

05/02/2024

## KHUYẾN NGHỊ

MUA

Giá hợp lý	27,000 VND
Giá hiện tại	21,200 VND
Tiềm năng tăng/giảm	27%

## THÔNG TIN CỔ PHIẾU

CP đang lưu hành (triệu)	2.536
Free float (triệu)	1.395
Vốn hóa (tỷ VND)	50,228
KL GDTB 3 tháng (cổ phiếu)	3,459,343
Sở hữu nước ngoài (%)	20.5%
Ngày niêm yết đầu tiên	01/09/2017

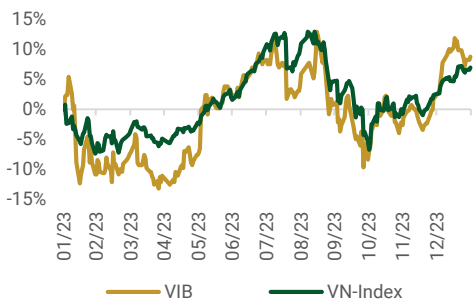
## CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

Commonwealth Bank of Australia (CBA)	20%
Công ty Cổ phần Funderra	4.7%
Khác	75.3%

## KHÍA CẠNH TRỌNG YẾU

TTM EPS (VND)	3,507
BVPS (VND)	14,207
Nợ/Tổng tài sản (%)	91%
ROA (%)	2.4%
ROE (%)	26.7%
P/E	5.7x
P/B	1.4x
Tỷ suất cổ tức (%)	N/A

## BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU



## SƠ LƯỢC VỀ CÔNG TY

Ngân hàng Thương mại Cổ phần Quốc tế Việt Nam (VIB) được thành lập vào năm 1996. VIB hoạt động chủ yếu trong lĩnh vực huy động vốn, cho vay tín dụng. Ngân hàng còn tham gia các hoạt động thanh toán quốc tế, kinh doanh ngoại hối, đầu tư tài chính, quản lý rủi ro và bảo toàn vốn. VIB được niêm yết trên Sở Giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HOSE) từ tháng 10/2020.

## CHUYÊN VIÊN PHÂN TÍCH

**Nguyễn Thị Thảo Vy**  
vnynguyen@phs.vn

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

- Kết thúc năm 2023, LNST của VIB đạt 8,562 tỷ đồng (+1.1%YoY). Thu nhập lãi thuần tăng 16%YoY lên 17,361 tỷ đồng, trong khi thu nhập ngoài lãi tăng 55.1% lên 4,800 tỷ đồng. VIB đang thực hiện việc tạm ứng cổ tức tiền mặt năm 2023 với tỷ lệ 6%.
- Chúng tôi kỳ vọng năm 2024 khả quan hơn nhờ sự khởi sắc của nền kinh tế, phục hồi tâm lý nhà đầu tư và mặt bằng lãi suất tăng nhẹ. Chúng tôi khuyến nghị MUA với tiềm năng tăng giá là 27%.

**Cập nhật KQKD 2023.** Kết thúc năm 2023, LNST của VIB đạt 8,562 tỷ đồng (+1.1%YoY). NIM của VIB giảm nhẹ 2 bps so với cuối năm 2022 còn 4.75%. Tăng trưởng tín dụng năm 2023 của VIB đạt 14.2%YoY. Sự tăng trưởng ở mảng dịch vụ thanh toán, hoạt động kinh doanh vàng và ngoại hối, và hoạt động kinh doanh thu hồi nợ là động lực chính cho tăng trưởng 55% YoY thu nhập ngoài lãi.

### 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 12% 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, 6.3% vào năm 2023). Do đó, tăng trưởng tín dụng của VIB đã đạt tốc độ tăng trưởng ấn tượng, với CAGR 19% trong giai đoạn 2019-2023.

**Khả năng cải thiện NIM (Biên lãi thuần) 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 4.75% vào năm 2023, thuộc top những ngân hàng có NIM cao nhất.

**Dự báo năm 2024F:** Chúng tôi dự phóng tăng trưởng tín dụng của VIB năm 2024 đạt 18.9% nhờ hoạt động kinh tế Việt Nam được kỳ vọng khởi sắc trong năm 2024. Nhờ hoạt động tín dụng tăng trưởng tốt, chúng tôi kỳ vọng mặt bằng lãi suất cho vay cũng sẽ tăng nhẹ trong khi lãi suất huy động tăng chậm hơn, chúng tôi dự phóng NIM năm 2024 đạt 4.85%. Chúng tôi kỳ vọng áp lực nợ xấu sẽ gia tăng do khoảng trống pháp lý trong xử lý nợ xấu và sự ảnh hưởng của những khó khăn năm 2023, nhưng sự phục hồi của nền kinh tế sẽ góp phần giảm nhẹ gánh nặng nợ xấu. Qua đó, chúng tôi dự phóng tỷ lệ nợ xấu năm 2024 đạt 3.59% và chi phí trích lập dự phòng năm 2024 của VIB là 5,287 tỷ đồng (+9%YoY). Do đó, chúng tôi ước tính LNST của VIB năm 2024 là 9,843 tỷ đồng (+15%YoY).

**Nhận xét và đánh giá:** Bằng phương pháp định giá Residual Income và P/B, chúng tôi khuyến nghị MUA đối với VIB ở mức 27,000 đồng/cổ phiếu, cho thấy tiềm năng tăng giá 27% so với giá hiện tại.

**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	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024F
Thu nhập lãi thuần	6,213	8,496	11,816	14,963	17,361	20,599
Thu nhập ngoài lãi	1,938	2,720	3,075	3,095	4,800	4,846
Tổng thu nhập hoạt động	8,152	11,216	14,891	18,058	22,160	25,445
Chi phí hoạt động	(3,437)	(4,465)	(5,282)	(6,197)	(6,611)	(7,854)
Chi phí dự phòng	(633)	(948)	(1,598)	(1,280)	(4,847)	(5,287)
Thu nhập trước thuế	4,082	5,803	8,011	10,581	10,703	12,304
Lợi nhuận sau thuế	3,266	4,642	6,410	8,469	8,562	9,843
Tỷ lệ nợ xấu	1.96%	1.74%	2.32%	2.45%	3.14%	3.59%
Tỷ lệ CASA	11.2%	11.9%	16.1%	13.6%	13.2%	14.2%