

Ngành Ngân hàng

Báo cáo cập nhật

Tháng 10 2021

Mã giao dịch: TCB

Reuters: TCB.HM

Bloomberg: TCB VN

Kết quả kinh doanh quý 3 tăng trưởng mạnh mẽ

Khuyến nghị **OUTPERFORM**

Giá kỳ vọng (VNĐ) **63.300**

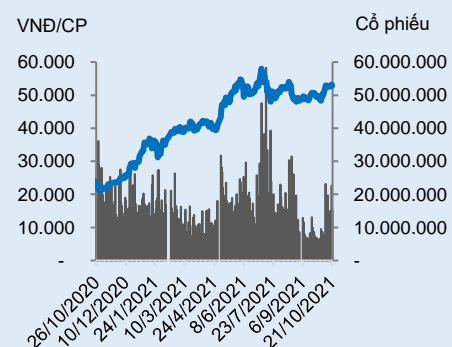
Giá thị trường (21/10/2021) 52.900

Lợi nhuận kỳ vọng 19,7%

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	21.350-58.000
Vốn hóa	189.430 Tỷ VNĐ
SL cổ phiếu lưu hành	3.580.914.798
KLGD bình quân 10 ngày	15.807.300
% sở hữu nước ngoài	22,5%
Room nước ngoài	22,5%
Giá trị cổ tức/cổ phần	N/a
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	N/a
Beta	1,08

BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
TCB	60,3%	4,5%	6,4%	15,1%
VNIndex	23,6%	2,5%	8,4%	10,2%

KQKD Quý 3 tăng trưởng mạnh nhờ tăng trưởng tín dụng và phí

Ngân hàng Techcombank đã công bố báo cáo tài chính Quý 3/2021 với kết quả kinh doanh tích cực với tổng thu nhập hoạt động và lợi nhuận sau thuế tăng lần lượt là 17,1% yoy và 40% yoy. Mặc dù lợi nhuận khác có mức sụt giảm lên tới 81,1% yoy nhưng TOI của TCB vẫn đạt mức tích cực nhờ lợi nhuận thuần từ hoạt động dịch vụ và thu nhập lãi thuần tăng trưởng tốt.

Tín dụng tăng trưởng mạnh mẽ nhờ trái phiếu doanh nghiệp

Quý 3/2021 tín dụng của TCB tăng trưởng mạnh mẽ với mức tăng 3,9% qoq, cao hơn 142% so với tăng trưởng tín dụng toàn ngành. Trong đó, mức tăng trưởng của cho vay khách hàng đạt 2,4% qoq và tăng trưởng trái phiếu doanh nghiệp đạt 13% qoq. Như vậy, đến cuối Quý 3, tín dụng của TCB đạt 17% YTD và đã gần hết hạn mức tín dụng được giao.

Nợ xấu tăng nhẹ nhưng vẫn ở mức thấp

Quý 3 /2021, tỷ lệ nợ xấu của TCB là 0,57%, tăng 21 bps so với cuối Quý 2/2021. Với tỷ lệ NPL này, nhiều khả năng TCB sẽ tiếp tục là ngân hàng có tỷ lệ nợ xấu thấp nhất hệ thống. Nợ tái cơ cấu của TCB tăng từ 2.700 tỷ cuối Quý 2 lên 2.800 tỷ cuối Quý 3/2021, đây nhiều khả năng cũng là mức tăng nợ tái cơ cấu thấp nhất trong hệ thống.

CASA tiếp tục lập mức cao mới

Quý 3/2021, tỷ lệ CASA của Techcombank đạt mức 49% đây là mức cao nhất trong lịch sử TCB và nhiều khả năng tiếp tục là mức cao nhất trong hệ thống.

Quan điểm đầu tư

Chúng tôi ưa thích Techcombank do đây là ngân hàng đã duy trì được tốc độ tăng trưởng cao trong nhiều năm với mức tăng trưởng kép 10 năm qua là 19,5%/năm. Cùng với đó Techcombank là ngân hàng có văn hóa đổi mới sáng tạo và là ngân hàng tiên phong trong việc tạo ra nhiều dịch vụ mới nhằm đáp ứng nhu cầu của khách hàng. Techcombank cũng là ngân hàng có hiệu quả hoạt động cao với ROE bình quân 5 năm gần đây lên tới 20,5% với đòn bẩy tài chính thấp nhất trong hệ thống ở mức 6,1 lần. Cùng với đó BVSC đánh giá TCB là ngân hàng hàng đầu về khả năng chống chịu tác động của đại dịch Covid19 cũng như khả năng phục hồi nhanh chóng khi nền kinh tế quay trở lại bình thường. Do đó, Phòng Phân tích khuyến nghị **OUTPERFORM** đối với TCB với mức giá mục tiêu là 63.300 đ/cp tương ứng với tiềm năng tăng giá là 19,7% so với giá đóng cửa ngày 21/10/2021 là 52.900 đ/cp.

Chuyên viên phân tích

Lê Thanh Hòa, CFA

(84 28) 3914.6888 ext 257

lethanhhoa@baoviet.com.vn

KQKD Quý 3 tích cực nhờ tăng trưởng tín dụng và phí dịch vụ

Ngân hàng Techcombank đã công bố báo cáo tài chính Quý 3/2021 với kết quả kinh doanh tích cực với tổng thu nhập hoạt động và lợi nhuận sau thuế tăng lần lượt là 17,1% yoy và 40% yoy. Mặc dù lợi nhuận khác có mức sụt giảm lên tới 81,1% yoy nhưng TOI của TCB vẫn đạt mức tích cực nhờ lợi nhuận thuần từ hoạt động dịch vụ và thu nhập lãi thuần tăng trưởng tốt. Trong đó, thu nhập lãi thuần tăng trưởng lên tới 31% yoy nhờ tăng trưởng tín dụng và LDR gia tăng giúp tận dụng tốt hơn nguồn tiền huy động. Cụ thể một số chỉ số chính như sau:

KQKD	Q3.2020	Q3.2021	yoy
NII	5.148	6.742	31,0%
Non-II	1.191	1.590	33,6%
TOI	7.497	8.779	17,1%
Chi phí hoạt động	-2.489	-2.628	5,6%
CIR	33,2%	29,9%	
Chi phí dự phòng	-1.034	-589	-43,0%
LNST	3.099	4.338	40,0%
NIM	5,47%	5,48%	
ROA trượt	3,0%	3,7%	
ROE trượt	17,6%	21,9%	

CĐKT	Q3.2020	Q3.2021	yoy
VCSH	70.608	88.384	25,2%
Tổng tài sản	401.462	541.625	34,9%
Tín dụng	285.361	379.484	33,0%
Cho vay khách hàng	230.716	321.042	39,2%
Tiền gửi khách hàng	252.572	316.376	25,3%
NPL	0,60%	0,57%	
LLRC	148,0%	184,4%	
Credit cost	1,79%	0,74%	
CASA	38,6%	49,0%	
Đòn bẩy tài chính	5,7	6,1	

Quý 3/2021, NIM của TCB đạt 5,48%, giảm 32 bps so với Quý 2 và tương đương với cùng kỳ 2020. Mặc dù NIM có sự sụt giảm nhẹ nhưng chúng tôi cho rằng đây vẫn là mức cao và nhiều khả năng TCB sẽ tiếp tục nằm trong nhóm vài ngân hàng có NIM cao nhất hệ thống. Mặc dù NIM đi ngang nhưng sự gia tăng mạnh mẽ của tín dụng và LDR so với cùng kỳ giúp cho thu nhập lãi thuần tăng 31% yoy.

Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ tiếp tục tăng trưởng mạnh mẽ trong Quý 3 và đạt 1.497 tỷ đồng, +30,7% yoy. Quý 3 chứng kiến sự tăng vọt của dịch vụ môi giới chứng khoán với doanh thu đạt 196 tỷ đồng, tăng 5,4 lần so với cùng kỳ. Kết quả tích cực này là nhờ TCB đã bắt đầu thúc đẩy phát triển mảng môi giới chứng khoán và nhanh chóng nhảy vọt vào top 6 thị phần trên sàn HOSE. Mảng bảo hiểm tăng trưởng 14,4% so với cùng kỳ. Mức tăng trưởng này là không cao so với 2 quý gần đây nhưng là mức rất tích cực trong bối cảnh giãn cách xã hội ở những trung tâm kinh tế và sản xuất chính ở Việt Nam. Chúng tôi cho rằng nhiều khả năng Techcombank là một trong số ít những ngân hàng có thể tăng trưởng được phí banca trong Quý 3.

Tín dụng tăng trưởng mạnh mẽ nhờ trái phiếu doanh nghiệp

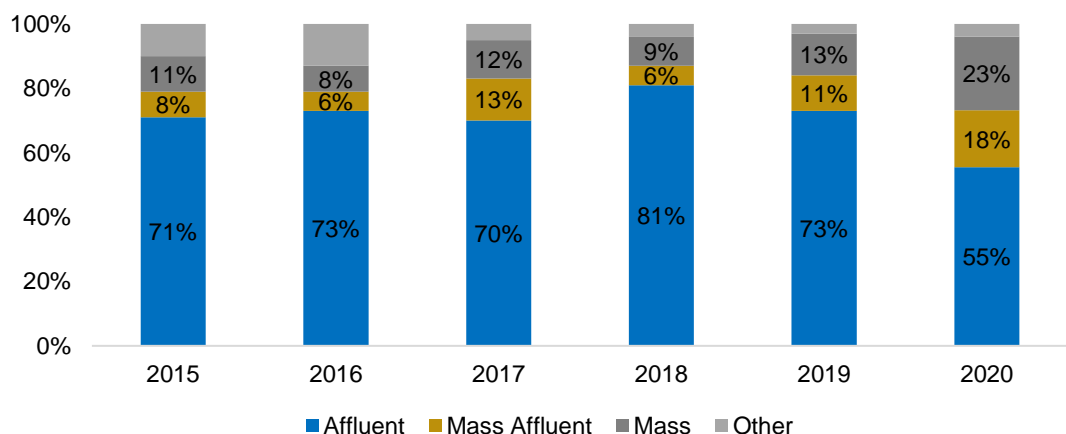
Trong Quý 3/2021, cho vay khách hàng chỉ tăng trưởng 2,4% qoq tương ứng với mức tăng cho vay khách hàng trong 9T2021 là 15,7% YTD. Mức tăng cho vay khách hàng thấp trong Quý 3 là do chính phủ thực hiện giãn cách xã hội nghiêm ngặt ở những trung tâm kinh tế và sản xuất chính của Việt nam, tuy nhiên mức tăng này của Techcombank cao hơn 50% so với mức tăng tín dụng của nền kinh tế. Tăng trưởng cho vay khách hàng chủ yếu đến từ cho vay khách hàng cá nhân.

Techcombank với lợi thế là đơn vị tư vấn phát hành trái phiếu hàng đầu nên TCB có thể linh hoạt trong việc điều tiết tăng trưởng tín dụng. Khi cho vay khách hàng gặp khó thì Techcombank có thể gia tăng nắm giữ trái phiếu doanh nghiệp để tăng trưởng tín dụng. Quý 3/2021, trái phiếu doanh nghiệp tăng 13% qoq và 25,1% YTD đã giúp cho tổng tín dụng Quý 3 của TCB tăng trưởng mạnh mẽ với mức tăng 3,9% qoq và 17% YTD. Với mức tăng này thì TCB đã gần hết hạn mức tín dụng và sẽ chờ SBV phê duyệt hạn mức tín dụng mới để tiếp tục tăng trưởng trong Quý 4.

Nợ xấu tăng nhẹ nhưng vẫn ở mức thấp

Quý 3/2021, tỷ lệ nợ xấu của TCB là 0,57%, tăng 21 bps so với cuối Quý 2/2021. Với tỷ lệ NPL này, nhiều khả năng TCB sẽ tiếp tục là ngân hàng có tỷ lệ nợ xấu thấp nhất hệ thống. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu giảm nhẹ về mức 184,4% nhưng đây cũng là mức cao. Chúng tôi cho rằng tỷ lệ nợ xấu của Techcombank sẽ tiếp tục ở mức thấp trong Quý 4 nhờ danh mục cho vay chất lượng cao. Tỷ lệ cho vay khách hàng cá nhân, khách hàng doanh nghiệp lớn và SME lần lượt là 43%, 39% và 18%. Nhóm khách hàng doanh nghiệp lớn là những tập đoàn hàng đầu Việt Nam vì vậy nhóm này sẽ khó bị tác động đến mức chuyển thành nợ xấu hoặc nợ tái cơ cấu chỉ sau 3-4 tháng giãn cách xã hội. Ở nhóm khách hàng cá nhân, Techcombank sở hữu danh mục khách hàng cá nhân có chất lượng hàng đầu khi TCB chủ yếu giải ngân cho vay ở phân khúc khách hàng có thu nhập cao và thu nhập khá (tỷ lệ 2 nhóm này chiếm trên 70% danh mục). Danh mục cho vay tốt cũng giúp cho Techcombank chỉ tăng nợ cơ cấu từ 2.700 tỷ cuối Quý 2 lên 2.800 tỷ cuối Quý 3/2021, đây nhiều khả năng cũng là mức tăng nợ tái cơ cấu thấp nhất trong hệ thống.

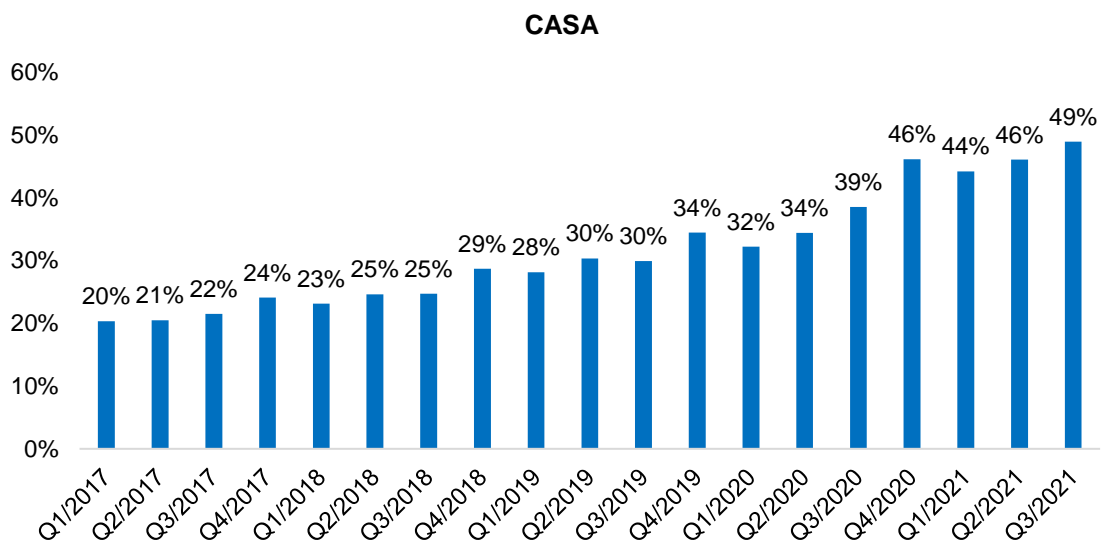
Dư nợ cá nhân theo phân khúc khách hàng



Nguồn: TCB

CASA tiếp tục lập mức cao mới

Quý 3/2021, tỷ lệ CASA của Techcombank đạt mức 49% đây là mức cao nhất trong lịch sử TCB và nhiều khả năng tiếp tục là mức cao nhất trong hệ thống. Techcombank là ngân hàng đi đầu và đã thành công trong việc thu hút CASA từ khách hàng cá nhân nhờ chính sách như miễn phí chuyển khoản, tặng tiền khi chi tiêu, gia tăng trải nghiệm trên ứng dụng... Giữa năm 2020, Techcombank tiếp tục là ngân hàng tiên phong cung cấp giải pháp toàn diện và miễn phí cho khách hàng doanh nghiệp với những dịch vụ tiên phong. Nhờ chính sách mới này, CASA doanh nghiệp Quý 3/2021 đã lên tới 77 nghìn tỷ đồng, tăng 115% yoy. Đây là động lực chính giúp cho CASA của Techcombank tiếp tục bứt phá mạnh mẽ trong Quý 3 mặc dù đã ở mức rất cao. Với văn hóa liên tục đổi mới sáng tạo, liên tục đưa ra các sản phẩm và giải pháp mới để gia tăng trải nghiệm khách hàng thì chúng tôi cho rằng TCB sẽ tiếp tục duy trì ở mức cao và tiếp tục vị trí dẫn đầu về tỷ lệ CASA.



Nguồn: TCB, BVSC

Quan điểm đầu tư

Chúng tôi ưa thích Techcombank do đây là ngân hàng đã duy trì được tốc độ tăng trưởng cao trong nhiều năm với mức tăng trưởng kép 10 năm qua là 19,5%/năm. Cùng với đó Techcombank là ngân hàng có văn hóa đổi mới sáng tạo và là ngân hàng tiên phong trong việc tạo ra nhiều dịch vụ mới nhằm đáp ứng nhu cầu của khách hàng. Techcombank cũng là ngân hàng có hiệu quả hoạt động cao với ROE bình quân 5 năm gần đây lên tới 20,5% với đòn bẩy tài chính thấp nhất trong hệ thống ở mức 6,1 lần. Cùng với đó BVSC đánh giá TCB là ngân hàng hàng đầu về khả năng chống chịu tác động của đại dịch Covid19 cũng như khả năng phục hồi nhanh chóng khi nền kinh tế quay trở lại bình thường. Do đó, Phòng Phân tích khuyến nghị **OUTPERFORM** đối với TCB với mức giá mục tiêu là 63.300 đ/cp tương ứng với tiềm năng tăng giá là 19,7% so với giá đóng cửa ngày 21/10/2021 là 52.900 đ/cp.

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Kết quả kinh doanh				
Đơn vị (tỷ VND)	2018	2019	2020	2021F
Tổng thu nhập hoạt động	18.350	21.068	27.042	36.232
Chi phí hoạt động	-5.843	-7.313	-8.631	-10.870
Lợi nhuận thuần trước DPRRTD	12.507	13.756	18.411	25.362
Dự phòng rủi ro tín dụng	-1.846	-917	-2.611	-3.046
Lợi nhuận sau thuế	8.463	10.075	12.325	17.589

Bảng cân đối kế toán				
Đơn vị (tỷ VND)	2018	2019	2020	2021F
Tiền, vàng bạc, đá quý	2.606	4.821	3.664	17.660
Tiền gửi tại NHNN	10.555	3.192	10.253	10.766
Tiền vàng gửi tại các TCTD khác	35.559	47.990	28.995	28.995
Cho vay khách hàng	159.939	230.802	277.525	331.642
Chứng khoán đầu tư	86.512	66.055	84.447	88.640
Tổng tài sản có	320.989	383.699	439.603	517.185
Các khoản nợ Chính phủ và NHNN	6.025	0	0	0
Tiền gửi và vay các TCTD khác	36.426	61.267	47.485	51.758
Tiền gửi của khách hàng	201.415	231.297	277.459	321.852
Vốn chủ sở hữu	51.783	62.073	74.615	92.370
Tổng nguồn vốn	320.989	383.699	439.603	517.185

Chỉ số tài chính				
Chỉ tiêu	2018	2019	2020	2021F
Chỉ tiêu tăng trưởng				
Tăng trưởng cho vay khách hàng (%)	-0,6%	44,3%	20,2%	19,5%
Tăng trưởng huy động (%)	17,8%	14,8%	20,0%	16,0%
Tăng trưởng tổng tài sản (%)	36,4%	42,4%	37,0%	34,8%
Tăng trưởng vốn chủ sở hữu (%)	164,4%	130,5%	44,1%	48,8%
Chỉ tiêu sinh lời				
NIM (%)	4,03%	4,15%	4,74%	5,45%
ROA (%)	2,9%	2,9%	3,0%	3,7%
ROE (%)	21,5%	17,7%	18,0%	21,1%
Chỉ tiêu chất lượng tài sản				
NPL (%)	1,75%	1,33%	0,47%	0,80%
Dự phòng/Tổng dư nợ	85,08%	94,76%	170,96%	190,50%
Chỉ tiêu thanh khoản				
Cho vay/Tổng tài sản	50%	60%	63%	64%
Cho vay/Huy động	79%	100%	100%	103%
Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần				
EPS (đồng/cổ phần)	2.412	2.872	3.516	4.920
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	14.790	17.651	21.151	25.610

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Lê Thanh Hòa**, xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy và đã được **tôi** xem xét cẩn thận. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như chính xác tuyệt đối của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm riêng của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc những thông tin sai lệch về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

LIÊN HỆ

Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Phạm Tiến Dũng

Giám đốc khối

phamtien.dung@baoviet.com.vn

Lưu Văn Lương

Phó Giám đốc khối

luuvanluong@baoviet.com.vn

Hoàng Bảo Ngọc

Công nghệ, Cảng biển

hoangbaongoc@baoviet.com.vn

Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Bất động sản, Khu công nghiệp

nguyenchihongngoc@baoviet.com.vn

Phạm Lê An Thuận

Dược, Thủy sản

phamleanthuan@baoviet.com.vn

Đỗ Long Khánh

Hàng không, Bảo hiểm

dolongkhanh@baoviet.com.vn

Lê Thanh Hòa

Ngân hàng

lethanhoa@baoviet.com.vn

Nguyễn Ngọc Quý Đức

Tiện ích công cộng

nguyenngocquyduc@baoviet.com.vn

Trần Phương Thảo

VLXD, BĐS, Cao su tự nhiên

tranphuongthaoa@baoviet.com.vn

Trương Sỹ Phú

Hàng tiêu dùng

truongsyphu@baoviet.com.vn

Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật

tranxuanbach@baoviet.com.vn

Nguyễn Hà Minh Anh

Hàng tiêu dùng, Tiện ích công cộng

nguyenhaminhanh@baoviet.com.vn

Ngô Trí Vinh

Hàng tiêu dùng, Chăn nuôi, Chứng khoán

ngotrivinh@baoviet.com.vn

Hoàng Thị Minh Huyền

Chuyên viên vĩ mô

hoangthiminhuyen@baoviet.com.vn

Nguyễn Đức Hoàng

Thép, Phân bón

nguyenduchoang@baoviet.com.vn

Trần Đăng Mạnh

Xây dựng, Ô tô & Phụ tùng

trandangmanh@baoviet.com.vn

Lê Hoàng Phương

Chiến lược thị trường

lehoangphuong@baoviet.com.vn



Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 72 Trần Hưng Đạo, Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 24) 3 928 8080

Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM
- Tel: (84 28) 3 914 6888