

BÁO CÁO PHÂN TÍCH VÀ KHUYẾN NGHỊ

CTG – Ngân hàng TMCP công thương Việt Nam VietinBank

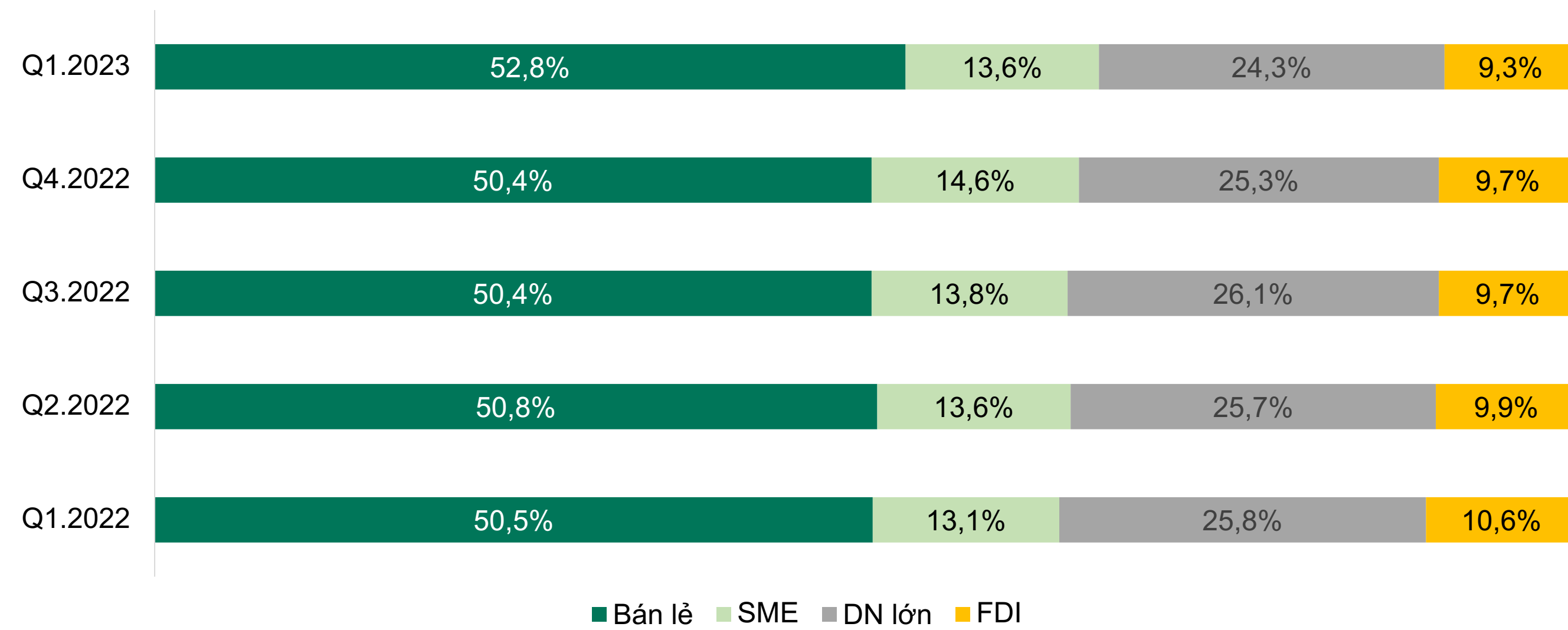
HOSE: CTG

Khuyến nghị cập nhật: 02/06
Giá mục tiêu: 33.650VNĐ/CP

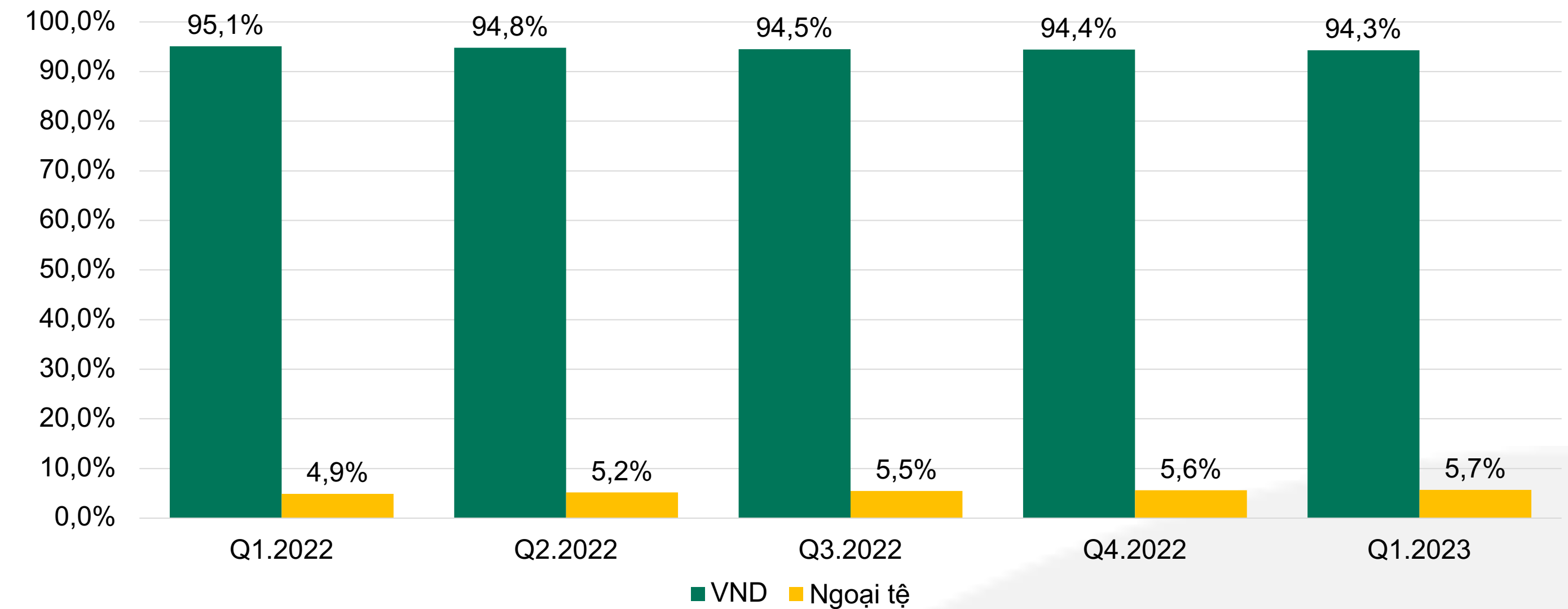


Nguồn vốn tiếp tục tăng trưởng, cơ cấu chuyển dịch tăng về phân khúc bán lẻ

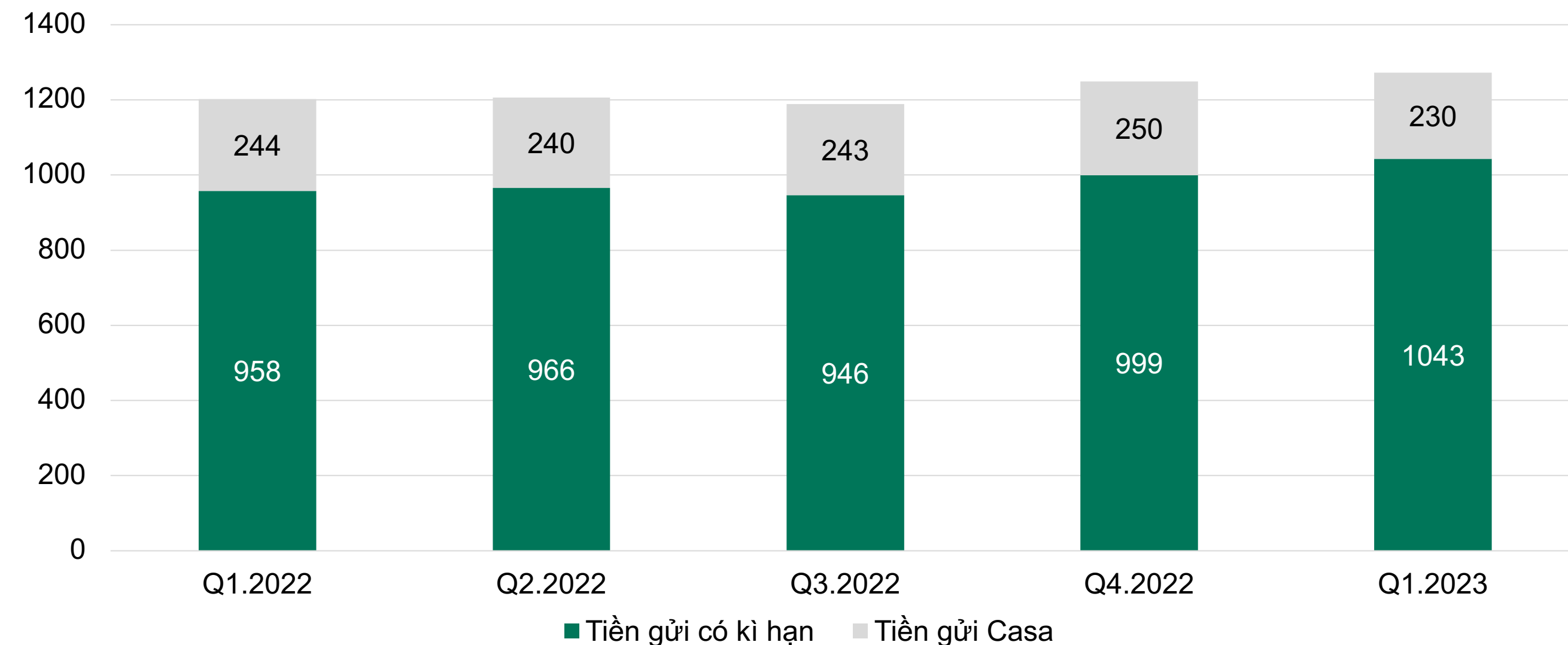
Tiền gửi khách hàng theo loại hình doanh nghiệp



