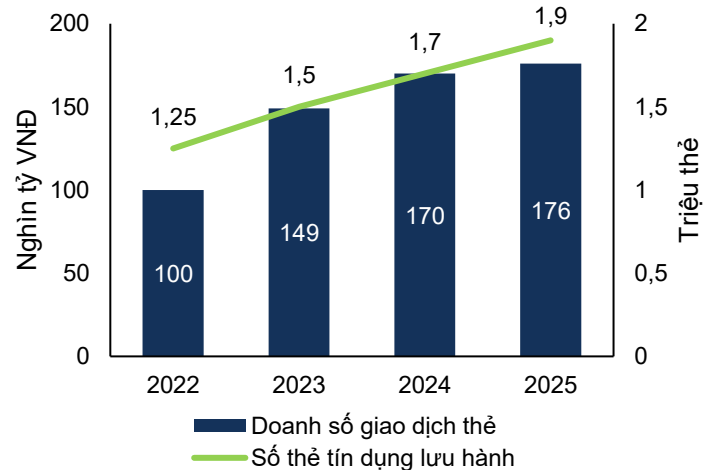
Thu nhập từ dịch vụ thanh toán và ngân quỹ giảm mạnh 39% trong năm 2025. Sự sụt giảm này chủ yếu do VPB chủ động siết chặt kiểm soát rủi ro đối với hoạt động thanh toán, đồng thời chịu áp lực cạnh tranh gay gắt về phí trong bối cảnh nhu cầu giao dịch chưa thực sự thuận lợi. Để thích ứng và gia tăng năng lực cạnh tranh, VPB đã chủ động thực hiện các chính sách miễn phí, giảm phí thanh toán, phí chuyển khoản,... cho khách hàng.

Trong 1H2026, nguồn thu từ hoạt động thanh toán đã phục hồi 13,6% YoY trên nền thấp của năm 2025, khi VPB đẩy mạnh khai thác hệ sinh thái thanh toán và gia tăng tần suất giao dịch của khách hàng. Ngân hàng tập trung phát triển các giải pháp như Pay by Account trên Apple Pay, tài khoản thanh toán dành cho hộ kinh doanh và ứng dụng Shop Thịnh Vượng, qua đó mở rộng các điểm chạm thanh toán và tăng mức độ sử dụng dịch vụ của khách hàng.

✓ Mảng thu phí từ thẻ (đóng góp 15% phí dịch vụ hợp nhất) phục hồi nhẹ trong nửa đầu năm 2026.

Thu nhập từ phí thẻ tăng mạnh giai đoạn 2022–2024, đạt đỉnh khoảng 2.250 tỷ đồng nhờ số lượng thẻ tín dụng lưu hành và doanh số giao dịch tăng trưởng nhanh. Tuy nhiên, năm 2025, thu nhập phí thẻ giảm 9,1% dù số thẻ tiếp tục tăng lên gần 1,9 triệu thẻ (+11,8% YoY). Nguyên nhân chủ yếu là tốc độ tăng trưởng doanh số giao dịch thẻ chậm lại đáng kể, phản ánh sức cầu tiêu dùng chưa phục hồi hoàn toàn và mức chi tiêu bình quân trên mỗi thẻ suy giảm (-7,4% YoY). Bên cạnh đó, áp lực cạnh tranh khiến VPB đẩy mạnh các chương trình ưu đãi và miễn giảm phí, làm giảm nguồn thu từ hoạt động thẻ.

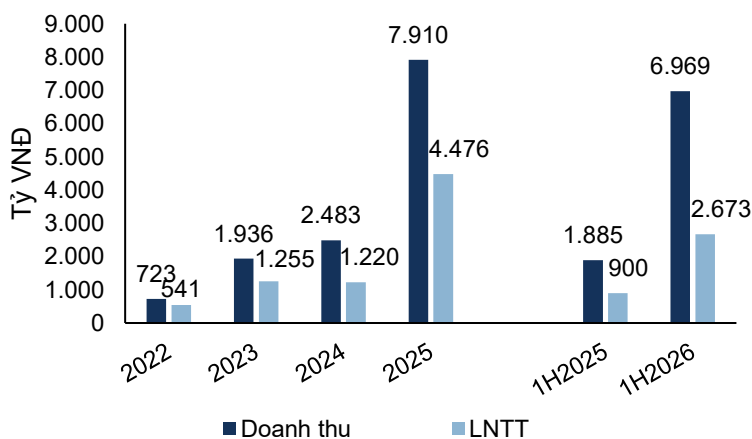
Dù vậy, mức tăng nhẹ 5,2% YoY trong 1H2026 cho thấy hoạt động thẻ đang dần ổn định trở lại sau quá trình đẩy mạnh ưu đãi và miễn giảm phí, cùng với sự phục hồi nhẹ của nhu cầu tiêu dùng so với cùng kỳ (tổng mức bán lẻ hàng hóa và dịch vụ tiêu dùng tăng 7,3% YoY trong khi 1H2025 tăng trưởng 7,2% YoY).

Biểu đồ 60: Thu nhập từ hoạt động thẻ phục hồi nhẹ trong nửa đầu năm 2026

Biểu đồ 61: Doanh số giao dịch thẻ tín dụng tăng trưởng chậm lại


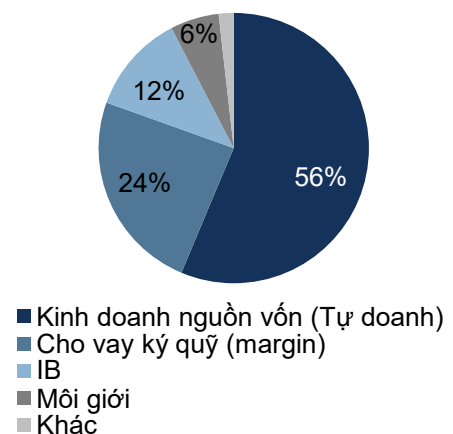
Nguồn: VPB, FPTTS Research

3.2 Mảng Chứng khoán - VPX bắt tốc tăng trưởng (đóng góp 9,9% thu nhập ngoài lãi)

Kết quả kinh doanh của VPX ghi nhận tăng trưởng mạnh trong giai đoạn 2022–2025 nhờ sự phục hồi của thị trường chứng khoán và mở rộng quy mô hoạt động. Doanh thu tăng từ khoảng 700 tỷ đồng năm 2022 lên gần 7,9 nghìn tỷ đồng năm 2025, tương ứng CAGR ở mức rất cao. Lợi nhuận trước thuế cũng cải thiện mạnh từ khoảng 500 tỷ đồng lên gần 4,5 nghìn tỷ đồng trong cùng giai đoạn. Riêng 1H2026, doanh thu đạt gần 7 nghìn tỷ đồng (gấp 3,7 lần YoY) và LNTT khoảng 2,7 nghìn tỷ đồng (gấp 3 lần YoY), chủ yếu nhờ vào hoạt động kinh doanh nguồn vốn và cho vay ký quỹ. Cùng với đó, hoạt động bảo lãnh và đại lý phát hành cũng bắt đầu đóng góp vào kết quả kinh doanh cho VPX. Kết quả này phản ánh hiệu quả từ chiến lược mở rộng hoạt động kinh doanh nguồn vốn, gia tăng dư nợ cho vay ký quỹ và tận dụng lợi thế hệ sinh thái khách hàng của VPB.

Biểu đồ 62: Kết quả kinh doanh của VPX tăng trưởng mạnh mẽ


Nguồn: VPB, FPTTS Research

Biểu đồ 63: Doanh thu của VPX chủ yếu đến từ tự doanh và cho vay ký quỹ


Nguồn: VPB, FPTTS Research

Cơ cấu doanh thu của VPX hiện phụ thuộc chủ yếu vào hoạt động kinh doanh nguồn vốn và cho vay ký quỹ.

Mảng kinh doanh nguồn vốn (tự doanh) chiếm tỷ trọng lớn nhất với khoảng 56% tổng doanh thu, phản ánh mức độ hưởng lợi lớn từ xu hướng tăng của thị trường chứng khoán và danh mục đầu tư tài sản tài chính. Mảng này đóng góp 6,9% thu nhập ngoài lãi của VPB.

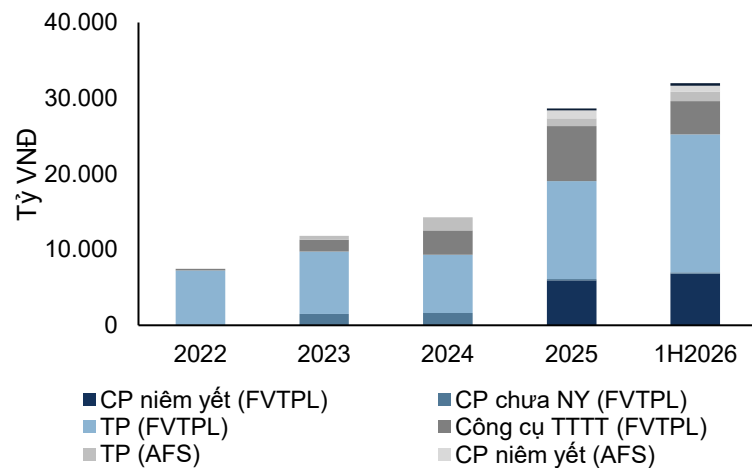
Đối với hoạt động cho vay ký quỹ chiếm khoảng 24% doanh thu của VPX (mảng này đóng góp 3,6% dư nợ cho vay khách hàng hợp nhất của VPB). Cho vay ký quỹ đang trở thành động lực tăng trưởng nổi bật của VPX, khi dư nợ tăng trưởng nhanh trong nhiều năm trở lại đây, giúp công ty vươn lên nhóm dẫn đầu thị trường. Nguồn vốn được

củng cố mạnh sau IPO cùng nhu cầu sử dụng đòn bẩy gia tăng tạo điều kiện để VPX tiếp tục mở rộng quy mô cho vay.

Trong khi đó, các mảng IB và môi giới chỉ chiếm lần lượt khoảng 12% và 6% tổng doanh thu (đóng góp khoảng 3% thu nhập ngoài lãi). Mảng IB có tiềm năng cải thiện khi VPX mở rộng hệ sinh thái khách hàng doanh nghiệp và tham gia sâu hơn vào các hoạt động tư vấn, thu xếp vốn và phát hành chứng khoán. Trong khi đó, môi giới có dư địa tăng trưởng cùng với sự gia tăng số lượng khách hàng và thanh khoản thị trường cải thiện.

✓ **Kinh doanh nguồn vốn đang có sự mở rộng sang hoạt động tự doanh cổ phiếu niêm yết.**

Biểu đồ 64: Danh mục tự doanh của VPX chủ yếu là trái phiếu

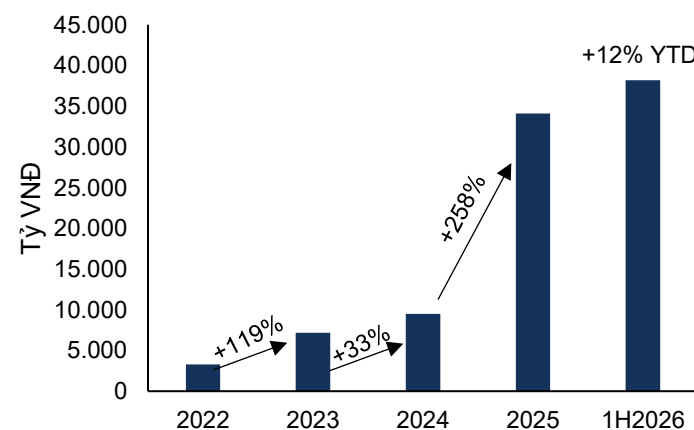


Nguồn: VPB, FPTs Research

Danh mục tự doanh của VPX tăng trưởng mạnh trong giai đoạn 2022–2025, với quy mô mở rộng từ khoảng 7 nghìn tỷ đồng lên 28,6 nghìn tỷ đồng. Cơ cấu tài sản vẫn tập trung chủ yếu ở trái phiếu FVTPL, phản ánh định hướng ưu tiên các tài sản có thu nhập cố định và thanh khoản cao nhằm tối ưu hiệu quả sử dụng vốn. Tuy nhiên, từ năm 2024 trở lại đây, tỷ trọng cổ phiếu niêm yết FVTPL gia tăng đáng kể, đạt gần 7 nghìn tỷ đồng vào Q2/2026 (chiếm 21,3% trong danh mục), cho thấy VPX đang từng bước mở rộng sang hoạt động tự doanh cổ phiếu niêm yết nhằm tận dụng xu hướng hồi phục của thị trường chứng khoán và cải thiện biên lợi nhuận. Sự thay đổi này giúp gia tăng tiềm năng sinh lời trong giai đoạn thị trường thuận lợi, nhưng đồng thời cũng khiến kết quả kinh doanh của VPX nhạy cảm hơn với biến động thị trường và rủi ro định giá tài sản tài chính.

