



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

CVPT

Trần Thị Hồng Nhung

Mail: nhungth@gtias.com.vn – ext 703

24/10/2022

Cập nhật KQKD Q3/2022: CASA tiếp tục suy yếu

CẬP NHẬT HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Lợi nhuận quý 3 tăng trưởng 22%yoy. Lợi nhuận 9 tháng đầu năm tăng trưởng 21%yoy. CASA giảm, COF tăng do áp lực tăng lãi suất huy động.

Danh mục cho vay tiếp tục mở rộng, nhờ động lực chính từ cho vay cá nhân và cụ thể hơn là cho vay mua nhà. Tăng trưởng tín dụng 9 tháng đầu năm đạt 10.5%ytd. Cho vay KHDN lớn và TPDN giảm.

Hoạt động kinh doanh ngoài lãi duy trì động lực tăng trưởng tốt trong quý 3 (ngoại trừ IB).

Nợ xấu duy trì ở mức thấp. Nợ tái cơ cấu giảm còn 400 tỷ.

NHẬN ĐỊNH

Hoạt động kinh doanh cốt lõi của TCB đang chịu ảnh hưởng từ xu hướng tăng lãi suất. Như đã dự báo trong báo cáo hồi tháng 7, NIM của TCB đã giảm về mức 5.4% trong quý 3 và dự kiến trung bình cả năm đạt 5.3%.

Với những rủi ro mang tính khách quan hiện tại (tăng lãi suất điều hành và thanh lọc thị trường TPDN), chúng tôi cho rằng lợi nhuận của ngân hàng sẽ chỉ đi ngang trong 3 quý tới.

Dù cho định giá hiện tại ở mức khá hấp dẫn 0.7x cùng vị thế dẫn đầu nhóm ngân hàng tư nhân, hoạt động kinh doanh của nhóm ngân hàng nói chung trong ngắn hạn còn gặp nhiều bất lợi.

Chúng tôi khuyến nghị **“Trung lập”** với cổ phiếu TCB.

Khuyến nghị:

(Maintained)

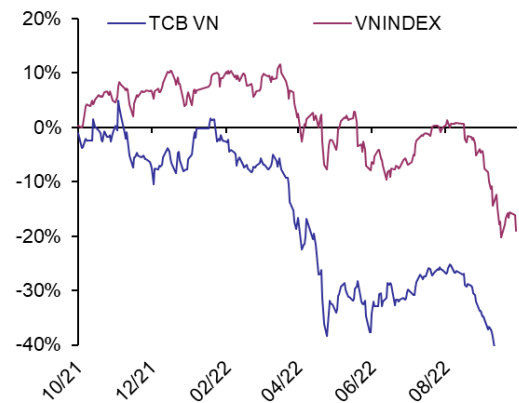
6-18m TP:

-

Giá cp hiện tại:

VND21,300

Diễn biến giá cp



| Thay đổi giá cp | 1 M | 3 M | 1Y |
|-----------------|--------|--------|--------|
| Thay đổi giá % | -37.7 | -41.8 | -59.7 |
| SS với VN index | -56.0 | -58.8 | -88.7 |
| Giá tb (VND) | 27,767 | 34,491 | 42,882 |

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 | 21,180.26 | - | 0.00 | 4.97 | -31.92 | 18.03 |
| 2021A | 37,076 | 18,399 | 5,257 | 49.55 | 26,346.00 | - | 0.00 | 5.80 | -30.14 | 21.52 |
| 2022F | 42,026 | 21,510 | 6,043 | 14.95 | 32,388.58 | - | 0.00 | 5.27 | -30.14 | 21.71 |
| 2023F | 47,880 | 24,362 | 6,857 | 13.48 | 39,245.92 | - | 0.00 | 5.12 | -30.14 | 19.93 |
| 2024F | 57,357 | 29,690 | 8,380 | 22.20 | 47,625.49 | - | 0.00 | 5.07 | -30.00 | 20.28 |

| | | | | |
|----------------------------------|---------------|-----------------|-------|------|
| SL cp lưu hành (triệu) | 3,517.24 | Cổ đông lớn (%) | Masan | 15% |
| Vốn hóa TT. (VND b) | 74,917.18 | Free float (%) | | 65% |
| Giá trung bình KL 3 tháng ('000) | 4,881.55 | LDR (%) | | 78.8 |
| Giá cao/thấp nhất 52w (VND) | 56000 / 21300 | CAR (%) | | 15.7 |

Nguồn: the Company, Guotai Junan (VN).

Lợi nhuận quý 3 thụt lùi

PBT quý 3 chỉ tăng 22%yoy dù cho có nền thấp cùng kỳ năm ngoái. PBT quý 3 đạt 6.715 tỷ đồng, thấp hơn quý 1 và quý 2, phản ánh những khó khăn ngân hàng gặp phải (PBT quý 2 đạt đỉnh ở 7,321 tỷ đồng).

Tăng trưởng tín dụng đạt 10.5%ytd do bị giới hạn bởi trần tăng trưởng tín dụng của NHNN. So với thời điểm cuối năm 2021, cho vay doanh nghiệp lớn và TPDN giảm. Trong khi đó, cho vay SME tăng nhẹ 10% còn cho vay KHCN tăng 37%ytd trong khi duy trì gia tốc tăng 8.3% so với thời điểm cuối quý 2/2022.

CASA giảm nhẹ so với cuối quý 2, tuy nhiên COF tăng mạnh 60 điểm phần trăm do tăng lãi suất huy động trên thị trường. Ngân hàng tích cực huy động thông qua các khoản vay hợp vốn và qua liên ngân hàng. Huy động từ khách hàng nhìn chung đi ngang. Thu nhập lãi thuần do đó chỉ tăng 12%yoy trong khi NIM giảm về còn 5.4%.

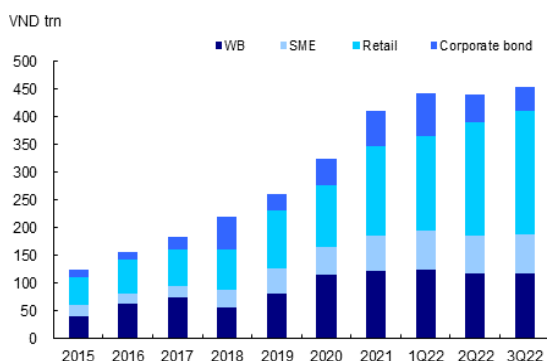
Thu nhập ngoài lãi tăng 38%. Phí Banca, thẻ và hoạt động thanh toán duy trì tăng trưởng và là động lực chính thúc đẩy tăng trưởng ngoài lãi. Ở chiều ngược lại, hoạt động IB tiếp tục gặp khó khăn do tình hình kém tích cực trên thị trường TPDN và kéo giảm đà tăng của thu nhập ngoài lãi. Mức phí IB ngân hàng ghi nhận giảm về mức thấp nhất trong 10 quý trở lại đây.

Áp lực nợ xấu không đáng lo ngại

Tỷ lệ nợ xấu vẫn ở nhóm thấp nhất ngành (0.6%). Trong khi đó, dư nợ tái cơ cấu tiếp tục giảm từ 500 tỷ cuối quý 2 còn 400 tỷ tại thời điểm cuối quý 3.

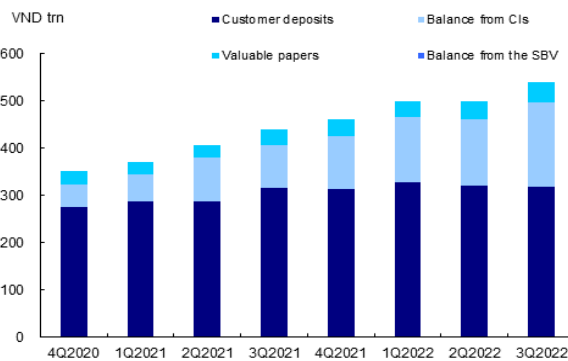
Danh mục trái phiếu tiếp tục thu hẹp mạnh so với quý 2 và thời điểm cuối năm 2021 giảm lo ngại về rủi ro khi áp lực đáo hạn trái phiếu doanh nghiệp sẽ tăng cao trong năm 2023-2024 cùng những khó khăn về việc thanh lọc thị trường TPDN gần đây.

Figure-1: Cơ cấu tín dụng



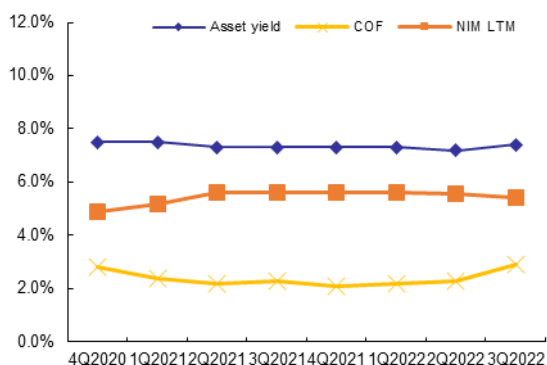
Source: TCB, Guotai Junan (VN).

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



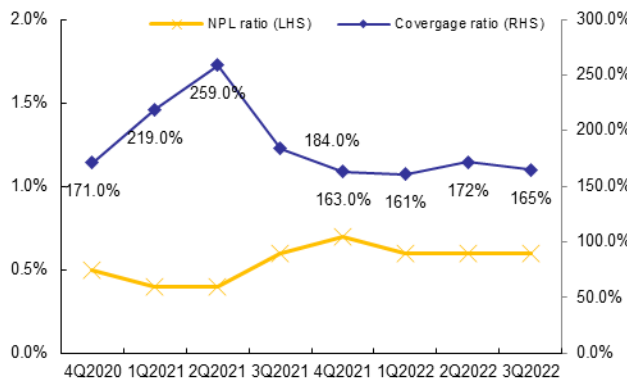
Source: TCB, Guotai Junan (VN).

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

nhungtth@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073 – ext:703

Võ Thế Vinh

Head of Research

vinhvt@gtjas.com.vn - ext:701

24 Oct 2022



CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)

| 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: info@gtjas.com.vn Website: www.gtjai.com.vn | Fax: (024) 35.730.088 | Fax: (028) 38.239.696 |

Techcombank (TCB)

Company Report