

THEO DÕI

Giá mục tiêu 2025: **38.400 VND**
% tăng giá: **9%**
Cập nhật: **30/7/2025**

TRIỂN VỌNG 2025

Tích cực: Tốc độ tăng trưởng tín dụng cao, khả năng kiểm soát chi phí vốn thấp và chất lượng tài sản duy trì ổn định

Tiêu cực: Áp lực cạnh tranh lãi suất cho vay

	2023	2024	2025F
TOI	40.061	46.990	50.970
% YoY	-1%	17%	8%
LNTT	22.888	27.538	31.672
% YoY	-10%	20%	15%

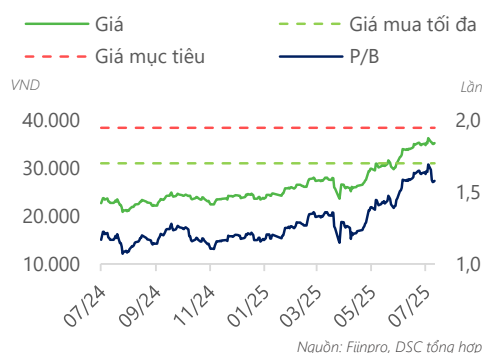
Đơn vị: tỷ VND

Tổng quan doanh nghiệp

TCB là ngân hàng tư nhân có quy mô tổng tài sản và tệp khách hàng lớn đầu ngành. Cơ cấu tín dụng tập trung vào chuỗi giá trị bất động sản, FMCG, tài chính... TCB còn được biết đến là ngân hàng có nền tảng công nghệ vượt trội, dẫn đầu các xu hướng tài chính tại Việt Nam.

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Ngân hàng
Giá hiện tại:	35.200 VND
Vốn hóa:	248.683 tỷ VND
Số lượng CPLH:	7064,9 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	3.019 VND
P/B:	1,6 lần
Cổ tức tiền mặt 2025:	10,0%
Cổ tức cổ phiếu 2025:	0,0%



Nguồn: Finpro, DSC tổng hợp

TCB

Ngân hàng TMCP Kỹ thương Việt
Nam

DSC

TÓM TẮT CẬP NHẬT

Tổng thu nhập hoạt động (TOI) và LNTT của TCB Q2/2025 lần lượt đạt 12.743 tỷ (-5% YoY, +10% QoQ) và 7.899 tỷ (+1% YoY, +9% QoQ).

Kết quả HĐKD Q2/2025 của TCB phù hợp với kỳ vọng của DSC. DSC dự báo tổng thu nhập hoạt động (TOI) và LNTT của TCB năm 2025 lần lượt là 51.970 tỷ (+8% YoY) và 31.672 tỷ (+15% YoY).

DSC đánh giá TCB là ngân hàng hưởng lợi trực tiếp từ xu hướng hồi phục của thị trường bất động sản. Chúng tôi xác định mức giá phù hợp cho TCB trong năm 2025 dựa trên phương pháp P/B là 38.400 VND với P/B mục tiêu 1,6 lần, thay đổi so với báo cáo gần nhất chủ yếu do nâng định giá mục tiêu P/B của TCBS lên 3,5 lần.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Tăng trưởng tín dụng đạt 10,7% YTD, biên lãi thuần hồi phục so với quý trước

Tăng trưởng tín dụng của TCB tính đến hết Q2/2025 đạt 10,7% YTD, cao hơn so với tăng trưởng toàn hệ thống là 9,9% YTD. Trong đó, tăng trưởng tín dụng đồng đều 11% YTD ở cả khách hàng bán lẻ và khách hàng doanh nghiệp. Động lực tăng trưởng tiếp tục đến từ chuỗi giá trị ngành bất động sản (kinh doanh BĐS, vay mua nhà), cho vay ký quỹ và tín chấp. Biên lãi thuần Q2/2025 cải thiện so với Q1/2025 và kỳ vọng sẽ duy trì ổn định trong nửa cuối năm nhờ lãi suất cho vay mua nhà dần trở lại trạng thái "thả nổi" sau khi kết thúc thời gian ưu đãi và chi phí vốn tiếp tục được kiểm soát tốt nhờ "Sinh lời tự động".

Tiếp tục lộ trình hoàn thiện hệ sinh thái

TCBS dự kiến sẽ chính thức niêm yết trong quý 4/2025, việc TCBS được niêm yết đang có những tác động tích cực đến định giá của TCB nhờ TCBS sở hữu khả năng sinh lời vượt trội so với trung bình ngành cùng mô hình kinh doanh khác biệt. Bên cạnh đó, công ty bảo hiểm nhân thọ của TCB cũng đã được cấp phép và dự kiến sẽ bắt đầu hoạt động trong Q4/2025 cho thấy ngân hàng vẫn đang tích cực thực hiện quá trình hoàn thiện hệ sinh thái của mình.

ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

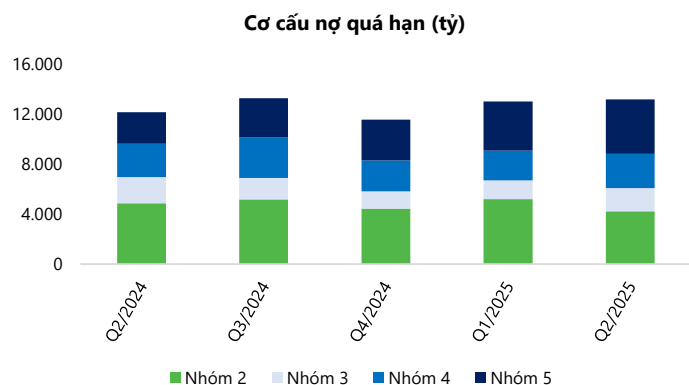
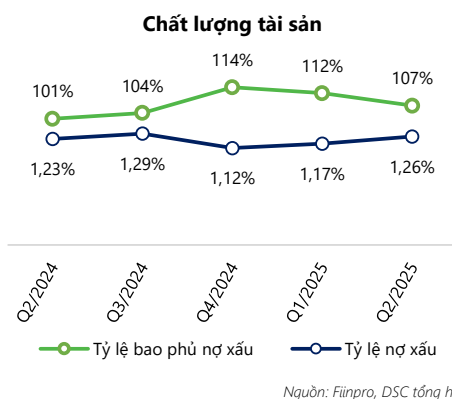
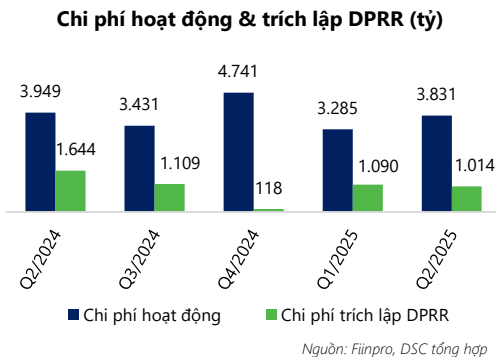
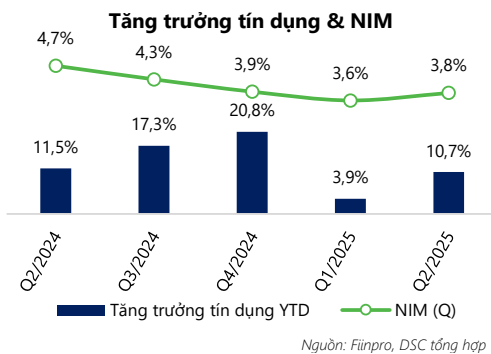
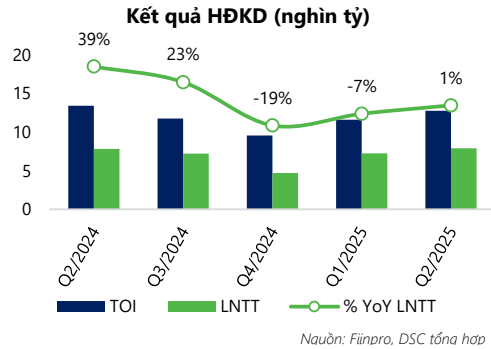
Lợi nhuận quý cao nhất từ trước đến nay

Tổng thu nhập hoạt động (TOI) và LNTT của TCB Q2/2025 lần lượt đạt 12.743 tỷ (-5% YoY, +10% QoQ) và 7.899 tỷ (+1% YoY, +9% QoQ). Trong đó, thu nhập lãi thuần đạt 9.137 tỷ (-4% YoY, +10% QoQ), chiếm 72% tổng thu nhập. Tăng trưởng tín dụng đạt 10,7% YTD tuy nhiên biên lãi thuần giảm so với mức đỉnh Q2/2024 khiến thu nhập lãi thuần đi ngang so với cùng kỳ. Thu nhập ngoài lãi đạt 3.606 tỷ (-9% YoY, +9% QoQ), thu nhập phí dịch vụ suy giảm so với cùng kỳ theo xu hướng chung của toàn ngành tuy nhiên đang ghi nhận xu hướng hồi phục so với 2 quý gần nhất nhờ mảng IB tích cực.

Về phía chi phí, chi phí hoạt động ghi nhận 3.831 tỷ (-3% YoY, +17% QoQ), tương ứng tỷ lệ CIR được kiểm soát tốt tại 30%. Chi phí trích lập DPRR ở mức 1.014 tỷ (-38% YoY, -7% QoQ) nhờ tỷ lệ bao phủ nợ xấu vẫn duy trì trên 100%.

Chất lượng tài sản suy giảm so với quý trước

Tỷ lệ nợ xấu của TCB tăng lên 1,26% so với 1,17% quý trước đó chủ yếu do ảnh hưởng từ CIC (tỷ lệ nợ xấu trước CIC là 1,05%) và tỷ lệ bao phủ nợ xấu giảm nhẹ xuống 107% từ mức 112% cho thấy chất lượng tài sản suy giảm nhẹ so với quý trước. Nhìn chung, chúng tôi đánh giá chất lượng tài sản của TCB vẫn được đảm bảo dù tỷ lệ nợ xấu có xu hướng tăng lên, các chỉ số chất lượng tài sản khác bao gồm nợ nhóm 2 giảm từ 0,8% xuống 0,6% và tỷ lệ các khoản lãi dự thu ổn định cho thấy không có sức ép quá lớn đến chất lượng tài sản.



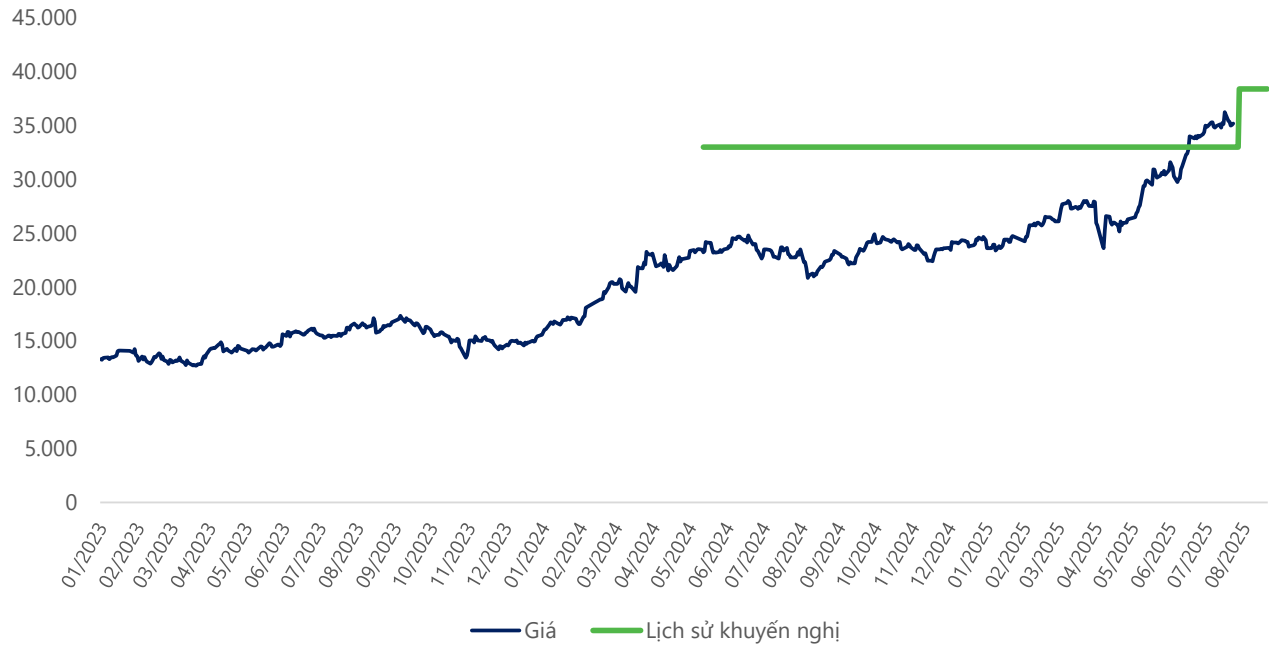
Nguồn: Finpro, DSC tổng hợp

TCB

**Ngân hàng TMCP Kỹ thương Việt
Nam**

DSC

LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ



Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng 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 Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty Cổ phần chứng khoán DSC và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Phương pháp xác định khuyến nghị của DSC:

Khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Giá mục tiêu CAO HƠN giá thị trường ít nhất 15%
THEO DÕI	Giá mục tiêu CHẼNH LỆCH so với giá thị trường thấp hơn 15%
BÁN	Giá mục tiêu THẤP HƠN giá thị trường ít nhất 15%
CHỐT LỜI	Chỉ áp dụng đối với cổ phiếu có báo cáo khuyến nghị MUA gần nhất, bộ phận phân tích nhận định rằng cổ phiếu đã tiến tới vùng giá phản ánh hợp lý các luận điểm đã đề cập.
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận phân tích không đưa ra khuyến nghị trong trường hợp báo cáo không có mục đích khuyến nghị hoặc không tìm thấy đầy đủ các thông tin xác thực nhằm phục vụ cho việc khuyến nghị cổ phiếu.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

HỘI SỞ CHÍNH

📍 Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội

☎ (024) 3880 3456

✉ info@dsc.com.vn

Đặng Thu Hiền,
Chuyên viên Phân tích
hien.dt@dsc.com.vn