

**Ngân Hàng Thương Mại Cổ Phần Tiên Phong (HSX: TPB)****Dư địa tăng trưởng cao, định giá hấp dẫn****Giá mục tiêu:** 42.000 đồng  
**Upside:** 24%**Kết quả kinh doanh**  
**(tỷ đồng)****QII/2021****%yoy****6T2021****%yoy**

Giá hiện tại 34.050đ/cp

Khoảng giá 52w 18.007-40.900

P/E 8,4x

EPS 4 quý gần nhất 4.157 đ

BVPS Q2/2021 18.923 đ

Thu nhập lãi thuần 2,526.60 +43% 4,790.09 +37%

Tổng TN hoạt động 3,434.71 +40% 6,232.71 +28%

Lợi nhuận trước thuế 1,584.63 +55% 3,006.66 +48%

Lợi nhuận sau thuế 1,268.92 +55% 2,406.94 +48%

**Thông tin cơ bản**

Ngành nghề Ngân hàng

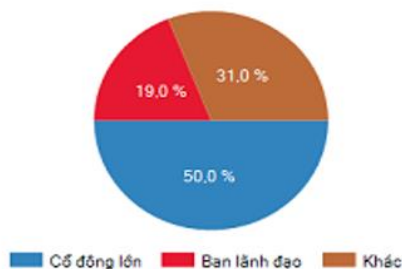
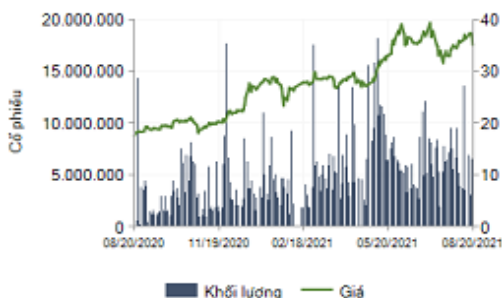
Vốn hóa 36.223 tỷ đ

Vốn điều lệ 10.716 tỷ đ

Thanh khoản TB 5,28 triệu cp

**Cơ cấu cổ đông**

Cơ cấu sở hữu

**Diễn biến giá****Biến động cổ phiếu so với VNIndex**

**Ngân hàng TMCP Tiên Phong (TPB)** là ngân hàng đi đầu về phát triển ngân hàng số, áp dụng nhiều công nghệ hiện đại đi đầu thị trường như LiveBank, ứng dụng robot vào sâu các quy trình kinh doanh,... giúp ngân hàng gần như thay thế được việc mở chi nhánh truyền thống, thu hút khách hàng trẻ ưa công nghệ và tiết giảm chi phí nhân sự. Theo đó, hiện tại TPB là một trong những ngân hàng hoạt động hiệu quả nhất ngành với ROE đạt 24%, cao thứ 3 toàn ngành. Vừa qua, TPB đã công bố KQKD nửa đầu năm 2021, Agriseco Research kính gửi Quý khách các thông tin đáng chú ý sau:

❖ **KQKD 6T.2021 tăng trưởng tốt.** Trong 2021H1, tổng thu nhập hoạt động của TPB tăng 28%yoy, đạt 6.233 tỷ đồng, trong khi chi phí hoạt động chỉ tăng 6%yoy (chủ yếu từ tăng chi phí nhân viên) đã giúp lợi nhuận sau thuế ngân hàng tăng trưởng tích cực 48%yoy, đạt 2.405 tỷ đồng, hoàn thành 55% kế hoạch lợi nhuận cả năm. Tổng thu nhập hoạt động tăng cao chủ yếu nhờ tăng trưởng thu nhập lãi thuần 37%yoy, đạt 4.790 tỷ đồng do tổng tín dụng tăng 9,5% và NIM tiếp tục mở rộng, đạt gần 5% nhờ chi phí huy động vốn giảm mạnh hơn lãi suất cho vay.

❖ **Dư địa tăng trưởng tín dụng cao và NIM được kỳ vọng giữ ổn định.** Với vị thế hệ số an toàn vốn CAR cao (13% - top 3 ngành), trong khi tỷ lệ dư nợ cho vay KH/tiền gửi thấp (top 10 toàn ngành) chúng tôi đánh giá tiềm năng tăng trưởng tín dụng của TPB còn khá nhiều. Luận điểm này được khẳng định thêm bằng việc TPB được NHNN nới trần tăng trưởng tín dụng nhiều nhất, từ mức 10,5% lên 17,4%. Về NIM, mặc dù có các chính sách giảm lãi suất cho vay, nhiều khả năng NIM sẽ vẫn duy trì ở mức gần 5% nhờ chi phí huy động giảm, các khoản huy động trên 12 tháng đảo hạn sẽ áp lãi suất huy động mới thấp hơn và CASA kỳ vọng tiếp tục cải thiện nhờ việc chú trọng ứng dụng ngân hàng số.

