Shinhan Securities



Ngân hàng TMCP Kỹ Thương Việt Nam

[Việt Nam / Ngân hàng]

Bloomberg Code (TCB VN) | Reuters Code (TCB.HM)

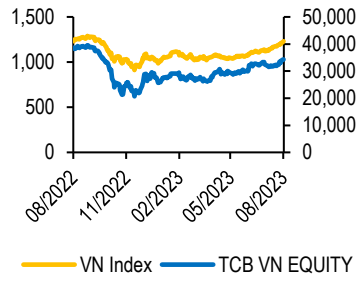
MUA

BC Cập nhật

Giá mục tiêu (12 tháng)	**VND 43,700**
Giá hiện tại (04/08/23)	VND 33,600
Suất sinh lời	30.1%

VNINDEX	1,225
P/E thị trường (23F, x)	12.1
Vốn hóa (tỷ VND)	120,817
SLCP đang lưu hành (triệu)	3,517
SLCP tự do giao dịch(triệu)	2,714
Tỷ lệ tự do giao dịch (%)	77
52 tuần cao/thấp(VND)	19,300/39,950
KLGD bình quân 90 ngày (triệu CP)	4.6
GTGD bình quân 90 ngày (tỷ VND)	146
Sở hữu nước ngoài (%)	1.3
Cổ đông lớn (%)	Masan 14.91

Biến động giá	3T	6T	12T
Tuyệt đối (%)	16.8	22.2	-10.8
Tg đối với VN-Index (%)	-0.8	2.5	-10.9



Ngu
Phương Nguyễn
☎ (84-28) 6299-9004
✉ phuong.nd@shinhan.com

Ly Bùi – Giám đốc Phân tích
☎ (84-28) 6299-8029
✉ ly.btt@shinhan.com



Chi phí vốn kỳ vọng được cải thiện

Cập nhật với khuyến nghị MUA, giá mục tiêu 43,700 đồng

Techcombank là một trong những ngân hàng cổ phần lớn nhất ở Việt Nam với những thành công đáng kể. TCB luôn chú trọng phát triển công nghệ để dẫn đầu trong hành trình số hóa của ngành tài chính. TCB tập trung phát triển ở phân khúc cho vay phát triển bất động sản và vay mua nhà, chúng tôi đánh giá về tương lai đây là phân khúc còn nhiều tiềm năng phát triển. Với phương pháp thu nhập thặng dư (RI) và phương pháp so sánh dựa trên chỉ số P/B, chúng tôi cập nhật mức giá mục tiêu cho TCB trong 12 tháng tới ở mức 43,700 đồng, tiềm năng tăng giá ở mức 30.1%.

Kết quả kinh doanh nửa đầu năm 2023

Dư nợ tín dụng 6 tháng đầu năm của TCB tăng 9.7% so với cuối năm 2022, dư nợ tiền gửi khách hàng có mức tăng 6.6%. Nợ xấu của TCB có chiều hướng tăng nhưng vẫn ở mức thấp so với toàn ngành, chỉ đạt 1.07% vào thời điểm cuối Q2/2023. Lũy kế 6 tháng năm 2023, thu nhập lãi thuần của TCB ghi nhận ở mức 12,822 tỷ đồng (-19.4% yoy), NIM của TCB tiếp tục thu hẹp về mức 4.33%. Trong khi đó, thu nhập ngoài lãi có tăng trưởng tốt đạt hơn 15% (yoy) nhờ vào tăng trưởng mảng phí thẻ, thanh toán và thu nhập khác đến từ bán bất động sản đầu tư. Tỷ lệ CIR của TCB có diễn biến tích cực khi quay về mức 30.8%, từ mức 41.9% cuối năm 2022. NIM thu hẹp và chi phí tín dụng tăng đã khiến cho LNTT của TCB đạt 11,272 tỷ đồng (-20.1% yoy), hoàn thành 51% kế hoạch lợi nhuận cả năm 2023.

Triển vọng cho phần còn lại của 2023

Với diễn biến mặt bằng lãi suất tiền gửi giảm nhiều từ cuối năm 2022 và sự phục hồi CASA của TCB, chúng tôi kì vọng chi phí vốn của ngân hàng được giảm rõ rệt hơn trong nửa cuối năm 2023 và có thể giúp NIM của ngân hàng tăng nhẹ trở lại. Nợ xấu của ngân hàng có thể đi ngang trong phần còn lại của năm nhờ vào tác động tích cực về mặt chính sách. Thị trường trái phiếu doanh nghiệp trên thị trường có cho thấy sự cải thiện trong quý 2/2023 có thể hỗ trợ về mặt doanh thu phí của TCB. Chúng tôi kỳ vọng TCB có thể đạt được LNTT cho cả năm ở mức 24,963 tỷ đồng (-2.4% yoy).

Rủi ro: (1) Thị trường bất động sản phục hồi chậm hơn dự kiến; (2) Lãi suất cho vay giảm nhanh hơn đà giảm của chi phi vốn khiến cho NIM tiếp tục bị thu hẹp. (3) Nợ xấu tăng nhanh gây áp lực lên chi phí trích lập dự phòng rủi ro.

Năm	2020	2021	2022	2023F	2024F
Thu nhập từ lãi (tỷ VND)	18,751	26,699	30,290	30,024	35,329
Thu nhập ngoài lãi (tỷ VND)	8,627	10,378	10,612	12,421	15,034
Tổng thu nhập (tỷ VND)	**27,379**	**37,076**	**40,902**	**42,445**	**50,363**
Các chi phí hoạt động và chi phí dự phòng	(11,578)	(13,838)	(15,334)	(17,482)	(19,284)
Lợi nhuận trước thuế (tỷ VND)	**15,800**	**23,238**	**25,568**	**24,963**	**31,079**
Tăng trưởng tính dụng (%)	24.04%	26.49%	12.53%	14.00%	18.00%
NIM (%)	4.89%	5.71%	5.29%	4.53%	4.66%
ROE	**18.03%**	**21.53%**	**19.52%**	**15.97%**	**16.84%**

Nguồn: Fiinpro, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

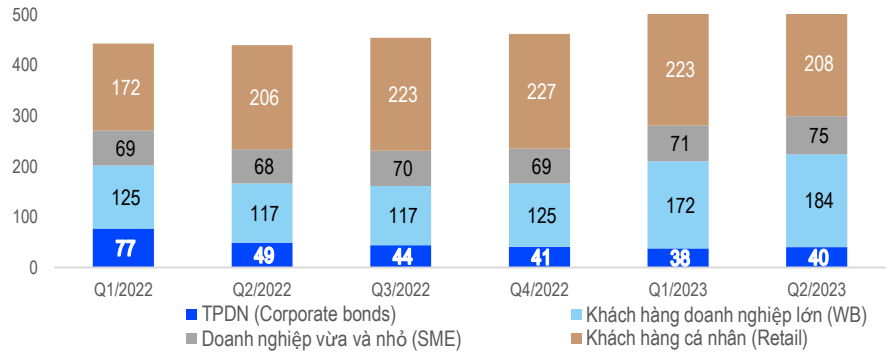
Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. does and seeks to do business with companies covered in its research reports. As a result, investors should be aware that the firm may have a conflict of interest that could affect the objectivity of this report. Investors should consider this report as only a single factor in making their investment decision. Analysts employed by Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd., or a non-US affiliate thereof, are not registered/qualified as research analysts with FINRA, may not be associated persons of the member and may not be subject to FINRA restrictions on communications with a subject company, public appearances and trading securities held by a research analyst account. For analyst certification and important disclosures, refer to the Compliance & Disclosure

Cập nhật kết quả kinh doanh

Tăng trưởng tín dụng tốt ở phân khúc khách hàng doanh nghiệp lớn

TCB đạt mức tăng trưởng tín dụng ở mức 9.7% sau 6 tháng đầu năm 2023, cao hơn mức trung bình toàn ngành ở mức 4.03%. Tuy vậy, mức tăng trưởng này có sự phân hóa rõ rệt giữa các tệp khách hàng. Cụ thể, khách hàng doanh nghiệp lớn có mức tăng trưởng 6 tháng rất tố so với cùng kỳ ở mức 47.1%, trong khi đó doanh nghiệp vừa và nhỏ có mức tăng trưởng khoảng 6.5%, mảng khách hàng cá nhân tăng trưởng 14.1% và mảng trái phiếu doanh nghiệp đi lùi 61.9%.

Danh mục tín dụng của TCB giai đoạn Q1/2022-Q2/2023 (nghìn tỷ đồng)

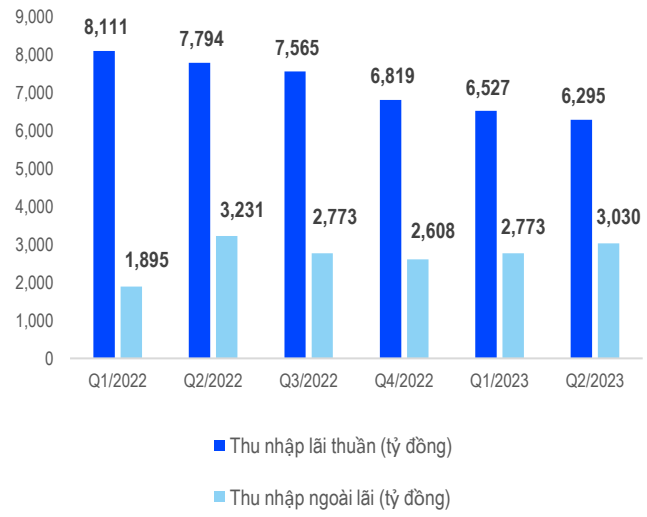


Nguồn: Fiinpro, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

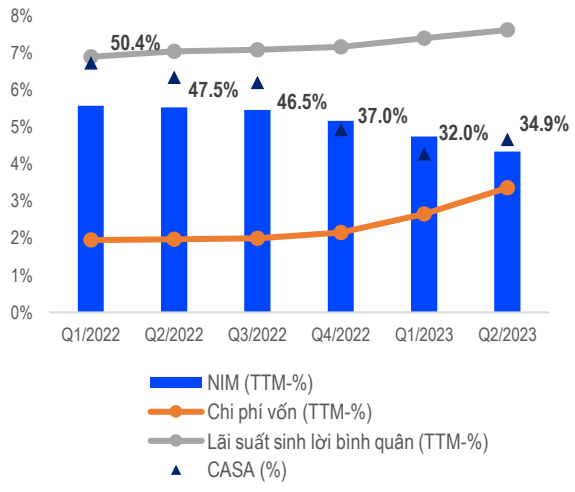
NIM thu hẹp đáng kể nhưng tốc độ giảm đã chậm lại

Tiền gửi không kỳ hạn (CASA) là điểm mạnh của TCB và vào thời điểm cuối Q1/2022 đã đạt trên 50%, nhưng đây cũng chính là điểm yếu của TCB khi nền kinh tế gặp khó khăn và mặt bằng lãi suất tăng vào thời điểm cuối năm 2022. CASA của TCB đã giảm mạnh từ 50.4% cuối Q1/2022 xuống chỉ còn 32% vào cuối Q1/2023 trước khi phục hồi nhẹ về 34.9% vào cuối Q2/2023. Với diễn biến bất lợi của CASA đã khiến cho chi phí vốn của TCB tăng nhanh và khiến cho tỷ lệ thu nhập lãi thuần (NIM) bị thu hẹp đáng kể từ mức hơn 5.5% cuối Q1/2022 về mức 4.3% vào cuối Q2/2023. Qua đó khiến thu nhập lãi thuần của TCB trong 6 tháng đầu năm 2023 giảm khoảng 19.4% so với cùng kỳ.

Thu nhập hoạt động của TCB giai đoạn Q1/ 2022-Q2/2023



NIM của ngân hàng TCB giai đoạn Q1/2022-Q2/2023 - TTM

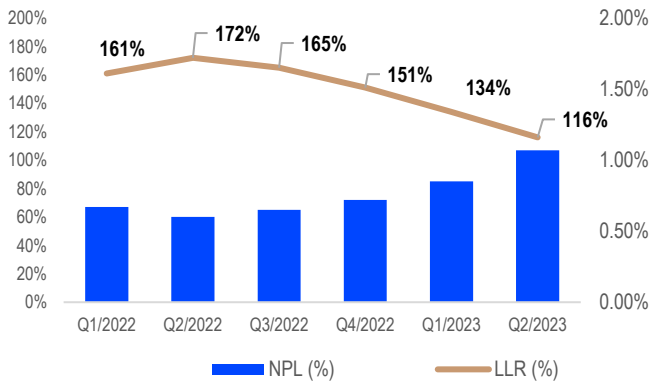


Nguồn: Fiinpro, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

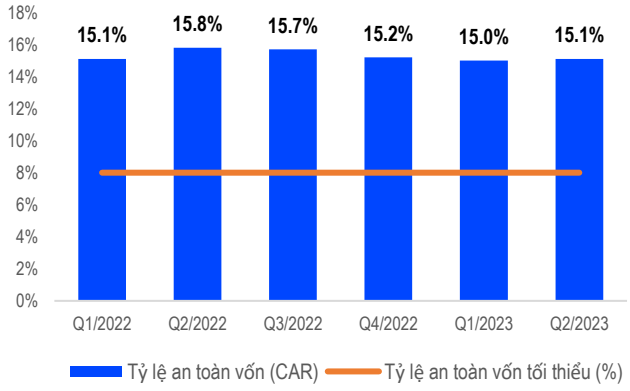
Nợ xấu nội bảng vẫn duy trì mức thấp quanh mức 1%

Xu hướng nợ xấu tăng của toàn ngành ngân hàng cũng hiện diện ở TCB khi mà tỷ lệ nợ xấu (NPL) tăng từ mức 0.67% cuối Q1/2022 lên mức 1.07% cuối Q2/2023. Điều tích cực với TCB là nợ xấu trong hệ thống riêng của ngân hàng này (organic NPL) hiện vẫn ở mức thấp, 0.9%, phần còn lại đến từ nợ xấu của khách hàng từ ngân hàng khác theo kết quả trả từ CIC. Nhờ tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) được trích lập cao trong giai đoạn thị trường thuận lợi đã giúp cho TCB không phải tăng quá mạnh trích lập dự phòng trong nửa đầu năm 2023. Hiện tại, tỷ lệ này vẫn duy trì trên mức 100% vào thời điểm cuối Q2/2023. Tỷ lệ an toàn vốn của TCB theo thông tin phía ngân hàng này đang đạt khoảng 15.1%, cao hơn nhiều so với mức quy định 8% của Ngân hàng Nhà Nước (NHNN).

