

Ngân hàng Thương mại Cổ phần Tiên Phong (TPB: HOSE)

Ngày báo cáo: 24/10/2023

NGÀNH: NGÀNH NGÂN HÀNG

CVPT: Trương Minh Phương Duy

Email: duytmp@ssi.com.vn

SĐT: +84 – 28 3636 3688 ext. 3046

Giá CP ngày 24/10/2023: 16.800 Đồng/cp

Giá trị vốn hoá (triệu USD): 1.480

Giá trị vốn hoá (tỷ VND): 36.327

Số cổ phiếu lưu hành (triệu): 2.202

KLGD trung bình 3 tháng (cp): 7.488.779

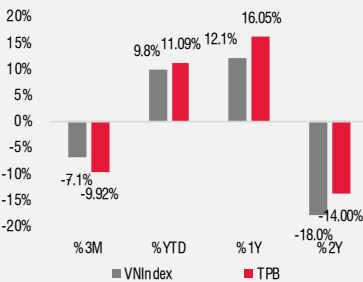
Giá cao/thấp nhất 52T (1000 Đ): 20,1/13,18

GTGD trung bình 3 tháng (tỷ đồng): 140

Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%): 29

Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%): 1

Biến động giá cổ phiếu



Nguồn: SSI Research

Thông tin cơ bản về công ty

Ngân hàng TMCP Tiên Phong được thành lập vào ngày 5/5/2008 dưới hình thức ngân hàng tư nhân, tập trung vào các phân khúc bán lẻ và doanh nghiệp vừa và nhỏ (SME). Năm 2017, tỷ lệ cho vay KH cá nhân và SME trong tổng dư nợ cho vay khá cân đối, lần lượt là 40% và 50,6%. Tương tự, KH cá nhân và SME chiếm khoảng 51,3% và 28% tổng số tiền gửi khách hàng. TPBank đặt mục tiêu phát triển các nền tảng Ngân hàng số để mở rộng và cung cấp cho khách hàng các sản phẩm và dịch vụ tài chính hiệu quả nhất thông qua cơ sở hạ tầng công nghệ tiên tiến. Năm 2012, Doji trở thành cổ đông lớn nhất và bắt đầu các hoạt động tái cấu trúc. Kể từ năm 2012, lợi nhuận của TPBank chuyển từ lỗ sang lãi và lỗ lũy kế trong giai đoạn 2011 - 2014 chuyển thành thu nhập giữ lại tích cực trong năm 2015.

Cập nhật Kết quả kinh doanh Q3/2023

Trong Q3/2023, TPB công bố lợi nhuận trước thuế đạt gần 1,6 nghìn tỷ đồng (giảm 26,3% svck), theo đó lũy kế 9T2023, LNTT đạt 5 nghìn tỷ đồng (giảm 16,3% svck) - hoàn thành 57% kế hoạch lợi nhuận đặt ra tại ĐHCĐ. NIM phục hồi so với quý trước và lợi nhuận từ hoạt động giao dịch trái phiếu không thể bù đắp được sự sụt giảm từ thu nhập phí dịch vụ và chi phí dự phòng lớn trong Q3/2023. Nhìn chung, tăng trưởng tín dụng đạt 7,2% so với đầu năm, cải thiện nhẹ so với mức 6,8% trong cuối Q2/2023, do huy động tiếp tục giảm 4,4% so với đầu năm. Tỷ lệ nợ xấu tăng lên 2,97% trong Q3/2023 (so với mức 2,2% trong Q2/2023), làm cho tỷ lệ bao phủ nợ xấu giảm xuống 47%.

Tăng trưởng tín dụng tiếp tục được duy trì. Tốc độ tăng trưởng cho vay khách hàng duy trì ở mức 11,8% so với đầu năm đạt 180 nghìn tỷ đồng trong Q3/2023. Trong đó, ngân hàng tập trung các khoản cho vay vào ngành tài chính (tăng 140% so với đầu năm), ngành xây dựng (tăng 39% so với đầu năm), chủ đầu tư bất động sản (tăng 34% so với đầu năm) và ngành sản xuất (tăng 24% so với đầu năm). Tuy nhiên, số dư trái phiếu doanh nghiệp giảm 27% so với đầu năm (tương đương mức giảm 11,4% so với quý trước) đạt gần 16 nghìn tỷ đồng. Do đó, tăng trưởng tín dụng tổng thể tăng nhẹ 0,4% so với quý trước.

