Phân tích tài chính: LPB

Lợi nhuận chững lại vì chi phí vốn, chi phí nhân sự và dự phòng; bảng cân đối sạch nhưng nguồn vốn phụ thuộc liên ngân hàng và giấy tờ có giá

Ngân hàng TMCP Lộc Phát Việt Nam (HOSE: LPB) · BCTC giữa niên độ 6T/2026 (Deloitte soát xét; LPB không có công ty con), BCTC kiểm toán 2017–2025, BCTN 2025, kho AAS · dữ liệu chốt 30/6/2026, giá 09/10/2026 · dự báo Q3–Q4/2026 · **Phát hành bởi AAS Research**

LNTT 6T/2026	NIM Q2/2026	NỢ XẤU · NHÓM 2	LDR TT22 · TT50	ROE Q2/2026 (×4)	LNTT 2026 DỰ BÁO
5.973	**2,79%**	**1,85%**	**79%**	**21,8%**	**13,2**
tỷ đồng · **–3,1%** y/y	Q4/25: 3,60% · CP vốn 5,97%	nhóm 2 1,25% · bao phủ 67%	TT50 ≈ **103%** (trần 95%)	VCSH/TTS 7,0% · CAR 2025 11,87%	nghìn tỷ · KH 15,0

GÓC NHÌN AAS RESEARCH	LNTT Q3/26F	LNTT Q4/26F	VÙNG GIÁ (BVPS 2026F)	P/B · P/E
NẮM GIỮ	3.583	3.692	40,7–53,9	2,83x · 10,8x

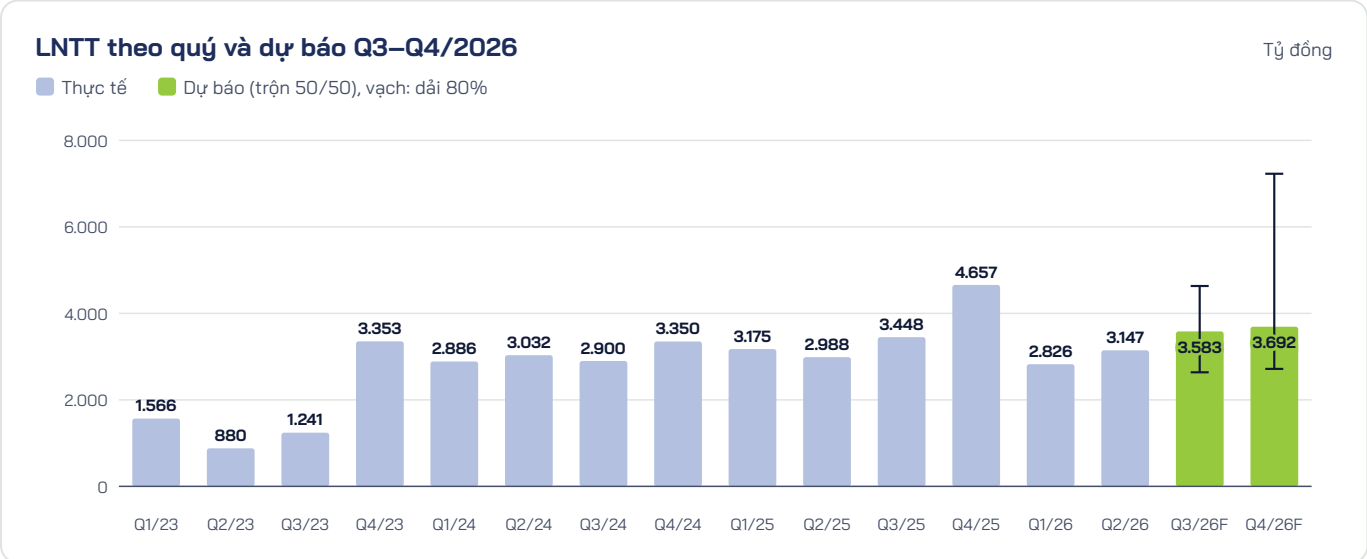
LPBank vẫn sinh lời cao (ROE ~22%, CIR 33%) và bảng cân đối không có các khoản rủi ro ẩn từng thấy ở SHB, MSB: phải thu thấp nhất ngành, lãi thu đủ bằng tiền, không TPDN. Nhưng 6T/2026, LNTT giảm 3%: **NIM giảm về 2,79%** do chi phí huy động tăng, **chi phí nhân sự +38%, dự phòng gấp 2,3 lần** khi nhóm 2 và nợ xấu tăng. Phí "dịch vụ khác" tăng vọt ở Q2 (chưa thuyết minh) bù phần lớn. Điểm yếu cấu trúc là nguồn vốn: CASA 6,3%, LDR thô 121%, LDR theo Thông tư 50 ≈ 103%. **AAS: NẮM GIỮ**; P/B 2,83x đã phản ánh ROE cao, chưa có biên an toàn khi lợi nhuận 2026 dự báo giảm 7%.

KẾT LUẬN

Ba điều quyết định LPB trong 2–3 quý tới: (1) NIM: mỗi 100 điểm cb chi phí vốn làm NIM giảm ≈ 81 điểm cb; lãi suất huy động 12 tháng của LPBank 6,6% (10/2026) vẫn cao hơn trung bình thị trường 5,9%; (2) chất lượng tài sản: nhóm 2 tăng lên 1,25% báo trước nợ xấu mới còn cao trong Q3; đưa bao phủ về 75% cần thêm ≈ 656 tỷ dự phòng; (3) phí "dịch vụ khác": nếu quay về nền cũ, LNTT mỗi quý thấp hơn ≈ 289 tỷ so với dự báo cơ sở. LNTT 2026F ≈ 13,2 nghìn tỷ, 88% kế hoạch.

A Tóm tắt điều hành: sinh lời cao, bảng cân đối sạch; lợi nhuận 2026 chững lại vì chi phí vốn, chi phí nhân sự và dự phòng

- **LNTT 6T/2026 5.973 tỷ (−3,1%), 40% kế hoạch 14.982 tỷ:** thu nhập hoạt động +16,8% nhưng chi phí hoạt động +33% (lương bình quân +40%) và dự phòng gấp 2,3 lần.
- **Quý 2 được đỡ bởi phí "dịch vụ khác" chưa thuyết minh:** lãi thuần dịch vụ Q2/26 1.915 tỷ, gấp 2,5 lần TB 4 quý trước. Trừ phần vượt này, LNTT lõi 6T giảm 18% so với cùng kỳ.
- **NIM thấp nhất nhóm so sánh và đang giảm:** 2,79% Q2/26 (Q4/25: 3,60%); chi phí vốn 4,98% → 5,97% khi LPBank nâng lãi suất huy động 12 tháng lên 6,3–6,6% từ 02/2026 và phát hành trái phiếu 3 năm lãi 8,6%. Chi phí lãi đã gồm 410 tỷ hoa hồng trả VNPost.
- **Tín dụng +9,6% trong 6 tháng, gần hết room 11,7% cả năm;** tăng ở công ty TNHH (+18%), bán buôn bán lẻ, điện (+123%); cho vay cá nhân giảm 6,3%. Dư địa tăng tín dụng nửa cuối năm chỉ khoảng 2%.
- **Chất lượng tài sản xấu đi nhưng còn đo được:** nợ xấu 1,68% → 1,85%, nhóm 2 +40%, xóa nợ 6T 1.115 tỷ (gấp 7 lần), nợ xấu mới hình thành 1,2%/năm; bao phủ giảm về 67%. Dữ liệu 2020–2026 cho thấy nhóm 2 báo trước nợ xấu mới hình thành quý sau.
- **Không có rủi ro ẩn kiểu SHB, MSB:** phải thu chỉ 2,6% VCSH (thấp nhất 27 ngân hàng), lãi thu bằng tiền 101% thu nhập lãi; không TPDN, không phải thu bộ chứng từ hay bán nợ. Điểm cần làm rõ: bảo lãnh vay vốn ngoại bảng 12,1 nghìn tỷ (28% VCSH, cuối 2024 chỉ 47 tỷ) chưa nêu bên được bảo lãnh.
- **Nguồn vốn là điểm yếu cấu trúc:** CASA 6,3%, tiền gửi khách hàng chỉ 63% nguồn vốn chịu lãi; LDR thô 121%. LDR Thông tư 22 ≈ 79% (trần 85%), nhưng theo Thông tư 50 ≈ 103%, vượt trần 95% khi áp dụng (10/2028): cần thêm ≈ 35 nghìn tỷ vốn ổn định.
- **Vốn mỏng hơn sau cổ tức tiền 30%:** VCSH giảm 8,8% còn 43,0 nghìn tỷ, VCSH/tổng tài sản 7,0% (thấp nhất nhóm); CAR 2025 11,87% (2024: 13,33%). Cổ đông mới: nhóm ông Phạm Nhật Vượng sở hữu 9,86% từ 27/7/2026.
- **Dự báo:** LNTT Q3/26 3.583 tỷ, Q4/26 3.692 tỷ; cả năm ≈ 13,2 nghìn tỷ (−7%), dải 80% 11,3–17,8; đạt 88% kế hoạch.
- **NẮM GIỮ.** Giá 40.700 đồng, P/B 2,83x (z +0,42), P/E 10,8x; vùng giá 40,7–53,9 nghìn đồng theo BVPS 2026F. Vào/ra toàn bộ theo định giá bị bác bỏ ở backtest (0/45 biến thể thắng mua và giữ).



Nguồn: kho AAS (BCTC quý), BCTC soát xét 6T/2026; dự báo AAS.

1 Mô hình kinh doanh: ngân hàng bán lẻ dựa vào mạng lưới bưu điện; cho vay hộ kinh doanh, thương mại; nguồn vốn từ tiết kiệm cá nhân, liên ngân hàng

LPBank (tiền thân LienVietPostBank, đổi tên 2024, trụ sở chuyển về Ninh Bình) có 85 chi nhánh, 481 phòng giao dịch và 487 phòng giao dịch bưu điện nhờ VNPost góp vốn bằng Công ty Dịch vụ Tiết kiệm Bưu điện (2011). Kênh bưu điện huy động tiết kiệm cá nhân (cá nhân chiếm 80% tiền gửi khách hàng) với hoa hồng 410 tỷ 6T trả VNPost, ghi vào chi phí lãi. Dư nợ tập trung ở bán buôn, bán lẻ (35%), hộ gia đình (17%) và xây dựng (12%); BĐS chỉ 3,6%. LPB không có công ty con (đã thoái 5,5% Chứng khoán LPBank; góp mới 10% Bảo hiểm Nhân thọ LP). ĐHĐCĐ 2026 thông qua chủ trương lập ngân hàng con 100% vốn tại Trung tâm tài chính quốc tế (VIFC).

Chuỗi giá trị 30/6/2026

Nghìn tỷ đồng, trừ ghi chú

NGUỒN VỐN 30/6

- Tiền gửi khách hàng **354** — cá nhân 80% · CASA 6,3%
- Tiền gửi, vay TCTD **112** — tiền gửi của TCTD 105,3 · vay 6,9
- Giấy tờ có giá, NHNN **96** — CD 40,0 · trái phiếu 39,0 · cầm cố NHNN 16,7
- Vốn chủ sở hữu **43,0** — VCSH / tổng tài sản 7,0%

→

CHUYỂN HÓA

- LPBank (một pháp nhân) **616** — tổng tài sản; 85 chi nhánh, 481 PGD; không có công ty con
- 487 PGD bưu điện (VNPost) **410** — tỷ đồng hoa hồng 6T trả VNPost, ghi vào chi phí lãi
- Cam kết ngoại bảng **27,5** — bảo lãnh vay vốn 12,1 · cam kết khác 12,0

→

SỬ DỤNG VỐN

- Cho vay khách hàng **429.465** — bán buôn, bán lẻ 35% · tiêu dùng hộ 17% · xây dựng 12%
- Chứng khoán đầu tư **58** — TPCP 31,4 · TP, CD của TCTD 26,4 · TPDN 0
- Liên ngân hàng **112** — tiền gửi, cho vay TCTD
- Tiền, tiền gửi NHNN **8,5** — 31/12: 36,5

→

100 ĐỒNG THU NHẬP 6T/26

Chi phí hoạt động	32,9
Dự phòng rủi ro	13,8
Thuế TNDN	10,5
LNST	42,8

Tổng thu nhập hoạt động 6T: 11.212 tỷ; lãi thuần 69%, dịch vụ 23%. Lãi thu bằng tiền 23.002 tỷ, bằng 101% thu nhập lãi ghi nhận.

Nguồn: BCTC giữa niên độ 6T/2026 (TM1, 10, 13, 17–20, 24, 25, 44, 46), AAS tính.

Cơ cấu cổ đông và room ngoại

Cổ đông	Tỷ lệ
Tổng công ty Bưu điện Việt Nam (VNPost)	6,54%
Bà Phạm Thu Hương (từ 27/7/2026)	4,965%
Ông Phạm Nhật Vượng (người có liên quan)	4,894%
HĐQT, BKS, Ban điều hành (mỗi người)	≤ 0,05%
Cổ đông cá nhân / tổ chức (31/12/2025)	92,15% / 7,85%
Số cổ đông (31/12/2025)	24.082
Free float (kho)	90%

Khối ngoại	Giá trị
Room ngoại theo Điều lệ	5% (149,4 triệu CP)
Sở hữu nước ngoài 31/12/2025 (BCTN)	0,86%
09/10/2026 (kho)	≈ 1,53% (room còn 103,7 triệu CP)
Khối ngoại mua ròng 04–08/2026 (kho)	1.120 tỷ đồng

Nguồn: BCTN 2025 (tr. 14–15, 52), BCTC 6T/2026 TM22, TM50 (sự kiện sau kỳ); kho AAS (foreign_room_hist, freefloat_hist, market_investor_flow_ticker), AAS tính trên 2.987 triệu CP.

B Bảng chỉ tiêu: thu nhập tăng, nhưng chi phí và dự phòng tăng nhanh hơn; nợ xấu, nhóm 2 tăng

Kết quả kinh doanh (quý và lũy kế)

Tỷ đồng	Q2/26	Q1/26	Q2/25	% q/q	% y/y	6T/26	% 6T
Thu nhập lãi thuần	3.888	3.878	3.736	+0,3	+4,1	7.767	+10,7
Thu nhập ngoài lãi	2.170	1.276	1.177	+70,1	+84,4	3.446	+33,4
Tổng thu nhập hoạt động	6.058	5.154	4.913	+17,5	+23,3	11.212	+16,8
Chi phí hoạt động	2.134	1.553	1.462	+37,4	+46,0	3.687	+32,8
LN trước dự phòng	3.924	3.601	3.451	+9,0	+13,7	7.525	+10,3
Chi phí dự phòng	778	774	462	+0,4	+68,2	1.552	+134,8
LNTT	**3.147**	**2.826**	**2.988**	**+11,3**	**+5,3**	**5.973**	**−3,1**
LNST	2.521	2.279	2.396	+10,6	+5,2	4.800	−2,6

Nguồn: kho AAS (BCTC quý), đối chiếu BCTC soát xét 6T/2026 (KQKD tr. 10: LNTT 5.973 tỷ, LNST 4.800 tỷ); AAS tính. LPB không có cổ đông không kiểm soát.

Tỷ lệ (%, năm hóa ×4)	Q2/26	Q1/26	Q2/25	Δ q/q (đ%)	Δ y/y (đ%)
NIM (TSSL bình quân, ×4) %	**2,79**	**2,85**	**3,14**	**−0,06**	**−0,35**
Lợi suất TSSL %	8,60	7,92	7,78	+0,68	+0,82
Chi phí vốn %	**5,97**	**5,17**	**4,86**	**+0,80**	**+1,11**
Lợi suất cho vay %	9,93	9,19	9,00	+0,74	+0,93
Chi phí tiền gửi KH %	7,43	6,60	5,85	+0,83	+1,58
CIR %	35,23	30,14	29,76	+5,09	+5,47
Chi phí tín dụng (×4) %	0,75	0,78	0,51	−0,03	+0,24
Nợ xấu mới hình thành (×4) %	1,13	1,31	0,54	−0,18	+0,59
ROA (×4) %	1,69	1,54	1,89	+0,15	−0,20
ROE cổ đông mẹ (×4) %	21,80	18,86	22,14	+2,94	−0,34

Định nghĩa (AAS tính): NIM = NII quý × 4 / tài sản sinh lời bình quân; tài sản sinh lời = tổng tài sản gộp trong bảng kỳ định lại lãi suất – không chịu lãi – quá hạn. Chi phí vốn = chi phí lãi × 4 / nợ chịu lãi BQ (gồm hoa hồng VNPost). Lợi suất cho vay tính trên dư nợ trừ cho vay quá hạn. Chi phí tín dụng = chi phí dự phòng × 4 / dư nợ BQ.

Bảng cân đối (số dư thời điểm)

Tỷ đồng, cuối kỳ	30/6/26	31/3/26	31/12/25	30/6/25	% đầu năm	% cùng kỳ
Tổng tài sản	615.502	580.860	605.585	513.613	+1,6	+19,8
Cho vay KH (gộp)	**429.465**	**403.026**	**391.746**	**368.727**	**+9,6**	**+16,5**
Tài sản sinh lãi	569.604	543.823	545.049	484.497	+4,5	+17,6
Tiền gửi KH	353.513	345.760	337.583	313.174	+4,7	+12,9
Tiền gửi không kỳ hạn	22.293	22.440	28.541	23.847	−21,9	−6,5
Tiền gửi và vay TCTD	112.149	99.520	127.848	88.181	−12,3	+27,2
Giấy tờ có giá	78.968	63.897	64.097	55.261	+23,2	+42,9
Lãi, phí phải thu	**4.710**	**4.544**	**5.029**	**8.304**	**−6,3**	**−43,3**
Nợ nhóm 2	5.356	4.314	3.837	3.491	+39,6	+53,4
Nợ xấu (3–5)	7.963	7.398	6.598	6.423	+20,7	+24,0
Dự phòng cho vay	−5.316	−5.153	−4.879	−4.836	+8,9	+9,9
VCSH	43.030	49.472	47.192	40.700	−8,8	+5,7

Tỷ lệ cuối kỳ (%)	30/6/26	31/3/26	31/12/25	30/6/25	Δ đầu năm (đ%)
Tỷ lệ nợ nhóm 2 %	1,25	1,07	0,98	0,95	+0,27
Tỷ lệ nợ xấu %	**1,85**	**1,84**	**1,68**	**1,74**	**+0,17**
Bao phủ nợ xấu %	**66,76**	**69,65**	**73,95**	**75,29**	**−7,19**
CASA/tiền gửi KH %	6,31	6,49	8,45	7,61	−2,14
Cho vay/tiền gửi KH (thô) %	121,48	116,56	116,04	117,74	+5,44
Lãi phải thu/dư nợ %	1,10	1,13	1,28	2,25	−0,18
VCSH/tổng tài sản %	6,99	8,52	7,79	7,92	−0,80

Nguồn: kho AAS, đối chiếu BCTC soát xét 6T/2026 (BCĐKT tr. 7–8, TM10, 16, 19).

2 Tín dụng: dư nợ +9,6% trong 6 tháng, gần hết room cả năm; dịch chuyển từ cá nhân sang doanh nghiệp

DỮ KIỆN
Dư nợ +37.718 tỷ (+9,6%); công ty TNHH +18,1%, công ty cổ phần +42,7%, cá nhân và hộ gia đình −6,3%. Theo ngành: bán buôn, bán lẻ +17,3%, điện +123%, xây dựng +17,8%. Bảo lãnh vay vốn ngoại bảng 12.096 tỷ (cuối 2024: 47 tỷ).

GIẢI THÍCH
Room tín dụng NHNN cấp năm 2026 là 11,7% (ĐHĐCĐ 28/04/2026), quý 1 tối đa 25% room; LPB dùng gần hết trong 6 tháng, ưu tiên khách hàng doanh nghiệp quy mô lớn hơn.

HÀM Ý
Nửa cuối năm dư nợ chỉ còn tăng ≈ 1,9% nếu không được nới room: tăng trưởng thu nhập lãi phụ thuộc vào NIM. Dịch chuyển sang doanh nghiệp làm giảm lợi suất cho vay so với cho vay cá nhân.

CHƯA CHẮC CHẮN
Không có 10/20 khách hàng lớn nhất; không có bên được bảo lãnh vay vốn; dư nợ theo ngành chỉ ở cấp 1 (không tách BĐS gián tiếp qua xây dựng, hộ kinh doanh).

Dư nợ theo ngành (tỷ đồng)	30/6/26	Tỷ trọng	31/12/25	Tỷ trọng	% tăng 6T	Đóng góp tăng (%)
Bán buôn, bán lẻ, sửa chữa ô tô xe máy	**150.301**	**35,0%**	**128.100**	**32,7%**	**+17,3**	**59**
Hộ gia đình (tiêu dùng, tự sản xuất)	74.271	17,3%	76.545	19,5%	−3,0	−6
Xây dựng	51.590	12,0%	43.778	11,2%	+17,8	21
Công nghiệp chế biến, chế tạo	32.063	7,5%	31.888	8,1%	+0,5	0
Dịch vụ lưu trú, ăn uống	29.011	6,8%	31.184	8,0%	−7,0	−6
Nông, lâm nghiệp, thủy sản	27.237	6,3%	28.400	7,2%	−4,1	−3
Nghệ thuật, vui chơi, giải trí	19.131	4,5%	16.285	4,2%	+17,5	8
Kinh doanh bất động sản	15.373	3,6%	15.095	3,9%	+1,8	1
Sản xuất, phân phối điện, khí, nước	**14.755**	**3,4%**	**6.626**	**1,7%**	**+122,7**	**22**
Thông tin, truyền thông	6.337	1,5%	6.466	1,7%	−2,0	−0
Vận tải, kho bãi	5.728	1,3%	5.262	1,3%	+8,8	1
Tài chính, ngân hàng, bảo hiểm	2.834	0,7%	943	0,2%	+200,5	5
Các ngành khác (7 ngành)	834	0,2%	1.176	0,3%	−29,1	−1
Tổng dư nợ	**429.465**	**100%**	**391.746**	**100%**	**+9,6**	**100**

Nguồn: BCTC giữa niên độ 6T/2026, TM10.4 (tr. 39); AAS gộp 7 ngành nhỏ và tính tỷ trọng, đóng góp vào phần tăng 6T.

Theo loại khách hàng	30/6/26	Tỷ trọng	31/12/25	Tỷ trọng	% tăng 6T
Công ty TNHH khác	**218.208**	**50,8%**	**184.779**	**47,2%**	**+18,1**
Công ty cổ phần khác	53.358	12,4%	37.383	9,5%	+42,7
Cá nhân, hộ gia đình	**155.472**	**36,2%**	**165.938**	**42,4%**	**−6,3**
DN có vốn nhà nước	2.237	0,5%	3.431	0,9%	−34,8

Nguồn: BCTC giữa niên độ 6T/2026, TM10.2, TM10.3.

Theo kỳ hạn	30/6/26	% tổng	31/12/25	% tăng 6T
Ngắn hạn (≤ 1 năm)	228.120	53,1%	196.378	+16,2
Trung hạn (1–5 năm)	130.210	30,3%	129.122	+0,8
Dài hạn (> 5 năm)	71.135	16,6%	66.246	+7,4

Tăng trưởng tài sản được tài trợ bằng gì?

Sử dụng (tăng 6T)	Tỷ đồng	% tổng
Cho vay khách hàng (gộp)	**37.718**	**380**
Tiền gửi, cho vay TCTD	−4.188	−42
Chứng khoán đầu tư và kinh doanh	5.360	54
Tiền gửi NHNN	**−28.665**	**−289**
Tài sản Có khác	165	2
Tài sản khác (ròng)	−35	−0
Trừ: tăng dự phòng	−437	−4
Tổng tài sản tăng	**9.918**	**100**

Nguồn (tăng 6T)	Tỷ đồng	% tổng
Tiền gửi khách hàng	15.930	161
Giấy tờ có giá	**14.871**	**150**
Tiền gửi và vay TCTD	**−15.699**	**−158**
Nợ NHNN, Kho bạc	−953	−10
Vốn chủ sở hữu (sau cổ tức tiền 30%)	**−4.162**	**−42**
Nợ khác	−69	−1
Tổng	**9.918**	**100**

Nguồn: kho AAS, BCTC 6T/2026; AAS tính chênh lệch số dư 31/12/2025 → 30/6/2026.

Tổng tài sản tăng 9.918 tỷ trong khi cho vay tăng 37.718 tỷ: LPB rút 28.665 tỷ tiền gửi tại NHNN và giảm 4.188 tỷ tiền gửi tại TCTD để cho vay. Về nguồn, tiền gửi khách hàng góp 15.930 tỷ, giấy tờ có giá 14.871 tỷ; tiền gửi, vay TCTD giảm 15.699 tỷ và VCSH giảm 4.162 tỷ do trả cổ tức tiền.

3 Nguồn vốn: CASA 6%, phụ thuộc liên ngân hàng và giấy tờ có giá; LDR Thông tư 22 còn dư địa nhưng vượt trần Thông tư 50

Nguồn vốn chịu lãi	30/6/26	Tỷ trọng	31/12/25	Tỷ trọng	% tăng 6T
Tiền gửi KH không kỳ hạn (CASA)	**22.293**	**4,0%**	**28.541**	**5,2%**	**−21,9**
Tiền gửi KH có kỳ hạn	330.991	59,0%	308.853	56,4%	+7,2
Tiền gửi ký quỹ, chuyên dùng	230	0,0%	189	0,0%	+21,3
Chứng chỉ tiền gửi	39.995	7,1%	36.253	6,6%	+10,3
Trái phiếu	**38.973**	**6,9%**	**27.844**	**5,1%**	**+40,0**
Tiền gửi của TCTD	**105.252**	**18,7%**	**125.593**	**23,0%**	**−16,2**
Vay TCTD	6.897	1,2%	2.255	0,4%	+205,8
Vay NHNN (cầm cố giấy tờ có giá)	16.711	3,0%	17.703	3,2%	−5,6
Tiền gửi Kho bạc	40	0,0%	1	0,0%	mới
Tổng	**561.381**	**100%**	**547.232**	**100%**	**+2,6**

Nguồn: BCTC giữa niên độ 6T/2026, TM17–20.

DỮ KIỆN
CASA 28.541 → 22.293 tỷ (−21,9%); tiền gửi tổ chức kinh tế −21,8%, cá nhân +14,3%. Giấy tờ có giá +23% (CD 12 tháng–5 năm gấp 2,4 lần). Vay NHNN bằng cầm cố giấy tờ có giá 16.676 tỷ (cuối 2024: 1.271 tỷ).

GIẢI THÍCH
Tiền gửi tổ chức rút (có thể theo nhu cầu vốn của doanh nghiệp nhà nước, Kho bạc); LPB bù bằng tiết kiệm cá nhân lãi suất cao và giấy tờ có giá dài hạn để giữ thanh khoản.

HÀM Ý
Chi phí vốn còn tăng: lãi suất huy động 12 tháng LPBank 6,6% (10/2026) so với trung bình 5,88%; trái phiếu 3 năm phát hành 2026 lãi 8,6% (2025: 5,8–7,5%). Chênh lệch thanh khoản ròng lũy kế đến 12 tháng âm 121 nghìn tỷ.

CHƯA CHẮC CHẮN
Không có kỳ hạn còn lại chi tiết của tiền gửi; LCR, NSFR không công bố; lãi suất huy động nửa cuối 2026 là giả định.

Lãi suất huy động 12 tháng, cá nhân	LPBank	Trung bình	Big 4	VPBank	Techcombank
06/2025	5,00%	4,90%	4,67%	4,90%	4,55%
12/2025	5,50%	5,37%	5,20%	5,80%	5,35%
02/2026	6,50%	5,57%	5,20%	6,10%	4,95%
03/2026	6,60%	5,91%	5,90%	6,80%	6,65%
06/2026	6,30%	5,87%	5,90%	6,00%	6,15%
10/2026	6,60%	5,88%	5,90%	6,90%	6,15%

Trái phiếu LPB phát hành (từ 08/2025)	Kỳ hạn	Số lô	Tỷ đồng	Lãi suất
Năm 2025	10 Năm	1	100	7,18%
Năm 2025	3 Năm	9	12.000	5,80% – 7,50%
Năm 2025	7 Năm	3	2.700	7,02%
Năm 2025	8 Năm	3	750	7,18%
Năm 2026	10 Năm	1	0	8,80%
Năm 2026	2 Năm	1	1.000	8,80%
Năm 2026	**3 Năm**	**5**	**6.110**	**8,60%**
Năm 2026	7 Năm	3	3.015	5,90% – 8,50%
Năm 2026	8 Năm	1	1.002	8,60%

Nguồn: kho AAS (macro_bank_deposit_rate_hist: lãi suất niêm yết cá nhân, giá trị cuối tháng; bond_fiinx_master: trái phiếu LPB phát hành từ 08/2025, gộp theo năm và kỳ hạn).

Kỳ định lại lãi suất 30/6/26 (tỷ đồng)	Tài sản	Nợ phải trả	Chênh lệch	Lũy kế (chịu lãi)
Quá hạn	8.643	0		–
Không chịu lãi	42.636	11.091		–
Đến 1 tháng	**152.175**	**164.284**	**–12.109**	**–12.109**
1–3 tháng	120.998	87.587	33.410	21.301
3–6 tháng	103.209	105.660	–2.452	18.849
6–12 tháng	120.843	164.542	–43.699	–24.850
1–5 năm	56.143	39.163	16.980	–7.870
Trên 5 năm	16.237	144	16.093	8.223
Tổng (bảng kỳ định lại, số gộp)	620.883	572.472		
Chịu lãi = tổng – không chịu lãi – quá hạn	**569.604**	**561.381**	**8.223**	

Chi phí lãi 6T (tỷ đồng)	6T/2026	6T/2025	% tăng	Chi phí BQ 6T/26 (năm hóa)
Tiền gửi (khách hàng và TCTD)	**12.128**	**8.626**	**+40,6**	**5,26%**
Hoa hồng huy động tiết kiệm qua bưu điện (VNPost)	410	337	+21,5	0,24%
Tiền vay (TCTD, NHNN)	328	125	+163,0	3,01%
Giấy tờ có giá	2.110	1.637	+28,9	5,90%
Chi phí tín dụng khác	10	11	–13,6	
Tổng chi phí lãi	**14.986**	**10.736**	**+39,6**	

Nguồn: BCTC giữa niên độ 6T/2026, bảng kỳ định lại lãi suất (tr. 64, số gộp chưa trừ dự phòng), TM25; AAS tính.

Kỳ hạn đáo hạn còn lại 30/6/26 (tỷ đồng)	Tài sản	Nợ phải trả	Chênh lệch ròng
Đến 1 tháng	145.909	176.993	–31.084
1–3 tháng	60.515	84.151	–23.636
3–12 tháng	195.187	261.241	–66.054
1–5 năm	143.791	36.163	107.628
Trên 5 năm	66.837	13.923	52.914
Lũy kế đến 12 tháng			**–120.774**

Nguồn: BCTC giữa niên độ 6T/2026, bảng rủi ro thanh khoản (tr. 66).

LDR theo Thông tư 22 và Thông tư 50

LPB không có công ty con nên BCTC giữa niên độ chính là số riêng lẻ dùng tính LDR. BCTC không thuyết minh vốn vay nước ngoài, nên AAS dùng vay TCTD bằng ngoại tệ làm phương án giữa. Theo Thông tư 22, mẫu số gồm cả 105,3 nghìn tỷ tiền gửi của TCTD khác nên LDR chỉ ≈ 79%. Thông tư 50 chỉ tính phần chênh lệch dương liên ngân hàng (LPB đang cho

vay ròng liên ngân hàng nên bằng 0), nên LDR lên ≈ 103%: để về 95% với dư nợ hiện tại, LPB cần thêm ≈ 35 nghìn tỷ tiền gửi khách hàng, vốn hoặc trái phiếu cấp 2.

LDR (AAS tính, BCTC một pháp nhân)	30/6/2026	31/12/2025	Trần
Thô: cho vay / tiền gửi KH	121,5%	116,0%	–
Thông tư 22 – vay nước ngoài = vay TCTD ngoại tệ	**78,7%**	**74,0%**	**85%**
Thông tư 22 – không trừ vay nước ngoài	79,9%	74,3%	85%
Thông tư 50 – TP VND trên 5 năm là vốn cấp 2	**103,0%**	**96,6%**	**95%***
Thông tư 50 – không có TP cấp 2	107,0%	99,4%	95%*

TT22 – cấu phần 30/6/26	Tỷ đồng
Tử số: cho vay – vay nước ngoài	423.220
TG KH (trừ ký quỹ, chuyên dùng)	353.284
Tiền gửi của TCTD (gộp)	**105.252**
Chứng chỉ tiền gửi	39.995
Trái phiếu	38.973
Mẫu số D	**537.504**

TT50 – cấu phần 30/6/26	Tỷ đồng
Tử số: cho vay KH	429.465
TG KH (trừ ký quỹ, chuyên dùng)	353.284
Chênh lệch dương liên ngân hàng	**0**
Vay nước ngoài	6.245
VCSH điều chỉnh	41.990
Trái phiếu cấp 2 (tối đa)	15.390
Mẫu số D (có TP cấp 2)	**416.909**

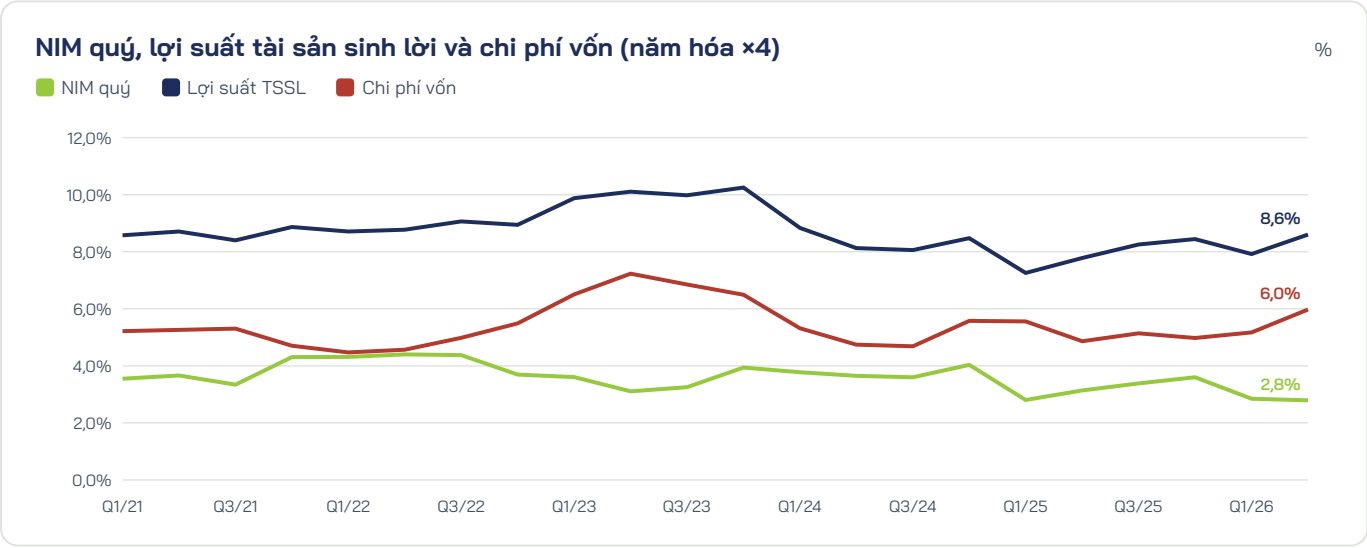
Nguồn: BCTC giữa niên độ 30/6/2026 (Deloitte soát xét): BCĐKT, TM tiền gửi, vay, giấy tờ có giá; Thông tư 22/2019, Thông tư 50/2026 Điều 12; AAS tính. *95% chỉ áp dụng khi áp LCR/NSFR (bắt buộc 01/10/2028).

4 NIM: chi phí vốn tăng nhanh hơn lợi suất; NIM thấp nhất nhóm so sánh

NIM tính trên **tài sản sinh lời** theo bảng kỳ định lại lãi suất, trừ khoản không chịu lãi (tiền mặt, tiền gửi NHNN, tài sản cố định, tài sản Có khác, phần chứng khoán đầu tư LPB xếp "không chịu lãi") và khoản quá hạn.

Từ tổng tài sản đến tài sản sinh lời (30/6/26)	Tỷ đồng	% tổng TS gộp
Tổng tài sản gộp (bảng kỳ định lại, chưa trừ dự phòng)	620.883	100,0
– Tiền mặt	−1.724	−0,3
– Tiền gửi NHNN	−6.738	−1,1
– Chứng khoán đầu tư xếp "không chịu lãi"	**−21.422**	**−3,5**
– Chứng khoán kinh doanh, phái sinh, góp vốn	−1.302	−0,2
– Tài sản cố định	−3.277	−0,5
– Tài sản Có khác (phải thu, lãi phải thu)	−8.172	−1,3
– Cho vay quá hạn	−8.578	−1,4
– Tiền gửi TCTD, tài sản Có khác quá hạn	−65	−0,0
Tài sản sinh lời (mẫu số NIM)	**569.604**	**91,7**

Nguồn: BCTC giữa niên độ 6T/2026, bảng kỳ định lại lãi suất (tr. 64); chuỗi quý từ kho AAS (bảng rủi ro lãi suất, quý thiếu quy đổi theo tỷ lệ gần nhất).



Nguồn: kho AAS; AAS tính.

DỮ KIỆN
NIM Q2/26 2,79% so với 3,14% Q2/25: lợi suất TSSL đóng góp +0,82 điểm (lợi suất cho vay 9,00% → 9,93%), chi phí vốn −1,06 điểm, tỷ trọng nợ chịu lãi tăng (95.4% → 97.2%) −0,11 điểm. Chi phí tiền gửi khách hàng 5,85% → 7,43%.

GIẢI THÍCH
VCSH giảm sau cổ tức và CASA chỉ 6% nên gần như toàn bộ tài sản sinh lời được tài trợ bằng nợ chịu lãi; lãi suất huy động tăng truyền ngay vào chi phí vốn, còn lợi suất cho vay chỉ chuyển một phần (κ 2025–26 ≈ 0,16).

HÀM Ý
Nếu chi phí vốn giữ mức Q2, NIM khó vượt 3% trong nửa cuối năm. Chi phí hoa hồng VNPost (410 tỷ 6T) làm NIM báo cáo thấp hơn ≈ 0,15 điểm so với ngân hàng không có kênh bưu điện.

CHƯA CHẮC CHẮN
Lợi suất theo từng sản phẩm cho vay không công bố; phân rã NIM dựa trên số dư bình quân đầu–cuối quý.

Thu nhập lãi 6T (tỷ đồng)	6T/2026	6T/2025	Chênh lệch
Lãi cho vay khách hàng	19.195	15.190	+4.005
Lãi chứng khoán nợ	1.348	1.269	+79
Lãi tiền gửi	2.175	1.265	+910
Thu bảo lãnh	34	30	+4
Tổng thu nhập lãi	**22.752**	**17.754**	**+4.998**
Lãi thực thu (LCTT dòng 01)	23.002	14.201	+8.800
Lãi thực thu / thu nhập lãi	**101,1%**	**80,0%**	

Nguồn: BCTC giữa niên độ 6T/2026, TM24, LCTT; AAS tính.

NIM 6T/2026 (năm hóa, tài sản sinh lời BQ)	Giá trị
NII 6T (tỷ đồng)	7.767
NIM báo cáo	**2,82%**
Cộng lại hoa hồng VNPost (chi phí kênh, ghi trong chi phí lãi)	410
NIM trước hoa hồng VNPost	**2,97%**
Lãi ròng phái sinh tiền tệ (hoán đổi, trong "ngoại hối")	210
NIM cộng lãi hoán đổi	2,90%

Nguồn: BCTC giữa niên độ 6T/2026, TM25 (chi phí lãi), TM27 (ngoại hối: thu, chi phái sinh tiền tệ); AAS tính.

5 Chất lượng tài sản: nợ xấu, nhóm 2, xóa nợ tăng; bao phủ giảm; không có rủi ro ẩn ngoài cho vay

Tỷ đồng	30/6/26	31/12/25	% 6T	Tỷ lệ 30/6	Tỷ lệ 31/12
Nhóm 2 (cần chú ý)	**5.356**	**3.837**	**+39,6**	**1,25%**	**0,98%**
Nhóm 3	1.530	953	+60,6	0,36%	0,24%
Nhóm 4	2.066	1.390	+48,7	0,48%	0,35%
Nhóm 5	4.366	4.255	+2,6	1,02%	1,09%
Nợ xấu (3–5)	**7.963**	**6.598**	**+20,7**	**1,85%**	**1,68%**
Dự phòng cho vay	**5.316**	**4.879**	**+8,9**	**Bao phủ 66,8%**	**74,0%**
Cho vay quá hạn (bảng kỳ định lại)	8.578	–		2,00%	
Nợ đã xử lý rủi ro (ngoại bảng, gốc)	7.759	6.805	+14,0		
Lãi cho vay chưa thu được (ngoại bảng)	2.106	2.011	+4,8		

Nguồn: BCTC giữa niên độ 6T/2026, TM10.1, TM11; bảng kỳ định lại (tr. 64); ngoại bảng (TM41, 42).

Cầu nối nợ xấu 6T/26	Tỷ đồng
Nợ xấu 31/12/2025	6.598
+ Nợ xấu mới hình thành ròng (suy ra)	**2.480**
– Xử lý bằng dự phòng cụ thể	–1.115
Nợ xấu 30/6/2026	**7.963**
Hình thành ròng, năm hóa / dư nợ BQ	1,21%

Cầu nối dự phòng 6T/26	Tỷ đồng
Dự phòng 31/12/2025	4.879
+ Trích lập (TM11)	**1.552**
– Sử dụng xử lý nợ	–1.115
Dự phòng 30/6/2026	**5.316**
Trích lập / nợ xấu mới hình thành	62,6%

Nguồn: TM10.1, TM11 BCTC 6T/2026; AAS tính. Nợ xấu mới ròng = Δ nợ xấu + xử lý bằng dự phòng.

DỮ KIỆN
Nhóm 2 3.837 → 5.356 tỷ (+40%); nợ xấu mới hình thành ròng 6T 2.480 tỷ (1,21%/năm); xóa nợ 1.115 tỷ; trích lập 1.552 tỷ = 63% nợ xấu mới; bao phủ 74% → 67%. Thu hồi nợ đã xử lý chỉ 204 tỷ (6T/25: 633).

GIẢI THÍCH
Dư nợ tăng nhanh 2024–2025 (+18%/năm) bắt đầu lộ nợ xấu; LPB xóa nợ sớm trong năm thay vì dồn quý 4 như 2024–2025.

HÀM Ý
Trích lập chưa theo kịp nợ xấu mới nên bao phủ giảm; nhóm 2 cao hàm ý nợ xấu mới Q3 còn cao. Đưa bao phủ về 75% cần ≈ 656 tỷ dự phòng (≈ 5% LNTT 2026F).

