



Người thực hiện: Lê Thị Kim Huê

Email: hueltk@psi.vn

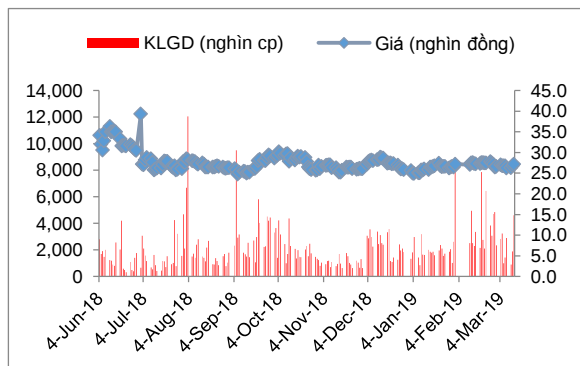
THÔNG TIN NIÊM YẾT

Ngành	Ngân hàng
Sàn giao dịch	HSX
Mã chứng khoán	TCB
Vốn điều lệ	34,965 tỷ đồng
Vốn hóa: 14/03/2019	94,058 tỷ đồng
Giá hiện tại: 14/03/2019	26,900 đồng
Giá mục tiêu 12 tháng	31,600 đồng

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

CTCP Tập đoàn Masan	15.00%
Cổ đông nước ngoài	23.00%
Cổ đông khác	62.00%

BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU 12 THÁNG



CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH CƠ BẢN

	2016	2017	2018
Tổng tài sản	235,363	269,392	321,049
Nợ phải trả	215,777	242,462	269,267
Vốn chủ sở hữu	19,586	26,931	51,783
Thu nhập lãi thuần	8,142	8,930	11,127
Tổng Thu nhập hoạt động – TOI	11,919	16,344	18,350
LNTT	3,997	8,036	10,661
Lợi nhuận ròng	3,149	6,446	8,474
NIM	4.19%	3.88%	4.12%
NPL	1.57%	1.61%	1.75%
LDR	67.66%	68.18%	62.21%

KẾT QUẢ ĐỊNH GIÁ

Phương pháp PE	36,749 đồng
Phương pháp PB	29,182 đồng
Phương pháp RIM	28,916 đồng

Ngân hàng Thương mại Cổ phần Kỹ Thương Việt Nam, thường được biết đến với tên gọi Techcombank hiện là một trong những ngân hàng thương mại cổ phần lớn nhất Việt Nam. Được thành lập năm 1993 với vốn điều lệ ban đầu là 20 tỷ đồng đến nay Techcombank đã nâng vốn điều lệ lên 34,965 tỷ đồng.

Techcombank cũng sở hữu một mạng lưới dịch vụ đa dạng và rộng khắp với 315 chi nhánh và 1,229 máy ATM trên toàn quốc cùng với hệ thống công nghệ ngân hàng tiên tiến bậc nhất.

Thông qua 3 lĩnh vực kinh doanh chiến lược: Dịch vụ tài chính Cá nhân, Dịch vụ ngân hàng cho doanh nghiệp vừa và nhỏ, Ngân hàng Bán Buôn và Ngân hàng giao dịch, Techcombank cung cấp những sản phẩm và dịch vụ tài chính đáp ứng các nhu cầu đa dạng của nhiều phân khúc khách hàng khác nhau. Đó có lẽ cũng chính là lý do hơn 3.3 triệu khách hàng cá nhân và 45,368 khách hàng doanh nghiệp đã chọn Techcombank là người bạn đồng hành về tài chính.

ĐIỂM NHẤN ĐẦU TƯ

- **Hệ thống mạng lưới lớn thứ 03 trong các Ngân hàng TMCP tư nhân:** Techcombank đã thiết lập được một mạng lưới phân phối lớn thứ ba trong khối ngân hàng TMCP tại Việt Nam với 01 hội sở, 02 văn phòng đại diện và 315 điểm giao dịch trên cả nước, chỉ sau Sacombank và ACB. Techcombank cũng đang dẫn đầu trong nhóm các ngân hàng TMCP về số lượng máy ATM với 1,229 chiếc.
- **Dịch vụ thanh toán hưởng lợi từ hệ sinh thái:** hệ thống sinh thái của Vingroup, Vietnam Airlines và Masan cung cấp chỗ cho Techcombank cung cấp các dịch vụ khác nhau về chuyển tiền với giá trị giao dịch nhà ở lớn, giao dịch qua thẻ tín dụng và các dịch vụ thanh toán khác từ các khách hàng của Vietnam Airlines, tài trợ thương mại. Ngân hàng thu được 13.9% thị phần về khối lượng giao dịch thẻ tín dụng cũng như khoảng 2.8 triệu giao dịch trực tuyến mỗi tháng.
- **Thị phần số 1 về môi giới và tư vấn trái phiếu:** Techcom Securities (TCBS) - một trong những công ty con của Techcombank, duy trì vị thế số 1 về lĩnh vực môi giới và tư vấn trái phiếu (cả trái phiếu chính phủ và trái phiếu doanh nghiệp), chiếm lĩnh 81.7% thị phần môi giới trái phiếu niêm yết trên Hose trong năm 2018. Thu nhập phí thuần từ dịch vụ trái phiếu tăng 3 lần trong năm 2018.
- **Đứng đầu trong lĩnh vực bancassurance tại Việt Nam:** nhờ hợp đồng hợp tác độc quyền 15 năm với Manulife, Doanh thu từ bancassurance của Techcombank chiếm lĩnh 26-30% thị trường bảo hiểm Việt Nam và đạt mức cao nhất đối với kênh bảo hiểm của Techcombank từ xưa đến nay với thu nhập hoa hồng từ dịch vụ bancassurance trong năm 2018 đạt 722.48 tỷ đồng.
- **Quy mô tài sản đứng top 6 & đứng đầu về vốn chủ sở hữu trong nhóm các Ngân hàng TMCP đang niêm yết, chất lượng tài sản tốt, chi phí dự phòng về mức ổn định:** Đến 31/12/2018, tổng tài sản của Techcombank đạt 321,049 tỷ đồng. So với các ngân hàng khác đang niêm yết thì Techcombank thuộc nhóm các ngân hàng TMCP có quy mô tài sản cao – đứng top 065. Về quy mô vốn chủ sở hữu, đến 31/12/2018 Techcombank có vốn chủ sở hữu là 51,782 tỷ đồng, đứng đầu trong các Ngân hàng TMCP tư nhân đang niêm yết. Vốn điều lệ của Techcombank đến nay là 34,965 tỷ

đồng, hiện đứng thứ 03 trong các Ngân hàng TMCP đang niêm yết. Các chỉ tiêu về chất lượng tài sản như CAR và NPL đều ở ngưỡng an toàn. Techcombank là một trong số ít các ngân hàng đã hoàn thành nghĩa vụ trích lập dự phòng trái phiếu đặc biệt VAMC trước thời hạn trong năm 2017 cùng với VCB, ACB, MB, CTG, VIB...Điều này sẽ khiến cho chi phí dự phòng của Techcombank năm 2018-2019 sẽ giảm đáng kể so với năm 2017.

- **Đứng đầu nhóm các Ngân hàng TMCP tư nhân đang niêm yết về quy mô lợi nhuận sau thuế và các chỉ số hiệu quả kinh doanh tốt:** thu nhập ngoài lãi có xu hướng tăng dần qua các năm, đặc biệt là thu nhập từ dịch vụ thanh toán trong khi chi phí hoạt động có xu hướng giảm dần với CIR thấp nhất hệ thống khi so sánh với các Ngân hàng TMCP niêm yết. Lợi nhuận sau thuế năm 2017 đạt 6,450 tỷ đồng, đứng đầu trong nhóm các Ngân hàng TMCP tư nhân đang niêm yết. Trong năm 2018, Lợi nhuận sau thuế của Techcombank đạt 8,474 tỷ đồng, tiếp tục giữ vị trí đầu bảng về quy mô LNST của nhóm các ngân hàng TMCP tư nhân. Tỷ lệ thu nhập lãi thuần (NIM) năm 2018 của Techcombank ở mức cao 4,12%, đứng sau VPB & MBB. Các chỉ tiêu sinh lời khác như ROA và ROE ở mức cao.
- Ngoài ra, theo công bố của tổ chức xếp hạng tín nhiệm Moody's Investors Service vào ngày 04/04/2018, Techcombank được Moody's đánh giá triển vọng ổn định và xếp hạng B1 – mức tín nhiệm cao nhất trong 16 Ngân hàng được Moody's xếp hạng tại Việt Nam, và ngang bằng với mức trần xếp hạng quốc gia của Việt Nam.
- Triển vọng ngành ngân hàng năm 2019 và thời gian tới sẽ tiếp tục được kỳ vọng khởi sắc. Techcombank là một trong số các Ngân hàng đã xử lý xong nợ xấu VAMC, triển vọng lợi nhuận do đó sẽ khá sáng sủa.
- Về tình hình giao dịch, cũng như các cổ phiếu ngân hàng khác, TCB là cổ phiếu có tính thanh khoản cao với KLGD bình quân 10 phiên trở lại đây đạt 2,210,808 cp/phần. Đây là cổ phiếu mới niêm yết chưa lâu và giá cổ phiếu đã điều chỉnh giảm từ trên 36,000 đ/cp về quanh 25,000 đ/cp, hiện đang phục hồi về quanh giá 26,500 đ/cp. Chúng tôi khuyến nghị nắm giữ cổ phiếu này với mục tiêu là giá định giá.

RỦI RO ĐẦU TƯ

- Đến 31/12/2018, giá trị đầu tư của Techcombank là trên 94.45 nghìn tỷ đồng, trong đó chủ yếu là chứng khoán nợ. Đáng chú ý, chứng khoán nợ do các TCKT trong nước phát hành trị giá 39.45 nghìn tỷ và 11.13 nghìn tỷ trái phiếu do TCTD khác phát hành không có bảo lãnh. Danh mục trái phiếu doanh nghiệp của ngân hàng tập trung nhiều vào một số khách hàng doanh nghiệp lớn, điều này dễ dẫn đến rủi ro khi nhu cầu phát hành trái phiếu của những doanh nghiệp này giảm sút. Bên cạnh đó, Ngân hàng có thể gặp khó khăn trong trường hợp không thể phân phối trái phiếu doanh nghiệp của một số công ty, do đó trái phiếu này có thể được ghi nhận dưới dạng chứng khoán đầu tư giữ đến ngày đáo hạn và có thể gây rủi ro trong việc thu nợ.

Hệ thống mạng lưới lớn thứ 03 trong các Ngân hàng TMCP tư nhân

Techcombank đã thiết lập được một mạng lưới phân phối rộng lớn, hiện đại và hiệu quả nhằm cung cấp sản phẩm và dịch vụ ngân hàng cho khách hàng, kể cả hệ thống các mô hình chi nhánh và hệ thống ngân hàng điện tử với mạng lưới lớn thứ ba trong khối ngân hàng TMCP tại Việt Nam với 01 hội sở, 02 văn phòng đại diện và 315 điểm giao dịch trên cả nước, chỉ sau Ngân hàng TMCP Sài Gòn Thương Tín (Sacombank) và Ngân hàng TMCP Á Châu (ACB). Techcombank cũng đang dẫn đầu trong nhóm các ngân hàng TMCP về số lượng máy ATM với 1,229 chiếc.

Ngoài ra hệ thống POS được trang bị tại các đơn vị chấp nhận thẻ của Techcombank cũng ngày càng mở rộng, tính đến hết 31/03/2018, Techcombank đã triển khai được mạng lưới POS với số lượng 1,996 máy tại các đơn vị chấp nhận thẻ là nhà hàng, siêu thị, trung tâm thương mại, công ty du lịch, khách sạn... phục vụ chủ thẻ giao dịch thanh toán.

Sản phẩm và dịch vụ đa dạng, hướng tới nhóm đối tượng khách hàng cá nhân

Techcombank cung cấp các dịch vụ nhằm phục vụ đa dạng đối tượng khách hàng dựa trên ba phân khúc cốt lõi là Ngân hàng Bán Buôn ("WB"), Ngân hàng Doanh nghiệp ("BB") và Dịch vụ Ngân hàng và Tài chính Cá nhân ("PFS"). Bên cạnh đó, Techcombank cũng cung cấp các dịch vụ như Ngân hàng Giao dịch ("Transaction Banking"), Nguồn vốn và Thị trường tài chính ("Treasury and Financial Markets") và Ngân hàng Đầu tư ("Investment Banking").

