

## KHẢ QUAN

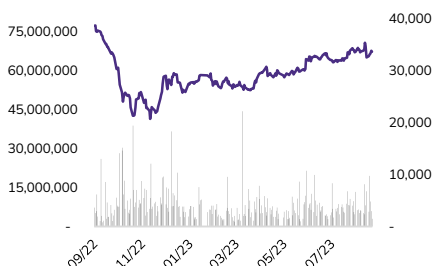
Lê Thu Huyền

Email: [huyen.lethu@abs.vn](mailto:huyen.lethu@abs.vn)

## THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành	: Ngân hàng
Ngày báo cáo	: 25/08/2023
Giá hiện tại (VND/CP)	: 33.800
Giá mục tiêu (VND/CP)	: 38.300 (+13,3%)
Vốn hóa (Tỷ VND)	: 118.883
SLCPLH (CP)	: 3.517.238.514

## DIỄN BIẾN GIÁ



## CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	2022	1H/2023
TT Thu nhập hoạt động	10,3%	-11,9%
TT LNNT	10,0%	-20,1%
TT tín dụng	26,2%	9,3%
NIM	6,21%	4,21%
Tỷ lệ chi phí/thu nhập	-42,3%	-32,3%
Tỷ lệ nợ xấu (NPL)	0,60%	1,07%
Tỷ lệ dự phòng bao nợ xấu	171,6%	116%
ROA	2,9%	1,2%
ROE	18,0%	7,4%
EPS	5.734	2.547
BVPS	32.248	34.819

## KQKD suy giảm do hoạt động tín dụng

- KQKD Q2/2023 của TCB suy yếu do NIM thu hẹp.** Tổng thu nhập hoạt động (TOI) ghi nhận 9.325 tỷ đồng (-12,3% YoY). Trong đó, thu nhập lãi thuần đạt 6.295 tỷ đồng, giảm -19,2% so với cùng kỳ, do NIM giảm mạnh -161 bps svck xuống 3,87% trong bối cảnh lãi suất huy động tăng cao, trong khi ngân hàng áp dụng các chính sách hỗ trợ lãi suất cho vay đối với các doanh nghiệp. Thu từ hoạt động dịch vụ mang lại cho TCB 2.259 tỷ đồng (-3% YoY). Tổng kết lại, TCB đạt lợi nhuận trước thuế 5.649 tỷ đồng trong kỳ (-22,8% YoY).
- Lũy kế 6 tháng đầu năm, lợi nhuận trước thuế của TCB đạt 11.272 tỷ đồng, giảm -20,1% svck** do TOI giảm -11,4% svck trong khi **chi phí tín dụng tăng +111% svck**. NIM 6 tháng giảm còn 4,3% (-80bps YoY) khiến thu nhập lãi thuần nửa đầu năm giảm -19,4% so với cùng kỳ, đạt 12.822 tỷ đồng. Doanh thu từ dịch vụ ghi nhận 4.430 tỷ đồng (+5% svck), trong đó, động lực chính đến từ mảng dịch vụ thanh toán) tăng 147% svck chủ yếu đóng góp bởi nhóm khách hàng doanh nghiệp, đạt 2.071 tỷ đồng. Mảng thẻ cũng có sự tăng trưởng 53% svck và thu từ ngoại hối tăng 25% svck. Tuy nhiên, thu nhập từ mảng bảo hiểm và dịch vụ ngân hàng đầu tư của ngân hàng lần lượt giảm -53% và -66% svck do niềm tin của nhà đầu tư suy giảm và thị trường trái phiếu doanh nghiệp còn nhiều khó khăn.
- Tín dụng tăng trưởng nhờ khách hàng doanh nghiệp.** Tăng trưởng tín dụng 9,7% so với đầu năm, cao hơn đáng kể so với trung bình ngành tính đến hết tháng 06/2023 là 4,7% YTD. Tăng trưởng cho vay chủ yếu ở nhóm khách hàng doanh nghiệp lớn và doanh nghiệp vừa và nhỏ lần lượt là +47,2% và +8,7% svck. Đáng chú ý, trong 6 tháng đầu năm 2023, lĩnh vực cho vay chính là lĩnh vực bất động sản, xây dựng và VLXD (ReCom) của TCB tăng +28% svck. Nhu cầu tín dụng của nhóm khách hàng cá nhân giảm -8,4% YTD, đặc biệt là phân khúc mua nhà do mặt bằng lãi suất cho vay neo cao. Trái phiếu doanh nghiệp cũng giảm -2,4% YTD.
- Huy động phục hồi.** Tiền gửi khách hàng tại TCB nửa đầu năm 2023 đạt 381,9 nghìn tỷ đồng (+6,7% YTD). Tỷ lệ CASA cải thiện từ 32% lên 34,9% QoQ (+290 bps), đạt 133,4 nghìn tỷ đồng giúp ngân hàng tối ưu chi phí huy động vốn.
- Lãi suất huy động tăng cao:** Lãi suất huy động bình quân trong Q2/2023 của TCB là 5,2%, tăng hơn 3 điểm phần trăm so với cùng kỳ, một phần do TCB tăng phát hành giấy tờ có giá (+48% svck) nhằm đáp ứng các quy định về tỷ lệ an toàn hoạt động, đặc biệt trong bối cảnh tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn sẽ giảm về 34% từ ngày 1/10/2023 từ mức 37% hiện tại.
- Chất lượng tài sản được duy trì lành mạnh.** Tỷ lệ nợ xấu của TCB tăng nhẹ lên mức 1,07% chủ yếu do tác động của phân loại lại nợ theo Trung tâm thông tin tín dụng quốc gia (CIC), phần lớn liên quan đến dư nợ vay mua nhà tại các ngân hàng khác. Để duy trì tỷ lệ bao phủ nợ xấu ở mức cao 115,8%, TCB đã tăng chi

phí trích lập dự phòng lên 7,2% TOI trong 6T2023, cao hơn mức 3% cùng kỳ năm 2022. Tỷ lệ an toàn vốn (CAR) theo Basel II ở mức 15,1% vào cuối quý 2 năm 2023, giữ vững vị thế đầu ngành.

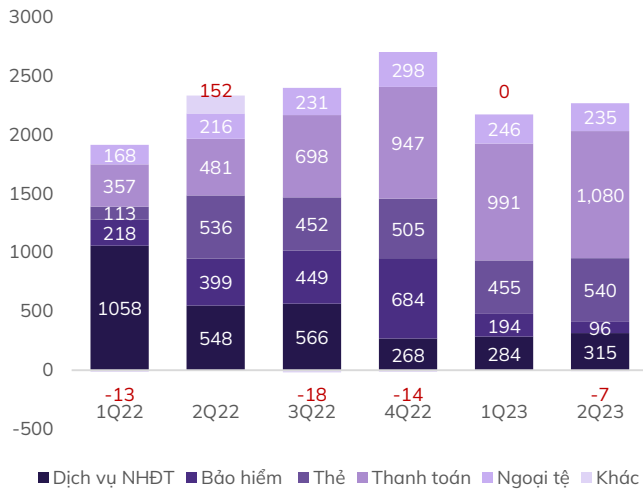
- Thông tư số 10/2023/TT-NHNN ngày 23/08/2023 đã ngưng hiệu lực thi hành khoản 8, khoản 9 và khoản 10 Điều 8 của Thông tư số 39/2016/TT-NHNN (đã được bổ sung theo khoản 2 Điều 1 Thông tư số 06/2023/TT-NHNN) từ ngày 01 tháng 9 năm 2023. Qua đó, các mục đích liên quan tới vay để thanh toán tiền mua, góp vốn, nhận chuyển nhượng cổ phần vốn góp của công ty TNHH, công ty hợp danh hoặc CTCP chưa niêm yết trên thị trường chứng khoán hoặc giao dịch tại UpCom; thanh toán tiền vốn góp theo hợp đồng đầu tư, góp vốn hoặc vay để bù đắp tài chính, v.v vẫn có điều kiện được xem xét phê duyệt vay vốn. Điều này được kỳ vọng giúp cải thiện tăng trưởng tín dụng và làm chậm lại tiến trình tăng nợ xấu của các ngân hàng trong thời gian tới.
- Chúng tôi giữ nguyên dự phóng về lợi nhuận trước thuế của TCB trong năm 2023 sẽ đạt **22.804 tỷ đồng (-10,8% YoY)**, tương ứng mức ROE 2023F là 15,9%.
  - Tỷ lệ NIM điều chỉnh giảm do bối cảnh thị trường bất động sản vẫn còn nhiều khó khăn. Dự phóng NIM 2023F của TCB của chúng tôi là 4,18% và giảm nhẹ 9bps xuống 4,09% trong năm 2024.
  - Chúng tôi thay đổi dự phóng với tỷ lệ nợ xấu 2023F từ 0,8% lên mức 1,1% và 2024F là 1,00% với điều kiện thị trường hiện tại.
- Chúng tôi giữ nguyên giá mục tiêu của TCB trong 12 tháng tới ở mức 38.300 đồng/cổ phiếu. Với tiềm năng tăng giá 13,3%, chúng tôi hạ khuyến nghị xuống **KHẢ QUAN**.
- **Rủi ro**
  - ✓ Hạn mức tín dụng được cấp thấp hơn kỳ vọng
  - ✓ Nợ xấu gia tăng

## KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 2/2023 VÀ 6 THÁNG ĐẦU NĂM 2023

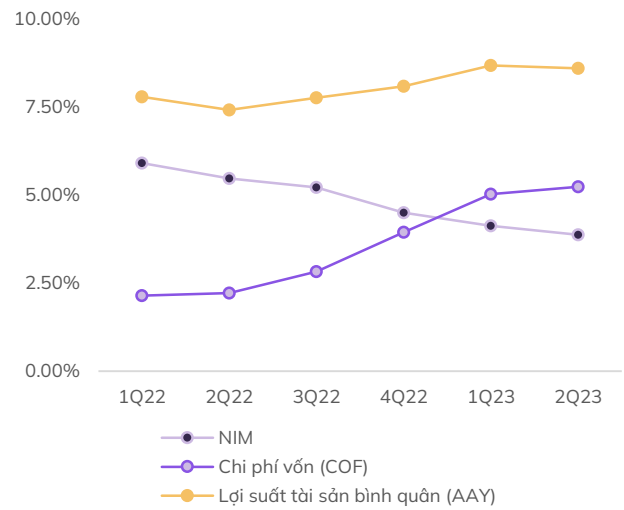
BẢNG KẾT QUẢ KINH DOANH 2022 (tỷ VND)	2Q2022	2Q2023	%YoY	1H2022	1H2023	%YoY
Tổng tín dụng	441.169	482,2	9,3%	441.169	482,2	9,3%
Tổng huy động	358.756	436.904	21,8%	358.756	436.904	21,8%
LDR thuần (%)	123,0%	80,4%		123,0%	80,4%	
NIM (%)	6,09%	4,13%		6,21%	4,21%	
NPL (%)	0,60%	1,07%		0,60%	1,07%	
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu	171,6%	116%		171,6%	116%	
Thu nhập lãi thuần	7.794	6.295	-19,2%	15.905	12.822	-19,4%
Thu nhập thuần ngoài lãi	3.231	3.030	-6,2%	5.232	5.803	10,9%
Tổng thu nhập hoạt động	11.024	9.325	-15,4%	21.136	18.625	-11,9%
Chi phí hoạt động	3.286	2.869	-12,7%	6.394	6.011	-6,0%
CIR (%)	29,8%	30,8%		30,3%	32,3%	
Chi phí dự phòng	417	807	93,4%	636	1.342	111,1%
Chi phí tín dụng (%)	0,47%	0,75%	58,9%	0,36%	0,63%	73,4%
LNTT	7.321	5.649	-22,8%	14.107	11.272	-20,1%

