



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

CVPT
Trần Thị Hồng Nhung, CFA
25/10/2023

Khó khăn vẫn hiện diện

CẬP NHẬT HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Tăng trưởng tín dụng đạt 11.4% trong 9 tháng đầu năm 2023. NII chưa thể hồi phục mạnh do áp lực chi phí vốn cao vẫn còn hiện diện.

NIM của ngân hàng tiếp tục thu hẹp từ 4.3% Q2 chỉ còn 4% tại thời điểm cuối quý 3.

Thu nhập từ thẻ, bảo lãnh thanh toán tiếp tục hỗ trợ tăng trưởng thu phí dịch vụ của ngân hàng đạt 8%yoy trong 9 tháng đầu năm.

Lợi nhuận trước thuế 9 tháng đầu năm đạt 17.1 nghìn tỷ đồng, giảm gần 18%yoy.

Tỷ lệ nợ xấu tiếp tục tăng nhanh lên 1.4%. Theo đó, chi phí dự phòng RRTD của ngân hàng cũng tăng mạnh so với cùng kỳ năm ngoái.

NHẬN ĐỊNH

Tín hiệu hồi phục vẫn chưa hoàn toàn rõ nét trong bức tranh kinh doanh của ngân hàng trong quý 3/2023. Theo đó, điểm trừ là NIM của ngân hàng tiếp tục suy yếu trong khi tỷ lệ nợ xấu tăng cao. Mặt khác, có thể thấy điểm sáng đó là sự hồi phục về thu nhập lãi thuần so với 3 quý liền trước về trên ngưỡng 7,000 tỷ đồng. Kéo theo đó, thu nhập trước thuế của ngân hàng tăng nhẹ 3%qoq.

Chúng tôi tiếp tục duy trì quan điểm thận trọng về kết quả kinh doanh của TCB trong năm 2023 với mức lợi nhuận trước thuế dự phóng khoảng 23,000 tỷ đồng, giảm 10%yoy.

Khuyến nghị:

-

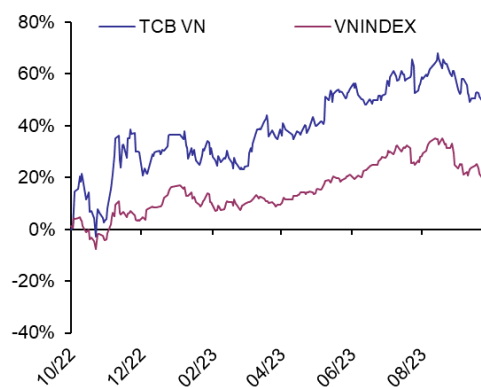
6-18m TP:

-

Giá cp hiện tại:

VND31,350

Diễn biến giá cp



Thay đổi giá cp	1 M	3 M	1Y
Thay đổi giá %	-4.4%	-6.3%	36.9%
SS với VN index	-8.5%	-14.2%	45.3%
Giá tb (VND)	32,161	33,437	29,651

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 (%)
2021A	37,076	18,415	5,137	46.15	26.34	-	-	5.80	-30.14	21.53
2022A	40,902	20,436	5,725	11.45	32.08	-	-	5.36	-32.76	19.52
2023F	37,774	18,263	5,136	-10.28	37.22	-	-	4.30	-33.00	14.67
2024F	53,220	27,776	7,854	52.92	45.08	-	-	4.70	-31.00	18.88
2025F	67,812	36,100	10,233	30.28	55.31	-	-	4.90	-30.00	20.18

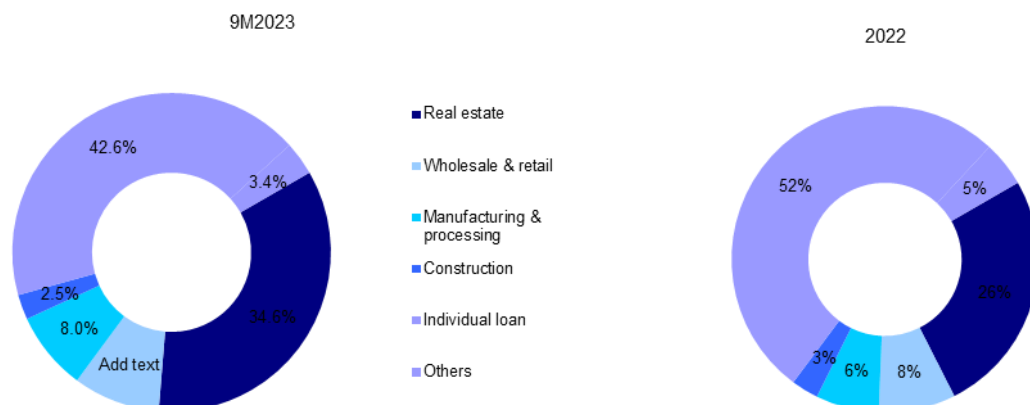
SL cp lưu hành (triệu)	3,517.24	Cổ đông lớn (%)	Masan	15%
Vốn hóa TT. (VND b)	110,265.43	Free float (%)		55%
Giá trung bình KL 3 tháng ('000)	5,251.20	LDR (%)		76.7
Giá cao/thấp nhất 52w (VND)	36150 / 19300	CAR (%)		15

Nguồn: the Company, Guotai Junan (VN).

TÍN DỤNG TIẾP TỤC ĐƯỢC ĐẨY MẠNH VÀO NHÓM KHÁCH HÀNG DOANH NGHIỆP LỚN VÀ RECOM

Như đã đề cập trong báo cáo cập nhật KQKD Q2, tỷ trọng dư nợ kinh doanh BĐS của TCB tăng mạnh và hiện đã chiếm 34.63% tổng dư nợ cho vay của TCB (tăng so với mức 32% cuối quý 2).

Figure-1: Thay đổi cơ cấu tín dụng 9M đầu năm



Source: TCB, Guotai Junan (VN).

So với quý trước, dư nợ WB ghi nhận mức tăng 5%qoq (ReCoM tăng 7%qoq) trong khi dư nợ bán lẻ tăng nhẹ 1%qoq, được đóng góp chính bởi mức tăng 5% từ dư nợ thẻ tín dụng (tuy nhiên, dư nợ cho vay mua nhà lại giảm nhẹ 1%qoq). Tổng kết 9 tháng đầu năm, TCB đạt mức tăng trưởng tín dụng 11.4%ytd.

Thu nhập lãi thuần của ngân hàng đã có sự hồi phục trong quý 3, đạt 7,272 tỷ đồng, tăng 15.5%qoq 5 quý suy giảm liên tiếp kể từ mức đỉnh thiết lập vào quý 1/2022. Tuy nhiên, áp lực về lãi suất cho vay đầu ra cùng COF cao khiến NIM tiếp tục giảm từ mức 4.3% ghi nhận cuối Q2 về mức 4% tại thời điểm cuối quý 3.

Lũy kế 9 tháng, NII của ngân hàng đạt hơn 20 nghìn tỷ đồng, giảm 14.1% so với cùng kỳ năm ngoái.

Chất lượng tài sản tiếp tục gặp áp lực do dư nợ xấu nhóm KHCN và SME tăng mạnh

Tỷ lệ nợ xấu của ngân hàng leo lên mức cao 1.4% tại thời điểm cuối quý 3. Cùng với đó, chi phí dự phòng riêng quý 3 là 945 tỷ đồng, tăng 55%yoy. Chi phí dự phòng lũy kế 9M là 2,286 tỷ đồng, tăng 83%yoy.

Tiền gửi có kỳ hạn tiếp tục tăng mạnh, kéo tỷ lệ CASA giảm về 33.6% so với mức 34.9% cuối quý 2.

Tổng tiền gửi khách hàng trong quý 3 của ngân hàng đạt 409 nghìn tỷ đồng, tăng 14.2%ytd. Trong đó, tiền gửi không kỳ hạn ghi nhận sự cải thiện so với 2 quý trước đó (+3%qoq và +4.5%ytd) trong khi tiền gửi có kỳ hạn tăng 9%qoq và tăng 20%ytd dù nền lãi suất huy động đã giảm mạnh. Chúng tôi cho rằng có những nỗ lực nhất định từ phía ngân hàng trong việc cân đối các tỷ lệ theo yêu cầu của SBV, điển hình như duy trì tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung và dài hạn về dưới 30% từ ngày 1/10/2023. Hiện nay, tỷ lệ này tại TCB là 30.5% tại thời điểm cuối quý 3/2023.

NHẬN ĐỊNH

Tín hiệu hồi phục vẫn chưa hoàn toàn rõ nét trong bức tranh kinh doanh của ngân hàng trong quý 3/2023. Theo đó, điểm trừ là NIM của ngân hàng tiếp tục suy yếu trong khi tỷ lệ nợ xấu tăng cao. Mặt khác, có thể thấy điểm sáng đó là sự hồi phục về thu nhập lãi thuần so với 3 quý liền trước về trên ngưỡng 7,000 tỷ đồng. Kéo theo đó, thu nhập trước thuế của ngân hàng tăng nhẹ 3%qoq.

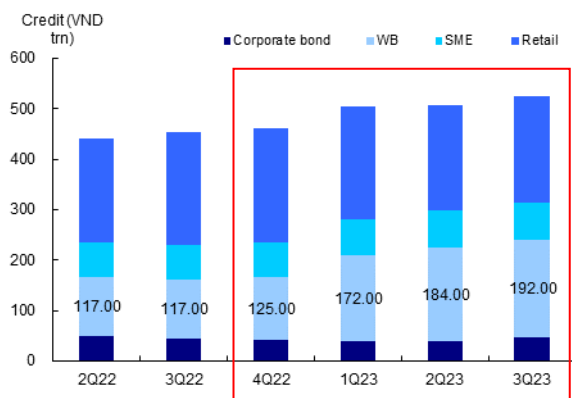
NIM quý 3 của ngân hàng đã giảm về dưới ngưỡng dự phóng của chúng tôi trước đó (ở 4.3%). Tuy nhiên, căn cứ vào diễn biến hiện tại của nền kinh tế, lãi suất chính sách cùng mức độ thâm thấu của chi phí huy động cao trước đó, có thể kỳ vọng NIM của TCB đã quanh vùng đáy.

Diễn biến về thu nhập ngoài lãi tương đối sát với dự phóng của chúng tôi trước đó. Theo đó, thu phí từ dịch vụ thẻ và thanh toán tiếp tục là động lực chính tăng trưởng trong khi thu nhập từ mảng IB và banca của ngân hàng không có nhiều đột biến trong Q3 cũng như sẽ không cải thiện mạnh trong quý cuối năm.

Diễn biến về nợ xấu vẫn cần được theo dõi chặt chẽ khi tỷ lệ NPL của ngân hàng đã sát ngưỡng mục tiêu đặt ra là 1.5%.

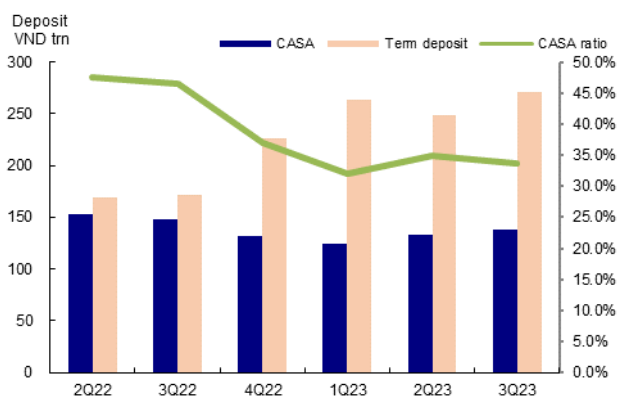
Chúng tôi giữ nguyên kỳ vọng TCB sẽ đạt mức tăng trưởng tín dụng quanh ngưỡng 14.1% (NHNN giao) cho cả năm 2023. PBT đạt 23,000 tỷ đồng, giảm 10%yoy.

Figure-2: Cơ cấu tín dụng theo phân khúc



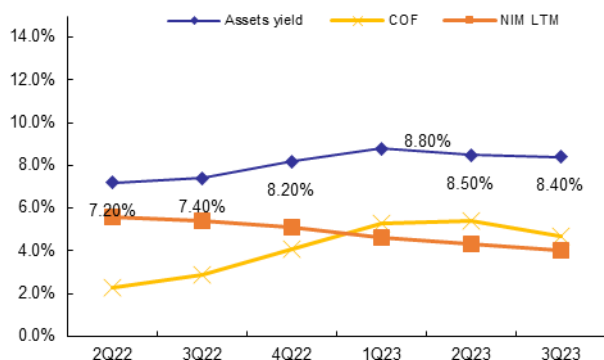
Source: TCB, Guotai Junan (VN).

Figure-3: Cơ cấu huy động



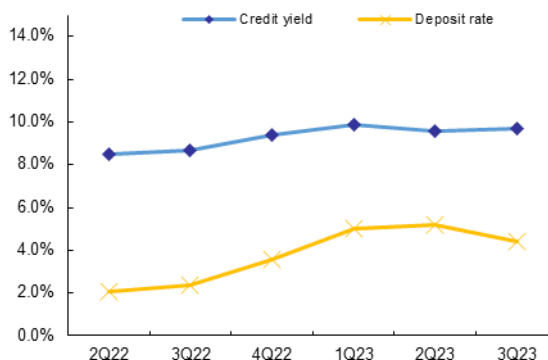
Source: TCB, Guotai Junan (VN).

Figure-4: Biên lãi thuần



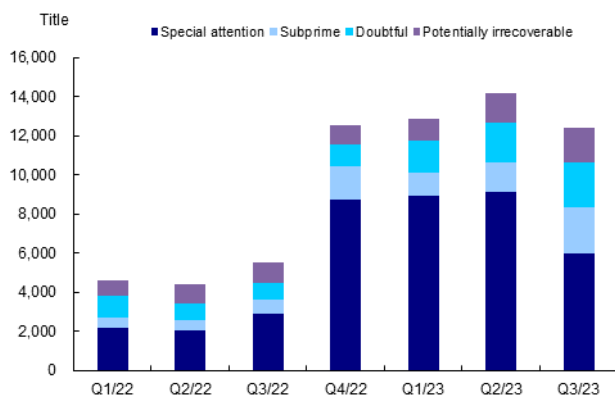
Source: TCB, Guotai Junan (VN).

Figure-5: Lãi suất cho vay và huy động



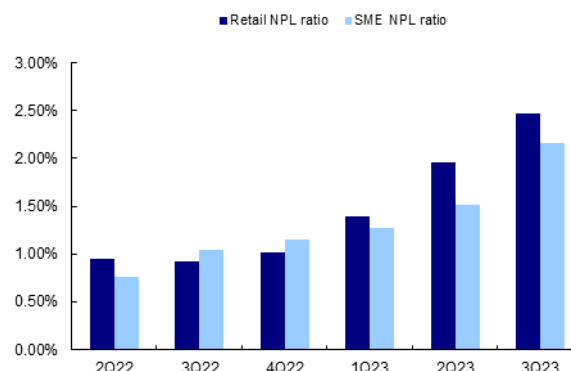
Source: TCB, Guotai Junan (VN)

Figure-6: Nợ nhóm 2-5



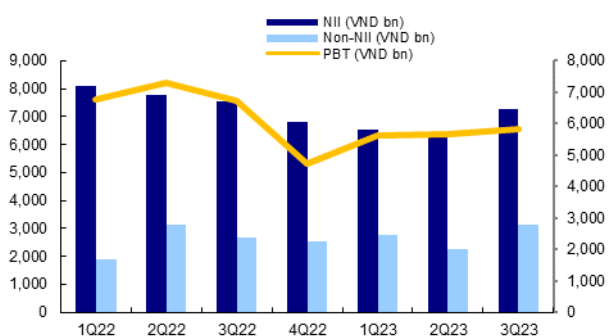
Source: TCB, Guotai Junan (VN).

Figure-7: Nợ xấu phân khúc bán lẻ và SME



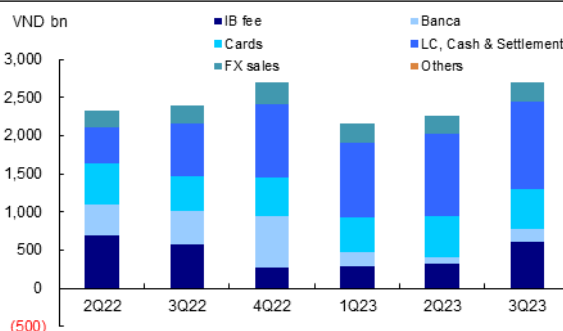
Source: TCB, Guotai Junan (VN)

Figure-8: Lợi nhuận



Source: TCB, Guotai Junan (VN).

Figure-9: Cơ cấu thu nhập dịch vụ



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, CFA

Equity Analyst- Banking sector

nhungtth@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073 – ext:703

25 Oct 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 st Floor, Charmvit Tower, 117 Trần Duy Hưng, Hà Nội	3 rd 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