Cao Việt Hùng, CFA
(028) 7300 7000 (ext: 1049)
hungcv@acbs.com.vn

Báo cáo Cập nhật

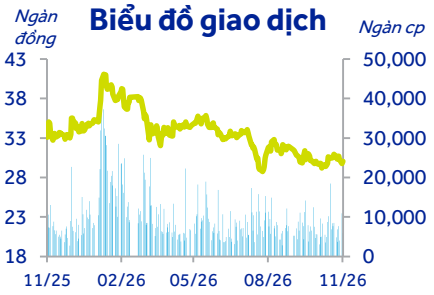
Khuyến nghị	**MUA**
	HOSE: CTG
	Ngân hàng
Giá mục tiêu (VND)	**50.200**
Giá hiện tại (VND)	**30.050**
Tỷ lệ tăng giá	+67,1%
Suất sinh lợi cổ tức kỳ vọng	1,5%
Tổng tỷ suất lợi nhuận	**+68,6%**

Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	-14,6	1,0	-5,5	-9,0
Tương đối	-9,9	3,2	-1,9	-14,1

Nguồn: FiinPro-X

Biểu đồ giao dịch



Cơ cấu sở hữu

Ngân hàng Nhà nước	64,5%
Tokyo-Mitsubishi UFJ	19,7%
Khác	15,8%

Thống kê

	4-Thg11-26
Mã Bloomberg	**CTG VN**
Thấp/Cao 52 tuần (VND)	28.400-43.050
SL lưu hành (triệu cp)	7.767
Vốn hóa (tỷ đồng)	233.397
Vốn hóa (triệu USD)	8.977
Room khối ngoại còn lại (%)	5,6
Tỷ lệ cp lưu hành tự do (%)	15,8
KLGD TB 3 tháng (cp)	7.294.483
VND/USD	26.000
Index: VNIndex / HNX	1.699,62/

NGÂN HÀNG TMCP CÔNG THƯƠNG VIỆT NAM

Chúng tôi nâng 0,4% giá mục tiêu 1 năm lên 50.200 đồng/cp do nâng 6,7%/18,8% dự phóng LNTT 2026F/27F và dời giá mục tiêu 2027F, mặc dù chúng tôi hạ P/E mục tiêu từ 9,4x xuống 8,0x do kỳ vọng tăng trưởng lợi nhuận chậm lại trong năm 2027F. Duy trì khuyến nghị MUA.

9T2026, LNTT đạt 39.557 tỷ đồng (+33,9% svck), hoàn thành 87,6% kế hoạch ĐHĐCĐ và 74,2% dự phóng 2026F mới (53.303 tỷ đồng, +22,7% svck).

LNTT Q3/26 đạt 13.689 tỷ đồng (+29,0% svck, -7,1% sv quý trước), cao nhất hệ thống. Thu nhập lãi thuần +27,0% svck trong khi chi phí hoạt động chỉ +19,3% (CIR 25,1%). Tuy nhiên, lợi nhuận vẫn giảm sv quý trước do chi phí dự phòng tăng 46,8% nhằm củng cố bộ đệm dự phòng.

Tín dụng tăng chậm hơn ngành (+2,3% sv quý trước, +7,4% sv đầu năm so với +11,6% của hệ thống). Tín dụng tăng chậm trong suốt 04 quý vừa qua do CTG đang ưu tiên NIM và chất lượng tài sản hơn là mở rộng quy mô.

NIM duy trì đà tăng, +14 bps sv quý trước lên 3,06%, nhờ lợi suất cho vay tăng 54 bps lên 8,42% trong khi chi phí vốn được điều hoà nhờ tiền gửi kho bạc và CASA khá cao (23,4%). **Dư địa mở rộng NIM hẹp lại**, khi NHNN chỉ đạo giảm lãi suất cho vay quyết liệt, NIM 2026F/27F dự phóng ở 2,98%/2,90% (+31 bps/-8bps).

Thu nhập ngoài lãi +28,4% svck nhờ lãi dịch vụ +56,7% và ngoại hối gấp 2,1 lần svck. Thu hồi nợ đã xử lý giảm 24,5% svck do thị trường BĐS kém thanh khoản.

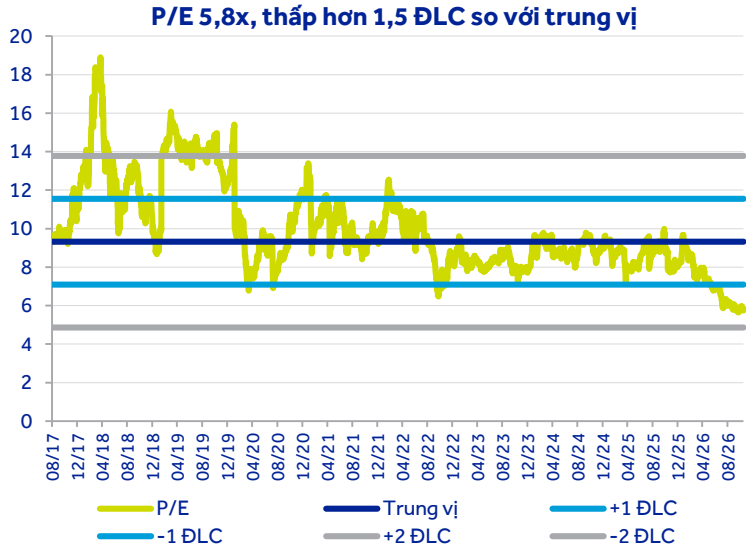
Chất lượng tài sản ổn định. Tỷ lệ nợ chuyển quá hạn giảm còn 0,2%/quý, dưới trung bình lịch sử 0,36%. Nợ xấu đi ngang ở 1,2%, nợ nhóm 2 tăng 14 bps lên 1,08%, **tỷ lệ bao phủ nợ xấu tăng từ 134% lên 160%, tạo dư địa xử lý nợ trong Q4** để duy trì chất lượng tài sản mà không gây áp lực lên lợi nhuận.

LNTT 2027F dự phóng đạt 62.638 tỷ đồng (+17,5% svck), nhờ tín dụng tăng 15% và chi phí tín dụng giảm về 1,1%. Do tăng trưởng lợi nhuận 2027F dự kiến chậm lại so với 2026F, chúng tôi **hạ P/E mục tiêu xuống 8,0x, tương ứng giá mục tiêu 1 năm 50.200 đồng/cp**.

Thị trường dường như đang chiết khấu cho việc lợi nhuận 2027F tăng chậm lại, khi tín dụng tăng chậm và hiệu ứng NIM mở rộng đã phản ánh phần lớn trong năm 2026F. Tuy nhiên, với **P/E hiện chỉ 5,8x, thấp hơn trung vị lịch sử (9,3x) hơn 1,5 độ lệch chuẩn**, mức chiết khấu này là quá sâu đối với CTG. Duy trì khuyến nghị **MUA**.

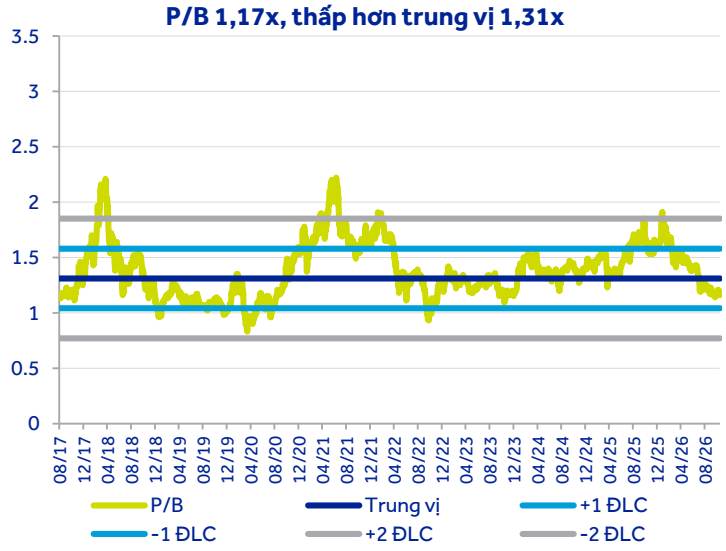
(Đơn vị: tỷ đồng)	2023	2024	2025	2026F	2027F
Tăng trưởng tín dụng	15,5%	16,8%	15,6%	10,5%	15,0%
NIM	2,94%	2,95%	2,67%	2,98%	2,90%
Tỷ lệ thu nhập ngoài lãi	24,9%	23,8%	23,9%	22,9%	23,4%
Tăng trưởng tổng thu nhập	10,0%	16,1%	6,6%	24,9%	9,8%
CIR	29,0%	27,5%	30,4%	27,0%	25,9%
Chi phí tín dụng (%)	1,83%	1,73%	0,93%	1,25%	1,10%
LN trước thuế	24.990	31.764	43.444	53.303	62.638
Tăng trưởng	18,3%	27,1%	36,8%	22,7%	17,5%
LNST sau lợi ích CĐTS	19.904	25.348	34.604	42.492	49.955
EPS điều chỉnh (VND)	2.265	2.928	4.053	5.078	5.950
BVPS (VND)	16.095	18.995	22.975	27.604	33.103
ROA	0,9%	1,0%	1,2%	1,4%	1,4%
ROE	15,1%	16,7%	19,3%	20,1%	19,6%
CAR (Basel 2)	9,3%	9,5%	9,9%	10,9%	11,5%
P/E (x)	8,3	8,9	8,8	5,9	5,1
P/B (x)	1,2	1,4	1,6	1,1	0,9
Cổ tức (VND)	-	-	450	450	450

P/E 5,8x, thấp hơn 1,5 ĐLC so với trung vị



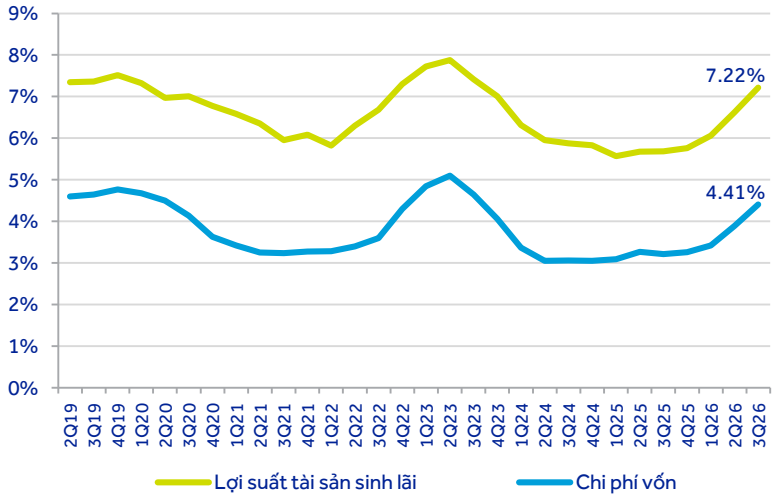
Nguồn: FiinPro-X, ACBS

P/B 1,17x, thấp hơn trung vị 1,31x



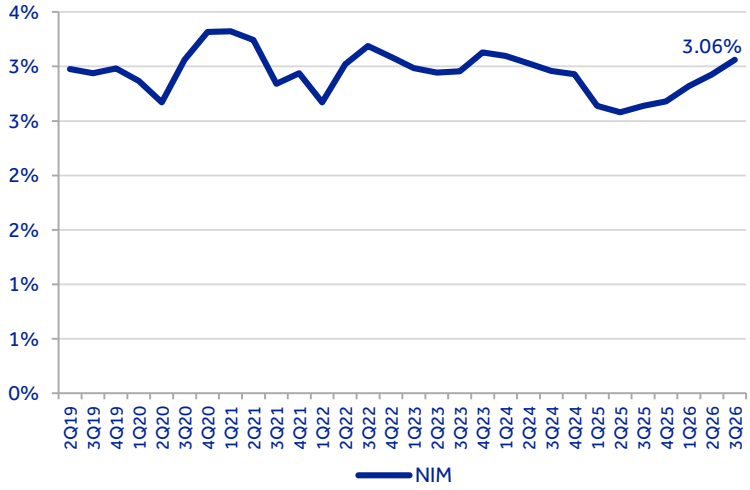
Nguồn: FiinPro-X, ACBS

Lợi suất tăng nhanh hơn chi phí vốn...



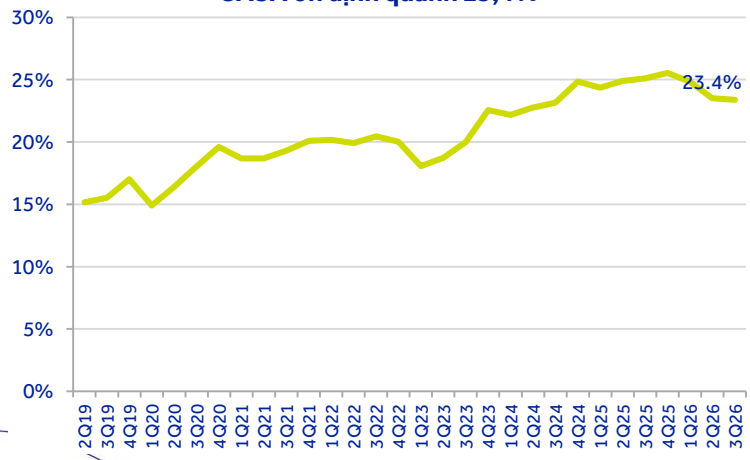
Nguồn: CTG, ACBS

... đưa NIM lên 3,06%, cao nhất 10 quý



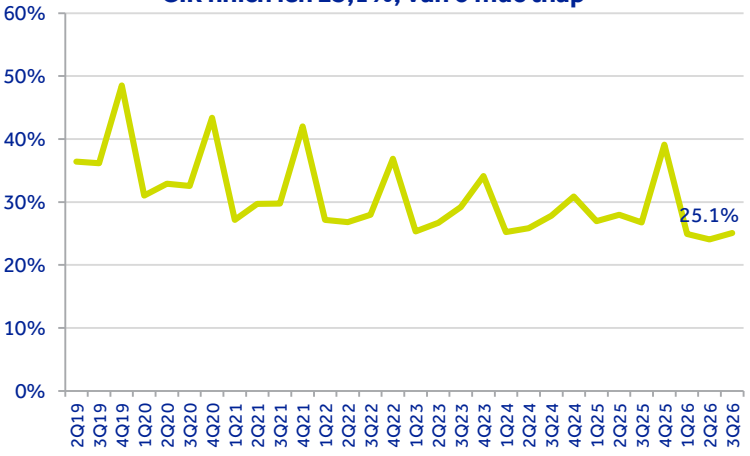
Nguồn: CTG, ACBS

CASA ổn định quanh 23,4%



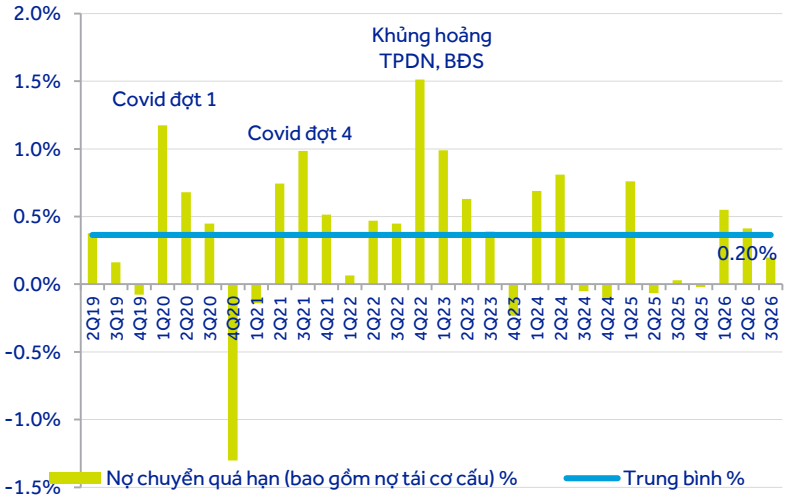
Nguồn: CTG, ACBS

CIR nhích lên 25,1%, vẫn ở mức thấp



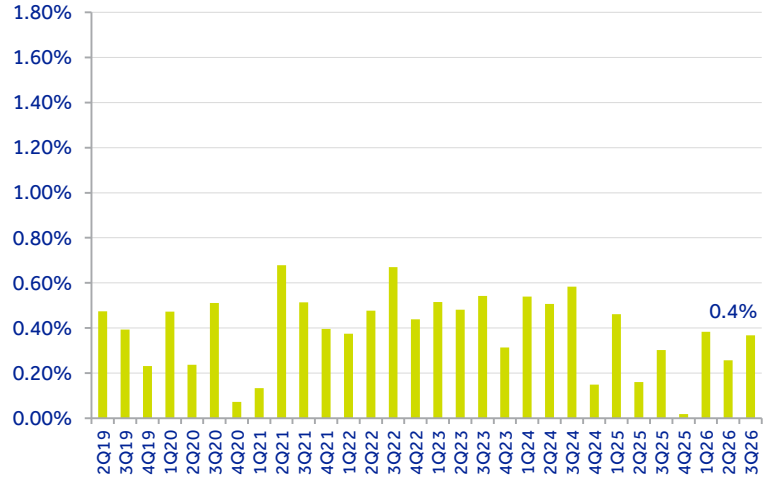
Nguồn: CTG, ACBS

Nợ chuyển quá hạn giảm còn 0,20%/quý



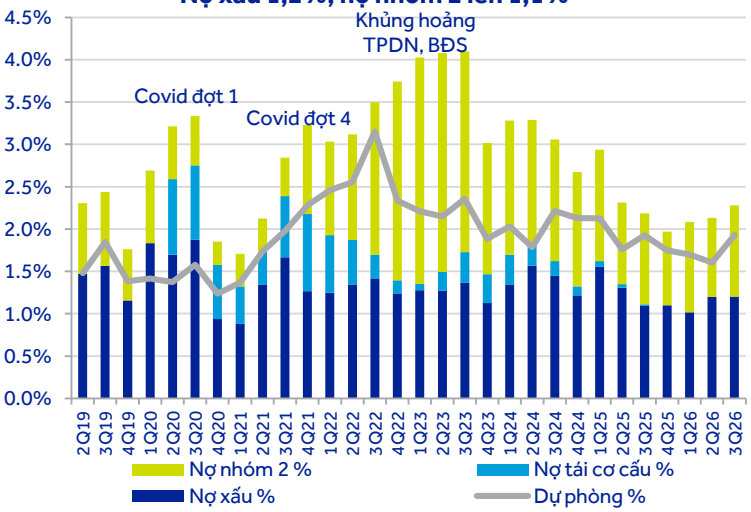
Nguồn: CTG, ACBS

Chi phí tín dụng tăng lên 0,37%/quý



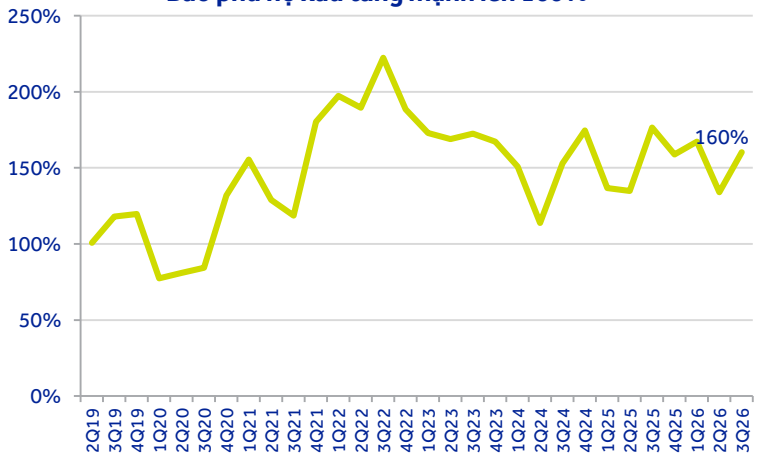
Nguồn: CTG, ACBS

Nợ xấu 1,2%, nợ nhóm 2 lên 1,1%



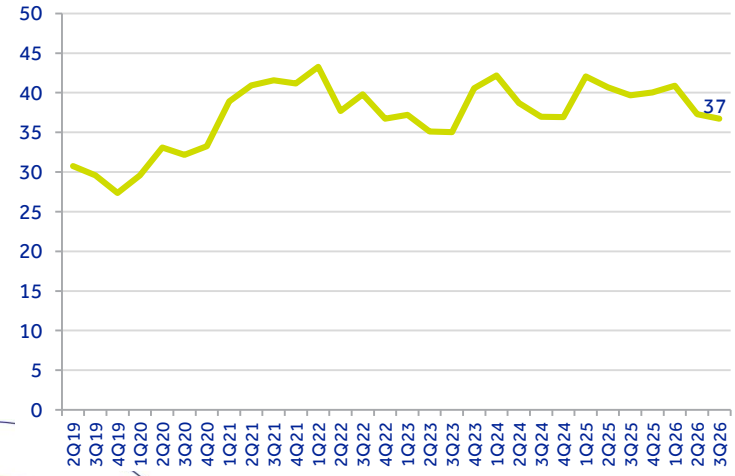
Nguồn: CTG, ACBS

Bao phủ nợ xấu tăng mạnh lên 160%



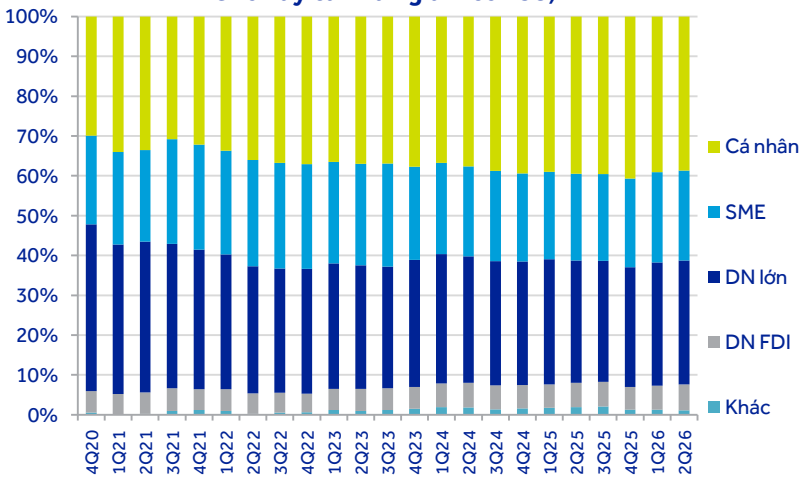
Nguồn: CTG, ACBS

Số ngày lãi dự thu giảm còn 37 ngày



Nguồn: CTG, ACBS

Cho vay cá nhân giảm còn 38,7%



Nguồn: CTG, ACBS

(Đơn vị: tỷ đồng, trừ khi chú thích khác)	Giá hiện tại (đồng):	30.050	Giá mục tiêu (đồng):	50.200	Vốn hóa (tỷ đồng):	233.397
KẾT QUẢ KINH DOANH	**2022**	**2023**	**2024**	**2025**	**2026F**	**2027F**
Thu nhập lãi thuần	47.792	52.957	62.403	66.453	83.996	91.573
Lợi nhuận từ dịch vụ	5.862	7.114	6.696	6.329	9.101	10.466
Lợi nhuận khác	10.463	10.477	12.810	14.513	15.891	17.578
Tổng thu nhập	**64.117**	**70.548**	**81.909**	**87.295**	**108.988**	**119.618**
Tăng trưởng (%)	20,6%	10,0%	16,1%	6,6%	24,9%	9,8%
Chi phí hoạt động	(19.195)	(20.443)	(22.546)	(26.553)	(29.474)	(30.947)
LN trước dự phòng	**44.922**	**50.105**	**59.363**	**60.742**	**79.514**	**88.671**
Chi phí dự phòng	(23.791)	(25.115)	(27.599)	(17.298)	(26.211)	(26.032)
LN trước thuế	**21.132**	**24.990**	**31.764**	**43.444**	**53.303**	**62.638**
Tăng trưởng (%)	20,1%	18,3%	27,1%	36,8%	22,7%	17,5%
LN sau thuế (sau lợi ích CĐTS)	**16.924**	**19.904**	**25.348**	**34.604**	**42.492**	**49.955**
EPS điều chỉnh (VND)	**1.927**	**2.265**	**2.928**	**4.053**	**5.078**	**5.950**

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN	**2022**	**2023**	**2024**	**2025**	**2026F**	**2027F**
Dư nợ tín dụng (bao gồm TPDN)	1.279.845	1.478.228	1.725.877	1.994.686	2.203.633	2.533.635
Tăng trưởng (%)	12,1%	15,5%	16,8%	15,6%	10,5%	15,0%
Tiền gửi khách hàng	1.249.176	1.410.899	1.606.317	1.793.732	1.982.074	2.239.744
Tăng trưởng (%)	7,5%	12,9%	13,9%	11,7%	10,5%	13,0%
Tổng tài sản	**1.808.811**	**2.032.614**	**2.385.388**	**2.767.699**	**3.013.903**	**3.420.682**
Vốn chủ sở hữu	**107.577**	**125.011**	**147.534**	**178.449**	**214.395**	**257.110**
BVPS (VND)	13.851	16.095	18.995	22.975	27.604	33.103

CHỈ SỐ	**2022**	**2023**	**2024**	**2025**	**2026F**	**2027F**
Tỷ lệ nợ xấu (%)	1,2%	1,1%	1,2%	1,1%	1,2%	1,0%
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (%)	185,9%	167,2%	174,7%	158,8%	160,3%	165,8%
NIM (%)	3,1%	2,9%	2,9%	2,7%	3,0%	2,9%
CIR (%)	30%	29%	28%	30%	27%	26%
ROA (%)	0,9%	0,9%	1,0%	1,2%	1,4%	1,4%
ROE (%)	14,9%	15,1%	16,7%	19,3%	20,1%	19,6%
CAR Basel 2 (%)	9,0%	9,3%	9,5%	9,9%	10,9%	11,5%
P/E (x)	7,8	8,3	8,9	8,8	5,9	5,1
P/B (x)	1,1	1,2	1,4	1,6	1,1	0,9
Suất sinh lợi cổ tức (%)	2,6%	-	-	1,5%	1,5%	1,5%

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH CÁC NGÂN HÀNG

(Đơn vị: tỷ đồng)

Mã CK	Sàn	Vốn hóa 03/11/26	Tổng tài sản Q3/26	Vốn chủ sở hữu Q3/26	Tỷ lệ nợ xấu Q3/26	Tỷ lệ nợ nhóm 2 Q3/26	Tỷ lệ bao phủ nợ xấu Q3/26	ROA (TTM)	ROE (TTM)	CAR (Basel 2) 2025	P/E	P/B
BID	HOSE	246.570	3.493.271	203.020	1,9%	1,5%	73,4%	1,0%	18,6%	9,2%	7,0	1,2
CTG	HOSE	**233.397**	**2.951.845**	**207.466**	**1,2%**	**1,1%**	**160,4%**	**1,5%**	**22,5%**	**9,9%**	**5,5**	**1,1**
VCB	HOSE	447.029	2.682.409	253.761	0,7%	0,3%	243,2%	1,6%	17,6%	11,6%	10,7	1,8
MBB	HOSE	190.299	1.837.857	164.142	1,7%	1,3%	84,7%	2,0%	21,8%	11,0%	5,4	1,2
VPB	HOSE	212.000	1.610.787	200.078	3,1%	3,6%	54,0%	2,2%	17,0%	14,4%	6,8	1,1
TCB	HOSE	227.468	1.318.165	197.325	1,3%	0,9%	107,1%	2,4%	15,4%	14,6%	7,9	1,2
HDB	HOSE	141.850	1.142.906	94.304	3,4%	3,9%	46,0%	2,0%	23,3%	16,7%	7,3	1,6
ACB	HOSE	117.540	1.104.380	104.013	1,2%	0,9%	90,9%	1,6%	16,5%	12,5%	7,3	1,1
STB	HOSE	125.555	1.057.398	64.137	7,3%	2,5%	34,8%	0,2%	2,5%	9,2%	-	2,0
SHB	HOSE	55.842	993.512	79.200	2,2%	1,4%	81,7%	1,5%	19,0%	12,6%	3,7	0,7
LPB	HOSE	103.659	694.183	46.592	1,9%	1,4%	62,8%	2,0%	26,3%	11,9%	8,6	2,2
VIB	HOSE	51.922	599.584	49.766	3,2%	2,8%	41,8%	1,4%	16,2%	11,4%	6,7	1,0
TPB	HOSE	39.877	596.512	52.133	2,1%	2,6%	57,0%	1,6%	17,9%	18,9%	4,7	0,8
NAB	HOSE	27.201	462.765	28.161	1,6%	0,7%	66,9%	1,2%	19,8%	11,2%	5,3	1,0
MSB	HOSE	60.653	439.960	46.857	2,7%	1,7%	47,2%	1,5%	14,3%	12,5%	9,7	1,3
SSB	HOSE	52.032	429.376	43.249	2,3%	1,0%	71,0%	0,8%	7,8%	13,4%	15,8	1,2
OCB	HOSE	32.463	363.726	37.120	4,0%	1,7%	58,1%	1,3%	13,0%	12,3%	7,2	0,9
ABB	UPCoM	27.993	276.575	23.625	1,4%	1,7%	86,8%	1,8%	22,8%	11,4%	5,6	1,2
EIB	HOSE	29.897	241.495	26.632	2,6%	3,0%	41,4%	0,1%	0,7%	12,4%	-	1,1
NVB	HNX	42.992	238.221	25.166	4,9%	0,6%	25,5%	0,5%	6,3%	-	34,1	1,7
BAB	HNX	12.102	220.904	13.865	1,2%	0,7%	127,4%	0,6%	8,9%	10,1%	10,1	0,9
VBB	HOSE	14.570	212.947	13.451	2,3%	1,8%	62,4%	0,8%	12,9%	13,4%	8,8	1,1
VAB	HOSE	8.119	156.490	11.110	1,4%	0,1%	54,8%	1,0%	13,5%	9,4%	5,7	0,7
BVB	HOSE	9.756	145.222	8.142	2,9%	1,4%	46,3%	0,5%	9,4%	13,3%	9,4	0,9
KLB	HOSE	7.715	115.968	9.733	2,0%	1,1%	80,9%	1,9%	22,7%	14,4%	3,9	0,8
PGB	UPCoM	8.386	92.637	8.364	3,9%	2,2%	30,6%	0,8%	9,2%	10,6%	9,7	0,8
SGB	UPCoM	4.655	35.373	4.247	3,1%	8,2%	34,7%	-0,1%	-0,8%	15,6%	-	1,1
	Trung bình	**93.761**	**870.906**	**74.654**	**2,5%**	**1,9%**	**73,0%**	**1,2%**	**14,6%**	**12,5%**	**8,6**	**1,2**
	Trung vị	**51.922**	**462.765**	**46.592**	**2,2%**	**1,4%**	**62,4%**	**1,4%**	**16,2%**	**12,4%**	**7,2**	**1,1**

Nguồn: FiinPro-X, ACBS

LIÊN HỆ

Trụ sở chính
Tầng 3, Tòa nhà Léman Luxury, 117 Nguyễn Đình Chiểu,
Phường Xuân Hoà, TP. HCM
Tel: (+84 28) 7300 7000

Chi nhánh Hà Nội
Số 10 Phan Chu Trinh, Phường Cửa Nam, Hà Nội
Tel: (+84 24) 3942 9396

PHÒNG PHÂN TÍCH & CHIẾN LƯỢC THỊ TRƯỜNG

Email: research.gr@acbs.com.vn
trangdm@acbs.com.vn

KHỐI KHÁCH HÀNG ĐỊNH CHẾ

Trưởng phòng khối khách hàng định chế
Chu Thị Kim Hương
(+84 28) 7300 7000 (x1083)
huongctk@acbs.com.vn
groupis@acbs.com.vn

Giám đốc Xử lý giao dịch KHĐC
Nguyễn Trần Như Huỳnh
(+84 28) 7300 6879 (x1088)
huynhntn@acbs.com.vn

NGUYÊN TẮC KHUYẾN NGHỊ

MUA : nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) cao hơn 20% so với giá thị trường.
KHẢ QUAN : nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) cao hơn 10% đến 20% so với giá thị trường.
TRUNG LẬP : nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) trong khoảng -10% và 10% so với giá thị trường.
KÉM KHẢ QUAN: nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) thấp hơn 10% đến 20% so với giá thị trường.
BÁN : nếu giá mục tiêu (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) thấp hơn 20% so với giá thị trường.

KHUYẾN CÁO

Vui lòng nhấp vào đây để xem toàn văn Khuyến cáo, bao gồm: Xác nhận của chuyên viên phân tích, Công bố thông tin quan trọng, Tuyên bố miễn trừ trách nhiệm.

Trường hợp liên kết phía trên không hoạt động, vui lòng truy cập trực tiếp tại:
https://acbs.com.vn/acbsmedia/2026/07/KhuyenCao_VI.pdf