Tỷ lệ nợ xấu và tỷ lệ bao phủ nợ xấu (%)



CAR của TCB (%)

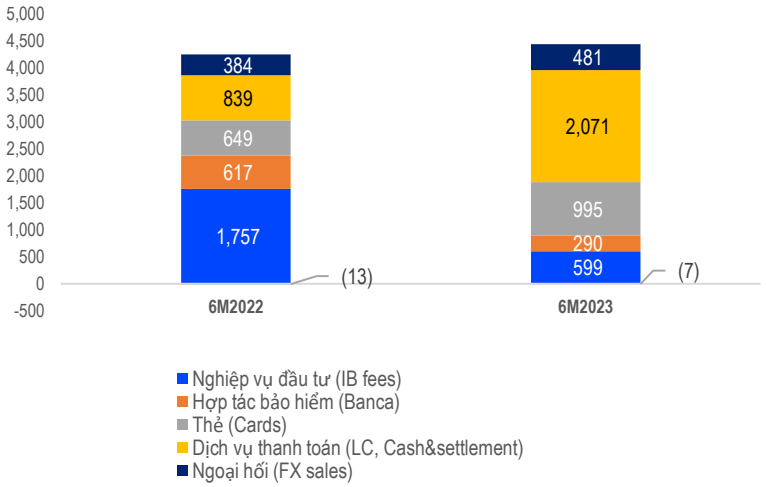


Nguồn: Fiinpro, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Thu nhập từ phí tăng trưởng bất chấp nhiều khó khăn

Thu nhập từ phí của TCB 6 tháng đầu năm có mức tăng trưởng dương, khoảng 5% so với cùng kỳ. Mảng thẻ và thanh toán có mức tăng ấn tượng nhờ vào chuyển đổi số tốt, đạt lần lượt 53% và 147% so với cùng kỳ. Ở chiều ngược lại, thị trường TPDN ảm đạm với giá trị phát hành giảm mạnh đã khiến cho mảng phí ngân hàng đầu tư (IB) giảm 66% so với 6 tháng năm 2022. Tương tự, mảng dịch vụ hợp tác bảo hiểm (banca) cũng bị ảnh hưởng (-53%) khi có nhiều sai phạm xuất hiện trên thị trường dù rằng theo ban lãnh đạo, TCB tự tin vẫn thực hiện chặt chẽ đúng theo quy định.

Thu nhập từ phí của TCB (tỷ đồng)

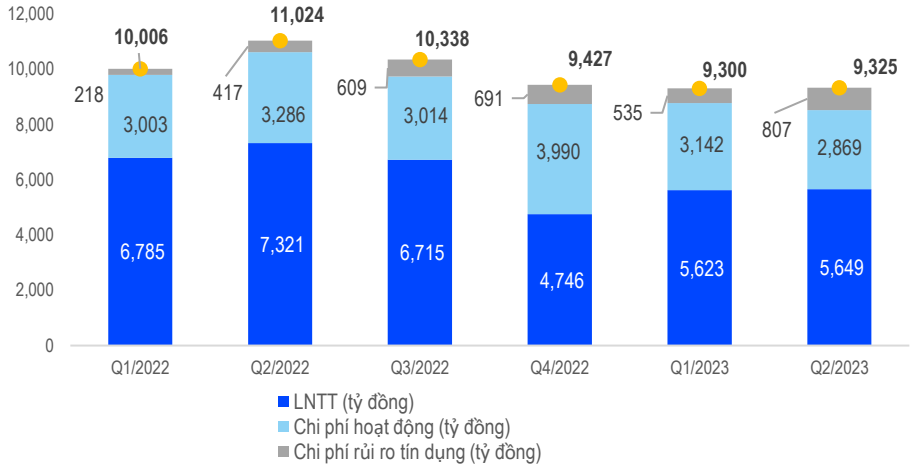


Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Lợi nhuận trước thuế năm 2023 giảm nhưng nhiều khả năng đã chạm đáy

Chi phí rủi ro tín dụng/Dư nợ cho vay (Credit cost) đã tăng mạnh từ mức 0.3% thời điểm cuối năm 2022 lên mức 0.6% cuối Q2/2023. Theo ban lãnh đạo của TCB, mức 0.6% phù hợp với xu hướng dài hạn của TCB và vẫn nằm trong vòng kiểm soát của ngân hàng. Trong bối cảnh tăng trưởng toàn ngành chậm lại, TCB đã có dấu hiệu khả quan trong kiểm soát chi phí hoạt động, tỷ lệ chi phí hoạt động/thu nhập (CIR) đã giảm từ mức 42% cuối năm 2022 xuống quanh mức 30.8% vào cuối Q2/2023. Kết thúc 6 tháng đầu năm 2023, LNTT của TCB đạt khoảng 11,272 tỷ đồng (-20.1%). So với kế hoạch LNTT ở mức 22,000 tỷ đồng được thông qua vào đầu năm nay, TCB đã đạt được 51% kế hoạch lợi nhuận của cả năm.

Tình hình lợi nhuận của TCB trong giai đoạn Q1/2022-Q2/2023



Nguồn: Fiinpro, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Dự phóng kết quả kinh doanh 2023

Năm	6M2023	% yoy	2023F	% yoy	Chú thích
Thu nhập lãi thuần (tỷ đồng)	12,822	*-19.4%*	29,823	-1.5%	Chúng tôi điều chỉnh giảm NIM từ mức 4.87% xuống 4.5% do lãi suất cho vay thực tế được điều chỉnh giảm nhanh hơn chúng tôi dự kiến. Ngoài ra khách hàng chuyển sang gửi tiền có kỳ hạn cao hơn cũng có tác động không tốt lên NIM của TCB trong năm 2023. Tuy vậy CASA cải thiện sớm hơn dự báo có thể giúp NIM của TCB cải thiện nhẹ trong nửa cuối năm 2023 và giúp cho thu nhập lãi thuần chỉ giảm nhẹ 1.5%.
Thu nhập ngoài lãi (tỷ đồng)	5,803	*15.2%*	12,421	17.0%	Mặc dù mảng phí IB và Bancasurance của TCB bị ảnh hưởng do sự ảm đạm của thị trường TPDN và hàng loạt sự cố liên quan đến quy trình bán sản phẩm bảo hiểm của các ngân hàng khác tại Việt Nam, tuy vậy mảng thẻ và LC, thanh toán lại tăng trưởng mạnh mẽ bù vào. Do vậy chúng tôi dự báo thu nhập ngoài lãi cả năm có mức tăng trưởng tốt ở mức 17%.
Tổng thu nhập hoạt động (tỷ đồng)	18,625	*-11.1%*	42,244	3.3%	
LNTT (tỷ đồng)	11,272	*-20.1%*	24,762	-3.2%	Thu nhập trước thuế giảm nhẹ 3.2% do nợ xấu của toàn ngành tăng nhanh làm gia tăng áp lực lên chi phí dự phòng rủi ro tín dụng. Chúng tôi dự phóng chi phí dự phòng rủi ro tín dụng tăng 48% cho cả năm 2023
LNST (tỷ đồng)	9,041	*-21.4%*	19,809	-3.1%	
Tỷ lệ nợ xấu- NPL (%)	1.07%		1.10%		Chúng tôi dự báo tỷ lệ nợ xấu sẽ duy trì ở dưới mức 1.1% cho cả năm 2023.
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu – LLR (%)	116%		119%		Tỷ lệ bao phủ nợ xấu được chúng tôi dự phóng sẽ duy trì ở mức trên 100% trong phần còn lại của năm.
Tăng trưởng tín dụng – Ytd (%)	*9.7%*		*14.0%*		Với một số tín hiệu phục hồi khả quan, chúng tôi đánh giá TCB có thể dùng hết hạn mức cấp tín dụng được giao bởi NHNN.
Tăng trưởng tiền gửi khách hàng – Ytd (%)	*6.6%*		*13.0%*		Mặt bằng lãi suất tiền gửi có giảm nhiều từ đầu năm, do đó tăng trưởng tiền gửi khách hàng có thể chậm lại và đạt mức tăng 13% cho cả năm.
Tỷ lệ thu nhập lãi thuần – NIM (TTM %)	*4.33%*		*4.53%*		Tỷ lệ CASA tăng và mặt bằng lãi suất giảm sâu có thể giúp cải thiện chi phí vốn của TCB và qua đó giúp NIM của ngân hàng tăng nhẹ lên mức 4.5%

Định giá và khuyến nghị

Định giá

Chúng tôi sử dụng phương pháp thu nhập thặng dư (RI) và phương pháp định giá theo P/B và với tỷ trọng lần lượt ở mức 60%-40%.

Mức giá mục tiêu cho cổ phiếu cho 12 tháng tới ở mức 43,700 đồng.

1) Trong ngắn hạn, chúng tôi thận trọng sử dụng chỉ số P/B ở mức 1.0x (dưới mức trung bình giao dịch 5 năm) để định giá cho cổ phiếu TCB do tâm lý nhà đầu tư còn thận trọng. Với dự phóng BVPS cho năm 2023 ở mức 37,478 đồng, mức giá mục tiêu cho 12 tháng tới của TCB được chúng tôi kỳ vọng rơi vào mức giá 37,478 đồng.

2) Đối với phương pháp thu nhập thặng dư, mức giá cổ phiếu cho 12 tháng tiếp theo rơi vào mức 47,900 đồng.

Chi phí vốn	
Chi phí vốn (%)	**14.8**
Lãi suất phi rủi ro (%)	3.0
Phần bù rủi ro vốn cổ phần (%)	9.57
Beta	1.2

Phương pháp RI

(Đơn vị: tỉ VND)	2023F	2024F	2025F	2026F	2027F
Chi phí vốn (%)	14.8%	14.8%	14.8%	14.8%	14.8%
Chi phí vốn sau 2027					14.8%
LNST	19,970	24,863	30,458	37,213	44,732
Lợi nhuận thặng dư (RI)	1,714	3,314	4,841	6,616	8,100
Giá trị hiện tại RI	**1,600**	**2,694**	**3,428**	**4,081**	**4,352**

Lợi nhuận thặng dư dài hạn	**72,636**
Tốc độ tăng trưởng dài hạn	2.00%

Giá trị hiện tại RI	39,027
Giá trị hiện tại dài hạn	16,155
Vốn ban đầu	113,425
Tổng giá trị	168,607
Số lượng cổ phiếu (tỷ)	3.52
Giá mục tiêu	**47,900**

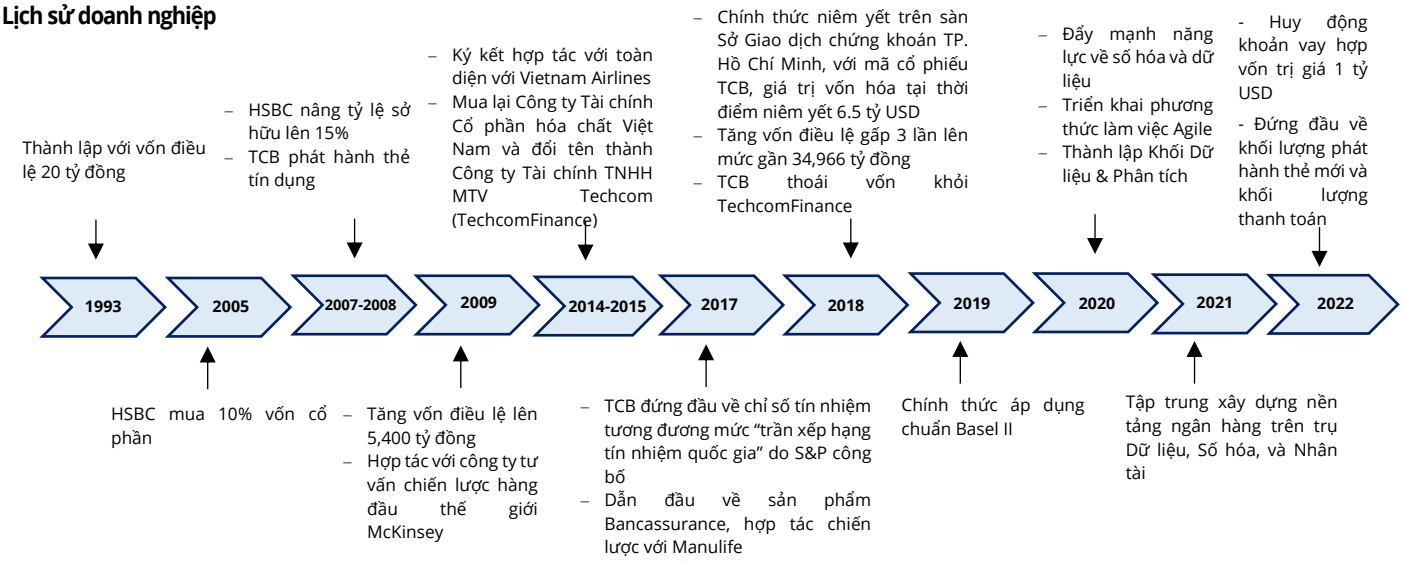
Định giá cổ phiếu

Phương pháp	Tỷ trọng	Giá mục tiêu (VND)
Thu nhập thặng dư (RI)	60%	47,900
P/B target (1.0x)	40%	37,478
Giá mục tiêu (VND)	**43,700**	

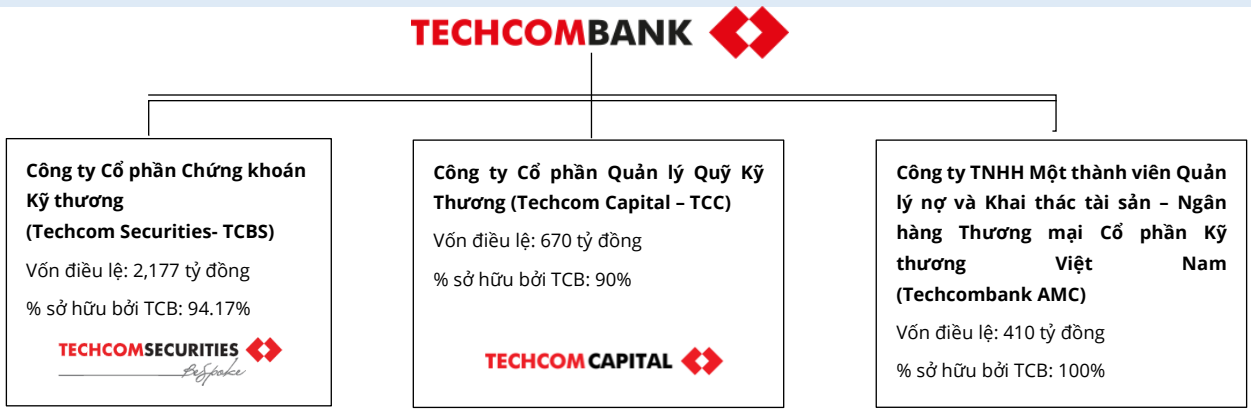
Nguồn: Shinhan Securities Vietnam

Tổng quan doanh nghiệp

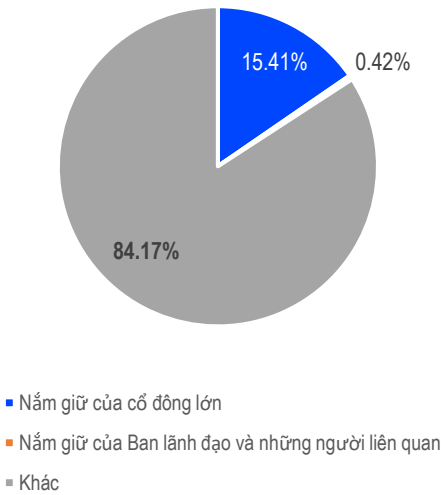
Lịch sử doanh nghiệp



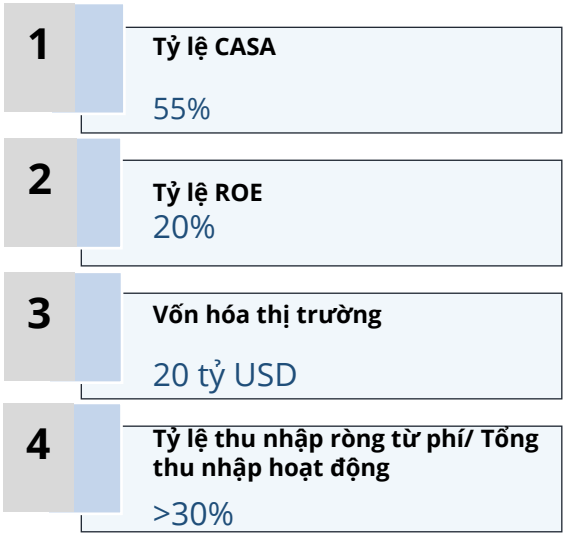
Cơ cấu tổ chức



Cơ cấu sở hữu cổ đông (tính đến cuối Q2/2023)

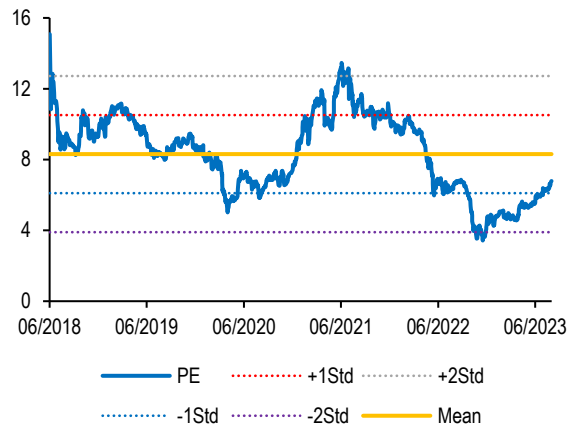


Chiến lược giai đoạn 2021-2025



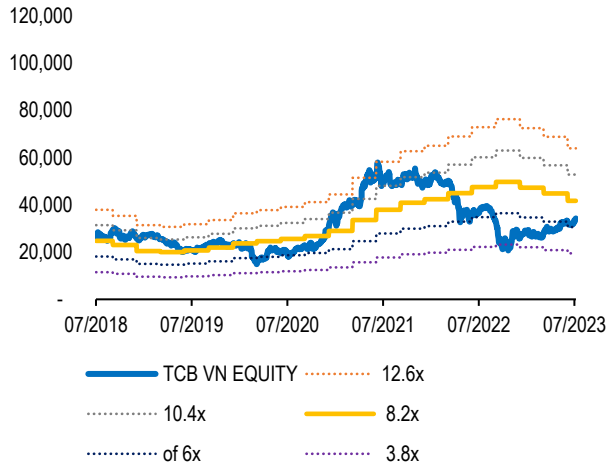
Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

PER của TCB



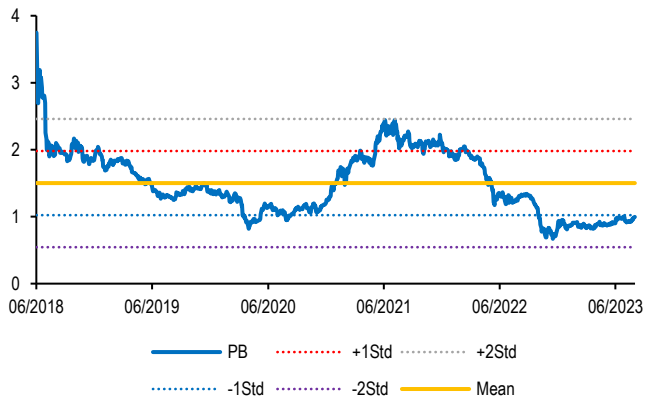
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Biểu đồ PER band của TCB



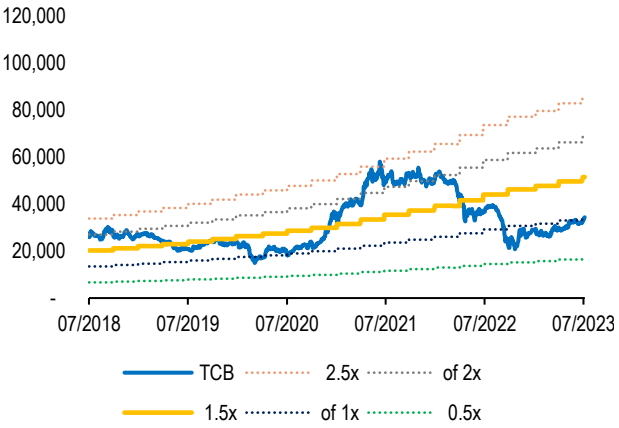
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

PBR của TCB



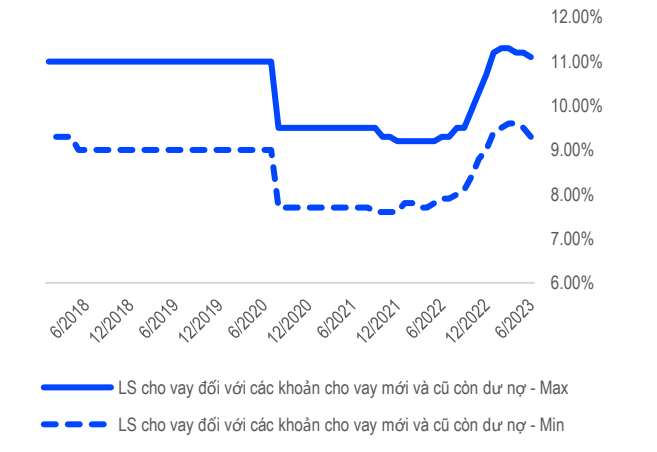
Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Biểu đồ PBR band của TCB



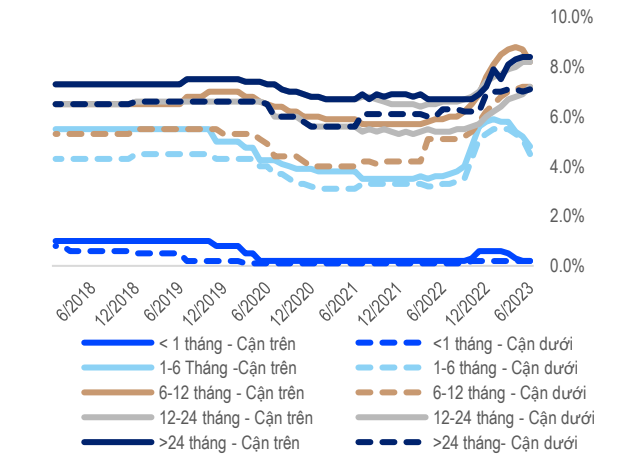
Nguồn: SBV, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Lãi suất cho vay bình quân tại Việt Nam



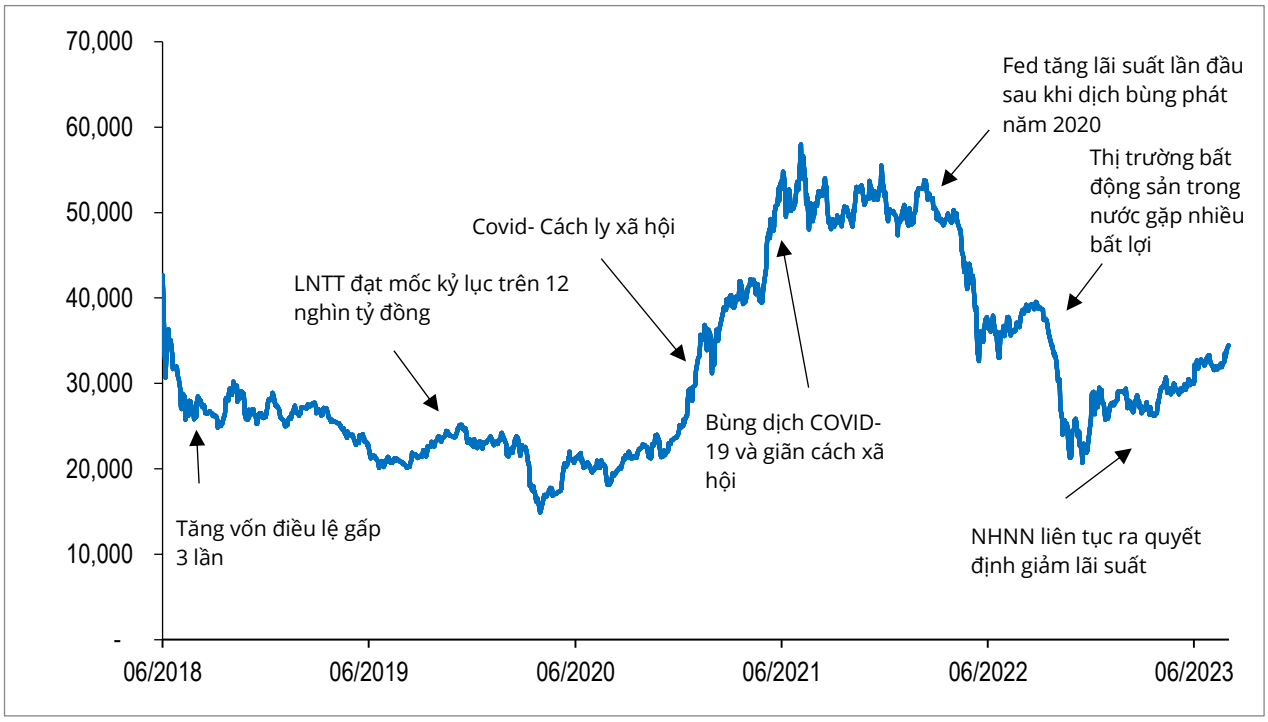
Nguồn: SBV, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Lãi suất huy động bình quân tại Việt Nam



Nguồn: SBV, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Sự kiện quan trọng của TCB



Nguồn: Bloomberg, Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Phụ lục: Báo cáo tài chính

Bảng cân đối kế toán

Năm (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023F	2024F
Tổng tài sản	**439,603**	**568,729**	**699,033**	**782,640**	**911,907**
Tiền mặt, vàng bạc, đá quý	3,664	3,579	4,216	3,553	3,935
Tiền gửi tại NHNN	10,253	4,909	11,476	6,732	7,634
Tiền gửi và cho vay TCTD khác	28,995	70,515	82,874	92,476	102,517
Chứng khoán kinh doanh	8,348	5,071	961	1,249	1,624
Các công cụ tài chính phái sinh và các tài sản tài chính khác	-	294	-	-	-
Cho vay khách hàng	275,310	343,606	415,752	473,136	558,553
Hoạt động mua nợ	-	133	108	108	108
Chứng khoán đầu tư	84,447	97,586	103,652	118,164	139,171
Góp vốn, đầu tư dài hạn	12	13	13	14	14
Tài sản cố định	4,613	7,224	8,411	9,077	9,794
Bất động sản đầu tư	1,125	1,089	1,053	1,053	1,053
Tài sản Có khác	22,836	34,711	70,517	77,080	87,505
Tổng nợ	**364,988**	**475,687**	**585,608**	**649,413**	**753,992**
Nợ chính phủ và NHNN	-	1	8	9	11
Tiền gửi và vay các TCTD khác	47,485	112,459	167,563	181,255	208,443
Tiền gửi của khách hàng	277,459	314,753	358,404	404,996	465,746
Các công cụ tài chính phái sinh và các khoản nợ tài chính khác	267	-	1,851	1,851	1,851
Vốn tài trợ, uỷ thác đầu tư của CP và TCTD khác	-	-	-	-	-
Phát hành giấy tờ có giá	27,900	33,680	34,007	42,508	63,762
Các khoản nợ khác	11,878	14,796	23,775	18,793	14,179
Vốn chủ sở hữu	**74,615**	**93,041**	**113,425**	**133,228**	**157,915**
Vốn của tổ chức tín dụng	35,526	35,586	36,205	36,761	37,317
Quỹ của tổ chức tín dụng	6,790	9,156	11,609	13,918	16,963
Lợi nhuận chưa phân phối	31,816	47,453	64,483	81,140	101,879
Lợi ích của cổ đông thiểu số	484	847	1,129	1,408	1,756
Tổng cộng nguồn vốn	**439,603**	**568,729**	**699,033**	**782,640**	**911,907**

Kết quả hoạt động kinh doanh

Năm (Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023F	2024F
Thu nhập lãi	29,002	35,503	44,753	52,646	60,070
Chi phí lãi	(10,251)	(8,805)	(14,463)	(22,622)	(24,741)
Thu nhập lãi thuần	**18,751**	**26,699**	**30,290**	**30,024**	**35,329**
Từ hoạt động dịch vụ	4,525	6,382	8,527	9,611	12,037
Từ hoạy động kinh doanh ngoại hối vàng	1	231	(275)	(358)	(465)
Từ mua bán chứng khoán kinh doanh	321	152	(242)	354	424
Từ mua bán chứng khoán đầu tư	1,497	1,804	426	426	426
Từ hoạt động khác	2,279	1,803	2,167	2,380	2,604
Thu nhập từ góp vốn, mua cổ phần	4	4	9	9	9
Tổng thu nhập ngoài lãi	**8,627**	**10,378**	**10,612**	**12,421**	**15,034**
Tổng thu nhập hoạt động	**27,379**	**37,076**	**40,902**	**42,445**	**50,363**
Chi phí hoạt động	(8,967)	(11,173)	(13,398)	(14,619)	(16,154)
LN thuần từ hoạt động kinh doanh trước dự phòng rủi ro tín dụng (PPOP)	18,411	25,903	27,504	27,825	34,209
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(2,611)	(2,665)	(1,936)	(2,863)	(3,131)
Tổng lợi nhuận trước thuế	**15,800**	**23,238**	**25,568**	**24,963**	**31,079**
Thuế TNDN	(3,218)	(4,823)	(5,131)	(4,993)	(6,216)
Tổng lợi nhuận sau thuế	**12,582**	**18,415**	**20,436**	**19,970**	**24,863**
LNST thuộc về công ty mẹ	12,325	18,052	20,150	19,690	24,515

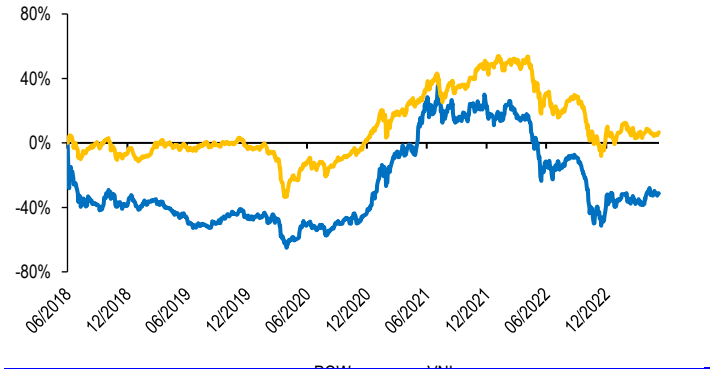
Chỉ số tài chính

Năm	2020	2021	2022	2023F	2024F
Tăng trưởng (% YoY)					
Dư nợ cho vay	24.04	26.49	12.53	14.00	18.00
Tiền gửi của khách hàng	19.96	13.44	13.87	13.00	15.00
Vốn chủ sở hữu	20.21	24.70	21.91	17.46	18.53
Tổng tài sản	14.57	29.37	22.91	11.96	16.52
Thu nhập lãi thuần	31.52	42.38	13.45	-0.88	17.67
Thu nhập ngoài lãi	26.68	20.29	2.26	17.04	21.04
PPOP	33.85	40.69	6.18	1.17	22.94
LNTT	23.07	47.08	10.02	-2.37	24.50
LNST	23.04	46.36	10.97	-2.28	24.50
Lợi nhuận (%)					
NIM	4.89	5.71	5.29	4.53	4.66
ROA	2.99	3.58	3.18	2.66	2.89
ROE	18.03	21.53	19.52	15.97	16.84
Thanh khoản (%)					
Tổng dư nợ/Tổng tiền gửi (Pure LDR)	100.0	110.4	117.3	118.4	121.5
Chất lượng tài sản					
Tỷ lệ đòn bẩy (x)	5.89	6.11	6.16	5.87	5.77
Tỷ lệ NPL (%)	0.47	0.66	0.91	1.10	1.00
Tỷ lệ LLR (%)	171.0	162.9	125.0	118.7	126.1
Dự phòng/Dư nợ tín dụng (%)	0.80	1.08	1.13	1.31	1.26
Chi phí tín dụng/Dư nợ cho vay (%)	0.94	0.77	0.46	0.60	0.55
Chi phí tín dụng/Dư nợ tín dụng (%)	0.81	0.65	0.42	0.54	0.50
Giá trị trên mỗi cổ phiếu (VND)					
EPS	3,590	5,245	5,810	5,678	7,069
BPS	21,151	26,259	31,927	37,478	44,398
PPOP/share	5,253	7,378	7,820	7,911	9,726

Nguồn: Dữ liệu công ty, Shinhan Securities Vietnam

Ngân hàng Thương mại cổ phần Kỹ Thương Việt Nam (TCB VN)

Diễn biến giá



Giá mục tiêu (VND)



Ngày	Khuyến nghị	Giá mục tiêu (VND)	Khoảng giá MT (%) Trung bình	Cao/Thấp
09/09/2022 (BC lần đầu)	MUA	58,700	127.5	47/208
07/03/2023 (BC cập nhật)	MUA	43,700	67.9	9/164
04/08/2023 (BC cập nhật)	MUA	44,000	53.6	0.1/107.3

Lưu ý: Tính toán chênh lệnh giá mục tiêu dựa trên 12 tháng qua

Shinhan Securities Vietnam

Cổ phiếu	Ngành
◆ **MUA:** Khả năng sinh lời trong 12 tháng từ 15% trở lên ◆ **GIỮ:** Khả năng sinh lời trong 12 tháng từ -15% đến 15% ◆ **BÁN:** Khả năng sinh lời trong 12 tháng thấp hơn -15%	◆ **TÍCH CỰC:** Cổ phiếu được theo dõi có vốn hóa lớn nhất trong ngành được khuyến nghị MUA ◆ **TRUNG LẬP:** Cổ phiếu được theo dõi có vốn hóa lớn nhất trong ngành được khuyến nghị GIỮ ◆ **TIÊU CỰC:** Cổ phiếu được theo dõi có vốn hóa lớn nhất trong ngành được khuyến nghị BÁN

Compliance & Disclosure Notice

Analyst Certification

- The following analysts hereby certify that their views about the companies and securities discussed in this report are accurately expressed and that they have not received and will not receive direct or indirect compensation in exchange for expressing specific recommendations or views in this report: Phuong Nguyen

Important Disclosures & Disclaimers

- As of the date of publication, Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. does not beneficially own 1% or more of any class of common securities of the following companies mentioned in this report: TCB VN
- Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. or one of its affiliates, and/or their respective officers, directors, or employees may have interests, or long or short positions, and may at any time make purchases or sales as a principal or agent of the securities of the companies mentioned in this report.
- As of the date of publication, research analysts responsible for this report and members of their households do not have any financial interest in the debt or securities of the companies mentioned in this report.
- Research analysts responsible for this report receive compensation based upon, among other factors, the overall profitability of Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. including profits derived from investment banking. The analysts responsible for this report may also receive compensation based upon, among other factors, the overall profitability of sales and trading businesses relating to the class of securities or financial instruments for which such analysts are responsible.
- All opinions and estimates regarding the companies and their securities are accurate representations of the research analysts' judgments and may differ from actual results.
- This report is intended to provide information to assist investment decisions only, and should not be used or construed as an offer or a solicitation of an offer to buy or sell any securities. The information herein has been obtained from sources deemed reliable, but such information has not been independently verified and no guarantee, representation, or warranty, expressed or implied, is made as to its accuracy, completeness, or correctness. Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. makes the best effort but does not guarantee the accuracy, completeness, or correctness of information and opinions translated into English from original Vietnamese language materials. Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. accepts no liability whatsoever for any direct, indirect, and/or consequential loss arising from any use of this material or its contents. Stock selection and final investment decisions should be made at the investor's own and sole discretion.
- This report is distributed to our customers only, and any unauthorized use, duplication, or redistribution of this report is strictly prohibited.
- Investing in any Vietnamese securities or related financial instruments discussed in this research report may present certain risks. The securities of Vietnamese issuers may not be registered with, or be subject to the regulations of, the US Securities and Exchange Commission. Information on Vietnamese securities or related financial instruments may be limited. Foreign companies may not be subject to audit and reporting standards and regulatory requirements comparable to those in effect within the US. The value of any investment or income from any securities or related financial instruments discussed in this research report denominated in currencies other than the Vietnamese won is subject to exchange rate fluctuations that may have a positive or adverse effect on the value of or income from such securities or related financial instruments.

Distribution

- United States: This report is distributed in the US by Shinhan Investment America, Inc., a member of FINRA/SIPC, and is only intended for major US institutional investors as defined in Rule 15a-6(a)(2) of the US Securities Exchange Act of 1934. All US persons that receive this document by their acceptance thereof represent and warrant that they are major US institutional investors and have not received this report under any express or implied understanding that they will direct commission income to Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. or its affiliates. Pursuant to Rule 15a-6(a)(3), any US recipient of this document wishing to effect a transaction in any securities discussed herein should contact and place orders with Shinhan Investment America, Inc., which accepts responsibility for the contents of this report in the US. The securities described herein may not have been registered under the US Securities Act of 1933, as amended, and, in such case, may not be offered or sold in the US or to US persons unless they have been registered or are in compliance with an exemption from registration requirements.
- All Other Jurisdictions: Customers in all other countries who wish to effect a transaction in any securities referenced in this report should contact Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. or its affiliates only if distribution to or use by such customer of this report would not violate applicable laws and regulations and not subject Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd. and its affiliates to any registration or licensing requirement within such jurisdiction.



Shinhan Investment Network

SEOUL

Shinhan Securities Co., Ltd
Shinhan Investment Tower
23-2, Youido-dong, Yongdungpo-gu,
Seoul, Korea 150-712
Tel : (82-2) 3772-2700, 2702
Fax : (82-2) 6671-7573

NEW YORK

Shinhan Investment America Inc.
1325 Avenue of the Americas Suite 702,
New York, NY 10019
Tel : (1-212) 397-4000
Fax : (1-212) 397-0032

Hong Kong

Shinhan Investment Asia Ltd.
Unit 7705 A, Level 77
International Commerce Centre
1 Austin Road West
Kowloon, Hong Kong
Tel : (852) 3713-5333
Fax : (852) 3713-5300

Indonesia

PT Shinhan Sekuritas Indonesia
30th Floor, IFC 2, Jl. Jend. Sudirman Kav.
22-23, Jakarta, Indonesia
Tel : (62-21) 5140-1133
Fax : (62-21) 5140-1599

Shanghai

Shinhan Investment Corp.
Shanghai Representative Office
Room 104, Huaneng Union Mansion No.958,
Luijiazui Ring Road, PuDong, Shanghai, China
Tel : (86-21) 6888-9135/6
Fax : (86-21) 6888-9139

Ho Chi Minh

Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd.
22nd Floor, Centec Tower, 72-74 Nguyen Thi Minh Khai Street,
District 3, Ho Chi Minh City, Vietnam
Tel : (84-8) 6299-8000
Fax : (84-8) 6299-4232

Ha Noi

Shinhan Securities Vietnam Co., Ltd.
Hanoi Branch
2nd Floor, Leadvisors Building, No. 41A Ly Thai To,
Ly Thai To Ward, Hoan Kiem District, Hanoi, Vietnam.
Tel : (84-8) 6299-8000