



Company Report: Vietnam International Joint Stock Commercial Bank (VIB)

CVPT

Trần Thị Hồng Nhung, CFA

Mail: nhungth@gtias.com.vn – ext 703

28/07/2023

Lợi nhuận giữ nhịp tăng

CẬP NHẬT HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Nhu cầu tín dụng cá nhân suy yếu khiến cho tăng trưởng tín dụng của ngân hàng chỉ đạt 1% trong nửa đầu năm.

Tuy nhiên, ngân hàng vẫn giữ được nền NIM cao so với quý 1 cũng như các quý trước đó.

PBT quý 2 thiết lập đỉnh cao mới trong lịch sử ở 2,948 tỷ đồng và đưa lợi nhuận nửa đầu năm đạt 5,642 tỷ đồng, tăng 12%yoy.

Nợ xấu của VIB đã có sự cải thiện trong quý 2 khi giảm nhẹ từ 2.6% về còn 2.45%.

Ngân hàng nhận được hạn mức tăng trưởng tín dụng 14.25% trong năm 2023.

Hợp đồng hợp tác banca mới ký với Prudential sẽ là động lực thúc đẩy thu nhập ngoài lãi của ngân hàng.

KHUYẾN NGHỊ

Trong dài hạn, chúng tôi cho rằng dư địa tăng trưởng của VIB còn rất lớn với quy mô tín dụng hiện tại còn khá khiêm tốn so với nhóm NHTMCP dẫn đầu. Mức tăng trưởng tín dụng mới chỉ đạt 1% nửa đầu năm tạo dư địa lớn cho tăng trưởng tín dụng lớn cho ngân hàng nửa cuối năm.

Hiện tại cổ phiếu VIB đã **đạt mức giá mục tiêu** chúng tôi khuyến nghị trong báo cáo hồi tháng 3 (tương ứng VND19,600/cp sau cổ tức). Tuy nhiên, dựa trên kỳ vọng kinh doanh tích cực, chúng tôi khuyến nghị NĐT tiếp tục nắm giữ cổ phiếu với mục tiêu đầu tư dài hạn.

Khuyến nghị:

Hold

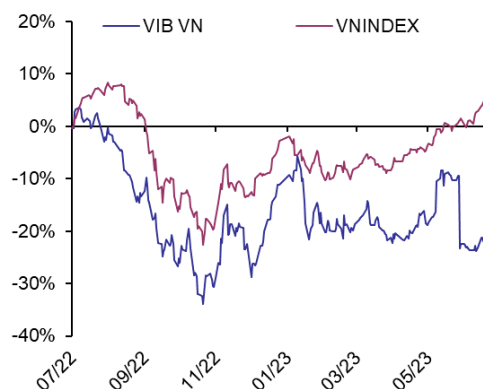
6-18m TP:

19,600

Giá cp hiện tại:

VND20,650

Diễn biến giá cp



Thay đổi giá cp	1 M	3 M	1Y
Thay đổi giá %	3.5%	0.7%	-19.5%
SS với VN index	9.3%	14.9%	-19.0%
Giá tb (VND)	20,243	19,077	18,198

Nguồn: Bloomberg, Guotai Junan (VN)

12/31	TOI (VND b)	Net Profit (VND b)	EPS (VND)	EPS (Δ%)	BPS (VND)	DPS (VND)	Yield (%)	NIM (%)	CIR (%)	ROE (%)
2021A	14,891	6,410	4,067	-0.71%	11,525	-	0%	4.38%	-35.47%	30.33%
2022A	18,058	8,469	3,971	-2.36%	15,492	1,500	8%	4.60%	-34.32%	29.75%
2023F	21,980	10,372	4,921	23.93%	18,913	-	0%	4.60%	-35.00%	28.61%
2024F	25,527	12,007	5,697	15.76%	24,609	-	0%	4.70%	-35.00%	26.18%
2025F	30,858	14,521	6,890	20.94%	31,499	-	0%	4.70%	-35.00%	24.56%

SL cp lưu hành (triệu)	2,536.81	Cổ đông lớn (%)	CBA 20%
Vốn hóa TT. (VND b)	52,511.92	Free float (%)	55%
Trung bình KL 3 tháng ('000)	6,576.49	LDR (%)	68
Giá cao/thấp nhất 52w (VND)	22750 / 13500	CAR (%)	12.0

Nguồn: the Company, Guotai Junan (VN).

Tín dụng yếu nhưng Lợi nhuận giữ nhịp tăng trưởng

Trong nửa đầu năm, danh mục cho vay bán lẻ của VIB giảm nhẹ so với cuối năm 2022. Theo đó, tín dụng RB giảm 3%/ytd trong khi cho vay KHDN tăng 30%/ytd và chiếm 13% tỷ trọng tín dụng toàn ngân hàng.

Cụ thể hơn về phân khúc bán lẻ- trọng tâm của VIB, hoạt động cho vay mua nhà chững lại với dư nợ đi ngang 2 quý vừa qua trong khi dư nợ cho vay mua ô tô giảm mạnh cho thấy sức cầu nội địa suy yếu.

Thu nhập từ lãi trong quý 2 tiếp tục ghi nhận tăng trưởng so với quý 1 dù tín dụng giảm nhẹ. NIM vẫn giữ được nền cao 4.7% được cho là tổng hòa của cả danh mục cho vay và danh mục đầu tư trái phiếu. Dù vậy thì chúng tôi cho rằng mức NIM thấp hơn (khoảng 4.5%-4.6%) sẽ bền vững hơn.

Về mặt thu nhập phí, lãi thuần từ thu nhập dịch vụ dù đã có cải thiện đáng kể trong quý 2 (+30%qoq), tuy nhiên vẫn còn thấp so với cùng kỳ năm trước. Tổng thu nhập dịch vụ nửa đầu năm đạt khoảng 1,400 tỷ đồng, giảm 10%/yoy. Chúng tôi cho rằng hợp đồng banca ký mới sẽ có đóng góp đáng kể đến thu nhập của ngân hàng trong dài hạn (nhờ upfront fee và phí mới nhận được).

Các hoạt động khác như đầu tư CK, FX có sự cải thiện với lợi nhuận ghi nhận nửa đầu năm so với mức lỗ ghi nhận cùng kỳ năm ngoái.

Nhờ đó, Tổng thu nhập hoạt động của VIB đạt hơn 10,000 tỷ đồng, tăng trưởng 17%/yoy.

Chất lượng tài sản-NPL giảm nhẹ

Tỷ lệ NPL của ngân hàng giảm nhẹ trong quý 2 là tín hiệu tích cực với chất lượng tài sản của ngân hàng. Chúng tôi cho rằng đây là nỗ lực của ngân hàng trong việc xử lý nợ xấu phát sinh. Chi phí dự phòng nửa đầu năm đã tăng gấp đôi so với cùng kỳ năm ngoái, lên hơn 1,500 tỷ đồng.

Liên quan đến dư nợ tái cơ cấu theo TT02, hiện VIB đã cơ cấu khoảng 500 tỷ đồng dư nợ.

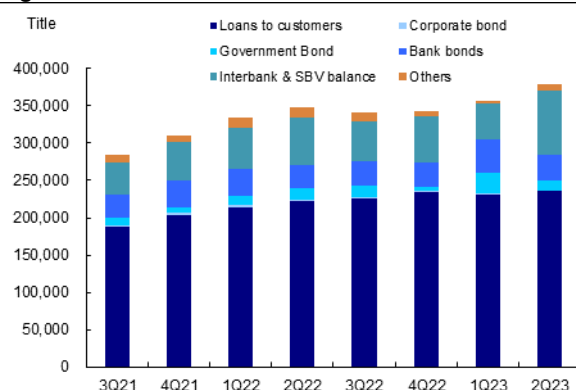
Trong nửa đầu năm, danh mục TPDN vẫn được duy trì với tỷ trọng thấp, số dư khoảng 1,000 tỷ đồng.

KHUYẾN NGHỊ

Trong dài hạn, chúng tôi cho rằng dư địa tăng trưởng của VIB còn rất lớn với quy mô tín dụng hiện tại còn khá khiêm tốn so với nhóm NHTMCP dẫn đầu. Mức tăng trưởng tín dụng mới chỉ đạt 1% nửa đầu năm tạo dư địa lớn cho tăng trưởng tín dụng lớn cho ngân hàng nửa cuối năm.

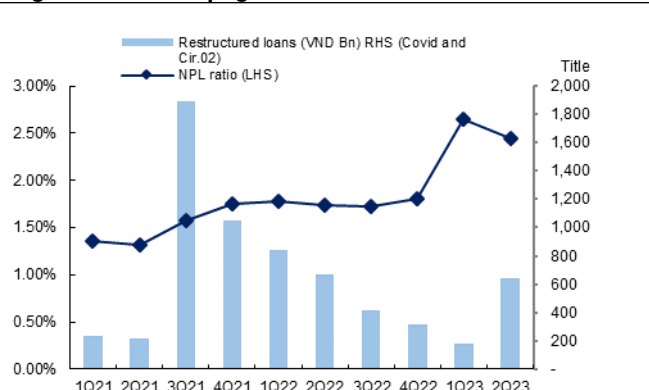
Hiện tại cổ phiếu VIB đã **đạt mức giá mục tiêu** chúng tôi khuyến nghị trong báo cáo hồi tháng 3 (tương ứng VND19,600/cp sau cổ tức). Tuy nhiên, dựa trên kỳ vọng kinh doanh tích cực, chúng tôi khuyến nghị NĐT tiếp tục nắm giữ cổ phiếu với mục tiêu đầu tư dài hạn.

Figure-1: Cơ cấu tài sản



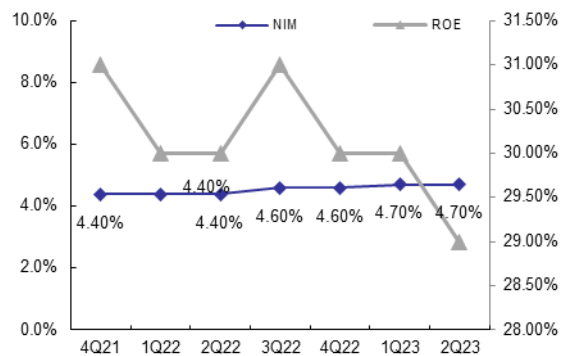
Source: VIB, Guotai Junan (VN).

Figure-2: Chất lượng tài sản



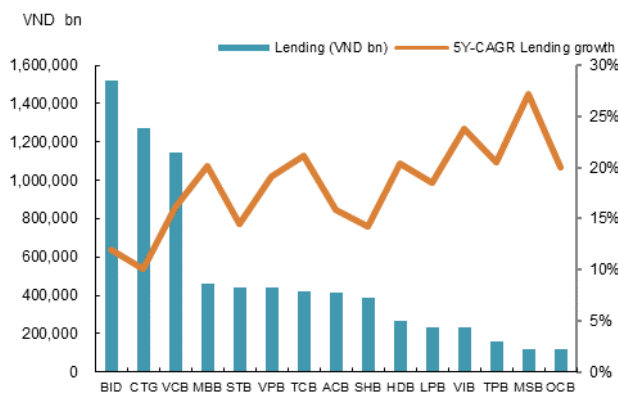
Source: VIB, Guotai Junan (VN).

Figure-3: Hiệu suất kinh doanh



Source: VIB, Guotai Junan (VN).

Figure-4: So sánh VIB & peers



Source: Fiinpro, Guotai Junan (VN)

28 July 2023

VIB (VIB)

Company Report

XẾP HẠNG CỔ PHIẾU

Chỉ số tham chiếu: VN - Index.

Kỳ hạn đầu tư: 6 đến 18 tháng

Khuyến nghị	Định nghĩa
Mua	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng $\geq 15\%$ Hoặc công ty/ngành có triển vọng tích cực
Tích lũy	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ 5% đến 15% Hoặc công ty/ngành có triển vọng tích cực
Trung lập	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 5% Hoặc công ty/ngành có triển vọng trung lập
Giảm tỷ trọng	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ -15% to -5% Hoặc công ty/ngành có triển vọng kém tích cực
Bán	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng nhỏ hơn -15% Hoặc công ty/ngành có triển vọng kém tích cực

XẾP HẠNG NGÀNH

Chỉ số tham chiếu: VN - Index

Kỳ hạn đầu tư: 6 đến 18 tháng

Xếp loại	Định nghĩa
Vượt trội	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index lớn hơn 5% Hoặc triển vọng ngành tích cực
Trung lập	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index từ -5% đến 5% Hoặc triển vọng ngành trung lập
Kém hiệu quả	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index nhỏ hơn -5% Hoặc triển vọng ngành kém tích cực

KHUYẾN CÁO

Các nhận định trong báo cáo này phản ánh quan điểm riêng của chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này về mã chứng khoán hoặc tổ chức phát hành. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo và không nên xem báo cáo này là nội dung tư vấn đầu tư chứng khoán khi đưa ra quyết định đầu tư và Nhà đầu tư phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại nào là hệ quả phát sinh từ hoặc liên quan tới việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào được đề cập trong bản báo cáo này.

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này nhận được thù lao dựa trên các yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng và độ chính xác của nghiên cứu, phản hồi của khách hàng, yếu tố cạnh tranh và doanh thu của công ty. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và cán bộ, Tổng giám đốc, nhân viên có thể có một mối liên hệ đến bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong báo cáo này (hoặc trong bất kỳ khoản đầu tư nào có liên quan).

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này nỗ lực để chuẩn bị báo cáo trên cơ sở thông tin được cho là đáng tin cậy tại thời điểm công bố. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam không tuyên bố hay cam đoan, bảo đảm về tính đầy đủ và chính xác của thông tin đó. Các quan điểm và ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện quan điểm của chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo tại thời điểm công bố và không được hiểu là quan điểm của Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và có thể thay đổi mà không cần báo trước.

Báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin cho các Nhà đầu tư bao gồm nhà đầu tư tổ chức và nhà đầu tư cá nhân của Guotai Junan Việt Nam tại Việt Nam và ở nước ngoài theo luật pháp và quy định có liên quan rõ ràng tại quốc gia nơi báo cáo này được phân phối và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua, bán hay nắm giữ chứng khoán cụ thể nào ở bất kỳ quốc gia nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng Nhà đầu tư. Nhà đầu tư hiểu rằng có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này.

Nội dung của báo cáo này, bao gồm nhưng không giới hạn nội dung khuyến cáo không phải là căn cứ để Nhà đầu tư hay một bên thứ ba yêu cầu Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và/hoặc chuyên viên chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này thực hiện bất kỳ nghĩa vụ nào với Nhà đầu tư hay một bên thứ ba liên quan đến quyết định đầu tư của Nhà đầu tư và/hoặc nội dung của báo cáo này.

Bản báo cáo này không được sao chép, xuất bản hoặc phân phối lại bởi bất kỳ đối tượng nào cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự cho phép bằng văn bản của đại diện có thẩm quyền của Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam. Vui lòng dẫn nguồn khi trích dẫn.



GUOTAI JUNAN VIETNAM RESEARCH & INVESTMENT STRATEGY

Trần Thị Hồng Nhung, CFA

Equity Analyst- Banking sector

nhungtth@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073 – ext:703

Võ Thế Vinh

Head of Research

vinhvt@gtjas.com.vn - ext:701

28 July 2023



CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)

LIÊN HỆ	TRỤ SỞ CHÍNH HÀ NỘI	CHI NHÁNH TP.HCM
Điện thoại tư vấn: (024) 35.730.073	R9-10, 1 st Floor, Charmvit Tower, 117 Trần Duy Hưng, Hà Nội	3 rd Floor, No. 2 BIS, Công Trường Quốc Tế, P. 6, Q.3, Tp.HCM
Điện thoại đặt lệnh: (024) 35.779.999	Tel: (024) 35.730.073	Tel: (028) 38.239.966
Email: info@gtjas.com.vn Website: www.gtjai.com.vn	Fax: (024) 35.730.088	Fax: (028) 38.239.696

VIB (VIB)

Company Report