

TP BANK - TPB

TÀI CHÍNH

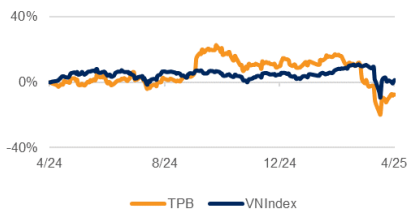
Giá thị trường	VND13.600
Cao/Thấp 52 tuần	VND17.900/11.700
Giá mục tiêu	VND21.000
Cập nhật gần nhất	19/03/2025
Đánh giá gần nhất	Khả quan
Giá mục tiêu vs Consensus	3,9%
Tiềm năng tăng giá	47,1%
Tỉ lệ trả cổ tức	0,0%
Tổng tỷ suất sinh lời	47,1%

Thị giá vốn (tr USD)	1.687,1
GTGDBQ 3T (tr USD)	5,9
Tỷ lệ sở hữu NN USD)	1,7
SLCP lưu hành (tr)	2.642,0
SLCP pha loãng (tr)	2.642,0

	TPB	VNI
P/E trượt 12T	5,7x	11,9x
P/B hiện tại	0,9x	1,5x
ROA	1,7%	2,2%
ROE	17,1%	13,6%

*dữ liệu ngày 05/05/2025

Giá cổ phiếu



Cơ cấu sở hữu

CTCP Tập đoàn vàng bạc đá quý Doji	5,9%
CTCP FPT	6,8%
Khác	87,3%

Tổng quan doanh nghiệp

Ngân hàng Thương mại Cổ phần Tiên Phong (TPB) được thành lập năm 2008. Đến năm 2022, tổng tài sản đạt hơn 328 nghìn tỷ đồng, đứng thứ 13 trong 25 ngân hàng niêm yết chúng tôi theo dõi. TPB là ngân hàng dẫn đầu trong mô hình ngân hàng số với mạng lưới Livebank 24/7 rộng khắp, giúp TPB có lợi thế trong việc thu hút khách hàng.

Chuyên viên phân tích



Trần Kim Phượng

phuong.trankim@vndirect.com.vn

NIM thu hẹp nhưng chi phí dự phòng giảm – [Phù hợp dự phóng]

- TOI trong Q1/25 giảm 4.3% svck đạt 4.482 tỷ đồng, do NIM bị thu hẹp
- Trong Q1/25, lợi nhuận trước thuế (LNTT) đạt 2.109 tỷ đồng, do chi phí dự phòng giảm mạnh, nhờ đó hoàn thành 25% dự phóng của chúng tôi
- Chúng tôi thấy có một vài áp lực thay đổi đối với dự phóng của chúng tôi, và sẽ cập nhật định giá sau khi xem xét thêm.

Tín dụng tăng mạnh không đủ bù đắp áp lực từ NIM thu hẹp

Tổng thu nhập hoạt động (TOI) của TPB trong Q1/25 giảm 4,3% svck, xuống còn 4.482 tỷ đồng do NIM thu hẹp. Thu nhập lãi giảm nhẹ 1,3% svck, phản ánh mức NIM giảm còn 3,5%, từ mức 4,1% trong Q1/24. Dự nợ tín dụng tăng 3,75% từ đầu năm, tuy nhiên không đủ bù đắp sự sụt giảm của NIM. Tăng trưởng tín dụng chủ yếu đến từ giải ngân cho vay lĩnh vực bất động sản và cho vay KH cá nhân, mà chúng tôi cho rằng phần lớn đến từ thúc đẩy cho vay mua nhà.

Thu nhập ngoài lãi giảm do mức nền cao từ đầu tư chứng khoán trong Q1/24

Trong Q1/24, TPB ghi nhận lãi từ đầu tư chứng khoán cao ở mức 475 tỷ đồng, trong khi con số này trong Q1/25 chỉ còn 102 tỷ đồng. Mạng kinh doanh ngoại hối ghi nhận khoản lỗ 17 tỷ đồng trong Q1/25, so với mức lãi 83 tỷ đồng trong Q1/24. Ở chiều ngược lại, thu nhập từ phí tăng 27% svck, tiếp tục đóng góp đáng kể vào tổng thu nhập hoạt động.

Lợi nhuận ròng cải thiện nhờ chi phí dự phòng giảm mạnh

LNTT trong Q1/25 đạt 2.109 tỷ đồng, tăng 15,3% svck, được hỗ trợ bởi chi phí dự phòng giảm mạnh 58,5% svck. Yếu tố này giúp bù đắp phần nào cho mức giảm 13,7% svck của thu nhập trước dự phòng, vốn bị ảnh hưởng bởi chi phí hoạt động tăng 12,4% svck. Tỷ lệ chi phí/thu nhập (CIR) tăng lên 42,0%, phản ánh chi phí nhân sự tăng cao.

Chất lượng tài sản ổn định, nhưng mức độ bao phủ dự phòng suy giảm

Chất lượng tài sản của TPB trong Q1/25 được kiểm soát tốt, với tỷ lệ nợ xấu (NPL) duy trì ở mức 2,3% và tỷ lệ nợ nhóm 2 cải thiện xuống còn 2,2%. Tuy nhiên, tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) giảm còn 57,1%, thấp hơn kỳ vọng của chúng tôi. Chúng tôi cho rằng nguyên nhân đến từ việc TPB trích lập dự phòng thấp trong quý, khiến cho bộ đệm dự phòng giảm trong bối cảnh kinh tế còn nhiều bất ổn. Chúng tôi kỳ vọng TPB sẽ tăng cường trích lập dự phòng trong các quý tới nhằm củng cố bộ đệm dự phòng rủi ro.

	Q1/24	Q1/25	Q4/24	3T24	3T25	Dự phóng 2025	Thực tế / dự phóng
Thu nhập lãi svck	25,2%	-1,3%	-23,2%	25,2%	-1,3%	17,9%	22,2%
Thu nhập ngoài lãi svck	36,4%	-12,6%	359,1%	36,4%	-12,6%	0,9%	21,2%
Chi phí hoạt động svck	6,1%	12,4%	-2,7%	6,1%	12,4%	10,6%	27,1%
Thu nhập trước dự phòng svck	44,7%	-13,7%	28,0%	44,7%	-13,7%	14,4%	19,3%
Chi phí dự phòng svck	274,9%	-58,5%	-39,6%	274,9%	-58,5%	26,7%	9,3%
Lợi nhuận trước thuế svck	3,6%	15,3%	239,3%	3,6%	15,3%	7,7%	25,8%
Tăng trưởng cho vay svck	16,3%	30,7%	22,0%	16,3%	30,7%	20,9%	
Tăng trưởng tiền gửi svck	-5,1%	22,2%	16,6%	-5,1%	22,2%	12,6%	
NIM	4,1%	3,5%	3,2%	4,1%	3,5%	3,5%	
Lợi suất tài sản sinh lãi	7,9%	7,0%	7,1%	7,9%	7,0%	8,1%	
Chi phí vốn	3,9%	3,8%	4,2%	3,9%	3,8%	4,8%	
Tỷ lệ CASA	24,4%	20,3%	22,2%	24,4%	20,3%	25,5%	
CIR	35,8%	42,0%	35,0%	35,8%	42,0%	34,0%	
ROA (trượt 12 tháng)	13,3%	17,1%	17,3%	13,3%	17,1%	16,0%	
Tỷ lệ nợ xấu	2,2%	2,3%	1,5%	2,2%	2,3%	1,4%	
Tỷ lệ nợ nhóm 2	2,7%	2,2%	1,8%	2,7%	2,2%	2,2%	
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu	60,3%	57,1%	81,3%	60,3%	57,1%	81,1%	

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

KHUNG KHUYẾN NGHỊ

Khuyến nghị cổ phiếu

Định nghĩa:

KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên.
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15%.
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10%.

Tổng lợi nhuận kỳ vọng của một cổ phiếu được định nghĩa là tổng: (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá hiện tại và (ii) tỷ suất cổ tức ròng kỳ hạn của cổ phiếu. Giá mục tiêu cổ phiếu có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Xếp hạng ngành

Định nghĩa:

KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền.
TRUNG LẬP	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền.
KÉM KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền.

Võ Minh Chiến – Trưởng phòng

Email: chien.vominh@vndirect.com.vn

Trần Kim Phượng – Chuyên viên phân tích

Email: phuong.trankim@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn>