

## Chuyển đổi số - động lực tăng trưởng giai đoạn mới

### MUA [+65%]

Giá hợp lý

Ngày cập nhật:  
10/08/2022

Giá hiện tại

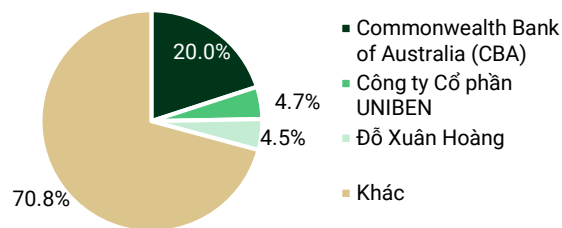
42,800 VND

26,000 VND

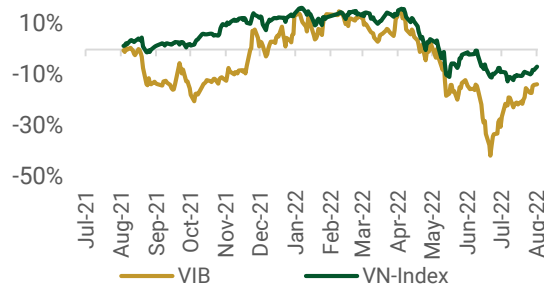
### THÔNG TIN CỔ PHIẾU

CP đang lưu hành (triệu)	2,107
Free float (triệu)	1,159
Vốn hóa (tỷ VND)	56,064
KL GDTB 3 tháng (cổ phiếu)	2,966,231
Sở hữu nước ngoài (%)	20.5%
Ngày niêm yết đầu tiên	01/09/2017

### CƠ CẤU CỔ ĐÔNG



### BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU SO VỚI INDEX



### LỊCH SỬ ĐỊNH GIÁ



### Cập nhật KQKD H1 2022:

Kết thúc H1 2022, tín dụng tăng trưởng 9.7%. VIB ghi nhận sự tăng trưởng chậm lại với thu nhập lãi thuần tăng 26% YoY lên 7,215 tỷ đồng. Thu nhập ngoài lãi của ngân hàng ghi nhận giảm nhẹ 2.6% YoY và đạt 1,529 tỷ đồng. Lợi nhuận sau thuế của VIB trong H1 2022 tăng trưởng chậm lại với mức tăng 27% YoY (so với mức tăng 69% YoY vào H1 2021) và đạt 4,018 tỷ đồng.

Kết thúc H1 2022, NIM của VIB cải thiện 4 bps so với cuối năm 2021 lên 4.46%. Tỷ lệ nợ xấu của VIB đạt 1.74% vào cuối H1 2022.

### Điểm nhấn đầu tư:

**Ngân hàng dẫn đầu tăng trưởng nhờ mở rộng các hoạt động kinh doanh cốt lõi.** Cho vay mua ô tô của VIB đứng thứ 2 với thị phần 12% toàn thị trường, trong khi mảng Cho vay mua nhà có tăng trưởng cao nhất thị trường (tăng trưởng 96% vào năm 2017, 45% vào năm 2018, 46% vào năm 2019, 41% vào năm 2020, 25% vào năm 2021). Do đó, tăng trưởng tín dụng của VIB đã đạt tốc độ tăng trưởng ấn tượng, với CAGR 26.5% trong giai đoạn 2018-2021, vượt xa tốc độ trung bình ngành 17%.

**Khả năng cải thiện NIM được hỗ trợ bởi chiến lược phát triển ngân hàng bán lẻ và ngân hàng số.** NIM của VIB tăng từ 2.9% vào năm 2016 lên 4.42% vào năm 2021, thuộc top những ngân hàng có NIM cao nhất.

### Định giá & khuyến nghị:

NHNN sẽ điều hành lượng tín dụng đưa ra nền kinh tế phù hợp với mục tiêu kiểm soát lạm phát, chính sách lãi suất, và các quan hệ vĩ mô khác, đồng thời tạo dư địa cho chính sách hỗ trợ lãi suất 2% được thực hiện. Do đó, chúng tôi điều chỉnh giảm tăng trưởng tín dụng năm 2022 của VIB còn 21%.

Chúng tôi cho rằng xu hướng tăng lãi suất sẽ diễn ra nhanh chóng hơn vào H2 2022. Qua đó, duy trì ước tính NIM của VIB sẽ thu hẹp 8 bps còn 4.34%.

Thông tư 03/2021/TT-NHNN cho phép kéo dài thời gian cơ cấu nợ đến ngày 30/06/2022. Qua đó, chúng tôi duy trì ước tính tỷ lệ nợ xấu của VIB đạt 2.62% vào năm 2022.

Sử dụng phương pháp định giá chiết khấu thu nhập thặng dư (Residual Income) và P/B, chúng tôi xác định giá trị hợp lý đối với mỗi cổ phiếu VIB là 42,800VNĐ/CP. Khuyến nghị: Mua đối với cổ phiếu này.

**Rủi ro:** (1) Tỷ lệ bao phủ nợ xấu thấp nhất trong ngành, và việc gia tăng mạnh nợ cần chú ý, sẽ tạo sức ép lên lợi nhuận của ngân hàng trong năm 2022; (2) Rủi ro lạm phát cao ảnh hưởng đến cho vay bán lẻ.

Chỉ số tài chính	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F
Thu nhập lãi thuần	3,456	4,825	6,213	8,496	11,816	14,102
Lợi nhuận sau thuế	1,124	2,194	3,266	4,642	6,410	7,918
EPS (VND)	1,991	2,800	3,533	4,184	4,127	3,757
Tăng trưởng EPS (%)	98%	95%	49%	42%	38%	-9%
Giá trị sổ sách (VND)	15,571	13,616	14,527	16,202	15,640	15,281
P/E	3.63	9.81	8.55	7.64	9.26	11.41
P/B	0.46	1.89	1.64	1.65	2.44	2.8
Cổ tức tiền mặt	5%	0%	0%	0%	0%	0%