

**NHTMCP CÔNG THƯƠNG VIỆT NAM**

**Bảng cân đối tài sản**
*Đơn vị: triệu VND*

Thông tin cơ bản về doanh nghiệp	
Tên công ty	NHTMCP CÔNG THƯƠNG VIỆT NAM
Ngành	Ngân hàng

Cơ cấu cổ đông	
Nhà nước	89,23%
Cổ đông chiến lược	1,81%
Cổ đông bên ngoài	6,57%
HKQT, BHH, KTT	0,02%
Công đoàn	2,38%
<b>Tổng cộng</b>	<b>100%</b>

*Nguồn: Báo cáo bạch niêm yết 2009*

Thông tin niêm yết	
Vốn điều lệ	11.252.972,8 tr.VND
Cổ phần niêm yết	121.211.780 cp
Số cổ phần chuyển nhượng tự do	73.884.882 cp
Ngày niêm yết đầu tiên	16/07/2009
Địa điểm	HOSE
Giá dự kiến	50.000 VND/cp

*Nguồn: Báo cáo bạch niêm yết 2009*

Thông tin cổ phiếu	2008	2009F
EPS	1.604	1.704
TN trước DPRR/cp	3.320	3.160
BVPS	10.963	12.006
PE forward		29,35x
PB forward		4,16x
Cổ tức dự kiến		4,31%*

*Nguồn: HBBS, Đơn vị: VND/cp*
*\*: cho 6 tháng cuối năm*

	2007	2008	2009F
Tiền mặt	1.743.604	1.980.016	1.985.000
Tiền gửi tại NHNN	8.496.135	6.010.724	6.600.000
Tiền gửi và cho vay TCTD khác	12.841.040	18.273.849	18.786.925
Đầu tư vào giấy tờ có giá	38.144.530	41.801.145	47.468.807
Cho vay khách hàng	102.190.640	120.752.073	151.459.325
DPRR tín dụng	(1.708.407)	(2.150.209)	(2.500.000)
Góp vốn đầu tư dài hạn	684.138	907.724	1.964.000
TSCĐ	1.214.196	1.570.571	2.100.000
TS có khác	2.507.095	4.444.651	4.539.479
<b>Tổng tài sản</b>	<b>166.112.971</b>	<b>193.590.544</b>	<b>232.403.536</b>
Nợ CP và NHNN	712.745	769.677	800.000
Tiền gửi và vay TCTD khác	5.428.856	8.824.710	10.931.367
Tiền gửi khách hàng	116.364.843	125.093.587	155.963.411
Vốn tài trợ, ủy thác đầu tư	28.952.892	40.217.706	46.250.362
Tài sản nợ khác	4.007.106	6.348.621	4.948.431
VĐL	7.608.643	7.717.468	11.252.973
<b>VCSH</b>	<b>10.646.529</b>	<b>12.336.543</b>	<b>13.509.965</b>
<b>Tổng nguồn vốn</b>	<b>166.112.971</b>	<b>193.590.844</b>	<b>232.403.536</b>

*Nguồn: BCTC kiểm toán Vietinbank và HBBS tính toán*
*\*: Bao gồm cả giấy tờ có giá*
**Báo cáo kết quả kinh doanh**
*Đơn vị: triệu VND*

	2007	2008	2009F
Thu nhập từ lãi	4.683.390	7.189.431	7.010.432
Tổng thu nhập ngoài lãi	1.965.290	1.504.822	1.895.562
<b>Tổng thu nhập từ HKKD</b>	<b>6.648.680</b>	<b>8.694.253</b>	<b>8.905.994</b>
Chi phí hoạt động	(2.766.027)	(4.957.755)	(5.350.000)
<b>Thu nhập trước DPRR</b>	<b>3.882.653</b>	<b>3.736.498</b>	<b>3.555.994</b>
Chi dự phòng rủi ro	(2.353.568)	(1.299.993)	(1.000.000)
<b>Lợi nhuận trước thuế</b>	<b>1.529.085</b>	<b>2.436.505</b>	<b>2.555.994</b>
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>1.149.442</b>	<b>1.804.548</b>	<b>1.916.995</b>

*Nguồn: BCTC kiểm toán Vietinbank và HBBS tính toán*
**Một số chỉ tiêu tài chính cơ bản**
*Đơn vị: %*

	2007	2008	2009F
Tăng trưởng Tổng tài sản	22,72	16,54	20,05
Tỷ lệ tăng trưởng VCSH	89,88	15,87	9,51
Tăng trưởng dư nợ ròng	25,46	18,03	25,60
Tỷ lệ nợ xấu	Na	1,58	< 3
Tăng trưởng vốn huy động dân cư	16,73	7,50	24,68
ROAA	0,76	1,00	0,90
ROAE	14,14	15,70	14,83
Chênh lệch lãi suất	3,25	3,77	3,08
Chi phí hoạt động/ Tổng thu nhập	41,60	57,02	60,07

*Nguồn: BCTC kiểm toán Vietinbank và HBBS tính toán*

## **MỤC LỤC**

ĐỊNH GIÁ.....	1
PHÂN TÍCH SWOT .....	2
Điểm mạnh .....	2
Điểm yếu .....	2
Cơ hội.....	2
Thách thức .....	3
HOẠT ĐỘNG KINH DOANH .....	4
Huy động vốn .....	4
Cho vay .....	4
Kinh doanh ngoại tệ .....	6
Tài trợ thương mại và thanh toán quốc tế .....	6
Dịch vụ chuyển tiền kiều hối .....	6
Kinh doanh thẻ .....	6
Góp vốn và liên doanh .....	7
Đầu tư chứng khoán .....	7
Lợi nhuận .....	8
ĐỊNH HƯỚNG PHÁT TRIỂN .....	8
PHỤ LỤC .....	10
Một số mốc lịch sử chính .....	10
Kế hoạch năm 2009 do Vietinbank công bố .....	11
Kế hoạch lợi nhuận cổ tức 2009 – 2012 .....	11
Mô hình Tập đoàn Tài chính Ngân hàng Công thương Việt Nam .....	12
Một số chỉ tiêu tài chính cơ bản .....	13

## ĐỊNH GIÁ

Chúng tôi sử dụng các phương pháp so sánh để định giá cổ phiếu Vietinbank.

### Theo P/E

Các ngân hàng có mức trích dự phòng rất khác nhau và điều này ảnh hưởng rất lớn đến Lợi nhuận sau thuế. Do vậy, để đảm bảo việc so sánh được nhất quán, chúng tôi sử dụng thu nhập trước dự phòng của các ngân hàng trong phương pháp định giá này.

Đv: VND/cp

	VCB	ACB	STB	Techcombank	Eximbank	MB	BQ
P (15/07/2009)	49.000	45.400	32.900	40.500	25.700	27.500	
TN trước DPRR/cp	5.131	4.167	2.314	6.534	1.786	3.184	
P/E	9,55	10,89	14,22	6,20	14,39	8,64	<b>10,65</b>

### Theo P/B

Đv: VND/cp

	VCB	ACB	STB	Techcombank	Eximbank	MB	BQ
BVPS	11.481	12.219	15.166	15.446	17.790	13.755	
P/B	4,27	3,72	2,17	2,62	1,44	2,00	<b>2,70</b>

### Tổng hợp các phương pháp

Mặc dù là một ngân hàng lớn và có lịch sử lâu đời nhưng Vietinbank không tận dụng được những lợi thế này để hoạt động kinh doanh hiệu quả. Mặc dù gần đây chúng tôi nhận thấy ngân hàng cũng đã có những chuyển biến tích cực nhất định nhưng đòi hỏi nhiều thời gian và nỗ lực để Vietinbank có thể bắt kịp một số ngân hàng như Vietcombank, ACB. Do vậy chúng tôi cho rằng cổ phiếu của Vietinbank hiện tại chỉ nên giao dịch ở các mức P/E, P/B trung bình của thị trường.

	Giá cổ phiếu	Tỷ trọng	Giá trị
P/E	35.355	50%	17.677
P/B	29.633	50%	14.817
Giá cổ phiếu (VND/cp)			<b>32.494</b>

## PHÂN TÍCH SWOT

### Điểm mạnh

**Thương hiệu Vietinbank – trước đây là Incombank là một trong bốn Ngân hàng thương mại lớn nhất tại Việt Nam.**

**Mạng lưới chi nhánh lớn** thứ 2 trong hệ thống sau Agribank, với 145 chi nhánh và 700 phòng và điểm giao dịch, điểm tiết kiệm phủ khắp các tỉnh thành trong cả nước, trong đó tập trung nhiều hơn tại các thành phố lớn, khu công nghiệp, khu kinh tế thương mại.

**Hệ thống khách hàng lớn** gồm nhiều doanh nghiệp và tổng công ty nhà nước.

**Sự hỗ trợ từ Chính Phủ và Ngân hàng Nhà Nước.** Là một ngân hàng lớn và chủ chốt, Vietinbank nhận được nhiều hỗ trợ từ phía Chính Phủ và Nhà Nước khi cần thiết.

**Chính sách tín dụng thận trọng nhằm giảm tỷ lệ nợ xấu.** Tốc độ tăng trưởng dư nợ tín dụng và huy động từ khách hàng trong 4 năm 2005 – 2008 đạt tương ứng 16,72% và 16,19% đều thấp hơn mức bình quân của ngành ngân hàng (26,05% và 30,53%) cho thấy chính sách tín dụng khá thận trọng nhằm giảm tỷ lệ nợ xấu.

**Hiệu quả hoạt động đang được cải thiện qua các năm** thể hiện ở ROAA & ROAE tăng dần qua các năm

### Điểm yếu

**Quản trị rủi ro chưa tốt.** Đây là điểm bất cập chung của cả hệ thống, đặc biệt là của các ngân hàng quốc doanh lớn với các nguyên tắc quản trị & quản lý còn lạc hậu như Vietinbank.

**Sự chuyển dịch lao động** giỏi, chuyên môn cao của Vietinbank sang các NHTMCP và chi nhánh ngân hàng nước ngoài khá nhiều.

**Quá tập trung vào hoạt động tín dụng.** Khoảng 80% tổng thu nhập hoạt động của Vietinbank là thu từ lãi. Cơ cấu hoạt động vẫn tập trung vào mảng huy động cho vay truyền thống, các hoạt động dịch vụ, ngoại tệ, đầu tư không phải là lợi thế của ngân hàng.

**Dịch vụ ngân hàng nghèo nàn.** Vietinbank vẫn chưa là ngân hàng năng động trong việc phát triển các sản phẩm và dịch vụ đem lại nguồn thu nhập khác. Ngân hàng, do đó, chưa phát huy được lợi thế của mình ở mạng lưới giao dịch lớn và quan hệ đại lý rộng.

**Chiến lược phát triển chưa phát huy được hiệu quả trong khi chi phí chưa được quản lý tốt.**

**Quản lý kém hiệu quả thể hiện qua hệ số chi phí/thu nhập** của Vietinbank luôn lớn hơn trung bình của 10 NHTM khác có quy mô lớn nhất trong hệ thống. Trung bình giai đoạn 2004 – 2008, tỷ lệ này tại Vietinbank là 47,41% trong khi trung bình các NHTM khác là 30,67%. Riêng năm 2008, chi phí hoạt động chiếm tới 57,02% tổng thu nhập trong khi tại các ngân hàng khác, con số này chỉ trung bình là gần 30,5%. Nguyên nhân một phần do mạng lưới chi nhánh rộng tuy thích hợp cho định hướng bán lẻ nhưng hoạt động này lại chưa phát triển tương xứng.

**Tỷ lệ an toàn vốn CAR trong 2 năm gần đây đạt xấp xỉ 8,3%, tuy là đủ so với yêu cầu của NHNN nhưng sẽ không đảm bảo được an toàn** nếu ngân hàng dự kiến phát triển tổng tài sản với tốc độ trên 20%/năm trong khi khả năng sinh lời lại có nguy cơ giảm đi do cạnh tranh ngày càng gay gắt trong hệ thống.

**Khả năng sinh lời kém.** Mặc dù đã được cải thiện so với các năm trước, ROAA và ROAE năm 2008 là 1% & 15,7% vẫn chỉ xấp xỉ mức bình quân của ngành là 1,1% và 15,3% tương ứng, đặc biệt là ROAE thấp hơn so với mức trung bình 16,5% của 10 ngân hàng có quy mô lớn nhất trong ngành.

### Cơ hội

**Ngành ngân hàng Việt Nam có tiềm năng phát triển lớn:** Từ năm 2002 trở lại đây, ngành ngân hàng Việt Nam có tốc độ tăng trưởng rất cao trong đó trung bình tăng trưởng dư nợ là 29,3%/năm và huy động là 27,7%/năm. Nguyên nhân là tổng thể kết hợp của các yếu tố: tăng trưởng GDP cao, khu vực kinh tế tư nhân tăng trưởng nhanh, rất nhiều ngành nghề mới ở giai đoạn đầu nên phát triển nhanh và tăng trưởng thương mại cũng cao v.v. Riêng

năm 2008, tốc độ tăng trưởng của ngành ngân hàng chậm lại một chút do ảnh hưởng của khủng hoảng kinh tế toàn cầu và lạm phát trong nước tăng cao, nhưng vẫn đạt 21% tăng trưởng dư nợ.

Việt Nam có dân số hơn 83 triệu người, trong đó mới chỉ có xấp xỉ 10% trong số đó sở hữu tài khoản ngân hàng. Các dịch vụ ngân hàng với nhiều người dân vẫn còn xa lạ, đặc biệt ở các vùng nông thôn. Do vậy Việt Nam vẫn là thị trường tiềm năng về dài hạn để các ngân hàng thương mại khai thác.

## Thách thức

**Cạnh tranh nội bộ ngành ngày càng gay gắt dẫn tới thị phần huy động và cho vay đang giảm dần:** Với số lượng ngân hàng mới thành lập ngày càng nhiều và sự mở rộng hoạt động của các ngân hàng khác về các hoạt động cốt lõi như huy động vốn, cho vay và dịch vụ ngân hàng... cạnh tranh nội bộ ngày càng gay gắt. Mặt khác, sau khi gia nhập WTO, tới nay nhiều cam kết đã được thực hiện khiến cho cạnh tranh không chỉ giữa các ngân hàng nội mà cả các chi nhánh, ngân hàng 100% vốn nước ngoài tại Việt Nam. Các ngân hàng nước ngoài có lợi thế về vốn, công nghệ và dịch vụ chuyên nghiệp trong khi đây vốn là điểm bất lợi của ngân hàng Việt Nam.

**Quản trị rủi ro của hệ thống ngân hàng vẫn còn thô sơ** do những bất cập về kiến thức và công nghệ

**Tác động từ các yếu tố vĩ mô như kinh tế, chính trị và chính sách quản lý ngành ngân hàng:** Năm 2008 là một năm điển hình cho thấy tác động của kinh tế vĩ mô, chính trị và chính sách quản lý của Ngân hàng Nhà Nước lên hoạt động của khối ngân hàng. Là một ngân hàng hơn 90% sở hữu bởi Nhà nước, những tác động này lên Vietinbank là khó tránh khỏi và sâu sắc hơn với các NHTM cổ phần khác.

**Hoạt động tín dụng chưa thực sự hiệu quả** khi việc tiếp cận thông tin về khách hàng còn nhiều khó khăn. Hoạt động của ngành ngân hàng còn thiếu những chế tài xử lý phù hợp khi khách hàng vi phạm hợp đồng tín dụng, gây thiệt hại cho ngân hàng. Mặt khác, doanh nghiệp nhà nước đang chiếm lớn trong tổng dư nợ tín dụng của ngân hàng. Đây là khối doanh nghiệp hoạt động thường kém hiệu quả hơn doanh nghiệp tư nhân và việc xử lý các vấn đề phát sinh khi có nợ quá hạn, nợ xấu thường phức tạp hơn.

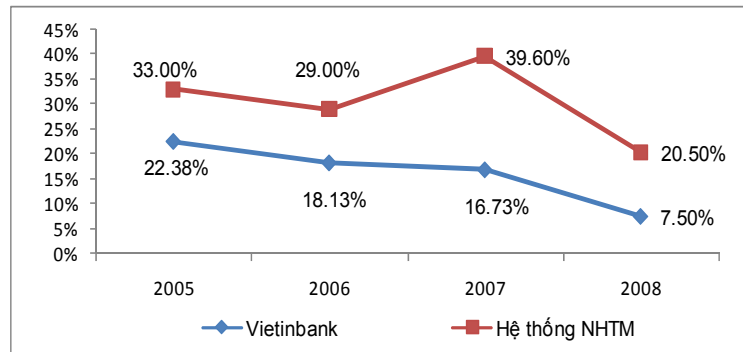
## HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

### Huy động vốn

Tốc độ tăng trưởng vốn từ dân cư chậm dần qua các năm và thấp hơn tốc độ phát triển của hệ thống. Vietinbank dự định sẽ đẩy mạnh hoạt động huy động trong năm 2008 để phục vụ cho tăng trưởng của dư nợ và tổng tài sản.

Tới 31/12/2008, tổng vốn huy động của Ngân hàng là 174.906 tỷ VND trong đó 71,52% là tiền gửi dân cư, và xấp xỉ 23% là vốn tài trợ, ủy thác đầu tư ngân hàng chịu rủi ro. Các khoản vay liên ngân hàng chiếm tỷ trọng nhỏ trong nguồn vốn của Vietinbank. 5 tháng đầu năm 2009, tổng nguồn huy động tăng khoảng 6%.

**Tăng trưởng huy động vốn dân cư**



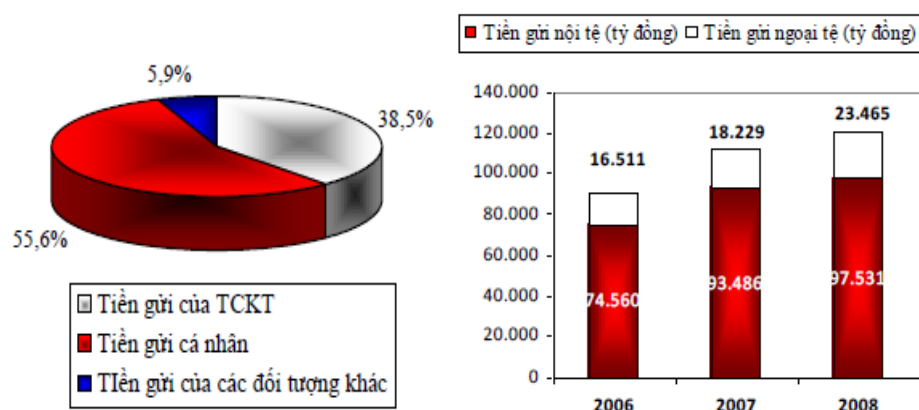
Nguồn: HBBS tổng hợp

Tốc độ tăng trưởng huy động vốn dân cư của Vietinbank luôn thấp hơn trung bình cả hệ thống khá nhiều và tốc độ tăng trưởng này đang chậm lại và thấp hơn tốc độ tăng của dư nợ tín dụng và tổng tài sản. Tuy nhiên, điều này là do Vietinbank luôn nhận được những khoản vốn ủy thác đầu tư khá lớn (năm 2008 là 40.218 tỷ VND – tăng 39% so với 2007).

Năm 2008, thị phần huy động vốn của Ngân hàng là 9,4% - đứng thứ 4 trong cả hệ thống, sau 2 ngân hàng quốc doanh là Agribank và BIDV và Vietcombank.

Tiền gửi của cá nhân chiếm tỷ trọng lớn nhất, 55,6% tổng lượng tiền gửi. Đứng thứ 2 là tiền gửi của các tổ chức kinh tế, chiếm 38,5% tổng tiền gửi. Nhìn chung, hơn 80% nguồn huy động của Vietinbank là bằng nội tệ.

**Cơ cấu tiền gửi theo khách hàng và theo loại tiền tệ**



Nguồn: Bản cáo bạch niên yết 2009

Tỷ trọng tiền gửi tiết kiệm và có kỳ hạn ngày càng tăng lên, năm 2008 tỷ trọng này trong tổng tiền huy động từ dân cư là 75,93% so với mức gần 59% năm 2004.

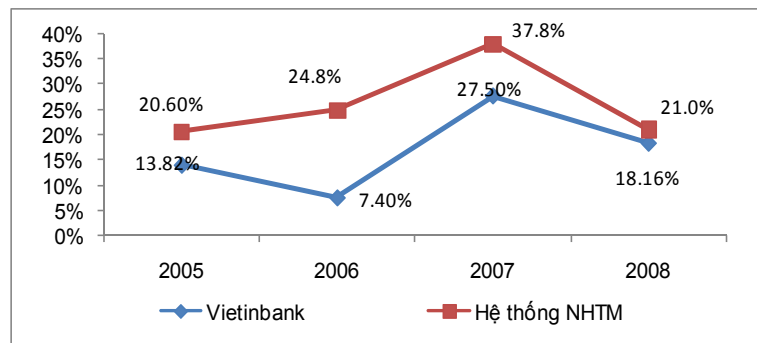
### Cho vay

Thị phần cho vay lớn, tốc độ tăng trưởng tín dụng cao hơn tốc độ tăng trưởng tiền gửi dân cư nhờ vào nguồn vốn tài trợ, ủy thác đầu tư lớn. Cơ cấu nợ vay đang có sự chuyển dịch hợp lý hơn

Vietinbank đứng thứ 3 về thị phần cho vay (9,77%) của cả hệ thống ngân hàng năm 2008.

Tăng trưởng về dư nợ cho vay đóng góp phần lớn trong tăng trưởng tổng tài sản trong thời gian qua do tín dụng là hoạt động cốt lõi của Vietinbank. Tốc độ tăng trưởng dư nợ tín dụng trung bình của giai đoạn 2005 – 2008 là 16,72% thấp hơn so với tốc độ tăng trưởng của ngành (26,05%). Tuy nhiên, kế hoạch năm 2009, tốc độ tăng trưởng tín dụng dự kiến sẽ là 28,9%.

#### Tăng trưởng dư nợ

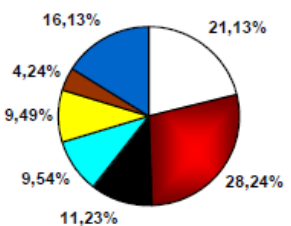
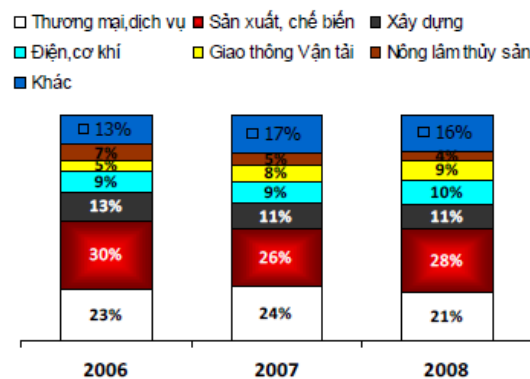


Nguồn: HBBS tổng hợp

Tỷ lệ thu nhập từ lãi/tài sản sinh lãi bình quân của Ngân hàng trong năm 2008 là 12,27% (trung bình 2004-2007 là 8,48%), tương đương mức trung bình 12,47% của ngành.

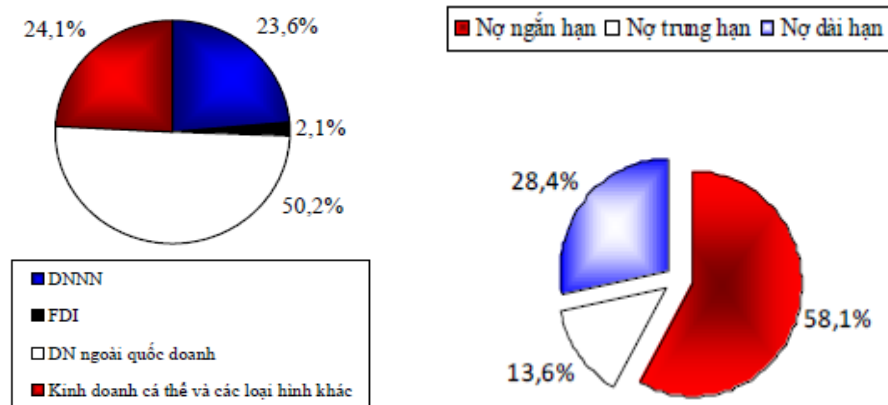
Giai đoạn sắp tới, Vietinbank vẫn tập trung vào cho vay các ngành là: Thương mại, Sản xuất và chế biến, điện, năng lượng và dầu khí, viễn thông. Đầu tháng 4/2009, Vietinbank vừa ký hợp đồng cho Tập đoàn dầu khí Việt Nam vay 200 triệu USD đầu tư vào nhà máy lọc dầu Dung Quất.

#### Cơ cấu cho vay theo ngành



Nguồn: Bản cáo bạch Vietinbank 2009

#### Cơ cấu dư nợ theo đối tượng khách hàng và theo kỳ hạn



Nguồn: Bản cáo bạch Vietinbank 2009

Vietinbank có định hướng chuyển dịch từ cho vay DNNN sang các doanh nghiệp tư nhân từ năm 2003. Doanh nghiệp vừa và nhỏ hiện nay và tương lai sẽ là nhóm khách hàng mục tiêu của Vietinbank, chiếm 80% số lượng khách hàng doanh nghiệp nhưng dư nợ của nhóm khách hàng này chỉ chiếm dưới 40% tổng dư nợ. Tỷ trọng cho vay DNNN - nhóm đối tượng có rủi ro tín dụng cao hơn nhóm khách hàng khác xét theo hiệu quả sử dụng vốn – đang



được giảm dần, năm 2004 tỷ trọng này là 45% thì năm 2008 là 23,57% tổng dư nợ. Khách hàng vay cá nhân hiện đang chiếm 23,07% tổng dư nợ của ngân hàng.

Năm 2008, nợ ngắn hạn chiếm tỷ trọng chủ yếu trong cơ cấu nợ của Vietinbank với 58,1% tổng dư nợ, thấp hơn so với tỷ trọng 59,8% của năm 2007.

Tỷ lệ nợ xấu của ngân hàng năm 2008 là 1,58% - là một con số tương đối tốt hơn so với mức trung bình 2,17% mà NHNN công bố và giảm so với mức 1,41% và 2,3% của năm 2006, 2007. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng tỷ lệ nợ xấu giảm chủ yếu do ngân hàng đã dùng nguồn trích dự phòng trong năm để xoá nợ. Dù sao thì điều này cũng sẽ làm giảm gánh nặng nợ xấu của ngân hàng và do đó làm tăng khả năng sinh lời trong các năm qua.

### **Kinh doanh ngoại tệ**

*Hoạt động kinh doanh ngoại tệ và thanh toán quốc tế chưa có nhiều đột biến, tuy nhiên, nguồn thu từ hoạt động này bắt đầu đóng góp nhiều hơn vào thu nhập của Vietinbank.*

Doanh số mua bán ngoại tệ khu vực nội địa 2008 đạt 7,5 tỷ USD, tăng 134% so với năm 2007. Trước đó, năm 2007 đạt 3,2 tỷ USD – tăng 27,48% so với 2006 (đạt 2,5 tỷ). Hiện Vietinbank chiếm 7% thị phần hoạt động này.

Tổng doanh số mua bán ngoại tệ thị trường liên ngân hàng là 2,1 tỷ USD năm 2008 (năm 2007 là 344 triệu USD, tăng 44,54% so với 2006). Doanh số kinh doanh trên thị trường quốc tế là 1,2 tỷ USD (giảm so với mức 1,78 tỷ USD và 1,36 tỷ USD thu được năm 2007, 2006).

Thu nhập ròng từ kinh doanh ngoại tệ của Vietinbank được cải thiện trong năm 2008 đạt hơn 290 tỷ VND. Tỷ trọng đóng góp của hoạt động tổng thu nhập tăng từ trung bình 1,14% cho các năm 2005 – 2007 lên 3,34% năm 2008.

### **Tài trợ thương mại và thanh toán quốc tế**

*Thị phần tài trợ thương mại không bị suy giảm nhiều mặc dù cạnh tranh trong ngành đang tăng lên*

Vietinbank đang nắm giữ khoảng 8,46% thị phần tài trợ nhập khẩu và 7,94% thị phần tài trợ xuất khẩu; so với thị phần 26,8% và 19,5% của Vietcombank thì thị phần của Vietinbank vẫn còn khá khiêm tốn. Năm 2007, Vietinbank cũng chiếm khoảng 8% thị phần. Như vậy trong năm qua, hoạt động này của Vietinbank chưa có nhiều khởi sắc mặc dù ngân hàng tiếp tục mở rộng mạng lưới và các quan hệ đại lý.

Tổng thu phí từ hoạt động tài trợ thương mại năm 2008 đạt trên 239,7 tỷ VND, tăng 31% so với năm 2007 (183,9 tỷ VND).

Tháng 4/2008, NHCT đã thành lập SGD III là trung tâm xử lý tập trung các giao dịch thanh toán quốc tế và tài trợ thương mại cho cả Hệ thống.

### **Dịch vụ chuyển tiền kiều hối**

Doanh số chi trả kiều hối năm 2008 của Vietinbank là 900 triệu USD – chiếm 12% tổng lượng tiền kiều hối chuyển về Việt Nam. Năm 2007, doanh số chi trả kiều hối của Vietinbank là 750 triệu USD – tăng 66,67% so với năm 2006 (540 triệu USD) và ước đạt 14% kiều hối về Việt Nam. Như vậy, tạm thời thị phần hoạt động này của Vietinbank đang bị thu hẹp.

Bên cạnh sản phẩm chuyển tiền kiều hối truyền thống, Vietinbank đã triển khai dịch vụ chuyển tiền nhanh như Western Union, Xpress Money...

### **Kinh doanh thẻ**

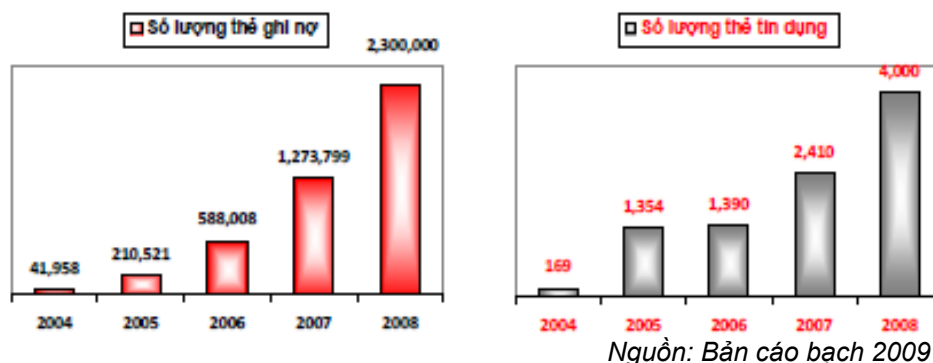
*Thị trường thẻ cũng như các dịch vụ ngân hàng cá nhân ở Việt Nam có tiềm năng rất lớn vì mới ở giai đoạn đầu phát triển. Tuy nhiên, Vietinbank đang tập trung vào các hoạt động bán buôn nên chưa tận dụng được lợi thế về mạng lưới rộng lớn của mình để cung cấp đa dạng hơn các dịch vụ này.*

Tới 31/12/2008, Vietinbank có 2,3 triệu khách hàng dùng thẻ ghi nợ trong đó có hơn 900.000 khách hàng mới trong năm 2008. Ngân hàng đang sở hữu 1.042 máy ATM – tương đương 14,91% số máy của hệ thống. Riêng đối với thẻ ATM, thị phần của Vietinbank chiếm 17% thị trường thẻ trong nước.

Cũng tính tới hết năm 2008, Vietinbank đã phát hành trên 10.000 thẻ tín dụng quốc tế VISA, MasterCard. Ngân hàng có kế hoạch tăng gấp 2 số lượng thẻ ghi nợ và gấp 5 lần số lượng thẻ tín dụng quốc tế vào năm 2010.



### Tăng trưởng phát hành thẻ



### Góp vốn và liên doanh

Đến 31/12/2008, Vietinbank đang góp vốn vào 4 công ty con với tỷ lệ sở hữu là 100% bao gồm: Công ty TNHH Chứng khoán NH Công thương, Công ty cho thuê tài chính NH Công thương, Công ty TNHH Bảo hiểm NH Công thương, Công ty bất động sản và đầu tư tài chính NH Công thương và góp vốn 50% vào ngân hàng liên doanh Indovina bank.

Trong năm 2009, Vietinbank đã bổ sung vốn 207 tỷ VND cho Công ty TNHH Bảo hiểm.

Tháng 4/2009, Vietinbank cũng đã tiến hành cổ phần hóa Công ty TNHH chứng khoán thành công. Vốn điều lệ dự kiến của Công ty chứng khoán Ngân hàng Công thương Việt Nam sau cổ phần hoá là 900 tỷ đồng, trong đó số lượng cổ phần đưa ra đấu giá là 19.912.106 cổ phần, (22,12% vốn điều lệ).

Với các hoạt động liên doanh, liên kết, giá trị ròng của các khoản đầu tư tính theo phương pháp vốn chủ sở hữu đạt 761,33 tỷ VND; tăng 31,3% so với 579,5 tỷ VND năm 2007.

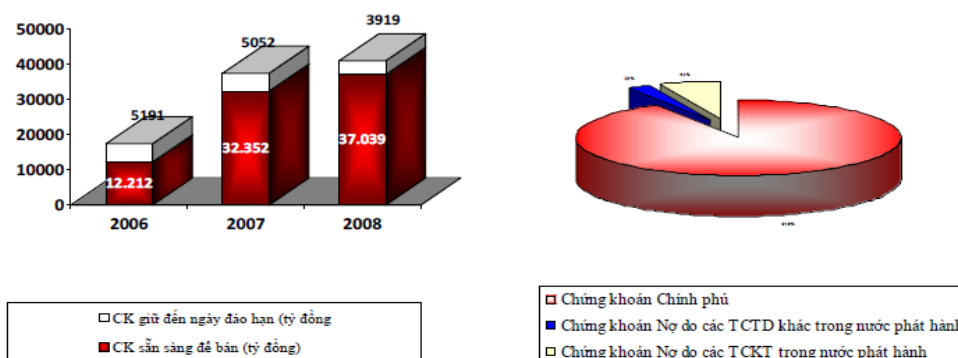
### Đầu tư chứng khoán

Vietinbank đầu tư vào một số tổ chức tín dụng và tổ chức kinh tế bao gồm: NHTMCP Sài Gòn Công thương, NHTMCP Gia Định, Quỹ Tín dụng Nhân dân Trung Ương, CTCP Chuyển mạch Tài chính Quốc gia Việt Nam, CTCP Xi măng Hà Tiên II, Cao su Phước Hòa... Tại 31/12/2008, tổng giá trị đầu tư vào các tổ chức này trị giá 146,39 tỷ VND theo giá mua.

#### Các khoản chứng khoán đầu tư

Các khoản đầu tư vào công cụ nợ gồm Trái phiếu Chính Phủ, Tín phiếu Kho bạc, Tín phiếu NHNN, Trái phiếu Chính quyền địa phương, Trái phiếu NHTM v.v.. Tới 31/12/2008, số dư chứng khoán đầu tư (100% là chứng khoán nợ) là 40.959 tỷ VND (tăng 9,5% so với năm 2007). Trong đó, chứng khoán để bán là 37.039 tỷ VND và chứng khoán giữ đến ngày đáo hạn là 3.919 tỷ VND.

#### Cơ cấu đầu tư chứng khoán



Nguồn: Bản cáo bạch 2009

#### Chứng khoán kinh doanh

Tới 31/12/2008, số dư chứng khoán kinh doanh đạt 796,93 tỷ VND, tăng 7,3% so với năm 2007 trong đó chứng khoán nợ chiếm 83,7% đạt 667,54 tỷ VND; chứng khoán vốn chiếm 16,3% đạt 129,39 tỷ VND. Số dư dự phòng giảm giá chứng khoán kinh doanh là 41,67 tỷ VND.

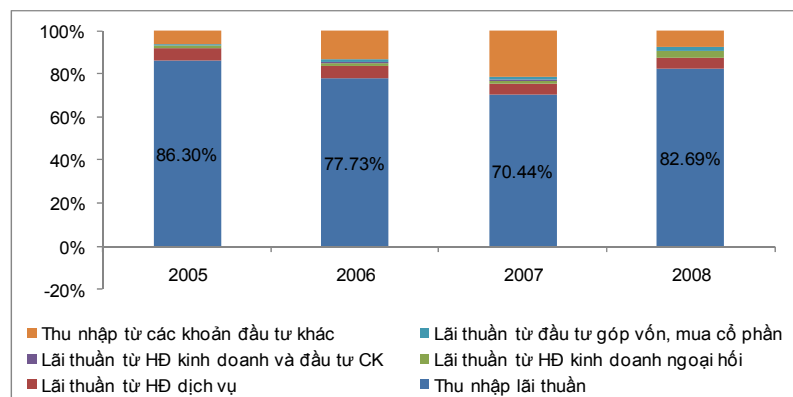
## Lợi nhuận

*Cơ cấu thu nhập tập trung chủ yếu vào hoạt động tín dụng. Việc xử lý nợ quá hạn giúp cải thiện khả năng sinh lời trong các năm qua. Tuy nhiên các chỉ số sinh lời chỉ ở mức trung bình của ngành chứng tỏ ngân hàng không tận dụng được các lợi thế về quy mô và uy tín của mình. Ngoài ra việc quản lý không hiệu quả cũng làm tăng chi phí, thể hiện qua chi tiêu chi phí hoạt động/thu nhập cao nhất trong số 10 ngân hàng lớn trong ngành.*

Các sản phẩm của Vietinbank còn khá nghèo nàn dẫn tới tín dụng vẫn đang là hoạt động đem lại nguồn thu chính cho ngân hàng. Tỷ trọng thu nhập lãi chiếm từ 70% - 80% tổng thu nhập của Vietinbank qua các năm.

Năm 2008, tỷ lệ lãi trên các khoản vốn phải trả lãi lại tăng lên 8,5% so với mức trung bình 5,37% các năm 2004 – 2007. Tỷ lệ này của Vietinbank là tương đương trung bình ngành trong năm 2008 (8,64%), mặc dù cao hơn BIDV và Vietcombank nhưng vẫn thấp hơn Agribank và trung bình các NHTMCP khác. Chúng tôi không có thông tin chi tiết hơn để có thể bình luận về sự tăng vọt này.

**Cơ cấu tổng thu nhập qua các năm**



Nguồn: HBBS tổng hợp

Khả năng sinh lãi được cải thiện trong năm 2008 khi tỷ lệ thu từ lãi trên các tài sản sinh lãi bình quân tăng từ 8,5% trung bình các năm 2004 – 2007 lên 12,27%. Tuy nhiên, điều này là do đặc điểm hoạt động trong năm 2008 của hệ thống ngân hàng thương mại Việt Nam khi lạm phát tăng cao và NHNN thực thi chính sách lãi suất trần. Tuy nhiên, chênh lệch lãi suất đầu vào & đầu ra tăng từ 3,11% lên 3,77% có thể coi là dấu hiệu tích cực với hoạt động của Vietinbank.

## ĐỊNH HƯỚNG PHÁT TRIỂN

Chiến lược trở thành tập đoàn tài chính gồm ngân hàng thương mại, ngân hàng đầu tư, bảo hiểm, bất động sản và đào tạo. Vietinbank tập trung vào mở rộng mạng lưới và phát triển công nghệ phục vụ cho các dịch vụ internet – banking.

- Tài sản tăng trung bình 20 - 22%/năm
- Tín dụng là hoạt động kinh doanh chủ lực. Bảo đảm nợ xấu dưới 3%
- Phát triển đa dạng các dịch vụ ngân hàng thu phí
- Xây dựng hệ thống công nghệ thông tin đồng bộ, hiện đại, an toàn, có tính thống nhất – tích hợp - ổn định cao.
- Phát triển và thành lập mới công ty con theo hướng cung cấp đầy đủ các sản phẩm dịch vụ tài chính ra thị trường.
- Mở rộng mạng lưới kinh doanh ra toàn bộ các tỉnh và thành phố trong toàn quốc.
- Phát triển mạnh hệ thống ngân hàng bán lẻ

*Nhận xét: Vietinbank theo đuổi chiến lược phát triển mạng lưới kinh doanh khắp cả nước, coi đây là nền tảng thuận lợi để phát triển dịch vụ bán lẻ. Tuy nhiên, hiện nay, các sản phẩm dịch vụ ngân hàng cung cấp còn quá ít và đơn giản, hệ thống IT chưa đủ hoàn thiện để hỗ trợ cho việc phát triển các sản phẩm ngân hàng bán lẻ. Do vậy chúng tôi chưa cảm thấy tin tưởng về sự thành công của ngân hàng trong lĩnh vực này.*

*Với hoạt động tín dụng làm chủ lực, trong khi hệ thống quản lý rủi ro chưa được cải thiện và đồng bộ, vẫn tiềm ẩn khả năng lớn là nợ quá hạn sẽ tăng lên.*

**Lộ trình thực hiện:**

Năm 2009:

- Chuyển đổi mô hình hoạt động sang Ngân hàng thương mại cổ phần
- Tìm kiếm cổ đông chiến lược nước ngoài phù hợp
- Triển khai dự án Hiện đại hóa giai đoạn 2, đầu tư mua sắm giải pháp công nghệ cho 12 Module nghiệp vụ trên các lĩnh vực quản trị ngân hàng và phát triển sản phẩm mới.

Năm 2010:

- Hoạt động theo mô hình Tập đoàn Tài chính ngân hàng
- IPO quốc tế và niêm yết quốc tế vào thời điểm thích hợp

Năm 2011 – 2015:

- Mở rộng phạm vi và qui mô hoạt động thông qua phát triển mạng lưới, thành lập và liên kết thành lập công ty con hoạt động trong lĩnh vực tài chính.

## **PHỤ LỤC**

### **Một số mốc lịch sử chính**

26/03/1988	Ngân hàng Chuyên doanh Công thương Việt Nam được thành lập
14/11/1990	Ngân hàng Chuyên doanh Công thương Việt Nam được chuyển thành Ngân hàng Công thương Việt Nam theo QĐ số 402/CT của Chủ tịch HĐBT
08/02/1991	Thành lập 69 chi nhánh trực thuộc
20/04/1991	Thành lập Sở Giao dịch II NHCT Việt Nam
29/10/1991	Thành lập Liên doanh Indovina
27/03/1993	Ngân hàng Công thương Việt Nam được thành lập theo QĐ số 67/QĐ-NH5 của Thống đốc NHNN Việt Nam Thành lập và thành lập lại 77 chi nhánh trên cả nước theo QĐ số 67/QĐ-NH5 của Thống đốc NHNN Việt Nam
30/03/1995	Thành lập Sở Giao dịch NHCTVN (nay là Sở Giao dịch I)
28/10/1996	Thành lập Công ty Cho thuê Tài chính Quốc tế Việt Nam
01/07/1997	Thành lập Trung tâm bồi dưỡng nghiệp vụ. Từ tháng 10/2008, Trung tâm này được đổi tên thành Trường đào tạo và phát triển nguồn nhân lực
26/01/1998	Thành lập Công ty Cho thuê tài chính
30/12/1998	Thành lập Sở giao dịch I NHCT Việt Nam
10/07/2000	Thành lập Công ty Quản lý Khai thác Tài sản
17/07/2000	Trung tâm Công nghệ Thông tin Ngân hàng Công thương được thành lập
01/09/2000	Thành lập Công ty TNHH Chứng khoán
28/09/2007	Thành lập Trung tâm Thẻ NHCT Việt Nam
17/03/2008	Thành lập Sở giao dịch III NHCT
19/09/2008	Thành lập Trường Đào tạo và Phát triển nguồn nhân lực NHCT Việt Nam

*Nguồn: Vietinbank*

### Kế hoạch năm 2009 do Vietinbank công bố

Tỷ VND

Chỉ tiêu	2008	2009	tăng trưởng
<b>Tổng tài sản</b>	<b>193.591</b>	<b>240.388</b>	<b>24,17%</b>
<b>Tổng dư nợ</b>	<b>120.752</b>	<b>155.700</b>	<b>28,94%</b>
Đầu tư vào giấy tờ có giá	41.801	50.700	21,29%
<b>Tiền gửi dân cư</b>	<b>125.094</b>	<b>155.813</b>	<b>24,56%</b>
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>12.336</b>	<b>13.585</b>	<b>10,12%</b>
<b>Vốn điều lệ</b>	<b>7.717</b>	<b>12.060</b>	<b>56,27%</b>
<b>TN ròng từ lãi</b>	<b>7.189</b>	<b>6.805</b>	<b>-5,34%</b>
TN ròng từ phí và dịch vụ	438	815	86,08%
TN ròng từ kinh doanh ngoại hối	290	300	3,43%
TN ròng về KD Chứng khoán	-23	70	
TN ròng từ góp vốn, mua cổ phần	135	185	36,94%
<b>Tổng TN từ HĐKD</b>	<b>8.694</b>	<b>8.943</b>	<b>2,86%</b>
<b>LN trước dự phòng</b>	<b>3.736</b>	<b>3.593</b>	<b>-3,84%</b>
Chi dự phòng	-1.300	-1.000	-23,08%
LNTT	2.437	2.593	6,43%
<b>LNST</b>	<b>1.805</b>	<b>1.945</b>	<b>7,77%</b>
<b>CAR</b>		<b>&gt;11%</b>	
<b>ROA</b>	<b>1,00%</b>	<b>1,20%</b>	
<b>ROE</b>	<b>15,70%</b>	<b>15,01%</b>	
<b>Tỷ lệ nợ xấu</b>	<b>1,58%</b>	<b>&lt; 3%</b>	
<b>Cổ tức bằng tiền mặt</b>		<b>4,31%</b>	

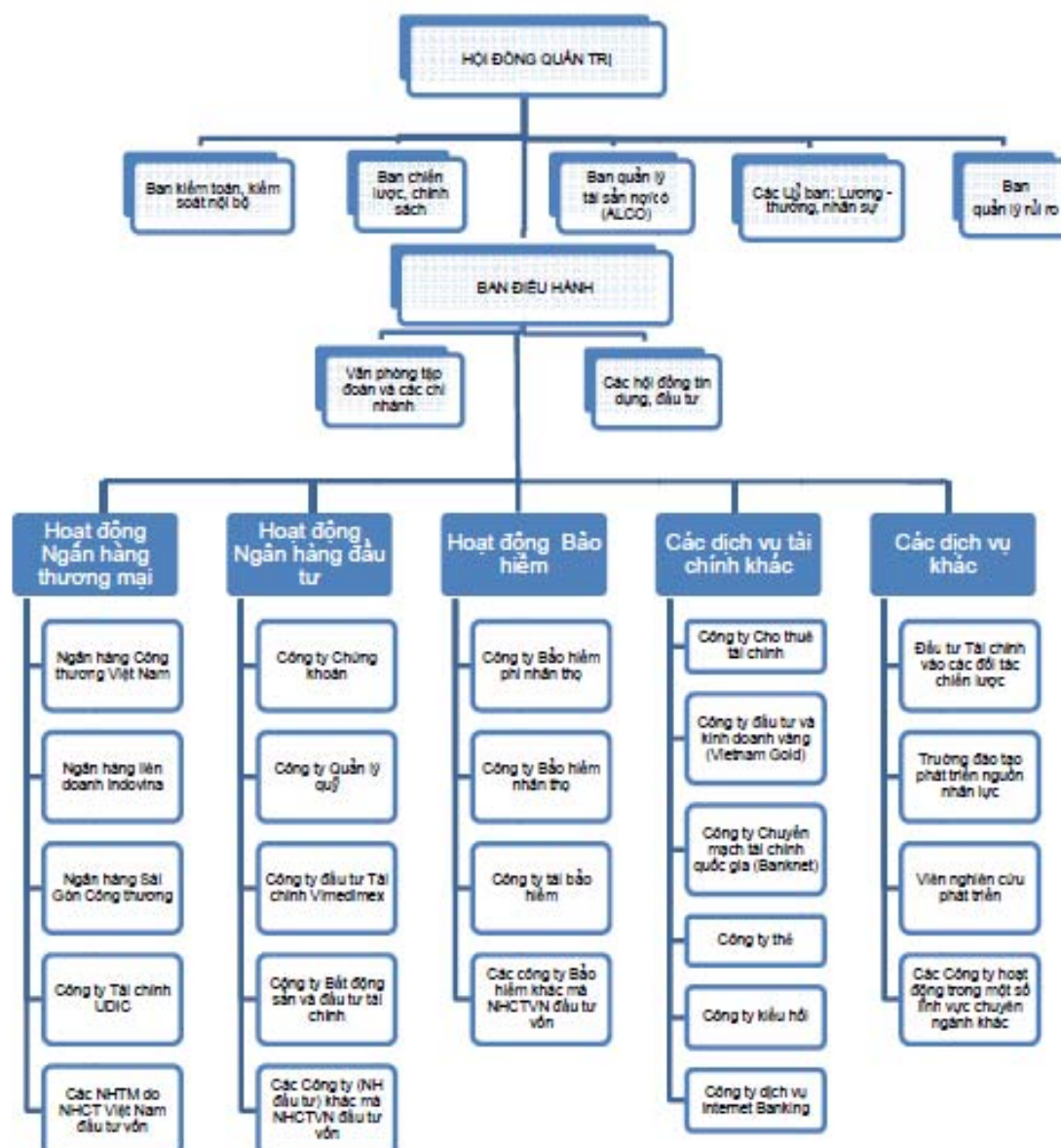
Nguồn: Định hướng phát triển năm 2009 Vietinbank

