

NGÂN HÀNG TMCP QUỐC TẾ (VIB) – CẬP NHẬT KQKD

Giá thị trường	Giá mục tiêu	Tỷ suất cổ tức	Khuyến nghị	Ngành
VND55.400	N/A	0,00%	N/A	Tài chính

Ngày 05/05/2021

Triển vọng ngắn hạn: Tích cực
Triển vọng dài hạn: Tích cực
Định giá: Trung lập

Consensus*: Mua:2 Giữ:2 Bán:2

Giá mục tiêu/Consensus: 7,0%

Thay đổi trọng yếu trong báo cáo

> N/A

Diễn biến giá



Nguồn: VND RESEARCH

Thông tin cổ phiếu

Cao nhất 52 tuần (VND)	55.600
Thấp nhất 52 tuần (VND)	11.917
GTGDBQ 3 tháng (tr VND)	34.100
Thị giá vốn (tỷ VND)	60.794
Free float (%)	20
P/E trượt (x)	12,2
P/B hiện tại (x)	3,43

Cơ cấu sở hữu

Chủ tịch và người liên quan	14,9%
Commonwealth Bank of Australia	20,0%
Thành viên HĐQT và liên quan	12,9%
Khác	52,2%

Nguồn: VND RESEARCH

Chuyên viên phân tích:



Nguyễn Đặng Bảo Ngọc

ngoc.nguyendang@vndirect.com.vn

www.vndirect.com.vn

Lợi nhuận Q1/21 tăng trưởng vượt bậc

- Lợi nhuận ròng Q1/21 tăng 68,1% svck lên 1.446 tỷ đồng nhờ thu nhập lãi thuần tăng 54,4% svck và thu nhập phí thuần tăng 48,1% svck, phù hợp với dự báo của chúng tôi.
- Dư nợ cho vay tăng 31,6% svck (+4,7% sv đầu năm) cuối Q1/21 nhờ mảng cho vay bán lẻ tăng 38,4% svck (+7,5% sv đầu năm).

Q1/21 LN ròng tăng mạnh nhờ thu nhập hoạt động tăng và tỷ lệ CIR cải thiện

- Thu nhập lãi thuần (NII) tăng 54,4% svck lên 2.778 tỷ đồng nhờ tín dụng tăng 31,6% svck và biên lãi suất (NIM) tăng 61 điểm cơ bản (đcb) svck.
- NIM (quy đổi cả năm) tăng lên mức 4,5% do chi phí vốn giảm 149 đcb svck, bù đắp cho sự sụt giảm 79 đcb svck của lợi suất tài sản. Chi phí vốn thấp hơn đến từ việc cắt giảm lãi suất điều hành. Trong khi đó, lợi suất tài sản giảm ít hơn mức giảm chi phí vốn, nhờ hiệu quả trong việc mở rộng cho vay bán lẻ của VIB. Tỷ lệ mảng cho vay bán lẻ tăng lên mức 85% trong tổng dư nợ vay của VIB cuối Q1/21 từ mức 81% cuối Q1/20.
- Thu nhập phí thuần (NFI) tăng 48,1% svck lên 609 tỷ đồng trong Q1/21, nhờ thu nhập từ thanh toán tăng 52,4% svck, đóng góp 29% vào NFI và thu nhập từ phí hoa hồng tăng 27% svck, chiếm 44% NFI.
- Tỷ lệ chi phí/thu nhập (CIR) giảm xuống mức 38,9% trong Q1/21, tiếp tục xu hướng giảm từ các mức 45,5%, 39,5%, 37,1% và 38,7% trong 4 quý vừa qua, nhờ VIB tiếp tục nâng cao hiệu quả hoạt động.
- Ngân hàng nhân cơ hội tăng trưởng thu nhập cao đã tăng cường trích lập dự phòng với chi phí dự phòng tăng 114,3% svck giúp cải thiện chất lượng tài sản trong Q1/21.
- Do đó, LN ròng tăng 68,1% svck, hoàn thành 24,4% dự báo cả năm của chúng tôi.

Chất lượng tài sản đã được cải thiện đáng kể

- Ngân hàng đã tích cực xóa nợ xấu trong Q1/21 giúp tỷ lệ nợ xấu (NPL) ở mức 1,7%-bằng mức cuối năm 2020 nhưng giảm đáng kể từ mức 2,2% vào cuối Q1/20. Cụ thể, tỷ lệ xóa nợ (quy đổi cả năm) lên đến 0,42% trong Q1/21 sv mức 0,05% trong Q1/20 và cao hơn đáng kể sv tỷ lệ xóa nợ năm 2020 là 0,32%.
- Việc trích lập dự phòng mạnh mẽ cũng giúp cải thiện tỷ lệ bao nợ xấu (LLR) lên mức 62% tại cuối Q1/21 từ mức 58,2% tại cuối năm 2020 hay mức 47,3% tại cuối Q1/20.

