

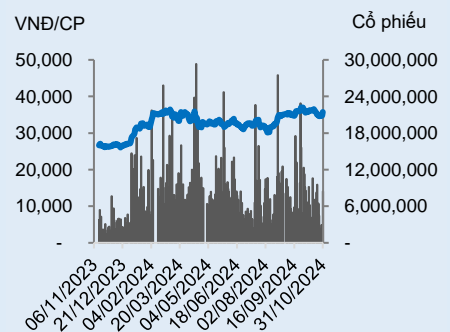
Cập nhật KQKD Q3/2024

Khuyến nghị	OUTPERFORM
Giá kỳ vọng (VNĐ/CP)	41.962
Giá thị trường (31/10/2024)	35.700
Lợi nhuận kỳ vọng	+17,5%

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	26.050-37.000
Vốn hóa	191.709 tỷ đồng
SL cổ phiếu lưu hành	5.369.991.748
KLGD bình quân 10 ngày	5.639.115
% sở hữu nước ngoài	26,51%
Room nước ngoài	30%
Giá trị cổ tức/cổ phần	N/a
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	N/a
Beta	1,30

BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
CTG	31,3%	0,3%	18,2%	10,4%
VNIndex	11,7%	-0,5%	4,0%	0,8%

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-CĐTS trong Q3/2024 đạt lần lượt 21.916 tỷ đồng (+26% y/y; +12% q/q) và 5.226 tỷ đồng (+35% y/y; -3% q/q).

Động lực tăng trưởng chính: (1) Dư nợ tín dụng tăng 15,8% y/y; (2) NIM cao hơn so với cùng kỳ, đạt 2,82%; và (3) CIR giảm 1,4% y/y xuống 27,8%.

Tăng trưởng tín dụng trong Q3/2024 đạt 2,2% q/q. Tăng trưởng tín dụng tập trung vào nhóm KHCN và SME trong Q3 với mức tăng lần lượt 5,2% q/q và 2,5% q/q. Trong khi đó, nhóm KHDN lớn tăng nhẹ 0,6% q/q và FDI sụt giảm 1,0% q/q dư nợ tín dụng.

NIM trong Q3/2024 giảm 8 bps q/q xuống 2,82%. NIM giảm do lợi suất đầu tư (YEA) giảm 8 bps trong khi chi phí vốn (COF) đi ngang. Đây cũng là xu hướng chung của nhiều ngân hàng trong Q3 do áp lực cạnh tranh các khoản vay và để hỗ trợ các doanh nghiệp, cá nhân hồi phục hoạt động khiến lãi suất vay giảm xuống.

Tỷ lệ nợ xấu (NPL) giảm 0,12% q/q xuống 1,45% tại cuối Q3/2024 và tỷ lệ nợ nhóm 2 đi ngang ở mức 1,44%. Theo chia sẻ của Ban lãnh đạo, một KHDN lớn trong lĩnh vực nghỉ dưỡng của CTG có dư nợ trở lại nhóm 1 trong Q3 giúp tỷ lệ NPL giảm xuống dù CTG giảm mạnh việc xử lý nợ xấu (write off). Tuy vậy, CTG vẫn tăng trích lập lên 9.269 tỷ đồng (+24% y/y) giúp cải thiện hệ số bao phủ nợ xấu tăng thêm 39% q/q lên 153%.

