



## Company Report:

## Vietnam Technological And Commercial Joint Stock Bank (TCB)

Research Department

28/10/2024

## Cập nhật kết quả kinh doanh 09 tháng đầu năm

## CẬP NHẬT HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Techcombank đạt tăng trưởng tín dụng và lợi nhuận ấn tượng trong 9 tháng đầu năm 2024.

Tính đến cuối quý 3/2024, tăng trưởng tín dụng của TCB đạt mức 17.4%ytd, nằm trong nhóm cao nhất hệ thống. Trong khi đó, ngân hàng ghi nhận lợi nhuận trước thuế 22.8 nghìn tỷ đồng (tăng 33.5%) và tổng thu nhập hoạt động (TOI) 37.4 nghìn tỷ đồng (tăng 28.9%). Thu nhập lãi thuần (NII) tăng nhờ tăng trưởng tín dụng cá nhân, đặc biệt là cho vay mua nhà. Tuy nhiên, thu nhập ngoài lãi (NFI) quý 3/2024 giảm 10.2% do ảnh hưởng từ doanh thu thư tín dụng và ngoại hối. Techcombank đã kết thúc hợp tác bảo hiểm với Manulife và dự kiến ghi nhận chi phí đền bù 1,808 tỷ đồng trong quý 4. Biên lãi thuần (NIM) đi ngang do cạnh tranh lãi suất cao và chi phí vốn tăng. Tỷ lệ nợ xấu (NPL) tăng lên 1.35%, nhưng ngân hàng đã gia tăng dự phòng nợ xấu. Chiến lược mở rộng sang bảo hiểm phi nhân thọ qua TCGIns giúp Techcombank đa dạng hóa nguồn thu và giảm phụ thuộc vào lãi vay.

## NHẬN ĐỊNH

**Năm giữ:** Đối với nhà đầu tư dài hạn, TCB vẫn là một cổ phiếu có tiềm năng nhờ vào nền tảng tài chính mạnh, tỷ lệ CASA cao và chiến lược đa dạng hóa nguồn thu. Tuy nhiên, những rủi ro tín dụng trong ngắn hạn, đặc biệt là sự gia tăng của NPL và chi phí dự phòng nợ, NIM chưa có sự cải thiện có thể tạo ra áp lực tạm thời lên lợi nhuận.

Khuyến nghị:

Năm giữ

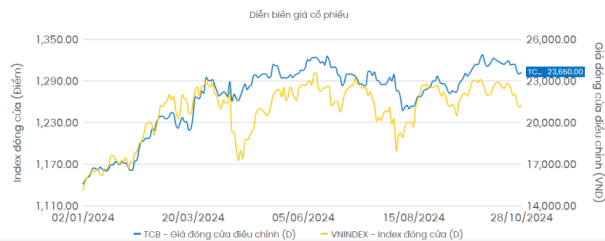
6-18m TP:

27,500

Giá cp hiện tại:

VND23,600

## Diễn biến giá cp



Thay đổi giá cp

1 M

3 M

1Y

Thay đổi giá %

-2.3%

3.96%

-20%

SS với VN index

-2.8%

1.02%

18.3%

Giá tb (VND)

23,335

24,309

20,616

Nguồn: FiiiproX, Bloomberg, Guotai Junan (VN)

SL cp lưu hành (triệu)

7,045

Cổ đông lớn (%)

CTCP Tập đoàn Masan  
14.88%

Vốn hóa TT. (VND b)

165,558

Free float (%)

65%

Giá trung bình KL 3 tháng ('000)

22,875

LDR (%)

82.2

Giá cao/thấp nhất 52w (VND)

25250 / 13600

CAR (%)

15.1

Nguồn: the Company, Guotai Junan (VN).

## CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH 09 THÁNG ĐẦU NĂM 2024

### Tín dụng tăng trưởng 17.4% so với đầu năm

Tính đến thời điểm cuối quý 3, dư nợ tín dụng của TCB đã tăng thêm 6% so với Q2, động chính đến từ phân khúc cho vay bán lẻ và đặc biệt là cho vay mua nhà. Cụ thể, dư nợ cho vay bán lẻ tăng 6% qoq với sự dẫn dắt từ cho vay mua nhà (mortgage) tăng tốc 14% trong quý vừa qua.

