

Cập nhật KQKD và buổi họp nhà đầu tư Q2/2024

Khuyến nghị **OUTPERFORM**Giá kỳ vọng (VNĐ/CP) **41.962**

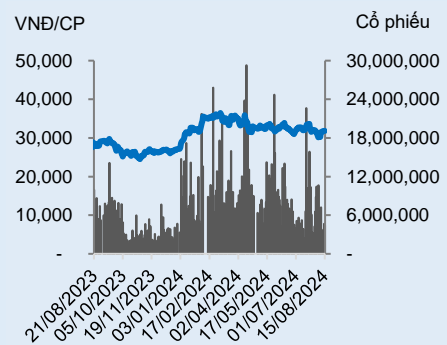
Giá thị trường (15/8/2024) 31.850

Lợi nhuận kỳ vọng +31,8%

THÔNG TIN CỔ PHẦN

| | |
|------------------------|-----------------|
| Sàn giao dịch | HSX |
| Khoảng giá 52 tuần | 24.520-36.450 |
| Vốn hóa | 171.034 tỷ đồng |
| SL cổ phiếu lưu hành | 5.369.991.748 |
| KLGD bình quân 10 ngày | 5.806.619 |
| % sở hữu nước ngoài | 26,23% |
| Room nước ngoài | 30% |
| Giá trị cổ tức/cổ phần | N/a |
| Tỷ lệ cổ tức/thị giá | N/a |
| Beta | 1,13 |

BIẾN ĐỘNG GIÁ



| | YTD | 1T | 3T | 6T |
|---------|-------|-------|-------|--------|
| CTG | 15,4% | -4,6% | -2,0% | -10,7% |
| VNIndex | 6,9% | -3,3% | -3,0% | 0,0% |

Chuyên viên phân tích

Nguyễn Đức Hoàng, CFA

(84 24) 3928.8080 ext.212

hoangnd@bvsc.com.vn

Tổng doanh thu hoạt động (TOI) và LNST sau lợi ích CĐTS đạt lần lượt 19.640 tỷ đồng (+10% y/y; +3% q/q) và 5.365 tỷ đồng (+3% y/y; +8% q/q). Dù thu nhập lãi thuần tăng +20% y/y, nhưng thu nhập ngoài lãi giảm và chi phí dự phòng tăng lên so với cùng kỳ khiến LNST của CTG đi ngang so với cùng kỳ.

Tăng trưởng tín dụng trong Q2/2024 đạt 3,8% q/q. Động lực tăng trưởng tín dụng chính tập trung vào nhóm KH cá nhân (+6,3% q/q), SME (+2,3% q/q) và FDI (+7,8% q/q). Theo ngành nghề, lĩnh vực bán lẻ (+4,7% q/q) và tín dụng cho vay sản xuất kinh doanh (+23% q/q) là lĩnh vực có tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ nhất. Các ngành nghề khác có mức tăng trưởng gần như đi ngang.

NIM 6T2024 giảm nhẹ 3 bps xuống 3,01%. Tuy nhiên, mức này vẫn cao hơn so với cùng kỳ là 2,9%. Áp lực về NIM giai đoạn cuối năm có thể sẽ gia tăng khi LSHĐ dự báo sẽ tăng, CTG kỳ vọng NIM cả năm sẽ ở mức 3%.

Tỷ lệ nợ xấu (NPL) tăng 0,22% lên 1,57% tại cuối Q2/2024. NPL tăng đột biến do 1 KH trong lĩnh vực du lịch, nghỉ dưỡng có dư nợ được tái cơ cấu nhưng bị chuyển nhóm nợ trong Q2/2024. Tính đến thời điểm buổi họp NĐT ngày 14/08/2024, CTG cho biết KH đó đã trở lại nhóm 1 và khả năng chuyển lại nợ xấu là thấp. NPL thời điểm hiện tại là 1,08%.

Chi phí dự phòng trong Q2 đạt 7.817 tỷ đồng (+21% y/y; -3% q/q). Credit cost tương đương 0,51%, mức vẫn tương đối cao so với trong quá khứ. Nguyên nhân chính: (1) Tỷ lệ NPL tăng lên; và (2) nợ xấu được xử lý (write off) tăng mạnh lên 10.552 tỷ đồng (+57% y/y; +109% q/q). CTG ước tính sẽ tiếp tục trích lập thêm khoảng 10.000 tỷ đồng (-16% y/y) trong 2H2024.

Thu nhập ngoài lãi đạt 4.301 tỷ đồng (-14% y/y; +10% q/q). Phí thu từ hoạt động bảo lãnh và thanh toán tăng trưởng nhưng phí tài trợ thương mại và hoạt động banca giảm do ảnh hưởng của bán sản phẩm bảo hiểm nhân thọ.

Sử dụng phương pháp Thu nhập thặng dư (Residual Income) và phương pháp so sánh sử dụng P/B để xác định giá mục tiêu của CTG. BVSC khuyến nghị **OUTPERFORM** đối với CTG với giá mục tiêu là **41.962 đồng/cổ phiếu**, cao hơn giá đóng cửa ngày 15/8/2024 là 31,8%.

Thông tin chính buổi họp nhà đầu tư ngày 14/8/2024

Tăng trưởng tín dụng đạt 3,98% q/q.

- KH cá nhân (+6,3% q/q), SME (+2,3% q/q) và FDI (+7,8% q/q), KH DN lớn (+1,4% q/q)
- Tín dụng theo ngành nghề: bán lẻ (+4,7% q/q) và tín dụng cho vay SXKD (+23% q/q) là lĩnh vực có tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ nhất. Tín dụng tiêu dùng sụt giảm -9% q/q.
- Cho vay KHCCN mua nhà ước đạt 161.000 tỷ đồng (+1,8% q/q), có dấu hiệu hồi phục sau khi giảm trong Q1/2024.

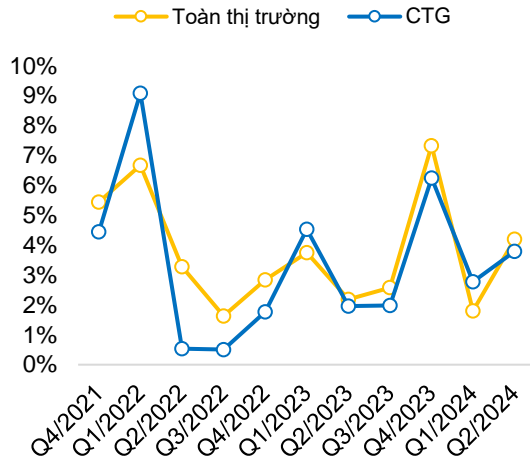
Chất lượng tài sản. Tỷ lệ nợ xấu (NPL) tăng 0,22% lên 1,57% tại cuối Q2/2024. NPL thời điểm ngày 14/08/2024 là 1,08%.

- NPL tăng đột biến do 1 KH trong lĩnh vực du lịch, nghỉ dưỡng có dư nợ được tái cơ cấu nhưng bị chuyển nhóm nợ trong Q2/2024.
- Tính đến thời điểm hiện tại, CTG cho biết KH đó đã trở lại nhóm 1 và khả năng chuyển lại nợ xấu là thấp.
- NPL và tập trung vào các ngành BĐS, sắt thép, vật liệu xây dựng, lưu trú và ăn uống. Xử lý nợ xấu (write off) tập trung vào nhóm KHDN (chiếm hơn 60%).
- Tổng dư nợ của các KH được tái cơ cấu theo Thông tư 02/2023/TT-NHNN chiếm dưới 5%. Dư nợ đến hạn được tái cơ cấu hơn 4.000 tỷ đồng và đã được CTG trích lập 100%.
- Dư nợ mảng năng lượng tái tạo chiếm khoảng 2% tổng dư nợ, tỷ lệ NPL mảng này khoảng 0,1%.
- Dư nợ cho Xanh SM khoảng 1.450 tỷ đồng, đây là nợ nhóm 1. Không có dư nợ với Vinfast.
- Nợ bị ảnh hưởng bởi CIC khoảng 300-500 tỷ đồng, không ảnh hưởng nhiều đến CTG.

