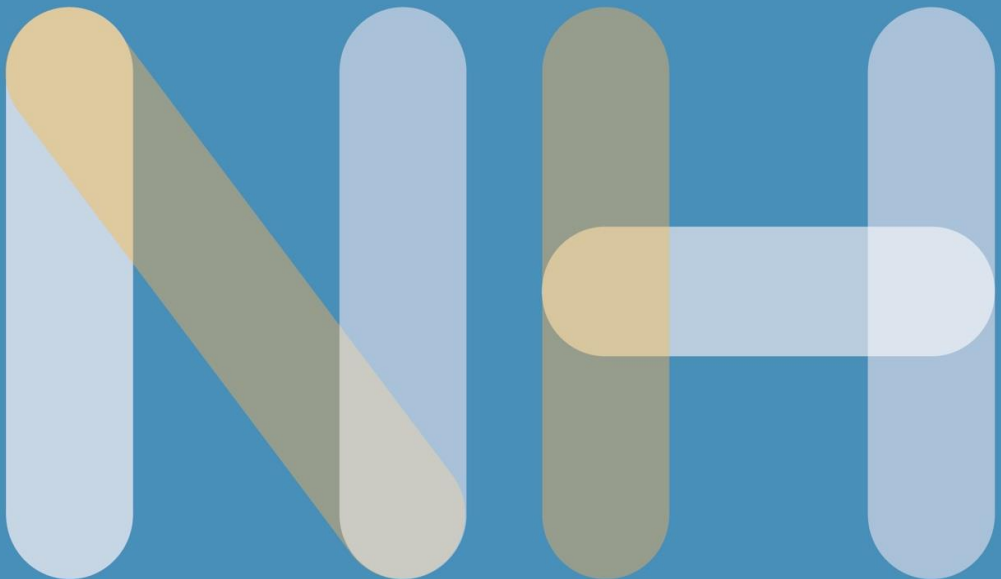


Báo cáo cập nhật Q3/2026

Ngân hàng TMCP Kỹ thương Việt Nam (HOSE: TCB)

Ngày 22/10/2026



Ngân hàng TMCP Kỹ thương Việt Nam (HOSE: TCB)

NIM tiếp tục cải thiện, chất lượng tài sản suy giảm

Ticker	TCB
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	37,200
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	28,100
Vốn hóa (tỷ đồng)	243,766.67
KLGD trung bình 52 tuần (CP)	13,467.045
Số lượng cp đang lưu hành (Tr CP)	7,086.240
Beta	0.87
P/E	8.51
P/B	1.24
Giá hiện tại (VND/cp)	34,150
Giá kỳ vọng (VND/cp)	38,200
Upside	+11.9%

Luận điểm đầu tư

- Kết quả kinh doanh trong Q3/2026 của TCB ghi nhận sự tích cực với lợi nhuận sau thuế đạt mức 8,337 tỷ đồng, tăng mạnh 26.1% YoY nhờ kết quả hoạt động kinh doanh khả quan và dự phòng giảm svck. Trong đó, thu nhập lãi thuần tăng tốt 17.9% YoY, đạt 11,700 tỷ đồng, hoạt động FX giảm mạnh 36.1% YoY xuống mức 357 tỷ đồng. Tương tự, hoạt động mua bán chứng khoán kinh doanh – đầu tư giảm 32.7% YoY về mức 613 tỷ đồng trước tình hình biến động tiêu cực của thị trường so với cùng kỳ. Tính lũy kế 9 tháng đầu năm, lợi nhuận sau thuế đạt 23,014 tỷ đồng, tăng 21.3% YoY, chủ yếu được kéo bởi thu nhập lãi thuần, lãi từ hoạt động dịch vụ tăng khả quan và giảm chi phí trích lập dự phòng.
- Về chất lượng tài sản, tính đến hết Q3-2026, nợ nhóm 3-5 tăng mạnh 27.1% YTD, tốc độ tăng nhanh trong Q3. Tỷ lệ nợ xấu tăng trở lại lên mức 1.29% sau khi giảm nhẹ vào Q2. Tỷ lệ nợ cần chú ý tăng khá nhanh gần 22 đcb QoQ. Việc tăng nhanh nợ xấu khiến tỷ lệ bao phủ LLR giảm 18.6% QoQ xuống còn 107.1%. Chất lượng tài sản suy yếu song vẫn trong tầm kiểm soát.

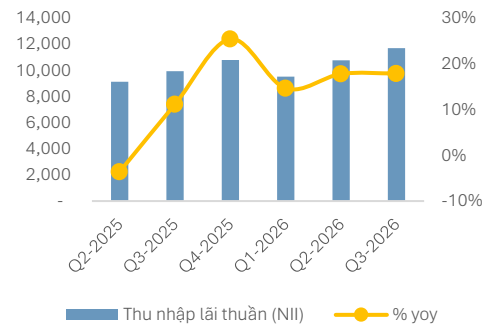
Ngân hàng TMCP Kỹ thương Việt Nam (HOSE: TCB)

NIM tiếp tục cải thiện, chất lượng tài sản suy giảm

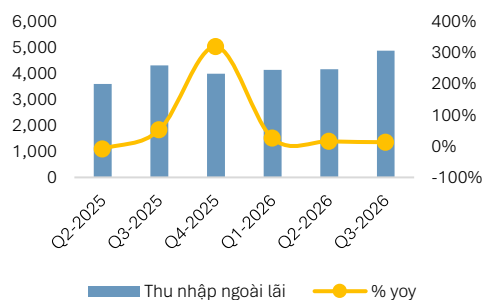
Kết quả kinh doanh khả quan, NIM cải thiện nhẹ, thu từ phí tiếp tục tăng tốt.

- Kết quả kinh doanh trong Q3/2026 của TCB ghi nhận sự tích cực với lợi nhuận sau thuế đạt mức 8,337 tỷ đồng, tăng mạnh 26.1% YoY nhờ kết quả hoạt động kinh doanh khả quan và dự phòng giảm svck. Trong đó, thu nhập lãi thuần tăng tốt 17.9% YoY, đạt 11,700 tỷ đồng, hoạt động FX giảm mạnh 36.1% YoY xuống mức 357 tỷ đồng. Tương tự, hoạt động mua bán chứng khoán kinh doanh – đầu tư giảm 32.7% YoY về mức 613 tỷ đồng trước tình hình biến động tiêu cực của thị trường so với cùng kỳ. Tính lũy kế 9 tháng đầu năm, lợi nhuận sau thuế đạt 23,014 tỷ đồng, tăng 21.3% YoY, chủ yếu được kéo bởi thu nhập lãi thuần, lãi từ hoạt động dịch vụ tăng khả quan và giảm chi phí trích lập dự phòng.
- Dù thu nhập lãi thuần Q3 tăng khả quan svck song NIM quý vẫn thấp hơn mức cùng kỳ do tình hình chung của ngành ngân hàng. Dù vậy, NIM quý 3 tiếp tục ghi nhận sự tăng trưởng nhẹ 2 đcb QoQ lên mức 3.8% chủ yếu nhờ chênh lệch mặt bằng lãi suất và tăng nhẹ tỷ lệ nguồn vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn. NIM tính trượt 4 quý duy trì ở mức 3.7%. Với chỉ thị mới đây từ SBV về việc giảm mạnh lãi suất cho vay từ 1.5-2% cho lĩnh vực sản xuất, kinh doanh và các lĩnh vực ưu tiên, cũng như giảm lãi suất huy động 0.5%, chúng tôi cho rằng điều này có thể ảnh hưởng nhẹ tới NIM Q4 khiến NIM giảm nhẹ, song mức độ sẽ không đáng kể do được hỗ trợ bởi tỷ lệ CASA cao.
- Tỷ lệ chi phí vốn COF quý 3 tăng cao 1.8% YoY, tương đương mức tăng 32 đcb QoQ lên mức 5.2% do tình hình chung của toàn ngành khi lãi suất huy động tăng cao, gia tăng cạnh tranh huy động tiền gửi, trong khi CASA quý giảm từ mức 38.3% xuống 35.5%, đã bao gồm cả số dư sinh lời tự động. Dù vậy, chúng tôi cho rằng trong Q4 tình hình CASA sẽ khả quan hơn khi hoạt động kinh doanh sản xuất được triển khai mạnh mẽ và ảnh hưởng tích cực từ giải ngân đầu tư công.
- Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ là điểm nhấn khi tiếp tục tăng tốt 59.5% YoY trong Q3, tương đương giảm nhẹ 1.3% QoQ, đạt mức 3,615 tỷ đồng. Thu từ hoạt động dịch vụ nhìn chung vẫn tích cực nhờ mảng bảo hiểm tăng hơn 1.5 lần YoY, mảng thanh toán và bảo lãnh cũng tăng tốt lần lượt 38.1% YoY và 77.6% YoY.
- Chi phí hoạt động tăng 17.9% YoY, TOI tăng khả quan 16.5% YoY, tương đương tăng 11% QoQ, kéo CIR quý tăng nhẹ 1% QoQ. Chi phí dự phòng tiếp tục giảm -38.8% YoY, tương đương tăng 40.7% QoQ.

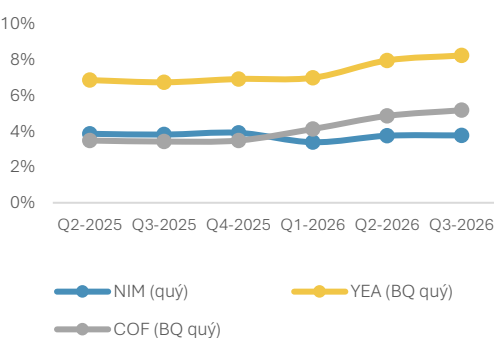
Thu nhập lãi thuần (NII)



Thu nhập ngoài lãi (NFI)



NIM, YEA và COF

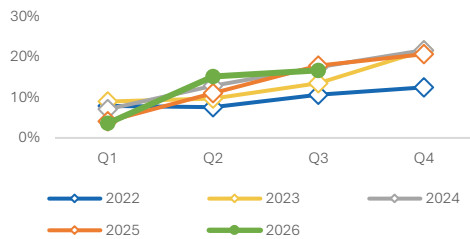


Nguồn: TCB, NHSV Research tổng hợp

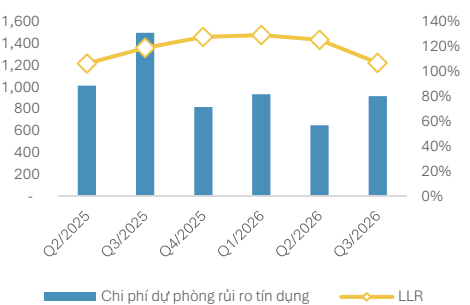
Ngân hàng TMCP Kỹ thương Việt Nam (HOSE: TCB)

NIM tiếp tục cải thiện, chất lượng tài sản suy giảm

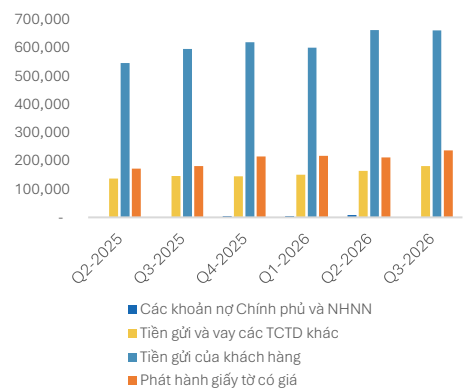
Tăng trưởng tín dụng TCB



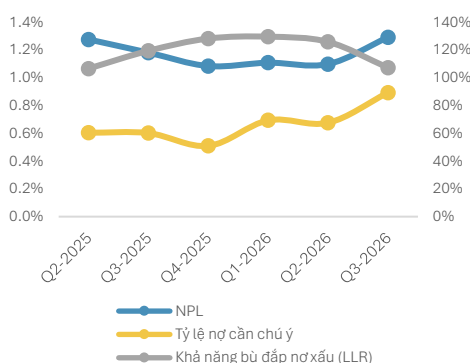
Chi phí hoạt động, chi phí tín dụng



Huy động TCB



Nợ xấu



- Tăng trưởng tín dụng hợp nhất trong Q3-2026 tăng mạnh lên mức 16.7% YTD, cao hơn mức 11.59% trung bình ngành. Tính riêng đối với ngân hàng mẹ, tăng trưởng tín dụng đạt 16.3% YTD, bao gồm các khoản cấp tín dụng cho những dự án nằm trong danh sách được miễn tính vào tăng trưởng tín dụng. Trong đó, tăng trưởng tín dụng doanh nghiệp tăng 15.5% YTD, cho vay mảng xây dựng tăng vọt 152.7% YTD do phân bổ tín dụng linh hoạt hơn cho các dự án trọng điểm, mảng cho vay bất động sản giảm nhẹ 1.3% YTD, giảm 3.7% QoQ, tương đương chiếm 29.9% tổng dư nợ tín dụng.
- Ngược lại, tăng trưởng tiền gửi Q3 đạt 6.8%YTD, giảm 0.4% QoQ trong đó tiền gửi khách hàng tăng 6.9% YTD, tăng trưởng tiền gửi các TCTD tăng 6.4% YTD. Chênh lệch sâu giữa tăng trưởng tín dụng – huy động cho thấy áp lực về vốn của TCB và chúng tôi cho rằng đây cũng là một trong lý do chính khiến tăng trưởng tín dụng của TCB giảm tốc ở Q3. Cơ cấu huy động của TCB trong Q3 cho thấy không còn khoản vay từ SBV, thay vào đó, huy động từ phát hành giấy tờ có giá với chi phí vốn cao hơn tăng 10.1% YTD, vay các TCTD khác tăng 25.3% YTD. Mặt bằng lãi suất cao khiến COF quý tiếp tục tăng từ 4.9% trong Q2-2026 lên mức 5.2%.

Tỷ lệ nợ xấu tăng trở lại, chất lượng tài sản có dấu hiệu suy yếu nhẹ.

- Tính đến hết Q3-2026, nợ nhóm 3-5 tăng mạnh 27.1%% YTD, tốc độ tăng nhanh trong Q3. Tỷ lệ nợ xấu tăng trở lại lên mức 1.29% sau khi giảm nhẹ vào Q2. Tỷ lệ nợ cần chú ý tăng khá nhanh gần 22 đcb QoQ. Việc tăng nhanh nợ xấu khiến tỷ lệ bao phủ LLR tăng không tương xứng để không bị ăn sâu vào lợi nhuận, từ đó LLR giảm 18.6% QoQ xuống còn 107.1%. Chất lượng tài sản suy yếu song vẫn trong tầm kiểm soát. Dù vậy, chúng tôi cho rằng TCB vẫn cần duy trì tỷ lệ dự phòng ở mức cao do các biến động về vĩ mô hiện tại và mặt bằng lãi suất cho vay đang ở mức cao.

Nhận định của TCB về thông tư 50: 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 việc này có thể giúp cải thiện tỷ lệ CAR thêm khoảng 3% (từ ~15% lên ~18%).

Nguồn: TCB, NHSV Research tổng hợp

Ngân hàng TMCP Kỹ thương Việt Nam (HOSE: TCB)

NIM tiếp tục cải thiện, chất lượng tài sản suy giảm

Bảng 1: Kết quả kinh doanh Q3-2026

Kết quả kinh doanh	9T2026	YoY	Q3-2026	YoY	QoQ
Thu nhập hoạt động	45,204	17.1%	16,588	16.5%	11.0%
Thu nhập lãi thuần (NII)	31,985	16.9%	11,700	17.9%	8.7%
Thu nhập ngoài lãi (Non-II)	13,219	17.7%	4,888	13.2%	17.0%
TNT hoạt động dịch vụ (NFI)	10,425	68.1%	3,615	59.5%	-1.3%
TNT hoạt động FX	873	-39.0%	357	-36.1%	+425.9
TNT hoạt động chứng khoán	1,004	-53.7%	613	-32.7%	455.6%
TNT hoạt động khác	916	-35.9%	303	-48.0%	-36.2%
Chi phí hoạt động	13,784	18.7%	5,295	17.9%	14.6%
Chi phí dự phòng	2,504	-30.5%	917	-38.8%	40.7%
Lợi nhuận sau thuế	23,014	21.3%	8,337	26.1%	7.9%

Nguồn: TCB, NHSV Research

Bảng 2: Các chỉ tiêu chính đo lường hiệu quả hoạt động của ngân hàng

Các chỉ tiêu chính	9T2026	YoY	Q3-2026	YoY	QoQ
Tăng trưởng tín dụng (%YTD)	16.7%	-119	16.7%	-119 đcb	+146 đcb
Tăng trưởng tiền gửi (%YTD)	6.8%	-688	6.8%	-688 đcb	-48 đcb
NIM	3.6%	-4	3.8%	-4 đcb	+2 đcb
YEA	7.7%	+118	8.2%	+150 đcb	+28 đcb
COF	4.7%	+136	5.2%	+175 đcb	+32 đcb
CASA	35.5%	-700	35.5%	-700 đcb	-280 đcb
Tỷ lệ nợ xấu	1.3%	+11	1.3%	+11 đcb	+19 đcb
Phí suất tín dụng (Credit cost)	0.6%	-8	0.4%	-39 đcb	+10 đcb
LLR	107.1%	-1215	107.1%	-1215 đcb	-1855 đcb
CIR	30.5%	+42	31.9%	+38 đcb	+100 đcb
ROA	2.3%	-2	2.4%	+8 đcb	+1 đcb
ROE	15.5%	+38	16.3%	+139 đcb	+45 đcb

Nguồn: TCB, NHSV Research

Ngân hàng TMCP Kỹ thương Việt Nam (HOSE: TCB)

NIM tiếp tục cải thiện, chất lượng tài sản suy giảm

Dựa trên kết quả kinh doanh 9 tháng đầu năm 2026 của TCB, chúng tôi quyết định điều chỉnh tăng nhẹ kết quả dự phóng và định giá của TCB như sau:

Bảng 3: Dự phóng kết quả kinh doanh 2026F-2027F

Tổng hợp kết quả dự phóng	2023	2024	2025	2026F	2027F
Thu nhập hoạt động	40,061	46,990	53,391	62,327	72,920
%YoY	-1.2%	17.3%	13.6%	16.7%	17.0%
Thu nhập lãi thuần	27,691	35,508	38,155	43,847	51,302
%yoy	-8.6%	28.2%	7.5%	14.9%	17.0%
Thu nhập ngoài lãi thuần	12,370	11,482	15,236	18,480	21,618
%yoy	20.8%	-7.2%	32.7%	21.3%	17.0%
Chi phí hoạt động	13,252	15,370	16,432	19,321	22,605
%yoy	1.8%	16.0%	6.9%	17.6%	17.0%
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	3,921	4,082	4,421	3,305	4,341
%yoy	102.5%	4.1%	8.3%	-25.2%	31.3%
Tổng lợi nhuận trước thuế	22,888	27,538	32,538	39,700	45,974
Lợi nhuận sau thuế	18,191	21,760	25,954	31,760	36,779
%YoY	-11.0%	19.6%	19.3%	22.4%	15.8%
Tăng trưởng tín dụng (%YTD)	21.6%	21.7%	20.7%	18.7%	17.7%
Tăng trưởng tiền gửi (%YTD)	20.4%	19.9%	15.9%	7.5%	11.1%
NIM	4.0%	4.2%	3.8%	3.7%	3.8%
YEA	8.2%	7.1%	6.7%	8.4%	8.6%
COF	4.6%	3.3%	3.3%	5.5%	5.8%
CASA	39.9%	40.8%	40.4%	38.7%	40.6%
Tỷ lệ nợ xấu	1.2%	1.1%	1.1%	1.3%	1.2%
Phí suất tín dụng (Credit cost)	0.8%	0.7%	0.6%	0.4%	0.5%
LLR	102.1%	113.9%	128.1%	108.7%	112.6%
CIR	33.1%	32.7%	30.8%	31.0%	31.0%

Nguồn: TCB, NHSV Research

Bảng 4: Tổng hợp kết quả định giá

Phương pháp định giá	Tỷ trọng	Giá hợp lý	Đóng góp
Thu nhập thặng dư	50%	38,000	19,000 đồng/cổ phiếu
P/B	50%	38,400	19,200 đồng/cổ phiếu
Giá mục tiêu (VNĐ/cổ phiếu)			38,200 đồng/cổ phiếu
Upside (so với giá cp ngày 22/10/2026)			+11.9%

Trụ sở chính

Tầng 9, tòa tháp Đông,
Lotte Center Hà Nội, số
54 Liễu Giai, phường
Giảng Võ, Hà Nội

Hotline: 1900.1055

Chi nhánh Hà Nội

Tầng trệt tòa Somerset
Grand Hanoi & Phòng
505, tầng 5 Tòa Tháp Hà
Nội, số 49 Hai Bà Trưng,
phường Cửa Nam, Hà Nội

Hotline: 1900.1055

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 3, tòa nhà President
Place, Số 93 Nguyễn Du,
Phường Sài Gòn, TP HCM

Hotline: 0283.838.5917

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH

Báo cáo này thuộc sở hữu của NHSV. Mọi hành vi sao chép, in ấn khi không có sự cho phép của NHSV đều bị nghiêm cấm. Báo cáo này không nên được coi là một lời đề nghị giao dịch mua bán bất kỳ cổ phiếu nào. Mặc dù những thông tin, dự báo và nhận định trong báo cáo này được dựa trên các nguồn thông tin đáng tin cậy, NHSV không thể khẳng định sự chính xác và hoàn thiện của các nguồn thông tin này. NHSV sẽ không chịu trách nhiệm trước bất kỳ thiệt hại, mất mát nào đến từ việc sử dụng bất kỳ thông tin, nhận định nào đến từ báo cáo này.

