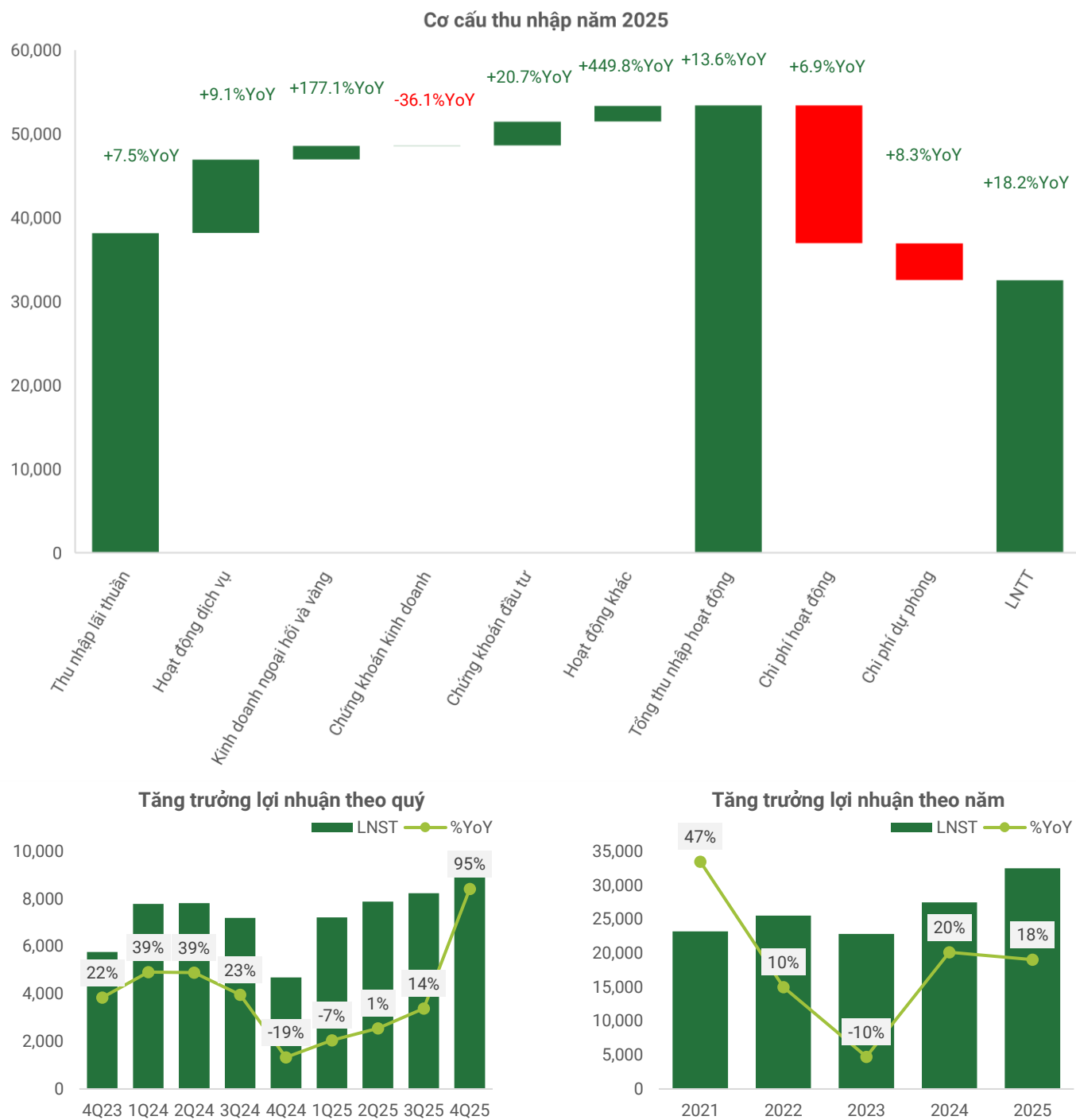


thu nhập phí thuần, nổi bật là phí ngân hàng đầu tư (IB) khoảng 4.2 nghìn tỷ đồng, tăng hơn 20% YoY nhờ tăng trưởng ở mảng tư vấn, phân phối trái phiếu và môi giới – lưu ký chứng khoán. Thu nhập từ hợp tác bảo hiểm (bancassurance) tăng khoảng 92% YoY lên xấp xỉ 1.2 nghìn tỷ đồng, ghi nhận đóng góp rõ nét hơn từ các sản phẩm bảo hiểm đầu tiên Techcom Life trong quý 4/2025. Nhóm LC, kiều hối và các dịch vụ tiền mặt & thanh toán đạt khoảng 3.1 nghìn tỷ đồng, giảm 14% YoY do điều chỉnh sản phẩm UPAS LC, nhưng riêng dịch vụ tiền mặt và thanh toán vẫn tăng trưởng quanh 32% YoY.

Hình 1-3. Bức tranh lợi nhuận của TCB năm 2025



Nguồn: BCTC của TCB, PHS tổng hợp

Chi phí hoạt động & chi phí dự phòng

Tổng chi phí hoạt động của TCB trong năm 2025 đạt 16,432 tỷ đồng, chỉ tăng 6.9% YoY – thấp hơn nhiều so với mức tăng của tổng thu nhập hoạt động (+13.6%). Qua đó, tỷ lệ CIR giảm từ 32.7% xuống còn 30.8%, thuộc top thấp so với trung bình ngành. Sự cải thiện này đến từ việc tối ưu chi phí marketing (giảm 7.9% YoY) và đẩy mạnh số hóa với 62% khách hàng mới đến từ kênh digital.

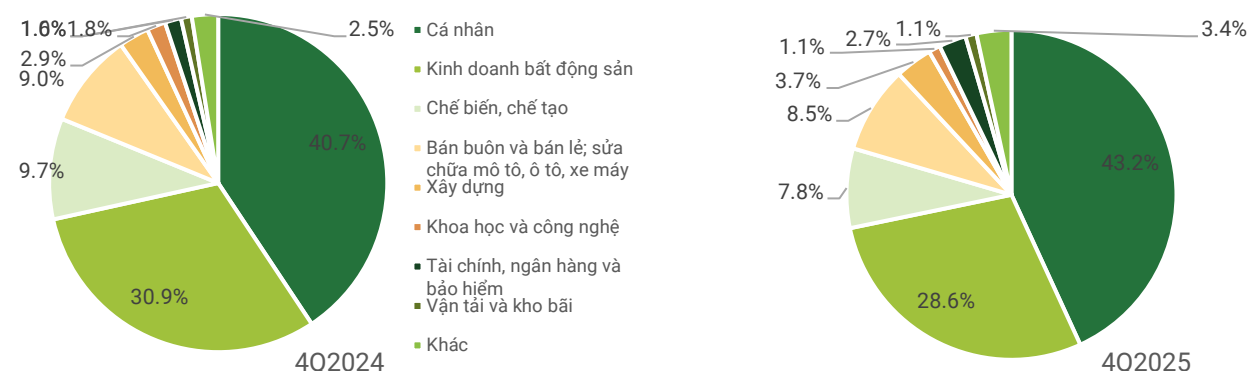
Nhờ chất lượng tài sản tổng thể được cải thiện và năng lực quản lý rủi ro tín dụng hiệu quả, chi phí dự phòng của TCB cả năm chỉ tăng 8.3% YoY, đạt 4,421 tỷ đồng. Tuy nhiên, riêng quý 4/2025, chi phí dự phòng tăng vọt 593.8% QoQ do nợ Nhóm 5 tăng 81.7% QoQ - phản ánh việc ngân hàng phân loại nợ chặt chẽ hơn thay vì tiếp tục cơ cấu lại các khoản nợ có vấn đề.

Tín dụng và huy động

Tính đến cuối năm 2025, quy mô dư nợ cho vay khách hàng của TCB đạt hơn 767 nghìn tỷ đồng, tăng 21% YoY. Trong đó, mảng cho vay khách hàng doanh nghiệp – vốn chiếm tỷ trọng chủ đạo – chỉ tăng 14%, trong khi khách hàng cá nhân tăng mạnh 27% YoY. Sự chuyển dịch này phản ánh chiến lược của ngân hàng trong việc đẩy mạnh mảng bán lẻ có tỷ suất sinh lời cao hơn để hỗ trợ cải thiện NIM.

Ngân hàng đã và đang chủ trương thực hiện đa dạng hóa danh mục cho vay. Tại cuộc họp nhà đầu tư gần đây, lãnh đạo của Techcombank đã nhấn mạnh việc giảm tỷ trọng cho vay bất động sản về mức 22% tổng dư nợ trong vòng 5 năm tới. Con số này hiện đã giảm từ 31% cuối năm 2024 xuống còn 29% vào cuối năm 2025. Thay vào đó, tín dụng tăng trưởng mạnh ở các ngành: xây dựng và hạ tầng (+51% YoY), vận tải kho bãi (+27% YoY) Đặc biệt, cho vay tín chấp tăng 248% YoY và cho vay ký quỹ (margin) tăng 69% YoY – hai mảng mang lại tỷ suất sinh lời cao nhưng vẫn được ngân hàng kiểm soát rủi ro chặt chẽ.

Hình 4. Tỷ trọng cho vay theo đối tượng dịch chuyển theo hướng giảm tỷ trọng cho vay kinh doanh bất động sản

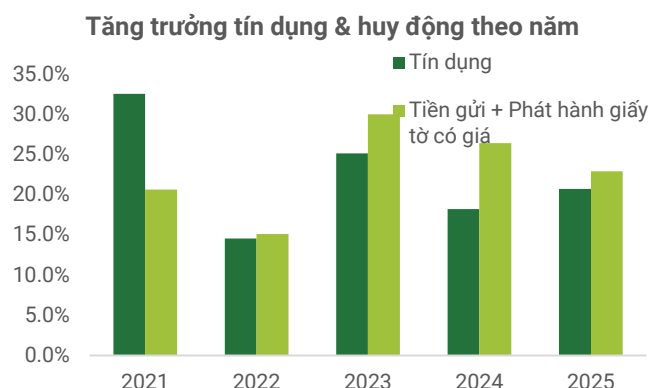


Nguồn: BCTC của TCB, PHS tổng hợp

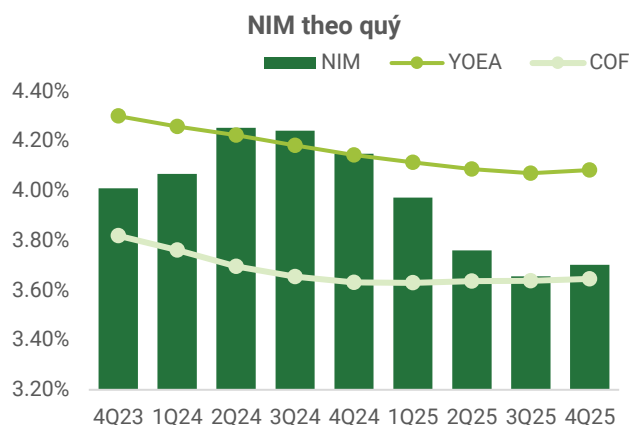
Tổng huy động bao gồm tiền gửi và phát hành giấy tờ có giá tăng 23% YoY, đáp ứng nhu cầu tăng trưởng tín dụng cao. Tỷ lệ CASA đạt 34.5%, giảm nhẹ so với quý 3 do áp lực cạnh tranh thanh khoản cuối năm. Theo ban lãnh đạo, 50% tăng trưởng CASA đến từ tính năng sinh lời tự động (Auto-earning) và khách hàng mới – cho thấy khả năng giữ chân tiền gửi không kỳ hạn ngay cả khi lãi suất tiết kiệm tăng. CASA của TCB đã giảm xuống vị trí thứ hai sau MBB (36.8%)

Chi phí vốn tăng từ 3.29% (Q3) lên 3.34% (Q4) do cạnh tranh thanh khoản và lãi suất thị trường tăng. Ngân hàng duy trì cấu trúc nguồn vốn ổn định với 70% từ tiền gửi khách hàng và 30% từ thị trường bán buôn.

Hình 5. Tín dụng tăng cao

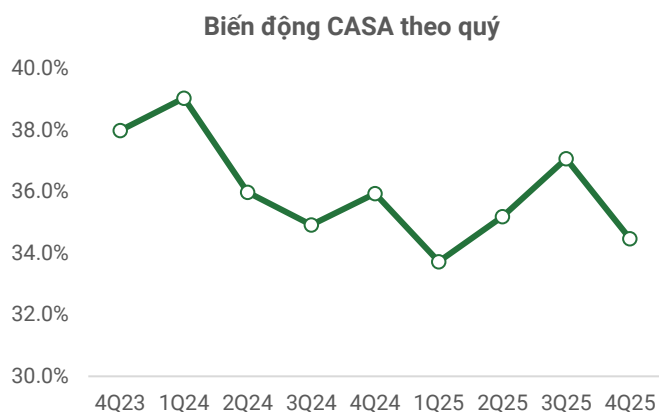


Hình 6. NIM co hẹp

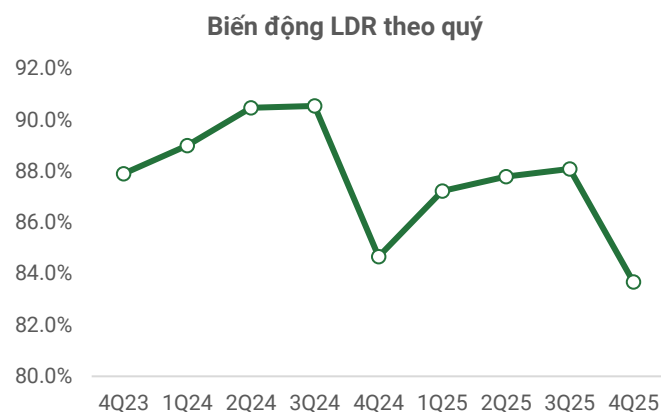


Nguồn: BCTC của TCB, PHS tổng hợp

Hình 7. CASA giảm nhẹ



Hình 8. LDR giảm đáng kể bởi tín dụng tăng chậm lại trong quý 4



Nguồn: BCTC của TCB, PHS tổng hợp

NIM

TCB là một trong số những ngân hàng có NIM tương đối cao so với trung bình ngành nhờ tập trung tỷ trọng lớn vào cho vay bất động sản có tỷ suất sinh lời cao. Tuy nhiên, NIM hợp nhất cuối năm 2025 đạt khoảng 3.73%, giảm đáng kể so với mức 4.21% của năm 2024. Xu hướng NIM co hẹp diễn ra ở hầu hết các ngân hàng trên thị trường khi mặt bằng lãi suất huy động nhích lên. Diễn biến theo quý cho thấy xu hướng cải thiện nhẹ vào quý 4 nhờ ngân hàng đẩy mạnh cho vay tín chấp và ký quỹ có tỷ suất sinh lời cao hơn.

Chất lượng tài sản

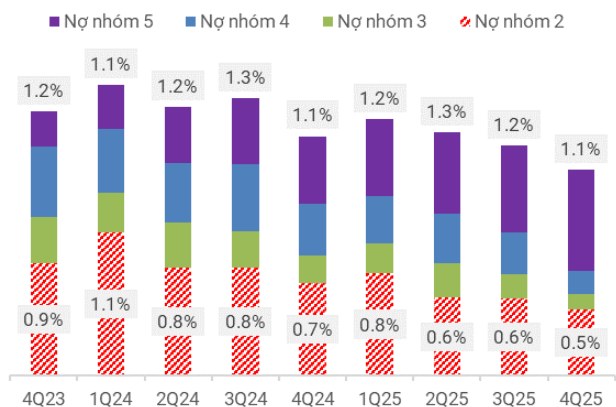
Tỷ lệ nợ xấu (NPL) được kiểm soát tốt ở mức 1.07%, giảm so với 1.16% của quý trước và 1.12% của cùng kỳ năm 2024. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLCR) tăng từ 113.9% lên 128.1%, ở mức tương đối tốt trong ngành. Đồng thời, nợ nhóm 2 (nợ cần chú ý) cũng giảm từ 0.7% xuống còn 0.5% điểm, cho thấy chất lượng tài sản đang cải thiện ở cả phần "tiền nợ xấu".

Tuy nhiên, cần lưu ý rằng nợ Nhóm 5 (nợ có khả năng mất vốn) tăng 17% QoQ vào quý 4/2025. Ban lãnh đạo giải thích rằng nhiều khoản nợ vay mua nhà (mortgage) từng gặp vấn đề đã được xử lý xong trong quý này. Và ngân hàng đang chủ động phân loại và xử lý nợ xấu thay vì tiếp tục cơ cấu lại. PHS cho rằng đây là xu hướng chung đang diễn ra trong hệ thống ngân hàng, khi các nhà băng ngày càng tập trung vào kiểm soát chất lượng tài sản. Hàng loạt ngân hàng như STB, EIB, OCB, VIB, NAB, SSB và ACB cũng ghi nhận mức trích lập quý 4 tăng đột biến. Đây là tín hiệu tích cực về minh bạch, dù tạo áp lực ngắn hạn lên chi phí dự phòng.

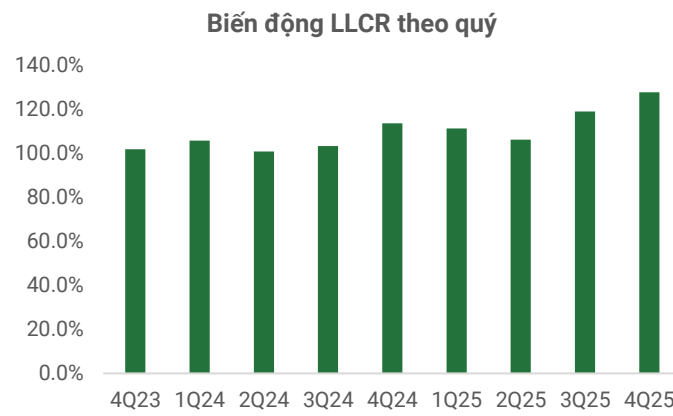
Tỷ lệ an toàn vốn (CAR) đạt 14.6%, giảm nhẹ so với quý 3/2025 do trong tháng 10 ngân hàng chi trả khoản cổ tức bằng tiền mặt hơn 7,000 tỷ đồng. Mức CAR này vẫn cao gấp 1.7 lần yêu cầu tối thiểu và thuộc top đầu ngành, tạo nền tảng vững chắc cho tăng trưởng tín dụng trong các năm tới.

Hình 9. Nợ xấu và nợ tiềm ẩn suy giảm

Hình 10. Bao phủ nợ xấu cải thiện



Nguồn: BCTC của TCB, PHS tổng hợp



Nguồn: BCTC của TCB, PHS tổng hợp

TRIỂN VỌNG 2026

Tăng trưởng tín dụng có thể cao hơn

Theo công bố, NHNN đã đưa ra chỉ tiêu tín dụng ban đầu cho TCB trong năm 2026 là 12%, thấp hơn đáng kể so với mức tăng trưởng thực tế của ngân hàng mẹ trong năm 2025 là 18.4%. TCB không thuộc nhóm ngân hàng nhận chuyển giao bắt buộc như VPB, MBB hay HDB, do đó không được hưởng cơ chế nới room ưu đãi.

Tuy nhiên, theo kỳ vọng của PHS, TCB vẫn có thể được cấp thêm room vào cuối năm tùy theo tình hình diễn biến thị trường. Ngoại trừ năm 2025 khi tín dụng được giao hạn mức cao ngay từ đầu năm, NHNN vẫn có thể giao thêm hạn mức trong giai đoạn cuối năm. Ngoài ra, TCB cũng đang mở rộng kênh tín dụng tiêu dùng thông qua hợp tác với Home Credit, trong đó TCB đóng vai trò bên ủy thác và Home Credit trực tiếp tìm kiếm khách hàng, giải ngân và quản lý khoản vay qua nền tảng số. Đáng chú ý, các công ty tài chính không chịu giới hạn room tín dụng từ NHNN, do đó kênh này có thể giúp TCB mở rộng quy mô tín dụng hợp nhất mà không bị ảnh hưởng bởi hạn mức tín dụng được cấp. Trong kịch bản cơ sở, chúng tôi ước tính tín dụng hợp nhất cả năm của TCB có thể tăng 15–16% YoY.

NIM của ngân hàng được dự báo sẽ giảm trở lại trong giai đoạn nửa đầu năm do việc phục hồi lãi suất sinh lời trên tài sản có độ trễ so với chi phí vốn. TCB dự kiến lãi suất huy động có thể tăng thêm từ 0.5–0.6% trong năm 2026. Trong giai đoạn nửa cuối năm, NIM của TCB sẽ phục hồi trở lại khi tài sản được tái định giá. Trong trường hợp NHNN không cấp thêm room tín dụng, việc NIM co hẹp sẽ tác động tiêu cực đến triển vọng tăng trưởng thu nhập lãi thuần của TCB trong năm 2026. Sang năm 2027, khi thanh khoản hệ thống ổn định hơn, lãi suất huy động kỳ vọng sẽ giảm trở lại, từ đó chi phí vốn (COF) sẽ hạ nhiệt đáng kể. Trong khi đó, YOEA có thể giảm nhẹ do TCB tiếp tục hạ tỷ trọng cho vay bất động sản – vốn có tỷ suất sinh lời cao nhất trong danh mục. Tuy nhiên, mức giảm của COF được kỳ vọng lớn hơn mức giảm của YOEA, qua đó giúp NIM mở rộng trở lại. Theo dự phóng của chúng tôi, NIM sẽ phục hồi từ mức 3.55% trong năm 2026 lên 3.64% vào năm 2027 và tiếp tục cải thiện lên 3.70% vào năm 2028.

Về triển vọng dài hạn, với hệ số CAR thuộc top đầu ngành (14.6% – gấp 1.7 lần yêu cầu tối thiểu), chúng tôi kỳ vọng TCB sẽ có lợi thế về dư địa tăng trưởng tín dụng khi cơ chế cấp hạn mức tín dụng truyền thống được gỡ bỏ và chuyển sang quản lý dựa trên năng lực vốn. Tuy nhiên, do quy mô tài sản hiện khá lớn, chúng tôi dự phóng thận trọng về tăng trưởng tín dụng trong 5 năm tới sẽ giảm xuống còn 18% so với mức trên 20% trong giai đoạn trước đó.

Đa dạng hóa danh mục tín dụng

TCB đặt mục tiêu giảm tỷ trọng cho vay bất động sản xuống còn 22% trong 5 năm tới. Hiện con số này vào cuối năm 2025 là 28.6% trong tổng dư nợ cho vay và khoảng 50% trong cho vay của nhóm khách hàng doanh nghiệp. Theo chúng tôi, chiến lược này hoàn toàn khả thi nhờ vào tăng trưởng mạnh hơn ở tín dụng các ngành nghề khác.

Yếu tố then chốt hỗ trợ chiến lược này là sự mở rộng lĩnh vực đầu tư của hệ sinh thái Vingroup, Masterise và Masan – đối tác cho vay chiến lược của TCB. Hiện cả Vingroup và Masterise đã và đang chuẩn bị khởi công một loạt dự án hạ tầng lớn trong giai đoạn 2025–2030, bao gồm đường sắt, cảng biển, sân bay, khu công nghiệp và năng lượng. Khi TCB tham gia tài trợ vốn cho các dự án này, khoản vay sẽ được phân loại vào mục xây dựng, hạ tầng hoặc tiện ích thay vì bất động sản – giúp giảm tỷ trọng BĐS trong sổ sách mà không thay đổi bản chất quan hệ khách hàng chiến lược. Đặc biệt, Masan với hệ sinh thái bán lẻ rộng lớn (WinCommerce, Phúc Long, Techcombank Mobile...) cũng tạo ra nhu cầu vay vốn đáng kể trong lĩnh vực bán lẻ và tiêu dùng.

Ngoài ra, TCB cũng đang đẩy mạnh mảng tín dụng khách hàng cá nhân, vốn mang lại tỷ suất sinh lời cao hơn để hỗ trợ cải thiện NIM trong những năm tới. Bên cạnh mảng cho vay mua nhà vẫn đang tăng trưởng tốt, mảng cho vay tín chấp và cho vay ký quỹ cũng hết sức tiềm năng với tăng trưởng trong năm 2025 lần lượt là 248% và 69% YoY. Chúng tôi kỳ vọng sự phát triển của thị trường chứng khoán trong những năm tới – khi Việt Nam được chính thức nâng hạng thị trường mới nổi bởi FTSE trong năm 2025 và có thể là MSCI trong tương lai – sẽ thu hút dòng vốn ngoại đổ vào. Quy mô dư nợ margin sẽ ngày càng mở rộng, đặc biệt với các công ty chứng khoán có nền tảng công nghệ hàng đầu như TCBS, từ đó gia tăng quy mô mảng cho vay ký quỹ của TCB.

Thu nhập ngoài lãi kỳ vọng tăng trưởng bền vững

Chúng tôi kỳ vọng thu nhập ngoài lãi sẽ tăng trưởng 15–20% YoY, được hỗ trợ bởi ba trụ cột chính: (1) dịch vụ ngân hàng cốt lõi duy trì đà tăng, (2) TCBS hưởng lợi từ thị trường vốn sôi động, và (3) mảng bảo hiểm bắt đầu đóng góp thực chất.

Dịch vụ thanh toán và tiền mặt – chiếm hơn 50% tổng thu dịch vụ – tiếp tục là thế mạnh cốt lõi với mức tăng trưởng ổn định. Với 62% khách hàng mới đến từ kênh digital và CASA duy trì ở mức cao, chúng tôi kỳ vọng dịch vụ thanh toán sẽ tăng trưởng tốt trong 2026, được hỗ trợ thêm bởi các sản phẩm mới như TCB Gold (dự kiến ra mắt Q1/2026) và giao dịch tài sản số khi có giấy phép.

Trong bối cảnh NHNN siết hạn mức tín dụng, nhu cầu huy động vốn qua thị trường trái phiếu doanh nghiệp sẽ tăng mạnh – đây chính là thế mạnh cốt lõi của TCBS. Năm 2025, TCBS tư vấn và phân phối 86 nghìn tỷ đồng trái phiếu doanh nghiệp, giữ vững vị trí top 1 thị phần. Phí bảo lãnh phát hành chứng khoán tăng 44% YoY, phí môi giới tăng 57%, dịch vụ ủy thác quản lý quỹ tăng 76%. Năm 2026, TCBS có thêm động lực từ việc ra mắt sản phẩm

Dark Pool phục vụ giao dịch khối lượng lớn cho khách hàng tổ chức, cùng chiến lược thâm nhập mảng ECM và dịch vụ institutional.

Mảng bancassurance đã tăng trưởng 92% YoY trong 2025 – phản ánh sự phục hồi sau khi chấm dứt hợp tác với Manulife và chuyển sang mô hình mới. Đặc biệt, dòng "Dịch vụ bảo hiểm" xuất hiện lần đầu trong thuyết minh BCTC 2025 với 204 tỷ đồng – đây là đóng góp từ Techcom Life và TCGI, các công ty con 100% vốn TCB mới đi vào hoạt động. Năm 2026, Techcom Life sẽ triển khai toàn quốc sau giai đoạn thí điểm thành công. Ban lãnh đạo kỳ vọng giá trị dài hạn của mảng bảo hiểm sẽ vượt cả mảng chứng khoán, dù ngắn hạn chưa đóng góp lớn vào lợi nhuận.

Chi phí hoạt động quản lý hiệu quả

Trong năm 2026, chúng tôi kỳ vọng CIR hợp nhất sẽ tiếp tục cải thiện xuống đáng kể, đạt 28.3% nhờ hiệu quả vận hành và số hóa. Việc Techcom Life triển khai toàn quốc trong năm 2026 sẽ không tạo áp lực chi phí đáng kể lên tập đoàn, bởi kênh phân phối chính là mạng lưới hơn 300 chi nhánh và phòng giao dịch sẵn có của ngân hàng.

ĐỊNH GIÁ VÀ KHUYẾN NGHỊ

Chúng tôi dự phóng lợi nhuận trước thuế của TCB trong năm 2026 đạt 39,078 tỷ đồng, tăng 20.1% YoY, tương ứng với ROE cả năm đạt 15.4%. Động lực tăng trưởng chính đến từ thu nhập ngoài lãi mạnh mẽ và kiểm soát chi phí hiệu quả, bù đắp cho đà tăng chậm hơn của thu nhập lãi thuần trong bối cảnh NIM co hẹp. Chúng tôi sử dụng kết hợp hai phương pháp định giá: Residual Income (RI) với tỷ trọng 30% và P/B với tỷ trọng 70%.

Trong đó, P/B mục tiêu chúng tôi đưa ra là 1.41x, tương ứng với mức trung bình lịch sử. Khi NIM phục hồi từ 2027 và ROE cải thiện trở lại (dự phóng 15.8%), mức P/B hợp lý sẽ được điều chỉnh tăng.

Chúng tôi đưa ra khuyến nghị **TĂNG TỶ TRỌNG** với cổ phiếu TCB với giá mục tiêu 42,400 đồng/cp.

Bảng 1. Định giá theo phương pháp Residual Income

Tiêu chí	26F	27F	28F	29F	30F
LNST (tỷ đồng)	30,309	36,964	43,969	52,511	61,567
Thu nhập thặng dư trước chiết khấu (tỷ đồng)	4,552	6,320	7,498	9,071	9,909
Số kì chiết khấu	0.0	1.0	2.0	3.0	4
Giá trị hiện tại của thu nhập thặng dư (tỷ đồng)	4,552	5,588	5,861	6,269	6,054
Giá trị cuối cùng (tỷ đồng)					90,991
Giá trị hiện tại của giá trị cuối cùng (tỷ đồng)	55,595				
Tổng giá trị hiện tại của thu nhập thặng dư (tỷ đồng)	83,918				
Vốn chủ sở hữu	213,511				
Số lượng cổ phiếu lưu hành (tỷ cp)	7.09				
Giá hợp lý (đồng/cp)	41,973				

Bảng 2. Giá định chi phí vốn chủ sở hữu

Beta	1.09
Lãi suất phi rủi ro	4.2%
Phần bù rủi ro	8.1%
Tăng trưởng dài hạn (g)	2.00%
Chi phí vốn chủ sở hữu	13.11%

Bảng 3. Định giá theo phương pháp P/B

Giá trị sổ sách (đồng/cp)	30,130
P/B mục tiêu	1.41
Giá hợp lý (đồng/cp)	42,533

Bảng 4. Tổng hợp định giá

Phương pháp	Giá	Tỷ trọng
Residual Income	41,973	30%
P/B	42,533	70%
Giá hợp lý (làm tròn)		42,400
Giá hiện tại		36,000
Tăng/giảm giá		17.8%

Nguồn: PHS ước tính

Bảng 5. Chỉ số tài chính

Chỉ tiêu tăng trưởng	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Tăng trưởng cho vay	21.8%	21.5%	16.1%	18.1%	18.0%
Tăng trưởng tiền gửi	17.3%	16.0%	13.3%	16.8%	17.8%
Tăng trưởng thu nhập lãi thuần	28.2%	7.5%	12.0%	20.1%	19.2%
Tăng trưởng thu nhập ngoài lãi	-7.2%	32.7%	16.2%	12.1%	10.0%
Tăng trưởng thu nhập hoạt động	17.3%	13.6%	13.2%	17.7%	16.6%
Tăng trưởng lợi nhuận trước thuế	20.3%	18.2%	20.1%	22.1%	19.3%
Tăng trưởng tổng tài sản	15.2%	21.8%	15.8%	17.4%	17.2%
Chỉ số tài chính					
Khả Năng Sinh Lãi					
Tỷ trọng thu nhập lãi thuần	75.6%	71.5%	70.7%	72.1%	73.7%
Tỷ trọng thu nhập ngoài lãi	24.4%	28.5%	29.3%	27.9%	26.3%
ROAA	2.4%	2.3%	2.4%	2.5%	2.5%
ROAE	15.4%	15.4%	15.4%	15.8%	15.8%
Chỉ số riêng					
Tỷ lệ Chi Phí/ Thu nhập HĐ (CIR)	32.7%	30.8%	28.3%	26.0%	24.1%
Tỷ lệ cho vay/ Tiền gửi (LDR)	84.7%	83.7%	83.9%	83.5%	83.7%
NIM	4.21%	3.73%	3.55%	3.64%	3.70%
Tỷ lệ tiền gửi không kỳ hạn (CASA)	35.9%	34.5%	35.0%	35.1%	35.2%
Tỷ lệ nợ xấu (NPL)	1.12%	1.07%	1.08%	0.95%	0.86%
Tỷ lệ bao phủ Nợ xấu (LLCR)	113.9%	128.1%	130.5%	134.6%	135.7%

Nguồn: BCTC của TCB, PHS tổng hợp và ước tính

Bảng 3. Báo cáo tài chính (đơn vị: tỷ đồng)

Kết quả kinh doanh	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Thu nhập lãi	60,089	68,017	80,436	93,722	110,733
Chi phí lãi	(24,581)	(29,862)	(37,706)	(42,421)	(49,578)
Thu nhập lãi thuần	35,508	38,155	42,729	51,301	61,155
Thu nhập ngoài lãi	11,482	15,236	17,710	19,846	21,832
Tổng thu nhập hoạt động	46,990	53,391	60,439	71,147	82,988
Chi phí hoạt động	(15,370)	(16,432)	(17,097)	(18,520)	(20,024)
Lợi nhuận thuần trước dự phòng	31,621	36,959	43,342	52,628	62,964
Chi phí dự phòng	(4,082)	(4,421)	(4,264)	(4,894)	(6,037)
Tổng lợi nhuận trước thuế	27,538	32,538	39,078	47,734	56,927
Chi phí thuế	(5,778)	(6,584)	(7,905)	(9,648)	(11,498)
Lợi nhuận sau thuế	21,760	25,954	31,173	38,086	45,429
Lợi nhuận cổ đông công ty mẹ	21,523	25,290	30,309	36,964	43,969

Cân đối kế toán	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Tiền và tương đương tiền	3,385	4,361	4,780	4,662	5,342
Tiền gửi tại NHNN	54,353	82,163	91,351	100,791	115,739
Tiền gửi và cho vay tại các TCTD	84,590	114,958	134,241	157,696	178,931
Chứng khoán kinh doanh	9,001	4,816	7,436	8,819	10,387
Các công cụ tài chính phái sinh và các tài sản tài chính khác	0	0	0	0	0
Cho vay Khách hàng	631,725	767,617	891,203	1,052,511	1,241,963
Dự phòng rủi ro cho vay	(8,091)	(10,498)	(12,562)	(13,456)	(14,493)
Hoạt động mua nợ	142	31	31	31	31
Chứng khoán đầu tư	148,624	145,526	169,474	201,011	236,740
Góp vốn, đầu tư dài hạn	3,103	3,247	3,247	3,247	3,247
Tài sản cố định	12,467	12,123	13,027	13,676	14,140
Bất động sản đầu tư	0	0	0	0	0
Tài sản khác	39,501	68,001	78,837	92,923	109,448
Tổng cộng tài sản	978,799	1,192,344	1,381,064	1,621,911	1,901,472
Tổng nợ phải trả	830,859	1,012,843	1,167,552	1,367,854	1,599,037
Nợ Chính phủ & NHNN	12	4,324	4,324	4,324	4,324
Tiền vay của các TCTD	132,239	144,983	219,229	260,158	298,754
Tiền gửi của khách hàng	533,392	618,912	701,066	818,928	964,488
Giấy tờ có giá	140,422	215,330	212,444	251,978	296,765
Các khoản nợ khác	23,862	26,877	28,073	30,050	32,289
Vốn chủ sở hữu	147,940	179,501	213,511	254,056	302,436
Tổng nguồn vốn	978,799	1,192,344	1,381,064	1,621,911	1,901,472

Nguồn: BCTC của TCB, PHS tổng hợp và ước tính

Đảm bảo phân tích

Báo cáo được thực hiện **Phạm Quang Chương, Chuyên viên phân tích** – CTCP Chứng khoán Phú Hưng. Mỗi nhân viên phụ trách về phân tích, chiến lược hay nghiên cứu chịu trách nhiệm cho sự chuẩn bị và nội dung của tất cả các phần có trong bản báo cáo nghiên cứu này đảm bảo rằng, tất cả các ý kiến của những người phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đều phản ánh trung thực và chính xác ý kiến cá nhân của họ về những vấn đề trong bản báo cáo. Mỗi nhân viên phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đảm bảo rằng họ không được hưởng bất cứ khoản chi trả nào trong quá khứ, hiện tại cũng như tương lai liên quan đến các khuyến cáo hay ý kiến thể hiện trong bản báo cáo này.

Định nghĩa xếp loại

MUA: Cổ phiếu có tiềm năng tăng giá hơn 20%.

TĂNG TỶ TRỌNG: Cổ phiếu có tiềm năng tăng giá từ 10% đến 20%.

NẮM GIỮ: Cổ phiếu cho thấy tiềm năng tăng trưởng hạn chế dưới 10%.

GIẢM TỶ TRỌNG: Cổ phiếu có thể giảm nhẹ từ 0% đến -10%.

BÁN: Cổ phiếu có khả năng giảm hơn -10%.

KHÔNG XẾP HẠNG: Cổ phiếu không được xếp hạng trong phạm vi theo dõi của PHS hoặc chưa được niêm yết.

Hiệu suất được định nghĩa là tổng lợi nhuận trong 12 tháng (bao gồm cả cổ tức).

Miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo nghiên cứu này được chuẩn bị bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng (PHS) nhằm mục đích cung cấp thông tin. Thông tin được trình bày trong báo cáo này được thu thập từ các nguồn được cho là đáng tin cậy, nhưng PHS không đảm bảo về tính chính xác hoặc đầy đủ của thông tin đó. Các quan điểm, ước tính, và dự báo trong báo cáo này phản ánh đánh giá hiện tại của tác giả tại thời điểm phát hành báo cáo và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này không phải là một lời đề nghị bán hoặc mời chào mua bất kỳ loại chứng khoán nào. Báo cáo này không nhằm mục đích cung cấp tư vấn đầu tư cá nhân và không xét đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính, hoặc nhu cầu của bất kỳ cá nhân nào. PHS, các công ty liên kết và/hoặc các cán bộ, giám đốc hoặc nhân viên của họ có thể có lợi ích hoặc vị trí trong, và có thể thực hiện các giao dịch liên quan đến chứng khoán hoặc quyền chọn được đề cập trong báo cáo này. PHS cũng có thể thực hiện hoặc tìm cách thực hiện các dịch vụ ngân hàng đầu tư hoặc các dịch vụ khác cho các công ty được đề cập trong báo cáo này. PHS, các công ty liên kết của mình, cũng như các cán bộ, giám đốc hoặc nhân viên của họ, không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất trực tiếp hoặc hệ quả nào phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hoặc nội dung của nó.

© Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng

Tầng 21, Phú Mỹ Hưng Tower,

8 Hoàng Văn Thái, Phường Tân Mỹ, Tp.HCM

Điện thoại: (84-28) 5 413 5479

Fax: (84-28) 5 413 5472

Customer Service: 1900 25 23 58

Call Center: (84-28) 5 413 5488

E-mail: info@phs.vn / support@phs.vn

Web: www.phs.vn

Chi nhánh Quận 1

Phòng 1003A, Tầng 10, Tòa nhà Ruby
81-83-83B-85 Hàm Nghi, Tp.HCM

Điện thoại: (+84-28) 3 535 6060

Fax: (+84-28) 3 535 2912

Chi nhánh Quận 3

Tầng 4 D&D Tower, 458 Nguyễn Thị
Minh Khai, Phường Bàn Cờ, Tp.HCM

Điện thoại: (+84-28) 3 820 8068

Fax: (+84-28) 3 820 8206

Chi nhánh Tân Bình

Tòa nhà Park Legend, 251 Hoàng Văn
Thụ, Phường Tân Sơn Hòa, Tp.HCM

Điện thoại: (+84-28) 3 813 2401

Fax: (+84-28) 3 813 2415

Chi nhánh Thanh Xuân

Tầng 5, Tòa nhà UDIC Complex, N04
Hoàng Đạo Thúy, Phường Thanh Xuân,
Hà Nội

Điện thoại: (+84-24) 6 250 9999

Fax: (+84-24) 6 250 6666

Chi nhánh Hải Phòng

Tầng 2, Tòa nhà Eliteco, 18 Trần Hưng
Đạo, Phường Hồng Bàng,
Hải Phòng

Điện thoại: (+84-22) 384 1810

Fax: (+84-22) 384 1801