

Vietcombank - VCB

Tài chính

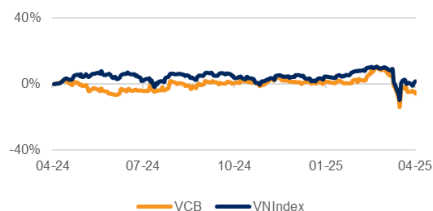
Giá thị trường	VND57.200
Cao/Thấp 52 tuần	VND67.300/52.500
Giá mục tiêu gần nhất	VND69.900
Giá mục tiêu cập nhật tại ngày	08/04/2025
Khuyến nghị gần nhất	Khả quan
Giá mục tiêu vs Consensus	-8,8%
Tiềm năng tăng giá	22,2%
Tỉ lệ trả cổ tức	0.0%
Tổng tỷ suất sinh lời	22,2%

Thị giá vốn (tr USD)	18.441,6
GTGDBQ 3T (tr USD)	7,7
Tỷ lệ sở hữu NN USD)	1.387,3
SLCP lưu hành (tr)	8.355,7
SLCP pha loãng (tr)	8.355,7

	VCB	VNI
P/E trượt 12T	14,1x	11,9x
P/B hiện tại	2,3x	1,5x
ROA	1,7%	2,2%
ROE	18,5%	13,6%

*dữ liệu ngày 005/05/2025

Giá cổ phiếu



Cơ cấu sở hữu

Ngân hàng nhà nước Việt Nam	74,8%
Ngân hàng Mizuho	15,0%
Quỹ đầu tư quốc gia Singapore GIC	2,6%
Khác	7,6%

Tổng quan doanh nghiệp

NHTM CP Vietcombank cung cấp dịch vụ ngân hàng cho cả khách hàng cá nhân và khách hàng doanh nghiệp. Ngoài ra, NH còn cung cấp dịch vụ thanh toán quốc tế, ngoại hối và chuyển tiền, VCB có 6 công ty con và 13 công ty liên kết với NHNN là cổ đông lớn nhất,

Chuyên viên phân tích



Trần Kim Phượng

phuong.tran.kim@vndirect.com.vn

Chi phí dự phòng giảm hỗ trợ lợi nhuận – [Phù hợp dự phóng]

- Tổng thu nhập hoạt động (TOI) trong Q1/25 giảm nhẹ 0,1% svck, xuống còn 17.264 tỷ đồng, do tăng trưởng tín dụng chậm và NIM thu hẹp.
- Trong Q1/25, chi phí trích lập dự phòng giảm mạnh 50,1% svck, giúp bù đắp cho TOI suy yếu. Nhờ đó, lợi nhuận trước thuế tăng nhẹ 1,3% svck, phù hợp với dự phóng của chúng tôi.
- Chúng tôi nhận thấy không có thay đổi đáng kể đối với giá mục tiêu hiện tại là 69,900 đồng, và sẽ cập nhật sau khi xem xét thêm.

Tăng trưởng tín dụng chậm và NIM thu hẹp khiến thu nhập lãi giảm

Thu nhập lãi của VCB giảm 2,8% svck do tăng trưởng tín dụng chậm và NIM bị thu hẹp. Dư nợ tín dụng chỉ tăng 1,4% kể từ đầu năm đến hết Q1/25, thấp hơn nhiều so với mức tăng trưởng toàn ngành là 3,9%. Do ngân hàng giảm lãi suất cho vay nhằm hỗ trợ khách hàng, lợi suất tài sản giảm 65 điểm cơ bản svck, xuống còn 4,7%. Tỷ lệ CASA duy trì vững ở mức 35,4%, góp phần giúp chi phí vốn giảm. Tuy nhiên, NIM vẫn giảm 52 điểm cơ bản svck, còn 2,6%, mặc dù chi phí vốn đã cải thiện 16 điểm cơ bản svck.

Thu nhập ngoài lãi phục hồi từ giao dịch ngoại hối và các khoản thu khác

Thu nhập ngoài lãi tăng 11,7% svck, phục hồi từ mức nền thấp của Q1/24. Động lực chính đến từ lãi hoạt động giao dịch ngoại hối tăng mạnh và thu khác gia tăng. Tuy nhiên, thu nhập từ phí vẫn chịu áp lực, giảm 44% svck. Cơ cấu thu nhập được cải thiện theo hướng cân bằng hơn, phần nào bù đắp cho sự sụt giảm trong thu nhập lãi thuần.

Chi phí hoạt động tăng, ngược lại chi phí dự phòng giảm

Chi phí hoạt động tăng 11,8% svck trong Q1/25, chủ yếu do chi phí nhân sự tăng 11,6% svck, khiến cho tỷ lệ chi phí/thu nhập (CIR) tăng lên 32,7%, từ mức 29,2% trong Q1/24. Tuy nhiên, chi phí dự phòng giảm mạnh 50,1% svck, nhiều khả năng nhờ chất lượng tài sản được cải thiện. Nhờ đó, lợi nhuận trước thuế tăng nhẹ 1,3% svck lên 10.860 tỷ đồng.

Chất lượng tài sản được kiểm soát tốt, bộ đệm dự phòng dồi dào

VCB tiếp tục duy trì kiểm soát chất lượng tài sản tốt với tỷ lệ nợ xấu (NPL) giữ ổn định ở mức 1,0% và tỷ lệ nợ nhóm 2 giảm còn 0,3% tổng dư nợ. Tỷ lệ dự phòng bao nợ xấu (LLR) đạt 216,1% – cao nhất toàn ngành – cung cấp bộ đệm vững chắc trước rủi ro suy giảm chất lượng tài sản.

	Q1/24	Q1/25	Q4/24	3T24	3T25	Dự phóng 2025	Thực tế / dự phóng
Thu nhập lãi svck	-0,9%	-2,8%	8,1%	-0,9%	-2,8%	8,8%	22,7%
Thu nhập ngoài lãi svck	-25,8%	11,7%	22,5%	-25,8%	11,7%	3,1%	26,3%
Chi phí hoạt động svck	-4,2%	11,8%	22,4%	-4,2%	11,8%	5,9%	23,2%
Thu nhập trước dự phòng svck	-7,7%	-5,0%	4,5%	-7,7%	-5,0%	8,7%	23,5%
Chi phí dự phòng svck	-25,4%	-50,1%	-97,8%	-25,4%	-50,1%	39,7%	16,2%
Lợi nhuận trước thuế svck	-4,5%	1,3%	-8,5%	-4,5%	1,3%	6,2%	24,2%
Tăng trưởng cho vay svck	7,9%	15,8%	14,1%	-0,5%	15,5%	13,0%	
Tăng trưởng tiền gửi svck	5,1%	12,0%	8,5%	-3,5%	8,1%	10,0%	
NIM	3,2%	2,6%	2,8%	3,2%	2,6%	2,8%	
Lợi suất tài sản sinh lãi	5,4%	4,7%	4,8%	5,4%	4,7%	4,7%	
Chi phí vốn	2,5%	2,3%	2,2%	2,5%	2,3%	2,1%	
Tỷ lệ CASA	34,7%	35,4%	36,7%	34,7%	35,4%	35,0%	
CIR	29,2%	32,7%	39,8%	29,2%	34,5%	33,0%	
ROE (trượt 12 tháng)	20,1%	17,9%	18,5%	20,1%	17,9%	17,8%	
Tỷ lệ nợ xấu	1,2%	1,0%	1,0%	1,2%	1,0%	0,9%	
Tỷ lệ nợ nhóm 2	0,6%	0,3%	0,3%	0,6%	0,3%	0,4%	
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu	199,8%	216,1%	223,3%	199,8%	216,1%	193,4%	

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. 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. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, 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 này. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, 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 VNDIRECT.

KHUNG KHUYẾN NGHỊ

Khuyến nghị cổ phiếu

Định nghĩa:

KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên.
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15%.
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10%.

Tổng lợi nhuận kỳ vọng của một cổ phiếu được định nghĩa là tổng: (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá hiện tại và (ii) tỷ suất cổ tức ròng kỳ hạn của cổ phiếu. Giá mục tiêu cổ phiếu có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Xếp hạng ngành

Định nghĩa:

KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền.
TRUNG LẬP	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền.
KÉM KHẢ QUAN	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền.

Võ Minh Chiến – Trưởng phòng

Email: chien.vominh@vndirect.com.vn

Trần Kim Phượng – Chuyên viên phân tích

Email: phuong.trankim@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn>