

NGỌC TRONG ĐÁ

23/05/2024

KHUYẾN NGHỊ
MUA

Giá hợp lý	14,400
Giá hiện tại	10,300
Tiềm năng tăng/giảm	39.8%

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

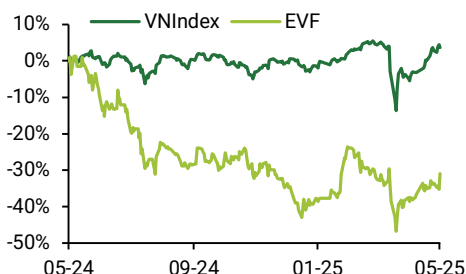
CP đang lưu hành (triệu)	760.6
Free float (%)	95.84%
Vốn hóa (tỷ VND)	7,834
KL GDTB 3 tháng (cổ phiếu)	10,419,163
Sở hữu nước ngoài (%)	0.21%
Ngày niêm yết đầu tiên	07/08/2018

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

VIX Securities JSC (HSX: VIX)	4.16%
- Ngày 15/01/2025	
Khác	95.84%

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH (LTM)

TTM EPS (VND)	881
BVPS (VND)	12,159
ROA (%)	1.25%
ROE (%)	7.26%
P/E	11.69
P/B	0.85
Cổ tức (%)	-

BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU

SƠ LƯỢC VỀ CÔNG TY

CTCP Tài Chính Điện Lực (HSX: EVF) được thành lập vào tháng 07/2008 và trở thành công ty đại chúng từ tháng 09/2008 với các hoạt động trong việc thu xếp và quản trị vốn cho các dự án điện thuộc Tập đoàn Điện Lực Việt Nam và các đơn vị thành viên; đồng thời cung cấp các sản phẩm dịch vụ tài chính trên thị trường. Ngày 12/01/2022, EVF được giao dịch trên Sở Giao dịch Chứng khoán TP HCM (HOSE)

CHUYÊN VIÊN PHÂN TÍCH

Nguyễn Nam Sơn
Phó Phòng
 sonnguyennam@phs.vn

- Doanh nghiệp tài chính/ ngân hàng duy nhất duy trì liên tục được tốc độ tăng trưởng tín dụng khoảng 40% trong 4 năm gần nhất.
- Kết quả kinh doanh ấn tượng:** Thu nhập lãi thuần (NII) tăng trưởng mạnh (+103,7% YoY), lợi nhuận trước thuế (PBT) tăng trưởng tương ứng (+71,9% YoY), nhờ biên lãi ròng (NIM) phục hồi. Dự báo LNST năm 2025 đạt khoảng 955 tỷ đồng (+70% YoY) và tiếp tục duy trì khả năng tăng trưởng tín dụng mạnh (dự phóng +20% năm 2025).
- Bảng cân đối được quản trị tốt:** tại cuối 2024, tỷ lệ nợ xấu (NPL) thấp nhất ngành ở mức **0,79%**, với tỷ lệ dự phòng bao nợ xấu (LLR) cao nhất với mức **134,9%** (chỉ sau VCB và CTG).
- Định hướng chiến lược rõ ràng:** tập trung tăng trưởng danh mục cho vay vào các lĩnh vực tiềm năng, có tốc độ tăng trưởng cao như bán buôn/bán lẻ, điện lực và xây dựng.
- Định giá chưa phản ánh đầy đủ tiềm năng:** Giá cổ phiếu hiện tại chưa phản ánh đúng nền tảng cơ bản đang cải thiện, chất lượng tài sản tốt, cũng như triển vọng tăng trưởng vượt trội của doanh nghiệp.

Luận điểm đầu tư:

(1) Hiệu quả kinh doanh vượt trội: Mức tăng trưởng NII lớn chủ yếu đến từ việc cải thiện đáng kể NIM của EVF – từ 1,71% năm 2023 lên 2,9% trong năm 2024 đi cùng với tăng trưởng tín dụng tiếp tục rất mạnh trong năm 2024, đạt 46,8 nghìn tỷ đồng (+40% YoY) – năm thứ 04 liên tiếp có mức tăng khoảng 40%.

Trong quý 1/2025, EVF ghi nhận lợi nhuận trước thuế đạt 306 tỷ đồng (+83% YoY). Kết quả này phản ánh rõ nét sự cải thiện về hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp. Đồng thời, lợi nhuận quý 1 cũng hoàn thành 31,8% kế hoạch lợi nhuận năm 2025 (960 tỷ đồng, theo kế hoạch của ĐHCĐ). NIM trong quý 1/2025 tiếp tục cải thiện lên mức 3,2%.

(2) Bảng cân đối được quản trị tốt: tính đến năm 2024, EVF ghi nhận tỷ lệ NPL thấp nhất thị trường, ở mức 0,8%, so với mức trung bình 2,3% của nhóm ngân hàng thương mại lớn và 2,2% của các ngân hàng thương mại vừa và nhỏ khác. EVF cũng duy trì tỷ lệ (LLR) cao nhất trong cả hai nhóm so sánh, cho thấy khả năng kiểm soát rủi ro tín dụng và chất lượng tài sản ổn định.

Định giá & Khuyến nghị:

Chúng tôi dự phóng NII và LNST của EVF trong năm 2025 sẽ đạt lần lượt 2.034 tỷ đồng (+40,9% YoY) và 955 tỷ đồng (+70,3% YoY).

Về mặt định giá, chúng tôi áp dụng phương pháp so sánh P/B tương ứng theo ROE để ước tính giá trị hợp lý của cổ phiếu EVF ở mức 14.400 đồng/cổ phiếu. Trên cơ sở đó, chúng tôi khuyến nghị **MUA**, với tiềm năng tăng giá ước tính khoảng 39,8% so với mức giá đóng cửa ngày 22/05/2024

Rủi ro: (1) Rủi ro tập trung danh mục cho vay và (2) rủi ro quản trị.

Tổng quan dự phóng	2023A	2024A	2025F	2026F	2027F
NII (tỷ đồng)	709	1,444	2,034	2,318	2,776
NFI (tỷ đồng)	3	40	44	49	53
TOI (tỷ đồng)	1,094	1,502	2,022	2,299	2,750
NP (tỷ đồng)	328	561	955	1,026	1,297
EPS (VND)	849	704	1,256	1,349	1,706
ROE (%)	5.13%	6.42%	10.07%	9.80%	11.16%
Giá trị sổ sách (VND)	12,007	11,843	13,098	14,436	16,128