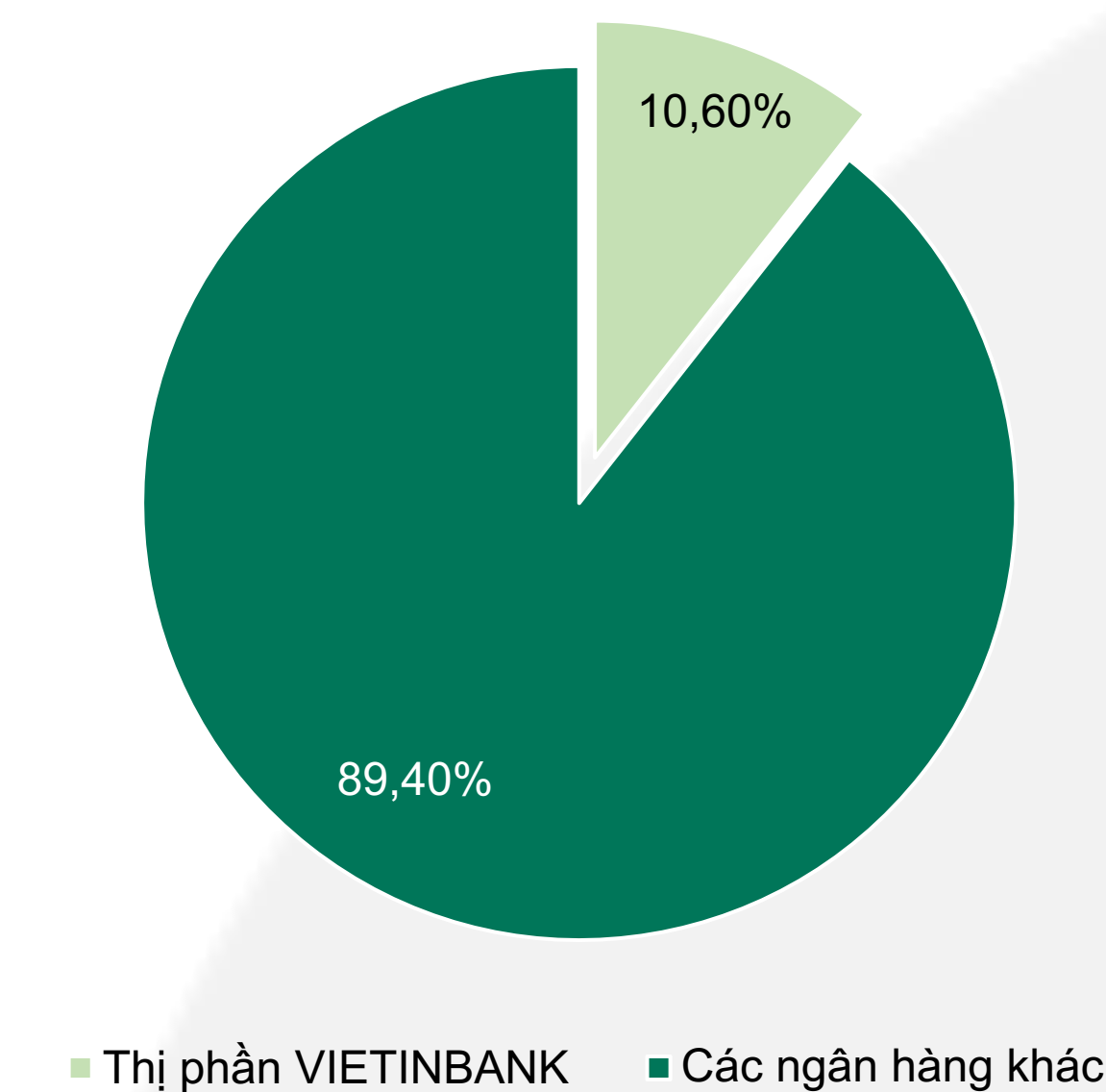
Tiền gửi khách hàng theo đồng tiền



Tiền gửi khách hàng theo kỳ hạn



Thị phần tiền gửi khách hàng tại Vietinbank



Tiền gửi khách hàng

Tiền gửi CASA

230 Nghìn tỷ đồng

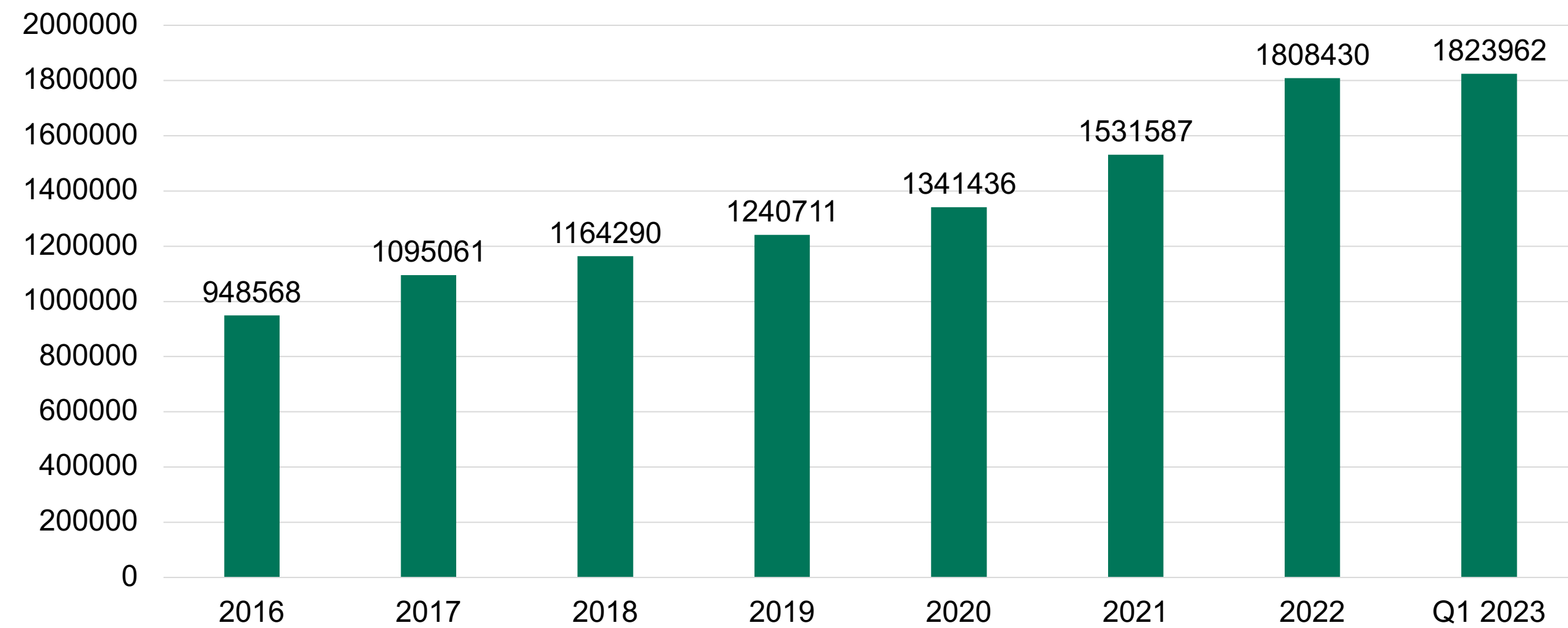
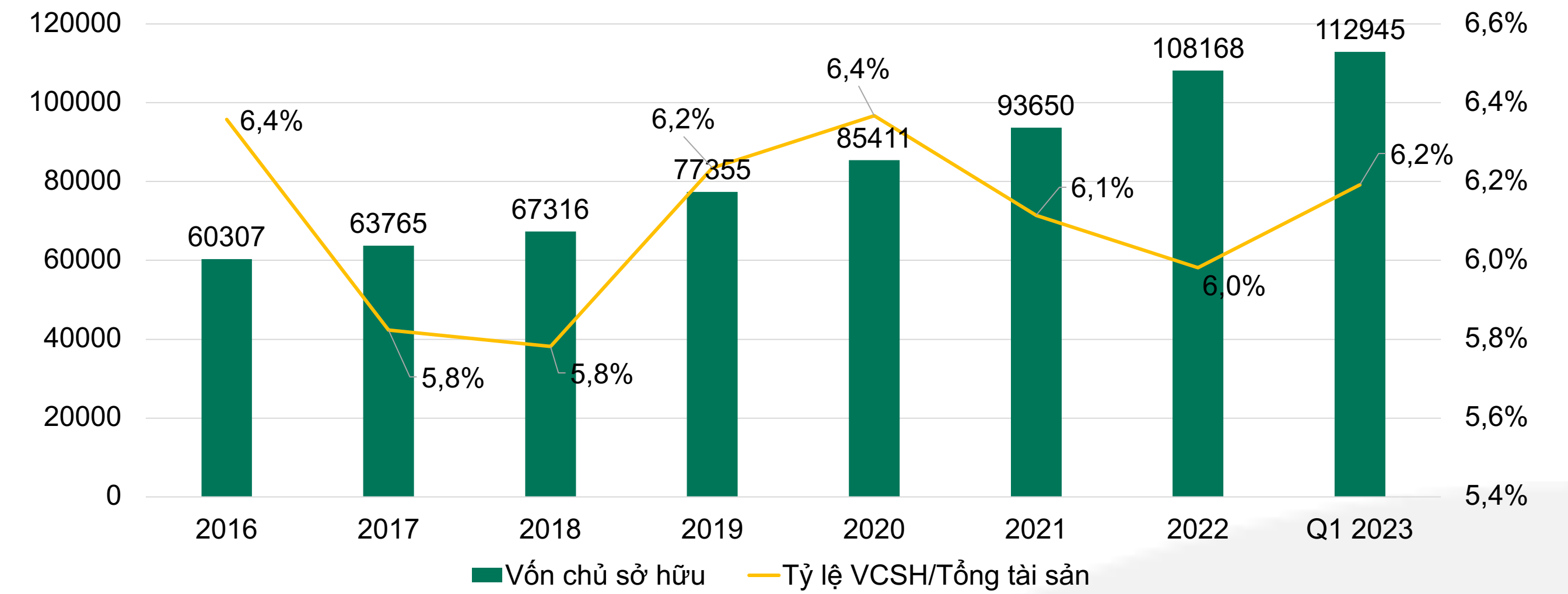
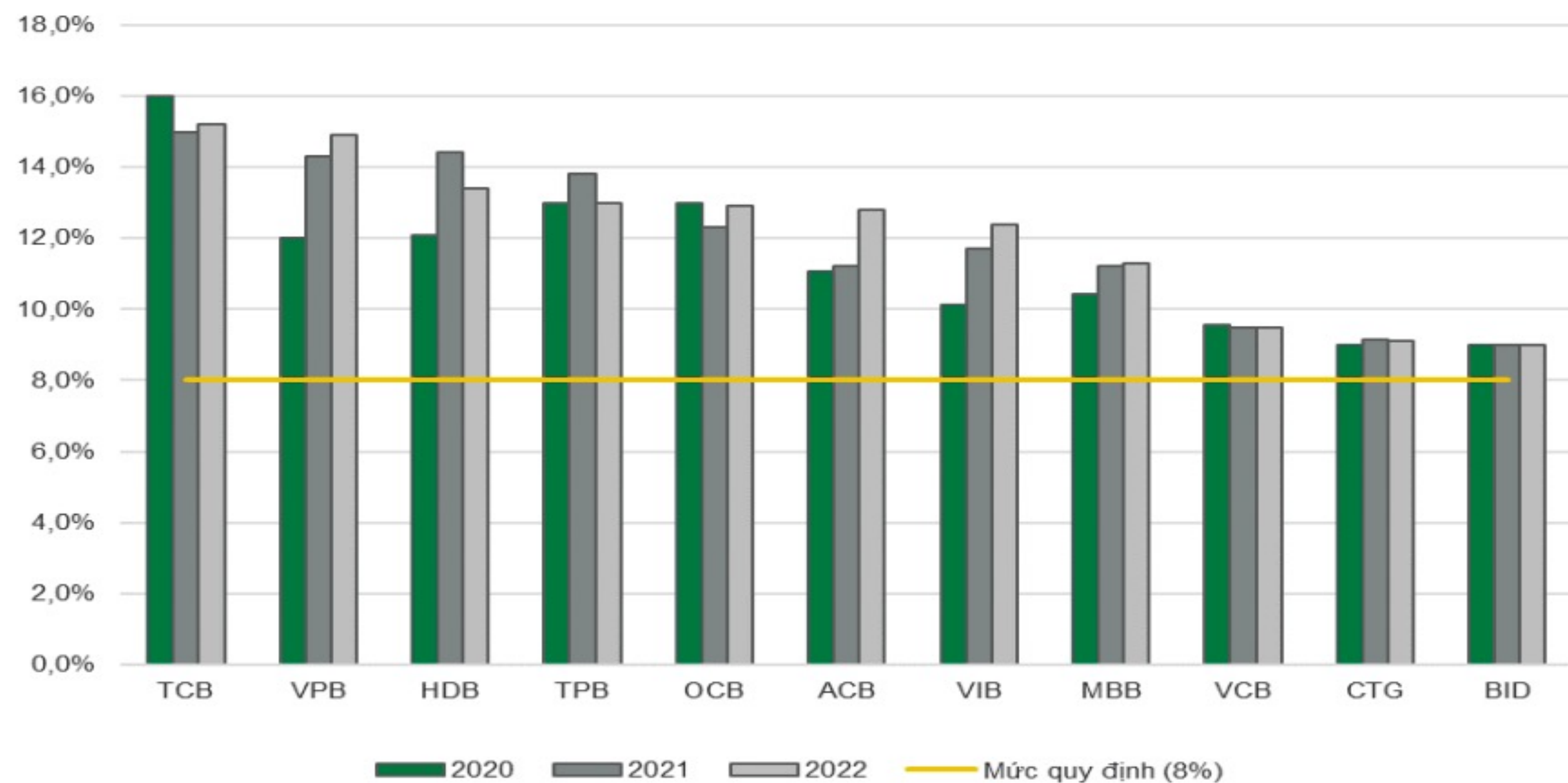
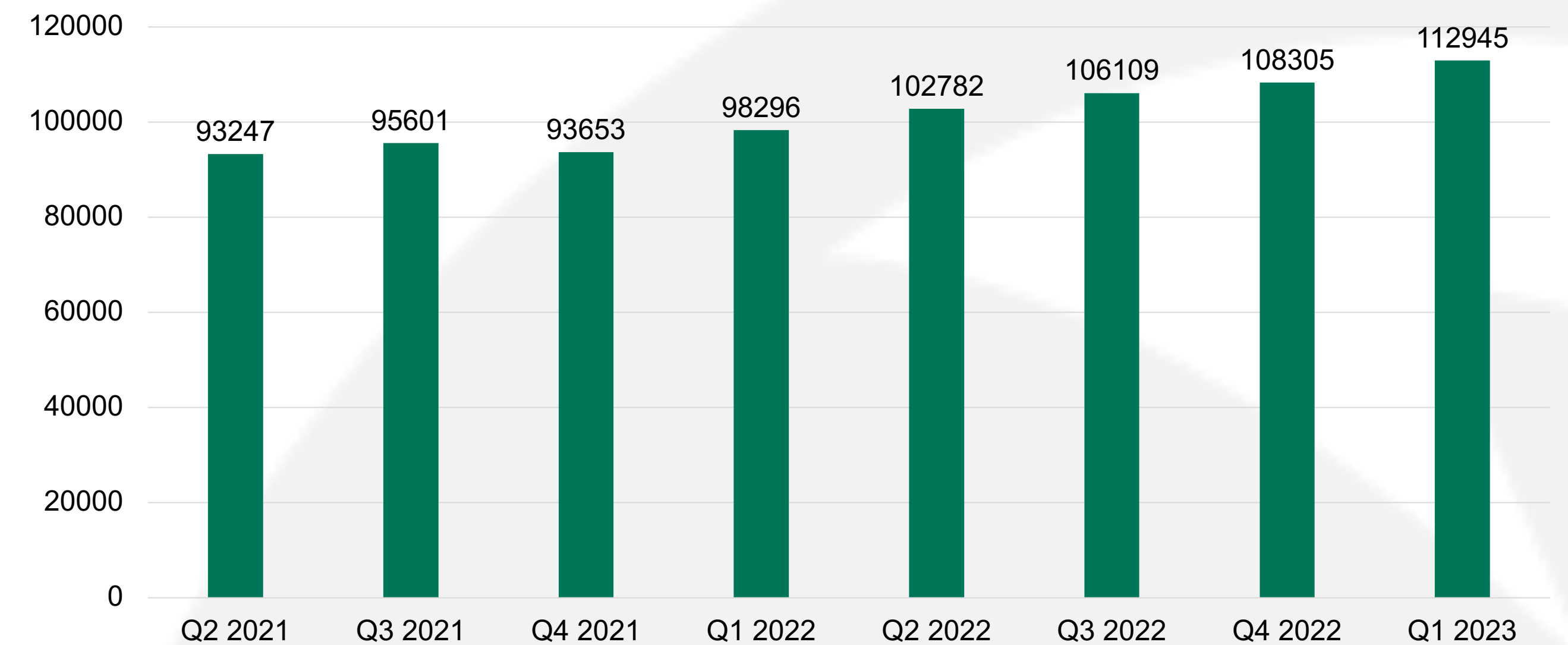
▼ 8,1% ytd

Tiền gửi có kỳ hạn

1.043 nghìn tỷ đồng

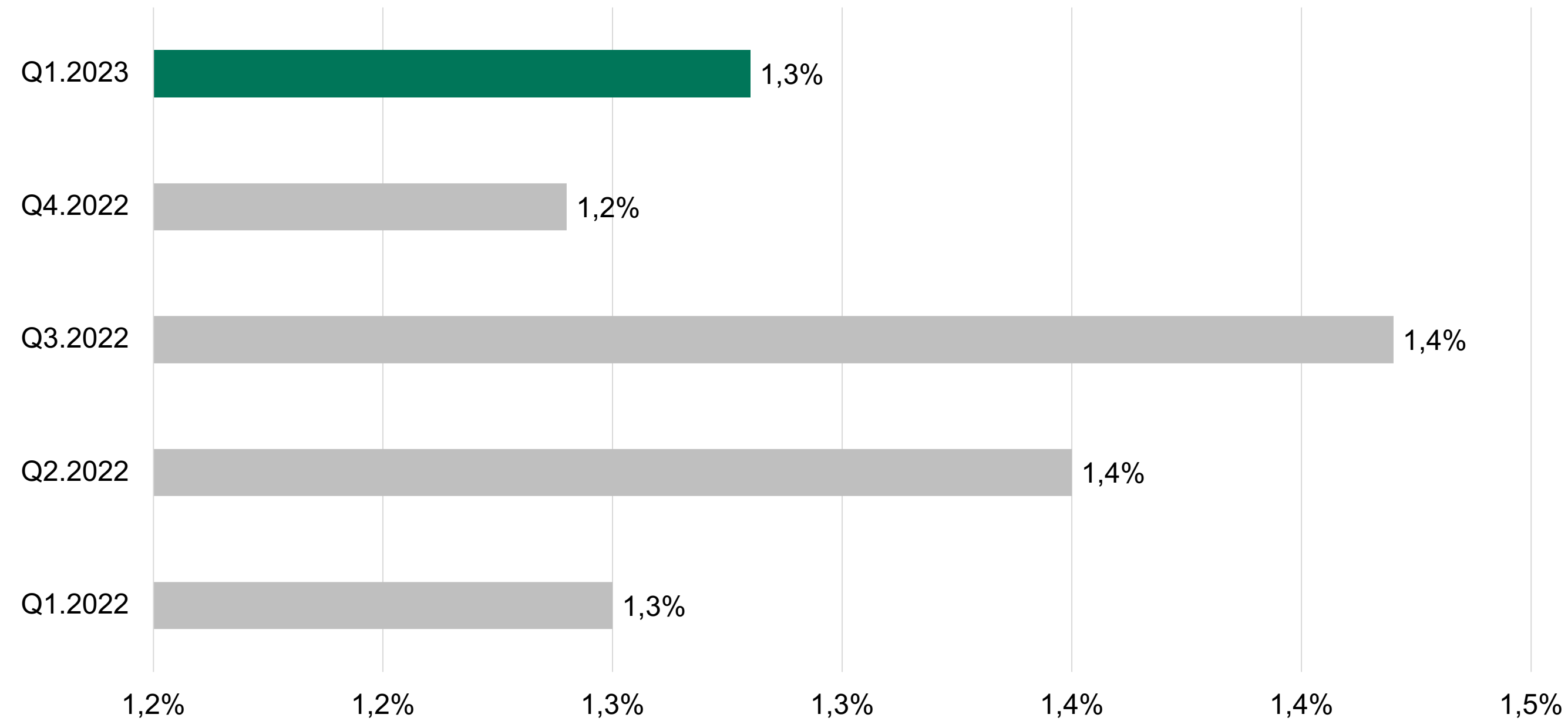
▲ 4,4% ytd

Quy mô tài sản và vốn của CTG: Quý I/2023, tổng tài sản tăng 0,9%, tương đương tăng thêm 16.000 tỷ đồng

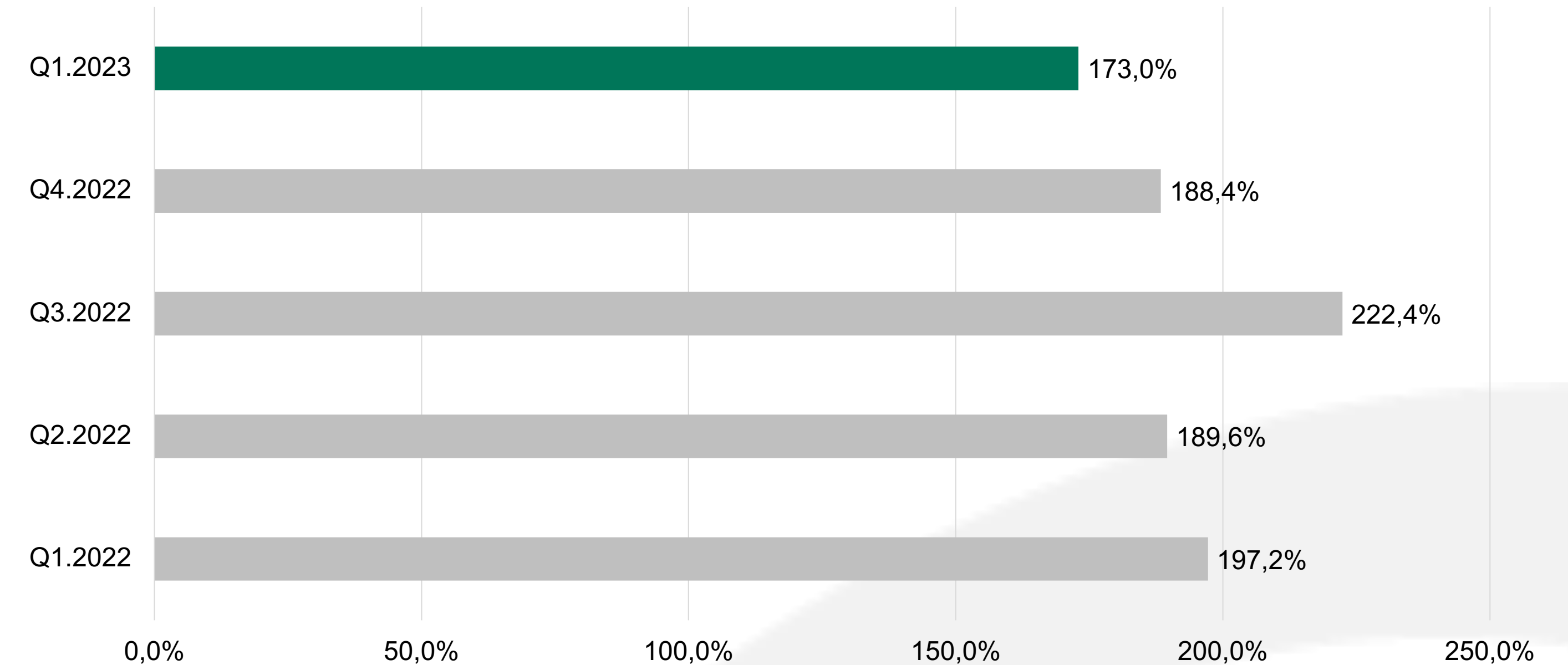
Tổng tài sản

Tỷ lệ VCSH/TTS

CTG vẫn là một trong những NHTM có tỷ lệ CAR thấp nhất trong ngành

Vốn chủ sở hữu


Chất lượng tài sản có dấu hiệu suy giảm

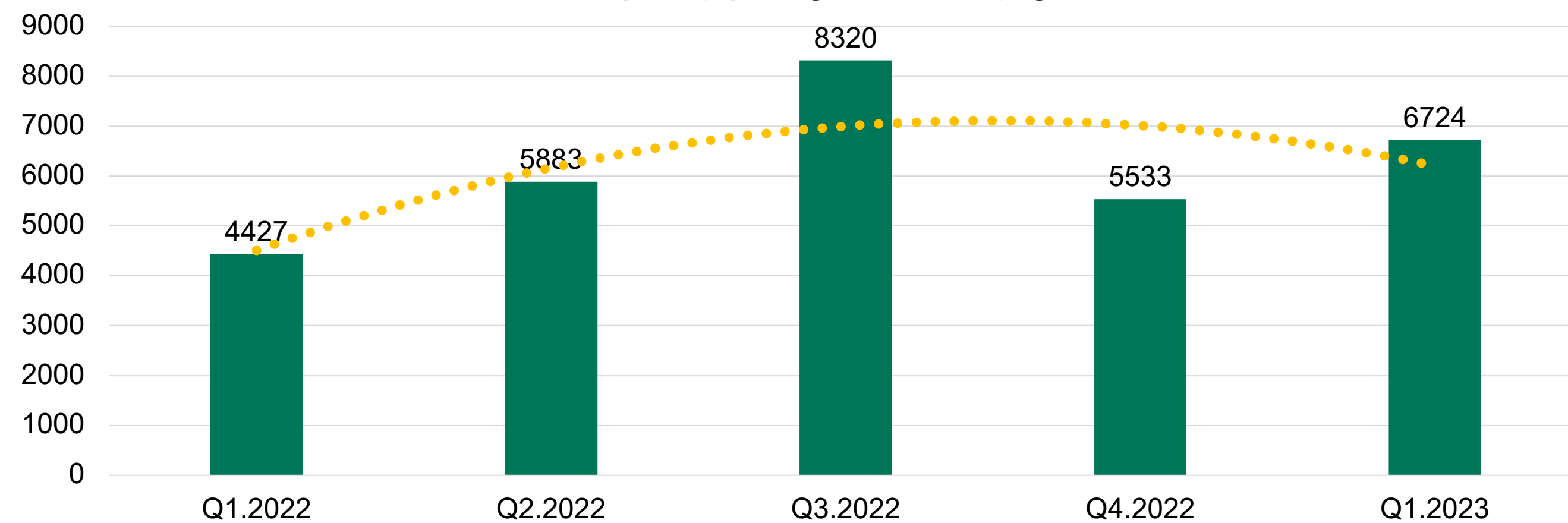
Tổng nợ xấu tính đến 31/03/2023 hơn 17,035 tỷ đồng, tăng 8% so với đầu năm. Kết quả này đẩy tỷ lệ nợ xấu trên dư nợ vay tăng từ mức 1.24% đầu năm lên 1.28%.



