

Bán ra (giữ nguyên)

Giá mục tiêu: VNĐ25,500 (từ VNĐ24,500)

Tiềm năng tăng/giảm: -47.5%

Giá cổ phiếu (đồng) (24/11/2025)	48,550
Mã Bloomberg	LPB VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	25,402-53,900
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	48,800
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	145,033
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	5,498
Slg CP lưu hành (tr.đv)	2,987
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	149
Slg CP NN được mua (tr.đv)	118
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	5.00%
Tỷ lệ sở hữu của NN	1.03%
Tỷ lệ freefloat	89.9%
Cổ đông lớn	VNPost (6.54%)

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

Biểu đồ giá

Giá cổ phiếu (%)	-1 thg	-3 thg	-12 thg
Cổ phiếu thường	(6.99)	3.30	91.1
So với chỉ số	(5.62)	(2.22)	28.3
So với ngành	-	-	-

Nguồn: Công ty, FactSet

HSC và trung bình thị trường

EPS ĐC (đồng)	HSC	Thị trường	% ch.lệch
2025F	3,421	3,403	0.5
2026F	3,600	3,464	3.9
2027F	4,052	3,858	5.0

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Mô tả doanh nghiệp

Ngân hàng Lộc Phát là ngân hàng quy mô vừa, được thành lập vào năm 2008, tập trung cho vay bán lẻ và doanh nghiệp SME.

Chuyên viên phân tích**Nguyễn Thanh Tùng, CFA**

Trưởng phòng, Ngành Dịch Vụ Tài Chính
tung.nguyenthanh@hsc.com.vn
+84 24 3933 4693 Ext. 4869

Phạm Liên Hà, CFA

Giám Đốc Cấp Cao, Ngành Dịch Vụ Tài
ha.plien@hsc.com.vn
+84 24 3933 4693 Ext. 4852

Tăng trưởng chứng lại với định giá kỷ lục; khuyến nghị Bán ra

- HSC duy trì khuyến nghị Bán ra nhưng tăng 4,1% giá mục tiêu do tác động tích cực từ việc chuyển thời điểm định giá sang cuối năm 2026 lớn hơn tác động từ việc điều chỉnh nhẹ dự báo.
- Chúng tôi gần như giữ nguyên dự báo LNTT, tăng trưởng lần lượt 10,5%, 5,2% và 12,5% trong giai đoạn 2025-2027 nhờ tín dụng tăng trưởng mạnh mẽ và tỷ lệ NIM được kỳ vọng sẽ cải thiện, bù đắp cho chi phí tín dụng và chi phí hoạt động gia tăng.
- Sau khi giá cổ phiếu tăng 3,3% trong 3 tháng qua, LPB đang giao dịch với P/B trượt dự phóng 1 năm là 2,81 lần, cao kỷ lục và cao hơn khoảng 120% so với bình quân nhóm NHTM tư nhân – LPB đang có định giá đắt với lợi thế cạnh tranh hạn chế và nền tảng đang suy yếu.

Sự kiện: Phân tích triển vọng

KQKD 9 tháng đầu năm 2025 của LPB nhìn chung sát với dự báo, trong đó chất lượng tài sản tốt hơn kỳ vọng & chi phí dự phòng được kiểm soát bù đắp cho tỷ lệ NIM thu hẹp và thu nhập phí kém tích cực. Chúng tôi điều chỉnh dự báo để cập nhật xu hướng mới nhất, đồng thời chuyển thời điểm định giá sang cuối năm 2026.

Tác động: Gần như giữ nguyên dự báo

HSC gần như giữ nguyên dự báo cho LPB do bức tranh hoạt động tổng thể vẫn phù hợp với kỳ vọng trước đó. Chúng tôi dự báo tăng trưởng tín dụng đạt khoảng 18% trong 2 năm tới trong khi tỷ lệ NIM có thể sẽ cải thiện đáng kể trong năm 2026 nhờ danh mục cho vay có lợi suất cao của Ngân hàng và tiềm năng phân loại lại một phần "phí khác" sang thu nhập lãi. Những yếu tố này sẽ hỗ trợ lợi nhuận cốt lõi. Tuy nhiên, chi phí tín dụng và chi phí hoạt động tăng lên - do xu hướng tăng trưởng số lượng nhân viên và tăng trưởng tiền lương quay trở lại - sẽ tiếp là rào cản cho tăng trưởng lợi nhuận và tiềm năng tăng giá.

Nhìn chung, chúng tôi giữ nguyên dự báo LNTT tăng trưởng lần lượt 10,5%, 5,2% và 12,5% trong giai đoạn 2025-2027.

Định giá và khuyến nghị

Sau khi giá cổ phiếu tăng 3,3% trong 3 tháng qua và vượt trội so với bình quân ngành, LPB đang giao dịch với P/B trượt dự phóng 1 năm là 2,81 lần - mức cao kỷ lục và cao hơn khoảng 120% so với bình quân nhóm NHTM tư nhân, bất chấp lợi thế cạnh tranh hạn chế.

HSC duy trì khuyến nghị Bán ra nhưng tăng 4,1% giá mục tiêu sau khi chuyển thời điểm định giá sang cuối năm 2026; tuy nhiên, tại giá mục tiêu mới, rủi ro giảm giá vẫn đáng kể. Do hệ số ROE có khả năng đã chạm đỉnh và các chỉ số cơ bản (tỷ lệ NIM, tỷ lệ nợ xấu) đang suy yếu, chúng tôi cho rằng cổ phiếu đang có định giá đắt.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 25/11.

