

**01/10/2024**
**KHUYẾN NGHỊ MUA**

<b>Giá hợp lý</b>	24,600
<b>Giá hiện tại</b>	19,900
<b>Tiềm năng tăng/giảm</b>	24%

**THÔNG TIN CỔ PHIẾU**

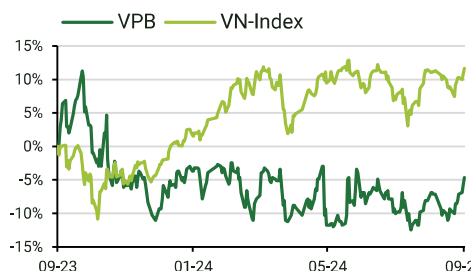
CP đang lưu hành (triệu)	7,934
Free float (triệu)	4,760
Vốn hóa (tỷ VND)	150,744
KL GDTB 3 tháng (cổ phiếu)	20,840
Sở hữu nước ngoài (%)	25.5%
Ngày niêm yết đầu tiên	17/08/2017

**CƠ CẤU CỔ ĐÔNG**

Sumitomo Mitsui Banking Corporation	15.01%
Công ty Cổ Phần Diera Corp	4.40%
Ngô Chí Dũng	4.14%
Hoàng Anh Minh	4.12%
Vũ Thị Quyên	4.11%
Khác	68.23%

**KHÍA CẠNH TRỌNG YẾU**

TTM EPS (VND)	1,532
BVPS (VND)	16,797
Nợ/VCSH (%)	5.3x
ROA (%)	1.4%
ROE (%)	9%
P/E	12.4x
P/B	1.1x
Tỷ suất cổ tức (%)	10%

**BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU**

**SƠ LƯỢC VỀ CÔNG TY**

Ngân hàng Thương mại Cổ phần Việt Nam Thịnh Vượng (VPBank) có tiền thân là Ngân hàng Thương mại Cổ phần Doanh nghiệp tư nhân Việt Nam, được thành lập vào năm 1993. Ngân hàng hoạt động chủ yếu trong lĩnh vực huy động vốn và cho vay tín dụng. VPBank được niêm yết và giao dịch trên Sở Giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HOSE) từ tháng 08/2017.

**CHUYÊN VIÊN PHÂN TÍCH**

**Nguyễn Thị Mỹ Liên - Trưởng phòng phân tích**  
 liennguyen@phs.vn  
**Nguyễn Thị Thảo Vy**  
 vynguyen@phs.vn

**TIỀM NĂNG TĂNG TỐC MẠNH MẼ**

- Chúng tôi kỳ vọng kết quả kinh doanh của VPB sẽ khởi sắc nhờ sự phục hồi của hoạt động bán lẻ và tiêu dùng trong nước với tăng trưởng tín dụng dự kiến trong năm 2024 và 2025 lần lượt đạt 20.2% và 24%. Đồng thời, chúng tôi cũng cho rằng FE Credit có thể có lãi vào năm 2025F khi khả năng trả nợ của dân cư được nâng cao nhờ điều kiện kinh tế tốt hơn.
- NIM của VPB sẽ cải thiện lên 6.07% trong năm 2024 và 6.82% trong năm 2025 nhờ chi phí đầu vào ổn định và hoạt động tín dụng khởi sắc hơn. Qua đó, LNST của VPB trong năm 2024 và 2025 lần lượt là 13,111 tỷ đồng (+54.4%) và 18,539 tỷ đồng (+41.4%).
- Với P/B dự phóng 2024F và 2025F lần lượt là 1.3x và 1.1x, PHS ước tính giá trị hợp lý của VPB là 24,600 đồng/cổ phiếu. Chúng tôi khuyến nghị MUA với tiềm năng tăng giá là 24%.

**Điểm nhấn đầu tư**

**Tăng Trưởng tín dụng tích cực và duy trì vị trí số 1 về NIM.** Tăng trưởng tín dụng trong H1 2024 của ngân hàng đạt 7.8%YTD, cao hơn tốc độ tăng trưởng của toàn ngành. Tín dụng bán lẻ và cho vay bất động sản là những trụ cột chính trong tăng trưởng cho vay của VPB. Hơn nữa, nhờ sự hỗ trợ từ cổ đông chiến lược SMBC (tập đoàn tài chính lớn thứ 2 Nhật Bản), VPB có cơ hội mở rộng phân khúc khách hàng doanh nghiệp lớn, khách hàng FDI và các tập đoàn đa quốc gia.

VPB là một trong số ít ngân hàng có NIM cải thiện trong H1 2024, so với cuối năm 2023. NIM của VPB mở rộng 12 bps so với cuối năm 2023 lên 5.34%, cao nhất toàn ngành nhờ (1) Lãi suất cho vay khách hàng trung bình thuộc nhóm cao nhất thị trường; (2) Khả năng tối ưu chi phí huy động vốn. Với sự hậu thuẫn của SMBC, VPB dễ dàng huy động được nguồn vốn quốc tế với lãi suất thấp. VPB đã huy động thành công 400 triệu USD khoản vay hợp vốn trung dài hạn từ các tổ chức tài chính lớn dưới sự thu xếp của SMBC vào năm 2023, nâng tổng số khoản vay được hậu thuẫn bởi SMBC lên 1.7 tỷ USD trong giai đoạn từ 2020-2023.

**Gia tăng mức độ chống chịu rủi ro với tỷ lệ an toàn vốn cao nhất thị trường.**

Năm 2023, VPB đã hoàn thành thương vụ phát hành riêng lẻ 15% cổ phần cho Ngân hàng Sumitomo Mitsui Banking Corporation (SMBC). Qua đó trở thành ngân hàng có CAR mạnh nhất (17%). Nền tảng vốn lớn giúp VPB cải thiện sức mạnh bằng cân đối và có sức chống chịu cao hơn khi những đối mặt với những thách thức vĩ mô.

**Với nỗ lực thu hồi nợ, nâng cao chất lượng tài sản và chiến lược cho vay hướng đến những phân khúc bền vững hơn, FE Credit đang từng bước giảm lỗ và dự kiến sẽ chuyển từ lỗ sang lãi trong tương lai gần.** Kết thúc H1 2024, LNST của FEC lỗ 707 tỷ đồng, ít hơn so với mức lỗ 2,996 tỷ đồng trong H1 2023. FEC tiếp tục thực hiện chiến lược tái cấu trúc toàn diện và hạn chế trong hoạt động tín dụng. Tuy nhiên, các kết quả của quá trình tái cấu trúc vẫn chưa cho thấy bước tiến rõ rệt khi vẫn ghi nhận hiện tượng bùng nổ. Do đó, chúng tôi cho rằng việc hoàn thành kế hoạch tái cấu trúc trong năm nay là tương đối thách thức đối với FEC trong bối cảnh hiện tại. Chúng tôi kỳ vọng FEC có thể có lãi vào năm 2025 khi khả năng trả nợ của dân cư được nâng cao nhờ hoạt động kinh tế khởi sắc hơn.