

NGÀNH NGÂN HÀNG/ X-POINT

TCB: CẬP NHẬT GẶP GỠ NĐT 10/2026

Tín dụng hạ tầng trọng điểm trở thành động lực chính

⚡ TIÊU ĐIỂM SỰ KIỆN

PBT Q3/2026 của TCB đạt kỷ lục 10,375 tỷ đồng (+26% YoY), lũy kế 9T2026 hoàn thành 78% dự báo cả năm của BSC. Tín dụng cho các dự án hạ tầng trọng điểm nằm ngoài hạn mức là dự địa tăng trưởng khác biệt của TCB. BSC duy trì khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu TCB với giá mục tiêu 41,800 VND/CP (+22.4% so với giá đóng cửa 34,150 VND/CP).

1. Triển vọng vĩ mô

- **Dự báo GDP:** TCB nâng dự báo tăng trưởng GDP năm 2026 lên 9.5% từ mức 7.9%, sau khi GDP Q3 đạt 9.9%. Động lực chính gồm đầu tư công tăng mạnh (giải ngân 9T2026 +49% YoY), xuất khẩu +30.2% nhờ nhóm điện tử hưởng lợi từ nhu cầu AI, và FDI giải ngân đạt 8 tỷ USD.
- **Tín dụng và huy động:** Tăng trưởng tín dụng toàn hệ thống 9T2026 đạt 10.89% YTD, sát với tăng trưởng huy động (9.78% YTD), giúp giảm áp lực thanh khoản ngắn hạn. Tuy nhiên, áp lực lên nguồn vốn dài hạn vẫn còn.
- **Triển vọng 2027:** Tích cực. Rủi ro chính là thanh khoản thắt chặt khi các dự án hạ tầng lớn đẩy mạnh giải ngân, cùng chính sách tiền tệ của Fed.

2. Kế hoạch năm 2026

- **Tăng trưởng tín dụng:** Duy trì cao nhờ các dự án trọng điểm nằm ngoài hạn mức. Ngân hàng mẹ 9T2026 đạt 16.3% YTD.
- **Chi phí vốn và CASA:** Áp lực cạnh tranh tiền gửi khó được giải tỏa hoàn toàn; CASA dự kiến thu hẹp do khách hàng chuyển sang tiền gửi có kỳ hạn.
- **Thu nhập:** Thu nhập lãi ròng (NII) tăng trưởng hai chữ số; thu nhập phí ròng (NFI) tăng mạnh nhờ bán chéo, bảo hiểm và ngân hàng đầu tư.
- **NIM:** Giảm nhẹ YoY, duy trì quanh 3.5%. **Tỷ lệ CIR:** 30-35%. **Tỷ lệ nợ xấu (NPL):** Dưới 1.5%.

NGÀNH NGÂN HÀNG/ X-POINT

TCB: CẬP NHẬT GẶP GỠ NĐT 10/2026

Tín dụng hạ tầng trọng điểm trở thành động lực chính

3. Kết quả kinh doanh Q3/2026

- **Lợi nhuận:** PBT Q3 đạt mức kỷ lục, lần đầu vượt 10 nghìn tỷ đồng (+25.8% YoY). Lũy kế 9T2026, PBT đạt 28.9 nghìn tỷ đồng (+23.7% YoY); NII +16.9%, NFI +40%, TOI +18%; chi phí dự phòng -30%.
- **Wealth Banking:** TOI Q3 đạt 5.0 nghìn tỷ đồng (+6% YoY). Số khách hàng khá giả đạt 307 nghìn (+30% YoY). AUM đạt 792 nghìn tỷ đồng (+54% YoY, -10% QoQ do thị trường chứng khoán điều chỉnh).
- **Ngân hàng số:** TOI +47% YoY. Số khách hàng số đạt 14.8 triệu; 99% giao dịch bán lẻ thực hiện qua kênh số.

4. Tăng trưởng tín dụng & Dự án trọng điểm quốc gia

- **Tín dụng hợp nhất +17% YTD** (ngân hàng mẹ +16.3%). TCB chưa nhận thêm hạn mức bổ sung, nhưng các dự án trọng điểm được ngoại trừ khỏi hạn mức.
- **Khách hàng cá nhân & SME:** Dư nợ +13% YTD, trong đó tín chấp +95% (nhờ sản phẩm ShopCash), SME +39% và margin +25%.
- **Khách hàng doanh nghiệp:** Dư nợ đạt 542 nghìn tỷ đồng (+20% YTD). Tỷ trọng ngành xây dựng/hạ tầng tăng từ 8% lên 12%. Dư nợ chủ đầu tư BĐS -6% QoQ, kéo tỷ trọng BĐS trên tổng dư nợ xuống dưới 30% (Q2: 32%).
- **Dự án hạ tầng:** Chiếm khoảng 7% tổng dư nợ và sẽ tiếp tục tăng. TCB cấp vốn bắc cầu 2-3 năm đầu theo mô hình Originate-to-Distribute; khi dự án vận hành sẽ hợp vốn, tái cấp vốn hoặc phát hành trái phiếu chuyển giao cho nhà đầu tư dài hạn. Return on RWA tương đương mảng BĐS nhờ bán chéo phí (FX, L/C, bảo lãnh).

5. Bất động sản & Cho vay mua nhà

- **Thị trường căn hộ hạ nhiệt:** Lượng bán Q3 giảm 66-71% YoY tại Hà Nội và TP.HCM. Theo TCB, giá sơ cấp giảm giúp cải thiện khả năng chi trả.
- **Mortgage:** Giải ngân mới Q3 đạt 19.5 nghìn tỷ đồng (Q2: 18.2 nghìn tỷ đồng), riêng tháng 9 đạt 8 nghìn tỷ đồng, cao nhất 6 tháng. Trả nợ trước hạn giảm còn 15.1 nghìn tỷ đồng.
- **Cho vay chủ đầu tư:** Danh mục có lãi suất linh hoạt (flexible pricing book) đang thu hẹp dần.

NGÀNH NGÂN HÀNG/ X-POINT

TCB: CẬP NHẬT GẶP GỠ NĐT 10/2026

Tín dụng hạ tầng trọng điểm trở thành động lực chính

6. NIM, Huy động vốn & An toàn vốn

- **NIM phục hồi quý thứ 2 liên tiếp, đạt 3.5%** (+9 điểm cơ bản): Lợi suất tài sản tăng từ 8.1% lên 8.4%, chi phí vốn tăng từ 4.9% lên 5.2%.
- **CASA giảm còn 35.5%** do dòng tiền ngắn hạn của doanh nghiệp; CASA bán lẻ giữ vững. **CIR ở mức 30.5%**.
- **Lãi suất cho vay:** TCB tham gia giảm lãi suất cho vay theo chỉ đạo, nhưng không kỳ vọng ảnh hưởng đáng kể đến lợi nhuận nhờ bán chéo phí và nguồn thu từ TCBS, bảo hiểm.
- **An toàn vốn:** CAR 15%, Tier 1 14.1%, LDR 77.7%. TCB dự kiến áp dụng Thông tư 50 từ 2028, song song chuyển sang phương pháp IRB. Điều này có thể giúp CAR tăng thêm khoảng 300 bps (lên ~18%).

7. Chất lượng tài sản

- **NPL nội bảng 1.26%** (1.36% nếu tính ảnh hưởng CIC). LLCR 107%. Chi phí tín dụng 0.4%.
- **Theo mảng:** Bán lẻ: NPL 2.47% (+21 bps QoQ), trong đó mortgage 2.14%. Doanh nghiệp: NPL 0.45% (+19 bps QoQ). Chủ đầu tư BĐS: NPL duy trì 0%.
- **Theo TCB,** nợ xấu tăng đến từ một số trường hợp riêng lẻ ở các ngành phi chiến lược, không phải xu hướng diện rộng.

8. TCBS (TCX)

- **PBT 9T2026 +13% YoY,** hoàn thành 76% kế hoạch năm. Ban lãnh đạo kỳ vọng vượt kế hoạch.
- **Trái phiếu:** tư vấn phát hành 9T đạt 118.7 nghìn tỷ đồng (+120% YoY, thị phần 53%). Cả năm ước đạt ~150 nghìn tỷ đồng.
- **Môi giới & margin:** Thị phần môi giới đạt 10% (thứ 3). Dư nợ margin +30% YTD. Margin/VCSH ở mức 1.2x, so với trần pháp lý 2.0x.
- **Sàn tài sản mã hóa:** TCX đang chờ chấp thuận an ninh cấp độ 4, mục tiêu tiếp cận ~20 triệu tài khoản crypto.

NGÀNH NGÂN HÀNG/ X-POINT

TCB: CẬP NHẬT GẤP GỖ NĐT 10/2026

Tín dụng hạ tầng trọng điểm trở thành động lực chính

Đánh giá của BSC

- **Lợi nhuận:** PBT Q3 đạt kỷ lục 10,375 tỷ đồng (+26% YoY), nhờ NFI tăng mạnh và chi phí dự phòng giảm. Lũy kế 9T2026, PBT hoàn thành **78%** dự báo cả năm của BSC (37,002 tỷ đồng). Khả năng vượt dự báo năm là khá rõ.
- **NIM:** NIM phục hồi lên 3.5%, nhưng chi phí vốn tăng 30 bps QoQ và CASA thu hẹp. Ban lãnh đạo hướng NIM cả năm ~3.5%, thấp hơn mức 3.6-3.7% đưa ra tại AM Q2, cho thấy áp lực huy động vẫn là biến số chính.
- **Tín dụng:** Tín dụng ngân hàng mẹ đạt 16.3% YTD, đã chạm hạn mức ~16% cả năm. Dư địa Q4 phụ thuộc vào các dự án hạ tầng nằm ngoài hạn mức. Đây là lợi thế khác biệt của TCB so với các ngân hàng khác.
- **Chất lượng tài sản:** NPL bán lẻ và doanh nghiệp cùng tăng ~20 bps QoQ, trong khi LLCR giảm còn 107% (Q2: 126%). BSC sẽ theo dõi sát nợ xấu mortgage. Nền tảng vốn vững (CAR 15%, kỳ vọng +300 bps khi áp dụng IRB) tạo dư địa tăng trưởng trung hạn.
- **Khuyến nghị:** BSC duy trì khuyến nghị **MUA** cho TCB với giá mục tiêu **41,800 VND/CP**, upside **22.4%** so với giá đóng cửa 34,150 VND/CP. PB forward 2026F đạt **1.25x**, thấp hơn 8% so với trung bình 5 năm.

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về doanh nghiệp. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

©2026 BIDV Securities Company, All rights reserved. Unauthorized access is prohibited.

BSC Trụ sở chính

Tầng 8&9 Tòa nhà Thái Holdings
210 Trần Quang Khải, Phường Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: (024) 3935 2722 | Fax: (024)33816699

BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 4, Tầng 9 Tòa nhà President Place
Số 93 Đường Nguyễn Du, Phường Sài Gòn, Tp. HCM
Tel: (028) 3821 8885 | Fax: (028) 3821 8879
<https://www.bsc.com.vn>
<https://www.facebook.com/BIDVSecurities>