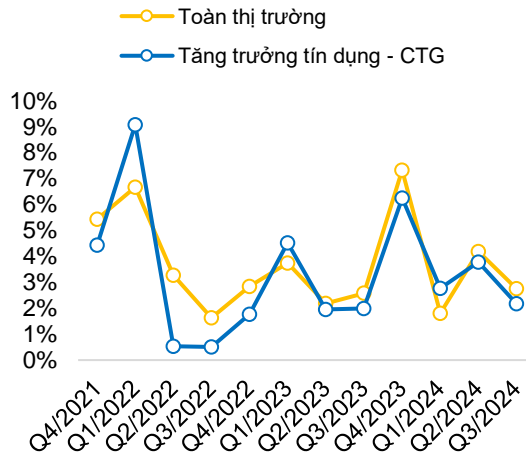
Thu nhập ngoài lãi (NOII) tăng lên 6.339 tỷ đồng (+47% y/y; +47% q/q). Động lực chính từ lãi thuần từ hoạt động khác đạt 3.963 tỷ đồng (+181% y/y). Trong khi đó, thu nhập từ HĐ dịch vụ đạt 1.801 tỷ đồng (-1% y/y; -4% q/q) và thu nhập từ FX đạt 609 tỷ đồng (-46% y/y; -49% q/q). Diễn biến tỷ giá của thị trường gây bất lợi cho hoạt động kinh doanh ngoại hối khiến thu nhập này bị giảm mạnh.

Tổng quan. Cả thu nhập lãi thuần (NII) và thu nhập ngoài lãi (NOII) đều tăng trưởng tích cực giúp TOI tăng 26% y/y. TOI tăng là cơ sở giúp LNST-CĐTS tăng 35% y/y dù CTG đẩy mạnh trích lập dự phòng RRTD tăng 24% y/y. Chất lượng tài sản của CTG cải thiện khi NPL giảm và hệ số bao phủ nợ xấu tăng lên 153%.

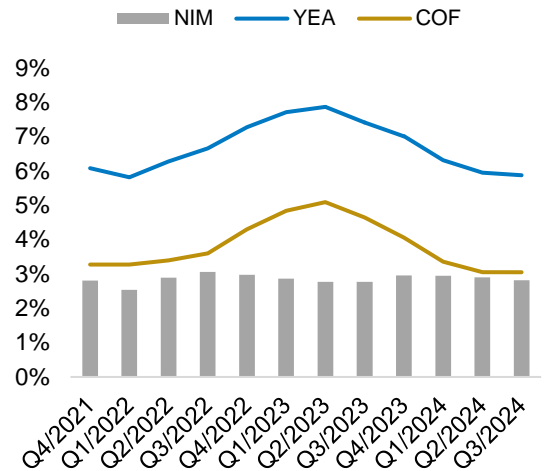
Chúng tôi đang dự phóng Tổng thu nhập hoạt động (TOI) và LNST – CĐTS của CTG trong năm 2024 đạt lần lượt 80.235 tỷ đồng (+14% y/y) và 21.984 tỷ đồng (+10% y/y).

Khuyến nghị. Chúng tôi không thay đổi định giá đối với CTG, 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. BVSC khuyến nghị **OUTPERFORM** đối với CTG với giá mục tiêu là **41.962 đồng/cổ phiếu**, cao hơn giá đóng cửa ngày 31/10/2024 là 17,5%.

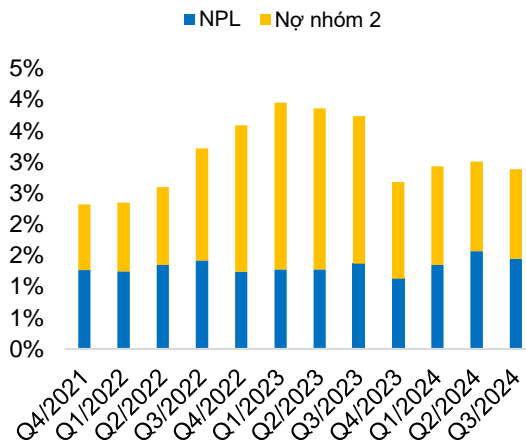
Tăng trưởng tín dụng (q/q)



