

Ngành Ngân hàng

Báo cáo cập nhật

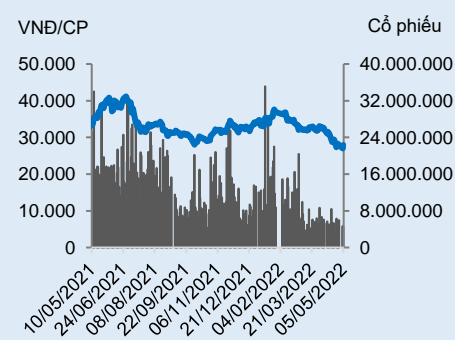
Tháng 05, 2022

Khuyến nghị	N/A
Giá kỳ vọng (VNĐ)	N/A
Giá thị trường (05/05/2022)	27.900
Lợi nhuận kỳ vọng	N/A

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	27.000-41.170
Vốn hóa	134.080 Tỷ VNĐ
SL cổ phiếu lưu hành	4.805.750.609
KLGD bình quân 10 ngày	4.602.430
% sở hữu nước ngoài	25,74%
Room nước ngoài	30%
Giá trị cổ tức/cổ phần	800
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	2,8%
Beta	0,7

BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
CTG	-19,7%	-13,8%	-23,6%	-12,9%
VNIndex	-10,8%	-10,5%	-9,3%	-7,3%

Chuyên viên phân tích

Lê Thanh Hòa, CFA

(84 28) 3914.6888 ext 257

lethanhhhoa@baoviet.com.vn

NHTM CP Công thương Việt Nam

Mã giao dịch: CTG

Reuters: CTG.HM

Bloomberg: CTG VN

Lợi nhuận Quý 1 giảm so với nền cao cùng kỳ

Ngân hàng Vietinbank đã công bố báo cáo tài chính Quý 1/2022 với lợi nhuận sau thuế đạt 4.664 tỷ đồng (-27,8% yoy). LNST của Vietinbank sụt giảm do nền cùng kỳ ở mức rất cao cũng như chi phí dự phòng tăng mạnh.

Tín dụng tăng trưởng mạnh

Quý 1/2022, tín dụng Vietinbank tăng 9,1% YTD, đây là mức tăng trưởng tín dụng trong một quý cao nhất từ giữa năm 2018 tới nay và cao gần gấp đôi so với tăng trưởng tín dụng toàn ngành là 5%.

Chất lượng tài sản tương đương với cuối năm 2021

Tỷ lệ nợ xấu cuối Quý 1/2022 ở mức 1,25%, giảm 1 bps so với cuối năm 2021. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu tăng từ 180% cuối năm 2021 lên 197% cuối Quý 1/2022. Nợ gốc tái cơ cấu cuối Quý 1/2022 giảm về mức 8,4 nghìn tỷ đồng so với mức 10,3 nghìn tỷ đồng cuối năm 2021.

NIM thu hẹp

Quý 1/2022, NIM của CTG ở mức 2,56%, giảm 26 bps so với cuối năm 2021 và giảm 62 bps so với cùng kỳ. Sự thu hẹp NIM là do chi phí vốn không thay đổi nhưng lợi suất tài sản sinh lợi giảm. Trong Quý 1, lợi suất tài sản sinh lợi ở mức 5,83%, giảm 26 bps so với cuối năm 2021. Lợi suất tài sản sinh lợi sụt giảm do Vietinbank vẫn tiếp tục hỗ trợ nền kinh tế cũng như thực hiện thoái lãi dự thu.

Kỳ vọng doanh thu phí tăng trưởng mạnh trong năm 2022

Ban lãnh đạo Vietinbank chia sẻ rằng phí trả trước sẽ được ghi nhận trong 5 năm. Chúng tôi kỳ vọng rằng Vietinbank sẽ bắt đầu ghi nhận phí trả trước trong Quý 2/2022.

Quan điểm đầu tư

CTG đã có sự điều chỉnh đáng kể cùng với sự điều chỉnh của thị trường chung kéo mức P/B về còn 1,33. Đây là mức định giá hấp dẫn cho một trong những ngân hàng lớn nhất hệ thống và có sự cải thiện mạnh mẽ nhất trong vài năm qua. BVSC đang xem xét lại dự báo cũng như định giá và sẽ cập nhật trong báo cáo tới.

KQKD Quý 1: Lợi nhuận sụt giảm so với nền cao cùng kỳ

Ngân hàng Vietinbank đã công bố báo cáo tài chính Quý 1/2022 với lợi nhuận sau thuế đạt 4.664 tỷ đồng (-27,8% yoy). LNST của Vietinbank sụt giảm do nền cùng kỳ ở mức rất cao cũng như chi phí dự phòng tăng mạnh. Một số chỉ tiêu cụ thể như sau:

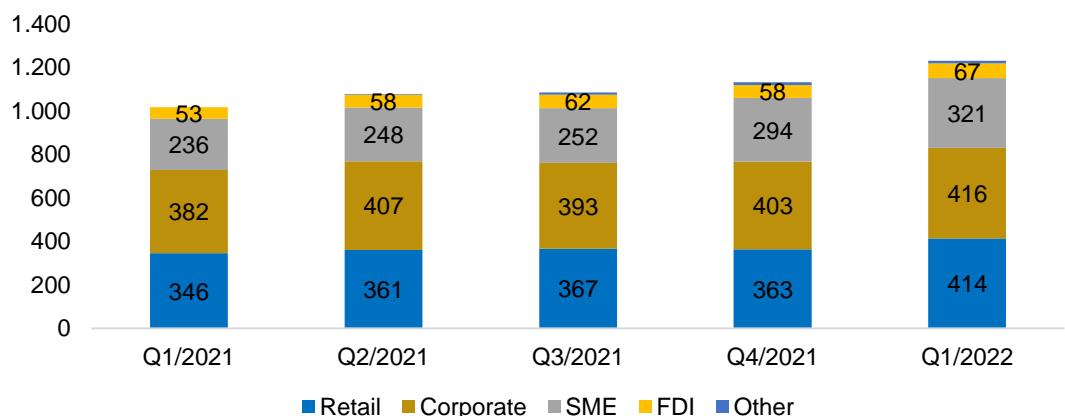
KQKD	Q1.2021	Q1.2022	yoy	CĐKT	Q1.2021	Q1.2022	yoy
NII	10.642	10.146	-4,7%	VCSH	91.837	98.296	7,0%
Non-II	1.624	2.062	27,0%	Tổng tài sản	1.343.985	1.663.730	23,8%
TOI	12.923	14.070	8,9%	Tín dụng	1.027.175	1.244.231	21,1%
Chi phí hoạt động	-3.512	-3.821	8,8%	Cho vay khách hàng	1.017.140	1.229.579	20,9%
CIR	27,2%	27,2%		Tiền gửi khách hàng	1.003.700	1.212.678	20,8%
Chi phí dự phòng	-1,350	-4,427	227,9%	NPL	0,88%	1,25%	
LNST	6,462	4,664	-27,8%	LLRC	155,4%	197,2%	
NIM	3,19%	2,56%		Credit cost	0,53%	1,50%	
ROA trượt	1,4%	0,8%		CASA	18,7%	20,2%	
ROE trượt	20,8%	12,9%		Đòn bẩy tài chính	14,6	16,9	

Nguồn: TCB & BVSC

Tín dụng tăng trưởng mạnh trong Quý 1

Quý 1/2022, tín dụng Vietinbank tăng 9,1% YTD, đây là mức tăng trưởng tín dụng trong một quý cao nhất từ giữa năm 2018 tới nay và cao gần gấp đôi so với tăng trưởng tín dụng toàn ngành là 5%. Tăng trưởng tín dụng của Vietinbank chủ yếu đến từ cho vay khách hàng với mức tăng 8,7% YTD. Tăng trưởng trái phiếu doanh nghiệp mặc dù lên tới 47% YTD nhưng trái phiếu doanh nghiệp mới chỉ chiếm 1,2% trên tổng tín dụng của Vietinbank nên chưa có sự đóng góp đáng kể vào tăng trưởng tín dụng của ngân hàng. Nhóm khách hàng cá nhân tiếp tục là nhóm dẫn dắt tăng trưởng tín dụng với mức tăng 14% YTD.

