



企业报告：越南盛旺股份商业银行（股票代码：VPB）

企业分析部

Research@gtjas.com.vn

2022年4月22日

2022年第一季度分析师大会更新

2022年第一季度经营业绩更新

- 由于与 AIA 独家保险合同所带来的预付费，第一季度的利润突出。合并税前利润 PBT 同比增长 2 倍，增至 11.146 万亿越盾。与此同时，从年初至今，信贷也积极增长超过 8%。
- 利率上涨使该行的融资成本率 COF 比 2021 年第四季度有所略增。然而，由于信贷增长良好和客户重组按期还债，VPB 的净息差 NIM 回升（上升 8.6%）。单独银行的净利息收入同比增长 29.7% 并环比增长 16.4%。
- 资产质量：不良贷款率比 2021 年底增长，增至 1.64%。然而，其不太令人担忧因为该行重组信贷下降 3 万亿越盾。资本充足率 CAR 超过 15%。
- VPB 没有与新黄明债券有关的信贷和风险。

评估

利润增长空间：若不算与 AIA 独家保险合同所带来的临时性利润（约 6.5 万亿越盾），该行的税前利润 PBT 仅与去年同期持平。然而，在 FE Credit 的经营恢复并为 VPB 利润增长做出积极贡献的背景下，未来几季度 VPB 的利润仍有望增长。（第一季度 VPB 利润仅达 6000-7000 亿越盾，低于去年同期）。银行业务和证券业务将为该行的长期非利息收入增长奠定基础。

推荐：

可观

(Maintained)

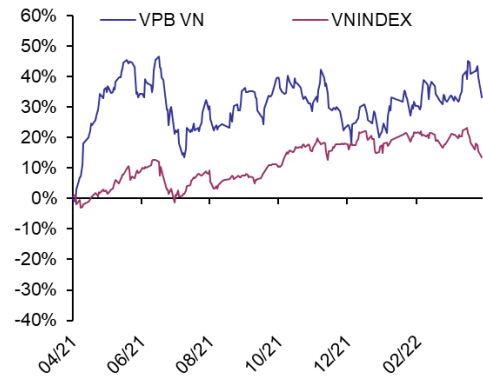
6-18个月的目标价：

45,000越盾

当前股价：

35,500越盾

股价走势图



股价波动	1 M	3 M	1Y
股价波动%	-3.5	3.5	29
与 VN index 相比	-11.9	-3.5	37.7
均价(越盾)	37,584	36,855	36,103

源：Bloomberg, 国泰君安(越南)

12/31	总营运收入 (十亿越盾)	净利润 (十亿越盾)	EPS (盾)	EPS (Δ%)	BPS (盾)	DPS (盾)	Yield (%)	NIM (%)	CIR (%)	ROE (%)
2020A	39,033	10,414	4,271	26.51	11,959	-	0.00	8.79	-29.19	21.92
2021A	44,301	11,651	2,666	-37.58	17,773	-	1.00	7.77	-24.20	16.73
2022F	64,719	21,050	4,768	78.86	22,940	-	2.00	8.57	-30.00	21.51
2023F	75,274	22,780	5,160	8.22	28,100	-	3.00	9.24	-30.00	18.88
2024F	94,949	31,673	7,175	39.04	35,275	-	4.00	9.82	-30.00	21.42

流通股数 (百万)	4,445.47	大股东 (%)	Mr. Ngo Chi Dung -
市值 (万亿越盾)	157.81431	自由流通 (%)	30%
三个月均价 ('000)	18,187.34	LDR (%)	76.3
52 周中最高/最低价 (越盾)	41050 / 25583	CAR (%)	15.3

源：the Company, 国泰君安(越南)

2022 年经营计划:

- VPB 力争以包括重新与 AIA 签署合同的扩展保险活动及预计收购 APES 保险公司(待股东大会批准)等计划转身发展。从长期来看, VPB 有望列入银行市场中销售额的前三名。
- 与此同时, VPB 成功收购 ASC 券商, 预期今年将录得该公司的盈利。
- VPB 计划从国际市场募资以增加资本缓冲。
- VPB 有计划在 2022 年上半年完成向外国投资者定向发行股票(最多为 15%)。
- 2022 年经营计划: 对于积极剧本, 信贷可增长 35%, 对于基本剧本, 该数字为 23%。2022 年利润预计翻一倍, 增至 30 万亿越盾左右。
- 发行新股以派息(比例为 50%)。

股票排名

参考指数: VN - Index

投资期: 6-18 个月

建议	具体
买入	预期收益率相当或大于 15% 或公司/行业前景乐观
增持	预期收益率 5% 至 15% 或公司/行业前景乐观
保持	预期收益率 -5% 至 5% 或公司/行业前景中等
减持	预期收益率 -15% 至 -5% 或公司/行业前景不乐观
卖出	预期收益率小于 -15% 或公司/行业前景不乐观

行业排名

参考指数: VN - Index

投资期: 6-18 个月

评级	具体
跑赢 大市	与越南指数相比, 平均行业利润率大于 5% 或行业前景乐观
中等	与越南指数相比, 平均行业利润率 -5% 至 5% 或行业前景中等
跑输 大市	与越南指数相比, 平均行业利润率小于 -5% 或行业前景不可观

免责声明

本报告的评估是负责编制本报告的分析师对证券代码或者发行机构的个人观点。本报告仅供参考，投资者不应将其视为证券投资咨询内容以做出投资决定，投资者要对自己的投资决定承担全部责任。国泰君安证券（越南）股份公司对因使用本报告的全部或部分信息或本报告所提到的意见而导致的任何损失或被视为受损失的事件不承担任何责任。

负责编制本报告的分析师根据研究的质量和准确性、客户的评价、公司的竞争力和收入等不同因素收到报酬。国泰君安证券（越南）股份公司的总经理、专员、员工可以与本报告所涉及到的任何证券或相关的任何投资款项具有关系。

负责编制本报告的分析师努力根据发布时被视为可靠的信息资源进行编制本报告。国泰君安证券（越南）股份公司不宣称、承诺、确保其的完整性和准确性。本报告中的观点及预测只反映负责分析师在报告发布时的观点，不能视为国泰君安证券（越南）股份公司的观点。另外，本报告可调整而未经提前通知。

本报告的唯一目的是根据其在所在地发布的国家的有关法律和规定向在越南境内外的国泰君安证券（越南）的机构投资者及个人投资者提供信息。其用途不包括为任何国家的任何证券提出买入、卖出或保持的任何推荐。本报告中的观点和推荐不考虑到各投资者的具体目标、需求、战略与背景的不同。投资者应晓得可能将出现利益冲突，影响本报告的客观性。

本报告的内容包括但不限于推荐内容，其不是投资者或任何第三方要求国泰君安证券（越南）股份公司和/或负责编制本报告的分析师为投资者或任何第三方履行关于其投资决定的任何义务的依据。

未经国泰君安证券（越南）股份公司的授权代表的书面同意，任何对象不得以任何用途进行复制、出版或发布本报告。引用时须要注明来源。

GTJA 海外事业部

阮琼英 (女士)

微信号: *anhng313*

阮贤庄 (女士)

微信号: *xianzhuang25525*

国泰君安证券 (越南) 微信 公众号



GTJA 证券投资顾问和分析部门

成员	职位	负责	Email	Ext.
武世荣	主管	分析 & 投资策略	vinhvt@gtjas.com.vn	701
杜中元	副主管	副主管	nguyendt@gtjas.com.vn	702
陈氏红绒	专员	银行业分析	nhungtth@gtjas.com.vn	703
丁光达	高级专员	消费行业分析	datdq@gtjas.com.vn	222
费公灵	高级专员	房地产行业分析	linhpc@gtjas.com.vn	704
陈氏妙庆	助理	翻译	khanhttd@gtjas.com.vn	705



CHỨNG KHOÁN GUOTAI JUNAN (VIỆT NAM)
GUOTAI JUNAN SECURITIES (VIETNAM)

联系方式

河内总部

胡志明分公司

咨询电话:
(024) 35. 730. 073

河内市纸桥区陈维兴路 117 号 Charm
Vit 大厦一楼

胡志明市第三郡国际工厂路第二号
BIS 三楼

挂单电话:
(024) 35. 779. 999

电话:
(024) 35. 730. 073

电话:
(028) 38. 239. 966

Email: info@gtjas.com.vn

Website: www.gtjai.com.vn

传真: (024) 35. 730. 088

传真: (028) 38. 239. 696