

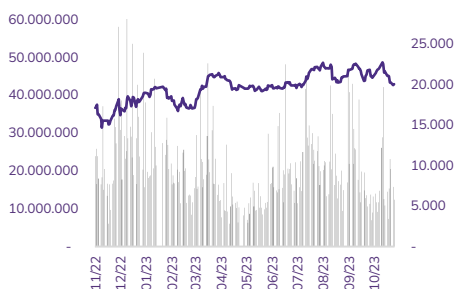
Lê Quang Trung

Email: trung.lequang@abs.vn

THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành	: Ngân hàng
Ngày báo cáo	: 01/11/2023
Giá hiện tại (VND/CP)	: 19.800
Giá mục tiêu (VND/CP)	: 21.900
Vốn hóa (Tỷ VND)	: 157.092
SLCPLH (CP)	: 7.933.923.601

DIỄN BIẾN GIÁ



CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	2022A	3Q23
TT Thu nhập hoạt động	30,5%	-7,9%
TT LNTT	47,7%	-42,3%
TT tín dụng	17,3%	27,1%
NIM	6,60%	5,60%
Tỷ lệ chi phí/thu nhập	-24,4%	-28,3%
Tỷ lệ nợ xấu (NPL)	5,02%	5,74%
Tỷ lệ dự phòng bao nợ xấu	62,0%	42,7%
ROA	2,7%	0,8%
ROE	16,3%	5,9%
EPS	3.230	1.426
BVPS	15.349	16.311

Hoạt động kinh doanh sụt giảm

VPB vừa tổ chức gặp gỡ chuyên viên phân tích và dưới đây là các nội dung chính:

- KQKD 9T/2023 suy giảm:**
 - ✓ Lợi nhuận trước thuế (LNTT) của VPB giảm -42,3% svck do Tổng thu nhập hoạt động (TOI) sụt giảm -7,9% svck, trong khi chi phí hoạt động (Opex) tăng khoảng 2,4% svck và chi phí dự phòng tăng 17,7% svck.
 - ✓ Thu nhập lãi thuần (NII) giảm 11,7% svck do NIM giảm -100 bps svck mặc dù tín dụng tăng 27,1% so với đầu năm. Thu từ dịch vụ (NFI) tăng trưởng (+14,4% svck), trong đó, mảng bảo hiểm có xu hướng thu hẹp, chỉ mang về 1.864 tỷ đồng doanh thu (-23,7% qoq). Các hoạt động ngoài lãi khác ghi nhận sụt giảm với thu nhập từ các tài sản tài chính chỉ có 7 tỷ đồng (-81,1% svck) và thu nhập khác đạt 4.045 tỷ đồng (-58,2% svck).
 - ✓ CASA của VPB giảm từ mức 17,7% trong Q4/2022 xuống còn 16,8% trong Q3/2023. Tuy nhiên, tỷ lệ Casa của ngân hàng đã có sự hồi phục so với Q2/2023 (15%).
 - ✓ Tỷ lệ nợ xấu (NPL) theo Thông tư 11 giảm 51 bps QoQ xuống mức 4,47%. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLC) sụt giảm chỉ còn 42,7%. CAR Q2/2023 cán mốc 13,8%, giảm 10bps qoq.
- Tổng giá trị các khoản cho vay khách hàng của ngân hàng mẹ tại thời điểm cuối Q3/2023 đạt 448 nghìn tỷ đồng (+22,1% ytd và 8% qoq). Trong đó số lượng các khoản vay có bảo đảm chiếm 88,4% trong tổng dự nợ. Nhóm doanh nghiệp ghi nhận dư nợ gia tăng 13,2% qoq trong khi mảng bán lẻ chỉ ghi nhận tăng 5,4% qoq. Mảng cho vay tiêu dùng ghi nhận tăng trưởng mạnh nhất trong quý 3 với (+8,5% qoq) tiếp đến là cho vay kinh doanh (+7,1% qoq) và cho vay qua thẻ tín dụng (+5,2% qoq). Dự nợ trái phiếu doanh nghiệp của ngân hàng hiện ở mức 28.168 tỷ đồng (-14,4% ytd) chiếm 5,8% cơ cấu tín dụng của ngân hàng. Tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn và LDR của ngân hàng lần lượt ở mức 26,6% và 74,2% vẫn ở trong mức cho phép.
- Chi phí vốn của VPB trong giai đoạn này ở mức 6,4% (+220 bps svck), NIM giảm còn 5,6% từ mức 6,6% cùng kỳ 2022.
- Trong năm 2023, VPB đặt mục tiêu LNTT đạt 24.003 tỷ đồng (+13% svck). Dư nợ tín dụng dự kiến tăng 33%. Huy động vốn dự kiến tăng 41%. Tỷ lệ nợ xấu nội bảng dự kiến thấp hơn 3%.