Cuối năm: Tháng 12	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Thu nhập lãi thuần (tỷ đồng)	11,203	15,394	16,345	19,869	25,188
Tổng thu nhập HĐ (tỷ đồng)	15,625	19,932	20,984	24,263	29,896
LN thuần (tỷ đồng)	5,572	9,721	10,758	11,320	12,741
EPS (đồng)	1,865	3,254	3,601	3,789	4,265
DPS (đồng)	0	0	2,500	1,000	1,000
BVPS (đồng)	11,421	14,508	15,524	18,124	21,176
P/E (lần)	26.0	14.9	13.5	12.8	11.4
Lợi suất cổ tức (%)	0	0	5.15	2.06	2.06
P/B (lần)	4.25	3.35	3.13	2.68	2.29
Tăng trưởng EPS (%)	21.8	74.5	10.7	5.22	12.5
ROAE (%)	19.2	25.1	24.0	22.5	21.7

Ghi chú: Dấu ▲ ▼ thể hiện mức tăng giảm ít nhất 5%.
Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Định giá kỷ lục trong khi lợi nhuận thuần mất đà tăng trưởng

Lợi nhuận 9 tháng đầu năm 2025 tăng 9% so với cùng kỳ, nhìn chung sát với dự báo của chúng tôi, nhờ chất lượng tài sản tốt hơn và chi phí dự phòng được kiểm soát mặc dù thu nhập phí và tỷ lệ NIM suy yếu. Chúng tôi gần như giữ nguyên dự báo với tăng trưởng tín dụng đạt khoảng 18% và tỷ lệ NIM cải thiện đáng kể trong năm 2026 nhờ danh mục cho vay lợi suất cao của LPB và tiềm năng phân loại lại phí. Tuy nhiên, tăng trưởng lợi nhuận vẫn hạn chế do chi phí tín dụng và chi phí hoạt động gia tăng. Chúng tôi giữ nguyên dự báo LNTT tăng trưởng lần lượt 10,5%, 5,2% và 12,5% trong giai đoạn 2025-2027. Chúng tôi duy trì khuyến nghị Bán ra và tăng 4,1% giá mục tiêu lên 25.500đ sau khi chuyển thời điểm định giá sang cuối năm 2026. LPB đang giao dịch với P/B trượt dự phóng 1 năm cao kỷ lục là 2,81 lần - cao hơn khoảng 120% so với bình quân nhóm NHTM tư nhân - với hệ số ROE có thể đã chạm đỉnh.

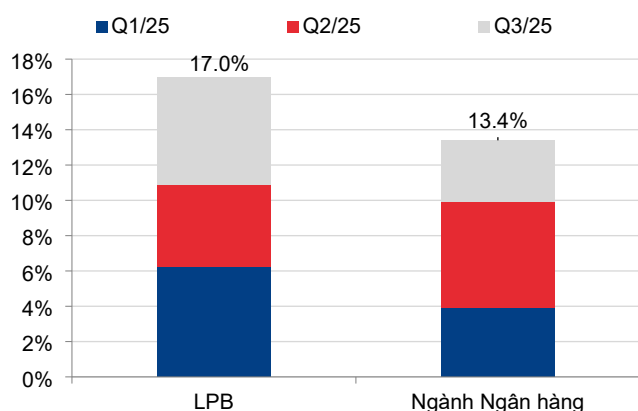
Phân tích năm 2025

Lợi nhuận thuần 9 tháng đầu năm 2025 tăng 9% so với cùng kỳ và nhìn chung sát với dự báo của chúng tôi, nhờ chất lượng tài sản và chi phí dự phòng tốt hơn dự báo bù đắp cho tỷ lệ NIM và thu nhập phí không đạt kỳ vọng. Chi phí hoạt động được kiểm soát chặt chẽ đúng như dự báo. Những thông tin chính bao gồm:

- **Tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ** đạt 17% tính đến Q3/2025, cao hơn bình quân ngành và tập trung vào phân khúc khách hàng doanh nghiệp, sát với dự báo của chúng tôi.
- **Tỷ lệ NIM đã phục hồi** trong hai quý gần nhất – sớm hơn so với ngành – mặc dù điều này là do tỷ lệ NIM Q1/2025 sụt giảm mạnh hơn. Tỷ lệ NIM Q3/2025 đạt 3,27%, thấp hơn 26 điểm cơ bản so với bình quân năm 2024.
- **Thu nhập phí** (không bao gồm phí khác, có thể là phí cam kết cấp tín dụng) **vẫn kém tích cực** và thấp hơn một chút so với dự báo.
- **Chất lượng tài sản tốt hơn kỳ vọng** do tỷ lệ nợ xấu mới hình thành thấp hơn dự báo; tuy nhiên, tỷ lệ nợ xấu vẫn duy trì ở mức cao 1,8% để giảm sức ép trích lập dự phòng, sát với dự báo của chúng tôi.
- **Chi phí hoạt động được kiểm soát chặt chẽ**, tuy nhiên số lượng nhân viên tăng 2,3% so với quý trước trong Q3/2025 & tiền lương bình quân tăng 8% so với cùng kỳ trong 9 tháng đầu năm 2025 có thể gây áp lực lên chi phí trong tương lai, sát với dự báo của chúng tôi.

Biểu đồ 1: Tăng trưởng tín dụng, LPB & ngành Ngân hàng

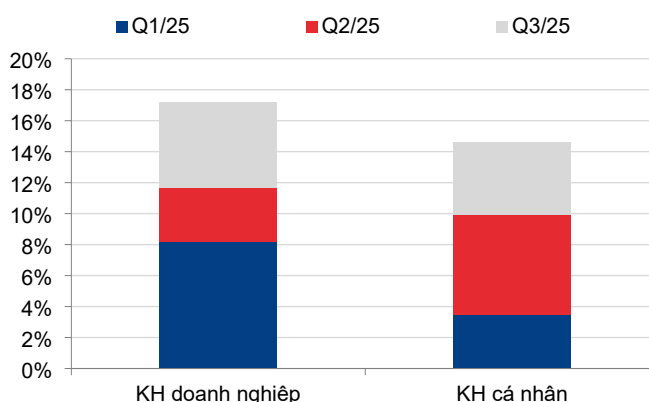
Tính chung 9 tháng đầu năm 2025, tăng trưởng tín dụng của LPB vượt trội hơn so với toàn ngành...



