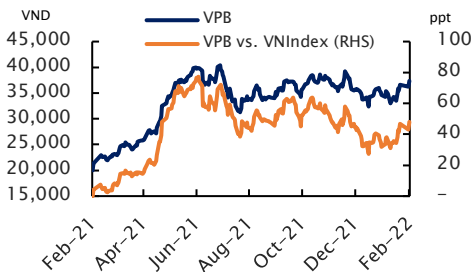


Đóng cửa 09/02/2022

Giá 37.100 đồng

Tương quan giá CP với VN-Index



Nguồn: Bloomberg

Vốn hóa	7,2 tỷ USD
Giá trị giao dịch BQ 6T	23 triệu USD
SLCP đang lưu hành	4.445 triệu
Tỷ lệ chuyển nhượng tự do	70%
Sở hữu nước ngoài	17,0%
Cổ đông lớn	10,4%
TS/VCSH 2022E (*)	5,3x
P/E 2022E (*)	11,0x
P/B 2022E (*)	1,7x
Room NN còn lại	0,0%
2021E Tỷ suất cổ tức (*)	0,0%

Nguồn: FiinPro, (*) Yuanta Việt Nam

KQKD Q4/2021 VPB	Q4/2021	% QoQ	% YoY
TN lãi ròng (tỷ đồng)	8.523	+14%	-2%
TN phí ròng (tỷ đồng)	1.196	+51%	16%
TN ngoài lãi khác (tỷ đồng)	767	+8%	+265%
Tổng TNHD (tỷ đồng)	10.486	+17%	+5%
CP hoạt động (tỷ đồng)	2.855	+16%	+3%
Dự phòng (tỷ đồng)	5.371	+8%	+24%
LNST CĐCT mẹ (tỷ đồng)	2.429	+12%	-16%
Tỷ lệ NPL (%)	4,47%	+47bps	+1,1ppt
Tỷ lệ NPL (thông tư 11) (%)	3,58%		+70bps
Tỷ lệ LLR (%)	61%	+12ppt	+16ppt
Tỷ lệ CASA (%)	22%	+1ppt	+7ppt

Nguồn: Dữ liệu doanh nghiệp, Yuanta Việt Nam

Chuyên viên phân tích:

Trần Tấn

+84 28 3622 6868 ext 3874

tanh.tran@yuanta.com.vn

Bloomberg code: YUTA

Ngân hàng Việt Nam Thịnh Vượng (VPB)

LNST của CĐCT mẹ Q4/2021 đạt 2,4 nghìn tỷ đồng (+12% QoQ/ nhưng giảm -16% YoY). Lợi nhuận suy giảm phần lớn là do thu nhập lãi ròng giảm và dự phòng tăng. LNST của CĐCT mẹ năm 2021 đạt 11,8 nghìn tỷ đồng (+13% YoY). FE Credit chỉ đóng góp 4% vào LNTT hợp nhất (so với Q3/2021 là 7% và năm 2020 là 29%).

Tiêu điểm

Tăng trưởng tín dụng +19% YoY, đạt 384 nghìn tỷ đồng. FE Credit chiếm 20% trong tổng dư nợ cho vay với 75 nghìn tỷ đồng (+14% YoY). Ngân hàng kỳ vọng tăng trưởng tín dụng sẽ đạt từ 18-20% trong năm 2022.

Thu nhập lãi ròng Q4/2021 đạt 8,5 nghìn tỷ đồng (+14% QoQ/ -2% YoY). Thu nhập lãi ròng năm 2021 là 34,3 nghìn tỷ đồng (+6% YoY).

Thu nhập phí ròng Q4/2021 đạt 1,2 nghìn tỷ đồng (+51% QoQ / +16% YoY). Thu nhập phí ròng năm 2021 là 4,1 nghìn tỷ đồng (+21% YoY), phần lớn đến từ dịch vụ thẻ và dịch vụ thanh toán tại ngân hàng mẹ, trong khi đó thu nhập từ banca tại ngân hàng mẹ giảm -19% YoY.

Chi phí hoạt động là 2,9 nghìn tỷ đồng trong Q4/2021 (+16% QoQ/ +3% YoY). Chi phí hoạt động cả năm 2021 là 10,7 nghìn tỷ đồng (-6% YoY). Tỷ lệ chi phí / thu nhập (CIR) chỉ còn 24% (-5ppt YoY) nhờ vào hiệu quả số hóa.

Dự phòng tăng +8% QoQ/+24% YoY, đạt 5,4 nghìn tỷ đồng trong Q4/2021. Dự phòng tính cho cả năm 2021 đạt 19 nghìn tỷ đồng (+30% YoY). Ngân hàng cho biết chính sách trích lập dự phòng của VPB tuân thủ theo Thông tư 14/2021/TT-NHNN.

Thu nhập khác ròng (phần lớn là xử lý nợ xấu) đạt 584 tỷ đồng trong Q4/2021 (-50% QoQ / -19% YoY). Thu nhập khác ròng cả năm 2021 là 2,8 nghìn tỷ đồng (+26% YoY).

Tỷ lệ nợ xấu (NPL) hợp nhất (theo Thông tư 11) là 3,58% (+70bps YoY) trong Q4/2021. **Tỷ lệ NPL tính riêng cho FE Credit là 13,6%** (+3ppt QoQ / +7ppt YoY). Dư nợ tái cơ cấu là 16,1 nghìn tỷ đồng (+18% YoY, tương đương 4,7% dư nợ hợp nhất) tính đến cuối Q4/2021. Tính riêng dư nợ tái cơ cấu của VPBank là 11,3 nghìn tỷ đồng (-4% YoY, chiếm 3,3% dư nợ hợp nhất), trong khi nợ tái cơ cấu của FE Credit là 4,8 nghìn tỷ đồng (+157% YoY, chiếm 1,4% dư nợ hợp nhất).

Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) là 61% (+12ppt QoQ / +16ppt YoY) trong Q4/2021, và tỷ lệ LLR (bao gồm trong và ngoài bảng CĐKT) là 79% (+19bps QoQ / +2bps YoY).

Tiền gửi CASA tăng. Tỷ lệ CASA là 22% tính đến cuối Q4/2021 (+50bps QoQ / +7ppt YoY), giúp làm giảm tỷ lệ COF xuống còn 4,22% (-1,7ppt YoY). Tỷ lệ CAR là 14,3% cao hơn nhiều so với quy định của Basel II là 8,0%.

Kế hoạch bán cổ phần – Chi tiết về kế hoạch bán 15% cổ phần cho các nhà đầu tư nước ngoài vẫn chưa rõ ràng, nhưng ngân hàng kỳ vọng sẽ hoàn tất thương vụ này trong nửa đầu năm 2022.

Quan điểm

Tiềm năng mở rộng hoạt động kinh doanh. Nguồn vốn dồi dào sẽ giúp VPB gia tăng trưởng tín dụng. Chúng tôi kỳ vọng ngân hàng sẽ đạt mức tăng trưởng tín dụng cao hơn so với mục tiêu đề ra.

Kiểm soát chi phí hiệu quả. Tỷ lệ CIR của ngân hàng thuộc nhóm thấp nhất ngành và đang trong xu hướng giảm.

VPB đang giao dịch với P/B 2022E là 1,7x, tương ứng với mức trung vị ngành; với ROE 2022E ở mức 16%, so với trung vị ngành là 20%.

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

Binh Truong

Deputy Head of Research (O&G, Energy)

Tel: +84 28 3622 6868 (3845)

binh.truong@yuanta.com.vn

Tam Nguyen

Analyst (Property)

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

tam.nguyen@yuanta.com.vn

Tanh Tran

Analyst (Banks)

Tel: +84 28 3622 6868 (3874)

tanh.tran@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

Trung Nguyen

Sales Trader

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

trung.nguyen2@yuanta.com.vn