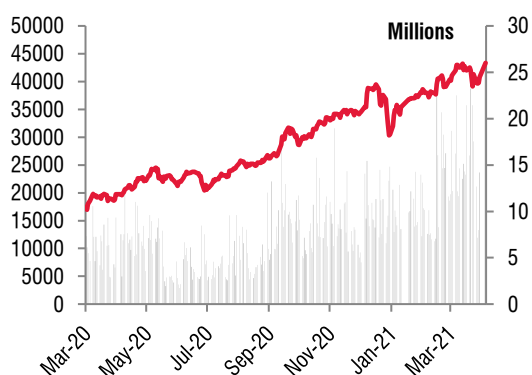
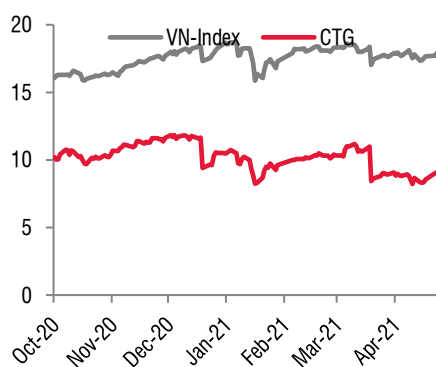


Ngân hàng Thương mại Cổ phần Công thương Việt Nam (CTG: HOSE)
Khuyến nghị: MUA
Giá mục tiêu 1 năm: 50.700 Đồng/cp
Chuyên viên phân tích:

Nguyễn Thị Thùy Linh (Ms.)

linhntt1@ssi.com.vn
Thông số cơ bản

Giá	43.350
Vốn hóa (tỷ VND)	161.410
Số lượng CP lưu hành	3.723.405.000
KLGD TB 3T	13.033.300
GTGD TB 3T (tỷ VND)	520,42
P/E	9,10
P/B	1,77
ROE	20,9%
ROA	1,4%
Sở hữu NN	64%
Sở hữu NĐTNN	26%
Room NĐTNN	4%
Free-float	35,5%

Biên động giá cổ phiếu

P/E so sánh

Cập nhật nhanh kết quả kinh doanh Q1/2021
Tóm tắt quan điểm đầu tư:

Chúng tôi nâng giá mục tiêu 1 năm của cổ phiếu CTG lên 50.700 đồng (từ 46.400 đồng), do chúng tôi chuyển cơ sở định giá đến tháng 6/2020. Với tiềm năng tăng giá là 17,9%, chúng tôi lặp lại khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu CTG. Các yếu tố hỗ trợ giá mục tiêu cao hơn gồm có: chúng tôi điều chỉnh tăng +6,8% ước tính LNTT năm 2021 của CTG lên 21,6 nghìn tỷ đồng (+26,4% so với cùng kỳ). Chúng tôi cũng ước tính LNTT năm 2022 đạt 27,5 nghìn tỷ đồng (+27,3% so với cùng kỳ).

(tiếp trang 2)

Bảng: Tóm tắt bảng cân đối kế toán

(tỷ đồng)	Q1/2021	2020	% YTD	Q1/020	% YoY
Tổng VCSH	91.234	84.813	7,6%	78.260	16,6%
Tổng tài sản	1.343.985	1.341.436	0,2%	1.222.652	9,9%
Cho vay khách hàng (bao gồm trái phiếu doanh nghiệp)	1.028.030	1.027.542	0,0%	939.936	9,4%
Tiền gửi khách hàng (bao gồm giấy tờ có giá)	1.063.576	1.050.207	1,3%	952.817	11,6%
Tỷ lệ nợ xấu (Thông tư 02)	0,88%	0,94%		1,83%	
Tỷ lệ dự phòng bao nợ xấu (LLC)	155,4%	132,0%		77,3%	
Tỷ lệ nợ xấu kết hợp (bao gồm trái phiếu VAMC)	0,88%	0,94%		2,34%	
Tỷ lệ trích lập dự phòng bao nợ xấu kết hợp (bao gồm trái phiếu VAMC)	155,4%	132,0%		67,4%	
LDR	86,6%	87,2%		90,0%	
CAR (Basel 2)	n/a	8,10%		n/a	

Nguồn: CTG, SSI Research

Bảng: Tóm tắt báo cáo kết quả kinh doanh

(tỷ đồng)	Q1/2021	Q1/2020	%YoY
Thu nhập lãi ròng	10.642	8.418	26,4%
Thu nhập ròng ngoài lãi	2.280	2.266	0,6%
Tổng thu nhập hoạt động	12.923	10.685	20,9%
Chi phí hoạt động	-3.512	-3.318	5,9%
Tỷ lệ Chi phí trên thu nhập (CIR)	27,20%	31,00%	
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	-1.350	-4.393	-69,3%
Lợi nhuận trước thuế	8.060	2.974	171,0%
NIM	3,29%	2,86%	
Chi phí tín dụng	-0,53%	-1,89%	
ROAA	1,92%	0,78%	
ROAE	29,2%	12,4%	

Nguồn: CTG, SSI Research

- CTG đã công bố KQKD Q1/2021 tăng mạnh với TOI và LNTT lần lượt đạt 12,9 nghìn tỷ đồng (+20,9% so với cùng kỳ) và 8,1 nghìn tỷ đồng (+171% so với cùng kỳ). LNTT của ngân hàng mẹ đạt 7,8 nghìn tỷ đồng, hoàn thành 46,3% kế hoạch cả năm 2021, nhờ tăng trưởng NII +26,4%, hệ số CIR giảm đáng kể xuống 27,2% và trích lập dự phòng giảm mạnh -69% so với cùng kỳ.
- NII tăng +26,4% so với cùng kỳ nhờ tăng trưởng tín dụng +9,4% so với cùng kỳ, hay đi ngang so với đầu năm và NIM tăng +43 bps YoY lên 3,29%. Mặc dù lợi suất tài sản giảm -79 bps so với cùng kỳ, nhưng chi phí vốn đã giảm mạnh hơn -126 bps so với cùng kỳ.
- Hệ số CIR giảm xuống 27,2% so với 31% trong Q1/2020, nhờ chi phí nhân viên được cải thiện và áp dụng số hóa. Chi phí nhân viên trên TOI giảm xuống 16,6% từ 20,4% vào năm 2020.
- Chi phí trích lập dự phòng giảm đáng kể -69% so với cùng kỳ do số dư trái phiếu VAMC đã được xóa và tỷ lệ nợ xấu mới hình thành thấp nhờ có các quy định của Thông tư 03.
- Chất lượng tài sản tiếp tục được cải thiện, tỷ lệ nợ xấu giảm xuống 0,88% từ 0,94% năm 2020 và tỷ lệ trích lập dự phòng bao nợ xấu tăng lên 155% từ 132% năm 2020.

KHUYẾN CÁO

Các thông tin, tuyên bố, dự đoán trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, là dựa trên các nguồn thông tin tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các nguồn thông tin này. Các nhận định trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn thận, theo đánh giá chủ quan của chúng tôi, là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo. Các nhận định trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không báo trước. Báo cáo này không nên được diễn giải như một đề nghị mua hay bán bất cứ một cổ phiếu nào. SSI và các công ty con; cũng như giám đốc, nhân viên của SSI và các công ty con có thể có lợi ích trong các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. SSI có thể đã, đang và sẽ tiếp tục cung cấp dịch vụ cho các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. SSI sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hay sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay bất kỳ thông tin hoặc ý kiến nào của báo cáo này.

SSI nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của SSI.

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

Chiến lược thị trường**Nguyễn Lý Thu Nga**

Chuyên viên phân tích cao cấp

nganlt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051

Nguyễn Trọng Đình Tâm

Chuyên viên phân tích

tamntd@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8713

Phân tích kỹ thuật**Lương Biện Nhân Quyền**

Chuyên viên phân tích cao cấp

quyenlbn@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321

Phân tích cổ phiếu KHCN**Ngô Thị Kim Thanh**

Chuyên viên phân tích cao cấp

thanhntk@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3053

Nguyễn Thị Thanh Tú, CFA

Chuyên viên phân tích cao cấp

tuntt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8718

Lê Huyền Trang

Chuyên viên phân tích cao cấp

tranglh@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8717

Dữ liệu**Nguyễn Thị Kim Tân**

Chuyên viên hỗ trợ

tanntk@ssi.com.vn

Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715