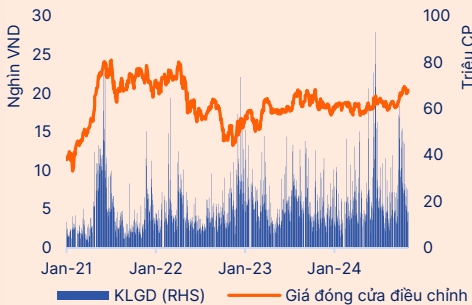


Chuyên viên phân tích
Đoàn Thị Ánh Nguyệt
nguyet.dta@shs.com.vn

Chỉ tiêu	VPB
Giá 52T cao/thấp (VNĐ)	17.186-20.900
KLTB (10N) (Tr.đ)	19.6
Vốn hóa (Tỷ.đ)	156,298
Vốn hóa (Tr.USD)	6,138.9
SLCPLH (Tr.cp)	7,933.92
Giới hạn sở hữu NN	30%
Tỷ lệ sở hữu NN	25.2%
Tỷ lệ Freefloat	60.0%
Cổ đông lớn	SMBC (15%)

Nguồn: VPB, SHS Research

Diễn biến giá cổ phiếu



Các chỉ số quan trọng

	2022	2023	9T2024
Tổng TS (Tỷ.đ)	631,013	817,567	858,885
Tín dụng (Tỷ.đ)	478,856	601,206	653,786
Huy động (Tỷ.đ)	366,851	490,156	526,724
LNST (Tỷ.đ)	16,909	8,494	10,947
BVPS (VNĐ)	14,361	16,980	17,304
EPS (VNĐ)	2,694	1,257	1,663
ROAE (%) TTM	20.7%	8.6%	9.7%
ROAA (%) TTM	3.1%	1.4%	1.6%
NIM (%) TTM	7.50%	5.62%	5.95%
CIR (%)	24.4%	28.0%	23.6%
NPL (%)	5.73%	5.02%	4.81%
LLR (%)	54.40%	51.68%	50.70%
P/B (x)	1.42	1.20	1.18
P/E (x)	7.6	16.3	12.3

Giới thiệu công ty

VPB thành lập vào năm 1993, phát triển theo mô hình Ngân hàng bán lẻ, tiên phong trong mảng tín dụng tiêu dùng với thương hiệu FE Credit. VPB niêm yết lên sàn chứng khoán vào năm 2017. Năm 2023, VPB chuyển nhượng 15% vốn điều lệ cho cổ đông chiến lược SMBC, nâng vốn chủ sở hữu lên gần 140 nghìn tỷ đồng, đứng thứ hai toàn hệ thống. VPB được Moody's xếp hạng tín nhiệm ở mức Ba3, triển vọng ổn định.

Duy trì đà tăng trưởng, điểm sáng FE Credit

VPBank công bố lợi nhuận trước thuế hợp nhất Q3.2024 đạt 5.187 tỷ đồng (+66% YoY), lợi nhuận trước thuế hợp nhất 9 tháng đạt 13.861 tỷ đồng (+67,4% YoY), hoàn thành 66% kế hoạch năm, trong đó Ngân hàng mẹ đóng góp hơn 90% lợi nhuận. Hoạt động của FE Credit tiếp tục phục hồi với dư nợ ước tính duy trì khoảng 62.100 tỷ đồng, ghi nhận lãi quý thứ 2 liên tiếp, đạt 300 tỷ đồng trong Q3, đưa mức lỗ 9T2024 xuống 408 tỷ đồng (so với mức lỗ 3.121 tỷ đồng và 3.699 tỷ đồng trong năm 2022 - 2023).

Thu nhập lãi thuần 9T đạt 35.887 tỷ đồng (+32% YoY), trong đó Q3.2024 đạt 12.155 tỷ đồng (+37,6% YoY, -2% QoQ).

- **Tín dụng: Tăng trưởng tín dụng hợp nhất 9T2024 đạt 8,75% YTD** trong đó tăng trưởng cho vay khách hàng đạt 12,2% YTD (ngân hàng mẹ tăng trưởng 13,9%), trái phiếu doanh nghiệp -47% YTD. Dư nợ trái phiếu doanh nghiệp hợp nhất là 18.442 tỷ đồng, chiếm 2,82% tổng dư nợ, trong đó giá trị tại Ngân hàng mẹ là 9.499 tỷ đồng, chiếm 1,65% tổng dư nợ.
- **Tăng trưởng tín dụng tại Ngân hàng mẹ tập trung vào doanh nghiệp BĐS (+52,3% YTD)**, đóng góp 73% dư nợ tín dụng tăng thêm, tiếp theo là tín dụng bán buôn bán lẻ (+26% YTD), đóng góp 20% tổng dư nợ tăng thêm. Tín dụng tiêu dùng BĐS, cá nhân hộ gia đình và tài chính ngân hàng giảm nhẹ so với đầu năm.
- **Tăng trưởng tiền gửi hợp nhất đạt 7,5% trong 9 tháng đầu năm 2024** trong đó tiền gửi khách hàng tăng 7,6% YTD. Tỷ lệ CASA tại thời điểm Q3.2024 giảm xuống 14,08% từ mức 17,88% của quý trước, tuy nhiên tính trung bình 9T2024, hệ số CASA đạt 15,46%, vẫn tăng 21 điểm cơ bản so với cùng kỳ năm 2023.
- **NIM trong Q3.2024 đạt 5,85% (-33 điểm QoQ, +90 điểm YoY)** do diễn biến giảm của tỷ suất tài sản sinh lãi và CASA.

Còn tiếp ở trang 2

	3Q23	3Q24	yoy	9T23	9T24	yoy	2024E
Thu nhập lãi thuần	8,837	12,156	37.6%	27,133	35,887	32.3%	47,761
Thu nhập ngoài lãi	2,425	2,907	19.9%	9,269	8,723	-5.9%	10,635
Thu nhập từ phí	1,889	1,148	-39.3%	5,215	4,584	-12.1%	
Thu từ ngoại hối	-64	96	-251.2%	-621	594	-195.7%	
Thu từ chứng khoán	101	134	33.0%	628	591	-5.9%	
Thu nhập khác	496	1,526	207.9%	4,045	2,951	-27.1%	
Tỷ lệ cố tức	3	3	0.0%	3	3	0.0%	
Tổng TNHĐ	11,262	15,063	33.8%	36,402	44,611	22.5%	58,397
Chi phí hoạt động	-3,195	-3,751	17.4%	-10,296	-10,549	2.5%	13,982
LN trước DPRRTD	8,067	11,312	40.2%	26,106	34,062	30.5%	44,415
Chi phí DPRRTD	-4,950	-6,125	23.7%	-17,827	-20,201	13.3%	26,326
LNTT	3,117	5,187	66.4%	8,279	13,861	67.4%	18,089
LNST	2,428	4,164	71.5%	6,530	10,947	67.7%	14,544

- o **Dư địa tăng trưởng tín dụng của VPB trong quý cuối năm còn khá lớn với hạn mức tăng trưởng tín dụng trong năm 2024 là 16%.**

Thu nhập ngoài lãi NOII Q3.2024 tăng 20% YoY chủ yếu nhờ lợi nhuận khác từ việc thu hồi các khoản nợ xấu đã xử lý bằng dự phòng. Thu nhập từ phí của VPB Q3.2024 giảm mạnh (-39% YoY, -39% QoQ). 9T2024, thu nhập ngoài lãi giảm 5,9% YoY.

Tỷ lệ chi phí/thu nhập (CIR) đạt 23,6% trong 9 tháng đầu năm 2024, thuộc mức thấp trong ngành, giảm so với mức 28% cùng kỳ năm 2023 nhờ chi phí nhân viên giảm.

Tỷ lệ nợ xấu hợp nhất là 4,81% (-27 điểm cơ bản QoQ; -93 điểm cơ bản YoY) trong quý 3/2024. Nợ Nhóm 2 giảm 8,2% QoQ với tỷ lệ trên tổng dư nợ là 7,06% từ mức 7,83% của Q2. Chúng tôi ước tính tỷ lệ nợ xấu của FE Credit là 16%, giảm so với mức gần 20% thời điểm cuối năm 2023.

Chi phí dự phòng Q3.2024 giảm 26% QoQ nhờ tỷ lệ nợ xấu giảm, chi phí dự phòng 9T2024 vẫn tăng 13,3% YoY. Tốc độ tăng nợ nhóm 5 của VPB khá nhanh (76% YTD, tập trung trong 2 quý gần đây), tạo áp lực lên chi phí dự phòng rủi ro tín dụng. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu hợp nhất là 50,7%, có cải thiện so với mức 48,1% ở thời điểm cuối Q2, tuy nhiên ở mức trung bình thấp so với ngành.

Lợi nhuận cổ đông Ngân hàng Q4.2024 dự báo đạt khoảng 3.300 – 3.400 tỷ đồng, lợi nhuận cả năm dự báo trong khoảng 14.500 tỷ đồng, tăng trưởng 45% YoY.

Theo BCTC quý 3/2024, tự doanh các công ty chứng khoán đang nắm giữ lượng cổ phiếu VPB trị giá 1.810 tỷ đồng tại ngày 30/09/2024.

Nguyễn Minh Hạnh**Giám đốc Trung tâm Phân tích****Ngô Thế Hiển****Phó Phòng****TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH**

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo nghiên cứu này đã được xem xét cẩn trọng, tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Sài Gòn - Hà Nội (SHS) không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo. Các quan điểm, nhận định và đánh giá trong báo cáo này là quan điểm cá nhân của các chuyên viên phân tích mà không đại diện cho quan điểm của SHS.

Những quan điểm được trình bày trong báo cáo đã phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chuyên viên phân tích về công ty này. Chúng tôi xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan tới các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này.

Báo cáo này chỉ nhằm mục tiêu cung cấp thông tin mà không hàm ý khuyên người đọc mua, bán hay nắm giữ cổ phiếu. Người đọc chỉ nên sử dụng báo cáo nghiên cứu này như là một nguồn thông tin tham khảo. Ngoài yếu tố nội tại, tâm lý thị trường có thể ảnh hưởng tới biến động giá cổ phiếu. Quá trình định giá doanh nghiệp cũng có thể có những thay đổi tùy thuộc vào diễn biến nền kinh tế vĩ mô, chính sách của nhà nước đối với ngành nghề kinh doanh, sự phát triển chung của ngành và biến động liên quan đến tình hình hoạt động, kết quả kinh doanh của doanh nghiệp. Việc diễn giải các khuyến nghị này cần được thực hiện một cách linh hoạt và chúng tôi không có bất cứ trách nhiệm nào nếu việc sử dụng khuyến nghị này gây ra thiệt hại.

Mọi thông tin xin vui lòng liên hệ:

Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ Phần Chứng khoán Sài Gòn - Hà Nội**Trụ sở chính tại Hà Nội**

Tầng 1-5, Tòa nhà Unimex Hà Nội, 41 Ngô Quyền, Hàng Bài, Quận Hoàn Kiếm, Tp. Hà Nội

Tel: (84-4)-3818 1888

Fax: (84-4)-3818 1688

Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 3, Cao ốc Sài Gòn Metropolitan, 235 Đồng Khởi, Bến Nghé, Quận 1, TP. HCM

Tel: (84-8)-3915 1368

Fax: (84-8)-3915 1369

Chi nhánh Đà Nẵng

Tầng 8, Tòa nhà Thành Lợi 2, 03 Lê Đình Lý, Vĩnh Trung, Quận Thanh Khê, Tp. Đà Nẵng

Tel: (84-511)-352 5777

Fax: (84-511)-352 5779