

**NGÂN HÀNG TMCP VIỆT NAM THỊNH VƯỢNG (HSX: VPB) – CẬP NHẬT ĐHCĐ 2023**
**Ngành**
**Ngân hàng**
**KHẲNG ĐỊNH VỊ THẾ DẪN ĐẦU**
**Các chỉ tiêu chính**
**2021**
**2022**
*(Đơn vị: Tỷ đồng)*

Tổng thu nhập hoạt động	44,301	57,797
<i>Tăng trưởng (%)</i>	32.5%	30.5%
Chi phí hoạt động	10,719	14,116
Lợi nhuận trước thuế	14,364	21,220
Tăng trưởng tín dụng	22.2%	23.4%
NIM (%)	7.8%	8.1%
CAR (%)	14.3%	14.9%
NPL (%)	4.6%	5.7%
Tỷ lệ bao nợ xấu (%)	60.9%	54.4%

**Ngân hàng mẹ ghi nhận kết quả kinh doanh tăng trưởng vượt trội.**

Kết quả kinh doanh của Ngân hàng mẹ VPB tăng trưởng tích cực trong năm 2022, cao hơn đáng kể so với trung bình toàn ngành ngân hàng. Tổng thu nhập hoạt động và lợi nhuận trước thuế của Ngân hàng mẹ lần lượt đạt 40,591 tỷ đồng và 24,005 tỷ đồng, tương ứng với mức tăng trưởng 45.4% và 71.3% so với năm 2021.

**FE Credit phục hồi chậm hơn dự kiến.**

Kết quả kinh doanh của FE Credit trong năm 2022 không đạt kỳ vọng do nhóm khách hàng chính của FE Credit bị ảnh hưởng nghiêm trọng trong đại dịch. Nợ xấu của FE Credit đã tăng lên đáng kể, tác động tiêu cực lên nợ xấu hợp nhất của VPBank.

**Hoàn thiện hệ sinh thái tài chính VPBank.**

Năm 2022, Ngân hàng mẹ hoàn tất tăng vốn cho Công ty Chứng khoán VPBS và thu tóm bảo hiểm OPES thông qua việc mua lại 98% cổ phần.

**Phân phối lợi nhuận và phát hành ESOP.**

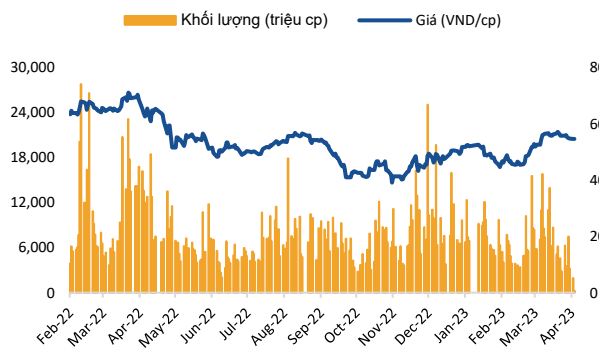
VPBank sẽ thực hiện chi trả cổ tức tiền mặt năm 2022, với tỷ lệ chi trả là 10% mệnh giá trong khoảng Q2-Q3/2023 và phát hành ESOP hơn 30 triệu cổ phiếu từ nguồn cổ phiếu quỹ.

**Kế hoạch kinh doanh 2023 tham vọng**

với chỉ tiêu tăng trưởng tín dụng lên tới 33%, vượt xa so với hạn mức tín dụng NHNN đã cấp đầu năm nay.

**Phát hành cổ phiếu cho cổ đông chiến lược và tăng tỷ lệ sở hữu**

**nước ngoài lên 30% VĐL.** VPBank sẽ phát hành 1.19 tỷ cổ phiếu mới cho cổ đông chiến lược SMBC trong năm 2023 với giá phát hành là 30,159đ/cổ phiếu, tương ứng 15% VĐL sau phát hành. Phần vốn tăng thêm sẽ được sử dụng để tăng nguồn vốn trung, dài hạn cho tín dụng và nâng cấp cơ sở hạ tầng, đầu tư cho hệ thống công nghệ thông tin.

**Diễn biến giá cổ phiếu**

**Cơ cấu cổ đông**

Gia đình CT Ngô Chí Dũng	14.55%
Gia đình PCT Lô Bằng Giang	7.32%
Gia đình PCT Bùi Hải Quân	6.57%
Nhóm quỹ ngoại Dragon Capital	5.97%
Composite Capital Master Fund LP	4.88%
Cổ đông khác	60.71%

**CHUYÊN GIA PHÂN TÍCH**
**Vũ Thị Ngọc Lê**
**levtn@psi.vn**

**Kết quả kinh doanh năm 2022 của Ngân hàng mẹ VPB tăng trưởng tích cực, cao hơn đáng kể so với trung bình ngành ngân hàng.** Tổng thu nhập hoạt động và lợi nhuận trước thuế của Ngân hàng mẹ năm 2022 lần lượt đạt 40,591 tỷ đồng và 24,005 tỷ đồng, tương ứng với mức tăng trưởng 45.4% và 71.3% so với năm 2021. Kết quả kinh doanh ấn tượng của VPB trong năm 2022 đến từ:

- (1) Tăng trưởng tín dụng cao (+30.9% YTD) được dẫn dắt bởi phân khúc bán lẻ (+36.8% YTD), làm thu nhập lãi thuần tăng 32.1% YoY.
- (2) Thu nhập từ hoạt động dịch vụ và từ nợ đã được xử lý rủi ro tăng trưởng tích cực, lần lượt là 63.8% và 43% so với cùng kỳ. Trong đó, dịch vụ thanh toán và dịch vụ thẻ là động lực tăng trưởng chính.
- (3) Doanh thu phí bảo hiểm tăng 80% nhờ gia hạn thành công hợp tác độc quyền với AIA thời hạn 19 năm.
- (4) Chi phí hoạt động tăng chậm hơn tốc độ tăng thu nhập phản ánh sự gia tăng hiệu quả hoạt động của Ngân hàng mẹ. Tỷ lệ chi phí hoạt động/Tổng thu nhập hoạt động (CIR) năm 2022 thấp nhất hệ thống, đạt 24.4%.

**FE Credit hồi phục chậm hơn dự kiến.** Khách hàng của FE Credit phần lớn là người có thu nhập thấp, nhóm chịu ảnh hưởng nặng nề nhất trong dịch Covid-19, vì thế, hoạt động của FE Credit chưa thể hồi phục nhanh chóng trong năm 2022, ngay sau khi kết thúc những đợt giãn cách xã hội kéo dài. Tỷ lệ nợ xấu tăng lên, gây áp lực lên tỷ lệ nợ xấu hợp nhất (Nợ xấu hợp nhất là 5.7%, nợ xấu riêng lẻ của Ngân hàng mẹ là 2.19%). FE Credit đang nỗ lực lấy lại đà tăng trưởng thông qua chương trình 10,000 tỷ đồng cho vay với lãi suất giảm 50% cho người lao động được triển khai từ 10/2022. Dù tốc độ phục hồi không đạt kỳ vọng, FE Credit vẫn duy trì được thị phần số 1 trong lĩnh vực tài chính tiêu dùng trong năm 2022 với thị phần 40% và 14,000 điểm bán.

**Hoàn thiện hệ sinh thái tài chính.** Trong năm 2022, VPB thêm vào hệ sinh thái tài chính của mình một Công ty Chứng khoán (VPBS), cung cấp dịch vụ tài chính toàn diện và Công ty Bảo hiểm OPES, bổ sung mảng bảo hiểm phi nhân thọ.

**Phương án phân phối lợi nhuận năm 2022 và phát hành ESOP.** Đại hội đồng cổ đông đã thông qua phương án chi trả cổ tức năm 2022 bằng tiền mặt, tỷ lệ 10% mệnh giá. Thời gian chi trả dự kiến là Q2-Q3/2023. Tổng số tiền chi trả dự kiến là 7,934 tỷ đồng. Đồng thời, Đại hội cũng thông qua phương án phát hành ESOP với số lượng phát hành dự kiến là 30,219,600 cổ phiếu từ nguồn cổ phiếu quỹ. Giá phát hành dự kiến là 10,000đ/cổ phiếu. Thời gian thực hiện dự kiến cũng là trong Q2 và Q3/2023.

VPBank dự kiến sẽ tiếp tục chi trả cổ tức bằng tiền mặt trong 5 năm tiếp theo. Ước tính, mỗi năm VPB sẽ trích khoảng 30% lợi nhuận sau thuế để chi trả cổ tức bằng tiền mặt cho cổ đông.

**Kế hoạch kinh doanh 2023 tham vọng.** Đại hội đồng cổ đông của VPBank đã thống nhất thông qua kế hoạch kinh doanh năm 2023 với một số chỉ tiêu chính như sau:

Chỉ tiêu (tỷ đồng, %)	Thực hiện 2022	Kế hoạch 2023	Tăng trưởng
Tổng tài sản	631,013	877,460	39%
Tiền gửi khách hàng và giấy tờ có giá	366,851	518,192	41%
Dự nợ cấp tín dụng	479,756	635,972	33%
Tỷ lệ nợ xấu của Ngân hàng riêng lẻ (theo TT 11)	2.19%	<3%	
Lợi nhuận trước thuế	21,220	24,003	13%

Trong bối cảnh kinh tế khó khăn và rủi ro nợ xấu gia tăng, VPBank vẫn đặt mục tiêu tăng trưởng tín dụng và lợi nhuận trước thuế rất cao. Chúng tôi đánh giá kế hoạch kinh doanh 2023 của VPBank là khá tham vọng nhưng có cơ sở khi tính đến lợi thế về các chỉ tiêu an toàn vốn và nguồn huy động dự kiến trong năm 2023 từ phía cổ đông chiến lược.

Động lực tăng trưởng chính của VPBank để thực hiện tham vọng tăng trưởng cao:

- Tiếp tục phát huy thế mạnh về mảng khách hàng cá nhân và SME. Ngân hàng mẹ đặt mục tiêu tăng trưởng đối với khách hàng cá nhân là 40% và doanh nghiệp SME là 35%.
- Kỳ vọng động lực tăng trưởng mới đến từ các doanh nghiệp FDI. Hiện VPB phục vụ 80 doanh nghiệp FDI, năm 2023, Ngân hàng dự kiến con số này sẽ tăng lên 300-600 doanh nghiệp nhờ sự hỗ trợ từ đối tác chiến lược SMBC và hướng tới mục tiêu



10%-15% các doanh nghiệp Nhật Bản ở Việt Nam sử dụng dịch vụ của VPB. Dịch vụ cung cấp chủ yếu là huy động, custody, giao dịch ngoại hối.

- Thúc đẩy doanh thu dịch vụ từ dịch vụ thanh toán cho cả cá nhân và doanh nghiệp. Trong 3 tháng đầu năm 2023, VPBank đã có thêm hơn 1 triệu khách hàng cá nhân. Dự kiến cả năm tăng thêm 3.5 triệu khách hàng cá nhân mới. Đây dự kiến là động lực tăng trưởng cho hoạt động thu phí dịch vụ trong năm 2023.
- Kỳ vọng Công ty Chứng khoán VPBank sẽ đóng góp 1,500 tỷ đồng lợi nhuận trong năm 2023, gấp 3 lần năm 2022.

**Phát hành cổ phiếu riêng lẻ cho cổ đông chiến lược và tăng tỷ lệ sở hữu nước ngoài lên 30% VDL.** Để phục vụ việc phát hành cổ phiếu riêng lẻ cho cổ đông chiến lược Sumitomo Mitsui Banking Corporation, VPBank sẽ nâng tỷ lệ sở hữu nước ngoài tối đa từ 17,642% lên 30% VDL. Ngân hàng dự kiến sẽ phát hành cho đối tác SMBC 1,190,500,000 cổ phiếu (tương ứng với 15,005% vốn điều lệ sau phát hành) với giá chào bán là 30,159đ/cổ phiếu. Thời gian thực hiện của thương vụ trên dự kiến là Q2-Q3/2023. Sau chào bán, vốn điều lệ của VPBank sẽ tăng lên mức 79,339.2 tỷ đồng.

Phần vốn điều lệ tăng thêm sau phát hành sẽ được Ngân hàng sử dụng để tăng vốn trung và dài hạn cấp tín dụng cho khách hàng (11,000 tỷ đồng) và Đầu tư vào hạ tầng, cơ sở vật chất, phát triển hệ thống công nghệ thông tin lớn (905 tỷ đồng).

Ngày 17/4/2023, VPBank đã nhận thanh toán 10% giá trị deal phát hành với SMBC, giá trị khoảng 3,950 tỷ đồng. Giao dịch sẽ tiếp tục được triển khai và dự kiến sẽ hoàn tất vào cuối tháng 7, đầu tháng 8/2023.

**Tình hình thực hiện kinh doanh Q1/2023.** Tăng trưởng huy động khách hàng cá nhân Q1/2023 của Ngân hàng mẹ ước đạt 40,000 tỷ đồng, tăng 11% YTD, là bước chuẩn bị chắc chắn nguồn vốn cho tăng trưởng của Ngân hàng mẹ trong năm 2023. Tín dụng tăng trưởng 7.1% YTD, cao hơn mức trung bình ngành ngân hàng (ước tính khoảng 2.06% YTD). Lợi nhuận trước thuế Q1/2023 của VPBank ước đạt 4,000 tỷ đồng.

Tỷ lệ nợ xấu Q1/2023 là 2.6%, tăng so với mức 2.19% tại thời điểm 31/12/2022 và dự kiến tiếp tục tăng trong Q 2 sau đó sẽ giảm trong Q3 và Q4 với mục tiêu giảm về 2.2% cuối năm 2023. Dự phòng nợ xấu dự kiến tăng 30% trong năm 2023. Trong Q1/2023, Ngân hàng mẹ đã trích lập dự phòng 2,600 tỷ đồng.

FE Credit tiếp tục ghi nhận lỗ trong quý đầu năm 2023. Hiện tại, Ban Điều hành không tập trung vào tăng trưởng tín dụng cho FE Credit mà chú trọng tái cấu trúc các khoản vay, giảm tỷ trọng cho vay những lĩnh vực rủi ro để đạt mục tiêu dưới 10% khách hàng chuyển thành nợ xấu.

**Tái cấu trúc ngân hàng yếu kém.** VPB là 1 trong 4 ngân hàng tham gia Đề án tái cơ cấu Ngân hàng yếu kém, nhận chuyển giao bắt buộc. Theo đề án, sẽ có 2/4 Ngân hàng được phép nới room ngoại lên mức 49%. Hiện tại, chưa có những thông tin cụ thể về việc VPBank sẽ nhận chuyển giao ngân hàng nào có được phép nới room ngoại lên mức 49% hay không.

**Rủi ro trái phiếu doanh nghiệp.** Tính tới cuối Q1/2023, dư nợ trái phiếu doanh nghiệp phi ngân hàng tại VPBank là khoảng 30,000 tỷ đồng, giảm 5,000 tỷ đồng so với thời điểm 31/12/2022. Ngân hàng dự kiến sẽ tiếp tục giảm giá trị trái phiếu doanh nghiệp nắm giữ xuống mức 20,000 tỷ đến 30/6/2023.

Trong số 30,000 tỷ trái phiếu doanh nghiệp phi ngân hàng VPB đang nắm giữ, có 60% là trái phiếu Bất động sản. Tuy nhiên, Ngân hàng không nắm giữ trái phiếu nào quá 1% tổng dư nợ. Tất cả các lô trái phiếu VPB đang nắm giữ đều có tài sản bảo đảm và VPBank cũng là Đại lý Quản lý Tài sản bảo đảm nên hoàn toàn có khả năng thanh lý tài sản để thu hồi nợ nếu xảy ra rủi ro.

Ngân hàng cũng cho biết không sở hữu lượng lớn trái phiếu Novaland và không có áp lực về trái phiếu Novaland trong năm nay nhờ việc quản lý dòng tiền của doanh nghiệp bằng vai trò trung gian thanh toán giữa NVL và những khách hàng mua sản phẩm của doanh nghiệp này.



**PSI**

**LIÊN HỆ**

**CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ**

Tòa nhà Hanoitourist, số 18 Lý Thường Kiệt, Hoàn Kiếm, Hà Nội

ĐT: + 84 4 3934 3888 - Fax: +84 3934 3999

Website: [www.psi.vn](http://www.psi.vn)

**Chi nhánh TP. Hồ Chí Minh**

Lầu 1, tòa nhà PVFCCo, số 43 Mạc Đĩnh Chi,  
Phường Đa Kao, Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh

Điện thoại: (84-8) 3914 6789

Fax: (84-8) 3914 6969

**Chi nhánh TP. Vũng Tàu**

Tầng 5, tòa nhà Silver Sea, số 47 Ba Cu, Tp. Vũng  
Tàu

Điện thoại: (84-64) 254520/22/23/24/26

Fax: (84-64) 625 4521

**Chi nhánh TP. Đà Nẵng**

Tầng 3, tòa nhà số 53 Lê Hồng Phong,  
Quận Hải Châu, Tp. Đà Nẵng

Điện thoại: (84-511) 389 9338

Fax: (84-511) 389 9339

**TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM**

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được PSI đưa ra dựa trên những nguồn tin mà PSI coi là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Tuy nhiên, PSI không đảm bảo tính đầy đủ và chính xác tuyệt đối của các thông tin này.

Báo cáo được đưa ra dựa trên các quan điểm của cá nhân chuyên viên phân tích, không nhằm mục đích chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo này như một nguồn tham khảo cho quyết định đầu tư của mình và PSI sẽ không chịu bất cứ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc thông tin sai lệch về đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này.