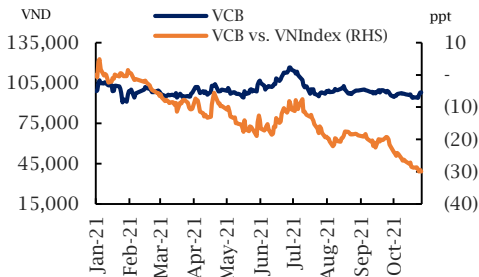


Đóng cửa 29/10/2021
Giá 98.000 đồng

Tương quan giá CP với VN-Index



Nguồn: Bloomberg

Vốn hóa	15,8 tỷ USD
Giá trị giao dịch BQ 6T	7,7 triệu USD
SLCP đang lưu hành	3.709 triệu
Tỷ lệ chuyển nhượng tự do	11%
Sở hữu NN	23,5%
Cổ đông lớn	93,0%
2021E TS/VCSH(*)	13,8x
2021E P/E (*)	17,0x
2021E P/B (*)	3,2x
Room ngoại còn lại	6,5%
Tỷ suất cổ tức (*)	0,8%

Nguồn: FiinPro, (*) Yuanta Vietnam

KQKD Q3/2021 VCB	3Q21	% QoQ	% YoY
TN lãi ròng (tỷ đồng)	10.428	-6%	+20%
TN phí (tỷ đồng)	1.127	+163%	-10%
TN ngoài lãi khác (tỷ đồng)	1.698	+23%	+6%
Tổng thu nhập (tỷ đồng)	13.253	+3%	+14%
CP hoạt động (tỷ đồng)	5.002	+6%	+9%
Dự phòng (tỷ đồng)	2.513	-22%	+24%
LNST CĐCT mẹ (tỷ đồng)	4.594	+16%	+15%
Tỷ lệ NPL (%)	1.16%	+42bps	+15bps
Tỷ lệ LLR (%)	243%	-109ppt	+28ppt
Tỷ lệ CASA (%)	34%	+1ppt	+4ppt

Nguồn: FiinPro, (*) Yuanta Vietnam

Chuyên viên phân tích:

Trần Văn Tánh

+84 28 3622 6868 ext 3874

tanh.tran@yuanta.com.vn

Bloomberg code: YUTA

VIETCOMBANK (VCB)

Dự phòng thấp thúc đẩy lợi nhuận

Sự kiện

VCB công bố LNST của CĐCT mẹ Q3/2021 đạt 4,6 nghìn tỷ đồng (+16% QoQ/ +15% YoY). Kết quả tăng so với quý trước chủ yếu do thu nhập phí và khoản lãi từ kinh doanh ngoại hối cao hơn, trong khi chi phí dự phòng giảm. Thu nhập lãi ròng tăng mạnh (+20% YoY) hỗ trợ lợi nhuận tăng so với cùng kỳ năm ngoái. LNST của CĐCT mẹ 9T2021 đạt 15,5 nghìn tỷ đồng (+21% YoY).

Tiêu điểm

Dư nợ cho vay khách hàng tăng +11,5% YTD (so với hạn mức cả năm là 12,5%), đạt 936 nghìn tỷ đồng, và tiền gửi tăng +7,4% YTD, đạt 1.108 nghìn tỷ đồng tính đến cuối Q3/2021.

Thu nhập lãi ròng Q3/2021 đạt 10,4 nghìn tỷ đồng (-6% QoQ/ +20% YoY). Thu nhập lãi ròng 9T2021 đạt 31,6 nghìn tỷ đồng (+22% YoY).

Thu nhập phí ròng Q3/2021 là 1,1 nghìn tỷ đồng (+163% QoQ/ -10% YoY), đây chính là động lực chính giúp lợi nhuận tăng trưởng so với quý trước. Thu nhập phí ròng 9T2021 là 5,0 nghìn tỷ đồng (+41% YoY)

Lãi từ hoạt động kinh doanh ngoại hối và giao dịch vàng là 1,2 nghìn tỷ đồng trong Q3/2021 (+19% QoQ / +13% YoY). Kết quả 9T2021 đạt 3,2 nghìn tỷ đồng (+8% YoY).

Chi phí hoạt động là 5,0 nghìn tỷ đồng trong Q3/2021 (+6% QoQ/ +9% YoY). Chi phí hoạt động 9T2021 là 14,5 nghìn tỷ đồng (+15% YoY). CIR 9T2021 là 35% (-1ppt YoY).

Dự phòng Q3/2021 đạt 2,5 nghìn tỷ đồng (-22% QoQ/ nhưng +24% YoY). Tổng dự phòng trong 9T2021 đạt 8,0 nghìn tỷ đồng (+33% YoY).

Thu nhập khác ròng (phần lớn là xử lý nợ xấu) đạt 452 tỷ đồng (+26% QoQ/ -16% YoY). Thu nhập khác ròng trong 9T2021 đạt 1,8 nghìn tỷ đồng (-2% YoY).

Nợ xấu đang gia tăng. Tỷ lệ nợ xấu Q3/2021 đạt 1,16% (+42bps QoQ / +15bps YoY). Nợ xấu hợp nhất là 10,9 nghìn tỷ đồng (+59% QoQ/ +38% YoY). **Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) là 243%** (-109ppt QoQ/ nhưng +28ppt YoY), VCB vẫn là ngân hàng có tỷ lệ LLR cao nhất ngành.

Tiền gửi CASA đạt 381 nghìn tỷ đồng (+9% QoQ/ +27% YoY). **Tỷ lệ CASA** đạt 34,3% tính đến hết Q3/2021 (+1ppt QoQ/ +4ppt YoY).

Quan điểm

Tương tự như MBB, VCB ghi nhận lợi nhuận Q3/2021 tăng so với quý trước chủ yếu là do chi phí dự phòng thấp hơn. Điều này là không có gì đáng ngạc nhiên đối với chúng tôi, vì như chúng tôi đã đề cập trước đó thì với tỷ lệ LLR cao của VCB cho phép ngân hàng có thể linh hoạt trong việc giảm dự phòng và từ đó thúc đẩy lợi nhuận.

Chất lượng tài sản có dấu hiệu suy giảm. Cụ thể, nợ nhóm 2 đã tăng +44% YTD, nợ xấu nhóm 3 tăng +149% YTD và nợ xấu nhóm 4 tăng vọt lên 1.298% YTD. **Tuy nhiên, tỷ lệ LLR cao của VCB cho thấy chính sách thận trọng của ngân hàng** trong việc quản lý rủi ro tín dụng.

Duy trì khuyến nghị MUA. Cổ phiếu đang giao dịch tương ứng với P/B 2021E là 3,2x, so với trung vị ngành là 1,9x. **Chúng tôi tiếp tục xem VCB là ngân hàng có chất lượng tốt nhất tại Việt Nam** và chúng tôi tin rằng VCB xứng đáng với mức định giá cao hơn trung bình ngành.

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 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 b
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

Binh Truong

Deputy Head of Research (O&G, Energy)

Tel: +84 28 3622 6868 (3845)

binh.truong@yuanta.com.vn

Tam Nguyen

Analyst (Property)

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

tam.nguyen@yuanta.com.vn

Tanh Tran

Analyst (Banks)

Tel: +84 28 3622 6868 (3874)

tanh.tran@yuanta.com.vn

Di Luu

Assistant Analyst

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3872)

di.luu@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