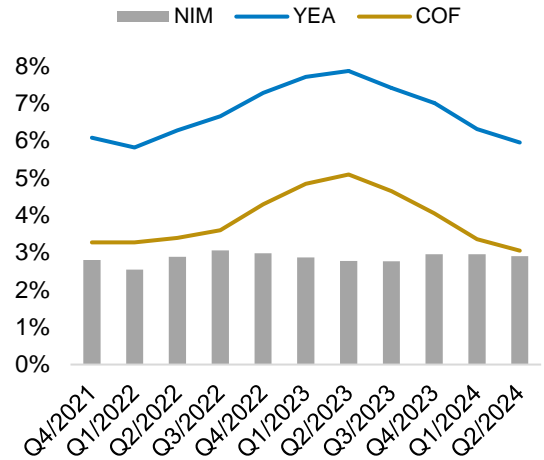
Dự báo của CTG về KQKD năm 2024:

- LNTT dự báo tăng 10-15% y/y.
- Tăng trưởng tín dụng cả năm khoảng 14%- 15%. SME và bán lẻ sẽ TTTD nhanh hơn vào cuối năm.
- NIM quanh 3%. NPL dưới 2%. Bộ đệm dự phòng (LLCR) sẽ tăng lên.
- CTG sẽ tăng thêm các khoản vay trung và dài hạn để cải thiện khả năng sinh lời. ROE khoảng 16% - 18%. ROA trên 1%.
- Trích lập dự phòng cả năm ước đạt 25.000 tỷ đồng, riêng trong 2H2024 khoảng 10.000 tỷ đồng.

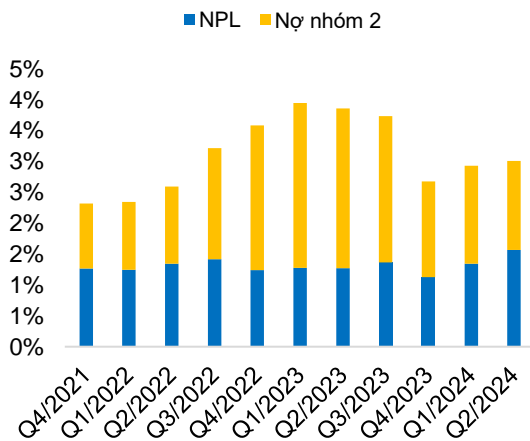
Tăng trưởng tín dụng (q/q)



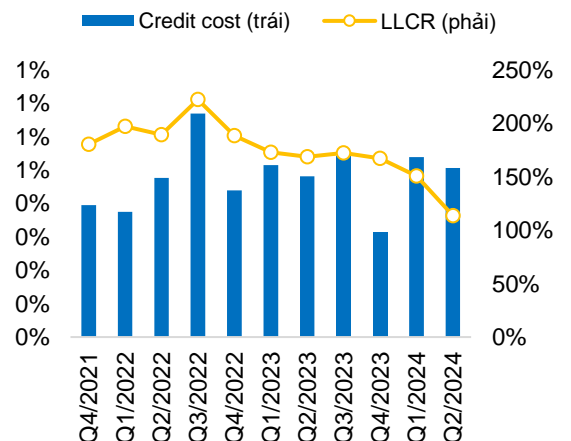
NIM



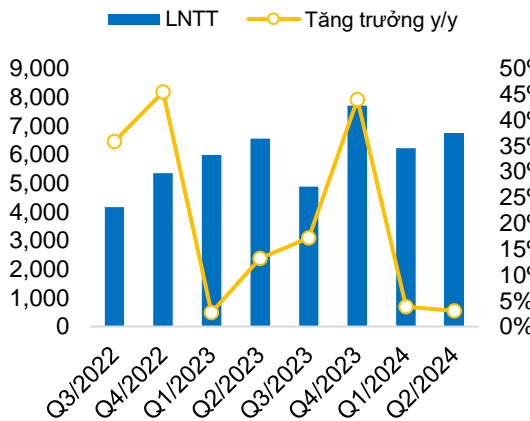
NPL



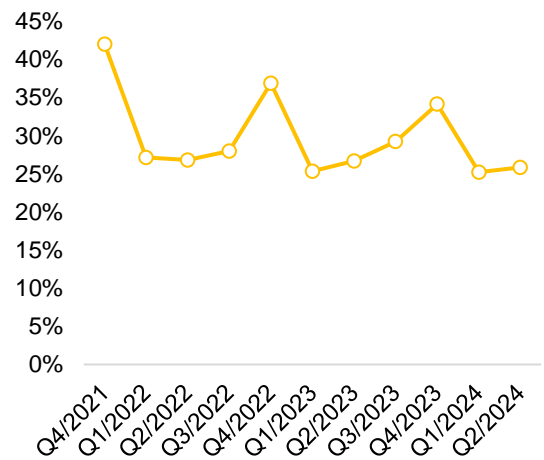
Hệ số bao phủ nợ xấu



Lợi nhuận trước thuế (Đvt: tỷ đồng)



CIR



Nguồn: CTG, BVSC tổng hợp

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH DỰ BÁO

| Kết quả kinh doanh | | | | |
|------------------------------|-------------|-------------|-------------|--------------|
| (Đơn vị: tỷ đồng) | 2021 | 2022 | 2023 | 2024F |
| Tổng thu nhập hoạt động | 53.157 | 64.117 | 70.548 | 81.943 |
| Chi phí hoạt động | -17.186 | -19.195 | -20.443 | -25.402 |
| Lợi nhuận thuần trước DPRRTD | 35.971 | 44.922 | 50.105 | 56.541 |
| Dự phòng rủi ro tín dụng | -18.382 | -23.791 | -25.115 | -27.111 |
| Lợi nhuận sau thuế | 14.089 | 16.924 | 19.904 | 23.461 |

| Bảng cân đối kế toán | | | | |
|---------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| (Đơn vị: tỷ đồng) | 2021 | 2022 | 2023 | 2024F |
| Tiền, vàng bạc, đá quý | 11.331 | 11.067 | 9.760 | 14.179 |
| Tiền gửi tại NHNN | 23.383 | 29.727 | 40.597 | 6.801 |
| Tiền vàng gửi tại các TCTD khác | 149.317 | 242.432 | 279.842 | 320.574 |
| Cho vay khách hàng | 1.104.873 | 1.245.430 | 1.445.572 | 1.644.814 |
| Chứng khoán đầu tư | 177.545 | 180.313 | 181.211 | 206.744 |
| Tổng tài sản có | 1.531.587 | 1.808.811 | 2.032.614 | 2.291.321 |
| Các khoản nợ Chính phủ và NHNN | 33.294 | 104.779 | 21.814 | 25.194 |
| Tiền gửi và vay các TCTD khác | 138.834 | 209.430 | 304.322 | 335.923 |
| Tiền gửi của khách hàng | 1.161.848 | 1.249.176 | 1.410.899 | 1.629.224 |
| Vốn chủ sở hữu | 93.650 | 108.316 | 125.872 | 139.929 |
| Tổng nguồn vốn | 1.531.587 | 1.808.811 | 2.032.614 | 2.291.321 |

| Chỉ số tài chính | | | | |
|------------------------------------|-------------|-------------|-------------|--------------|
| Chỉ tiêu | 2021 | 2022 | 2023 | 2024F |
| Chỉ tiêu tăng trưởng | | | | |
| Tăng trưởng cho vay khách hàng | 11,36% | 12,75% | 15,57% | 14,00% |
| Tăng trưởng huy động | 17,32% | 7,52% | 12,95% | 15,47% |
| Tăng trưởng tổng tài sản | 14,17% | 18,10% | 12,37% | 12,73% |
| Tăng trưởng vốn chủ sở hữu | 9,61% | 15,66% | 16,21% | 11,17% |
| Chỉ tiêu sinh lời | | | | |
| NIM | 2,91% | 2,94% | 2,78% | 2,85% |
| ROA | 0,98% | 1,01% | 1,04% | 1,09% |
| ROE | 15,85% | 16,88% | 17,11% | 17,78% |
| Chỉ tiêu chất lượng tài sản | | | | |
| NPL | 1,26% | 1,24% | 1,13% | 1,10% |
| Dự phòng/Tổng dư nợ | 1,71% | 1,98% | 1,83% | 1,72% |
| Chỉ tiêu thanh khoản | | | | |
| Cho vay/Tổng tài sản | 72,14% | 68,85% | 71,12% | 71,78% |
| Cho vay/Huy động | 95,10% | 99,70% | 102,46% | 100,96% |
| Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần | | | | |
| EPS (đồng/cổ phần) | 2.510 | 2.703 | 3.706 | 4.369 |
| Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần) | 19.487 | 22.539 | 23.440 | 26.058 |

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Nguyễn Đức Hoàng** xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Báo cáo được hoàn thành trên cơ sở khách quan độc lập. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như không kiểm chứng được hết những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm khách quan của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư về những tổn thất có thể xảy ra, thua lỗ khi đầu tư. **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** và **tôi** cũng không chịu bất kỳ trách nhiệm về những thông tin chưa chính xác về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

Hệ thống nhận định của BVSC được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu hiện tại so với giá mục tiêu, xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại. Trừ khi có nhận định khác, những nhận định đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng.

| Các nhận định | Định nghĩa |
|---------------------|---|
| OUTPERFORM | Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên +15% |
| NEUTRAL | Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ từ -15% đến +15% |
| UNDERPERFORM | Tổng lợi nhuận nắm giữ cổ phiếu kỳ vọng trong 12 tháng tới dự báo sẽ dưới -15% |

LIÊN HỆ

Khối Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Phạm Tiến Dũng

Giám đốc khối
dungpt@bvsc.com.vn

Nguyễn Đức Hoàng

Ngân hàng, Xây dựng, Vật liệu xây dựng
hoangnd@bvsc.com.vn

Trần Phương Thảo

Bất động sản, Vật liệu xây dựng
thaotp@bvsc.com.vn

Nguyễn Hà Minh Anh

Nông nghiệp, Tiện ích công cộng
anhnhm@bvsc.com.vn

Trần Tuấn Dương

Tiện ích công cộng, Cao su tự nhiên, VLXD
duongtt@bvsc.com.vn

Nguyễn Đăng Thành

Dầu khí, Hàng không
thanhnd@bvsc.com.vn

Lưu Văn Lương

Phó Giám đốc khối
luonglv@bvsc.com.vn

Trương Sỹ Phú

Hàng tiêu dùng, CNTT
phuts@bvsc.com.vn

Tôn Nữ Nhật Minh

Dược phẩm, Hóa chất cơ bản, Thép
minhtnn@bvsc.com.vn

Nguyễn Viết Dân

Cảng biển, Vận tải biển, Hàng không
dannv@bvsc.com.vn

Lương Ngọc Tuấn Dũng

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng
dunglnt@bvsc.com.vn

Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Phó Giám đốc khối
ngocnch@bvsc.com.vn

Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật
bachtx@bvsc.com.vn

Hoàng Thị Minh Huyền

Chuyên viên vĩ mô
huyenhtm@bvsc.com.vn

Nguyễn Hồng Hoa

Chiến lược thị trường
hoanh@bvsc.com.vn

Lê Hoàng Phương

Chứng Khoán
phuonglh@bvsc.com.vn



Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 08 Lê Thái Tổ, Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 24) 3 928 8080

Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM
- Tel: (84 28) 3 914 6888