

NHTMCP Việt Nam Thịnh Vượng – HSX: VPB

KHUYẾN NGHỊ: MUA

Giá mục tiêu: 25,500

Upside: +34%

CẬP NHẬT CUỘC HỌP CÔNG BỐ KQKD Q4/24

Một số điểm đáng lưu ý trong buổi họp:

Quan điểm về môi trường vĩ mô 2025:

- BLĐ VPB đưa ra quan điểm rằng mặt bằng lãi suất huy động sẽ tiếp tục nhích lên trong 2025 (+30-70bps) nhằm đáp ứng mục tiêu tăng trưởng tín dụng cao. Ngân hàng cũng để mở khả năng áp lực tỷ giá kéo dài (giả định nếu có) sẽ khiến SBV tăng lãi suất điều hành. VPB dự báo tăng trưởng tín dụng và huy động của toàn hệ thống đạt lần lượt khoảng 16% và 12%.
- Trong môi trường đó, VPB định hướng tiếp tục tập trung vào huy động tiền gửi KHCN và tối ưu nguồn huy động liên ngân hàng (phát hành GTCG và huy động nước ngoài), nhưng cũng phải thừa nhận rằng chi phí huy động sẽ chịu áp lực.

Thông tin thêm về việc chính thức nhận tiếp quản GPBank:

- Ưu đãi VPB nhận được: nới FOL (từng có dự thảo về con số 49%), nới hạn mức tín dụng.
- Trong 4 ngân hàng được chuyển giao, GPBank là ngân hàng có quy mô nợ xấu nhỏ nhất. VPB dự kiến sẽ đưa GPBank tối thiểu hòa vốn trong 2025 và tăng trưởng lợi nhuận trong các năm tiếp theo.

Một số cập nhật về chất lượng tài sản:

- Dư nợ tái cơ cấu TT02 tại cuối 2024 giảm còn 10.1 nghìn tỷ, tương đương 1.6% dư nợ riêng lẻ.
- VPB cho biết ảnh hưởng của các khoản vay cũ trên cân đối đã chấm hết trong 2024. Điều này tương đối quan trọng ở phía FEC khi vào giữa Q3/24 ngân hàng cho biết ~70% danh mục cho vay của công ty con đã được tái cơ cấu (đáo hạn và thay bằng khách hàng mới có hồ sơ rủi ro tốt hơn), từ đó kì vọng chất lượng tài sản ổn định hơn trong thời gian tới.

KQKD	2022	2023	2024	2025F
Tổng thu nhập hoạt động	57,797	49,739	62,255	72,478
Lợi nhuận trước thuế	21,220	10,804	20,013	23,929
EPS	2,718	1,433	1,989	2,375
BVPS	14,485	19,347	17,886	19,261
ROAE	20.7%	8.6%	11.4%	13.0%

BÁO CÁO CẬP NHẬT

20/02/2025 – HSX: VPB

Trung tâm phân tích Chứng khoán BIDV

Đoàn Minh Trí

(Chuyên viên phân tích)

tridm@bsc.com.vn

Thông tin doanh nghiệp

Giá hiện tại (VND):	19,050
Cổ phiếu LH (Triệu):	7,934
Vốn hoá (Tỷ VND):	151,141
Thanh khoản 30n (Triệu):	11.6
Sở hữu nước ngoài:	25.0%

Định hướng kinh doanh 2025:

- Tăng trưởng tín dụng riêng lẻ trong khoảng 20-25% ở kịch bản cơ sở, tương ứng với tăng trưởng tiền gửi >30% nhằm đáp ứng thanh khoản.
- Tăng trưởng dư nợ của FEC dự kiến tối thiểu 15%, tiếp tục tập trung vào cải thiện chất lượng giải ngân và cải thiện lợi nhuận.
- NIM và tỷ lệ nợ xấu đều được dự kiến duy trì tương đương 2024.
- Trọng tâm của VPB là công tác thu hồi nợ xấu (FEC đóng góp 2.8 nghìn tỷ trong tổng 5.6 nghìn tỷ lợi nhuận hợp nhất từ thu hồi nợ trong 2024). Từ đó ngân hàng kì vọng chi phí tín dụng (trừ đi thu hồi) giảm khoảng 60bps YoY.
- Tổng hợp lại, VPB dự kiến mức tăng trưởng sơ bộ của LNTT hợp nhất trong khoảng +20-25% YoY. Kế hoạch cuối cùng sẽ được trình ĐHĐCĐ vào tháng sau.

QUAN ĐIỂM CỦA BSC:

Định hướng lợi nhuận 2025 của VPB phù hợp với dự báo gần nhất của BSC, ở khoảng gần 24 nghìn tỷ LNTT (+20% YoY), tương ứng với ROAE cải thiện lên 13% (+2 điểm % YoY). Với định giá vẫn duy trì ở vùng thấp lịch sử (P/B = 1.1x, tiệm cận -1 độ lệch chuẩn so với trung bình) trong khi khả năng sinh lời tiếp tục phục hồi, BSC duy trì khuyến nghị **MUA** cho **VPB** với giá mục tiêu cập nhật 25,500 đồng/cp.

BÁO CÁO CẬP NHẬT

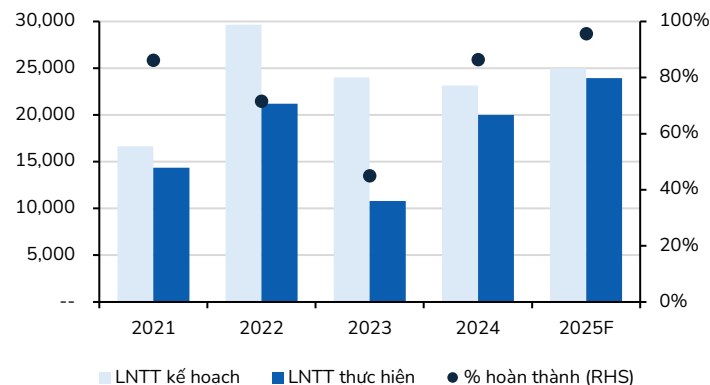
20/02/2025 – HSX: VPB

KHUYẾN NGHỊ:	MUA
Giá mục tiêu:	25,500
Upside:	+34%

Thông tin doanh nghiệp

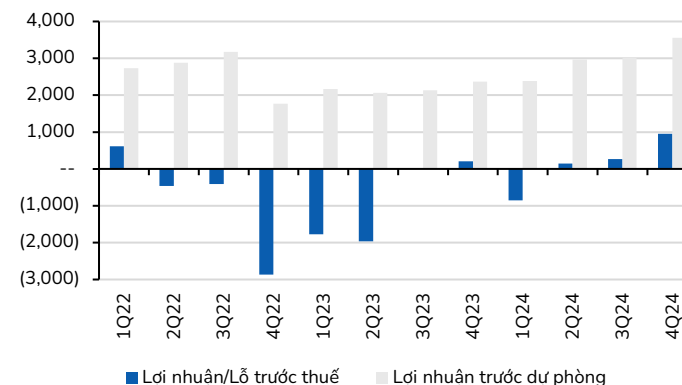
Giá hiện tại (VND):	19,050
Cổ phiếu LH (Triệu):	7,934
Vốn hoá (Tỷ VND):	151,141
Thanh khoản 30n (Triệu):	11.6
Sở hữu nước ngoài:	25.0%

Hình 1: Kế hoạch lợi nhuận hợp nhất và tỷ lệ hoàn thành
Nghìn tỷ đồng (LHS)



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hình 2: Lợi nhuận FEC chịu tác động chủ yếu từ dự phòng
Nghìn tỷ đồng



Nguồn: Bloomberg, BSC Research

Hệ thống khuyến nghị

Các khuyến nghị Mua, Bán hoặc Nắm giữ chứng khoán được xác định dựa trên tổng mức sinh lời kỳ vọng, bằng tổng của chênh lệch giữa giá mục tiêu và giá đóng cửa ngày khuyến nghị của chứng khoán cộng với tỷ suất cổ tức kỳ vọng. Các định nghĩa về khuyến nghị cụ thể như sau:

Xếp hạng khuyến nghị	Định nghĩa
MUA MẠNH	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ +30% trở lên
MUA	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ +15% đến +30%
NẮM GIỮ	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm từ -10% đến +15%
BÁN	Tổng mức sinh lời kỳ vọng trong 1 năm thấp hơn -10%

Thông tin liên hệ - Trung tâm phân tích Nghiên cứu

Trần Thăng Long

Giám đốc Trung tâm Phân tích Nghiên cứu

Longtt@bsc.com.vn

Bùi Nguyên Khoa

P. Giám đốc Trung tâm PTNC

Ví mô – Thị Trường

Khoabn@bsc.com.vn

Đỗ Thu Phương

P. Giám đốc Trung tâm PTNC

Định lượng

Phuongdt@bsc.com.vn

Phan Quốc Bửu

P. Giám đốc Trung tâm PTNC

Ngành – Doanh nghiệp

Buupq@bsc.com.vn

Nhóm Ngân hàng, Tài chính

Dương Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

Minhdq@bsc.com.vn

Nhóm Bất Động Sản, VLXD

Phạm Quang Minh

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

Minhpq@bsc.com.vn

Nhóm Dầu khí, Điện, Phân bón – Hoá chất

Nguyễn Thị Cẩm Tú

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

Tuntc@bsc.com.vn

Nhóm Bán lẻ, Xuất khẩu, Logistics

Phạm Thị Minh Châu

Trưởng nhóm, Chuyên viên phân tích cao cấp

Chauptm@bsc.com.vn

Đoàn Minh Trí

Chuyên viên phân tích

Tridm@bsc.com.vn

Lâm Việt

Chuyên viên phân tích cao cấp

Vietl@bsc.com.vn

Lưu Thuỳ Linh

Chuyên viên phân tích

Linhlt2@bsc.com.vn

Trần Lâm Tùng

Chuyên viên phân tích

Tungtl@bsc.com.vn

Vũ Công Hoàng Duy

Chuyên viên phân tích

Duyvch@bsc.com.vn

Nguyễn Dân Trường

Chuyên viên phân tích

Truongnd@bsc.com.vn

Trần Nguyễn Tường Huy

Chuyên viên phân tích

Huytnt@bsc.com.vn

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về tình hình kinh tế vĩ mô cũng như diễn biến thị trường chứng khoán trong ngày. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

© 2025 BIDV Securities Company, All rights reserved. Unauthorized access is prohibited.

