



Company Report: Vietnam Prosperity Commercial Joint Stock Bank (VPB)

 Bộ phận Phân tích Doanh nghiệp
 Research@gtjas.com.vn

22 Apr 2022

Cập nhật Cuộc gặp Chuyên viên phân tích Q1/2022

CẬP NHẬT HOẠT ĐỘNG KINH DOANH QUÝ 1

- **Lợi nhuận quý 1 đột phá** nhờ ghi nhận khoản upfront fee từ hợp đồng bảo hiểm độc quyền với AIA. PBT hợp nhất của ngân hàng gấp 3 lần cùng kỳ năm ngoái lên **11,146 tỷ đồng**. Trong khi đó tín dụng cũng tăng trưởng tích cực trên 8%ytd.
- Mặt bằng lãi suất tăng khiến COF của ngân hàng tăng nhẹ sv Q4/2021, tuy nhiên **NIM tăng** trở lại (lên 8.6%) nhờ tín dụng tăng trưởng tốt và khách hàng tái cơ cấu trả nợ đúng hạn. NII ngân hàng riêng lẻ tăng 29.7%yoy và tăng 16.4%qoq.
- Chất lượng tài sản: nợ xấu của ngân hàng tăng so với cuối năm 2021 lên 1.64% tuy nhiên không đáng lo ngại, trong khi dư nợ tái cơ cấu của ngân hàng đã giảm đáng kể hơn 3,000 tỷ đồng. CAR trên 15%.
- Ngân hàng không có dự nợ và rủi ro liên quan đến trái phiếu Tân Hoàng Minh.

NHẬN ĐỊNH

Còn dư địa tăng trưởng lợi nhuận: Nếu loại trừ khoản lợi nhuận bất thường từ AIA (ước tính khoảng **6,500 tỷ đồng**), PBT của ngân hàng chỉ đi ngang svck. Tuy nhiên, vẫn còn những câu chuyện về kỳ vọng lợi nhuận ngân hàng các quý tới đây khi hoạt động kinh doanh của FE Credit hồi phục và đóng góp tích lên tăng trưởng lợi nhuận của ngân hàng (lợi nhuận Q1 chỉ đạt khoảng 600-700 tỷ đồng, thấp hơn svck). Mảng banca và chứng khoán sẽ tạo tiền đề tăng trưởng thu nhập ngoài lãi trong dài hạn.

Khuyến nghị:

Khả quan

(Maintained)

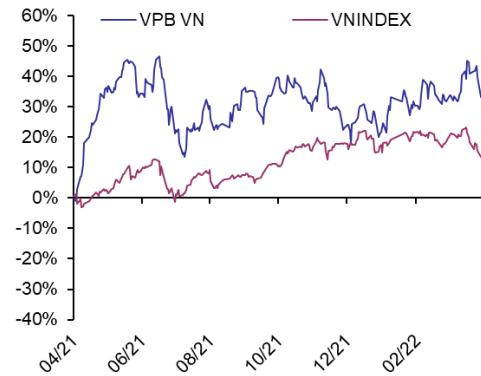
6-18m TP:

VND45,000

Giá cp hiện tại:

VND35,500

Diễn biến giá cp



Thay đổi giá cp	1 M	3 M	1Y
Thay đổi giá %	-3.5	3.5	29
SS với VN index	-11.9	-3.5	37.7
Giá tb (VND)	37,584	36,855	36,103

Nguồn: Bloomberg, Guotai Junan (VN)

12/31	TOI (VND b)	Net Profit (VND b)	EPS (VND)	EPS (Δ%)	BPS (VND)	DPS (VND)	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

SL cp lưu hành (triệu)	4,445.47	Cổ đông lớn (%)	Mr. Ngo Chi Dung -
Vốn hóa TT. (VND b)	157,814.31	Free float (%)	30%
Giá trung bình KL 3 tháng ('000)	18,187.34	LDR (%)	76.3
Giá cao/thấp nhất 52w (VND)	41050 / 25583	CAR (%)	15.3

Nguồn: the Company, Guotai Junan (VN).



Kế hoạch kinh doanh 2022

- VPB đang nỗ lực chuyển mình với nhiều kế hoạch như mở rộng hoạt động bảo hiểm bao gồm việc ký lại hợp đồng với AIA và dự định mua lại công ty bảo hiểm APES (chờ ĐHCĐ phê duyệt). Trong dài hạn, VPB dự kiến sẽ đạt top 3 doanh số thị trường banca.
- Cùng với đó, ngân hàng đã thành công mua lại chứng khoán ASC và dự kiến ghi nhận lợi nhuận từ công ty con này trong năm nay.
- Ngân hàng kế hoạch huy động từ thị trường quốc tế để tăng bộ đệm vốn.
- Kế hoạch hoàn tất phát hành riêng lẻ cho NĐT ngoại (tối đa 15%) trong nửa đầu năm 2022.
- Kế hoạch kinh doanh 2022: tín dụng tăng 35% (kịch bản tích cực) và 23% (kịch bản cơ bản). Lợi nhuận dự kiến tăng gấp đôi lên gần 30,000 tỷ đồng năm 2022.
- Phát hành cổ phiếu trả cổ tức (tỷ lệ 50%).

XẾP HẠNG CỔ PHIẾUChỉ số tham chiếu: **VN - Index.**Kỳ hạn đầu tư: **6 đến 18 tháng**

Khuyến nghị	Định nghĩa
Mua	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng $\geq 15\%$ Hoặc công ty/ngành có triển vọng tích cực
Tích lũy	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ 5% đến 15% Hoặc công ty/ngành có triển vọng tích cực
Trung lập	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ -5% đến 5% Hoặc công ty/ngành có triển vọng trung lập
Giảm tỷ trọng	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng từ -15% to -5% Hoặc công ty/ngành có triển vọng kém tích cực
Bán	Tỷ suất lợi nhuận kỳ vọng nhỏ hơn -15% Hoặc công ty/ngành có triển vọng kém tích cực

XẾP HẠNG NGÀNHChỉ số tham chiếu: **VN - Index**Kỳ hạn đầu tư: **6 đến 18 tháng**

Xếp loại	Định nghĩa
Vượt trội	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index lớn hơn 5% Hoặc triển vọng ngành tích cực
Trung lập	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index từ -5% đến 5% Hoặc triển vọng ngành trung lập
Kém hiệu quả	Tỷ suất lợi nhuận trung bình ngành so với VN-Index nhỏ hơn -5% Hoặc triển vọng ngành kém tích cực

KHUYẾN CÁO

Các nhận định trong báo cáo này phản ánh quan điểm riêng của chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này về mã chứng khoán hoặc tổ chức phát hành. Nhà đầu tư nên xem báo cáo này như một nguồn tham khảo và không nên xem báo cáo này là nội dung tư vấn đầu tư chứng khoán khi đưa ra quyết định đầu tư và Nhà đầu tư phải chịu toàn bộ trách nhiệm đối với quyết định đầu tư của chính mình. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam không chịu trách nhiệm đối với toàn bộ hay bất kỳ thiệt hại nào, hay sự kiện bị coi là thiệt hại nào là hệ quả phát sinh từ hoặc liên quan tới việc sử dụng toàn bộ hoặc từng phần thông tin hay ý kiến nào được đề cập trong bản báo cáo này.

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này nhận được thù lao dựa trên các yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng và độ chính xác của nghiên cứu, phản hồi của khách hàng, yếu tố cạnh tranh và doanh thu của công ty. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và cán bộ, Tổng giám đốc, nhân viên có thể có một mối liên hệ đến bất kỳ chứng khoán nào được đề cập trong báo cáo này (hoặc trong bất kỳ khoản đầu tư nào có liên quan).

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này nỗ lực để chuẩn bị báo cáo trên cơ sở thông tin được cho là đáng tin cậy tại thời điểm công bố. Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam không tuyên bố hay cam đoan, bảo đảm về tính đầy đủ và chính xác của thông tin đó. Các quan điểm và ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện quan điểm của chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo tại thời điểm công bố và không được hiểu là quan điểm của Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và có thể thay đổi mà không cần báo trước.

Báo cáo này được chuẩn bị cho mục đích duy nhất là cung cấp thông tin cho các Nhà đầu tư bao gồm nhà đầu tư tổ chức và nhà đầu tư cá nhân của Guotai Junan Việt Nam tại Việt Nam và ở nước ngoài theo luật pháp và quy định có liên quan rõ ràng tại quốc gia nơi báo cáo này được phân phối và không nhằm đưa ra bất kỳ đề nghị hay hướng dẫn mua, bán hay nắm giữ chứng khoán cụ thể nào ở bất kỳ quốc gia nào. Các quan điểm và khuyến cáo được trình bày trong bản báo cáo này không tính đến sự khác biệt về mục tiêu, nhu cầu, chiến lược và hoàn cảnh cụ thể của từng Nhà đầu tư. Nhà đầu tư hiểu rằng có thể có các xung đột lợi ích ảnh hưởng đến tính khách quan của bản báo cáo này.

Nội dung của báo cáo này, bao gồm nhưng không giới hạn nội dung khuyến cáo không phải là căn cứ để Nhà đầu tư hay một bên thứ ba yêu cầu Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam và/hoặc chuyên viên chịu trách nhiệm chuẩn bị báo cáo này thực hiện bất kỳ nghĩa vụ nào với Nhà đầu tư hay một bên thứ ba liên quan đến quyết định đầu tư của Nhà đầu tư và/hoặc nội dung của báo cáo này.

Bản báo cáo này không được sao chép, xuất bản hoặc phân phối lại bởi bất kỳ đối tượng nào cho bất kỳ mục đích nào mà không có sự cho phép bằng văn bản của đại diện có thẩm quyền của Công ty cổ phần chứng khoán Guotai Junan Việt Nam. Vui lòng dẫn nguồn khi trích dẫn.



GUOTAI JUNAN VIETNAM RESEARCH & INVESTMENT STRATEGY

Thành viên	Vị trí	Phụ trách	Email	Ext.
Võ Thế Vinh	Trưởng phòng	Phân tích & Chiến lược Đầu tư	vinhvt@gtjas.com.vn	701
Đỗ Trung Nguyên	Phó phòng	Chiến lược đầu tư	nguyendt@gtjas.com.vn	702
Trần Thị Hồng Nhung	Chuyên viên Phân tích Doanh nghiệp	Ngành Ngân hàng	nhungtth@gtjas.com.vn	703
Đinh Quang Đạt	Chuyên viên Cao cấp Phân tích Doanh nghiệp	Ngành Tiêu dùng	datdq@gtjas.com.vn	222
Phí Công Linh	Chuyên viên Cao cấp Phân tích Doanh nghiệp	Ngành Bất Động sản	linhpc@gtjas.com.vn	704
Trần Thị Diệu Khánh	Trợ Lý	Phiên Dịch	khanhttd@gtjas.com.vn	705



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

LIÊN HỆ	TRỤ SỞ CHÍNH HÀ NỘI	CHI NHÁNH TP.HCM
Điện thoại tư vấn: (024) 35.730.073	R9-10, 1 st Floor, Charmvit Tower, 117 Trần Duy Hưng, Hà Nội	4 th Floor, No. 2 BIS, Công Trường Quốc Tế, P. 6, Q.3, Tp.HCM
Điện thoại đặt lệnh: (024) 35.779.999	Tel: (024) 35.730.073	Tel: (028) 38.239.966
Email: info@gtjas.com.vn Website: www.gtjai.com.vn	Fax: (024) 35.730.088	Fax: (028) 38.239.696