

30/10/2020

Techcombank (TCB)

Thu nhập từ ngân hàng và phi ngân hàng tăng vọt

Kết quả tốt trong quý III

- TCB công bố tổng thu nhập hoạt động (TOI) 3Q20 tăng trưởng mạnh 39.9% n/n và 30.3% q/q, đạt 7.5 nghìn tỷ đồng. Kết quả đạt được nhờ thu nhập lãi thuần (NII) tăng mạnh (+42.1% n/n và 30.8% q/q) và thu nhập ngoài lãi vượt trội (+35.3% n/n và 29.2% q/q).
- Về phân khúc khách hàng, TCB cho rằng NII được thúc đẩy bởi nhóm khách hàng bán lẻ (PFS) và ngân hàng bán buôn (WB). Trong khi đó tăng trưởng thu nhập ngoài lãi mạnh là nhờ phân khúc bán buôn (WB) và SMEs (BB).
- Về mặt hoạt động, tốc độ tăng trưởng NII phục hồi trong 3Q20 là do giảm chi phí vốn với tỷ lệ CASA đạt đỉnh ở mức 39%. Trong khi đó, thu nhập ngoài lãi được thúc đẩy bởi phí bảo lãnh phát hành và phân phối trái phiếu (+203% n/n; +33% q/q) và phí thẻ (+18% n/n; +24% q/q).
- Điều này giúp TCB bù đắp được sự tăng vọt của chi phí hoạt động (+38.7% n/n; +46.6% q/q) và dự phòng tín dụng (+182.6% n/n và 135.5% q/q). LNST của TCB trong 3Q20 tăng 21.3% n/n (+10% q/q) lên 3.1 nghìn tỷ đồng.
- TCB đạt LNTT 9 tháng là 10.7 nghìn tỷ (+20.9% n/n) và LNST là 8.4 nghìn tỷ (+19% n/n), hoàn thành 82% kế hoạch 2020 của ngân hàng và 81% dự phóng của chúng tôi.

Ngân hàng đầu tư là điểm sáng

- TCB tiết lộ đã nhận được khoản phí bảo lãnh phát hành trái phiếu lên tới 894 tỷ đồng (+165% n/n) trong 9T20 do các doanh nghiệp chạy đua phát hành trái phiếu trước khi Nghị định 81/2020 có hiệu lực.
- Tổng khối lượng TPDN do TCB tư vấn tăng 114% n/n lên 52.2 nghìn tỷ đồng và tổng khối lượng phân phối đến mảng bán lẻ tăng 42.8% n/n trong 9T20.
- Với sự bùng nổ mạnh mẽ trong 9T20 và 4Q19, TCB khó có thể duy trì mức tăng trưởng phí trái phiếu mạnh mẽ trong 4Q20.

	2017A	2018A	2019A	2020F	2021F
Tổng thu nhập (Tỷ đồng)	16,344	18,351	21,068	23,922	26,849
Tăng trưởng (% n/n)	38.1	12.3	14.8	13.5	12.2
LN trước dự phòng (Tỷ đồng)	11,646	12,508	13,756	16,112	17,915
LN ròng (Tỷ đồng)	6,446	8,464	10,075	10,366	10,803
EPS (đồng, điều chỉnh)	2,157	2,409	2,872	2,944	3,069
Tăng trưởng (% n/n)	83.3	11.7	19.2	2.5	4.2
PB (x)	2.4	1.5	1.2	1.1	0.9
PE (x)	10.1	9.0	7.6	7.4	7.1
P/LNTDPTD (x)	5.6	6.1	5.5	4.7	4.3
NIM (%)	3.86	4.09	4.40	4.45	4.70
ROE (%)	27.7	21.5	17.8	15.6	14.0
ROA (%)	2.6	2.9	2.9	2.6	2.4
Suất sinh lời cổ tức (%)	-	-	-	-	-
CAR (%)	9.4	14.6	15.5	15.7	15.8

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

Đánh giá **MUA (Duy trì)**

Giá mục tiêu **24,400**

Lợi nhuận **+12%**

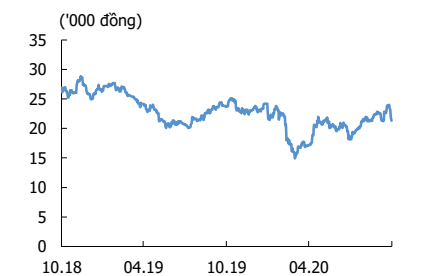
Thống kê

VNIndex (30/10, điểm)	925
Giá cp (30/10, đồng)	21,350
Vốn hóa (tỷ đồng)	76,303
SLCP lưu hành (triệu)	3,500
Cao/ Thấp 52 tuần (đồng)	25,150/14,900
GTGD TB 6T (tỷ đồng)	123
Tỷ lệ CP tự do / Sở hữu NN (%)	70.0/22.5
Cổ đông lớn (%)	
Masan & cổ đông liên quan	20.0
Hồ Hùng Anh & gia đình	17.0

Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	(3.3)	26.7	(8.0)
Tương đối với VNI (điểm %)	(5.1)	5.9	(2.1)

Xu hướng giá cổ phiếu

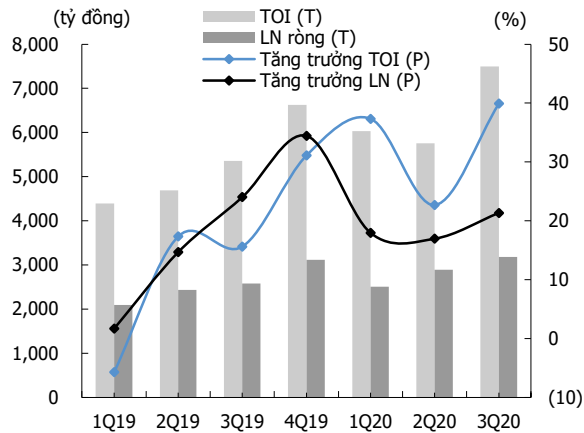


Nguồn: Bloomberg

Yến Trần

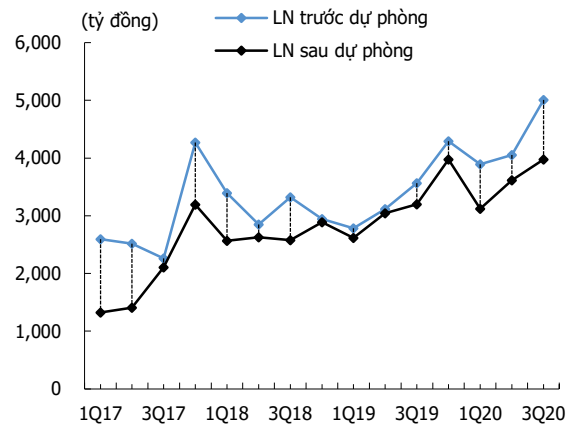
yen.tt@kisvn.vn

Hình 1. Kết quả kinh doanh quý



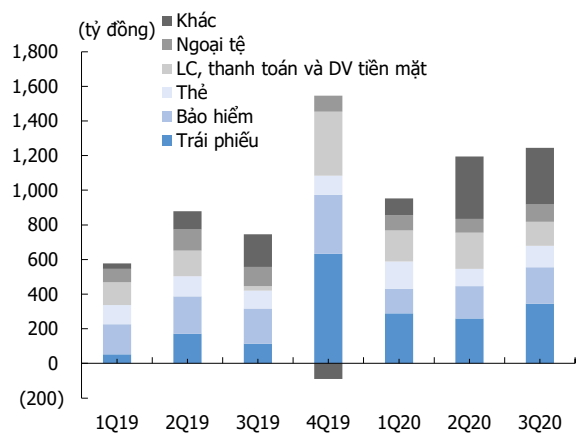
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS

Hình 2. LN trước và sau dự phòng tín dụng



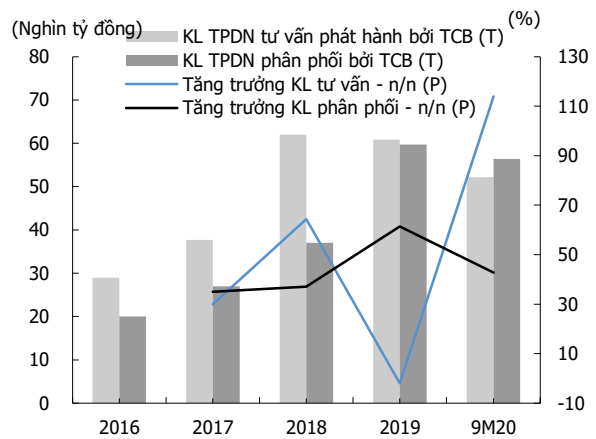
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS

Hình 3. Cơ cấu thu nhập từ phí



Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS

Hình 4. Khối lượng TPDN tư vấn phát hành và phân phối của TCB

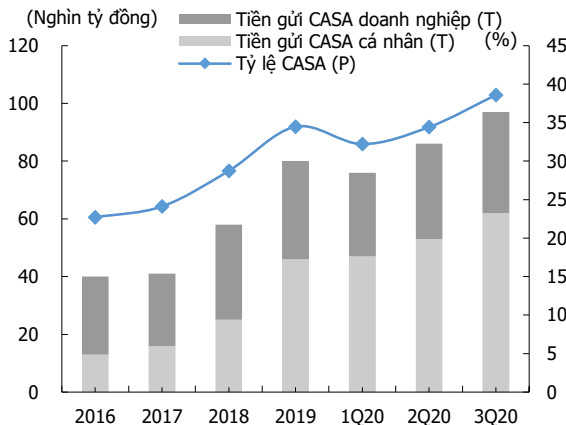


Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS

Tỷ lệ CASA tiếp tục tăng

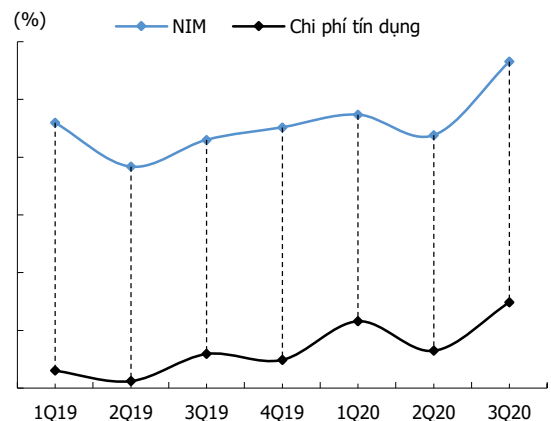
- TCB đã vượt qua các ngân hàng khác về mặt thu hút tiền gửi không kỳ hạn (CASA). Tỷ lệ CASA đạt đỉnh 38.6% trong 3Q20, tăng 4.2 điểm % so với 2Q20 nhờ nhóm khách hàng cá nhân.
- Ngân hàng điện tử (E-banking) có sự tăng trưởng mạnh mẽ về số lượng khách hàng cá nhân, khối lượng giao dịch và giá trị giao dịch.
- Theo TCB, nhờ tăng trưởng CASA phục hồi, ngân hàng đã đạt được mức NIM đáng ngưỡng mộ trong 3Q20 trong bối cảnh tình hình COVID-19 phức tạp.

Hình 5. CASA theo nhóm khách hàng



Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS

Hình 6. NIM và chi phí tín dụng năm

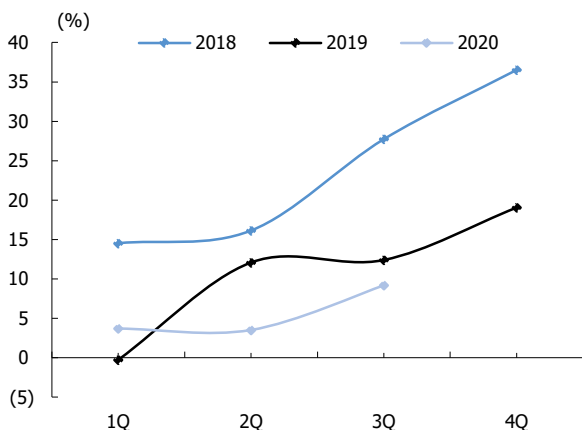


Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS

Cho vay chứng lại, TPDN đẩy tăng trưởng tín dụng

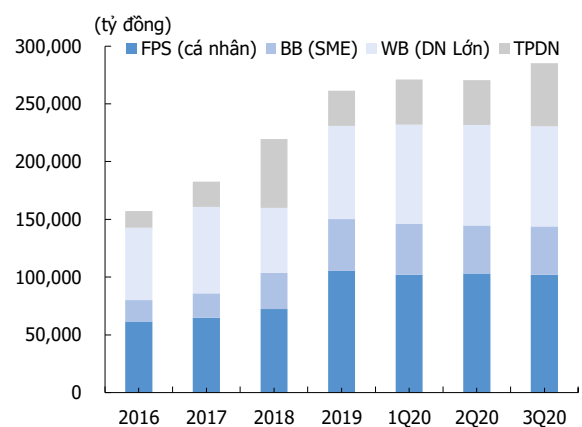
- Tăng trưởng tín dụng đạt 9.2% ytd trong 9T20, cao hơn mức trung bình ngành là 6.09%.
- Danh mục TPDN của ngân hàng tăng 41% q/q lên 54.6 nghìn tỷ đồng, chiếm khoảng 14% tổng tài sản, tăng 4 điểm % so với 2Q20.
- Tổng dư nợ đứng yên ở mức 231 nghìn tỷ đồng.
- Ban lãnh đạo TCB kỳ vọng sẽ đạt được 100% hạn mức tăng trưởng tín dụng – khoảng 20% n/n trong 4Q20, cao hơn 3.5 điểm % so với dự báo của chúng tôi. TCB cũng dự kiến sẽ tăng trưởng tín dụng mạnh trong 2021.
- TCB tiết lộ rằng phân khúc doanh nghiệp vừa và nhỏ sẽ tập trung vào ngành hàng tiêu dùng nhanh và bán lẻ trong khi khách hàng cá nhân tiếp tục nhấn mạnh cho vay mua nhà.

Hình 7. Tăng trưởng tín dụng (YTD)



Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS

Hình 8. Tín dụng theo nhóm khách hàng

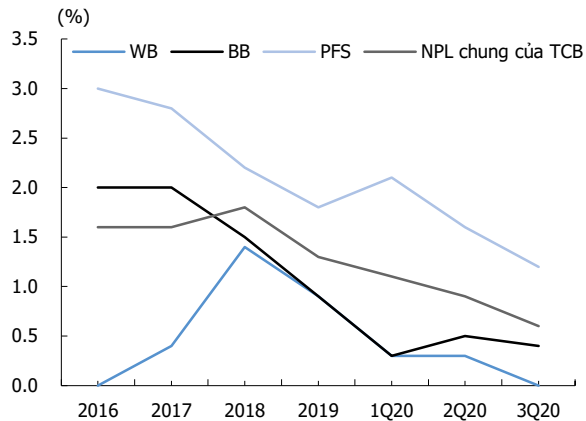


Chú thích: FPS là khách hàng bán lẻ, BB là DN vừa & nhỏ, WB là bán buôn
 Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS

Tỷ lệ nợ xấu giảm

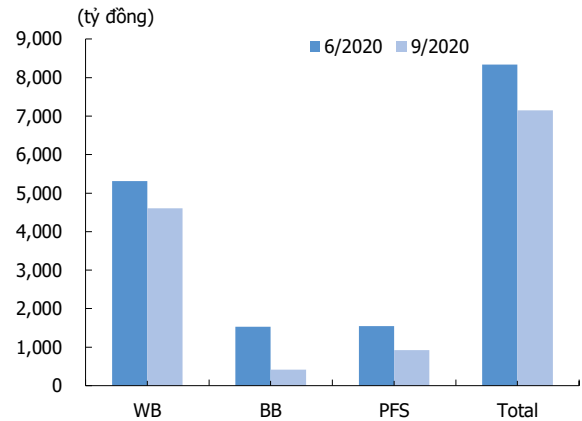
- TCB báo cáo tỷ lệ nợ xấu của tất cả các phân khúc khách hàng giảm mạnh trong 3Q20. Tỷ lệ nợ xấu tổng thể giảm xuống còn 0.6% nhờ khoản nợ được xử lý bằng dự phòng đáng kể (1.4 nghìn tỷ đồng) trong 3Q20.
- Dự nợ tái cơ cấu do COVID-19 đã giảm 14% q/q xuống còn 7.2 nghìn tỷ đồng trong 3Q20 (chiếm 3.1% tổng dự nợ).
- Ban lãnh đạo của ngân hàng cho biết chất lượng tài sản vẫn tốt.

Hình 9. Tỷ lệ nợ xấu theo nhóm khách hàng



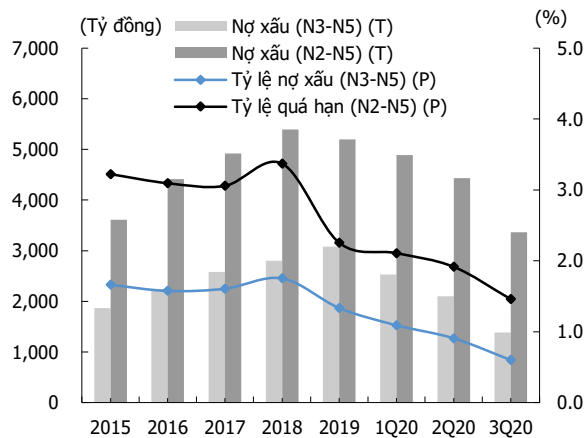
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS

Hình 10. Dự nợ cơ cấu lại theo Thông tư 01



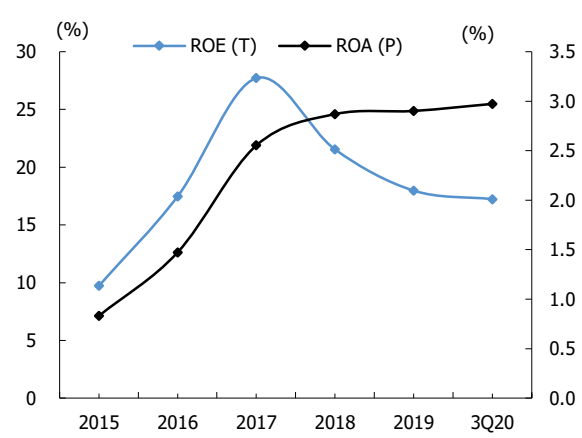
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS

Hình 11. Tỷ lệ nợ xấu



Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS

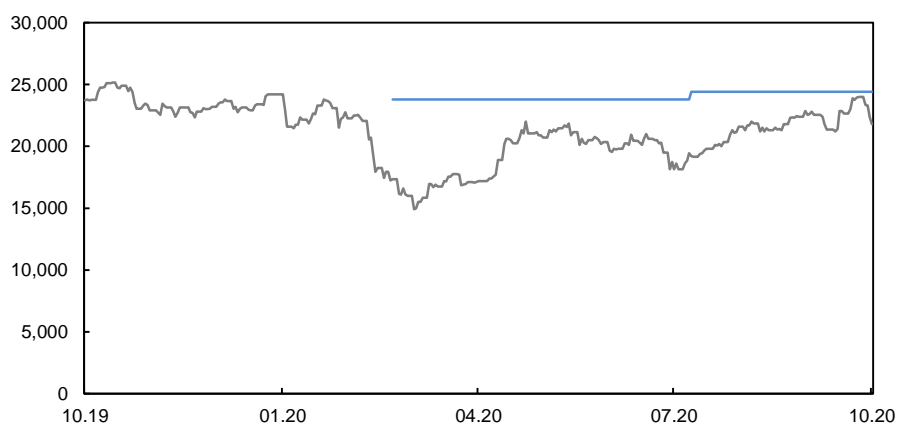
Hình 12. ROE và ROA



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)
Techcombank (TCB)	06-08-20	MUA	24,400		
	12-05-20	MUA	23,800		
	20-03-20	MUA	23,800		

**■ Tổng quan về công ty**

TCB là một trong mười ngân hàng thương mại hàng đầu Việt Nam về quy mô tài sản. Ngân hàng có chiến lược kinh doanh độc đáo, tận dụng chuỗi giá trị của các khách hàng bán buôn giúp TCB tiết kiệm thời gian và chi phí tìm khách hàng mới, đồng thời tối đa hóa doanh thu trên mỗi khách hàng nhờ thực hiện khả năng am hiểu khách hàng tốt và cung cấp sản phẩm thích hợp. Các công ty con nổi bật của TCB gồm có Techcom Securities – công ty hàng đầu trong lĩnh vực TPĐN ở cả thị trường sơ cấp và thứ cấp, Techcom Capital – công ty quản lý quỹ với tổng tài sản đang quản lý trên 15.5 ngàn tỷ đồng.

■ **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 kỳ 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 cá 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 30/10/2020.

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 30/10/2020.

Người thực hiện: Yến Trần

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.