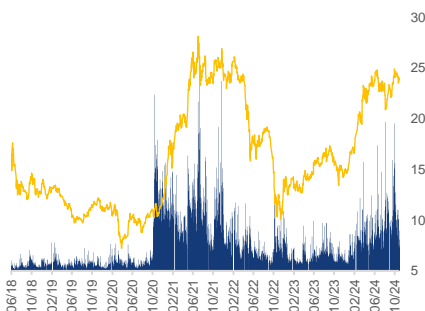


Mã cổ phiếu	TCB
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	24,900
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	13,400
Vốn hóa (tỷ đồng)	168,728
KLGD trung bình 52 tuần (CP)	10,137,057
SLCP lưu hành (Tr CP)	7,045.0
Beta	0.85
P/E	7.47
P/B	1.19

**Thông tin cơ bản:**

Techcombank được thành lập từ năm 1993 khi Việt Nam bắt đầu chuyển dịch từ nền kinh tế tập trung sang định hướng thị trường. Sau hơn 30 năm lớn mạnh và đổi mới, TCB hiện là một trong những ngân hàng cổ phần lớn nhất Việt Nam, hướng tới trở thành ngân hàng top 10 khu vực ASEAN vào năm 2025 dựa trên hành trình chuyển đổi số mạnh mẽ với ba trụ cột Dữ liệu – Số hóa – Nhân tài.

**Diễn biến giá cổ phiếu TCB**



Nguồn: TCB, NHSV Research tổng hợp

**TĂNG TRƯỞNG CHẬM LẠI VÀ KHÓ KHĂN HƠN TRONG QUÝ TỚI**

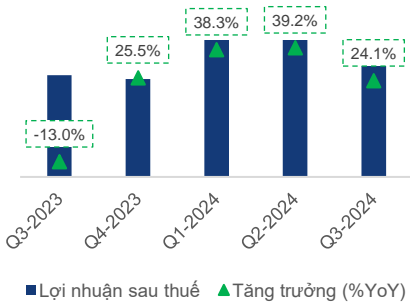
**Tăng trưởng cao nhưng chậm lại trong Q3-2024**

- Trong Q3-2024, TCB ghi nhận 11.754 tỷ đồng thu nhập hoạt động, giảm 12.4% QoQ nhưng vẫn đang tăng 12.8% YoY. Trong đó, thu nhập lãi thuần (NII) giảm nhẹ 5.8% QoQ và tăng 22.8% YoY trong khi thu nhập ngoài lãi (Non-II) lần lượt giảm 28.3% QoQ và cũng giảm 10.2% QoQ do sự sụt giảm của hầu hết các mảng hoạt động kinh doanh ngoài tín dụng (banca, LC, IB, kinh doanh ngoại hối & vàng, trading chứng khoán,...). Mặc dù vậy, lũy kế 9T-2024, thu nhập hoạt động của TCB vẫn đang đạt được mức tăng trưởng rất cao (+28.9%) so với cùng kỳ năm trước.
- Chi phí hoạt động trong Q3-2024 lần lượt giảm 13.1% QoQ và giảm nhẹ -5.5% YoY. CIR (TTM) của ngân hàng tiếp tục giảm và hiện đang ở mức thấp nhất trong lịch sử hoạt động, chỉ khoảng 29.4%.
- Chi phí dự phòng rủi ro trích lập trong Q3-2024 trở lại mức trung bình khi giảm khá mạnh so với quý trước đó (-32.5% QoQ) nhưng vẫn đang tăng khá so với cùng kỳ (+17.4% YoY).
- Lợi nhuận sau thuế trong Q3-2024 ghi nhận ở mức 5.793 tỷ đồng, giảm nhẹ 7.6% QoQ nhưng tăng khá mạnh (+24.1%) so với cùng kỳ. Lũy kế 9T-2024, lợi nhuận sau thuế của TCB ở mức 18.340 tỷ đồng, tăng mạnh (+33.8%) so với cùng kỳ.

