

NGÂN HÀNG TMCP CÔNG THƯƠNG VIỆT NAM (HOSE: CTG)

NGÂN HÀNG

Ưu tiên củng cố bộ đệm và phòng ngừa rủi ro

- CTG đặt KHKD 2026 thận trọng với tăng trưởng tín dụng khoảng 11%, thấp hơn mức 15.6% svck trong năm 2025, trong khi LNST riêng lẻ kế hoạch chỉ tăng 3.6% svck.
- Chúng tôi cho rằng kế hoạch này phản ánh chiến lược ưu tiên kiểm soát rủi ro, tăng cường trích lập và củng cố bộ đệm dự phòng trong bối cảnh lãi suất neo cao và biến động vĩ mô khó lường.
- Ngân hàng không có kế hoạch trả cổ tức tiền mặt, tiếp tục ưu tiên giữ lại lợi nhuận để tăng vốn điều lệ và đáp ứng các yêu cầu an toàn vốn cao hơn, bao gồm Basel III.

KHKD 2026: Thận trọng hơn sau nền tăng trưởng cao trong năm 2025

CTG đặt KHKD 2026 theo hướng thận trọng hơn đáng kể so với kết quả thực hiện năm 2025. Cụ thể, ngân hàng đặt mục tiêu tổng tài sản tăng 5–10%, thấp hơn mức tăng 16.0% svck trong năm 2025; tăng trưởng tín dụng dự kiến khoảng 11%, chậm lại so với mức 15.6% svck trong năm 2025. Tỷ lệ nợ xấu mục tiêu được kiểm soát dưới 1.8%, cao hơn mức 1.10% tại cuối năm 2025. ROAE kế hoạch đạt 18%, thấp hơn mức 21% của năm 2025, trong khi LNST riêng lẻ kế hoạch chỉ tăng 3.6% svck, thấp hơn đáng kể so với mức tăng 35.6% svck trong năm 2025.

Chúng tôi cho rằng KHKD 2026 phản ánh chiến lược thận trọng của CTG, với trọng tâm là củng cố bộ đệm dự phòng và giảm thiểu rủi ro trước các biến động vĩ mô khó lường. Mức tăng trưởng lợi nhuận kế hoạch thấp hơn đáng kể so với năm 2025 chủ yếu phản ánh kỳ vọng tăng trưởng tín dụng chậm lại, trong khi áp lực trích lập có thể gia tăng nhằm xử lý nợ xấu và xây dựng thêm bộ đệm dự phòng trong bối cảnh mặt bằng lãi suất neo cao tiếp tục ảnh hưởng đến khả năng trả nợ của khách hàng.

Theo chia sẻ của ban lãnh đạo, định hướng trong năm 2026 là duy trì khẩu vị rủi ro ở mức cao, tăng cường trích lập trong khả năng tài chính, đẩy mạnh thu hồi nợ đã xử lý rủi ro và đa dạng hóa nguồn thu. CTG cũng sẽ tập trung tăng tỷ trọng CASA, mở rộng thu nhập ngoài lãi và kiểm soát chi phí hoạt động nhằm giảm áp lực lên NIM trong giai đoạn chi phí vốn còn cao.

Tăng vốn điều lệ: Ưu tiên giữ lại lợi nhuận, chưa đặt trọng tâm vào cổ tức tiền mặt

CTG không có kế hoạch trả cổ tức tiền mặt trong giai đoạn hiện tại, thay vào đó tiếp tục ưu tiên giữ lại lợi nhuận để tăng vốn điều lệ và củng cố bộ đệm vốn. Ban lãnh đạo cho biết CAR cuối năm 2025 đạt khoảng 10%, tuy nhiên áp lực tăng vốn vẫn lớn do ngân hàng cần đáp ứng các chuẩn mực an toàn vốn cao hơn, bao gồm Basel III và các yêu cầu mới về quản trị rủi ro.

Các chia sẻ khác: Thanh khoản, định hướng tín dụng và VietinBank Tower

Trong bối cảnh thanh khoản hệ thống còn căng thẳng, CTG cho biết ngân hàng sẽ ưu tiên an toàn thanh khoản và “thích ứng nhanh”, thay vì đẩy mạnh tăng trưởng tín dụng bằng mọi giá. Dòng vốn sẽ được định hướng vào các lĩnh vực sản xuất kinh doanh, đặc biệt là phân khúc bán lẻ và SME, hiện chiếm khoảng 63% tổng dư nợ. Đáng chú ý, mảng bán lẻ của CTG duy trì rủi ro tương đối thấp do khoảng 60% dư nợ bán lẻ phục vụ hoạt động sản xuất kinh doanh, thay vì phụ thuộc nhiều vào bất động sản. Bên cạnh đó, CTG cũng có định hướng tham gia sâu hơn vào lĩnh vực tài chính tiêu dùng nhằm mở rộng tệp khách hàng và đa dạng hóa nguồn thu trong trung hạn.

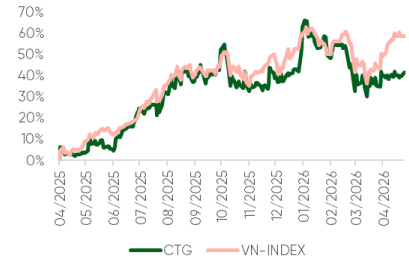
Giá hiện tại	VND35,300
Cao nhất 52	VND41,500
Thấp nhất 52	VND25,600
Giá mục tiêu	VND40,600
Tiềm năng tăng giá	15.0%
Tỷ suất cổ tức	0.0%

Vốn hóa ('000 tỷ VND)	274.1
KL bình quân 10 ngày (tr cổ)	7.4
Số CP lưu hành (tr)	7,766.9
Số CP sau pha loãng (tr)	7,766.9

	CTG	VNI
P/E trượt 12T	7.2x	13.7x
P/B hiện tại	1.5x	2.1x
ROAA	1.4%	2.4%
ROAE	22.3%	16.1%

*Dữ liệu ngày 05/05/2026

Diễn biến giá cổ phiếu



Thay đổi giá (%)	1T	3T	12T
CTG	4.4	-8.5	37.8
VN-INDEX	11.3	5.2	51.2

Cơ cấu sở hữu

NHNN	64.5%
MUFG Bank, Ltd.	19.7%
Khác	15.8%

Tổng quan doanh nghiệp

CTG được thành lập vào năm 1988 sau khi tách ra từ Ngân hàng Nhà nước Việt Nam và là một trong bốn ngân hàng thương mại nhà nước (SOCB). CTG đã được tổ chức và vận hành theo mô hình ngân hàng thương mại cổ phần, đồng thời niêm yết và giao dịch trên Sở Giao dịch Chứng khoán TP.HCM (HOSE) từ năm 2009. Với mạng lưới rộng khắp, CTG đã thiết lập quan hệ với hơn 1.000 ngân hàng đại lý trên toàn thế giới.

Chuyên viên phân tích cao cấp

Vũ Mạnh Hùng, CFA

hungvm1@vpbanks.com.vn

Trong bối cảnh rủi ro thanh khoản vẫn hiện hữu, CTG kỳ vọng NHNN có thể xem xét điều chỉnh quy định về tỷ lệ thanh khoản để hỗ trợ cho hệ thống ngân hàng. Ngoài ra, rủi ro vĩ mô đáng chú ý trong năm 2026 là cú sốc giá năng lượng kéo dài, có thể gây áp lực lên lạm phát, tỷ giá, lãi suất và chất lượng tài sản. Để ứng phó, CTG sẽ quản trị chặt rủi ro thị trường và bảng cân đối, đồng thời ưu tiên giải ngân vào các lĩnh vực có dòng tiền rõ ràng và hưởng lợi từ đầu tư công, hạ tầng và năng lượng.

Đối với dự án VietinBank Tower, ban lãnh đạo cho biết các bước pháp lý cuối cùng đang được hoàn tất và ngân hàng kỳ vọng có thể ký kết hợp đồng chuyển nhượng chính thức trong nửa đầu năm 2026. Giá chuyển nhượng sẽ được xác định theo nguyên tắc thị trường, nhưng không thấp hơn giá trị thẩm định và giá trị CTG đã đầu tư, nhằm đảm bảo quyền lợi của ngân hàng.

Hình 1: Kế hoạch kinh doanh của CTG năm 2026

Tỷ đóng	2024	2025	% svck	Kế hoạch 2026
Tổng tài sản	2,385,388	2,767,699	16.0%	5-10%
Dư nợ tín dụng	1,726,254	1,995,124	15.6%	11.0%
Tỷ lệ NPL (%)	1.22%	1.10%	-12 điểm cơ bản	<1.8%
ROAE	19%	21%	262 điểm cơ bản	18%
LNST (riêng lẻ)	24,259	32,906	35.6%	3.60%

Nguồn: CTG, VPBankS Research

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Các thông tin, số liệu thống kê và khuyến nghị trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, được dựa trên các nguồn thông tin công bố đại chúng theo quy định của pháp luật, hoặc các nguồn thông tin mà chúng tôi cho rằng đáng tin cậy tính đến thời điểm phát hành báo cáo. Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu chỉ sử dụng mà không thực hiện xác minh lại các thông tin này, do đó Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu không đảm bảo về tính chính xác và đầy đủ của các thông tin này.

Các nhận định, khuyến nghị, so sánh trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn trọng, theo đánh giá chủ quan của người lập là hợp lý tại thời điểm thực hiện báo cáo. Do đó các phân tích này có thể thay đổi trong tương lai theo tình hình biến động thực tế mà chúng tôi không có trách nhiệm tự động cập nhật liên tục, trừ trường hợp được yêu cầu chính thức từ Ban lãnh đạo Công ty hoặc ràng buộc trong các điều khoản điều kiện của hợp đồng kinh tế đã được công ty ký kết với các đối tác liên quan.

Báo cáo phân tích, định giá này nhằm mục đích tham khảo và không có giá trị pháp lý như một chứng thư thẩm định giá. Báo cáo phân tích này và các tài liệu đi kèm được lập bởi Phòng Phân Tích Ngành và Cổ phiếu – CTCP Chứng Khoán VPBank, tất cả các quyền sở hữu trí tuệ liên quan đến báo cáo này đều thuộc sở hữu của CTCP Chứng khoán VPBank. Công ty nghiêm cấm mọi việc sử dụng, in ấn, sao chép, tái xuất bản toàn bộ hoặc từng phần bản Báo cáo này vì bất cứ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của Công ty.

Công ty cổ phần Chứng khoán VPBank

Tầng 21 và 25, VPBANK Tower, 89 Láng Hạ, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: 1900 636679

Email: cskh@vpbanks.com.vn

Website: www.vpbanks.com.vn

Phòng Phân tích Ngành và Cổ phiếu

Email: equityresearch@vpbanks.com.vn