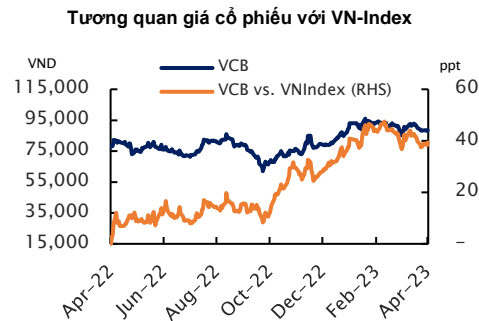


Đóng cửa 28/04/2023
Giá 90.500 đồng



Nguồn: Fiinpro

Vốn hóa thị trường	17,8 tỷ USD
GTGD BQ 6T	4,2 triệu USD
SLCP đang lưu hành	4.733 triệu CP
Tỷ lệ chuyên nhượng tự	11%
Sở hữu nước ngoài	23,5%
Cổ đông lớn	92,7%
TS/VCSH (*) 2023E	11,5x
P/E 2023E (*)	11,8x
P/B 2023E (*)	2,4x
Room ngoại còn lại	6,5%
Tỷ suất cổ tức (*)	1,0%

Nguồn: FiinPro, (*) Yuanta Vietnam

KQKD Q1/2023	Q1/2023	% QoQ	% YoY
TN lãi ròng (tỷ đồng)	14.203	-4%	19%
TN phí ròng (tỷ đồng)	1.456	-38%	-46%
TOI điều chỉnh (tỷ đồng)	17.434	-5%	7%
CP hoạt động (tỷ đồng)	5.274	16%	17%
Dự phòng (tỷ đồng)	2.022	20%	-11%
PATMI (tỷ đồng)	8.986	-9%	13%
NPL (%)	0,85%	+16bps	+3bps
LLR (%)	321%	+4ppt	-52ppt
Tỷ lệ CASA (%)	30,4%	-3,5ppt	-5,9ppt

Chuyên viên phân tích:

Trần Tấn

+84 28 3622 6868 ext 3874

tanh.tran@yuanta.com.vn

Bloomberg code: YUTA

Vietcombank (VCB)

Lợi nhuận tăng nhờ giảm dự phòng

VCB công bố LNST của CĐCT mẹ (PATMI) trong Q1/2023 đạt 9,0 nghìn tỷ đồng (-9% QoQ/ +13% YoY), hoàn thành 26% kế hoạch cả năm của ngân hàng và 23% dự báo của chúng tôi. Mức tăng YoY chủ yếu nhờ thu nhập lãi ròng cao hơn và giảm trích lập dự phòng.

Tiêu điểm

Ngân hàng báo cáo tăng trưởng cho vay đạt 2,5% QoQ, trong khi tăng trưởng huy động vốn +3,1% QoQ trong Q1/2023.

Thu nhập lãi ròng trong Q1/2023 đạt 14,2 nghìn tỷ đồng (-4% QoQ/+19% YoY). Tỷ lệ NIM tính trên bình quân tổng tài sản đạt 3,10% (-32 điểm cơ bản QoQ /-23 điểm cơ bản YoY).

Thu nhập từ phí ròng trong Q1/2023 đạt 1,5 nghìn tỷ đồng (-38% QoQ/-46% YoY). Số liệu chi tiết không được công bố, nhưng chúng tôi cho rằng thu nhập phí giảm là do doanh thu từ banca giảm, điều này tương đồng với xu hướng chung của hầu hết các ngân hàng khác trong Q1/2023.

Thu nhập khác trong Q1/2023 là 1,1 nghìn tỷ đồng (+261% QoQ/+124% YoY). Tuy không có thuyết minh chi tiết, nhưng dựa trên số liệu của Q4/2022 thì chúng tôi cho rằng thu nhập khác chủ yếu là đến từ xử lý nợ xấu.

Chi phí hoạt động Q1/2023 tăng +16% QoQ/ +17% YoY đạt 5,3 nghìn tỷ đồng. Chúng tôi ước tính tỷ lệ CIR (điều chỉnh) của VCB tăng +5 điểm phần trăm QoQ/+3 điểm phần trăm YoY lên mức 30,3% trong Q1/2023.

Tác động trái chiều của trích lập dự phòng đối với tăng trưởng lợi nhuận. Chi phí dự phòng tăng +20% QoQ, làm giảm tăng trưởng lợi nhuận QoQ; tuy nhiên, nếu so với cùng kì thì trích lập dự phòng giảm -11% YoY.

Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) ở mức 321% (+4 điểm phần trăm QoQ /-52 điểm phần trăm YoY) trong Q1/2023. Tỷ lệ nợ xấu trong Q1/2023 của VCB tăng lên 0,85% (+16 điểm cơ bản QoQ /+3 điểm cơ bản YoY).

Tỷ lệ CASA giảm xuống 30,4% tại thời điểm cuối Q1/2023 (-3,5 điểm phần trăm QoQ /-5,9 điểm phần trăm YoY).

Quan điểm

Quản trị rủi ro thận trọng. Mặc dù chi phí trích lập dự phòng giảm YoY nhưng tỷ lệ LLR của ngân hàng vẫn ở mức rất an toàn, trong khi tỷ lệ nợ xấu được kiểm soát tốt ở mức dưới 1,0%. Chúng tôi tin rằng tỷ lệ LLR cao cho phép ngân hàng linh hoạt hơn trong việc giảm trích lập dự phòng và hỗ trợ lợi nhuận.

Theo dõi chất lượng tài sản. VCB công bố tỷ lệ nợ xấu loại 3 tăng đáng kể +508% QoQ/+73% YoY. Tuy nhiên, [Thông tư 02/2023/TT-NHNN](#) có thể sẽ giúp làm giảm áp lực dự phòng và giảm tỷ lệ nợ xấu (trên báo cáo) cho tất cả các ngân hàng, bao gồm cả VCB.

Cổ phiếu đang giao dịch tương ứng với P/B 2023E là 2,4x. Chúng tôi vẫn xem VCB là ngân hàng chất lượng nhất tại Việt Nam và chúng tôi tin rằng mức định giá cao của VCB là xứng đáng.

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

© 2023 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
