



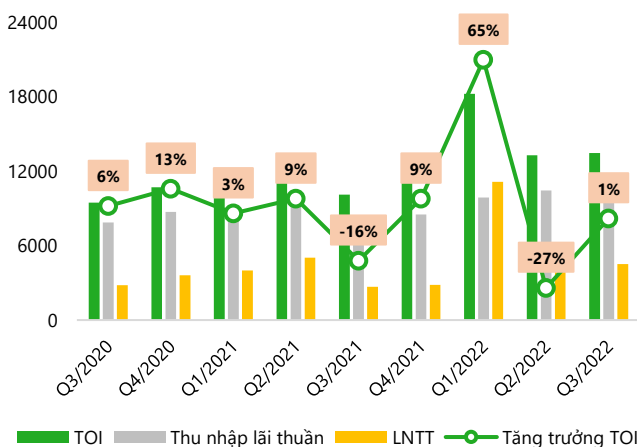
I. CÂU CHUYỆN DOANH NGHIỆP

- **VPB** là NHTM, thành lập năm 1993, thuộc nhóm quy mô lớn với tổng tài sản đạt 595.901 tỷ đồng cuối Q3/2022. VPB sở hữu 100% công ty quản lý tài sản (VPBank AMC); 99,9% công ty chứng khoán VPBank và sở hữu 50% và công ty tài chính tiêu dùng FE Credit.
- Đầu T10, VPB được NHNN cấp thêm 11,5% hạn mức tín dụng nhờ tham gia tái cơ cấu GPBank, **nâng hạn mức cả năm đạt 27,2%**.
- VPB định hướng đẩy mạnh cho vay tiêu dùng & bán lẻ. Q3/2022, VPB tập trung **cho vay khách hàng hộ kinh doanh, cá nhân** (58,7% tổng dư nợ), ưu tiên Ngành **Dịch vụ/sản xuất hộ gia đình** (36,3% tổng dư nợ) và cho vay **mua nhà** (17,6%).
- **FE Credit** được kỳ vọng tăng trưởng nhờ nhu cầu tiêu dùng dịp cuối năm, iPhone 14 ra mắt và mức độ lạm phát nội địa trong kiểm soát.
- Tỷ trọng **cho vay BĐS & tư vấn** ~ 12,6%. Tỷ lệ **TPDN/tổng tài sản** đạt 11.08%.

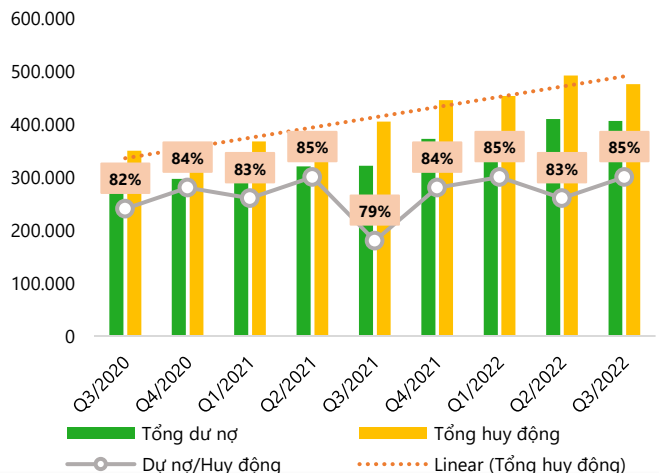
II. TỐC ĐỘ TĂNG TRƯỞNG

- **Q3/2022, tổng thu hoạt động** đạt 13,473 tỷ (+33%YoY), Động lực tăng trưởng chính là thu nhập phí ròng (+15% QoQ nhờ hoạt động thanh toán, bảo hiểm và thẻ) và tài sản tài chính (lãi 63 tỷ so với Q2 âm 50 tỷ). **Lợi nhuận trước thuế** đạt 4,514 tỷ (+67,3%YoY và +8,1% QoQ) nhờ nền thấp cùng kỳ do dịch COVID.
- **Dư nợ hợp nhất tăng trưởng khiêm tốn** (+12% YTD/+2,2%QoQ). Huy động tăng trưởng chưa tích cực (+6,9% YTD/-3,2% QoQ) do tiền gửi khách hàng giảm 6,1% QoQ.

