



## 企业报告：越南工商股份商业银行 (在胡志明交易所上市的证券代码：CTG)

企业分析部  
Research@gtjas.com.vn

2022年4月4日

### 分析师大会信息更新——谨慎的经营计划

#### 经营活动更新

**2022 年第一季度经营业绩概况：**总资产增 6%，信贷增长超过 7%（越南央行 2022 年规定的信用额度为 10%），募资增近 5%。利润同比增长 10%至 15%。

**2022 年经营计划：**将个人的零售银行和中小型企业 SME 作为该行的增长核心。净息差 NIM 与 2021 年同样保持在 3% 左右，活期存款率 CASA 到 2022 年底或 2023 年有望增至 25%-26%。

保险收入预计比 2021 年增 2 倍，增至 1-1.2 万亿越盾，随后几年继续增长 30%-40%。

准备金预计为 12-15 万亿越盾。不良贷款覆盖率在 180% 之上，不良贷款率保持在 1.8% 之下。

#### 建议

面临动荡的一年，CTG 设定谨慎的经营计划。虽然不良贷款仍存在，CTG 的经营活动仍出现以下亮点：零售业务仍有很大的增长空间，CASA 有望改善，有助于提升信贷活动收入，保险业务今年预计突破增长。此外，收取担保费交易或从子公司撤资的计划将成为该行非利息收入增长的催化剂。

我们评估 2022 年 CTG 的信贷增长速度有望达 15%，由于准备金费用大降，利润有望增长 50%。

我们对 CTG 的目标价保持在 **38,400 越盾/股**，持股期限为 6-18 个月。

推荐：

**买入**  
(Maintained)

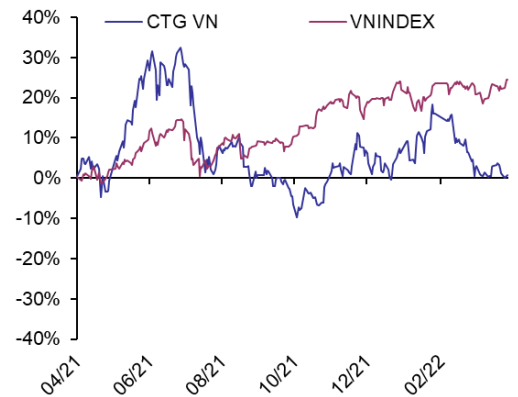
6-18个月的目标价：

**38,400越盾**

当前股价：

33,100越盾

#### 股票走势图



股价波动	1 M	3 M	1Y
股价波动 %	-0.8	-2.5	6.6
与 VN index 相比	0.4	-1.3	35.0
平均价(越盾)	32,355	33,971	34,045

源：Bloomberg, 国泰君安(越南)

12/31	收入 (十亿 越盾)	净利润 (十亿越 盾)	EPS (盾)	EPS (Δ%)	BPS (盾)	DPS (盾)	Yield (%)	NIM (%)	CIR (%)	ROE (%)
2020A	45,317	13,757	3,678	79.94	17.65	500.00	5.00	2.93	-35.49	16.83
2021A	53,149	14,219	2,932	-20.27	19.34	500.00	5.00	3.09	-32.32	15.74
2022F	63,065	21,818	4,514	53.93	23.36	500.00	5.00	3.09	-36.00	20.99
2023F	76,458	26,418	5,471	21.20	28.33	500.00	5.00	3.25	-36.00	21.02
2024F	90,689	36,755	7,622	39.32	35.45	500.00	5.00	3.38	-36.00	23.74

流通股数 (百万)	4,805.75	大股东 (%)	越南央行 64.46%
市值 (万亿越盾)	158.83006	自由流通 (%)	35.5%
三个月平均价 ( '000)	10,131.53	LDR (%)	81.9
52 周中最高/最低价 (越盾)	42,535 / 28,700	CAR (%)	8.5

源：the Company, 国泰君安(越南)

### 股票排名

参考指数: VN - Index

投资期: 6-18 个月

建议	具体
买入	预期收益率相当或大于 15% 或公司/行业前景乐观
增持	预期收益率 5% 至 15% 或公司/行业前景乐观
保持	预期收益率 -5% 至 5% 或公司/行业前景中等
减持	预期收益率 -15% 至 -5% 或公司/行业前景不乐观
卖出	预期收益率小于 -15% 或公司/行业前景不乐观

### 行业排名

参考指数: VN - Index

投资期: 6-18 个月

评级	具体
跑赢 大市	与越南指数相比. 平均行业利润率大于 5% 或行业前景乐观
中等	与越南指数相比. 平均行业利润率 -5% 至 5% 或行业前景中等
跑输 大市	与越南指数相比. 平均行业利润率小于 -5% 或行业前景不可观

#### 免责声明

本报告的评估是负责编制本报告的分析师对证券代码或者发行机构的个人观点。本报告仅供参考，投资者不应将其视为证券投资咨询内容以做出投资决定，投资者要对自己的投资决定承担全部责任。国泰君安证券（越南）股份公司对因使用本报告的全部或部分信息或本报告所提到的意见而导致的任何损失或被视为受损失的事件不承担任何责任。

负责编制本报告的分析师根据研究的质量和准确性、客户的评价、公司的竞争力和收入等不同因素收到报酬。国泰君安证券（越南）股份公司的总经理、专员、员工可以与本报告所涉及到的任何证券或相关的任何投资款项具有关系。

负责编制本报告的分析师努力根据发布时被视为可靠的信息资源进行编制本报告。国泰君安证券（越南）股份公司不宣称、承诺、确保其的完整性和准确性。本报告中的观点及预测只反映负责分析师在报告发布时的观点，不能视为国泰君安证券（越南）股份公司的观点。另外，本报告可调整而未经提前通知。

本报告的唯一目的是根据其在所在地发布的国家的有关法律和规定向在越南境内外的国泰君安证券（越南）的机构投资者及个人投资者提供信息。其用途不包括为任何国家的任何证券提出买入、卖出或保持的任何推荐。本报告中的观点和推荐不考虑到各投资者的具体目标、需求、战略与背景的不同。投资者应晓得可能将出现利益冲突，影响本报告的客观性。

本报告的内容包括但不限于推荐内容，其不是投资者或任何第三方要求国泰君安证券（越南）股份公司和/或负责编制本报告的分析师为投资者或任何第三方履行关于其投资决定的任何义务的依据。

未经国泰君安证券（越南）股份公司的授权代表的书面同意，任何对象不得以任何用途进行复制、出版或发布本报告。引用时须要注明来源。

**GTJA 海外事业部**

阮琼英 (女士)

微信号: *anhng313*

阮贤庄 (女士)

微信号: *xianzhuang25525*

国泰君安证券 (越南) 微信 公众号



**GTJA 证券投资顾问和分析部门**

成员	职位	负责	Email	Ext.
武世荣	主管	分析 & 投资策略	<a href="mailto:vinhvt@gtjas.com.vn">vinhvt@gtjas.com.vn</a>	701
杜中元	副主管	副主管	<a href="mailto:nguyendt@gtjas.com.vn">nguyendt@gtjas.com.vn</a>	702
陈氏红绒	专员	银行业分析	<a href="mailto:nhungth@gtjas.com.vn">nhungth@gtjas.com.vn</a>	703
丁光达	高级专员	消费行业分析	<a href="mailto:datdq@gtjas.com.vn">datdq@gtjas.com.vn</a>	222
费公灵	高级专员	房地产行业分析	<a href="mailto:linhpc@gtjas.com.vn">linhpc@gtjas.com.vn</a>	704
陈氏妙庆	助理	翻译	<a href="mailto:khanhttd@gtjas.com.vn">khanhttd@gtjas.com.vn</a>	705



联系方式	河内总部	胡志明分公司
咨询电话: (024) 35. 730. 073	河内市纸桥区陈维兴路 117 号 Charm Vit 大厦一楼	胡志明市第三郡国际工厂路第二号 BIS 三楼
挂单电话: (024) 35. 779. 999	电话: (024) 35. 730. 073	电话: (028) 38. 239. 966
Email: <a href="mailto:ivs@gtjas.com.vn">ivs@gtjas.com.vn</a>	传真: (024) 35. 730. 088	传真: (028) 38. 239. 696
Website: <a href="http://www.gtjai.com.vn">www.gtjai.com.vn</a>		