

Ngân hàng Công Thương (CTG)

Khẳng định nền tảng vững chắc

Tóm tắt cuộc họp với chuyên viên phân tích

- Chúng tôi đã tham dự cuộc họp phân tích của CTG vào ngày 11/08, trong đó ngân hàng cập nhật về tình hình hoạt động trong 2Q23.

Lợi nhuận tiếp tục tăng trưởng

- LNTT 2Q23 tăng lên 6,550 tỷ đồng (+13.2% yoy) nhờ vào sự tăng trưởng tích cực của thu nhập lãi thuần (+6% yoy) và thu nhập ngoài lãi (+21.5% yoy); chi phí hoạt động (+11% yoy) và chi phí dự phòng (+10.0% yoy) được kiểm soát tốt.
- Lũy kế, LNTT 1H23 tăng 8.0% n/n lên 12,530 tỷ đồng, hoàn thành 60% kế hoạch năm 2023.

Tăng trưởng tín dụng cao hơn ngành

- Tín dụng 2Q23 tăng 6.6% kể từ đầu năm, cao hơn mức tăng 4.5% kể từ đầu năm của 1Q23 và mức tăng 4.7% kể từ đầu năm của ngành. Trong 1H23, Bán lẻ (+6.3% kể từ đầu năm, +3.3% q/q), KHDN lớn (+6.0% kể từ đầu năm, +0.23% q/q), FDI (+25.2% kể từ đầu năm, +7.1% q/q) đã dẫn dắt đà tăng trưởng tín dụng. Trong khi đó, KHDN vừa và nhỏ (SME) trong 2Q23 vẫn tăng chậm hơn (+3.3% kể từ đầu năm, +2.1% q/q).
- Trong 2H23, CTG tập trung vào các ngành điện nước, lương thực, thực phẩm, điện tử và máy tính điện tử. CTG cũng duy trì tín dụng lành mạnh bằng cách kiểm soát các lĩnh vực chưa ổn định như bất động sản, thép và vật liệu.
- Huy động tăng 6.1% kể từ đầu năm với tiền gửi khách hàng tăng 4.9% kể từ đầu năm và GTCG tăng 23.3% kể từ đầu năm. LDR giảm từ mức 82.6% trong 1Q23 xuống 80.7% trong 2Q23.
- Room tín dụng hiện tại tương đương với tỷ lệ của ngành (khoảng 14%).

Đánh giá **Không xếp hạng**

Giá mục tiêu

Lên/xuống

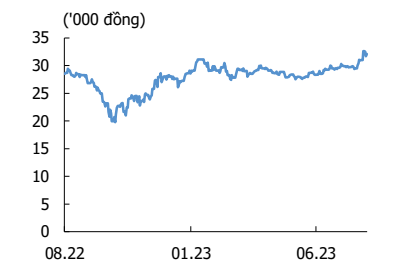
Stock Data

VNIndex (11/08, điểm)	1,232
Giá cp (11/08, đồng)	32,100
Vốn hóa (tỷ đồng)	152,823
SLCP lưu hành (triệu)	4,806
Cao/ Thấp 52 tuần (đồng)	32,600/19,800
GTGDTB 6T (tỷ đồng)	122
Tỷ lệ CP tự do/ Sở hữu NN (%)	35.5/27.2
Cổ đông lớn (%)	
SBV	64.46
Mitsubishi	19.73

Biến động giá cổ phiếu

	1T	6T	12T
Tuyệt đối	5.9	10.8	11.0
Tương đối với VNI (%p)	(1.2)	(8.8)	12.0

Xu hướng giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
Tổng thu nhập (tỷ đồng)	28,446	40,519	45,317	53,157	64,117
Tăng trưởng (% n/n)	(12.8)	42.4	11.8	17.3	20.6
LNTDPTD (Tỷ đồng)	14,361	24,785	29,232	35,971	45,109
LN ròng (Tỷ đồng)	5,275	9,461	13,694	14,089	16,775
EPS (đồng, Điều chỉnh)	1,417	2,044	3,678	2,510	3,491
Tăng trưởng (% n/n)	-8.3	44.2	79.9	-31.8	39.1
PB (x)	1.8	1.6	1.4	1.7	1.5
PE (x)	31.5	16.6	11.1	12.9	10.8
P/LNTDPTD (x)	8.5	4.9	4.2	4.4	3.5
NIM (%)	2.0	2.9	2.9	3.0	3.0
ROE (%)	8.1	13.1	16.9	15.9	16.7
ROA (%)	0.5	0.8	1.1	1.0	1.0
Suất sinh lời cổ tức (%)	0.0	1.8	2.9	0.0	0.0
CAR (%)	N/A	9.0	N/A	9.14	9.0

