

Ngân hàng Thương mại Cổ phần Việt Nam Thịnh Vượng (VPB)

Thu nhập lãi thuần bù đắp thu nhập ngoài lãi suy giảm - [Phù hợp dự phóng]

- Lợi nhuận trước thuế Q3/26 của VPB tăng 20,3% svck nhờ thu nhập lãi thuần tăng và chi phí dự phòng giảm
- Lợi nhuận trước thuế 9T26 tăng 46,7% svck, hoàn thành 78,4% dự phóng cả năm của chúng tôi

Tăng trưởng tín dụng bám sát kế hoạch, chi phí vốn tiếp tục gây áp lực lên NIM

Trong Q3/26, dư nợ cho vay hợp nhất tăng 4,4% so với quý trước, đưa mức tăng trưởng từ đầu năm lên 28,4% (+35,2% svck). Cho vay tài chính, ngân hàng và bảo hiểm tăng mạnh nhất (+15% sv quý trước), tiếp theo là cho vay mua nhà (+2,9%) và bán buôn, bán lẻ (+2,4%). Ngược lại, dư nợ kinh doanh bất động sản giảm 1,6%, kéo tỷ trọng xuống 24,0% tổng dư nợ từ 25,5% cuối Q2/26. Về huy động, tiền gửi khách hàng tăng 8,2% sv quý trước (+26,3% sv đầu năm; +35,4% svck), trong khi giấy tờ có giá phát hành tăng 14,7% lên 193,7 nghìn tỷ đồng, chủ yếu nhờ chứng chỉ tiền gửi. Tỷ lệ CASA cải thiện lên 12,3% từ 11,5% cuối Q2/26.

Lợi suất tài sản sinh lãi đi ngang ở mức 10,4%, trong khi chi phí vốn tăng lên 6,5% từ 6,2% do lãi suất huy động cao và huy động qua kênh chứng chỉ tiền gửi tăng mạnh. Theo đó, NIM thu hẹp 32 điểm cơ bản so với quý trước xuống 4,8%, đưa NIM 9T26 về 5,1%.

Thu nhập ngoài lãi giảm do lỗ chứng khoán và ngoại hối; chi phí hoạt động được kiểm soát tốt

Trong Q3/26, thu nhập ngoài lãi giảm 22,7% svck xuống 3,9 nghìn tỷ đồng, chủ yếu do lỗ thuần 366 tỷ đồng từ kinh doanh và đầu tư chứng khoán (Q3/25: lãi 1,2 nghìn tỷ đồng) và lỗ kinh doanh ngoại hối 729 tỷ đồng. Trong khi đó, thu nhập phí thuần tăng 29,1% svck lên 3,1 nghìn tỷ đồng, thu nhập khác ròng (bao gồm thu hồi nợ đã xử lý) tăng 33,6% svck. Lũy kế 9T26, thu nhập ngoài lãi tăng 21,7% svck, hoàn thành 67,0% dự phóng cả năm của chúng tôi.

Chi phí hoạt động chỉ tăng 8,6% svck trong Q3/26 (9T26: +9,9% svck), giúp tỷ lệ chi phí trên thu nhập (CIR) 9T26 giảm xuống 21,0% từ 24,0% của 9T25. Lợi nhuận trước dự phòng tăng 10,0% svck.

Tỷ lệ nợ xấu cải thiện, nhưng nợ nhóm 2 cần được theo dõi

Tỷ lệ nợ xấu giảm 16 điểm cơ bản so với quý trước xuống 3,10% cuối quý 3/2026, nhờ tỷ lệ xóa nợ lũy kế 9 tháng tăng từ 2,1% dư nợ cùng kỳ năm trước lên 2,4%, và tăng trưởng tín dụng trong quý nhanh hơn tốc độ tăng nợ xấu. Tuy nhiên, chất lượng tài sản vẫn là yếu tố cần theo dõi chặt chẽ trong các quý tới khi quy mô nợ xấu tăng 20,1% so với đầu năm, tỷ lệ nợ nhóm 2 tăng từ 3,2% cùng kỳ năm trước lên 3,6%, trong khi tỷ lệ bao phủ nợ xấu giảm từ 56,2% xuống 54,0%.

	Q3/25	Q3/26	9T25	9T26	Dự phóng 2026	Thực tế sv Dự phóng
Thu nhập thuần (svck)	23.9%	20.6%	16.7%	26.8%	29.3%	71.8%
Thu nhập ngoài lãi (svck)	74.6%	-22.7%	16.6%	21.7%	19.7%	37.2%
Chi phí hoạt động (svck)	18.0%	8.6%	18.6%	9.9%	23.6%	64.6%
Lợi nhuận trước dự phòng (svck)	38.9%	10.0%	16.1%	30.9%	28.8%	72.7%
Chi phí dự phòng (svck)	6.8%	-4.6%	-5.3%	14.0%	13.6%	66.2%
Lợi nhuận trước thuế (svck)	76.7%	20.3%	47.1%	46.7%	43.0%	78.4%
Tăng trưởng cho vay (svck)	41.1%	35.2%	41.1%	35.2%		
Tăng trưởng tiền gửi (svck)	23.1%	35.4%	23.1%	35.4%		
Biên lãi thuần	5.4%	4.8%	5.4%	5.1%		
Lợi suất tài sản	9.3%	10.4%	9.3%	10.2%		
Chi phí vốn	4.7%	6.5%	4.2%	5.6%		
Tỷ lệ CASA	13.7%	12.3%	13.7%	12.3%		
Tỷ lệ chi phí/ Thu nhập	22.0%	21.8%	22.0%	21.8%		
ROAE	18.9%	18.1%	18.9%	16.8%		
Tỷ lệ nợ xấu/ Dư nợ cho vay	3.5%	3.1%	3.5%	3.1%		
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu	55.1%	54.0%	55.1%	54.0%		

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này.

VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

Khuyến nghị cổ phiếu Định nghĩa:

KHẢ QUAN Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên

TRUNG LẬP Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15%

KÉM KHẢ QUAN Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Khuyến nghị ngành Định nghĩa:

TÍCH CỰC Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

TRUNG TÍNH Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

TIÊU CỰC Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

Hoàng Việt Phương – Giám đốc Khối nghiên cứu và Tư vấn đầu tư

Email: phuong.hoangviet@vndirect.com.vn

Nguyễn Mạnh Tùng – Chuyên viên phân tích cao cấp

Email: tung.nguyenmanh@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Phường Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn>