TIEN PHONG SECURITIES

FLASH NOTE · 18/11/2026

Ngân hàng TMCP Công Thương Việt Nam

HOSE: CTG · Ngân hàng · VietinBank

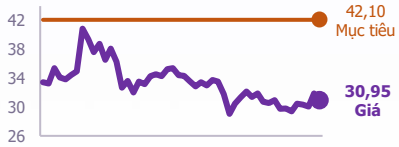
LNTT 9T/2026 +33,9%, LNST 2026F +21,1%; P/B 1,19x dưới trung bình 5 năm

KHUYẾN NGHỊ	GIÁ HIỆN TẠI	GIÁ MỤC TIÊU 12 THÁNG	TỶ SUẤT SINH LỜI KỲ VỌNG
MUA	30.950đ Đóng cửa 17/11/2026	42.100đ P/B 70% · P/E 30%	+36,0% ▲ So với giá hiện tại

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Vốn hóa (nghìn tỷ đồng)	240,39
Số cổ phiếu lưu hành	7.766,9 triệu
P/E TTM · P/B	5,6x · 1,19x
Biên độ 52 tuần	28,40–42,84
Biến động từ đầu năm	–12,1%
KLGD bình quân 20 phiên	7,4 triệu
NĐTNN ròng 20 phiên	+267 tỷ
Beta (2 năm)	0,86
NPL · CAR	1,20% · 10,1%
Tín hiệu kỹ thuật	Tích cực

DIỄN BIẾN GIÁ (NGHÌN ĐỒNG)



Nguồn: WiData, TPS Research.

01 LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

- **Lợi nhuận tăng từ hoạt động cốt lõi.** Trong 9T/2026, thu nhập lãi thuần đạt **61.931 tỷ đồng (+27,7% YoY)**, lãi thuần dịch vụ tăng **40,2% YoY**. Tổng thu nhập hoạt động tăng **25,5%**, nhanh hơn chi phí hoạt động (**khoảng 14%**), giúp CIR giảm từ **27,2% xuống 24,7%**. Lợi nhuận trước dự phòng tăng **29,8%**, tạo dư địa để VietinBank tăng trích lập **22,6%** và vẫn ghi nhận LNTT tăng **33,9% YoY**, hoàn thành **92,9% kế hoạch năm**. Chúng tôi dự báo **LNST 2026 đạt 41.889 tỷ đồng (+21,1% YoY)** và LNTT cả năm **vượt khoảng 23% kế hoạch**.
- **Quy định LDR mới nới nguồn vốn cho ngân hàng quốc doanh.** Từ 01/08/2026, Thông tư 25/2026/TT-NHNN cho tính 50% (thay vì 20%) tiền gửi Kho bạc Nhà nước vào nguồn vốn khi tính tỷ lệ cho vay/huy động (LDR). LDR của VietinBank là 83,9%, sát trần 85%, theo đó CTG có thể hưởng lợi từ việc tiết kiệm chi phí vốn.
- **FDI, phí bảo hiểm và NIM hồi phục là động lực năm 2027.** Dư nợ FDI tăng 25,1% từ đầu năm; lãi thuần bảo hiểm tăng 52,7%. Biên lãi thuần (NIM) tăng 4 quý liên tiếp, đạt khoảng 3,0% quy năm trong quý 3/2026. Chúng tôi dự báo **LNST 2027F đạt 47.898 tỷ đồng (+14,3%)**.
- **Nợ xấu nhích lên, bộ đệm dự phòng được bồi đắp lại.** Nợ xấu 1,20% (cuối 2025: 1,10%); tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) tăng từ 134% quý 2 lên 160%.
- **Định giá thấp hơn trung bình 5 năm dù ROE cao hơn.** P/B 1,19x, P/E 5,6x so với trung bình 5 năm 1,40x và 8,3x; ROE 2026F đạt 21,7%. Tiềm năng +36,0% gồm 7 điểm % từ tăng trưởng BVPS, EPS và 29 điểm % từ hệ số.

Số liệu tài chính được cập nhật đến BCTC hợp nhất quý 3/2026 (chưa kiểm toán). Chúng tôi sẽ cập nhật dự phóng khi doanh nghiệp công bố kết quả quý 4/2026.

02 DỰ PHÓNG & ĐỊNH GIÁ

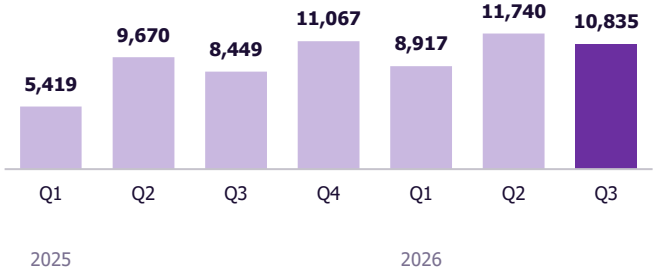
CHỈ TIÊU *(tỷ đồng)*	2024A	2025A	2026F	2027F
Thu nhập lãi thuần	62.403	66.453	84.531	96.366
Chi phí dự phòng	27.599	17.298	26.381	28.134
LNST cổ đông công ty mẹ	**25.348**	**34.604**	**41.889**	**47.898**
EPS (đồng)*	3.264	4.455	5.393	6.167
BVPS (đồng)**	18.499	22.448	27.322	33.039
P/E	8,0x	8,0x	5,7x	5,0x
P/B	1,41x	1,59x	1,13x	0,94x

P/E, P/B 2024A–2025A theo giá đóng cửa cuối năm; 2026F–2027F theo giá hiện tại 30.950 đồng. * Điều chỉnh theo 7.766,9 triệu cổ phiếu lưu hành. ** Loại trừ tài sản vô hình và lợi ích cổ đông thiểu số. **Cơ sở dự phóng:** Quý 4/2026: thu nhập lãi thuần 22.600 tỷ đồng, CIR 37%, dự phòng 5.600 tỷ đồng. Năm 2027: tín dụng +13%, NIM khoảng 3,0%, thu nhập ngoài lãi +8%, CIR 28,5%, chi phí tín dụng 1,2%, cổ tức tiền mặt 450 đồng/cổ phiếu.

PHƯƠNG PHÁP	HỆ SỐ	CƠ SỞ	GIÁ TRỊ (Đ)
P/B · 70%	1,40x	BVPS 2026F 27.322	38.251
P/E · 30%	8,3x	EPS 2027F 6.167	51.185
Giá mục tiêu		**Bình quân gia quyền**	**42.100**

Chúng tôi kết hợp P/B (70%) và P/E (30%), phù hợp đặc thù ngân hàng. Hệ số mục tiêu bằng trung bình 5 năm của mỗi chỉ tiêu.

LNST cổ đông công ty mẹ theo quý (tỷ đồng)



Nguồn: WiData, BCTC hợp nhất VietinBank, TPS Research.

03 PHÂN TÍCH KỸ THUẬT

Giá tích lũy 29,20–31,90 trên nền đáy tháng 7, dòng tiền mua cải thiện

- CTG giảm 19,6% từ 35,75 (18/05) về 28,75 (27/07), khi RSI xuống 17, vùng quá bán. Từ đó giá dao động trong biên 29,20–31,90 suốt ba tháng; các đáy sau (29,20 ngày 08/10, 29,75 ngày 02/11) cao hơn đáy tháng 7. Phiên 05/11, giá tăng 1,8% với KLGD 17,8 triệu cổ phiếu, khoảng 2,4 lần bình quân 20 phiên, đưa giá lên trên mây Ichimoku.
- Giá đóng cửa 30,95 (17/11) nằm trên mây Ichimoku và SMA50 nhưng dưới SMA200 (32,96), xu hướng trung hạn chưa chuyển sang tăng. CMF dương và Aroon Up vượt trội cho thấy lực mua đang chiếm ưu thế. Tín hiệu xác nhận xu hướng tăng cần giá đóng cửa trên 33,00 (vượt SMA200) kèm thanh khoản trên bình quân 20 phiên.



CTG khung ngày, 130 phiên: nến, SMA20/50/200 và mây Ichimoku hiện tại (Senkou A, Senkou B). Nguồn: WiData, TPS Research.

Hệ thống MA & Ichimoku

Trung tính

- **Đường trung bình động:** giá trên SMA50 (30,48), sát SMA20 (30,98), dưới SMA100 (31,10) và SMA200 (32,96) đang dốc xuống.
- **Mây Ichimoku:** giá nằm trên mây (29,91–30,70); Tenkan-sen (31,38) trên Kijun-sen (30,58).
- **Mây tương lai:** mỏng, vùng 30,40–30,98, Senkou A trên Senkou B.
- **Chikou Span:** trên giá 26 phiên trước (29,60), tích cực.

Động lượng & dòng tiền

Tích cực

- **RSI 50,5:** trung tính, đã hồi từ vùng quá bán 17 cuối tháng 7.
- **CMF +0,36:** dòng tiền mua chiếm ưu thế trong 20 phiên.
- **Aroon:** Aroon Up (76) trên Aroon Down (0), xu hướng tăng ngắn hạn.
- **NĐTNN:** mua ròng 267 tỷ đồng (khớp lệnh) trong 20 phiên đến 17/11.

Vùng giá kỹ thuật lưu ý

LOẠI	VÙNG GIÁ	CƠ SỞ	MỨC ĐỘ
Kháng cự 1	31,80 - 31,95	Đỉnh 10–11/11/2026	★★
Kháng cự 2	32,80 - 33,00	SMA200, đỉnh 10/08/2026	★★★
Kháng cự 3	35,30 - 35,75	Đỉnh tháng 5/2026	★★
Hỗ trợ 1	30,40 - 30,70	SMA50, Kijun-sen, mây Ichimoku	★★★
Hỗ trợ 2	29,20 - 29,50	Đáy 08/10 và 02/11/2026	★★
Hỗ trợ 3	28,40 - 28,75	Đáy tháng 7/2026	★

04 KỊCH BẢN GIÁ

KỊCH BẢN CƠ SỞ

Tích lũy 29,20–31,90, giải ngân tại vùng hỗ trợ 30,40–30,95

- **Vùng giải ngân:** mua tại vùng **30,40–30,95** (SMA50, Kijun-sen, cạnh trên mây Ichimoku). Ngưỡng cắt lỗ khi giá đóng cửa dưới **29,10**, tương ứng rủi ro khoảng 5,1% tính từ 30,65.
- **Điều kiện gia tăng tỷ trọng:** giá đóng cửa trên **33,00** (vượt SMA200) với KLGD trên 1,5 lần bình quân 20 phiên (khoảng 11,1 triệu cổ phiếu).
- **Mục tiêu kỹ thuật: 35,30–35,75** (đỉnh tháng 5/2026), tỷ lệ lợi nhuận/rủi ro đạt khoảng 3,1 lần.

KỊCH BẢN THẬN TRỌNG

Thủng nền hỗ trợ 29,20

- **Điều kiện kích hoạt:** giá đóng cửa dưới **29,20** với thanh khoản gia tăng, xác nhận vùng tích lũy không còn hiệu lực.
- **Mục tiêu:** vùng **28,40–28,75** (đáy tháng 7/2026), tương ứng mức giảm khoảng 7,6% so với giá hiện tại; tạm dừng giải ngân, chờ giá cân bằng trở lại.

05 KHUYẾN NGHỊ

KHUYẾN NGHỊ

MUA

Giá mục tiêu **42.100**
Tiềm năng **+36,0%**
Vùng mua 30.400–30.950
Cắt lỗ dưới 29.100

Chúng tôi xác định **giá mục tiêu 12 tháng là 42.100 đồng/cổ phiếu**, kết hợp P/B (70%) và P/E (30%), tương ứng tiềm năng +36,0%, thuộc mức MUA. LNST 2026F dự báo đạt 41.889 tỷ đồng (+21,1%) nhờ thu nhập lãi và phí; P/B hiện tại 1,19x thấp hơn trung bình 5 năm 1,40x.

Tín hiệu kỹ thuật tổng hợp ở trạng thái tích cực (3/4 tiêu chí: giá trên mây Ichimoku, CMF dương, Aroon Up lớn hơn Aroon Down; giá còn dưới SMA200). Chúng tôi giữ khuyến nghị **MUA**, giải ngân tại vùng 30.400–30.950.

Rủi ro chính

- **Chi phí dự phòng:** nợ xấu 1,20%, nợ nhóm 2 1,08%; nếu chi phí tín dụng 2027 ở 1,4% thay vì 1,2% như dự phóng, EPS 2027F thấp hơn khoảng 7,8%.
- **Biên lãi:** CASA giảm 2,2 điểm % từ đầu năm, còn 23,4%; nếu thu nhập lãi thuần 2027 tăng 9% thay vì 14%, EPS 2027F thấp hơn khoảng 5,7%.
- **Chiều ngược lại:** nếu chi phí tín dụng 2027 ở 1,0%, EPS 2027F cao hơn khoảng 7,8%.

Yếu tố cần theo dõi

- Kết quả quý 4/2026 (cuối tháng 1/2027): LNTT quý từ 13.000 tỷ đồng trở lên giữ dự báo cả năm.
- NIM quý 4/2026 so với 0,75% của quý 3; nợ xấu so với 1,20% và tỷ lệ bao phủ so với 160%.
- Hạn mức tín dụng 2027 do NHNN giao (quý 1/2027) và phương án tăng vốn để nâng CAR từ mức 10,1%.
- Phản ứng giá tại kháng cự 33,00 (SMA200) và hỗ trợ 29,20.

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ

Theo tiềm năng tăng/giảm giá 12 tháng: **MUA** ≥ 20% · **TÍCH LŨY** 10% đến dưới 20% · **NẮM GIỮ** −5% đến dưới 10% · **GIẢM TỶ TRỌNG** −15% đến dưới −5% · **BÁN** dưới −15%. Khuyến nghị được hạ một bậc khi tín hiệu kỹ thuật tổng hợp tiêu cực (từ 3/4 tiêu chí: giá dưới SMA200, giá dưới mây Ichimoku, CMF âm, Aroon Down lớn hơn Aroon Up).

TPS Research · Công ty Cổ phần Chứng khoán Tiên Phong

ĐIỀU KHOẢN MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Các thông tin, tuyên bố, dự đoán trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, là dựa trên các nguồn thông tin tin cậy, tuy nhiên TPS không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các nguồn thông tin này. Các nhận định trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn thận, theo đánh giá chủ quan của chúng tôi, là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo. Các nhận định trong báo cáo này có thể thay đổi bất kì lúc nào mà không báo trước. Báo cáo này không nên được diễn giải như một đề nghị mua hay bán bất cứ một cổ phiếu nào. Báo cáo này không phải là báo cáo phục vụ cho nghiệp vụ tư vấn đầu tư chứng khoán theo quy định pháp luật. TPS và các công ty con; cũng như giám đốc, nhân viên của TPS và các công ty con có thể có lợi ích trong các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. TPS có thể đã, đang và sẽ tiếp tục cung cấp dịch vụ cho các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. TPS sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hay sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay bất kỳ thông tin hoặc ý kiến nào của báo cáo này. TPS nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của TPS.