

**BÁO CÁO CẬP NHẬT
KẾ HOẠCH KINH DOANH KHẢ QUAN**



Đình Công Luyến

Luyen.dinhcong@mbs.com.vn

NGÂN HÀNG TMCP QUỐC TẾ VIỆT NAM (HSX: VIB)



MUA - Giá mục tiêu: 59,900 VND/cp

Chúng tôi khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu VIB với giá mục tiêu **59,900 đ/cp** (+27.4% upside) dựa trên những luận điểm chính như sau:

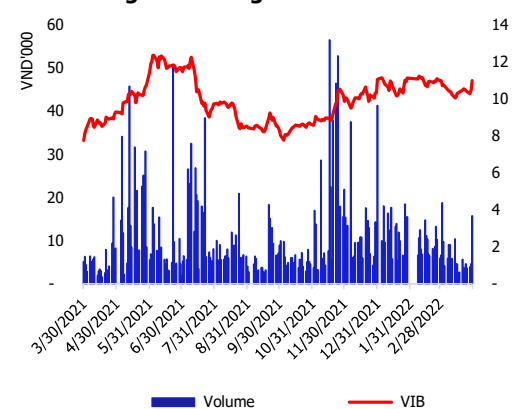
Luận điểm đầu tư

- Tăng trưởng tín dụng cao với động lực chính là mảng cho vay bán lẻ.** Với tỷ trọng hơn 87% trong danh mục cho vay hiện tại của VIB cùng với xu hướng chung của thị trường sẽ tập trung vào mảng cho vay này nhờ việc có thể áp dụng các giải pháp chuyển đổi số nhanh chóng cùng lợi suất cao, chúng tôi kỳ vọng mảng cho vay bán lẻ vẫn sẽ tiếp tục đóng vai trò nòng cốt trong việc mang lại các nguồn thu nhập chính cho VIB. Ngoài ra các mảng cho vay hộ gia đình IBL cũng là một Phương pháp tiếp cận hứa hẹn tới nhóm khách hàng bán lẻ nhằm cạnh tranh thị phần với những NHTMCP khác như MBB, TCB, VPB, TPB,...
- NIM (biên lãi thuần) được kỳ vọng duy trì trong năm 2022** nhờ CASA (tiền gửi không kỳ hạn) tăng trưởng cao cùng nguồn vốn chi phí rẻ từ thị trường quốc tế. Mảng kinh doanh thẻ tăng trưởng nhanh với nhiều sản phẩm mang tính đột phá cùng với việc hợp tác với nhiều đối tác lớn sẽ giúp CASA của ngân hàng này có được sự tăng trưởng cao trong tương lai. Ngoài ra, các khoản vay hợp vốn với những đối tác như ADB cũng giúp VIB có được sự hậu thuẫn về các nguồn vốn giá rẻ trên thị trường vốn quốc tế.
- Thu nhập phí từ thẻ và bancassurance tiếp tục tăng trưởng cao khi nền kinh tế phục hồi.** Bên cạnh tăng trưởng CASA, các nguồn thu phí từ thẻ cũng đóng góp rất đáng kể vào nguồn thu ngoài lãi của ngân hàng. Ngoài ra, với việc dẫn đầu về doanh thu bảo hiểm tích lũy hàng năm (APE), bancassurance tiếp tục đóng vai trò trụ cột trong việc đem về những nguồn thu nhập khác ngoài lãi cho VIB.
- Chất lượng tài sản kỳ vọng cải thiện nhờ tăng cường trích lập dự phòng trong năm 2021.** Trong năm 2022, khi nền kinh tế bắt đầu mở cửa và các khoản nợ tái cơ cấu bắt đầu đến hạn trả nợ, các NHTM hoặc sẽ giữ nguyên được nhóm nợ cho khách hàng nếu trả nợ đúng hạn hoặc sẽ phải trích lập và xử lý nợ xấu nếu không trả đúng hạn. Do vậy, những ngân hàng tăng cường trích lập dự phòng trong năm như VCB, MBB, TCB, VIB,.. sẽ có nhiều dư địa để xử lý nợ và đảm bảo chất lượng tài sản trong dài hạn.

Rủi ro đầu tư

Những biến động từ tình hình vĩ mô thế giới có thể khiến áp lực lạm phát lớn hơn kỳ vọng, làm giảm NIM của các ngân hàng, đặc biệt các ngân hàng có tỷ trọng CASA chưa cao như VIB.

Diễn biến giá 12 tháng



	1T	3T	12T
VIB (%)	0.2%	6.2%	41.8%
VNIndex (%)	0.0%	0.3%	25.6%

Ngày báo cáo	30/03/2022
Giá hiện tại	47,000 VND/cp
Giá mục tiêu	59,900 VND/cp
% Tăng giá	27.4%
Vốn hóa	72,998 tỷ đồng 3.11 tỷ USD
Diễn biến giá 52 tuần	33,100-52,900 VND
GTGD TB hàng ngày	109 tỷ đồng 4.6 triệu USD

Giới hạn SHNN	20.50%
Tỷ lệ SHNN hiện tại	20.48%

Đơn vị: tỷ đồng	Đơn vị	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
Tổng thu nhập hoạt động	tỷ đồng	11,216	14,891	18,313	23,671	29,860
LN trước thuế và DPRRTD	VND bn	6,751	9,609	12,361	16,570	21,499
Tăng trưởng (%)	%	43.2%	42.3%	28.6%	34.0%	29.8%
Chi phí DPRRTD	VND bn	948	1,598	1,921	2,501	2,867
Tăng trưởng (%)	%	49.8%	68.6%	20.2%	30.2%	14.6%
LNTT	VND bn	5,803	8,011	10,440	14,068	18,632
Tăng trưởng (%)	%	42.2%	38.0%	30.3%	34.8%	32.4%
LNST	VND bn	4,642	6,410	8,352	11,255	14,906
Tăng trưởng (%)	%	42.1%	38.1%	30.3%	34.8%	32.4%
EPS cơ bản (VND)	VND	4,096	4,067	5,377	7,246	9,597
Giá trị sổ sách (VND)	VND	16,202	15,640	20,806	27,756	36,964
ROAA (%)	%	2.2%	2.3%	2.4%	2.6%	2.6%
ROAE (%)	%	29.6%	30.3%	29.5%	29.8%	29.7%
P/E	times	10.8x	10.9x	8.2x	6.1x	4.6x
P/B	times	2.7x	2.8x	2.1x	1.6x	1.2x

Nguồn: VIB FS, MBS Research

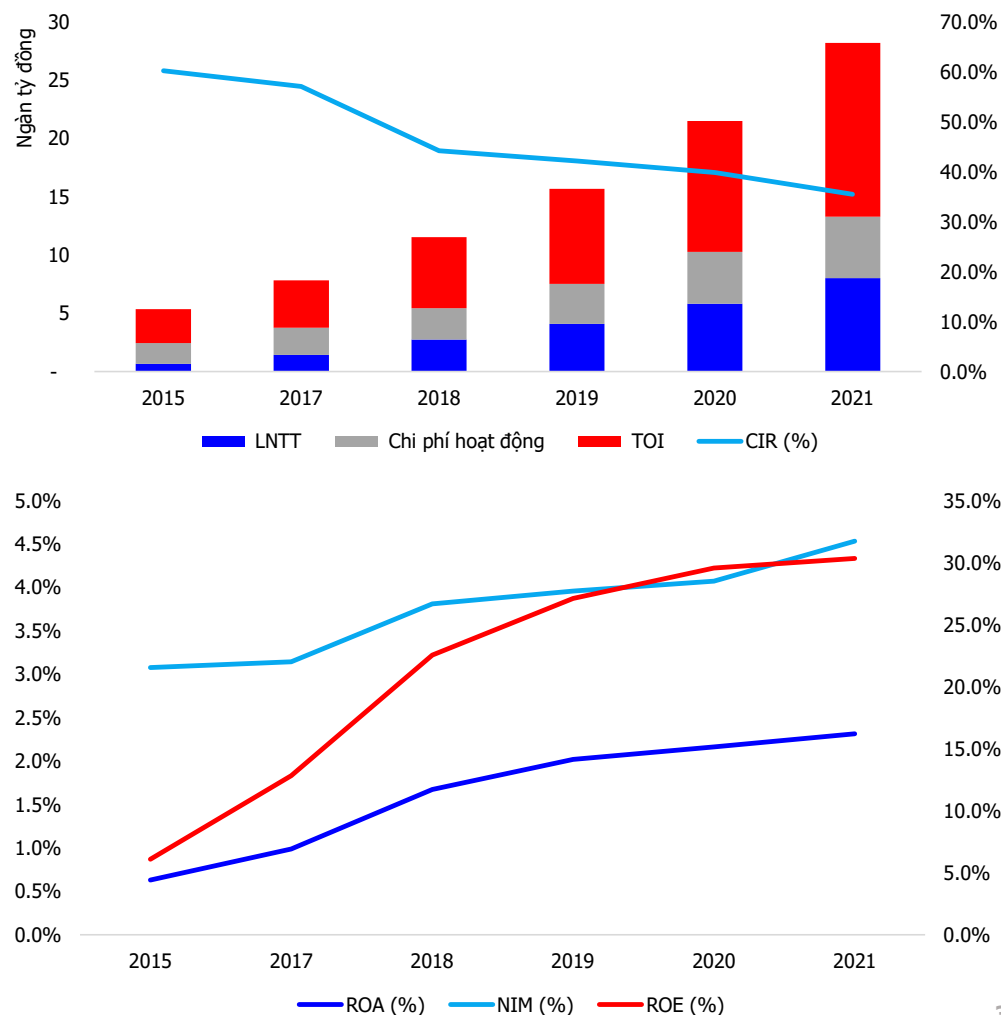
NGÂN HÀNG TMCP QUỐC TẾ VIỆT NAM (HSX: VIB)



MUA - Giá mục tiêu: 59,900 VND/cp

Cập nhật kết quả kinh doanh

- Trong Q4/2021, VIB đạt tổng thu nhập hoạt động (TOI) 4,502 tỷ đồng (+33.6% YoY), trong đó thu nhập lãi và thu nhập ngoài lãi lần lượt đạt 3,400 tỷ đồng (+32.7% YoY) và 1,102 tỷ đồng (+36.4% YoY). Chi phí hoạt động trong Q4/2021 giảm -12.0% YoY, giúp tỷ lệ CIR trong Q4/2021 đạt mức thấp kỷ lục 25.5%. Luỹ kế cho cả năm 2021, TOI đạt 14,890 tỷ đồng (+32.8% YoY); thu nhập từ lãi và thu nhập ngoài lãi đạt lần lượt 11,816 tỷ đồng (+39.1% YoY) và 3,074 tỷ đồng (+13.1% YoY). Chi phí hoạt động tăng +18.3% YoY, thấp hơn đáng kể so với tăng trưởng TOI đưa mức CIR (tỷ lệ chi phí hoạt động/ tổng thu nhập hoạt động) đạt 35.5%, thấp hơn 430 bps so với năm 2020.
- Tăng trưởng tín dụng đạt 19.1%, tuy thấp hơn đáng kể so với mức 29.5% trong năm 2020. Điều này là do các mảng cho vay của VIB tập trung vào phân khúc bán lẻ, nhóm khách hàng bị ảnh hưởng nặng nhất bởi giãn cách trong Q3, khiến tăng trưởng tín dụng bị chậm lại. Tuy nhiên, đây cũng là lợi thế của VIB khi nền kinh tế mở cửa trở lại, tốc độ phục hồi của nhóm khách hàng này cũng sẽ nhanh hơn, điển hình trong Q4 khi tăng trưởng tín dụng đạt hơn 7.3%, cao gấp 3 lần so với quý trước đó.
- NIM trong năm 2021 đạt 4.7%, tăng 50 bps so với năm 2020. Mặc dù lãi suất cho vay trung bình trong năm suy giảm nhẹ do chính sách giảm lãi chủ động hỗ trợ khách hàng, việc NHNN duy trì môi trường lãi suất thấp đã giúp chi phí vốn của VIB giảm mạnh từ mức 4.6% xuống còn 3.6%, từ đó giúp NIM gia tăng mạnh.
- Chất lượng tài sản có sự suy giảm so với năm 2020 khi tỷ lệ nợ xấu (NPL) hợp nhất đạt 2.32%, tăng đáng kể so với mức 1.74% của năm trước đó. Tỷ lệ nợ nhóm 2 cũng gia tăng lên mức 2.62% so với 1.49% của năm 2020. Điều này là do tỷ lệ cho vay bán lẻ của ngân hàng khá lớn, khiến chất lượng tài sản bị suy giảm trong thời gian đại dịch. Tuy nhiên, xét tổng tỷ lệ cho vay dưới chuẩn đã có sự cải thiện đáng kể so với Q3/2021. Tỷ lệ này tại thời điểm cuối năm 2021 đạt 4.94%, thấp hơn 52 bps so với mức 5.46% trong Q3/2021. Điều này thể hiện ngân hàng đã có những biện pháp hiệu quả nhằm đưa các khoản nợ tái cơ cấu trở thành các khoản nợ tiêu chuẩn, do đó sẽ giảm được áp lực trích lập dự phòng cho những năm sau.
- Bên cạnh chất lượng danh mục cho vay, chỉ lệ bao nợ xấu tại thời điểm cuối năm 2021 cũng có sự suy giảm so với năm 2020 khi chỉ đạt 51.4% so với mức 59.1% của năm trước. Tuy vậy, ngân hàng cũng đã chủ động trích lập dự phòng rất cao trong năm 2021 khi đạt 1,598 tỷ đồng (+68.6% YoY), điều này sẽ giúp ngân hàng có nhiều dư địa xử lý các khoản nợ tái cơ cấu cũng như nợ xấu nếu phát sinh, từ đó cải thiện chất lượng tài sản trong những năm sau.



NGÂN HÀNG TMCP QUỐC TẾ VIỆT NAM (HSX: VIB)

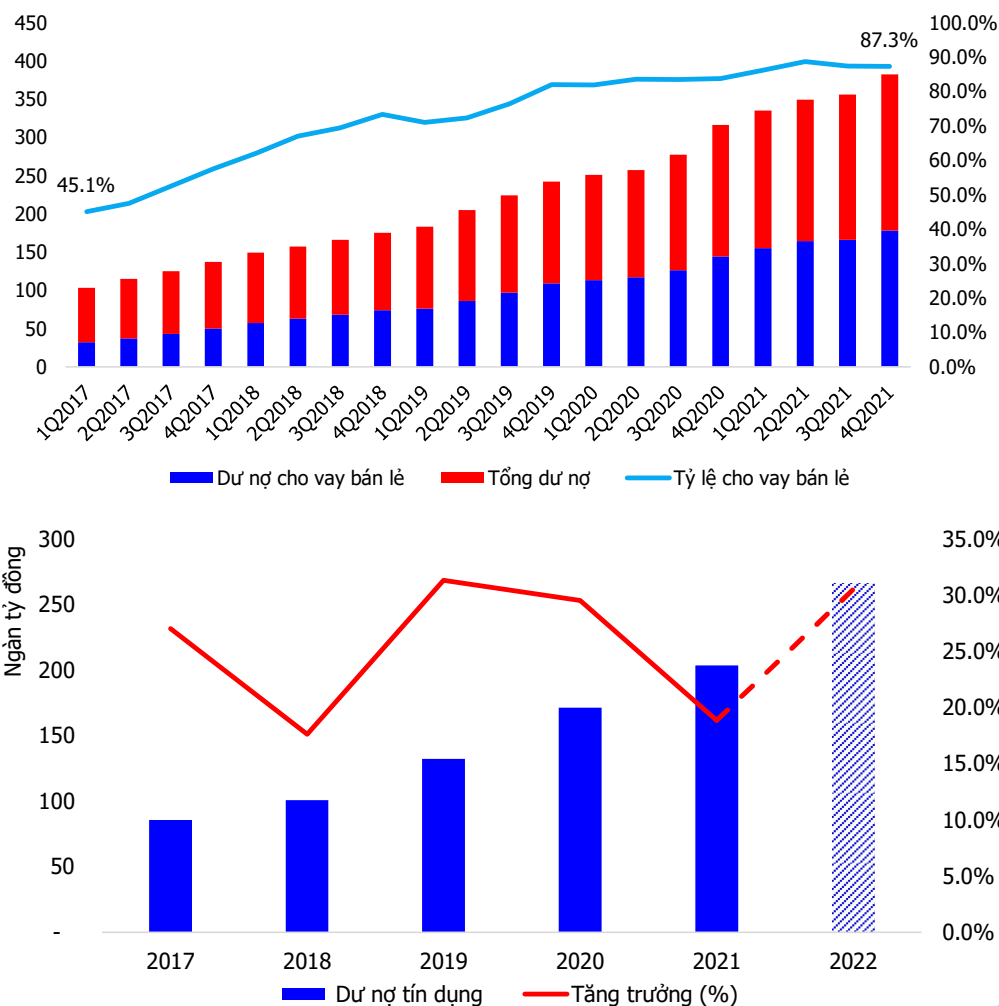


MUA - Giá mục tiêu: 59,900 VND/cp

Luận điểm đầu tư

Tăng trưởng tín dụng cao với động lực chính từ mảng cho vay bán lẻ

- Tỷ lệ cho vay bán lẻ của VIB gia tăng từ mức hơn 45% trong năm 2016 lên hơn 87% vào cuối năm 2021 với tốc độ tăng trưởng CAGR hơn 32%. Trong đó cho vay BĐS và cho vay mua ô tô là 2 mảng chính chiếm hơn 76.5% tổng danh mục cho vay bán lẻ của VIB. Mức tỷ trọng cho vay bán lẻ cao giúp cho VIB có thể dễ dàng triển khai các giải pháp chuyển đổi số cũng như gia tăng quy mô tệp khách hàng.
- Lợi nhuận từ mảng cho vay bán lẻ đóng góp 62.8% tổng LNTT hợp nhất của VIB trong năm 2021 và đóng góp trung bình hơn 60% kể từ năm 2018. VIB cũng là ngân hàng có được mức tăng trưởng mảng cho vay bán lẻ cao nhất thị trường.
- Trong cơ cấu cho vay bán lẻ, cho vay BĐS và cho vay xe ô tô là 2 mảng kinh doanh lớn nhất với tỷ trọng hơn 73%. Đặc biệt, VIB cũng đứng đầu về thị phần cho vay xe ô tô trên thị trường với thị phần hơn 20%. Trong mảng cho vay BĐS, cho vay mua nhà và cho vay sửa nhà chiếm phần lớn với tỷ trọng trung bình hơn 99%, trong khi các khoản cho vay dự án lại chiếm tỷ trọng khá nhỏ. Chúng tôi đánh giá đây là một lợi thế của VIB khi mà thị trường BĐS hiện tại đang bị siết chặt bởi các quy định của NHNN về cho vay cũng như phát hành trái phiếu cho các dự án BĐS, khiến cho các DN có tỷ trọng cho vay dự án ít như VIB không bị ảnh hưởng nhiều và có lợi thế trong việc cạnh tranh với những ngân hàng cho vay dự án khác.
- Bên cạnh cho vay cá nhân và các doanh nghiệp SMEs (DN vừa và nhỏ), mảng cho vay theo hộ gia đình cũng sẽ được VIB đẩy mạnh nhằm tận dụng tối đa tệp khách hàng hiện tại cũng như tô ưu hoá chi phí trong việc gia tăng số lượng khách hàng. Chúng tôi cho rằng, việc này đòi hỏi những hiệu quả rất lớn về mặt chuyển đổi số để đảm bảo trải nghiệm của khách hàng và VIB hiện tại hoàn toàn có thể đáp ứng được các yêu cầu về chuyển đổi số cho chiến lược trên.
- Trong năm 2021, tăng trưởng tín dụng của VIB đạt 19.1%, sử dụng toàn bộ hạn mức tín dụng được cấp trong năm nhờ sự phục hồi mạnh mẽ của các mảng cho vay trong Q4/2021 khi nền kinh tế mở cửa. Trong năm 2022, VIB kế hoạch tăng trưởng tín dụng sẽ đạt khoảng 30% đạt hơn 265 ngàn tỷ đồng, trong đó mảng cho vay bán lẻ tiếp tục dẫn đầu và kỳ vọng sẽ đạt khoảng 90% tổng danh mục cho vay trong năm 2022.



NGÂN HÀNG TMCP QUỐC TẾ VIỆT NAM (HSX: VIB)

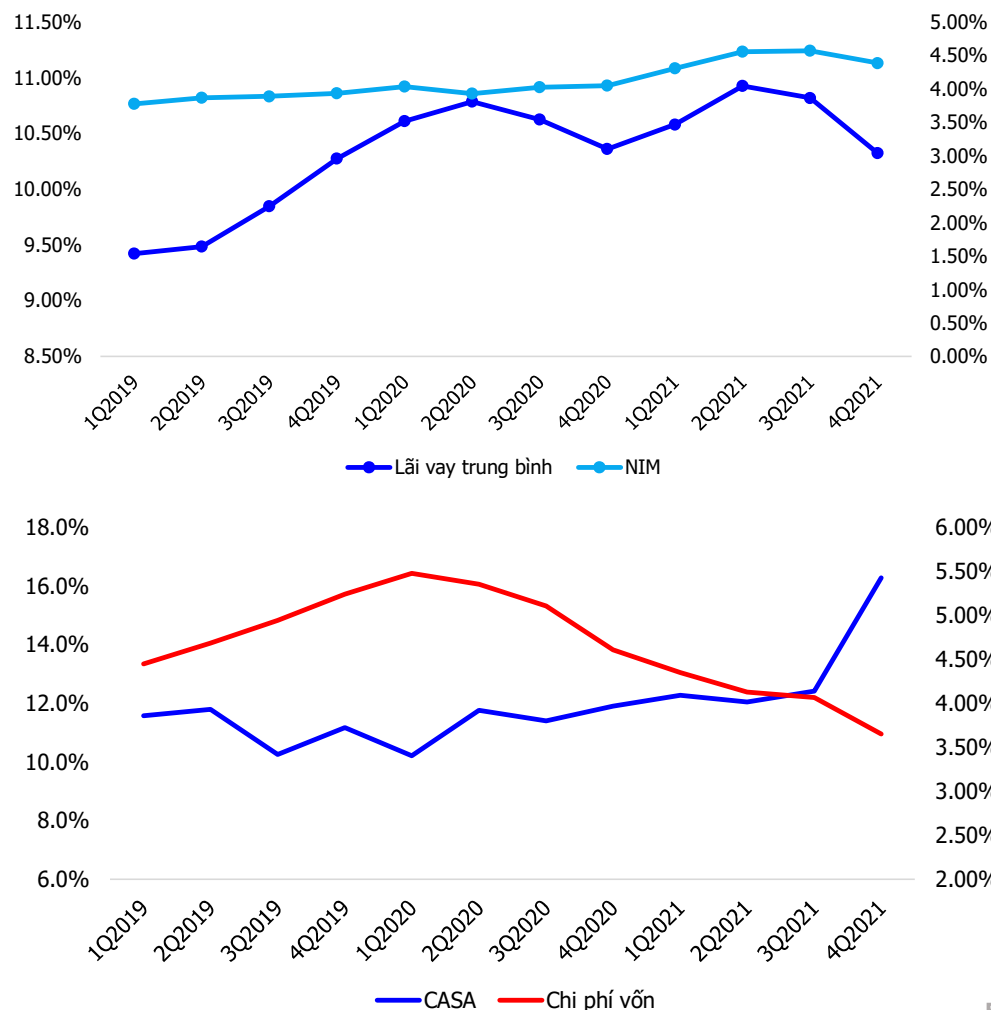


MUA - Giá mục tiêu: 59,900 VND/cp

Luận điểm đầu tư

NIM được kỳ vọng duy trì trong năm 2022

- Mặc dù tăng trưởng tín dụng có phần chậm lại so với năm 2020 cùng với việc ngân hàng cần chủ động giảm lãi nhằm hỗ trợ khách hàng bị ảnh hưởng bởi đại dịch Covid-19, NIM của ngân hàng vẫn tăng nhẹ 20 bps so với năm 2020 khi đạt 4.7% trong năm 2021. Điều này đạt được đến từ sự tăng trưởng CASA mạnh mẽ của ngân hàng trong quý cuối năm 2021 cũng như môi trường lãi suất thấp giúp cho chi phí vốn của ngân hàng giảm mạnh từ mức 4.3% của năm 2020 xuống còn 3.4% của năm 2021.
- Một trong những chiến lược chủ đạo của ngân hàng trong những năm tới là gia tăng tỷ lệ CASA của mình khi mà tỷ lệ này của VIB còn khá thấp so với các ngân hàng trong cùng phân khúc. Đặc biệt, khi mà nhóm KHDN vốn không phải là thế mạnh của VIB khiến cho ngân hàng chưa có được thị phần CASA lớn thông qua các hoạt động chuyển lương, thưởng. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng với thế mạnh về mảng kinh doanh thẻ sở hữu liên kết với nhiều đối tác lớn, sẽ thu hút được các nhóm khách hàng cá nhân sử dụng các sản phẩm thẻ của ngân hàng, từ đó lấy được thị phần CASA vốn còn rất nhiều dư địa và tăng trưởng nhanh. Ngoài ra, những hiệu quả chuyển đổi số giúp gia tăng trải nghiệm người dùng cũng như tăng cường bán chéo các sản phẩm cũng sẽ giúp VIB gia tăng tỷ trọng CASA trong cơ cấu huy động của mình.
- Về mặt lãi suất thị trường, chúng tôi cho rằng áp lực lạm phát đang hiện khá rõ lên nền kinh tế toàn cầu, đặc biệt sau khi cuộc chiến Nga-Ukraine nổ ra khiến giá hàng hoá tăng mạnh, cùng với những động thái gia tăng lãi suất đầu tiên của FED cũng khiến cho áp lực tăng lãi suất của Việt Nam cao hơn. Do đó, chúng tôi cho rằng mức lãi suất huy động sẽ gia tăng trong năm 2022 trước khi lãi suất cho vay được điều chỉnh vì nền kinh tế còn cần được hỗ trợ. Điều này sẽ có tác động tiêu cực lên NIM của các NHTM, dù mức độ ảnh hưởng sẽ có sự phân hoá giữa các ngân hàng. Trong năm 2022, chúng tôi ước tính NIM của VIB sẽ đạt 4.5%, giảm nhẹ so với năm 2021 với cơ sở ngân hàng sẽ đạt được tăng trưởng tín dụng như kỳ vọng và không còn áp lực phải giảm lãi cho khách hàng nữa. Chi phí vốn gia tăng nhẹ lên thêm 30 bps so với năm 2021.



NGÂN HÀNG TMCP QUỐC TẾ VIỆT NAM (HSX: VIB)

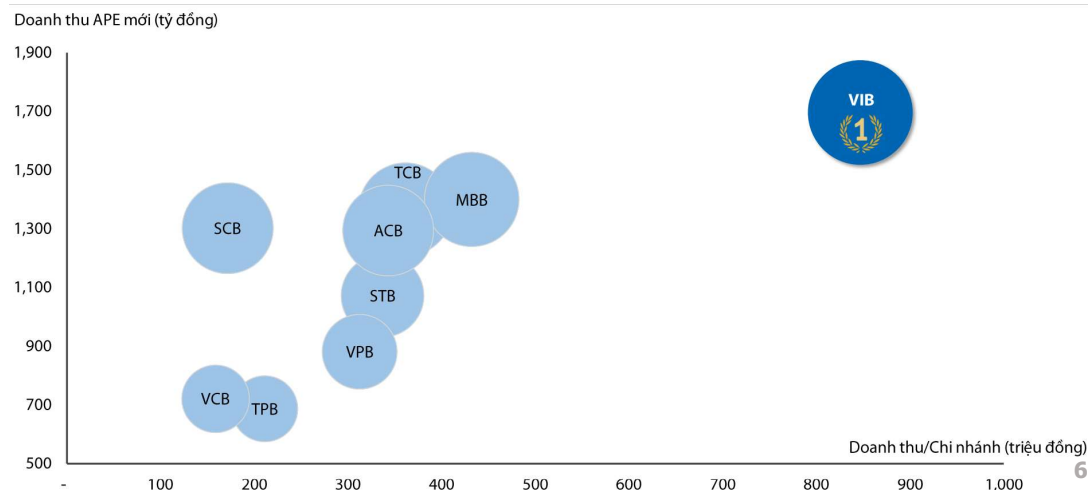
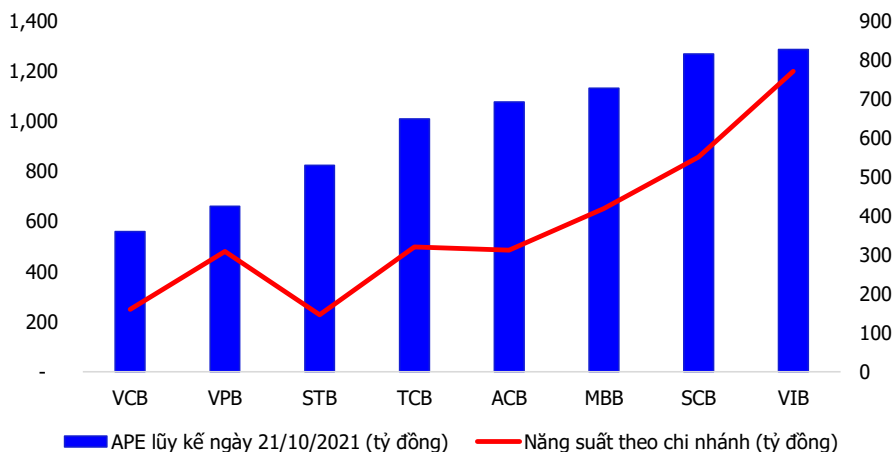
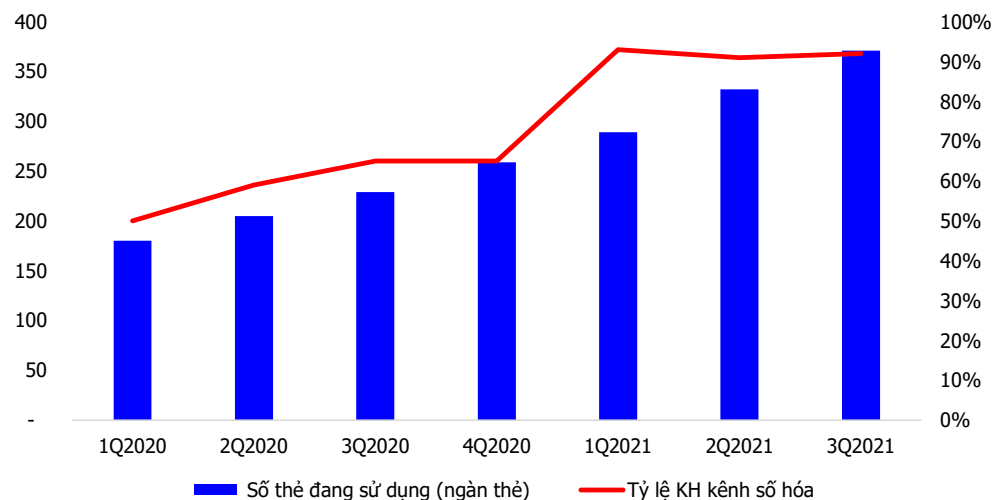


MUA - Giá mục tiêu: 59,900 VND/cp

Luận điểm đầu tư

Thu nhập ngoài lãi tiếp tục tăng trưởng cao nhờ phí bảo hiểm và phí giao dịch

- Trong cơ cấu thu nhập ngoài lãi, thu nhập từ hoạt động dịch vụ trung bình chiếm hơn 90% tổng thu nhập ngoài lãi. Trong đó, đóng góp đáng kể nhất đến từ các khoản thu phí thanh toán và phí dịch vụ bảo hiểm (bancassurance), chiếm hơn 70% tổng thu nhập từ dịch vụ.
- Tỷ lệ nguồn khách hàng đến từ kênh số hoá có sự tăng trưởng vượt bậc và chiếm 90% nguồn khách hàng hiện tại của VIB. Điều này giúp số lượng thẻ lưu hành của ngân hàng có sự gia tăng mạnh mẽ từ mức 259 ngàn thẻ vào cuối năm 2020 lên hơn 417 ngàn thẻ tại cuối năm 2021, tăng 61%. Bên cạnh đó, mức chi tiêu trên mỗi thẻ cũng gia tăng từ mức 19.1 triệu đồng/thẻ tại cuối năm 2020 lên hơn 23.6 triệu đồng/thẻ tại cuối năm 2021. Đây là nguồn thu phí dồi dào cho VIB bổ sung vào nguồn thu nhập ngoài lãi của ngân hàng.
- Về mảng bancassurance, hiện tại VIB đang là ngân hàng có APE lũy kế và mức doanh thu/chi nhanh cao nhất thị trường. Điều này giúp VIB có được 12% thị phần banca toàn thị trường tại cuối Q3/2021. Các hoạt động bán chéo được tăng cường cùng với hoạt động cho vay bán lẻ tăng trưởng mạnh mẽ sẽ giúp hoạt động bancassurance của ngân hàng tiếp tục giữ được vị thế số 1, đóng góp đáng kể vào khoản thu ngoài lãi của VIB.



NGÂN HÀNG TMCP QUỐC TẾ VIỆT NAM (HSX: VIB)

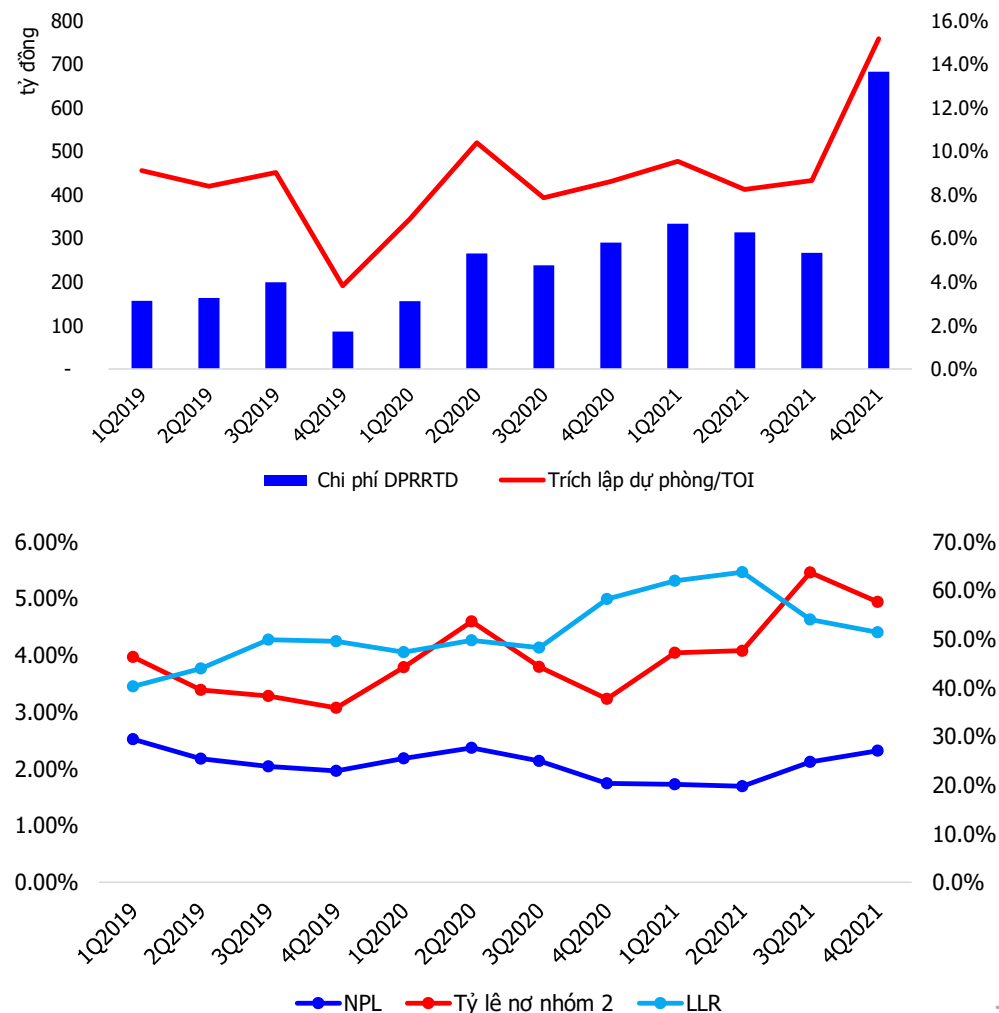


MUA - Giá mục tiêu: 59,900 VND/cp

Luận điểm đầu tư

Chất lượng tài sản kỳ vọng cải thiện nhờ tăng cường trích lập dự phòng trong năm 2021

- Việc mở cửa trở lại nền kinh tế trong quý cuối năm 2021 giúp các mảng cho vay chủ lực của VIB có được mức tăng trưởng cao khi mà tăng trưởng tín dụng trong Q4 cao hơn mức tăng trưởng của tổng 2 quý trước đó. Điều này giúp VIB có nhiều dư địa để gia tăng trích lập dự phòng cho các khoản nợ xấu gia tăng mạnh. Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng (DPRRTD) trong Q4 đạt hơn 683 tỷ đồng, chiếm 42.9% tổng chi phí DPRRTD trong cả năm 2021, đẩy tỷ lệ trích lập/TOI trong quý lên 15.2%, cao hơn mức trung bình chỉ 8.8% trong 4 quý trước đó.
- Chúng tôi đánh giá cao những nỗ lực của ngân hàng trong việc duy trì tỷ lệ bao nợ xấu (LLR) trên mức 50% dù tỷ lệ nợ dưới chuẩn tăng mạnh. Bên cạnh đó, các khoản nợ tái cơ cấu cũng giảm mạnh so với Q3/2021 và đều đã được trích lập dự phòng 100%. Trong năm 2022, khi các khoản nợ tái cơ cấu đến hạn trả nợ, sẽ có 2 kịch bản cho người đi vay. Nếu dòng tiền của người đi vay được phục hồi, các khoản nợ tái cơ cấu sẽ được chuyển thành nhóm nợ đủ tiêu chuẩn hoặc sẽ bị xử lý nhờ vào nguồn trích lập dự phòng trong năm 2021, do vậy chất lượng tài sản của ngân hàng sẽ được đảm bảo. Ngoài ra, chúng tôi cho rằng VIB vẫn sẽ tiếp tục trích lập dự phòng cao trong năm 2022 để nâng cao tỷ lệ LLR với kịch bản các chỉ tiêu kinh doanh đề ra đều đạt được. Do đó, chúng tôi dự phóng tỷ lệ NPL và LLR của ngân hàng trong năm 2022 đạt lần lượt 2.15% và 59.1%
- Hệ số an toàn vốn (CAR) của VIB liên tục được cải thiện trong những năm gần đây, tăng từ mức 9.4% trong Q1/2020 lên hơn 11.7% tại cuối Q4/2021 (theo BASEL II, mức tối thiểu là 8%). Trong giai đoạn 5 năm tiếp theo, ngân hàng cũng đặt ra kế hoạch sẽ đạt được các trụ cột của tiêu chuẩn BASEL III, từ đó có thể có nhiều lựa chọn hơn trong việc lựa chọn các nguồn huy động giá rẻ cũng như có được hạn mức tăng trưởng cao hơn từ NHNN.



NGÂN HÀNG TMCP QUỐC TẾ VIỆT NAM (HSX: VIB)



MUA - Giá mục tiêu: 59,900 VND/cp

Rủi ro đầu tư

Chúng tôi cho rằng, giá hàng hoá toàn cầu vẫn sẽ duy trì ở mức cao do các lệnh trừng phạt của Phương Tây đối với Nga khiến giá dầu vẫn chưa thể quay về mức giá cũ. Do đó, áp lực lạm phát lên nền kinh tế toàn cầu là rất rõ ràng, từ đó gây áp lực lên lãi suất của toàn thị trường. Đây là rủi ro hệ thống có thể ảnh hưởng trực tiếp tới NIM của các ngân hàng trong nước, đặc biệt nếu mục tiêu tăng trưởng tín dụng không đạt được như kỳ vọng. Ngoài ra, các ngân hàng có tỷ trọng CASA trong cơ cấu huy động chưa cao như VIB sẽ khó duy trì chi phí vốn thấp.

Dự phóng QKĐ năm 2021 và 2022

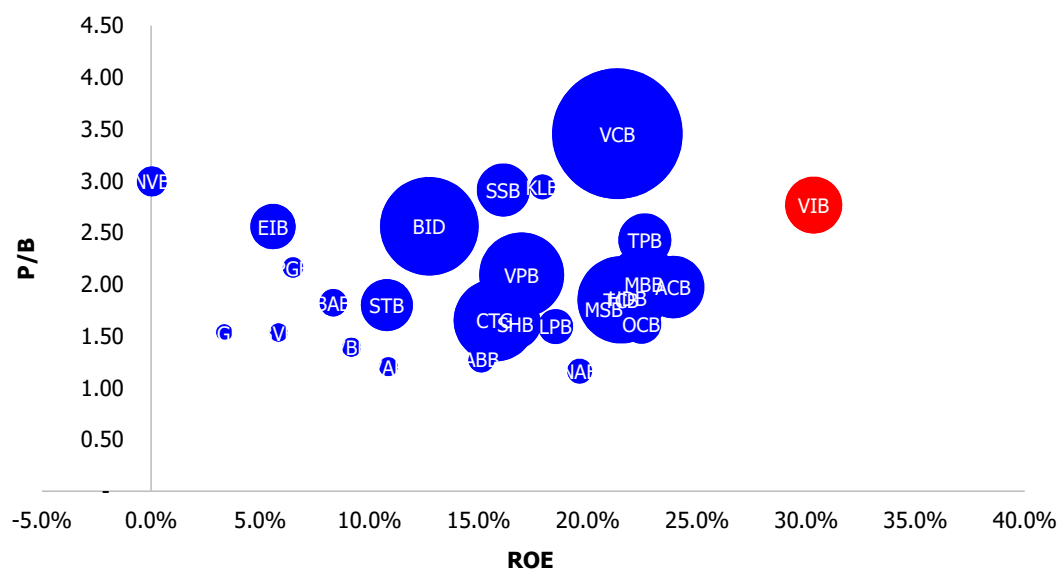
- Chúng tôi dự phóng TOI của của VIB trong năm 2022 đạt 18,313 tỷ đồng (+23.0% YoY), LNTT đạt 10,440 tỷ đồng (+30.3% YoY), chi phí DPRRTD đạt 1,921 tỷ đồng (+20.2% YoY). Thu nhập từ lãi chiếm 79% TOI. Chi phí hoạt động đạt 5,951 tỷ đồng (+12.7% YoY), tỷ lệ CIR đạt mức 32.5%.
- Điều này giúp ROE và ROA lần lượt đạt mức 29.5% và 2.43% trong năm 2021.

Định giá

Chúng tôi định giá cổ phiếu VIB với mức giá mục tiêu **59,900 VND/cp** dựa theo 2 Phương pháp (i) Giá trị thặng dư và (ii) so sánh P/B. Đối với Phương pháp giá trị thặng dư, chúng tôi sử dụng một số giả định chính như sau:

- Chi phí vốn cổ phần ở mức 15.2% nhằm phản ánh những rủi ro của thị trường khi mức chi số đang ở mức cao lịch sử;
- Mức tăng trưởng $g=2\%$;

Đối với Phương pháp so sánh P/B chúng tôi sử dụng mức P/B cho VIB là 2.43x, với mức premium 20% so với mức bình quân của ngành ngân hàng hiện tại là 2.0x vì VIB luôn được định giá cao hơn so với mức bình quân của ngành nhờ có thể duy trì được ROE dẫn đầu.



Đơn vị: tỷ đồng	2022F	2023F	2024F	2025F	2026F
LNST	8,352,013	11,254,574	14,905,871	18,783,772	24,529,487
LN thặng dư	4,056,272	5,530,729	7,277,453	8,702,606	11,295,684
Terminal value					87,430,841
Chi phí VCSH					15.2%
Tốc độ tăng trưởng dài hạn					2.0%
Giá trị hiện tại VCSH					107,453,104
SLCP					1,553,142,993
Giá cổ phiếu (VND/cp)					69,200

Tổng hợp định giá	%	Target price
Giá trị thặng dư	50%	69,200
So sánh P/B	50%	50,600
Mức giá mục tiêu		59,900

NGÂN HÀNG TMCP QUỐC TẾ VIỆT NAM (HSX: VIB)