Cơ cấu cho vay khách hàng

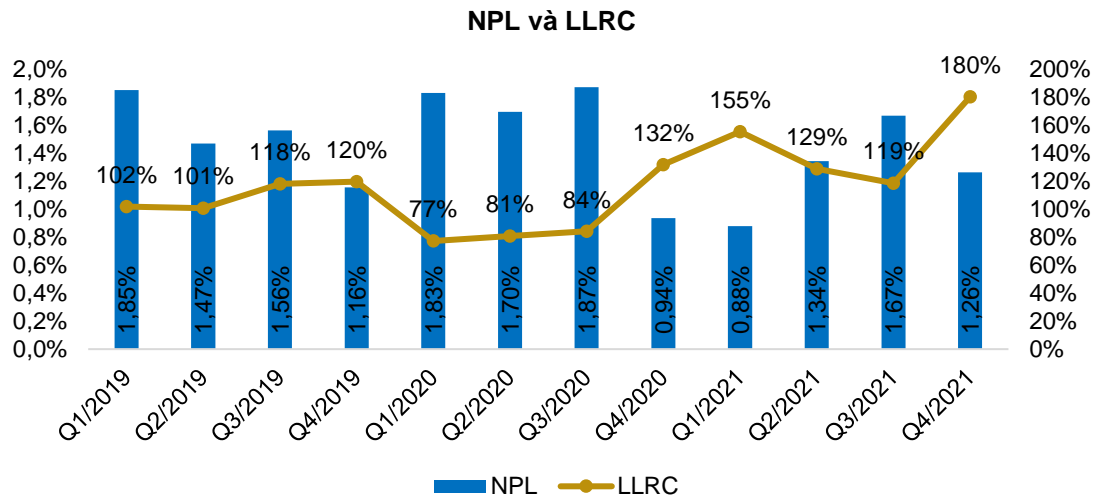


Nguồn: CTG & BVSC

Chúng tôi kỳ vọng nền kinh tế hồi phục sau đại dịch Covid19 và điều này sẽ giúp cho Vietinbank tiếp tục duy trì tốc độ tăng trưởng tín dụng khoảng 12-13% trong năm 2022.

Chất lượng tài sản tương đương với cuối năm 2021

Tỷ lệ nợ xấu cuối Quý 1/2022 ở mức 1,25%, giảm 1 bps so với cuối năm 2021. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu tăng từ 180% cuối năm 2021 lên 197% cuối Quý 1/2022.

