

24/10/2024

建議	加碼
合理價格	24,600
收盤價	20,000
上漲/下跌	23%

股票資訊

流通股數 (百萬)	7,934
自由流通股數 (百萬)	4,760
市值 (十億越盾)	150,744
最近三個月平均成交量	20,840
外資持股率 (%)	25.5%
上市首日	17/08/2017

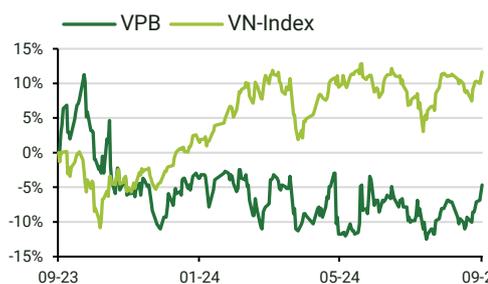
股東結構

Sumitomo Mitsui Banking Corporation	15.01%
Diera Corp 股份公司	4.40%
Ngo Chi Dung	4.14%
Hoang Anh Minh	4.12%
Vu Thi Quyen	4.11%
其他股東	68.23%

財務比率

最近十二個月每股盈餘 (越盾)	1,532
每股淨值 (越盾)	16,797
負債/業主權益 (%)	5.3x
資產報酬率 (%)	1.4%
資本報酬率 (%)	9%
本益比	12.4x
股價淨值比	1.1x
股息殖利率 (%)	10%

股價波動



公司簡介

越南繁榮商業股份銀行 (VPBank) 前身為越南私營企業股份商業銀行，成立於 1993 年。VPBank 在 2017 年 8 月在胡志明市證交所 (HOSE) 上市。

分析師

Lien Nguyen - Manager
 liennguyen@phs.vn
 Vy Nguyen - Senior Analyst
 vyinguyen@phs.vn

大成長動能

- 我們預期 VPB 業績在受到國內零售及消費復甦的支持下將出現明顯變化，2024 年及 2025 年 VPB 的授信可望分別成長 20.2% 及 24%。預期 2025 年 Fe Credit 在人民所得提升之帶動下可能回升。
- 由於資金成本回穩，配合授信擴增，2024 年及 2025 年 VPB 淨利差 (NIM) 可望提升至 6.07% 及 6.82%。今年和明年稅後盈餘將分別成長 54.4% 及 41.4% 至 13.111 兆越盾及 18.539 兆越盾。
- 以 2024 年及 2025 年預期本益比分別為 1.3x 及 1.1x，我們得出 VPB 合理價格為每股 24,600 越盾，較現實價格仍有 23% 上漲空間，給予加碼評等。

投資焦點

VPB 授信高度成長及淨利差 (NIM) 維持為銀行業之最高。今年上半年 VPB 的授信成長 7.8%，高出銀行業的授信成長率。零售及不動產為 VPB 放款成長之主要推手。另外，在受策略股東 SMBC (日本第二大金融集團) 的支持下，VPB 更有機會開發國際法人。

VPB 為 2024 年上半年淨利差呈現提升的少數銀行之一。其淨利差提升 12 個基點至 5.34% (為銀行業之最高)，主因於平均貸款利率為銀行業之最高，以及成本優化。VPB 在 SMBC 的支持下較易得收到貸款利率低的國際融資。2023 年 VPB 收到 4 億美元的中長期銀團貸款，推升在 SMBC 的支持下，2020 年至 2023 年其融資金額高達 17 億美元。

資本充足率為銀行業最高，加強 VPB 的風管能力

2023 年 VPB 私募發行 15% 股份賣給日本 SMBC 銀行，資本充足率 (CAR) 因之提升至銀行業之最高 (17%)。

銀行在積極地收回本金、提升資產質量且以穩定性的定向調整客戶組合。**Fe Credit (FEC) 的損失逐漸收窄且將來可望由負轉正。**2024 年上半年 FEC 淨虧損 7,070 億越盾，較去年同期的 2.996 兆越盾之虧損已明顯收窄。FEC 持續進行全面重整並限制授信。然 FEC 的重整尚未顯示明顯的結果。今年的調整計劃對 FEC 來說是一個大挑戰。明年在人民所得跟進經濟復甦提升之情況下，人民的還債能力也提升，支持 2025 年 FEC 獲利可望由負轉正。

2024 年及 2025 年經營結果預期

受到國內經濟持續復甦與消費需求逐漸提升之支持下，我們預期 2024 年及 2025 年 VPB 授信分別成長 20.2% 及 24%。

由於資金成本回穩，配合授信擴增，VPB 淨利差 (NIM) 可望提升至 6.07% 及 6.82%。然 2024 年 FEC 的淨利差可能持續面臨下跌壓力，2025 年 NIM 在民眾所得提升下將維持在 16-18% 左右。綜合上述因素，預期 2024 年及 2025 年稅後盈餘將分別成長至 13.111 兆越盾 (+54.4%) 及 18.539 兆越盾 (+41.4%)。