

BÁO CÁO

NGÂN HÀNG TMCP THỊNH VƯỢNG VIỆT NAM (HOSE: VPB)

Nghiên cứu bởi:

Đội ngũ phân tích đầu tư Eldian Capital

04/11/2025

Tổng quan về VPB



	Dự báo (f)
YEA	9.60%
COF	5.50%
NIM	4.95%
Cơ cấu thu nhập từ lãi	80.00%
Cơ cấu thu nhập ngoài lãi	20.00%
Thu nhập ngoài lãi/thu nhập từ lãi	20.00%
Tỷ lệ CIR dự báo	22.00%
Thuế bình quân	-20.00%

Phương pháp	P/E	P/B
Định giá	34,810.50	34,166.35
Tỷ trọng	50.00%	50.00%
Kết quả định giá	34,448	
Upside	25.41%	

Luận điểm đầu tư

- Triển vọng kinh doanh tươi sáng hơn nhờ sự hậu thuẫn của các đối tác chiến lược từ quốc tế như SMBC khi hợp tác sâu rộng và khai thác trọn vẹn hệ sinh thái của VPBank
- VPB tiến tới hoàn thiện hệ sinh thái tài chính thông qua việc mở công ty bảo hiểm nhân thọ trong thời gian tới.
- Tiếp tục bán thêm 5% vốn cho SMBC trong nửa đầu năm 2026
- Triển vọng đến từ việc Nghị quyết 42/2017 được luật hóa giúp hệ thống Ngân hàng đẩy nhanh tiến độ xử lý nợ xấu, đặc biệt là ảnh hưởng tích cực đến cổ phiếu VPB
- VPB đang dần hoàn thiện hệ sinh thái khi FE Credit ghi nhận lãi liên tục 6 quý và VPBankS ghi nhận lợi nhuận bất phá từ Q4/24 trở lại đây. Ngoài ra, việc IPO VPBankS giúp huy động cho công ty thành viên này hơn 12,713 tỷ đồng, từ đó giúp nâng cao năng lực cạnh tranh khi thị trường chứng khoán sôi động trở lại.

Rủi ro

- Tăng trưởng kinh tế không đạt kỳ vọng
- Cạnh tranh giữa các ngân hàng và biến động lãi suất làm co hẹp NIM.
- Thị trường BĐS quay trở lại đóng băng

Hệ sinh thái cộng hưởng sức mạnh, hướng tới thịnh vượng bền vững

- VPBank đóng vai trò dẫn dắt tập đoàn với các quyết định chiến lược
- Tăng trưởng mạnh mẽ cả về quy mô và hiệu quả



VPBankS

- Mảnh ghép CTCK - ngân hàng đầu tư quan trọng trong tập đoàn
- Sau 3 năm tích lũy nền tảng vững chắc, công ty đã sẵn sàng IPO để cất cánh tăng trưởng

GPBank công bố nhận diện thương hiệu mới và nền tảng số GP.DigiPlus, mở ra “kỳ nguyên thịnh vượng” cùng VPBank

FE Credit duy trì những kết quả khả quan trên hành trình tái cấu trúc toàn diện

Tổng quan về kết quả kinh doanh và các chỉ số CAMEL của VPB

	Q3-2023	Q4-2023	Q1-2024	Q2-2024	Q3-2024	Q4-2024	Q1-2025	Q2-2025	Q3-2025
Lợi nhuận sau thuế Ngân hàng mẹ	2,424.90	1,951.50	3,566.70	3,566.80	4,027.90	4,617.50	3,895.10	4,862.40	7,275.50
%tăng trưởng		-19.52%	82.77%	0.00%	12.93%	14.64%	-15.64%	24.83%	49.63%
Tăng trưởng tín dụng		8.39%	2.93%	7.29%	1.78%	9.14%	5.47%	13.79%	8.27%
Tỷ lệ LDR	80.67%	87.59%	88.82%	88.66%	91.53%	91.84%	89.28%	90.79%	91.92%
Tỷ trọng cho vay kinh doanh BĐS và xây dựng	24.02%	25.28%	25.76%	27.12%	30.76%	32.54%	31.00%	28.42%	29.00%
Tăng trưởng huy động		4.96%	3.04%	3.41%	0.94%	2.08%	13.74%	8.76%	-2.49%
YEA	2.65%	2.71%	2.48%	2.45%	2.36%	2.45%	2.38%	2.30%	2.33%
COF	1.62%	1.45%	1.23%	1.08%	1.07%	1.13%	1.12%	1.15%	1.17%
Tỷ trọng huy động bằng giấy tờ có giá	9.70%	7.05%	6.82%	7.46%	7.11%	8.62%	9.35%	8.73%	10.41%
Tỷ lệ CASA	16.41%	17.03%	14.00%	17.49%	13.64%	13.71%	13.46%	13.47%	13.67%
NIM	1.21%	1.47%	1.45%	1.54%	1.46%	1.51%	1.43%	1.32%	1.34%
Tỷ lệ nợ xấu NPL	5.74%	5.02%	4.84%	5.08%	4.81%	4.20%	4.74%	3.97%	3.51%
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu	42.65%	52.06%	53.44%	48.08%	50.70%	56.17%	47.42%	52.20%	55.05%
Tỷ lệ CIR	28.37%	27.33%	25.85%	20.64%	24.90%	21.49%	24.89%	26.64%	21.99%
ROA	0.31%	0.24%	0.43%	0.42%	0.47%	0.52%	0.41%	0.46%	0.64%
ROE	2.20%	1.56%	2.52%	2.54%	2.87%	3.19%	2.61%	3.21%	4.67%

Các chỉ số tài chính của VPB phục hồi tích cực trong Q3/2025:

- NIM có dấu hiệu phục hồi nhẹ so với Q2/2025
- Chất lượng tài sản cải thiện lớn khi tỷ lệ nợ xấu đạt 3.51%, giảm gần 1.2% so với Q1/2025
- Tổng lợi nhuận trước thuế và sau thuế đạt mức cao kỷ lục lần lượt là 9.1k tỷ VND và 7.3k tỷ VND

KẾT QUẢ KINH DOANH

Q3/2025

24/10/2025

01

Lợi nhuận kỷ lục tiếp đà tăng trưởng bền vững, CASA cao kỷ lục

Tóm tắt kết quả kinh doanh của VPB Q3/2025

**Tăng trưởng
tín dụng**

28.5% (YoY)

- Tính đến hết Q3/2025, tín dụng của VPB tăng 28.5%, trong khi cùng kỳ chỉ tăng 8.7%, tăng gấp hơn hai lần so với mức TTTD toàn hệ thống. Đây cũng là mức tăng trưởng cuối quý cao nhất kể từ trước đến nay. Trong đó, TTTD tính riêng Q3/25 đạt gần 10% so với cuối Q2/25.

TOI

Tổng thu nhập
hoạt động 9T2025

36.8 nghìn tỷ VND

14.08% YoY

- Tổng thu nhập hoạt động (TOI) lũy kế 9 tháng năm 2025 đạt 36.8 nghìn tỷ VND qua đó tăng 14.08% YoY

LNTT

Lợi nhuận trước thuế
9T25

20.4 nghìn tỷ VND

47.1% YoY

- Trong Q3/2025, LNTT của VPB đạt 9,166 tỷ đồng, tăng trưởng 76.7%, chỉ thấp hơn mức đỉnh vào Q1/2022. Lũy kế 9 tháng, LNTT hợp nhất đạt 20,395 tỷ đồng, tăng 47.1% (Yoy)

ROA

Tỷ suất sinh lời trên tổng
tài sản

1.9%

9T24: 1.8%

- Lợi nhuận tiếp tục được duy trì tốt trong nhóm đầu ngành

CASA

Tiền gửi không kỳ hạn

13.67%

2Q25: 13.46% 1Q25: 13.67%

- Tỷ lệ CASA của VPB duy trì ổn định

NPL

Tỷ lệ nợ xấu

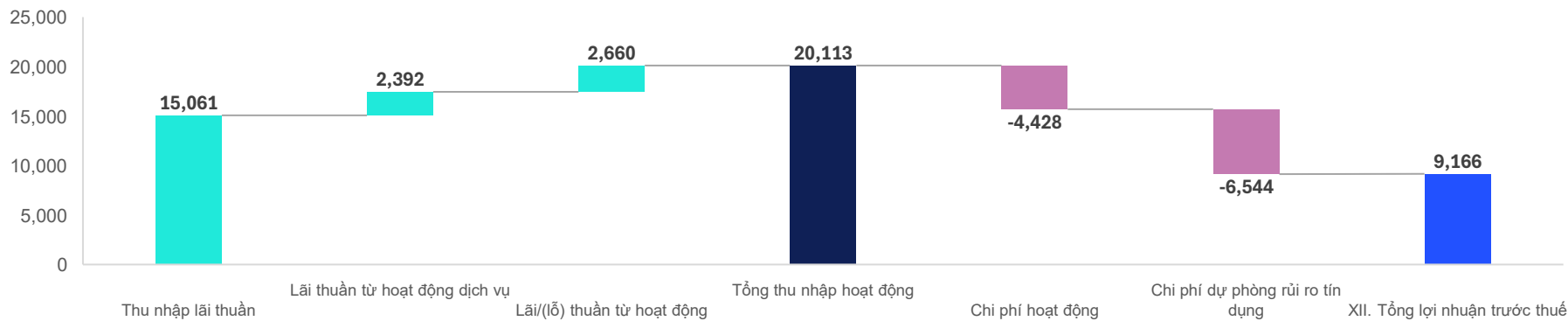
3.51%

2Q25: 3.97% 1Q25: 4.74%

- Tỷ lệ nợ xấu của VPB cuối Q1/25 tăng mạnh hơn 50 điểm cơ bản so với đầu năm, tuy nhiên đã giảm đáng kể xuống mức 3.51% vào cuối Q3/25 - mức thấp nhất kể từ năm 2022 tới nay.

Lợi nhuận trước thuế của VPB tăng 82.77% Y/Y

KQDK Quý 3/2025 (Tỷ đồng)

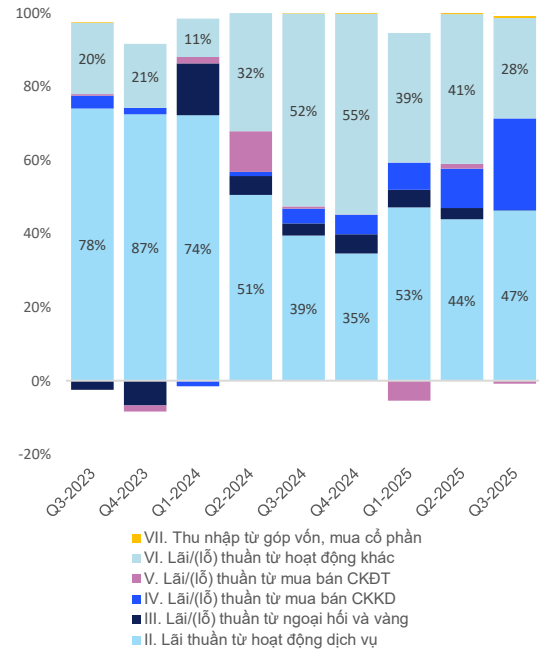


Y/Y	12.77%	104.65%	157.69%	29.37%	14.03%	2.00%	82.77%
Q/Q	11.74%	78.07%	56.73%	21.79%	0.53%	10.61%	47.50%
% TOI	74.79%	11.88%	13.33%	100%	21.99%	32.49%	45.52%

- Tổng thu nhập hoạt động đạt 20,113 tỷ VND trong Q3/2025 đạt mức tăng 29.73% Y/Y và 21.79% Q/Q. Chúng tôi đánh giá đây là một mức tăng rất ấn tượng của VPB, đặc biệt các thu nhập ngoài lãi cũng có mức tăng rất ấn tượng, lần lượt là thu nhập từ hoạt động dịch vụ tăng 104% Y/Y và 78% Q/Q, thu nhập từ hoạt động khác bao gồm các hoạt động đầu tư, ngoại hối và thu nhập khác đạt 2,660 tỷ VND tăng 157% Y/Y và 56% Q/Q
- Chi phí dự phòng tín dụng chỉ tăng 2% so với năm trước đó trong khi tăng trưởng tín dụng tăng mạnh là một yếu tố tích cực

Thu nhập ngoài lãi ấn tượng, dự kiến xu hướng còn tiếp tục khi VPB hoàn thiện hệ sinh thái

Tỷ trọng thu nhập ngoài lãi của VPB Q3/2025



	Q3-2023	Q4-2023	Q1-2024	Q2-2024	Q3-2024	Q4-2024	Q1-2025	Q2-2025	Q3-2025
II. Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ	1,889	1,997	1,554	1,883	1,148	1,542	1,169	1,343	2,392
III. Lãi/(lỗ) thuần từ ngoại hối và vàng	(64)	(185)	304	194	96	233	120	93	4
IV. Lãi/(lỗ) thuần từ mua bán CKKD	89	48	(33)	40	117	236	184	327	1,287
V. Lãi/(lỗ) thuần từ mua bán CKĐT	12	(45)	37	412	17	4	(135)	39	(44)
VI. Lãi/(lỗ) thuần từ hoạt động khác	496	481	225	1,200	1,526	2,427	873	1,246	1,413
VII. Thu nhập từ góp vốn, mua cổ phần	3	-	-	-	3	10	-	9	24
Tổng thu ngoài lãi	2,425	2,295	2,087	3,729	2,907	4,452	2,211	3,056	5,076

Tổng thu nhập ngoài lãi (chưa bao gồm thu nhập từ các hoạt động khác) của VPB trong Q3/2025 đạt 5,076 tỷ VND trong đó có sự tăng trưởng vượt trội của lãi thuần từ hoạt động dịch vụ và hoạt động mua bán chứng khoán kinh doanh, lãi lỗ từ hoạt động khác của VPB cũng cho thấy xu hướng phục hồi từ đáy vào đầu năm 2025.

Thu nhập từ hoạt động hồi phục, VPB hướng tới mở công ty bảo hiểm nhân thọ

Thu nhập ngoài lãi

Thu nhập từ Banca phục hồi tốt hỗ trợ thu nhập dịch vụ

Thu nhập ngoài lãi

Các hoạt động bán nợ và công cụ khác của VPB ổn định

29. LÃI THUẦN TỪ HOẠT ĐỘNG DỊCH VỤ

	Cho kỳ kế toán 9 tháng kết thúc ngày 30 tháng 9 năm 2025	Cho kỳ kế toán 9 tháng kết thúc ngày 30 tháng 9 năm 2024 (Trình bày lại)
	Triệu đồng	Triệu đồng
Thu nhập từ hoạt động dịch vụ	10.539.730	8.801.932
Thu từ dịch vụ thanh toán và ngân quỹ	1.501.466	2.797.006
Thu từ dịch vụ tư vấn	891.739	81.395
Thu từ kinh doanh và dịch vụ bảo hiểm	4.122.819	2.820.887
Thu phí liên quan đến các loại thẻ	1.612.407	1.740.329
Thu khác	2.411.299	1.362.315
Chi phí hoạt động dịch vụ	(5.635.645)	(5.096.392)
Chi về dịch vụ thanh toán và ngân quỹ	(1.050.570)	(1.692.606)
Chi dịch vụ tư vấn	-	(59)
Chi về dịch vụ bảo hiểm	(1.579.199)	(579.603)
Hoa hồng môi giới	(562.558)	(265.633)
Chi cho hoạt động thẻ	(947.386)	(919.102)
Chi khác	(1.495.932)	(1.639.389)
	4.904.085	3.705.540

33. LÃI THUẦN TỪ HOẠT ĐỘNG KHÁC

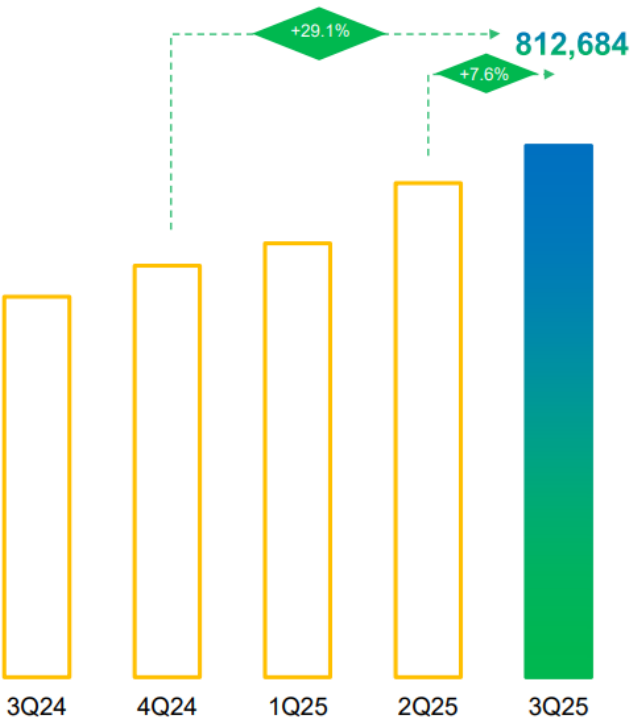
	Cho kỳ kế toán 9 tháng kết thúc ngày 30 tháng 9 năm 2025	Cho kỳ kế toán 9 tháng kết thúc ngày 30 tháng 9 năm 2024
	Triệu đồng	Triệu đồng
Thu nhập từ hoạt động khác	6.531.894	5.815.147
Thu từ các công cụ tài chính phái sinh khác	2.681.677	2.370.255
Thu từ nợ đã xử lý rủi ro	2.881.949	3.251.778
Thu từ thanh lý tài sản cố định	8.798	1.795
Thu từ thanh lý tài sản khác	54.330	33.451
Thu từ hoạt động bán nợ	126.978	16.767
Thu từ phạt vi phạm hợp đồng	174	11.748
Thu nhập khác	777.988	129.353
Chi phí cho hoạt động khác	(3.000.405)	(2.864.540)
Chi về các công cụ tài chính phái sinh khác	(2.632.256)	(2.746.902)
Chi về thanh lý tài sản cố định	-	(259)
Chi về thanh lý tài sản khác	(46.023)	(27.576)
Chi khác	(322.126)	(89.803)
	3.531.489	2.950.607

- Xu hướng các ngân hàng trực tiếp sở hữu doanh nghiệp bảo hiểm đang ngày càng rõ nét, thể hiện tham vọng làm chủ chuỗi giá trị tài chính - bảo hiểm thay vì chỉ dừng ở hợp tác phân phối.
- Theo đó, VPBank dự kiến thành lập công ty bảo hiểm nhân thọ với vốn điều lệ dự kiến là 2.000 tỷ đồng bổ sung "mảnh ghép" còn thiếu để hoàn thiện hệ sinh thái dịch vụ tài chính của ngân hàng, ở lĩnh vực bảo hiểm nhân thọ, ngoài việc là đối tác độc quyền của AIA Việt Nam
- Cùng với đó, VPBank tiếp tục đẩy mạnh hoạt động bảo hiểm ở mảng phi nhân thọ. Bảo hiểm OPES tận dụng tối đa nguồn lực và sự hậu thuẫn từ VPBank để mở rộng tệp khách hàng thông qua khai thác chéo các nền tảng như VPBank NEO, đồng thời phát triển mô hình đồng bảo hiểm với nhiều doanh nghiệp lớn trên thị trường. Giai đoạn 2025 - 2029, OPES đặt tham vọng vươn lên top 1 về bảo hiểm số và bảo hiểm phi nhân thọ, bất chấp cạnh tranh gay gắt trên thị trường.

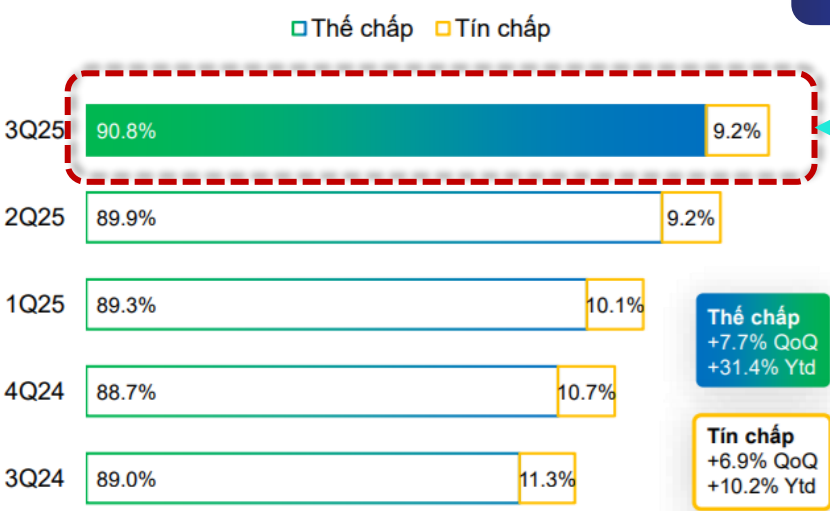
Tín dụng tiếp tục mở rộng ở các sản phẩm thế chấp, mảng tín chấp bắt đầu ghi nhận tăng trưởng trở lại

Tăng trưởng tín dụng của VPB đạt 29.1% (YTD), chất lượng danh mục cho vay liên tục cải thiện nhờ cho vay thế chấp tăng trưởng

Dư nợ cấp Tín dụng (Tỷ đồng, %)



Tỷ trọng cho vay Thế chấp/ Tín chấp



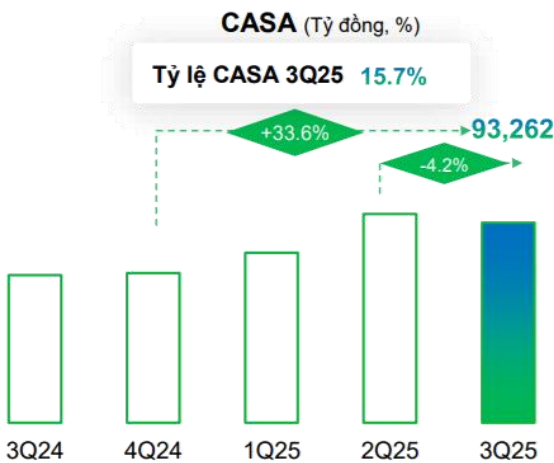
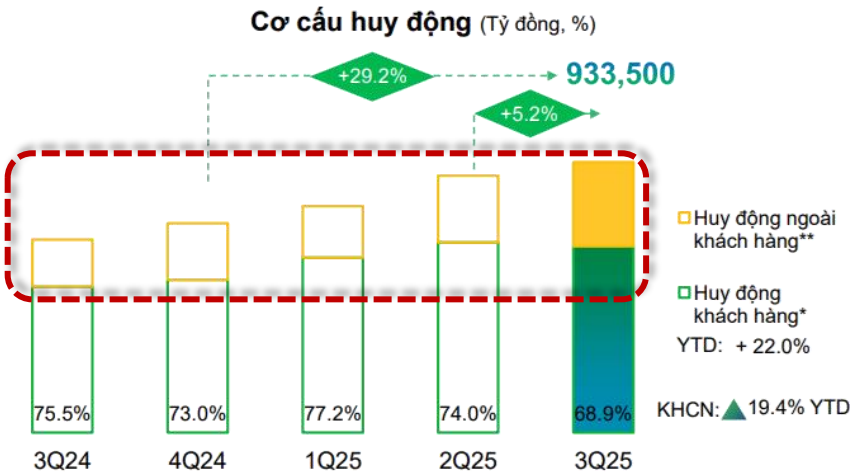
Chất lượng danh mục cho vay cải thiện tích cực hơn

- Cho vay mua nhà dẫn dắt tăng trưởng của khối KHCN với mức tăng 27.7% YTD. Doanh số giải ngân sản phẩm tín chấp 9 tháng 2025 tăng 11% so với cùng kỳ 2024.
- Dư nợ SME tăng trưởng 29.1% YTD, nhờ đẩy mạnh các chương trình cho vay theo từng vùng miền, ngành nghề và lĩnh vực ưu tiên.

VPB tăng cường đẩy mạnh huy động vốn ngoài khách hàng trong Q3/2025

Tăng trưởng tín dụng của VPB đạt 29.1% (YTD), chất lượng danh mục cho vay liên tục cải thiện nhờ cho vay thế chấp tăng trưởng

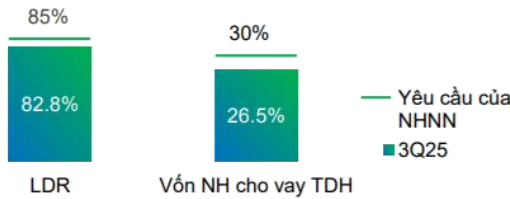
Chất lượng danh mục cho vay cải thiện tích cực hơn



300 Triệu USD

Trái phiếu quốc tế để tài trợ cho các dự án xanh, xã hội và bền vững tại Việt Nam

LDR, Vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn - Yêu cầu của NHNN (%)



* Huy động khách hàng bao gồm Tiền gửi khách hàng và Chứng chỉ tiền gửi
** Huy động ngoài khách hàng bao gồm thị trường tiền tệ, LC UPAS, trái phiếu trong nước & vay dài hạn

VPB tăng cường đẩy mạnh huy động vốn ngoài khách hàng trong Q3/2025

VPB đẩy mạnh các hoạt động phát hành trái phiếu bền vững hướng tới tín dụng xanh

VPBank tiên phong phát hành thành công 300 triệu USD trái phiếu bền vững quốc tế

2025

16/09/2025

Ngân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng (VPBank) trở thành nhà băng đầu tiên tại Việt Nam phát hành thành công 300 triệu USD trái phiếu bền vững trên thị trường quốc tế, ghi dấu bước tiến quan trọng của ngành ngân hàng trên bản đồ tài chính bền vững thế giới.



VPBank phát hành thành công 300 triệu USD trái phiếu bền vững quốc tế.

- Trái phiếu bền vững của VPBank - mã VPBIP2530 - có kỳ hạn 5 năm được phát hành dưới hình thức riêng lẻ (private placement) với tổng số lượng 1.500 trái phiếu, mệnh giá 200.000 USD/trái phiếu. Toàn bộ số vốn huy động - 300 triệu USD - sẽ được VPBank phân bổ cho các dự án xanh, xã hội, bền vững tại Việt Nam, bao gồm năng lượng tái tạo, giao thông bền vững, nông nghiệp phát thải thấp, cũng như các chương trình tài chính toàn diện hướng đến doanh nghiệp vừa và nhỏ, doanh nghiệp do phụ nữ lãnh đạo, và những dự án nâng cao chất lượng đời sống cộng đồng. Việc mở rộng danh mục cho vay của VPBank từ nguồn vốn mới huy động dự kiến sẽ tạo ra 38.000 việc làm trong vòng 5 năm tới, góp phần tăng thu nhập và mở rộng cơ hội phát triển kinh tế trên cả nước.
- Trong 300 triệu USD trái phiếu được phát hành thành công, tổ chức Tài chính Quốc tế (IFC) - thành viên của Nhóm Ngân hàng Thế giới - đã đầu tư 200 triệu USD; 100 triệu USD còn lại do Tổ chức Tài chính Phát triển Pháp Proparco rót vốn. Với vai trò nhà đầu tư dẫn dắt (anchor investor), IFC là bảo chứng xác thực đưa trái phiếu bền vững VPBank ra toàn cầu, thể hiện sự tin tưởng của định chế tài chính toàn cầu uy tín vào chiến lược phát triển bền vững của VPBank, đồng thời là minh chứng rõ nét cho tiềm năng của thị trường tài chính xanh Việt Nam.

Sự hỗ trợ toàn diện từ đối tác chiến lược hàng đầu SMBC



- ✓ Ngân hàng lớn thứ 2 tại Nhật Bản.
- ✓ Xếp hạng tín nhiệm cao: "A" từ Fitch Ratings, "A" từ Standard & Poor's Global và "A1" từ Moody's.
- ✓ Văn phòng tại 39 quốc gia và vùng lãnh thổ ở châu Mỹ, châu Âu, Trung Đông, châu Phi, châu Á và châu Đại Dương.

Nguồn tài trợ từ SMBC



SMBC Nikko – một trong những công ty chứng khoán hàng đầu tại Nhật Bản – được kỳ vọng sẽ hỗ trợ VPBankS kết nối vào mạng lưới tài chính toàn cầu, nâng cao năng lực quản trị, tận dụng chia sẻ kinh nghiệm, và mở rộng sang các dịch vụ chứng khoán hiện đại, tiên phong tại cả thị trường khu vực và quốc tế.



SMBC là đối tác chiến lược lâu dài của VPBank từ năm 2021, với cam kết thúc đẩy sự hợp tác toàn diện trên toàn bộ hệ sinh thái của VPBank.

49% FE CREDIT

15%  **VPBank**

2021

2023

-  Mạng lưới đa quốc gia rộng khắp, chiến lược đa mảng và uy tín quốc tế vững mạnh của SMBC sẽ giúp VPBankS tiếp cận nguồn vốn nước ngoài cạnh tranh.
-  Nguồn thanh khoản này mang lại cho VPBankS lợi thế khác biệt với nguồn vốn dài hạn ổn định, chi phí thấp và tiềm lực để mở rộng nhanh chóng – được củng cố bởi cam kết đồng hành liên tục của SMBC trong các giai đoạn tăng trưởng tiếp theo của VPBankS.

VPB tăng cường đẩy mạnh huy động vốn ngoài khách hàng trong Q3/2025

Cơ cấu huy động của VPB

22. PHÁT HÀNH GIẤY TỜ CÓ GIÁ

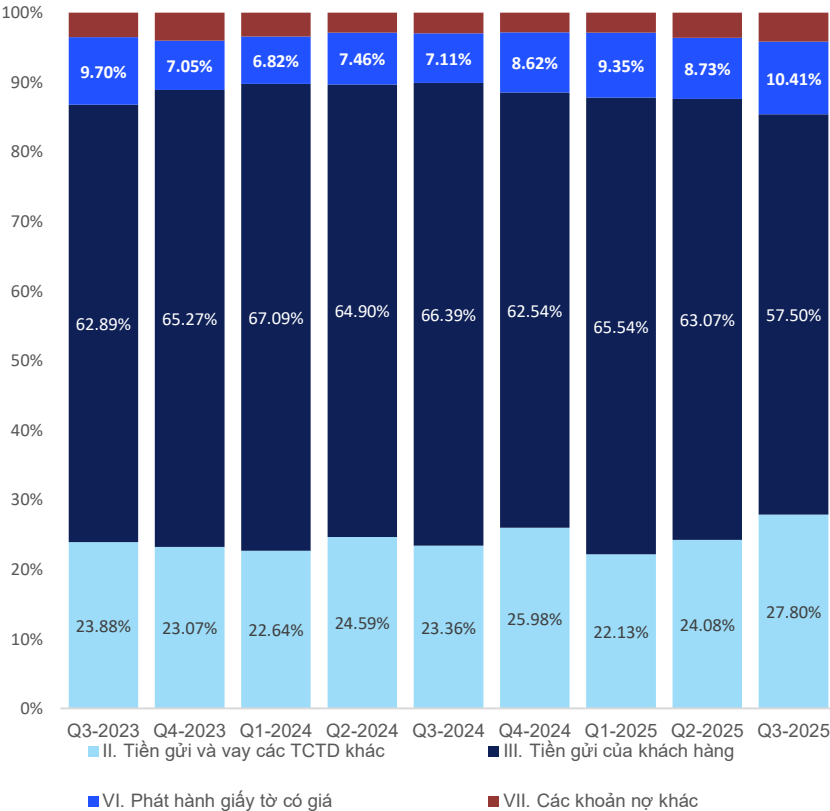
Phát hành giấy tờ có giá theo loại hình giấy tờ có giá theo kỳ hạn gốc như sau:

	Ngày 30 tháng 9 năm 2025 Triệu đồng	Ngày 31 tháng 12 năm 2024 Triệu đồng
Dưới 12 tháng	32.800.012	53.256.694
Từ 12 tháng đến dưới 5 năm	64.498.639	12.723.428
Từ 5 năm trở lên	8.792.435	995.582
	106.091.086	66.975.704

Phát hành giấy tờ có giá theo loại hình giấy tờ có giá như sau:

	Ngày 30 tháng 9 năm 2025 Triệu đồng	Ngày 31 tháng 12 năm 2024 Triệu đồng
Chứng chỉ tiền gửi phát hành cho khách hàng cá nhân	20.700.100	-
Chứng chỉ tiền gửi phát hành cho các tổ chức kinh tế	48.225.221	62.016.478
Trái phiếu	37.165.765	4.959.226
	106.091.086	66.975.704

Giấy tờ có giá đang ngày càng trở thành một phần quan trọng trong nguồn vốn huy động của VPB, bên cạnh đó huy động từ thị trường 2 cũng liên tục tăng 3 quý gần đây



Hưởng lợi từ đối tác chiến lược SMBC

Giao dịch với các bên liên quan cho thấy VPB được hưởng lợi lớn từ đối tác chiến lược SMBC của mình

42. GIAO DỊCH VỚI CÁC BÊN LIÊN QUAN (tiếp theo)

Các khoản phải thu, phải trả trọng yếu với các bên liên quan tại ngày 30 tháng 9 năm 2025 và 31 tháng 12 năm 2024 như sau:

Bên liên quan	Giao dịch	Số dư phải thu/(phải trả)	
		Ngày 30 tháng 9 năm 2025	Ngày 31 tháng 12 năm 2024
		Triệu đồng	Triệu đồng
SMBC - Cổ đông lớn	Vay từ SMBC	(45.865.977)	(7.405.187)
	Phải trả lãi tiền vay	(443.317)	(93.761)
	Phải thu từ hợp đồng phái sinh	86.912	216.238
	Phải trả từ hợp đồng phái sinh	(71.955)	(234.296)
	Chi phí trả trước chờ phân bổ	749.655	169.843
	Tiền gửi của SMBC	(730)	(408)
	Tiền gửi tại SMBC	553.076	173.687
CTCP Cảng Sài Gòn - CT do VPBank đầu tư góp vốn dài hạn trên 5% vốn điều lệ	Tiền gửi có kỳ hạn	(37.000)	(16.000)
	Tiền gửi không kỳ hạn	(960)	(1.225)
	Phải trả lãi tiền gửi	(497)	(276)
CTCP đầu tư TTIM Vinh (Vicentra)	Tiền gửi không kỳ hạn	(850)	(741)
Công ty TNHH MTV EFFEXI	Tiền gửi không kỳ hạn	(7.910)	(227)
Công ty TNHH MTV Rostra	Tiền gửi không kỳ hạn	(3.464)	(6.248)
Công ty cổ phần Diera Corp	Tiền gửi không kỳ hạn	(4.999)	(2.623)
Công ty TNHH MTV Xưởng Phim Mầu Hồng	Tiền gửi không kỳ hạn	(661)	(101)
Công ty TNHH MTV Tia Năng Hạ	Tiền gửi không kỳ hạn	(1.259)	(52)
Công ty Cổ phần Eurowindow	Tiền gửi có kỳ hạn	(2.500)	(2.150)
	Lãi phải trả tiền gửi	(2)	(2)
	Tiền gửi không kỳ hạn	(537)	-
Công ty Cổ phần Eurowindow	Cho vay khách hàng	350.804	-
Các thành viên HĐQT, Ban kiểm soát và ...	Tiền gửi có kỳ hạn và giấy tờ có giá	(138.585)	(64.710)
	Tiền gửi không kỳ hạn tại Ngân hàng	(32.225)	(28.716)
	Phải trả lãi tiền gửi và giấy tờ có giá	(430)	(301)

Kinh doanh > Doanh nghiệp

Thứ ba, 29/7/2025, 19:00 (GMT+7)

VPBank nhận khoản vay hợp vốn 350 triệu USD

VPBank được 5 định chế tài chính lớn cho vay khoảng 9.100 tỷ đồng trong 5 năm nhằm thúc đẩy phát triển bền vững.