**Tăng trưởng tín dụng duy trì ở mức cao nhưng vẫn còn phụ thuộc lớn vào mảng khách hàng doanh nghiệp.**

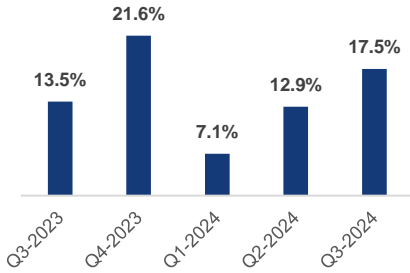
- Tăng trưởng tín dụng 9T-2024 của ngân hàng ở mức 17.5%, tăng 4.7% so với quý trước đó cho thấy tăng trưởng tín dụng trong Q3-2024 của ngân hàng là tương đối tích cực. Động lực dẫn dắt tăng trưởng tín dụng của ngân hàng vẫn đến từ nhóm tín dụng khách hàng doanh nghiệp khi đạt mức tăng trưởng gần gấp đôi so với đầu năm. Với mức tăng trưởng tín dụng cao đã đạt được, TCB kỳ vọng sẽ tiếp tục nhận được hạn mức tăng trưởng tín dụng cao hơn từ NHNN trong những tháng cuối năm.
- Tín dụng bất động sản tiếp tục tăng với tốc độ tăng trưởng sắp xỉ tốc độ tăng trưởng tín dụng chung toàn hàng khiến cho tỷ trọng tín dụng bất động sản/tổng dư nợ tín dụng duy trì ổn định quanh mức 31-33% trong nhiều quý liên tiếp. Hiện tín dụng cho vay kinh doanh bất động sản vẫn đang chiếm tới 31.8% tổng dư nợ tín dụng của ngân hàng và TCB vẫn là ngân hàng dẫn đầu về trọng tín dụng cho vay kinh doanh bất động sản trong ngành.

**Tăng trưởng lợi nhuận sau thuế**



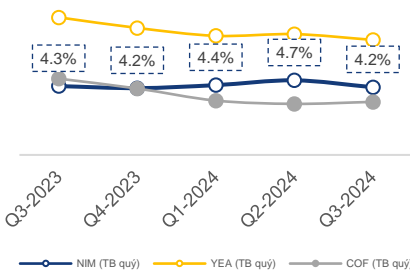
Nguồn: TCB, NHSV Research tổng hợp

**Tăng trưởng tín dụng (%YTD)**



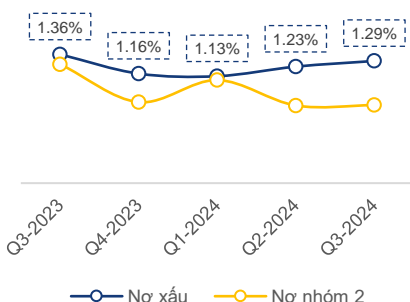
Nguồn: TCB, NHSV Research tổng hợp

**NIM, YEA và COF bình quân quý**



Nguồn: TCB, NHSV Research tổng hợp

**Tỷ lệ nợ xấu và nợ nhóm 2**



Nguồn: TCB, NHSV Research tổng hợp

- Quy mô nắm giữ trái phiếu doanh nghiệp tiếp tục xu hướng giảm mạnh, hiện TCB chỉ còn nắm giữ khoản 33.212 tỷ đồng trái phiếu doanh nghiệp, chiếm 5.04% tổng dư nợ tín dụng và là mức nắm giữ trái phiếu doanh nghiệp thấp nhất trong lịch sử hoạt động của ngân hàng.

**NIM sụt giảm nhưng vẫn duy trì ở mức cao so với mặt bằng chung toàn ngành**

- NIM bình quân theo quý của ngân hàng có mức sụt giảm khá đáng kể khi chỉ còn ở mức 4.22%, giảm 43 điểm phần trăm so với quý trước đó và là 1 trong 3 quý có NIM bình quân thấp nhất trong hơn 3 năm trở lại đây. Nguyên nhân là do sự sụt giảm của YEA trong bối cảnh mặt bằng lãi suất cho vay có xu hướng hạ nhiệt để hỗ trợ người dân và doanh nghiệp phục hồi sản xuất kinh doanh trong khi lãi suất huy động đang tăng trở lại. Mặc dù vậy, TCB vẫn duy trì được mức NIM ở mức cao so với mặt bằng chung toàn ngành ngân hàng ~4.4% (TTM).

**Tốc độ xử lý nợ xấu chậm lại khiến tỷ lệ nợ xấu gia tăng.**

- Tỷ lệ nợ xấu của ngân hàng cuối Q3-2024 là 1.29%, tăng thêm 6 điểm phần trăm so với cuối quý trước và cũng cao hơn 13 điểm phần trăm so với đầu năm. Trong khi đó, nợ nhóm 2 của ngân hàng đi ngang trong Q3-2024 và duy trì ở mức rất thấp, chỉ 0.82%.
- Theo ước tính của chúng tôi, tốc độ xử lý nợ xấu của ngân hàng đã giảm đi đáng kể trong Q3-2024, khi so với các quý trước đó. Đây cũng là một trong những nguyên nhân khiến cho tỷ lệ nợ xấu của ngân hàng có sự gia tăng trong Q3-2024.

**CASA sụt giảm "kỹ thuật" là điều đã được dự báo từ trước.**

- CASA tiếp tục sụt giảm nhẹ do việc triển khai sản phẩm "sinh lời tự động" khiến cho một phần CASA tiếp tục được dịch chuyển sang sản phẩm này, TCB đánh giá sự chuyển dịch này là hoàn toàn có lợi và nằm trong tính toán của ngân hàng.

**Chấm dứt hợp đồng phân phối bảo hiểm độc quyền với Manulife khiến TCB phát sinh khoản chi phí chấm dứt hợp đồng khá lớn trong Q4-2024.**

- TCB và Manulife đã chính thức chấm dứt hợp đồng độc quyền phân phối bảo hiểm kể từ ngày 14/10/2024, theo đó TCB sẽ phải thanh toán cho Manulife một khoản phí chấm dứt hợp đồng lên tới 1.800 tỷ đồng. Khoản chi phí này sẽ được ngân hàng ghi nhận trong Q4-2024, có thể ảnh hưởng khá lớn tới kết quả kinh doanh của TCB trong thời gian tới.

Cập nhật kết quả kinh doanh Q3-2024

Ngày 04/11/2024

Bảng 1: Kết quả kinh doanh Q3-2024 và 9T-2024

Kết quả kinh doanh	9T2024	YoY	Q3-2024	YoY	QoQ
<b>Thu nhập hoạt động</b>	<b>37,436</b>	<b>28.9%</b>	<b>11,754</b>	<b>12.8%</b>	<b>-12.4%</b>
Thu nhập lãi thuần (NII)	26,906	33.9%	8,929	22.8%	-5.8%
Thu nhập ngoài lãi	10,530	17.7%	2,826	-10.2%	-28.3%
TNT hoạt động dịch vụ (NFI)	6,579	5.8%	1,947	-13.7%	-20.9%
TNT hoạt động FX	1,017	970.7%	61	-50.7%	-85.2%
TNT hoạt động chứng khoán	2,189	207.9%	389	-38.2%	-48.2%
TNT hoạt động khác	745	-65.1%	429	211.6%	34.6%
<b>Chi phí hoạt động</b>	<b>10,629</b>	<b>10.2%</b>	<b>3,431</b>	<b>-5.5%</b>	<b>-13.1%</b>
<b>Chi phí dự phòng</b>	<b>3,964</b>	<b>73.4%</b>	<b>1,109</b>	<b>17.4%</b>	<b>-32.5%</b>
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>18,340</b>	<b>33.8%</b>	<b>5,793</b>	<b>24.1%</b>	<b>-7.6%</b>

Nguồn: TCB, NHSV Research

Bảng 2: Các chỉ tiêu chính đo lường hiệu quả hoạt động của ngân hàng

Các chỉ tiêu chính	9T2024	YoY	Q3-2024	YoY	QoQ
Tăng trưởng tín dụng (%YTD)	17.5%	+402 đcb	17.5%	+402 đcb	+464 đcb
Tăng trưởng tiền gửi (%YTD)	11.9%	+74 đcb	11.9%	+74 đcb	+459 đcb
NIM	4.4%	+36 đcb	4.2%	-7 đcb	-43 đcb
YEA	7.4%	-115 đcb	7.1%	-140 đcb	-36 đcb
COF	3.2%	-170 đcb	3.3%	-144 đcb	+12 đcb
CASA	29.1%	-10 đcb	29.1%	-10 đcb	-121 đcb
Tỷ lệ nợ xấu	1.3%	-7 đcb	1.3%	-7 đcb	+6 đcb
Phí suất tín dụng (Credit cost)	0.9%	+24 đcb	0.7%	-7 đcb	-41 đcb
LLR	103.5%	+1046 đcb	103.5%	+1046 đcb	+236 đcb
CIR	28.4%	-480 đcb	29.2%	-566 đcb	-24 đcb
ROA	2.7%	+28 đcb	2.5%	+6 đcb	-26 đcb
ROE	17.5%	+250 đcb	16.1%	+143 đcb	-169 đcb

Nguồn: TCB, NHSV Research