Nguồn: NHNN, LPB, HSC

Biểu đồ 2: Tăng trưởng tín dụng theo phân khúc KH, LPB

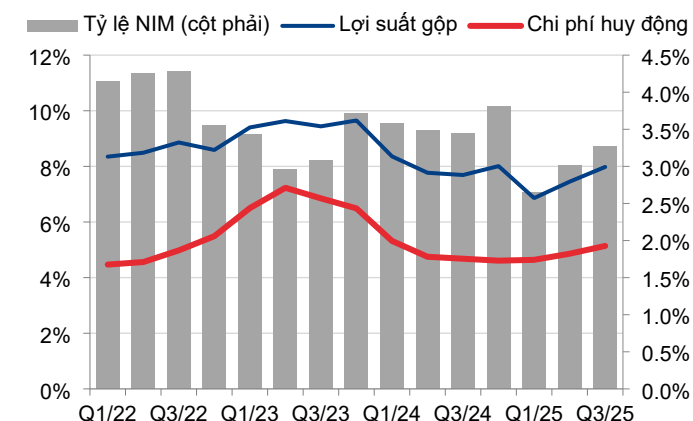
...trong đó phân khúc khách hàng doanh nghiệp tăng trưởng mạnh hơn so với phân khúc khách hàng cá nhân



Nguồn: LPB, HSC

Biểu đồ 3: Biến động tỷ lệ NIM, LPB

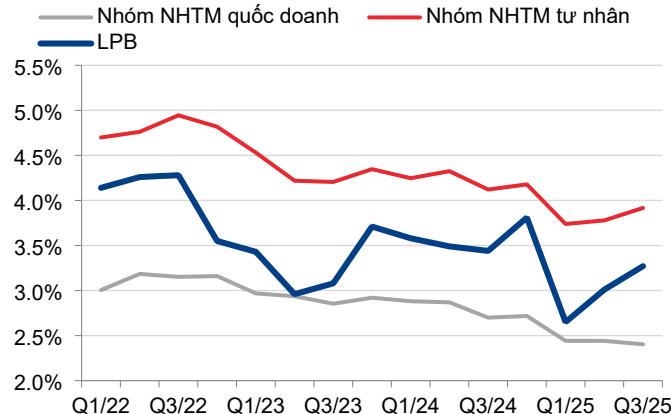
Tỷ lệ NIM đã phục hồi sau khi giảm mạnh trong Q1/2025



Nguồn: LPB, HSC

Biểu đồ 4: Tỷ lệ NIM, LPB & các NHTM khác

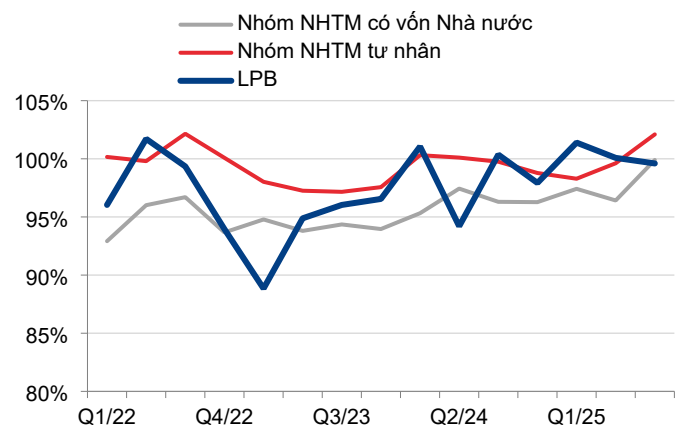
So với các NHTM khác, tỷ lệ NIM của LPB phục hồi sớm hơn nhưng cũng từ mức nền thấp hơn



Nguồn: Các ngân hàng, HSC

Biểu đồ 5: Hệ số LDR điều chỉnh, LPB & các NHTM khác

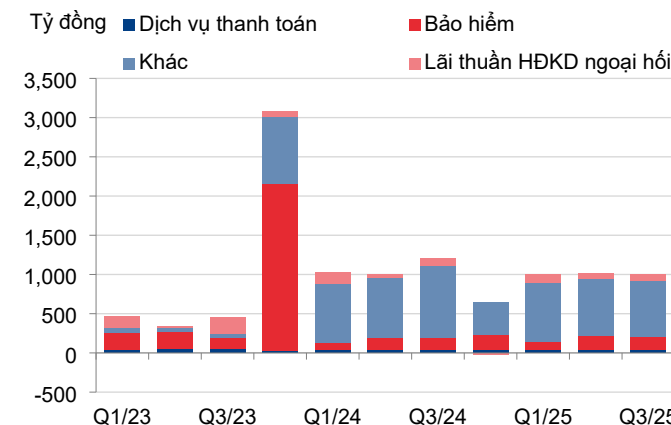
Hệ số LDR giảm nhẹ trong Q3, trái ngược với các NHTM khác



Nguồn: Các ngân hàng, HSC

Biểu đồ 6: Lãi thuần HĐ dịch vụ, LPB

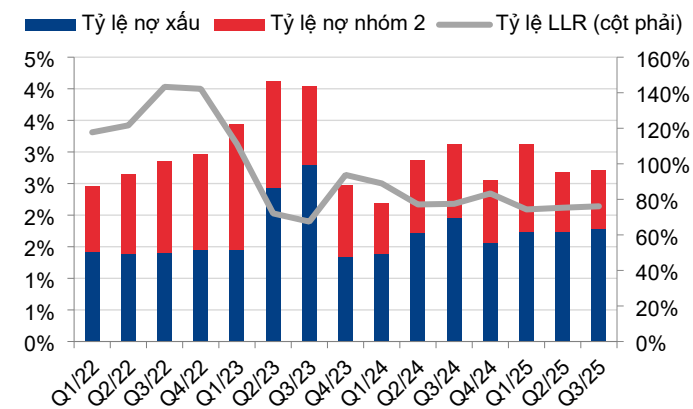
Lãi thuần HĐ dịch vụ vẫn phụ thuộc vào phí tín dụng khác



