

CẬP NHẬT KQKD

NGÂN HÀNG TMCP CÔNG THƯƠNG VIỆT NAM (HSX: CTG)

Đinh Kiến Vương
Chuyên viên phân tích

TPHCM, NGÀY 24 THÁNG 01 NĂM 2025

- **Q4/2024, CTG đạt mức tăng trưởng tín dụng mạnh gần 17% (YTD) từ mức 9% của Q3.** Dư nợ tăng lên chủ yếu đến từ cho vay ngắn hạn, do đó chúng tôi cho rằng động lực cho tín dụng gia tăng đến từ việc ngân hàng cho vay hỗ trợ bảo Yagi trong tháng 10 vừa qua khi CTG vừa là ngân hàng quốc doanh và có địa bàn hoạt động mạnh ở miền Bắc.
- **Huy động tiền gửi của CTG cũng có mức tăng tốt khi đạt mức 14% YTD** và là một trong những ngân hàng có mức chênh lệch huy động, cho vay thấp nhất ngành. Như vậy, CTG ít bị áp lực gia tăng lãi suất huy động so với các ngân hàng khác. Ngoài ra, **CASA tiếp tục tăng lên mức 25%, thể hiện việc thu hút thêm khách hàng mới của ngân hàng đang rất hiệu quả**
- **Nợ xấu có xu hướng giảm từ mức 1.45% của quý 3 xuống 1.25% trong quý 4.** Trong đó nợ nhóm 3 & 4 giảm mạnh và phần lớn đã chuyển sang nợ nhóm 5. Tuy nhiên vì thông tư tái cơ cấu nợ Yagi vừa qua, chúng tôi cho rằng số nợ xấu thực tế cao hơn nhưng cũng không quá ảnh hưởng đến ngân hàng

	Q1/2022	Q2/2022	Q3/2022	Q4/2022	Q1/2023	Q2/2023	Q3/2023	Q4/2023	Q1/2024	Q2/2024	Q3/2024	Q4/2024
Cho vay khách hàng (hợp nhất)	1,229,579	1,238,483	1,245,239	1,274,822	1,333,109	1,359,357	1,386,280	1,473,345	1,514,398	1,571,529	1,605,381	1,721,955
<i>Tăng trưởng (YTD)</i>	9%	10%	10%	13%	5%	7%	9%	16%	3%	7%	9%	17%
<i>Trong đó: KHCN</i>	414,000	446,000	458,000	473,000	487,000	503,000	512,000	556,000	556,000	591,000	622,000	-
<i>SMEs</i>	321,000	331,000	330,000	335,000	339,000	346,000	358,000	345,000	347,000	355,000	364,000	-
<i>WB</i>	416,000	395,000	388,000	399,000	421,000	422,000	424,000	470,000	492,000	499,000	502,000	-
<i>DN FDI</i>	67,000	64,000	62,000	60,000	70,000	75,000	76,000	81,000	90,000	97,000	96,000	-
<i>Khác</i>	11,579	2,483	7,239	7,822	16,109	13,357	16,280	21,345	29,398	29,000	22,000	-
Tiền gửi khách hàng (hợp nhất)	1,212,678	1,205,567	1,189,723	1,249,181	1,272,350	1,310,048	1,310,324	1,410,899	1,427,665	1,466,830	1,516,890	1,606,155
<i>Tăng trưởng (YTD)</i>	4%	4%	2%	8%	2%	5%	5%	13%	1%	4%	8%	14%
<i>Trong đó: KHCN</i>	600,276	600,373	587,723	620,843	666,712	681,225	685,299	720,969	755,235	772,000	792,000	-
<i>SMEs</i>	146,734	151,902	152,285	176,135	164,133	165,066	175,583	177,773	178,458	186,000	203,000	-
<i>WB</i>	300,744	297,775	304,569	309,797	296,458	306,551	296,133	354,136	334,074	349,000	364,000	-
<i>DN FDI</i>	116,417	114,529	108,265	107,430	108,150	111,354	107,447	115,694	117,069	120,000	124,000	-
<i>Khác</i>	48,507	40,989	36,881	34,977	36,898	45,852	45,861	42,327	42,830	40,000	34,000	-
Phát hành giấy tờ có giá (hợp nhất)	67,897	65,447	80,824	91,370	111,592	112,618	87,879	115,376	101,544	100,257	131,826	151,678
<i>Tăng trưởng (YTD)</i>	5%	1%	25%	42%	22%	23%	-4%	26%	-12%	-13%	14%	31%
Tiền gửi & cho vay liên ngân hàng (hợp nhất)	177,089	188,516	238,664	243,099	207,791	230,783	254,955	279,842	332,707	351,234	378,231	378,483
Huy động & vay liên ngân hàng (hợp nhất)	194,898	217,177	232,869	210,160	177,279	263,938	288,613	304,424	325,516	297,409	298,637	276,135
CASA	20.16%	19.90%	20.45%	20.02%	18.06%	18.74%	19.98%	22.55%	22.18%	22.77%	23.15%	24.84%
Nợ nhóm 2	1.10%	1.25%	1.80%	2.35%	2.67%	2.59%	2.37%	1.55%	1.59%	1.44%	1.44%	1.32%
NPL	1.25%	1.35%	1.42%	1.24%	1.28%	1.27%	1.37%	1.13%	1.35%	1.57%	1.45%	1.25%
Tỷ lệ bao nợ xấu	197.25%	189.62%	222.35%	188.43%	173.00%	168.86%	172.44%	167.22%	150.85%	113.77%	153.01%	170.75%

