

Ngành Ngân hàng

Báo cáo cập nhật

Tháng 4, 2021

Recommendation **OUTPERFORM**

Target price (VND/share) **33,968**

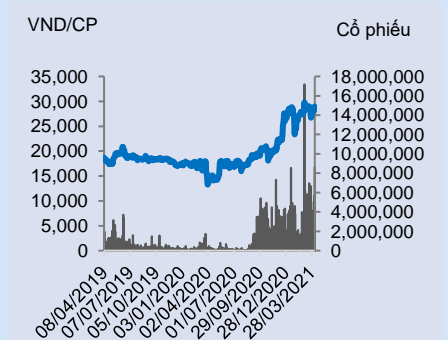
Market price (02/04/2021) 28,300

Upside potential **20%**

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	14.000-29.800
Vốn hóa	29,196 tỷ VNĐ
SL cổ phiếu lưu hành	1.031.655.666
KLGD bình quân 10 ngày	4.037.520
% sở hữu nước ngoài	30%
Room nước ngoài	30%
Giá trị cổ tức/cổ phần	NA
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	NA
Beta	1,0

BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
TPB	5,6%	-1,2%	0,5%	50,3%
VN-Index	12,3%	5,7%	7,3%	40,0%

Triển vọng KQKD lạc quan; Định giá hấp dẫn

- Các hoạt động kinh doanh chính của TPB đã phục hồi mạnh mẽ trong nửa cuối năm 2020 với NIM cao kỷ lục 4,50% vào Quý 4/2020, tăng trưởng tín dụng cao đạt 30,7% năm 2020 và CASA đạt 19,4%. Chất lượng tài sản được cải thiện với tỷ lệ nợ xấu là 1,18% và tổng tỷ lệ nợ có rủi ro (LAR) ở mức thấp nhất từ trước đến nay là 2,54%. Đệm dự phòng rủi ro được cải thiện đáng kể - Tỷ lệ bao phủ nợ xấu tăng lên 134% năm 2020 so với 98% năm 2019. Hệ số CAR (Basel II) tốt ở mức 12,95% (Hệ số CAR vốn Cấp 1 hợp nhất ở mức 10,04%), giúp TPB duy trì tăng trưởng tín dụng cao trong những năm tới.
- Chúng tôi nâng dự báo KQKD năm 2021-22 cho TPB trung bình 12,5% dựa trên KQKD Quý 4/2020 cốt lõi vững chắc và kế hoạch kinh doanh năm 2021 khả quan của Ban lãnh đạo. Việc điều chỉnh KQKD của chúng tôi được thúc đẩy bởi: (1) Triển vọng tăng trưởng tín dụng mạnh hơn và NIM mở rộng; (2) Thu nhập từ phí và ngoại hối cao hơn, chủ yếu do ngân hàng mở rộng cơ sở khách hàng vững chắc; và (3) Chi phí tín dụng thấp hơn. Chúng tôi dự báo LNTT năm 2021 của TPB tăng 25,3% YoY lên 5,5 nghìn tỷ.
- Sau khi giá cổ phiếu ngành ngân hàng tăng mạnh so với đầu năm, giá cổ phiếu của TPB đang underperform so với toàn ngành ngân hàng, chỉ tăng 5,6% và do đó, chỉ nhỉnh hơn so với VCB (-0,1% YTD) và BID (-6,1% YTD). Với nền tảng cơ bản đang tốt dần lên, chúng tôi tin rằng mức định giá hiện tại của TPB (P/B năm 2021 là 1,38x với mức ROAE 23,2%) là hấp dẫn.

Khuyến nghị: TPB đóng cửa ở mức 28.300 đồng/ cp vào ngày 02/04/2021, giao dịch ở mức P/B năm 21 là 1,38x, hấp dẫn so với mức trung bình ngành là 1,78x. Khuyến nghị **OUTPERFORM** với giá mục tiêu 1 năm theo phương pháp thu nhập thặng dư là **33.968 đồng/ cp** (Upside: 20%), định giá ngân hàng ở mức P/B hợp lý năm 2021 là 1,66x. Bên cạnh nền tảng ngân hàng số ưu việt, BVSC ưa thích TPB với sự kết hợp của lợi nhuận ròng tăng trưởng tích cực, ROAE mạnh mẽ, chất lượng tài sản được cải thiện.

Chuyên viên phân tích

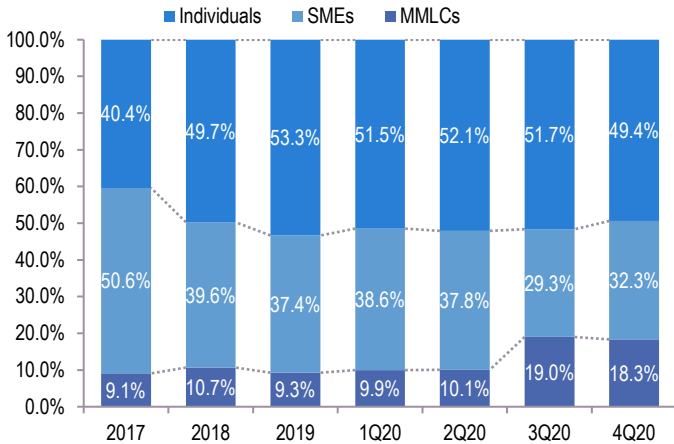
Trần Đăng Mạnh

(84 28) 3914 6888 ext. 256

trandangmanh@baoviet.com.vn

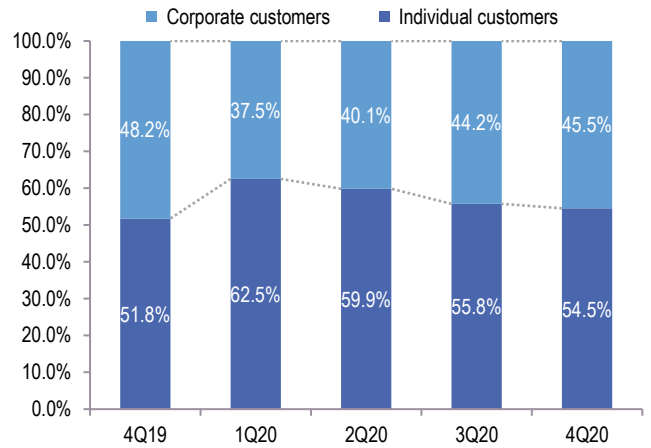
BIỂU ĐỒ CHÍNH

Hình 1: Cơ cấu cho vay của TPB giai đoạn 2017- Quý 4/2020: Tăng tỷ trọng khách hàng doanh nghiệp lớn có tỷ lệ nợ xấu thấp nhất trong các nhóm khách hàng



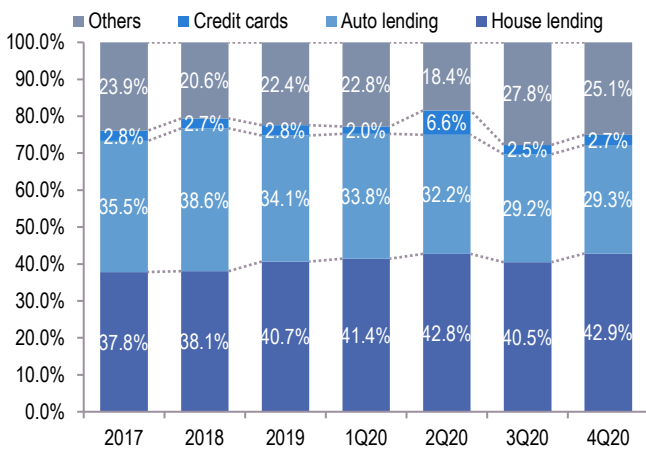
Nguồn: Dữ liệu ngân hàng; BVSC

Hình 2: Cơ cấu tiền gửi khách hàng của TPB- Đóng góp từ các doanh nghiệp tăng QoQ; mặc dù khách hàng cá nhân vẫn đóng góp nhiều nhất



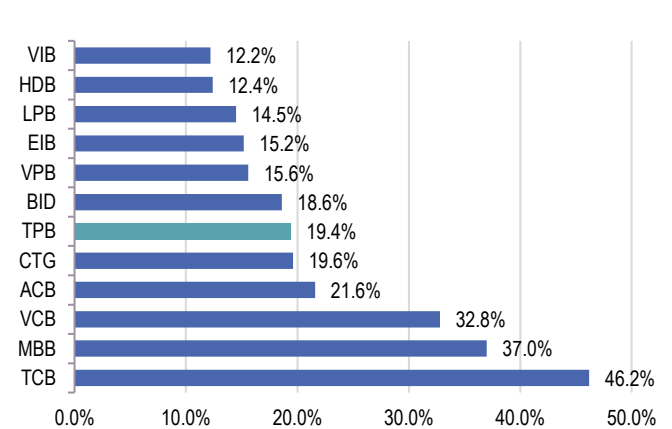
Nguồn: Dữ liệu ngân hàng; BVSC

Hình 3: Cơ cấu cho vay cá nhân của TPB trong 2017- Quý 4/2020: Tỷ lệ cho vay mua nhà xu hướng tăng, giảm tỷ lệ cho vay mua xe để ngăn chặn nợ xấu



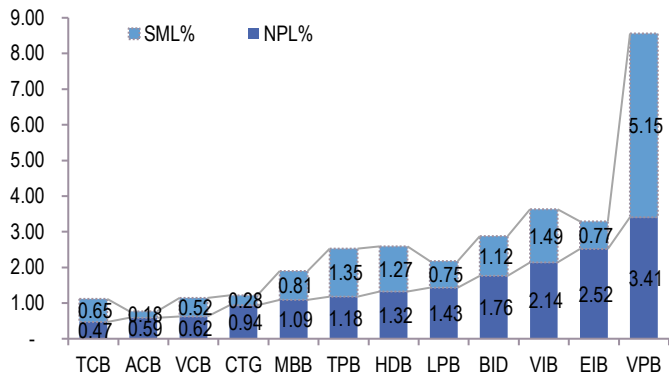
Nguồn: Dữ liệu ngân hàng; BVSC

Hình 4: Xu hướng CASA giữa các ngân hàng - CASA của TPB rất ấn tượng so với quy mô nhỏ, tốt hơn so với ngân hàng có quy mô tương tự - VIB (12,2%)



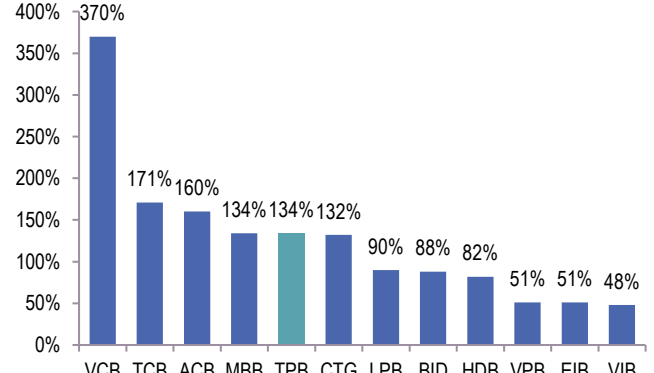
Nguồn: Dữ liệu ngân hàng; BVSC

Hình 5: Xu hướng nợ có rủi ro (LAR) giữa các ngân hàng:



Nguồn: Dữ liệu ngân hàng; BVSC

Hình 6: Xu hướng đệm dự phòng giữa các ngân hàng: LLRC của TPB là 134%, chỉ kém VCB, TCB và ACB



Nguồn: Dữ liệu ngân hàng; BVSC

Tín dụng của TPB trong quỹ đạo tăng trưởng cao

Tín dụng của TPB trong quỹ đạo tăng trưởng cao

TPB là một trong những ngân hàng có mức tăng trưởng tín dụng cao nhất năm 2020. Tín dụng năm 2020 của TPB tăng 30,7% YoY lên 134.296 tỷ. Trong đó, cho vay khách hàng tăng mạnh 25,5% YoY lên 119,991 tỷ, trong khi đầu tư TPDN tăng mạnh 134,0% YoY lên 11.305 tỷ.

Hình 7: Xu hướng dư nợ tín dụng hàng quý của TPB: Tóm tắt

Tỷ VNĐ	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	QoQ	YTD
Cho vay khách hàng	95.644	100.509	100.419	110.340	119.991	8,7%	25,5%
Đầu tư TPDN	4.781	9.426	10.452	12.704	11.305	-11,0%	136,4%
Tổng dư nợ tín dụng	100.425	109.934	110.872	123.044	131.296	6,7%	30,7%
Tăng trưởng tín dụng YTD		9,5%	10,4%	22,5%	30,7%		

Nguồn: TPB; BVSC

Cơ cấu cho vay khách hàng

Chúng tôi nhận thấy cho vay khách hàng của TPB đã bắt đầu có dấu hiệu phục hồi đáng kể kể từ Quý 3/2020. Vào cuối Quý 4/2020, tăng trưởng cho vay khách hàng của TPB chủ yếu được thúc đẩy bởi: Cá nhân tăng 15,9% YoY lên 59,8 nghìn tỷ; DNVVN tăng 8,2% YoY lên 39,1 nghìn tỷ, trong khi doanh nghiệp lớn tăng 147,0% YoY lên 22,2 nghìn tỷ, sát với chiến lược của TPB tận dụng xu hướng đầu tư FDI đang gia tăng vào Việt Nam. Đáng lưu ý, tỷ lệ nợ xấu từ doanh nghiệp lớn vẫn ở mức thấp nhất so với các phân khúc khác, chỉ 0,05%. Trong danh mục cho vay cá nhân, cho vay mua nhà ở tăng 22,0% YoY lên 25,6 nghìn tỷ, là động lực tăng trưởng chính. Trong khi đó, dư nợ cho vay mua ô tô được đi ngang 17,5 nghìn tỷ (-0,2% YoY), nhằm khống chế hình thành nợ xấu sau nhiều năm tích cực mở rộng.

Hình 8: Xu hướng cho vay khách hàng hàng quý của TPB: Tóm tắt

Tăng trưởng YTD%	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20
Doanh nghiệp lớn	11.3%	12.8%	136.1%	147.0%
Doanh nghiệp vừa và nhỏ (DNVVN)	7.3%	5.1%	-9.6%	8.2%
Cá nhân	0.3%	1.5%	11.6%	15.9%
<i>Trong đó:</i>				
Cho vay mua nhà	2.1%	6.6%	11.1%	22.0%
Cho vay mua xe	-0.5%	-4.2%	-4.3%	-0.2%
Thẻ tín dụng	-28.1%	141.6%	1.7%	14.3%
Khác	1.8%	-16.7%	38.1%	29.4%
Cho vay khách hàng	3.9%	3.9%	15.2%	25.2%

Nguồn: TPB; BVSC

Xu hướng đầu tư TPDN

Quý 4/2020 chứng kiến số dư TPDN của TPB sụt giảm 11,0% QoQ, mà chúng tôi cho rằng phần lớn là do một số ngân hàng tư nhân bao gồm TPB tăng tốc đầu tư TPDN trước khi Nghị định 81/2020 với quy định nghiêm ngặt về phát hành trái phiếu doanh nghiệp có hiệu lực từ ngày 01/09/2020.

Mở rộng CASA; tích cực phát hành giấy tờ có giá

Về phía nguồn vốn, tiền gửi của khách hàng Quý 4/2020 tăng trưởng tốt 25,4% YoY lên 115,9 nghìn tỷ (+ 6,6% QoQ), chủ yếu nhờ tiền gửi không kỳ hạn lên 22,5 nghìn tỷ (+22,0% QoQ; + 47% YoY). Kết quả là, CASA đã tăng lên 19,4% Quý 4/2020 so với 16,9% Quý 3/2020 và 16,5% Quý 4/2019, mà chúng tôi tin rằng phần nào được thúc đẩy bởi sự mở rộng cơ sở khách hàng vững chắc và năng lực thu hút CASA mạnh mẽ nhờ vào nền tảng ngân hàng kỹ thuật số mạnh mẽ. Đến cuối Quý 4/2020, tập khách hàng của TPB tăng vững chắc 21,9% YoY lên 3,6 triệu, trong đó khách hàng cá nhân là 3,5 triệu (+21,9% YoY), trong khi khách hàng doanh nghiệp là 51.306 (+5,5% YoY). Bên cạnh đó, chúng tôi nhận thấy TPB đã tích cực phát hành giấy tờ có giá trong Quý 4/2020 để tăng

cường vốn trung và dài hạn - số dư giấy tờ có giá tăng lên 27,4 nghìn tỷ (+35% QoQ; +90% YoY). Đến cuối Quý 4/2020, hệ số LDR theo quy định của TPB tăng dần lên 69,56%, mà chúng tôi tin rằng nhằm thúc đẩy NIM; trong khi hệ số CAR (Basel II) tiếp tục tăng mạnh lên 12,95%, cao hơn nhiều so với VIB (10,12%) và ACB (11,06%). CAR vốn Cấp 1 hẹp nhất của TPB ở mức 10,04%.

Hình 9: Sự mở rộng cơ sở khách hàng vững chắc của TPB hỗ trợ CASA và thu nhập từ phí:

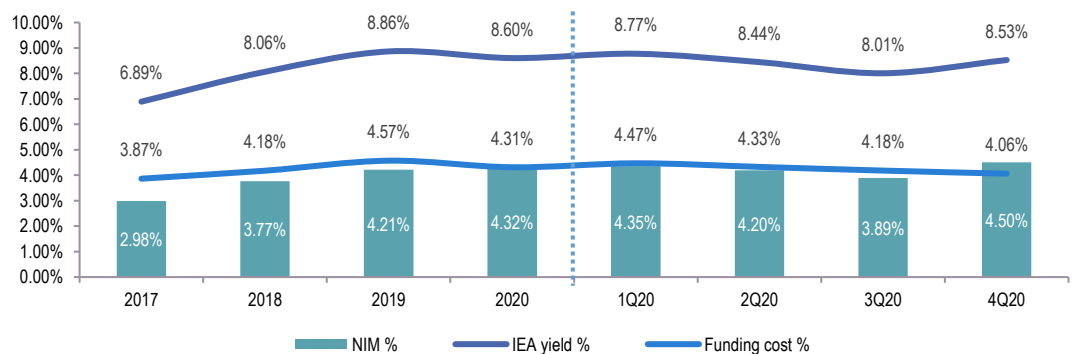
	FY2019	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20
Tổng số lượng khách hàng	2.925.211	3.104.332	3.192.631	3.360.909	3.565.535
YTD Growth %		6,1%	9,1%	14,9%	21,9%
Khách hàng cá nhân	2.881.968	3.058.833	3.146.058	3.312.284	3.514.229
YTD Growth %		6,1%	9,2%	14,9%	21,9%
Khách hàng doanh nghiệp	43.243	45.499	46.573	48.625	51.306
YTD Growth %		5,2%	2,4%	4,4%	5,5%

Nguồn: TPB; BVSC

TPB là một trong số ít ngân hàng có NIM mở rộng năm 2020

NIM của TPB đã tăng đáng kể lên 11 bps YoY lên 4,32% năm 2020 từ 4,21% năm 2019, do chi phí vốn giảm nhờ chi phí tiền gửi và chi phí vay liên ngân hàng thấp hơn đã bù đắp nhiều hơn cho sự sụt giảm lợi suất tài sản sinh lãi. NIM của TPB đã tăng mạnh từ mức thấp 3,89% Quý 3/2020 lên mức cao nhất từ trước đến nay là 4,50% trong Quý 4/2020. Thu nhập từ lãi ròng (NII) Quý 4/2020 tăng ấn tượng 39% YoY lên 2.088 tỷ; tựu chung, NII năm 20 đạt 7.289 tỷ (+29,4% YoY).

Hình 10: Xu hướng chi phí vốn, lợi suất tài sản sinh lãi và NIM của TPB giai đoạn 2017-20:



Nguồn: TPB; BVSC

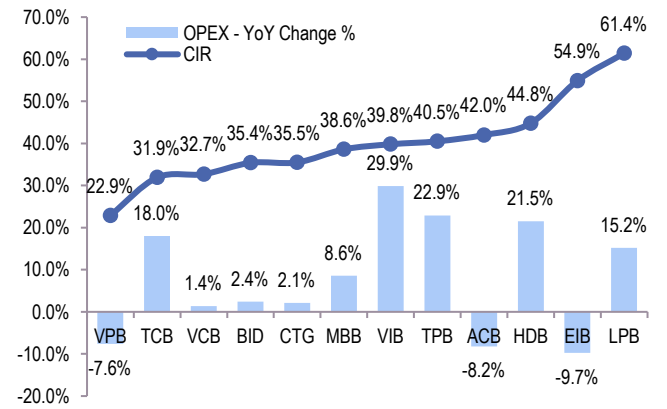
Thu nhập ngoài lãi (Noll) tăng trưởng khiêm tốn 4,2% YoY