❖ **Thu nhập ngoài lãi dự kiến tăng mạnh từ năm 2022.** Trong năm 2021, TPB không còn ghi nhận phí bancassurance do Sunlife trả trước như năm 2020 (hơn 900 tỷ) nên thu nhập ngoài lãi 2021H1 chỉ tăng khoảng 4%yoy, nếu bóc tách khoản phí trả trước bancassurance thì thu nhập ngoài lãi của TPB tăng gần 60%yoy, chúng tôi kỳ vọng con số tăng trưởng này sẽ phản ánh trong năm 2022.

❖ **Kế hoạch tăng vốn mạnh mẽ.** Cuối năm 2021, TPB dự kiến phát hành 100 triệu cổ phiếu cho nhà đầu tư chiến lược, tăng vốn điều lệ thêm 1.000 tỷ đồng (tương ứng 9,3% vốn điều lệ) và nếu phát hành với giá hiện tại thì dự kiến TPB sẽ thu về 3.400 tỷ đồng, góp phần tăng gần 17% vốn chủ sở hữu của ngân hàng, tạo cơ sở củng cố hệ số an toàn vốn CAR từ đó tạo góp phần tăng dư địa tăng trưởng tín dụng của ngân hàng.

❖ **Chất lượng tài sản được cải thiện.** Mặc dù, nợ xấu của TPB 2021H1 tăng 98.8 tỷ (+7% svdn), tuy nhiên tỷ lệ nợ xấu hiện tại đã giảm nhẹ còn 1,15% so với 1,18% đầu năm. Chúng tôi đánh giá con số này vẫn trong mức an toàn cùng với việc TPB đã thận trọng, tăng cường trích lập dự phòng nâng tỷ lệ bao phủ nợ xấu lên mức cao 145% (top 5 toàn ngành) sẽ tạo của để dành khi các khoản này được hoàn nhập sau khi dịch được kiểm soát.

**KHUYẾN NGHỊ**

Chúng tôi đánh giá TPB là ngân hàng còn nhiều tiềm năng tăng trưởng với hệ số CAR 13% cao top 3 toàn ngành trong khi tỷ lệ dư nợ cho vay/tiền gửi vẫn còn nhiều dư địa, đồng thời ngân hàng có kế hoạch tăng vốn mạnh mẽ trong cuối năm 2021 ước tính thu về 3.400 tỷ bổ sung vào nguồn vốn kinh doanh. Ngoài ra, việc tiếp tục đẩy mạnh đầu tư ứng dụng công nghệ vào sâu hoạt động kinh doanh kỳ vọng sẽ giúp ngân hàng tiết kiệm chi phí hoạt động, thu hút CASA, giảm chi phí vốn. Về định giá, cổ phiếu TPB có định giá đang rẻ hơn tương đối so với trung bình ngành (P/B 1,85 lần so với trung bình ngành 2,23 lần) trong khi ROE đạt 24% cao top 3 toàn ngành. Vì vậy, chúng tôi khuyến nghị khách hàng tiếp tục nắm giữ và tích lũy cổ phiếu TPB với giá mục tiêu tới cuối năm đạt 42.000 đồng/cp.

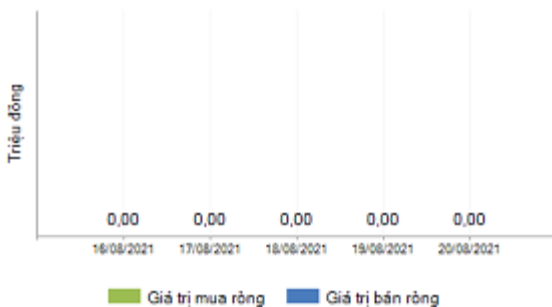


## PHÂN TÍCH KỸ THUẬT

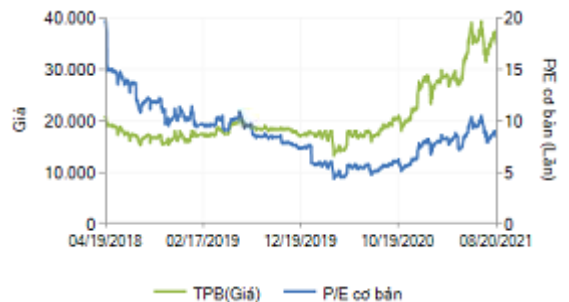
Sau khi điều chỉnh từ vùng giá 38.000/cp, đồ thị giá của TPB đang giao dịch quanh vùng hỗ trợ dài hạn MA100. Với việc đồ thị giá trong quá khứ đã từng retest đường MA100 thành công 3 lần, chúng tôi đánh giá vùng MA100 tiếp tục là ngưỡng hỗ trợ cứng trong ngắn hạn. Nhà đầu tư có thể giải ngân mua tỷ trọng nhỏ ở vùng giá hiện tại và gia tăng khi có tín hiệu tốt hơn từ thị trường chung; cắt lỗ khi thủng 31.5, và có thể chốt lời ngắn hạn quanh vùng 38-39.