Duy trì dự báo lợi nhuận ròng năm 2021 tăng trưởng 27,6% svck

- Chúng tôi dự phóng NII tăng 31,8% svck được thúc đẩy bởi tăng trưởng tín dụng ở mức 26% svck và NIM cải thiện 10 đcb svck.
- Chúng tôi kỳ vọng NFI 2021 tăng 22% svck chủ yếu đến từ mảng thu nhập từ thanh toán và từ phí hoa hồng. NFI được dự báo đóng góp 89% tổng thu nhập ngoài lãi (Non-II) trong năm 2021 sv mức đóng góp là 88%/93% trong năm 2020/19.
- Cùng với dự báo tỷ lệ CIR ở mức 40% và chi phí tín dụng ở mức 0,67%, lợi nhuận ròng ước tính tăng 27,6% svck đạt 5.920 tỷ đồng trong năm 2021.

Tổng quan tài chính (VND)	12-19A	12-20A	12-21E	12-22E
Thu nhập lãi thuần (tỷ)	6.213	8.496	11.202	14.464
Tỷ lệ thu nhập lãi cận biên	3,9%	4,0%	4,1%	4,3%
Tổng lợi nhuận hoạt động (tỷ)	8.152	11.216	14.469	18.335
Tổng trích lập dự phòng (tỷ)	(633)	(950)	(1.281)	(1.839)
LN ròng (tỷ)	3.266	4.641	5.920	7.329
Tăng trưởng LN ròng	48,9%	42,1%	27,6%	23,8%
EPS điều chỉnh	3.473	4.572	5.286	6.545
BVPS	14.527	16.200	21.536	28.143
ROAE	27,1%	29,6%	28,3%	26,6%

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TỶ

LỢI NHUẬN Q1/21 TĂNG TRƯỞNG VƯỢT BẬC

Hình 1: Tóm tắt kết quả kinh doanh Q1/21

FYE (Tỷ đồng)	Q1/21	Q1/20	% svck	Q4/20	% sv quý trước	Dự báo 2021 của VND	% dự báo 2021 của VND	Nhận xét
Thu nhập lãi thuần	2.778	1.799	54,4%	2.561	8,5%	11.202	24,8%	Phù hợp với dự báo của chúng tôi
Thu nhập ngoài lãi	723	461	56,9%	808	-10,5%	3.267	22,1%	Phù hợp với dự báo của chúng tôi
Tổng thu nhập HĐ	3.502	2.260	54,9%	3.370	3,9%	14.469	24,2%	
Chi phí HĐ	(1.361)	(1.029)	32,2%	(1.303)	4,4%	(5.787)	23,5%	Phù hợp với dự báo của chúng tôi
LN trước dự phòng	2.141	1.231	73,9%	2.066	3,6%	8.681	24,7%	
Chi phí dự phòng	(334)	(156)	114,3%	(290)	15,1%	(1.281)	26,1%	Phù hợp với dự báo của chúng tôi
LN trước thuế	1.807	1.075	68,0%	1.776	1,7%	7.400	24,4%	
LN ròng	1.446	860	68,1%	1.421	1,8%	5.920	24,4%	Phù hợp với dự báo của chúng tôi

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

Hình 2: Các chỉ số tài chính theo quý

Các chỉ số chính	Q1/18	Q2/18	Q3/18	Q4/18	Q1/19	Q2/19	Q3/19	Q4/19	Q1/20	Q2/20	Q3/20	Q4/20	Q1/21
TN lãi thuần/Tổng thu nhập HĐ	84,1%	83,1%	85,7%	68,2%	80,8%	78,6%	73,3%	73,5%	79,6%	74,5%	73,7%	76,0%	79,3%
TN ngoài lãi/Tổng thu nhập HĐ	15,9%	16,9%	14,3%	31,8%	19,2%	21,4%	26,7%	26,5%	20,4%	25,5%	26,3%	24,0%	20,7%
NIM (quy đổi cả năm)	3,3%	3,7%	3,8%	3,8%	4,0%	3,9%	3,9%	3,9%	3,9%	3,9%	4,1%	4,0%	4,5%
Tỷ lệ chi phí thu nhập (CIR)	51,0%	46,7%	45,9%	36,5%	43,6%	39,8%	41,4%	43,9%	45,5%	39,5%	37,1%	38,7%	38,9%
Tỷ lệ nợ xấu (NPL)	2,5%	2,3%	2,5%	2,5%	2,5%	2,4%	2,0%	2,0%	2,2%	2,4%	2,1%	1,7%	1,7%
Tỷ lệ bao nợ xấu (LLR)	46,0%	53,2%	46,6%	36,2%	40,3%	42,3%	49,9%	50,7%	47,3%	49,8%	48,3%	58,2%	62,0%
Chi phí tín dụng (quy đổi cả năm)	0,5%	0,6%	0,7%	0,7%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,5%	0,6%	0,6%	0,7%	0,8%
ROA (12 tháng gần nhất)	1,2%	1,4%	1,6%	1,7%	1,8%	1,9%	2,1%	2,0%	2,0%	2,0%	2,1%	2,2%	2,4%
ROE (12 tháng gần nhất)	15,9%	19,2%	21,5%	22,7%	23,9%	25,6%	28,0%	27,5%	27,6%	27,6%	28,9%	30,0%	31,4%

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

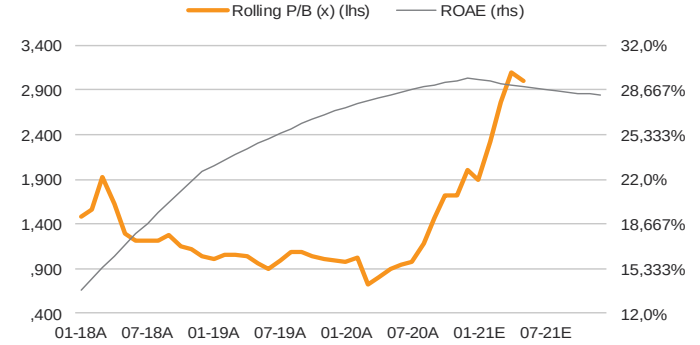
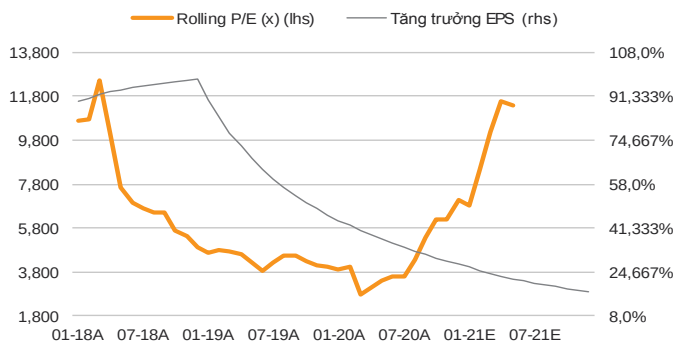
Hình 3: So sánh các ngân hàng Việt Nam

Ngân hàng	Mã CK	Khuyến nghị	Giá đóng cửa	Giá mục tiêu	Vốn hóa	P/B (x)		P/E (x)		Tăng trưởng kép EPS 3 năm	ROE (%)		ROA (%)	
			(VND)	(VND)	(Triệu USD)	2021	2022	2021	2022	%	2021	2022	2021	2022
Vietcombank	VCB VN	KHẢ QUAN	99.100	111.400	15.640	3,1	2,6	17,1	13,9	22,9%	20,7%	20,5%	1,6%	1,7%
Techcombank	TCB VN	KHẢ QUAN	43.400	40.400	6.473	1,6	1,3	9,6	8,2	18,5%	16,0%	15,9%	2,8%	2,8%
VPBank	VPB VN	TRUNG LẬP	59.500	56.300	6.215	2,0	1,7	10,0	9,3	21,1%	21,9%	21,9%	2,9%	2,8%
MBBank	MBB VN	KHẢ QUAN	31.250	35.900	3.722	1,5	1,2	8,0	6,7	21,4%	19,4%	20,6%	1,9%	2,1%
NH TMCP Á Châu	ACB VN	KHẢ QUAN	34.450	39.500	3.169	1,7	1,4	8,7	7,5	16,0%	22,0%	20,5%	1,9%	1,9%
NH TMCP Bưu Điện Liên Việt	LPB VN	TRUNG LẬP	21.500	15.900	983	1,4	1,2	11,3	8,1	19,0%	13,8%	14,9%	0,8%	0,9%
Trung bình						1,9	1,6	10,8	8,9	19,8%	19,0%	19,1%	2,0%	2,0%
NH TMCP Quốc tế Việt Nam	VIB VN	TRUNG LẬP	55.400	45.300	2.615	2,6	2,0	10,5	8,5	18,9%	28,3%	26,6%	2,2%	2,1%

GIÁ TẠI NGÀY 04 THÁNG 05 2021

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY, BLOOMBERG

Định giá



Báo cáo KQ HKKD

(tỷ VND)	12-20A	12-21E	12-22E
Thu nhập lãi thuần	8.496	11.202	14.464
Thu nhập lãi suất ròng	2.719	3.267	3.871
Tổng lợi nhuận hoạt động	11.216	14.469	18.335
Tổng chi phí hoạt động	(4.465)	(5.787)	(7.334)
LN trước dự phòng	6.751	8.681	11.001
Tổng trích lập dự phòng	(950)	(1.281)	(1.839)
TN từ các Cty LK & LD			
Thu nhập ròng khác			
LN trước thuế	5.801	7.400	9.162
Thuế	(1.160)	(1.480)	(1.833)
Lợi nhuận sau thuế	4.641	5.920	7.329
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0
LN ròng	4.641	5.920	7.329

Bảng cân đối kế toán

(tỷ VND)	12-20A	12-21E	12-22E
Tổng cho vay khách hàng	169.520	213.595	266.994
Cho vay các ngân hàng khác			
Tổng cho vay	169.520	213.595	266.994
Chứng khoán - Tổng cộng	41.466	49.753	58.702
Các tài sản sinh lãi khác	28.984	37.896	49.556
Tổng các tài sản sinh lãi	239.970	301.244	375.253
Tổng dự phòng	(1.817)	(2.486)	(3.409)
Tổng cho vay khách hàng	167.798	211.358	263.879
Tổng tài sản sinh lãi ròng	238.154	298.758	371.843
Tiền mặt và các khoản tiền gửi	1.422	1.507	1.598
Tổng đầu tư	74	78	83
Các tài sản khác	5.052	5.355	5.677
Tổng tài sản không sinh lãi	6.548	6.941	7.357
Tổng tài sản	244.701	305.698	379.201
Nợ khách hàng	150.360	187.951	231.179
Dư nợ tín dụng	28.559	35.699	44.623
Tài sản nợ chịu lãi	178.919	223.649	275.802
Tiền gửi	0	0	0
Tổng tiền gửi	178.919	223.649	275.802
Các khoản nợ lãi suất khác	42.486	53.105	66.379
Tổng các khoản nợ lãi suất	221.406	276.754	342.182
Thuế TNDN hoãn lại			
Các khoản nợ không lãi suất khác	5.324	5.052	5.798
Tổng nợ không lãi suất	5.324	5.052	5.798
Tổng nợ	226.729	281.806	347.979
Vốn điều lệ và	11.094	11.094	11.094
Thặng dư vốn cổ phần	0	0	0
Cổ phiếu quỹ			
LN giữ lại	5.624	11.544	18.873
Các quỹ thuộc VCSH	1.254	1.254	1.254
Vốn chủ sở hữu	17.972	23.892	31.221
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0
Tổng vốn chủ sở hữu	17.972	23.892	31.221
Tổng nợ và vốn chủ sở hữu	244.701	305.698	379.201

	12-20A	12-21E	12-22E
Chỉ số tăng trưởng (yoy)			
Tăng trưởng tiền gửi khách hàng	22,9%	25,0%	23,0%
Tổng tăng trưởng cho vay khách hàng	31,2%	26,0%	25,0%
Tăng trưởng thu nhập lãi ròng	36,7%	31,8%	29,1%
Tăng trưởng LN trước dự phòng	43,2%	28,6%	26,7%
Tăng trưởng LN ròng	42,1%	27,6%	23,8%
Tăng trưởng các tài sản sinh lãi	33,2%	25,4%	24,5%
Giá trị cổ phiếu			
EPS cơ bản (VND)	4.563	5.336	6.607
BVPS (VND)	16.200	21.536	28.143
Cổ tức / cp (VND)	0	0	0
Tăng trưởng EPS	27,5%	16,9%	23,8%

Các chỉ số chính

	12-20A	12-21E	12-22E
Tỷ lệ thu nhập lãi cận biên	4,0%	4,1%	4,3%
Tỷ lệ chi phí thu nhập	(39,8%)	(40,0%)	(40,0%)
Nợ xấu/ Tổng cho vay	1,7%	1,7%	1,7%
Nợ xấu/ Cho vay ròng	1,8%	1,7%	1,7%
LN/ TB cho vay	0,6%	0,7%	0,8%
Tổng tỷ lệ an toàn vốn	10,1%	10,2%	10,4%
Cấp tín dụng/ nguồn vốn	94,7%	95,5%	96,8%
Biên lợi và độ đàn hồi			
Thu nhập/ TS sinh lãi	8,3%	8,3%	8,4%
Chi phí cho các quỹ	4,6%	4,5%	4,5%
Lãi ròng/ Tài sản trung bình	4,0%	4,1%	4,2%
ROAE	29,6%	28,3%	26,6%

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

Khuyến nghị cổ phiếu

KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Khuyến nghị ngành

TÍCH CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG TÍNH	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TIÊU CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính 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 VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

Trần Khánh Hiền - Giám đốc Phân tích

Email: hien.trankhanh@vndirect.com.vn

Nguyễn Đặng Bảo Ngọc – Chuyên viên Phân tích cao cấp

Email: ngoc.nguyendang@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn>