

BSC RESEARCH

Chuyên viên phân tích

Trần Thị Hồng Tươi

tuoith@bsc.com.vn

Ngày 03/03/2018, chúng tôi đã tham dự đại hội cổ đông thường niên của Techcombank (TCB) và có một số ghi nhận như sau:

KQKQ 2017 tăng trưởng tích cực. LNST đạt 6,446 tỷ đồng, tăng 105% yoy. Đây là năm thứ hai liên tiếp, TCB chứng kiến lợi nhuận tăng trưởng gấp đôi. Tín dụng tăng trưởng 15.96%, trong đó, dư nợ khách hàng tăng 12.78% lên 161 nghìn tỷ đồng. Tỷ lệ nợ xấu duy trì ở mức thấp, đạt 1.61%, TCB đã hoàn tất mua lại và trích lập toàn bộ dự phòng số dư trái phiếu VAMC trong năm 2017. Huy động vốn tăng trưởng thấp, đạt 1.14%. Tổng tài sản ngân hàng tăng 14.5% yoy.

Kế hoạch kinh doanh năm 2018. Ngân hàng đặt mục tiêu tăng trưởng tổng tài sản năm 2018 đạt 17% yoy, huy động vốn tăng tới 40% yoy, dư nợ tín dụng tăng 18% yoy, tối đa không vượt quá hạn mức được SBV giao, tỷ lệ nợ xấu tiếp tục duy trì mức thấp hơn 2%. Kế hoạch lợi nhuận trước thuế năm 2018 đạt 10 nghìn tỷ đồng, tăng 24% yoy, bao gồm tăng trưởng hoạt động kinh doanh lõi và hạch toán lãi từ bán Techcombank Finance.

Kế hoạch bán cổ phiếu quỹ. TCB dự định chào bán 172 triệu cổ phần là cổ phiếu quỹ của ngân hàng trong năm 2018, trong đó, (1) 17 triệu cổ phiếu phát hành ESOP theo phương án đã thông qua liên tục trong các ĐHCĐ từ năm 2014, tỷ lệ 1.5% vốn điều lệ, giá 10,000 đồng/cp; (2) Bán 155 triệu cổ phiếu quỹ cho nhà đầu tư trong và ngoài nước, giá không thấp hơn giá mua cổ phiếu quỹ (23,445 đồng/cp). Nếu thành công và bán được với giá cao, TCB sẽ ghi nhận lãi và thặng dư vốn từ bán số lượng cổ phiếu quỹ nói trên.

Mở giới hạn sở hữu của nhà đầu tư nước ngoài tại TCB lên mức tối đa là 30%, tìm kiếm nhà đầu tư chiến lược. Việc nâng giới hạn tỷ lệ sở hữu này có thể được thực hiện một hoặc nhiều lần phù hợp với việc bán cổ phần/cổ phiếu quỹ trên thực tế. Hiện TCB cũng đang tích cực gặp gỡ, tìm và trao đổi cơ hội hợp tác với các nhà đầu tư chiến lược đến từ Mỹ và châu Âu.

Kế hoạch niêm yết cổ phiếu. TCB dự kiến niêm yết cổ phiếu trong năm 2018, sau khi hoàn tất bán cổ phiếu cho nhà đầu tư nước ngoài. Đại diện TCB khẳng định thời điểm niêm yết này sẽ mang lại giá trị cao nhất cho cổ đông và tuân thủ quy định của pháp luật.

Rủi ro: (1) Tỷ lệ cho vay/tiền gửi cao, đạt 94.08% có thể kìm hãm tốc độ tăng trưởng tín dụng và giảm NIM của ngân hàng do phải đẩy mạnh huy động vốn; (2) Chất lượng tài sản khác cần chú ý.

Cập nhật doanh nghiệp

KQKD 2017 tăng trưởng tích cực.

- Tín dụng tăng 15.96% trong đó, cho vay khách hàng tăng 12.78% lên 161 nghìn tỷ đồng. TCB đẩy mạnh cho vay các lĩnh vực sản xuất, thương mại, và có xu hướng an toàn hơn. Tăng trưởng cho vay lĩnh vực chế biến, chế tạo tăng 20% yoy, chiếm 12.48% tổng danh mục cho vay, cho vay bán buôn, bán lẻ và sửa chữa mô tô, ô tô, xe máy và động cơ khác tăng 36% yoy, chiếm 9.16% cho vay, cho vay cá nhân tăng 5% yoy, chiếm 40.27% danh mục. Trong khi đó, cho vay xây dựng giảm 17% yoy, chiếm 0.06%. Ngân hàng đang chuyển trọng tâm sang phát triển khối bán lẻ, tăng tỷ trọng cho vay ngắn hạn, từ đó, hạn chế rủi ro và tăng NIM.
- Huy động vốn tăng 1.14% đạt 175 nghìn tỷ đồng, trong đó, tiền gửi của khách hàng giảm 1.43% còn 173 nghìn tỷ đồng. Tỷ lệ cho vay/tiền gửi cao, đạt 94.08% trong năm 2017. Điều này có thể kìm hãm tốc độ tăng trưởng tín dụng của TCB trong khi đó, buộc ngân hàng phải đẩy mạnh huy động vốn và qua đó tác động tiêu cực đến NIM của ngân hàng. Năm 2018, TCB đặt mục tiêu tín dụng tăng trưởng 18% yoy trong khi đó, huy động vốn tăng đến 40% yoy. Điểm mạnh trong cơ cấu huy động của TCB là tiền gửi thanh toán không kỳ hạn chiếm tỷ trọng cao, đạt 22.36% trong năm 2017, trung bình ngành là 16.17% giúp giảm chi phí huy động vốn qua đó mang lại NIM cao cho ngân hàng (đạt 3.9%)
- LNST đạt 6,446 tỷ đồng, tăng 105% yoy. Thu nhập lãi thuần đạt 8,930 tỷ đồng, tăng 10% yoy. Thu nhập dịch vụ tăng gấp đôi, đạt 3,812 tỷ đồng, trong đó, khoản thu nhập từ phí bảo hiểm một lần khoảng 1.5 nghìn tỷ đồng. Nếu loại trừ khoản thu này, thu nhập dịch vụ tăng 21% yoy. TCB định hướng tiếp tục đẩy mạnh mảng kinh doanh ngoài lãi, tăng tỷ lệ đóng góp từ dịch vụ từ đó, tạo ra nguồn thu ổn định và ít rủi ro hơn so với cho vay.
- Hiệu quả sinh lời cao. NIM của ngân hàng đạt 3.9%, cao hơn mức trung bình ngành là 3.36%. Tỷ lệ CIR thấp nhất trong số các ngân hàng niêm yết, đạt 28.74% (trung bình ngành là 46.2%) cho thấy hiệu quả kiểm soát chi phí tốt của TCB. ROA và ROE đạt lần lượt là 27.47% và 2.55%, cao hơn mức trung bình ngành (lần lượt đạt 13.46% và 0.83%).

Chất lượng tài sản được kiểm soát tốt.

- Tỷ lệ nợ xấu đến cuối năm 2017 đạt 1.61%. Ngân hàng đã hoàn tất trích lập và dự phòng toàn bộ trái phiếu VAMC trong năm 2017. Tỷ lệ bao nợ xấu đạt 73%. Trong năm ngân hàng đã xuất ngoại bảng 1.7 nghìn tỷ đồng nợ xấu, thu hồi 1.1 nghìn tỷ đồng từ nợ đã xử lý. Tổng tài sản nghi ngờ theo tính toán của chúng tôi đạt 15.6 nghìn tỷ đồng, tương đương 58% vốn chủ sở hữu của ngân hàng, thấp hơn nhiều so với trung bình ngành (122.43%).
- Tuy nhiên, chúng tôi lưu ý, chất lượng một số tài sản khác của ngân hàng. Lãi, phí phải thu là 3.9 nghìn tỷ đồng, tương đương 2.41% dư nợ cho vay. Ngân hàng có một số tài sản khác, có tính chất như một khoản cho vay là 2.8 nghìn tỷ đồng phải thu từ dịch vụ thư tín dụng nhập hàng trả chậm. Tổng giá trị các tài sản nghi ngờ này trị giá khoảng 6.7 nghìn tỷ đồng.

Ngân hàng đặt trọng tâm phát triển khách hàng bán lẻ. Trong năm 2018, TCB sẽ đi sâu vào hình thành nhóm khách hàng theo mô hình hệ sinh thái-chuỗi giá trị, tập trung vào từng phân khúc khách hàng mục tiêu (khách hàng thu nhập cao, thu nhập khác và khách hàng thu nhập dưới 200 triệu đồng) để từ đó thiết kế các khối bán hàng và các sản phẩm phù hợp theo từng phân khúc. Khối khách hàng bán lẻ được kỳ vọng tiếp tục mang lại NIM cao hơn trong khi đó, mức độ phân tán rủi ro tốt hơn so với khách hàng bán buôn.

Đẩy mạnh thu nhập dịch vụ. Đây là hướng đi được nhiều ngân hàng trên thế giới lựa chọn nhờ mang lại nguồn thu nhập ổn định trong khi đó rủi ro thấp hơn. Tỷ lệ thu dịch vụ/tổng thu nhập hoạt động chiếm khoảng 23% tổng thu nhập của TCB trong năm 2017 và được kỳ vọng tiếp tục tăng trưởng trong thời gian tới. Cùng với đó, việc phát triển công nghệ ngân hàng, tăng bán chéo và đa dạng hóa sản phẩm dịch vụ cũng được kỳ vọng sẽ đóng góp tích cực vào lợi nhuận ngân hàng trong các năm sắp tới.

Techcombank dự kiến hoàn tất thoái vốn Techcombank Finance trong nửa đầu năm 2018. SBV đã có quyết định chấp thuận việc chuyển nhượng toàn bộ vốn góp của Techcombank tại Techcombank Finance cho Công ty Lotte Card Co. Ltd (Hàn Quốc). Thương vụ này có giá trị lên tới 87.5 tỷ USD, tương đương 1.734 tỷ đồng, gấp 2.89 lần vốn điều lệ của Techcombank Finance. Lợi nhuận từ thoái vốn sẽ được ghi nhận vào kết quả kinh doanh hợp nhất năm 2018, ước tính 1.2 nghìn tỷ đồng.

Phụ lục 01: So sánh các ngân hàng niêm yết năm 2017

	TCB	VCB	CTG	BID	MBB	ACB	STB	SHB	EIB	VIB	VPB	HDB
Quy mô												
Vốn điều lệ (tỷ đ)	11,655	35,978	37,234	34,187	18,155	10,273	18,852	11,197	12,355	5,644	15,706	9,810
VCSH (tỷ đ)	26,931	54,067	63,685	48,986	29,601	16,031	23,228	14,868	14,251	8,792	29,693	11,287
Tổng tài sản (tỷ đ)	269,392	1,035,335	1,095,022	1,201,662	313,878	284,316	368,680	277,994	148,966	123,281	277,750	174,594
Vốn chủ sở hữu/TTS	10.00%	5.22%	5.82%	4.08%	9.43%	5.64%	6.30%	5.35%	9.57%	7.13%	10.69%	6.46%
Tăng trưởng (ytd)												
Tăng trưởng tài sản	14.46%	31.40%	15.44%	19.40%	22.48%	21.67%	11.04%	18.83%	15.66%	17.95%	21.41%	25.98%
Tăng trưởng cho vay	12.78%	17.93%	19.44%	19.66%	22.19%	21.46%	12.11%	20.79%	16.61%	32.71%	26.26%	27.09%
Tăng trưởng tiền gửi	-1.43%	19.99%	14.86%	18.42%	13.02%	16.59%	9.67%	17.70%	14.84%	15.42%	7.89%	16.69%
Tiền gửi không kỳ hạn	22.36%	28.37%	15.34%	18.63%	30.11%	15.82%	13.85%	9.04%	13.77%	16.29%	14.73%	12.09%
Cho vay/tiền gửi	94.08%	76.70%	105.09%	100.72%	83.65%	82.22%	69.70%	100.04%	86.20%	116.76%	136.78%	86.69%
Chất lượng tài sản												
Tỷ lệ nợ xấu	1.61%	1.14%	1.13%	1.61%	1.19%	0.70%	3.75%	1.90%	2.27%	2.49%	3.39%	1.52%
Tỷ lệ nợ xấu bao gồm nợ bán cho VAMC	1.61%	1.14%	1.49%	3.15%	1.19%	0.70%	17.48%	4.75%	6.41%	3.49%	5.07%	2.63%
DPRR nợ xấu/ Tổng dư nợ	1.17%	1.49%	1.05%	1.28%	1.15%	0.93%	1.25%	1.38%	1.04%	1.14%	1.72%	1.11%
DPRR nợ xấu/ Tổng nợ xấu	73%	131%	93%	79%	97%	133%	33%	73%	46%	46%	51%	73%
Lãi, phí phải thu/ cho vay	2.41%	1.11%	1.84%	1.11%	4.87%	1.80%	11.09%	4.22%	0.96%	1.40%	2.09%	3.27%
Tài sản nghi ngờ	15,574	16,089	38,543	69,082	15,636	8,176	93,829	30,084	9,751	4,761	34,204	11,681
% TTS	5.78%	1.55%	3.52%	5.75%	4.98%	2.88%	25.45%	10.82%	6.55%	3.86%	12.31%	6.17%
% VCSH	57.83%	29.76%	60.52%	141.02%	52.82%	51.00%	403.95%	202.34%	68.42%	54.15%	115.19%	79.15%
Hiệu quả kinh doanh (ytd)												
% Thu nhập lãi thuần	54.64%	74.61%	83.00%	79.37%	80.90%	73.94%	61.05%	75.05%	69.70%	84.46%	82.42%	84.70%
LN thuần trước DPRRTD (tỷ đ)	11,646	17,536	17,550	23,716	7,868	5,222	2,335	3,974	1,622	1,767	16,128	3,434
% yoy	52.08%	17.46%	29.12%	40.27%	38.50%	81.01%	174.06%	61.68%	9.59%	35.09%	57.47%	60.39%
Chi phí DPRR TD (tỷ đ)	(3,609)	(6,198)	(8,344)	(14,915)	(3,252)	(2,565)	(846)	(2,035)	(605)	(361)	(8,002)	(1,017)
% vs LN trước DP	30.99%	35.34%	47.54%	62.89%	41.33%	49.12%	36.23%	51.21%	37.30%	20.43%	49.62%	29.62%
LNST (tỷ đ)	6,446	9,087	7,432	6,902	3,490	2,118	1,173	1,550	823	1,125	6,438	1,746
% yoy	104.70%	33.01%	8.69%	12.45%	19.85%	59.85%	1217.98%	69.77%	166.34%	100.18%	63.61%	136.59%
NIM (TTM)	3.89%	2.49%	2.77%	2.92%	4.19%	3.47%	1.81%	2.12%	2.06%	3.12%	8.73%	4.09%
CIR (TTM)	28.74%	40.36%	46.20%	39.32%	43.26%	54.35%	73.00%	39.92%	57.63%	56.82%	35.55%	54.38%
ROA (TTM)	2.55%	1.00%	0.73%	0.63%	1.22%	0.82%	0.33%	0.61%	0.59%	0.99%	2.54%	1.03%
ROE (TTM)	27.71%	17.79%	11.99%	14.82%	12.42%	14.08%	5.16%	11.03%	5.94%	12.83%	27.47%	14.51%
EPS (đồng/cp) (TTM)	7,504	2,531	1,996	2,019	1,936	2,148	650	1,188	669	2,003	4,424	1,966
Giá trị ghi sổ (đ/cp)	23,107	15,028	17,025	13,489	15,516	15,604	12,321	13,278	11,535	15,577	18,906	14,348

Nguồn: BSC research

Khuyến cáo sử dụng

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về Vĩ mô, ngành và doanh nghiệp. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của (

BSC Trụ sở chính

Tầng 10 & 11 Tháp BIDV
35 Hàng Vôi, Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: +84 4 3935 2722
Fax: +84 4 2220 0669

BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 9 Tòa nhà 146 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Tel: +84 8 3821 8885
Fax: +84 8 3821 8510

<https://www.bsc.com.vn>
<https://www.facebook.com/BIDVSecurities>

Bloomberg: BSCV <GO>

