

NGÂN HÀNG TMCP TECHCOMBANK (TCB)

LNTT lập đỉnh mới, chất lượng tài sản giảm nhẹ – [Phù hợp dự phóng]

- TOI Q3/26 tăng 16,5% svck (9T26: +17,1% svck), nhờ NII tăng 17,9% svck và thu nhập phí tăng mạnh 59,5% svck.
- TCBS ghi nhận LNTT quý kỷ lục 2,15 nghìn tỷ đồng trong Q3/26, đưa LNTT 9T26 lên 5,7 nghìn tỷ đồng (+13% svck, hoàn thành 76% kế hoạch cả năm của TCBS).
- LNTT Q3/26 của TCB đạt mức kỷ lục 10,4 nghìn tỷ đồng (+25,8% svck) nhờ chi phí dự phòng giảm, đưa LNTT 9T26 thực hiện 76,2% dự phóng cả năm của chúng tôi.

Tăng trưởng tín dụng vượt ngành, thu ngoài lãi tiếp tục tăng từ nền cao

TOI Q3/26 tăng 16,5% svck (+11,0% so với quý trước) lên 16,6 nghìn tỷ đồng, đưa TOI 9T26 đạt 45,2 nghìn tỷ đồng, tương đương 74,8% dự phóng cả năm 2026 của chúng tôi. NII tăng 17,9% svck nhờ tăng trưởng tín dụng 16,7% từ đầu năm, vượt tốc độ tăng trưởng tín dụng toàn ngành 11,59% và mức 16,2% trong dự phóng năm 2026 của chúng tôi, nhờ cho vay dự án hạ tầng và cho vay tín chấp, SME. Thu nhập ngoài lãi cũng tăng 13,2% svck trên nền cao của Q3/25, trong đó thu nhập phí thuần tăng vọt 59,5% svck nhờ bảo hiểm, thư tín dụng (LC) và phái sinh ngoại hối.

NIM Q3/26 đi ngang 3,8% (-3 điểm cơ bản svck), do lợi suất tài sản (AY) tăng 151 điểm cơ bản svck, gần bù đắp mức tăng 176 điểm cơ bản svck của chi phí vốn. AY tăng nhờ tỷ trọng cho vay trung dài hạn lên 60,7% từ 57,7% trong Q3/25 và nhu cầu tín dụng cao. Chi phí vốn chịu áp lực khi tỷ lệ CASA (gồm số dư Sinh lời tự động) giảm xuống 35,5% (-275 điểm cơ bản so với quý trước), do khách hàng chuyển sang tiền gửi có kỳ hạn trong môi trường lãi suất cao.

Chi phí hoạt động tăng nhanh hơn TOI, nhưng chi phí dự phòng giảm nâng đỡ LN trước thuế (LNTT)

Chi phí hoạt động tăng 17,9% svck trong Q3/26, nhanh hơn TOI (+16,5% svck), do TCB tăng nhân sự, đẩy mạnh marketing và đầu tư công nghệ, đưa CIR Q3/26 tăng lên 31,9%. Chi phí dự phòng giảm 38,8% svck trong Q3/26 (nhưng +40,7% so với quý trước), đưa lũy kế 9T26 đạt 2,5 nghìn tỷ đồng (-30,5% svck), mới bằng 64,4% dự phóng cả năm, thấp hơn tiến độ bình quân 75%. Nhờ chi phí dự phòng thấp, LNTT Q3/26 tăng 25,8% svck, cao hơn mức tăng 15,8% của LN trước dự phòng, và đưa LN trước thuế 9T26 đạt 28,9 nghìn tỷ đồng (+23,7% svck), hoàn thành 76,2% dự phóng cả năm.

