Khuyến nghị: KHẢ QUAN

Ngày 04/07/2022

Giá hiện tại: 36,000 VND

Giá kỳ vọng: 44,000 VND

Upside: 22.2%

Mã cổ phiếu	TCB
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	58,000
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	32,600
Vốn hóa (tỷ đồng)	127,301.52
KLGD trung bình 3 tháng (cp)	6,721,527
Số lượng cp đang lưu hành (tr. cp)	3,580.915
Beta	1.26
P/E	6.64
P/B	1.28

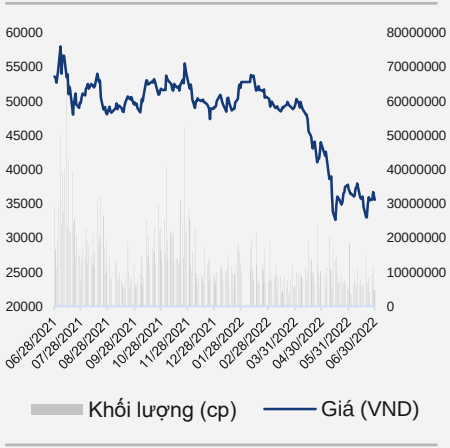
Thông tin cơ bản về doanh nghiệp:

Techcombank được thành lập năm 1993 với vốn điều lệ ban đầu là 20 tỷ đồng. Đến nay, Techcombank đã có hơn 8 triệu khách hàng, cá nhân, doanh nghiệp tại Việt Nam thông qua 1 trụ sở chính, 2 văn phòng đại diện và 309 điểm giao dịch tại 45 tỉnh thành trên cả nước.

ĐỊNH GIÁ HẤP DẪN TRONG DÀI HẠN

- Nhu cầu tín dụng tiếp tục tăng
- Huy động thành công khoản vay hợp vốn nước ngoài trị giá 1 tỷ USD
- P/B đang ở vùng định giá hấp dẫn

Rủi ro: (1) Lãi suất huy động đang có xu hướng tăng, (2) Ngân hàng Nhà nước đang cố gắng giảm lãi suất cho vay, (3) NHNN đang có xu hướng thắt chặt cung tiền để kiềm chế lạm phát.



Nguồn: Fiinpro

	2019	2020	2021	Q1/2022
Thu nhập lãi thuần	14,258	18,751	26,699	8,111
Thu nhập ngoài lãi	6,810	8,627	10,378	2,001
Tổng thu nhập hoạt động	21,068	27,379	37,076	10,112
Lợi nhuận sau thuế	10,226	12,582	18,415	5,615
Tăng trưởng thu nhập lãi thuần	25.2%	31.5%	42.4%	32.5%
Tăng trưởng thu nhập hoạt động	14.8%	30.0%	35.4%	13.2%
Tăng trưởng LN ròng	20.7%	23.0%	46.4%	25.4%
Biên thu nhập lãi thuần (NIM)	4.5%	5.0%	5.8%	5.6%
Tỷ lệ chi phí trên thu nhập (CIR)	34.7%	32.8%	30.1%	30.7%
ROA	2.7%	2.9%	3.2%	0.9%
ROE	16.5%	16.9%	19.8%	5.7%

Nguồn: TCB, NHSV Research

1. TỔNG QUAN

NGÀNH NGHỀ, ĐỊA BÀN KINH DOANH

Ngành nghề kinh doanh

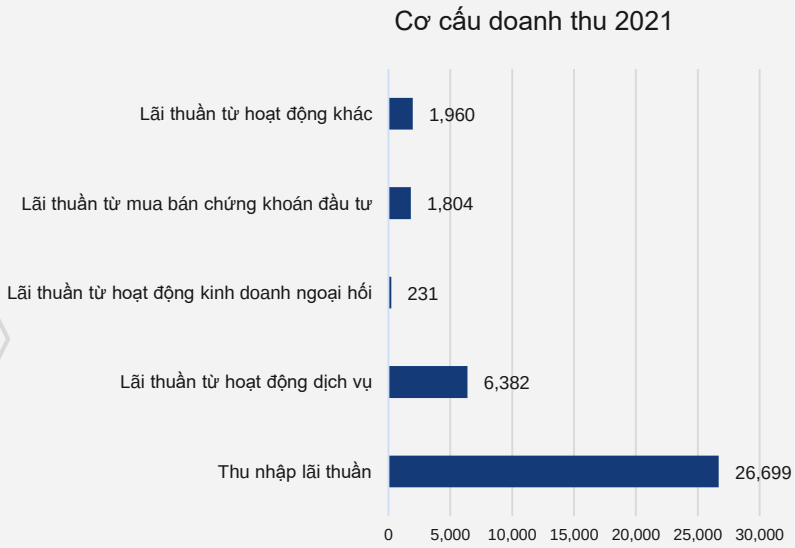
- Huy động và nhận tiền gửi ngắn, trung và dài hạn từ các tổ chức và cá nhân
- Cung cấp tín dụng ngắn, trung và dài hạn dựa trên tính chất và khả năng cung ứng nguồn vốn của Ngân hàng
- Thực hiện các nghiệp vụ thanh toán và ngân quỹ và các dịch vụ ngân hàng khác được NHNN cho phép
- Thực hiện góp vốn, mua cổ phần, đầu tư trái phiếu và kinh doanh ngoại tệ theo quy định của pháp luật
- Kinh doanh ngoại tệ theo quy định của pháp luật

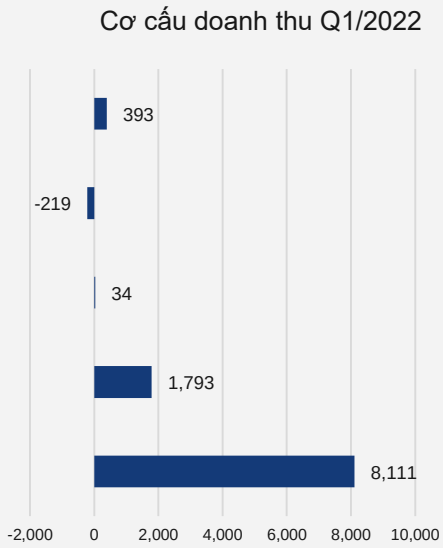
Địa bàn kinh doanh

Hiện Techcombank có một trụ sở chính, hai văn phòng đại diện và 307 điểm giao dịch tại 46 tỉnh thành trên cả nước.

1. TỔNG QUAN

CƠ CẤU DOANH THU



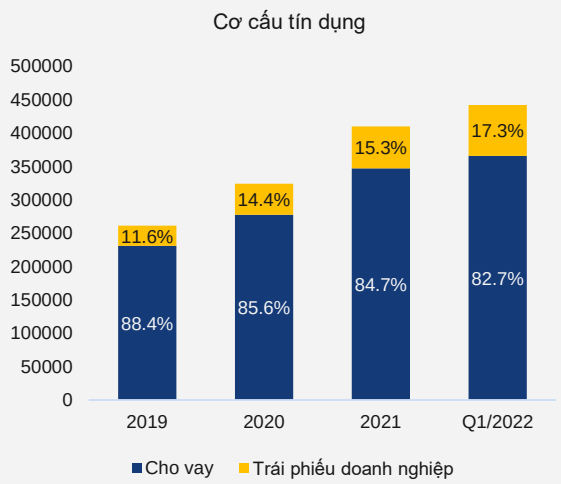


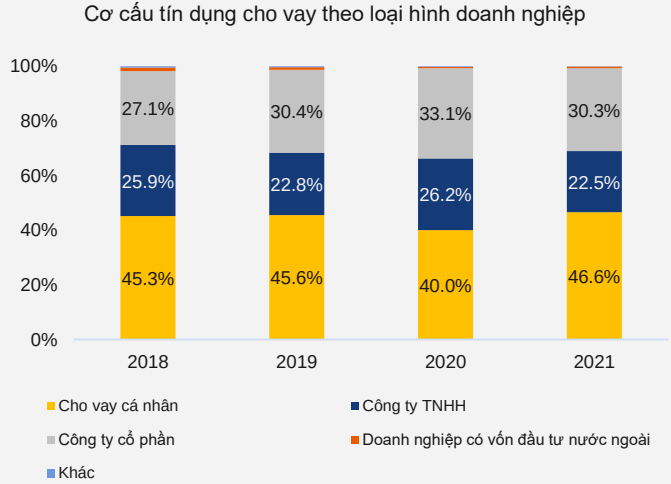
Nguồn: TCB, NHSV Research

1. TỔNG QUAN

CƠ CẤU TÍN DỤNG

TCB là một trong những ngân hàng nắm giữ trái phiếu doanh nghiệp nhiều nhất với 76,583 tỷ đồng vào cuối quý 1/2022, tăng 22% so với cuối năm 2021. Tỷ trọng trái phiếu doanh nghiệp chiếm 17.3% tổng tín dụng. Tín dụng cho vay tăng trưởng 25.2% trong năm 2021. Trong đó, cho vay cá nhân đóng góp chính, tăng 45% so với cùng kỳ.





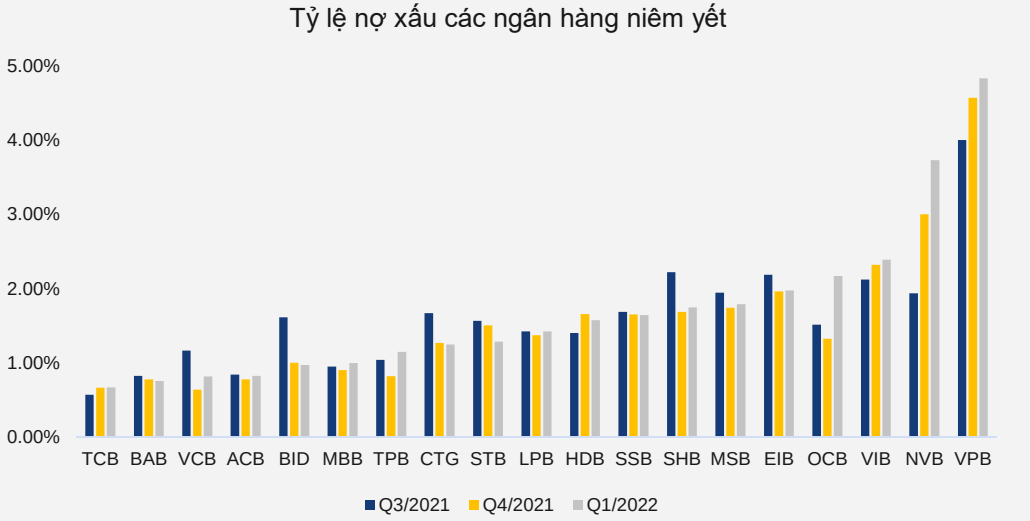
Nguồn: TCB, NHSV Research

1. TỔNG QUAN

MỨC ĐỘ RỦI RO

Tỷ lệ nợ xấu thấp nhất ngành

Tỷ lệ nợ xấu của TCB quý 1/2022 chỉ đạt 0.67%, thấp nhất trong các ngân hàng niêm yết trên hai sàn HOSE và HNX. Tỷ lệ bảo phủ nợ xấu cuối quý 1 đạt 160.8%, thuộc nhóm ngân hàng có chất lượng tài sản tốt nhất hệ thống.



Nguồn: Fiinpro

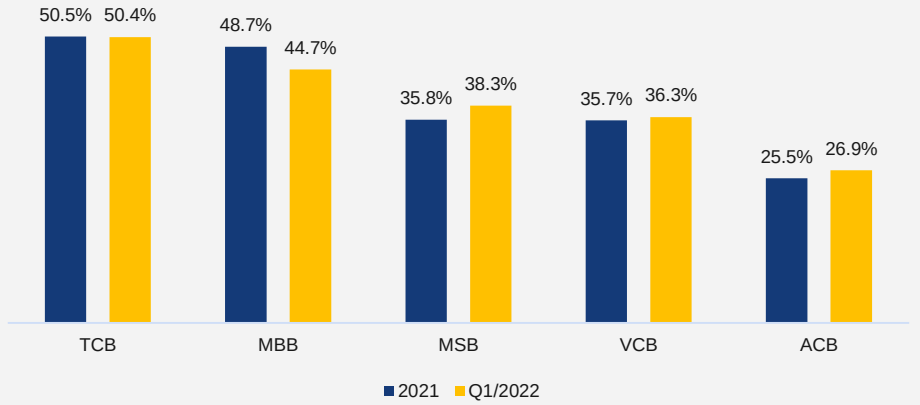
1. TỔNG QUAN

CASA

Tỷ lệ CASA cao nhất hệ thống

Cuối năm 2021, tỷ lệ tiền gửi không kỳ hạn trên tổng vốn huy động (CASA) của TCB đạt 50.5%, cao nhất toàn hệ thống ngân hàng. Tiền gửi không kỳ hạn (bao gồm cả tiền gửi ký quỹ) đạt 159 nghìn tỷ, tăng 24% so với 2020, chủ yếu nhờ CASA từ khách hàng cá nhân tăng 30.8%. Tỷ lệ CASA cao sẽ giúp TCB tận dụng được nguồn vốn giá rẻ với lãi suất 0.03%/năm.

Nhóm ngân hàng có tỷ lệ CASA cao nhất hệ thống



Nguồn: NHSV Research

1. TỔNG QUAN

HOẠT ĐỘNG BANCASSURANCE

Năm 2017, Techcombank đã công bố hợp đồng bancassurance độc quyền 15 năm với Manulife để phân phối các giải pháp bảo hiểm nhân thọ cho khách hàng. Mức phí trả trước cho hợp đồng này ước tính khoảng 1,500 tỷ đồng.

Mức phí 1500 tỷ đồng là khá thấp so với các thương vụ bancassurance gần đây. Mức phí trả trước cho hợp đồng 16 năm giữa CTG và Manulife được ký kết đầu năm 2022 ước tính khoảng 7,000 tỷ. Hợp đồng bảo hiểm 15 năm với Sun Life cũng đem lại cho ACB mức phí trả trước khoảng 8,500 tỷ đồng. Do đó, khả năng cao là Techcombank sẽ đàm phán lại thỏa thuận với Manulife để đi đến mức phí cao hơn.

1. TỔNG QUAN

SWOT

ĐIỂM MẠNH	ĐIỂM YẾU
- Áp dụng nhiều công nghệ tiên tiến. - Sản phẩm, dịch vụ đa dạng, phù hợp với nhiều đối tượng khách hàng.	Số lượng điểm giao dịch và chi nhánh còn hạn chế so với quy mô của ngân hàng bán lẻ hàng đầu.
CƠ HỘI	**THÁCH THỨC**
- Nhu cầu tín dụng tăng cao trong bối cảnh phục hồi sau đại dịch. - Tận dụng được nguồn vốn giá rẻ, giúp cải thiện biên lợi nhuận trong năm nay.	Tập trung nhiều vào cho vay bất động sản có thể tiềm tàng rủi ro.

Nguồn: NHSV Research

2. TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

Các chỉ số sinh lời đều duy trì ở mức cao. Biên thu nhập lãi thuần (NIM) giảm 0.2 điểm phần trăm trong quý 1/2022 nhưng vẫn duy trì vị trí cao thứ 2 trong ngành, chỉ sau VPB. Tỷ lệ nợ xấu vẫn duy trì dưới 1%, chỉ tăng 0.01 điểm phần trăm trong quý 1.

	2018	2019	2020	2021	Q1/2022
Chỉ số tăng trưởng					
Tăng trưởng thu nhập lãi thuần	27.5%	25.2%	31.5%	42.4%	32.5%
Tăng trưởng thu nhập hoạt động	11.5%	14.8%	30.0%	35.4%	13.2%
Tăng trưởng LN ròng	31.5%	20.7%	23.0%	46.4%	25.4%
Khả năng sinh lời					
Biên thu nhập lãi thuần (NIM)	4.2%	4.5%	5.0%	5.8%	5.6%
Tỷ lệ chi phí trên thu nhập (CIR)	31.8%	34.7%	32.8%	30.1%	30.7%
ROA	2.6%	2.7%	2.9%	3.2%	0.9%
ROE	16.4%	16.5%	16.9%	19.8%	5.7%
Chỉ tiêu an toàn					
Tỷ lệ dư nợ tín dụng trên vốn huy động (LDR)	79.4%	99.8%	100.0%	110.4%	111.2%
Tỷ lệ nợ xấu	1.75%	1.33%	0.47%	0.66%	0.67%

Nguồn: TCB, NHSV Research

2. TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

Cập nhật tình hình kinh doanh quý 1 năm 2022

Quý 1/2022, thu nhập lãi thuần tăng trưởng 32.5%. Tăng trưởng tín dụng cho vay đạt 5.3%, nhỉnh hơn so với mức trung bình ngành 5.04%. Hoạt động dịch vụ tăng 35.3% so với cùng kỳ nhờ các khoản thu từ dịch vụ thanh toán và tiền mặt (+35%) và hoạt động IB (+132%). Tổng thu nhập hoạt động tăng 13.2% trong khi chi phí dự phòng rủi ro giảm mạnh 74.3%. Nhờ đó, lợi nhuận trước thuế tăng 23%.

	Q1/2022	Q1/2021	%yoy	2021	2020	%yoy
Thu nhập lãi thuần	8,111	6,124	32.5%	26,699	18,751	42.4%
Lãi thuần từ HĐ dịch vụ	1,793	1,325	35.3%	6,382	4,525	41.0%
Lãi thuần từ HĐ kinh doanh ngoại hối	34.1	65.6	-48.1%	231.4	0.7	30962.6%
Lãi thuần HĐ mua bán CK đầu tư	-219	612	-	1,804	1,497	20.5%
Tổng thu nhập hoạt động	10,112	8,932	13.2%	37,076	27,379	35.4%
Chi phí hoạt động	3,108	2,563	21.3%	11,173	8,967	24.6%
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	218	851	-74.3%	2,665	2,611	2.1%
Lợi nhuận trước thuế	6,785	5,518	23.0%	23,238	15,800	47.1%
Lợi nhuận sau thuế	5,615	4,476	25.4%	18,415	12,582	46.4%

Nguồn: TCB, NHSV Research

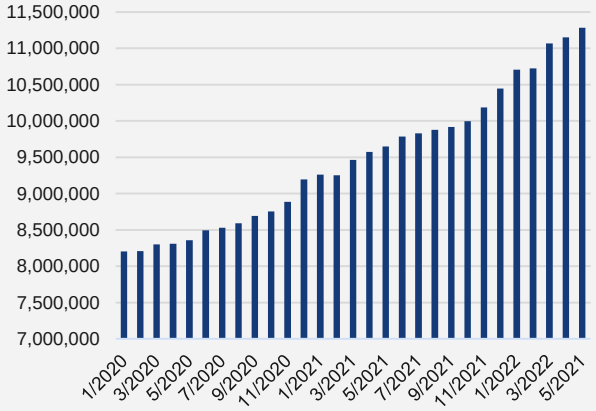
3. TRIỂN VỌNG TCB

Nhu cầu tín dụng tiếp tục tăng

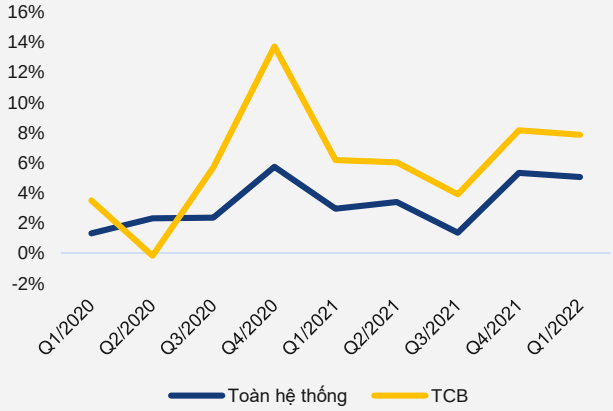
Nhu cầu vốn trong năm nay của nền kinh tế dự báo sẽ tăng 14% khi nhiều lĩnh vực bắt đầu giai đoạn phục hồi. Tính đến hết quý 1/2022, tăng trưởng tín dụng của TCB đạt hơn 7.8% (bao gồm cả trái phiếu doanh nghiệp), cao hơn mức tăng trưởng của toàn hệ thống là 5.04%.

Nhu cầu vốn sẽ còn tăng mạnh hơn nữa khi SBV bắt đầu triển khai chương trình hỗ trợ lãi suất 2%. Với lợi thế là CAR cao nhất toàn ngành, 15% và chất lượng tài sản tốt, TCB có thể sẽ là một trong những ngân hàng được ưu tiên nới room tín dụng trong năm nay.

Dư nợ tín dụng toàn hệ thống (tỷ VND)



Tăng trưởng dư nợ tín dụng



Nguồn: Fiinpro, NHSV Research

3. TRIỂN VỌNG TCB

Huy động thành công khoản vay hợp vốn nước ngoài trị giá 1 tỷ USD

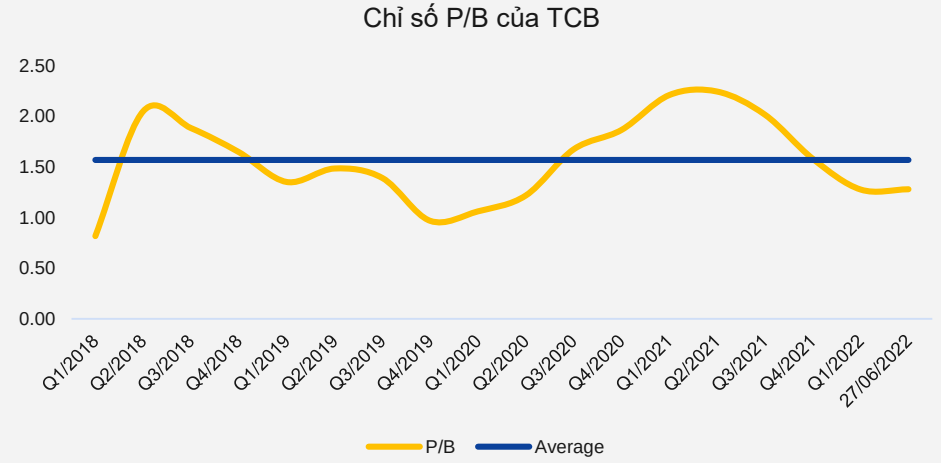
Mới đây, TCB đã huy động thành công khoản vay hợp vốn lên đến 1 tỷ USD từ 26 ngân hàng nước ngoài. Tính đến nay, đây là khoản tín dụng trung dài hạn có trị giá lớn nhất của một định chế tài chính Việt Nam trên thị trường hợp vốn quốc tế. Khoản vay gồm 3 cấu phần tương ứng với các kỳ hạn 3, 4 và 5 năm. Lãi suất của khoản vay tính bằng lãi suất tham chiếu SOFR cộng biên độ 140 điểm cho kỳ hạn 3 năm, 155 điểm cho kỳ hạn 4 năm và 170 điểm cho kỳ hạn 5 năm.

Khoản vay sẽ giúp ngân hàng đáp ứng được nhu cầu về vốn trên thị trường khi nền kinh tế đang trên đà hồi phục sau dịch Covid-19.

3. TRIỂN VỌNG TCB

P/B đang ở vùng định giá hấp dẫn

Cổ phiếu Techcombank đang giao dịch với P/B 1.28x, thấp hơn so với P/E trung bình 4 năm là 1.57x. Cổ phiếu TCB đã giảm sâu 35% kể từ đầu tháng 4/2022 do các biện pháp giám sát chặt chẽ của chính phủ về các khoản vay bất động sản và trái phiếu doanh nghiệp. Tuy nhiên, TCB chưa gặp vấn đề nào về các khoản vay bất động sản với nợ xấu gần như bằng không trong 5 năm qua. Do vậy, đợt giảm giá này sẽ là cơ hội để tích lũy một cổ phiếu tiềm năng như TCB.



Nguồn: TCB, NHSV Research

4. RỦI RO

1. Rủi ro tăng lãi suất huy động

Lãi suất tiết kiệm đang đồng loạt tăng tại nhiều ngân hàng, với mức tăng từ 0.1 - 0.5%. So với cuối năm 2021, lãi suất tiết kiệm của Techcombank có mức tăng 0.2-0.35% tùy từng kỳ hạn và đối tượng khách hàng. Lãi suất tiếp tục tăng cao có thể ảnh hưởng tiêu cực đến NIM trong năm nay.

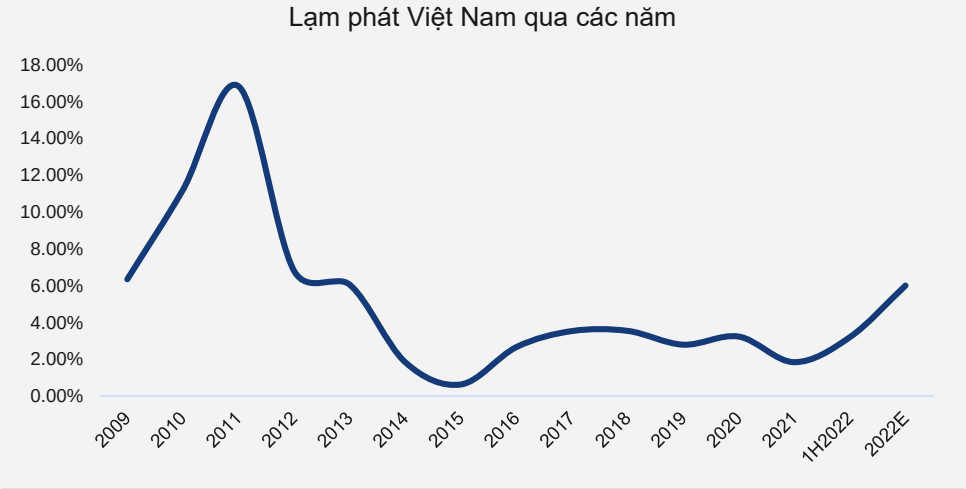
2. Rủi ro giảm lãi suất cho vay

SBV cho biết sẽ phấn đấu giảm lãi suất cho vay trong 2 năm 2022 và 2023, nhất là đối với lĩnh vực ưu tiên. Ngoài việc hỗ trợ lãi suất 2% từ gói 40,000 tỷ đồng, SBV cũng chỉ đạo các tổ chức tín dụng tiết giảm tối đa các loại chi phí, điều chỉnh kế hoạch kinh doanh, chỉ tiêu lợi nhuận để tập trung giảm lãi suất cho vay đối với dư nợ hiện hữu và các khoản cho vay mới.

4. RỦI RO

3. NHNN đang có xu hướng thắt chặt cung tiền để kiềm chế lạm phát

6 tháng đầu năm 2022, chỉ số giá tiêu dùng (CPI) tăng 3.2% so với cuối năm ngoái, cao hơn mức lạm phát trung bình cả năm 2021 (1.84%). Trước bối cảnh lạm phát, NHNN đã tiến hành rút ròng khỏi thị trường khoảng 102,000 tỷ VNĐ thông qua kênh tín phiếu trong 8 phiên giao dịch cuối tháng 6. Hành động này đã khiến lãi suất VND kỳ hạn qua đêm trên thị trường liên ngân hàng tăng lên trên 0.7% từ mức 0.3 – 0.4% trước đó. Do đó, tăng trưởng tín dụng của TCB cũng như các ngân hàng khác có thể chậm lại trong nửa cuối năm.



Nguồn: Fiinpro, NHSV Research

Trụ sở chính

Tầng 9, tòa tháp Đông, Lotte Center
Hà Nội, số 54 Liễu Giai, phường
Cống Vị, quận Ba Đình, Hà Nội

Hotline:1900.1055
Fax: 0243.941.0248

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Lầu 3, tòa nhà Paxsky, Số 123
Nguyễn Đình Chiểu, Phường
Võ Thị Sáu, Quận 3, HCM

Hotline: 0283.838.5917

Fax: 0283.620.0887

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH

Báo cáo này thuộc sở hữu của NHSV. Mọi hành vi sao chép, in ấn khi không có sự cho phép của NHSV đều bị nghiêm cấm. Báo cáo này không nên được coi là một lời đề nghị giao dịch mua bán bất kỳ cổ phiếu nào. Mặc dù những thông tin, dự báo và nhận định trong báo cáo này được dựa trên các nguồn thông tin đáng tin cậy, NHSV không thể khẳng định sự chính xác và hoàn thiện của các nguồn thông tin này. NHSV sẽ không chịu trách nhiệm trước bất kỳ thiệt hại, mất mát nào đến từ việc sử dụng bất kỳ thông tin, nhận định nào đến từ báo cáo này.