

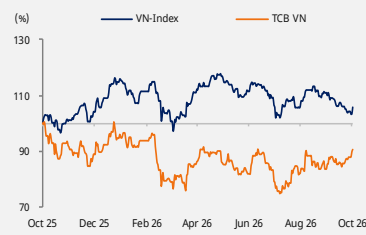
(Cập nhật)	Tăng Tỷ Trọng
Giá mục tiêu (VND)	38,000
Thị giá (20/10/2026, VND)	33,950
Lợi nhuận kỳ vọng	+11.9%

Lợi nhuận HĐKD (26F, tỷ đồng)	40,825
Kỳ vọng thị trường (26F, tỷ đồng)	37,787

Tăng trưởng EPS (26F, %)	22.4
Kỳ vọng thị trường (26F, %)	15.6
P/E (26F, x)	6.6
P/E thị trường (x)	12.4
VNIndex	1,691.97

Vốn hóa (tỷ đồng)	242,704
SLCP đang lưu hành (triệu)	7,086
% tự do chuyển nhượng (%)	82.2
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%)	20.2
Beta (12T)	1.1
Thấp nhất 52 tuần (VND)	27,800
Cao nhất 52 tuần (VND)	38,450

(%)	1T	6T	12T
Tuyệt đối	6.2	0.0	-9.0
Tương đối	9.9	6.5	-13.3



CTCP Chứng Khoán Mirae Asset Việt Nam

Nguyen Nguyen
nguyen.ndc@miraeasset.com.vn

Ngân hàng TMCP Kỹ thương Việt Nam

Thu phí tích cực

Kết quả Q3/2026: LNTT +25.8% svck., phí dịch vụ và CPDP bù đắp cho NII

LNTT hợp nhất Q3/26 của TCB đạt 10.4 nghìn tỷ (+25.8% svck., +7.3% sv. Q2), đưa LNTT 9T26 lên 28.9 nghìn tỷ (+23.7% svck.). LNST CĐKS đạt 7.9 nghìn tỷ (+23.7% svck.; 9T: +18.0% lên 22.0 nghìn tỷ). NII +17.9% svck. (+8.7% sv. Q2) lên 11.7 nghìn tỷ thấp hơn nhẹ sv. tín dụng (+19.4% svck.). NSI tăng mạnh 59.5% svck. lên 3.6 nghìn tỷ (9T: 10.4 nghìn tỷ, +68.1%), nhờ phí thanh toán (9T: 6.5 nghìn tỷ), chiết khấu L/C (2.9 nghìn tỷ) và bảo hiểm (2.1 nghìn tỷ). Thu khác giảm 38.0% svck. xuống 1.3 nghìn tỷ do lãi CK đầu tư (0.6 sv. 1.1 nghìn tỷ) và ngoại hối (0.4 sv. 0.6 nghìn tỷ) giảm. CPHĐ tăng 17.9% svck. (+14.6% sv. Q2) lên 5.3 nghìn tỷ (CIR 12T: 31.0%), CPDP giảm 38.8% svck. xuống 0.9 nghìn tỷ (+40.7% sv. Q2; chi phí tín dụng 0.41%; 9T: -30.5%), giúp LNTT tăng nhanh hơn.

Tín dụng giảm tốc trong Q3, chất lượng tài sản giảm tương đối

Tín dụng ghi nhận tăng 16.7% sv.25 lên 961.7 nghìn tỷ, trong đó cho vay +13.1% sv.25 (+2.5% sv. Q2) lên 868.5 nghìn tỷ. Tiền gửi KH đi ngang sv. Q2 (+6.9% sv.25) ở 661.4 nghìn tỷ, GTCC tăng 10.1% sv.25 (+11.8% sv. Q2) lên 237.0 nghìn tỷ; CASA giảm còn 32.5% (Q2/26: 35.0%; Q3/25: 38.4%). Theo đó, chi phí huy động +45 đcb sv. Q2 lên 4.35%, vượt mức +31 đcb của lợi suất TSSL (cho vay: 9.01%), khiến NIM quý giảm 5 đcb sv. Q2 xuống 3.88% (-1 đcb svck.), thấp hơn dự phóng 4.00%.

Tiền gửi tại NHNN duy trì cao gần 90.0 nghìn tỷ (Q2/26: 95.1 nghìn tỷ), bằng 13.6% tiền gửi KH, vượt xa dự trữ bắt buộc (ước ~20 nghìn tỷ), cùng LDR (TT22) ước tính 82.7%, cho thấy TCB còn dư địa cho vay; tuy nhiên, cho vay chỉ +2.5% sv. Q2, phản ánh môi trường giải ngân có phần chưa thuận lợi, đặc biệt tại các phân khúc thể mạnh của ngân hàng. NPL tăng 19 đcb sv. Q2 lên 1.27% (Q3/25: 1.16%; dư nợ xấu +20.5% sv. Q2 lên 11.0 nghìn tỷ), nợ nhóm 2 tăng lên 0.88% từ 0.67%, NPL MR tăng lên 2.15% (+40 đcb sv. Q2), LLR giảm xuống 107.1% từ 125.7%. Với môi trường lãi suất cao và thị trường BĐS có phần ảm đạm, NPL tăng có thể bị ảnh hưởng bởi phân khúc cho vay mua nhà từ nhóm KHCN, vì vậy, LLR giảm cũng chưa quá đáng ngại. Lãi dự thu/TSSL cũng tăng lên 1.30% từ 1.09%. Rủi ro tập trung cũng tăng nhẹ: tỷ trọng cho vay KD BĐS giảm xuống 25.1% (Q2/26: 26.7%; 2025: 28.6%), nhưng cho vay xây dựng tăng lên 8.2% từ 3.6% (+61.7% sv. Q2 lên 66.7 nghìn tỷ) và TPDN tăng 65% sv.25 lên 93.2 nghìn tỷ. Theo đó, tỷ trọng tín dụng tập trung bao gồm KD BĐS, xây dựng và TPDN tăng lên 37.9% tổng tín dụng (Q2/26: 37.5%; cuối 2025: 35.2%).

Lợi nhuận phù hợp dự phóng, nhưng cơ cấu có phần khác biệt

LNTT 9T26 hoàn thành 70.8% dự phóng, tương đương tiến độ cùng kỳ (9T2025: 71.9%), và 77.1%/82.6% KHKD (kịch bản 1/2: 37.5/35.0 nghìn tỷ). NII chậm hơn dự phóng (67.9%; 9T2025: 71.7%), do xu hướng NIM chưa đạt kỳ vọng bên cạnh tăng trưởng tín dụng giảm tốc tương đối trong kỳ. Ngược lại, NSI tăng trưởng nhanh hơn dự phóng với xu hướng tích cực ghi nhận ở các nguồn thu lớn như bảo hiểm, và các dịch vụ thanh toán. Ngoài ra, CPDP cũng được kiểm soát, phần nào hỗ trợ lợi nhuận. Với xu hướng NIM có phần kém cũng như tốc độ giải ngân có phần chậm, khả năng thu nhập và tăng trưởng bảng cân đối sẽ bị điều chỉnh giảm trong lần cập nhật tới.

FY (31/12)	Q3/2026	% CK	9T2026	% CK	2026F	%/2026F
Thu nhập lãi thuần (tỷ VNĐ)	11,700	17.9%	31,985	16.9%	47,108	67.9%
Thu nhập ngoài lãi (tỷ VNĐ)	4,888	13.2%	13,219	17.7%	16,391	80.6%
LNHD (tỷ VNĐ)	10,375	25.8%	28,915	23.7%	40,825	70.8%
LNST (tỷ VNĐ)	7,943	23.7%	21,964	18.0%	30,996	70.9%
NPL (%)	1.27%	+11 đcb			1.20%	
LLR (%)	107.1%	-12.2%p			111.9%	
NIM theo quý (%)	3.88%	-1 đcb	3.81%	0 đcb	4.00%	
ROE (%)	15.2%	+1.6%p	16.4%	+0.4%p	15.9%	
ROA (%)	2.34%	+20 đcb	2.44%	+4 đcb	2.40%	

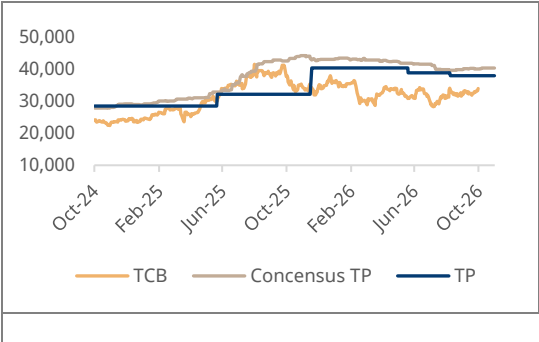
Ghi chú: Lợi nhuận ròng là lợi nhuận sau thuế thuộc về cổ đông công ty mẹ
Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, Mirae Asset Securities Research ước tính

PHỤ LỤC

Khuyến cáo quan trọng

Lịch sử khuyến nghị và giá mục tiêu 2 năm gần nhất

Công ty (mã cổ phiếu)	Ngày	Khuyến nghị	Giá mục tiêu
NH TMCP Kỹ thương Việt Nam (TCB)	08/01/2025	Tăng Tỷ Trọng	28,500
NH TMCP Kỹ thương Việt Nam (TCB)	11/06/2025	Nắm Giữ	32,200
NH TMCP Kỹ thương Việt Nam (TCB)	08/12/2025	Mua	40,400
NH TMCP Kỹ thương Việt Nam (TCB)	09/06/2026	Mua	38,900
NH TMCP Kỹ thương Việt Nam (TCB)	28/08/2026	Mua	38,000



Hệ thống khuyến nghị cổ phiếu

Mua	: Lợi nhuận kỳ vọng từ 20% trở lên
Tăng Tỷ Trọng	: Lợi nhuận kỳ vọng từ 10% trở lên
Nắm Giữ	: Lợi nhuận kỳ vọng trong khoảng +/-10%
Bán	: Lợi nhuận kỳ vọng từ -10% trở xuống

Thang đánh giá ngành

Tích Cực	: Các yếu tố cơ bản thuận lợi hoặc đang cải thiện
Trung Tính	: Các yếu tố cơ bản ổn định và dự kiến không có thay đổi trọng yếu
Tiêu Cực	: Các yếu tố cơ bản không thuận lợi hoặc theo xu hướng xấu

* Hệ thống khuyến nghị của chúng tôi dựa trên lợi nhuận kỳ vọng về tăng trưởng giá cổ phiếu trong vòng 12 tháng tiếp theo.
* Giá mục tiêu được xác định bởi chuyên viên phân tích áp dụng các phương pháp định giá được đề cập trong báo cáo, một phần dựa trên dự phóng của người phân tích về lợi nhuận trong tương lai.
* Việc đạt giá mục tiêu có thể chịu tác động từ các rủi ro liên quan đến cổ phiếu, doanh nghiệp, cũng như điều kiện thị trường, vĩ mô nói chung.

Khuyến cáo

Kể từ ngày phát hành, Chứng Khoán Mirae Asset và các chi nhánh không có bất kỳ lợi ích đặc biệt liên quan đến doanh nghiệp chủ thể và không sở hữu trên 1% số lượng cổ phiếu đang lưu hành của doanh nghiệp chủ thể.

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm thực hiện báo cáo này xác nhận rằng (i) những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân các tổ chức phát hành và chứng khoán trong báo cáo và (ii) không có phần thù lao nào của chuyên viên phân tích 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. Tương tự như các nhân viên trong công ty, Chuyên viên phân tích nhận được thù lao dựa trên doanh thu và lợi nhuận tổng thể của Chứng Khoán Mirae Asset, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, Ngân hàng đầu tư hoặc Tư vấn doanh nghiệp. Tại thời điểm phát hành báo cáo, Chuyên viên phân tích không biết về bất kỳ xung đột lợi ích thực tế, trọng yếu nào của Chuyên viên phân tích hoặc Chứng Khoán Mirae Asset.

Tuyên bố miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được công bố bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) (sau đây gọi tắt là MAS), là công ty chứng khoán được đăng ký tại nước Cộng hòa xã hội chủ nghĩa Việt Nam và là thành viên của Sở giao dịch chứng khoán Việt Nam. Thông tin và ý kiến trong tài liệu này đã được tổng hợp từ các nguồn được cho là đáng tin cậy, nhưng những thông tin đó chưa được xác minh độc lập và MAS không cam đoan, đại diện hoặc bảo đảm, rõ ràng hay ngụ ý, về tính công bằng, chính xác, đầy đủ hoặc tính đúng đắn của thông tin và ý kiến trong tài liệu này hoặc của bất kỳ bản dịch nào sang tiếng Anh từ tiếng Việt. Trong trường hợp bản dịch tiếng Anh của một báo cáo được chuẩn bị bằng tiếng Việt, bản gốc của báo cáo bằng tiếng Việt có thể đã được cung cấp cho nhà đầu tư trước khi thực hiện báo cáo này.

Đối tượng tiếp nhận được nhắm đến của báo cáo này là các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp, những người có kiến thức đáng kể về môi trường kinh doanh địa phương, các thông lệ chung, luật và nguyên tắc kế toán, và không có việc cá nhân nào tiếp nhận hoặc sử dụng báo cáo này sẽ vi phạm bất kỳ luật hoặc quy định hoặc đối tượng của MAS và các chi nhánh đối với các yêu cầu về đăng ký hoặc cấp phép ở bất kỳ khu vực tài phán nào sẽ nhận được hoặc sử dụng bất kỳ thông tin nào từ đây.

Báo cáo này chỉ dành cho mục đích thông tin chung, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện các giao dịch bất kỳ chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Báo cáo không cấu thành lời khuyên đầu tư cho bất kỳ người nào và người đó sẽ không được coi là khách hàng của MAS chỉ vì nhận được báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính hoặc nhu cầu của các khách hàng cá nhân. Báo cáo không được dựa vào để thay thế cho việc thực hiện phán quyết độc lập. Thông tin và ý kiến trong tài liệu này là kể từ ngày của tài liệu này và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Giá và giá trị của các khoản đầu tư được đề cập trong báo cáo này và thu nhập từ chúng có thể giảm giá hoặc tăng giá, và các nhà đầu tư có thể phải chịu lỗ cho các khoản đầu tư. Hiệu suất trong quá khứ không phải là biểu thị cho hiệu suất trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ, nhân viên và đại lý của họ không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng tài liệu này.

MAS có thể đã đưa ra các báo cáo khác không nhất quán và đưa ra kết luận khác với các ý kiến được trình bày trong báo cáo này. Các báo cáo có thể phản ánh các giả định, quan điểm và phương pháp phân tích khác nhau của các nhà phân tích đã chuẩn bị chúng. MAS có thể đưa ra các quyết định đầu tư không phù hợp với các ý kiến và quan điểm được trình bày trong báo cáo nghiên cứu này. MAS, các chi nhánh của MAS và giám đốc, cán bộ, nhân viên và đại lý của họ có thể có các vị trí dài hoặc ngắn trong bất kỳ chứng khoán chủ đề nào vào bất kỳ lúc nào và có thể thực hiện mua hoặc bán, hoặc đề nghị mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào như vậy hoặc các công cụ tài chính khác tùy từng thời điểm trên thị trường mở hoặc theo cách khác, trong từng trường hợp, với tư cách là bên giao đại lý hoặc bên đại lý. MAS và các chi nhánh của nó có thể đã có, hoặc có thể mong đợi tham gia vào các mối quan hệ kinh doanh với các công ty chủ thể để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được cho phép theo luật và quy định hiện hành. Không một phần nào của tài liệu này có thể được sao chép hoặc tái tạo theo bất kỳ cách thức hoặc hình thức nào hoặc được phân phối lại hoặc xuất bản, toàn bộ hoặc một phần, mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MAS.

Mirae Asset Securities International Network

Mirae Asset Securities Co., Ltd. (Seoul) One-Asia Equity Sales Team Mirae Asset Center 1 Building 26 Eulji-ro 5-gil, Jung-gu, Seoul 04539 Korea Tel: 82-2-3774-2124	Mirae Asset Securities (HK) Ltd. Units 8501, 8507-8508, 85/F International Commerce Centre 1 Austin Road West Kowloon Hong Kong Tel: 852-2845-6332	Mirae Asset Securities (UK) Ltd. 41st Floor, Tower 42 25 Old Broad Street, London EC2N 1HQ United Kingdom Tel: 44-20-7982-8000
Mirae Asset Securities (USA) Inc. 810 Seventh Avenue, 37th Floor New York, NY 10019 USA Tel: 1-212-407-1000	Mirae Asset Wealth Management (USA) Inc. 555 S. Flower Street, Suite 4410, Los Angeles, California 90071 USA Tel: 1-213-262-3807	Mirae Asset Wealth Management (Brazil) CCTVM Rua Funchal, 418, 18th Floor, E-Tower Building Vila Olimpia Sao Paulo - SP 04551-060 Brazil Tel: 55-11-2789-2100
PT. Mirae Asset Sekuritas Indonesia Equity Tower Building Lt. 50 Sudirman Central Business District Jl. Jend. Sudirman, Kav. 52-53 Jakarta Selatan 12190 Indonesia Tel: 62-21-515-3281	Mirae Asset Securities (Singapore) Pte. Ltd. 6 Battery Road, #11-01 Singapore 049909 Republic of Singapore Tel: 65-6671-9845	Mirae Asset Securities (Vietnam) JSC 7F, Le Meridien Building 3C Ton Duc Thang St. District 1, Ben Nghe Ward, Ho Chi Minh City Vietnam Tel: 84-8-3911-0633 (ext.110)
Mirae Asset Securities Mongolia UTsk LLC #406, Blue Sky Tower, Peace Avenue 17 1 Khoroo, Sukhbaatar District Ulaanbaatar 14240 Mongolia Tel: 976-7011-0806	Mirae Asset Investment Advisory (Beijing) Co., Ltd 2401B, 24th Floor, East Tower, Twin Towers B12 Jianguomenwai Avenue, Chaoyang District Beijing 100022 China Tel: 86-10-6567-9699	Beijing Representative Office 2401A, 24th Floor, East Tower, Twin Towers B12 Jianguomenwai Avenue, Chaoyang District Beijing 100022 China Tel: 86-10-6567-9699 (ext. 3300)
Shanghai Representative Office 38T31, 38F, Shanghai World Financial Center 100 Century Avenue, Pudong New Area Shanghai 200120 China Tel: 86-21-5013-6392	Ho Chi Minh Representative Office 7F, Saigon Royal Building 91 Pasteur St. District 1, Ben Nghe Ward, Ho Chi Minh City Vietnam Tel: 84-8-3910-7715	Mirae Asset Capital Markets (India) Private Limited Unit No. 506, 5th Floor, Windsor Bldg., Off CST Road, Kalina, Santacruz (East), Mumbai – 400098 India Tel: 91-22-62661336