



越南国际股份商业银行（VIB）

CVPT

陈氏红绒, CFA

Mail: nhungth@gtias.com.vn – ext 703

28/07/2023

利润持续增长

营业活动更新

个人信贷需求疲软导致上半年该行信贷增速仅达 1%。然而，与一季度和前几个季度相比，该行净息差仍保持高位。

二季度税前利润刷新记录且达到 2.948 万亿越南盾，上半年利润达 5.642 万亿越南盾，同比增长 12%。

VIB 二季度坏账有所改善，从 2.6% 降至 2.45%。

该行 2023 年的信贷增长额度为 14.25%。

与 Prudential 新签的银行保险合同将成为该行非利息收入的驱动力。

建议

与越南领先的股份商业银行相比，VIB 目前的信贷规模不算很大，长期来看，我们认为 VIB 仍具有很大的增长潜力。上半年信贷增速仅达 1%，给该行下半年信贷增长创造巨大空间。

目前，VIB 股已达到我们在 3 月份报告中提出的目标价（相当于股息后 19600 越南盾/股）。但基于积极的营业预期，该股具有长期增长潜力，我们建议投资者继续持有。

建议:

持有

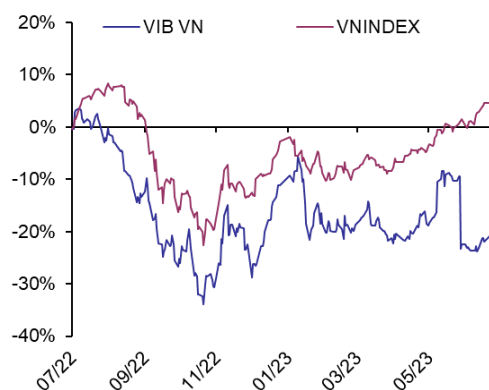
6-18个月的目标价:

19,600

当日股价:

VND20,650

股价走势图



股价波动

1 M

3 M

1Y

绝对%

3.5%

0.7%

-19.5%

与 VNI index 相比%

9.3%

14.9%

-19.0%

平均价 (VND)

20,243

19,077

18,198

源: 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%

流通股数 (百万)

2,536.81

大股东 (%)

CBA 20%

市值 (VND b)

52,511.92

Free float (%)

55%

三个月平均成交量 ('000)

6,576.49

LDR (%)

68

52 周最高/最低价 (VND)

22750 / 13500

CAR (%)

12.0

源: the Company, Guotai Junan (VN).

信贷疲软但利润仍保持增长势头

今年上半年，VIB 的零售贷款组合较 2022 年底略有下降。据此，RB 信贷年初至今下降 3%，而企业客户贷款年初至今增加 30%，占该行信贷总额的 13%。

具体，VIB 的主要细分市场为零售市场，房贷活动放缓，上半年贷款余额持平，而车贷余额大幅下降，可见国内需求疲软。

尽管信贷略有下降，但二季度利息收入较一季度继续实现增长。净息差仍维持 4.7%，为贷款和投资债券结合的结果。然而，我们认为净息差维持在更低的水平（约 4.5%-4.6%）将更有可持续性。

费用收入方面，服务收入净利息二季度明显改善（环比增长 30%），但与去年同期相比仍然处于低位。上半年服务总收入约 1.4 万亿越南盾，同比下降 10%。我们预期，从长远来看，新签的银行保险合同将为该行盈利做出重大贡献（得益于预付费用和新收取的费用）。

证券、外汇投资等其他业务也有所改善，上半年实现盈利，而去年同期盈利为负。

因此，VIB 的总营业收入超过 10 万亿越南盾，同比增长 17%。

资产质量——不良贷款小幅下降

二季度该行不良贷款率小幅下降，有助于提升该行资产质量。我们认为，这是该行为处理坏账的努力。上半年的拨备支出比去年同期翻了一番，超过 1.5 万亿越南盾。

关于重组债务余额，根据第 2 号通函，VIB 目前已对 5000 亿越南盾的贷款余额进行重组。

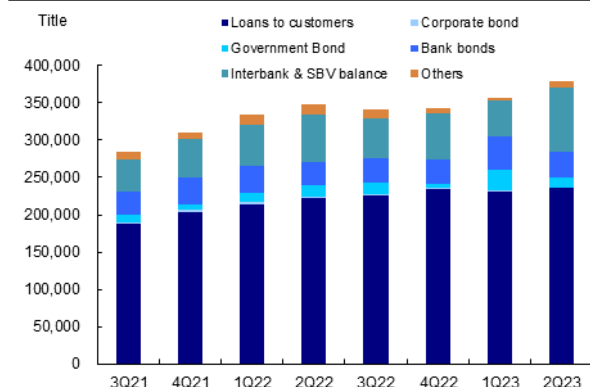
上半年，企业债券持有名单维持较低比例，债务余额为约 1 万亿越南盾。

建议

与越南领先的股份商业银行相比，VIB 目前的信贷规模不算很大，长期来看，我们认为 VIB 仍具有很大的增长潜力。上半年信贷增速仅达 1%，给该行下半年信贷增长创造巨大空间。

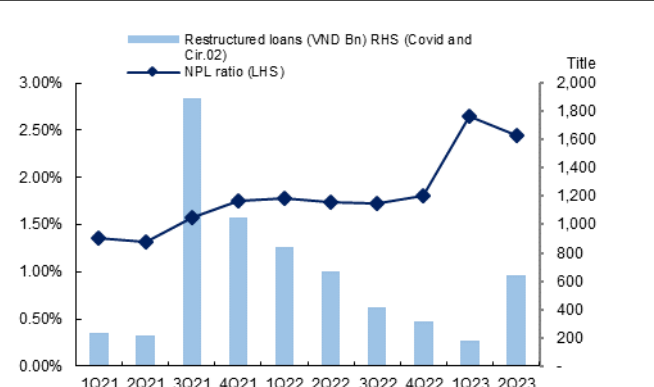
目前，VIB 股已达到我们在 3 月份报告中提出的目标价（相当于股息后 19600 越南盾/股）。但基于积极的营业预期，该股具有长期增长潜力，我们建议投资者继续持有。

Figure-1: 资产结构



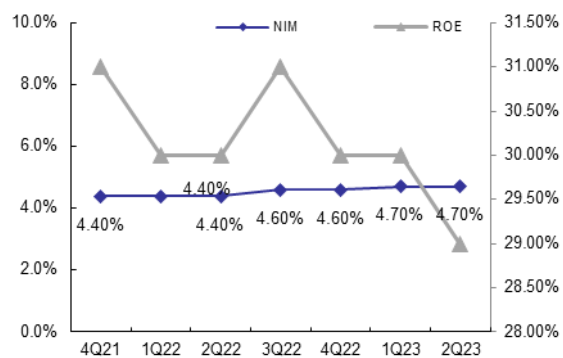
Source: VIB, Guotai Junan (VN).

Figure-2: 资产质量



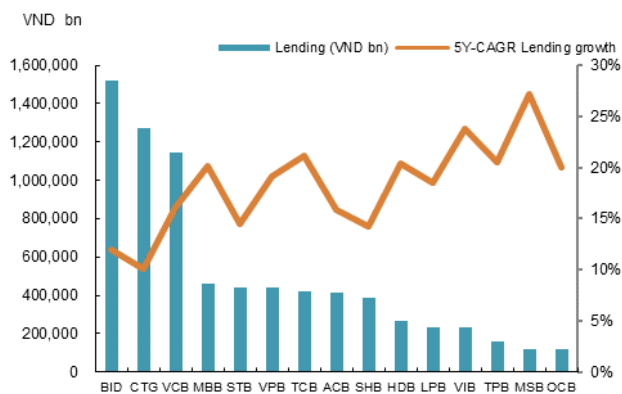
Source: VIB, Guotai Junan (VN).

Figure-3: 营业效率



Source: VIB, Guotai Junan (VN).

Figure-4: VIB 与 peers 比较



Source: Fiinpro, Guotai Junan (VN)

28 July 2023

VIB (VIB)

Company Report

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
收集	预期收益率 5% 至 15% 或公司/行业前景乐观
持有	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
中性	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。



GUOTAI JUNAN VIETNAM RESEARCH & INVESTMENT STRATEGY

陈氏红绒, CFA

Equity Analyst- Banking sector

nhungth@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073 – ext:703

武世荣

Head of Research

vinhvt@gtjas.com.vn - ext:701

GTJA 证券（越南）客服部

陈玄庄

Customer Service Specialist
and translator

trangth@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073

阮氏兰香

Customer Service Specialist
and translator

huongntl@gtjas.com.vn

(024) 35.730.073 – ext:113

联系方式

河内总部

胡志明分公司

咨询电话:
(024) 35.730.073

挂单电话:
(024) 35.779.999

Email: info@gtjas.com.vn

Website: www.gtjai.com.vn

河内市纸桥区陈维兴路 117 号
Charm Vit 大厦一楼

电话:
(024) 35.730.073
传真: (024) 35.730.088

胡志明市第三郡国际工厂路第二
号 BIS 三楼

电话:
(028) 38.239.966
传真:(028)38.239.696



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