

THEO DÕI

Giá mục tiêu 2025: **20.800 VND**
% tăng giá: **9%**
Cập nhật: 12/13/2024

TRIỂN VỌNG 2025

Tích cực: Tốc độ tăng trưởng tín dụng cao hơn trung bình ngành, tín dụng bán lẻ hồi phục tốt hơn.

Tiêu cực: Biên lãi thuần NIM vẫn chịu áp lực thu hẹp, bộ đệm dự phòng hạn chế.

| | Q3/2023 | Q3/2024 | 2025F |
|-------|---------|---------|--------|
| TOI | 6.024 | 4.936 | 22.395 |
| % YoY | 30% | -18% | 7% |
| LNTT | 2.683 | 1.998 | 9.597 |
| % YoY | -4% | -26% | 7% |

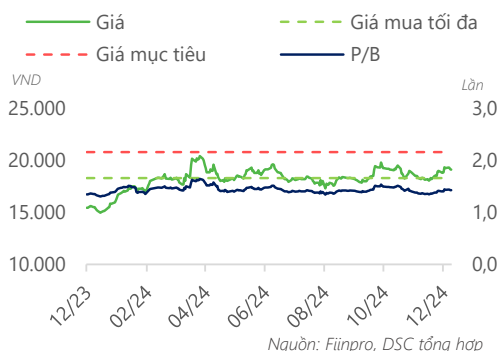
Đơn vị: tỷ VND

Tổng quan doanh nghiệp

VIB có quy mô tổng tài sản đạt gần 450 nghìn tỷ tính đến hết Q3/2024. Là ngân hàng bán lẻ có tỷ trọng cho vay cá nhân cao nhất hệ thống, danh mục cho vay của VIB tập trung vào cho vay mua nhà, sản xuất kinh doanh, mua ô tô và thẻ tín dụng. Nhờ định hướng phù hợp và chiến lược kinh doanh hiệu quả, VIB luôn nằm trong top các ngân hàng có khả năng sinh lời cao nhất.

Dữ liệu thị trường

| | |
|-----------------------|-----------------|
| Ngành nghề: | Ngân hàng |
| Giá hiện tại: | 19.100 VND |
| Vốn hóa: | 56.901 tỷ VND |
| Số lượng CPLH: | 2979,1 triệu cp |
| EPS 4 quý gần nhất: | 2.420 VND |
| P/B: | 1,4 lần |
| Cổ tức tiền mặt 2024: | 12,5% |
| Cổ tức cổ phiếu 2024: | 17,0% |



VIB

Ngân hàng TMCP Quốc tế Việt Nam

DSC

TÓM TẮT CẬP NHẬT

KQKD Q3/2024 của VIB tiếp tục suy yếu, chủ yếu do thu nhập ngoài lãi giảm mạnh trong khi thu nhập lãi thuần có dấu hiệu tạo đáy. Lũy kế 9 tháng đầu năm ngân hàng mới chỉ hoàn thành 55% kế hoạch lợi nhuận. Kết quả kinh doanh kém hơn kỳ vọng cũng đã hạn chế khả năng trích lập dự phòng và xử lý nợ xấu của ngân hàng.

Đối với năm 2025, dựa trên kỳ vọng tăng trưởng tín dụng đạt 18%, tỷ lệ nợ xấu cải thiện nhẹ, chúng tôi dự báo tổng thu nhập hoạt động và LNTT của VIB lần lượt đạt 22.395 tỷ và 9.597 tỷ. Giữ nguyên mức P/B mục tiêu là 1,3 lần, mức giá kỳ vọng cho năm 2025 là 20.800 VND. Vùng giá an toàn cần nhắc giải ngân là 18.000 VND.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Tăng trưởng tín dụng tăng tốc

Tính đến hết tháng 9/2024, tăng trưởng tín dụng của VIB đạt 11,6% YTD, tăng tốc so với mức 4,6% trong quý 2. Trong đó, động lực đến từ lĩnh vực tài chính & ngân hàng, tự tiêu dùng hộ gia đình (chủ yếu là gia tăng cho vay mua xe). Ngược lại, dư nợ cho vay mua nhà (sản phẩm quan trọng nhất của VIB) vẫn chưa ghi nhận tín hiệu cải thiện bất chấp ngân hàng đã tung ra 2 sản phẩm tín dụng cho vay mua nhà với lãi suất ưu đãi. Tuy nhiên, theo chia sẻ từ ban lãnh đạo, ngân hàng vẫn tự tin có thể đạt mức tăng trưởng tín dụng 18,4%, thậm chí là 20% nếu NHNN cho phép. Đối với kỳ vọng này, chúng tôi giữ quan điểm trung lập bởi dư nợ cho vay đang tăng ở một số lĩnh vực có rủi ro tương đối cao hơn so với cho vay mua nhà và sản xuất kinh doanh thông thường.

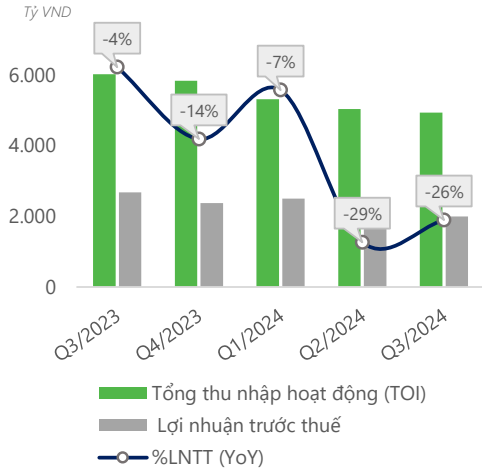
ĐIỂM NHẤN TÀI CHÍNH

Mới chỉ hoàn thành 55% kế hoạch lợi nhuận cả năm

Q3/2024, VIB ghi nhận 4.936 tỷ tổng thu nhập hoạt động (-18% YoY, -2% QoQ). Lũy kế 9 tháng đầu năm, VIB mới chỉ hoàn thành 55% mục tiêu lợi nhuận cả năm. Trong đó, thu nhập lãi thuần đạt 4.420 tỷ (-13% YoY, +3% QoQ) nhờ tăng trưởng tín dụng tăng tốc so với nửa đầu năm trong khi biên lãi thuần vẫn tiếp tục thu hẹp. Thu nhập ngoài lãi kém tích cực, chỉ đạt 876 tỷ (-35% YoY, -20% QoQ) chủ yếu do sự suy giảm hoạt động bảo hiểm và thu khác.

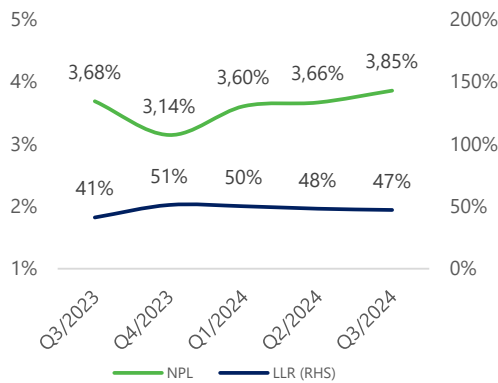
Về phía chi phí, chi phí hoạt động ghi nhận 4.936 tỷ (+4% QoQ, -1%), tương ứng tỷ lệ CIR là 36,1%, cao hơn so với trung bình ngành do VIB đang trong giai đoạn mở rộng chi nhánh hoạt động cũng như đầu tư truyền thông mạnh mẽ. Chi phí trích lập dự phòng ở mức 1.156 tỷ (-29% YoY, +2% QoQ), hoạt động kinh doanh suy yếu đã hạn chế khả năng gia tăng bộ đệm dự phòng của doanh nghiệp.

KẾT QUẢ KINH DOANH



Nguồn: VIB, DSC tổng hợp

CHẤT LƯỢNG TÀI SẢN



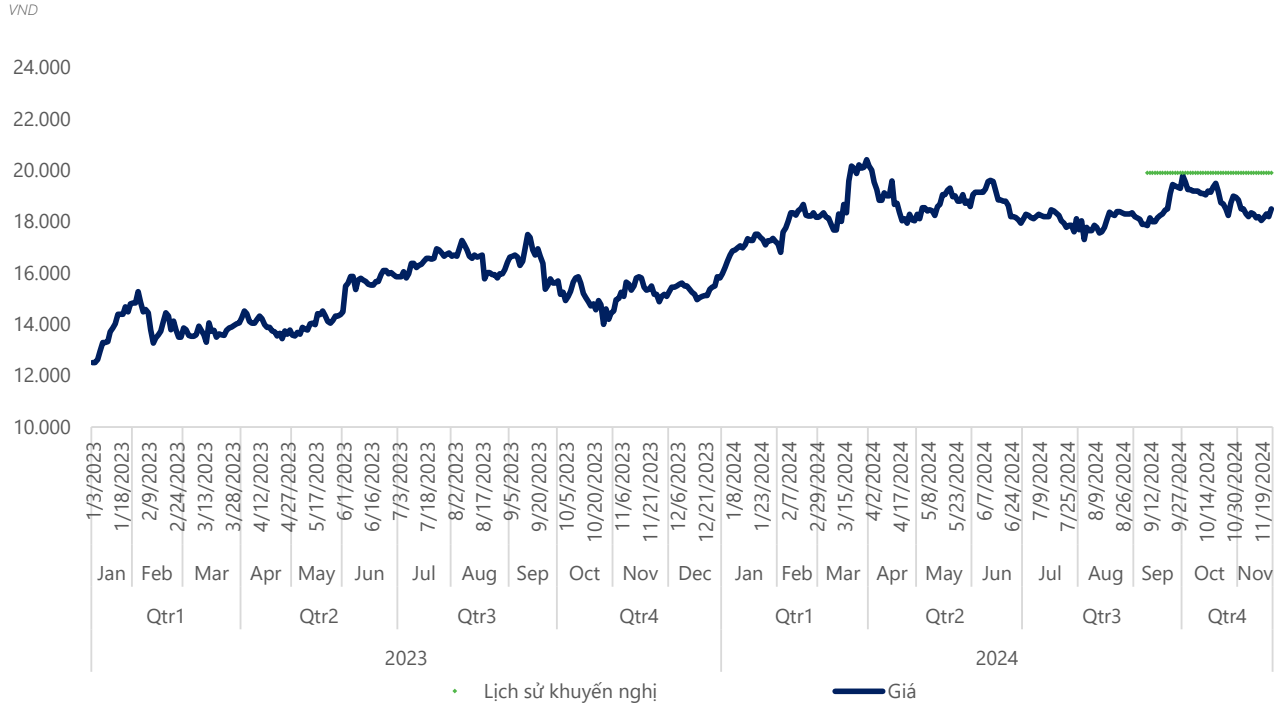
Nguồn: VIB, DSC tổng hợp

Chất lượng tài sản tiếp tục suy giảm

Tỷ lệ nợ xấu tiếp tục tăng lên 3,85%, cao hơn mức đỉnh cũ gần nhất Q3/2023 cho thấy VIB vẫn đang trong giai đoạn khó khăn khi tệp khách hàng khách hàng cá nhân (chiếm hơn 80% tổng dư nợ) hồi phục chậm hơn kỳ vọng và những khó khăn từ thị trường bất động sản khiến quá trình xử lý tài sản kéo dài. Điểm tích cực là nợ nhóm 2 tiếp tục giảm quý thứ 2 liên tục, đưa tỷ lệ nợ nhóm này về thấp nhất trong vòng 2 năm qua. Bên cạnh đó, các khoản lãi cũng duy trì xu hướng giảm kể từ Q3/2023, vì vậy chúng tôi kỳ vọng áp lực chuyển nhóm nợ sẽ hạ nhiệt trong những quý tiếp theo.

