

Báo cáo cập nhật KQKD Quý II – TPB

HOSE · TPB · Ngân hàng TMCP Tiên Phong (TPBank)



LNTT · QUÝ 2

2.377

tỷ đồng · +16,7% YoY

TỔNG THU NHẬP (TOI)

5.195

tỷ đồng · quý 2 · +12,6% YoY

NIM · RIÊNG QUÝ 2

3,0%chứng đã giảm · -0,4 đpt
YoY

ROE · TRƯỢT 4 QUÝ

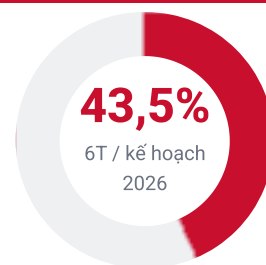
17,1%

ROA 1,5% · giữ quanh 17%

ĐÁNH GIÁ KQKD QUÝ 2

TCBS Research đánh giá kết quả quý 2 của TPBank **tốt về chất**: lợi nhuận trước thuế **2.377 tỷ đồng** (+16,7%) đến hoàn toàn từ hoạt động lõi – tín dụng tăng tốc, biên lãi ngừng giảm ở **3,0%** và bộ máy thu hồi nợ mới bắt đầu đóng góp – không dựa vào khoản thu bất thường hay nói lòng trích lập. Thay đổi đáng chú ý nhất là chất lượng tài sản đảo chiều: nợ xấu mới hình thành gần như bằng 0 và tỷ lệ nợ xấu về **1,9%**, cho thấy chu kỳ nợ xấu nhiều khả năng đã qua đỉnh ở quý 1. Điểm trừ là tăng trưởng tín dụng tập trung chủ yếu vào bất động sản – tỷ trọng lên **14,7%** dư nợ – và bộ đệm dự phòng **66,5%** vẫn còn mỏng. Với nền kinh doanh đang cải thiện trong khi thị trường định giá cổ phiếu ở **P/B 0,9 lần** – dưới giá trị sổ sách dù ROE giữ 17,1% – TCBS Research đánh giá cổ phiếu **phù hợp để tiếp tục nắm giữ**.

TIẾN ĐỘ LỢI NHUẬN NĂM



* Tính trên kế hoạch lợi nhuận trước thuế hợp nhất 2026 được ĐHCĐ thông qua ngày 24/04/2026 (10.300 tỷ đồng, +11,6% so với 2025).

Lợi nhuận trước thuế theo quý · nghìn tỷ đồng



ĐIỂM NHẤN

+10,6% Tín dụng tăng tốc rõ rệt trong quý 2
YTD riêng quý 2 tăng 7,0% (+22.106 tỷ), gấp đôi tốc độ quý 1

1,9% Tỷ lệ nợ xấu cải thiện rõ trong quý 2
NỢ XẤU giảm từ 2,2% cuối quý 1 · nợ nhóm 2 giảm 17,7% còn 6.390 tỷ

402 tỷ Thu hồi nợ đã xử lý tăng 72% nhờ AMC
6T kho nợ ngoại bảng 26.663 tỷ · công ty quản lý nợ mới lập

CẦN THEO DÕI

66,5% Bao phủ nợ xấu thuộc nhóm thấp của ngành
BAO PHỦ thấp hơn hẳn mức 92,2% cuối 2025 · trích lập sẽ phải tăng

5,9% Chi phí vốn cao hơn cùng kỳ 1,2 điểm %
CP VỐN Q2 CASA 18,3% · tiền gửi có kỳ hạn +11.830 tỷ từ đầu năm

+54,5% Cho vay bất động sản tăng nhanh và tập trung
BDS · YTD +17.567 tỷ, tỷ trọng lên 14,7% dư nợ · cùng xây dựng 22,6%

TRIỂN VỌNG NỬA CUỐI NĂM

TCBS Research dự phóng lợi nhuận trước thuế 2026 đạt **10.862 tỷ đồng** (+17,7%), tương đương 105,5% kế hoạch năm. Động lực chính là **tín dụng**: sáu tháng đã tăng 10,6%, tiến sát mục tiêu 15% cả năm nên room còn lại tương đối hạn chế, phụ thuộc mức NHNN cấp thêm. Biên lãi ròng đã tạo đáy, được kỳ vọng **đi ngang quanh 2,9%** thay vì giảm tiếp. Thu hồi nợ từ kho nợ đã xử lý 26.663 tỷ đồng qua TPBank AMC tiếp tục đóng góp. Lực cản là chi phí vốn chưa hạ khi CASA còn 18,3%, và trích lập phải tăng để đưa bao phủ nợ xấu về vùng an toàn hơn.

LNTT 2026F

10.862

tỷ đồng · +17,7% YoY

TĂNG TRƯỞNG TÍN DỤNG 2026F

+15,5%

ytd · tiền gửi +12,5%

NIM 2026F

2,9%

từ 3,3% cả năm 2025

NỢ XẤU 2026F

1,8%

bao phủ nợ xấu lên ~75%

THÔNG TIN CỔ PHIẾU & ĐỊNH GIÁ · giá đóng cửa 13/08/2026

GIÁ · ĐỒNG

14.450

VỐN HÓA · TỶ Đ

40.085

P/E · LẦN

5,2

P/B · LẦN

0,9

BVPS · ĐỒNG

16.515

SLCP · TRIỆU

2.774,0

1. Đánh giá của TCBS Research

Chất lượng lợi nhuận quý, triển vọng nửa cuối năm và định giá

Lợi nhuận quý 2 tăng 16,7% nhờ tín dụng tăng tốc, biên lãi ròng ngừng giảm và bộ máy thu hồi nợ mới bắt đầu đóng góp. Lợi nhuận trước thuế đạt 2.377 tỷ đồng, tăng 12,9% so với quý 1; lũy kế sáu tháng 4.483 tỷ, hoàn thành 43,5% kế hoạch năm. Nguồn tăng trưởng nằm ở hoạt động lãi: dư nợ cho vay tăng 7,0% chỉ trong quý 2 — gấp đôi tốc độ quý 1 — trong khi NIM riêng quý giữ ở 3,0%, chấm dứt chuỗi giảm kéo dài từ giữa 2025. Thu hồi nợ đã xử lý rủi ro tăng 72% trong sáu tháng sau khi TPBank AMC vận hành từ tháng 1. Quý 2 không có khoản thu bất thường nào; Chứng khoán Tiên Phong — hợp nhất từ 31/12/2025 — có lãi trở lại trong quý.

Biên lãi đã tạo đáy là cơ sở chính để lợi nhuận nửa cuối năm tiếp tục đi lên, trong khi room tín dụng còn lại tương đối hạn chế. Sáu tháng đầu năm tín dụng đã tăng 10,6%, tiến sát mục tiêu tăng trưởng 15% ngân hàng đặt cho cả năm — mức tăng thêm từ đây phụ thuộc vào việc Ngân hàng Nhà nước cấp thêm room. Chi phí vốn nhiều khả năng đã qua giai đoạn tăng nhanh nhất: quý 2 lên 5,9%, cao hơn cùng kỳ 1,2 điểm phần trăm, do tiền gửi có kỳ hạn tăng 11.830 tỷ từ đầu năm trong khi tiền gửi không kỳ hạn giảm 2.749 tỷ. Điểm cần quan sát là tỷ lệ CASA đang trong đà sụt giảm — từ 21,3% cùng kỳ năm trước về 18,3% — khiến chi phí vốn của TPBank phản ứng chậm khi mặt bằng lãi suất hạ. TCBS Research dự phóng lợi nhuận trước thuế cả năm 10.862 tỷ đồng, tương đương 105,5% kế hoạch.

Thị trường đang định giá TPB dưới giá trị sổ sách — P/B 0,9 lần, sát đáy năm năm — dù ROE vẫn giữ 17,1%. Thị giá 14.450 đồng tương đương 0,9 lần giá trị sổ sách 16.515 đồng — thấp hơn 21,5% so với bình quân hai năm của chính cổ phiếu, thấp hơn trung vị nhóm ngân hàng niêm yết lớn (1,3 lần) khoảng 30% và chỉ cao hơn 6% so với đáy năm năm. TCBS Research đánh giá cổ phiếu **phù hợp để tiếp tục nắm giữ**; nhà đầu tư mới nên giải ngân từng phần. Chỉ tiêu quyết định trong nửa cuối năm là khả năng kiểm soát chi phí vốn và giữ ổn định NIM.

2. Kết quả kinh doanh Quý 2/2026

Lợi nhuận quý, cơ cấu thu nhập và tiến độ so với kế hoạch năm

Lợi nhuận trước thuế quý 2 đạt 2.377 tỷ đồng, tăng 16,7% so với cùng kỳ và 12,9% so với quý 1. Lũy kế sáu tháng đạt 4.483 tỷ đồng, tăng 8,1% và hoàn thành 43,5% kế hoạch năm 10.300 tỷ.

BA ĐIỂM RÚT RA

- Tăng trưởng đến từ hoạt động lãi, không có khoản bất thường** — thu nhập lãi thuần tăng **15,3%** nhờ dư nợ tăng 18,7% so với cùng kỳ, lãi dịch vụ tăng 14,4% và thu hồi nợ đã xử lý tăng 72% trong sáu tháng; mức tăng 16,7% vì vậy phản ánh đúng sức sinh lời của hoạt động kinh doanh.
- Tín dụng tăng tốc rõ rệt và là động lực chính của quý** — dư nợ cho vay tăng **7,0% riêng trong quý 2** (+22.106 tỷ đồng), gấp đôi tốc độ quý 1, đưa lũy kế từ đầu năm lên 10,6% — tiến sát mục tiêu 15% cả năm; tiền gửi khách hàng cũng đảo chiều tăng 21.440 tỷ trong quý, kéo tỷ lệ cho vay trên tiền gửi về 117,2%.
- Tăng trưởng tín dụng nghiêng mạnh về bất động sản** — dư nợ kinh doanh bất động sản tăng **17.567 tỷ đồng (+54,5%)** trong sáu tháng lên 49.822 tỷ, nâng tỷ trọng từ 10,6% lên **14,7%**; trong khi cho vay bán lẻ chỉ tăng 3,1%, tỷ trọng giảm còn 45,0% — cơ cấu đang dịch từ bán lẻ sang doanh nghiệp và kỳ hạn dài.

LỢI NHUẬN TRƯỚC THUẾ

2.377

tỷ đồng · **+16,7% YoY**

TỔNG THU NHẬP HOẠT ĐỘNG

5.195

tỷ đồng · **+12,6% YoY**

THU NHẬP LÃI THUẦN

3.634

tỷ đồng · **+15,3% YoY**

CHI PHÍ DỰ PHÒNG

774

tỷ đồng · **-6,1% YoY**

CHI PHÍ / THU NHẬP (CIR)

39,3%

trong quý · **+1,3 điểm % YoY**

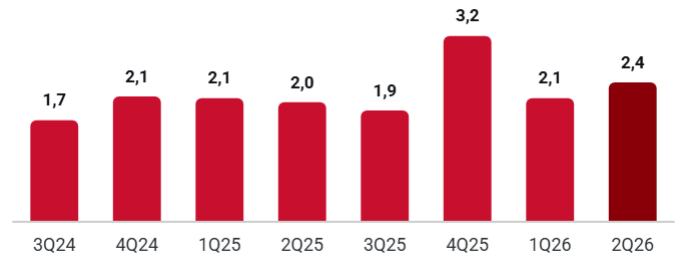
LỢI NHUẬN SAU THUẾ

1.891

tỷ đồng · **+16,0% YoY**

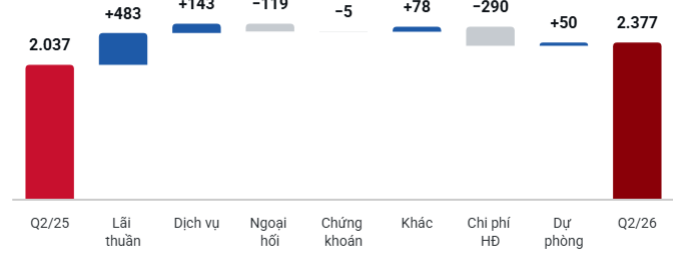
Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Q2/2026	Q2/2025	%YoY	Q1/2026	%QoQ
Thu nhập lãi thuần	3.634	3.151	+15,3	3.460	+5,0
Lãi thuần dịch vụ	1.132	989	+14,4	1.252	-9,6
Lãi thuần kinh doanh ngoại hối	250	369	-32,2	(29)	n/a
Lãi/(lỗ) thuần mua bán chứng khoán	(5)	0	n/a	(53)	n/a
Thu nhập khác & góp vốn	184	107	+73,1	270	-31,8
Tổng thu nhập hoạt động (TOI)	5.195	4.616	+12,6	4.899	+6,0
Chi phí hoạt động	(2.043)	(1.754)	+16,5	(2.247)	-9,0
LN thuần trước dự phòng (PPOP)	3.152	2.862	+10,1	2.653	+18,8
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(774)	(825)	-6,1	(547)	+41,6
Lợi nhuận trước thuế	2.377	2.037	+16,7	2.106	+12,9
Lợi nhuận sau thuế	1.891	1.630	+16,0	1.682	+12,4

■ Lợi nhuận trước thuế theo quý
Ngàn tỷ đồng · 8 quý gần nhất



Nguồn: BCTC hợp nhất TPBank và TCBS tổng hợp

■ Bóc tách mức tăng lợi nhuận Q2/2025 → Q2/2026
Tỷ đồng · đóng góp của từng khoản mục



Nguồn: BCTC hợp nhất TPBank và TCBS tổng hợp

- **Thu nhập lãi thuần đóng góp nhiều hơn toàn bộ mức tăng lợi nhuận** — tăng thêm **483 tỷ đồng** so với mức tăng 340 tỷ của lợi nhuận trước thuế. Dư nợ cho vay tăng 18,7% so với cùng kỳ trong khi NIM thấp hơn 0,4 điểm phần trăm; quy mô đã bù được toàn bộ phần biên lãi mất đi và còn tạo thêm tăng trưởng.
- **Lãi thuần dịch vụ tăng 14,4% nhờ hợp nhất mảng môi giới của TPS, dù chi phí dịch vụ tăng nhanh** — thu dịch vụ gộp tăng 31,9% lên 1.768 tỷ đồng khi cộng thêm doanh thu môi giới của TPS; đi kèm là chi phí dịch vụ tăng 81,2% lên 637 tỷ đồng, chủ yếu từ chính mảng kinh doanh mới này. So với quý 1 — quý có khoản phí kỷ lục 1.252 tỷ — lãi dịch vụ giảm 9,6%, về sát bình quân bốn quý gần nhất.
- **Đánh giá:** TCBS Research đánh giá chất lượng lợi nhuận quý 2 tương đối tốt, với mức tăng đến từ quy mô tín dụng, dịch vụ và thu hồi nợ — các nguồn có tính lặp lại — trong khi chi phí dự phòng giảm 6,1% không phải do nói lỏng trích lập: nợ xấu mới trong quý gần như bằng 0 và tỷ lệ bao phủ vẫn được nâng từ 58,4% lên 66,5%. Kết quả kinh doanh nửa cuối năm phụ thuộc vào khả năng duy trì NIM và hạn mức tăng trưởng tín dụng được Ngân hàng Nhà nước cấp thêm.

3. Phân tích các chỉ số tài chính

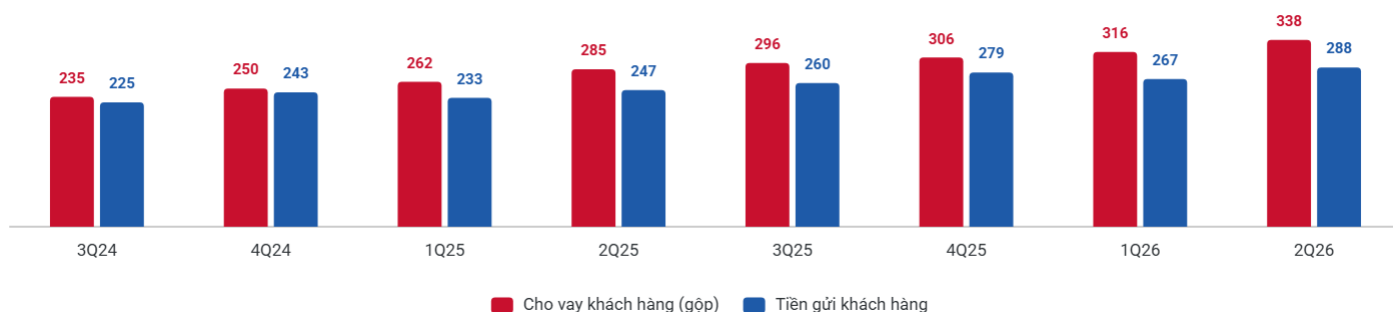
Quy mô tín dụng, nguồn vốn, chất lượng tài sản, khả năng sinh lời và định giá

3.1. Quy mô & cơ cấu tài sản sinh lãi

Quý 2 là quý giải ngân mạnh nhất tám quý gần đây, và cơ cấu cho vay đang dịch chuyển từ bán lẻ sang doanh nghiệp. Tổng tài sản đạt 547.664 tỷ đồng, tăng 8,3% từ đầu năm.

■ Cho vay khách hàng & tiền gửi khách hàng

Nghìn tỷ đồng · số dư cuối quý

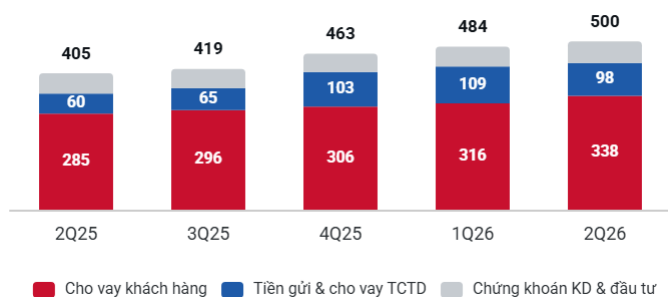


Nguồn: BCTC hợp nhất TPBank và TCBS tổng hợp

■ **Giải ngân tăng tốc gấp đôi ngay trong quý 2** — dư nợ cho vay tăng thêm **22.106 tỷ đồng, tương đương 7,0% so với quý 1**, từ mức 10.226 tỷ của quý 1; lũy kế từ đầu năm tăng 10,6%, còn theo cơ sở dư nợ tín dụng ngân hàng công bố là 9,62%. Tiền gửi khách hàng cũng đảo chiều: tăng 21.440 tỷ trong quý sau khi giảm 12.012 tỷ ở quý 1, đưa tỷ lệ cho vay trên tiền gửi về 117,2% từ 118,4%.

■ Cơ cấu tài sản sinh lãi

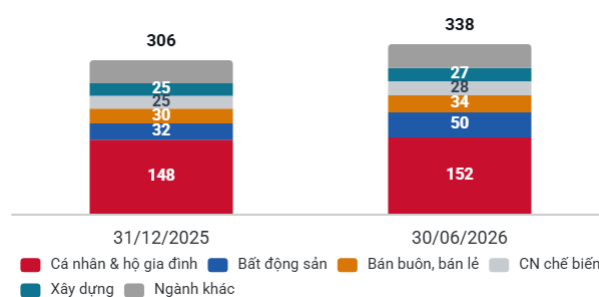
Nghìn tỷ đồng · cuối quý



Nguồn: BCTC hợp nhất TPBank và TCBS tổng hợp

■ Dư nợ cho vay theo ngành

Nghìn tỷ đồng · thuyết minh BCTC



Nguồn: BCTC hợp nhất TPBank và TCBS tổng hợp

■ **Bất động sản là động lực tăng trưởng lớn nhất của sáu tháng** — dư nợ kinh doanh bất động sản tăng **17.567 tỷ đồng (+54,5%)** lên 49.822 tỷ, nâng tỷ trọng từ 10,6% lên **14,7%**; cộng với xây dựng, hai ngành này chiếm 22,6% danh mục. Cho vay dài hạn theo đó tăng lên 42,1% dư nợ. Tập trung nhanh vào một ngành có chu kỳ dài là điểm cần theo dõi khi thị trường địa ốc còn phân hóa.

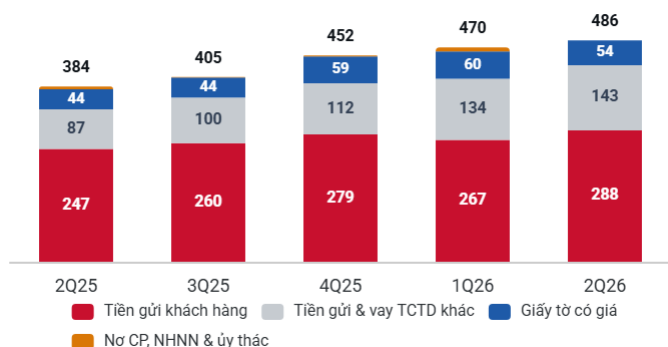
■ **Bán lẻ chỉ tăng 3,1% từ đầu năm, chậm hơn hẳn tổng dư nợ** — cho vay cá nhân và hộ gia đình đạt 152.220 tỷ đồng, tỷ trọng giảm từ 48,3% về **45,0%**. Với một ngân hàng xây thương hiệu trên khách hàng cá nhân, cơ cấu nghiêng thêm về doanh nghiệp giúp giải ngân nhanh nhưng biên lãi gộp thấp hơn — một phần lý do NIM chưa thể bật lên dù tín dụng tăng mạnh.

■ **Đánh giá & kỳ vọng:** tín dụng sáu tháng đã tăng 10,6%, tiến sát mục tiêu 15% ngân hàng đặt cho cả năm — room còn lại tương đối hạn chế và nhịp giải ngân nửa cuối năm phụ thuộc vào mức Ngân hàng Nhà nước cấp thêm. Điểm cần theo dõi là **đà quay lại của cho vay bán lẻ** — phân khúc có biên lãi cao nhất: bán lẻ chưa trở lại thì tăng trưởng còn dựa vào cho vay doanh nghiệp có biên lãi mỏng hơn.

3.2. Nguồn vốn, chi phí vốn & biên lãi ròng

■ Cơ cấu nguồn vốn huy động

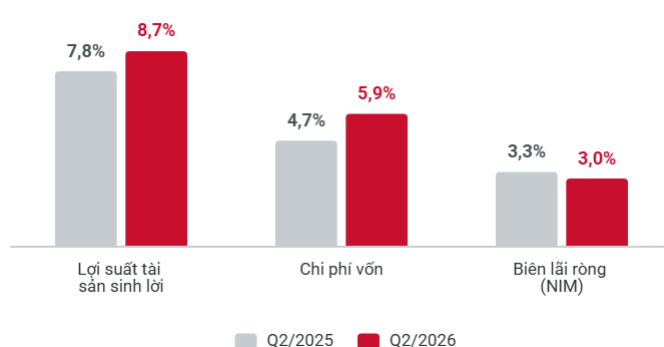
Ngàn tỷ đồng · cuối quý



Nguồn: BCTC hợp nhất TPBank và TCBS tổng hợp

■ Lợi suất tài sản · chi phí vốn · NIM

% quy năm · riêng quý

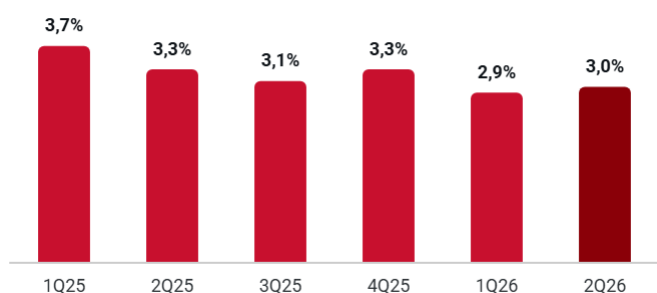


Nguồn: TCBS tính toán

- **Chi phí vốn lên 5,9%, tăng 0,8 điểm phần trăm chỉ sau một quý** — chi trả lãi tiền gửi sáu tháng tăng 65,3% lên 8.384 tỷ đồng, trong khi tiền gửi khách hàng chỉ tăng 16,9% so với cùng kỳ. Nguyên nhân nằm ở cả cơ cấu lẫn mặt bằng lãi suất: từ đầu năm tiền gửi có kỳ hạn tăng 11.830 tỷ trong khi tiền gửi không kỳ hạn giảm 2.749 tỷ, kéo CASA về 18,3%; đồng thời lãi suất tiền gửi neo ở mức cao do cạnh tranh huy động giữa các ngân hàng.
- **Gần một phần ba nguồn vốn nợ đến từ thị trường liên ngân hàng** — tiền gửi và vay các TCTD khác tăng 27,9% từ đầu năm lên **143.344 tỷ đồng**, bằng 28,8% tổng nợ phải trả, trong khi giấy tờ có giá giảm 5.489 tỷ trong quý do đến hạn. Nguồn bán buôn rẻ và linh hoạt hơn phát hành trái phiếu dài hạn, đổi lại chi phí vốn sẽ phản ứng nhanh hơn mỗi khi lãi suất thị trường biến động.
- **NIM ngừng giảm vì lợi suất tài sản lần đầu tăng nhanh kịp chi phí vốn** — lợi suất tài sản sinh lời quý 2 đạt **8,7%**, tăng 0,8 điểm phần trăm so với quý 1, ngang tốc độ tăng của chi phí vốn, giữ NIM ở **3,0%** sau khi đã giảm về 2,9% ở quý 1. Phần cho vay mới — nghiêng về bất động sản và kỳ hạn dài — có lãi suất cao hơn danh mục cũ, và lãi cho vay sáu tháng tăng 39,8% trong khi dư nợ tăng 18,7%.

■ Biên lãi ròng (NIM) riêng quý

% · riêng quý



Nguồn: TCBS tính toán

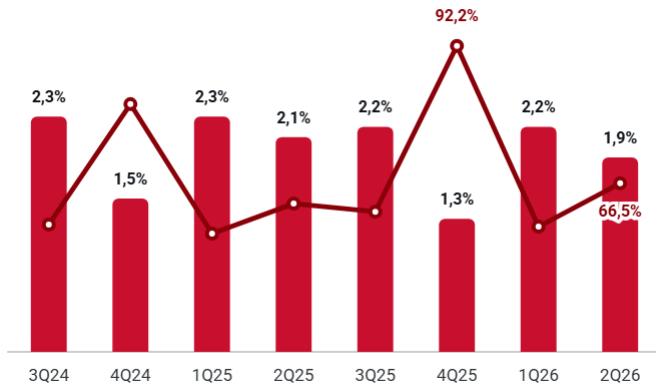
Biểu đồ bên trái tóm tắt diễn biến biên lãi của TPBank: NIM đã rơi từ 3,7% đầu 2025 về 2,9% ở quý 1/2026 rồi dừng ở 3,0% trong quý 2. Chuỗi giảm kéo dài vì chi phí vốn tăng nhanh hơn lợi suất tài sản — lãi suất tiền gửi neo ở mức cao do cạnh tranh huy động giữa các ngân hàng, trong khi tỷ trọng tiền gửi không kỳ hạn giảm dần. Quý 2 là quý đầu tiên lợi suất tài sản tăng kịp chi phí vốn — đạt 8,7%, cùng tăng 0,8 điểm phần trăm — nhờ danh mục cho vay mới có lãi suất cao hơn, giúp biên lãi ngừng giảm.

- **Đánh giá & kỳ vọng:** biên lãi đã tạo đáy nhưng chưa có lực bật: lợi suất tài sản đang nhích lên theo lãi suất của danh mục cho vay mới, trong khi chi phí vốn còn tăng chậm theo cơ cấu tiền gửi. TCBS Research kỳ vọng NIM nửa cuối năm **đi ngang** quanh mức hiện tại; biến số quyết định là khả năng huy động vốn và việc chi phí huy động hạ nhiệt theo chỉ đạo giảm mặt bằng lãi suất của Ngân hàng Nhà nước và Thủ tướng Chính phủ.

3.3. Chất lượng tài sản & chi phí dự phòng

Tỷ lệ nợ xấu & bao phủ nợ xấu

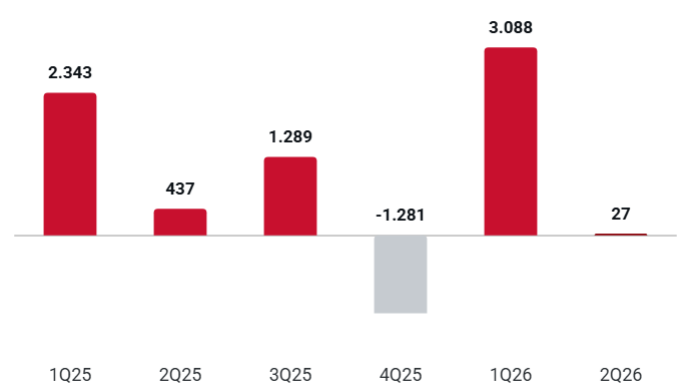
% · cột nợ xấu/dư nợ (trái), đường bao phủ (phải)



Nguồn: BCTC hợp nhất TPBank và TCBS tổng hợp

Nợ xấu hình thành mới theo quý

Tỷ đồng · chênh lệch số dư nhóm 3–5 cộng xử lý rủi ro



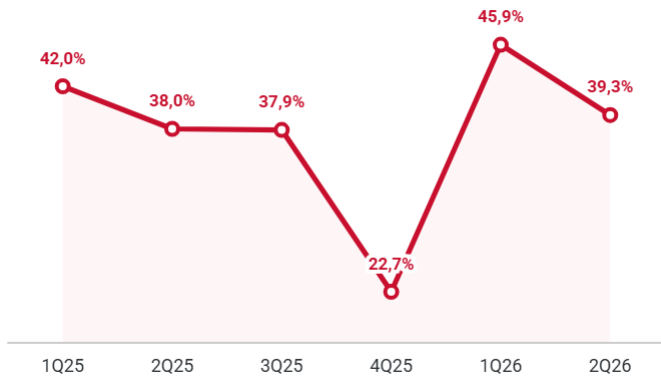
Nguồn: TCBS tính toán

- **Nợ xấu mới trong quý 2 gần như bằng 0 – đảo chiều hoàn toàn so với quý 1** — số dư nợ nhóm 3–5 giảm 567 tỷ đồng còn **6.278 tỷ** trong khi ngân hàng chỉ dùng 594 tỷ dự phòng để xử lý rủi ro; cộng lại, lượng nợ xấu phát sinh mới chỉ khoảng **27 tỷ đồng**, so với 3.088 tỷ của quý 1. Tỷ lệ nợ xấu giảm từ 2,2% về **1,9%**; theo cơ sở ngân hàng công bố, tỷ lệ này dưới 1,5%.
- **Các chỉ báo sớm cùng cải thiện** — nợ nhóm 2 giảm 17,7% còn 6.390 tỷ đồng, hạ bớt nguồn hình thành nợ xấu của một đến hai quý tới; nợ có khả năng mất vốn giảm 31,8% còn 2.359 tỷ sau khi đã tăng vọt ở quý 1. Diễn biến này cho phép chi phí dự phòng 774 tỷ — tăng 41,6% so với quý 1 — được dùng để nâng bao phủ thay vì chạy theo nợ mới.
- **Bao phủ nợ xấu 66,5% vẫn là điểm yếu nhất của bảng cân đối** — đã cải thiện từ 58,4% của quý 1 nhưng thấp hơn hẳn mức 92,2% cuối 2025 và thuộc nhóm thấp trong các ngân hàng niêm yết. Với bộ đệm mỏng như vậy, nợ xấu phát sinh thêm sẽ chuyển thẳng thành chi phí trong kỳ; muốn đưa bao phủ về vùng 90–100%, ngân hàng cần trích thêm khoảng 1.500–2.100 tỷ đồng nữa.
- **Rủi ro trái phiếu nằm ở công ty con, còn trên sổ ngân hàng đã thu hẹp** — danh mục trái phiếu chưa niêm yết tại TPS là **4.389 tỷ đồng**, trong đó 207 tỷ xếp nhóm có khả năng mất vốn, khiến sáu tháng phải trích 230 tỷ dự phòng chứng khoán kinh doanh. Ngược lại, trái phiếu doanh nghiệp trên sổ ngân hàng giảm 49,4% từ đầu năm còn **2.350 tỷ** và được hoàn nhập 130 tỷ dự phòng.
- **Kho nợ đã xử lý 26.663 tỷ đồng bắt đầu thành nguồn thu đều đặn** — TPBank AMC, vận hành từ tháng 1, thu về **402 tỷ đồng** trong sáu tháng, tăng 72% so với cùng kỳ. Quy mô kho nợ ngoại bảng tương đương 7,9% dư nợ nội bảng, đủ cho nguồn thu này lấp lại trong nhiều năm nếu bộ máy thu hồi giữ được tốc độ hiện tại.
- **Đánh giá & kỳ vọng:** chất lượng tài sản là mảng cải thiện rõ nhất trong quý 2. TCBS Research kỳ vọng tỷ lệ nợ xấu **hạ nhiệt tiếp** và bao phủ **dày dần** về cuối năm; rủi ro chính là thị trường bất động sản và trái phiếu doanh nghiệp xấu thêm.

3.4. Hiệu quả chi phí & khả năng sinh lời

Chi phí / thu nhập (CIR) theo quý

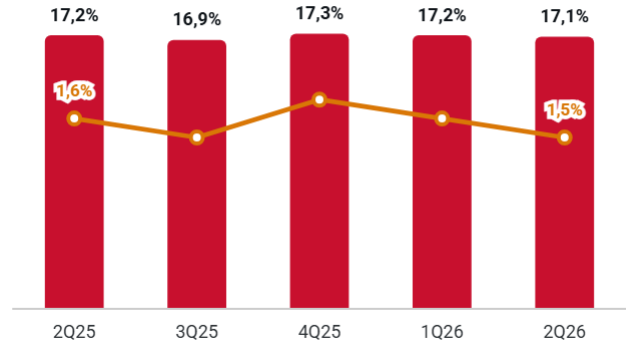
% · riêng quý



Nguồn: BCTC hợp nhất TPBank và TCBS tổng hợp

ROE trượt 4 quý & ROA

% · cột ROE (trái), đường ROA (phải)



Nguồn: TCBS tính toán

- Chi phí hoạt động tăng 16,5% chủ yếu vì chi cho nhân viên** — riêng quý 2 chi nhân viên 1.188 tỷ đồng, tăng 31,6% so với cùng kỳ do nhận thêm bộ máy TPS và tăng lương, dù tổng nhân sự giảm 165 người còn 7.794 từ đầu năm. CIR quý 2 ở **39,3%**, cao hơn cùng kỳ 1,3 điểm phần trăm.
- Mức 39,3% là vùng vận hành bình thường của TPBank** — quý 1 vọt lên 45,9% vì chi nhân viên dồn 1.626 tỷ đồng vào đầu năm, còn mức 22,7% của quý 4/2025 là điểm thấp bất thường, không phải mặt bằng so sánh phù hợp. Trên sáu tháng, CIR 42,5% cao hơn mức 40,0% cùng kỳ — phần "phí hợp nhất" TPS mà lợi ích chỉ thể hiện dần qua doanh thu chứng khoán.
- Chi phí hoạt động dồn vào nửa đầu năm là quy luật nhiều năm của TPBank** — sáu tháng đầu 2026 đã chi 4.290 tỷ đồng, tăng 18,0% so với mức 3.637 tỷ cùng kỳ; riêng năm 2025, chi phí nửa cuối năm chỉ bằng 81% nửa đầu năm (2.936 so với 3.637 tỷ) do lương thưởng và chi đầu tư ghi nhận sớm. Đây là lý do CIR các quý cuối năm thường thấp hơn hẳn nửa đầu.
- Lợi nhuận thuần trước dự phòng tăng 10,1% — chậm hơn tổng thu nhập vì chi phí đi nhanh hơn** — PPOP quý 2 đạt **3.152 tỷ đồng** trên nền tổng thu nhập tăng 12,6% và chi phí hoạt động tăng 16,5%. Phần chênh giữa mức tăng 16,7% của lợi nhuận trước thuế và mức tăng 10,1% của PPOP đến từ chi phí dự phòng giảm 6,1% so với cùng kỳ — hợp lý trong quý nợ xấu mới gần bằng 0, nhưng khó lặp lại nếu ngân hàng muốn nâng bao phủ nợ xấu.
- ROE giữ 17,1% — quý thứ năm liên tiếp quanh ngưỡng 17%** — ROA 1,5%. Khả năng sinh lời của TPBank ổn định ở mức giữa nhóm ngân hàng tư nhân dù ba năm qua trải qua chu kỳ nợ xấu bán lẻ và trái phiếu; đây là cơ sở để so với mức định giá dưới giá trị sổ sách ở mục định giá.
- Đánh giá & kỳ vọng:** chi phí vận hành sẽ còn tăng theo hướng đầu tư công nghệ và bộ máy TPS, song thu nhập tăng nhanh hơn khi tín dụng đã tăng tốc. TCBS Research kỳ vọng CIR cả năm **thấp hơn hẳn mức sáu tháng** theo quy luật chi phí dồn vào nửa đầu năm và ROE **đi ngang quanh vùng hiện tại**.

3.5. Định giá & so sánh trong ngành

TPB đang được định giá thấp trong nhóm ngân hàng niêm yết lớn xét theo P/B — thấp hơn trung vị ngành và nằm ở vùng đáy của dải năm năm. Hai biểu đồ dưới đây đặt TPB trong tương quan với tám ngân hàng niêm yết lớn và với dải định giá năm năm của chính cổ phiếu.

■ **P/B 0,9 lần — dưới giá trị sổ sách và thấp hơn mặt bằng chung của nhóm ngân hàng lớn** — thấp hơn trung vị nhóm (1,3 lần) khoảng 30%, trong khi ROE 17,1% ngang TCB (16,1%) và ACB (16,8%) — hai ngân hàng đang được thị trường trả 1,2–1,3 lần giá trị sổ sách.

■ **P/B so với ROE — nhóm ngân hàng lớn**

ROE trượt 4 quý (%) · P/B (lần)

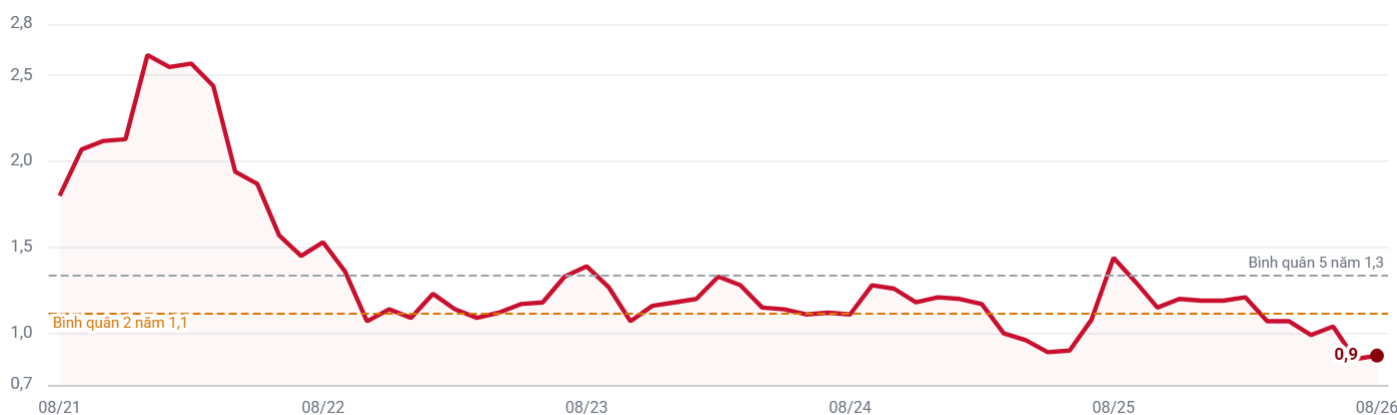


Nguồn: TCBS tổng hợp · giá đóng cửa 13/08/2026

■ **So với chính mình, cổ phiếu đang ở vùng đáy năm năm** — thị giá 14.450 đồng tương đương 0,9 lần giá trị sổ sách 16.515 đồng, thấp hơn 21,5% so với bình quân hai năm và chỉ cao hơn 6% so với đáy năm năm thiết lập giữa 2025. Riêng từ tháng 6 tới nay, P/B đã giảm từ 1,0 về 0,9 lần.

■ **Dải P/B của TPB trong 5 năm**

Lần · giá trị cuối tháng



Nguồn: TCBS tổng hợp · giá đóng cửa 13/08/2026

■ **Đánh giá & kỳ vọng:** với lợi nhuận tăng hai chữ số, ROE 17,1% và định giá dưới giá trị sổ sách, TCBS Research đánh giá cổ phiếu **phù hợp để tiếp tục nắm giữ**; nhà đầu tư mới nên giải ngân từng phần. Rủi ro chính là chất lượng tài sản tiếp tục suy yếu và NIM sụt giảm do chi phí vốn tăng cao và CASA kém cải thiện.

Phụ lục 1 – Số liệu tài chính theo quý

Bảng cân đối kế toán, kết quả kinh doanh và chỉ số chính · 5 quý gần nhất

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)

Chỉ tiêu	Q2/2025	Q3/2025	Q4/2025	Q1/2026	Q2/2026
Tiền mặt & tiền gửi tại NHNN	11.552	22.219	22.164	12.661	15.216
Tiền gửi & cho vay các TCTD khác	59.990	65.344	103.388	109.317	97.759
Chứng khoán kinh doanh	9	57	2.119	1.482	4.715
Cho vay khách hàng (gộp)	284.849	296.055	305.817	316.042	338.148
Dự phòng rủi ro cho vay	(3.661)	(4.035)	(3.630)	(3.997)	(4.178)
Chứng khoán đầu tư	60.147	57.166	51.613	57.531	59.281
TSCĐ & tài sản Có khác	15.703	15.086	24.430	34.133	36.723
TỔNG TÀI SẢN	428.590	451.893	505.902	527.169	547.664
Nợ Chính phủ & NHNN	6.212	263	1.642	8.570	148
Tiền gửi & vay các TCTD khác	86.542	99.690	112.055	134.160	143.344
Tiền gửi của khách hàng	246.844	260.246	279.050	267.038	288.478
Giấy tờ có giá đã phát hành	43.959	44.306	58.825	59.646	54.157
Các khoản nợ khác	6.803	7.396	8.281	9.721	11.972
Tổng nợ phải trả	390.360	411.900	459.853	479.135	498.099
Tổng vốn chủ sở hữu	38.230	39.993	46.049	48.034	49.566
Trong đó: lợi ích CĐ không kiểm soát	0	0	3.743	3.679	3.751

Báo cáo kết quả kinh doanh (tỷ đồng)

Chỉ tiêu	Q2/2025	Q3/2025	Q4/2025	Q1/2026	Q2/2026
Thu nhập lãi thuần	3.151	3.238	3.599	3.460	3.634
Lãi thuần dịch vụ	989	1.035	1.224	1.252	1.132
Lãi thuần ngoại hối & chứng khoán	369	23	399	(83)	245
Thu nhập khác & góp vốn	107	230	149	270	184
Tổng thu nhập hoạt động (TOI)	4.616	4.525	5.372	4.899	5.195
Chi phí hoạt động	(1.754)	(1.714)	(1.222)	(2.247)	(2.043)
LN thuần trước dự phòng (PPOP)	2.862	2.811	4.150	2.653	3.152
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(825)	(909)	(967)	(547)	(774)
Lợi nhuận trước thuế	2.037	1.902	3.183	2.106	2.377
Lợi nhuận sau thuế	1.630	1.521	2.565	1.682	1.891

Chỉ số chính

Chỉ tiêu	Q2/2025	Q3/2025	Q4/2025	Q1/2026	Q2/2026
Biên lãi ròng (NIM), %	3,3	3,1	3,3	2,9	3,0
Tỷ lệ CASA, %	21,3	17,7	19,9	17,4	18,3
Chi phí / thu nhập (CIR), %	38,0	37,9	22,7	45,9	39,3
Nợ xấu (nhóm 3-5) / dư nợ, %	2,0	2,2	1,3	2,2	1,9
Bao phủ nợ xấu (LLR), %	62,7	61,2	92,2	58,4	66,5
Cho vay / tiền gửi khách hàng, %	115,4	113,8	109,6	118,4	117,2
Chi phí tín dụng quy năm, %	1,2	1,3	1,3	0,7	0,9
ROE trượt 4 quý, %	17,2	16,9	17,3	17,2	17,1
ROA trượt 4 quý, %	1,6	1,5	1,7	1,5	1,5

Nguồn: BCTC Hợp nhất TPBank & TCBS tính toán.

Phụ lục 2 – Số liệu tài chính theo năm & dự phóng

Năm thực hiện 2021–2025 và năm dự phóng 2026–2030 của TCBS

Bảng cân đối kế toán (nghìn tỷ đồng)

Chỉ tiêu	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
Tiền mặt & tiền gửi tại NHNN	20,6	14,4	11,6	24,0	22,2	16,9	18,2	19,6	21,1	22,7
Tiền gửi & cho vay các TCTD khác	48,8	53,4	52,4	70,5	103,4	132,8	147,3	164,3	181,3	198,8
Chứng khoán kinh doanh	0,0	0,0	0,0	0,0	2,1	4,9	5,1	5,4	5,7	6,0
Cho vay khách hàng (gộp)	141,2	161,0	205,3	250,3	305,8	353,2	404,4	459,0	518,7	583,5
Dự phòng rủi ro cho vay	(1,8)	(1,8)	(2,7)	(3,1)	(3,6)	(4,7)	(5,8)	(7,1)	(8,4)	(9,8)
Chứng khoán đầu tư	62,4	74,4	65,3	59,5	51,6	58,7	65,2	71,7	78,8	85,9
TSCĐ & tài sản Có khác	21,6	27,3	24,8	16,8	24,4	36,7	38,9	41,2	43,6	46,1
TỔNG TÀI SẢN	292,8	328,6	356,6	418,0	505,9	598,5	673,3	754,1	840,8	933,3
Nợ Chính phủ & NHNN	0,6	0,4	0,3	0,2	1,6	1,5	1,8	2,0	2,2	2,4
Tiền gửi & vay các TCTD khác	87,0	73,5	84,0	94,5	112,1	154,3	170,2	186,0	202,1	217,5
Tiền gửi của khách hàng	139,6	195,0	208,3	242,8	279,1	313,9	356,3	402,6	453,0	507,3
Giấy tờ có giá đã phát hành	35,4	20,4	24,2	36,6	58,8	62,3	68,6	75,4	82,2	89,6
Các khoản nợ khác	4,2	7,1	7,0	6,1	8,3	13,1	14,3	15,6	17,0	18,5
Tổng nợ phải trả	266,8	296,4	323,9	380,4	459,9	545,2	611,2	681,6	756,4	835,3
Tổng vốn chủ sở hữu	26,0	32,2	32,7	37,6	46,0	53,3	62,1	72,5	84,4	97,9
Trong đó: lợi ích CĐ không kiểm soát	0,0	0,0	0,0	0,0	3,7	3,8	4,0	4,1	4,3	4,5

Báo cáo kết quả kinh doanh (tỷ đồng)

Chỉ tiêu	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
Thu nhập lãi thuần	9.946	11.387	12.428	12.907	13.371	14.617	16.693	18.963	21.390	24.000
Lãi thuần dịch vụ	1.542	2.692	2.279	3.364	4.158	4.917	5.507	6.113	6.755	7.431
Lãi thuần ngoại hối & chứng khoán	1.783	836	1.635	1.414	876	567	900	1.100	1.250	1.400
Thu nhập khác & góp vốn	246	702	(105)	354	590	942	1.020	1.100	1.180	1.260
Tổng thu nhập hoạt động (TOI)	13.517	15.617	16.237	18.038	18.995	21.043	24.120	27.276	30.575	34.091
Chi phí hoạt động	(4.571)	(5.945)	(6.702)	(6.279)	(6.573)	(7.231)	(7.882)	(8.591)	(9.321)	(10.067)
LN thuần trước dự phòng (PPOP)	8.947	9.672	9.535	11.759	12.421	13.812	16.238	18.685	21.254	24.024
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(2.908)	(1.844)	(3.946)	(4.159)	(3.190)	(2.950)	(3.200)	(3.700)	(4.300)	(5.000)
Lợi nhuận trước thuế	6.038	7.828	5.589	7.600	9.231	10.862	13.038	14.985	16.954	19.024
Lợi nhuận sau thuế	4.829	6.261	4.463	6.072	7.402	8.657	10.391	11.943	13.512	15.162

Chỉ số chính

Chỉ tiêu	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
Biên lãi ròng (NIM), %	4,7	4,2	4,1	3,8	3,3	2,9	2,8	2,9	2,9	2,9
Tỷ lệ CASA, %	22,1	16,7	21,1	20,9	19,9	19,5	20,0	20,0	20,5	20,5
Chi phí / thu nhập (CIR), %	33,8	38,1	41,3	34,8	34,6	34,4	32,7	31,5	30,5	29,5
Nợ xấu (nhóm 3–5) / dư nợ, %	0,8	0,8	2,0	1,5	1,3	1,8	1,7	1,6	1,6	1,5
Bao phủ nợ xấu (LLR), %	152,6	135,0	63,7	81,3	92,2	74,5	85,0	95,0	104,0	112,0
Cho vay / tiền gửi khách hàng, %	101,2	82,6	98,6	103,1	109,6	112,5	113,5	114,0	114,5	115,0
Chi phí tín dụng, %	2,2	1,2	2,2	1,8	1,1	0,9	0,8	0,9	0,9	0,9
ROE, %	22,6	21,5	13,7	17,3	17,7	17,4	18,0	17,7	17,2	16,6
ROA, %	1,9	2,0	1,3	1,6	1,6	1,6	1,6	1,7	1,7	1,7

Nguồn: BCTC Hợp nhất TPBank & TCBS dự phóng, tính toán.

© **Techcom Securities** | Tầng 27, Tầng 28 và Tầng 29, Tòa C5 D'Capitale, số 119 Trần Duy Hưng, Phường Yên Hòa, Thành phố Hà Nội |
Hotline: 1900 23 23 66 | www.tcbs.com.vn

Để không bỏ lỡ các báo cáo phân tích mới nhất từ TCBS Research, Quý khách vui lòng đăng ký địa chỉ email qua link sau: **Đăng ký**.

Mọi góp ý về báo cáo phân tích, Quý khách vui lòng gửi về địa chỉ research.feedback@tcbs.com.vn. Chúng tôi xin chân thành cảm ơn.

Miễn trừ trách nhiệm:

Thông tin trong báo cáo được tổng hợp từ các nguồn TCBS đánh giá là đáng tin cậy tại thời điểm phát hành, nhưng TCBS không bảo đảm tính chính xác hoặc đầy đủ. Các nhận định phản ánh quan điểm của TCBS tại thời điểm phát hành và có thể thay đổi.

Báo cáo chỉ nhằm mục đích tham khảo, không phải khuyến nghị đầu tư. Nhà đầu tư tự đánh giá và chịu trách nhiệm đối với quyết định của mình. Hiệu quả trong quá khứ không bảo đảm kết quả trong tương lai; đầu tư luôn có rủi ro, kể cả mất vốn.

Trong phạm vi pháp luật cho phép, TCBS không chịu trách nhiệm đối với tổn thất phát sinh từ việc sử dụng báo cáo. Báo cáo thuộc sở hữu của TCBS; mọi sao chép, trích dẫn hoặc phân phối lại phải được TCBS chấp thuận bằng văn bản.