Với lượng khách hàng cá nhân lên tới hơn 5 triệu khách, PFS là lĩnh vực thế mạnh truyền thống của Techcombank, đặc biệt trong việc thu hút tiền gửi cá nhân. Mặc dù cơ cấu cho vay trên thị trường 1 tương đối cân bằng giữa khách hàng cá nhân và khách hàng doanh nghiệp, nguồn vốn huy động của TCB hiện tập trung ở nhóm PFS với lượng tiền gửi huy động từ nhóm này chiếm 74.35% tổng nguồn vốn huy động từ thị trường 1 của TCB, trong đó 66% đến từ những khách hàng có thu nhập hàng năm trên 1 tỷ đồng. Đây là một trong những điểm khác biệt rất lớn so với những ngân hàng khác trong hệ thống hướng đến độ phủ rộng của sản phẩm dịch vụ cũng như các nhóm khách hàng ở phân khúc trung cấp. Nhóm PFS cũng là nhóm đóng góp nhiều nhất vào tổng thu nhập hoạt động và thu nhập hoạt động dịch vụ của TCB trong năm 2017 với tỷ lệ lần lượt là 37.8% và 51.8%.

Cũng như các ngân hàng khác, Hoạt động huy động vốn và tín dụng vẫn là hoạt động truyền thống và chủ đạo của Techcombank khi đóng góp 58.34% vào cơ cấu tổng thu nhập của Techcombank trong 6 tháng đầu năm 2018.

Huy động vốn

Tại thời điểm 31/12/2018, tổng nguồn vốn huy động của Techcombank đạt 251,075 tỷ đồng, tăng 6.87% so với đầu năm, trong đó tiền gửi của khách hàng đóng góp tỷ trọng lớn trong cơ cấu nguồn vốn huy động của Techcombank với 80.24% (đạt 201,471 tỷ đồng).

ĐVT: tỷ đồng

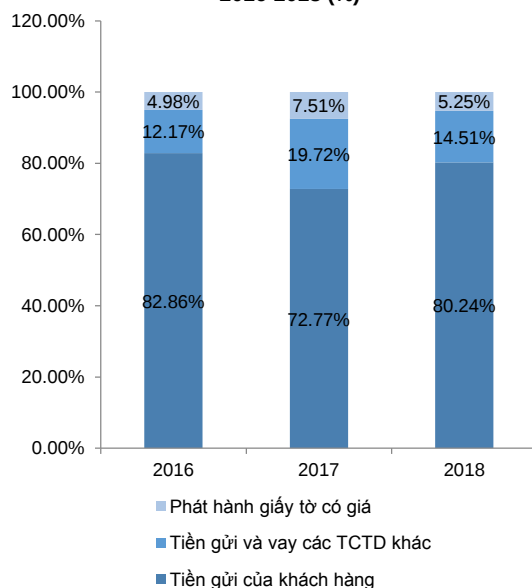
Chỉ tiêu	2016		2017		31/12/2018	
	Giá trị	Tỷ trọng (%)	Giá trị	Tỷ trọng (%)	Giá trị	Tỷ trọng (%)
Tiền gửi của khách hàng	173,449	82.86%	170,971	72.77%	201,471	80.24%

Tiền gửi và vay các TCTD khác	25,474	12.17%	46,323	19.72%	36,426	14.51%
Phát hành giấy tờ có giá	10,415	4.98%	17,640	7.51%	13,178	5.25%
Tổng cộng	209,338	100%	234,934	100%	251,075	100%

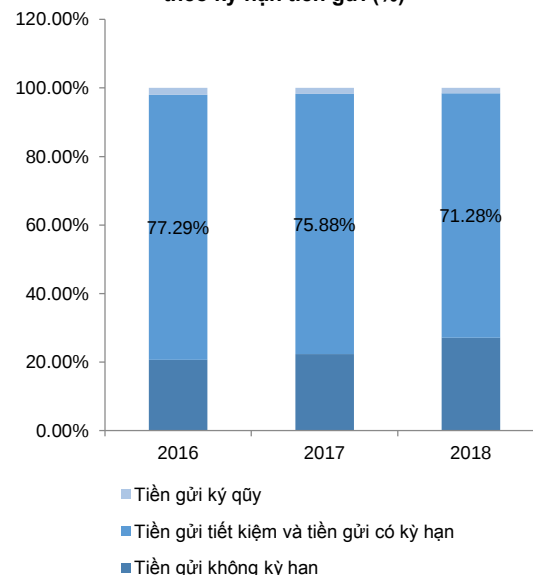
Nguồn: BCTC hợp nhất Techcombank, PSI tổng hợp

Trong đó, tiền gửi có kỳ hạn và tiền gửi tiết kiệm luôn chiếm tỷ trọng trên 71% cơ cấu tiền gửi của khách hàng tại Techcombank. Tại thời điểm 31/12/2018, khoản mục này đạt 143,613 tỷ đồng, chiếm tỷ trọng 71.28%. Tiền gửi của khách hàng cá nhân chiếm tỷ trọng chủ yếu với 74.35% cơ cấu tiền gửi của khách hàng.

Cơ cấu nguồn vốn huy động của TCB 2016-2018 (%)



Cơ cấu tiền gửi khách hàng của TCB theo kỳ hạn tiền gửi (%)

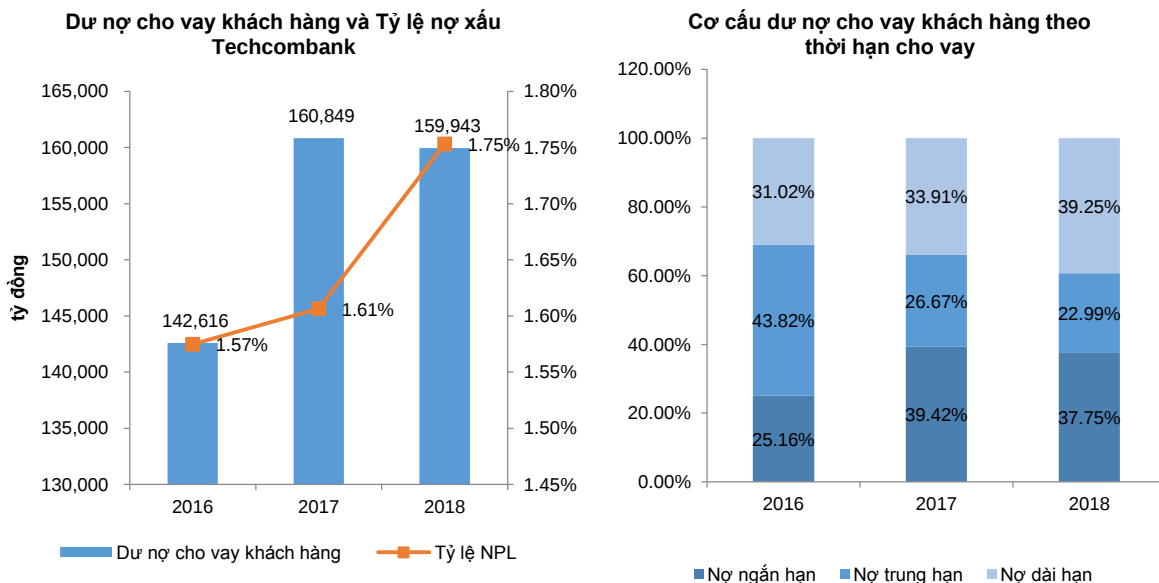


Tín dụng

Đến thời điểm 31/12/2018, dư nợ cho vay khách hàng của Techcombank đạt 159,943 tỷ đồng, giảm 0.56% so với cuối năm 2017.

Theo định hướng thận trọng về rủi ro tín dụng, Techcombank đã chuyển dịch dần cơ cấu dư nợ cho vay khách hàng để tăng tỷ trọng cho vay ngắn hạn và giảm tỷ lệ cho vay trung dài hạn. Năm 2017, dư nợ cho vay ngắn hạn đã tăng gần gấp đôi và trở thành cấu phần lớn nhất trong dư nợ cho vay khách hàng, ở mức gần 40%. Tuy nhiên, đến 31/12/2018, dư nợ cho vay ngắn hạn đạt 60,382 tỷ đồng, giảm 4.78% so với cuối năm 2017 và chiếm 37.75% cơ cấu dư nợ cho vay khách hàng của Techcombank.

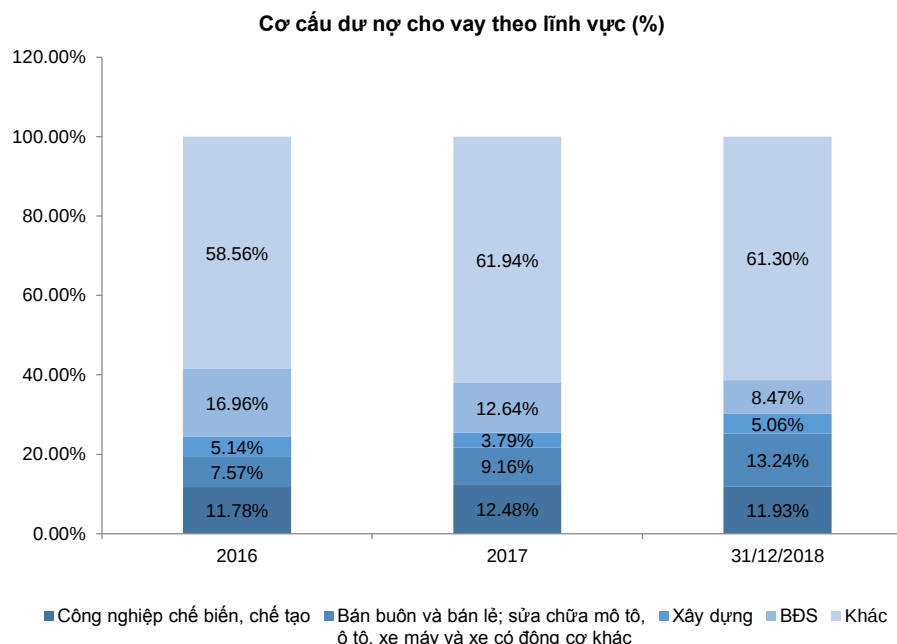
Tỷ lệ nợ xấu (là nợ nhóm 3 đến nhóm 5) của Techcombank tại thời điểm 31/12/2017 ở mức 1.61%. Tuy nhiên, tỷ lệ này đã tăng nhẹ lên 1.75% đến 31/12/2018.



DVT: tỷ đồng

Chỉ tiêu	2016		2017		31/12/2018	
	Giá trị	Tỷ trọng (%)	Giá trị	Tỷ trọng (%)	Giá trị	Tỷ trọng (%)
Nợ đủ tiêu chuẩn	138,204	96.91%	155,932	96.94%	154,551	96.63%
Nợ cần chú ý	2,166	1.52%	2,333	1.45%	2,588	1.62%
Nợ dưới tiêu chuẩn	397	0.28%	575	0.36%	238	0.15%
Nợ nghi ngờ	474	0.33%	456	0.28%	863	0.54%
Nợ có khả năng mất vốn	1,375	0.96%	1,553	0.97%	1,703	1.06%
Tổng cộng	142,616	100%	160,849	100%	159,943	100%

Các khoản cho vay các tổ chức kinh tế liên quan đến hoạt động Công nghiệp chế biến, chế tạo; kinh doanh bất động sản chiếm tỷ trọng cao nhất trong dư nợ cho vay cả hai năm 2016 và 2017; sau đó là các hoạt động Bán buôn và bán lẻ; sửa chữa ôtô, ô tô, xe máy. Các ngành và lĩnh vực khác có tỷ trọng nhỏ hơn nhưng vẫn đủ để hài hòa giữa các ngành trong nền kinh tế.



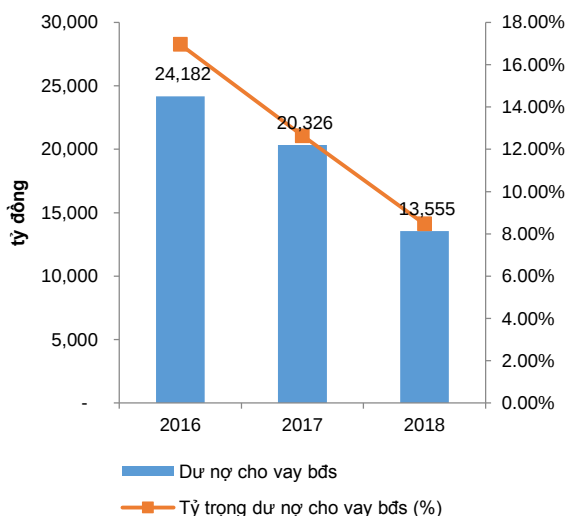
Tỷ lệ cho vay bất động sản/tổng dư nợ tín dụng có xu hướng giảm dần

Cho vay lĩnh vực bất động sản hiện chiếm tỷ trọng lớn nhất trong dư nợ cho vay của Techcombank với 12.04% (30/6/2018). Sự tập trung vào lĩnh vực cho vay bất động sản xuất phát từ mô hình kinh doanh theo chuỗi của Techcombank với sự thành công đặc biệt của chuỗi giá trị trong ngành bất động sản với Vingroup cùng hàng loạt dự án nhà ở của tập đoàn này trong những năm vừa qua.

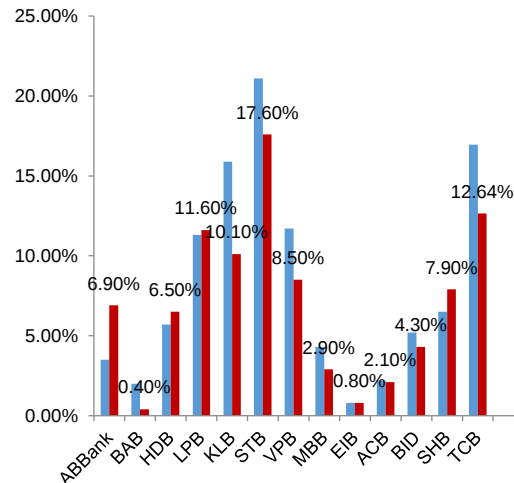
Đến 31/12/2018, dư nợ cho vay lĩnh vực BĐS của Techcombank đạt 13,555 tỷ đồng, giảm 33.31% so với cuối năm 2017 và giảm 43.95% so với cuối năm 2016.

Mặc dù đã có sự kéo giảm nhưng tỷ lệ cho vay BĐS trên tổng dư nợ tín dụng tại Techcombank vẫn vượt 10% (đạt 12.64% năm 2017). Tuy nhiên, đến cuối năm 2018, tỷ lệ này đã được kéo giảm đáng kể về 8.47% cơ cấu cho vay.

Dư nợ cho vay BĐS và tỷ trọng/tổng dư nợ cho vay của Techcombank



Tỷ lệ cho vay BĐS/tổng dư nợ của các ngân hàng 2016-2017 (%)



Khả năng cho vay của Techcombank phụ thuộc nhiều vào các dự án bất động sản của Vingroup. Danh mục dự án đang phát triển hiện nay của Vingroup gồm 26 dự án đang phát triển, trong đó 21 dự án có thời gian mở bán trong 2018-2019.

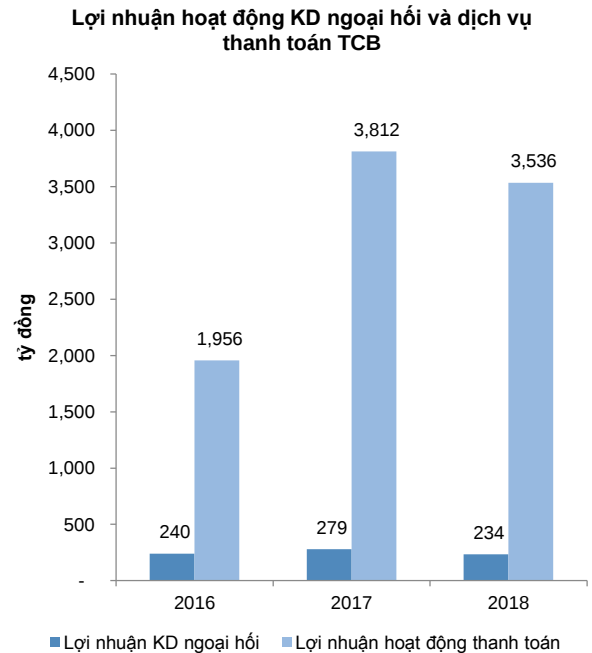
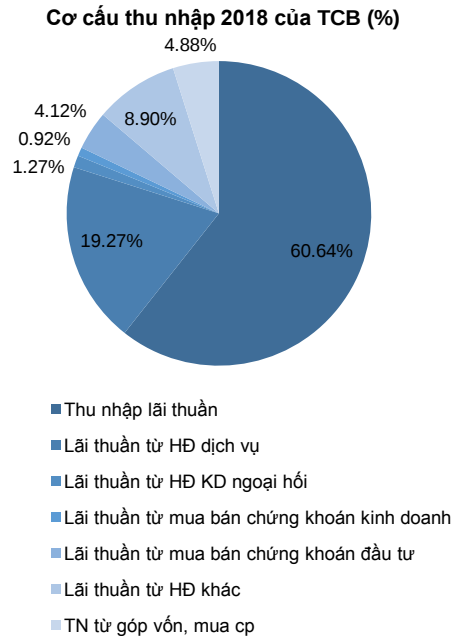
Dịch vụ thanh toán hưởng lợi từ hệ sinh thái

Về dịch vụ thanh toán, hệ thống sinh thái của Vingroup, Vietnam Airlines và Masan cung cấp chỗ cho Techcombank cung cấp các dịch vụ khác nhau về chuyển tiền với giá trị giao dịch nhà ở lớn, giao dịch qua thẻ tín dụng và các dịch vụ thanh toán khác từ các khách hàng của Vietnam Airlines, tài trợ thương mại. Ngân hàng thu được 13.9% thị phần về khối lượng giao dịch thẻ tín dụng cũng như khoảng 2.8 triệu giao dịch trực tuyến mỗi tháng.

Hoạt động dịch vụ thanh toán đứng thứ 02 sau thu nhập lãi thuần trong cơ cấu tổng thu nhập hoạt động của Techcombank trong năm 2018 với tỷ trọng 19.27% - đây là tỷ trọng cao so với các ngân hàng khác cùng hệ thống.

ĐVT: tỷ đồng

Chỉ tiêu	2016	2017	2018
Lợi nhuận hoạt động thanh toán	1,956	3,812	3,536
Doanh thu hoạt động thanh toán	2,559	4,520	4,453
Chi phí hoạt động thanh toán	603	708	917



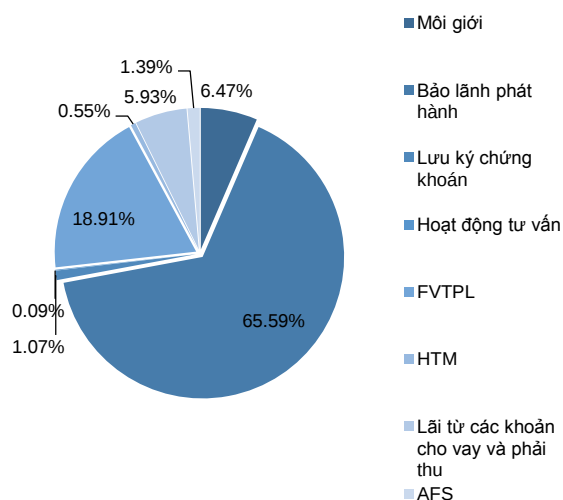
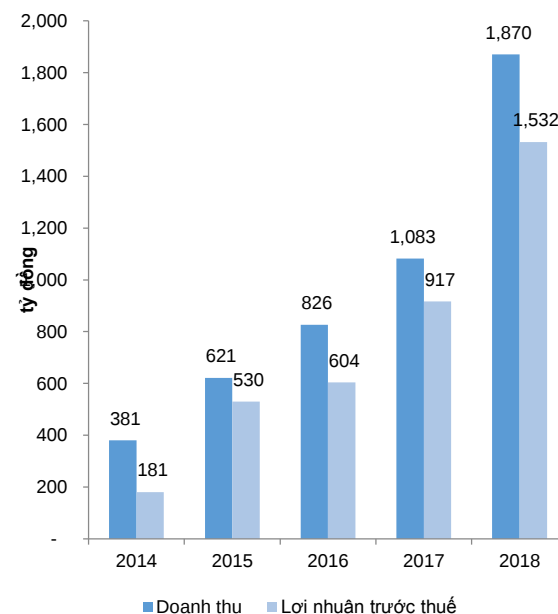
Thị phần số 1 về dịch vụ trái phiếu

Giao dịch trên thị trường trái phiếu Việt Nam khá ổn định trong 10 năm gần đây, đạt 47 tỷ USD (20% GDP) trong 2017. Vào ngày 14/8/2017, Quyết định số 1191 / QĐ-TTg thông qua lộ trình phát triển thị trường trái phiếu từ năm 2017 đến năm 2020. Tổng số trái phiếu lưu hành sẽ tăng lên khoảng 45% GDP vào năm 2020 với 38% từ trái phiếu Chính phủ và 7% từ trái phiếu doanh nghiệp.

Techcom Securities (TCBS) - một trong những công ty con của Techcombank, duy trì vị thế số 1 về lĩnh vực môi giới và tư vấn trái phiếu (cả trái phiếu chính phủ và trái phiếu doanh nghiệp), tăng 82.3% yoy trong năm 2017 và doanh thu tăng đáng kể 31.3% yoy, đóng góp 8% thu nhập hoạt động vào năm 2017. TCBS cũng tư vấn phát hành trái phiếu Vingroup với tổng giá trị giao dịch khoảng 21,000 tỷ đồng vào năm 2017.

Trong năm 2018, doanh thu và lợi nhuận sau thuế của TCBS lần lượt là 1,872 tỷ đồng và 1,224.24 tỷ đồng, tăng gần 73% và 68% so với năm 2017. Năm 2018, TCBS đã phát hành thành công hơn 61,992 tỷ đồng trái phiếu cho các doanh nghiệp lớn tại Việt Nam, tăng 79% so với tổng khối lượng 34,637 tỷ đạt được trong 2017. Nhờ đó, nghiệp vụ Tư vấn doanh nghiệp đã có một năm tăng trưởng mạnh khi đóng góp tới 1,228 tỷ đồng doanh thu cho Công ty, gấp 3 lần so với năm trước.

Năm 2018, TCBS tiếp tục duy trì vị trí đứng đầu về thị phần Môi giới Trái phiếu tại Hose với thị phần đạt 81.7%.

Cơ cấu doanh thu năm 2018 của TCBS (%)

Doanh thu & lợi nhuận trước thuế của TCBS 2014-2018


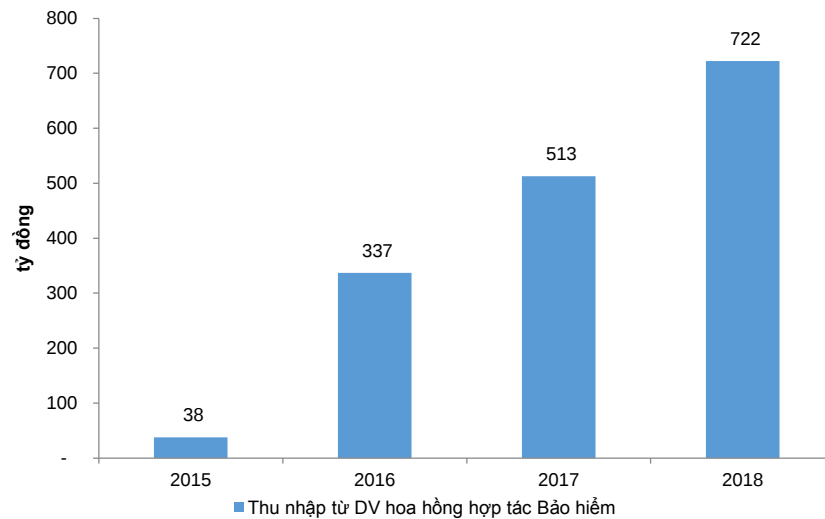
Đứng đầu trong lĩnh vực bancassurance tại Việt Nam

Bancassurance tại Việt Nam được đánh giá còn tiềm năng khi chỉ có 0.7% dân số có tham gia bảo hiểm nhân thọ, tỷ lệ doanh thu phí bancassurance chỉ ở mức 6% trong tổng phí bảo hiểm, trong khi trên thế giới tỷ lệ này chiếm gần 70%.