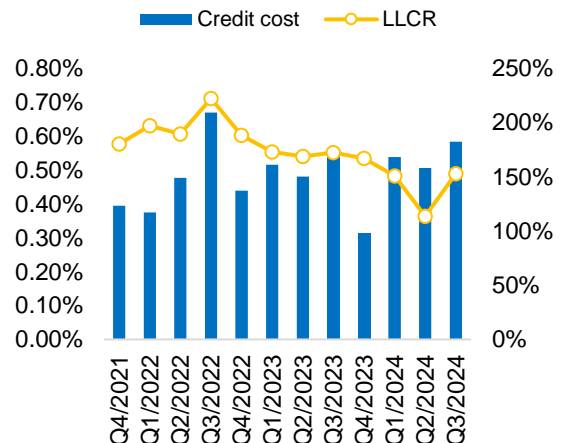
NIM



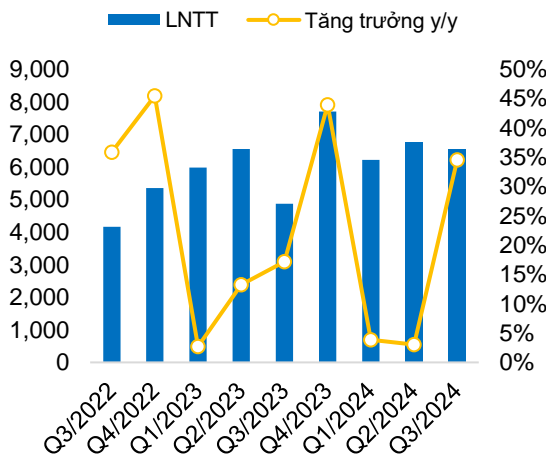
NPL



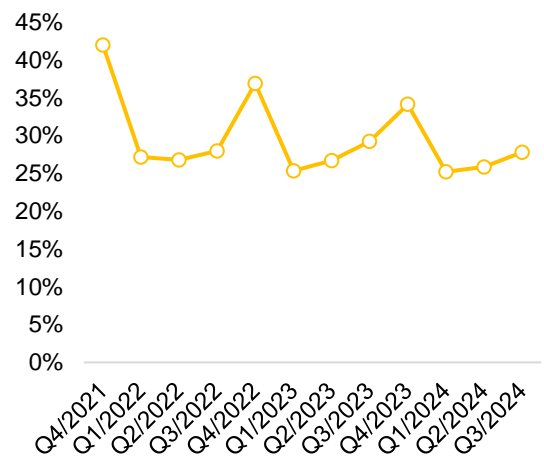
Hệ số bảo phủ nợ xấu



Lợi nhuận trước thuế



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	80.235
Chi phí hoạt động	-17.186	-19.195	-20.443	-23.027
Lợi nhuận thuần trước DPRRTD	35.971	44.922	50.105	57.208
Dự phòng rủi ro tín dụng	-18.382	-23.791	-25.115	-29.630
Lợi nhuận sau thuế	14.089	16.924	19.904	21.984

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	5.314
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	2.289.834
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	138.441
Tổng nguồn vốn	1.531.587	1.808.811	2.032.614	2.289.834

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%	12,65%
Tăng trưởng vốn chủ sở hữu	9,61%	15,66%	16,21%	9,99%
Chỉ tiêu sinh lời				
NIM	2,91%	2,94%	2,78%	2,87%
ROA	0,98%	1,01%	1,04%	1,02%
ROE	15,85%	16,88%	17,11%	16,75%
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%	1,88%
Chỉ tiêu thanh khoản				
Cho vay/Tổng tài sản	72,14%	68,85%	71,12%	71,83%
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	4.094
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	19.487	22.539	23.440	25.781

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

Lưu Văn Lương

Phó Giám đốc khối
luonglv@bvsc.com.vn

Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Phó Giám đốc khối
ngocnch@bvsc.com.vn

Nguyễn Đức Hoàng

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

Trương Sỹ Phú

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

Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật
bachtx@bvsc.com.vn

Trần Phương Thảo

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

Tôn Nữ Nhật Minh

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

Hoàng Thị Minh Huyền

Chuyên viên vĩ mô
huyenhtm@bvsc.com.vn

Nguyễn Hà Minh Anh

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

Nguyễn Viết Dân

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

Nguyễn Hồng Hoa

Chiến lược thị trường
hoanh@bvsc.com.vn

Trần Tuấn Dương

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

Lương Ngọc Tuấn Dũng

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

Nguyễn Đăng Thành

Dầu khí, Hàng không
thanhnd@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