Tỷ lệ bao phủ nợ xấu LLR của CTG giảm về 173% sau khi đạt đỉnh ở mức trên 200% tại Q3/22.



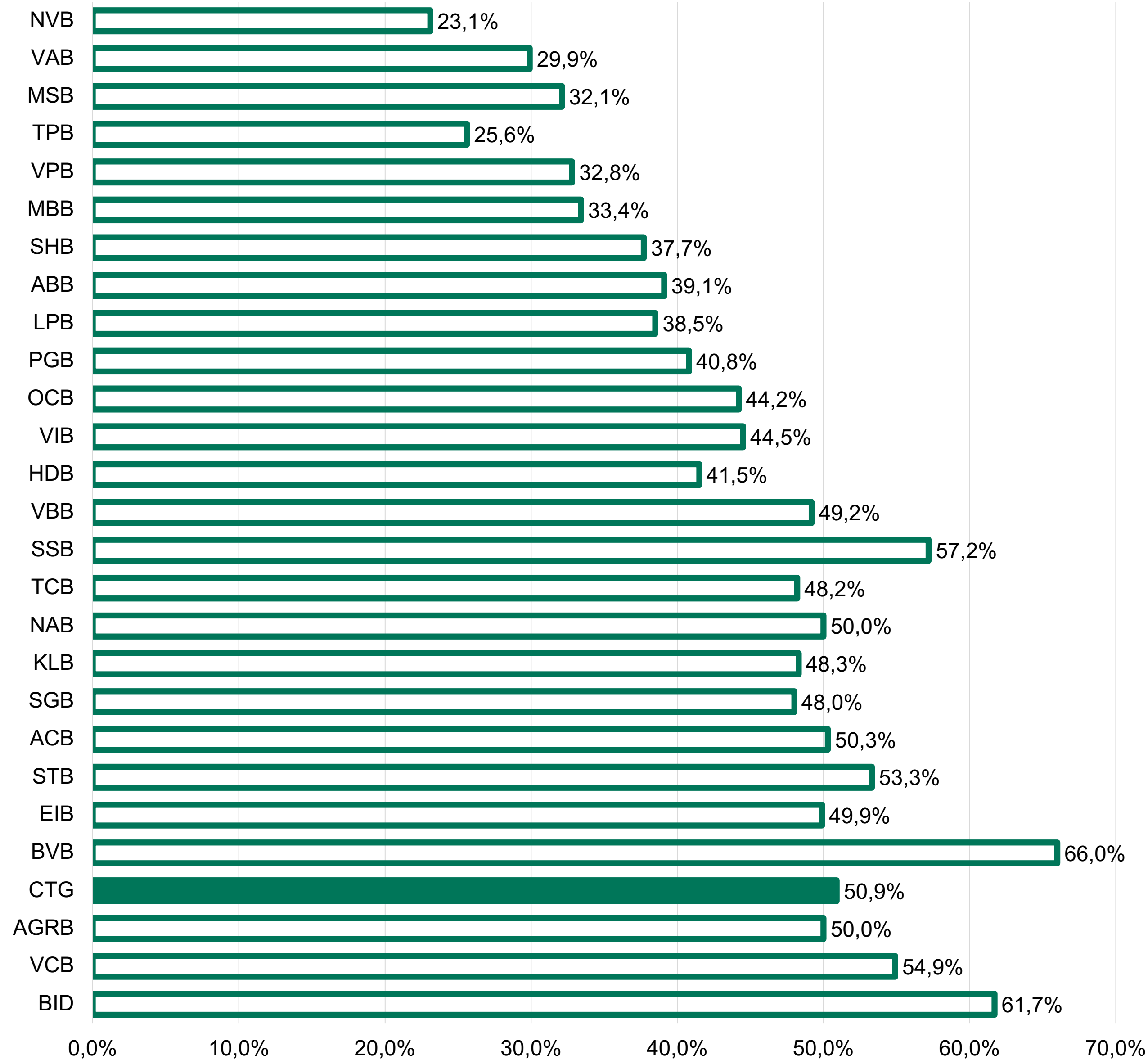
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng



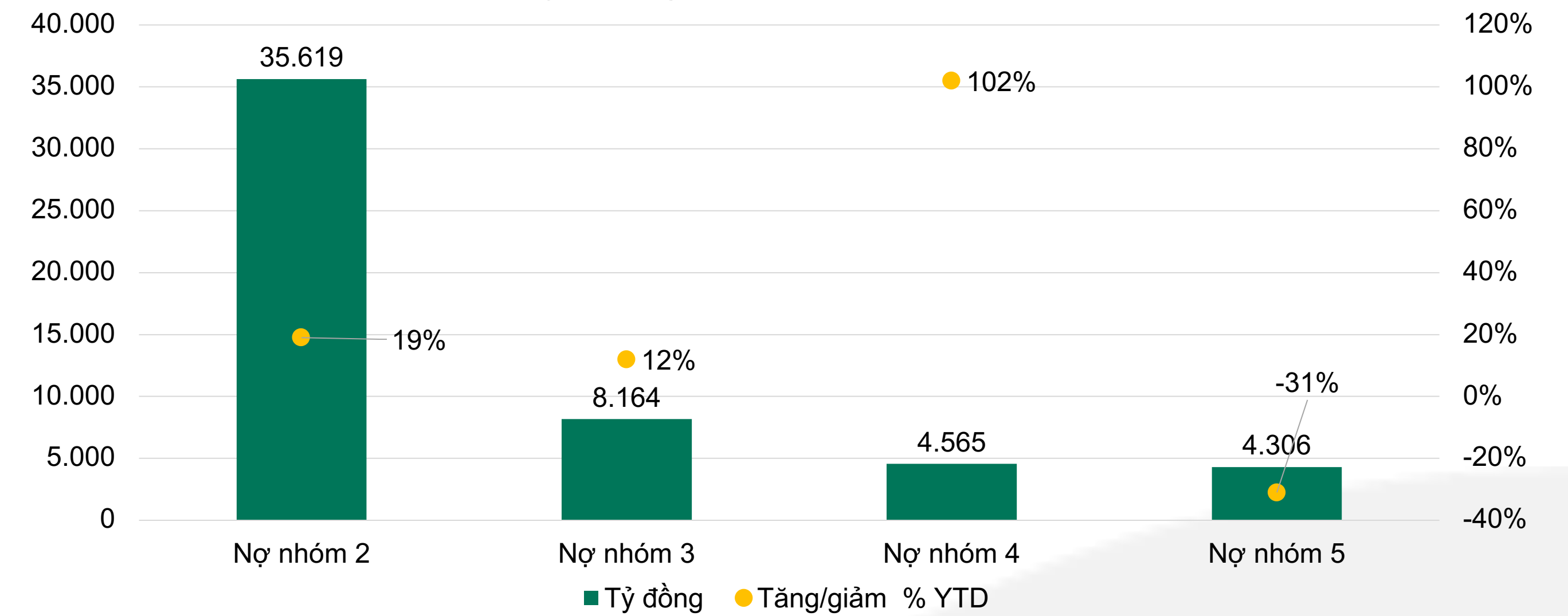
- ❖ **Trích lập dự phòng tăng giúp hạn chế rủi ro:** LLR Q1.2023 đứng thứ 3 toàn ngành ngân hàng, được kỳ vọng giúp CTG hạn chế rủi ro tín dụng và có thể trở thành bộ đệm lợi nhuận cho các năm sau 2023.
- ❖ **Thông tư 02/2023** vừa mới được ban hành hướng dẫn các tổ chức tín dụng (TCTD) xem xét và tái cơ cấu lại thời hạn trả nợ và giữ nguyên nhóm nợ cho các khách hàng gặp khó khăn đã giúp làm giảm áp lực dự phòng cho các NHTM. Áp lực này sẽ được giảm bớt khi các NH có thể sắp xếp chi phí dự phòng của mình trong thời hạn 2 năm hiệu lực (2023 & 2024).

Thu hồi từ các khoản nợ đã XLRR Q1.2023 đạt 642 tỷ đồng (-33,6% yoy)

Tỷ lệ cho vay KH/Tài sản đảm bảo (Q1.2023)

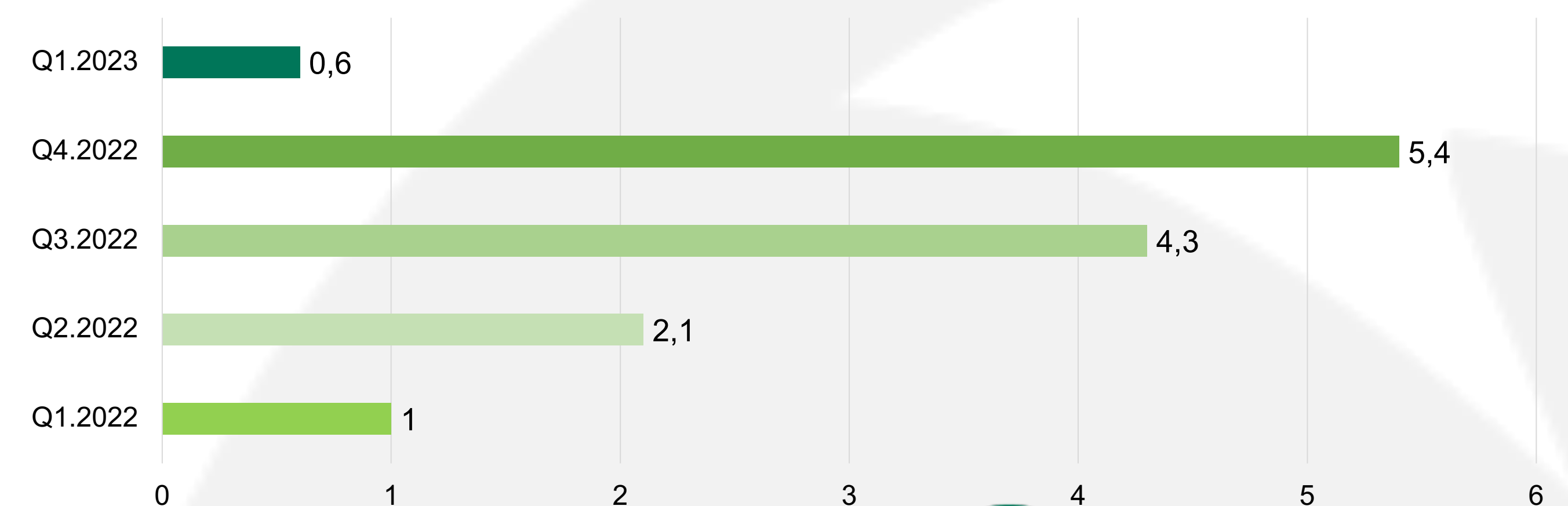


Chuyển động các nhóm nợ CTG Q1.2023



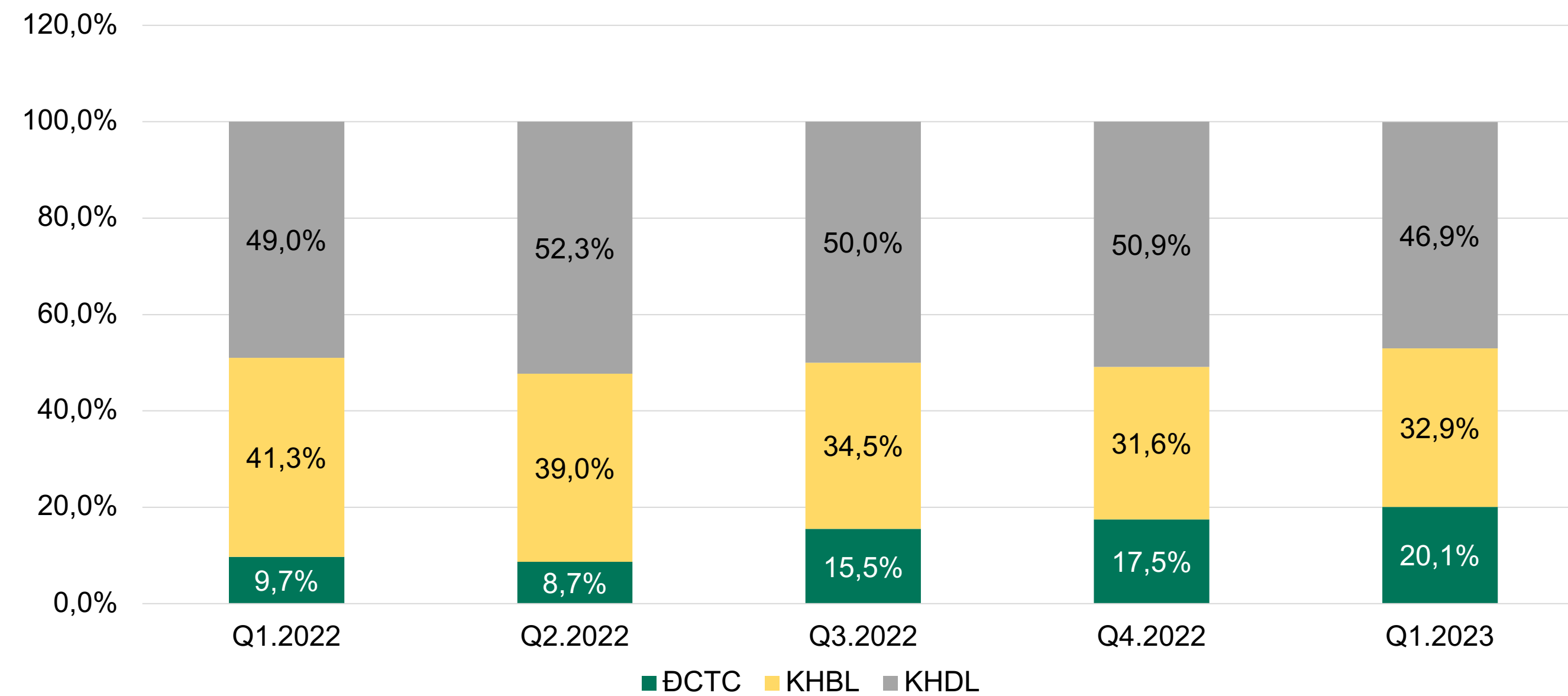
❖ Thu hồi từ các khoản nợ đã XLRR Q1.2023 đạt 642 tỷ đồng (-33,6% yoy) do tiến độ xử lý, thu hồi nợ XLRR của VietinBank bị ảnh hưởng trong bối cảnh nền kinh tế và thị trường BĐS gặp nhiều khó khăn

Thu hồi nợ xấu đã XLRR (nghìn tỷ đồng)



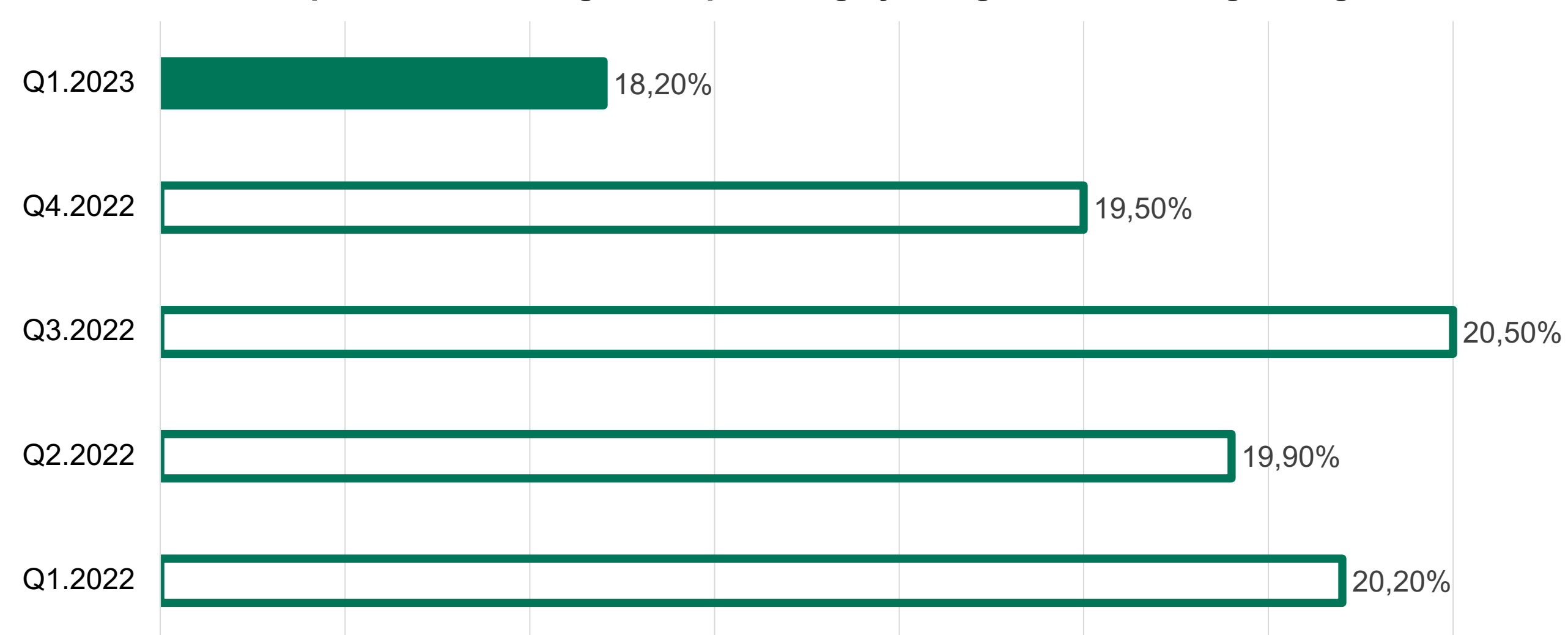
Chi phí vốn và hiệu quả hoạt động của CTG

Nguồn vốn CASA theo phân khúc khách hàng

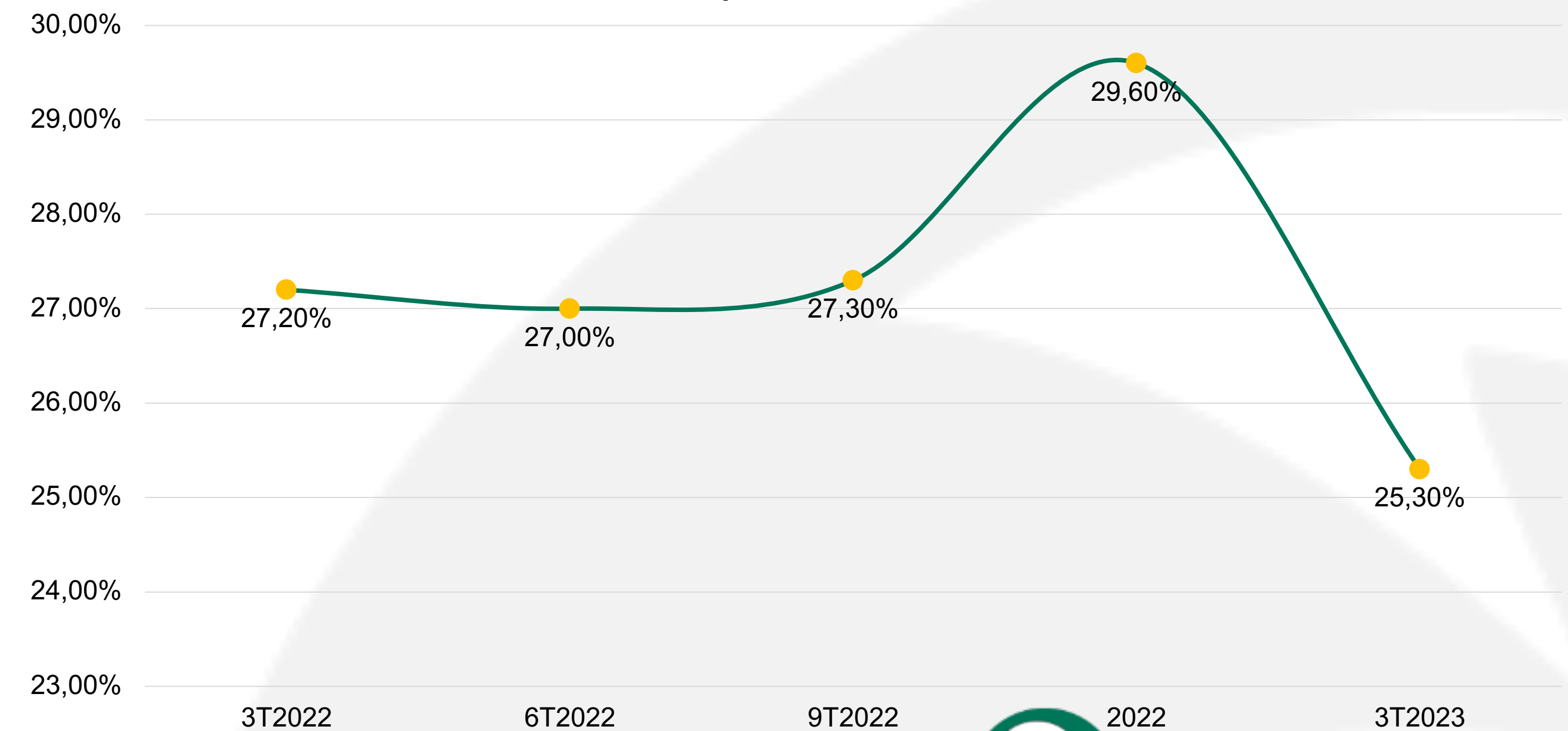


❖ So với 31/12/2022, tỷ trọng nguồn vốn CASA của phân khúc KHDN giảm, trong khi đó nguồn vốn CASA của KH bán lẻ và ĐCTC tăng trong tổng nguồn vốn CASA

Tỷ lệ CASA của CTG giảm nhẹ sv cùng kỳ, cùng bối cảnh chung với ngành

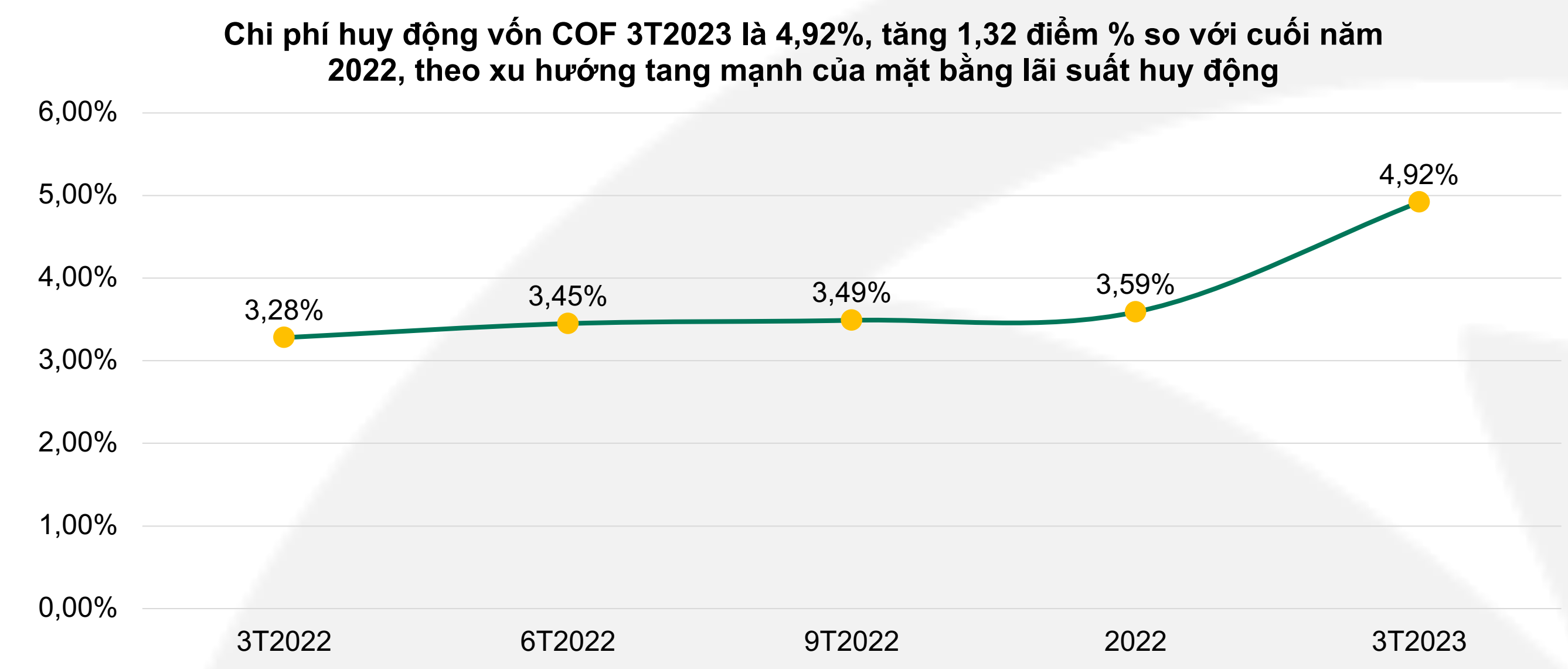
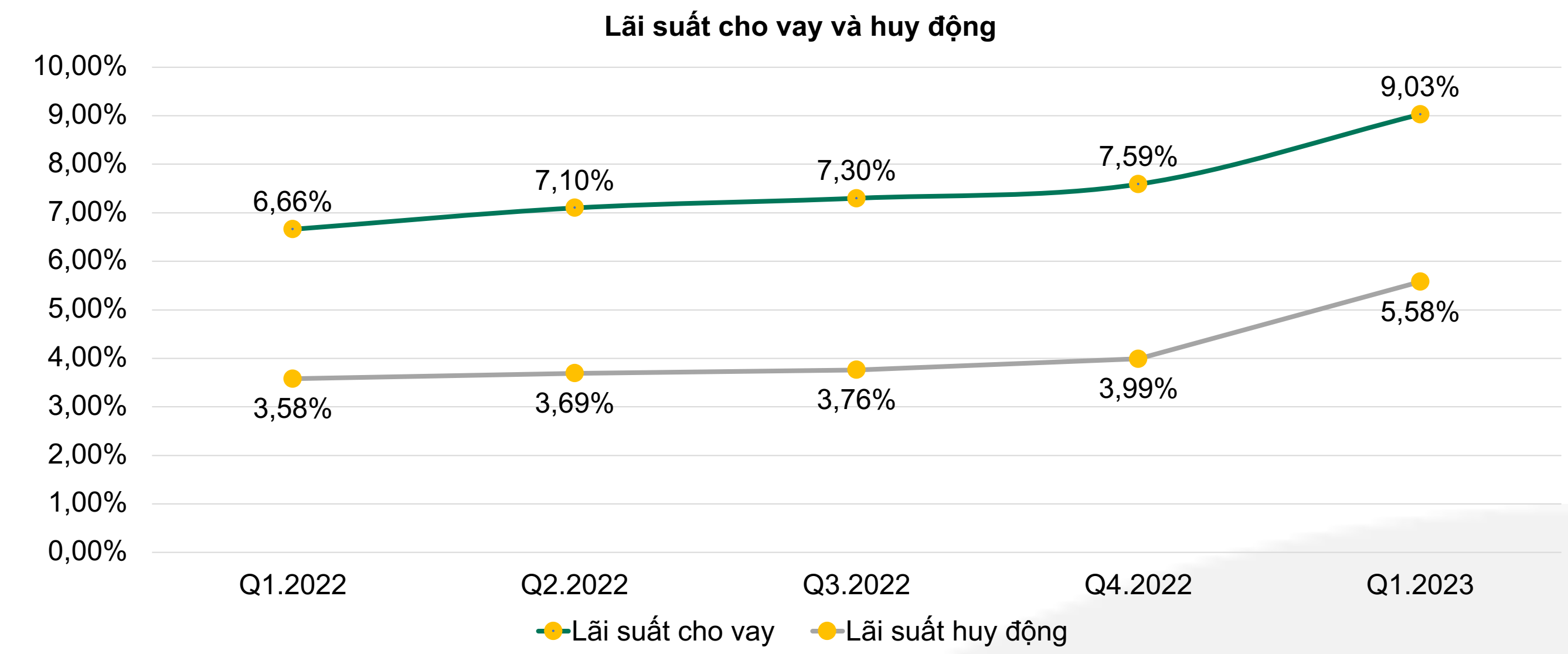
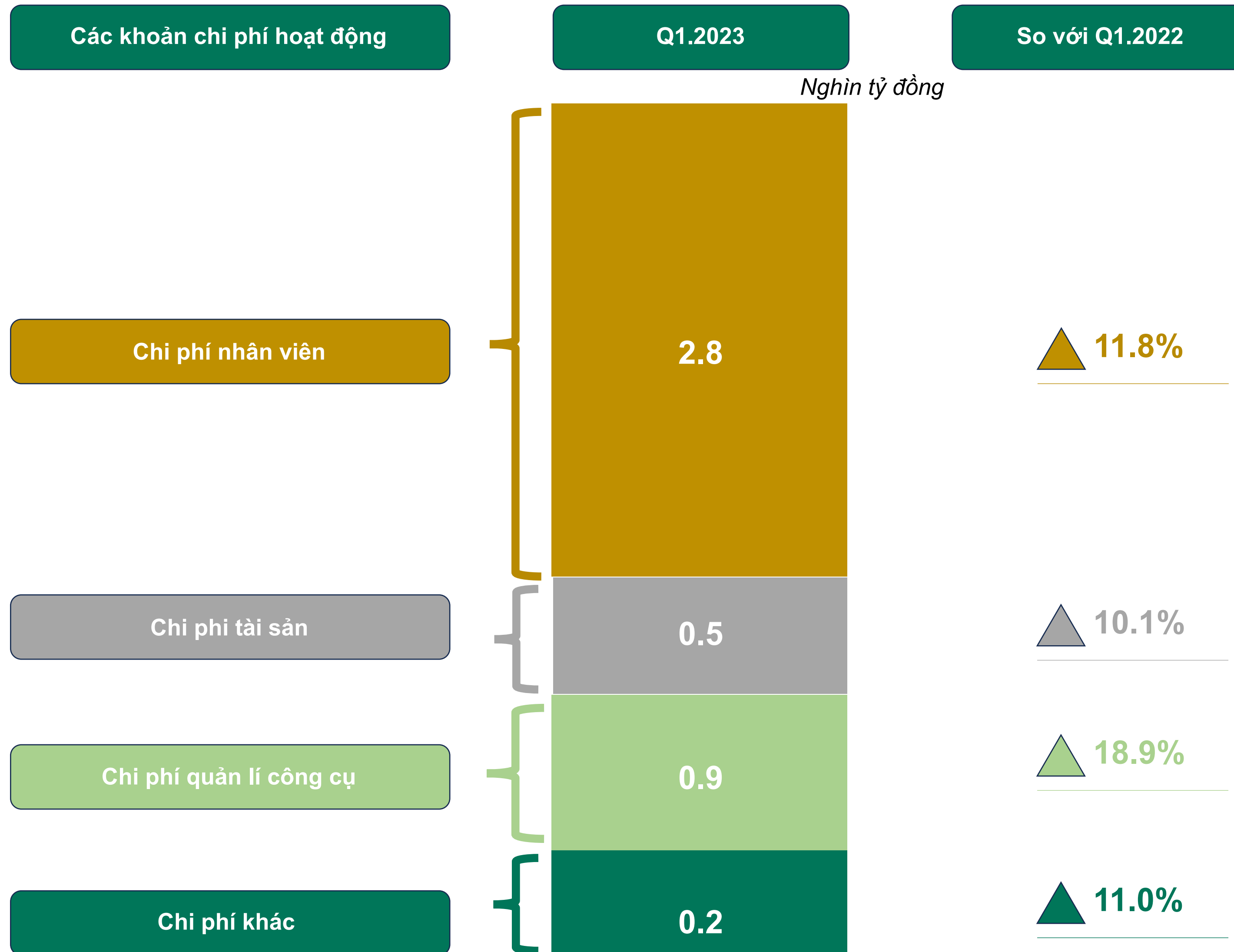


Tỷ lệ CIR của CTG



Bước sang Q1/2023, lãi suất đã bắt đầu cho thấy tác động rõ rệt hơn tới chi phí đầu vào của ngân hàng

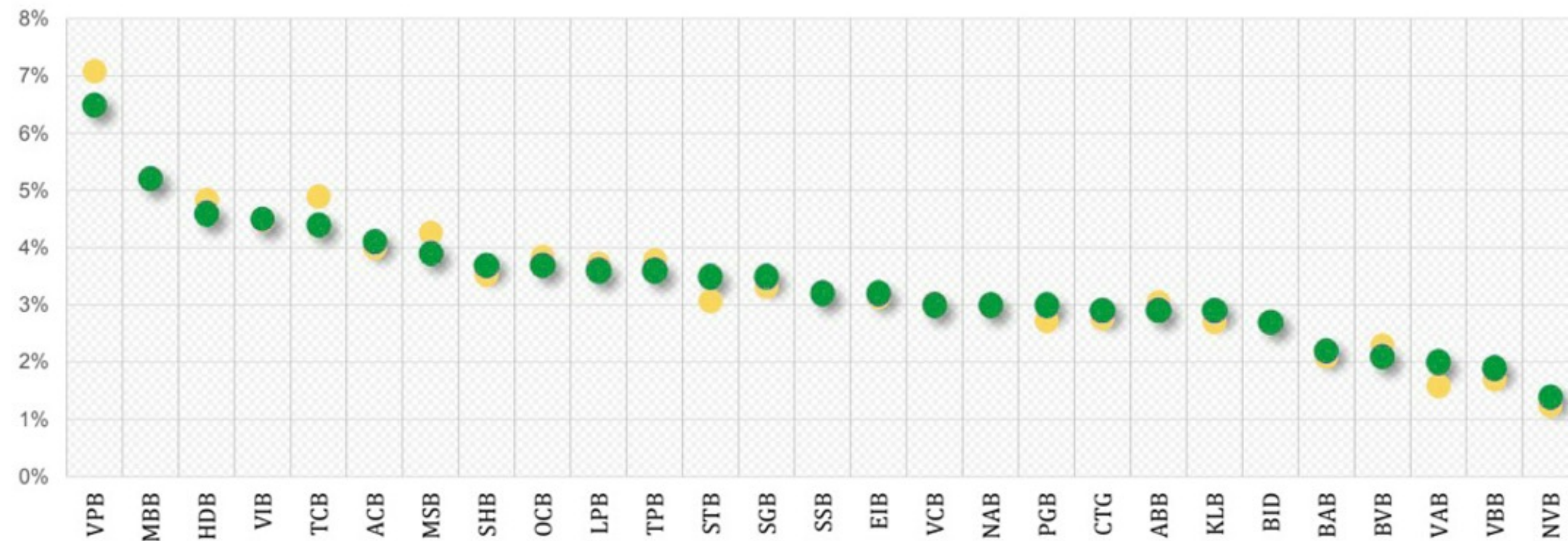
➤ **Kiểm soát chi phí hợp lý**



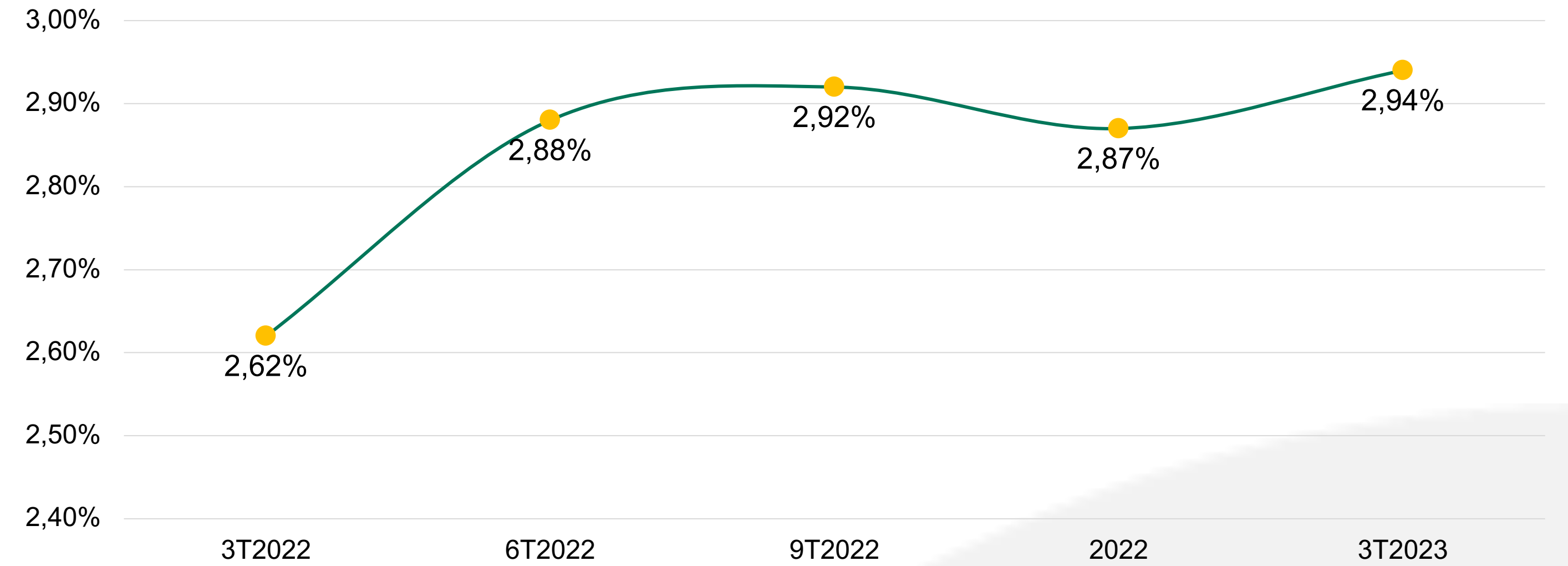
Hiệu quả sinh lời của CTG: NIM của CTG ghi nhận mức cải thiện 28 điểm cơ bản svck, khiến CTG là một trong số ít NH ghi nhận mức cải thiện NIM