Với sự suy giảm của thu nhập lãi thuần (NII), các ngân hàng buộc phải nhìn vào cơ hội để nâng cao thu nhập từ phí, trong đó lựa chọn bancassurance đang là một chiến lược đối với các ngân hàng. Đó cũng là lý do để một số ngân hàng ký hợp đồng độc quyền dài hạn với các công ty bảo hiểm. Năm 2017, Techcombank cũng đã công bố hợp đồng bancassurance độc quyền 15 năm với Manulife để phân phối các giải pháp bảo hiểm nhân thọ cho khách hàng.

Trong năm 2017, thu nhập hoa hồng của Techcombank từ dịch vụ bancassurance tăng mạnh 52% yoy (tương đương 513 tỷ đồng) nhờ hợp đồng hợp tác độc quyền 15 năm với Manulife Việt Nam. Sự hợp tác lâu dài độc quyền như vậy sẽ mang lại lợi ích cho ngân hàng, công ty bảo hiểm và quan trọng nhất là khách hàng. Trong năm 2018, thu nhập từ mảng này của Techcombank đạt 722.48 tỷ đồng, tăng 40.87% yoy.

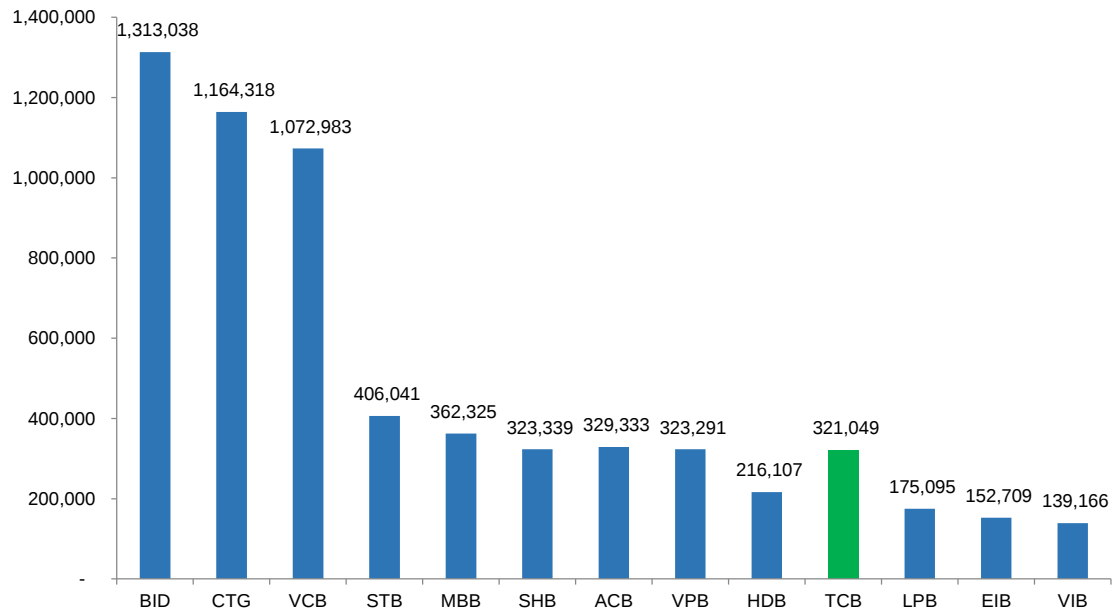
Ông Nguyễn Lê Quốc Anh, Tổng giám đốc Techcombank cho biết Doanh thu từ bancassurance của Techcombank chiếm lĩnh 26-30% thị trường bảo hiểm Việt Nam nhờ có sự kết hợp giữa Techcombank và Manulife.

Thu nhập từ Bancassurance của Techcombank 2015-2018


Quy mô tài sản đứng top 6 & đứng đầu về vốn chủ sở hữu trong nhóm các Ngân hàng TMCP đang niêm yết, chất lượng tài sản tốt, chi phí dự phòng về mức ổn định

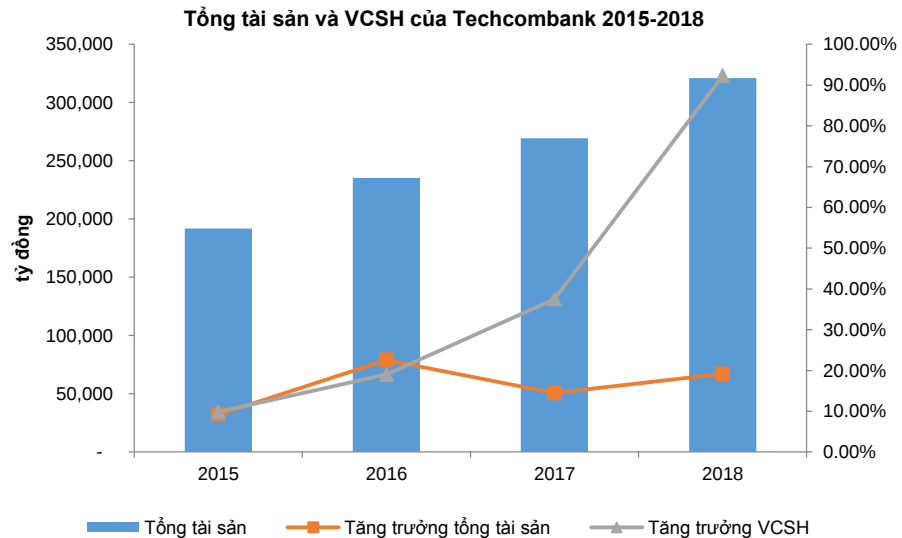
Quy mô tài sản đứng top 06

Đến 31/12/2018, tổng tài sản của Techcombank đạt 321,049 tỷ đồng. So với các ngân hàng khác đang niêm yết thì Techcombank thuộc nhóm các ngân hàng TMCP có quy mô tài sản cao – đứng top 06.

So sánh Quy mô Tổng tài sản các NHNY tại 31/12/2018 (tỷ đồng)


Tổng tài sản của Techcombank năm 2017 tăng 14.5% so với năm 2016 và đạt 269,392 tỷ đồng. Đóng góp chính vào sự tăng trưởng này là từ tăng trưởng tín dụng. Tổng dư nợ cho vay khách hàng năm 2017 của Techcombank tăng 12.8% so với năm 2016, trong đó có đóng góp lớn của Khối Dịch vụ Ngân hàng và Tài

chính cá nhân (“PFS”), đưa tỷ trọng của PFS lên chiếm 39.4% tổng dư nợ cho vay của Ngân hàng. Tín dụng từ Khối Khách hàng Doanh nghiệp (“BB”) cũng tăng trưởng khoảng 10.3% so với năm 2016. Đến 31/12/2018, tổng tài sản của Techcombank là 321,049 tỷ đồng.



Quy mô vốn chủ sở hữu đứng đầu trong các Ngân hàng TMCP niêm yết

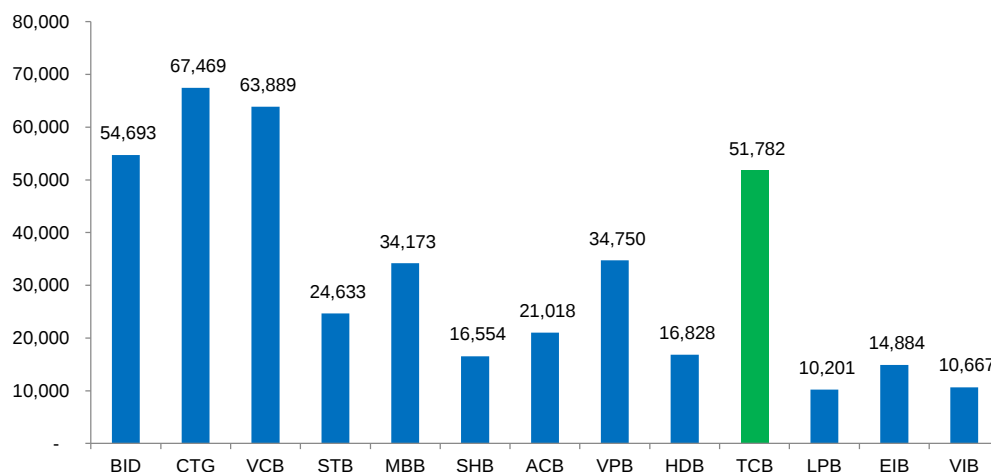
Trong năm 2017, Techcombank đã tăng vốn điều lệ từ 8,878 tỷ đồng lên 11,655 tỷ đồng thông qua việc phát hành 70 triệu cổ phiếu phổ thông cho cổ đông hiện hữu với giá bán 30,000 đồng/cổ phần, và từ nguồn trái phiếu chuyển đổi. Việc chào bán và chuyển đổi trái phiếu thành công cũng đã góp phần tăng Thặng dư vốn của Techcombank và đạt 2,165 tỷ đồng.

Đồng thời, Techcombank cũng đã thực hiện việc mua 172,353,345 cổ phiếu của cổ đông lớn là Ngân hàng HSBC để làm cổ phiếu quỹ.

Quý I năm 2018, Techcombank thực hiện bán cổ phiếu quỹ cho cán bộ công nhân viên và hai nhà đầu tư nước ngoài với tổng cộng số lượng cổ phiếu quỹ bán được là 107,942,188 cổ phiếu. Việc bán cổ phiếu quỹ này mang lại cho Techcombank thặng dư 6,100 tỷ đồng.

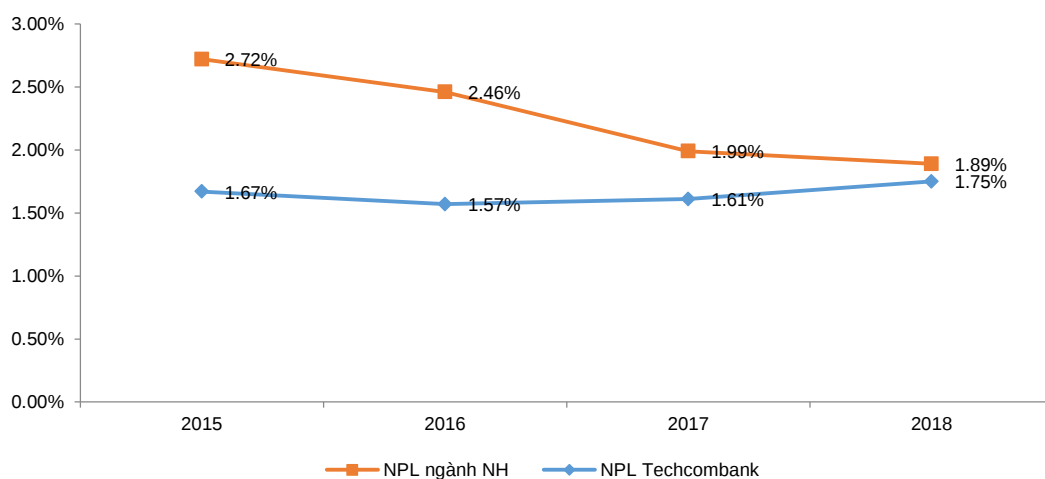
Trong tháng 07/2018, Techcombank đã hoàn tất việc tăng vốn điều lệ từ 11,655 tỷ đồng lên 34,965 tỷ đồng thông qua việc phát hành cổ phiếu thưởng theo tỷ lệ 1:2 cho cổ đông hiện hữu. Hiện, Vốn điều lệ của Techcombank đứng top 03 trong các Ngân hàng TMCP đang niêm yết.

Về quy mô vốn chủ sở hữu, đến 31/12/2018 Techcombank có vốn chủ sở hữu là 51,782 tỷ đồng, đứng đầu trong các Ngân hàng TMCP đang niêm yết.

