

Nguyễn Xuân Hải

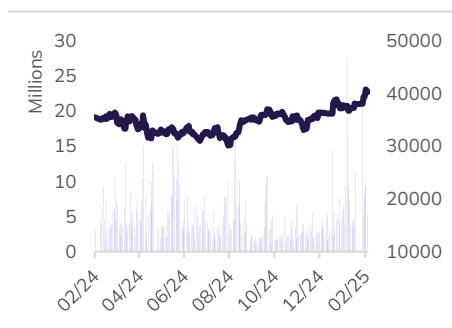
 Email: hai.nguyenxuan@abs.vn

KQKD Q4 mạnh mẽ đóng góp lớn vào tăng trưởng LNST cả năm, chất lượng tài sản tiếp tục cải thiện

THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành	: Ngân hàng
Ngày báo cáo	: 17/02/2025
Giá hiện tại (VND/CP)	: 40.500
Vốn hóa (Tỷ VND)	: 216.411
SLCPLH (Triệu CP)	: 5.370

DIỄN BIẾN GIÁ



Nguồn: FiinPro, ABS Research

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	4Q23	4Q24
TT tín dụng (% svck)	15,5%	16,8%
TT huy động (% svck)	13,9%	15,2%
TT thu nhập lãi (% svck)	13,4%	11,9%
NIM (%)	3,1%	2,9%
LDR thuần (%)	104,4%	107,2%
NPL (%)	1,1%	1,2%
LLR (%)	167,2%	170,7%
Vốn NH cho vay TDH	N/A	N/A
CIR (%)	34,1%	30,9%

Nguồn: FiinPro, ABS Research

- Kết quả kinh doanh Q4/2024 của CTG tăng trưởng ấn tượng.** Cụ thể:
 - Tổng thu nhập hoạt động của CTG đạt 21.285 tỷ đồng, +15,2% svck, trong đó thu nhập từ hoạt động kinh doanh ngoại hối giữ vững đà tăng trưởng (+38% svck). Lợi nhuận trước thuế (LNST) đạt 12.245 tỷ đồng, +59,1% svck, nhờ chi phí dự phòng giảm mạnh (-44,9% svck, -73,4% QoQ) và ngân hàng tăng cường hoạt động xử lý nợ xấu.
 - Thu nhập lãi thuần** trong Q4 ghi nhận mức tăng trưởng đạt 16.312 tỷ đồng, (+11,9% svck). Trong đó:
 - Tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ (+16,8% YTD, +7,2% QoQ). Đây cũng là mức tăng trưởng cao hơn so với trung bình toàn ngành (+15% YTD). Động lực tăng trưởng chính đến từ cho vay khách hàng, trong khi dư nợ trái phiếu doanh nghiệp sụt giảm so với cuối năm 2023 và so với quý trước (-14,2% YTD, -24,9 QoQ), chỉ chiếm 3.646 tỷ. Chúng tôi cho rằng nhờ nền kinh tế và phân khúc bán lẻ hồi phục khả quan trong những tháng cuối năm 2024 là động lực thúc đẩy chính giúp CTG đạt được mức tăng trưởng tín dụng ấn tượng trong bối cảnh cả lãi suất huy động và cho vay đều đang giữ ở mức thấp.
 - NIM trong Q4 tiếp tục giảm nhẹ xuống 2,87% từ mức 2,90% của Q3 do áp lực cạnh tranh các khoản vay và các chương trình hỗ trợ khách hàng. Lãi suất sinh lời bình quân sụt giảm 4 điểm cơ bản xuống 5,71%, trong khi chi phí vốn đi ngang.
 - Thu nhập ngoài lãi là điểm sáng**, đạt 4.973 tỷ đồng, tăng +27,4% svck trong Q4/2024. Trong đó, thu nhập từ kinh doanh ngoại hối đạt 1.050 tỷ đồng, tăng +37,7% svck, nhờ những biến động mạnh của tỷ giá trong quý. Ngược lại, thu nhập từ hoạt động dịch vụ đạt 1.239 tỷ đồng, giảm -20,2% svck. Lợi nhuận từ hoạt động chứng khoán đầu tư và chứng khoán kinh doanh lãi 22,2 tỷ, so với cùng kỳ lỗ 75 tỷ. Đáng chú ý, thu nhập từ hoạt động khác tăng +70,8% svck lên 2.631 tỷ đồng nhờ ngân hàng tập trung nguồn lực, thực hiện đẩy mạnh tiến độ xử lý, thu hồi nợ xấu đã xoa trên toàn hệ thống.
 - Chi phí hoạt động ghi nhận 6.576 tỷ (+4,3% svck, +7,9% QoQ) chủ yếu do chi phí nhân viên tăng. CIR của CTG giảm xuống chỉ còn 30,9% so với mức 34,1% cùng kì năm trước đó nhờ việc tổng thu nhập hoạt động tăng mạnh hơn chi phí hoạt động.
 - Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng giảm mạnh xuống chỉ còn 2.464 tỷ (-44,9% svck) nhờ ngân hàng chủ động nhận diện sớm rủi ro, đồng thời thực hiện trích lập rủi ro tín dụng đầy đủ theo quy định để chủ động trong các phương án xử lý nợ.

CÁC CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH CHÍNH CỦA BẢNG KẾT QUẢ KINH DOANH

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	4Q 2023	4Q 2024	% svck	2023	2024	% svck
Thu nhập lãi thuần	14.572	16.312	11,9%	52.957	62.403	17,8%
Thu nhập thuần ngoài lãi	3.903	4.973	27,4%	17.591	19.506	10,9%
Tổng thu nhập hoạt động	18.475	21.285	15,2%	70.548	81.909	16,1%
Chi phí hoạt động	6.304	6.576	4,3%	20.443	22.552	10,3%
CIR (%)	34,1%	30,9%		29,0%	27,5%	
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	4.473	2.464	-44,9%	25.115	27.599	9,9%
Lợi nhuận trước thuế	7.699	12.245	59,1%	24.990	31.758	27,1%
NIM (%)	3,06%	2,87%		2,9%	2,9%	
Chi phí tín dụng (%)	1,25%	0,59%		1,83%	1,73%	
ROA (%)	1,2%	1,7%		1,0%	1,2%	
ROE (%)	19,6%	26,9%		14,6%	15,8%	

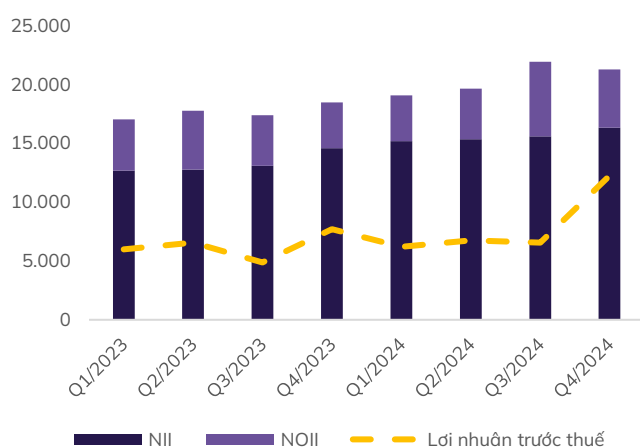
Nguồn: CTG, ABS Research

CÁC CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH CHÍNH CỦA BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN

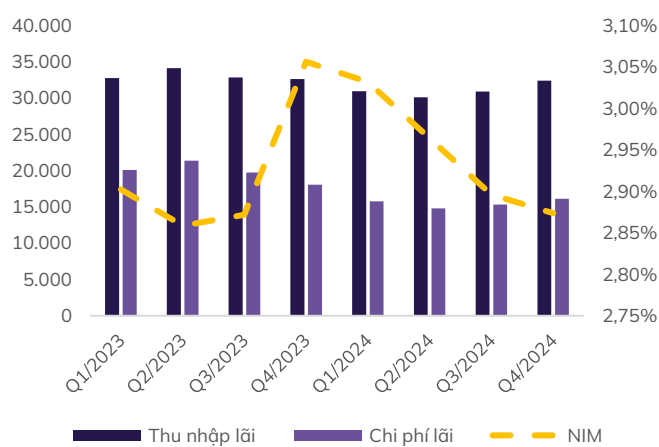
Chỉ tiêu (tỷ đồng)	2023	2024	% svck
Tổng vốn chủ sở hữu	125.011	148.974	19,2%
Tổng tài sản	2.032.614	2.385.384	17,4%
Tổng tín dụng	1.477.596	1.725.602	16,8%
Tổng huy động	1.526.275	1.757.823	15,2%
Nợ xấu (%)	1,13%	1,25%	
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (%)	167,2%	170,7%	
LDR thuần (%)	96,8%	98,2%	

Nguồn: CTG, ABS Research

Lợi nhuận trước thuế (Tỷ VND)



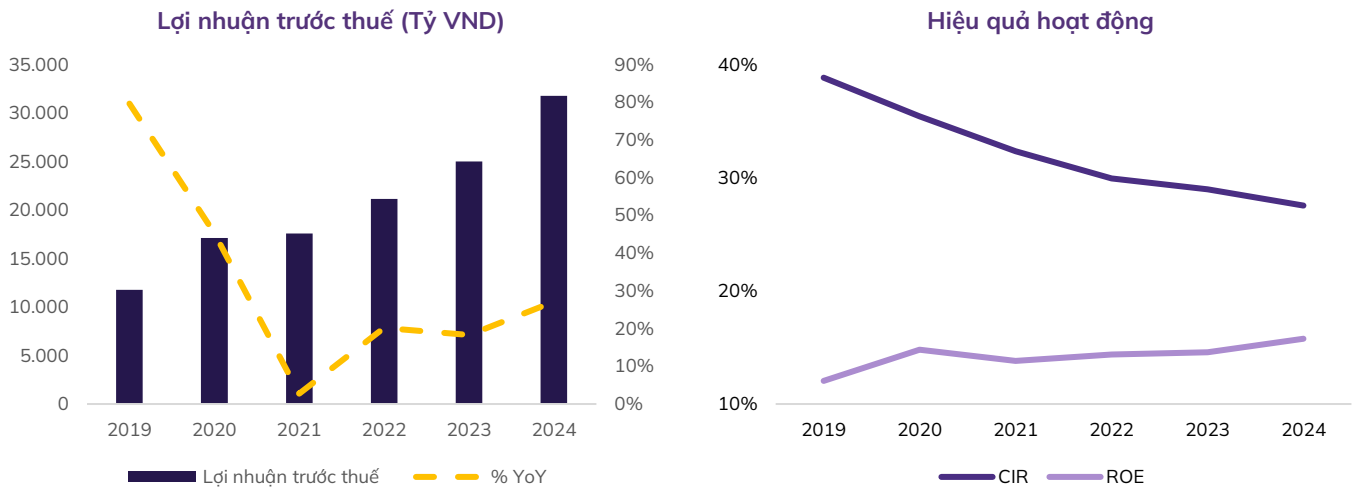
Thu nhập lãi thuần (Tỷ VND)



Nguồn: CTG, ABS Research

- Tính chung cả năm 2024**, tổng thu nhập hoạt động đạt 81.909 tỷ (+16,1% svck). Lợi nhuận trước thuế ghi nhận 31.758 tỷ đồng (+26,5% svck), hoàn thành 120,9% kế hoạch lợi nhuận của ngân hàng.
 - Thu nhập lãi thuần ghi nhận 62.403 tỷ đồng (+19,7% svck). NIM trong cả năm 2024 đạt 2,88%, tăng nhẹ 2 điểm cơ bản so với năm 2023 nhưng vẫn ở mức thấp hơn trung bình NIM 5 năm gần nhất. Lãi suất sinh lời bình quân và chi phí vốn đều sụt giảm mạnh, lần lượt 141 điểm cơ bản và 147 điểm cơ bản so với năm 2023.
 - Thu nhập ngoài lãi tăng trưởng khá tích cực đạt 19.506 tỷ đồng, + 10,9% svck, trong đó ghi nhận sự tăng trưởng mạnh mẽ của thu nhập khác đạt 8.459 tỷ đồng (+45,7% svck), chủ yếu nhờ thu hồi từ các khoản nợ đã xử lý. Lãi từ phí dịch vụ đạt 6.706 tỷ đồng (-5,7% yoy) do hoạt động bán chéo bảo hiểm vẫn còn gặp nhiều thách thức và cơ cấu lại sản phẩm. Thu nhập từ hoạt động kinh doanh ngoại hối giảm 1,3% do biến động bất lợi của tỷ giá tại 1 vài thời điểm trong năm.
 - Chi phí hoạt động ghi nhận 22.552 tỷ, tương đương tỷ lệ CIR là 27,5% cả năm 2024, giảm năm thứ 5 liên tiếp nhờ ngân hàng tiếp tục nâng cao hiệu quả quản trị, cơ cấu lại bộ máy nhân sự.

- CTG tiếp tục trích lập thêm chi phí dự phòng lên mức 27.599 tỷ (+9,9% svck), đưa tỷ lệ bao phủ nợ xấu được nâng lên 170%, giúp CTG củng cố vị trí thứ 2 những ngân hàng có tỷ lệ bao phủ nợ xấu cao nhất hệ thống.



Nguồn: CTG, ABS Research

Về chất lượng tài sản và các tỷ lệ an toàn hoạt động:

- Tại thời điểm 31/12/2024, tỷ lệ nợ xấu của CTG đạt 1,25%, giảm 20 điểm cơ bản so với quý trước, thấp thứ 2 toàn ngành. Đi sâu phân tích, chúng tôi thấy nợ xấu và nợ nhóm 2 lần lượt giảm 7,5% và giảm 1,5% so với quý trước. Trong Q4/2024, CTG tích cực xử lý nợ xấu với 1,3 nghìn tỷ đồng nợ xấu đã được xóa. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu được cải thiện tăng lên mức 170,7% (cao thứ 2 toàn ngành) từ mức 153% nhờ tỷ lệ nợ xấu giảm giúp làm dày thêm bộ đệm dự phòng.
- Tiền gửi khách hàng tăng trưởng mạnh (+15,2% YTD, +6,6% QoQ), đạt 151 nghìn tỷ đồng, tuy vẫn thấp hơn tăng trưởng tín dụng là +16,8% YTD nhưng thuộc 1 trong những ngân hàng có mức chênh lệch giữa huy động và cho vay thấp nhất. Vì vậy, chúng tôi cho rằng CTG ít bị chịu áp lực tăng lãi suất huy động như các ngân hàng khác. Bên cạnh đó, tỷ lệ CASA tiếp tục hồi phục từ mức 22,0% lên mức 23,85% so với cùng kỳ, giúp ngân hàng giữ vững vị trí top 5 ngân hàng có tỷ lệ CASA cao nhất.
- **Chúng tôi nhận định triển vọng tăng trưởng của CTG tiếp tục tích cực trong năm 2025 do những yếu tố sau:**
 - Dự báo CTG có thể đạt tốc độ tăng trưởng tín dụng từ 16% - 19% cho năm 2025, với động lực đến từ phân khúc chiến lược là bán lẻ đang phục hồi tốt, đặc biệt là mảng khách hàng cá nhân khi CTG đang có lợi thế về chi phí vốn thấp và địa bàn hoạt động phủ rộng khắp cả nước.
 - Tuy NIM của CTG có sự sụt giảm trong Q4/2024, nhưng chúng tôi kỳ vọng NIM bắt đầu hồi phục trong nửa cuối năm 2025 với động lực tới từ cả hai chiều huy động và cho vay. Bên cạnh đó, CASA có xu hướng cải thiện dần qua các quý nhờ các dịch vụ thanh toán phục vụ khách hàng khi các dự án đầu tư công được đẩy mạnh, là các lĩnh vực Vietinbank có ưu thế.
 - Chất lượng tài sản được kỳ vọng tiếp tục cải thiện nhờ sự hồi phục của nền kinh tế đi cùng với các hoạt động sản xuất kinh doanh và thị trường bất động sản dần ấm lên. Với chất lượng tài sản ở mức tốt và bộ đệm dự phòng vững chắc, CTG ít áp lực hơn trong việc trích lập dự phòng, từ đó ngân hàng sẽ có nhiều dư địa hơn để tối ưu hóa hiệu quả kinh doanh.
 - ABS Research dự phóng LNST 2025F của CTG dự kiến ở mức 29 nghìn tỷ đồng (+13,9% svck). EPS & BVPS 2025F dự kiến đạt 5.401 đ/cp và 33.142 đ/cp, tương ứng P/E và P/B lần lượt đạt 7,5x và 1,2x lần tại mức giá hiện tại.

PHỤ LỤC: KẾT QUẢ KINH DOANH VÀ CHỈ SỐ TÀI CHÍNH CỦA CTG

Báo cáo KQ HĐKD (Tỷ đồng)	2021	2022	2023	2024
Thu nhập lãi và các khoản thu nhập tương tự	84.628	104.665	132.672	124.450
Chi phí lãi và các chi phí tương tự	(42.840)	(56.873)	(79.714)	(62.047)
Thu nhập lãi thuần	41.788	47.792	52.957	62.403
Thu nhập từ hoạt động dịch vụ	9.573	11.549	12.385	12.237
Chi phí hoạt động dịch vụ	(4.612)	(5.687)	(5.271)	(5.531)
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ	4.961	5.862	7.114	6.706
Lãi thuần từ hoạt động kinh doanh ngoại hối	1.812	3.556	4.248	4.190
Lãi thuần từ mua bán chứng khoán kinh doanh	496	(112)	293	93
Lãi thuần từ mua bán chứng khoán đầu tư	224	(30)	(154)	(333)
Thu nhập từ hoạt động khác	4.516	7.507	7.080	10.839
Chi phí hoạt động khác	(1.118)	(969)	(1.277)	(2.379)
Lãi/lỗ thuần từ hoạt động khác	3.398	6.538	5.803	8.459
Thu nhập từ góp vốn, mua cổ phần	477	512	287	391
Tổng thu nhập hoạt động	53.157	64.117	70.548	81.909
Chi phí hoạt động	(17.186)	(19.195)	(20.443)	(22.552)
LN thuần từ hoạt động kinh doanh trước chi phí dự phòng	35.971	44.922	50.105	59.357
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(18.382)	(23.791)	(25.115)	(27.599)
Tổng lợi nhuận trước thuế	17.589	21.132	24.990	31.758
Thuế thu nhập doanh nghiệp	(3.374)	(4.148)	(4.945)	(6.283)
Lợi nhuận sau thuế	14.215	16.984	20.045	25.475
Lợi ích của cổ đông thiểu số	(127)	(60)	(141)	(133)
An toàn vốn	2021	2022	2023	2024
VCSH/TTS	6,1%	5,9%	6,2%	6,2%
VCSH/ Cho vay khách hàng	8,2%	8,4%	8,5%	8,7%
An toàn vốn	2021	2022	2023	2024
NPL	1,3%	1,2%	1,1%	1,2%
Dự phòng bao nợ xấu	180,4%	185,9%	167,2%	170,7%
Hiệu quả hoạt động	2021	2022	2023	2024
CIR	32,3%	29,9%	29,0%	27,5%
Thu nhập lãi thuần/ Tổng thu nhập	78,6%	74,5%	75,1%	76,2%
Thu nhập ngoài lãi/ Tổng thu nhập	21,4%	25,5%	24,9%	23,8%
Lợi nhuận	2021	2022	2023	2024
NIM	3,0%	3,0%	2,9%	2,9%
Thu nhập ngoài lãi/lãi thuần từ HĐKD	21,4%	25,5%	24,9%	23,8%
ROA	1,0%	1,0%	1,0%	1,2%
ROE	13,8%	14,4%	14,6%	15,8%
Thanh khoản	2021	2022	2023	2024
LDR	93,1%	95,5%	96,9%	98,2%

Bảng cân đối kế toán (Tỷ đồng)	2021	2022	2023	2024
Tiền mặt, vàng bạc, đá quý	11.331	11.067	9.760	11.148
Tiền gửi tại Ngân hàng nhà nước Việt Nam	23.383	29.727	40.597	34.432
Tiền gửi và cho vay các tổ chức tín dụng khác	149.317	242.432	279.842	378.483
Chứng khoán kinh doanh	2.475	1.406	2.488	2.798
Các công cụ tài chính phái sinh và các tài sản tài chính khác	1.455	3.059	0	0
Cho vay khách hàng	1.104.873	1.245.430	1.445.572	1.685.291
Chứng khoán đầu tư	177.545	180.313	181.211	214.608
Đầu tư dài hạn	3.290	3.519	3.426	3.934
Tài sản cố định	10.496	10.203	10.126	10.002
Bất động sản đầu tư	0	0	0	0
Tài sản Cố khác	47.423	81.654	59.593	44.689
Tổng tài sản	1.531.587	1.808.811	2.032.614	2.385.384
Các khoản nợ NHNN	33.294	104.779	21.814	154.284
Tiền gửi và vay các Tổ chức tín dụng khác	138.834	209.430	304.322	276.135
Tiền gửi của khách hàng	1.161.848	1.249.176	1.410.899	1.606.145
Các công cụ tài chính phái sinh và các khoản nợ tài chính khác	0	0	556	398
Vốn tài trợ, uỷ thác đầu tư của Chính phủ và các tổ chức tín dụng khác	2.528	2.392	2.238	2.180
Phát hành giấy tờ có giá	64.497	91.370	115.376	151.678
Các khoản nợ khác	36.937	43.347	51.537	44.620
Tổng nợ phải trả	1.437.938	1.700.495	1.906.742	2.235.439
Vốn	57.548	57.868	63.511	63.584
Dự phòng	13.673	16.075	19.044	22.742
Chênh lệch tỷ giá	245	121	87	243
Chênh lệch đánh giá lại tài sản	0	0	0	0
Lợi nhuận chưa phân phối	21.488	33.513	42.369	62.406
Tổng vốn chủ sở hữu	92.955	107.577	125.011	148.974
Lợi ích của cổ đông thiểu số	695	739	861	970
Tổng nợ phải trả, vốn chủ sở hữu và lợi ích của cổ đông thiểu số	1.531.587	1.808.811	2.032.614	2.385.384
Tỷ lệ tăng trưởng (%)	2021	2022	2023	2024
Huy động	16,8%	9,3%	13,9%	15,2%
Tín dụng	11,1%	12,1%	15,5%	16,8%
Tổng tài sản	14,2%	18,1%	12,4%	17,4%
Vốn chủ sở hữu	9,6%	15,7%	16,2%	19,2%
Thu nhập lãi thuần	17,5%	14,4%	10,8%	17,8%
Thu nhập từ hoạt động kinh doanh	17,2%	20,6%	10,0%	16,1%
Chi phí hoạt động	6,9%	11,7%	6,5%	10,3%
Lợi nhuận trước thuế	2,7%	20,1%	18,3%	27,1%
Lợi nhuận sau thuế	3,1%	19,5%	18,0%	27,1%
Định giá (lần)	2021	2022	2023	2024
EPS (đồng/cp)	2.525	3.491	3.706	4.719
BVPS (đồng/cp)	19.342	22.354	23.279	27.742
P/E	11,53	9,22	10,25	8,66
P/B	1,50	1,44	1,63	1,47

Nguồn: FiinPro, CTG, ABS Research

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình (ABS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của ABS tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo. ABS sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất tài chính nào hoặc bất kỳ quyết định nào được thực hiện trên cơ sở thông tin được trình bày trong báo cáo này. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của ABS, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của ABS.

Khuyến nghị cổ phiếu

MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 8% đến 15%
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -5% đến 8%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến -5%
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Thông tin liên hệ

Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình

Trụ sở chính: Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 3562 4626

Website: www.abs.vn

Trung tâm Phân tích

Điện thoại: (024) 3562 4626 – Ext: 151

Email: abs-research@abs.vn

Dầu khí, Điện, Hóa chất

Lê Thị Kim Huệ - Phó Giám đốc

Email: hue.lethikim@abs.vn

Vĩ mô, Tài chính

Nguyễn Xuân Hải - Chuyên viên

Email: hai.nguyenxuan@abs.vn

Hàng và Dịch vụ công nghiệp

Nguyễn Thị Kỳ Duyên - Chuyên viên

Email: duyen.nguyenthiky@abs.vn

Hàng tiêu dùng, Bán lẻ

Kiều Thị Thanh Thư - Chuyên viên

Email: thu.kieuthithanh@abs.vn

Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc TTPT

Email: linh.ngthithuy@abs.vn

PKTK và Chiến lược thị trường

Đặng Xuân Lưu – Giám đốc

Email: luu.dangxuan@abs.vn

Bất động sản, Xây dựng, VLXD

Phạm Hồng Trường – Chuyên viên

Email: truong.phamhong@abs.vn

Hàng xuất khẩu, Công nghệ & Viễn thông

Bùi Minh Anh - Chuyên viên

Email: anh.buiminh@abs.vn



Từ hào
**NHẬN CÚ ĐÚP
GIẢI THƯỞNG**



**BEST NEW STOCK TRADING APP
ABS INVEST - VIET NAM 2024**

ỨNG DỤNG GIAO DỊCH CỔ PHIẾU MỚI
TỐT NHẤT VIỆT NAM



**BEST SECURITIES HOUSE FOR RESEARCH
IN VIET NAM 2024**

CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT
VIỆT NAM VỀ PHÂN TÍCH ĐẦU TƯ



Trải nghiệm ngay
ABS Invest tại đây