KQKD



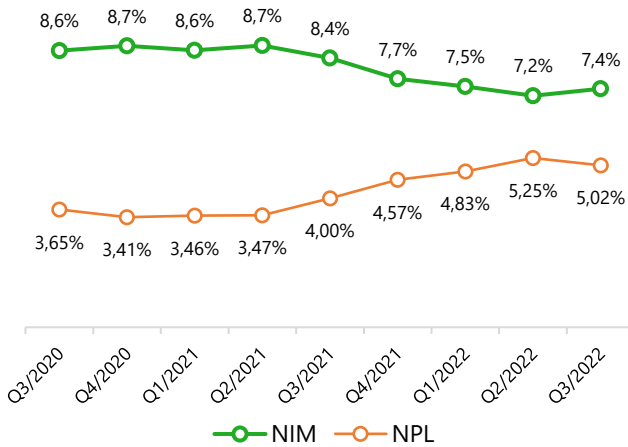
Dư nợ cho vay và huy động



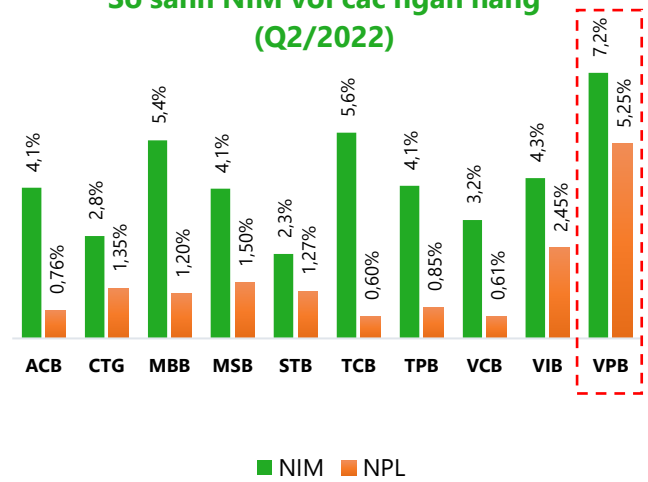


- Q3/2022, **NIM** cải thiện, đạt 7,39% (+2,9% QoQ / -4% YTD) nhờ xu hướng tăng lãi suất cho vay và cơ cấu tập trung cho vay bán lẻ & tiêu dùng, đặc biệt là từ FE Credit. Dự kiến VPB sẽ tiếp tục duy trì NIM cao nhất ngành.
- Tỷ lệ nợ xấu** đạt 5,02% (-23 bps QoQ), giảm 3 quý liên tiếp. **Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR)** vẫn duy trì quanh 62%, đi ngang so với Q2. VPB cho biết tỷ lệ KH trả nợ tốt (85%), chưa có trả muộn và có khả năng không cần dùng hết 1.200 tỷ để trích lập như kế hoạch ban đầu.

NIM & NPL

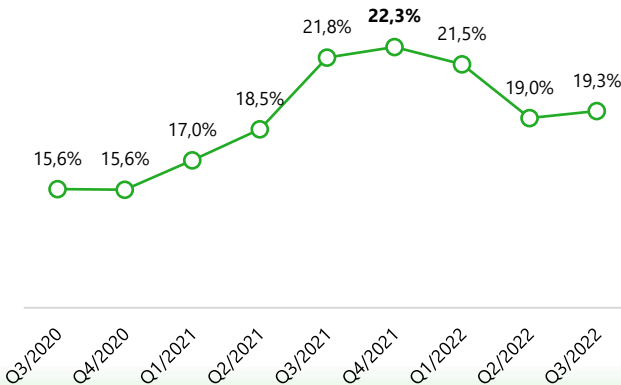


So sánh NIM với các ngân hàng (Q2/2022)

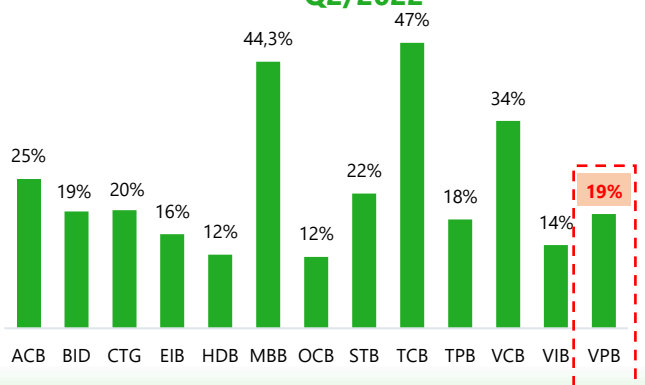


- Tỷ lệ CASA Q3/2022 cải thiện, đạt 19,33% (+37bps QoQ) dù tiền gửi không kỳ hạn giảm 5,5% QoQ nhờ huy động khác giảm mạnh hơn (tiền gửi khách hàng giảm 6,1% QoQ).
- VPB cho biết sẽ đẩy mạnh bán chéo, thanh toán qua thẻ Debit, nền tảng thương mại điện tử và khai thác tệp khách hàng trong hệ sinh thái chứng khoán và bất động sản để tiếp tục cải thiện CASA cuối năm.

CASA



So sánh CASA giữa các ngân hàng Q2/2022

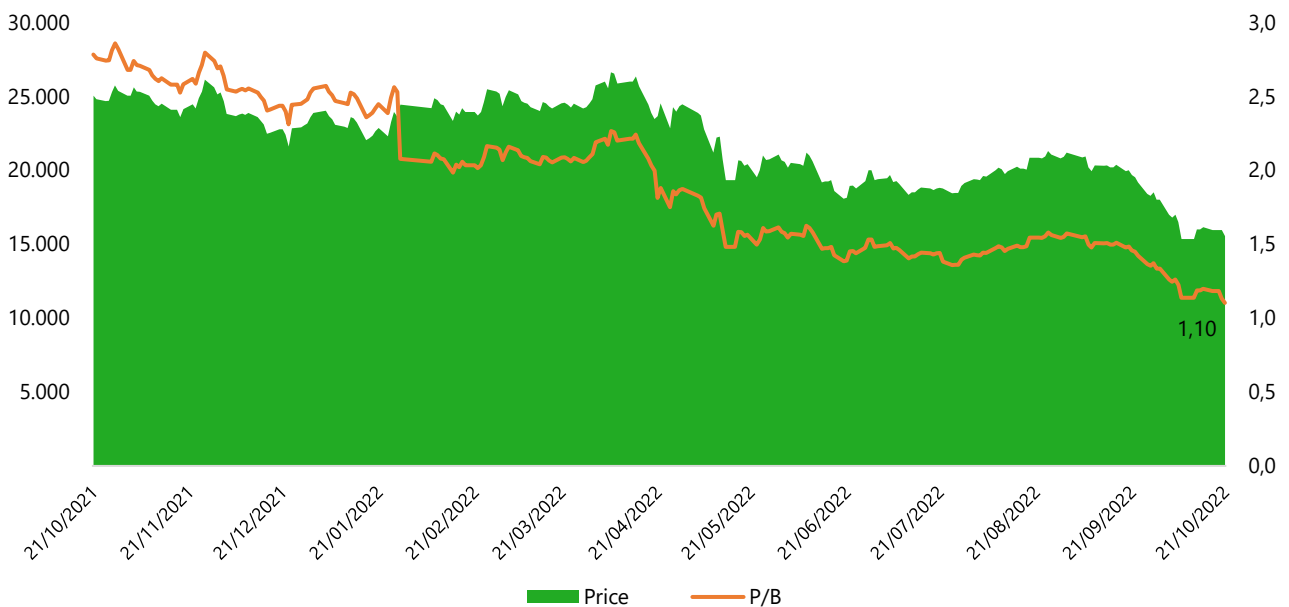




III. GIÁ TRỊ DOANH NGHIỆP

- P/B của VPB (10/10/2022) đạt 1,1 lần, thấp hơn so với P/B trung bình 5 năm (1,69 lần) và thấp hơn so với P/B trung bình ngành ngân hàng (1,33 lần).
- Từ 2020, NHNN thắt chặt việc NH trả cổ tức tiền mặt, khuyến khích cổ tức cổ phiếu hoặc dùng nguồn lực xử lý hết trái phiếu VAMC. Năm 2022, NHNN yêu cầu toàn hành tiếp tục không chia cổ tức tiền mặt để hạ thêm lãi suất cho vay, hỗ trợ người dân và doanh nghiệp. Cổ tức cổ phiếu cũng giúp tăng vốn điều lệ, cải thiện tỷ lệ an toàn vốn và dư địa tăng trưởng tín dụng.

BIỂU ĐỒ GIÁ



V. ĐỊNH GIÁ

- Năm 2022, DSC ước tính Tổng thu nhập hoạt động và Lợi nhuận trước thuế của VPB đạt lần lượt 59.018 tỷ (+33,2% YoY) và 24.836 tỷ (+70% YoY), Giá trị sổ sách 2022 là 14.905 VND/cp, tương đương P/B fw là 1,04 lần. Giá mục tiêu của VPB là 18.200 VNĐ/cp, upside 17,2% so với giá đóng cửa ngày 21/10/2022 là 15.550 VND/cp.
- Theo thống kê của CTCK về mức giá mục tiêu 12 tháng tới của cổ phiếu VPB trong 3 tháng qua. Giá mục tiêu bình quân: 44.930 VND/cp, giá mục tiêu cao nhất: 48.820. Hiện tại giá mục tiêu bình quân cao hơn 213,1% so với giá đóng cửa ngày 21/10/2022 là 15.550 VND/cp.