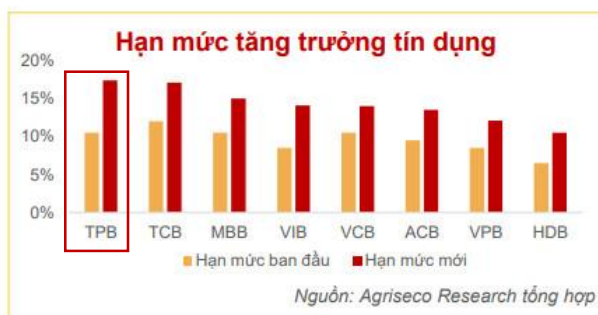
### Giao dịch khối ngoại



### Lịch sử định giá



### Hạn mức tăng trưởng tín dụng



### So sánh với ngành





## MẠNG LƯỚI DỊCH VỤ

## Miền Bắc

Trụ sở chính: 0246.2762.666

CN Miền Bắc: 0243.8687.217

Trụ sở chính

Tầng 5 tòa nhà Artex, 172 Ngọc Khánh, P. Giảng Võ, Q. Ba Đình, Hà Nội.

Chi nhánh miền Bắc

Tầng 3, Tower 1, Times City, 458 Minh Khai, P. Vĩnh Tuy, Q. Hai Bà Trưng, HN

32 cơ sở phát triển dịch vụ  
đặt tại chi nhánh  
Ngân Hàng Agribank

10 điểm tại Hà Nội

Agribank Hoàn Kiếm  
Agribank Hoàng Mai  
Agribank Tràng An  
Agribank Tam TrinhAgribank Hà Tây  
Agribank Nam Hà Nội  
Agribank Tây Hà NộiAgribank Tràng An  
Agribank Tây Đô  
Agribank PGD số 3 – CN Sở giao dịch

22 điểm tại chi nhánh Agribank các tỉnh

Hà Giang	Tây Quảng Ninh	Hà Nam	Hải Phòng	Thanh Hóa
Lạng Sơn	Lào Cai	Thái Nguyên	Bắc Hải Phòng	Nghệ An
Tuyên Quang	Hòa Bình	Hải Dương	Nam Định	Nam Nghệ An
Bắc Giang	Sơn La	Hải Dương II	Thái Bình	An
Quảng Ninh	Bắc Ninh			Hà Tĩnh

## Miền Trung

(0236).367.1666

Chi nhánh miền Trung

Tòa nhà Agribank, số 228 đường 2/9, P. Hòa Cường Bắc, Q. Hải Châu, TP Đà Nẵng.

13 Cơ sở phát triển Dịch vụ  
đặt tại chi nhánh  
Ngân hàng AgribankQuảng Bình  
Quảng Trị  
Huế  
Đà Nẵng  
Quảng Nam  
Quảng Ngãi  
Kon TumBình Định  
Gia Lai  
Phú Yên  
Đắk Lắk  
Khánh Hòa  
Đắk Nông

## Miền Nam

0283.8216.362

Chi nhánh miền Nam

179A Nguyễn Công Trứ (2A Phó Đức Chính), Quận 1, TP. Hồ Chí Minh.

PGD Nguyễn Văn Trỗi

Số 207 Nguyễn Văn Trỗi, Quận Phú Nhuận, TP. Hồ Chí Minh

23 cơ sở phát triển dịch vụ  
đặt tại chi nhánh  
Ngân Hàng AgribankLâm Đồng  
Bình Dương  
Đồng Nai  
Tây Ninh  
Ninh ThuậnBà Rịa-Vũng Tàu  
Đồng Tháp  
Gò Công-Tiền Giang  
An Giang  
Bình Phước  
Bến TreTrà Vinh  
Sóc Trăng  
Bạc Liêu  
Cần Thơ  
Long An  
Cà MauVĩnh Long  
Kiên Giang  
Chi nhánh Trường Sơn  
Chi nhánh Quận 5

## KHUYẾN CÁO

Bản tin này (gồm các thông tin, ý kiến, nhận định và khuyến nghị nêu trong bản tin) được thực hiện/gửi với mong muốn cung cấp cho nhà đầu tư thêm các thông tin liên quan đến thị trường chứng khoán. Thông tin nêu trong bản tin được thu thập từ các nguồn đáng tin cậy, tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo các thông tin nêu trong bản tin này là hoàn toàn chính xác và đầy đủ. Bản tin này được thực hiện/gửi bởi chuyên viên và không đại diện/nhân danh Agriseco. Agriseco không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức.