

Chuyển đổi số - động lực tăng trưởng giai đoạn mới

MUA [+50%]

Giá hợp lý

Ngày cập nhật:
03/03/2023

31,000 VND

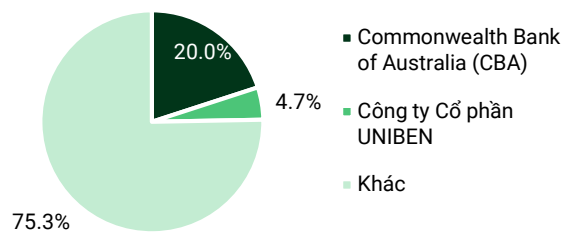
Giá hiện tại

20,650 VND

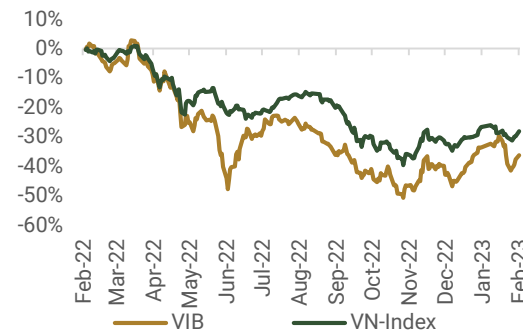
THÔNG TIN CỔ PHIẾU

CP đang lưu hành (triệu)	2,107
Free float (triệu)	1,053
Vốn hóa (tỷ VND)	46,368
KL GDTB 3 tháng (cổ phiếu)	6,606,586
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 2022: Kết thúc năm 2022, VIB ghi nhận sự tăng trưởng chậm lại với thu nhập lãi thuần tăng 26.6%YoY lên 14,963 tỷ đồng. Thu nhập ngoài lãi của ngân hàng chỉ tăng nhẹ 0.7% YoY lên 3,095 tỷ đồng. Lợi nhuận sau thuế của VIB tăng trưởng 32.1% YoY lên 8,469 tỷ đồng. NIM cải thiện 35 bps so với cuối năm 2021 lên 4.77%, top 4 ngân hàng có NIM cao nhất toàn ngành.

Tỷ lệ nợ xấu của VIB đạt 1.8% vào cuối năm 2022. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu của VIB đạt 53.9%, cải thiện so với mức 51.4% vào cuối năm 2021.

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 dẫn đầu thị trường với thị phần 13% toàn thị trường, trong khi mảng Cho vay mua nhà có tăng trưởng cao nhất thị trường (45% vào năm 2018, 46% vào năm 2019, 41% vào năm 2020, 25% vào năm 2021, 29% vào năm 2022). Do đó, tăng trưởng tín dụng của VIB đã đạt tốc độ tăng trưởng ấn tượng, với CAGR 23% trong giai đoạn 2018-2022.

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 4.77% vào năm 2022, thuộc top những ngân hàng có NIM cao nhất.

Định giá & khuyến nghị: Lãi suất cao sẽ tác động đến nhu cầu tiêu dùng trong năm 2023. Với tỷ trọng bán lẻ chiếm 90% dư nợ cho vay, VIB nhiều khả năng sẽ chịu ảnh hưởng bởi sự sụt giảm nhu cầu nội địa. Dù vậy, chúng tôi kỳ vọng bức tranh tín dụng bán lẻ sẽ khả quan hơn trong nửa cuối năm 2023 nhờ lạm phát và lãi suất hạ nhiệt. Do đó, chúng tôi ước tính tăng trưởng tín dụng năm 2023 của VIB sẽ đạt 16.2%YoY.

Dựa trên kỳ vọng FED tiếp tục tăng lãi suất cơ bản lên 5%-5.25% trong năm 2023, NHNN sẽ khó duy trì thanh khoản ở trạng thái quá dồi dào và lãi suất liên ngân hàng sẽ khó giảm sâu. Qua đó, chúng tôi ước tính NIM của VIB sẽ thu hẹp 9 bps còn 4.68%.

Do tình hình kinh tế kém khả quan hơn vào năm 2023 sẽ làm gia tăng rủi ro tín dụng mà các ngân hàng phải đối mặt. Qua đó, chúng tôi ước tính tỷ lệ nợ xấu của VIB đạt 2.88% vào năm 2023.

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 31,000VNĐ/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 2023; (2) Rủi ro lạm phát cao ảnh hưởng đến cho vay bán lẻ.

Chỉ số tài chính	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023E
Thu nhập lãi thuần	4,825	6,213	8,496	11,816	14,963	17,057
Lợi nhuận sau thuế	2,194	3,266	4,642	6,410	8,469	9,550
EPS (VNĐ)	2,800	3,533	4,184	4,127	4,018	4,531
Tăng trưởng EPS (%)	95%	49%	42%	38%	32%	13%
Giá trị sổ sách (VNĐ)	13,616	14,527	16,202	15,640	15,491	20,023
P/E	9.81	8.55	7.64	9.26	6.23	6.85
P/B	1.89	1.64	1.65	2.44	1.62	1.5
Cổ tức tiền mặt	0%	0%	0%	0%	10%	N/A