

Ngân hàng TMCP Kỹ Thương Việt Nam (TCB: HOSE)



KHẢ QUAN – Giá mục tiêu 1 năm: 64.000 đồng/cp

Giá hiện tại (ngày 1/11/2021): 51.600 đồng/cp

Nguyễn Thu Hà, CFA

hant4@ssi.com.vn

+84 – 24 3936 6321 ext. 8708

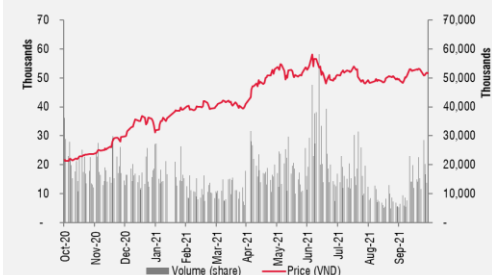
Ngày 2/11/2021

NGÀNH TÀI CHÍNH

Các chỉ số chính

Giá trị vốn hóa (triệu USD)	7.963
Giá trị vốn hóa (tỷ VND)	181.163
Số cổ phiếu lưu hành (triệu)	3.511
Giá cao/thấp nhất trong 52 tuần ('000 VND)	58,6/21,4
KLGD trung bình 3 tháng (cp)	13.025.500
KLGD trung bình 3 tháng (triệu USD)	29,28
KLGD trung bình 3 tháng (tỷ đồng)	666,23
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%)	22,47
Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%)	0
Tỷ lệ sở hữu BLĐ (%)	N.a

Biến động giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

Thông tin cơ bản về công ty

Ngân hàng TMCP Kỹ Thương Việt Nam (TCB: HOSE) thành lập vào năm 1993 dưới hình thức ngân hàng tư nhân. Sau 24 năm, TCB đã trở thành ngân hàng lớn thứ 9 về tài sản trong số 15 ngân hàng chúng tôi nghiên cứu.

CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH Q3

Các nguồn thu ổn định trong đại dịch

Chúng tôi nhắc lại khuyến nghị **Khả quan** đối với TCB và nâng giá mục tiêu 1 năm lên **64.000 đồng/cp** (từ 58.200 đồng). TCB duy trì được đà tăng trưởng lợi nhuận mạnh mẽ (+40% so với cùng kỳ) so với các ngân hàng cùng hệ thống trong Q3/2021, nhờ nguồn thu nhập ổn định (8,8 nghìn tỷ đồng, +15,7% YoY), quản trị chi phí tốt (+1,9% YoY) và chi phí tín dụng giảm (-29 bps YoY). Lũy kế 9T2021, LNTT đạt 17 nghìn tỷ đồng (+60% YoY), hoàn thành 86% kế hoạch tại ĐHCĐ và 76% ước tính của chúng tôi.

Mặc dù chúng tôi duy trì triển vọng tích cực đối với TCB, rủi ro giảm giá đối với khuyến nghị của chúng tôi đến từ trường hợp nợ xấu mới hình thành và nợ tái cơ cấu cao hơn ước tính. Tại thời điểm cuối Q3/2021, tỷ lệ nợ xấu tăng lên 0,57% trong khi tỷ lệ dự phòng bao nợ xấu giảm còn 184% (từ 0,36% và 256% tương ứng vào cuối Q2/2021). Nợ tái cơ cấu tăng lên 2,8 nghìn tỷ đồng (0,87% tổng dư nợ cho vay) từ mức 2,7 nghìn tỷ đồng. Tuy nhiên, chúng tôi nhận thấy TCB vẫn là một trong những ngân hàng có các chỉ số phản ánh chất lượng tín dụng tốt nhất Việt Nam.

Các chỉ số tài chính

(tỷ đồng)	2018	2019	2020	2021F	2022F
Tổng thu nhập hoạt động	18.350	21.068	27.042	35.419	41.673
Lợi nhuận trước thuế	10.661	12.838	15.800	22.249	26.690
Tăng trưởng LNTT (%)	32,7%	20,4%	23,1%	40,8%	20,0%
Tăng trưởng tín dụng (%)	20,3%	19,0%	24,0%	23,1%	22,9%
Tăng trưởng huy động (%)	13,8%	15,9%	22,8%	18,2%	20,9%
ROE (%)	21,5%	17,7%	18,0%	21,0%	20,5%
NIM (%)	4,1%	4,3%	4,9%	5,6%	5,5%
CIR (%)	31,8%	34,7%	31,9%	30,0%	30,0%
NPL (%)	1,8%	1,3%	0,5%	0,8%	0,8%
LLCR (%)	85,1%	94,8%	171,0%	165,6%	202,1%
EPS (VND)	3.816	2.881	3.521	5.003	6.001
BVPS (VND)	14.790	17.651	21.151	26.101	32.072
P/E (x)	11,0	10,9	8,9	10,6	8,9
P/B (x)	2,8	1,8	1,5	2,0	1,7

Nguồn: SSI Research

Kết quả kinh doanh của TCB

Bảng: Tóm tắt bảng cân đối kế toán

(tỷ đồng)	30/9/2021	31/12/2020	% YTD	30/9/2020	%YoY
Tổng VCSH	88.384	74.615	18,5%	70.608	25,2%
Tổng tài sản	541.635	439.603	23,2%	401.462	34,9%
Cho vay khách hàng (bao gồm trái phiếu doanh nghiệp)	379.484	324.253	17,0%	285.361	33,0%
Tiền gửi khách hàng (bao gồm chứng chỉ tiền gửi)	350.379	305.358	14,7%	275.357	27,2%
Tỷ lệ nợ xấu (Thông tư 02)	0,57%	0,47%		0,60%	
Tỷ lệ dự phòng bao nợ xấu (LLC)	184,4%	171,0%		148,0%	
Nợ tái cơ cấu	0,9%	2,8%		3,1%	
LDR (Ngân hàng mẹ)	76,7%	78,1%		71,9%	
Vốn ngắn hạn sử dụng cho vay trung và dài hạn	32,6%	33,9%		31,1%	
CAR (Basel 2)	15,2%	16,1%		16,7%	

Nguồn: TCB, SSI Research

Bảng: Tóm tắt báo cáo kết quả kinh doanh

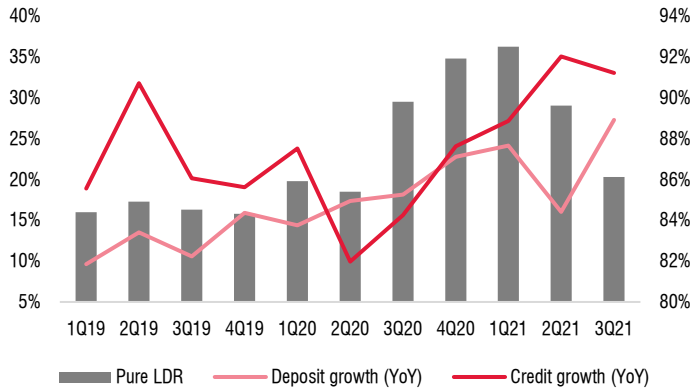
(tỷ đồng)	3Q 2021	3Q 2020	% YoY	9M 2021	9M 2020	% YoY
Thu nhập lãi ròng	6.742	5.135	31,3%	19.451	13.282	46,4%
Thu nhập ròng ngoài lãi	2.037	2.452	-16,9%	7.467	6.230	19,8%
Tổng thu nhập hoạt động	8.779	7.587	15,7%	26.917	19.513	37,9%
Chi phí hoạt động	(2.628)	(2.579)	1,9%	(7.781)	(6.556)	18,7%
Tỷ lệ Chi phí trên thu nhập (CIR)	29,9%	34,0%		28,9%	33,6%	
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(589)	(1.034)	-43,0%	(2.037)	(2.245)	-9,2%
Lợi nhuận trước thuế	5.562	3.974	40,0%	17.098	10.711	59,6%
NIM	5,63%	5,58%		5,74%	4,85%	
Chi phí tín dụng	1,50%	1,79%		0,91%	1,30%	
ROAA	3,32%	3,11%		3,73%	2,91%	
ROAE	20,3%	18,1%		22,6%	17,3%	

Nguồn: TCB, SSI Research

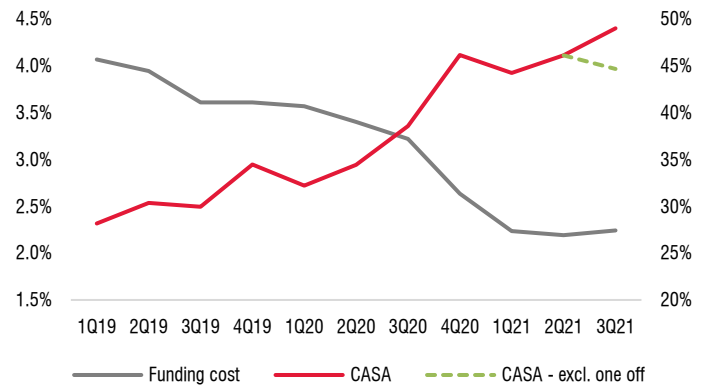
Tiền gửi khách hàng tăng. Tiền gửi khách hàng tăng 10,5% so với quý trước (33 nghìn tỷ đồng), chủ yếu nhờ khoản tăng bất thường từ tiền gửi ký quỹ của một khách hàng doanh nghiệp lớn (tiền gửi ký quỹ tăng ròng 25 nghìn tỷ đồng). Trong khi đó, tiền gửi không kỳ hạn giảm (-3,2 nghìn tỷ đồng), do các doanh nghiệp dần chuyển vốn vào hoạt động sản xuất kinh doanh. Theo đó, CASA tăng lên 49%. Tuy nhiên, nếu chúng tôi điều chỉnh khoản mục bất thường kể trên, CASA rơi vào khoảng 45% (so với 46% tại thời điểm cuối Q2/2021).

Chúng tôi cũng lưu ý rằng tiền gửi có kỳ hạn và chứng chỉ tiền gửi của TCB tăng mạnh trong Q3/2021 với mức tăng 11,8 nghìn tỷ đồng (so với mức tăng chỉ khoảng 6 nghìn tỷ đồng trong 6T2021). Gần đây, Ngân hàng cũng công bố khoản vay hợp vốn nước ngoài 800 triệu USD, bao gồm 600 triệu USD với kỳ hạn 3 năm và 200 triệu USD với kỳ hạn 5 năm. Sau khi sử dụng nguồn vốn liên ngân hàng ngắn hạn chi phí thấp trong 6T2021 để mở rộng NIM, chúng tôi cho rằng các động thái gần đây được thực hiện nhằm mục đích cải thiện sự cân đối về kỳ hạn giữa tài sản và nợ phải trả. Các chỉ tiêu thanh khoản, do đó, đã ở mức tốt hơn. LDR thuần và tỷ lệ vốn ngắn hạn là 86% và 32% tại cuối Q3/2021 (so với 90% và 39% tại cuối Q2/2021).

