

THEO DÕI

Giá mục tiêu 2024: **25.000 VND (▲ 11%)**

Cập nhật: 22/2/2024

TRIỂN VỌNG 2024

Tích cực: Tỷ suất sinh lời cao do tập trung vào phân khúc bán lẻ (có lãi suất cho vay thường cao hơn khu vực doanh nghiệp).

Tiêu cực: Rủi ro nợ xấu tăng cao, cho vay mua ô tô và mua nhà gặp khó khăn.

Khuyến nghị: Nhà đầu tư có thể cân nhắc giải ngân VIB quanh vùng giá 20.000 VND/cp, tương đương P/B 1,3x lần.



Dữ liệu thị trường

Ngành nghề	Ngân Hàng
Giá hiện tại (VND/cp)	22.500
Vốn hóa (Tỷ VND)	56.571
Số lượng CPLH (triệu cp)	2.537
EPS 4 quý gần nhất	3.380
P/B	1,49
Cao nhất 52 tuần	21.100
Thấp nhất 52 tuần	16.000

VIB

Ngân hàng TMCP Quốc Tế Việt Nam

DSC

TỔNG QUAN

VIB là ngân hàng thương mại cổ phần thuộc tầm trung trong nhóm NHTM với mức tổng tài sản 409 nghìn tỷ. **VIB thường được biết là ngân hàng cho vay bán lẻ số 1 Việt Nam với tỷ trọng cho vay bán lẻ chiếm tới 92% tổng tín dụng.** 2 mảng cho vay chính của VIB là vay mua nhà và vay mua ô tô. Ngoài ra, VIB cũng là một cái tên lớn trong mảng bảo hiểm, chiếm tới 15% thị phần bancassurance của Việt Nam.

Với lợi thế tập trung bán lẻ, VIB có biên lãi thuần cao, rủi ro phi tập trung và tỷ suất ROE top đầu ngành ngân hàng.

CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

Tăng trưởng tín dụng trở lại mạnh mẽ

Trong năm 2023, do ảnh hưởng từ lãi suất tăng cao, môi trường kinh doanh khó khăn nên sức hấp thụ tín dụng của nền kinh tế rất yếu. Do ảnh hưởng từ yếu tố này, 9T đầu năm, VIB đạt tăng trưởng tín dụng rất thấp chỉ 5,2% YTD.

Tuy vậy, tín dụng của VIB có sự phục hồi rất tốt trong Q4 cuối năm. Cả năm 2023, VIB đạt mức tổng tín dụng 267 nghìn tỷ, tăng trưởng 14,2% YTD, tương đương tốc độ tăng trưởng tín dụng toàn ngành 13,7% YTD.

Trong năm 2024, DSC kỳ vọng tăng trưởng tín dụng của VIB có sự cải thiện, đạt mốc 16-18% YoY, tương đương trung bình 10 năm trở lại.

Tình hình nợ xấu cải thiện

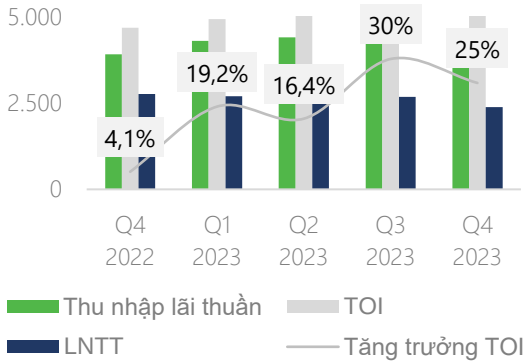
Nợ xấu tăng cao cũng là rủi ro chung của hệ thống ngân hàng trong năm 2023. Trong 9 tháng đầu năm, tỷ lệ nợ xấu (NPL) của VIB được duy trì ở mức cao 3,6-3,7%.

Tuy nhiên, tình hình đã có sự cải thiện trong Q4/2023. Với (1) tín dụng tăng trưởng mạnh và (2) giá trị nợ xấu tuyệt đối giảm nhẹ, NPL của VIB đã cải thiện chỉ còn 3,1%.

