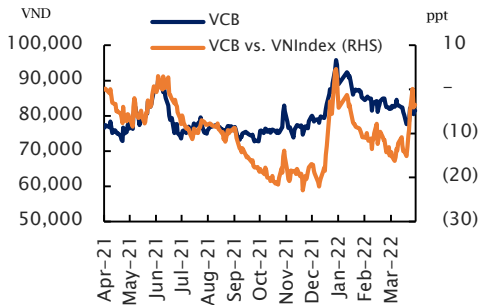


## MUA

Giá MT tăng/(giảm)	+11%
Đóng cửa	29/04/2022
Giá	80.900 đồng
Giá MT 12T	89.850 đồng

Tương quan giá CP với VN-Index



Nguồn: Bloomberg

Vốn hóa thị trường	16,8 tỷ USD
Giá trị giao dịch BQ 6T	6,0 triệu USD
SLCP đang lưu hành	4.733 triệu
Tỷ lệ chuyển nhượng tự do	11%
Sở hữu NN	23,6%
Cổ đông lớn	93,0%
2022E TS/VCSH (x)	12,2x
2022E P/E (x)	15,8x
2022E P/B (x)	2,7x
Room ngoại còn lại	6,4%
Tỷ suất cổ tức 2022E (x)	1,0%

Nguồn: FiinPro, Yuanta Vietnam

Chuyên viên phân tích:

Trần Tấn

+84 28 3622 6868 ext 3874

[tanh.tran@yuanta.com.vn](mailto:tanh.tran@yuanta.com.vn)

Bloomberg code: YUTA

## VCB – Đại Hội Cổ Đông Thường Niên

### Tiêu điểm

**VCB đặt mục tiêu tăng trưởng tín dụng đạt 15% YoY** (so với dự báo của chúng tôi là 14% YoY). Ngân hàng cho biết tín dụng đã tăng trưởng 7% YTD trong Q1/2022.

**Tỷ lệ nợ xấu (NPL) là 0,8% (+9bps QoQ / -8bps YoY) trong Q1/2022**, và ngân hàng kỳ vọng kiểm soát nợ xấu dưới 1,0% trong năm 2022E.

**LNTT Q1/2022 là 9,9 nghìn tỷ đồng (+23% QoQ/+15% YoY)**, tương ứng hoàn thành 32% kế hoạch cả năm của ngân hàng và 25% dự báo của chúng tôi. Ngân hàng đặt kế hoạch LNTT 2022E sẽ tăng trưởng ít nhất là 12% YoY.

**VCB dự kiến tăng vốn điều lệ lên 55,9 nghìn tỷ đồng trong năm 2022E** (+18% YoY) thông qua phát hành 857 triệu cổ phiếu để chia cổ tức.

**VCB sẽ nhận chuyển giao và tái cơ cấu một tổ chức tín dụng yếu kém.** Việc nhận chuyển giao sẽ tạo cơ hội cho VCB mở rộng quy mô kinh doanh, cơ sở khách hàng và mạng lưới hoạt động. Tương tự như [MBB \(MUA\)](#), VCB sẽ không hợp nhất báo cáo tài chính của tổ chức tín dụng yếu kém vào báo cáo tài chính hợp nhất của VCB.

**Ngân hàng nhà nước sẽ không hạn chế hạn mức room tăng trưởng tín dụng đối với VCB** nếu tỷ lệ CAR của VCB có thể đáp ứng theo quy định.

**Ngân hàng nhà nước cũng sẽ cho phép VCB chi trả cổ tức bằng cổ phiếu** trong giai đoạn tái cơ cấu tổ chức tín dụng yếu kém. Ban lãnh đạo kỳ vọng giai đoạn này sẽ không quá 8-10 năm.

### Quan điểm

**Chúng tôi cho rằng lợi nhuận của VCB sẽ vượt kế hoạch năm 2022E** nhờ vào KQKD khả quan trong Q1/2022, tiềm năng từ tốc độ tăng trưởng tín dụng trong tương lai, và khoản thu nhập phí từ bancassurance.

**Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) cao nhất ngành, đạt 424%**, cho thấy chính sách thận trọng của VCB trong quản lý tài sản. Tỷ lệ LLR cao giúp ngân hàng linh hoạt hơn trong việc giảm dự phòng và thúc đẩy lợi nhuận, nhưng vẫn không làm ảnh hưởng đến chất lượng tài sản.

**Chúng tôi có góc nhìn tích cực đối với việc nhận chuyển giao.** Tương tự như MBB, VCB sẽ được hưởng lợi từ việc nhận chuyển giao, nhưng lại không cần phải hợp nhất báo cáo tài chính hợp nhất. Vì thế, việc nhận chuyển giao sẽ không làm ảnh hưởng đến các tỷ lệ của VCB như NPL, CAR, và LDR. Vì vậy, việc nhận chuyển giao bắt buộc mang tính tích cực nhiều hơn tiêu cực, với giả định giai đoạn tái cơ cấu diễn ra hiệu quả dưới sự quản lý của VCB.

**Duy trì khuyến nghị MUA.** VCB vẫn được xem là ngân hàng có chất lượng tốt nhất tại Việt Nam trong [bảng xếp hạng CAMEL](#) của chúng tôi, và chúng tôi tin rằng VCB xứng đáng với mức định giá cao hơn so với ngành. Cổ phiếu đang giao dịch tương ứng với P/B 2022E đạt 2,7x với ROE kỳ vọng năm 2022E là 23%.

### 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:

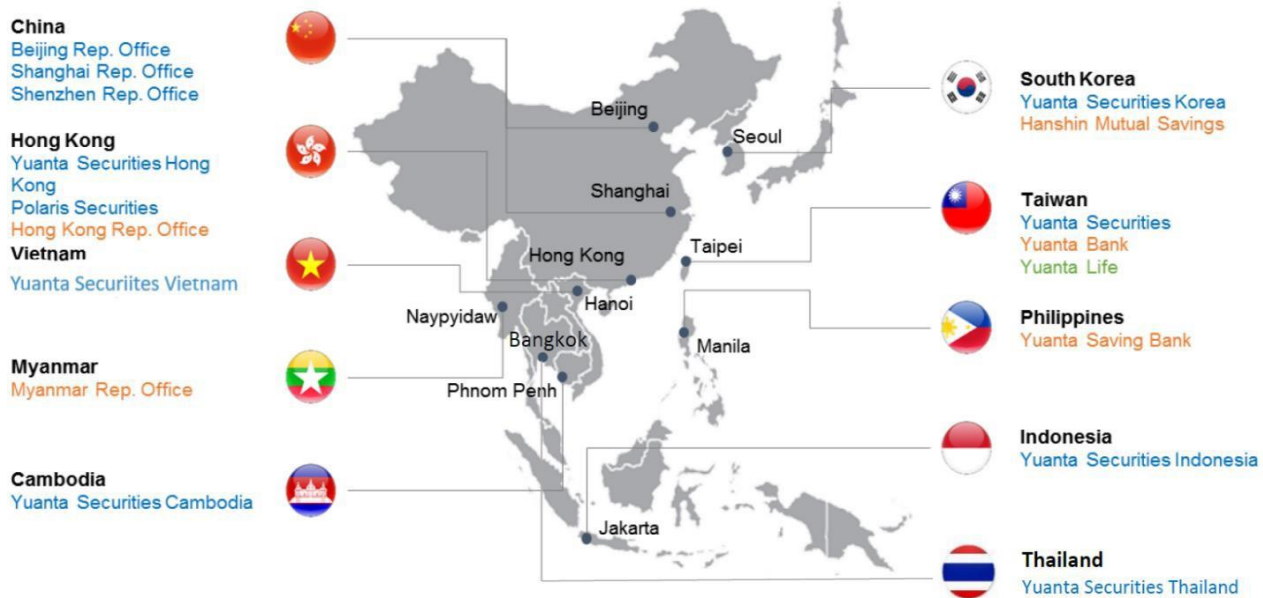
Research department  
Yuanta Securities (Thailand)  
127 Gaysorn Tower, 16th b  
Ratchadamri Road, Pathumwan  
Bangkok 10330

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:** 4<sup>th</sup> 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](mailto: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](mailto:binh.truong@yuanta.com.vn)

**Tam Nguyen**

Analyst (Property)

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

[tam.nguyen@yuanta.com.vn](mailto:tam.nguyen@yuanta.com.vn)

**Tanh Tran**

Analyst (Banks)

Tel: +84 28 3622 6868 (3874)

[tanh.tran@yuanta.com.vn](mailto:tanh.tran@yuanta.com.vn)

**Di Luu**

Assistant Analyst

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

[di.luu@yuanta.com.vn](mailto:di.luu@yuanta.com.vn)

### Institutional Sales

**Huy Nguyen**

Head of Institutional sales

Tel: +84 28 3622 6868 (3808)

[Huy.nguyen@yuanta.com.vn](mailto:Huy.nguyen@yuanta.com.vn)

**Trung Nguyen**

Sales Trader

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

[trung.nguyen2@yuanta.com.vn](mailto:trung.nguyen2@yuanta.com.vn)