Nguồn: TCB, ABS Research

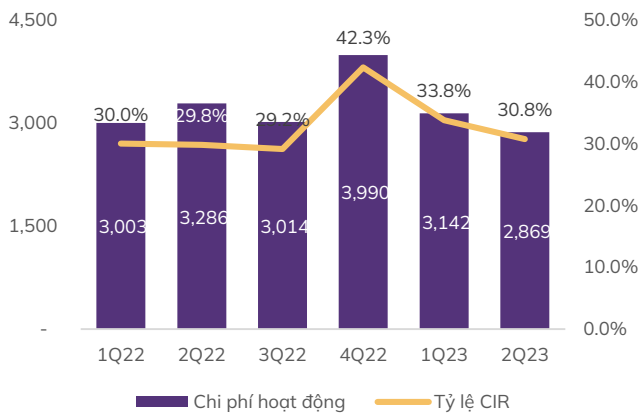
**Cơ cấu doanh thu hoạt động dịch vụ**



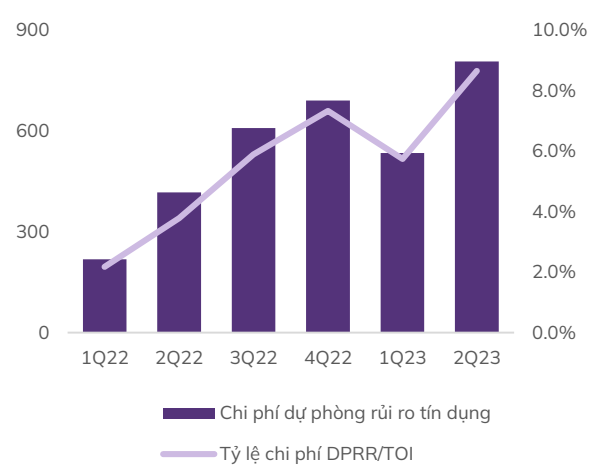
**NIM, chi phí vốn và lợi suất tài sản của TCB**



**Chi phí hoạt động của TCB (tỷ đồng)**



**Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng**



## Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình (ABS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của ABS tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo. ABS sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất tài chính nào hoặc bất kỳ quyết định nào được thực hiện trên cơ sở thông tin được trình bày trong báo cáo này. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của ABS, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của ABS.

## Khuyến nghị cổ phiếu

<b>MUA</b>	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
<b>KHẢ QUAN</b>	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 8% đến 15%
<b>TRUNG LẬP</b>	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -5% đến 8%
<b>KÉM KHẢ QUAN</b>	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến -5%
<b>BÁN</b>	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

# Thông tin liên hệ

## Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình

Trụ sở chính: Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu, Q. Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 3562 4626

Website: [www.abs.vn](http://www.abs.vn)

## Trung tâm Phân tích

Điện thoại: (024) 3562 4626 – Ext: 151

Email: [abs-research@abs.vn](mailto:abs-research@abs.vn)

**Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc**

Email: [linh.ngthithuy@abs.vn](mailto:linh.ngthithuy@abs.vn)

**Năng lượng, Xây lắp, VLXD**

**Lê Thị Kim Huê - Phó Giám đốc**

Email: [hue.lethikim@abs.vn](mailto:hue.lethikim@abs.vn)

**PTKT và Chiến lược thị trường**

**Đặng Xuân Lưu – Giám đốc**

Email: [luu.dangxuan@abs.vn](mailto:luu.dangxuan@abs.vn)

**Đỗ Thành Trung – Phó Giám đốc**

Email: [trung.dothanh@abs.vn](mailto:trung.dothanh@abs.vn)

**Vĩ mô, Bảo hiểm, Ngân hàng**

**Lê Thu Huyền - Chuyên viên**

Email: [huyen.lethu@abs.vn](mailto:huyen.lethu@abs.vn)

**Ngân hàng, BĐS KCN, Cao su**

**Lê Quang Trung - Chuyên viên**

Email: [trung.lequang@abs.vn](mailto:trung.lequang@abs.vn)

**BĐS Dân cư, Thép**

**Trần Bình Minh - Chuyên viên**

Email: [minh.tranbinh@abs.vn](mailto:minh.tranbinh@abs.vn)

**Chứng khoán, Cảng biển**

**Trần Quang Huy, ACCA - Chuyên viên**

Email: [huy.tranquang@abs.vn](mailto:huy.tranquang@abs.vn)

**Bán lẻ, Hàng tiêu dùng**

**Nguyễn Phương Thảo - Chuyên viên**

Email: [thao.nphuong@abs.vn](mailto:thao.nphuong@abs.vn)

**Hóa chất, Lương thực, Dữ liệu**

**Trịnh Thu Trang - Chuyên viên**

Email: [trang.trinhthu@abs.vn](mailto:trang.trinhthu@abs.vn)