

17/09/2024

KHUYẾN NGHỊ MUA

Giá hợp lý	40,200
Giá hiện tại	34,950
Tiềm năng tăng/giảm	15%

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

CP đang lưu hành (triệu)	5,369
Free float (triệu)	805.5
Vốn hóa (tỷ VND)	187,949
KL GDTB 3 tháng (cổ phiếu)	7,978,114
Sở hữu nước ngoài (%)	26.6%
Ngày niêm yết đầu tiên	16/07/2009

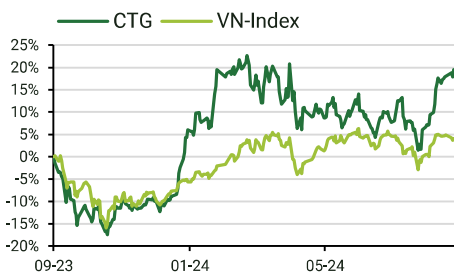
CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

Ngân Hàng Nhà Nước Việt Nam	64.46%
Ngân hàng Tokyo Mitsubishi UFJ	19.73%
Quỹ đầu tư cấp vốn IFC	3.35%
PYN Elite Fund	2.22%
Công ty Tài Chính Quốc Tế	1.64%
Khác	8.6%

KHÍA CẠNH TRỌNG YẾU

TTM EPS (VND)	3,782
BVPS (VND)	25,149
Nợ/VCSH (%)	14.9
ROA (%)	1%
ROE (%)	15.85%
P/E	9.3x
P/B	1.4x
Tỷ suất cổ tức (%)	16.8%

BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU



SƠ LƯỢC VỀ CÔNG TY

Ngân hàng Thương mại Cổ phần Công thương Việt Nam (VietinBank) được thành lập từ năm 1988 sau khi tách ra từ Ngân hàng Nhà nước Việt Nam. VietinBank hoạt động trong lĩnh vực huy động và kinh doanh vốn, và cung cấp các dịch vụ tài chính liên quan. VietinBank chính thức hoạt động theo mô hình ngân hàng cổ phần và được niêm yết và giao dịch trên Sở Giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh từ năm 2009.

CHUYÊN VIÊN PHÂN TÍCH

Nguyễn Thị Mỹ Liên - Trưởng phòng phân tích
liennguyen@phs.vn
Nguyễn Thị Thảo Vy
vynnguyen@phs.vn

KQKD VỮNG CHẮC, TRIỂN VỌNG TÍCH CỰC

- Dù đối mặt với những khó khăn của hoạt động phi tín dụng và áp lực gia tăng dự phòng để giảm thiểu rủi ro suy giảm chất lượng tài sản, hoạt động tín dụng của CTG chứng kiến nhiều kết quả tích cực trong H1 2024.
- Chúng tôi kỳ vọng hoạt động tín dụng sẽ tiếp tục là điểm sáng cho sự tăng trưởng của CTG trong những tháng cuối của năm 2024 và năm 2025 nhờ sự cải thiện các điều kiện kinh doanh, hoạt động bán lẻ dần khởi sắc, và các chính sách hỗ trợ nền kinh tế của Chính phủ.
- Với P/B dự phóng 2024F và 2025F lần lượt là 1.5x và 1.3x, PHS ước tính giá trị hợp lý của CTG là 40,200 đồng/cổ phiếu. Chúng tôi khuyến nghị MUA với tiềm năng tăng giá là 15%.

Điểm nhấn đầu tư

Với vị thế là một trong những ngân hàng Quốc doanh trụ cột của nền kinh tế, CTG đã tham gia hỗ trợ truyền dẫn các Chính sách điều hành của Chính phủ & NHNN và là một trong 2 ngân hàng có chi phí huy động vốn thấp nhất toàn hàng. Kết thúc H1 2024, chi phí huy động vốn của ngân hàng giảm 79 bps so với cuối năm 2023 còn 3.73%. Hơn nữa, việc liên tục cải thiện tỷ lệ CASA và phát triển hệ sinh thái tài chính giữa các công ty con đã hỗ trợ CTG duy trì được lợi thế huy động vốn này.

Trước diễn biến khó lường của nền kinh tế, CTG là một trong những ngân hàng có chất lượng tài sản tốt nhất toàn hàng khi là một trong một trong 5 ngân hàng duy nhất có tỷ lệ bao phủ nợ xấu lớn hơn 100%. Dù chất lượng tài sản sụt giảm trong H1 2024 do nền kinh tế còn nhiều khó khăn, nhưng về mặt tích cực, chúng tôi nhận thấy rủi ro hình thành lớp nợ xấu mới đang giảm rõ rệt. Cùng với việc mạnh tay gia tăng trích lập dự phòng rủi ro, ngay từ đầu năm, ngân hàng đã chủ động điều chỉnh cơ cấu danh mục tài sản có rủi ro, đồng thời định hướng tín dụng đến những ngành có mức độ rủi ro thấp hơn. Qua đó, chúng tôi ước tính tỷ lệ bao phủ nợ xấu năm 2024 và 2025 lần lượt là 142% và 158%.

Việc tăng vốn từ lợi nhuận chưa phân phối sẽ hỗ trợ CTG làm dày bộ đệm vốn, cải thiện tỷ lệ an toàn vốn, giúp ngân hàng mở rộng hoạt động kinh doanh, đồng thời gia tăng kỳ vọng về triển vọng tăng trưởng của ngân hàng. CTG đã nhận được ý kiến của NHNN và Bộ Tài chính cho phép dùng toàn bộ lợi nhuận giữ lại năm 2022 (11 nghìn tỷ đồng) để tăng vốn thông qua chia cổ tức bằng cổ phiếu, tương đương tỷ lệ 21.4%. Ngân hàng cũng đang đề xuất các Cơ quan có thẩm quyền cho phép được dùng toàn bộ lợi nhuận giữ lại năm 2023 (9 nghìn tỷ đồng) để tăng vốn, tương đương với tỷ lệ 16.8%. Chúng tôi kỳ vọng, ngân hàng sẽ hoàn thành đợt tăng vốn trong Q4 2024, qua đó đưa vốn điều lệ lên khoảng 74.2 nghìn tỷ đồng, tương đương mức tăng 38% so với năm 2023.

Dự báo năm 2024

Chúng tôi cho rằng tăng trưởng tín dụng của CTG sẽ tiếp tục hưởng lợi từ đà phục hồi của nền kinh tế trong H2 2024F và 2025F, và ước tính đạt 13.8% trong 2024F và 14% trong 2025F. Đồng thời, nhờ vai trò là ngân hàng quốc doanh trụ cột, CTG có lợi thế hơn trong huy động vốn, và sẽ duy trì lãi suất cho vay ở mức thấp để hỗ trợ nền kinh tế, qua đó chúng tôi dự phóng NIM 2024F và 2025F lần lượt là 3.01% (+10 bps) và 3.16% (+15 bps).