

NGÂN HÀNG TMCP KỸ THƯƠNG VIỆT NAM (TCB- HOSE)

“Nới room tín dụng tạo động lực tăng trưởng”

MUA

Lê Thu Huyền

Email: huyen.lethu@abs.vn

THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành:	Ngân hàng
Ngày báo cáo:	13/07/2023
Giá hiện tại (VND/CP):	31.950 VND
Giá mục tiêu (VND/CP):	38.300 VND (+19,8%)
Vốn hóa (Tỷ VND):	112.376
SLCPLH (CP):	3.517.238.514

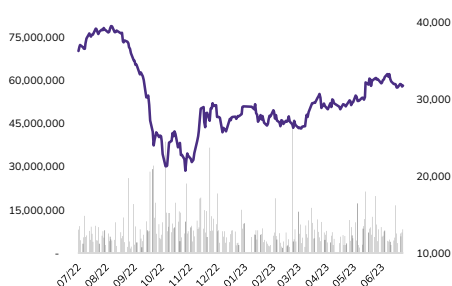
CHỈ SỐ QUAN TRỌNG

Mã cổ phiếu	TCB	Ngành
P/E	4,52	8,93
P/B	0,81	1,56
ROE	19,5%	19,3%
ROA	3,2%	1,7%

KQKD (tỷ đồng)	1Q22	1Q23
Thu nhập lãi thuần	8.111	6.527
Tổng thu nhập hoạt động	10.006	9.300
LNTT	6.785	5.623
NIM (%)	5,91%	4,13%

Nguồn: BCTC đã kiểm toán, ABS Research

DIỄN BIẾN GIÁ



Nguồn: ABS Research

Luận điểm đầu tư

- Kết quả kinh doanh Q1/2023 của TCB chịu tác động mạnh từ mức nền lãi suất cao và thị trường bất động sản suy giảm. Thu nhập lãi thuần bị bào mòn do chi phí vốn tăng cao đã làm giảm lợi nhuận sau thuế 17,1% so với Q1/2022 tuy nhiên mức tăng trưởng tín dụng của ngân hàng vẫn rất ấn tượng, trên 9% so với đầu năm. Nguồn thu từ dịch vụ tăng trưởng tốt và trở thành điểm sáng trong ba tháng đầu năm.
- Chúng tôi cho rằng triển vọng lợi nhuận của TCB trong năm 2023 sẽ khả quan dựa trên những yếu tố sau:**
 - Tăng trưởng tín dụng cao, chi phí vốn sẽ sớm được cải thiện về cuối năm khi lãi suất thị trường ổn định trở lại.
 - Chất lượng tài sản lành mạnh, nợ xấu ở mức thấp.
 - Hoạt động cho vay bất động sản và đầu tư TPĐN của TCB nhìn chung vẫn được kiểm soát.
- Chúng tôi dự phóng LNTT năm 2023 của TCB đạt 22.804 tỷ đồng (-10,8% svck) với BVPS 2023F là 31.890 đ/cp. Giá mục tiêu là 38.268 đ/cp tương ứng P/B 2023F ở mức 1,03x lần.
- Với mức giá mục tiêu 38.300 đ/cp tiềm năng tăng giá +19,8%, chúng tôi khuyến nghị **MUA** với cổ phiếu TCB.
- Rủi ro giảm giá:**
 - Rủi ro gia tăng nợ xấu

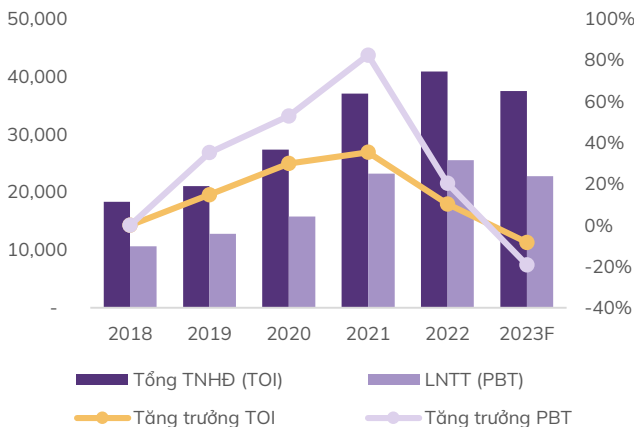
(Tỷ VNĐ, %)	2019	2020	2021	2022	2023F
Tổng thu nhập hoạt động	21.068	27.379	37.076	40.902	37.513
LNTT	12.838	15.800	23.238	25.568	22.804
% svck		23,1%	47,1%	10,0%	-10,8%
Tăng trưởng tín dụng (%)	19,0%	24,0%	26,5%	12,5%	17,8%
Tăng trưởng huy động vốn (%)	44,3%	20,2%	25,2%	21,1%	20,0%
ROE (%)	17,7%	18,0%	21,5%	19,5%	15,9%
NIM (%)	4,33%	4,89%	5,71%	5,29%	4,18%
CIR (%)	34,7%	32,8%	30,1%	32,8%	34,0%
NPL (%)	1,33%	0,47%	0,66%	0,72%	0,80%
LLCR (%)	91,9%	89,0%	82,4%	82,0%	92,4%
BVPS (VND)	17.651	21.151	26.259	31.927	31.890
P/B (x)	1,78	1,49	1,71	0,81	1,03

Nguồn: ABS Research

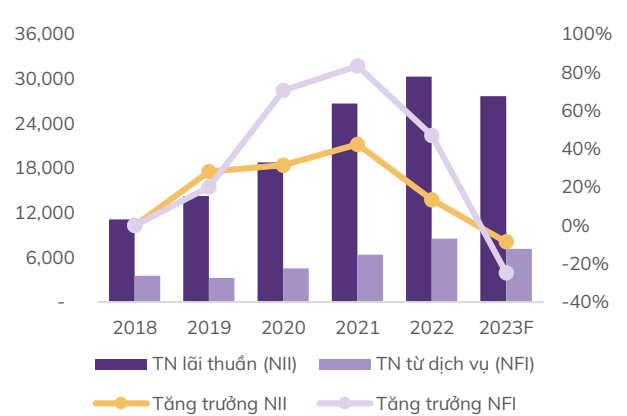
Cập nhật doanh nghiệp

- KQKD Q1/2023 của TCB có sự sụt giảm khá rõ rệt so với cùng kỳ.** Tổng thu nhập hoạt động (TOI) ghi nhận 9,3 nghìn tỷ đồng (-5,2% svck) chủ yếu do sự giảm tốc của thu nhập lãi thuần trong kỳ. Lợi nhuận trước thuế (LNTT) chỉ đạt 5,6 nghìn tỷ đồng (-17,1% svck) chủ yếu do đội chi phí hoạt động và chi phí dự phòng rủi ro, trong khi đó tốc độ thu hồi nợ xấu chậm lại. Cụ thể:
 - Thu ngoài lãi (NOII) trong kỳ tăng mạnh nhờ thu nhập phí ròng tăng 15,2% svck và thu nhập khác (+116,4%, đạt 1.057 tỷ đồng), đóng góp 29,8% tổng thu nhập hoạt động (TOI).**
 - Thu từ hoạt động dịch vụ đạt 2,2 nghìn tỷ đồng (+14,2% YoY) được đóng góp bởi các yếu tố sau: (1) Dịch vụ liên quan đến thẻ và thanh toán, tiền mặt lần lượt tăng trưởng 303% và 177% so với cùng kỳ. Điều này chứng tỏ ngân hàng đang kiểm soát chặt chẽ hơn về chi phí hoàn tiền mặt và hành vi khách hàng cũng như việc đa dạng sản phẩm, dịch vụ của TCB đang cho thấy sự hiệu quả; (2) Kinh doanh ngoại hối ghi nhận lỗ do dư âm từ những diễn biến tiêu cực trên thị trường tài chính năm 2022 tiếp tục lan sang ba tháng đầu năm 2023; (3) Hoạt động đầu tư và kinh doanh chứng khoán có sự cải thiện, ghi nhận lãi khoảng 314 tỷ so với cùng kỳ năm trước; (4) Thu nhập từ mảng bảo hiểm (bancassurance) cũng giảm 11% so với cùng kỳ, ghi nhận 194 tỷ đồng do thị trường đang đối mặt với nhiều thông tin bất lợi, ảnh hưởng tới niềm tin khách hàng, nền kinh tế chậm phục hồi.
 - Xét riêng mảng dịch vụ ngân hàng đầu tư (IB), kết quả Q1/2023 kém tích cực khi doanh thu chỉ đạt 284 tỷ đồng (-73% YoY) do thị trường TPDN bị siết chặt quản lý khiến thanh khoản eo hẹp. Tuy nhiên, TCB đánh giá thị trường trái phiếu tại Việt Nam còn nhiều dư địa tăng trưởng, nên đây vẫn sẽ là một trong những chiến lược tập trung của ngân hàng trong thời gian tới.
 - Trong cơ cấu nguồn thu từ hoạt động khác, hơn 119 tỷ đồng là thu hồi nợ đã xử lý rủi ro. Bên cạnh đó, nhà băng này còn thu được một khoản đột biến trị giá 730 tỷ đồng tới từ việc bán hội sở cũ ở Bà Triệu.

Tăng trưởng tổng TNHĐ – LNTT giai đoạn 2018 – 2023F (tỷ đồng)



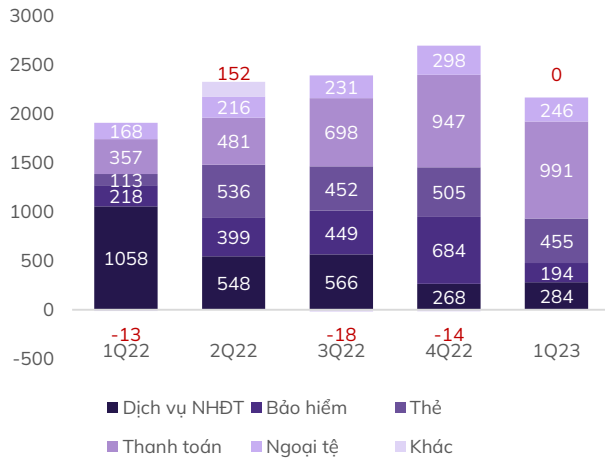
Tăng trưởng thu nhập lãi thuần và thu từ dịch vụ của TCB giai đoạn 2018 – 2023F (tỷ đồng)



