

Ngân hàng Thương mại cổ phần Tiên Phong (TPB: HOSE)



MUA – Giá mục tiêu 1 năm: 46.400 đồng/cp

Giá hiện tại: 36.000 đồng/cp

Nguyễn Thị Thùy Linh

linhnt1@ssi.com.vn

+84 24 3936 6321 ext. 8719

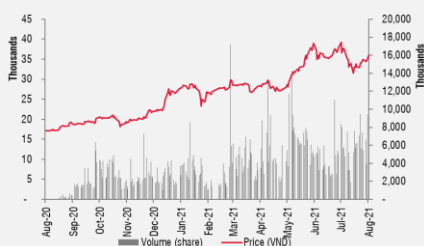
Ngày 11/8/2021

NGÀNH NGÂN HÀNG

Các chỉ số chính

Giá trị vốn hoá (triệu USD):	1.674
Giá trị vốn hoá (tỷ VND):	38.149
Số cổ phiếu lưu hành (triệu)	1.072
Giá Cao/thấp nhất trong 52 tuần ('000 VND)	40,9/17
KLGD trung bình 3 tháng (cp)	5.888.345
KLGD trung bình 3 tháng (triệu USD)	8,85
KLGD trung bình 3 tháng (tỷ đồng)	203,06
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%)	30
Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%)	3,32
Tỷ lệ sở hữu của BLĐ (%)	N.a

Biên động giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

Thông tin cơ bản về công ty

Ngân hàng TMCP Tiên Phong được thành lập vào ngày 5/5/2008 dưới hình thức ngân hàng tư nhân, tập trung vào các phân khúc bán lẻ và doanh nghiệp vừa và nhỏ (SME). Năm 2017, tỷ lệ cho vay KH cá nhân và SME trong tổng dư nợ cho vay khá cân đối, lần lượt là 40% và 50,6%. Tương tự, KH cá nhân và SME chiếm khoảng 51,3% và 28% tổng số tiền gửi khách hàng. TPBank đặt mục tiêu phát triển các nền tảng Ngân hàng số để mở rộng và cung cấp cho khách hàng các sản phẩm và dịch vụ tài chính hiệu quả nhất thông qua cơ sở hạ tầng công nghệ tiên tiến. Năm 2012, Doji trở thành cổ đông lớn nhất và bắt đầu các hoạt động tái cấu trúc. Kể từ năm 2012, lợi nhuận của TPBank chuyển từ lỗ sang lãi và lỗ lũy kế trong giai đoạn 2011 - 2014 chuyển thành thu nhập giữ lại tích cực trong năm 2015.

Tăng vốn là động lực tăng trưởng

Luận điểm đầu tư: Dựa trên KQKD Q2/2021 ấn tượng, chúng tôi nâng khuyến nghị đối với TPB từ Khả quan lên MUA. Chúng tôi cũng điều chỉnh tăng 3,9% và 4,2% đối với LNTT 2021 và 2021 tương ứng đạt 6 nghìn tỷ đồng (+37,4% YoY) và 7,4 nghìn tỷ đồng (+22,2% YoY), giá mục tiêu 1 năm cũng tăng lên 46.400 đồng/cp (từ 37.600 đồng/cp), tiềm năng tăng giá 29,2%. KQKD Q2/2021 đạt được nhờ tăng trưởng mạnh thu nhập lãi thuần (+43,2% YoY), thu nhập ngoài lãi (+32,5% YoY) và CIR giảm (mặc dù chi phí tín dụng tăng). Chất lượng tài sản cải thiện thể hiện ở tỷ lệ nợ xấu giảm và dự phòng bao nợ xấu tăng. TPB cũng đang trong quá trình phát hành riêng lẻ 1 nghìn tỷ đồng (+9,3% vốn trước phát hành) có thể là yếu tố hỗ trợ mạnh cho tăng trưởng của ngân hàng.

Rủi ro: Nợ xấu mới hình thành cao hơn ước tính.

Bảng: Tóm tắt bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)

(tỷ đồng)	2Q 2021	2020	% YTD	2Q 2020	%YoY
Tổng tài sản	242.255	206.315	17,4%	181.340	33,6%
Cho vay khách hàng (bao gồm trái phiếu doanh nghiệp)	144.794	132.303	9,4%	111.993	29,3%
Tiền gửi khách hàng (bao gồm giấy tờ có giá)	160.706	143.342	12,1%	115.857	38,7%
Tỷ lệ nợ xấu (Thông tư 02)	1,14%	1,17%		1,45%	
Tỷ lệ dự phòng bao nợ xấu (LLC)	145,3%	134,8%		113,3%	
LDR	64,8%	69,6%		63,6%	
CAR (Basel II)	12,85%	12,95%		11,24%	
Vốn ngắn hạn sử dụng cho vay trung dài hạn	17,5%	12,1%		24,9%	

Nguồn: TPB, SSI Research

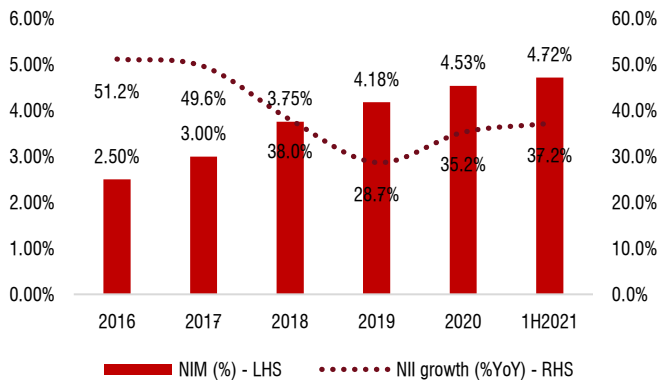
Bảng: Tóm tắt báo cáo kết quả kinh doanh (tỷ đồng)

(tỷ đồng)	2Q 2021	2Q 2020	%YoY	6T2021	6T2020	%YoY
Thu nhập lãi ròng	2.527	1.765	43,2%	4.790	3.492	37,2%
Thu nhập ròng ngoài lãi	908	685	32,5%	1.443	1.387	4,0%
Tổng thu nhập hoạt động	3.435	2.450	40,2%	6.233	4.879	27,7%
Chi phí hoạt động	(1.238)	(983)	25,9%	(2.223)	(2.079)	6,9%
Tỷ lệ Chi phí trên thu nhập (CIR)	36,0%	40,1%		35,7%	42,6%	
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(612)	(442)	38,6%	(1.003)	(766)	31,0%
Lợi nhuận trước thuế	1.585	1.025	54,6%	3.007	2.034	47,8%
NIM	4,88%	4,32%	0,56%	4,72%	4,46%	
Chi phí tín dụng	1,89%	1,74%		1,58%	1,55%	
ROAA	2,21%	1,83%		2,15%	1,88%	
ROAE	26,6%	23,1%		26,0%	23,6%	

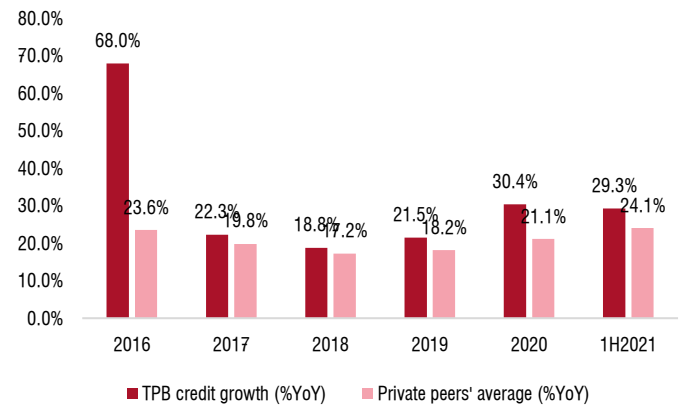
Nguồn: TPB, SSI Research

Lũy kế, LNTT 6T2021 đạt 3 nghìn tỷ đồng, +47,8% YoY. Nếu loại trừ 400 tỷ đồng phí bancassurance ghi nhận trong Q2/2021, tăng trưởng LNTT 6T2021 đạt +84% YoY.

NIM của TPB đang được cải thiện



Tăng trưởng tín dụng của TPB cao hơn các ngân hàng TMCP



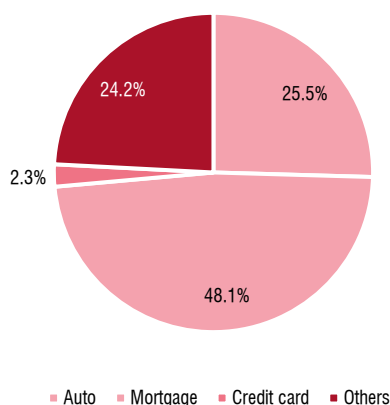
Nguồn: TPB, SSI Research

Cho vay bán lẻ mạnh mẽ thúc đẩy tăng trưởng tín dụng: Tăng trưởng tín dụng 6T2021 của TPB đạt +9,4% YTD hay +29,3% YoY. Đột lập với 2020, trong 6T2021, phân khúc khách hàng cá nhân (+13,2% YTD) và SME (+10% YTD) là hai động lực chính cho tăng trưởng tín dụng. Cho vay mua nhà tăng +27,2% YTD hay 45,5% YoY.

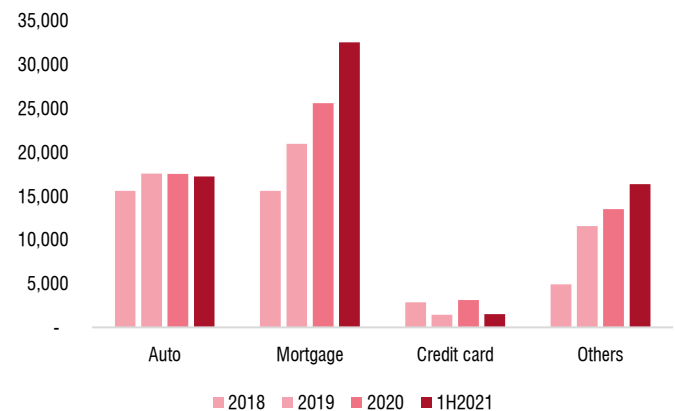
Mảng SME giải ngân cho nhiều lĩnh vực bao gồm năng lượng tái tạo, sắt thép, nhựa, hạt điều và đặc biệt là vận tải biển, đây là ngành có tăng trưởng đầu tư mạnh nhờ giá bán tăng gần đây.

Trong 6T2021, mảng KH cá nhân và SME là hai mảng có tín dụng lớn nhất với 51,2% và 32,3% tổng dư nợ cho vay, so với chỉ 16,5% đối với khách hàng doanh nghiệp lớn.

Cơ cấu cho vay bán lẻ của TPB trong 6T2021



Các sản phẩm tín dụng bán lẻ chính (tỷ đồng)



Nguồn: TPB, SSI Research

Mạng lưới LiveBank giúp mở rộng cơ sở khách hàng và tiền gửi chi phí thấp: Tiền gửi khách hàng đạt tăng trưởng cao nhất trong số các ngân hàng chúng tôi nghiên cứu với +12,1% YTD, hay +38,7% YoY. Điều này chủ yếu nhờ tiền gửi ngắn hạn có chi phí thấp tăng mạnh (+21% YTD).

TPB hiện có 3,84 triệu khách hàng cá nhân (+9,2% YTD) và 55.022 khách hàng doanh nghiệp (+9,3% YTD), với phần lớn khách hàng mới mở tài khoản trực tuyến thông qua hệ thống 336 LiveBanks và ứng dụng eBank. Số lượng khách hàng cá nhân đăng ký mới dịch vụ eBank trong 6T2021 đã vượt con số cả năm 2020 là 12,8%.

Mạng lưới LiveBank khiến TPB khác biệt so với các ngân hàng khác do cung cấp dịch vụ ngân hàng 24/7 cho khách hàng với nhiều tiện lợi. Do đó, giá trị giao dịch khách hàng cá nhân thông qua eBank tăng gấp 3 lần so với cùng kỳ trong 6T2021, hỗ trợ tăng CASA bán lẻ +75% YoY về số dư và đạt 11,7% về tỷ lệ (từ 7,7% trong Q2/2020).

Tăng trưởng huy động mạnh mẽ vượt tín dụng khiến **LDR** giảm còn 64,8% so với 69,6% trong 2020, đối lập với các ngân hàng khác với LDR tăng để mở rộng NIM trong kỳ.

NIM Q2/2021 cải thiện +56 bps so với cùng kỳ đạt 4,88%, chủ yếu nhờ chi phí vốn giảm -86 bps so với cùng kỳ, mặc dù lợi suất tài sản giảm -26 bps so với cùng kỳ. Nguyên nhân chính do:

- *Lãi suất huy động giảm mạnh:* Tại thời điểm cuối tháng 6/2021, TPB giảm lãi suất huy động từ 85 bps YoY đến 210 bps YoY trên tất cả các kỳ hạn.
- *CASA và tiền gửi ngắn hạn tăng từ khách hàng cá nhân:* Như đề cập ở trên, tiền gửi không kỳ hạn và ngắn hạn tăng +20,9% YTD. Trong khi đó, tiền gửi và chứng chỉ tiền gửi dài hạn giảm -14,3% YTD. Cơ cấu tiền gửi khách hàng mới này cũng giúp giảm -161 bps YoY lãi suất huy động trung bình chỉ còn 3,87%/ năm trong Q2/2021, mặc dù tỷ lệ CASA giảm còn 15,2% từ mức 15,7% trong 2020.
- *Tốc độ giảm lãi suất cho vay chậm hơn:* Lãi suất cho vay trung bình giảm nhẹ -42 bps so với cùng kỳ do cho vay bán lẻ chiếm 51,2% tổng dư nợ cho vay. Mức giảm lãi suất cho vay dài hạn thường chậm hơn nhiều so với đà giảm của lãi suất huy động dài hạn và chứng chỉ tiền gửi.

Nhìn chung, thu nhập lãi thuần Q2/2021 tăng +43,2% YoY đạt 2,5 nghìn tỷ đồng.

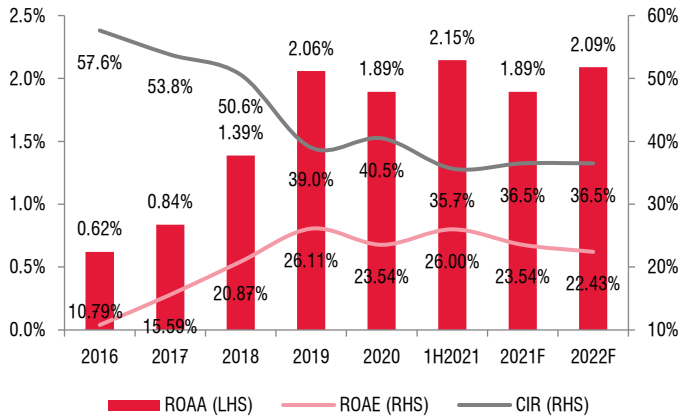
Thu nhập ngoài lãi ổn định nhờ dịch vụ phí và thu hồi nợ: Thu nhập ngoài lãi tăng +32,5% YoY nhờ lãi thuần từ phí dịch vụ (+159% YoY) và thu hồi nợ (+718% YoY). Doanh thu phí đến từ dịch vụ thanh toán (+63,2% YoY), hoa hồng từ bancassurance (+95,5% YoY), và dịch vụ khác, bao gồm phí trả nợ trước hạn (+112% YoY), v.v...

Như dự báo, bancassurance tiếp tục là động lực tăng trưởng chính cho thu nhập phí, với doanh thu 6T2021 đạt 444 tỷ đồng, +94% YoY, hoàn thành 50% kế hoạch năm. Lãi thuần từ phí dịch vụ bancassurance 6T2021 tăng lên 176 tỷ đồng (+487% YoY).

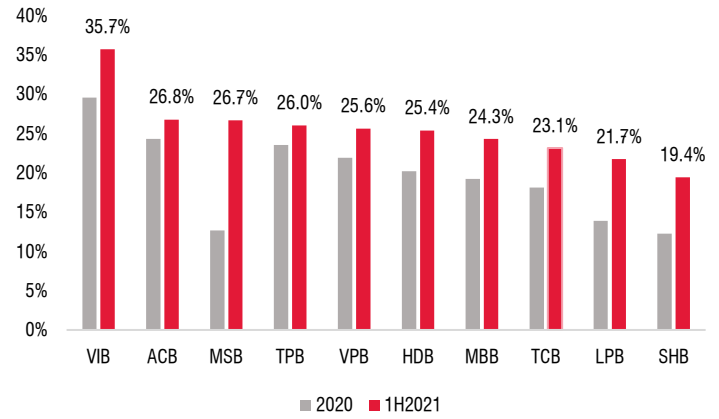
Số hóa giúp giảm chi phí hoạt động: CIR Q2/2021 đạt 36%, giảm so với 40,1% trong Q2/2020. Lũy kế, CIR 6T2021 đạt 35,7%, giảm mạnh từ mức 46,4% trong 6T2020. Quá trình số hóa khiến tăng trưởng chi phí nhân viên (+6,7% YoY) và chi phí quản lý (+0,6% YoY) giảm tốc. Cụ thể, việc tự động hóa (AI, Big data, robot, OCR,...), phần mềm và nền tảng (LOS, CRM, BI, ECM, ICAAP, Basel II,...) được triển khai rộng rãi tại tất cả các phòng ban, bao gồm bộ phận front, back và middle. Các chương trình hiện tại đang tiến hành bao gồm Quản lý quy trình kinh doanh (Business Process Management), phần mềm hỗ trợ đội ngũ bán hàng, dự án IFRS 9 và Basel III.

Trong khi đó, chúng tôi lưu ý chi phí khấu hao tăng (+31,1% YoY) do đầu tư lớn vào việc số hóa. Riêng ngân sách cho đầu tư số hóa năm 2020 đạt 600 tỷ đồng.

Các chỉ tiêu về hiệu quả hoạt động của TPB



ROE của TPB so với các ngân hàng tư nhân khác



Nguồn: TPB, SSI Research

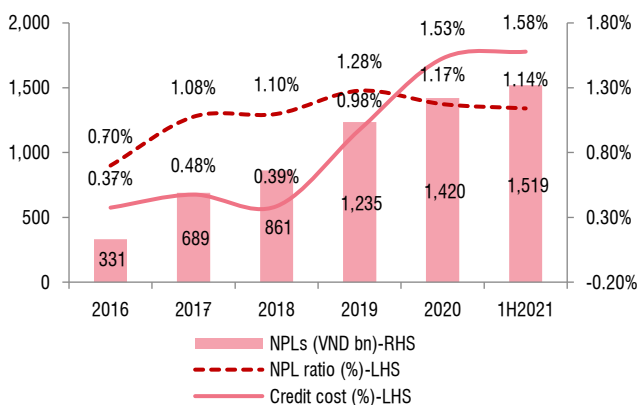
Chất lượng tài sản cải thiện nhưng vẫn tiềm ẩn rủi ro tín dụng trong đại dịch: 400 tỷ đồng nợ xấu được xóa trong Q2/2021, chủ yếu là cho vay bán lẻ tín chấp tồn đọng lâu năm. Tỷ lệ nợ xấu chung đã giảm còn 1,14% (từ 1,17% trong 2020), nhờ tỷ lệ nợ xấu khách hàng cá nhân giảm còn 1,53% từ 1,91% trong 2020 trong khi tỷ lệ nợ xấu của khách hàng doanh nghiệp tăng lên 0,84% từ 0,54% trong 2020. Tỷ lệ nợ xấu khách hàng cá nhân ở mức thấp đối với cho vay mua nhà (0,35%) và cho vay mua ô tô (1,2%) và ở mức cao đối với cho vay tiêu dùng tín chấp. Tuy nhiên, nợ Nhóm 2 tăng tại cả hai phân khúc KH cá nhân và tổ chức do lo ngại nợ xấu mới hình thành tăng trong nửa cuối 2021.

Chi phí tín dụng hàng quý tăng lên 1,89% (so với 1,27% trong Q1/2021), khiến LLC tăng lên 145,3% từ 135% trong Q1/2021.

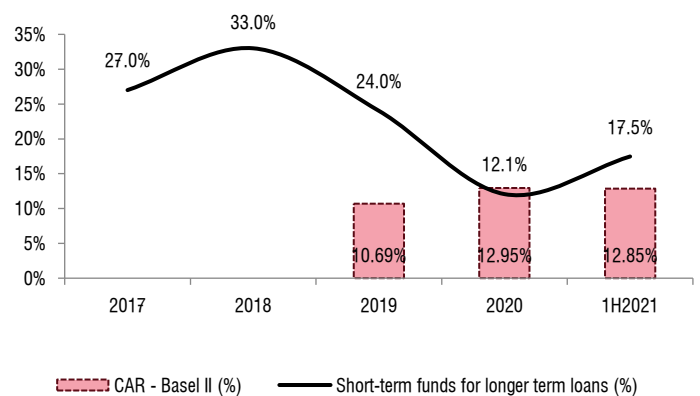
Nợ tái cơ cấu không đổi so với Q1/2021 là 1,268 nghìn tỷ đồng, tương đương 1% tổng dư nợ cho vay và tỷ lệ dự phòng bao nợ xấu và nợ tái cơ cấu là 79%. Đáng chú ý, dư nợ cho vay đối với khách hàng có nợ tái cơ cấu là 7 nghìn tỷ đồng, chiếm 5,3% tổng dư nợ cho vay.

Tổng dự phòng nợ tái cơ cấu theo Thông tư 03 ước tính là 400 tỷ đồng cho giai đoạn 2021-2023. Trong Q1/2021, TPB đã trích lập cho cả năm 2021 là 135 tỷ đồng tương ứng 30% cho tổng giai đoạn.

Tỷ lệ nợ xấu và chi phí tín dụng của TPB



Tỷ lệ CAR và vốn ngắn hạn sử dụng cho vay trung dài hạn của TPB



Nguồn: TPB, SSI Research

Ước tính và luận điểm đầu tư

Kế hoạch của Ban lãnh đạo

- **Hạn mức tăng trưởng tín dụng mới:** Hạn mức tín dụng mới đã được nới lên 17,4% so với mức cũ là 11,5% YoY, đây là mức cao nhất trong ngành. Điều này dựa trên tình hình tài chính khỏe mạnh của TPB, thực hiện đầy đủ Basel II, bộ đệm vốn mạnh (CAR là 12,85%) và chất lượng tài sản tốt.
- **Phát hành riêng lẻ:** TPB đang ở giai đoạn cuối việc tăng vốn 1 nghìn tỷ đồng (+9,3% trước thực hiện) thông qua phát hành riêng lẻ.
- **CASA:** TPB ước tính tăng cơ sở khách hàng lên hơn 4 triệu khách trong 2021 với hỗ trợ lớn từ LiveBanks. Ngoài ra, tỷ lệ CASA đối với khách hàng cá nhân ước tính tăng lên hơn 12%.
- Trong 2021, TPB cũng sẽ nâng cấp hệ thống eBank thiết kế riêng cho khách hàng doanh nghiệp. Hệ thống này có thể thu hút CASA từ đối tượng khách hàng này.
- **NIM:** Trong nửa cuối 2021, TPB sẽ áp dụng gói hỗ trợ 45 nghìn tỷ đồng cho khách hàng chịu ảnh hưởng từ Covid-19. Mức thiệt hại thu nhập lãi ước tính là 220 tỷ đồng.
- Nhìn chung, lãi suất cho vay ước tính giảm trung bình 30-40 bps trong 6T2021, chủ yếu qua cho vay ngắn hạn.
- Trong thời gian tới, cho vay bán lẻ dài hạn (5-7 năm đối với cho vay mua nhà, 3-4 năm với cho vay mua ô tô) có thể được giảm lãi suất với mức giảm thấp hơn mức giảm lãi suất huy động.
- Lãi suất huy động giảm trên tất cả các kỳ hạn trong 6T2021. Ngoài ra, TPB thúc đẩy tăng tiền gửi dài hạn trong 6T2021 bằng cách giảm đến 3% lãi suất huy động kỳ hạn 12- 13 tháng từ mức đỉnh năm 2020. TPB ước tính CASA tăng và lãi suất huy động giảm.
- Ngân hàng hiện có LDR (64,8%) và tỷ lệ vốn ngắn hạn sử dụng cho vay trung dài hạn (17,5%) thấp hơn nhiều so với mức trần giúp TPB còn khả năng tăng NIM.
- Chúng tôi ước tính NIM trong khoảng 4,5%-4,7% trong 2020.
- **Thu nhập phí:** TPB ước tính thu nhập từ phí dịch vụ cải thiện bao gồm bancassurance, bảo lãnh và tài trợ thương mại cho SME.
- Tuy nhiên, chi phí tín dụng ước tính tăng từ 2022, cùng với diễn biến ngành, để chuẩn bị cho nợ xấu mới hình thành do đại dịch kéo dài.
- KQKD 2022 ước tính khả quan với tăng trưởng khá.
- **Tác động từ làn sóng Covid-19 thứ 4:** Tăng trưởng tín dụng thấp hơn ước tính trong tháng 7 và ảm đạm trong đầu tháng 8 do giãn cách xã hội tại nhiều tỉnh thành phố.

Ước tính và Luận điểm đầu tư

Ngân hàng đã đạt KQKD mạnh mẽ trong nhiều năm qua, nhờ tăng trưởng tín dụng cao, NIM cải thiện, CIR giảm nhờ triển khai số hóa rộng rãi. Kế hoạch 2021 khá tham vọng nhưng khả thi và được hỗ trợ bởi KQKD 6T2021 trong bối cảnh môi trường lãi suất thấp kéo dài. Việc tăng vốn (tương đương 9,3% vốn điều lệ trước phát hành) có thể pha loãng cổ phiếu nhưng chắc chắn là yếu tố hỗ trợ cho triển vọng tăng trưởng của ngân hàng.

Với giá định giá phát hành là 35.500 đồng/cp, BVPS 2021 và 2022 sau phát hành có thể là 23.198 đồng và 28.402 đồng.

Chúng tôi tăng +3,9% và +4,2% dự báo LNTT 2021 và 2022, lên tương ứng 6 nghìn tỷ đồng (+37,4% YoY) và 7,4 nghìn tỷ đồng (+22,2% YoY). NIM ước tính tăng (+14 bps năm 2021 và +21 bps năm 2022), CIR giảm (36,5% so với mức trước đó là 43%), và chi phí tín dụng tăng (1,32% trong 2021 và 1,22% trong 2022).

ROAE của TPBank duy trì trên 20% trong giai đoạn 2017-2019 và có thể vẫn ở mức này trong 2021-2022 với chất lượng tài sản ổn định, chúng tôi cho rằng PB mục tiêu là 1,8x là hợp lý đối với TPB.

Tại mức giá 35.900 đồng/cp, TPB đang giao dịch tại PB 2021 và 2022 là 1,6x và 1,3x. Chúng tôi chuyển cơ sở định giá sang tháng 6/2022 và nâng giá mục tiêu 1 năm đối với TPB lên 46.400 đồng/cp (từ 37.600 đồng/cp), với PB mục tiêu sau phát hành là 1,8x và BVPS trung bình 2021 và 2022. Với tiềm năng tăng giá 29,2%, chúng tôi nâng khuyến nghị đối với TPB từ Khả quan lên MUA.

Rủi ro: Nợ xấu mới hình thành cao hơn ước tính có thể làm tăng chi phí tín dụng và ảnh hưởng tiêu cực đến lợi nhuận.

