

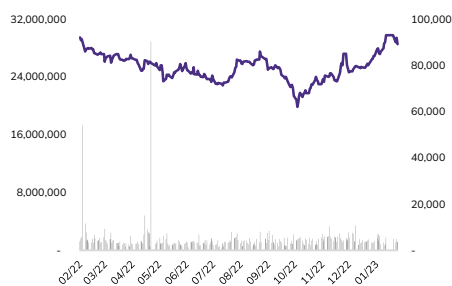
Lê Thu Huyền

Email: huyen.lethu@abs.vn

THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành	: Ngân hàng
Ngày báo cáo	: 22/04/2023
Giá hiện tại (VND/CP)	: 87.500
Giá mục tiêu (VND/CP)	: N/A
Vốn hóa (Tỷ VND)	: 414.090
SLCPLH (CP)	: 4.732.516.571

DIỄN BIẾN GIÁ



CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	2021A	2022A
TT Thu nhập hoạt động	15,5%	20,0%
TT LNTT	19,1%	36,4%
TT tín dụng	14,6%	19,5%
NIM	3,21%	3,49%
Tỷ lệ chi phí/thu nhập	31,0%	31,2%
Tỷ lệ nợ xấu (NPL)	0,64%	0,67%
Tỷ lệ dự phòng bao nợ xấu	424,4%	465%
ROA	1,6%	1,6%
ROE	20,1%	21,7%
EPS	5.306	6.316
BVPS	29.397	29.139

Giữ vững vị thế số 1, dự kiến tăng vốn từ chia cổ tức và phát hành riêng lẻ cho cổ đông nước ngoài

Điểm chính của ĐHCĐ

- VCB đạt kết quả kinh doanh ấn tượng trong năm 2022:** Với lợi nhuận trước thuế (LNTT) riêng lẻ tăng 39% svck và vượt 19% kế hoạch năm, ngân hàng mẹ VCB đã thu về khoản lãi gần 36.800 tỷ đồng trong năm 2022, cao nhất từ trước đến nay. Cụ thể:
 - ✓ **Tín dụng** tăng trưởng 19% svck, trong đó, tín dụng bán buôn tăng trưởng 18,5% và tín dụng bán lẻ tăng trưởng 19,4% so với năm 2021.
 - ✓ **Huy động** tăng trưởng 9% svck mặc dù VCB luôn duy trì lãi suất huy động ở mức nền thấp. Đáng chú ý, đa số ngân hàng khác bị giảm tỷ trọng CASA thì VCB lại lợi ngược dòng với tỷ lệ CASA bình quân cán mốc 34% (+180 bps) so với cùng kỳ.
 - ✓ **Chất lượng tài sản của VCB đang đứng đầu hệ thống** với tỷ lệ nợ xấu ở mức 0,67% và Tỷ lệ dự phòng bao nợ xấu nội bảng cũng cao nhất hệ thống ngân hàng (khoảng 465%).
- KQKD Q1/2023:** Mặc dù tồn tại nhiều thách thức, nhưng VCB vẫn ghi nhận kết quả khả quan. Tín dụng và huy động vốn lần lượt tăng trưởng hơn 2,5% và hơn 3,2% so với cuối năm trước, có phần nổi trội hơn so với mức tăng trưởng tín dụng 2,1% và mức huy động tăng 0,8% của toàn ngành. Chỉ số NIM có cải thiện so với cuối năm ngoái, tăng 0,04%. Lợi nhuận riêng lẻ đạt 11.050 tỷ đồng. Lợi nhuận hợp nhất đạt 11.200 tỷ đồng, tăng xấp xỉ 14% svck và đạt 26% kế hoạch năm 2023. Mặc dù chất lượng tín dụng có phần suy giảm, nợ xấu tăng nhẹ so với cuối năm nhưng VCB cũng đã dự kiến từ trước.
- Kế hoạch năm 2023:** Dự nợ tín dụng tối đa tăng 14%, LNTT kế hoạch tăng tối thiểu 15% và duy trì tỷ lệ nợ xấu dưới 1,5%. Ngân hàng cũng đặt mục tiêu đến năm 2025 phấn đấu đạt, hoặc vượt tỷ lệ thu nhập ngoài lãi, bao gồm cả kinh doanh ngoại tệ khoảng 16% tổng thu nhập.
- Kế hoạch tăng vốn điều lệ:** Hiện VCB đang triển khai ba nội dung tăng vốn như sau:
 - ✓ **Thứ nhất**, NHNN đã thông qua phương án tăng vốn từ nguồn lợi nhuận năm 2020 và lợi nhuận còn lại của năm 2019 với tỷ lệ phát hành tăng vốn 18,1%, dự kiến hoàn thành trong một tháng nữa.
 - ✓ **Thứ hai**, VCB đang triển khai thủ tục với các cơ quan Nhà nước có thẩm quyền để thông qua nội dung tăng vốn trích từ lợi nhuận còn lại của 2021 và lợi nhuận còn lại lũy kế đến trước năm 2018, ước tính làm tăng vốn điều lệ thêm 27.000 tỷ đồng. Nội dung tăng vốn thứ 2 đã thông tại ĐHCĐ bất thường năm 2023.

- ✓ **Thứ ba** là phát hành riêng lẻ với quy mô 6,5% vốn điều lệ. Hiện VCB đang trong quá trình thuê tư vấn tài chính để hỗ trợ lựa chọn cổ đông nước ngoài phù hợp. Ngân hàng chủ trương ưu tiên việc tăng vốn từ nguồn lợi nhuận để lại trước và sẽ tiến hành phương án này trong giai đoạn 2023 - 2024.
- Đối với chương trình hỗ trợ lãi suất, một số chính sách đã triển khai của VCB như giảm đồng loạt 1% lãi suất trong 2 tháng cuối năm cho khách hàng hiện hữu trong năm 2022. Sang năm 2023, ngân hàng tiếp tục giảm đồng loạt 0,5% cho khách hàng hiện hữu. Như vậy, quy mô dư nợ được giảm là trên 50% tổng dư nợ hiện hữu của Vietcombank. Sắp tới, VCB xem xét tiếp tục triển khai chương trình giảm lãi suất đã tiến hành trong 4 tháng đầu năm. Đối với cho vay mới, ngân hàng đã giảm 2% mặt bằng lãi suất tính từ đầu năm. Doanh số dư nợ giải ngân và đã được giảm lãi suất chạm mốc 10.000 tỷ đồng.
- Về khoản trích lập dự phòng hơn 10.000 tỷ đồng trong quý 4/2022: VCB cho biết khách hàng đều có tài sản đảm bảo đầy đủ. VCB đã thu hồi một phần, và hiện trích lập dự phòng chỉ còn khoảng 5.800 tỷ. Từ nay đến cuối năm nếu giảm được hết dư nợ với những khách hàng trên thì sẽ hoàn nhập được toàn bộ số tiền này.
- Về kế hoạch M&A một TCTD yếu kém**, VCB vẫn đang chờ phê duyệt của NHNN nên chưa đưa việc nhận chuyển giao vào kế hoạch năm 2023 và định hướng 5 năm (2023 – 2028).

Đánh giá của ABS Research

- Ngân hàng tiếp tục duy trì vị thế dẫn đầu toàn ngành về quy mô lợi nhuận trong năm 2022. Sang năm 2023, kế hoạch kinh doanh của VCB được xây dựng dựa trên tâm lý thận trọng, không có khác biệt so với mọi năm.
- Chúng tôi kỳ vọng, sau khi thông qua cả ba phương án tăng vốn điều lệ, VCB sẽ có sự góp mặt của thêm một cổ đông ngoại. Từ đó mở ra cơ hội cho ngân hàng mở rộng quy mô, nâng cao vị thế trên khu vực và thế giới.
- Chúng tôi ước tính, giá trị sổ sách 2023F là 42.829 VND/cp, EPS 2023F ước đạt 3.877 đ/cp. Tại mức giá hiện tại, VCB đang được giao dịch tại mức P/B 2023F 3,1x lần.

KẾ HOẠCH KINH DOANH NĂM 2023 CỦA VCB

Chỉ tiêu	Năm 2022	Giai đoạn 2023 - 2028 (định hướng)
Tăng trưởng tổng tài sản (%/năm)	>28%	9-10%
Tăng trưởng cấp tín dụng (%/năm)	~ 19%	12-14%
Tăng trưởng huy động vốn (%/năm)	~9%	10-11%
ROE (%)	24,25%	17-18%
LNTT (tỷ đồng)	39%	>15%
Tỷ lệ nợ xấu (%)	0,67	< 1,5%
Tỷ lệ an toàn vốn (%)	9,95%	10-11%

Nguồn: VCB, ABS Research

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình (ABS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của ABS tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo. ABS sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất tài chính nào hoặc bất kỳ quyết định nào được thực hiện trên cơ sở thông tin được trình bày trong báo cáo này. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của ABS, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của ABS.

Khuyến nghị cổ phiếu

MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 8% đến 15%
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -5% đến 8%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến -5%
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Thông tin liên hệ

Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình

Trụ sở chính: Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 3562 4626

Website: www.abs.vn

Trung tâm Phân tích

Điện thoại: (024) 3562 4626 – Ext: 151

Email: abs-research@abs.vn

Năng lượng, Xây lắp, VLXD

Lê Thị Kim Huệ - Phó Giám đốc

Email: hue.lethikim@abs.vn

Vĩ mô, Bảo hiểm, Ngân hàng

Lê Thu Huyền - Chuyên viên

Email: huyen.lethu@abs.vn

BDS Dân cư, Thép

Trần Bình Minh - Chuyên viên

Email: minh.tranbinh@abs.vn

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng

Nguyễn Phương Thảo - Chuyên viên

Email: thao.nphuong@abs.vn

Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc TTPT

Email: linh.ngthithuy@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đặng Xuân Lưu - Giám đốc

Email: luu.dangxuan@abs.vn

Đỗ Thành Trung - Phó Giám đốc

Email: trung.dothanh@abs.vn

Ngân hàng, BDS KCN, Cao su

Lê Quang Trung - Chuyên viên

Email: trung.lequang@abs.vn

Chứng khoán, Cảng biển

Trần Quang Huy, ACCA - Chuyên viên

Email: huy.tranquang@abs.vn

Hóa chất, Lương thực, Dữ liệu

Trịnh Thu Trang - Chuyên viên

Email: trang.trinhthu@abs.vn