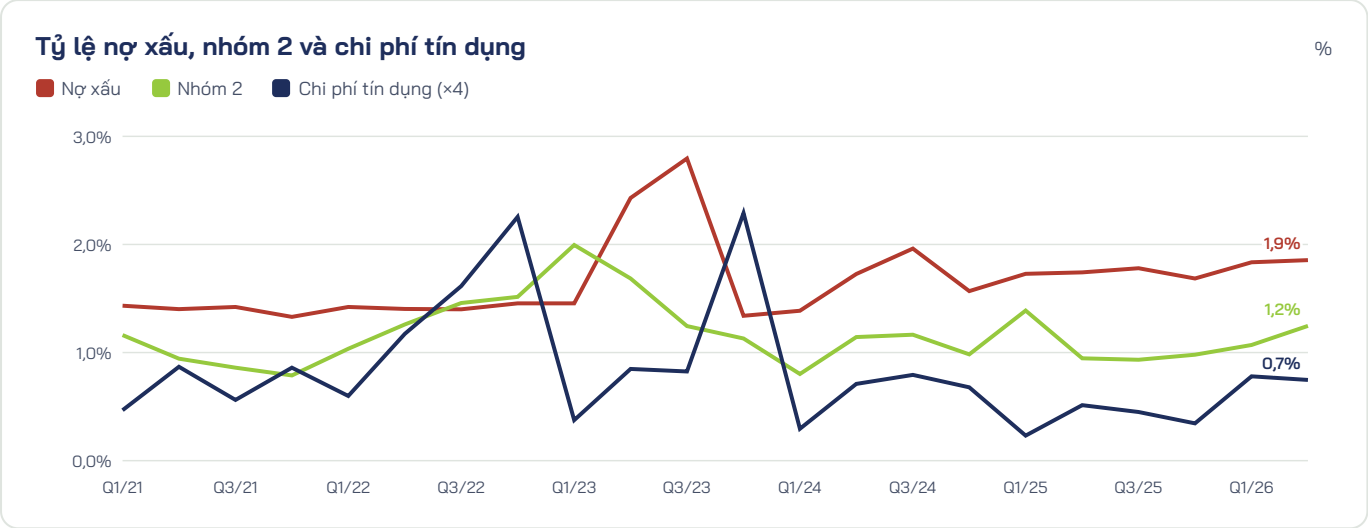
CHƯA CHẮC CHẮN
Không có nợ cơ cấu, nợ gia hạn; báo cáo bộ phận chỉ theo vùng.

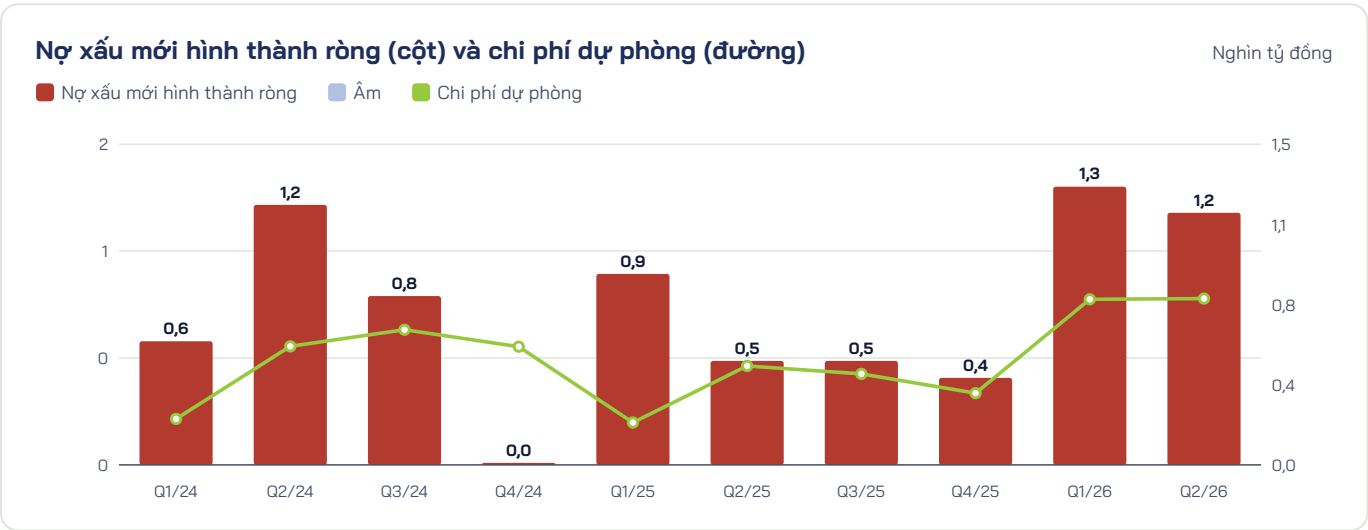
5.1. Nợ xấu tập trung ở miền Nam

Báo cáo bộ phận 6T/2026 (tỷ đồng)	LN trước dự phòng	Chi phí dự phòng	Dự phòng / LN trước DP	LNTT	Tài sản (nghìn tỷ)
Miền Bắc	1.447	–100	7%	1.347	207,3
Miền Trung	566	–145	26%	421	59,6
Miền Nam	**685**	**–588**	**86%**	**97**	**58,1**
Hội sở, không phân miền	4.827	–719	15%	4.108	290,5
Tổng	**7.525**	**–1.552**	**21%**	**5.973**	**615,5**

Nguồn: BCTC giữa niên độ 6T/2026, báo cáo bộ phận theo khu vực (tr. 57); AAS tính.

Miền Nam dùng 86% lợi nhuận trước dự phòng cho dự phòng (LNTT chỉ 97 tỷ), so với 7% ở miền Bắc. BCTC không có số liệu bộ phận cùng kỳ để so sánh.





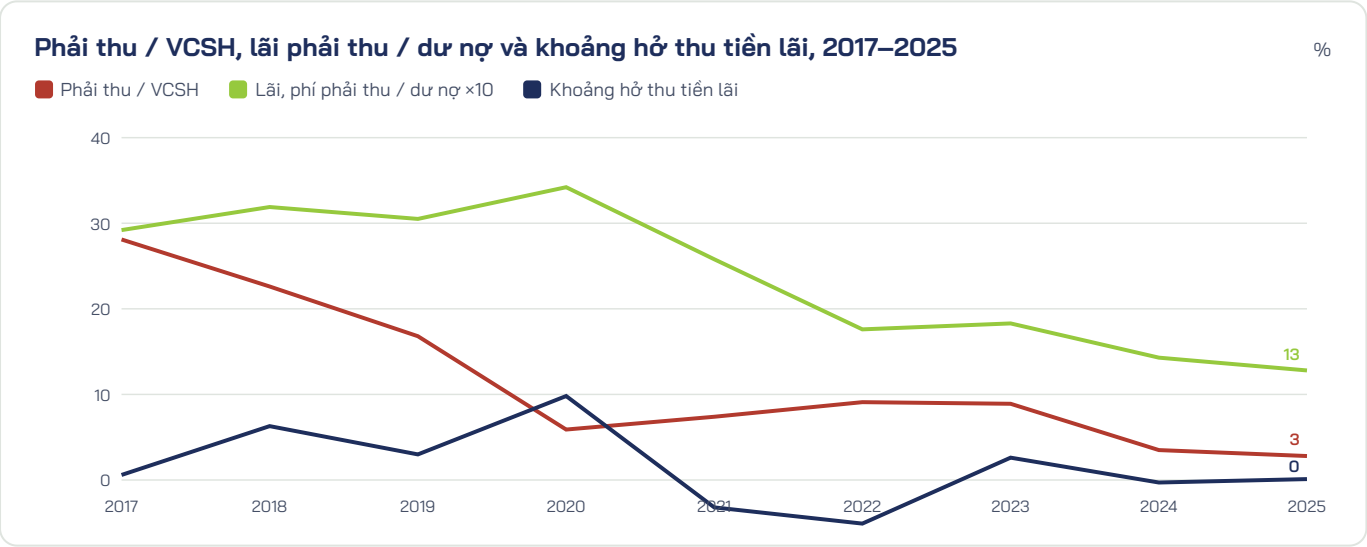
Nguồn: kho AAS. Xóa nợ theo quý: số quý riêng 2020–2022, 2025–2026; 2023 Q1–Q3 chia đều phần còn lại của năm; 2024 dồn quý 4 (Q1–Q3 bằng 0).

5.2. Tài sản Có khác: không có khoản phải thu rủi ro

Áp dụng cách rà của SHB, MSB: các khoản phải thu của LPB chỉ bằng 2,6% VCSH, thấp nhất 27 ngân hàng niêm yết (trung vị 12%); lãi, phí phải thu 1,10% dư nợ (trung vị 1,66%). Năm 2025 lãi thực thu bằng 99,9% thu nhập lãi (khoảng hở thứ 25/27 từ cao xuống, trung vị 2,6%). Điểm cần làm rõ là chi phí chờ phân bổ khác tăng 115% và bảo lãnh vay vốn ngoại bảng.

Tài sản Có khác 30/6/2026 (tỷ đồng)	30/6/26	31/12/25	Là gì · rủi ro · cần kiểm tra
Các khoản phải thu	1.114	1.302	Tạm ứng sửa chữa trụ sở, nghiệp vụ, mua TSCĐ; phải thu hoa hồng bảo hiểm 147 tỷ; phải thu bưu điện các tỉnh 84 tỷ. Không có phải thu bộ chứng từ, bán nợ hay đặt cọc lớn. Rủi ro thấp.
Lãi, phí phải thu	4.710	5.029	Bằng 1,10% dư nợ, giảm trong 6T; lãi thực thu 6T > lãi ghi nhận. Rủi ro thấp.
Chi phí chờ phân bổ khác	**1.786**	**829**	**Tăng 115% trong 6T; BCTC không thuyết minh. Cần: bản chất (phí trả trước kênh phân phối, công nghệ, thuê?), thời gian phân bổ.**
Hoa hồng môi giới chờ phân bổ	187	191	Hoa hồng trả điểm giao dịch bưu điện, phân bổ theo thời hạn khoản vay.
Tài sản Có khác còn lại	383	671	Thuê nhà, sửa chữa trụ sở chờ phân bổ và tài sản khác.
Dự phòng tài sản Có khác	−8	−14	
Tổng tài sản Có khác	**8.173**	**8.007**	**= 19,0% VCSH.**

Nguồn: BCTC giữa niên độ 6T/2026, TM16 (tr. 43–44); kho AAS (27 ngân hàng); AAS diễn giải.



Nguồn: BCTC kiểm toán 2017–2025 (LPB chỉ lập một bộ BCTC); AAS tính. Lãi phải thu nhân 10 để cùng trục.

5.3. Bên liên quan và bảo lãnh

Bên liên quan (tỷ đồng)	30/6/26 · 6T/26	31/12/25 · 6T/25
VNPost (cổ đông 6,54%): hoa hồng huy động qua bưu điện (6T)	**410**	**337**
VNPost: tiền gửi tại LPBank	457	434
Bảo hiểm Nhân thọ LP (LPBank góp 10%, mới): tiền gửi tại LPBank	60	–
Xi măng Xuân Thành: cho vay (BCTC 2025: bên liên quan; 6T/26 không còn liệt kê)	**không trình bày**	**554 (2024: 646)**
Nhóm Xuân Thành: tiền gửi tại LPBank	không trình bày	24 (2024: 727)
Thù lao HĐQT, BKS, Ban điều hành (6T)	**49**	**10**

Nguồn: BCTC giữa niên độ 6T/2026, TM44 (tr. 56); BCTC kiểm toán 2025, TM44.

DỮ KIỆN
Bảo lãnh vay vốn (ngoại bảng) 11.037 tỷ cuối 2025, 12.096 tỷ 30/6/2026, bằng 28% VCSH; cuối 2024 chỉ 47 tỷ. Cam kết khác 4.841 → 12.021 tỷ.

GIẢI THÍCH
Bảo lãnh vay vốn là cam kết trả nợ thay khách hàng cho bên cho vay khác; quy mô tăng đột biến trong một năm thường gắn với một vài giao dịch lớn.

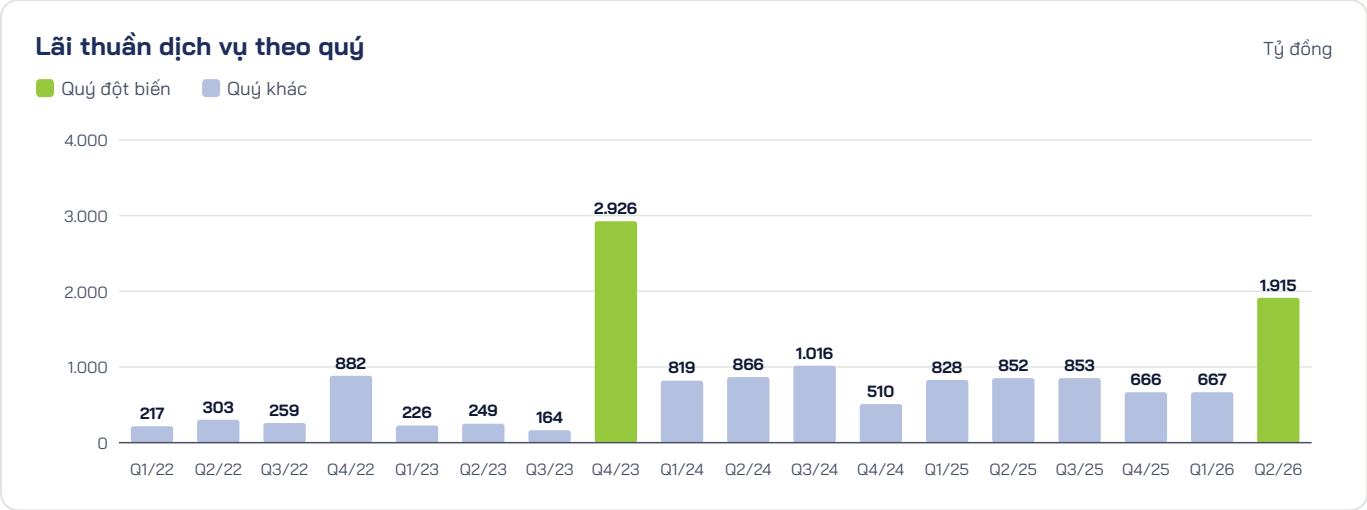
HÀM Ý
Nếu bên được bảo lãnh mất khả năng trả, khoản này chuyển thành cho vay bắt buộc (nội bảng). Đây là rủi ro tín dụng ngoài bảng tổng hợp nợ xấu.

CHƯA CHẮC CHẮN
BCTC không nêu bên được bảo lãnh, kỳ hạn, tài sản bảo đảm hay phân loại nợ của cam kết.

6 Thu nhập ngoài lãi: phí "dịch vụ khác" tăng vọt, thu hồi nợ giảm

Thu nhập ngoài lãi 6T (tỷ đồng)	6T/2026	6T/2025	Chênh lệch	Tính lặp lại
Phí dịch vụ (ròng)	**2.582**	**1.680**	**+902**	**Một phần; "dịch vụ khác" không thuyết minh**
Ngoại hối: giao ngay	247	213	+34	Trung bình
Ngoại hối: phái sinh tiền tệ (hoán đổi)	210	–31	+241	Thấp; theo chênh lệch lãi suất VND–USD
Chứng khoán kinh doanh và đầu tư	96	67	+28	Thấp
Thu hồi nợ đã xử lý	**204**	**633**	**–429**	**Dồn Q4 (2024–2025)**
Thu nhập khác	84	11	+73	Không rõ
Thanh lý tài sản, hoán đổi lãi suất, chi phí khác	–10	–33	+23	
Cổ tức, góp vốn	33	43	–10	Điện Việt Lào
Tổng thu nhập ngoài lãi	**3.446**	**2.583**	**+863**	

Nguồn: BCTC giữa niên độ 6T/2026, TM24, 27–30; AAS phân loại tính lặp lại.



Nguồn: kho AAS.

Dịch vụ 6T (tỷ đồng)	6T/2026	6T/2025
Thu dịch vụ thanh toán	100	84
Thu ủy thác, tư vấn, đại lý bảo hiểm	272	278
Thu dịch vụ khác (không thuyết minh)	**2.363**	**1.448**
Thu ngân quỹ	13	19
Chi phí dịch vụ	−166	−148
Lãi thuần dịch vụ	**2.582**	**1.680**
Thu dịch vụ thực nhận (LCTT dòng 03)	2.585	1.682
Thực nhận / thu dịch vụ ghi nhận	**94%**	**92%**

Nguồn: BCTC giữa niên độ 6T/2026, TM24 (tr. 50), LCTT dòng 03.

Phí "dịch vụ khác" chiếm 86% thu dịch vụ nhưng không được thuyết minh; năm 2023 LPB từng ghi nhận 2,7 nghìn tỷ thu ủy thác, đại lý (một lần) ở quý 4. Phí thực thu bằng tiền đạt 94% số ghi nhận, nên đây không phải doanh thu dồn tích chưa thu. Chi phí chờ phân bổ khác tăng cùng kỳ (829 → 1.786 tỷ) có thể là chi phí trả trước gắn với nguồn phí này (giả thuyết, chưa kiểm chứng).

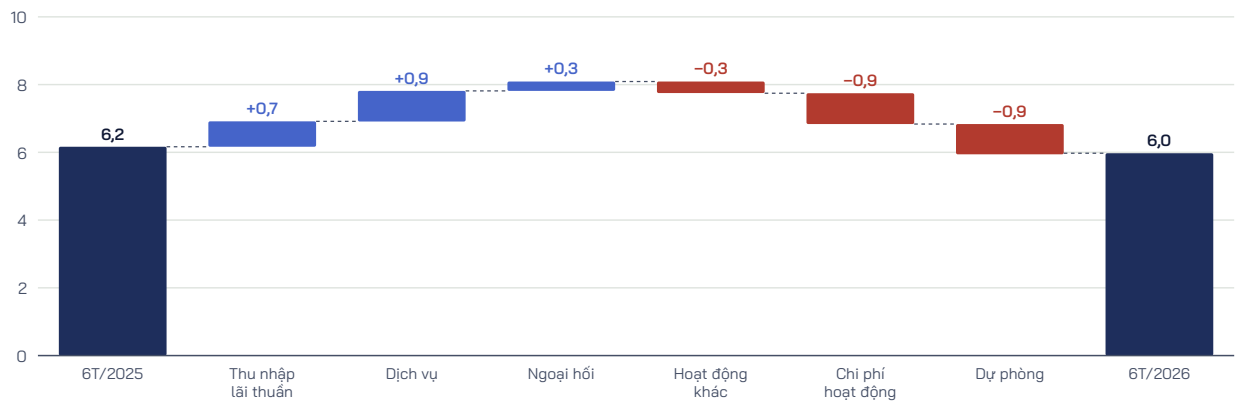
Chi phí hoạt động 6T (tỷ đồng)	6T/2026	6T/2025	% tăng
Chi phí nhân viên	**2.142**	**1.557**	**+37,5**
Chi phí tài sản (thuê, khấu hao)	790	658	+20,0
Chi phí quản lý công vụ	464	348	+33,4
Phí bảo hiểm tiền gửi	190	158	+20,5
Thuế, phí, lệ phí	79	49	+60,5
Tổng	**3.687**	**2.776**	**+32,8**
Lương BQ tháng (triệu đồng/người)	33,86	24,24	+39,7
Nhân viên cuối kỳ (người)	9.548	9.203	+3,7

Nguồn: BCTC giữa niên độ 6T/2026, TM31, thuyết minh thu nhập nhân viên (tr. 52–54).

7 Chất lượng lợi nhuận: LNTT lõi +3%, nhưng giảm 18% nếu phí Q2 về nền cũ

Cầu nối LNTT 6T/2025 → 6T/2026

Nghìn tỷ đồng



Nguồn: kho AAS; AAS tính.

Cầu nối LNTT (tỷ đồng)	Q2/25 → Q2/26	Q1/26 → Q2/26	6T/25 → 6T/26
LNTT kỳ gốc	**2.988**	**2.826**	**6.164**
Thu nhập lãi thuần	+152	+10	+749
Dịch vụ	+1.064	+1.248	+902
Ngoại hối	−9	−336	+275
CK kinh doanh	+8	+8	+8
CK đầu tư	−51	−64	+20
Hoạt động khác	−5	+37	−333
Góp vốn, cổ tức	−14	+0	−10
Chi phí hoạt động	−672	−581	−911
Chi phí dự phòng	−315	−3	−891
LNTT kỳ này	**3.147**	**3.147**	**5.973**

LNTT điều chỉnh (tỷ đồng)	6T/2026	6T/2025	Lý do
LNTT báo cáo	5.973	6.164	
− Thu hồi nợ đã xử lý	−204	−633	Phụ thuộc chu kỳ thu hồi
− Thu nhập khác	−84	−11	Không rõ bản chất
= LNTT lõi	**5.685**	**5.520**	**+3,0% y/y**
Tham khảo: phí dịch vụ Q2/26 vượt TB 4 quý trước	1.156	–	Chưa xác định là một lần (LPB-H9 bác bỏ); không trừ
Tham khảo: LNTT lõi trừ cả phần phí vượt	**4.529**	**5.520**	**−18,0% y/y**

Nguồn: BCTC 6T/2026 TM24, 30; kho AAS; AAS tính. Dòng tham khảo không cộng vào LNTT lõi.

LNST: 6T 4.800 tỷ (−2,6%); EPS cơ bản 6T 1.607 đồng (6T/25: 1.650). Thuế suất hiệu dụng 19,6%.

8 Vốn và sinh lời: ROE vẫn trên 20% nhưng nhờ đòn bẩy cao; VCSH giảm sau cổ tức tiền 30%

Quý	ROA	TS BQ / VCSH BQ	ROE (×4)	LN trước DP / TS BQ	Chi phí tín dụng	VCSH / TTS
Q2/25	1,89%	11,7x	22,1%	2,72%	0,51%	7,92%
Q4/25	2,61%	12,6x	32,9%	3,49%	0,34%	7,79%
Q1/26	1,54%	12,3x	18,9%	2,43%	0,78%	8,52%
Q2/26	**1,69%**	**12,9x**	**21,8%**	**2,62%**	**0,75%**	**6,99%**

Nguồn: kho AAS; AAS tính.

ROA ~1,7% và đòn bẩy tài sản/VCSH ~13 lần cho ROE ~22%. CAR LPB công bố 31/12/2025 là 11,87% (2024: 13,33%); BCTN không trình bày vốn cấp 1, cấp 2, RWA và BCTC giữa niên độ không trình bày CAR, nên AAS không mô phỏng CAR

30/6/2026. Cổ tức tiền 30% (8.962 tỷ) làm VCSH giảm 8,8% trong khi tài sản tăng; nếu RWA tăng theo dư nợ, CAR giữa năm có thể thấp hơn mức cuối 2025. Theo lãnh đạo LPB tại ĐHĐCĐ, tỷ lệ an toàn vốn vẫn đảm bảo sau chi trả cổ tức. ĐHĐCĐ 2026 thông qua phát hành ESOP.

9 So sánh: ROE cao, CIR thấp; NIM, CASA, VCSH/tổng tài sản thấp nhất nhóm

Q2/2026	NIM	CIR	CPTD	Nợ xấu	Nhóm 2	Bao phủ	CASA	ROE	VCSH / TTS	Dư nợ 6T %
LPB	**2,79**	**35,2**	**0,75**	**1,85**	**1,25**	**67**	**6,3**	**21,8**	**7,0**	**9,6**
MBB	4,27	27,5	1,45	1,45	0,98	94	33,6	22,5	9,0	13,2
HDB	4,30	24,1	1,63	2,79	4,70	50	10,8	26,7	8,6	20,6
VPB	5,29	19,6	2,87	3,28	3,17	56	11,5	19,0	12,7	23,0
TCB	3,97	30,9	0,32	1,08	0,67	126	33,8	16,5	14,8	10,4
ACB	3,12	29,7	0,58	1,03	0,65	105	20,0	17,3	9,3	8,6
SHB	3,32	14,9	2,38	2,18	0,78	77	7,8	19,6	7,8	7,3
VIB	3,19	31,7	1,31	2,93	2,56	44	11,8	15,7	8,2	4,0
TPB	2,88	39,3	0,95	1,86	1,89	67	18,3	16,2	9,1	10,6
MSB	3,17	39,0	0,97	2,53	1,26	52	21,9	11,2	10,3	12,3
OCB	2,96	32,9	1,70	3,49	2,36	59	10,9	11,0	10,2	10,9
STB	3,08	28,4	3,23	7,54	2,65	57	16,4	8,7	7,0	1,5

Nguồn: kho AAS (BCTC Q2/2026); AAS tính cùng định nghĩa (×4, bình quân đầu–cuối quý).

Ba điểm mạnh

- **Bảng cân đối sạch:** phải thu thấp nhất ngành, lãi thu bằng tiền đủ, không TPDN, không tài sản gán nợ; dự phòng toàn bộ trên cho vay.
- **Chi phí hoạt động thấp:** CIR 6T 33% dù chi phí nhân sự tăng mạnh; mạng lưới bưu điện chi phí biến đổi theo hoa hồng.
- **ROE cao:** 22% (×4), thứ 3/12 ngân hàng so sánh.

Ba rủi ro trọng yếu

- **Nguồn vốn:** CASA 6,3%, LDR thô 121%, LDR Thông tư 50 ≈ 103%.
- **NIM:** 2,79%, thấp nhất nhóm; chi phí vốn còn tăng.
- **Chất lượng tài sản:** nhóm 2 +40%, bao phủ 67%, bảo lãnh vay vốn 12,1 nghìn tỷ chưa rõ bên được bảo lãnh.

Mức độ chắc chắn của các nhận định

Nhận định	Mức độ	Căn cứ
Không có phải thu bộ chứng từ, bán nợ, tài sản gán nợ; lãi thu đủ bằng tiền	Chắc chắn	TM16, LCTT BCTC 6T/2026; BCTC 2017–2025
NIM giảm chủ yếu do chi phí vốn	Khá chắc	Phân rã NIM; lãi suất huy động, trái phiếu (kho)

Nhận định	Mức độ	Căn cứ
LDR Thông tư 50 vượt 95%	Khá chắc	AAS tính; giả định vay nước ngoài, TP cấp 2
Nợ xấu mới Q3/2026 còn cao	Khá chắc	Nhóm 2 tăng; nhóm 2 báo trước nợ xấu mới quý sau (dữ liệu 2020–2026)
Phí "dịch vụ khác" Q2/2026 là khoản một lần	Chưa có bằng chứng	BCTC không thuyết minh; các lần phí đột biến trước đây phần lớn không quay về mức cũ
Bảo lãnh vay vốn 12 nghìn tỷ có rủi ro cao	Giả thuyết	Không có thông tin bên được bảo lãnh

10 Dự báo Q3–Q4/2026: LNTT ≈ 3,6 và 3,7 nghìn tỷ; cả năm ≈ 13,2 nghìn tỷ, giảm 7%

Tỷ đồng	Q3/2026F	Q4/2026F	Cả năm 2026F
LNTT dự báo (cơ sở)	**3.583**	**3.692**	**13.248**
so cùng kỳ	+3,9%	−20,7%	−7,2%
Dải 80%	2.637 – 4.633	2.717 – 7.229	11.327 – 17.835
Kịch bản thấp – cao	3.099 – 3.857	3.206 – 4.002	12.278 – 13.832
LNST (cơ sở)	2.874	2.962	10.635
Kế hoạch ĐHĐCĐ 2026 (LNTT)			14.982

Nguồn: AAS. Dải 80% từ sai số dự báo quá khứ của mô hình. LNST = LNTT × (1 − thuế suất hiệu dụng 4 quý). Kế hoạch ĐHĐCĐ 2026 (28/04/2026): LNTT 14.982 tỷ, tín dụng +11,7% (room NHNN).

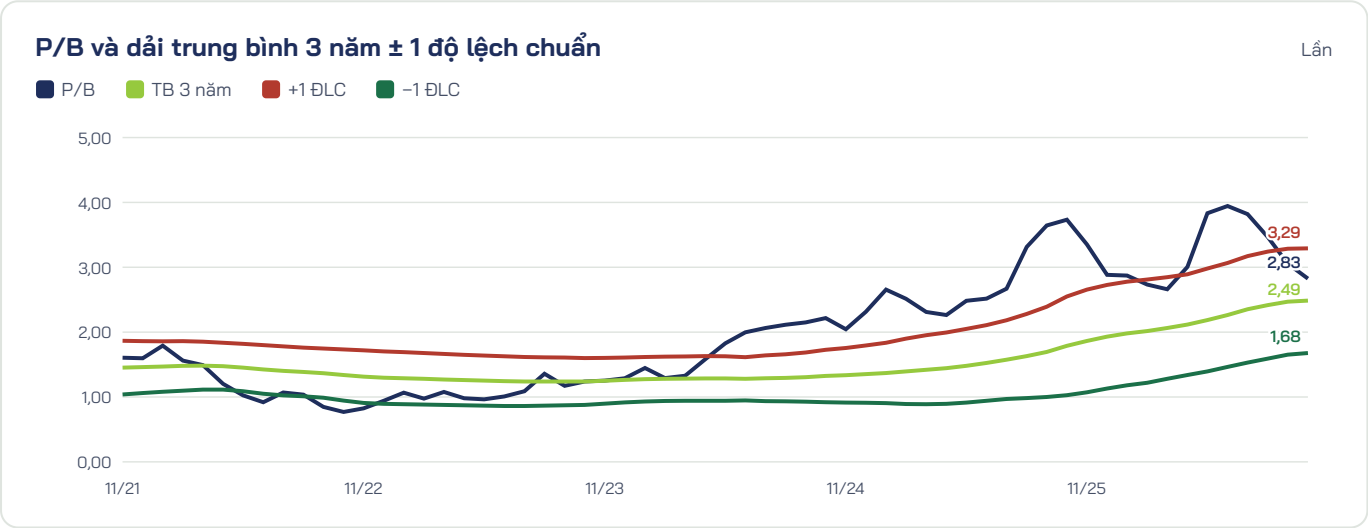
Độ nhạy LNTT (cơ sở)	Thay đổi	Tác động
NIM	±10 điểm cb	±143 tỷ/quý
Chi phí vốn (lợi suất chuyển 16%, nợ chịu lãi ≈ 97% TSSL)	**+50 điểm cb**	**−581 tỷ/quý**
Chi phí tín dụng	±50 điểm cb	∓542 tỷ/quý
Phí dịch vụ về nền 4 quý trước Q2/26	**mỗi quý**	**−289 tỷ/quý so với cơ sở**
Đưa bao phủ nợ xấu về 75% (mức 2025)	một lần	−656 tỷ

Nguồn: AAS tính trên kịch bản cơ sở Q3/2026.

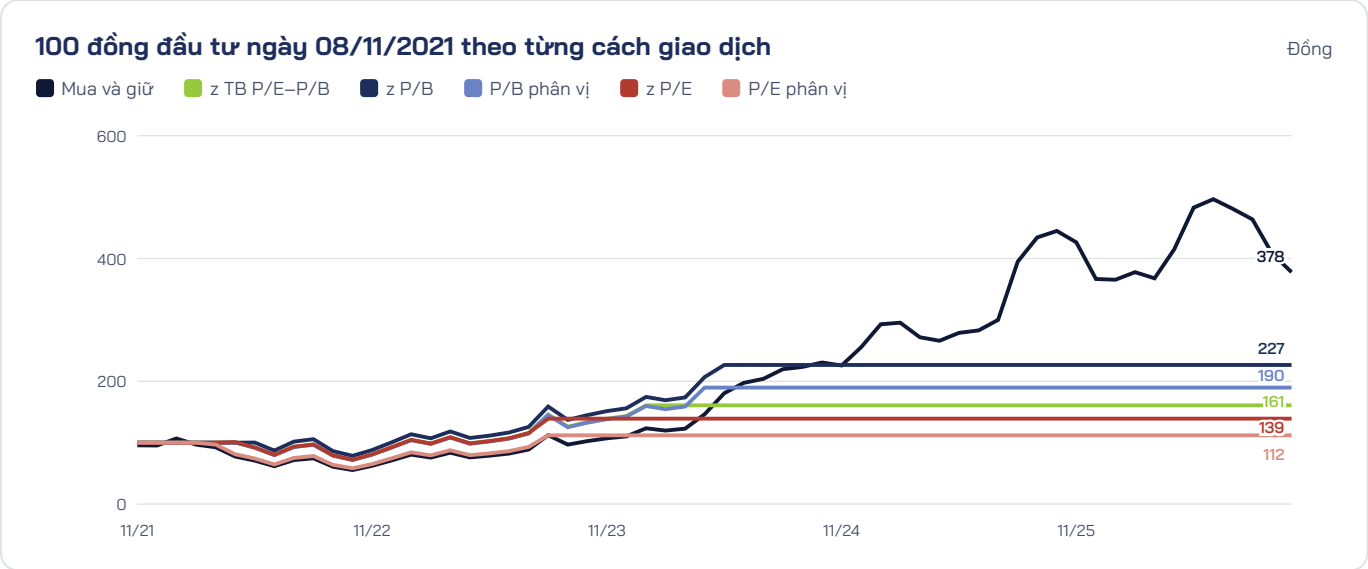
11 Định giá: P/B 2,83x, gấp gần 2 lần ngành; vùng z P/B hiện tại là nắm giữ, không mua đuổi

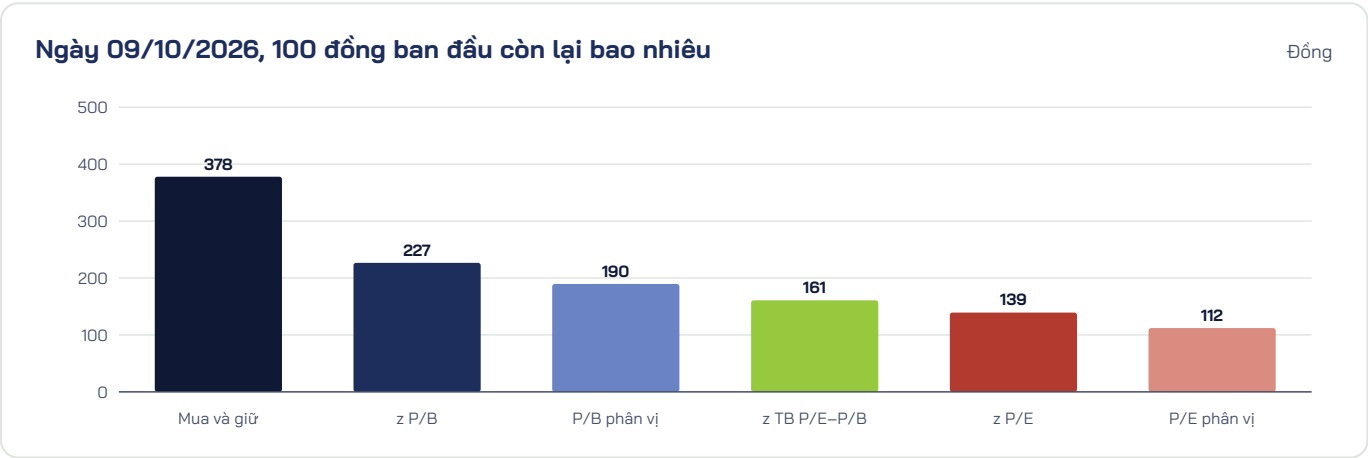
Định giá (09/10/2026)	Hiện tại	Trung vị 3 năm	Phân vị 25–75% (3 năm)	z-score (750 phiên)	Trung vị từ 2021
P/E (LNST 4 quý)	10,8x	11,0x	9,8–12,5x	−0,28	9,8x
P/B (VCSH)	**2,83x**	**2,47x**	**2,00–3,05x**	**+0,42**	**1,61x**
z trung bình P/E–P/B				+0,07	

Nguồn: giá cổ phiếu đã điều chỉnh của AAS, kho AAS; AAS tính. Giá gốc dựng ngược qua các đợt chia cổ phiếu 12% (07/2021), 15% (11/2022), 19% kèm quyền mua 28,9% giá 10.000 đồng (08/2023), 16,8% (12/2024), quyền mua 21,4% giá 10.000 đồng (04/2022) và cổ tức tiền 2.500 đồng (05/2025), 3.000 đồng (05/2026), đối chiếu bước nhảy vốn điều lệ 10.746 → 12.036 → 12.386 (ESOP) → 15.036 → 17.291 → 20.576 → 25.576 → 29.873 tỷ. Số CP hiện tại 2,987 tỷ. VCSH, LNST 4 quý (LPB không có công ty con); BCTC dùng sau 45 ngày kể từ cuối quý. Mẫu từ ngày niêm yết HOSE 26/10/2020.



Nguồn: AAS tính, số cuối tháng.





Nguồn: AAS backtest. Giá điều chỉnh (gồm cổ tức), tín hiệu đóng cửa phiên t, khớp đóng cửa phiên t+1, phí 0,4% mỗi chiều; tiền chờ không sinh lãi. Quy tắc định trước khi xem kết quả; bắt đầu khi z-score đủ 250 phiên.

100 đồng mua và giữ từ 08/11/2021 thành 378 đồng (+31,0%/năm), sụt tối đa 60%. Cách tốt nhất theo định giá (z P/B) chỉ đạt 227 đồng với 1 lệnh: P/B LPB tăng nền từ khoảng 1,2x (2023) lên 2,3–3,9x (2025–2026) cùng ROE trên 20%, nên bán khi P/B cao hơn trung bình đã bỏ lỡ phần lớn mức tăng. Vì vậy AAS dùng z P/B để chỉnh tỷ trọng, không để vào/ra toàn bộ. P/B ngành ngân hàng niêm yết khoảng 1,5x (kho AAS); LPB cao gần gấp đôi, tương ứng ROE ~25% (TB 4 quý) so với ~17% của ngành.

Vùng giá theo P/B

Vùng (z P/B 3 năm)	P/B	Giá, BVPS hiện tại	Giá, BVPS 2026F	Hành động	LS 250 phiên*
z ≤ −1	≤ 1,68x	≤ 24,2	≤ 27,5	Mua thêm	+61%
−1 < z ≤ 0	1,68–2,49x	24,2–35,8	27,5–40,7	Tích lũy từng phần	+75%
0 < z ≤ +1 (hiện tại)	**2,49–3,29x**	**35,8–47,4**	**40,7–53,9**	**Nắm giữ, không mua đuổi**	**+50%**
z > +1	> 3,29x	> 47,4	> 53,9	Chốt lời từng phần	+55%

Nguồn: AAS. BVPS hiện tại = 14.405 đồng (VCSH 30/6/2026 / 2,987 tỷ CP); BVPS 2026F = 16.358 đồng (cộng LNST dự báo Q3–Q4, chưa trừ cổ tức năm 2026). Dải P/B trượt 750 phiên. Giá: nghìn đồng. Cột lợi suất 250 phiên chỉ tham khảo (không giảm đều theo z).

GÓC NHÌN AAS RESEARCH: NẮM GIỮ

NẮM GIỮ. Giá 40.700 đồng (09/10/2026) ứng với P/B 2,83x (z +0,42), P/E 10,8x; nằm trong vùng 35,8–47,4 nghìn đồng (BVPS hiện tại), 40,7–53,9 nghìn đồng (BVPS 2026F). Mua thêm dưới 27,5 nghìn đồng (z ≤ −1 theo BVPS 2026F); chốt lời từng phần trên 53,9 nghìn đồng. Rủi ro định giá: P/B cao trong khi LNTT 2026F giảm và NIM thấp nhất nhóm so sánh.

F Kết luận: ngân hàng sinh lời cao, bảng cân đối sạch; lợi nhuận 2026 giảm, nguồn vốn là ràng buộc trung hạn

Mảng	Kết luận	Độ tin cậy
Tăng trưởng	Dư nợ +9,6% 6T, gần hết room 11,7%; nửa cuối năm tăng chậm	Cao
Sinh lời	ROE ~22%; LNTT 6T −3%; NIM 2,79% giảm; phí Q2 chưa rõ tính lặp lại	Trung bình
Chất lượng tài sản	Nợ xấu 1,85%, nhóm 2 1,25%, bao phủ 67%; không có rủi ro ẩn ngoài cho vay; bảo lãnh vay vốn cần làm rõ	Trung bình
Nguồn vốn	CASA 6%; LDR TT22 ≈ 79%, TT50 ≈ 103%	Trung bình
Vốn tự có	CAR 2025 11,87%; VCSH/TTS 7,0% sau cổ tức tiền 30%	Thấp (CAR 30/6 chưa công bố)

GÓC NHÌN AAS RESEARCH: CHỈ BÁO THEO DÕI QUÝ TỚI

- **NIM Q3/2026:** dưới 2,8% đồng nghĩa chi phí vốn tiếp tục tăng; LNTT cả năm về kịch bản thấp.
- **Phí dịch vụ Q3:** giữ trên 1.000 tỷ cho thấy nguồn phí Q2 lặp lại; về ~759 tỷ là khoản một lần.
- **Nhóm 2, nợ xấu, bao phủ:** nhóm 2 trên 1,25% và bao phủ dưới 67% là tín hiệu xấu.
- **Bảo lãnh vay vốn (12,1 nghìn tỷ) và chi phí chờ phân bổ:** thuyết minh bên được bảo lãnh, bản chất chi phí trả trước trong BCTC năm 2026.
- **Cổ đông, HĐQT:** thay đổi nhân sự sau khi nhóm ông Phạm Nhật Vượng sở hữu 9,86%; quan hệ tín dụng với nhóm liên quan; tiến độ lập ngân hàng con tại VIFC.

AAS | RESEARCH

Khuyến nghị trong báo cáo là quan điểm của AAS Research tại ngày 11/10/2026, dựa trên thông tin công khai và mô hình của AAS. Khuyến nghị không xét đến mục tiêu, tình hình tài chính và khẩu vị rủi ro của từng nhà đầu tư; nhà đầu tư cân nhắc trước khi quyết định và tự chịu trách nhiệm với quyết định của mình. Dự báo có thể khác kết quả thực tế.

THÔNG TIN CÔNG BỐ

- **Cơ sở khuyến nghị:** khuyến nghị và các vùng giá mua, nắm giữ, bán được xác định từ định giá P/E, P/B (hoặc phương pháp phù hợp với ngành) và đã được kiểm tra lại (backtest) trên lịch sử giá của chính cổ phiếu: quy tắc đặt trước, chỉ dùng BCTC đã công bố, khớp lệnh phiên sau, có trừ phí. Vùng giá áp dụng nằm trong bảng hành động của báo cáo. AAS xem lại khuyến nghị khi có BCTC quý mới hoặc sự kiện làm thay đổi luận điểm.
- **Phạm vi sử dụng:** báo cáo không phải lời chào mua hay chào bán chứng khoán. Thông tin được thu thập từ nguồn AAS đánh giá là đáng tin cậy nhưng không bảo đảm tuyệt đối chính xác. Không sao chép hoặc phát hành lại khi chưa có đồng ý bằng văn bản của AAS.