

Lê Quang Trung

Email: trung.lequang@abs.vn

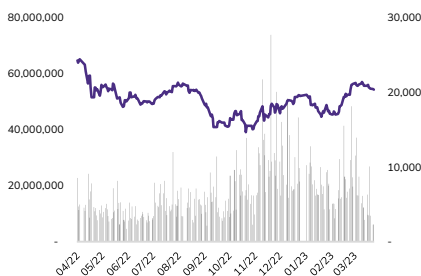
Triển vọng lớn tới từ việc bán vốn cho đối tác chiến lược, chia cổ tức 10% bằng tiền mặt

Điểm chính của ĐHCĐ

THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành	: Ngân hàng
Ngày báo cáo	: 18/04/2023
Giá hiện tại (VND/CP)	: 20.250
Giá mục tiêu (VND/CP)	: N/A
Vốn hóa (Tỷ VND)	: 136.614
SLCPLH (CP)	: 6.713.204.001

DIỄN BIẾN GIÁ



CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Chỉ tiêu	2021A	2022A
TT Thu nhập hoạt động	13,6%	30,5%
TT LNTT	10,5%	47,7%
TT tín dụng	17,3%	25,0%
NIM	7,70%	7,61%
Tỷ lệ chi phí/thu nhập	-24,2%	-24,4%
Tỷ lệ nợ xấu (NPL)	4,57%	5,73%
Tỷ lệ dự phòng bao nợ xấu	60,9%	54,4%
ROA	2,1%	2,7%
ROE	13,3%	16,3%
EPS	3.332	3.230
BVPS	19.149	15.349

- Kết thúc năm 2022, kết quả kinh doanh của VPB vẫn tăng trưởng khá tích cực bất chấp sự sụt giảm trong Q4/2023. Lợi nhuận trước thuế (LNTT) đạt 21.220 tỷ đồng, tăng 47,7% so với cùng kỳ, đạt 71,5% kế hoạch. Tổng tài sản tăng 15,3% so với 2021. Huy động vốn và hoạt động tín dụng lần lượt tăng +13,5% và 25% so với cùng kỳ. Tỷ lệ nợ xấu của VPB tăng +1,16 điểm phần trăm so với năm trước, đạt 5,73%. Nếu chỉ xét riêng ngân hàng riêng lẻ thì tỷ lệ nợ xấu tính theo Thông tư 11 đạt 2,19% vẫn ở trong mức cho phép theo kế hoạch của ngân hàng.
- **KQKD Q1/2023:** LNTT Q1/2023 của ngân hàng mẹ đạt trên 4.000 tỷ đồng (-52,5% svck). Kết quả kinh doanh sụt giảm do các tác động tiêu cực trong đầu năm tới từ mức nền lãi suất tăng cao cũng như các rủi ro tới từ thị trường bất động sản. Đáng chú ý, tăng trưởng tín dụng của ngân hàng trong Q1/2023 đạt 7,1% cao hơn nhiều so với mức 2,09% của toàn nền kinh tế. Tăng trưởng huy động của ngân hàng trong Q1 đạt 11,5%. Tỷ lệ nợ xấu tiếp tục gia tăng khi NPL của ngân hàng mẹ tăng mạnh lên mức 2,6% trong Q1/2023 (cuối năm 2022 đạt 2,19%). Ngân hàng đẩy mạnh trích lập dự phòng hơn 2.600 tỷ trong kỳ để giúp tỷ lệ bao phủ nợ xấu ở mức trên 70%. Ngân hàng cũng đánh giá tỷ lệ nợ xấu dự kiến sẽ tiếp tục tăng trong quý 2 trước khi giảm dần vào Q3. Hoạt động kinh doanh của Fe Credit trong Q1 theo như ngân hàng chia sẻ là không khả quan và vẫn đang ghi nhận lỗ.
- **Kế hoạch năm 2023:** LNTT mục tiêu năm 2023 của VPB là 24.003 tỷ đồng, tương ứng tăng trưởng 13% so với năm trước. Hoạt động huy động và cho vay dự kiến tăng trưởng lần lượt 41% và 33% svck. Để đảm bảo kế hoạch tăng trưởng đầy tham vọng, VPB sẽ tập trung đẩy mạnh 2 mảng chính là bán lẻ và SMEs với mức tăng trưởng dự kiến lần lượt đạt 35% và 40% trong năm 2023. Mảng bán lẻ hiện tại đang chiếm trên 60% tổng dư nợ của VPB với giá trị đạt hơn 200 nghìn tỷ đồng và chỉ riêng trong Q1/2023 đã tăng trưởng hơn 40 nghìn tỷ.
- Đồng thời, VPBank chuyển hướng chiến lược xây dựng tập đoàn tài chính đa năng, chuyển phân khúc doanh nghiệp vừa và lớn từ phân khúc phụ thành phân khúc chính, chú trọng hơn vào khối doanh nghiệp FDI.
- Ban lãnh đạo cũng cho biết danh mục đầu tư trái phiếu hiện tại của VPB đạt hơn 30.000 tỷ trái phiếu doanh nghiệp, giảm 5.000 tỷ so với cuối năm 2022, và dự kiến sẽ tiếp tục giảm 20.000 tỷ cho tới tháng 6/2023. Với các doanh nghiệp bất động sản, giá trị đầu tư cho mỗi doanh nghiệp không quá 1% tổng dư nợ và toàn bộ trái phiếu doanh nghiệp đều có tài sản đảm bảo.
- Về kế hoạch tăng vốn bằng hình thức phát hành thêm cho đối tác chiến lược SMBC, ngân hàng cho biết ngày 17/04/2023 VPB đã nhận được khoản đặt

cọc trị giá 10% với giá trị đạt 3.590 tỷ đồng từ đối tác và phần còn lại dự kiến sẽ được chi trả sau khi ngân hàng thực hiện xong các thủ tục với ủy ban chứng khoán trong vòng 2 tới 3 tháng nữa. Với việc SMBC trở thành đối tác chiến lược sẽ giúp cho VPB có thêm lợi thế về vốn khi ghi nhận thêm hơn 35.900 tỷ đồng. Bên cạnh đó, SMBC sẽ có vai trò quan trọng trong việc hỗ trợ ngân hàng trong phân khúc khách hàng doanh nghiệp lớn cũng như FDI khi số lượng doanh nghiệp FDI Nhật Bản tại Việt Nam hiện nay đạt hơn 3.000 doanh nghiệp. VPB kỳ vọng phân khúc này sẽ giúp ngân hàng có thể gia tăng thêm nguồn vốn huy động từ mức 2.000 – 10.000 tỷ đồng.

- **Bên cạnh đó, Ban lãnh đạo cũng xác nhận thông tin là VPB sẽ tham gia tái cơ cấu các ngân hàng không đồng** nhưng chưa cho biết thông tin về ngân hàng sẽ được chuyển giao. Nếu điều này được hiện thực hóa, VPB sẽ có khả năng được lựa chọn để nới room ngoại lên mức 49% do trong dự thảo đề án 2 trong số 4 ngân hàng tham gia sẽ được nới room ngoại lên 49%.
- **Kế hoạch cổ tức 2022:** VPB dự kiến sẽ chia cổ tức tiền mặt với tỷ lệ 10% dự kiến thực hiện vào khoảng quý 2- quý 3. Số tiền dự kiến chi trả cổ tức tiền mặt là 7.934 tỷ đồng. Theo chiến lược 5 năm 2022-2026, VPB đưa mục tiêu chia cổ tức tiền mặt trong 5 năm liên và ngân hàng sẽ duy trì tăng trưởng cao để có thể dành 30% lợi nhuận hàng năm chia cổ tức tiền mặt cho cổ đông.

Đánh giá của ABS Research

- Nhìn chung, LNTT của ngân hàng các năm qua đều ghi nhận sự tăng trưởng tích cực. 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 mở rộng phát triển kinh doanh sang các mảng mới cũng như nâng vị thế trong ngành.
- Tuy nhiên, trong ngắn hạn VPB sẽ chịu tác động tới từ các yếu tố rủi ro từ kinh tế vĩ mô cũng như thị trường bất động sản. Bên cạnh đó, việc tái cơ cấu Fe Credit cũng sẽ tiêu tốn nguồn lực của ngân hàng trong thời gian tới.
- Dựa trên kế hoạch kinh doanh 2023 của VPB, chúng tôi ước tính LNTT năm 2023 của VPB đạt 23.992 tỷ (+13,1% svck). ROE đạt 14,6%. Giá trị sổ sách 2023F là 23.517 VND/cp. Tại mức giá hiện tại, VPB đang được giao dịch tại mức P/B 2023F 1,0x lần, thấp hơn mức P/B trung vị 5 năm của VPB là 1,6x và P/B hiện tại toàn ngành ở mức 1,5x.

KẾ HOẠCH KINH DOANH NĂM 2023 CỦA VPB

	Năm 2022	Năm 2023 (KH)	% tăng trưởng
Tổng tài sản	631.013	877.460	39%
Huy động vốn	366.851	518.192	41%
Dư nợ cấp tín dụng	479.756	635.972	33%
Lợi nhuận trước thuế	21.220	24.003	13%
Tỷ lệ nợ xấu nội bảng	2,19%	<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