

MUA

Giá mục tiêu 2024:

41.300 VND

Upside:

19%

Cập nhật:

23/08/2024

TRIỂN VỌNG 2024

Tích cực: Tăng trưởng tín dụng duy trì tốc độ ổn định, áp lực trích lập hạ nhiệt.

Tiêu cực: Chất lượng tài sản suy giảm so với quý trước.

	Q2/2023	Q2/2024	2024F
TOI	17.772	19.640	79.330
% YoY	11%	11%	12%
LNTT	6.550	6.750	29.094
% YoY	13%	3%	16%

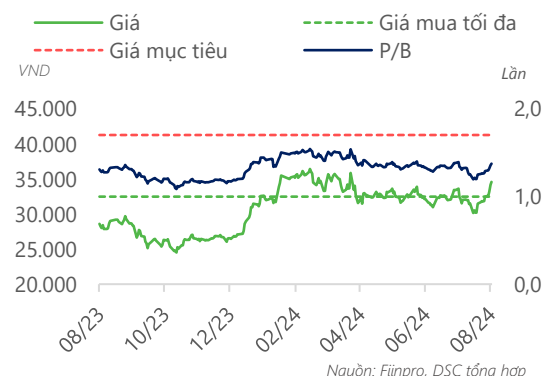
Đơn vị tỷ VND

Tổng quan doanh nghiệp

Vietinbank là ngân hàng quốc doanh có quy mô tổng tài sản đứng thứ 2 toàn ngành. Tập khách hàng của ngân hàng tập trung vào phân khúc bán lẻ và SME, chiếm hơn 60% dư nợ tín dụng. Đây cũng là chiến lược của ngân hàng những năm gần đây nhằm mở rộng biên lãi thuần. Bên cạnh đó, CTG cũng gia tăng được tập khách hàng FDI mạnh mẽ năm 2023 và đầu năm 2024, trong bối cảnh dòng vốn FDI đổ vào Việt Nam tích cực.

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Ngân hàng
Giá hiện tại:	34.600 VND
Vốn hóa:	185.802 tỷ VND
Số lượng CPLH:	5370,0 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	3.782 VND
P/B:	1,4 lần
Cổ tức tiền mặt 2024:	N/A
Cổ tức cổ phiếu 2024:	N/A



CTG

Ngân hàng TMCP Công thương Việt Nam

DSC

TÓM TẮT CẬP NHẬT

KQKD Q2/2024 của CTG duy trì tốc độ hồi phục ổn định với 19.640 tỷ tổng thu nhập hoạt động (+11% YoY, +3% QoQ) và 6.750 tỷ LNTT (+3% YoY, +9% QoQ). Với (1) Biên lãi thuần (NIM) hồi phục tốt hơn xu hướng chung và (2) Chất lượng tài sản dự báo cải thiện trong nửa cuối năm, chúng tôi duy trì giá mục tiêu năm 2024 của CTG là 41.300 VND.

DSC khuyến nghị nhà đầu tư có thể giải ngân cổ phiếu tại vùng giá 33.000 - 34.000 VND.

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Tăng trưởng tín dụng duy trì ổn định

Kết thúc Q2, tăng trưởng tín dụng của CTG đạt 6,7% YTD, duy trì tốc độ tương đối ổn định so với 2,8% YTD trong quý 1. Trong đó, khối khách hàng FDI tiếp tục cho thấy đà tăng trưởng nổi bật, đạt 20,1% YTD, ngược lại, tăng trưởng của khối bán lẻ & SME khá chậm, lần lượt tăng 6,2% YTD và 3% YTD do CTG thận trọng hơn với nhóm khách hàng này trong nửa đầu năm khi sức khỏe nền kinh tế hồi phục yếu. Tuy nhiên, chúng tôi kỳ vọng, tín dụng bán lẻ sẽ tăng trưởng tốt hơn trong nửa cuối năm khi sức khỏe nền kinh tế hồi phục tích cực và môi trường lãi suất vẫn ở mức thấp, từ đó hỗ trợ cho tốc độ tăng trưởng tín dụng cả năm.

Chất lượng tài sản cải thiện trong nửa cuối năm

Chất lượng tài sản suy giảm đáng kể so với quý trước khi tỷ lệ nợ xấu tăng từ 1,35% lên 1,57% và tỷ lệ bao phủ nợ xấu giảm mạnh từ 151% xuống 114%. Cụ thể, nợ xấu bật tăng mạnh trong quý 2 do một khách hàng doanh nghiệp lớn ngành du lịch gặp khó khăn và bị ngân hàng điều chỉnh nhóm nợ. Tuy nhiên theo cập nhật mới nhất của chúng tôi trong cuộc họp nhà đầu tư Q2 (15/08/2024), khách hàng này đã được điều chỉnh về nợ nhóm 1 sau khi ngân hàng thực hiện đánh giá lại khả năng trả nợ, đưa tỷ lệ nợ xấu về 1,06%. Vì vậy, cùng với diễn biến sức khỏe nền kinh tế đang hồi phục tốt hơn, chúng tôi kỳ vọng nợ xấu của CTG đã tạo đỉnh trong quý 2 và sẽ cải thiện trong nửa cuối năm. Áp lực trích lập của CTG cũng giảm bớt nhờ ngân hàng đã trích lập 100% đối với dư nợ tái cơ cấu theo thông tư 02 cũng như sẽ được hoàn nhập chi phí trích lập.

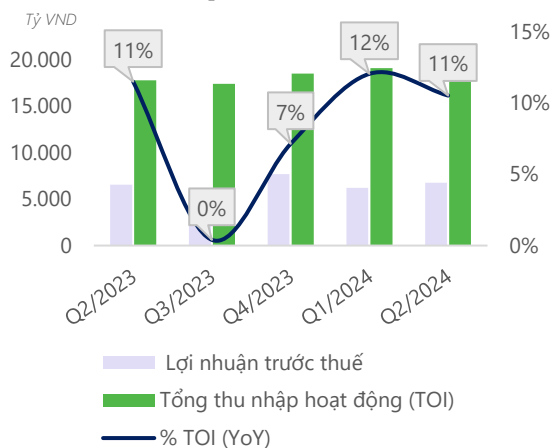
ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

Kết quả HĐKD duy trì tốc độ hồi phục ổn định

Kết thúc Q2, CTG ghi nhận 19.640 tỷ tổng thu nhập hoạt động (+11% YoY, +3% QoQ) và 6.750 tỷ LNTT (+3% YoY, +9% QoQ). Trong đó, thu nhập lãi thuần đạt 15.339 tỷ (+20% YoY, +1% QoQ) nhờ duy trì tốc độ tăng trưởng tín dụng ổn định, tuy nhiên NIM giảm so với quý trước do chịu ảnh hưởng từ khách hàng lớn bị chuyển nhóm nợ. Thu nhập hoạt động ngoài lãi Q2 đạt 4.392 tỷ (-14% YoY, +11% QoQ), các hoạt động đều ghi nhận tăng trưởng nhưng không đủ bù đắp cho chi phí hoạt động khác tăng mạnh 249% YoY từ chi phí các công cụ phái sinh khiến thu nhập ngoài lãi giảm so với cùng kỳ.

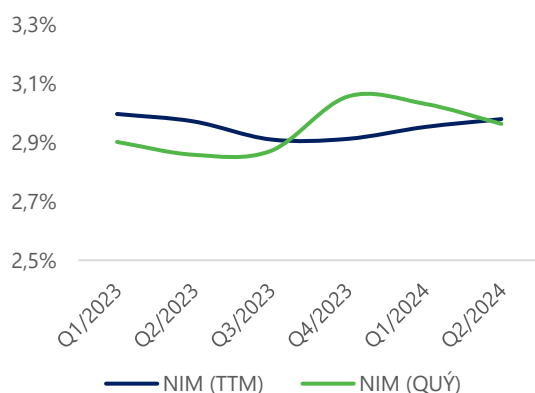
Về phía chi phí, chi phí hoạt động được kiểm soát tốt với tỷ lệ CIR ở mức 25,8% do nửa đầu năm không phải thời điểm ngân hàng gia tăng các hoạt động đầu tư. Chi phí trích lập dự phòng tiếp tục duy trì ở mức cao là 7.817 tỷ (+21% YoY, -3% QoQ), tương đương tỷ lệ trích lập/Dư nợ cho vay khách hàng là 0,5%, cao hơn trung bình cả năm 2023 do trong quý 2 có một khách hàng lớn bị nhảy nhóm nợ và CTG thực hiện trích lập toàn bộ 100% đối với dư nợ tái cơ cấu.

KẾT QUẢ KINH DOANH



Nguồn: CTG, DSC tổng hợp

BIÊN LÃI THUẦN



Nguồn: CTG, DSC tổng hợp

NIM dự báo đi ngang hoặc cải thiện nhẹ trong H2.2024

NIM quý 2 giảm từ 3,03% xuống 2,96% do thu nhập lãi chịu ảnh hưởng từ việc khách hàng lớn ngành du lịch bị điều chỉnh nhóm nợ (nhưng vẫn cao hơn giai đoạn trước và tốt hơn xu hướng chung). Chúng tôi kỳ vọng lợi suất tài sản sinh lãi sẽ cải thiện nhẹ trong nửa cuối năm nhờ: (1) Như đã đề cập trước đó, khách hàng này đã về lại nợ nhóm 1, (2) CTG không thực hiện thêm các đợt điều chỉnh giảm lãi suất cho vay nào trong các tháng gần đây và (3) Kỳ vọng tăng trưởng tín dụng bán lẻ tốt hơn trong H2.2024.

Về phía huy động vốn, chi phí vốn của CTG đã về mức thấp hơn giai đoạn trước khi tăng lãi suất vào Q4/2022, phản ánh môi trường lãi suất thấp, tỷ lệ CASA được cải thiện và CTG cũng nhận được một lượng lớn tiền gửi từ KBNN với lãi suất thấp giúp tối ưu hóa chi phí vốn. Tuy nhiên xu hướng giảm khó có thể tiếp tục do môi trường lãi suất huy động có xu hướng tăng trở lại, và từ đó cũng ảnh hưởng đến việc duy trì tỷ lệ CASA cao. Nhìn chung, chúng tôi đánh giá NIM của CTG có thể đi ngang hoặc cải thiện nhẹ trong nửa cuối năm.

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán DSC và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

Trương Thái Đạt,

GD. Trung tâm Phân tích
dat.tt@dsc.com.vn

Đặng Thu Hiền

Chuyên viên Phân tích
hien.dt@dsc.com.vn

HỘI SỞ CHÍNH

📍 Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội

☎ (024) 3880 3456

✉ info@dsc.com.vn