

NHTM Cổ phần Công Thương Việt Nam (CTG)

Khả quan (Duy trì)
+17,4%

Giá thị trường	VND34.200
Cao/Thấp 52 tuần	VND38.443/23.182
Giá mục tiêu	VND40.200
Giá mục tiêu cũ	VND49.000
Giá mục tiêu vs Consensus	-25,7%
Upside	17,4%
Tỷ lệ trả cổ tức	0,0%
TSR	17,4%

Triển vọng	Khả quan
Định giá	Trung lập
Phân tích kỹ thuật	Khả quan

Thị giá vốn (tr USD)	10.234,4
GTGDBQ 3 tháng (tr USD)	16,3
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (tr USD)	302,9
Số lượng cổ phiếu (tr cổ phiếu)	7.767,0
Số CP sau pha loãng (tr)	7.767,0

	CTG	Ngành	VNI
P/E trượt	8,0x	9,0x	15,0x
P/B thị trường	1,6x	1,6x	2,0x
ROA	1,3%	1,7%	2,2%
ROE	21,6%	18,8%	13,6%

*Tính đến ngày 18/12/2025

Diễn biến giá



Giá cổ phiếu (%)	1T	3T	12T
CTG	2,7%	-1,6%	39,6%
Tương quan VNI	1,2%	0,2%	32,6%

Cơ cấu sở hữu

Nhà nước (đại diện NHNN Việt Nam)	64,5%
Ngân hàng MUFG (Tokyo-Mitsubishi UFJ)	19,7%
Khác	15,8%

Mô tả doanh nghiệp

VietinBank được thành lập năm 1988 sau khi tách khỏi Ngân hàng Nhà nước Việt Nam, Ngân hàng hoạt động trong lĩnh vực huy động vốn, kinh doanh và cung cấp các dịch vụ tài chính liên quan. Đến nay, ngân hàng vẫn giữ vững vị thế là một trong những ngân hàng thương mại cổ phần hàng đầu về tổng tài sản và vốn chủ sở hữu.

Chuyên viên phân tích:



Nguyễn Thảo Linh

linh.nguyenthao3@vndirect.com.vn

Lợi thế ngân hàng lớn hỗ trợ tăng trưởng năm 2026

- Chúng tôi duy trì khuyến nghị Khả quan với mức tăng giá 17,4%, tương ứng giá mục tiêu là 40,200 đồng/cổ phiếu. Giá mục tiêu của chúng tôi đã phản ánh việc chia cổ tức bằng cổ phiếu tỷ lệ 44,6%.
- Mức P/B hiện tại (1,6x) đang cao hơn mức trung bình ngành (1,5x) nhưng tương đương danh mục theo dõi của chúng tôi (1,6x). Theo chúng tôi, giá đã phản ánh ROE vượt trội của CTG trong Q3/25 (ROE trượt: 21,6% sv TB 5 năm: 17,1%).

Điểm nhấn tài chính

- TOI Q3/25 tăng 2,7% svck, nhờ thu nhập lãi thuần tăng mạnh (+10,3% svck), bù đắp cho mức giảm 16,0% svck của thu nhập ngoài lãi.
- Chi phí dự phòng giảm 36,7% svck, thúc đẩy LNTT tăng mạnh 62,0% svck. LNTT 9T25 bám sát dự phóng, hoàn thành 77% dự phóng cả năm.
- Chúng tôi dự phóng ROE năm 2025/26 tăng lên 19,0%/19,5% so với năm 2024. Thu nhập ngoài lãi được kỳ vọng sẽ trở thành động lực mới thúc đẩy tăng trưởng trong năm 2026.

Lưu ý điểm đầu tư

Mục tiêu đầu tư công cao hơn thúc đẩy tăng trưởng tín dụng của CTG

Dựa trên đà tăng trưởng tín dụng mạnh trong Q3/25 (15,6% sv đầu năm), chúng tôi dự phóng tăng trưởng tín dụng của CTG có thể đạt 19% trong năm 2025, trước khi hạ nhiệt xuống 16% trong năm 2026 do tỷ lệ LDR đang tiến gần ngưỡng trần 85%. Tăng trưởng tín dụng năm 2026 sẽ được hỗ trợ bởi đầu tư công mạnh mẽ cùng nhu cầu vốn tăng từ các dự án hạ tầng quy mô lớn. Với thị phần dẫn đầu trong cho vay doanh nghiệp (12,43%) và lợi thế lâu năm trong cho vay FDI, CTG có vị thế thuận lợi để duy trì tăng trưởng.

NIM tiếp tục chịu áp lực trong năm 2026

Chúng tôi kỳ vọng NIM duy trì thấp, quanh 2,7% trong năm 2025–26, do thanh khoản eo hẹp tiếp tục gây áp lực lên COF. COF nhiều khả năng tăng nhẹ về cuối năm và duy trì ở mức cao hơn trong năm 2026 do áp lực thanh khoản kéo dài, dù CASA dự kiến cải thiện nhẹ và lợi suất tài sản nhìn chung ổn định. Trong bối cảnh LDR đã ở mức cao và áp lực thanh khoản chưa hạ nhiệt, việc duy trì tăng trưởng tín dụng sẽ đòi hỏi lãi suất huy động cao hơn, hạn chế khả năng phục hồi của NIM năm 2026.

Thu hồi nợ, chuyển nhượng Ciputra Towers và mảng kinh doanh vàng sẽ thúc đẩy thu nhập ngoài lãi (non-ll) năm 2026

Chúng tôi kỳ vọng thu nhập ngoài lãi tăng 14% svck trong năm 2025 và 17,5% svck trong năm 2026, được hỗ trợ bởi hoạt động thu hồi nợ tích cực, có thể đạt khoảng 10,2 nghìn tỷ đồng trong năm 2025 và tiếp tục cải thiện trong năm 2026 khi đầu tư công được đẩy mạnh. Ban lãnh đạo cho biết triển vọng xử lý được một số khoản nợ trong năm 2026 là tích cực. Bên cạnh đó, việc bán Ciputra Towers, nhờ giá trị đáng tin cậy, cũng sẽ đóng góp tích cực cho thu ngoài lãi năm 2026. Ngoài ra, CTG đang chuẩn bị xin cấp phép sản xuất vàng miếng, qua đó có thể góp phần thúc đẩy thêm thu nhập ngoài lãi.

Chất lượng tài sản dự kiến vẫn kiểm soát tốt

Chúng tôi dự phóng tỷ lệ NPL tăng lên 1,2% vào cuối năm và 1,5% trong năm 2026, kéo theo tỷ lệ bao phủ nợ xấu giảm về 169% trong năm 2025 và 147% trong năm 2026. Rủi ro nợ xấu có thể xuất hiện trong năm 2026 do tăng trưởng tín dụng cao cùng điều kiện cho vay nới lỏng có thể gây áp lực lên chất lượng tài sản. Dù vậy, tác động đến lợi nhuận của CTG được kỳ vọng ở mức kiểm soát, nhờ bộ đệm dự phòng dày, cho phép chi phí tín dụng năm 2026 giảm nhẹ.

Tổng quan tài chính	2024	2025	2026	2027
Tăng trưởng thu nhập lãi thuần svck	17,8%	9,0%	18,8%	24,0%
Tăng trưởng thu nhập ngoài lãi svck	10,9%	14,4%	17,5%	6,6%
Tăng trưởng chi phí dự phòng svck	9,9%	-4,2%	11,1%	16,0%
Tăng trưởng LN trước thuế svck	27,1%	22,3%	22,7%	21,9%
Tăng trưởng dự nợ cho vay svck	16,9%	19,0%	16,0%	16,0%
NIM	2,9%	2,6%	2,7%	2,9%
Tỷ lệ CASA (gồm tiền gửi không kỳ hạn và tiết kiệm)	23,9%	24,7%	24,7%	25,2%
Tỷ lệ nợ xấu	1,2%	1,2%	1,5%	1,4%
Tỷ lệ nợ nhóm 2 / Tổng dư nợ	1,3%	1,2%	1,3%	1,3%
ROAE	18,5%	19,0%	19,5%	19,5%

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Tóm tắt KQKD: Chi phí dự phòng cao hơn kỳ vọng lu mờ triển vọng lợi nhuận

Hình 1: Tóm tắt KQKD 9T25

	Q3/24	Q3/25	9T24	9T25	Dự phóng 2025	Thực tế /Dự phóng
Thu nhập lãi (svck)	19,0%	10,3%	19,7%	5,2%	15,0%	68%
Thu nhập ngoài lãi (svck)	47,2%	-16,0%	6,3%	5,8%	12,0%	70%
Chi phí hoạt động (svck)	19,9%	-1,2%	13,0%	8,8%	23,3%	63%
Lợi nhuận trước dự phòng (svck)	28,5%	4,1%	17,4%	4,1%	10,9%	71%
Chi phí dự phòng (svck)	24,6%	-36,7%	21,8%	-32,6%	-0,4%	62%
Lợi nhuận trước thuế (svck)	34,5%	62,0%	12,1%	51,4%	20,7%	77%
Tăng trưởng cho vay	15,8%	24,0%	9,0%	15,6%	16,0%	
Tăng trưởng tiền gửi	15,8%	17,1%	7,5%	10,5%	14,0%	
Biên lãi thuần (NIM)	2,9%	2,6%	3,0%	2,6%	2,8%	
Lợi suất tài sản	5,7%	5,6%	5,9%	5,5%	5,6%	
Chi phí vốn	3,1%	3,2%	3,1%	3,2%	2,9%	
Tỷ lệ CASA	22,4%	24,4%	22,4%	24,4%	24,1%	
Tỷ lệ chi phí/ Thu nhập (CIR)	27,8%	26,8%	26,4%	27,2%	29,7%	
ROAE	15,1%	20,3%	15,5%	19,7%	18,6%	
Tỷ lệ nợ xấu/ Dự nợ cho vay	1,45%	1,09%	1,45%	1,09%	1,36%	
Tỷ lệ nợ nhóm 2/ Dự nợ cho vay	1,44%	1,08%	1,44%	1,08%	1,31%	
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR)	153,0%	176,5%	153,0%	176,5%	156,2%	

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Tăng trưởng TOI được hỗ trợ bởi NII ổn định dù Non-II yếu hơn

Tổng thu nhập hoạt động (TOI) Q3/25 tăng 2,7% svck (+7,6% sv quý trước), chủ yếu nhờ thu nhập lãi thuần (NII) tăng 10,3% svck. Mức tăng của NII được thúc đẩy bởi dư nợ cho vay của CTG tăng tốt (+15,6% sv đầu năm), vượt mức tăng trưởng tín dụng toàn ngành là 13,4% sv đầu năm. Tuy nhiên, thu nhập ngoài lãi (Non-II) giảm 16,0% svck do tất cả các cấu phần — thu nhập phí thuần, kinh doanh ngoại hối, thu nhập đầu tư và thu nhập khác — đều giảm. Đáng chú ý, thu nhập phí thuần và thu nhập khác (chiếm 83% Non-II trong Q3/25) giảm do thu hồi nợ xấu trong Q3/25 thấp hơn (-28% svck) và việc phân loại lại phí LC. Tổng thể, TOI 9T25 chỉ đạt 68% dự phóng cả năm của chúng tôi – thấp hơn kỳ vọng.

Biên lãi thuần (NIM) thu hẹp theo xu hướng chung của ngành

NIM giảm còn 2,6% (so với 2,9% trong Q3/24), phù hợp với xu hướng toàn ngành do lợi suất tài sản giảm (-16 điểm cơ bản svck) trong khi chi phí vốn tăng (+16 điểm cơ bản svck). Dù tỷ lệ CASA Q3/25 tăng lên 24,4% (+195 điểm cơ bản svck), tỷ lệ cho vay/huy động (LDR) Q3/25 cũng tăng lên 82,1% (so với 81,2% trong Q3/24) do tăng trưởng cho vay (+15,6% sv đầu năm) bỏ xa tăng trưởng tiền gửi (+10,5% sv đầu năm). Sự mất cân đối này khiến ngân hàng phải tăng lãi suất tiền gửi khách hàng (+28 điểm cơ bản svck trong Q3/25) để duy trì thanh khoản, qua đó gây áp lực tăng chi phí vốn.

Chi phí dự phòng giảm mạnh thúc đẩy tăng trưởng lợi nhuận

Lợi nhuận trước thuế (LNTT) tăng vọt 62,0% svck trong Q3/25, chủ yếu nhờ chi phí dự phòng giảm 36,7% svck, được hỗ trợ bởi chất lượng tài sản cải thiện. Chi phí hoạt động được kiểm soát tốt, giảm nhẹ 1,2% svck, giúp tỷ lệ chi phí/thu nhập (CIR) Q3/25 giảm còn 26,8%. Việc giảm dự phòng và kiểm soát chi phí chặt chẽ giúp LNTT 9T25 tăng 51,4% svck, đạt 77% dự phóng cả năm, dù tăng trưởng TOI thấp hơn kỳ vọng.

Chất lượng tài sản cải thiện, tỷ lệ nợ xấu giảm, hỗ trợ giảm chi phí dự phòng

Chất lượng tài sản tiếp tục được cải thiện khi tỷ lệ nợ xấu (NPL) giảm còn 1,09% (-36 điểm cơ bản svck, -22 điểm cơ bản sv quý trước), trong khi nợ nhóm 2 giảm còn 1,08% (-36 điểm cơ bản svck, nhưng +11 điểm cơ bản sv quý trước).

Nợ xấu chủ yếu tập trung ở các ngành như cho vay tiêu dùng, nông nghiệp, vật liệu xây dựng, vật liệu cơ bản và bất động sản. Nợ xấu mới hình thành giảm 2.137 tỷ đồng, phản ánh sự cải thiện thực chất về chất lượng tài sản. Chúng tôi cho rằng sự cải thiện này tạo dư địa cho CTG tiết giảm chi phí trích lập trong Q3/25. Nợ xấu giảm cũng giúp tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) tăng lên 176,5%, từ mức 153,0% trong Q3/24.

Triển vọng năm 2025-26: Tận dụng quy mô và sức mạnh hệ sinh thái để thúc đẩy tăng trưởng năm 2026

Hình 2: Thay đổi trong dự phóng KQKD (tỷ đồng)

Dự báo cũ				Dự báo mới				Thay đổi		Nhận xét
	2025	2026	2024	2025	%svck	2026	%svck	2025	2026	
Thu nhập lãi thuần	71.767	81.256	62.403	67.993	9,0%	80.751	18,8%	-5,3%	-0,6%	Chúng tôi nâng dự phóng tăng trưởng tín dụng lên 19%, từ 16% trong báo cáo cập nhật Q1/25, nhằm phản ánh đà tăng trưởng tín dụng mạnh của CTG trong 9T25. Tuy nhiên, chúng tôi hạ dự phóng NIM cuối năm 2025 xuống 2,6%, từ 2,8% trước đó, do NIM Q3/25 chỉ đạt 2,6%, thấp hơn kỳ vọng trước đây của chúng tôi, và chúng tôi dự kiến NIM sẽ đi ngang trong quý cuối năm.
Thu nhập ngoài lãi	21.846	24.949	19.506	22.306	14,4%	26.207	17,5%	2,1%	5,0%	Chúng tôi điều chỉnh giảm dự phóng thu nhập từ kinh doanh ngoại hối và vàng xuống -15% svck, từ +5% svck trước đó, trong khi nâng dự phóng thu nhập đầu tư lên +10 lần svck, so với +5% svck trước đây. Do mảng kinh doanh ngoại hối và vàng (chiếm 10,3% Non-Il) có quy mô lớn hơn danh mục đầu tư (6,7% Non-Il), triển vọng kém tích cực của mảng này tạo tác động tiêu cực rõ rệt hơn lên dự phóng Non-Il tổng thể của chúng tôi.
Tổng thu nhập HKKD	93.613	106.205	81.909	90.299	10,2%	106.958	18,4%	-3,5%	0,7%	
Chi phí hoạt động	(27.798)	(30.220)	(22.552)	(25.008)	10,9%	(29.911)	19,6%	-10,0%	-1,0%	Chúng tôi giảm dự phóng CIR xuống 27,7%, từ 29,7% trước đó. CIR Q3/25 của CTG đạt 26,8%, thấp hơn đáng kể so với ước tính trước đây của chúng tôi. Dù vậy, chúng tôi vẫn kỳ vọng CIR tại cuối năm 2025 sẽ cao hơn, do chi phí nhân sự của CTG thường tăng vào quý cuối năm.
Lợi nhuận trước dự phòng	65.815	75.984	59.357	65.291	10,0%	77.048	18,0%	-0,8%	1,4%	
Chi phí dự phòng	(27.477)	(29.165)	(27.599)	(26.444)	-4,2%	(29.378)	11,1%	-3,8%	0,7%	Chúng tôi cũng điều chỉnh giảm nhẹ giả định chi phí tín dụng xuống 1,40%, từ 1,48%, nhằm phù hợp hơn với xu hướng trích lập dự phòng trong 9T25.
Lợi nhuận trước thuế	38.339	46.819	31.758	38.847	22,3%	47.670	22,7%	1,3%	1,8%	
Lợi nhuận sau thuế	30.592	37.359	25.342	30.998	22,3%	38.038	22,7%	1,3%	1,8%	Điều chỉnh trong dự phóng LNST của chúng tôi chủ yếu đến từ việc giảm dự phóng chi phí hoạt động và chi phí dự phòng.
Số lượng cổ phiếu (triệu cổ)	5.370	5.370	6.568	7.767	18,2%	7.767	0,0%	44,6%	44,6%	
EPS (VND/cổ phiếu)	4.968	6.066	3.491	3.480	-0,3%	4.270	22,7%	-29,9%	-29,6%	Sự thay đổi trong ước tính EPS của chúng tôi chủ yếu phản ánh tác động của cổ tức bằng cổ phiếu.

Nguồn: Báo cáo tài chính của CTG, VNDIRECT RESEARCH

Đầu tư công sẽ thúc đẩy tăng trưởng tín dụng năm 2025

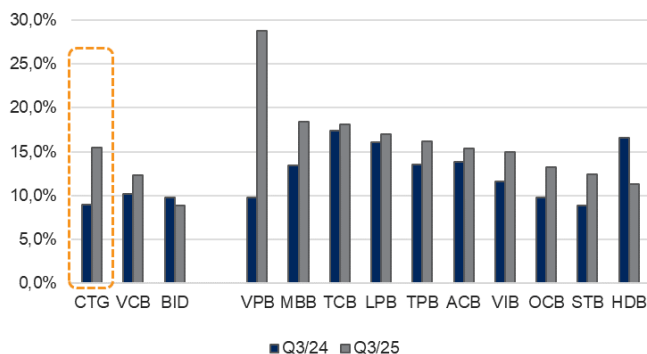
Dựa trên mức tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ trong Q3/25, đạt 15,6% sv đầu năm, chúng tôi dự phóng mức tăng trưởng tín dụng của CTG có thể đạt 19% trong năm 2025. Sang năm 2026, chúng tôi dự phóng mức tăng trưởng tín dụng sẽ giảm xuống 16%, do LDR của CTG (Q3/25: 82,1%) đang tiến gần ngưỡng trần quy định 85%. Dù vậy, hoạt động cho vay năm 2026 của CTG vẫn được hỗ trợ bởi đầu tư công gia tăng và cho vay doanh nghiệp duy trì tích cực.

Trong năm 2026, chúng tôi kỳ vọng nhiều dự án quốc gia quy mô lớn sẽ được triển khai, bao gồm đường sắt tốc độ cao Bắc-Nam, sân bay Long Thành, cùng các dự án giao thông trọng điểm như Vành đai 3 (TP.HCM) và Vành đai 4 (Hà Nội) tiếp tục được đẩy mạnh thi công. Các dự án này, cùng những ngành liên quan như thép, xi măng và xây dựng – vốn có nhu cầu vốn lớn – sẽ tạo động lực cho nhu cầu tín dụng, đặc biệt đối với các ngân hàng quy mô lớn như CTG. Với vị thế dẫn đầu trong cho vay các doanh nghiệp xây dựng, chúng tôi kỳ vọng đầu tư công sẽ là động lực chính thúc đẩy tăng trưởng tín dụng của CTG trong năm 2026.

Bên cạnh đó, CTG duy trì cơ cấu danh mục tín dụng cân bằng, với lợi thế rõ nét ở mảng cho vay doanh nghiệp và FDI. Theo ngân hàng, CTG hiện nắm giữ thị phần cho vay doanh nghiệp lớn nhất hệ thống, chiếm 12,43% thị phần. Ngân hàng cũng liên tục thể hiện năng lực mạnh trong cho vay FDI trong nhiều năm qua, nhờ sự hỗ trợ từ cổ đông chiến lược MUFG. Vị thế này giúp CTG duy trì

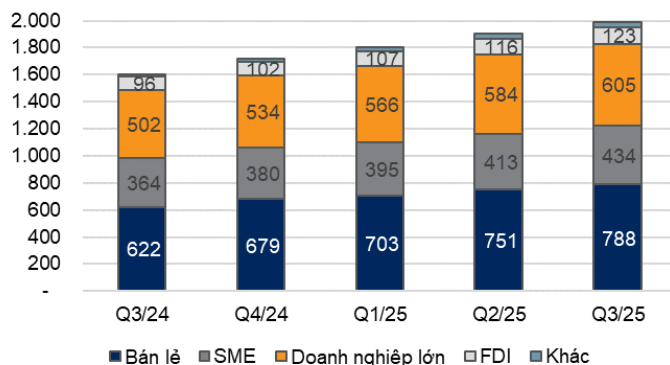
tăng trưởng tín dụng trong bối cảnh mảng bán lẻ phục hồi chậm, đồng thời đón đầu xu hướng dòng vốn FDI gia tăng vào Việt Nam.

Hình 3: CTG ghi nhận mức tăng trưởng tín dụng cao nhất trong nhóm NHTM quốc doanh tính đến cuối Q3/25



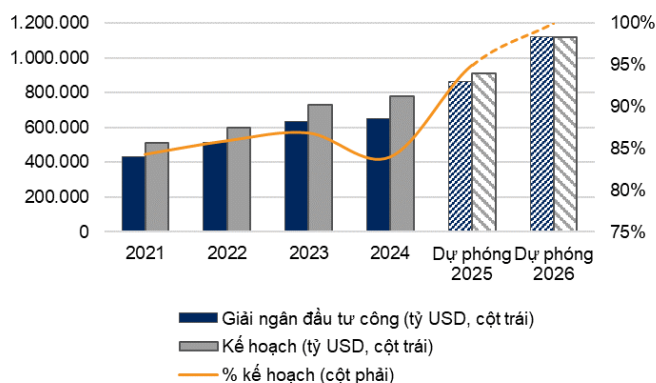
Nguồn: CTG, VNDIRECT RESEARCH

Hình 4: Cơ cấu cho vay cân đối giúp CTG duy trì tăng trưởng tín dụng trong bối cảnh bán lẻ phục hồi yếu (đơn vị: nghìn tỷ đồng)



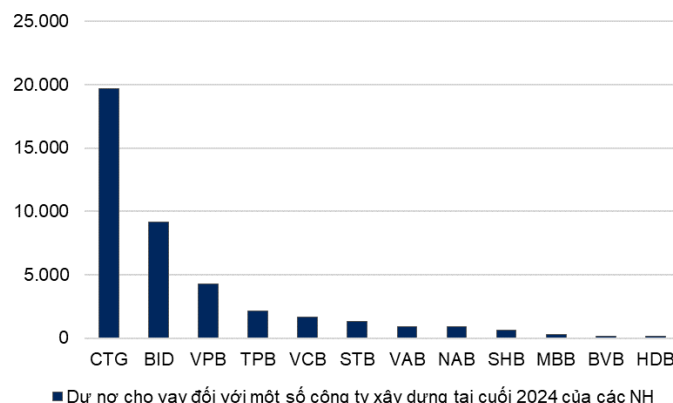
Nguồn: CTG, VNDIRECT RESEARCH

Hình 5: Kế hoạch đầu tư công năm 2026 được kỳ vọng tiếp tục tăng



Nguồn: CTG, VNDIRECT RESEARCH

Hình 6: CTG có dư nợ cho vay lớn nhất đối với các DN xây dựng niêm yết (đơn vị: tỷ đồng)



