



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

CVPT

Trần Thị Hồng Nhung

Mail: [nhungth@gtias.com.vn](mailto:nhungth@gtias.com.vn) – ext 703

23/03/2023

# Moody's hạ xếp hạng tín nhiệm

## NỘI DUNG CHÍNH

Ngày 22-3, tổ chức Moody's đã cập nhật xếp hạng của Techcombank là Ba3. Xếp hạng nhà phát hành và tiền gửi ngoại tệ LT (FC) và nội tệ (LC) của Techcombank được Moody's cập nhật từ Ba2 sang Ba3, do những biến động gần đây trên thị trường bất động sản Việt Nam.

Theo tổ chức này, việc hạ xếp hạng của Techcombank phản ánh kỳ vọng của Moody's rằng những khó khăn hiện tại với lĩnh vực bất động sản trong nước rồi sẽ tác động tiêu cực đến sức khỏe tín dụng độc lập của ngân hàng, do Techcombank được đánh giá có mức độ rủi ro cao trong lĩnh vực này do độ tiếp xúc khá lớn. Tổ chức xếp hạng nhấn mạnh việc hạ bậc xếp hạng với Techcombank hôm 22/3 không liên quan gì đến các vụ sụp đổ gần đây của một số ngân hàng tại Mỹ cũng như sự việc ngân hàng Credit Suisse ở châu Âu.

## KHUYẾN NGHỊ

Trong ngắn hạn, việc mua vào và nắm giữ cổ phiếu TCB sẽ không có nhiều lợi thế do ngân hàng vẫn chịu ảnh hưởng từ thị trường bất động sản ảm đạm khiến book cho vay chính liên quan đến BĐS khó có thể mở rộng. Trong khi đó, mảng dịch vụ IB-liên quan chủ yếu đến phát hành trái phiếu cũng chịu tác động lớn 2 năm vừa qua. Ngoài ra, với xếp hạng tín nhiệm hiện tại, ngân hàng sẽ chịu áp lực chi phí vốn- chi phí huy động tăng trong tương lai do bị hạ bậc xếp hạng, qua đó cũng ảnh hưởng đến biên lợi nhuận của ngân hàng.

Khuyến nghị:

-  
(Initial)

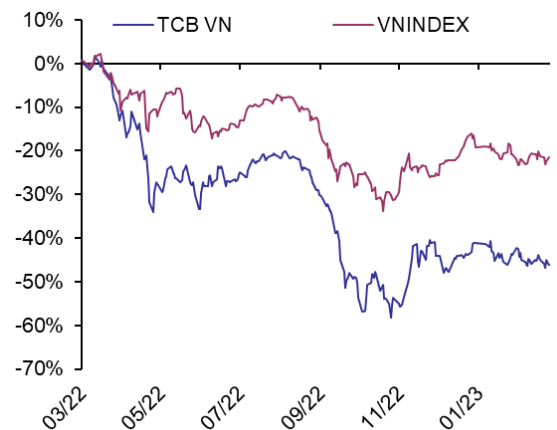
6-18m TP:

-

Giá cp hiện tại:

VND26.200

## Diễn biến giá cp



Thay đổi giá cp	1 M	3 M	1Y
Thay đổi giá %	-8.4%	-5.1%	-47.0%
SS với VN index	-12.2%	-2.6%	-77.1%
Giá tb (VND)	26,941	27,379	32,948

Nguồn: Bloomberg, Guotai Junan (VN)

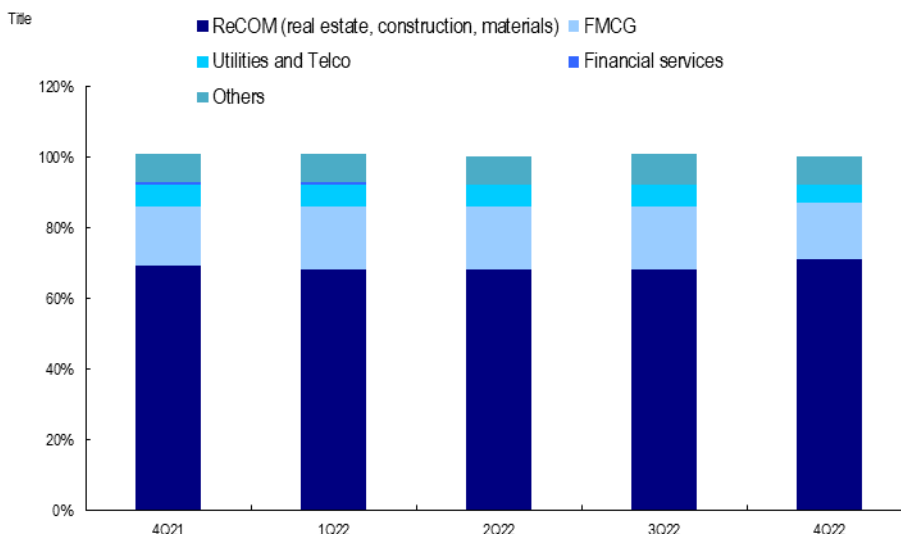
SL cp lưu hành (triệu)	3,517.24	Cổ đông lớn (%)	Masan 15%
Vốn hóa TT. (VND b)	94,437.85	Free float (%)	55%
Giá trung bình KL 3 tháng ('000)	3,683.75	LDR (%)	76.6
Giá cao/thấp nhất 52w (VND)	50600 / 19300	CAR (%)	15.2

Nguồn: the Company, Guotai Junan (VN).

## Phân tích sâu hơn về tác động của danh mục cho vay BĐS đến tài sản và định giá Techcombank.

Hiện tổng cho vay của Techcombank là khoảng 420 nghìn tỷ đồng. Dựa trên số liệu nói trên, 29% dư nợ thuộc nhóm BĐS, tương ứng khoảng 130 nghìn tỷ đồng.

**Figure-1: Cơ cấu cho vay KHDN của Techcombank**



Source: TCB, Guotai Junan (VN).

Trong kịch bản xấu nhất, chúng tôi giả định 50% khoản vay chuyển nợ xấu, với tỷ lệ TSDB khoảng 50% giá trị cho vay (LTV=50%), thì mức trích lập dự phòng TCB phải trích lập là khoảng 30 nghìn tỷ đồng, tương ứng với VCSH của ngân hàng còn 82 nghìn tỷ đồng, hay BVPS= 23,400VND. Do vậy, giá cổ phiếu hiện tại (26,200 VND/cp) đã gần như phản ánh những tác động tiêu cực nhất đến nội tại của ngân hàng.

Tất nhiên, chúng tôi cho xác suất xảy ra tình trạng trên là rất thấp trong trường hợp của TCB. Ngân hàng vẫn giữ được chất lượng tài sản tốt, NPL ratio <1%. Trong khi đó, kết quả hoạt động kinh doanh vẫn khá tích cực cùng biên sinh lời đứng nhóm đầu ngành.

### Kết luận:

Trong ngắn hạn, việc mua vào và nắm giữ cổ phiếu TCB sẽ không có nhiều lợi thế do ngân hàng vẫn chịu ảnh hưởng từ thị trường bất động sản ảm đạm khiến book cho vay chính liên quan đến BĐS khó có thể mở rộng. Trong khi đó, mảng dịch vụ IB-liên quan chủ yếu đến phát hành trái phiếu cũng chịu tác động lớn 2 năm vừa qua. Ngoài ra, với xếp hạng tín nhiệm hiện tại, ngân hàng sẽ chịu áp lực chi phí vốn- chi phí huy động tăng trong tương lai do bị hạ bậc xếp hạng, qua đó cũng ảnh hưởng đến biên lợi nhuận của ngân hàng.

**XẾP HẠNG CỔ PHIẾU**

Chỉ số tham chiếu: VN - Index.

Kỳ hạn đầu tư: 6 đến 18 tháng

Khuyến nghị	Định nghĩa
<b>Mua</b>	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng $\geq$ 15% Hoặc công ty/ngành có triển vọng tích cực
<b>Tích lũy</b>	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ 5% đến 15% Hoặc công ty/ngành có triển vọng tích cực
<b>Trung lập</b>	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 5% Hoặc công ty/ngành có triển vọng trung lập
<b>Giảm tỷ trọng</b>	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ -15% to -5% Hoặc công ty/ngành có triển vọng kém tích cực
<b>Bán</b>	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
<b>Vượt trội</b>	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index lớn hơn 5% Hoặc triển vọng ngành tích cực
<b>Trung lập</b>	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index từ -5% đến 5% Hoặc triển vọng ngành trung lập
<b>Kém hiệu quả</b>	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](mailto:nhungtth@gtjas.com.vn)

(024) 35.730.073 – ext:703

### Võ Thế Vinh

Head of Research

[vinhvt@gtjas.com.vn](mailto:vinhvt@gtjas.com.vn) - ext:701

23 Mar 2023



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 <sup>st</sup> Floor, Charmvit Tower, 117 Trần Duy Hưng, Hà Nội	3 <sup>rd</sup> 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: <a href="mailto:info@gtjas.com.vn">info@gtjas.com.vn</a> Website: <a href="http://www.gtjai.com.vn">www.gtjai.com.vn</a>	Fax: (024) 35.730.088	Fax: (028) 38.239.696

Techcombank (TCB)

Company Report