Đánh giá của ABS Research

- Chúng tôi đánh giá VPB có triển vọng dài hạn tốt nhờ vị thế dẫn đầu trong phân khúc bán lẻ. Việc ký kết đối tác chiến lược với SMBC sẽ giúp ngân hàng củng cố sức mạnh tài chính và mở rộng phát triển kinh doanh.
- Tuy nhiên, trong ngắn hạn VPB chịu tác động tiêu cực từ các yếu tố vĩ mô, thị trường bất động sản đình trệ khiến nợ xấu tăng lên, đặc biệt ở phân khúc

tài chính tiêu dùng. Bên cạnh đó, việc tái cơ cấu Fe Credit cũng sẽ tiêu tốn nguồn lực của ngân hàng trong thời gian tới.

- Dựa trên tình hình sản xuất kinh doanh 9T/2023 của VPB, chúng tôi điều chỉnh dự phóng LNTT năm 2023 của VPB từ mức 16.190 tỷ xuống còn 12.419 tỷ (-41,5% svck). ROE đạt 6,9%. Giá trị sổ sách 2023F là 12.377 VND/cp. Tại mức giá hiện tại, VPB đang được giao dịch tại mức P/B 2023F 1,6x lần.
- Chúng tôi điều chỉnh định giá VPB trong 12 tháng tới xuống 21.869 đ/cp, dựa trên BVPS 2024F ở mức 14.579 đ/cp và P/B mục tiêu là 1,5x.

KẾT QUẢ KINH DOANH CỦA VPB 9T/2023

Chỉ tiêu (tỷ đồng)	Q3/2022	Q3/2023	%YOY	9T/2022	9T/2023	%YOY
Tổng tín dụng	440.993	560.654	27,1%	440.993	560.654	27,1%
Tổng huy động	350.295	486.471	38,9%	350.295	486.471	38,9%
LDR thuần (%)	125,9%	115,2%		125,9%	115,2%	
NIM (%)	8,44%	5,61%		0,00%	0,00%	
NPL (%)	5,02%	5,74%		5,02%	5,74%	0,72%
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu	62,0%	42,7%	-31,2%	62,0%	42,7%	-31,2%
Thu nhập lãi thuần	10.385	8.837	-14,9%	30.738	27.133	-11,7%
Thu nhập thuần ngoài lãi	3.088	2.425	-21,5%	14.291	9.269	-35,1%
Tổng thu nhập hoạt động	13.473	11.262	-16,4%	45.029	36.402	-19,2%
Chi phí hoạt động	3.536	3.195	-9,7%	10.051	10.296	2,4%
CIR (%)	26,2%	28,4%		22,3%	28,3%	
Chi phí dự phòng	5.423	4.950	-8,7%	15.141	17.827	17,7%
LNTT	4.514	3.117	-30,9%	19.837	8.279	-58,3%

Nguồn: VPB, ABS Research

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình (ABS). 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.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của ABS tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo, 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. ABS sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất tài chính nào hoặc bất kỳ quyết định nào được thực hiện trên cơ sở thông tin được trình bày trong báo cáo này. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của ABS, 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 ABS.

Khuyến nghị cổ phiếu

MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 8% đến 15%
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -5% đến 8%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến -5%
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Thông tin liên hệ

Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình

Trụ sở chính: Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 3562 4626

Website: www.abs.vn

Trung tâm Phân tích

Điện thoại: (024) 3562 4626 – Ext: 151

Email: abs-research@abs.vn

Năng lượng, Xây lắp, VLXD

Lê Thị Kim Huệ - Phó Giám đốc

Email: hue.lethikim@abs.vn

Vĩ mô, Bảo hiểm, Ngân hàng

Lê Thu Huyền - Chuyên viên

Email: huyen.lethu@abs.vn

BDS Dân cư, Thép

Trần Bình Minh - Chuyên viên

Email: minh.tranbinh@abs.vn

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng

Nguyễn Phương Thảo - Chuyên viên

Email: thao.nphuong@abs.vn

Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc TTPT

Email: linh.ngthithuy@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đặng Xuân Lưu - Giám đốc

Email: luu.dangxuan@abs.vn

Đỗ Thành Trung - Phó Giám đốc

Email: trung.dothanh@abs.vn

Ngân hàng, BDS KCN, Cao su

Lê Quang Trung - Chuyên viên

Email: trung.lequang@abs.vn

Chứng khoán, Cảng biển

Trần Quang Huy, ACCA - Chuyên viên

Email: huy.tranquang@abs.vn

Hóa chất, Lương thực, Dữ liệu

Trịnh Thu Trang - Chuyên viên

Email: trang.trinhthu@abs.vn