Với kết quả tích cực, DSC kỳ vọng Q3/2023 là đỉnh nợ xấu và NPL của VIB có thể tiếp tục cải thiện trong năm 2024.

KẾT QUẢ KINH DOANH

Tỷ VND



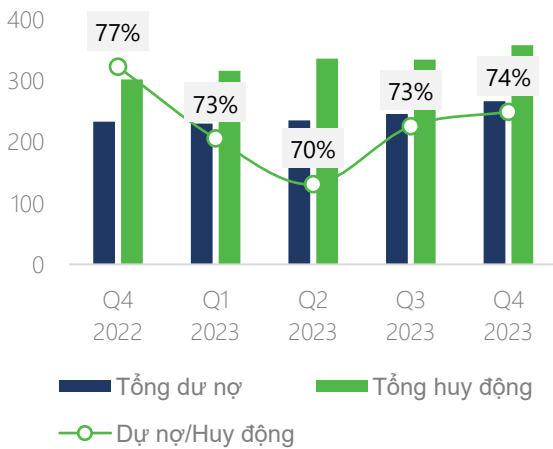
KẾT QUẢ KINH DOANH

Tổng thu hoạt động (TOI) và LNTT tăng trưởng tốt

Với (1) tổng tài sản sinh lãi tăng trưởng tốt và (2) tỷ lệ NIM được duy trì ổn định, VIB duy trì thành công kết quả kinh doanh ấn tượng trong Q4/2023. Cụ thể, trong quý, VIB đạt thu nhập lãi thuần 4.333 tỷ (+10,8% YoY). Tổng thu hoạt động là lợi nhuận trước thuế lần lượt đạt 5.842 tỷ (+24,7% YoY) và 2,378 tỷ (-14%). Lợi nhuận trước thuế suy yếu dù TOI tăng trưởng do chi phí dự phòng rủi ro tín dụng tăng cao theo đà tăng của nợ xấu.

Tổng kết năm 2023, VIB đạt lợi nhuận trước thuế 10.703 tỷ (+1% YoY), hoàn thành 88% kế hoạch đề ra đầu năm.

DƯ NỢ & HUY ĐỘNG

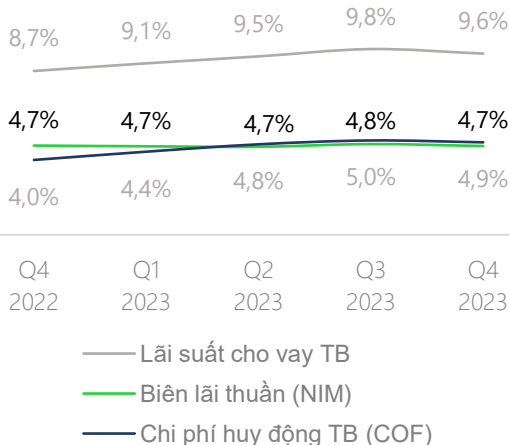


Tăng trưởng tín dụng phục hồi mạnh mẽ

Do ảnh hưởng từ nhu cầu tín dụng suy yếu, VIB chỉ đạt tăng trưởng tín dụng 5,2% trong 9 tháng đầu năm. Tuy vậy, tín dụng của VIB có sự phục hồi rất tốt trong Q4 cuối năm.

Tổng kết năm 2023, VIB ghi nhận mức tổng tín dụng 267 nghìn tỷ, tăng trưởng 14,2% YoY, tương đương với tốc độ tăng trưởng tín dụng của toàn ngành. Tổng huy động đạt 359 nghìn tỷ, tăng trưởng 18,5%.

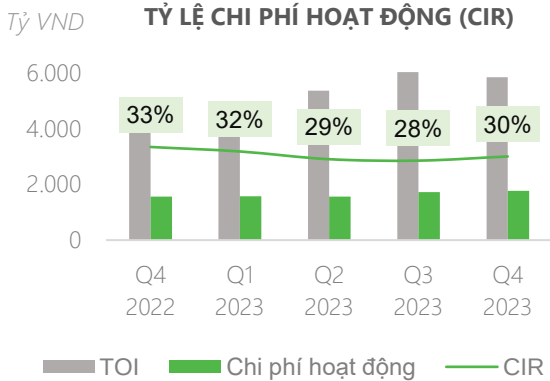
BIÊN LÃI THUẦN (NIM TTM)



Biên lãi thuần (NIM) duy trì ở mức cao

VIB là một trong số ít ngân hàng rất thành công trong việc duy trì biên lãi thuần (NIM) ổn định trong năm 2023. Tổng kết năm, VIB ghi nhận NIM 4,7%, tương đương cùng kỳ.

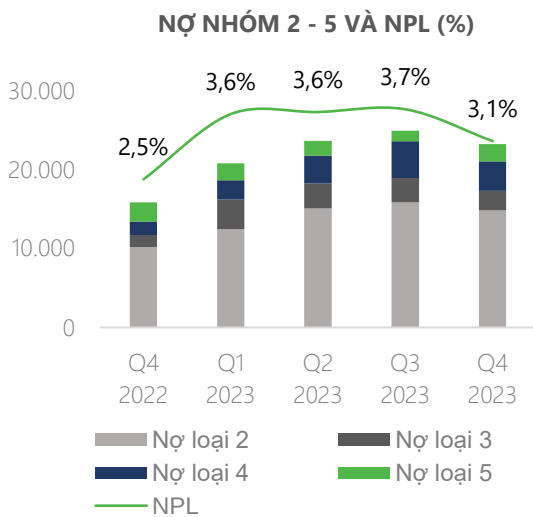
Với việc huy động được lượng lớn tiền trong Q4/2023 khi lãi suất huy động chạm đáy, DSC đánh giá VIB sẽ có thể giảm được chi phí vốn và cải thiện NIM trong 1H 2024.



Chi phí hoạt động duy trì ổn định, tỷ lệ CIR cải thiện

VIB đã tiếp tục kiểm soát tốt chi phí hoạt động của ngân hàng. Trong Q4/2023, tổng chi phí hoạt động VIB đạt 1.771 tỷ (+3,1% QoQ, +13% YoY).

Với tổng thu và chi phí hoạt động ổn định, tỷ lệ chi phí hoạt động (CIR) của VIB cũng được duy trì ổn định, đạt 30% trong Q4/2023. Đây là mức tỷ lệ CIR tốt khi so với trung vị ngành ngân hàng (38%)

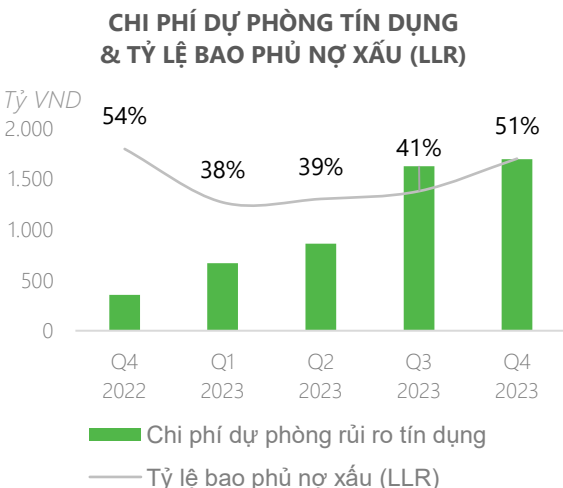


Tình hình nợ xấu cải thiện

Trong Q4/2023, VIB đã thành công trong việc giữ ổn định nợ xấu tín dụng. Cụ thể, nợ xấu VIB trong Q4/2023 đạt 8.375 tỷ (-7% QoQ, +47% YoY).

Với (1) giá trị nợ xấu ổn định và (2) tăng trưởng tín dụng bứt phá, tỷ lệ nợ xấu (NPL) của VIB giảm mạnh từ 3,7% trong Q3/2023 về 3,1% cuối năm.

