

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

TRIỂN VỌNG LỢI NHUẬN VƯỢT KẾ HOẠCH

SỰ KIỆN

Ngày 28/08/2019 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 6 tháng đầu năm 2019. Tại buổi gặp, BLĐ cũng chia sẻ về kỳ vọng lợi nhuận có thể đạt được 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 6 tháng năm 2019 đạt 4,343 tỷ VNĐ, tăng trưởng 23.4% so với cùng kỳ năm 2018 nếu loại trừ các yếu tố đột biến.

- Thu nhập lãi thuần đạt 14,211 tỷ VNĐ, tăng 16.7% so với 2018. Tỷ lệ thu nhập lãi thuần (NIM) duy trì cao đạt 9.4%.
- Thu nhập từ phí 6 tháng 2019 đạt 1234 tỷ VNĐ tăng 104% so với cùng kỳ. Trong đó tăng trưởng đến từ tất cả các dịch vụ như bảo hiểm, thẻ tín dụng, thanh toán,...
- Tỷ lệ ROE đạt 19% cho báo cáo hợp nhất và 14.6% với báo cáo riêng lẻ.

Tính tới hết tháng 8/2019, lợi nhuận trước thuế của VPB ước tính đạt hơn 6.1 nghìn tỷ VNĐ, tương đương 65% chỉ tiêu lợi nhuận cả năm.

Tăng trưởng huy động 6 tháng cao hơn tăng trưởng tín dụng giúp giảm bớt áp lực vay liên ngân hàng. Cụ thể:

- Huy động tăng 14.1% sau 6 tháng đầu năm, cao hơn mức tăng trưởng 11.1% của tín dụng cho vay. Huy động từ khách hàng tăng lên chiếm 77% trong cơ cấu tổng huy động, từ mức 74% thời điểm cuối năm 2018.
- VPBank cũng thành công trong việc 300 triệu USD trái phiếu quốc tế. Việc phát hành mặc dù phải chịu lợi suất cao nhưng sẽ giải quyết một số vấn đề như đa dạng hóa nguồn huy động, có lãi suất tham chiếu cho các đợt phát hành tiếp theo.

Chất lượng tài sản đã và đang được cải thiện:

- Hệ số an toàn vốn (CAR) tính theo Basel II duy trì ở mức 11.2% từ cuối năm 2018, cao hơn mức yêu cầu 8% của NHNN.
- Tỷ lệ nợ xấu của VPB ở mức 3.01% quý 2/2019, thu hồi nợ của ngân hàng mẹ 6 tháng đạt 465 tỷ, tăng mạnh so với mức thu hồi 204 tỷ cùng kỳ năm 2018. Tuy nhiên mức thu hồi nợ hợp nhất chỉ tăng 2% so với cùng kỳ.



NGÀNH CẤP 4: Ngân hàng Thương mại

Thông tin cổ phiếu (29/08/2019)

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	-20.7%
KLGDTB 10 phiên	1,934,863
% sở hữu nước ngoài	12.38%
Room nước ngoài còn lại	22.70%

Cổ đông lớn

Ngô Chí Dũng	4.81%
Bùi Hải Quân	2.29%
Nguyễn Đức Vinh	0.63%

Đồ thị giá



(Nguồn: FiinPro, Cafef, CTS tổng hợp)

- Dư nợ trái phiếu VAMC giảm từ 3901 tỷ VNĐ đầu năm xuống còn 1200 tỷ vào cuối tháng 7. VPB dự kiến cuối năm sẽ hoàn thành trích lập và xóa nợ tại VAMC VAMC.
Cho cả năm 2019, Trích lập dự phòng cả năm dự kiến ở mức 10,000 – 11,000 tỷ, trong đó của ngân hàng mẹ là 4,000 tỷ. Lượng trích lập năm nay như vậy là khá cao, BLĐ cũng chia sẻ sau khi trích lập mạnh tay trong năm nay thì năm sau sẽ giảm bớt đi và lợi nhuận vì thế tăng lên.

Lợi nhuận đóng góp từ FE Credit tăng, các sản phẩm chủ lực vẫn tiếp tục phát triển.

- Tổng thu nhập của FE Credit đạt 8720 tỷ sau 6 tháng, tăng 26% so với cùng kỳ 2018. Còn lợi nhuận trước thuế đạt 2130 tỷ VNĐ, tăng 36%. Tỷ suất lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu ROAE đạt 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.
- Dư nợ tín dụng của FE Credit tăng 9.4% trong đó đóng góp bởi một số nguyên nhân như cho vay các đơn mua hàng qua sàn thương mại điện tử, cho vay thẻ tín dụng, đưa vào sử dụng phần mềm \$nap. Với room tín dụng được cấp là 14%, FE Credit còn 4.6% room tín dụng để tăng trưởng cho 6 tháng cuối năm.
- Lượng thẻ tín dụng đã phát hành tăng 39% so với thời điểm cuối năm 2018, tổng thu nhập từ thẻ vì thế cũng tăng 40%.
- Tỷ lệ nợ xấu giảm từ 5.2% thời điểm cuối năm 2018 xuống còn 3.96% quý 2/2019 nếu tính theo chuẩn IFRS. Tỷ lệ an toàn vốn (CAR) của FE Credit đạt 17%.

Tiếp tục tập trung kiểm soát và quản trị rủi ro.

- Ban lãnh đạo ngân hàng chia sẻ về định hướng của VPB, theo đó, ngân hàng sẽ tiếp tục theo đuổi định hướng cũ nhưng sẽ tập trung hơn vào công tác quản trị rủi ro. Với những biện pháp như đặt mức trần tỷ lệ cho vay không tài sản bảo đảm, tìm hiểu phát triển mô hình Machine Learning Scorecard trong chấm điểm khách hàng.
- Ứng dụng công nghệ vào toàn bộ quá trình đi vay, phê duyệt tại FE Credit. Thời gian của cả quá trình vì thế đã giảm khá nhiều từ mức 6 – 7 ngày trước kia và Công ty sẽ tiếp tục nghiên cứu cải thiện hơn nữa cả về quy trình và mức độ hiệu quả.

Về kế hoạch mua cổ phiếu quỹ.

- Ban lãnh đạo chia sẻ rằng kế hoạch mua cổ phiếu quỹ được đưa ra bởi giá cổ phiếu VPB đang ở vùng thấp hơn giá trị thực, lượng vốn của ngân hàng hiện tại là đủ để thực hiện việc mua lại mà chỉ số CAR cũng vẫn được đảm bảo theo quy định.
- Tuy nhiên, ban lãnh đạo cũng vẫn thể hiện ý muốn tăng thêm vốn và có tiết lộ về sự quan tâm của nhà đầu tư nước ngoài, mức giá các nhà đầu tư này có thể trả cao hơn giá thị trường hiện tại khoảng 20%.

QUAN ĐIỂM ĐÁNH GIÁ

Chúng tôi đánh giá cao việc ngân hàng mạnh mẽ tăng cường trích lập dự phòng, điều này đang giúp cho chất lượng tài sản của VPB trở nên tốt hơn. **Chúng tôi thể hiện quan điểm lạc quan đối với cổ phiếu VPB trong ngắn và trung hạn** trước bối cảnh lợi nhuận vượt kế hoạch theo kịch bản cơ sở của chúng tôi và tiếp tục tăng lên trong năm 2020.

Tuy nhiên, với tỷ lệ dư nợ cho vay tín chấp khá lớn và những đặc thù riêng biệt của Việt Nam. Chúng tôi cho rằng sẽ cần thêm thời gian theo dõi về ảnh hưởng của chu kỳ kinh tế đến VPB trong dài hạn.

Research@cts.vn; hoanlv@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%
NẮM 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%
NẮM 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.