Trong đó, thu nhập từ phí thuần tăng 8,0% YoY lên 1.267 tỷ (chiếm 41,1% Noll), chủ yếu được thúc đẩy bởi các dịch vụ thanh toán và tiền mặt mạnh mẽ (+35% YoY), trong khi hoa hồng banca không tăng trưởng đáng kể. Lãi từ hoạt động kinh doanh ngoại hối tăng lên mức cao nhất từ trước đến nay là 408,1 tỷ (+830,5% YoY; chiếm 13,2% Noll). Các khoản thu nhập khác đi ngang ở mức 694,3 tỷ đồng (-1,9% YoY), trong đó TPB ghi nhận đầy đủ 1.800 tỷ trả trước từ mối quan hệ hợp tác độc quyền giữa banca với Sunlife Việt Nam. Lãi từ hoạt động đầu tư chứng khoán giảm 22,0% YoY xuống còn 107,7 tỷ. Triển vọng Noll 21 sụt giảm nhẹ do thiếu vắng ghi nhận các khoản thu nhập một lần, trước khi bình thường hóa các năm về sau.

Chi phí hoạt động năm 2020 tăng 22,6% YoY lên 4.197 tỷ, chủ yếu do chi phí nhân viên tăng mạnh (+37,3% YoY). Do đó, tỷ lệ CIR tăng lên 40,5% năm 2020, cao hơn 150 bps với 39,0% năm 2019.

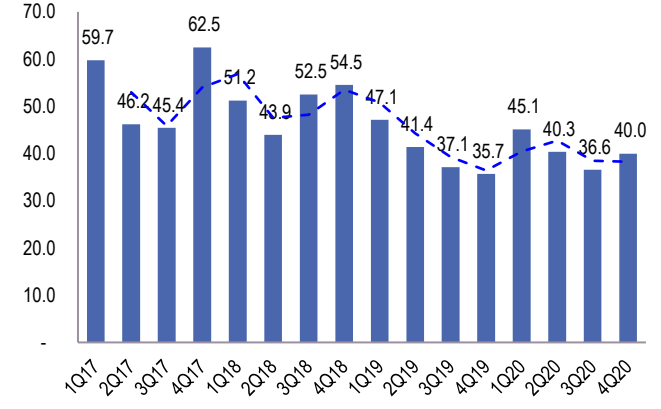
Tỷ lệ CIR tăng

Hình 11: Xu hướng OPEX & CIR giữa các ngân hàng trong năm 2020: TPB tăng trưởng OPEX cao thứ hai



Nguồn: TPB; BVSC

Hình 12: Xu hướng CIR hàng quý của TPB trong khoảng thời gian từ 1Q17-4Q20:



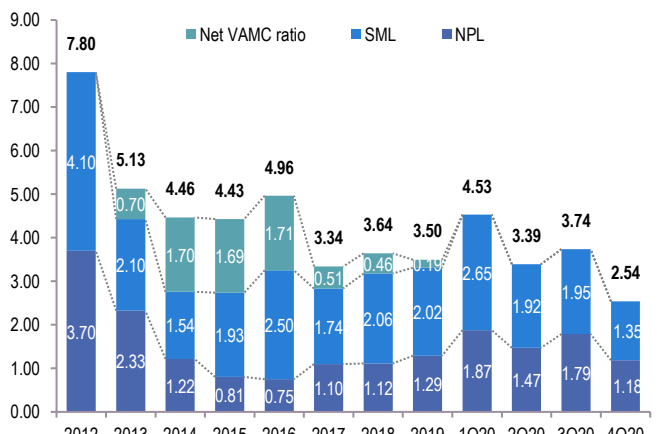
Nguồn: TPB; BVSC

Nợ xấu (NPL) được khống chế tốt

Cuối Quý 4/2020, nợ xấu của TPB có xu hướng giảm xuống 1,18% (-60 bps QoQ; -11 bps YoY) sau khi đạt mức cao 1,87% Quý 1/2020 nhờ vào tích cực xóa nợ xấu của TPB, bằng chứng là tỷ lệ write-off tăng lên 0,91% năm 2020 từ 0,61% năm 2019. Nợ xấu Nhóm 2 cũng giảm đáng kể xuống 1,35% (-60 bps QoQ; -66 bps YoY).

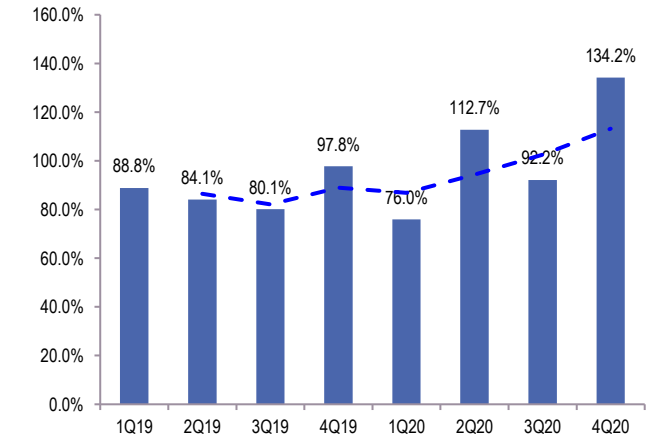
- **Cơ cấu nợ xấu theo nhóm khách hàng** - Nợ xấu từ cá nhân Quý 4/20 là 0,94% (-44 QoQ; +5 bps YoY), trong đó nợ xấu từ cho vay mua nhà là 0,09% (-6 bps QoQ; không đổi YoY), nợ xấu cho vay mua xe là 0,30% (-19 QoQ & YoY). Nợ xấu từ các doanh nghiệp lớn và DNVVN được kiểm soát chặt chẽ, có xu hướng giảm xuống 0,05% Quý 4/2020 (từ 0,06% trong Quý 4/2019) và 0,18% Quý 4/2020 (từ 0,33% trong Quý 4/2019).
- **Chi phí dự phòng tăng lên 1.783,3 tỷ (+37,4% YoY)**, tương ứng với chi phí tín dụng cao 1,65% trong năm 2020 từ mức 1,50% năm 2019. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu theo đó được tăng cường từ 98% năm 2019 lên 134,2% năm 2020.

Hình 14: Nợ xấu có vẻ khả quan vào Quý 4/2020 - Tổng nợ vay có rủi ro của TPB ở mức thấp 2,54%



Nguồn: TPB; BVSC

Hình 15: TPB tích cực xây dựng đệm dự phòng - Tỷ lệ bao phủ nợ xấu tăng lên 134,2%



Nguồn: TPB; BVSC

**Các khoản cho vay
được cơ cấu lại có
dấu hiệu cải thiện**

Các khoản cho vay cơ cấu lại do COVID-19 của TPB chứng lại ở mức 8 nghìn tỷ trong Quý 4/2020 (hay 6,7% dư nợ Quý 4/2020, đáng khích lệ so với 7,3% dư nợ cuối Quý 3/2020).

Hình 16: Các khoản cho vay được cơ cấu lại giữa các ngân hàng cuối Quý 4/2020:

Ngân hàng	Nghìn tỷ VNĐ	4Q20		2Q20	
			% Dư nợ		% Dư nợ
BID	28,0		2,3%		0,6%
VCB	5,5		0,7%		1,5%
VPB	28,0		9,6%		10,4%
MBB	2,5		0,8%		2,3%
TCB	7,9		2,8%		3,6%
ACB	9,0		2,9%		3,2%
CTG	6,4		0,6%		NA
TPB	8,0		1,5%		5,0%

Nguồn: Dữ liệu ngân hàng; BVSC

Chúng tôi dự báo LNTT năm 2021 của TPB tăng 25,3% YoY

Chúng tôi dự báo LNTT năm 2021 của TPB tăng 25,3% YoY lên 5.500 tỷ. Dự báo KQKD của chúng tôi dựa trên các giả định chính sau:

Hình 17: Dự báo KQKD năm 2021 của TPB: Các giả định chính:

	Đơn vị	FY20	FY21F	YoY %
Cho vay khách hàng	Tỷ VNĐ	119.991	149.989	25,0%
Tiền gửi khách hàng	Tỷ VNĐ	115.904	142.561	23,0%
Tỷ lệ LDR thuần	%	103,5%	105,2%	170 bps
Tổng tài sản	Tỷ VNĐ	206.315	247.528	20,0%
Thu nhập từ lãi ròng	Tỷ VNĐ	7.289	9.301	27,6%
Thu nhập ngoài lãi	Tỷ VNĐ	3.080	2.971	-3,6%
Tổng thu nhập hoạt động	Tỷ VNĐ	10.369	12.271	18,3%
Chi phí hoạt động	Tỷ VNĐ	(4.197)	(5.031)	19,9%
LNTT	Tỷ VNĐ	4.389	5.500	25,3%
LNST	Tỷ VNĐ	3.510	4.400	25,3%
CIR	%	40,5%	41,0%	50 bps
Chi phí tín dụng	%	1,65%	1,29%	-36 bps

Nguồn: BVSC dự báo

- Thu nhập lãi (NII) ròng tăng trưởng ổn định.** NII tăng 27,6% YoY lên 9.300,7 tỷ nhờ: (1) Cho vay khách hàng tăng 25% YoY lên 150,0 nghìn tỷ và (2) NIM mở rộng lên 4,43% (+11% bps YoY), được thúc đẩy bởi (i) Chi phí vốn thấp hơn trong môi trường lãi suất thấp hiện tại, (ii) Năng lực thu hút CASA mạnh mẽ trên nền tảng ngân hàng số ưu việt và mở rộng cơ sở khách hàng vững chắc và (iii) Gia tăng chuyển dịch sang các phân khúc có lợi suất cao hơn, như cho vay mua nhà và thẻ tín dụng.
- Thu nhập ngoài lãi trở về mức trung bình khi không còn các khoản thu nhập một lần.** Chúng tôi dự báo Noll giảm 6,8% YoY xuống 2.870,1 tỷ, trong đó NFI (bao gồm dịch vụ và kinh doanh ngoại hối) là động lực tăng trưởng chính, tăng trưởng giảm 20,4% YoY đạt 2.016,7 tỷ nhờ vào việc mở rộng mạnh mẽ về cơ sở khách hàng, tiến triển tốt hơn trong hoạt động kinh doanh bancassurance độc quyền với Sunlife sau khi xây dựng mạng lưới phân phối và đào tạo đội ngũ nhân viên, đồng thời là hưởng lợi từ hoạt động xuất khẩu mạnh mẽ của Việt Nam.
- Hệ số CIR tăng nhẹ lên 41,0% năm 2021** từ mức 40,5% năm 2020. Theo quan sát của chúng tôi, TPB là một trong số rất ít ngân hàng có chi phí hoạt động tăng mạnh trong năm 2020.
- Chi phí tín dụng có xu hướng giảm xuống 1,29% năm 2021** từ mức cao 1,65% năm 2020, hỗ trợ bởi Thông tư 03/2021 khi được giãn thời gian trích lập dự phòng trong vòng 3 năm, cùng với triển vọng phục hồi rõ ràng hơn của nền kinh tế Việt Nam.

Tựu chung lại, chúng tôi dự báo LNST năm 21 của TPB tăng trưởng giảm 25,3% YoY lên 4.400 tỷ, tương ứng với: (1) ROE dự phóng mạnh mẽ là 23,2%; (2) BVPS năm 2021 đạt 20.490 đồng/cp. Với giá cổ phiếu hiện tại, TPB đang giao dịch ở mức P/B năm 2021 là 1,38x, hấp dẫn so với mức 1,78x trung bình toàn ngành.

Chúng tôi định giá TPB ở mức 33.968 đồng/cp (Upside: 20%)

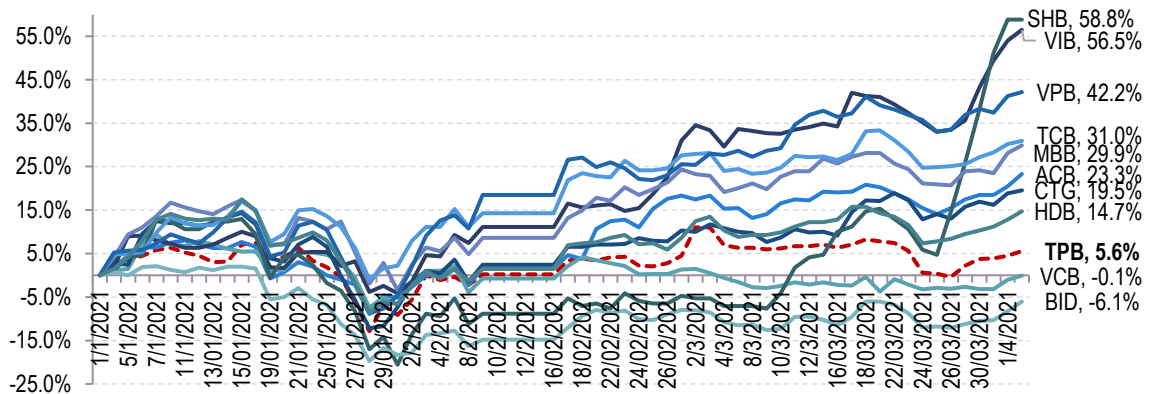
Giá mục tiêu 1 năm theo phương pháp Thu nhập thặng dư với TPB là 33.968 đồng/cp (Upside: 20%)

Chúng tôi xác định giá mục tiêu cho TPB dựa trên phương pháp Thu nhập thặng dư (RI), mà chúng tôi tin rằng sẽ phản ánh tốt hơn tiềm năng tăng trưởng KQKD của ngân hàng và quan điểm thị trường tích cực hơn đối với ngành ngân hàng so với trước đây. Theo đó, giá mục tiêu 1 năm của chúng tôi đối với TPB là 33.968 đồng/ cổ phiếu, định giá TPB ở mức P/B hợp lý năm 2021 là 1,66x, trên sự kết hợp của (1) Chuyển năm định giá sang năm 2021; (2) Điều chỉnh tăng dự báo KQKD; và (3) Chi phí vốn chủ sở hữu thấp hơn ở mức 13,2%, chủ yếu là do điều chỉnh phần bù rủi ro thị trường thấp hơn xuống 8,21% theo cập nhật mới nhất từ Damodaran và lãi suất phi rủi ro là 4,0% từ 4,5% trước đó. Chúng tôi duy trì mức chiết khấu định giá 15%.

Diễn biến giá cổ phiếu TPB

Sau sự tăng giá mạnh của giá cổ phiếu ngành ngân hàng YTD, giá cổ phiếu của TPB chỉ tăng 5,6%, underperform với các ngân hàng khác, ngoại trừ VCB và BID, giảm 0,1% và 6,1% YTD.

Hình 18: Diễn biến giá cổ phiếu TPB so với các ngân hàng khác:



Nguồn: FiinPro; BVSC

Định giá hiện tại của TPB so với các ngân hàng khác

Tại thị giá 28.300 đồng/cp, TPB giao dịch ở mức P/B năm 2021 là 1,38x với mức tăng trưởng LNST lạc quan, ROE mạnh mẽ và cơ sở vốn vững chắc hơn. TPB hiện đang giao dịch thấp hơn mức P/B năm 2021 của nhiều ngân hàng, và mức trung bình của mẫu các ngân hàng chúng tôi theo dõi.

Khuyến nghị:

TPB đóng cửa ở mức 28.300 đồng/ cp vào ngày 02/04/2021, giao dịch ở mức P / B năm 21 là 1,38x, hấp dẫn so với mức trung bình ngành là 1,78x. Khuyến nghị **OUTPERFORM** với giá mục tiêu 1 năm theo phương pháp thu nhập thặng dư là **33.968 đồng/ cp** (Upside: 20%), định giá ngân hàng ở mức P/ B hợp lý năm 2021 là 1,66x. Bên cạnh nền tảng ngân hàng số ưu việt, BVSC cho rằng TPB có với sự kết hợp của tăng trưởng lợi nhuận ròng, ROAE cao, nền tảng vốn vững chắc và chất lượng tài sản được cải thiện mạnh mẽ.

CÁC CHỈ SỐ TÀI CHÍNH DỰ BÁO

BÁO CÁO KẾT QUẢ KINH DOANH					
Đơn vị: Tỷ VNĐ	2018	2019	2020	2021F	2022F
Tổng doanh thu hoạt động	5.627	8.469	10.369	12.271	14.572
Chi phí hoạt động	(2.847)	(3.303)	(4.197)	(5.031)	(6.266)
Lợi nhuận trước dự phòng	2.780	5.166	6.172	7.240	8.306
Chi phí dự phòng	-522	-1.298	-1.783	-1.740	-1.915
LNST sau CĐTS	1.805	3.094	3.510	4.400	5.113

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN					
Đơn vị: Tỷ VNĐ	2018	2019	2020	2021F	2022F
Tiền và tương đương tiền	1.332	1.655	2.214	2.618	3.070
Tiền gửi tại NHNN	4.693	7.761	9.109	10.799	12.645
Tiền gửi tại các TCTD khác	16.341	21.024	12.698	13.333	14.000
Cho vay khách hàng, ròng	76.295	94.435	118.085	146.507	179.293
Chứng khoán đầu tư	24.900	26.075	48.095	55.303	63.591
Tổng tài sản	136.179	164.594	206.315	247.528	291.481
Vay NHNN	4.752	828	698	733	769
Tiền gửi các TCTD	33.491	40.214	40.880	42.924	45.070
Tiền gửi khách hàng	76.138	92.439	115.904	142.561	172.499
Vốn chủ sở hữu	10.622	13.075	16.744	21.139	26.244
Tổng nợ vay và VCSH	136.179	164.594	206.315	247.528	291.481

CÁC CHỈ SỐ TÀI CHÍNH					
	2018	2019	2020	2021F	2022F
Tăng trưởng					
Cho vay khách hàng	21,7%	23,9%	25,5%	25,0%	23,0%
Tiền gửi khách hàng	8,3%	21,4%	25,4%	23,0%	21,0%
Tổng tài sản (TTS)	9,7%	20,9%	25,3%	20,0%	17,8%
VCSH	59,1%	23,1%	28,1%	26,2%	24,2%
Lợi nhuận					
NIM (%)	3,77%	4,21%	4,32%	4,43%	4,50%
ROAA (%)	1,39%	2,06%	1,89%	1,94%	1,90%
ROAE (%)	20,87%	26,11%	23,54%	23,23%	21,58%
Chất lượng tài sản					
NPL (%)	1,12%	1,29%	1,18%	1,34%	1,25%
Loan loss reserve (LLR)	103%	98%	134%	173%	225%
Thanh khoản					
Cho vay khách hàng/ TTS	56%	57%	57%	59%	62%
Cho vay KH/ Tiền gửi KH	100%	102%	102%	103%	104%
Trên mỗi cổ phiếu					
EPS (VNĐ/share)	2.107	3.031	3.496	4.265	4.956
BVPS (VNĐ/share)	12.287	15.818	16.231	20.490	25.439

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Trần Đăng Mạnh**, xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy và đã được **tôi** xem xét cẩn thận. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như chính xác tuyệt đối của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm riêng của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc những thông tin sai lệch về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

LIÊN HỆ

Phòng Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Phạm Tiến Dũng

Giám đốc khối

phamtien.dung@baoviet.com.vn

Lưu Văn Lương

Phó Giám đốc khối

luuvanluong@baoviet.com.vn

Hoàng Bảo Ngọc

Công nghệ, Cảng biển

hoangbaongoc@baoviet.com.vn

Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Bất động sản, Khu công nghiệp

nguyenchihongngoc@baoviet.com.vn

Phạm Lê An Thuận

Dược, Thủy sản

phamleanthuan@baoviet.com.vn

Đỗ Long Khánh

Hàng không, Bảo hiểm

dolongkhanh@baoviet.com.vn

Lê Thanh Hòa

Ngân hàng

lethanhhhoa@baoviet.com.vn

Nguyễn Ngọc Quý Đức

Tiện ích công cộng

nguyenngocquyduc@baoviet.com.vn

Trần Phương Thảo

VLXD, BĐS, Cao su tự nhiên

tranphuongthaoa@baoviet.com.vn

Trương Sỹ Phú

Hàng tiêu dùng

truongsyphu@baoviet.com.vn

Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật

tranxuanbach@baoviet.com.vn

Nguyễn Hà Minh Anh

Hàng tiêu dùng, Tiện ích công cộng

nguyenhaminhanh@baoviet.com.vn

Ngô Trí Vinh

Hàng tiêu dùng, Chăn nuôi, Chứng khoán

ngotrivinh@baoviet.com.vn

Hoàng Thị Minh Huyền

Chuyên viên vĩ mô

hoangthiminhhuyen@baoviet.com.vn

Nguyễn Đức Hoàng

Thép, Phân bón

nguyenduchoang@baoviet.com.vn

Trần Đăng Mạnh

Xây dựng, Ô tô & Phụ tùng

trandangmanh@baoviet.com.vn

Lê Hoàng Phương

Chiến lược thị trường

lehoangphuong@baoviet.com.vn



Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 72 Trần Hưng Đạo, Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 24) 3 928 8080

Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM
- Tel: (84 28) 3 914 6888