Với kỳ vọng nền kinh tế tiếp tục cải thiện trong năm 2024, DSC đánh giá nợ xấu của VIB đã tạo đỉnh tại Q3/2023 và có thể duy trì ổn định trong 1H 2024.



Chi phí dự phòng tăng cao theo nợ xấu

Để xử lý tình trạng nợ xấu tăng cao, VIB đã liên tục phải tăng cường mức dự phòng rủi ro xuyên suốt năm 2023. Trong Q4/2023, ngân hàng đã chi 1.693 tỷ cho chi phí dự phòng tín dụng. Đây là nguyên nhân trực tiếp ảnh hưởng tới lợi nhuận của ngân hàng trong 2H 2023.

Sau khi đẩy mạnh chi phí dự phòng trong Q4/2023, tỷ lệ bao phủ nợ xấu của ngân hàng (LLR) của VIB đã được cải thiện lên mức 51%, tương đương trung bình 5 năm trở lại.

ĐỊNH GIÁ & DỰ PHÓNG

Thông tin cổ tức

VIB là doanh nghiệp có tỷ lệ trả cổ tức khá đều đặn, với mức trả cổ tức trung bình 35%/năm trong 5 năm trở lại.

Trong năm 2023, VIB đã trả cổ tức năm 2022 với tỷ lệ 20% cổ tức cổ phiếu, và 15% cổ tức tiền mặt.

Định giá

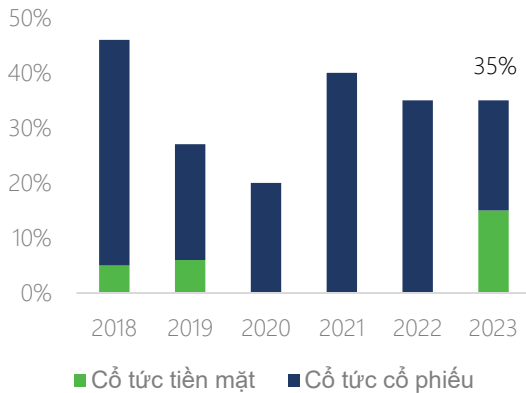
P/B của VIB (tại giá đóng cửa 1/2/2023) đạt 1,38 lần, thấp hơn P/B trung vị 5 năm (1,45x lần) và tương đương trung bình ngành (1,4x lần).

Dự phóng kết quả kinh doanh

DSC ước tính VIB sẽ tiếp tục đạt tăng trưởng ổn định trong năm 2024. Cụ thể, chúng tôi dự phóng VIB sẽ đạt tổng thu hoạt động và lợi nhuận trước thuế lần lượt là 24.644 tỷ (+11% YoY) và 13.685 tỷ (+28% YoY). BVPS 2024F dự phóng đạt 19.300 VND/cp. Sử dụng P/B trung vị 5 năm của cổ phiếu là 1,45x, giá mục tiêu của VIB 12 tháng tới đạt 25.000 VND/cp, **upside 11%** so với giá đóng cửa ngày 22/2/2024.

Theo thống kê báo cáo phân tích của các CTCK, giá mục tiêu 12 tháng tới của VIB đạt trung bình 24.000 VND/cp, upside 7% so với giá đóng cửa ngày 22/2/2024.

CỔ TỨC VIB 2018 - 2023



(Tỷ đồng)	2022	2023	2024F
Thu nhập lãi thuần	14.962	17.361	20.489
Tăng trưởng thu nhập lãi thuần	27%	16%	18%
Tổng thu nhập hoạt động (TOI)	18.057	22.160	24.644
Lợi nhuận trước thuế	10.581	10.703	13.685
Tăng trưởng LNTT	32%	1%	28%

BIỂU ĐỒ GIÁ



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.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

Trương Thái Đạt,
GD. Trung tâm Phân tích
dat.tt@dsc.com.vn

Nguyễn Hoàng Hiệp,
Trưởng nhóm vĩ mô
hiep.nh@dsc.com.vn

Tiền Quốc Việt,
Trưởng phòng Phân tích
viet.tq@dsc.com.vn