*Các công ty xây dựng bao gồm: VCG, LCG, C4G, HHV, CC1, RCC, TTL, G36

Nguồn: Báo cáo công ty, VNDIRECT RESEARCH

NIM tiếp tục chịu áp lực trong năm 2026

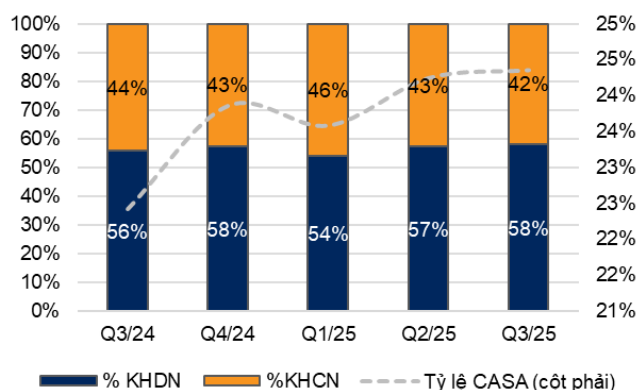
Chúng tôi kỳ vọng NIM của CTG duy trì ở mức thấp, dao động quanh 2,7% trong giai đoạn 2025–26, do thanh khoản vẫn thắt chặt và tiếp tục gây áp lực lên chi phí vốn (COF).

Chúng tôi dự phóng COF của CTG tăng nhẹ lên 3,3% vào cuối năm, từ 3,2% trong Q3/25, do áp lực thanh khoản toàn hệ thống thường gia tăng về cuối năm. Trong bối cảnh này, các ngân hàng nhiều khả năng sẽ tăng lãi suất huy động ngắn hạn nhằm đảm bảo nguồn vốn cho tăng trưởng tín dụng. Ở chiều tích cực, tốc độ giải ngân tín dụng nhanh hơn được kỳ vọng sẽ hỗ trợ tỷ lệ CASA cải thiện nhẹ lên 24,7%, từ 24,4% trong Q3/25. Tăng trưởng CASA tiếp tục được dẫn dắt bởi khách hàng doanh nghiệp, nhóm đóng góp hơn 58% CASA của CTG, nhờ tận dụng lợi thế của ngân hàng trong cho vay doanh nghiệp. Trong khi đó, chúng tôi kỳ vọng lợi suất tài sản (AY) duy trì ổn định ở mức 5,6%, tương đương Q3/25.

Sang năm 2026, chúng tôi dự phóng NIM tiếp tục neo ở vùng thấp. Dù lợi suất tài sản có thể chỉ cải thiện nhẹ khi chính sách tiền tệ tiếp tục nới lỏng, COF nhiều khả năng tăng do áp lực thanh khoản có thể kéo dài tới năm 2026. Với kỳ vọng tăng trưởng tín dụng cao và hoạt động kinh tế sôi động hơn trong năm 2026, tình trạng căng thẳng thanh khoản hiện tại—do tăng trưởng tín dụng vượt quá

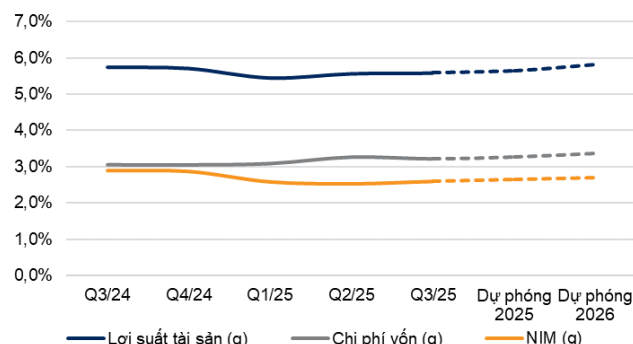
xa tăng trưởng huy động—nhiều khả năng sẽ tiếp diễn. Tỷ lệ cho vay/ huy động (LDR) của CTG đã ở mức cao, đạt 82,1% trong Q3/25, tiệm cận ngưỡng trần 85%, có thể buộc ngân hàng tăng lãi suất huy động để đảm bảo nguồn vốn, qua đó cản trở khả năng phục hồi của NIM trong năm 2026.

Hình 7: CASA doanh nghiệp chiếm hơn 58% tổng CASA của CTG, cho thấy KHDN là yếu tố chủ lực thúc đẩy tăng trưởng CASA



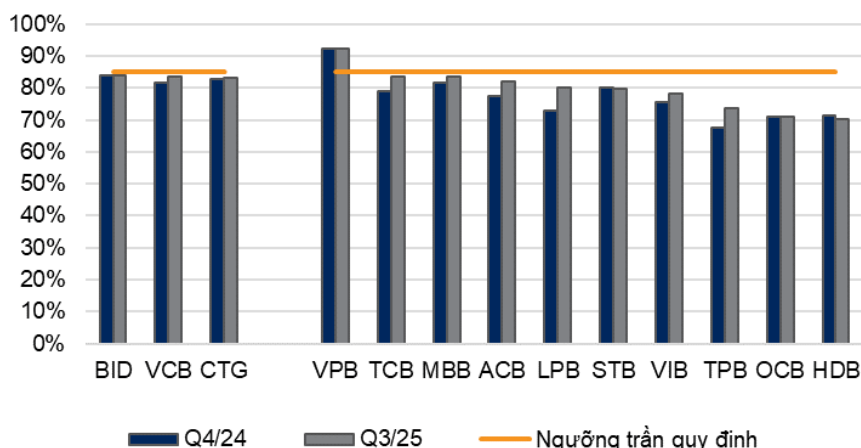
Nguồn: CTG, VNDIRECT RESEARCH

Hình 8: Chúng tôi kỳ vọng NIM của CTG tiếp tục duy trì mức thấp tới năm 2026



Nguồn: CTG, VNDIRECT RESEARCH

Hình 9: Tỷ lệ cho vay/huy động (LDR) của nhiều ngân hàng trong danh mục theo dõi của chúng tôi đang tiệm cận ngưỡng trần quy định (85%)



*trung bình top 25 ngân hàng niêm yết tính đến cuối năm 2024

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

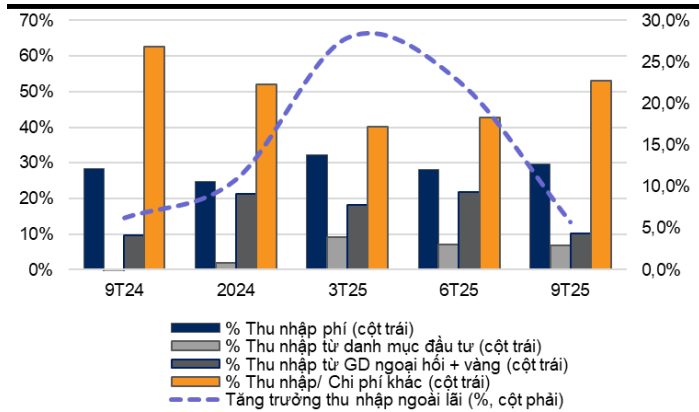
Thu hồi nợ, khung pháp lý về vàng và bán Ciputra Tower sẽ hỗ trợ tăng trưởng thu nhập ngoài lãi năm 2026

Chúng tôi dự phóng thu nhập ngoài lãi (non-II) tăng 14% svck trong năm 2025 và 17,5% svck trong năm 2026. Trong năm 2025, thu ngoài lãi chủ yếu được hỗ trợ bởi hoạt động thu hồi nợ. Chúng tôi duy trì dự phóng tổng giá trị thu hồi nợ năm 2025 ở mức 10,2 nghìn tỷ đồng (+21% svck). Tính đến 9T25, CTG đã thu hồi 6,7 nghìn tỷ đồng (+13,8% svck), phù hợp với dự phóng của chúng tôi. Chúng tôi kỳ vọng CTG đẩy nhanh tiến độ thu hồi nợ xấu trong Q4/25 và năm 2026, được hỗ trợ bởi đầu tư công tiếp tục tăng và việc luật hóa Nghị quyết 42.

