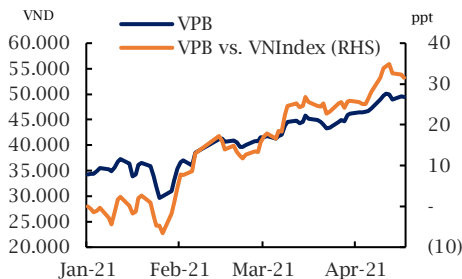


Việt Nam: Ngành Ngân hàng
22 April 2021

NĂM GIỮ - Kém khả quan

Đóng cửa 20/04/2021
Giá 49.500 đồng
Giá MT 12T 22.346 đồng

Tương quan giá CP với VN-Index


Nguồn: Bloomberg

Vốn hóa	5,3 tỷ USD
Giá trị giao dịch BQ 6T	12,3 triệu USD
SLCP đang lưu hành	2.455 triệu
Tỷ lệ chuyển nhượng tự do	75%
Sở hữu NN	22,6%
Cổ đông lớn	5,3%
2021E TS/VCSH(*)	7,5x
2021E P/E (*)	12,2x
2021E P/B (*)	2,0x
Room NN còn lại	0,1%
2021E Tỷ suất cổ tức (*)	0,0%

Nguồn: FiinPro, (*) Yuanta Vietnam

Chuyên viên phân tích:
Tánh Trần

+84 28 3622 6868 ext 3874

tanh.tran@yuanta.com.vn
Bloomberg code: YUTA

Ngân hàng Việt Nam Thịnh Vượng (VPB)

COF thấp hơn và CIR cải thiện

Sự kiện

VPB báo cáo LNST sau CĐTS trong Q1/2021 đạt 3,2 nghìn tỷ đồng (+11% QoQ / +38% YoY). Sự gia tăng phần lớn là do chi phí huy động vốn thấp hơn, giảm chi phí hoạt động và gia tăng khoản thu hồi nợ xấu.

Tiêu điểm

Cho vay đạt 301 nghìn tỷ đồng (+3,6% YoY). Bao gồm cả trái phiếu doanh nghiệp, tổng tín dụng đạt 332 nghìn tỷ đồng (+2,8% YoY).

Thu nhập lãi ròng trong Q1/2021 đạt 9,1 nghìn tỷ đồng (+4% QoQ / +14% YoY), trong khi NIM trên tổng tài sản bình quân là 8,53% (+14 điểm cơ bản QoQ / +20 điểm cơ bản YoY).

Chi phí huy động vốn (COF) giảm giúp thúc đẩy tăng NIM. Theo tính toán của chúng tôi, COF (tính theo năm) trong Q1/2021 của VPB giảm xuống còn 4,5% (-50 điểm cơ bản QoQ / -1,6 điểm phần trăm YoY). Tỷ lệ CASA tăng lên 17,0% (+1,4 điểm phần trăm YoY / +4,8 điểm phần trăm YoY).

Thu nhập phí ròng trong Q1/2021 là 987 tỷ đồng (-4% QoQ / +42% YoY).

Thu nhập khác (chủ yếu đến từ việc thu hồi nợ xấu) tăng +9% QoQ / +75% YoY, đạt 789 tỷ đồng.

Chi phí hoạt động giảm -6% QoQ / -21% YoY, đạt 2,6 nghìn tỷ đồng, nhờ vào việc số hóa. **Tỷ lệ chi phí/thu nhập (CIR) điều chỉnh** giảm xuống 25,3% trong Q1/2021 (-2,5 điểm phần trăm QoQ / -9,5 điểm phần trăm YoY).

Dự phòng tăng +3% QoQ / +20% YoY, đạt 4,5 nghìn tỷ đồng trong Q1/2021. Nợ xấu của VPB là 10,4 nghìn tỷ đồng (+5% QoQ / +31% YoY) tại thời điểm Q1/2021, với tỷ lệ nợ xấu tăng lên 3,46% (+5 điểm cơ bản QoQ / +43 điểm cơ bản YoY). Tỷ lệ nợ xấu của ngân hàng mẹ giảm xuống còn 2,17% (-35 điểm cơ bản QoQ / -48 điểm cơ bản YoY).

Tỷ lệ LLR là 44% (-1 điểm phần trăm QoQ / -8 điểm phần trăm YoY) trong Q1/2021.

Vốn ngắn hạn được sử dụng để cho vay trung và dài hạn là 29,9%, thấp hơn nhiều so với quy định của NHNN là 40%. Tỷ lệ LDR là 73,5% so với quy định là 85%.

Nguồn vốn vẫn dồi dào, với tổng hệ số CAR đạt gần 12%, cao hơn mức yêu cầu tối thiểu là 8%.

Quan điểm

Tiếp tục theo dõi nợ xấu, đặc biệt là tại FE Credit. Chúng tôi ước tính tỷ lệ nợ xấu của công ty con tài chính tiêu dùng là 7,7% tính đến Q1/2021 (+1,5 điểm phần trăm QoQ / +3,6 điểm phần trăm YoY).

Duy trì khuyến nghị NĂM GIỮ-Kém khả quan. Cổ phiếu đang giao dịch tương ứng với P/B năm 2021E là 2,0x, so với mức trung vị ngành là 1,6x, mà chúng tôi cho rằng phần lớn là do kỳ vọng vào việc FE Credit sẽ niêm yết. Tuy nhiên, mảng cho vay tiêu dùng không có tài sản đảm bảo vẫn tiếp tục là mối lo ngại chính đối với hoạt động kinh doanh. Mô hình và giá mục tiêu của chúng tôi hiện đang được xem xét.

ANALYST CERTIFICATION AND IMPORTANT DISCLOSURES ARE LOCATED IN APPENDIX A.

Yuanta does and seeks to do business with companies covered in its research reports. As a result, investors should be aware that the firm may have a conflict of interest that could affect the objectivity of this report. Investors should consider this report as only a single factor in making their investment decision.

Appendix A: Important Disclosures

Analyst Certification

Each research analyst primarily responsible for the content of this research report, in whole or in part, certifies that with respect to each security or issuer that the analyst covered in this report: (1) all of the views expressed accurately reflect his or her personal views about those securities or issuers; and (2) no part of his or her compensation was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendations or views expressed by that research analyst in the research report.

Ratings Definitions

BUY: We have a positive outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors add to their position.

HOLD-Outperform: In our view, the stock's fundamentals are relatively more attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

HOLD-Underperform: In our view, the stock's fundamentals are relatively less attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

SELL: We have a negative outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors reduce their position.

Under Review: We actively follow the company, although our estimates, rating and target price are under review.

Restricted: The rating and target price have been suspended temporarily to comply with applicable regulations and/or Yuanta policies.

Note: Yuanta research coverage with a Target Price is based on an investment period of 12 months. Greater China Discovery Series coverage does not have a formal 12 month Target Price and the recommendation is based on an investment period specified by the analyst in the report.

Global Disclaimer

© 2020 Yuanta. All rights reserved. The information in this report has been compiled from sources we believe to be reliable, but we do not hold ourselves responsible for its completeness or accuracy. It is not an offer to sell or solicitation of an offer to buy any securities. All opinions and estimates included in this report constitute our judgment as of this date and are subject to change without notice.

This report provides general information only. Neither the information nor any opinion expressed herein constitutes an offer or invitation to make an offer to buy or sell securities or other investments. This material is prepared for general circulation to clients and is not intended to provide tailored investment advice and does not take into account the individual financial situation and objectives of any specific person who may receive this report. Investors should seek financial advice regarding the appropriateness of investing in any securities, investments or investment strategies discussed or recommended in this report. The information contained in this report has been compiled from sources believed to be reliable but no representation or warranty, express or implied, is made as to its accuracy, completeness or correctness. This report is not (and should not be construed as) a solicitation to act as securities broker or dealer in any jurisdiction by any person or company that is not legally permitted to carry on such business in that jurisdiction.

Yuanta research is distributed in the United States only to Major U.S. Institutional Investors (as defined in Rule 15a-6 under the Securities Exchange Act of 1934, as amended and SEC staff interpretations thereof). All transactions by a US person in the securities mentioned in this report must be effected through a registered broker-dealer under Section 15 of the Securities Exchange Act of 1934, as amended. Yuanta research is distributed in Taiwan by Yuanta Securities Investment Consulting. Yuanta research is distributed in Hong Kong by Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited, which is licensed in Hong Kong by the Securities and Futures Commission for regulated activities, including Type 4 regulated activity (advising on securities). In Hong Kong, this research report may not be redistributed, retransmitted or disclosed, in whole or in part or any form or manner, without the express written consent of Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited. Taiwan persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact: Attn: Research

Yuanta Securities Investment Consulting
4F, 225,
Section 3 Nanking East Road, Taipei 104
Taiwan

Hong Kong persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research
Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Ltd
23/F, Tower 1, Admiralty Centre
18 Harcourt Road,
Hong Kong

Korean persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Head Office
Yuanta Securities Building
Euljiro 76 Jung-gu
Seoul, Korea 100-845

Tel: +822 3770 3454

Indonesia persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research
PT YUANTA SECURITIES INDONESIA
(A member of the Yuanta Group)
Equity Tower, 10th Floor Unit EFGH
SCBD Lot 9
Jl. Jend. Sudirman Kav. 52-53
Tel: (6221) – 5153608 (General)

Thailand persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Research department
Yuanta Securities (Thailand)
127 Gaysorn Tower, 16th floor
Ratchadamri Road, Pathumwan
Bangkok 10330

Vietnam persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Research department
Yuanta Securities (Vietnam)
4th Floor, Saigon Centre
Tower 1, 65 Le Loi Boulevard,
Ben Nghe Ward, District 1,
HCMC, Vietnam

YUANTA SECURITIES NETWORK



YUANTA SECURITIES VIETNAM OFFICE

Head office: 4th Floor, Saigon Centre, Tower 1, 65 Le Loi Boulevard, Ben Nghe Ward, District 1, HCMC, Vietnam

Institutional Research

Matthew Smith, CFA

Head of Research

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3815)

matthew.smith@yuanta.com.vn

Tam Nguyen

Analyst (Property)

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3874)

tam.nguyen@yuanta.com.vn

Di Luu

Assistant Analyst

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3872)

di.luu@yuanta.com.vn

Institutional Sales

Huy Nguyen

Head of Institutional Sales

Tel: +84 28 3622 6868 (3808)

Huy.nguyen@yuanta.com.vn

Binh Truong

Deputy Head of Research (O&G, Energy)

Tel: +84 28 3622 6868 (3845)

binh.truong@yuanta.com.vn

Tanh Tran

Analyst (Banks)

Tel: +84 28 3622 6868 (3874)

tanh.tran@yuanta.com.vn

Trung Nguyen

Sales Trader

Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3890)

trung.nguyen2@yuanta.com.vn