

Khuyến nghị: KHẢ QUAN

Ngày 27/06/2022

Giá hiện tại: 24,750 VND

Giá kỳ vọng: 33,000 VND

Upside: 33.3%

Mã cổ phiếu	CTG
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	41,167
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	22,600
Vốn hóa (tỷ đồng)	118,942.33
KLGD trung bình 3 tháng (cp)	4,648,051
Số lượng cp đang lưu hành (tr. cp)	4,805.751
Beta	1.03
P/E	9.71
P/B	1.21

Thông tin cơ bản về doanh nghiệp:

Ngân hàng TMCP Công thương Việt Nam (VietinBank, CTG) được thành lập trên cơ sở tách ra từ Ngân hàng Nhà nước vào năm 1988. VietinBank vẫn duy trì vị thế là một trong những ngân hàng thương mại cổ phần dẫn đầu về quy mô tổng tài sản và vốn chủ sở hữu.

TÍN DỤNG TĂNG TRƯỞNG KHẢ QUAN

- Nhu cầu tín dụng tăng vọt sau đại dịch
- Hợp tác độc quyền 16 năm với bảo hiểm Manulife
- Thoái vốn tại các công ty con
- P/B đang rẻ hơn so với mức trung bình của CTG

Rủi ro: (1) Lãi suất huy động đang có xu hướng tăng, (2) Ngân hàng Nhà nước đang cố gắng giảm lãi suất cho vay.



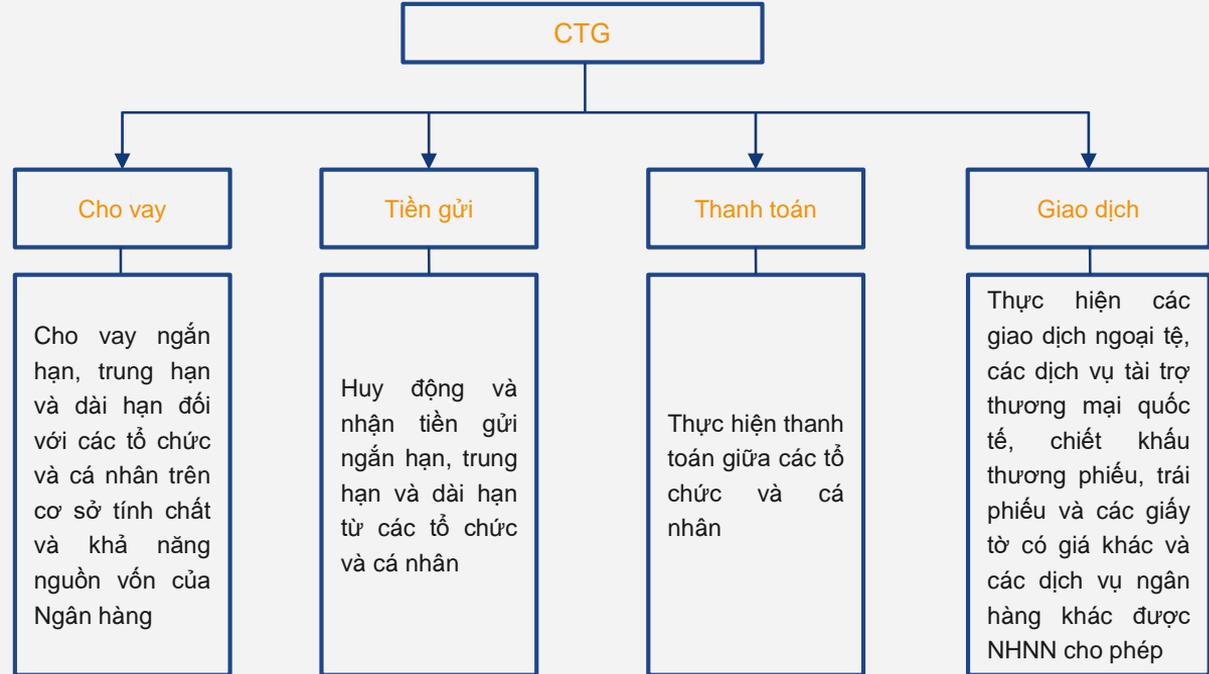
Nguồn: Fiiipro

	2019	2020	2021	Q1/2022
Thu nhập lãi thuần	33,199	35,581	41,788	10,146
Thu nhập ngoài lãi	7,320	9,737	11,368	3,924
Tổng thu nhập hoạt động	40,519	45,317	53,157	14,070
Lợi nhuận sau thuế	9,477	13,757	14,215	4,698
Tăng trưởng thu nhập lãi thuần	49.5%	7.2%	17.4%	-4.7%
Tăng trưởng thu nhập hoạt động	42.4%	11.8%	17.3%	8.9%
Tăng trưởng LN ròng	79.6%	45.2%	3.3%	-27.4%
Biên thu nhập lãi thuần (NIM)	2.9%	2.9%	3.0%	2.6%
Tỷ lệ chi phí trên thu nhập (CIR)	38.8%	35.5%	32.3%	27.2%
ROA	0.8%	1.0%	0.9%	0.3%
ROE	12.3%	16.1%	15.2%	4.8%

Nguồn: CTG, NHSV Research

1. TỔNG QUAN

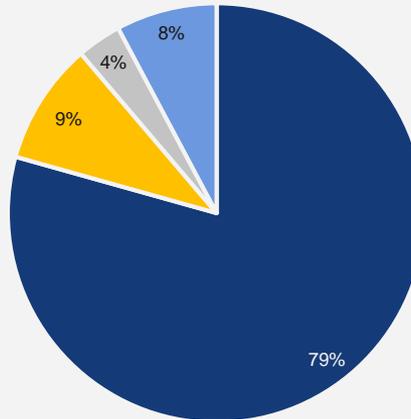
NGÀNH NGHỀ
KINH DOANH



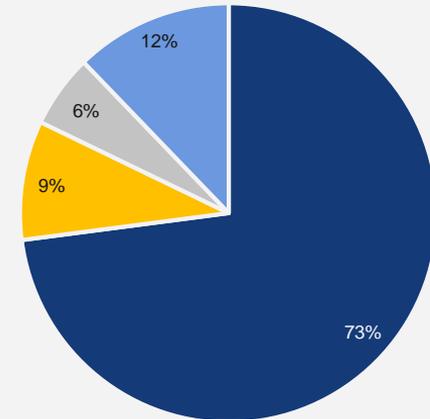
1. TỔNG QUAN

CƠ CẤU DOANH THU

Cơ cấu doanh thu 2021



Cơ cấu doanh thu Q1/2022



- Thu nhập lãi thuần
- Lãi thuần từ HĐ kinh doanh ngoại hối

- Lãi thuần từ HĐ dịch vụ
- Lãi thuần từ hoạt động khác

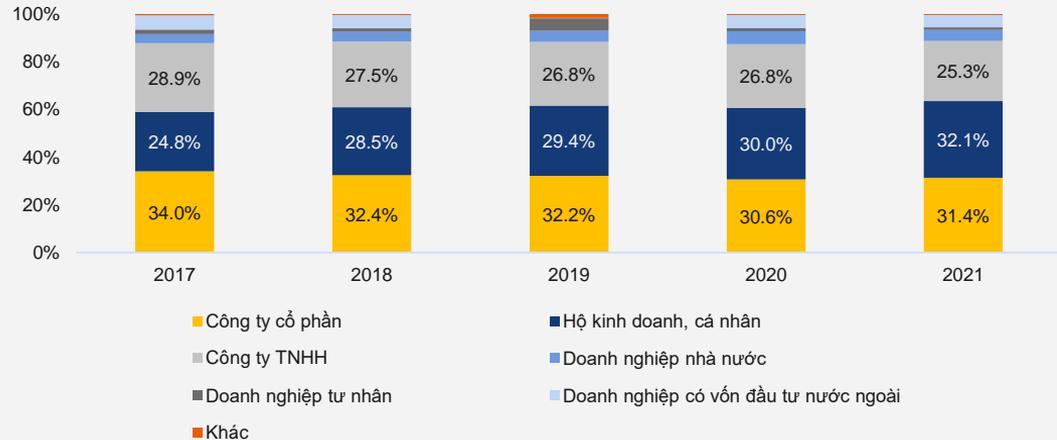
1. TỔNG QUAN

CƠ CẤU TÍN DỤNG

Tín dụng bán lẻ tăng trưởng tốt

Bán lẻ là động lực tăng trưởng tín dụng chính của CTG trong những năm vừa qua. Dự nợ của hộ kinh doanh và cá nhân tăng 19% trong năm 2021 và chiếm tỷ trọng 31.2%, lớn nhất trong cơ cấu tín dụng của CTG. Việc đặt trọng tâm vào bán lẻ là xu hướng chung của thế giới và mang lại nhiều lợi ích cho các ngân hàng, nhất là trong bối cảnh các nhà băng muốn giảm phụ thuộc vào hoạt động tín dụng.

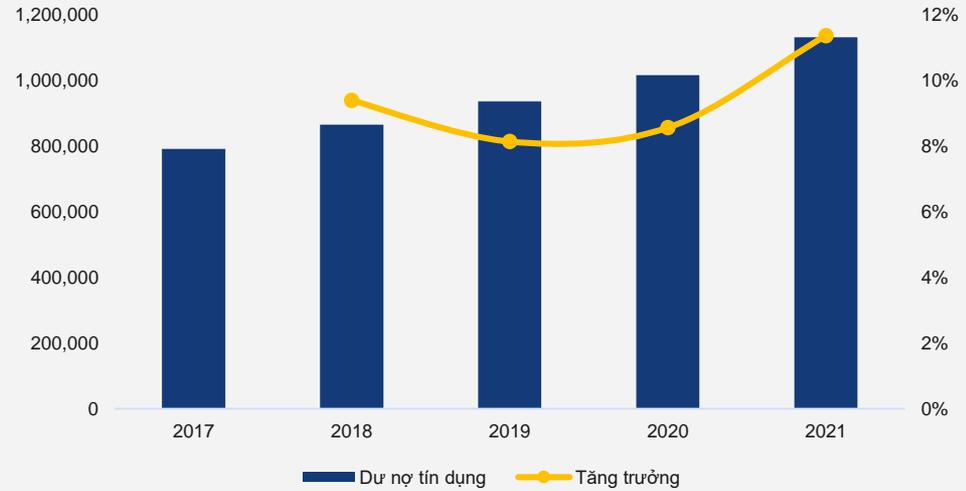
Cơ cấu tín dụng theo loại hình doanh nghiệp



1. TỔNG QUAN

DỰ NỢ TÍN DỤNG

Tăng trưởng tín dụng hàng năm của CTG



Nguồn: CTG, NHSV Research

1. TỔNG QUAN

SWOT

ĐIỂM MẠNH	ĐIỂM YẾU
<ul style="list-style-type: none"> - Là ngân hàng hàng đầu, có lợi thế về thương hiệu, quy mô. - Mạng lưới phân phối rộng khắp, tệp khách hàng lớn 	<p>Chưa có nhiều sản phẩm, dịch vụ đa dạng</p>
CƠ HỘI	THÁCH THỨC
<ul style="list-style-type: none"> - Nhu cầu tín dụng tăng cao trong bối cảnh phục hồi sau đại dịch 	<p>Sức cạnh tranh về huy động vốn của các ngân hàng TMCP tư nhân ngày càng lớn</p>

2. TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

Tỷ lệ nợ xấu cuối quý 1/2022 đạt 1.25%, giảm 0.1% so với năm 2021. Do mạnh tay trích lập dự phòng nên tỷ lệ bao phủ nợ xấu của CTG quý 1/2022 đã tăng lên gần 197%, tăng mạnh so với mức 180% cuối năm 2021, cho thấy chất lượng tài sản của ngân hàng đang được cải thiện.

	2018	2019	2020	2021	Q1/2022
Chỉ số tăng trưởng					
Tăng trưởng thu nhập lãi thuần	-18.0%	49.5%	7.2%	17.4%	-4.7%
Tăng trưởng thu nhập hoạt động	-12.8%	42.4%	11.8%	17.3%	8.9%
Tăng trưởng LN ròng	-29.2%	79.6%	45.2%	3.3%	-27.4%
Khả năng sinh lời					
Biên thu nhập lãi thuần (NIM)	2.1%	2.9%	2.9%	3.0%	2.6%
Tỷ lệ chi phí trên thu nhập (CIR)	49.5%	38.8%	35.5%	32.3%	27.2%
ROA	0.5%	0.8%	1.0%	0.9%	0.3%
ROE	7.8%	12.3%	16.1%	15.2%	4.8%
Chỉ tiêu an toàn					
Tỷ lệ dư nợ tín dụng trên vốn huy động (LDR)	104.7%	104.8%	102.5%	97.3%	101.4%
Tỷ lệ nợ xấu	1.59%	1.16%	0.94%	1.26%	1.25%

Nguồn: CTG, NHSV Research

2. TÌNH HÌNH TÀI CHÍNH

Cập nhật tình hình kinh doanh quý 1 năm 2022

Quý 1/2022, tín dụng tăng trưởng tích cực với mức tăng 8.7% nhưng thu nhập lãi thuần giảm 4.7% do Vietinbank vẫn duy trì mức lãi suất cho vay thấp nhằm hỗ trợ các khách hàng bị ảnh hưởng bởi dịch Covid-19. Lãi từ kinh doanh ngoại hối tăng gấp đôi, bù đắp được khoản lỗ 200 tỷ đồng từ mua bán chứng khoán. Tổng thu nhập hoạt động tăng 8.9% so với cùng kỳ. Vẫn tiếp tục duy trì sự thận trọng, Vietinbank trích lập dự phòng tăng 228% so với quý 1 năm trước khiến lợi nhuận sau thuế giảm 27.8%.

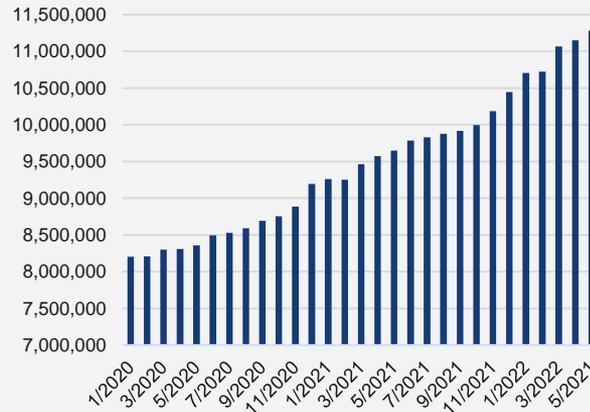
	Q1/2022	Q1/2021	%yoy	2021	2020	%yoy
Thu nhập lãi thuần	10,146	10,642	-4.7%	41,788	35,581	17.4%
Lãi thuần từ HĐ dịch vụ	1,278	1,283	-0.4%	4,961	4,341	14.3%
Lãi thuần từ HĐ kinh doanh ngoại hối	784	340	130.2%	1,812	2,000	-9.4%
Tổng thu nhập hoạt động	14,070	12,923	8.9%	53,157	45,317	17.3%
Chi phí hoạt động	3,821	3,512	8.8%	17,186	16,085	6.8%
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	4,427	1,350	227.9%	18,382	12,147	51.3%
Lợi nhuận trước thuế	5,822	8,060	-27.8%	17,589	17,085	3.0%
Lợi nhuận sau thuế	4,698	6,471	-27.4%	14,215	13,757	3.3%

3. TRIỂN VỌNG CTG

Nhu cầu tín dụng tăng vọt sau đại dịch

Quý 1/2022, CTG có mức tăng trưởng tín dụng cao nhất trong nhóm các ngân hàng quốc doanh, đạt 8.7% và cũng cao hơn nhiều so với trung bình ngành (5.04%). CTG là một trong số ngân hàng chủ lực triển khai chương trình hỗ trợ lãi suất 2% từ nguồn ngân sách nhà nước nên khả năng cao CTG sẽ được ưu tiên nới room tín dụng. Theo thống kê, dư nợ tín dụng của các nhóm ngành được thụ hưởng lãi suất ưu đãi từ chương trình trong năm 2022 – 2023 chiếm khoảng 30% dư nợ của ngân hàng.

Dư nợ tín dụng toàn hệ thống (tỷ VND)



Tăng trưởng dư nợ tín dụng



3. TRIỂN VỌNG CTG

Hợp tác độc quyền 16 năm với bảo hiểm Manulife

Manulife chính thức là nhà phân phối độc quyền các giải pháp bảo hiểm nhân thọ cho khách hàng của Vietinbank. Theo đó, một danh mục các giải pháp bảo hiểm, tài sản và hưu trí đa dạng sẽ dần được phân phối thông qua mạng lưới của Vietinbank. Upfront fee ước tính cho hợp đồng này là 300 triệu USD và sẽ được phân bổ trong 5 năm kể từ 2022.

Thị trường Việt Nam vẫn còn nhiều tiềm năng do tỷ lệ người tham gia bảo hiểm vẫn chưa cao (chỉ chiếm khoảng 11%), tầng lớp trung lưu gia tăng. Dịch bệnh đã làm tăng số người sở hữu bảo hiểm, và đây sẽ là một bước đà tốt để tăng trưởng trong năm nay. Vietinbank sở hữu mạng lưới 155 chi nhánh, hơn 1000 phòng giao dịch trải dài trên cả nước và có hơn 11 triệu khách hàng hiện hữu. Đây sẽ là động lực tăng trưởng mảng Bancassurance của CTG trong dài hạn.

3. TRIỂN VỌNG CTG

Thoái vốn tại các công ty con

Hiện nay, CTG vẫn đang tiến hành quá trình thoái vốn 50% tại Vietinbank Leasing. Vietinbank Leasing có vốn điều lệ là 1000 tỷ và đang được sở hữu 100% bởi CTG.

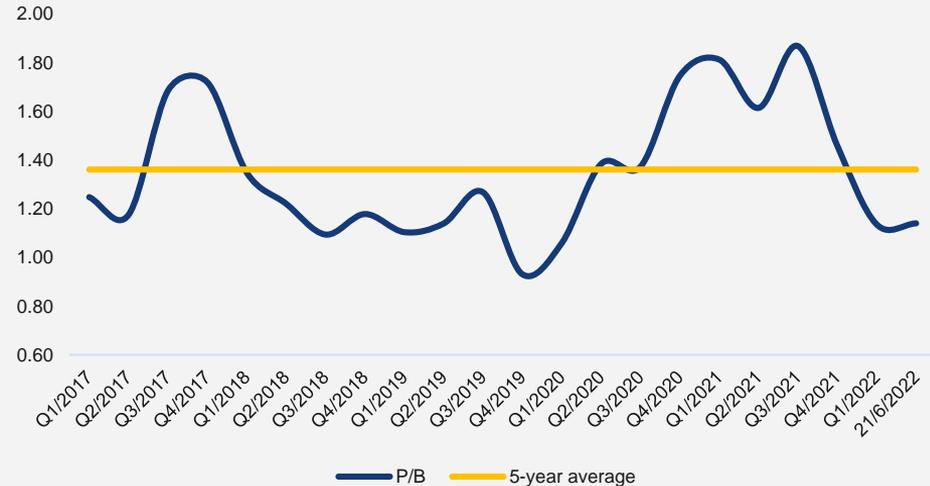
Ngoài ra, CTG cũng đang tìm kiếm đối tác chiến lược cho công ty con Vietinbank Securities với mong muốn giảm vốn từ 75.6% xuống trên 50%. Vietinbank Securities hiện đang hoạt động với vốn điều lệ là 1064 tỷ đồng.

3. TRIỂN VỌNG CTG

P/B đang rẻ hơn so với mức trung bình của CTG

Cổ phiếu Vietinbank đang giao dịch với P/B 1.14x, thấp hơn so với P/E trung bình 5 năm là 1.36x. Với mức định giá thấp hiện nay, CTG sẽ là một cổ phiếu tiềm năng cho đầu tư trung và dài hạn.

Chỉ số P/B của CTG



4. RỦI RO

1. Rủi ro tăng lãi suất huy động

Lãi suất tiết kiệm đang đồng loạt tăng tại nhiều ngân hàng, với mức tăng từ 0.1 - 0.5%. CTG có thể sẽ phải chịu áp lực tăng lãi suất tiền gửi nhằm gia tăng tính cạnh tranh. Lãi suất tăng cao có thể ảnh hưởng tiêu cực đến NIM trong năm nay.

2. Rủi ro giảm lãi suất cho vay

SBV cho biết sẽ phấn đấu giảm lãi suất cho vay trong 2 năm 2022 và 2023, nhất là đối với lĩnh vực ưu tiên. Ngoài việc hỗ trợ lãi suất 2% từ gói 40,000 tỷ đồng, SBV cũng chỉ đạo các tổ chức tín dụng tiết giảm tối đa các loại chi phí, điều chỉnh kế hoạch kinh doanh, chỉ tiêu lợi nhuận để tập trung giảm lãi suất cho vay đối với dư nợ hiện hữu và các khoản cho vay mới. Đây có thể sẽ là gánh nặng đối với các ngân hàng, đặc biệt là các ngân hàng quốc doanh.



Trụ sở chính

Tầng 9, tòa tháp Đông, Lotte Center
Hà Nội, số 54 Liễu Giai, phường
Cống Vị, quận Ba Đình, Hà Nội

Hotline: 1900.1055

Fax: 0243.941.0248

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Lầu 3, tòa nhà Paxsky, Số 123
Nguyễn Đình Chiểu, Phường
Võ Thị Sáu, Quận 3, HCM

Hotline: 0283.838.5917

Fax: 0283.620.0887

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH

Báo cáo này thuộc sở hữu của NHSV. Mọi hành vi sao chép, in ấn khi không có sự cho phép của NHSV đều bị nghiêm cấm. Báo cáo này không nên được coi là một lời đề nghị giao dịch mua bán bất kỳ cổ phiếu nào. Mặc dù những thông tin, dự báo và nhận định trong báo cáo này được dựa trên các nguồn thông tin đáng tin cậy, NHSV không thể khẳng định sự chính xác và hoàn thiện của các nguồn thông tin này. NHSV sẽ không chịu trách nhiệm trước bất kỳ thiệt hại, mất mát nào đến từ việc sử dụng bất kỳ thông tin, nhận định nào đến từ báo cáo này.