

NHTM Cổ phần Công Thương Việt Nam - CTG

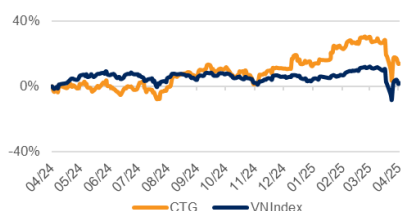
TÀI CHÍNH

Giá thị trường	VND37.250
Cao/Thấp 52 tuần	VND42.650/30.520
Giá mục tiêu	VND43.500
Cập nhật gần nhất	24/02/2025
Đánh giá gần nhất	Trung lập
Giá mục tiêu vs Consensus	-4,8%
Tiềm năng tăng giá	16,8%
Tỉ suất cổ tức	0,0%
Tỷ suất sinh lời	16,8%

Thị giá vốn (tr USD)	7.740,0	
GTGD BQ 3 tháng (tr USD)	11,8	
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (tr USD)	243,3	
Số lượng cổ phiếu (tr cổ phiếu)	5.370,0	
	<u>CTG</u>	<u>VNI</u>
P/E trượt	7,9x	12,1x
P/B thị trường	1,5x	1,0x
ROA (%)	1,2%	7,1%
ROE (%)	18,5%	14,7%

*tại ngày 17/04/2025

Giá cổ phiếu



Cơ cấu sở hữu

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

Tổng quan 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 hàng thương mại cổ phần dẫn đầu về tổng tài sản và vốn chủ sở hữu.

Chuyên viên phân tích:



Nguyễn Thảo Linh

linh.nguyenthao3@vndirect.com.vn

Động lực ngắn hạn dẫn dắt bởi tín dụng, dài hạn dẫn dắt bởi chuyển đổi số

- Lợi nhuận trước thuế (LNTT) riêng lẻ Q1/25 tăng 6% svck, và tăng tốc lên mức 19,6% svck tính đến ngày 15/4/2025.
- Hạn mức tăng trưởng tín dụng năm 2025 được cấp ở mức 15%, CTG đặt mục tiêu vượt mức này.
- CTG dự kiến tiếp tục chia cổ tức bằng cổ phiếu trong ba năm tới nhằm củng cố vốn điều lệ.

Chúng tôi đã tham dự ĐHCĐ thường niên của CTG vào ngày 18/4/2024, đây là những nhận định của chúng tôi.

Triển vọng tăng trưởng khả quan bất chấp thách thức vĩ mô

Tại ĐHCĐ năm 2025, CTG ghi nhận kết quả kinh doanh Q1/25 tích cực, với tổng tài sản tăng 3,9% và tín dụng tăng 4,7% sv đầu năm. LNTT riêng lẻ tăng 6% svck tính đến cuối Q1/25, và tăng tốc lên 19,6% svck, đạt 9,4 nghìn tỷ đồng tính đến ngày 15/4/2025. Tỷ lệ nợ xấu (theo Thông tư 31) dao động trong khoảng 1,36%–1,46%.

CTG tái khẳng định cam kết duy trì hiệu quả hoạt động ổn định trong năm 2025, đặt mục tiêu tăng trưởng tín dụng ở mức 16%, bất chấp các rủi ro vĩ mô tiềm ẩn như chiến tranh thương mại toàn cầu. Tăng trưởng tín dụng của CTG đạt 16,8% trong năm 2024 và được NHNN giao hạn mức 15% cho năm 2025. Ban lãnh đạo cho biết kế hoạch này đã tính đến các kịch bản bất lợi, và vẫn tự tin có thể vượt chỉ tiêu nếu điều kiện vĩ mô thuận lợi. Ngoài ra, CTG đặt kế hoạch tăng trưởng tổng tài sản 5%-10% và duy trì tỷ lệ nợ xấu dưới 1,8%.

Trong năm 2025, ngân hàng dự kiến trích lập dự phòng rủi ro ở mức 20 nghìn tỷ đồng - 25 nghìn tỷ đồng, tiếp tục duy trì bộ đệm dự phòng cao nhằm phòng ngừa rủi ro kinh tế. Trong năm 2024, CTG đã trích lập 27,6 nghìn tỷ đồng chi phí dự phòng, và sẵn sàng nâng mức này lên trong năm 2025 nếu cần thiết.

Tiên phong cắt giảm mạng lưới chi nhánh để đẩy nhanh chuyển đổi số

CTG tuyên bố sẽ là ngân hàng quốc doanh đầu tiên triển khai chiến lược cắt giảm chi nhánh quy mô lớn, đánh dấu bước chuyển mạnh mẽ sang số hóa. Mặc dù chiến lược này được kỳ vọng sẽ giúp tiết giảm chi phí trong dài hạn, ngân hàng cho biết tỷ lệ CIR có thể tạm thời tăng lên mức 30% hoặc cao hơn trong năm 2025 (so với 27,5% năm 2024) do gia tăng đầu tư cho số hóa.

Tăng vốn điều lệ thông qua chia cổ tức bằng cổ phiếu quy mô lớn

Cổ đông CTG đã thông qua kế hoạch tăng vốn điều lệ thông qua chia cổ tức bằng cổ phiếu tỷ lệ 44,6%. Nguồn phát hành được trích từ lợi nhuận giữ lại giai đoạn 2009–2016, 2021 và 2022. Ngân hàng sẽ không chia cổ tức bằng tiền mặt cho năm 2025 và sau đó, nhằm ưu tiên duy trì bộ đệm vốn, với tỷ lệ CAR dự kiến đạt 9–10% vào cuối năm 2025.

Là ngân hàng quốc doanh có tỷ lệ sở hữu nhà nước thấp nhất trong nhóm, CTG không có nhiều dư địa để tăng vốn thông qua phát hành riêng lẻ như VCB hay BID. Do đó, ngân hàng tiếp tục dựa vào lợi nhuận giữ lại và cổ tức bằng cổ phiếu để củng cố nền tảng vốn. Ban lãnh đạo cho biết định hướng này có thể sẽ được duy trì trong ba năm tới.

Chỉ tiêu tài chính	2024	%svck	Kế hoạch 2025	%svck	Dự phóng của VNDIRECT	
					VNDIRECT	%svck
Tổng tài sản (tỷ đồng)	2.385.384	17,4%	2.564.287	5-10%	2.750.672	15,3%
Dư nợ tín dụng (tỷ đồng)	1.726.254	16,7%	2.002.454	16%	1.967.327	14,0%
LNTT (tỷ đồng)	31.758	27,1%	theo phê duyệt của cơ quan có thẩm quyền		40.731	28,3%
Chi phí dự phòng (tỷ đồng)	27.599	9,9%	20.000 - 25.000	≤ 1,8%	27.222	-1,4%
Tỷ lệ nợ xấu	1,25%	12bps	khoảng 1,2%-1,3%		1,16%	-9bps
ROAE	18,5%		16-18%		19,7%	

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

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

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>