NGÂN HÀNG TMCP TECHCOMBANK (TCB)

Tài chính

Chi phí được kiểm soát tốt, góp phần củng cố lợi nhuận - [Phù hợp với dự phóng]

- Tổng thu nhập hoạt động (TOI) Q2/25 giảm 5,0% svck nhưng tăng 9,7% sv quý trước, nhờ sự phục hồi theo quý của cả thu nhập lãi thuần và thu nhập từ phí (+10,0% và +15,3% sv quý trước).
- Chi phí hoạt động giảm 1,1% svck và chi phí dự phòng giảm 26,3% svck, giúp lợi nhuận trước thuế 6T25 đạt khoảng 48,0% dự phóng cả năm của chúng tôi.
- Chúng tôi chưa thấy áp lực nào đối với giá mục tiêu là 35.300 đồng nhờ mức tăng trưởng lợi nhuận phù hợp với kỳ vọng.

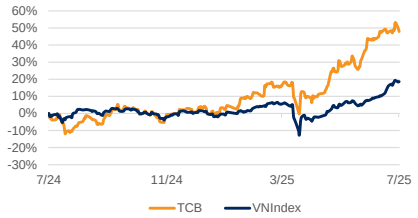
Giá hiện tại	VND35.000
Cao nhất/thấp nhất 52 tuần	VND36.250/20.850
Giá mục tiêu	VND35.300
Cập nhật gần nhất	11/6/2025
Khuyến nghị gần nhất	Khả quan
Consensus	8,8%
Tiềm năng tăng giá	0,9%
Tỷ suất cổ tức	2,1%
Tổng tỷ suất sinh lời	2,9%

Thị giá vốn (tr USD)	9.575,9
GTGDBQ 3 tháng (tr USD)	22,3
Sở hữu NN (tr USD)	-
SLCP lưu hành (tr)	7.064,9

	TCB	VNI
P/E trượt 12T	11,6x	14,3x
P/B hiện tại	1,7x	1,9x
ROA	2,2%	3,2%
ROE	14,3%	13,8%

**dữ liệu ngày 22/07/2025*

Diễn biến giá



Cơ cấu sở hữu

Tập đoàn Masan	15,0%
Chủ tịch và các bên liên quan	10,0%
Khác	75,0%

Tổng quan doanh nghiệp

Techcombank (TCB) là một trong những ngân hàng thương mại hàng đầu tại Việt Nam, tập trung vào chuỗi giá trị của ngành bất động sản, khách hàng thu nhập cao và công nghệ. Ngân hàng có mạng lưới hơn 300 chi nhánh và 1.300 máy ATM trên toàn quốc và phục vụ hơn 13 triệu khách hàng.

Doanh thu phục hồi so với quý trước, tăng trưởng 6 tháng phù hợp với kỳ vọng

Tổng thu nhập hoạt động (TOI) 6T25 giảm 5,2% svck do không còn khoản thu nhập đột biến ghi nhận trong Q1/24, nhưng vẫn hoàn thành 45,8% dự phóng cả năm 2025 của chúng tôi. TOI tăng 9,7% sv quý trước trong Q2/25, qua đó hỗ trợ tăng trưởng TOI 6T25, nhờ phục hồi ở: 1) thu nhập lãi thuần (NII: +10,0% sv quý trước, sau khi giảm –3,4% trong Q1/25); và 2) thu nhập ngoài lãi (Non-II: +9,1% sv quý trước), trong đó thu nhập từ phí thuần tăng 15,3%.

Tại thời điểm cuối tháng 6/2025, tăng trưởng cho vay của TCB đạt 12,4% sv đầu năm, cao hơn mức tăng trưởng tín dụng toàn ngành là 9,9%, giúp hỗ trợ thu nhập lãi dù NIM bị thu hẹp. NIM giảm còn 3,8% trong Q2/25 (–86 điểm cơ bản svck), phản ánh tác động kết hợp từ lợi suất tài sản giảm (AY: –76 điểm cơ bản svck) và chi phí vốn tăng (COF: +25 điểm cơ bản svck), trong bối cảnh mặt bằng lãi suất thấp và tỷ lệ CASA giảm còn 36,4%.