MUA - Giá mục tiêu: 59,900 VND/cp

Báo cáo KQKD (tỷ đồng)	2021A	2022F	2023F	2024F	Tỷ số tài chính	2021A	2022F	2023F	2024F
Thu nhập lãi thuần	11,816	14,467	18,789	23,716	Tăng trưởng				
Thu nhập thuần từ HĐDV	2,742	3,616	4,646	5,897	Tăng trưởng tài sản	26.5%	22.4%	29.9%	30.2%
Lãi thuần từ HĐKD vàng và ngoại hối	(87)	(107)	(145)	(196)	Tăng trưởng cho vay và đầu tư	16.6%	27.8%	30.1%	30.6%
Lãi thuần từ HĐ mua bán CKKD	-	-	-	-	Tăng trưởng tiền gửi và giấy tờ có giá	26.6%	20.9%	29.5%	30.1%
Lãi thuần từ mua bán CKĐT	197	94	114	149	Tăng trưởng LN trước thuế và DPRRTD	42.3%	28.6%	34.0%	29.8%
Lãi thuần từ HĐKD khác	221	243	267	294	Tăng trưởng LNNT	38.0%	30.3%	34.8%	32.4%
Tổng thu nhập hoạt động	14,891	18,313	23,671	29,860	An toàn vốn				
Chi phí hoạt động	5,282	5,952	7,101	8,361	CAR	11.7%	N/A	N/A	N/A
LNNT và trước DPRRTD	9,609	12,361	16,570	21,499	VCSH/Tổng tài sản	7.6%	8.2%	8.7%	8.9%
Chi phí DPRRTD	1,598	1,921	2,501	2,867	Đòn bẩy tài chính	13.11	12.16	11.54	11.27
LNNT	8,011	10,440	14,068	18,632	Chất lượng tài sản				
Chi phí thuế TNDN	1,601	2,088	2,814	3,726	Tỷ lệ Nợ nhóm 3-5	2.32%	2.15%	2.20%	2.00%
LNST	6,410	8,352	11,255	14,906	Tỷ lệ nợ nhóm 2	2.62%	2.50%	2.40%	2.30%
LN cổ đông thiểu số	-	-	-	-	Tỷ lệ bao nợ xấu (LLR)	51.40%	59.14%	60.64%	67.60%
LNST cho Ngân hàng	6,410	8,352	11,255	14,906	Thanh khoản				
Cân đối kế toán (tỷ đồng)	2021A	2022F	2023F	2024F	Tỷ số cho vay/tiền gửi (LDR)	80.4%	85.1%	85.1%	85.0%
Tiền và tương đương tiền	1,522	1,120	2,037	2,256	TS thanh khoản cao/Tổng TS	32.1%	30.0%	30.0%	29.9%
Tiền gửi tại NHNN	24,891	26,167	33,219	42,729	TS thanh khoản/tiền gửi KH	41.7%	39.3%	40.4%	40.9%
Tiền gửi và cho vay các TCTD	27,985	33,880	43,887	57,085	Khả năng sinh lợi				
Chứng khoán kinh doanh (CKKD)	-	-	-	-	ROA	2.3%	2.4%	2.6%	2.6%
Hoạt động mua nợ	159	-	-	-	ROE	30.3%	29.5%	29.8%	29.7%
Cho vay khách hàng	201,517	262,482	341,662	446,141	NIM	4.7%	4.5%	4.6%	4.4%
Dự phòng cho vay	(2,400)	(3,338)	(4,558)	(6,032)	TN lãi thuần/Tổng TNHD	79.4%	79.0%	79.4%	79.4%
Chứng khoán đầu tư	44,737	52,516	68,345	89,232	Chi phí HĐ/Tổng TNHD (CIR)	35.5%	32.5%	30.0%	28.0%
Đầu tư dài hạn khác	70	51	53	57	Định giá				
Tài sản cố định	604	648	697	753	EPS cơ bản (VND)	4,067	5,377	7,246	9,597
BDS đầu tư	3	3	3	3	Giá trị sổ sách (VND)	15,640	20,806	27,756	36,964
Tài sản Cố khác	10,431	5,244	6,530	8,367	P/E	10.9x	8.2x	6.1x	4.6x
TỔNG TÀI SẢN	309,517	378,773	491,877	640,590	P/B	2.8x	2.1x	1.6x	1.2x
NỢ PHẢI TRẢ	285,226	346,459	448,768	583,180					
Nợ NHNN, Chính phủ	-	-	-	-					
Tiền gửi, vay các TCTD khác	64,456	70,870	88,585	112,165					
Tiền gửi của khách hàng	173,565	218,062	276,829	356,078					
Phái sinh và các công cụ TC khác	64	64	64	64					
Vốn tài trợ, ủy thác đầu tư	9	71	89	112					
Phát hành giấy tờ có giá	42,298	49,872	73,457	102,612					
Các khoản nợ khác	4,834	7,521	9,744	12,149					
VỐN CHỦ SỞ HỮU	24,291	32,314	43,109	57,411					
Vốn điều lệ	15,531	15,531	15,531	15,531					
Thặng dư vốn cổ phần	1	1	1	1					
Cổ phiếu quỹ	-	-	-	-					
Vốn khác	-	-	-	-					
Quỹ của TCTD	1,787	2,121	2,571	3,167					
LN chưa phân phối	6,971	14,661	25,005	38,711					
Lợi ích CĐ không kiểm soát	-	-	-	-					
TỔNG NỢ PHẢI TRẢ VÀ VCSH	309,517	378,773	491,877	640,590					

Liên hệ: Phòng Nghiên cứu Khách hàng Tổ chức – Khôi Nghiên cứu

Trưởng Phòng

Hoàng Công Tuấn Tuan.HoangCong@mbs.com.vn

Nhóm nghiên cứu Kinh tế vĩ mô

Kinh tế vĩ mô

Nguyễn Trọng Việt Hoàng Hoang.NguyenTrong@mbs.com.vn

Nhóm Nghiên cứu Ngành và Cổ phiếu

Năng lượng - Dầu khí

Chu Thế Huỳnh Huynh.ChuThe@mbs.com.vn

Hàng tiêu dùng - Bán lẻ

Trần Minh Phương Phuong.TranMinh@mbs.com.vn

Tài chính - Ngân hàng

Đỗ Lan Phương Phuong.DoLan@mbs.com.vn

Vật liệu xây dựng

Hoàng Ngân Giang Giang.HoangNgan@mbs.com.vn

Hệ Thống Khuyến Nghị: Hệ thống khuyến nghị của MBS được xây dựng dựa trên mức chênh lệch của giá mục tiêu 12 tháng và giá cổ phiếu trên thị trường tại thời điểm đánh giá

<u>Xếp hạng</u>	<u>Khi (giá mục tiêu – giá hiện tại)/giá hiện tại</u>
MUA	>=15%
GIỮ	Từ -15% đến +15%
BÁN	<= -15%

MBS SECURITIES

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB), Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 5 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm không ngừng phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam cung cấp các dịch vụ bao gồm: môi giới, nghiên cứu và tư vấn đầu tư, nghiệp vụ ngân hàng đầu tư và các nghiệp vụ thị trường vốn. Mạng lưới chi nhánh và các phòng giao dịch của MBS đã được mở rộng và hoạt động có hiệu quả tại nhiều thành phố trọng điểm như Hà Nội, TP, HCM, Hải Phòng và các vùng chiến lược khác, Khách hàng của MBS bao gồm các nhà đầu tư cá nhân và tổ chức, các tổ chức tài chính và doanh nghiệp, Là thành viên Tập đoàn MB bao gồm các công ty thành viên như: Công ty CP Quản lý Quỹ đầu tư MB (MB Capital), Công ty Quản lý nợ và Khai thác tài sản MB (AMC), Công ty Tài chính TNHH MB Shinsei (MS Finance). MBS có nguồn lực lớn về con người, tài chính và công nghệ để có thể cung cấp cho Khách hàng các sản phẩm và dịch vụ phù hợp mà rất ít các công ty chứng khoán khác có thể cung cấp.

MBS RESEARCH | TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Copyrights. MBS 2020, ALL RIGHTS RESERVED. Bản quyền năm 2020 thuộc về Công ty CP Chứng khoán MB (MBS), Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và MBS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của MBS, Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của MBS.

MBS HỘI SỞ

Tòa Nhà MB, 21 Cát Linh, Đống Đa, Hà Nội | Tel: +84 24 7304 5688 – Fax: +84 24 3726 2601 | Website: www.mbs.com.vn

