

Ngành Ngân hàng

Báo cáo cập nhật

Tháng 5, 2021

Khuyến nghị **OUTPERFORM**

Giá mục tiêu (VND/cp) **38.690**

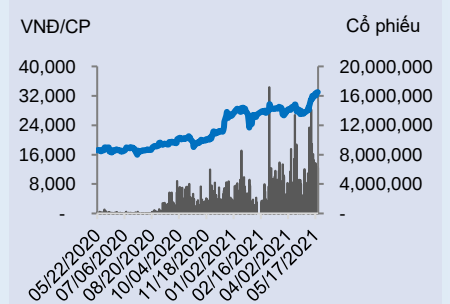
Giá hiện tại (21/05/2021) **33.000**

Lợi nhuận tiềm năng **17,2%**

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	16.000-33.000
Vốn hóa	35.365 Tỷ VNĐ
SL cổ phiếu lưu hành	1.071.671.722
KLGD bình quân 10 ngày	7.854.830
% 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

DIỄN BIẾN GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
TPB	18,7%	22,2%	20,4%	59,4%
VN-Index	14,6%	4,6%	10,5%	28,9%

Chuyên viên phân tích

Trần Đăng Mạnh

(84 28) 3914 6888 ext. 256

trandangmanh@baoviet.com.vn

Ngân hàng TMCP Tiên Phong

Mã giao dịch: TPB

Reuters: TPB.HM

Bloomberg: TPB VN Equity

Triển vọng tăng trưởng 2021 lạc quan

- TPB báo cáo NII Quý 1/2021 tăng trưởng 31,0% YoY, nhờ (1) NIM tăng lên mức cao nhất từ trước đến nay là 4,66%; và (2) Tăng trưởng tín dụng vững chắc trong Quý 1/2021 (+4,3% YTD) nhờ tăng trưởng cho vay khách hàng 3,7% YTD và đầu tư TPDN tăng 11,5% YTD. Trong đó, cho vay MMLC (+6,8% YTD) là động lực tăng trưởng chính cho vay khách hàng Quý 1/2021; trong khi cho vay cá nhân và SMEs tăng lần lượt 3,0% và 2,7% YTD.
- Tăng trưởng cho vay cá nhân của TPB dẫn dắt bởi sự gia tăng của các khoản thế chấp nhà ở (+7,6% YTD), tận dụng lợi thế tỷ lệ vốn ngắn hạn sử dụng cho các khoản vay trung và dài hạn hiện đang thấp (17,06%) và hệ số LDR quy định thấp (68,21%); trong khi rất chọn lọc trong việc cấp các khoản vay ở các phân khúc khác (ô tô và thẻ tín dụng) sau thời gian mở rộng tích cực. Cuối Quý 1/2021, hệ số CAR (Basel II) ổn định ở mức cao 12,83%.
- Nếu loại trừ ~400 tỷ thu nhập một lần từ phí upfront hợp tác độc quyền banca với Sunlife ghi nhận trong Quý 1/2020; thu nhập ngoài lãi (NOLI) Quý 1/2021 tăng mạnh 76,9% YoY. Đáng chú ý, thu nhập từ banca đã tăng lên mức cao kỷ lục mới nhất ở mức 191,2 tỷ (+91,6% YoY), trong khi dịch vụ thanh toán tăng đáng kể 14,5% YoY. Lỗ giao dịch ngoại hối giảm mạnh 97,5% YoY.
- Cơ sở khách hàng Quý 1/2021 duy trì mở rộng đáng kể lên 3,7 triệu (+19,2% YoY), trong đó khách hàng cá nhân là 3,6 triệu (+19,2% YoY), trong khi khách hàng doanh nghiệp tăng 17,6% YoY lên 53.500. Cơ sở khách hàng mạnh hơn có lợi trong việc tạo ra thu nhập từ phí, chẳng hạn như dịch vụ thanh toán, bancassurance và các dịch vụ quản lý tiền mặt.
- TPB là một trong số ít ngân hàng có OPEX giảm so với mức tăng toàn ngành là 8,7% YoY. Hệ số CIR giảm mạnh xuống còn 35,2% trong Quý 1/2021, mà Ban lãnh đạo hiện đang mục tiêu quản lý ở mức 37-38% cho cả năm 2021.
- Chất lượng tài sản được kiểm soát. Cuối Quý 1/2021, tỷ lệ nợ xấu không đổi ở mức 1,19% (+1 bps QoQ; -68 bps YoY); trong khi tỷ lệ bao phủ nợ xấu vẫn ổn định ở mức 134%, chỉ sau VCB, TCB và CTG. Xu hướng nợ tái cấu trúc ổn định ở mức thấp là 1.741 tỷ (-0,9% YTD; 1,3% dư nợ tín dụng cuối Quý 1).
- Sau KQKD Quý 1/2021 tốt hơn kỳ vọng, chúng tôi nâng dự báo LNTT năm 2021 cho TPB thêm 6,2% lên 5.842 tỷ (+33,1% YoY) từ 5.500 tỷ (+25,3% YoY) trong lần cập nhật gần đây nhất. Chúng tôi lần đầu đưa ra dự báo LNTT năm 2022 cho TPB là 6.901 tỷ (+18,1% YoY). Triển vọng dài hạn lạc quan với mục tiêu LNTT năm 2025 của Ngân hàng là 14 nghìn, cho thấy tốc độ tăng trưởng kép giai đoạn 2021-25 là 24,7%/ năm.

Khuyến nghị: TPB đóng cửa ở mức 33.000 đồng/cp vào ngày 21/05/2021, giao dịch ở mức P/B năm 2021-22 lần lượt là 1,59x và 1,26x, với ROE trung bình 2021-22 là 23,7%. Duy trì **OUTPERFORM** với giá mục tiêu một năm theo phương pháp Thu nhập thẳng dư là **38.690 đồng/ cổ phiếu** (Upside: 17,2%), định giá ngân hàng ở mức P/B năm 2022 hợp lý là 1,48x. Bên cạnh nền tảng ngân hàng kỹ thuật số ưu việt, chúng tôi thích TPB với sự kết hợp của các tỷ lệ thanh khoản và vốn tốt, triển vọng tăng trưởng lợi nhuận tốt, ROAE mạnh mẽ và chất lượng tài sản cải thiện.

Cho vay mua nhà thúc đẩy cho vay khách hàng Quý 1/2021

Tín dụng Quý 1/2021 tích cực

Tín dụng Quý 1/2021 tăng trưởng lạc quan thúc đẩy bởi cho vay khách hàng và đầu tư TPDN. Dự nợ tín dụng của TPB cuối Quý 1/2021 tăng mạnh 4,3% YTD, đạt 136.989 tỷ. Cụ thể, cho vay khách hàng tăng 3,7% YTD lên 124,4 nghìn tỷ; Đầu tư TPDN, có lợi suất cao hơn, tăng 11,5% YTD lên 12,6 nghìn tỷ.

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

Triệu VNĐ	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	QoQ	YTD
Cho vay KH	100,509	100,419	110,340	119,991	124,387	3.7%	3.7%
Đầu tư TPDN	9,426	10,452	12,704	11,305	12,602	11.5%	11.5%
Tổng dư nợ tín dụng	109,934	110,872	123,044	131,296	136,989	4.3%	4.3%
Tăng trưởng tín dụng (YTD)	9.5%	10.4%	22.5%	30.7%	4.3%		

Nguồn: TPB; BVSC

Cơ cấu cho vay KH

Tính đến cuối Quý 1/2021, tăng trưởng cho vay khách hàng của TPB chủ yếu được hỗ trợ bởi cho vay doanh nghiệp lớn (+6,8% YTD, hiện chiếm 18,9% tổng CVKH Quý 1/2021 so với 9,9%/ 18,3% trong Quý 1/2020 và Quý 4/2020), trong khi tăng trưởng cho vay cá nhân và DNVVN chậm hơn, lần lượt đạt 3,0% và 2,7% YTD.

Trong danh mục cho vay khách hàng cá nhân, TPB dường như tập trung vào việc tối ưu hóa tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung và dài hạn vốn và hệ số LDR theo quy định đang ở mức thấp, như quan điểm chúng tôi trong các báo cáo trước đây. Cho vay mua nhà trong Quý 1/2021 tăng mạnh 6,5% YTD lên 27.558 tỷ. Đồng thời, TPB tỏ ra chọn lọc trong việc gia tăng dư nợ cho vay mua ô tô và thẻ tín dụng, mà theo chúng tôi là để ngăn chặn việc hình thành nợ xấu sau khi tích cực mở rộng trong giai đoạn trước. Cuối Quý 1/2021, dư nợ cho vay mua ô tô của TPB tiếp tục giảm 0,8% YTD xuống mức 17.402 tỷ, trong khi cho vay qua thẻ tín dụng đã giảm 3,3% YTD xuống 1.583 tỷ. Cho vay khác ổn định ở mức 15.005 tỷ (-0,2% YTD).

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

Tăng trưởng YTD%	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21
Doanh nghiệp lớn	11,3%	12,8%	136,1%	147,0%	6,8%
Doanh nghiệp vừa và nhỏ (DNVVN)	7,3%	5,1%	-9,6%	8,2%	2,7%
Cá nhân	0,3%	1,5%	11,6%	15,9%	3,0%
Trong đó:					
Cho vay mua nhà	2,1%	6,6%	11,1%	22,0%	7,6%
Cho vay mua xe	-0,5%	-4,2%	-4,3%	-0,2%	-0,8%
Thẻ tín dụng	-28,1%	141,6%	1,7%	14,3%	-3,3%
Khác	1,8%	-16,7%	38,1%	29,4%	0,2%
Cho vay khách hàng	3,9%	3,9%	15,2%	25,2%	3,7%

Nguồn: TPB; BVSC

Nguồn vốn: CASA tiếp tục mở rộng; Sử dụng tích cực nguồn vốn liên ngân hàng trong bối cảnh thanh khoản dồi dào

Về phía nguồn vốn, tiền gửi khách hàng trong Quý 1/2021 tăng trưởng ổn định 3,6% YTD lên 120,0 nghìn tỷ (+33,8% YoY), chủ yếu nhờ tiền gửi có kỳ hạn tăng lên 98,3 nghìn tỷ (+5,2% YTD; +27,3% YoY), trong khi tiền gửi không kỳ hạn chứng lại ở mức 20,8 nghìn tỷ (-2,0% YTD; +77,0% YoY).

Bất chấp mùa thấp điểm cho tiền gửi không kỳ hạn, tỷ trọng CASA vẫn ở mức cao 18,1% trong Quý 1/2021 so với 13,9% trong Quý 1/2020 và 19,4% trong Quý 4/2020, chứng minh khả năng thu hút CASA nhờ nền tảng ngân hàng số mạnh mẽ so với quy mô các phòng giao dịch trên toàn quốc tương đối nhỏ. Đến cuối Quý 1/2021, tập khách hàng của TPB tăng vững 19,2% YoY lên 3,7 triệu KH, trong đó khách hàng cá nhân là 3,6 triệu (+19,2% YoY), khách hàng doanh nghiệp là 53.500 (+17,6% YoY).

- Trong suốt Quý 1/2021, chúng tôi cho rằng TPB đã tăng cường sử dụng nguồn vốn liên ngân hàng trong bối cảnh thanh khoản hệ thống đang dồi dào, đồng thời giảm số dư giấy tờ có giá 10,9% YTD xuống 24,4 nghìn tỷ (12,3% nợ phải trả chịu lãi).

Các chỉ số thanh khoản ở mức tích cực

Đến cuối Quý 1/2021, hệ số LDR theo quy định của TPB giảm nhẹ xuống 68,21% so với 69,56% trong Quý 4/2020. Tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung và dài hạn (SMLR) tăng đáng kể từ 12,07% trong Quý 4/2020 lên 17,06% trong Quý 1/2021, giải thích sự gia tăng cho vay thế chấp mua nhà trong Quý 1/2021 – tuy nhiên tỷ lệ này vẫn thấp hơn nhiều so với mức 29,62% trong Quý 1/2020 và mức quy định hiện tại 40%. CAR (Basel II) duy trì ổn định ở mức tốt 12,83% cuối Q1/2021 so với 12,95% trong Q4/2020. Điều này, cùng với SMLR hiện đang ở mức thấp, sẽ tạo điều kiện thuận lợi cho TPB thâm nhập sâu hơn vào mảng cho vay thế chấp có đảm bảo với mức lợi suất cao.

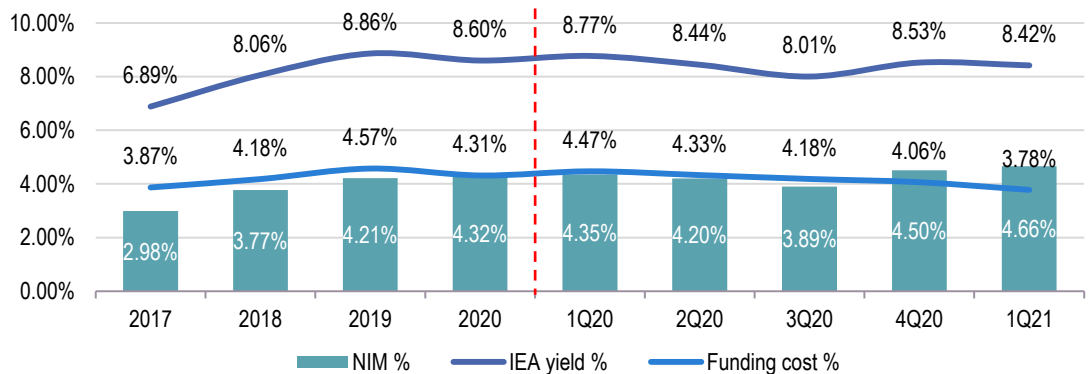
Hình 9: Sự mở rộng cơ sở khách hàng vững chắc của TPB hỗ trợ CASA và thu nhập từ phí:

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21
Tổng số lượng khách hàng	3.104.332	3.192.631	3.360.909	3.565.535	3.700.222
YTD Growth %	6,1%	9,1%	14,9%	21,9%	3,8%
Khách hàng cá nhân	3.058.833	3.146.058	3.312.284	3.514.229	3.646.722
YTD Growth %	6,1%	9,2%	14,9%	21,9%	3,8%
Khách hàng doanh nghiệp	45.499	46.573	48.625	51.306	53.500
YTD Growth %	5,2%	2,4%	4,4%	5,5%	4,3%

Nguồn: TPB; BVSC

NIM cao kỷ lục NIM của TPB trong Quý 1/2021 tiếp tục mở rộng và đạt mức kỷ lục 4,66% (+16 bps QoQ; +20 bps YoY), vì chi phí vốn giảm đã bù đắp nhiều hơn sự sụt giảm lợi suất tài sản sinh lãi. Điều này đánh dấu NIM ấn tượng từ mức thấp chỉ 3,89% trong Quý 3/2020. Thu nhập lãi thuần trong Quý 1/2021 đã tăng đáng kể 31,0% YoY lên 2.263 tỷ.

Hình 10: Xu hướng chi phí vốn, lợi suất tài sản sinh lãi và NIM của TPB giai đoạn FY17-1Q21:



Nguồn: TPB; BVSC

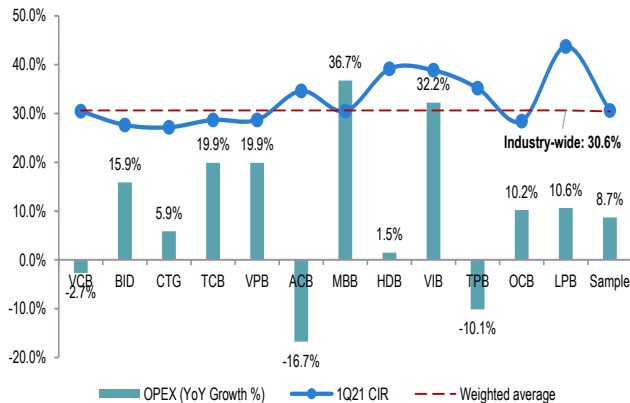
Thu nhập ngoài lãi (Noll) Quý 1/2020

Thu nhập từ phí tăng vọt 79,8% YoY lên 282,3 tỷ (52,8% Noll Quý 1/2021), chủ yếu được thúc đẩy bởi dịch vụ thanh toán và tiền mặt mạnh mẽ (+14,5% YoY), trong khi hoa hồng banca tăng mạnh lên mức cao nhất từ trước đến nay là 191,2 tỷ (+91,6% YoY). Trong khi đó, lỗ từ hoạt động kinh doanh ngoại hối giảm mạnh, chỉ còn 2,1 tỷ (-97,5% YoY) so với khoản lỗ 83,5 tỷ trong Quý 1/2020. Lợi nhuận từ chứng khoán đầu tư trong Quý 1/2021 đạt 270,0 tỷ (-16,4% YoY). Tựu chung, Noll trong Q1/2020 đạt 534,5 tỷ (-23,8% YoY). Tuy nhiên, nếu chúng tôi không tính khoản thu nhập một lần khoảng 400 tỷ trong Quý 1/2020 từ thương vụ banca độc quyền với Sunlife Vietnam, Noll Quý 1/2021 vẫn đạt mức tăng ấn tượng 76,9% YoY.

Tỷ lệ CIR giảm

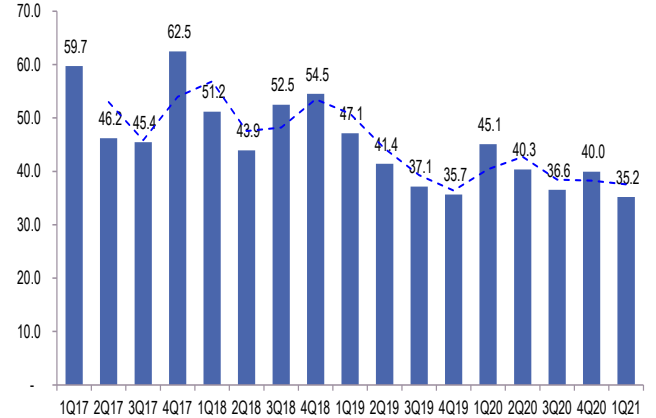
TPB là một trong số ít những ngân hàng ghi nhận chi phí hoạt động Quý 1/2021 giảm YoY so với mức tăng trung bình 7,9% toàn ngành, theo ước tính của chúng tôi. Chi phí hoạt động của TPB trong Q1/2021 đã giảm 10,1% YoY xuống 984,9 tỷ, nhờ chi phí nhân viên giảm (-14,2% YoY) và cắt giảm chi phí quản lý doanh nghiệp (-18,7% YoY). Do đó, tỷ lệ CIR giảm xuống mức 35,2% trong Q1/2021, thấp hơn đáng kể so với 45,1% trong Q1/2020 và 40,0% trong Q4/2020.

Hình 11: Xu hướng OPEX & CIR giữa các ngân hàng trong Quý 1/2021:



Nguồn: Bank data; BVSC

Hình 12: Xu hướng CIR hàng quý của TPB trong giai đoạn 1Q17-4Q20:



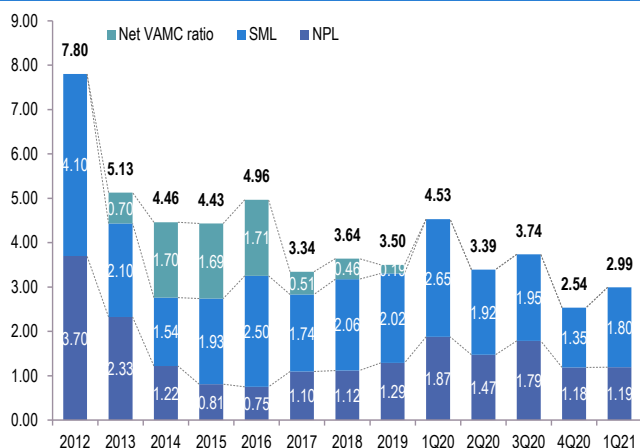
Nguồn: TPB; BVSC

Nợ xấu (NPL) được kiểm soát; LLRC tăng

Cuối Quý 1/2021, NPL được kiểm soát tốt ở mức 1,19% (+1 bps QoQ; -68 bps YoY) tiếp tục cải thiện từ mức cao 1,87% Quý 1/2020. TPB đã tích cực xóa 309,5 tỷ nợ xấu trong Quý 1/2021. Nợ cần chú ý (Nợ nhóm 2) ở mức 1,80% (+41 bps QoQ; -98 bps YoY).

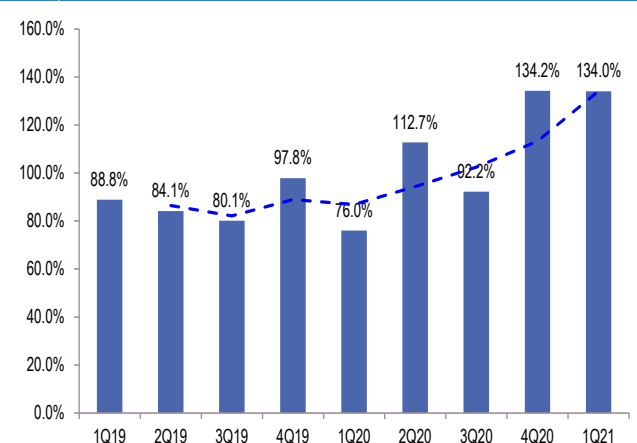
- Cơ cấu nợ xấu theo nhóm khách hàng – Nợ xấu từ cá nhân cuối Quý 1/2021 là 0,90% (-4 bps QoQ; -17 bps YoY), trong đó nợ xấu từ cho vay mua nhà là 0,08% (-1 bps QoQ; -7 bps YoY), nợ xấu từ cho vay mua ô tô là 0,28% (-2 bps QoQ; -25 bps YoY), phần còn lại đến từ các hoạt động cho vay không có tài sản đảm bảo. Trong Quý 1/2021, nợ xấu từ doanh nghiệp lớn và DNVVN được kiểm soát, lần lượt ở mức 0,08% (+1 bps QoQ) và 0,19% (+1 bps QoQ).
- Chi phí dự phòng tăng 20,8% YoY lên 284,0 tỷ. Theo đó, tỷ lệ bao phủ nợ xấu vẫn ổn định ở mức 134% trong Quý 1/2021, chỉ đứng sau VCB (279%), TCB (219%) và CTG (155%).

Hình 14: Xu hướng nợ có rủi ro của TPB giai đoạn FY12-1Q21:



Nguồn: TPB; BVSC

Hình 15: TPB tích cực xây dựng đệm dự phòng - Tỷ lệ bao phủ nợ xấu ổn định ở mức 134% cuối Q1/2021



Nguồn: TPB; BVSC

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

Nợ cơ cấu lại của TPB Quý 1/2021 đi ngang QoQ, ở mức 1.741 tỷ (-0,9% YTD; 1,4% dư nợ Q1/2021); trong đó, nợ tái cấu trúc của doanh nghiệp lớn giảm còn 236 tỷ (-9,6% YTD), nhóm khách hàng cá nhân giảm còn 564 tỷ (-0,7% YTD) và DNVVN tăng nhẹ lên 941 tỷ (+1,5% YTD).

Hình 16: Xu hướng các khoản vay tái cấu trúc do COVID-19 của TPB GD 1Q20-1Q21:

Đơn vị: tỷ đồng	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21
Doanh nghiệp lớn	11	232	271	261	236
Doanh nghiệp vừa và nhỏ	268	1.079	1.175	927	941
Khách hàng cá nhân	-	401	387	568	564
SUM	279	1.712	1.833	1.756	1.741
QoQ thay đổi %		513,6%	7,1%	-4,2%	-0,9%

Nguồn: TPB; BVSC

Nâng dự báo LNTT năm 2021; Đưa ra dự báo LNTT năm 2022

Theo sau KQKD Quý 1/2021 ấn tượng, **chúng tôi điều chỉnh tăng 6,2% dự báo LNTT năm 2021 của TPB lên 5.842,4 tỷ (+33,1% YoY)** từ 5.500 tỷ (+25,3% YoY) trong Cập nhật TPB gần nhất. Việc điều chỉnh tăng dự báo LNTT năm 2021 được thúc đẩy với: (1) Dự báo NIM tăng lên 4,65%, nhờ tiếp tục chuyển dịch các khoản cho vay sang mảng cho mua nhà có đảm bảo với mức lợi suất cao và hưởng lợi từ mức lãi suất thấp hiện tại; và (2) Giả định hệ số CIR giảm xuống 40% từ 40,5% trước đây theo kế hoạch của Ban lãnh đạo rằng hệ số CIR năm 2021 có thể dao động trong khoảng 37-38%. Các giả định khác hầu như được giữ nguyên.

Chúng tôi lần đầu đưa ra dự báo LNTT năm 2022 của TPB tăng 18,1% YoY đạt 6.901,2 tỷ.

Nâng TP 13,9% lên 38.690 đồng/ cổ phiếu (Upside: 17,2%)

Chúng tôi tiếp tục 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 Việt Nam.

Chúng tôi nâng giá mục tiêu 1 năm cho TPB lên 33.968 đồng/CP, định giá TPB ở mức P/B hợp lý năm 2022 là 1,48x, dựa trên: (1) Điều chỉnh tăng dự báo KQKD; (2) Chuyển năm định giá sang giữa năm 2022; và (3) Chi phí vốn chủ sở hữu thấp hơn ở mức 12,3% so với 13,2% trước đây, chủ yếu nhờ lãi suất phi rủi ro giảm từ 4,0% xuống còn 3,5%. Chúng tôi cũng hạ chiết khấu định giá từ 15% (mức BVSC áp dụng trong [Báo cáo lần đầu](#) do room ngoại của NH đã đầy và thanh khoản khá thấp trong thời điểm đó) xuống 10% nhằm phản ánh sự cải thiện đáng kể tính thanh khoản của cổ phiếu gần đây, cho thấy sự gia tăng tầm ảnh hưởng của nhà đầu tư cá nhân trong nước.

Khuyến nghị:

TPB đóng cửa ở mức 33.000 đồng/ cổ phiếu vào ngày 21/05/2021, giao dịch ở mức P/B 2021-22 lần lượt là 1,59x và 1,26x, với ROE trung bình 2021-22 là 23,7%. Duy trì **OUTPERFORM** với giá mục tiêu một năm theo phương pháp thẳng dư là **38.690 đồng/ cổ phiếu** (Upside: 17,2%), định giá ngân hàng ở mức P/B năm 2022 hợp lý là 1,48x. Bên cạnh nền tảng ngân hàng kỹ thuật số ưu việt, chúng tôi thích TPB với sự kết hợp của các tỷ lệ thanh khoản và vốn tốt, triển vọng tăng trưởng lợi nhuận tốt, ROAE mạnh mẽ và chất lượng tài sản cải thiện.

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Kết quả kinh doanh					
Đơn vị: Tỷ VNĐ	2018	2019	2020	2021F	2022F
Tổng doanh thu hoạt động	5.627	8.469	10.369	12.730	14.746
Chi phí hoạt động	(2.847)	(3.303)	(4.197)	(5.092)	(5.869)
Lợi nhuận trước dự phòng	2.780	5.166	6.172	7.638	8.877
Chi phí dự phòng	-522	-1.298	-1.783	-1.796	-1.976
LNST sau CĐTS	1.805	3.094	3.510	4.674	5.521

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

Chỉ số tài chính					
Chỉ số	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%	20,1%	17,9%
VCSH	59,1%	23,1%	28,1%	27,9%	25,7%
Lợi nhuận					
NIM (%)	3,77%	4,21%	4,32%	4,65%	4,53%
ROAA (%)	1,39%	2,06%	1,89%	2,06%	2,04%
ROAE (%)	20,87%	26,11%	23,54%	24,50%	22,84%
Chất lượng tài sản					
NPL (%)	1,12%	1,29%	1,18%	1,34%	1,25%
Loan loss reserve (LLR)	103%	98%	134%	176%	230%
Thanh khoản					
Cho vay khách hàng/ TTS	56%	57%	57%	59%	61%
Cho vay KH/ Tiền gửi KH	100%	102%	102%	103%	104%
Trên mỗi cổ phiếu					
EPS (VNĐ/share)	2.107	3.031	3.496	4.531	5.352
BVPS (VNĐ/share)	12.287	15.818	16.231	20.756	26.100

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 Bào 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
lethanhhua@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