

**Ngành Ngân hàng**

Báo cáo cập nhật

Tháng 04, 2022

Mã giao dịch: TCB

Reuters: TCB.HM

Bloomberg: TCB VN

Khuyến nghị	<b>N/a</b>
Giá kỳ vọng (VNĐ)	<b>N/a</b>
Giá thị trường (28/04/2022)	42.300
Lợi nhuận kỳ vọng	<b>N/a</b>

**Kết quả kinh doanh Quý 1 tăng trưởng mạnh**

Ngân hàng Techcombank đã công bố BCTC Quý 1/2022 với LNST tăng 25,2% yoy.

**Tín dụng tăng trưởng mạnh mẽ**

Quý 1/22, tín dụng Techcombank tăng 7,9% YTD, mức tăng trưởng này cao hơn nhiều so với mức tăng trưởng tín dụng toàn ngành là 5%. Trong đó cho vay khách hàng tăng 5,3% YTD và trái phiếu doanh nghiệp tăng 22,2% YTD.

**Chất lượng tài sản không có nhiều sự thay đổi và vẫn ở mức cao**

Các chỉ số phản ánh chất lượng tài sản không có sự thay đổi nhiều so với quý liền kề và vẫn ở mức tốt như: (1) NPL tăng 1 bps so với cuối năm 2021 lên mức 0.67%; (2) tỷ lệ bao phủ nợ xấu giảm 2% so với cuối năm 2021 về mức 161%; (3) nợ tái cơ cấu giảm từ 1,9 nghìn tỷ cuối năm 2021 về mức 1,6 nghìn tỷ đồng. Trong năm 2021, Techcombank cũng đã thực hiện trích lập 100% nợ tái cơ cấu mà không cần phân bổ trong 3 năm.

**Tăng trưởng huy động chậm so với tăng trưởng tín dụng**

Quý 1/2022, tăng trưởng huy động đạt 3,8% YTD và tiếp tục chậm hơn khá nhiều so với mức tăng trưởng tín dụng là 7,9%. Techcombank dường như đã giảm huy động từ thị trường 1 và tăng cường huy động từ các khoản vay hợp vốn quốc tế cũng như thị trường liên ngân hàng.

**NIM tăng nhẹ**

Quý 1/2022, NIM của TCB đạt mức 5,77%, tăng 23 bps so với quý liền kề và 2 bps so với cùng kỳ.

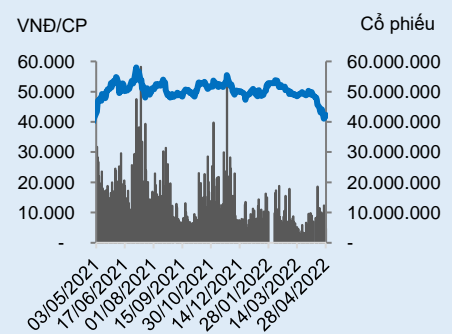
**Thu nhập từ hoạt động dịch vụ tăng xấp xỉ gấp đôi cùng kỳ**

Lợi nhuận thuần từ hoạt động dịch vụ đạt 1.793 tỷ đồng trong Quý 1/2022 (+35,3% yoy). Mức tăng trưởng mạnh mẽ diễn ra trên nhiều mảng như môi giới (143% yoy), bảo lãnh (132% yoy) và thanh toán (35% yoy). Riêng mảng banca có sự sụt giảm nhẹ với mức giảm 12,6% yoy.

**THÔNG TIN CỔ PHẦN**

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	39.950-58.000
Vốn hóa	151.473 Tỷ VNĐ
SL cổ phiếu lưu hành	3.580.914.798
KLGD bình quân 10 ngày	9.629.290
% sở hữu nước ngoài	22,47%
Room nước ngoài	22,47%
Giá trị cổ tức/cổ phần	N/a
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	N/a
Beta	1,0

**BIẾN ĐỘNG GIÁ**



	YTD	1T	3T	6T
TCB	-16,9%	-14,6%	-18,5%	-21,2%
VNIndex	-11,4%	-9,5%	-8,1%	-6,5%

Chuyên viên phân tích

**Lê Thanh Hòa, CFA**

(84 28) 3914.6888 ext 257

lethanhhhoa@baoviet.com.vn

## Kết quả kinh doanh Quý 1 tăng trưởng mạnh

Ngân hàng Techcombank đã công bố BCTC Quý 1/2022 với LNST tăng 25,2% yoy. Một số thông tin chi tiết như sau:

