

Giá hiện tại: 47.450 VND

Giá kỳ vọng: 54.900 VND

Khuyến nghị: Mua + 15,7 %

Mã cổ phiếu	TCB
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	48.150
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	25.850
Vốn hóa (tỷ đồng)	123.288
KLGD trung bình 3 tháng (cp)	4.002.000
Số lượng cp đang lưu hành (tr. cp)	3.522,5
Beta	1,3
P/E	6,8
P/B	0,9

Thông tin cơ bản về doanh nghiệp:

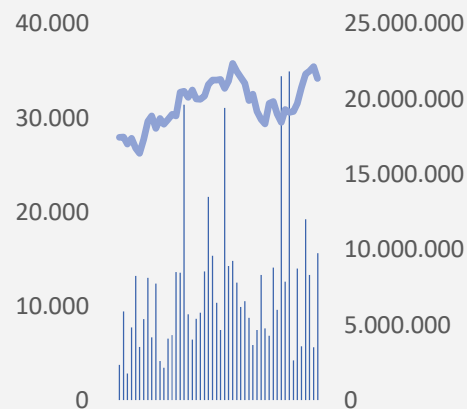
Ngân hàng TMCP Kỹ thương Việt Nam (TCB) được thành lập vào năm 1993. TCB trở thành công ty đại chúng từ năm 2007. Ngày 04/06/2018, TCB chính thức giao dịch trên HOSE. Ngân hàng hoạt động trong lĩnh vực huy động và kinh doanh vốn, cung cấp các dịch vụ tài chính liên quan.

Luận điểm đầu tư

- Tăng trưởng tín dụng tốt khi nền kinh tế hồi phục mạnh hơn trong 2024
- Thị trường BĐS phục hồi nhờ các biện pháp hỗ trợ từ Chính phủ
- NIM sẽ tăng tốt svck 2023 khi lãi suất huy động toàn ngành ngân hàng đã về mức thấp nhất lịch sử

Rủi ro: (1) Phục hồi kinh tế, tăng trưởng tín dụng thấp hơn kì vọng

(2) Nợ xấu thực tế nhiều hơn dự báo

Diễn biến giá cổ phiếu TCB


Nguồn: Fiinpro

	2021	2022	2023
Thu nhập lãi thuần	26.699	30.290	27.691
Thu nhập ngoài lãi	10.378	10.612	12.370
Tổng thu nhập hoạt động	37.076	40.902	40.061
Lợi nhuận sau thuế	18.052	20.150	18.004
Tăng trưởng thu nhập lãi thuần	42,38%	13,45%	-8,58%
Tăng trưởng thu nhập hoạt động	35,42%	10,32%	-2,06%
Tăng trưởng LN ròng	46,47%	11,62%	-10,65%
Biên thu nhập lãi thuần (NIM)	5,70%	5,28%	4,01%
Tỷ lệ chi phí trên thu nhập (CIR)	30,14%	32,76%	33,08%
ROAA	3,58%	3,18%	2,33%
ROAE	21,53%	19,52%	14,69%

Nguồn: TCB, NHSV Research

Thông tin chung

I. TỔNG QUAN

Ngành nghề kinh doanh

- Huy động vốn và nhận tiền gửi
- Cung cấp tín dụng/ cho vay ngắn, trung, dài hạn
- Đầu tư vào công ty con, công ty liên kết, công ty liên doanh và các công ty khác
- Dịch vụ thanh toán và ngân quỹ
- Đầu tư trái phiếu và kinh doanh ngoại tệ theo quy định của pháp luật
- Các dịch vụ khác

Địa bàn kinh doanh

Hội sở chính của TCB đặt tại số 6 Quang Trung, Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội. Ngân hàng có 301 chi nhánh, văn phòng giao dịch trên cả nước với 3 công ty con. Trong đó nổi bật nhất là Công ty Cổ phần Chứng khoán Kỹ Thương (TCBS). Năm 2023 TCBS có thị phần môi giới 7,55%, đứng top 4 trên HOSE chỉ sau VPS, SSI và VND.

Vốn điều lệ và số lượng nhân viên

Tại ngày 31 tháng 12 năm 2023 số lượng cổ phiếu lưu hành của TCB là 3.522.510.811 cổ phiếu, tương ứng với số vốn điều lệ là 35.225.108.110.000 đồng

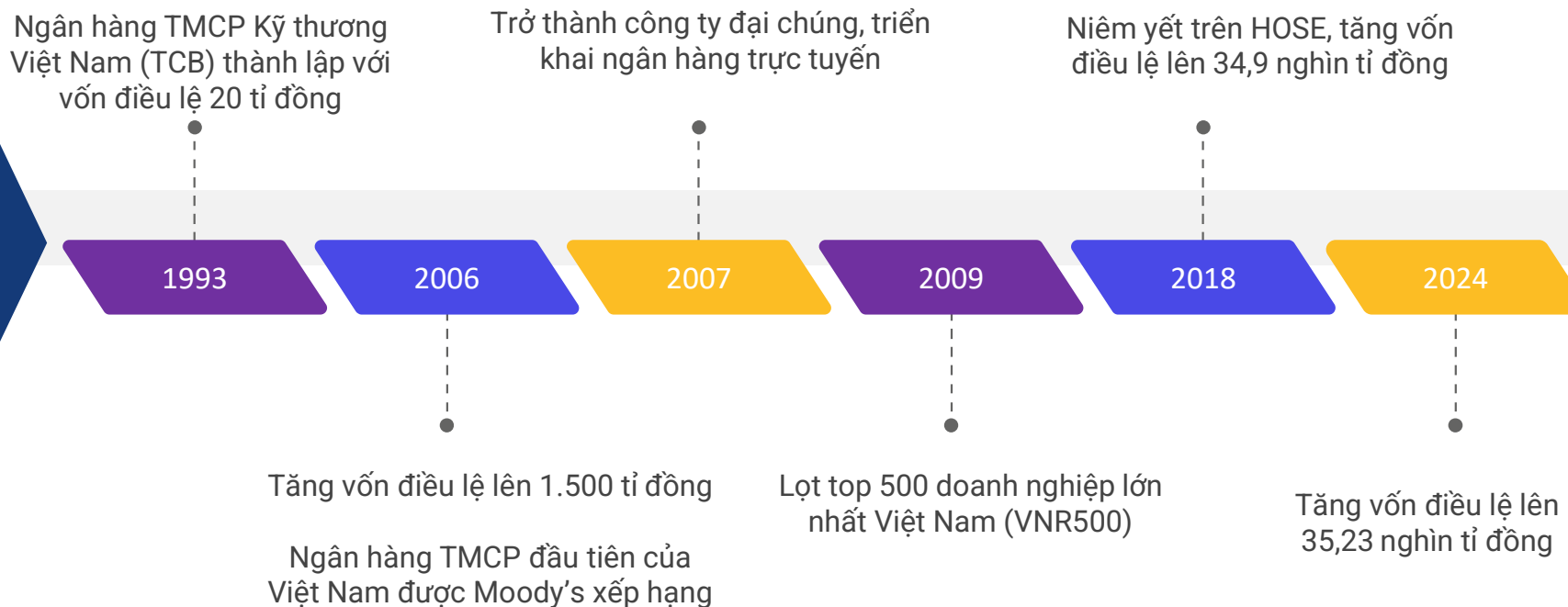
Tổng số nhân viên của Ngân hàng và các công ty con cuối 2023 là 11.614 người, giảm so với mức 12.339 người cuối 2022. Thu nhập bình quân đầu người đạt 46 triệu đồng/ tháng

