

NHTM Cổ phần Công Thương Việt Nam - CTG

Tài chính

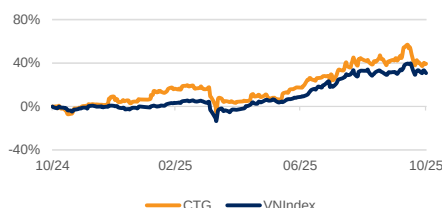
Giá hiện tại	VND49.350
Cao nhất/thấp nhất 52 tuần	VND55.552/32.835
Giá mục tiêu	VND49.000
Cập nhật gần nhất	30/6/2025
Khuyến nghị gần nhất	Khả quan
Consensus	-2,3%
Tiềm năng tăng giá	-0,7%
Tỷ suất cổ tức	0,0%
Tổng tỷ suất sinh lời	-0,7%

Thị giá vốn (tỷ USD)	10
GTGD BQ 3 tháng (tr USD)	22,3
Sở hữu NN (tr USD)	436,9
SLCP lưu hành (tr)	5.370

	CTG	VNI
P/E trượt	7,9x	14,7x
P/B hiện tại	1,7x	2,0x
ROA (%)	1,3%	2,4%
ROE (%)	21,6%	13,8%

*Tính đến ngày 31/10/2025

Diễn biến giá



Cơ cấu sở hữu

Ngân hàng Nhà nước Việt Nam	64,5%
Ngân hàng Tokyo-Mitsubishi UFJ (MUFJ)	19,7%
Khác	15,8%

Mô tả doanh nghiệp

VietinBank được thành lập năm 1988 sau khi tách khỏi Ngân hàng Nhà nước Việt Nam. Ngân hàng hoạt động trong lĩnh vực huy động vốn, kinh doanh và cung cấp các dịch vụ tài chính liên quan. Đến nay, ngân hàng vẫn giữ vững vị thế là một trong những ngân hàng thương mại cổ phần dẫn đầu về tổng tài sản và vốn chủ sở hữu.

Lợi nhuận tăng mạnh nhờ chi phí dự phòng giảm – [Phù hợp dự phóng]

- Tổng thu nhập hoạt động tăng 2,7% svck trong Q3/25 nhờ thu nhập lãi thuần tăng mạnh 10,3% svck, bù đắp cho mức giảm 16,0% svck của thu nhập ngoài lãi.
- Chi phí dự phòng giảm 36,7% svck, thúc đẩy lợi nhuận trước thuế tăng mạnh 62,0% svck. LNTT 9T25 đạt 77% dự báo cả năm của chúng tôi, đi đúng tiến độ.
- Chúng tôi không thấy áp lực điều chỉnh với giá mục tiêu hiện tại 49.000 đồng/cp, xét đến kết quả 9T25 của ngân hàng phù hợp với dự báo.

Tăng trưởng TOI được hỗ trợ bởi NII ổn định trong bối cảnh Non-II yếu hơn

Tổng thu nhập hoạt động (TOI) Q3/25 tăng 2,7% svck (+7,6% sv quý trước), chủ yếu nhờ thu nhập lãi thuần (NII) tăng 10,3% svck. Mức tăng của NII được thúc đẩy bởi dư nợ cho vay của CTG tăng tốt (+15,6% sv đầu năm), vượt mức tăng trưởng tín dụng toàn ngành là 13,4% sv đầu năm. Tuy nhiên, thu nhập ngoài lãi (Non-II) giảm 16,0% svck do tất cả các cấu phần — thu nhập phí thuần, kinh doanh ngoại hối, thu nhập đầu tư và thu nhập khác — đều giảm. Đáng chú ý, thu nhập phí thuần và thu nhập khác (chiếm 83% Non-II trong Q3/25) giảm do thu hồi nợ xấu trong Q3/25 thấp hơn (-28% svck) và việc phân loại lại phí LC. Tổng thể, TOI 9T25 chỉ đạt 68% dự phóng cả năm của chúng tôi – thấp hơn kỳ vọng.

Biên lãi thuần (NIM) thu hẹp theo xu hướng chung của ngành

NIM giảm còn 2,6% (so với 2,9% trong Q3/24), phù hợp với xu hướng toàn ngành do lợi suất tài sản giảm (-16 điểm cơ bản svck) trong khi chi phí vốn tăng (+16 điểm cơ bản svck). Dù tỷ lệ CASA Q3/25 tăng lên 24,4% (+195 điểm cơ bản svck), tỷ lệ cho vay/huy động (LDR) Q3/25 cũng tăng lên 82,1% (so với 81,2% trong Q3/24) do tăng trưởng cho vay (+15,6% sv đầu năm) bỏ xa tăng trưởng tiền gửi (+10,5% sv đầu năm). Sự mất cân đối này khiến ngân hàng phải tăng lãi suất tiền gửi khách hàng (+28 điểm cơ bản svck trong Q3/25) để duy trì thanh khoản, qua đó gây áp lực tăng chi phí vốn.

Chi phí dự phòng giảm mạnh thúc đẩy tăng trưởng lợi nhuận

Lợi nhuận trước thuế (LNTT) tăng vọt 62,0% svck trong Q3/25, chủ yếu nhờ chi phí dự phòng giảm 36,7% svck, được hỗ trợ bởi chất lượng tài sản cải thiện. Chi phí hoạt động được kiểm soát tốt, giảm nhẹ 1,2% svck, giúp tỷ lệ chi phí/thu nhập (CIR) giảm còn 26,8%. Việc giảm dự phòng và kiểm soát chi phí chặt chẽ giúp LNTT 9T25 tăng 51,4% svck, đạt 77% dự phóng cả năm, dù tăng trưởng TOI thấp hơn kỳ vọng.

Chất lượng tài sản cải thiện với tỷ lệ nợ xấu giảm, hỗ trợ giảm chi phí dự phòng

Chất lượng tài sản tiếp tục được cải thiện khi tỷ lệ nợ xấu (NPL) giảm còn 1,09% (-36 điểm cơ bản svck, -22 điểm cơ bản sv quý trước), trong khi nợ nhóm 2 giảm còn 1,08% (-36 điểm cơ bản svck, nhưng +11 điểm cơ bản sv quý trước). Nợ xấu chủ yếu tập trung ở các ngành như cho vay tiêu dùng, nông nghiệp, vật liệu xây dựng, vật liệu cơ bản và bất động sản. Nợ xấu mới hình thành giảm 2.137 tỷ đồng, phản ánh sự cải thiện thực sự về chất lượng tài sản. Chúng tôi cho rằng sự cải thiện này tạo dư địa cho CTG tiết giảm chi phí trích lập trong Q3/25. Nợ xấu giảm cũng giúp tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) tăng lên 176,5%, từ mức 153,0% trong Q3/24.

	Q3/24	Q3/25	9T24	9T25	Dự phóng 2025	Thực tế / Dự phóng
Thu nhập lãi (svck)	19,0%	10,3%	19,7%	5,2%	15,0%	68%
Thu nhập ngoài lãi (svck)	47,2%	-16,0%	6,3%	5,8%	12,0%	70%
Chi phí hoạt động (svck)	19,9%	-1,2%	13,0%	8,8%	23,3%	63%
Lợi nhuận trước dự phòng (svck)	28,5%	4,1%	17,4%	4,1%	10,9%	71%
Chi phí dự phòng (svck)	24,6%	-36,7%	21,8%	-32,6%	-0,4%	62%
Lợi nhuận trước thuế (svck)	34,5%	62,0%	12,1%	51,4%	20,7%	77%
Tăng trưởng cho vay	15,8%	24,0%	9,0%	15,6%	16,0%	
Tăng trưởng tiền gửi	15,8%	17,1%	7,5%	10,5%	14,0%	
Biên lãi thuần (NIM)	2,9%	2,6%	3,0%	2,6%	2,8%	
Lợi suất tài sản	5,7%	5,6%	5,9%	5,5%	5,6%	
Chi phí vốn	3,1%	3,2%	3,1%	3,2%	2,9%	
Tỷ lệ CASA	22,4%	24,4%	22,4%	24,4%	24,1%	
Tỷ lệ chi phí/ Thu nhập (CIR)	27,8%	26,8%	26,4%	27,2%	29,7%	
ROAE	15,1%	20,3%	15,5%	19,7%	18,6%	
Tỷ lệ nợ xấu/ Dư nợ cho vay	1,45%	1,09%	1,45%	1,09%	1,36%	
Tỷ lệ nợ nhóm 2/ Dư nợ cho vay	1,44%	1,08%	1,44%	1,08%	1,31%	
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR)	153,0%	176,5%	153,0%	176,5%	156,2%	1

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Chuyên viên phân tích:



Nguyễn Thảo Linh

linh.nguyenthao3@vndirect.com.vn

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

TRUNG LẬP Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15%

KÉM KHẢ QUAN Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10%

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

Hoàng Việt Phương – Giám đốc Khối nghiên cứu và Tư vấn đầu tư

Email: phuong.hoangviet@vndirect.com.vn

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

Email: hieu.lechi@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 – Phường Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

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