

MUA

Giá mục tiêu 2024: **26.500 VND**
Upside: **15%**
Cập nhật: **28/08/2024**

TRIỂN VỌNG 2024

Tích cực: Tăng trưởng tín dụng cao, NIM hồi phục tốt hơn so với kỳ vọng và kết quả HĐKD tăng trưởng mạnh mẽ so với cùng kỳ.

Tiêu cực: Áp lực cạnh tranh lãi suất cho vay và tiềm ẩn một số rủi ro chưa phản ánh liên quan đến chất lượng tài sản.

	Q2/2023	Q2/2024	2024F
TOI	9.325	13.420	50.914
% YoY	-15%	44%	27%
LNTT	5.649	7.827	30.193
% YoY	-23%	39%	32%

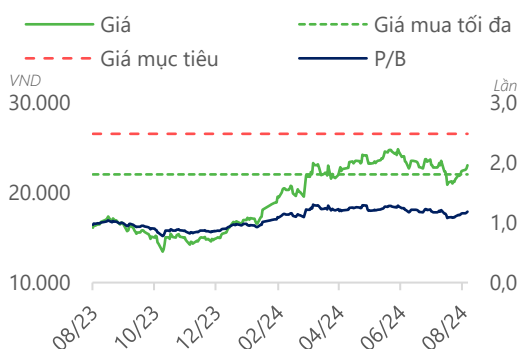
Đơn vị: tỷ VND

Tổng quan doanh nghiệp

TCB là ngân hàng thương mại tư nhân có quy mô tổng tài sản hơn 900 nghìn tỷ tính đến hết quý 2/2024. Tập khách hàng của TCB tập trung vào các doanh nghiệp, trong đó cho vay lĩnh vực bất động sản chiếm tỷ trọng cao trong cơ cấu tín dụng. TCB được biết đến là một nhà băng năng động, đi đầu trong các xu hướng về chuyển đổi số, thu hút CASA, phát triển thị trường trái phiếu doanh nghiệp từ rất sớm và đạt được nhiều thành tựu.

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Ngân hàng
Giá hiện tại:	23.000 VND
Vốn hóa:	162.035 tỷ VND
Số lượng CPLH:	7045,0 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	3.048 VND
P/E:	7,5 lần
Cổ tức tiền mặt 2024:	15%
Cổ tức cổ phiếu 2024:	50%



Nguồn: Finpro, DSC tổng hợp

TCB

Ngân hàng TMCP Kỹ thương Việt
Nam

DSC

TÓM TẮT CẬP NHẬT

Tình hình KQKD của Q2/2024 của TCB tiếp tục duy trì tăng trưởng cao so với cùng kỳ. Cụ thể, tổng thu nhập hoạt động đạt 13.420 tỷ (+44% YoY, +9% QoQ) và 7.827 tỷ LNTT (+39% YoY, +0% QoQ).

Với (1) Tốc độ tăng trưởng tín dụng cao và (2) NIM hồi phục tốt hơn kỳ vọng, DSC điều chỉnh tăng 6% dự báo LNST lên 23.997 tỷ, tương đương mức giá mục tiêu năm 2024 đạt 26.500 VND và duy trì khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu.

DSC khuyến nghị, nhà đầu tư có thể giải ngân cổ phiếu ở vùng giá khoảng 22.000 VND.

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Duy trì tốc độ tăng trưởng tín dụng cao

Kết thúc Q2, tăng trưởng tín dụng của TCB đạt 12,9% YTD, duy trì tốc độ tương đối ổn định so với mức 7,1% YTD trong quý 1. Tốc độ tăng trưởng tín dụng của TCB cao hơn nhiều so với tăng trưởng toàn hệ thống (6%) và đạt hơn 80% room tín dụng được cấp. Ngân hàng kỳ vọng sẽ được NHNN xem xét cấp thêm room tín dụng trong nửa cuối năm.