Bước sang năm 2026, chúng tôi kỳ vọng hoạt động thu hồi nợ tiếp tục cải thiện (+8% svck, trên nền cao của năm 2025). Tại buổi gặp gỡ nhà phân tích 9T25, CTG bày tỏ kỳ vọng tích cực trong việc đặt mục tiêu thu hồi nợ cao hơn cho năm 2026, nhờ khả năng xử lý được một số khoản nợ lớn. Với mức độ cho vay

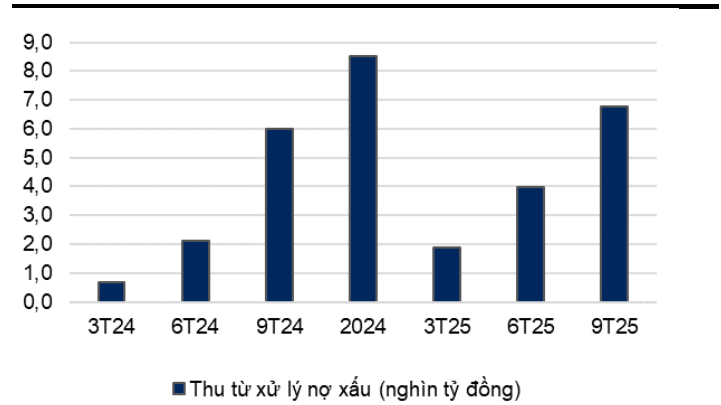
lớn với các nhà thầu hạ tầng, CTG ở vị thế thuận lợi để hưởng lợi khi: 1) nhiều dự án BOT trước đây bị vỡ nợ tài chính đã có kế hoạch tháo gỡ vướng mắc rõ ràng; và 2) Chính phủ đẩy mạnh đầu tư công, qua đó cải thiện năng lực trả nợ của các khách hàng liên quan đến lĩnh vực xây dựng.

Hình 10: Trong năm 2025, thu nhập ngoài lãi của CTG chủ yếu được hỗ trợ bởi hoạt động thu hồi nợ



Nguồn: CTG, VNDIRECT RESEARCH

Hình 11: Thu hồi nợ xấu trong 9T25 cao hơn đáng kể so với 9T24



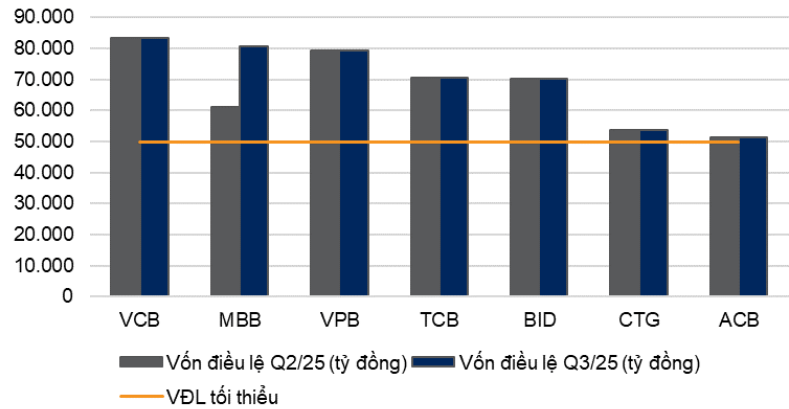
Nguồn: CTG, VNDIRECT RESEARCH

Thu nhập ngoài lãi năm 2026 sẽ tiếp tục được hỗ trợ bởi việc chuyển nhượng Ciputra Towers và lợi ích tiềm năng từ quy định mới về kinh doanh vàng ([Nghị định 232](#)).

Chúng tôi kỳ vọng CTG sẽ hoàn tất chuyển nhượng hai tòa tháp và ghi nhận khoản lợi nhuận đáng kể trong năm 2026. Theo đánh giá của chúng tôi, dự án Ciputra chiếm phần lớn giá trị xây dựng dở dang hiện tại của CTG tại khu vực phía Bắc, với tổng giá trị khoảng 5,4 nghìn tỷ đồng (tính đến 6T25), cùng với khoảng 850 tỷ đồng tiền sử dụng đất đã trả từ năm 2009. Theo quan điểm của chúng tôi, giá đất tại khu vực này đã tăng mạnh kể từ thời điểm đó, vì vậy việc chuyển nhượng dự án ở thời điểm hiện tại có thể mang lại nguồn thu đáng kể cho CTG.

Đối với hoạt động kinh doanh vàng, các ngân hàng thương mại cần vốn điều lệ từ 50 nghìn tỷ đồng trở lên và sở hữu giấy phép kinh doanh vàng để đủ điều kiện xin cấp phép sản xuất vàng miếng. CTG đáp ứng yêu cầu về vốn và đã sở hữu công ty con được cấp phép kinh doanh và gia công vàng (Phụ lục 1 – Hình 23). Việc có đơn vị chuyên trách này giúp CTG quản lý rủi ro vận hành hiệu quả hơn thông qua việc tập trung hóa các hoạt động liên quan đến vàng, qua đó tăng khả năng được NHNN phê duyệt. Tại buổi gặp gỡ nhà phân tích 9T25, CTG cho biết đã chuẩn bị hồ sơ xin cấp phép sản xuất vàng miếng và sẵn sàng tham gia sàn giao dịch vàng do NHNN vận hành nếu được thành lập. Mạng kinh doanh liên quan đến vàng này được kỳ vọng sẽ đóng góp thêm vào tăng trưởng thu ngoài lãi của CTG trong năm 2026.

Hình 12: VCB, VPB, TCB, BIDV, MBB, CTG và ACB hiện có vốn điều lệ trên 50 nghìn tỷ đồng



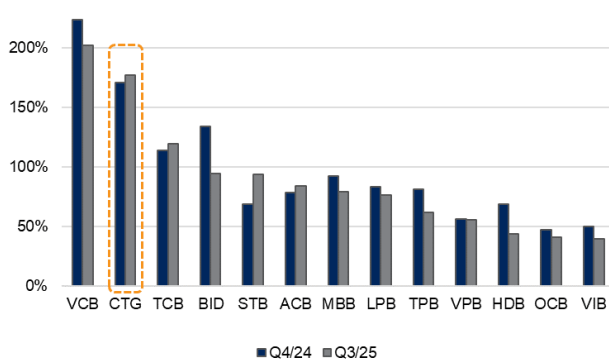
Nguồn: Các NHTM, CTG, VNDIRECT RESEARCH

Chất lượng tài sản dự kiến được kiểm soát tốt

Chúng tôi dự phóng tỷ lệ nợ xấu (NPL) của CTG tăng nhẹ lên 1,2% vào cuối năm và 1,5% trong năm 2026, từ 1,1% tại cuối Q3/25. Trước áp lực nợ xấu gia tăng, chúng tôi ước tính tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) vào cuối năm ở mức khoảng 169%, thấp hơn so với Q3/25.

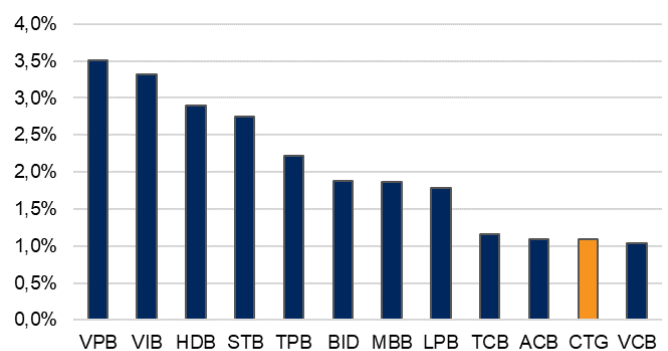
Chúng tôi nhận thấy có rủi ro hình thành nợ xấu cao hơn trong năm 2026, trong bối cảnh tăng trưởng tín dụng cao và chính sách cho vay nới lỏng hơn trong năm 2025. Do nợ xấu gia tăng, chúng tôi dự phóng tỷ lệ bao phủ nợ xấu sẽ giảm xuống khoảng 147% trong năm 2026. Dù xu hướng nợ xấu đi lên, tác động đến lợi nhuận của CTG dự kiến ở mức hạn chế, do CTG vẫn duy trì một trong những bộ đệm dự phòng mạnh trong hệ thống, xếp thứ hai trong ngành. Phản ánh điều này, chúng tôi dự phóng chi phí tín dụng năm 2026 ở mức 1,33%, thấp hơn nhẹ so với dự phóng năm 2025 (1,4%), do chúng tôi kỳ vọng ngân hàng sẽ ưu tiên hỗ trợ lợi nhuận.

Hình 13: Tỷ lệ bao phủ nợ xấu của CTG cao thứ hai trong danh mục theo dõi của chúng tôi tại thời điểm Q3/25



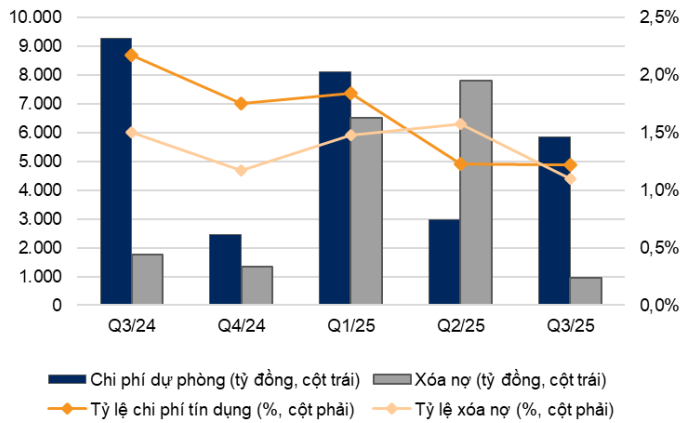
*trung bình top 25 ngân hàng niêm yết tính đến cuối năm 2024
Nguồn: NHTM, CTG, VNDIRECT RESEARCH

Hình 14: Tỷ lệ nợ xấu (NPL) của CTG thấp thứ hai trong danh mục theo dõi của chúng tôi tại Q3/25



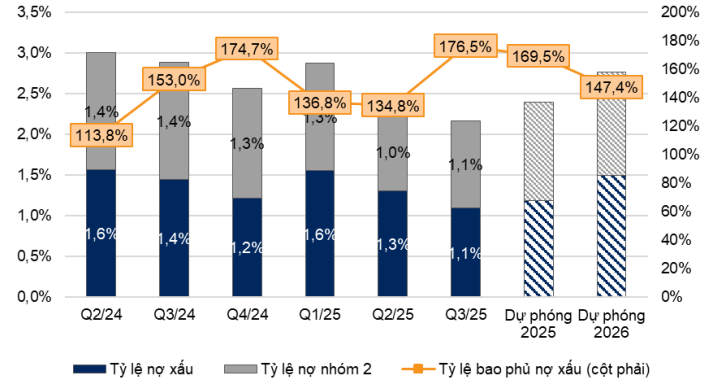
*trung bình top 25 ngân hàng niêm yết tính đến cuối năm 2024
Nguồn: NHTM, CTG, VNDIRECT RESEARCH

Hình 15: Chi phí tín dụng có xu hướng giảm, trong khi tỷ lệ xóa nợ vẫn duy trì ở mức cao. Xu hướng này có thể làm giảm tỷ lệ bao phủ nợ xấu nếu tỷ lệ nợ xấu không giảm



Nguồn: CTG, VNDIRECT RESEARCH

Hình 16: Trong bối cảnh áp lực nợ xấu gia tăng, chúng tôi dự phóng tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) vào cuối năm 2025 ở mức khoảng 169%



Nguồn: CTG, VNDIRECT RESEARCH

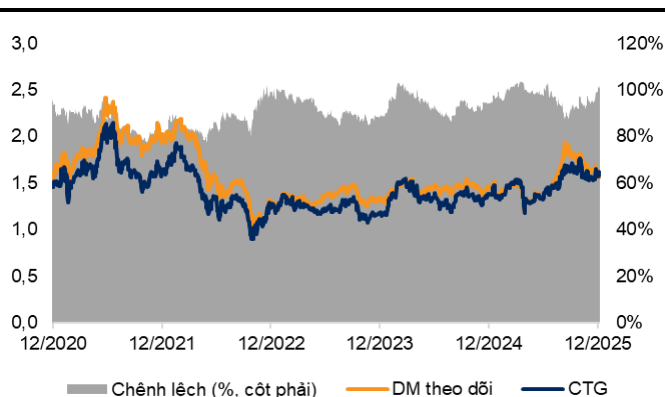
Định giá: Duy trì khuyến nghị Khả quan với giá mục tiêu là 40.200đ/cp

Chúng tôi kết hợp phương pháp định giá P/B và thu nhập thặng dư với tỷ trọng bằng nhau 50%, để đưa ra giá mục tiêu là 40.200 đồng cho CTG. Chúng tôi nâng mức lãi suất phi rủi ro lên 3,6% (từ mức 3,0%), dựa trên lợi suất trái phiếu chính phủ kỳ hạn 10 năm của VBMA vào Q3/25, trong khi duy trì giả định phân bù rủi ro là 8,35% (theo [NYU](#)). Chúng tôi áp dụng hệ số Beta thấp hơn là 1,1, tương đương mức trung bình điều chỉnh hai năm.

Đối với phương pháp giá trị tương đối, chúng tôi sử dụng hệ số P/B mục tiêu là 1,48x, tương đương với mức chênh lệch trung bình 5 năm của P/B giữa CTG và danh mục theo dõi (91.3%) nhân với P/B hiện tại của danh mục theo dõi của chúng tôi (1,6x). Hiện tại, CTG đang giao dịch ở mức P/B 1,6x, và chúng tôi cho rằng mức giá này đã phản ánh mức ROE vượt trội của CTG tại Q3/25 (trượt 12T: 21,6% sv trung bình 5 năm: 17,1%).

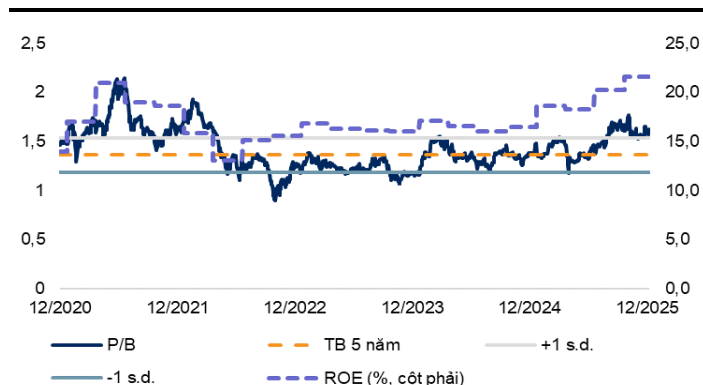
Giá mục tiêu kết hợp của chúng tôi phản ánh mức P/B là 1,5 lần BVPS năm 2026, cao hơn mức trung bình 5 năm của CTG (1,4x) nhưng tương đương mức trung bình 5 năm toàn ngành (1,5x).

Hình 17: So sánh giữa P/B của CTG và danh mục theo dõi



Nguồn: BLOOMBERG, VNDIRECT RESEARCH

Hình 18: CTG hiện đang giao dịch ở mức 1,6x và theo chúng tôi, mức giá này đã phản ánh ROE Q3/25 tích cực (TTM: 21,6% so với trung bình 5 năm: 17,1%)



Nguồn: BLOOMBERG, VNDIRECT RESEARCH

Hình 19: Định giá theo thu nhập thặng dư dựa trên dự phóng của chúng tôi

Giả định chính	Q4/25	2026	2027	2028	2029	Năm cuối
Lãi suất phi rủi ro	3,6%	3,6%	3,6%	3,6%	3,6%	3,6%
Phân bù rủi ro	8,4%	8,4%	8,4%	8,4%	8,4%	8,4%
Beta	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1
Chi phí vốn chủ sở hữu	12,7%	12,7%	12,7%	12,7%	12,7%	12,7%
%ROE	17,9%	19,5%	19,5%	19,2%	19,4%	15,9%
Tăng trưởng dài hạn						3,0%
(tỷ đồng, trừ khi có ghi chú khác)						
Thu nhập thặng dư	2.341	15.564	19.046	22.188	27.547	124.883
Tỷ lệ chiết khấu	0,97	0,86	0,76	0,68	0,60	0,60
Giá trị hiện tại của thu nhập thặng dư	2.272	13.398	14.544	15.029	16.551	75.033
Giá trị sổ sách đầu kỳ	169.881					
Giá trị hiện tại của thu nhập thặng dư (5 năm)	61.793					
Giá trị hiện tại của thu nhập thặng dư (năm cuối)	75.033					
Giá trị vốn chủ sở hữu	306.707					
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (triệu cp)	7.767					
Giá trị 1 cổ phiếu (đồng/cp)	39.489					

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Hình 20: Giá mục tiêu dựa trên dự phóng của chúng tôi

Phương pháp	Tỷ trọng	Giá trị hợp lý (VND/cổ phiếu)	Đóng góp (VND/cổ phiếu)
Thu nhập thặng dư	50%	39.489	19.744
Hệ số P/B (1,5 lần cho năm 2026)	50%	40.876	20.438
Giá mục tiêu (đồng/cổ phiếu)			40.182
Giá mục tiêu (đồng/cổ phiếu, làm tròn)			40.200

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Hình 21: Phân tích độ nhạy của giá mục tiêu với ROE năm cuối và chi phí vốn.

Chi phí vốn	ROE					
	40.200	14%	15%	16%	17%	18%
11%		41.400	43.400	45.300	47.200	49.100
12%		39.000	40.700	42.400	44.100	45.800
13%	37.100	38.700	40.200	41.700	43.200	44.700
14%	35.600	37.000	38.300	39.700	41.100	42.500
15%	34.300	35.600	36.800	38.100	39.400	40.700

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Hình 22: So sánh với các ngân hàng Việt Nam (gồm 13 ngân hàng) (dữ liệu ngày 18/12/2025)

Mã CK	Tiềm năng tăng giá (%)	Vốn hóa (triệu USD)	NIM (%)		NPL (%)		P/B (x)		P/E (x)		Tăng trưởng EPS kép 3 năm (%)	ROA (%)		ROE (%)	
			12T	2026	12T	2026	Hiện tại	2026	12T	2026		12T	2026	12T	2026
VCB	21,2%	18.151,4	2,7%	2,8%	1,2%	0,9%	2,1	2,0	13,6	13,4	8,5%	1,6%	1,6%	17,0%	17,4%
BID	23,4%	10.199,7	2,2%	2,3%	1,5%	1,2%	1,7	1,3	10,1	9,1	19,0%	0,9%	1,0%	17,8%	18,1%
VPB	32,3%	8.451,9	5,2%	5,3%	4,8%	2,9%	1,4	1,2	10,8	7,3	27,5%	2,0%	2,1%	14,2%	17,3%
TCB	22,5%	8.854,1	3,7%	4,0%	1,1%	1,1%	1,4	1,3	10,6	7,8	17,4%	2,1%	2,4%	14,3%	17,1%
MBB	3,7%	7.464,3	4,2%	4,8%	2,5%	1,3%	1,5	0,9	8,1	5,2	16,5%	2,1%	2,0%	20,8%	20,4%
ACB	30,7%	4.672,2	3,2%	3,4%	1,5%	1,2%	1,3	1,1	7,1	5,8	13,7%	2,0%	2,0%	20,4%	20,4%
HDB	5,9%	4.847,3	5,3%	5,8%	2,2%	1,0%	1,8	1,0	8,0	6,1	21,4%	2,1%	2,4%	24,8%	24,7%
VIB	25,4%	2.268,8	3,4%	4,6%	3,6%	3,1%	1,3	0,8	7,9	4,2	22,5%	1,5%	2,4%	17,7%	23,1%
TPB	7,6%	1.743,6	3,3%	3,5%	2,2%	1,9%	1,1	0,8	7,0	5,9	10,2%	1,6%	1,6%	17,1%	15,4%
LPB	-23,5%	4.952,1	2,9%	3,5%	1,4%	1,6%	3,0	2,0	12,6	12,6	1,9%	2,1%	1,9%	24,6%	17,2%
STB	0,9%	3.404,4	3,7%	3,6%	2,3%	2,1%	1,4	1,1	7,3	6,2	18,1%	1,6%	1,6%	21,6%	19,1%
OCB	13,4%	1.203,5	2,9%	3,6%	2,9%	2,7%	1,0	0,7	8,1	5,4	16,8%	1,3%	1,5%	12,3%	14,0%
Trung bình			3,5%	3,8%	2,2%	1,7%	1,6	1,2	9,2	7,5	15,8%	1,7%	1,8%	18,8%	18,7%
CTG	17,4%	10.102,9	2,7%	2,7%	1,3%	1,5%	1,6	1,2	8,0	8,0	11,9%	1,3%	1,3%	21,6%	19,5%

Nguồn: BLOOMBERG, VNDIRECT RESEARCH

Phụ lục I: Tổng quan doanh nghiệp

VietinBank (CTG), tên đầy đủ là Ngân hàng Thương mại Cổ phần Công Thương Việt Nam, là một tổ chức tài chính nổi bật có tầm ảnh hưởng quan trọng với nền kinh tế Việt Nam. Với các sản phẩm và dịch vụ ngân hàng đa dạng được thiết kế nhằm đáp ứng nhu cầu của cá nhân, doanh nghiệp và tổ chức chính phủ, CTG là đối tác tin cậy về các giải pháp tài chính. CTG được hưởng lợi từ các cổ đông lớn gồm Ngân hàng Nhà nước Việt Nam và Ngân hàng MUFG (Nhật Bản) trong việc tiếp cận các khách hàng chất lượng và khách hàng FDI.

CTG đóng vai trò là kênh chính để chính phủ Việt Nam tài trợ cho các dự án công. Các khoản tiền gửi của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (NHNN) tại CTG có thể hỗ trợ vốn khả dụng cho ngân hàng thương mại này. Bên cạnh đó, với việc Ngân hàng MUFG (Mitsubishi UFJ Financial Group) là nhà đầu tư chiến lược, CTG có thể tận dụng cơ hội trong việc cho vay các dự án đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI). Tỷ trọng cho vay FDI trong danh mục cho vay của CTG đã dần mở rộng khi dòng vốn FDI gần đây phát triển mạnh mẽ.

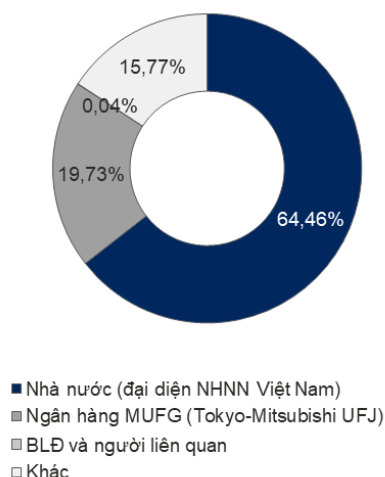
Là một trong những ngân hàng hàng đầu Việt Nam, CTG vẫn kiên định với sứ mệnh đóng góp vào sự thịnh vượng và phát triển bền vững của nền kinh tế đất nước.

Hình 23: Tình trạng hoạt động của các công ty con và công ty liên kết



Nguồn: CTG, VNDIRECT RESEARCH

Hình 24: Cơ cấu sở hữu của CTG



Nguồn: CTG, VNDIRECT RESEARCH

Phụ lục II: Các dự phóng tài chính trọng yếu

Kết quả kinh doanh

(tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023	2024	Dự phóng 2025	Dự phóng 2026
Thu nhập lãi thuần	35.581	41.788	47.792	52.957	62.403	67.993	80.751
Thu nhập ngoài lãi	9.737	11.368	16.325	17.591	19.506	22.306	26.207
Tổng thu nhập hoạt động	45.317	53.157	64.117	70.548	81.909	90.299	106.958
Chi phí hoạt động	16.085	17.186	19.195	20.443	22.552	25.008	29.911
LN trước trích lập	29.232	35.971	44.922	50.105	59.357	65.291	77.048
Chi phí trích lập dự phòng	12.147	18.382	23.791	25.115	27.599	26.444	29.378
Lợi nhuận trước thuế	11.781	17.085	17.589	21.132	24.990	31.758	38.847
Lợi nhuận sau thuế	9.461	13.694	14.089	16.924	19.904	25.342	30.998

Bảng cân đối kế toán

(tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023	2024	Dự phóng 2025	Dự phóng 2026
Tiền mặt và tiền gửi tại NHNN	57.617	23.383	29.727	40.597	34.432	34.432	36.153
Cho vay liên ngân hàng	102.533	149.317	242.432	279.842	378.483	492.028	541.231
Chứng khoán - tổng cộng	120.681	181.475	184.778	183.698	217.406	221.754	232.842
Cho vay khách hàng	1.002.772	1.104.873	1.245.430	1.445.572	1.685.291	2.008.096	2.324.718
Cho vay khách hàng (gộp)	1.015.333	1.130.668	1.274.844	1.473.345	1.721.955	2.049.126	2.376.986
Trích lập dự phòng	(12.561)	(25.795)	(29.413)	(27.773)	(36.664)	(41.030)	(52.268)
Tài sản cố định	24.077	25.117	24.790	23.312	25.084	29.857	39.686
Tài sản khác	33.757	47.423	81.654	59.593	44.689	53.194	54.774
Tổng tài sản	1.341.437	1.531.587	1.808.811	2.032.614	2.385.384	2.839.361	3.229.403
Các khoản nợ phải trả cho Chính phủ và NHI	47.330	35.822	107.172	24.608	156.862	172.291	173.064
Tiền gửi liên ngân hàng	128.519	138.834	209.430	304.322	276.135	345.168	431.460
Tiền gửi khách hàng	990.331	1.161.848	1.249.176	1.410.899	1.606.145	1.847.066	2.124.126
Giấy tờ có giá	59.876	64.497	91.370	115.376	151.678	204.765	245.719
Các khoản nợ khác	29.969	36.937	43.347	51.537	44.620	92.460	39.185
Tổng nợ	1.256.025	1.437.938	1.700.495	1.906.742	2.235.439	2.661.751	3.013.555
Vốn điều lệ	47.207	57.793	57.989	63.598	63.827	87.797	87.797
Quỹ của TCTD	11.605	13.673	16.075	19.044	22.742	26.710	31.580
Lợi nhuận giữ lại	26.001	21.488	33.513	42.369	62.406	61.970	95.139
Lợi ích cổ đông thiểu số	599	695	739	861	970	1.133	1.333
Tổng VCSH	84.813	92.955	107.577	125.011	148.974	176.477	214.515
Tổng nợ và VCSH	1.341.437	1.531.587	1.808.811	2.032.614	2.385.384	2.839.361	3.229.403

Các chỉ số chính

	2020	2021	2022	2023	2024	Dự phóng 2025	Dự phóng 2026
Giá trị cổ phiếu							
Hệ số P/B	1,55	1,83	1,31	1,25	1,78	1,92	1,60
Tỷ suất cổ tức	2%	3%	0%	0%	0%	1%	0%
Tỷ lệ chi trả cổ tức	20%	30%	0%	0%	0%	11%	0%
Lãi cơ bản/cp (đồng)	2.550	2.624	3.152	3.706	3.858	3.991	4.897
Các chỉ số tăng trưởng svck							
Tín dụng	7,8%	11,1%	12,1%	15,5%	16,7%	19,0%	16,0%
Tiền gửi khách hàng	10,9%	17,3%	7,5%	12,9%	13,8%	15,0%	15,0%
Thu nhập lãi thuần	7,2%	17,4%	14,4%	10,8%	17,8%	9,0%	18,8%
Thu nhập ngoài lãi	33,0%	16,8%	43,6%	7,8%	10,9%	14,4%	17,5%
Tổng thu nhập hoạt động	11,8%	17,3%	20,6%	10,0%	16,1%	10,2%	18,4%
LN sau thuế	44,7%	2,9%	20,1%	17,6%	27,3%	22,3%	22,7%
Các chỉ số lợi nhuận							
NIM	2,84%	3,00%	2,97%	2,86%	2,88%	2,64%	2,70%
Chi phí/Thu nhập HDKD (CIR)	35,5%	32,3%	29,9%	29,0%	27,5%	27,7%	28,0%
LN trước trích lập / Thu nhập HDKD	64,5%	67,7%	70,1%	71,0%	72,5%	72,3%	72,0%
Lợi nhuận sau thuế / Thu nhập HDKD	30,2%	26,5%	26,4%	28,2%	30,9%	34,3%	35,6%
ROA (12 tháng)	1,1%	1,0%	1,0%	1,0%	1,1%	1,2%	1,3%
ROE (12 tháng)	16,9%	15,9%	16,9%	17,1%	18,5%	19,0%	19,5%
Chất lượng tài sản							
Tỷ lệ nợ nhóm 2	0,28%	1,05%	2,35%	1,55%	1,32%	1,21%	1,27%
Nợ nhóm 2 hình thành svck	-695,5%	-416,3%	98,4%	-139,5%	-98,7%	-2327,4%	163,6%
Tỷ lệ nợ xấu	0,94%	1,26%	1,24%	1,13%	1,25%	1,18%	1,49%
Nợ xấu hình thành svck	-7,6%	83,8%	118,1%	26,8%	-14,4%	5,3%	18,4%
Tỷ lệ xử lý nợ xấu (write-off)	0,69%	0,48%	1,68%	1,95%	1,17%	1,17%	0,82%
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR)	132%	180%	186%	167%	171%	169%	147%
Lãi dự thu svck	16,8%	26,4%	25,8%	19,1%	-9,9%		
Thu hồi nợ xấu svck	31%	85%	65%	-13%	82%		
Tỷ lệ thanh khoản và khả năng thanh toán							
Tỷ lệ cho vay/ huy động (LDR)	86,5%	83,1%	79,7%	80,2%	82,7%	84,4%	84,9%
Tỷ lệ đòn bẩy							
VCSH/Tổng tài sản	6,3%	6,1%	5,9%	6,2%	6,2%	6,2%	6,6%
Tỷ lệ CAR	9,0%	9,1%	9,0%	9,3%	9,5%	10,2%	10,5%

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. 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. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự phóng và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, 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 này.

VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, 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 VNDIRECT.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

Khuyến nghị cổ phiếu

Sự định nghĩa:

KHẢ QUAN Tổng lợi nhuận của cổ phiếu dự kiến sẽ đạt 15% hoặc cao hơn trong 12 tháng tới.

TRUNG LẬP Tổng lợi nhuận của cổ phiếu dự kiến sẽ nằm trong khoảng từ âm 10% đến dương 15% trong 12 tháng tới.

KÉM KHẢ QUAN Tổng lợi nhuận của cổ phiếu dự kiến sẽ giảm xuống dưới mức âm 10% trong 12 tháng tới.

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.

Khuyến nghị ngành

Định nghĩa:

TÍCH CỰC Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

TRUNG TÍNH Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

TIÊU CỰC Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

Hoàng Việt Phương – Giám đốc Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư

Email: phuong.hoangviet@vndirect.com.vn

Lê Chí Hiếu – Trưởng phòng Ngân hàng và Dịch vụ tài chính

Email: hieu.lechi@vndirect.com.vn

Nguyễn Thảo Linh – Chuyên viên phân tích

Email: linh.thaonguyen3@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn>