

## Chuyển đổi số - động lực tăng trưởng giai đoạn mới

### MUA [+65%]

Giá hợp lý

Ngày cập nhật:  
10/08/2022

42,800 VND

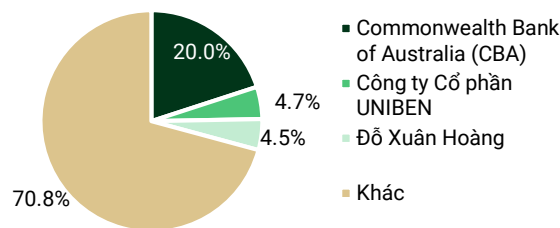
Giá hiện tại

26,000 VND

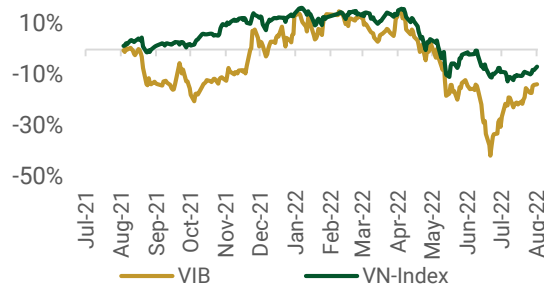
### THÔNG TIN CỔ PHIẾU

CP đang lưu hành (triệu)	2,107
Free float (triệu)	1,159
Vốn hóa (tỷ VND)	56,064
KL GDTB 3 tháng (cổ phiếu)	2,966,231
Sở hữu nước ngoài (%)	20.5%
Ngày niêm yết đầu tiên	01/09/2017

### CƠ CẤU CỔ ĐÔNG



### BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU SO VỚI INDEX



### LỊCH SỬ ĐỊNH GIÁ



### Cập nhật KQKD H1 2022:

Kết thúc H1 2022, tín dụng tăng trưởng 9.7%. VIB ghi nhận sự tăng trưởng chậm lại với thu nhập lãi thuần tăng 26% YoY lên 7,215 tỷ đồng. Thu nhập ngoài lãi của ngân hàng ghi nhận giảm nhẹ 2.6% YoY và đạt 1,529 tỷ đồng. Lợi nhuận sau thuế của VIB trong H1 2022 tăng trưởng chậm lại với mức tăng 27% YoY (so với mức tăng 69% YoY vào H1 2021) và đạt 4,018 tỷ đồng.

Kết thúc H1 2022, NIM của VIB cải thiện 4 bps so với cuối năm 2021 lên 4.46%. Tỷ lệ nợ xấu của VIB đạt 1.74% vào cuối H1 2022.

### Điểm nhấn đầu tư:

**Ngân hàng dẫn đầu tăng trưởng nhờ mở rộng các hoạt động kinh doanh cốt lõi.** Cho vay mua ô tô của VIB đứng thứ 2 với thị phần 12% toàn thị trường, trong khi mảng Cho vay mua nhà có tăng trưởng cao nhất thị trường (tăng trưởng 96% vào năm 2017, 45% vào năm 2018, 46% vào năm 2019, 41% vào năm 2020, 25% vào năm 2021). Do đó, tăng trưởng tín dụng của VIB đã đạt tốc độ tăng trưởng ấn tượng, với CAGR 26.5% trong giai đoạn 2018-2021, vượt xa tốc độ trung bình ngành 17%.

**Khả năng cải thiện NIM được hỗ trợ bởi chiến lược phát triển ngân hàng bán lẻ và ngân hàng số.** NIM của VIB tăng từ 2.9% vào năm 2016 lên 4.42% vào năm 2021, thuộc top những ngân hàng có NIM cao nhất.

### Định giá & khuyến nghị:

NHNN sẽ điều hành lượng tín dụng đưa ra nền kinh tế phù hợp với mục tiêu kiểm soát lạm phát, chính sách lãi suất, và các quan hệ vĩ mô khác, đồng thời tạo dư địa cho chính sách hỗ trợ lãi suất 2% được thực hiện. Do đó, chúng tôi điều chỉnh giảm tăng trưởng tín dụng năm 2022 của VIB còn 21%.

Chúng tôi cho rằng xu hướng tăng lãi suất sẽ diễn ra nhanh chóng hơn vào H2 2022. Qua đó, duy trì ước tính NIM của VIB sẽ thu hẹp 8 bps còn 4.34%.

Thông tư 03/2021/TT-NHNN cho phép kéo dài thời gian cơ cấu nợ đến ngày 30/06/2022. Qua đó, chúng tôi duy trì ước tính tỷ lệ nợ xấu của VIB đạt 2.62% vào năm 2022.

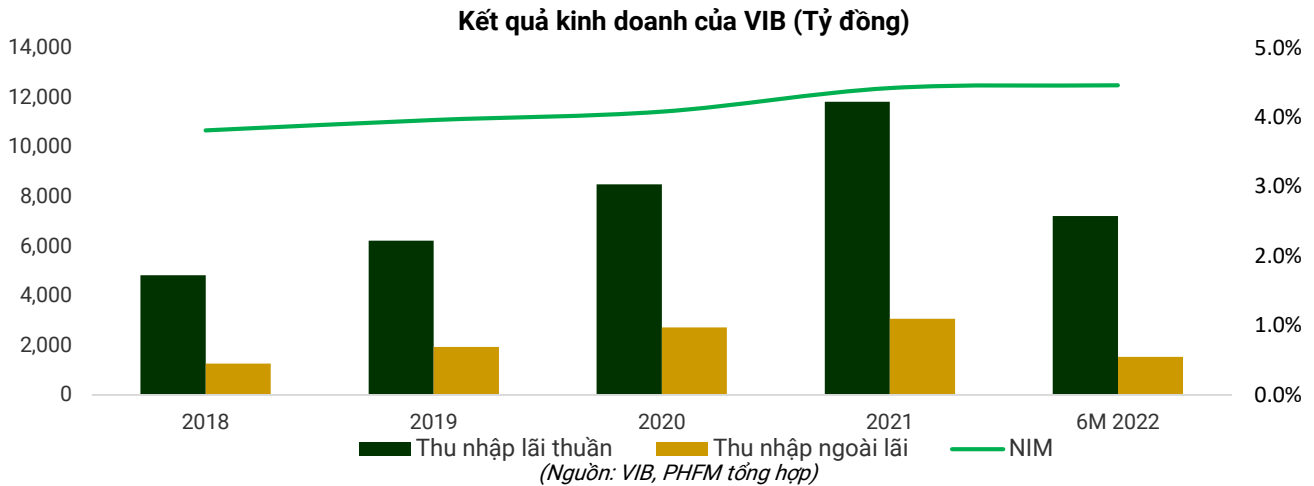
Sử dụng phương pháp định giá chiết khấu thu nhập thặng dư (Residual Income) và P/B, chúng tôi xác định giá trị hợp lý đối với mỗi cổ phiếu VIB là 42,800VNĐ/CP. Khuyến nghị: Mua đối với cổ phiếu này.

**Rủi ro:** (1) Tỷ lệ bao phủ nợ xấu thấp nhất trong ngành, và việc gia tăng mạnh nợ cần chú ý, sẽ tạo sức ép lên lợi nhuận của ngân hàng trong năm 2022; (2) Rủi ro lạm phát cao ảnh hưởng đến cho vay bán lẻ.

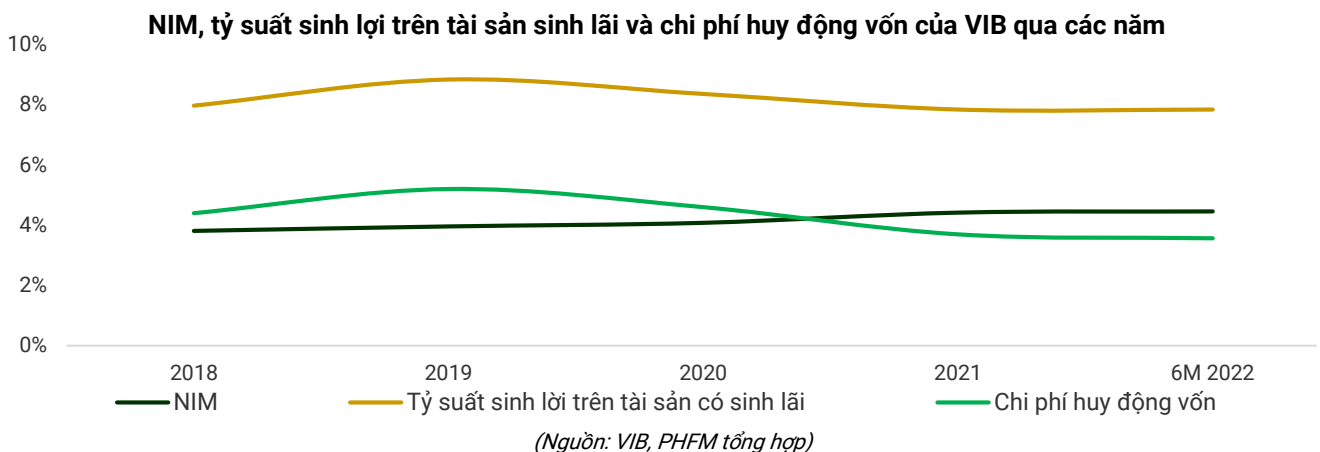
Chỉ số tài chính	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022F
Thu nhập lãi thuần	3,456	4,825	6,213	8,496	11,816	14,102
Lợi nhuận sau thuế	1,124	2,194	3,266	4,642	6,410	7,918
EPS (VND)	1,991	2,800	3,533	4,184	4,127	3,757
Tăng trưởng EPS (%)	98%	95%	49%	42%	38%	-9%
Giá trị sổ sách (VND)	15,571	13,616	14,527	16,202	15,640	15,281
P/E	3.63	9.81	8.55	7.64	9.26	11.41
P/B	0.46	1.89	1.64	1.65	2.44	2.8
Cổ tức tiền mặt	5%	0%	0%	0%	0%	0%

## Kết quả kinh doanh H1 2022

Kết thúc 6 tháng đầu năm 2022, VIB ghi nhận sự tăng trưởng chậm lại với thu nhập lãi thuần tăng 26% YoY lên 7,215 tỷ đồng. Thu nhập ngoài lãi của ngân hàng ghi nhận giảm nhẹ 2.6% YoY và đạt 1,529 tỷ đồng. Lợi nhuận sau thuế của VIB trong H1 2022 tăng trưởng chậm lại với mức tăng 27% YoY (so với mức tăng 69% YoY vào H1 2021) và đạt 4,018 tỷ đồng.



