

Hang T. Nguyen

hangntt@vietinbanksc.com.vn

Mã CK CTG
Tên công ty VIETINBANK
Sở giao dịch HOSE
Ngành Ngân hàng
SLCPLH 3723.4 triệu CP
GTVH (tỷ) 64,415 tỷ VND

Giá hiện tại **17.3**
 Giá mục tiêu **20.5**

GIỮ

► CTG: Nợ xấu tăng mạnh với nợ có khả năng mất vốn tăng 158%

Hiện nay nợ xấu của CTG đang phình to, từ 1.5% (2012) lên đến 2.47% vào tháng 9 năm 2013. Trong 3 nhóm nợ xấu thì nợ dưới tiêu chuẩn tăng gấp rưỡi, nợ nghi ngờ giảm nhẹ, còn nợ có khả năng mất vốn tăng bất ngờ lên 5,431 tỷ đồng, chiếm đến 60% trong tổng nợ xấu. Tốc độ tăng nợ xấu của Vietinbank là lớn nhất trong số những ngân hàng niêm yết (CTG: 74.21%, VCB: 29.01%, SHB: 4.73%. ACB: 35.78%, STB: 24.63%, MB: 51.09%, EIB: 47.37%, NVB: 40.43%).

Nhận định: CTG là ngân hàng có tổng tài sản lớn thứ 2 trong ngành, và chiếm trên 14% thị trường cho vay. CTG đã chứng minh là một ngân hàng mạnh khi báo cáo tăng trưởng lợi nhuận cao so với những ngân hàng trong bối cảnh kinh tế vĩ mô suy giảm vào năm 2012. 28.64% cổ phần thuộc về nhà đầu tư chiến lược nước ngoài cộng với việc mở rộng phạm vi hoạt động sang khu vực Châu Âu với 2 chi nhánh tại Đức càng chứng tỏ CTG là một ngân hàng lớn mạnh và có tầm vươn xa.

Tính đến tháng 9 năm 2013, tổng tài sản của CTG đạt 528,609 tỷ đồng, cho vay khách hàng đạt 345,555 tỷ đồng, tương ứng tăng 5% và 3.7% so với đầu năm. Lũy kế 9 tháng đầu năm 2013, thu nhập lãi thuần của CTG đạt 13,934 tỷ đồng, lợi nhuận trước thuế đạt 7,047 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế đạt 5,307 tỷ đồng, ghi nhận sự tăng 9.9% so với cùng kỳ 2012. Điều này có được là do tăng trưởng tín dụng cao hơn, chi phí nhân viên và chi phí dự phòng rủi ro giảm.

Tuy lũy kế 9 tháng 2013 CTG vẫn ghi nhận tốc độ tăng trưởng tốt, nhưng do đặt kế hoạch khá cao cộng với việc nền kinh tế vẫn chưa thoát khỏi hẳn cuộc khủng hoảng, khiến Hội đồng quản trị phải thông qua việc điều chỉnh kế hoạch kinh doanh vào tháng 11 vừa qua. Nếu giữ tốc độ tăng trưởng như vậy, CTG sẽ hoàn thành được kế hoạch lợi nhuận mới đề ra (Lợi nhuận trước thuế 3 quý đầu đã đạt 93.96% kế hoạch).



Các chỉ số lợi nhuận ROA, ROE và NIM đều giảm nhẹ, tuy nhiên vẫn giảm ít hơn so với trung bình ngành (giảm 0.47% so với 0.78% của ngành).

Tính thanh khoản của ngân hàng không được tốt khi tỉ lệ cho vay/tiền gửi trên 100% cộng với tỉ lệ tiền mặt thấp. Tỉ lệ nợ xấu tăng vọt, đặc biệt là nhóm 5 (tăng 158%) khiến chất lượng tài sản của CTG giảm đi.

Cổ phiếu CTG đang giao dịch ở mức hỗ trợ 17.1, EPS của CTG đang là cao nhất toàn ngành cộng với việc P/E đang thấp hơn so với trung bình, hứa hẹn một sự tăng giá của cổ phiếu này trong tương lai.

Theo phương pháp so sánh chỉ số, cổ phiếu CTG được định giá ở mức 20.5 so với mức giao dịch hiện tại là 17.3, vì vậy, khuyến nghị 'NẮM GIỮ' cổ phiếu này.

Chỉ tiêu tài chính chủ yếu

	12Q2	12Q3	12Q4	13Q1	13Q2	13Q3
Thu nhập lãi thuần	4,685.0	4,680.1	4,702.4	4,645.8	4,684.8	4,629.8
Thu nhập dịch vụ	319.1	249.8	330.4	304.0	366.2	421.4
Thu nhập HDKD khác	474.9	692.5	789.4	333.8	341.9	854.5
Chi phí hoạt động	3,213.9	1,666.3	2,374.9	2,567.4	2,084.7	2,198.7
Lãi ròng	570.6	2,708.1	1,346.8	1,039.6	2,123.9	2,186.7
Tổng dư nợ	300,279	335,921	387,507	371,621	390,993	402,261
Tài sản khác	104,589	107,086	116,099	128,226	131,608	126,347
Tổng tài sản	404,868	443,007	503,606	499,847	522,601	528,609
Công nợ	374,073	409,805	469,757	464,981	474,394	478,261
Vốn chủ sở hữu	30,795	33,202	33,849	34,866	48,207	50,348

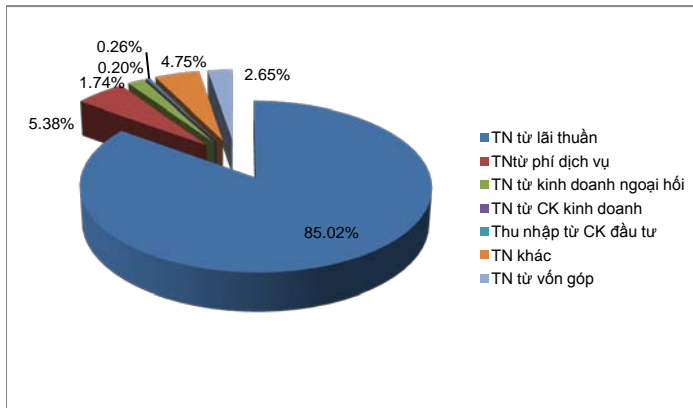
Mã CK	SLCPLH	Giá	Vốn hóa (tỷ)	EPS	P/E	P/B	ROA
Một số công ty cùng lĩnh vực hoạt động							
ACB	921.5	15.6	14,375.64	1,027	15.2	1.1	0.56%
CTG	3,723.4	17.3	64,414.90	2,287	7.6	1.3	1.29%
EIB	1,235.5	13.3	16,432.45	965	13.8	1.1	0.75%
MBB	1,115.6	12.7	14,168.44	2,040	6.2	0.9	1.24%
NVB	297.7	6.4	1,905.09	278	23.0	0.6	-0.36%
SHB	886.1	7.0	6,202.58	1,884	3.7	0.6	1.51%
STB	1,142.5	17.2	19,651.20	703	24.5	1.2	0.50%
VCB	2,317.4	28.4	65,814.64	1,757	16.2	1.6	0.95%

Chỉ số bình quân ngành

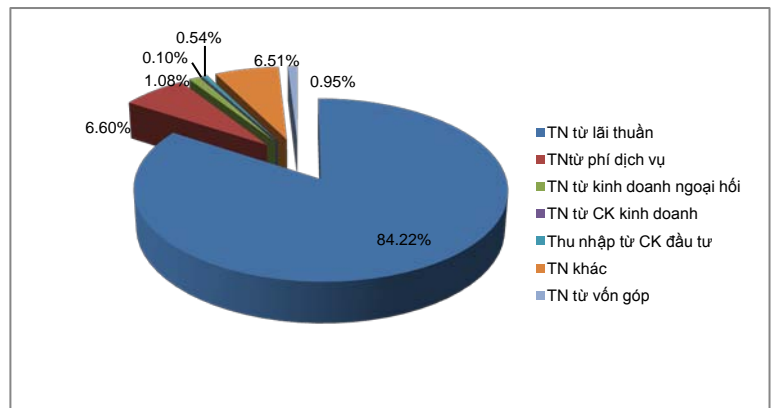
Ngân hàng	202,965.00	1,666	10.5	1.3	1.00%
-----------	------------	-------	------	-----	-------

► Cơ cấu doanh thu thuần

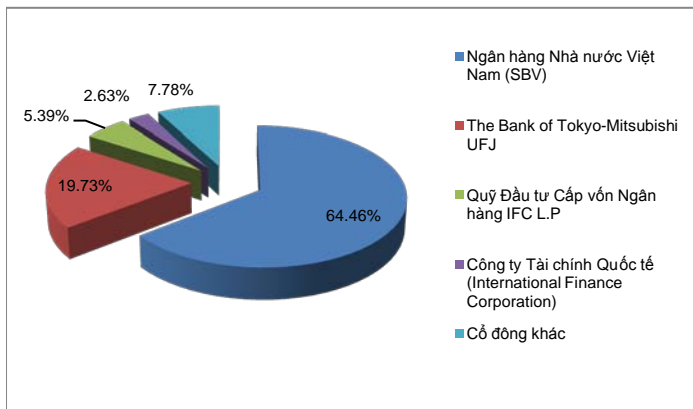
2012



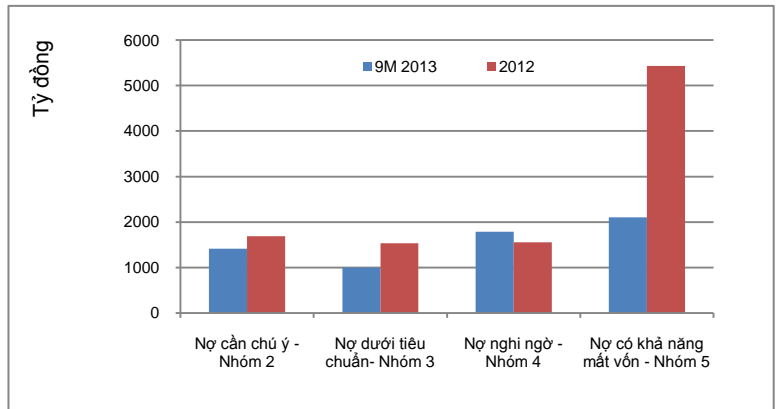
9 tháng 2013



Cơ cấu cổ đông



Nợ phân theo nhóm



KẾT QUẢ KINH DOANH					BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN				
	2009	2010	2011	2012		2009	2010	2011	2012
Tổng doanh thu	20,661	34,689	58,101	54,202	Tiền mặt & tương đương	7,573	7,851	15,815	14,745
Thu nhập lãi ròng	7,936	12,089	20,048	18,420	Tiền gửi/cho vay TCTC khác	24,045	50,961	65,268	57,708
Thu nhập lãi	18,913	31,919	55,775	50,661	Chứng khoán kinh doanh	299	224	543	275
Chi phí lãi	(10,976)	(19,830)	(35,727)	(32,241)	Cho vay khách hàng	161,619	231,435	290,398	329,683
Thu nhập ngoài lãi	1,748	2,770	2,326	3,542	Chứng khoán đầu tư	38,977	61,585	67,449	73,462
Tổng thu nhập hoạt động	9,684	14,859	22,374	21,962	Đầu tư dài hạn khác	1,464	2,093	2,924	2,771
Chi phí hoạt động	(5,803)	(7,195)	(9,078)	(9,436)	Tài sản cố định	3,298	3,298	3,746	5,277
Chi phí dự phòng	(508)	(3,025)	(4,904)	(4,358)	Bất động sản đầu tư	-	-	-	-
LNR trước thuế	3,373	4,638	8,392	8,168	Tài sản khác	6,435	10,247	14,257	19,535
Thuế	(790)	(1,194)	(2,133)	(1,998)	Tổng tài sản	243,785	367,712	460,420	503,530
LNR sau thuế	2,583	3,445	6,259	6,170	Vay NHNN	13,719	43,221	27,294	2,785
Lợi ích cổ đông thiểu số	(11)	(9)	(16)	(18)	Tiền gửi/vay từ TCTD khác	15,012	35,097	74,408	96,815
LNR sau lợi ích thiểu số	2,573	3,436	6,244	6,152	Huy động từ dân cư	148,375	205,919	257,136	289,105
EPS	2.286	2.264	3.086	2.346	Giấy tờ có giá	43,330	55,463	47,914	61,896
					Nợ khác	10,572	9,641	24,969	19,088
					Tổng nợ	231,008	349,340	431,721	469,690
					Vốn	11,253	15,172	20,230	26,218
					Sổ phiếu quỹ	-	-	-	-
					Vốn khác	88	90	1,944	2
					Quỹ	394	691	1,776	2,736
					Lợi nhuận giữ lại	836	2,218	4,541	4,669
					Tổng vốn chủ sở hữu	12,572	18,170	28,491	33,625
					Cổ đông thiểu số	205	202	208	216
					Tổng nợ & vốn CSH	243,785	367,712	460,420	503,530
CHỈ SỐ TÀI CHÍNH					TĂNG TRƯỞNG				
	2009	2010	2011	2012		2009	2010	2011	2012
Khả năng sinh lợi					Tài sản		50.8%	25.2%	9.4%
Thu nhập lãi/tổng thu nhập	81.9%	81.4%	89.6%	83.9%	Vốn CSH		44.5%	56.8%	18.0%
Thu nhập ngoài lãi/Tổng TN	18.1%	18.6%	10.4%	16.1%	Cho vay khách hàng		43.2%	25.5%	13.5%
					Huy động từ dân cư		38.8%	24.9%	12.4%
Tỷ lệ lãi biên	42.0%	37.9%	35.9%	36.4%	Thu nhập lãi		68.8%	74.7%	-9.2%
Chi phí/Thu nhập	58.0%	62.1%	64.1%	63.6%	Chi phí lãi		80.7%	80.2%	-9.8%
Khả năng thanh toán					Thu nhập lãi ròng		52.3%	65.8%	-8.1%
Dư nợ KH/huy động KH	108.9%	112.4%	112.9%	114.0%	Thu nhập ngoài lãi		58.4%	-16.0%	52.2%
Dư nợ KH/Tổng huy động	98.9%	96.0%	87.6%	85.4%	Thu nhập hoạt động		53.4%	50.6%	-1.8%
Hệ số an toàn vốn					Chi phí hoạt động		24.0%	26.2%	3.9%
Tỷ lệ an toàn vốn CAR	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	Lợi nhuận trước thuế		37.5%	80.9%	-2.7%
					Lợi nhuận ròng		33.3%	81.7%	-1.4%
Chất lượng tín dụng									
Nợ xấu/tổng dư nợ	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%					
Dự phòng/nợ xấu	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%					
Tỷ suất sinh lời									
ROA	1.1%	0.9%	1.4%	1.2%					
ROA	20.5%	18.9%	21.9%	18.3%					

- | | | | |
|---------------------------|--|--------------------------|--|
| ▶ Nguyễn Hữu Quang | Giám đốc Tư vấn Đầu tư
quangnh@vietinbanksc.com.vn | | |
| ▶ Nguyễn Quang Sắc | sacnq@vietinbanksc.com.vn
- Tổng hợp thông tin vĩ mô
- Phân tích kỹ thuật
- Nhận định, bình luận thị trường | ▶ Nguyễn Thu Hằng | hangntt@vietinbanksc.com.vn
- Ngân hàng
- Thép và sản phẩm thép
- Dược phẩm |
| ▶ Nguyễn Hoài Nam | namnh@vietinbanksc.com.vn
- Sản phẩm hóa dầu
- Phân phối xăng dầu, khí đốt
- Thiết bị và dịch vụ dầu khí | ▶ Vũ Ánh Nguyệt | nguyetva@vietinbanksc.com.vn
- Nhựa, cao su, sợi
- Thực phẩm
- Nuôi trồng nông và hải sản |

Bản báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua bán chứng khoán cụ thể nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng nhà đầu tư. Ngoài ra, nhà đầu tư cũng ý thức có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo khi đưa ra quyết định đầu tư và phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. VietinBankSc tuyệt đối không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại, đối với việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào của bản báo cáo này.

Toàn bộ các quan điểm thể hiện trong báo cáo này đều là quan điểm cá nhân của người phân tích. Không có bất kỳ một phần thu nhập nào của người phân tích liên quan trực tiếp hoặc gián tiếp đến các khuyến cáo hay quan điểm cụ thể trong bản báo cáo này.

Thông tin sử dụng trong báo cáo này được VietinBankSc thu thập từ những nguồn mà chúng tôi cho là đáng tin cậy. Tuy nhiên, chúng tôi không đảm bảo rằng những thông tin này là hoàn chỉnh hoặc chính xác. Các quan điểm và ước tính trong đánh giá của chúng tôi có giá trị đến ngày ra báo cáo và có thể thay đổi mà không cần báo cáo trước.

Bản báo cáo này được giữ bản quyền và là tài sản của VietinBankSc. Mọi sự sao chép, chuyển giao hoặc sửa đổi trong bất kỳ trường hợp nào mà không có sự đồng ý của VietinBankSc đều trái luật.

Bản quyền thuộc VietinBankSc, 2013. Vui lòng trích nguồn khi sử dụng các thông tin trong bản báo cáo này.