

Ngân hàng Công thương (CTG)

Tăng Trưởng Mạnh Mẽ

Quý 2/2026: Kết quả kinh doanh tích cực

- LNST Quý 2/2026 tăng mạnh +21% n/n lên 11,783 tỷ đồng, được đóng góp bởi thu nhập lãi thuần và thu nhập từ phí dịch vụ tăng trưởng tốt cùng với chi phí hoạt động được kiểm soát hiệu quả. Lợi nhuận 6T2026 tăng 36% n/n đạt 20,744 tỷ đồng, hoàn thành 57% kế hoạch cả năm 2026.
- Tổng dư nợ tín dụng tăng +5.02% svdn trong Quý 2/2026 (thấp hơn mức tăng trưởng +10.3% svdn trong Quý 2/2025). Mảng doanh nghiệp là động lực chính cho sự mở rộng này, trong đó dư nợ tín dụng FDI, doanh nghiệp lớn và SME lần lượt tăng +19.3% svdn, +8.8% svdn, và +6.6% svdn. Tín dụng bán lẻ cải thiện từ -2.1% svdn trong Quý 1/2026 lên -0.2% svdn, do giải ngân chậm lại ở mảng cho vay mua nhà và hộ kinh doanh.
- Tổng tiền gửi khách hàng và giấy tờ có giá tăng +3.4% svdn. Theo đó, Tỷ lệ dư nợ trên huy động vốn (LDR) duy trì ổn định ở mức 82.5% trong Quý 2/2026 (so với 82.9% trong Quý 4/2025).
- NIM tiếp tục đà tăng trưởng, mở rộng lên 2.92% trong Quý 2/2026 (tăng từ 2.58% trong Quý 2/2025 và 2.82% trong Quý 1/2026), nhờ lợi suất tài sản cải thiện. Trong khi đó, tỷ lệ CASA đạt 23% trong Quý 2/2026 (so với 25% trong Quý 2/2025 và 24% trong Quý 1/2026).
- Thu nhập ngoài lãi Quý 2/2026 và 6T2026 tăng trưởng bứt phá lần lượt +11% n/n lên 5,654 tỷ đồng và +13.1% n/n lên 11,371 tỷ đồng, nhờ thu nhập từ phí duy trì đà tăng (+58% n/n trong Quý 2/2026 và +35.2% n/n trong 6T2026). Tăng trưởng phí dịch vụ ghi nhận sự đồng đều ở tất cả các phân khúc, bao gồm thanh toán, dịch vụ tư vấn, bảo hiểm và các hoạt động phi tín dụng khác.
- Chi phí hoạt động Quý 2/2026 và 6T2026 tăng lần lượt +8.7% n/n và +11.0% n/n. Tăng trưởng doanh thu tích cực đã thúc đẩy hiệu quả chi phí, với tỷ lệ CIR cải thiện lên 24% trong Quý 2/2026 (từ 28% trong Quý 2/2025) và 25% trong 6T2026 (từ 27% trong 6T2025).

	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)	3.4	3.0	2.0	1.7	1.4
PE (x)	22.5	18.8	12.3	9.7	7.1
P/LNTDPTD (x)	8.8	7.1	4.9	4.1	4.0
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

Đánh giá **Không xếp hạng**

Giá mục tiêu

Lên/ Xuống

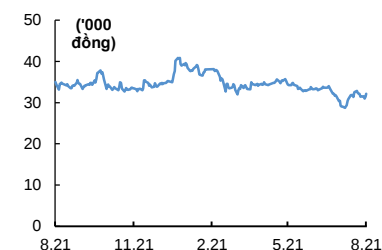
Thông kê

VNIndex (21/08, điểm)	1,768
Giá cp (21/08, đồng)	32,150
Vốn hóa (tỷ đồng)	9,502
SLCP lưu hành (triệu)	7,767
Cao/ Thấp 52 tuần (đồng)	40,869/28,750
GTGD TB 6T (tỷ đồng)	11.74
Tỷ lệ CP tự do / Sở hữu NN (%)	15.0/24.7
Cổ đông lớn (%)	
SBV	64.46
Mitsubishi	19.73

Biến động giá cổ phiếu

	1M	6M	12M
Tuyệt đối (%)	5.6	(14.7)	(8.1)
Tương đối với VNI (%p)	4.2	(8.7)	(12.9)

Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

Phòng phân tích

researchdept@kisvn.vn

- Tỷ lệ nợ xấu Nhóm 2–5 và Nhóm 3–5 biến động từ 2.1% / 1.0% trong Quý 1/2026 lên 2.1% / 1.2% trong Quý 2/2026. Mặc dù tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLCR) giảm từ 167% trong Quý 1/2026 xuống 134% trong Quý 2/2026, đây vẫn là một trong những đệm dự phòng rủi ro cao nhất toàn ngành.

2026F: Duy Trì Đà Tăng Trưởng

- CTG có thể tiếp tục duy trì đà tăng trưởng lợi nhuận tích cực trong Quý 3/2026F. Tăng trưởng tín dụng mở rộng từ +5.0% svdn trong 6T2026 lên +5.6% svdn tính đến ngày 31/07/2026, với các khoản vay doanh nghiệp tiếp tục là động lực chính. NIM có thể tiếp tục đà tăng nhờ lợi suất tài sản phục hồi, trong khi thu nhập từ phí dự kiến duy trì mức tăng trưởng hai chữ số dẫn dắt bởi dịch vụ thanh toán và bảo hiểm. Hiệu quả hoạt động được dự báo tiếp tục duy trì ở mức tốt.
- Mặc dù tỷ lệ nợ xấu nhích nhẹ lên 1.2% trong Quý 2/2026, ban lãnh đạo đặt mục tiêu kiểm soát tỷ lệ nợ xấu FY26 nghiêm ngặt dưới 1.5%–1.8%, với chi phí dự phòng điều chỉnh tương ứng theo xu hướng nợ xấu. Thu hồi nợ xấu xử lý mục tiêu đạt khoảng 10,000 tỷ đồng trong FY26.
- Trong FY26F, tăng trưởng lợi nhuận kỳ vọng duy trì đà tăng trưởng mạnh mẽ, nhờ mở rộng tín dụng tích cực, sự phục hồi của NIM, sự tăng trưởng trở lại của thu nhập từ phí dịch vụ và quản trị nợ xấu kỷ luật.
- Việc chuyển nhượng dự án Tòa nhà VietinBank Tower hiện đang trong giai đoạn đàm phán cuối cùng, CTG hướng tới ký kết hợp đồng chuyển nhượng trong Quý 3/2026. Nếu hoàn tất, CTG có thể ghi nhận khoản lợi nhuận bất thường. Giao dịch sẽ tuân thủ nguyên tắc giá thị trường, đảm bảo giá chuyển nhượng không thấp hơn giá trị định giá hoặc chi phí đầu tư thực tế của VietinBank (chi phí đầu tư khoảng 5,500 tỷ đồng).
- NHNN có thể tiếp tục nâng tỷ lệ sở hữu vốn từ 64.46% lên ít nhất 65.0%, góp phần tăng quy mô vốn điều lệ. Để tăng cường đệm an toàn dài hạn, CTG đang tích cực xây dựng các nguồn vốn bền vững hơn nhằm đảm bảo đủ nguồn vốn cho việc mở rộng hoạt động kinh doanh.

Khuyến nghị

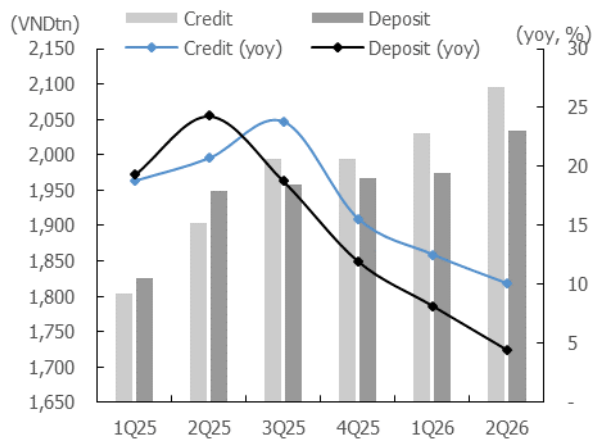
CTG hiện đang giao dịch ở mức P/B là 1.26x, thấp hơn so với mức trung bình 5 năm lịch sử là 1.42x.

Bảng 1: Kết quả kinh doanh

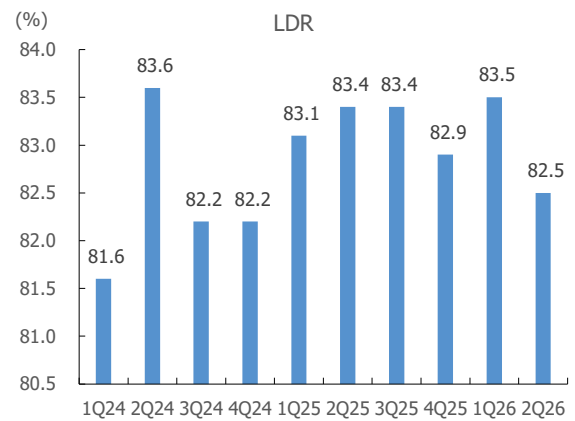
Đơn vị: (tỷ đồng, %)

