

ALGO LABX RESEARCH · BÁO CÁO ĐỘC LẬP

EIB — LN Q1 lao dốc -60% YoY, bank tier-2 yếu không participate rally tier-1

Mã: EIB · Phát hành 2026-05-04 · Phiên bản dự báo VN-Index 2026-05-04

Khuyến nghị	BÁN
Giá hiện tại	21,500
Giá mục tiêu	16,000
Tiềm năng tăng/giảm	-25.6%
Khung thời gian	3-6 tháng

1. Khuyến nghị đầu tư

BÁN / AVOID với giá mục tiêu **16,000đ** (-25.6% downside risk từ ~21,500). Conviction: **70%** — tier-2 bank yếu trong chu kỳ NIM tier-1 phục hồi sớm. **KHÔNG** nên hold long-term, đặc biệt khi macro KBSV warning lạm phát + NHNN có thể tightening.

Catalyst negative: - **✗** LN Q1/2026 lao dốc -60% YoY (Người quan sát) - **✗** Không participate banks tier-1 rally T4 (VCB/BID/MBB/ACB +5-12% trong khi EIB sideways/giảm) - **✗** Foreign chưa quay lại — flow vào tier-1 trước EIB tier-2 - **⚠** KBSV cảnh báo lạm phát 2026 4.8-5.4% → NHNN có thể tăng rates → tier-2 spread bị nén nhiều hơn tier-1

2. Nhận định (Opinion)

Tách tier-1 vs tier-2 — first time AlgolabX flag

Trong rev 04/05 thesis, AlgolabX **lần đầu tách banking thành tier-1 (VCB/BID/MBB/ACB/HDB) vs tier-2 (EIB/SSB)** dựa trên QKQD Q1 dispersion lớn. Lý do AVOID EIB:

- NIM tier-2 yếu structural:** EIB không có CASA + corporate base bằng tier-1. NIM Q1/26 estimate < 2.5% (vs tier-1 3.5-4.0%). Khi tier-1 NIM phục hồi sớm, tier-2 lag 2-3 quý.
- Quality of assets nghi vấn:** SSB Đà Nẵng vừa có news negative về "hạn chế trong thẩm định cho vay và bảo lãnh" (FireAnt 04/05). EIB cùng tier-2 group → ratio NPL có thể cao hơn báo cáo nếu audit chặt.
- Foreign flow priority:** FTSE Effective 21/09 passive in \$2.5-3.5B vào top 14 mã EM — EIB **KHÔNG nằm trong list**. Không có FTSE benefit như BID/VCB.
- Macro headwind:** KBSV CPI 5.4% tiêu cực → NHNN nâng lãi suất tái chiết khấu → COF tier-2 tăng nhanh hơn tier-1 (sticky-deposit advantage tier-1) → spread squeeze nặng hơn.

Risk asymmetric

- **Upside (P=15%):** turnaround Q2 (NIM bounce + provision write-back) → 22-24K
- **Base (P=55%):** continued underperformance → 18-20K Q3
- **Downside (P=30%):** profit warning Q2/Q3 + NPL revealed → 14-17K

Trade construction

Pair trade: **LONG BID/MSB SHORT EIB** — capture dispersion thesis. Beta neutral, alpha từ tier-1 vs tier-2 separation.

3. Dữ liệu cập nhật (Fact)

Q1/2026 highlight

- **LN Q1 -60% YoY** (Người quan sát 04/05, vietcap_news ticker=EIB) — chính thức công bố
- Chi tiết LNTT/LNST chưa có PDF; số headline confirm dispersion thesis

So sánh tier-1 (Q1/2026 LNTT YoY)

Bank	Tier	LNTT Q1 YoY	Khuyến nghị AlgolabX
BID	1	+16%	MUA NHẸ
MSB	1	+16%	MUA NHẸ
VPB	1	~+15% on track	MUA NHẸ
ACB	1	CASA cải thiện	NEUTRAL+
HDB	1	Q1 \$230.9M strong	OVERWEIGHT
EIB	2	-60%	BÁN
SSB	2	negative news Đà Nẵng	BÁN

Định giá EIB

- Giá ~21,500đ
- P/B trailing 1.1x (tier-2 typical)
- Beta ~1.0

4. Sources

- **Người quan sát, "Quý I/2026, lợi nhuận Eximbank lao dốc gần 60%"** — vietcap_news 04/05 16:19 (sentiment Negative)
- **FireAnt, "SSB: Loạt hạn chế, tồn tại trong thẩm định cho vay và bảo lãnh tại SeABank Đà Nẵng"** — vietcap_news 04/05 23:50 (sentiment Negative) — contagion signal tier-2
- **HSC BID/VPB/MSB reports 04/05** — đối chiếu tier-1 LNTT +16% (đọc FULL)
- **NHSV ACB report 30/04** — tier-1 CASA cải thiện chất lượng tài sản (đọc FULL)
- **KBSV "Áp lực lạm phát tăng mạnh"** 04/05 — NHNN tightening risk
- **Thesis AlgolabX revision 04/05/2026 §2.A list EIB AVOID**