

Ngân hàng TMCP Lộc Phát Việt Nam (LPB)

PHTT -1,6%

Ngành	Ngân hàng
Ngày báo cáo	12/10/2026
Giá hiện tại*	40.700 VND
Giá mục tiêu	39.300 VND
Giá mục tiêu gần nhất	39.300 VND
TL tăng	-3,4%
Lợi suất cổ tức	1,8%
Tổng mức sinh lời	-1,6%

GT vốn hóa*	121,6 nghìn tỷ đồng
Room KN*	4,2 nghìn tỷ đồng
GTGD/ngày (30n)*	144,9 tỷ đồng
Cổ phần Nhà nước	6,5%
SL cổ phiếu lưu hành	2,987 tỷ
Pha loãng	2,987 tỷ

* Dữ liệu tính đến ngày 09/10/2026

	LPB	Peers	VNI
P/E (trượt)	10,9x	7,5x	13,3x
P/B (ht)	2,8x	1,3x	1,9x
ROE	25,2%	17,4%	16,1%
ROA	2,0%	1,6%	2,4%

Tổng quan Ngân hàng

LPB được thành lập vào năm 2008 dưới tên đăng ký của Ngân hàng Liên Việt. Ngân hàng đổi tên thành Ngân hàng Bưu điện Liên Việt sau khi nhận góp vốn từ Tổng công ty Bưu điện Việt Nam vào năm 2011. Đến năm 2024, ngân hàng tiếp tục đổi tên thành Ngân hàng Thương mại Cổ phần Lộc Phát Việt Nam (Ngân hàng Lộc Phát). Tính cả các phòng giao dịch bưu điện (PTO), LPB hiện sở hữu mạng lưới lớn thứ ba tại Việt Nam.

Diễn biến giá cổ phiếu



Vũ Thế Quân
Trưởng phòng

Hoàng Nam
Giám đốc

	2025	2026F	2027F	2028F
LN trước dự phòng (tỷ đồng)	15.691	16.562	18.892	22.610
% YoY	11,1%	5,5%	14,1%	19,7%
LNST sau lợi ích CĐTS (tỷ đồng)	11.422	11.391	11.928	14.130
% YoY	17,5%	-0,3%	4,7%	18,5%
EPS	22,8%	-0,3%	4,7%	18,5%
NIM	2,92%	3,00%	3,10%	3,15%
Tỷ lệ CASA	8,5%	7,5%	8,0%	8,5%
Nợ xấu/tổng cho vay	1,68%	1,68%	1,68%	1,63%
Chi phí tín dụng	0,39%	0,56%	0,84%	0,89%
Tỷ lệ chi phí/thu nhập	28,3%	29,2%	28,6%	27,7%
P/B	2,6x	2,5x	2,1x	1,7x
P/E	10,7x	10,8x	10,3x	8,7x
ROE	25,2%	23,6%	22,0%	21,8%
ROA	2,05%	1,85%	1,77%	1,79%

Tăng trưởng EPS chậm lại trong giai đoạn 2026-2027 do chi phí tín dụng tăng

- Chúng tôi duy trì giá mục tiêu ở mức 39.300 đồng/cổ phiếu, đồng thời nâng khuyến nghị từ KÉM KHẢ QUAN lên PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG do cổ phiếu của Ngân hàng TMCP Lộc Phát Việt Nam (LPB) đã giảm 22% trong 3 tháng qua.
- Giá mục tiêu của chúng tôi được hỗ trợ bởi (1) việc cập nhật mô hình định giá sang cuối năm 2027 và (2) giả định P/B mục tiêu cao hơn nhằm phản ánh ROE của ngân hàng tốt hơn mức trung vị của nhóm các ngân hàng thương mại khác, bù đắp hoàn toàn cho (3) mức điều chỉnh giảm 10,8% đối với dự báo tổng LNST sau lợi ích CĐTS giai đoạn 2026-2030 và (4) chi phí vốn chủ sở hữu cao hơn do giả định lãi suất phi rủi ro cao hơn.
- LPB đang giao dịch ở mức P/B dự phóng năm 2026 là 2,46 lần, cao hơn 106% so với mức trung vị 1,19 lần của nhóm các ngân hàng thương mại khác, với ROE dự báo năm 2026 là 23,6% so với mức trung vị của nhóm là 17,7%.
- Rủi ro:** (1) NIM thấp hơn kỳ vọng và (2) nợ xấu cao hơn kỳ vọng.
- Yếu tố hỗ trợ:** Tổng thu nhập ngoài lãi (NOII) cao hơn kỳ vọng.

Tăng trưởng tín dụng của LPB sẽ giảm tốc trong năm nay do hạn mức tín dụng thấp hơn và áp lực huy động vốn trên toàn hệ thống. Chúng tôi dự báo ngân hàng sẽ đạt mức tăng trưởng tín dụng 12,0% trong năm 2026 (nhìn chung phù hợp với mục tiêu 11,7% của Ban lãnh đạo), trước khi tăng tốc trở lại trong giai đoạn 2027-28 với mức tăng trưởng tín dụng dự báo lần lượt là 16%/18%. Trong môi trường lãi suất cao hơn, chúng tôi kỳ vọng phân khúc doanh nghiệp sẽ là động lực chính thúc đẩy tăng trưởng tín dụng của hầu hết các ngân hàng trong năm nay, bao gồm LPB. Đáng chú ý, việc Chủ tịch Tập đoàn Vingroup (mã: VIC), ông Phạm Nhật Vượng, cùng vợ gần đây đầu tư cá nhân vào LPB với tổng tỷ lệ sở hữu 9,86% cho thấy tiềm năng hợp tác rộng hơn giữa ngân hàng và các công ty thuộc Vingroup, đặc biệt là trong hoạt động tín dụng. Trong 6T 2026, dư nợ tín dụng của LPB cho VIC tăng đáng kể, gần gấp 6 lần lên 6,0 nghìn tỷ đồng, chiếm 1,4% tổng dư nợ tín dụng của ngân hàng tại thời điểm cuối quý 2/2026.

Nền tảng huy động vốn tương đối yếu của LPB vẫn là mối quan ngại chính của chúng tôi đối với tiềm năng tăng trưởng dài hạn của ngân hàng. Tính theo 12 tháng gần nhất (từ quý 3/2025 đến quý 2/2026), chi phí huy động (COF) của LPB đạt 5,33%, thuộc nhóm cao nhất trong danh mục theo dõi của chúng tôi, trong khi tỷ lệ CASA của ngân hàng chỉ đạt 6,4% tại thời điểm cuối quý 2/2026, thấp nhất trong danh mục theo dõi. Chúng tôi kỳ vọng việc NHNN gần đây ban hành Thông tư 50/2026/TT-NHNN sẽ tạo thêm thách thức cho hoạt động huy động vốn của LPB, do công thức tính LDR mới cùng các yêu cầu về LCR/NSFR sẽ có lợi cho các ngân hàng có nền tảng vốn vững mạnh, tỷ lệ CASA cao và mức độ phụ thuộc thấp vào thị trường liên ngân hàng.

Chúng tôi kỳ vọng chi phí tín dụng của LPB sẽ tăng trở lại trong giai đoạn 2026-2027 từ mức nền thấp của năm 2025 do áp lực chất lượng tài sản gia tăng trong môi trường lãi suất cao. LPB ghi nhận chất lượng tài sản suy giảm đáng kể trong 6T 2026 với tỷ lệ nợ nhóm 2 và nợ xấu

cộng gộp đạt 3,10% (+43 điểm cơ bản YTD) và LLR đạt 67% (-7 điểm % YTD) tại thời điểm cuối quý 2/2026. Chúng tôi kỳ vọng áp lực này sẽ tiếp diễn trong nửa cuối năm 2026 và năm 2027 do tác động trễ của mặt bằng lãi suất cho vay cao hơn. Tuy nhiên, chúng tôi lưu ý chi phí tín dụng của LPB ở mức thấp bất thường trong năm 2025 là 0,39% (so với mức trung vị của các ngân hàng khác là 1,05%), do đó dự báo chi phí tín dụng giai đoạn 2026-2027 của LPB lần lượt là 0,56%/0,84% phản ánh quá trình bình thường hóa về mức trung bình chu kỳ thay vì các vấn đề riêng của LPB khi so sánh với các ngân hàng khác.

Triển vọng năm 2026: Tăng trưởng EPS gần như đi ngang do chi phí tín dụng tăng trở lại và tăng trưởng tín dụng chậm lại

Hình 1: Dự báo năm 2026 của Vietcap

Tỷ đồng	2025	Dự báo 2026 cũ	Dự báo 2026 mới	Dự báo 2026 mới/KQ 2025	Nhận định của Vietcap
Thu nhập lãi ròng (NII)	16.034	19.836	18.100	13%	* Chúng tôi điều chỉnh giảm 8,8% dự báo NII năm 2026 do áp dụng các giả định tăng trưởng tín dụng và NIM thận trọng hơn.
Thu nhập phí ròng (NFI)*	3.546	3.653	3.956	12%	* Chúng tôi điều chỉnh tăng dự báo NFI do thu nhập từ ngoại hối trong 6T 2026 tốt hơn kỳ vọng.
Tổng thu nhập ngoài lãi (NOII)	5.847	4.361	5.295	-9%	
Thu nhập từ HĐKD (TOI)	21.881	24.197	23.395	7%	
Chi phí từ HĐKD (OPEX)	(6.190)	(6.666)	(6.833)	10%	
Lợi nhuận trước dự phòng	15.691	17.532	16.562	6%	
Chi phí dự phòng	(1.422)	(3.248)	(2.332)	64%	* Chúng tôi điều chỉnh giảm dự báo chi phí dự phòng năm 2026 do giả định LLR cuối năm thấp hơn ở mức 65% so với giả định trước đây là 80%. Tuy nhiên, chúng tôi vẫn kỳ vọng chi phí dự phòng của LPB sẽ tăng từ mức nền thấp trong năm 2025 do (1) chất lượng tài sản suy yếu trong 6T 2026 và (2) áp lực nợ xấu gia tăng trong môi trường lãi suất cao hơn.
Lợi nhuận ròng	11.422	11.411	11.391	0%	
NIM	2,92%	3,30%	3,00%	8 đcb	* Chúng tôi dự báo NIM của LPB sẽ nhích nhẹ trong năm 2026 từ mức nền thấp của năm 2025, được thúc đẩy bởi nhu cầu tín dụng bền vững trong khi nguồn cung hạn chế hơn, qua đó tạo ra môi trường định giá hợp lý hơn. Áp lực COF kéo dài do tình trạng thiếu hụt nguồn vốn trên toàn hệ thống trong những quý gần đây là rủi ro đáng kể đối với nhận định của chúng tôi.
Lợi suất tài sản sinh lãi (IEA)	7,16%	7,83%	8,53%	137 đcb	
Chi phí huy động (COF)	4,64%	4,94%	6,02%	138 đcb	
Tỷ lệ CASA**	8,5%	10,8%	7,5%	-100 đcb	
Tỷ lệ chi phí/thu nhập (CIR)	28,3%	27,5%	29,2%	0,9 điểm %	
Tỷ lệ nợ xấu	1,68%	1,50%	1,68%	0 đcb	
Tổng dư nợ cho vay	391.746	477.513	438.756	12%	* Chúng tôi điều chỉnh giảm dự báo tăng trưởng tín dụng năm 2026 xuống 12,0% nhằm phản ánh (1) hạn mức tín dụng của NHNN trong năm nay chặt chẽ hơn và (2) nhu cầu tín dụng yếu hơn, đặc biệt từ nhóm khách hàng cá nhân, do mặt bằng lãi suất cao hơn.
Tiền gửi khách hàng	337.583	394.260	374.718	11%	
Giấy tờ có giá	64.097	87.972	83.326	30%	
Tổng tài sản	605.585	663.265	623.993	3%	
Tổng vốn chủ sở hữu	47.192	53.826	49.522	5%	
ROAE	25,2%	22,9%	23,6%	-1,7 điểm %	
ROAA	2,05%	1,86%	1,85%	-20 đcb	
Tỷ lệ cho vay/huy động (LDR) quy định	73,5%	80,3%	78,1%	4,5 điểm %	

Nguồn: Báo cáo tài chính của LPB, dự báo của Vietcap. Đơn vị: tỷ đồng, trừ khi có ghi chú khác –
 *Thu nhập phí ròng bao gồm thu nhập từ ngoại hối; **Tỷ lệ CASA bao gồm tiền gửi không kỳ hạn và tiền gửi kỳ quỹ.

Định giá

Chúng tôi sử dụng 2 phương pháp định giá để xác định giá mục tiêu ước tính đến cuối năm 2027, bao gồm (1) phương pháp thu nhập thặng dư và (2) phương pháp P/B mục tiêu – với tỷ trọng 50% cho mỗi phương pháp.

Chúng tôi duy trì giá mục tiêu ở mức 39.300 đồng/cổ phiếu và nâng khuyến nghị từ KÉM KHẢ QUAN lên PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG do cổ phiếu LPB đã giảm 22% trong 3 tháng qua. Giá mục tiêu của chúng tôi được hỗ trợ bởi (1) việc dời mô hình định giá sang cuối năm 2027 và (2) giả định P/B mục tiêu cao hơn nhằm phản ánh ROE của ngân hàng cao hơn mức trung vị của các ngân hàng khác, bù đắp hoàn toàn cho (3) mức giảm 10,8% trong dự báo tổng LNST sau lợi ích CĐTTS giai đoạn 2026-2030 (lần lượt -0,2%/-9,8%/-10,3%/-13,2%/-14,8% cho các năm 2026/27/28/29/30) và (4) chi phí vốn chủ sở hữu cao hơn do giả định rủi ro phi rủi ro tăng. Mức giảm trong dự báo lợi nhuận chủ yếu xuất phát từ mức giảm 15,8% trong dự báo tổng NII giai đoạn 2026-2030 do các giả định tăng trưởng tín dụng và NIM thận trọng hơn.

Chúng tôi tiếp tục áp dụng hệ số beta riêng cho LPB, được ước tính dựa trên beta trượt 2 năm từ Bloomberg (tỷ trọng là 50%) và beta bằng 1,0 (tỷ trọng là 50%) để phản ánh giả định beta sẽ có xu hướng hồi quy về mức trung bình trong dài hạn.

Trong báo cáo cập nhật này, chúng tôi tăng giả định lãi suất phi rủi ro thêm 100 điểm cơ bản lên 7,0%. Mặc dù lãi suất điều hành của NHNN được giữ nguyên trong ngắn hạn, chúng tôi dự báo mặt bằng lợi suất trong nước sẽ ở mức cao hơn mang tính cấu trúc trong trung hạn. Mức tăng này được thúc đẩy bởi hai yếu tố:

- Nguồn vốn cho hạ tầng trong nước: Nhu cầu tín dụng mạnh của Việt Nam, được thúc đẩy bởi danh mục dự án hạ tầng quy mô lớn dồi dào, sẽ đòi hỏi huy động một lượng lớn vốn dài hạn, tạo áp lực tăng lãi suất mang tính cấu trúc.
- Những khó khăn từ kinh tế vĩ mô toàn cầu: Chúng tôi ghi nhận áp lực tăng mang tính cấu trúc đối với lãi suất tham chiếu toàn cầu, hạn chế dự địa giảm lợi suất trong nước.

Hình 2: Chi phí vốn chủ sở hữu

Chi phí vốn chủ sở hữu	Điều chỉnh	Dự báo trước đây
Tỷ lệ phi rủi ro	7,0%	6,0%
Beta	0,78	0,82
Phần bù rủi ro thị trường	8,0%	8,0%
Chi phí vốn chủ sở hữu	13,3%	12,6%

Nguồn: Vietcap

Hình 3: Tóm tắt định giá

(tỷ đồng)	Giá trị hợp lý	Tỷ trọng	Đóng góp
Phương pháp thu nhập thặng dư	128.529	50%	64.265
Phương pháp P/B mục tiêu là 1,8 lần theo giá trị sổ sách năm 2027	106.388	50%	53.194
Giá trị tổng hợp			117.459
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (tỷ)			2,987
Giá mục tiêu (đồng/CP)			39.300
Giá hiện tại			40.700
Tỷ lệ giảm			-3,4%
Lợi suất cổ tức			1,8%
Tổng mức sinh lời			-1,6%
P/B năm 2027 theo giá mục tiêu			1,99x
KHUYẾN NGHỊ			PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG

Nguồn: Vietcap

Hình 4: Mô hình thu nhập thặng dư

(tỷ đồng)	2027F	2028F	2029F	2030F	2031F
ROE (vốn chủ sở hữu đầu kỳ)	24,1%	23,9%	23,8%	23,9%	23,0%
Chi phí vốn chủ sở hữu	13,3%	13,3%	13,3%	13,3%	13,3%
Biên lợi nhuận kinh tế	10,8%	10,7%	10,5%	10,7%	9,8%
Giá trị vốn chủ sở hữu (đầu kỳ)	49.522	59.104	70.721	84.561	101.314
Thu nhập thặng dư (TNTD)	5.363	6.295	7.451	9.006	9.883
Giá trị hiện tại (GTHT) của TNTD	4.735	4.908	5.129	5.474	5.304
Tổng GTHT của TNTD (2027-2031F)					25.550
GTHT của giá trị cuối (tăng trưởng trung hạn trong 10 năm là 4,0% và tăng trưởng ổn định là 3,0%)					53.458
Giá trị vốn chủ sở hữu đầu kỳ					49.522
Giá trị vốn chủ sở hữu hợp lý					128.529
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (tỷ)					2,987
Giá trị hợp lý/cổ phiếu (đồng)					43.025

Nguồn: Vietcap

So sánh với các ngân hàng khác & P/B mục tiêu

Hiện tại, LPB đang giao dịch ở mức P/B dự phóng năm 2026 là 2,46 lần, cao hơn 106% so với mức trung vị P/B dự phóng năm 2026 của các ngân hàng khác là 1,19 lần, trong khi ROE dự phóng năm 2026 của LPB là 23,6% so với mức trung vị của các ngân hàng khác là 17,7% (Hình 5). Xét theo P/B trượt, LPB đang giao dịch ở mức 2,83 lần – cao hơn 1,1 độ lệch chuẩn so với mức trung bình 5 năm của ngân hàng là 1,92 lần.

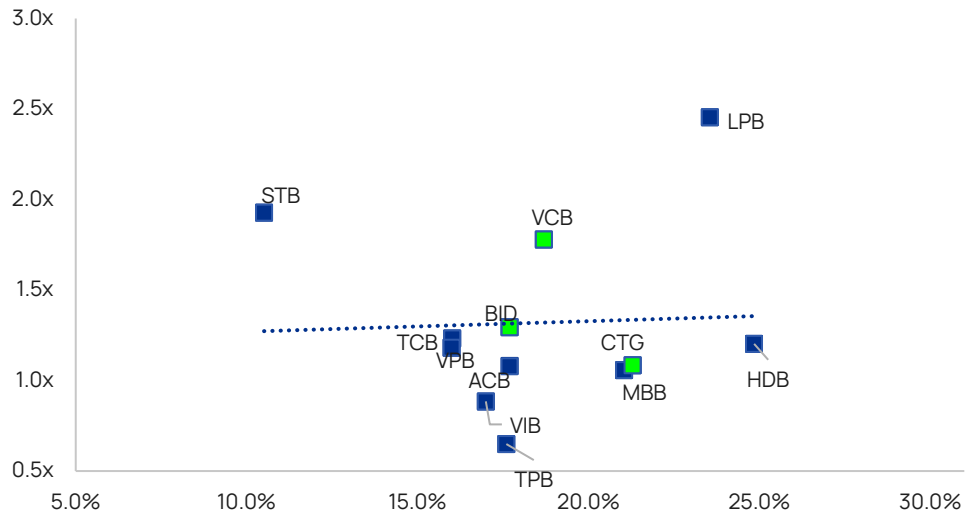
Chúng tôi tăng P/B mục tiêu từ 1,6 lần lên 1,8 lần, tương ứng mức cao hơn 20% so với P/B mục tiêu trung vị của các ngân hàng khác là 1,5 lần, nhằm phản ánh khả năng sinh lời vượt trội của LPB so với các ngân hàng khác với ROE trung bình giai đoạn 2026-27 đạt 22,8% so với mức trung vị là 17,7%.

Hình 5: Dự báo của Vietcap cho ngân hàng tại Việt Nam

Mã	GTVH (tỷ USD)			P/E			P/B			ROE			ROA	Hệ số nhân VCSH	Tỷ lệ nợ xấu
	2025	2026F	2027F	2025	2026F	2027F	2025	2026F	2027F	TTM	2025	2025			
ACB	4,5	7,5	6,6	5,7	1,24	1,08	0,94	17,2%	17,7%	17,6%	1,65%	10,9	0,97%		
BID	10,2	9,5	9,0	8,3	1,51	1,29	1,12	19,5%	17,7%	16,3%	1,02%	19,2	1,47%		
CTG	8,8	7,6	6,3	5,5	1,28	1,08	0,92	21,1%	21,3%	20,8%	1,45%	15,4	1,10%		
MBB	7,4	6,6	5,6	5,1	1,30	1,06	0,94	21,6%	21,0%	20,0%	1,90%	11,4	1,29%		
VCB	18,3	14,6	11,1	10,0	2,08	1,78	1,53	16,5%	18,7%	17,7%	1,71%	10,7	0,58%		
VPB	9,2	9,9	7,7	6,4	1,12	1,23	1,06	14,6%	16,0%	16,8%	2,38%	7,0	3,33%		
STB	4,9	23,6	21,3	4,6	2,12	1,93	1,36	10,3%	10,5%	38,0%	0,36%	15,3	6,41%		
HDB	5,6	6,2	5,3	4,2	1,48	1,20	0,98	25,4%	24,8%	25,5%	2,18%	11,9	2,44%		
TCB	8,8	9,1	7,9	6,5	1,35	1,18	1,04	16,0%	16,0%	16,9%	2,45%	6,6	1,07%		
TPB	1,4	4,3	4,0	4,2	0,75	0,65	0,58	18,5%	17,6%	14,7%	1,56%	11,6	1,29%		
VIB	2,0	6,4	5,5	6,4	0,99	0,89	0,80	16,4%	17,0%	13,1%	1,33%	11,8	2,97%		
Trung vị	7,6	6,6	5,7	1,30	1,19	0,98	17,2%	17,7%	17,6%	1,65%	11,6	1,29%			
LPB	4,7	10,7	10,8	10,3	2,58	2,46	2,06	25,2%	23,6%	22,0%	2,00%	12,8	1,68%		

Nguồn: Vietcap (dữ liệu tính đến ngày 09/10/2026)

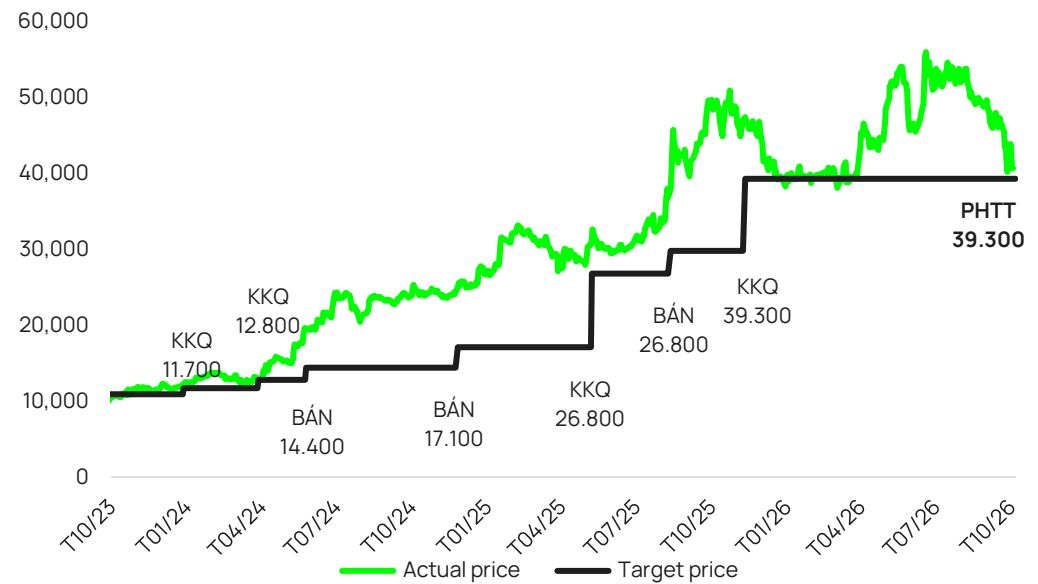
Hình 6: P/B (trục y) và ROE (trục x) của các ngân hàng Việt Nam (dự báo năm 2026)



Nguồn: Vietcap (dữ liệu tính đến ngày 09/10/2026)

Diễn biến khuyến nghị

Hình 7: Diễn biến giá mục tiêu của Vietcap so với giá cổ phiếu (đồng/cổ phiếu)



Nguồn: FiinPro, Vietcap (Lưu ý: Giá mục tiêu được điều chỉnh theo những thay đổi về số lượng cổ phiếu đang lưu hành)

Báo cáo Tài chính

Báo cáo KQKD (tỷ đồng)	2025	2026F	2027F	2028F
Thu nhập từ lãi	39.292	51.501	57.678	66.749
Chi phí lãi vay	(23.257)	(33.401)	(37.209)	(42.360)
Thu nhập lãi thuần	16.034	18.100	20.469	24.389
Thu nhập từ phí dịch vụ và hoa hồng	3.546	3.956	4.025	4.099
Thu nhập ngoài lãi khác	2.301	1.339	1.980	2.787
Tổng thu nhập ngoài lãi	5.847	5.295	6.004	6.886
Tổng thu nhập từ HĐKD	21.881	23.395	26.474	31.275
Chi phí ngoài lãi	(6.190)	(6.833)	(7.582)	(8.665)
Chi phí quản lý khác	0	0	0	0
Tổng chi phí hoạt động	(6.190)	(6.833)	(7.582)	(8.665)
LN từ HĐKD trước dự phòng	15.691	16.562	18.892	22.610
Chi phí dự phòng	(1.422)	(2.332)	(3.991)	(4.959)
Thu nhập/chi phí khác	0	0	0	0
LN trước thuế	14.269	14.229	14.900	17.651
Thuế	(2.847)	(2.839)	(2.972)	(3.521)
LN ròng	11.422	11.391	11.928	14.130
Lợi ích CĐTS/cổ tức ưu đãi	0	0	0	0
LNST sau lợi ích CĐTS	11.422	11.391	11.928	14.130
SL CP lưu hành cuối năm (tr)*	2.987	2.987	2.987	2.987
SL CP trung bình có tỷ trọng (tr)*	2.987	2.987	2.987	2.987
EPS (VND)*	3.790	3.789	3.968	4.718
DPS (VND)	2.500	3.000	750	800

TỶ LỆ (%)	2025	2026F	2027F	2028F
Tăng trưởng				
Cho vay	18,1	12,0	16,0	18,0
Tiền gửi	19,2	11,0	15,0	17,0
Thu nhập từ HĐKD	9,8	6,9	13,2	18,1
LN từ HĐKD trước dự phòng	11,1	5,5	14,1	19,7
LNST	17,5	-0,3	4,7	18,5
Chất lượng tài sản				
Nhóm 2 / Tổng dư nợ	0,98	0,80	0,80	0,80
Tỷ lệ nợ xấu (NPL)	1,68	1,68	1,68	1,63
Dự phòng thất thoát vốn vay (LLR)	74,0	65,0	70,0	75,0
Chi phí dự phòng/Tổng dư nợ	0,39	0,56	0,84	0,89
CAR & LDR				
CAR theo BASEL II	11,9	12,9	12,6	12,3
Cho vay/huy động quy định	73,5	78,1	78,1	78,0

BẢNG CĐKT (tỷ đồng)	2025	2026F	2027F	2028F
Tiền và tương đương tiền	1.085	3.812	4.408	5.186
Tiền gửi tại NHNN	35.404	41.114	47.215	55.064
Tiền gửi tại và cho vay các TCTD khác	116.332	77.577	94.972	118.080
Đầu tư ngắn hạn	53.399	53.399	58.676	64.480
Cho vay khách hàng	386.867	433.953	502.956	593.208
Chứng khoán đầu tư - HTM	0	0	0	0
Đầu tư dài hạn	999	999	999	999
Tài sản và trang thiết bị	3.260	3.913	4.645	5.464
Tài sản khác	8.238	9.227	10.334	11.574
Tổng tài sản	605.585	623.993	724.205	854.055
Nợ NHNN	17.704	476	551	648
Huy động và vay liên ngân hàng	127.848	104.234	122.996	147.595
Vốn cho vay và ủy thác khác	0	0	0	0
Tiền gửi khách hàng	337.583	374.718	430.925	504.182
Công cụ tài chính khác	0	0	0	0
Giấy tờ có giá	64.097	83.326	98.325	117.990
Nợ khác	11.160	11.718	12.303	12.919
Tổng nợ	558.392	574.471	665.100	783.334
Vốn CSH của cổ đông*	47.192	49.522	59.104	70.721
Lợi ích CĐTS	0	0	0	0
Tổng nợ và vốn CSH	605.585	623.993	724.205	854.055

TỶ LỆ (%)	2025	2026F	2027F	2028F
Khả năng sinh lời				
NIM	2,92	3,00	3,10	3,15
Lợi suất tài sản sinh lãi	7,16	8,53	8,73	8,62
Chi phí huy động	4,64	6,02	6,12	5,95
Chi phí / thu nhập	28,3	29,2	28,6	27,7
Cơ cấu ROE (trong % tổng tài sản trung bình)				
NII	2,88	2,94	3,04	3,09
Dự phòng	(0,26)	(0,38)	(0,59)	(0,63)
NII sau dự phòng	2,62	2,56	2,44	2,46
Thu nhập ngoài lãi	1,05	0,86	0,89	0,87
Chi phí hoạt động	(1,11)	(1,11)	(1,12)	(1,10)
Thuế & Lợi ích CĐTS	(0,51)	(0,46)	(0,44)	(0,45)
ROAA	2,05	1,85	1,77	1,79
Tổng tài sản trên vốn cổ phần	12,3	12,7	12,4	12,2
ROAE	25,2	23,6	22,0	21,8

Nguồn: LPB, Vietcap

Hệ thống khuyến nghị của Vietcap

Tôi, Vũ Thế Quân, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty này. 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.

Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của Vietcap

Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị: Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%
KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10%
KÉM KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%
BÁN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20%
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do tự nguyện hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, bao gồm khi Vietcap đang thực hiện dịch vụ tư vấn trong giao dịch sáp nhập hoặc chiến lược có liên quan đến công ty đó.
KHUYẾN NGHỊ TẠM HOÃN	Hình thức đánh giá này xảy ra khi chưa có đầy đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

Rủi ro: Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.

Liên hệ

CTCP Chứng khoán Vietcap (Vietcap)

www.vietcap.com.vn

Trụ sở chính (1): Bitexco

Tháp tài chính Bitexco, tầng 15,
Số 2 Hải Triều, Phường Sài Gòn, Tp. HCM
+84 28 3914 3588

Trụ sở chính (2): Nguyễn Huệ

Tòa nhà Vinatex, Tầng 3, Số 10 Nguyễn Huệ,
Phường Sài Gòn, TP. HCM
+84 28 8882 6868

Phòng giao dịch Hàm Nghi

Tòa nhà Doji, tầng 16, số 81-83-83B-85 Hàm Nghi,
Phường Sài Gòn, Tp. HCM
+84 28 8882 6868

Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo, tầng 6
Phường Cửa Nam, Tp. Hà Nội
+84 24 6262 6999

Phòng giao dịch Mỹ Đình

SAP.A09 Tòa A – Chung cư cao tầng HH2-1 (The Matrix One)
Phường Từ Liêm, Tp. Hà Nội (Số 1 Lê Quang Đạo)
+84 28 8882 6868

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Research Team: +84 28 3914 3588

research@vietcap.com.vn

Hoàng Nam

Giám đốc, ext 124

nam.hoang@vietcap.com.vn

Ngân hàng, Chứng khoán và Bảo hiểm

Huỳnh Thị Hồng Ngọc,

Trưởng phòng, ext 138

- Vũ Thế Quân, Trưởng phòng, ext 364

- Hồ Thu Nga, Chuyên viên, ext 516

- Đinh Kiến Vương, Chuyên viên, ext 468

Vĩ mô

Hoàng Thúy Lương

Trưởng phòng cao cấp, ext 368

- Đào Minh Quang, Chuyên viên, ext 365

Hàng tiêu dùng

Bùi Nguyên Cẩm Giang

Trưởng phòng cao cấp, ext 125

- Bùi Xuân Vinh, Chuyên viên cao cấp, ext 584

- Lý Phúc Thanh Ngân, Chuyên viên cao cấp, ext 532

- Nguyễn Thảo Nguyên, Chuyên viên, ext 268

- Phạm Nguyễn Hoàng Anh, Chuyên viên, ext 139

Dầu khí, Điện và Nước

Đinh Thị Thùy Dương

Phó Giám đốc, ext 140

- Dương Tấn Phước, Chuyên viên cao cấp, ext 135

- Phạm Phú Lộc, Chuyên viên, ext 549

- Nguyễn Thị Thùy Dương, Chuyên viên, ext 132

Bất động sản

Lưu Bích Hồng

Trưởng phòng cao cấp, ext 120

- Thân Như Đoàn Thực, Chuyên viên cao cấp, ext 174

- Đỗ Công Anh Tuấn, Chuyên viên cao cấp, ext 181

Công nghiệp và Cơ sở hạ tầng

Nguyễn Thảo Vy

Trưởng phòng cao cấp, ext 147

- Nguyễn Thị Ngọc Hân, Chuyên viên, ext 191

- Hoàng Gia Huy, Chuyên viên, ext 526

Khách hàng cá nhân

Vũ Minh Đức - Phó Giám đốc, ext 363

- Nguyễn Quốc Nhật Trung, Trưởng phòng, ext 129

- Tống Hoàng Trâm Anh, Phó Trưởng phòng, ext 366

- Lê Hải Đăng, Chuyên viên, ext 570

- Võ Phan Hồng Kiệt, Chuyên viên, ext 470

Phòng Tư Vấn Đầu Tư và Phòng Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức

Anthony Le

Giám đốc

Phòng Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức

+84 28 3914 3588, ext 525

anthony.le@vietcap.com.vn

Châu Thiên Trúc Quỳnh

Giám đốc điều hành

Phòng Tư Vấn Đầu Tư

+84 28 3914 3588, ext 222

quynh.chau@vietcap.com.vn

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap, Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố, Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap 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 Vietcap 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 Vietcap 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 Vietcap, Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.