

Tăng trưởng lợi nhuận bước vào chu kỳ mới

Giá Mục tiêu

44.200 Đồng

MUA

Ngày báo cáo: 25/11/2024

Giá CP ngày 25/11/2024: 35.100 đồng

% Tăng giá: +25,9%

NGÀNH: NGÂN HÀNG

CVPT: Trương Minh Phương Duy

Email: duytmp@ssi.com.vn

SĐT: +84-28 3824 2897 ext. 6733

Chỉ tiêu cơ bản

Vốn hóa (tỷ đồng): 187.950

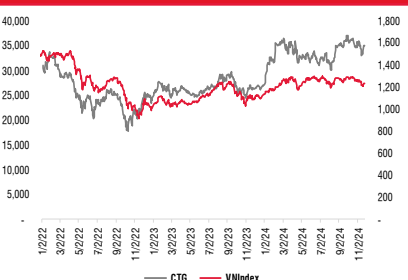
KLGDTB 3 tháng (CP): 7.668.706

Giá Cao/Thấp nhất 52W: 37/26,1

Tỷ lệ SHNN(%): 26,7%

Tỷ lệ sở hữu NN (%): 64,5%

Biến động giá



3M YTD 1Y 2Y

VNIndex -4% 9% 13% 31%

DGW 1% 30% 34% 61%

Nguồn: SSI Research

Thông tin cơ bản về công ty

Ngân hàng TMCP Công Thương Việt Nam được thành lập vào năm 1988 sau khi tách khỏi Ngân hàng Nhà nước trở thành một ngân hàng độc lập, và chính thức lấy tên Ngân hàng Công Thương Việt Nam (ICB) vào năm 1990. Kể từ tháng 4/2008, ICB đã giới thiệu thành công logo mới và đổi tên thành Vietinbank. Sau hơn 20 năm phát triển, ngân hàng đã trở thành ngân hàng lớn thứ hai Việt Nam với tổng tài sản ước tính đạt 780 nghìn tỷ đồng (2015).

➢ Chúng tôi nâng khuyến nghị đổi lên **MUA** đối với CTG (từ Khả quan) với giá mục tiêu 1 năm là **44.200 đồng/cổ phiếu** (từ 38.500 đồng/cổ phiếu), tương đương với tiềm năng tăng giá là 26%, với kỳ vọng chất lượng tài sản của ngân hàng sẽ cải thiện mạnh từ năm 2025, giúp CTG giảm mạnh chi phí dự phòng cũng như tạo nhiều cơ hội để tối ưu danh mục cho vay cho những năm tới.

➢ **Trong năm 2024**, chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận trước thuế (LNTT) đạt 28,8 nghìn tỷ đồng (+15,3% svck), giảm nhẹ so với ước tính trước đó là 29,2 nghìn tỷ đồng do NIM thấp hơn dự kiến. Đồng thời **ước tính CTG sẽ xử lý 22,7 nghìn tỷ đồng nợ xấu trong năm 2024, nên chi phí dự phòng sẽ ở mức 28 nghìn tỷ đồng, tương đương với chi phí tín dụng là 1,78%.**

➢ **Sang năm 2025**, chúng tôi ước tính LNTT đạt 39 nghìn tỷ đồng (+35,3% svck) chủ yếu do chi phí dự phòng giảm (-18,6% svck) và NIM phục hồi (+4 điểm cơ bản svck). Với việc đẩy mạnh xử lý nợ xấu từ năm 2019, chúng tôi cho rằng chi phí tín dụng sẽ giảm trong năm 2025 xuống còn 1,27% sau khi duy trì ở mức 1,9% trong 5 năm qua.

➢ Đến giữa tháng 11/2024, tăng trưởng tín dụng đã đạt 11,4% so với đầu năm và lũy kế thu hồi nợ xấu đã xử lý đạt 6,5 nghìn tỷ đồng (so với kế hoạch năm 2024 là 8 nghìn tỷ đồng). Do đó, chúng tôi dự báo LNTT sẽ đạt 9,3 nghìn tỷ đồng (+20,8% svck) trong Q4/2024.



