

21/08/2024
KHUYẾN NGHỊ MUA

Giá hợp lý	28,200
Giá hiện tại	22,000
Tiềm năng tăng/giảm	28%

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

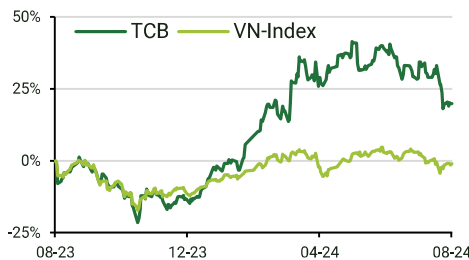
CP đang lưu hành (triệu)	7,045
Free float (triệu)	4,579
Vốn hóa (tỷ VND)	151,115
KL GDTB 3 tháng (cổ phiếu)	15,421,018
Sở hữu nước ngoài (%)	21.05%
Ngày niêm yết đầu tiên	04/06/2018

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

CTCP Tập đoàn Masan	14.88%
Công ty TNHH Mapleleaf	4.96%
Nguyễn Thị Thanh Thủy	4.94%
Hồ Anh Minh	4.89%
Hồ Thủy Anh	4.89%

KHÍA CẠNH TRỌNG YẾU

TTM EPS (VND)	3,048
BVPS (VND)	19,470
Nợ/VCSH (%)	5.6
ROA (%)	2.5%
ROE (%)	16.2%
P/E	7x
P/B	1.1x
Tỷ suất cổ tức (%)	15%

BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU

SƠ LƯỢC VỀ CÔNG TY

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.

CHUYÊN VIÊN PHÂN TÍCH

Nguyễn Thị Mỹ Liên - Trưởng phòng phân tích

liennguyen@phs.vn

Nguyễn Thị Thảo Vy

vynguyen@phs.vn

BÌNH MINH ĐANG LÊN

- Mặc dù sự phục hồi chậm của thị trường bất động sản sẽ tác động đến danh mục cho vay của TCB, chúng tôi tin rằng lợi thế tối ưu hóa cơ cấu vốn, số hóa và quản lý tài sản sẽ cho phép TCB tiếp tục đà tăng trưởng.
- Chúng tôi kỳ vọng năm 2024 sẽ khả quan hơn nhờ sự khởi sắc của nền kinh tế, phục hồi tâm lý nhà đầu tư và các chính sách hỗ trợ nền kinh tế của Chính phủ.
- TCB là một ngân hàng hưởng lợi từ cơ bản tốt và đang ở định giá hấp dẫn, với P/B dự phóng 2024F và 2025F lần lượt là 1.3x và 1.1x, PHS ước tính giá trị hợp lý của TCB là 28,200 đồng/cổ phiếu. Chúng tôi khuyến nghị MUA với tiềm năng tăng giá là 28%.

Điểm nhấn đầu tư

Chi phí vốn thấp cho phép TCB cung cấp lãi suất cho vay cạnh tranh trong khi vẫn duy trì mức NIM cao, tạo nên lợi thế cạnh tranh cho TCB. Chi phí huy động vốn của TCB giảm 75 bps so với cuối năm 2023 còn 3.88%, thuộc những ngân hàng thấp nhất hệ thống trong bối cảnh xu hướng lãi suất huy động đang tăng trở lại, nhờ duy trì tỷ lệ CASA cao và tối ưu cơ cấu huy động vốn. Nếu bao gồm tài khoản sinh lời tự động, tỷ lệ CASA ổn định ở mức 40%, là vị trí cao thứ hai trong ngành. NIM của TCB đã cải thiện 43 bps so với cuối năm 2023 lên 4.49%, chủ yếu nhờ lợi thế về chi phí huy động. Mức NIM này nằm trong bốn ngân hàng cao nhất trong ngành.

TCB ghi nhận tăng trưởng tín dụng ấn tượng bất chấp quy mô thuộc top ngành, thêm vào đó nguồn thu đang dần được đa dạng hóa để giảm thiểu rủi ro tín dụng. Tăng trưởng tín dụng vào cuối H1 2024 của TCB đạt 12.5%YTD, thuộc những ngân hàng có mức tăng trưởng tín dụng cao nhất. TCB đã đa dạng hóa các nguồn thu nhập của mình với tỷ lệ thu nhập từ phí cao. Hoạt động của các công ty con như TCBS và TechcomCapital cũng dần đóng góp vào Thu nhập ròng.

Chất lượng tài sản được củng cố bởi bộ đệm vốn mạnh với tỷ lệ CAR cao, nguồn vốn dồi dào và dự phòng dày. Vào cuối H1 2024, tỷ lệ nợ xấu của TCB tăng 7 bps lên 1.23%. Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng cũng điều chỉnh tăng mạnh gấp đôi lên 2.9 nghìn tỷ đồng. Tuy nhiên, tính chất danh mục nợ của TCB tập trung vào các tài sản đảm bảo giá trị cao và là một trong ngân hàng có tỷ lệ bao phủ nợ xấu cao nhất ngành – 101%. Thêm vào đó, bất chấp việc chi trả cổ tức bằng tiền mặt 15% (tương ứng 5 nghìn tỷ đồng) nhưng CAR của TCB vẫn ở mức trên 14% vào cuối Q2 2024.

Dự báo năm 2024

Hoạt động kinh tế kỳ vọng tiếp nối đà tăng trưởng trong H2 2024F và 2025F, chúng tôi ước tính tăng trưởng tín dụng của TCB đạt 21.5% in 2024F và 21.8% in 2025F. Chúng tôi kỳ vọng TCB sẽ duy trì lợi thế về Chi phí huy động vốn, đồng thời áp dụng chính sách giá linh hoạt trong nửa cuối năm 2024F và 2025F, và dự phóng NIM 2024F và 2025F lần lượt là 4.41% (+35 bps) và 4.48% (+7 bps).