Ngân hàng Công thương (CTG)

Duy trì đà tăng trưởng

Đánh giá **Không xếp hạng**

Giá mục tiêu

Lên/ Xuống

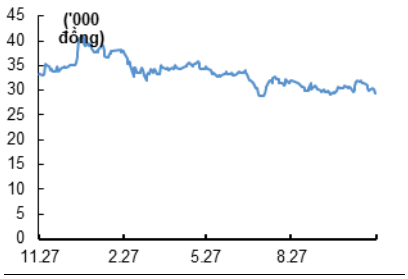
Thống kê

VNIndex (27/11 , điểm)	1,630
Giá cp (27/11 , đồng)	29,400
Vốn hóa (tỷ đồng)	228,348
SLCP lưu hành (triệu)	7,767
Cao/ Thấp 52 tuần (đồng)	40,869/28,750
GTGDTB 6T (tỷ đồng)	9.66
Tỷ lệ CP tự do / Sở hữu NN (%)	15.0/24.5
Cổ đông lớn (%)	
SBV	64.46
Mitsubishi	19.73

Biến động giá cổ phiếu

	1M	6M	12M
Tuyệt đối (%)	(2.2)	(12.1)	(11.6)
Tương đối với VNI (%p)	2.0	(1.7)	(8.4)

Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

KQKD 3Q26: Thu nhập hoạt động mạnh mẽ hỗ trợ tăng trưởng lợi nhuận

- Trong 3Q26, tổng thu nhập hoạt động (TOI) và lợi nhuận sau thuế (NPAT) lần lượt đạt 28,654 tỷ đồng (+27.4% n/n) và 10,871 tỷ đồng (+27.7% n/n). Lũy kế 9T26, lợi nhuận trước thuế tăng +33.9% n/n lên 39,557 tỷ đồng, hoàn thành 88.0% kế hoạch cả năm 2026.
- Thu nhập lãi thuần tăng vọt +27.0% n/n lên 21,816 tỷ đồng, được hỗ trợ bởi đà mở rộng liên tục của biên lãi ròng (NIM) lên mức 3.06% trong 3Q26 (tăng từ 2.92% trong 2Q26 và 2.64% trong 3Q25). Trong khi đó, tỷ lệ CASA giảm nhẹ từ 25.0% trong 4Q25 xuống 23.0% trong 3Q26.
- Tăng trưởng tín dụng đạt +7.4% svđn trong 3Q26, thấp hơn mức +15.6% svđn ghi nhận trong 3Q25 cũng như mức bình quân toàn ngành. Động lực mở rộng tín dụng chủ yếu đến từ khối FDI (+25.1% svđn), doanh nghiệp lớn (+11.7% svđn) và doanh nghiệp vừa và nhỏ - SME (+9.9% svđn), trong khi mảng cho vay bán lẻ nhìn chung đi ngang (+1.4% svđn). Tiền gửi khách hàng và giấy tờ có giá tăng tốc từ +3.4% svđn trong 2Q26 lên +5.1% svđn trong 3Q26, đưa tỷ lệ LDR nhích từ 82.5% trong 2Q26 lên 82.9% trong 3Q26.
- Thu nhập ngoài lãi tăng +28.0% n/n trong 3Q26 và +18.0% n/n trong 9T26, được thúc đẩy bởi thu nhập thuần từ hoạt động dịch vụ tích cực và hoạt động kinh doanh ngoại hối. Tăng trưởng phí dịch vụ lan tỏa rộng khắp các mảng, bao gồm thanh toán, sự phục hồi của mảng banca và các hoạt động ngoài lãi khác. Trong 3Q26, CTG cũng hoàn thành việc chuyển nhượng tòa nhà Vietinbank tower, đóng góp vào thu nhập, mặc dù chưa công bố số liệu cụ thể.
- Chi phí hoạt động trong 3Q26 và 9T26 lần lượt tăng +19.3% n/n và +13.9% n/n. Tuy nhiên, tăng trưởng doanh thu mạnh mẽ đã phát huy đòn bẩy hoạt động, giúp tỷ lệ chi phí trên thu nhập (CIR) cải thiện xuống còn 25.0% trong 3Q26 (giảm từ 27.0% trong 3Q25) và 25.0% trong 9T26 (giảm từ 27.0% trong 9T25).

	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A
Tổng thu nhập (tỷ đồng)	53,157	64,117	70,548	81,909	87,295
Tăng trưởng (% YoY)	17.2	20.6	10.0	16.1	6.6
LNTDPTD (Tỷ đồng)	35,971	44,922	50,105	59,363	60,744
LN ròng (Tỷ đồng)	14,215	16,984	20,045	25,483	34,857
EPS (VND)	2,932	3,522	3,706	4,720	4,454
Tăng trưởng (% YoY)	2.7	20.1	17.6	27.4	36.5
PB (x)	5	2.8	1.8	1.6	1.3
PE (x)	21.0	17.5	11.5	9.0	6.6
P/LNTDPTD (x)	8.2	6.6	4.6	3.8	3.8
NIM (%)	3.1	3.0	2.9	2.9	2.7
ROE (%)	16.0	17.0	17.2	18.7	21.4
ROA (%)	1.0	1.0	1.0	1.2	1.4
Suất sinh lợi cổ tức (%)	2.5	-	-	-	1.4
CAR (%)	9.1	9.0	9.3	9.5	9.9

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

Phòng phân tích
researchdept@kisvn.vn

VUI LÒNG THAM KHẢO NGUYÊN TẮC KHUYẾN NGHỊ, THÔNG TIN CÔNG KHAI VÀ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM Ở CUỐI BÁO CÁO

- Chất lượng tài sản nhìn chung tiếp tục được kiểm soát tốt, mặc dù nợ cần chú ý (nhóm 2) có xu hướng nhích lên. Tỷ lệ nợ xấu (NPL) nhóm 3–5 đi ngang ở mức 1.20% theo quý, trong khi tỷ lệ nợ nhóm 2–5 nhích nhẹ từ 2.10% trong 2Q26 lên 2.30% trong 3Q26. Xét theo phân khúc, tỷ lệ nợ xấu khách hàng doanh nghiệp ở mức 1.25% (Doanh nghiệp lớn: 0.77%, SME: 2.20%, FDI: 0.16%), trong khi tỷ lệ nợ xấu bán lẻ ở mức 1.08%.
- Đáng chú, LLCR được củng cố mạnh mẽ từ 134% trong 2Q26 lên 160% trong 3Q26, nhờ chi phí trích lập dự phòng tăng cao (+32.7% n/n trong 3Q26 và +22.6% n/n trong 9T26). Thu nhập từ thu hồi nợ đã xử lý rủi ro trong 9T26 đạt khoảng 6.9 nghìn tỷ đồng (+1.7% n/n).

4Q26F: Tăng trưởng vừa phải trên nền cao

- Bước vào mùa cao điểm 4Q26, tăng trưởng tín dụng có thể tăng tốc và tận dụng hết hạn mức tín dụng còn lại (~11.0%), đồng thời CTG duy trì khẩu vị rủi ro thận trọng nhằm bảo toàn sức khỏe bảng cân đối kế toán. NIM 4Q26F dự báo giữ ổn định q/q và mở rộng n/n, qua đó thúc đẩy sự cải thiện của NIM cả năm 2026. Thu nhập phí kỳ vọng duy trì mức tăng trưởng hai chữ số n/n dẫn dắt bởi dịch vụ thanh toán và banca, trong khi hiệu quả vận hành tiếp tục được kiểm soát chặt chẽ.
- Mặc dù tỷ lệ nợ xấu duy trì ở mức 1.20% trong 3Q26 cùng với áp lực từ nợ quá hạn mới phát sinh, ban lãnh đạo đặt mục tiêu giữ tỷ lệ nợ xấu cả năm 2026 nghiêm ngặt dưới mức 1.50%–1.80% và duy trì LLCR trong khoảng 150%–170%. Danh mục cho vay được quản trị tốt cùng bộ đệm dự phòng dày sẽ giúp giảm bớt áp lực trích lập dự phòng so với các ngân hàng cùng ngành trong năm 2026 và 2027.

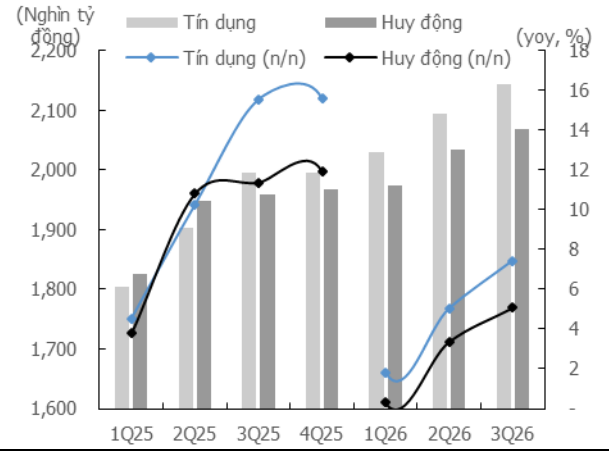
Bảng 1: Kết quả kinh doanh

Đơn vị: (tỷ đồng, %)

	3Q25	2Q26	3Q26	n/n	q/q	9M25	9M26	n/n	KH 2026	% KH
Thu nhập thuần	17,176	20,730	21,816	27.0	5.2	48,494	61,931	27.7		
Thu nhập từ phí	5,324	5,654	6,838	28.4	20.9	15,377	18,209	18.4		
Tổng thu nhập	**22,500**	**26,385**	**28,654**	**27.4**	**8.6**	**63,870**	**80,140**	**25.5**		
Chi phí hoạt động	6,022	6,356	7,185	19.3	13.1	17,388	19,802	13.9		
Chi phí dự phòng	5,863	5,300	7,780	32.7	46.8	16,947	20,781	22.6		
LNTT	**10,614**	**14,729**	**13,689**	**29.0**	**(7.1)**	**29,535**	**39,557**	**33.9**	**45,184**	**88**
LNST	**8,512**	**11,783**	**10,871**	**27.7**	**(7.7)**	**23,764**	**31,615**	**33.0**		
LNST cổ đông cty mẹ	8,449	11,740	10,835	28.2	(7.7)	23,538	31,492	33.8		

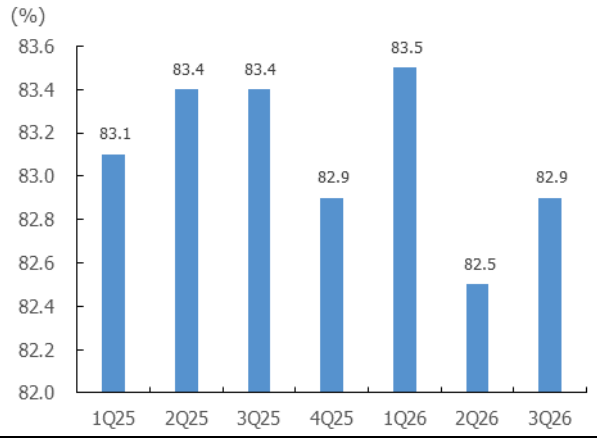
Nguồn: FiinproX, Ngân hàng, KIS research

Biểu đồ 1. Tăng trưởng tín dụng và huy động



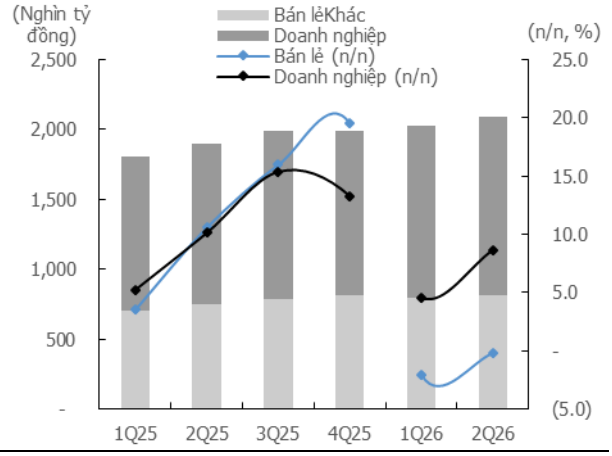
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Biểu đồ 2. Tỷ lệ LDR



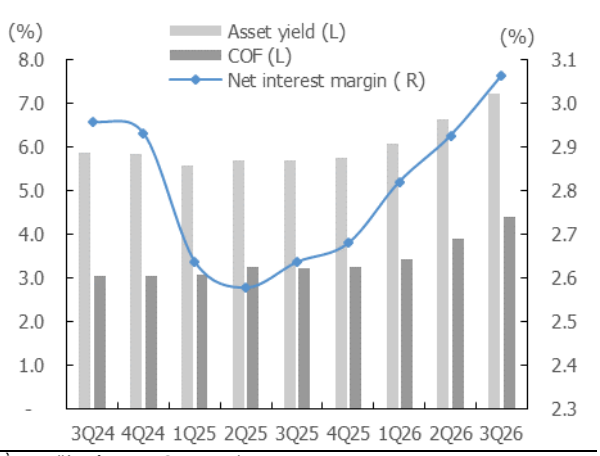
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Biểu đồ 3. Tín dụng theo phân khúc



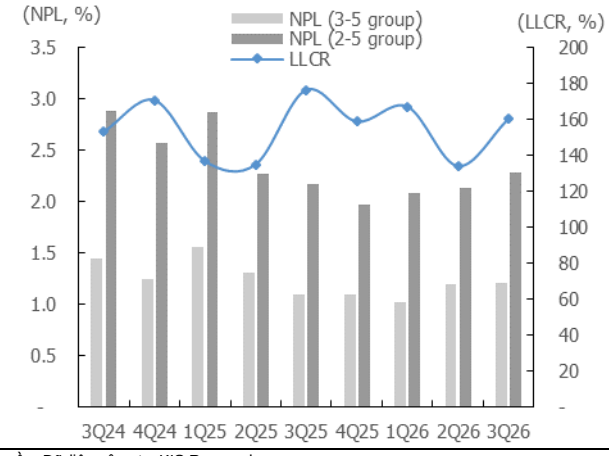
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Biểu đồ 4. Biên lãi ròng (NIM)



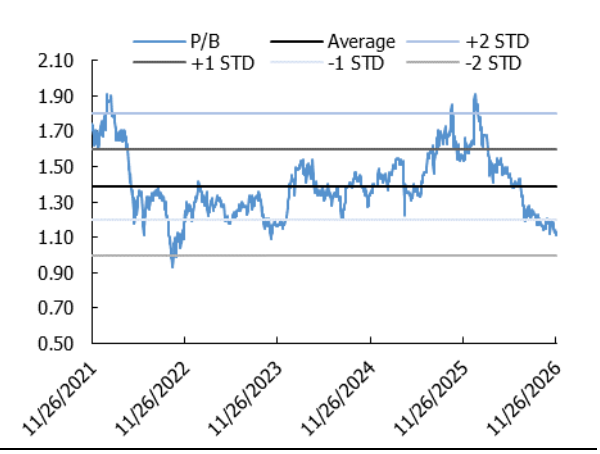
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research
Ghi chú: Asset yield là tỷ suất sinh lời trên tài sản, COF là chi phí vốn

Biểu đồ 5. NPL, LLCR



Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research
Ghi chú: NPL là nợ xấu và LLCR là tỷ lệ bao phủ nợ xấu

Biểu đồ 6. P/B Valuation



Nguồn: Dữ liệu công ty, 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 chúng 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 27/11/2026.
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 27/11/2026.
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 tại 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 hiên 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 ⓒ 2026 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..