

## Chiến lược phát triển mạng lưới online và offline hỗ trợ tăng trưởng

### MUA [+51%]

Giá hợp lý

Ngày cập nhật:

12/09/2022

Giá hiện tại

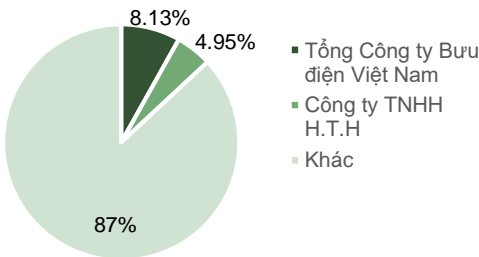
22,300 VND

14,800 VND

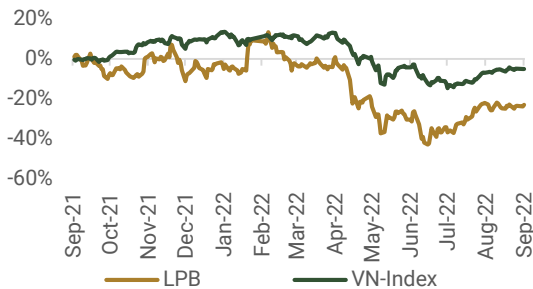
### THÔNG TIN CỔ PHIẾU

CP đang lưu hành (triệu)	1,504
Free float (triệu)	1,278
Vốn hóa (tỷ VND)	23,681
KL GDTB 3 tháng (cổ phiếu)	7,034,508
Sở hữu nước ngoài (%)	5%
Ngày niêm yết đầu tiên	09/11/2020

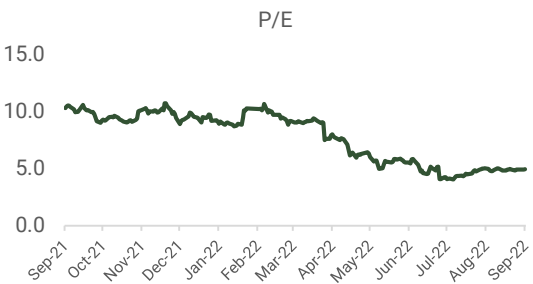
### CƠ CẤU CỔ ĐÔNG



### BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU SO VỚI INDEX



### LỊCH SỬ ĐỊNH GIÁ



**Kết quả kinh doanh H1 2022:** Kết thúc H1 2022, Lợi nhuận sau thuế của LPB trong H1 2022 tăng trưởng 77% YoY và đạt 2,855 tỷ đồng. NIM của LPB cải thiện 46 bps so với cuối năm 2021 lên 4.03%, thuộc top 9 ngân hàng có NIM cao nhất toàn ngành nhờ giảm áp lực chi phí huy động vốn. Tín dụng của LPB tăng trưởng 8.6% YTD, cải thiện mạnh mẽ so với mức giảm 0.6% vào cuối Q1/2022 nhờ mảng cho vay bán lẻ.

Thu nhập ngoài lãi của ngân hàng tăng trưởng ấn tượng 104% YoY lên 1,113 tỷ đồng nhờ hoạt động mua bán chứng khoán đầu tư và bancassurance. Tỷ lệ nợ xấu của LPB đạt 1.4% vào cuối H1 2022, tăng 7 bps so với cuối năm 2021, thấp hơn mức trung bình ngành là 1.5%.

### Điểm nhấn đầu tư:

**Mạng lưới giao dịch rộng khắp hỗ trợ tăng trưởng tín dụng.** Năm 2021, tăng trưởng tín dụng của LPB đạt 18.1%, thuộc top 8 những ngân hàng có mức tăng trưởng tín dụng cao nhất, được hỗ trợ bởi lợi thế mạng lưới rộng khắp các huyện trên cả nước để triển khai tín dụng bán lẻ và tập trung vào phân khúc khách hàng nhỏ lẻ theo định hướng của ngân hàng. Đến cuối năm 2021, LPB có 480 điểm giao dịch, là một trong số những ngân hàng có mạng lưới lớn nhất Việt Nam.

**Chiến lược đầu tư phát triển mạng lưới offline và online.** Bên cạnh việc thực hiện chiến lược nâng cấp các điểm giao dịch bưu điện (PTO) thành phòng giao dịch ngân hàng (BTO) để người dân ở vùng nông thôn có thể tiếp cận được với dịch vụ tài chính, LPB cũng chú trọng phát triển ngân hàng số - LienViet24h với tầm nhìn lợi thế mạng lưới trở thành dòng chảy thúc đẩy phát triển ngân hàng số. Ban lãnh đạo tin rằng đầu tư mạng lưới cả online và offline sẽ mang đến kết quả doanh thu cao trong tương lai.

**Định giá & khuyến nghị:** Chúng tôi tin rằng với định hướng phát triển tín dụng bán lẻ tại các vùng nông thôn, LPB sẽ là một trong những ngân hàng được SBV ưu tiên trong việc cấp room tín dụng. Do đó, chúng tôi giữ nguyên dự phóng tăng trưởng tín dụng năm 2022 của LPB là 18.9%YTD. Chúng tôi duy trì ước tính NIM của LPB đạt 3.58%, đi ngang so với năm 2021.

Nhờ sự phục hồi của nền kinh tế Việt Nam trong H1 2022 và triển vọng lạc quan trong H2 2022, chúng tôi điều chỉnh giảm dự phóng tỷ lệ nợ xấu của LPB trong báo cáo trước xuống còn 1.5%.

Sử dụng phương pháp định giá chiết khấu thu nhập thặng dư (Residual Income) và P/B, chúng tôi xác định giá trị hợp lý đối với mỗi cổ phiếu LPB là 22,300VND/CP. Khuyến nghị: Mua đối với cổ phiếu này.

**Rủi ro:** (1) Rủi ro lãi suất; (2) Rủi ro nợ xấu; (3) Rủi ro cạnh tranh; (4) Hợp đồng bancassurance của Dai-ichi Life kết thúc vào năm 2021, đặt ra thách thức cho LPB kiếm đối tác để thúc đẩy thu nhập phí vào năm 2022 trở đi.

Chỉ số tài chính	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F
Doanh thu thuần (tỷ VND)	5,227	5,016	6,061	6,720	9,017	10,894
LNST (tỷ VND)	1,368	960	1,600	1,862	2,873	4,286
EPS (VND)	2,118	1,280	1,802	1,733	2,387	2,850
Tăng trưởng EPS (%)	30%	-30%	67%	16%	54%	19%
Giá trị sổ sách (VND)	14,525	13,601	14,165	13,244	13,960	16,016
P/E	4.9	8.1	4.1	4.9	8.2	7.8
P/B	0.7	0.8	0.5	0.6	1.4	1.4
Cổ tức (VND)	4%	0%	0%	0%	0%	0%