

KHUYẾN NGHỊ THEO DÕI

Vương Chí Tâm, FRM (PTCB)

tamvc@bsc.com.vn

Giá mục tiêu	25,000
Giá đóng cửa	21,300
Upside	17.4%

Nguyễn Tiến Đức (PTKT)

ducnt@bsc.com.vn

Giá mục tiêu	25,500
Giá cắt lỗ	19,010

DỮ LIỆU THỊ TRƯỜNG

Số lượng cp (tr. cp)	3,570
Vốn hóa (tỷ đ)	73,729
Giá cao nhất 52 tuần	25,150
KLGD TB 10 ngày (cp)	3,382,369
Sở hữu NĐTNN	0.0%

CỔ ĐÔNG LỚN

CTCP Masan	15.0%
Nguyễn Thị Thanh Tâm	5.0%
Nguyễn Thị Thanh Thủy	5.0%
Hồ Anh Minh	2.0%

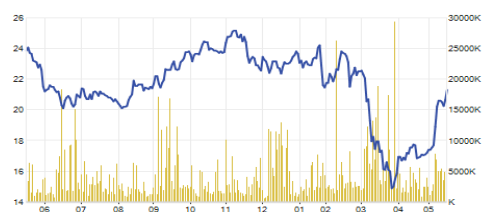
CHỈ SỐ ĐỊNH GIÁ

	TCB	Peers	VNI
ROAA	2.9%	1.6%	2.4%
ROAE	17.7%	17.7%	13.7%
P/E	6.9	6.9	13.7
P/B	1.1	1.1	1.9

TỔNG QUAN CÔNG TY

TCB là một trong những ngân hàng có hướng đi tập trung riêng vào một vài khách hàng lớn.

DIỄN BIẾN GIÁ



Báo cáo trước:

[Link](#)

TĂNG TRƯỞNG NHỜ CÔNG NGHỆ

ĐỊNH GIÁ

Chúng tôi khuyến nghị **THEO DÕI** cổ phiếu TCB với giá mục tiêu 25,000 VND, upside 17.4%.

DỰ BÁO KQKD

BSC dự báo TCB sẽ ghi nhận TOI và PBT lần lượt ở mức 25,163 tỷ VND và 14,159 tỷ VND (giảm lần lượt 3% và 6.7% so với báo cáo trước). BVPS 2020 ở mức 20,947 VND/cp.

RỦI RO ĐẦU TƯ

Dịch bệnh khiến ảnh hưởng kết quả kinh doanh và chất lượng tài sản.

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ (chi tiết tham khảo báo cáo trước)

- (1) Chất lượng tài sản ngày càng được cải thiện.
- (2) Định giá ở mức hấp dẫn.

THAY ĐỔI SO VỚI BÁO CÁO TRƯỚC

- (1) Điều chỉnh TOI giảm 3%, điều chỉnh PBT giảm 6.7% so với báo cáo trước.
- (2) Chất lượng tài sản có thể bị ảnh hưởng tiêu cực do COVID-19.

CẬP NHẬT KQKD QUÝ 1/2020 (Chi tiết tham khảo trang 2)

- (1) LNTT +19.2% yoy, trong đó tín dụng +3.7% ytd, NIM - 3 bps so với cuối năm 2019.
- (2) Thu nhập ngoài lãi +75.6%, trong đó: phí dịch vụ +51.5% yoy, ACB cũng ghi nhận 560 tỷ từ CK đầu tư.
- (3) Chi phí tín dụng tăng mạnh +462% yoy do ảnh hưởng bởi COVID-19.
- (4) Tỷ trọng cho vay cá nhân và SME ở mức cao (~63% tổng dư nợ cho vay). Trong đó, tỷ lệ cho cá nhân vay mua nhà ở mức ~80% dư nợ cho vay cá nhân, ~35% cho vay toàn ngân hàng.
- (5) Giảm lãi suất huy động ngắn hạn hỗ trợ giảm chi phí vốn cho TCB.
- (6) Chất lượng tài sản cải thiện nhẹ, dự kiến NPL <2% trong năm 2020.

CẬP NHẬT KQKD DOANH NGHIỆP

Thay đổi so với báo cáo gần nhất:

- Điều chỉnh TOI giảm 3%, điều chỉnh PBT giảm 6.7% so với báo cáo trước.

(1) Lợi nhuận trước thuế (PBT) +19.2% yoy, trong đó:

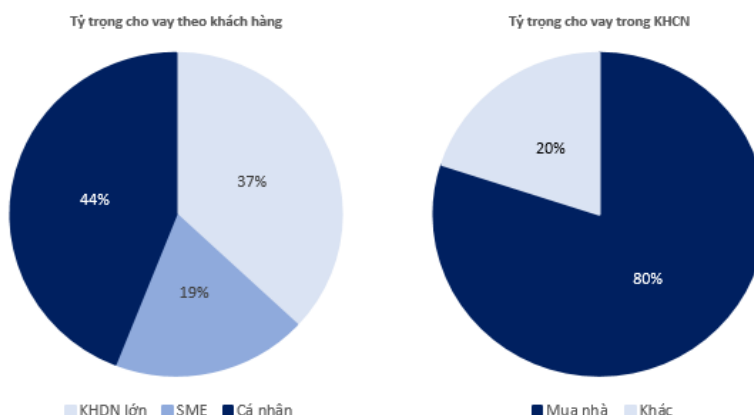
Tín dụng +3.7% ytd. Trong năm 2020, TCB được cấp tín dụng ở mức 13% (so với mức 17% năm 2019). Chúng tôi cho rằng, trong diễn biến phức tạp của COVID-19, TCB có thể sẽ không dùng hết mức cấp tín dụng của SBV, có thể ở mức 10%.

NIM được cải thiện lên mức 4.3% (+24 bps so với quý 1/2019). CASA tiếp tục được giữ ở mức cao – 32.5%. TCB hiện đang tập trung cho vay ngắn hạn nhiều hơn, hỗ trợ các khách hàng đang gặp khó khăn về vốn lưu động. Bên cạnh đó, trong tháng 4/2020, TCB cũng đưa ra gói hỗ trợ 30,000 tỷ VND (bao gồm miễn giảm lãi, điều chỉnh giảm lãi suất, áp dụng lãi suất hỗ trợ, giãn nợ,...) hỗ trợ KHCN và DN chịu tác động của dịch bệnh COVID-19. TCB ước tính, vào ngày 15/05/2020, ~7% cho vay của TCB được xác định có khả năng cao được tái cấu trúc.

Loại KH	Nội dung
KHDN	Gói hỗ trợ 20,000 tỷ VND, gồm giãn nợ và/hoặc giảm tối đa 2% lãi vay.
Cá nhân	Gói hỗ trợ 10,000 tỷ VND, gồm giảm lãi suất cho vay từ 1/04/2020 – 30/06/2020

Nguồn: TCB, BSC tổng hợp

Về cơ cấu cho vay, hiện nay tỷ trọng cho vay cá nhân và SME vẫn đang ở mức cao (63% tổng dư nợ cho vay). Tỷ lệ cho vay mua nhà vẫn đang ở mức cao trong cho vay khách hàng cá nhân (~80% cơ cấu cho vay cá nhân, ~35% cơ cấu cho vay hiện tại).



NHNN giảm lãi suất tiền gửi và cho vay ngắn hạn. Theo đó, SBV ban hành quyết định giảm LS điều hành nhằm hỗ trợ các DN bị ảnh hưởng bởi COVID-19. Theo đó:

	Lãi suất mới	Điều chỉnh
Lãi suất OMO	3%	-50 bps
LS huy động <1M	0.2%	-30 bps
LS huy động 1-6M	4.25%	-50 bps
LS cho vay các ngành ưu tiên	4.25%	-50 bps

Nguồn: SBV, BSC tổng hợp

Chúng tôi ước tính, với việc giảm lãi suất cho vay và huy động như hiện tại, TCB có thể tiết kiệm được một phần chi phí vốn, từ đó tạo thêm room cho việc hỗ trợ các KH bị ảnh hưởng bởi dịch bệnh.

Trong năm 2020, BSC cho rằng do (1) gói hỗ trợ DN – giảm lãi suất cho vay, (2) giảm lãi suất huy động và cho vay, (3) tiếp tục tăng trưởng CASA từ lợi thế công nghệ, BSC kỳ vọng NIM của TCB không có nhiều biến động.

CẬP NHẬT KQKD DOANH NGHIỆP

Thu nhập ngoài lãi +75.6% yoy, trong đó:

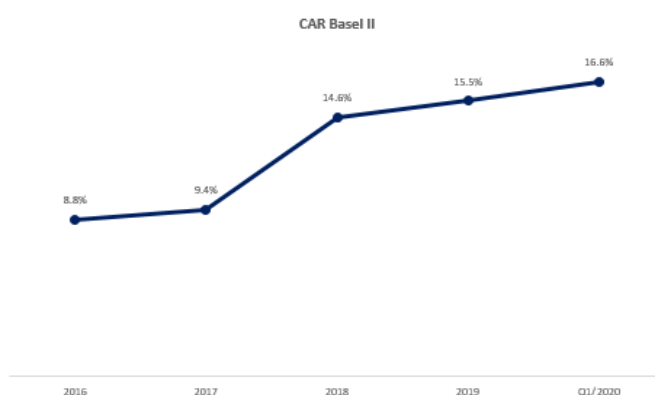
Thu từ phí dịch vụ +51.5% yoy. Dịch vụ thanh toán tăng trưởng mạnh nhờ việc chuyển dịch xu hướng sử dụng tiền mặt sang sử dụng thẻ. Trong Q1/2020, TCB cũng ghi nhận ~290 tỷ từ bảo lãnh phát hành chứng khoán (thông qua TCBS). Phí bảo hiểm -18% yoy do ảnh hưởng bởi dịch bệnh.

Thu từ bán TPCP ~560 tỷ VND (+870% yoy).

Chất lượng tài sản có thể suy giảm bởi COVID-19.

NPL được cải thiện ở mức 1.1%, nợ có vấn đề ròng ở mức 1.1%. Tỷ lệ LLCR của TCB được cải thiện lên mức 118%. Tuy được cải thiện trong quý 1, BSC cho rằng với tình hình suy giảm của nền kinh tế, chất lượng tài sản của TCB có thể bị ảnh hưởng nhẹ và được kiểm soát ở mức dưới 2%.

CAR Basel II của TCB hiện đang ở mức 16.6% - ở mức an toàn. Thanh khoản ở mức cao với 500 triệu USD huy động từ phát hành trái phiếu quốc tế (trái phiếu kỳ hạn 3 năm).



Nguồn: TCB, BSC tổng hợp

Dự báo KQKD 2020

BSC dự báo TCB sẽ ghi nhận TOI và PBT lần lượt ở mức 25,163 tỷ VND (+19.4% yoy) và 14,159 tỷ VND (+10.3% yoy). Dự báo này dựa trên giả định:

- Tăng trưởng tín dụng của TCB ở mức 9.2% ytd.
- Lãi suất cho vay trung bình giảm 0.2% do việc điều chỉnh lãi suất của SBV và gói hỗ trợ LS của TCB.
- Thu nhập ngoài lãi tăng trưởng ở mức 13.4% yoy.
- CIR giảm ~0.9% do việc tiết giảm chi phí.
- NPLs tăng lên mức 1.7% (toàn ngành +0.4%), chi phí dự phòng tăng mạnh lên mức ~3,100 tỷ VND (+247% yoy) chủ yếu từ việc trích lập các khoản vay bị ảnh hưởng bởi COVID-19.
- LNTT +10.3% yoy.

TRIỂN VỌNG NGÀNH NGÂN HÀNG TRONG NĂM 2020

Môi trường kinh doanh	Kém ổn định	1. Tăng trưởng GDP chậm lại, ở mức 3% - 4% do ảnh hưởng bởi nCoV. Chính phủ và các ngân hàng tung ra các gói tài khóa và hỗ trợ lãi suất trong quý 1/2020.
		2. Căng thẳng Mỹ Trung giảm bớt.
		3. Chính thức ký kết hiệp định EVFTA giúp hỗ trợ xuất nhập khẩu vào các nước lớn tại Châu Âu.
		4. CPI tăng mạnh do giá thịt lợn, được hỗ trợ bởi việc giảm giá dầu.
		5. BSC tiếp tục hạ dự báo tăng trưởng tín dụng xuống mức 10% do dịch bệnh ảnh hưởng đến tăng trưởng chung của nền kinh tế.
		6. Lãi suất liên ngân hàng và trái phiếu chính phủ ở mức thấp. Thanh khoản dồi dào.
		7. Tỷ giá ổn định.

Chất lượng tài sản	Kém ổn định	1. Với yếu tố ảnh hưởng của dịch bệnh, BSC cho rằng chất lượng tài sản của các ngân hàng năm nay có thể giảm do (1) nhiều DN SME gặp khó khăn với dịch bệnh, (2) kinh tế suy giảm.
		2. Hầu hết các ngân hàng lớn đã áp dụng thành công Basel II. Tỷ lệ an toàn vốn hiện đang ở mức cao.
		3. Các ngân hàng giảm dần tỷ trọng cho vay các ngành nghề rủi ro, tăng cường huy động vốn trung dài hạn. Bên cạnh đó, việc xử lý nợ tồn đọng từ xưa được đẩy mạnh.
		4. Tăng trưởng nhanh về quy mô cho vay những năm gần đây có thể làm ảnh hưởng đến chất lượng tài sản trong dài hạn.

Khả năng sinh lời	Được cải thiện	1. Nhiều ngân hàng đã thông báo cắt lãi suất từ 1%-2% nhằm hỗ trợ các doanh nghiệp gặp khó khăn về dịch bệnh. Nhiều khả năng lãi suất trung bình năm 2020 sẽ giảm ở mức cao hơn 0.5% so với dự báo trước của chúng tôi. BSC ước tính cứ 0.1% giảm về lãi suất cho vay ảnh hưởng 1% NII toàn hệ thống.
		2. Thu nhập ngoài lãi bị ảnh hưởng, điểm sáng sẽ đến từ việc ghi nhận lãi từ trái phiếu và các khoản upfront fee từ bancassurance.
		3. Các ngân hàng tập trung tiết giảm chi phí, giảm CIR toàn ngành.
		4. Chi phí dự phòng có thể cao hơn đáng kể so với dự kiến năm của BSC.

Định giá	Trung bình	Mặt bằng định giá đã giảm nhiều cùng với sự giảm của VN Index (-20% ytd)
-----------------	-------------------	--

Nguồn: BSC Research

BẢNG CHẠY ĐỘ NHẠY VỀ LN NGÀNH NGÂN HÀNG

Chúng tôi thực hiện phân tích độ nhạy với ngành Ngân hàng, với base case : Lãi suất trung bình toàn ngành giảm 0.3%, tỷ lệ nợ xấu toàn ngành tăng 0.4% lên mức 1.9% trong năm 2020. Theo đó, LNTT của toàn ngành sẽ ở mức -4.8% yoy.

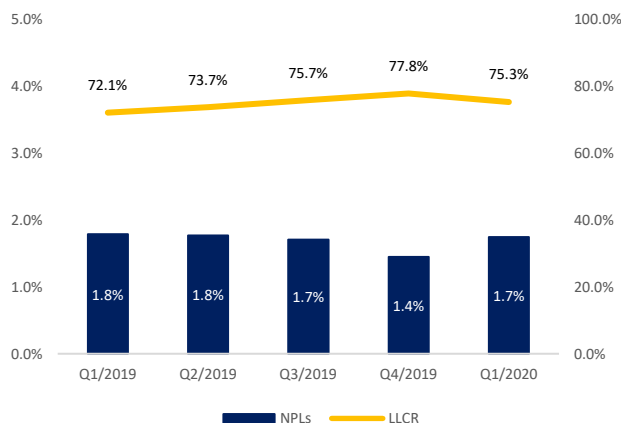
		Thay đổi NPL toàn ngành				
Thay đổi lãi suất	PBT	0.2%	0.3%	0.4%	0.5%	0.6%
	-0.5%	7.3%	4.2%	1.1%	-2.1%	-5.2%
	-0.4%	4.6%	1.3%	-1.8%	-5.0%	-8.1%
	-0.3%	1.6%	-1.6%	-4.8%	-7.9%	-11.0%
	-0.2%	-1.5%	-4.5%	-7.7%	-10.9%	-13.9%
	-0.1%	-4.4%	-7.4%	-10.6%	-13.7%	-16.9%

Nguồn: BSC Research

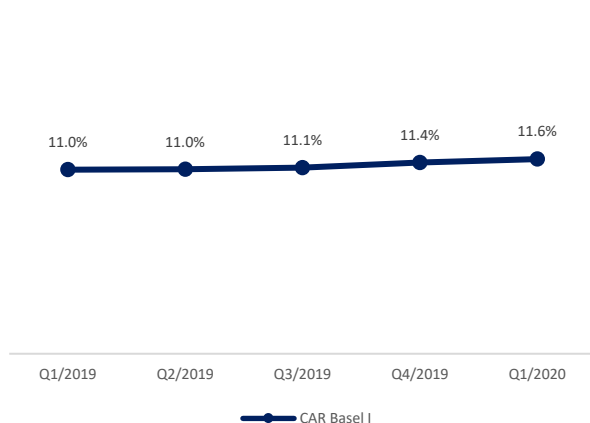
CÁC CHỈ SỐ NGÀNH NGÂN HÀNG

	Q2/2018	Q3/2018	Q4/2018	Q1/2019	Q2/2019	Q3/2019	Q4/2019	Q1/2020
Tín dụng	6,827,140	6,985,654	7,211,175	7,437,086	7,742,014	7,888,910	8,195,393	8,301,933
% tín dụng	4.9%	7.3%	10.8%	3.1%	7.4%	9.4%	13.6%	1.3%
M2	8,879,582	8,933,435	9,211,848	9,478,157	9,866,484	10,140,735	10,573,725	10,737,618
% M2	8.4%	9.0%	12.4%	2.9%	7.1%	10.1%	14.8%	1.6%
Huy động	7,825,700	7,906,796	8,127,099	8,315,168	8,729,298	8,951,447	9,375,807	9,520,565
% huy động	8.5%	9.6%	12.6%	2.3%	7.4%	10.1%	15.4%	1.5%
Tín dụng/huy động	87.2%	88.4%	88.7%	89.4%	88.7%	88.1%	87.4%	87.2%
CAR Basel I	11.9%	12.4%	11.4%	11.0%	11.0%	11.1%	11.4%	11.6%
NPLs	1.5%	1.8%	1.8%	1.8%	1.8%	1.7%	1.4%	1.7%
LLCR	77.0%	75.2%	69.7%	72.1%	73.7%	75.7%	77.8%	75.3%
Tỷ lệ đòn bẩy	14.7	14.4	14.7	14.0	14.2	13.9	13.5	12.9
% TN hoạt động	20.5%	18.4%	7.4%	10.2%	21.1%	23.6%	27.7%	16.3%
% CP dự phòng	5.9%	15.2%	-9.8%	3.0%	25.8%	21.0%	24.1%	33.4%
% LNTT	44.6%	17.6%	19.2%	11.3%	25.4%	46.1%	40.2%	6.1%
ROAA %	1.1%	1.2%	1.4%	1.4%	1.5%	1.6%	1.6%	1.6%
ROAE %	15.9%	16.2%	18.6%	16.4%	16.4%	17.4%	18.5%	17.1%

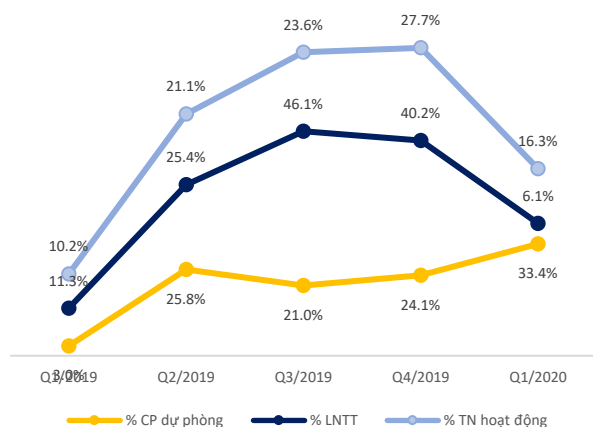
Chất lượng tài sản



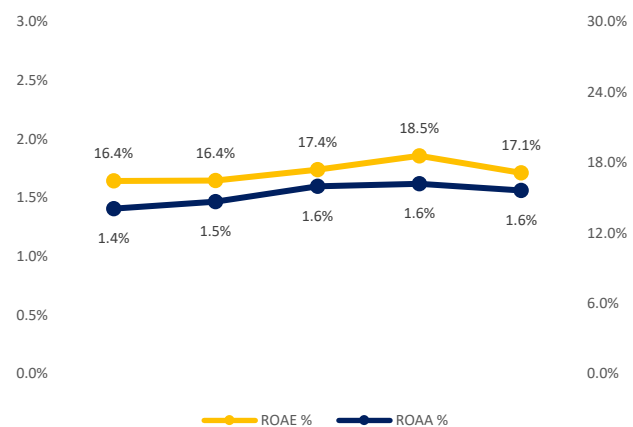
Tỷ lệ an toàn vốn



Kết quả kinh doanh



Khả năng sinh lời



TÌNH HÌNH HĐKD CÁC NGÂN HÀNG TRONG QUÝ 1/2020

	ACB	VCB	BID	CTG	MBB	STB	HDB	TCB	VPB
QUY MÔ									
Vốn điều lệ	16,627	37,089	40,220	37,234	24,370	18,852	9,810	35,001	25,300
VCSH	29,412	85,072	79,269	78,811	43,984	27,547	21,388	64,591	44,524
Tổng tài sản	387,396	1,144,270	1,446,044	1,222,652	406,803	459,076	231,774	391,808	393,209
Thị phần cho vay	3.3%	9.2%	13.3%	11.4%	3.2%	3.7%	2.0%	3.3%	3.5%
Thị phần tiền gửi	3.6%	10.2%	13.1%	10.9%	3.5%	4.4%	2.1%	3.3%	3.5%
TĂNG TRƯỞNG									
% tín dụng	1.8%	2.8%	-2.7%	-0.4%	-1.4%	3.5%	5.9%	3.7%	7.9%
% TTS	1.0%	-6.4%	-2.9%	-1.5%	-1.1%	1.2%	1.0%	2.1%	4.2%
% tiền gửi	1.5%	0.6%	-1.2%	0.3%	-11.7%	1.2%	5.4%	1.6%	0.8%
% TOI	25.4%	4.4%	5.9%	10.9%	16.2%	9.6%	27.8%	37.2%	24.4%
% LN trước DP	19.3%	-0.1%	1.9%	15.2%	26.5%	-5.8%	16.2%	39.8%	32.8%
% PBT	12.8%	-11.1%	-28.0%	-5.7%	-9.4%	-6.9%	13.5%	19.2%	63.3%
CHẤT LƯỢNG TÀI SẢN									
Nợ nhóm 2	0.3%	0.7%	2.3%	0.9%	1.9%	0.5%	1.6%	1.0%	5.2%
Nợ xấu	0.7%	0.8%	1.7%	1.8%	1.6%	2.0%	1.5%	1.1%	3.0%
Nợ xấu (+VAMC)	0.7%	0.8%	1.7%	1.8%	1.6%	10.4%	1.5%	1.1%	3.0%
DPRR/ Tổng dư nợ	1.0%	1.9%	1.5%	1.4%	1.6%	1.3%	1.1%	1.3%	1.6%
Tỷ lệ bao nợ xấu	148.3%	235.0%	86.1%	77.3%	97.6%	68.2%	74.5%	117.9%	52.0%
DPRR/Nợ 2-5	99.3%	129.3%	37.5%	52.6%	44.5%	54.6%	35.6%	61.0%	19.1%
Lãi, phí phải thu/ cho vay	1.1%	1.1%	1.3%	0.8%	1.4%	6.1%	2.2%	2.9%	2.1%
RỦI RO THANH KHOẢN & AN TOÀN VỐN									
LDR	79.1%	77.9%	87.8%	88.4%	74.1%	73.3%	74.4%	74.4%	78.7%
TS thanh khoản/Tiền gửi	33.6%	40.1%	28.7%	29.6%	58.0%	26.8%	51.2%	58.0%	49.7%
Interbank/Tổng HĐ	3.8%	4.1%	6.2%	8.0%	19.2%	0.9%	20.6%	19.2%	18.3%
Đòn bẩy tài chính	13.2	13.5	18.2	15.5	9.2	16.7	10.8	6.1	8.8
HIỆU QUẢ KINH DOANH									
Tổng TN hoạt động	4,378	12,285	11,339	10,685	6,339	3,883	3,151	6,030	9,906
LNTT	1,925	5,223	1,814	2,974	2,196	988	1,251	3,121	2,911
Tiền gửi không kỳ hạn	16.5%	29.4%	15.0%	14.9%	33.1%	15.7%	12.1%	32.2%	12.2%
% LS gộp	8.9%	6.5%	7.4%	7.0%	8.3%	9.1%	10.2%	7.1%	14.7%
% LS chi phí vốn	5.0%	3.3%	5.0%	4.5%	3.7%	5.2%	4.9%	3.4%	6.1%
NIM (%)	3.5%	3.3%	2.6%	2.7%	4.8%	3.1%	5.0%	4.3%	8.9%
CPDP/LN trước DP	4.6%	29.2%	76.9%	59.6%	48.8%	29.7%	19.0%	19.8%	56.0%
CIR	52.2%	35.3%	36.4%	38.1%	38.0%	64.7%	46.0%	34.5%	33.0%
ROAA (%)	1.6%	1.5%	0.5%	0.8%	1.9%	0.5%	1.6%	2.7%	2.4%
ROAE (%)	21.6%	21.1%	10.1%	12.0%	18.2%	8.8%	17.7%	16.5%	21.1%
ĐỊNH GIÁ									
EPS	3,710	4,849	1,971	2,510	3,134	1,271	3,766	2,985	3,621
BVPS	17,689	22,937	19,709	21,166	18,048	14,612	21,802	18,454	17,599
PER	5.8x	13.9x	16.4x	8x	4.8x	6.8x	5.7x	5.8x	5.3x
PBR	1.1x	2.9x	1.9x	1x	0.9x	0.6x	1.1x	0.9x	1.1x

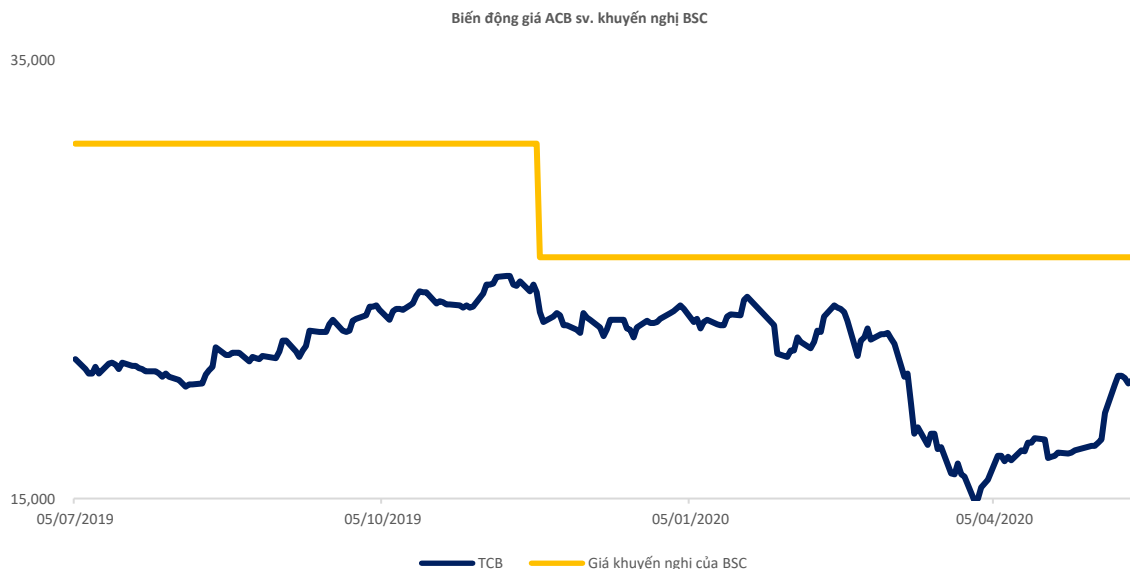
Nguồn: BCTC Ngân hàng, BSC Research

HOẠT ĐỘNG KINH DOANH CỦA TCB TRONG Q1/2020

	Q1/2020	Q1/2019	Thay đổi	Nhận xét
Thu nhập lãi thuần	4,212	3,359	25.4%	
Thu nhập ngoài lãi	1,818	1,035	75.6%	
<i>Trong đó: Thu nhập từ phí dịch vụ</i>	862	569	51.5%	
Tổng thu nhập hoạt động	6,030	4,395	37.2%	
Chi phí hoạt động	-2,138	-1,610	32.8%	
LN trước dự phòng	3,893	2,784	39.8%	NII +25.4% yoy nhờ tín dụng +3.7% ytd, TOI +37.2% yoy.
Chi phí dự phòng	-772	-167	361.4%	
LNTT	3,121	2,617	19.2%	
Tiền gửi không kỳ hạn	32.2%	28.2%	4.0%	CASA ở mức ~32% và là mức cao nhất trong toàn ngành.
Tăng trưởng tín dụng (%)	3.7%	9.9%	-6.2%	
Nợ nhóm 2 (%)	1.0%	2.2%	-115 bps	Chất lượng tài sản được cải thiện.
NPL	1.1%	1.8%	-69 bps	
Tỷ lệ nợ vay có vấn đề ròng (%)	0.8%	2.4%	-159 bps	CAR Basel II ở mức an toàn (16%).
LLCR	117.9%	87.7%	30.3%	
LDR	74.4%	63.9%	10.5%	
NIM	4.3%	4.0%	24 bps	
CIR	34.5%	34.2%	0.3%	
ROAA	2.7%	2.6%	0.1%	
ROAE	16.5%	16.1%	0.4%	

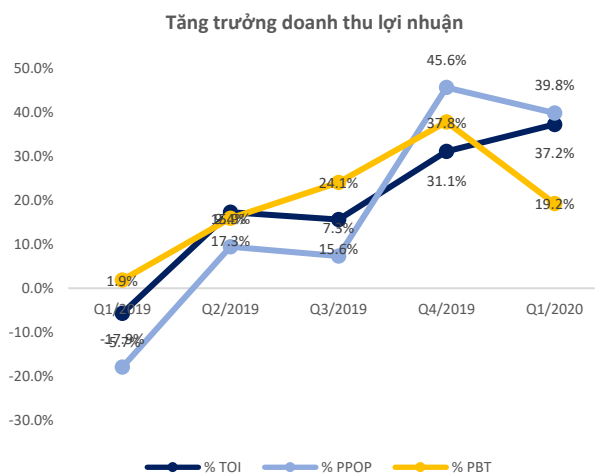
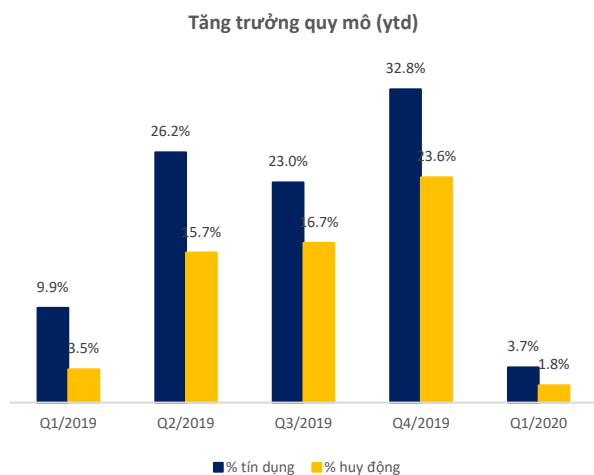
Nguồn: BSC Research, BCTC ngân hàng

BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU SO VỚI KHUYẾN NGHỊ

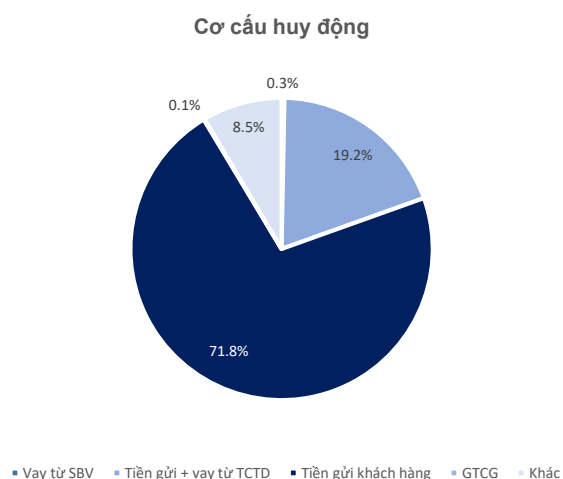
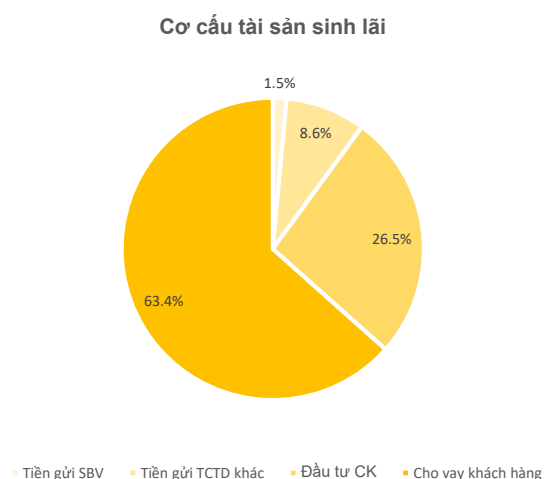


Nguồn: BSC Research, Bloomberg

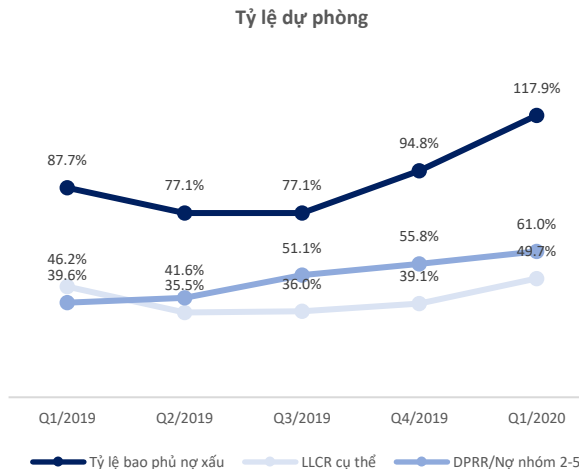
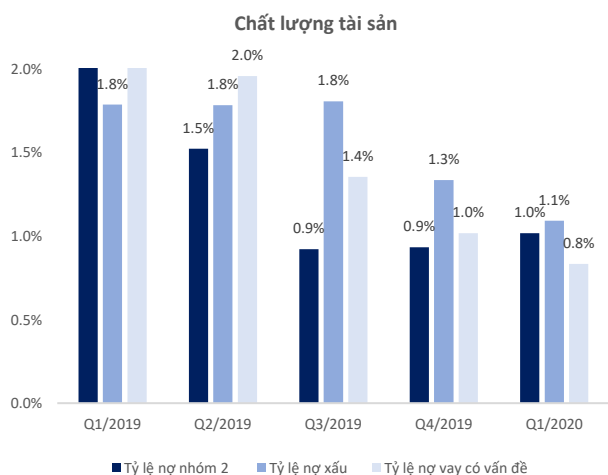
TĂNG TRƯỞNG



CƠ CẤU TÀI SẢN

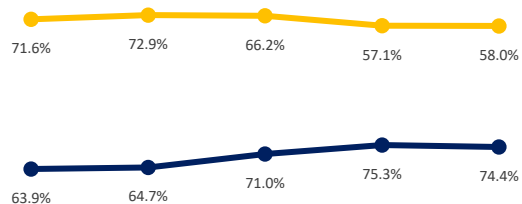


CHẤT LƯỢNG TÀI SẢN

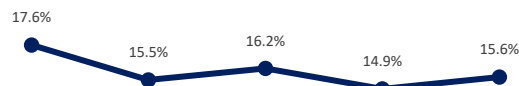


KHẢ NĂNG AN TOÀN VỐN VÀ THANH KHOẢN

Tỷ lệ thanh khoản



Tỷ lệ an toàn vốn



Q1/2019 Q2/2019 Q3/2019 Q4/2019 Q1/2020

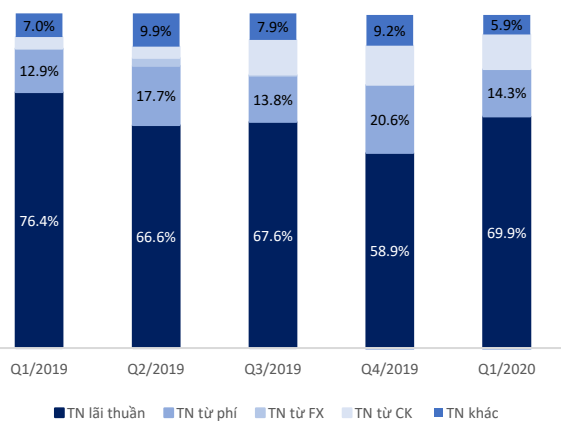
— LDR — TS lỏng/Tiền gửi KH

Q1/2019 Q2/2019 Q3/2019 Q4/2019 Q1/2020

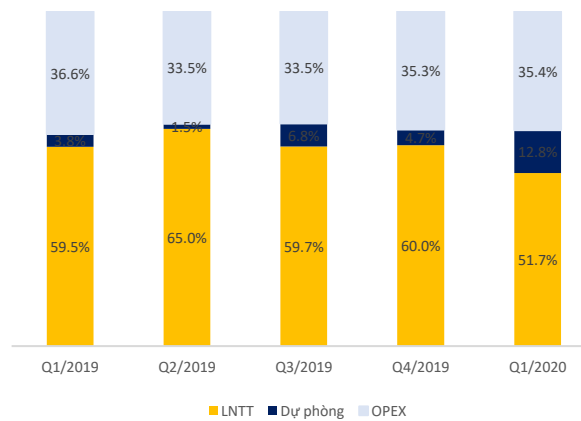
— CAR Basel I

HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG

Cơ cấu TOI theo nguồn thu



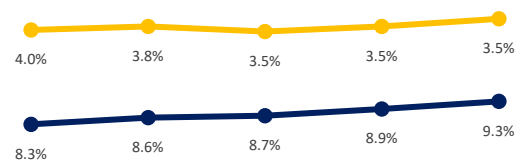
Cơ cấu TOI theo chi phí



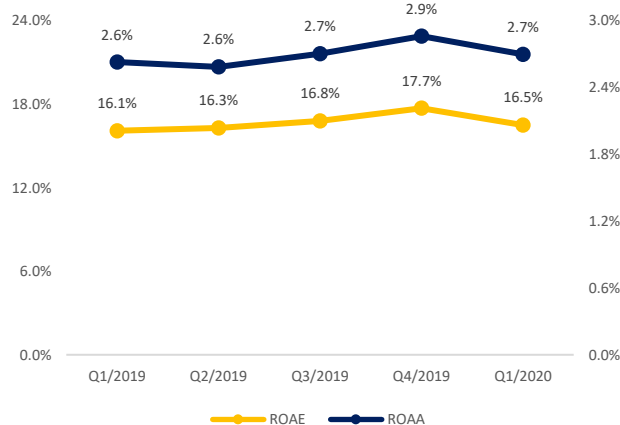
■ TN lãi thuần ■ TN từ phí ■ TN từ FX ■ TN từ CK ■ TN khác

■ LNTT ■ Dự phòng ■ OPEX

Tỷ lệ thanh khoản



Tỷ lệ sinh lời



Q1/2019 Q2/2019 Q3/2019 Q4/2019 Q1/2020

— Lãi suất cho vay — Trả lãi tiền gửi

— ROAE — ROAA

Nguồn: TCB, BSC Research

DỰ BÁO KQKD

	2018	2019	2020
Thu nhập lãi thuần	11,127	14,258	17,438
Lãi thuần từ HĐ dịch vụ	3,536	3,253	3,416
Lãi thuần từ KD ngoại hối	234	105	(108)
Lãi thuần từ CKĐT	757	1,244	1,747
Lãi thuần từ HĐ khác	1,634	1,807	2,249
Tổng thu nhập hoạt động	18,350	21,068	25,163
Chi phí hoạt động	(5,843)	(7,313)	(7,824)
LN thuần trước DPRR	12,507	13,756	17,339
Chi phí DPRR	(1,846)	(917)	(3,179)
LNTT	10,661	12,838	14,159
Chi phí thuế TNDN	(2,187)	(2,612)	(2,881)
LNST	8,474	10,226	11,279
Lợi ích của CDTs	(11)	(151)	(167)
Cổ đông của Công ty mẹ	8,463	10,075	11,112

	2018	2019	2020
TỔNG TÀI SẢN	321,049	383,699	474,191
Tiền mặt, vàng, đá quý	2,606	4,821	5,962
Tiền gửi tại SBV	10,555	3,192	4,121
Gửi + cho vay TCTD khác	35,616	47,990	52,789
Chứng khoán kinh doanh	7,572	10,042	10,042
Các CCPS và các TSTC khác	-	-	-
Cho vay khách hàng	157,557	227,885	280,158
Chứng khoán đầu tư	86,512	66,055	92,770
Góp vốn, đầu tư dài hạn	12	12	12
Tài sản cố định	1,719	3,208	3,420
Tài sản Có khác	17,703	19,334	23,716
NỢ PHẢI TRẢ VÀ VCSH	321,049	383,699	474,191
Tổng nợ phải trả	269,267	321,627	400,873
Các khoản nợ CP + SBV	6,025	-	-
Tiền gửi vay TCTD khác	36,426	61,267	61,267
Tiền gửi của khách hàng	201,471	231,297	306,892
Các CCPS + nợ TC khác	310	434	434
Phát hành GTCTG	13,178	17,461	17,461
Các khoản nợ khác	11,857	11,169	14,819
Vốn chủ sở hữu	51,783	62,073	73,319
Vốn điều lệ	34,966	35,001	35,001
Thặng dư vốn cổ phần	477	477	477
Cổ phiếu Quỹ	-	-	-
Vốn khác	-	-	-
Lợi nhuận chưa phân phối	12,403	21,131	30,762

	2018	2019	2020
<u>I. QUY MÔ</u>			
Thị phần cho vay	3.0%	3.2%	3.2%
Thị phần huy động	3.1%	3.3%	3.7%
<u>II. CHẤT LƯỢNG TÀI SẢN</u>			
1. Chỉ số an toàn vốn			
CAR Basel I	14.4%	15.5%	16.3%
VCSH/TTS	16.1%	16.2%	15.5%
Đòn bẩy tài chính	6.2	6.2	6.5
2. Chất lượng tài sản			
Tỷ lệ nợ nhóm 2	1.6%	0.9%	1.0%
Tỷ lệ nợ xấu	1.8%	1.3%	1.7%
Tỷ lệ nợ xấu (+VAMC)	1.8%	1.3%	1.7%
Tỷ lệ nợ vay có vấn đề	1.9%	1.0%	0.8%
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu	85.1%	94.8%	108.4%
DPRR/Nợ nhóm 2-5	44.2%	56.1%	69.4%
3. Chỉ số thanh khoản			
LDR	64.5%	75.3%	74.8%
Tài sản lỏng/TTS	44.5%	34.4%	34.9%
TS lỏng/Tiền gửi KH	70.9%	57.1%	54.0%
Interbank/Tổng HĐ	13.5%	19.0%	15.3%
<u>III. HIỆU QUẢ SINH LỜI</u>			
% tín dụng	20.3%	19.0%	9.2%
CASA	28.7%	34.5%	28.6%
LS gộp	7.6%	7.6%	7.7%
LS huy động vốn	3.9%	3.6%	3.7%
LS ròng	3.7%	4.0%	4.0%
NIM	4.0%	4.3%	4.3%
CPDP/LN trước DP	14.8%	6.7%	18.3%
CIR	33.0%	32.7%	31.7%
ROAA	2.9%	2.9%	2.6%
ROAE	21.5%	17.7%	16.4%
RORWA	2.2%	2.1%	2.1%
<u>IV. ĐỊNH GIÁ</u>			
EPS	2,420	2,878	3,175
BVPS	14,809	17,734	20,947
<u>V. TĂNG TRƯỞNG</u>			
% TTS	19.2%	19.5%	23.6%
% Cho vay	-0.6%	44.3%	23.7%
% Tiền gửi	17.8%	14.8%	32.7%
% TOI	12.3%	14.8%	19.4%
% PBT	32.7%	20.4%	10.3%

Nguồn: BCTC ngân hàng, BSC Research

PHÂN TÍCH KỸ THUẬT

TCB – Ngân hàng TMCP Kỹ thương Việt Nam – Cờ đã đến tay?

Điểm nhấn kỹ thuật:

- Xu hướng hiện tại: Tăng giá.
- Chỉ báo xu hướng MACD: đường MACD ở trên đường tín hiệu.
- Chỉ báo RSI: Tăng dần trên giá trị 50 và chưa đi vào vùng quá mua.
- Đường MA: EMA12 ở dưới EMA26.

Nhận định: TCB đang ở trong quá trình tăng giá sau khi đã có quãng thời gian giảm từ cuối năm ngoái đến Quý I năm nay. Các chỉ báo kỹ thuật đa số hiện đang ở trong trạng thái tích cực. Thanh khoản TCB trong những tuần gần đây đang có chiều hướng giảm dần, cho thấy sự dè dặt phần nào của các nhà giao dịch đối với cổ phiếu tại thời điểm hiện tại khi chưa tin tưởng vào sự bền vững trong đà hồi phục của thị trường chung. Tuy vậy, chỉ báo động lượng RSI đang tăng dần và vẫn còn cách khá xa vùng quá mua cho thấy cổ phiếu có thể duy trì đà tăng trong trung hạn. Ngưỡng kháng cự gần nhất của cổ phiếu nằm tại xung quanh khu vực 23-23.5. Dự kiến nếu thị trường tiếp tục diễn biến tốt như hiện nay, TCB có cơ hội trở lại lần lượt các vùng giá cao của quá khứ.

Khuyến nghị: Nhà đầu tư có thể mua khi TCB dao động dưới mức giá 21.5 với mục tiêu trung hạn của cổ phiếu là tại ngưỡng 25.5, cân nhắc cắt lỗ nếu mốc 19 bị xuyên thủng.



Nguồn: BSC Research, PTKT iBoard

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 tình hình hoạt động của doanh nghiệp cũng như diễn biến thị trường của cổ phiếu của 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 Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

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

<http://www.bsc.com.vn>

Bloomberg: RESP BSCV <GO>

Thuyết minh khuyến nghị:

Mua Mạnh: Lợi nhuận kỳ vọng cao hơn 20% (đã bao gồm cổ tức).

Mua: Lợi nhuận kỳ vọng từ mức 10% đến 20% (đã bao gồm cổ tức).

Theo dõi: Lợi nhuận kỳ vọng từ mức -15% đến 10% (đã bao gồm cổ tức)

N/A: Cổ phiếu chưa có định giá, đang trong quá trình theo dõi đánh giá.

