

## Ngân hàng Công thương (CTG)

### Tăng trưởng lợi nhuận ấn tượng

#### Tóm tắt AM

Chúng tôi đã tham gia buổi họp với các nhà phân tích của CTG vào ngày 21/02, qua đó cung cấp một số thông tin cập nhật về hoạt động trong 4Q24.

#### Lợi nhuận tăng trưởng mạnh mẽ trong 4Q24

- LNTT 4Q24 tăng mạnh +59.1% n/n lên 12,245 tỷ đồng nhờ thu nhập lãi thuần tăng (+12% n/n), thu nhập từ hoạt động ngoại hối (+38% n/n), thu hồi nợ xấu cao (+71% n/n), chi phí hoạt động được kiểm soát (31% trong 4Q24 so với 34% trong 4Q23), và chi phí dự phòng rủi ro giảm mạnh (-45% n/n), bù đắp cho sự sụt giảm thu nhập dịch vụ (-20% n/n). LNTT 2024 tăng +27.1% n/n lên 31,758 tỷ đồng.

#### Tín dụng bán lẻ tăng trưởng cao hơn

- Tăng trưởng tín dụng (TTTD) tăng từ +9.0% svdn trong 3Q24 lên 16.8% svdn trong 4Q24, cao hơn mức 15.08% svdn của ngành. Tín dụng FDI/Bán lẻ dẫn dắt tăng trưởng lần lượt đạt +25.1%/+22.1% svdn, tiếp theo là tín dụng nhóm doanh nghiệp lớn (+13.8% svdn) và tín dụng SME (+10.2% svdn). Cho vay hộ kinh doanh và cho vay thế chấp là những động lực chính của tăng trưởng bán lẻ, trong khi vay tiêu dùng giảm. CTG không mở rộng danh mục trái phiếu doanh nghiệp mới (-19.7% svdn).
- CTG đặt mục tiêu TTTD 2025 ở mức 15%, hoặc có thể đạt 16% trong điều kiện thị trường thuận lợi, phù hợp với TTTD của ngành. Dư nợ tín dụng 2025 dự kiến tăng ở tất cả các phân khúc: tập trung nhiều hơn vào cho vay bán lẻ trong khi vẫn duy trì TTTD doanh nghiệp. TTTD tháng 1/2025 đạt +1.9% svdn, cao hơn cùng kỳ. Tỷ lệ LDR tăng từ 80.6% năm 2023 lên 83.1% năm 2024 do TTTD cao hơn so với tăng trưởng tiền gửi.
- NIM 4Q24 giảm nhẹ theo quý nhưng duy trì ở mức 2.92% trong năm 2024 so với 2.9% năm 2023. Tỷ lệ CASA cải thiện từ 22% năm 2023 lên 24% năm 2024. Ban lãnh đạo kỳ vọng NIM 2025 sẽ giữ ổn định nhờ CASA cải thiện và chi phí vốn (COF) được kiểm soát.

	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A
Tổng thu nhập (VND bn)	45,357	53,157	64,117	70,548	81,909
Tăng trưởng (% YoY)	11.9	17.2	20.6	10.0	16.1
LNTDPTD (VND bn)	29,288	35,971	44,922	50,105	59,357
LN ròng (VND bn)	13,720	14,089	16,924	19,904	25,342
EPS (VND, adj.)	3,200	2,510	2,703	3,706	4,719
Tăng trưởng (% YoY)	62.8	(21.6)	7.7	37.1	27.3
PB (x)	1.5	1.5	1.4	1.6	1.5
PE (x)	19.9	11.8	11.5	9.2	10.3
P/LNTDPTD (x)	7.6	6.2	5.0	4.4	3.8
NIM (%)	2.9	3.0	3.0	2.9	2.9
ROE (%)	13.2	17.0	15.9	16.7	17.1
ROA (%)	1.1	1.0	1.0	1.0	1.2
Suất sinh lợi cổ tức (%)	2.3	0	0	0	0
CAR (%)	0.0	9.1	9.0	9.3	9.6

Ghi chú: LN ròng, EPS và ROE dựa trên lợi nhuận sau thuế của công ty mẹ

Đánh giá **Không xếp hạng**

Giá mục tiêu

Lên/ Xuống

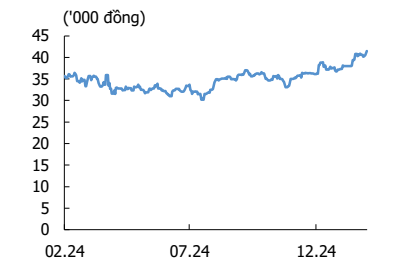
#### Thông kê

VNIndex (21/02, điểm)	1,297
Giá cp (21/02, đồng)	41,500
Vốn hóa (tỷ đồng)	222,855
SLCP lưu hành (triệu)	5,370
Cao/ Thấp 52 tuần (đồng)	41,500/30,150
GTGDTB 6T (tỷ đồng)	255
Tỷ lệ CP tự do/ Sở hữu NN (%)	35.5/26.8
Cổ đông lớn (%)	
SBV	64.46
Mitsubishi	19.73

