

Ngành Ngân Hàng

Báo cáo cập nhật

Tháng 05, 2022

Mã giao dịch: TPB

Reuters: TPB.HM

Bloomberg: TPB VN Equity

Hoạt động ngân hàng lõi vững chắc dẫn dắt tăng trưởng

Khuyến nghị **OUTPERFORM**

Giá mục tiêu (VNĐ/cp) **44.693**

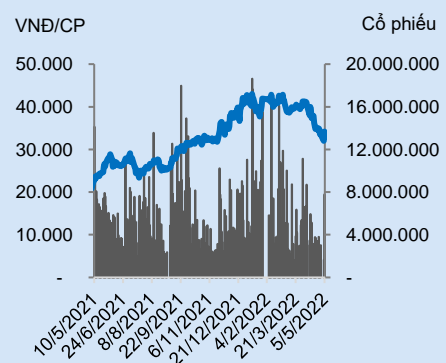
Giá thị trường (05/5/2022) **34.200**

Lợi nhuận tiềm năng **30,7%**

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

| | |
|------------------------|---------------|
| Sàn giao dịch | HSX |
| Khoảng giá 52 tuần | 20.850-43.000 |
| Vốn hóa | 63.745 tỷ VNĐ |
| SL cổ phiếu lưu hành | 1.581.755.495 |
| KLGD bình quân 10 ngày | 3.377.550 |
| % sở hữu nước ngoài | 29,83% |
| Room nước ngoài | 30% |
| Giá trị cổ tức/cổ phần | N/a |
| Tỷ lệ cổ tức/thị giá | N/a |
| Beta | 1,2 |

BIẾN ĐỘNG GIÁ



| | YTD | 1T | 3T | 6T |
|----------|--------|--------|--------|-------|
| TPB | -20,0% | -16,2% | -18,6% | 5,4% |
| VN-Index | -10,8% | -10,5% | -9,3% | -7,3% |

Chuyên viên phân tích

Trần Đăng Mạnh

(84 28) 3914 6888 ext.256

trandangmanh@baoviet.com.vn

TPB đã công bố Báo cáo tài chính 1Q22 gần đây - Lợi nhuận sau thuế 1Q22 tăng ổn định 14,2% YoY đạt 1.623,1 tỷ, thấp hơn so với ước tính của chúng tôi chủ yếu do Ngân hàng tiếp tục trích lập dự phòng tích cực.

Với kết quả này, TPB đã hoàn thành 23,8% dự báo lợi nhuận sau thuế cả năm 2022 của chúng tôi và 24,7% kế hoạch năm 2022.

Tăng trưởng tín dụng 1Q22 mạnh mẽ, dẫn dắt bởi cho vay cá nhân

Dư nợ tín dụng 1Q22 của TPB đã tăng mạnh 11,0% YTD lên 149.875 tỷ so với hạn mức tín dụng ban đầu trong năm nay là 18,0%. Tín dụng tăng trưởng mạnh nhờ cho vay khách hàng tăng 6,0% YTD lên 149.875 tỷ và đầu tư vào trái phiếu doanh nghiệp tăng 48,4% YTD lên 27.634 tỷ, hiện chiếm 15,6% tổng dư nợ tín dụng.

Cơ cấu các khoản cho vay theo nhóm khách hàng và phân khúc như sau:

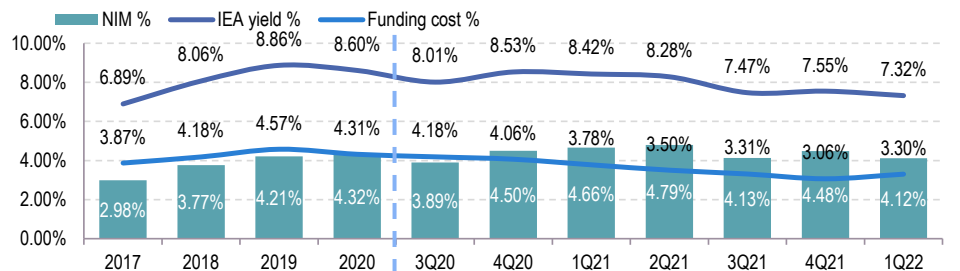
- Cho vay cá nhân tăng mạnh 15,1% YTD đạt 87.750 tỷ, tương đương 58,4% tổng dư nợ cho vay.
Cụ thể, cho vay tiêu dùng nhích 25,7% YTD lên 18.254 tỷ, dư nợ tài chính tiêu dùng tăng 21,3% YTD lên 5.821 tỷ, trong khi cho vay thế chấp mua nhà tăng 8% YTD lên 30.666 tỷ và cho vay mua ô tô tăng 5,2% YTD lên 19,893 tỷ. Mảng thẻ tín dụng ở mức 1.842 tỷ (+2,0% YTD).
- Cho vay các doanh nghiệp lớn giảm đáng kể 19,2% YTD xuống 16,962 tỷ, và cho vay đối với doanh nghiệp vừa và nhỏ tăng nhẹ 1,2% lên 45,519 tỷ.