	1Q25	4Q25	1Q26	n/n	q/q	1H25	1H26	yoy	KH 2026	% KH
Thu nhập thuần	15,843	19,385	20,730	30.9	6.9	31,318	40,116	28.1		
Thu nhập từ phí	5,074	5,716	5,654	11.4	(1.1)	10,053	11,371	13.1		
Tổng thu nhập	20,917	25,102	26,385	26.1	5.1	41,370	51,486	24.5		
Chi phí hoạt động	5,847	6,261	6,356	8.7	1.5	11,366	12,617	11.0		
Chi phí dự phòng	2,973	7,701	5,300	78.3	(31.2)	11,084	13,001	17.3		
LNTT	12,097	11,139	14,729	21.8	32.2	18,920	25,868	36.7	45,184	57
LNST	9,752	8,960	11,783	20.8	31.5	15,251	20,744	36.0		

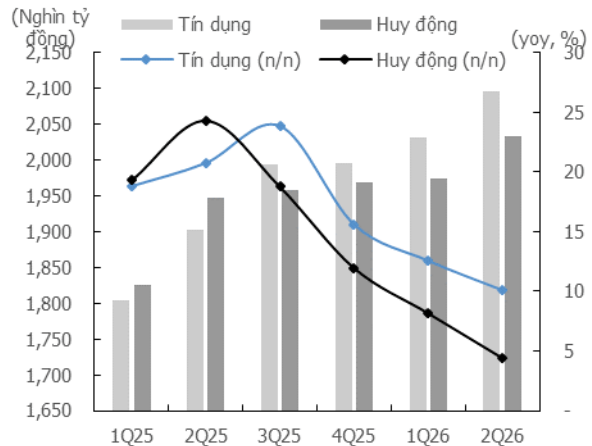
Nguồn: FiinproX, Ngân hàng, KIS research

Biểu đồ 1. Tăng trưởng tín dụng và huy động

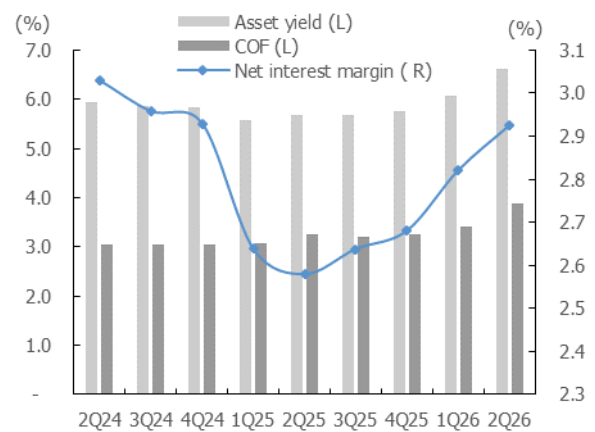
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Biểu đồ 2. Tỷ lệ LDR

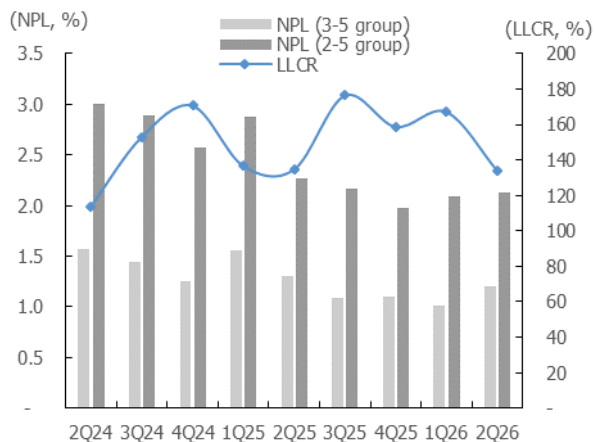
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Biểu đồ 3. Tín dụng theo phân khúc

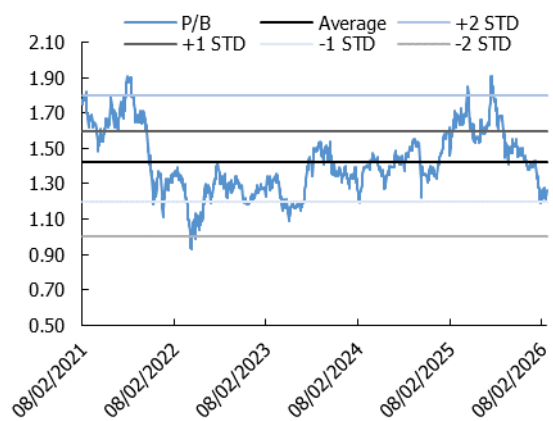
Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Biểu đồ 4. Biên lãi ròng (NIM)

Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

Biểu đồ 5. NPL, LLCR

Nguồn: Dữ liệu công ty, KIS Research

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 21/08/2026.

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 21/08/2026.

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 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 chép, 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 chép, 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..