

Cá chép vượt vũ môn

MUA [+47%]

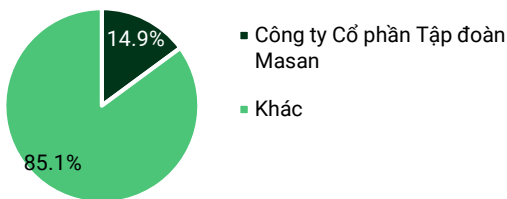
Giá hợp lý 45,100 VND
 Giá hiện tại 30,600 VND

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

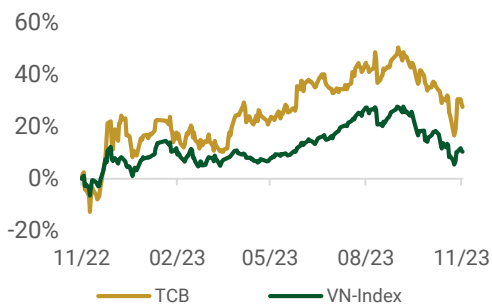
CP đang lưu hành (triệu) 3.5
 Free float (triệu) 2.3
 Vốn hóa (tỷ VND) 104,462
 KL GDTB 3 tháng (cổ phiếu) 9,548,205
 Sở hữu nước ngoài (%) 22.5%
 Ngày niêm yết đầu tiên 06/04/2018

Ngày cập nhật:
07/11/2023

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG



BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU SO VỚI INDEX



LỊCH SỬ ĐỊNH GIÁ



Tổng quan ngân hàng: Ngân hàng TMCP Kỹ Thương Việt Nam (tcb) được thành lập vào năm 1993. Ngân hàng hoạt động chủ yếu trong lĩnh vực huy động vốn và cho vay tín dụng. TCB 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. Phương pháp tiếp cận hệ sinh thái, hợp tác đối tác của Ngân hàng trong nhiều lĩnh vực kinh tế chủ chốt giúp tạo nên sự khác biệt cho TCB.

Điểm nhấn đầu tư:

Lợi thế chi phí vốn thấp từ việc tận dụng thị trường vốn. Chi phí huy động vốn của TCB lũy kế 12 tháng gần nhất đạt 4.71%, thuộc top 25% ngân hàng có chi phí huy động vốn thấp nhất. (1) Tỷ lệ CASA vượt trội so với toàn ngành. (2) Hưởng lợi từ nguồn vốn giá rẻ từ các định chế tài chính, nguồn vốn này chiếm tỷ trọng lớn trong cơ cấu huy động vốn. (3) Lãi suất trung bình của tiền gửi tiết kiệm và lãi suất trung bình của giấy tờ có giá thấp hơn mức trung bình ngành cũng góp phần làm nên lợi thế huy động vốn.

Chuyển đổi số dẫn đầu hỗ trợ hoạt động kinh doanh triển vọng trong dài hạn. Hơn 36% tín dụng của ngân hàng tập trung vào mảng bất động sản, xây dựng và vật liệu xây dựng (hay còn gọi là RECOM). Tín dụng cá nhân chiếm hơn 42% dư nợ, tương đương gần 200 nghìn tỷ đồng. Trong đó, cho vay mua nhà chiếm tỷ trọng lớn nhất (80%), tương đương hơn 158 nghìn tỷ đồng. Dù gặp phải những khó khăn trong năm 2023, chúng tôi cho rằng NIM của TCB sẽ cải thiện vào H2 2024 khi thị trường bất động sản bắt đầu phục hồi. Hơn nữa, vị thế dẫn đầu trong hoạt động chuyển đổi số thông qua chiến lược "Dữ liệu – Số hóa – Nhân tài" sẽ thúc đẩy sự phát triển và mở rộng của các mảng kinh doanh chính.

Định giá & khuyến nghị: Dù chúng tôi kỳ vọng vào sự khá hơn của thị trường bất động sản và trái phiếu doanh nghiệp, nhưng chúng tôi vẫn thận trọng về sự phục hồi của hai thị trường này vào cuối năm 2024. Qua đó, chúng tôi dự phóng tín dụng năm 2024 của TCB đạt 21.4%. Chúng tôi ước tính NIM của TCB cải thiện so với cuối năm 2023, lên 4.65% nhờ hưởng lợi từ các nguồn vốn giá rẻ từ các tổ chức quốc tế và sự phục hồi của CASA. Hơn nữa, chúng tôi kỳ vọng áp lực nợ xấu sẽ gia tăng vào cuối năm 2024 do Thông tư 02/2023/TT-NHNN hết hiệu lực, qua đó chúng tôi dự phóng tỷ lệ nợ xấu năm 2024 đạt 1.23%.

Sử dụng phương pháp định giá chiết khấu thu nhập thặng dư (Residual Income) và P/B, chúng tôi xác định giá trị hợp lý đối với mỗi cổ phiếu TCB là 45,100VNĐ/CP. Khuyến nghị: Mua đối với cổ phiếu này.

Rủi ro: (1) Rủi ro lãi suất; (2) Rủi ro nợ xấu; (3) Rủi ro cạnh tranh; (4) Rủi ro lạm phát; (5) Rủi ro suy thoái kinh tế; (6) Rủi ro sự phục hồi của thị trường bất động sản và trái phiếu.

Financial indicators	2019A	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Net Interest Income	14,258	18,751	26,699	30,290	28,213	36,268
Non-interest Income	6,811	8,627	10,376	10,612	11,402	12,735
Total Operating Income	21,068	27,379	37,076	40,902	39,615	49,003
Operating expense	(7,313)	(8,967)	(11,173)	(13,398)	(13,567)	(16,047)
Provision expenses for credit losses	(917)	(2,611)	(2,665)	(1,936)	(3,102)	(4,576)
Before-tax Profit	12,838	15,800	23,238	25,568	22,946	28,380
Net Profit	10,226	12,582	18,415	20,436	18,401	22,748
NPL ratio	1.33%	0.47%	0.66%	0.72%	0.93%	1.23%
CASA ratio	32.9%	44.3%	47.0%	34.3%	34.4%	35.3%