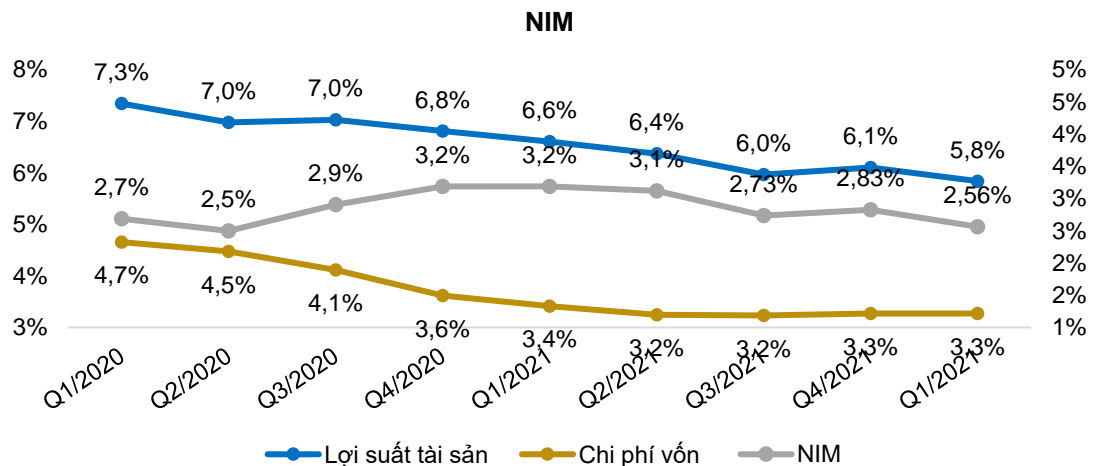


Nguồn: BVSC & CTG

Nợ gốc tái cơ cấu cuối Quý 1/2022 giảm về mức 8,4 nghìn tỷ đồng so với mức 10,3 nghìn tỷ đồng cuối năm 2021 (cuối năm 2021, Vietinbank đã trích lập 90% nợ tái cơ cấu). Với quan điểm thận trọng, Vietinbank tiếp tục trích lập dự phòng cao với chi phí trích lập dự phòng trong quý 1 là 4.427 tỷ đồng (+228% yoy).

NIM thu hẹp

Quý 1/2022, NIM của CTG ở mức 2,56%, giảm 26 bps so với cuối năm 2021 và giảm 62 bps so với cùng kỳ. Sự thu hẹp NIM là do chi phí vốn không thay đổi nhưng lợi suất tài sản sinh lợi giảm. Trong Quý 1, lợi suất tài sản sinh lợi ở mức 5,83%, giảm 26 bps so với cuối năm 2021. Lợi suất tài sản sinh lợi sụt giảm do Vietinbank vẫn tiếp tục hỗ trợ nền kinh tế cũng như thực hiện thoái lui dự thu.

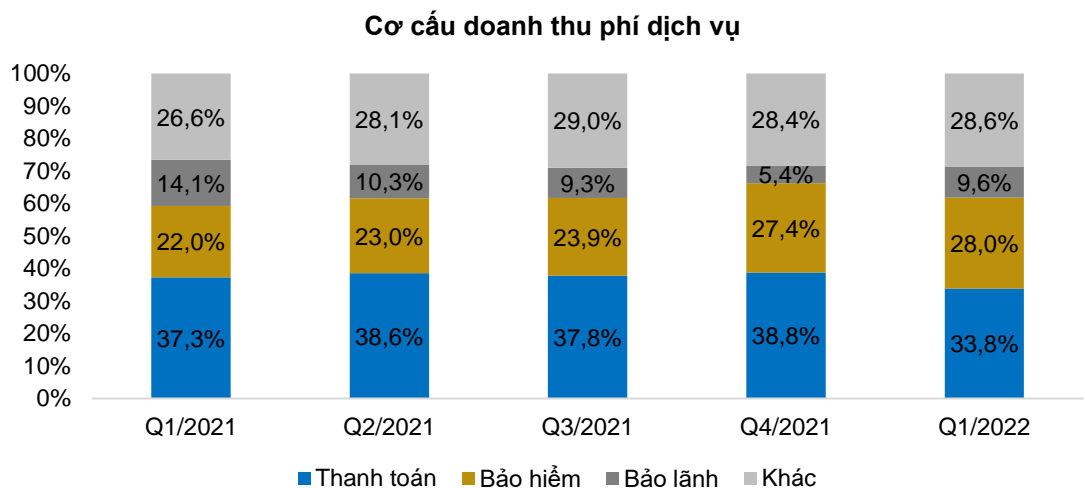


Nguồn: CTG & BVSC

Kỳ vọng doanh thu phí tăng trưởng mạnh trong năm 2022

Trong năm 2021, Vietinbank đã thí điểm miễn phí chuyển khoản cho các khách hàng có điều kiện cũng như cung cấp các gói thu phí với mức phí khá thấp làm cho doanh thu phí ngân hàng số của Vietinbank giảm xuống trong năm 2021. Điều này dẫn tới mức sụt giảm doanh thu phí ngân hàng số sẽ không gây tác động trọng yếu khi Vietinbank chính thức miễn phí chuyển khoản cho toàn bộ khách hàng từ đầu năm 2022.

