



PHIÊN MỞ CỬA ĐẦU NĂM TĂNG MẠNH VỚI THANH KHOẢN TĂNG

- Index tăng điểm trong suốt phiên giao dịch
- Hầu hết cổ phiếu đều tăng tốt, dòng tiền tập trung vào nhóm vốn hóa lớn và trung bình
- VIC/GAS/VNM và nhóm cổ phiếu ngân hàng đóng góp nhiều nhất cho mức tăng của Index
- Thanh khoản tăng: 24% thấp hơn trung bình 20 phiên, và 7% cao hơn ngày giao dịch liền trước.
- Khối ngoại mua ròng nhẹ, và cũng giao dịch rất ít trong phiên hôm nay

VPB (VPBank) - MỖI NGÀY 1 CỔ PHIẾU

Cập nhật báo cáo tài chính quý 4/2018: TRUNG LẬP

- Doanh thu và lợi nhuận tăng trưởng lần lượt 20% và 26.5% do tăng trưởng tín dụng cao của FE Credit. Tăng trưởng tín dụng của FE Credit và công ty mẹ VPB trong quý 4 lần lượt là 14.72% và 11.09%; và trong 9 tháng/2018 là 4.2% và 11.27%. Tăng trưởng tín dụng rất cao trong quý 4 đặt ra câu hỏi về mức độ bền vững.
- Chất lượng tài sản giảm ở hầu hết các chỉ tiêu:
- + CAR giảm từ 14.6% xuống 11.9%, nhu cầu tăng vốn đang tăng lên
- + Hệ số tín dụng/huy động (LDR) rất cao là ~130%, tín dụng tăng cao so với tăng trưởng huy động khiến rủi ro thanh khoản của VPB tăng lên, đặc biệt khi NHNN đang trong quá trình thắt chặt chính sách tiền tệ.
- + Tỷ lệ nợ xấu tăng từ 3.39% lên 4.25%. Chi phí dự phòng có thể tăng mạnh trong năm 2019, đặc biệt khi nền kinh tế Việt Nam đang trong giai đoạn cuối của chu kỳ kinh tế.

Mô hình kinh doanh:

- Giống HDB, VPB hoạt động ở 2 mảng chính là: ngân hàng truyền thống (công ty mẹ VPB) và tín dụng tiêu dùng (thông qua FE Credit do VPB nắm 100% vốn). Thu nhập lãi thuần chiếm tới 80% tổng doanh thu, và FE Credit chiếm 44% lợi nhuận hợp nhất.
- Cơ cấu cổ đông khá phân tán khi không có cổ đông nào nắm tỷ lệ lớn
- Tăng trưởng tín dụng những năm gần đây khá cao (tăng lần lượt 24%, 26.3%, và 18.91% trong năm 2016, 2017, và 2018) và tỷ lệ NIM cao nhất trong hệ thống ngân hàng là 9.06% do tỷ lệ tín dụng tiêu dùng cao.

Triển vọng doanh nghiệp: TRUNG LẬP

Triển vọng của VPB trong các năm tới không thực sự khả quan:

- Tăng trưởng tín dụng vẫn cao nhưng sẽ giảm xuống do chính phủ đang thắt chặt chính sách tiền tệ
- Cạnh tranh trong mảng tín dụng tiêu dùng đang tăng do sự gia nhập của nhiều ngân hàng khác như MBB (Mcredit). Ngoài ra, NHNN đã ra quyết định sẽ thanh tra hoạt động của FE Credit trong năm 2018 do cách thu hồi nợ vay rất tiêu cực và có dấu hiệu vi phạm pháp luật.
- Tình hình tài chính của VPB không thực sự khả quan, do đó, chi phí dự phòng nợ xấu và tăng trưởng tín dụng sẽ bị ảnh hưởng tiêu cực trong tương lai.
- Tuy nhiên, giá cổ phiếu đã giảm ~50% từ đỉnh và các chỉ số định giá hiện đã khá hấp dẫn: PE 6.63 và PB 1.43 lần

CHỈ SỐ GIAO DỊCH

	Vn-Index	HNX	UPCOM
Đóng cửa	926.1	105.3	55.6
Tăng/giảm (+/-)	↑ 17.4	↑ 1.9	↑ 0.8
Tăng/giảm (%)	↑ 1.92%	↑ 1.85%	↑ 1.47%
Khối lượng giao dịch (triệu cp)	106	32	5
Tổng GTGD (tỷ)	2,303	358	117
GTGD nđt nước ngoài (tỷ)	11	(9)	2
Số cổ phiếu tăng giá	214	97	106
Số cổ phiếu giảm giá	93	43	44
Số cổ phiếu tại tham chiếu	38	36	35
PE*	15.6	9.5	16.6
PB*	2.4	1.0	1.9
Vốn hóa (ngàn tỷ)*	2,979	192	948

*: Dữ liệu từ ngày giao dịch liền trước

ĐÁNH GIÁ TIN TỨC/SỰ KIỆN HÀNG NGÀY

- Việt Nam là nơi tổ chức hội nghị thượng đỉnh Mỹ - Triều lần hai trong 2 ngày 27-28/2.
- FED đã tổ chức phiên họp đầu tiên 2019 và giữ nguyên lãi suất, đồng thời lựa chọn quan điểm thận trọng trong việc nâng lãi suất trước sự giảm tốc của nền kinh tế thế giới.
- TS. Nguyễn Trí Hiếu: Lợi nhuận ngành ngân hàng năm 2019 sẽ không quá lạc quan.
- PMI tháng 1/2019 giảm xuống 51.9 điểm từ mức 53.8 điểm và 56.5 điểm tháng 12 và 11. Tuy nhiên, vẫn đánh dấu 38 tháng liên tiếp trên 50 điểm.