

NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI CỔ PHẦN VIỆT NAM THỊNH VƯỢNG (VPB)

TRIỂN VỌNG LỢI NHUẬN VƯỢT KẾ HOẠCH

SỰ KIỆN

Ngày 07/11/2019 chúng tôi có tham dự buổi gặp mặt nhà đầu tư của Ngân hàng Thương mại Cổ phần Việt Nam Thịnh Vượng (VPB) để cập nhật tình hình hoạt động kinh doanh của ngân hàng 9 tháng đầu năm 2019. Tại buổi họp, Ban lãnh đạo cũng chia sẻ về kỳ vọng lợi nhuận có thể vượt mục tiêu năm 2019.

Qua buổi họp, chúng tôi xin trình bày một số quan điểm về tình hình ngân hàng trong thời gian hiện tại như sau.

CÁC Ý CHÍNH TỪ BUỔI GẶP MẶT

Lợi nhuận trước thuế hợp nhất 9 tháng năm 2019 đạt 7,199 tỷ VNĐ, tăng 17.5% so với cùng kỳ 2018 và nếu loại trừ khoản thu nhập bất thường từ bảo hiểm thì tốc độ tăng trưởng đạt 36.6%.

Tổng thu nhập hoạt động 9T2019 đạt 26,334 tỷ VNĐ – đứng thứ nhất trong nhóm các ngân hàng tư nhân, tăng 19.1% so với 2018: được thúc đẩy bởi sự tăng trưởng của thu nhập lãi và phí:

- Thu nhập lãi thuần đạt 22,428 tỷ VNĐ, tăng trưởng 23.3% YoY. Tỷ lệ thu nhập lãi thuần (NIM) duy trì cao đạt 9.7%.
- Thu nhập từ phí 9 tháng 2019 đạt 1,942 tỷ VNĐ, tăng 93.4% so với cùng kỳ đến từ các nguồn chính là bảo hiểm, thẻ tín dụng, phí thanh toán...
- Trong khi đó, chi phí hoạt động được quản lý hiệu quả, chỉ tăng 17.3%, tỷ lệ chi phí/thu nhập (CIR) giảm xuống còn 34.7% so với mức 36.7% trong 9T2018.
- Chỉ số ROE, ROA duy trì trong nhóm tốt nhất, đạt lần lượt 20.5% và 2.3%

Tính tới hết quý 3/2019, VPBank đã hoàn thành lần lượt 80% kế hoạch tổng thu nhập hoạt động và 76% kế hoạch lợi nhuận trước thuế năm 2019.

Tăng trưởng tín dụng vượt xa trung bình ngành, trong khi tăng trưởng huy động vẫn đạt mức cao:

- Tăng trưởng tín dụng 9 tháng 2019 của VPBank đạt 14.7%, cao hơn khá nhiều so với mức trung bình toàn ngành ngân hàng là 8.95%. Trong đó, tỷ trọng cho vay ngắn hạn tăng nhẹ lên mức 35%.
- Huy động tiền gửi khách hàng và giấy tờ có giá tăng 19.9% tính từ đầu năm. Huy động từ khách hàng vẫn duy trì ở mức 77% trong cơ cấu tổng huy động, cao hơn mức 74% thời điểm cuối năm 2018.



NGÀNH CẤP 4:

Ngân hàng Thương mại

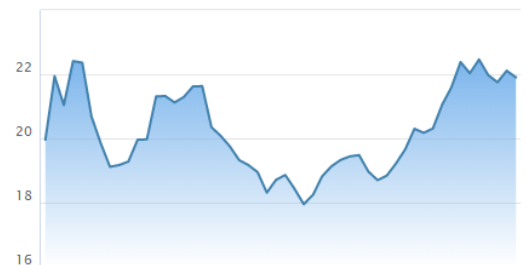
Thông tin cổ phiếu (12/11/2019)

Số lượng CP niêm yết	1,859,504,631
Số lượng CP lưu hành	2,456,748,366
Vốn hóa (tỷ VNĐ)	49,871.99
Biến động giá 52 tuần	+6.63%
KLGDTB 10 phiên	1,798,846
% sở hữu nước ngoài	21.88%
Room nước ngoài còn lại	8.12%

Cổ đông lớn

Ngô Chí Dũng	4.81%
Hoàng Anh Minh	4.78%
Vũ Thị Quyên	4.77%

Đồ thị giá



Đồ thị vẽ theo giá điều chỉnh

đv KLg: 10,000cp

(Nguồn: FiinPro, Cafef, CTS tổng hợp)

Cơ cấu vốn duy trì ở mức an toàn. Chất lượng tài sản đã được nâng cao và tiếp tục cải thiện.

- Hệ số an toàn vốn (CAR) tính theo Basel II tăng lên 11.36% từ mức 11.16% cuối năm 2018, cao hơn tỷ lệ yêu cầu 8% của NHNN.
- Tỷ lệ đòn bẩy tài sản/vốn chủ sở hữu giảm từ 9.3 lần xuống còn 8.8 lần.
- Tỷ lệ nợ xấu của VPBank theo Thông tư 02 giảm đáng kể từ 4.2% cùng kỳ xuống còn 3.1% cuối quý 3/2019. Ngân hàng cũng nỗ lực để giảm tỷ lệ nợ xấu bao gồm trái phiếu VAMC từ 5.9% xuống 3.4%.
- Theo thông tin từ BLĐ, dư nợ trái phiếu VAMC tính đến cuối tháng 10 chỉ còn hơn 500 tỷ VNĐ. Chúng tôi kỳ vọng VPBank sẽ hoàn thành trích lập và xóa nợ VAMC trong năm 2019 và lợi nhuận các năm tiếp theo nhờ đó sẽ tăng lên đáng kể.
- Tỷ lệ trích lập dự phòng cụ thể và tổng dự phòng lần lượt đạt 36.5% và 74.3%, tương đương so với mức chung của ngành. Với danh mục đặc thù là cho vay không có tài sản đảm bảo rất nhiều, thì mức trích lập dự phòng cao này sẽ góp phần giảm thiểu rủi ro tín dụng cho Ngân hàng.
- Tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn của Ngân hàng mẹ chỉ còn 27.8%.

Thu nhập của FE Credit tăng cao và vẫn duy trì tỷ lệ đóng góp lớn trong tổng lợi nhuận hợp nhất.

- Tổng thu nhập hoạt động của FE Credit quý 3/2019 đạt 4,732 tỷ VNĐ, tăng 36% so với cùng kỳ 2018. Thu nhập lãi thuần chiếm phần lớn, đạt 4,657 tỷ VNĐ. Lợi nhuận trước thuế đạt 1,387 tỷ VNĐ.
- Tỷ suất lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu ROE quý 3 cải thiện lên mức 35.2% so với 25.9% trong quý 1 và 33.5% trong quý 2. Tuy cao nhưng có suy giảm so với mức trung bình 45% trong 3 năm trước đó.
- Cho vay khách hàng quý 3/2019 đạt 60,352 tỷ VNĐ tăng 29% so với quý 3 năm 2018. Nếu tính từ đầu năm thì tỷ lệ tăng là 13%.
- Tỷ lệ nợ xấu giảm từ 4.5% thời điểm cuối năm 2018 xuống còn 4.1% quý 3/2019 nếu tính theo chuẩn IFRS. Tỷ lệ an toàn vốn (CAR) của FE Credit đạt 15.6%.

Chiến lược chuyển đổi số hóa trợ giúp Ngân hàng trong hoạt động tái cấu trúc và tiết giảm chi phí hoạt động

- Ban lãnh đạo VPBank chia sẻ chiến lược “Chuyển đổi số hóa” được thực hiện từ khâu mở rộng, tiếp cận khách hàng đến khâu tương tác và gắn kết khách hàng với các dịch vụ của ngân hàng.
- 63% giao dịch của VPBank là qua kênh Ngân hàng số. Thẻ tín dụng và UPL mở qua kênh digital đóng góp 40% và 34% vào doanh số bán lẻ và tiếp tục tăng trong thời gian tiếp theo.
- Việc chuyển đổi số hóa không chỉ giúp giảm chi phí hoạt động tại quầy mà còn giúp VPBank ứng dụng công nghệ mới như trí tuệ nhân tạo, dữ liệu lớn Big Data trong việc quản lý vận hành.

RỦI RO

Tỷ lệ dư nợ cho vay không có tài sản đảm bảo của VPBank hiện tại khá lớn, chiếm 34% danh mục cộng thêm những đặc thù riêng biệt của Việt Nam, chúng tôi cho rằng sẽ cần thêm thời gian theo dõi khả năng quản trị rủi ro của Ngân hàng và tác động của chu kỳ kinh tế.

QUAN ĐIỂM ĐÁNH GIÁ

Chúng tôi đánh giá cao chiến lược chuyển đổi số nhằm tiết kiệm chi phí hoạt động và việc tăng mạnh trích lập dự phòng của VPBank. Cụ thể khi khoản trái phiếu VAMC được trích lập hết sẽ làm giảm mạnh chi phí dự phòng và thúc đẩy tăng trưởng lợi nhuận của ngân hàng trong các năm tiếp theo. **Chúng tôi thể hiện quan điểm lạc quan đối với cổ phiếu VPB trong ngắn và trung hạn hạn** trước bối cảnh lợi nhuận năm 2019 vượt kế hoạch theo kịch bản cơ sở của chúng tôi và ước tính tăng khoảng 30% trong năm 2020.

Research@cts.vn

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VIETINBANK SECURITIES.

Hệ thống khuyến nghị của VietinBank Securities được xây dựng dựa trên cơ sở mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu tại thời điểm đánh giá với giá mục tiêu.

Mục tiêu 03 tháng

Hệ thống khuyến nghị	Diễn giải
MUA	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 5% trở lên
THEO DÕI	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 3– 5%
NĂM GIỮ	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường không quá 3%
BÁN	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường tối thiểu 5%

Mục tiêu 12 tháng

Hệ thống khuyến nghị	Diễn giải
MUA	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 15% trở lên
THEO DÕI	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 5 – 15%
NĂM GIỮ	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường không quá 5%
BÁN	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường tối thiểu 5%

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền năm 2019 thuộc về Công ty CP Chứng khoán Vietinbank (CTS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và CTS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của CTS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của CTS.