Nguồn: CTG, SSI Research

Bảng 1: Các chỉ tiêu tài chính chính

	2021	2022	2023	2024F	2025F
Tổng thu nhập hoạt động (tỷ đồng)	53.157	64.117	70.548	80.081	88.318
Tăng trưởng TOI (%)	17,3%	20,6%	10,0%	13,5%	10,3%
LNTT	17.589	21.132	24.990	28.823	39.003
Tăng trưởng LNTT (%)	3,0%	20,1%	18,3%	15,3%	35,3%
Tăng trưởng tín dụng (%)	11,1%	12,1%	15,5%	13,9%	13,9%
Tăng trưởng huy động (%)	16,8%	9,3%	13,9%	13,2%	14,8%
Pure LDR (%)	93,1%	95,5%	96,9%	97,5%	96,8%
NIM (%)	3,01%	2,98%	2,86%	2,90%	2,94%
CIR (%)	32,3%	29,9%	29,0%	29,0%	30,0%
NPL (%)	1,26%	1,24%	1,1%	1,50%	1,40%
LLCR (%)	180,4%	186,1%	167,2%	131,4%	142,3%
ROA (%)	0,8%	0,8%	0,8%	0,9%	1,0%
ROE (%)	15,88%	16,82%	17,1%	17,2%	20,0%
BVPS (VND)	19.487	22.539	23.440	26.905	31.597
EPS (VND)	2.360	2.835	2.984	3.466	4.691
P/E	13,67	9,61	9,42	9,81	7,25
P/B	1,65	1,21	1,20	1,26	1,08

Nguồn: CTG, SSI Research

Bảng 2: Các chỉ tiêu chính của Bảng cân đối kế toán

	31/12/2023	30/6/2024	30/9/2024	%YTD	%QoQ
Tổng tín dụng	1.478	1.576	1.611	9,0%	2,2%
Tổng tiền gửi	1.526	1.567	1.649	8,0%	5,2%
Tỷ lệ nợ xấu	1,13%	1,57%	1,45%		
LLCR	167,2%	113,8%	153,0%		
Tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn	20,4%	21,9%	21,7%		
LDR	80,6%	83,6%	82,2%		
CASA	22,6%	22,8%	23,2%		

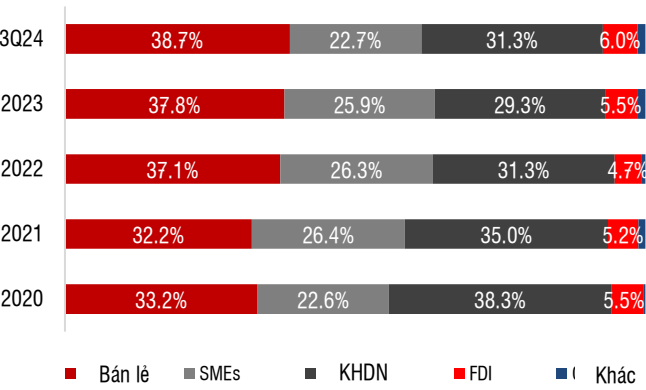
Nguồn: CTG, SSI Research

Bảng 3: Các chỉ tiêu chính của Báo cáo kết quả kinh doanh

	Q3/2023	Q2/2024	Q3/2024	%YoY	%QoQ	9T2023	9T2024	%YoY
Thu nhập lãi thuần	13.087	15.339	15.578	19,0%	1,6%	38.511	46.091	19,7%
Thu nhập thuần ngoài lãi	4.306	4.302	6.339	47,2%	47,4%	13.672	14.533	6,2%
Tổng thu nhập hoạt động	17.393	19.640	21.916	26,0%	11,6%	52.183	60.624	16,2%
Chi phí hoạt động	5.082	5.074	6.095	19,9%	20,1%	14.139	15.976	13,0%
CIR	29,2%	25,8%	27,8%			27,1%	26,4%	
Dự phòng rủi ro tín dụng	7.440	7.817	9.269	24,6%	18,6%	20.642	25.135	21,8%
Chi phí tín dụng	2,17%	2,03%	2,33%			2,07%	2,18%	
LNTT	4.871	6.750	6.553	34,5%	-2,9%	17.401	19.513	12,1%
NIM	2,87%	2,96%	2,89%			2,88%	2,95%	
ROA	0,8%	1,01%	0,95%			1,01%	0,98%	
ROE	12,9%	16,1%	15,1%			16,3%	15,6%	

