

NHTM Cổ Phần Kỹ Thương Việt Nam (TCB)

Cập nhật từ buổi gặp gỡ nhà đầu tư 1Q20

Kỳ vọng NIM 2020 đạt 4.5%-4.7%

- Theo đại diện của TCB, dự kiến NIM năm 2020 của ngân hàng đạt 4.5%-4.7% do việc lợi suất tài sản giảm sau khi tái cơ cấu các khoản vay theo Thông tư 01 có thể được bù đắp bằng chi phí vốn thấp hơn.
- Trong 1Q20, các khoản vay được cơ cấu lại chỉ chiếm 0.2% trên tổng dư nợ cho vay (232 nghìn tỷ đồng), chủ yếu đến từ mảng ngân hàng bán buôn (WB) và khách hàng doanh nghiệp (BB). Dự kiến, các khoản vay bị ảnh hưởng bởi COVID-19 được cơ cấu lại sẽ tăng lên mức ~7% tổng dư nợ cuối 2020.
- CASA của mảng khách hàng cá nhân và khách hàng doanh nghiệp lần lượt tăng 52% và 7% so với cùng kỳ, làm cho tỷ lệ CASA chung của ngân hàng tăng lên mức 32% (tính đến 1Q20) – tăng 4 điểm % yoy nhưng giảm 2 điểm % qoq.
- TCB vừa được giải ngân khoản vay hợp vốn trị giá 500 triệu đô có kỳ hạn 3 năm với lãi suất bằng LIBOR + 1.5%/năm.
- Tỷ lệ an toàn vốn (CAR) tại tháng 3/2020 ở mức cao nhất là 16.6% so với 15.5% thời điểm kết thúc năm 2019.

Kết quả ấn tượng từ chuyển đổi số

- Dịch vụ ngân hàng điện tử (E-banking) chiếm 70% số lượng giao dịch trong 1Q20 so với 60% năm 2019.
- Giao dịch qua kênh số của nhóm khách hàng cá nhân tăng 40% qoq lên 73 triệu lượt về số lượng giao dịch và tăng 124% qoq về giá trị giao dịch lên 967 nghìn.
- Giao dịch qua kênh số của nhóm khách hàng doanh nghiệp tăng 72% về giá trị giao dịch và 37% về số lượng giao dịch so với cùng kỳ.

	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
Tổng thu nhập (Tỷ đồng)	16,344	18,351	21,068	23,842	26,337
Tăng trưởng (% n/n)	38.1	12.3	14.8	13.2	10.5
LNTDPTD (Tỷ đồng)	11,646	12,508	13,756	15,546	17,251
LN ròng (Tỷ đồng)	6446	8464	10075	9921	10253
EPS (đồng, điều chỉnh)	2,157	2,409	2,864	2,817	2,913
Tăng trưởng (% n/n)	83.3	11.7	18.9	-1.6	3.4
PB (x)	2.2	1.4	1.1	1.0	0.9
PE (x)	9.4	8.4	7.1	7.2	6.9
P/LNTDPTD (x)	5.2	5.6	5.1	4.5	4.1
NIM (%)	3.86	4.09	4.40	4.52	4.46
ROE (%)	27.7	21.5	17.8	15.0	13.4
ROA (%)	2.6	2.9	2.9	2.5	2.2
Suất sinh lời cổ tức (%)	-	-	-	-	-
CAR (%)	12.7	14.3	15.6	n.a	n.a

Ghi chú: LN ròng, EPS and ROE dựa trên lợi nhuận sau thuế của công ty mẹ

VUI LÒNG THAM KHẢO NGUYÊN TẮC KHUYẾN NGHỊ, THÔNG TIN CÔNG KHAI VÀ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM Ở CUỐI BÁO CÁO

Khuyến nghị **MUA (Duy trì)**

Giá mục tiêu **23,800**

Lợi nhuận **+12% (gồm 0% cổ tức tiền mặt)**

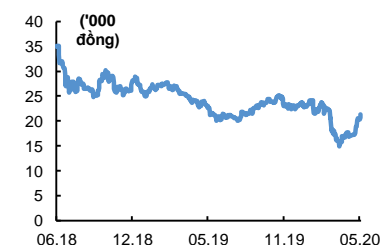
Thông kê

VNIndex (19/05, điểm)	846
Giá cp (19/05, đồng)	21,300
Vốn hóa (tỷ đồng)	73,678
SLCP lưu hành (triệu)	3,500
Cao/ Thấp 52 tuần (đồng)	25,150/14,900
GTGD TB 6T (tỷ đồng)	48
Tỷ lệ CP tự do / Sở hữu NN (%)	79.6/22.5
Cổ đông lớn (%)	
Masan và công ty con	20.0
Hồ Hùng Anh (Chủ tịch) và gia đình	17.0

Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	20.0	(13.9)	(9.7)
Tương đối với VNI (%p)	12.8	1.6	2.0

Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

Trần Yên

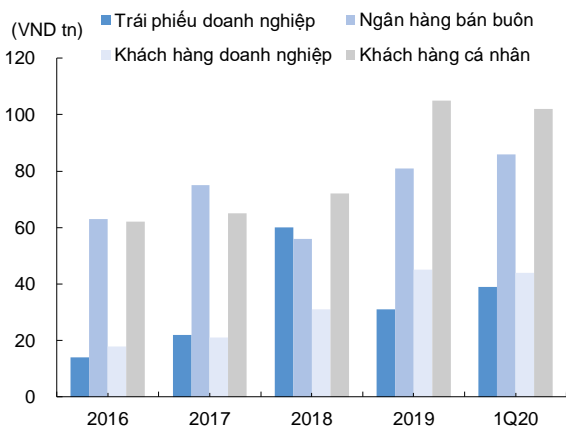
yen.tt@kisvn.vn

- Tiền gửi có kì hạn mở qua kênh điện tử trong 1Q20 chiếm 43% về giá trị (năm 2019 chiếm 39%); 34% số thẻ tín dụng mới được mở trực tuyến so với 11% năm 2019.
- Ngân hàng quyết định tiếp tục đầu tư vào việc nâng cấp hệ thống công nghệ nên tỷ lệ chi phí trên thu nhập (CIR) sẽ tăng so với mức 35.4% tại 1Q20.

Tỷ lệ nợ xấu trong cho vay mua nhà tăng từ 0.6% lên 0.8%

- Dự nợ cho vay 1Q20 tăng nhẹ (chỉ 0.44% qoq) chủ yếu đến từ phân khúc WB trong khi BB không đổi và khách hàng cá nhân giảm 2.9% qoq.
- Tỷ lệ nợ xấu của BB và WB đã giảm từ 0.9% trong năm 2019 xuống 0.3% tại 1Q20, trong khi mảng khách hàng cá nhân tăng từ 1.8% lên 2.1%. Trong đó, NPL cho vay mua nhà tăng từ 0.6% lên 0.8%.
- Song song với mục tiêu tăng trưởng tín dụng 13% trong năm 2020, ban lãnh đạo cũng đặt mục tiêu kiểm soát tỷ lệ nợ xấu ở mức dưới 2%.

Hình 1. Dự nợ tín dụng theo phân khúc khách hàng



Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS

Bảng 1. Tỷ lệ nợ xấu theo phân khúc khách hàng

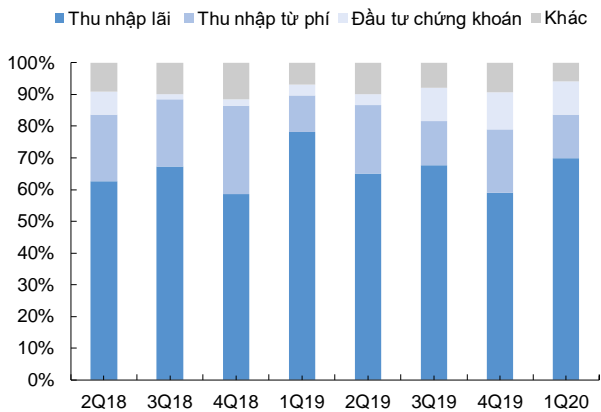
Tỷ lệ nợ xấu (NPL)	2016	2017	2018	2019	1Q20
KH Cá nhân	3.0	2.8	2.2	1.8	2.1
KH Doanh nghiệp	2.0	2.0	1.5	0.9	0.3
NH bán buôn	0.0	0.4	1.3	0.9	0.3
Tổng	1.6	1.6	1.8	1.3	1.1

Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS

Thu nhập từ phí tăng trưởng vượt trội trong 1Q20 nhưng dự kiến sẽ giảm tốc cho cả năm 2020

