

26/11/2019

Khuyến nghị

THEO DÕI

Vương Chí Tâm (PTCB)

tamvc@bsc.com.vn

Giá mục tiêu	26,000
Giá đóng cửa	22,900
Upside	13%

Nguyễn Tiến Đức (PTKT)

ducnt@bsc.com.vn

Giá mục tiêu	27,000
Giá chốt lỗ	20,000

Dữ liệu thị trường

Số lượng cp (tr cp)	3,570
Vốn hóa (tỷ đ)	83,190
Giá cao nhất 52 tuần	28,900
Khối lượng giao dịch bình quân 10 ngày (cp)	1,887,354
Sở hữu NNĐT NN	0%

Cổ đông lớn (%)

CTCP tập đoàn Masan	15%
Nguyễn Thị Thanh Tâm	4.98%
Nguyễn Thị Thanh Thủy	4.98%
Hồ Anh Minh	3.95%
Nguyễn Thị Phương Hoa	2.17%

Diễn biến giá



Tổng quan về công ty: TCB là ngân hàng tiên phong dẫn đầu khai phá nhiều mảng tiềm năng.

TĂNG TRƯỞNG ỔN ĐỊNH

Định giá

Chúng tôi giữ quan điểm **THEO DÕI** cổ phiếu TCB với giá mục tiêu 26,000 VND, upside 18% so với giá hiện tại với tỷ suất chiết khấu 20% ($P/B\ 2020 = 1.5x$) với quan điểm (1) Khả năng sinh lời cao, (2) tiên phong dẫn đầu trong nhiều mảng tiềm năng, (3) Định giá đã về mức hấp dẫn.

Dự báo KQKD

Chúng tôi điều chỉnh dự báo của TCB PBT +10.6% với việc thay đổi giả định về chi phí trích lập dự phòng trong năm 2019 thấp hơn so với ước tính từ đầu năm của BSC.

Catalyst

(1) Kỳ vọng tăng trưởng cao hơn so với toàn ngành trong năm 2020. (19% sv 14% toàn ngành theo ước tính của BSC).

(2) Định giá về mức hấp dẫn.

Rủi ro đầu tư

(1) Rủi ro tập trung cho vay các khách hàng lớn.

(2) Giảm CAR do việc tăng hệ số rủi ro với cho vay kinh doanh BDS (từ 150% lên 200%) bắt đầu từ năm 2020.

Quan điểm đầu tư (chi tiết tham khảo trang 2)

LN tăng trưởng chủ yếu nhờ cải thiện NIM và giảm chi phí dự phòng. LNTT +14% yoy nhờ (1) Thu nhập lãi thuần +23.7% yoy – tăng trưởng tín dụng +12.4% ytd, NIM = 4.2% nhờ tăng tỷ lệ casa và cơ cấu các khoản vay, (2) Chi phí dự phòng giảm mạnh.

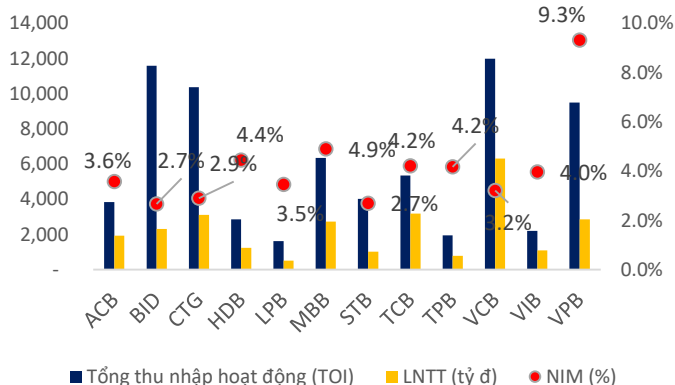
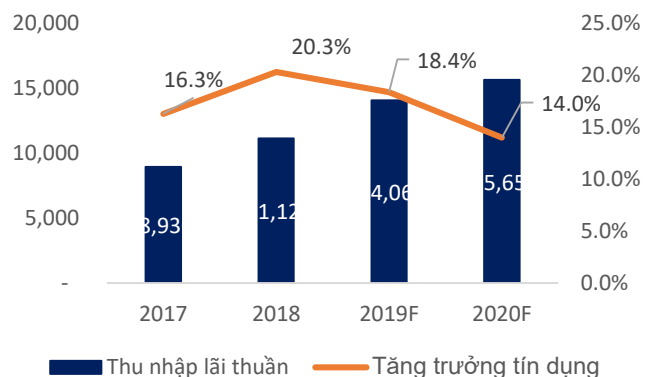
Chất lượng tài sản được cải thiện nhẹ. NPL = 1.8% (-25 bps), nợ nhóm 2 giảm mạnh. LLCR ở mức trung bình toàn ngành. CAR Basel II hiện đang ở mức 16.5%, cao nhất trong các NHTMCP.

CẬP NHẬT DOANH NGHIỆP

Thu nhập lãi thuần +27% yoy, tuy nhiên NIM hiện đang ở mức đỉnh và khó có nhiều đột biến.

- Tăng trưởng tín dụng đạt mức 12.4% ytd trong đó cho vay khách hàng +28.4% ytd, trái phiếu DN -30.5% ytd. Trong năm 2019, TCB đã xin cấp được hạn mức tín dụng 18.4% ytd giúp tăng trưởng trong quý 4.
- NIM = 4.2% (+18 bps) nhờ giữ tỷ trọng tiền gửi không kỳ hạn lớn (30% cơ cấu huy động) và chuyển dịch danh mục cho vay sang SME và bán lẻ có NIM cao hơn.
- Vào nửa cuối năm 2019, lãi suất cho vay và huy động của các ngành nghề ưu tiên giảm 0.5% với kỳ hạn ngắn, BSC ước tính sẽ giúp TCB tăng TOI lên 100 tỷ VND.
- LDR của TCB hiện nay, theo ước tính của BSC, đang ở mức 80.8% và được nới lên mức 85% giúp đảm bảo tăng trưởng trong thời gian tới.

Trong tháng 11/2019, TCB cũng đã điều chỉnh giảm 0.1% - 0.2% ở các kỳ hạn gửi giúp hỗ trợ tăng nhẹ NIM trong quý 4/2019. Chúng tôi ước tính, trong quý 4/2019, TCB sẽ ghi nhận thu nhập lãi thuần ở mức 3,957 tỷ VND với giả định NIM tăng nhẹ lên mức 4.3%.

KQKD các ngân hàng niêm yết**Thu nhập lãi thuần TCB**

Nguồn: BSC Research, Fiinpro

Thu nhập ngoài lãi -15.4% yoy trong 9T2019, tuy nhiên nếu loại trừ khoản thoái vốn TCB Finance thì thu nhập ngoài lãi tăng nhẹ 2.5%.

Thu thuần từ hoạt động dịch vụ +1.2% yoy. Thu nhập phí thuần tiếp tục tăng trưởng nhờ việc tập trung vào các sản phẩm và dịch vụ trọng tâm, tuy nhiên mức tăng tương đối khiêm tốn. Tuy thu nhập từ thanh toán và tiền mặt +27% yoy nhưng thu thuần từ dịch vụ thanh toán lại -16% yoy. Thu nhập thuần từ nghiệp vụ bảo lãnh phát hành + môi giới chứng khoán -27% yoy.

Lãi từ kinh doanh ngoại hối + mua bán chứng khoán giảm 6.3% yoy. Bên cạnh đó, thu nhập khác.

TCB – Ngân hàng Kỹ Thương

BSC

Trong thời gian tới, chúng tôi kỳ vọng TCB sẽ tiếp tục tăng trưởng mạnh mẽ bảo hiểm (vẫn đang đóng góp cơ cấu thấp trong thu dịch vụ - 25%) với mức tăng từ 25%-30%. Bên cạnh đó, nhu cầu phát hành và mua bán trái phiếu sẽ tiếp tục tăng trưởng từ tập khách hàng lớn (VIC, MSN,...).

Chất lượng tài sản được cải thiện nhẹ.

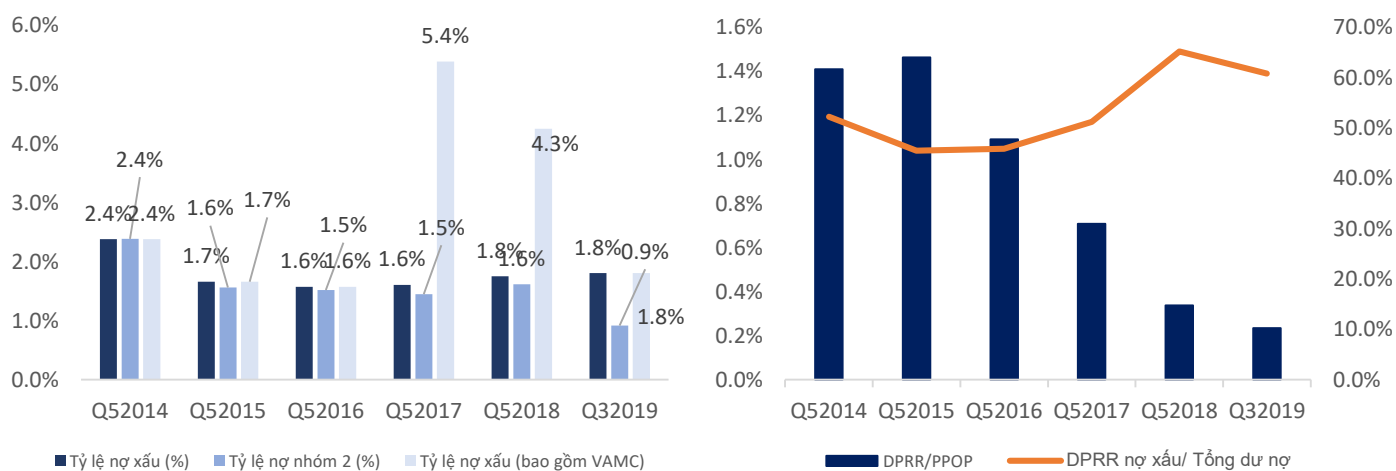
NPL = 1.8%, giảm mạnh so với mức 2.1% cùng kỳ. Tỷ lệ NPL được ngân hàng kiểm soát tốt và ở mức thấp so với các DN cùng quy mô tài sản (VPB, VIB, STB,...). Tỷ lệ nợ nhóm 2 được cải thiện xuống dưới mức 1%.

Tỷ lệ bao nợ xấu (LLCR) = 77%, không sử dụng nhiều dự phòng để xóa nợ xấu tồn đọng nhiều trong 9T2019.

Tỷ lệ LDR của ngân hàng đang giữ ở mức 78.8%, thấp hơn mức cho phép của SBV yêu cầu (85%) giúp đảm bảo thanh khoản và tăng trưởng của TCB trong thời gian tới.

Tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn ở mức 36.1%. Tỷ lệ này đang ở mức cao và sẽ phải giảm dần trong thời gian tới theo thông tư 22/NHNN có thể ảnh hưởng nhẹ đến tăng trưởng của TCB.

CAR theo Basel II = 16.5%, cao nhất trong hệ thống ngân hàng.



Nguồn: BCTC TCB, BSC Research

DỰ BÁO VÀ ĐỊNH GIÁ

		2018	2019	2020
MUA TP 26,000 VND Upside 13%	TOI	18,350	21,355	24,046
	PBT	10,661	12,289	14,650
	NIM	4.0%	4.4%	4.5%
	ROAA	2.9%	2.9%	3.1%
	ROAE	21.5%	17.2%	17.3%
	EPS	2,424	2,794	3,330
	BVPS	14,809	17,569	20,892
	P/E (x)	9.6	8.4	7.0
	P/B (x)	1.6	1.3	1.1

