

## Ngân hàng Thương mại cổ phần Tiên Phong (TPB: HOSE)

Giá mục tiêu: 18.700 Đồng

Khuyến nghị: KHẢ QUAN

Tăng giá: 23,8%

23/03/2026

## Hoạt động cốt lõi có dấu hiệu phục hồi nhưng cần theo dõi chất lượng tài sản

Chúng tôi duy trì khuyến nghị KHẢ QUAN đối với TPB, với giá mục tiêu 12 tháng là 18.700 đồng/cp (tiềm năng tăng giá là 23,8%), tương đương P/B mục tiêu là 0,9x. Với hệ số P/B dự phóng 2026 là 0,79x – thấp hơn BVPS 2026 và ROE ở mức 18%, cổ phiếu đang có mức định giá khá hấp dẫn.

## Luận điểm đầu tư

- Lợi nhuận cốt lõi phục hồi:** Mặc dù NIM nhìn chung ổn định, chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng tín dụng đạt khoảng 13,6% sẽ thúc đẩy thu nhập lãi thuần tăng 16,7% svck. Cùng với đó, đà tăng của phí thẻ và dịch vụ ngân hàng điện tử dự kiến sẽ hỗ trợ thu nhập phí tăng khoảng 16,3% svck, góp phần củng cố tăng trưởng lợi nhuận.
- Các chỉ tiêu phản ánh chất lượng tài sản tương đối tốt so với các ngân hàng vừa và nhỏ khác:** Việc đẩy mạnh xử lý nợ và tái cơ cấu nợ đã giúp kiểm soát tỷ lệ hình thành nợ xấu tốt hơn so với các ngân hàng cùng quy mô. Bên cạnh đó, tỷ lệ bao phủ nợ xấu đạt khoảng 100% góp phần tạo bộ đệm trước những biến động tiềm ẩn trong môi trường lãi suất cao.
- Định giá hấp dẫn:** TPB hiện đang giao dịch ở mức P/B dự phóng 2026 là 0,79x, thấp hơn giá trị sổ sách, trong khi ROE ở mức 18%, cho thấy tương quan rủi ro – lợi nhuận khá hấp dẫn tại mức định giá hiện nay. Mức P/B thấp nhất trước đây là 0,73x, trong giai đoạn thị trường biến động mạnh do lo ngại về thuế đối ứng và thông tin liên quan đến việc tạm dừng lô trái phiếu của BCG.

## Điểm nhấn KQKD

TPB ghi nhận KQKD tích cực trong Q4/2025, với lợi nhuận trước thuế đạt **3,2 nghìn tỷ đồng** (+47,7% svck; +66% so với quý trước), nhờ các mảng kinh doanh cốt lõi cải thiện, bao gồm thu nhập lãi thuần (+17,2% svck), thu nhập từ phí (+34,7% svck), chi phí hoạt động giảm mạnh (-32% svck) và chi phí dự phòng giảm (-18% svck). Tổng dư nợ đạt 312,9 nghìn tỷ đồng (+19,7% so với đầu năm), trong khi tiền gửi tăng tốc trong Q4/2025, đạt 337,9 nghìn tỷ đồng (+20,9% so với đầu năm). Tỷ lệ nợ xấu giảm xuống 1,28%, nhờ đẩy mạnh xử lý nợ và các biện pháp tái cơ cấu hỗ trợ khách hàng.

**Yếu tố hỗ trợ:** NIM tốt hơn dự kiến

**Rủi ro:** (1) Tỷ lệ hình thành nợ xấu cao hơn dự kiến; (2) Chi phí tín dụng tăng

Bảng 1: Tóm tắt các chỉ tiêu chính

Tỷ đồng	2022	2023	2024	2025	2026F
Tổng thu nhập hoạt động	15.617	16.237	18.038	18.860	22.084
LNTT	7.828	5.589	7.600	9.203	10.505
% svck	29,6%	-28,6%	36,0%	21,1%	14,1%
Tăng trưởng tín dụng (%)	13,7%	19,0%	20,2%	19,7%	13,6%
Tăng trưởng huy động (%)	23,1%	7,9%	20,2%	20,9%	14,5%
NIM (%)	21,5%	13,7%	17,3%	18,5%	18,1%
CIR (%)	2,01%	1,30%	1,57%	1,60%	1,55%
NPL (%)	4,03%	4,02%	3,60%	3,07%	3,07%
LLCR (%)	38,1%	41,3%	34,8%	34,9%	34,0%
ROAA	0,84%	2,05%	1,51%	1,28%	1,40%
ROAE	135,1%	63,7%	81,5%	92,7%	100,2%
BVPS	20.382	14.872	14.230	15.243	19.228
EPS	3.958	2.027	2.299	2.660	3.180
P/E	1,1	1,2	1,2	1,1	0,8
P/B	5,7	8,6	7,2	6,4	5,1

Nguồn: TPB, SSI Research

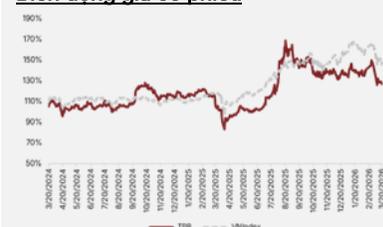
Nguyễn Thu Hà

Giám đốc Phân tích cổ phiếu

[hant4@ssi.com.vn](mailto:hant4@ssi.com.vn)

Giá CP - VND (23/03/26)	15.100
Vốn hóa (USDmn):	1.672
SLCP lưu hành (triệu cp):	2.774
KLGD TB 3 tháng (triệu cp):	14,8
Giá cao/thấp 52T (k VND):	21,0/10,4
GTGD TB 3 tháng (USDmn):	9,5
Tỷ lệ SHNN (%):	24,4
GTNN còn được mua (USDmn):	94,1
Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%):	0,0

## Biến động giá cổ phiếu



Nguồn: SSI Research

## Thông tin cơ bản về công ty

Ngân hàng TMCP Tiên Phong được thành lập vào ngày 5/5/2008 dưới hình thức ngân hàng tư nhân, tập trung vào các phân khúc bán lẻ và doanh nghiệp vừa và nhỏ (SME). Năm 2017, tỷ lệ cho vay KH cá nhân và SME trong tổng dư nợ cho vay khá cân đối, lần lượt là 40% và 50,6%. Tương tự, KHCN và SME chiếm khoảng 51,3% và 28% tổng số tiền gửi khách hàng. Năm 2012, Doji trở thành cổ đông lớn nhất và bắt đầu các hoạt động tái cấu trúc. Kể từ năm 2012, lợi nhuận của TPBank chuyển từ lỗ sang lãi và lỗ lũy kế trong giai đoạn 2011- 2014 chuyển thành thu nhập giữ lại tích cực trong năm 2015

## Nhìn lại Q4/2025

TPB ghi nhận KQKD tích cực trong Q4/2025, với lợi nhuận trước thuế đạt mức cao kỷ lục 3,2 nghìn tỷ đồng (+47,7% svck, +66% so với quý trước), vượt dự báo của chúng tôi. Động lực tăng trưởng lợi nhuận đến từ sự cải thiện tại các mảng kinh doanh cốt lõi, bao gồm thu nhập lãi thuần tăng 17,2% svck và thu nhập từ phí tăng 34,7% svck, trong khi chi phí hoạt động giảm 32% svck và chi phí dự phòng giảm 18% svck.

Lũy kế năm 2025, TPB ghi nhận lợi nhuận trước thuế đạt 9,2 nghìn tỷ đồng (+21% svck), vượt 2,3% so với kế hoạch năm của công ty.

**Bảng 2: Các chỉ số tài chính của Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)**

	31/12/24	30/09/25	31/12/25	% YTD	% QoQ
Tổng tín dụng	261.458	303.393	312.859	19,7%	3,1%
Tổng tiền gửi	279.439	304.552	337.875	20,9%	10,9%
Tỷ lệ nợ xấu	1,52%	2,23%	1,29%		
Tỷ lệ dự phòng bao nợ xấu	81,5%	61,3%	92,7%		
LDR	70,1%	73,5%	68,8%		
LDR thuần	93,6%	99,6%	92,6%		
Tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn	22,7%	23,7%	18,9%		
CASA	22,2%	19,0%	22,6%		
CAR	13,1%	14,7%	12,8%		

Nguồn: TPB, SSI Research

**Bảng 3: Các chỉ số tài chính của Báo cáo kết quả kinh doanh (tỷ đồng)**

	4Q24	3Q25	4Q25	%YoY	%QoQ	2024	2025	%YoY
Thu nhập lãi thuần	3.068	3.238	3.595	17,2%	11,0%	12.906	13.368	3,6%
Thu nhập thuần ngoài lãi	2.053	1.287	1.759	-14,3%	36,7%	5.131	5.492	7,0%
Thu nhập hoạt động	5.121	4.525	5.355	4,6%	18,3%	18.038	18.860	4,6%
Chi phí hoạt động	1.794	1.714	1.222	-31,9%	-28,7%	6.279	6.573	4,7%
CIR	35,0%	37,9%	22,8%			34,8%	34,9%	
Chi phí tín dụng	2,0%	1,2%	1,3%			1,8%	1,2%	
Lợi nhuận trước thuế	2.136	1.902	3.155	47,7%	65,9%	7.600	9.203	21,1%
NIM	3,3%	3,1%	3,2%			3,60%	3,07%	
ROAA	1,7%	1,4%	2,1%			1,6%	1,6%	
ROAE	18,5%	15,6%	24,7%			17,3%	18,5%	

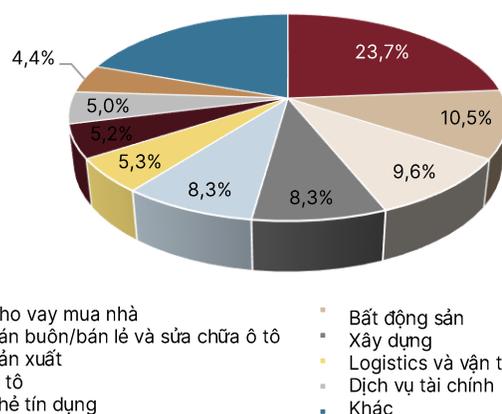
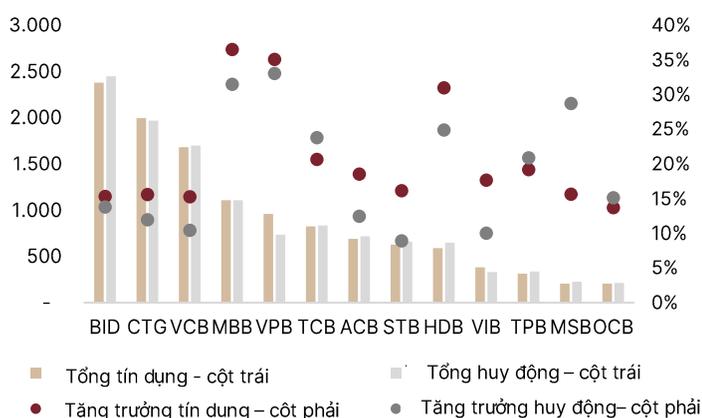
Nguồn: TPB, SSI Research

**Tăng trưởng tín dụng tích cực trong Q4/2025.** Tổng dư nợ đạt 312,9 nghìn tỷ đồng (+3,1% so với quý trước; +19,7% so với đầu năm), là mức tăng trưởng theo quý cao nhất trong nhóm ngân hàng vừa và nhỏ. Động lực tăng trưởng tín dụng chủ yếu đến từ ngành xây dựng (+12% so với quý trước), chủ đầu tư bất động sản (+9,7% so với quý trước), cho vay bán buôn/bán lẻ và sửa chữa ô tô xe máy (+7,3% so với quý trước) và cho vay mua nhà (+6,4% so với quý trước). Theo đó, dư nợ cho vay trung và dài hạn tăng 8,4% so với quý trước lên 187,5 nghìn tỷ đồng, chiếm 61,3% tổng dư nợ khách hàng tính đến Q4/2025. Chúng tôi cũng nhận thấy các khoản phải thu tăng mạnh (gấp 3,7 lần so với quý trước) trong Q4/2025.

Về huy động, lượng tiền gửi tăng mạnh trong Q4/2025 đã giúp tỷ lệ sử dụng vốn ngắn hạn cho vay trong trung và dài hạn giảm xuống 18,9% (so với 23,7% trong Q3/2025). Tuy nhiên, (i) giải ngân mạnh vào các phân khúc/ngành nghề có độ nhạy cảm với lãi suất có thể đặt ra thách thức nhất định đối với việc quản lý chất lượng tài sản trong năm 2026, đặc biệt trong bối cảnh lãi suất dự kiến duy trì ở mức cao; và (ii) tỷ trọng tương đối lớn của nguồn vốn liên ngân hàng (chiếm 24% tổng nợ phải trả) có thể ảnh hưởng đến chi phí vốn trong những giai đoạn biến động mạnh của lãi suất liên ngân hàng.

**Biểu đồ 1: Tổng tín dụng và tổng huy động của các ngân hàng trong phạm vi theo dõi (nghìn tỷ đồng)**

**Biểu đồ 2: Cho vay mua nhà, chủ đầu tư bất động sản và xây dựng dẫn đầu cơ cấu danh mục cho vay**



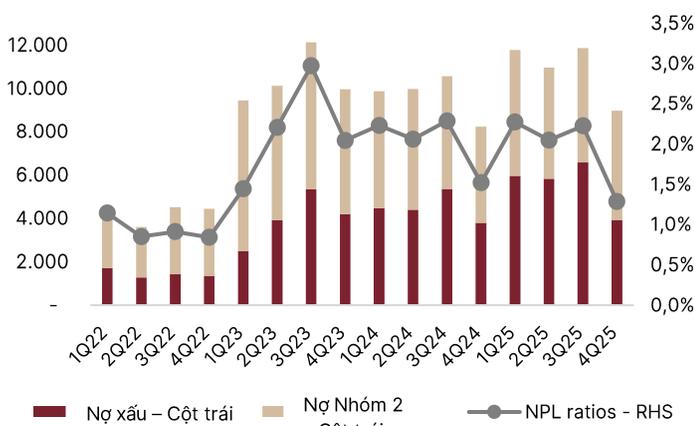
Nguồn: TPB, SSI Research

**Chất lượng tài sản cải thiện do tính thời vụ hay đã hình thành xu hướng mới?** Trong Q4/2025, nợ Nhóm 2 và nợ xấu lần lượt giảm 4,5% so với quý trước xuống 5 nghìn tỷ đồng và giảm 40,2% so với quý trước xuống 3,9 nghìn tỷ đồng, nhờ:

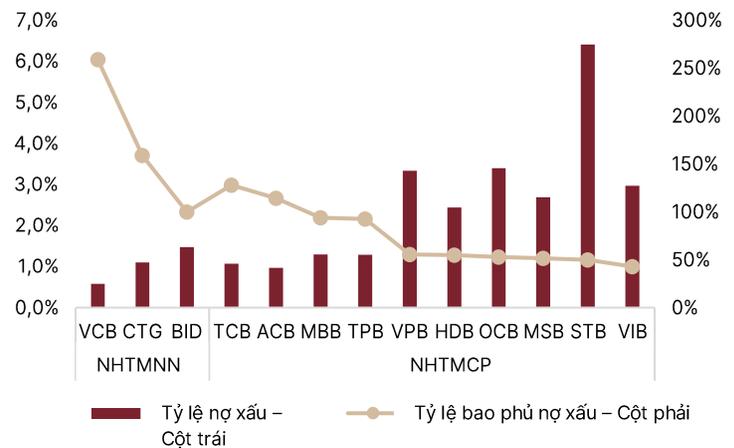
- **Đẩy mạnh xử lý nợ xấu:** TPB đã xử lý khoảng 1,4 nghìn tỷ đồng nợ xấu trong Q4/2025, trong đó phần lớn đến từ cho vay bán lẻ với 961 tỷ đồng.
- **Thu hồi nợ xấu cải thiện:** Trong Q4/2025, TPB đã thu hồi 3,3 nghìn tỷ đồng nợ, chủ yếu từ mảng khách hàng doanh nghiệp với 2,3 nghìn tỷ đồng.
- **Nợ được xếp loại lại vào nhóm 1 sau thời gian thử thách:** TPB đã phân loại lại các khoản vay của khách hàng sau thời gian thử thách theo Thông tư 31/2024/TT-NHNN, qua đó chuyển khoảng 1,8 nghìn tỷ đồng về Nhóm 1.

Nhờ đó, tỷ lệ nợ xấu giảm xuống 1,29% (so với 2,23% trong Q3/2025), trong khi tỷ lệ bao phủ nợ xấu cải thiện lên 92,7%. Tuy nhiên, nợ xấu vẫn tập trung chủ yếu tại các mảng cho vay mua nhà, chủ đầu tư bất động sản và xây dựng. *Đáng lưu ý, diễn biến nợ xấu cải thiện trong quý 4 đã từng xuất hiện trong những năm trước (2022–2024 – xem Biểu đồ 3), sau đó nợ xấu có xu hướng tăng trở lại trong các quý tiếp theo. Do đó, chúng tôi đánh giá sự cải thiện chất lượng tài sản lần này mang yếu tố thời vụ nhiều hơn, và cho rằng cần tiếp tục theo dõi trong các quý tới để đánh giá tính bền vững của xu hướng này.*

**Biểu đồ 3: Nợ xấu/tỷ lệ nợ xấu thường giảm trong Q4 nhưng tăng trở lại ở các quý sau**



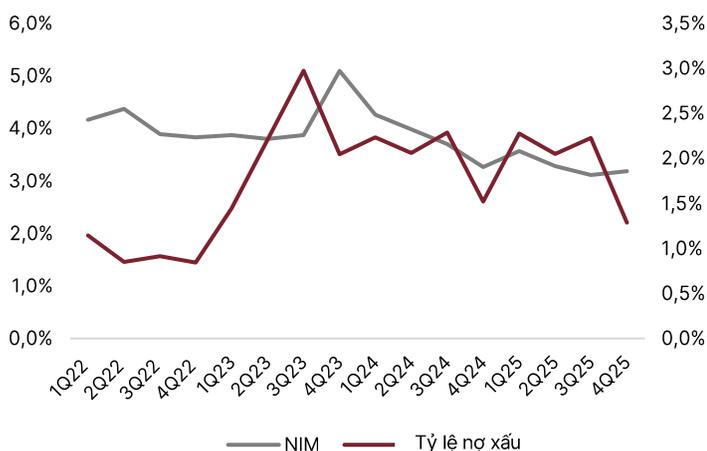
**Biểu đồ 4: Tỷ lệ bao phủ nợ xấu thuộc nhóm cao nhất trong nhóm NHTMCP**



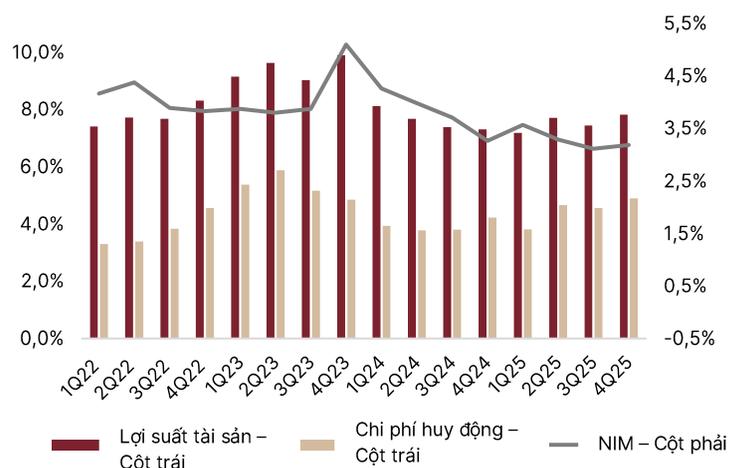
Nguồn: TPB, SSI Research

**NIM cải thiện trong Q4/2025.** Tỷ trọng các khoản cho vay trung và dài hạn tăng, cùng với việc điều chỉnh lại mật bằng lãi suất cho vay, đã hỗ trợ lợi suất tài sản tăng 39 điểm cơ bản so với quý trước lên 7,82%. Ngược lại, chi phí vốn tăng 33 điểm cơ bản so với quý trước, chủ yếu do lượng tiền huy động tăng nhanh trong Q4/2025. Mặc dù lợi suất tài sản tăng nhanh hơn chi phí vốn, chất lượng tài sản cải thiện cũng là yếu tố quan trọng góp phần thúc đẩy NIM trong Q4/2025. Theo đó, NIM tăng 7 điểm cơ bản so với quý trước lên 3,18%, sau khi giảm 17 điểm cơ bản trong Q3/2025.

**Biểu đồ 5: Mối tương quan giữa NIM và tỷ lệ nợ xấu**



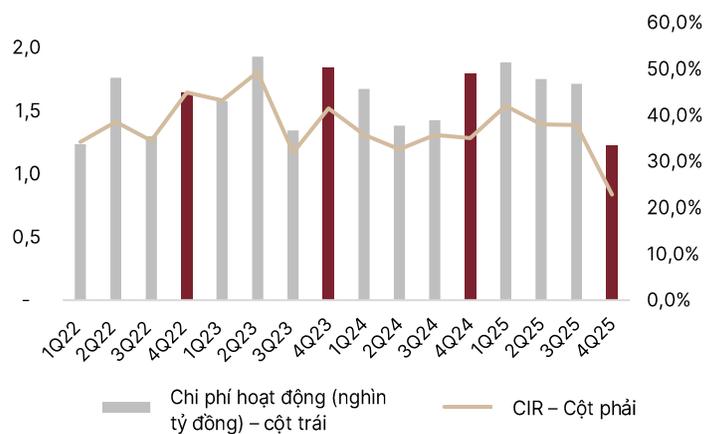
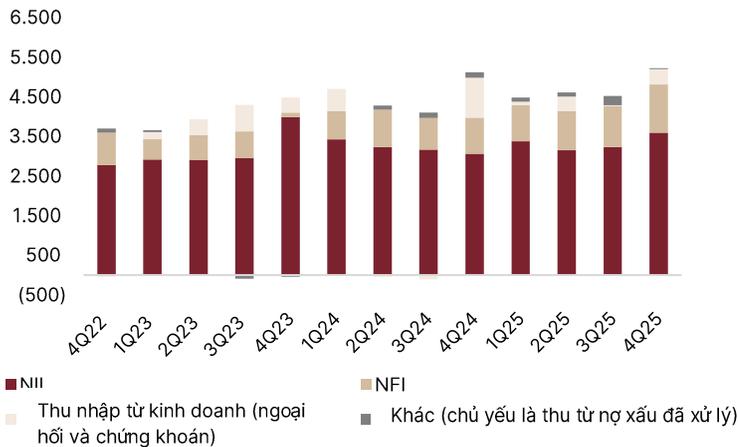
**Biểu đồ 6: Lợi suất tài sản, chi phí vốn và NIM**



Nguồn: TPB, SSI Research

**Biểu đồ 7: Tỷ lệ khách hàng hoạt động trên 60%, cùng với tỷ lệ thẻ tín dụng hoạt động trên 90% là những yếu tố thúc đẩy tăng trưởng thu nhập từ phí (tỷ đồng).**

**Biểu đồ 8: Từ năm 2022, chi phí hoạt động thường tăng mạnh trong Q4 do chi trả thưởng, khiến tỷ lệ CIR tăng. Tuy nhiên, việc tái cơ cấu tổ chức và sắp xếp lại nhân sự trong năm 2025 đã giúp chi phí nhân sự giảm mạnh 40% svck.**



Nguồn: TPB, SSI Research

## Ước tính lợi nhuận

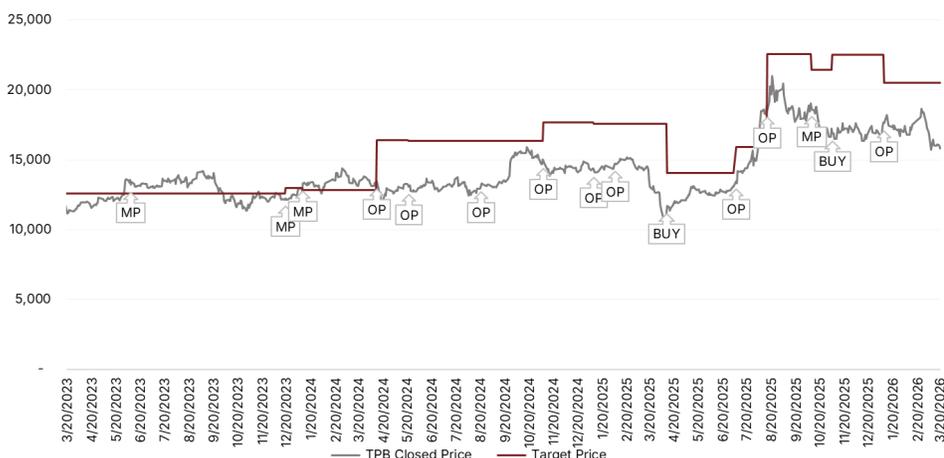
Chúng tôi dự báo lợi nhuận trước thuế năm 2026 đạt 10,5 nghìn tỷ đồng (+14% svck), được thúc đẩy bởi:

- **Tăng trưởng tín dụng ở mức vừa phải:** Lãi suất tăng dự kiến sẽ ảnh hưởng đến khả năng hấp thụ các dự án bất động sản mới và làm chậm tiến độ triển khai dự án. Ngoài ra, chúng tôi cho rằng dư địa nới lỏng chính sách tiền tệ trong năm 2026 khá hạn chế. Do đó, tăng trưởng tín dụng sẽ hạ nhiệt trong năm 2026, đạt **13,6% so với đầu năm**, tương đương **355,4 nghìn tỷ đồng**.
- **Tỷ lệ nợ xấu tăng nhưng vẫn được kiểm soát:** Danh mục cho vay tiếp tục tập trung vào các phân khúc nhạy cảm với lãi suất, bao gồm cho vay mua nhà, chủ đầu tư bất động sản và xây dựng. Việc lãi suất tăng mạnh gần đây có thể sẽ ảnh hưởng đến khả năng trả nợ của khách hàng trong năm 2026, qua đó đẩy tỷ lệ nợ xấu ước tính lên 1,4% (so với 1,28% trong năm 2025). Chúng tôi kỳ vọng chi phí tín dụng cũng sẽ tăng lên 1,24% (so với 1,15% trong năm 2024), giúp duy trì tỷ lệ bao phủ nợ xấu ở mức 100%, tạo cho ngân hàng có bộ đệm dự phòng đủ tốt trong môi trường lãi suất tăng.
- **Việc huy động nguồn vốn trước giúp giảm áp lực lên NIM:** Lãi suất tiền gửi trong Q1/2026 đã tăng ít nhất khoảng 50 điểm cơ bản so với quý trước, và còn có thể tiếp tục tăng trong thời gian tới. Tuy nhiên, tăng trưởng tiền gửi mạnh trong Q4/2025 (+10,9% so với quý trước) đã tạo ra nguồn vốn huy động trước, giúp bù đắp phần nào áp lực lên chi phí huy động trong nửa đầu năm 2026. Nhìn chung, chúng tôi kỳ vọng NIM duy trì ổn định svck, đạt 3,07% trong năm 2026, với rủi ro chủ yếu đến từ tốc độ điều chỉnh lại chi phí vốn.
- **Thu nhập từ phí tiếp tục duy trì đà tăng (+16,3% svck)**, chủ yếu đến từ phí thẻ và ngân hàng điện tử, trong khi các mảng phí khác đang chững lại.

## Định giá

Trong bối cảnh tăng trưởng lợi nhuận dự kiến thấp hơn năm 2025 và những bất định từ mặt bằng lãi suất cao, chúng tôi giảm P/B mục tiêu xuống 0,9x (từ 1,1x). Theo đó, chúng tôi duy trì khuyến nghị **KHẢ QUAN** đối với TPB, với giá mục tiêu 1 năm là 18.700 đồng/cổ phiếu, tương đương tiềm năng tăng giá là 23,8%.

## Lịch sử khuyến nghị



Nguồn: SSI Research

Ghi chú: BUY: Mua, OP: Khả quan, MP: Trung lập, UP: Kém khả quan

## PHỤ LỤC: BÁO CÁO TÀI CHÍNH NĂM

Triệu đồng	2022	2023	2024	2025	2026F
<b>Bảng cân đối kế toán</b>					
+ Tiền mặt, vàng bạc, đá quý	2.426.932	2.338.561	1.292.735	1.704.704	2.358.070
+ Tiền gửi tại NHNN	11.988.501	9.213.809	22.708.369	20.459.657	20.859.006
+ Tiền gửi và cho vay các tổ chức tín dụng khác	53.364.944	52.353.119	70.520.700	103.388.411	122.420.427
+ Chứng khoán kinh doanh	-	-	1	2.111.845	-
+ Các công cụ tài chính phái sinh và các tài sản tài chính khác	203.247	-	-	333.702	317.017
+ Cho vay khách hàng	159.160.375	202.586.102	247.238.856	302.175.438	345.249.877
+ Mua nợ	180.610	92.062	766.739	1.096.937	1.096.937
+ Chứng khoán đầu tư	74.376.644	65.335.805	59.472.044	51.613.170	57.016.771
+ Đầu tư dài hạn	-	-	-	-	-
+ Tài sản cố định	1.205.386	1.058.905	1.221.874	1.212.704	1.273.339
+ Đầu tư bất động sản	-	-	-	-	-
+ Tài sản khác	25.727.368	23.655.609	14.807.073	21.788.586	27.047.794
<b>Tổng tài sản</b>	<b>328.634.007</b>	<b>356.633.972</b>	<b>418.028.391</b>	<b>505.885.154</b>	<b>577.639.238</b>
+ Các khoản nợ NHNN	433.439	338.420	238.268	1.641.641	1.723.723
+ Tiền gửi và vay các tổ chức tín dụng khác	73.496.158	83.965.697	94.513.809	112.055.311	128.863.608
+ Tiền gửi của khách hàng	194.959.921	208.261.560	242.805.789	279.050.251	320.907.789
+ Các công cụ tài chính phái sinh và các nghĩa vụ tài chính khác	-	66.150	131.330	-	-
+ Vốn tài trợ, ủy thác đầu tư, cho vay tổ chức tín dụng chịu rủi ro	164.923	74.311	93.606	140.504	98.353
+ Phát hành giấy tờ có giá	20.429.954	24.216.267	36.632.717	58.825.000	65.884.000
+ Các khoản nợ khác	<b>6.910.560</b>	<b>6.968.650</b>	<b>6.016.461</b>	<b>8.140.102</b>	<b>9.361.117</b>
<b>Tổng nợ phải trả</b>	<b>296.394.955</b>	<b>323.891.055</b>	<b>380.431.980</b>	<b>459.852.809</b>	<b>526.838.589</b>
+ Vốn	18.378.520	22.016.350	26.419.562	27.740.469	26.419.746
+ Dự phòng	2.113.255	3.052.367	3.721.866	4.936.046	6.275.781
+ Chênh lệch tỷ giá	-	-	-	-	-
+ Chênh lệch định giá lại tài sản	-	-	-	-	-
+ Lợi nhuận chưa phân phối	11.747.277	7.674.200	7.454.884	9.607.192	18.105.122
<b>Tổng vốn chủ sở hữu</b>	<b>32.239.052</b>	<b>32.742.917</b>	<b>37.596.312</b>	<b>42.283.707</b>	<b>50.800.649</b>
Lợi ích thuộc cổ đông thiểu số	-	-	99	3.735.052	-
<b>Tổng nợ phải trả, vốn chủ sở hữu và lợi ích thuộc cổ đông thiểu số</b>	<b>328.634.007</b>	<b>356.633.972</b>	<b>418.028.391</b>	<b>505.871.568</b>	<b>577.639.238</b>
<b>Tăng trưởng</b>					
Huy động	23,1%	7,9%	20,2%	20,9%	14,5%
Tín dụng	13,7%	19,0%	20,2%	19,7%	13,6%
Tổng tài sản	12,2%	8,5%	17,2%	21,0%	14,2%
Vốn chủ sở hữu	24,1%	1,6%	14,8%	12,5%	20,1%
Thu nhập lãi thuần	14,5%	9,1%	3,8%	3,6%	16,7%
Thu nhập từ hoạt động kinh doanh	15,5%	4,0%	11,1%	4,6%	17,1%
Chi phí hoạt động	30,1%	12,7%	-6,3%	4,7%	14,2%
Lợi nhuận trước thuế	29,6%	-28,6%	36,0%	21,1%	14,1%
Lợi nhuận sau thuế	29,6%	-28,7%	36,1%	21,5%	13,9%
<b>Định giá</b>					
P/E	5,7	8,58	7,24	6,43	5,05
P/B	1,10	1,17	1,17	1,12	0,83
BVPS (VND)	20.382	14.872	14.230	15.243	19.228
EPS (VND)	3.054	3.958	2.027	2.299	2.660

Nguồn: TPB, SSI Research

Triệu đồng	2022	2023	2024	2025	2026F
<b>Báo cáo kết quả kinh doanh</b>					
Thu nhập lãi và các khoản thu nhập tương tự	21.811.015	28.562.417	25.948.638	30.747.083	38.172.806
Chi phí lãi và các chi phí tương tự	(10.424.418)	(16.134.589)	(13.042.499)	(17.379.406)	(22.566.593)
<b>Thu nhập lãi thuần</b>	<b>11.386.597</b>	<b>12.427.828</b>	<b>12.906.139</b>	<b>13.367.677</b>	<b>15.606.213</b>
Thu nhập từ hoạt động dịch vụ	3.596.301	3.178.465	4.386.294	5.518.950	6.413.324
Chi phí hoạt động dịch vụ	(904.321)	(899.217)	(1.022.684)	(1.361.193)	(1.577.235)
<b>Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ</b>	<b>2.691.980</b>	<b>2.279.248</b>	<b>3.363.610</b>	<b>4.157.757</b>	<b>4.836.089</b>
Lãi thuần từ kinh doanh ngoại hối	410.216	779.153	318.932	693.951	659.253
Lãi/lỗ thuần từ mua bán chứng khoán kinh doanh	426.255	855.841	1.094.914	178.554	196.409
Lãi/ lỗ thuần từ mua bán chứng khoán đầu tư	702.141	(105.313)	353.936	462.131	785.623
Thu nhập khác	15.617.189	16.236.757	18.037.531	18.860.070	22.083.587
<b>TỔNG THU NHẬP TỪ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH</b>	<b>(5.945.257)</b>	<b>(6.701.533)</b>	<b>(6.278.856)</b>	<b>(6.573.410)</b>	<b>(7.508.420)</b>
TỔNG CHI PHÍ HOẠT ĐỘNG	9.671.932	9.535.224	11.758.675	12.286.660	14.575.168
<b>Lợi nhuận ròng từ hoạt động kinh doanh trước chi phí dự phòng</b>	<b>(1.843.644)</b>	<b>(3.946.265)</b>	<b>(4.159.212)</b>	<b>(3.201.223)</b>	<b>(4.070.254)</b>
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	7.828.288	5.588.959	7.599.463	9.085.437	10.504.914
<b>LỢI NHUẬN TRƯỚC THUẾ</b>	<b>(1.567.544)</b>	<b>(1.125.634)</b>	<b>(1.526.108)</b>	<b>(1.823.439)</b>	<b>(2.102.909)</b>
Thuế thu nhập doanh nghiệp	6.260.744	4.463.325	6.073.355	7.261.998	8.402.005
<b>LỢI NHUẬN SAU THUẾ</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Lợi nhuận thuộc về cổ đông thiểu số	6.260.744	4.463.325	6.073.355	7.261.998	8.402.005
<b>LỢI NHUẬN RÒNG</b>	<b>3.958</b>	<b>2.027</b>	<b>2.299</b>	<b>2.660</b>	<b>3.180</b>
<b>Nhu cầu vốn</b>					
Hệ số an toàn vốn- CAR					
Vốn CSH/Tổng tài sản	12,5%	12,4%	13,1%	12,8%	12,5%
Vốn CSH/Cho vay khách hàng	9,8%	9,2%	9,0%	8,4%	8,8%
	20,0%	16,0%	15,0%	13,8%	14,5%
<b>Chất lượng tài sản</b>					
Tỷ lệ nợ xấu					
Tỷ lệ dự phòng bao nợ xấu	0,84%	2,05%	1,51%	1,28%	1,40%
	135,1%	63,7%	81,5%	92,7%	100,2%
<b>Hệ số về quản lý</b>					
Tỷ lệ chi phí/thu nhập - CIR					
Chi phí trích lập dự phòng/Lợi nhuận thuần từ HĐKD	38,1%	41,3%	34,8%	34,9%	34,0%
Lãi thuần từ HĐKD trên mỗi nhân viên	1,798	1,833	1,996	2,046	2,349
Lợi nhuận trước thuế trên mỗi nhân viên	901	631	841	998	1,117
Lãi thuần từ HĐKD trên mỗi chi nhánh/PGD	123,946	121,170	127,025	132,817	152,301
	62,129	41,709	53,519	64,811	72,448
<b>Lợi nhuận</b>					
Hệ số chênh lệch lãi thuần - NIM	4,03%	4,02%	3,60%	3,07%	3,07%
Thu nhập ngoài lãi/Lãi thuần từ HĐKD	27,1%	23,5%	28,4%	29,1%	29,3%
ROA - trung bình	2,01%	1,30%	1,57%	1,60%	1,55%
ROE - trung bình	21,5%	13,7%	17,3%	18,5%	18,1%
<b>Thanh khoản</b>					
Tỷ lệ cấp tín dụng trên vốn huy động - LDR	84,9%	93,6%	93,5%	92,2%	91,9%

Nguồn: TPB, SSI Research

## CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

## KHUYẾN NGHỊ

**Mua:** Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Khả quan:** Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Trung lập:** Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Kém khả quan:** Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

**Bán:** Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

## TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kì lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Báo cáo này không được sử dụng dưới bất kỳ mục đích thương mại nào, và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác nếu không được sự đồng ý của SSI. Người dùng có thể trích dẫn hoặc trình chiếu báo cáo cho các mục đích phi thương mại. SSI có thể có thỏa thuận cho phép sử dụng cho mục đích thương mại hoặc phân phối lại báo cáo với điều kiện người dùng trả phí cho SSI. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

## THÔNG TIN LIÊN HỆ

### Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

#### Phạm Lưu Hưng

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

### Chiến lược thị trường

#### Đào Minh Châu

Phó giám đốc Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

chaudm@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688

### Phân tích Ngành Ngân hàng

#### Nguyễn Thu Hà

Giám đốc Phân tích cổ phiếu

duytmp@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321

### Dữ liệu

#### Nguyễn Thị Anh Thư

Chuyên viên hỗ trợ

thunta2@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321