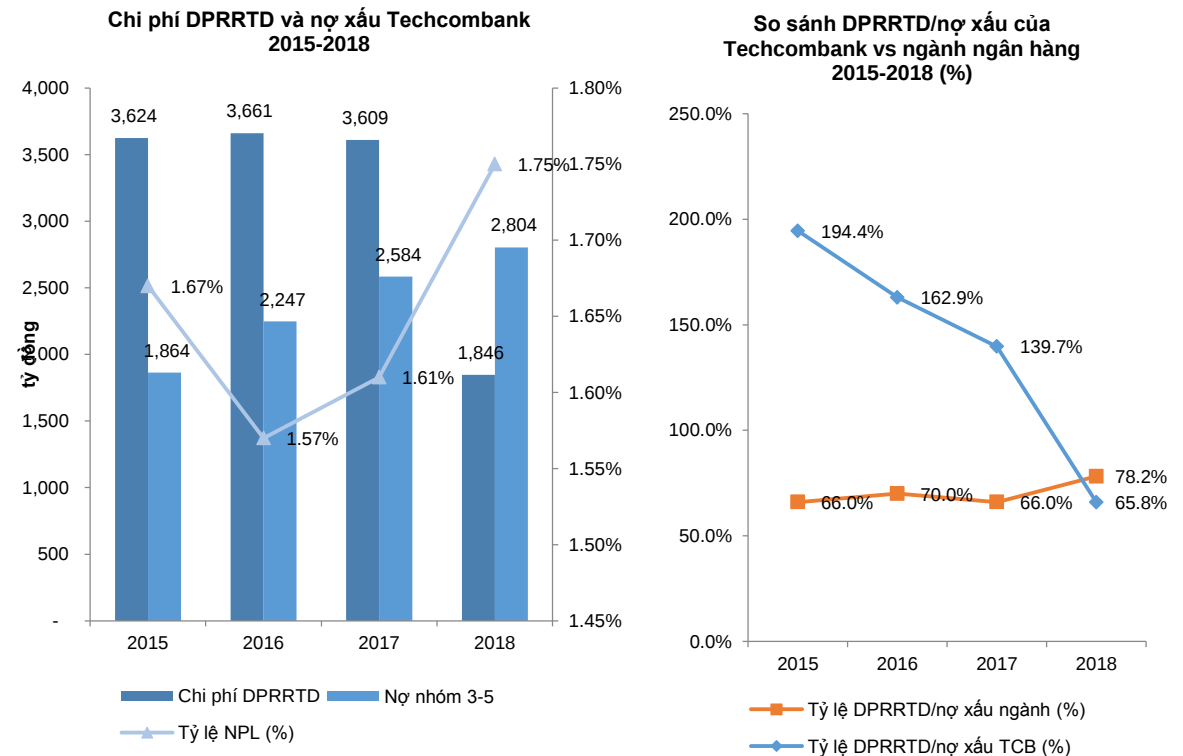
Quy mô vốn chủ sở hữu các NHNN tại 31/12/2018 (tỷ đồng)

Các tỷ lệ về chất lượng tài sản đều ở ngưỡng an toàn.

Tỷ lệ an toàn vốn tối thiểu (CAR) của Techcombank được tính phù hợp với quy định tại Thông tư số 36/2014/TT-NHNN do NHNN ban hành ngày 20/11/2014 quy định các giới hạn, tỷ lệ bảo đảm an toàn trong hoạt động của tổ chức tín dụng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài và các văn bản pháp luật có liên quan. CAR của Techcombank tại thời điểm 31/12/2017 ổn định ở mức 12.68%. Tỷ lệ này của Techcombank cao hơn mức tối thiểu 9% do Ngân Hàng Thanh Toán Quốc Tế theo Hiệp ước Basel đề xuất và NHNN yêu cầu.

Tỷ lệ nợ xấu (NPL) năm 2017 duy trì ở mức 1.61%, thấp hơn mức bình quân ngành là 1.9%. Tuy nhiên, nợ xấu của Techcombank đã tăng lên trong năm 2018. Cụ thể, nợ xấu tuyệt đối tăng 8.51% lên mức 2,804 tỷ đồng. Theo đó, tỷ lệ nợ xấu cũng tăng từ mức 1.61% cuối năm 2017 lên 1.75% cuối tháng 12/2018. Trong đó, nợ nhóm 4 tăng mạnh nhất (89.25%) lên 863 tỷ đồng. Nợ nhóm 5 tăng 9.66% lên 1,703 tỷ đồng, chiếm 60.73% tổng số nợ xấu tại Techcombank. Tuy nhiên, nợ nhóm 03 lại giảm 58.61% về 238 tỷ đồng. Nhìn chung, tỷ lệ nợ xấu của Techcombank vẫn thấp hơn mức bình quân ngành 1.89%.

So sánh tỷ lệ nợ xấu của Techcombank vs ngành ngân hàng 2015-2018 (%)


Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng năm 2017 của Techcombank là 3,609 tỷ đồng, trong đó trích lập dự phòng cho vay khách hàng là 2,208 tỷ đồng và trích lập dự phòng trái phiếu VAMC là 1,743 tỷ đồng. Tuy nhiên, trong năm 2018, chi phí dự phòng của Techcombank đã giảm đáng kể chỉ còn 1,846 tỷ đồng, trong đó chi phí dự phòng cho vay khách hàng là 2,890 tỷ đồng trong khi không còn khoản trích lập dự phòng trái phiếu VAMC, bên cạnh đó hoàn nhập dự phòng các khoản phải thu từ hợp đồng bán nợ tăng mạnh lên 1,221 tỷ đồng. Techcombank là một trong số ít các ngân hàng đã hoàn thành nghĩa vụ trích lập dự phòng trái phiếu đặc biệt VAMC trước thời hạn trong năm 2017 cùng với VCB, ACB, MB, CTG, VIB....Điều này sẽ khiến cho chi phí dự phòng của Techcombank năm 2018 sẽ giảm đáng kể so với năm 2017.



Đứng đầu nhóm các Ngân hàng TMCP tư nhân đang niêm yết về quy mô lợi nhuận sau thuế và các chỉ số hiệu quả kinh doanh tốt

Thu nhập ngoài lãi có xu hướng tăng dần qua các năm

Tổng thu nhập hoạt động của Techcombank năm 2017 tăng 37.13% so với năm 2016, đạt 16,344 tỷ đồng. Trong đó thu nhập lãi thuần từ hoạt động tín dụng của Ngân hàng có xu hướng giảm trong cơ cấu tổng thu nhập hoạt động của Techcombank với tỷ lệ tương ứng cho năm 2017 và năm 2016 là 68.8% và 54.6%. Đồng thời, thu nhập ngoài lãi tăng dần qua các năm, đặc biệt là lãi từ hoạt động dịch vụ, chủ yếu nhờ đẩy mạnh cung cấp các dịch vụ bancassurance, thẻ tín dụng và thẻ thanh toán, ngân hàng đầu tư và ngân hàng giao dịch. Nếu như năm 2015, thu nhập ngoài lãi của Techcombank chỉ chiếm 22.86% tổng thu nhập hoạt động thì năm 2017 tỷ lệ này là 45.36%, trong đó tỷ trọng thu dịch vụ/ tổng thu nhập hoạt động tăng gần gấp đôi từ 12.19% (2015) lên 23.32% (2017).

Trong năm 2018, Tổng thu nhập hoạt động của ngân hàng đạt 18,350 tỷ đồng, tăng 12.27% so với năm 2017. Trong đó, thu nhập lãi thuần tăng 24.59%yoy đạt 11,127 tỷ đồng; hoạt động kinh doanh ngoại hối giảm 16.09%yoy; hoạt động mua bán chứng khoán đầu tư giảm 11.59%yoy; hoạt động mua bán chứng khoán kinh doanh giảm 57.54% yoy; thu nhập từ góp vốn mua cổ phần tăng 1.51 lần. Thu nhập lãi thuần vẫn đóng góp tỷ trọng lớn nhất cho tổng thu nhập hoạt động của ngân hàng (60.64%); hoạt động dịch vụ đứng thứ 2, đóng góp 19.27%.

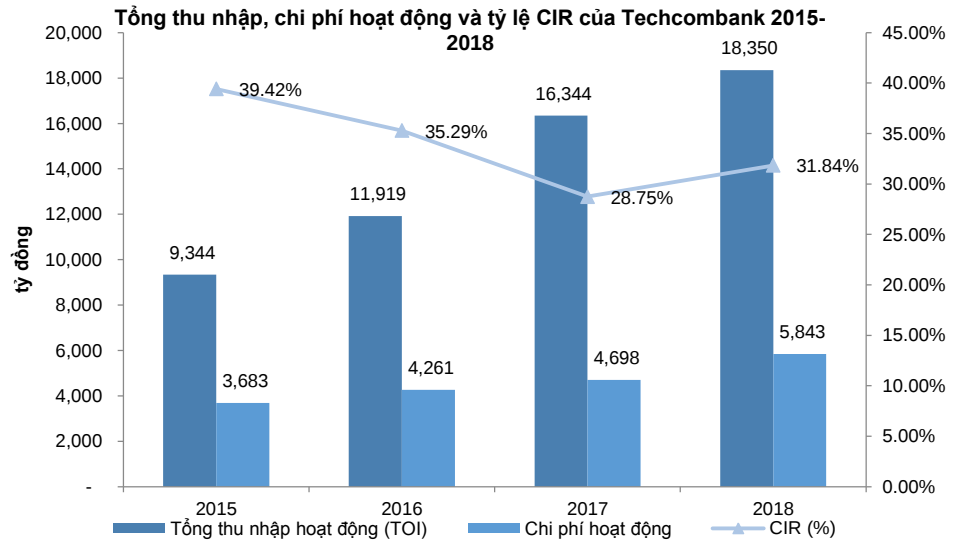
Kết quả kinh doanh & chỉ số tài chính của Techcombank 2015- 2018

Chỉ tiêu	ĐVT: tỷ đồng			
	2015	2016	2017	2018
VĐL	8,878	8,878	11,655	34,965
Tổng tài sản	191,994	235,363	269,392	321,049
Tỷ lệ an toàn vốn (CAR)		13.12%	12.68%	
Tiền gửi của khách hàng	142,240	173,449	170,971	201,471
Cho vay khách hàng	110,461	141,121	158,964	157,557
Tổng thu nhập hoạt động (TOI)	9,344	11,919	16,344	18,350
Lợi nhuận trước thuế	2,037	3,997	8,036	10,661
Lợi nhuận sau thuế	1,529	3,149	6,446	8,474
Tỷ lệ nợ xấu (NPL)	1.67%	1.57%	1.61%	1.75%
ROA	0.83%	1.47%	2.55%	2.87%
ROE	9.73%	17.47%	27.71%	21.50%
Tỷ lệ thu nhập lãi thuần (NIM)	4.36%	4.19%	3.88%	4.12%
LDR	65.10%	67.66%	68.18%	62.21%
CIR	39.42%	35.29%	28.75%	31.84%
Thu nhập lãi/tổng thu nhập	77.14%	68.31%	54.64%	60.64%
Thu nhập ngoài lãi/tổng thu nhập	22.86%	31.69%	45.36%	39.36%
Thu dịch vụ/tổng thu nhập	12.19%	16.41%	23.32%	19.27%
Tăng trưởng tổng tài sản	9.15%	22.59%	14.46%	19.18%
Tăng trưởng VCSH	9.82%	19.01%	37.50%	92.28%
Tăng trưởng dư nợ cho vay	39.00%	27.76%	12.78%	-0.56%
Tăng trưởng huy động vốn KH	8.01%	21.94%	-1.43%	17.84%
Tăng trưởng thu nhập lãi thuần	24.87%	12.95%	9.68%	24.59%
Tăng trưởng LNTT	43.77%	96.18%	101.08%	32.66%

Chi phí hoạt động có xu hướng giảm dần và CIR thấp nhất trong các Ngân hàng đang niêm yết

Tổng chi phí hoạt động của Techcombank đạt 4,698 tỷ đồng năm 2017, tăng 12.5% so với năm 2016. Tỷ lệ tổng chi phí hoạt động trên tổng thu nhập hoạt động giảm từ 35.3% năm 2016 xuống còn 28.7% năm 2017. Tuy nhiên, chỉ số này nhích nhẹ năm 2018 lên 31.84%.

Xét về chỉ tiêu Chi phí hoạt động/Tổng thu nhập hoạt động (CIR) thì Techcombank là ngân hàng có hệ số CIR thấp nhất trong các ngân hàng đang niêm yết với CIR năm 2018 là 31.84%.



Quy mô lợi nhuận đứng đầu nhóm các Ngân hàng TMCP tư nhân niêm yết

Năm 2017, Techcombank đạt kết quả đột phá về kinh doanh với mức lợi nhuận hợp nhất trước thuế đạt 8,036 tỷ đồng, tăng gần gấp 2 lần so với năm 2016. Lợi nhuận sau thuế năm 2017 đạt 6,450 tỷ đồng, đứng đầu trong nhóm các Ngân hàng TMCP tư nhân đang niêm yết.

