

# テクコムバンク – HSX: TCB

新目標を設定

推奨: 買い

目標価格: 31,500

Upside: +15%

銀行業 | BSC Research

## 投資観点

BSC は TCB 株の 2025 年理論価格を 2025 年 3 月 4 日の終値比 +15% 増の 31,500VND/株と評価し、TCB の投資評価を「買い」としております。

## 投資観点

- TCB は資本コストの抑制に役立つ資本調達製品のパイオニア銀行である。BSC は、2024 年に Auto-earning と CD Bao Loc の素晴らしい結果により、TCB の CASA 比率が今後 1~2 年間で 50% に戻すことができると考えています。TCB のこの製品を模倣できたライバル銀行は存在しないだろう。
- 2025 年~2026 年の期間における NIM の改善ポテンシャルは多い。基本的なシナリオでは、BSC は 2025 年~2026 年の期間における TCB の NIM をそれぞれ、前年比+9bps 増の 4.3%、同+7bps 増の 4.4%と予測しております。
- 現在、評価は過去の平均水準に近づいています。TCB の PB は 1.2xであり、P/BTTM は 1.4xである。

## CATALYST

TCB の取締役会は、2025 年までに TCB の資本金を 200 億ドル、TCBS の資本金を 50 億ドルにするという目標を設定しました(現在の資本金がそれぞれ、約 70 億ドルと 20 億ドルだ)。

## 2025 年~2026 年の期間における業績予測

BSC は 2025 年の税引前利益を前予想比 1.3%減で前年比+19%増の 32 兆 7,000 億ドンに下方修正しております。また、BSC は 2026 年の税引前利益を前年比+23%増の 40 兆 1,000 億ドンと予測しております。BSC も 2025 年と 2026 年の利息収入をそれぞれ、前年比+23%増の 43 兆 5,000 億ドン、同+21%増の 52 兆 7,000 億ドンと予測しております。

## リスク

- (1) NIM の回復が予想より遅くなる;
- (2) 信用費用が予想より高い;
- (3) 集中的なリスク

## BSC の研究・分析センター

Đoàn Minh Trí

(分析者)

tridm@bsc.com.vn

## 企業情報

現値(VND/株):	27,500
流行中株数(100 万株):	7,065
時価総額(10 億 VND):	194,283
30 日間平均売買代金(100 万株):	14.1
外国人投資家保有:	22.5%

業績	2023	2024	2025F	2026F
収入 (10 億 VND)	40,061	46,990	56,917	68,650
税引前利益 (10 億 VND)	22,888	27,538	32,684	40,057
EPS	5,111	3,046	3,616	4,431
BVPS	36,990	20,583	23,590	27,298
ROAE	14.8%	15.6%	16.4%	17.4%

## 利用規約

本レポートはベトナム投資開発銀行証券株式会社(BSC)の作成によるレポートで、週間内の証券市場状況及びマクロ経済に関する分析、一般情報を提供するものです。本レポートはいかなる法人または個人の要求により作成されたレポートではありません。投資家は参考資料として本レポートの分析、評価、一般情報をご利用下さい。本レポートの情報、評価、予告などは信頼的なデータ源に基づいたものです。しかし、当社は掲載される情報の正確性に対していかなる保証もなされるものではありません。情報の使用に関して、またはその使用の結果に関して、その他の事項に関して、いかなる保証も負担いたしません。本レポートに掲載される評価や観点は現時点の考慮に基づいたものです。しかし、評価や観点は予告なしに変更されることがありますので、あらかじめご了承ください。本レポートの著作権者はベトナム投資開発銀行証券株式会社であるので、当社の書面による事前の許可なく、いかなる形式またはいかなる手段によっても、複製、再出版は著作権法、プライバシーに関する法律に違反することになります。当社の書面による事前の許可なく、いかなる形式またはいかなる手段によっても、複製、再出版または転送することを禁じます。

### BSC 本社

F8&9 Thái Holdings

210 Trần Quang Khải, Hoàn Kiếm, Hà Nội

Tel: +84439352722

Fax: +84422200669

### BSC ホーチミン 支店

F4, F9 President Place

93 Nguyễn Du, Bến Nghé, 1Dist, Hồ Chí Minh

Tel: +84838218885



## 推奨システム

推奨	説明
強い購入	1年間利益率は30%以上になると期待されております。
購入	1年間利益率は15～30%以上になると期待されております。
ホールド	1年間利益率は10～15%以上になると期待されております。
売却	1年間利益率は10未満と期待されております。

## 連絡先 – 研究・分析センター

**Trần Thăng Long**  
分析・研究部の部長  
[Longtt@bsc.com.vn](mailto:Longtt@bsc.com.vn)

**Bùi Nguyên Khoa**  
分析・研究部の副部長  
マクロ – 市場  
[Khoabn@bsc.com.vn](mailto:Khoabn@bsc.com.vn)

**Đỗ Thu Phương**  
分析・研究部の副部長  
定量  
[Phuongdt@bsc.com.vn](mailto:Phuongdt@bsc.com.vn)

**Phan Quốc Bửu**  
分析・研究部の副部長  
業界・企業  
[Buupq@bsc.com.vn](mailto:Buupq@bsc.com.vn)

### 銀行・金融業

**Dương Quang Minh**  
リーダー、分析者  
[Minhdq@bsc.com.vn](mailto:Minhdq@bsc.com.vn)  
**Đoàn Minh Trí**  
分析者  
[Tridm@bsc.com.vn](mailto:Tridm@bsc.com.vn)

### 不動産業、建設用材料業

**Phạm Quang Minh**  
リーダー、分析者  
[Minhpq@bsc.com.vn](mailto:Minhpq@bsc.com.vn)  
**Lâm Việt**  
分析者  
[Vietl@bsc.com.vn](mailto:Vietl@bsc.com.vn)  
**Nguyễn Công Hoàng Duy**  
分析者  
[Duyrch@bsc.com.vn](mailto:Duyrch@bsc.com.vn)

### 石油・ガス業、肥料業、化学業

**Nguyễn Thị Cẩm Tú**  
リーダー、分析者  
[Tuntc@bsc.com.vn](mailto:Tuntc@bsc.com.vn)  
**Lưu Thùy Linh**  
分析者  
[Linht2@bsc.com.vn](mailto:Linht2@bsc.com.vn)  
**Nguyễn Dân Trường**  
分析者  
[Truongnd@bsc.com.vn](mailto:Truongnd@bsc.com.vn)

### 小売り業、輸出業、Logistics 業

**Phạm Thị Minh Châu**  
リーダー、分析者  
[Chauptm@bsc.com.vn](mailto:Chauptm@bsc.com.vn)  
**Trần Lâm Tùng**  
分析者  
[Tungtl@bsc.com.vn](mailto:Tungtl@bsc.com.vn)  
**Trần Nguyễn Tường Huy**  
分析者  
[Huytnt@bsc.com.vn](mailto:Huytnt@bsc.com.vn)