Tiền gửi khách hàng vào cuối 1Q22 của TPB đã tăng đáng kể 9,3% YTD lên 152.538 tỷ. Trong đó, CASA giảm xuống 18,8% so với 23,3% vào cuối 4Q21 và 18,1% trong 1Q21. Ngân hàng tiếp tục tăng nguồn vốn dài hạn với số dư giấy tờ có giá nhích 5,1% YTD lên 37.220 tỷ. Do đó, tỷ lệ LDR theo quy định của TPB đã tăng lên 60,01% so với 58,22% vào cuối 4Q21, thấp hơn nhiều mức trần 85%.

NIM giảm do lợi suất tài sản sinh lời giảm tốc và chi phí vốn tăng

NIM 1Q22 của TPB giảm xuống 4,12%, do lợi suất IEA thấp hơn là 7,32% (-23 bps QoQ; -110 bps YoY) và chi phí vốn tăng lên 3,30% (+24 bps QoQ; -48 bps YoY). Do đó, thu nhập lãi thuần 1Q22 của TPB đã tăng 25,1% YoY lên 2.831 tỷ.

Hình 1: xu hướng lợi suất IEA, chi phí vốn và NIM của TPB:



Nguồn: Dữ liệu Ngân hàng; BVSC

Chúng tôi kỳ vọng NIM phục hồi trở lại trong những quý sắp tới, nhờ gia tăng tỷ lệ các khoản cho vay bán lẻ và cải thiện CASA cũng như áp lực huy động thấp hơn.

Thu nhập ngoài lãi tăng mạnh 47,0% YoY

Thu nhập ngoài lãi trong 1Q22 của TPB tăng mạnh 47,0% YoY lên 784,6 tỷ; trong đó, phí dịch vụ và mảng ngoại hối tăng mạnh, trong khi hoạt động đầu tư giảm tốc. Các điểm nổi bật chính được trình bày như dưới đây:

- Thu nhập phí thuần tăng 81,2% YoY lên mức cao nhất từ trước đến nay là 511,4 tỷ (+4,4% QoQ), nhờ thu nhập mạnh mẽ từ dịch vụ thanh toán ở mức 338,1 tỷ (+160,0% YoY) và thu nhập từ bancassurance vững chắc ở mức 229,0 tỷ (+19,7% YoY).

- Lãi từ hoạt động kinh doanh ngoại hối đạt 32,1 tỷ so với khoản lỗ 1,1 tỷ trong 1Q21.
- Thu nhập khác tăng mạnh đạt 160,1 tỷ so với khoản lỗ 15,6 tỷ đồng trong 1Q21; trong đó, thu từ nợ đã xử lý 1Q22 đạt 116,4 tỷ (+62,1% YoY).
- Lãi từ chứng khoán đầu tư giảm mạnh 70% YoY xuống 81,0 tỷ từ 270,0 tỷ trong 1Q21. Trong đó, chúng tôi lưu ý rằng TPB đã trích lập 68,0 tỷ cho các hoạt động đầu tư trong 1Q22.

Tựu chung, hiệu quả hoạt động ngân hàng lõi mạnh mẽ đã bù đắp nhiều hơn cho hoạt động đầu tư ảm đạm, do đó TOI tăng trưởng vững chắc 29,2% YoY lên 3.616,0 tỷ (+0,1% QoQ).

CIR được kiểm soát nghiêm ngặt

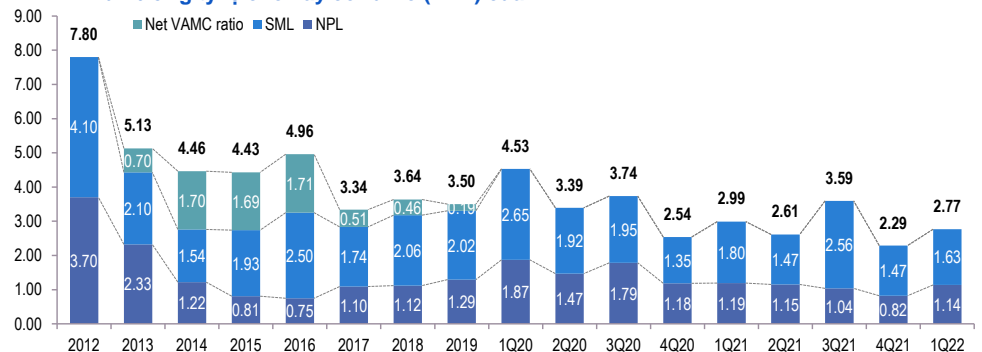
Mặc dù có mức TOI tương tự với 4Q21, chi phí hoạt động 1Q22 của TPB giảm 12,0% QoQ xuống 1.237,6 tỷ (+25,7% YoY). Do đó, tỷ lệ CIR 1Q22 của TPB được tối ưu hóa ở mức 34,2% so với 39,0% vào cuối 4Q21 và 35,2% vào cuối 1Q21. Lợi nhuận trước dự phòng tăng 31,2% YoY lên 2.378,4 tỷ.

TPB tiếp tục trích lập dự phòng và xóa nợ xấu tích cực

Nợ xấu 1Q22 của TPB đã nhích lên 1,14% từ 0,82% vào cuối 4Q21, nhưng giảm 5 bps YoY so với 1,19% trong 1Q21. Chi phí dự phòng 1Q22 của TPB tăng mạnh 93,1% YoY lên 755,3 tỷ (+35,0% QoQ), quyết liệt hơn nhiều so với kỳ vọng của chúng tôi. Do đó, tỷ lệ LLRC cuối 1Q22 của TPB vẫn ở mức 126,1% so với 152,6% vào cuối 4Q21.

TPB tiếp tục quyết liệt xóa với 330,3 tỷ nợ xấu trong 1Q22, tương tự như năm ngoái.

Hình 2: Xu hướng tỷ lệ cho vay có rủi ro (LAR) của TPB:



Nguồn: Dữ liệu Ngân hàng; BVSC

Các khoản cho vay cơ cấu lại đang có xu hướng giảm; hoàn nhập dự phòng trong 1Q22

Các khoản cho vay cơ cấu lại vào cuối 1Q22 của TPB giảm 12,6% QoQ xuống 1.199 tỷ (-31,3% YoY), dư nợ ở tất cả nhóm khách hàng đều giảm. TPB đã ghi nhận khoản hoàn nhập dự phòng 71 tỷ từ dự phòng đã trích. Chi phí dự phòng lũy kế cho các khoản vay được cơ cấu lại cuối 1Q22 là 64 tỷ từ 135 tỷ trong 4Q21.

Khả năng thanh toán và tỷ lệ vốn duy trì ở mức tốt

Cuối 1Q22, tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung và dài hạn của TPB ở mức 31,35%, trong khi hệ số an toàn vốn (CAR Basel II) ở mức 12,98%, cùng với việc trích lập dự phòng tích cực cho thấy TPB ở vị thế tốt để nhận thêm hạn mức tín dụng trong những quý tới.

Duy trì khuyến nghị Outperform; dự báo và TP đang được xem xét lại

Sau các đợt điều chỉnh gần đây của thị trường, giá cổ phiếu của TPB đã điều chỉnh mạnh 25,7% so với mức đỉnh gần đây nhất. Chúng tôi duy trì khuyến nghị **Outperform** đối với TPB, tuy nhiên dự báo và giá mục tiêu (TP) đang xem xét lại.

Ở mức giá hiện tại, TPB đang giao dịch ở mức P/B năm 2022 là 1,65x so với 2,09x là mức trung bình 1 năm qua, so với ROE mạnh mẽ là 23,2%, cơ sở khách hàng mạnh mẽ, thể mạnh thanh khoản và nền tảng ngân hàng kỹ thuật số vượt trội.

BÁO CÁO TÀI CHÍNH

| BÁO CÁO THU NHẬP | | | | | |
|--------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Đơn vị: Tỷ VNĐ | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022F |
| Tổng doanh thu hoạt động | 5.627 | 8.469 | 10.369 | 13.517 | 16.388 |
| Chi phí hoạt động | (2.847) | (3.303) | (4.197) | (4.571) | (5.900) |
| Lợi nhuận trước dự phòng | 2.780 | 5.166 | 6.172 | 8.947 | 10.488 |
| Chi phí dự phòng | -522 | -1.298 | -1.783 | -2.908 | -1.964 |
| LNST sau CĐTS | 1.805 | 3.094 | 3.510 | 4.830 | 6.819 |

| BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN | | | | | |
|-----------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Đơn vị: Tỷ VNĐ | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022F |
| Tiền và tương đương tiền | 1.332 | 1.655 | 2.214 | 2.553 | 2.885 |
| Tiền gửi tại NHNN | 4.693 | 7.761 | 9.109 | 18.040 | 17.614 |
| Tiền gửi tại các TCTD khác | 16.341 | 21.024 | 12.698 | 48.753 | 51.191 |
| Cho vay khách hàng, ròng | 76.295 | 94.435 | 118.085 | 139.463 | 173.688 |
| Chứng khoán đầu tư | 24.900 | 26.075 | 48.095 | 62.405 | 71.758 |
| Tổng tài sản | 136.179 | 164.594 | 206.315 | 292.827 | 335.536 |
| Vay NHNN | 4.752 | 828 | 698 | 564 | 592 |
| Tiền gửi các TCTD | 33.491 | 40.214 | 40.880 | 87.016 | 91.367 |
| Tiền gửi khách hàng | 76.138 | 92.439 | 115.904 | 139.562 | 164.683 |
| Vốn chủ sở hữu | 10.622 | 13.075 | 16.744 | 25.988 | 32.800 |
| Tổng nợ vay và VCSH | 136.179 | 164.594 | 206.315 | 292.827 | 335.536 |

| CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH | | | | | |
|---------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022F |
| Tăng trưởng | | | | | |
| Cho vay khách hàng | 21,7% | 23,9% | 25,5% | 17,7% | 25,0% |
| Tiền gửi khách hàng | 8,3% | 21,4% | 25,4% | 20,4% | 18,0% |
| Tổng tài sản (TTS) | 9,7% | 20,9% | 25,3% | 41,9% | 14,6% |
| VCSH | 59,1% | 23,1% | 28,1% | 55,2% | 26,2% |
| Lợi nhuận | | | | | |
| NIM (%) | 3,77% | 4,21% | 4,32% | 4,33% | 4,35% |
| ROAA (%) | 1,39% | 2,06% | 1,89% | 1,94% | 2,17% |
| ROAE (%) | 20,87% | 26,11% | 23,54% | 22,61% | 23,20% |
| Chất lượng tài sản | | | | | |
| NPL (%) | 1,12% | 1,29% | 1,18% | 0,82% | 1,11% |
| Loan loss reserve (LLR) | 103% | 98% | 134% | 153% | 146% |
| Thanh khoản | | | | | |
| Cho vay khách hàng/ TTS | 56% | 57% | 57% | 48% | 52% |
| Cho vay KH/ Tiền gửi KH | 100% | 102% | 102% | 100% | 105% |
| Trên mỗi cổ phiếu | | | | | |
| EPS (VNĐ/cổ phiếu) | 1.141 | 1.956 | 2.219 | 3.054 | 4.311 |
| BVPS (VNĐ/cổ phiếu) | 6.715 | 8.266 | 10.586 | 16.430 | 20.736 |

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Trần Đăng Mạnh**, xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy và đã được tôi xem xét cẩn thận. Tuy nhiên, tôi không đảm bảo tính đầy đủ cũng như chính xác tuyệt đối của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm riêng của cá nhân tôi mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. Cá nhân tôi cũng như Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc những thông tin sai lệch về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

LIÊN HỆ

Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Phạm Tiến Dũng

Giám đốc khối

phamtien.dung@baoviet.com.vn

Lưu Văn Lương

Phó Giám đốc khối

luuvanluong@baoviet.com.vn

Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Phó Giám đốc khối

nguyenchihongngoc@baoviet.com.vn

Đỗ Long Khánh

Hàng không, Tài chính

dolongkhanh@baoviet.com.vn

Lê Thanh Hòa

Ngân hàng, Tiện ích công cộng

lethanhoa@baoviet.com.vn

Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật

tranxuanbach@baoviet.com.vn

Trần Phương Thảo

VLXD, BĐS, Cao su tự nhiên

tranphuongthaoa@baoviet.com.vn

Trương Sỹ Phú

Hàng tiêu dùng, CNTT

truongsyphu@baoviet.com.vn

Hoàng Thị Minh Huyền

Chuyên viên vĩ mô

hoangthiminhhuyen@baoviet.com.vn

Nguyễn Hà Minh Anh

Nông nghiệp, Tiện ích công cộng

nguyenhaminhanh@baoviet.com.vn

Ngô Trí Vinh

Bán lẻ, Dệt may, Chứng khoán

ngotrivinh@baoviet.com.vn

Lê Hoàng Phương

Chiến lược thị trường

lehoangphuong@baoviet.com.vn

Nguyễn Đức Hoàng

Thép, Phân bón, Dầu khí

nguyenduchoang@baoviet.com.vn

Trần Đăng Mạnh

Công nghiệp, Vật liệu cơ bản, Ngân hàng

trandangmanh@baoviet.com.vn

Hoàng Bảo Ngọc

Chiến lược thị trường

hoangbaongoc@baoviet.com.vn

Trần Tuấn Dương

Tiện ích công cộng, Cao su tự nhiên, VLXD

trantuanduong@baoviet.com.vn

Nguyễn Huỳnh Bảo Trâm

Cảng, Vận tải biển

nguyenhuynhbaotram@baoviet.com.vn



Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 8 Lê Thái Tổ, Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 24) 3 928 8080

Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM
- Tel: (84 28) 3 914 6888