Lịch sử hoạt động

TCB là một trong những ngân hàng TMCP hàng đầu Việt Nam

Được thành lập vào năm 1993, qua hơn 30 năm hình thành và hoạt động, Ngân hàng TMCP Kỹ thương Việt Nam (TCB) là 1 trong những ngân hàng tiên phong trong chuyển đổi số và ứng dụng công nghệ tiên tiến. TCB thuộc top nhóm ngân hàng TMCP bao gồm: VPB, TCB, MBB, ACB, STB. Vốn hóa thị trường đạt khoảng 142.000 tỉ đồng, chỉ sau nhóm ngân hàng quốc doanh (VCB, BID, CTG) và VPB

I. TỔNG QUAN



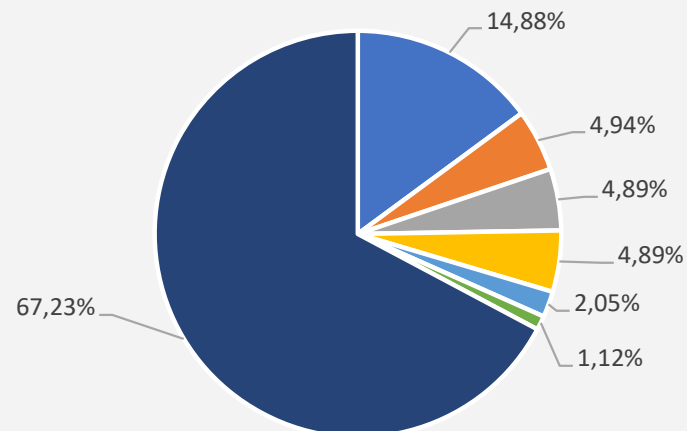
Cơ cấu cổ đông

Ngân hàng TCB có mối quan hệ chặt chẽ với Công ty Cổ phần Tập đoàn Masan (MSN)

Ông Hồ Hùng Anh – Chủ tịch HĐQT cùng vợ và các con là nhóm cổ đông lớn sở hữu 17,9% cổ phần tại TCB. Công ty Cổ phần Tập đoàn Masan (MSN) là cổ đông tổ chức duy nhất nắm giữ 14,88% cổ phần. Ông Nguyễn Đăng Quang, Chủ tịch HĐQT kiêm TGD của MSN cũng đồng thời là Phó Chủ tịch thứ nhất HĐQT của TCB.

I. TỔNG QUAN

Cơ cấu sở hữu của TCB (31/12/2023)



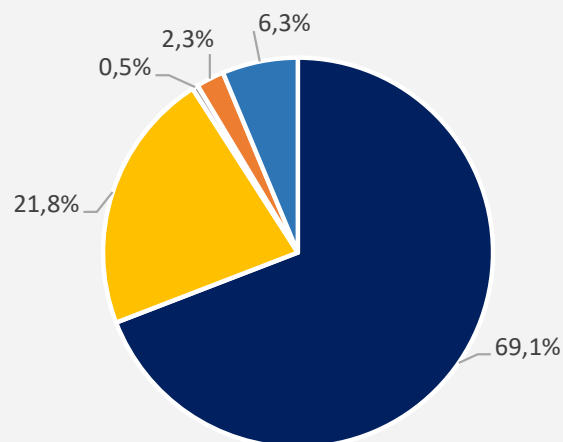
- Công ty Cổ phần Tập đoàn Masan
- Nguyễn Thị Thanh Thủy (vợ Chủ tịch HĐQT)
- Hồ Anh Minh (con Chủ tịch HĐQT)
- Hồ Thủy Anh (con Chủ tịch HĐQT)
- Hồ Minh Anh (con Chủ tịch HĐQT)
- Hồ Hùng Anh (Chủ tịch HĐQT)
- Khác

II. Cập nhật KQKD 2023

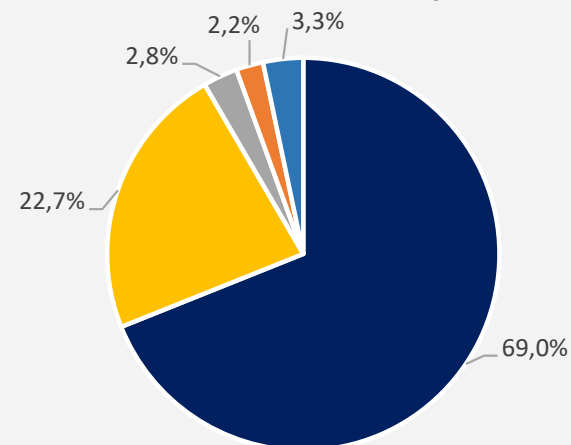
Thu nhập lãi thuần là nguồn doanh thu chính của TCB

Thu nhập lãi thuần từ tín dụng của TCB năm 2023 đạt 27,7 nghìn tỉ đồng, chiếm tỉ trọng cao nhất trong cơ cấu doanh thu của TCB (69,1%) . Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ chiếm tỉ trọng 22%. Còn lại hoạt động kinh doanh ngoại hối, hoạt động đầu tư và các hoạt động khác chỉ chiếm tỉ trọng nhỏ trong cơ cấu doanh thu.

Cơ cấu doanh thu TCB 2023



Cơ cấu doanh thu TCB quý IV 2023



- Thu nhập lãi thuần
- Lãi thuần từ HĐ dịch vụ
- Lãi thuần từ HĐ kinh doanh ngoại hối
- Lãi thuần từ HĐ khác
- Lãi thuần từ HĐ đầu tư

Nguồn: TCB, NHSV Research

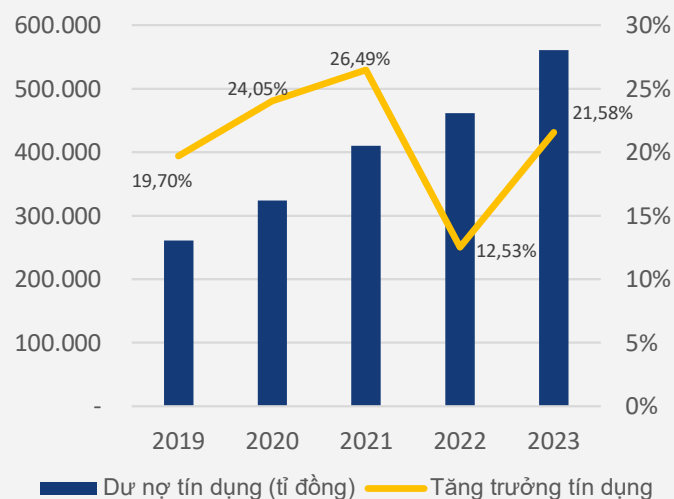
Tăng trưởng tín dụng của TCB 2023 tốt hơn trung bình ngành

