

NGÂN HÀNG TMCP KỸ THƯƠNG VIỆT NAM (HOSE: TCB)

NGÂN HÀNG

Chiến lược đa dạng hóa tiếp tục củng cố triển vọng tăng trưởng trung hạn

- TCB đặt kế hoạch lợi nhuận trước thuế năm 2026 đạt 37,500 tỷ đồng (+15% svck), tăng trưởng tín dụng ở mức 12% theo hạn mức được cấp, đồng thời kiểm soát tỷ lệ nợ xấu dưới 1.5%.
- Đại hội đã thông qua phương án phân phối lợi nhuận với tổng tỷ lệ lên tới 67%, gồm 7% cổ tức tiền mặt, 60% cổ tức bằng cổ phiếu và phát hành cổ phiếu cho người lao động.

Chúng tôi đã tham dự Đại hội đồng cổ đông TCB ngày 25/04/2026 và ghi nhận một số điểm chính như sau:

Kế hoạch kinh doanh 2026 ở mức tích cực nhưng vẫn mang tính thận trọng

TCB trình cổ đông hai kịch bản kinh doanh cho năm 2026, phản ánh cách tiếp cận khá thận trọng trước bối cảnh vĩ mô còn nhiều biến số. Ở kịch bản tích cực, khi xung đột địa chính trị được giải quyết tương đối nhanh, ngân hàng đặt mục tiêu lợi nhuận trước thuế đạt 37,500 tỷ đồng (+15% svck), tăng trưởng tín dụng 12% và kiểm soát tỷ lệ nợ nhóm 3–5 dưới 1.5%. Trong khi đó, kịch bản thận trọng hơn giả định tác động kinh tế kéo dài hơn, với lợi nhuận trước thuế ở mức 35,000 tỷ đồng (+7.6% svck) và tỷ lệ nợ nhóm 3–5 dưới 2.0%. Trong đó, ban lãnh đạo tỏ ra tự tin hơn với kịch bản tích cực.

Chúng tôi cho rằng đây là một kế hoạch tương đối hợp lý thay vì quá tham vọng. Mức tăng trưởng tín dụng 12% có phần thấp hơn kỳ vọng của thị trường, nhưng phản ánh cách tiếp cận thận trọng của TCB trong bối cảnh thanh khoản toàn hệ thống chưa thực sự dồi dào và chi phí vốn còn ở mặt bằng cao. Dù vậy, ban lãnh đạo vẫn giữ quan điểm tích cực về tăng trưởng tín dụng, kỳ vọng hạn mức tín dụng sẽ được nới lỏng hơn và tiến độ giải ngân cải thiện từ Q2/26. Quan trọng hơn, ngân hàng tiếp tục điều chỉnh danh mục theo hướng tăng tỷ trọng bán lẻ, SME và các phân khúc có lợi suất cao hơn, đồng thời giảm dần cho vay đối với chủ đầu tư bất động sản. Nhu cầu vay mua nhà vẫn duy trì ổn định dù lãi suất cho vay tăng, và phần lớn khách hàng là người mua để ở thay vì đầu cơ. Chúng tôi cho rằng đây là tín hiệu tích cực cho chất lượng tăng trưởng trong trung hạn, khi TCB có thể duy trì mở rộng tín dụng mà không làm gia tăng đáng kể rủi ro tập trung. Kế hoạch lợi nhuận vẫn duy trì mức tăng trưởng hai chữ số, cho thấy ban lãnh đạo kỳ vọng có thể bù đắp phần nào áp lực lên biên lãi ròng bằng tăng trưởng thu nhập ngoài lãi, hiệu quả vận hành và kiểm soát rủi ro tốt hơn.

Chiến lược kinh doanh xoay quanh đa dạng hóa danh mục và khai thác sâu hơn hệ sinh thái

Về định hướng kinh doanh trung hạn, TCB tiếp tục theo đuổi chiến lược vừa củng cố các mảng thế mạnh truyền thống, vừa mở rộng sang các phân khúc có dư địa tăng trưởng cao hơn. Cụ thể, ngân hàng vẫn duy trì lợi thế ở các mảng khách hàng thu nhập cao, quản lý tài sản, cho vay mua nhà và thị trường vốn, đồng thời đẩy mạnh hiện diện ở nhóm khách hàng trung lưu mới nổi, doanh nghiệp vừa và nhỏ, hộ kinh doanh, cho vay tín chấp và các lĩnh vực ngoài bất động sản.

Đáng chú ý, trong chiến lược 2026–2030, TCB định vị mình là đơn vị thu xếp vốn hàng đầu cho các dự án hạ tầng trọng điểm, đóng vai trò trung tâm trong hoạt động hợp vốn trong và ngoài nước, phân phối các tài sản tài chính chọn lọc và cấu trúc, phân phối các sản phẩm quản lý tài sản. Theo quan điểm của chúng tôi, đây là điểm mới đáng chú ý trong câu chuyện tăng trưởng của TCB, nếu triển khai thành công, định hướng này có thể hỗ trợ mở rộng thu nhập ngoài lãi thông qua phí thu xếp vốn, phí phân phối và các dịch vụ thị trường vốn, thay vì chỉ phụ thuộc vào tăng trưởng tín dụng truyền thống.

Kế hoạch chia cổ tức và cổ phiếu thưởng tỉ lệ 67%

Đại hội đã thông qua phương án trả cổ tức với tổng tỷ lệ lên tới 67%, gồm 7% cổ tức tiền mặt (700 đồng/cp), phát hành cổ phiếu từ nguồn vốn chủ sở hữu với tỷ lệ 60% và phát hành khoảng 35.9 triệu cổ phiếu cho người lao động, tương đương khoảng 0.3% số cổ phiếu lưu hành. Theo quan điểm của chúng tôi, đây là phương án rất tích cực. Phần cổ tức tiền mặt giúp duy trì sức hấp dẫn với nhóm cổ đông ưa thích dòng tiền thực nhận, trong khi cổ tức bằng cổ phiếu cho phép ngân hàng giữ lại nguồn lực nội tại để tái đầu tư cho tăng trưởng. Điều này đặc biệt quan trọng trong bối cảnh TCB đang bước vào giai đoạn chiến lược mới, với tham vọng mở rộng hơn ở các mảng thu xếp vốn cho hạ tầng, quản lý tài sản, trí tuệ nhân tạo và các nền tảng tài chính tích hợp.

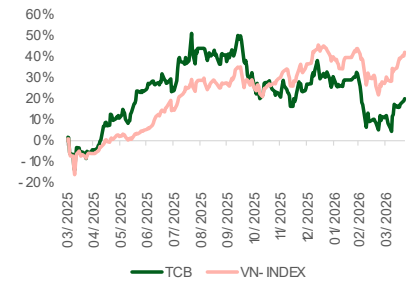
Giá hiện tại	VND34,550
Cao nhất 52	VND41,300
Thấp nhất 52	VND25,090
Giá mục tiêu	VND40,000
Tiềm năng tăng giá	15.8%
Tỷ suất cổ tức	2.1%
Tổng tỷ suất sinh lời	17.9%

Thị giá vốn (tỷ đồng)	242,704
KLGD bình quân 10 phiên (tr)	12.9
Số CP lưu hành (tr)	7,086.2
Số CP sau pha loãng (tr)	7,086.2

	TCB	VNI
P/E trượt 12T	9.3x	15.0x
P/B hiện tại	1.4x	2.2x
ROAA	2.3%	2.4%
ROAE	15.1%	16.0%

*Dữ liệu ngày 28/04/2026

Diễn biến giá cổ phiếu



Thay đổi giá (%)	1T	3T	12T
TCB	-3.2	1.4	3.8
VN-INDEX	-4.3	0.4	-1.1

Cơ cấu sở hữu

Tập đoàn Masan	14.8%
Nguyễn Thị Thanh Thủy	4.9%
Hồ Anh Minh	4.9%
Khác	75.4%

Tổng quan doanh nghiệp

Ngân hàng thương mại cổ phần Kỹ thương Việt Nam – Techcombank được thành lập từ 1993 với vốn điều lệ chỉ 26 tỷ đồng và là một trong những ngân hàng TMCP đầu tiên của Việt Nam. Sau hơn ba thập kỷ, TCB đã trở thành ngân hàng lớn thứ ba đứng về vốn điều lệ. TCB chính thức niêm yết trên sàn HOSE vào ngày 4/6/2018.

Chuyên viên phân tích

Hà Thu Hiền

hienht1@vpbanks.com.vn

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Các thông tin, số liệu thống kê và khuyến nghị trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, được dựa trên các nguồn thông tin công bố đại chúng theo quy định của pháp luật, hoặc các nguồn thông tin mà chúng tôi cho rằng đáng tin cậy tính đến thời điểm phát hành báo cáo. Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu chỉ sử dụng mà không thực hiện xác minh lại các thông tin này, do đó Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu không đảm bảo về tính chính xác và đầy đủ của các thông tin này.

Các nhận định, khuyến nghị, so sánh trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn trọng, theo đánh giá chủ quan của người lập là hợp lý tại thời điểm thực hiện báo cáo. Do đó các phân tích này có thể thay đổi trong tương lai theo tình hình biến động thực tế mà chúng tôi không có trách nhiệm tự động cập nhật liên tục, trừ trường hợp được yêu cầu chính thức từ Ban lãnh đạo Công ty hoặc ràng buộc trong các điều khoản điều kiện của hợp đồng kinh tế đã được công ty ký kết với các đối tác liên quan.

Báo cáo phân tích, định giá này nhằm mục đích tham khảo và không có giá trị pháp lý như một chứng thư thẩm định giá. Báo cáo phân tích này và các tài liệu đi kèm được lập bởi Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu – CTCP Chứng Khoán VPBank, tất cả các quyền sở hữu trí tuệ liên quan đến báo cáo này đều thuộc sở hữu của CTCP Chứng khoán VPBank. Công ty nghiêm cấm mọi việc sử dụng, in ấn, sao chép, tái xuất bản toàn bộ hoặc từng phần bản Báo cáo này vì bất cứ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của Công ty.

Công ty cổ phần Chứng khoán VPbank

Tầng 21 và 25, VPBANK Tower, 89 Láng Hạ, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: 1900 636679

Email: cskh@vpbanks.com.vn

Website: www.vpbanks.com.vn

Phòng Phân tích Ngành và Cổ phiếu

Email: equityresearch@vpbanks.com.vn