

TECHCOMBANK (TCB)

Khả quan (Duy trì)

Tài chính

Giá hiện tại	VND30.300
Cao nhất/ Thấp nhất 52 tuần	VND31.600/20.850
Giá mục tiêu	VND35.300
Giá mục tiêu trước đó	VND29.800
Consensus	16,3%
Tiềm năng tăng giá	16,5%
Tỷ suất cổ tức	2,4%
Tổng tỷ suất sinh lời	18,9%

Triển vọng	Khả quan
Định giá	Khả quan
Phân tích kỹ thuật	Tiêu cực

Thị giá vốn (tr USD)	8.207,7
GTGDBQ 3 tháng (tr USD)	20,5
Sở hữu NN (tr USD)	-
Số CP lưu hành (tr)	7.064,9
Số CP sâu pha loãng (tr)	7.064,9

	TCB	Ngành	VNI
P/E trượt	10,1x	7,4x	13,1x
P/B hiện tại	1,5x	1,3x	1,7x
ROA	2,3%	1,5%	2,1%
ROE	14,7%	17,2%	13,0%

*dữ liệu ngày 6/6/2025

Diễn biến giá



Giá cổ phiếu %	1T	3T	12T
TCB	-5,6%	5,1%	15,1%
VN-Index	-6,9%	-3,0%	1,4%

Cơ cấu sở hữu

Masan Group	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 Việt Nam, tập trung vào chuỗi giá trị lĩnh vực bất động sản, khách hàng thu nhập cao và công nghệ. Ngân hàng có mạng lưới hơn 300 chi nhánh và 1300 máy ATM trên toàn quốc và phục vụ hơn 15 triệu khách hàng.

Chuyên viên phân tích:



Nguyễn Thảo Linh

linh.nguyenthao3@vndirect.com.vn

IPO TCBS mở ra câu chuyện 2025 đầy triển vọng

- Chúng tôi duy trì khuyến nghị Khả quan với tiềm năng tăng giá 16,5%, cùng suất cổ tức 2,4%.
- Chúng tôi nâng giá mục tiêu, phản ánh tác động tích cực từ kế hoạch IPO của TCBS trong năm 2025.
- Mức P/B hiện tại là 1,4 lần, cao hơn 13,2% so với mức trung bình ngành (1,3 lần), phần nào đã phản ánh kỳ vọng về câu chuyện IPO của TCBS.

Tiêu điểm tài chính

- TOI Q1/25 giảm 5,3% svck, chỉ đạt 21,1% dự phóng cả năm 2025 do tăng trưởng NII và Non-II yếu. NIM thu hẹp nhẹ, trong khi tín dụng vẫn tăng trưởng vững vàng.
- Chi phí hoạt động và trích lập dự phòng được kiểm soát, tỷ lệ CIR tăng nhẹ lên 28,3%.
- Chúng tôi dự phóng ROE năm 2025 đạt 15,9%, nhờ kỳ vọng chi phí tín dụng giảm.

Luân điểm đầu tư

Bất động sản tiếp tục là động lực cho tăng trưởng tín dụng năm 2025

Chúng tôi dự phóng mức tăng trưởng tín dụng 18,5% svck cho năm 2025, vượt hạn mức tín dụng được giao là 16,4%, nhờ sự phục hồi của lĩnh vực bất động sản. Tính đến Q1/25, cho vay mua nhà chiếm 29,9% tổng dư nợ và cho vay doanh nghiệp liên quan đến bất động sản chiếm 42,1%, phản ánh mức độ ảnh hưởng lớn của thị trường này tới TCB. Tại Hà Nội — một trong những thị trường trọng điểm của TCB — nguồn cung và giao dịch căn hộ tăng hơn 70% svck, trong khi giá bán tăng hơn 20%. Triển vọng thị trường BDS cải thiện được kỳ vọng sẽ thúc đẩy nhu cầu vay vốn mạnh mẽ hơn từ cả khách hàng cá nhân lẫn doanh nghiệp.

Môi trường lãi suất thấp tiếp tục gây áp lực lên NIM

Chúng tôi dự phóng NIM 2025 đạt 4,0%, thấp hơn 28 điểm cơ bản so với ước tính trước đó, do TCB duy trì lãi suất cho vay thấp nhằm thúc đẩy tăng trưởng tín dụng và giữ chân khách hàng dài hạn. Trong khi đó, chi phí vốn dự kiến vẫn ở mức cao do thanh khoản thị trường bị siết chặt. Do đó, áp lực lên NIM nhiều khả năng sẽ còn tiếp diễn, đặc biệt trong nửa đầu năm 2025.

Chất lượng tài sản được kỳ vọng vẫn tích cực

Chúng tôi dự phóng chi phí tín dụng sẽ giảm xuống 0,67%, nhờ chất lượng tài sản cải thiện. Mặc dù tỷ lệ nợ xấu có thể tăng nhẹ lên 1,17% do những bất ổn toàn cầu, rủi ro vẫn trong tầm kiểm soát. Ngân hàng dự kiến sẽ tiếp tục trích lập thận trọng, với tỷ lệ bao phủ nợ xấu tăng lên 122,5%. Bộ đệm dự phòng này sẽ giúp TCB giảm thiểu rủi ro tín dụng tiềm ẩn trong bối cảnh vĩ mô còn nhiều biến động.

IPO TCBS tạo dư địa tăng cho định giá của TCB

Chúng tôi phản ánh kế hoạch IPO của TCBS trong năm 2025 vào ước tính giá mục tiêu cho TCB, sử dụng phương pháp P/B. Cụ thể, chúng tôi áp dụng mức P/B mục tiêu 2,0 lần dựa trên so sánh với các công ty cùng ngành để định giá TCBS — công ty đang đóng góp khoảng 17% vào LNTT hợp nhất của TCB. Chúng tôi giả định TCB sẽ giảm tỷ lệ sở hữu từ 94,1% xuống còn 51% sau IPO, vẫn duy trì quyền kiểm soát, thay vì pha loãng TCBS thông qua phát hành thêm. Từ đó, chúng tôi nâng giá mục tiêu của TCB lên 35.300 đồng/cp, từ 30.500 đồng/cp — mức giá chưa bao gồm tác động từ thương vụ IPO TCBS.

Tổng quan tài chính	2024	2025	2026	2027
Tăng trưởng LN ròng (svck)	19,5%	14,4%	22,3%	15,7%
Tăng trưởng tín dụng	21,7%	18,5%	16,8%	16,2%
NIM	4,21%	4,02%	4,17%	4,32%
Hệ số CASA	37,4%	37,4%	37,4%	37,8%
Tỷ lệ nợ xấu	1,1%	1,2%	1,0%	1,0%
Bộ đệm dự phòng (LLR)	113,9%	122,5%	125,3%	128,1%
ROEA	15,6%	15,9%	17,2%	17,4%

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Tổng quan doanh nghiệp

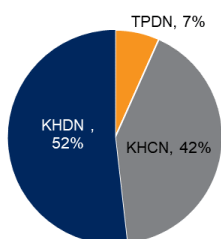
Mô hình số hóa và hệ sinh thái của Techcombank

Thành lập năm 1993, Techcombank (TCB) là một trong những ngân hàng thương mại hàng đầu tại Việt Nam, hiện xếp thứ sáu về tổng tài sản trong hệ thống ngân hàng. Qua nhiều năm, TCB đã chuyển đổi thành công từ mô hình ngân hàng truyền thống sang mô hình số hóa hoàn toàn, định hướng theo hệ sinh thái.

Chiến lược của TCB tập trung xây dựng quan hệ hợp tác hệ sinh thái với các tập đoàn lớn như Vingroup, Masterise và Masan. Với thế mạnh trong lĩnh vực bất động sản, TCB chủ yếu nhắm đến thị trường sơ cấp tại Hà Nội và TP.HCM. Cách tiếp cận riêng biệt trong tài trợ theo hệ sinh thái giúp TCB tích hợp các sản phẩm ngân hàng vào toàn bộ chuỗi giá trị, từ đó tạo ra dòng tiền không kỳ hạn (CASA) ổn định. Nhờ vậy, TCB duy trì tỷ lệ CASA thuộc hàng cao nhất hệ thống, đạt gần 38% vào cuối năm 2024, đứng thứ hai toàn ngành.

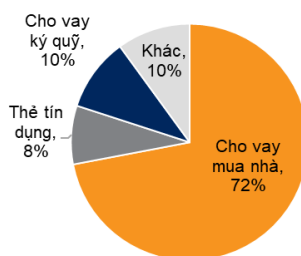
TCB đã đầu tư mạnh vào chuyển đổi số và phân tích dữ liệu nhằm nâng cao trải nghiệm khách hàng, khả năng bán chéo và giám sát chất lượng tài sản. Với trọng tâm hướng tới KH vay là bán lẻ và SME chất lượng cao (khách hàng giàu và trung lưu đến từ các đối tác hệ sinh thái), TCB tiếp tục giữ vị thế dẫn đầu về chất lượng tài sản, với tỷ lệ nợ xấu Q1/25 thấp thứ hai toàn hệ thống, chỉ sau VCB.

Hình 1: Cơ cấu dư nợ cho vay



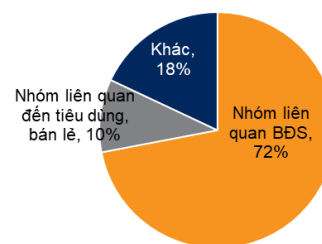
Nguồn: TCB, VNDIRECT RESEARCH

Hình 2: Cơ cấu dư nợ cho vay bán lẻ theo ngành



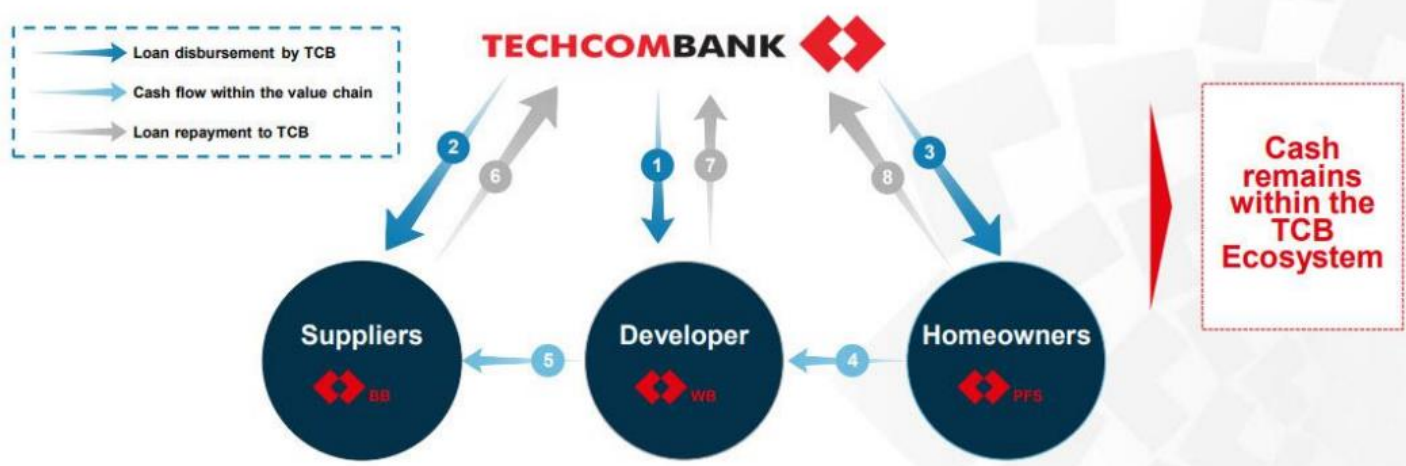
Nguồn: TCB, VNDIRECT RESEARCH

Hình 3: Cơ cấu dư nợ cho vay KHDN theo ngành



Nguồn: TCB, VNDIRECT RESEARCH

Hình 4: TCB cấp vốn cho chuỗi giá trị BĐS



Nguồn: TCB, VNDIRECT RESEARCH

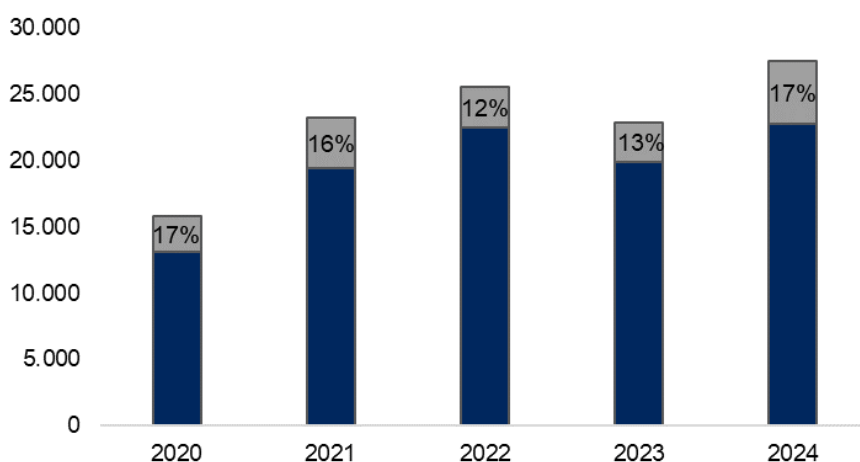
Techcombank Securities (TCBS) đặt mục tiêu IPO vào cuối năm 2025

Công ty Chứng khoán Kỹ thương (TCBS), hiện do Techcombank (TCB) sở hữu 94,07%, là một trong những công ty chứng khoán hàng đầu tại Việt Nam. Năm 2023, tận dụng lợi thế công nghệ và chiến lược “Zero-fee”, TCBS đã vươn lên từ top 6 vào top 3 về thị phần. TCBS cũng là công ty chứng khoán có lợi nhuận cao nhất ngành trong năm 2024, với LNTT đạt 4.080 tỷ đồng, vượt xa vị trí thứ hai là SSI (3.500 tỷ đồng), đóng góp 17,4% vào LNTT hợp nhất của TCB năm 2024.

Tính đến Q1/25, TCBS tiếp tục giữ vị trí top 3 thị phần môi giới trên HoSE và mở rộng thị phần dịch vụ bảo lãnh phát hành trái phiếu doanh nghiệp lên 57%, từ gần 50% vào cuối năm 2024.

Tại ĐHĐCĐ TCB, ban lãnh đạo đã cập nhật kế hoạch IPO của TCBS, với mục tiêu thực hiện vào cuối năm 2025, tùy thuộc điều kiện thị trường. Hiện TCB đang làm việc với một đến hai nhà đầu tư lớn cho thương vụ bán cổ phần trong đợt IPO này. Chúng tôi kỳ vọng thương vụ IPO sẽ giúp TCB ghi nhận một khoản lợi nhuận tài chính đột biến trên BCTC ngân hàng mẹ và/hoặc định giá lại giá trị khoản đầu tư vào TCBS, qua đó tăng giá trị sổ sách của TCB trong năm 2025. Về dài hạn, IPO sẽ giúp TCBS củng cố nền tảng vốn và hỗ trợ tăng trưởng độc lập.

Hình 5: TCBS đã đóng góp hơn 10% vào tổng LN trước thuế của TCB (Đơn vị: tỷ đồng)



Nguồn: TCBS, VNDIRECT RESEARCH

Tóm tắt KQKD Q1/25: Khởi đầu chậm rãi

Hình 6: So sánh KQKD

	Q1/25	Q1/24	% svck	% sv quý trước	3T25	3T24	% svck	% dự phóng	Nhận xét
Thu nhập lãi	8.305	8.500	-2,3%	-3,4%	8.305	8.500	-2,3%	19,5%	Thấp hơn kỳ vọng. Dù tăng trưởng dư nợ cho vay Q1/25 đạt 5,1% sv đầu năm – cao hơn kỳ vọng cả năm là +15,9% – nhưng biên lãi ròng (NIM) giảm còn 3,6%, thấp hơn nhiều so với dự phóng cả năm là 4,3%, qua đó kéo tăng trưởng thu nhập lãi (NII) đi xuống.
Thu nhập ngoài lãi	3.306	3.762	-12,1%	247,0%	3.306	3.762	-12,1%	26,6%	Phù hợp với dự phóng, nhờ tăng trưởng mạnh mẽ từ thu nhập đầu tư (+149,7% sv đầu năm) và thu nhập ngoài lãi (+25,0% sv đầu năm) trong Q1/25, so với dự phóng cả năm trước đó lần lượt là +5% và +20%.
Tổng thu nhập HĐ	11.611	12.262	-5,3%	21,5%	11.611	12.262	-5,3%	21,1%	
Chi phí HĐ	3.285	3.249	1,1%	-30,7%	3.285	3.249	1,1%	18,1%	Thấp hơn nhiều so với kỳ vọng, do tỷ lệ CIR Q1/25 chỉ đạt 28,3%, thấp hơn đáng kể so với dự phóng cả năm là 33,0%.
LN trước trích lập	8.326	9.013	-7,6%	73,0%	8.326	9.013	-7,6%	22,6%	
Trích lập dự phóng	1.090	1.211	-10,0%	825,0%	1.090	1.211	-10,0%	23,6%	Phù hợp với dự phóng, nhờ chi phí tín dụng Q1/25 đạt 0,7%, tương đương ước tính cả năm; TOI cũng sát với kỳ vọng.
LNTT	7.236	7.802	-7,2%	54,1%	7.236	7.802	-7,2%	22,5%	
LN ròng	5.948	6.221	-4,4%	76,4%	5.948	6.221	-4,4%	23,6%	Phù hợp với dự phóng.

Nguồn: TCB, VNDIRECT RESEARCH

Hình 7: Các chỉ số chính của TCB theo quý

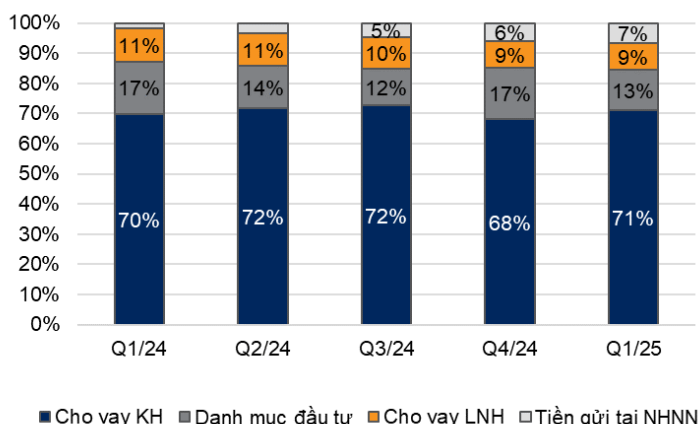
	Q4/22	Q1/23	Q2/23	Q3/23	Q4/23	Q1/24	Q2/24	Q3/24	Q4/24	Q1/25	
Thu nhập lãi/thu nhập HĐ	72,9%	70,2%	67,5%	69,8%	69,0%	69,3%	70,6%	76,0%	90,0%	71,5%	
Thu nhập ngoài lãi/thu nhập HĐ	27,1%	29,8%	32,5%	30,2%	31,0%	30,7%	29,4%	24,0%	10,0%	28,5%	
Tăng trưởng tín dụng (svck)	12,5%	13,7%	14,8%	15,4%	21,6%	19,5%	25,1%	25,9%	21,7%	18,3%	
NIM (quý)	5,3%	4,7%	4,4%	4,2%	4,0%	4,1%	4,4%	4,4%	4,2%	4,1%	
Lợi suất tài sản (quý)	8,1%	8,7%	8,6%	8,6%	7,9%	7,4%	7,5%	7,2%	6,7%	6,4%	
Chi phí vốn (quý)	3,9%	5,0%	5,2%	4,8%	4,1%	3,4%	3,2%	3,3%	3,3%	3,3%	
CIR	41,9%	33,8%	30,8%	34,8%	32,8%	26,5%	29,4%	29,2%	49,6%	28,3%	
LDR	76,4%	80,3%	80,1%	76,3%	75,8%	77,9%	79,8%	83,3%	79,1%	82,2%	
NPL	0,9%	0,8%	1,1%	1,4%	1,2%	1,1%	1,2%	1,3%	1,1%	1,2%	
LLR	125,0%	133,8%	115,6%	93,0%	102,1%	106,1%	101,1%	103,5%	113,9%	111,6%	
Chi phí dự phóng/LN trước dự phóng	12,7%	8,7%	12,5%	13,9%	22,1%	13,4%	17,4%	13,3%	2,4%	13,1%	
Chi phí tín dụng	0,7%	0,5%	0,7%	0,8%	1,3%	0,9%	1,1%	0,7%	0,1%	0,7%	
ROAA	3,2%	2,9%	2,6%	2,4%	2,3%	2,5%	2,6%	2,6%	2,4%	2,3%	
ROAE	19,7%	17,8%	15,8%	14,6%	14,8%	15,6%	16,6%	16,8%	15,6%	14,8%	
CAR	15,2%	15,0%	15,1%	15,0%	14,4%	14,2%	14,5%	15,1%	15,3%	15,3%	

Nguồn: TCB, VNDIRECT RESEARCH

Hình 8: Phân tích các chỉ số chính trên bảng cân đối kế toán của TCB

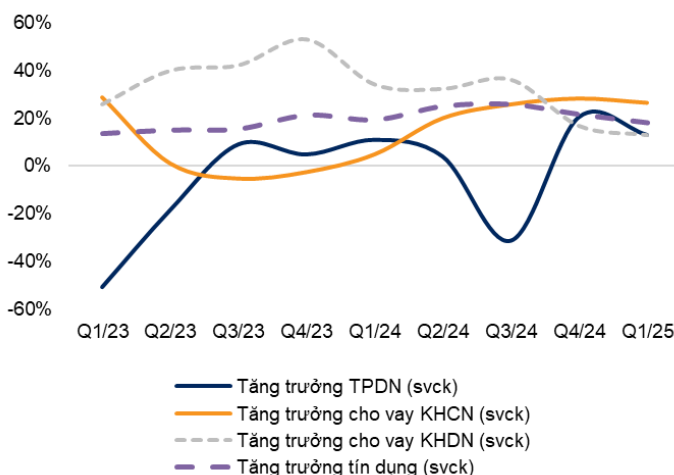
Tài sản sinh lãi (IEA): Đẩy mạnh giải ngân tín dụng; tạm thời gửi thanh khoản dư tại NHNN

- IEA của TCB tăng 0,7% sv quý trước (+16,5% svck) trong Q1/25, thúc đẩy bởi tăng trưởng dư nợ cho vay khách hàng mạnh mẽ +5,1% sv quý trước (+18,7% svck), chiếm 71% tổng IEA. Điều này cho thấy TCB chủ động đẩy mạnh giải ngân cho vay trong bối cảnh thị trường bất động sản miền Bắc phục hồi mạnh.
- Tiền gửi tại NHNN tăng 15,4% sv quý trước (+361,4% svck), chiếm khoảng 7% tổng IEA. Điều này có thể phản ánh việc TCB đang chờ đợi cơ hội đầu tư tốt hơn, do: 1) lãi suất liên ngân hàng giảm trong Q1/25; 2) thị trường trái phiếu doanh nghiệp chưa phục hồi rõ nét; và 3) nhu cầu tín dụng bán lẻ chỉ phục hồi nhẹ.



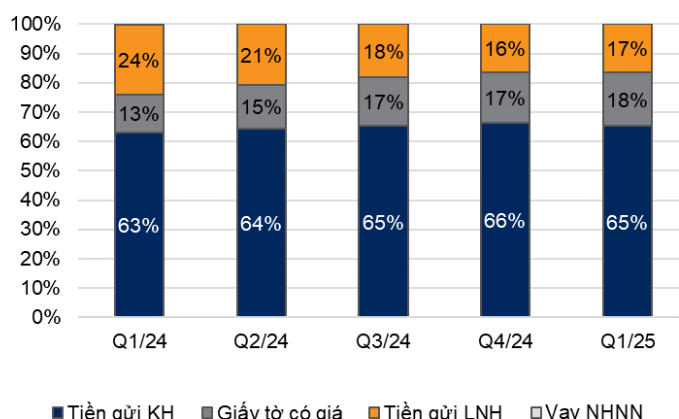
Cơ cấu tín dụng và tăng trưởng: Hưởng lợi từ đà phục hồi của thị trường bất động sản

- Tổng dư nợ tín dụng của TCB tăng 4,1% sv đầu năm (+18,3% svck) trong Q1/25, cao hơn mức tăng 3,93% của toàn ngành, chủ yếu nhờ tăng trưởng mạnh ở mảng cho vay cá nhân (+26,6% svck), chiếm 42% tổng dư nợ tín dụng (+3 điểm % svck, không đổi sv quý trước). Động lực đến từ: 1) TCB tận dụng hệ sinh thái đối tác với Vingroup để thúc đẩy cho vay mua nhà, tăng 23,2% svck; và 2) tăng trưởng mạnh mẽ của cho vay ký quỹ (+53,5% svck) nhờ điều kiện thị trường chứng khoán thuận lợi.
- Tăng trưởng tín dụng doanh nghiệp chậm lại còn +13,0% svck so với +16,9% trong Q4/24, nhưng vẫn chiếm tỷ trọng lớn nhất trong cơ cấu tín dụng (52%), nhờ cho vay DN liên quan đến bất động sản tăng 17,9% svck, hưởng lợi từ đà phục hồi của thị trường này trong Q1/25.
- Trong khi đó, dư nợ trái phiếu doanh nghiệp (TPDN) tăng nhẹ (+13,0% svck), do điều kiện thị trường nhìn chung vẫn còn yếu.



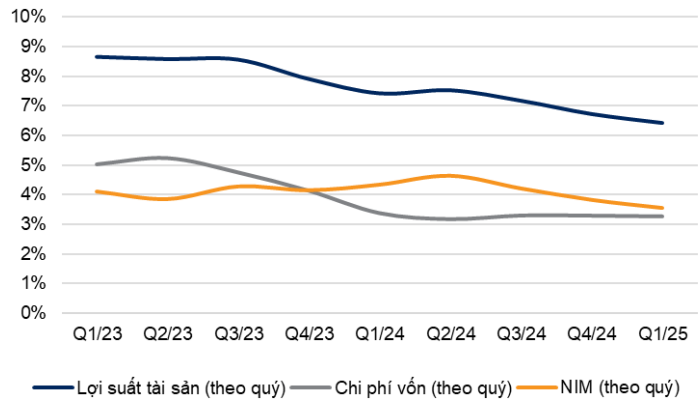
Cơ cấu huy động (IBL): Dịch chuyển sang giấy tờ có giá và tiền gửi khách hàng

- Nguồn vốn huy động (IBL) của TCB tăng 12,3% svck (+1,1% sv đầu năm) trong Q1/25, chủ yếu nhờ tiền gửi khách hàng (+16,1% svck, chiếm 65% cơ cấu IBL) và giấy tờ có giá (+57,8% svck, chiếm 18% cơ cấu IBL). Điều này phản ánh chiến lược chuyển dịch sang nguồn vốn có kỳ hạn dài và ổn định hơn để hỗ trợ tăng trưởng cho vay liên quan đến bất động sản. Trong khi đó, tiền gửi liên ngân hàng giảm 21,7% svck (chiếm 17% IBL) do TCB muốn tiết giảm chi phí vốn trong bối cảnh lãi suất LNH tăng cao.
- Tỷ lệ cho vay/ huy động (LDR) Q1/25 tăng mạnh lên 82,2% (so với ngưỡng trần 85%), từ mức 77,9% trong Q1/24, do tăng trưởng tiền gửi khách hàng (-0,3% sv đầu năm, +16,1% svck) thấp hơn so với tăng trưởng cho vay khách hàng (+5,1% sv đầu năm, +18,7% svck).



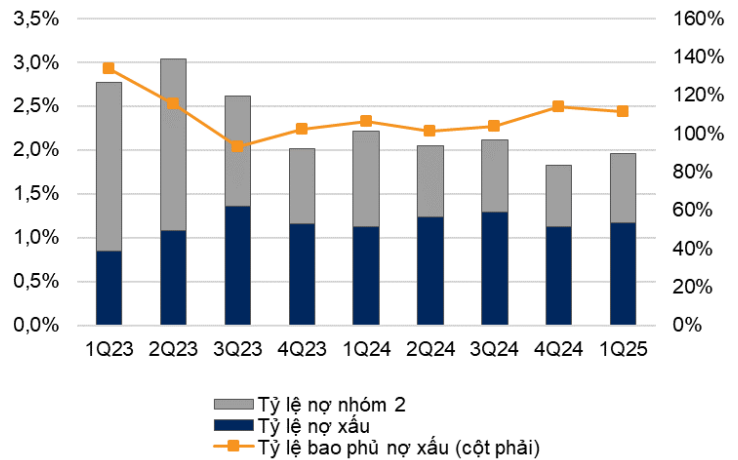
Diễn biến NIM: Lãi suất thấp tiếp tục gây áp lực lên NIM

- NIM của Q1/25 tiếp tục xu hướng giảm, còn 3,6% (-79 điểm cơ bản svck, -27 điểm cơ bản sv quý trước) do lợi suất tài sản giảm nhanh hơn chi phí vốn. Cụ thể, lợi suất tài sản giảm 101 điểm cơ bản svck (-31 điểm cơ bản sv quý trước), phản ánh lãi suất cho vay thấp hơn và khả năng điều chỉnh lãi suất các khoản vay chậm hơn trong bối cảnh Chính phủ tiếp tục thúc đẩy hạ lãi suất.
- Ngược lại, chi phí vốn (COF) gần như đi ngang (-2 điểm cơ bản sv quý trước) nhờ tỷ lệ CASA duy trì ở mức cao 35,1% – cao nhất hệ thống ngân hàng tính đến Q1/25.
- Trong cơ cấu CASA, tiền gửi từ KHCN tiếp tục đóng vai trò chủ lực, chiếm 61,2% (+2 điểm % svck). CASA bán lẻ tăng 4,6% svck (không bao gồm Auto-Earnings) và tăng 28,8% svck (khi bao gồm Auto-Earnings), cho thấy hiệu quả bền vững của sản phẩm Auto-Earnings trong việc thu hút và giữ chân nguồn vốn chi phí thấp từ khách hàng cá nhân.



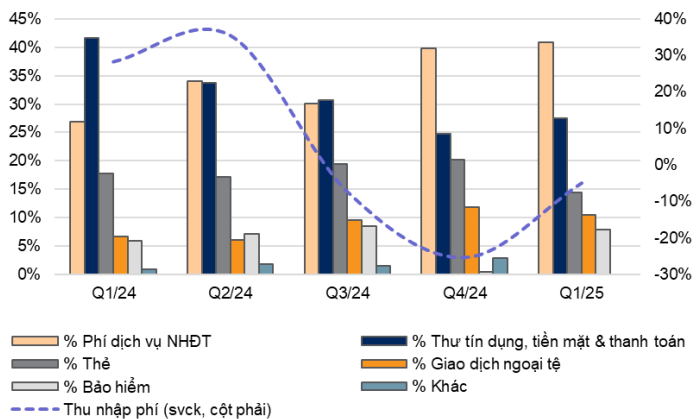
Chất lượng tài sản: suy yếu nhẹ nhưng vẫn nằm trong top 3 toàn ngành

- Tỷ lệ nợ xấu tăng nhẹ lên 1,2% trong Q1/25 (+5 điểm cơ bản sv quý trước, +4 điểm cơ bản svck), chủ yếu do nhóm nợ 5 tăng mạnh (+109,5% svck, +19,5% sv quý trước). Tỷ lệ nợ nhóm 2 (SML) cũng nhích lên 0,8% (+8 điểm cơ bản sv quý trước), cho thấy chất lượng tài sản có dấu hiệu suy giảm nhẹ. Dù vậy, TCB vẫn duy trì tỷ lệ nợ xấu thuộc nhóm thấp nhất hệ thống, phản ánh khả năng kiểm soát rủi ro tốt.
- Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) cải thiện lên 111,6% (+5,5 điểm % svck) dù chi phí dự phòng giảm (-10% svck), nhờ tăng trưởng nợ xấu chậm lại (Q1/25: +23,2% svck so với Q1/24: +60,1%), cho thấy áp lực nợ xấu có thể đã đạt đỉnh.



Cơ cấu thu phí: phục hồi mạnh theo quý nhờ phí dịch vụ NHDT; thu phí dịch vụ thanh toán và thẻ vẫn yếu

- Thu nhập từ phí phục hồi theo quý (+15,3%) nhưng giảm nhẹ svck (-4,8%), chủ yếu do thư tín dụng, tiền mặt và dịch vụ thanh toán tiếp tục giảm (-37,2% svck) cùng với phí thẻ giảm (-22,7% svck). Nguyên nhân do: 1) nhu cầu đối với các giải pháp tài trợ thương mại tiếp tục yếu; và 2) TCB thực hiện ưu đãi thẻ cho khách hàng thân thiết, bao gồm hoàn tiền, khuyến mãi và miễn phí dịch vụ.
- Ở chiều tích cực, phí từ mảng ngân hàng đầu tư (NHĐT) tiếp tục đóng vai trò chính, tăng 44,5% svck (+18,3% sv quý trước), chiếm tỷ trọng lớn nhất trong thu phí (41%). Mức tăng được thúc đẩy bởi phí bảo lãnh phát hành và các khoản phí NHĐT khác, trong đó nhóm sau được thúc đẩy bởi sự tăng phí quản lý quỹ của Techcom Capital.



*Thu nhập phí bao gồm mua bán ngoại tệ và phân phối trái phiếu.

*Thu nhập phí NHDT bao gồm: thu nhập từ hoạt động tư vấn phát hành trái phiếu, ủy thác và đại lý, môi giới và quản lý quỹ.

Nguồn: TCB, VNDIRECT RESEARCH

Triển vọng 2025-2026: Thị trường bất động sản phục hồi và IPO TCBS thấp sáng triển vọng năm 2025

Hình 9: Thay đổi trong dự phóng của chúng tôi (tỷ đồng)

Tỷ đồng	Dự phóng Cựu		Dự phóng mới				Thay đổi		Nhận xét
	2025	2026	2025	% svck	2026	% svck	2025	2026	
Thu nhập lãi thuần	42.549	59.251	40.239	13,3%	48.022	19,3%	-5,4%	-19,0%	
Tăng trưởng tín dụng	15,9%	20,1%	18,5%		16,8%				Chúng tôi nâng dự phóng tăng trưởng tín dụng lên 18,5%, phản ánh kết quả tích cực của TCB trong Q1/25 với mức tăng trưởng tín dụng 4,1% từ đầu năm.
NIM	4,3%	5,1%	4,0%	-19 điểm cơ bản	4,2%	15 điểm cơ bản	-28 điểm cơ bản	-93 điểm cơ bản	Tuy nhiên, chúng tôi điều chỉnh giảm dự phóng NIM do lãi suất cho vay thấp dự kiến sẽ kéo dài đến cuối năm, hạn chế khả năng cải thiện biên lãi ròng của TCB.
Thu nhập ngoài lãi	12.435	14.544	12.947	12,8%	13.983	8,0%	4,1%	-3,9%	Chúng tôi kỳ vọng thu nhập ngoài lãi sẽ tăng trưởng tích cực trong năm 2025, chủ yếu được hỗ trợ bởi các hoạt động trading tăng lên ở mảng ngoại hối và đầu tư. Thu nhập từ phí ròng dự kiến tăng 10% svck, được thúc đẩy bởi đà tăng của phí ngân hàng đầu tư (IB) và sự phục hồi của phí LC, đặc biệt khi các mối quan hệ thương mại mới được thiết lập.
Tổng thu nhập HĐ	54.984	73.795	53.186	13,2%	62.005	16,6%	-3,3%	-16,0%	
Chi phí HĐ	18.145	24.352	17.020	10,7%	19.926	17,1%	-6,2%	-18,2%	
CIR	33,0%	33,0%	32,0%	-0,7 điểm %	32,1%	0,1 điểm %	-1,0 điểm %	-0,9 điểm %	
LN trước dự phòng	36.839	49.443	36.167	14,4%	42.079	16,3%	-1,8%	-14,9%	
Chi phí dự phòng	4.623	3.983	4.656	14,1%	3.532	-24,1%	0,7%	-11,3%	
Chi phí tín dụng	0,68%	0,49%	0,67%	-4 điểm cơ bản	0,43%	-24 điểm cơ bản	0 điểm cơ bản	-6 điểm cơ bản	
LNTT	32.216	45.459	31.511	14,4%	38.547	22,3%	-2,2%	-15,2%	
LN ròng	25.179	35.529	24.628	14,4%	30.127	22,3%	-2,2%	-15,2%	

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Triển vọng 2025: Tăng trưởng song hành cùng ngành bất động sản

Chúng tôi dự phóng LNTT của TCB sẽ tăng 14,4% svck trong năm 2025, thấp hơn mức tăng 20,3% svck của năm 2024, do chúng tôi thận trọng hơn về dự phóng tăng trưởng tín dụng và NIM. Sự thận trọng này bắt nguồn từ cách tiếp cận dè dặt hơn trong mở rộng tín dụng và mặt bằng lãi suất cho vay thấp nhằm hỗ trợ phục hồi kinh tế. Tăng trưởng lợi nhuận cả năm sẽ được thúc đẩy bởi:

- **Tăng trưởng tín dụng dự kiến đạt 18,5% svck trong năm 2025**, cao hơn so với dự phóng trước đó của chúng tôi là 15,9%, sau khi điều chỉnh theo hạn mức tín dụng mới của TCB (16,4%). Chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng tín dụng của TCB sẽ được hỗ trợ bởi sự phục hồi của thị trường bất động sản. Trong Q1/25, dư nợ cho vay mua nhà chiếm 29,9% tổng dư nợ tín dụng, trong khi cho vay doanh nghiệp liên quan đến bất động sản chiếm 42,1%, cho thấy mối liên kết chặt chẽ của ngân hàng với chu kỳ bất động sản. Nhờ đó, nhu cầu vay vốn từ cả khách hàng cá nhân và doanh nghiệp được kỳ vọng sẽ phục hồi theo đà cải thiện của thị trường BDS.
- **NIM được dự báo sẽ giảm xuống còn 4,0% trong năm 2025, thấp hơn 28 điểm cơ bản so với dự phóng trước đó**, do TCB nhiều khả năng sẽ duy trì mặt bằng lãi suất cho vay thấp để thúc đẩy tăng trưởng tín dụng. Chiến lược cho vay lãi suất thấp này thể hiện cam kết của ngân hàng trong việc hỗ trợ phục hồi kinh tế. Trong khi chi phí vốn (COF) dự kiến vẫn ở mức cao do cạnh tranh huy động và thanh khoản tạm thời thắt chặt, khả năng chuyển chi phí vốn sang khách hàng của TCB sẽ bị hạn chế, từ đó hạn chế khả năng mở rộng NIM. Chúng tôi dự phóng lợi suất tài sản sẽ giảm 10 điểm cơ bản svck, trong khi COF tăng 16 điểm cơ bản svck, gây áp lực lên NIM, đặc biệt trong nửa đầu năm.

- **Chi phí tín dụng dự kiến giảm xuống còn 0,67% trong năm 2025**, thấp hơn so với mức 0,71% trong năm 2024 và dự phóng trước đó là 0,68%, nhờ chất lượng tài sản được cải thiện và nhu cầu trích lập dự phòng rủi ro giảm. Tỷ lệ nợ xấu (NPL) được dự phóng sẽ nhích nhẹ lên 1,17% trong năm 2025 từ mức 1,12% trong năm 2024, trong bối cảnh kinh tế toàn cầu vẫn còn nhiều bất định. Trong khi đó, chiến lược trích lập dự phòng thận trọng của TCB được kỳ vọng sẽ tiếp tục, với tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) tăng lên 122,5%, so với 113,9% trong năm 2024. Bộ đệm dự phòng được củng cố và chất lượng tài sản cải thiện sẽ tạo nền tảng vững chắc để TCB ứng phó với các rủi ro tín dụng tiềm ẩn trong môi trường vĩ mô còn nhiều bất ổn.

Định giá: Duy trì khuyến nghị Khả quan với giá mục tiêu cao hơn là 35.300 đồng

Chúng tôi kết hợp định giá P/B và phương pháp thu nhập thặng dư với tỷ trọng bằng nhau là 50% để đưa ra mức giá mục tiêu là 30.500 đồng/cp. Trong năm tới, chúng tôi điều chỉnh chi phí VCSH do tăng lãi suất phi rủi ro lên 3,0%, tăng [phần bù rủi ro](#) lên 8,35% và hệ số Beta điều chỉnh trung bình 2 năm là 1,1.

Giá mục tiêu chưa bao gồm tác động từ thương vụ IPO TCBS.

Hình 10: Giá mục tiêu (trước giao dịch)

Phương pháp	Tỷ trọng	Giá trị hợp lý (đ/cp)	Đóng góp (đ/cp)
Thu nhập thặng dư	50%	31.400	15.700
Hệ số P/B (1,2 lần TB năm 2025-26)	50%	29.642	14.821
Giá mục tiêu (đ/cp)			30.521
Giá mục tiêu (đ/cp, làm tròn)			30.500

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Hình 11: Định giá theo phương pháp thu nhập thặng dư

Giá định chính	2025	2026	2027	2028	2029	Năm cuối
Lãi suất phi rủi ro (lãi suất TPCP kì hạn 10 năm)	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
Phần bù rủi ro	8,35%	8,35%	8,35%	8,35%	8,35%	8,35%
Beta	1,10	1,10	1,10	1,10	1,10	1,10
Chi phí vốn chủ sở hữu	12,2%	12,2%	12,2%	12,2%	12,2%	12,2%
% ROE	16,0%	17,3%	17,4%	16,9%	16,8%	16,0%
Tăng trưởng dài hạn						3,00%
Giá trị sổ sách cuối kì	162.982	186.044	213.832	245.707	282.995	
<i>(tỷ đồng)</i>						
Thu nhập thặng dư	6.908	10.267	12.184	12.884	14.414	117.542
Giá trị chiết khấu	0,89	0,79	0,71	0,63	0,56	0,56
Giá trị hiện tại của thu nhập thặng dư	6.158	8.158	8.630	8.134	8.112	66.149
Giá trị sổ sách đầu kỳ	145.419					
Giá trị hiện tại của thu nhập thặng dư	39.191					
Giá trị hiện tại của thu nhập thặng dư (năm cuối)	37.226					
Giá trị vốn chủ sở hữu	221.836					
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (triệu cp)	7.065					
Giá trị 1 cổ phiếu (đ/cp)	31.400					

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Chúng tôi đưa giả định IPO TCBS vào ước tính giá mục tiêu của TCB, do kế hoạch IPO TCBS dự kiến sẽ thực hiện trong năm 2025.

Việc điều chỉnh này dựa trên phương pháp P/B nhằm ước tính mức tăng giá trị tiềm năng của TCB sau giao dịch.

Hiện tại, TCBS đóng góp khoảng 17% vào LNTT hợp nhất của TCB và có ROE ở mức cao (~15%) – đứng thứ hai toàn ngành chứng khoán trong năm 2024. Mô hình kinh doanh độc đáo – không có môi giới, tập trung vào nền tảng công nghệ – đã giúp TCBS liên tục mở rộng thị phần. Chúng tôi sử dụng P/B mục tiêu là 2,0x để định giá TCBS dựa trên so sánh với các công ty chứng khoán hàng đầu (gồm SSI, HSC và VCI).

Chúng tôi giả định TCB sẽ bán một phần sở hữu hiện tại trong đợt IPO thay vì pha loãng thông qua phát hành mới. Từ mức sở hữu hiện tại 94,1%, chúng tôi giả định TCB sẽ giữ lại 51% cổ phần sau giao dịch, qua đó vẫn duy trì quyền kiểm soát đối với TCBS. Tính cả giá trị của TCBS, chúng tôi nâng giá mục tiêu 12 tháng của TCB lên 35.300 đồng/cp (từ mức 30.500 đồng/cp).

Hình 12: Giá mục tiêu (bao gồm tác động từ thương vụ)

Phương pháp	Đóng góp (đ/cp)
P/BV cho phần vốn TCBS được thoái (2 lần GTSS TCBS Q1/25)	3.328
P/BV cho phần TCB giữ lại (GTSS không bao gồm TCBS + 51% GTSS TCBS còn nắm giữ)	32.002
Giá mục tiêu (đ/cp)	35.330
Giá mục tiêu (đ/cp, làm tròn)	35.300

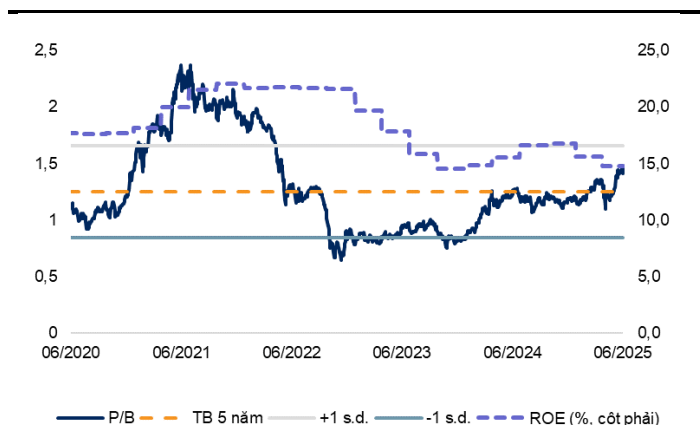
Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Hình 13: Phân tích độ nhạy của giá mục tiêu theo phương pháp P/B, dựa trên sự thay đổi tỷ lệ sở hữu của TCB tại TCBS và hệ số P/B được áp dụng trong thương vụ.

P/B áp dụng trong giao dịch của TCBS	Tỷ lệ sở hữu của TCB tại TCBS sau giao dịch (%)					
	35.330	31,0%	41,0%	51,0%	61,0%	71,0%
1,0x	33.511	33.588	33.666	33.743	33.820	33.820
1,5x	34.729	34.613	34.498	34.382	34.266	34.266
2,0x	35.948	35.639	35.330	35.020	34.711	34.711
2,5x	37.166	36.664	36.162	35.659	35.157	35.157
3,0x	38.384	37.689	36.994	36.298	35.603	35.603

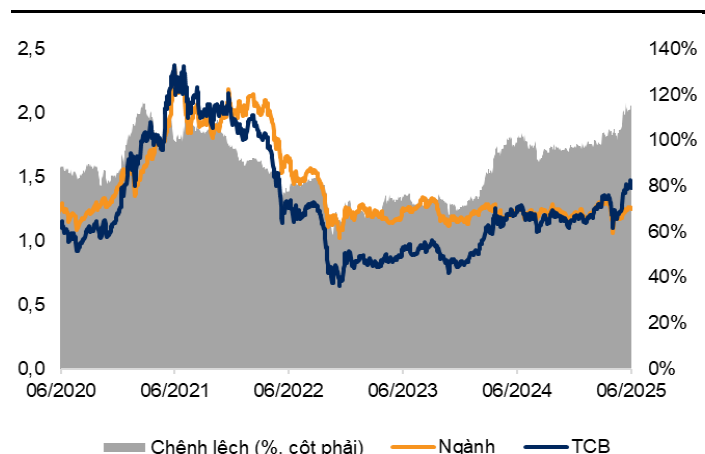
Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Hình 14: P/B của TCB so với dữ liệu lịch sử



Nguồn: BLOOMBERG, VNDIRECT RESEARCH

Hình 15: P/B của TCB so với P/B trung bình ngành



Nguồn: BLOOMBERG, VNDIRECT RESEARCH

Hình 16: So sánh các ngân hàng Việt Nam (giá cập nhật đến ngày 9/6/2025)

Mã CK	Tiềm năng tăng giá	Vốn hóa (triệu USD)	NIM (%)		NPL (%)		P/B (x)		P/E (x)		Tăng trưởng EPS kép 3 năm	ROA (%)		ROE (%)	
	(%)		12T	2025	12T	2025	Hiện tại	2025	12T	2025	%	12T	2025	12T	2025
VCB VN	24,6%	18.004,7	2,9%	2,8%	1,2%	0,9%	2,3	2,3	13,8	11,8	-3,9%	1,7%	1,6%	17,9%	17,8%
CTG VN	14,6%	7.827,6	2,8%	2,9%	1,3%	1,2%	1,3	1,1	7,9	7,2	30,4%	1,1%	1,3%	18,3%	19,7%
BID VN	21,8%	9.479,6	2,3%	2,2%	1,5%	1,4%	1,6	1,4	9,7	10,4	18,0%	1,0%	0,9%	18,3%	17,8%
VPB VN	35,0%	5.439,6	5,9%	5,7%	4,8%	3,8%	1,0	0,9	8,8	7,3	27,5%	1,8%	1,9%	11,3%	13,0%
MBB VN	15,5%	5.683,9	4,4%	4,4%	2,5%	1,6%	1,2	1,1	6,0	5,9	16,8%	2,4%	2,1%	22,9%	21,5%
ACB VN	31,0%	4.143,3	3,5%	3,3%	1,5%	1,5%	1,2	1,0	6,5	5,2	15,5%	2,0%	2,0%	20,5%	20,3%
HDB VN	33,9%	2.906,4	5,4%	5,6%	2,2%	1,4%	1,3	1,1	5,4	7,4	21,4%	2,1%	2,2%	26,1%	25,6%
VIB VN	42,1%	2.054,0	3,7%	4,1%	3,6%	3,6%	1,2	1,0	7,6	6,2	22,5%	1,6%	2,0%	17,4%	21,0%
TPB VN	35,9%	1.329,3	3,8%	3,4%	2,2%	2,0%	0,9	0,8	5,5	5,2	10,2%	1,7%	1,6%	17,1%	16,3%
LPB VN	8,4%	3.534,0	3,1%	3,3%	1,4%	1,6%	2,0	1,7	9,3	10,0	1,9%	2,2%	1,8%	24,2%	18,7%
STB VN	8,7%	3.044,9	3,7%	3,5%	2,3%	2,3%	1,4	1,1	7,3	5,1	18,1%	1,5%	1,9%	20,6%	24,9%
OCB VN	26,2%	1.013,4	3,0%	3,6%	2,9%	2,7%	0,8	0,6	9,0	4,8	16,8%	1,1%	1,5%	9,5%	14,0%
<i>Trung bình</i>			3,7%	3,8%	2,2%	1,9%	1,4	1,2	8,2	7,3	16,3%	1,7%	1,8%	18,4%	19,0%
TCB VN	16,5%	8.222,2	3,9%	4,0%	1,1%	1,2%	1,4	1,3	10,1	8,7	17,4%	2,3%	2,3%	14,8%	16,0%

Nguồn: BLOOMBERG, VNDIRECT RESEARCH

Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh

(tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Thu nhập lãi thuần	18.751	26.699	30.290	27.691	35.508	40.239	48.022
Thu nhập ngoài lãi	8.627	10.378	10.612	12.370	11.482	12.947	13.983
Tổng thu nhập hoạt động	27.379	37.076	40.902	40.061	46.990	53.186	62.005
Chi phí hoạt động	8.967	11.173	13.398	13.252	15.370	17.020	19.926
LN trước trích lập	18.411	25.903	27.504	26.809	31.621	36.167	42.079
Chi phí dự phòng	2.611	2.665	1.936	3.921	4.082	4.656	3.532
LNTT	15.800	23.238	25.568	22.888	27.538	31.511	38.547
LNST	12.325	18.052	20.150	18.004	21.523	24.628	30.127

Bảng cân đối kế toán

(tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Tiền mặt và tiền gửi tại NHNN	13.917	8.487	15.691	30.761	57.738	63.697	70.250
Tiền cho vay liên ngân hàng	28.995	70.584	82.874	104.072	84.590	93.050	102.354
Chứng khoán - Tổng cộng	93.181	103.363	104.993	109.789	158.103	166.114	174.569
Tiền cho vay khách hàng	275.310	343.606	415.752	512.514	623.634	744.139	876.387
Tổng cho vay khách hàng	277.525	347.341	420.524	518.642	631.725	754.987	888.056
Trích lập cho vay khách hàng	(2.214)	(3.736)	(4.771)	(6.128)	(8.091)	(10.848)	(11.669)
Tài sản cố định	4.613	7.224	8.411	8.893	12.467	14.396	16.509
Tài sản khác	23.587	35.120	71.311	83.453	42.266	48.857	56.078
Tổng tài sản	439.603	568.384	699.033	849.482	978.799	1.130.252	1.296.147
Các khoản nợ phải trả cho Chính phủ và N	-	-	8	0	12	12	12
Tiền gửi liên NH	47.485	112.459	167.563	153.173	132.239	169.552	186.507
Tiền gửi khách hàng	277.459	314.753	358.404	454.661	533.392	608.067	693.197
Giấy tờ có giá	27.900	33.680	34.007	84.703	140.422	161.486	193.783
Nợ khác	12.145	14.437	25.626	25.317	24.794	25.362	33.481
Tổng nợ	364.988	475.328	585.608	717.854	830.859	964.479	1.106.979
Vốn điều lệ	35.049	35.109	35.172	35.225	70.649	70.649	70.649
Quỹ của TCCTD	6.790	9.156	11.609	45.029	24.785	24.785	24.785
LN giữ lại	31.816	47.469	64.483	49.025	42.222	59.785	82.846
Lợi ích cổ đông thiểu số	484	845	1.129	1.317	2.520	2.792	3.124
Tổng VCSH	74.131	92.211	112.296	130.311	145.419	162.982	186.044
Tổng nợ và VCSH	439.603	568.384	699.033	849.482	978.799	1.130.252	1.296.147

Các chỉ số chính

Các chỉ số chính

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Giá trị cổ phiếu							
Giá cp/ giá trị sổ sách mỗi cp	1,44	1,85	0,78	0,83	0,83	1,30	1,14
Tỷ suất cổ tức	0%	0%	0%	0%	9%	3%	0%
Tỷ lệ chi trả cổ tức	0%	0%	0%	0%	24%	28%	23%
lãi cơ bản/cp (đồng)	1.757	2.569	2.862	2.551	3.046	3.479	4.256

Các chỉ số tăng trưởng svck

Tín dụng	24,0%	26,5%	12,5%	21,6%	21,7%	18,5%	16,8%
Tiền gửi khách hàng	20,0%	13,4%	13,9%	26,9%	17,3%	14,0%	14,0%
Thu nhập lãi thuần	31,5%	42,4%	13,5%	-8,6%	28,2%	13,3%	19,3%
Thu nhập ngoài lãi	26,7%	20,3%	2,3%	16,6%	-7,2%	12,8%	8,0%
Tổng thu nhập hoạt động	30,0%	35,4%	10,3%	-2,1%	17,3%	13,2%	16,6%
LNST	22,3%	46,5%	11,6%	-10,7%	19,5%	14,4%	22,3%

Các chỉ số LN

NIM	4,88%	5,70%	5,29%	4,01%	4,21%	4,02%	4,17%
CIR	32,8%	30,1%	32,8%	33,1%	32,7%	32,0%	32,1%
LN trước trích lập/ TOI	67,2%	69,9%	67,2%	66,9%	67,3%	68,0%	67,9%
LNST/ TOI	45,0%	48,7%	49,3%	44,9%	45,8%	46,3%	48,6%
ROAA	3,0%	3,6%	3,2%	2,3%	2,4%	2,3%	2,5%
ROEA	18,1%	21,7%	19,7%	14,8%	15,6%	16,0%	17,3%

Chất lượng tài sản

Tỷ lệ nợ nhóm 2	0,65%	0,62%	2,08%	0,86%	0,70%	0,70%	0,63%
Tỷ lệ hình thành nợ nhóm 2							
Tỷ lệ nợ xấu	0,47%	0,66%	0,72%	1,16%	1,12%	1,17%	1,05%
Tỷ lệ hình thành nợ xấu	197,5%	2,8%	-12,5%	296,3%	-33,1%	-2,2%	-13,3%
Tỷ lệ xử lý nợ xấu	1,32%	0,20%	0,18%	0,57%	0,46%	0,28%	0,33%
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu	171%	163%	157%	102%	114%	122%	125%

Tỷ lệ thanh khoản và khả năng thanh toán

LDR	75,2%	79,7%	77,2%	76,0%	75,8%	79,0%	81,3%
CAR	16,1%	15,0%	15,2%	14,3%	15,7%	15,9%	15,7%

Tỷ lệ đòn bẩy

VCSH/ tổng tài sản	16,9%	16,2%	16,1%	15,3%	14,9%	14,4%	14,4%
--------------------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------

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

Võ Minh Chiến – Trưởng phòng

Email: chien.vominh@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>