Tốc độ tăng trưởng huy động vốn được cải thiện



CASA sau khi điều chỉnh gần như đi ngang



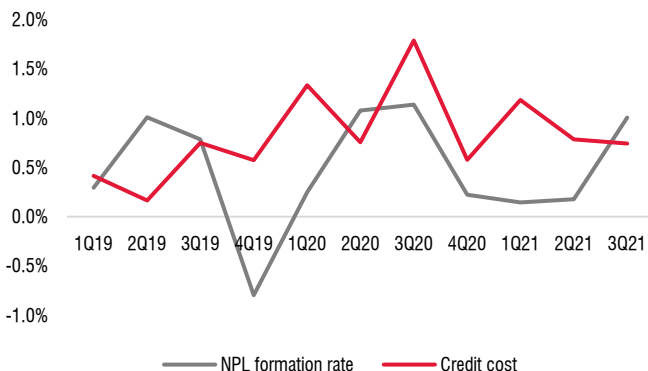
Nguồn: TCB, SSI Research

Cho vay bán lẻ và trái phiếu doanh nghiệp là động lực chính cho mức tăng mạnh mẽ của dư nợ tín dụng. Nhờ nguồn vốn tăng trưởng tốt, TCB đã sử dụng gần hết hạn mức tín dụng cả năm tại thời điểm cuối Q3/2021. Tổng dư nợ tín dụng đạt 379 nghìn tỷ đồng (+17% YTD hoặc +3,9% QoQ), với mức tăng ròng là 14,2 nghìn tỷ đồng trong quý, trong đó 6,7 nghìn tỷ đồng từ TPDN và 7 nghìn tỷ đồng từ cho vay mua nhà. Việc đa dạng hoá danh mục cho vay theo 6 ngành nghề kinh tế chính diễn ra khá chậm tại TCB theo quan điểm của chúng tôi do cho vay BĐS thương mại và mua nhà vẫn ở mức cao (với tỷ trọng 41% và 34% tổng dư nợ).

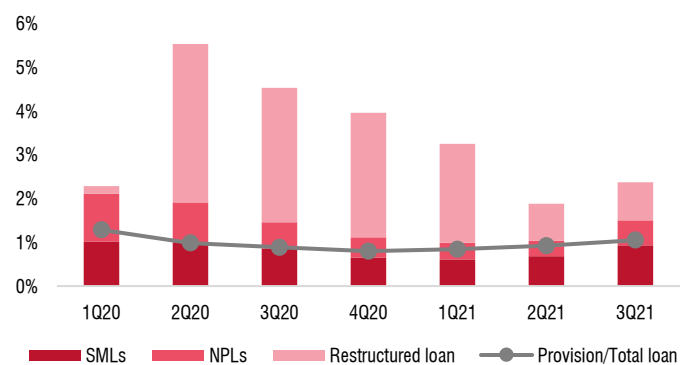
Chất lượng tài sản suy yếu, nhưng vẫn nằm trong nhóm tốt nhất hệ thống. Trong làn sóng Covid-19 thứ 4, hoạt động kinh doanh tại miền Nam gặp nhiều khó khăn. Điều này khiến tỷ lệ nợ xấu của TCB tăng lên 0,57% (từ 0,36% tại cuối Q2/2021) xuất phát từ cả khách hàng cá nhân và SME. Tỷ lệ nợ xấu tại các nhóm này tăng lên lần lượt là 1% và 0,7% (so với 0,8% và 0,2% tương ứng trong quý trước). Nợ Nhóm 2 cũng tăng +40% so với quý trước lên 3 nghìn tỷ đồng (0,93% tổng dư nợ). Mặc dù vậy, dự phòng rủi ro tín dụng vẫn ở mức thấp 589 tỷ đồng (-1,5% QoQ và -43% YoY). Tỷ lệ dự phòng bao phủ nợ xấu, do đó, giảm mạnh còn 184% (so với 256% trong Q2/2021). Mặc các chỉ tiêu phản ánh chất lượng tài sản đều kém hơn so với quý trước, chúng tôi cho rằng những chỉ tiêu này vẫn được kiểm soát trong mức hợp lý.

Tại thời điểm cuối Q3/2021, nợ tái cơ cấu hầu như không đổi là 2,8 nghìn tỷ đồng (từ 2,65 nghìn tỷ đồng trong Q2/2021), chiếm 0,9% tổng dư nợ tín dụng. Ngân hàng không công bố tổng dư nợ của khách hàng có khoản vay được tái cơ cấu (dư nợ kéo theo).

Tỷ lệ nợ xấu mới hình thành và chi phí tín dụng



Chất lượng tài sản của TCB



Nguồn: TCB, SSI Research

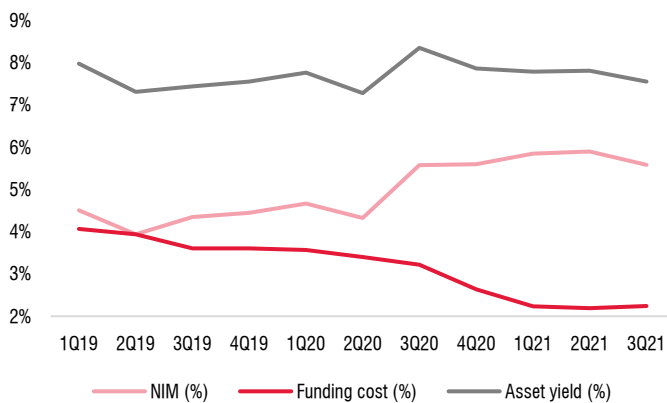
Xu hướng tăng NIM bị đứt quãng, do NIM Q3/2021 giảm -32 bps so với quý trước còn 5,58%.

