

テコムバンク – HSX: TCB

推奨: 買い

目標価格: 32,700VND

Upside: +24%

企業アップデート

2025年第1四半期業績アップデート: 2025年第1四半期の税引前利益が前年同期比-7%減の7兆2,000億ドン、BSCの予測の22%を達成し、当銀の年間計画の23%を達成した。原因は利息収入が非金利収入も減少したということから由来した。そのうち、しかし、TCBの利益歴史にはこの四半期の業績は第2位にある。

TCBは資産管理事業に関する指標をアップデートした。

・2025年第1四半期には、総営業利益(TOI)が前年同期比+14%増の3兆7,000億ドンに達し、銀行業界のTOIの32%を占めた。そのうち、最大割合は優先顧客にむけのサービス事業です。

・TCBの優先顧客数は前年同期比+78%増の18万1,000人に達した。

貸付成長率が年初比4.1%に達した。不動産経営に対しての貸付が短期に成長原動力となる。

・そのうち、貸付が年初比+5.1%に達し、社債ポートフォリオが同-7.4%減、信用状(L/C)が同+9.8%増となった。

・第1四半期には、株式投資ポートフォリオが著しく減少し、年初比-20%低下した。

・第1四半期には、主要な原動力は不動産経営に対しての貸付(年初比+15%)、TCBSのマージン貸付(年初比+18%)から由来した。一方、建設事業が同+3%増、バイク・自動車小売り・卸売りが同-1%減、生産事業が同-1%減となった。

業績	2023	2024	2025F	2026F
総営業利益	40,061	46,990	56,917	68,650
税引前利益	22,888	27,538	32,684	40,057
EPS	5,111	3,046	3,616	4,431
簿価金額	36,990	20,583	23,590	27,298
ROAE	14.8%	15.6%	16.4%	17.4%

企業アップデート

05/05/2025 – HSX: TCB

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):	26,300
流行中株数(100万株):	7,045
時価総額(10億ドン):	185,806
30日間平均売買代金(100万株):	26.6
外国人投資家保有率:	22.5%

期限預金が普通預金より早く増加した。

利息収入が前年同期比わずかに減少した。

資産質があまり改善しない。個人住宅ローンの不良債権率が上昇した。

非金利収入が急減するに従って、総営業利益が減少した。

2025年経営計画:

- 貸付成長率は国家銀行の承認枠(16.4%)で維持する。
- 不良債権率は1.5%未満で管理される。
- 2024年末に目標CASAは40%に達する。
- NIMIは4%に達する。
- 貸付費用が1%未満で管理される。
- 費用収益比率(CIR)が30~35%に達した。
- 税引前利益が前年比+14.4%増の31兆5,000億ドンに達する。
- 資本計画:従業員持株制度:2,140万株を発行する見込み。
- ✓ 現金配当率:10%の見込み
- ✓ BSCは2025年末のCARが14.6%に達し、当銀の目標(14~15%)に合う。
- ・TCBは税引前利益が31兆5,000億ドン、NIMが4%に達するという計画を設定している

企業アップデート

05/05/2025 – HSX: TCB

推奨:	買い
目標価格:	32,700
Upside:	+24%

企業情報

現値(VND/株)	26,300
流行中株数(100万株)	7,045
時価総額(10億ドン)	185,806
30日間平均売買代金(100万株)	26.6
外国人投資家保有率:	22.5%

BSCの推奨

・TCBのNIMは年初におけるBSCの期待より困難に直面すると予想されている。しかし、優れた商品とエコシステムのおかげで、他の銀行よりも COF をうまく管理できる。不動産市場が回復すれば、NIM を改善できると予測される。

・CASA比率が引き続き上昇する場合、貸付成長率は前年比+22%増、NIMは同+8bps増となると予測される。

・BSCはTCB株の2025年理論価格を32,700VND／株と評価し、TCBの投資評価を「買い」と推奨しております。

企業アップデート

05/05/2025 - HSX: TCB

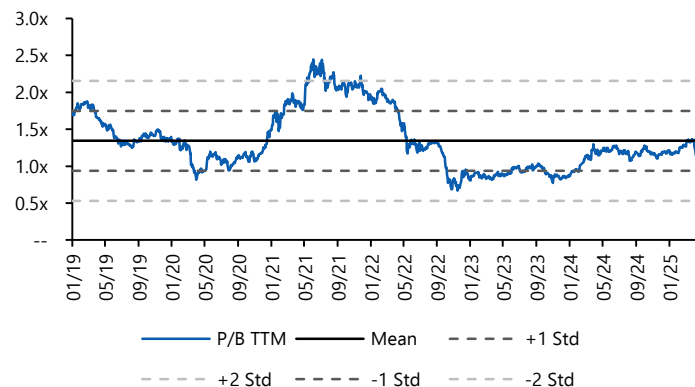
推奨:	買い
目標価格:	32,700
Upside:	+24%

企業情報

現値(VND/株)	26,300
流行中株数(100万株):	7,045
時価総額(10億ドン):	185,806
30日間平均売買代金(100万株):	26.6
外国人投資家保有率:	22.5%

TCBのP/B

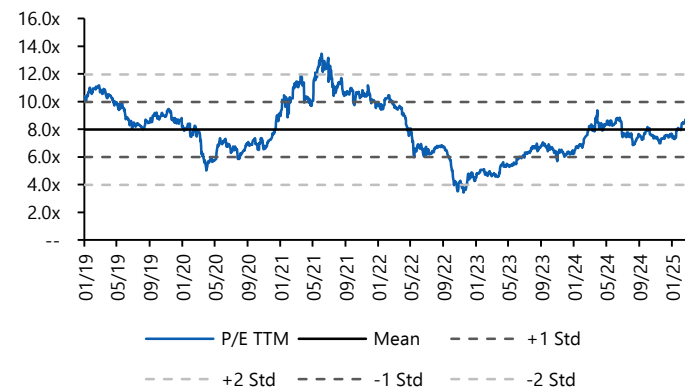
倍



ソース: Bloomberg, BSC Research

TCBのP/E

倍



ソース: Bloomberg, BSC Research

2025年第1四半期の業績

	1Q24	1Q25	%YoY	BSC の前予測	% 予測
金利収入	14,507	14,950	3%	76,651	20%
借入コスト	(6,008)	(6,645)	11%	(33,163)	20%
純利益収入	8,500	8,305	-2%	43,488	20%
サービス活動からの利益	2,171	1,828	-16%	8,841	21%
外為事業からの利益	544	455	-16%	593	77%
株式売買からの利益	1,050	629	-40%	1,626	39%
出資からの収益	0	0	16%	65	0%
他の収入	(3)	394	-13127%	2,304	17%
非金利収入	3,762	3,306	-12%	13,428	25%
運営収入	12,262	11,611	-5%	56,917	20%
運営コスト	(3,249)	(3,285)	1%	(18,312)	18%
引当金前利益	9,013	8,326	-8%	38,604	22%
引当金コスト	(1,211)	(1,090)	-10%	(5,920)	19%
法税	7,802	7,236	-7%	32,684	22%
税引後利益	6,277	6,014	-4%	25,826	23%
親会社株主帰属利益	6,221	5,948	-4%	25,545	23%

ソース: TCB, BSC Research

企業アップデート

05/05/2025 - HSX: TCB

推奨: 買い
 目標価格: 32,700
 Upside: +24%

企業情報

現値(VND/株) 26,300
 流行中株数(100万株) 7,045
 時価総額(10億ドン) 185,806
 30日間平均売買代金(100万株) 26.6
 外国人投資家保有率: 22.5%

2025年第1四半期の業績

	1Q24	4Q24	1Q25	▲ YoY	▲ QoQ
貸付成長率 (YTD)	7.1%	21.7%	4.1%	-3ppt	-18ppt
預金成長率 (YTD)	2.3%	24.9%	0.8%	-1ppt	-24ppt
2グループの債務の比率	101.4%	93.8%	97.7%	-4ppt	4ppt
不良債権比率	77.8%	79.1%	82.2%	4ppt	3ppt
引当金/不良債権	1.1%	0.7%	0.8%	-31ppt	8 bps
LLCR	1.1%	1.1%	1.2%	4 bps	5 bps
引当金/2～5グループ不良債権	0.2%	-0.1%	0.2%	-6 bps	27 bps
NIM	106.1%	113.9%	111.6%	6ppt	-2ppt
CIR	40.5%	37.4%	35.1%	-5ppt	-2ppt
貸付費用	4.7%	4.1%	3.9%	-87ppt	-25 bps
貸付成長率 (YTD)	26.5%	49.6%	28.3%	179ppt	-2133 bps
預金成長率 (YTD)	1.0%	0.8%	0.7%	-27 bps	-12 bps
ROAA (TTM)	2.5%	2.4%	2.3%	-19 bps	-9 bps
ROAE (TTM)	15.6%	15.6%	14.8%	-81 bps	-85 bps

ソース: TCB, BSC Research

企業アップデート

05/05/2025 - HSX: TCB

推奨: 買い

目標価格: 32,700

Upside: +24%

企業情報

現値(VND/株): 26,300

流行中株数(100万株): 7,045

時価総額(10億ドン): 185,806

30日間平均売買代金(100万株): 26.6

外国人投資家保有率: 22.5%

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

Bùi Nguyên Khoa
分析・研究部の副部長
マクロ – 市場
Khoabn@bsc.com.vn

Đỗ Thu Phương
分析・研究部の副部長
定量
Phuongdt@bsc.com.vn

Phan Quốc Bửu
分析・研究部の副部長
業界・企業
Buupq@bsc.com.vn

銀行・金融業

Dương Quang Minh
リーダー、分析者
Minhdq@bsc.com.vn

Đoàn Minh Trí
分析者
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

Lâm Việt
分析者
Vietl@bsc.com.vn

Nguyễn Công Hoàng Duy
分析者
Duyngch@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

Lưu Thuỳ Linh
分析者
Linhlt2@bsc.com.vn

Nguyễn Dân Trường
分析者
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

Trần Lâm Tùng
分析者
Tungtl@bsc.com.vn

Trần Nguyễn Tường Huy
分析者
Huytnt@bsc.com.vn

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。

© 2025 BIDV Securities Company, All rights reserved. Unauthorized access is prohibited.

