

Hai cổ phiếu Big4 ngân hàng lọt danh mục MUA, chuyên gia dự báo upside 17%

06:59 04/12/2025

Hai mã cổ phiếu này được xem là hai lựa chọn đáng chú ý trong nhóm Big4, nhờ vị thế đầu ngành, đà phục hồi NIM rõ nét, sức khỏe tài chính được củng cố và dư địa tăng trưởng tín dụng rộng mở.

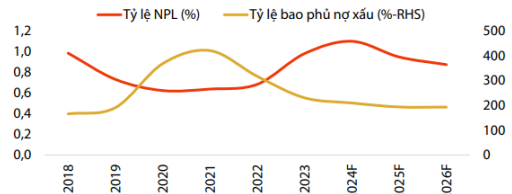
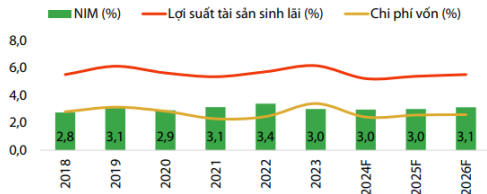
Trong bối cảnh định giá nhóm ngân hàng đang quay trở lại vùng hấp dẫn, hai cổ phiếu quốc doanh VCB và CTG tiếp tục được các tổ chức phân tích đưa vào danh mục khuyến nghị MUA với dư địa tăng giá 16-17%. Báo cáo mới nhất cho thấy triển vọng hồi phục NIM, dư địa tăng trưởng tín dụng và nền tảng vốn vững chắc đang là những yếu tố nâng đỡ kỳ vọng cho bộ đôi Big4 này.

VCB: Kỳ vọng tăng 17%, hưởng lợi từ NIM mở rộng và chính sách hỗ trợ

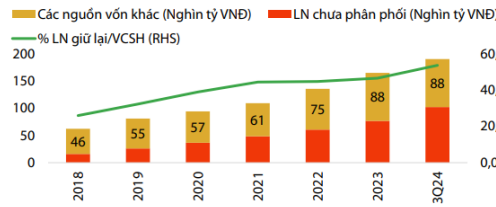
VCB được khuyến nghị MUA với giá mục tiêu 108.100 đồng/cổ phiếu, tương đương mức tăng 17%.

Điểm sáng đầu tiên nằm ở triển vọng thu nhập lãi thuần, khi ngân hàng sở hữu lợi thế hiếm có trên thị trường: chi phí vốn thấp, nhờ tỷ lệ CASA dẫn đầu hệ thống và nguồn vốn giá rẻ từ tiền gửi Kho bạc Nhà nước. Điều này giúp NIM của VCB ít chịu tác động từ biến động thị trường tiền tệ, trong bối cảnh tăng trưởng kinh tế dự kiến thuận lợi hơn trong 1-2 năm tới. Chuyên gia dự phóng NIM của ngân hàng sẽ mở rộng thêm 5-10 điểm cơ bản trong 2025-2026.

Lợi thế chi phí vốn thấp và chất lượng tài sản vững vàng (hạn chế thoái lui phải thu) giúp NIM 2025F/26F có nhiều dư địa để phục hồi từ mức thấp của năm 2024, vốn bị ảnh hưởng bởi nợ xấu tăng nhanh và triển khai các gói tín dụng với lãi suất ưu đãi hỗ trợ SXKD sau bão số 3

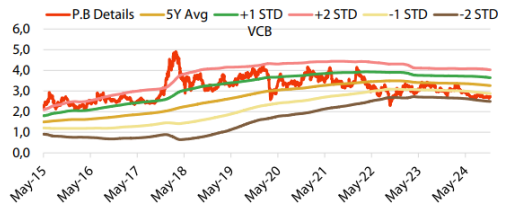


Việc được giữ lại lợi nhuận thay vì phải chi trả cổ tức tiền mặt có ý nghĩa quan trọng đối với sức mạnh về vốn của VCB



Nguồn: VCB, Bloomberg, CTCX Rống Việt

Định giá P/B của VCB đang dao động trong vùng thấp của định giá 10 năm (2,0x-2,5x), hàm ý rủi ro giảm giá rất hạn chế



Một lực đẩy quan trọng khác đến từ chính sách mở rộng tín dụng, sau khi VCB tiếp nhận Ngân hàng Xây dựng (CB) theo diện chuyển giao bắt buộc. Theo đó, ngân hàng có khả năng được nói hạn mức tín dụng, đồng thời mở rộng mạng lưới chi nhánh tại các khu vực trước đây chưa có sự hiện diện mạnh.

Về mặt vốn, VCB nhiều khả năng tiếp tục duy trì chi trả cổ tức bằng cổ phiếu, đồng thời có thể triển khai phát hành riêng lẻ để gia tăng năng lực tài chính. Đây là điều kiện quan trọng để ngân hàng đảm bảo nguồn lực cho quá trình tái cơ cấu CB, đặc biệt khi phần lợi nhuận giữ lại lên tới 19 nghìn tỷ đồng, tương đương 54% vốn chủ sở hữu.

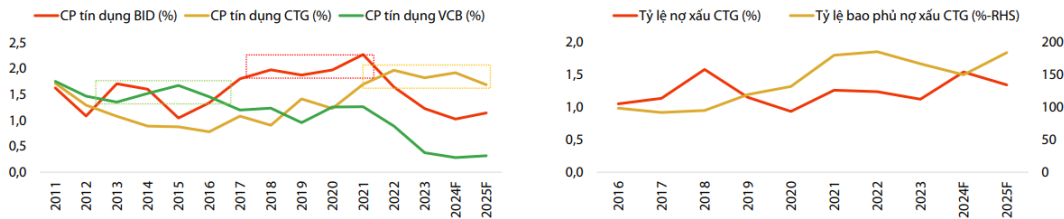
Nhờ loạt yếu tố hỗ trợ, lợi nhuận trước thuế năm 2025 của VCB được kỳ vọng tăng tốc 20%, khi NIM phục hồi từ mức thấp của năm 2024 - vốn bị ảnh hưởng bởi gói tín dụng ưu đãi dành cho khách hàng chịu thiệt hại từ bão số 3.

CTG: Kỳ vọng tăng 16%, hưởng lợi từ quá trình “lành mạnh hóa” kéo dài 5 năm

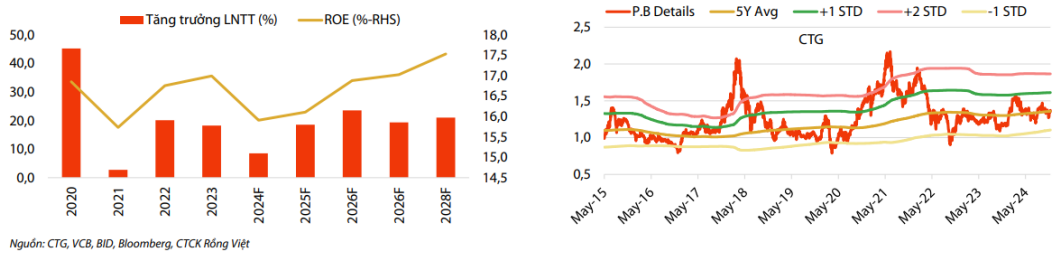
CTG sở hữu mức giá mục tiêu 41.950 đồng/cổ phiếu, tương đương mức tăng 16%. Ngân hàng được đánh giá là một trong những trường hợp ổn định và bền vững nhất trong nhóm Big4, với tốc độ tăng trưởng lợi nhuận giai đoạn 2025-2028 dự kiến đạt CAGR 21%.

Động lực chính đến từ chiến lược tài chính thận trọng và quá trình lành mạnh hóa bảng cân đối đã được thúc đẩy mạnh mẽ trong bốn năm gần đây.

Chu kỳ lành mạnh hóa bảng cân đối của CTG có thể kết thúc sau năm 2025, và cải thiện đáng kể chất lượng tài sản



Mặt bằng định giá nhiều khả năng được cải thiện đi cùng với xu hướng của chất lượng tài sản, hiệu quả hoạt động



Nguồn: CTG, VCB, BID, Bloomberg, CTCK Rồng Việt

Sau khi ban lãnh đạo mới lên nắm quyền từ năm 2020, CTG đã ưu tiên tái thiết hệ thống quản trị rủi ro, nâng mạnh trích lập dự phòng với chi phí tín dụng bình quân 1,9% giai đoạn 2021-2024, cao gấp ba lần nhiệm kỳ trước. Đây được xem là nền tảng quan trọng giúp ngân hàng củng cố sức khỏe tài chính và giảm thiểu rủi ro từ các khoản nợ cũ.

Các ngân hàng quốc doanh thường có chu kỳ “làm sạch” bảng cân đối kế toán một cách sâu rộng (chi phí tín dụng TB mỗi năm từ 1,7%-2%) kéo dài trong khoảng 5 năm. Do đó, VDSC dự phóng chi phí tín dụng bình quân của CTG từ 2025F-28F có thể giảm về mức 1,4% nhờ mặt bằng tỷ lệ nợ xấu giảm, giúp tạo động lực tích cực cho triển vọng tăng trưởng thu nhập.

Đồng thời, chất lượng tài sản tiếp tục được cải thiện với tỷ lệ nợ xấu hướng về 1,1%, dự phòng bao phủ đạt trên 200%. Hiệu quả hoạt động cũng được dự báo khởi sắc, khi ROE có thể tăng lên 18% vào 2028, mở ra cơ hội để CTG được định giá lại ở mức P/B cao hơn mức trung bình 5 năm (1,4 lần).

Dù năm 2024 lợi nhuận có thể giảm tốc xuống còn 9% do ngân hàng chủ động tăng trích lập, đây lại được giới phân tích đánh giá là bước đệm quan trọng, mở đường cho tăng trưởng trở lại mức 18% trong 2025.

Minh Minh(t/h)