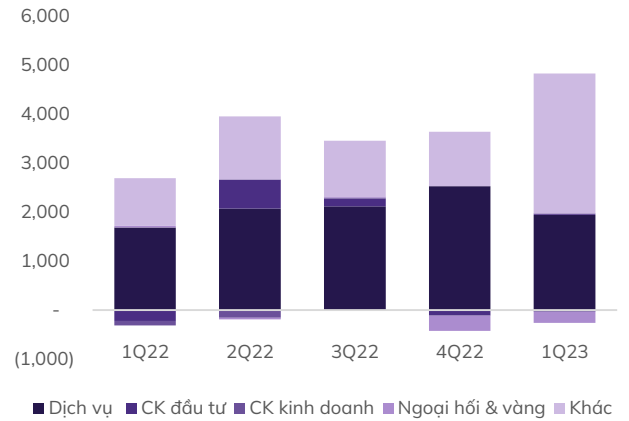
Nguồn: TCB, ABS Research

- Chi phí hoạt động (OPEX) tăng nhẹ 4,6% so với cùng kỳ, đạt 3,1 nghìn tỷ đồng** do ngân hàng mạnh tay chi tiền đầu tư cho số hóa và công nghệ. Điều này có thể thấy rõ thông qua cơ cấu chi phí của ngân hàng. Chi cho lương thưởng của nhân viên tăng nhẹ 3,0%, xấp xỉ 1.7 nghìn tỷ đồng. Các chi phí liên quan đến trang thiết bị và khấu hao lần lượt tăng 34% và 47% vì nhiều hệ thống và nền tảng công nghệ đã được vận hành từ cuối năm trước. Như vậy, tỷ lệ CIR trong Q1/2023 nhích nhẹ 3,1 điểm phần trăm lên mốc 33,8%.

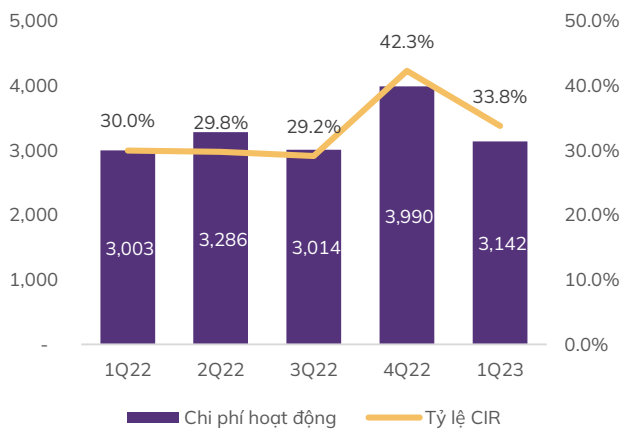
Cơ cấu doanh thu hoạt động dịch vụ (tỷ đồng)



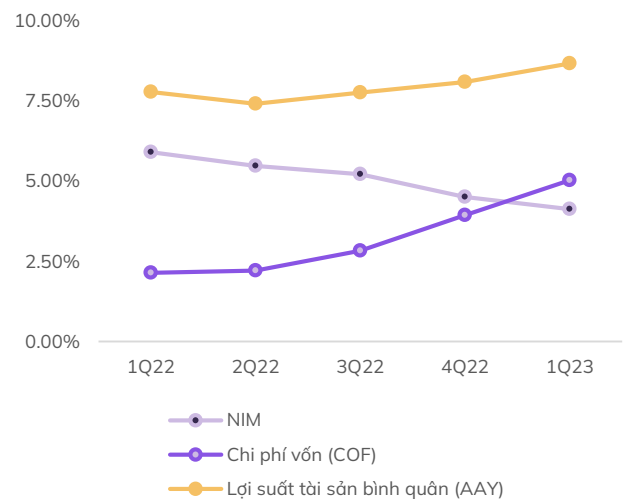
Cơ cấu doanh thu ngoài lãi (tỷ đồng)



Chi phí hoạt động của TCB (tỷ đồng)



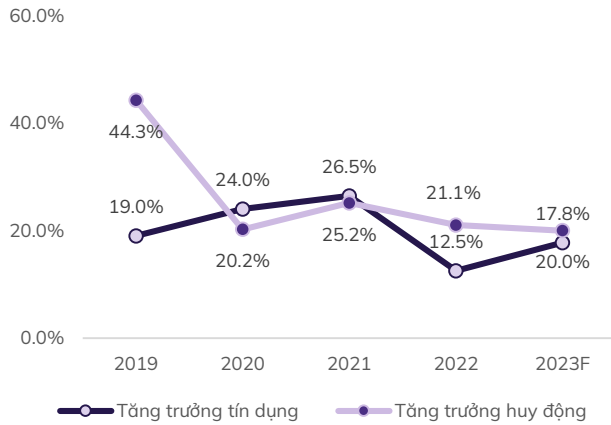
NIM, chi phí vốn và lợi suất tài sản của TCB



