

VPB - KQKD tích cực với nền tảng vốn dồi dào - Báo cáo KQKD

Phân tích doanh nghiệp • 23/04/2025

Ngân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng (VPB) công bố KQKD quý 1/2025 với tổng thu nhập hoạt động (TOI) đạt 15,6 nghìn tỷ đồng (+16% YoY) và LNTT hợp nhất đạt 5,0 nghìn tỷ đồng (+20% YoY), đều đạt 21% dự báo cả năm của chúng tôi. Nhìn chung, kết quả quý 1/2025 phù hợp với kỳ vọng nhờ tăng trưởng doanh thu mạnh mẽ và sự phục hồi tiếp tục tại FE Credit (FEC). Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng phân khúc khách hàng thu nhập thấp của VPB (đặc biệt là FEC) có thể dễ bị ảnh hưởng hơn trước các biến động kinh tế và ảnh hưởng đến khả năng hoàn thành kế hoạch cả năm.

Ngân hàng dự kiến sẽ trình mục tiêu tăng trưởng LNTT năm 2025 là 26% tại ĐHCĐ sắp tới (so với dự báo 20% của chúng tôi). VPB cho biết sẽ theo dõi sát diễn biến thị trường để chủ động ứng phó với những bất ổn liên quan đến thuế quan.

- Tăng trưởng tín dụng của ngân hàng mẹ trong quý 1/2025 đạt 6,0% (tăng trưởng cho vay đạt 24,1%), trong đó trái phiếu doanh nghiệp giảm 1% QoQ (-64% YoY) và chiếm 1,1% dư nợ tín dụng. Cho vay bán lẻ (đặc biệt là cho vay mua nhà) và doanh nghiệp vừa và nhỏ (SME) là động lực tăng trưởng. Cho vay ký quỹ tại VPBankS tăng 35% QoQ đạt 13 nghìn tỷ đồng trong quý 1/2025.
- Tăng trưởng tiền gửi hợp nhất quý 1/2025 đạt 13,7%, tuy nhiên tỷ lệ CASA duy trì ở mức 13,9% (gần như đi ngang so với quý trước và so với cùng kỳ).
- Tỷ lệ dư nợ cho vay/tổng tiền gửi (LDR) và tỷ lệ huy động ngắn hạn cho vay trung dài hạn trong quý 1/2025 lần lượt là 79,2% (-2,4 điểm % QoQ) và 24,3% (-3,0 điểm % QoQ). Tỷ lệ an toàn vốn (CAR) hợp nhất đạt gần 15%.
- NIM hợp nhất quý 1/2025 đạt 5,74% (-11 điểm cơ bản QoQ; -7 điểm cơ bản YoY) so với dự báo cả năm là 5,94%. Chúng tôi cho rằng sự suy giảm NIM chủ yếu do cạnh tranh lãi suất cho vay và tăng trưởng huy động cao hơn đáng kể so với tăng trưởng tín dụng.
- Thu nhập ngoài lãi (NOI) quý 1/2025 thấp hơn kỳ vọng (đạt 14% kế hoạch cả năm), chủ yếu do thu nhập từ giao dịch ngoại hối giảm mạnh (-60% YoY) và phí từ dịch vụ thanh toán & ngân quỹ giảm (-57% YoY). Tuy nhiên, phí bancassurance cho thấy sự cải thiện từ mức nền thấp (+43% YoY) và thu hồi nợ xấu đã xử lý tăng 129% YoY (đến từ cả ngân hàng mẹ và FEC).
- Tỷ lệ chi phí/thu nhập (CIR) quý 1/2025 đạt 24,9% (+3,4 điểm % QoQ), vẫn ở mức thấp trong danh mục theo dõi của chúng tôi. Số lượng nhân viên hợp nhất tăng 12% do mở rộng tại các công ty con.
- Tỷ lệ nợ xấu (NPL) tăng theo quý, nhưng nợ nhóm 2 giảm mạnh. Tỷ lệ nợ xấu hợp nhất quý 1/2025 đạt 4,74% (+54 điểm cơ bản QoQ; -9 điểm cơ bản YoY). Tỷ lệ nợ nhóm 2/dư nợ cho vay là 4,30% (-196 điểm cơ bản QoQ; -400 điểm cơ bản YoY). Chúng tôi cho rằng nợ xấu

tăng so với quý trước chủ yếu do chuyển từ nợ nhóm 2; trong khi đó, nợ nhóm 2 giảm mạnh cho thấy chất lượng tài sản nhìn chung vẫn đang được kiểm soát.

- Tỷ lệ dự phòng bao phủ nợ xấu (LLR) hợp nhất quý 4/2024 là 47,4% (-8,7 điểm % QoQ; -4,3 điểm % YoY).
- Chúng tôi ước tính LNTT của FEC trong quý 1/2025 vào khoảng 100 tỷ đồng (so với hơn 500 tỷ đồng trong năm 2024), củng cố lộ trình phục hồi. Dù quý 1 thường là mùa thấp điểm cho công ty tài chính tiêu dùng, giải ngân mới vẫn tăng 17% YoY. Chúng tôi ước tính dư nợ FEC giảm khoảng 5% trong quý 1/2025 và tỷ lệ nợ xấu khoảng 20% (đi ngang so với cùng kỳ; +5 điểm % QoQ).

Hình 1: KQKD hợp nhất quý 1/2025 của VPB

Tỷ đồng	Q1 2024	Q1 2025	YoY
Thu nhập lãi ròng (NII)	11.323	13.356	17,9%
Thu nhập ngoài lãi	2.087	2.210	5,9%
Thu nhập từ HĐKD	13.411	15.566	16,1%
Chi phí HĐKD (OPEX)	(3.467)	(3.874)	11,8%
LN từ HĐKD trước dự phòng	9.944	11.692	17,6%
Chi phí dự phòng	(5.762)	(6.677)	15,9%
LNTT	4.182	5.015	19,9%
LNST sau lợi ích CĐTS	3.142	3.935	25,2%
Tăng trưởng cho vay **	2,9%	5,4%	2,5 điểm %
Tăng trưởng tiền gửi **	3,0%	13,7%	10,7 điểm %

NIM	5,81%	5,74%	-7 đcb
Lợi suất tài sản	9,93%	9,53%	-40 đcb
Chi phí huy động	4,93%	4,49%	-43 đcb
Tỷ lệ CASA *	14,4%	13,9%	-0,5 điểm %
Tỷ lệ CASA cộng tiền gửi kỳ hạn bằng ngoại tệ	14,6%	14,2%	-0,4 điểm %
Tỷ lệ chi phí/thu nhập (CIR)	25,8%	24,9%	-1,0 điểm %
Nợ xấu/Tổng dư nợ	4,84%	4,74%	-9 đcb
Nợ Nhóm 2/Tổng dư nợ	8,30%	4,30%	-400 đcb
Lãi dự thu/tài sản sinh lãi	1,14%	0,96%	-18 đcb

Nguồn: VPB, Vietcap – *Tỷ lệ CASA bao gồm tiền gửi không kỳ hạn và tiền gửi kỳ quỹ; **Tăng trưởng cho vay và tiền gửi trong quý 1/2025 là mức tăng trưởng so với quý trước.

Hình 2: KQKD riêng quý 1/2025 của VPB

Tỷ đồng	Q1 2024	Q1 2025	YoY
Thu nhập lãi ròng (NII)	8.222	10.104	22,9%
Thu nhập ngoài lãi	1.604	1.224	-23,7%
Thu nhập từ HĐKD	9.826	11.328	15,3%
Chi phí HĐKD (OPEX)	(2.419)	(2.843)	17,5%
LN từ HĐKD trước dự phòng	7.407	8.485	14,6%

Chi phí dự phòng	(2.486)	(3.543)	42,5%
LNTT	4.920	4.942	0,4%
LNST sau lợi ích CĐTS	3.936	3.954	0,5%
Tăng trưởng cho vay **	3,0%	6,1%	3,1 điểm %
Tăng trưởng tiền gửi **	3,0%	14,1%	11,2 điểm %
NIM	4,50%	4,59%	9 đcb
Lợi suất tài sản	8,51%	8,32%	-19 đcb
Chi phí huy động	4,72%	4,37%	-35 đcb
Tỷ lệ CASA *	14,6%	14,5%	-0,1 điểm %
Tỷ lệ CASA cộng tiền gửi kỳ hạn bằng ngoại tệ	14,8%	14,8%	0,0 điểm %
Tỷ lệ chi phí/thu nhập (CIR)	24,6%	25,1%	0,5 điểm %
Nợ xấu/Tổng dư nợ	3,31%	3,33%	2 đcb
Nợ Nhóm 2/Tổng dư nợ	7,80%	3,98%	-381 đcb
Lãi dự thu/tài sản sinh lãi	1,09%	0,89%	-20 đcb

Nguồn: VPB, Vietcap – *Tỷ lệ CASA bao gồm tiền gửi không kỳ hạn và tiền gửi kỳ quỹ; **Tăng trưởng cho vay và tiền gửi trong quý 1/2025 là mức tăng trưởng so với quý trước.