

## NGÂN HÀNG TMCP TECHCOMBANK (TCB)

### Thu nhập ngoài lãi bứt phá, tăng trưởng cho vay mạnh thúc đẩy lợi nhuận – [Phù hợp dự phóng]

- Tổng thu nhập hoạt động (TOI) Q4/25 tăng 54,8% svck, chủ yếu nhờ thu nhập ngoài lãi tăng mạnh (+320,5% svck), trong khi thu nhập lãi thuần tăng ổn định (+25,4% svck).
- Chi phí hoạt động (OPEX) chỉ tăng 1,8% svck, giúp CIR được kiểm soát ở mức 32,6%; tuy nhiên, chi phí dự phòng tăng vọt +593,8% svck, cần tiếp tục theo dõi. Lợi nhuận cả năm nhìn chung phù hợp với dự phóng của chúng tôi (hoàn thành 103%).

#### Thu nhập ngoài lãi (Non-II) là điểm nhấn chính

TCB ghi nhận doanh thu tích cực trong Q4/25, với tổng thu nhập hoạt động (TOI) tăng 54,8% svck. Động lực chính đến từ sự tăng trưởng mạnh của thu nhập ngoài lãi, tăng 320,5% svck, từ mức nền thấp của Q4/24 và đóng góp tích cực từ hoạt động dịch vụ và đầu tư. Cụ thể, thu nhập phí thuần tăng 75,7% svck, nhờ tăng trưởng tốt ở phí LC, dịch vụ tiền mặt & thanh toán, thẻ và bảo hiểm trong Q4/25; trong khi thu nhập đầu tư tăng mạnh 189,5% svck.

#### Tăng trưởng cho vay mạnh hỗ trợ thu nhập lãi thuần (NII)

Thu nhập lãi thuần (NII) duy trì tích cực, tăng 25,4% svck trong Q4/25, nhờ tăng trưởng cho vay đạt 21,5% sv đầu năm, cao hơn mức 19,1% sv đầu năm của tăng trưởng tín dụng toàn ngành. Mức độ tập trung vào BĐS giảm, với dư nợ BĐS chiếm 31% danh mục tín dụng doanh nghiệp (so với 33% trong Q4/24), trong khi dư nợ cho vay mua nhà duy trì ổn định, chiếm 59% danh mục cho vay bán lẻ, phù hợp với chiến lược giảm dần phụ thuộc vào tín dụng BĐS của ngân hàng. Bên cạnh đó, NIM theo quý cải thiện lên 3,9% (+9 điểm cơ bản svck, +10 điểm cơ bản sv quý trước), trong khi NIM bình quân năm được duy trì ở 3,7% (+3 điểm cơ bản sv quý trước), giúp NII sát với dự phóng cả năm của chúng tôi. Dù chi phí vốn nhích lên do thanh khoản hệ thống eo hẹp trong mùa cao điểm tín dụng, lợi suất tài sản cải thiện đã giúp biên lãi thuần (NIM) giữ ổn định trong quý. CASA duy trì ở mức cao 35,9%, dù thấp hơn nhẹ so với Q4/24.

#### Chi phí hoạt động kiểm soát tốt, nhưng chi phí dự phòng tăng nhanh gây áp lực lên lợi nhuận

Chi phí hoạt động (OPEX) chỉ tăng 1,8% svck trong Q4/25, cho thấy kiểm soát chi phí hiệu quả dù TCB tiếp tục đầu tư cho công nghệ. Nhờ đó, CIR duy trì ở mức 32,6%, được kiểm soát tốt so với Q4/24. Tuy nhiên, chi phí dự phòng tăng vọt 593,8% svck trong Q4/25, do TCB trích lập thận trọng trong bối cảnh tín dụng tăng mạnh và nợ nhóm 5 tăng 81,7% svck. Do đó, dù lợi nhuận trước dự phòng tăng hơn gấp đôi (+107,1% svck), lợi nhuận trước thuế chỉ tăng 94,9% svck trong Q4/25; lợi nhuận cả năm đạt 103% dự phóng của chúng tôi.

#### Chất lượng tài sản nhìn chung ổn định nhưng cần theo dõi sát

Các chỉ tiêu chất lượng tài sản nhìn chung ổn định trong Q4/25. Tỷ lệ NPL ở mức 1,1% (-4 điểm cơ bản svck, -9 điểm cơ bản sv quý trước), trong khi nợ nhóm 2 giảm xuống 0,5% (-20 điểm cơ bản svck, -9 điểm cơ bản sv quý trước). Đồng thời, tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) cải thiện lên 128%, so với 113,9% cùng kỳ năm trước. Tuy nhiên, nợ nhóm 5 tăng mạnh 81,7% svck trong Q4/25, là một trong những nguyên nhân chính khiến chi phí dự phòng tăng đột biến trong quý. Diễn biến này cần được theo dõi chặt chẽ, do có thể tiếp tục gây áp lực lên chi phí tín dụng nếu việc xử lý các khoản nợ này chậm hơn kỳ vọng.

|                                        | Q4/25  | Q4/24  | 2025   | 2024   | 2025 (dự phóng của VND) | % so với dự phóng |
|----------------------------------------|--------|--------|--------|--------|-------------------------|-------------------|
| Thu nhập lãi thuần (svck)              | 25,4%  | 13,2%  | 7,5%   | 28,2%  | 8,0%                    | 99,5%             |
| Thu nhập ngoài lãi (svck)              | 320,5% | -72,1% | 32,7%  | -7,2%  | 21,7%                   | 109,0%            |
| Chi phí hoạt động (svck)               | 1,8%   | 31,3%  | 6,9%   | 16,0%  | 8,9%                    | 98,1%             |
| LN trước dự phòng (svck)               | 107,1% | -35,0% | 16,9%  | 17,9%  | 12,5%                   | 103,9%            |
| Chi phí dự phòng (svck)                | 593,8% | -92,8% | 8,3%   | 4,1%   | 11,6%                   | 107,6%            |
| LNTT (svck)                            | 94,9%  | -18,7% | 18,2%  | 20,3%  | 14,3%                   | 103,4%            |
| Tăng trưởng cho vay (svck/sv đầu năm)  | 21,5%  | 21,8%  | 21,5%  | 21,8%  | 21,5%                   |                   |
| Tăng trưởng huy động (svck/sv đầu năm) | 16,0%  | 17,3%  | 16,0%  | 17,3%  | 14,0%                   |                   |
| NIM                                    | 3,9%   | 3,8%   | 3,7%   | 4,2%   | 3,8%                    |                   |
| Lợi suất tài sản                       | 7,0%   | 6,7%   | 6,7%   | 7,1%   | 6,7%                    |                   |
| Chi phí vốn                            | 3,5%   | 3,3%   | 3,3%   | 3,3%   | 3,3%                    |                   |
| Tỷ lệ CASA                             | 35,9%  | 37,4%  | 35,9%  | 37,4%  | 37,4%                   |                   |
| Tỷ lệ chi phí/thu nhập (CIR)           | 32,6%  | 49,6%  | 32,6%  | 49,6%  | 32,0%                   |                   |
| ROAE                                   | 16,0%  | 15,6%  | 16,0%  | 15,6%  | 16,0%                   |                   |
| Tỷ lệ nợ xấu (NPL)                     | 1,1%   | 1,1%   | 1,1%   | 1,1%   | 1,2%                    |                   |
| Nợ nhóm 2/Tổng dư nợ                   | 0,5%   | 0,7%   | 0,5%   | 0,7%   | 0,7%                    |                   |
| Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR)             | 128,1% | 113,9% | 128,1% | 113,9% | 117,0%                  |                   |

## 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 nghiên cứu và Tư vấn đầu tư**

Email: [phuong.hoangviet@vndirect.com.vn](mailto:phuong.hoangviet@vndirect.com.vn)

**Lê Chí Hiếu – Trưởng phòng Ngân hàng và Dịch vụ tài chính**

Email: [hieu.lechi@vndirect.com.vn](mailto:hieu.lechi@vndirect.com.vn)

**Nguyễn Thảo Linh – Chuyên viên phân tích**

Email: [linh.thaonguyen3@vndirect.com.vn](mailto: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](mailto:research@vndirect.com.vn)

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