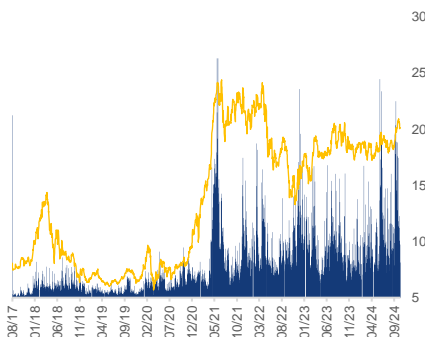


Mã cổ phiếu	VPB
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	20.9
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	17.2
Vốn hóa (tỷ đồng)	160,661
KLGD trung bình 52 tuần (CP)	17,675,149
SLCP lưu hành (Tr CP)	7,933.9
Beta	1.08
P/E	13.83
P/B	1.25

**Thông tin cơ bản:**

Sau hơn 30 năm hình thành và phát triển, VPBank được biết đến là một trong những ngân hàng có nền tảng vốn vững chắc nhất tại Việt Nam, với hệ số CAR cao vượt trội trong hệ thống ngân hàng, vượt xa các quy định an toàn vốn, qua đó khẳng định tình hình tài chính vững mạnh và tạo dư địa tăng trưởng mạnh mẽ trong tương lai.

**Diễn biến giá cổ phiếu VPB**



Nguồn: VPB, NHSV Research tổng hợp

**TĂNG TRƯỞNG CAO ĐI CÙNG NỢ XẤU SUY GIẢM**

**Lợi nhuận tăng so với quý trước nhờ chi phí dự phòng được tiết giảm**

- Trong Q3-2024, VPB ghi nhận 15.063 tỷ đồng thu nhập hoạt động, giảm nhẹ 6.7% QoQ nhưng duy trì mức tăng rất mạnh so với cùng kỳ (+33.8% YoY). Trong đó, thu nhập lãi thuần giảm nhẹ 2% QoQ nhưng tăng mạnh 37.6% YoY, thu nhập ngoài lãi giảm khá mạnh so với quý trước (-22% QoQ) nhưng vẫn đang tăng 19.9% YoY.
- Chi phí hoạt động trong Q3-2024 ghi nhận mức tăng lần lượt là 12.6% QoQ và 17.4% YoY.
- Chi phí dự phòng rủi ro giảm 26.3% QoQ nhưng vẫn có mức tăng khá mạnh so với cùng kỳ (+23.7% YoY).
- Lợi nhuận sau thuế tiếp tục cho thấy xu hướng hồi phục liên tục kể từ khi tạo đáy vào Q4-2022. Trong Q3-2024, VPB ghi nhận thêm 4.164 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế, lần lượt tăng 14.4% QoQ và tăng mạnh 71.5% YoY.

**Lợi nhuận 9T-2024 vẫn đang tăng mạnh so với cùng kỳ năm trước**

- Thu nhập hoạt động lũy kế 9T-2024 của VPB ước đạt 44.611 tỷ đồng, tăng khá mạnh (+22.5%) so với cùng kỳ. Trong đó, thu nhập lãi thuần (NII) tăng trưởng mạnh 32.3% YoY, trong khi thu nhập ngoài lãi (Non-II) giảm nhẹ 5.9% YoY chủ yếu do thu nhập từ dịch vụ suy giảm 12.1% YoY.
- Chi phí hoạt động tăng nhẹ 2.5% YoY, thấp hơn rất đáng kể so với mức tăng trưởng của thu nhập hoạt động (+22.5% YoY), qua đó giúp CIR tiếp tục có sự cải thiện mạnh, chỉ còn ở mức 23.6%, giảm 464 điểm phần trăm so với cùng kỳ năm trước.
- Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng tiếp tục tăng mạnh (+13.3%) so với cùng kỳ năm trước cho thấy ngân hàng vẫn đang duy trì mức trích lập dự phòng rất cao để thúc đẩy các hoạt động xử lý nợ xấu.
- Tổng hợp các yếu tố nêu trên giúp VPB ghi nhận 10.947 tỷ đồng lợi nhuận sau thuế trong 9T-2024, tăng rất mạnh (+67.7%) so với cùng kỳ năm trước.

**Tăng trưởng tín dụng ở mức thấp và vẫn đang phụ thuộc lớn vào mảng cho vay doanh nghiệp**

- Tăng trưởng tín dụng của VPB duy trì ở mức thấp trong cả năm 2024. Tính đến hết Q3-2024, tăng trưởng tín dụng toàn ngân hàng mới chỉ đạt 8.75% YTD, nhích nhẹ so với quý trước đó (+7.70% YTD) và thấp hơn đáng kể so với tăng trưởng tín dụng cùng kỳ năm trước (+17.08% YTD).

- Tín dụng khách hàng doanh nghiệp vẫn đang là động lực chính thúc đẩy tăng trưởng tín dụng của ngân hàng khi tăng mạnh +26.24% YTD trong khi tín dụng khách hàng cá nhân thậm chí đã giảm nhẹ (-0.91% YTD) và quy mô trái nắm giữ phiếu doanh nghiệp cũng đã giảm gần 1 nửa so với đầu năm (-47.21% YTD).

### **NIM giảm nhẹ dưới áp lực cạnh tranh lãi suất trong ngành**

- NIM bình quân theo quý suy giảm so với quý trước đó (6.17%), về mức 5.85% trong Q3-2024 do sự suy giảm của YEA trong bối cảnh sự cạnh tranh trong ngành đang được đẩy lên cao và mặt bằng lãi suất cho vay được điều tiết về mức thấp để hỗ trợ người dân và doanh nghiệp chịu ảnh hưởng của cơn bão Yagi vừa qua.
- Chi phí huy động vốn bình quân có sự cải thiện nhẹ so với quý trước nhờ chiến lược đa dạng hóa danh mục tài trợ bằng các khoản vay trung và dài hạn quốc tế. Trong Q3-2024, VPB cho biết ngân hàng đã hợp tác với Ngân hàng Hợp tác Quốc tế Nhật Bản (JBIC) để nhận khoản vay lên tới 150 triệu đô la Mỹ nhằm tài trợ cho các dự án năng lượng tái tạo và truyền tải điện tại Việt Nam.

### **Nợ xấu giảm mạnh nhờ tốc độ xử lý nợ xấu được duy trì ở mức cao**

- Tỷ lệ nợ xấu của ngân hàng giảm mạnh về mức 4.81%, thấp nhất trong hơn 2 năm trở lại đây. Tỷ lệ nợ nhóm 2 cũng ghi nhận sự điều chỉnh giảm quý thứ 2 liên tiếp, về 7.06% cuối Q3-2024.
- Tốc độ xử lý nợ xấu của ngân hàng vẫn đang được duy trì ở mức cao, chúng tôi ước tính đã có thêm khoảng ~6.000 tỷ nợ xấu được xử lý trong Q3-2024, đưa tổng quy mô nợ xấu xử lý trong 9T-2024 lên ~20.000 tỷ đồng, cao nhất trong lịch sử hoạt động của ngân hàng.

### **CASA sụt giảm khá đáng kể**

- CASA ghi nhận mức sụt giảm khá mạnh trong Q3-2024, cả về quy mô lẫn tỷ lệ. Tỷ lệ CASA hiện ở quanh mức 12.76%, giảm mạnh 3.31% so với quý trước và cũng giảm tới 2.98% so với đầu năm.

### **FECREDIT có đóng góp khá tích cực vào kết quả kinh doanh chung của ngân hàng**

- FE Credit đóng vai trò quan trọng trong hiệu quả kinh doanh 9 tháng của ngân hàng khi ghi nhận lợi nhuận gần 300 tỷ đồng trong Q3-2024. Ngoài ra, tín dụng cốt lõi của FE Credit tăng trưởng đều đặn so với cuối năm 2023, với khối lượng giải ngân trong 9T-2024 bằng với cả năm 2023, cho thấy nhu cầu của khách hàng đang dần phục hồi.

Cập nhật kết quả kinh doanh Q3-2024

Ngày 30/10/2024

Bảng 1: Kết quả kinh doanh Q3-2024 và 9T-2024

Kết quả kinh doanh	9T2024	YoY	Q3-2024	YoY	QoQ
<b>Thu nhập hoạt động</b>	<b>44,611</b>	<b>22.5%</b>	<b>15,063</b>	<b>33.8%</b>	<b>-6.7%</b>
Thu nhập lãi thuần (NII)	35,887	32.3%	12,156	37.6%	-2.0%
Thu nhập ngoài lãi	8,723	-5.9%	2,907	19.9%	-22.0%
TNT hoạt động dịch vụ (NFI)	4,584	-12.1%	1,148	-39.3%	-39.1%
TNT hoạt động FX	594	195.7%	96	251.2%	-50.4%
TNT hoạt động chứng khoán	591	-5.9%	134	33.0%	-70.3%
TNT hoạt động khác	2,954	-27.0%	1,529	206.6%	27.5%
<b>Chi phí hoạt động</b>	<b>10,549</b>	<b>2.5%</b>	<b>3,751</b>	<b>17.4%</b>	<b>12.6%</b>
<b>Chi phí dự phòng</b>	<b>20,201</b>	<b>13.3%</b>	<b>6,125</b>	<b>23.7%</b>	<b>-26.3%</b>
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>10,947</b>	<b>67.7%</b>	<b>4,164</b>	<b>71.5%</b>	<b>14.4%</b>

Nguồn: VPB, NHSV Research

Bảng 2: Các chỉ tiêu chính đo lường hiệu quả hoạt động của ngân hàng

Các chỉ tiêu chính	9T2024	YoY	Q3-2024	YoY	QoQ
Tăng trưởng tín dụng (%YTD)	8.7%	-834 đcb	8.7%	-834 đcb	+105 đcb
Tăng trưởng tiền gửi (%YTD)	5.8%	-3572 đcb	5.8%	-3572 đcb	+53 đcb
NIM	5.9%	+44 đcb	5.8%	+89 đcb	-32 đcb
YEA	9.7%	-165 đcb	9.4%	-139 đcb	-38 đcb
COF	4.5%	-208 đcb	4.2%	-237 đcb	-6 đcb
CASA	12.8%	-179 đcb	12.8%	-179 đcb	-331 đcb
Tỷ lệ nợ xấu	4.8%	-93 đcb	4.8%	-93 đcb	-27 đcb
Phí suất tín dụng (Credit cost)	4.5%	-47 đcb	3.9%	-3 đcb	-161 đcb
LLR	50.7%	+804 đcb	50.7%	+804 đcb	+262 đcb
CIR	23.6%	-464 đcb	24.9%	-347 đcb	+426 đcb
ROA	1.8%	+26 đcb	1.9%	+59 đcb	+18 đcb
ROE	10.5%	+53 đcb	11.4%	+256 đcb	+133 đcb

Nguồn: VPB, NHSV Research