

**1**

Viết nên lịch sử mới hậu VNPost thoái vốn

**2**

One-offs từ HĐ độc quyền Banca

**3**

Hệ thống mạng lưới rộng khắp cả nước

Thị giá (đồng/cp)	14,250
SLCP đang lưu hành (cp)	1,729,105,369
Vốn hoá (Tỷ đồng)	25.331
EPS (TTM, đồng)	3,454
Giá trị sổ sách (Đồng)	15,554
P/E	5.5X
P/B	1.0X

**TỔNG QUAN**

- LPB thành lập 28/3/2008; Năm 2011, Chính phủ phê duyệt việc góp vốn của VNPost vào LPB.
- Tại 30/9/2022 LPB đạt quy mô tổng tài sản 313 ngàn tỷ, quy mô vốn chủ sở hữu 24 ngàn tỷ.
- LPB sở hữu hệ thống mạng lưới rộng khắp cả nước, đặc biệt ở vùng nông thôn nơi dịch vụ tài chính ngân hàng được đánh giá là under-developed và nhiều dư địa phát triển.
- Tính đến cuối T9/2022 mạng lưới của LPB hiện gồm 1 Hội sở chính, 3 VP đại diện, 76 chi nhánh, 480 PGD và 613 PGD bưu điện. Sau khi VNPost hoàn tất thoái vốn lợi thế này không mất đi bởi chính phủ giao LPB phối hợp với VNPost có phương án quản lý mạng lưới kinh doanh hiện hành bao gồm cả hệ thống PGD bưu điện.
- Từ 19/12/200 bầu Thụy (Ô. Nguyễn Đức Thụy) trở thành chủ tịch của LPB.

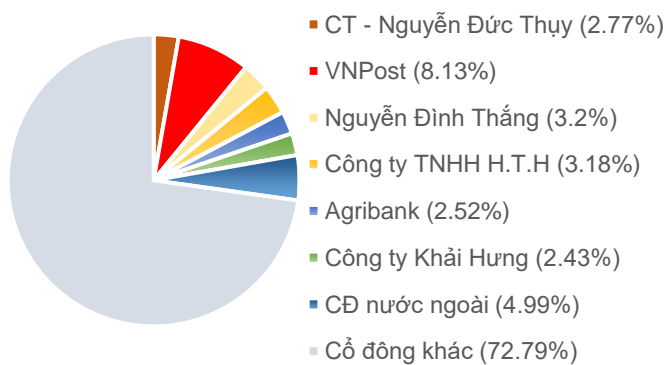
**KQKD TỐT + ONE OFFS BANCA KHỔNG LỒ**

- LPB đạt LNTT 4.822 tỷ đồng, tăng 72.4% so với cùng kỳ và hoàn thành hơn 100% kế hoạch năm chỉ sau 9T đầu năm 2022.
- Tốc độ tăng trưởng lợi nhuận 9T/2022 cao hơn tốc độ bình quân 4 năm gần nhất (44%) cho thấy sự tiến bộ vượt bậc của ngân hàng trong 2022.
- Theo đó LPB ghi nhận sự cải thiện mạnh mẽ về khả năng sinh lợi. ROAE đạt 23% và ROAA đạt 1.5%.
- Kết quả này có được nhờ HĐKD cốt lõi với thu nhập lãi thuần đạt 18.500 tỷ đồng tăng 50% so với cùng kỳ (svck) và thu nhập ngoài lãi đạt 1.362 tỷ đồng, tăng 80% svck.
- Biên lãi cho vay -NIM tiếp tục cải thiện, đạt 4.3%, trong 9T/2022 trong khi đó LPB củng cố quỹ dự phòng tín dụng với tỷ lệ bao phủ nợ xấu tăng lên mức 143%, nằm trong nhóm cao trong ngành.
- Kỳ vọng lợi nhuận bất thường lớn từ việc ký hợp đồng bảo hiểm độc quyền. Tháng 11/2022 LPB công bố đã đạt được thỏa thuận phân phối bảo hiểm độc quyền với Dai-ichi Life, triển khai từ tháng 12/2022. Chúng tôi kỳ vọng việc này có thể giúp LPB ghi nhận 1.000 -2.000 tỷ đồng lợi nhuận bất thường trong 2023.

**ĐỊNH GIÁ Ở MỨC HẤP DẪN**

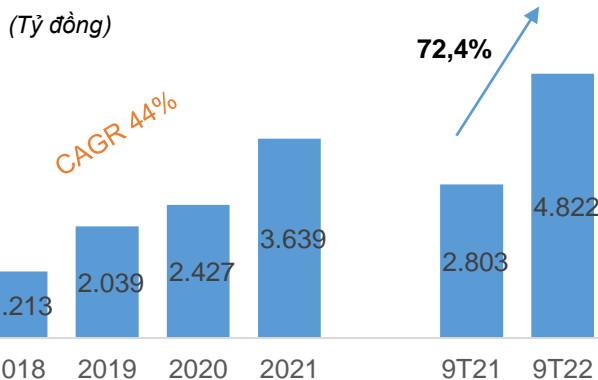
- Dự phóng LNST của LPB ở mức 4.400 tỷ năm 2022 tăng 52% svck và 5,800 tỷ năm 2023, tăng 33% svck nhờ HĐKD ổn định & ghi nhận 1 ngàn tỷ bất thường upfront.
- Tại giá 14.250 đồng/cp LPB đang giao dịch với P/B 2022 là 1.1x và P/B 2023 là 0.9x, mức rất hấp dẫn.
- Với kỳ vọng tăng trưởng lợi nhuận cao, định giá cổ phiếu đang ở mức hấp dẫn và thay đổi hoạt động theo hướng hiệu quả hơn của ban lãnh đạo mới, chúng tôi khuyến nghị MUA LPB.
- Giá mục tiêu thận trọng ở mức 18.100 đồng/cp, tương đương P/B 1.1x.

**CƠ CẤU CỔ ĐÔNG**

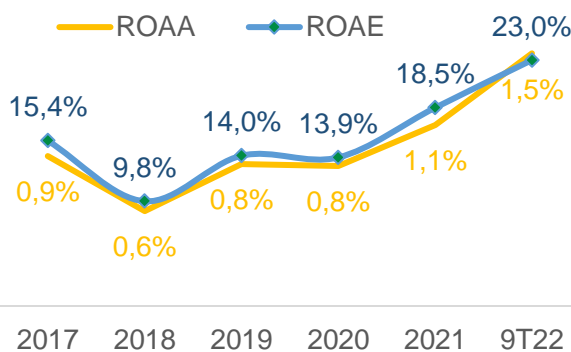


- Tháng 12/2021 Thaiholding đã bán toàn bộ 22 triệu cổ phiếu LPB (~ tỷ lệ 1.83%)
- Tháng 11/2022 NHNN chấp thuận cho VNPost thoái toàn bộ 122 triệu cổ phiếu LPB (~tỷ lệ sở hữu 8%).
- Hiện LPB và VNPost chưa có thông tin cập nhật về việc hoàn tất thoái vốn, nhưng với sự xuất hiện của vị chủ tịch mới, nhiều khả năng giao dịch đang trong quá trình hoàn tất thủ tục.
- Chúng tôi kỳ vọng nhân sự mới sẽ giúp LPB phát huy lợi thế của mình tốt hơn trong HĐKD những năm tới

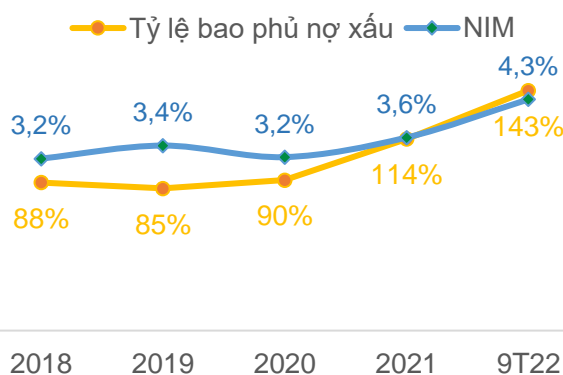
**LNTT 9T22 tăng trưởng cao**



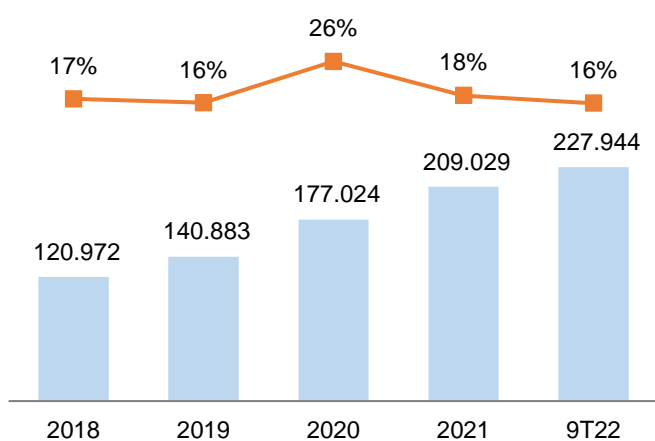
**Tỷ suất lợi nhuận cao**



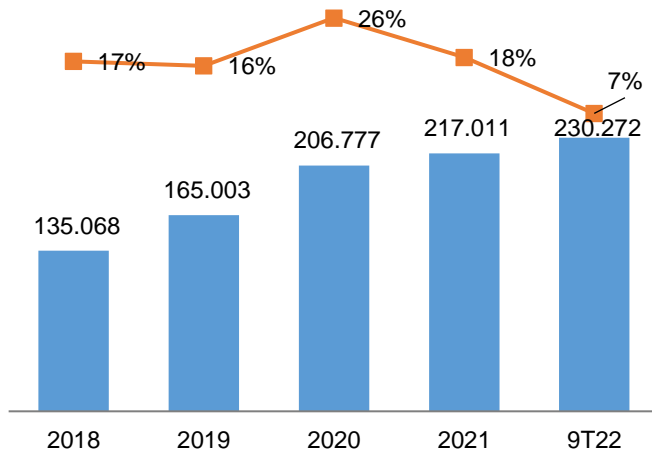
**Hiệu quả cho vay cải thiện**



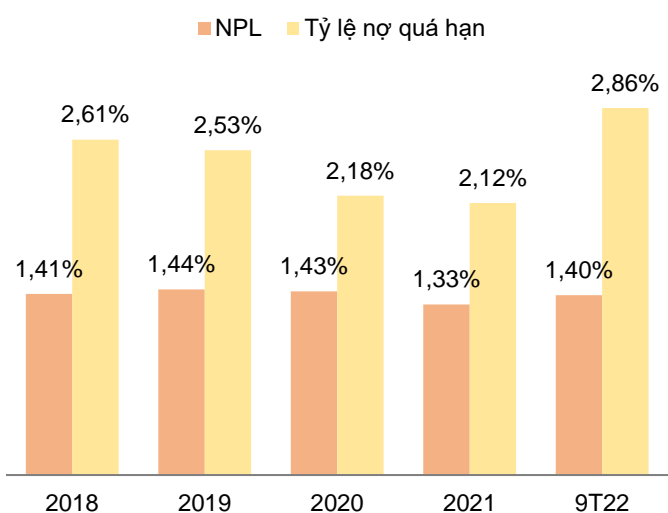
**Dư nợ tín dụng & tăng trưởng svck**



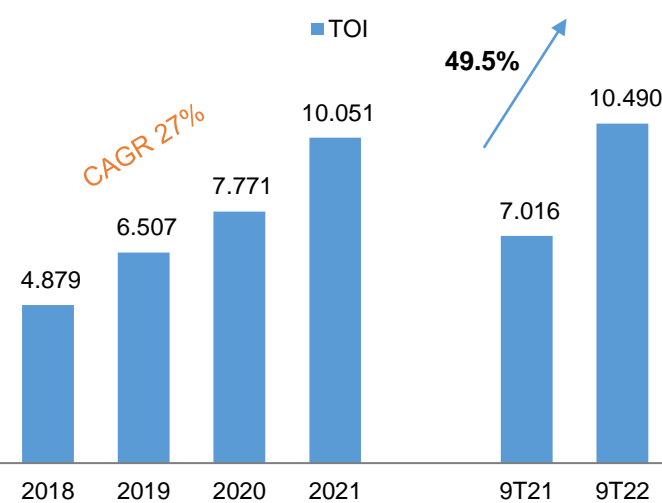
**Huy động khách hàng & tăng trưởng svck**



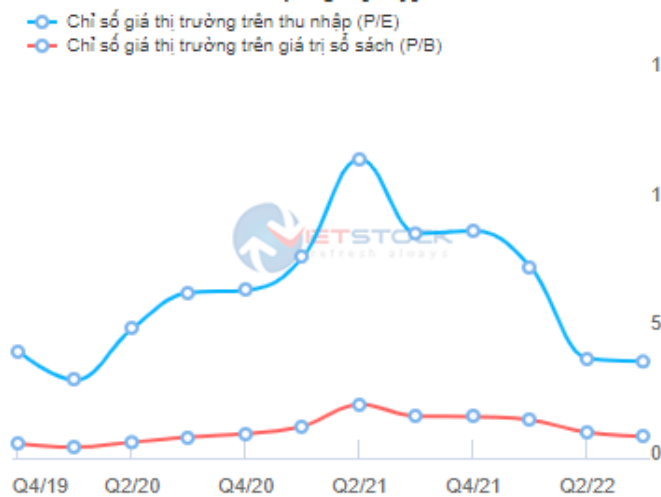
**Duy trì tỷ lệ nợ xấu ở mức thấp**



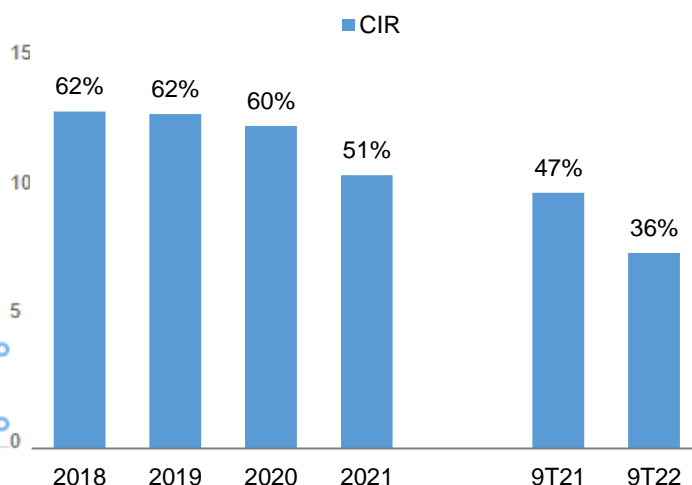
**Doanh thu thuần -TOI tăng tốt**



**Chỉ số định giá đang ở mức hấp dẫn**



**Cải thiện hiệu quả quản trị chi phí từ 2018**



	2018	2019	2020	2021	9T22
Dư nợ tín dụng	120,972	140,883	177,024	209,029	227,944
Tăng svck	17%	16%	26%	18%	9%
Tỷ lệ nợ xấu	3%	3%	2%	2%	3%
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu	88%	85%	90%	114%	143%
<b>Tổng tài sản</b>	<b>175,095</b>	<b>202,058</b>	<b>242,343</b>	<b>289,194</b>	<b>313,480</b>
Huy động KH	124,948	136,847	174,526	180,273	193,533
%CASA	18%	15%	15%	10%	6%
Pure LDR	82%	79%	81%	82%	84%
GTCC	10,120	28,156	32,251	36,738	36,738
VCSH	10,201	12,580	14,232	16,802	23,387
<b>Tổng nguồn vốn</b>	<b>175,095</b>	<b>202,058</b>	<b>242,343</b>	<b>289,194</b>	<b>313,480</b>

	2018	2019	2020	2021	9T22
TN Lãi	13,856	16,260	17,869	20,926	18,513
Chi phí lãi	8,841	10,199	11,149	11,908	9,385
TN Lãi thuần (NII)	5,016	6,061	6,720	9,017	9,128
TN ngoài lãi	-136	446	1,051	1,034	1,362
Doanh thu thuần	4,879	6,507	7,771	10,051	10,490
Chi phí HĐ	3,048	4,032	4,645	5,090	3,800
Lợi nhuận trước DP RRTD	1,831	2,474	3,126	4,961	6,690
Chi phí tín dụng	618	436	699	1,322	1,867
<b>LNTT</b>	<b>1,213</b>	<b>2,039</b>	<b>2,427</b>	<b>3,639</b>	<b>4,822</b>
Thuế TNDN	253	439	565	765	980
<b>LNST</b>	<b>960</b>	<b>1,600</b>	<b>1,862</b>	<b>2,874</b>	<b>3,842</b>