BÁO CÁO NGÀNH NGÂN HÀNG

QUÝ 3 NĂM 2022

Bản quyền thuộc về Công ty Chứng Khoán Ngân Hàng Công Thương - VietinBank Securities

TỔNG QUAN

Mặc dù nền kinh tế thế giới trong năm 2022 bước vào một vùng xám xuất phát từ lạm phát đẩy lên đên đỉnh điểm tại Hoa Kỳ khiến FED nhanh chóng thực hiện tang lãi suất, kéo theo các ngân hàng trung ương các nước tăng lãi suất theo, trong nước bức tranh kinh doanh nhiều ngân hàng lớn vừa được hé lộ qua báo cáo tài chính quý 3-2022 cho thấy nhiều ngân hàng có lợi nhuận tăng mạnh.

Tuy nhiên, khi đi sâu vào xem xét điều kiện trong nước hiện nay, cụ thể chính sách thắt chặt tiền tệ, nguồn vốn tắc nghẽn đặc biệt tại ngành bất động sản, mất niềm tin của nhà đầu tư vào kênh huy động trái phiếu, chúng tôi đánh giá rủi ro mất an toàn vốn của các ngân hàng thương mại có thể vẫn còn hiện hữu sang năm sau.

Khi dự báo đề ra tăng trưởng nền kinh tế Việt Nam đạt 6%-6,5%, và lạm phát duy trì ở 4%-4,5% cho năm 2023, rất có thể hạn mức tín dụng có thể tăng thêm 1-2% để kích hoạt nguồn vốn vào hoạt động sản xuất kinh doanh. Tuy nhiên, điều này cũng khó có thể cải thiện được hệ số an toán vốn.

Ngoài ra, việc siết tín dụng cho bất động sản kéo theo những rủi ro thanh khoản khiến các khoản nợ xấu có thể sẽ gia tăng. Những thông tin này sẽ phản ánh vào Báo Cáo Tài Chính Năm 2023, kéo theo NIM sẽ thu hẹp biên độ. Do vậy, chúng tôi đặt dự báo **THEO DÕI** cho ngành ngân hàng trong bối cảnh khó khăn chung của toàn thị trường như hiện nay.

ĐIỂM NHẤN NỔI BẬT NGÀNH

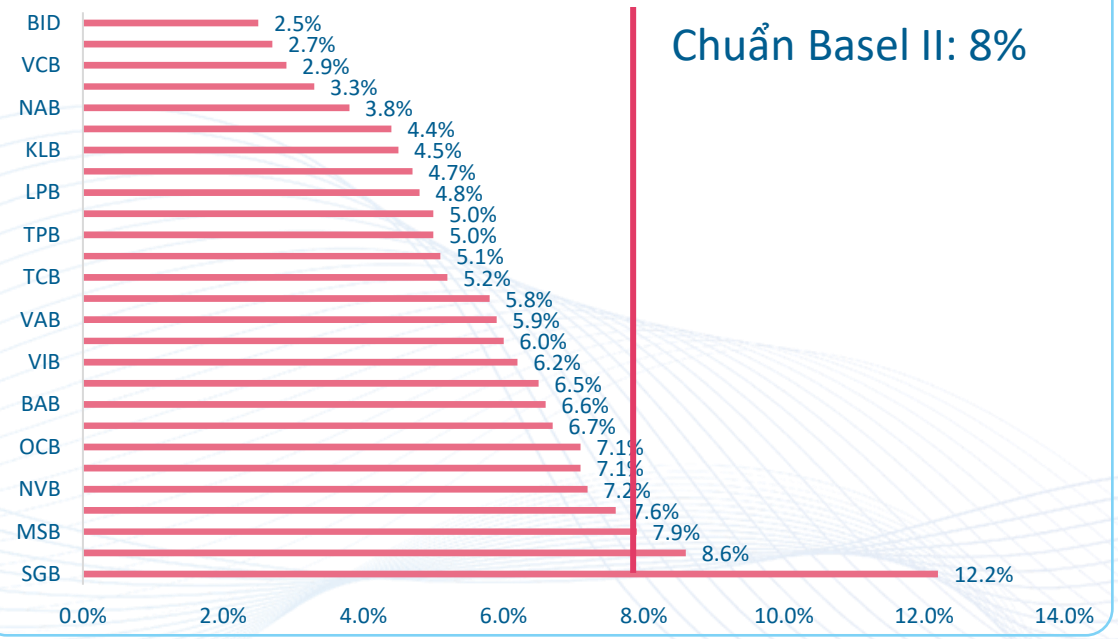
QUÝ 3/2022

NGUỒN CUNG VỐN CHO THỊ TRƯỜNG VẪN RẤT BỨC THIẾT CHO DÙ NHNN NỚI 1% - 2% ROOM TÍN DỤNG VÀO HAI THÁNG CUỐI NĂM 2022

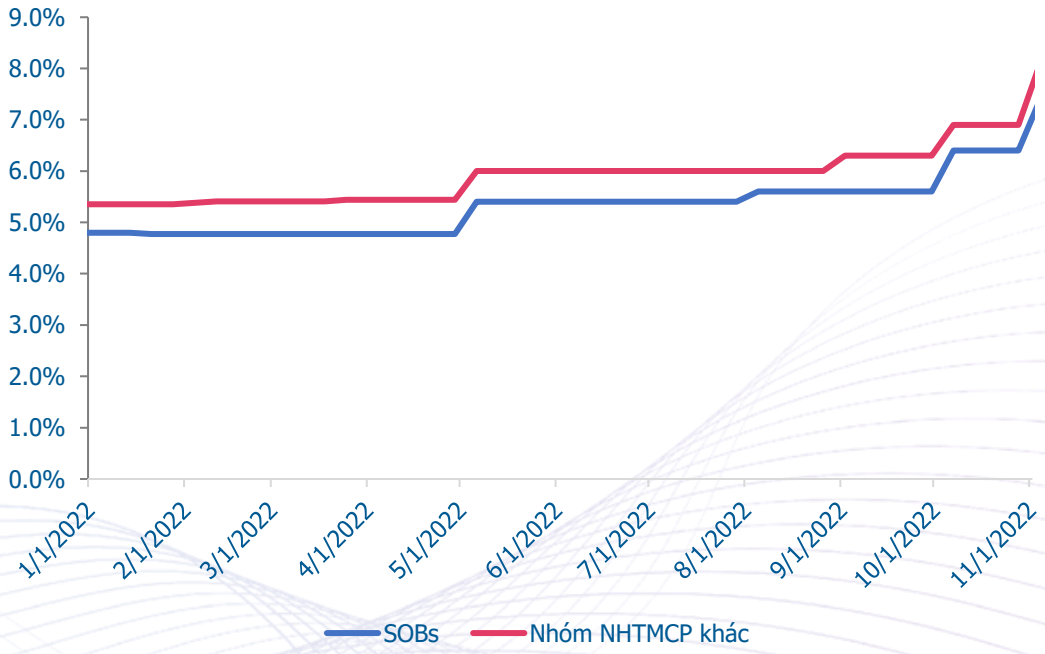
- Nguyên nhân chủ yếu là dư nợ cho vay và tổng huy động gần như tương đương nhau đang gây áp lực lên hệ số CAR. Tính chung cả ngành, dư nợ cho vay và tổng huy động gần như tương đương nhau. Do đó, để đảm bảo đủ nguồn vốn đáp ứng nhu cầu của doanh nghiệp thời gian tới, buộc NHTM phải tăng mạnh lãi suất huy động.

- Ngoài ra, để có thể có vốn cho vay, NHTM vấp phải cạnh tranh cùng ngành. Vô hình chung, điều này sẽ ảnh hưởng tới việc hạ lãi suất cho vay, đặc biệt khi Chính Phủ và NHNN chủ trương hỗ trợ doanh nghiệp. Như vậy, NHTM sẽ khó có thể đạt được mức NIM kỳ vọng như những năm trước

Biểu đồ 1: Hệ số an toàn vốn CAR của các NHTM Quý 3/2022



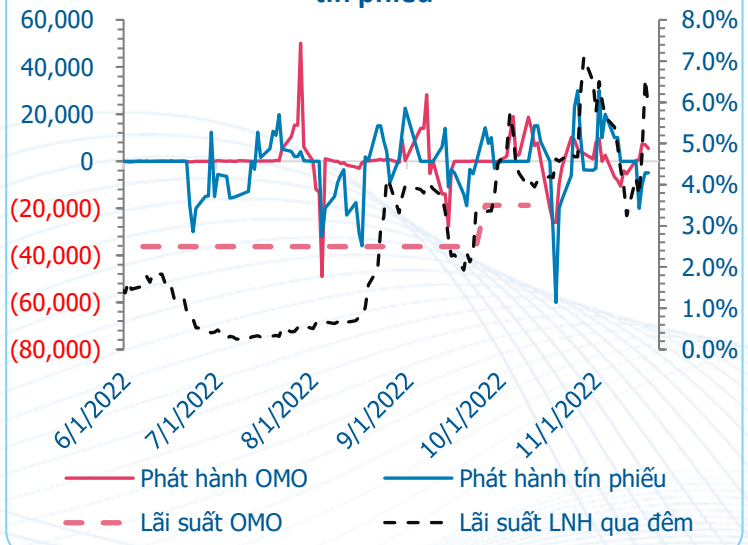
Biểu đồ 2: Lãi suất tiền gửi VND từ 12 tháng



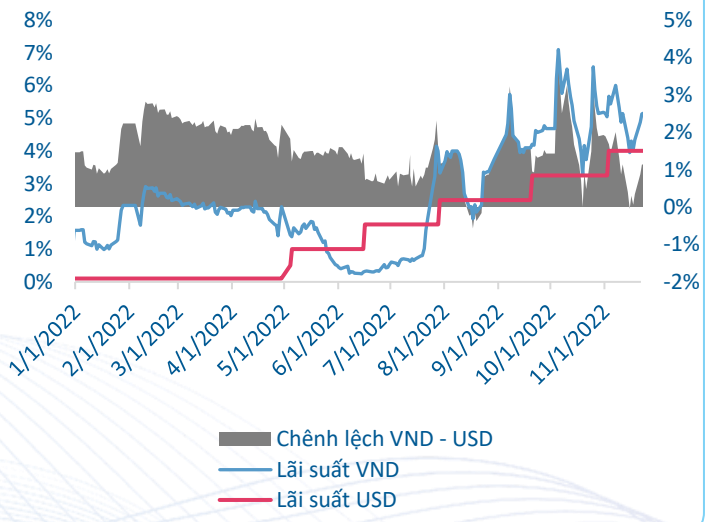
LÃI SUẤT LNH LIÊN TỤC TĂNG NHẰM MỤC ĐÍCH GIẢM ÁP LỰC TỶ GIÁ

- Về tổng thể, NHNN liên tục hút ròng, luân phiên trên cả hai kênh tín phiếu và OMO. Cụ thể, NHNN hút ròng gần 45 nghìn tỷ trên kênh thị trường mở. Theo đó, khối lượng lưu hành trên kênh OMO giảm về 66 nghìn tỷ đồng, thấp hơn nhiều so với mức đỉnh 116 nghìn tỷ đồng vào đầu tháng 11, còn khối lượng lưu hành trên kênh tín phiếu là 40 nghìn tỷ đồng.
- Tại thị trường ngoại hối, nhờ chênh lệch lãi suất giữa VND và USD được kéo rộng, tỷ giá USD/VND cũng phần nào được giảm áp lực, và hạ nhiệt đạt dao động dưới 25.000. Điều này cho thấy, NHNN đã chủ động hút ròng trên thị trường mở, do vậy, kéo lãi suất LNH lên để giảm áp lực tỷ giá. Vô hình chung, lãi suất đầu vào của NHTM sẽ tăng lên, thu hẹp biên độ NIM.

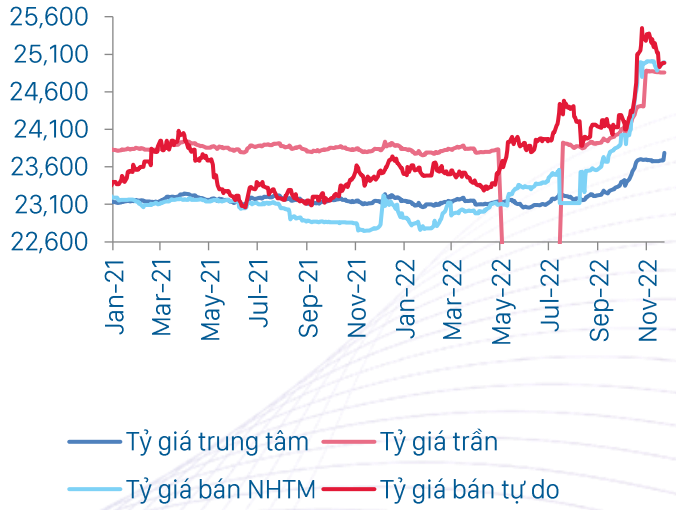
Biểu đồ 3: Khối lượng phát hành OMO và tín phiếu



Biểu đồ 4: Chênh lệch lãi suất VND và lãi suất USD



Biểu đồ 5: Diễn biến các tỷ giá điều hành của NHNN



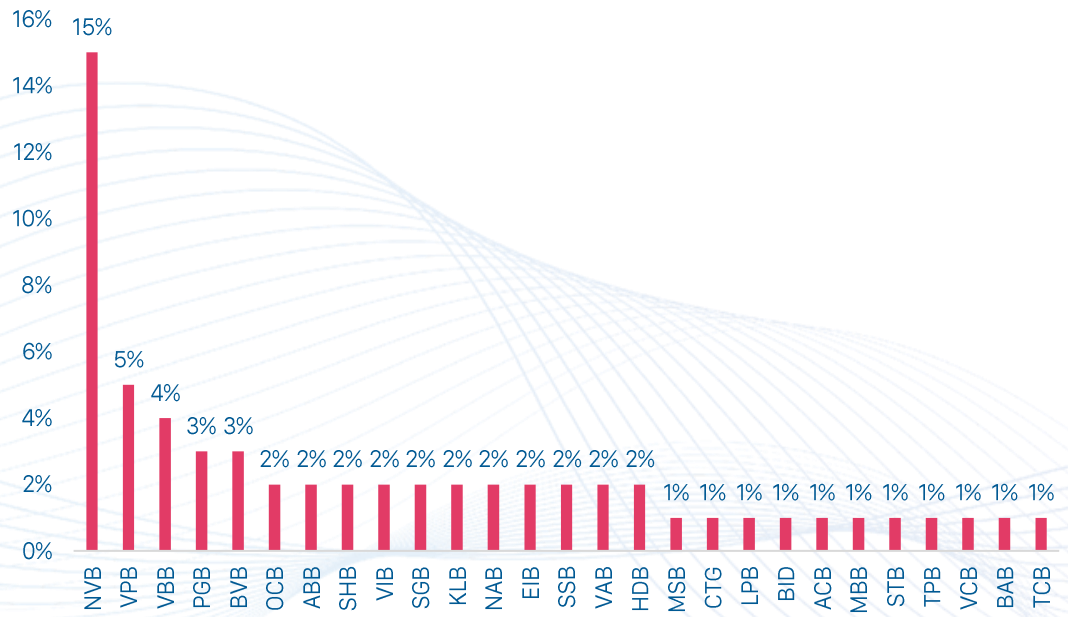
Nguồn: SBV; CTS tổng hợp và dự báo

Nguồn: SBV; CTS tổng hợp và dự báo

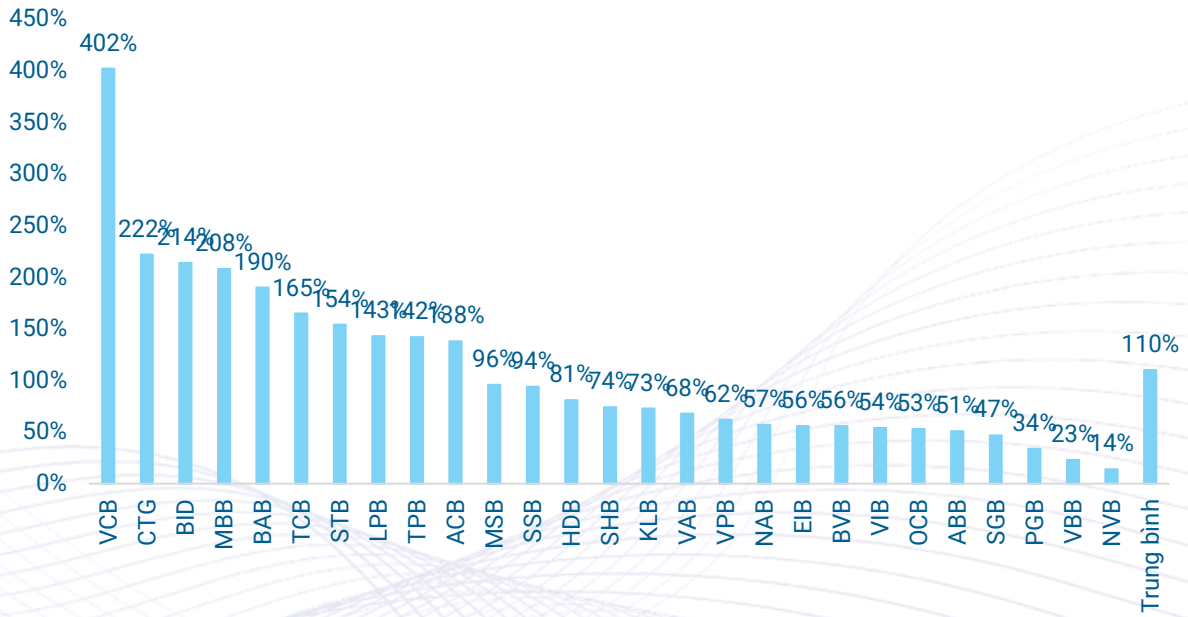
THANH KHOẢN HỆ THỐNG CĂNG THẲNG KHI NGÂN HÀNG CHỊU ÁP LỰC NỢ XẤU CÓ XU HƯỚNG TĂNG CAO

- Thanh khoản thị trường đang chịu ảnh hưởng từ chính sách kiểm soát tín dụng, thiếu hụt nguồn cung và biến động lãi suất. Nhiều khoản nợ trong đối tượng được giãn, hoãn nợ theo Thông tư 14/2021/TT-NHNN trước đây nếu khách hàng vẫn khó khăn không trả nợ thì sẽ bị chuyển nợ xấu. Nguy cơ nợ xấu tăng, chất lượng tài sản giảm do tình hình bất động sản khó bán.
- Chúng tôi dự báo tỷ lệ NPL sẽ tăng thêm 1% và tỷ lệ bao phủ nợ xấu có thể sẽ sụt giảm 10-20%.
- Áp lực lạm phát vẫn hiện hữu, ít nhất là trong nửa đầu năm 2023, các chủ đầu tư rất có thể sẽ giãn lịch trả nợ có thể sẽ kéo theo một lần tăng lãi suất thứ ba của NHNN.

Biểu đồ 6: Tỷ lệ NPL Quý 3/2022

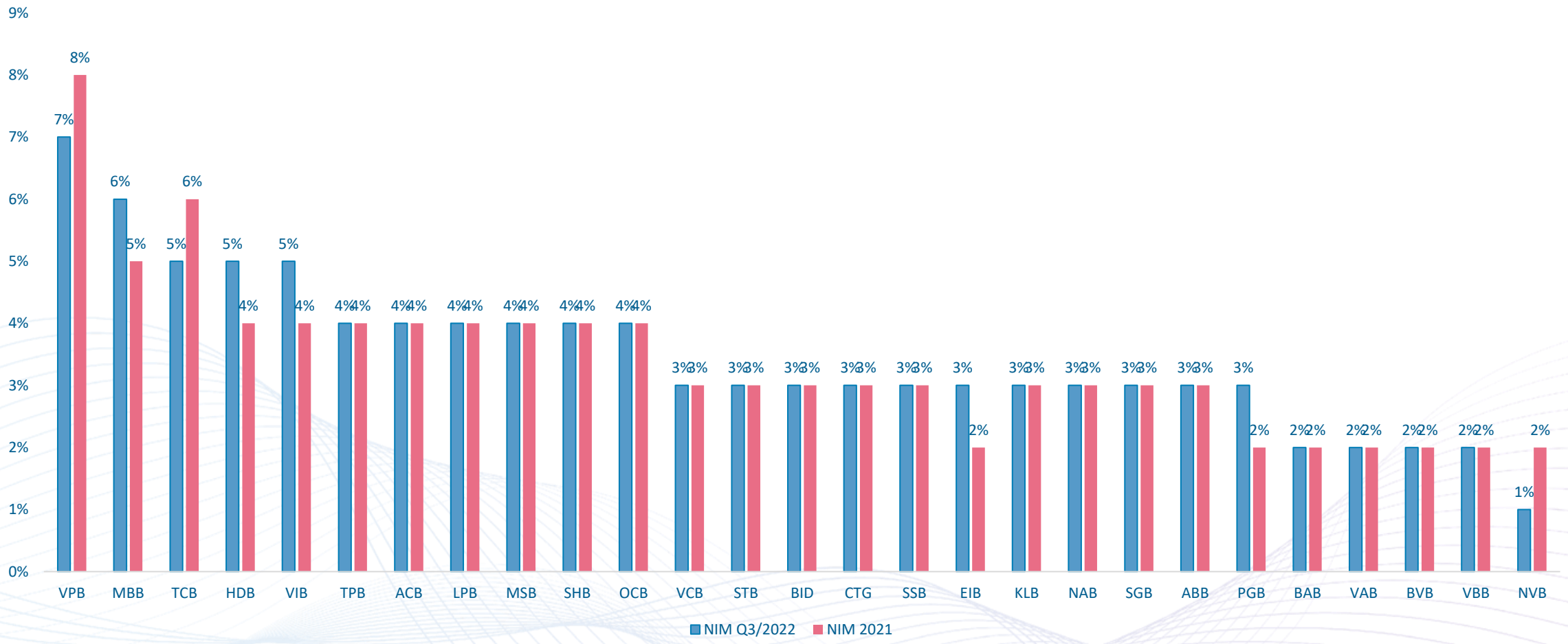


Biểu đồ 7: Tỷ lệ bao phủ nợ xấu Quý 3/2022

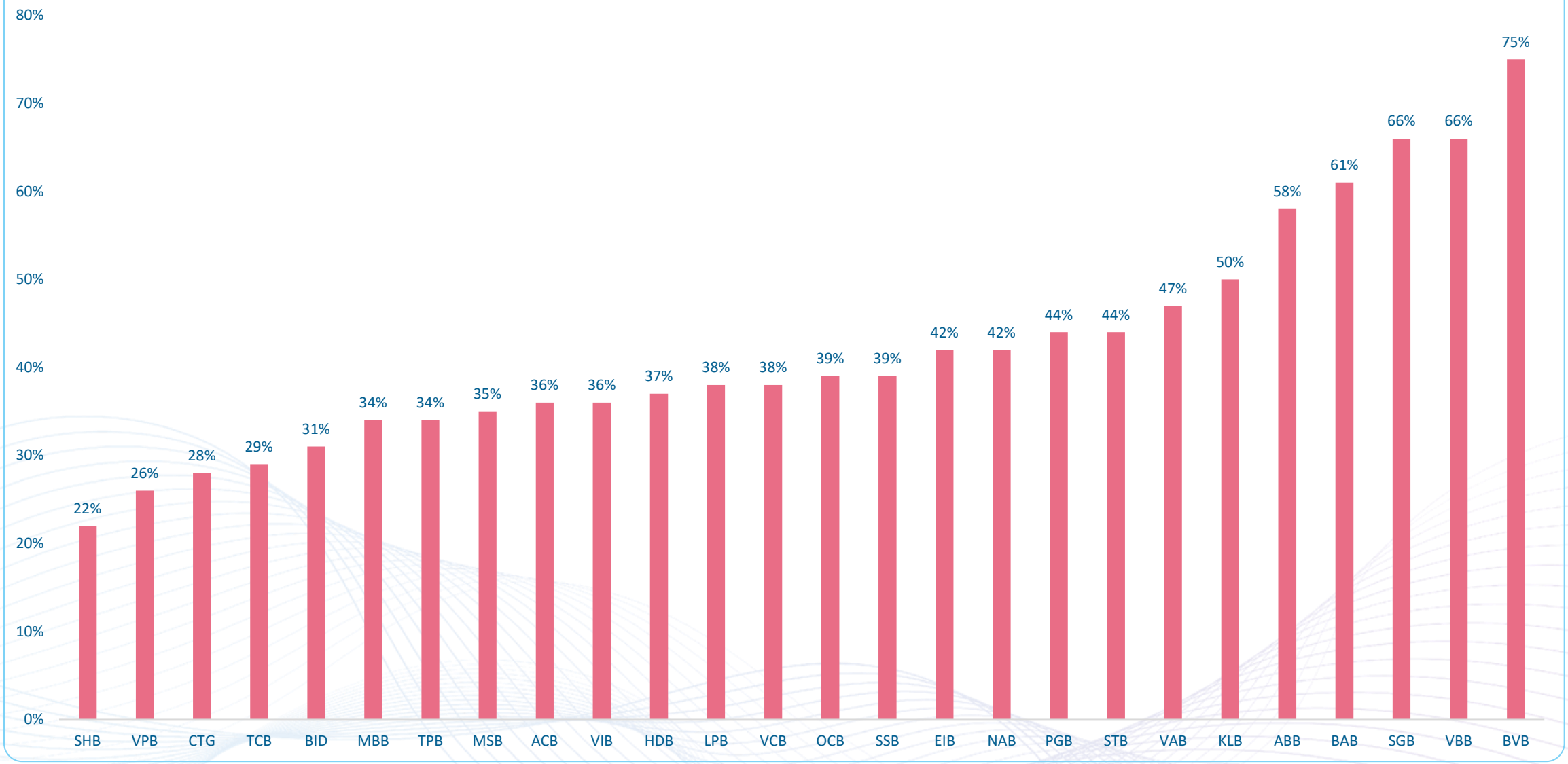


MỘT SỐ CHỈ TIÊU CHÍNH CỦA CÁC NHTM

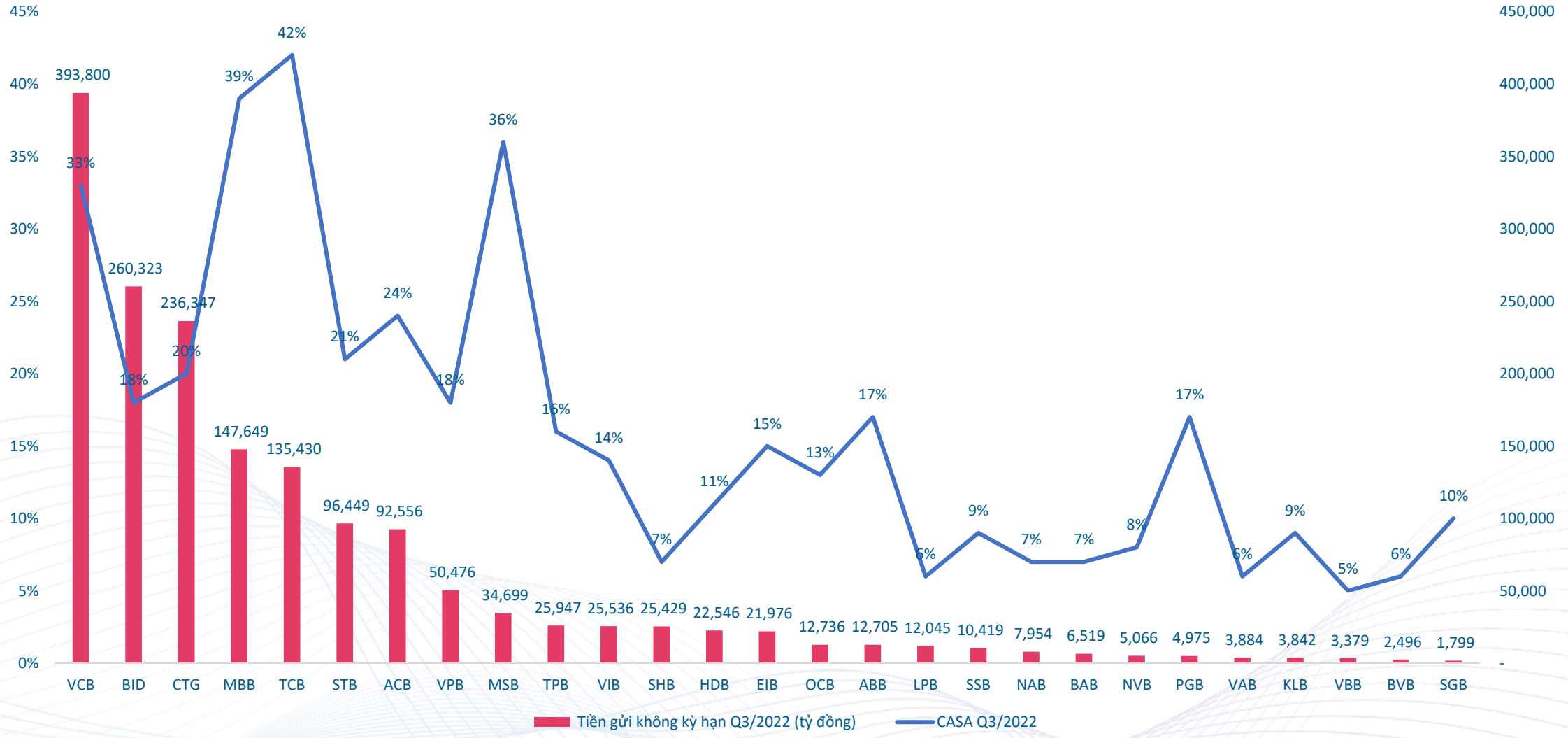
Biểu đồ 8: NIM của các NHTM



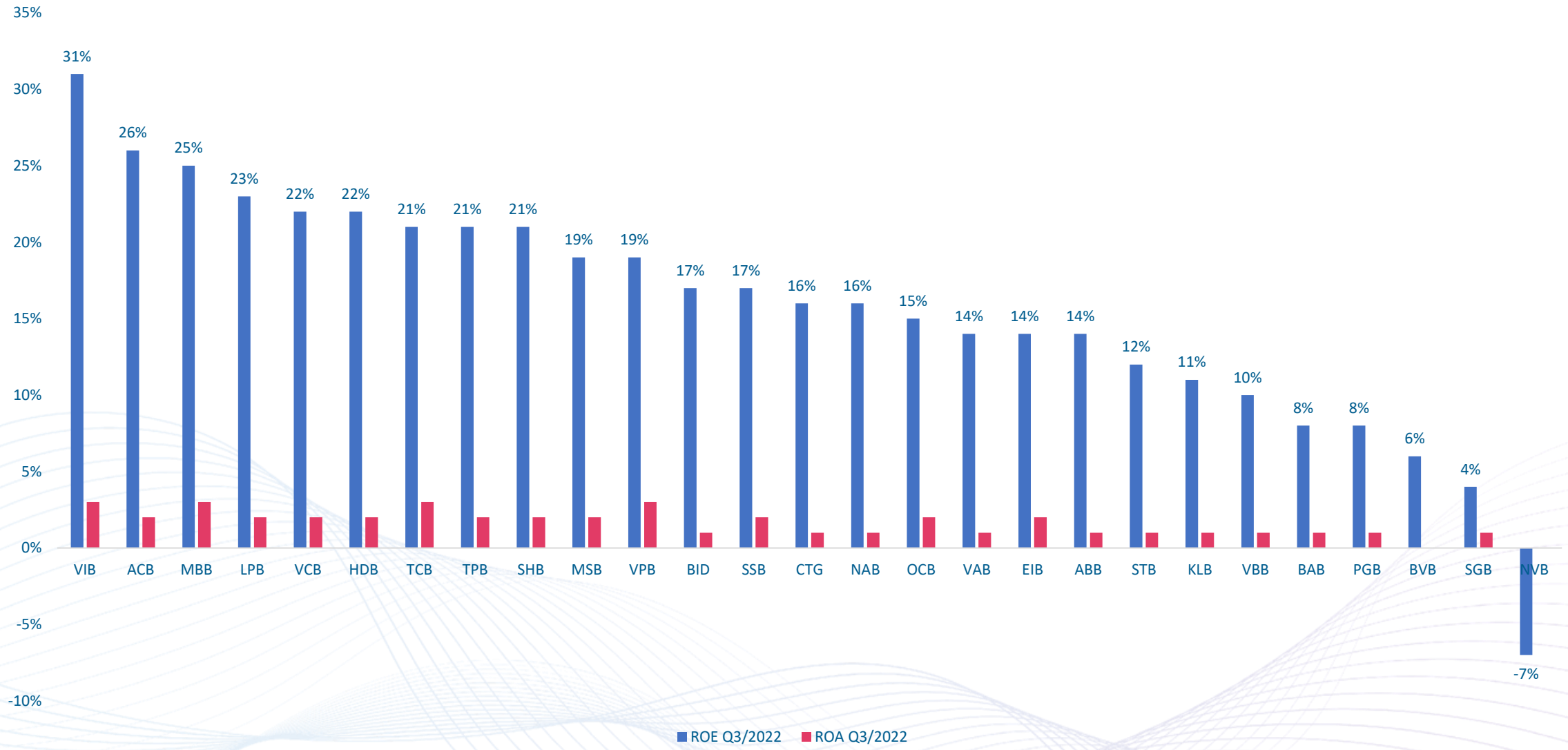
Biểu đồ 9: Tỷ lệ Chi phí/Thu nhập (CIR) Quý 3/2022



Biểu đồ 10: Tiền gửi không kỳ hạn Q3/2022



Biểu đồ 11: Hiệu quả hoạt động của các NHTM Q3/2022



CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH

QUÝ 3/2022

Mã CK	ROE % Chỉ số TTM Năm: 2022 Quý: 3 Đơn vị: %	ROE % Chỉ số hàng năm Năm: 2021 Đơn vị: %	ROA % Chỉ số TTM Năm: 2022 Quý: 3 Đơn vị: %	ROA % Chỉ số hàng năm Năm: 2021 Đơn vị: %	Tăng trưởng lợi nhuận trước thuế (YoY) (Quý, Năm) Chỉ số TTM Năm: 2022 Quý: 3 Đơn vị: %	Tăng trưởng lợi nhuận trước thuế (YoY) (Quý, Năm) Chỉ số hàng năm Năm: 2021 Đơn vị: %	Tăng trưởng lợi nhuận trước thuế (YoY) (Quý, Năm) Chỉ số hàng năm Năm: 2020 Đơn vị: %	Thu nhập lãi thuần Hợp nhất Năm: 2022 Quý: 3 Đơn vị: TỶ VND	Thu nhập lãi thuần Hợp nhất Năm: 2021 Quý: Hàng năm Đơn vị: TỶ VND	Thu nhập lãi thuần Hợp nhất Năm: 2020 Quý: Hàng năm Đơn vị: TỶ VND	Tổng thu nhập hoạt động Hợp nhất Năm: 2022 Quý: 3 Đơn vị: TỶ VND	Tổng thu nhập hoạt động Hợp nhất Năm: 2021 Quý: Hàng năm Đơn vị: TỶ VND	Lợi nhuận sau thuế Hợp nhất Năm: 2022 Quý: 3 Đơn vị: TỶ VND	Lợi nhuận sau thuế Hợp nhất Năm: 2021 Quý: Hàng năm Đơn vị: TỶ VND
BID	17.49%	13.06%	0.85%	0.66%	149.58%	50.09%	-15.90%	14,098	46,823	35,797	17,555	62,494	**5,354**	**10,841**
VCB	22.03%	21.59%	1.72%	1.60%	31.87%	18.82%	-0.31%	13,664	42,400	36,285	16,714	56,724	**6,069**	**21,939**
CTG	15.54%	15.88%	0.94%	0.99%	35.81%	2.95%	45.02%	12,924	41,788	35,581	17,324	53,157	**3,320**	**14,215**
VPB	19.18%	16.51%	3.17%	2.38%	67.29%	10.33%	26.11%	10,385	34,349	32,346	13,473	44,301	**3,542**	**11,477**
MBB	25.44%	23.49%	2.73%	2.40%	61.49%	54.63%	6.50%	9,039	26,200	20,278	10,986	36,935	**5,035**	**13,221**
TCB	20.88%	21.97%	3.42%	3.65%	20.72%	47.08%	23.07%	7,565	26,699	18,751	10,338	37,076	**5,368**	**18,415**
ACB	26.37%	23.90%	2.45%	1.98%	71.08%	25.03%	27.67%	6,032	18,945	14,582	7,091	23,564	3,587	9,603
STB	11.64%	10.79%	0.76%	0.67%	85.75%	31.77%	3.81%	5,762	11,964	11,527	7,054	17,704	1,212	3,411
SHB	20.98%	16.81%	1.58%	1.09%	74.35%	91.56%	7.99%	4,821	15,570	9,933	5,317	18,153	2,591	5,007
HDB	22.10%	23.26%	1.95%	1.86%	43.44%	38.70%	15.94%	4,485	13,891	11,898	5,394	16,758	2,169	6,453
VIB	30.78%	30.33%	2.52%	2.31%	101.57%	38.05%	42.15%	3,836	11,816	8,496	4,627	14,891	2,233	6,410
LPB	22.96%	18.52%	1.51%	1.08%	61.11%	49.93%	19.02%	3,208	9,017	6,720	3,457	10,051	987	2,873
TPB	21.44%	22.60%	1.98%	1.93%	54.13%	37.59%	13.45%	2,741	9,946	7,619	3,765	13,517	1,712	4,829
MSB	19.22%	20.74%	2.33%	2.12%	47.48%	101.66%	95.94%	2,200	6,216	4,822	2,839	10,588	1,203	4,035
SSB	17.03%	16.12%	1.69%	1.33%	24.24%	89.05%	24.32%	1,785	5,186	3,062	2,253	7,036	965	2,607
OCB	15.41%	22.45%	1.87%	2.61%	-17.85%	24.87%	36.77%	1,749	5,766	4,982	2,071	8,919	727	4,405
EIB	14.49%	5.58%	1.57%	0.59%	210.39%	-4.32%	15.00%	1,492	3,524	3,314	1,684	4,709	1,024	965
NAB	16.35%	19.62%	1.08%	1.00%	95.85%	78.93%	8.75%	1,371	4,283	2,604	1,504	4,819	546	1,434
ABB	13.81%	15.12%	1.31%	1.31%	-78.96%	39.60%	10.14%	980	3,065	2,382	936	4,536	69	1,560
BAB	7.94%	8.34%	0.61%	0.61%	6.57%	23.62%	-21.32%	637	2,117	2,031	769	2,464	228	726
KLB	10.63%	17.92%	0.65%	1.09%	126.64%	538.40%	84.13%	589	1,931	952	698	2,319	132	770
BVB	5.78%	5.83%	0.35%	0.36%	41.56%	54.57%	27.44%	462	1,435	1,105	519	1,733	55	249
VBB	10.40%	9.19%	0.58%	0.52%	117.13%	67.29%	-38.00%	403	1,486	570	558	2,258	117	507
PGB	8.20%	6.37%	0.86%	0.67%	46.25%	52.34%	136.72%	333	738	906	393	1,166	113	258
VAB	13.52%	10.81%	0.97%	0.70%	50.88%	106.08%	47.73%	321	1,551	1,311	396	1,974	150	654
SGB	3.94%	3.35%	0.61%	0.51%	4.54%	27.23%	-33.15%	214	589	591	237	883	48	123
NVB	-7.47%	0.03%	-0.46%	0.00%	-349.16%	-38.20%	-93.21%	-2	1,259	1,434	61	1,702	-196	1

Mã CK	Tăng trưởng tổng tài sản (YoY) (Quý) Chỉ số TTM Năm: 2022 Quý: 3 Đơn vị: %	TỔNG TÀI SẢN Hợp nhất Năm: 2022 Quý: 3 Đơn vị: VND	Vốn điều lệ Hợp nhất Năm: 2022 Quý: 3 Đơn vị: VND	Tăng trưởng vốn điều lệ (YoY) (Quý) Chỉ số TTM Năm: 2022 Quý: 3 Đơn vị: %	Vốn hóa thị trường (Marcap) Chỉ số TTM Ngày GD: 2022-11-14 Đơn vị: Tỷ VND	Beta (6 tháng) Chỉ số TTM Ngày GD: 2022-11-14 Đơn vị: Lần	P/E pha loãng Chỉ số TTM Ngày GD: 2022-11-14 Đơn vị: Lần	P/B Chỉ số TTM Ngày GD: 2022-11-14 Đơn vị: Lần	% Thay đổi giá 6 tháng Ngày GD: 2022-11-14 Đơn vị: %	% Thay đổi giá 1 năm Ngày GD: 2022-11-14 Đơn vị: %	Khối lượng Khớp lệnh trung bình 2 tuần Ngày GD: 2022-11-14 Đơn vị: Cổ phiếu
BID	21.48%	2,048,953.00	50,585.00	0.61%	181,601.00	1.21	11.19	1.89	12.89%	5.01%	2,161,341
VCB	19.09%	1,649,664.00	47,325.00	0.74%	355,411.99	0.61	13.45	2.77	2.88%	-1.22%	1,226,949
CTG	20.93%	1,750,790.00	48,058.00	0.00%	114,857.44	1.40	7.38	1.09	0.00%	-25.12%	8,766,028
VPB	24.29%	595,902.00	45,057.00	4.12%	105,397.30	1.02	5.72	1.11	-18.80%	-35.92%	20,979,067
MBB	18.22%	656,804.00	37,783.00	0.00%	68,916.59	1.56	3.92	0.95	-24.31%	-36.11%	13,779,451
TCB	23.95%	671,354.00	35,172.00	0.01%	78,082.70	1.44	3.68	0.72	-34.32%	-57.71%	6,756,505
ACB	17.07%	561,114.00	33,774.00	1.41%	68,561.93	1.26	5.38	1.23	-7.73%	-23.91%	5,011,353
STB	14.14%	564,193.00	18,852.00	0.00%	29,880.67	1.42	7.20	0.81	-22.49%	-43.59%	29,270,217
SHB	13.77%	528,560.00	26,674.00	1.60%	25,388.64	1.83	3.07	0.60	-25.63%	-59.83%	11,044,431
HDB	15.24%	399,153.00	20,273.00	1.21%	36,722.82	0.80	4.87	1.04	-17.79%	-34.82%	4,258,163
VIB	19.60%	340,910.00	21,077.00	1.95%	36,673.51	1.04	4.36	1.20	-31.23%	-38.67%	5,250,245
LPB	23.12%	313,480.00	15,036.00	1.18%	15,486.94	2.23	2.97	0.66	-20.46%	-50.26%	11,168,659
TPB	21.90%	317,328.00	15,818.00	1.58%	31,160.58	0.80	5.17	1.02	-34.33%	-38.86%	4,056,988
MSB	-0.68%	194,182.00	15,275.00	1.80%	22,438.98	1.45	4.89	0.87	-19.28%	-39.04%	2,769,276
SSB	15.95%	229,146.00	19,809.00	3.23%	60,698.87	0.35	15.07	2.38	2.47%	2.63%	1,078,489
OCB	15.25%	193,150.00	13,699.00	1.63%	17,945.47	0.90	5.06	0.75	-24.28%	-51.30%	1,719,960
EIB	13.01%	183,674.00	12,355.00	0.00%	27,662.24	0.42	10.12	1.37	-28.12%	-20.21%	1,837,745
NAB	19.59%	173,971.00	6,564.00	1.37%	6,660.59	1.16	3.51	0.54	-31.47%	-46.62%	57,322
ABB	15.95%	132,036.00	9,409.00	3.25%	6,512.29	1.71	3.83	0.52	-36.26%	-55.22%	844,556
BAB	11.44%	124,093.00	8,134.00	0.54%	10,574.02	0.57	14.34	1.11	-24.92%	-37.87%	42,706
KLB	6.45%	80,626.00	3,653.00	0.55%	5,806.84	1.76	11.26	1.15	-46.55%	-31.34%	3,463
BVB	17.83%	77,556.00	3,671.00	0.00%	2,988.85	1.22	10.73	0.61	-35.29%	-61.94%	291,728
VBB	15.79%	109,207.00	4,777.00	0.00%	3,692.49	0.80	5.98	0.60	-29.58%	-53.75%	20,703
PGB	25.92%	46,332.00	3,000.00	0.00%	4,601.70	2.22	12.96	1.02	-26.66%	-44.92%	53,882
VAB	8.75%	90,998.00	5,400.00	1.14%	3,643.11	0.98	3.99	0.52	-33.89%	-52.65%	82,766
SGB	11.59%	25,308.00	3,080.00	0.00%	3,643.02	0.45	24.18	0.93	-9.77%	-33.29%	53,620
NVB	-3.58%	78,198.00	5,602.00	1.85%	7,795.25	0.28	-19.64	1.40	-57.70%	-39.98%	26,005

Mã CK	CAR Hợp nhất Năm: 2021 Quý: Hàng năm Đơn vị: %	Tổng công nợ/Vốn CSH Chỉ số TTM Năm: 2022 Quý: 3 Đơn vị: Lần	Biên lãi suất ròng (NIM) Chỉ số TTM Năm: 2022 Quý: 3 Đơn vị: %	Biên lãi suất ròng (NIM) Chỉ số hàng năm Năm: 2021 Đơn vị: %	Biên lãi suất ròng (NIM) Chỉ số hàng năm Năm: 2020 Đơn vị: %	Tỷ lệ nợ xấu (NPL) Chỉ số TTM Năm: 2022 Quý: 3 Đơn vị: %	Tỷ lệ Chi phí/Thu nhập (CIR) Chỉ số TTM Năm: 2022 Quý: 3 Đơn vị: %	Thu nhập ngoài lãi/ Thu nhập từ lãi Chỉ số TTM Năm: 2022 Quý: 3 Đơn vị: %	Tỷ lệ Dư nợ/Tiền gửi (LDR) Chỉ số TTM Năm: 2022 Quý: 3 Đơn vị: %	CASA 2022 Quý: 3 Đơn vị: VND	Tiền gửi không kỳ hạn Hợp nhất Năm: 2022 Quý: 3 Đơn vị: VND
BID	8.97%	19.30	2.77%	2.92%	2.45%	1.35%	-31.06%	23.81%	105.70%	18.41%	260,323
VCB	9.31%	11.85	3.27%	3.17%	2.92%	0.80%	-38.11%	21.39%	94.40%	32.89%	393,800
CTG	9.14%	15.50	2.84%	3.02%	2.86%	1.42%	-27.98%	33.32%	104.67%	19.87%	236,347
VPB	14.30%	4.82	7.39%	7.70%	8.72%	5.02%	-26.25%	29.71%	145.14%	18.19%	50,476
MBB	11.28%	7.65	5.54%	5.09%	4.75%	1.04%	-33.94%	21.49%	113.02%	39.15%	147,649
TCB	15.00%	5.11	5.47%	5.79%	5.01%	0.65%	-29.15%	36.57%	128.73%	42.47%	135,430
ACB	11.23%	9.07	4.19%	4.09%	3.70%	1.01%	-35.62%	17.32%	102.61%	23.61%	92,556
STB	9.93%	14.27	2.68%	2.60%	2.74%	0.90%	-43.90%	22.38%	91.89%	21.06%	96,449
SHB	11.86%	11.50	3.82%	3.68%	2.79%	2.33%	-22.18%	10.29%	110.39%	7.46%	25,429
HDB	14.40%	9.74	4.83%	4.44%	4.75%	1.54%	-37.09%	20.28%	118.63%	10.85%	22,546
VIB	11.69%	10.19	4.50%	4.38%	4.05%	2.35%	-36.09%	20.54%	119.64%	13.51%	25,536
LPB	11.26%	12.40	4.12%	3.53%	3.17%	1.40%	-37.75%	7.76%	117.78%	6.22%	12,045
TPB	13.39%	9.36	4.07%	4.32%	4.48%	0.91%	-34.50%	37.37%	96.00%	15.95%	25,947
MSB	11.52%	6.53	4.34%	3.66%	3.35%	1.50%	-35.10%	28.98%	117.25%	36.27%	34,699
SSB	11.68%	8.31	3.14%	2.87%	1.93%	1.59%	-39.22%	26.23%	132.32%	9.19%	10,419
OCB	12.34%	7.09	3.80%	3.69%	3.88%	2.47%	-38.79%	18.42%	115.59%	12.96%	12,736
EIB	12.29%	8.13	3.07%	2.26%	2.12%	1.90%	-41.70%	12.54%	87.74%	15.13%	21,976
NAB	9.46%	13.08	3.14%	3.12%	2.42%	2.03%	-42.09%	9.70%	95.69%	6.69%	7,954
ABB	12.80%	9.50	3.06%	2.77%	2.30%	2.35%	-57.77%	-5.69%	108.14%	17.00%	12,705
BAB	9.24%	12.01	2.01%	1.98%	1.97%	0.59%	-60.56%	20.77%	96.62%	6.81%	6,519
KLB	10.02%	15.02	2.61%	2.89%	1.89%	1.95%	-50.26%	18.58%	97.24%	9.10%	3,842
BVB	10.86%	14.70	2.26%	2.21%	2.10%	2.80%	-74.88%	12.22%	117.21%	5.75%	2,496
VBB	10.05%	16.78	2.00%	1.60%	0.76%	4.33%	-66.19%	38.55%	81.86%	4.82%	3,379
PGB	12.35%	9.32	2.91%	2.00%	2.81%	2.98%	-44.22%	17.98%	94.28%	17.19%	4,975
VAB	9.05%	11.96	1.85%	1.86%	1.76%	1.56%	-47.13%	20.70%	93.14%	5.88%	3,884
SGB	17.86%	5.46	3.49%	2.60%	2.72%	2.13%	-65.81%	10.53%	99.98%	9.81%	1,799
NVB	9.83%	13.01	1.05%	2.03%	2.14%	14.72%	-348.12%	-2959.18%	70.20%	7.88%	5,066

MBB | NHTMCP QUÂN ĐỘI

KHUYẾN NGHỊ | MUA

Giá mục tiêu: 22.200 VNĐ

- **LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ**:
  - **Tiềm năng tăng trưởng lợi nhuận bền vững** dựa trên hệ sinh thái MB đa dạng, chất lượng tài sản tốt với tỷ lệ nợ xấu dưới mức trung bình ngành đạt 1,05%, tăng trưởng vốn điều lệ ổn định, CASA và NIM cao thứ hai toán ngành, trung bình năm lần lượt đạt khoảng 40% và gần 5,5%.
  - **Khả năng mở rộng quy mô tài sản sau khi MBB sát nhập với NH Oceanbank.** Lợi ích chính khi MB nhận chuyển giao Ngân hàng 0 đồng này sẽ được vay với lãi suất 0% trong thời gian tái cơ cấu, được phép tăng trưởng quy mô tài sản cao hơn, hỗ trợ ngân hàng nhận chuyển giao bằng việc chuyển một số khoản tín dụng chất lượng tốt.
  - **Rủi ro về trái phiếu doanh nghiệp có thể bóp méo lợi nhuận của MBB trong dài hạn** khi MBB đang đứng vị trí thứ hai về khối lượng trái phiếu doanh nghiệp, trị giá hơn 45.000 tỷ đồng, tăng gần 55% so với đầu năm, chiếm gần hơn 7,5% tổng tài sản.

- **ĐỊNH GIÁ:**
  - **Phương pháp P/E và P/B trung bình ngành lần lượt đạt 26.535 VNĐ và 17.900 VNĐ**

	Q3/2021	Q3/2022	% THAY ĐỔI	9TH/2021	9TH/2022	% THAY ĐỔI
Thu nhập lãi	9,588.71	13,038.15	36%	28,237.11	37,182.14	32%
Chi phí lãi và các chi phí tương tự	-3,073.51	-3,999.53	30%	-9,207.35	-10,788.62	17%
Thu nhập lãi thuần	6,515.19	9,038.63	39%	19,029.77	26,393.52	39%
Thu nhập từ dịch vụ	2,638.41	3,331.33	26%	8,489.22	10,659.80	26%
Chi phí hoạt động dịch vụ	-1,712.03	-2,547.03	49%	-5,467.27	-7,747.94	42%
Lãi/Lỗ thuần từ dịch vụ	926.39	784.30	-15%	3,021.94	2,911.86	-4%
Lãi/(lỗ) thuần từ hoạy động kinh doanh ngoại hối và vàng	356.49	401.83	13%	914.92	1,340.48	47%
Lãi/(lỗ) thuần từ mua bán chứng khoán kinh doanh	143.06	1.47	-99%	162.67	135.51	-17%
Lãi/(lỗ) thuần từ mua bán chứng khoán đầu tư	264.83	169.41	-36%	1,264.79	1,242.87	-2%
Lãi/(lỗ) thuần từ hoạt động khác	486.37	585.49	20%	2,346.33	1,690.17	-28%
Thu nhập từ góp vốn, mua cổ phần	7.85	5.12	-35%	77.23	126.79	64%
Tổng thu nhập hoạt động	8,700.18	10,986.25	26%	26,817.64	33,841.20	26%
Chi phí hoạt động	-3,023.72	-3,728.78	23%	-8,914.45	-11,187.21	25%
Cpdự phòng rủi ro tín dụng	-1,778.16	-961.97	-46%	-6,018.63	-4,462.29	-26%
Tổng lợi nhuận trước thuế	3,898.30	6,295.51	61%	11,884.57	18,191.69	53%
Chi phí thuế TNDN	-776.09	-1,260.60	62%	-2,365.53	-3,636.53	54%
Lợi nhuận sau thuế	3,122.21	5,034.90	61%	9,519.04	14,555.16	53%
Cổ đông của Công ty mẹ	3,022.18	4,879.19	61%	9,171.01	14,048.60	53%
eps (VND)	666.56	1,076.14	61%	2,022.73	3,098.51	53%

VIB | NHTMCP QUỐC TẾ VIỆT NAM

KHUYẾN NGHỊ | MUA

Giá mục tiêu: 25.000 VNĐ

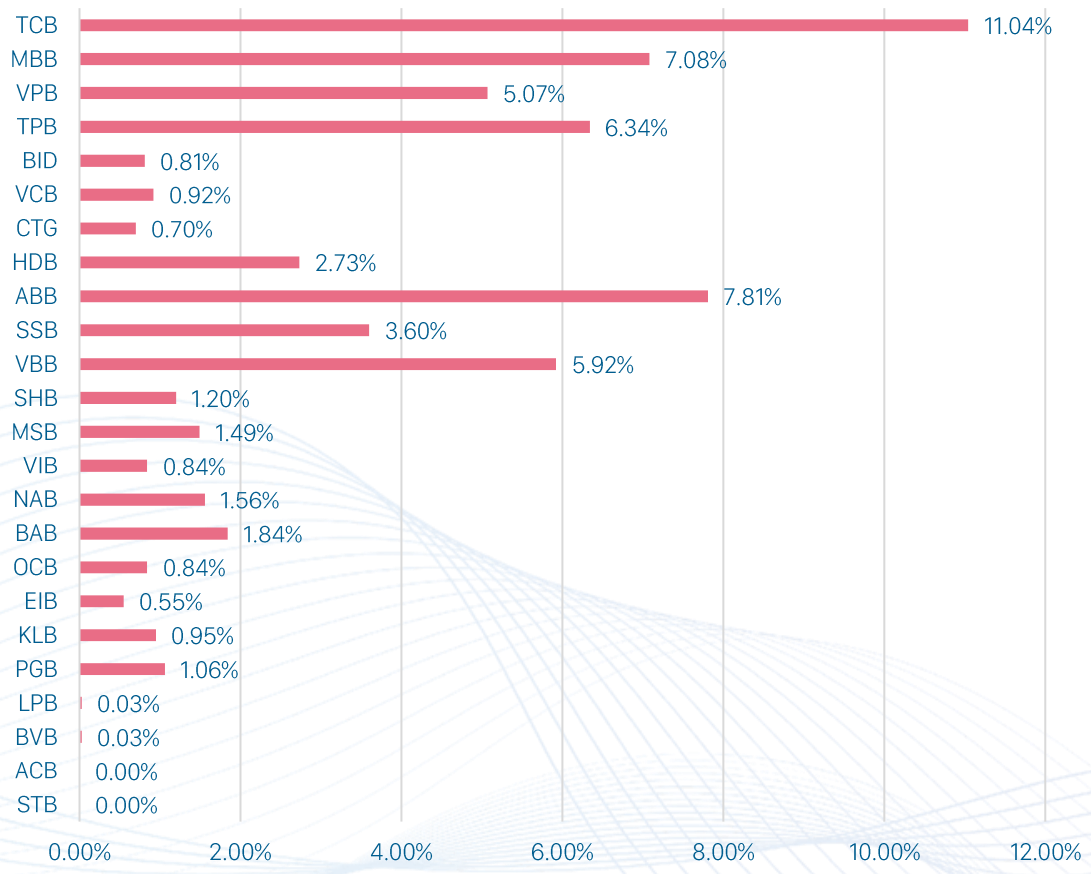
- **LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ**:
  - **Tốc độ tăng trưởng ấn tượng với hệ số ROE cao nhất toàn ngành đạt 30,8% và luôn duy trì ở mức 30% trong vọng 3 năm liên tiếp gần đây.** Cụ thể, mảng cho vay bán lẻ và thu nhập ngoài lãi đóng góp tích cực vào tăng trưởng lợi nhuận chung.
  - **Khả năng tăng tỷ lệ sở hữu của nhà đầu tư nước ngoài từ 20,5% lên tới 30%** là cơ hội cho VIB thu hút nguồn vốn dồi dào nhà đầu tư nước ngoài. Hiện nay, cổ đông chiến lược nước ngoài, Commonwealth Bank of Australia (CBA) là cổ đông lớn nhất, nắm giữ khoảng 20% từ năm 2010 đến nay đã đóng góp quan trọng xây dựng nền tảng VIB bền vững.
  - **Hoạt động xử lý nợ và chuyển đổi số cũng giúp ngân hàng cải thiện tỷ lệ CIR đạt 37%,** chỉ số hiện đang ở dưới mức trung bình ngành và có xu hướng giảm theo thời gian.

- **ĐỊNH GIÁ:**
  - **Phương pháp P/E và P/B trung bình ngành lần lượt đạt 27.800 VNĐ và 15.500 VNĐ**

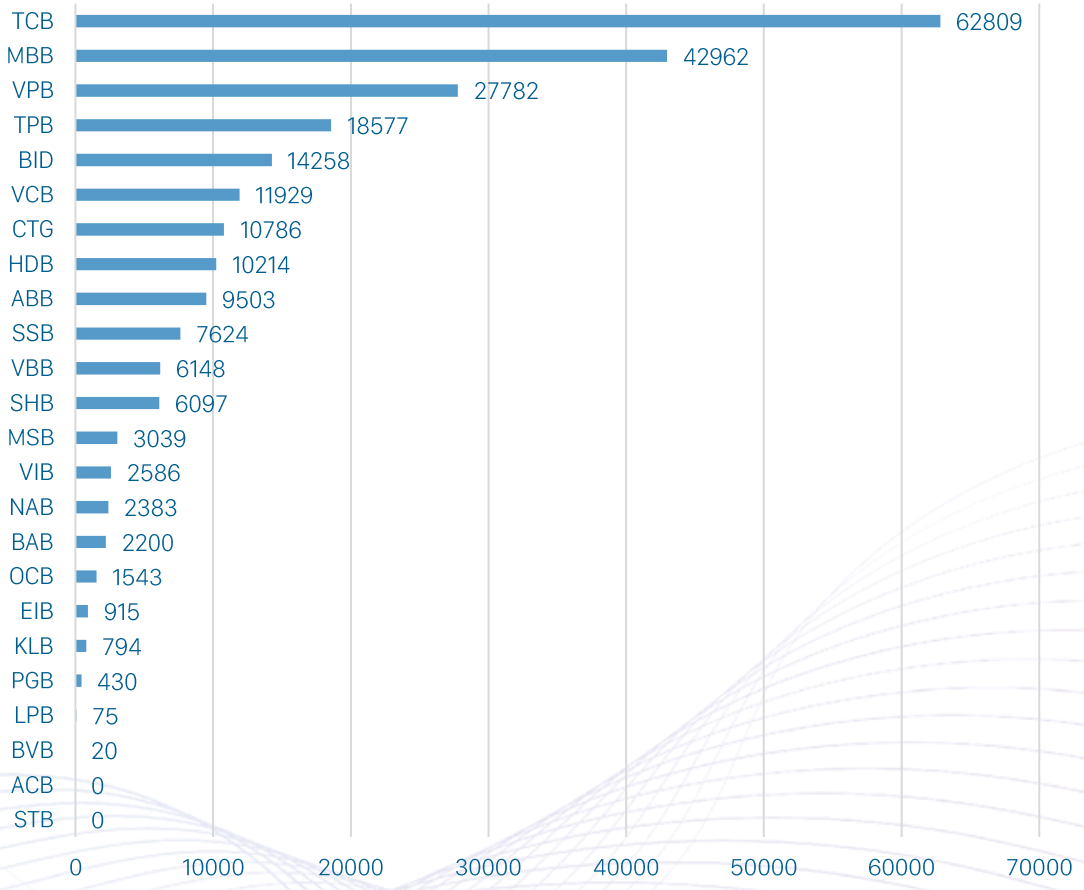
	Q3/2021	Q3/2022	% THAY ĐỔI	9TH/2021	9TH/2022	% THAY ĐỔI
Thu nhập lãi	5,049.26	7,107.26	41%	15,300.86	19,728.92	29%
Chi phí lãi và các chi phí tương tự	-2,370.83	-3,271.24	38%	-6,884.44	-8,677.41	26%
Thu nhập lãi thuần	2,678.43	3,836.03	43%	8,416.42	11,051.51	31%
Thu nhập từ dịch vụ	625.75	1,144.16	83%	2,413.53	3,242.49	34%
Chi phí hoạt động dịch vụ	-211.56	-348.69	65%	-625.84	-893.92	43%
Lãi/Lỗ thuần từ dịch vụ	414.19	795.47	92%	1,787.68	2,348.57	31%
Lãi/(lỗ) thuần từ hoạy động kinh doanh ngoại hối và vàng	-33.73	-55.12	63%	-48.41	-223.24	361%
Lãi/(lỗ) thuần từ mua bán chứng khoán đầu tư	-3.77	-65.84	1648%	95.16	-78.67	-183%
Lãi/(lỗ) thuần khác	23.50	113.43	383%	136.08	270.16	99%
Thu nhập từ góp vốn, mua cổ phần	1.59	2.55	60%	1.77	2.90	64%
Tổng thu nhập hoạt động	3,080.22	4,626.52	50%	10,388.69	13,371.24	29%
Chi phí hoạt động	-1,428.62	-1,669.75	17%	-4,135.11	-4,630.90	12%
LN thuần từ hoạt động kinh doanh trước CF dự phòng rủi ro tín dụng	1,651.60	2,956.76	79%	6,253.58	8,740.34	40%
CP dự phòng rủi ro tín dụng	-266.93	-165.64	-38%	-914.83	-926.25	1%
Tổng lợi nhuận trước thuế	1,384.67	2,791.12	102%	5,338.76	7,814.09	46%
Chi phí thuế TNDN	-276.62	-557.72	102%	-1,066.71	-1,562.23	46%
Lợi nhuận sau thuế	1,108.05	2,233.41	102%	4,272.05	6,251.85	46%
Cổ đông của Công ty mẹ	1,108.05	2,233.41	102%	4,272.05	6,251.85	46%
EPS (VND)	525.72	1,059.66	102%	2,691.00	2,919.00	8%

KHUYẾN NGHỊ MUA ĐỐI VỚI NGÂN HÀNG KHÔNG NẮM GIỮ TPDN

Biểu đồ 15: Tỷ trọng TPDN trong cơ cấu tổng tài sản của các ngân hàng đến cuối năm 2021



Biểu đồ 16: Khối lượng TPDN các ngân hàng nắm giữ đến cuối năm 2021 (Đơn vị: tỷ đồng)



TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ TRÁCH NHIỆM

Bản quyền năm 2022 thuộc về Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Công Thương Việt Nam (CTS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và CTS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của CTS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của CTS.

ĐÀO TUẤN TRUNG
Trưởng phòng Nghiên cứu phân tích
306 Bà Triệu, Quận Hai Bà Trưng, Hà Nội
trungdt@cts.vn +84-949-993-829

ĐÀO VIỆT ANH
Phó trưởng phòng Nghiên cứu phân tích
306 Bà Triệu, Quận Hai Bà Trưng, Hà Nội
anhdv@cts.vn +84-936-636-638

NGUYỄN PHƯƠNG MAI
Chuyên gia phân tích – Trưởng nhóm
306 Bà Triệu, Quận Hai Bà Trưng, Hà Nội
mainp@cts.vn +84-904-854-958

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN
NGÂN HÀNG CÔNG THƯƠNG VIỆT NAM

Trụ sở chính
306 Bà Triệu, Quận Hai Bà Trưng, Hà Nội
024 3974 1771 024 3974 1760

Chi nhánh TP. Hồ Chí Minh
49 Tôn Thất Đạm, Phường Nguyễn Thái Bình, Quận 1, TP. Hồ Chí Minh
024 3974 1771 028 3820 0899

Chi nhánh Đà Nẵng
36 Trần Quốc Toản, Quận Hải Châu, TP. Đà Nẵng
024 3974 1771 023 6358 4788