Nguồn: LPB, HSC

Biểu đồ 7: Các chỉ số chất lượng tài sản, LPB

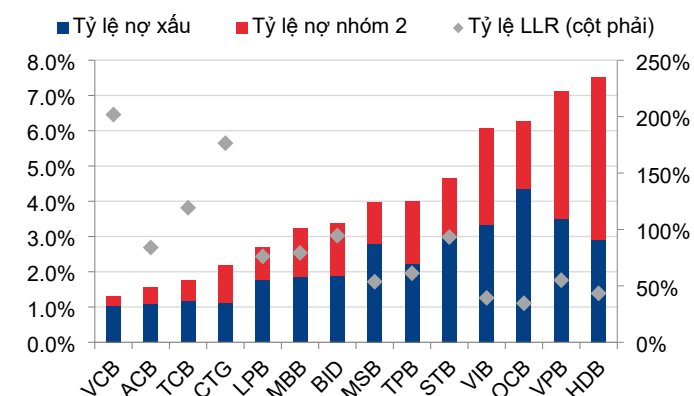
Chất lượng tài sản của LPB duy trì ổn định so với quý trước...



Nguồn: LPB, HSC

Biểu đồ 8: Các chỉ số chất lượng tài sản, LPB & các NHTM khác

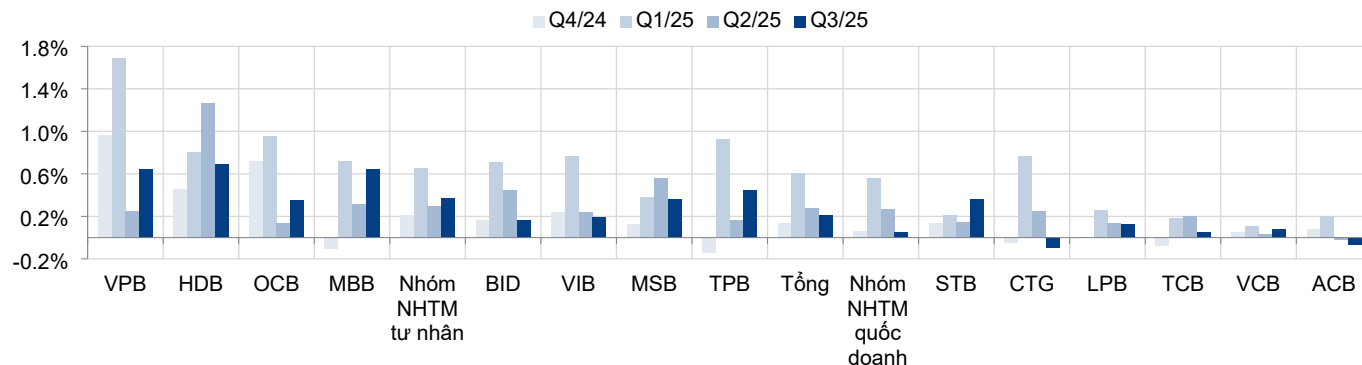
...và duy trì ở mức trên trung bình so với các NHTM khác



Nguồn: Các ngân hàng, HSC

Biểu đồ 9: So sánh nợ xấu mới hình thành (bao gồm trái phiếu VAMC) (%) trong 4 quý qua, các NHTM trong phạm vi phân tích của HSC

LPB nằm trong top 4 các ngân hàng có tỷ lệ nợ xấu mới hình thành thấp nhất trong 4 quý vừa qua



Nguồn: Các ngân hàng, HSC

Điều chỉnh dự báo

Nhìn chung, HSC giữ nguyên dự báo cho LPB. Chúng tôi kỳ vọng tín dụng tăng trưởng khoảng 18% trong 2 năm tới, sát với bình quân ngành, do Ngân hàng khó có thể được cấp hạn mức cao hơn vì thiếu các lợi thế cụ thể (ví dụ: hỗ trợ ngân hàng 0 đồng hoặc có hệ số CAR cao). LPB cũng không sở hữu lợi thế cạnh tranh mạnh mẽ cho phép LPB giành được thị phần đáng kể nếu cơ chế hạn mức tăng trưởng bị bãi bỏ.

LPB là một trong số ít ngân hàng chúng tôi kỳ vọng tỷ lệ NIM sẽ cải thiện đáng kể trong năm 2026 do danh mục tín dụng của Ngân hàng có lợi suất cao hơn bình quân ngành. LPB có lợi suất gộp cao thứ hai trong số 14 NHTM trong phạm vi phân tích của chúng tôi - cho thấy năng lực đàm phán của tệp khách hàng của LPB là thấp. Ngoài ra, chúng tôi kỳ vọng thu nhập phí cốt lõi sẽ cải thiện, tạo điều kiện cho việc phân loại lại một phần "phí khác" sang thu nhập lãi, điều này cũng sẽ hỗ trợ tỷ lệ NIM mở rộng.

Chúng tôi duy trì quan điểm chi phí tín dụng và chi phí hoạt động sẽ ảnh hưởng đến tăng trưởng lợi nhuận trong 2 năm tới do mức nền thấp.

Nhìn chung, HSC gần như giữ nguyên dự báo LNTT tăng trưởng lần lượt 10,5%, 5,2% và 12,5% trong giai đoạn 2025-2027. Các giả định và dự báo chính của chúng tôi như sau:

Bảng 10: Các giả định quan trọng, LPB

Nhìn chung, chúng tôi vẫn duy trì không đổi các giả định đối với LPB

	2024	Dự báo cũ				Dự báo mới		
		2025F	2026F	2027F		2025F	2026F	2027F
Tăng trưởng tín dụng	20.4%	18.0%	18.0%	18.0%		18.0%	18.0%	18.0%
Tăng trưởng tiền gửi & giấy tờ có giá	18.7%	15.6%	20.4%	20.5%		15.6%	18.0%	22.9%
Tỷ lệ NIM	3.5%	3.0%	3.4%	3.6%		3.1%	3.3%	3.6%
Tăng trưởng lãi thuần HĐ dịch vụ	-9.9%	1.0%	-5.3%	-8.2%		-4.6%	1.3%	-9.2%
Tỷ lệ nợ xấu	1.6%	1.9%	1.9%	1.8%		1.9%	1.9%	1.8%
Chi phí tín dụng	0.7%	0.6%	0.9%	1.3%		0.5%	0.9%	1.2%
Nợ xấu mới hình thành	0.9%	0.9%	1.1%	1.2%		0.9%	1.0%	1.2%
Tỷ lệ LLR	83.3%	72.3%	68.6%	74.6%		73.2%	73.2%	75.5%
Tỷ lệ chi phí HĐ	1.9%	1.6%	1.6%	1.7%		1.6%	1.6%	1.7%
Tỷ lệ CIR	29.2%	27.8%	27.4%	27.9%		27.8%	27.6%	28.4%

Nguồn: HSC

Bảng 11: Dự báo lợi nhuận, LPB

Dự báo của chúng tôi gần như không thay đổi

	2024	Dự báo cũ			Dự báo mới		
		2025F	2026F	2027F	2025F	2026F	2027F
Thu nhập lãi thuần	15,394	15,982	20,009	25,202	16,345	19,869	25,188
Tăng trưởng		3.8%	25.2%	26.0%	6.2%	21.6%	26.8%
Điều chỉnh					2.3%	-0.7%	-0.1%
Tổng thu nhập ngoài lãi	4,539	5,105	4,388	4,696	4,638	4,393	4,708
Tăng trưởng		12.5%	-14.1%	7.0%	2.2%	-5.3%	7.2%
Điều chỉnh					-9.1%	0.1%	0.3%
Tổng thu nhập HĐ	19,932	21,087	24,397	29,898	20,984	24,263	29,896
Tăng trưởng		5.8%	15.7%	22.5%	5.3%	15.6%	23.2%
Điều chỉnh					-0.5%	-0.6%	0.0%
Chi phí HĐ	-5,810	-5,865	-6,676	-8,349	-5,825	-6,685	-8,484
Tăng trưởng		0.9%	13.8%	25.1%	0.2%	14.8%	26.9%
Điều chỉnh					-0.7%	0.1%	1.6%
Lợi nhuận HĐ trước trích lập dự phòng	14,122	15,223	17,721	21,550	15,159	17,578	21,412
Tăng trưởng		7.8%	16.4%	21.6%	7.3%	16.0%	21.8%
Điều chỉnh					-0.4%	-0.8%	-0.6%
Chi phí dự phòng	-1,954	-1,887	-3,610	-5,800	-1,714	-3,428	-5,486
Tăng trưởng		-3.4%	91.3%	60.7%	-12.3%	100.0%	60.1%
Điều chỉnh					-9.2%	-5.0%	-5.4%
LNTT	12,168	13,336	14,112	15,749	13,445	14,150	15,926
Tăng trưởng		9.6%	5.8%	11.6%	10.5%	5.2%	12.5%
Điều chỉnh					0.8%	0.3%	1.1%
Lợi nhuận thuần	9,721	10,667	11,289	12,600	10,758	11,320	12,741
Tăng trưởng		9.7%	5.8%	11.6%	10.7%	5.2%	12.5%
Điều chỉnh					0.9%	0.3%	1.1%

Nguồn: HSC

Bảng 12: Dự báo thu nhập ngoài lãi, LPB

HSC không có điều chỉnh đáng kể nào đối với các dự báo thu nhập ngoài lãi

	2024	Dự báo cũ			Dự báo mới		
		2025F	2026F	2027F	2025F	2026F	2027F
Lãi thuần HĐ dịch vụ	3,211	3,243	3,071	2,818	3,062	3,103	2,818
Tăng trưởng		1.0%	-5.3%	-8.2%	-4.6%	1.3%	-9.2%
Điều chỉnh					-5.6%	1.1%	0.0%
Lãi thuần HĐKD ngoại hối	273	341	427	604	311	342	604
Tăng trưởng		24.6%	25.2%	41.6%	13.7%	10.0%	76.7%
Điều chỉnh					-8.8%	-19.8%	0.0%
Lãi thuần HĐ mua bán trái phiếu	42	89	61	73	30	46	71
Tăng trưởng		114.9%	-31.7%	19.3%	-27.5%	53.9%	52.9%
Điều chỉnh					-66.2%	-23.9%	-2.5%
Thu nhập từ góp vốn, mua cổ phần	75	88	88	88	61	61	61
Tăng trưởng		16.7%	0.0%	0.0%	-19.3%	0.0%	0.0%
Điều chỉnh					-30.8%	-30.8%	-30.8%
Thu nhập khác	938	1,345	742	1,113	1,175	841	1,154
Tăng trưởng		43.5%	-44.9%	50.1%	25.3%	-28.4%	37.2%
Điều chỉnh					-12.7%	13.4%	3.7%
Tổng thu nhập ngoài lãi	4,539	5,105	4,388	4,696	4,638	4,393	4,708
Tăng trưởng		12.5%	-14.1%	7.0%	2.2%	-5.3%	7.2%
Điều chỉnh					-9.1%	0.1%	0.3%

Nguồn: HSC

Định giá và khuyến nghị

HSC duy trì khuyến nghị Bán ra cho LPB và tăng 4,1% giá mục tiêu lên 25.500đ sau khi chuyển thời điểm định giá sang cuối năm 2026. Tại giá mục tiêu mới, rủi ro giảm giá vẫn đáng kể. LPB vẫn có định giá đắt đỏ nhất trong số các NHTM trong phạm vi phân tích của chúng tôi với P/B trượt dự phóng 1 năm là 2,81 lần – mức cao kỷ lục và cao hơn khoảng 120% so với bình quân nhóm NHTM tư nhân. Mặc dù hệ số ROE gần đây đã cải thiện, chúng tôi tin rằng hệ số ROE của LPB có thể đã đạt đỉnh và không thể duy trì được do lợi thế cạnh tranh hạn chế của LPB. Những nền tảng cơ bản khác, bao gồm tỷ lệ NIM và tỷ lệ nợ xấu, cũng đã suy yếu so với các kỳ trước.

Kết luận và phương pháp định giá

HSC duy trì khuyến nghị Bán ra nhưng tăng 4,1% giá mục tiêu lên 25.500đ sau khi chuyển thời điểm định giá sang cuối năm 2026 từ giữa năm 2026. Tại giá mục tiêu mới, rủi ro giảm giá vẫn đáng kể. LPB vẫn có định giá đắt đỏ nhất trong số các NHTM trong phạm vi phân tích của chúng tôi bất chấp lợi thế cạnh tranh hạn chế & tăng trưởng giảm tốc.

Định giá của chúng tôi như sau:

Bảng 13: Giá định chi phí vốn CSH, LPB

Chi phí vốn CSH	Giá trị	Ghi chú
Lãi suất phi rủi ro	4.0%	Giá định chung của HSC, giữ nguyên
Phản bù rủi ro vốn CSH	8.75%	Giá định chung của HSC, giữ nguyên
Phản bù rủi ro vốn CSH điều chỉnh Beta	9.0%	Thêm 0,25% giá định phản bù rủi ro đặc thù đối với ngân hàng có quy mô vừa, không đổi
Beta	1.0	Giữ nguyên
Chi phí vốn CSH	13.0%	Giữ nguyên

Nguồn: HSC

Bảng 14: Mô hình định giá theo phương pháp thu nhập thặng dư, LPB

Tỷ đồng	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	2031F	2032F	2033F
Lợi nhuận thuần	10,221	10,754	12,104	14,469	16,707	17,705	18,767	19,162	18,732
Chi phí vốn CSH	-5,634	-6,029	-7,038	-8,224	-9,716	-11,500	-13,801	-16,241	-18,732
Lợi nhuận thặng dư	4,587	4,725	5,065	6,245	6,991	6,206	4,965	2,921	0
Giá trị dài hạn									0
Hệ số chiết khấu đến cuối 2026			88.5%	78.3%	69.3%	61.3%	54.3%	48.0%	42.5%
Giá trị hiện tại đến cuối 2026			4,482	4,891	4,845	3,806	2,695	1,403	0
Giá trị hiện tại của lợi nhuận thặng dư từ 2027		22,122							
Giá trị sổ sách cuối 2026		54,142							
Giá trị vốn CSH cuối 2026		76,264							
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (triệu)		2,987							
Giá mục tiêu cuối 2026		25,500							

Nguồn: HSC

Bảng 15: Phân tích độ nhạy của giá mục tiêu, LPB

Đồng		Lãi suất phi rủi ro				
		3.0%	3.5%	4.0%	4.5%	5.0%
Phản bù rủi ro vốn CSH	8.0%	27,500	27,000	26,500	26,000	25,500
	8.5%	27,000	26,500	26,000	25,500	25,000
	9.0%	26,500	26,000	25,500	25,000	24,500
	9.5%	26,000	25,500	25,000	24,500	24,100
	10.0%	25,500	25,000	24,500	24,100	23,600

Nguồn: HSC

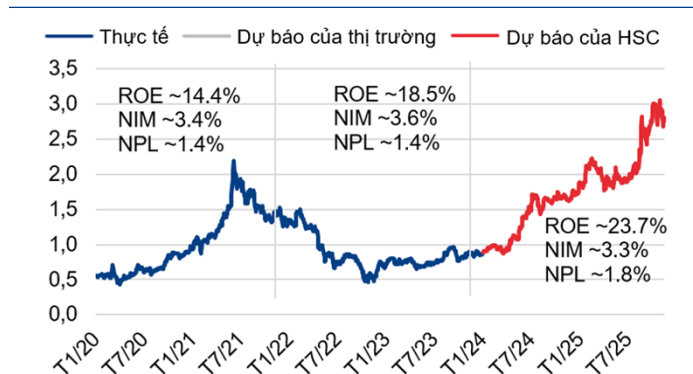
Bối cảnh định giá

Cổ phiếu đi ngang trong 3 tháng qua và tích cực hơn so với ngành, LPB đang giao dịch với P/B trượt dự phóng 1 năm là 2,81 lần, mức cao kỷ lục và cao hơn khoảng 120% so với bình quân nhóm NHTM tư nhân. Mặc dù hệ số ROE đã cải thiện, chúng tôi không cho rằng định giá cao này là phù hợp vì hệ số ROE của LPB có thể đã đạt

đỉnh và khó có thể duy trì do lợi thế cạnh tranh hạn chế. Những nền tảng cơ bản khác, bao gồm tỷ lệ NIM và tỷ lệ nợ xấu cũng đã suy yếu so với các giai đoạn trước đó.

Biểu đồ 16: P/B trượt dự phóng 1 năm, LPB

LPB đang giao dịch với P/B trượt dự phóng 1 năm là 2,81 lần...



Nguồn: Dữ liệu thị trường, HSC

Biểu đồ 17: Độ lệch chuẩn so với giá trị bình quân, LPB

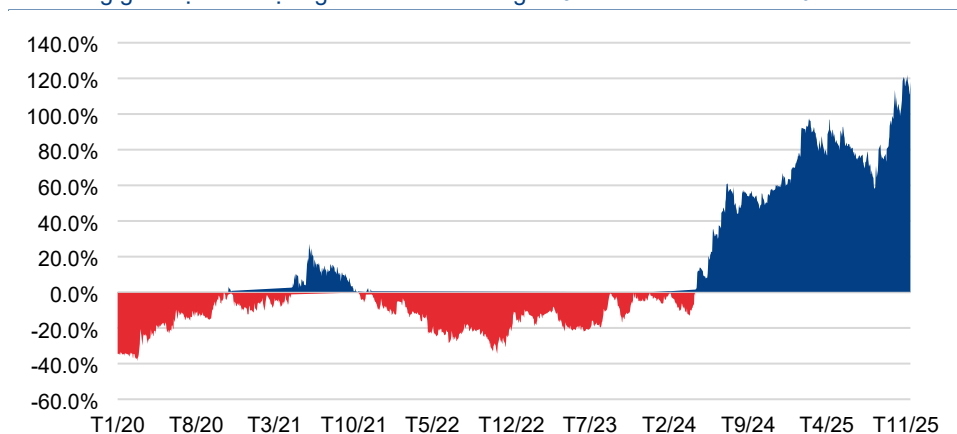
...cao hơn 2,8 độ lệch chuẩn so với giá trị bình quân quá khứ là 1,21 lần



Nguồn: Dữ liệu thị trường, HSC

Biểu đồ 18: Thặng dư định giá so với nhóm NHTM tư nhân, LPB

LPB đang giao dịch với định giá cao hơn khoảng 120% so với các NHTM tư nhân khác



Nguồn: Dữ liệu thị trường, HSC

BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

Báo cáo KQ HKKD (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Thu nhập lãi	32,354	34,137	39,727	49,044	55,631
Chi phí lãi	(21,151)	(18,743)	(23,382)	(29,175)	(30,443)
Thu nhập lãi thuần	11,203	15,394	16,345	19,869	25,188
Lãi thuần HĐ dịch vụ	3,566	3,211	3,062	3,103	2,818
Lãi thuần HĐ KDNH	435	273	311	342	604
Lãi/lỗ từ mua bán CK	25.0	41.6	30.1	46.4	70.9
Thu nhập từ góp vốn, mua cp	49.3	75.0	60.5	60.5	60.5
Thu nhập khác	347	938	1,175	841	1,154
Tổng thu nhập HĐ	15,625	19,932	20,984	24,263	29,896
Chi phí HĐ	(5,760)	(5,810)	(5,825)	(6,685)	(8,484)
LN trước dự phòng	9,865	14,122	15,159	17,578	21,412
Chi phí dự phòng	(2,826)	(1,954)	(1,714)	(3,428)	(5,486)
Lãi/lỗ từ Cty LD,LK	-	-	-	-	-
LNTT	7,039	12,168	13,445	14,150	15,926
Chi phí thuế TNDN	(1,467)	(2,447)	(2,687)	(2,830)	(3,185)
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0	0	0
Lợi nhuận thuần	5,572	9,721	10,758	11,320	12,741
EPS (đồng)	1,865	3,254	3,601	3,789	4,265
DPS (đồng)	0	0	2,500	1,000	1,000
Slg CP bình quân (triệu đv)	2,987	2,987	2,987	2,987	2,987
Slg CP cuối kỳ (triệu đv)	2,987	2,987	2,987	2,987	2,987
Slg CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	2,987	2,987	2,987	2,987	2,987

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Tài sản					
Tiền & tương đương tiền	2,383	1,162	1,956	2,309	4,540
Tiền gửi tại NHNN	14,578	14,370	3,913	6,926	22,702
Tiền gửi tại các TCTD khác	35,528	96,455	96,926	111,922	95,839
Chứng khoán kinh doanh	580	660	106	125	795
Các công cụ tài chính phái sinh	0	9.14	22.4	22.4	22.4
Số dư cho vay thuần	271,994	327,276	385,851	455,304	537,435
Tổng dư nợ cho vay	275,453	331,606	391,295	461,728	544,839
Dự phòng rủi ro	(3,458)	(4,330)	(5,445)	(6,425)	(7,404)
Chứng khoán đầu tư	46,844	58,080	52,809	62,298	78,750
CK đầu tư sẵn sàng để bán	46,844	58,080	52,809	62,298	78,750
CK đầu tư giữ đến ngày đáo hạn	0	0	0	0	0
Dự phòng rủi ro	0	0	0	0	0
Đầu tư dài hạn	349	549	516	516	516
Tài sản cố định	1,950	2,732	3,190	3,590	4,090
Tài sản khác	8,656	7,037	8,216	9,543	11,435
Tổng tài sản	382,863	508,330	553,505	652,554	756,124
Nợ phải trả	348,746	464,992	507,130	598,411	692,866
Tiền gửi của NHNN	89.6	1,271	7,838	9,246	11.7
Tiền gửi của các TCTD khác	50,112	115,349	97,824	115,432	108,968
Tổng tiền gửi KH	237,392	283,172	332,601	392,469	482,410
Trái phiếu và CCTG	47,910	55,459	58,694	69,259	85,131
Nợ khác	13,166	9,741	10,174	12,005	16,345
Vốn chủ sở hữu	34,117	43,338	46,375	54,142	63,258
Vốn điều lệ	25,576	25,576	29,873	29,873	29,873
Thặng dư vốn cổ phần	0.06	0	0	0	0
Lợi nhuận giữ lại	4,845	12,122	8,711	14,213	21,066
Quỹ & vốn khác của CSH	3,696	5,640	7,792	10,056	12,320
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0	0	0
Tổng nợ phải trả và vốn CSH	382,863	508,330	553,505	652,554	756,124
BVPS (đồng)	11,421	14,508	15,524	18,124	21,176

Chỉ số tăng trưởng, hiệu quả & định giá	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Chỉ số tăng trưởng					
Tăng trưởng tổng TS (%)	16.8	32.8	8.89	17.9	15.9
Tăng trưởng cho vay KH (%)	16.8	20.4	18.0	18.0	18.0
Tăng trưởng huy động KH (%)	9.96	19.3	17.5	18.0	22.9
Tăng trưởng tiền gửi và CCTG (%)	13.7	18.7	15.6	18.0	22.9
Tăng trưởng VCSH (%)	41.8	27.0	7.01	16.7	16.8
Tăng trưởng thu nhập lãi thuần (%)	(5.86)	37.4	6.18	21.6	26.8
Tăng/giảm chi phí hoạt động (%)	8.54	0.88	0.25	14.8	26.9
Tăng trưởng LN trước dự phòng (%)	11.3	43.1	7.34	16.0	21.8
Tăng trưởng LNTT (%)	23.7	72.9	10.5	5.24	12.5
Tăng trưởng LN thuần (%)	23.5	74.5	10.7	5.22	12.5