NIM quý 2 tốt nhất kể từ Q4/2022

NIM quý 2 của TCB tiếp tục hồi phục 0,3 điểm phần trăm so với quý 1 lên 4,69%, mức cao nhất kể từ Q4/2022 - giai đoạn bắt đầu tăng lãi suất và thị trường TPDN gặp khó khăn. Lợi suất tài sản sinh lãi (theo quý) có dấu hiệu tạo đáy trong khi chi phí vốn duy trì xu hướng giảm. Tuy nhiên tốc độ hồi phục NIM dự báo sẽ chậm lại trong nửa cuối năm do áp lực cạnh tranh lãi suất cho vay kéo dài trong khi chi phí vốn không còn nhiều dư địa giảm.

Chất lượng tài sản suy giảm so với quý trước

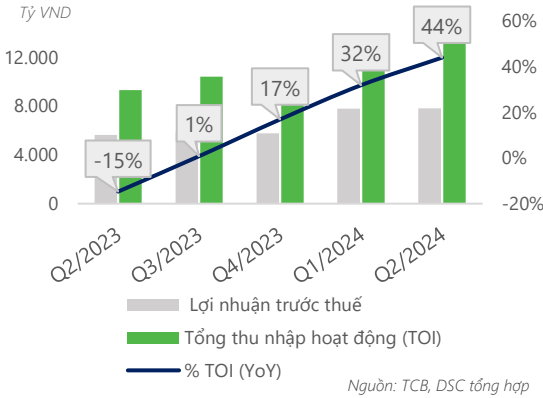
Tỷ lệ nợ xấu tăng 0,1 điểm phần trăm từ 1,13% lên 1,23%, các khoản lãi, phí phải thu tiếp tục tăng 15% QoQ phản ánh chất lượng tài sản suy giảm so với quý trước. Điểm tích cực là nợ nhóm 2 đã giảm 25% so với quý trước, giảm bớt áp lực gia tăng nợ xấu trong các quý tiếp theo. Hiện tỷ lệ nợ xấu của TCB vẫn thuộc top thấp nhất thị trường và tỷ lệ bao phủ nợ xấu cũng được duy trì trên 100%.

ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

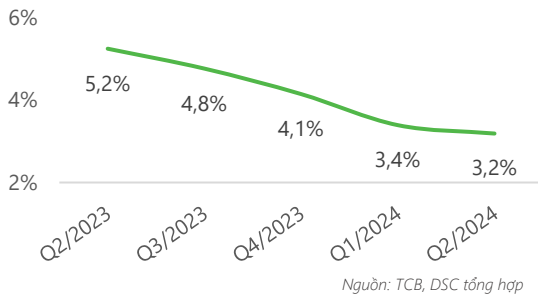
Kết quả HĐKD duy trì đà hồi phục mạnh mẽ

Kết thúc Q2, TCB ghi nhận 13.420 tỷ tổng thu nhập hoạt động (+44% YoY, +9% QoQ) và 7.827 tỷ LNTT (+39% YoY, +0% QoQ) trong đó thu nhập lãi thuần đạt 9.478 tỷ (+51% YoY, +12% QoQ) nhờ tốc độ tăng trưởng tín dụng tăng 12,9% YTD và NIM tiếp tục hồi phục mạnh từ đáy Q4/2023. Thu nhập từ hoạt động ngoài lãi cũng duy trì được tốc độ hồi phục với 3.942 tỷ (+30% YoY, +5% QoQ), hầu hết các hoạt động đều ghi nhận hồi phục so với cùng kỳ đặc biệt là hoạt động bảo lãnh phát hành phát hành trái phiếu.

