

# MUA

Giá mục tiêu 2026: **20,900 VND**  
% tăng giá: **32%**  
Cập nhật: 11/06/2026

## TRIỂN VỌNG 2026

**Tích cực:** Tốc độ tăng trưởng tín dụng dự báo 15%, thu nhập ngoài lãi diễn biến tích cực

**Tiêu cực:** Biên lãi thuần và chất lượng tài sản chịu áp lực bởi định hướng siết chặt tín dụng bất động sản

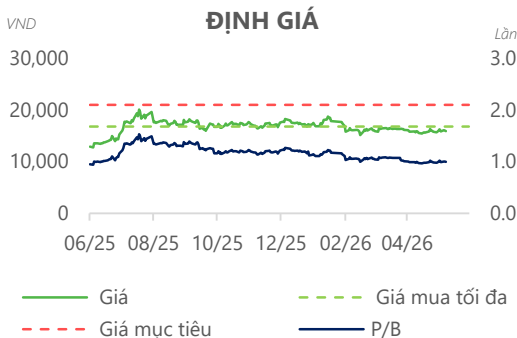
Đơn vị: tỷ VND	Q1/2025	Q1/2026	2026F
TOI	4,482	4,899	21,218
% YoY	-4%	9%	12%
LNTT	2,109	2,106	10,666
% YoY	15%	0%	16%

## Tổng quan doanh nghiệp

TPB được thành lập năm 2008. TPB xếp thứ 14 trong hệ thống ngân hàng về dư nợ cho vay tính đến cuối năm 2024. TPB là ngân hàng dẫn đầu về số hóa, vận hành mạng lưới chi nhánh LiveBank hoạt động 24/7, mang lại lợi thế cạnh tranh trong việc thu hút khách hàng. TPB là sự cộng hưởng sức mạnh tài chính & công nghệ từ các cổ đông chiến lược là tổ chức lớn uy tín như DOJ, FPT,....

## Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Ngân hàng
Giá hiện tại:	15,850 VND
Vốn hóa:	43968.643 tỷ VND
Số lượng CPLH:	2774.047 triệu CP
EPS 4 quý gần nhất:	2,652 VND
P/B:	0.99 lần
Cổ tức tiền mặt 2026:	5.0%
Cổ tức cổ phiếu 2026:	15.0%



# TPB

Ngân hàng TMCP Tiên Phong

DSC

## TÓM TẮT CẬP NHẬT

Tổng thu nhập hoạt động (TOI) và LNTT của TPB Q1/2026 lần lượt đạt 4.899 tỷ (+9,3% YoY, -8,8% QoQ) và 2.106 tỷ (-0,1% YoY, -34% QoQ). DSC dự phóng tổng thu nhập hoạt động (TOI) 2026 và LNTT của TPB năm 2026 lần lượt là 21.218 tỷ (+12% YoY) và 10.666 tỷ (+16% YoY) với động lực chính đến từ tăng trưởng thu nhập từ hoạt động dịch vụ và xử lý nợ ngoài bảng.

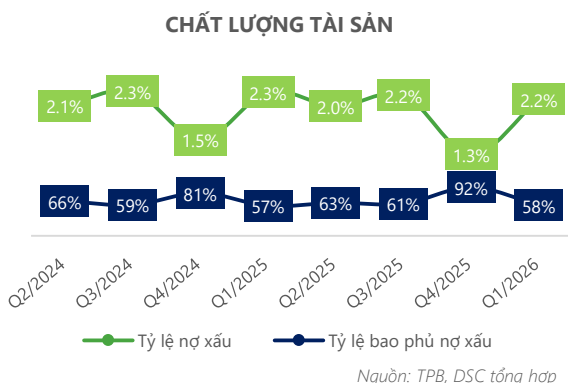
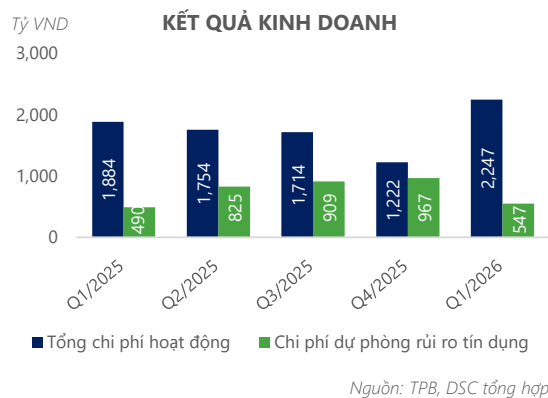
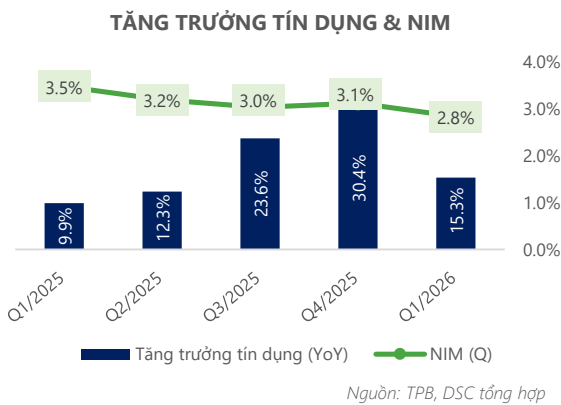
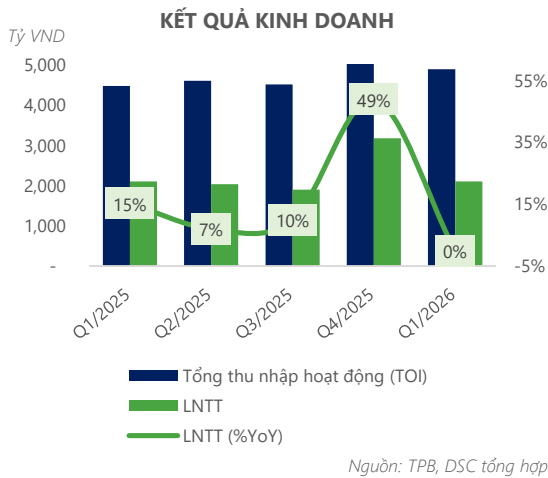
Chúng tôi xác định mức giá phù hợp cho TPB 12 tháng dựa trên phương pháp P/B là 20.900 VND với P/B mục tiêu 1,0x. (chi tiết phần định giá).

## CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

### NIM suy giảm song hành cùng tốc độ tăng trưởng tín dụng chậm hơn hệ thống

Trong quý 1/2026, dư nợ cho vay khách hàng của TPB tăng 2,67% so với cuối năm 2025, thấp hơn mức tăng trưởng tín dụng toàn hệ thống là 3,2%. Dòng vốn tập trung mạnh vào kỳ hạn trung - dài hạn (+31% YoY, +3% so với cuối năm 2025), vượt trội so với cho vay ngắn hạn (+6% YoY, -2% QoQ), với động lực chính đến từ các khoản vay bất động sản (+17,5% QoQ). Ngược lại, dư nợ trái phiếu doanh nghiệp (TPDN) giảm mạnh 41,8% QoQ, kéo tỷ trọng TPDN xuống chỉ còn 0,8%. Cho cả năm, DSC kỳ vọng tăng trưởng tín dụng của TPB đạt 15%, đồng pha với kế hoạch của ban lãnh đạo và Ngân hàng Nhà nước, phản ánh quan điểm thận trọng hơn với cho vay BĐS cũng như áp lực về thanh khoản và cạnh tranh lãi suất huy động.

Trong quý 1/2026, thu nhập lãi thuần của TPB đạt 3.460 tỷ đồng (+2,2% YoY, -3,9% QoQ). Biên lãi thuần (NIM) tiếp tục chịu áp lực do chi phí vốn tăng 10 bps, lợi suất tài sản sinh lãi giảm nhẹ 1 bps, và tỷ lệ CASA bị thu hẹp về mức 20% trong bối cảnh mặt bằng lãi suất cao. Do tiền gửi khách hàng giảm 4,3% QoQ xuống 267.038 tỷ đồng, TPB phải tăng huy động qua kênh giấy tờ có giá (+1,4% QoQ) với chi phí vốn cao hơn (+23 bps QoQ), dù áp lực này đã phần nào được giảm nhẹ nhờ thu nhập lãi tiền gửi tăng trưởng ấn tượng. Cho cả năm 2026, thu nhập lãi thuần dự báo đạt 14.774 tỷ đồng (+10% YoY) với NIM tạo đáy ở mức 2,93%; dù thu nhập cho vay và lãi tiền gửi kỳ vọng chuyển biến tích cực, chi phí vốn từ tiền gửi và giấy tờ có giá vẫn sẽ duy trì áp lực lên NIM.



## ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

### TOI tăng 9,3% YoY; thu nhập ngoài lãi trở thành trụ cột tăng trưởng

Trong quý 1/2026, TPB ghi nhận tổng thu nhập hoạt động (TOI) đạt 4.899 tỷ đồng (+9,3% YoY) và LNTT đạt 2.106 tỷ đồng (đi ngang so với cùng kỳ). Trong cơ cấu thu nhập, thu nhập lãi thuần chiếm đa số với 71% (đạt 3.460 tỷ đồng), trong khi thu nhập ngoài lãi tăng trưởng ấn tượng 31% YoY lên 1.440 tỷ đồng nhờ lãi dịch vụ đạt 1.252 tỷ đồng và hoạt động thu hồi nợ ngoại bảng bút phá đạt 270 tỷ đồng (+158% YoY) giúp bù đắp khoản lỗ từ mảng trading. Lợi thế chuyển đổi số từ mạng lưới LiveBank 24/7 và hệ sinh thái liên kết Shopee, MoMo tiếp tục thúc đẩy bán chéo sản phẩm hiệu quả. DSC dự báo thu nhập ngoài lãi cả năm 2026 của TPB sẽ đạt 6.443 tỷ đồng (+15% YoY), kỳ vọng mảng dịch vụ và xử lý nợ ngoại bảng là hai trụ cột tăng trưởng chính cho ngân hàng.

### CIR tăng cao, tạo sức ép lên lợi nhuận trước dự phòng

Chi phí hoạt động của TPB trong Q1/2026 đạt 2.247 tỷ (+19% YoY, +84% QoQ), tỷ lệ chi phí trên thu nhập (CIR) đạt 45,9%, cao nhất kể từ Q2/2023, tăng mạnh so với mức 22,75% của Q4/2025. Cụ thể, trong Q1/2026, chi phí nhân viên ghi nhận 1.626 tỷ đồng (+29% YoY, +196% QoQ) chủ yếu đến từ chi lương và phụ cấp (+32% YoY, +239% QoQ). Ngoài ra, chi phí liên quan đến tài sản quý này đạt 294 tỷ đồng (+21% YoY).

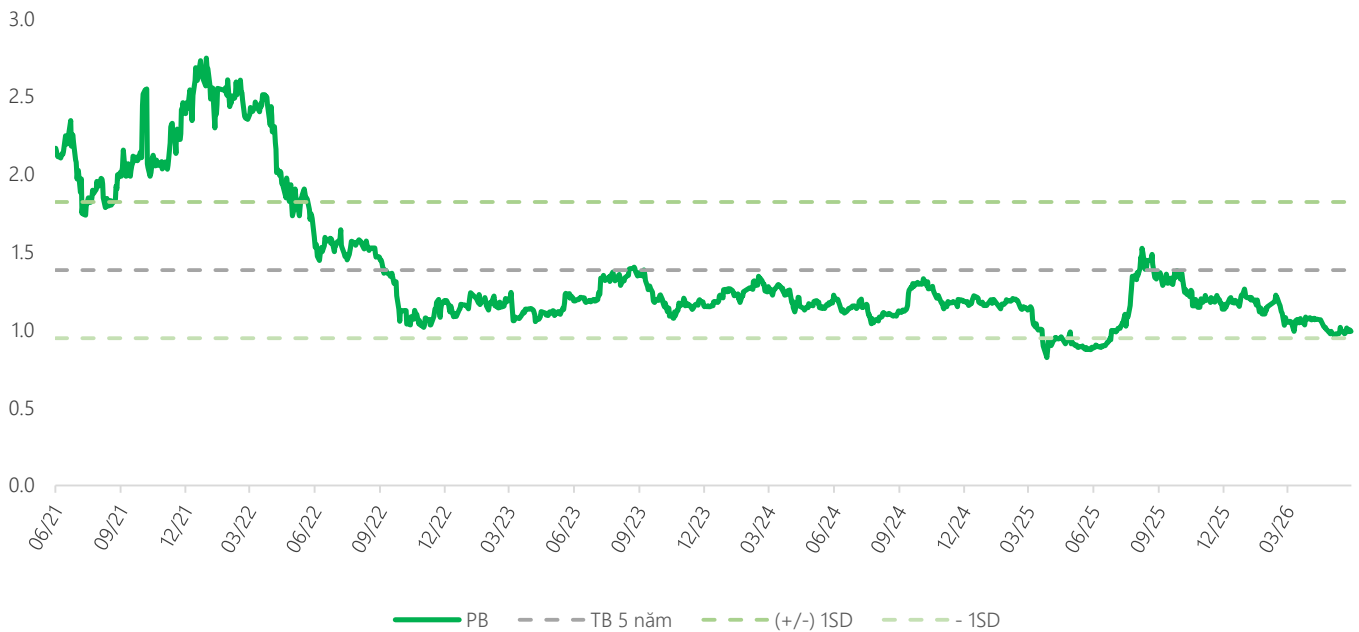
### Chất lượng tài sản suy yếu, tỷ lệ bao phủ nợ xấu giảm mạnh

Trong quý 1/2026, chất lượng tài sản của TPB suy giảm đáng kể khi tỷ lệ nợ xấu (NPL) tăng mạnh từ 1,29% lên 2,17%, trong khi tỷ lệ bao phủ nợ xấu giảm sâu từ 92% xuống còn 58%. Sự gia tăng này chủ yếu do nợ nhóm 5 đạt 3.459 tỷ đồng (+152% QoQ) và nợ nhóm 3 đạt 2.069 tỷ đồng (+79% QoQ). Bên cạnh đó, nợ nhóm 2 cũng chiếm tới 2,46% tổng dư nợ, dự báo sẽ làm tăng áp lực trích lập dự phòng trong các quý tới. Dù vậy, DSC dự báo tỷ lệ nợ xấu cả năm 2026 của TPB sẽ được kiểm soát ở mức 1,93% – đạt mục tiêu dưới 2% của ban lãnh đạo, bất chấp áp lực trả nợ gia tăng từ nhóm ngành bất động sản do siết tín dụng và lãi suất tăng.

### Phương pháp định giá

Chúng tôi sử dụng phương pháp định giá P/B với mức giá kỳ vọng 12 tháng cho TPB là 20.900 VND, P/B dự phóng năm 2026 đạt 0,77x. Mức P/B mục tiêu DSC đề ra thấp hơn mức P/B trung bình 5 năm của TPB là 1,38x dựa trên quan điểm thận trọng về kết quả kinh doanh của ngân hàng. Khi bộ đệm dự phòng rủi ro đang ở ngưỡng thấp trong Q1/2026, chúng tôi dự báo lợi nhuận các quý sau của TPB sẽ chịu áp lực. Về triển vọng, chúng tôi dự báo tăng trưởng tín dụng của TPB đạt 15% trong năm 2026, bám sát với mục tiêu của NHNN đề ra. Thu nhập ngoài lãi sẽ đóng vai trò quan trọng trong bức tranh lợi nhuận của TPB với hệ sinh thái số mở, tích hợp với nhiều nền tảng lớn. Dù vậy, chi phí vốn của ngân hàng sẽ chịu nhiều áp lực khi CASA giảm, áp lực thanh khoản hiện hữu và môi trường lãi suất có xu hướng tăng.

### P/B



Nguồn: Finpro, DSC tổng hợp

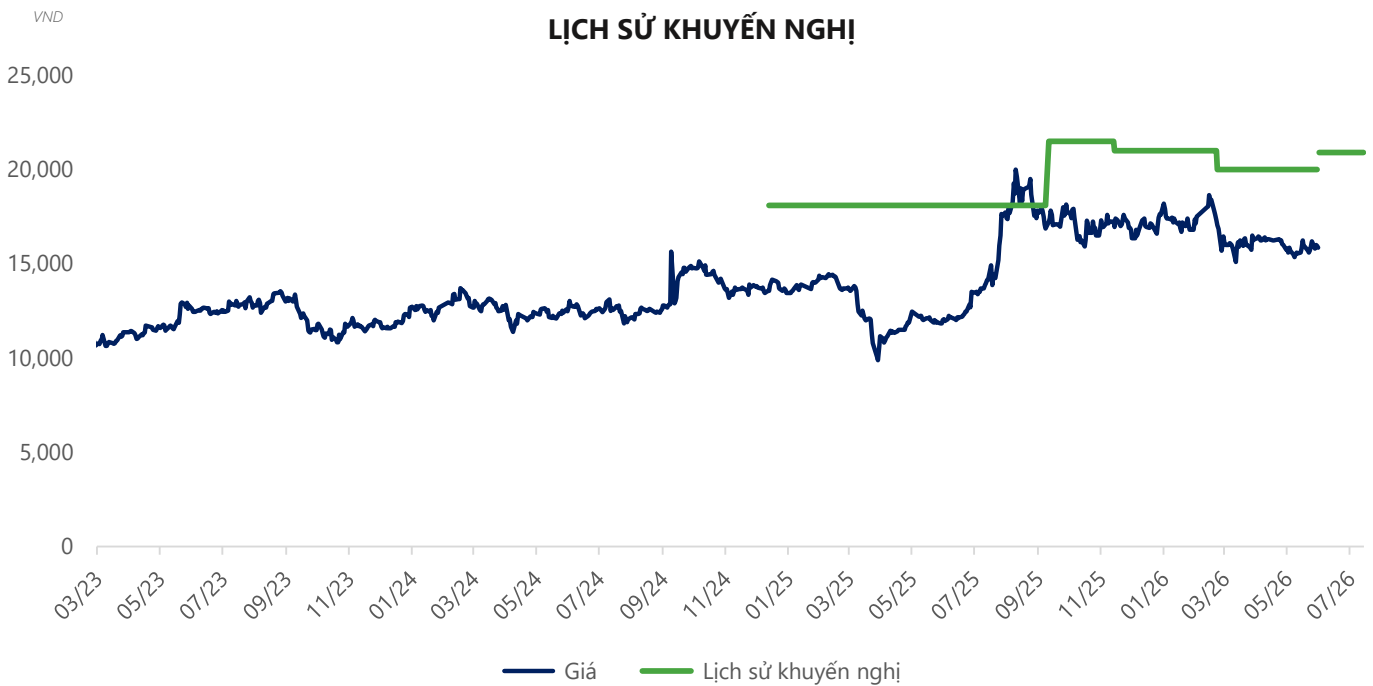
**PHỤ LỤC:**

**Lịch sử khuyến nghị  
Mô hình kinh doanh**

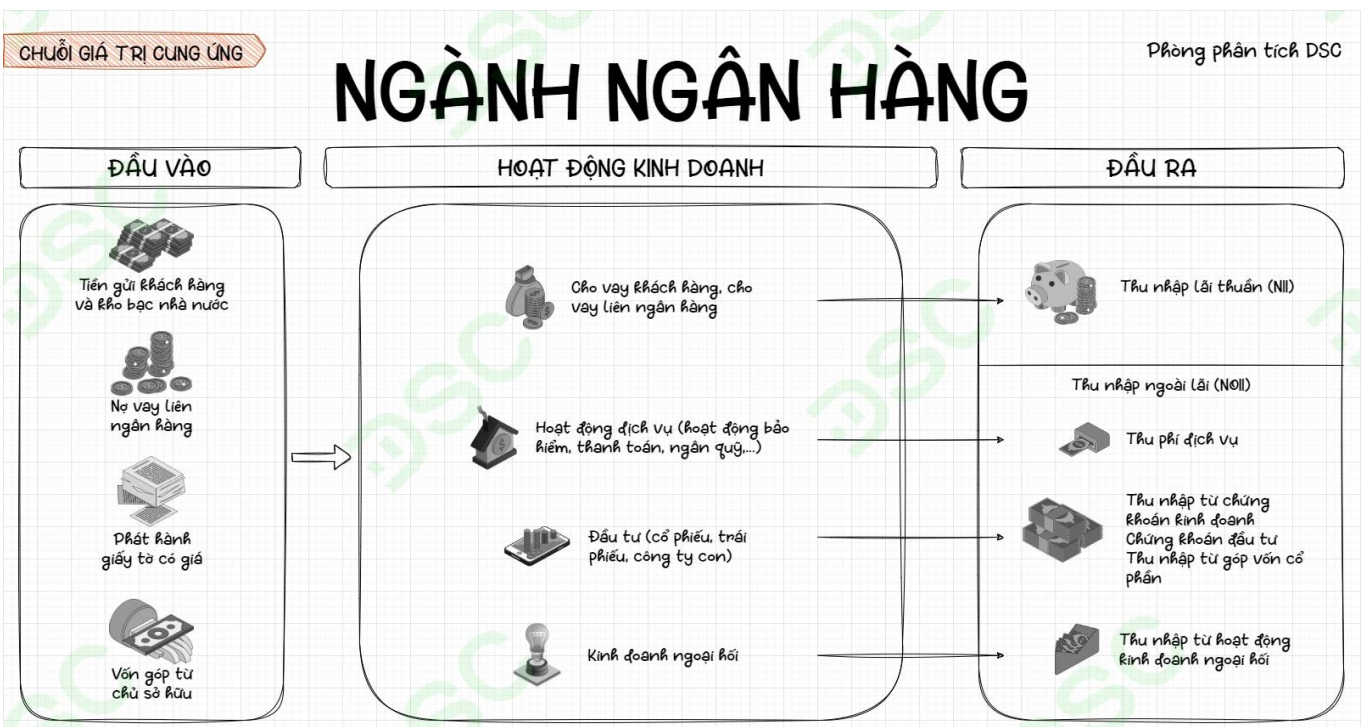
**TPB**

**Ngân hàng TMCP Tiên Phong**

**DSC**



**MÔ HÌNH HOẠT ĐỘNG NGÀNH**



## Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

## Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng 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 Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty Cổ phần chứng khoán DSC và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

## Phương pháp xác định khuyến nghị của DSC:

Khuyến nghị	Định nghĩa
<b>MUA</b>	Giá mục tiêu CAO HƠN giá thị trường ít nhất 15%
<b>THEO DÕI</b>	Giá mục tiêu CHÉNH LỆCH so với giá thị trường thấp hơn 15%
<b>BÁN</b>	Giá mục tiêu THẤP HƠN giá thị trường ít nhất 15%
<b>CHỐT LỜI</b>	Chỉ áp dụng đối với cổ phiếu có báo cáo khuyến nghị MUA gần nhất, bộ phận phân tích nhận định rằng cổ phiếu đã tiến tới vùng giá phản ánh hợp lý các luận điểm đã đề cập.
<b>KHÔNG ĐÁNH GIÁ</b>	Bộ phận phân tích không đưa ra khuyến nghị trong trường hợp báo cáo không có mục đích khuyến nghị hoặc không tìm thấy đầy đủ các thông tin xác thực nhằm phục vụ cho việc khuyến nghị cổ phiếu.

## Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

### HỘI SỞ CHÍNH

📍 Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội

**Trần Bằng Hà**  
Chuyên viên Phân tích  
[ha.bt@dsc.com.vn](mailto:ha.bt@dsc.com.vn)

☎ (024) 3880 3456

✉ [info@dsc.com.vn](mailto:info@dsc.com.vn)