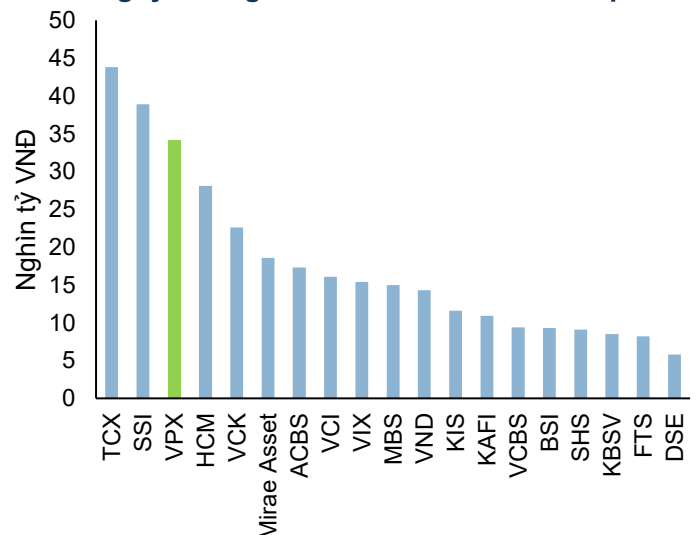
✓ **Cho vay ký quỹ tiếp tục bứt tốc chiếm lĩnh thị phần**

Biểu đồ 65: Quy mô cho vay ký quỹ tiếp tục mở rộng mạnh mẽ sau IPO



Nguồn: VPB, FPTs Research

Biểu đồ 66: Dư nợ cho vay ký quỹ năm 2025 của các công ty chứng khoán – VPX vươn lên Top 3



Nguồn: VPB, FPTs Research

Dư nợ cho vay ký quỹ liên tục gia tăng nhờ năng lực vốn được cải thiện đáng kể sau quá trình tăng vốn, qua đó giúp VPX mở rộng hạn mức cho vay và gia tăng khả năng cạnh tranh với các công ty chứng khoán lớn trên thị trường. Động lực tăng trưởng chủ yếu đến từ sự phục hồi thanh khoản thị trường, nhu cầu sử dụng đòn bẩy của nhà đầu tư cá nhân gia tăng và lợi thế từ hệ sinh thái khách hàng của VPBank. Hoạt động cho vay ký quỹ cũng đang trở thành một trong những nguồn đóng góp lợi nhuận quan trọng nhờ khả năng tạo nguồn thu ổn định và biên lợi nhuận cao hơn so với môi giới truyền thống.

Trong 1H2026, dư nợ cho vay ký quỹ của VPX tiếp tục tăng 12% YTD, tích cực hơn so với diễn biến chung của thị trường trong bối cảnh thanh khoản và hoạt động giao dịch suy giảm, đặc biệt trong Q2/2026 (dư nợ cho vay ký quỹ toàn thị trường tăng 11% YTD). Động lực tăng trưởng đến từ việc VPX đẩy mạnh mở rộng thị phần môi giới, với thị phần trên HOSE đạt 3,6%, vươn lên vị trí thứ 8 trong Q2/2026, qua đó tạo dư địa gia tăng nhu cầu sử dụng vay nợ từ tệp khách hàng môi giới.

VPX vươn lên nhóm Top 3 thị phần dư nợ cho vay, tốc độ mở rộng quy mô vượt trội so với nhiều công ty chứng khoán trong ngành. Điều này phản ánh chiến lược ưu tiên tăng trưởng tài sản sinh lãi và tận dụng lợi thế nguồn vốn từ ngân hàng mẹ để đẩy mạnh cho vay ký quỹ trong giai đoạn thị trường chứng khoán hồi phục. Tuy nhiên, tỷ trọng dư nợ cho vay tăng nhanh cũng khiến hoạt động kinh doanh của VPX trở nên nhạy cảm hơn với biến động thị trường và rủi ro điều chỉnh thanh khoản khi thị trường chứng khoán suy yếu. Vì vậy, tốc độ tăng trưởng cao của mảng cho vay ký quỹ sẽ cần đi kèm với khả năng kiểm soát rủi ro danh mục và chất lượng tài sản đảm bảo trong các giai đoạn tới.

C. TRIỂN VỌNG ĐẦU TƯ (quay lại)

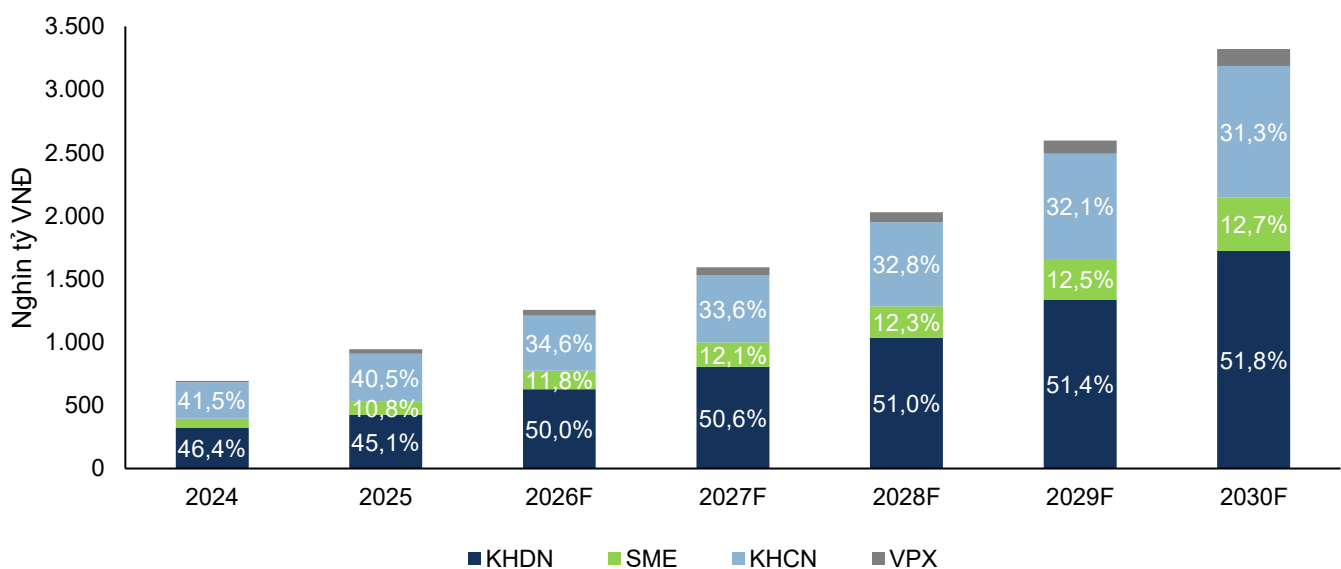
1. Tiếp tục duy trì tăng trưởng cao trong giai đoạn 2026F-2030F.

VPBank sở hữu lợi thế về dư địa tăng trưởng tín dụng nhờ tham gia nhận chuyển giao bắt buộc GPBank, qua đó tiếp tục được phân bổ hạn mức tín dụng cao hơn mặt bằng chung của ngành (VPB được phân bổ hạn mức tín dụng 35% đến năm 2027F). Trong bối cảnh tăng trưởng tín dụng toàn ngành dự kiến được kiểm soát ở mức khoảng 15% trong năm 2026, lợi thế về hạn mức giúp VPB có khả năng duy trì tốc độ mở rộng tín dụng cao, đồng thời chủ động hơn trong việc lựa chọn khách hàng và phân bổ vốn vào các phân khúc có hiệu quả sinh lời tốt.

Chúng tôi dự phóng VPB sẽ tiếp tục sử dụng phần lớn hạn mức tín dụng được giao trong 2H/2026, đưa tăng trưởng tín dụng cả năm lên khoảng 33% YoY, phù hợp với định hướng tăng trưởng cao của ngân hàng (theo kế hoạch thì VPB đặt tăng trưởng tín dụng trên 30% cho cả năm 2026). Trong đó, động lực chính vẫn đến từ khối khách hàng doanh nghiệp và SME, đặc biệt là các doanh nghiệp tham gia chuỗi giá trị, trong khi tín dụng bán lẻ sẽ phục hồi với tốc độ chậm hơn.

Trong giai đoạn 2027–2030F, chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng tín dụng của VPB tiếp tục duy trì cao, nhưng tốc độ sẽ dần bình thường hóa khi quy mô tài sản tăng lên. Động lực tăng trưởng khi đó sẽ không chỉ đến từ mở rộng dư nợ mà còn từ khả năng gia tăng thu nhập trên mỗi khách hàng thông qua hệ sinh thái ngân hàng – chứng khoán – bảo hiểm – tài chính tiêu dùng.

Biểu đồ 67: Tăng trưởng tín dụng duy trì mức cao giai đoạn 2026-2030F nhờ khối KHDN và SME



Nguồn: VPB, FPTs Research

Đối với KHDN, chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng tiếp tục duy trì ở mức cao giai đoạn 2026-2030F nhờ nhu cầu vốn phục hồi cùng hoạt động sản xuất kinh doanh, đầu tư, xây dựng và thương mại. Trong đó, chiến lược cho vay theo chuỗi tiếp tục là lợi thế quan trọng, đặc biệt tại lĩnh vực bất động sản, khi VPB có khả năng mở rộng tín dụng xuyên suốt chuỗi giá trị từ chủ đầu tư – nhà thầu – nhà cung cấp vật liệu đến người mua nhà. Ước tính, tín dụng BĐS năm 2026 tăng 32,8% YoY, nhờ tập trung vào các dự án hưởng lợi từ phát triển hạ tầng tại các thành phố lớn và phân khúc nhà ở đáp ứng nhu cầu thực. Đồng thời, nhu cầu vốn của các doanh nghiệp xây dựng, nhà thầu và nhà cung cấp vật liệu cũng được hưởng lợi theo chuỗi và đẩy mạnh đầu tư cơ sở hạ tầng. Giai đoạn 2027F–2030F, tín dụng BĐS dự phóng đạt CAGR 27%, phù hợp với định hướng kiểm soát tín dụng lĩnh vực này và hạn mức tín dụng tối đa được cấp cho VPB.

Bên cạnh BĐS, tín dụng SME được kỳ vọng trở thành động lực tăng trưởng quan trọng của khối KHDN trong trung và dài hạn, nhờ dư địa mở rộng khi hoạt động của nhóm doanh nghiệp nhỏ và siêu nhỏ cải thiện, cùng lợi thế của VPB trong cung cấp vốn lưu động, thanh toán và tài trợ thương mại theo chuỗi. Chúng tôi dự phóng tín dụng SME tăng 45% YoY trong 2026F, được hỗ trợ bởi nhu cầu vốn phục hồi từ các doanh nghiệp xuất nhập khẩu, vận tải và thương mại, sau đó duy trì tăng trưởng 30%/năm trong 2027F–2030F, trở thành một trong những động lực tăng trưởng tín dụng chính của VPB.

Đối với KHCN, tốc độ tăng trưởng dự kiến thấp hơn KHDN trong ngắn hạn do sức cầu tiêu dùng và nhu cầu vay mua nhà vẫn chịu ảnh hưởng bởi mặt bằng lãi suất và khả năng hấp thụ của thị trường bất động sản. Tuy nhiên, chúng tôi kỳ vọng phân khúc này sẽ phục hồi rõ hơn từ 2027F khi lãi suất cho vay ổn định hơn, thu nhập hộ gia đình cải thiện và nhu cầu tiêu dùng dần phục hồi.

2. Hệ sinh thái toàn diện giúp đa dạng hóa nguồn thu nhập

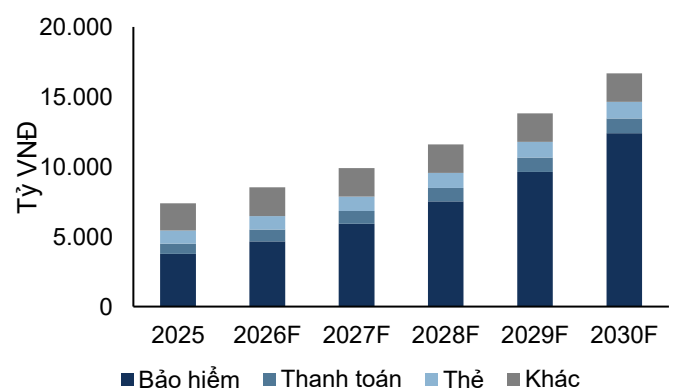
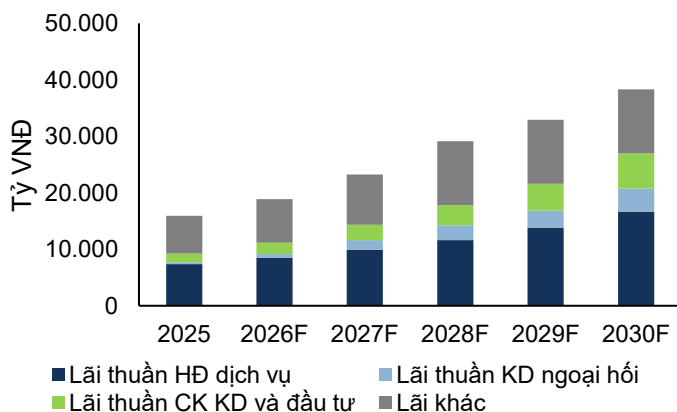
Bên cạnh tăng trưởng tín dụng, hệ sinh thái tài chính là động lực quan trọng giúp VPB duy trì tăng trưởng lợi nhuận trong trung hạn. Với các mảnh ghép gồm ngân hàng mẹ, VPX, OPES, FE Credit và GPBank, VPB có khả năng khai thác nhiều nguồn thu khác nhau thay vì phụ thuộc hoàn toàn vào thu nhập lãi thuần.

Trong 2H2026, chúng tôi kỳ vọng VPX tiếp tục là động lực tăng trưởng nổi bật nhất trong nhóm công ty con. Thị trường chứng khoán duy trì thanh khoản ở mức cao, cùng với nguồn vốn lớn sau đợt tăng vốn, tạo điều kiện cho VPX mở rộng cho vay ký quỹ, hoạt động đầu tư và ngân hàng đầu tư. Đây là mảng có khả năng tăng trưởng lợi nhuận nhanh hơn ngân hàng mẹ trong giai đoạn thị trường thuận lợi.

Trong khi đó, OPES được kỳ vọng tiếp tục mở rộng quy mô bảo hiểm phi nhân thọ, đặc biệt thông qua khả năng khai thác tệp khách hàng lớn của VPBank. Việc kết hợp giữa mạng lưới ngân hàng và nền tảng bảo hiểm giúp OPES có lợi thế về khả năng bán chéo, đồng thời tạo nguồn thu phí tương đối độc lập với chu kỳ tín dụng.

Biểu đồ 68: Lãi thuần hoạt động ngoài lãi tiếp tục tăng mạnh với CAGR đạt 19,1% giai đoạn 2026-2030F

Biểu đồ 69: Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ được thúc đẩy bởi bảo hiểm, trong đó chủ yếu là OPES



Nguồn: VPB, FPTs Research

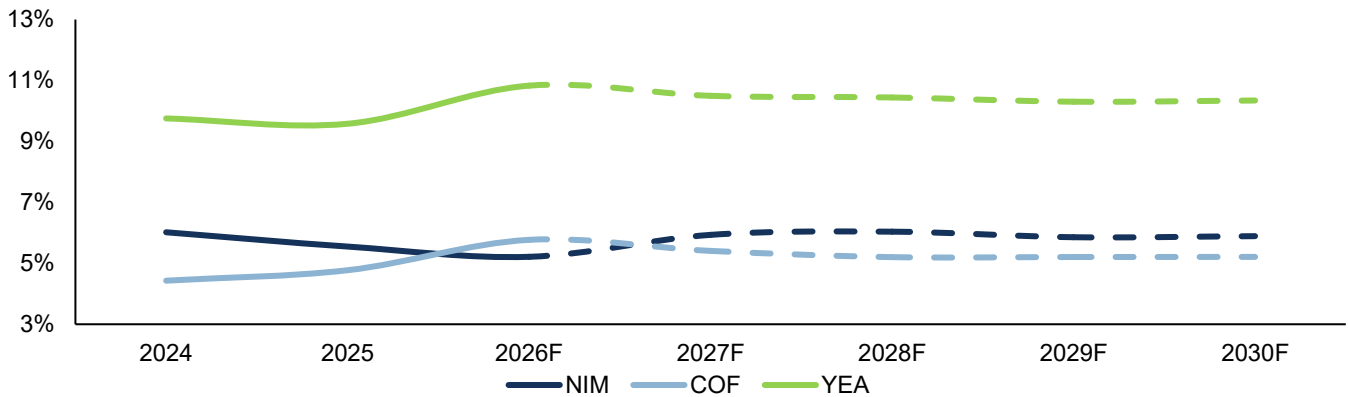
Chúng tôi kỳ vọng VPX và OPES sẽ tiếp tục duy trì tốc độ tăng trưởng cao trong giai đoạn 2027–2030F, qua đó tỷ trọng đóng góp của các công ty con vào lợi nhuận hợp nhất tiếp tục tăng. Điều này giúp VPB từng bước chuyển từ mô hình tăng trưởng dựa chủ yếu vào ngân hàng mẹ sang mô hình tăng trưởng dựa trên cả ngân hàng và hệ sinh thái tài chính

3. NIM còn chịu áp lực trong 2H/2026, kỳ vọng cải thiện từ 2027F (quay lại)

Mặc dù triển vọng tăng trưởng của VPBank vẫn được duy trì tích cực, chúng tôi cho rằng khả năng hiện thực hóa tăng trưởng lợi nhuận sẽ phụ thuộc nhiều vào diễn biến của NIM và chất lượng tài sản trong giai đoạn tới.

Trong 2H/2026, NIM nhiều khả năng vẫn chịu áp lực do mặt bằng thanh khoản hệ thống chưa thực sự dồi dào, cạnh tranh huy động vốn tiếp tục ở mức cao và chi phí vốn khó giảm đáng kể trong bối cảnh tăng trưởng tín dụng duy trì mạnh. Tuy nhiên, YEA được kỳ vọng duy trì ở mức cao khoảng 10,8% trong 2026F, nhờ cơ cấu tài sản sinh lãi tiếp tục tập trung vào các phân khúc có lợi suất cao. Vì vậy, tăng trưởng lợi nhuận trong giai đoạn này sẽ phụ thuộc nhiều hơn vào việc mở rộng quy mô tài sản sinh lãi, tăng đóng góp từ thu nhập ngoài lãi và duy trì chi phí tín dụng ở mức hợp lý, thay vì kỳ vọng vào sự cải thiện của NIM.

Biểu đồ 70: NIM thu hẹp trong năm 2026F do áp lực chi phí vốn, kỳ vọng cải thiện từ năm 2027F



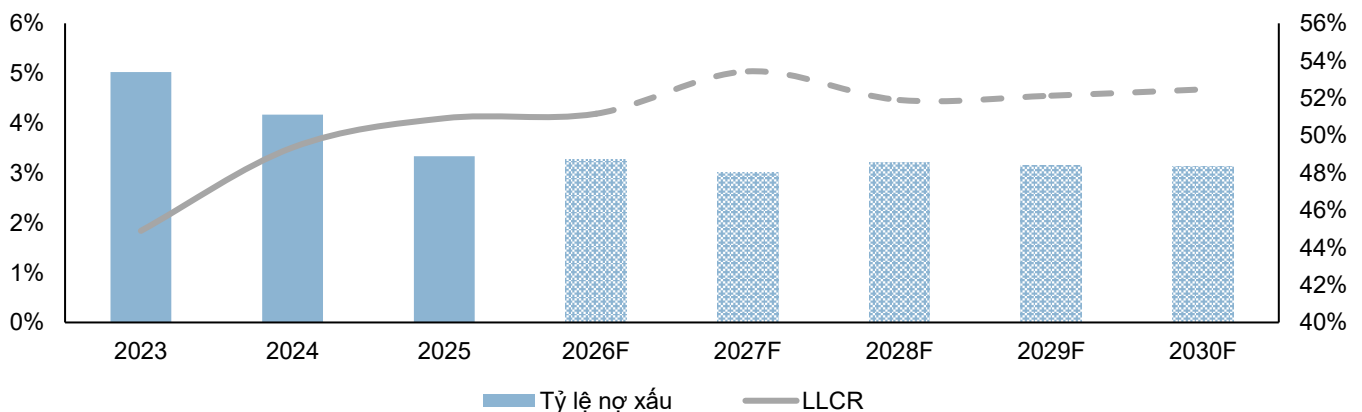
Nguồn: VPB, FPTs Research
Cột tung bên trái bắt đầu từ 3%

Bước sang năm 2027F, chúng tôi kỳ vọng áp lực lên NIM sẽ giảm dần khi mặt bằng lãi suất ổn định hơn, thanh khoản hệ thống được cải thiện và áp lực huy động vốn hạ nhiệt. Đồng thời, YEA dự phóng duy trì quanh 10,3-10,5%, phản ánh chiến lược tập trung ở phân khúc tài sản sinh lãi cao. Việc VPB tiếp tục tăng vốn sẽ giúp nâng cao hệ số an toàn vốn (CAR), tạo thêm dư địa mở rộng bảng cân đối và giảm áp lực cân đối thanh khoản trong bối cảnh tăng trưởng tín dụng cao.

4. Chất lượng tài sản cải thiện sau tái cấu trúc.

Về chất lượng tài sản, VPB vẫn có mức độ nhạy cảm cao với chu kỳ kinh tế. Trong bối cảnh ngân hàng đẩy mạnh tăng trưởng tín dụng, việc duy trì khẩu vị rủi ro hợp lý, kiểm soát chặt chất lượng tín dụng và lựa chọn khách hàng có năng lực tài chính tốt sẽ là yếu tố quan trọng nhằm hạn chế rủi ro nợ xấu và chi phí dự phòng, qua đó đảm bảo câu chuyện tăng trưởng bền vững. Chúng tôi kỳ vọng, việc tái cấu trúc danh mục tín dụng, nâng cao chất lượng tài sản sẽ giúp tỷ lệ nợ xấu hợp nhất của VPB tiếp tục cải thiện, kiểm soát quanh mức 3% giai đoạn 2026-2030F.

Biểu đồ 71: Chất lượng tài sản kỳ vọng cải thiện trong giai đoạn 2026-2030F



Nguồn: VPB, FPTs Research
Cột tung bên phải bắt đầu từ 40%

5. Tăng vốn kỳ lục giúp tăng bộ đệm an toàn về vốn và tạo dư địa cho việc mở rộng quy mô tín dụng, tuy nhiên cần theo dõi tiến độ thực hiện và giá phát hành.

Tăng vốn là yếu tố hỗ trợ quan trọng cho câu chuyện tăng trưởng của VPB từ H2/2026 và đặc biệt trong giai đoạn 2027–2030F. Việc tăng vốn điều lệ thông qua phát hành cổ phiếu trả cổ tức và phát hành riêng lẻ giúp VPB củng cố đáng kể bộ đệm vốn trong bối cảnh ngân hàng tiếp tục theo đuổi chiến lược tăng trưởng tài sản cao.

Chúng tôi cho rằng tác động của thương vụ tăng vốn sẽ thể hiện rõ hơn từ 2027F, khi nguồn vốn mới tạo điều kiện để VPB tiếp tục mở rộng tài sản sinh lãi mà không chịu áp lực quá lớn lên các tỷ lệ an toàn vốn. Đây là yếu tố đặc biệt quan trọng trong bối cảnh VPB có tham vọng duy trì tốc độ tăng trưởng tín dụng cao hơn trung bình ngành trong nhiều năm.

Tuy nhiên, tại thời điểm phát hành báo cáo, VPB chưa công bố cụ thể **phương án và giá phát hành riêng lẻ**. Do đó, chúng tôi **chưa đưa tác động của đợt tăng vốn này vào định giá và dự phóng CAR**. Đây sẽ là **yếu tố cần theo dõi** trong thời gian tới, đặc biệt về thời gian và giá phát hành, qua đó đánh giá mức độ cải thiện CAR và dư địa tăng trưởng tín dụng của VPB.

D. RỦI RO ĐẦU TƯ ([quay lại](#))

1. FE Credit phục hồi chậm hơn kỳ vọng

Phân khúc khách hàng mục tiêu của công ty chủ yếu là nhóm thu nhập thấp và dưới chuẩn tín dụng – đối tượng nhạy cảm nhất với biến động lãi suất và áp lực chi phí sinh hoạt. Trong bối cảnh mặt bằng lãi suất duy trì ở mức cao, nhu cầu vay mới của nhóm khách hàng này bị hạn chế, đồng thời khả năng trả nợ cũng suy giảm, khiến rủi ro tín dụng gia tăng. Vì vậy, FE Credit tiếp tục ưu tiên tái cơ cấu danh mục cho vay và kiểm soát chất lượng tài sản thay vì mở rộng quy mô tín dụng. Trong nửa đầu năm 2026, tăng trưởng tín dụng chỉ đạt hơn 5% YTD, trong khi tỷ lệ nợ xấu tăng trở lại lên 18,7% (so với 15,3% cuối năm 2025).

Chúng tôi cho rằng quá trình phục hồi của FE Credit sẽ tiếp tục chậm hơn mặt bằng chung của ngành giai đoạn 2026-2027F. Mặc dù thị trường tài chính tiêu dùng đã bước qua giai đoạn khó khăn nhất, môi trường lãi suất cao vẫn làm suy yếu sức mua và nhu cầu vay tiêu dùng của nhóm khách hàng thu nhập thấp – phân khúc cốt lõi của FE Credit. Trong bối cảnh đó, công ty nhiều khả năng vẫn duy trì chiến lược ưu tiên chất lượng tài sản, thận trọng trong giải ngân và kiểm soát rủi ro tín dụng, khiến dư địa tăng trưởng tín dụng và lợi nhuận trong ngắn hạn còn hạn chế. Qua đó, chúng tôi dự phóng giai đoạn 2026-2027F, tăng trưởng tín dụng của FE Credit chỉ đạt 8% YoY/năm. Giai đoạn 2028–2030F, kỳ vọng FE Credit bước vào giai đoạn phục hồi rõ nét sau thời gian củng cố chất lượng danh mục cho vay. Cùng với đó, nhu cầu tiêu dùng cải thiện nhờ thu nhập tăng và mặt bằng lãi suất ổn định hơn. Theo đó, tăng trưởng tín dụng FE Credit ước tính đạt khoảng 15%/năm trong giai đoạn này.

2. Rủi ro tập trung tín dụng vào lĩnh vực bất động sản

Trong giai đoạn 2024–6T/2026, tăng trưởng tín dụng của VPBank chủ yếu đến từ khối khách hàng doanh nghiệp, đặc biệt là cho vay kinh doanh bất động sản. Mặc dù thị trường bất động sản đã bước vào chu kỳ phục hồi, quá trình hồi phục vẫn diễn ra không đồng đều giữa các phân khúc và chủ đầu tư. Nguồn cung mới chủ yếu tập trung ở phân khúc trung cao cấp, trong khi thanh khoản của nhiều dự án vẫn phụ thuộc vào khả năng hấp thụ của thị trường và tiến độ hoàn thiện pháp lý. Bên cạnh đó, mặt bằng lãi suất trong năm 2026 tăng lên và vẫn đang duy trì ở mức cao làm gia tăng chi phí vốn của cả chủ đầu tư và người mua nhà. Đây là yếu tố làm suy giảm nhu cầu đầu tư và mua ở thực, đồng thời kéo dài thời gian tiêu thụ sản phẩm, đặc biệt tại các phân khúc có giá trị lớn. Do bất động sản là ngành có mức độ nhạy cảm cao với chu kỳ lãi suất, môi trường lãi suất cao tiếp tục là rào cản đối với quá trình phục hồi của thị trường trong ngắn hạn.

Bên cạnh đó, năm 2026 vẫn là năm đáo hạn lượng lớn trái phiếu doanh nghiệp bất động sản, với khoảng 61% tổng giá trị trái phiếu đáo hạn thuộc nhóm doanh nghiệp bất động sản, tạo áp lực đáng kể lên dòng tiền của nhiều chủ đầu tư.

Trong bối cảnh đó, việc VPBank tiếp tục gia tăng tỷ trọng cho vay bất động sản có thể làm gia tăng rủi ro chất lượng tài sản nếu thị trường phục hồi chậm hơn kỳ vọng, các dự án chậm triển khai hoặc dòng tiền bán hàng không đạt kế hoạch. Điều này có thể khiến chi phí dự phòng tăng và tạo áp lực lên lợi nhuận của ngân hàng.

E. KHUYẾN NGHỊ ([quay lại](#))

Chúng tôi khuyến nghị **MUA** cổ phiếu VPB với giá mục tiêu **33.500 VNĐ/cổ phiếu**, cao hơn **19,1%** so với giá đóng cửa ngày 17/09/2026. Chúng tôi xác định giá mục tiêu bằng cách sử dụng phương pháp chiết khấu thu nhập thẳng dư và so sánh P/B.

Kết quả định giá

Phương pháp định giá	Kết quả (VNĐ/cp)	Trọng số
Chiết khấu thu nhập thẳng dư	33.430	80%
So sánh P/B	34.161	20%
Giá mục tiêu (làm tròn)	33.500	

Các giả định theo phương pháp chiết khấu dòng tiền

Giả định mô hình	Giá trị	Giả định mô hình	Giá trị
Chi phí sử dụng VCSH	19,06%	Phần bù rủi ro thị trường	10,41%
Lãi suất phi rủi ro	4,48%	Hệ số beta	1,4
Thời gian dự phóng	5 năm		

Kết quả định giá theo phương pháp chiết khấu thu nhập thẳng dư

Tổng hợp định giá FCFF	Giá trị
Tổng giá trị hiện tại của thu nhập thẳng dư (tỷ VNĐ)	29.881
(+) Giá trị cuối cùng (Terminal Value) (tỷ VNĐ)	42.238
(+) Vốn chủ sở hữu cuối kỳ (tỷ VNĐ)	180.275
Giá trị vốn chủ sở hữu (tỷ VNĐ)	252.395
Số cổ phiếu lưu hành (triệu cp)	7.933
Giá mục tiêu (VNĐ/cp)	31.816

Kết quả định giá theo phương pháp so sánh

Ngân hàng	Vốn hoá (Tỷ VNĐ)	Giá trị sổ sách (Tỷ VNĐ)	LNST LTM (Tỷ VNĐ)	P/B
MBB	200.871	149.337	30.849	1,40
TCB	219.673	179.163	28.268	1,34
ACB	126.536	99.314	15.678	1,35
Trung bình				1,36
VPB	197.158	178.320	30.585	1,25

TÓM TẮT BÁO CÁO TÀI CHÍNH DỰ PHÒNG

HKĐD (Tỷ VNĐ)	2025A	2026F	2027F	2028F
Thu nhập lãi	101.259	151.776	192.060	244.003
Chi phí lãi	-42.596	-69.270	-84.913	-104.853
Thu nhập lãi thuần	58.663	82.506	107.147	139.150
Lãi thuần từ dịch vụ	7.382	8.521	9.914	11.609
Lãi thuần từ KD ngoại hối	297	584	1.692	2.599
Lãi thuần ĐTKK	66.341	91.612	118.754	153.358
Lãi khác	6.741	7.680	8.936	11.355
TOI	74.654	101.359	130.413	168.301
Chi phí hoạt động	-18.630	-25.329	-32.893	-42.449
Chi phí DP RRTD	-25.399	-32.478	-40.098	-53.472
Lợi nhuận trước thuế	30.625	43.551	57.423	72.379
Thuế TNDN	-6.270	-8.710	-11.485	-14.476
Lợi nhuận sau thuế	24.355	34.841	45.938	57.903
Lợi ích cổ đông thiểu số	365	522	688	867
LNST của CĐ CT mẹ	23.990	34.319	45.250	57.036

Chỉ số tài chính	2025A	2026F	2027F	2028F
Chỉ số tăng trưởng				
Tăng trưởng huy động	33.0%	33.3%	30.2%	28.0%
Tăng trưởng tín dụng	35.0%	33.0%	26.9%	27.5%
Tăng trưởng NII	17,3%	40,6%	29,9%	29,9%
Tăng trưởng TOI	19,9%	35,8%	28,7%	29,1%
Tăng trưởng LNTT	53,0%	42,2%	31,9%	26,0%

Chất lượng tài sản				
Tỷ lệ nợ xấu	3,1%	3,0%	2,8%	3,0%
LLCR	50,9%	51,2%	53,4%	51,9%

Khả năng sinh lời				
NIM	5,5%	5,2%	5,9%	6,0%
ROA	2,2%	2,1%	2,4%	2,4%
ROE	14,6%	17,5%	19,5%	20,4%

ĐDKT (Tỷ VNĐ)	2025A	2026F	2027F	2028F
Tài sản				
Tiền mặt và vàng bạc, đá quý	2.774	4.024	5.241	6.710
Tiền gửi NHNN	13.570	17.467	22.571	28.552
Tiền gửi tại các TCTD khác	186.229	236.987	344.753	457.163
Chứng khoán	88.394	90.489	92.034	93.368
Cho vay khách hàng	926.473	1.234.058	1.566.635	1.995.666
Góp vốn, đầu tư DH	192	192	192	192
TSCĐ	2.029	2.029	2.029	2.029
TS khác	39.137	68.691	70.862	94.434
TỔNG TÀI SẢN	1.260.150	1.653.936	2.104.317	2.678.114

