



## Ngân hàng TMCP Bưu điện Liên Việt (UPCOM: LPB)

Ngành	SLCP lưu hành	Giá 13/10/2017	P/E hiện tại	P/B hiện tại
Ngân hàng	646.000.000	12.400 VNĐ/CP	5.86	0.9

### ĐIỂM NHẤN CƠ BẢN

- **Tận dụng lợi thế đặc biệt về mạng lưới, LPB đạt tốc độ tăng trưởng tín dụng 37% giai đoạn 2013-2016.** Nhờ quyền khai thác hơn 10.000 điểm giao dịch bưu điện và bưu cục văn hóa xã, LPB có thể tận dụng thế mạnh của mình tại thị trường tín dụng ngách, tín dụng hưu trí, vay nông nghiệp,... giúp mảng tín dụng bán lẻ tăng trưởng 63% yoy, đóng góp vào mức tăng 42% tổng tín dụng của LPB (so với 18,7% trung bình ngành). Với tiềm lực tài chính tốt, dư địa lớn (CAR ~ 13,2%, LDR ~ 80% trong năm 2016), chúng tôi tin tưởng kế hoạch duy trì lãi suất hấp dẫn, tiếp tục đẩy mạnh tín dụng của LPB trong vài năm sắp tới là hết sức khả thi.
- **Chất lượng tài sản đảm bảo, tỷ lệ nợ xấu vẫn trong mức kiểm soát.** Trong nửa đầu 2017, tổng tài sản của LPB đạt hơn 142 nghìn tỷ đồng (+11.26% yoy) với CAGR hàng năm là 21% giai đoạn 2013 - 2016, tỷ lệ nợ xấu và trái phiếu VAMC trên tổng dư nợ của LPB đạt ~ 2,6%, dưới ngưỡng an toàn 3% và vẫn trong phạm vi kiểm soát. Bên cạnh đó, LPB còn thực hiện trích lập dự phòng đầy đủ (tỷ lệ 112% nợ xấu) vào cuối năm 2016 (chỉ thấp hơn VCB và ACB và cao hơn khá nhiều so với những ngân hàng tư nhân khác như VIB, SHB,...).
- **Duy trì tăng trưởng các chỉ số sinh lời tốt, vượt trội so với các ngân hàng cùng quy mô.** Tỷ lệ NIM của LPB tăng đều qua các năm từ 2,9% (2014) lên 3,5% (2016) là nhờ chi phí vốn khá thấp so với những ngân hàng có quy mô tương tự (4,3% so với trung bình 4,5%) và LPB cũng chủ yếu tập trung vào mảng thế mạnh bán lẻ thời gian vừa rồi. Qua đó, ROAE và ROAA của ngân hàng đạt lần lượt 13,3% và 0,85% trong năm 2016, vượt lên so với trung bình 11,5% và 0,8% của nhóm những ngân hàng so sánh (VIB, SHB, TCB,...).
- **Dự báo lợi nhuận trước thuế quý 3/2017 đạt khoảng 540 tỷ đồng, EPS = 2.220 đ/cp, giá trị sổ sách quý 3 năm 2017 đạt 13.500 đ/cp, P/E trailing = 5,5, P/B = 0,9.** Kể từ ngày đầu tiên niêm yết trên sàn chứng khoán UPCOM (ngày 05/10/2017) với mức giá khởi điểm 14.800 đ/cp, thị giá LPB đã trải qua mức sụt giảm đáng kể về vùng 12.000 đ/cp sau 7 phiên giao dịch. Tuy nhiên, với các chỉ số định giá như P/B, P/E thấp hơn đáng kể so với những ngân hàng tương đương (EIB, VIB, SHB, TCB,... – P/B FY17 trung bình 1.3x, P/E FY17 trung bình 20x), nhìn chung, LPB sẽ là một khoản đầu tư khá hấp dẫn với những nhà đầu tư theo trường phái cơ bản trong trung và dài hạn.

### CHIẾN LƯỢC GIAO DỊCH

**Vùng giá mua kỳ vọng:** 12.000-13.000 VND/cổ phiếu

**Vùng giá bán kỳ vọng:** 14.000-15.000 VND/cổ phiếu

**Ngưỡng cắt lỗ:** < 10.000 VND/cổ phiếu

**Thời gian nắm giữ:** 6 tháng

**Lợi nhuận dự kiến:** 16%



## Một số chỉ tiêu tài chính

	Chỉ tiêu	2013	2014	2015	2016	6T/2017
<b>I</b>	<b>Chỉ số chung (tỷ đồng)</b>					
1	Tổng tài sản	79.594	100.802	107.587	141.865	142.179
	Tiền gửi tại ngân hàng nhà nước	6.560	1.618	1.885	12.220	5.751
	Cho vay khách hàng	28.954	40.816	55.470	78.706	91.361
	Tài sản cố định	810	1.081	1.172	1.255	1.274
	Tài sản có khác	9.117	10.698	10.637	6.177	6.523
2	Tổng nợ phải trả	72.323	93.411	99.987	133.533	133.458
	Tiền gửi của khách hàng	55.553	77.820	77.629	110.985	108.118
	Vốn chủ sở hữu	7.271	7.391	7.601	8.332	8.722
3	Thu nhập lãi	6.127	6.163	6.969	8.908	5.532
4	Thu nhập lãi thuần	2.271	2.291	2.894	4.024	2.541
5	Chi phí hoạt động	1.191	1.351	1.563	2.031	1.208
6	Lợi nhuận thuần từ HĐKD trước chi phí dự phòng rủi ro	948	762	924	1.840	1.276
8	Chi phí dự phòng rủi ro	283	227	502	492	366
9	Lợi nhuận sau thuế	565	466	350	1.063	707
<b>II</b>	<b>Hiệu quả kinh doanh</b>					
1	ROA	0,77%	0,52%	0,34%	0,85%	1,01%
2	ROE	7,71%	6,36%	4,67%	13,34%	16,77%
3	NIM	3,57%	2,88%	3,14%	3,5%	3,67%
4	Tăng trưởng LN trước dự phóng	-25,65%	-19,6%	21,29%	99,10%	-18,28%
5	Tăng trưởng thu nhập lãi thuần	-7,45%	0,88%	26,34%	39,03%	1,7%
<b>III</b>	<b>Dư nợ</b>					
1	Dư nợ/Tiền gửi	53,19%	53,06%	72,35%	71,79%	26,34%
2	Tỷ lệ nợ xấu (NPL)	2,48%	1,23%	0,88%	1,08%	1,31%
<b>IV</b>	<b>Hệ số vốn</b>					
1	Vốn CSH/Dư nợ cho vay	24,61%	17,9%	13,53%	10,46%	9,43%
2	Vốn CSH/Tổng TS	9,14%	7,33%	7,06%	5,87%	6,13%
<b>V</b>	<b>Giá trị cổ phần</b>					
1	KLCPLH (triệu CP)	646	646	646	646	646
2	EPS (VNĐ)	875	722	542	1.645	2.167
3	Giá trị sổ sách (VNĐ)	11.256	11.441	11.766	12.898	13.501

**Tuyên bố miễn trách nhiệm:** Bản quyền thuộc về Công ty CP Chứng khoán Ngân hàng Công thương Việt Nam (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.