

**CUỘC HỌP CHUYÊN VIÊN PHÂN TÍCH VPB NGÀY 05/05/2020**

**KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH TÍCH CỰC TRONG QUÝ 1/2020- ĐẨY MẠNH TÁI CẤU TRÚC**

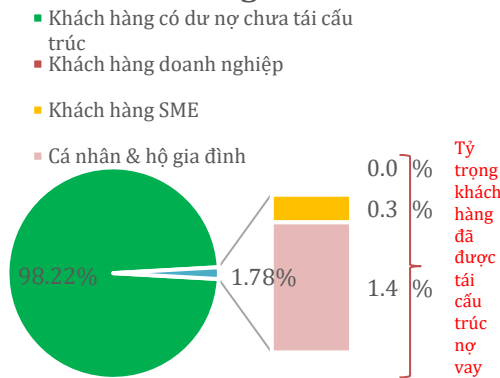
**VPB ghi nhận kết quả kinh doanh vượt trội so với các ngân hàng khác trong hệ thống:**

- Dự nợ tín dụng (bao gồm trái phiếu) đạt 292,794 tỷ đồng, tăng trưởng 7.9%ytd.
- Thu nhập: TOI đạt 9,906 tỷ đồng, tăng 24.4%yoy, PTB đạt 2,911 tỷ đồng, tăng 63.3%yoy.
- Hiệu quả kinh doanh: NIM 9.1%, giảm do ảnh hưởng từ giảm lãi cho vay khách hàng, CIR cải thiện còn 33.1%, ROE 21.3%.
- Chất lượng tài sản: NPL giảm, CAR duy trì trên 11%; chi phí dự phòng rủi ro tín dụng tăng 26.1%yoy.

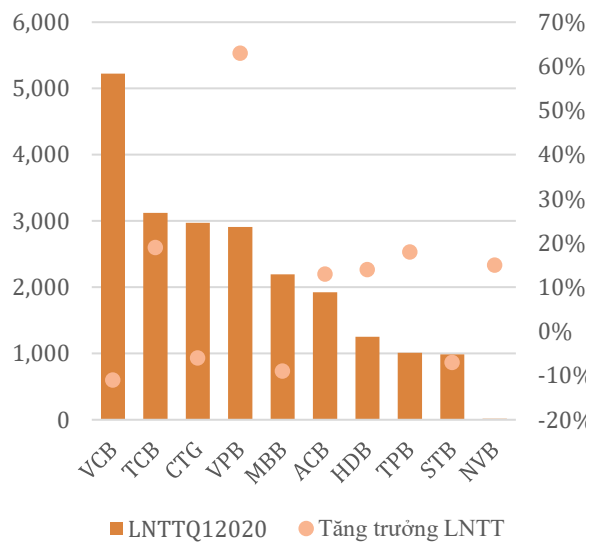
**Biện pháp của ngân hàng đối phó với dịch bệnh Covid:**

- Duy trì hoạt động kinh doanh.
- Đảm bảo thanh khoản.
- Kiểm soát rủi ro: **giảm** cho vay khách hàng mới tại ngân hàng mẹ, FE Credit **ngừng** giải ngân các khoản vay tiền mặt mới (NTB).
- Hỗ trợ các khách hàng bị ảnh hưởng bởi dịch bệnh: tái cấu trúc các khoản vay của khách hàng đi kèm ưu đãi giảm lãi suất tới 2%/năm (**1.8%** tổng khách hàng đã được tái cấu trúc khoản vay, tương đương khoảng **5%** tổng dự nợ cho vay).

**Kết quả tái cấu trúc các khoản vay của VPB theo tổng số khách hàng**



LNTT các ngân hàng quý 1/2020



Nguồn: VPB, Fiiipro, IVS Research tổng hợp

**Kế hoạch kinh doanh 2020**

- Đặt tái cấu trúc và số hóa làm trọng tâm.
- Tăng trưởng tổng tài sản 12.7%, Cho vay khách hàng tăng 12.3%, Tiền gửi từ khách hàng và giấy tờ có giá tăng 8.4%, PBT giảm 1.1%yoy.
- FE Credit PBT dự kiến giảm 22% theo kế hoạch điều chỉnh.

**NHẬN ĐỊNH & KHUYẾN NGHỊ**

- Nhận diện rủi ro: Hoạt động kinh doanh của FE Credit sẽ chịu cú sốc lớn trong năm 2020. Ở chiều ngược lại, đây cũng là cơ hội cho Fe Credit gia tăng thị phần. Trích lập dự phòng dù tăng những vẫn còn khá thấp so với mức độ rủi ro của mô hình kinh doanh. Rủi ro NPL tăng trong quý 2 là khá lớn.
- Lợi nhuận quý 2 dự kiến tăng thấp: Chi phí hoạt động sẽ tiếp tục được kiểm soát tốt nhờ số hóa. Mặt khác, áp lực chi phí dự phòng sẽ tiếp tục gia tăng, thu nhập lãi giảm do lãi suất ưu đãi sẽ là nhân tố chính làm xói mòn lợi nhuận của ngân hàng. Triển vọng kinh doanh năm 2020 vẫn còn chưa rõ ràng và phụ thuộc hoàn toàn vào diễn biến dịch bệnh.
- Việc thu hút nguồn vốn thứ cấp trên thị trường quốc tế bị ảnh hưởng lớn do bị hạ/trong watchlist xem xét hạ xếp hạng tín nhiệm. Hiện tại, VPB cũng đang tái cấu trúc nguồn vốn thông qua kế hoạch mua lại 300 triệu USD trái phiếu phát hành thành công trong năm 2019.
- Chúng tôi đánh giá cao khả năng quản trị và tầm nhìn của ban lãnh đạo khi đưa VPB trở thành một trong những ngân hàng tăng trưởng nhanh nhất hệ thống trong 5 năm qua (PBT tăng 35% CAGR) trong khi xây dựng được FE Credit trở thành thương hiệu cho vay tài chính tiêu dùng lớn nhất Việt Nam. Định hướng kinh doanh rõ ràng, xuyên suốt: tập trung vào số hóa, ngân hàng bán lẻ trong khi FE Credit khai thác tập khách hàng trẻ, thu nhập tầm trung và thấp vốn chiếm tỷ lệ lớn nhất trong cơ cấu dân số.
- Đẩy mạnh tái cấu trúc toàn ngân hàng bao gồm tái cấu trúc khoản vay, tái cấu trúc nguồn huy động cho thấy quan điểm thận trọng và kỳ vọng bảng cân đối an toàn, hiệu quả hơn cho giai đoạn kinh doanh từ 2022.
- Về mặt dài hạn, VPB vẫn còn dư địa tăng trưởng rất lớn đến từ hoạt động ngân hàng bán lẻ, thẻ tín dụng, thu nhập phí và ngân hàng số. Bên cạnh đó, bộ đệm vốn (CAR>11%) và thanh khoản tốt (tỷ lệ tài sản thanh khoản/Nợ> 11.2%) sẽ hỗ trợ ngân hàng về mặt tăng trưởng và nhu cầu thanh khoản.
- Triển vọng thoái vốn FE Credit cũng là một trong những yếu tố chính khiến định giá VPB trở nên hấp dẫn.
- Hiện tại, IVS tiếp tục duy trì “**THEO DÕI**” đối với cổ phiếu VPB.

*Chuyên viên phân tích Ngành Ngân Hàng*  
*Trần Thị Hồng Nhung*  
[Nhungtth@ivs.com.vn](mailto:Nhungtth@ivs.com.vn) – ext 706

**KHUYẾN CÁO**

Báo cáo, bản tin này được cung cấp bởi Công ty chứng khoán đầu tư Việt Nam – Vietnam Investment Securities Company (IVS). Nội dung bản tin này chỉ mang tính chất tham khảo và các nhận định trong báo cáo được đưa ra dựa trên đánh giá chủ quan của người viết. Mặc dù mọi thông tin được thu thập từ các nguồn đáng tin cậy, nhưng IVS không đảm bảo tính chính xác của các thông tin và không chịu trách nhiệm đối với các quyết định mua bán do tham khảo thông tin này.

**IVS RESEARCH & INVESTMENT STRATEGY**

Thành viên	Vị trí	Phụ trách	Email	Ext.
Võ Thế Vinh	Trưởng phòng	Phân tích & Chiến lược Đầu tư	<a href="mailto:vinhvt@ivs.com.vn">vinhvt@ivs.com.vn</a>	704
Đỗ Trung Nguyên	Phó phòng	Chiến lược đầu tư	<a href="mailto:nguyendt@ivs.com.vn">nguyendt@ivs.com.vn</a>	703
Trần Thị Hồng Nhung	Chuyên viên Phân tích doanh nghiệp	Ngành Ngân hàng	<a href="mailto:nhungtth@ivs.com.vn">nhungtth@ivs.com.vn</a>	706

CÔNG TY CHỨNG KHOÁN ĐẦU TƯ VIỆT NAM	LIÊN HỆ	TRỤ SỞ CHÍNH HÀ NỘI	CHI NHÁNH TP. HCM
  VIETNAM INVESTMENT SECURITIES COMPANY	Điện thoại tư vấn: <b>(024) 35.730.073</b>  Điện thoại đặt lệnh: (024) 35.779.999  Email: <a href="mailto:ivs@ivs.com.vn">ivs@ivs.com.vn</a> Website: <a href="http://www.ivs.com.vn">www.ivs.com.vn</a>	P9-10, tầng 1, Charmvit Tower, 117 Trần Duy Hung, Hà Nội  Điện thoại: (024) 35.730.073  Fax: (024) 35.730.088	Lầu 4, Số 2 BIS, Công Trường Quốc Tế, P. 6, Q.3, Tp.HCM  Điện thoại: (028) 38.239.966  Fax: (028) 38.239.696