

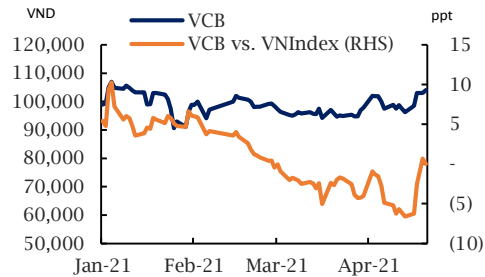
MUA

Giá mục tiêu tăng/(giảm) **+10%**

Đóng cửa **23/04/2021**

Giá **104.000 đồng**

Mục tiêu 12T **114.650 đồng**



Vốn hóa thị trường	16,7 tỷ USD
Giá trị giao dịch BQ 6T	6,2 triệu USD
SLCP lưu hành	3.709 triệu
Tỷ lệ chuyên nhượng tự do	11%
Sở hữu nước ngoài	23,3%
Cổ đông lớn	93,0%
2021E TS/VCSH(x)	13,8
2021E P/E (x)	17,8
2021E P/B (x)	3,4
Room ngoại còn lại	6,7%
Tỷ suất cổ tức 2021E (%)	1,1%

Nguồn: Fiinpro, Yuanta Việt Nam

Sự kiện

[VCB](#) đã tổ chức ĐHCĐ thường niên vào ngày 23/04/2021.

Tiêu điểm

VCB đạt mục tiêu tăng trưởng tín dụng năm 2021E đạt 10,5% YoY (so với dự báo của chúng tôi là 15% YoY). Trong Q1/2021, ngân hàng ước tính tăng trưởng tín dụng đạt 3,7% tính từ đầu năm. Bán lẻ chiếm 54% tổng dự nợ tại thời điểm Q1/2021. Ngân hàng cho biết, phân khúc cho vay cá nhân có tỷ lệ nợ xấu rất thấp (chỉ có 0,2%) và giá trị tài sản đảm bảo cao (100% hoặc thậm chí cao hơn). VCB sẽ tiếp tục tập trung vào phân khúc cho vay cá nhân trong tương lai.

Ngân hàng đạt kế hoạch LNTT năm 2021E đạt khoảng 25,6 nghìn tỷ đồng (+11% YoY). Kế hoạch này có vẻ thận trọng do LNTT Q1/2021 đã tăng gần 70% YoY. VCB cũng đã ghi nhận 1,7 nghìn tỷ đồng phí trả trước từ FWD và 1,1 nghìn tỷ đồng phí hoa hồng từ thương vụ bancassurance trong Q1/2021.

VCB lên kế hoạch trả cổ tức bằng tiền mặt 800 đồng/cổ phiếu trong năm 2021E, tương ứng với tỷ lệ chi trả cổ tức là 0,8%. Ngân hàng cũng có kế hoạch huy động vốn lên 50,4 nghìn tỷ đồng trong năm 2021E (+36% so với vốn điều lệ năm 2020).

Tỷ lệ nợ xấu được đặt mục tiêu thấp hơn 1,00%, so với dự báo của chúng tôi là 1,15%.

Tỷ lệ CASA trong Q1/2021 là 32,1% (-70 điểm cơ bản YTD).

Quan điểm

Dự báo tăng trưởng tín dụng năm 2021E của chúng tôi đạt 14,9% YoY, tương đối cao khi so với kế hoạch của ngân hàng là 10,5%. Tuy nhiên, chúng tôi tin rằng VCB sẽ được nhận hạn mức tăng trưởng tín dụng cao hơn từ NHNN và tăng trưởng tín dụng có thể sẽ đạt khoảng 14-15% trong năm 2021E.

Chúng tôi tin rằng, VCB sẽ thu về được lợi nhuận cao hơn kế hoạch đề ra trong năm 2021E nhờ vào tiềm năng tăng trưởng tín dụng cao hơn, tăng trưởng thu nhập phí từ bancassurance, và việc ghi nhận phí trả trước từ thương vụ banca độc quyền của ngân hàng.

Tỷ lệ bao phủ nợ xấu của VCB đạt 380% - hiện nay là tỷ lệ cao nhất trong ngành – đây sẽ là nhân tố hỗ trợ vững chắc cho ngân hàng để hạn chế những biến động có thể làm suy giảm chất lượng tài sản. Hơn thế nữa, tỷ lệ bao phủ nợ xấu cao còn giúp VCB linh hoạt hơn trong việc giảm trích lập dự phòng, từ đó tăng lợi nhuận mà không làm ảnh hưởng đến chất lượng tài sản.

Nguồn vốn vững chắc. Tỷ lệ CAR của VCB (theo Basel II) là 9,6% tính đến hết Q4/2020 (và tỷ lệ vốn cấp 1 là 8,6%) cao hơn nhẹ so với mức yêu cầu tối thiểu đối với CAR là 8%, cho thấy nhu cầu cần tăng thêm vốn.

Duy trì khuyến nghị MUA. Quan điểm của chúng tôi luôn cho rằng VCB là ngân hàng có chất lượng tốt nhất tại Việt Nam theo [bảng xếp hạng CAMEL](#) của chúng tôi, và chúng tôi tin rằng VCB xứng đáng với mức định giá cao hơn so với toàn ngành. Cổ phiếu hiện đang giao dịch tương ứng với P/B năm 2021E đạt 3,4x với ROE kỳ vọng năm 2021E là 19%.

Chuyên viên phân tích:

Tánh Trần

+84 28 3622 6868 ext 3874

tanh.tran@yuanta.com.vn

Bloomberg code: YUTA

ANALYST CERTIFICATION AND IMPORTANT DISCLOSURES ARE LOCATED IN APPENDIX A.

Yuanta does and seeks to do business with companies covered in its research reports. As a result, investors should be aware that the firm may have a conflict of interest that could affect the objectivity of this report. Investors should consider this report as only a single factor in making their investment decision.

Appendix A: Important Disclosures

Analyst Certification

Each research analyst primarily responsible for the content of this research report, in whole or in part, certifies that with respect to each security or issuer that the analyst covered in this report: (1) all of the views expressed accurately reflect his or her personal views about those securities or issuers; and (2) no part of his or her compensation was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendations or views expressed by that research analyst in the research report.

Ratings Definitions

BUY: We have a positive outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors add to their position.

HOLD-Outperform: In our view, the stock's fundamentals are relatively more attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

HOLD-Underperform: In our view, the stock's fundamentals are relatively less attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

SELL: We have a negative outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors reduce their position.

Under Review: We actively follow the company, although our estimates, rating and target price are under review.

Restricted: The rating and target price have been suspended temporarily to comply with applicable regulations and/or Yuanta policies.

Note: Yuanta research coverage with a Target Price is based on an investment period of 12 months. Greater China Discovery Series coverage does not have a formal 12 month Target Price and the recommendation is based on an investment period specified by the analyst in the report.

Global Disclaimer

© 2020 Yuanta. All rights reserved. The information in this report has been compiled from sources we believe to be reliable, but we do not hold ourselves responsible for its completeness or accuracy. It is not an offer to sell or solicitation of an offer to buy any securities. All opinions and estimates included in this report constitute our judgment as of this date and are subject to change without notice.

This report provides general information only. Neither the information nor any opinion expressed herein constitutes an offer or invitation to make an offer to buy or sell securities or other investments. This material is prepared for general circulation to clients and is not intended to provide tailored investment advice and does not take into account the individual financial situation and objectives of any specific person who may receive this report. Investors should seek financial advice regarding the appropriateness of investing in any securities, investments or investment strategies discussed or recommended in this report. The information contained in this report has been compiled from sources believed to be reliable but no representation or warranty, express or implied, is made as to its accuracy, completeness or correctness. This report is not (and should not be construed as) a solicitation to act as securities broker or dealer in any jurisdiction by any person or company that is not legally permitted to carry on such business in that jurisdiction.

Yuanta research is distributed in the United States only to Major U.S. Institutional Investors (as defined in Rule 15a-6 under the Securities Exchange Act of 1934, as amended and SEC staff interpretations thereof). All transactions by a US person in the securities mentioned in this report must be effected through a registered broker-dealer under Section 15 of the Securities Exchange Act of 1934, as amended. Yuanta research is distributed in Taiwan by Yuanta Securities Investment Consulting. Yuanta research is distributed in Hong Kong by Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited, which is licensed in Hong Kong by the Securities and Futures Commission for regulated activities, including Type 4 regulated activity (advising on securities). In Hong Kong, this research report may not be redistributed, retransmitted or disclosed, in whole or in part or in any form or manner, without the express written consent of Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited.

Taiwan persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research
Yuanta Securities Investment Consulting
4F, 225,
Section 3 Nanking East Road, Taipei 104
Taiwan

Hong Kong persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research
Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Ltd
23/F, Tower 1, Admiralty Centre
18 Harcourt Road,
Hong Kong

Korean persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Head Office
Yuanta Securities Building
Euljiro 76 Jung-gu
Seoul, Korea 100-845

Tel: +822 3770 3454

Indonesia persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research
PT YUANTA SECURITIES INDONESIA
(A member of the Yuanta Group)
Equity Tower, 10th Floor Unit EFGH
SCBD Lot 9
Jl. Jend. Sudirman Kav. 52-53
Tel: (6221) – 5153608 (General)

Thailand persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Research department
Yuanta Securities (Thailand)
127 Gaysorn Tower, 16th floor
Ratchadamri Road, Pathumwan
Bangkok 10330

Vietnam persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Research department
Yuanta Securities (Vietnam)
4th Floor, Saigon Centre
Tower 1, 65 Le Loi Boulevard,
Ben Nghe Ward, District 1,
HCMC, Vietnam

YUANTA SECURITIES NETWORK



YUANTA SECURITIES VIETNAM OFFICE

Head office: 4th Floor, Saigon Centre, Tower 1, 65 Le Loi Boulevard, Ben Nghe Ward, District 1, HCMC, Vietnam

Institutional Research

Matthew Smith, CFA

Head of Research

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3815)

matthew.smith@yuanta.com.vn

Tam Nguyen

Analyst (Property)

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3874)

tam.nguyen@yuanta.com.vn

Binh Truong

Deputy Head of Research (O&G, Energy)

Tel: +84 28 3622 6868 (3845)

binh.truong@yuanta.com.vn

Tanh Tran

Analyst (Banks)

Tel: +84 28 3622 6868 (3874)

tanh.tran@yuanta.com.vn

Institutional Sales

Huy Nguyen

Head of Institutional sales

Tel: +84 28 3622 6868 (3808)

Huy.nguyen@yuanta.com.vn

Trung Nguyen

Sales Trader

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3890)

trung.nguyen2@yuanta.com.vn