

TCB - KQKD khả quan trong quý 3 giúp củng cố niềm tin vào đà tăng trưởng dài hạn - Báo cáo Gặp gỡ NĐT

Doanh Nghiệp • 21/10/2026

Quan điểm của chúng tôi:

KQKD quý 3 tích cực của Ngân hàng TMCP Kỹ thương Việt Nam (TCB) giúp củng cố niềm tin của chúng tôi vào năng lực thực thi chiến lược tăng trưởng dài hạn của ngân hàng, bao gồm việc đa dạng hóa danh mục cho vay và mở rộng sang các mảng kinh doanh phi tín dụng mới như bảo hiểm nhân thọ. Việc tiếp cận các dự án trọng điểm quốc gia được loại trừ khỏi hạn mức tín dụng, nền tảng huy động vốn và năng lực vốn vững mạnh, cùng vị thế dẫn đầu trong hoạt động cung cấp các sản phẩm, dịch vụ thu nhập phí đa dạng tiếp tục là những lợi thế khác biệt giúp TCB cạnh tranh với các ngân hàng khác. Chúng tôi tiếp tục duy trì quan điểm tích cực về triển vọng tăng trưởng lợi nhuận của ngân hàng, với rủi ro chính là mặt bằng lãi suất tiếp tục duy trì ở mức cao, có thể làm suy yếu nhu cầu bất động sản và gây áp lực lên chất lượng tài sản.

Những nội dung chính:

1. Triển vọng vĩ mô

- TCB nâng dự báo tăng trưởng GDP năm 2026 từ 7,9% lên 9,5%, nhằm phản ánh đà phục hồi kinh tế vượt kỳ vọng trong các quý gần đây. Các động lực tăng trưởng chính bao gồm:

+ **Hoạt động đầu tư công và tư nhân tăng trưởng mạnh mẽ**, đặc biệt trong lĩnh vực phát triển hạ tầng, với giải ngân vốn đầu tư công tăng 49% YoY trong 9T 2026.

+ **Xuất khẩu duy trì đà tăng trưởng hai chữ số**, nhờ lợi thế về thuế quan và hoạt động xuất khẩu các sản phẩm điện tử trong bối cảnh nhu cầu toàn cầu đối với các công nghệ liên quan đến trí tuệ nhân tạo (AI) gia tăng, bất chấp những bất ổn thương mại vẫn hiện hữu.

+ **Dòng vốn FDI duy trì tích cực**, nhờ được thúc đẩy bởi làn sóng chuyển dịch theo chiến lược "Trung Quốc + 1", sự ổn định chính trị - vĩ mô cùng các chính sách nhất quán hỗ trợ các dự án đầu tư chiến lược.

- Tăng trưởng tín dụng toàn hệ thống trong 9T 2026 đạt 10,89% so với đầu năm (YTD), tương đối sát với mức tăng trưởng huy động vốn (9,78% YTD). Sự thu hẹp chênh lệch giữa tốc độ tăng trưởng tín dụng và huy động vốn đã góp phần giảm áp lực lên thanh khoản. Dù vậy, theo TCB, trong khi thanh khoản ngắn hạn đã cải thiện, áp lực lên nguồn vốn dài hạn vẫn tồn tại và lãi suất tiền gửi dài hạn vẫn chưa có dấu hiệu hạ nhiệt.

- Đánh giá sơ bộ triển vọng năm 2027, Tổng Giám đốc Jens Lottner kỳ vọng tăng trưởng GDP danh nghĩa sẽ duy trì tích cực nhờ sự tích cực của hoạt động thương mại, sản xuất và xuất

khẩu, dù thị trường vẫn đối mặt với những biến động. Các rủi ro chính bao gồm áp lực thanh khoản thắt chặt hơn khi các dự án lớn đẩy mạnh giải ngân, môi trường quốc tế kém thuận lợi do làn sóng AI và chính sách tiền tệ tương đối thắt chặt của Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (Fed), trong khi năng lực giải ngân vốn nhà nước sẽ là yếu tố đối ứng quan trọng.

2. Kế hoạch kinh doanh trong năm tài chính 2026



Chỉ tiêu	Triển vọng năm tài chính 2026
Tăng trưởng tín dụng	Tăng trưởng tín dụng dự kiến tiếp tục duy trì ở mức cao, được nâng đỡ bởi việc cấp vốn cho các dự án trọng điểm quốc gia thuộc diện ngoại trừ khỏi hạn mức tín dụng (tăng trưởng tín dụng riêng lẻ ngân hàng mẹ 9T 2026 đạt 16,3% YTD).
Chi phí vốn	Áp lực từ sự cạnh tranh tiền gửi gia tăng sẽ khó có thể được giải tỏa hoàn toàn, mặc dù cường độ cạnh tranh được kỳ vọng sẽ hạ nhiệt phần nào trong thời gian tới.
Tỷ lệ CASA	Tỷ lệ CASA dự kiến sẽ thu hẹp trước áp lực cạnh tranh kéo dài từ các sản phẩm tiền gửi có kỳ hạn sở hữu lợi suất cao hơn, dù được hỗ trợ một phần từ các giải pháp gia tăng tương tác với khách hàng cá nhân.
NIM	NIM được kỳ vọng sẽ giảm nhẹ YoY dưới áp lực chi phí vốn, dù được bù đắp một phần bởi cơ cấu tài sản có lợi suất cao hơn.
Tăng trưởng thu nhập lãi ròng (NII)	Tăng trưởng thu nhập lãi thuần (NII) dự kiến sẽ bứt phá mạnh hơn, nhờ sự ổn định của NIM cùng đà mở rộng tín dụng tích cực.
Tăng trưởng thu nhập phí ròng (NFI)	Tăng trưởng thu nhập phí thuần (NFI) dự kiến gia tăng mạnh mẽ, nhờ được thúc đẩy bởi việc đẩy mạnh bán chéo cùng sự mở rộng hệ sinh thái trên các mảng bảo hiểm và ngân hàng đầu tư (IB).
Tỷ lệ CIR	Tỷ lệ chi phí trên thu nhập (CIR) dự kiến sẽ duy trì trong khoảng 30–35%.
Tỷ lệ nợ xấu	Nợ xấu được kiểm soát dưới 1,5%.
Chi phí tín dụng (LTM)	Chi phí tín dụng được duy trì dưới 1%.

3. Dịch vụ ngân hàng cho khách hàng khá giả

- Tổng thu nhập hoạt động (TOI) đã tăng lên mức 5,0 nghìn tỷ đồng (+6% YoY, +5% QoQ) trong quý 3/2026, nhờ mảng chứng khoán, quản lý quỹ và bảo hiểm, trong khi mảng phân phối sản

phẩm đầu tư vẫn chịu áp lực do lãi suất tiền gửi tiết kiệm neo cao. Thu nhập từ hoạt động tín dụng ngân hàng nhìn chung đi ngang so với quý trước (-1% QoQ, +12% YoY).

- Số lượng khách hàng khá giả tiếp tục mở rộng, đạt 307.000 khách hàng vào cuối quý 3 (+2% QoQ, +30% YoY), trong khi quy mô tài sản quản lý (AUM) đã hạ nhiệt xuống mức 792 nghìn tỷ đồng (-10% QoQ, +54% YoY), do diễn biến điều chỉnh của thị trường chứng khoán.

- TCB hiện đang xây dựng thương hiệu Techcom Wealth thành một đơn vị chuyên cung cấp giải pháp quản lý gia sản toàn diện (quản lý danh mục ủy thác, chuyển giao tài sản và thừa kế, quy hoạch gia sản, tối ưu hóa thuế) thông qua việc hợp tác với các đối tác quản lý quỹ, pháp lý và kế toán, với sự hỗ trợ bởi Khối Đầu tư (CIO) mới thành lập và đội ngũ chuyên gia quốc tế. Theo CEO Jens Lottner, Techcom Wealth hiện đóng góp khoảng 10-15% tổng AUM của ngân hàng và dự kiến sẽ ghi nhận đà tăng trưởng bút phá trong thời gian tới.

4. Tăng trưởng tín dụng

- Đối với phân khúc khách hàng cá nhân và doanh nghiệp vừa & nhỏ (SME), dư nợ tín dụng đã tăng 13% YTD (+3% QoQ). Dư nợ cho vay mua nhà đi ngang so với quý trước (+5% YTD), trong đó giải ngân cho vay mua nhà mới đạt 19,5 nghìn tỷ đồng trong quý 3 (tăng từ mức 18,2 nghìn tỷ đồng trong quý 2). Đồng thời, giá trị trả nợ trước hạn đã giảm xuống 15,1 nghìn tỷ đồng (so với 20,1 nghìn tỷ đồng trong quý 2), do người mua nhà vẫn thận trọng trong bối cảnh lãi suất cao. Tăng trưởng tín dụng chủ yếu được dẫn dắt bởi cho vay tín chấp (+39% QoQ, +95% YTD), nhờ sản phẩm ShopCash dành cho hộ kinh doanh và tiểu thương; cho vay SME (+9% QoQ, +39% YTD); và cho vay ký quỹ (+6% QoQ, +25% YTD).

- Ở mảng khách hàng doanh nghiệp, dư nợ tín dụng doanh nghiệp đi ngang so với quý trước ở mức 542 nghìn tỷ đồng (+20% YTD). Các dự án hạ tầng trọng điểm quốc gia là động lực tăng trưởng dư nợ mới lớn nhất (được ghi nhận trong ngành xây dựng: +62% QoQ, +153% YTD), qua đó nâng tỷ trọng của ngành này trong tổng dư nợ doanh nghiệp từ mức 8% trong quý 2 lên 12%. Tín dụng cấp cho các chủ đầu tư bất động sản đã giảm 6% QoQ, qua đó kéo tỷ trọng dư nợ bất động sản trên tổng dư nợ tín dụng xuống dưới 30% trong quý 3/2026 (từ mức 32% trong quý 2). Tín dụng cho vay hạ tầng chiếm khoảng 7% tổng dư nợ và dự kiến sẽ tiếp tục tăng trong các quý tới.

- Theo Tổng Giám đốc, TCB hiện chưa nhận thêm hạn mức tín dụng bổ sung và vẫn vận hành trong phạm vi hạn mức được cấp đầu năm, tuy nhiên một số lĩnh vực/dự án đặc thù được ngoại trừ khỏi hạn mức cho phép ngân hàng tiếp tục mở rộng quy mô tín dụng. Trong thời gian còn lại của năm, TCB sẽ tập trung vào các dự án hạ tầng trọng điểm quốc gia phù hợp, các doanh nghiệp SME thuộc chuỗi giá trị của khách hàng lớn và cho vay tín chấp cá nhân đối với phân khúc khách hàng chất lượng cao.

5. Các dự án trọng điểm quốc gia

- Theo phân tích của TCB, hiện có 38 dự án mang tính chiến lược quốc gia, chiếm 11% tổng vốn đầu tư tài sản cố định giai đoạn 2026-2030, với tiềm năng đóng góp khoảng 80 điểm cơ bản vào

tăng trưởng GDP hàng năm. Các dự án này mở ra kênh tăng trưởng chất lượng mới, tạo dư địa mở rộng tín dụng bên cạnh các cơ hội tín dụng doanh nghiệp truyền thống.

- TCB hiện áp dụng mô hình tham gia chọn lọc và tối ưu hóa vốn dựa trên 3 trụ cột:

+ **Đánh giá:** Giải ngân chọn lọc trong khẩu vị rủi ro, tập trung vào các dự án hạ tầng giao thông và đô thị có tính khả thi tài chính cao, sở hữu tài sản bảo đảm rõ ràng, dòng tiền dự án ổn định và chủ đầu tư uy tín, đồng thời định giá phù hợp với rủi ro, quy mô vốn, kỳ hạn và thanh khoản.