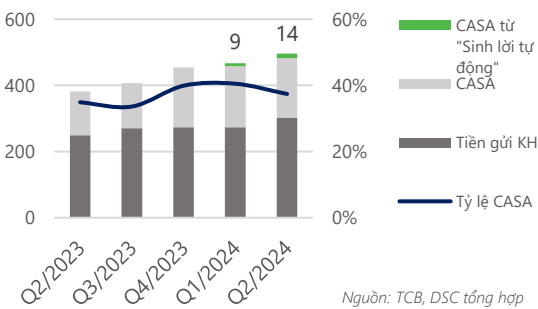
KẾT QUẢ KINH DOANH



COF (QUÝ)



CƠ CẤU TIỀN GỬI KHÁCH HÀNG

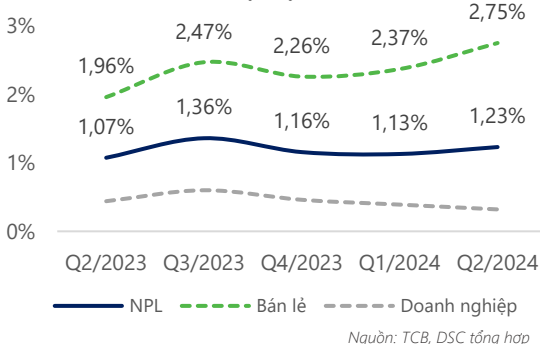


Tốc độ giảm chi phí vốn chậm lại

Chi phí vốn của TCB duy trì xu hướng giảm trong quý 2 tuy nhiên tốc độ giảm đã chậm lại đáng kể do: (1) Tác động từ môi trường lãi suất thấp dần phản ánh hết, (2) Huy động từ chứng chỉ tiền gửi Bảo Lộc (sản phẩm huy động lãi suất thấp) chậm lại so với quý 1 (+2,5% QoQ so với +35% QoQ trong quý 1), (3) Tỷ lệ CASA giảm từ 40,5% xuống 37,4% và (4) Không còn tận dụng được nguồn huy động lãi suất thấp từ thị trường liên ngân hàng. Tuy nhiên chúng tôi vẫn đánh giá cao tiềm năng từ sản phẩm mới là CD Bảo Lộc và "Tự động sinh lời" sẽ giúp TCB cơ cấu lại nguồn vốn huy động với chi phí thấp hơn và kỳ vọng các sản phẩm này sẽ đưa tỷ lệ CASA hồi phục lên mức 40%.

*CD Bảo Lộc là chứng chỉ tiền gửi kỳ hạn 2 năm với lãi suất lên tới 3,6%/năm (thấp hơn 4,6%/năm nếu huy động từ tài khoản tiết kiệm thông thường) nhưng được tự do chuyển nhượng giữa các khách hàng thông qua chế độ "Sinh lời tự động" trên tài khoản thanh toán của TCB (chế độ tự động tính lãi suất cho số dư trên 10 triệu đồng, cũng chính là tỷ lệ động mua CD Bảo Lộc để hưởng lãi suất).

TỶ LỆ NỢ XẤU



Chất lượng tài sản vẫn cần được theo dõi

Như đã đề cập, các khoản lãi, phí phải thu tiếp tục tăng 15% QoQ, tương đương tăng gần 40% YTD phản ánh các khoản cho vay được trả lãi và gốc 1 lần vào cuối kỳ (tức ngân hàng chưa thực thu tiền). Vì vậy các rủi ro từ các khoản vay này sẽ chưa được phản ánh ngay. Bên cạnh đó, với tỷ trọng cho vay cao với lĩnh vực bất động sản và tỷ lệ nợ xấu từ cho vay thế chấp vẫn chưa có dấu hiệu hạ nhiệt, chúng tôi duy trì quan điểm thận trọng đối với chất lượng tài sản của ngân hàng.

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán DSC và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC


Trương Thái Đạt,


GD. Trung tâm Phân tích
dat.tt@dsc.com.vn

Đặng Thu Hiền

Chuyên viên Phân tích
hien.dt@dsc.com.vn

HỘI SỞ CHÍNH

 Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội

 (024) 3880 3456

 info@dsc.com.vn