



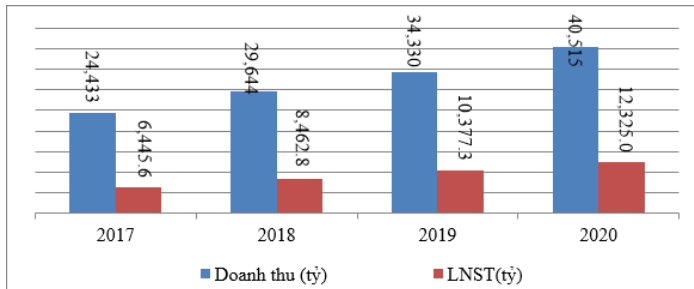
Sacombank-SBS
CÔNG TY CHỨNG KHOÁN

NGÀNH: NGÂN HÀNG

ATTRACTIVE

Tổng quan về Doanh nghiệp

Ngân hàng Thương mại Cổ phần Kỹ thương Việt Nam (Techcombank) được thành lập năm 1993, hoạt động trong lĩnh vực huy động và kinh doanh vốn, cung cấp các dịch vụ tài chính liên quan. Techcombank trở thành công ty đại chúng từ năm 2007, được niêm yết và giao dịch trên Sở Giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HOSE) từ Quý II - năm 2018.



Thông kê giá cổ phiếu

Cao nhất 52 tuần (VNĐ)	58,600
Thấp nhất 52 tuần (VNĐ)	17,500
KLCP khớp lệnh TB 10 phiên	24,942,060

Thông tin Cổ phiếu

Giá trị vốn hóa (tỷ đồng)	179,100.71
KLCP lưu hành	3.50 tỷ
P/B	2.38
EPS	4,070
P/E	12.55

Tỷ suất lợi nhuận

Tỷ suất LN ròng	34.48%
ROA	3.41%
ROE	20.39%

Biểu đồ kỹ thuật:



Ngân hàng Thương mại cổ phần Kỹ Thương Việt Nam (TCB - HOSE)

07/2021

TCB – Hiệu quả số 1 trong khối Ngân hàng TMCP

TCB được tổ chức tài chính quốc tế FinanceAsia vinh danh là Ngân hàng tốt nhất Việt Nam 2020 và lần thứ 3 được tạp chí danh tiếng Asia Risk bình chọn là “Ngân hàng Việt Nam xuất sắc nhất năm”. Doanh nghiệp liên tục tăng trưởng cả thu nhập và lợi nhuận từ 2017 đến nay với tốc độ tăng trưởng bình quân 20%/năm, biên NIM được mở rộng nhờ duy trì tỷ lệ CASA luôn ở mức cao làm giảm chi phí huy động, tỷ lệ nợ xấu thấp nhất trong toàn ngành, tỷ lệ bao phủ nợ xấu lên gần 260% trong quý 2. SBS đánh giá TCB ở mức **Hấp dẫn** (chi tiết xem phần Khuyến nghị).

Điểm nhấn doanh nghiệp

Doanh nghiệp có kết quả kinh doanh ấn tượng

- Trong Q2/2021: Lợi nhuận trước thuế của TCB đạt 11,536 tỷ (+71.2% YoY), LNST đạt 9,282 tỷ (+72% YoY), tổng thu nhập hoạt động đạt 18,110 tỷ (+52.1% YoY). Chúng tôi dự báo LNTT của TCB năm 2021 đạt 23,000 tỷ (+45.6% YoY) chủ yếu do doanh nghiệp đã kiểm soát tốt chi phí và đẩy mạnh được tổng thu nhập. Tăng trưởng cho vay năm 2021 sẽ đạt trên 20%.
- Kỳ vọng NIM ghi nhận mức cao trên 5.57% trong năm 2021 do chi phí huy động tiếp tục ở mức thấp nhờ lợi thế CASA cao cùng môi trường lãi suất thấp sẽ tiếp tục được duy trì.
- Thu nhập từ phí dịch vụ tăng trưởng tốt: giữ vị trí đứng đầu ngành trong giá trị thanh toán qua thẻ VISA với thị phần hơn 33%. HĐKD và tư vấn phát hành trái phiếu tiếp tục dẫn đầu trong toàn ngành (thị phần tư vấn phát hành luôn ở mức 40%).
- Chỉ số CIR năm 2020 là 32%. Q2/2021 giảm xuống 28.4%, hiện đang ở mức thấp so với toàn ngành, đặc biệt là nguồn vốn vững mạnh với tỷ lệ CAR Basel II đạt 15.2%.

Techcombank có tỷ lệ CASA cao nhất hệ thống ngân hàng

- TCB là ngân hàng tiên phong trong dịch vụ số, hơn 85% giao dịch của Ngân hàng được thực hiện bởi tiện ích số hóa. Đây là tiền đề giúp TCB tạo ra những bứt phá trong thời gian gần đây.
- TCB tiếp tục duy trì tỷ lệ CASA ở mức cao với 46.1%, cao nhất trong các ngân hàng tại Việt Nam. Doanh nghiệp đặt mục tiêu năm 2025 sẽ đưa tỷ lệ CASA lên khoảng 55%.
- Việc duy trì tỷ lệ CASA cao làm giảm chi phí huy động, với nguồn vốn giá rẻ giúp cải thiện thu nhập lãi thuần (NIM), tạo điều kiện cạnh tranh về lãi suất cho vay trên thị trường.

Techcombank có tỷ lệ nợ xấu thấp nhất trong toàn ngành

- Tại 30/6 tỷ lệ nợ xấu đạt mức 0.4%, thấp hơn 0.9% so với quý 2 năm 2020 và duy trì mức 0.4% quý 1 năm 2021. TCB hiện đang là ngân hàng có tỷ lệ nợ xấu thấp nhất toàn ngành.
- VCB và TCB là 2 ngân hàng có tỷ lệ bao phủ nợ xấu trên 200%. TCB đã tăng mạnh tỷ lệ bao phủ nợ xấu lên gần 260% trong quý 2, đây là tỷ lệ cao nhất từ trước cho đến nay. Trong 6 năm qua, tỷ lệ bao phủ nợ xấu của TCB liên tục tăng từ mức 62.6% năm 2015 giúp tạo bộ đệm rủi ro rất tốt cho doanh nghiệp.

Phân tích doanh nghiệp

CƠ HỘI

- Trong năm nay, TCB dự kiến sẽ bắt tay với "ông lớn" Masan để có thể tận dụng các siêu thị Vinmart+ làm nơi cung cấp dịch vụ tài chính ngân hàng. Mô hình này nếu thuận lợi sẽ góp phần tạo độ phủ rất rộng cho TCB.

- Ngân hàng đã lựa chọn hợp tác với nhà cung cấp phần mềm ngân hàng số Backbase, nhằm đẩy nhanh quá trình số hoá các hoạt động tương tác đa kênh cho khối bán lẻ và khối doanh DN.

THÁCH THỨC

- Việc NHNN chỉ thị các ngân hàng phải hạ lãi suất cho vay từ đầu tháng 7 sẽ góp phần ảnh hưởng không nhỏ vào lợi nhuận của toàn ngành.

- Cạnh tranh từ các công ty Fintech sẽ buộc các ngân hàng phải chia sẻ thị phần trong một số dịch vụ truyền thống như thanh toán, kiều hối, bảo hiểm, thậm chí cả tín dụng, dần dần sẽ tác động tiêu cực đến phí dịch vụ và thu nhập cho vay của ngân hàng.

- Nghị định 81/2020/NĐ-CP có hiệu lực từ đầu tháng 9/2020 ảnh hưởng lớn đến hoạt động phân phối trái phiếu doanh nghiệp riêng lẻ của toàn ngành nói chung cũng như Techcombank nói riêng.

ĐIỂM MẠNH

- Là Ngân hàng có độ phủ rất lớn, đặc biệt các khách hàng nhỏ, điều giúp TCB luôn chủ động nguồn vốn và đạt được tỷ lệ CASA cao nhất ngành.

- Là ngân hàng tư nhân có tốc độ tăng trưởng cho vay hàng năm trên 20% với hệ số an toàn vốn CAR và thanh khoản tốt.

- Hoạt động kinh doanh phí cho vay của Techcombank cũng hoạt động tốt, đặc biệt là bancassurance (+76% yoy), ngân hàng đầu tư (+57% yoy) và cho vay thanh toán (+92% yoy).

ĐIỂM YẾU

- Sự hiểu biết về thị trường tài chính thế giới còn nhiều hạn chế, do vậy khả năng tiếp cận, mở rộng sản phẩm, dịch vụ với thị trường mới chưa được chú trọng.

- Chưa đủ nguồn vốn, nền tảng công nghệ, kinh nghiệm.. để cạnh tranh với các đối thủ là ngân hàng nước ngoài.

So sánh tài chính các doanh nghiệp trong ngành

Các chỉ số	TCB	VCB	MBB	BID
ROE (%)	20.39%	22.80%	22.45%	11.14%
ROA (%)	3.41%	1.75%	2.29%	0.58%
EPS	4,070	5,710	2,695	2,083
P/E	12.8	17.95	10.87	20.5
P/B	2.42	3.88	2.21	2.30

Rủi ro đầu tư

- Rủi ro cạnh tranh thị phần với các NH thương mại cùng ngành.
- Rủi ro diễn biến dịch bệnh trong nước và Thế giới tác động lên chính sách của Nhà nước đối với toàn ngành.
- Rủi ro về nợ xấu tiềm ẩn khi thông tư 03/2021/TT-NHNN hết hiệu lực.

Định giá doanh nghiệp

(1) PP So sánh P/E:

EPS hiện tại là 4,070 và P/E là 15.6 (P/E trung bình của các DN bất động sản đầu ngành tương đương là 15.6).

Giá trị hợp lý của TCB: 63,492

(2) PP So sánh P/B

So sánh chỉ số P/B của DN với chỉ số P/B TB của các DN đầu ngành hoạt động trong ngành Tài Chính Ngân Hàng.

Chỉ số P/B trung bình: 2.7; BV của TCB hiện tại: 21,970

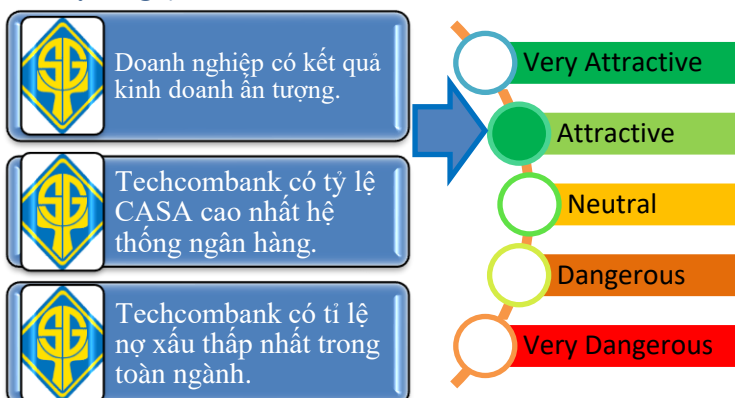
Giá trị hợp lý của TCB: 59,319

PP định giá	Kết quả	Tỷ trọng	Giá mục tiêu
P/E	63,492	50%	61,405
P/B	59,319	50%	

Khuyến nghị

SBS nhận định: Techcombank là Ngân hàng thương mại hàng đầu trong khối cổ phần, tư nhân về lợi nhuận, doanh nghiệp luôn giữ được đà tăng trưởng bền vững ở mức cao trong nhiều năm qua. Tỷ lệ CASA cao nhất hệ thống giúp chi phí vốn thấp nhất, Ngân hàng có cơ cấu doanh thu dịch vụ lớn và rất đa dạng, đồng thời hiệu quả hoạt động luôn ở mức rất cao. TCB đang có triển vọng tích cực khi có chỉ số cơ bản tốt, xứng đáng được định giá ở mặt bằng cao hơn. Giá hiện tại của TCB ngày 23/7/2021 đang dao động trong vùng 50,000-51,000 đ/cp thấp hơn khoảng 19-20% so với giá mục tiêu do đó SBS đánh giá TCB ở mức **Hấp Dẫn**.

Khuyến nghị: MUA



KHUYẾN CÁO

Chúng tôi chỉ sử dụng trong báo cáo này những thông tin và quan điểm được cho là đáng tin cậy nhất, tuy nhiên chúng tôi không bảo đảm tuyệt đối tính chính xác và đầy đủ của những thông tin trên. Những quan điểm cá nhân trong báo cáo này đã được cân nhắc cẩn thận dựa trên những nguồn thông tin chúng tôi cho là tốt nhất và hợp lý nhất trong thời điểm viết báo cáo. Tuy nhiên những quan điểm trên có thể thay đổi bất cứ lúc nào, do đó chúng tôi không chịu trách nhiệm phải thông báo cho nhà đầu tư. Tài liệu này sẽ không được coi là một hình thức chào bán hoặc lôi kéo khách hàng đầu tư vào bất kì cổ phiếu nào. Công ty SBS cũng như các công ty con và toàn thể cán bộ công nhân viên hoàn toàn có thể tham gia đầu tư hoặc thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư đối với cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này. SBS sẽ không chịu trách nhiệm với bất kì thông tin nào không nằm trong phạm vi báo cáo này. Nhà đầu tư phải cân nhắc kĩ lưỡng việc sử dụng thông tin cũng như các dự báo tài chính trong tài liệu trên, và SBS hoàn toàn không chịu trách nhiệm với bất kì khoản lỗ trực tiếp hoặc gián tiếp nào do sử dụng những thông tin đó. Tài liệu này chỉ nhằm mục đích lưu hành trong phạm vi hẹp và sẽ không được công bố rộng rãi trên các phương tiện truyền thông, nghiêm cấm bất kì sự sao chép và phân phối lại đối với tài liệu này.

Chuyên viên phân tích

Hoàng Đức Việt

viet.hd@sbsc.com.vn

Nguyễn Thái Khanh

Khanh.nt@sbsc.com.vn

Vũ Thị Mai Hương

Huong.vtm@sbsc.com.vn

Trần Anh Tú

Tu.ta@sbsc.com.vn

Lê Thanh Hà

ha.lethanh2997@gmail.com

Người chịu trách nhiệm

Dương Hoàng Linh

linh.dh@sbsc.com.vn

Công ty cổ phần chứng khoán Sài Gòn Thương Tín

278 Nam Kỳ Khởi Nghĩa, Quận 3 TP HCM Việt Nam

Tel: +84 (8) 6268 6868

Fax: +84 (8) 6255 5957

www.sbsc.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 3, 205 Giảng Võ, Quận Đống Đa Hà Nội Việt Nam

Tel: +84 (4) 3942 8076

Fax: +84 (8) 3942 8075

SBS . Cửa ngõ kết nối đầu tư