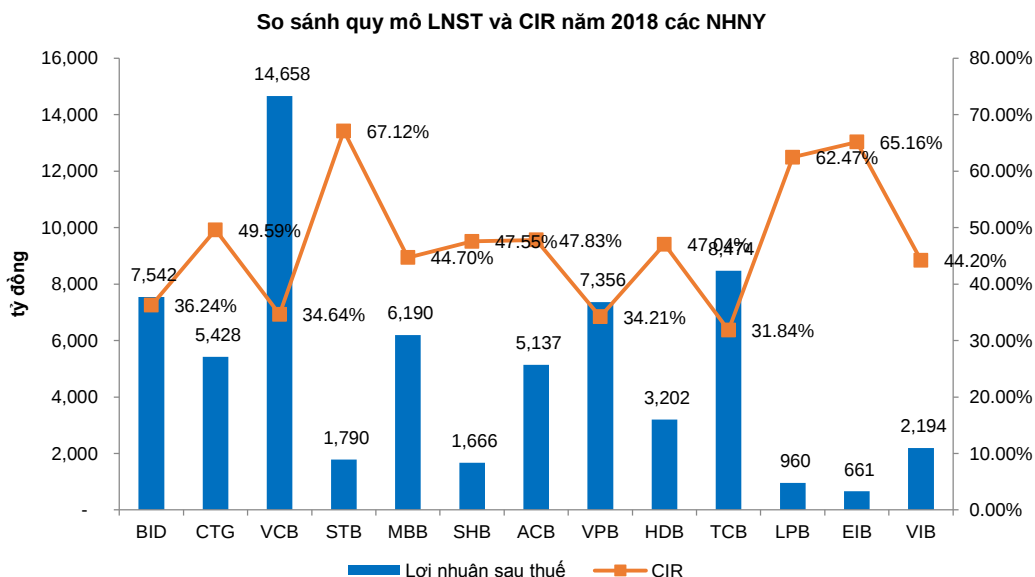
Trong năm 2018, Techcombank báo lãi trước thuế 10,661 tỷ đồng, tăng 32.66% so với năm 2017 và lợi nhuận sau thuế đạt 8,474 tỷ đồng, tăng 31.47% yoy. Với mức lợi nhuận này, Techcombank tạm soán ngôi đầu bảng trong các ngân hàng TMCP tư nhân có lợi nhuận cao nhất.

Kết quả kinh doanh năm 2018 vs 2017 của Techcombank

Đơn vị: tỷ đồng

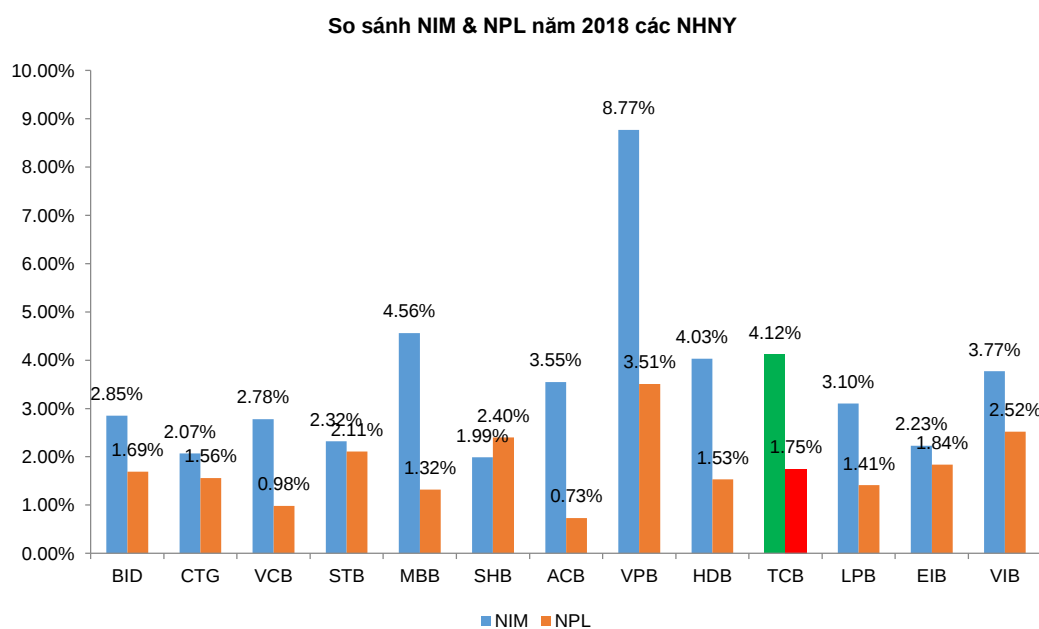
Chỉ tiêu	Q4.2018	Q4.2017	Thay đổi (%)	2018	2017	Thay đổi (%)
Thu nhập lãi và các khoản thu nhập tương tự	5,576	4,608	21.02%	21,151	17,595	20.21%
Chi phí lãi và các khoản chi phí tương tự	2,617	2,139	22.37%	10,024	8,664	15.70%
Thu nhập lãi thuần	2,959	2,469	19.85%	11,127	8,930	24.59%
Lãi thuần từ HĐ dịch vụ	1,423	2,247	-36.69%	3,536	3,937	-10.19%
Lãi thuần từ HĐ KD ngoại hối	(13)	75	-117.23%	234	279	-16.09%
Lãi thuần từ mua bán chứng khoán kinh doanh	53	22	138.03%	168	397	-57.54%
Lãi thuần từ mua bán chứng khoán đầu tư	53	362	-85.36%	757	856	-11.59%
Lãi thuần từ HĐ khác	580	647	-10.33%	1,634	1,715	-4.73%
TN từ góp vốn, mua cp	-	0	-100.00%	895	356	151.66%
Chi phí hoạt động	2,109	1,553	35.75%	5,843	4,824	21.12%
Lợi nhuận thuần từ HĐKD trước DPRRTD	2,947	4,269	-30.98%	12,507	11,646	7.40%

Lợi nhuận trước thuế	2,887	3,196	-9.67%	10,661	8,036	32.66%
Lợi nhuận sau thuế	2,265	2,555	-11.36%	8,474	6,446	31.47%



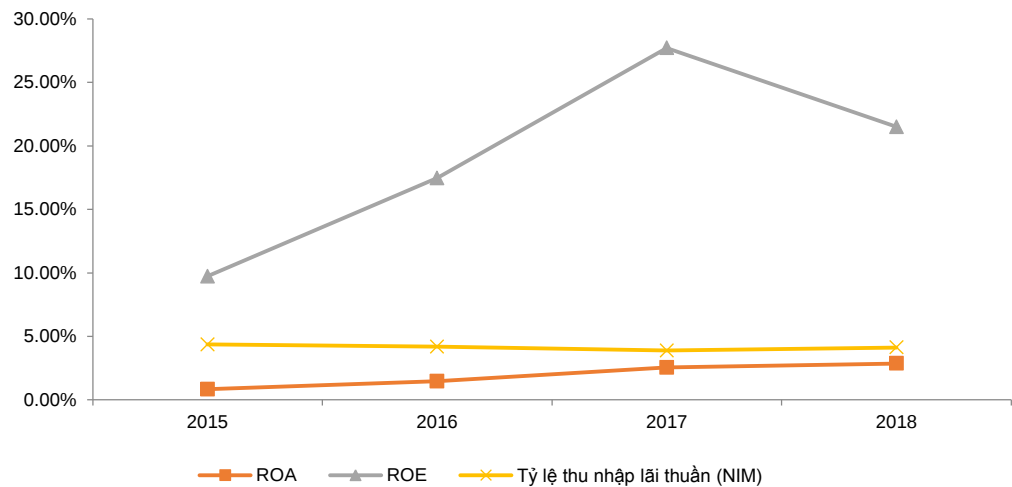
Chỉ số hiệu quả kinh doanh tốt

Tỷ lệ thu nhập lãi thuần (NIM) năm 2017 của Techcombank ở mức cao 3.88%, đứng sau VPB, HDB và MBB trong số các ngân hàng đang niêm yết. Tỷ lệ nợ xấu cũng duy trì ở mức 1.61%, thấp hơn bình quân ngành là 1.99%. Trong năm 2018, NIM & NPL của Techcombank lần lượt là 4.12% và 1.75% (NPL thấp hơn bình quân ngành là 1.89).

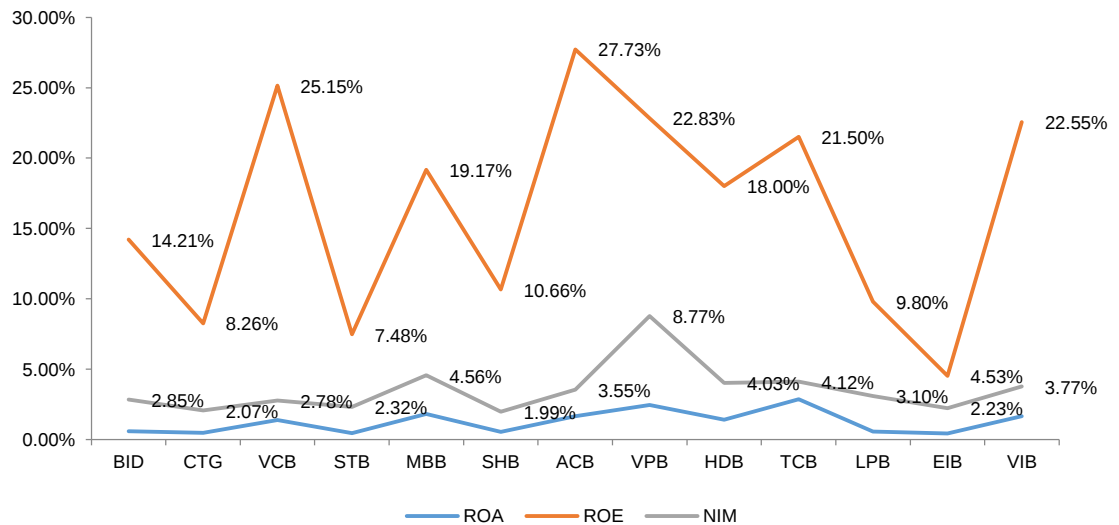


Xét về hiệu quả kinh doanh, Techcombank cũng đứng đầu nhóm các Ngân hàng TMCP tư nhân với ROA & ROE năm 2017 đạt 2.55% và 27.71%. Trong năm 2018, tỷ lệ ROA và ROE của Techcombank lần lượt là 2.87% và 21.50%. NIM năm 2017 và 2018 của Techcombank lần lượt đạt 3.88% & 4.12%. Như vậy, xét về hiệu quả kinh doanh năm 2018, Techcombank đứng đầu các ngân hàng niêm yết về ROA, đứng top 05 về ROE (sau ACB, VCB, VPB, VIB), NIM đứng thứ 03 sau VPB & MBB.

Khả năng sinh lời TCB 2015-2018 (%)



So sánh khả năng sinh lời năm 2018 các NHNY



So sánh tình hình tài chính và kết quả kinh doanh của Techcombank với các ngân hàng niêm yết năm 2018

DVT: tỷ đồng

Chỉ tiêu	BID	CTG	VCB	STB	MBB	SHB	ACB	VPB	HDB	TCB	LPB	EIB	VIB
Tổng tài sản	1,313,038	1,164,318	1,072,983	406,041	362,325	323,339	329,333	323,291	216,107	321,049	175,095	152,709	139,166
Nợ phải trả	1,258,345	1,096,849	1,009,094	381,408	328,152	308,785	308,315	288,541	199,279	269,267	164,894	137,825	128,499
VCSH	54,693	67,469	63,889	24,633	34,173	16,554	21,018	34,750	16,828	51,782	10,201	14,884	10,667
Tiền gửi khách hàng	989,671	825,816	802,223	349,197	239,964	225,226	269,999	170,851	128,060	201,471	124,948	118,804	84,863
Cho vay khách hàng	976,334	851,921	622,358	253,100	211,475	214,001	227,983	218,395	121,792	157,557	117,710	103,171	95,261
CFHD	16,124	14,257	13,610	7,838	8,734	3,170	6,712	10,634	4,441	5,843	3,048	2,901	2,690
LN trước DPRSTD	28,366	14,490	25,679	3,839	10,803	3,497	7,321	20,452	4,999	12,507	1,831	1,551	3,396
Tổng thu nhập hoạt động	44,490	28,747	39,289	11,677	19,537	6,667	14,033	31,086	9,440	18,350	4,879	4,452	6,086
Lợi nhuận sau thuế	7,542	5,428	14,658	1,790	6,190	1,666	5,137	7,356	3,202	8,474	960	681	2,194
ROA	0.59%	0.48%	1.39%	0.46%	1.81%	0.55%	1.67%	2.45%	1.40%	2.87%	0.57%	0.44%	1.67%
RDE	14.21%	8.26%	25.15%	7.48%	19.17%	10.66%	27.73%	22.83%	18.00%	21.50%	9.80%	4.53%	22.55%
BVPS (VNĐ)	15,998	18,120	17,758	13,657	15,817	13,759	16,853	14,145	17,154	14,809	13,601	12,106	14,194
NIM	2.85%	2.07%	2.78%	2.32%	4.56%	1.99%	3.55%	8.77%	4.03%	4.12%	3.10%	2.23%	3.77%
LDR	81.43%	82.73%	63.84%	69.35%	68.32%	72.55%	76.27%	79.98%	64.27%	62.21%	74.49%	77.36%	76.75%
CIR	36.24%	49.59%	34.64%	67.12%	44.70%	47.55%	47.83%	34.21%	47.04%	31.84%	62.47%	65.16%	44.20%
NPL	1.69%	1.56%	0.98%	2.11%	1.32%	2.40%	0.73%	3.51%	1.53%	1.75%	1.41%	1.84%	2.52%
Tăng trưởng tín dụng	14.06%	9.39%	18.41%	15.11%	16.56%	9.43%	16.13%	21.51%	17.83%	-0.56%	18.46%	2.88%	20.38%
Tăng trưởng huy động vốn	15.08%	9.68%	13.23%	9.17%	8.99%	15.57%	11.85%	27.93%	6.24%	17.84%	-2.59%	1.08%	24.11%

