

NHTMCP TIÊN PHONG – HSX: TPB

KHUYẾN NGHỊ: N/A

Giá mục tiêu: N/A

Upside: N/A

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

Tổng quan KQKD Q4/24 và cả năm:

TPB ghi nhận LNTT hợp nhất Q4/24 đạt 2,136 tỷ đồng (+239% YoY). Mặc dù thu nhập lãi thuần giảm so với cùng kỳ, nhưng Ngân hàng vẫn ghi nhận tăng trưởng lợi nhuận ấn tượng nhờ thu nhập ngoài lãi tăng mạnh, và giảm chi phí dự phòng. Lũy kế cả năm, LNTT của TPB đạt 7.6 nghìn tỷ (+36% YoY), hoàn thành 101% kế hoạch của ngân hàng, và 108% so với dự báo của BSC.

Thu nhập lãi thuần kém khả quan, do mức nền cao cùng kỳ và NIM sụt giảm:

- TPB ghi nhận tăng trưởng tín dụng hợp nhất 2024 đạt 20.2% YTD, cao hơn mức trung bình toàn hệ thống. Tính riêng trong Quý 4, mức tăng trưởng tín dụng của ngân hàng đạt hơn 6%.
- Dù vậy, thu nhập lãi thuần của TPB vẫn giảm 23% YoY, do (1) Mức nền cao của cùng kỳ năm trước (tăng trưởng tín dụng Q4/23 đạt 11.8%, tương ứng tăng thêm 25 nghìn tỷ dư nợ cho vay, so với 15.6 nghìn tỷ của Q4 năm nay); và (2) NIM giảm mạnh xuống chỉ còn 3.54% (-32bps YoY).
- Điểm sáng là, tăng trưởng huy động của TPB tính tới hết năm đạt 20.2% YTD (+12 điểm % YoY), thuộc nhóm cao nhất ngành. Tỷ lệ CASA cũng duy trì trên 20% tại cuối Q4.

Thu nhập ngoài lãi "gánh" tăng trưởng lợi nhuận Q4

- Thu nhập ngoài lãi Q4 của TPB đạt 2,094 tỷ, gấp 4 lần so với cùng kỳ. Mức tăng trưởng đột biến này tới từ mảng thu phí dịch vụ và lãi mua bán trái phiếu tăng mạnh, đạt lần lượt 950 tỷ và 725 tỷ.
- Lũy kế cả năm 2024, thu nhập ngoài lãi của TPB đạt 5,132 tỷ (+35% YoY). Trong đó, mảng dịch vụ thanh toán tăng 21% YoY, và thu nhập phí khác tăng 67% YoY, nhờ doanh thu từ số hóa dịch vụ cho vay và thanh toán của TPB.

KQKD	2022	2023	2024	2025F
Tổng thu nhập hoạt động	15,617	16,234	18,038	19,653
Lợi nhuận trước thuế	7,828	5,589	7,600	8,750
EPS	3,958	2,027	2,299	2,649
BVPS	20,382	14,872	14,230	15,483
ROAE	21.5%	13.7%	17.3%	17.8%

BÁO CÁO CẬP NHẬT

05/03/2025 – HSX: TPB

Trung tâm phân tích BSC

Dương Quang Minh

(Chuyên viên phân tích cao cấp)

minhdq@bsc.com.vn

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	16,200
Cổ phiếu LH (Triệu):	2,642
Vốn hoá (Tỷ VND):	42,800
Thanh khoản 30n (Triệu):	11.6
Sở hữu nước ngoài:	29.8%

Chi phí hoạt động được kiểm soát:

- Tổng chi phí hoạt động giảm 3% YoY xuống 1,794 tỷ đồng chủ yếu do chi phí tiền lương và chi phí quản lý giảm lần lượt 6% và 2% so với cùng kỳ. Nhờ vậy, tỷ lệ CIR Q4 và cả năm tiếp tục duy trì ổn định ở mức 35%. Chúng tôi cho rằng điều này đến từ việc TPB đã kiểm soát tốt chi phí lương, cũng như giảm số lượng nhân viên xuống trong năm vừa qua.

Chất lượng tài sản được cải thiện, chưa có đánh giá cụ thể đối với các khoản nợ liên quan tập đoàn Bamboo Capital:

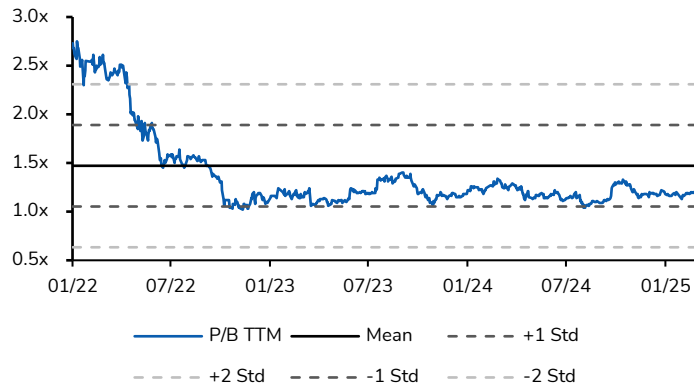
- Tỷ lệ nợ xấu (NPL) của TPB ghi nhận giảm xuống 1.52% (-77bps QoQ), và cũng là mức thấp nhất kể từ Q1/2023. Bên cạnh đó, tỷ lệ nợ nhóm 2 cũng giảm xuống 1.77% (-45bps QoQ), cho thấy chất lượng tín dụng được cải thiện rõ rệt. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu LLR của TPB tại thời điểm cuối năm nhờ vậy cũng tăng mạnh lên 81%.
- Trong kỳ, TPB đã xử lý 1,228 tỷ đồng nợ xấu, và chi phí dự phòng trong Q4 của TPB có giảm so với cùng kỳ xuống 1,191 tỷ đồng, tương ứng với chi phí tín dụng giảm xuống dưới 2%.
- Dư nợ đối với tập đoàn Bamboo Capital (BCG) hiện khoảng 1,200 tỷ đồng, chỉ chiếm 0.3% tổng dư nợ của TPB. Còn đối với Chứng khoán Tiên Phong (ORS), công ty con của TPB chỉ nắm giữ khoảng 100 tỷ trái phiếu liên quan đến nhóm này trong danh mục, còn lại hầu hết là thông qua tư vấn phát hành. Chúng tôi sẽ tiếp tục theo dõi diễn biến của nhóm này, và tác động đối với TPB trong thời gian tới.

QUAN ĐIỂM ĐẦU TƯ:

Lợi nhuận năm 2024 của TPB cao hơn 8% so với dự báo của chúng tôi, chủ yếu nhờ các khoản thu nhập phí bất thường cao hơn kỳ vọng. Năm 2025, BSC dự báo LNTT của TPB có thể đạt khoảng 8.7 nghìn tỷ (+15% YoY), tương ứng với P/B dự phóng 1 năm ở 1.08x. Xét định giá lịch sử, TPB đang giao dịch tại P/B = 1.2x và thấp hơn khoảng 15% so với mức trung bình quá khứ. BSC hiện chưa đưa ra khuyến nghị với TPB, và sẽ xem xét lại dự phóng trong thời gian tới.

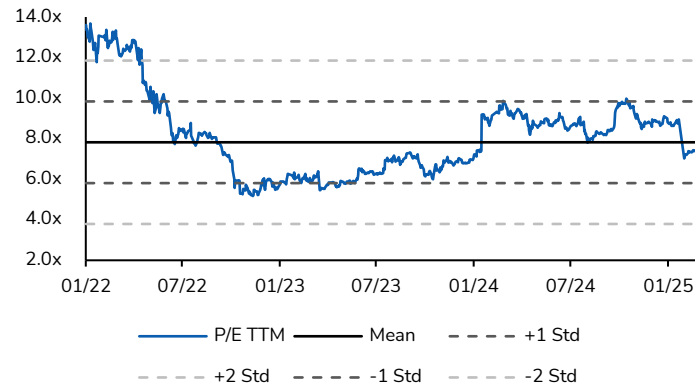
Hình 1: Định giá P/B của TPB

Lần



Hình 2: Định giá P/E của TPB

Lần



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Nguồn: Bloomberg, BSC Research

KHUYẾN NGHỊ:	N/A
Giá mục tiêu:	N/A
Upside:	N/A

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	16,200
Cổ phiếu LH (Triệu):	2,642
Vốn hoá (Tỷ VND):	42,800
Thanh khoản 30n (Triệu):	11.6
Sở hữu nước ngoài:	29.8%

BẢNG TÓM TẮT KQKD Q4/2024 VÀ CẢ NĂM 2024

Các chỉ tiêu KQKD	4Q23	4Q24	%YoY	FY23	FY24	%YoY
Thu nhập lãi	7,753	6,859	-11.5%	28,559	25,949	-9.1%
Chi phí lãi	(3,757)	(3,791)	0.9%	(16,135)	(13,042)	-19.2%
Thu nhập lãi thuần	3,996	3,068	-23.2%	12,425	12,906	3.9%
Lãi thuần hoạt động dịch vụ	114	909	696.7%	2,279	3,364	47.6%
Lãi từ kinh doanh ngoại hối	342	282	-17.7%	779	319	-59.1%
Lãi từ mua bán chứng khoán	32	725	2142.2%	856	1,095	28.0%
Thu nhập từ góp vốn	--	--	N/A	--	0	N/A
Thu nhập khác	(42)	137	-428.7%	(105)	354	-436.0%
Thu nhập ngoài lãi	447	2,053	359.1%	3,809	5,132	34.7%
Tổng thu nhập hoạt động	4,443	5,121	15.3%	16,234	18,038	11.1%
Chi phí hoạt động	(1,843)	(1,794)	-2.7%	(6,699)	(6,279)	-6.3%
Lợi nhuận trước dự phòng	2,600	3,327	28.0%	9,535	11,759	23.3%
Chi phí dự phòng	(1,970)	(1,191)	-39.6%	(3,946)	(4,159)	5.4%
Lợi nhuận trước thuế	630	2,136	239.3%	5,589	7,600	36.0%
Lợi nhuận sau thuế	494	1,705	245.2%	4,463	6,074	36.1%
LNST thuộc cổ đông mẹ	494	1,705	245.2%	4,463	6,074	36.1%

BÁO CÁO CẬP NHẬT

05/03/2025 – HSX: TPB

KHUYẾN NGHỊ: N/A

Giá mục tiêu: N/A

Upside: N/A

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 16,200

Cổ phiếu LH (Triệu): 2,642

Vốn hoá (Tỷ VND): 42,800

Thanh khoản 30n (Triệu): 11.6

Sở hữu nước ngoài: 29.8%

BẢNG TÓM TẮT CÁC CHỈ SỐ CHÍNH Q4/2024

Các chỉ số chính	4Q23	3Q24	4Q24	▲ YoY	▲ QoQ
Tăng trưởng tín dụng (YTD)	19.0%	13.9%	20.20%	1 điểm %	6 điểm %
Tăng trưởng huy động (YTD)	7.9%	12.3%	20.20%	12 điểm %	8 điểm %
LDR thị trường 1 (Q)	98.6%	104.4%	103.1%	5 điểm %	-1 điểm %
LDR thị trường 2 (Q)	65.5%	69.2%	67.5%	2 điểm %	-2 điểm %
Tỷ lệ nợ nhóm 2 (Q)	2.8%	2.2%	1.77%	-104 bps	-45 bps
Tỷ lệ NPL (Q)	2.0%	2.3%	1.52%	-53 bps	-77 bps
Tỷ lệ hình thành NPL (Q)	-0.6%	0.5%	-0.67%	-3 bps	-112 bps
LLCR (Q)	63.7%	58.8%	81.3%	18 điểm %	22 điểm %
Tỷ lệ CASA (Q)	21.1%	18.1%	20.9%	0 điểm %	3 điểm %
NIM (Q)	3.9%	4.0%	3.54%	-32 bps	-45 bps
CIR (Q)	41.5%	35.7%	35.0%	-646 bps	-68 bps
Chi phí tín dụng (TTM)	2.1%	2.4%	1.85%	-26 bps	-53 bps
ROAA (TTM)	1.3%	1.3%	1.57%	27 bps	24 bps
ROAE (TTM)	13.7%	14.2%	17.3%	353 bps	311 bps

Nguồn: TPB, BSC Research

BÁO CÁO CẬP NHẬT

05/03/2025 – HSX: TPB

KHUYẾN NGHỊ: N/A

Giá mục tiêu: N/A

Upside: N/A

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND): 16,200

Cổ phiếu LH (Triệu): 2,642

Vốn hoá (Tỷ VND): 42,800

Thanh khoản 30n (Triệu): 11.6

Sở hữu nước ngoài: 29.8%

Hệ thống khuyến nghị

Các khuyến nghị Mua, Bán hoặc Nắm giữ chứng khoán được xác định dựa trên tổng mức sinh lời kỳ vọng, bằng tổng của chênh lệch giữa giá mục tiêu và giá đóng cửa ngày khuyến nghị của chứng khoán cộng với tỷ suất cổ tức kỳ vọng. Các định nghĩa về khuyến nghị cụ thể như sau:

Xếp hạng khuyến nghị	Định nghĩa
MUA MẠNH	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ +30% trở lên
MUA	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ +15% đến +30%
NẮM GIỮ	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ -10% đến +15%
BÁN	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm thấp hơn -10%

Thông tin liên hệ - Trung tâm phân tích Nghiên cứu

Trần Thăng Long

Giám đốc Trung tâm Phân tích Nghiên cứu

Longtt@bsc.com.vn

Bùi Nguyễn Khoa

P. Giám đốc Trung tâm PTNC

Ví mô – Thị Trường

Khoabn@bsc.com.vn

Đỗ Thu Phương

P. Giám đốc Trung tâm PTNC

Định lượng

Phuongdt@bsc.com.vn

Phan Quốc Bửu

P. Giám đốc Trung tâm PTNC

Ngành – Doanh nghiệp

Buupq@bsc.com.vn

Nhóm Ngân hàng, Tài chính

Dương Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

Minhdq@bsc.com.vn

Nhóm Bất Động Sản, VLXD

Phạm Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

Minhpq@bsc.com.vn

Nhóm Dầu khí, Điện, Phân bón – Hoá chất

Nguyễn Thị Cẩm Tú

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

Tuntc@bsc.com.vn

Nhóm Bán lẻ, Xuất khẩu, Logistics

Phạm Thị Minh Châu

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

Chauptm@bsc.com.vn

Đoàn Minh Trí

Chuyên viên phân tích

Tridm@bsc.com.vn

Lâm Việt

Chuyên viên phân tích cao cấp

Vietl@bsc.com.vn

Lưu Thuỳ Linh

Chuyên viên phân tích

Linhlt2@bsc.com.vn

Trần Lâm Tùng

Chuyên viên phân tích

Tungtl@bsc.com.vn

Vũ Công Hoàng Duy

Chuyên viên phân tích

Duyvch@bsc.com.vn

Nguyễn Dân Trường

Chuyên viên phân tích

Truongnd@bsc.com.vn

Trần Nguyễn Tường Huy

Chuyên viên phân tích

Huytnt@bsc.com.vn

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình kinh tế vĩ mô cũng như diễn biến thị trường chứng khoán trong ngày. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

© 2025 BIDV Securities Company, All rights reserved. Unauthorized access is prohibited.