KQKD	Q1.2021	Q1.2022	yoy
NII	6.124	8.111	32,5%
Non-II	1.391	1.827	31,4%
TOI	8.932	10.112	13,2%
Chi phí hoạt động	-2.563	-3.108	21,3%
CIR	28,7%	30,7%	
Chi phí dự phòng	-851	-218	-74,3%
LNST	4.397	5.505	25,2%
NIM	5,75%	5,77%	
ROA trượt	3,3%	3,6%	
ROE trượt	19,9%	21,6%	

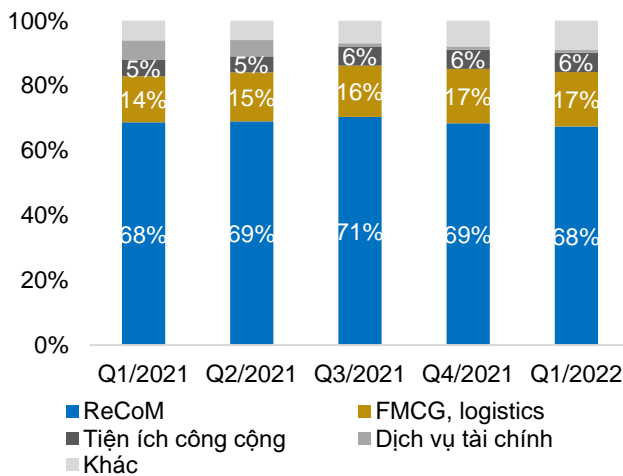
CĐKT	Q1.2021	Q1.2022	yoy
VCSH	79.093	98.586	24,6%
Tổng tài sản	462.823	615.270	32,9%
Tín dụng	344.286	442.526	28,5%
Cho vay khách hàng	296.290	365.743	23,4%
Tiền gửi khách hàng	287.446	328.914	14,4%
NPL	0,38%	0,67%	
LLRC	219,4%	160,8%	
Credit cost	1,19%	0,25%	
CASA	44,2%	50,4%	
Đòn bẩy tài chính	5,9	6,2	

Nguồn: TCB & BVSC

## Tín dụng tăng trưởng mạnh mẽ

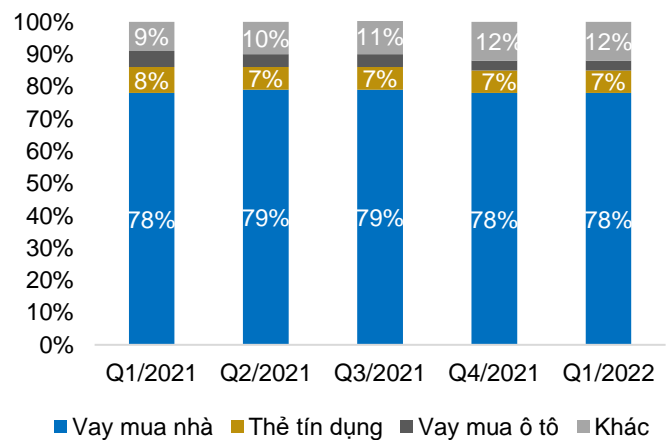
Quý 1/22, tín dụng Techcombank tăng 7,9% YTD, mức tăng trưởng này cao hơn nhiều so với tăng trưởng tín dụng toàn ngành là 5%. Trong đó cho vay khách hàng tăng 5,3% YTD và trái phiếu doanh nghiệp tăng 22,2% YTD. Mức tăng mạnh của trái phiếu doanh nghiệp đã đẩy tỷ trọng trái phiếu doanh nghiệp trên tổng tín dụng tăng từ mức 15,3% cuối năm 2021 lên 17,4% cuối Quý 1/2022. Đây có thể là tỷ trọng cao nhất trong khối ngân hàng niêm yết.

**Cơ cấu cho vay khách hàng doanh nghiệp (nghìn tỷ đồng)**



Nguồn: TCB & BVSC

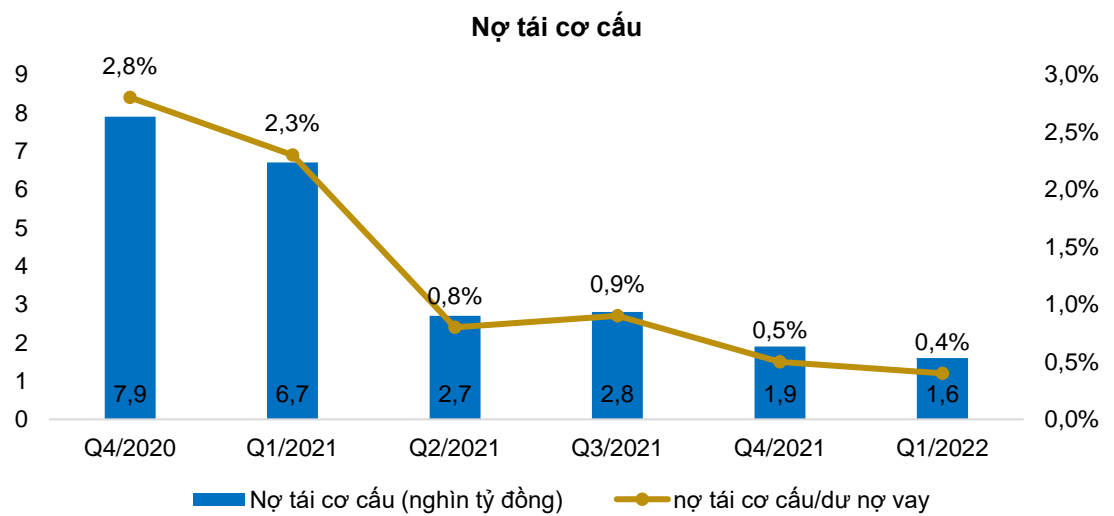
**Cơ cấu cho vay khách hàng cá nhân (nghìn tỷ đồng)**



Nguồn: TCB & BVSC

## Chất lượng tài sản không có nhiều sự thay đổi và vẫn ở mức cao

Các chỉ số phản ánh chất lượng tài sản không có sự thay đổi nhiều so với quý liền kề và vẫn ở mức tốt như: (1) NPL tăng 1 bps so với cuối năm 2021 lên mức 0.67%; (2) tỷ lệ bao phủ nợ xấu giảm 2% so với cuối năm 2021 về mức 161%; (3) nợ tái cơ cấu giảm từ 1,9 nghìn tỷ cuối năm 2021 về mức 1,6 nghìn tỷ đồng. Trong năm 2021, Techcombank cũng đã thực hiện trích lập 100% nợ tái cơ cấu mà không cần phân bổ trong 3 năm. Điều này làm giảm áp lực trích lập dự phòng cũng như tạo ra bộ đệm lợi nhuận cho TCB trong những năm tới. Trong Quý 1, chi phí dự phòng cũng giảm mạnh về mức 218 tỷ đồng, giảm 74,3% so với cùng kỳ do nền kinh tế phục hồi.



Nguồn: TCB

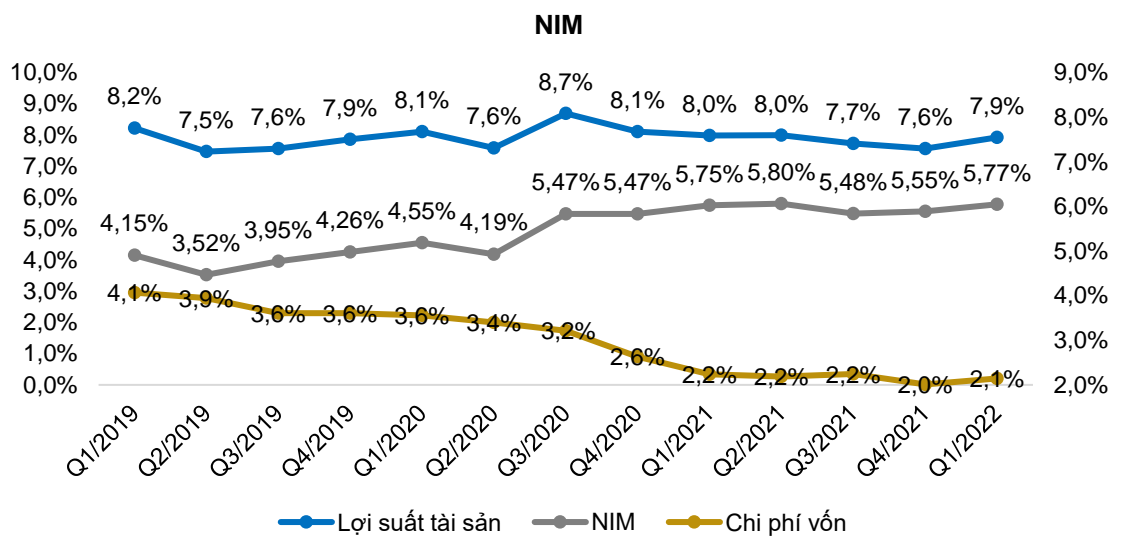
Dự thảo sửa đổi Nghị định 153 được phác thảo theo hướng siết chặt hơn các quy định về công ty phát hành trái phiếu riêng lẻ cũng như người mua trái phiếu phát hành riêng lẻ. Chúng tôi đánh giá đây là bước đi cần thiết để làm minh bạch và lành mạnh hóa thị trường trái phiếu doanh nghiệp cũng như khôi phục niềm tin nhà đầu tư và từ đó có thể phát triển mạnh mẽ hơn trong tương lai. Tuy nhiên, trong ngắn hạn thị trường trái phiếu doanh nghiệp có thể gặp những khó khăn nhất định dẫn tới một số doanh nghiệp khó phát hành thêm trái phiếu để tái cơ cấu. Điều này có thể gián tiếp làm gia tăng tình hình nợ xấu ở hệ thống ngân hàng.

## Tăng trưởng huy động chậm so với tăng trưởng tín dụng

Quý 1/2022, tăng trưởng huy động đạt 3,8% YTD và tiếp tục chậm hơn khá nhiều so với mức tăng trưởng tín dụng là 7,9%. Techcombank dường như đã giảm huy động từ thị trường 1 và tăng cường huy động từ các khoản vay hợp vốn quốc tế cũng như thị trường liên ngân hàng. Tỷ lệ vay hợp vốn và huy động liên ngân hàng tăng lên mức cao mới và đạt mức 27,6% trong Quý 1/2022. Điều này đã góp phần giảm chi phí vốn của Techcombank do lãi suất vay hợp vốn quốc tế cũng như lãi suất vay liên ngân hàng thường ở mức thấp. Tỷ lệ này đã ở mức khá cao vì vậy có thể Techcombank sẽ tăng nhẹ lãi suất huy động để gia tăng huy động từ thị trường 1.

### NIM tăng nhẹ

Quý 1/2022, NIM của TCB đạt mức 5,77%, tăng 23 bps so với quý liền kề và 2 bps so với cùng kỳ. Techcombank đã có sự điều chỉnh lãi suất gia tăng trong Quý 1 trong bối cảnh lạm phát kỳ vọng tăng cũng như các ngân hàng đối thủ gia tăng lãi suất. Cùng với đó lãi suất liên ngân hàng cũng đã có sự gia tăng đáng kể dẫn tới chi phí vốn của Techcombank gia tăng. Tuy nhiên nhờ lợi thế của tỷ lệ CASA lớn, chi phí vốn của Techcombank chỉ tăng 14 bps. Trong khi đó, lợi suất sinh lợi trên tài sản sinh lãi tăng 36 bps nhờ lãi suất cho vay tăng nhẹ cũng như chuyển dịch tài sản sinh lợi hiệu quả hơn.



Nguồn: BVSC

### Thu nhập từ hoạt động dịch vụ tăng xấp xỉ gấp đôi cùng kỳ

Lợi nhuận thuần từ hoạt động dịch vụ đạt 1.793 tỷ đồng trong Quý 1/2022 (+35,3% yoy). Mức tăng trưởng mạnh mẽ diễn ra trên nhiều mảng như môi giới (143% yoy), bảo lãnh (132% yoy) và thanh toán (35% yoy). Riêng mảng banca có sự sụt giảm nhẹ với mức giảm 12,6% yoy.

### Quan điểm đầu tư

Cùng với sự điều chỉnh của thị trường chung, mức giá của TCB cũng điều chỉnh và kéo mức P/B trượt giảm xuống còn 1,49 lần, thấp hơn mức P/B trung bình lịch sử là 1,63 lần, đây là một mức định giá tương đối hấp dẫn cho cổ phiếu đã duy trì mức tăng trưởng mạnh mẽ trong nhiều năm và có hiệu quả hoạt động cao. BVSC đang xem xét lại dự báo cũng như định giá và sẽ cập nhật trong báo cáo tới.

**CHỈ SỐ TÀI CHÍNH**

<b>Kết quả kinh doanh</b>				
<b>Đơn vị (tỷ VND)</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022F</b>
Tổng thu nhập hoạt động	21.068	27.043	37.076	44.242
Chi phí hoạt động	-7.313	-8.631	-11.173	-13.538
Lợi nhuận thuần trước DPRRTD	13.756	18.411	25.903	30.704
Dự phòng rủi ro tín dụng	-917	-2.611	-2.665	-3.126
Lợi nhuận sau thuế	10.075	12.325	18.038	21.736

<b>Bảng cân đối kế toán</b>				
<b>Đơn vị (tỷ VND)</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022F</b>
Tiền, vàng bạc, đá quý	4.821	3.664	3.579	18.342
Tiền gửi tại NHNN	3.192	10.253	4.909	5.154
Tiền vàng gửi tại các TCTD khác	47.990	28.995	70.584	70.584
Cho vay khách hàng	230.802	277.525	347.341	434.177
Chứng khoán đầu tư	66.055	84.447	97.586	92.881
<b>Tổng tài sản có</b>	<b>383.699</b>	<b>439.603</b>	<b>568.811</b>	<b>671.350</b>
Các khoản nợ Chính phủ và NHNN	0	0	1	1
Tiền gửi và vay các TCTD khác	61.267	47.485	112.459	123.705
Tiền gửi của khách hàng	231.297	277.459	314.753	377.703
Vốn chủ sở hữu	62.073	74.615	93.056	114.662
<b>Tổng nguồn vốn</b>	<b>383.699</b>	<b>439.603</b>	<b>568.811</b>	<b>671.350</b>

<b>Chỉ số tài chính</b>				
<b>Chỉ tiêu</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022F</b>
<b>Chỉ tiêu tăng trưởng</b>				
Tăng trưởng cho vay khách hàng (%)	44,3%	20,2%	25,2%	25,0%
Tăng trưởng huy động (%)	14,8%	20,0%	13,4%	20,0%
Tăng trưởng tổng tài sản (%)	42,4%	37,0%	48,2%	52,7%
Tăng trưởng vốn chủ sở hữu (%)	130,5%	44,1%	49,9%	53,7%
<b>Chỉ tiêu sinh lời</b>				
NIM (%)	4,15%	4,74%	5,60%	5,58%
ROA (%)	2,9%	3,0%	3,6%	3,5%
ROE (%)	17,7%	18,0%	21,5%	20,9%
<b>Chỉ tiêu chất lượng tài sản</b>				
NPL (%)	1,33%	0,47%	0,66%	0,75%
Dự phòng/Tổng dư nợ	94,8%	170,9%	162,9%	124,7%
<b>Chỉ tiêu thanh khoản</b>				
Cho vay/Tổng tài sản	60%	63%	61%	65%
Cho vay/Huy động	100%	100%	110%	115%
<b>Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần</b>				
EPS (đồng/cổ phần)	2.872	3.510	5.138	6.070
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	17.651	21.151	26.264	31.674

## TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Lê Thanh Hòa**, xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy và đã được **tôi** xem xét cẩn thận. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như chính xác tuyệt đối của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm riêng của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc những thông tin sai lệch về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

## LIÊN HỆ

### Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

#### Phạm Tiến Dũng

Giám đốc khối

phamtien.dung@baoviet.com.vn

#### Lưu Văn Lương

Phó Giám đốc khối

luuvanluong@baoviet.com.vn

#### Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Phó Giám đốc khối

nguyenchihongngoc@baoviet.com.vn

#### Đỗ Long Khánh

Hàng không, Tài chính

dolongkhanh@baoviet.com.vn

#### Lê Thanh Hòa

Ngân hàng, Tiện ích công cộng

lethanhoa@baoviet.com.vn

#### Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật

tranxuanbach@baoviet.com.vn

#### Trần Phương Thảo

VLXD, BĐS, Cao su tự nhiên

tranphuongthaoa@baoviet.com.vn

#### Trương Sỹ Phú

Hàng tiêu dùng, CNTT

truongsyphu@baoviet.com.vn

#### Hoàng Thị Minh Huyền

Chuyên viên vĩ mô

hoangthiminhhuyen@baoviet.com.vn

#### Nguyễn Hà Minh Anh

Nông nghiệp, Tiện ích công cộng

nguyenhaminhanh@baoviet.com.vn

#### Ngô Trí Vinh

Bán lẻ, Dệt may, Chứng khoán

ngotrivinh@baoviet.com.vn

#### Lê Hoàng Phương

Chiến lược thị trường

lehoangphuong@baoviet.com.vn

#### Nguyễn Đức Hoàng

Thép, Phân bón, Dầu khí

nguyenduchoang@baoviet.com.vn

#### Trần Đăng Mạnh

Công nghiệp, Vật liệu cơ bản, Ngân hàng

trandangmanh@baoviet.com.vn

#### Hoàng Bảo Ngọc

Chiến lược thị trường

hoangbaongoc@baoviet.com.vn

#### Trần Tuấn Dương

Tiện ích công cộng, Cao su tự nhiên, VLXD

trantuanduong@baoviet.com.vn

#### Nguyễn Huỳnh Bảo Trâm

Cảng, Vận tải biển

nguyenhuynhbaotram@baoviet.com.vn



## **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt**

### **Trụ sở chính:**

- 8 Lê Thái Tổ, Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 24) 3 928 8080

### **Chi nhánh:**

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM
- Tel: (84 28) 3 914 6888