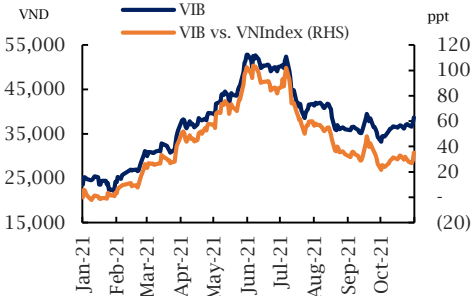


Đóng cửa 04/11/2021
Giá 38.300 đồng

Tương quan giá CP với VN-Index



Nguồn: Bloomberg

Vốn hóa thị trường	2,6 tỷ USD
Giá trị giao dịch BQ 6T	3,8 triệu USD
SLCP lưu hành	1.553 triệu
Tỷ lệ chuyển nhượng tự do	45%
Sở hữu nước ngoài	20,5%
Cổ đông lớn	24,7%
2021E P/E (*)	9,7x
2021E P/B (*)	2,3x
Room ngoại còn lại	0,0%
Tỷ suất cổ tức 2021E	0,0%

Nguồn: FiinPro, (*) Bloomberg

KQKD Q3/2021 VIB	Q3/2021	% QoQ	% YoY
TN lãi ròng (tỷ đồng)	2.678	-10%	+20%
TN phí ròng (tỷ đồng)	414	-46%	-33%
Tổng thu nhập (tỷ đồng)	3.080	-19%	+2%
Chi phí HĐ (tỷ đồng)	1.429	+6%	+27%
Dự phòng (tỷ đồng)	267	-15%	+12%
LNST của CĐCT mẹ (tỷ đồng)	1.108	-36%	-17%
Tỷ lệ NPL (%)	2,12%	+43bps	-2bps
Tỷ lệ NPL (Thông tư 02) (%)	1,57%	+25bps	-19bps
Tỷ lệ LLR (%)	54%	-10ppt	+6ppt
Tỷ lệ CASA (%)	12,6%	+20bps	+1ppt

Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, Yuanta Việt Nam

Chuyên viên phân tích:

Trần Tánh

+84 28 3622 6868 ext 3874

tanh.tran@yuanta.com.vn

Bloomberg code: YUTA

VIB: GẶP GỠ NHÀ ĐẦU TƯ

Thu nhập lãi ròng Q3/2021 đạt 2,7 nghìn tỷ đồng (-10% QoQ/+20% YoY). Thu nhập lãi ròng 9T2021 đạt 8,4 nghìn tỷ đồng (+42% YoY). Ngân hàng kỳ vọng thu nhập lãi ròng sẽ cải thiện trong Q4/2021 do thu lãi từ nợ tái cơ cấu tạm thời (do khách hàng không thể đến Ngân hàng để thanh toán trong thời gian giãn cách) và chi phí huy động vốn (COF) giảm do VIB đã huy động được khoản vay trị giá 260 triệu USD từ ADB.

Thu nhập phí ròng Q3/2021 giảm -46% QoQ/-33% YoY, còn 414 tỷ đồng, đây là nguyên nhân chính kéo lợi nhuận sụt giảm. Thu nhập phí ròng 9T2021 đạt 1,8 nghìn tỷ đồng (+9% YoY), trong đó phí từ bancassurance đạt 754 tỷ đồng (-8% YoY), trong khi phí dịch vụ thẻ tăng +49% YoY, đạt 520 tỷ đồng.

Chi phí hoạt động Q3/2021 đạt 1,4 nghìn tỷ đồng (+6% QoQ/ +27% YoY) do chi phí trả thưởng cho nhân viên. Chi phí hoạt động 9T2021 là 4,1 nghìn tỷ đồng (+31% YoY). Tỷ lệ CIR 9T2021 đạt 39,8% (-50bps YoY). Ngân hàng kỳ vọng tỷ lệ CIR sẽ giảm trong Q4/2021.

Chi phí dự phòng Q3/2021 là 267 tỷ đồng (-15% QoQ/ +12% YoY). Chi phí dự phòng 9T2021 là 915 tỷ đồng (+39% YoY).

LNST của CĐCT mẹ giảm -36% QoQ/-17% YoY, chỉ đạt 1,1 nghìn tỷ đồng trong Q3/2021. **LNST của CĐCT mẹ trong 9T2021** đạt 4,3 nghìn tỷ đồng (+33% YoY). Ngân hàng vẫn kỳ vọng sẽ vượt kế hoạch LNNTT (7,5 nghìn tỷ đồng, +29% YoY) được đặt ra trong buổi họp ĐHCĐ năm 2021.

Tỷ lệ NPL (theo Thông tư 02) là 1,57% tính đến cuối Q3/2021 (+25bp QoQ/ -19bp YoY). **Tỷ lệ LLR Q3/2021 giảm còn 54%** (-10ppt QoQ/ +6ppt YoY), thấp hơn so với trung vị ngành là 74%. Ngân hàng giải thích tỷ lệ LLR khá thấp là do tỷ trọng dư nợ cho vay có tài sản đảm bảo của ngân hàng thuộc mức cao (chiếm 93% tổng dư nợ cho vay).

Ngân hàng cho biết dư nợ tái cơ cấu Q3/2021 thấp hơn 1% tổng dư nợ cho vay, phần lớn là từ các khách hàng cá nhân với quy mô vay trung bình thấp hơn 1 tỷ đồng.

Tỷ lệ CASA Q3/2021 thấp, đạt 12,6% (+20bps QoQ/+1ppt YoY).

Nguồn vốn ngắn hạn được sử dụng để cho vay trung và dài hạn là 31,7% tính đến cuối Q3/2021, thấp hơn nhiều so với ngưỡng giới hạn của NHNN. **Tỷ lệ CAR là 10,6%.**

Quan điểm

Chúng tôi kỳ vọng sự hồi phục sẽ diễn ra trong Q4/2021 được thúc đẩy bởi sự gia tăng của thu nhập lãi ròng và thu nhập phí ròng (bao gồm doanh thu từ bancassurance và phí dịch vụ thẻ).

Tỷ lệ LLR thuộc nhóm thấp nhất ngành. Tỷ lệ cho vay/giá trị (LTV) thấp và tài sản thế chấp cao là những nền tảng vững chắc giúp hạn chế rủi ro, nhưng chúng tôi nghĩ rằng giá trị tài sản thế chấp của các khoản cho vay mua xe (chiếm 25% tổng dư nợ cho vay của VIB) có thể thay đổi nhanh chóng.

Chú ý đến nợ xấu. Nợ nhóm 2 tăng 148% YTD, và nợ xấu nhóm 3 tăng 133% YTD. Trong khi tỷ lệ LLR khá thấp, điều này có thể khiến chất lượng tài sản bị suy giảm do phải chịu ảnh hưởng từ tác động của COVID.

VIB không thuộc danh sách khuyến nghị của chúng tôi, vì vậy chúng tôi chưa có khuyến nghị nào đối với cổ phiếu này, VIB đang giao dịch tương ứng với P/B 2021E đạt 2,3x, so với trung vị ngành là 1,9x. Mức định giá này có vẻ hợp lý do kỳ vọng ROE năm 2021E của VIB sẽ đạt 28%, so với trung vị ngành là 20% (nguồn: Bloomberg).

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 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

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

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

Trung Nguyen
Sales Trader
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3890)
trung.nguyen2@yuanta.com.vn