NGUỒN VỐN				
Các khoản nợ CP và NHNN	15	20	26	33
Tiền gửi và vay các TCTD khác	295.200	390.875	493.700	626.985
Tiền gửi khách hàng	628.045	808.394	1.044.574	1.321.387
Giấy tờ có giá	107.121	171.328	231.293	312.246
Nợ khác	49.494	71.648	81.427	110.398
NỢ PHẢI TRẢ	1.079.874	1.442.266	1.851.020	2.371.048
Vốn của TCTD	103.332	211.670	253.296	307.066
Vốn điều lệ	79.339	99.967	99.967	99.967
Thặng dư vốn cổ phần	23.993	23.993	23.993	23.993
Cổ phiếu quỹ	0	0	0	0
Quỹ của TCTD	18.602	22.719	28.803	36.681
Lợi nhuận giữ lại	45.970	52.097	86.951	131.976
Lợi ích CĐTS	12.372	12.894	13.582	14.449
VỐN CHỦ SỞ HỮU	180.276	211.670	253.296	307.066
TỔNG NGUỒN VỐN	1.260.150	1.653.936	2.104.317	2.678.114

PHỤ LỤC ([quay lại](#))
So sánh các gói cho vay mua ô tô của các ngân hàng TMCP

Mã CK	Lãi suất ưu đãi thấp nhất mua ô tô	Lãi suất sau ưu đãi ước tính	Hạn mức cho vay tối đa	Thời gian cho vay tối đa	Ân hạn nợ gốc phổ biến
VPB	5,5%	10-11,8%	85%	8 năm	3-6 tháng
VIB	6,3%	10,5-12%	85%	8 năm	12 tháng
TCB	6,8%	10,5-11,8%	80%	8 năm	6-12 tháng
MBB	7,5%	10,5-12%	80%	8 năm	6-12 tháng
ACB	7,5%	10,5-11,8%	90%	7 năm	6-12 tháng
STB	8,5%	11-12,5%	80%	10 năm	6 tháng
SHB	7,5%	10,5-12%	90%	8 năm	6-12 tháng
MSB	9,0%	11,5-12,8%	90%	9 năm	6-12 tháng
OCB	6,2%	10,2-11,8%	100%	7 năm	3-6 tháng
TPB	6,0%	10-11,8%	80%	6 năm	3-6 tháng
VCB	5,5%	8,9-9,4%	100%	8 năm	6-12 tháng
CTG	5,5%	8,9-9,4%	100%	10 năm	6-12 tháng
BID	5,5%	8,9-9,4%	100%	8 năm	6-12 tháng

Nguồn: FPTS Research

1. Khối Ngân hàng TMCP Bán lẻ mạnh (VIB, ACB, STB, VPB...): Cấu trúc sản phẩm linh hoạt theo thị trường

Khối TMCP tư nhân thiết kế sản phẩm theo hướng thương mại hóa cao, lấy tốc độ và sự tiện lợi làm lợi thế cạnh tranh cốt lõi:

- Cơ chế đánh giá và chứng minh thu nhập linh hoạt:
 - Sử dụng các scorecard (bảng điểm tín dụng) và mô hình phê duyệt tự động.
 - Chấp nhận nguồn thu nhập quy đổi (thu nhập từ cho thuê tài sản, hộ kinh doanh gia đình, thu nhập tự do) thông qua khảo sát thực tế hoặc dữ liệu dòng tiền qua tài khoản, thay vì chỉ phụ thuộc vào hợp đồng lao động hay sao kê lương.
- Đẩy mạnh mạng lưới tích hợp Showroom:
 - Cấu trúc gói vay gắn liền với từng đại lý/hãng xe.
 - Hệ thống cho phép phê duyệt trước hoặc phê duyệt siêu tốc (trong vài giờ) ngay tại Showroom. Giải ngân nhanh chóng qua giấy hẹn đăng ký xe, hỗ trợ đại lý và khách hàng hoàn tất thủ tục lấy xe nhanh nhất. Nhưng đi kèm với tốc độ phê duyệt nhanh thì rủi ro cũng cao hơn khi tiêu chuẩn đánh giá tín dụng nới lỏng.

2. Khối Ngân hàng Quốc doanh (VCB, CTG, BID): Cấu trúc sản phẩm Quản trị rủi ro & Chuẩn hóa, lãi suất cạnh tranh

Sản phẩm cho vay mua ô tô của nhóm ngân hàng quốc doanh được đóng gói theo định hướng an toàn tín dụng tuyệt đối và tối ưu hóa chi phí vốn:

- Tài sản bảo đảm (TSBD): Đa dạng hóa nguồn thế chấp. Khách hàng có thể thế chấp chính chiếc xe mua hoặc BĐS sẵn có. Với các khoản vay tối đa 100% giá trị xe, bắt buộc phải bổ sung BĐS hoặc tiền gửi tiết kiệm làm tài sản đảm bảo bổ sung.
- Tiêu chuẩn chứng minh thu nhập: Sử dụng chứng từ pháp lý "cứng". Bắt buộc chứng minh qua bảng lương/sao kê tài khoản ngân hàng, hợp đồng lao động chính thức hoặc báo cáo tài chính doanh nghiệp minh bạch.
- Quy trình Phê duyệt & Giải ngân: Phê duyệt theo cơ chế phân cấp truyền thống. Thời gian thẩm định thường kéo dài 3 – 5 ngày làm việc. Việc giải ngân yêu cầu đầy đủ bộ hồ sơ đăng ký xe gốc hoặc giấy hẹn đăng ký chuẩn chỉnh cùng chứng từ đối ứng chặt chẽ.
- Khách hàng mục tiêu: Khách hàng cá nhân làm hưởng lương cơ quan nhà nước/tập đoàn lớn, người có tài chính mạnh, ưu tiên lãi suất thấp và không chịu áp lực về thời gian lấy xe.

Tuyên bố miễn trách nhiệm

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi FPTTS dựa vào các nguồn thông tin mà FPTTS coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích FPTTS. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

FPTTS có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kì ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

Tại thời điểm thực hiện báo cáo phân tích, FPTTS không nắm giữ cổ phiếu VPB, chuyên viên phân tích và người phê duyệt báo cáo không nắm giữ cổ phiếu của doanh nghiệp này.

Các thông tin có liên quan đến chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến cổ phiếu này có thể được xem tại <http://ezsearch.fpts.com.vn> hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức.

Bản quyền © 2010 Công ty chứng khoán FPT

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Trụ sở chính

Số 52 Lạc Long Quân, Phường Tây Hồ,
Thành phố Hà Nội, Việt Nam.

ĐT: 1900 6446
Fax: 2437739058

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Chi nhánh Tp. Hồ Chí Minh

Tầng 3, Tòa nhà 136 – 138 Lê Thị
Hồng Gấm, Phường Bến Thành,
Thành phố Hồ Chí Minh, Việt Nam.

ĐT: 1900 6446
Fax: 028 6291 0607

Công ty Cổ phần Chứng khoán FPT
Chi nhánh Tp. Đà Nẵng

Số 100 Quang Trung, Phường Hải
Châu, Thành phố Đà Nẵng, Việt Nam.

ĐT: 1900 6446
Fax: 02363553888