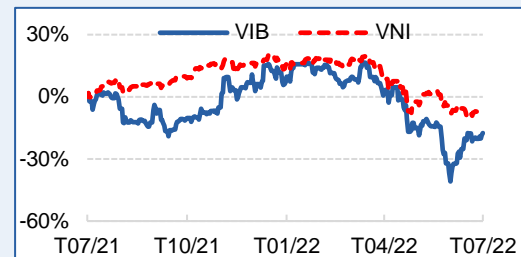




Ngành	Ngân hàng		2021	H1 22	2022F
Ngày báo cáo	21/07/2022	TT LN trước dự phòng	42,3%	25,7%	28,1%
Giá hiện tại	25.100VND	TT LNST	38,1%	27,0%	31,1%
Giá mục tiêu*	31.700VND	TT EPS	39,0%	27,6%	31,1%
TL tăng	26,3%	NIM	4,38%	4,55%	4,50%
Lợi suất cổ tức	0,0%	Nợ xấu/cho vay	2,32%	2,45%	1,97%
Tổng mức sinh lời	26,3%	CIR	35,5%	33,9%	33,8%
KN gần nhất*	MUA	P/E	8,2x	N/A	6,3x
		P/B	2,2x	6,5x	1,6x



			VIB	Peers	VNI
GT vốn hóa	2,3 tỷ USD	P/E (trượt)	7,2x	8,0x	12,8x
Room KN	0USD	P/B (hiện tại)	1,9x	1,5x	2,0x
GTGD/ngày (30n)	2,1tr USD	ROE (trượt)	32,6%	22,1%	16,0%
Cổ phần Nhà nước	0%	ROA (trượt)	2,6%	1,8%	2,6%
SL cổ phiếu lưu hành	2,097 tỷ				
Pha loãng	2,097 tỷ				

Tổng quan công ty

Thành lập năm 1996, VIB là ngân hàng có quy mô nhỏ thứ ba trong danh sách theo dõi của chúng tôi về mặt tổng tài sản và mạng lưới chi nhánh/PGD tính đến ngày 31/12/2021. Chiến lược của VIB tập trung vào dịch vụ ngân hàng bán lẻ. Ngân hàng này được đăng ký giao dịch trên sàn UPCoM vào năm 2017 và bắt đầu giao dịch trên sàn HOSE vào tháng 11/2020.

* cập nhật ngày 23/05/2022

Huyền Thị Hồng Ngọc
Chuyên viên

Ngô Hoàng Long
Phó Giám đốc

Các khoản vay nước ngoài hỗ trợ NIM; thu nhập phí dịch vụ thanh toán tăng trưởng tốt

Ngân hàng TMCP Quốc tế Việt Nam (VIB) đã công bố KQKD 6 tháng đầu năm 2022 với LNST đạt 4,0 nghìn tỷ đồng (+27% YoY), hoàn thành 48% dự báo năm 2022 của chúng tôi. LNST tăng chủ yếu do (1) thu nhập từ lãi (NII) cao hơn 26% YoY bù đắp cho (2) thu nhập ngoài lãi (NOII) giảm 2,6% YoY, (3) chi phí HĐKD (OPEX) tăng 9,4% YoY và (4) chi phí dự phòng tăng 17,4% YoY. Ngoài ra, LNTT quý 2/2022 là 2,7 nghìn tỷ đồng (tăng 20,4% so với quý trước – QoQ). Nhìn chung, KQKD 6 tháng đầu năm 2022 của VIB phù hợp với dự báo của chúng tôi.

- Tăng trưởng tín dụng 6 tháng 2022 đạt 9,7%, nhờ (1) tổng dư nợ tăng 10,0% và (2) số dư trái phiếu doanh nghiệp giảm 12,2% từ mức cơ sở thấp trong năm 2021. Điều này cho thấy VIB đã gần sử dụng hết hạn mức tín dụng ban đầu là 10%.
- Tăng trưởng huy động 6 tháng đầu năm 2022 đạt 13,6%. Ngoài ra, tỷ lệ CASA quý 2/2022 đạt 13,9% so với 16,3% trong năm 2021.
- Hệ số CIR 6 tháng đầu năm 2022 cải thiện 3,2 điểm % YoY lên 33,9% chủ yếu nhờ (1) tổng thu nhập từ HĐKD (TOI) tăng 19,7% YoY bù đắp cho (2) mức tăng 9,4% YoY của OPEX.
- Tỷ lệ xử lý nợ xấu bằng dự phòng trên dư nợ quy năm trong 6 tháng đầu năm 2022 giảm xuống 0,38% so với 0,45% trong năm tài chính 2021, mà chúng tôi cho rằng một phần là do tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ trong 6 tháng đầu năm 2022.

NIM cải thiện trong 6 tháng đầu năm 2022 và VIB sử dụng nguồn vốn nước ngoài để hỗ trợ chi phí vốn. NIM 6 tháng đầu năm 2022 của VIB đạt 4,55% so với 4,38% vào năm 2021 nhờ (1) lợi suất IEA tăng 19 điểm cơ bản trong 6 tháng đầu năm 2022 so với năm 2021 và (2) mức giảm 1 điểm cơ bản trong chi phí vốn trong 6 tháng đầu năm 2022 so với năm 2021. Ngoài ra, tỷ lệ CASA quý 2/2022 là 13,9% so với 16,3% trong quý 4/2021. Với việc vay nợ bằng ngoại tệ từ các tổ chức tín dụng khác tăng 30% lên 27,2 nghìn tỷ đồng so với năm 2021, chúng tôi cho rằng VIB đã cải thiện chi phí sử dụng vốn thông qua việc sử dụng nguồn vốn từ nước ngoài, bù đắp cho tác động của (1) tăng trưởng tiền gửi nhanh hơn so với tăng trưởng tín dụng và (2) tỷ lệ CASA giảm của ngân hàng trong 6 tháng đầu năm 2022. Tuy nhiên, NIM quý 2/2022 đạt 4,52%, thấp hơn 2 điểm cơ bản so với NIM quý 1/2022, tương đồng với quan điểm của chúng tôi rằng NIM cao trong quý 1/2022 không được duy trì ổn định. Chúng tôi hiện dự báo NIM 2022 đạt 4,50%.

NOII 6 tháng đầu năm 2022 được hỗ trợ bởi phí dịch vụ thanh toán mạnh mẽ. NOII trong 6 tháng đầu năm 2022 NOII đạt 1,5 nghìn tỷ đồng (-2,6% YoY), hoàn thành 42% dự báo cả năm của chúng tôi. Chúng tôi cho rằng diễn biến kém tích cực trong NOII 6 tháng đầu năm 2022 do (1) khoản lỗ 168 tỷ đồng giao dịch ngoại hối trong nửa đầu năm 2022 so với lãi 9 tỷ đồng trong mảng này trong nửa đầu năm 2021 và (2) lỗ 13 tỷ đồng trong đầu tư chứng khoán so với lãi 99 tỷ đồng từ mảng này trong nửa đầu năm 2021, ảnh hưởng đến hiệu ứng tích cực từ (3) NFI rớt tăng 13,1% YoY. Tăng trưởng NFI 6 tháng đầu năm 2022 YoY chủ yếu được đóng góp bởi mức tăng 52% YoY của dịch vụ thanh toán. Trong khi đó, hoạt động bancassurance kém tích cực tiếp tục do thu nhập phí thuần từ bancassurance giảm 13% YoY.

Tỷ lệ nợ xấu tăng dần trong 4 quý gần nhất. Tính đến quý 2/2022, tỷ lệ nợ xấu của VIB là 2,45% (+6 điểm cơ bản QoQ và +76 điểm cơ bản YoY) và tổng cho vay Nhóm 2 trên khoản vay gộp giảm 28 điểm cơ bản QoQ xuống 2,81%. Chi phí dự phòng 6 tháng đầu năm 2022 đạt 761 tỷ đồng (+17,4% YoY), hoàn thành 42% dự báo cả năm do chúng tôi kỳ vọng chi phí dự phòng sẽ tăng và tỷ lệ xử lý nợ 6 tháng cuối năm 2022 sẽ cải thiện để đưa tỷ lệ nợ xấu xuống dưới 2%.

Hình 1: KQKD hợp nhất 6 tháng 2022 của VIB

Tỷ đồng	6T 2021	6T 2022	YoY	Q2 2021	Q2 2022	YoY
Thu nhập lãi ròng	5.738	7.215	25,7%	2.960	3.700	25,0%
Thu nhập ngoài lãi	1.570	1.529	-2,6%	847	909	7,3%
Chi phí dự phòng	(2.706)	(2.961)	9,4%	(1.346)	(1.501)	11,5%
LN từ HĐKD trước dự phòng	4.602	5.784	25,7%	2.461	3.107	26,3%
Chi phí dự phòng	(648)	(761)	17,4%	(314)	(363)	15,8%
LNST sau lợi ích CĐTS	3.164	4.018	27,0%	1.718	2.195	27,8%
Tăng trưởng cho vay **	7,92%	10,03%	2,1 điểm %	3,06%	3,55%	0,5 điểm %
Tăng trưởng tiền gửi **	11,80%	13,60%	1,8 điểm %	7,48%	7,70%	0,2 điểm %
NIM	4,53%	4,55%	2 đcb	4,57%	4,52%	-5 đcb
Lợi suất tài sản	8,10%	7,96%	-14 đcb	8,12%	8,02%	-10 đcb
Chi phí huy động	3,83%	3,64%	-18 đcb	3,81%	3,73%	-8 đcb
Tỷ lệ CASA *	12,40%	13,90%	1,5 điểm %	12,40%	13,90%	1,5 điểm %
Tỷ lệ CASA cộng tiền gửi kỳ hạn bằng ngoại tệ	16,48%	17,25%	0,8 điểm %	16,48%	17,25%	0,8 điểm %
CIR	37,03%	33,86%	-3,2 điểm %	35,35%	32,57%	-2,8 điểm %
Nợ xấu/khoản vay gộp	1,69%	2,45%	76 đcb	1,69%	2,45%	76 đcb
Nợ nhóm 2/khoản vay gộp	2,39%	2,81%	42 đcb	2,39%	2,81%	42 đcb
Lãi dự thu/tài sản sinh lãi	0,65%	0,63%	-2 đcb	0,65%	0,63%	-2 đcb

Nguồn: VIB, VCSC; * CASA bao gồm tiền gửi không kỳ hạn và tiền ký quỹ; ** Tăng trưởng cho vay và tiền gửi quý 2/2021 và quý 2/2022 là tăng trưởng QoQ; Tăng trưởng cho vay và huy động 6 tháng đầu năm 2021 và 6 tháng đầu năm 2022 là tăng trưởng 6 tháng.

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Tôi, Huỳnh Thị Hồng Ngọc, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty này. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của VCSC

Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị: Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Tổng lợi nhuận cổ đồng (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ trên 20%
KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đồng (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dương từ 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Tổng lợi nhuận cổ đồng (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ dao động giữa âm 10% và dương 10%
KÉM KHẢ QUAN	Tổng lợi nhuận cổ đồng (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm từ 10-20%
BÁN	Tổng lợi nhuận cổ đồng (bao gồm cổ tức) trong 12 tháng tới dự báo sẽ âm trên 20%
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do tự nguyện hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, bao gồm khi VCSC đang thực hiện dịch vụ tư vấn trong giao dịch sáp nhập hoặc chiến lược có liên quan đến công ty đó.
KHUYẾN NGHỊ TẠM HOÃN	Hình thức đánh giá này xảy ra khi chưa có đầy đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

Rủi ro: Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.

Liên hệ

CTCP Chứng khoán Bản Việt (VCSC)

www.vcsc.com.vn

Trụ sở chính

Tháp tài chính Bitexco, Lầu 15,
Số 2 Hải Triều, Quận 1, Tp. HCM
+84 28 3914 3588

Trụ sở chính

Tòa nhà Vinatex, lầu 1&3,
Số 10 Nguyễn Huệ, Quận 1, TP. HCM
+84 28 3914 3588 (417)

Phòng giao dịch Đồng Đa

9 Nguyễn Ngọc Doãn,
Phường Quang Trung, Quận Đống Đa, HN
+84 24 6262 6999

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Nghiên cứu & Phân tích: +84 28 3914 3588
research@vcsc.com.vn

Nghân hàng, Chứng khoán và Bảo hiểm

Ngô Hoàng Long, Phó Giám đốc, ext 123

- Ngô Thị Thanh Trúc, Chuyên viên cao cấp, ext 116
- Huỳnh Thị Hồng Ngọc, Chuyên viên, ext 138
- Hồ Thu Nga, Chuyên viên, ext 516

Hàng tiêu dùng

Hoàng Nam, Trưởng phòng cao cấp, ext 124

- Huỳnh Thu Hà, Chuyên viên, ext 185
- Nguyễn Trọng Nhân, Chuyên viên, ext 139

Bất động sản và Cơ sở hạ tầng

Lưu Bích Hồng, Trưởng phòng cao cấp, ext 120

- Thái Nhật Đăng, Chuyên viên cao cấp, ext 149
- Thân Như Đoàn Thục, Chuyên viên, ext 174

Khách hàng cá nhân

Vũ Minh Đức, Phó Giám đốc, ext 363

- Nguyễn Quốc Nhật Trung, Chuyên viên cao cấp, ext 129
- Tống Hoàng Trâm Anh, Chuyên viên, ext 363
- Bùi Thu Hà, Chuyên viên, ext 364

Khối môi giới và Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức

Tuan Nhan

Giám đốc điều hành

Khối môi giới và Giao dịch Chứng khoán – Khách hàng tổ chức

+84 28 3914 3588, ext 107

tuan.nhan@vcsc.com.vn

Châu Thiên Trúc Quỳnh

Giám đốc điều hành

Khối Môi giới trong nước

+84 28 3914 3588, ext 222

quynh.chau@vcsc.com.vn

Nguyễn Quốc Dũng

Giám đốc

Giao dịch Chứng khoán - Khách hàng tổ chức

+84 28 3914 3588, ext 136

dung.nguyen@vcsc.com.vn

Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo
Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội
+84 24 6262 6999

Phòng giao dịch Hàm Nghi

Tầng 16, Tòa nhà Doji, số 81-83-83B-85 Hàm Nghi,
Quận 1, Tp. HCM
+84 28 3914 3588 (400)

Phòng giao dịch ABS

Tòa nhà Sailing, lầu 8, 111A Pasteur,
Quận 1, Tp. HCM
+84 28 3914 3588 (403)

Alastair Macdonald, Giám đốc điều hành, ext 105

alastair.macdonald@vcsc.com.vn

Vĩ mô

Hoàng Thúy Lương, Trưởng phòng, ext 364

- Trương Thanh Nguyên, Chuyên viên cao cấp, ext 132

Dầu khí và Điện

Đình Thị Thùy Dương, Trưởng phòng cao cấp, ext 140

- Ngô Thùy Trâm, Trưởng phòng, ext 135
- Hoàng Minh Thắng, Chuyên viên, ext 196

Vật liệu và Công nghiệp

Nguyễn Thảo Vy, Trưởng phòng, ext 147

- Bùi Xuân Vĩnh, Chuyên viên, ext 191

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán Bản Việt và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.