### Kế hoạch lợi nhuận cổ tức 2009 – 2012

Tr.VND

	2009	2010	2011	2012
V&L cuối năm	12.252.973	17.403.340	22.590.564	29.805.369
Thu nhập trước DP	3.592.000	5.299.000	7.197.000	9.233.000
DPRR	-1.000.000	-1.523.000	-2.023.000	-2.547.000
LNTT	2.592.000	3.776.000	5.174.000	6.686.000
LNST	1.944.000	2.832.000	3.880.000	5.015.000
Cổ tức	4,31	12	12	12

Nguồn: Vietinbank

**Mô hình Tập đoàn Tài chính Ngân hàng Công thương Việt Nam**


*Nguồn: Định hướng phát triển năm 2009 Vietinbank*

**Một số chỉ tiêu tài chính cơ bản**

	2008	2007	2006	2005	2004
<b>Quy mô (tr. VND)</b>					
Tổng tài sản	193.590.544	166.112.971	135.363.026	115.765.970	93.270.804
VCSH	12.336.243	10.646.529	5.607.022	4.999.839	4.908.773
Dư nợ cho vay ròng	118.601.864	100.482.233	80.091.149	74.449.345	64.159.522
Lợi nhuận ròng	1.804.548	1.149.442	599.639	423.093	206.869
<b>Chất lượng tài sản (%)</b>					
Tăng trưởng Tổng tài sản	16,54	22,72	16,93	24,12	15,31
Tăng trưởng dư nợ ròng	18,03	25,46	7,58	16,04	23,91
Trích lập DPRRTD/Tổng dư nợ	1,78	1,67	0,08	0,25	2,15
<b>Mức độ đủ vốn (%)</b>					
Tỷ lệ tăng trưởng VCSH	15,87	89,88	12,14	1,86	18,17
VCSH/Tổng dư nợ	10,22	10,42	7,00	6,70	7,49
VCSH/Tổng tài sản	6,37	6,41	4,14	4,32	5,26
<b>Thanh khoản (%)</b>					
Tỷ lệ tài sản thanh khoản	13,57	13,89	24,59	20,37	18,28
Dư nợ ròng/Tổng vốn huy động	67,81	67,99	63,25	68,55	77,58
Dư nợ ròng/Tiền gửi khách hàng	94,81	89,16	80,35	88,22	93,05
TG khách hàng/Tổng vốn huy động	70,95	76,25	78,72	77,70	83,38
<b>Khả năng sinh lời (%)</b>					
ROAA	1,00	0,76	0,48	0,40	0,24
ROAE	15,70	14,14	11,31	8,54	4,57
Tăng trưởng lợi nhuận ròng	56,99	91,69	41,73	104,52	0,82
Chênh lệch lãi suất	3,77	3,25	3,06	3,18	2,94
Thu nhập ngoài lãi/Tổng thu nhập	17,31	29,56	22,27	13,70	9,42
Trích lập dự phòng/Thu nhập hoạt động	34,79	60,62	67,98	73,97	84,78
Chi phí hoạt động/ Tổng thu nhập	57,02	41,60	46,92	47,02	44,50

Nguồn: HBBS

\*Lưu ý: Vietinbank chưa công bố BCTC năm 2008 đã kiểm toán cũng như Thuyết minh BCTC năm 2007-2008 do vậy có một số chỉ tiêu không đầy đủ



**PHÒNG PHÂN TÍCH**  
**Công ty TNHH Chứng khoán Ngân hàng TMCP Nhà Hà Nội**  
**Tầng 4B - 2C Vạn Phúc – Kim Mã – Ba Đình – Hà Nội**  
**Tel: (+84) 04.3.726.2275 - Fax: (+84) 04.3.726.2305**

**Đỗ Hồng Điệp**

Số máy lẻ: 132

Email: [diepdh@hbbs.com.vn](mailto:diepdh@hbbs.com.vn)**Nguyễn Thị Hoàng Mai**

Số máy lẻ: 131

Email: [mainth@hbbs.com.vn](mailto:mainth@hbbs.com.vn)**Phạm Tùng Lâm**

Số máy lẻ: 164

Email: [lampt@hbbs.com.vn](mailto:lampt@hbbs.com.vn)**Đào Thị Thu Hằng**

Số máy lẻ: 146

Email: [hangdtt@hbbs.com.vn](mailto:hangdtt@hbbs.com.vn)**Vũ Thị Quỳnh Trang**

Số máy lẻ: 140

Email: [trangvtq@hbbs.com.vn](mailto:trangvtq@hbbs.com.vn)**Đặng Thị Mỹ Phương**

Số máy lẻ: 132

Email: [phuongdmt@hbbs.com.vn](mailto:phuongdmt@hbbs.com.vn)**Nguyễn Thị Ngọc Lan**

Số máy lẻ: 130

Email: [lanntn@hbbs.com.vn](mailto:lanntn@hbbs.com.vn)**Trần Đỗ Quyên**

Số máy lẻ: 146

Email: [quyentd@hbbs.com.vn](mailto:quyentd@hbbs.com.vn)**Nguyễn Thị Ngọc Huyền**

Số máy lẻ: 131

Email: [huyenntn@hbbs.com.vn](mailto:huyenntn@hbbs.com.vn)

-----

**ĐIỀU KHOẢN MIỄN TRỪ**

Tài liệu này do Công ty Chứng Khoán Habubank ("Habubank Securities"), một công ty con trực thuộc Ngân hàng TMCP Nhà Hà Nội - Habubank phát hành. Các nghiên cứu được thực hiện trên cơ sở các thông tin tin cậy, nhưng chúng tôi không có bất cứ cam kết hay đảm bảo gì đối với tính chính xác, hoàn chỉnh của các thông tin trong nghiên cứu này. Các quan điểm mà chúng tôi đưa ra có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Tài liệu này được phục vụ mục đích lưu hành rộng rãi. Tất cả các khuyến nghị đưa ra trong tài liệu này đều không nhằm phục vụ các mục tiêu đầu tư cụ thể, hay nhu cầu riêng của bất kỳ người đọc cụ thể nào. Tài liệu này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin, không nhằm thay đổi quyết định của người đọc. Các nhà đầu tư nên được tư vấn về tài chính và pháp luật để ra các quyết định đầu tư. Habubank Securities không chịu trách nhiệm đối với bất cứ thiệt hại trực tiếp hay gián tiếp phát sinh từ việc sử dụng hoặc liên quan đến tài liệu này theo bất cứ hình thức nào. Tài liệu này không phải là một lời đề nghị hay mời gọi mua bán bất cứ loại chứng khoán nào. Bất kỳ ai muốn biết thêm thông tin, kể cả việc làm rõ bất cứ chi tiết nào trong điều khoản miễn trừ này, hoặc muốn thực hiện giao dịch đối với bất cứ loại chứng khoán nào đã được đề cập trong tài liệu này vui lòng liên hệ với Habubank Securities để được phục vụ.

Tài liệu này là tài liệu bản quyền tác giả của Habubank Securities. Mọi sao chép trích dẫn thông tin phân tích trong tài liệu này phải trích dẫn nguồn từ Công ty Chứng Khoán Habubank.