Lễ ký kết giữa VPBank và Sumitomo Mitsui Banking Corporation (SMBC), British International Investment (BII), Export Finance Australia (EFA), Development Finance Institute Canada (FinDev Canada) và Cơ quan Hợp tác Quốc tế Nhật Bản (JICA) diễn ra tại trụ sở chính của ngân hàng vào ngày 29/7. Trong đó, SMBC đóng vai trò điều phối viên và đồng thu xếp chính.

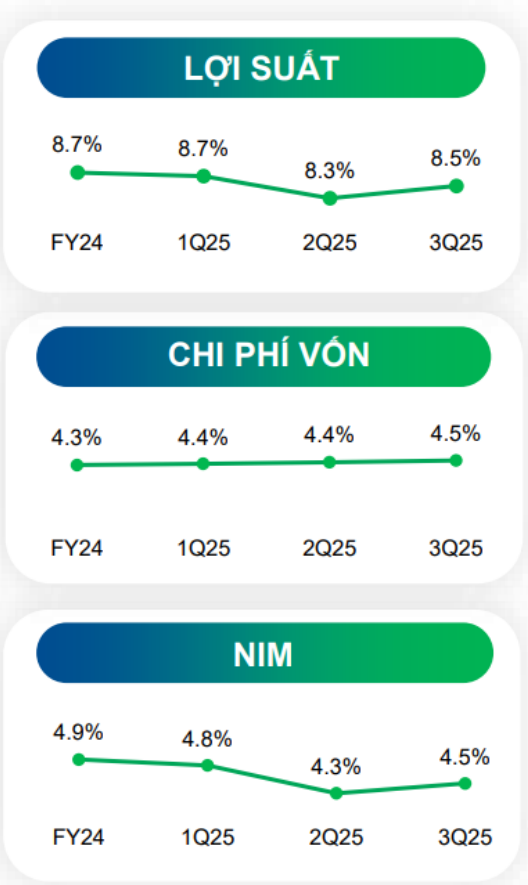
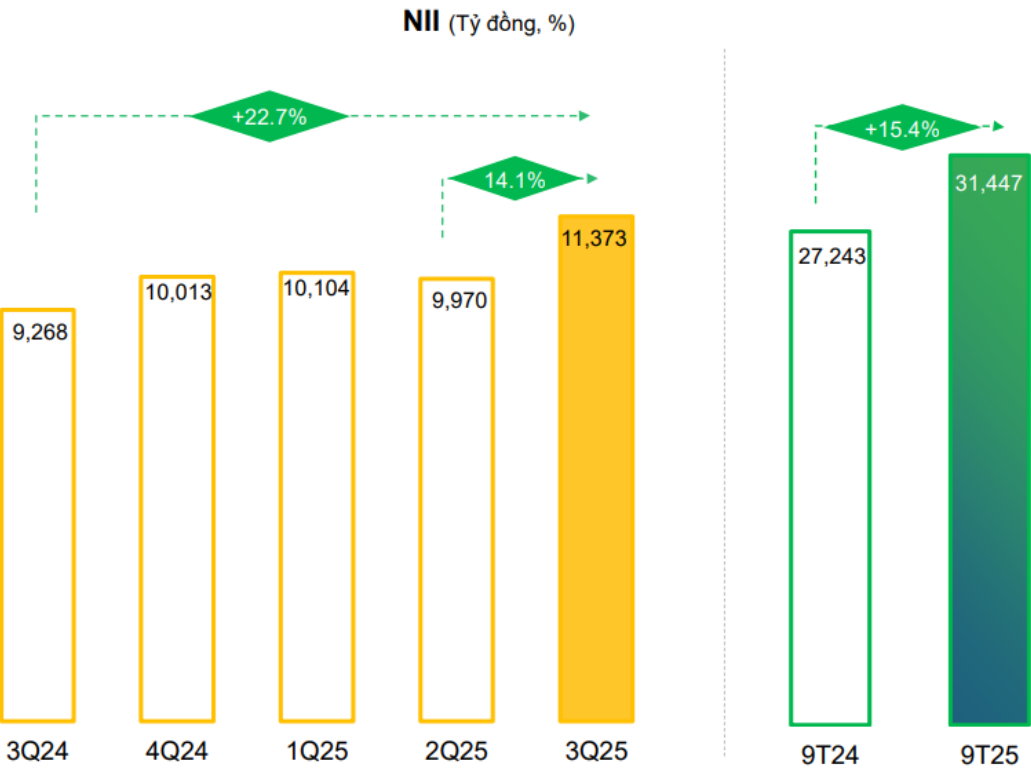
Giá trị khoản vay từ SMBC của VPB đã tăng gần 7 lần trong 9T25 từ 7.4 nghìn tỷ VND lên hơn 45 nghìn tỷ VND, trong khi đó phải trả lãi tiền vay tăng nhưng không lớn như phần dư nợ cho thấy có khả năng VPB có được lãi suất ưu đãi và hưởng lợi từ giao dịch với bên liên quan là SMBC

NIM có dấu hiệu tạo đáy vào Q2/2025, dự kiến có thể phục hồi trong 2026. Tín dụng YTD đạt 29%

NII (Tổng thu nhập từ lãi)

NII 3 quý đầu 2025

NIM của VPB có cải thiện nhẹ



CHẤT LƯỢNG TÀI SẢN

Q3/2025

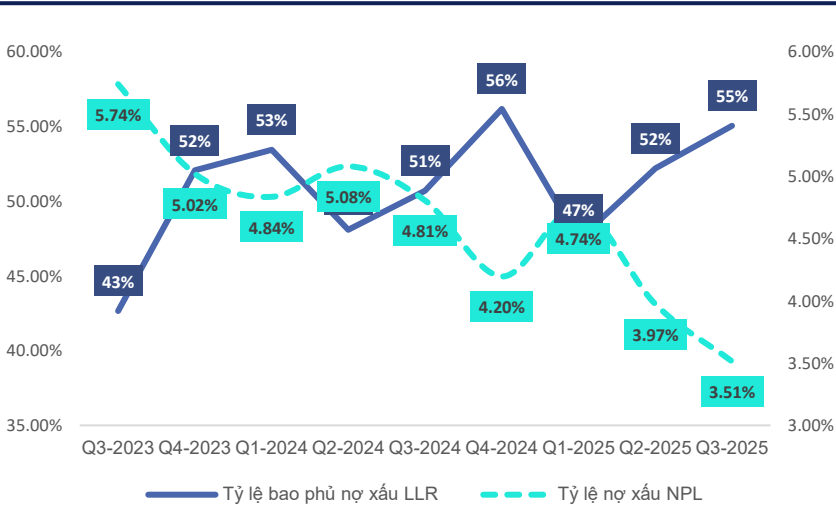
24/10/2025

02

Nợ xấu của VPB tiếp tục giảm cho thấy xu hướng nâng cao chất lượng danh mục cho vay của mình

	Q3-2023	Q4-2023	Q1-2024	Q2-2024	Q3-2024	Q4-2024	Q1-2025	Q2-2025	Q3-2025
Tỷ lệ nợ xấu NPL	5.74%	5.02%	4.84%	5.08%	4.81%	4.20%	4.74%	3.97%	3.51%
Nợ nhóm 2/ Tổng dư nợ	8.03%	6.88%	8.30%	7.83%	7.06%	6.26%	4.30%	3.03%	3.61%
Nợ nhóm 3/ Tổng dư nợ	2.20%	2.13%	1.69%	1.94%	1.98%	1.57%	1.89%	1.31%	1.07%
Nợ nhóm 4/ Tổng dư nợ	2.61%	2.12%	2.34%	2.07%	1.67%	1.75%	1.70%	1.74%	1.49%
Nợ nhóm 5/ Tổng dư nợ	0.94%	0.77%	0.81%	1.07%	1.16%	0.88%	1.15%	0.92%	0.96%
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu LLR	42.65%	52.06%	53.44%	48.08%	50.70%	56.17%	47.42%	52.20%	55.05%
Tỷ lệ lãi dự thu trên tổng tài sản	1.56%	1.59%	1.54%	1.37%	1.31%	1.21%	1.26%	1.26%	1.51%
Sử dụng dự phòng để xử lý nợ khó đòi (<0)	8.17%	2.59%	6.88%	9.43%	7.21%	7.20%	7.91%	8.19%	9.41%

Tỷ lệ nợ xấu (NPL) và bao phủ nợ xấu (LLR) của VPB



- Dư nợ xấu của VPB giảm nhẹ ở nhóm 3 và nhóm 4 trong khi tăng nhẹ ở nhóm 5 khi ngân hàng đẩy mạnh cho tăng trưởng tín dụng.
 - Chúng tôi kỳ vọng chất lượng tài sản của VPB vẫn sẽ duy trì ổn định trong năm 2026 và tỷ lệ nợ xấu sẽ duy trì dưới mức 4% cho năm 2026.
-
- Tỷ lệ dự phòng bao phủ nợ xấu (LLCR) đạt 55% vào cuối quý 3/2025, cho thấy VPB vẫn duy trì thận trọng với chất lượng tài sản dù nợ xấu giảm

Phần 3

TRIỂN VỌNG NĂM 2026

NGÂN HÀNG TMCP KỸ THƯƠNG VIỆT NAM (HOSE: VPB)

Nghiên cứu bởi:

Đội ngũ phân tích đầu tư Eldian Capital

24/10/2025

VPB hướng tới việc hoàn thiện hệ sinh thái

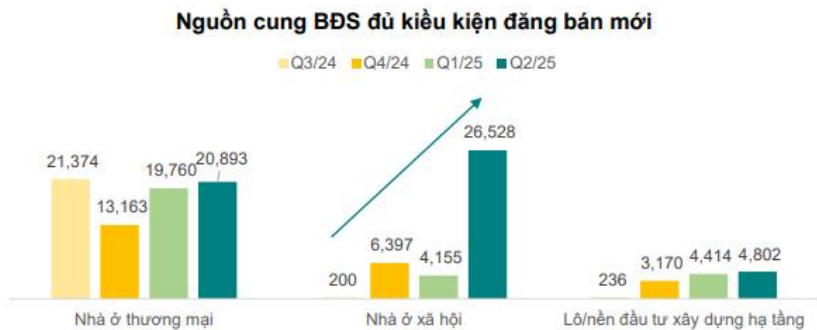
Ngân hàng	QLQ	Bảo hiểm	Tài chính tiêu dùng	CTCK	Chú thích
ACB				X	ACB liên tục tăng vốn tại ACBS, dự kiến 2025 đạt mốc 11.000 tỷ VNĐ
BID	X	X		X	BIC tăng vốn điều lệ lên hơn 2.000 tỷ đồng năm 2025.
CTG	X	X		X	
HDB			X	X	
LPB				X	
MBB	X	X	X	X	Hoàn thiện hệ sinh thái
MSB			X		Năm 2025, MSB công bố kế hoạch quay lại lĩnh vực chứng khoán thông qua việc góp vốn hoặc mua lại một CTCK và một công ty quản lý quỹ, với vốn điều lệ dự kiến từ 300-500 tỷ đồng cho mỗi công ty.
OCB				X	OCB có định hướng sở hữu một công ty chứng khoán, nhưng hiện hợp tác chiến lược với OCBS. Việc mua lại OCBS sẽ được xem xét khi điều kiện thị trường thuận lợi.
SHB		X		X	Dự kiến hoàn tất thương vụ bán SHBFinance trong năm 2025
SSB				X	SeaBank lên kế hoạch mua CTCK ASEAN (ASEANSC), sở hữu 100% vốn.
STB				X	Dự kiến mua một CTCK, đang trong quá trình gấp gáp gỡ đối tác
VPB	X	X		X	Hoàn thiện hệ sinh thái, công ty bảo hiểm TCLife thành lập năm 2024 kết hợp với Vingroup, sản phẩm tài chính tiêu dùng hợp tác cùng Masan.
TPB	X		X		TPB đang trong quá trình tái cơ cấu công ty Tài chính Handico (Hafic) trở thành công ty con hoạt động trong lĩnh vực tài chính tiêu dùng.
VCB	X			X	
VIB					Chứng khoán Kafi muốn tăng vốn điều lệ lên 7.500 tỷ đồng và niêm yết UPCOM, hợp tác VIB xây dựng hệ sinh thái tài chính số.
VPB		X	X	X	ĐHĐCĐ 2025 của VPB thông qua việc thành lập công ty bảo hiểm nhân thọ với vốn 2.000 tỷ đồng. Trong 2 năm gần đây, VPB liên tục có động thái mở rộng hệ sinh thái từ việc mua lại và tăng vốn mạnh cho CTCK VPBankS đến rộng rãi liên quan đến mảng bảo hiểm gần đây.

Các ngân hàng tại Việt Nam nói chung đang dần chuyển từ hình thức ngân hàng tập trung cho vay (lending bank) sang mô hình ngân hàng đa năng (universal bank) với chuyển đổi số là nền tảng cốt lõi. MBB và VPB là hai ngân hàng tiên phong. Xu hướng này bắt nguồn từ nhu cầu bao phủ tài chính của người dân với mục tiêu 80% người lớn có tài khoản ngân hàng đến cuối 2025 theo chiến lược quốc gia, thúc đẩy các ngân hàng xây dựng hệ sinh thái để giữ chân khách hàng và đa dạng hóa doanh thu. Lợi ích chính từ việc chuyển dịch mô hình này là giảm phụ thuộc NIM, tăng tiếp cận khách hàng mới và mở rộng sản phẩm.

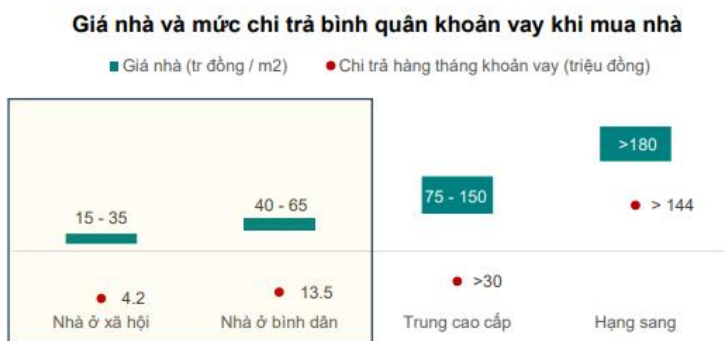
Thị trường bất động sản dần ổn định, mở rộng khả năng tiếp cận cho nhiều tầng lớp dân cư



1. Dự báo nguồn cung NOXH sẽ tăng cao, giúp ổn định giá của thị trường



2. Phân khúc giá nhà ở bình dân đang thiếu nguồn cung, trong khi nhiều người không đủ điều kiện mua nhà ở xã hội



3. Thay đổi về chính sách thị trường bất động sản

Đề xuất	Chi tiết	Tác động
Thay đổi định giá đất	- Nhà nước xác định giá đất, không áp dụng giá thị trường	- Giám giá nhà
Phát triển nhà ở thương mại giá phù hợp	- Áp dụng cơ chế đặc thù, dành tối thiểu 20% dự án nhà ở thương mại, lựa chọn nhà đầu tư không qua đấu thầu, giá bán theo cơ chế NOXH, lợi nhuận tối đa 20% tổng chi phí.	- Tăng nguồn cung nhà ở bình dân - Kiểm soát giá nhà
Giao dịch BĐS thông qua Trung tâm giao dịch BĐS và quyền sử dụng đất do Nhà nước thành lập	- Tất cả giao dịch mua bán, chuyển nhượng và thuê mua phải qua Trung tâm, là đầu mối liên thông với các cơ quan liên quan	- Đơn giản hóa thủ tục, giảm thời gian cấp sổ đỏ, có CSDL tập trung, thúc đẩy kiểm soát rủi ro thị trường
Hạn chế cho vay nhà ở thứ 2 trở lên	- Cho vay tối đa 50% cho nhà thứ hai - Cho vay tối đa 30% cho nhà thứ ba trở lên	- Giảm thanh khoản, hạn chế đầu cơ, - Giá nhà giảm.
Nới quy định về đối tượng được mua nhà ở xã hội	- Mở rộng đối tượng được mua nhà ở xã hội với việc nâng mức thu nhập tối đa từ 15tr lên 20tr đối với người độc thân, 30tr đối với người độc thân nuôi con và 40 tr đối với cặp vợ chồng	- Đảm bảo khả năng trả nợ - Hiệu quả hạn chế nếu nguồn cung yếu

VPB dự kiến bán thêm 5% vốn nữa cho SMBC trong đầu năm 2026

Vietcap: Thương vụ VPBank bán thêm 5% vốn cho SMBC là có khả năng xảy ra

CTCP Chứng khoán Vietcap (Vietcap) đã nhận định như vậy trong bản tin cập nhật về Ngân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng (VPBank – Mã CK: VPB) sáng nay (25/9).



Thương vụ có thể diễn ra vào đầu năm 2026, với giá bán dự kiến trên 40.000 đồng/cp, tương đương P/B khoảng 2,2 lần so với giá trị sổ sách quý 2/2025.

Dù VPBank chưa đưa ra bất kỳ thông tin/xác nhận chính thức nào, song, [Vietcap](#) đánh giá thương vụ này là "có khả năng xảy ra". Theo Vietcap, động thái này phù hợp với chiến lược tăng trưởng mạnh mẽ mà VPBank đang theo đuổi và những lợi ích đã được chứng minh từ quan hệ đối tác với SMBC.

IPO VPBS là chất xúc tác cho kết quả kinh doanh của VPB trong các năm tới

CÂU CHUYỆN ĐẦU TƯ CỘNG HƯỞNG THỊNH VƯỢNG – VỮNG BƯỚC DẪN ĐẦU



- 1** Hậu thuẫn mạnh mẽ từ hệ sinh thái tài chính vững chắc của VPBank – ngân hàng tư nhân hàng đầu Việt Nam, tạo nền tảng cho VPBankS tăng trưởng bứt phá.
- 2** Mối quan hệ đối tác chiến lược toàn diện với SMBC là nền tảng cho VPBankS nâng tầm quản trị và vươn tầm khu vực.
- 3** Chiến lược rõ ràng để dẫn đầu: ngân hàng đầu tư hàng đầu mang đến đa dạng giải pháp tài chính và may đo theo nhu cầu của khách hàng. Mô hình kinh doanh đa dạng thúc đẩy tăng trưởng toàn diện, tăng trưởng nhanh và bền vững.
- 4** Chiến lược công nghệ thông tin toàn diện thúc đẩy tăng trưởng, hiệu quả và đổi mới đồng thời tiên phong chuyển đổi số và ứng dụng AI xuyên suốt các tầng hoạt động, tạo lợi thế cạnh tranh khác biệt và thúc đẩy tăng trưởng đa chiều.
- 5** Đội ngũ lãnh đạo xuất sắc với tầm nhìn chiến lược, có kinh nghiệm sâu rộng trong ngành tài chính, chứng khoán và thành tích ấn tượng trong lĩnh vực của mình.
- 6** Thị trường chứng khoán Việt Nam đang phát triển mạnh mẽ và còn nhiều dư địa tăng trưởng.
- 7** Câu chuyện tăng trưởng số 1 trong ngành chứng khoán mục tiêu tăng trưởng kép LNTT 32%/năm giai đoạn 2026–2030 và đạt 17.520 tỷ đồng vào năm 2030.

Mã IPO: **VPX**

Giá chào bán
33,900 đ/CP

Số lượng chào bán
375,000,000 CP

[Đăng ký mua](#)

- Đa dạng hóa Lợi nhuận: Thu nhập ngoài lãi (NOI) trở thành trụ cột quan trọng, đóng góp 14.8% tổng thu nhập hoạt động (9T/2025), chủ yếu từ bancassurance và dịch vụ tư vấn.
- Đột phá từ VPBankS: Công ty chứng khoán tăng trưởng lợi nhuận gấp 4 lần (9T/2025) và là Top 3 thị trường margin (27,000 tỷ đồng). Thương vụ IPO 12,700 tỷ đồng sẽ củng cố vốn và tạo dư địa tăng trưởng tín dụng cho toàn hệ thống.
- Hoàn tất Tái cấu trúc: GPBank có lãi trở lại từ tháng 6/2025, giúp VPB mở rộng tiếp cận phân khúc khách hàng cấp thấp hơn và củng cố năng lực chuyển đổi số.

Hệ sinh thái lợi thế cạnh tranh khác biệt của VPBankS

NĂNG LỰC VỐN

Hỗ trợ tăng trưởng mảng vốn nợ, vốn cổ phần, đầu tư tự doanh

62.127 tỷ
TỔNG TÀI SẢN

Q3/2025
Top 3 thị trường

NGUỒN VỐN QUY MÔ LỚN, CHI PHÍ THẤP

Tăng sức cạnh tranh cho hoạt động vay ký quỹ và đầu tư

400 triệu USD
vay song phương và
hợp vốn dẫn dắt bởi
SMBC
Năm 2025

TẬP KHÁCH HÀNG ĐA DẠNG RỘNG KHẮP MỌI PHÂN KHÚC

Bán chéo vào hệ sinh thái

> 30 triệu Khách hàng

634.000 Khách hàng
thượng lưu

> 2.000 Khách hàng
Private banking

THƯƠNG HIỆU

Gia tăng uy tín tức thì nhờ
tập khách hàng rộng lớn



MẠNG LƯỚI DOANH NGHIỆP

Hỗ trợ mở rộng và
phát triển ngân hàng
đầu tư



DANH MỤC BÁN LẺ ĐA DẠNG

Kết nối khách hàng
qua ký quỹ, cổ phiếu,
trái phiếu và giải pháp
quản lý tài sản chuyên biệt



TÍCH HỢP SỐ HÓA

Kết nối liên mạch giữa
tất cả các ứng dụng của
hệ sinh thái VPBank



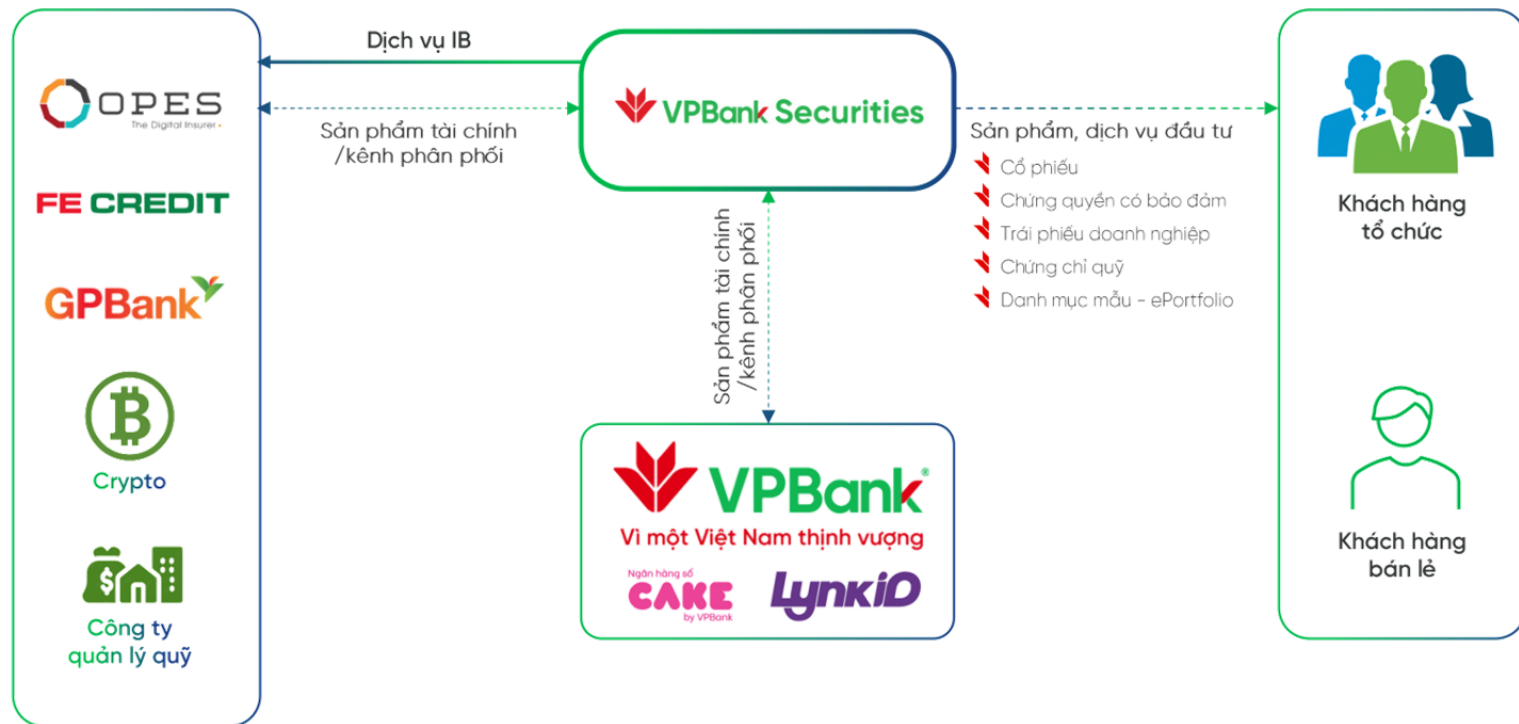
TRẢI NGHIỆM KHÁCH HÀNG VƯỢT TRỘI

Hệ sinh thái hợp nhất
mang đến trải nghiệm
khách hàng trọn vẹn



VPBankS – Trung tâm Giải pháp Tài chính Đầu tư cho toàn hệ sinh thái

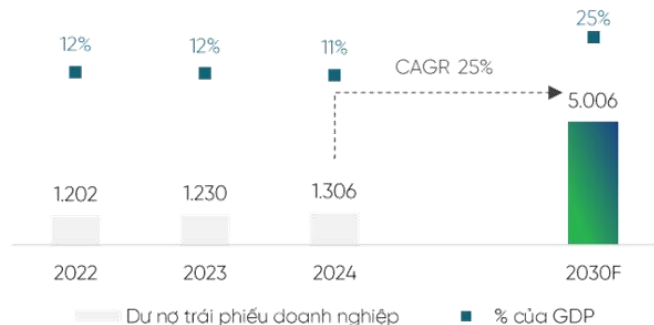
Chuỗi giá trị B2B2C tận dụng quan hệ đối tác chiến lược giữa ngân hàng, bảo hiểm, tài chính tiêu dùng, quản lý tài sản và các tổ chức tài chính khác để mở rộng các giải pháp đầu tư và quản lý tài sản cho khách hàng cuối thông qua tích hợp kỹ thuật số liền mạch.



Vị thế hàng đầu về tư vấn và phân phối trái phiếu doanh nghiệp

Thị trường trái phiếu doanh nghiệp Việt Nam dự kiến tăng trưởng 25% CAGR giai đoạn 2024–2030, đạt quy mô tương đương 25% GDP

Đơn vị: nghìn tỷ đồng, % so với GDP



Xu hướng thị trường TPDN tạo cơ hội lớn cho VPBankS chiếm lĩnh thị phần tư vấn và phân phối

Số lượng TCPH tăng lên, không chỉ tập trung vào các TCPH quy mô lớn

VPBankS có tập khách hàng đa dạng với năng lực IB hàng đầu

Nhà đầu tư quản trị rủi ro tốt hơn và có nhu cầu đa dạng hóa danh mục trái phiếu

VPBankS có danh mục TPDN đa dạng với các TCPH tín nhiệm cao

TCPH quy mô lớn có xu hướng hợp tác với nhiều CTCK

VPBankS có năng lực IB cạnh tranh hàng đầu thị trường

Mục tiêu **TOP 2** thị trường về tư vấn phát hành trái phiếu doanh nghiệp phi ngân hàng với **20% thị phần** năm 2030

Năng lực bảo lãnh phát hành hàng đầu thị trường

- Quy mô vốn lớn
- Chi phí vốn thấp
- Quản trị rủi ro chặt chẽ và toàn diện nhờ kế thừa mô hình quản trị tập đoàn từ VPBank

Năng lực tư vấn phát hành đáp ứng được yêu cầu khắt khe nhất

- Đầu tư nguồn lực IB quy mô hàng đầu
- Tập khách hàng doanh nghiệp đa dạng

Năng lực phân phối TPDN thuộc nhóm dẫn đầu thị trường

- Uy tín và thương hiệu của ngân hàng mẹ
- Độc quyền khai thác hơn 30 triệu khách hàng trong hệ sinh thái của VPBank
- Mô hình bán hỗn hợp (Hybrid Sales) – Cộng hưởng từ lực lượng bán của VPBank
- Mạng lưới khách hàng tổ chức lớn

Phần 3

ĐỊNH GIÁ

NGÂN HÀNG TMCP KỸ THƯƠNG VIỆT NAM (HOSE: VPB)

Nghiên cứu bởi:

Đội ngũ phân tích đầu tư Eldian Capital

24/10/2025

Định giá của VPB

Định giá

P/B hiện tại của VPB



Định giá

P/E hiện tại của VPB



- Dự kiến KQKD cả năm 2025 sẽ vượt kế hoạch 25.3 nghìn tỷ đề ra từ đầu năm, đánh dấu 1 sự thay đổi đáng kể khi 4 năm liền trước ngân hàng chưa từng hoàn thành kế hoạch. VPB đang rất tích cực chuẩn bị vốn cho kế hoạch tăng trưởng tham vọng trong 5 năm tới, qua việc IPO VPBankS (25% cổ phần) và khả năng bán thêm 5% cho SMBC trong đầu năm sau.
- Tại mức giá hiện tại, VPB đang có P/B TTM = 1.37x (nhỉnh hơn nhẹ so với trung bình 7 năm qua ở mức 1.3x) và P/B FW 1 năm = 1.5x, và P/E Fw là 9.6x với EPS là 3,626 VND/CP sau khi phát hành riêng lẻ cho SMBC 5% nâng tổng số cổ phiếu lưu hành lên 8.337 tỷ cổ phiếu

Định giá của VPB cho năm 2026

	Dự báo (f)
YEA	9.60%
COF	5.50%
NIM	4.95%
Cơ cấu thu nhập từ lãi	80.00%
Cơ cấu thu nhập ngoài lãi	20.00%
Thu nhập ngoài lãi/thu nhập từ lãi	20.00%
Tỷ lệ CIR dự báo	22.00%
Thuế bình quân	-20.00%

Định giá P/E	
Số lượng cổ phiếu lưu hành (Tỷ cổ phiếu)	8.3307
EPS	3,626.09
P/E (f)	9.60
Giá	34,810.50
Giá hiện tại	27,500.00
Upside	26.58%

Tăng vốn 5% cho SMBC

Phương pháp	P/E	P/B
Định giá	34,810.50	34,166.35
Tỷ trọng	50.00%	50.00%
Kết quả định giá	34,448	
Upside	25.41%	

Định giá P/B	
Vốn chủ 2025(f)	189,753.10
BVPS	22,777.57
P/B (f)	1.50
Định giá	34,166.35
Giá hiện tại	27,500.00
Upside	24.24%

Test độ nhạy kịch bản với P/B và P/E Foward của VPB

EPS \ P/E	8.64	8.83	9.12	9.41	9.60	9.79	10.08	10.37	10.56
3,988.70	34,462	35,228	36,377	37,526	38,292	39,057	40,206	41,355	42,121
3,916.18	33,836	34,588	35,716	36,843	37,595	38,347	39,475	40,603	41,355
3,807.40	32,896	33,627	34,723	35,820	36,551	37,282	38,379	39,475	40,206
3,698.62	31,956	32,666	33,731	34,797	35,507	36,217	37,282	38,347	39,057
3,626.09	31,329	32,026	33,070	34,114	34,810	35,507	36,551	37,595	38,292
3,553.57	30,703	31,385	32,409	33,432	34,114	34,797	35,820	36,843	37,526
3,444.79	29,763	30,424	31,416	32,409	33,070	33,731	34,723	35,716	36,377
3,336.01	28,823	29,464	30,424	31,385	32,026	32,666	33,627	34,588	35,228
3,263.48	28,197	28,823	29,763	30,703	31,329	31,956	32,896	33,836	34,462

BVPS \ P/B	1.35	1.38	1.43	1.47	1.50	1.53	1.58	1.62	1.65
25,055.33	33,825	34,576	35,704	36,831	37,583	38,335	39,462	40,590	41,341
24,599.77	33,210	33,948	35,055	36,162	36,900	37,638	38,745	39,852	40,590
23,916.45	32,287	33,005	34,081	35,157	35,875	36,592	37,668	38,745	39,462
23,233.12	31,365	32,062	33,107	34,153	34,850	35,547	36,592	37,638	38,335
22,777.57	30,750	31,433	32,458	33,483	34,166	34,850	35,875	36,900	37,583
22,322.02	30,135	30,804	31,809	32,813	33,483	34,153	35,157	36,162	36,831
21,638.69	29,212	29,861	30,835	31,809	32,458	33,107	34,081	35,055	35,704
20,955.36	28,290	28,918	29,861	30,804	31,433	32,062	33,005	33,948	34,576
20,499.81	27,675	28,290	29,212	30,135	30,750	31,365	32,287	33,210	33,825

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Bản quyền thuộc về Eldian Capital

Báo cáo này chỉ mang tính chất cung cấp thông tin tổng quan cho các nhà đầu tư tổ chức và không hướng đến bất kỳ mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc nhu cầu cá nhân cụ thể nào. Các quyết định đầu tư nên được đưa ra dựa trên đánh giá độc lập về tình hình tài chính và mục tiêu cá nhân của bạn. Thông tin và ý kiến trong tài liệu này không cấu thành lời mời chào mua bán chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hoặc các công cụ phái sinh khác dưới bất kỳ hình thức nào, và không nhằm mục đích quảng bá cho bất kỳ công cụ tài chính cụ thể nào.

Các quan điểm, dự báo và ước tính thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành và có thể thay đổi mà không cần thông báo. Eldian Capital không có nghĩa vụ phải cập nhật hoặc sửa đổi tài liệu này nếu các quan điểm, dự báo hoặc ước tính thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Chúng tôi sử dụng nhiều nguồn thông tin khác nhau và không đảm bảo tính đầy đủ hoặc chính xác của thông tin được cung cấp.

Tài liệu này là tài sản độc quyền của Eldian Capital và không được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành hoặc tái phân phối dưới bất kỳ hình thức nào mà không có sự chấp thuận bằng văn bản của chúng tôi. Bất kỳ hành vi vi phạm nào sẽ phải chịu trách nhiệm pháp lý đối với Eldian Capital về mọi tổn thất hoặc thiệt hại phát sinh do vi phạm tuyên bố này và theo quy định của pháp luật.