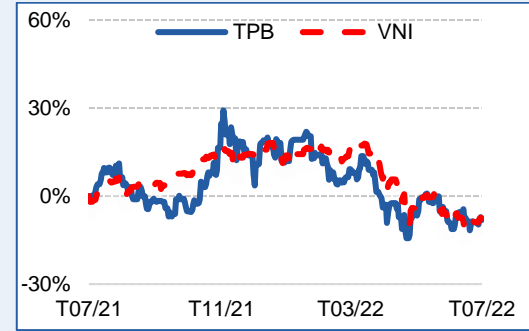


Ngành	Ngân hàng		2021	H1 22	2022F
Ngày báo cáo	22/07/2022	TT LN trước dự phòng	45,0%	29,4%	18,7%
Giá hiện tại	28.050VND	TT LNST	37,6%	26,0%	41,5%
Giá mục tiêu*	39.200VND	TT EPS	28,2%	26,4%	30,6%
TL tăng	39,8%	NIM	4,30%	4,23%	4,35%
Lợi suất cổ tức	0,0%	Nợ xấu/cho vay	0,82%	0,85%	1,50%
Tổng mức sinh lời	39,8%	CIR	33,8%	36,6%	34,0%
KN gần nhất*	KHẢ QUAN	P/B	1,8x	1,6x	1,4x
		P/E	9,7x	N/A	6,2x

* cập nhật vào ngày 07/06/2022

			TPB	Peers	VNI
GT vốn hóa	1,9 tỷ USD	P/E (trượt)	8,9x	7,8x	12,7
Room KN	0USD	P/B (hiện tại)	1,6x	1,5x	2,0
GTGD/ngày (30n)	2,3tr USD	ROE (trượt)	20,9%	22,1%	16,0
Cổ phần Nhà nước	0,0%	ROA (trượt)	1,8%	2,1%	2,6
SL cổ phiếu lưu hành	1,582 tỷ				
Pha loãng	1,582 tỷ				



Tổng quan về công ty

Được thành lập năm 2008, TPB là ngân hàng nhỏ nhất trong danh mục theo dõi của chúng tôi về tổng tài sản và mạng lưới tính đến ngày 31/12/2020. TPB tập trung phát triển mảng ngân hàng số. Ngân hàng đã niêm yết trên sàn HOSE ngày 19/04/2018

Hồ Thu Nga
Chuyên viên

Ngô Hoàng Long
Phó giám đốc

Diễn biến NOI vượt trội bù đắp cho mức tăng trong dự phòng

Ngân hàng TMCP Tiên Phong (TPB) đã công bố KQKD 6 tháng đầu năm 2022 tích cực với tổng thu nhập HĐKD (TOI) là 8,2 nghìn tỷ đồng (+31,4% YoY) và lợi nhuận ròng đạt 3 nghìn tỷ đồng (+26,0% YoY), hoàn thành 50,8% và 44,4% dự báo năm 2022 tương ứng của chúng tôi. LNST tăng chủ yếu do (1) thu nhập từ lãi (NII) tăng 22,5% YoY, (2) thu nhập phí ròng (NFI) tăng 71,6% YoY, (3) thu nhập từ kinh doanh ngoại hối tăng 34,4% YoY và (4) thu nhập ròng khác tăng lên 337 tỷ đồng so với 41 tỷ đồng trong 6 tháng đầu năm 2021 - trong đó 310 tỷ đồng là thu hồi nợ xấu. Các yếu tố này bị ảnh hưởng một phần bởi chi phí HĐKD (OPEX) và chi phí dự phòng, lần lượt tăng 35,0% YoY và 39,6% YoY trong 6 tháng đầu năm 2022. Chi phí dự phòng 6 tháng đầu năm 2022 chiếm 67,8% dự báo cả năm của chúng tôi. Ngoài ra, LNST quý 2 năm 2022 đạt 1,7 nghìn tỷ đồng (+33,3% so với quý trước – QoQ). Chúng tôi không thấy có thay đổi đáng kể nào đối với các dự báo của chúng tôi, dù cần thêm đánh giá chi tiết.

NII tăng 22,5% YoY trong 6 tháng đầu năm 2022 mặc dù NIM thấp hơn. NIM trong 6 tháng đầu năm 2022 đạt 4,23% (-39 điểm cơ bản YoY), do mức giảm 67 điểm cơ bản YoY trong lợi suất IEA ảnh hưởng đến mức giảm 29 điểm cơ bản YoY trong chi phí vốn (COF). Tỷ lệ CASA đạt 18,1% (-31 điểm cơ bản YoY và -65 điểm cơ bản QoQ) – mức thấp nhất kể từ quý 2/2020. Tỷ lệ cho vay trên huy động (LDR) giảm 5,9 điểm % YoY xuống còn 55,2%. Ngoài ra, tăng trưởng tiền gửi đạt 12,02% YoY so với tăng trưởng cho vay chỉ đạt 6,98% YoY dẫn đến LDR thấp hơn.

Thu nhập phí ròng tăng mạnh trong 6 tháng đầu năm 2022 và tiếp tục tăng tỷ trọng trong TOI. Tỷ trọng NFI trong TOI trong 6 tháng đầu năm 2022 đạt 14,6% (+3,4 điểm % YoY). Trong cùng giai đoạn này, thu nhập phí và hoa hồng ròng đạt 1,19 nghìn tỷ đồng (+71,6% YoY), với tăng trưởng chính đến từ dịch vụ thanh toán đạt 774 nghìn tỷ đồng (+152% YoY). Khoản thu từ dịch vụ bancassurance cũng tăng thêm 11,2% YoY. Ngoài ra, TPB ghi nhận lợi nhuận 246,6 tỷ đồng (+46,4% YoY) từ kinh doanh ngoại hối. NOI trong 6 tháng đầu năm 2022 hoàn thành 68,1% dự báo cả năm của chúng tôi.

Tỷ lệ CIR 6 tháng đầu năm 2022 tăng 1,0 điểm % YoY với mức tăng 35,0% YoY của OPEX - cao hơn mức tăng trưởng của TOI là 31,4% YoY. Trong khi tổng số nhân viên tăng 4,3% trong giai đoạn 2020-2021 (không có số liệu cập nhật trong báo cáo chưa kiểm toán trong quý 2/2022), chi phí lương tăng 40,2% YoY trong 6 tháng đầu năm 2022 – chiếm 58,2% OPEX.

Chất lượng tài sản có xu hướng ổn định trong quý 2/2022. Tỷ lệ nợ xấu của TPB trong quý 2/2022 giảm còn 0,85% (-29 điểm cơ bản QoQ và -30 điểm cơ bản YoY) do tỷ lệ xử lý nợ trên khoản vay gộp là 0,7% trong 6 tháng đầu năm 2022 (so với mức 0,2% trong quý 1/2022 và 0,5% trong 6 tháng đầu năm 2021). Tỷ lệ bao phủ nợ (LLR) trong quý 2/2022 tăng đạt 161,46% (+35,8 điểm % QoQ và +16,7 điểm % YoY). Ngoài ra, nợ Nhóm 2 trong quý 2/2022 so với tổng dư nợ giảm 10 điểm cơ bản QoQ nhưng tăng 6 điểm cơ bản YoY lên 1,53%. Trong khi đó, lãi dự thu trong quý 2/2022 trên IEA tăng 0,88% (+6 điểm cơ bản QoQ và +11 điểm cơ bản YoY).

Hình 1: KQKD hợp nhất 6 tháng đầu năm 2021 của TPB

Tỷ đồng	6T 2021	6T 2022	YoY	Q2 2021	Q2 2022	YoY
Thu nhập lãi ròng	4.790	5.866	22,5%	2.527	5.351	20,1%
Thu nhập ngoài lãi	1.443	2.323	60,1%	908	1.538	69,4%
Chi phí hoạt động kinh doanh	(2.223)	(3.000)	35,0%	(1.238)	(1.763)	42,4%
LN từ HĐKD trước dự phòng	4.010	5.188	29,4%	2.197	2.810	27,9%
Chi phí dự phòng	(1.003)	(1.410)	39,6%	(612)	(645)	5,4%
LNST sau lợi ích CĐTS	2.407	3.031	26,0%	1.269	1.732	36,7%
Tăng trưởng cho vay **	10,18%	6,98%	-3,2 điểm %	6,51%	0,86%	-5,7 điểm %
Tăng trưởng tiền gửi **	13,94%	12,02%	-1,9 điểm %	10,38%	2,72%	-7,7 điểm %
NIM	4,62%	4,23%	-39 đcb	4,79%	4,32%	-39 đcb
Lợi suất tài sản	8,15%	7,48%	-67 đcb	8,28%	7,62%	-66 đcb
Chi phí huy động	3,63%	3,35%	-29 đcb	3,56%	3,38%	-18 đcb
Tỷ lệ CASA *	18,44%	18,13%	-31 đcb	18,44%	18,13%	-31 đcb
Tỷ lệ CASA cộng tiền gửi kỳ hạn bằng ngoại tệ	23,72%	21,16%	-2,5 điểm %	23,72%	21,16%	-2,5 điểm %
CIR	35,66%	36,64%	+1,0 điểm %	36,04%	38,55%	+2,5 điểm %
Nợ xấu/khoản vay gộp	1,15%	0,85%	-30 đcb	1,15%	0,85%	-30 đcb
Nợ nhóm 2/khoản vay gộp	1,47%	1,53%	+6 đcb	1,47%	1,53%	+6 đcb
Lãi dự thu/tài sản sinh lãi	0,77%	0,88%	+11 đcb	0,77%	0,88%	+11 đcb

Nguồn: TPB, VCSC; * CASA bao gồm tiền gửi không kỳ hạn và tiền gửi kỳ quỹ; ** Tăng trưởng của khoản vay và huy động quý 2/2021 và quý 2/2022 là tăng trưởng QoQ; Tăng trưởng của khoản vay và huy động 6 tháng đầu năm 2021 và 6 tháng đầu năm 2021 là tăng trưởng 6 tháng.

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Tôi, Hồ Thu Nga, 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 VCSC

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 VCSC 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 Bản Việt (VCSC)

www.vcsc.com.vn

Trụ sở chính

Tháp tài chính Bitexco, Lầu 15,
Số 2 Hải Triều, Quận 1, Tp. HCM
+84 28 3914 3588

Trụ sở chính

Tòa nhà Vinatex, lầu 1&3,
Số 10 Nguyễn Huệ, Quận 1, TP. HCM
+84 28 3914 3588 (417)

Phòng giao dịch Đồng Đa

9 Nguyễn Ngọc Doãn,
Phường Quang Trung, Quận Đống Đa, HN
+84 24 6262 6999

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Nghiên cứu & Phân tích: +84 28 3914 3588
research@vcsc.com.vn

Ngân hàng, Chứng khoán và Bảo hiểm

Ngô Hoàng Long, Phó Giám đốc, ext 123

- Ngô Thị Thanh Trúc, Chuyên viên cao cấp, ext 116
- Huỳnh Thị Hồng Ngọc, Chuyên viên, ext 138
- Hồ Thu Nga, Chuyên viên, ext 516

Hàng tiêu dùng

Hoàng Nam, Trưởng phòng cao cấp, ext 124

- Huỳnh Thu Hà, Chuyên viên, ext 185
- Nguyễn Trọng Nhân, Chuyên viên, ext 139

Bất động sản và Cơ sở hạ tầng

Lưu Bích Hồng, Trưởng phòng cao cấp, ext 120

- Thái Nhật Đăng, Chuyên viên cao cấp, ext 149
- Thân Như Đoàn Thực, Chuyên viên, ext 174

Khách hàng cá nhân

Vũ Minh Đức, Phó Giám đốc, ext 363

- Nguyễn Quốc Nhật Trung, Chuyên viên cao cấp, ext 129
- Tống Hoàng Trâm Anh, Chuyên viên, ext 363
- Bùi Thu Hà, Chuyên viên, ext 364

Khối môi giới và Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức

Tuan Nhan

Giám đốc điều hành

Khối môi giới và Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức

+84 28 3914 3588, ext 107

tuan.nhan@vcsc.com.vn

Châu Thiên Trúc Quỳnh

Giám đốc điều hành

Khối Môi giới trong nước

+84 28 3914 3588, ext 222

quynh.chau@vcsc.com.vn

Nguyễn Quốc Dũng

Giám đốc

Giao dịch Chứng khoán - Khách hàng tổ chức

+84 28 3914 3588, ext 136

dung.nguyen@vcsc.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo
Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội
+84 24 6262 6999

Phòng giao dịch Hàm Nghi

Tầng 16, Tòa nhà Doji, số 81-83-83B-85 Hàm Nghi,
Quận 1, Tp. HCM
+84 28 3914 3588 (400)

Phòng giao dịch ABS

Tòa nhà Sailing, lầu 8, 111A Pasteur,
Quận 1, Tp. HCM
+84 28 3914 3588 (403)

Alastair Macdonald, Giám đốc điều hành, ext 105

alastair.macdonald@vcsc.com.vn

Vĩ mô

Hoàng Thúy Lương, Trưởng phòng, ext 364

- Trương Thanh Nguyên, Chuyên viên cao cấp, ext 132

Dầu khí và Điện

Đinh Thị Thùy Dương, Trưởng phòng cao cấp, ext 140

- Ngô Thùy Trâm, Trưởng phòng, ext 135
- Hoàng Minh Thắng, Chuyên viên, ext 196

Vật liệu và Công nghiệp

Nguyễn Thảo Vy, Trưởng phòng, ext 147

- Bùi Xuân Vĩnh, Chuyên viên, ext 191



Khuyến cáo

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