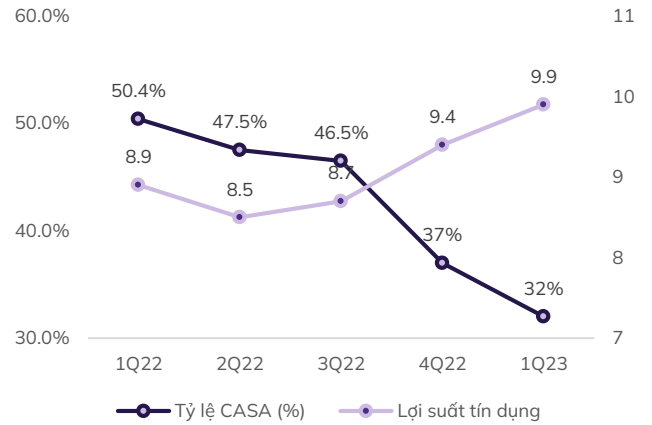
Nguồn: TCB, ABS Research

- Tín dụng doanh nghiệp tăng trưởng mạnh:** Tăng trưởng tín dụng khoảng 9,0% QoQ và 14% YoY. Tính đến 15/6/2023, dư nợ tín dụng toàn nền kinh tế đạt khoảng 12,32 triệu tỷ đồng, tăng 3,36% YTD và tăng 8,94% so với cùng kỳ năm trước. Dư nợ cho vay đối với khách hàng cá nhân giảm nhẹ 2% QoQ do môi trường lãi suất cho vay tăng vọt phần nào ảnh hưởng tới quyết định chi tiêu mua nhà, vay thẻ tín dụng và vay ký quỹ trong đầu tư chứng khoán. Ngược lại, nhóm khách hàng doanh nghiệp của TCB có nhu cầu vay vốn lớn (+26% YoY). Chiếm tỷ trọng 74% cơ cấu giải ngân là các doanh nghiệp thuộc lĩnh vực bất động sản, xây dựng và VLXD sở hữu các dự án đã hoàn thiện pháp lý, chuẩn bị mở bán trong nửa cuối năm 2023. Mặc dù ngân hàng hướng tới cho vay đa dạng hóa lĩnh vực kinh tế nhưng trong nhiều năm, mảng cho vay cốt lõi của TCB vẫn là bất động sản, tiềm ẩn nhiều rủi ro gia tăng nợ xấu giai đoạn thanh khoản thị trường chứng lại như hiện tại, đặc biệt là khi thời hạn giãn, hoãn nợ hết hiệu lực thi hành. Phân khúc TPDN cũng được điều chỉnh giảm mức độ giải ngân từ 41 nghìn tỷ đồng từ cuối Q4/2022 xuống 38 nghìn tỷ đồng cuối Q1/2023, chiếm 8% tổng dư nợ cho vay
- Chi phí vốn tăng mạnh:** Về huy động, tổng tiền gửi khách hàng đạt 387,3 nghìn tỉ đồng (+8% QoQ và +18% YoY). Trong đó, tỷ lệ CASA Q1/2023 là 32,03% (-500bps QoQ), đứng thứ 2 toàn ngành chỉ sau MBB nhưng tốc độ giảm nhanh đáng kể so với các quý liền trước. Xu hướng tăng lãi suất huy động tạo áp lực mạnh mẽ lên chi phí vốn, TCB trong Q1/2023 ghi nhận chi phí vốn đạt 5,3% (+120bps QoQ).

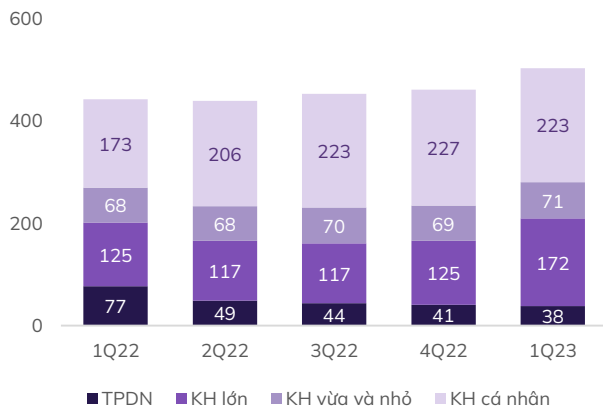
Tăng trưởng tín dụng và huy động (2019 - 2023F)



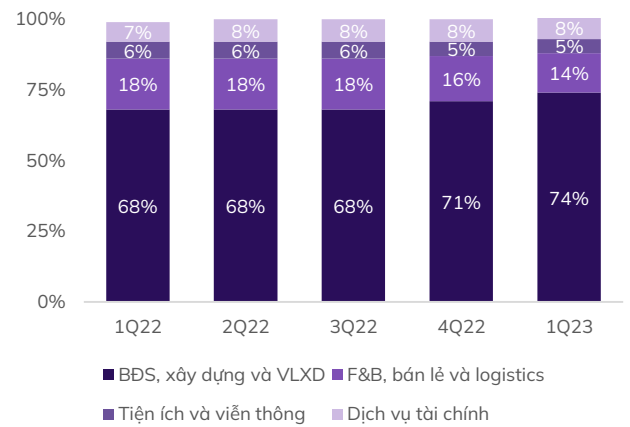
Tỷ lệ CASA và lợi suất tín dụng



Cơ cấu cho vay theo phân khúc KH (nghìn tỷ đồng)



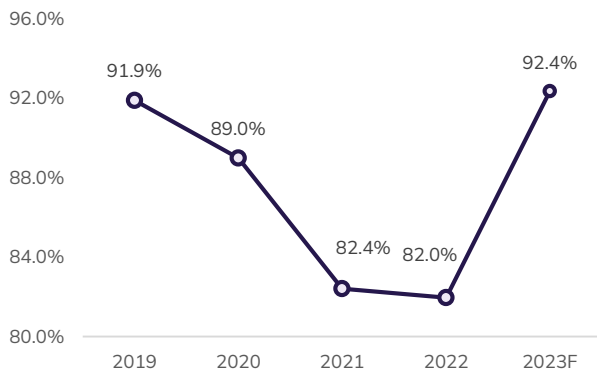
Tỷ cho vay theo lĩnh vực kinh tế



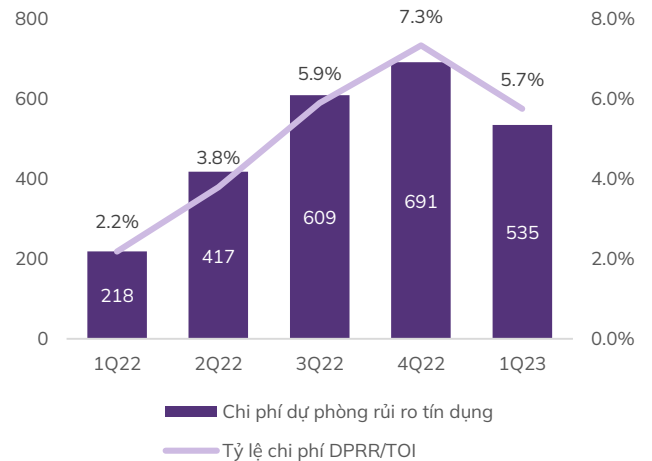
Nguồn: TCB, ABS Research

- Tỷ lệ cho vay trên tổng nguồn vốn huy động (LDR) ở mức 81%, chúng tôi đánh giá là an toàn và phù hợp thị trường. Tỷ lệ nguồn vốn ngắn hạn cho vay trung-dài hạn ở mức 33,5%, đều thấp hơn so với giới hạn quy định.

Tỷ lệ LDR của TCB



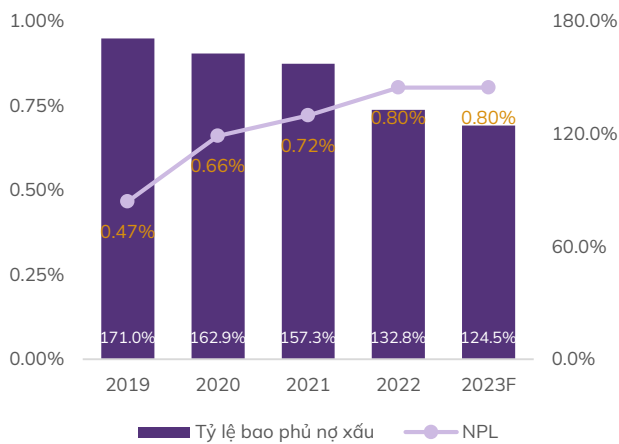
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng



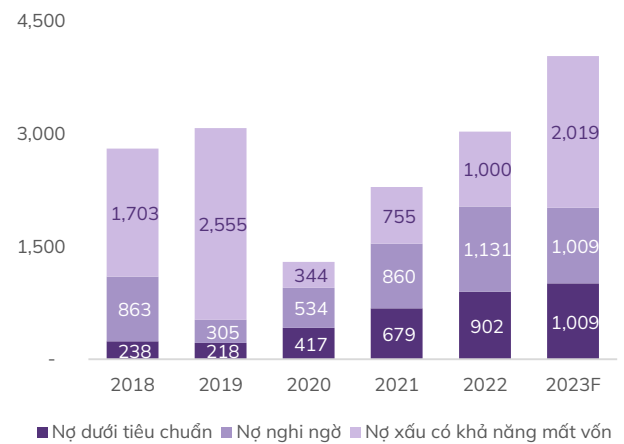
Nguồn: TCB, ABS Research

- Chất lượng tài sản lành mạnh.** Tỷ lệ nợ xấu hiện ở mức 0,85% cuối Q1/2023 dù tăng so với Q4/2022 nhưng vẫn là một con số thấp ấn tượng so với trung bình ngành. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu duy trì ở mức cao, đạt mức 133,8%. Trong Q1/23, TCB trích 535 tỷ đồng dự phòng rủi ro tín dụng, tăng gấp đôi so với cùng kỳ quý trước nhằm chuẩn bị cho kịch bản nợ nhóm 2 và nợ xấu gia tăng và tốc độ thu hồi nợ chậm do nhu cầu trên thị trường bất động sản hạn chế.
- Hệ số an toàn vốn của TCB không thay đổi nhiều so với quý trước, giữ ở mức 15% thuộc top đầu ngành, được thúc đẩy bởi việc quản trị rủi ro chặt chẽ.
- Hoạt động cho vay bất động sản và đầu tư TPĐN của TCB nhìn chung vẫn được kiểm soát.** Các khoản vay liên quan đến chuỗi giá trị nhà ở (ReCoM) chiếm 73% tổng dư nợ cho vay và mảng trái phiếu doanh nghiệp chỉ chiếm 7,6% tổng tín dụng, đạt 38 nghìn tỷ đồng (-51% YoY). Hiện chưa có tình trạng chậm trả lãi đối với TPĐN mà TCB đang nắm giữ. Bên cạnh đó, các chính sách hỗ trợ thị trường bất động sản và trái phiếu liên tục được Chính phủ công bố bước đầu gỡ rối vấn đề pháp lý và phần nào mang đến những tín hiệu tích cực cho các nhà đầu tư.

Tỷ lệ nợ xấu và bao phủ nợ xấu của TCB



Cơ cấu nợ xấu của TCB



Nguồn: TCB, ABS Research

Dự phóng kết quả kinh doanh năm 2023

- Chúng tôi cho rằng hoạt động tín dụng của TCB đang có sự hồi phục nhanh chóng. Dự phóng tăng trưởng tín dụng 2023 đạt 17,8% svck nhờ những yếu tố sau:
 - Mặt bằng lãi suất và cho vay đang bình ổn trở lại cùng với việc TCB có rất nhiều các gói ưu đãi lãi suất hấp dẫn cho cả doanh nghiệp và cá nhân, gia tăng khả năng cạnh tranh với các ngân hàng khác trong ngành,
 - Đề cập các yếu tố của thị trường TPDN, các chính sách hỗ trợ thị trường BĐS giúp các khách hàng DN trong lĩnh vực cho vay truyền thống của TCB (chuỗi giá trị xây dựng – BĐS) cải thiện nhu cầu tài chính và nhu cầu vay vốn.
- Trong quý đầu năm, hạn mức tín dụng được cấp lần 1 của TCB là 9,5%. Chất lượng tài sản nhà bằng này luôn thuộc top đầu ngành ngân hàng, tỷ lệ nợ xấu nhiều năm duy trì dưới mức 1% mặc dù tỷ lệ cho vay liên quan đến bất động sản và đầu tư TPDN ở ngưỡng cao. Điều này là tiền đề TCB được “nới room” trong giai đoạn tới.
- **NIM sụt giảm mạnh so với giai đoạn trước do chi phí vốn tăng cao.** Đây hiện là câu chuyện chung của toàn ngành. Chúng tôi kỳ vọng với liên tiếp các đợt giảm lãi suất điều hành của NHNN, mặt bằng lãi suất trên thị trường 2 sẽ giảm đáng kể kéo theo lãi suất trên thị trường 1 hạ nhiệt. Lãi suất cho vay bình quân VND ở mức khoảng 8,9%/năm (giảm 1,0%/năm so với cuối năm 2022), từ đó kỳ vọng NIM của TCB sẽ phục hồi nhanh chóng. Chúng tôi dự phóng NIM của TCB trong năm 2023 sẽ khả quan hơn con số đầu năm nhưng chưa thể vượt cột mốc NIM của năm 2022, ước tính giảm 100 bps từ 7,90% xuống 6,90% trong năm 2023 Chi phí vốn bình quân (AFC) cả năm 2023 chúng tôi ước tính tăng nhẹ 20bps lên 2,85%
- **Tỷ lệ CIR dự kiến cho năm 2023 sẽ tăng 1,8 điểm phần trăm lên ngưỡng 34% do ngân hàng đầu tư lớn vào công nghệ.**
- **Nợ xấu tăng nhẹ:** Dự báo nợ xấu sẽ gia tăng do đặc thù hoạt động kinh doanh của ngân hàng ảnh hưởng lớn từ thị trường bất động sản. Tuy nhiên, TCB quản trị rủi ro rất ấn tượng, nợ xấu dù có dấu hiệu nới rộng nhưng không đáng kể, các khoản đầu tư TPDN khá lành mạnh và chưa xảy ra tình trạng chậm thanh toán. Do đó, chúng tôi kỳ vọng **tỷ lệ nợ xấu của TCB trong năm 2023 gia tăng nhẹ so với cùng kỳ, cụ thể là NPL 2023F ước tính đạt 0,80%.**
- **Tỷ lệ bao phủ nợ xấu của ngân hàng vẫn duy trì ở ngưỡng cao so với trung bình ngành, cho thấy bộ đệm rủi ro vững chắc.** Chúng tôi đưa ra ước tính 2023F cho chỉ tiêu này là 132,8%. Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng 2023F giảm nhẹ so với năm trước, từ 157% xuống còn 133%.
- **LNTT 2023F ước tính đạt 22.804 tỷ đồng (-10,8% YoY), tương ứng mức ROE 2023F là 15,9%, BVPS 2023F là 31.890 đồng/CP.** Tại mức giá hiện tại, TCB đang giao dịch với P/B dự phóng 2023 ở mức 1,03x.

Định giá và khuyến nghị

- Chúng tôi sử dụng phương pháp định giá theo P/B cho cổ phiếu TCB. Với mức ROE dài hạn dự phóng quanh mức 16%, chúng tôi sử dụng mức P/B mục tiêu 1,03x cho TCB, tương đương mức P/B trung bình của cổ phiếu trong 5 năm gần nhất là 1.1x và thấp hơn P/B trung bình toàn ngành ở ngưỡng 1.6x. BVPS 2023F là 31.890 đ/cp. Mức định giá hợp lý của TCB năm 2023 ước tính là **38.300 đồng /cp**, tiềm năng tăng giá +19,8% so với giá hiện tại.
- Do đó chúng tôi khuyến nghị **MUA** với cổ phiếu TCB.
- **Rủi ro giảm giá**
 - ✓ Rủi ro gia tăng nợ xấu

PHỤ LỤC

Tỷ đồng	2020	2021	2022	2023F
Bảng cân đối kế toán				
Tiền mặt, vàng bạc, đá quý	3.663.615	3.578.643	4.215.721	9.354.053
Tiền gửi tại Ngân hàng nhà nước Việt Nam	10.253.324	4.908.529	11.475.590	5.757.757
Tiền gửi và cho vay các tổ chức tín dụng khác	28.994.954	70.515.258	82.873.754	86.188.704
Chứng khoán kinh doanh	8.347.576	5.070.812	961.034	961.034
Các công cụ tài chính phái sinh và các tài sản tài chính khác	0	293.768	0	0
Cho vay khách hàng	275.310.367	343.605.581	415.752.256	499.267.350
Chứng khoán đầu tư	84.447.241	97.586.088	103.651.920	108.538.930
Đầu tư dài hạn	11.806	12.813	12.813	13.454
Tài sản cố định	4.613.423	7.224.481	8.411.382	7.990.813
Tài sản Có khác	23.960.627	35.799.559	71.570.349	82.454.266
Tổng tài sản	439.602.933	568.595.532	698.924.819	800.526.360
Các khoản nợ NHNN	0	842	7.826	7.826
Tiền gửi và vay các Tổ chức tín dụng khác	47.484.812	112.458.691	167.562.969	202.751.192
Tiền gửi của khách hàng	277.458.651	314.752.525	358.403.785	426.500.504
Các công cụ tài chính phái sinh và các khoản nợ tài chính khác	266.926	0	1.851.213	0
Vốn tài trợ, uỷ thác đầu tư của Chính phủ và các tổ chức tín dụng khác	0	0	0	0
Phát hành giấy tờ có giá	27.899.640	33.679.824	34.006.619	34.006.619
Các khoản nợ khác	11.878.118	14.795.596	23.775.166	23.775.166
Tổng nợ phải trả	364.988.147	475.687.478	585.607.578	687.041.308
Vốn	35.525.570	35.585.623	35.648.801	35.708.887
Dự phòng	6.789.643	9.155.896	11.608.569	11.608.569
Chênh lệch tỷ giá	0	0	0	0
Chênh lệch đánh giá lại tài sản	0	0	0	0
Lợi nhuận chưa phân phối	31.815.705	47.453.056	64.482.685	64.482.685
Tổng vốn chủ sở hữu	74.130.918	92.194.575	111.740.055	111.800.141
Lợi ích của cổ đông thiểu số	483.869	846.898	1.128.915	1.128.915
Tổng nợ phải trả, vốn chủ sở hữu và lợi ích của cổ đông thiểu số	439.602.934	568.728.951	698.476.548	799.970.363
Tăng trưởng				
Huy động	22,8%	14,1%	12,6%	17,4%
Tín dụng	24,0%	26,5%	12,5%	17,8%
Tổng tài sản	14,6%	29,4%	22,9%	14,5%
Vốn chủ sở hữu	20,0%	24,4%	21,8%	0,1%
Thu nhập lãi thuần	31,5%	42,4%	13,5%	-8,6%
Thu nhập từ hoạt động kinh doanh	30,0%	35,4%	10,3%	-8,3%
Chi phí hoạt động	22,6%	24,6%	19,9%	-4,8%
Lợi nhuận trước thuế	23,1%	47,1%	10,0%	-10,8%
Lợi nhuận sau thuế	23,0%	46,4%	11,0%	-10,8%
Định giá				
P/E	5,50	8,74	4,52	6,41
P/B	1,49	1,71	0,81	1,03
BVPS (VND)	21.151	26.259	31.927	31.890

