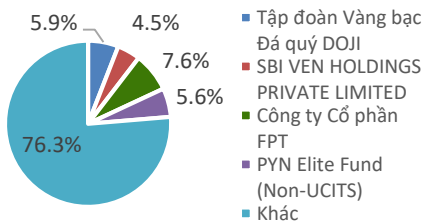
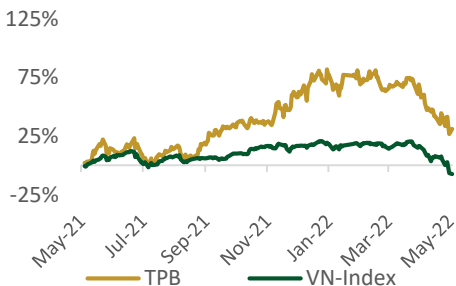


**MUA (+19%)**

Ngày cập nhật 30/05/2022

 Giá mục tiêu **39,400 VNĐ**  
 Giá hiện tại **33,000 VNĐ**
**PHS**  
**(+82-28) 5 413 5479 – [support@phs.vn](mailto:support@phs.vn)**
**Thông tin cổ phiếu**

 CP đang lưu hành (triệu) 1.582  
 Free-float (triệu) 949.0  
 Vốn hóa (tỷ đồng) 47,452  
 KLGD TB 3 tháng 5,516,816  
 Sở hữu nước ngoài 29.95%  
 Ngày niêm yết đầu tiên 22/03/2018

**Cổ đông lớn**

**Biến động giá cổ phiếu so với Index**

**Diễn biến giao dịch**


Nguồn: PHFM, Bloomberg

**Dẫn đầu trong chuyển số là động lực tăng trưởng trong tương lai**
**Cập nhật KQKD Q1/2022:**

Kết thúc Q1/2021, thu nhập lãi thuần của TPB đạt 2,831 tỷ đồng (+25%YoY), chiếm 78% Tổng thu nhập hoạt động (TOI), trong khi thu nhập ngoài lãi tăng mạnh 47%YoY đạt 784 tỷ đồng, chiếm 22%TOI, qua đó đưa LNST tăng 14%YoY lên 1,299 tỷ đồng.

Tăng trưởng tín dụng Q1/2022 đạt 11%YTD, thuộc top 25% ngân hàng có tăng trưởng tín dụng mạnh nhất. Trong đó, dư nợ Cho vay tăng 6.12%YTD lên 149,875, đóng góp 49% vào tăng trưởng tín dụng, tập trung ở dư nợ bán lẻ tăng 11.9%YTD lên 88,581 tỷ đồng (chiếm 59.1% Tổng dư nợ).

Trong khi đó, trái phiếu doanh nghiệp tăng mạnh 48.4%YTD lên 27,634 tỷ đồng, chiếm 9.1% Tổng tài sản và đóng góp 51% vào tăng trưởng tín dụng. Năm 2022, tùy thuộc vào sự chấp thuận của Ngân Hàng Nhà Nước, TPB dự kiến tăng trưởng tín dụng đạt 18%.

**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:**

Chúng tôi ước tính thận trọng tăng trưởng tín dụng năm 2021 của TPB sẽ đạt 20.7% nhờ động lực phục hồi của nền kinh tế và hệ thống LiveBank, nền tảng số hỗ trợ tăng trưởng tín dụng, với mục tiêu tăng thêm 3 triệu khách hàng mới trong năm 2022 và tăng tỷ lệ hoạt động ít nhất 10%.

Chúng tôi cho rằng lãi suất cho vay giảm nhưng lãi suất huy động có xu hướng tăng, gia tăng áp lực lên hoạt động ngân hàng, qua đó ước tính NIM năm 2021 của TPB sẽ giảm 50 bps còn 3.86%.

Nhờ sự hỗ trợ của chiến lược chuyển đổi số toàn diện, phát triển hệ sinh thái sản phẩm trên nền tảng số và hợp đồng phân phối các sản phẩm bảo hiểm nhân thọ kéo dài 15 năm với Sunlife có giá trị ước tính là 1,700 tỷ đồng, chúng tôi ước tính thu nhập ngoài lãi năm 2022 của TPB tăng trưởng 35%YoY lên 4,813 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 39,400VNĐ/CP. Khuyến nghị: Mua đối với cổ phiếu TPB.

**Rủi ro:**

Áp lực từ lạm phát có thể ảnh hưởng tới hoạt động của TPB trong năm nay.

Đơn vị: tỷ VNĐ	2017	2018	2019	2020	2021	2022F
Thu nhập lãi thuần	3,172	4,378	5,633	7,619	9,946	11,226
Lợi nhuận sau thuế	964	1,805	3,094	3,510	4,829	5,828
EPS (VNĐ)	1,650	2,107	3,612	3,275	3,053	3,684
Tăng trưởng EPS (%)	69%	87%	71%	13%	38%	21%
Giá trị sổ sách (VNĐ)	11,429	12,400	15,264	15,624	16,429	20,147
P/E	N/A	12.51	6.20	6.58	11.55	10.7
P/B	N/A	2.13	1.47	1.38	2.15	2.0
Cổ tức tiền mặt	0%	0%	0%	0%	0%	0%

(Nguồn: PHFM Research)