

Nhân hàng TMCP Kỹ thương Việt Nam (TCB)

MUA +27,1%

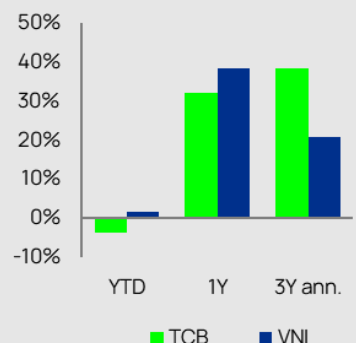
Ngành	Ngân hàng
Ngày báo cáo	04/03/2026
Giá hiện tại	33.600 VND
Giá mục tiêu	41.500 VND
Giá mục tiêu gần nhất	44.800 VND
TL tăng	+23,5%
Lợi suất cổ tức	3,6%
Tổng mức sinh lời	+27,1%
GT vốn hóa	240,2 nghìn tỷ đồng
Room KN	0 đồng
GTGD/ngày (30n)	501,6 tỷ đồng
Cổ phần Nhà nước	0,0%
SL cổ phiếu lưu hành	7,086 tỷ
Pha loãng	7,086 tỷ

	TCB	Peers	VNI
P/E (trượt)	9,4x	9,0x	16,6x
P/B (ht)	1,4x	1,6x	2,2x
ROE	16,0%	17,6%	14,7%
ROA	2,3%	1,6%	2,0%

Tổng quan Ngân hàng

Được thành lập vào năm 1993, Techcombank là ngân hàng lớn thứ năm trong danh mục theo dõi của chúng tôi tính theo tổng tài sản; Tỷ lệ cho vay mua nhà/tổng dư nợ cho vay của ngân hàng nằm thuộc nhóm cao nhất trong ngành. TCB đã niêm yết cổ phiếu vào tháng 6/2018.

Diễn biến giá cổ phiếu



Vũ Thế Quân
Phó Trưởng phòng

Hoàng Nam
Giám đốc

	2025	2026F	2027F	2028F
LN trước dự phòng (tỷ đồng)	36.959	44.160	53.878	63.346
% YoY	16,9%	19,5%	22,0%	17,6%
LNST sau lợi ích CĐTS (tỷ đồng)	25.290	29.983	36.456	42.814
% YoY	17,5%	18,6%	21,6%	17,4%
EPS	17,2%	18,2%	21,2%	17,1%
NIM	3,73%	3,80%	4,00%	4,05%
Tỷ lệ CASA	35,9%	36,4%	36,9%	37,4%
Nợ xấu/cho vay	1,13%	1,13%	1,13%	1,13%
Chi phí tín dụng	0,58%	0,53%	0,56%	0,57%
CIR	30,8%	30,2%	28,9%	28,5%
P/B	1,4x	1,2x	1,1x	1,0x
P/E	9,4x	8,0x	6,6x	5,6x
ROE	16,0%	16,6%	17,8%	18,3%
ROA	2,3%	2,3%	2,4%	2,5%

Triển vọng tăng trưởng lợi nhuận tích cực dù lãi suất tăng

- Chúng tôi duy trì khuyến nghị MUA nhưng điều chỉnh giảm 7,4% giá mục tiêu xuống 41.500 đồng/cổ phiếu khi chúng tôi điều chỉnh giảm 5,3% dự báo lợi nhuận giai đoạn 2026–2030 (lần lượt thay đổi -3,1%/-2,9%/-5,1%/-7,1%/-6,4% trong năm 2026/2027/2028/2029/2030).
- Hiện cổ phiếu của ngân hàng đang giao dịch ở mức P/B trượt 1,40 lần, ngang với mức trung bình 5 năm là 1,39 lần. Tuy nhiên, chúng tôi kỳ vọng TCB sẽ được tái định giá ở mức cao hơn nhờ triển vọng tăng trưởng lợi nhuận và cải thiện ROE khả quan.
- Rủi ro:** NIM thấp hơn dự kiến, tỷ lệ nợ xấu cao hơn dự kiến.
- Yếu tố hỗ trợ:** Tăng trưởng tín dụng cao hơn dự kiến.

Hạn mức tín dụng thấp và lãi suất cao hơn tạo ra các thách thức trong ngắn hạn. TCB đã được NHNN cấp hạn mức tín dụng ban đầu 12,0% cho năm 2026 (thấp hơn đáng kể so với hạn mức 18,4% trong năm 2025 khi Ngân hàng Nhà nước chuyển sang áp dụng chính sách tiền tệ cân bằng hơn trong năm nay). Vì vậy, chúng tôi điều chỉnh giảm giả định tăng trưởng tín dụng của TCB từ mức trung bình 20,0% trong giai đoạn 2026–2028 xuống còn 16,7%. Trong khi đó, đà tăng của lãi suất liên ngân hàng và lãi suất huy động đang tạo ra áp lực tăng lên chi phí huy động vốn (COF), ảnh hưởng tiêu cực tới quá trình phục hồi của NIM. Tuy nhiên, sự sụt giảm của nguồn cung tín dụng do hạn mức tín dụng chặt chẽ hơn từ NHNN sẽ giúp giảm bớt áp lực cạnh tranh đối với lãi suất cho vay. Trong năm 2026, chúng tôi dự báo NIM của TCB sẽ tăng nhẹ YoY lên mức 3,80% (trái với mức giảm 47 điểm cơ bản ghi nhận trong năm 2025), qua đó hỗ trợ đà tăng trưởng của thu nhập lãi thuần (NII). Về chất lượng tài sản, chúng tôi cho rằng sẽ không có nhiều áp lực ngắn hạn đối với tỷ lệ nợ xấu từ mức tăng của lãi suất trong thời gian qua (đặc biệt là lãi suất cho vay mua nhà), nhưng cũng nhận thấy sẽ có nhiều rủi ro hơn trong năm 2027 do có nhiều khoản vay mua nhà sẽ hết thời hạn ưu đãi và chuyển từ mức lãi suất cố định sang mức lãi suất thả nổi cao hơn.

Sự phục hồi của thu nhập phí và triển vọng tích cực của TCX sẽ là các yếu tố hỗ trợ quan trọng cho tăng trưởng trong 2026. Các sản phẩm tạo phí chủ chốt như thư tín dụng (LC), thẻ và banca đã cho thấy dấu hiệu phục hồi rõ rệt trong nửa cuối năm 2025, và chúng tôi kỳ vọng động lực này sẽ tiếp diễn trong năm 2026 với tăng trưởng tổng thu nhập phí thuần (NFI) ước tính đạt trên 20%. Đồng thời, TCX, với vị thế là doanh nghiệp dẫn đầu trong mảng trái phiếu doanh nghiệp và cho vay ký quỹ, đang có vị thế thuận lợi để đạt được mức tăng trưởng tốt trong năm nay khi các doanh nghiệp chuyển sang huy động vốn trên thị trường vốn do hạn mức tín dụng của ngân hàng đã bị hạn chế, đặc biệt đối với lĩnh vực bất động sản (BDS).

Quá trình đa dạng hóa danh mục tín dụng và giảm tỷ trọng cho vay BDS đang diễn ra tích cực. TCB đã đạt được tiến triển đáng kể trong quý 4/2025 khi dư nợ cho vay đối với các nhà phát triển BDS giảm 5,7% QoQ và tỷ trọng trong tổng danh mục tín dụng giảm xuống 30,7% vào cuối năm 2025 (so với 33,3% ghi nhận trong một năm trước đó). Hiện tại, TCB đặt mục tiêu giảm tỷ trọng tín dụng đối với các chủ đầu tư BDS xuống 20–25% trong 3–5 năm tới, với động lực chính đến từ

việc mở rộng tín dụng sang mảng cho vay tín chấp và tài trợ cơ sở hạ tầng. Quan trọng hơn, chúng tôi cho rằng việc TCB mở rộng sang các lĩnh vực mới này sẽ được thực hiện với tính chọn lọc cao nhằm đảm bảo việc quản trị rủi ro. Đối với cho vay tín chấp, TCB sẽ nhắm đến nhóm khách hàng có thu nhập thường xuyên, chủ doanh nghiệp và các doanh nghiệp siêu nhỏ (micro-SMEs) được tiếp cận thông qua phân tích dữ liệu chuyên sâu và tận dụng lợi thế hệ sinh thái của các đối tác lớn của ngân hàng như Masan và VinGroup. Đối với hoạt động tài trợ hạ tầng (sân bay, cảng biển, đường cao tốc, trung tâm dữ liệu, v.v.), TCB sẽ tham gia cấp tín dụng ở giai đoạn đầu của dự án trước khi giảm dư nợ thông qua phương thức hợp vốn với các ngân hàng khác và/hoặc các nhà đầu tư cá nhân.

Triển vọng năm 2026: Tăng trưởng tín dụng chậm lại, với NIM ổn định và thu nhập phí phục hồi

Hình 1: Dự báo năm 2026 của Vietcap

Tỷ đồng	2025	Dự báo 2026 cũ	Dự báo 2026 mới	Dự báo 2026 mới/2025	Nhận định của Vietcap
Thu nhập từ lãi (NII)	38.155	49.132	45.621	20%	* Chúng tôi điều chỉnh giảm 7,1% dự báo NII năm 2026 do các giả định thận trọng hơn về tăng trưởng tín dụng và NIM.
Thu nhập phí ròng (NFI)*	10.414	11.029	12.513	20%	* Chúng tôi nâng dự báo năm 2026 đối với NFI thuần và lãi từ giao dịch ngoại hối dựa theo KQKD cao hơn kỳ vọng trong quý 4/2025.
Tổng thu nhập ngoài lãi (NOII)	15.236	16.392	17.601	16%	
Tổng thu nhập từ hoạt động (TOI)	53.391	65.524	63.222	18%	
Chi phí hoạt động (OPEX)	(16.432)	(19.089)	(19.062)	16%	
Lợi nhuận trước dự phòng (PPOP)	36.959	46.434	44.160	19%	
Chi phí dự phòng	(4.421)	(6.025)	(4.737)	7%	* Chúng tôi điều chỉnh giảm dự báo chi phí dự phòng năm 2026 nhờ việc ngân hàng ghi nhận chất lượng tài sản tốt hơn kỳ vọng trong quý 4/2025, và giả định tăng trưởng tín dụng thấp hơn.
LNST sau lợi ích CĐTS	25.290	30.934	29.983	19%	
NIM	3,73%	4,00%	3,80%	7 điểm cb	* Chúng tôi điều chỉnh giảm nhẹ dự báo NIM năm 2026 do KQKD thấp hơn kỳ vọng trong quý 4/2025 và áp lực tăng của chi phí huy động.
Lợi suất tài sản sinh lãi (IEA)	6,66%	7,06%	7,03%	37 điểm cb	
Chi phí huy động (COF)	3,34%	3,48%	3,65%	31 điểm cb	
Tỷ lệ CASA*	35,9%	38,4%	36,4%	50 điểm cb	
Tỷ lệ chi phí/ thu nhập (CIR)	30,8%	29,1%	30,2%	-63 điểm cb	
Tỷ lệ nợ xấu	1,13%	1,20%	1,13%	0 điểm cb	
Tổng dư nợ cho vay	767.617	945.313	890.436	16%	* Chúng tôi điều chỉnh giảm giả định tăng trưởng tín dụng năm 2026 xuống mức 16% (so với mức 20% trước đây) do hạn mức tín dụng thấp hơn từ NHNN.
Tiền gửi khách hàng	618.912	734.391	711.748	15%	
Giấy tờ có giá	215.330	244.128	257.817	20%	
Tổng tài sản	1.192,344	1.403,401	1.377,386	16%	
Tổng vốn chủ sở hữu	170.045	186.627	191.669	13%	
ROAA	16,0%	17,6%	16,6%	0,6 điểm %	
ROAE	2,3%	2,4%	2,3%	0 điểm cb	
LDR quy định	78,6%	80,7%	78,1%	-0,5 điểm %	

Nguồn: BCTC của TCB, Vietcap dự báo. Đơn vị là tỷ đồng trừ khi được nêu rõ — * Thu nhập phí ròng bao gồm thu nhập ngoại hối; ** Tỷ lệ CASA bao gồm tiền gửi không kỳ hạn và kỳ quỹ.

Định giá

Chúng tôi sử dụng 2 phương pháp định giá để ước tính giá mục tiêu cho TCB đến cuối năm 2026, bao gồm (1) phương pháp thu nhập thặng dư với tỷ trọng 50% và (2) phương pháp P/B mục tiêu với tỷ trọng 50%.

Chúng tôi duy trì khuyến nghị MUA nhưng điều chỉnh giảm 7,4% giá mục tiêu xuống mức 41.500 đồng/cổ phiếu do chúng tôi điều chỉnh giảm 5,3% dự báo lợi nhuận giai đoạn 2026–2030 (tương ứng các mức giảm -3,1%/-2,9%/-5,1%/-7,1%/-6,4% cho các năm 2026/27/28/29/30).

Mức giảm đối với dự báo lợi nhuận giai đoạn 2026–2030 chủ yếu đến từ mức giảm 8,5% của NII do chúng tôi hạ giả định NIM và điều chỉnh giảm tăng trưởng dư nợ trung bình giai đoạn 2025–2030 từ mức 20,0% xuống 18,0%. Mức giảm này được bù đắp một phần bởi (1) mức tăng 13,6% của NFI nhằm phản ánh động lực tăng trưởng mạnh hơn ở các sản phẩm phí chính như LC, thẻ và banca, và (2) mức giảm 19,6% của chi phí trích lập dự phòng do chất lượng tài sản tốt hơn kỳ vọng trong quý 4/2025 và giả định tăng trưởng tín dụng thấp hơn.

Chúng tôi tiếp tục áp dụng hệ số beta riêng cho TCB, được ước tính dựa trên beta 2 năm gần nhất từ Bloomberg (tỷ trọng 50%) và beta bằng 1,0 (tỷ trọng 50%) để phản ánh giả định beta sẽ có xu hướng hồi quy về mức trung bình trong dài hạn.

Hình 2: Chi phí vốn chủ sở hữu

Chi phí vốn chủ sở hữu	Điều chỉnh	Trước đây
Tỷ lệ phi rủi ro	6,0%	6,0%
Beta	1,06	1,09
Phần bù rủi ro thị trường	8,0%	8,0%
Chi phí vốn chủ sở hữu	14,5%	14,7%

Nguồn: Vietcap

Hình 3: Tóm tắt định giá

(tỷ đồng)	Giá trị hợp lý	Tỷ trọng	Đóng góp
Phương pháp thu nhập thặng dư	302.578	50%	151.289
Phương pháp P/B mục tiêu tại 1,5 lần giá trị sổ sách dự phóng năm 2026	287.504	50%	143.752
Giá trị tổng hợp			295.041
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (tỷ)			7.107
Giá mục tiêu (VND)			41.500
Giá hiện tại (VND)			33.600
Tỷ lệ tăng			23,5%
Lợi suất cổ tức			3,6%
Tổng mức sinh lời			27,1%
P/B dự phóng năm 2026 tại giá mục tiêu			1,54x
KHUYẾN NGHỊ			MUA

Nguồn: Vietcap

Hình 4: Mô hình thu nhập thặng dư

(tỷ đồng)	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
ROE (vốn chủ sở hữu đầu kỳ)	17,6%	19,0%	19,6%	20,2%	21,1%
Chi phí vốn chủ sở hữu	14,5%	14,5%	14,5%	14,5%	14,5%
Biên lợi nhuận kinh tế	3,2%	4,6%	5,2%	5,8%	6,7%
Giá trị vốn chủ sở hữu (đầu kỳ)	170.045	191.669	218.307	249.119	285.326
Thu nhập thặng dư (TNTD)	5.395	8.741	11.246	14.383	19.068
Giá trị hiện tại (GTHT) của TNTD	4.713	6.672	7.500	8.380	9.706
Tổng GTHT của TNTD (giữa năm 2026-2030)					36.970
GTHT của giá trị cuối (tăng trưởng trung bình trong 10 năm là 5% và tăng trưởng ổn định là 3%)					95.563
Giá trị vốn chủ sở hữu đầu kỳ					170.045
Giá trị vốn chủ sở hữu hiện tại					302.578
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (tỷ)					7.107
Giá trị hợp lý/cổ phiếu (VND)					42.572

Nguồn: Vietcap

So sánh với các ngân hàng khác & P/B mục tiêu

TCB hiện đang giao dịch với P/B dự phóng năm 2026 là 1,25 lần, thấp hơn so với trung vị P/B dự phóng năm 2026 của các ngân hàng khác là 1,36 lần, với ROE dự phóng năm 2026 là 16,6%, thấp hơn so với mức trung vị của các ngân hàng khác là 18,2% (Hình 5). Xét trên cơ sở P/B trượt, TCB hiện đang giao dịch ở mức 1,40 lần, ngang với mức trung bình 5 năm của ngân hàng là 1,39 lần.

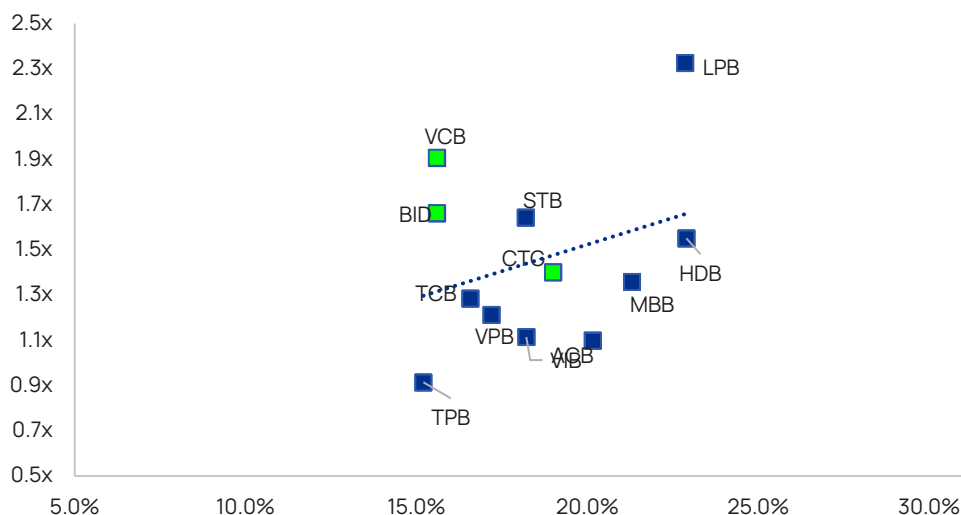
Chúng tôi điều chỉnh giảm P/B mục tiêu từ 1,6x xuống 1,5x trong phương pháp định giá P/B do chúng tôi điều chỉnh giảm dự báo lợi nhuận. Trong giai đoạn 2026–2030, ROE trung bình dự báo của chúng tôi hiện ở mức 18,2% (thấp hơn so với mức 19,4% trước đây).

Hình 5: Dự báo của Vietcap cho ngân hàng tại Việt Nam

Mã	GTVH (tỷ USD)			P/E			P/B			ROE			ROA	Hệ số nhân VCSH	Tỷ lệ nợ xấu
	2025	2026F	2027F	2025	2026F	2027F	2025	2026F	2027F	2025	2026F	2027F	TTM	2025	2025
ACB	4,6	7,8	5,8	5,0	1,28	1,08	0,92	17,2%	20,2%	20,2%	1,65%	10,9			0,97%
BID	11,7	11,5	12,7	10,8	1,82	1,60	1,39	19,5%	15,6%	16,0%	1,00%	19,2			1,47%
CTG	10,7	9,2	8,9	7,3	1,56	1,36	1,15	21,1%	19,0%	19,5%	1,35%	15,4			1,10%
MBB	8,3	8,1	6,8	5,2	1,60	1,33	1,09	20,7%	21,3%	16,0%	1,95%	11,4			1,29%
VCB	19,7	15,9	14,2	11,9	2,26	1,87	1,65	16,5%	15,6%	16,0%	1,55%	10,7			0,58%
VPB	8,3	9,0	7,1	5,9	1,30	1,19	1,04	14,6%	17,2%	20,6%	2,20%	7,0			3,33%
STB	4,9	21,5	10,9	4,2	2,14	1,66	1,19	10,3%	18,2%	36,2%	0,60%	15,3			6,41%
HDB	5,1	7,4	7,2	5,7	1,76	1,52	1,26	24,5%	22,9%	24,2%	2,03%	11,9			2,44%
TPB	1,9	6,3	6,4	5,8	1,01	0,90	0,78	17,6%	15,2%	14,5%	1,60%	11,0			1,77%
VIB	2,2	7,8	6,4	5,7	1,21	1,10	0,98	16,5%	18,2%	18,4%	1,20%	11,9			2,97%
LPB	4,8	11,2	11,7	10,1	2,68	2,35	2,00	25,2%	22,9%	22,6%	2,05%	12,8			1,68%
Trung vị	9,0	7,2	5,8	1,60	1,36	1,15	1,15	17,6%	18,2%	19,5%	1,60%	11,9			1,68%
TCB	9,1	9,4	8,0	6,6	1,40	1,25	1,10	16,0%	16,6%	17,8%	2,33%	6,6			1,07%

Nguồn: Vietcap (dữ liệu tính đến ngày 03/03/2026)

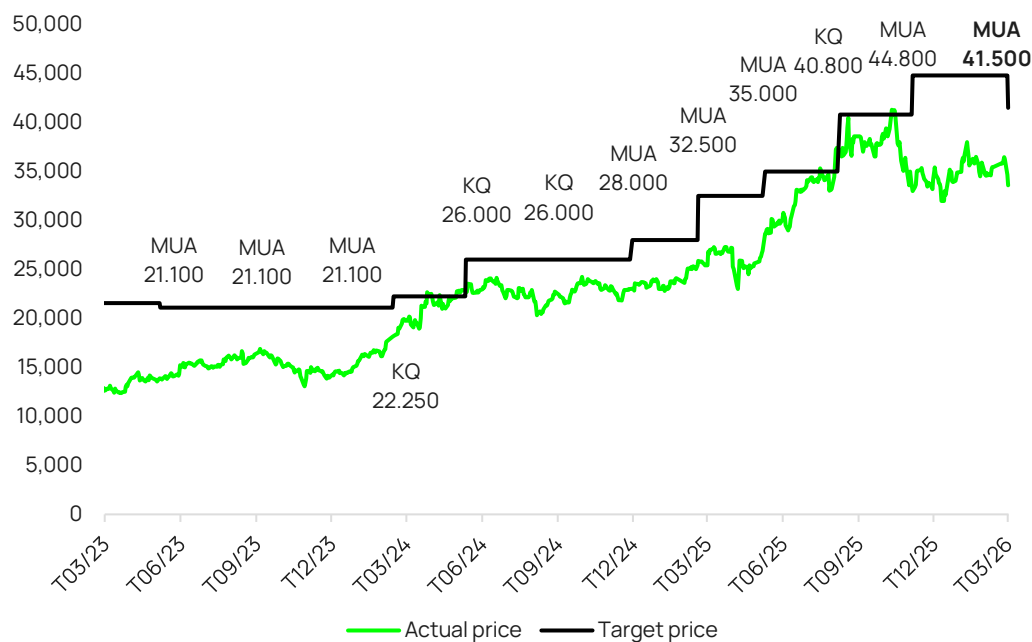
Hình 6: /B (trục y) và ROE (trục x) của các ngân hàng Việt Nam (dự báo năm 2026)



Nguồn: Vietcap (tính đến ngày 03/03/2026)

Diễn biến khuyến nghị

Hình 7: Diễn biến giá mục tiêu của Vietcap so với giá cổ phiếu (đồng/cổ phiếu)



Nguồn: FiinPro, Vietcap (Lưu ý: Giá mục tiêu được điều chỉnh theo những thay đổi về số lượng cổ phiếu đang lưu hành)

Báo cáo Tài chính

Báo cáo KQKD (tỷ đồng)	2025	2026F	2027F	2028F
Thu nhập từ lãi	68.017	84.521	101.337	119.322
Chi phí lãi vay	(29.862)	(38.900)	(45.490)	(53.413)
Thu nhập lãi thuần	38.155	45.621	55.846	65.910
Thu nhập từ phí dịch vụ và hoa hồng	8.772	10.871	12.410	14.025
Thu nhập ngoài lãi khác	6.464	6.730	7.542	8.620
Tổng thu nhập ngoài lãi	15.236	17.601	19.953	22.645
Tổng thu nhập từ HĐKD	53.391	63.222	75.799	88.555
Chi phí ngoài lãi	(16.432)	(19.062)	(21.921)	(25.209)
Chi phí quản lý khác	0	0	0	0
Tổng chi phí hoạt động	(16.432)	(19.062)	(21.921)	(25.209)
LN từ HĐKD trước dự phòng	36.959	44.160	53.878	63.346
Chi phí dự phòng	(4.421)	(4.737)	(5.807)	(6.980)
Thu nhập/chi phí khác	0	0	0	0
LN trước thuế	32.538	39.423	48.071	56.366
Thuế	(6.584)	(7.977)	(9.726)	(11.405)
LN ròng	25.954	31.446	38.345	44.961
Lợi ích CĐTS/cổ tức ưu đãi	(664)	(1.463)	(1.888)	(2.147)
LNST sau lợi ích CĐTS	25.290	29.983	36.456	42.814
SL CP lưu hành cuối năm (tr)	7.086	7.107	7.129	7.150
SL CP trung bình có trọng số (tr)	7.076	7.097	7.118	7.140
EPS (VND)	3.569	4.219	5.114	5.988
DPS (VND)	1.000	1.200	1.400	1.700

TỶ LỆ (%)	2025	2026F	2027F	2028F
Tăng trưởng				
Cho vay	21,5	16,0	16,0	18,0
Tiền gửi	16,0	15,0	15,0	17,0
Thu nhập thuần từ HĐKD	13,6	18,4	19,9	16,8
LN từ HĐKD trước dự phòng	16,9	19,5	22,0	17,6
LNST sau lợi ích CĐTS	17,5	18,6	21,6	17,4
Chất lượng tài sản				
Nhóm 2 / Tổng dư nợ	0,53	0,83	0,83	0,83
Tỷ lệ nợ xấu (NPL)	1,13	1,13	1,13	1,13
Dự phòng thất thoát vốn vay (LLR)	128,1	120,0	115,0	110,0
Chi phí dự phòng/Tổng dư nợ	0,58	0,53	0,56	0,57
CAR & LDR				
CAR theo BASEL II	14,5	14,3	14,1	13,9
Cho vay/ tiền gửi quy định	78,6	78,1	77,2	77,3

BẢNG CĐKT (tỷ đồng)	2025	2026F	2027F	2028F
Tiền và tiền đương tiền	4.361	5.039	5.833	6.840
Tiền gửi tại NHNN	82.163	98.276	114.432	134.029
Tiền gửi tại và cho vay các TCTD khác	114.958	126.458	155.216	174.500
Đầu tư ngắn hạn	150.343	172.888	198.815	228.632
Cho vay khách hàng	757.119	879.131	1.020.338	1.204.644
Chứng khoán đầu tư - HTM	0	0	0	0
Đầu tư dài hạn	3.247	3.343	3.442	3.545
Tài sản và trang thiết bị	12.123	13.335	14.669	16.136
Tài sản khác	68.031	78.916	91.542	108.020
Tổng tài sản	1.192.344	1.377.386	1.604.288	1.876.344
Nợ NHNN	4324	4997	5784	6782
Huy động và vay liên ngân hàng	144.983	173.590	210.249	250.197
Vốn cho vay và ủy thác khác	0	0	0	0
Tiền gửi khách hàng	618.912	711.748	818.511	957.657
Công cụ tài chính khác	2417	0	0	0
Giấy tờ có giá	215.330	257.817	312.264	371.595
Nợ khác	26.877	26.877	26.877	26.877
Tổng nợ	1.012.843	1.175.029	1.373.685	1.613.107
Vốn CSH của cổ đông	170.045	191.669	218.307	249.119
Lợi ích CĐTS	9.456	10.688	12.296	14.117
Tổng nợ và vốn CSH	1.192.344	1.377.386	1.604.288	1.876.344

TỶ LỆ (%)	2025	2026F	2027F	2028F
Khả năng sinh lời				
NIM	3,73	3,80	4,00	4,05
Lợi suất tài sản sinh lãi	6,66	7,03	7,27	7,33
Chi phí huy động	3,34	3,65	3,65	3,64
Chi phí / thu nhập	30,8	30,2	28,9	28,5
Cơ cấu ROE (trong % tổng tài sản)				
NII	3,51	3,55	3,75	3,79
Dự phòng	-0,41	-0,37	-0,39	-0,40
NII sau dự phòng	3,11	3,18	3,36	3,39
Thu nhập ngoài lãi	1,40	1,37	1,34	1,30
Chi phí hoạt động	-1,51	-1,48	-1,47	-1,45
Thuế & Lợi ích CĐTS	-0,67	-0,73	-0,78	-0,78
ROAA	2,33	2,33	2,45	2,46
Tổng tài sản/vốn cổ phần	6,9	7,1	7,3	7,4
ROAE	16,0	16,6	17,8	18,3

Nguồn: TCB, dự báo của Vietcap

Liên hệ

CTCP Chứng khoán Vietcap (Vietcap)

www.vietcap.com.vn

Trụ sở chính (1): Bitexco

Tháp tài chính Bitexco, tầng 15,
Số 2 Hải Triều, Phường Sài Gòn, Tp. HCM
+84 28 3914 3588

Trụ sở chính (2): Nguyễn Huệ

Tòa nhà Vinatex, Tầng 3, Số 10 Nguyễn Huệ,
Phường Sài Gòn, TP. HCM
+84 28 8882 6868

Phòng giao dịch Hàm Nghi

Tòa nhà Doji, tầng 16, số 81-83-83B-85 Hàm Nghi,
Phường Sài Gòn, Tp. HCM
+84 28 8882 6868

Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo, tầng 6
Phường Cửa Nam, Tp. Hà Nội
+84 24 6262 6999

Phòng giao dịch Mỹ Đình

SAP.A09 Tòa A – Chung cư cao tầng HH2-1 (The Matrix One)
Phường Từ Liêm, Tp. Hà Nội (Số 1 Lê Quang Đạo)
+84 28 8882 6868

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Research Team: +84 28 3914 3588
research@vietcap.com.vn

Hoàng Nam
Giám đốc, ext 124
nam.hoang@vietcap.com.vn

Ngân hàng, Chứng khoán và Bảo hiểm

Huỳnh Thị Hồng Ngọc,
Trưởng phòng, ext 138
- Vũ Thế Quân, Phó Trưởng phòng, ext 364
- Hồ Thu Nga, Chuyên viên, ext 516

Vĩ mô
Hoàng Thúy Lương
Trưởng phòng cao cấp, ext 368
- Đào Minh Quang, Chuyên viên, ext 365

Hàng tiêu dùng

Hoàng Nam
Giám đốc, ext 124
- Bùi Xuân Vĩnh, Chuyên viên cao cấp, ext 584
- Lý Phúc Thanh Ngân, Chuyên viên cao cấp, ext 532
- Nguyễn Thảo Nguyên, Chuyên viên, ext 268

Dầu khí, Điện và Nước
Đinh Thị Thủy Dương
Phó Giám đốc, ext 140
- Đỗ Công Anh Tuấn, Chuyên viên cao cấp, ext 181
- Dương Tấn Phước, Chuyên viên, ext 135
- Phạm Phú Lộc, Chuyên viên, ext 549

Bất động sản

Lưu Bích Hồng
Trưởng phòng cao cấp, ext 120
- Phạm Nhật Anh, Chuyên viên cao cấp, ext 149
- Thân Như Đoàn Thực, Chuyên viên cao cấp, ext 174

Công nghiệp và Cơ sở hạ tầng
Nguyễn Thảo Vy
Trưởng phòng cao cấp, ext 147
- Nguyễn Thị Ngọc Hân, Chuyên viên, ext 191
- Hoàng Gia Huy, Chuyên viên, ext 526

Khách hàng cá nhân

Vũ Minh Đức - Phó Giám đốc, ext 363
- Nguyễn Quốc Nhật Trung, Trưởng phòng, ext 129
- Tống Hoàng Trâm Anh, Phó Trưởng phòng, ext 366
- Lê Hải Đăng, Chuyên viên, ext 570
- Võ Phan Hồng Kiệt, Chuyên viên, ext 470

Phòng Tư Vấn Đầu Tư và Phòng Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức

Anthony Le
Giám đốc
Phòng Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức
+84 28 3914 3588, ext 525
anthony.le@vietcap.com.vn

Châu Thiên Trúc Quỳnh
Giám đốc điều hành
Phòng Tư Vấn Đầu Tư
+84 28 3914 3588, ext 222
quynh.chau@vietcap.com.vn

Hệ thống khuyến nghị của Vietcap

Tôi, Vũ Thế Quân, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty này. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của Vietcap

Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị: Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%
KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10%
KÉM KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%
BÁN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20%
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do tự nguyện hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, bao gồm khi Vietcap đang thực hiện dịch vụ tư vấn trong giao dịch sáp nhập hoặc chiến lược có liên quan đến công ty đó.
KHUYẾN NGHỊ TẠM HOÃN	Hình thức đánh giá này xảy ra khi chưa có đầy đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

Rủi ro: Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap, Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố, Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này, Quan điểm, dự báo và những ước lượng 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 Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước, Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán Vietcap và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này, Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt, Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap, Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.