

CTG có là BVH thứ hai?
Đồ thị giá 52 tuần

Thông tin tài chính

Chỉ số định giá	2007	2008	2009	2010
Vốn điều lệ (tỷ)	10.646	12.336	13.371	15.172
Tổng tài sản (tỷ)	166.112	193.591	243.785	367.931
LNST	1.149	1.804	2.863	3.433
EPS	1.510	2.338	2.028	2.635
NIM (%)	3,2	4,2	3,8	3,7%
ROE (%)	10,7	14,6	10,1	22,86
ROA (%)	0,7	0,9	0,5	1,12

Số liệu so sánh CTG với các mã ngành ngân hàng niêm yết trên hai sàn chứng khoán

	CTG	VCB	ACB	STB	EIB	HBB	SHB	NVB
VĐL hiện tại (tỷ đồng)	16.858	17.588	9.377	9.179	10.560	3.000	3.493	3.304
Tổng tài sản (tỷ đồng)	367.931	307.614	205.801	152.560	131.128	38.440	51.033	20.017
LNST (tỷ đồng)	3.433	4.204	2.339	1.905	1.819	597	494	157
EPS pha loãng (đồng)	2.635	3.247	2.512	2.230	1.722	1.990	1.185	1.215
Giá trị sổ sách (đồng)	10.357	12.063	12.137	15.495	13.998	12.867	12.020	6.280
Giá ngày 16/03 (đồng)	28.800	30.200	22.400	13.700	14.600	9.800	9.900	8.600
P/E	10,9	9,3	8,9	6,1	8,5	4,9	8,4	7,1
P/B	2,8	2,5	1,8	0,9	1,0	0,8	0,8	1,4
ROE (%)	22,86	22,17	21,77	15,1	12,93	15,83	14,98	9,71
ROA (%)	1,12	1,49	1,25	1,46	1,85	1,73	1,26	0,81

Nhận xét chung về CTG

- Mặc dù gặp nhiều khó khăn trong năm 2010, nhưng CTG vẫn có mức lợi nhuận sau thuế khá cao 3.433 tỷ đồng, ROE đạt hơn 22,8%. Đứng đầu các ngân hàng niêm yết trên cả hai sàn.
- CTG là một trong 4 ngân hàng thương mại hàng đầu Việt Nam với thị phần huy động và cho vay chiếm hơn 10% của toàn bộ hệ thống ngân hàng Việt Nam.
- CTG có hệ thống mạng lưới giao dịch rộng khắp cả nước với 150 chi nhánh, 1 sở giao dịch, 2 văn phòng đại diện, 793 phòng giao dịch.
- Với chính sách lương thưởng luôn ở mức cao nhất trong ngành tài chính nhằm thu hút nhân tài. Hiện tại CTG được đánh giá là một trong những ngân hàng sở hữu đội ngũ cán bộ công nhân viên chất lượng hàng đầu Việt Nam.
- Với việc tăng lãi suất chiết khấu và tái cấp vốn lên 12% thì CTG cũng như các ngân hàng lớn khác sẽ không còn lợi thế tiếp cận các nguồn vốn giá rẻ từ Ngân hàng nhà nước.
- Do thu nhập từ lãi chiếm khoảng 90% doanh thu của CTG, nên việc Ngân hàng nhà nước giảm tăng trưởng tín dụng xuống dưới 20% trong năm 2011 nhằm kiểm chế lạm phát sẽ phần nào gây khó khăn cho hoạt động kinh doanh của CTG.
- Trong tình hình lạm phát tăng cao, và Ngân hàng nhà nước thực hiện các chính sách thắt chặt tiền tệ, có thể sẽ dẫn tới việc các cuộc đua lãi suất huy động của các ngân hàng, làm tăng chi phí đầu vào.
- Do vẫn đang đối mặt với các nỗi lo về lạm phát, tỷ giá, lãi suất cho vay cao nên các doanh nghiệp Việt Nam buộc phải thu hẹp sản xuất và giảm nợ vay. Nhiều doanh nghiệp sẽ gặp khó khăn trong năm 2011 có thể dẫn đến nguy cơ nợ xấu cho CTG nói riêng và ngành ngân hàng nói chung.

CTG có là BVH thứ hai?

Thông tin cập nhật

- Ngày 10/3, Vietinbank đã chào bán thành công 168,58 triệu cổ phần cho các tổ chức đầu tư thuộc Tổ chức tài chính quốc tế - IFC. Giá phát hành là 21.000 đồng/cổ phần.
- CTG chiếm 15% thị phần kiều hối chuyển về Việt Nam doanh số chi trả kiều hối năm 2010 ước đạt 1,2 tỷ USD, tăng 30% so với năm 2009.
- Thống kê trong vòng một tháng qua kể từ ngày 16/02. Khối lượng giao dịch của CTG là 22,38 triệu đơn vị thì khối nhà đầu tư nước ngoài đã mua vào 14 triệu cổ phần tương đương với 62,6%. Nếu tính giá trị mua ròng khối nhà đầu tư nước ngoài mua ròng 13,1 triệu đơn vị tương đương 348,8 tỷ đồng, như vậy tính trung bình mỗi cổ phần khối nhà đầu tư nước ngoài mua với giá 26,631 đồng/cp. **Nếu tính với mức giá hiện tại là 28,800 đồng thì trung bình khối nhà đầu tư nước ngoài đã lãi 8,1%.**
- Bảng phía dưới cho thấy giao dịch của khối nhà đầu tư nước ngoài đối với cổ phiếu CTG trong vòng một tháng qua.

Ngày GD	Giá	KLGD	GTGD	KL NĐTNN mua	GT NĐTNN mua	KL NĐTNN bán	GT NĐTNN bán
16/03/2011	28,8	2.671.060	76.725,51	1.743.430	50.095,74	5.000	143
15/03/2011	27,5	2.368.090	64.699,07	1.912.110	52.234,60	89.220	2.441,70
14/03/2011	27,1	2.142.030	57.892,88	1.852.060	50.056,58	0	0
11/3/2011	26,9	2.201.140	59.519,14	901.200	24.331,20	0	0
10/3/2011	26,5	2.153.520	56.822,55	1.821.360	48.042,30	230.000	6.069,20
9/3/2011	25,8	641.370	16.429,85	456.770	11.759,72	110.000	2.816,82
8/3/2011	25,2	670.440	17.307,01	409.380	10.563,13	126.680	3.258,11
7/3/2011	25,9	621.490	16.072,64	493.980	12.782,02	0	0
4/3/2011	25,1	452.360	11.277,73	135.280	3.374,61	0	0
3/3/2011	24,4	273.650	6.721,08	69.400	1.707,13	3.000	73,2
2/3/2011	24,8	514.310	12.783,00	73.990	1.844,85	13.280	330,024
1/3/2011	25,5	424.300	10.885,76	62.990	1.617,59	0	0
28/02/2011	26,5	2.280.700	59.578,00	1.939.310	50.731,85	2.120	54,417
25/02/2011	25,3	1.045.180	26.022,81	763.670	19.027,36	0	0
24/02/2011	24,4	561.740	13.503,53	384.860	9.278,42	40.730	981,809
23/02/2011	24,3	550.520	13.216,15	262.840	6.310,13	0	0
22/02/2011	23,6	277.300	6.441,97	62.840	1.463,04	15.970	365,713
21/02/2011	23,7	1.108.370	26.340,65	38.130	910,046	277.000	6.580,97
18/02/2011	24,9	546.530	13.757,36	247.440	6.228,58	0	0
17/02/2011	25,4	557.970	13.987,44	266.860	6.689,05	340	8,432
16/02/2011	25	325.170	8.269,86	115.410	2.944,80	0	0
Tổng		22.387.240	588.254	14.013.310	371.993	913.340	23.123
Khối lượng mua ròng (cp)					13.099.970		
Giá trị mua ròng (triệu đồng)					348.869		
Giá mua trung bình (đồng)					26.631		

CTG có là BVH thứ hai?

Quá trình mua CTG của Nhà đầu tư nước ngoài (NĐTNN) một tháng qua

- Quan sát giao dịch mua của nhà đầu tư nước ngoài có thể thấy những phiên từ ngày 07/03 trở lại đây NĐTNN đã bắt đầu tăng mạnh mua vào CTG. Giao dịch mua CTG của NĐTNN chiếm tỉ lệ từ 70%-80% trên tổng khối lượng giao dịch của cổ phiếu này trên thị trường.

Ngày	Giá	KLGD toàn thị trường	Khối lượng NĐTNN mua	Tỉ lệ giao dịch của NĐT
16/03/2011	28,8	2.671.060	1.743.430	65,3%
15/03/2011	27,5	2.368.090	1.912.110	80,7%
14/03/2011	27,1	2.142.030	1.852.060	86,5%
11/3/2011	26,9	2.201.140	901.200	40,9%
10/3/2011	26,5	2.353.520	1.821.360	77,4%
9/3/2011	25,8	911.370	456.770	50,1%
8/3/2011	25,2	670.440	409.380	61,1%
7/3/2011	25,9	621.490	493.980	79,5%
4/3/2011	25,1	452.360	135.280	29,9%
3/3/2011	24,4	273.650	69.400	25,4%
2/3/2011	24,8	514.310	73.990	14,4%
1/3/2011	25,5	424.300	62.990	14,8%
28/02/2011	26,5	2.280.700	1.939.310	85,0%
25/02/2011	25,3	1.045.180	763.670	73,1%
24/02/2011	24,4	561.740	384.860	68,5%
23/02/2011	24,3	550.520	262.840	47,7%
22/02/2011	23,6	277.300	62.840	22,7%
21/02/2011	23,7	1.108.370	38.130	3,4%
18/02/2011	24,9	546.530	247.440	45,3%
17/02/2011	25,4	557.970	266.860	47,8%
16/02/2011	25	325.170	115.410	35,5%
15/02/2011	25,8	462.530	62.810	13,6%
14/02/2011	24,9	870.260	63.320	7,3%
Tổng		24.190.030	14.139.440	58,5%

CTG có là BVH thứ hai?

Cơ cấu vốn của CTG trước khi bán cho IFC vào ngày 10/03

Nhà nước sở hữu (tỷ đồng)	13.538	89,23%
Cổ đông khác (niêm yết trên HSX)	1.634	10,77%
Tổng cộng	15.172	100,00%

Vốn hiện nay của CTG

Nhà nước sở hữu (tỷ đồng)	13.538	80,31%
Cổ đông khác (niêm yết trên HSX)	1.634	9,69%
IFC	1.685	10,00%
Tổng cộng	15.172	100,00%

- Ngày 10/03 CTG phát hành cho tổ chức IFC 168,5 triệu cổ phần với giá 21.000 đồng để tăng vốn lên 16.858 tỷ đồng.
- Tính đến ngày 14/03 quỹ ETFS Vietnam Market Vector nắm giữ 14,67 triệu cổ phiếu CTG, bằng 8,98% lượng cổ phiếu mà CTG niêm yết trên HSX. Nếu tính tổng cộng khối nhà đầu tư nước ngoài thì hiện tại họ nắm giữ khoảng 35,3 triệu cổ phần CTG tương ứng với 21,6% lượng cổ phiếu CTG niêm yết.
- Trong năm 2011 CTG dự kiến có thể tăng vốn lên 30.000 tỷ đồng nên CTG vẫn còn rất nhiều phương án phát hành 15% vốn cho đối tác chiến lược The Bank of Nova Scotia, chứ không hẳn phải bán 15% phần vốn nhà nước cho Nova Scotia. **Và do đó lập luận cho rằng việc NĐTNN mua mạnh cổ phiếu CTG do chỉ còn room rất ít cho nhà đầu tư nước ngoài là không hợp lý.**
- Chúng tôi tin rằng lý do nước ngoài mua CTG hiện nay vẫn giống lý do như BVH là các quỹ ETFs mua vào để đẩy NAV của họ. Nếu tính riêng quỹ Vietnam Market Vector thì từ đầu năm đến nay quỹ này đã nâng tỷ trọng CTG trong danh mục đầu tư của họ từ 5,86% lên đến 7,00% tại thời điểm hiện nay.

CTG có là BVH thứ hai?

Nhận định và khuyến nghị

- Việc đánh lên CTG của nhà đầu tư nước ngoài là khá rõ ràng, vòng một tháng qua khối NĐTNN đã mua 58,5% giao dịch của CTG, và có nhiều phiên tỷ lệ này lên hơn 80% và mức giá mua trung bình là hơn 26.600 đồng/cp nên áp lực bán chốt lời hay cắt lỗ từ khối này sẽ không lớn.
- Qua sự thành công trong việc đẩy giá BVH của các quỹ ETFs có thể sẽ tác động mạnh đến tâm lý nhà đầu tư trong nước, có thể việc bám theo giao dịch của NĐTNN sẽ giúp cổ phiếu CTG có thêm lực cầu mạnh của cả nhà đầu tư trong nước.
- Do tính chất giống BVH ở lượng cổ phiếu được giao dịch trên thị trường (free float-ing) khá thấp nên **CTG có thể là lựa chọn tiếp theo của các quỹ ETFs sau BVH.**
- So sánh một số chỉ tiêu của CTG với VCB cho thấy CTG không thật sự nổi bật hơn VCB do vậy đỉnh của CTG có thể bị giới hạn bởi mức giá của VCB.
- Hiện tượng BVH có thể đã tạo ra tâm lý chạy theo NĐTNN của một số bộ phận nhà đầu cơ trong nước. Vì vậy với việc đẩy giá CTG như hiện nay của nhà đầu tư nước ngoài có thể sẽ dẫn đến việc tranh mua với NĐTNN của một số nhà đầu cơ và việc nhóm này chốt lời khi cổ phiếu về tài khoản có thể sẽ là áp lực làm nản lòng nhà đầu tư nước ngoài.
- Nếu nhà đầu tư chấp nhận rủi ro có thể xem xét đầu cơ một phần nhỏ tài sản vào cổ phiếu CTG

CTG có là BVH thứ hai?

Phụ lục 1: Quá trình nước ngoài mua BVH và lần tạo đỉnh thứ nhất

- Sau một thời gian liên tục mua vào trước đó, bắt đầu từ giữa tháng 9 khối NĐTNN tiếp tục tăng mua và đẩy cổ phiếu, và sau một tháng tăng giá BVH đã thiết lập đỉnh 64.500 vào ngày 25/10 tăng 33,3% so với ngày 15/02/2010. Bảng phía dưới thể hiện khối lượng giao dịch của BVH và giao dịch mua của cổ phiếu BVH của nhà đầu tư nước ngoài.

Ngày	Giá	KLGD toàn thị trường	Khối lượng NĐTNN mua	Tỉ lệ giao dịch của NĐT
15/10/2010	64,5	225.210	199.250	88,5%
14/10/2010	63	204.150	146.850	71,9%
13/10/2010	62	200.290	151.890	75,8%
12/10/2010	59,5	141.520	123.630	87,4%
11/10/2010	59,5	195.370	173.480	88,8%
8/10/2010	60	427.820	333.080	77,9%
7/10/2010	63	328.750	221.500	67,4%
6/10/2010	60	220.330	183.310	83,2%
5/10/2010	57,5	301.380	281.330	93,3%
4/10/2010	55	112.600	105.750	93,9%
1/10/2010	54	62.160	14.320	23,0%
30/09/2010	55,5	144.180	133.470	92,6%
29/09/2010	53	85.760	78.150	91,1%
28/09/2010	51,5	186.590	179.810	96,4%
27/09/2010	49,3	32.940	28.200	85,6%
24/09/2010	50	109.660	102.660	93,6%
23/09/2010	50,5	150.890	117.130	77,6%
22/09/2010	50	245.870	221.750	90,2%
21/09/2010	49,9	1.090.540	1.088.730	99,8%
20/09/2010	49,6	720.680	704.840	97,8%
17/09/2010	48,9	359.180	339.960	94,6%
16/09/2010	48,8	634.270	631.630	99,6%
15/09/2010	48,4	256.410	248.910	97,1%
Tổng		6.436.550	5.809.630	90,3%

- Có thể thấy trong vòng một tháng với khối lượng giao dịch trên thị trường vào khoảng 6,4 triệu đơn vị thì khối nhà đầu tư nước ngoài đã mua 5,8 triệu chiếm đến 90,3%. Đa số các phiên giao dịch khối nhà đầu tư nước ngoài mua hầu hết cổ phiếu.

CTG có là BVH thứ hai?

Phụ lục 2: Quá trình tạo đỉnh lần thứ hai của BVH

- Sau khi tạo đỉnh lần thứ nhất, BVH bắt đầu tích lũy giá ở vùng này trong hơn hai tháng rưỡi và sau đó tiếp tục bứt phá vào ngày 7/01/2011 để tạo đỉnh mới là 103.000 vào ngày 21/01/2011. Lần tạo đỉnh thứ hai này BVH đã tăng 54,9% sau một tháng. Sau đây là bảng thể hiện giao dịch của BVH của nhà đầu tư nước ngoài.

Ngày	Giá	KLGD toàn thị trường	Khối lượng NĐTNN mua	Tỉ lệ giao dịch của NĐT
21/01/2011	103	185.500	162.880	87,8%
20/01/2011	99	233.910	215.050	91,9%
19/01/2011	94,5	85.720	72.150	84,2%
18/01/2011	90	103.130	89.390	86,7%
17/01/2011	86	71.850	57.250	79,7%
14/01/2011	82	128.020	121.620	95,0%
13/01/2011	78,5	133.770	99.090	74,1%
12/1/2011	76	56.830	46.280	81,4%
11/1/2011	75,5	102.300	83.360	81,5%
10/1/2011	73,5	85.160	76.920	90,3%
7/1/2011	71,5	74.350	71.170	95,7%
6/1/2011	70,5	50.560	46.900	92,8%
5/1/2011	68,5	49.450	48.230	97,5%
4/1/2011	67,5	25.120	22.490	89,5%
31/12/2010	64,5	10.410	1.000	9,6%
30/12/2010	67	265.880	253.490	95,3%
29/12/2010	66	470.990	445.710	94,6%
28/12/2010	66,5	85.270	81.460	95,5%
27/12/2010	65,5	119.140	17.220	14,5%
24/12/2010	64,5	49.170	33.480	68,1%
23/12/2010	67,5	139.910	118.490	84,7%
22/12/2010	69,5	430.870	379.410	88,1%
21/12/2010	66,5	129.720	119.540	92,2%
Tổng		3.087.030	2.662.580	86,3%

- Như vậy trong lần tạo đỉnh thứ hai, cổ phiếu BVH tăng mạnh hơn lần thứ nhất, chỉ trong vòng một tháng đã tăng 54,9% so với đợt trước là 33,3%. Tuy nhiên tỷ lệ tham gia mua của nhà đầu tư nước ngoài trên toàn thị trường giảm nhẹ chỉ còn 86,3% so với lần thứ nhất là 90,3%. Có thể giải thích điều này là do đã quan sát được việc đẩy giá BVH một lần của NĐTNN nên một số nhà đầu tư trong nước đã bắt đầu hiểu được cách giao dịch của các nhà đầu tư nước ngoài (chủ yếu là 2 quỹ ETFs) nên họ đã mua theo để tìm kiếm lợi nhuận.

Bản báo cáo này được biên soạn và cung cấp bởi bộ phận Phân tích, Công ty Cổ phần Chứng khoán Âu Việt (AVS).

Điều khoản miễn trách:

Bản báo cáo này được biên soạn và cung cấp bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Âu Việt (AVS). Mặc dù các thông tin trong báo cáo được AVS xem là đáng tin cậy, tuy nhiên AVS không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin trong báo cáo này. Các ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của các nhân sự phân tích tại thời điểm lập báo cáo, không được xem là quan điểm của AVS.

Nội dung bản báo cáo chỉ mang tính tham khảo và AVS không chịu trách nhiệm đối với những quyết định mua bán chứng khoán do tham khảo báo cáo này.

Mọi ý kiến đóng góp, xin vui lòng liên hệ:

Bộ phận Tư vấn - Phân tích, Công ty Cổ phần Chứng Khoán Âu Việt

Email: info@avsc.com.vn