Được xếp hạng tín nhiệm cao nhất trong các Ngân hàng được Moody's xếp hạng tại Việt Nam

Theo công bố của tổ chức xếp hạng tín nhiệm Moody's Investors Service vào ngày 04/04/2018, Techcombank được Moody's đánh giá triển vọng ổn định và xếp hạng B1 – mức tín nhiệm cao nhất trong 16 Ngân hàng được Moody's xếp hạng tại Việt Nam, và ngang bằng với mức trần xếp hạng quốc gia của Việt Nam.

Triển vọng ngành ngân hàng năm 2019

Triển vọng ngành Ngân hàng năm 2019 được dự báo tiếp tục lạc quan nhưng sẽ vẫn có sự phân hóa

Theo kết quả cuộc điều tra xu hướng kinh doanh mới nhất do Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (Vụ Dự báo thống kê) tiến hành, khoảng 88% TCTD kỳ vọng tình hình kinh doanh năm 2019 tiếp tục cải thiện hơn so với năm 2018, trong đó có khoảng 35% TCTD dự báo tình hình kinh doanh sẽ “cải thiện nhiều”. Cũng theo kết quả điều tra trên, 77,6% TCTD kỳ vọng nhu cầu sử dụng dịch vụ ngân hàng của khách hàng tăng so với năm 2018, trong đó nhu cầu vay vốn được 80.7% TCTD kỳ vọng tăng mạnh. Nhu cầu gửi tiền, dịch vụ thanh toán với mức kỳ vọng lần lượt là 66% và 64%.

Dự báo về khả năng huy động vốn trong năm 2019, các TCTD kỳ vọng huy động vốn tăng trưởng bình quân 13,9%, trong đó tốc độ tăng trưởng huy động vốn VND tăng nhanh hơn so với huy động vốn ngoại tệ.

Về tốc độ trưởng tín dụng, các TCTD kỳ vọng dư nợ tín dụng của toàn hệ thống ngân hàng tăng trưởng bình quân 15.27% tính đến cuối năm 2019, trong đó tín dụng VND luôn được kỳ vọng tăng trưởng nhanh hơn so với tín dụng ngoại tệ.

Mặt bằng lãi suất tiền gửi - cho vay được các TCTD kỳ vọng tiếp tục duy trì xu hướng ổn định trong năm 2019.

Dự báo trong năm 2019, đa số các TCTD kỳ vọng thanh khoản của hệ thống ngân hàng tiếp tục diễn biến khả quan đối với cả nội tệ và ngoại tệ. Các TCTD cho biết tỷ lệ nợ xấu/dư nợ tín dụng được giữ ở mức thấp trong năm 2018 và có xu hướng giảm trong năm 2019.

Cơ sở để các Ngân hàng tin tưởng vào triển vọng lạc quan năm 2019 là Tình hình vĩ mô tiếp tục ổn định; các Ngân hàng tăng thu nhập lãi thuần nhờ việc thay đổi cấu trúc dư nợ, chuyển trọng tâm tăng trưởng từ bán buôn sang bán lẻ để hạn chế rủi ro tập trung, tăng biên lợi nhuận (NIM); Tăng tỷ trọng thu dịch vụ thông qua việc chuyển đổi mô hình kinh doanh từ lệ thuộc tín dụng sang kinh doanh đa dịch vụ; một số Ngân hàng hiện thực hóa khoản thu nhập từ góp vốn, mua cổ phần, giảm sở hữu chéo giữa các TCTD trong điều kiện giá cổ phiếu ngành ngân hàng bứt phá; Giảm chi phí trích lập dự phòng rủi ro, đặc biệt tại các ngân hàng đã hoàn thành nghĩa vụ trích lập dự phòng trái phiếu đặc biệt VAMC trước thời hạn trong năm 2017 như: VCB, TCB, ACB, MBB, CTG, VIB....

Về Techcombank, chúng tôi đánh giá triển vọng lợi nhuận 2019 tiếp tục khả quan. Techcombank đã hoàn thành nghĩa vụ trích lập dự phòng trái phiếu đặc biệt VAMC trong năm 2017, do đó chi phí trích lập dự phòng thời gian tới sẽ có xu hướng giảm, từ đó gia tăng hiệu quả kinh doanh.

Mô hình hệ sinh thái sẽ tiếp tục hỗ trợ cho Techcombank trên nhiều mảng hoạt động.

- Về mảng tín dụng, chúng tôi đánh giá tăng trưởng tín dụng của Techcombank trong năm 2019 sẽ vẫn được đảm bảo nhờ các Dự án của Tập đoàn Vingroup. Danh mục dự án đang phát triển hiện nay của Vingroup gồm 26 dự án đang phát triển, trong đó Các dự án Vincity sẽ đẩy mạnh tốc độ mở bán trong năm 2019. Mặc dù, tỷ lệ cho vay bất động sản/tổng dư nợ tín dụng của Techcombank đã có xu hướng giảm trong 03 năm trở lại đây nhưng đây vẫn là mảng chiếm tỷ trọng lớn trong cơ cấu tín dụng của Techcombank.
- Các dịch vụ thanh toán của Techcombank sẽ vẫn tiếp tục hưởng lợi từ hệ sinh thái của Vingroup, Vietnam Airlines và Masan.
- Lĩnh vực bancassurance sẽ tiếp tục đóng góp khá vào thu nhập của Techcombank nhờ hợp đồng hợp tác độc quyền 15 năm với Manulife.
- Với vị thế số 01 về môi giới và tư vấn trái phiếu, dự báo mảng trái phiếu sẽ tiếp tục đóng góp đáng kể vào thu nhập của Techcombank trong năm 2019. Thu nhập phí thuần từ dịch vụ trái phiếu tăng 3 lần trong năm 2018. Lượng trái phiếu doanh nghiệp trong năm 2018 tổng cộng lên đến 1.6 tỷ USD buộc CTCP Chứng khoán Kỹ thương (TCSB) đạt kết quả cao đột biến trong năm 2018. Tuy nhiên, Nghị định 163/2018 đặt ra nhiều thách thức đối với mô hình truyền thống của TCBS trong việc phân phối trái phiếu trực tiếp cho các khách hàng tư nhân.

I. GIỚI THIỆU VỀ CÔNG TY

Giới thiệu sơ bộ về Techcombank

Được thành lập năm 1993 với vốn điều lệ ban đầu là 20 tỷ đồng đến nay Techcombank đã nâng vốn điều lệ lên 34,965 tỷ đồng.

Techcombank cũng sở hữu một mạng lưới dịch vụ đa dạng và rộng khắp với 315 chi nhánh và 1,229 máy ATM trên toàn quốc cùng với hệ thống công nghệ ngân hàng tiên tiến bậc nhất.

Thông qua 3 lĩnh vực kinh doanh chiến lược: Dịch vụ tài chính Cá nhân, Dịch vụ ngân hàng cho doanh nghiệp vừa và nhỏ, Ngân hàng Bán Buôn và Ngân hàng giao dịch, Techcombank cung cấp những sản phẩm và dịch vụ tài chính đáp ứng các nhu cầu đa dạng của nhiều phân khúc khách hàng khác nhau. Đó có lẽ cũng chính là lý do hơn 3.3 triệu khách hàng cá nhân và 45,368 khách hàng doanh nghiệp đã chọn Techcombank là người bạn đồng hành về tài chính.

Vốn điều lệ:

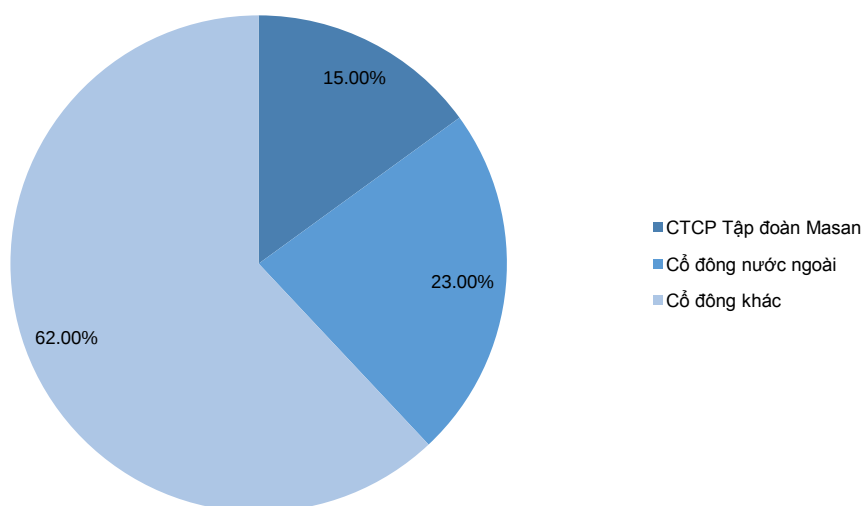
Vốn điều lệ của Techcombank đến hết năm 2017 là 11,655 tỷ đồng.

Trong tháng 07/2018, Techcombank đã hoàn tất việc tăng vốn điều lệ từ 11,655 tỷ đồng lên 34,965 tỷ đồng thông qua phát hành cổ phiếu thưởng theo tỷ lệ 1:2 cho cổ đông hiện hữu.

Cơ cấu cổ đông đến 31/12/2018:

Chi tiêu	31/12/2018
CTCP Tập đoàn Masan	15.00%
Cổ đông nước ngoài	23.00%
Cổ đông khác	62.00%
TỔNG	100.00%

Cơ cấu cổ đông của TCB tại 31/12/2018



Danh sách các công ty con của Techcombank đến 31/12/2018:

Công ty con	Lĩnh vực KD	VĐL (tỷ đồng)	TL nắm giữ (%)
Công ty TNHH Chứng khoán Kỹ thương - TechcomSecurities	KD chứng khoán	1,000	100%
Công ty TNHH MTV QL nợ và khai thác TS - Techcombank AMC	QL nợ và khai thác TS	410	100%
Công ty TNHH Quản lý Quỹ Kỹ thương - TechcomCapital	QL quỹ	40	100%

II. ĐỊNH GIÁ TRỊ DOANH NGHIỆP

Chúng tôi thực hiện định giá cổ phiếu TCB dựa theo 2 phương pháp: phương pháp thu nhập thặng dư (RIM) và phương pháp so sánh P/E, P/B:

Giả định:

- Giả sử, trong giai đoạn 2019-2023 LNST của Techcombank tăng trưởng bình quân 25%/năm. Từ năm 2024 trở đi, tốc độ tăng trưởng LNST giả sử duy trì ổn định với tỷ lệ 7%/năm.
- VCSH năm 2018 là 51,782 tỷ đồng. Giả sử VCSH năm 2019 tăng lên 63,266 tỷ đồng (tăng trưởng 22.18% yoy, theo kế hoạch mà Techcombank đưa ra). Trong giai đoạn 2020-2023, VCSH giả định tăng trưởng bình quân 10%/năm. Từ năm 2024, giả định VCSH tăng trưởng với tỷ lệ cố định 7%/năm.
- Thuế Thu nhập doanh nghiệp là 20%
- SLCPĐLH của Techcombank là 3,496,592,160 cp. Theo đó, chúng tôi xác định EPS 2019F dự kiến là 3,276 đ/cp và BVPS 2019F dự kiến là 18,094 đ/cp.
- Tỷ suất lợi nhuận yêu cầu được xác định theo phương pháp CAPM trong đó lãi suất phi rủi ro giả sử bằng lãi suất TPCP kỳ hạn 10 năm, ngày đấu thầu 13/03/2019 là 4.72%. Phần bù rủi ro giả định là 10.96% (Nguồn: Damodaran cập nhật đến 01/2019). Hệ số Beta bằng bình quân các Ngân hàng niêm yết là 0.92 lần. Khi đó, tỷ suất lợi nhuận yêu cầu tính ra là 14.80%.