Chất lượng tài sản giảm nhẹ, bộ đệm LLR vẫn trên 100%

Chất lượng tài sản suy giảm nhẹ trong Q3/26: tỷ lệ NPL tăng lên 1,3% từ 1,1% trong Q2/26 và nợ nhóm 2 tăng lên 0,9% từ 0,7%. Theo TCB, nợ xấu tăng do một số khoản vay riêng lẻ thuộc lĩnh vực ngoài trọng tâm bị chuyển nhóm, trong khi các danh mục chiến lược vẫn trong mức mục tiêu. Nợ xấu mới hình thành Q3/26 đạt 2,4 nghìn tỷ đồng (+593% svck) trong khi chi phí dự phòng giảm 38,8% svck, kéo LLR xuống 107,1% từ 125,6% trong Q2/26. Cả ba tỷ lệ đều kém hơn giả định năm 2026 của chúng tôi (tỷ lệ NPL: 0,9%, tỷ lệ nợ nhóm 2: 0,5%, LLR: 143,7%), làm tăng rủi ro trích lập dự phòng trong Q4/26.

TCBS vượt tiến độ kế hoạch

TCBS ghi nhận LNTT quý kỷ lục 2,15 nghìn tỷ đồng trong Q3/26 (khoảng 21% LNTT hợp nhất của TCB, tính gộp), nâng LNTT 9T26 lên 5,7 nghìn tỷ đồng (+13% svck), hoàn thành 76% kế hoạch cả năm (khoảng 7.535 tỷ đồng). [Chúng tôi định giá TCBS riêng theo P/B 2,5x trên BVPS 2026, cao hơn mức 2,0x của nhóm 5 công ty chứng khoán đầu ngành, và tiến độ lợi nhuận đang ủng hộ mức premium này.](#) Techcom Life chưa nằm trong định giá của chúng tôi, nhưng doanh thu khai thác mới Q3/26 tích cực, đạt khoảng 652 tỷ đồng trong khi toàn thị trường giảm khoảng 9% svck trong 9T26, và vốn điều lệ tăng lên 4,3 nghìn tỷ đồng. Đà tăng trưởng ngược chiều thị trường và vị thế top 5 về doanh thu khai thác mới cho thấy Techcom Life có thể là một động lực tăng giá mục tiêu tiềm năng cho TCB trong tương lai.

	Q3/26	Q3/25	9T26	9T25	2026 (dự phóng của VND)	% so với dự phóng
Thu nhập lãi thuần (svck)	17,9%	11,2%	16,9%	1,7%	10,7%	75,7%
Thu nhập ngoài lãi (svck)	13,2%	52,8%	17,7%	6,6%	19,4%	72,7%
Chi phí hoạt động (svck)	17,9%	31,0%	18,7%	9,2%	13,2%	74,1%
LN trước dự phòng (svck)	15,8%	17,1%	16,4%	0,7%	13,2%	75,1%
Chi phí dự phòng (svck)	-38,8%	35,2%	-30,5%	-9,1%	9,3%	64,4%
LNTT (svck)	25,8%	14,4%	23,7%	2,4%	16,6%	76,2%
Tăng trưởng tín dụng (svck/sv đầu năm)	19,4%	22,0%	16,7%	17,9%	16,2%	
Tăng trưởng huy động (svck/sv đầu năm)	11,1%	20,2%	6,9%	11,6%	11,0%	
NIM	3,8%	3,8%	3,6%	3,6%	3,6%	
Lợi suất tài sản	8,3%	6,8%	7,7%	6,5%	6,8%	
Chi phí vốn	5,2%	3,5%	4,7%	3,3%	3,6%	
Tỷ lệ CASA	32,5%	38,4%	32,5%	38,4%	32,2%	
Tỷ lệ chi phí/thu nhập (CIR)	31,9%	31,5%	31,9%	31,5%	30,8%	
ROAE	16,3%	14,3%	16,3%	14,3%	16,3%	
Tỷ lệ nợ xấu (NPL)	1,3%	1,2%	1,3%	1,2%	0,9%	
Nợ nhóm 2/Tổng dư nợ	0,9%	0,6%	0,9%	0,6%	0,5%	
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR)	107,1%	119,2%	107,1%	119,2%	143,7%	

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Nghiên cứu và Tư vấn đầu tư - 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.

Hoàng Việt Phương – Giám đốc Khối phân tích và Tư vấn đầu tư

Email: phuong.hoangviet@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 – Phường Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

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