PHỤ LỤC: BÁO CÁO TÀI CHÍNH NĂM

Triệu đồng	2018	2019	2020	2021F	2022F
Bảng cân đối kế toán					
+ Tiền mặt, vàng bạc, đá quý	1.332.025	1.654.531	2.214.265	8.610.093	13.409.957
+ Tiền gửi tại NHNN	4.692.735	7.760.937	9.108.762	8.838.178	10.782.577
+ Tiền gửi và cho vay các tổ chức tín dụng khác	16.340.793	21.023.865	12.698.296	22.259.137	26.043.190
+ Chứng khoán kinh doanh	-	-	-	-	-
+ Các công cụ tài chính phái sinh và các tài sản tài chính khác	-	12.987	77.344	-	-
+ Cho vay khách hàng	76.295.237	94.435.382	118.084.610	144.759.415	178.901.228
+ Nợ phải trả	1.265.452	1.041.334	1.043.036	1.043.036	1.147.340
+ Chứng khoán đầu tư	24.899.523	26.075.064	48.095.142	54.292.376	60.839.740
+ Đầu tư dài hạn	-	-	-	-	-
+ Tài sản cố định	300.052	570.994	708.842	921.495	1.197.943
+ Tài sản khác	-	-	-	-	-
+ Tiền mặt, vàng bạc, đá quý	11.053.586	11.863.440	14.284.297	14.499.062	17.401.796
Tổng tài sản	136.179.403	164.438.534	206.314.594	255.222.792	309.723.772
+ Các khoản nợ NHNN	4.752.198	828.005	697.937	697.937	697.937
+ Tiền gửi và vay các tổ chức tín dụng khác	33.491.419	40.213.903	40.879.958	49.464.749	57.873.757
+ Tiền gửi của khách hàng	76.138.062	92.439.495	115.903.526	139.084.231	169.682.762
+ Các công cụ tài chính phái sinh và các nghĩa vụ tài chính khác	108.589	-	-	-	-
+ Vốn tài trợ, ủy thác đầu tư, cho vay tổ chức tín dụng chịu rủi ro	247.228	706.047	688.576	671.537	654.920
+ Phát hành giấy tờ có giá	8.715.178	14.426.020	27.438.818	34.298.523	42.873.153
+ Các khoản nợ khác	2.105.044	2.750.385	3.961.476	4.753.771	5.799.601
Tổng nợ phải trả	125.557.718	151.363.855	189.570.291	228.970.748	277.582.130
+Vốn	8.510.485	7.882.729	9.859.190	14.545.648	14.545.648
+ Dự phòng	305.473	576.259	862.350	1.585.528	2.468.968
+ Chênh lệch tỷ giá	-	-	-	-	-
+ Chênh lệch định giá lại tài sản	-	-	-	-	-
+ Lợi nhuận chưa phân phối	1.805.727	4.615.691	6.022.763	10.120.868	15.127.027
Tổng vốn chủ sở hữu	10.621.685	13.074.679	16.744.303	26.252.044	32.141.643
Lợi ích thuộc cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-
Tổng nợ phải trả, vốn chủ sở hữu và lợi ích thuộc cổ đông thiểu số	136.179.403	164.438.534	206.314.594	255.222.792	309.723.772
Tăng trưởng					
Huy động	15,0%	25,9%	34,1%	21,0%	22,6%
Tín dụng	18,81%	21,5%	30,4%	21,7%	22,2%
Tổng tài sản	9,7%	20,8%	25,5%	23,7%	21,4%
Vốn chủ sở hữu	59,1%	23,1%	28,1%	56,8%	22,4%
Thu nhập lãi thuần	38,0%	28,7%	35,2%	30,8%	20,6%
Thu nhập từ hoạt động kinh doanh	55,9%	50,5%	22,4%	18,2%	20,2%
Chi phí hoạt động	46,6%	16,0%	27,1%	6,5%	20,2%
Lợi nhuận trước thuế	87,3%	71,3%	13,5%	37,4%	22,2%
Lợi nhuận sau thuế	87,3%	71,4%	13,5%	37,3%	22,2%
Định giá					
PE	6,9	7,3	7,7	8,1	6,9
PB	1,60	1,69	1,65	1,55	1,26
Giá trị sổ sách (đồng)	12.488	15.818	16.231	23.198	28.402

Nguồn: Công ty, SSI dự báo

Triệu đồng	2018	2019	2020	2021F	2022F
Báo cáo kết quả kinh doanh					
Thu nhập lãi ròng	4.377.777	5.633.322	7.619.057	9.962.032	12.017.399
Thu nhập từ hoạt động dịch vụ	676.185	1.173.945	937.033	1.081.578	1.340.516
Lãi thuần từ hoạt động kinh doanh ngoại hối và vàng	81.310	43.861	408.138	408.138	448.952
Lãi thuần từ mua bán chứng khoán đầu tư	351.959	910.692	710.680	650.000	750.000
Lãi thuần từ hoạt động khác	139.569	707.643	694.281	150.000	170.000
TỔNG THU NHẬP TỪ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH	5.626.800	8.469.463	10.369.189	12.251.748	14.726.867
Chi phí hoạt động	(2.846.688)	(3.303.325)	(4.197.293)	(4.471.888)	(5.375.306)
Lợi nhuận ròng từ hoạt động kinh doanh trước chi phí dự phòng	2.780.112	5.166.138	6.171.896	7.779.860	9.351.561
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(522.332)	(1.297.949)	(1.783.373)	(1.751.991)	(1.987.875)
LỢI NHUẬN TRƯỚC THUẾ	2.257.780	3.868.189	4.388.523	6.027.869	7.363.686
Thuế thu nhập doanh nghiệp	(452.542)	(774.347)	(878.334)	(1.206.679)	(1.474.087)
LỢI NHUẬN SAU THUẾ	1.805.238	3.093.842	3.510.189	4.821.190	5.889.599
Lợi nhuận thuộc về cổ đông thiểu số	(33.672)	-	-	-	-
LỢI NHUẬN RÒNG	1.771.566	3.093.842	3.510.189	4.821.190	5.889.599
EPS (đồng)	2.911	3.691	3.503	4.457	5.204
Giá trị sổ sách (đồng)	-	-	-	-	-
Nhu cầu vốn					
Hệ số an toàn vốn- CAR	10,2%	10,7%	13,0%	13,2%	12,8%
Tổng tài sản/Vốn chủ sở hữu	7,8%	8,0%	8,1%	10,3%	10,4%
Tổng tài sản/nợ vay của khách hàng	13,8%	13,7%	14,0%	17,9%	17,9%
Chất lượng tài sản					
Tỷ lệ nợ xấu	1,10%	1,28%	1,17%	1,39%	1,39%
Tỷ lệ dự phòng nợ xấu	103,3%	97,8%	134,2%	79,5%	45,9%
Hệ số về quản lý					
Tỷ lệ chi phí/thu nhập - CIR	50,6%	39,0%	40,5%	36,5%	36,5%
Lãi thuần từ HĐKD trên mỗi nhân viên	1.129	1.366	1.441	1.531	1.733
Lợi nhuận trước thuế trên mỗi nhân viên	453	624	610	753	866
Lãi thuần từ HĐKD trên mỗi chi nhánh/PGD	73.075	109.993	119.186	136.131	155.020
Lợi nhuận trước thuế trên mỗi chi nhánh/PGD	29.322	50.236	50.443	66.976	77.512
Lợi nhuận					
Hệ số chênh lệch lãi thuần - NIM	3,75%	4,18%	4,53%	4,78%	4,78%
Thu nhập ngoài lãi/Lãi thuần từ HĐKD	22,2%	33,5%	26,5%	18,7%	18,4%
ROA - trung bình	1,39%	2,06%	1,89%	2,09%	2,09%
ROE - trung bình	20,9%	26,1%	23,5%	22,4%	20,2%
Thanh khoản					
Tỷ lệ cấp tín dụng trên vốn huy động - LDR	70,6%	69,0%	71,8%	72,2%	72,8%

Nguồn: Công ty, SSI dự báo

KHUYẾN CÁO

Các thông tin, tuyên bố, dự đoán trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, là dựa trên các nguồn thông tin tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các nguồn thông tin này. Các nhận định trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn thận, theo đánh giá chủ quan của chúng tôi, là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo. Các nhận định trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không báo trước. Báo cáo này không nên được diễn giải như một đề nghị mua hay bán bất cứ một cổ phiếu nào. SSI và các công ty con; cũng như giám đốc, nhân viên của SSI và các công ty con có thể có lợi ích trong các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. SSI có thể đã, đang và sẽ tiếp tục cung cấp dịch vụ cho các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. SSI sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hay sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay bất kỳ thông tin hoặc ý kiến nào của báo cáo này.

SSI nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của SSI.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

Hoàng Việt Phương

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

phuonghv@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

Chiến lược thị trường

Nguyễn Lý Thu Nga

Chuyên viên phân tích cao cấp

nganlt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051

Nguyễn Trọng Đình Tâm

Chuyên viên phân tích

tamntd@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8713

Phân tích kỹ thuật

Lương Biện Nhân Quyền

Chuyên viên phân tích cao cấp

quyenlbn@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321

Trần Trung Kiên

Chuyên viên cao cấp Phân tích Định lượng

kientt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321

Phân tích cổ phiếu KHCN

Ngô Thị Kim Thanh

Chuyên viên phân tích cao cấp

thanhntk@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3053

Nguyễn Thị Thanh Tú, CFA

Chuyên viên phân tích cao cấp

tuntt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8718

Lê Huyền Trang

Chuyên viên phân tích cao cấp

tranglh@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8717

Dữ liệu

Nguyễn Thị Kim Tân

Chuyên viên hỗ trợ

tanntk@ssi.com.vn

Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715