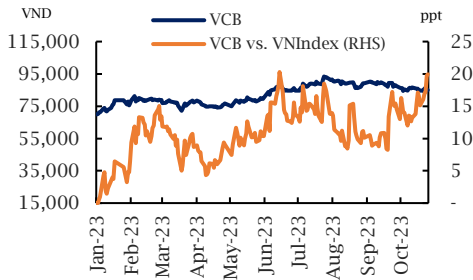


MUA

Mức tăng (giảm) giá MT	+17%
Đóng cửa	27/10/2023
Giá	85.000 đồng
Giá mục tiêu 12T	99.420 đồng

Tương quan giá cổ phiếu với VN-Index


Nguồn: Fiinpro

Vốn hóa thị trường	19 tỷ USD
GTGD BQ 6T	4.6 triệu USD
SLCP đang lưu hành (**)	5,589 triệu CP
Tỷ lệ chuyên nhượng tự do	11%
Sở hữu nước ngoài	23.5%
Cổ đông lớn	90%
TS/VCSH 2024E (*)	11.1x
P/E 2024E (*)	10.5x
P/B 2024E (*)	2.3x
Room ngoại còn lại	6.5%
Tỷ suất cổ tức 2024E (*)	0.9%

Nguồn: FiinPro, (*) Yuanta Vietnam

KQKD Q3/2023 của VCB	Q3/2023	% QoQ	% YoY
TN lãi ròng (tỷ đồng)	12,596	-10%	-8%
TN phí ròng (tỷ đồng)	891	-45%	-19%
TOI điều chỉnh (tỷ đồng)	15,257	-11%	-7%
Chi phí HD (tỷ đồng)	5,233	-7%	-18%
Dự phòng (tỷ đồng)	1,494	-41%	-46%
PATMI (tỷ đồng)	7,269	-2%	20%
NPL (%)	1.21%	38bps	41bps
LLR (%)	270%	-116ppt	-132ppt
Tỷ lệ CASA (%)	31.3%	1.3ppt	-3.6ppt

Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, Yuanta Việt Nam

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 Q3/2023 đạt 7,3 nghìn tỷ đồng (-2% QoQ / nhưng +20% YoY). Mức tăng YoY chủ yếu là do giảm trích lập dự phòng. PATMI 9T2023 đạt 23,7 nghìn tỷ đồng (+19% YoY), hoàn thành 66% dự báo của chúng tôi.

Tiêu điểm

Tăng trưởng cho vay chỉ đạt 3,9% trong 9T2023, thấp hơn nhiều so với mức trung bình ngành là 6,9%, trong khi tăng trưởng huy động đạt +8,5%.

Thu nhập lãi ròng trong Q3/2023 đạt 12,6 nghìn tỷ đồng (-10% QoQ/-8% YoY). Chúng tôi ước tính tỷ lệ NIM tính trên bình quân **tổng tài sản** là 2,93% (-23 điểm cơ bản QoQ /-43 điểm cơ bản YoY).

Thu nhập từ phí ròng trong Q3/2023 giảm -45% QoQ /-19% YoY xuống còn 891 tỷ đồng. Thu nhập từ phí ròng trong 9T2023 giảm -12% YoY xuống 3,9 nghìn tỷ đồng. Số liệu chi tiết không được công bố, nhưng chúng tôi cho rằng sự sụt giảm phần lớn là do doanh thu từ banca giảm.

Thu nhập khác trong Q3/2023 đạt 521 tỷ đồng (+102% QoQ/+34% YoY). Chúng tôi cho rằng mức tăng này chủ yếu do thu từ xử lý nợ xấu.

Chi phí hoạt động Q3/2023 giảm -7% QoQ /-18% YoY xuống còn 5,2 nghìn tỷ đồng. VCB cắt giảm chi phí quản lý -29% QoQ /-46% YoY xuống còn 1,2 nghìn tỷ đồng trong Q3/2023. Chi phí hoạt động trong 9T2023 ở mức 16,2 nghìn tỷ đồng (-3% YoY) và chúng tôi ước tính tỷ lệ CIR điều chỉnh của VCB (không bao gồm thu nhập ròng khác) là 32% (-3 điểm phần trăm YoY).

