

Ngân hàng Thương mại Cổ phần Quốc tế Việt Nam (VIB: HOSE)

Chuyên viên phân tích:

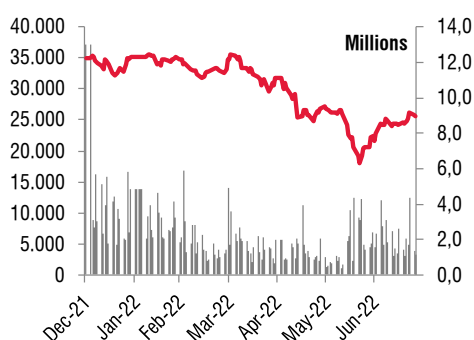
Trương Minh Phương Duy (Mr.)

duytmp@ssi.com.vn

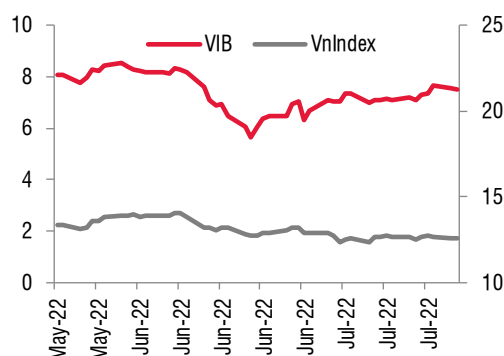
Thông số cơ bản

Giá	25.650
Vốn hóa (tỷ VND)	54.062
Số lượng CP lưu hành	2.107.673.000
KLGD TB 3T	1.718.602
GTGD TB 3T (tỷ VND)	41,97
P/E	7,52
P/B	1,91
ROE	29,1%
ROA	2,3%
Sở hữu NN	0,00%
Sở hữu NĐTNN	20,50%
Room NĐTNN	0%
Free-float	63,4%

Biên động giá cổ phiếu



P/E so sánh



Cập nhật kết quả kinh doanh Q2/2022

Lợi nhuận quý 2/2022: VIB ghi nhận lợi nhuận trước thuế hợp nhất đạt 2,7 nghìn tỷ đồng (tăng 27,8% so với cùng kỳ) trong quý 2 và 5 nghìn tỷ đồng (tăng 27% so với cùng kỳ) trong 6 tháng đầu năm 2022, hoàn thành 48% kế hoạch của ĐHCĐ – và đang đi đúng kỳ vọng của SSI Research. Động lực cho tăng trưởng lợi nhuận trong kỳ là mức tăng tương đối tốt của thu nhập lãi (tăng 25% so với cùng kỳ) khi tín dụng tăng 9,7% so với đầu năm và khả năng kiểm soát chi phí ở mức hợp lý. Mặc dù lợi nhuận tăng trưởng mạnh nhưng chất lượng tài sản là điểm cần chú ý khi tỷ lệ nợ xấu trong quý 2/2022 đã tăng 6 bps so với quý trước, lên mức 2,45%. Trong khi đó, tỷ lệ bao phủ nợ xấu chỉ ở mức 54% - mức thấp nhất trong các ngân hàng chúng tôi đang nghiên cứu. Tuy nhiên, chúng tôi vẫn đang chờ ngân hàng công bố số dư các khoản vay tái cơ cấu Covid-19 để có được đánh giá toàn diện hơn về chất lượng tài sản của VIB.

Tín dụng bán lẻ vẫn là động lực chính cho tăng trưởng tín dụng. Dư nợ cho vay của VIB đã đạt hơn 224 nghìn tỷ đồng (tăng 9,7% so với đầu năm) tại thời điểm cuối tháng 6/2022. Trong đó, cho vay mua nhà vẫn là động lực tăng trưởng tín dụng chính của VIB, với dư nợ đạt gần 100 nghìn tỷ đồng (tăng 18% so với đầu năm, và tăng 10% so với quý trước). Chúng tôi cho rằng tăng trưởng tín dụng trong nửa cuối năm của VIB có thể chậm hơn so với nửa đầu năm, theo xu hướng chung của ngành.

Trong 6 tháng đầu năm 2022, VIB đã tăng lãi suất huy động đối với khoản tiền gửi có số dư lớn (trên 5 tỷ đồng), cho cả khách hàng cá nhân và doanh nghiệp siêu nhỏ, với mức tăng là 0,2% ~ 1,3% so với quý trước đối với tiền gửi kỳ hạn dưới 12 tháng. Điều này có thể đã khiến nguồn vốn ngắn hạn tăng lên trong kỳ. Trong khi đó, phần lớn các khoản cho vay mới là các khoản cho vay mua nhà dài hạn, điều này giải thích cho việc tỷ lệ vốn ngắn hạn dùng cho vay trung và dài hạn tăng lên trong quý 2/2022 đạt 29%.

Báo cáo KQKD	Q2/2022	Q2/2021	% YoY	6T2022	6T2021	% YoY
Thu nhập lãi thuần	3.700	2.960	25%	7.215	5.738	26%
Thu nhập thuần ngoài lãi	909	847	7%	1.529	1.570	-3%
TOI (tổng thu nhập hoạt động)	4.609	3.807	21%	8.745	7.308	20%
Chi phí hoạt động	(1.501)	(1.346)	12%	(2.961)	(2.706)	9%
CIR	33%	35%		34%	37%	
Dự phòng rủi ro tín dụng	(363)	(314)	16%	(761)	(648)	17%
LNTT	2.744	2.147	28%	5.023	3.954	27%
NIM	4,68%	4,70%		4,71%	4,66%	

Nguồn: VIB, SSI Research

Bảng cân đối kế toán	30/6/2022	31/12/2021	% YTD	30/6/2021	%YoY
Tổng tài sản	348.023	309.517	12,4%	277.200	25,5%
Cho vay khách hàng (bao gồm trái phiếu doanh nghiệp)	224.148	204.305	9,7%	185.486	20,8%
Tiền gửi khách hàng (bao gồm giấy tờ có giá)	237.871	215.863	10,2%	197.336	20,5%
NPL	2,45%	2,32%		1,69%	
LLC	54,1%	51,4%		63,8%	
LDR	70%	71,2%		73,1%	
Tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn	29%	21,6%		33%	
CAR (Thông tư 41)	11,5%	11,7%		10,3%	

Nguồn: VIB, SSI Research

NIM giảm 2 bps so với quý trước, xuống mức 4,68% do các nguyên nhân sau:

- Tiền gửi khách hàng tăng trưởng mạnh 13,6% so với đầu năm lên 197 nghìn tỷ đồng, vượt mức tăng 10% so với đầu năm của dư nợ cho vay.
- Chi phí huy động vốn trung bình tăng 25 bps so với quý trước, đạt 3,7%, trong khi tỷ suất sinh lời của tài sản chỉ tăng 22 bps so với quý trước, lên mức 8,3%.
- Hệ số LDR giảm gần 50 bps so với quý trước, xuống mức 70% trong quý 2/2022.

Theo quan điểm của chúng tôi, việc tín dụng tăng trưởng chậm lại có thể gây áp lực lên NIM trong nửa cuối năm 2022. Tuy nhiên, NIM được dự đoán vẫn sẽ cao hơn trong nửa cuối năm 2021 do mức nền so sánh tương đối thấp.

Đa dạng hóa nguồn thu nhập từ phí. Mặc dù doanh thu từ bancassurance tăng 3,4% so với cùng kỳ trong quý 2/2022, nhưng lợi nhuận lũy kế từ bancassurance vẫn giảm 13% so với cùng kỳ xuống còn 511 tỷ đồng trong 6 tháng đầu năm 2022. Chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận từ bancassurance sẽ được cải thiện, nhờ các khoản phí trả trước liên quan đến việc ký mới hợp đồng bancassurance với Prudential trong quý 3/2022. Mặt khác, khoản phí liên quan đến thư tín dụng trả chậm (UPAS LCs) đã góp phần giúp thu nhập phí từ hoạt động thanh toán tăng trưởng mạnh 48,6% so với cùng kỳ, đạt 900 tỷ đồng trong 6 tháng đầu năm 2022. Upas LC (viết tắt của Usance Payable At Sight LC) là phương thức thanh toán tín dụng chứng từ trả chậm (thời gian trả chậm có thể lên đến 12 tháng), nhưng các nhà xuất khẩu nước ngoài có thể được thanh toán ngay lập tức thông qua ứng trước từ các ngân hàng đại lý nước ngoài. Trên thực tế, có một số loại phí LC, trong đó lớn nhất là phí bảo lãnh thanh toán, với mức phí 5,5% đến 6% hàng năm. Trong điều kiện thắt chặt tín dụng như hiện nay, chúng tôi cho rằng Ngân hàng có thể đã đẩy mạnh triển khai UPAS LC để cải thiện bảng cân đối kế toán và thu nhập.

Các chỉ tiêu phản ánh chất lượng tài sản có dấu hiệu suy giảm. Nợ xấu đạt 5,4 nghìn tỷ đồng (tăng 16% so với đầu năm, và 6% so với quý trước), đẩy tỷ lệ nợ xấu lên 2,45% (so với quý 1/2022 là 2,35%). Chúng tôi tin rằng sự gia tăng về nợ xấu chủ yếu là do việc phân loại lại nợ từ CIC, và một phần đến từ nợ cơ cấu do Covid-19. Ngoài ra, nợ xấu có thể tiếp tục tăng trong ngắn hạn khi Thông tư 14 hết hiệu lực. Trong khi đó, tỷ lệ bao phủ nợ xấu của VIB hiện ở mức thấp nhất trong số các ngân hàng mà chúng tôi nghiên cứu là 54% trong Quý 2 năm 2022 (51,4% trong Quý 4 năm 2021).

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/ đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/ hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Tài liệu này chỉ được lưu hành nội bộ và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

Hoàng Việt Phương

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

phuonghv@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

Vĩ mô

Phạm Lưu Hưng

Phó Giám đốc

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

Thái Thị Việt Trinh

Chuyên viên phân tích Vĩ mô

trinhhtt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8720

Phân tích cổ phiếu KHCN

Ngô Thị Kim Thanh

Chuyên viên phân tích cao cấp

thanhntk@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3053

Lê Huyền Trang

Chuyên viên phân tích cao cấp

tranglh@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8717

Phân tích Ngành Ngân hàng

Trương Minh Phương Duy

Chuyên viên phân tích

duytmp@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3046

Chiến lược thị trường

Nguyễn Lý Thu Nga

Chuyên viên phân tích cao cấp

nganlt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051

Nguyễn Trọng Đình Tâm

Chuyên viên phân tích cao cấp

tamntd@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8713

Dữ liệu

Nguyễn Thị Kim Tân

Chuyên viên hỗ trợ

tanntk@ssi.com.vn

Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715