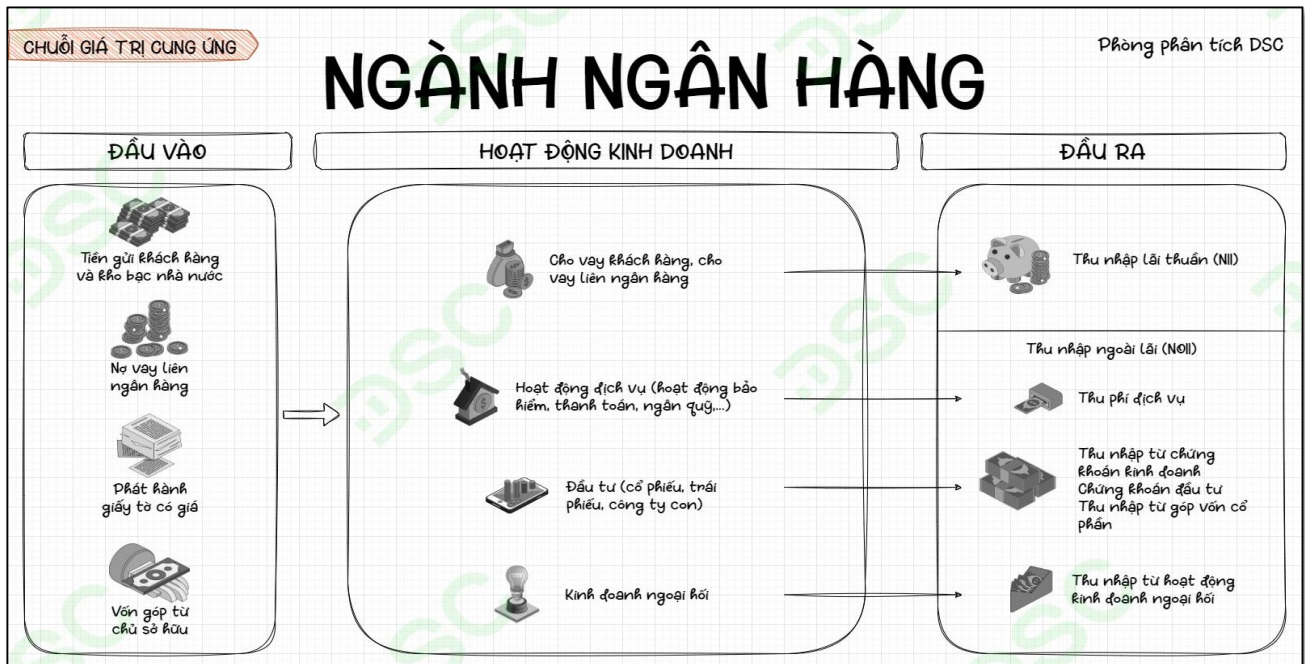
Mặc dù ghi nhận một số tín hiệu sớm cho việc chất lượng tài sản có thể đã tạo đáy tuy nhiên chúng tôi vẫn duy trì quan điểm thận trọng đối với chất lượng tài sản của VIB bởi khả năng sử dụng bộ đệm dự phòng tương đối hạn chế. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu giảm nhẹ xuống 47%, thuộc nhóm thấp trong ngành trong khi kết quả kinh doanh vẫn đang gặp nhiều khó khăn sẽ tiếp tục hạn chế khả năng sử dụng bộ đệm dự phòng.

LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ



*Lịch sử khuyến nghị là giá mục tiêu của cổ phiếu được xác định bởi báo cáo gần nhất ở thời điểm đó

MÔ HÌNH KINH DOANH



Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. 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.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC 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 DSC 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 DSC 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 DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Phương pháp xác định khuyến nghị của DSC:

| Khuyến nghị | Định nghĩa |
|-----------------------|---|
| MUA | Giá mục tiêu CAO HƠN giá thị trường ít nhất 15% |
| THEO DÕI | Giá mục tiêu CHẼNH LỆCH so với giá thị trường thấp hơn 15% |
| BÁN | Giá mục tiêu THẤP HƠN giá thị trường ít nhất 15% |
| CHỐT LỖI | Chỉ áp dụng đối với cổ phiếu có báo cáo khuyến nghị MUA gần nhất, bộ phận phân tích nhận định rằng cổ phiếu đã tiến tới vùng giá phản ánh hợp lý các luận điểm đã đề cập. |
| KHÔNG ĐÁNH GIÁ | Bộ phận phân tích không đưa ra khuyến nghị trong trường hợp báo cáo không có mục đích khuyến nghị hoặc không tìm thấy đầy đủ các thông tin xác thực nhằm phục vụ cho việc khuyến nghị cổ phiếu. |

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

Trương Thái Đạt,

GD. Trung tâm Phân tích
dat.tt@dsc.com.vn

Đặng Thu Hiền

Chuyên viên Phân tích
hien.dt@dsc.com.vn

HỘI SỞ CHÍNH

📍 Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội

☎ (024) 3880 3456

✉ info@dsc.com.vn