

NGÂN HÀNG TMCP TECHCOMABNK (TCB)

Tài chính

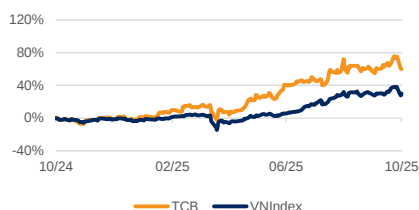
Giá hiện tại	VND37.650
Cao nhất/thấp nhất 52 tuần	VND41.300/21.822
Giá mục tiêu	VND40.300
Cập nhật gần nhất	19/8/2025
Khuyến nghị gần nhất	Trung lập
Consensus	6,3%
Tiềm năng tăng giá	7,0%
Tỷ suất cổ tức	0,0%
Tổng tỷ suất sinh lời	7,0%

Thị giá vốn (tr USD)	10.127,8
GTGD BQ 3 tháng (tr USD)	36,8
Sở hữu NN (tr USD)	0,1
SLCP lưu hành (tr)	7.086,2

	TCB	VNI
P/E trượt 12T	12,1x	14,9x
P/B hiện tại	1,7x	2,1x
ROA	2,2%	2,9%
ROE	14,3%	14,9%

*dữ liệu ngày 21/10/2025

Diễn biến giá



Cơ cấu sở hữu

Tập đoàn Masan	15,0%
Chủ tịch và các bên liên quan	10,0%
Khác	75,0%

Tổng quan doanh nghiệp

Techcombank (TCB) là một trong những ngân hàng thương mại hàng đầu tại Việt Nam, tập trung vào chuỗi giá trị của ngành bất động sản, khách hàng thu nhập cao và công nghệ. Ngân hàng có mạng lưới hơn 300 chi nhánh và 1.300 máy ATM trên toàn quốc và phục vụ hơn 13 triệu khách hàng.

Chuyên viên phân tích:



Nguyễn Thảo Linh

linh.nguyenthao3@vndirect.com.vn

Tăng trưởng thu nhập được dẫn dắt bởi thu ngoài lãi - [Phù hợp với dự phóng]

- Tổng thu nhập hoạt động (TOI) Q3/25 tăng 21,2% svck (+11,8% sv quý trước), được thúc đẩy bởi thu nhập ngoài lãi tăng mạnh (+52,8% svck) và thu nhập lãi tiếp tục tăng tốt (+11,2% svck).
- Chi phí hoạt động tăng 31,0% svck, cao hơn tốc độ tăng của TOI, khiến CIR tăng lên 31,5%. Chi phí dự phòng cũng tăng mạnh trong Q3/25, khiến chi phí dự phòng 9T25 vượt kỳ vọng của chúng tôi.
- Chúng tôi chưa thấy áp lực nào đối với giá mục tiêu là 40.300 đồng nhờ mức tăng trưởng lợi nhuận phù hợp với kỳ vọng.

Tăng trưởng thu nhập mạnh mẽ được dẫn dắt bởi thu nhập ngoài lãi

Tổng thu nhập hoạt động (TOI) Q3/25 tăng 21,2% svck (+11,8% sv quý trước), chủ yếu nhờ sự bứt phá thu nhập ngoài lãi (Non-IL). Non-IL tăng 52,8% svck trong Q3/25, nâng tỷ trọng đóng góp vào TOI lên 30,3% (+2 điểm % sv quý trước, +6,3 điểm % svck). Động lực tăng trưởng chính đến từ thu nhập phí thuần (+16,4% svck) và lãi từ hoạt động đầu tư (+131,8% svck) – hai mảng có tỷ trọng lớn nhất trong Non-IL. Ngoài ra, lãi từ kinh doanh ngoại hối tăng mạnh 816,5% svck trong Q3/25, góp phần thúc đẩy tăng trưởng Non-IL. Tính đến 9T25, TOI hoàn thành 74% dự phóng cả năm, bám sát kế hoạch.

Tăng trưởng cho vay cao và CASA cải thiện thúc đẩy tăng trưởng NII

Thu nhập lãi thuần (NII) Q3/25 – vẫn là nguồn thu chủ đạo trong TOI (chiếm 69,7%) – tăng 11,2% svck nhờ tăng trưởng cho vay mạnh mẽ (+22,4% svck) và NIM duy trì ở mức 3,8% (+4 điểm cơ bản sv quý trước). Lũy kế 9T25, cho vay của TCB tăng 21,4% sv đầu năm, vượt xa mức tăng trưởng tín dụng 13,4% sv đầu năm của toàn hệ thống. Mặc dù NIM giảm 39 điểm cơ bản svck, nhưng tăng nhẹ 4 điểm cơ bản sv quý trước nhờ lợi suất tài sản (+3 điểm cơ bản sv quý trước) cải thiện nhanh hơn chi phí vốn (+2 điểm cơ bản sv quý trước). Điều này được hỗ trợ bởi: 1) tỷ trọng cho vay trung và dài hạn tăng thêm 1 điểm % sv quý trước; và 2) tỷ lệ CASA cải thiện lên 38,4%, so với 36,4% trong Q2/25.

CIR được kiểm soát tốt; chi phí dự phòng tăng mạnh

Chi phí hoạt động tăng 31,0% svck (+17,3% sv quý trước), khiến tỷ lệ chi phí/ thu nhập (CIR) tăng lên 31,5%, so với mức 29,2% trong Q3/24 và 30,1% trong Q2/25. Tuy nhiên, mức này vẫn thấp hơn dự phóng cả năm 2025 của chúng tôi là 32%. Nhờ đó, lợi nhuận trước dự phòng 9T25 đã hoàn thành 76% dự phóng cả năm. Trong khi đó, chi phí dự phòng tăng 35,2% svck (+47,9% sv quý trước) trong Q3/25, đẩy con số 9T25 vượt kỳ vọng và hoàn thành 88% dự phóng cả năm, qua đó củng cố tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) của TCB. Kết quả là, lợi nhuận trước thuế 9T25 chỉ đạt khoảng 74% dự phóng năm 2025 của chúng tôi, và vẫn phù hợp với kế hoạch.

Chất lượng tài sản duy trì ổn định; bộ đệm dự phòng vẫn dồi dào

Tỷ lệ nợ xấu (NPL) ở mức 1,2% (-13 điểm cơ bản svck, -9 điểm cơ bản sv quý trước), trong khi nợ nhóm 2 cũng giảm xuống 0,6% (-23 điểm cơ bản svck, đi ngang sv quý trước) trong Q3/25, cho thấy chất lượng tài sản được cải thiện. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) duy trì ở mức cao 119% nhờ TCB tăng chi phí dự phòng. Chi phí dự phòng cụ thể tăng 18% svck trong Q3/25, trong khi nợ nhóm 5 – nhóm nợ xấu duy nhất tăng trong Q3/25 – tăng mạnh 61,8% svck. Chúng tôi sẽ tiếp tục đánh giá xu hướng này trong báo cáo cập nhật sắp tới.

	Q3/25	Q3/24	9M25	M24	2025 (dự phóng của VND)	% so với dự phóng
Thu nhập lãi thuần (svck)	11,2%	22,8%	1,7%	33,9%	8,0%	71,4%
Thu nhập ngoài lãi (svck)	52,8%	-10,2%	6,6%	17,7%	21,7%	80,3%
Chi phí hoạt động (svck)	31,0%	-5,5%	9,2%	10,2%	8,9%	69,3%
LN trước dự phòng (svck)	17,1%	22,6%	0,7%	38,2%	12,5%	75,9%
Chi phí dự phòng (svck)	35,2%	17,4%	-9,1%	73,4%	11,6%	87,7%
LNTT (svck)	14,4%	23,5%	2,4%	33,5%	14,3%	74,3%
Tăng trưởng cho vay (svck/sv đầu năm)	22,4%	31,7%	21,4%	20,8%	21,5%	
Tăng trưởng huy động (svck/sv đầu năm)	20,2%	21,0%	11,6%	8,9%	14,0%	
NIM	3,8%	4,2%	3,6%	4,4%	3,8%	
Lợi suất tài sản	6,8%	7,2%	6,5%	7,4%	6,7%	
Chi phí vốn	3,5%	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%	
Tỷ lệ CASA	38,4%	36,5%	38,4%	36,5%	37,4%	
Tỷ lệ chi phí/ thu nhập (CIR)	31,5%	29,2%	31,5%	29,2%	32,0%	
ROAE	14,3%	16,8%	14,3%	16,8%	16,0%	
Tỷ lệ nợ xấu (NPL)	1,2%	1,3%	1,2%	1,3%	1,2%	
Nợ nhóm 2/Tổng dư nợ	0,6%	0,8%	0,6%	0,8%	0,7%	
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR)	119,2%	103,5%	119,2%	103,5%	117,0%	

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này.

VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

Khuyến nghị cổ phiếu

Định nghĩa:

KHẢ QUAN Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên trong vòng 12 tháng tới.

TRUNG LẬP Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15% trong vòng 12 tháng tới

KÉM KHẢ QUAN Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10% trong vòng 12 tháng tới.

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Khuyến nghị ngành

Định nghĩa:

TÍCH CỰC Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

TRUNG TÍNH Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

TIÊU CỰC Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

Hoàng Việt Phương – Giám đốc Khối Nghiên cứu và Tư vấn đầu tư

Email: phuong.hoangviet@vndirect.com.vn

Lê Chí Hiếu – Trưởng phòng Ngân hàng và Dịch vụ tài chính

Email: hieu.lechi@vndirect.com.vn

Nguyễn Thảo Linh – Chuyên viên phân tích

Email: linh.thaonguyen3@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn>