

NHTMCP CÔNG THƯƠNG VIỆT NAM (CTG)

17.04.2017

ĐÁNH GIÁ

KHÔNG ĐÁNH GIÁ

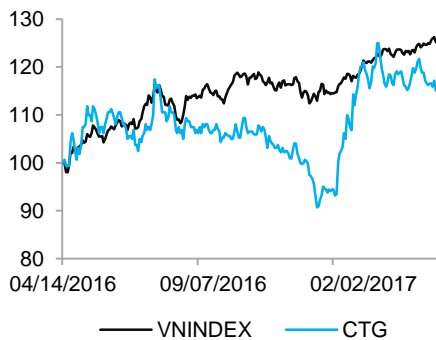
HOSE: CTG

	Ngân hàng
Giá thị trường (VND)	17.000
Giá mục tiêu (VND)	N/A
Chênh lệch so với giá hiện tại	NA
Tỷ lệ cổ tức	+4,1%
Suất sinh lợi kỳ vọng	N/A

Thống kê 17/04/2017

Thấp/Cao 52 tuần (nghìn đồng)	19,3-14,0
SL lưu hành (triệu cp)	3.723
Vốn hóa (tỷ đồng)	63.298
Vốn hóa (triệu USD)	2.781
% khối ngoại sở hữu	30%
SL cp tự do (triệu cp)	3.723
KLGD TB 3 tháng (triệu cp)	1,81
VND/USD	22.760
Index: VNIndex / HNX	710/88

So sánh giá cổ phiếu với VNINDEX



Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
Tuyệt đối	21%	-2%	5%	13%
Tương đối	13%	-3%	1%	-11%

THÔNG TIN NỔI BẬT

- Kết quả kinh doanh 2016:** LNTT đạt 8.569 tỷ đồng, tăng 17% y/y và hoàn thành 108% kế hoạch 2016.
- Các chỉ tiêu kế hoạch 2017:**
 - Tổng tài sản tăng 14% y/y
 - Tín dụng tăng trưởng 16% y/y
 - Tổng nguồn vốn tăng 15% y/y
 - Tỷ lệ nợ xấu dưới 3%
 - LNTT đạt 8.800 tỷ đồng, tăng 3% y/y
 - Tỷ lệ cổ tức 2016 dự kiến 7% bằng tiền mặt
- LNTT quý I đạt 2.488 tỷ đồng, tăng nhẹ 3,5% so với cùng kỳ.
- Thương vụ sáp nhập với ngân hàng PGBank tiếp tục bị trì hoãn do NHNN yêu cầu đánh giá định giá và tỷ lệ hoán đổi.

Các chỉ tiêu chính	2015	2016	KH2017
TN lãi ròng	18.839	22.405	
TN ngoài lãi ròng	3.905	4.049	
LN trước CPDP	12.024	13.552	
LNTT	7.345	8.530	8.800
Tăng trưởng tín dụng	22,3%	23,0%	16,0%
Tăng trưởng huy động	16,2%	32,8%	15,0%
Tăng trưởng thu nhập lãi thuần	5,5%	18,9%	
Tăng trưởng thu nhập ngoài lãi	23,2%	3,7%	
Tăng trưởng LN trước dự phòng	7,1%	12,7%	
Tăng trưởng LNTT	0,6%	16,1%	3,0%
CIR	47%	49%	
NIM	2,80%	2,75%	
LDR	109%	101%	
Tỷ lệ nợ xấu	0,33%	0,21%	<3%
LLRR	257%	483%	
ROAA	0,79%	0,79%	
ROAE	10,3%	11,5%	
EPS pha loãng	1.530	1.828	
BVPS	15.004	16.843	
P/E	11,1	9,3	
P/B	1,1	1,0	

Trương Thanh Nguyên
(+84 8) 3914 8585 - Ext: 1464
nguyen.tt@kisvn.vn
www.kisvn.vn

I. THÔNG TIN ĐẠI HỘI

Đại hội cổ đông thường niên (ĐHCĐTN) năm 2017 của Ngân hàng Công thương (CTG) vừa diễn ra vào ngày 17/4/2017 tại Hà Nội. Tham dự Đại hội có Thiếu tướng Nguyễn Hùng Lĩnh - Cục trưởng Cục An ninh Tài chính - Tiền tệ - Đầu tư (A84), Tổng cục An ninh, Bộ Công an; ông Trần Đăng Phi - Phó Chánh Thanh tra Cơ quan Thanh tra Giám sát Ngân hàng Nhà nước; ông Trần Hữu Thắng - Phó Vụ trưởng Vụ Tổ chức Cán bộ NHNN; ông Hoàng Việt Trung - Cục trưởng Cục 1, Cơ quan Giám sát Ngân hàng Nhà nước; ông Lê Công Điền - Vụ trưởng Vụ Giám sát Công ty đại chúng - Ủy Ban Chứng khoán Nhà nước; ông Nguyễn Thế Thọ - Vụ trưởng Vụ Giám sát Thị trường chứng khoán - Ủy Ban Chứng khoán Nhà nước; ông Dương Văn Thanh - Tổng Giám đốc Trung tâm Lưu ký Chứng khoán Việt Nam.

Về phía VietinBank có ông Nguyễn Văn Thắng - Chủ tịch HĐQT và các thành viên HĐQT và Ban kiểm soát của Vietinbank.

II. KẾT QUẢ KINH DOANH 2016

CTG báo cáo tình hình hoạt động kinh doanh năm 2016 với tổng tài sản đạt 948.699 tỷ đồng, tăng 22% y/y. Vốn huy động từ khách hàng và tổng dự nợ tín dụng lần lượt tăng 32,8% y/y và 23% y/y, đạt 654.423 tỷ đồng và 661.988 tỷ đồng. Tỷ lệ nợ xấu (nhóm 3 đến nhóm 5) tăng lên 0,9% từ mức 0,7% của năm 2015. Theo đó, LNTT cả năm đạt 8.569 tỷ đồng, tăng 17% y/y và hoàn thành 108% kế hoạch 2016. Hệ số an toàn vốn CAR đạt 10,4%, đáp ứng quy định của Thông tư 36 (9%).

Tuy nhiên, năm 2016, CTG chưa hoàn thành nâng kế hoạch nâng vốn điều lệ. Theo kế hoạch, VDL của CTG sẽ đạt 42 nghìn tỷ đồng trong năm 2016, nhưng đến cuối năm chỉ mới đạt hơn 37 nghìn tỷ đồng, tương đương 76% kế hoạch. Nguyên nhân là do: 1) Việc không chia cổ tức năm 2015 để bổ sung vốn tự có đã được thông qua tại ĐHCĐTN 2016 không thể thực hiện do yêu cầu Bộ Tài chính; 2) Việc sáp nhập PGBank chưa hoàn thành trong năm.

III. KẾ HOẠCH KINH DOANH 2017

ĐHCĐTN năm 2017 của CTG đã thông qua kế hoạch LNTT đạt 8.800 tỷ đồng, chỉ tăng nhẹ 3% y/y, thấp hơn đáng kể so với mức tăng của cùng kỳ 2016 (17% y/y). Kế hoạch này được đặt ra dựa trên mức tăng trưởng tổng dự nợ tín dụng và huy động lần lượt là 16% ytd và 15% ytd. Ban lãnh đạo cho rằng đây là mức tăng trưởng an toàn, đảm bảo hoạt động của ngân hàng ổn định, bền vững và phù hợp với mục tiêu tăng trưởng tín dụng của NHNN là 16% - 18% trong năm 2017.

Năm 2017, CTG tiếp tục đẩy mạnh kiểm soát chất lượng tài sản, kiểm chế nợ xấu dưới mức 3%. Hiện tại, tỷ lệ nợ xấu của CTG chỉ ở mức 1%, đây là tỷ lệ thấp nhất trong nhóm NHTM quốc doanh. Bên cạnh đó, CTG sẽ tiếp tục xử lý dứt điểm các khoản nợ xấu tồn đọng và các khoản nợ đã bán cho VAMC. Tính đến cuối năm 2016, giá trị gốc TPĐB VAMC còn lại là 9.156 tỷ đồng (giảm 12% so với cùng kỳ) và giá trị ròng sau khi trừ dự phòng là 6.541 tỷ đồng (giảm mạnh 27% y/y).

Bên cạnh đó, CTG dự kiến sẽ chia cổ tức 2016 bằng tiền mặt với tỷ lệ 7%, tương đương với 2.606 tỷ đồng.

Ngoài ra, tại đại hội, ngân hàng cũng thông qua việc miễn nhiệm hai thành viên HĐQT là ông Michael Kinight Ipson the đetho đề nghị của IFC Capitalization (Equity) Fund - IFC và ông Hiroyuki Nagata - Ủy viên HĐQT kiêm Phó Tổng giám đốc theo đề nghị của Bank of Tokyo - Misubishi UFJ (BTMU). Đồng thời, ngân hàng dự kiến bầu bổ sung ông Hiroshi Yamaguchi - đến từ BTMU vào HĐQT nhiệm kỳ 2014 - 2019.

IV. Q&A

1. Kết quả kinh doanh quý I 2017

Kết thúc QI/2017, tổng tài sản của CTG tăng 4% ytd, đạt 986 tỷ đồng. Tăng trưởng tín dụng và huy động lần lượt đạt 5,6% ytd và 4,7% ytd (cao hơn mức tăng của toàn ngành là 4,06% ytd và 3,52% ytd) lần lượt đạt 752 nghìn tỷ đồng và 911 nghìn tỷ đồng. Theo đó, LNTT quý I đạt 2.488 tỷ đồng, tăng nhẹ 3,5% so với cùng kỳ.

2. Kế hoạch sáp nhập với PGBank

Năm 2016, CTG đã thông qua kế hoạch sáp nhập ngân hàng PGBank với tỷ lệ hoán đổi là 1:0,9, tức một cổ phiếu PGBank đổi được 0,9 cổ phiếu CTG. Tuy nhiên, sau khi xem xét NHNN đã yêu cầu ngân hàng thực hiện việc rà soát, cập nhật lại kết quả định giá cổ phiếu PGBank, tính toán và đàm phán lại tỷ lệ hoán đổi. Hiện tại, CTG đã thuê tư vấn độc lập là công ty kiểm toán Deloitte Việt Nam và sẽ báo cáo lại với NHNN khi có kết quả thống nhất cuối cùng.

3. Tình hình thực hiện BASEL

Từ năm 2013, NHNN đã chỉ đạo các NHTM triển khai BASEL II. Thời điểm đó, CTG là một trong những ngân hàng đăng ký tham gia ngay từ ngày đầu tiên. Hiện tại, CTG đã hoàn thành giai đoạn 1, đáp ứng một số tiêu chuẩn quốc tế và đang tiến hành triển khai giai đoạn 2 do NHNN giao. Hệ số an toàn vốn của CAR của ngân hàng hiện ở mức 10,4% và CAR tính BASEL, theo tính toán của CTG vẫn ở trên mức 8%, đáp ứng quy định của Nghị định 41.

4. Về việc phát hành trái phiếu quốc tế

Năm 2012, CTG đã phát hành thành công 250 triệu USD trái phiếu quốc tế, dự kiến sẽ đáo hạn vào tháng 5/2017. Ngân hàng cho biết sẽ chủ động động thu xếp thanh toán lãi và gốc trái phiếu khi đáo hạn. Kế hoạch phát hành trái phiếu tiếp theo vẫn còn tùy thuộc vào tình hình kinh doanh của ngân hàng cũng như những diễn biến trên thị trường. Hàng năm, CTG vẫn tổ chức các buổi gặp gỡ, giới thiệu cơ hội đầu tư vào CTG trên thị trường quốc tế.

5. Kế hoạch thoái vốn của IFC

Năm 2011, IFC trở thành cổ đông chiến lược của CTG với tỷ lệ sở hữu là 5,39%. Trong giai đoạn, IFC không những hỗ trợ CTG về mặt kỹ thuật, quản trị rủi ro... mà còn thu xếp nhiều nguồn vốn tốt cho ngân hàng. Hiện tại, mối quan hệ hợp giữa 2 bên vẫn đang diễn ra tích cực và IFC vẫn chưa có kế hoạch thoái vốn khỏi CTG. Ngoài IFC, CTG còn nhận được sự hỗ trợ từ các đối tác chiến lược nước ngoài khác như Ngân hàng Tokyo – Misubishi UFJ (19,73%) và International Finance Corporation (World Bank) (2,63%).

6. Về việc bán vốn tại Vietin Avira

Vietinbank chủ trương rà soát lại các khoản mục đầu tư. Trong đó, việc thoái vốn khỏi công ty bảo hiểm Vietin Aviva đã có đàm phán chi tiết đảm bảo việc thoái vốn sẽ theo hướng có lợi CTG.

KẾT QUẢ KINH DOANH

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	2013	2014	2015	2016
Tiền mặt, vàng bạc, đá quý	2,834	4,631	5,091	5,187
Tiền gửi tại NHNN	10,160	9,876	11,893	13,503
Tiền gửi và cho vay TCTD khác	73,079	75,434	66,019	94,469
Cho vay KH	376,289	439,869	538,080	661,988
Dự phòng cho vay khách hàng	(3,300)	(4,367)	(4,550)	(6,862)
Chứng khoán đầu tư	83,002	93,404	120,024	134,227
Tài sản sinh lãi	539,230	614,217	731,466	897,324
Tài sản khác	34,305	42,394	42,927	46,188
TỔNG TÀI SẢN	576,368	661,242	779,483	948,699
Các khoản nợ NHNN	147	4,731	13,227	4,808
Tiền gửi và vay các TCTD	80,465	103,770	99,169	85,152
Tiền gửi của khách hàng	364,497	424,181	492,960	654,423
Nguồn vốn chịu lãi khác	16,565	5,294	20,861	23,849
Nguồn vốn không chịu lãi khác	60,407	68,006	97,156	117,494
Tổng nợ phải trả	522,081	605,983	723,373	885,727
Vốn chủ sở hữu	54,075	55,034	55,868	62,712
TỔNG NGUỒN VỐN	576,368	661,242	779,484	948,699

Kết quả kinh doanh (tỷ đồng)	2013	2014	2015	2016
Thu nhập lãi	44,281	41,357	42,472	52,991
Chi phí lãi	(26,004)	(23,495)	(23,633)	(30,586)
Thu nhập lãi ròng	18,277	17,862	18,839	22,405
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ	1,520	1,179	1,460	1,687
Lãi ròng từ kinh doanh vàng và ngoại tệ	291	387	20	685
Thu nhập từ đầu tư chứng khoán	27	39	182	225
Thu nhập từ góp vốn, mua cổ phần	173	166	41	147
Thu nhập khác	1,495	1,398	2,202	1,305
Thu nhập ngoài lãi ròng	3,506	3,169	3,905	4,049
Tổng thu nhập hoạt động	21,784	21,031	22,744	26,454
Chi phí hoạt động	(9,910)	(9,805)	(10,719)	(12,902)
Lợi nhuận trước chi phí dự phòng	11,874	11,226	12,024	13,552
Dự phòng	(4,123)	(3,923)	(4,679)	(5,022)
Lợi nhuận trước thuế	7,751	7,303	7,345	8,530
Chi phí thuế	(1,943)	(1,576)	(1,629)	(1,705)
Lợi nhuận sau thuế	5,792	5,713	5,698	6,805

TĂNG TỶ TRỌNG: Nếu giá mục tiêu cao hơn 15% (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) so với giá thị trường.

TRUNG LẬP: Nếu giá mục tiêu cao/thấp hơn -5 đến 15% (bao gồm suất cổ tức) so với giá thị trường.

GIẢM TỶ TRỌNG: Nếu tổng suất sinh lời kỳ vọng thấp hơn -5%.

KHUYẾN CÁO

Bản báo cáo này do Công ty Cổ phần Chứng khoán KIS Việt Nam (KIS) phát hành với sự đóng góp của các chuyên gia của KIS được nêu trong báo cáo. Báo cáo này được viết nhằm mục đích cung cấp thông tin cho khách hàng là các tổ chức đầu tư, các chuyên gia hoặc các khách hàng cá nhân của KIS tại Việt Nam.

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 ý kiến 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.

Khi viết bản báo cáo này, chúng tôi dựa vào các nguồn thông tin công khai và các nguồn thông tin đáng tin cậy khác, và chúng tôi giả định các thông tin này là đầy đủ và chính xác, mặc dù chúng tôi không tiến hành xác minh độc lập các thông tin này. KIS không đưa ra, một cách ẩn ý hay rõ ràng, bất kỳ đảm bảo, cam kết hay khai trình nào và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác và đầy đủ của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này.

Các nhận định, đánh giá và dự đoán trong báo cáo này được đưa ra dựa trên quan điểm chủ quan của chúng tôi vào thời điểm đưa ra báo cáo này và có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần báo trước.

KIS có thể đã, đang và sẽ tiếp tục thực hiện các dịch vụ tư vấn đầu tư hoặc tiến hành các công việc kinh doanh khác cho các công ty được đề cập đến trong báo cáo này. Ngoài ra, KIS cũng như các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên của KIS có liên quan đến việc viết hay phát hành báo cáo này có thể đã, đang và sẽ mua hoặc bán có kỳ hạn chứng khoán hoặc chứng khoán phái sinh (bao gồm quyền chọn) của các công ty được đề cập trong báo cáo này, hoặc chứng khoán hay chứng khoán phái sinh của công ty có liên quan theo cách phù hợp hoặc không phù hợp với báo cáo và các ý kiến nêu trong báo cáo này. Vì thế, nhà đầu tư nên ư thức rằng KIS cũng như các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên của KIS có thể có xung đột lợi ích mà điều đó có thể ảnh hưởng đến nhận định.

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.

LIÊN HỆ

Trụ sở chính

Tòa nhà Maritime Bank
Tầng 3, 180-192 Nguyễn Công Trứ, Quận 1, TP.HCM.
ĐT: +84 8 3838 6068 - 3914 8585
Fax: +84 8 3821 6898 - 3821 6899

Chi nhánh Hà Nội

Tòa nhà CTM
Tầng 6, 299 Cầu Giấy, Quận Cầu Giấy, Hà Nội
ĐT: (844) 3974 4448
Fax: (844) 3974 4501

Phòng Phân tích

Trưởng phòng Phân tích
Bạch An Viễn
vien.ba@kisvn.vn

Chuyên viên phân tích Tài chính- Ngân hàng
Trương Thanh Nguyên
nguyen.tt@kisvn.vn

Chuyên viên Phân tích kỹ thuật
Nguyễn Kim Quang
quang.nk@kisvn.vn

Chuyên viên phân tích vĩ mô
Vũ Anh Tú
tu.va@kisvn.vn

Chuyên viên phân tích Chứng khoán
Đặng Gia Tuấn
tuang.dg@kisvn.vn

Phòng Khách hàng Định chế

Trưởng phòng Khách hàng Định chế
Lâm Hạnh Uyên
uyen.lh@kisvn.vn