

Ngân hàng TMCP Công Thương Việt Nam (CTG)

MUA +54,9%

Ngành	Ngân hàng
Ngày báo cáo	26/08/2026
Giá hiện tại*	31.800 VND
Giá mục tiêu	48.800 VND
Giá mục tiêu gần nhất	50.000 VND
TL tăng	+53,5%
Lợi suất cổ tức	+1,4%
Tổng mức sinh lời	+54,9%
* Giá tại ngày 24/08/2026.	

GT vốn hóa	249,9 nghìn tỷ đồng
Room KN	13,1 nghìn tỷ đồng
GTGD/ngày (30n)	273,5 tỷ đồng
Cổ phần Nhà nước	64,5%
SL cổ phiếu lưu hành	7,767 tỷ
Pha loãng	7,767 tỷ

	CTG	Peers	VNI
P/E (trượt)	7,1x	8,3x	13,1x
P/B (ht)	1,3x	1,3x	1,9x
ROE	22,2%	17,4%	16,2%
ROA	1,4%	1,7%	2,4%

Tổng quan Ngân hàng

Thành lập năm 1988, CTG là ngân hàng lớn thứ hai trong danh mục theo dõi của chúng tôi tính theo tổng tài sản tại ngày 31/12/2025. CTG có một trong những mạng lưới chi nhánh lớn nhất Việt Nam. Ngân hàng đã IPO vào năm 2008 và niêm yết cổ phiếu từ ngày 16/07/2009.

Diễn biến giá cổ phiếu



Vũ Thế Quân
Trưởng phòng

Hoàng Nam
Giám đốc

	2025	2026F	2027F	2028F
LN trước dự phòng (tỷ đồng)	60.744	73.711	83.727	95.442
% YoY	2,3%	21,3%	13,6%	14,0%
LNST-CĐTS (tỷ đồng)	34.591	41.595	47.868	54.452
% YoY	36,5%	20,2%	15,1%	13,8%
EPS	36,3%	20,3%	15,1%	13,8%
NIM	2,62%	2,85%	2,90%	2,95%
Tỷ lệ CASA	25,5%	24,5%	25,5%	26,5%
Tỷ lệ nợ xấu	1,10%	1,15%	1,15%	1,15%
Chi phí tín dụng	0,87%	0,96%	0,94%	0,95%
Chi phí/thu nhập	30,4%	28,9%	28,8%	28,5%
P/B	1,4x	1,2x	1,0x	0,8x
P/E	8,2x	6,8x	5,9x	5,2x
ROE	21,1%	21,3%	20,8%	20,0%
ROA	1,3%	1,4%	1,5%	1,4%

Đà tăng trưởng lợi nhuận duy trì tích cực mặc dù tăng trưởng tín dụng chậm lại

- Chúng tôi duy trì khuyến nghị MUA nhưng điều chỉnh giảm 2,4% giá mục tiêu xuống mức 48.800 đồng/cổ phiếu khi tác động tích cực từ (1) mức tăng 5,4% trong dự báo tổng lợi nhuận giai đoạn 2026-2030 bị lấn át bởi (2) chi phí vốn chủ sở hữu (COE) cao hơn do giả định lãi suất phi rủi ro (RFR) được điều chỉnh tăng.
- Dự báo lợi nhuận cao hơn của chúng tôi chủ yếu được thúc đẩy bởi mức tăng 3,5% trong dự báo tổng thu nhập lãi thuần (NII) giai đoạn 2026-2030, nhờ giả định NIM cao hơn sau KQKD vượt kỳ vọng của ngân hàng trong nửa đầu năm 2026 (6T 2026) và các yếu tố hỗ trợ từ thay đổi chính sách đối với chi phí vốn (COF).
- Chúng tôi duy trì quan điểm tích cực rằng CTG sẽ tiếp tục đạt KQKD vượt trội so với các ngân hàng khác về NIM, chất lượng tài sản và khả năng sinh lời nói chung, qua đó hỗ trợ cổ phiếu được định giá lại ở mức cao hơn.
- Định giá của CTG vẫn ở mức rất hấp dẫn với ROE dự phóng năm 2026 là 21,3% nhưng P/B dự phóng năm 2026 chỉ ở mức 1,2 lần.
- Dự báo năm 2026 của chúng tôi chưa bao gồm bất kỳ khoản lợi nhuận nào từ thương vụ chuyển nhượng dự án VietinBank Tower của CTG, hiện được ngân hàng kỳ vọng sẽ hoàn tất trong nửa cuối năm 2026.
- Rủi ro:** (1) NIM thấp hơn kỳ vọng, (2) tỷ lệ nợ xấu cao hơn kỳ vọng.

Chúng tôi kỳ vọng đà tăng trưởng tín dụng của CTG sẽ cải thiện trong nửa cuối năm so với mức của 6T 2026, tuy nhiên tốc độ tăng trưởng tín dụng chung của cả năm nay sẽ chậm lại so với năm 2025. Ngân hàng tiếp tục ưu tiên giải ngân cho hoạt động sản xuất kinh doanh của khách hàng doanh nghiệp/SME trong nửa cuối năm, nhờ được hỗ trợ bởi mức tăng của nhu cầu (theo yếu tố mùa vụ trong quý 3-quý 4) và các cơ hội liên quan đến đầu tư công. Tín dụng bán lẻ có thể phục hồi nhưng nhiều khả năng sẽ vẫn tương đối yếu so với phân khúc doanh nghiệp. 35 dự án hạ tầng trọng điểm quốc gia thuộc cơ chế hạn mức tín dụng đặc biệt là yếu tố có thể mang lại dư địa tăng thêm cho tăng trưởng tín dụng của CTG. Tuy nhiên, chúng tôi xem đây là yếu tố tạo dư địa tăng hơn là động lực trong kịch bản cơ sở, do CTG vẫn đang ở giai đoạn tiếp xúc ban đầu và chưa nhận được hồ sơ vay vốn chính thức. Theo chúng tôi, với vị thế dẫn đầu trong lĩnh vực hạ tầng cùng mối quan hệ chặt chẽ với các tập đoàn lớn và các ban quản lý dự án thuộc Bộ Xây dựng, CTG sẽ là một trong những ngân hàng hưởng lợi chính từ việc Chính phủ tiếp tục thúc đẩy đầu tư hạ tầng.

Chúng tôi dự báo NIM của CTG sẽ duy trì tương đối ổn định trong nửa cuối năm so với mức của 6T 2026, đồng thời vẫn có dư địa để cải thiện thêm: Quý 2 đánh dấu quý thứ tư liên tiếp NIM của CTG ghi nhận sự cải thiện – một kết quả ấn tượng giúp củng cố quan điểm của chúng tôi rằng sự vượt trội của NIM sẽ là động lực then chốt cho tăng trưởng EPS của CTG trong trung hạn.

Chúng tôi duy trì quan điểm lạc quan về triển vọng NIM của ngân hàng trong các quý tới nhờ (1) tỷ lệ CASA của CTG duy trì vững chắc, (2) danh mục cho vay tiếp tục được tái định giá, đặc biệt đối với các khoản vay mua nhà; và (3) chi phí vốn được hỗ trợ bởi các chính sách mới của NHNN

KQKD tích cực sẽ giúp CTG chủ động hơn trong việc củng cố bộ đệm bao phủ nợ xấu: Với LNST 6T 2026 tăng mạnh 37% YoY và ROE quy năm đạt 21,9%, thuộc nhóm cao nhất ngành, chúng tôi cho rằng CTG có thể tiếp tục đẩy mạnh hoạt động xóa nợ xấu và trích lập dự phòng nhằm duy trì tỷ lệ nợ xấu ở mức thấp khoảng 1,1-1,2% và tỷ lệ bao phủ nợ xấu quanh 150%, đồng thời vẫn duy trì tăng trưởng lợi nhuận cả năm ở mức cao. Trong bối cảnh các bất định vĩ mô vẫn còn hiện hữu, chất lượng tài sản vượt trội của CTG sẽ là cơ sở hỗ trợ cho mức định giá cao hơn so với các ngân hàng cùng ngành.

Triển vọng năm 2026: Đà tăng trưởng mạnh của EPS dự kiến sẽ tiếp tục được duy trì

Hình 1: Dự báo năm 2026 của Vietcap

Tỷ đồng	Dự báo 2025	Dự báo 2026 cũ	Dự báo 2026 mới	Dự báo 2026 mới/ dự báo 2025	Nhận định của Vietcap
Thu nhập từ lãi	66.453	78.592	82.012	23,4%	* Chúng tôi nâng 4,4% dự báo thu nhập lãi thuần (NII) năm 2026 do mức tăng đối với giả định NIM.
Thu nhập phí ròng*	9.449	10.394	10.715	13,4%	* Chúng tôi điều chỉnh tăng dự báo thu nhập phí ròng thuần năm 2026 sau KQKD quý 2/2026 tốt hơn kỳ vọng, đặc biệt ở hoạt động tài trợ thương mại.
Tổng thu nhập ngoài lãi	20.842	21.680	21.702	4,1%	
Thu nhập từ HĐKD	87.295	100.272	103.713	18,8%	
Chi phí từ HĐKD	(26.551)	(30.268)	(30.002)	13,0%	
Lợi nhuận trước dự phòng	60.744	70.004	73.711	21,3%	
Chi phí dự phòng	(17.298)	(19.300)	(21.531)	24,5%	
LNST sau lợi ích CDTs	34.591	40.411	41.595	20,2%	
NIM	2,62%	2,70%	2,85%	23 điểm cb	* Mặc dù giả định về chi phí huy động được điều chỉnh tăng, nhưng chúng tôi vẫn quyết định nâng dự báo NIM năm 2026 nhờ KQKD tích cực của CTG trong quý 2/2026 khi ngân hàng có thể chuyển phần áp lực chi phí huy động sang cho khách hàng, đồng thời tiếp tục tối ưu hóa khả năng sinh lời của danh mục tín dụng.
Lợi suất IEA	5,65%	6,05%	6,39%	74 điểm cb	
Chi phí huy động	3,25%	3,60%	3,80%	55 điểm cb	* Chúng tôi điều chỉnh tăng dự báo chi phí huy động năm 2026 sau kết quả 6T 2026 cao hơn kỳ vọng (3,70%).
Tỷ lệ CASA**	25,5%	26,5%	24,5%	-100 điểm cb	
Chi phí/thu nhập	30,4%	30,2%	28,9%	-1,5 điểm %	
Tỷ lệ nợ xấu	1,10%	1,15%	1,15%	5 điểm cb	
Tổng dư nợ cho vay	1.992,273	2.231,346	2.231,346	12,0%	
Tiền gửi khách hàng	1.793,732	1.991,043	1.991,043	11,0%	
Giấy tờ có giá	174.030	221.019	139.224	-20,0%	* Chúng tôi điều chỉnh giảm dự báo tăng trưởng giấy tờ có giá năm 2026 do CTG ghi nhận mức tăng trưởng tiền gửi tích cực trong 6T 2026 (5,4%), tương đối phù hợp với mức tăng trưởng tín dụng 5,0%. Nhờ đó, ngân hàng không cần phát hành nhiều giấy tờ có giá như một số ngân hàng cùng ngành có chênh lệch giữa tăng trưởng tín dụng và huy động vốn lớn hơn.
Tổng tài sản	2.767,699	3.166,156	3.081,887	11,4%	
Tổng vốn chủ sở hữu	179.641	215.328	212.853	18,5%	
ROAA	1,3%	1,4%	1,4%	8 điểm cb	
ROAE	21,1%	20,6%	21,3%	0,2 điểm %	
LDR quy định	82,9%	81,8%	82,0%	-0,9 điểm %	

Nguồn: CTG, Vietcap (đơn vị là tỷ đồng trừ khi được nêu rõ; *thu nhập phí ròng bao gồm giao dịch ngoại hối; **Tỷ lệ CASA bao gồm tiền gửi không kỳ hạn, tiền gửi vốn chuyên dụng và tiền gửi kỳ quỹ)

Định giá

Chúng tôi sử dụng 2 phương pháp định giá để xác định giá mục tiêu ước tính của chúng tôi đến giữa năm 2027, bao gồm (1) phương pháp thu nhập thẳng dư và (2) phương pháp P/B mục tiêu – với tỷ trọng 50% cho mỗi phương pháp.

Chúng tôi duy trì khuyến nghị MUA nhưng điều chỉnh giảm 2,4% giá mục tiêu xuống 48.800 đồng/cổ phiếu do tác động tích cực từ (1) mức tăng 5,4% trong tổng dự báo lợi nhuận giai đoạn 2026-2030 của chúng tôi (lần lượt tăng 2,9%/4,2%/7,0%/6,5%/5,5% cho các năm 2026/27/28/29/30); tuy nhiên yếu tố tích cực này lại bị lấn át bởi (2) mức chi phí vốn chủ sở hữu (COE) cao hơn khi chúng tôi điều chỉnh tăng giả định lãi suất phi rủi ro (RFR). Dự báo lợi nhuận cao hơn của chúng tôi chủ yếu được dẫn dắt bởi mức tăng 3,5% của chúng tôi đối với dự báo tổng thu nhập lãi ròng (NII), nhằm chủ yếu phản ánh mức tăng đối với giả định NIM (nhờ KQKD vượt trội của ngân hàng trong 6T 2026).

Chúng tôi tiếp tục áp dụng giả định hệ số beta riêng cho CTG tương tự như trong Báo cáo Cập nhật trước đây, được ước tính dựa trên mức beta 2 năm gần nhất từ Bloomberg (chiếm tỷ trọng 50%) và mức beta bằng 1,0 (cũng chiếm tỷ trọng 50%) để phản ánh giả định rằng beta sẽ có xu hướng hồi quy về mức trung bình trong dài hạn.

Trong Báo cáo Cập nhật này, chúng tôi nâng giả định tỷ lệ phi rủi ro thêm 100 điểm cb lên mức 7,0%. Mặc dù lãi suất điều hành của NHNN được giữ nguyên trong ngắn hạn, chúng tôi dự báo môi trường lợi suất trong nước sẽ cao hơn trong trung hạn. Việc điều chỉnh tăng này xuất phát từ hai yếu tố:

- Nhu cầu vốn cho hạ tầng trong nước: Nhu cầu tín dụng mạnh của Việt Nam, được dẫn dắt bởi danh mục các dự án hạ tầng quy mô lớn, sẽ đòi hỏi huy động vốn dài hạn với quy mô đáng kể, qua đó tạo áp lực tăng mang tính cấu trúc lên lãi suất.
- Các yếu tố bất lợi từ tình hình vĩ mô toàn cầu: Chúng tôi nhận thấy áp lực tăng mang tính cấu trúc và kéo dài đối với lãi suất tham chiếu toàn cầu, qua đó hạn chế dự địa giảm của lợi suất trong nước.

Hình 2: Tóm tắt định giá

Tỷ đồng	Giá trị hợp lý	Tỷ trọng	Đóng góp
Thu nhập thẳng dư	331.580	50%	165.790
P/B mục tiêu tại 1,85 lần giá trị sổ sách bình quân 2026-27	426.597	50%	213.299
Tổng định giá			379.089
Số cổ phiếu lưu hành (tỷ)			7,767
Giá mục tiêu (đồng)			48.800
Giá hiện tại (đồng)			31.800
Tỷ lệ tăng			53,5%
Lợi suất cổ tức			1,4%
Tổng mức sinh lời			54,9%
P/B dự phóng năm 2026 tại giá mục tiêu			1,79x
P/B dự phóng năm 2027 tại giá mục tiêu			1,52x
KHUYẾN NGHỊ			MUA

Nguồn: Vietcap

Thu nhập thẳng dư

Hình 3: Chi phí vốn chủ sở hữu

Chi phí vốn chủ sở hữu	Điều chỉnh	Trước đây
Tỷ lệ phi rủi ro	7,0%	6,0%
Beta	1,03	1,01
Phần bù rủi ro thị trường	8,0%	8,0%
Chi phí vốn chủ sở hữu	15,2%	14,1%

Nguồn: Vietcap

Hình 4: Thu nhập thặng dư

Tỷ đồng	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F
ROE (sử dụng Vốn CSH đầu kỳ)	23,3%	22,6%	21,8%	21,3%	20,7%
Chi phí vốn chủ sở hữu	15,2%	15,2%	15,2%	15,2%	15,2%
Biên lợi nhuận kinh tế	8,1%	7,4%	6,5%	6,1%	5,4%
Giá trị vốn CSH (đầu kỳ)	178.435	211.374	249.812	294.023	345.482
Thu nhập thặng dư (TNTD)	14.387	15.638	16.361	17.887	18.785
GTHT của TNTD	13.402	12.639	11.474	10.885	9.919
Tổng GTHT của TNTD (giữa năm 2026-2030)					51.619
GTHT của giá trị cuối (tốc độ tăng trưởng trung hạn 4% trong 10 năm và tăng trưởng ổn định 3%)					85.057
Giá trị vốn chủ sở hữu ban đầu (giá trị sổ sách giữa năm 2026)					194.904
Giá trị vốn chủ sở hữu hợp lý					331.580
Số cổ phiếu lưu hành (tỷ)					7,767
Giá trị hợp lý/cổ phiếu (đồng)					42.691

Nguồn: Vietcap

P/B mục tiêu

CTG hiện đang giao dịch ở mức P/B dự phóng năm 2026 là 1,18 lần, nhìn chung tương đương mức P/B trung vị dự phóng năm 2026 của các ngân hàng cùng ngành là 1,22 lần, nhưng có ROE dự phóng năm 2026 cao hơn đáng kể ở mức 21,3% so với mức trung vị ngành là 17,0% (Hình 5). Xét trên cơ sở P/B trượt, CTG đang giao dịch ở mức 1,24 lần, thấp hơn 1 độ lệch chuẩn so với mức trung bình 5 năm là 1,42 lần.

Chúng tôi duy trì mức P/B mục tiêu là 1,85 lần trong Báo cáo Cập nhật này. Đối với giai đoạn 2026-2030, dự báo ROE trung bình của chúng tôi hiện cao hơn ở mức 20,2% so với 18,9% trước đây.

Hình 5: Dự báo của Vietcap cho các ngân hàng tại Việt Nam

Mã	GT VH (tỷ USD)	P/E			P/B			ROE			ROA	Hệ số nhân VCSH	Tỷ lệ nợ xấu
		2025	2026F	2027F	2025	2026F	2027F	2025	2026F	2027F	TTM	2025	2025
ACB	5,0	8,5	7,4	6,5	1,40	1,22	1,06	17,2%	17,7%	17,6%	1,65%	10,9	0,97%
BID	11,0	9,7	9,0	8,2	1,54	1,29	1,12	19,5%	17,9%	16,6%	1,02%	19,2	1,47%
MBB	8,0	7,2	6,0	5,0	1,42	1,17	0,97	21,6%	21,4%	21,3%	1,90%	11,4	1,29%
VCB	18,9	15,2	12,8	10,7	2,17	1,86	1,58	16,5%	17,0%	17,2%	1,71%	10,7	0,58%
VPB	7,8	8,5	6,6	5,5	1,21	1,06	0,91	14,6%	16,0%	16,8%	2,38%	7,0	3,33%
STB	5,4	23,7	23,6	5,1	2,35	2,14	1,51	10,3%	10,5%	38,1%	0,36%	15,3	6,41%
HDB	5,2	7,6	6,5	5,2	1,81	1,47	1,19	25,4%	24,8%	25,5%	2,18%	11,9	2,44%
TCB	8,6	8,9	7,7	6,4	1,32	1,16	1,01	16,0%	16,0%	16,9%	2,45%	6,6	1,07%
TPB	1,6	5,5	5,3	5,0	0,93	0,84	0,74	17,7%	15,8%	14,7%	1,56%	11,0	1,29%
VIB	1,9	6,9	5,9	6,9	1,07	0,96	0,87	16,4%	17,0%	13,1%	1,33%	11,8	2,97%
LPB	5,7	13,2	13,8	11,9	3,16	2,78	2,36	25,2%	22,9%	22,6%	2,00%	12,8	1,68%
Trung vị		8,5	7,4	6,4	1,42	1,22	1,06	17,2%	17,0%	17,2%	1,71%	11,4	1,47%
CTG	9,5	8,2	6,9	6,0	1,40	1,18	1,00	21,1%	21,3%	20,8%	1,45%	15,4	1,10%

Nguồn: Vietcap (dữ liệu cập nhật ngày 24/08/2026)

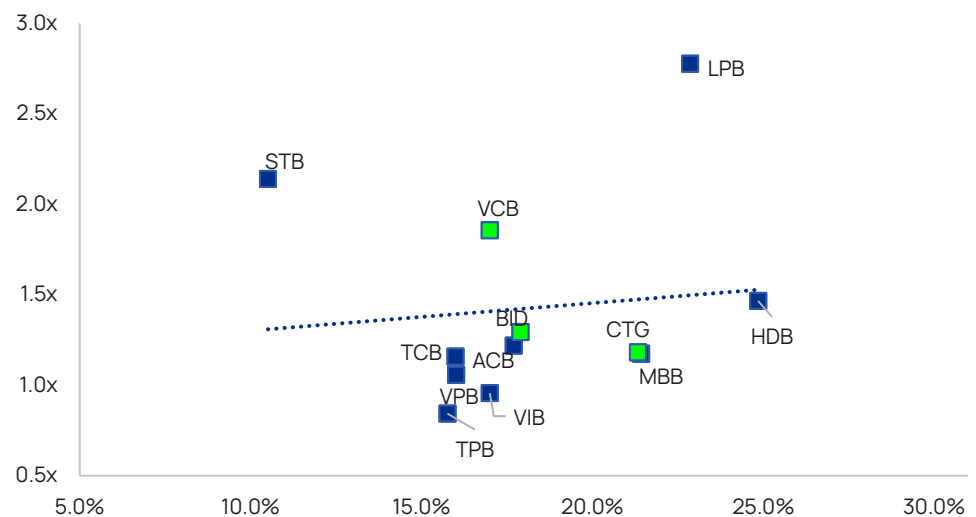
Hình 6: Độ nhạy của hệ số P/B hợp lý của CTG từ Mô hình tăng trưởng Gordon trong tương quan với giả định ROE và tốc độ tăng trưởng ổn định, giả định các biến số khác không đổi

		ROE trung bình trong giai đoạn 2021-2030				
		15,0%	17,0%	19,0%	21,0%	23,0%
Tốc độ TT cuối %	1,5%	0,98	1,13	1,27	1,42	1,57
	2,0%	0,98	1,13	1,29	1,44	1,59
	2,5%	0,98	1,14	1,30	1,45	1,61
	3,0%	0,98	1,15	1,31	1,47	1,64
	3,5%	0,98	1,15	1,32	1,49	1,66
	4,0%	0,98	1,16	1,34	1,51	1,69

Nguồn: Vietcap

Bảng phân tích độ nhạy trên minh họa hệ số P/B hợp lý cho CTG ở mức 1,31 lần bằng cách sử dụng Mô hình tăng trưởng Gordon (GGM) với ROE trung bình giai đoạn 2021-2030 của chúng tôi là 19,0%, chi phí vốn chủ sở hữu là 15,2% và tốc độ tăng trưởng cuối là 3,0%. P/B mục tiêu của chúng tôi tương ứng mức chênh lệch 41% so với hệ số P/B hợp lý từ mô hình GGM do vị thế ngân hàng quốc doanh của CTG và những hỗ trợ liên quan đối với nền tảng huy động vốn của ngân hàng.

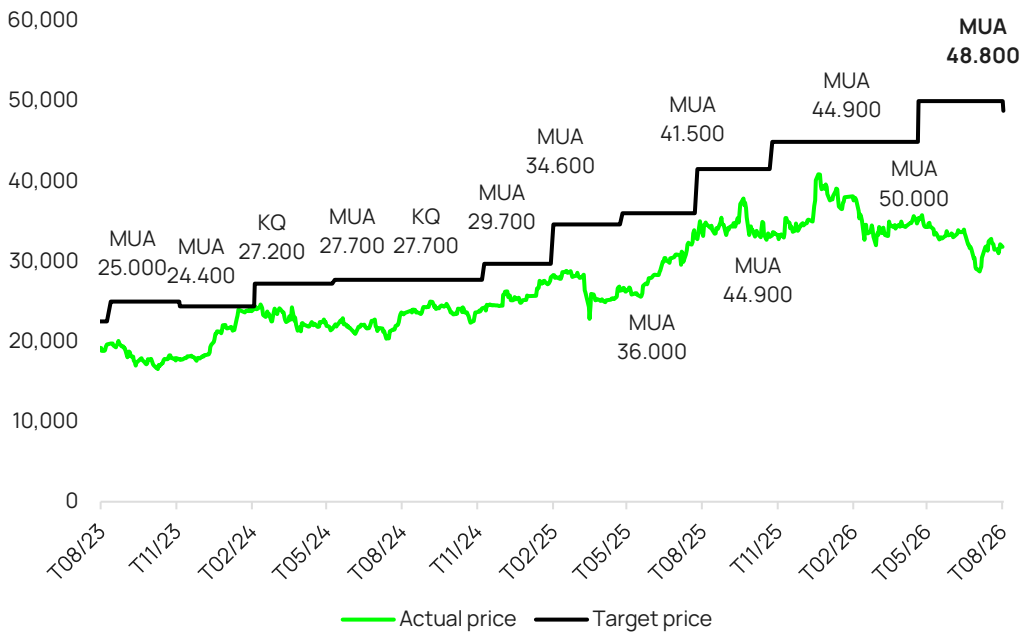
Hình 7: P/B ngân hàng Việt Nam (trục y) và ROE (trục x) (dự báo 2026)



Nguồn: Vietcap (số liệu được tính toán vào ngày 24/08/2026)

Diễn biến khuyến nghị

Hình 8: Diễn biến giá mục tiêu của Vietcap so với giá cổ phiếu (đồng/cổ phiếu)



Nguồn: FiinPro, Vietcap (Giá mục tiêu được điều chỉnh theo những thay đổi về số lượng cổ phiếu đang lưu hành)

Báo cáo Tài chính

BÁO CÁO KQKD (tỷ đồng)	2025	2026F	2027F	2028F
Thu nhập lãi vay	143.142	183.452	209.261	241.088
Chi phí lãi vay	(76.689)	(101.440)	(115.561)	(131.257)
Thu nhập lãi thuần	66.453	82.012	93.700	109.832
Thu nhập từ phí dịch vụ	6.329	7.595	8.354	9.190
Thu nhập ngoài lãi khác	14.513	14.107	15.576	14.391
Tổng thu nhập ngoài lãi	20.842	21.702	23.930	23.581
Tổng thu nhập từ HĐKD	87.295	103.713	117.630	133.413
Chi phí ngoài lãi	(26.551)	(30.002)	(33.903)	(37.971)
Chi phí quản lý khác	0	0	0	0
Tổng chi phí hoạt động	(26.551)	(30.002)	(33.903)	(37.971)
Lợi nhuận trước dự phòng	60.744	73.711	83.727	95.442
Chi phí dự phòng	(17.298)	(21.531)	(23.725)	(27.229)
Thu nhập/chi phí khác	0	0	0	0
LN trước thuế	43.446	52.180	60.002	68.213
Thuế	(8.589)	(10.315)	(11.861)	(13.484)
LN ròng	34.857	41.865	48.141	54.728
Lợi ích CĐTS/cổ tức ưu đãi	(267)	(270)	(273)	(276)
LNST sau lợi ích CĐTS	34.591	41.595	47.868	54.452
Số CP lưu hành cuối năm (tr)	7.767	7.767	7.767	7.767
Số CP bình quân gia quyền (tr)	7.767	7.767	7.767	7.767
EPS (đồng)	3.900	4.691	5.399	6.142
Cổ tức tiền mặt/CP (đồng)	0	0	0	0

BẢNG CĐKT (tỷ đồng)	2025	2026F	2027F	2028F
Tiền và tương đương tiền	12.583	14.334	16.326	19.070
Tiền gửi tại NHNN	35.226	38.747	42.960	49.038
Tiền gửi tại và cho vay các TCTD khác	476.488	517.889	611.842	797.661
Đầu tư ngắn hạn	206.016	230.122	253.302	278.884
Cho vay khách hàng	1.957.463	2.192.855	2.479.376	2.828.141
Chứng khoán đầu tư - HTM	8.807	9.228	10.151	11.166
Đầu tư dài hạn	4.428	4.512	4.597	4.685
Tài sản và trang thiết bị	10.827	11.722	12.693	13.747
Tài sản khác	55.862	62.478	70.600	80.484
Tổng tài sản	2.767,699	3.081,887	3.501,846	4.082,875
Nợ NHNN	144.592	147.484	150.434	153.443
Huy động & vay liên ngân hàng	417.724	530.510	622.818	793.471
Vốn cho vay và ủy thác khác	2.114	2.114	2.114	2.114
Tiền gửi khách hàng	1.793,732	1.991,043	2.249,878	2.564,861
Công cụ tài chính khác	0	0	0	0
Giấy tờ có giá	174.030	139.224	163.449	208.234
Nợ khác	55.866	58.659	61.592	64.671
Tổng nợ	2.588,058	2.869,033	3.250,285	3.786,794
Vốn CSH của cổ đông	178.435	211.374	249.812	294.023
Lợi ích CĐTS	1.206	1.480	1.749	2.058
Tổng nợ và vốn CSH	2.767,699	3.081,887	3.501,846	4.082,875

TỶ LỆ (%)	2025	2026F	2027F	2028F
Tăng trưởng				
Tăng trưởng cho vay	15,7	12,0	13,0	14,0
Tăng trưởng tiền gửi	11,7	11,0	13,0	14,0
Tăng trưởng LN từ HĐKD	6,6	18,8	13,4	13,4
Tăng trưởng LN trước dự phòng	2,3	21,3	13,6	14,0
Tăng trưởng LNST	36,8	20,1	15,0	13,7
Chất lượng tài sản				
Nhóm 2 / Tổng dư nợ	0,87	0,87	0,87	0,87
Tỷ lệ nợ xấu	1,10	1,15	1,15	1,15
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR)	159	150	145	140
Chi phí dự phòng/Tổng dư nợ	0,87	0,96	0,94	0,95
CAR & LDR				
CAR theo Basel II	9,9	10,4	10,7	10,7
LDR quy định	82,9	82,0	81,5	81,0

TỶ LỆ (%)	2025	2026F	2027F	2028F
Khả năng sinh lời				
NIM	2,62	2,85	2,90	2,95
Lợi suất tài sản sinh lãi	5,65	6,39	6,47	6,47
Chi phí huy động	3,25	3,80	3,85	3,80
Chi phí/thu nhập	30,4	28,9	28,8	28,5
Cơ cấu ROE (trong % tổng tài sản bình quân)				
NII	2,58	2,80	2,85	2,90
Dự phòng	-0,67	-0,74	-0,72	-0,72
Thu nhập từ lãi sau dự phòng	1,91	2,07	2,13	2,18
Thu nhập ngoài lãi	0,81	0,74	0,73	0,62
Chi phí vận hành	-1,03	-1,03	-1,03	-1,00
Thuế & lợi ích CĐTS	-0,34	-0,36	-0,37	-0,36
ROAA	1,34	1,42	1,45	1,44
Hệ số nhân VCSH (lần)	15,7	15,0	14,3	13,9
ROAE	21,1	21,3	20,8	20,0

Nguồn: CTG, dự báo của Vietcap

Liên hệ

CTCP Chứng khoán Vietcap (Vietcap)

www.vietcap.com.vn

Trụ sở chính (1): Bitexco

Tháp tài chính Bitexco, tầng 15,
Số 2 Hải Triều, Phường Sài Gòn, Tp. HCM
+84 28 3914 3588

Trụ sở chính (2): Nguyễn Huệ

Tòa nhà Vinatex, Tầng 3, Số 10 Nguyễn Huệ,
Phường Sài Gòn, TP. HCM
+84 28 8882 6868

Phòng giao dịch Hàm Nghi

Tòa nhà Doji, tầng 16, số 81-83-83B-85 Hàm Nghi,
Phường Sài Gòn, Tp. HCM
+84 28 8882 6868

Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo, tầng 6
Phường Cửa Nam, Tp. Hà Nội
+84 24 6262 6999

Phòng giao dịch Mỹ Đình

SAP.A09 Tòa A – Chung cư cao tầng HH2-1 (The Matrix One)
Phường Từ Liêm, Tp. Hà Nội (Số 1 Lê Quang Đạo)
+84 28 8882 6868

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Research Team: +84 28 3914 3588
research@vietcap.com.vn

Hoàng Nam
Giám đốc, ext 124
nam.hoang@vietcap.com.vn

Ngân hàng, Chứng khoán và Bảo hiểm

Huỳnh Thị Hồng Ngọc,

Trưởng phòng, ext 138

- Vũ Thế Quân, Trưởng phòng, ext 364
- Hồ Thu Nga, Chuyên viên, ext 516
- Đinh Kiến Vương, Chuyên viên, ext 468

Vĩ mô

Hoàng Thúy Lương

Trưởng phòng cao cấp, ext 368

- Đào Minh Quang, Chuyên viên, ext 365

Hàng tiêu dùng

Bùi Nguyên Cẩm Giang

Trưởng phòng cao cấp, ext 125

- Bùi Xuân Vĩnh, Chuyên viên cao cấp, ext 584
- Lý Phúc Thanh Ngân, Chuyên viên cao cấp, ext 532
- Nguyễn Thảo Nguyên, Chuyên viên, ext 268

Dầu khí, Điện và Nước

Đinh Thị Thùy Dương

Phó Giám đốc, ext 140

- Dương Tấn Phước, Chuyên viên cao cấp, ext 135
- Phạm Phú Lộc, Chuyên viên, ext 549
- Nguyễn Thị Thùy Dương, Chuyên viên, ext 132

Bất động sản

Lưu Bích Hồng

Trưởng phòng cao cấp, ext 120

- Thân Như Đoàn Thực, Chuyên viên cao cấp, ext 174
- Đỗ Công Anh Tuấn, Chuyên viên cao cấp, ext 181

Công nghiệp và Cơ sở hạ tầng

Nguyễn Thảo Vy

Trưởng phòng cao cấp, ext 147

- Nguyễn Thị Ngọc Hân, Chuyên viên, ext 191
- Hoàng Gia Huy, Chuyên viên, ext 526

Khách hàng cá nhân

Vũ Minh Đức - Phó Giám đốc, ext 363

- Nguyễn Quốc Nhật Trung, Trưởng phòng, ext 129
- Tống Hoàng Trâm Anh, Phó Trưởng phòng, ext 366
- Lê Hải Đăng, Chuyên viên, ext 570
- Võ Phan Hồng Kiệt, Chuyên viên, ext 470

Phòng Tư Vấn Đầu Tư và Phòng Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức

Anthony Le

Giám đốc

Phòng Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức

+84 28 3914 3588, ext 525

anthony.le@vietcap.com.vn

Châu Thiên Trúc Quỳnh

Giám đốc điều hành

Phòng Tư Vấn Đầu Tư

+84 28 3914 3588, ext 222

quynh.chau@vietcap.com.vn

Hệ thống khuyến nghị của Vietcap

Tôi, Vũ Thế Quân, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty này. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi 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. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của Vietcap

Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị: Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%
KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10%
KÉM KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%
BÁN	Tổng lợi nhuận cổ đông (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20%
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do tự nguyện hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, bao gồm khi Vietcap đang thực hiện dịch vụ tư vấn trong giao dịch sáp nhập hoặc chiến lược có liên quan đến công ty đó.
KHUYẾN NGHỊ TẠM HOÃN	Hình thức đánh giá này xảy ra khi chưa có đầy đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

Rủi ro: Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap, Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố, Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này, Quan điểm, dự báo và những ước lượng 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 Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước, Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán Vietcap và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này, Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt, Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Vietcap, Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.