Thỏa thuận hợp tác giữa Vietinbank và Manulife chính thức có hiệu lực từ ngày 29/12/2021. Cùng với đó Bộ Tài chính cũng đã phê duyệt thương vụ Manulife mua lại Aviva do đó Vietinbank đã đủ điều kiện để ghi nhận khoản phí trả trước. Ban lãnh đạo Vietinbank chia sẻ rằng phí trả trước sẽ được ghi nhận trong 5 năm. Chúng tôi kỳ vọng rằng Vietinbank sẽ bắt đầu ghi nhận phí trả trước trong Quý 2/2022.



Nguồn: CTG

ĐHCĐ năm 2022

Vietinbank đã tổ chức thành công đại hội cổ đông năm 2022 với một số thông tin chính như sau:

- Thông qua phát hành trái phiếu riêng lẻ để tăng vốn hoạt động và vốn cấp 2 với số đợt phát hành tối đa là 20 đợt. Việc phát hành thành công sẽ giúp cho CTG gia tăng vốn hoạt động cũng như CAR.
- Thông qua phương án phát hành cổ phiếu để trả cổ tức từ nguồn lợi nhuận 2020 với tỷ lệ cổ tức bằng cổ phiếu là 11,84%.
- Thông qua và đang trình cơ quan có thẩm quyền phê duyệt phương án chia cổ tức bằng cổ phiếu năm 2021 với nguồn là toàn bộ lợi nhuận năm 2021 sau khi trích lập các quỹ.
- Kế hoạch kinh doanh: (1) tài sản tăng 5-10%; (2) dư nợ tín dụng theo hạn mức được cấp bởi ngân hàng nhà nước; (3) tăng trưởng huy động 8-10%; (4) tỷ lệ nợ xấu <1,8%; (5) LNTT tăng trưởng 15% và điều chỉnh theo phê duyệt của cơ quan nhà nước có thẩm quyền; (6) cổ tức chi trả theo phê duyệt của cơ quan nhà nước có thẩm quyền.

Quan điểm đầu tư

CTG đã có sự điều chỉnh đáng kể cùng với sự điều chỉnh của thị trường chung kéo mức P/B về còn 1,33. Đây là mức định giá hấp dẫn cho một trong những ngân hàng lớn nhất hệ thống và có sự cải thiện mạnh mẽ nhất trong vài năm qua. BVSC đang xem xét lại dự báo cũng như định giá và sẽ cập nhật trong báo cáo tới.

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Kết quả kinh doanh				
Đơn vị (tỷ VND)	2019	2020	2021	2022F
Tổng thu nhập hoạt động	40.519	45.317	53.149	62.402
Chi phí hoạt động	-15.735	-16.085	-17.178	-20.031
Lợi nhuận thuần trước DPRRTD	24.785	29.232	35.970	42.371
Dự phòng rủi ro tín dụng	-13.004	-12.147	-18.382	-14.314
Lợi nhuận sau thuế	9.461	13.694	14.092	22.356

Bảng cân đối kế toán				
Đơn vị (tỷ VND)	2019	2020	2021	2022F
Tiền, vàng bạc, đá quý	8.283	9.930	11.331	7.862
Tiền gửi tại NHNN	24.874	57.617	23.383	24.553
Tiền vàng gửi tại các TCTD khác	129.389	102.533	149.265	164.192
Cho vay khách hàng	935.271	1.015.333	1.130.668	1.255.041
Chứng khoán đầu tư	104.615	114.942	177.545	186.187
Tổng tài sản có	1.240.711	1.341.436	1.531.468	1.683.214
Các khoản nợ Chính phủ và NHNN	70.603	44.597	33.294	34.959
Tiền gửi và vay các TCTD khác	109.483	128.519	138.834	145.776
Tiền gửi của khách hàng	892.785	990.331	1.161.797	1.266.359
Vốn chủ sở hữu	77.355	85.411	93.653	123.938
Tổng nguồn vốn	1.240.711	1.341.436	1.531.468	1.683.214

Chỉ số tài chính				
Chỉ tiêu	2019	2020	2021	2022F
Chỉ tiêu tăng trưởng				
Tăng trưởng cho vay khách hàng (%)	8%	9%	11%	11%
Tăng trưởng huy động (%)	8%	11%	17%	9%
Tăng trưởng tổng tài sản (%)	7%	8%	14%	10%
Tăng trưởng vốn chủ sở hữu (%)	15%	10%	10%	32%
Chỉ tiêu sinh lời				
NIM (%)	2.70%	2.72%	2.93%	2.98%
ROA (%)	0.8%	1.1%	1.0%	1.4%
ROE (%)	13.1%	16.8%	15.7%	20.5%
Chỉ tiêu chất lượng tài sản				
NPL (%)	1.16%	0.94%	1.26%	1.02%
Dự phòng/Tổng dư nợ	120%	132%	180%	192%
Chỉ tiêu thanh khoản				
Cho vay/Tổng tài sản	75%	76%	74%	75%
Cho vay/Huy động	105%	103%	97%	99%
Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần				
EPS (đồng/cổ phần)	1.966	3.674	2.932	4.652
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	20.625	22.774	19.343	25.612

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Lê Thanh Hòa**, xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy và đã được **tôi** xem xét cẩn thận. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như chính xác tuyệt đối của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm riêng của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc những thông tin sai lệch về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

LIÊN HỆ

Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Phạm Tiến Dũng

Giám đốc khối
phamtien.dung@baoviet.com.vn

Lưu Văn Lương

Phó Giám đốc khối
luuvanluong@baoviet.com.vn

Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Phó Giám đốc khối
nguyenchihongngoc@baoviet.com.vn

Đỗ Long Khánh

Hàng không, Tài chính
dolongkhanh@baoviet.com.vn

Lê Thanh Hòa

Ngân hàng, Tiện ích công cộng
lethanhhua@baoviet.com.vn

Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật
tranxuanbach@baoviet.com.vn

Trần Phương Thảo

VLXD, BĐS, Cao su tự nhiên
tranphuongthaoa@baoviet.com.vn

Trương Sỹ Phú

Hàng tiêu dùng, CNTT
truongsyphu@baoviet.com.vn

Hoàng Thị Minh Huyền

Chuyên viên vĩ mô
hoangthiminhhuyen@baoviet.com.vn

Nguyễn Hà Minh Anh

Nông nghiệp, Tiện ích công cộng
nguyenhaminhanh@baoviet.com.vn

Ngô Trí Vinh

Bán lẻ, Dệt may, Chứng khoán
ngotrivinh@baoviet.com.vn

Lê Hoàng Phương

Chiến lược thị trường
lehoangphuong@baoviet.com.vn

Nguyễn Đức Hoàng

Thép, Phân bón, Dầu khí
nguyenduchoang@baoviet.com.vn

Trần Đăng Mạnh

Công nghiệp, Vật liệu cơ bản, Ngân hàng
trandangmanh@baoviet.com.vn

Hoàng Bảo Ngọc

Chiến lược thị trường
hoangbaongoc@baoviet.com.vn

Trần Tuấn Dương

Tiện ích công cộng, Cao su tự nhiên, VLXD
trantuanduong@baoviet.com.vn

Nguyễn Huỳnh Bảo Trâm

Cảng, Vận tải biển
nguyenhuynhbaotram@baoviet.com.vn



Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 08 Lê Thái Tổ, Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 24) 3 928 8080

Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM
- Tel: (84 28) 3 914 6888