



## THỊ TRƯỜNG ĐI NGANG TRONG BIÊN ĐỘ HẸP

- Mặc dù có biến động nhỏ (tăng/giảm) trong phiên, thị trường chủ yếu đi ngang trong biên độ hẹp
- VIC/VHM/VNM/BVH đóng góp nhiều nhất vào chiều lên, trong khi VCB đóng góp nhiều nhất cho chiều xuống
- Rất nhiều cổ phiếu khác đóng cửa quanh tham chiếu
- Nhìn chung, hầu hết cổ phiếu vẫn đang trong nhịp điều chỉnh
- Thanh khoản giảm nhẹ: 44% cao hơn trung bình 20 phiên, nhưng 3.4% thấp hơn ngày giao dịch liền trước.
- Khối ngoại bán ròng do giao dịch bán thỏa thuận lớn tại VCG (370 tỷ), nếu loại trừ giao dịch này, khối ngoại mua ròng 110 tỷ.

## CTG (NH Công thương Vietinbank) - MỖI NGÀY 1 CỔ PHIẾU

**Cập nhật kết quả kinh doanh 2018: TRUNG LẬP**

- Doanh thu lãi thuần và lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh giảm lần lượt 16.8% và 17.4% do tăng trưởng tín dụng rất thấp là 8.9% và NIM giảm mạnh 0.7% xuống còn 2.09%
- Chi phí dự phòng giảm nhẹ 7% xuống còn 7,748 tỷ. Do đó, LNST giảm 27%
- Chất lượng tài sản TRUNG LẬP do: 1) tỷ lệ nợ xấu tăng từ 1.14% lên 1.56% (chưa bao gồm trái phiếu VAMC), 2) xuất hiện số dư trái phiếu VAMC số dư 13,427 tỷ với giá trị đã trích lập dự phòng là 2,230 tỷ, 3) hệ số LDR dù giảm nhẹ 105% còn 104.7% nhưng vẫn ở mức rất cao so với mức khuyến cáo 90% của NHNN, và 4) hệ số CAR đang rất thấp sát mức tối thiểu 9% theo chuẩn BASEL I.

### Mô hình kinh doanh:

- CTG là một trong 4 ngân hàng nhà nước (BID, CTG, VCB, và Agribank) lớn nhất trong hệ thống ngân hàng.
- Giống các ngân hàng TMCP Việt Nam khác, doanh thu của CTG chủ yếu đến từ các nghiệp vụ truyền thống là cho vay: Doanh thu từ lãi chiếm 78%; và doanh thu phí tín dụng chiếm 10%.
- Cơ cấu nguồn vốn: 71% từ tiền gửi, phần còn lại đến từ vốn chủ sở hữu, khoản vay liên ngân hàng, và các giấy tờ có giá từ chính phủ.
- Cơ cấu tiền gửi: 14.5% tiền gửi không kỳ hạn và 85.5% tiền gửi có kỳ hạn.
- Cơ cấu cho vay: 57.6% cho vay ngắn hạn, và 42.2% cho vay dài hạn; cho vay trung hạn của CTG rất thấp.

### Triển vọng doanh nghiệp: KHẢ QUAN

- Tăng trưởng tín dụng vẫn thấp là ~8% và thấp hơn mức trung bình ngành do hệ số CAR của CTG đang ở sát mức sàn quy định là 9% nên phải hạn chế tăng trưởng tín dụng. Tăng vốn là nhu cầu cấp thiết của CTG để tăng hệ số CAR, tuy nhiên, lại vướng phải 2 trở ngại: 1) tỷ lệ sở hữu nhà nước hiện là 64.46%, thấp hơn mức tối thiểu 65% do NHNN quy định, và 2) room khối ngoại đã đầy ở mức 30%.
  - Tỷ lệ NIM tăng 0.37% lên mức 2.48% trong năm 2019. Do đó, thu nhập lãi thuần tăng 26.4%
  - Chi phí dự phòng có thể tăng mạnh 27% do tỷ lệ nợ xấu hiện khá cao 1.56%. Tuy nhiên, CTG sẽ kiểm soát tốt chi phí hoạt động và chi tăng nhẹ ~15% do vẫn đang trong giai đoạn khó khăn. Do đó, LNST dự kiến tăng mạnh ~40%
  - Giá cổ phiếu cũng đã giảm mạnh 43% từ đỉnh và PB đang ở mức 1.18 - thấp hơn bình quân ngành ngân hàng là 1.78 lần.
- Tóm lại, năm 2018 được dự báo đã là năm xấu nhất của CTG. Trong năm 2019, mặc dù vẫn còn nhiều khó khăn trong việc tăng vốn, tăng trưởng tín dụng, xử lý nợ xấu, cải thiện NIM nhưng CTG vẫn là 1 trong 4 ngân hàng nhà nước, giá cổ phiếu đã giảm về mức hợp lý, và kết quả kinh doanh sẽ sẽ Khá quan hơn.

## CHỈ SỐ GIAO DỊCH

	Vn-Index	HNX	UPCOM
Đóng cửa	990.3	107.6	55.6
Tăng/giảm (+/-)	↑ 3.2	↓ 0.0	↑ 0.0
Tăng/giảm (%)	↑ 0.33%	↓ -0.03%	↑ 0.02%
Khối lượng giao dịch (triệu cp)	205	36	9
Tổng GTGD (tỷ)	4,049	436	222
GTGD nđt nước ngoài (tỷ)	52	(350)	9
Số cổ phiếu tăng giá	163	97	88
Số cổ phiếu giảm giá	142	55	66
Số cổ phiếu tại tham chiếu	48	63	53
PE*	16.9	9.9	17.1
PB*	2.6	1.1	1.9
Vốn hóa (ngàn tỷ)*	3,238	201	979

\*: Dữ liệu từ ngày giao dịch liền trước

## ĐÁNH GIÁ TIN TỨC/SỰ KIỆN HÀNG NGÀY

- Trong nửa đầu tháng 2, Việt Nam nhập siêu 2,08 tỷ USD do ảnh hưởng bởi Tết. Lũy kế đến ngày 15/2, cả nước nhập siêu 1,28 tỷ USD.