Nguồn: BSC Research

Phụ lục 1: Triển vọng ngành ngân hàng trong 2020

Môi trường kinh doanh	Ổn định	Tăng trưởng GDP ở mức cao, 7.0% trong năm 2019 và 6.5% trong năm 2020, được hỗ trợ bởi đầu tư và tiêu dùng + lạm phát được kiểm soát tốt.
		Căng thẳng Mỹ Trung có thể làm giảm tăng trưởng kinh tế thế giới và các nước đối tác chính XNK của 2 nước này, trong đó có Việt Nam. FDI giải ngân của Việt Nam đang có xu hướng chậm lại.
		Các hiệp định lớn (EVFTA, CPTPP) sẽ hỗ trợ tăng trưởng xuất nhập khẩu vào các nước lớn tại Châu Âu giảm sự phụ thuộc của Việt Nam vào các nước lớn như hiện nay.
		Chỉ số CPI trong 9T2019 tăng 2.5% yoy và được giữ ở mức dưới 4% trong năm 2019 và sẽ được giữ ở mức dưới 4% trong năm 2020.
		Tăng trưởng tín dụng +9.4% ytd, huy động +10.1% ytd, M2 +8.6% ytd trong 9T2019. Tăng trưởng tín dụng trong 2019 được BSC kỳ vọng sẽ ở mức 12%-13%, thấp hơn mức SBV đề ra = 14%. Trong năm 2020, BSC kỳ vọng tăng trưởng tín dụng có thể sẽ tiếp tục giữ ở mức 13%-14% cho toàn ngành.
		Lãi suất liên ngân hàng và trái phiếu chính phủ tiếp tục giữ ở mức thấp. Thanh khoản dồi dào.
Chất lượng tài sản	Được cải thiện	Tỷ giá ổn định.
		Nợ xấu 9T2019 trong các ngân hàng niêm yết ở mức 1.6%, nợ vay có vấn đề rò rỉ = 1.8%, tỷ lệ bao nợ xấu ở mức 79.1%. Kỳ vọng mức nợ xấu trong năm 2019 <2% cho toàn ngành. Trong năm 2020, các ngân hàng tiếp tục tập trung xử lý nợ xấu tồn đọng và giữ sạch bản cân đối.
		Đã nhiều ngân hàng áp dụng thành công tiêu chuẩn Basel II trước hạn. Tỷ lệ an toàn vốn (CAR Basel I) hiện nay ở mức 11.84%.
		Nhiều ngân hàng có mức trích lập dự phòng cao, đảm bảo phòng ngừa rủi ro trong trường hợp kinh tế biến động (VCB, ACB,...)
		Tăng trưởng nhanh về cho vay trong những năm gần đây có thể làm ảnh hưởng đến chất lượng tài sản trong dài hạn.
		Các ngân hàng giảm tỷ trọng cho vay vào ngành rủi ro (BDS, xây dựng,...), tăng cường huy động vốn dài hạn. Tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn hiện nay ở mức 27%.
Khả năng sinh lời	Được cải thiện	Tỷ lệ an toàn vốn được cải thiện qua hàng năm và đã nhiều ngân hàng áp dụng thành công tiêu chuẩn Basel II trước hạn.
		NII được cải thiện nhờ việc cơ cấu các khoản vay. Lãi suất trong năm 2020 có thể giảm 0.5%. Hiện nay, BSC ước tính cứ 0.1% giảm về lãi suất cho vay ảnh hưởng 1% NII của toàn hệ thống.
		Thu nhập ngoài lãi ngày càng đóng tỷ trọng lớn trong cơ cấu thu nhập của NH với tốc độ tăng trưởng 2 chữ số. Thu nhập từ phí + bancassurance là 2 trụ cột chính tăng trưởng trong thời gian tới. Nhiều ngân hàng có thể sẽ ký hợp tác độc quyền và ghi nhận khoản LN bất thường lớn trong thời gian tới (VCB vs FWD, ACB,...)
		Các ngân hàng tập trung tiết giảm chi phí, giảm chỉ số CIR toàn ngành.
Định giá	Thấp	Chi phí dự phòng giảm nhờ cải thiện chất lượng tài sản, từ đó giúp tăng LN.
		P/E = 8x, P/B = 1.5x sv P/E KV = 22x, P/B KV = 2x

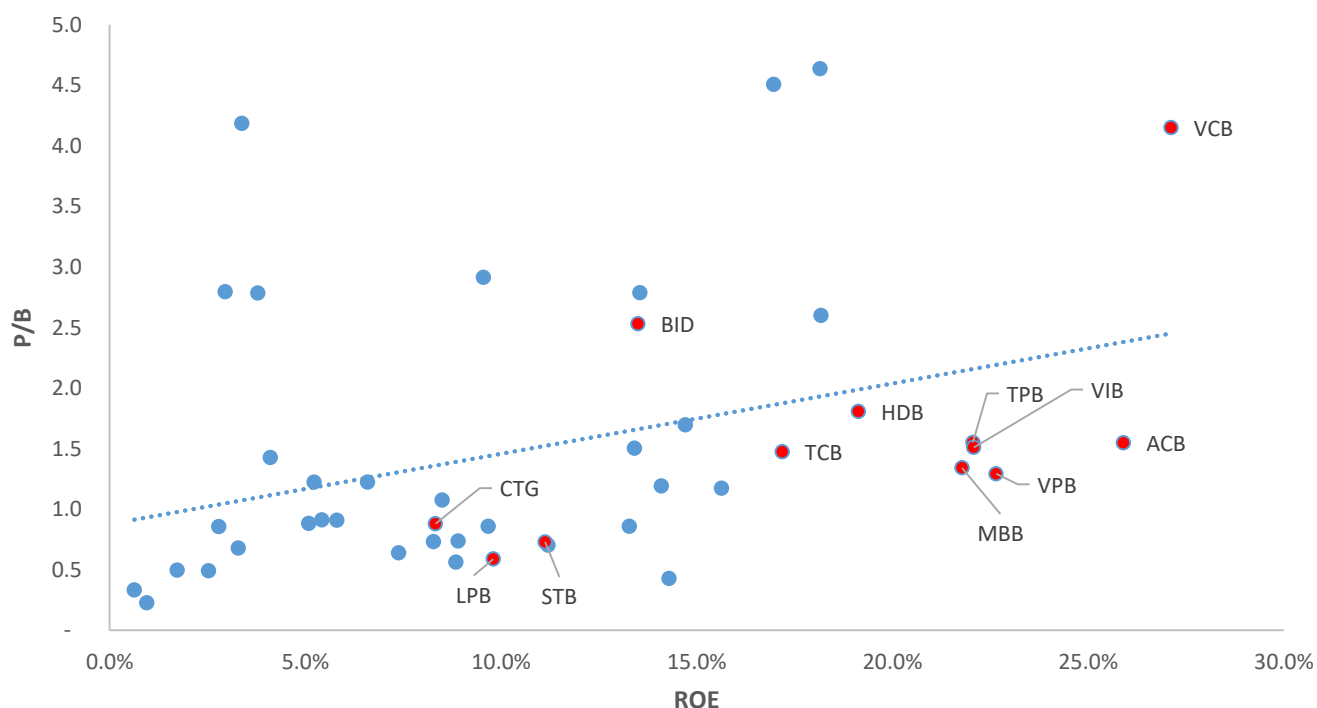
Nguồn: BSC Research.