- **Thu nhập lãi thuần của CTG tăng nhẹ lên hơn 16 nghìn tỷ (+12% YoY).** Xu hướng tăng trong NII tiếp tục ổn định theo tăng trưởng tín dụng của ngân hàng. NIM của CTG tiếp tục giữ ổn định quanh mức 2.9% khi mà lãi suất huy động & cho vay của ngân hàng trong thời gian qua không có biến động lớn
- **Thu nhập dịch vụ giảm so với cùng kỳ và quý trước, chỉ đạt 1,200 tỷ (-20% YoY).** Thu nhập khác cũng giảm nhẹ so với quý trước, tuy nhiên mức giảm này chủ yếu là do trong quý 3 CTG ghi nhận mức thu nhập khác đột biến. Do đó, nhìn chung **thu nhập khác vẫn đạt mức tăng trưởng tốt khi đạt 3,700 tỷ (+59% YoY) do hoạt động bán ngoại hối sôi nổi trong quý 4.**
- Chi phí hoạt động có phần tăng cao so với các quý trong năm, khi **CTG thường chi các chi phí hoạt động lớn vào quý 4, CIR vì thế tăng lên mức 31%**
- **Kết quả kinh doanh có sự đột biến đến từ trích lập dự phòng.** Trái với xu hướng trích lập cao & xử lý dự phòng để “xử lý tài sản xấu ầm” như 4 năm gần nhất, trong kết quả quý 4 năm 2024, dự phòng của CTG giảm mạnh về mức bình thường. **Chi phí tín dụng chỉ còn 0.6% so với mức 2% như các quý trước. Như vậy, do dự phòng giảm, lợi nhuận trước thuế tăng mạnh gấp đôi so với quý trước và tăng 60% YoY khi đạt hơn 12 nghìn tỷ.**
- **Hiện tại CTG đang có mức định giá P/B 1.4 lần, ngang mức trung bình quá khứ.** Tuy nhiên nếu xu hướng giảm trích lập dự phòng tiếp diễn, **kết quả kinh doanh các quý sau của CTG sẽ tiếp tục tăng mạnh gấp đôi so với cùng kỳ, chưa kể đến việc tái định giá.** Vì vậy, nếu kỳ vọng xu hướng giảm trích lập tiếp diễn, nhà đầu tư có thể mua với giá mục tiêu 55 nghìn VNĐ/ cổ phiếu. Ngược lại, nếu quay lại trích lập cao trong quý sau, giá mục tiêu 2025 cho CTG là 45 nghìn VNĐ/ cổ phiếu

	Q1/2022	Q2/2022	Q3/2022	Q4/2022	Q1/2023	Q2/2023	Q3/2023	Q4/2023	Q1/2024	Q2/2024	Q3/2024	Q4/2024
Thu nhập lãi thuần (NII)	10,146	12,013	12,924	12,848	12,666	12,757	13,087	14,572	15,174	15,339	15,578	16,312
<i>Tăng trưởng NII (YoY)</i>	-5%	10%	31%	24%	25%	6%	1%	13%	20%	20%	19%	12%
Thu nhập dịch vụ (NFI)	1,278	1,560	1,465	1,786	2,001	1,784	1,815	1,554	1,779	1,886	1,801	1,240
<i>Tăng trưởng NFI (YoY)</i>	0%	15%	27%	54%	57%	14%	24%	-13%	-11%	6%	-1%	-20%
Thu nhập khác	2,646	2,368	2,935	2,612	2,351	3,230	2,491	2,350	2,114	2,415	4,537	3,733
<i>Tăng trưởng thu nhập khác (YoY)</i>	165%	28%	139%	12%	-11%	36%	-15%	-10%	-10%	-25%	82%	59%
Tổng thu nhập hoạt động (TOI)	14,070	15,941	17,324	17,245	17,018	17,772	17,393	18,475	19,067	19,640	21,916	21,285
<i>Tăng trưởng TOI (YoY)</i>	9%	13%	41%	24%	21%	11%	0%	7%	12%	11%	26%	15%
Chi phí hoạt động	-3,821	-4,272	-4,847	-6,363	-4,314	-4,743	-5,082	-6,304	-4,807	-5,074	-6,095	-6,576
<i>CIR</i>	27%	27%	28%	37%	25%	27%	29%	34%	25%	26%	28%	31%
Lãi thuần trước chi phí dự phòng (PPOP)	10,249	11,668	12,477	10,882	12,704	13,029	12,311	12,171	14,259	14,567	15,821	14,710
Chi phí dự phòng	-4,427	-5,883	-8,321	-5,533	-6,724	-6,478	-7,440	-4,473	-8,049	-7,817	-9,269	-2,464
Lãi (lỗ) ròng trước thuế (PBT)	5,822	5,785	4,157	5,349	5,980	6,550	4,871	7,699	6,210	6,750	6,553	12,245
<i>Tăng trưởng PBT (YoY)</i>	-28%	107%	36%	45%	3%	13%	17%	44%	4%	3%	35%	59%
COF annualized (*)	3.27%	3.39%	3.59%	4.29%	4.84%	5.09%	4.64%	4.05%	3.36%	3.05%	3.05%	3.05%
YEA annualized (*)	5.71%	6.16%	6.51%	7.09%	7.49%	7.63%	7.19%	6.84%	6.18%	5.82%	5.74%	5.70%
NIM annualized (*)	2.62%	2.95%	3.10%	3.00%	2.89%	2.85%	2.87%	3.05%	3.03%	2.96%	2.89%	2.87%
Credit cost annualized (*)	1.50%	1.91%	2.68%	1.76%	2.06%	1.92%	2.17%	1.25%	2.16%	2.03%	2.33%	0.59%

(*) Quý hiện tại x4/ Trung bình 2 quý gần nhất

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được cung cấp bởi TCSC dựa vào các nguồn thông tin mà TCSC coi là đáng tin cậy, có sẵn và mang tính hợp pháp. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo tính chính xác hay đầy đủ của các thông tin này.

Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này cần lưu ý rằng các nhận định trong báo cáo này mang tính chất chủ quan của chuyên viên phân tích TCSC. Nhà đầu tư sử dụng báo cáo này tự chịu trách nhiệm về quyết định của mình.

TCSC có thể dựa vào các thông tin trong báo cáo này và các thông tin khác để ra quyết định đầu tư của mình mà không bị phụ thuộc vào bất kỳ ràng buộc nào về mặt pháp lý đối với các thông tin đưa ra.

Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Thành Công. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này. Các thông tin có liên quan đến chứng khoán khác hoặc các thông tin chi tiết liên quan đến cổ phiếu này có thể được xem tại hoặc sẽ được cung cấp khi có yêu cầu chính thức.

TRUNG TÂM PHÂN TÍCH

PHẠM HOÀNG ÂN

Phó phòng phân tích

(028) 38 27 05 27, ext 8700

An.ph@tcsc.vn

PHẠM TIẾN THẮNG

Chuyên viên phân tích

Bán lẻ, F&B, Logistics & CNTT

(028) 38 27 05 27, ext 8702

Thang.pt@tcsc.vn

ĐINH KIẾN VƯƠNG

Chuyên viên phân tích

Ngân hàng & Kinh tế vĩ mô

(028) 38 27 05 27, ext 8705

Vuong.dk@tcsc.vn

NGUYỄN PHƯƠNG TIẾN PHÁT

Chuyên viên phân tích

Dệt may, Hóa chất, Gỗ & Thủy sản

(028) 38 27 05 27, ext 8701

Phat.npt@tcsc.vn

ĐỖ HOÀNG PHÚC

Chuyên viên phân tích

Vật liệu xây dựng

(028) 38 27 05 27, ext 8407

Phuc.dh@tcsc.vn

TRẦN MINH QUÂN

Nhân viên phân tích

Dầu khí

(028) 38 27 05 27, ext 8704

Quan.tm@tcsc.vn

TRẦN ANH KHOA

Nhân viên phân tích

Bán lẻ

(028) 38 27 05 27, ext 8706

Khoa.ta@tcsc.vn

TRẦN LỰC

Nhân viên phân tích

Vận tải, cảng biển & mía đường

(028) 38 27 05 27, ext 8703

Luc.t@tcsc.vn