Các nguyên nhân chính:

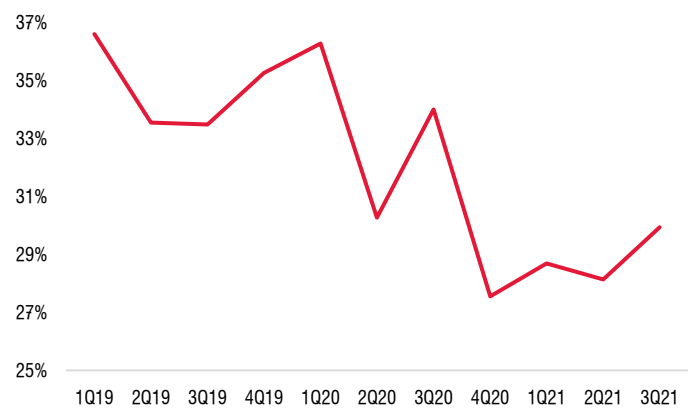
- **Phân bố tài sản thay đổi, tỷ trọng các tài sản có lợi suất thấp hơn tăng.** Do huy động tăng mạnh và tăng trưởng tín dụng đã sát hạn mức, TCB đã tăng cho vay trên thị trường liên ngân hàng với mức tăng ròng là +25,5 nghìn tỷ đồng so với quý trước. Do đó, lợi suất tài sản sinh lãi giảm 26 bps còn 7,55%.
- **Chi phí vốn tăng 5bps so với quý trước lên 2,24%.** Điều này do lợi suất bình quân từ chứng chỉ tiền gửi và hoạt động đi vay liên ngân hàng tăng.

Chúng tôi cho rằng lợi suất tài sản sinh lãi sẽ cải thiện khi ngân hàng được NHNN cấp hạn mức tín dụng cao hơn, tuy nhiên chi phí vốn trung bình cũng chịu áp lực tăng. Lãi suất huy động đối với kỳ hạn dài của TCB đã tăng khoảng 50 bps so với quý trước vào cuối tháng 9/2021. Bên cạnh đó, tổng tất cả chi phí cho khoản vay hợp vốn của TCB có thể cao hơn chi phí vốn trung bình hiện nay là 2,24%. Do đó, dư địa để cải thiện NIM là không nhiều theo quan điểm của chúng tôi.

NIM của TCB



CIR của TCB



Nguồn: TCB, SSI Research

Thu nhập lãi và thu nhập lãi thuần từ hoạt động dịch vụ ở mức tốt trong khi thu nhập từ thu hồi nợ giảm (-75% YoY). Thu nhập lãi và thu nhập lãi thuần từ hoạt động dịch vụ vẫn duy trì mức tăng tương đối tốt bất chấp đại dịch, với mức tăng lần lượt là 31% và 21% so với cùng kỳ trong Q3/2021, đạt 6,7 nghìn tỷ đồng và 1,5 nghìn tỷ đồng. Ngoài dịch vụ thẻ có sự sụt giảm -21% so với quý trước, tất cả các dịch vụ thu phí khác đều tăng so với cùng kỳ và so với quý trước bất chấp giãn cách xã hội trong hầu hết thời gian của Q3/2021 tại các thành phố lớn.

- **Thu nhập phí từ hoạt động Ngân hàng đầu tư** (bảo lãnh phát hành, phân phối trái phiếu, đại lý & ủy thác, tư vấn và quản lý quỹ) đạt 931 tỷ đồng, tăng 7% so với cùng kỳ và 2% so với quý trước.
- **Thu nhập Bancassurance** đạt 242 tỷ đồng (+14% YoY và +10,5% QoQ), trái với hầu hết các ngân hàng cùng hệ thống có sự sụt giảm trong kỳ. Theo ban lãnh đạo, TCB đẩy mạnh bán bảo hiểm qua kênh online, iTCBlife. Theo đó, khách hàng có thể được tư vấn sản phẩm phù hợp, thực hiện eKYC qua Webex và các tài liệu có thể dễ dàng tải lên hệ thống. Dịch vụ bảo hiểm trực tuyến đã khá thành công trong thời gian vừa qua, với đóng góp của iTCBlife vào tổng APE (phí bảo hiểm quy năm) tăng từ 3%-5% trong tháng 4 - tháng 5 lên 45%-53% trong tháng 7- tháng 9/2021. TCB cũng tăng thị phần APE hàng tháng từ Top 6 hoặc 7 trong Q1/2021 lên Top 2 hoặc 3 trong Q3/2021.

- **Thu nhập phí từ thư tín dụng (LC) và hoạt động thanh toán** cải thiện +44% YoY và 12% QoQ lên 265 tỷ đồng. Giá trị giao dịch e-banking bán lẻ tăng +44% YoY trong Q3/2021 và 91% YoY trong 9T2021.

Ước tính và Luận điểm đầu tư

Chúng tôi duy trì ước tính LNTT 2021 là 22,3 nghìn tỷ đồng (+40,8% YoY) dựa trên giả định về tăng trưởng tín dụng là 23,1%, NIM cải thiện 68 bps so với 2020 lên 5,57% và chi phí tín dụng là 0,83%.

Năm 2022, chúng tôi giảm 2% ước tính LNTT còn 26,7 nghìn tỷ đồng (+20% YoY) do giả định chi phí tín dụng tăng (0,67%) so với ước tính ban đầu (0,54%). Mặc dù nợ tái cơ cấu không tăng trong đợt bùng phát Covid-19 gần đây, chúng tôi cho rằng TCB có thể giữ tỷ lệ LLCR ở mức cao trong giai đoạn bất ổn này. Tăng trưởng tín dụng và huy động giả định là 22,7% và 21% YoY và NIM không đổi nhiều 5,52%.

TCB đang giao dịch tại PB 2022 là 1,66x so với trung bình toàn hệ thống là 1,55x. Chúng tôi cho rằng mức thặng dư này là hợp lý đối với một ngân hàng có tỷ lệ an toàn vốn mạnh, nguồn thu nhập ổn định và đa dạng cùng với nguồn tiền gửi có lợi thế cạnh tranh và chi phí vốn thấp nhất trong số các ngân hàng trong nước. Lợi thế cạnh tranh này có thể giúp TCB duy trì ROE ở mức ~20%, theo quan điểm của chúng tôi. Chúng tôi giữ nguyên PB mục tiêu ở mức 2x và chuyển cơ sở định giá đến cuối năm 2022, tương đương giá mục tiêu 1 năm là 64.000 đồng/cp (từ 58.200 đồng/cp). Chúng tôi nhắc lại khuyến nghị **KHẢ QUAN** đối với cổ phiếu TCB.

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	2.606.467	4.820.627	3.663.615	6.369.796	8.434.523
+ Tiền gửi tại NHNN	10.555.483	3.192.256	10.253.324	4.457.373	5.393.422
+ Tiền gửi và cho vay các tổ chức tín dụng khác	35.559.363	47.990.224	28.994.954	28.994.954	28.994.954
+ Chứng khoán kinh doanh	7.572.229	10.041.556	8.347.576	9.186.664	10.418.033
+ Các công cụ tài chính phái sinh và các tài sản tài chính khác	0	0	0	0	0
+ Cho vay khách hàng	157.554.103	227.885.283	275.310.367	329.437.891	395.800.497
+ Chứng khoán đầu tư	86.512.348	66.054.597	84.447.241	105.662.330	131.333.501
+ Đầu tư dài hạn	12.223	12.223	11.806	11.806	11.806
+ Tài sản cố định	1.718.596	3.207.777	4.613.423	5.536.108	6.643.329
+ Tài sản khác	18.898.129	20.494.918	23.960.627	27.708.238	31.997.984
Tổng tài sản	320.988.941	383.699.461	439.602.933	517.365.160	619.028.049
+ Các khoản nợ NHNN	6.025.027	0	0	0	0
+ Tiền gửi và vay các tổ chức tín dụng khác	36.425.560	61.266.635	47.484.812	52.233.293	57.456.623
+ Tiền gửi của khách hàng	201.414.532	231.296.761	277.458.651	330.175.795	399.512.712
+ Các công cụ tài chính phái sinh và các nghĩa vụ tài chính khác	0	0	0	0	0
+ Vốn tài trợ, ủy thác đầu tư, cho vay tổ chức tín dụng chịu rủi ro	310.313	434.008	266.926	266.926	266.926
+ Phát hành giấy tờ có giá	13.177.959	17.460.634	27.899.640	30.689.604	36.827.525
+ Các khoản nợ khác	11.852.845	11.168.656	11.878.118	11.878.118	11.878.118
Tổng nợ phải trả	269.206.236	321.626.694	364.988.147	425.243.736	505.941.903
+ Vốn	35.442.539	35.477.967	35.525.569	35.585.655	35.585.655
<i>Vốn điều lệ</i>	<i>34.965.922</i>	<i>35.001.400</i>	<i>35.049.062</i>	<i>35.109.148</i>	<i>35.109.148</i>
<i>Thặng dư vốn cổ phần</i>	<i>476.617</i>	<i>476.567</i>	<i>476.507</i>	<i>476.507</i>	<i>476.507</i>
<i>Vốn khác</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
+ Dự phòng	3.867.846	5.172.684	6.789.643	9.419.776	12.580.287
+ Chênh lệch tỷ giá	0	0	0	0	0
+ Chênh lệch định giá lại tài sản	0	0	0	0	0
+ Lợi nhuận chưa phân phối	12.403.003	21.129.945	31.815.705	46.632.124	64.436.335
Tổng vốn chủ sở hữu	51.713.388	61.780.596	74.130.917	91.637.555	112.602.277
Lợi ích thuộc cổ đông thiểu số	69.317	292.171	483.869	483.869	483.869
Tổng nợ phải trả, vốn chủ sở hữu và lợi ích thuộc cổ đông thiểu số	320.988.941	383.699.461	439.602.933	517.365.160	619.028.049
Tăng trưởng					
Huy động	13,8%	15,9%	22,8%	18,2%	20,9%
Tín dụng	20,3%	19,0%	24,0%	23,1%	22,9%
Tổng tài sản	19,2%	19,5%	14,6%	17,7%	19,7%
Vốn chủ sở hữu	92,0%	19,5%	20,0%	23,6%	22,9%
Thu nhập lãi thuần	27,5%	25,2%	31,5%	32,4%	17,8%
Thu nhập từ hoạt động kinh doanh	11,5%	14,8%	28,4%	31,0%	17,7%
Chi phí hoạt động	21,4%	25,2%	18,0%	23,1%	17,7%
Lợi nhuận trước thuế	32,7%	20,4%	23,1%	40,8%	20,0%
Lợi nhuận sau thuế	31,5%	20,7%	23,0%	40,8%	20,0%
Định giá					
Tỷ suất cổ tức	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
BVPS (đồng)	14.790	17.651	21.151	26.101	32.072
P/E	11,01	10,93	8,95	10,63	8,86
P/B	2,84	1,78	1,49	2,04	1,66

Nguồn: TCB, SSI Research

Triệu đồng	2018	2019	2020	2021F	2022F
Báo cáo kết quả kinh doanh					
Thu nhập lãi và các khoản thu nhập tương tự	21.413.626	25.020.397	29.001.912	34.474.406	42.073.698
Chi phí lãi và các chi phí tương tự	(10.023.687)	(10.762.553)	(10.250.703)	(9.651.787)	(12.833.290)
Thu nhập lãi thuần	11.389.939	14.257.844	18.751.209	24.822.619	29.240.408
Thu nhập từ hoạt động dịch vụ	4.188.317	4.853.846	6.048.443	8.165.398	9.961.786
Chi phí hoạt động dịch vụ	(915.737)	(1.600.493)	(1.859.665)	(2.286.311)	(3.088.154)
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ	3.272.580	3.253.353	4.188.778	5.879.087	6.873.632
Lãi thuần từ kinh doanh ngoại hối	233.751	104.581	745	894	939
Lãi/lỗ thuần từ mua bán chứng khoán kinh doanh	168.433	397.664	321.397	600.000	500.000
Lãi/ lỗ thuần từ mua bán chứng khoán đầu tư	756.585	1.243.759	1.496.997	1.946.096	2.238.011
Thu nhập/chi phí từ hoạt động khác	1.633.777	1.806.728	2.279.168	2.165.210	2.814.772
Thu nhập từ hoạt động đầu tư liên doanh liên kết	894.703	4.216	4.191	5.029	5.029
TỔNG THU NHẬP TỪ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH	18.349.768	21.068.145	27.042.485	35.418.934	41.672.791
TỔNG CHI PHÍ HOẠT ĐỘNG	(5.842.507)	(7.312.509)	(8.631.154)	(10.625.681)	(12.501.837)
Lợi nhuận ròng từ hoạt động kinh doanh trước chi phí dự phòng	12.507.261	13.755.636	18.411.331	24.793.254	29.170.954
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(1.846.245)	(917.368)	(2.611.035)	(2.543.835)	(2.481.430)
LỢI NHUẬN TRƯỚC THUẾ	10.661.016	12.838.268	15.800.296	22.249.419	26.689.523
Thuế thu nhập doanh nghiệp	(2.187.019)	(2.612.059)	(3.217.829)	(4.531.233)	(5.435.488)
LỢI NHUẬN SAU THUẾ	8.473.997	10.226.209	12.582.467	17.718.185	21.254.035
Lợi nhuận thuộc về cổ đông thiểu số	(11.222)	(151.070)	(257.579)	(183.963)	(183.963)
LỢI NHUẬN RÒNG	8.462.775	10.075.139	12.324.888	17.534.222	21.070.072
EPS (đồng)	3.816	2.881	3.521	5.003	6.001
Cổ tức tiền mặt (đồng)	0	0	0	0	0
Cổ tức cổ phiếu	200%	0%	0%	0%	0%
Nhu cầu vốn					
Hệ số an toàn vốn- CAR Basel II (*)	14,3%	15,5%	16,1%	15,2%	15,0%
Vốn CSH/Tổng tài sản	16,1%	16,1%	16,9%	17,7%	18,2%
Chất lượng tài sản					
Tỷ lệ nợ xấu	1,75%	1,33%	0,47%	0,80%	0,80%
Tỷ lệ dự phòng bao nợ xấu	85,08%	94,76%	170,96%	165,65%	202,07%
Hệ số về quản lý					
Tỷ lệ chi phí/thu nhập - CIR	31,8%	34,7%	31,9%	30,0%	30,0%
Chi phí trích lập dự phòng/Lợi nhuận thuần từ HĐKD	1.881	1.889	2.291	2.856	3.181
Lãi thuần từ HĐKD trên mỗi nhân viên	1.093	1.151	1.339	1.794	2.037
Lợi nhuận trước thuế trên mỗi nhân viên	57.343	66.461	85.849	112.441	132.295
Lãi thuần từ HĐKD trên mỗi chi nhánh/PGD	33.316	40.499	50.160	70.633	84.729
Lợi nhuận					
Hệ số chênh lệch lãi thuần - NIM	4,11%	4,33%	4,89%	5,57%	5,52%
Thu nhập ngoài lãi/Lãi thuần từ HĐKD	37,93%	32,33%	30,66%	29,92%	29,83%
ROA - trung bình	2,87%	2,86%	2,99%	3,66%	3,71%
ROE - trung bình	21,50%	17,70%	18,03%	21,03%	20,54%
Thanh khoản					
Tỷ lệ cấp tín dụng trên vốn huy động - LDR	87,5%	84,3%	91,9%	96,7%	99,4%

Ghi chú: (*) CAR Basel II giai đoạn 2019-2022

Nguồn: TCB, SSI Research

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 kì 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 cao cấp Chiến lược đầu tư

tamntd@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8713

Phân tích kỹ thuật

Lương Biện Nhân Quyền

Trưởng phòng Chiến lược đầu tư

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