NGÂN HÀNG TMCP TIÊN PHONG

Mã CK: TPB | Sàn: HSX/Việt Nam | Ngành: Ngân hàng

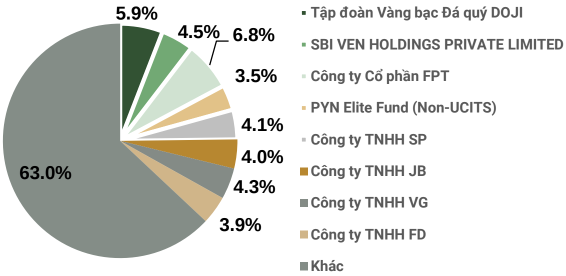
MUA [+59%] *Ngày cập nhật: 28/12/2022*

Giá hợp lý	*34,000 VND*
Giá hiện tại	*21,400 VND*

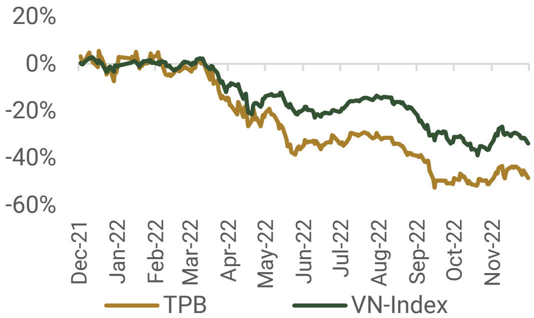
THÔNG TIN CỔ PHIẾU

CP đang lưu hành (triệu)	1,581.2
Free float (triệu)	870
Vốn hóa (tỷ VND)	33,216.9
KL GDTB 3 tháng (cổ phiếu)	7,867,223
Sở hữu nước ngoài (%)	30%
Ngày niêm yết đầu tiên	22/03/2018

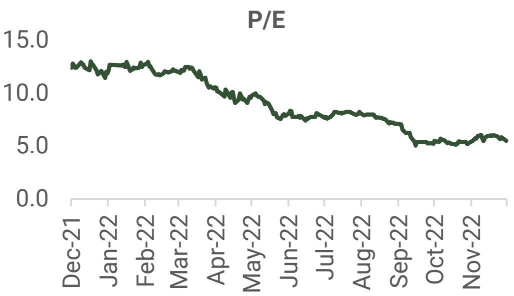
CƠ CẤU CỔ ĐÔNG



BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU SO VỚI INDEX



LỊCH SỬ ĐỊNH GIÁ



Dẫn đầu trong chuyển số là động lực tăng trưởng trong tương lai

Kết quả kinh doanh 9M 2022: .

Kết thúc 9M 2022, thu nhập lãi thuần của TPB tăng trưởng 21% YoY (là tốc độ tăng trưởng 9M thấp nhất trong 5 năm qua) lên 8,607 tỷ đồng. Lợi nhuận sau thuế của TPB trong 9M 2022 tăng trưởng 35% YoY và đạt 4,741 tỷ đồng.

NIM của TPB cải thiện 2 bps so với cuối năm 2021 lên 4.38%, thuộc top 8 ngân hàng có NIM cao nhất toàn ngành. Dù vậy, NIM của TPB đang trong xu hướng thu hẹp từ Q1 2022 (4.44%). Tín dụng của TPB tăng trưởng 11.7% YTD, chỉ tăng 70 so với cuối Q1 2022.

Chất lượng tài sản giảm so với cuối năm 2021. Tỷ lệ nợ xấu của TPB đạt 0.91% vào cuối 9M 2022, tăng 9 bps so với cuối năm 2021, trong khi đó, tỷ lệ bao phủ nợ xấu trong 9M 2022 của TPB đạt 142%, giảm so với mức 152% vào cuối năm 2021.

Điểm nhấn đầu tư:

Chiến lược chuyển đổi số toàn diện gia tăng lợi thế cạnh tranh. Ngân hàng đã chuyển đổi số tất cả các mảng hoạt động một cách toàn diện và chuyên sâu góp phần giúp tổng tài sản đạt tốc độ tăng trưởng trung bình hàng năm (CAGR) trong giai đoạn 2018-2021 là 29%.

Ngân hàng trên đà tăng trưởng nhờ chiến lược kinh doanh hiệu quả. Khả năng cải thiện NIM (2.3% trong năm 2015 lên 4.36% trong năm 2021) được hỗ trợ bởi định hướng chiến lược tập trung cho vay các doanh nghiệp vừa và nhỏ (SMEs) và số hóa ngân hàng trong nhiều năm qua.

Định giá & khuyến nghị:

Do hơn 60% dư nợ cho vay của TPB tập trung mảng bán lẻ và hơn 12% tăng trưởng tín dụng trong 9M 2022 là trái phiếu doanh nghiệp, nên chúng tôi ước tính tăng trưởng tín dụng năm 2023 của TPB đạt 15.8%. Chúng tôi cho rằng xu hướng tăng lãi suất của NHNN sẽ tiếp tục rong H1 2023, tạo nên áp lực huy động vốn cho ngân hàng. Đồng thời, việc thực hiện theo lời kêu gọi của NHNN giảm lãi suất cho vay sẽ gây áp lực đến NIM của ngân hàng trong năm 2023. Qua đó, chúng tôi ước tính NIM của TPB đạt 3.94%, giảm 16 bps so với năm 2022.

Hơn nữa, lãi suất gia tăng sẽ gây áp lực đến khả năng trả nợ của doanh nghiệp, hơn nữa năm 2023 nhu cầu từ nhiều ngành tăng trưởng chậm lại do lạm phát và tác động của nhu cầu thế giới, chúng tôi ước tính tỷ lệ nợ xấu của TPB đạt 1.15% trong năm 2023 và chi phí trích lập dự phòng năm 2023 của TPB tăng 20.1% YoY lên 2,965 tỷ đồng.

Sử dụng phương pháp định giá chiết khấu thu nhập thặng dư (Residual Income) và P/B, chúng tôi xác định giá trị hợp lý đối với mỗi cổ phiếu TPB là 34,000VNĐ/CP. Khuyến nghị: Mua đối với cổ phiếu này.

Rủi ro: (1) Rủi ro lãi suất; (2) Rủi ro nợ xấu; (3) Rủi ro cạnh tranh; (4) Rủi ro thị trường; (5) Rủi ro pháp luật; (6) Rủi ro trái phiếu doanh nghiệp

Chỉ số tài chính	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Thu nhập lãi thuần (tỷ VND)	3,172	4,378	5,633	7,619	9,946	11,805	12,744
LNST (tỷ VND)	964	1,805	3,094	3,510	4,829	6,160	6,694
EPS (VND)	1,650	2,107	3,612	3,275	3,053	3,894	4,232
Tăng trưởng EPS (%)	69%	87%	71%	13%	38%	28%	9%
Giá trị sổ sách (VND)	11,429	12,400	15,264	15,624	16,429	20,357	24,589
P/E	N/A	12.5	6.2	6.6	11.5	7.8	8.0
P/B	N/A	2.1	1.5	1.4	2.1	1.5	1.4
Cổ tức (VND)	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%