



Company Report: Vietnam Technological Joint Stock Commercial Bank (TCB)

CVPT

Trần Thị Hồng Nhung

Mail: nhungth@gtjas.com.vn – ext 703

26/07/2022

Cập nhật KQKD 1H2022: CASA giảm

CẬP NHẬT HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Ngân hàng bám sát kế hoạch kinh doanh năm 2022 với lợi nhuận hoàn thành 52% kế hoạch năm. Tín dụng tăng trưởng 7.1% (ngân hàng riêng lẻ tăng trưởng 8.5%ytd). Lợi nhuận trước thuế 6 tháng đạt 14,100 tỷ đồng, tăng 22.3%yoy. TOI đạt 21,100 tỷ đồng, tăng trưởng 16.6%yoy.

Ngân hàng duy trì nhóm đầu ngành về hiệu suất sinh lời ROA (3.6%), ROE (21.05%).

Chất lượng tài sản cải thiện mạnh, Tỷ lệ nợ xấu giảm chỉ còn 0.4%, dư nợ tái cơ cấu cũng giảm mạnh 1,100 tỷ đồng trong khi không làm phát sinh thêm nhiều chi phí dự phòng trong nửa đầu năm.

NHẬN ĐỊNH

Hoạt động kinh doanh cốt lõi của TCB đang chịu ảnh hưởng từ xu hướng tăng lãi suất. Ngoài ra, hạn mức tăng trưởng tín dụng chưa được nói cũng phần nào ảnh hưởng đến tăng trưởng lợi nhuận của ngân hàng. Với những diễn biến nêu trên, chúng tôi cho rằng NIM của ngân hàng sẽ giảm nhẹ xuống mức 5.4% trong năm 2022. Dù vậy, diễn biến tích cực ở mảng thu nhập ngoài lãi như thẻ, bảo hiểm cũng như kỳ vọng tích cực hơn từ thu nhập IB trong khi áp lực chi phí dự phòng giảm xuống sẽ giúp duy trì kế hoạch lợi nhuận của ngân hàng đạt ngưỡng mục tiêu đầu năm.

Khuyến nghị:

-
(Maintained)

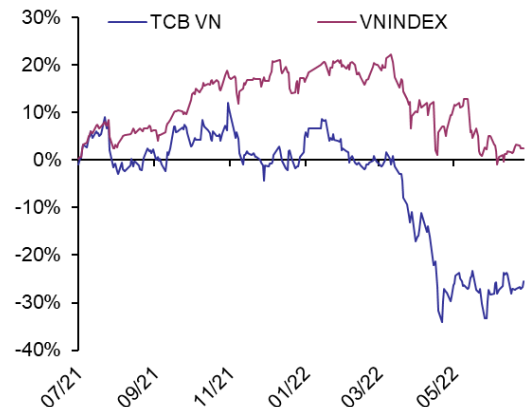
6-18m TP:

-

Giá cp hiện tại:

VND37,100

Diễn biến giá cp



Thay đổi giá cp	1 M	3 M	1Y
Thay đổi giá %	3.7	-11.3	-28.0
SS với VN index	3.9	-22.7	-36.1
Giá tb (VND)	36,543	36,822	46,909

Nguồn: Bloomberg, Guotai Junan (VN)

12/31	TOI (VND b)	Net Profit (VND b)	EPS (VND)	EPS (Δ%)	BPS (VND)	DPS (VND)	Yield (%)	NIM (%)	CIR (%)	ROE (%)
2020A	27,043	12,582	3,515	22.43	21.18	-	-	4.97	-31.92	18.03
2021A	37,076	18,399	5,257	49.55	26.35	-	-	5.60	-30.14	21.52
2022F	45,388	23,063	6,486	23.39	32.83	-	-	5.40	-31.00	21.71
2023F	51,812	26,098	7,353	13.37	40.19	-	-	5.52	-31.00	19.93
2024F	62,578	32,505	9,184	24.89	49.37	-	-	5.45	-30.00	20.28

SL cp lưu hành (triệu)	3,510.92	Cổ đông lớn (%)	Masan	15%
Vốn hóa TT. (VND b)	130,254.94	Free float (%)		65%
Giá trung bình KL 3 tháng ('000)	5,817.64	LDR (%)		78.8
Giá cao/thấp nhất 52w (VND)	56000 / 32550	CAR (%)		15.7

Nguồn: the Company, Guotai Junan (VN).

Tăng trưởng chậm lại

Siết room khiến tăng trưởng tín dụng chững lại trong quý 2, chủ yếu diễn ra hoạt động tái cơ cấu danh mục tín dụng từ TPDN và KHDN lớn, chuyển sang tín dụng cho khách hàng cá nhân.

Cho vay WB và TPDN giảm mạnh trong khi cho vay khách hàng cá nhân tăng mạnh từ 38.8% lên 46.6% tổng dư nợ cho vay của ngân hàng. Trong đó, khoản cho vay mua nhà cá nhân (mortgage) tăng mạnh tỷ trọng từ 78% lên 82% tổng danh mục cho vay cá nhân của TCB. Trong khi đó, danh mục TPDN giảm mạnh từ 71 nghìn tỷ còn 49 nghìn tỷ. Sự chuyển dịch này cũng phần nào tác động đến biên lãi thuần của ngân hàng khi cho vay mua nhà cá nhân có lãi suất thấp hơn so với cho vay khách hàng doanh nghiệp lớn và TPDN (lending yield giảm từ 8.9% còn 8.5%).

CASA bị ảnh hưởng do lãi suất gửi tiết kiệm tăng. CASA giảm xuống còn 47.5% và lending yield giảm là 2 tác nhân chính khiến NIM của ngân hàng chỉ đi ngang trong quý 2. Dẫu vậy, TCB vẫn là ngân hàng có COF thấp nhất hệ thống, cùng với MSB xếp thứ 2. So với các ngân hàng trong khối, TCB vẫn có lợi thế trong kiểm soát chi phí vốn với mức tăng trung bình 10-20 bps so với mức tăng trung bình ngành 30-50 bps.

Tiếp tục đẩy mạnh vay hợp vốn: cuối tháng 6, TCB huy động thành công hơn 1 tỷ USD khoản vay hợp vốn nước ngoài mới với kỳ hạn từ 3-5 năm (sau 2 khoản vay lớn 500 triệu USD năm 2020 và 800 triệu USD năm 2021). Khoản vay này sẽ góp phần đáng kể giúp ngân hàng duy trì chi phí huy động thấp. Đặc biệt, nguồn vốn kỳ hạn dài sẽ góp phần tích cực hỗ trợ tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung và dài hạn (SMLR) của ngân hàng và có thể phân bổ danh mục vào các khoản cho vay có kỳ hạn dài như bất động sản.

Cơ cấu cho vay khách hàng chuyển dịch sang cho vay cá nhân có hệ số rủi ro thấp hơn giúp cải thiện tỷ lệ an toàn vốn của ngân hàng và hỗ trợ tích cực cho các khoản vay hợp vốn trong tương lai.

Thu nhập dịch vụ tăng trưởng 29.47% trong 6 tháng trong khi ghi nhận lỗ từ đầu tư chứng khoán

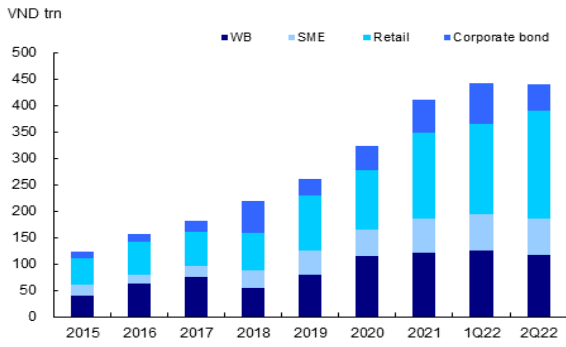
IB fee và thu nhập từ đầu tư bị ảnh hưởng do diễn biến kém tích cực trên thị trường cổ phiếu cũng như thị trường trái phiếu bị chững lại do các quy định mới. Ở chiều ngược lại, phí từ thẻ tín dụng tăng mạnh và được kỳ vọng trở thành cấu phần quan trọng thúc đẩy tăng trưởng cao trong tương lai. Phí bảo hiểm cũng duy trì chuỗi hồi phục với mức tăng 87% qoq nhờ hợp tác với Manulife.

Chúng tôi kỳ vọng phí IB sẽ hồi phục dần trong trung dài hạn do xu hướng của thị trường sẽ phát triển mạnh.

Tỷ lệ nợ xấu chỉ còn 0.4%, thấp nhất ngành

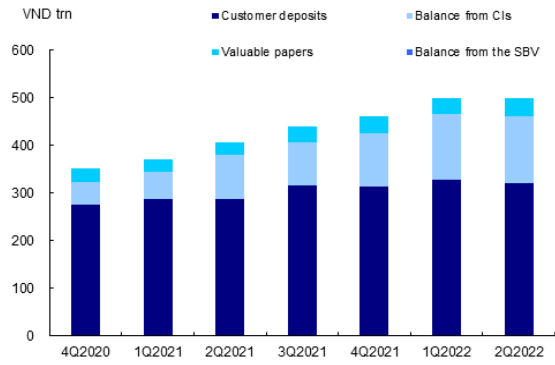
Trong quý 2, TCB cũng giảm mạnh dư nợ tái cơ cấu từ 1,600 tỷ đồng chỉ còn 500 tỷ đồng. Chi phí dự phòng giảm hơn 56% nhờ giảm mạnh trích lập dự phòng mới và có hoàn nhập dự phòng tích cực hỗ trợ lợi nhuận. Bên cạnh đó, khoản hoàn nhập dự phòng cho khoản TPCP dự kiến đưa vào bảng thu nhập trong quý 3, hỗ trợ lợi nhuận của ngân hàng.

Figure-1: Cơ cấu tín dụng



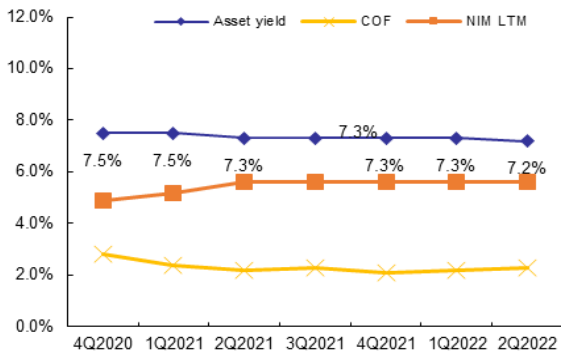
Source: TCB, Guotai Junan (VN).

Figure-2: Cơ cấu nguồn vốn (funding mix)



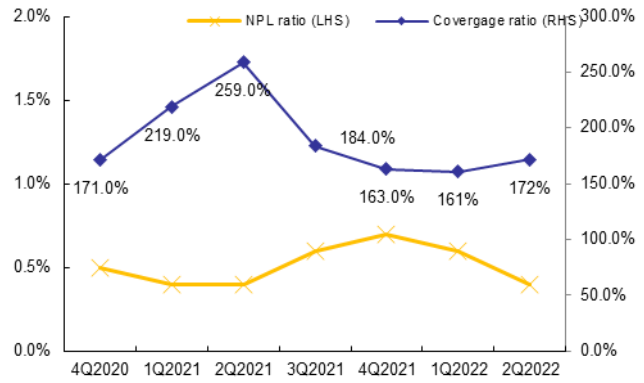
Source: TCB, Guotai Junan (VN).

Figure-3: Hiệu quả sinh lời



Source: TCB, Guotai Junan (VN).

Figure-4: Chất lượng tài sản



Source: TCB, Guotai Junan (VN)

XẾP HẠNG CỔ PHIẾU

Chỉ số tham chiếu: **VN - Index.**

Kỳ hạn đầu tư: **6 đến 18 tháng**

Khuyến nghị	Định nghĩa
Mua	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng $\geq 15\%$ Hoặc công ty/ngành có triển vọng tích cực
Tích lũy	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ 5% đến 15% Hoặc công ty/ngành có triển vọng tích cực
Trung lập	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 5% Hoặc công ty/ngành có triển vọng trung lập
Giảm tỷ trọng	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ -15% to -5% Hoặc công ty/ngành có triển vọng kém tích cực
Bán	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng nhỏ hơn -15% Hoặc công ty/ngành có triển vọng kém tích cực

XẾP HẠNG NGÀNH

Chỉ số tham chiếu: **VN - Index**

Kỳ hạn đầu tư: **6 đến 18 tháng**

Xếp loại	Định nghĩa
Vượt trội	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index lớn hơn 5% Hoặc triển vọng ngành tích cực
Trung lập	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index từ -5% đến 5% Hoặc triển vọng ngành trung lập
Kém hiệu quả	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index nhỏ hơn -5% Hoặc triển vọng ngành kém tích cực

KHUYẾN CÁO

Các nhận định trong báo cáo này phản ánh quan điểm riêng của chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này về mã chứng khoán hoặc tổ chức phát hành. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo và không nên xem báo cáo này là nội dung tư vấn đầu tư chứng khoán khi đưa ra quyết định đầu tư và Nhà đầu tư phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại nào là hệ quả phát sinh từ hoặc liên quan tới việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào được đề cập trong bản báo cáo này.

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này nhận được thù lao dựa trên các yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng và độ chính xác của nghiên cứu, phản hồi của khách hàng, yếu tố cạnh tranh và doanh thu của công ty. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và cán bộ, Tổng giám đốc, nhân viên có thể có một mối liên hệ đến bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong báo cáo này (hoặc trong bất kỳ khoản đầu tư nào có liên quan).

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này nỗ lực để chuẩn bị báo cáo trên cơ sở thông tin được cho là đáng tin cậy tại thời điểm công bố. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam không tuyên bố hay cam đoan, bảo đảm về tính đầy đủ và chính xác của thông tin đó. Các quan điểm và ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện quan điểm của chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo tại thời điểm công bố và không được hiểu là quan điểm của Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và có thể thay đổi mà không cần báo trước.

Báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin cho các Nhà đầu tư bao gồm nhà đầu tư tổ chức và nhà đầu tư cá nhân của Guotai Junan Việt Nam tại Việt Nam và ở nước ngoài theo luật pháp và quy định có liên quan rõ ràng tại quốc gia nơi báo cáo này được phân phối và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua, bán hay nắm giữ chứng khoán cụ thể nào ở bất kỳ quốc gia nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng Nhà đầu tư. Nhà đầu tư hiểu rằng có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này.

Nội dung của báo cáo này, bao gồm nhưng không giới hạn nội dung khuyến cáo không phải là căn cứ để Nhà đầu tư hay một bên thứ ba yêu cầu Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và/hoặc chuyên viên chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này thực hiện bất kỳ nghĩa vụ nào với Nhà đầu tư hay một bên thứ ba liên quan đến quyết định đầu tư của Nhà đầu tư và/hoặc nội dung của báo cáo này.

Bản báo cáo này không được sao chép, xuất bản hoặc phân phối lại bởi bất kỳ đối tượng nào cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự cho phép bằng văn bản của đại diện có thẩm quyền của Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam. Vui lòng dẫn nguồn khi trích dẫn.

GUOTAI JUNAN VIETNAM RESEARCH & INVESTMENT STRATEGY

Trần Thị Hồng Nhung

Equity Analyst- Banking sector

nhungth@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073 – ext:703

Võ Thế Vinh

Head of Research

vinhvt@gtjas.com.vn - ext:701

26 July 2022



LIÊN HỆ	TRỤ SỞ CHÍNH HÀ NỘI	CHI NHÁNH TP.HCM
Điện thoại tư vấn: (024) 35.730.073	R9-10, 1 st Floor, Charmvit Tower, 117 Trần Duy Hưng, Hà Nội	4 th Floor, No. 2 BIS, Công Trường Quốc Tế, P. 6, Q.3, Tp.HCM
Điện thoại đặt lệnh: (024) 35.779.999	Tel: (024) 35.730.073	Tel: (028) 38.239.966
Email: iys@gtjas.com.vn Website: www.gtjai.com.vn	Fax: (024) 35.730.088	Fax: (028) 38.239.696

Techcombank (TCB)

Company Report