Trích lập dự phòng là yếu tố thúc đẩy lợi nhuận chính trong Q3/2023. VCB giảm đáng kể trích lập dự phòng -41% QoQ /-46% YoY xuống còn 1,5 nghìn tỷ đồng trong Q3/2023. Dự phòng trong 9T2023 giảm -22% YoY xuống còn 6,1 nghìn tỷ đồng.

Tỷ lệ nợ xấu trong Q3/2023 của VCB tăng lên 1,21% (+38 điểm cơ bản QoQ /+41 điểm cơ bản YoY) và tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) giảm xuống 270% (-116 điểm phần trăm QoQ /-132 điểm phần trăm YoY) trong Q3/2023.

Tín hiệu tích cực: Tỷ lệ CASA của VCB tăng lên 31,3% tại thời điểm cuối Q3/2023 (+1,3 điểm phần trăm QoQ/ nhưng -3,6 điểm phần trăm YoY).

Quan điểm

Việc giảm trích lập dự phòng giúp tăng lợi nhuận phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi. VCB có dư địa để tiếp tục giảm dự phòng nhằm hỗ trợ lợi nhuận trong tương lai nhờ tỷ lệ bao phủ nợ xấu cao.

Tỷ lệ CASA được cải thiện sẽ giúp giảm chi phí huy động vốn của VCB trong Q4/2023

Lợi nhuận Q4/2023 sẽ cải thiện hơn nữa do chúng tôi kì vọng tín dụng sẽ tăng và chi phí vốn giảm.

Chất lượng tài sản vẫn vững chắc dù nợ xấu gia tăng. VCB có bộ đệm dự phòng vững chắc với tỷ lệ LLR đạt 270%, đây là mức cao nhất ngành. Tỷ lệ nợ xấu của VCB tăng trong Q3/2023 nhưng vẫn ở mức kiểm soát với 1,21%.

VCB đang giao dịch tương ứng với P/B 2024E là 2,3x. Chúng tôi vẫn cho rằng VCB là ngân hàng có chất lượng tốt nhất tại Việt Nam và duy trì khuyến nghị MUA.

Chất xúc tác: Ngân hàng có kế hoạch bán 6,5% cổ phần cho đối tác nước ngoài và dự kiến hoàn thành vào đầu năm 2024.

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

YUANTA SECURITIES NETWORK

YUANTA SECURITIES VIETNAM OFFICE

China
Beijing Rep. Office
Shanghai Rep. Office
Shenzhen Rep. Office

Hong Kong
Yuanta Securities Hong Kong
Polaris Securities
Hong Kong Rep. Office

Vietnam
Yuanta Securities Vietnam

Myanmar
Myanmar Rep. Office

Cambodia
Yuanta Securities Cambodia



South Korea
Yuanta Securities Korea
Hanshin Mutual Savings

Taiwan
Yuanta Securities
Yuanta Bank
Yuanta Life

Philippines
Yuanta Saving Bank

Indonesia
Yuanta Securities Indonesia

Thailand
Yuanta Securities Thailand

Head office: 4th Floor, Saigon Centre, Tower 1, 65 Le Loi Boulevard, Ben Nghe Ward, District 1, HCMC, Vietnam

Matthew Smith, CFA
Head of Research
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3815)
matthew.smith@yuanta.com.vn

Tanh Tran
Analyst (Banks)
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3874)
tanh.tran@yuanta.com.vn

Di Luu
Analyst (Consumer)
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3845)
di.luu@yuanta.com.vn

Institutional Sales

Lawrence Heavey
Head of Institutional Sales
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3835)
lawrence.heavey@yuanta.com.vn

Dat Bui
Sales Trader
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3941)
dat.bui@yuanta.com.vn

Binh Truong
Deputy Head of Research (O&G, Energy)
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3845)
binh.truong@yuanta.com.vn

Tam Nguyen
Analyst (Property)
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3874)
tam.nguyen@yuanta.com.vn

An Nguyen
Assistant Analyst
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3845)
an.nguyen@yuanta.com.vn

Anh Nguyen
Sales Trader Supervisor
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3909)
anh.nguyen2@yuanta.com.vn

Hien Le
Sales Trader
Tel: +84 28 3622 6868
hien.le@yuanta.com.vn

Vi Truong
Sales Trader
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3940)
vi.truong@yuanta.com.vn