+ **Cấu trúc:** Áp dụng mô hình cấp tín dụng để phân phối lại cho các nhà đầu tư hoặc tổ chức tài chính khác (originate-to-distribute). Theo đó, các khoản tài trợ được thiết kế ngay từ đầu để có thể cho vay hợp vốn hoặc phân phối, với thời gian nắm giữ mục tiêu thường dưới 5 năm. Ngân hàng có thể tái cấp vốn thông qua các ngân hàng trong nước và quốc tế, hoặc phân phối khoản đầu tư cho các nhà đầu tư tổ chức và nhà đầu tư cá nhân đáp ứng điều kiện.

+ **Giám sát:** Thiết lập hạn mức rủi ro tập trung theo dự án, đối tác và ngành kinh doanh; thực hiện thẩm định kỹ thuật, pháp lý và tài chính độc lập; kiểm tra sức chịu đựng dòng tiền qua các giai đoạn dự án; quản trị thận trọng vốn, nguồn vốn và thanh khoản.

- Theo Tổng Giám đốc, TCB thường cung cấp các khoản tài trợ bắc cầu trong giai đoạn đầu kéo dài 2–3 năm, sử dụng nguồn vốn kết hợp từ tiền gửi, huy động vốn trên thị trường bán buôn và nguồn vốn bằng USD. Khi dự án đi vào vận hành, ngân hàng sẽ tiến hành hợp vốn, phát triển các công cụ tài chính hoặc tái cấp vốn thông qua phát hành trái phiếu. TCB kỳ vọng tỷ suất sinh lời trên tài sản có rủi ro (RWA) từ hoạt động cho vay hạ tầng sẽ tương đương danh mục tín dụng bất động sản, đồng thời tạo thêm nguồn thu phí và cơ hội bán chéo sản phẩm, dịch vụ cho các chủ đầu tư, nhà thầu và nhà cung cấp.

6. Cập nhật thị trường bất động sản và hoạt động cho vay mua nhà

- Theo CBRE, thị trường căn hộ chung cư hạ nhiệt trong quý 3/2026, với nguồn cung mới tại Hà Nội đạt 6.187 căn (-40% YoY) và TP.HCM đạt 3.267 căn (-50% YoY). Trong khi đó, lượng căn hộ bán được lần lượt đạt 3.920 căn (-66% YoY) tại Hà Nội và 1.809 căn (-71% YoY) tại TP.HCM. Giá bán sơ cấp tại Hà Nội đạt 86 triệu đồng/m² (-9% QoQ, -6% YoY), trong khi tại TP.HCM đạt 75 triệu đồng/m² (-2% QoQ, -14% YoY).

- Theo TCB, giá bán sơ cấp trung bình giảm chủ yếu do cơ cấu nguồn cung mở bán dịch chuyển sang các dự án vùng ven có mức giá thấp hơn. Diễn biến này giúp cải thiện khả năng chi trả của người mua nhà và có thể thúc đẩy nhu cầu mua nhà để ở đã bị dồn nén trước đó. Về dài hạn, triển vọng thị trường vẫn tích cực nhờ quá trình đô thị hóa, thu nhập gia tăng và nhu cầu hình thành hộ gia đình mới.

- Giá trị giải ngân cho vay mua nhà hằng tháng của TCB duy trì trong khoảng 5–8 nghìn tỷ đồng, trong đó riêng tháng 9 đạt 8 nghìn tỷ đồng, mức cao nhất trong 6 tháng. Dư nợ cho vay mua nhà trên thị trường sơ cấp chiếm 61% tổng dư nợ cho vay mua nhà.

- Theo Giám đốc Tài chính, các chủ đầu tư có nền tảng tài chính vững mạnh và sở hữu dự án chất lượng vẫn có khả năng triển khai dự án và duy trì hoạt động bán hàng, bất chấp chi phí vốn gia tăng. Danh mục cho vay các chủ đầu tư áp dụng cơ chế lãi suất linh hoạt hiện chưa đạt mức sinh lời mục tiêu, nhưng vấn đề này vẫn trong tầm kiểm soát và quy mô danh mục đang dần thu hẹp. TCB không dự báo chất lượng tài sản sẽ suy giảm trên diện rộng đối với danh mục cho vay chủ đầu tư bất động sản hoặc cho vay mua nhà. Trong năm 2027, ngân hàng sẽ tập trung vào các chủ đầu tư uy tín được lựa chọn kỹ lưỡng và các dự án có mức giá phù hợp với khả năng chi trả, và tọa lạc tại những vị trí thích hợp.

7. Vốn và huy động vốn

- Liên quan đến yêu cầu giảm lãi suất cho vay của Chính phủ và Ngân hàng Nhà nước (NHNN), TCB cho biết sẽ tham gia thực hiện nhưng không kỳ vọng biện pháp này ảnh hưởng đáng kể đến khả năng sinh lời. Nguyên nhân là (1) việc ưu đãi lãi suất có thể gắn với mục tiêu gia tăng tỷ trọng sử dụng dịch vụ của ngân hàng trong tổng nhu cầu tài chính của khách hàng, thông qua các sản phẩm ngoại hối (FX), thư tín dụng (L/C), bảo lãnh và những dịch vụ tạo thu nhập phí khác; (2) giải ngân tín dụng gia tăng trong các lĩnh vực ưu tiên giúp cải thiện hiệu quả hoạt động nhờ tận dụng quy mô; và (3) hệ sinh thái của ngân hàng, bao gồm TCBS và bảo hiểm, giúp đa dạng hóa nguồn thu, giảm mức độ phụ thuộc vào biên lãi thuần (NIM).

- Liên quan đến Thông tư 50 (quy định các chuẩn mực thanh khoản Basel III tại Việt Nam với lộ trình áp dụng từ 2028–2033), TCB dự kiến áp dụng Thông tư này từ năm 2028 song song với việc chuyển sang phương pháp xếp hạng nội bộ (IRB) để tính toán RWA. CFO ước tính điều này có thể giúp cải thiện tỷ lệ CAR thêm khoảng 300 điểm cơ bản (từ ~15% lên ~18%). TCB đánh giá thông tư này là bước tiến tích cực giúp tạo mặt bằng cạnh tranh bình đẳng và củng cố vị thế của ngân hàng.

8. Chất lượng tài sản

- Tỷ lệ nợ xấu mảng bán lẻ đạt 2,47% (+21 điểm cơ bản QoQ, +10 điểm cơ bản YoY), trong đó tỷ lệ nợ xấu cho vay mua nhà là 2,14% (+17 điểm cơ bản QoQ, +12 điểm cơ bản YoY). Tỷ lệ nợ xấu mảng doanh nghiệp ở mức 0,45% (+19 điểm cơ bản QoQ, +2 điểm cơ bản YoY), trong khi tỷ lệ nợ xấu nhóm chủ đầu tư bất động sản tiếp tục duy trì ở mức 0%.

- Tỷ lệ dư nợ có tài sản bảo đảm trên tổng dư nợ đạt 88,9% (so với 89,3% trong quý 2).

- Theo TCB, sự dịch chuyển nợ xấu chỉ xuất phát từ một số trường hợp riêng lẻ đã được nhận diện thuộc các ngành phi chiến lược, trong khi các danh mục chiến lược trọng điểm vẫn diễn biến đúng kỳ vọng; không xuất hiện xu hướng suy giảm chất lượng diện rộng hay rủi ro mới đối với mảng cho vay mua nhà và tài trợ dự án.

9. TCX

- Ban lãnh đạo kỳ vọng kết quả lợi nhuận năm 2026 sẽ vượt kế hoạch.

- Giá trị tư vấn phát hành trái phiếu doanh nghiệp trong quý 3/2026 đạt 29,7 nghìn tỷ đồng (+39% YoY, -51% QoQ do nền so sánh cao của quý 2), với thị phần dẫn đầu ở mức 46%. Khối lượng phát hành 9T 2026 đạt 118,7 nghìn tỷ đồng (+120% YoY), chiếm 53% thị phần. TCX ước tính khối lượng tư vấn phát hành trái phiếu cả năm đạt khoảng 150 nghìn tỷ đồng.

- Giá trị phân phối trái phiếu quý 3/2026 đạt 45,7 nghìn tỷ đồng (+144% YoY, +6% QoQ), trong đó phân phối cho khách hàng cá nhân đạt 20,0 nghìn tỷ đồng và khách hàng tổ chức đạt 25,7 nghìn tỷ đồng.

- Về sàn giao dịch tài sản mã hóa (crypto exchange), TCX nằm trong số các đơn vị đầu tiên nhận giấy phép đợt 1 và đang chờ chấp thuận an ninh cấp độ 4 trước khi nhận giấy phép vận hành chính thức. TCX đang hoàn thiện hạ tầng để sẵn sàng giao dịch ngay trong ngày nhận giấy phép, hướng tới tập khách hàng khoảng 20 triệu tài khoản mã hóa của người Việt Nam tại nước ngoài. TCX cũng có kế hoạch thành lập công ty con tại Trung tâm Tài chính Quốc tế Việt Nam (VIFC) và đã chính thức được thêm vào chỉ số chứng khoán FTSE Global Equity Index Series.

Mảng kinh doanh	Triển vọng/nhận định năm tài chính 2026
Ngân hàng đầu tư	- Tiếp tục duy trì đà tăng trưởng tích cực trong quý 4, nhờ nâng cao năng lực mảng thị trường vốn nợ (DCM) và vốn cổ phần (ECM) để cung cấp các giải pháp huy động vốn mang tính đồng bộ hơn. - Mảng thị trường vốn cổ phần (ECM) được kỳ vọng sẽ củng cố năng lực dịch vụ ngân hàng đầu tư (IB) và đa dạng hóa các sản phẩm cung ứng trên thị trường vốn.
Phân phối sản phẩm quản lý gia sản	- Bất chấp áp lực lên biên lợi nhuận từ mặt bằng lãi suất cao, nhu cầu đối với các giải pháp đầu tư đa dạng tiếp tục gia tăng.
Cho vay ký quỹ	- Tỷ lệ cho vay ký quỹ trên vốn chủ sở hữu thấp tạo dư địa tăng trưởng dồi dào, trong khi mức giá cạnh tranh giúp hỗ trợ hoạt động tăng thị phần của ngân hàng.
Môi giới	- Dự kiến gần như đi ngang, phản ánh sự sụt giảm của hoạt động phân phối quỹ. - Mở rộng cơ sở nhà đầu tư tổ chức thông qua các sản phẩm và dịch vụ được thiết kế phù hợp.
Chi phí tài chính	- Dư nợ vay gia tăng nhằm phục vụ quy mô mở rộng kinh doanh, trong bối cảnh mặt bằng lãi suất duy trì ở mức cao. - Chủ động đa dạng hóa sang các nguồn vốn vay quốc tế nhằm nâng cao hiệu quả quản trị thanh khoản và ổn định chi phí vốn.
Công nghệ / GenAI	- Đẩy mạnh chuyển đổi sang mô hình doanh nghiệp lấy AI làm nền tảng vận hành (AI Native), với cơ cấu nhân sự tinh gọn và việc tích hợp các hệ thống AI có khả năng tự chủ thực hiện công việc (Agentic AI) vào nhiều chức năng hoạt động, nhằm nâng cao khả năng mở rộng quy mô, hiệu quả vận hành và chất lượng dịch vụ.