

## Ngành Ngân hàng

Báo cáo cập nhật

Tháng 4, 2021

Khuyến nghị **OUTPERFORM**

Giá mục tiêu (VND/cp) **33.968**

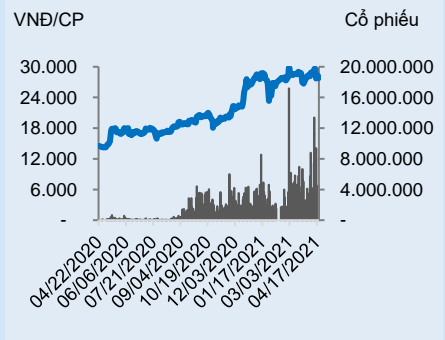
Giá hiện tại (20/04/2021) **27.800**

Lợi nhuận tiềm năng **22,2%**

### THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	14.000-29.800
Vốn hóa	28.680 tỷ VNĐ
SL cổ phiếu lưu hành	1.031.655.666
KLGD bình quân 10 ngày	6.496.260
% sở hữu nước ngoài	30%
Room nước ngoài	30%
Giá trị cổ tức/cổ phần	NA
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	NA
Beta	1,0

### BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1M	3M	6M
TPB	0,0%	3,2%	-0,4%	43,0%
VN-Index	13,2%	9,2%	11,8%	34,0%

## Hoạt động cốt lõi và chất lượng tài sản tích cực

TPB công bố KQKD Quý 1/2021 khả quan với LNTT tăng mạnh 40,9% YoY lên 1.422 tỷ, được thúc đẩy bởi tăng trưởng tín dụng cao hơn ngành, NIM mở rộng, tăng trưởng thu nhập từ phí và banca tốt và CIR thấp.

### Thu nhập lãi thuần mạnh (+31,0% YoY)

TPB đạt mức tăng trưởng tín dụng vững chắc trong Quý 1/2021 là 4,3% YTD, cao hơn mức tăng trưởng tín dụng toàn ngành là 2,3% YTD, nhờ cho vay khách hàng tăng trưởng 3,7% YTD lên 124.387 tỷ và đầu tư vào trái phiếu doanh nghiệp (CB) tăng trưởng 11,5% YTD 12.602 tỷ.

Tiền gửi của khách hàng tăng 3,6% YTD đạt 120.037 tỷ. Bất chấp những tác động mang tính thời vụ, CASA vẫn vững chắc ở mức 18,1% (-130 bps QoQ; +420 bps YoY), mà chúng tôi tin rằng nhờ vào nền tảng ngân hàng kỹ thuật số ưu việt và sự mở rộng cơ sở khách hàng vững chắc của TPB. Số dư giấy tờ có giá giảm 10,9% YTD xuống 24.444 tỷ.

### NIM tăng lên mức cao nhất từ trước đến nay

NIM Quý 1/2021 tăng lên mức 4,66% (+16 bps QoQ; +31 bps YoY), chủ yếu do chi phí huy động thấp ở mức 3,78% (-29 bps QoQ; -69 bps YoY) bù đắp nhiều hơn mức giảm lợi suất tài sản sinh lãi là 8,42% (-10 bps QoQ; -35 bps YoY).

### Các mảng kinh doanh cốt lõi ngoài lãi nhìn chung vẫn hoạt động tốt

- Thu nhập phí thuần tăng trưởng mạnh 79,8% YoY lên 282,3 tỷ, trong đó phí dịch vụ thuần tăng trưởng tốt 40,2% YoY lên 60,5 tỷ, trong khi hoa hồng banca thuần là điểm nhấn chính trong Quý 1/2021, duy trì đà tăng trưởng vững chắc đạt kỷ lục mới ở mức 191,2 tỷ (+ 5,5% QoQ; + 91,6% YoY).
- Lỗ kinh doanh ngoại hối thu hẹp đáng kể 97,5% YoY xuống 1,1 tỷ.
- Lãi từ chứng khoán đầu tư Quý 1/2021 đạt 270,0 tỷ (+105,9% QoQ; -16,4% YoY từ nền so sánh cao Quý 1/2020).
- TPB ghi nhận khoản lỗ khác 15,6 tỷ Quý 1/2021 so với lãi 305,5 tỷ trong Quý 1/2020 do ghi nhận khoản upfront fee một lần là 401,9 tỷ.

### CIR ở mức thấp kỷ lục

Chi phí hoạt động Quý 1/2021 giảm 10,1% YoY xuống 984,9 tỷ, do chi phí nhân viên (-14,2% YoY) và chi phí công vụ (-18,7% YoY). Do đó, CIR Quý 1/2021 giảm mạnh xuống 35,2% so với 45,1% tại Quý 1/2020 và 40,0% tại Quý 4/2020.

