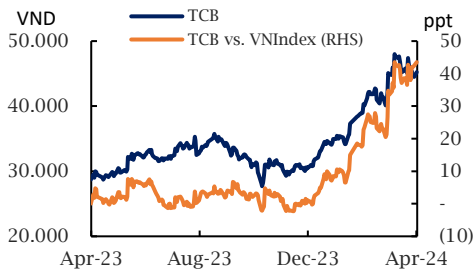


## Không đánh giá

Giá mục tiêu tăng/giảm: N/A  
 Đóng cửa: 23/04/2024  
 Giá: 46.200 đồng  
 Giá mục tiêu 12T: N/A

Tương quan giá cổ phiếu với VN-Index



Nguồn: Bloomberg

Vốn hóa thị trường	6,3 tỷ USD
GTGD BQ 6T	16 triệu USD
SLCP đang lưu hành	3.523 triệu CP
Tỷ lệ chuyên nhượng tự	65%
Sở hữu nước ngoài	22,5%
Cổ đông lớn	30%
Tài sản/ VCSH 2024E (*)	6,4x
P/E 2024E (*)	6,5x
P/B 2024E (*)	1,0x
Room ngoại còn lại	0,0%

Nguồn: FiinPro, (\*) Yuanta Việt Nam

KQKD Q1/2024	Q1/2024	% QoQ	% YoY
Thu nhập lãi ròng NII (Tỷ đồng)	8.500	12%	30%
Thu nhập phí ròng (Tỷ đồng)	2.171	-13%	12%
LNHĐ (điều chỉnh) (Tỷ đồng)	12.265	15%	49%
Chi phí HD (Tỷ đồng)	3.249	-10%	3%
Trích lập dự phòng (Tỷ đồng)	1.211	-26%	127%
LNST sau CDTS (Tỷ đồng)	6.221	40%	38%
Tỷ lệ nợ xấu (%)	1,13%	-3bps	28bps
Tỷ lệ LLR (%)	106%	4ppt	-28ppt
Tỷ lệ CASA (%)	40,5%	60bps	8,4ppt
Tỷ lệ an toàn vốn	14,2%		

Nguồn: Bloomberg, Yuanta Việt Nam

Chuyên viên phân tích:

Trần Tấn

+84 28 3622 6868 ext 3874

[tanh.tran@yuanta.com.vn](mailto:tanh.tran@yuanta.com.vn)

Bloomberg code: YUTA

## Ngân hàng TMCP Kỹ thương Việt Nam (TCB) Trở lại vị thế “vua CASA”

LNST Q1/2024 TCB đạt 6,2 nghìn tỷ đồng (+40% QoQ/+38% YoY), nhờ thu nhập lãi ròng tăng, lãi HDKD ngoại tệ và mua bán chứng khoán đầu tư.

Tín dụng tăng +7,1% YTD trong Q1/2024, nhờ sự tăng trưởng của các khoản cho vay doanh nghiệp (+10% YTD), trong khi cho vay bán lẻ chỉ tăng 5% YTD. Tỷ lệ trái phiếu/tổng tài sản giảm xuống còn 4,7% (-30 điểm cơ bản QoQ/-50 điểm cơ bản YoY).

Thu nhập lãi ròng Q1/2024 đạt 8,5 nghìn tỷ đồng (+12% QoQ/+30% YoY), nhờ chi phí vốn giảm xuống còn 3,4% (-80 điểm cơ bản QoQ/-1,9 điểm phần trăm YoY). Biên lãi ròng (12 tháng gần nhất) là 4,0% (+10 điểm cơ bản QoQ/nhưng -60 điểm cơ bản YoY).

Lãi từ HDKD ngoại hối là 544 tỷ đồng (+74% QoQ/ so với khoản lỗ -229 tỷ đồng trong Q1/2023) và lãi từ mua bán chứng khoán kinh doanh và đầu tư là 1.050 tỷ đồng (+275% QoQ/ so với khoản lỗ -1 tỷ đồng trong Q1/2023).

Chi phí hoạt động Q1/2024 là 3.2 nghìn tỷ đồng (-10% QoQ/nhưng lại tăng +3% YoY). Tỷ lệ chi phí/doanh thu (CIR) là 26,5% (-7.3 điểm phần trăm YoY).

TCB trích lập dự phòng 1,2 nghìn tỷ đồng (-26% QoQ/nhưng tăng +127% YoY) trong Q1/2024. Tỷ lệ nợ xấu giảm xuống còn 1,13% (-3 điểm cơ bản QoQ/nhưng +28 điểm cơ bản YoY), trong khi tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) tăng lên 106% (+4 điểm phần trăm QoQ/nhưng -28 điểm phần trăm YoY).

Tỷ lệ CASA tăng lên 40,5% (+60 điểm cơ bản QoQ/+8,4 điểm phần trăm YoY) tại Q1/2024.

Thanh khoản ổn định: Tỷ lệ nguồn vốn ngắn hạn được dùng cho các khoản vay trung và dài hạn là 25,1% (so với mức trần quy định là 30,0%) và tỷ lệ cho vay / vốn huy động (LDR) là 78,5% (so với mức trần quy định là 85,0%).

Hệ số an toàn vốn cao, với tỷ lệ CAR đạt 14,2%.

TCB dự kiến chia cổ tức bằng tiền mặt 1.500 đồng/cp trong năm 2024.

### Quan điểm

Dẫn đầu về tỷ lệ tiền gửi không kỳ hạn. TCB có tỷ lệ CASA đạt 40,5%, cao nhất trong số các ngân hàng tính tại thời điểm Q1/2024. Theo quan điểm của chúng tôi, lượng tiền gửi CASA của các ngân hàng (bao gồm cả TCB) sẽ tiếp tục tăng trong Q2/2024 do lãi suất huy động vẫn đang ở mức thấp. Tuy nhiên, xu hướng này có thể thay đổi trong 2H2024 nếu áp lực về tỷ giá hối đoái tiếp tục duy trì sẽ dẫn đến gia tăng mặt bằng lãi suất.

Chất lượng tài sản duy trì ở mức tốt, với tỷ lệ NPL thấp và tỷ lệ LLR cao.

Chia cổ tức bằng tiền mặt. Đây là lần đầu tiên cổ đông TCB được nhận cổ tức bằng tiền mặt. Theo quan điểm của chúng tôi, TCB có thể duy trì chính sách này trong thời gian tới. Bảng dưới là đánh giá của chúng tôi về chính sách chi trả cổ tức của TCB:

Year	2023	2024E
FCFE	3,018	6,020
Dividend paid	-	5,284
Share buyback	-	-
Total cash paid	-	5,284
FCFE - Cash paid	3,019	736

Performance Ratios	2023
<b>1. Accounting Measure</b>	
ROE	14.7%
Required rate of return	12.9%
ROE - Cost of Equity	1.8%
<b>2. Stock Performance Measure</b>	
Returns on stock	21.4%
Required rate of return	12.9%
Jensen's alpha	8.4%

- FCFE > 0
- ROE > COE (but slightly)
- Stock return > COE
- Tier 1 (14.8%) > 8.0%

Lưu ý: đối với TCB thì số liệu 2024 là dựa trên dự báo của các bên lấy từ Bloomberg

TCB không thực hiện việc trả cổ tức tiền mặt cho cổ đông trong thời gian dài. Tỷ lệ ROE của TCB chỉ cao hơn nhẹ so với chi phí vốn (COE). Tỷ suất sinh lời của cổ phiếu TCB cao hơn so với chi phí vốn. Tuy nhiên vẫn thấp hơn nhiều so với các NH như là ACB và HDB.

TCB có tỷ lệ vốn cấp 1 cao khoảng 15%.

Do đó, TCB nên thực hiện trả cổ tức tiền mặt cho cổ đông và tiếp tục duy trì trong tương lai.

Chúng tôi không đưa ra khuyến nghị về TCB, nhưng với mức định giá P/B 2024E là 1,0x khi so với mức trung vị ngành là 1,1x thì định giá TCB vẫn đang tương đối rẻ.

### ANALYST CERTIFICATION AND IMPORTANT DISCLOSURES ARE LOCATED IN APPENDIX A.

Yuanta 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.

---

# Appendix A: Important Disclosures

## Analyst Certification

Each research analyst primarily responsible for the content of this research report, in whole or in part, certifies that with respect to each security or issuer that the analyst covered in this report: (1) all of the views expressed accurately reflect his or her personal views about those securities or issuers; and (2) no part of his or her compensation was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendations or views expressed by that research analyst in the research report.

## Ratings Definitions

**BUY:** We have a positive outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors add to their position.

**HOLD-Outperform:** In our view, the stock's fundamentals are relatively more attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

**HOLD-Underperform:** In our view, the stock's fundamentals are relatively less attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

**SELL:** We have a negative outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors reduce their position.

**Under Review:** We actively follow the company, although our estimates, rating and target price are under review.

**Restricted:** The rating and target price have been suspended temporarily to comply with applicable regulations and/or Yuanta policies.

Note: Yuanta research coverage with a Target Price is based on an investment period of 12 months. Greater China Discovery Series coverage does not have a formal 12 month Target Price and the recommendation is based on an investment period specified by the analyst in the report.

## Global Disclaimer

© 2023 Yuanta. All rights reserved. The information in this report has been compiled from sources we believe to be reliable, but we do not hold ourselves responsible for its completeness or accuracy. It is not an offer to sell or solicitation of an offer to buy any securities. All opinions and estimates included in this report constitute our judgment as of this date and are subject to change without notice.

This report provides general information only. Neither the information nor any opinion expressed herein constitutes an offer or invitation to make an offer to buy or sell securities or other investments. This material is prepared for general circulation to clients and is not intended to provide tailored investment advice and does not take into account the individual financial situation and objectives of any specific person who may receive this report. Investors should seek financial advice regarding the appropriateness of investing in any securities, investments or investment strategies discussed or recommended in this report. The information contained in this report has been compiled from sources believed to be reliable but no representation or warranty, express or implied, is made as to its accuracy, completeness or correctness. This report is not (and should not be construed as) a solicitation to act as securities broker or dealer in any jurisdiction by any person or company that is not legally permitted to carry on such business in that jurisdiction.

Yuanta research is distributed in the United States only to Major U.S. Institutional Investors (as defined in Rule 15a-6 under the Securities Exchange Act of 1934, as amended and SEC staff interpretations thereof). All transactions by a US person in the securities mentioned in this report must be effected through a registered broker-dealer under Section 15 of the Securities Exchange Act of 1934, as amended. Yuanta research is distributed in Taiwan by Yuanta Securities Investment Consulting. Yuanta research is distributed in Hong Kong by Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited, which is licensed in Hong Kong by the Securities and Futures Commission for regulated activities, including Type 4 regulated activity (advising on securities). In Hong Kong, this research report may not be redistributed, retransmitted or disclosed, in whole or in part or and any form or manner, without the express written consent of Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited.

Taiwan persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research  
Yuanta Securities Investment Consulting  
4F, 225,  
Section 3 Nanking East Road, Taipei 104  
Taiwan

Hong Kong persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research  
Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Ltd  
23/F, Tower 1, Admiralty Centre  
18 Harcourt Road,  
Hong Kong

Korean persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Head Office  
Yuanta Securities Building  
Euljiro 76 Jung-gu  
Seoul, Korea 100-845

---

Tel: +822 3770 3454

Indonesia persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research  
PT YUANTA SECURITIES INDONESIA  
(A member of the Yuanta Group)  
Equity Tower, 10th Floor Unit EFGH  
SCBD Lot 9  
Jl. Jend. Sudirman Kav. 52-53  
Tel: (6221) – 5153608 (General)

Thailand persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Research department  
Yuanta Securities (Thailand)  
127 Gaysorn Tower, 16th floor  
Ratchadamri Road, Pathumwan  
Bangkok 10330

Vietnam persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Research department  
Yuanta Securities (Vietnam)  
4th Floor, Saigon Centre  
Tower 1, 65 Le Loi Boulevard,  
Ben Nghe Ward, District 1,  
HCMC, Vietnam

**For U.S. persons only:** This research report is a product of Yuanta Securities Vietnam Limited Company, under Marco Polo Securities 15a-6 chaperone service, which is the employer of the research analyst(s) who has prepared the research report. The research analyst(s) preparing the research report is/are resident outside the United States (U.S.) and are not associated persons of any U.S. regulated broker-dealer and therefore the analyst(s) is/are not subject to supervision by a U.S. broker-dealer, and is/are not required to satisfy the regulatory licensing requirements of FINRA or required to otherwise comply with U.S. rules or regulations regarding, among other things, communications with a subject company, public appearances and trading securities held by a research analyst account.

Research reports are intended for distribution only to "Major Institutional Investors" as defined by Rule 15a-6(b)(4) of the U.S. Securities and Exchange Act, 1934 (the Exchange Act) and interpretations thereof by U.S. Securities and Exchange Commission (SEC) in reliance on Rule 15a-6(a)(2). If the recipient of this report is not a Major Institutional Investor as specified above, then it should not act upon this report and return the same to the sender. Further, this report may not be copied, duplicated and/or transmitted onward to any U.S. person, which is not the Major Institutional Investor. In reliance on the exemption from registration provided by Rule 15a-6 of the Exchange Act and interpretations thereof by the SEC in order to conduct certain business with Major Institutional Investors, Yuanta Securities Vietnam Limited Company has entered into a chaperoning agreement with a U.S. registered broker-dealer, Marco Polo Securities Inc. ("Marco Polo").

Transactions in securities discussed in this research report should be affected through Marco Polo or another U.S. registered broker dealer.

## **YUANTA SECURITIES VIETNAM OFFICE**

**Head office:** 4<sup>th</sup> Floor, Saigon Centre, Tower 1, 65 Le Loi Boulevard, Ben Nghe Ward, District 1, HCMC, Vietnam

### **Matthew Smith, CFA**

Head of Research  
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3815)  
[matthew.smith@yuanta.com.vn](mailto:matthew.smith@yuanta.com.vn)

### **Binh Truong**

Deputy Head of Research (O&G, Energy)  
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3845)  
[binh.truong@yuanta.com.vn](mailto:binh.truong@yuanta.com.vn)

### **Tanh Tran**

Analyst (Banks)

### **Tam Nguyen**

Analyst (Property)

---

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3874)  
[tanh.tran@yuanta.com.vn](mailto:tanh.tran@yuanta.com.vn)

**Di Luu**

Analyst (Consumer)  
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3845)  
[di.luu@yuanta.com.vn](mailto:di.luu@yuanta.com.vn)

**Institutional Sales**

**Lawrence Heavey**

Head of Institutional Sales  
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3835)  
[lawrence.heavey@yuanta.com.vn](mailto:lawrence.heavey@yuanta.com.vn)

**Dat Bui**

Sales Trader  
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3941)  
[dat.bui@yuanta.com.vn](mailto:dat.bui@yuanta.com.vn)

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3874)  
[tam.nguyen@yuanta.com.vn](mailto:tam.nguyen@yuanta.com.vn)

**An Nguyen**

Assistant Analyst  
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3845)  
[an.nguyen@yuanta.com.vn](mailto:an.nguyen@yuanta.com.vn)

**Anh Nguyen**

Sales Trader Supervisor  
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3909)  
[anh.nguyen2@yuanta.com.vn](mailto:anh.nguyen2@yuanta.com.vn)

**Hien Le**

Sales Trader  
Tel: +84 28 3622 6868  
[hien.le@yuanta.com.vn](mailto:hien.le@yuanta.com.vn)

**Vi Truong**

Sales Trader  
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3940)  
[vi.truong@yuanta.com.vn](mailto:vi.truong@yuanta.com.vn)

---