MUA

Giá mục tiêu 2024:	**22.200 VND**
Upside:	**24%**
Cập nhật:	10/09/2024

TPB

Ngân hàng TMCP Tiên Phong

TRIỂN VỌNG 2024

Tích cực: Chất lượng tài sản cải thiện, áp lực trích lập hạ nhiệt.

Tiêu cực: Biên lãi thuần chịu áp lực thu hẹp kéo dài

		Q2/2023	Q2/2024	2024F
TOI		3.917	4.236	17.628
	% YoY	*-14%*	*8%*	*9%*
LNTT		1.618	1.904	7.534
	% YoY	*-25%*	*18%*	*35%*

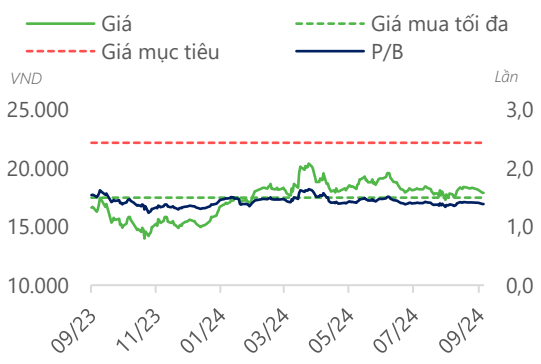
Đơn vị: tỷ VND

Tổng quan doanh nghiệp

TPB có quy mô tổng tài sản đạt 360 nghìn tỷ tính đến hết quý 2/2024. Tệp khách hàng của TPB tập trung vào cá nhân và doanh nghiệp SME, chủ yếu tài trợ cho hoạt động vay mua nhà và sản xuất kinh doanh.

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Ngân hàng
Giá hiện tại:	17.900 VND
Vốn hóa:	53.326 tỷ VND
Số lượng CPLH:	2979,1 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	2.598 VND
P/E:	6,9 lần
Cổ tức tiền mặt 2024:	5%
Cổ tức cổ phiếu 2024:	0%



Nguồn: Fiinpro, DSC tổng hợp

TÓM TẮT CẬP NHẬT

DSC dự báo kết quả hoạt động kinh doanh của TPB năm 2024 sẽ hồi phục tích cực chủ yếu nhờ hiệu ứng nền thấp trong năm 2023 và áp lực trích lập hạ nhiệt. Cụ thể, dự báo tổng thu nhập hoạt động đạt 17.628 tỷ (+9% YoY) và 7.534 tỷ LNTT (+35% YoY).

DSC xác định giá mục tiêu năm 2024 của TPB là 22.200 VND và khuyến nghị MUA tại vùng giá 17.000 - 17.500 VND đối với cổ phiếu.

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Tăng trưởng tín dụng tích cực từ mức nền quý 1

Kết thúc Q2, tăng trưởng tín dụng của TPB đạt 3,8% YTD, tăng tốt từ mức âm 3,3% YTD trong Q1, mặc dù vẫn thấp hơn so với trung bình ngành là 6%. Với tốc độ như trong quý 2, chúng tôi đánh giá TPB vẫn có khả năng đạt được mục tiêu tăng trưởng tín dụng 16%. Trong đó, động lực chủ yếu đến nhóm khách hàng doanh nghiệp với mức tăng 9,6% YTD, bù đắp cho nhóm khách hàng cá nhân giảm 1% YTD. Bên cạnh đó, dư nợ TPDN của TPB tăng trở lại khoảng 3 nghìn tỷ (chiếm 5,5% dư nợ tín dụng) trong khi trước đó ngân hàng liên tục thu hẹp danh mục.

NIM tiếp tục chịu áp lực trong nửa cuối năm

NIM quý 2 của TPB giảm 0,27 điểm phần trăm so với quý trước do lợi suất sinh lãi có tốc độ giảm nhanh hơn so với chi phí vốn. Trong đó, chúng tôi đánh giá lợi suất sinh lãi vẫn có thể tiếp tục giảm do tỷ trọng cho vay cá nhân giảm trong bối cảnh tín dụng bán lẻ yếu trong khi chi phí vốn không còn nhiều dư địa giảm do: (1) Áp lực tăng huy động do 6 tháng đầu năm khi tăng trưởng huy động khách hàng vẫn âm 2,5% YTD trong khi tăng trưởng tín dụng đạt 3,8% YTD và tỷ lệ LDR thuần ở ngưỡng cao (105%) so với trong quá khứ, (2) Xu hướng lãi suất huy động tăng có thể bắt đầu phản ánh trong quý 4 và (3) Huy động từ GTCG có xu hướng tăng. Điểm tích cực là tỷ lệ CASA của TPB dù giảm so với quý 1 nhưng vẫn ở mức cao so với giai đoạn trước.

TPB

Ngân hàng TMCP Tiên Phong

ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

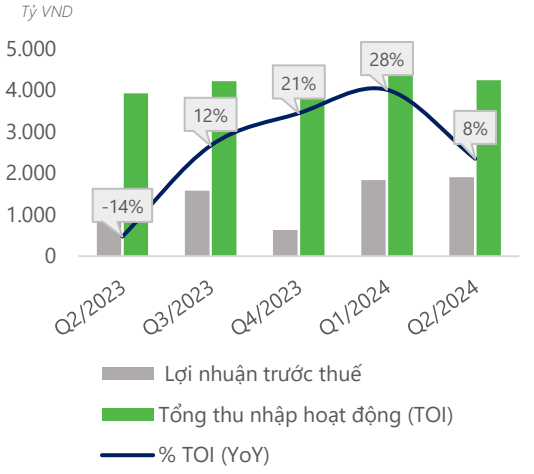
Hoàn thành 50% kế hoạch lợi nhuận

Kết thúc Q2, TPB ghi nhận 4.236 tỷ (+8% YoY, -10% QoQ) tổng thu nhập hoạt động và 1.904 tỷ (+18% YoY, +4% QoQ) LNTT. Trong đó, thu nhập lãi thuần đạt 3.237 tỷ (+19% YoY, -6% QoQ) nhờ tăng trưởng tín dụng đạt 3,8% YTD, so với mức -3% YTD trong quý 1. Tuy nhiên NIM tiếp tục giảm so với Q1 khiến thu nhập lãi thuần kém hơn quý trước.

Thu nhập ngoài lãi ghi nhận diễn biến ảm đạm, chỉ đạt 999 tỷ (-16% YoY, -21% QoQ), chủ yếu do sự tăng trưởng từ thu nhập hoạt động dịch vụ và thu nhập khác không đủ bù đắp cho khoản lỗ 45 tỷ của hoạt động chứng khoán đầu tư (cùng kỳ lãi 228 tỷ).

Về phía chi phí, chi phí hoạt động ghi nhận 1.383 tỷ (-28% YoY, -17% QoQ), hỗ trợ cho KQKD, trong khi đó chi phí trích lập vẫn tương đối cao với 949 tỷ (+158% YoY, -20% QoQ) khi TPB vẫn đang tích cực xử lý nợ xấu.

KẾT QUẢ KINH DOANH

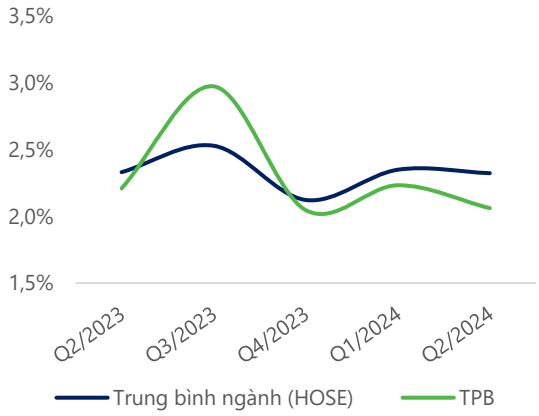


Nguồn: TPB, DSC tổng hợp

Chất lượng tài sản cải thiện so với quý trước

Tỷ lệ nợ xấu giảm xuống 2,06% so với 2,23% trong quý trước, đảm bảo mục tiêu tỷ nợ xấu dưới 2,5. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu cũng tăng từ 60% lên 66% cho thấy chất lượng tài sản cải thiện so với quý trước. TPB có tỷ trọng cho vay cá nhân tương đối lớn (trên 50%) vì vậy trong bối cảnh sức khỏe kinh tế suy yếu, thu nhập của người dân bị ảnh hưởng khiến ngân hàng cũng chịu tác động lớn hơn. Tuy nhiên, tín dụng cá nhân tính đến hết quý 2/2024 chỉ tăng trưởng âm nhẹ so với thời điểm cuối năm 2023. Chúng tôi cũng nhận thấy xu hướng nợ xấu của TPB tốt hơn so với trung bình ngành. Với việc TPB liên tục mạnh tay trích lập và xử lý nợ xấu trong bối cảnh sức khỏe nền kinh tế hồi phục tốt hơn, chúng tôi tin rằng chất lượng tài sản của ngân hàng sẽ tiếp tục cải thiện trong nửa cuối năm, nhờ đó cũng hạ nhiệt áp lực trích lập.

TỶ LỆ NỢ XẤU



Nguồn: Các NHTM, DSC tổng hợp

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. 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.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

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

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

Trương Thái Đạt,
GĐ. Trung tâm Phân tích
dat.tt@dsc.com.vn

Đặng Thu Hiền
Chuyên viên Phân tích
hien.dt@dsc.com.vn

HỘI SỞ CHÍNH

Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội

(024) 3880 3456

info@dsc.com.vn