Chỉ số hiệu quả					
Tổng TN HĐ/Tổng TS BQ (%)	4.40	4.47	3.95	4.02	4.24
Chi phí/Tổng TS bình quân (%)	(1.62)	(1.30)	(1.10)	(1.11)	(1.20)
TS sinh lãi BQ/tổng TS BQ (%)	97.5	98.0	98.5	98.5	98.4
Tổng TN HĐ/nhân viên (tỷ đồng)	1.47	1.78	2.21	2.43	2.72
LN thuần/CN, Phòng GD (tỷ đồng)	5.16	9.02	9.98	10.5	12.4

Chỉ số định giá					
P/E (lần)	26.0	14.9	13.5	12.8	11.4
P/B (lần)	4.25	3.35	3.13	2.68	2.29
Lợi suất cổ tức (%)	0	0	5.15	2.06	2.06

Chỉ số lợi nhuận & chỉ số khác	12-23A	12-24A	12-25F	12-26F	12-27F
Chỉ số lợi nhuận					
TN thuần/Tổng TN HĐ (%)	35.7	48.8	51.3	46.7	42.6
ROAA (%)	1.57	2.18	2.03	1.88	1.81
ROAE (%)	19.2	25.1	24.0	22.5	21.7
Chi phí huy động BQ (%)	6.72	4.74	4.91	5.39	4.82
Lợi suất góp BQ (%)	9.34	7.82	7.60	8.26	8.03
Lợi suất thuần (%)	2.62	3.08	2.69	2.87	3.21
Tỷ lệ NIM (%)	3.24	3.53	3.13	3.35	3.63
TN lãi thuần/Tổng TN HĐ (%)	22.8	16.1	14.6	12.8	9.43
Lãi thuần HĐ DV/Tổng TN HĐ (%)	71.7	77.2	77.9	81.9	84.3
TN ngoài lãi khác/Tổng TN HĐ (%)	5.48	6.66	7.51	5.32	6.32
Tỷ lệ CIR (%)	36.9	29.2	27.8	27.6	28.4
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	0	0	69.4	26.4	23.4

Chỉ số an toàn vốn					
Hệ số CAR (%)	12.2	13.3	12.3	11.9	11.8
VCSH/Tổng TS (%)	8.91	8.53	8.38	8.30	8.37
Đòn bẩy vốn (lần)	11.2	11.7	11.9	12.1	12.0

Chỉ số chất lượng tài sản					
Tỷ lệ nợ xấu (%)	1.34	1.57	1.90	1.90	1.80
Hệ số LLR (%)	93.8	83.3	73.2	73.2	75.5

Chỉ số thanh khoản					
Hệ số LDR (%)	116	117	118	118	113
Vay liên NH/ Tổng huy động (%)	14.9	25.4	20.0	20.0	16.1
Dư nợ cho vay/ Tổng TS (%)	71.9	65.2	70.7	70.8	72.1

Quy mô					
Số chi nhánh, phòng GD	1,079	1,078	1,078	1,078	1,028
Số lượng nhân viên	10,627	11,189	9,511	9,987	10,986

Ghi chú: *Không bao gồm các khoản Đầu tư ngắn hạn.
Nguồn: Công ty, HSC ước tính

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2025.

Báo cáo này được HSC hoặc một trong các chi nhánh viết và phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài; phục vụ cho các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp là khách hàng của HSC và đồng ý nhận các sản phẩm nghiên cứu phân tích dành cho khách hàng tổ chức của HSC. Nếu quý độc giả không thuộc đối tượng nhà đầu tư nói trên, báo cáo này sẽ không nhằm phục vụ quý độc giả và quý độc giả không nên đọc hoặc dựa vào nội dung báo cáo này.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu duy nhất là cung cấp những thông tin khái quát đến nhà đầu tư tổ chức. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào tại bất kỳ lãnh thổ có quyền tài phán nào. Đồng thời, các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo cũng không nhằm mục đích quảng cáo cho bất cứ công cụ tài chính nào.

Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC có thể đưa ra khuyến nghị hoặc nhận định khác đối với các đối tượng nhà đầu tư không đồng ý với nội dung của báo cáo này. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

Nhằm đảm bảo sự tách biệt và tính độc lập giữa chuyên viên phân tích và nhân viên của bộ phận tự doanh, HSC có thể có hoặc không có vị thế tự doanh đối với bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong báo cáo này. Nhân viên của bộ phận tự doanh của HSC có thể tham khảo gợi ý của bộ phận nghiên cứu khi mua hoặc bán các vị thế tự doanh hoặc các vị thế do các quỹ của HSC quản lý nắm giữ. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên viên phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch trái ngược với ý kiến tư vấn. Theo chính sách giao dịch cá nhân, nhân viên của HSC cũng có thể có lợi ích tài chính đối với các chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ liên quan. HSC cũng có thể có nghiệp vụ ngân hàng đầu tư hoặc tìm kiếm mối quan hệ hợp tác kinh doanh với những công ty được đề cập trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá và khối lượng giao dịch của các công cụ tài chính luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo hay toàn bộ báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Tuyên bố miễn trách này và theo quy định của pháp luật.

Giải thích các mức đánh giá cổ phiếu dành cho khách hàng tổ chức

Mua vào: Kỳ vọng tăng giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá hoặc giảm giá dưới 5% trong khoảng thời gian 12 tháng
Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Bán ra: Kỳ vọng giảm giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM
Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 2, 3, 5, 6, 7, 11 & 12 Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Phường Bến Thành, TP HCM
T: (+84 28) 3823 3299
F: (+84 28) 3823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone
16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm
T: (+84 24) 3933 4693
F: (+84 24) 3933 4822

E: info@hsc.com.vn W: www.hsc.com.vn