#### Biến động giá cổ phiếu

	1M	6M	12M
Tuyệt đối (%)	11.3	21.3	16.7
Tương đối với VNI (%p)	7.2	19.5	9.4

#### Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

#### Phòng phân tích

researchdept@kisvn.vn

## Tỷ lệ nợ xấu được kiểm soát

- Nợ xấu (nhóm 2-5)/(nhóm 3-5) trong 4Q24 tiếp tục giảm từ 2.88%/1.45% trong 3Q24 xuống 2.57%/1.25% trong 4Q24. Nợ xấu tập trung chủ yếu vào các khoản vay tiêu dùng, bất động sản, xây dựng và vật liệu, điện và nông nghiệp. Nợ xấu trong tín dụng doanh nghiệp (1.4%) cao hơn so với tín dụng bán lẻ (1.0%).
- Các khoản vay tái cơ cấu trong 4Q24 vẫn ở mức thấp, tổng 9,000 tỷ đồng (~0.5% tổng dư nợ), và đã được trích lập dự phòng đầy đủ.
- Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLCR) tăng từ 153% trong 3Q24 lên 171% trong 4Q24, nâng cao bộ đệm dự phòng và thuộc nhóm cao nhất trong ngành.
- Ban lãnh đạo cho biết việc trích lập dự phòng rủi ro thận trọng trong những năm qua giúp CTG có thể giảm dần chi phí dự phòng rủi ro trong tương lai. CTG dự kiến dành 20,000-25,000 tỷ đồng cho chi phí dự phòng rủi ro trong năm 2025, thấp hơn mức 27,600 tỷ đồng của năm 2024. Thu nhập khác từ thu hồi nợ xấu trong năm 2025 ước tính khoảng 8,000-10,000 tỷ đồng, tương đương hoặc cao hơn so với năm 2024. CTG đặt mục tiêu duy trì tỷ lệ nợ xấu dưới 1.8% trong năm 2025.

## Các yếu tố khác

- CTG ghi nhận tỷ lệ an toàn vốn (CAR) đạt 9.6% trong năm 2024 và đặt mục tiêu trên 9% trong năm 2025. CAR đảm bảo an toàn hoạt động và không hạn chế TTTD. TTTD kỳ vọng là 16%, tối đa có thể đạt 30%. CTG tiếp tục tăng cường vốn theo yêu cầu bằng cách giữ lại toàn bộ lợi nhuận và phát hành trái phiếu cấp 2.
- Cơ quan có thẩm quyền đang xem xét phê duyệt lợi nhuận giữ lại từ giai đoạn 2009-2016 và 2021-2022 khoảng 24,000 tỷ đồng để tăng vốn. Ngoài ra, lợi nhuận giữ lại năm 2023 là 12,565 tỷ đồng cũng đã được phê duyệt.

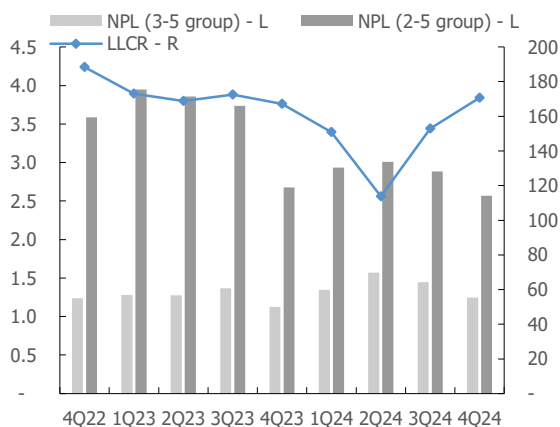
**Bảng 1: Kết quả kinh doanh**

Đơn vị: (tỷ đồng, %)

	4Q23	3Q24	4Q24	q/q	n/n	2023	2024	n/n
Thu nhập thuần	14,572	15,578	16,312	4.7	11.9	52,957	62,403	17.8
<b>Tổng thu nhập</b>	<b>18,475</b>	<b>21,916</b>	<b>21,285</b>	<b>-2.9</b>	<b>15.2</b>	<b>70,548</b>	<b>81,909</b>	<b>16.1</b>
Lợi nhuận trước trích lập dự phòng	12,171	15,821	14,710	-7.0	20.9	50,105	59,357	18.5
<b>LNTT</b>	<b>7,699</b>	<b>6,553</b>	<b>12,245</b>	<b>86.9</b>	<b>59.1</b>	<b>24,990</b>	<b>31,758</b>	<b>27.1</b>

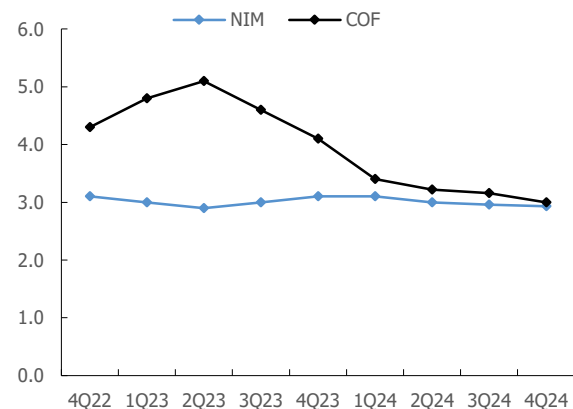
Source: FiinproX, company data

**Biểu đồ 1. Nợ xấu và tỷ lệ bao phủ nợ xấu**



Nguồn: Ngân hàng, KIS Research

**Biểu đồ 2. NIM và chi phí vốn (COF)**



Nguồn: Ngân hàng, KIS Research

■ **Nguyên tắc đánh giá của KIS Vietnam Securities Corp. với cổ phiếu dựa trên lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng tới**

- MUA: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là 15% hoặc hơn.
- Nắm giữ: Tổng lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 15%.
- Bán: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là -5% hoặc thấp hơn.
- KIS Vietnam Securities Corp. không cung cấp giá mục tiêu với cổ phiếu khuyến nghị Nắm giữ hoặc Bán.

■ **Nguyên tắc đánh giá của KIS Vietnam Securities Corp. với ngành trong 12 tháng tới**

- Nâng tỷ trọng: Khuyến nghị tăng tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Trung lập: Khuyến nghị giữ tỷ trọng của ngành trong danh mục bằng với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Giảm tỷ trọng: Khuyến nghị giảm tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.

■ **Xác nhận của chuyên viên phân tích**

Chúng tôi, chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này, xác nhận rằng báo cáo phản ánh chính xác quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty được phân tích trong báo cáo. Chúng tôi cũng xác nhận rằng chúng tôi đã, đang và sẽ không nhận được các khoản lợi ích cá nhân nào, liên quan đến khuyến nghị và quan điểm trong báo cáo, một cách trực tiếp hoặc gián tiếp.

■ **Thông tin công khai quan trọng**

Ở thời điểm cuối tháng liền trước của ngày phát hành báo cáo (hoặc cuối tháng thứ 2 liền trước nếu ngày phát hành báo cáo sau ngày cuối tháng liền trước ít hơn 10 ngày), KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không nắm giữ 1% hoặc nhiều hơn cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo.

Không có mâu thuẫn lợi ích quan trọng nào giữa chuyên viên phân tích, KIS Vietnam Securities Corp. và các bên liên quan tại thời điểm phát hành báo cáo.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không quản lý hoặc đồng quản lý việc phát hành ra công chứng cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo trong vòng 12 tháng qua.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không nhận được khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong 12 tháng qua; KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không kỳ vọng hoặc tìm kiếm các khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong ba tháng tới.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc cá bên liên quan không tạo lập thị trường cho cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại thời điểm phát hành báo cáo.

KIS Vietnam Securities Corp. không nắm hơn 1% cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 22/02/2025.

KIS Vietnam Securities Corp. đã không cung cấp trước báo cáo này cho các bên thứ ba khác.

Cả chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này và người liên quan không sở hữu cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 22/02/2025.

KIS Vietnam Securities Corp. không phát hành chứng quyền có đảm bảo với cổ phiếu Ngân hàng Công thương (CTG) và không là công ty tạo lập thị trường.

Người thực hiện: Phòng phân tích

## Miễn Trừ Trách Nhiệm

Báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing cho chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi phòng phân tích của KIS Vietnam Securities Corp., công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiện và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của KIS Vietnam Securities Corp..

Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. KIS Vietnam Securities Corp. không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. KIS Vietnam Securities Corp., hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này. Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của KIS Vietnam Securities Corp.. Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.

Bản quyền © 2025 của KIS Vietnam Securities Corp.. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của KIS Vietnam Securities Corp..