Phương pháp thu nhập thặng dư

Với các giả định như trên, chúng tôi tính toán được giá cp TCB là 25,535 đ/cp theo phương pháp thu nhập thặng dư.

ĐVT: tỷ đồng

Chỉ tiêu	2018	2019F	2020F	2021F	2022F	2023F	2024F
LNST	8,474	10,593	13,241	16,551	20,688	25,861	27,671
VCSH	51,782	63,266	69,593	76,552	84,207	92,628	99,112
Tỷ suất LN yêu cầu	14.80%	14.80%	14.80%	14.80%	14.80%	14.80%	14.80%
Lợi nhuận yêu cầu		9,365	10,302	11,332	12,465	13,712	14,672
Thu nhập thặng dư (CF)		1,227	2,939	5,219	8,223	12,149	12,999
Giá trị hiện tại của Thu nhập thặng dư (PV)		1,069	2,230	3,449	4,734	6,092	83,536
Total PV	101,109						
SLCPĐLH (CP)	3,496,592,160						
Định giá (VNĐ/CP)	28,916						

Phương pháp so sánh P/E, P/B:

P/E và P/B được lấy dựa trên trung bình của các ngân hàng đang niêm yết là 12.13 và 1.61 (lần).

Lợi nhuận sau thuế 2019 dự kiến đạt 10,593 tỷ đồng, VCSH dự kiến là 63,266 tỷ đồng. EPS và BVPS năm 2019 dự kiến lần lượt là 3,029 đ/cp và 18,094 đ/cp.

Theo đó, giá cổ phiếu TCB được xác định theo phương pháp P/E và P/B lần lượt là 36,749 đ/cp và 29,182 đ/cp.

Cụ thể:

Phương pháp P/E			Phương pháp P/B		
Chỉ tiêu	Giá trị	ĐVT	Chỉ tiêu	Giá trị	ĐVT
P/E ngành	12.13	lần	P/B ngành	1.61	lần
Lợi nhuận ròng 2019F	10,593	tỷ đồng	VCSH 2018F	63,266	tỷ đồng
EPS (F)	3,029	VNĐ/cp	BVPS (F)	18,094	VNĐ/cp
SLCPĐLH	3,496,592,160	cp	SLCPĐLH	3,496,592,160	cp
Định giá cp	36,749	VNĐ/cp	Định giá cp	29,182	VNĐ/cp

Kết quả định giá:

Phương pháp	Giá	Tỷ trọng
- RIM	28,916	35%
- P/E	36,749	35%
- P/B	29,182	30%
Average price =		31,738

BÁO CÁO TÀI CHÍNH

BÁO CÁO KẾT QUẢ KINH DOANH

Chỉ tiêu	2016	2017	2018
Thu nhập lãi thuần	8,142	8,930	11,127
Lãi/lỗ thuần từ hoạt động dịch vụ	1,956	3,812	3,536
Lãi/lỗ thuần từ HDKD ngoại hối và vàng	240	279	234
Lãi/lỗ thuần từ mua bán chứng khoán kinh doanh	125	397	168
Lãi/lỗ thuần từ mua bán chứng khoán đầu tư	481	856	757
Lãi/lỗ thuần từ hoạt động khác	974	1,715	1,634
Thu nhập từ góp vốn, mua cp	-	356	895
Chi phí hoạt động	4,261	4,698	5,843
Lợi nhuận thuần từ HĐKD trước CPDPRRTD	7,658	11,646	12,507
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	3,661	3,609	1,846
Tổng lợi nhuận trước thuế	3,997	8,036	10,661
Lợi nhuận sau thuế	3,149	6,446	8,474
Lợi nhuận sau thuế cổ đông Ngân hàng mẹ	3,149	6,446	8,463
Lãi cơ bản trên cp (VNĐ)	3,525	7,719	-

BẢNG CÂN ĐỐI TÀI SẢN

Tài sản	2016	2017	2018
Tiền mặt, vàng bạc, đá quý	2,957	2,344	2,606
Tiền gửi tại NHNN	2,534	4,279	10,555
Tiền, vàng gửi tại các TCTD khác	21,599	30,156	35,616
Chứng khoán kinh doanh	8,025	6,758	7,572
Các công cụ tài chính phái sinh và TS tài chính khác	-	36	-
Cho vay và cho thuê tài chính KH	141,121	158,964	157,557
Chứng khoán đầu tư	45,675	51,542	86,512
Góp vốn, đầu tư dài hạn	578	10	12
Tài sản cố định	1,583	1,511	1,719
BDS đầu tư	1,279	1,238	1,196
Tài sản Có khác	9,996	12,542	17,703
TỔNG TÀI SẢN	235,363	269,392	321,049

NỢ PHẢI TRẢ

Các khoản nợ Chính phủ và NHNN	1,448	1,000	6,025
Tiền gửi và vay các TCTD khác	24,886	46,324	36,426
Tiền gửi của khách hàng	173,449	170,971	201,471
Các công cụ tài chính phái sinh và các khoản nợ tài chính khác	68	-	310
Vốn tài trợ, UTĐT, cho vay mà TCTD chịu rủi ro	587	-	-
Phát hành giấy tờ có giá	10,415	17,640	13,178
Các khoản nợ khác	4,924	6,527	11,857
Vốn và các quỹ	19,586	26,931	51,783
TỔNG NỢ PHẢI TRẢ VÀ VCSH	235,363	269,392	321,049

Nguồn: Báo cáo tài chính kiểm toán của TCB.

LƯU CHUYỂN DÒNG TIỀN

	2016	2017	2018
Thu nhập lãi và các khoản TN tương tự	14,790	17,710	19,289
Chi phí lãi và các chi phí tương tự	-7,485	-8,096	-9,363
Thu nhập từ HĐ dịch vụ	1,956	3,747	3,536
Chênh lệch số tiền thực thu/thực chi từ hoạt động kinh doanh	835	1,635	1,310
Thu nhập khác	570	598	211
Tiền thu các khoản nợ đã được xử lý xóa, bù đắp bằng nguồn rủi ro	404	1,117	1,423
Tiền chi trả cho nhân viên và hoạt động quản lý, công vụ	-3,494	-4,168	-4,432
Tiền thuế thu nhập thực nộp trong kỳ	-721	-1,035	-2,141
Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động kinh doanh trước những thay đổi về tài sản và vốn lưu động	6,855	11,509	9,833
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐKD	2,355	6,968	259
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ đầu tư	-921	755	507
Lưu chuyển tiền thuần từ HĐ tài chính	2	765	13,699
Dòng tiền mặt ròng	1,436	8,488	14,465
Tiền mặt đầu kỳ	12,757	14,193	22,681
Tiền mặt cuối kỳ	14,193	22,681	37,146

HỆ SỐ TÀI CHÍNH

	2016	2017	2018
Hệ số thanh khoản			
LDR	67.66%	68.18%	62.21%
Dư nợ cho vay/TTS Có	60.59%	59.71%	49.82%
Nhóm hệ số chất lượng TS			
Dự phòng rủi ro tín dụng/Tổng dư nợ	-0.47%	-0.29%	1.49%
TS Có sinh lãi/TTS Có	90.87%	91.69%	92.26%
Nhóm chỉ số tăng trưởng			
Tăng trưởng LNTT	96.18%	101.08%	32.66%
Tăng trưởng tổng tài sản	22.59%	14.46%	19.18%
Tăng trưởng VCSH	19.01%	37.50%	92.28%
Tăng trưởng dư nợ cho vay	27.76%	12.78%	-0.56%
Tăng trưởng huy động KH	21.94%	-1.43%	17.84%
Tăng trưởng thu nhập lãi thuần	12.95%	9.68%	24.59%
Hệ số sinh lời			
Tỷ lệ thu nhập lãi thuần – NIM	4.19%	3.88%	4.12%
ROA	1.47%	2.55%	2.87%
ROE	17.47%	27.71%	21.50%
Hệ số khác			
Lợi nhuận ròng/CP (EPS)	3,547	5,530	2,784
Giá trị sổ sách cổ phần(BVPS)	22,062	23,106	14,809

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ

Hệ thống khuyến nghị của PSI được xây dựng dựa trên mức chênh lệch giữa kết quả định giá và giá cổ phiếu trên thị trường tại thời điểm định giá, có giá trị 6 tháng kể từ thời điểm phát hành báo cáo. Có 3 mức khuyến nghị cho mỗi cổ phiếu, tương ứng với từng mức chênh lệch. Các khuyến nghị có thể được thay đổi sau mỗi lần cập nhật hoặc đánh giá lại để phù hợp với tình hình và kết quả hoạt động của doanh nghiệp.

- **MUA:** khi giá thị trường thấp hơn giá định giá 15%
- **GIỮ:** khi giá thị trường nằm trong biên độ giá định giá +/- 15%
- **BÁN:** khi giá thị trường cao hơn giá định giá 15%

TRUNG TÂM PHÂN TÍCH

Lê Đức Khánh

Phó Giám đốc Phụ trách Trung tâm Phân Tích
Email: khanhld@psi.vn

Nguyễn Văn Chính

Phó Phòng phụ trách Phòng PTCS
Email: chinhnc@psi.vn

Lê Thị Kim Huê

Chuyên viên phân tích
Email: hueltk@psi.vn

Phan Bích Ngọc

Chuyên viên phân tích
Email: ngocpb@psi.vn

Chu Thế Huynh

Trưởng Phòng Phân tích doanh nghiệp
Email: huynhct@psi.vn

Đỗ Trung Thành

Chuyên viên phân tích
Email: thanhdtr@psi.vn

Ngô Hồng Đức

Chuyên viên phân tích
Email: Ducnh@psi.vn

Nguyễn Thị Thu Thuý

Phó Phòng phụ trách Phòng PTSP
Email: huynhct@psi.vn

Chu Hà Thanh

Chuyên viên phân tích
Email: thanhch@psi.vn

Bùi Thị Thu Thủy

Chuyên viên phân tích
Email: Thuybtt@psi.vn

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ

Tòa nhà Hanoitourist, số 18 Lý Thường Kiệt, Hoàn Kiếm, Hà Nội
ĐT: + 84 4 3934 3888 - Fax: +84 3934 3999
Website: www.psi.vn

Chi nhánh TP. Hồ Chí Minh

Lầu 1, tòa nhà PVFCCo, số 43 Mạc Đĩnh Chi,
Phường Đa Kao, Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Điện thoại: (84-8) 3914 6789
Fax: (84-8) 3914 6969

Chi nhánh TP. Vũng Tàu

Tầng 5, tòa nhà Silver Sea, số 47 Ba Cu,
Tp. Vũng Tàu
Điện thoại: (84-64) 254520/22/23/24/26
Fax: (84-64) 625 4521

Chi nhánh TP. Đà Nẵng

Tầng 3, tòa nhà số 53 Lê Hồng
Phong, Quận Hải Châu, Tp. Đà Nẵng
Điện thoại: (84-511) 389 9338
Fax: (84-511) 389 9339

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được PSI đưa ra dựa trên những nguồn tin mà PSI coi là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Tuy nhiên, PSI không đảm bảo tính đầy đủ và chính xác tuyệt đối của các thông tin này.

Báo cáo được đưa ra dựa trên các quan điểm của cá nhân chuyên viên phân tích, không nhằm mục đích chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo này như một nguồn tham khảo cho quyết định đầu tư của mình và PSI sẽ không chịu bất cứ 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 thông tin sai lệch về đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này.

Bản báo cáo này là tài sản của PSI. Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn, trích dẫn không được sự đồng ý của PSI đều là trái pháp luật. Bất kỳ nội dung nào của bản báo cáo này đều không được phép sao chép, sửa đổi, in ấn, trích dẫn nếu không được sự đồng ý của PSI.