Triệu đồng	2020	2021	2022	2023F
Báo cáo kết quả kinh doanh				
Thu nhập lãi và các khoản thu nhập tương tự	29.001.912	35.503.251	44.752.636	45.132.265
Chi phí lãi và các chi phí tương tự	(10.250.703)	(8.804.638)	(14.462.861)	(17.441.659)
Thu nhập lãi thuần	18.751.209	26.698.613	30.289.775	27.690.606
Thu nhập từ hoạt động dịch vụ	6.048.443	8.239.494	10.840.337	11.924.371
Chi phí hoạt động dịch vụ	(1.523.503)	(1.857.254)	(2.312.843)	(4.769.748)
Lãi/Lỗ thuần từ hoạt động dịch vụ	4.524.940	6.382.240	8.527.494	7.154.622
Lãi/(lỗ) thuần từ hoạt động kinh doanh ngoại hối và vàng	745	231.416	(275.063)	(316.322)
Lãi/(lỗ) thuần từ mua bán chứng khoán kinh doanh	321.397	152.305	(241.845)	100.000
Lãi/(lỗ) thuần từ mua bán chứng khoán đầu tư	1.496.997	1.804.408	425.553	489.386
Lãi/(lỗ) thuần từ hoạt động khác	2.279.209	1.803.246	2.167.375	2.384.113
Tổng thu nhập hoạt động	27.378.688	37.076.291	40.902.080	37.512.954
Chi phí hoạt động	(8.967.357)	(11.173.395)	(13.398.018)	(12.754.404)
LN thuần từ hoạt động kinh doanh trước chi phí dự phòng	18.411.331	25.902.896	27.504.062	24.758.550
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(2.611.035)	(2.664.603)	(1.936.294)	(1.954.676)
Tổng lợi nhuận trước thuế	15.800.296	23.238.293	25.567.768	22.803.874
Thuế thu nhập doanh nghiệp	(3.217.829)	(4.822.911)	(5.131.342)	(4.576.640)
Lợi nhuận sau thuế	12.582.467	18.415.382	20.436.426	18.227.234
EPS	3.515	5.137	5.725	5.148
Cổ tức bằng tiền (VN)	0	0	0	0
Tỷ lệ chi trả cổ tức	0%	0%	0%	0%
Nhu cầu vốn				
CAR	15,0%	15,2%	15,2%	15,2%
VCSH/TTS	16,9%	16,2%	16,1%	14,0%
Chất lượng tài sản				
NPL	0,47%	0,66%	0,72%	0,80%
Dự phòng bao nợ xấu	170,96%	162,85%	157,34%	132,80%
Hệ số quản lý				
CIR	32,8%	30,1%	32,8%	34,0%
Tổng thu nhập hoạt động	2.320	2.965	3.315	3.025
Lãi thuần trên mỗi nhân viên	1.339	1.858	2.072	1.839
Lợi nhuận trước thuế trên nhân viên	87.752	119.601	134.990	123.805
Lợi nhuận trên mỗi chi nhánh/PGD	50.642	74.962	84.382	75.260
Lợi nhuận				
NIM	4,89%	5,71%	5,29%	4,18%
Thu nhập ngoài lãi/lãi thuần từ HĐKD	31,51%	27,99%	25,95%	26,18%
ROA	2,99%	3,58%	3,18%	2,41%
ROE	18,03%	21,53%	19,52%	15,90%
Thanh khoản				
LDR	91,9%	89,0%	82,4%	82,0%

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình (ABS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của ABS tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo. ABS sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất tài chính nào hoặc bất kỳ quyết định nào được thực hiện trên cơ sở thông tin được trình bày trong báo cáo này. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của ABS, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của ABS.

Nguyên tắc khuyến nghị

MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 8% đến 15%
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -5% đến 8%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến -5%
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Thông tin liên hệ

Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình

Trụ sở chính: Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 3562 4626

Website: www.abs.vn

Trung tâm Phân tích

Điện thoại: (024) 3562 4626 – Ext: 151

Email: abs-research@abs.vn

Năng lượng, Xây lắp, VLXD

Lê Thị Kim Huê - Phó Giám đốc

Email: hue.lethikim@abs.vn

Vĩ mô, Bảo hiểm, Ngân hàng

Lê Thu Huyền - Chuyên viên

Email: huyen.lethu@abs.vn

BDS Dân cư, Thép

Trần Bình Minh - Chuyên viên

Email: minh.tranbinh@abs.vn

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng

Nguyễn Phương Thảo - Chuyên viên

Email: thao.nphuong@abs.vn

Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc TTPT

Email: linh.ngthithuy@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đặng Xuân Lưu - Giám đốc

Email: luu.dangxuan@abs.vn

Đỗ Thành Trung - Phó Giám đốc

Email: trung.dothanh@abs.vn

Ngân hàng, BDS KCN, Cao su

Lê Quang Trung - Chuyên viên

Email: trung.lequang@abs.vn

Chứng khoán, Cảng biển

Trần Quang Huy, ACCA - Chuyên viên

Email: huy.tranquang@abs.vn

Hóa chất, Lương thực, Dữ liệu

Trịnh Thu Trang - Chuyên viên

Email: trang.trinhthu@abs.vn