Lũy kế 9 tháng 2024, dư nợ phân khúc bán lẻ của TCB tăng 20% ytd trong khi dư nợ KHDN tăng 16% ytd.

### Tăng trưởng lợi nhuận tốt mặc dù có sự suy giảm ở thu nhập ngoài lãi

Trong 9 tháng đầu năm 2024, Techcombank ghi nhận sự tăng trưởng mạnh mẽ về doanh thu và lợi nhuận. Cụ thể, lợi nhuận trước thuế đạt 22.8 nghìn tỷ đồng, tăng 33.5% so với cùng kỳ năm trước, trong khi tổng thu nhập hoạt động (TOI) đạt 37.4 nghìn tỷ đồng, tăng 28.9%.

*Thu nhập lãi thuần (NII):* Trong quý 3/2024, NII đạt 8,929 tỷ đồng, tăng 22.8% so với cùng kỳ năm trước, chiếm 71.9% tổng thu nhập hoạt động (TOI). Lũy kế 9 tháng đầu năm, NII đạt 26,906 tỷ đồng, tăng 33.9% so với 9 tháng năm 2023. Mức tăng trưởng này phần lớn nhờ vào tăng trưởng tín dụng cá nhân, đặc biệt là trong mảng cho vay mua nhà, với dư nợ cá nhân tăng 6% theo quý.

*Thu nhập ngoài lãi (NFI):* Mặc dù tăng trưởng tích cực 17.7% trong 9 tháng đầu năm, NFI quý 3/2024 đạt 2,826 tỷ đồng, giảm 10.2% so với cùng kỳ năm trước. Sự giảm sút trong quý này chủ yếu do doanh thu từ mảng thư tín dụng (LC) và ngoại hối bị ảnh hưởng bởi những biến động pháp lý và thay đổi trong lãi suất thị trường.

Ngân hàng đã thông báo về việc chấm dứt mối quan hệ đối tác phân phối bảo hiểm độc quyền với Manulife kể từ tháng 10/2024. Để hoàn tất việc chấm dứt này, Techcombank phải trả Manulife một khoản phí đền bù tương đương 1,808 tỷ đồng. Khoản chi phí này dự kiến sẽ được ghi nhận trong báo cáo tài chính quý 4/2024 và có thể sẽ làm suy giảm lợi nhuận ngân hàng trong ngắn hạn trong Q4.2024

### NIM chưa cải thiện dù tăng trưởng tín dụng tốt

Biên lãi thuần (NIM) của Techcombank đi ngang trong thời gian qua chủ yếu do tác động từ cấu trúc nguồn vốn và cạnh tranh lãi suất. Dù Techcombank có lợi thế với tỷ lệ CASA cao (40.5%), giúp giảm chi phí huy động vốn, nhưng việc tối ưu hóa sử dụng nguồn vốn này gặp thách thức trong bối cảnh cạnh tranh lãi suất cho vay gay gắt. Ngân hàng phải duy trì lãi suất cho vay thấp để thu hút khách hàng, đồng thời hỗ trợ lãi suất cho vay mua nhà, khiến mức chênh lệch lãi suất không đủ lớn để cải thiện NIM. Thêm vào đó, chi phí vốn tăng từ việc huy động tiền gửi kỳ hạn cũng góp phần làm cho biên lãi thuần không được cải thiện, dù tăng trưởng tín dụng khá quan.

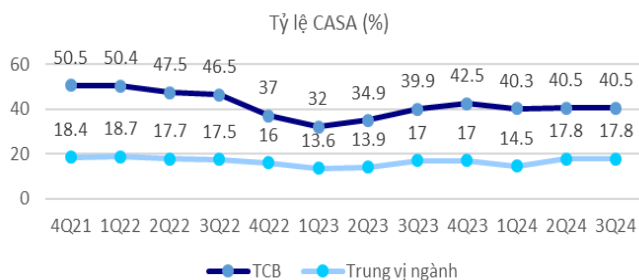
### Rủi ro nợ xấu

Tỷ lệ nợ xấu (NPL) đã tăng lên 1.35%, cho thấy sự gia tăng rủi ro trong danh mục cho vay của ngân hàng. Một điểm đáng lưu ý nữa là mức trích lập dự phòng nợ đã tăng 73.4% so với cùng kỳ năm trước, cho thấy ngân hàng đã chủ động nhận diện và đối phó với rủi ro tín dụng trong tương lai. Điều này tạo ra một lớp phòng thủ chắc chắn trước các khoản nợ không thu hồi được, mặc dù cũng có thể gây áp lực lên lợi nhuận ngắn hạn của ngân hàng

### Mở rộng chiến lược sang lĩnh vực bảo hiểm

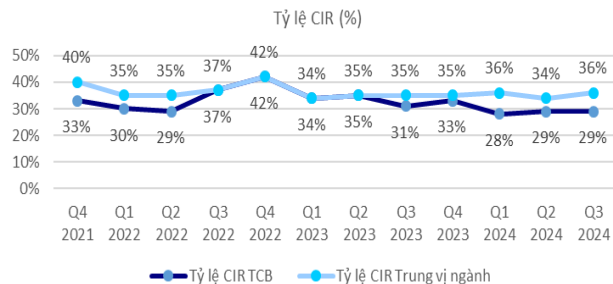
Việc thành lập TCGIns sau khi kết thúc hợp tác với Manulife đã mở ra các dòng doanh thu mới trong lĩnh vực bảo hiểm phi nhân thọ cho Techcombank. Bằng cách mở rộng sang bảo hiểm phi nhân thọ, Techcombank không chỉ đa dạng hóa nguồn thu nhập mà còn gia tăng cơ hội bán chéo sản phẩm trong hệ sinh thái tài chính của mình. Điều này giúp ngân hàng phát triển mạnh mẽ hơn, giảm sự phụ thuộc vào thu nhập lãi vay và tạo ra một nền tảng doanh thu ổn định hơn trong tương lai.

Figure-1: Tỷ lệ CASA (%)



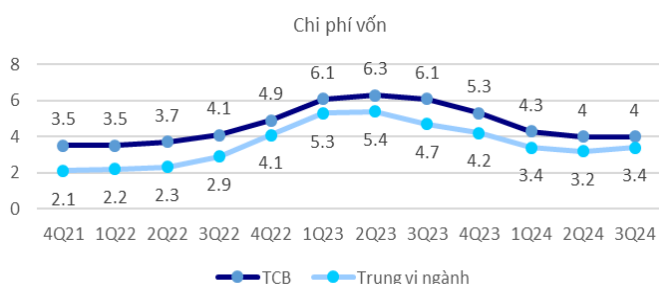
Source: TCB, Guotai Junan (VN).

Figure-2: Tỷ lệ CIR (%)



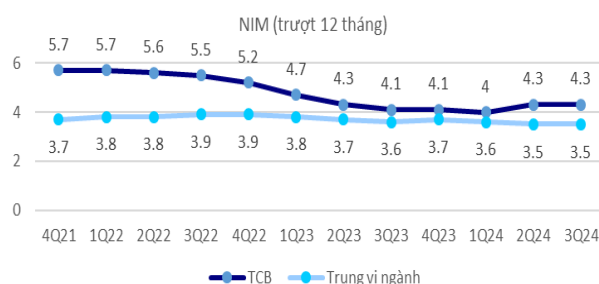
Source: TCB, Guotai Junan (VN).

Figure-3: Chi phí vốn



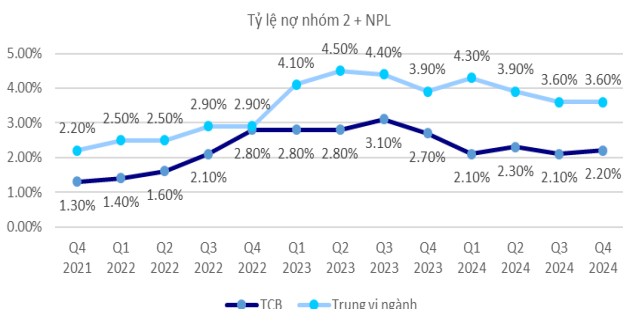
Source: TCB, Guotai Junan (VN).

Figure-4: NIM (trượt 12 tháng)



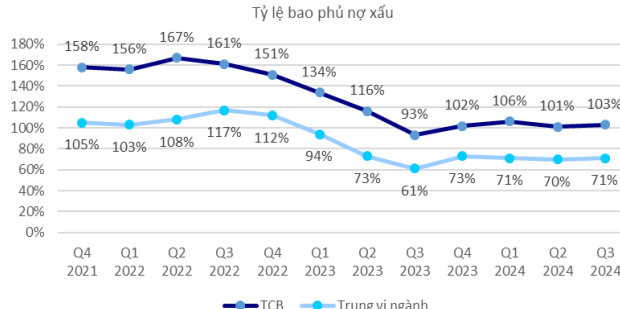
Source: TCB, Guotai Junan (VN).

Figure-5: Tỷ lệ nợ nhóm 2 + NPL



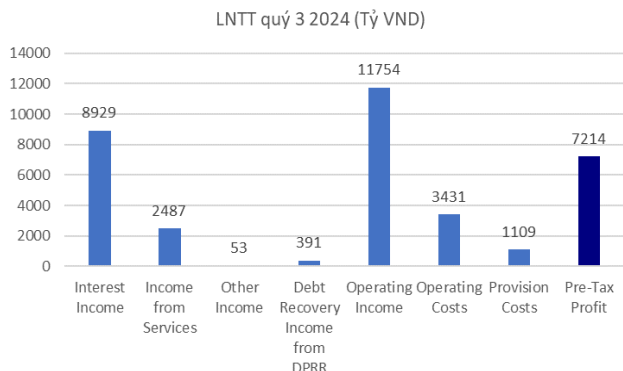
Source: TCB, Guotai Junan (VN).

Figure-6: Tỷ lệ bao phủ nợ xấu



Source: TCB, Guotai Junan (VN)

Figure-7: Lợi nhuận quý 3



Source: TCB, Guotai Junan (VN)

Figure-8: Lợi nhuận lũy kế 9 tháng

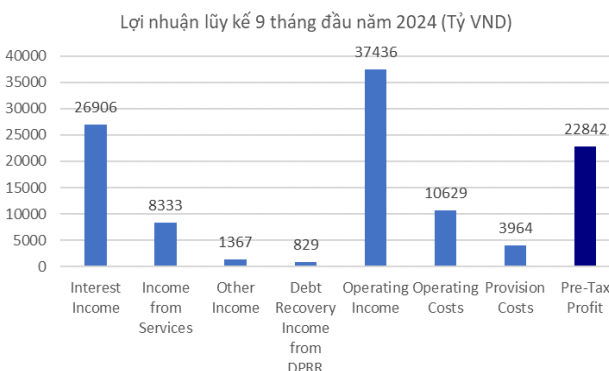


Figure-9: Cơ cấu tín dụng KH&TPDN

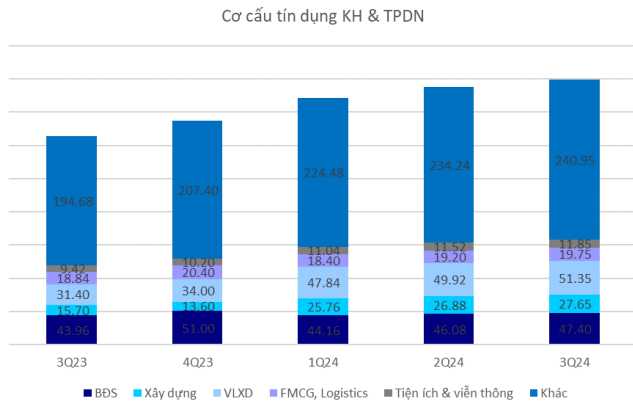
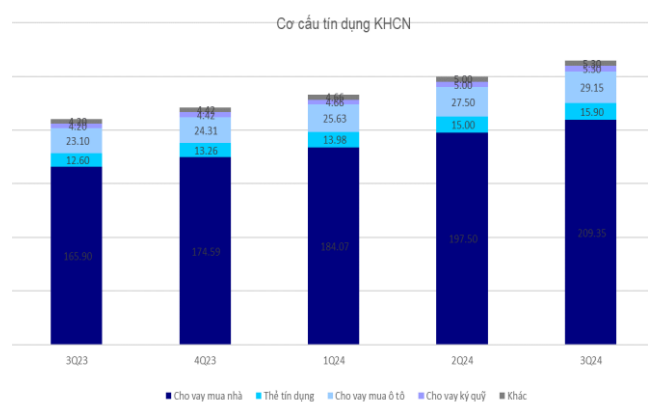