TỶ LỆ NIM Q1-2023 (%)

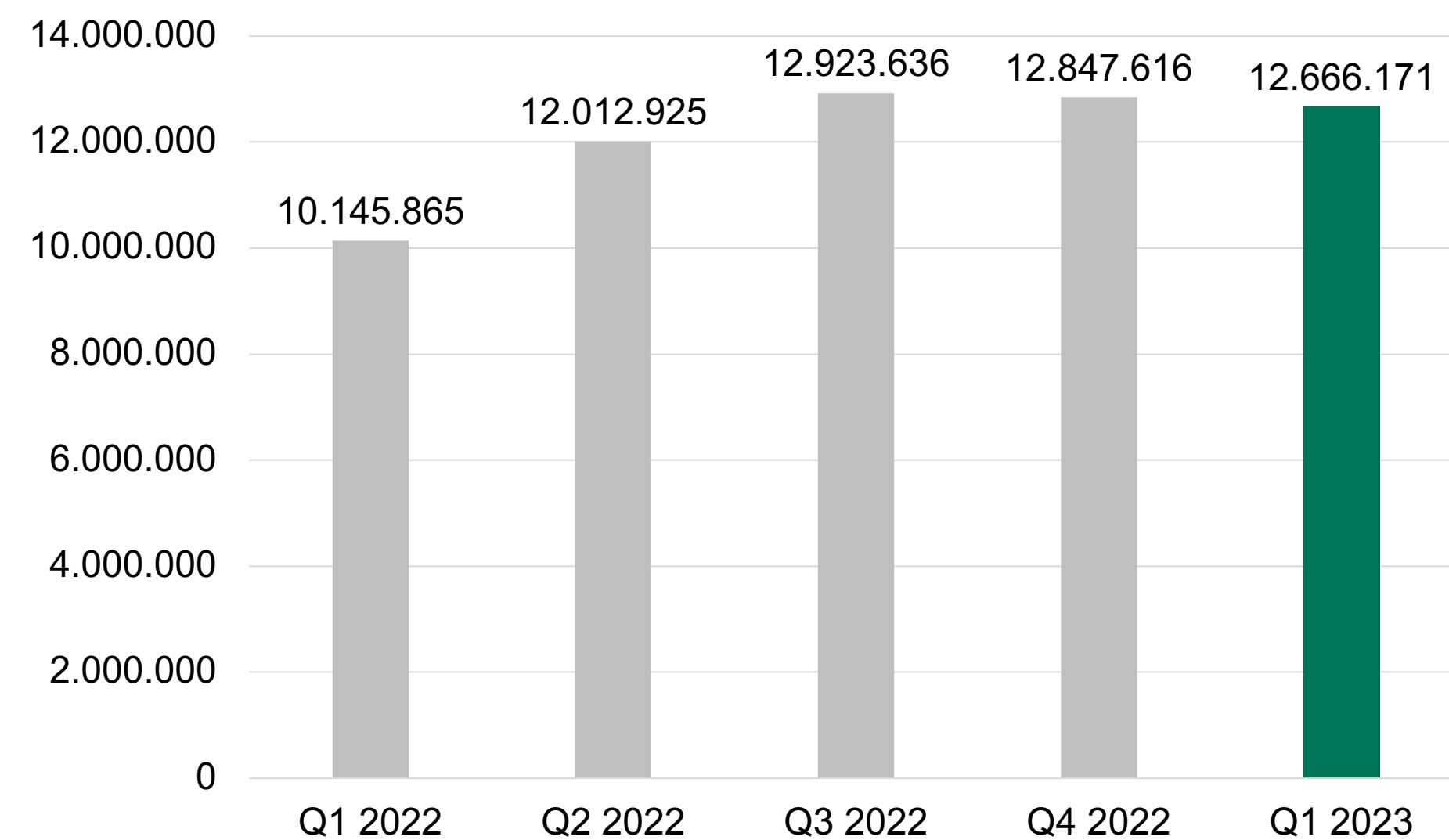
● %NIM 2022 ● %NIM Q1-2023



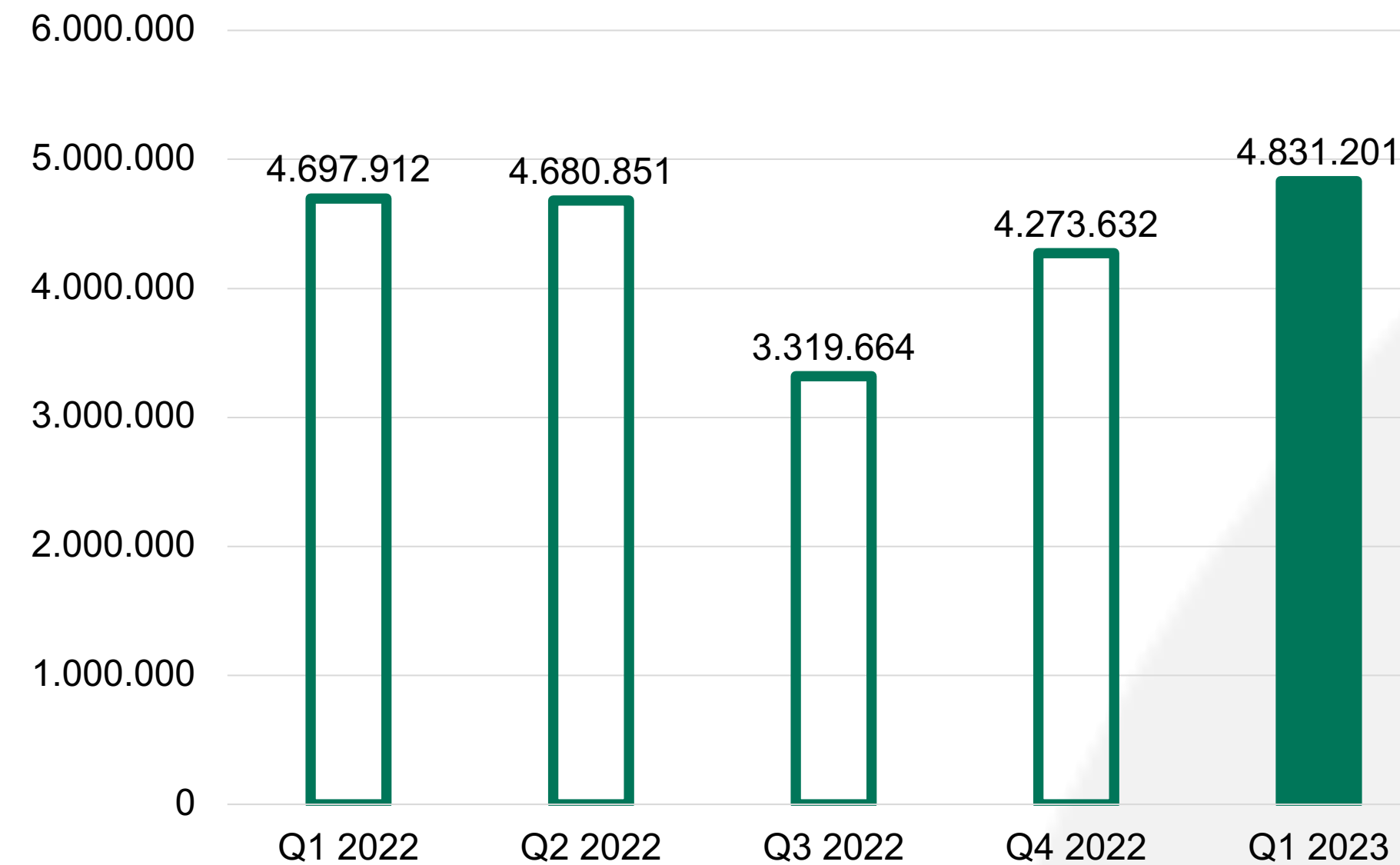
NIM 1Q23 là 2.94%, cao hơn mức 2.87% của năm 2022 và 2.62% của 1Q22 nhờ cơ cấu tiền gửi khách hàng ổn định và chất lượng tài sản được kiểm soát.



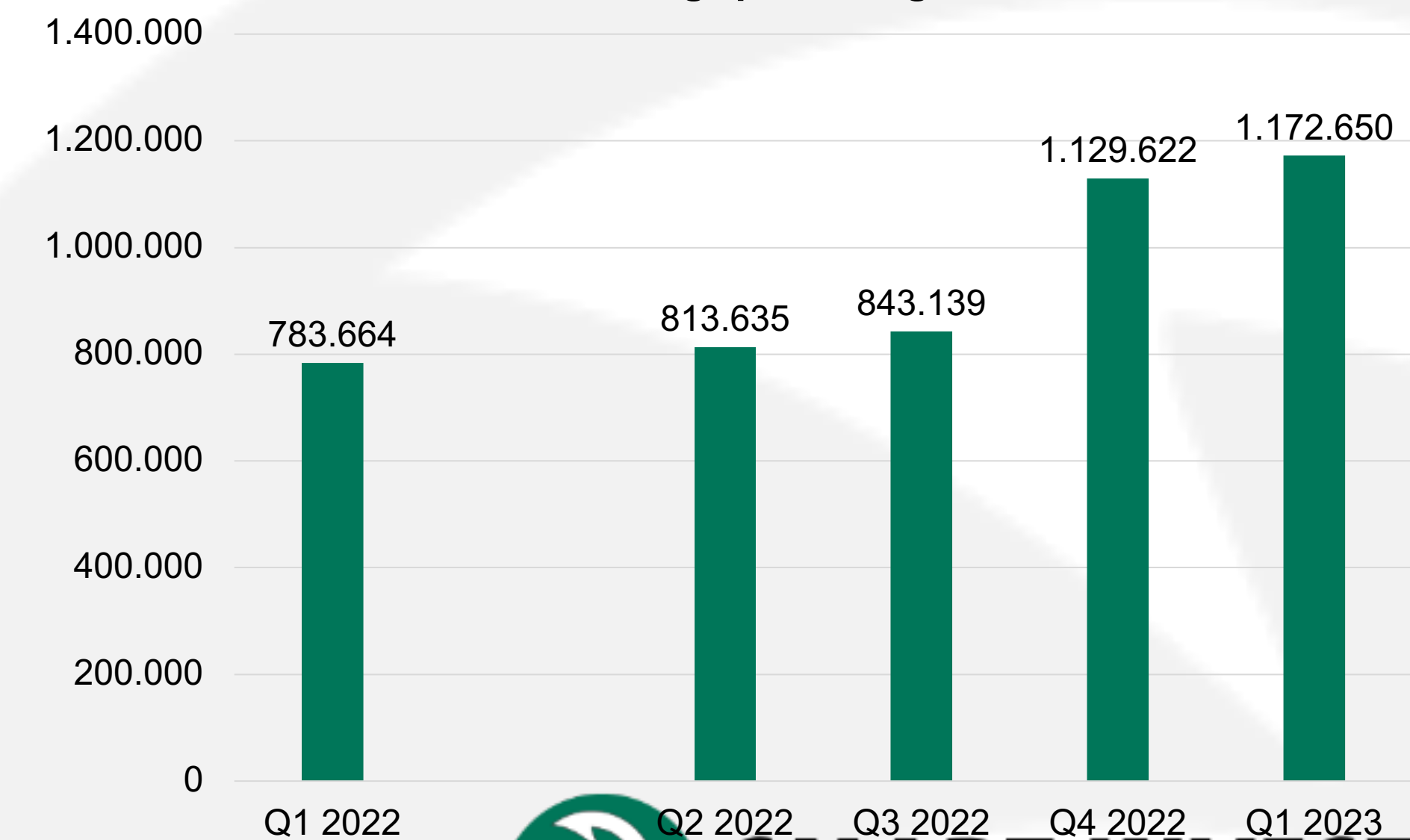
Các mảng kinh doanh chính của CTG đều có kết quả khả quan khi thu nhập lãi thuần đạt 12,666 tỷ đồng, tăng 24.8% svck



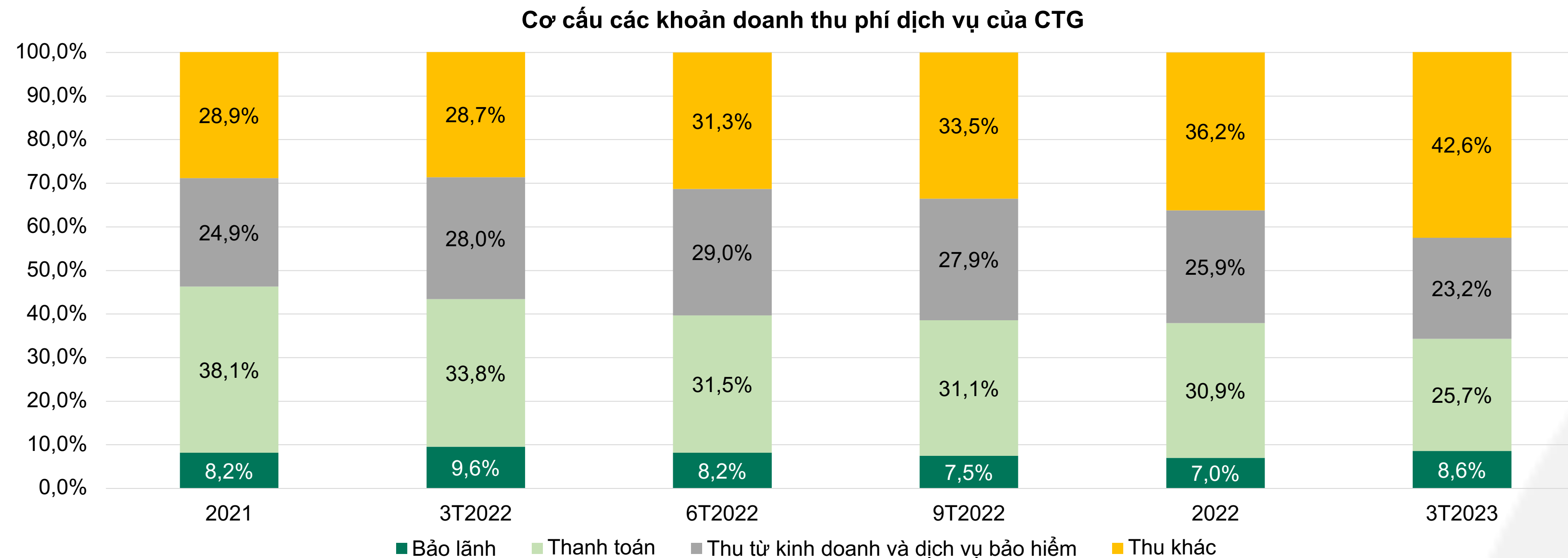
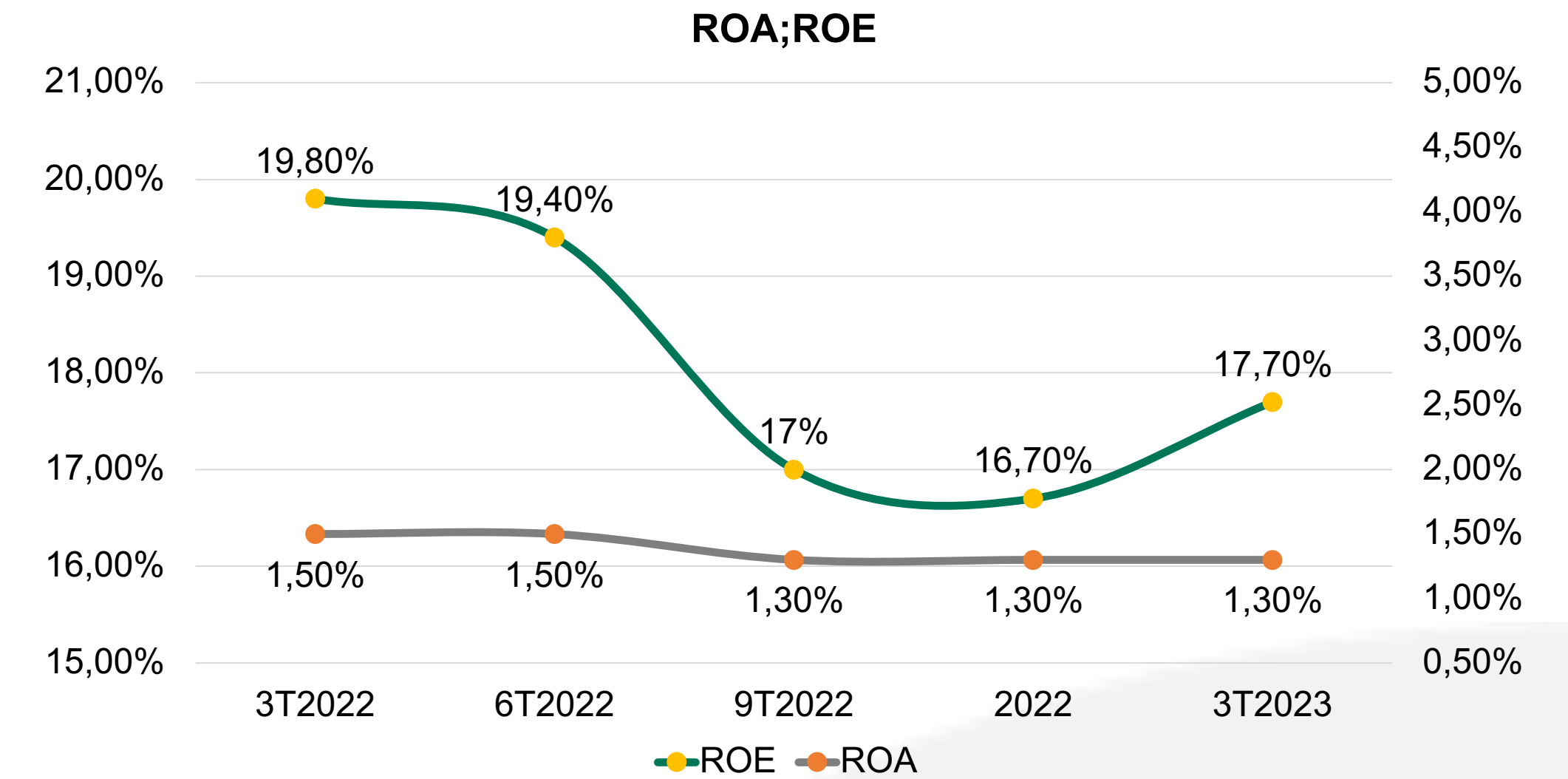
LNST 1Q23 của CTG đạt 4,831 tỷ đồng (+2.8% n/n)



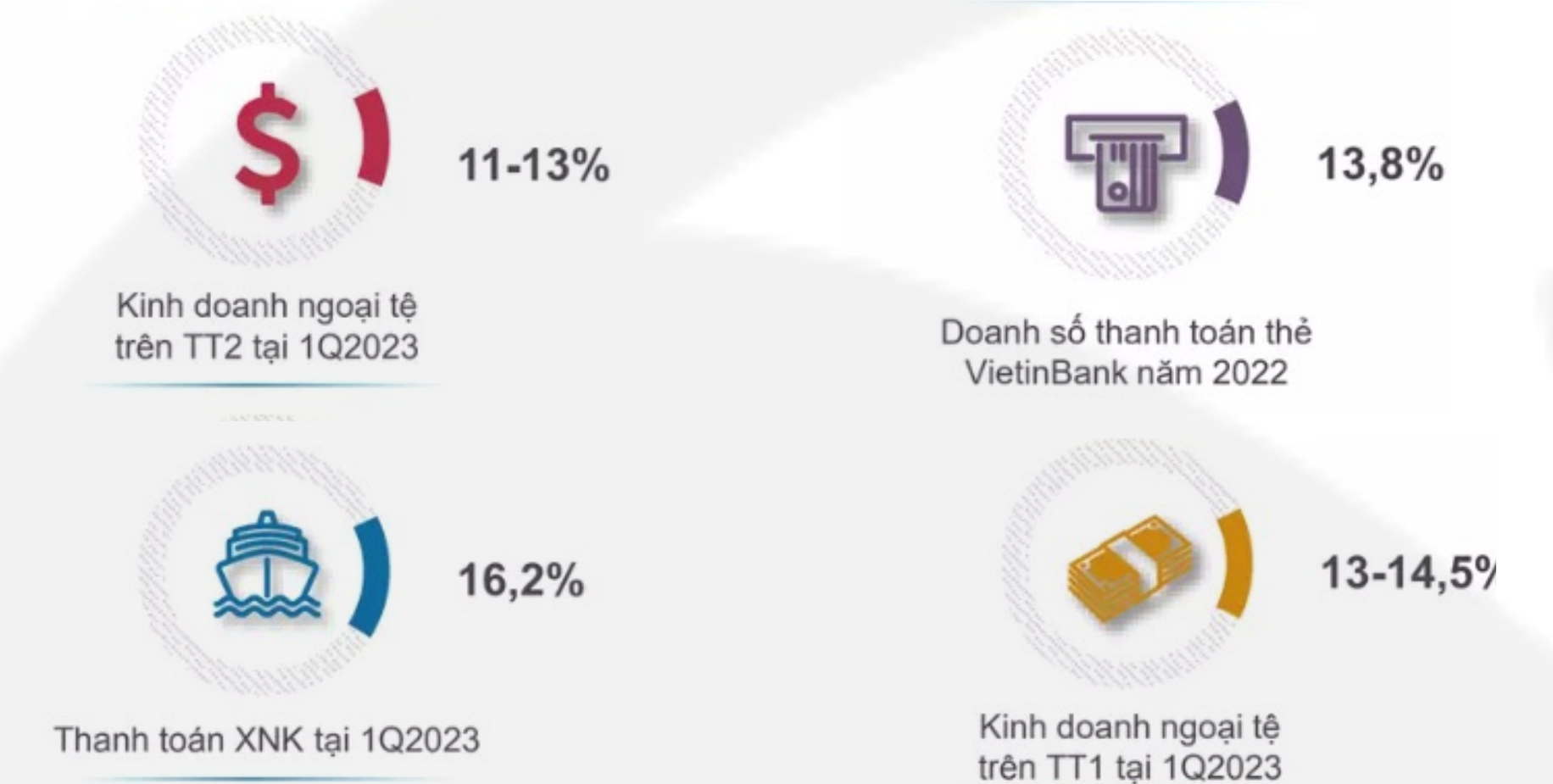
Lãi từ kinh doanh ngoại hối tăng 49.6% svck



Hiệu quả sinh lời của CTG: Phí bancassurance 1Q23 tăng 58% n/n, đẩy doanh thu APE của CTG lên vị trí thứ 6 (260 tỷ đồng).

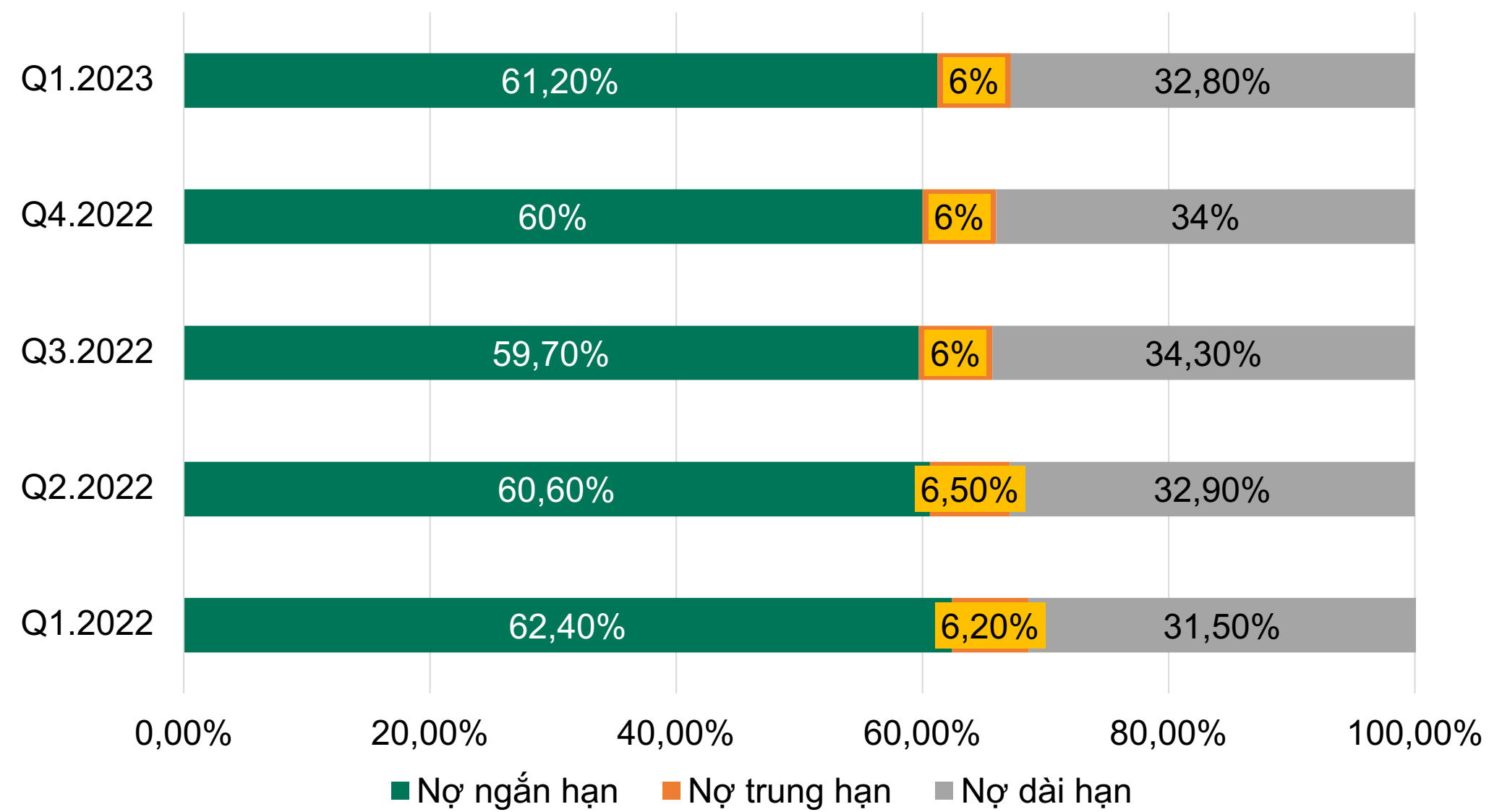


THỊ PHẦN

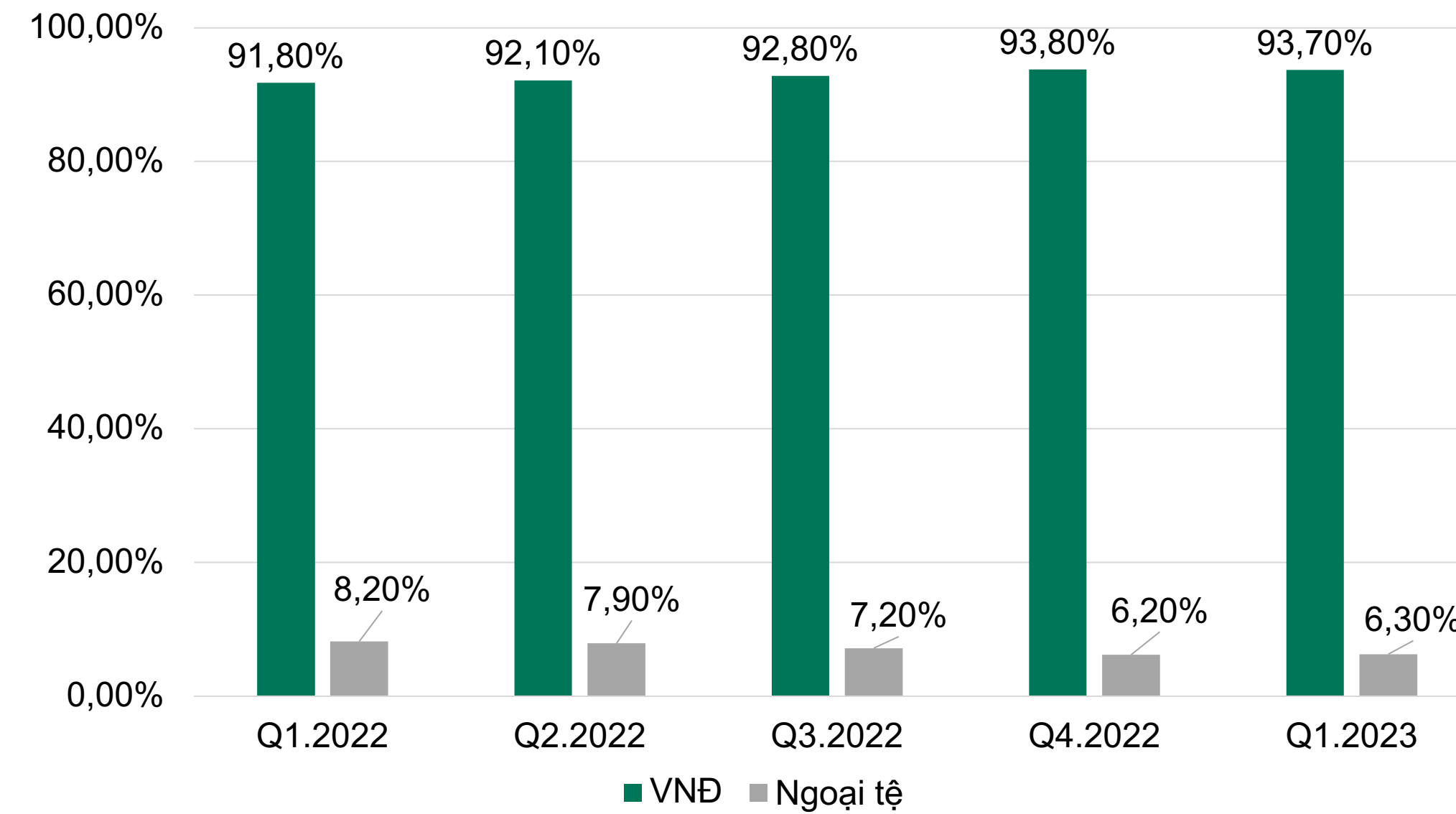


Dư nợ cho vay tiếp tục tăng trưởng và cơ cấu chuyển dịch tích cực: Tăng tới 4,6%, thuộc top ngân hàng có tín dụng tăng tốt nhất hệ thống

Cho vay theo kỳ hạn

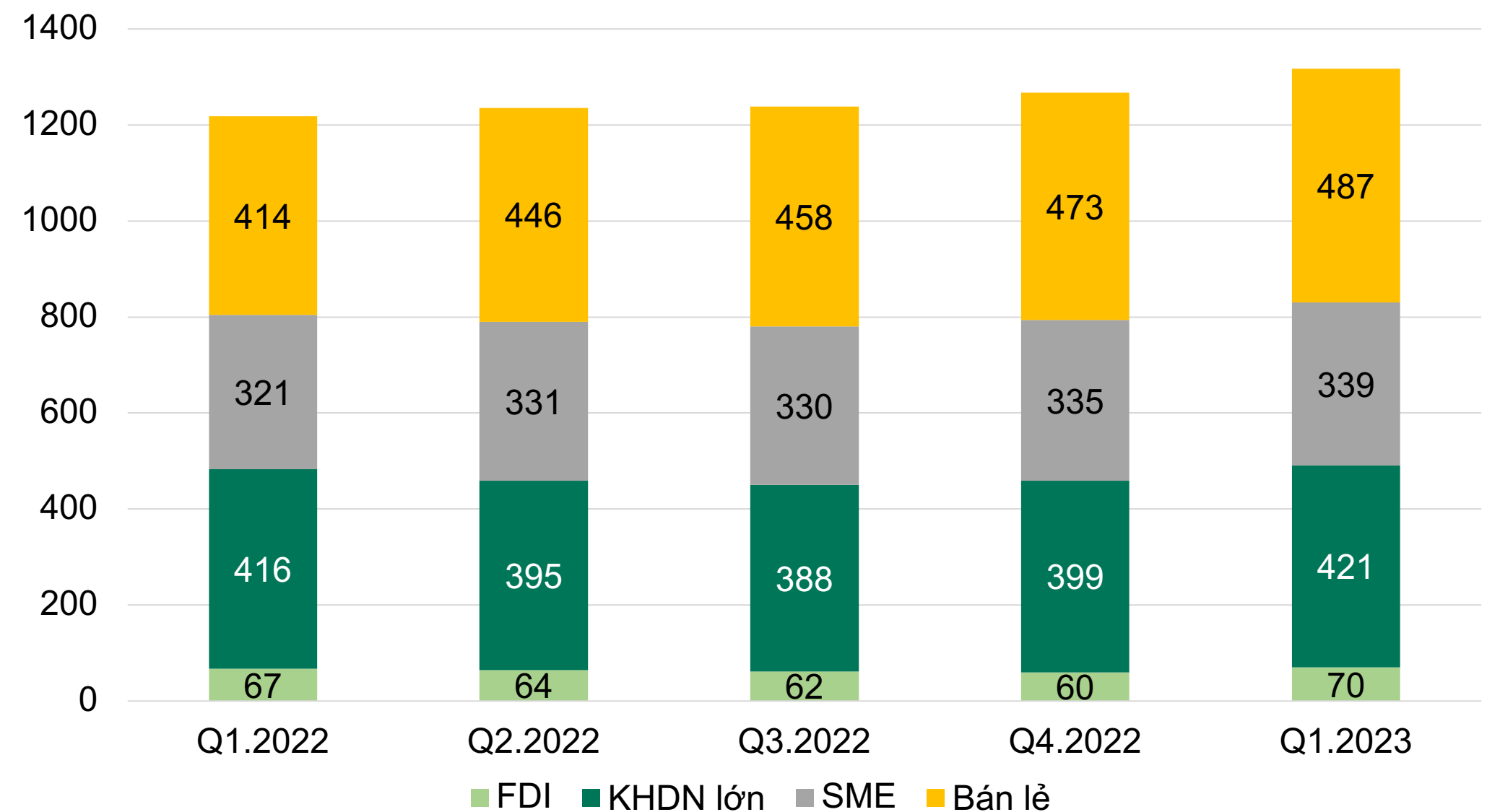


Cho vay theo đồng tiền



- ❖ Trong Q1/23, CTG đạt mức tăng trưởng tín dụng 4,6% sv đầu kì, thấp hơn nhiều so với mức 9,1% trong Q1/22 nhưng vẫn cao hơn gấp đôi sv mức tăng trưởng của cả ngành là 2,1%
- ❖ Tăng trưởng dư nợ cho vay Q1.2023 chủ yếu ở phân khúc KHDNL (tăng 16,7% ytd) và FDI (tăng 5,7% ytd)

Cho vay theo phân khúc khách hàng



Dư nợ Q1.2023

FDI
70 nghìn tỷ đồng
 ▲ 16,7% ytd

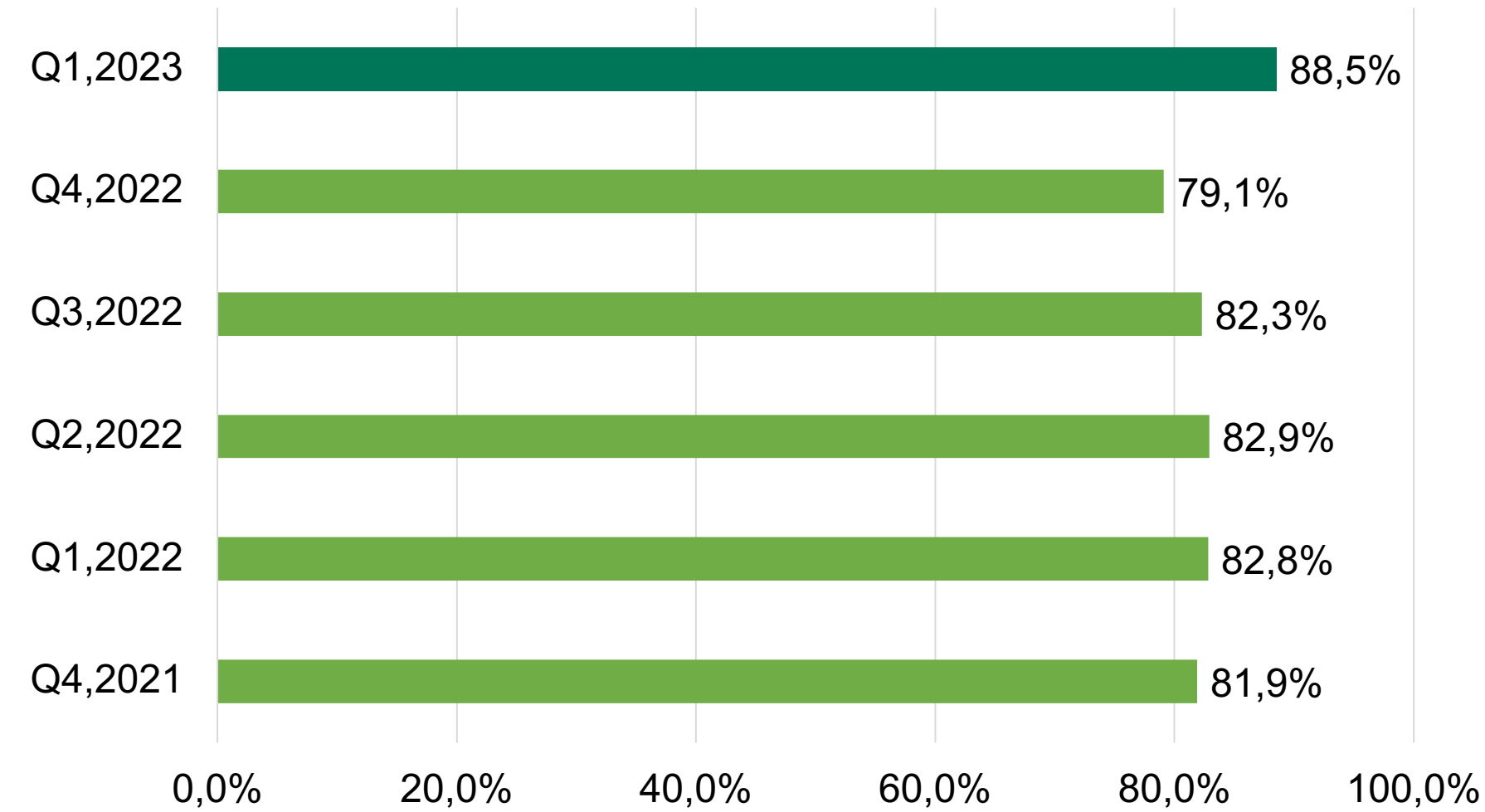
KHDN lớn
421 nghìn tỷ đồng
 ▲ 5,7% ytd

SME
339 nghìn tỷ đồng
 ▲ 1,3% ytd

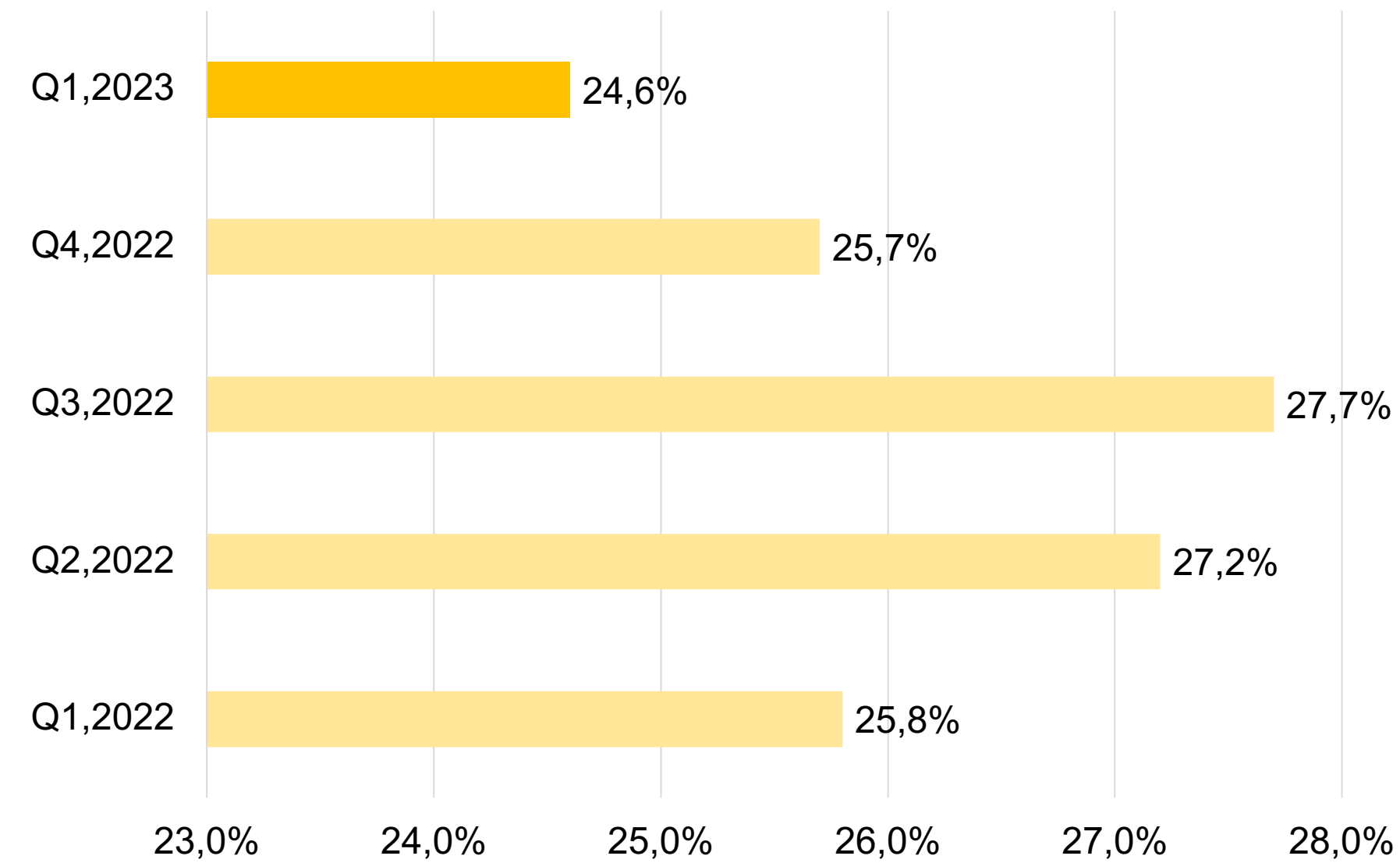
Bán lẻ
487 nghìn tỷ đồng
 ▲ 3,1% ytd

Xét đến yếu tố thanh khoản của CTG: Thanh khoản tiếp tục được duy trì ở mức ổn định

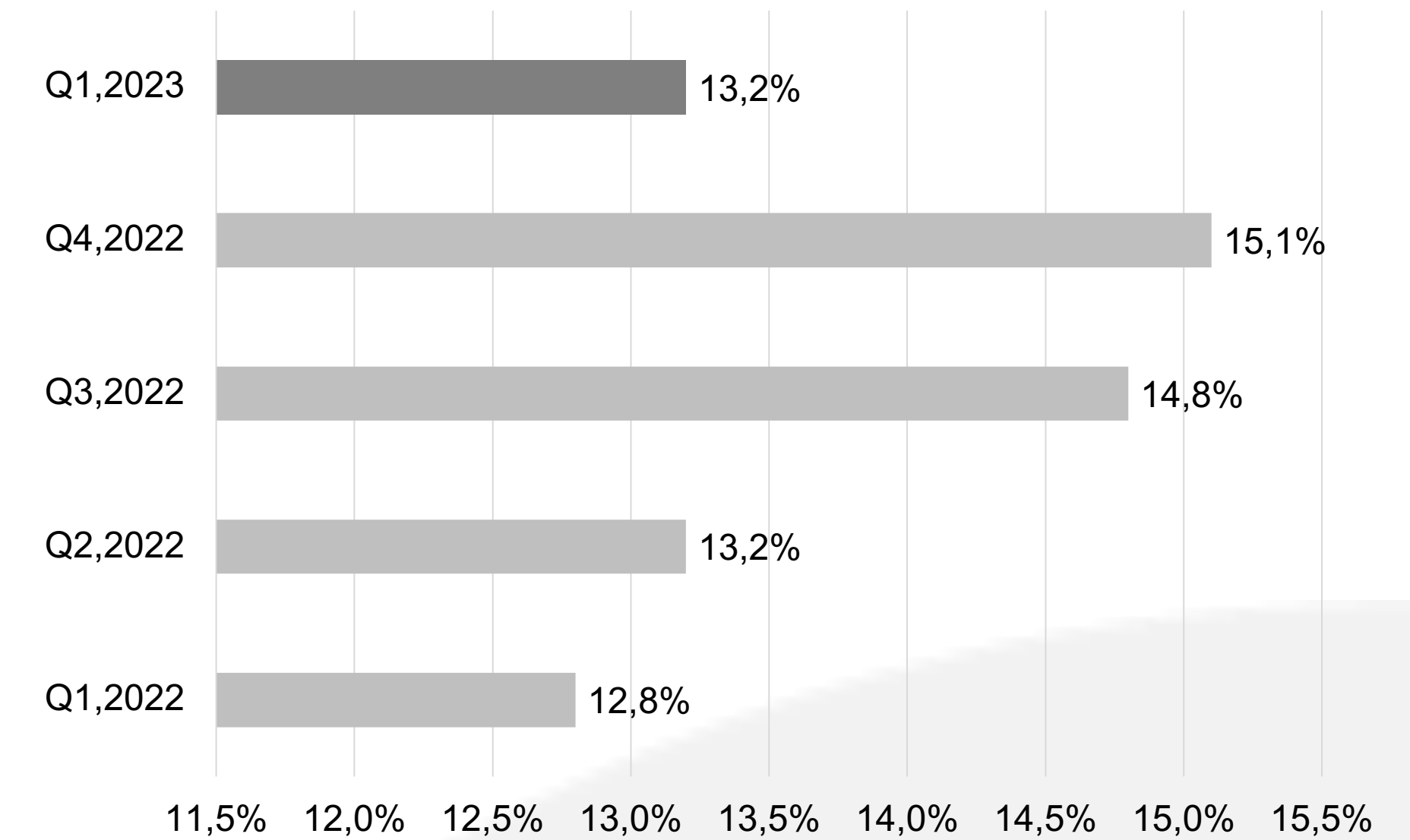
So với cuối năm 2022, tỷ lệ LDR của VietinBank tăng 3,6 điểm % do tiền gửi khách hàng tăng chậm hơn so với dư nợ cho vay khách hàng



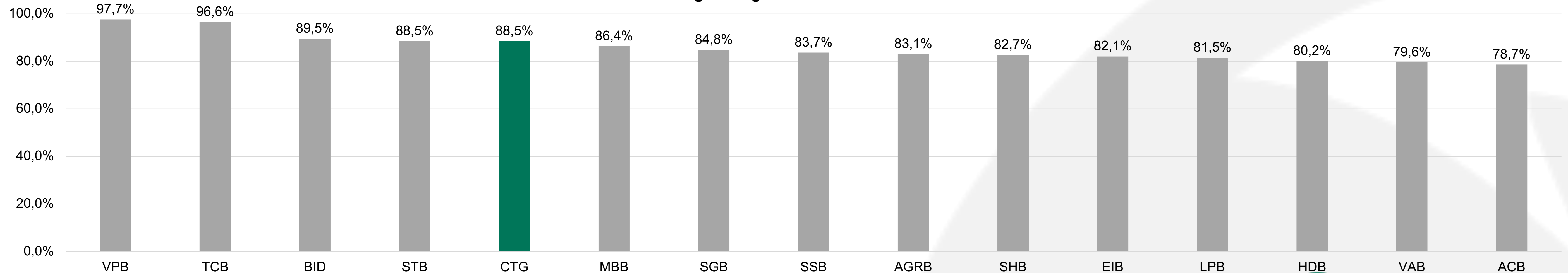
Tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn



Tỷ lệ dự trữ thanh khoản

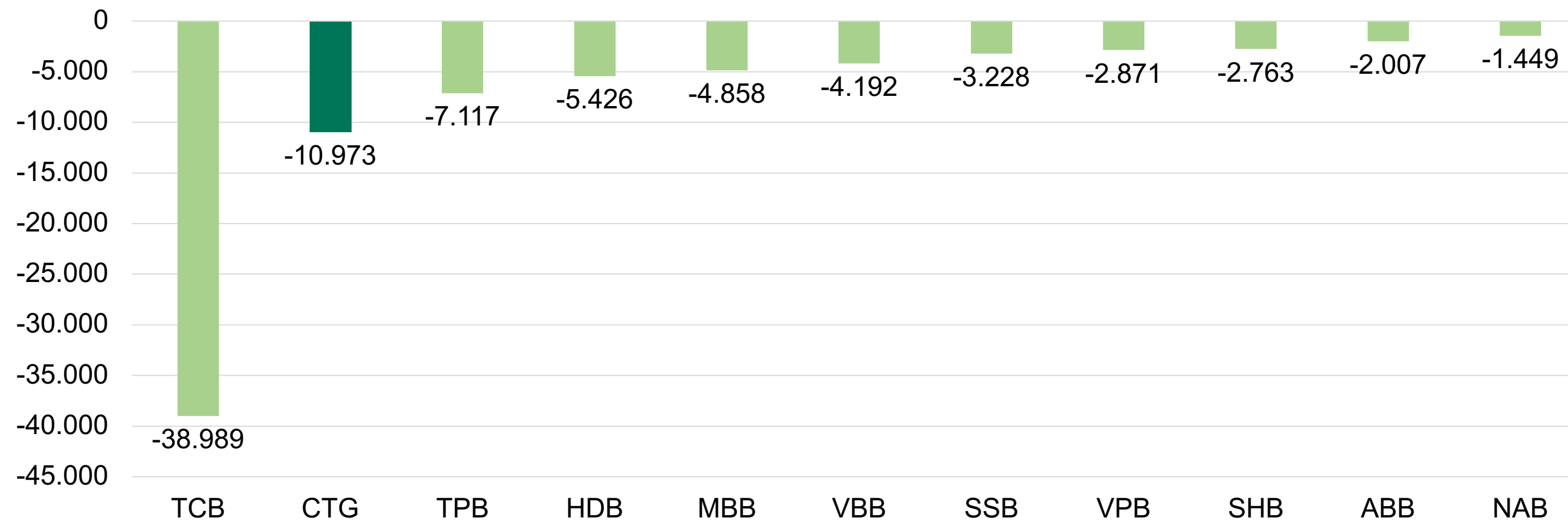


TOP 15 ngân hàng có LDR cao nhất Q1.2023



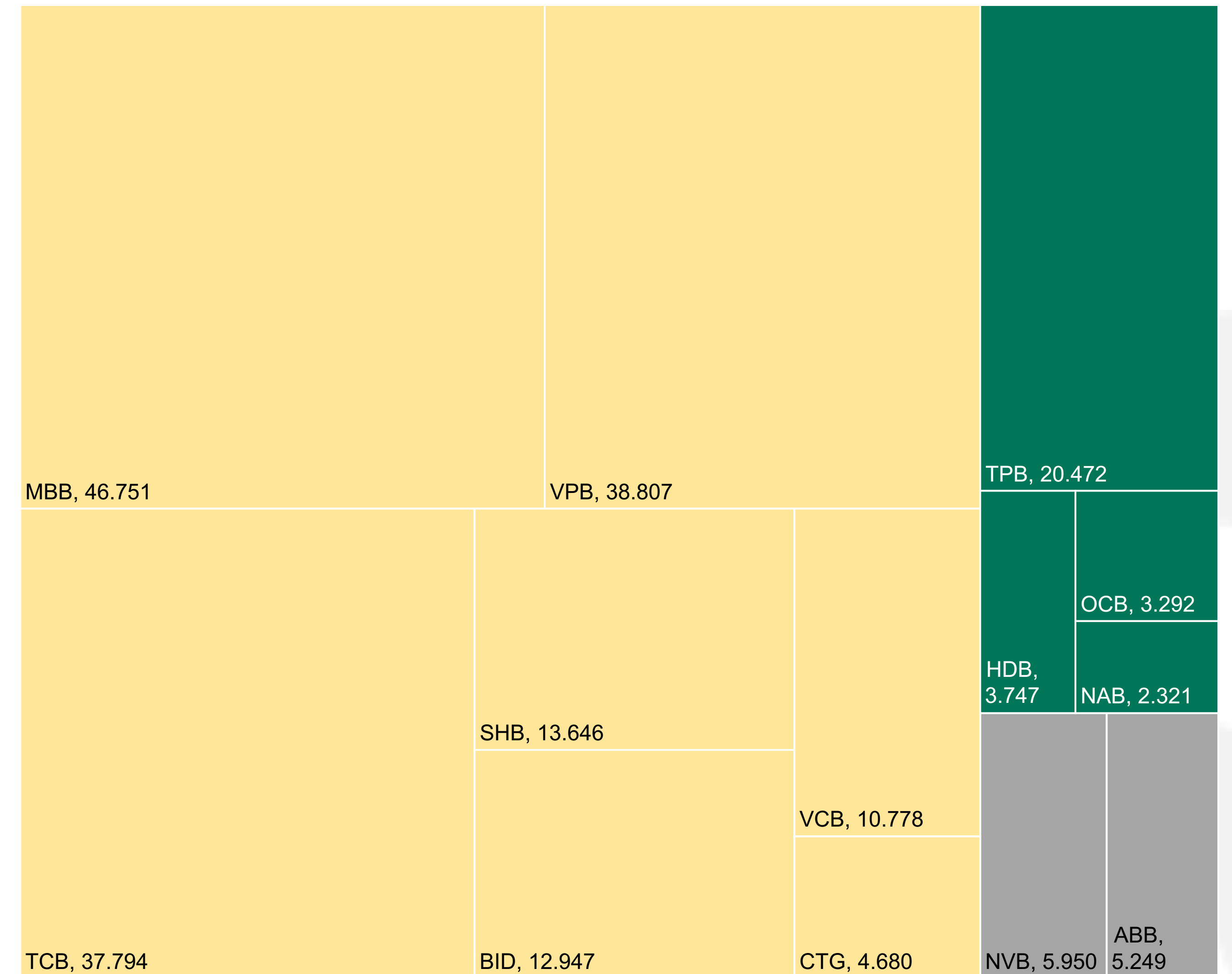
Xét đến yếu tố thanh khoản của CTG: Thanh khoản tiếp tục được duy trì ở mức ổn định

CTG đứng thứ 2 trong số những NHTM có danh mục TPDN giảm nhiều (Q1.2023 so với Q1.2022)



Quy mô danh mục TPDN của các ngân hàng

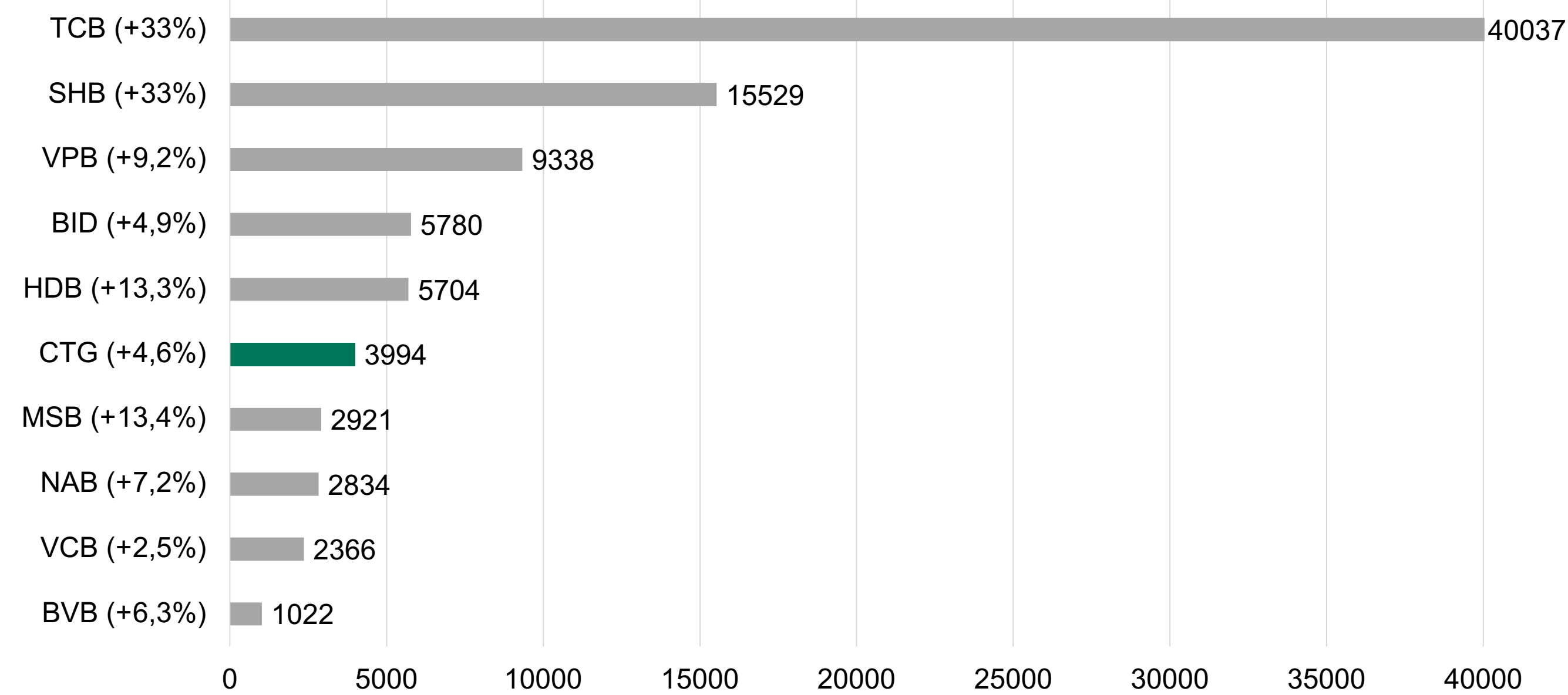
■ Nhóm NH quy mô lớn ■ Nhóm NH quy mô trung bình ■ Nhóm NH quy mô nhỏ



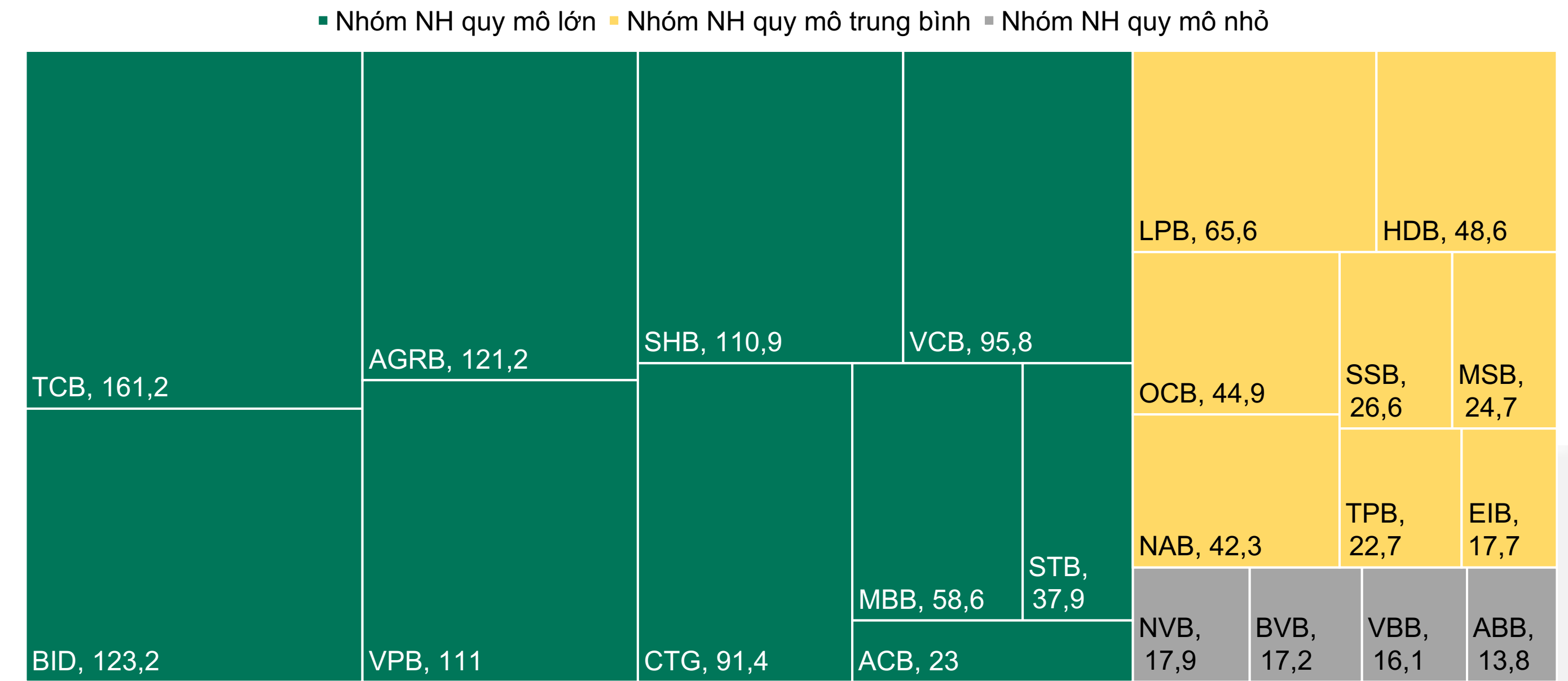
Q1.2023	Cho vay interbank		Cho vay (huy động ròng) trên interbank	Danh mục TPTCTD	
	Nghìn tỷ VNĐ	% YTD		Nghìn tỷ VNĐ	% YTD
AGRB	192,43	n/a	160,13	51,05	n/a
VCB	334,75	7%	79,41	86,37	3%
ACB	94,64	10%	41,78	0,5	0%
CTG	207,79	-14%	30,51	117,78	22%
BID	174,79	-21%	27,95	112,29	1%
EIB	30,48	17%	20,83	0,92	-26%
NAB	31,05	30%	7,64	7,27	-14%
STB	31,35	24%	6,8	8,5	1%
LPB	31,95	0%	5,54	18,74	33%
VBB	21,78	24%	3,78	8,1	-17%
NVB	6,28	-46%	3,76	2	567%
PGB	10,36	-6%	2,68	0,2	0%
SGB	4,36	-14%	3,81	0	0%
KLB	14,89	-37%	0,05	0,54	0%
TCB	66,84	-19%	-84,46	28,41	18%
VPB	69,94	46%	-69,99	19,52	-8%
VIB	43,22	-17%	-43,1	45,04	38%
MBB	32,26	-2%	-44,48	92,86	31%

VietinBank ít chịu rủi ro do thuộc nhóm có tỷ trọng dư nợ cho vay vào lĩnh vực BĐS + Xây dựng thấp

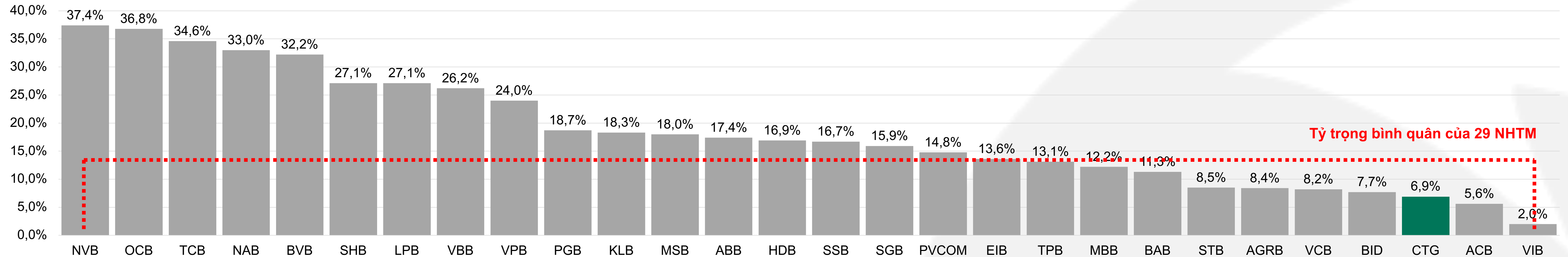
Những NHTM có dư nợ cho vay BĐS & Xây dựng tăng mạng trong Q1.2023

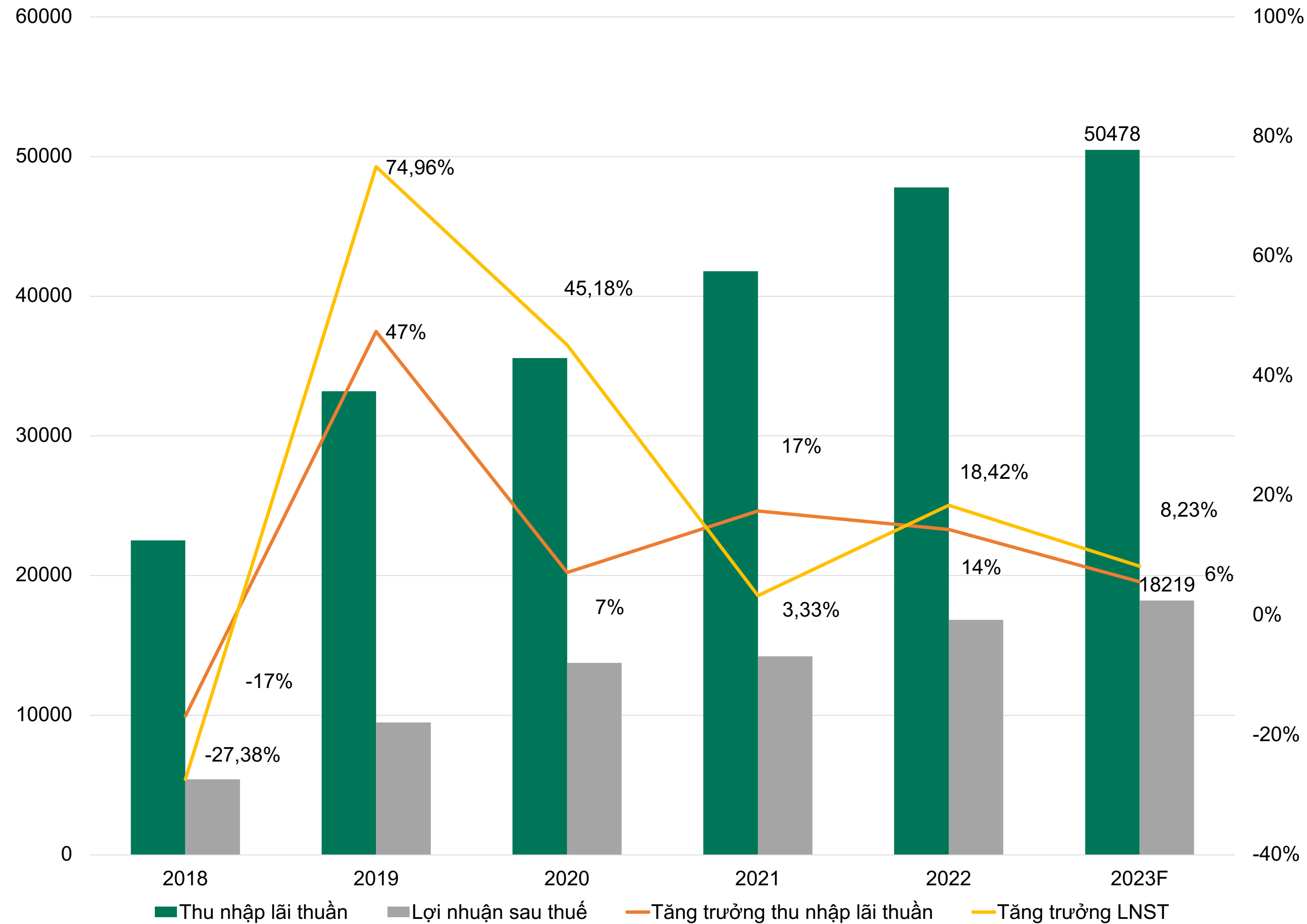


Thị phần cho vay lĩnh vực xây dựng + BĐS + Lưu trú



Tỷ trọng cho vay xây dựng + BĐS / Tổng dư nợ cho vay KH



Dự phóng kết quả kinh doanh 2023
Dự phóng KQKD 2023 VietinBank

Luận điểm đầu tư:

- ❖ Việc ban hành Thông tư 26 sẽ tạo dư địa cho tăng trưởng tín dụng.
- ❖ Tỷ lệ thâm nhập bancassurance thấp trong cơ sở khách hàng lớn của CTG tạo cơ hội cho ngân hàng mở rộng hoạt động kinh doanh bancassurance từ 2023 trở đi.
- ❖ Vốn chủ sở hữu dự kiến sẽ tăng lên mức 66.030 tỷ đồng. Tại ĐHCĐ CTG đã trình và được phê duyệt phương án phát hành cổ phiếu thường từ nguồn lợi nhuận chưa phân phối với giá trị lên tới 12.330 tỷ đồng. Bên cạnh đó ngân hàng cũng đang hoàn thiện thủ tục để thực hiện phương án tăng vốn từ 48.057 tỷ đồng lên 53.700 tỷ đồng được phê duyệt tại ĐHCĐ 2022
- ❖ Thu nhập từ thu hồi các khoản nợ xấu đã xử lý sẽ hỗ trợ tăng trưởng lợi nhuận từ năm 2024.
- ❖ Mức tăng trưởng mạnh của phí từ tài trợ thương mại và dịch vụ ngoại hối tiếp tục duy trì vào năm 2023

Định giá

❖ Về mặt định giá:

- Với luận điểm đầu tư đã đề cập, chúng tôi dự phóng giá trị sổ sách (**Book Value**) của CTG trong năm 2023 rơi vào mức **25.832 VNĐ** tương ứng với mức **P/B dự phóng** cho VietinBank là **1.3x**.
- Chúng tôi khuyến nghị MUA đối với ngân hàng VietinBank (CTG) và **giá mục tiêu là 33,650 đồng**, bằng phương pháp định giá P/B (với mức P/B hiện tại = 1.25)

❖ Rủi ro:

- (1) Thu nhập phí từ mảng bancassurance tăng trưởng thấp hơn dự kiến;
- (2) Tỷ lệ hình thành nợ xấu cao hơn dự kiến;
- (3) Trích lập dự phòng kéo dài hơn dự kiến do rủi ro bất ổn của nền kinh tế;
- (4) Các gói hỗ trợ lãi suất cho khách hàng cao hơn dự kiến.

AAS Research đưa ra khuyến nghị
THEO DÕI và **MUA VÀO**
đối với cổ phiếu CTG

GIÁ MỤC TIÊU: 33.650 VNĐ/CP

