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

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

CVPT
Trần Thị Hồng Nhung
Mail: nhungtth@gtjas.com.vn – ext 703

29/07/2022

Cập nhật KQKD 1H2022: Lọt rổ VN30

CẬP NHẬT HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

6 tháng đầu năm 2022, VIB ghi nhận lợi nhuận trước thuế (PBT) 5,023 tỷ đồng, tăng trưởng 27%yoy. Trong đó, NII tăng trưởng 26%yoy, thu nhập dịch vụ tăng 14%yoy. Tăng trưởng tín dụng 9.7%ytd. Tiền gửi khách hàng của ngân hàng tăng tốt 13.87%ytd

Ngân hàng tiếp tục dẫn đầu thị trường về hiệu suất sinh lời ROE ở ngưỡng 30%, đi ngang so với 2 quý liền trước. Bên cạnh đó, NIM cải thiện lên 4.5% và tỷ lệ CIR giảm là yếu tố tích cực đối với ngân hàng.

NHẬN ĐỊNH

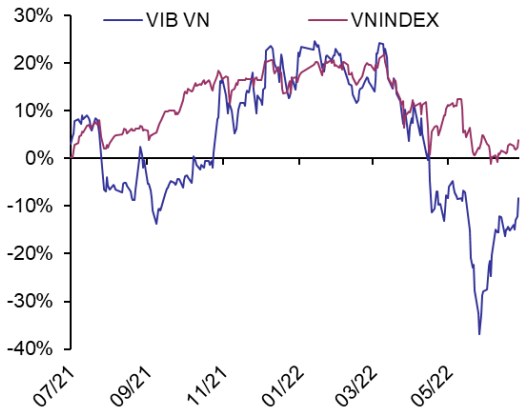
Hoạt động kinh doanh của VIB đang tương đối ổn định trong nửa đầu năm. Tuy nhiên, trong bối cảnh lãi suất huy động tăng cùng lợi thế yếu hơn về mặt CASA, hiệu suất sinh lời của ngân hàng có thể suy giảm nhẹ nửa cuối năm, qua đó NIM dự kiến dao động quanh ngưỡng 4.3%-4.5%.

Chúng tôi kỳ vọng ngân hàng sẽ đạt tăng trưởng tín dụng ít nhất 15% trong năm nay, qua đó lợi nhuận đạt ngưỡng mục tiêu 10,000 tỷ đồng cho cả năm, tương ứng mức tăng trưởng 30%.

Trên sàn chứng khoán, cổ phiếu VIB được kỳ vọng sẽ thu hút giới đầu tư hơn sau khi chính thức có mặt trong rổ VN30 vào tháng 8.

Khuyến nghị:	**Mua** (Maintained)
6-18m TP:	**32.700**
Giá cp hiện tại:	VND26,450

Diễn biến giá cp



Thay đổi giá cp	1 M	3 M	1Y
Thay đổi giá %	27.8	-13.8	-7.4
SS với VN index	28.2	-24.3	-12.4
Giá tb (VND)	24,604	24,956	29,408

Nguồn: Bloomberg, Guotai Junan (VN)

12/31	TOI (VND b)	Net Profit (VND b)	EPS (VND)	EPS (△%)	BPS (VND)	DPS (VND)	Yield (%)	NIM (%)	CIR (%)	ROE (%)
2020A	11,216	4,642	4,096	5.19%	11,574	-	-	4.2%	-39.81%	29.57%
2021A	14,891	6,410	4,067	-0.71%	11,526	-	-	4.5%	-35.47%	30.33%
2022F	18,057	8,002	3,797	-6.64%	17,954	-	-	4.4%	-36.00%	25.76%
2023F	22,091	9,828	4,663	22.81%	22,617	-	-	4.5%	-36.00%	22.99%
2024F	25,830	11,628	5,517	18.32%	28,134	-	-	4.6%	-36.00%	21.74%

SL cp lưu hành (triệu)	2,107.67	Cổ đông lớn (%)	BCA 20%
Vốn hóa TT. (VND b)	56,591.02	Free float (%)	55%
Giá trung bình KL 3 tháng ('000)	1,724.18	LDR (%)	70.0
Giá cao/thấp nhất 52w (VND)	36296 / 18000	CAR (%)	11.5

Nguồn: the Company, Guotai Junan (VN).

Tín dụng bán lẻ tiếp tục tăng tỷ trọng trong cơ cấu cho vay lên 90% tổng tín dụng của ngân hàng. Đặc biệt tín dụng mua nhà (mortgage) tiếp tục dẫn dắt tăng trưởng của ngân hàng với mức tăng hơn 17%ytd.

Trong nửa đầu năm, huy động của ngân hàng vẫn tương đối tốt với mức tăng 13.6%ytd. Tiền gửi không kỳ hạn giảm nhẹ (1,000 tỷ đồng) trong khi tiền gửi có kỳ hạn tăng 16.5%ytd đi cùng xu hướng tăng lãi suất trên thị trường. CASA giảm không đáng kể cùng sự hỗ trợ từ các khoản vay/huy động trên thị trường 2 giúp COF của ngân hàng đi ngang trong Q2.

Tăng trưởng tín dụng và thu nhập từ lãi là động lực chính dẫn dắt tăng trưởng lợi nhuận của ngân hàng. Bên cạnh đó, chi phí hoạt động chỉ tăng nhẹ 9%yoy trong khi chi phí dự phòng tăng chậm giúp ngân hàng ghi nhận tăng trưởng lợi nhuận 27%yoy.

VIB là một trong số ít các ngân hàng có biên lãi thuần (NIM) cải thiện trong quý 2/2022. NIM tăng từ 4.4% lên 4.5%.

Hiện tại, VIB vẫn duy trì vị thế của mình trong các phân khúc chiến lược: cho vay mua ô tô đứng thứ 2 thị trường (12% thị phần) và doanh số phí bảo hiểm APE trong quý 2 đứng thứ 3 trong ngành. Đặc biệt, VIB có vị thế cao trong mảng phát hành thẻ và chi tiêu thẻ tín dụng trên thị trường với các sản phẩm tiên phong. Hiện VIB chiếm 35% thị phần thẻ Mastercard. Thu dịch vụ thanh toán trong 1H tăng tốt 50%yoy.

Chất lượng tài sản cải thiện

Ngân hàng không có rủi ro trọng yếu liên quan đến TPDN do tập trung vào phân khúc bán lẻ. Danh mục chứng khoán chủ yếu là TPCP và TP TCTD do Chính phủ bảo lãnh.

Dư nợ tái cơ cấu tiếp tục giảm về còn 666 tỷ.

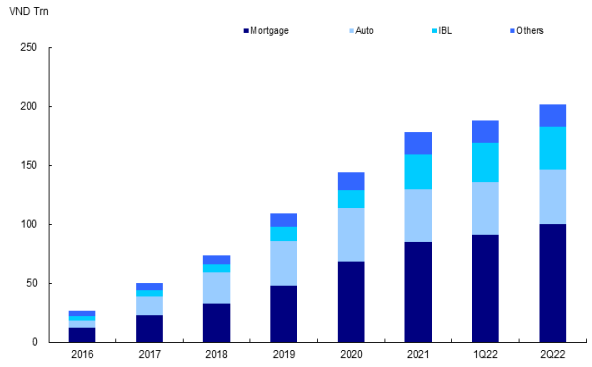
Ngân hàng dự kiến trích lập tổng cộng 1,600-1,800 tỷ đồng dự phòng cho cả năm 2022.

Kế hoạch kinh doanh năm 2022 và nửa cuối năm

VIB dự kiến ghi nhận hơn 10,000 tỷ đồng lợi nhuận trước thuế, tương ứng mức tăng 30% trong năm 2022. NIM dự kiến quanh 4.3%-4.5% trong khi các mảng cho vay mua nhà và thẻ tín dụng tiếp tục là trọng tâm.

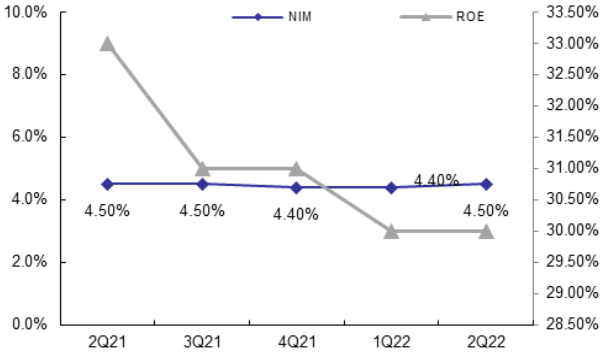
Mục tiêu tăng trưởng tín dụng 17%-20% (theo hạn mức tăng trưởng NHNN cấp). Hiện tại VIB đã sử dụng hết room tăng trưởng và kỳ vọng vào việc nới room vào cuối quý 3 nhờ bộ đệm vốn tốt và chất lượng tài sản cải thiện.

Figure-1: Cơ cấu cho vay bán lẻ (RB)



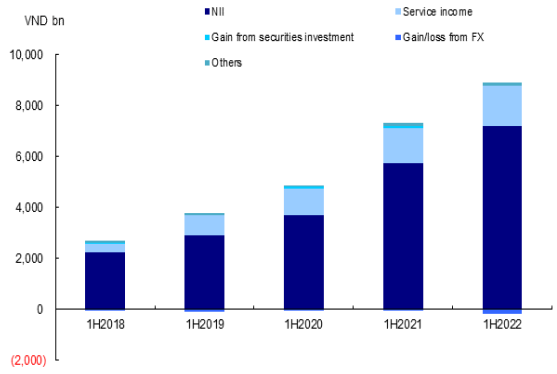
Source: VIB, Guotai Junan (VN).

Figure-2: Hiệu suất sinh lời



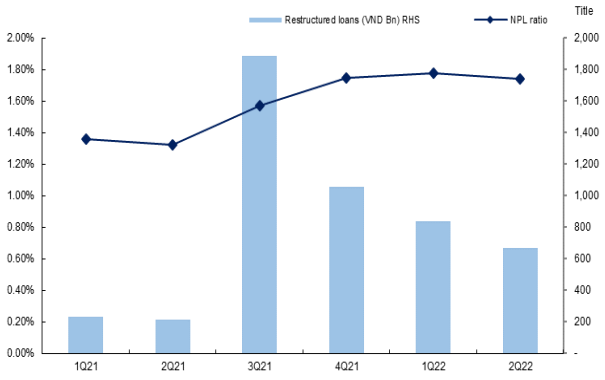
Source: VIB, Guotai Junan (VN).

Figure-3: Cơ cấu thu nhập hoạt động



Source: VIB, Guotai Junan (VN).

Figure-4: Chất lượng tài sản



Source: VIB, Guotai Junan (VN

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>= 15% Hoặc công ty/ngành có triển vọng tích cực
Tích luỹ	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

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

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 Điện thoại đặt lệnh: (024) 35.779.999 Email: info@gtjas.com.vn Website: www.gtjai.com.vn	R9-10, 1st Floor, Charmvit Tower, 117 Trần Duy Hưng, Hà Nội Tel: (024) 35.730.073 Fax: (024) 35.730.088	4th Floor, No. 2 BIS, Công Trường Quốc Tế, P. 6, Q.3, Tp.HCM Tel: (028) 38.239.966 Fax: (028) 38.239.696