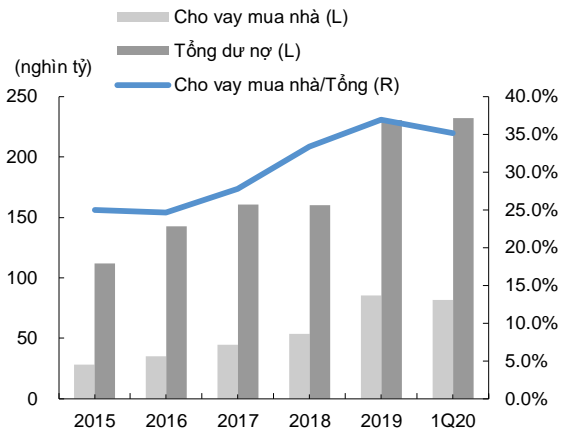
- Thu nhập ngoài lãi trong 1Q20 tăng 89% yoy chủ yếu nhờ vào phí tư vấn phát hành trái phiếu (đạt 290 tỷ đồng trên tổng giá trị phát hành là 9,900 tỷ đồng, gấp đôi so với 1Q19). Lượng trái phiếu phân phối cho khách hàng cá nhân là 15,000 tỷ đồng tăng 24% qoq (tương đương ~25% so với cả năm 2019).
- Trong 3 quý tiếp theo khó có thể giữ mức tăng trưởng trên.

Hình 2. Cơ cấu thu nhập



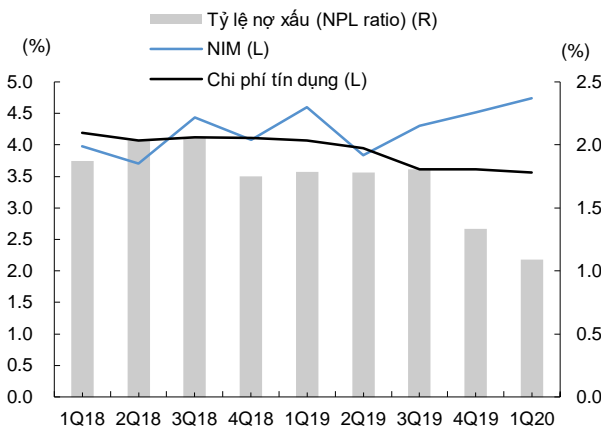
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS

Hình 3. Cho vay mua nhà và tổng dư nợ



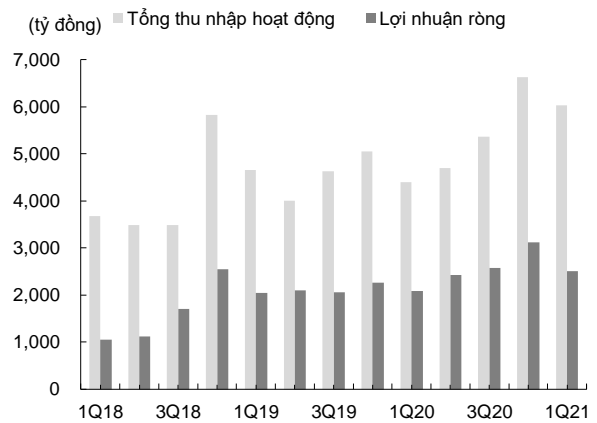
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS

Hình 4. NIM, NPL và chi phí tín dụng



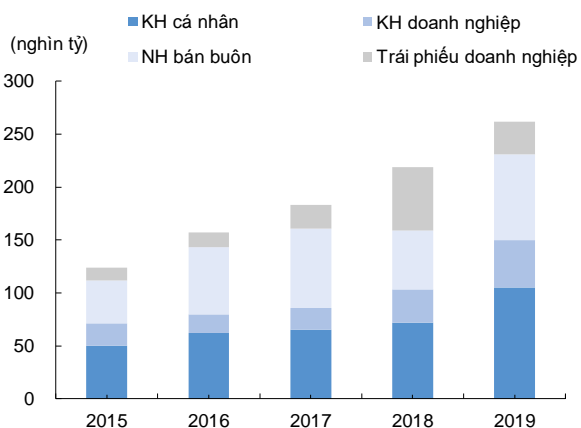
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS

Hình 5. Tổng thu nhập hoạt động và lợi nhuận ròng



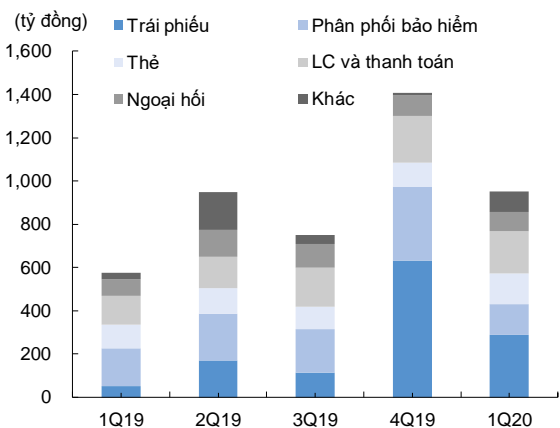
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS

Hình 6. Cho vay theo phân khúc khách hàng



Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS

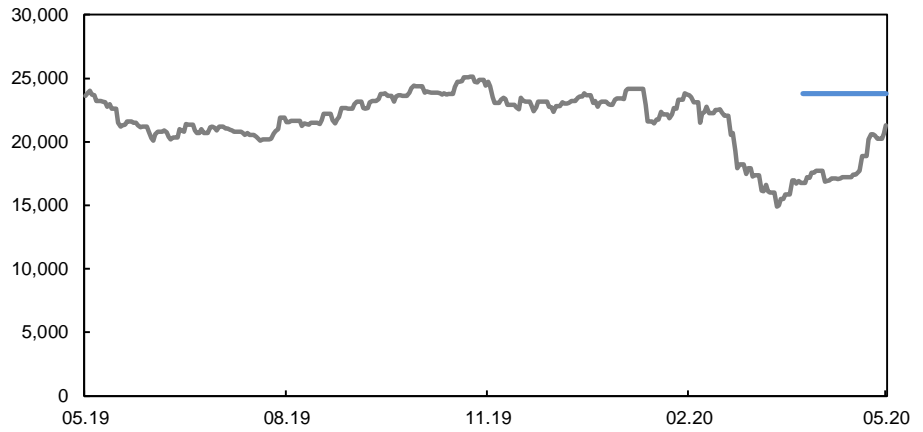
Hình 7. Phân loại thu nhập từ phí



Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS

Thay đổi khuyến nghị và giá mục tiêu

Công ty	Ngày Khuyến nghị	Giá mục tiêu (đồng)	% so với giá TB	% cao (thấp)
NHTM Cổ Phần Kĩ Thương Việt Nam (TCB)	12-05-20	MUA	23,800	
	20-03-20	MUA	23,800	



■ **Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với cổ phiếu dựa trên lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng tới**

- MUA: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là 15% hoặc hơn.
- Nắm giữ: Tổng lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 15%.
- Bán: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là -5% hoặc thấp hơn.
- CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không cung cấp giá mục tiêu với cổ phiếu khuyến nghị Nắm giữ hoặc Bán.

■ **Nguyên tắc đánh giá của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam với ngành trong 12 tháng tới**

- Nâng tỷ trọng: Khuyến nghị tăng tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Trung lập: Khuyến nghị giữ tỷ trọng của ngành trong danh mục bằng với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Giảm tỷ trọng: Khuyến nghị giảm tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.

■ **Xác nhận của chuyên viên phân tích**

Chúng tôi, chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này, xác nhận rằng báo cáo phản ánh chính xác quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty được phân tích trong báo cáo. Chúng tôi cũng xác nhận rằng chúng tôi đã, đang và sẽ không nhận được các khoản lợi ích cá nhân nào, liên quan đến khuyến nghị và quan điểm trong báo cáo, một cách trực tiếp hoặc gián tiếp.

■ **Thông tin công khai quan trọng**

Ở thời điểm cuối tháng liền trước của ngày phát hành báo cáo (hoặc cuối tháng thứ 2 liền trước nếu ngày phát hành báo cáo sau ngày cuối tháng liền trước ít hơn 10 ngày), CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không nắm giữ 1% hoặc nhiều hơn cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo.

Không có mâu thuẫn lợi ích quan trọng nào giữa chuyên viên phân tích, CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam và các bên liên quan tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không quản lý hoặc đồng quản lý việc phát hành ra công chúng cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo trong vòng 12 tháng qua.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không nhận được khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong 12 tháng qua; CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không ký vọng hoặc tìm kiếm các khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong ba tháng tới.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam hoặc các bên liên quan không tạo lập thị trường cho cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại thời điểm phát hành báo cáo.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không nắm hơn 1% cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 19/05/2020.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam đã không cung cấp trước báo cáo này cho các bên thứ ba khác.

Cả chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này và người liên quan không sở hữu cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 19/05/2020.

CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không phát hành chứng quyền có đảm bảo với cổ phiếu NHTM Cổ Phần Kỹ Thương Việt Nam (TCB) và hiện không là công ty tạo lập thị trường.

Người thực hiện: Trần Yến

Miễn Trừ Trách Nhiệm

Báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing cho chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi phòng phân tích của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiện và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.

Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam, hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này. Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.

Bản quyền © 2020 của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của CTCP Chứng khoán KIS Việt Nam.