

Ngành Ngân hàng

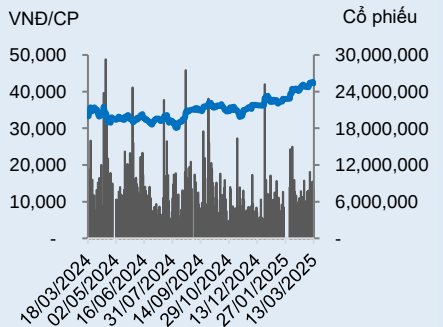
Báo cáo cập nhật
Tháng 3, 2025

Khuyến nghị	OUTPERFORM
Giá kỳ vọng (VNĐ/CP)	52.211
Giá thị trường (13/3/2025)	42.300
Lợi nhuận kỳ vọng	+23,4%

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	30.150-42.650
Vốn hóa	227.151 tỷ đồng
SL cổ phiếu lưu hành	5.369.991.748
KLGD bình quân 10 ngày	7.837.655
% sở hữu nước ngoài	26,78%
Room nước ngoài	30%
Giá trị cổ tức/cổ phần	N/a
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	N/a
Beta	1,18

BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
CTG	11,0%	4,3%	16,5%	17,5%
VNIndex	4,5%	3,9%	4,6%	4,3%

Chuyên viên phân tích
Nguyễn Đức Hoàng, CFA
(84 24) 3928.8080 ext.212
hoangnd@bvsc.com.vn

Ngân hàng TMCP Công thương Việt Nam

Mã giao dịch: CTG Reuters: CTG.HM Bloomberg: CTG VN

Kết quả kinh doanh tăng trưởng mạnh mẽ

Chúng tôi dự phóng tổng thu nhập hoạt động (TOI) và LNST của CTG đạt lần lượt 96.270 tỷ đồng (+18% y/y) và 31.136 tỷ đồng (+23% y/y) trong năm 2025. Động lực tăng trưởng chính: (1) Tăng trưởng tín dụng ở mức 18%; (2) Thu nhập ngoài lãi cải thiện do tăng thu nhập từ hoạt động dịch vụ và thu hồi nợ xử lý rủi ro; và (3) Credit cost giảm xuống 1,6%.

Chúng tôi dự báo Credit cost của CTG giảm xuống 1,6% so với mức 1,7% trong năm 2024. Sau giai đoạn đẩy mạnh trích lập dự phòng RRTD, CTG đã xây dựng bộ đệm dự phòng (LLCR) ở mức 170,7% cuối năm 2024. Với tỷ lệ nợ xấu hình thành mới dự báo tiếp tục giảm trong 2024, chúng tôi kỳ vọng CTG sẽ giảm chi phí trích lập dự phòng RRTD xuống 1,6% và đồng thời tăng LLCR lên 204%.

CTG đã đẩy mạnh chi phí RRTD trong giai đoạn 2021-2024 giúp: (1) Chất lượng các khoản vay nội bảng được cải thiện đáng kể, rủi ro hình thành trong nợ xấu từ các khoản vay này giảm xuống; (2) LLCR cải thiện giúp CTG có dư địa để tránh áp lực chi phí RRTD quá lớn nếu kinh tế gặp khó khăn; và (3) có cơ hội ghi nhận khoản thu nhập trong tương lai khi quy mô Nợ khó đòi đã xử lý ngoại bảng đã tăng mạnh.

Chúng tôi dự báo CTG sẽ tiếp tục tăng tỷ trọng cho vay KHCN/tổng cho vay dự báo lên 40% trong năm 2025 so với mức 39% năm 2024. Điều này giúp cải thiện các chỉ số sinh lời của CTG do nhóm KHCN thường sẽ có NIM ở mức cao hơn so với KHDN, ngoài ra, rủi ro tập trung các khoản vay cũng sẽ thấp hơn so với KHDN khi quy mô từng khoản vay của từng khách hàng sẽ thấp hơn.

So sánh với các Ngân hàng thương mại vốn Nhà nước (SOB) khác, định giá của CTG đang ở mức hấp dẫn. Cụ thể, trong năm 2024, chỉ số ROE của CTG tăng lên 18,6%, gần tương đương so với VCB (ROE 18,6%) và BID (ROE 19,1%). Tuy nhiên, CTG hiện đang chỉ giao dịch với P/B là 1,5x, thấp hơn so với BID (PB 2,0x) và VCB (PB 2,6x).

Khuyến nghị. Sử dụng phương pháp Thu nhập thặng dư (Residual Income) và phương pháp so sánh sử dụng P/B để xác định giá mục tiêu của CTG, chúng tôi nâng giá mục tiêu của CTG lên **52.211 đồng/cổ phiếu**, giá mục tiêu cũ là 45.900 đồng/cổ phiếu. Nguyên nhân điều chỉnh giá mục tiêu: (1) Điều chỉnh tăng dự phóng KQKD giai đoạn 2025-2030; (2) Giảm dự báo chi phí tín dụng (credit cost); và (3) Lãi suất chiết khấu điều chỉnh giảm nhẹ.

Giá mục tiêu của CTG đang cao hơn giá đóng cửa ngày 13/3/2025 là **23,4%**, BVSC khuyến nghị **OUTPERFORM** đối với cổ phiếu CTG.

Cập nhật KQKD Q4/2024

Tổng thu nhập hoạt động (TOI) và LNST – CĐTTS của CTG đạt lần lượt 21.285 tỷ đồng (+15% y/y; -3% q/q) và 9.798 tỷ đồng (+60% y/y; +87% q/q). Động lực chính giúp KQKD tăng trưởng: (1) Dự nợ tín dụng đạt 1,72 triệu tỷ đồng (+17% y/y); (2) hoàn nhập dự phòng nợ xấu đã xử lý; và (3) Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng giảm xuống 2.464 tỷ đồng (-45% y/y).

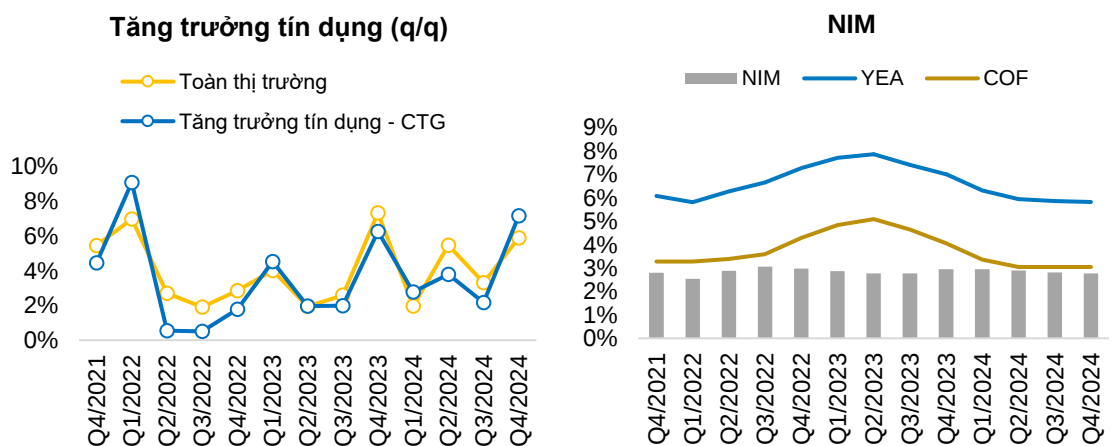
Tăng trưởng tín dụng trong Q4/2024 của CTG đạt 7,2% q/q. Cho vay các nhóm KH đều có tăng trưởng tín dụng tích cực. Cụ thể, cho vay KHCN tăng 9,2% q/q, KHDN lớn tăng 6,4%, KH FDI tăng 22,7% q/q và nhóm KH SME tăng 4,4% q/q. Điểm đáng chú ý là cho vay KHCN hồi phục khá mạnh mẽ sau khi dự nợ tăng trưởng chậm trong năm 2023 và Q1/2024. Động lực cho vay KHCN hồi phục đến từ cả cho vay mua nhà (+10% q/q) và cho vay hoạt động sản xuất (+7% q/q).

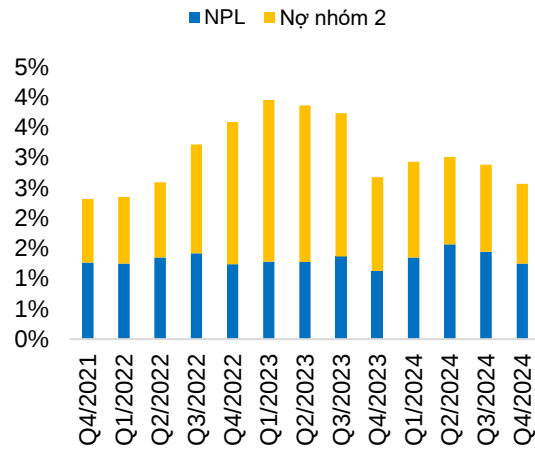
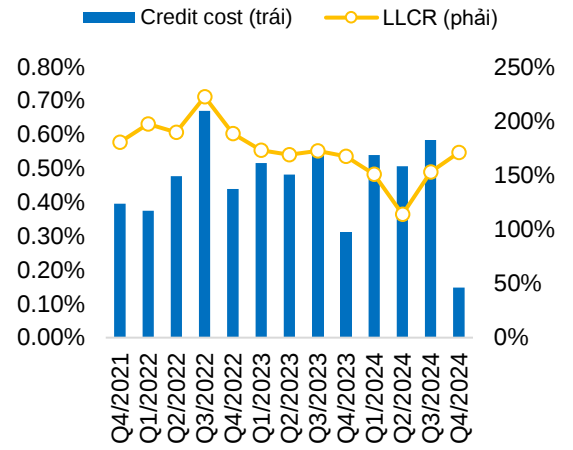
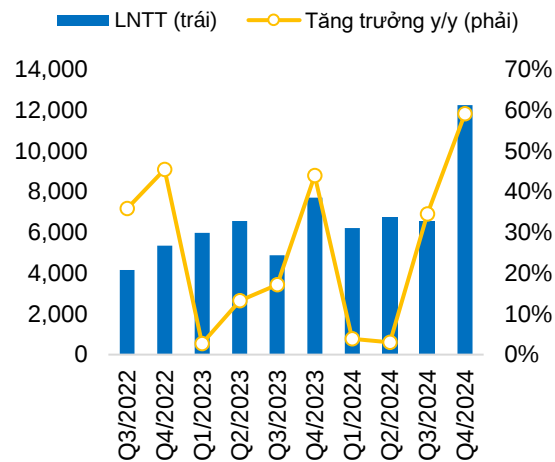
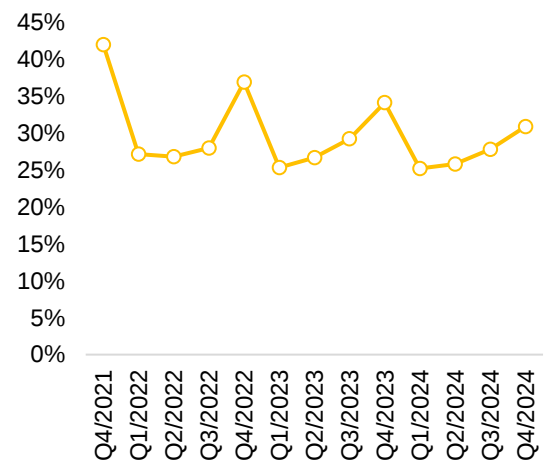
NIM giảm 4 bps q/q xuống 2,78%. Nguyên nhân NIM giảm chính đến từ YEA giảm 4 bps q/q trong khi COF đi ngang trong Q4/2024. Chúng tôi nhận thấy dù cho vay KHCN của CTG tăng mạnh hơn trong Q4 nhưng NIM vẫn giảm nhiều khả năng các khoản cho vay mua nhà có thời gian ưu đãi thời gian đầu. Sau thời gian ưu đãi lãi suất đầu này thì sẽ chuyển sang thả nổi và chúng tôi kỳ vọng NIM có thể được cải thiện sau đó.

Thu nhập ngoài lãi trong Q4/2024 đạt 4.973 tỷ đồng (+27% y/y). Động lực chính đến từ thu hồi các khoản nợ rủi ro. Tính cả năm 2024, tổng thu hồi các khoản nợ đã xử lý rủi ro đạt 8.500 tỷ đồng (+82% y/y). CTG chia sẻ về dự kiến cả năm 2025 sẽ tiếp tục thu hồi 8.000-10.000 tỷ đồng.

Chất lượng tài sản của CTG được cải thiện mạnh mẽ, tỷ lệ nợ xấu (NPL) giảm 23 bps q/q xuống 1,22%. Nợ xấu hình thành mới giảm xuống còn -899 tỷ đồng, điều này giúp CTG giảm chi phí dự phòng tín dụng xuống 2.464 tỷ đồng (-45% y/y).

Tổng quan trong Q4/2024, tăng trưởng tín dụng tích cực, đặc biệt là tín dụng cho KHCN cải thiện và thu hồi nợ xử lý rủi ro giúp tổng thu nhập hoạt động (TOI) của CTG tăng 15% y/y. Trích lập dự phòng giảm mạnh do chất lượng tài sản cải thiện giúp LNST–CĐTTS của CTG tăng 60% y/y.



NPL

Hệ số bảo phủ nợ xấu

Lợi nhuận trước thuế

CIR


Nguồn: CTG, BVSC tổng hợp

Điểm nhấn đầu tư

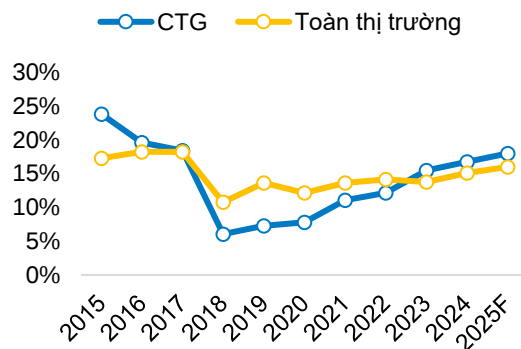
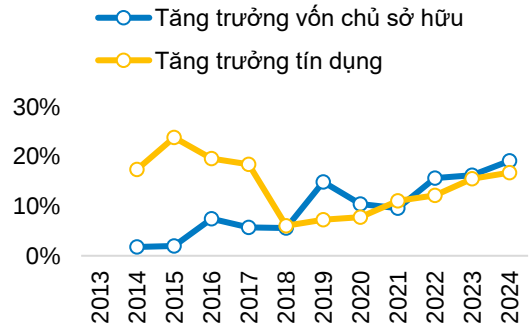
Kết quả kinh doanh 2025 dự báo tăng trưởng vững chắc

Chúng tôi dự phóng tổng thu nhập hoạt động (TOI) và LNST - CĐTTS của CTG đạt lần lượt 96.270 tỷ đồng (+18% y/y) và 31.136 tỷ đồng (+23% y/y) trong năm 2025. Động lực tăng trưởng chính: (1) Tăng trưởng tín dụng ở mức 18%; (2) Thu nhập ngoài lãi cải thiện do tăng thu nhập từ hoạt động dịch vụ và thu hồi nợ xử lý rủi ro; và (3) Credit cost giảm xuống 1,6%.

Chỉ tiêu (đvt: tỷ đồng)	2023	2024	2025F	% 2025F (y/y)
Tăng trưởng tín dụng	15,6%	16,9%	18,0%	
NIM	2,90%	2,92%	2,90%	
Dự phòng RRTD	25.115	27.599	30.785	
NPL Ratio	1,13%	1,22%	1,08%	
CIR	29,0%	27,5%	27,5%	
Credit cost	1,8%	1,7%	1,6%	
Cho vay khách hàng	1.473.345	1.721.955	2.031.907	18%
Thu nhập lãi thuần	52.957	62.403	73.203	17%
Thu nhập ngoài lãi	17.591	19.506	23.067	18%
Tổng thu nhập hoạt động	70.548	81.909	96.270	18%
Chi phí hoạt động	-20.443	-22.546	-26.490	17%
Dự phòng RRTD	-25.115	-27.599	-30.785	12%
LNST	24.990	31.764	38.995	23%
LNST-CĐTTS	19.904	25.348	31.136	23%

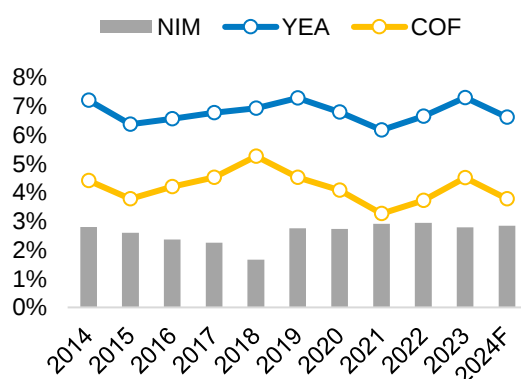
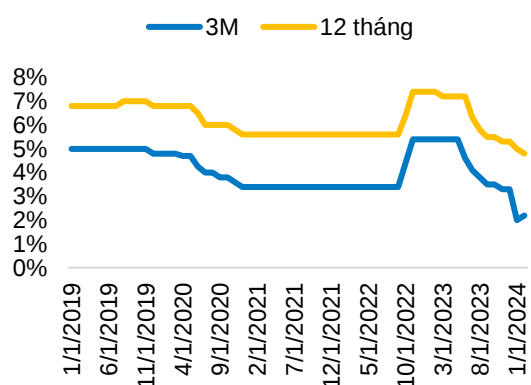
Tốc độ tăng trưởng tín dụng của CTG trong giai đoạn 2018-2021 chậm hơn đáng kể so với tăng trưởng tín dụng toàn thị trường chủ yếu do VCSH tăng chậm những năm trước đó khiến tỷ lệ an toàn vốn (CAR) thường ở mức sát với mức tối thiểu 8%. Điều này khiến CTG không thể đẩy mạnh tăng trưởng tín dụng như các Ngân hàng khác. Một trong những nguyên nhân chính khiến VCSH giai đoạn trước đó tăng chậm do CTG vẫn duy trì chính sách trả cổ tức đều đặn hằng năm.

Việc CTG giảm chia cổ tức bằng tiền mặt, dự kiến tăng vốn thông qua chia cổ tức bằng cổ phiếu giúp VCSH tăng với tốc độ 15-17%/năm. Điều này giúp CTG duy trì tốc độ tăng trưởng tín dụng cao hơn trong khi vẫn đảm bảo hệ số CAR ở mức quanh 9-9,5%. CTG cũng đang xin các cơ quan chức năng để có thể giữ lại toàn bộ phần lợi nhuận chưa phân phối để tăng vốn, điều này có thể giúp CTG duy trì tăng trưởng tín dụng tích cực trong thời gian tới. Năm 2025 chúng tôi dự báo tăng trưởng tín dụng sẽ đạt 18%. Trong đó, động lực chính đến từ mảng mảng KHCN, KHDN và FDI tăng lần lượt 20%, 17% và 20% y/y. Mảng cho vay KHDN vừa và nhỏ (SME) dự báo tăng 15% y/y.

Tăng trưởng tín dụng

VCSH tăng nhanh trong thời gian gần đây


Nguồn: BCTC CTG, BVSC tổng hợp

NIM của CTG dự báo giảm nhẹ 2bps xuống 2,77% trong năm 2025. Chúng tôi kỳ vọng nhu cầu tín dụng sẽ hồi phục và áp lực cạnh tranh các khoản vay sẽ giảm bớt trong năm 2025. Tuy nhiên, NIM vẫn có thể sẽ giảm nhẹ 2bps do chúng tôi nhận thấy định hướng rõ ràng của Thủ tướng và Chính phủ trong việc duy trì mật bằng lãi suất cho vay thấp để hỗ trợ doanh nghiệp. Chính phủ cũng định hướng các ngân hàng cần hi sinh một phần lợi nhuận để hỗ trợ nền kinh tế và doanh nghiệp. Do đó, chúng tôi nhận thấy các ngân hàng SOB có thể tiếp tục duy trì NIM ở mức giảm nhẹ để hỗ trợ cho các doanh nghiệp, đồng thời cũng yêu cầu xử lý nghiêm các ngân hàng vi phạm trong việc tăng lãi suất huy động, có thể sẽ quản lý về hạn mức tăng trưởng tín dụng và thu hồi giấy phép theo quy định. Điều này cho thấy các chỉ đạo quyết liệt của Chính phủ trong năm 2025 để duy trì mật bằng lãi suất thấp, hỗ trợ tăng trưởng để đạt mục tiêu GDP 8% trong năm 2025.

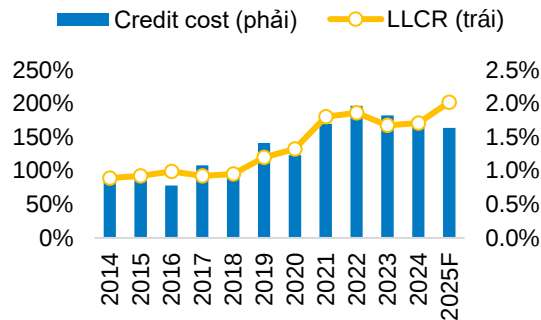
NIM

Lãi suất huy động CTG


Nguồn: BCTC CTG, BVSC tổng hợp

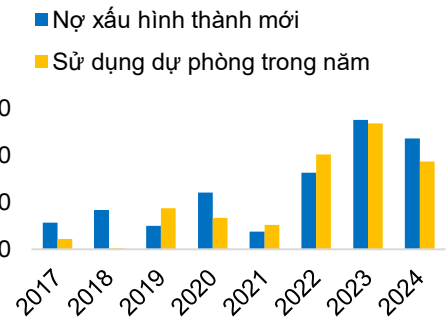
Chúng tôi dự báo Credit cost của CTG giảm xuống 1,6% so với mức 1,7% trong năm 2024. Sau giai đoạn đẩy mạnh trích lập dự phòng RRTD, CTG đã xây dựng bộ đệm dự phòng (LLCR) ở mức 170,7% cuối năm 2024. Với tỷ lệ nợ xấu hình thành mới dự báo tiếp tục giảm trong 2024, chúng tôi kỳ vọng CTG sẽ giảm chi phí trích lập dự phòng RRTD xuống 1,6% và đồng thời tăng LLCR lên 204%.

Việc bộ đệm dự phòng đã tăng khá mạnh trong thời gian vừa qua giúp giảm áp lực trích lập dự phòng trong tương lai của CTG. CTG cũng đã đẩy mạnh sử dụng dự phòng để xử lý rủi ro, đưa các khoản nợ ra ngoại bảng. Chúng tôi kỳ vọng đây có thể đem lại khoản thu nhập trong tương lai đối với CTG khi thực hiện các biện pháp thu hồi nợ.

Dự phòng RRTD



Nợ đã xử lý rủi ro trong năm



Nguồn: BCTC CTG, BVSC tổng hợp

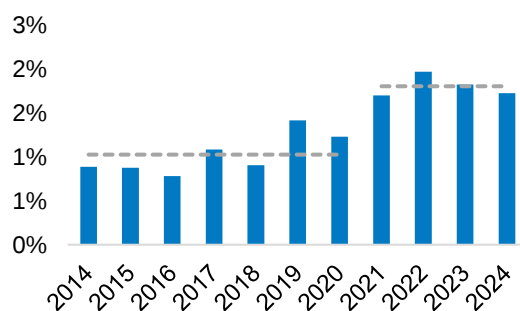
Chất lượng tài sản được cải thiện mạnh mẽ

Giai đoạn 2021-2024, CTG đẩy mạnh trích lập dự phòng với chi phí tín dụng (credit cost) ở mức quanh 1,7%-2,0%. Trong khi đó, credit cost trung bình giai đoạn 2014-2020 chỉ khoảng 1%.

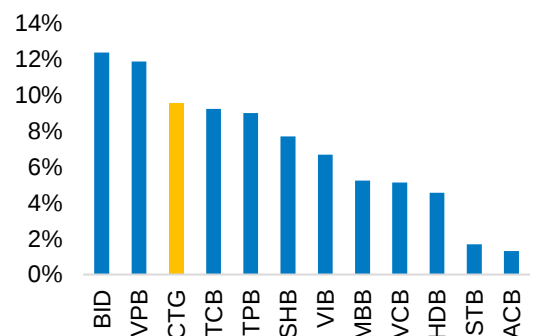
Đồng thời với việc đẩy mạnh chi phí dự phòng RRTD, CTG cũng đẩy mạnh ghi nhận tăng nợ xấu mới hình thành và tích cực sử dụng dự phòng để xử lý các khoản nợ này. Điều này khiến Nợ khó đòi đã xử lý ở ngoại bảng tăng lên 164.411 tỷ đồng tại cuối năm 2024. So sánh với quy mô tổng cho vay KH, CTG thuộc nhóm những NH có nợ đã xử lý ngoại bảng đang lớn nhất. Bên cạnh đó, bộ đệm dự phòng (LLCR) cũng được cải thiện lên 170,7% cuối 2024.

Đánh giá về tác động trong tương lai khi CTG đẩy mạnh chi phí RRTD giúp: (1) Chất lượng các khoản vay nội bảng được cải thiện đáng kể, rủi ro hình thành trong nợ xấu từ các khoản vay này giảm xuống; (2) LLCR cải thiện giúp CTG có dư địa để tránh áp lực chi phí RRTD quá lớn nếu kinh tế gặp khó khăn; và (3) có cơ hội ghi nhận khoản thu nhập trong tương lai khi quy mô Nợ khó đòi đã xử lý ngoại bảng đã tăng mạnh.

Chi phí tín dụng của CTG (credit cost)



Nợ khó đòi đã xử lý/Cho vay KH



Nguồn: BCTC các ngân hàng, BVSC tổng hợp

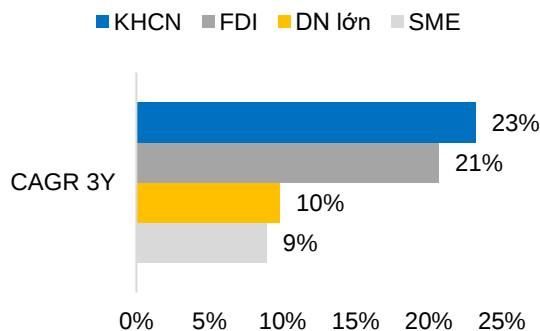
CTG có tiềm năng tăng tỷ trọng cho vay KHCN giúp cải thiện khả năng sinh lời

Chúng tôi dự báo CTG sẽ tiếp tục tăng tỷ trọng cho vay KHCN/tổng cho vay dự báo lên 40% trong năm 2025 so với mức 39% năm 2024 và 38% năm 2023. Việc tăng tỷ trọng cho vay KHCN giúp cải thiện các chỉ số sinh lời của CTG trong thời gian tới. Nhóm KHCN thường sẽ có NIM ở mức cao hơn so với KHDN, ngoài ra, rủi ro tập trung các khoản vay cũng sẽ thấp hơn so với KHDN khi quy mô vay của từng khách hàng sẽ thấp hơn.

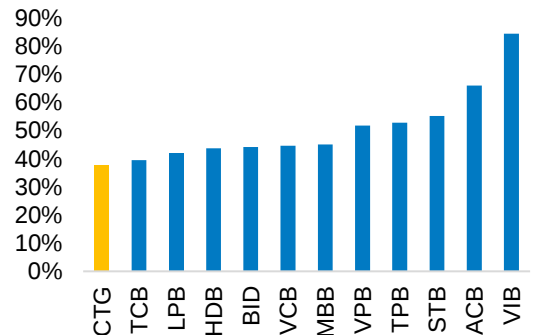
CTG đẩy mạnh cho vay KH cá nhân với tốc độ tăng trưởng CAGR 3 năm gần nhất ở mức cao nhất là 23%. Trong khi đó, cho vay KHDN lớn có CAGR chỉ khoảng 10%. Mặc dù cho vay KH cá nhân đã tăng mạnh trong thời gian vừa qua nhưng tỷ trọng trong tổng cho vay KH vẫn thấp nhất trong nhóm các NH có quy mô tài sản lớn.

Chúng tôi kỳ vọng CTG tiếp tục đẩy mạnh cho vay KHCN trong thời gian tới nhờ các ưu thế về: (1) Mạng lưới phòng GD, chi nhánh rộng khắp cả nước; (2) Thương hiệu có độ nhận diện cao và uy tín nhờ là NHTM có vốn Nhà nước; (3) Chi phí lãi vay rất cạnh tranh và ở mức thấp, CTG nằm trong top những NH có lãi suất cho vay thấp KH thấp nhất hệ thống; và (4) CTG thúc đẩy chuyển đổi số hóa toàn diện, tối ưu trải nghiệm cho KH.

Tăng trưởng cho vay theo loại KH



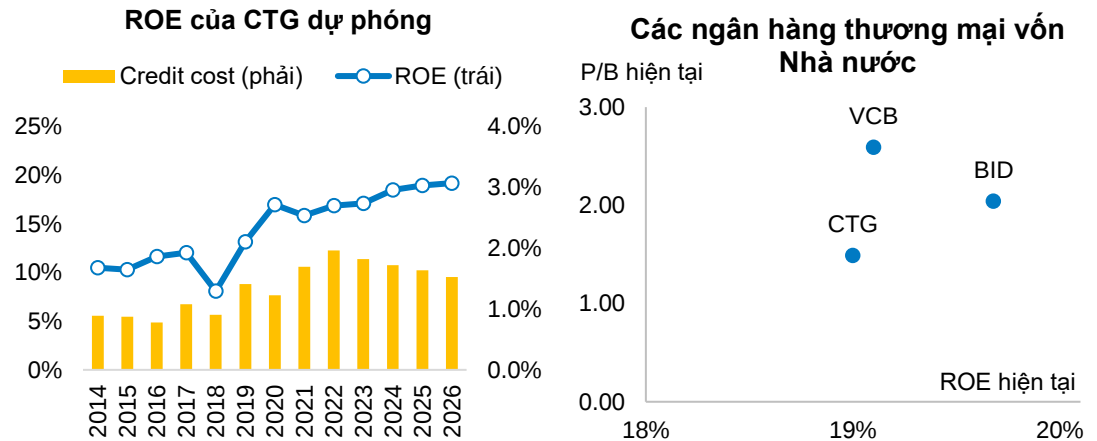
Tỷ lệ cho vay KHCN/cho vay KH



Nguồn: BCTC các ngân hàng, BVSC tổng hợp

Định giá CTG hấp dẫn

So sánh với các Ngân hàng thương mại vốn nhà nước (SOB) khác, định giá của CTG đang ở mức hấp dẫn. Cụ thể, trong năm 2024, chỉ số ROE của CTG tăng lên 18,6%, mức gần bằng so với VCB (ROE 18,6%) và BID (ROE 19,1%). Tuy nhiên, CTG hiện đang chỉ giao dịch với P/B là 1,5x, thấp hơn tương đối nhiều so với BID (PB 2,0x) và VCB (PB 2,6x). Năm 2025 và 2026, chúng tôi kỳ vọng ROE của CTG tiếp tục cải thiện lên mức khoảng 20%, điều này sẽ giúp tăng mức P/B hợp lý của CTG trong tương lai giúp tăng giá mục tiêu.



Nguồn: BCTC các ngân hàng, BVSC tổng hợp

Định giá

Sử dụng phương pháp Thu nhập thặng dư (Residual Income) và phương pháp so sánh sử dụng P/B để xác định giá mục tiêu của CTG, chúng tôi nâng giá mục tiêu của CTG lên **52.211 đồng/cổ phiếu**, giá mục tiêu cũ là 45.900 đồng/cổ phiếu. Nguyên nhân điều chỉnh giá mục tiêu: (1) Điều chỉnh tăng dự phóng KQKD giai đoạn 2025-2030; (2) Giảm dự báo chi phí tín dụng (credit cost); và (3) Lãi suất chiết khấu điều chỉnh giảm nhẹ.

Định giá (đồng/cp)	Giá mục tiêu	Tỷ trọng
Phương pháp thu nhập thặng dư (RI)	54.515	50%
P/B mục tiêu 1,5x	49.908	50%
Giá mục tiêu	52.211	

Chi phí vốn chủ sở hữu	
Lãi suất phi rủi ro	3,69%
Beta	1,30
Lãi suất bù thị trường	8,35%
Re	14,54%

Đvt: tỷ đồng	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Giá trị sổ sách đầu năm (đã trừ phần CĐTTS)	147.534	178.670	217.846	262.634	316.043	374.966
+ LNST	31.136	39.176	44.788	53.409	58.923	65.741
- Cổ tức bằng tiền mặt	0	0	0	0	0	0
+ Phát hành tăng vốn	0	0	0	0	0	0
Giá trị sổ sách cuối năm (Book value)	178.670	217.846	262.634	316.043	374.966	440.706
Chi phí vốn chủ sở hữu	-21.452	-25.979	-31.676	-38.188	-45.954	-54.522
Thu nhập thặng dư (RI)	9.683	13.197	13.112	15.221	12.969	11.219
Giá trị cuối cùng (Terminal Value)						220.353

PV của Thu nhập thặng dư	Đơn vị tính	Giá trị
Giá trị sổ sách hiện tại	tỷ đồng	147.534
Giá trị hợp lý của Vốn chủ sở hữu (chiết khấu RI và Terminal Value)	tỷ đồng	292.743
Số lượng CP đang lưu hành	cổ phiếu	5.369.991.748
Giá trị hợp lý của cổ phiếu	đồng/cổ phiếu	54.515

Khuyến nghị

CTG dự báo có KQKD tăng trưởng tốt trong 2025. Tổng thu nhập hoạt động và LNST dự báo đạt 96.270 tỷ đồng (+18% y/y) và 31.136 tỷ đồng (+23% y/y) trong năm 2025. Động lực tăng trưởng chính: (1) Tăng trưởng tín dụng ở mức 18%; (2) Thu nhập ngoài lãi cải thiện do tăng thu nhập từ hoạt động dịch vụ và thu hồi nợ xử lý rủi ro; và (3) Credit cost giảm xuống 1,6%.

CTG đã đẩy mạnh chi phí RRTD trong giai đoạn 2021-2024 giúp: (1) Chất lượng các khoản vay nội bảng được cải thiện đáng kể, rủi ro hình thành trong nợ xấu từ các khoản vay này giảm xuống; (2) LLCR cải thiện giúp CTG có dư địa để tránh áp lực chi phí RRTD quá lớn nếu kinh tế gặp khó khăn; và (3) có cơ hội ghi nhận khoản thu nhập trong tương lai khi quy mô Nợ khó đòi đã xử lý ngoại bảng đã tăng mạnh.

Chúng tôi dự báo CTG sẽ tiếp tục tăng tỷ trọng cho vay KHCN/tổng cho vay dự báo lên 40% trong năm 2025 so với mức 39% năm 2024. Điều này giúp cải thiện các chỉ số sinh lời của CTG do nhóm KHCN thường sẽ có NIM ở mức cao hơn so với KHDN, ngoài ra, rủi ro tập trung các khoản vay cũng sẽ thấp hơn so với KHDN khi quy mô từng khoản vay của từng khách hàng sẽ thấp hơn.

So sánh với các Ngân hàng thương mại vốn nhà nước (SOB) khác, định giá của CTG đang ở mức hấp dẫn. Cụ thể, trong năm 2024, chỉ số ROE của CTG tăng lên 18,6%, gần tương đương so với VCB (ROE 18,6%) và BID (ROE 19,1%). Tuy nhiên, CTG hiện đang chỉ giao dịch với P/B là 1,5x, thấp hơn so với BID (PB 2,0x) và VCB (PB 2,6x).

BVSC khuyến nghị **OUTPERFORM** đối với cổ phiếu CTG. Giá mục tiêu là **52.211 đồng/cổ phiếu**, tiềm năng tăng giá **23,4%**.

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH DỰ BÁO

Kết quả kinh doanh				
(Đơn vị: tỷ VNĐ)	2022	2023	2024	2025F
Tổng thu nhập hoạt động	64.117	70.548	81.909	96.270
Chi phí hoạt động	-19.195	-20.443	-22.546	-26.490
Lợi nhuận thuần trước DPRRTD	44.922	50.105	59.363	69.780
Dự phòng rủi ro tín dụng	-23.791	-25.115	-27.599	-30.785
Lợi nhuận sau thuế - CĐTTS	16.924	19.904	25.348	31.136

Bảng cân đối kế toán				
(Đơn vị: tỷ VNĐ)	2022	2023	2024	2025F
Tiền, vàng bạc, đá quý	11.067	9.760	11.148	14.751
Tiền gửi tại NHNN	29.727	40.597	34.432	97.409
Tiền vàng gửi tại các TCTD khác	242.432	279.842	378.483	348.322
Cho vay khách hàng	1.274.844	1.473.345	1.721.955	2.031.907
Chứng khoán đầu tư	180.313	181.211	214.607	247.475
Tổng tài sản có	1.808.811	2.032.614	2.385.388	2.801.385
Các khoản nợ Chính phủ và NHNN	104.779	21.814	154.284	126.381
Tiền gửi và vay các TCTD khác	209.430	304.322	276.141	320.229
Tiền gửi của khách hàng	1.249.176	1.410.899	1.606.317	1.944.079
Vốn chủ sở hữu	108.316	125.872	148.505	179.805
Tổng nguồn vốn	1.808.811	2.032.614	2.385.388	2.801.385

Chỉ số tài chính				
Chỉ tiêu	2022	2023	2024	2025F
Chỉ tiêu tăng trưởng				
Tăng trưởng cho vay khách hàng	12,75%	15,57%	16,87%	18,00%
Tăng trưởng huy động	7,52%	12,95%	13,85%	21,03%
Tăng trưởng tổng tài sản	18,10%	12,37%	17,36%	17,44%
Tăng trưởng vốn chủ sở hữu	15,66%	16,21%	17,98%	21,08%
Chỉ tiêu sinh lời				
NIM	2,94%	2,78%	2,79%	2,77%
ROA	1,01%	1,04%	1,15%	1,20%
ROE	16,88%	17,11%	18,60%	19,09%
Chỉ tiêu chất lượng tài sản				
NPL	1,24%	1,13%	1,22%	1,08%
Dự phòng/Tổng dư nợ	1,98%	1,83%	1,73%	1,64%
Chỉ tiêu thanh khoản				
Cho vay/Tổng tài sản	68,85%	71,12%	70,65%	70,94%
Cho vay/Huy động	99,70%	102,46%	104,92%	102,22%
Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần				
EPS (đồng/cổ phần)	2.703	3.200	4.720	5.798
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	22.539	23.440	27.655	33.483

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Nguyễn Đức Hoàng** xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Báo cáo được hoàn thành trên cơ sở khách quan độc lập. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như không kiểm chứng được hết những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm khách quan của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư về những tổn thất có thể xảy ra, thua lỗ khi đầu tư. **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** và **tôi** cũng không chịu bất kỳ trách nhiệm về những thông tin chưa chính xác về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

Hệ thống nhận định của BVSC được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu hiện tại so với giá mục tiêu, xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại. Trừ khi có nhận định khác, những nhận định đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng.

Các nhận định	Định nghĩa
OUTPERFORM	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên +15%
NEUTRAL	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ từ -15% đến +15%
UNDERPERFORM	Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ dưới -15%

LIÊN HỆ

Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Phạm Tiến Dũng Giám đốc khối dungpt@bvsc.com.vn	Lưu Văn Lương Phó Giám đốc khối luonglv@bvsc.com.vn	Nguyễn Chí Hồng Ngọc Phó Giám đốc khối ngocnch@bvsc.com.vn
Nguyễn Đức Hoàng, CFA Ngân hàng, Bảo hiểm hoangnd@bvsc.com.vn	Trương Sỹ Phú, CFA Hàng tiêu dùng, CNTT phuts@bvsc.com.vn	Trần Xuân Bách Phân tích kỹ thuật bachtx@bvsc.com.vn
Trần Phương Thảo Bất động sản, Khu công nghiệp thaotp@bvsc.com.vn	Tôn Nữ Nhật Minh, ACCA Dược phẩm, Hóa chất cơ bản, Thép minhtnn@bvsc.com.vn	Hoàng Thị Minh Huyền Chuyên viên vĩ mô huyenhtm@bvsc.com.vn
Nguyễn Hà Minh Anh Nông nghiệp, Hàng tiêu dùng anhnhm@bvsc.com.vn	Nguyễn Viết Dân Cảng biển, Vận tải biển, Hàng không dannv@bvsc.com.vn	Nguyễn Hồng Hoa Chiến lược thị trường hoanh@bvsc.com.vn
Trần Tuấn Dương, CFA Năng lượng, Chứng khoán, Cao su, VLXD duongtt@bvsc.com.vn	Lương Ngọc Tuấn Dũng, CFA Bán lẻ, Hàng tiêu dùng dunglnt@bvsc.com.vn	Nguyễn Đăng Thành Dầu khí, Hàng không thanhd@bvsc.com.vn
Nguyễn Minh Khôi Vật liệu xây dựng khoimn@bvsc.com.vn		



Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 08 Lê Thái Tổ, Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 24) 3 928 8080

Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM
- Tel: (84 28) 3 914 6888