

Báo cáo cập nhật

Ngân hàng TMCP Tiên Phong (HOSE: TPB)

Ngày 23/03/2026

Hành sắp

HÀNH TRÌNH CHUYỂN ĐỔI SỐ

Saru Cloud

LiveBank
Đánh Hạng



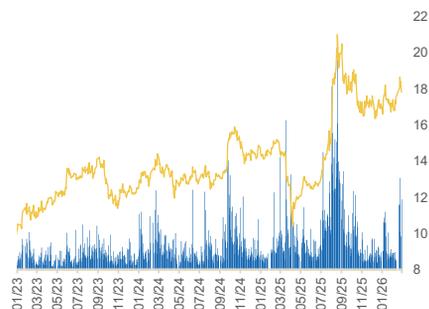
Nhân hàng TMCP Tiên Phong (HOSE: TPB)

Mã cổ phiếu	TPB
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	21,000
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	10,400
Vốn hóa (tỷ đồng)	47,158
KLGD trung bình 52 tuần (CP)	18,524,508
Số lượng cp đang lưu hành (tr. cp)	2,774.0
Beta	1.07
P/E	6.62
P/B	1.12

Thông tin cơ bản:

TPB được thành lập vào năm 2008 và là sự cộng hưởng sức mạnh tài chính & công nghệ từ các cổ đông chiến lược là các tổ chức lớn & uy tín trong và ngoài nước như DOJI, FPT,...TPB luôn tiên phong trong các xu hướng sản phẩm - dịch vụ ngân hàng hiện đại, mang bản sắc riêng đậm nét, là một trong những ngân hàng số hàng đầu tại Việt Nam. Trong đó, ngân hàng tự động LiveBank 24/7 của TPB là biểu tượng của quá trình chuyển đổi số ngành ngân hàng tại Việt Nam.

Diễn biến giá cổ phiếu TPB



Nguồn: TPB, NHSV Research tổng hợp

Kết quả kinh doanh vượt đỉnh lịch sử sau biến cố

Kết quả lợi nhuận tích cực, rủi ro tài sản dần ổn định

Thu nhập hoạt động trong Q4-2025 tăng nhẹ mạnh so với quý trước (+18%) và tăng 5% svck.

- Thu nhập lãi thuần (NII): tăng 11% QoQ và tăng mạnh 17% YoY đạt 3,595 tỷ đồng. NIM bình quân của công ty tiếp tục sụt giảm mạnh, xuống mức thấp nhất nhiều năm do mặt bằng lãi suất thấp và chi phí vốn của công ty tiếp tục ở tăng cao hơn so với 3 quý đầu năm lên 4.44% .
- Thu nhập ngoài lãi (Non-II): Đạt 1,759 tỷ tăng tới 37% so với quý trước nhưng giảm 14% svck. Nguyên nhân do trong quý 4 năm ngoái công ty có khoản loiwj nhuận đột biến từ lãi chứng khoán lên đến 725 tỷ đồng. Trong quý 4, công ty đạt mốc 388 tỷ lợi nhuận từ kinh doanh ngoại hối, mức cao nhất trong lịch sử hoạt động của công ty.
- Chi phí hoạt động(CIR): giảm mạnh đến hơn 30% so với cùng kỳ chỉ còn 22% trong Q4/2025, do công ty ứng dụng thêm công nghệ để tiết giảm chi phí theo xu hướng chung của ngành ngân hàng
- Chi phí dự phòng: tăng lần lượt 8% QoQ và giảm 18% so với cùng kỳ do công ty đã dồn trích lập mạnh dự phòng từ trước
- Kết quả: Lợi nhuận sau thuế Q4-2025 đạt 2,543 tỷ đồng mức cao nhất lịch sử tăng gần 50% so với cùng kỳ. Động lực tăng trưởng chính vẫn là thu nhập lãi thuần và thu nhập từ dịch vụ vẫn tiếp tục đóng góp tăng trưởng chính trong cơ cấu lợi nhuận của TPB
- Lũy kế cả năm 2025, TPB ghi nhận lợi nhuận sau thuế kỷ lục đạt 7,380 tỷ tăng trưởng 21% so với năm 2025.

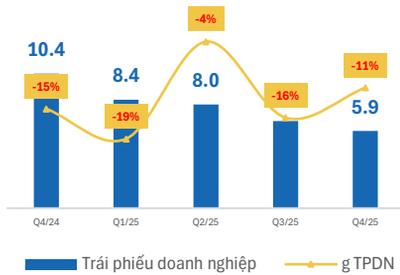
Nhân hàng TMCP Tiên Phong (HOSE: TPB)

Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế



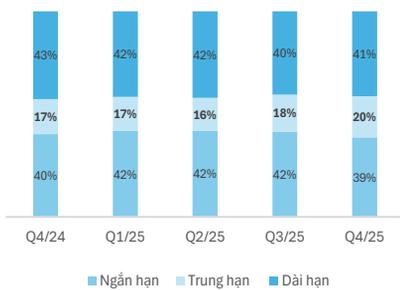
Nguồn: TPB, NHSV Research

Trái phiếu doanh nghiệp



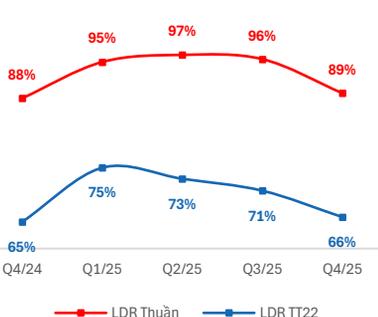
Nguồn: TPB, NHSV Research

Tỷ trọng cho vay ngắn trung dài



Nguồn: TPB, NHSV Research

LDR



Nguồn: TPB, NHSV Research

Tín dụng bứt tốc tăng trưởng trong cả năm 2025 với động lực chính đến từ nhóm khách hàng doanh nghiệp, đi cùng sự tăng tốc của tín dụng cho vay kinh doanh bất động sản

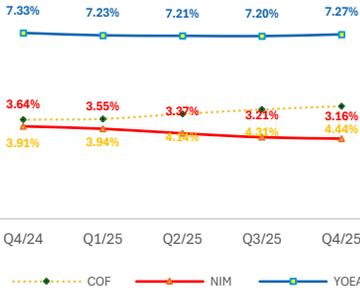
- TPB ghi nhận tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ trong năm 2025 với mức tăng tới 22% YTD. Đây là mức tăng trưởng tín dụng cao của ngân hàng và cao hơn bình quân toàn ngành (+19% YTD).
- Xét về cơ cấu cho vay khách hàng, tỷ trọng cho vay cá nhân vẫn đang có xu hướng giảm dần kể từ năm 2022. Sau bốn năm liên tiếp đẩy mạnh cho vay doanh nghiệp, tỷ trọng tín dụng cá nhân của ngân hàng đã giảm xuống chỉ còn chiếm ~48% tổng dư nợ, thay đổi đáng kể so với định hướng tập trung vào khách hàng cá nhân như những năm trước đó.
- Ngoài ra tỷ trọng cho vay dài hạn (trên 5 năm) của TPB đang có xu hướng giảm dần xuống thấp kỷ lục chỉ còn 40% cho thấy chiến lược quản trị rủi ro thận trọng và chủ động hơn của ngân hàng.
- Tín dụng cho vay kinh doanh bất động sản của TPB tăng rất mạnh, với mức tăng 51% YTD. Tỷ lệ tín dụng kinh doanh BĐS/ tổng dư nợ tín dụng của TPB vọt lên gần 11% - là mức cao nhất trong lịch sử hoạt động và tiếp tục nằm trong nhóm các ngân hàng có tỷ trọng tín dụng cho vay bất động sản ở mức cao trong ngành.
- Tỷ trọng trái phiếu doanh nghiệp nắm giữ tiếp tục giảm sâu xuống chỉ còn 6.000 nghìn tỷ. Kể từ sau cuộc khủng hoảng trái phiếu năm 2022 hiện giờ quy mô trái phiếu doanh nghiệp của TPB chỉ chiếm 1,1% tổng tài sản.
- Tỷ LDR thuần giảm mạnh vào quý 4 năm 2025 cho thấy nhu cầu vốn của doanh nghiệp đã bớt áp lực so với các quý đầu năm

Chất lượng tài sản duy trì ổn định

- Tỷ lệ lãi và phí phải thu / tổng tài sản duy trì ở quanh ngưỡng 1% cho thấy rủi ro tiềm ẩn nợ xấu ẩn của ngân hàng vẫn đang ở mức thấp.
- Tỷ lệ đòn bẩy VCSH/ TTS của TPB tăng nhẹ lên 11 lần cao hơn đầu năm (9.8 lần) do trong quý 2 năm 2025 công ty có thực hiện chia cổ tức bằng tiền nên vốn chủ sở hữu giảm.

Ngân hàng TMCP Tiên Phong (HOSE: TPB)

Khả năng sinh lời

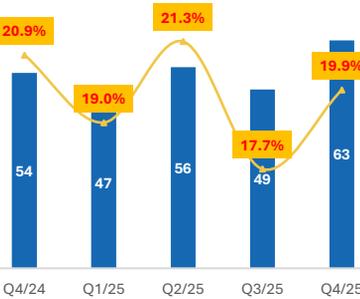


Nguồn: TPB, NHSV Research

NIM bình quân về mức thấp nhất trong nhiều năm do chịu áp lực từ chi phí vốn tăng cao

- NIM bình quân trong Q4-2025 của TPB tiếp tục giảm mạnh, về mức 3.16% - là mức thấp nhất trong nhiều năm trở lại đây. NIM giảm trong bối cảnh COF tiếp tục gia tăng trong quý 4 năm 2025 lên 4,44% cho thấy áp lực cạnh tranh rất lớn trong hệ thống ngân hàng
- Áp lực chi phí vốn chủ yếu bắt nguồn từ sự cạnh tranh gay gắt trong huy động vốn trong phạm vi toàn ngành, khi nhu cầu vốn huy động tăng cao để đáp ứng cho mục tiêu tăng trưởng tín dụng rất cao hiện nay. Để bù đắp, ngân hàng đã phải đẩy mạnh các kênh huy động thay thế như trái phiếu doanh nghiệp và chứng chỉ tiền gửi, dù chi phí vốn từ các kênh này là cao hơn đáng kể so với tiền gửi khách hàng.

CASA và tỷ lệ CASA

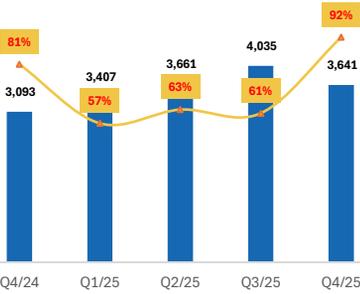


Nguồn: TPB, NHSV Research

Quy mô CASA đạt kỷ lục, tỷ lệ CASA duy trì ổn định

- Trong Q4-2025, TPB ghi nhận quy mô CASA đạt kỷ lục đạt suy giảm hiện chỉ còn khoảng 63.000 tỷ đồng tăng trưởng gần 30% so với quý trước. Tỷ lệ CASA của ngân hàng tăng lên 19.9%, duy trì ổn định và thuộc mức cao so với ngành ngân hàng do công ty có hệ sinh thái khách hàng lớn và dịch vụ thanh toán than hiện thu hút người dùng active cao.

Dự phòng nợ xấu và bao phủ nợ

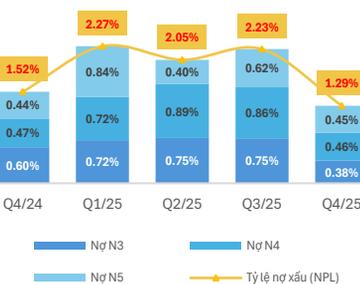


Nguồn: TPB, NHSV Research

Nợ xấu được tiết giảm, tỷ lệ bao phủ nợ tăng mạnh

- Cả nợ xấu và nợ nhóm 2 của TPB đều giảm nhẹ trong Q4-2025. Cụ thể, tỷ lệ nợ xấu của ngân hàng ghi nhận giảm mạnh chỉ còn 1,29% so với 2,23% QoQ, trong khi tỷ lệ nợ xấu nhóm 2 chỉ còn 2,93%.
- Tỷ lệ nợ xấu của TPB vẫn đã quay về mức thấp nhất kể từ năm 2023, sau khi những khoản liên quan đến Trái Phiếu doanh nghiệp hay những khoản cho vay rủi ro đã được giải quyết triệt để kể từ sau khủng hoảng trái phiếu năm 2021.
- Tương tự như tỷ lệ nợ xấu, tỷ lệ bao phủ nợ xấu của TPB quý 4/2025 là 92% và đạt mức cao kỷ lục kể từ năm 2023. Mức này tuy thấp hơn so với mức năm 2021-2022 của TPB nhưng vẫn là một mức cao so với mặt bằng chung của ngành ngân hàng. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu ở mức cao cho thấy bộ đệm dự phòng dồi dào, khiến dư địa hoàn nhập dự phòng lớn và khả năng hỗ trợ lợi nhuận trong các quý tới sẽ tiếp tục tăng.

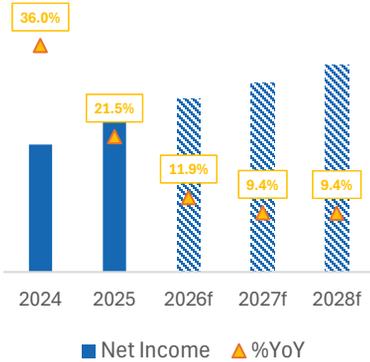
Tỷ trọng các nhóm nợ xấu



Nguồn: TPB, NHSV Research

Ngân hàng TMCP Tiên Phong (HOSE: TPB)

Lợi nhuận sau thuế 2026f



Nguồn: TPB, NHSV Research

DỰ PHÓNG KẾT QUẢ KINH DOANH 2026:

Chúng tôi dự báo lợi nhuận sau thuế cả năm 2026F của TPB ước đạt khoảng 8,263 tỷ đồng, tăng ~12% YoY. Trong đó:

- Tín dụng:** Chúng tôi dự báo tăng trưởng tín dụng của TPB trong năm 2026 tiếp tục duy trì trên hai con số khoảng 22%. Dự báo này dựa trên đà tăng trưởng tín dụng cao đã được ghi nhận trong năm 2025 (+20% YTD) và trong bối cảnh Chính phủ và NHNN đặt mục tiêu tăng trưởng GDP trên 10% trong năm nay thông qua hàng loạt dự án bất động sản và đầu tư công quy mô lớn chưa từng có như sân bay Long Thành, siêu dự án khu đô thị lấn biển Cần Giờ,...
- NIM:** Chúng tôi cho rằng NIM của hệ thống ngân hàng nói chung và TPB nói riêng khá khó để cải thiện ngay trong 2026, mặc dù lãi suất tiền gửi và cho vay đã có dấu hiệu nhích nhẹ vào đầu tháng 12. Chi phí huy động vẫn duy trì ở mức cao do cạnh tranh gay gắt giữa các ngân hàng thương mại cổ phần. Do đó, chúng tôi dự báo NIM bình quân cả năm của TPB sẽ ở quanh mức 3,11%, mức thấp nhất kể từ 2018 trước khi hồi phục trở lại vào năm 2027
- Thu nhập ngoài lãi:** Dự báo tăng trưởng thu nhập ngoài lãi tiếp tục tăng trên 10% chủ yếu do tăng trưởng thu nhập dịch vụ (ước +10% YoY) và trong khi lãi/lỗ từ hoạt động từ chứng khoán tăng rất mạnh dự báo có thể tăng bằng lần năm 2026 do nền thấp của năm 2025.
- Chi phí hoạt động:** Dự báo chi phí tiếp tục được dự báo ở mức thấp tăng trưởng thấp hơn so với tăng trưởng tín dụng chỉ khoảng 9% lên 7,144 tỷ đồng.
- Dự phòng:** Tổng chi phí dự phòng rủi ro tín dụng năm 2026 dự báo tăng mạnh trên 50% đạt 4,881 tỷ do trong năm 2025 công ty đã chủ động giảm trích lập dự phòng nhằm hỗ trợ cho lợi nhuận

Ngân hàng TMCP Tiên Phong (HOSE: TPB)

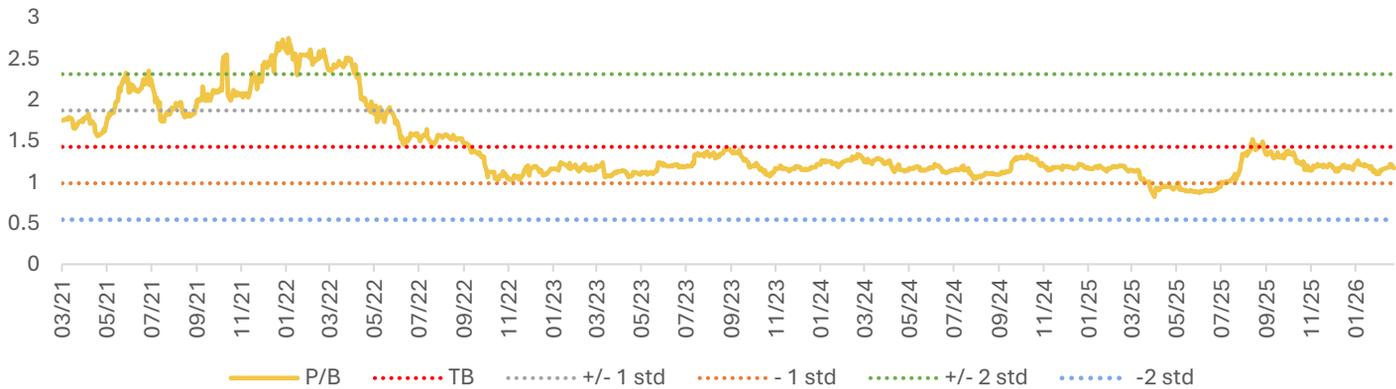
ĐỊNH GIÁ:

- Dựa trên phương pháp định giá so sánh P/B, thu nhập thặng dư, kết hợp cùng các dự báo về hoạt động kinh doanh năm 2026 và triển vọng tăng trưởng những năm tới của ngân hàng, chúng tôi xác định giá mục tiêu trong 12 tháng tới đối với cổ phiếu TPB ở mức **23,493VNĐ/cổ phiếu**, cao hơn khoảng 55% so với mức giá đóng cửa ngày 23/03/2026 (15.100 VNĐ/CP).

Phương pháp thu nhập thặng dư

PV của thu nhập thặng dư (2025F-2029F)	11,186	tỷ đồng
PV của giá trị tiếp tục (từ 2030 trở đi)	12,399	tỷ đồng
Giá trị sổ sách của vốn chủ sở hữu	46,019	tỷ đồng
Giá trị hiện tại của vốn chủ sở hữu	69,603	tỷ đồng
SLCP đang lưu hành	2,774	triệu cổ phiếu
Giá mục tiêu	25,091	đồng/cổ phiếu

P/B trung vị 5 năm của TPB



Tổng hợp kết quả định giá

Phương pháp định giá	Tỷ trọng	Giá hợp lý	Đóng góp	
Thu nhập thặng dư	40%	25,091	10,036	đồng/cổ phiếu
P/B	60%	22,428	13,457	đồng/cổ phiếu
Giá mục tiêu (VNĐ/cổ phiếu)			23,493	đồng/cổ phiếu

Ngân hàng TMCP Tiên Phong (HOSE: TPB)

Bảng 1: Kết quả kinh doanh Q4-2025 và cả năm 2025

Kết quả kinh doanh	12H2025	YoY	Q4/25	YoY	QoQ
Thu nhập hoạt động	18,978	5.2%	5,355	4.5%	18.3%
Thu nhập lãi thuần (NII)	13,368	3.6%	3,595	17.2%	11.0%
Thu nhập ngoài lãi (Non-II)	5,610	9.3%	1,759	-14.3%	36.7%
TNT hoạt động dịch vụ (NFI)	4,158	23.6%	1,224	34.7%	18.3%
TNT hoạt động FX	694	117.6%	388	37.6%	949.2%
TNT hoạt động chứng khoán	168	-84.6%	(2)	-100.3%	-103.3%
TNT hoạt động khác	590	66.7%	149	8.8%	-34.9%
Chi phí hoạt động	6,573	4.7%	1,222	-31.9%	-28.7%
Chi phí dự phòng	3,201	-23.0%	978	-17.9%	7.5%
Lợi nhuận sau thuế	7,380	21.5%	2,543	49.3%	67.2%

Nguồn: TPB, NHSV Research

Bảng 2: Các chỉ tiêu chính đo lường hiệu quả hoạt động của ngân hàng

Các chỉ tiêu chính	2025	YoY	Q4/25	YoY	QoQ
Tăng trưởng tín dụng	19.2%	-100 đcb	19.2%	-100 đcb	-333 đcb
Tăng trưởng huy động	10.6%	-741 đcb	20.9%	+71 đcb	+427 đcb
NIM	3.0%	-49 đcb	3.2%	-48 đcb	-5 đcb
YEA	6.9%	-12 đcb	7.3%	-6 đcb	+7 đcb
COF	4.2%	+43 đcb	4.4%	+53 đcb	+13 đcb
CASA	19.9%	-97 đcb	19.9%	-97 đcb	+218 đcb
Tỷ lệ nợ xấu	1.3%	-23 đcb	1.3%	-23 đcb	-94 đcb
Tỷ lệ nợ xấu có nhóm 2	2.9%	-36 đcb	2.9%	-36 đcb	-107 đcb
LLR	92.5%	+1115 đcb	92.5%	+1115 đcb	+3124 đcb
CIR	34.6%	-17 đcb	22.8%	-1220 đcb	-1506 đcb
ROA	1.6%	+3 đcb	1.7%	+7 đcb	+10 đcb
ROE	17.7%	+39 đcb	18.3%	+112 đcb	+126 đcb

Nguồn: TPB, NHSV Research

Ngân hàng TMCP Tiên Phong (HOSE: TPB)

Bảng 3: Dự phóng kết quả kinh doanh 2025F-2026F

Tổng hợp kết quả dự phóng	2023	2024	2025	2026f	2027f
Thu nhập hoạt động	16,237	18,038	18,978	22,344	24,206
%YoY	4.0%	11.1%	5.2%	17.7%	8.3%
Thu nhập lãi thuần	12,428	12,907	13,368	15,702	16,834
%yoy	9.1%	3.9%	3.6%	17.5%	7.2%
Thu nhập ngoài lãi thuần	3,809	5,132	5,610	6,642	7,373
%yoy	-10.0%	34.7%	9.3%	18.4%	11.0%
Chi phí hoạt động	6,702	6,279	6,573	7,144	7,913
%yoy	12.7%	-6.3%	4.7%	10.0%	10.2%
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	3,946	4,159	3,201	4,881	5,001
%yoy	114.0%	5.4%	-23.0%	52.5%	2.5%
Tổng lợi nhuận trước thuế	5,589	7,600	9,203	10,319	11,292
Lợi nhuận sau thuế	4,463	6,072	7,380	8,255	9,034
%YoY	-28.7%	36.0%	21.5%	11.9%	9.4%
Tăng trưởng tín dụng (%YTD)	19.0%	20.2%	19.2%	22.0%	21.4%
Tăng trưởng tiền gửi (%YTD)	11.7%	18.0%	10.6%	13.5%	11.9%
NIM	3.9%	3.5%	3.0%	3.1%	3.0%
YEA	9.0%	7.1%	6.9%	6.6%	6.4%
COF	5.3%	3.8%	4.2%	4.2%	4.1%
CASA	21.1%	20.9%	19.9%	20.1%	19.8%
Tỷ lệ nợ xấu	2.0%	1.5%	1.3%	2.0%	2.0%
Phí suất tín dụng (Credit cost)	2.2%	1.8%	1.2%	1.7%	1.6%
LLR	63.7%	81.3%	92.5%	98.5%	101%
CIR	41.3%	34.8%	34.6%	32.0%	32.7%

Nguồn: TPB, NHSV Research

Trụ sở chính

Tầng 9, tòa tháp Đông, Lotte Center Hà Nội, số 54 Liễu Giai, phường Cống Vị, quận Ba Đình, Hà Nội

Hotline: 1900.1055

Fax: 0243.941.0248

Chi nhánh Hà Nội

Tầng trệt tòa Somerset Grand Hanoi & Phòng 505, tầng 5 Tòa Tháp Hà Nội, số 49 Hai Bà Trưng, phường Trần Hưng Đạo, Quận Hoàn Kiếm, HN

Hotline: 1900.1055

Fax: 0243.941.0248

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 3, tòa nhà President Place, Số 93 Nguyễn Du, Phường Bến Nghé, Quận 1, HCM

Hotline: 0283.838.5917

Fax: 0283.620.0887

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH

Báo cáo này thuộc sở hữu của NHSV. Mọi hành vi sao chép, in ấn khi không có sự cho phép của NHSV đều bị nghiêm cấm. Báo cáo này không nên được coi là một lời đề nghị giao dịch mua bán bất kỳ cổ phiếu nào. Mặc dù những thông tin, dự báo và nhận định trong báo cáo này được dựa trên các nguồn thông tin đáng tin cậy, NHSV không thể khẳng định sự chính xác và hoàn thiện của các nguồn thông tin này. NHSV sẽ không chịu trách nhiệm trước bất kỳ thiệt hại, mất mát nào đến từ việc sử dụng bất kỳ thông tin, nhận định nào đến từ báo cáo này.