Phụ lục 2: Hoạt động kinh doanh của TCB trong 9T2019

TCB	9T2019	9T2018	Thay đổi	Nhận xét
Thu nhập lãi thuần	10,106	8,168	23.7%	LN tăng trưởng chủ yếu nhờ cải thiện NIM và giảm chi phí dự phòng. LNTT +14% yoy nhờ (1) Thu nhập lãi thuần +23.7% yoy – tăng trưởng tín dụng +12.4% ytd, NIM = 4.2% nhờ tăng tỷ lệ casa và cơ cấu các khoản vay, (2) Chi phí dự phòng giảm mạnh.
Thu nhập ngoài lãi	4,335	5,125	-15.4%	
<i>Trong đó: Thu nhập từ phí dịch vụ</i>	2,138	2,112	1.2%	
Tổng thu nhập hoạt động	14,441	13,293	8.6%	
Chi phí hoạt động	(4,976)	(3,732)	33.3%	
LN trước dự phòng	9,465	9,561	-1.0%	Chất lượng tài sản được cải thiện nhẹ. NPL = 1.8% (-25 bps), nợ nhóm 2 giảm mạnh. LLCR ở mức trung bình toàn ngành. CAR Basel II hiện đang ở mức 16.5%, cao nhất trong các NHTMCP.
Chi phí dự phòng	(605)	(1,787)	-66.1%	
LNTT	8,860	7,774	14.0%	
Casa	30.0%	24.7%	5.2%	
Tăng trưởng tín dụng (%)	12.4%	12.6%	-0.2%	
Nợ nhóm 2 (%)	0.9%	1.7%	-0.79%	
NPL	1.8%	2.1%	-0.25%	
Tỷ lệ nợ vay có vấn đề (%)	1.3%	2.5%	-1.21%	
LLCR	77.1%	77.5%	-0.4%	
LDR	78.8%	77.5%	1.3%	
NIM	4.2%	4.0%	0.18%	
CIR	34.5%	28.1%	6.4%	
ROAA	2.8%	2.6%	0.14%	
ROAE	17.3%	16.6%	0.7%	

Nguồn: TCB BCTC, BSC Research.

Phụ lục 3: Định giá ngân hàng Việt Nam so với khu vực



Nguồn: Bloomberg, BSC Research.

Phụ lục 4: Tình hình hoạt động của các ngân hàng niêm yết 3Q2019

	ACB	BID	CTG	HDB	LPB	MBB	STB	TCB	TPB	VCB	VIB	VPB
QUY MÔ												
Vốn điều lệ (tỷ đ)	16,627	34,187	37,234	9,810	8,881	21,605	18,852	34,966	8,566	37,089	9,245	25,300
VCSH (tỷ đ)	25,364	59,377	74,879	19,594	12,291	37,683	26,230	58,941	11,909	81,391	12,498	40,491
Tổng tài sản (tỷ đ)	358,175	1,425,399	1,202,210	217,245	193,536	397,441	450,200	367,538	153,930	1,157,490	175,658	358,236
Vốn chủ sở hữu/TTS	7.1%	4.2%	6.2%	9.0%	6.4%	9.5%	5.8%	16.0%	7.7%	7.0%	7.1%	11.3%
TĂNG TRƯỞNG												
% tín dụng	11.1%	9.1%	3.2%	11.6%	11.7%	14.1%	13.2%	12.4%	17.5%	11.8%	26.2%	14.7%
% TTS	8.8%	8.6%	3.2%	0.5%	10.5%	9.7%	10.9%	14.5%	13.0%	7.8%	26.2%	10.8%
% cho vay	11.1%	8.6%	3.9%	13.8%	13.0%	11.9%	13.2%	28.4%	20.4%	12.1%	28.2%	14.5%
% tiền gửi	10.4%	9.6%	4.8%	-2.5%	6.4%	5.9%	14.3%	8.6%	12.4%	12.5%	34.0%	20.3%
% TOI	14.5%	6.6%	11.7%	35.7%	23.6%	32.2%	36.4%	15.6%	41.3%	27.4%	48.5%	25.0%
% LN trước DP	9.0%	21.9%	16.0%	64.0%	16.7%	43.2%	69.7%	7.3%	87.0%	43.9%	60.9%	41.8%
% PBT	19.3%	1.6%	34.0%	50.7%	49.2%	25.4%	223.4%	24.1%	33.1%	72.1%	92.1%	63.3%
CHẤT LƯỢNG TÀI SẢN												
Nợ nhóm 2 (%)	0.2%	2.5%	0.9%	1.6%	1.0%	1.5%	0.4%	0.9%	2.0%	0.6%	1.2%	5.1%
NPL (%)	0.7%	2.1%	1.6%	1.5%	1.5%	1.5%	2.0%	1.8%	1.5%	1.1%	2.0%	3.5%
NPL (+ VAMC)	0.7%	1.4%	2.5%	1.7%	1.7%	1.5%	2.0%	1.8%	1.5%	1.1%	2.1%	3.7%
Nợ vay có vấn đề ròng (%)	-0.2%	2.3%	1.5%	2.2%	1.5%	1.4%	1.0%	1.3%	2.3%	-0.3%	2.3%	7.1%
DPRR nợ xấu/ Tổng dư nợ	1.1%	1.6%	1.8%	1.1%	1.2%	1.6%	1.4%	1.4%	1.2%	2.0%	1.0%	1.7%
LLCRs	157.9%	78.2%	118.1%	73.3%	80.6%	102.7%	70.5%	77.1%	80.1%	185.2%	49.9%	49.6%
DPRR nợ xấu/Nợ 2-5	117.1%	35.4%	75.8%	35.9%	48.8%	52.5%	58.6%	51.1%	34.4%	119.4%	31.1%	20.2%
Lãi, phí phải thu/ cho vay	1.2%	1.2%	0.8%	2.4%	3.1%	1.7%	7.1%	2.5%	1.5%	1.2%	1.3%	2.2%
RỦI RO THANH KHOẢN & AN TOÀN VỐN												
LDR	81.4%	92.8%	91.5%	80.7%	81.0%	82.5%	71.2%	78.8%	72.9%	80.8%	84.2%	95.2%
TS thanh khoản/TTS	26.3%	23.1%	22.6%	32.2%	26.6%	34.6%	24.9%	39.4%	31.8%	37.5%	28.1%	24.1%
TS thanh khoản/Tiền gửi KH	31.6%	30.4%	31.4%	55.9%	38.7%	54.1%	28.1%	66.2%	57.1%	48.2%	43.4%	41.9%
Huy động interbank/ Huy động	2.4%	3.4%	6.8%	15.9%	7.0%	12.2%	0.1%	17.2%	22.5%	4.1%	12.3%	2.4%
Đòn bẩy tài chính	14.1	24.0	16.1	11.1	15.7	10.5	17.2	6.2	12.9	14.2	14.1	8.8
HIỆU QUẢ KINH DOANH												
Tổng thu nhập hoạt động	3,849	11,588	10,376	2,871	1,626	6,345	4,019	5,359	1,961	11,995	2,207	9,501
LN thuần trước DPRRTD	2,005	8,075	6,623	1,587	644	4,053	1,667	3,564	1,233	7,812	1,294	6,379
LNTT	1,939	2,319	3,121	1,238	519	2,741	1,030	3,199	784	6,309	1,095	2,856
Thu nhập lãi thuần/TOI	78.5%	75.5%	80.3%	87.2%	94.3%	72.2%	72.8%	67.6%	73.5%	73.9%	73.3%	84.0%
CASA	17.2%	15.3%	15.5%	10.5%	15.1%	33.5%	16.1%	30.0%	16.4%	30.0%	10.5%	10.3%
Lãi suất gộp bình quân	8.9%	7.7%	7.4%	9.7%	9.6%	9.0%	9.2%	7.8%	9.3%	6.5%	9.7%	16.3%
Lãi suất huy động vốn BQ	5.5%	5.4%	4.7%	5.1%	6.2%	4.1%	5.9%	3.6%	5.0%	3.4%	5.7%	6.7%
Lãi suất ròng	3.4%	2.3%	2.7%	4.6%	3.4%	4.9%	3.3%	4.2%	4.3%	3.1%	4.0%	9.6%
NIM	3.6%	2.7%	2.9%	4.4%	3.5%	4.9%	2.7%	4.2%	4.2%	3.2%	4.0%	9.3%
DP/LN trước DP	3.3%	71.3%	52.9%	22.0%	19.3%	32.4%	38.2%	10.3%	36.4%	19.2%	15.4%	55.2%
CIR	49.3%	31.3%	35.3%	46.2%	57.8%	37.1%	61.6%	34.5%	41.9%	36.0%	41.5%	34.7%
ROAA	1.7%	0.6%	0.8%	1.7%	0.9%	2.2%	0.6%	2.8%	1.8%	1.7%	2.0%	2.3%
ROAE	25.6%	13.0%	12.8%	18.2%	15.5%	22.8%	10.1%	17.0%	22.8%	26.2%	26.8%	20.4%
RORWA	2.6%	0.6%	0.9%	1.9%	1.3%	1.9%	1.0%	1.8%	2.2%	2.3%	1.7%	2.6%
RARORAC	19.3%	11.9%	12.6%	17.3%	11.1%	19.3%	11.1%	15.4%	19.3%	20.1%	19.9%	17.6%
ĐỊNH GIÁ												
EPS (đồng/cp)	3,727	2,122	2,698	3,664	1,862	4,094	1,638	2,922	2,929	5,445	3,790	3,609
Giá trị ghi sổ (đ/cp)	15,255	17,368	20,110	19,973	13,839	17,442	13,913	16,857	13,903	21,945	13,519	16,005
PER (x)	6.8	19.2	14.4	8.9	5.4	7.1	7.0	9.7	7.4	26.0	5.2	7.4
PBR (x)	1.6	2.5	1.1	1.6	0.6	1.6	0.7	1.5	1.7	4.1	1.3	1.4

Nguồn: BSC Research

Phụ lục 5: Dự báo KQKD của TCB

	2018	2019F	2020F
Thu nhập lãi thuần	11,127	14,063	15,651
Lãi thuần từ HĐ dịch vụ	3,536	4,199	4,816
Lãi thuần từ KD ngoại hối	234	281	337
Lãi thuần từ CKĐT	757	1,106	1,494
Lãi thuần từ HĐ khác	1,634	1,505	1,505
Thu nhập từ góp vốn	895	0	0
Tổng thu nhập hoạt động	18,350	21,355	24,046
Chi phí hoạt động	(5,843)	(6,407)	(7,214)
LN thuần trước DPRR	12,507	14,949	16,832
Chi phí DPRR	(1,846)	(2,660)	(2,182)
LNTT	10,661	12,289	14,650
Chi phí thuế TNDN	(2,187)	(2,521)	(3,005)
LNST	8,474	9,768	11,645
Lợi ích của CDTs	(11)	(13)	(15)
Cổ đông của Công ty mẹ	8,463	9,755	11,630

	2018	2019F	2020F
TỔNG TÀI SẢN	321,049	358,514	383,203
Tiền mặt, vàng, đá quý	2,606	2,924	3,057
Tiền gửi tại SBV	10,555	5,218	5,445
Gửi + cho vay TCTD khác	35,616	39,644	41,456
Chứng khoán kinh doanh	7,572	7,572	7,572
Các CCPs và các TSTC khác	-	-	-
Cho vay khách hàng	157,557	176,050	184,096
Chứng khoán đầu tư	86,512	105,405	118,677
Góp vốn, đầu tư dài hạn	12	12	12
Tài sản cố định	1,719	1,720	1,724
Tài sản Có khác	17,703	18,778	19,979
NỢ PHẢI TRẢ VÀ VCSH	321,049	358,514	383,203
Tổng nợ phải trả	269,267	297,083	310,154
Các khoản nợ CP + SBV	6,025	6,025	6,025
Tiền gửi vay TCTD khác	36,426	40,230	43,799
Tiền gửi của khách hàng	201,471	224,253	234,508
Các CCPs + nợ TC khác	310	310	310
Phát hành GTCG	13,178	13,178	11,322
Các khoản nợ khác	11,857	13,087	14,189
Vốn chủ sở hữu	51,783	61,431	73,050
Vốn điều lệ	34,966	34,966	34,966
Thặng dư vốn cổ phần	477	477	477
Cổ phiếu Quỹ	-	-	-
Vốn khác	-	-	-
Lợi nhuận chưa phân phối	12,403	20,706	30,625

	2018	2019F	2020F
I. QUY MÔ			
Số lượng chi nhánh	320	322	324
Số lượng nhân viên	9,757	9,817	9,877
II. CHẤT LƯỢNG TÀI SẢN			
1. Chỉ số an toàn vốn			
CAR Basel II	14.2%	14.1%	14.6%
VCSH/TTS	16.1%	17.1%	19.1%
Đòn bẩy tài chính	6.2	5.8	5.2
2. Chất lượng tài sản			
Tỷ lệ nợ nhóm 2	1.6%	1.8%	1.8%
Tỷ lệ nợ xấu	1.3%	1.5%	1.4%
Tỷ lệ nợ xấu (Bao gồm VAMC)	1.3%	1.5%	1.4%
Tỷ lệ nợ vay có vấn đề	1.9%	2.1%	2.1%
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu	85.1%	84.9%	85.1%
DPRR/Nợ nhóm 2-5	44.2%	46.7%	46.8%
3. Chỉ số thanh khoản			
LDR	66.5%	67.5%	67.7%
Tài sản lỏng/TTS	44.5%	44.8%	46.0%
Tài sản lỏng/Tiền gửi KH	90.7%	91.3%	95.7%
Huy động interbank/Tổng HĐ	14.5%	14.5%	15.1%
III. HIỆU QUẢ SINH LỜI			
% tín dụng	20.3%	18.4%	14.0%
Thu nhập lãi thuần/TOI	60.6%	65.9%	65.1%
Tỷ lệ casa	28.7%	31.9%	33.4%
Lãi suất gộp bình quân	7.6%	7.7%	7.7%
Lãi suất huy động vốn BQ	3.9%	3.7%	3.7%
Lãi suất ròng	3.7%	4.0%	4.0%
NIM	4.0%	4.4%	4.5%
Chi phí DPRR/LN trước DPRR	14.8%	17.8%	13.0%
CIR	31.8%	30.0%	30.0%
ROAA	2.9%	2.9%	3.1%
ROAE	21.5%	17.2%	17.3%
RORWA	20.3%	18.4%	14.0%
RARORAC	60.6%	65.9%	65.1%
IV. ĐỊNH GIÁ			
EPS (VND/cp)	2,424	2,794	3,330
BVPS (VND/cp)	14,809	17,569	20,892
V. TĂNG TRƯỞNG			
% TTS	19.2%	11.7%	6.9%
% cho vay KH	-0.9%	11.7%	4.6%
% tiền gửi KH	17.8%	11.3%	4.6%
% LNTT	32.7%	15.3%	19.2%
% NPATMI	31.3%	15.3%	19.2%

Nguồn: BSC Research

TCB – Ngân hàng Kỹ Thương

Phân tích kỹ thuật

TCB – Ngân hàng TMCP Kỹ thương Việt Nam – Chưa sẵn sàng cho cuộc đua

Điểm nhấn kỹ thuật:

- Xu hướng hiện tại: Tăng giá trung hạn, giảm giá ngắn hạn.
- Chỉ báo xu hướng MACD: đường MACD vẫn ở trên đường tín hiệu.
- Chỉ báo RSI: Giảm dưới mốc 50.
- Đường MA: EMA12 ở trên EMA26.

Nhận định: TCB đã bắt đầu quá trình tăng giá trung hạn của mình từ đầu tháng 8, tuy vậy gần đây cổ phiếu vấp phải ngưỡng kháng cự mạnh tại mốc 25.5 và xuất hiện sự điều chỉnh. Các chỉ báo xu hướng tuy chưa xuất hiện Death Cross nhưng đã có chiều hướng thu hẹp histogram và dần quay đầu giảm. Chỉ báo động lượng RSI cũng đồng thời lùi về dưới mốc 50. Thanh khoản cổ phiếu những tuần của tháng 11 giảm theo đà điều chỉnh của TCB. Dự kiến trong thời gian tới cổ phiếu sẽ tìm về ngưỡng hỗ trợ 22 trước khi có thêm động lực để tăng giá trở lại từ các yếu tố cơ bản.

Khuyến nghị: Nhà đầu tư có thể mua khi cổ phiếu tiếp cận vùng giá 22, mục tiêu chốt lãi nằm tại ngưỡng 27, cắt lỗ nếu mốc 20 bị xuyên thủng.

Đồ thị kỹ thuật TCB



Nguồn: PTKT iBoard, BSC

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 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

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

Bloomberg: RESP BSCV <GO>

