

Ngành Ngân Hàng

Earnings Flash
Tháng 01, 2022

Mã giao dịch: TPB

Reuters: TPB.HM

Bloomberg: TPB VN Equity

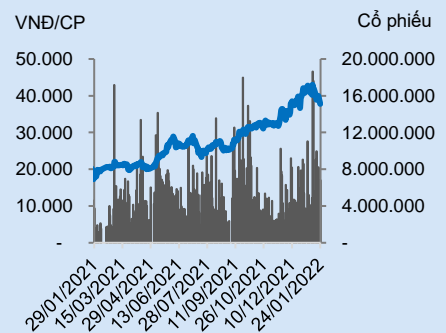
4Q21: Các chỉ số kinh doanh và chất lượng tài sản lạc quan

Khuyến nghị	N/A
Giá mục tiêu (VNĐ/cp)	38.000
Giá hiện tại (24/01/2022)	37.750
Lợi nhuận tiềm năng	0,67%

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	17.300-43.000
Vốn hóa	59.711 tỷ VNĐ
SL cổ phiếu lưu hành	1.581.755.495
KLGD bình quân 10 ngày	9.479.500
% sở hữu nước ngoài	29,23%
Room nước ngoài	30%
Giá trị cổ tức/cổ phần	N/a
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	N/a
Beta	1,04

BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
TPB	-11,7%	-7,4%	17,4%	42,0%
VN-Index	-5,6%	-3,3%	0,1%	7,0%

TPB công bố KQKD 4Q21 vững chắc với LNTT tăng 20,5% YoY lên 1.644,6 tỷ, cao hơn một chút so với ước tính của chúng tôi là 1.629,2 tỷ (+19,5% YoY). Các động lực chính: (1) Thu nhập lãi ổn định nhờ tăng trưởng tín dụng nhanh và NIM phục hồi; (2) Kiểm soát chi phí chặt chẽ; và (3) Những cải tiến rõ rệt về chất lượng tài sản.

Lũy kế, LNTT năm 2021 của TPB tăng trưởng mạnh 37,6% YoY lên 6.038,2 tỷ, hoàn thành 100,8% dự báo của chúng tôi.

Thu nhập lãi tốt nhờ tăng trưởng tín dụng cao và NIM phục hồi

Tín dụng cuối 4Q21 tăng trưởng mạnh ở mức 21,7% YTD, thuộc nhóm có mức tăng trưởng cao trong phạm vi nghiên cứu của chúng tôi và cao hơn mức tăng trưởng của toàn hệ thống. Cho vay khách hàng nhích mạnh 6,2% QoQ lên 141,2 nghìn tỷ (+17,7% YTD), trong khi trái phiếu doanh nghiệp tăng 37,3% QoQ lên 18,6 nghìn tỷ (+64,3% YTD).

Tiền gửi của khách hàng tăng nhanh 6,1% QoQ lên 139,6 nghìn tỷ (+20,4% YTD). Đáng chú ý là CASA đã tăng lên mức cao nhất từ trước đến nay ở mức 23,3%, so với 21,6% trong 3Q21 và 19,4% cuối 2020, mà chúng tôi cho rằng nền tảng ngân hàng số vượt trội và cơ sở khách hàng mở rộng vững chắc. TPB tiếp tục tăng nguồn vốn dài hạn thông qua giấy tờ có giá trong kỳ, nâng số dư lên 35,4 nghìn tỷ (+12,3% QoQ; +29,0% YTD).

NIM 4Q21 cho thấy dấu hiệu phục hồi

NIM 4Q21 là 4,50% (+37 bps QoQ; không đổi YoY), được hỗ trợ bởi chi phí vốn thấp nhất kỷ lục là 3,06% (-25 bps QoQ; -100 bps YoY), bù đắp cho sự sụt giảm lợi suất IEA xuống 7,57% (+10 bps QoQ; -96 bps YoY). Mặc dù chứng kiến sự phục hồi QoQ, chúng tôi hiểu rằng lợi suất IEA giảm có thể do hai yếu tố: (1) Cắt giảm lãi suất để hỗ trợ khách hàng bị ảnh hưởng bởi COVID-19 và (2) Không ghi nhận lãi dự thu..