Ghi chú: LN ròng, EPS và ROE dựa trên lợi nhuận sau thuế của công ty mẹ

Phòng phân tích

researchdept@kisvn.vn

NIM ổn định

- Biên lãi thuần (NIM) 1H23 là 2.9% (so với mức 2.94% của 1Q23 và mức 2.83% của 1H22) với chi phí vốn (COF) cao hơn trong bối cảnh lãi suất tiền gửi vẫn ở mức cao cho những kì hạn dài.
- Trong bối cảnh lãi suất tiền gửi giảm, NIM 2023 có thể tương đương NIM 2022 (2.93%) ở kịch bản cơ sở và có thể cải thiện 0.2% - 0.3% so với NIM 2022 ở kịch bản tốt nhất, theo ban lãnh đạo của CTG.

Thu nhập ngoài lãi tăng mạnh

- Thu nhập ngoài lãi 2Q23 tăng mạnh 21.5% lên 3,164 tỷ đồng, dẫn dắt bởi FX (+45% yoy) và thu nhập phí dịch vụ (+14% yoy). Trong khi đó, thu nhập từ chứng khoán đầu tư và chứng khoán kinh doanh 2Q23 giảm 12% yoy.
- Hoạt động Bảo lãnh 2Q23 (+67% yoy) và thanh toán (+17% yoy) là những yếu tố đóng góp cho thu nhập phí dịch vụ. Tuy nhiên, dịch vụ bảo hiểm 2Q23 giảm 35% yoy theo xu hướng của ngành.

OPEX được kiểm soát

- OPEX 2Q23 và 1H23 tăng lần lượt 11% yoy và 12% yoy với sự gia tăng của chi phí nhân viên (+8.4% yoy trong 1H23), chi phí tài sản (+15.6% yoy trong 1H23), và chi phí quản lý (+20.2% yoy trong 1H23) và chi phí khác (+13.9% yoy trong 1H23).
- Tỷ lệ CIR được kiểm soát ở mức tốt, CIR 2Q23 và 1H23 duy trì lần lượt ở mức 27% (so với mức 27% của 2Q22) và 26% (so với mức 27% của 1H22).

NPL được kiểm soát tốt với kỳ vọng chi phí dự phòng thấp hơn trong 2H23

- Trong 2Q23, Nợ xấu (nhóm 2 – 5) và Nợ xấu (nhóm 3 – 5) duy trì lần lượt ở mức 3.86% (so với 3.95% của 1Q23 và 2.59% của 2Q22) và 1.27% (so với 1.28% của 1Q23 và 1.35% của 2Q22). Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) duy trì ở mức 169% trong 2Q23 (so với mức 173% của 1Q23).
- Theo quan điểm của ban lãnh đạo, NPL sẽ dưới mức 1.8% tại cuối năm 2023. Chi phí trích lập dự phòng 2023 có thể là 16,000 tỷ đồng – 18,000 tỷ đồng và chi phí trong 2H23 khoảng 3,000 tỷ đồng – 5,000 tỷ đồng (-65% yoy).

Khuyến nghị và xếp hạng

- CTG đang giao dịch ở mức PB là 1.3 lần, thấp hơn mức trung bình của các công ty cùng ngành là 1.6 lần (tiềm năng tăng giá 23%) và tương đương mức trung bình 5 năm là 1.34 lần.

Bảng 1: Kết quả kinh doanh

	Đơn vị: (tỷ đồng, %)								
	2Q22	1Q23	2Q23	q/q	n/n	6T22	6T23	n/n	
Thu nhập lãi thuần	12,013	12,666	12,757	0.7	6.2	22,159	25,424	14.7	
Tổng thu nhập	15,941	17,018	17,772	4.4	11.5	30,011	34,790	15.9	
Lợi nhuận trước trích lập dự phòng	11,668	12,704	13,029	2.6	11.7	21,918	25,733	17.4	
LNTT	5,785	5,980	6,550	9.5	13.2	11,608	12,531	8.0	

Nguồn: Dữ liệu Công ty, KIS

■ **Nguyên tắc đánh giá của KIS Vietnam Securities Corp. với cổ phiếu dựa trên lợi nhuận kỳ vọng trong 12 tháng tới**

- MUA: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là 15% hoặc hơn.
- Nắm giữ: Tổng lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 15%.
- Bán: Tổng lợi nhuận kỳ vọng là -5% hoặc thấp hơn.
- KIS Vietnam Securities Corp. không cung cấp giá mục tiêu với cổ phiếu khuyến nghị Nắm giữ hoặc Bán.