Figure-10: Cơ cấu tín dụng KHCN



Source: TCB, Guotai Junan (VN)

Figure-11: Cơ cấu tài sản sinh lãi

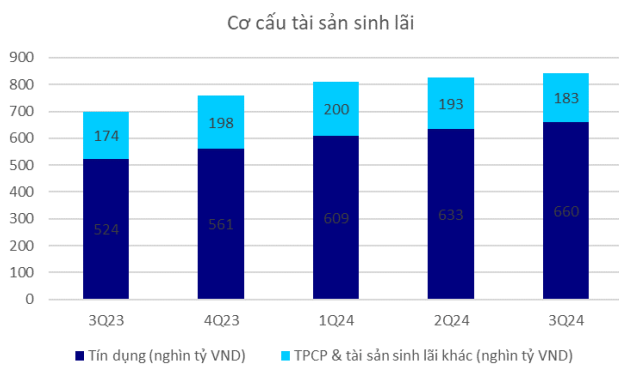
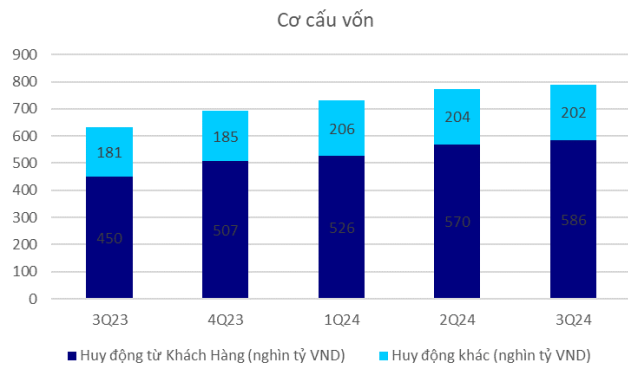
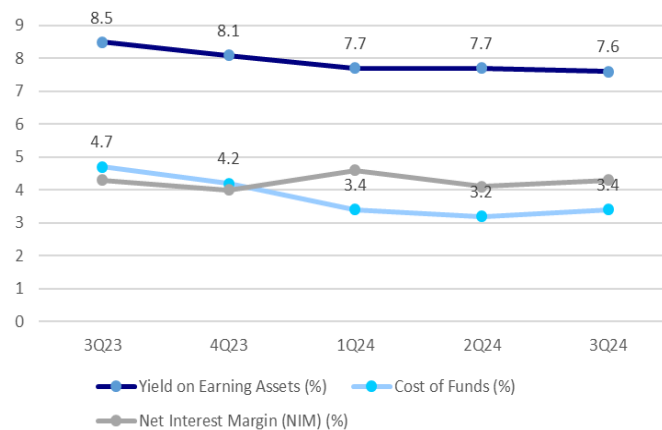


Figure-12: Cơ cấu vốn



Source: TCB, Guotai Junan (VN)

Figure-13: NIM



Source: TCB, Guotai Junan (VN)

**XẾP HẠNG CỔ PHIẾU**Chỉ số tham chiếu: **VN - Index.**Kỳ hạn đầu tư: **6 đến 18 tháng**

<b>Khuyến nghị</b>	<b>Định nghĩa</b>
<b>Mua</b>	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng $\geq 15\%$ Hoặc công ty/ngành có triển vọng tích cực
<b>Tích lũy</b>	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ 5% đến 15% Hoặc công ty/ngành có triển vọng tích cực
<b>Trung lập</b>	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 5% Hoặc công ty/ngành có triển vọng trung lập
<b>Giảm tỷ trọng</b>	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ -15% to -5% Hoặc công ty/ngành có triển vọng kém tích cực
<b>Bán</b>	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng nhỏ hơn -15% Hoặc công ty/ngành có triển vọng kém tích cực

**XẾP HẠNG NGÀNH**Chỉ số tham chiếu: **VN - Index**Kỳ hạn đầu tư: **6 đến 18 tháng**

<b>Xếp loại</b>	<b>Định nghĩa</b>
<b>Vượt trội</b>	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index lớn hơn 5% Hoặc triển vọng ngành tích cực
<b>Trung lập</b>	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index từ -5% đến 5% Hoặc triển vọng ngành trung lập
<b>Kém hiệu quả</b>	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index nhỏ hơn -5% Hoặc triển vọng ngành kém tích cực

**KHUYẾN CÁO**

Các nhận định trong báo cáo này phản ánh quan điểm riêng của chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này về mã chứng khoán hoặc tổ chức phát hành. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo và không nên xem báo cáo này là nội dung tư vấn đầu tư chứng khoán khi đưa ra quyết định đầu tư và Nhà đầu tư phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại nào là hệ quả phát sinh từ hoặc liên quan tới việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào được đề cập trong bản báo cáo này.

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này nhận được thù lao dựa trên các yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng và độ chính xác của nghiên cứu, phản hồi của khách hàng, yếu tố cạnh tranh và doanh thu của công ty. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và cán bộ, Tổng giám đốc, nhân viên có thể có một mối liên hệ đến bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong báo cáo này (hoặc trong bất kỳ khoản đầu tư nào có liên quan).

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này nỗ lực để chuẩn bị báo cáo trên cơ sở thông tin được cho là đáng tin cậy tại thời điểm công bố. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam không tuyên bố hay cam đoan, bảo đảm về tính đầy đủ và chính xác của thông tin đó. Các quan điểm và ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện quan điểm của chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo tại thời điểm công bố và không được hiểu là quan điểm của Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và có thể thay đổi mà không cần báo trước.

Báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin cho các Nhà đầu tư bao gồm nhà đầu tư tổ chức và nhà đầu tư cá nhân của Guotai Junan Việt Nam tại Việt Nam và ở nước ngoài theo luật pháp và quy định có liên quan rõ ràng tại quốc gia nơi báo cáo này được phân phối và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua, bán hay nắm giữ chứng khoán cụ thể nào ở bất kỳ quốc gia nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng Nhà đầu tư. Nhà đầu tư hiểu rằng có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này.

Nội dung của báo cáo này, bao gồm nhưng không giới hạn nội dung khuyến cáo không phải là căn cứ để Nhà đầu tư hay một bên thứ ba yêu cầu Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và/hoặc chuyên viên chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này thực hiện bất kỳ nghĩa vụ nào với Nhà đầu tư hay một bên thứ ba liên quan đến quyết định đầu tư của Nhà đầu tư và/hoặc nội dung của báo cáo này.

Bản báo cáo này không được sao chép, xuất bản hoặc phân phối lại bởi bất kỳ đối tượng nào cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự cho phép bằng văn bản của đại diện có thẩm quyền của Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam. Vui lòng dẫn nguồn khi trích dẫn.



## GUOTAI JUNAN VIETNAM RESEARCH DEPARTMENT

**Trịnh Khánh Linh**

Equity Analyst

[linhtk@gtjas.com.vn](mailto:linhtk@gtjas.com.vn)

(024) 35.730.073 – ext:707

**Trần Thị Hồng Nhung**

Deputy Director

[nhungtth@gtjas.com.vn](mailto:nhungtth@gtjas.com.vn)

(024) 35.730.073 – ext:703

28 Oct, 2024



CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)  
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)

LIÊN HỆ	TRỤ SỞ CHÍNH HÀ NỘI	CHI NHÁNH TP.HCM
Điện thoại tư vấn: (024) 35.730.073	R9-10, 1 <sup>st</sup> Floor, Charmvit Tower, 117 Trần Duy Hưng, Hà Nội	3 <sup>rd</sup> Floor, No. 2 BIS, Công Trường Quốc Tế, P. 6, Q.3, Tp.HCM
Điện thoại đặt lệnh: (024) 35.779.999	Tel: (024) 35.730.073	Tel: (028) 38.239.966
Email: <a href="mailto:info@gtjas.com.vn">info@gtjas.com.vn</a> Website: <a href="http://www.gtjai.com.vn">www.gtjai.com.vn</a>	Fax: (024) 35.730.088	Fax: (028) 38.239.696

Techcombank (TCB)

Company Report