Hình 1: Xu hướng chi phí vốn, lợi suất tài sản sinh lãi và NIM:

	2018	2019	2020	2021	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
IEA yield %	8,06	8,86	8,60	7,59	8,53	8,42	8,28	7,47	7,57
Funding cost %	4,18	4,57	4,31	3,34	4,06	3,78	3,50	3,31	3,06
NIMs %	3,77	4,21	4,32	4,33	4,50	4,66	4,79	4,13	4,50

Nguồn: Dữ liệu Ngân hàng; BVSC

Bancassurance duy trì là điểm nhấn của thu nhập ngoài lãi

Thu nhập ngoài lãi 4Q 21 của TPB giảm 32,5% YoY xuống 800,8 tỷ, trong đó, thu nhập từ phí thuần tăng trở lại 36,9% QoQ lên 498,9 tỷ (+7,0% YoY), chủ yếu nhờ hoạt động kinh doanh banca mạnh mẽ, đạt mức cao mới (thu nhập ròng từ banca ở mức 258,9 t, +42,9% YoY). Lãi ngoài hối khá lớn ở mức 260,8 tỷ so với mức lỗ trong 3Q21 là 44,7 tỷ. TPB ghi nhận khoản lỗ 52,9 tỷ đồng từ mua bán chứng khoán đầu tư so với mức lãi 4Q20 là 134,0 tỷ. Thu nhập khác đạt 103,1 tỷ đồng (-68,9% YoY).

Tựu chung lại, tổng thu nhập hoạt động 4Q21 đạt 3,611,1 tỷ (+10,3% YoY).

CIR duy trì ở mức khá thấp

OPEX trong 4Q21 của TPB là 1.407,0 tỷ (+7,5% YoY), tương ứng với hệ số CIR tương đối thấp là 39,0% so với 40,0% trong 4Q20. Lợi nhuận trước dự phòng tăng 12,1% YoY lên 2.204,2 tỷ.

Hình 2: Xu hướng chi phí hoạt động của TPB:

VND tn	2018	2019	2020	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
TOI	5,6	8,5	10,4	2,2	3,3	2,8	3,4	3,7	2,2
OPEX	2,8	3,3	4,2	0,8	1,3	1,0	1,2	0,9	1,4
CIR %	50,6	39,0	40,5	36,6	40,0	35,2	36,0	25,6	39,0

Nguồn: Dữ liệu Ngân hàng; BVSC

Chuyên viên phân tích

Trần Đăng Mạnh

(84 28) 3914 6888 ext.256

trandangmanh@baoviet.com.vn

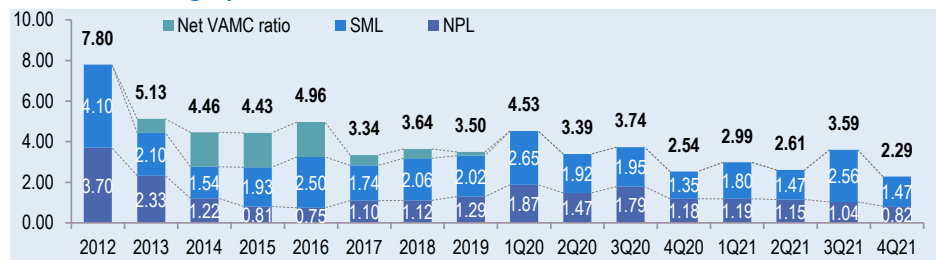
Chất lượng tài sản cải thiện rõ rệt

Nợ xấu cuối 4Q21 của TPB (Nhóm 3-5) tiếp tục giảm đáng kể 16,0% QoQ xuống 1.157 tỷ (-18,6% YoY), tương ứng 0,82% tổng dư nợ. Đáng khích lệ là SML (Nhóm 2) cũng giảm mạnh 39,0% QoQ xuống 2.077 tỷ, tương đương 1,47% tổng số dư so với 2,56% trong 3Q21 và 1,35% trong 4Q20.

Đáng chú ý, TPB đã tích cực xóa nợ xấu trong năm, nâng số dư xóa nợ năm 2021 lên 2.919,6 tỷ đồng, điều này sẽ giúp Ngân hàng có thể hoàn nhập, đặc biệt trong bối cảnh kinh tế phục hồi.

Chi phí dự phòng trong 4Q21 dịn lại ở mức 599,6 tỷ (-7,0% YoY) sau khi Ngân hàng quyết liệt trích lập trong 9 tháng đầu năm, nâng chi phí dự phòng cả năm lên 2.908,5 tỷ (+37,6% YoY). Do đó, tỷ lệ bao phủ nợ xấu cuối năm 2021 của TPB đã tăng lên mức cao mới ở mức 152,6% so với mức kỷ lục trước đó là 144,8% trong 2Q21 và 134,2% vào cuối năm 2020.

Hình 3: Xu hướng nợ rủi ro của TPB:



Nguồn: Dữ liệu Ngân hàng; BVSC; Unit: %

Khuyến nghị, dự báo và giá mục tiêu đang được xem xét lại

Với nhiều catalyst như huy động vốn thành công, cải thiện tính thanh khoản và hiệu quả hoạt động Quý 4/2021 khả quan, giá cổ phiếu của TPB đã tăng mạnh 22,3% trong 3 tháng qua, vượt qua mức giá mục tiêu của chúng tôi. Do đó, chúng tôi đang xem xét lại khuyến nghị, dự báo và giá mục tiêu cho TPB.

BÁO CÁO TÀI CHÍNH

BÁO CÁO THU NHẬP					
Đơn vị: Tỷ VNĐ	2018	2019	2020	2021F	2022F
Tổng doanh thu hoạt động	5.627	8.469	10.369	12.911	15.599
Chi phí hoạt động	(2.847)	(3.303)	(4.197)	-4.906	-6.084
Lợi nhuận trước dự phòng	2.780	5.166	6.172	8.005	9.515
Chi phí dự phòng	-522	-1.298	-1.783	-2.017	-1.976
LNST sau CĐTS	1.805	3.094	3.510	4.790	6.031

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN					
Đơn vị: Tỷ VNĐ	2018	2019	2020	2021F	2022F
Tiền và tương đương tiền	1.332	1.655	2.214	2.618	3.070
Tiền gửi tại NHNN	4.693	7.761	9.109	10.799	12.645
Tiền gửi tại các TCTD khác	16.341	21.024	12.698	13.333	14.000
Cho vay khách hàng, ròng	76.295	94.435	118.085	146.230	178.955
Chứng khoán đầu tư	24.900	26.075	48.095	55.303	63.591
Tổng tài sản	136.179	164.594	206.315	252.386	297.257
Vay NHNN	4.752	828	698	733	769
Tiền gửi các TCTD	33.491	40.214	40.880	42.924	45.070
Tiền gửi khách hàng	76.138	92.439	115.904	142.561	172.499
Vốn chủ sở hữu	10.622	13.075	16.744	25.997	32.020
Tổng nợ vay và VCSH	136.179	164.594	206.315	252.386	297.257

CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH					
	2018	2019	2020	2021F	2022F
Tăng trưởng					
Cho vay khách hàng	21,7%	23,9%	25,5%	25,0%	23,0%
Tiền gửi khách hàng	8,3%	21,4%	25,4%	23,0%	21,0%
Tổng tài sản (TTS)	9,7%	20,9%	25,3%	22,3%	17,8%
VCSH	59,1%	23,1%	28,1%	55,3%	23,2%
Lợi nhuận					
NIM (%)	3,77%	4,21%	4,32%	4,68%	4,78%
ROAA (%)	1,39%	2,06%	1,89%	2,09%	2,19%
ROAE (%)	20,87%	26,11%	23,54%	22,42%	20,79%
Chất lượng tài sản					
NPL (%)	1.12%	1.29%	1.18%	1.34%	1.25%
Loan loss reserve (LLR)	103%	98%	134%	187%	240%
Thanh khoản					
Cho vay khách hàng/ TTS	56%	57%	57%	58%	60%
Cho vay KH/ Tiền gửi KH	100%	102%	102%	103%	104%
Trên mỗi cổ phiếu					
EPS (VNĐ/cổ phiếu)	2.107	3.031	3.496	4.088	5.148
BVPS (VNĐ/cổ phiếu)	12.287	15.818	16.231	22.188	27.329

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

Hoàng Bảo Ngọc

Công nghệ, Cảng biển

hoangbaongoc@baoviet.com.vn

Lê Thanh Hòa

Ngân hàng, Tiện ích công cộng

lethanhhoa@baoviet.com.vn

Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật

tranxuanbach@baoviet.com.vn

Đỗ Long Khánh

Hàng không, Tài chính

dolongkhanh@baoviet.com.vn

Trương Sỹ Phú

Hàng tiêu dùng, Dịch vụ tiêu dùng, CNTT

truongsyphu@baoviet.com.vn

Hoàng Thị Minh Huyền

Chuyên viên vĩ mô

hoangthiminhuyen@baoviet.com.vn

Trần Phương Thảo

VLXD, BĐS, Cao su tự nhiên

tranphuongthaoa@baoviet.com.vn

Ngô Trí Vinh

Hàng tiêu dùng, Dịch vụ tiêu dùng, Chứng khoán

ngotrivinh@baoviet.com.vn

Lê Hoàng Phương

Chiến lược thị trường

lehoangphuong@baoviet.com.vn

Nguyễn Hà Minh Anh

Hàng tiêu dùng, Tiện ích công cộng

nguyenhaminhanh@baoviet.com.vn

Trần Đăng Mạnh

Công nghiệp, Vật liệu cơ bản, Ngân hàng

trandangmanh@baoviet.com.vn

Nguyễn Đức Hoàng

Thép, Phân bón, Dầu khí

nguyenduchoang@baoviet.com.vn



Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 72 Trần Hưng Đạo, 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