

Ngân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng (HOSE: VPB)

BÁO CÁO CẬP NHẬT KQKD Q3/2026

Ngành: Ngân hàng

Ngày 21/10/2026

Giá mục tiêu (12T)	30,385 đồng/cổ phần
Giá thị trường	24,000 đồng/cổ phần
Lợi nhuận kỳ vọng	27.2%

Thông tin cổ phiếu	
Vốn hóa thị trường (tỷ đồng)	240,000
Số CP đang lưu hành (Triệu cp)	10,000
Giá cao nhất 52 tuần (đồng)	24,500
Giá thấp nhất 52 tuần (đồng)	18,708
KLCP trung bình 20 phiên (Triệu cp)	18.97
GTGD trung bình 20 phiên (tỷ đồng)	451.21
EPS (đồng/cp)	3,118
P/E (lần)	7.70
BVPS (đồng/cp)	18,700
P/B (lần)	1.28
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài	25.62%



Biến động giá (%)	1th (%)	3th (%)	Từ đầu năm (%)
VPB	6.33	19.33	7.46
VNINDEX	-3.39	0.47	-2.57

Chỉ tiêu	2025	2026F
TOI (tỷ đồng)	74,654	96,391
NPAT-MI (tỷ đồng)	24,355	32,644
Dự phòng (tỷ đồng)	25,399	31,231
NIM (%)	5.50%	5.34%
ROE (%)	14.87%	16.82%
ROA (%)	2.23%	2.20%
BVPS (đồng)	16,790	19,555
EPS (đồng)	2,399	3,215
P/E (lần)	10.11	7.54
P/B (lần)	1.44	1.24
LLCR (%)	55%	53%

Chuyên viên phân tích: Hồ Tấn Phát
Email: phat.ht@bsi.com.vn

Cập nhật KQKD Q3/2026 – Lợi nhuận trước thuế (LNTT) duy trì đà tăng hiệu quả, tạo nền tảng hoàn thành kế hoạch cả năm

Tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ thúc đẩy thu nhập từ lãi (NII), bù đắp áp lực thu hẹp biên lãi ròng (NIM) trong kỳ

NII Q3/2026 đạt 18,158 tỷ đồng, tăng 20.6% YoY, chủ yếu nhờ tăng trưởng tín dụng mạnh khi tổng tín dụng đạt 1,230 nghìn tỷ đồng (+28.2% YTD, +35.1% YoY), động lực từ cho vay khách hàng cá nhân (KHCHN) tăng 38.4% YoY và khách hàng doanh nghiệp (KHCHD) tăng 33.2% YoY. Trong đó, cho vay kinh doanh bất động sản tăng 41.3% YoY, trong khi dư nợ margin tại VPBankS tăng 47.5% YoY, đóng góp tích cực vào tăng trưởng NII trong kỳ.

Chi phí vốn gia tăng tiếp tục gây áp lực lên NIM

NIM trong Q3/2026 giảm 16 bps QoQ và 47 bps YoY xuống 5.07%, nguyên nhân chủ yếu đến từ chi phí huy động (CoF), tăng mạnh 120 bps YoY, cao hơn mức tăng 59 bps của lợi suất tài sản sinh lãi (EAY). Huy động tiền gửi khách hàng tăng trưởng tích cực 35.4% YoY lên 793,047 tỷ đồng, trong đó tiền gửi từ KHCHN và hộ kinh doanh tăng 40.5% YoY, đóng góp gần 73% mức tăng huy động tiền gửi trong quý. Đây là nguồn vốn có tính ổn định tương đối cao, đồng thời hỗ trợ tích cực cho các chỉ tiêu thanh khoản như LCR và NSFR theo lộ trình áp dụng TT50/2026. Cũng trong cùng kỳ, VPB tiếp tục gia tăng nguồn vốn thông qua phát hành giấy tờ có giá, khi tăng 83% YoY, tiếp tục mở rộng huy động từ các nguồn quốc tế thông qua trái phiếu kỳ hạn 5 năm, tạo nền tảng cải thiện cấu trúc nguồn vốn.

Thu nhập dịch vụ tăng trưởng tích cực, hỗ trợ chất lượng lợi nhuận

Thu nhập ngoài lãi (non-NII) VPB trong Q3/2026 giảm 22.7% YoY xuống 3,925 tỷ đồng do hoạt động kinh doanh ngoại hối và chứng khoán ghi nhận lỗ trong kỳ, lần lượt 729 tỷ đồng và 363 tỷ đồng. Tuy nhiên, thu nhập dịch vụ cốt lõi vẫn tăng mạnh 29.1% YoY lên 3,089 tỷ đồng, chủ yếu nhờ hoạt động dịch vụ tại ngân hàng mẹ tăng 117% YoY lên 2,087 tỷ đồng, với đóng góp đáng kể từ thu nhập khác, thanh toán và bảo hiểm.

LNTT Q3/2026 đạt 11,031 tỷ đồng (+20.3% YoY), đưa LNTT 9T2026 lên 29,911 tỷ đồng (+46.7% YoY), hoàn thành 72% kế hoạch cả năm.

Chất lượng tài sản duy trì cải thiện, nhưng cần theo dõi rủi ro trong bối cảnh lãi suất neo cao

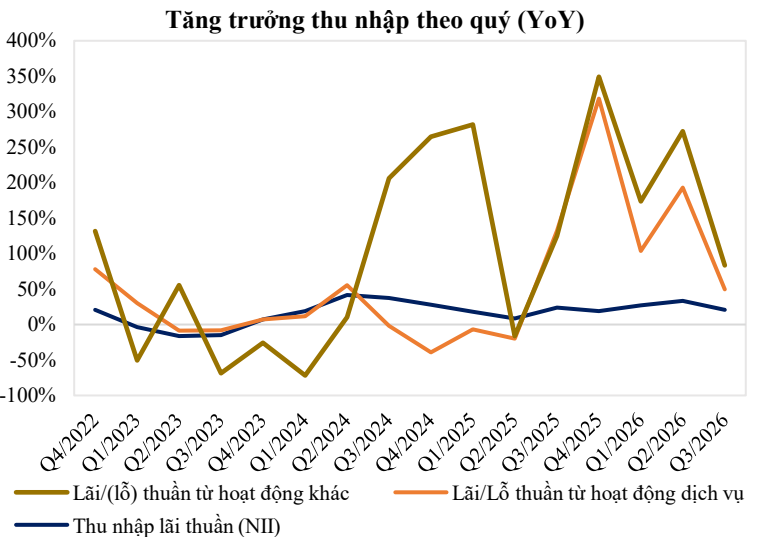
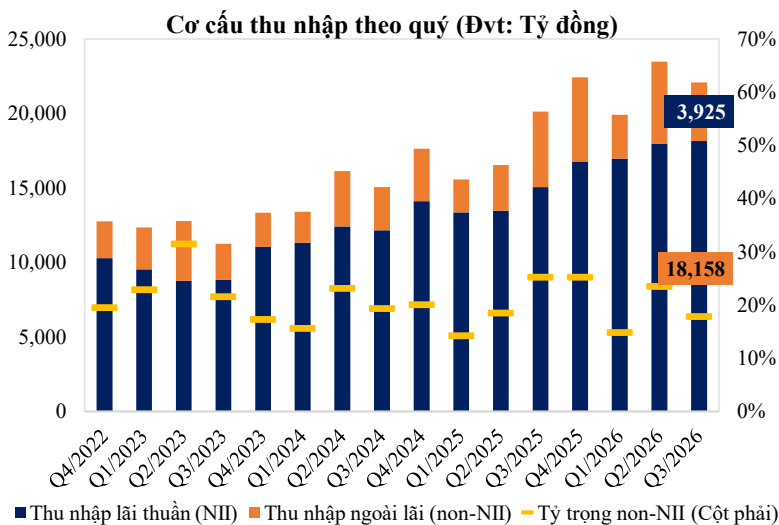
Tỷ lệ nợ xấu (NPLs) cuối Q3/2026 giảm xuống 3.12% (-40 bps YoY), tuy nhiên tỷ lệ nợ cần chú ý (SML) tăng lên 3.56% (+40 bps QoQ), phần nào cho thấy áp lực tín dụng vẫn gia tăng. Bên cạnh đó, tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLCR) giảm xuống 54.0%, đã giảm 2.18 ppt QoQ.



Cập nhật kết quả kinh doanh Q3/2026 – Lợi nhuận trước thuế duy trì đà tăng hiệu quả, tạo nền tảng hoàn thành kế hoạch cả năm

Chỉ tiêu (Đvt: Tỷ đồng)	Q3/2025	Q3/2026	YoY	Lũy kế 2025	Lũy kế 2026	YoY
Thu nhập lãi thuần (NII)	15,061	18,158	20.56%	41,896	53,092	26.73%
Thu nhập ngoài lãi (non-NII)	5,076	3,925	-22.67%	10,343	12,383	19.73%
Chi phí hoạt động	4,428	4,808	8.59%	12,706	13,740	8.14%
Lợi nhuận từ HDKD trước chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	15,710	17,276	9.97%	39,532	51,735	30.87%
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	6,544	6,245	-4.57%	19,136	21,824	14.05%
Tổng lợi nhuận trước thuế	9,166	11,031	20.34%	20,396	29,911	46.65%
Lợi nhuận sau thuế thu nhập doanh nghiệp	7,364	8,863	20.36%	16,236	23,968	47.62%
Cho vay khách hàng	896,412	1,212,144	35.22%			
Tiền gửi khách hàng	585,833	793,047	35.37%			
NIM	5.54%	5.07%				
EAY	9.31%	9.91%				
CoF	4.40%	5.60%				
CASA	13.82%	12.93%				
CIR	21.99%	21.77%				
ROAA	2.03%	2.23%				
ROAE	13.95%	16.93%				
Tỷ lệ NPLs	3.51%	3.12%				
Tỷ lệ SMLs	3.61%	3.56%				
LLCR	55.05%	53.99%				

Trong Q3/2026, VPB ghi nhận LNTT với mức tăng trưởng hiệu quả, động lực chủ yếu đến từ NII, hỗ trợ bởi tăng trưởng cho vay mạnh mẽ dù trong bối cảnh NIM tiếp tục chịu áp lực. Bên cạnh đó, chất lượng tài sản tiếp tục được duy trì, hỗ trợ tích cực cho lợi nhuận.



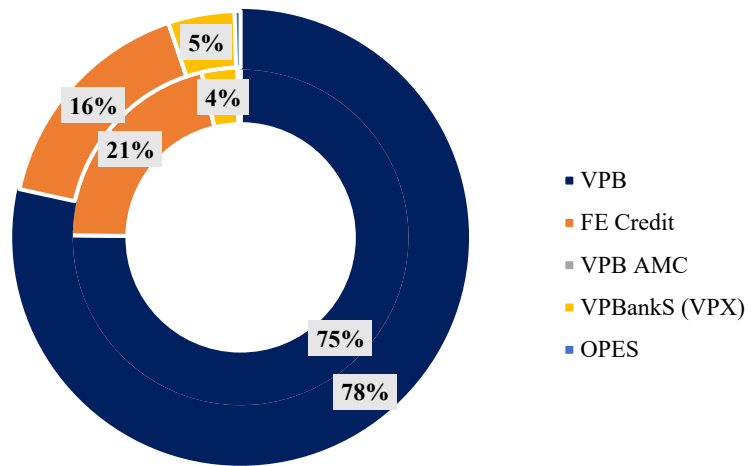
Nguồn: BCTC VPB, Beta Research tổng hợp



Tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ thúc đẩy NII, bù đắp áp lực thu hẹp NIM trong kỳ

Trong Q3/2026, NII VPB ghi nhận đạt mức 18,158 tỷ đồng, tăng trưởng hiệu quả ở mức 20.56% YoY, động lực chủ yếu đến từ ngân hàng mẹ, khi ghi nhận mức tăng 25% YoY, trong khi FE Credit tiếp tục giảm nhẹ 7% YoY dù đã tăng 3% QoQ, mức tăng ấn tượng nhất đến từ VPBankS, khi NII VPBankS đã tăng 68% YoY, đạt mức 860.5 tỷ đồng, bên cạnh đó OPES cũng ghi nhận mức đóng góp nhẹ 77.2 tỷ đồng trong kỳ.

Cơ cấu đóng góp thu nhập từ lãi



*Vòng trong: Q3/2025
Vòng ngoài: Q3/2026

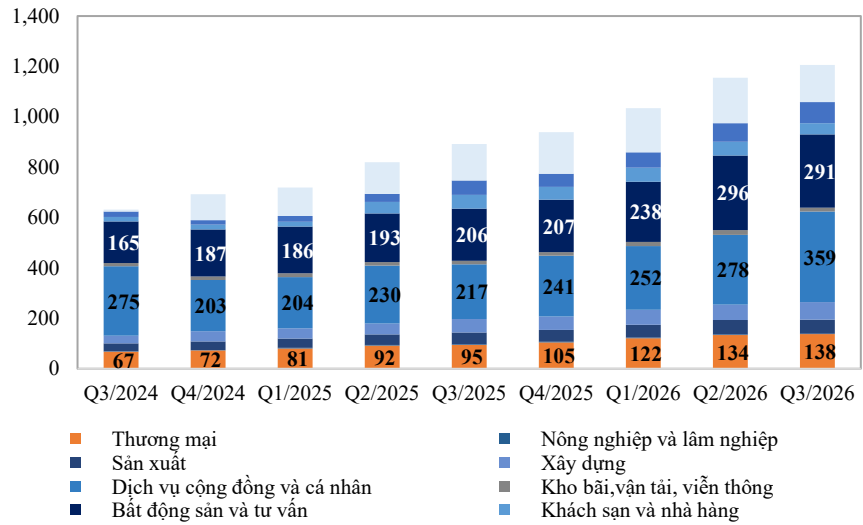
Nguồn: BCTC VPB, Beta Research tổng hợp

Tín dụng ghi nhận mức tăng trưởng ấn tượng so với cùng kỳ, đạt 1,230 nghìn tỷ đồng, tăng 28.2% YTD. Trong đó, cho vay khách hàng ghi nhận mức tăng trưởng mạnh mẽ 28.4% YTD và đã tăng 35.22% YoY. Động lực tăng trưởng lớn đến từ KHCN khi ghi nhận đạt 476 nghìn tỷ đồng, tăng mạnh 38.4% YoY, sau khi tiếp tục tăng 9.4% QoQ, nâng tỷ trọng cho vay KHCN lên mức 39%, khi đã tăng 1.8 ppt QoQ. Về phía KHDN, cho vay ghi nhận mức tăng hiệu quả 33.2% YoY và tăng nhẹ 1.4% QoQ.

Theo cơ cấu cho vay, cho vay hoạt động kinh doanh bất động sản đóng góp tăng trưởng lớn nhất với mức tăng 41.3% YoY, chiếm 24.1% cơ cấu cho vay, sau khi tăng thêm 1.04 ppt YoY, cho vay tiêu dùng bất động sản tăng 24.5% YoY và 12.6% YTD, chiếm 12.11% cơ cấu cho vay. Cho vay giao dịch ký quỹ từ VPBankS cũng ghi nhận mức tăng trưởng ấn tượng trong kỳ khi đã tăng 47.5% YoY và 17% YTD, đóng góp đáng kể vào mức tăng trưởng chung của ngân hàng.



Cơ cấu cho vay theo ngành (Đvt: Hàng tỷ đồng)

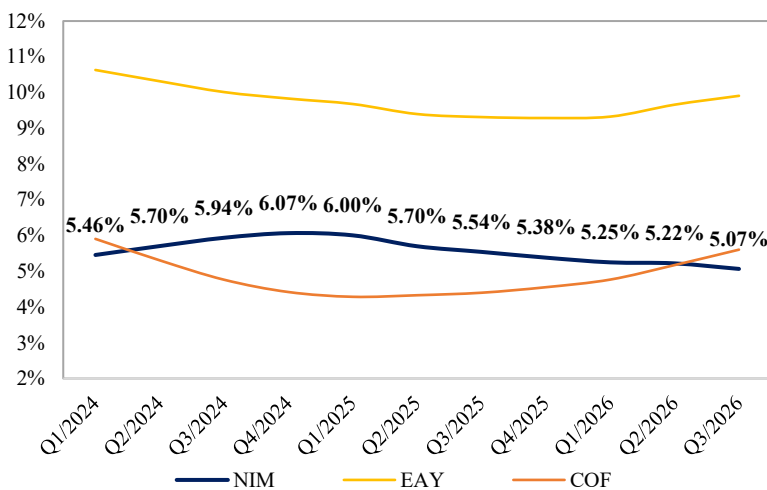


Nguồn: BCTC VPB, Beta Research tổng hợp

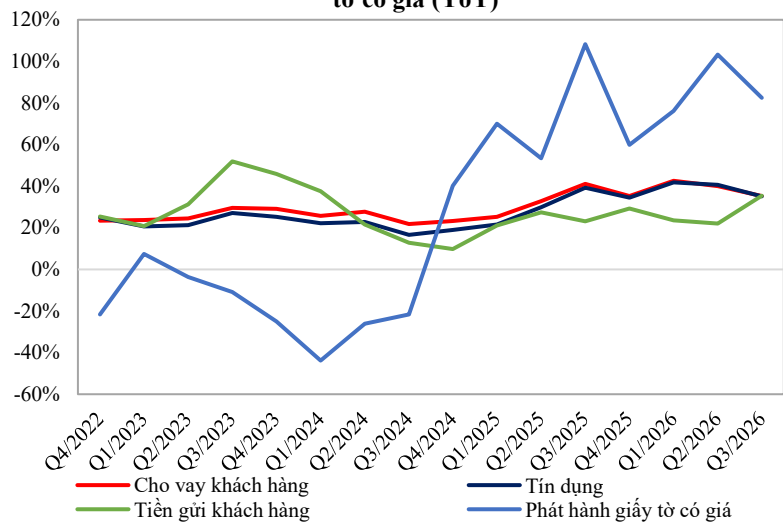
Chi phí vốn gia tăng tiếp tục gây áp lực lên NIM

Trong Q3/2026, NIM VPB tiếp tục ghi nhận mức giảm nhẹ 16 bps QoQ và đã giảm 47 bps YoY, nguyên nhân chủ yếu đến từ áp lực cạnh tranh huy động gia tăng trên thị trường 1. Cụ thể, trong bối cảnh lãi suất gia tăng, EAY VPB trong Q3/2026 ghi nhận đạt 9.91%, tăng nhẹ 25 bps QoQ và tăng 59 bps YoY, trong khi đó, CoF đã ghi nhận mức gia tăng đáng kể lên thêm 1.2 ppt YoY sau khi tăng 43 bps QoQ trong quý, trong bối cảnh huy động tiền gửi duy trì hiệu quả cùng với CASA cải thiện trong quý, khi đạt 12.93%, tăng nhẹ 76 bps QoQ.

Biên lãi ròng (NIM) theo quý



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



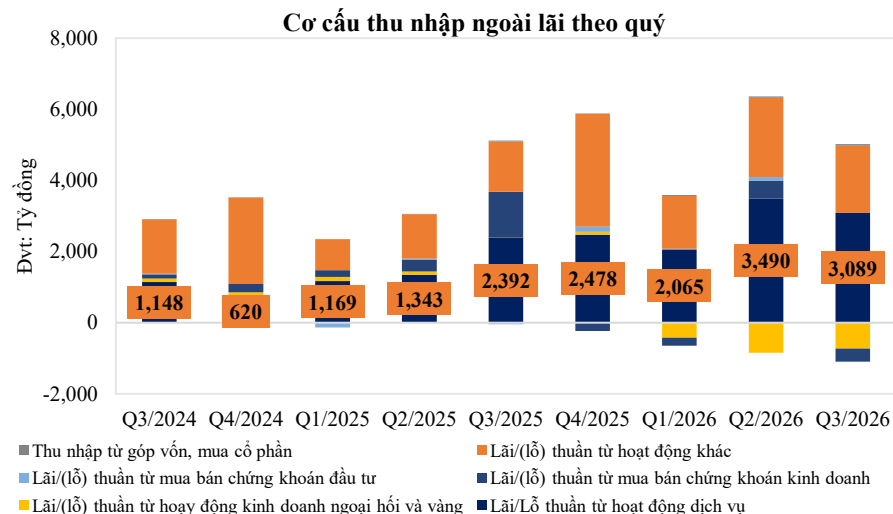
Nguồn: BCTC VPB, Beta Research tổng hợp



Điểm sáng đáng chú ý là mức tăng trưởng hiệu quả trong kênh huy động tiền gửi từ khách hàng trong quý, trong bối cảnh cho vay tăng trưởng mạnh mẽ, huy động từ kênh tiền gửi khách hàng bứt phá hiệu quả trong quý khi đạt 793,047 tỷ đồng, tăng trưởng mạnh mẽ 35.37% YoY sau khi tăng 8.21% QoQ, động lực lớn nhất đến từ hộ kinh doanh, và cá nhân, với mức tăng mạnh mẽ 40.5% YoY, tăng 10.2% QoQ, đóng góp phần lớn mức tăng huy động trong quý, đạt mốc 472,223 tỷ đồng, đóng góp gần 73% mức tăng tổng tiền gửi khách hàng trong Q3/2026, đây là nguồn huy động được đánh giá ổn định theo TT50/2026, tác động tích cực đến 2 hệ số LCR và NSFR áp dụng theo lộ trình sắp tới. Đối với LCR, nguồn này được áp hệ số rút tiền chung trong 30 ngày chỉ từ mức 5-10%, trong khi đối với doanh nghiệp ở mức 25%-40%, TCTD gần như 100%, hỗ trợ tích cực cho chỉ tiêu LCR VPB theo cách tính mới. Tiếp đến hệ số NSFR, thay cho tỷ lệ tối đa vốn ngắn trên vay trung dài, cũng được tác động tích cực khi được thêm vào là nguồn vốn ổn định, kể cả tiền gửi không dài hạn, với hệ số ASF trên từ số từ 90%-95%, có thể giúp giảm áp lực gia tăng chi phí huy động kỳ hạn dài, đồng thời hỗ trợ cân đối kỳ hạn giữa nguồn vốn và tài sản. Việc VPB tiến hành đẩy mạnh, thu hút nguồn vốn ổn định này trong giai đoạn hiện nay là phù hợp.

Bên cạnh đó, kênh phát hành giấy tờ có giá tiếp tục được VPB đẩy mạnh, khi tăng mạnh mẽ 83% YoY sau khi tăng thêm 24,751 tỷ đồng trong Q3/2026, tăng 14.7% QoQ. Tiếp tục đẩy mạnh huy động vốn quốc tế, với ưu điểm là nguồn vốn thường có kỳ hạn dài và góp phần đa dạng hóa cơ cấu nguồn vốn. Gần đây, VPB đã huy động 300 triệu USD thông qua phát hành trái phiếu kỳ hạn 5 năm, tiếp tục củng cố nguồn vốn trung và dài hạn của ngân hàng.

Thu nhập dịch vụ tăng trưởng tích cực, chủ yếu nhờ đóng góp từ ngân hàng mẹ

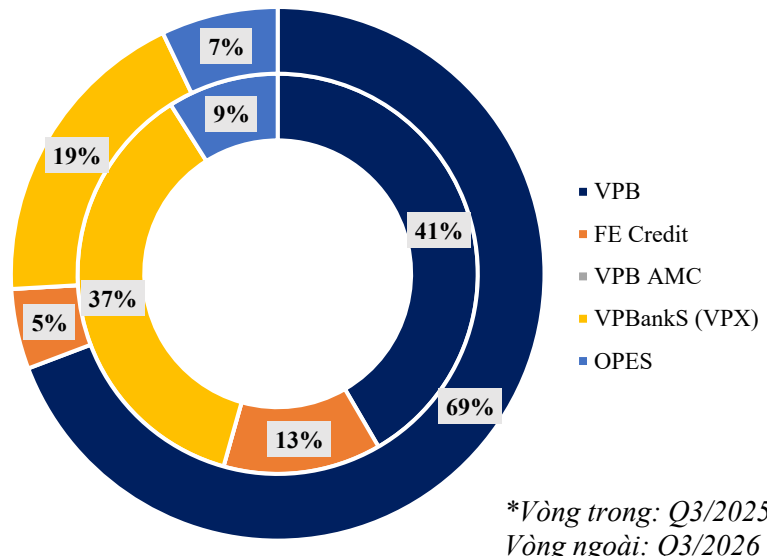


Nguồn: BCTC VPB, Beta Research tổng hợp



Trong Q3/2026, non-NII VPB ghi nhận đạt mức 3,925 tỷ đồng, giảm 22.67% YoY, nguyên nhân chủ yếu do tiếp tục lỗ trong các mảng hoạt động kinh doanh ngoại hối và kinh doanh chứng khoán, lần lượt ghi nhận lỗ 729 tỷ đồng và 363 tỷ đồng trong Q3/2026, chủ yếu do diễn biến tỷ giá bất lợi và thị trường không thuận lợi. Trong khi đó, mảng thu nhập cốt lõi từ dịch vụ tiếp tục ghi nhận sự tăng trưởng, khi đạt 3,089 tỷ đồng, tăng 29.1% YoY, được đóng góp chủ yếu đến từ hoạt động dịch vụ ngân hàng mẹ, khi tăng trưởng mạnh mẽ 50.4% QoQ, và 117% YoY, bù đắp cho sự sụt giảm từ FE Credit và VPBankS trong quý này, đạt mốc 2,087 tỷ đồng, nguồn động lực chủ yếu được đến từ mức thu nhập khác, khi đóng góp 1,127 tỷ đồng và từ các dịch vụ thanh toán, bảo hiểm lần lượt đạt 323.2 tỷ đồng, và 344.4 tỷ đồng, tăng trưởng 73% QoQ và 105% QoQ.

Cơ cấu đóng góp thu nhập từ hoạt động dịch vụ theo bộ phận



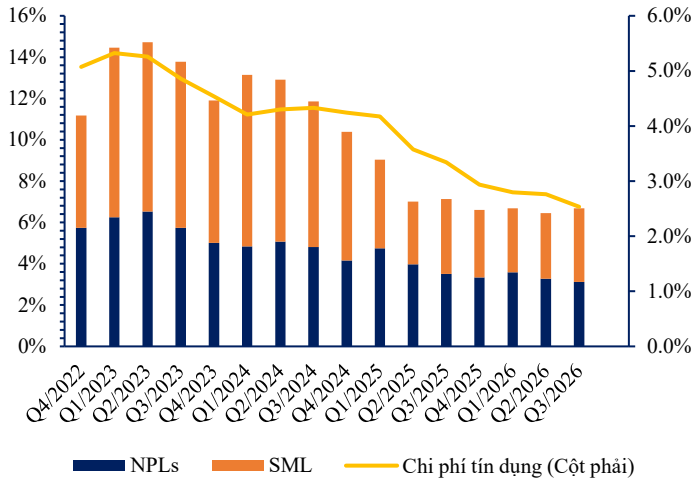
Nguồn: BCTC VPB, Beta Research tổng hợp

LNTT VPB trong Q3/2026 ghi nhận đạt 11,031 tỷ đồng, tăng trưởng hiệu quả 20.3% YoY, lũy kế, LNTT đạt mốc 29,911 tỷ đồng, đạt mức tăng trưởng 46.7% YoY, hoàn thành 72% kế hoạch LNTT cả năm.

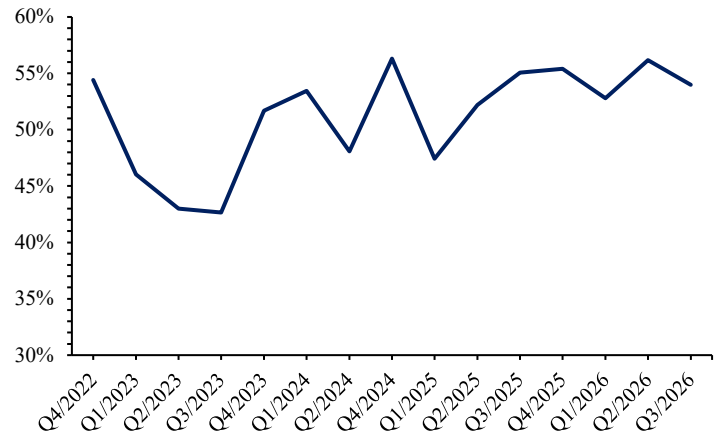


Chất lượng tài sản duy trì, cần theo dõi thêm trong bối cảnh lãi suất neo cao sắp tới

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



Tỷ lệ LLCR



Nguồn: BCTC VPB, Beta Research tổng hợp

Kết thúc Q3/2026, tỷ lệ NPLs ghi nhận tín hiệu tích cực khi tiếp tục xu hướng giảm, tại mức 3.12%, giảm 40 bps YoY, sau khi giảm 16 bps QoQ. Tuy nhiên, tỷ lệ SML gia tăng trong Q3/2026, lên mức 3.56%, đã tăng 40 bps QoQ dù giảm nhẹ 5 bps YoY. Trong bối cảnh lãi suất gia tăng khả năng trả nợ của khách hàng bán lẻ có thể chịu áp lực, VPB cũng như các ngân hàng có tỷ trọng cho vay mảng bán lẻ lớn có thể nhạy cảm hơn, do tính chất các khoản vay, khách hàng. Chất lượng tài sản của VPB cũng như diễn biến lãi suất thị trường cần tiếp tục được theo dõi.

Bên cạnh đó, LLCR cuối Q3/2026 ghi nhận đạt mức 54.0%, giảm nhẹ 1.06 ppt YoY và 2.18 ppt QoQ.



LÃI VAY CỰC HỜI
SINH LỜI VƯỢT TRỘI

9.99%
/năm

Phí giao dịch từ **0.06%**

BETA
BETA SECURITIES INC

HOTLINE (028) 3914 2929

TẢI NGAY
WEBSITE

TẢI NGAY
ZALO

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm thực hiện báo cáo phân tích này xác nhận rằng: hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy và đã được xem xét cẩn thận. Tuy nhiên, người viết không đảm bảo tính đầy đủ cũng như chính xác tuyệt đối của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm riêng của cá nhân người viết mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Tại thời điểm phát hành báo cáo, Chuyên viên phân tích không biết bất kỳ xung đột lợi ích thực tế, trọng yếu nào của Chuyên viên phân tích hoặc Công ty Cổ phần Chứng khoán BETA (BETA).

Báo cáo phân tích này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin chung, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện bất kỳ giao dịch chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. Chuyên viên phân tích cũng như Công ty Cổ phần Chứng khoán BETA sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc những thông tin sai lệch về doanh nghiệp. Các công cụ tài chính được đề cập trong báo cáo có thể sẽ không phù hợp với tất cả nhà đầu tư. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình bằng cách tham khảo các nhà tư vấn tài chính độc lập nếu cần thiết và dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình.

Báo cáo phân tích này là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán BETA và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BETA. Khi sử dụng các nội dung đã được BETA chấp thuận, xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với BETA về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà BETA hoặc khách hàng của BETA phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Khuyến cáo này và theo quy định của pháp luật.

