

# Techcombank (TCB)

## Lợi nhuận chạm đáy

### Tóm tắt cuộc họp với chuyên viên phân tích

- Chúng tôi đã tham dự cuộc họp phân tích của TCB vào ngày 25/07, trong đó ngân hàng cập nhật về tình hình hoạt động trong 2Q23.

### Lợi nhuận 2Q23 xác nhận ngừng giảm q/q

- TCB đã công bố KQKD với LNTT 2Q2023 giảm 22.8% n/n (đạt 5,649 tỷ đồng) do (1) NIM LTM giảm từ 5.6% vào 2Q22 xuống còn 4.3% vào 2Q23; (2) chi phí dự phòng cao (+93.4% n/n). Tuy nhiên, LNTT 2Q23 tương đương với 1Q23, tăng 0.5% q/q.
- Luỹ kế, LNTT 1H23 giảm 20.1% n/n đạt 11,272 tỷ đồng, hoàn thành 51% kế hoạch năm 2023.

### Tăng trưởng tín dụng duy trì ở mức cao nhờ vào bán buôn

- Tổng tín dụng 2Q23 tăng 9.7% kể từ đầu năm, cao hơn 1Q22 (tăng 7.6% kể từ đầu năm), cao hơn cả ngành (tăng 4.6% kể từ đầu năm) và gần bằng với 1Q23 (tăng 9.0% kể từ đầu năm).
- Dự nợ tín dụng bán sỉ 2Q23 (chiếm 36% tổng tín dụng) tăng mạnh 47% kể từ đầu năm, bù đắp cho tăng trưởng tín dụng bán lẻ (chiếm 41% tổng tín dụng) giảm 8.4% kể từ đầu năm do sự sụt giảm tại thị trường bất động sản. Trong khi đó, dự nợ TPDN (chiếm 8% tổng tín dụng) giảm nhẹ 2.4% kể từ đầu năm.
- Tăng trưởng huy động 2Q23 đã tăng 11.3% kể từ đầu năm, cao hơn so với 1Q23 (tăng 10.6% kể từ đầu năm). Theo thông tin từ TCB, NHNN phê duyệt cấp tín dụng lần 2 với hạn mức 14.1%.

### NIM chưa phục hồi nhưng CASA được cải thiện

- Biên lãi thuần 2Q23 (NIM LTM) giảm xuống còn 4.3% (so với 5.6% của 2Q22 và 4.6% của 1Q23) do chi phí vốn (COF) tăng cao và lợi suất tài sản giảm. Tuy CASA 2Q23 là 35%, thấp hơn so với 2Q22 là 47%, nhưng có sự cải thiện so với 1Q23 là 32%.
- Theo ban lãnh đạo, mặc dù lãi suất tiền gửi có xu hướng giảm, nhưng biên lãi thuần (NIM) năm 2023 có thể chỉ quanh mức 4% – 4.5% (so với NIM năm 2022 là 5.1%)

	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
Tổng thu nhập (tỷ đồng)	18,350	21,068	27,379	37,076	40,902
Tăng trưởng (% n/n)	11.5	14.8	30.0	35.4	10.3
LNTDPTD (Tỷ đồng)	12,507	13,756	18,411	25,903	27,504
LN ròng (Tỷ đồng)	8,463	10,075	12,325	18,052	20,150
EPS (đồng. Điều chỉnh)	2,420	2,855	3,494	5,122	5,711
Tăng trưởng (% n/n)	-57.5	18.0	22.4	46.6	11.5
PB (x)	2.2	1.8	1.5	1.2	1.0
PE (x)	13.4	11.4	9.3	6.3	5.7
P/LNTDPTD (x)	9.0	8.2	6.2	4.4	4.1
NIM (%)	4.2	4.4	4.9	5.8	5.4
ROE (%)	21.5	17.7	18.0	21.5	19.5
ROA (%)	2.9	2.9	3.1	3.6	3.2
Suất sinh lời cổ tức (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
CAR (%)	10.1	10.9	11.1	10.4	10.2

Ghi chú: LN ròng, EPS và 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 **Không xếp hạng**

Giá mục tiêu

Lên/xuống

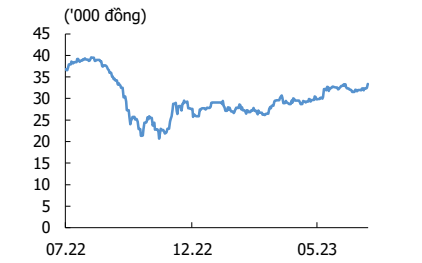
### Dữ liệu cổ phiếu

VNIndex (25/07, điểm)	1,195
Giá cp (25/07, đồng)	33,400
Vốn hóa (tỷ đồng)	117,300
SLCP lưu hành (triệu)	3,517
Cao/ Thấp 52 tuần (đồng)	39,550/20,700
GTGDTB 6T (tỷ đồng)	120
Tỷ lệ CP tự do/ Sở hữu NN (%)	77.2/22.5
Cổ đông lớn (%)	
Masan	14.9
Hồ Hùng Anh và liên quan	13.55

### Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối	1.5	14.8	(9.2)
Tương đối với VNI (%p)	(4.3)	6.2	(11.1)

### Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

### Phòng phân tích

researchdept@kisvn.vn

### NFI đi ngang

- NFI 2Q23 và 1H23 lần lượt giảm 3% n/n (đạt 2,259 tỷ đồng) và tăng 5% n/n (đạt 4,430 tỷ đồng). Trong 6 tháng 2023, thẻ (+53% n/n), dịch vụ thanh toán (+147% n/n) và thu nhập ngoại hối (+25% n/n) là động lực tăng trưởng chính của NFI. Trong khi đó, phí từ hoạt động đầu tư và phí banca giảm lần lượt 66% n/n và 53% n/n lại là những tác nhân cản trở đà tăng trưởng của NFI.

### OPEX suy giảm

- OPEX 2Q23 và 1H23 giảm lần lượt 10.2% n/n và 3% n/n nhờ kiểm soát chặt chẽ chi phí nhân viên và tối ưu hóa các chi phí tiếp thị. CIR đã tăng từ 30% trong 1H22 lên 32% trong 1H23. Quan điểm của ban lãnh đạo cho thấy CIR năm 2023 có thể được kiểm soát ở mức 35% (so với CIR năm 2022 là 33%).

### Chất lượng tài sản

- Trong 2Q23, nợ loại 2 (nợ cần chú ý) tăng 2.2% q/q. Nợ xấu (loại 3 đến loại 5) tăng 26.8% q/q, bị ảnh hưởng bởi bán lẻ, thẻ tín dụng và SME.
- NPL 2Q23 tăng lên 1.07%, so với 1Q23 là 0.85% và cuối năm 2022 là 0.72%. LLR 2Q23 đạt 116%.

### Khuyến nghị và xếp hạng

TCB đang giao dịch ở mức PB là 0.98 lần, thấp hơn mức trung bình của các công ty cùng ngành là 1.63 lần (tiềm năng tăng giá 66%) và thấp hơn mức trung bình 5 năm là 1.46 lần (tiềm năng tăng giá 49%).

**Bảng 1: Kết quả kinh doanh**

Đơn vị: (tỷ đồng, %)

	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	qoq	yoy	1H22	1H23	yoy
Thu nhập lãi thuần	7,794	7,565	6,819	6,527	6,295	(3.6)	(19.2)	15,905	12,822	(19.4)
Tổng thu nhập	10,934	10,338	9,427	9,300	9,325	0.3	(14.7)	20,940	18,625	(11.1)
Lợi nhuận trước trích lập dự phòng	7,739	7,324	5,437	6,158	6,456	4.8	(16.6)	14,742	12,614	(14.4)
LNTT	7,321	6,715	4,746	5,623	5,649	0.5	(22.8)	14,106	11,272	(20.1)

Nguồn: Dữ liệu Công ty, KIS

■ **Nguyên tắc đánh giá của KIS Vietnam Securities Corp. 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.
- KIS Vietnam Securities Corp. không cung cấp giá mục tiêu với cổ phiếu khuyến nghị Nắm giữ hoặc Bán.

■ **Nguyên tắc đánh giá của KIS Vietnam Securities Corp. 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), KIS Vietnam Securities Corp. 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, KIS Vietnam Securities Corp. và các bên liên quan tại thời điểm phát hành báo cáo.

KIS Vietnam Securities Corp. 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.

KIS Vietnam Securities Corp. 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; KIS Vietnam Securities Corp. 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.

KIS Vietnam Securities Corp. 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.

KIS Vietnam Securities Corp. không nắm hơn 1% cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 20/07/2023.

KIS Vietnam Securities Corp. 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 20/07/2023.

KIS Vietnam Securities Corp. không phát hành chứng quyền có đảm bảo với cổ phiếu Techcombank (TCB) và không là công ty tạo lập thị trường.

Người thực hiện: Phòng phân tích

## 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 KIS Vietnam Securities Corp., 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 KIS Vietnam Securities Corp..

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. KIS Vietnam Securities Corp. không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. KIS Vietnam Securities Corp., 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 KIS Vietnam Securities Corp.. 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 © 2023 của KIS Vietnam Securities Corp.. 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 KIS Vietnam Securities Corp..