Dư nợ tín dụng của TCB tới cuối 2023 đạt 561.000 tỉ đồng. Tăng trưởng tín dụng cả năm đạt 21,6%, cao hơn đáng kể so với mức chung của toàn ngành là 13,5%. Động lực chính đến từ hoạt động kinh doanh cốt lõi của TCB là cho vay khách hàng, trong khi mảng trái phiếu doanh nghiệp (TPDN) chỉ tăng 3,6% svck. Ở thời điểm cuối 2023, số dư trái phiếu doanh nghiệp của TCB là 42,5 nghìn tỉ đồng, tăng nhẹ so với 2022 nhưng giảm đáng kể so với mức 62,8 nghìn tỉ của năm 2021. TPDN của TCB chiếm khoảng 7,6% tổng dư nợ tín dụng.

TCB có mức tăng trưởng tín dụng cao hơn ACB (17,9%) và STB (10,1%) nhưng lại thấp hơn MBB (32,7%) và VPB (29,2%). Trong nhóm ngân hàng TMCP, mức tăng trưởng tín dụng của TCB trong 2023 có thể coi là khả quan khi MBB được NHNN ưu tiên do tiếp nhận tổ chức tín dụng yếu kém, VPB phát triển tín dụng tín chấp nhưng đi cùng với nợ xấu cao.

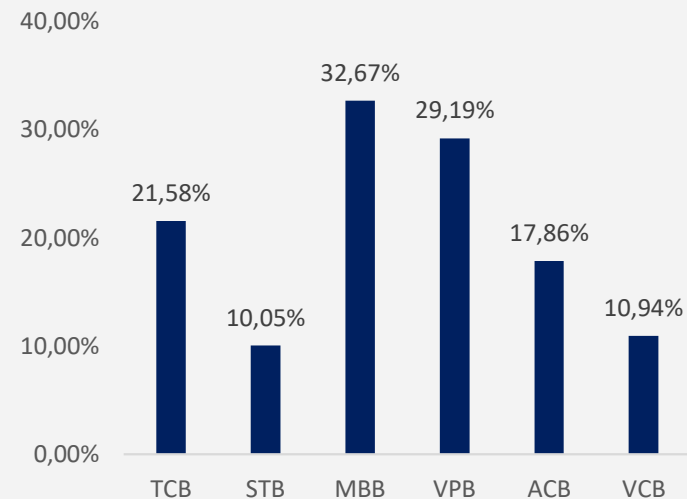
II. Cập nhật KQKD 2023

Dư nợ và tăng trưởng tín dụng của TCB 2019 - 2023



Nguồn: TCB, NHSV Research

So sánh tăng trưởng tín dụng giữa TCB và một số ngân hàng khác 2023

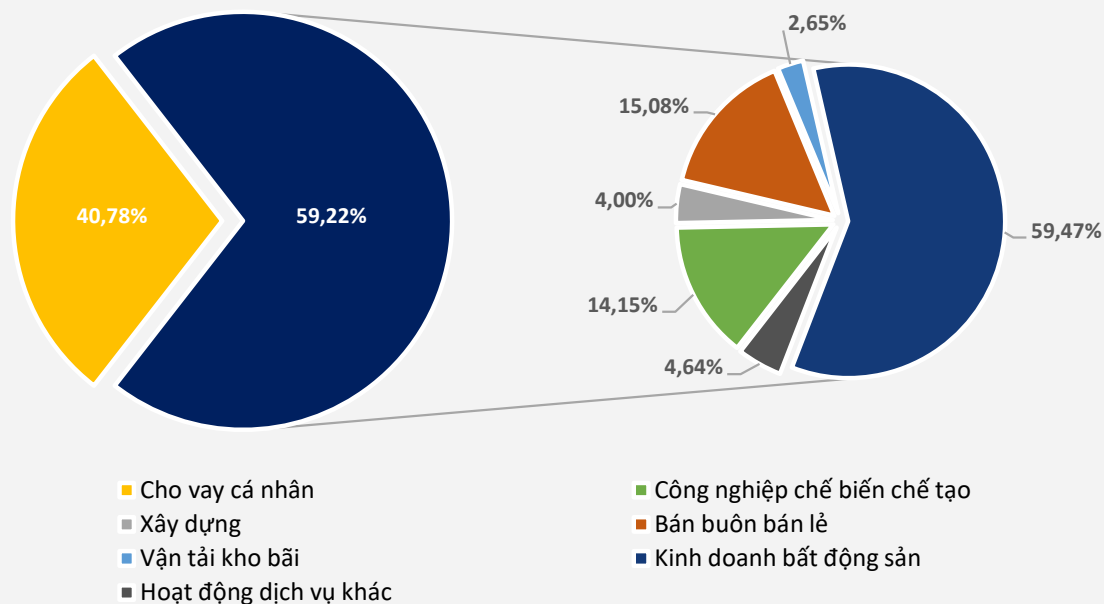


Cho vay Bất động sản chiếm tỉ trọng lớn trong dư nợ

Cho vay cá nhân chiếm 40,8% tổng dư nợ của TCB, còn lại 59,2% là cho vay các tổ chức kinh tế. Trong đó cho vay kinh doanh bất động sản chiếm tỉ trọng lớn nhất với 35,2% tổng dư nợ. Các lĩnh vực bán buôn bán lẻ (8,9 %); xây dựng (2,4%); vận tải kho bãi (1,57%) lần lượt xếp phía sau.

Do có tỉ trọng dư nợ cho vay lớn nên diễn biến của thị trường BĐS có tác động mạnh tới doanh thu và lợi nhuận của TCB. Kỳ vọng thị trường này trong năm nay sẽ tích cực hơn 2023 khi Luật Đất đai sửa đổi đã được thông qua và có thể có hiệu lực sớm nửa năm từ 01/07/2024

Chi tiết dư nợ cho vay của TCB theo ngành nghề kinh doanh

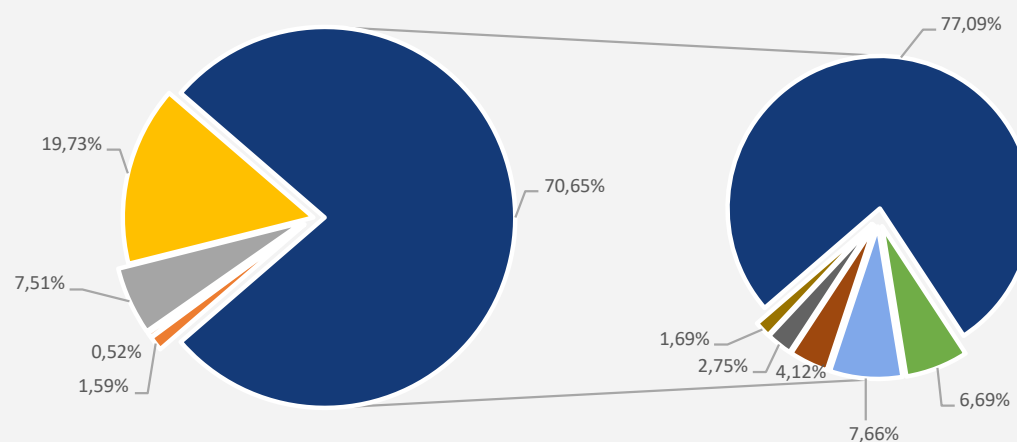


Nguồn: TCB, NHSV Research

Lãi thuần từ hoạt động thanh toán và tiền mặt chiếm phần lớn thu nhập ngoài lãi

Thu nhập ngoài lãi của TCB 2023 đạt 12,3 nghìn tỉ đồng, trong đó thu nhập từ hoạt động dịch vụ là 8,7 nghìn tỉ đồng, chiếm 70,7%. Trong đó, hoạt động thanh toán và tiền mặt đem lại 6,7 nghìn tỉ đồng, chiếm 77,1 % hoạt động dịch vụ. Lãi thuần từ dịch vụ hợp tác bảo hiểm đóng góp 7,7% với giá trị 667 tỉ đồng, giảm tới 62% svck 2022 do hoạt động siết chặt của các CQQL thời gian gần đây. Lãi thuần từ hoạt động môi giới kinh doanh chứng khoán đạt 240 tỉ đồng, chiếm 2,75%. Như vậy, thu nhập từ hoạt động dịch vụ của TCB chủ yếu đến từ dịch vụ thanh toán và tiền mặt, còn lại các mảng khác chỉ có đóng góp rất nhỏ.

Cơ cấu thu nhập ngoài lãi của TCB 2023



- Lãi thuần từ hoạt động kinh doanh ngoại hối
- Lãi thuần từ mua bán chứng khoán đầu tư
- Lãi thuần từ hoạt động thanh toán và tiền mặt
- Lãi thuần từ dịch vụ hợp tác bảo hiểm
- Lãi thuần từ hoạt động môi giới kinh doanh chứng khoán
- Lãi thuần từ mua bán chứng khoán kinh doanh
- Lãi thuần từ hoạt động khác
- Lãi thuần từ dịch vụ ủy thác và đại lý
- Lãi thuần từ dịch vụ bảo lãnh phát hành chứng khoán
- Khác

Nguồn: TCB, NHSV Research

II. Cập nhật KQKD 2023

II. Cập nhật KQKD 2023

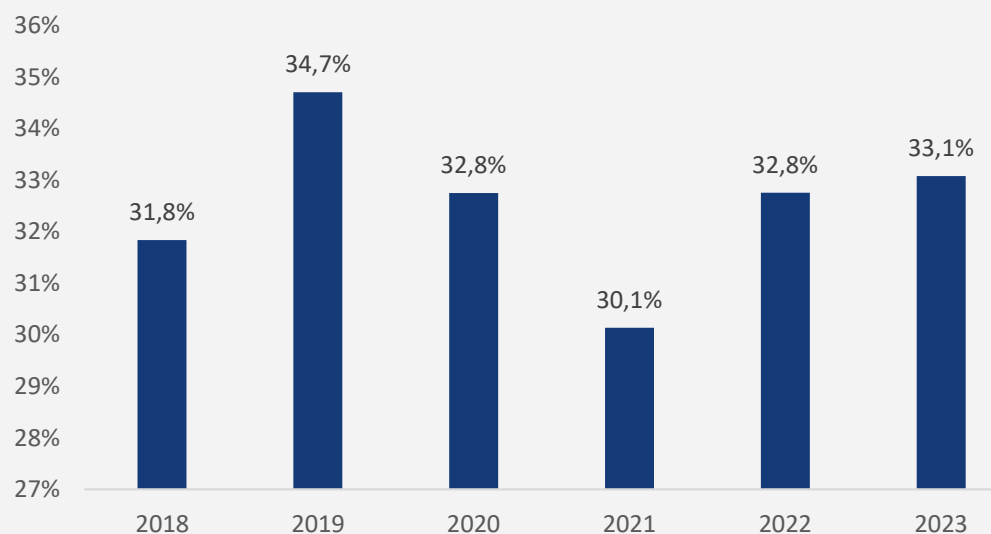
Trích lập dự phòng làm tăng chi phí

Quý IV 2023 chi phí hoạt động của TCB là 3,6 nghìn tỉ đồng, giảm 7,8% svck 2022. Lũy kế 2023 chi phí hoạt động là 13,25 nghìn tỉ đồng, tăng 1,77% svck. CIR của năm 2023 là 33,1%. Nhìn chung, chi phí hoạt động và CIR của TCB tương đối ổn định.

Về chi phí dự phòng rủi ro tín dụng, năm 2023 TCB đã trích lập 3,92 nghìn tỉ đồng, tăng hơn 2 lần svck 2022. Ngân hàng đã sử dụng 2,67 nghìn tỉ đồng để xử lí rủi ro trong kì, cao gấp 2,5 lần mức 1,056 nghìn tỉ đồng của năm 2022.

Dù có một số khoản hoàn nhập nhưng trị giá tuyệt đối không lớn nên tổng chi phí dự phòng của ngân hàng vẫn tăng mạnh.

Tỉ lệ chi phí trên thu nhập CIR của TCB 2018 - 2023



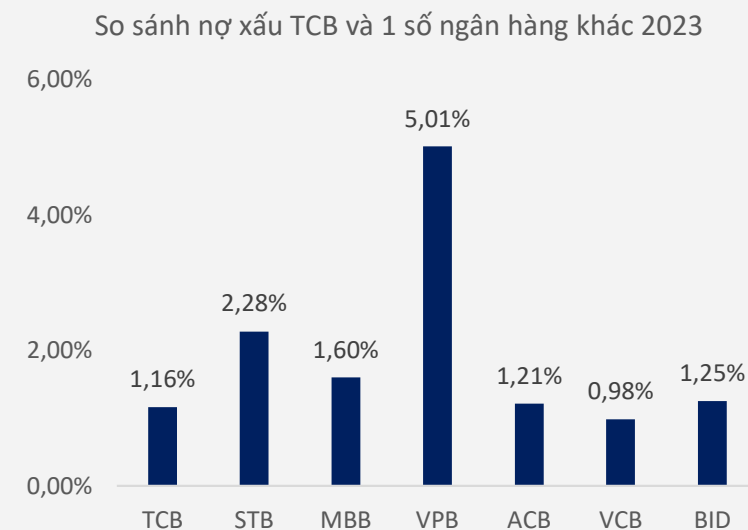
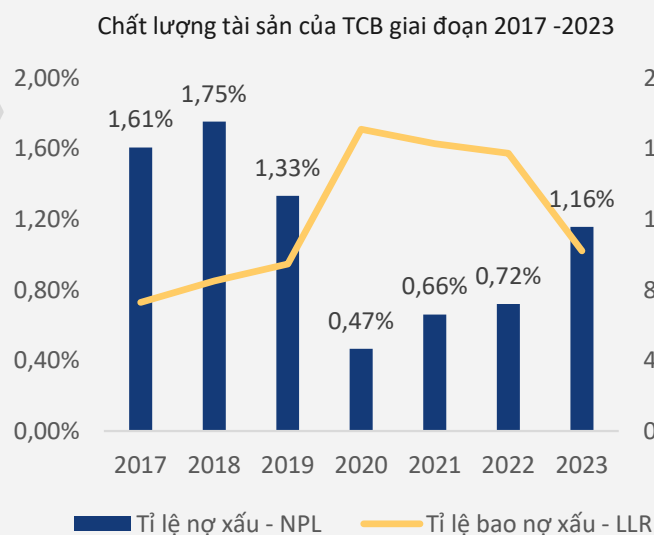
Nguồn: TCB, NHSV Research

II. Cập nhật KQKD 2023

Chất lượng tài sản suy giảm song vẫn ở trong tầm kiểm soát

Cuối năm 2023, tỉ lệ nợ xấu của TCB là 1,16%, tăng 61% svck 2022. Điều này phù hợp với xu hướng chung toàn ngành ngân hàng khi tỉ lệ nợ xấu tăng so với năm trước. Điểm tích cực là nợ xấu của TCB trong 2023 vẫn thấp hơn giai đoạn 2017 – 2019 dù gặp khó khăn khi nền kinh tế chưa hồi phục như kì vọng. Tỉ lệ bao phủ nợ xấu 2023 đạt 102%, giảm đáng kể so với mức 160% ở các năm trước đó.

Mới đây Phó Thống đốc NHNN đã tiếp thu ý kiến và cân nhắc với phương án tiếp tục gia hạn Thông tư 02/2023/TT – NHNN về việc cơ cấu lại thời hạn trả nợ, giữ nguyên nhóm nợ hết hạn để tiếp tục hỗ trợ nền kinh tế. Điều này sẽ giúp ngân hàng giảm áp lực hạch toán nợ xấu và trích lập dự phòng, từ đó có thêm nguồn lực để đẩy mạnh tăng trưởng tín dụng



Nguồn: TCB, NHSV Research

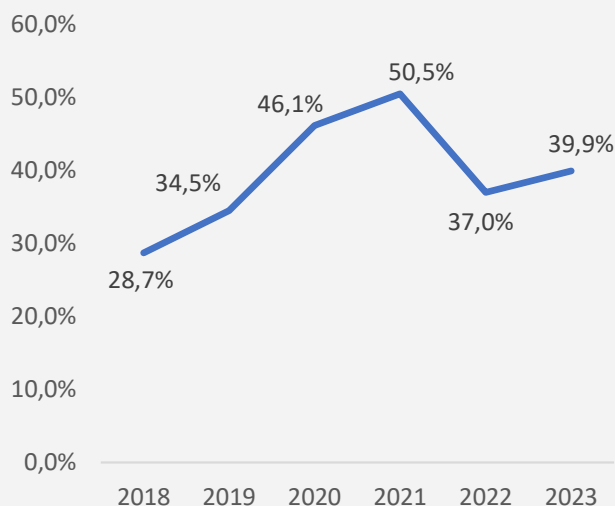
Huy động tăng trưởng tốt và tỉ lệ Casa ở mức cao

Số dư tiền gửi khách hàng của TCB đạt 454,66 nghìn tỉ đồng trong năm 2023, tăng 26,9% svck 2022. Mức tăng này cao hơn đáng kể so với con số 13,9% của 2022 và 13,4% của năm 2021. Tỉ lệ CASA 2023 của TCB là 39,9%, cải thiện nhẹ so với mức 37% tuy nhiên vẫn thấp hơn khá nhiều so với các năm trước đó. Lãi suất huy động 2023 rất thấp, thậm chí thấp hơn giai đoạn covid 19 nhưng lượng tiền gửi vào các ngân hàng vẫn đạt mức kỉ lục hơn 13,5 triệu tỉ đồng. Lí do là bởi nhu cầu nắm giữ tài sản an toàn của người dân và các kênh đầu tư rủi ro khác như BĐS, trái phiếu, chứng khoán... đều gặp khó khăn. Điều này giúp cải thiện CASA và đưa TCB nằm trong top các ngân hàng đứng đầu ở chỉ số này.

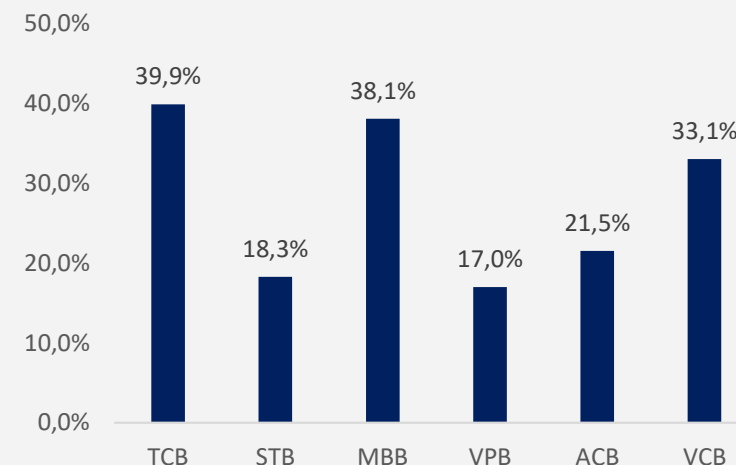
LDR của TCB đạt 75,8% năm 2023, chỉ tăng nhẹ 1% svck 2022. Mức cho vay này vẫn ở ngưỡng an toàn và ít có rủi ro về thanh khoản đối với ngân hàng.

II. Cập nhật KQKD 2023

Tỉ lệ CASA của TCB 2018 -2023



Tỉ lệ Casa của TCB và một số ngân hàng khác (2023)



Nguồn: TCB, NHSV Research

II. Cập nhật KQKD 2023

Chi phí vốn tăng mạnh trong 2023

Chi phí vốn (COF) của TCB năm 2023 là 4,6% - cao nhất trong vòng 5 năm trở lại đây, tăng tới 64,3% svck 2022. Lí do là bởi lãi suất huy động đã tăng rất mạnh cuối 2022 khi chính sách tiền tệ của Việt Nam và Mỹ diễn biến trái chiều. Tỷ suất sinh lời của các tài sản sinh lãi (Asset yield) đạt 8,2%, chỉ tăng nhẹ so với mức 7,8% của năm 2022.

Thu nhập lãi chỉ tăng nhẹ trong khi chi phí vốn tăng mạnh hơn đã khiến biên lãi thuần NIM của TCB xuống thấp nhất 5 năm, ở mức 4,01%. Dự báo trong 2024 NIM của TCB sẽ cải thiện do mặt bằng lãi suất huy động đã xuống mức thấp kỷ lục giúp hạ thấp chi phí vốn.

	2020	2021	2022	2023
Chỉ số tăng trưởng				
Tăng trưởng thu nhập lãi thuần	31,5%	42,4%	13,5%	-8,6%
Tăng trưởng thu nhập hoạt động	30,0%	35,4%	10,3%	-2,1%
Tăng trưởng LN ròng	22,3%	46,5%	11,6%	-10,7%
Khả năng sinh lời				
Biên thu nhập lãi thuần (NIM)	4,9%	5,7%	5,3%	4,0%
Tỷ lệ chi phí trên thu nhập (CIR)	32,8%	30,1%	32,8%	33,1%
ROAA	3,0%	3,6%	3,2%	2,3%
ROAE	18,0%	21,5%	19,5%	14,7%
Chỉ tiêu an toàn				
Tỷ lệ dư nợ tín dụng trên vốn huy động (LDR)	78,7%	75,4%	75,1%	75,8%
Tỷ lệ nợ xấu	0,47%	0,66%	0,72%	1,16%

Nguồn: TCB, NHSV Research

II. Cập nhật KQKD 2023

Tổng thu nhập và LNST tăng trưởng âm lần đầu tiên sau 10 năm

Quý 4/2023, thu nhập lãi thuần tăng trưởng 11,4% svck do tín dụng tăng tới 12,4% svck. Lãi suất cho vay tiếp tục giảm đã kích thích nhu cầu vay vốn giúp tín dụng cải thiện. Chi phí dự phòng lại tăng mạnh 136% khiến LNST quý IV chỉ đạt 3.572 tỉ đồng, giảm 20,3% svck.

Lũy kế 2023, LNST đạt 18 nghìn tỉ đồng, giảm 10,7% svck. Nguyên nhân là do thu nhập lãi thuần giảm 8,6% svck đồng thời dự phòng rủi ro tín dụng tăng mạnh hơn gấp 2 lần so với 2022. Đây là lần đầu tiên sau 10 năm LNST của TCB tăng trưởng âm nhưng LNTT vẫn đạt mục tiêu của ĐHCĐ là 22.000 tỉ đồng.

	Q4/2023	Q4/2022	%yoy	2023	2022	%yoy
Thu nhập lãi thuần	7.597	6.819	11,4%	27.691	30.290	-8,6%
Lãi thuần từ HĐ dịch vụ	2.496	2.535	-1,5%	8.715	8.527	2,2%
Lãi thuần từ HĐ kinh doanh ngoại hối	313	-304	-	196	-275	-
Tổng thu nhập hoạt động	11.017	9.427	16,9%	40.061	40.902	-2,1%
Chi phí hoạt động	3.610	3.990	-9,5%	13.398	13.252	1,1%
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	1.634	691	136,4%	3.921	1.936	102,5%
Lợi nhuận trước thuế	5.773	4.746	21,6%	22.888	25.568	-10,5%
Lợi nhuận sau thuế	3.572	4.482	-20,3%	18.004	20.150	-10,7%

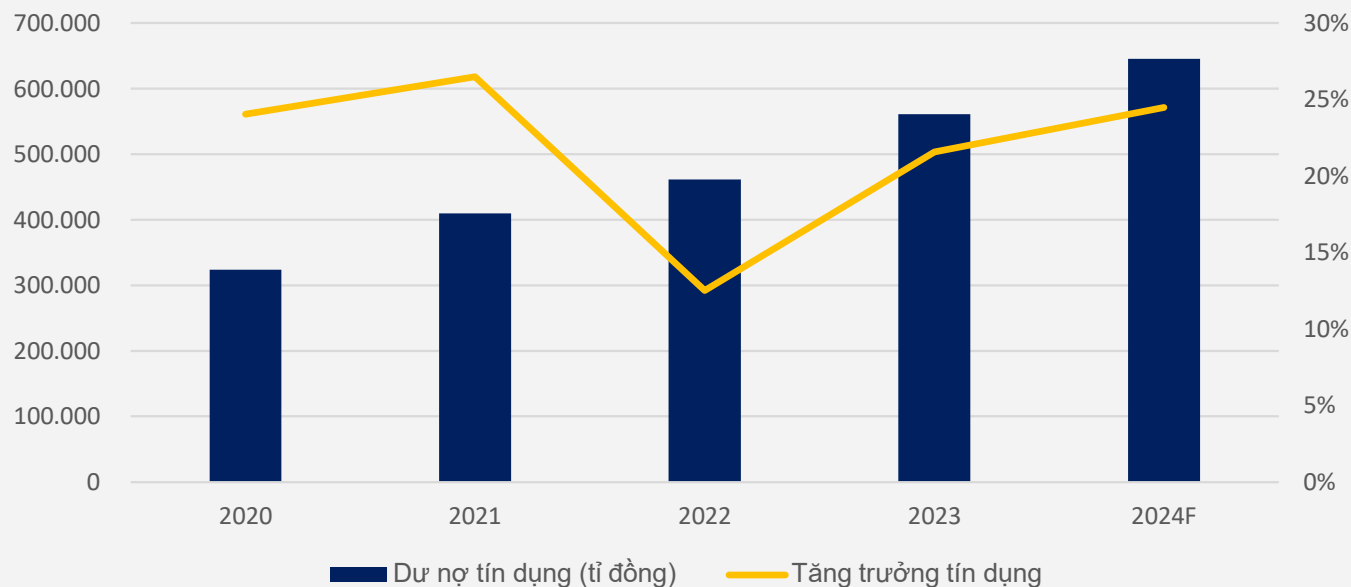
Nguồn: TCB, NHSV Research (đơn vị: tỉ đồng)

Kì vọng tăng trưởng tín dụng cao trong 2024

Tại cuộc họp triển khai nhiệm vụ ngân hàng đầu năm, NHNN đặt mục tiêu tăng trưởng tín dụng toàn ngành khoảng 15% trong 2024. NHNN cũng đã giao toàn bộ chỉ tiêu tăng trưởng tín dụng cho các ngân hàng mà không chia thành nhiều đợt như mọi năm. Quyết tâm thúc đẩy tăng trưởng tín dụng của NHNN sẽ giúp các ngân hàng chủ động hơn trong việc cung ứng dòng tiền ra nền kinh tế. Mặc dù thống kê cho thấy tín dụng tháng 2 2024 giảm 0,72%, chúng tôi cho rằng đây chỉ là yếu tố mùa vụ (Tết âm lịch) và sức hấp thụ yếu tạm thời. Số liệu mới nhất ngày 25/03 cho thấy tín dụng toàn ngành đã tăng trở lại ở mức 0,26% so với cuối 2023.

Với sự hồi phục và tăng trưởng tốt của toàn ngành ngân hàng và lĩnh vực BĐS, chúng tôi kì vọng rằng TCB có thể đạt mức tăng trưởng tín dụng cao, dự báo ở mức 24,5% trong 2024

Dư nợ và tăng trưởng tín dụng của TCB 2020 - 2024F



Nguồn: TCB, NHSV Research

III. Luận điểm đầu tư

III. Luận điểm đầu tư

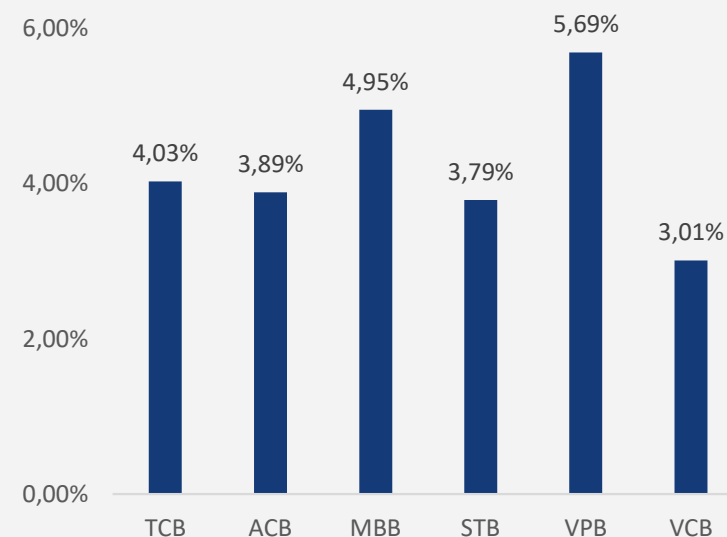
NIM hồi phục trong 2024 khi lãi suất huy động xuống thấp nhất lịch sử

Ở kì hạn 12 tháng, lãi suất huy động tại ngân hàng TCB đã giảm gần một nửa từ mức 9%/ năm xuống còn 4,6%/ năm kể từ tháng 01/ 2023. Rất nhiều ngân hàng quốc doanh và các ngân hàng TMCP đã hạ lãi suất huy động xuống thấp hơn cả giai đoạn Covid-19 để hỗ trợ nền kinh tế. Chi phí trả lãi giảm xuống sẽ giúp ngân hàng cải thiện NIM đáng kể trong 2024. Ngoài ra, TCB có lợi thế thuộc nhóm ngân hàng TMCP có tỉ lệ Casa đứng đầu hệ thống. Việc có Casa cao sẽ giúp giảm đáng kể chi phí vốn của TCB

Thống kê lãi suất huy động của ngân hàng TCB giai đoạn 2023 - 2024

Kì hạn	Thời gian					
	Jan-23	Apr-23	Jul-23	Oct-23	Jan-24	Feb-24
Không kì hạn	1,00%	0,10%	0,10%	0,10%	0,10%	0,10%
1 tháng	5,90%	5,30%	4,45%	3,20%	3,20%	2,50%
2 tháng	5,90%	5,30%	4,45%	3,20%	3,20%	2,50%
3 tháng	5,90%	5,30%	4,45%	3,50%	3,30%	2,90%
6 tháng	9,00%	7,00%	6,80%	4,80%	4,30%	3,50%
12 tháng	9,00%	6,80%	6,80%	5,20%	4,70%	4,60%

So sánh NIM của TCB và 1 số ngân hàng khác 2023



Nguồn: TCB, Vietnambiz

III. Luận điểm đầu tư

Kỳ vọng ngân hàng TCB sẽ trả cổ tức tiền mặt và cổ phiếu sau thời gian dài giữ lại lợi nhuận

Lần gần nhất TCB trả cổ tức cho cổ đông đã từ 2018 khi ngân hàng mới niêm yết giao dịch trên HOSE. Trong cuộc họp công bố BCTC quý IV 2023, Ban lãnh đạo đã thông báo dự định chi trả cổ tức bằng tiền mặt tỉ lệ ít nhất 20% tổng lợi nhuận hàng năm, ước tính 1.500 đồng/ cp trong năm 2024. Tờ trình ĐHCĐ sắp diễn ra còn cho thấy TCB nhiều khả năng sẽ trả thêm cổ phiếu thưởng cho cổ đông với tỉ lệ 1:1, đây cũng là yếu tố hỗ trợ giá cổ phiếu trong ngắn hạn.

Năm 2023, ngân hàng TCB có 13,4 triệu khách hàng, ghi nhận 2,6 triệu khách hàng mới, nhiều hơn gấp đôi svck 2022. Trong đó 46,8% gia nhập qua các kênh kĩ thuật số và 36,2% thông qua các đối tác trong hệ sinh thái. TCB là ngân hàng TMCP hàng đầu ứng dụng công nghệ tiên tiến, đa dạng dịch vụ (đặc biệt là công ty chứng khoán TCBS) với tệp khách hàng cá nhân dồi dào được mở rộng hàng năm.

Ngân hàng

Thông tin trả cổ tức trong năm 2023

VIB	Cổ tức tiền mặt 1.500 đồng/ cp
ACB	Cổ tức tiền mặt 1.000 đồng/ cp
MBB	Cổ tức tiền mặt 500 đồng/ cp
HDB	Cổ tức tiền mặt 1.000 đồng/ cp
VPB	Cổ tức tiền mặt 1.000 đồng/ cp
TPB	Cổ tức tiền mặt 2.500 đồng/ cp

Dự phóng kết quả kinh doanh

	2023	2024F	%yoy	Nhận xét
Thu nhập lãi thuần	27.691	43.549	57,27%	NHNN đã giao toàn bộ chỉ tiêu tăng trưởng tín dụng ngay từ đầu 2024 để các ngân hàng có kế hoạch chủ động. Cùng với quyết tâm của Chính phủ, NHNN và sự phục hồi của thị trường BĐS, chúng tôi kì vọng TCB sẽ có mức tăng trưởng tín dụng cao ở mức 24,5% trong 2024. NIM cũng sẽ được cải thiện đáng kể do chi phí vốn thấp nhờ lãi suất huy động ở mức thấp lịch sử, dự phóng ở mức 4,7%
Thu nhập ngoài lãi	12.371	15.177	22,68%	Thu nhập ngoài lãi được kì vọng tăng trưởng 22,7% svck 2023, chủ yếu đến từ hoạt động thanh toán và tiền mặt nhờ phục hồi kinh tế và tăng cường chi tiêu
Tổng thu nhập hoạt động	40.062	58.726	46,59%	
Chi phí hoạt động	(13.252)	(18.833)	42,11%	Chi phí hoạt động không có biến động nhiều nhờ CIR được giữ ổn định quanh ngưỡng 33%
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(3.921)	(6.558)	67,25%	Do trong năm 2023 nợ xấu của TCB tăng lên trong khi tỉ lệ bao phủ nợ xấu lại giảm xuống, chúng tôi cho rằng chi phí dự phòng trong 2024 của ngân hàng sẽ tăng lên đáng kể, ở mức 46,7% svck. Dự báo tỉ lệ bao nợ xấu sẽ tăng lên 121%
Lợi nhuận trước thuế	22.888	33.335	45,64%	
Lợi nhuận sau thuế	18.191	26.668	46,60%	

Nguồn: TCB, NHSV Research

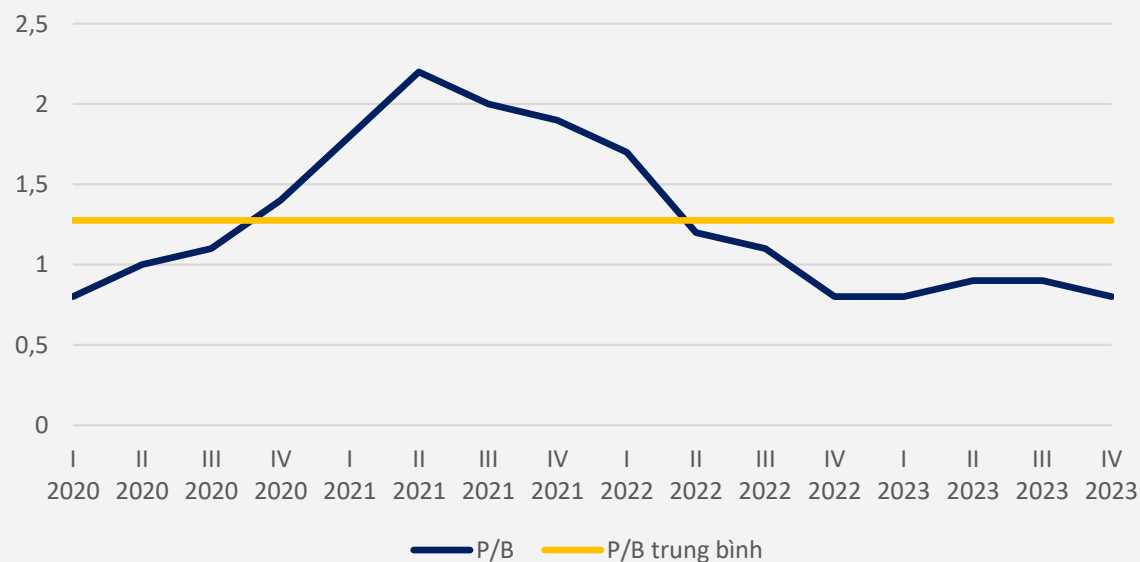
IV. Định giá

P/B đã về ngưỡng trung bình 3 năm sau đà tăng rất mạnh từ cuối tháng 12 2023

Cổ phiếu Techcombank đang giao dịch với P/B 1.2x, tương đương với P/B trung bình 3 năm là 1,28 (P/B ngành ngân hàng hiện là 1,6x). Giá cổ phiếu TCB đã tăng rất mạnh kể từ cuối tháng 12 năm 2023, phần nào phản ánh các kì vọng tăng giá trong 2024.

IV. Định giá

P/B theo quý của TCB từ 2020 đến 2023



Nguồn: TCB, NHSV Research

Giá mục tiêu của TCB là 54.900 đồng/ cp, upside 15,6% từ mức 47.500 đồng/ cp

Giá cổ phiếu đã tăng rất mạnh hơn 50% từ cuối tháng 12 2023, chúng tôi khuyến nghị NĐT nên đợi các nhịp điều chỉnh sâu để tích lũy cổ phiếu với mức giá mục tiêu trong 2024 là 54.900 đồng

Giá định của phương pháp thu nhập thặng dư

Giá định chính	2024	2025	2026	Năm cuối
Lãi suất phi rủi ro	2,36%	2,36%	2,36%	2,36%
Phần bù rủi ro	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%
Beta	1,31	1,31	1,31	1,31
Tăng trưởng dài hạn				3,00%
Chi phí vốn chủ sở hữu	14,15%	14,15%	14,15%	14,15%
Thu nhập thặng dư (đồng/ cổ phiếu)	2.227	2.733	2.672	24.530
Giá trị hiện tại của thu nhập thặng dư (đồng/ cổ phiếu)	1.951	2.097	1.796	14.448
Giá trị sổ sách đầu kì (đồng/ cổ phiếu)	37.426			
Giá trị hiện tại của thu nhập thặng dư (3 năm)	5.844			
Giá trị hiện tại của thu nhập thặng dư (năm cuối)	14.448			
Giá trị 1 cổ phiếu (đồng/ cổ phiếu)	57.718			

Giá mục tiêu

Phương pháp	Tỉ trọng	Giá trị hợp lý (đồng/ cổ phiếu)	Đóng góp (đồng/ cổ phiếu)
Thu nhập thặng dư	50,00%	57.718	28.859
P/B (1,2x lần BVPS 2024)	50,00%	52.139	26.070
Định giá			54.929
Định giá (làm tròn)			54.900

Nguồn: TCB, NHSV Research

IV. Định giá



Trụ sở chính

Tầng 9, tòa tháp Đông, Lotte Center
Hà Nội, số 54 Liễu Giai, phường
Cống Vị, quận Ba Đình, Hà Nội

Hotline: 1900.1055
Fax: 0243.941.0248

Chi nhánh Hà Nội

Tầng trệt tòa Somerset Grand
Hanoi & Phòng 505, tầng 5
Tòa Tháp Hà Nội, số 49 Hai
Bà Trưng, phường Trần Hưng
Đạo, Quận Hoàn Kiếm, HN

Hotline: 1900.1055

Fax: 0243.941.0248

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 3, tòa nhà President
Place, Số 93 Nguyễn Du,
Phường Bến Nghé, Quận 1,
HCM

Hotline: 0283.838.5917

Fax: 0283.620.0887

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH

Báo cáo này thuộc sở hữu của NHSV. Mọi hành vi sao chép, in ấn khi không có sự cho phép của NHSV đều bị nghiêm cấm. Báo cáo này không nên được coi là một lời đề nghị giao dịch mua bán bất kỳ cổ phiếu nào. Mặc dù những thông tin, dự báo và nhận định trong báo cáo này được dựa trên các nguồn thông tin đáng tin cậy, NHSV không thể khẳng định sự chính xác và hoàn thiện của các nguồn thông tin này. NHSV sẽ không chịu trách nhiệm trước bất kỳ thiệt hại, mất mát nào đến từ việc sử dụng bất kỳ thông tin, nhận định nào đến từ báo cáo này.