### Chất lượng tài sản và LLRC ổn định

Cuối Quý 1/2021, nợ xấu của TPB (Nhóm 2-5) giảm 19,7% YoY xuống 3.654 tỷ (2,94% tổng dư nợ). Cụ thể, NPL từ Nhóm 3-5 giảm xuống 1,19% (-68 bps YoY). Nợ nhóm 2 giảm mạnh xuống 2.171 tỷ (-18,6% YoY). TPB tích cực xóa 309,5 tỷ nợ xấu trong Quý 1/2021.

Chi phí dự phòng Quý 1/2021 tiếp tục tăng lên 284,0 tỷ (+3,6% QoQ; +41,9% YoY), theo đó LLRC ổn định ở mức 134%, so với mức 134,2% trong Quý 4/2020.

### Duy trì OUTPERFORM và giá mục tiêu 33.968 đồng/cp (Upside: 22,2%)

Chúng tôi duy trì dự báo LNTT năm 2021 cho TPB là 5,5 nghìn tỷ (+25,3% YoY) và giữ nguyên giá mục tiêu 1 năm là 33,968 đồng/ cổ phiếu (Tăng 22,2%). Ở mức giá cổ phiếu hiện tại là 27.800 đồng/ cp (Ngày 20/04/2021), TPB đang giao dịch ở mức P/B năm 2021 là 1,36x, mà chúng tôi cho là hấp dẫn, so với mức tăng trưởng lợi nhuận ròng tích cực và ROE dự phóng năm 2021 cao là 23,2%.

Chuyên viên phân tích

**Trần Đăng Mạnh**

(84 28) 3914 6888 ext. 256

trandangmanh@baoviet.com.vn

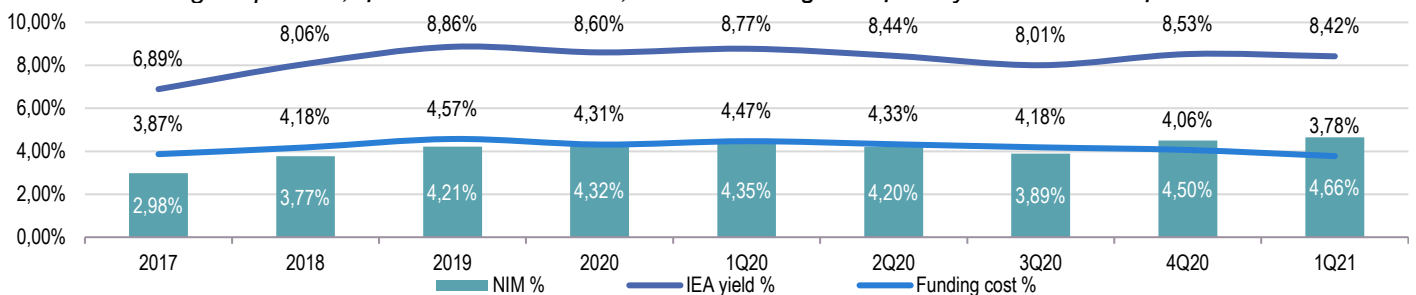
## BẢNG & BIỂU ĐỒ CHÍNH

Hình 1: Cơ cấu và xu hướng tăng trưởng tín dụng của TPB giai đoạn Quý 1/2020-Quý 1/2021:

Đơn vị: Tỷ VNĐ	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21
<b>Cho vay khách hàng</b>	100.509	100.419	110.340	119.991	124.387
<b>Đầu tư TPDN</b>	9.426	10.452	12.704	11.305	12.602
<b>Dư nợ tín dụng</b>	<b>109.934</b>	<b>110.872</b>	<b>123.044</b>	<b>131.296</b>	<b>136.989</b>
<b>Tăng trưởng YTD%</b>	<b>1Q20</b>	<b>2Q20</b>	<b>3Q20</b>	<b>4Q20</b>	<b>1Q21</b>
<b>Cho vay khách hàng</b>	5,1%	5,0%	15,4%	25,5%	3,7%
<b>Đầu tư TPDN</b>	97,1%	118,6%	165,7%	136,4%	11,5%
<b>Dư nợ tín dụng</b>	<b>9,5%</b>	<b>10,4%</b>	<b>22,5%</b>	<b>30,7%</b>	<b>4,3%</b>

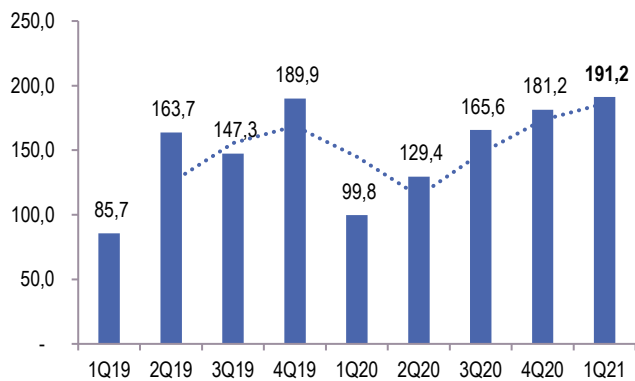
Nguồn: Dữ liệu ngân hàng; BVSC

Hình 2: Xu hướng chi phí vốn, lợi suất tài sản sinh lời, NIM của TPB giai đoạn Quý 1/2021: NIM đạt mức cao mới



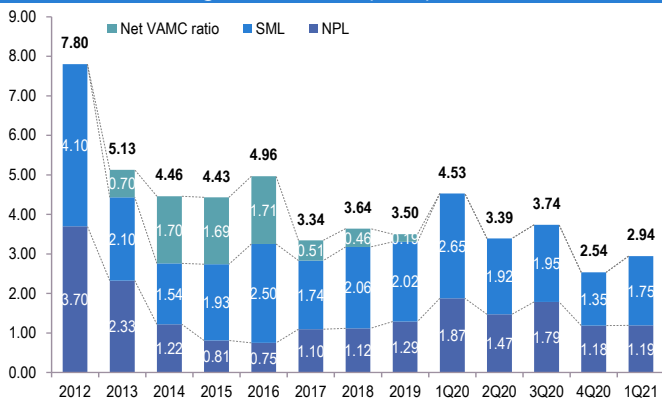
Nguồn: Dữ liệu ngân hàng; BVSC

Hình 3: Thu nhập phí banca thuần của TPB Quý 1/2019-Quý 1/2021: Xác lập kỷ lục mới



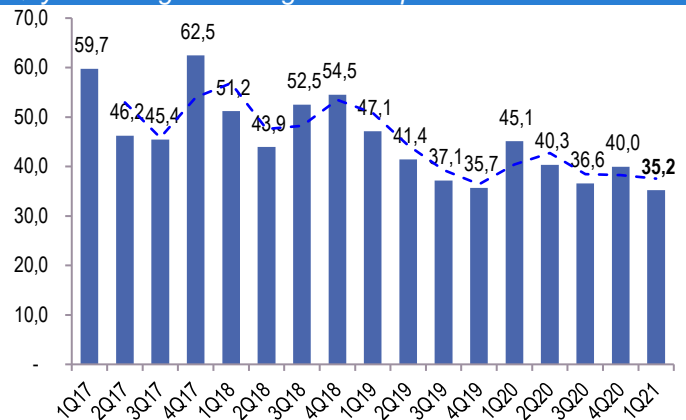
Nguồn: Dữ liệu ngân hàng; BVSC

Hình 5: Xu hướng nợ có rủi ro (LAR) của TPB:



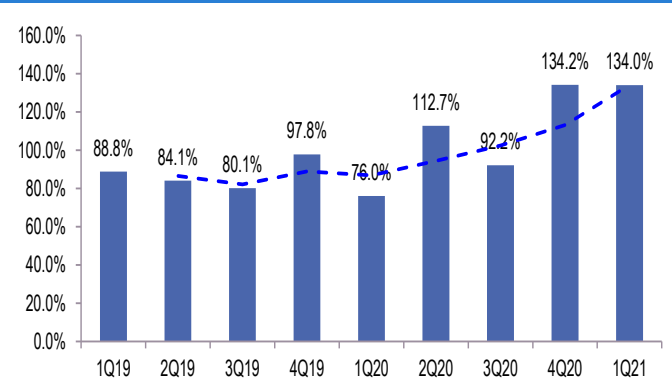
Nguồn: Dữ liệu ngân hàng; BVSC

Hình 4: Xu hướng tỷ lệ CIR của TPB trong Quý 1/2017-Quý 1/2021: giảm xuống mức thấp nhất



Nguồn: Dữ liệu ngân hàng; BVSC

Hình 6: Xu hướng tỷ lệ bao phủ nợ xấu LLCR của TPB:



Nguồn: Dữ liệu ngân hàng; BVSC

**CÁC CHỈ SỐ TÀI CHÍNH DỰ BÁO**

<b>BÁO CÁO KẾT QUẢ KINH DOANH</b>					
<b>Đơn vị: Tỷ VNĐ</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021F</b>	<b>2022F</b>
Tổng doanh thu hoạt động	5.627	8.469	10.369	12.271	14.572
Chi phí hoạt động	(2.847)	(3.303)	(4.197)	(5.031)	(6.266)
Lợi nhuận trước dự phòng	2.780	5.166	6.172	7.240	8.306
Chi phí dự phòng	-522	-1.298	-1.783	-1.740	-1.915
LNST sau CĐTS	1.805	3.094	3.510	4.400	5.113

<b>BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN</b>					
<b>Đơn vị: Tỷ VNĐ</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021F</b>	<b>2022F</b>
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	146.507	179.293
Chứng khoán đầu tư	24.900	26.075	48.095	55.303	63.591
<b>Tổng tài sản</b>	<b>136.179</b>	<b>164.594</b>	<b>206.315</b>	<b>247.528</b>	<b>291.481</b>
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	21.139	26.244
<b>Tổng nợ vay và VCSH</b>	<b>136.179</b>	<b>164.594</b>	<b>206.315</b>	<b>247.528</b>	<b>291.481</b>

<b>CÁC CHỈ SỐ TÀI CHÍNH</b>					
	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021F</b>	<b>2022F</b>
<b>Tăng trưởng</b>					
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%	20,0%	17,8%
VCSH	59,1%	23,1%	28,1%	26,2%	24,2%
<b>Lợi nhuận</b>					
NIM (%)	3,77%	4,21%	4,32%	4,43%	4,50%
ROAA (%)	1,39%	2,06%	1,89%	1,94%	1,90%
ROAE (%)	20,87%	26,11%	23,54%	23,23%	21,58%
<b>Chất lượng tài sản</b>					
NPL (%)	1,12%	1,29%	1,18%	1,34%	1,25%
Loan loss reserve (LLR)	103%	98%	134%	173%	225%
<b>Thanh khoản</b>					
Cho vay khách hàng/ TTS	56%	57%	57%	59%	62%
Cho vay KH/ Tiền gửi KH	100%	102%	102%	103%	104%
<b>Trên mỗi cổ phiếu</b>					
EPS (VNĐ/share)	2.107	3.031	3.496	4.265	4.956
BVPS (VNĐ/share)	12.287	15.818	16.231	20.490	25.439

## 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

### Phòng Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

#### Bộ phận Phân tích Ngành & Doanh nghiệp

##### Phạm Tiến Dũng

Giám đốc khối

phamtien.dung@baoviet.com.vn

##### Lưu Văn Lương

Phó Giám đốc khối

luuvanluong@baoviet.com.vn

##### Phạm Lê An Thuận

Dược, Thủy sản

phamleanthuan@baoviet.com.vn

##### Hoàng Bảo Ngọc

Công nghệ, Cảng biển

hoangbaongoc@baoviet.com.vn

##### Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Bất động sản, Khu công nghiệp

nguyenchihongngoc@baoviet.com.vn

##### Nguyễn Ngọc Quý Đức

Tiện ích công cộng

nguyenngocquyduc@baoviet.com.vn

##### Đỗ Long Khánh

Hàng không, Bảo hiểm

dolongkhanh@baoviet.com.vn

##### Lê Thanh Hòa

Ngân hàng

lethanhhhoa@baoviet.com.vn

##### Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật

tranxuanbach@baoviet.com.vn

##### Trần Phương Thảo

VLXD, BĐS, Cao su tự nhiên

tranphuongthaoa@baoviet.com.vn

##### Trương Sỹ Phú

Hàng tiêu dùng

truongsyphu@baoviet.com.vn

##### Hoàng Thị Minh Huyền

Chuyên viên vĩ mô

hoangthiminhhuyen@baoviet.com.vn

##### Nguyễn Hà Minh Anh

Hàng tiêu dùng, Tiện ích công cộng

nguyenhaminhanh@baoviet.com.vn

##### Ngô Trí Vinh

Hàng tiêu dùng, Chăn nuôi, Chứng khoán

ngotrivinh@baoviet.com.vn

##### Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật

tranxuanbach@baoviet.com.vn

##### Nguyễn Đức Hoàng

Thép, Phân bón

nguyenduchoang@baoviet.com.vn

##### Trần Đăng Mạnh

Xây dựng, Ô tô & Phụ tùng

trandangmanh@baoviet.com.vn

##### Lê Hoàng Phương

Chiến lược thị trường

lehoangphuong@baoviet.com.vn



## **BaoViet Securities Joint Stock Company**

### **Hanoi Headquarter:**

- 72 Tran Hung Dao, Hoan Kiem, Hanoi
- Tel: (84 24) 3 928 8080

### **Ho Chi Minh Branch:**

- 8 Floor, No 233 Dong Khoi, Dist. 1, HCM city
- Tel: (84 28) 3 914 6888