

Bán ra

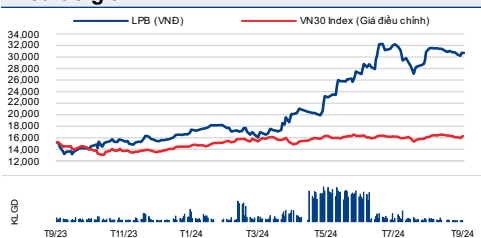
Giá mục tiêu: VNĐ18,000

Tiềm năng tăng/giảm: -41.4%

Giá cổ phiếu (đồng) (19/9/2024)	30,700
Mã Bloomberg	LPB VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	13,150-32,250
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	30,550
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	78,519
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	3,195
Sig CP lưu hành (tr.đv)	2,558
Sig CP NN được sở hữu (tr.đv)	128
Sig CP NN được mua (tr.đv)	115
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	5.00%
Tỷ lệ sở hữu của NN	0.50%
Tỷ lệ freefloat	83.2%
Cổ đông lớn	VNPost (6.54%)

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

Biểu đồ giá



Nguồn: Công ty, FactSet

Tóm tắt tài chính và định giá

Cuối năm: Thg12	12-23A	12-24F	12-25F
Tổng tài sản (ntđ)	382,863	449,631	530,942
Dư nợ cho vay (ntđ)	275,453	319,525	370,649
Tổng thu nhập HĐ (ntđ)	15,625	20,075	23,448
Lợi nhuận thuần (ntđ)	5,572	7,626	8,176
BVPS (đồng)	13,340	16,023	18,932
EPS (đồng)	1,983	2,713	2,909
DPS (đồng)	0	0	0
T.trưởng cho vay KH (%)	16.8	16.0	16.0
T.trưởng thu nhập HĐ (%)	10.3	28.5	16.8
Tăng trưởng EPS (%)	25.0	36.8	7.21
Tăng trưởng DPS (%)	nm	nm	nm
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	0	0	0
ROAE (%)	19.2	20.3	18.3
ROAA (%)	1.57	1.83	1.67
Tỷ lệ NIM (%)	3.23	3.79	3.84
Tỷ lệ CIR (%)	36.9	30.9	33.8
Hệ số CAR (%)	12.2	12.2	12.1
Tỷ lệ nợ xấu (%)	1.34	1.40	1.40
LLR/nợ xấu (%)	93.8	86.5	85.1
Hệ số LDR (%)	116	110	108
P/B (lần)	2.30	1.92	1.62
P/E (lần)	15.5	11.3	10.6
Lợi suất cổ tức (%)	0	0	0

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Mô tả doanh nghiệp

Ngân hàng LP là ngân hàng quy mô vừa, được thành lập vào năm 2008, tập trung cho vay bán lẻ và doanh nghiệp SME.

Chuyên viên phân tích

Nguyễn Thanh Tùng, CFA

Chuyên Viên, Ngành Dịch Vụ Tài Chính
tung.nguyenthanh@hsc.com.vn
+84 24 3933 4693 Ext. 4869

Phạm Liên Hà, CFA

Giám đốc, Ngành Dịch Vụ Tài Chính
ha.plien@hsc.com.vn
+84 24 3933 4693 Ext. 4852

LPB đề xuất kế hoạch mua 5% cổ phần FPT

- LPB sẽ tổ chức ĐHCĐ bất thường vào ngày 15/11/2024 để xin ý kiến cổ đông thông qua kế hoạch mua 5% cổ phần FPT, với giá trị khoảng 9,8 nghìn tỷ đồng dựa trên thị giá hiện tại.
- LPB sẽ cần NHNN thông qua do kế hoạch đầu tư vào FPT là khoản đầu tư ngoài HKKD cốt lõi. Ngoài ra, dựa vào nền vốn của LPB, quy mô khoản đầu tư này dự kiến sẽ làm giảm đáng kể hệ số CAR của Ngân hàng.
- HSC duy trì khuyến nghị Bán ra với giá mục tiêu là 18.000đ. LPB đang giao dịch với P/B dự phóng năm 2024 là 1,92 lần, cao hơn 65% so với bình quân nhóm NHTM tư nhân.

Sự kiện: Công bố tài liệu ĐHCĐ bất thường

Ngày 19/9/2024, LPB đã công bố nghị quyết ĐHCĐ bất thường sắp tới, tổ chức vào ngày 22/9/2024 (được lùi sang ngày 15/11/2024). Trong đó, Ngân hàng dự kiến xin ý kiến cổ đông thông qua kế hoạch mua 5% cổ phần FPT (Mua vào, giá mục tiêu 147.000đ).

Đầu tư ngoài ngành cần được cơ quan chức năng thông qua

Luật Các tổ chức tín dụng quy định về hoạt động góp vốn & mua cổ phần của NHTM ở Điều 111 và 137 (Chi tiết mời xem trang 2). Do FPT hoạt động trong lĩnh vực không nằm trong Điều 111, khoản 4a, LPB sẽ cần được NHNN chấp thuận bằng văn bản để tiến hành mua cổ phần.

Dựa trên giá đóng cửa của cổ phiếu FPT vào ngày 19/9/2024, số lượng cổ phần được Ngân hàng đề xuất mua vào có giá trị khoảng 9,8 nghìn tỷ đồng, tương đương 33,5% vốn điều lệ và quỹ dự trữ của VPB tại thời điểm cuối Q2/2024 (so với mức trần 40% được quy định ở Điều 137).

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 20/9.

(Xem tiếp trang 2)

Bảng 1: Phân tích CAR, LPB

Khoản đầu tư mới có thể làm giảm đáng kể hệ số CAR và tỷ lệ vốn cấp 1

Tỷ đồng	Q2/2024	Mua 5% cổ phần
Giá trị đầu tư mới		9,800
(-) 10% vốn điều lệ & quỹ dự trữ vốn điều lệ		2,681
Giảm vốn cấp 1 do khoản đầu tư mới		7,119
Vốn cấp 1 tính đến cuối Q2/2024	38,338	38,338
(-) Giảm		7,119
Vốn cấp 1	38,338	31,219
Vốn cấp 2	6,434	6,434
(-) Điều chỉnh khác	249	249
Tổng nguồn vốn	44,523	37,404
Tài sản có trọng số rủi ro điều chỉnh (gồm rủi ro thị trường & rủi ro hoạt động)	364,637	364,637
Hệ số CAR	12.2%	10.3%
Tỷ lệ vốn cấp 1	10.5%	8.6%

Nguồn: LPB, HSC ước tính

Hệ số CAR giảm

Khoản đầu tư mới này có thể làm giảm đáng kể hệ số CAR và tỷ lệ vốn cấp 1 của LPB. Theo ước tính nếu Ngân hàng mua 5% cổ phần của FPT tại thị giá hiện tại, hệ số CAR và tỷ lệ vốn cấp 1 của LPB có thể giảm 190 điểm cơ bản. Mặc dù hệ số CAR sau thương vụ này vẫn trên mức tối thiểu là 8% nhưng điều này sẽ đi ngược với mục tiêu của NHNN là đẩy mạnh nền tảng vốn của toàn hệ thống ngân hàng, đặc biệt là khi khoản đầu tư này là khoản đầu tư ngoài HĐKD cốt lõi. Ngoài ra, hạn mức tăng trưởng tín dụng của LPB có thể sẽ bị hạn chế trong tương lai do hạn chế về vốn sau thương vụ này.

Điều 111 quy định về các khoản đầu tư phù hợp:

Khoản 1: Ngân hàng thương mại chỉ được dùng vốn điều lệ và quỹ dự trữ để góp vốn, mua cổ phần.

Khoản 4: Ngân hàng thương mại được góp vốn, mua cổ phần của doanh nghiệp hoạt động trong các lĩnh vực sau đây:

a) Bảo hiểm, chứng khoán, kiều hối, vàng, bao thanh toán, phát hành thẻ tín dụng, tín dụng tiêu dùng, dịch vụ trung gian thanh toán, thông tin tín dụng;

b) Lĩnh vực khác không quy định tại điểm a khoản này sau khi được Ngân hàng Nhà nước chấp thuận bằng văn bản.

Điều 137 quy định về giới hạn góp vốn, mua cổ phần:

Khoản 1: Một ngân hàng thương mại và công ty con, công ty liên kết, không được góp vốn, mua cổ phần lớn hơn 11% vốn điều lệ của doanh nghiệp nhận vốn góp hoạt động trong lĩnh vực được quy định trong Khoản 4 Điều 111.

Khoản 2: Tổng mức góp vốn, mua cổ phần của một ngân hàng thương mại vào các doanh nghiệp, tổ chức tín dụng, kể cả công ty con, công ty liên kết của ngân hàng thương mại đó không được vượt quá 40% vốn điều lệ và các quỹ dự trữ của ngân hàng thương mại.

Duy trì khuyến nghị Bán ra và giá mục tiêu

HSC duy trì khuyến nghị Bán ra với giá mục tiêu 18.000đ. LPB đang giao dịch với P/B dự phóng năm 2024 là 1,92 lần, cao hơn 65% so với bình quân nhóm NHTM tư nhân. Theo chúng tôi kế hoạch mua cổ phần này không phải quyết định phân bổ vốn tối ưu.

BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

Báo cáo KQ HKKD (tỷ đồng)	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
Thu nhập lãi	25,226	32,354	33,366	38,333	45,399
Chi phí lãi	(13,326)	(21,151)	(17,945)	(19,899)	(24,161)
Thu nhập lãi thuần	11,900	11,203	15,421	18,434	21,238
Lãi thuần HĐ dịch vụ	1,662	3,566	3,355	3,727	4,323
Lãi thuần HĐ KDNH	10.5	435	523	414	480
Lãi/lỗ từ mua bán CK	343	25.0	21.0	109	137
Thu nhập từ góp vốn, mua cp	53.9	49.3	57.5	54.9	54.9
Thu nhập khác	201	347	697	709	832
Tổng thu nhập HĐ	14,170	15,625	20,075	23,448	27,066
Chi phí HĐ	(5,307)	(5,760)	(6,212)	(7,937)	(9,207)
LN trước dự phòng	8,863	9,865	13,863	15,511	17,859
Chi phí dự phòng	(3,174)	(2,826)	(4,311)	(5,291)	(6,578)
Lãi/lỗ từ Cty LD,LK	-	-	-	-	-
LNTT	5,690	7,039	9,551	10,220	11,280
Chi phí thuế TNDN	(1,179)	(1,467)	(1,925)	(2,044)	(2,256)
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0	0	0
Lợi nhuận thuần	4,510	5,572	7,626	8,176	9,024
EPS (đồng)	1,586	1,983	2,713	2,909	3,211
DPS (đồng)	0	0	0	0	0
Slg CP bình quân (triệu đv)	2,521	2,558	2,558	2,558	2,558
Slg CP cuối kỳ (triệu đv)	2,558	2,558	2,558	2,558	2,558
Slg CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	2,558	2,558	2,558	2,558	2,558

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
Tài sản					
Tiền & tương đương tiền	2,984	2,383	2,354	4,007	4,777
Tiền gửi tại NHNN	10,324	14,578	11,570	13,784	16,434
Tiền gửi tại các TCTD khác	31,968	35,528	61,146	75,306	93,542
Chứng khoán kinh doanh	566	580	488	841	1,070
Các công cụ tài chính phái sinh	0	0	0	0	0
Số dư cho vay thuần	230,894	271,994	315,656	366,231	424,828
Tổng dư nợ cho vay	235,767	275,453	319,525	370,649	429,953
Dự phòng rủi ro	(4,873)	(3,458)	(3,869)	(4,418)	(5,125)
Chứng khoán đầu tư	42,007	46,844	48,282	59,264	75,366
CK đầu tư sẵn sàng để bán	42,007	46,844	48,282	59,264	75,366
CK đầu tư giữ đến ngày đáo hạn	0	0	0	0	0
Dự phòng rủi ro	0	0	0	(0.26)	(0.26)
Đầu tư dài hạn	316	349	549	549	549
Tài sản cố định	1,693	1,950	2,454	2,527	2,603
Tài sản khác	6,993	8,656	7,132	8,433	9,897
Tổng tài sản	327,746	382,863	449,631	530,942	629,066
Nợ phải trả	303,691	348,746	408,649	482,520	572,432
Tiền gửi của NHNN	3,077	89.6	99.0	114	133
Tiền gửi của các TCTD khác	39,660	50,112	58,154	65,605	76,102
Tổng tiền gửi KH	215,888	237,392	289,254	344,604	410,844
Trái phiếu và CCTG	35,048	47,910	47,088	56,098	66,882
Nợ khác	9,976	13,166	12,781	14,826	17,198
Vốn chủ sở hữu	24,055	34,117	40,982	48,422	56,634
Vốn điều lệ	17,291	25,576	25,576	25,576	25,576
Thặng dư vốn cổ phần	0.06	0.06	0	0	0
Lợi nhuận giữ lại	3,904	4,845	10,679	16,708	23,408
Quỹ & vốn khác của CSH	2,860	3,696	4,727	6,138	7,650
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0	0	0
Tổng nợ phải trả và vốn CSH	327,746	382,863	449,631	530,942	629,066
BVPS (đồng)	9,405	13,340	16,023	18,932	22,143

Chỉ số tăng trưởng, hiệu quả & định giá	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
Chỉ số tăng trưởng					
Tăng trưởng tổng TS (%)	13.3	16.8	17.4	18.1	18.5
Tăng trưởng cho vay KH (%)	12.8	16.8	16.0	16.0	16.0
Tăng trưởng huy động KH (%)	19.8	9.96	21.8	19.1	19.2
Tăng trưởng tiền gửi và CCTG (%)	15.6	13.7	17.9	19.1	19.2
Tăng trưởng VCSH (%)	43.2	41.8	20.1	18.2	17.0
Tăng trưởng thu nhập lãi thuần (%)	32.0	(5.86)	37.6	19.5	15.2
Tăng/giảm chi phí hoạt động (%)	4.25	8.54	7.85	27.8	16.0
Tăng trưởng LN trước dự phòng (%)	78.7	11.3	40.5	11.9	15.1
Tăng trưởng LNTT (%)	56.4	23.7	35.7	7.00	10.4
Tăng trưởng LN thuần (%)	57.0	23.5	36.9	7.21	10.4
Chỉ số hiệu quả				</	

Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2021.

Báo cáo này được HSC hoặc một trong các chi nhánh viết và phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài; phục vụ cho các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp là khách hàng của HSC và đồng ý nhận các sản phẩm nghiên cứu phân tích dành cho khách hàng tổ chức của HSC. Nếu quý độc giả không thuộc đối tượng nhà đầu tư nói trên, báo cáo này sẽ không nhằm phục vụ quý độc giả và quý độc giả không nên đọc hoặc dựa vào nội dung báo cáo này.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu duy nhất là cung cấp những thông tin khái quát đến nhà đầu tư tổ chức. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào tại bất kỳ lãnh thổ có quyền tài phán nào. Đồng thời, các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo cũng không nhằm mục đích quảng cáo cho bất cứ công cụ tài chính nào.

Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC có thể đưa ra khuyến nghị hoặc nhận định khác đối với các đối tượng nhà đầu tư không đồng ý với nội dung của báo cáo này. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Nhân viên của HSC có thể có lợi ích tài chính ở những chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ có liên quan. HSC có thể có nghiệp vụ ngân hàng đầu tư hoặc tìm kiếm mối quan hệ hợp tác kinh doanh với những công ty được đề cập đến trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá và khối lượng giao dịch của các công cụ tài chính luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo hay toàn bộ báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Tuyên bố miễn trách này và theo quy định của pháp luật.

Giải thích các mức đánh giá cổ phiếu dành cho khách hàng tổ chức

Mua vào: Kỳ vọng tăng giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá hoặc giảm giá dưới 5% trong khoảng thời gian 12 tháng
Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng
Bán ra: Kỳ vọng giảm giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM
Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 5 & 6, Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Quận 1, TPHCM
T: (+84 28) 3823 3299
F: (+84 28) 3823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone
16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm
T: (+84 24) 3933 4693
F: (+84 24) 3933 4822

E: info@hsc.com.vn W: www.hsc.com.vn