■ **Nguyên tắc đánh giá của KIS Vietnam Securities Corp. với ngành trong 12 tháng tới**

- Nâng tỷ trọng: Khuyến nghị tăng tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Trung lập: Khuyến nghị giữ tỷ trọng của ngành trong danh mục bằng với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.
- Giảm tỷ trọng: Khuyến nghị giảm tỷ trọng của ngành trong danh mục so với tỷ trọng dựa trên vốn hóa của ngành trong VNIndex.

■ **Xác nhận của chuyên viên phân tích**

Chúng tôi, chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này, xác nhận rằng báo cáo phản ánh chính xác quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty được phân tích trong báo cáo. Chúng tôi cũng xác nhận rằng chúng tôi đã, đang và sẽ không nhận được các khoản lợi ích cá nhân nào, liên quan đến khuyến nghị và quan điểm trong báo cáo, một cách trực tiếp hoặc gián tiếp.

■ **Thông tin công khai quan trọng**

Ở thời điểm cuối tháng liền trước của ngày phát hành báo cáo (hoặc cuối tháng thứ 2 liền trước nếu ngày phát hành báo cáo sau ngày cuối tháng liền trước ít hơn 10 ngày), KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không nắm giữ 1% hoặc nhiều hơn cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo.

Không có mâu thuẫn lợi ích quan trọng nào giữa chuyên viên phân tích, KIS Vietnam Securities Corp. và các bên liên quan tại thời điểm phát hành báo cáo.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không quản lý hoặc đồng quản lý việc phát hành ra công chúng cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo trong vòng 12 tháng qua.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không nhận được khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong 12 tháng qua; KIS Vietnam Securities Corp. hoặc các bên liên quan không kỳ vọng hoặc tìm kiếm các khoản lợi ích nào từ dịch vụ ngân hàng đầu tư từ công ty được phân tích trong báo cáo trong ba tháng tới.

KIS Vietnam Securities Corp. hoặc cá bên liên quan không tạo lập thị trường cho cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại thời điểm phát hành báo cáo.

KIS Vietnam Securities Corp. không nắm hơn 1% cổ phần của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 20/07/2023.

KIS Vietnam Securities Corp. đã không cung cấp trước báo cáo này cho các bên thứ ba khác.

Cả chuyên viên phân tích thực hiện báo cáo này và người liên quan không sở hữu cổ phiếu của công ty được phân tích trong báo cáo tại ngày 20/07/2023.

KIS Vietnam Securities Corp. không phát hành chứng quyền có đảm bảo với cổ phiếu Ngân hàng Công Thương (CTG) và không là công ty tạo lập thị trường.

Người thực hiện: Phòng phân tích

Miễn Trừ Trách Nhiệm

Báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing cho chứng khoán Việt Nam được thực hiện và phát hành bởi phòng phân tích của KIS Vietnam Securities Corp., công ty được cấp giấy phép đầu tư của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước Việt Nam. Chuyên viên phân tích, người thực hiện và phát hành báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing, được cấp chứng chỉ hành nghề và được quản lý bởi UBCKNN Việt Nam. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của KIS Vietnam Securities Corp..

Báo cáo này được viết nhằm mục đích chỉ cung cấp thông tin. Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào đánh giá cá nhân hoặc tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh. KIS Vietnam Securities Corp. không đảm bảo nhà đầu tư sẽ đạt được lợi nhuận hoặc được chia sẻ lợi nhuận từ các khoản đầu tư. KIS Vietnam Securities Corp., hoặc các bên liên quan, và các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên tuyên bố miễn trừ trách nhiệm với các khoản lỗ hoặc tổn thất liên quan đến việc sử dụng toàn bộ hoặc một phần báo cáo này. Thông tin và nhận định có thể thay đổi bất cứ lúc nào mà không cần báo trước và có thể khác hoặc ngược với quan điểm được thể hiện trong các mảng kinh doanh khác của KIS Vietnam Securities Corp.. Quyết định đầu tư cuối cùng phải dựa trên các đánh giá cá nhân của khách hàng, và báo cáo phân tích này và các tài liệu marketing không thể được sử dụng như là chứng cứ cho các tranh chấp pháp lý liên quan đến các quyết định đầu tư.

Bản quyền © 2023 của KIS Vietnam Securities Corp.. Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của KIS Vietnam Securities Corp..