Chất lượng tài sản suy yếu. Nợ Nhóm 2 và nợ xấu lần lượt là 6,9 nghìn tỷ đồng (tăng 9% so với quý trước) và 5,4 nghìn tỷ đồng (tăng 36,7% so với quý trước). Nợ xấu tăng vọt đã đẩy tỷ lệ nợ xấu lên gần 3% trong Q3/2023. Ngoài ra, chất lượng trái phiếu doanh nghiệp cũng có dấu hiệu đi xuống đi với tổng dư nợ quá hạn là 2,3 nghìn tỷ đồng (tăng 360% so với quý trước). Trong Q3/2023, TPB tích cực xử lý 1,2 nghìn tỷ đồng nợ xấu, làm cho chi phí dự phòng tín dụng đạt 1,3 nghìn tỷ đồng, theo đó, tỷ lệ bao phủ nợ xấu giảm xuống 47% trong Q3/2023. Với xu hướng hình thành nợ xấu ngày càng tăng (5,9% trong Q3/2023 so với 3,5% trong Q2/2023) và tình hình kinh tế nhiều biến động, chúng tôi cho rằng nợ xấu và chi phí dự phòng rủi ro sẽ vẫn ở mức cao trong ít nhất một quý nữa.

NIM đã chạm đáy trong Q2/2023. Với việc lãi suất đang giảm, chi phí vốn trung bình giảm đáng kể 70 điểm cơ bản so với quý trước xuống 5,2% trong khi tỷ suất sinh lời trên tài sản giảm với tốc độ chậm hơn (giảm 36 điểm cơ bản so với quý trước) xuống 9%. Theo đó, NIM cải thiện đáng kể, đạt 3,87% trong Q3/2023 (tăng 32 điểm cơ bản so với quý trước). Bên cạnh đó, việc tối ưu hóa tài sản được áp dụng khi TPB đang đứng trước nhiều thách thức trong việc tăng trưởng tín dụng. Đặc biệt, tiền gửi khách hàng và chứng chỉ tiền gửi giảm lần lượt 3% (đạt 193,7 nghìn tỷ đồng) và 20% (đạt 12,2 nghìn tỷ đồng) trong Q3/2023, giúp nâng tỷ lệ LDR thuần lên 95,2% (từ 91% trong Q2/2023). Trong Q4/2023, chúng tôi cho rằng TPB có thể gặp khó khăn trong việc duy trì NIM ở mức hiện tại khi lãi suất cho vay đang giảm nhằm kích thích nhu cầu tín dụng và chất lượng tài sản gặp áp lực. Chúng tôi kỳ vọng NIM sẽ dao động ở mức 3,7% (giảm 33 điểm cơ bản svck) trong năm 2023.

Thu nhập ngoài lãi vẫn duy trì ổn định. Mặc dù doanh thu từ thẻ và phí giao dịch vẫn tăng trưởng mạnh 53% svck, nhưng sự suy yếu từ hoạt động tài trợ thương mại và bancassurance đã làm cho thu nhập phí từ các hoạt động này giảm lần lượt 7% và 60% svck. Tuy nhiên, hoạt động giao dịch trái phiếu trở thành điểm nhấn chính trong Q3/2023 khi lợi suất trái phiếu giảm mạnh giúp ngân hàng thu về hơn 550 tỷ đồng (so với mức 7 tỷ đồng trong Q3/2022) từ hoạt động mua bán trái phiếu. Nhờ đó, thu nhập ngoài lãi đạt 1,3 nghìn tỷ đồng (tăng 22% svck).

Bảng 1: Các chỉ tiêu chính của bảng cân đối kế toán

	30/09/2023	31/12/2022	% YTD	30/06/2023	% QoQ
Tổng tài sản	344.403	328.634	4,8%	343.407	0,3%
Tổng tín dụng (bao gồm TPDN)	195.960	182.799	7,2%	195.176	0,4%
Tổng huy động (bao gồm giấy tờ có giá)	205.922	215.390	-4,4%	214.393	-4,0%
Tỷ lệ nợ xấu	3,0%	0,8%		2,2%	
LLCR	47,0%	135,1%		60,9%	
LDR thuần	95,2%	84,9%		91,0%	

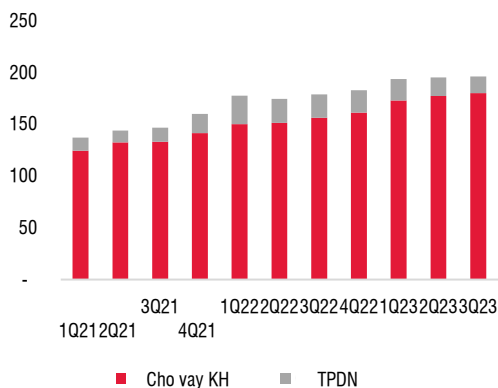
Nguồn: TPB, SSI Research

Bảng 2: Các chỉ tiêu chính của bảng KQKD

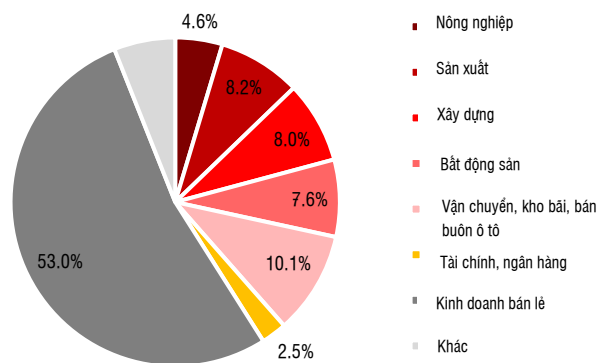
	3Q23	3Q22	% YoY	9T23	9T22	% YoY
Thu nhập lãi ròng	2.963	2.741	8,1%	8.429	8.607	-2,1%
Thu nhập ngoài lãi	1.251	1.024	22,2%	3.362	3.347	0,4%
Tổng thu nhập hoạt động	4.214	3.765	11,9%	11.790	11.954	-1,4%
Chi phí hoạt động	1.346	1.299	3,6%	4.855	4.299	12,9%
CIR	31,9%	34,5%		41,2%	36,0%	
Chi phí tín dụng	2,9%	0,9%		1,5%	1,5%	
LNTT	1.576	2.138	-26,3%	4.959	5.926	-16,3%
NIM	3,87%	3,89%		3,74%	4,14%	
ROE	15,9%	23,0%		16,4%	22,4%	
ROA	1,5%	2,2%		1,6%	2,1%	

Nguồn: TPB, SSI Research

Biểu đồ 1: Cơ cấu tín dụng (nghìn tỷ đồng)



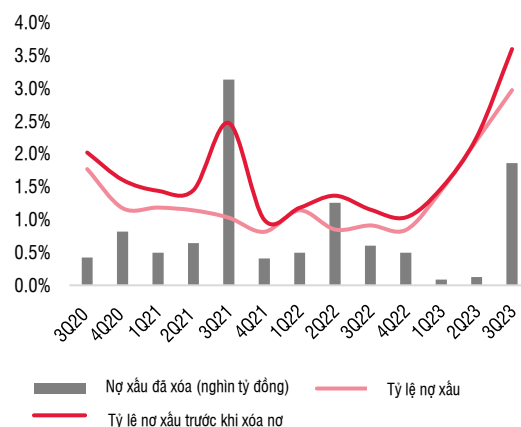
Biểu đồ 2: Cơ cấu cho vay khách hàng



Nguồn: TPB, SSI Research

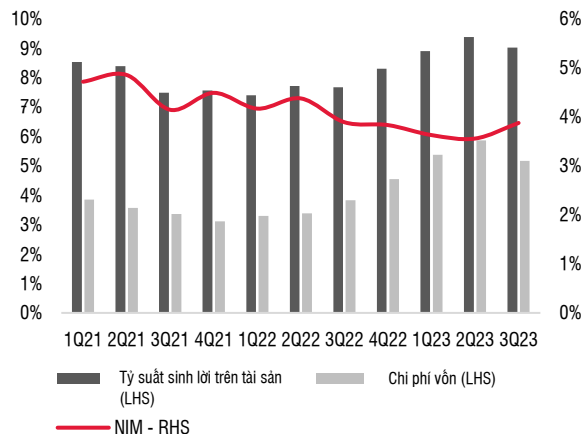
Nguồn: TPB, SSI Research

Biểu đồ 3: Tỷ lệ nợ xấu



Nguồn: TPB, SSI Research

Biểu đồ 4: Hệ số NIM



Nguồn: TPB, SSI Research

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Tài liệu này chỉ được lưu hành nội bộ và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

Hoàng Việt Phương

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư
phuonghv@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

Vĩ mô

Phạm Lưu Hưng

Kinh tế trưởng
hungpl@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

Thái Thị Việt Trinh

Chuyên viên phân tích Vĩ mô
trinhhtt@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8720

Phân tích Định lượng

Lê Huyền Trang

Chuyên viên cao cấp Phân tích dữ liệu
tranglh1@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321

Nguyễn Bùi Minh Châu

Chuyên viên Phân tích dữ liệu
chaunbm@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8706

Phân tích Ngành Ngân hàng

Trương Minh Phương Duy

Chuyên viên Phân tích
duytmp@ssi.com.vn
SĐT: +84 – 28 3636 3688 ext. 3046

Dữ liệu

Lương Thị Việt

Chuyên viên cao cấp hỗ trợ
viettt@ssi.com.vn
Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8714

Nguyễn Thị Kim Tân

Chuyên viên hỗ trợ
tanntk@ssi.com.vn
Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715

Nguyễn Thị Anh Thư

Chuyên viên hỗ trợ
thunta2@ssi.com.vn
Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8702

Chiến lược thị trường

Nguyễn Lý Thu Nga

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư
nganlt@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051

Nguyễn Quốc Bảo

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư
baongq1@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3059

Hồ Hữu Tuấn Hiều, CFA

Chuyên gia Chiến lược đầu tư
hieuhht1@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8704

Trần Thị Bảo Châu

Chuyên viên Chiến lược đầu tư
chauttb@ssi.com.vn
SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3043