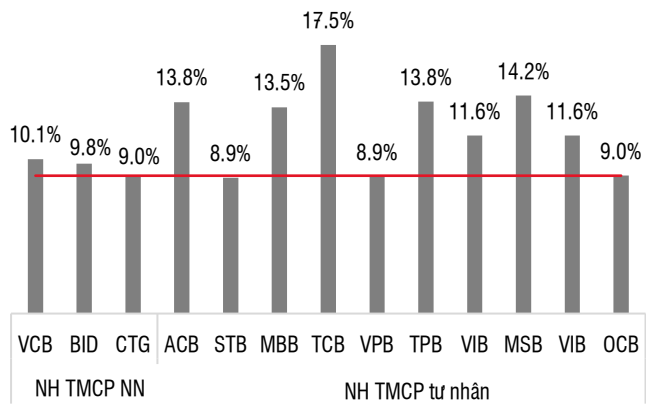
Nguồn: CTG, SSI Research

Biểu đồ 1: Tỷ trọng dư nợ cho vay theo nhóm ngành



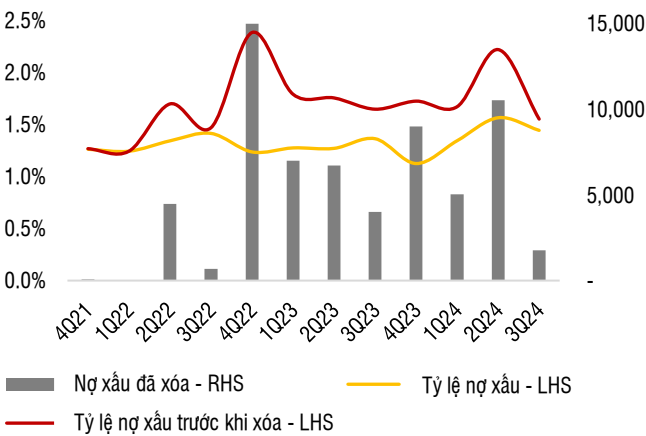
Nguồn: CTG, SSI research

Biểu đồ 2: Tăng trưởng tín dụng YTD giữa các NH



Nguồn: CTG, SSI research

Biểu đồ 3: Tỷ lệ nợ xấu



Nguồn: CTG, SSI research

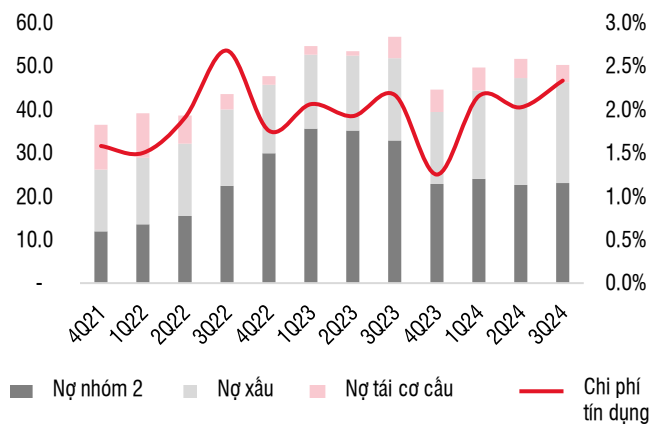
Mảng bán lẻ dẫn dắt đà tăng trưởng tín dụng:

Tăng trưởng tín dụng đạt 2,2% so với quý trước (hoặc 9% so với đầu năm) lên 1,6 triệu tỷ đồng, chủ yếu nhờ phân khúc bán lẻ phục hồi trong Q3/2024 (+31 nghìn tỷ đồng so với quý trước). Cụ thể, cho vay kinh doanh hộ gia đình phục hồi mạnh mẽ lên 392 nghìn tỷ đồng (+17,8 nghìn tỷ đồng so với quý trước) cùng với cho vay mua nhà (+6,6 nghìn tỷ đồng so với quý trước). Các khoản vay tiêu dùng khác tăng mạnh lên 51 nghìn tỷ đồng trong Q3/2024 (+6 nghìn tỷ đồng so với quý trước). Cho vay doanh nghiệp FDI và doanh nghiệp khác giảm - 8 nghìn tỷ đồng so với quý trước, trong khi nhu cầu vay vốn của các doanh nghiệp vừa và nhỏ (SME) và các doanh nghiệp lớn tiếp tục cải thiện với mức tăng lần lượt là 9 nghìn tỷ đồng và 3 nghìn tỷ đồng so với quý trước. Các ngành dệt may, nguyên vật liệu, khu công nghiệp và công nghệ tiếp tục là trọng tâm trong thời gian tới. Nhìn chung, chúng tôi dự báo tăng trưởng tín dụng sẽ đạt 13,9% trong năm 2024.

Chất lượng tài sản dần cải thiện:

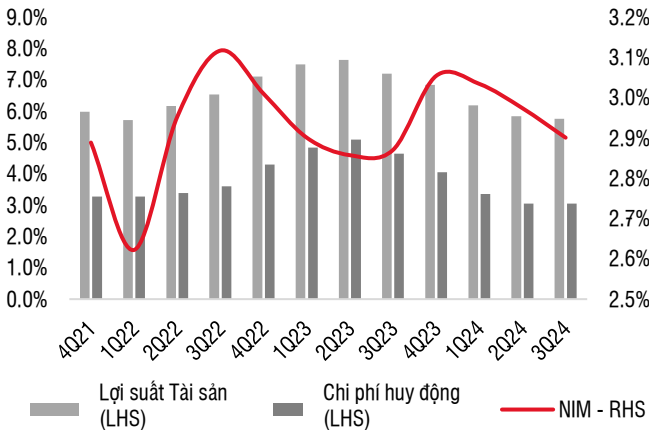
Theo ban lãnh đạo, một khách hàng đã bị chuyển xuống nợ Nhóm 4 trong Q2/2024. Tuy nhiên, khách hàng này đã thanh toán đúng hạn theo lịch trả nợ mới và được nâng lên nợ Nhóm 1 vào tháng 8/2024. Do đó, tỷ lệ nợ xấu cải thiện xuống còn 1,45% vào Q3/2024 (so với 1,57% vào Q2/2024). Tỷ lệ nợ xấu của khối khách hàng doanh nghiệp giảm xuống 1,7% vào cuối Q3/2024 từ 2,15% vào cuối Q2/2024, trong khi tỷ lệ nợ xấu khối bán lẻ duy trì ở mức 1%. Trong Q3/2024, CTG đã hỗ trợ các khách hàng gặp khó khăn bằng cách điều chỉnh lại thời gian thanh toán, điều này khiến cho nợ Nhóm 3 tăng gấp 3 lần so với quý trước (+6,5 nghìn tỷ đồng) lên 9,8 nghìn tỷ đồng vào cuối Q3/2024. Tuy nhiên, nếu khách hàng có thể thanh toán nợ theo lịch trả nợ mới, thì khách hàng vẫn sẽ được nâng lên Nhóm 1 sau thời gian thử thách. Nhìn chung, nợ xấu chủ yếu đến từ ngành bất động sản, nguyên vật liệu và năng lượng. Cuối Q3/2024, các khoản vay tái cấu trúc theo Thông tư 02 chiếm 2,8 nghìn tỷ đồng, tương đương 0,17% tổng dư nợ khách hàng, và đã được trích lập dự phòng đầy đủ.

Biểu đồ 4: Tổng nợ xấu và chi phí tín dụng



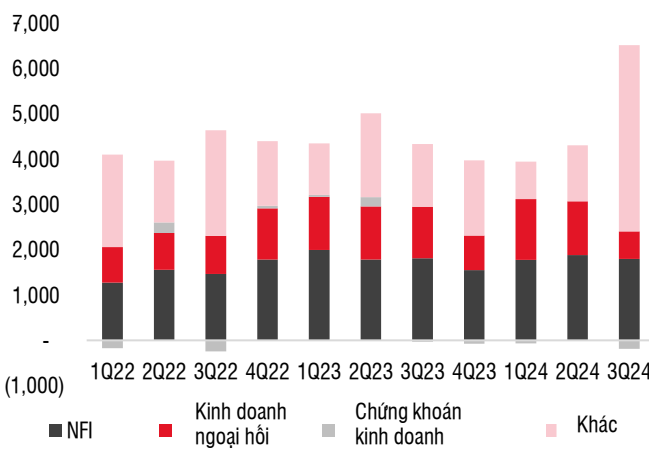
Nguồn: CTG, SSI research

Biểu đồ 5: Xu hướng NIM



Nguồn: CTG, SSI research

Biểu đồ 6: Cơ cấu thu nhập ròng ngoài lãi



Nguồn: CTG, SSI research

NIM giảm nhẹ so với quý trước: Chúng tôi cho rằng các khoản vay ngắn hạn cho mục đích vốn lưu động và các khoản giải ngân mới cho vay mua nhà thường có lãi suất ưu đãi nên không hỗ trợ nhiều cho thu nhập lãi. Mặc dù chi phí vốn bình quân không thay đổi, nhưng lợi suất tài sản giảm -8 điểm cơ bản so với quý trước là nguyên nhân chính kéo NIM giảm -7 điểm cơ bản so với quý trước xuống mức 2,9% vào cuối Q3/2024. Trong quý 4, chúng tôi cho rằng ngân hàng sẽ phải đảm bảo thanh khoản cho nhu cầu tín dụng tăng cao vào dịp cuối năm. Với việc lãi suất huy động đang dần tăng, chúng tôi dự báo NIM sẽ giảm nhẹ trong Q4/2024.

Thu nhập ròng ngoài lãi tăng trưởng vượt trội: Trong Q3/2024, thu hồi nợ xấu tăng mạnh đạt 3,9 nghìn tỷ đồng (tăng 166% so với quý trước). Theo ban lãnh đạo, ngân hàng sẽ tiếp tục đẩy nhanh việc thu hồi nợ trong Q4/2024, từ đó giúp CTG ghi nhận 8 nghìn tỷ đồng nợ xấu đã xử lý trong năm 2024. Tuy nhiên, các khoản thu nhập khác đều chứng kiến mức suy giảm mạnh trong Q3/2024, bao gồm thu nhập từ phí dịch vụ (-4,5% so với quý trước), kinh doanh ngoại hối (-49% so với quý trước), và lỗ từ giao dịch chứng khoán (-185 tỷ đồng).

Ước tính lợi nhuận

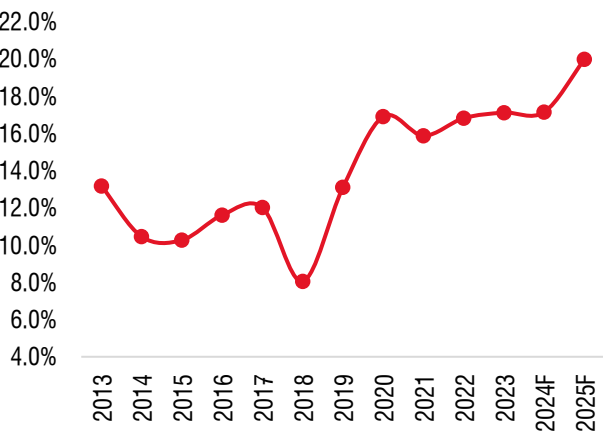
Trong năm 2024, chúng tôi dự báo LNTT sẽ đạt 28,8 nghìn tỷ đồng (+15,3% svck), giảm nhẹ so với ước tính trước đó là 29,2 nghìn tỷ đồng, chủ yếu do NIM thấp hơn dự kiến. Cụ thể, chúng tôi điều chỉnh giảm 5 điểm cơ bản cho NIM xuống mức 2,9% do CTG dự kiến sẽ tiếp tục giảm lãi suất cho vay để hỗ trợ nền kinh tế, trong khi lãi suất huy động đang tăng dần. Chất lượng tài sản vẫn được kiểm soát tốt, với tỷ lệ nợ xấu dao động quanh mức 1,5%. Với kỳ vọng xóa 22,7 nghìn tỷ đồng nợ xấu trong năm 2024, chi phí dự phòng sẽ đạt mức 28 nghìn tỷ đồng, tương đương với chi phí tín dụng là 1,78% cho năm 2024.

Sang năm 2025, lợi nhuận trước thuế dự kiến sẽ đạt 39 nghìn tỷ đồng (+35,3% svck), chủ yếu nhờ chi phí dự phòng giảm (-18,6% svck) và NIM phục hồi (+4 điểm cơ bản svck). Với việc đẩy mạnh xử lý nợ xấu từ năm 2019, chúng tôi cho rằng chi phí tín dụng sẽ giảm xuống còn 1,27% cho năm 2025, sau khi duy trì ở mức 1,9% trong 5 năm qua. Với nền kinh tế đang cải thiện, chúng tôi ước tính tỷ lệ nợ xấu sẽ cải thiện xuống còn 1,4%. Ngược lại, chi phí hoạt động dự kiến sẽ tăng 14% svck lên 26,5 nghìn tỷ đồng, khi CTG đẩy mạnh đầu tư vào công nghệ.

Định giá

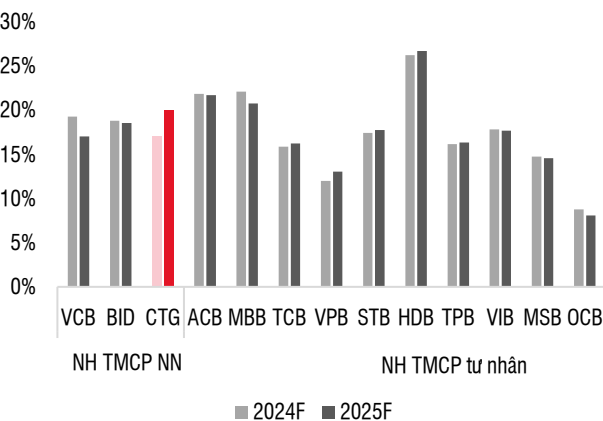
Chúng tôi cho rằng chất lượng tài sản của ngân hàng sẽ cải thiện đáng kể từ năm 2025 và sẽ tạo điều kiện cho CTG giảm chi phí tín dụng và tái định hướng danh mục cho vay trong những năm tới. Chất lượng tài sản cải thiện cùng với sự phục hồi của nền kinh tế sẽ là động lực để CTG cải thiện NIM và đạt mức tăng trưởng lợi nhuận tốt cùng với ROE duy trì trên 18%. Do đó, chúng tôi nâng khuyến nghị đối lên **MUA** với CTG (từ Khả quan), với giá mục tiêu 1 năm là **44.200 đồng/cổ phiếu** (từ 38.500 đồng/cổ phiếu), tương đương với P/B mục tiêu mới là 1,4x (cao hơn mức 1,3x so với trước đó) so với mức 1,3x của các ngân hàng trong phạm vi nghiên cứu.

Biểu đồ 7: ROE



Nguồn: CTG, SSI research

Biểu đồ 8: ROE của các ngân hàng



Nguồn: CTG, SSI research

Lịch sử khuyến nghị



Nguồn: SSI Research

Ghi chú: BUY: Mua, OP: Khả quan, MP: Trung lập, UP: Kém khả quan

PHỤ LỤC: BÁO CÁO TÀI CHÍNH NĂM

Triệu đồng	2021	2022	2023	2024F	2025F
Bảng cân đối kế toán					
+ Tiền mặt, vàng bạc, đá quý	11.330.659	11.066.956	9.759.580	8.368.290	11.347.566
+ Tiền gửi tại NHNN	23.383.443	29.727.110	40.597.059	28.697.686	32.571.874
+ Tiền gửi và cho vay các tổ chức tín dụng khác	149.316.646	242.431.953	279.841.639	386.181.462	426.730.515
+ Công cụ phái sinh và tài sản tài chính khác	1.454.790	3.058.727	0	0	0
+ Chứng khoán kinh doanh	2.475.309	1.406.183	2.487.905	2.696.175	2.973.627
+ Cho vay khách hàng	1.104.872.665	1.245.430.464	1.445.571.643	1.646.511.675	1.876.617.850
+ Chứng khoán đầu tư	177.544.548	180.312.848	181.210.531	185.751.947	201.340.112
+ Đầu tư dài hạn	3.290.027	3.519.441	3.426.483	3.426.483	3.426.483
+ Tài sản cố định	10.496.152	10.203.357	10.125.534	10.631.811	11.163.401
+ Tài sản khác	47.423.159	81.653.829	59.593.232	50.654.247	52.173.875
Tổng tài sản	1.531.587.398	1.808.810.868	2.032.613.606	2.322.919.777	2.618.345.304
+ Các khoản nợ NHNN	33.294.404	104.779.302	21.814.105	87.256.420	61.079.494
+ Tiền gửi và vay các tổ chức tín dụng khác	138.833.846	209.429.843	304.321.721	310.408.155	347.657.134
+ Tiền gửi của khách hàng	1.161.848.113	1.249.176.034	1.410.899.038	1.594.315.913	1.809.548.561
+ Các công cụ tài chính phái sinh và các nghĩa vụ tài chính khác	0	0	555.946	0	0
+ Vốn tài trợ, vốn ủy thác và vay các tổ chức tín dụng khác	2.527.930	2.392.201	2.237.779	2.237.779	2.237.779
+ Phát hành giấy tờ có giá	64.496.785	91.370.419	115.375.727	132.682.086	172.486.712
+ Các khoản nợ khác	36.936.809	43.346.761	51.537.470	51.537.470	55.660.468
Tổng nợ phải trả	1.437.937.887	1.700.494.560	1.906.741.786	2.178.437.823	2.448.670.148
+ Vốn	57.548.112	57.868.215	63.510.626	63.510.626	63.510.626
<i>Vốn điều lệ</i>	<i>48.057.506</i>	<i>48.057.506</i>	<i>53.699.917</i>	<i>53.699.917</i>	<i>53.699.917</i>
<i>Thặng dư vốn cổ phần</i>	<i>8.974.698</i>	<i>8.974.677</i>	<i>8.974.677</i>	<i>8.974.677</i>	<i>8.974.677</i>
<i>Vốn khác</i>	<i>515.908</i>	<i>836.032</i>	<i>836.032</i>	<i>836.032</i>	<i>836.032</i>
+ Dự phòng	13.673.265	16.074.632	19.043.575	22.511.302	27.205.687
+ Chênh lệch tỷ giá	245.231	120.993	86.970	86.970	86.970
+ Chênh lệch định giá lại tài sản	0	0	0	0	0
+ Lợi nhuận chưa phân phối	21.488.131	33.513.021	42.369.429	57.511.835	78.010.653
Tổng vốn chủ sở hữu	92.954.739	107.576.861	125.010.600	143.620.733	168.813.936
Lợi ích thuộc cổ đông thiểu số	694.772	739.447	861.220	861.220	861.220
Tổng nợ phải trả, vốn chủ sở hữu và lợi ích thuộc cổ đông thiểu số	1.531.587.398	1.808.810.868	2.032.613.606	2.322.919.777	2.618.345.304
Tăng trưởng					
Huy động	16,8%	9,3%	13,9%	13,2%	14,8%
Tín dụng	11,1%	12,1%	15,5%	13,9%	13,9%
Tổng tài sản	14,2%	18,1%	12,4%	14,3%	12,7%
Vốn chủ sở hữu	9,6%	15,7%	16,2%	14,8%	17,4%
Thu nhập lãi thuần	17,4%	14,4%	10,8%	16,5%	16,0%
Thu nhập ròng từ phí và hoa hồng	17,3%	20,6%	10,0%	13,5%	10,3%
Thu nhập ngoài lãi	6,8%	11,7%	6,5%	13,6%	14,1%
Thu nhập từ hoạt động kinh doanh	3,0%	20,1%	18,3%	15,3%	35,3%
Chi phí hoạt động	3,3%	19,5%	18,0%	15,7%	35,3%
Định giá					
BVPS	19.487	22.539	23.440	26.905	31.597
P/E	13,67	9,61	9,42	10,10	7,46
P/B	1,65	1,21	1,20	1,30	1,11
Tỷ suất cổ tức	2,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Nguồn: CTG, SSI dự báo

Triệu đồng	2021	2022	2023	2024	2025
Báo cáo kết quả kinh doanh					
Thu nhập lãi và các khoản thu nhập tương tự	84.628.302	104.664.634	132.671.737	125.286.684	146.573.952
Chi phí lãi và các chi phí tương tự	(42.839.837)	(56.872.679)	(79.714.259)	(63.599.685)	(75.038.111)
Thu nhập lãi thuần	41.788.465	47.791.955	52.957.478	61.686.999	71.535.841
Thu nhập từ hoạt động dịch vụ	9.572.678	11.549.069	12.384.836	13.871.016	15.951.669
Chi phí hoạt động dịch vụ	(4.612.172)	(5.687.120)	(5.271.107)	(6.241.957)	(7.178.251)
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ	4.960.506	5.861.949	7.113.729	7.629.059	8.773.418
Lãi thuần từ kinh doanh ngoại hối	1.812.484	3.555.521	4.248.109	3.823.298	3.440.968
Lãi/lỗ thuần từ mua bán chứng khoán kinh doanh	495.864	(112.163)	292.626	117.050	274.024
Lãi/ lỗ thuần từ mua bán chứng khoán đầu tư	223.865	(30.184)	(154.121)	(616.484)	(80.869)
Thu nhập khác	3.398.066	6.537.854	5.803.076	7.153.754	4.087.058
Thu nhập thuần từ đầu tư vào công ty liên kết, liên doanh	477.382	512.244	287.268	287.268	287.268
TỔNG THU NHẬP TỪ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH	53.156.632	64.117.176	70.548.165	80.080.944	88.317.708
TỔNG CHI PHÍ HOẠT ĐỘNG	(17.185.850)	(19.194.714)	(20.443.499)	(23.223.474)	(26.495.312)
Lợi nhuận ròng từ hoạt động kinh doanh trước chi phí dự phòng	35.970.782	44.922.462	50.104.666	56.857.470	61.822.396
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(18.381.626)	(23.790.589)	(25.115.141)	(28.034.083)	(22.819.519)
LỢI NHUẬN TRƯỚC THUẾ	17.589.156	21.131.873	24.989.525	28.823.387	39.002.876
Thuế thu nhập doanh nghiệp	(3.373.814)	(4.148.228)	(4.944.903)	(5.636.978)	(7.627.777)
LỢI NHUẬN SAU THUẾ	14.215.342	16.983.645	20.044.622	23.186.409	31.375.100
Lợi nhuận thuộc về cổ đông thiểu số	(126.582)	(59.920)	(141.072)	(68.231)	(79.195)
LỢI NHUẬN RÒNG	14.088.760	16.923.725	19.903.550	23.118.178	31.295.904
EPS (Đồng)	2.360	2.835	2.984	3.466	4.691
Cổ tức bằng tiền (Đồng)	800	0	0	0	0
Cổ tức bằng cổ phiếu (%)	0%	0%	0%	0%	0%
Nhu cầu vốn					
Hệ số an toàn vốn- CAR (Basel II)	8,70%	9,65%	9,31%	208,80%	308,80%
Vốn CSH/Tổng tài sản	6,11%	5,99%	6,19%	6,22%	6,48%
Chất lượng tài sản					
Tỷ lệ nợ xấu	1,26%	1,24%	1,13%	1,50%	1,40%
Tỷ lệ dự phòng bao nợ xấu	180%	186%	167%	131%	142%
Hệ số về quản lý					
Tỷ lệ chi phí/thu nhập - CIR	32,3%	29,9%	29,0%	29,0%	30,0%
Chi phí trích lập dự phòng/Lợi nhuận thuần từ HĐKD	2.135	2.524	2.777	3.153	3.477
Lãi thuần từ HĐKD trên mỗi nhân viên	706	832	984	1.135	1.536
Lợi nhuận trước thuế trên mỗi nhân viên	45.785	54.614	59.434	66.734	72.809
Lãi thuần từ HĐKD trên mỗi chi nhánh/PGD	15.150	18.000	21.053	24.019	32.154
Lợi nhuận					
Hệ số chênh lệch lãi thuần - NIM	3,01%	2,98%	2,86%	2,90%	2,94%
Thu nhập ngoài lãi/Lãi thuần từ HĐKD	21,39%	25,46%	24,93%	22,97%	19,00%
ROA - trung bình	0,79%	0,82%	0,83%	0,85%	1,02%
ROE - trung bình	15,88%	16,82%	17,12%	17,15%	19,97%
Thanh khoản					
Tỷ lệ cấp tín dụng trên vốn huy động - LDR	93,1%	95,5%	96,9%	97,5%	96,8%

Nguồn: CTG, SSI dự báo

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/ đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/ hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Báo cáo này không được sử dụng dưới bất kỳ mục đích thương mại nào, và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác nếu không được sự đồng ý của SSI. Người dùng có thể trích dẫn hoặc trình chiếu báo cáo cho các mục đích phi thương mại. SSI có thể có thỏa thuận cho phép sử dụng cho mục đích thương mại hoặc phân phối lại báo cáo với điều kiện người dùng trả phí cho SSI. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

THÔNG TIN LIÊN HỆ**Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư**

Hoàng Việt Phương

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

phuonghv@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

Vĩ mô

Phạm Lưu Hưng

Kinh tế trưởng

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 24) 3936 6321 ext. 8711

Thái Thị Việt Trinh

Chuyên viên cao cấp phân tích Vĩ mô

trinhhtt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 24) 3936 6321 ext. 8720

Phân tích Ngành Ngân hàng

Trương Minh Phương Duy

Chuyên viên Phân tích

duytmp@ssi.com.vn

SĐT: (+84 28) 3824 2897 ext. 6733

Dữ liệu

Nguyễn Thị Anh Thư

Chuyên viên hỗ trợ

thunta2@ssi.com.vn

SĐT: (+84 24) 3936 6321 ext. 8702

Chiến lược thị trường

Hồ Hữu Tuấn Hiếu

Chuyên gia Chiến lược đầu tư

hieuhht1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 24) 3936 6321 ext. 8704

Nguyễn Quốc Bảo

Chuyên viên cao cấp Chiến lược đầu tư

baong1@ssi.com.vn

SĐT: (+84 28) 3824 2897 ext. 6737