

Cao Việt Hùng, CFA

(028) 7300 7000 (ext: 1049)

hungcv@acbs.com.vn

Báo cáo Cập nhật

Khuyến nghị

KHẢ QUAN

HOSE: VPB

Ngân hàng

Giá mục tiêu (VND) 27.900

Giá hiện tại (VND) 24.000

Tỷ lệ tăng giá +16,3%

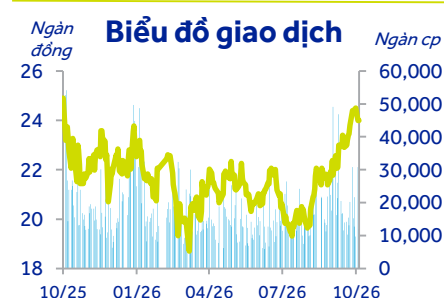
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng 2,1%

Tổng tỷ suất lợi nhuận +18,3%

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	7,5	10,2	21,0	3,5
Tương đối	12,6	17,0	24,0	0,1

Nguồn: FiinQuant



Cơ cấu sở hữu

Chủ tịch & liên quan	33,6%
SMBC	15,0%
Phó Chủ tịch 1 & liên quan	7,7%
Phó Chủ tịch 2 & liên quan	5,6%
Dragon Capital	3,5%
Khác	34,6%

Thông kê 21-10-26

Mã Bloomberg VPB VN

Thấp/Cao 52 tuần (VND) 18.630-24.950

SL lưu hành (triệu cp) 10.000

Vốn hóa (tỷ đồng) 240.000

Vốn hóa (triệu USD) 9.202

Room khối ngoại còn lại (%) 7,8

Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%) 55,0

KLGD TB 3 tháng (cp) 18.125.508

VND/USD 26.080

Index: VNIndex / HNX 1.691,97/257,96

NGÂN HÀNG TMCP VIỆT NAM THỊNH VƯỢNG

Chúng tôi duy trì giá mục tiêu 27.900 đồng/cp nhưng hạ khuyến nghị xuống KHẢ QUAN do giá cổ phiếu đã tăng 17,9% kể từ báo cáo trước. KQKD Q3/26 phù hợp với kế hoạch cũng như dự phóng của ACBS. 9T2026, LNTT đạt 29.911 tỷ đồng (+46,7% svck), hoàn thành 72,4% kế hoạch ĐHĐCĐ và 71,6% dự phóng 2026F (41.775 tỷ đồng, +36,4% svck).

LNTT Q3/26 chững lại (+20,3% svck, +0,7% sv quý trước) ở mức 11.031 tỷ đồng, dù tín dụng tiếp tục tăng tốt, nhưng NIM giảm mạnh. Bù lại, chi phí dự phòng giảm nên vẫn bảo vệ được lợi nhuận.

Tín dụng chậm lại nhưng vẫn gấp 2,4 lần ngành (+4,0% sv quý trước, +28,2% sv đầu năm so với +11,6% của ngành), chủ yếu được thúc đẩy từ cho vay hộ kinh doanh. Cho vay kinh doanh BĐS và xây dựng đi ngang (+1,0% sv quý trước) sau khi tăng 19,4% ở Q2, chiếm tỷ trọng 29,7% dư nợ.

NIM giảm 35 bps sv quý trước xuống 5,09% do chi phí vốn tăng 32 bps lên 6,49% khi lợi suất đi ngang. Dư địa hồi phục hẹp khi NHNN chỉ đạo cứng rắn giảm lãi suất cho vay; NIM 2026-27F dự phóng 5,29% và 5,17%, giảm lần lượt 57 bps và 12 bps.

Thu nhập ngoài lãi giảm 22,7% svck dù phí dịch vụ +29,1%, do mảng ngoại hối lỗ quý thứ ba liên tiếp (729 tỷ đồng) vì chi phí phái sinh tiền tệ tăng, và chứng khoán kinh doanh lỗ 363 tỷ đồng.

Chất lượng tài sản chịu áp lực. Nợ xấu giảm 16 bps xuống 3,1% nhờ xóa nợ 7.196 tỷ đồng, trong khi nợ nhóm 2 tăng 39 bps lên 3,6%, nợ chuyển quá hạn lên 1,12%/quý và số ngày lãi dự thu tăng lên 58 ngày. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu giảm về 54%, thấp hơn trung vị ngành (66,8%). Tín dụng tăng 35% svck đang kéo thấp tỷ lệ nợ xấu, cùng dư nợ BĐS-XD gần 30%, khiến áp lực trích lập dự phòng gia tăng.

Áp lực NIM gia tăng nhưng LNTT dự báo vẫn tăng ~30%/năm trong 2026-27F nhờ chi phí trích lập dự phòng được kiểm soát; chúng tôi giữ nguyên P/E mục tiêu 7x – tương đương trung vị lịch sử các ngân hàng cùng hạng. Theo đó, giá mục tiêu 1 năm là 27.900 đồng/cp. Dự phóng trên chưa bao gồm kế hoạch phát hành riêng lẻ 624 triệu cp.

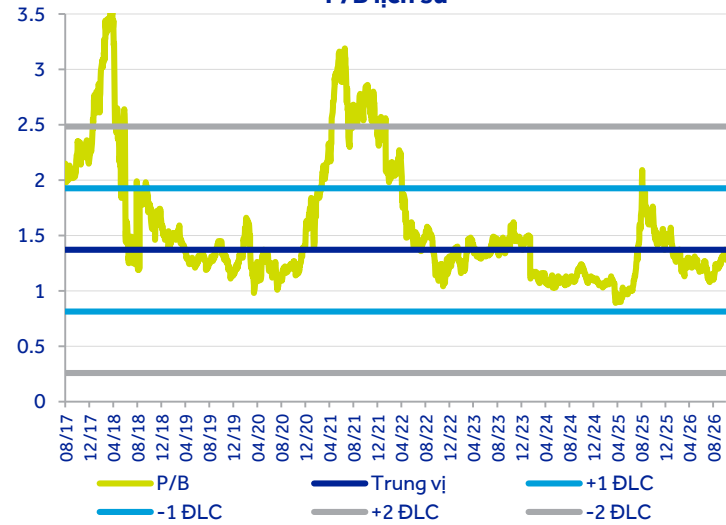
(Đơn vị: tỷ đồng)	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F
Tăng trưởng tín dụng	25,0%	25,6%	18,8%	34,4%	34,4%	34,6%
NIM	8,11%	6,14%	6,49%	5,86%	5,29%	5,17%
Tỷ lệ thu nhập ngoài lãi	29,0%	23,3%	19,7%	21,4%	19,5%	17,0%
Tăng trưởng tổng thu nhập	30,5%	-13,9%	25,2%	19,9%	20,5%	27,1%
CIR	24,4%	28,0%	23,0%	25,0%	22,2%	20,0%
Chi phí tín dụng (%)	5,21%	4,63%	4,24%	3,03%	2,55%	2,50%
LN trước thuế	21.220	10.804	20.013	30.625	41.775	54.022
Tăng trưởng	47,7%	-49,1%	85,2%	53,0%	36,4%	29,3%
LNST sau lợi ích CĐTS	18.168	9.974	15.779	23.990	32.724	42.318
EPS điều chỉnh (VND)	2.137	997	1.578	2.399	3.272	4.232
BVPS (VND)	11.393	13.463	14.191	16.791	19.666	23.398
ROA	3,1%	1,4%	1,8%	2,2%	2,2%	2,1%
ROE	20,7%	8,6%	11,4%	15,5%	18,0%	19,7%
CAR (Basel 2)	14,9%	17,1%	15,5%	14,4%	12,4%	11,0%
P/E (x)	6,2	13,9	9,2	9,3	7,3	5,7
P/B (x)	1,2	1,0	1,0	1,3	1,2	1,0
Cổ tức (VND)	-	1.000	1.000	500	500	500
Tỷ suất cổ tức	-	3,2%	3,2%	1,6%	2,0%	2,0%

P/E lịch sử



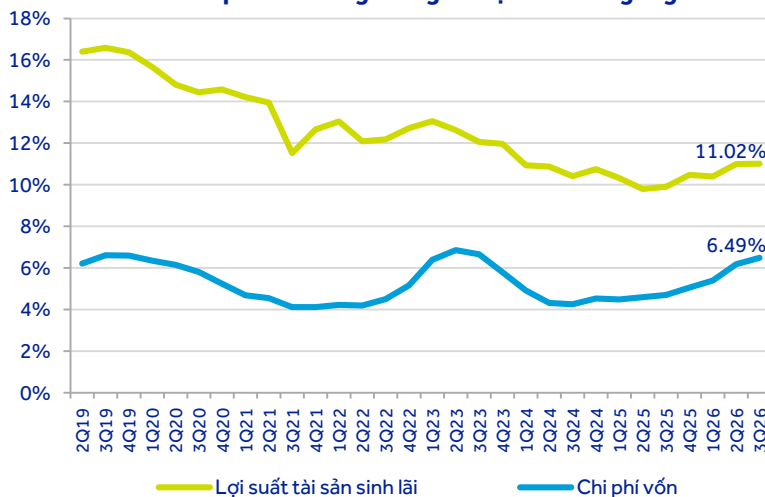
Nguồn: FiinPro-X, ACBS

P/B lịch sử



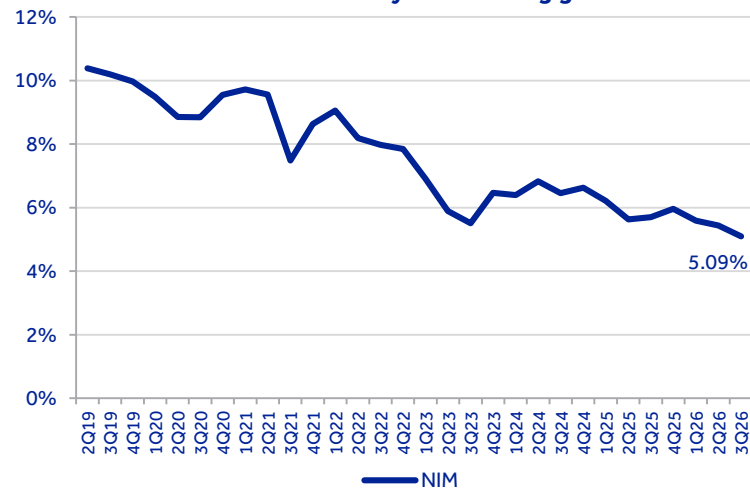
Nguồn: FiinPro-X, ACBS

Chi phí vốn tăng trong khi lợi suất đi ngang...



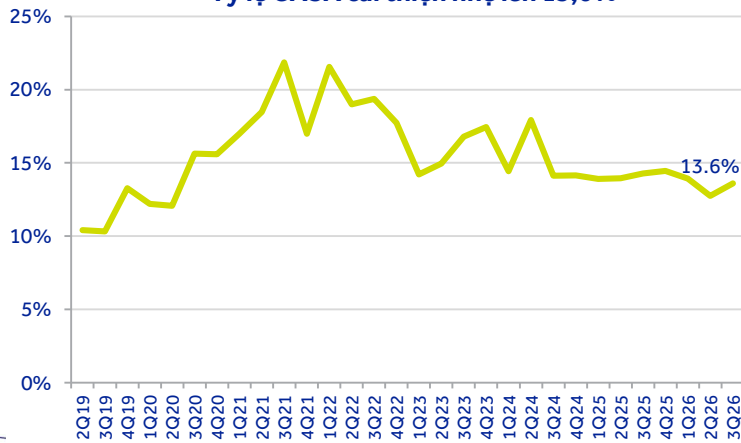
Nguồn: VPB, ACBS ước tính

... khiến NIM duy trì xu hướng giảm



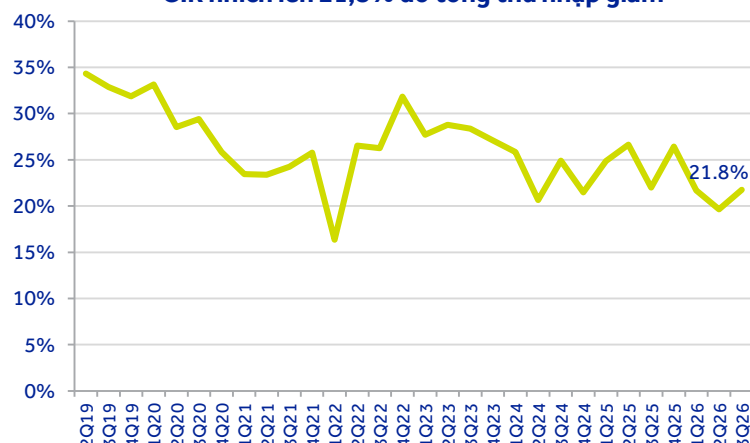
Nguồn: VPB, ACBS ước tính

Tỷ lệ CASA cải thiện nhẹ lên 13,6%



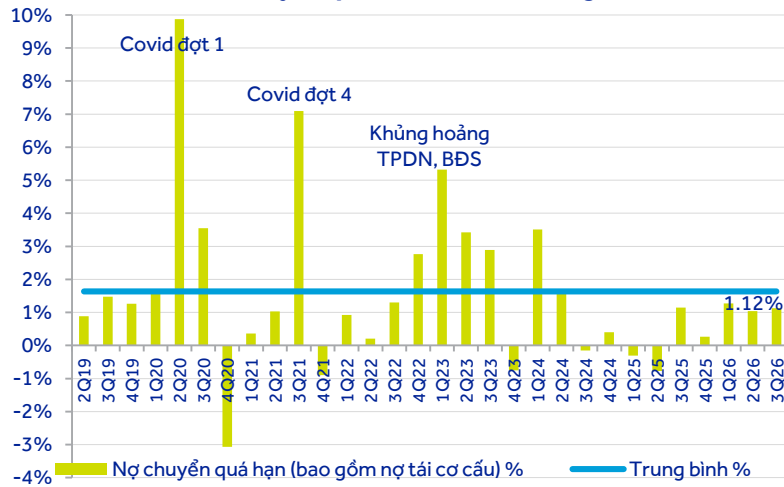
Nguồn: VPB, ACBS ước tính

CIR nhích lên 21,8% do tổng thu nhập giảm



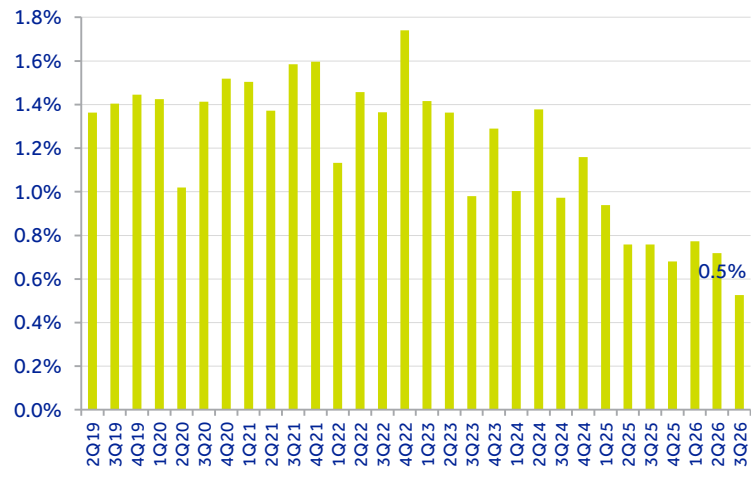
Nguồn: VPB, ACBS ước tính

Nợ chuyển quá hạn vẫn dưới trung bình



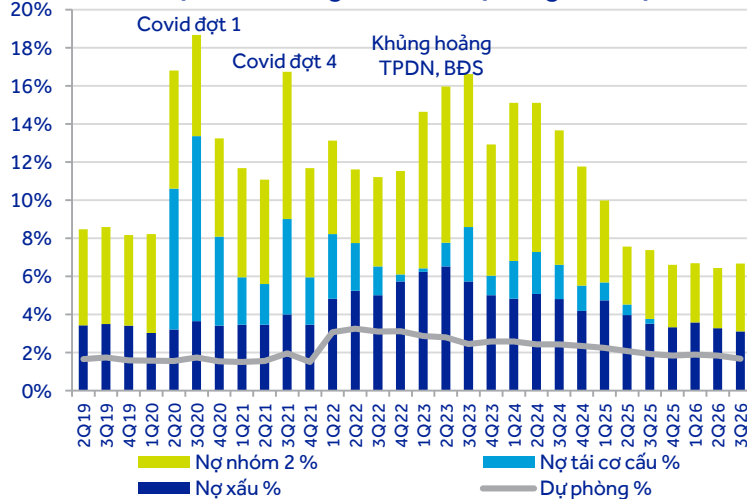
Nguồn: VPB, ACBS ước tính

... giúp chi phí tín dụng Q3/26 giảm còn 0,5%



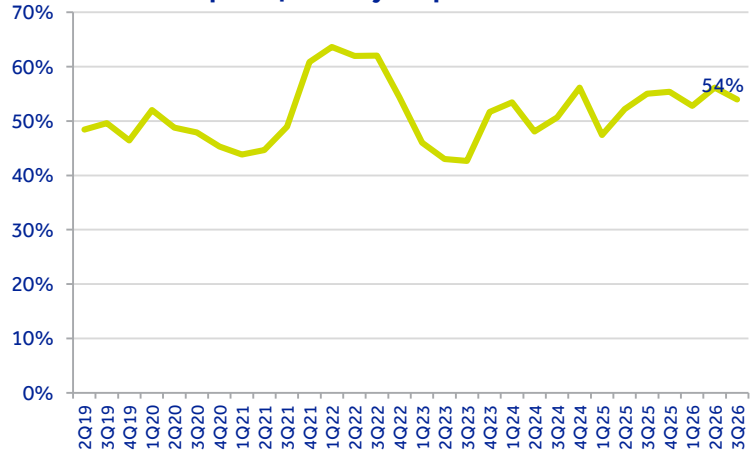
Nguồn: VPB, ACBS ước tính

Nợ nhóm 2 tăng lên 3,6%, nợ xấu giảm nhẹ



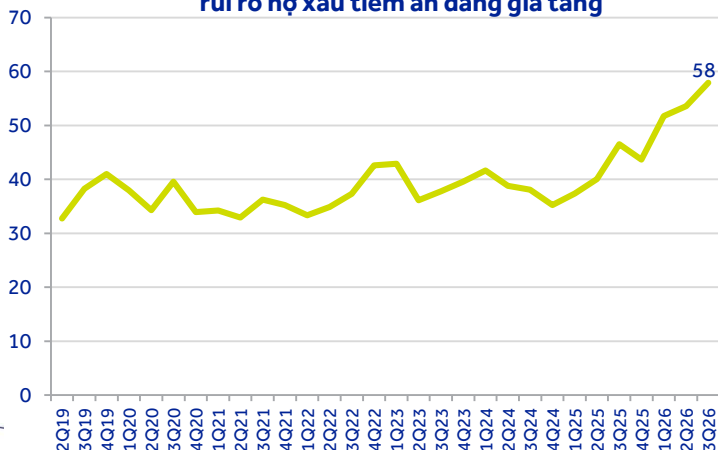
Nguồn: VPB, ACBS ước tính

Bao phủ nợ xấu duy trì quanh mức trên 50%



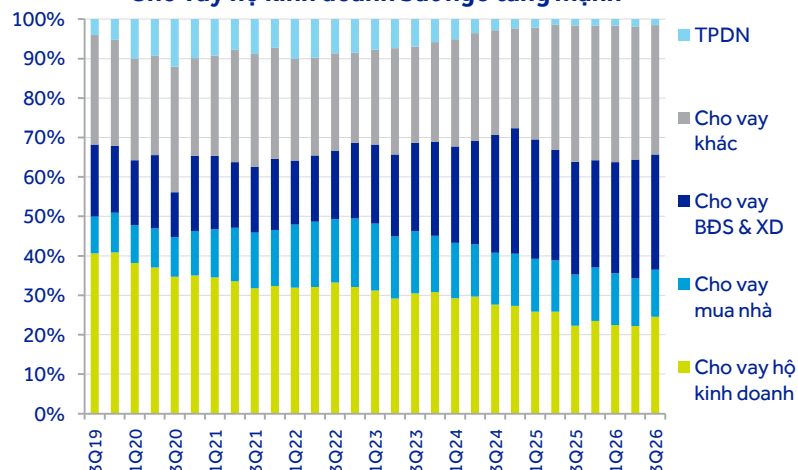
Nguồn: VPB, ACBS ước tính

Số ngày lãi dự thu tăng lên 58 ngày cho thấy rủi ro nợ xấu tiềm ẩn đang gia tăng



Nguồn: VPB, ACBS ước tính

Cho vay hộ kinh doanh bất ngờ tăng mạnh



Nguồn: VPB, ACBS ước tính

(Đơn vị: tỷ đồng, trừ khi chú thích khác)	Giá hiện tại (đồng):	24.000	Giá mục tiêu (đồng):	27.900	Vốn hóa (tỷ đồng):	240.000
KẾT QUẢ KINH DOANH	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F
Thu nhập lãi thuần	41.021	38.175	50.002	58.663	72.411	94.879
Lợi nhuận từ dịch vụ	6.438	7.212	5.204	7.382	11.958	12.078
Lợi nhuận khác	10.338	4.353	7.048	8.609	5.622	7.421
Tổng thu nhập	57.797	49.739	62.255	74.654	89.991	114.378
Tăng trưởng (%)	30,5%	-13,9%	25,2%	19,9%	20,5%	27,1%
Chi phí hoạt động	(14.116)	(13.941)	(14.340)	(18.630)	(19.934)	(22.925)
LN trước dự phòng	43.681	35.798	47.915	56.023	70.057	91.453
Chi phí dự phòng	(22.461)	(24.994)	(27.903)	(25.399)	(28.282)	(37.432)
LN trước thuế	21.220	10.804	20.013	30.625	41.775	54.022
Tăng trưởng (%)	47,7%	-49,1%	85,2%	53,0%	36,4%	29,3%
LN sau thuế (sau lợi ích CĐTS)	18.168	9.974	15.779	23.990	32.724	42.318
EPS điều chỉnh (VND)	2.137	997	1.578	2.399	3.272	4.232

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F
Dư nợ tín dụng (bao gồm TPDN)	478.856	601.206	714.075	960.053	1.290.418	1.736.412
Tăng trưởng (%)	25,0%	25,6%	18,8%	34,4%	34,4%	34,6%
Tiền gửi khách hàng	303.151	442.368	485.667	628.045	835.299	1.127.654
Tăng trưởng (%)	25,4%	45,9%	9,8%	29,3%	33,0%	35,0%
Tổng tài sản	631.013	817.567	923.848	1.260.150	1.701.455	2.261.579
Vốn chủ sở hữu	96.838	134.631	141.905	167.903	196.661	233.978
BVPS (VND)	11.393	13.463	14.191	16.791	19.666	23.398

CHỈ SỐ	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F
Tỷ lệ nợ xấu (%)	5,7%	5,0%	4,2%	3,3%	3,1%	2,8%
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (%)	54,4%	51,9%	56,0%	54,9%	51,4%	51,9%
NIM (%)	8,1%	6,1%	6,5%	5,9%	5,3%	5,2%
CIR (%)	24%	28%	23%	25%	22%	20%
ROA (%)	3,1%	1,4%	1,8%	2,2%	2,2%	2,1%
ROE (%)	20,7%	8,6%	11,4%	15,5%	18,0%	19,7%
CAR Basel 2 (%)	14,9%	17,1%	15,5%	14,4%	12,4%	11,0%
P/E (x)	6,2	13,9	9,2	9,3	7,3	5,7
P/B (x)	1,2	1,0	1,0	1,3	1,2	1,0
Suất sinh lợi cổ tức (%)	-	3,2%	3,2%	1,6%	2,0%	2,0%

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH CÁC NGÂN HÀNG

(Đơn vị: tỷ đồng)

Mã CK	Sàn	Vốn hóa 20/10/26	Tổng tài sản Q2/26	Vốn chủ sở hữu Q2/26	Tỷ lệ nợ xấu Q2/26	Tỷ lệ nợ nhóm 2 Q2/26	Tỷ lệ bao phủ nợ xấu Q2/26	ROA (TTM)	ROE (TTM)	CAR (Basel 2) 2025	P/E	P/B
BID	HOSE	261.737	3.440.844	198.778	1,8%	1,3%	75,9%	1,0%	18,2%	9,2%	7,9	1,4
CTG	HOSE	236.503	2.962.004	200.214	1,2%	1,0%	134,0%	1,4%	21,9%	9,9%	5,9	1,2
VCB	HOSE	466.247	2.657.441	248.491	0,6%	0,3%	279,3%	1,7%	17,9%	11,6%	11,2	1,9
MBB	HOSE	197.851	1.733.013	156.763	1,5%	1,0%	93,6%	1,9%	21,6%	11,0%	6,1	1,3
VPB*	HOSE	240.000	1.610.787	200.078	3,1%	3,6%	54,0%	2,2%	17,3%	14,4%	7,7	1,3
TCB	HOSE	240.578	1.273.077	188.997	1,1%	0,7%	125,6%	2,3%	15,7%	14,6%	8,9	1,3
ACB	HOSE	117.540	1.067.845	99.315	1,0%	0,7%	105,3%	1,5%	16,3%	12,5%	7,5	1,2
HDB	HOSE	143.802	1.045.435	90.226	2,8%	4,8%	50,0%	2,0%	24,8%	16,7%	7,4	1,7
SHB	HOSE	56.376	962.667	75.154	2,1%	0,7%	82,5%	1,3%	17,2%	12,6%	4,2	0,7
STB	HOSE	117.449	892.049	62.807	7,5%	3,1%	56,7%	0,4%	5,0%	9,2%	-	1,9
LPB	HOSE	113.069	615.502	43.030	1,9%	1,3%	66,8%	1,9%	24,7%	11,9%	10,0	2,6
VIB	HOSE	51.362	580.998	47.838	2,9%	2,6%	43,6%	1,3%	15,7%	11,4%	6,9	1,1
TPB	HOSE	38.282	547.664	49.566	1,9%	1,9%	66,5%	1,5%	17,9%	18,9%	5,1	0,8
MSB	HOSE	56.160	440.999	45.247	2,5%	1,3%	51,6%	1,5%	13,7%	12,5%	9,5	1,2
NAB	HOSE	25.798	451.517	25.892	1,5%	0,6%	68,3%	1,1%	19,5%	11,2%	5,3	1,0
SSB	HOSE	54.634	427.108	42.195	2,3%	0,8%	66,6%	0,7%	7,3%	13,4%	18,1	1,3
OCB	HOSE	30.778	351.741	35.822	3,5%	2,5%	59,4%	1,3%	13,0%	12,3%	6,9	0,9
EIB	HOSE	30.362	266.068	26.488	3,1%	1,7%	31,7%	0,2%	1,9%	12,4%	-	1,1
ABB	UPCoM	28.279	260.563	22.597	1,2%	0,7%	87,2%	1,7%	21,3%	11,4%	6,0	1,3
BAB	HNX	11.871	214.351	13.739	1,1%	0,4%	134,9%	0,6%	9,0%	10,1%	9,9	0,9
VBB	HOSE	14.274	204.825	13.154	1,9%	2,0%	69,1%	0,8%	13,1%	13,4%	8,3	1,1
NVB	HNX	39.483	198.896	14.320	6,4%	0,6%	18,9%	0,2%	2,2%	-	-	2,8
VAB	HOSE	8.119	149.131	10.816	1,2%	0,1%	100,4%	1,0%	13,7%	9,4%	5,8	0,8
BVB	HOSE	9.949	141.974	7.922	3,2%	1,3%	43,6%	0,6%	10,3%	13,3%	8,8	1,3
KLB	HOSE	8.239	114.911	9.289	1,8%	1,5%	91,3%	1,9%	24,1%	14,4%	4,0	0,9
PGB	UPCoM	8.386	89.312	8.212	2,9%	2,9%	43,0%	0,8%	9,7%	10,6%	8,9	0,9
SGB	UPCoM	4.691	35.670	4.233	2,9%	9,8%	35,7%	0,1%	0,5%	15,6%	-	1,1
Trung bình		96.734	842.089	71.896	2,4%	1,8%	79,1%	1,2%	14,6%	12,5%	7,8	1,3
Trung vị		51.362	451.517	43.030	1,9%	1,3%	66,8%	1,3%	15,7%	12,4%	7,5	1,2

Nguồn: Fiinpro-X, ACBS. *VPB: số liệu Q3/26

LIÊN HỆ

Trụ sở chính

Tầng 3, Tòa nhà Léman Luxury, 117 Nguyễn Đình Chiểu,
Phường Xuân Hoà, TP. HCM
Tel: (+84 28) 7300 7000

Chi nhánh Hà Nội

Số 10 Phan Chu Trinh, Phường Cửa Nam, Hà Nội
Tel: (+84 24) 3942 9396

PHÒNG PHÂN TÍCH & CHIẾN LƯỢC THỊ TRƯỜNG

Email: research.gr@acbs.com.vn
trangdm@acbs.com.vn

KHOİ KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Trưởng phòng khối khách hàng định chế

Chu Thị Kim Hương
(+84 28) 7300 7000 (x1083)
huongctk@acbs.com.vn
groupis@acbs.com.vn

Giám đốc Xử lý giao dịch KHĐC

Nguyễn Trần Như Huỳnh
(+84 28) 7300 6879 (x1088)
huynhntn@acbs.com.vn

NGUYÊN TẮC KHUYẾN NGHỊ

MUA	: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) cao hơn 20% so với giá thị trường.
KHẢ QUAN	: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) cao hơn 10% đến 20% so với giá thị trường.
TRUNG LẬP	: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) trong khoảng -10% và 10% so với giá thị trường.
KÉM KHẢ QUAN	: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) thấp hơn 10% đến 20% so với giá thị trường.
BÁN	: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) thấp hơn 20% so với giá thị trường.

KHUYẾN CÁO

Vui lòng nhấp vào [đây](#) để xem toàn văn Khuyến cáo, bao gồm: Xác nhận của chuyên viên phân tích, Công bố thông tin quan trọng, Tuyên bố miễn trừ trách nhiệm.

Trường hợp liên kết phía trên không hoạt động, vui lòng truy cập trực tiếp tại:
https://acbs.com.vn/acbsmedia/2026/07/KhuyenCao_VI.pdf