Chi phí được kiểm soát chặt chẽ, giúp duy trì lợi nhuận

Chi phí hoạt động trong 6T25 giảm nhẹ 1,1% svck — thấp hơn đáng kể so với dự phóng của chúng tôi (mới đạt 41,8% kế hoạch cả năm), giúp tỷ lệ chi phí/ thu nhập duy trì ổn định ở mức 30,1% tại cuối Q2/25. Đồng thời, chi phí dự phòng giảm mạnh 26,3% svck, giúp lợi nhuận trước thuế của TCB bám sát với dự phóng của chúng tôi (đạt 48,0%).

Việc cắt giảm chi phí hoạt động và chi phí dự phòng đã giúp TCB duy trì quy mô lợi nhuận trước thuế, chỉ giảm 3,2% svck — thấp hơn mức giảm 6,7% svck của lợi nhuận hoạt động trước dự phòng.

Chất lượng tài sản duy trì tích cực

Chất lượng tài sản của TCB tiếp tục được quản lý tốt, với tỷ lệ nợ xấu ở mức 1,26% (+3 điểm cơ bản svck) và nợ nhóm 2 giảm về 0,6% so với mức 0,8% trong 6T24. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) giảm còn 106,5% so với 113,9% cuối năm 2024, nhưng vẫn cung cấp bộ đệm dự phòng hợp lý giữa những bất định vĩ mô hiện tại.

Chúng tôi ghi nhận sự cải thiện thực chất trong chất lượng tài sản của TCB khi nợ xấu mới hình thành trong 6T25 giảm 21% svck và tỷ lệ xoá nợ trong Q2/25 giảm còn 0,12% (–58 điểm cơ bản svck). Chúng tôi duy trì quan điểm rằng giai đoạn rủi ro nợ xấu cao nhất đã qua, tạo điều kiện để TCB có thể tiết giảm chi phí dự phòng và hỗ trợ lợi nhuận trong các quý tới.

	Q2/25	Q2/24	6T25	6T24	2025 (dự phóng của VND)	% so với dự phóng
Thu nhập lãi thuần (svck)	-3,6%	50,6%	-3,0%	40,2%	13,3%	43,3%
Thu nhập ngoài lãi (svck)	-8,5%	30,1%	-10,3%	32,8%	12,8%	53,4%
Chi phí hoạt động (svck)	-3,0%	37,6%	-1,1%	19,7%	10,7%	41,8%
LN trước dự phòng (svck)	-5,9%	46,7%	-6,7%	46,5%	14,4%	47,7%
Chi phí dự phòng (svck)	-38,3%	103,7%	-26,3%	112,8%	12,9%	45,2%
LNTT (svck)	0,9%	38,5%	-3,2%	38,6%	14,4%	48,0%
Tăng trưởng cho vay	20,0%	26,9%	12,4%	14,2%	19,5%	
Tăng trương huy động	13,1%	26,2%	2,2%	6,0%	14,0%	
NIM (%)	3,8%	4,6%	3,8%	4,6%	4,0%	
Lợi suất tài sản (%)	6,8%	7,5%	6,8%	7,5%	7,0%	
Chi phí vốn (%)	3,4%	3,2%	3,4%	3,2%	3,4%	
Tỷ lệ CASA (%)	36,4%	37,4%	36,4%	37,4%	37,4%	
Tỷ lệ chi phí/ thu nhập (CIR) (%)	30,1%	29,4%	30,1%	29,4%	32,0%	
ROAE (%)	14,5%	16,6%	14,5%	16,6%	16,0%	
Tỷ lệ NPL (%)	1,3%	1,2%	1,3%	1,2%	1,2%	
Nợ nhóm 2/Tổng dư nợ	0,6%	0,8%	0,6%	0,8%	0,7%	
LLR (%)	106,5%	101,1%	106,5%	101,1%	122,5%	

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Chuyên viên phân tích:

Nguyễn Thảo Linh

linh.nguyenthao3@vndirect.com.vn

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - 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.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

Khuyến nghị cổ phiếu	Định nghĩa:
KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên trong vòng 12 tháng tới.
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15% trong vòng 12 tháng tới
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10% trong vòng 12 tháng tới.

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Khuyến nghị ngành	Định nghĩa:
TÍCH CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG TÍNH	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TIÊU CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

Nguyễn Thanh Tuấn – Trưởng phòng
Email: tuan.nguyenthanh@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 – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội
Điện thoại: +84 2439724568
Email: research@vndirect.com.vn
Website: https://vndirect.com.vn