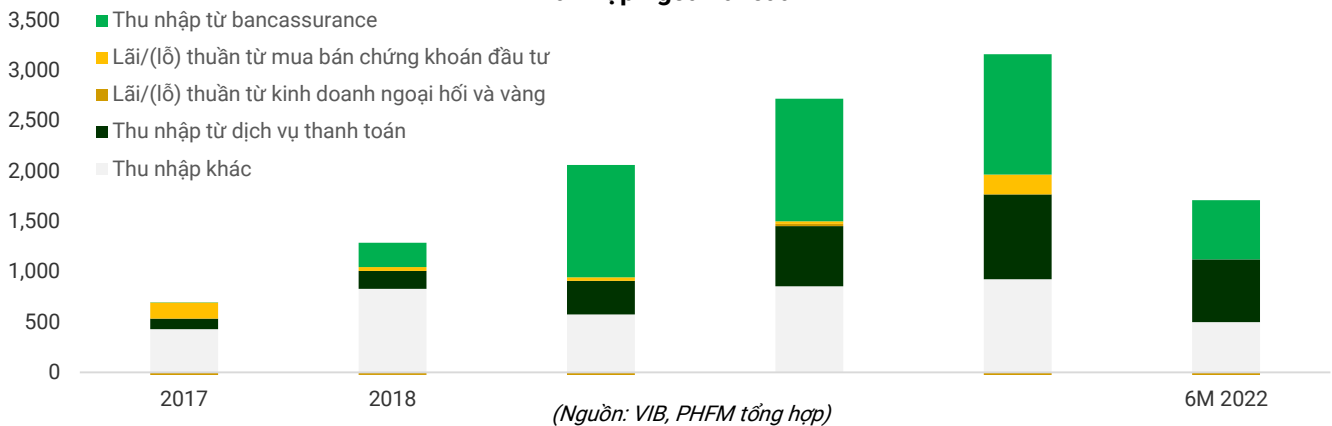
Kết thúc H1 2022, NIM của VIB cải thiện 4 bps so với cuối năm 2021 lên 4.46%, nhưng giảm 13 bps so với cùng kỳ năm ngoái. NIM mở rộng nhờ Tỷ lệ sinh lời trên Tài sản Có sinh lãi duy trì mức 7.84% so với cuối năm 2021, trong khi Chi phí huy động vốn giảm nhẹ (8 bps) còn 3.57% so với cuối năm 2021.



Dù hệ số CASA giảm từ 16.1% vào cuối năm 2021 còn 13.6% với CASA tại H1 2022, với CASA giảm nhẹ 4% YTD còn 26,896 tỷ đồng, và Lãi suất trung bình từ phát hành giấy tờ có giá và lãi suất trung bình huy động thị trường 2 tăng lần lượt là 50 bps YTD và 20 bps YTD, nhưng Lãi suất trung bình trên tiền gửi tiết kiệm có kỳ hạn giảm 30 bps YTD, hỗ trợ NIM.

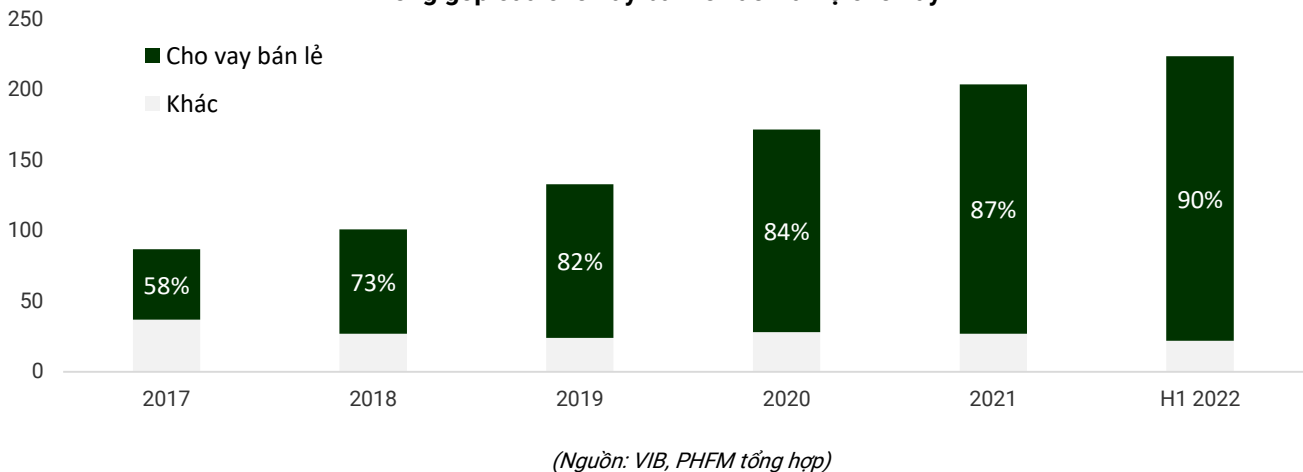
Sự tăng trưởng ở mảng dịch vụ thanh toán và hoạt động bancassurance đã giảm nhẹ tác động của các yếu tố vĩ mô đến hoạt động mua bán chứng khoán đầu tư. Kết thúc H1 2022, thu nhập ngoài lãi giảm nhẹ 2.6% YoY do (1) Thu nhập từ dịch vụ thanh toán tăng 57.1% YoY lên 622 tỷ đồng, chiếm tỷ trọng lớn nhất - 40% thu nhập ngoài lãi, nhờ sự hỗ trợ của ngân hàng số và đa dạng hóa dịch vụ cung cấp cho khách hàng. (2) Trong khi đó, Thu nhập từ bancassurance giảm 12.3% YoY còn 511 tỷ đồng, chiếm 33% thu nhập ngoài lãi. Ngân hàng cho biết VIB là nhà tạo lập thị trường năng động trên thị trường ngoại hối; kinh doanh ngoại hối là hoạt động có lãi, ngân hàng ghi nhận lỗ trong H1 2022 là do các quy định kế toán.

### Thu nhập ngoài lãi của VIB



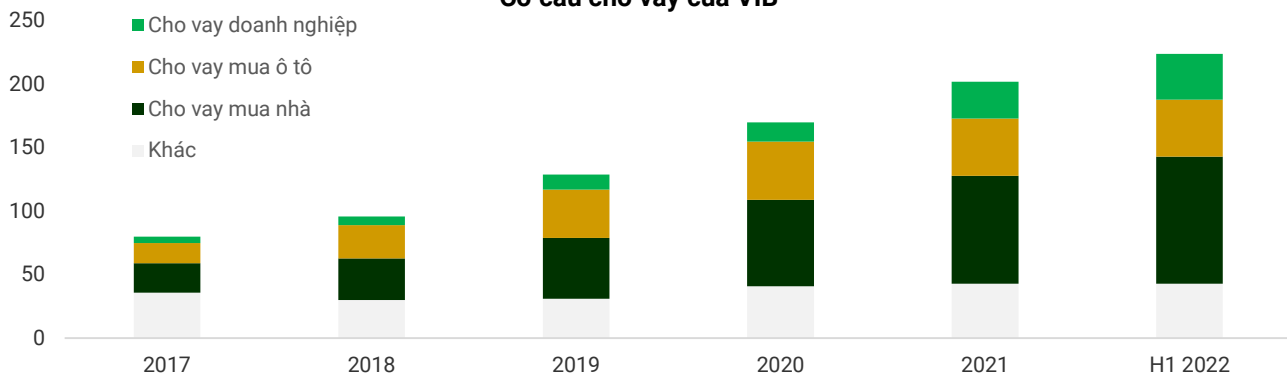
Kết thúc 6 tháng đầu năm 2022, tín dụng tăng trưởng 9.7%. Trong đó, cho vay bán lẻ chiếm 90%, là ngân hàng có tỷ lệ bán lẻ cao nhất trong toàn ngành. Ban lãnh đạo cho biết, ngân hàng định hướng bán lẻ, giúp hỗ trợ nhu cầu cho vay, tiên phong trong việc tuân thủ các chuẩn mực quốc tế về quản trị rủi ro, do đó ngân hàng tự tin sẽ là một trong những ngân hàng được ưu tiên phân bổ room tín dụng của Ngân hàng Nhà Nước (NHNN).

### Đóng góp của cho vay bán lẻ vào Dư nợ cho vay



Vào cuối H1 2022, cho vay mua nhà tăng trưởng 17.6% YTD lên 100 ngàn tỷ đồng, chiếm tỷ trọng lớn nhất - 45% dư nợ Cho vay. Mảng cho vay mua nhà tập trung vào cho vay mua nhà để ở (chiếm 76% dư nợ cho vay mua nhà), cho vay để xây dựng và cải tạo nhà chiếm 24% còn lại. VIB không cho vay tài sản hình thành trong tương lai. Về mảng cho vay mua ô tô, VIB chiếm thị phần 12% vào cuối H1 2022. Mảng cho vay doanh nghiệp tăng trưởng 24% YTD lên 36 ngàn tỷ đồng, chiếm 16% dư nợ cho vay. Ngân hàng cho biết trong H2 2022 sẽ gia tăng cho vay mua nhà và cho vay doanh nghiệp, trong khi đó ngân hàng sẽ giảm tỷ trọng cho vay mua ô tô.

### Cơ cấu cho vay của VIB

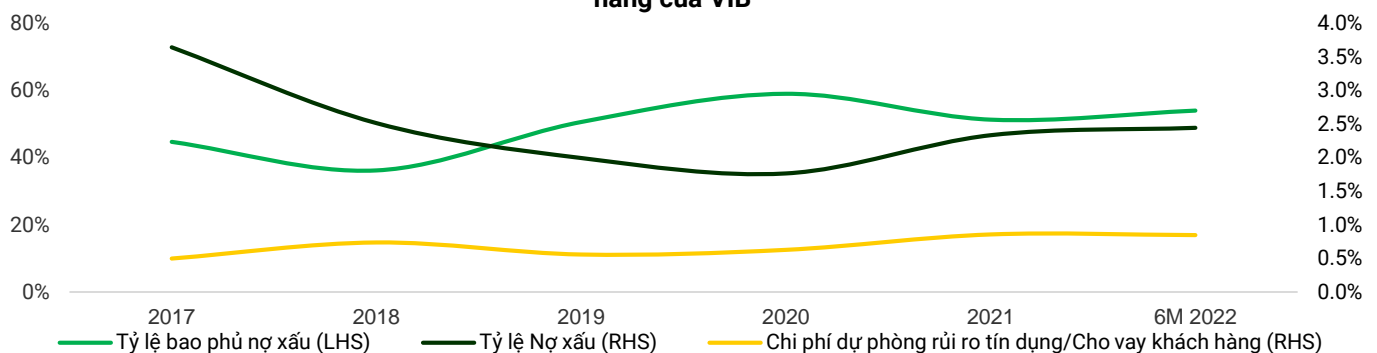


(Nguồn: VIB, PHFM tổng hợp)

Tỷ lệ nợ xấu của VIB đạt 1.74% vào cuối H1 2022. Hơn nữa, nợ cần chú ý của VIB tăng 17.8% so với cuối năm 2021 lên 6,237 tỷ đồng, chiếm 2.8% dư nợ Cho vay khách hàng. VIB cho biết, số dư nợ tái cơ cấu của ngân hàng vào cuối H1 2021 giảm 36.5% so với cuối năm 2021 còn 666 tỷ đồng, tương ứng 0.2% số dư Cho vay khách hàng nhờ khách hàng thực tốt việc trả nợ.

Kết thúc H1 2022, tỷ lệ bao phủ nợ xấu của VIB đạt 54.1%, cải thiện so với mức 51.4% vào cuối năm 2021, cho thấy VIB đang gia tăng sức chống chịu đối với nợ xấu khi thông tư 14/2021/NHNN-TT hết hạn vào cuối H1 2022. Hơn nữa, lũy kế 12 tháng gần nhất, chi phí dự phòng rủi ro tín dụng đạt 1,701 tỷ đồng, tương đương 10.5% tổng thu nhập hoạt động. Tỷ lệ chi phí dự phòng rủi ro tín dụng/cho vay khách hàng đạt 0.85%.

### Tỷ lệ bao phủ nợ xấu, Tỷ lệ Nợ xấu, và Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng/Cho vay khách hàng của VIB



(Nguồn: VIB, PHFM tổng hợp)

## Dự phóng kết quả kinh doanh 2022

Đvt : tỷ đồng	2018	2019	2020	2021	2022E
Thu nhập lãi thuần	4,825	6,213	8,496	11,816	14,102
%YoY	39.6%	28.8%	36.7%	39.1%	19.3%
Thu nhập ngoài lãi	1,261	1,938	2,720	3,075	3,966
%YoY	99.2%	53.7%	40.4%	13.1%	29%
Lợi nhuận sau thuế	2,194	3,266	4,642	6,410	7,918
%YoY	95.2%	48.9%	42.1%	38.1%	23.5%
Tỷ lệ thu nhập lãi thuần/ Tổng thu nhập HĐ	79.3%	76.2%	75.7%	79.3%	78.0%
Tỷ lệ chi phí hoạt động/ Tổng thu nhập HĐ	44.2%	42.2%	39.8%	35.5%	33.5%
Tỷ lệ trích Dự phòng/ Tổng thu nhập HĐ	10.7%	7.8%	8.5%	10.7%	11.7%

Kết thúc 6 tháng đầu năm 2022, nền kinh tế Việt Nam ghi nhận nhiều tín hiệu khởi sắc, với GDP tăng 6.42% YoY. Nhiều tổ chức tài chính trên thế giới đã có quan điểm lạc quan về triển vọng nền kinh tế Việt Nam H2 2022 với các dự báo về tăng trưởng như: 6.6% (HSBC), 6.5% (UOB), 6.7% (Standard Chartered), v.v. Q3/2022 được kỳ vọng sẽ chứng kiến bước nhảy vọt về tăng trưởng, được thúc đẩy bởi sự bùng nổ tiêu dùng trong nước. Tuy nhiên, nền kinh tế Việt Nam còn đối mặt với nhiều rủi ro, mà trong đó rủi ro lạm phát đang ngày càng đè nặng lên nền kinh tế.

Kết thúc H1 2022, tín dụng của VIB tăng trưởng tăng trưởng 9.7% YTD. NHNN cho biết hiện nay nhu cầu tín dụng tăng cao trước quá trình phục hồi kinh tế, trong khi thị trường vốn chưa phát triển tương xứng với yêu cầu. NHNN sẽ điều hành lượng tín dụng đưa ra nền kinh tế phù hợp với mục tiêu kiểm soát lạm phát, chính sách lãi suất, và các quan hệ vĩ mô khác, đồng thời tạo dư địa cho chính sách hỗ trợ lãi suất 2% được thực hiện. Do đó, chúng tôi điều chỉnh giảm tăng trưởng tín dụng năm 2022 của VIB còn 21%.

Tuy điều chỉnh giảm, nhưng chúng tôi cho rằng VIB sẽ là một trong những ngân hàng có tăng trưởng tín dụng nhanh nhất ngành nhờ hơn 90% dư nợ tập trung vào mảng bán lẻ. Hoạt động thương mại và dịch vụ trong nước sôi động, phục hồi nhanh ở tất cả các ngành sẽ là động lực thúc đẩy mảng cho vay bán lẻ của VIB. Việc thực hiện các chính sách của Chính phủ để hỗ trợ doanh nghiệp cũng sẽ góp phần vào tăng trưởng tín dụng. Ban lãnh đạo cho biết nhờ tiên phong trong việc hoàn thành 3 trụ cột Basel II, mảng cho vay bán lẻ có ít rủi ro tập trung, và rủi ro tín dụng được kiểm soát tốt nhờ hệ số Loans/Book cao, VIB tự tin sẽ là một trong những ngân hàng được ưu tiên khi NHNN nới room tín dụng.

Chúng tôi cho rằng xu hướng tăng lãi suất sẽ diễn ra nhanh chóng hơn vào H2 2022. Qua đó, duy trì ước tính NIM của VIB sẽ thu hẹp 8 bps còn 4.34%.

Ngân hàng Nhà Nước ban hành Thông tư 14/2021/TT-NHNN (Thông tư 14) sửa đổi Thông tư 01/2020/TT-NHNN (Thông tư 01) và Thông tư 03/2021/TT-NHNN cho phép kéo dài thời gian cơ cấu nợ đến ngày 30/06/2022. Qua đó, chúng tôi duy trì ước tính tỷ lệ nợ xấu của VIB đạt 2.62% vào năm 2022.

Hơn nữa, Thông tư 14 không điều chỉnh tiến độ trích lập dự phòng, tức là các ngân hàng sẽ tiếp tục thực hiện trích bổ sung phân chênh lệch theo tiến độ đã quy định tại Thông tư 01, tối thiểu là 30%, 60% và 100% số tiền dự phòng cụ thể phải trích bổ sung trong các năm 2021, 2022, 2023. Do VIB có tỷ lệ khoản vay có tài sản đảm bảo cao, đạt 93%; và số dư nợ tái cơ cấu giảm 37%YTD còn 666 tỷ đồng. Chúng tôi điều chỉnh giảm chi phí trích lập dự phòng năm 2022 còn 2,117 tỷ đồng (+33% YoY).

## Định giá và khuyến nghị

Sử dụng phương pháp định giá chiết khấu lợi nhuận thặng dư (Residual Income) và P/B, chúng tôi cho rằng mức giá hợp lý đối với VIB là 42,800 VNĐ/CP, tương ứng mức P/E và P/B forward 2022 lần lượt là 11.4x và 2.8x, từ đó chúng tôi đưa ra khuyến nghị: Mua cho cổ phiếu VIB, upside so với giá hiện tại là 61%.

### Định giá theo thu nhập thặng dư

Các tiêu chí (Đvt : tỷ đồng)	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E
Chi phí VCSH	13.3%	13.3%	13.3%	13.3%	13.3%
Chi phí VCSH dài hạn					13.3%
Tăng trưởng dài hạn sau 2026					3%
Lợi nhuận ròng	7,918	9,820	12,043	14,660	17,388
Thu nhập thặng dư	4,678	5,523	6,436	7,447	8,219
Giá trị hiện tại của Thu nhập thặng dư (5 năm)	4,117	4,308	4,441	4,543	4,438
Giá trị hiện tại của Giá trị cuối cùng					44,211
Tổng giá trị hiện tại của dòng thu nhập thặng dư	66,058				
Vốn chủ sở hữu	24,291				
Cổ phiếu lưu hành (triệu cổ phiếu)	2.108				
<b>Giá hợp lý</b>	<b>42,866</b>				

### Phương pháp P/B

Giá trị sổ sách/CP	15,281
P/B (3 năm) của VIB	2.0x
<b>Giá hợp lý (VNĐ/CP)</b>	<b>30,562</b>

	Residual Income	P/B	Giá hợp lý
<b>Giá hợp lý (VNĐ/CP)</b>	<b>42,866</b>	<b>30,562</b>	<b>42,800 VNĐ/cp</b>
<b>Tỷ trọng</b>	<b>80%</b>	<b>20%</b>	

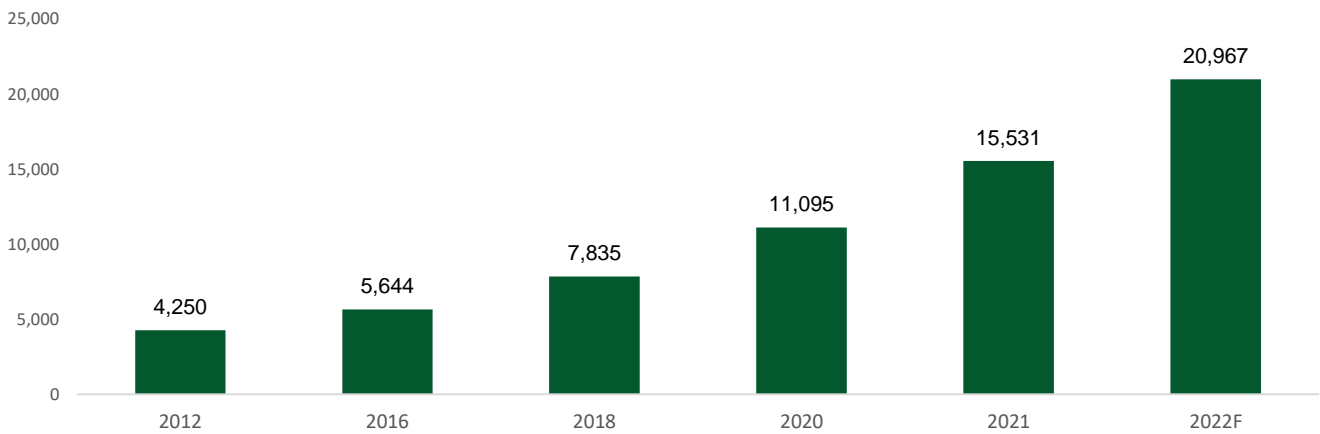
## Sơ lược công ty



Ngân hàng Thương mại Cổ phần Quốc tế Việt Nam (VIB) được thành lập vào năm 1996. VIB hoạt động chủ yếu trong lĩnh vực huy động vốn, cho vay tín dụng. Ngoài ra, Ngân hàng còn tham gia các hoạt động thanh toán quốc tế, kinh doanh ngoại hối, đầu tư tài chính, quản lý rủi ro và bảo toàn vốn. VIB được niêm yết trên Sở Giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HOSE) từ tháng 10/2020. Trong năm 2020, Biên lãi thuần (NIM) của VIB bằng 4.08%, tăng 0.12% so với cùng kỳ. Tỷ lệ nợ xấu bằng 1.74%. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu bằng 59.11%. Lợi nhuận sau thuế ở mức 4,642 tỷ đồng, tăng 42.12% so với cùng kỳ. Tỷ suất lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu (ROE) bằng 29.57%, đứng ở vị trí thứ 1 trong khối ngân hàng đại chúng niêm yết.

## Quá trình tăng vốn (Tỷ VND)

Vốn điều lệ (Tỷ VND)



(Nguồn: VIB, PHFM tổng hợp)

## Báo cáo tài chính

Tỷ VND

Kết quả kinh doanh	2018A	2019A	2020A	2021A	2022E
<b>Thu nhập lãi</b>	10,086	13,861	17,437	20,975	25,811
Chi phí lãi	(5,260)	(7,648)	(8,941)	(9,159)	(11,709)
<b>Thu nhập lãi thuần</b>	4,825	6,213	8,496	11,816	14,102
Thu nhập ngoài lãi	1,261	1,938	2,720	3,075	3,966
<b>Tổng thu nhập hoạt động</b>	6,086	8,152	11,216	14,891	18,068
Chi phí hoạt động	(2,690)	(3,437)	(4,465)	(5,282)	(6,053)
<b>Lợi nhuận thuần trước dự phòng</b>	3,396	4,715	6,751	9,609	12,015
Chi phí dự phòng	(653)	(633)	(948)	(1,598)	(2,117)
<b>Tổng lợi nhuận trước thuế</b>	2,743	4,082	5,803	8,011	9,898
Chi phí thuế	(549)	(816)	(1,161)	(1,601)	(1,980)
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	2,194	3,266	4,642	6,410	7,918

Cân đối kế toán	2018A	2019A	2020A	2021A	2022E
Tiền và tương đương tiền	1,098	1,160	1,422	1,522	1,868
Tiền gửi tại NHNN	2,474	19,040	24,592	24,891	31,960
Tiền gửi tại các TCTD	8,416	4,012	4,369	27,985	27,985
Đầu tư ngắn hạn	0	0	24	0	0
Cho vay Khách hàng	96,139	129,200	169,520	201,517	243,656
Dự phòng rủi ro cho vay	(878)	(1,286)	(1,748)	(2,400)	-3,538
Chứng khoán đầu tư	28,578	27,842	41,372	44,737	53,670
Góp vốn, đầu tư dài hạn	115	106	74	70	70
Tài sản cố định	195	228	263	302	320
Tài sản khác	2,456	3,766	4,396	10,434	12,179
<b>Tổng cộng tài sản</b>	<b>139,166</b>	<b>184,531</b>	<b>244,676</b>	<b>309,517</b>	<b>368,735</b>
<b>Tổng nợ phải trả</b>	<b>128,499</b>	<b>171,102</b>	<b>226,702</b>	<b>285,226</b>	<b>336,527</b>
Nợ Chính phủ & NHNN	833	0	0	0	0
Tiền vay của các TCTD	29,400	27,225	42,488	64,456	70,840
Tiền gửi của khách hàng	84,863	122,357	150,349	173,565	207,535
Giấy tờ có giá	10,152	17,155	28,559	42,298	52,719
Các khoản nợ khác	3,251	4,365	5,306	4,907	5,433
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>10,668</b>	<b>13,430</b>	<b>17,974</b>	<b>24,291</b>	<b>32,208</b>
<b>Tổng nguồn vốn</b>	<b>139,166</b>	<b>184,531</b>	<b>244,676</b>	<b>309,517</b>	<b>368,735</b>



Chỉ tiêu tăng trưởng	2018A	2019A	2020A	2021A	2022E
Tăng trưởng tín dụng	20.4%	34.4%	31.2%	19.2%	21.0%
Tăng trưởng huy động tiền gửi	24.1%	44.2%	22.9%	15.4%	19.6%
Tăng trưởng thu nhập lãi thuần	39.6%	28.8%	36.7%	39.1%	19.3%
Tăng trưởng thu nhập ngoài lãi	99.2%	53.7%	40.4%	13.1%	29.0%
Tăng trưởng thu nhập hoạt động	48.8%	33.9%	37.6%	32.8%	21.3%
Tăng trưởng lợi nhuận trước thuế	95.2%	48.8%	42.2%	38.0%	23.6%
Tăng trưởng tổng tài sản	13.0%	32.6%	32.6%	26.5%	19.1%
Tăng trưởng Tài sản Có sinh lãi (IEA)	13.8%	32.7%	33.2%	24.6%	19.2%
Tăng trưởng Nợ chịu lãi (IBL)	11.7%	33.1%	32.8%	26.6%	18.1%
Tăng trưởng Vốn điều lệ	38.8%	18.0%	20.0%	40.0%	35.7%

Chỉ số tài chính	2018A	2019A	2020A	2021A	2022E
<b>Khả Năng Sinh Lãi</b>					
Tỷ trọng thu nhập lãi thuần	79.3%	76.2%	75.7%	79.3%	78.0%
Tỷ trọng thu nhập ngoài lãi	20.7%	23.8%	24.3%	20.7%	22.0%
Tỷ suất LN ròng	36.0%	40.1%	41.4%	43.0%	43.8%
ROAA	1.7%	2.0%	2.2%	2.3%	2.3%
ROAE	22.6%	27.1%	29.6%	30.3%	28.0%
<b>Chỉ số riêng</b>					
Tỷ lệ Chi Phí/ Thu nhập HĐ (CIR)	44.2%	42.2%	39.8%	35.5%	33.5%
Tỷ lệ cho vay/ Tiền gửi (LDR) <sup>(*)</sup>	80.2%	78.5%	76.6%	72.0%	73.5%
Tỷ lệ thu nhập lãi cận biên (NIM)	3.8%	4.0%	4.1%	4.4%	4.3%
Tỷ lệ thu nhập ngoài lãi cận biên (NNIM)	1.0%	1.2%	1.3%	1.1%	1.2%
Tỷ lệ tiền gửi không kỳ hạn (CASA)	14.3%	11.2%	11.9%	16.1%	12.1%
Tỷ lệ nợ xấu (NPL)	2.52%	1.96%	1.74%	2.32%	2.62%
Tỷ lệ quỹ DPRR/Nợ xấu (LLR)	36.3%	50.7%	59.1%	51.4%	55.4%
Tỷ lệ quỹ DPRR/Dư nợ cho vay KH	0.9%	1.0%	1.0%	1.2%	1.5%

(\*) Tỷ lệ LDR được tính theo thông tư 36/2014/TT-NHNN

(Nguồn: PHFM tổng hợp)

## Đảm bảo phân tích

Báo cáo được thực hiện bởi Nguyễn Thị Thảo Vy, Chuyên viên phân tích – Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng. Mỗi nhân viên phụ trách về phân tích, chiến lược hay nghiên cứu chịu trách nhiệm cho sự chuẩn bị và nội dung của tất cả các phần có trong bản báo cáo nghiên cứu này đảm bảo rằng, tất cả các ý kiến của những người phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đều phản ánh trung thực và chính xác ý kiến cá nhân của họ về những vấn đề trong bản báo cáo. Mỗi nhân viên phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đảm bảo rằng họ không được hưởng bất cứ khoản chi trả nào trong quá khứ, hiện tại cũng như tương lai liên quan đến các khuyến cáo hay ý kiến thể hiện trong bản báo cáo này.

## Định nghĩa xếp loại

Mua = cao hơn thị trường nội địa trên 10%

Giữ = bằng thị trường nội địa với tỉ lệ từ +10%~ -10%

Bán = thấp hơn thị trường nội địa dưới 10%.

Không đánh giá = cổ phiếu không được xếp loại trong Phú Hưng hoặc chưa niêm yết.

Biểu hiện được xác định bằng tổng thu hồi trong 12 tháng (gồm cả cổ tức).

## Miễn trách

Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng/Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng không chịu trách nhiệm về sự hoàn chỉnh hay tính chính xác của báo cáo. Đây không phải là bản chào hàng hay sự nài khẩn mua của bất cứ cổ phiếu nào. Chứng khoán Phú Hưng/Quản lý Quỹ Phú Hưng và các chi nhánh và văn phòng và nhân viên của mình có thể có hoặc không có vị trí liên quan đến các cổ phiếu được nhắc tới ở đây. Chứng khoán Phú Hưng/Quản lý Quỹ Phú Hưng (hoặc chi nhánh) đôi khi có thể có đầu tư hoặc các dịch vụ khác hay thu hút đầu tư hoặc các hoạt động kinh doanh khác cho bất kỳ công ty nào được nhắc đến trong báo cáo này. Tất cả các ý kiến và dự đoán có trong báo cáo này được tạo thành từ các đánh giá của Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng vào ngày này và có thể thay đổi không cần báo trước.

### © Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng

Tầng 21, Phú Mỹ Hưng Tower, 8 Hoàng Văn Thái, phường Tân Phú, quận 7, Tp.HCM

**Điện thoại:** (+84-28) 5 413 5479

**Customer Service:** (+84-28) 5 411 8855

**E-mail:** info@phs.vn / support@phs.vn

**Fax:** (+84-28) 5 413 5472

**Call Center:** (+84-28) 5 413 5488

**Web:** www.phs.vn

### PGD Phú Mỹ Hưng

Tòa nhà CR2-08, 107 Tôn Dật Tiên, P. Tân Phú, Quận 7, Tp.HCM

**Điện thoại:** (+84-28) 5 413 5478

**Fax:** (+84-28) 5 413 5473

### Chi nhánh Quận 1

Phòng 1003A, Tầng 10, Tòa nhà Ruby

81-83-83B-85 Hàm Nghi,

Phường Nguyễn Thái Bình, Quận 1, Tp.HCM

**Điện thoại:** (+84-28) 3 535 6060

**Fax:** (+84-28) 3 535 2912

### Chi nhánh Quận 3

Tầng 2, Tòa nhà Phương Nam,

157 Võ Thị Sáu, Quận 3, Tp.HCM

**Điện thoại:** (+84-28) 3 820 8068

**Fax:** (+84-28) 3 820 8206

### Chi nhánh Tân Bình

Tòa nhà Park Legend,

251 Hoàng Văn Thụ, Phường 2,

Quận Tân Bình, Tp.HCM.

**Điện thoại:** (+84-28) 3 813 2401

**Fax:** (+84-28) 3 813 2415

### Chi Nhánh Thanh Xuân

Tầng 5, Tòa nhà UDIC Complex, Trung Hòa

Nhân Chính, Quận Thanh Xuân, Hà Nội.

**Phone:** (+84-24) 6 250 9999

**Fax:** (+84-24) 6 250 6666

### Chi Nhánh Hà Nội

Tầng 5, Tòa nhà Vinafor,

Số 127 Lò Đúc, Phường Đồng Mác, Quận Hai

Bà Trưng, Hà Nội

**Phone:** (+84-24) 3 933 4566

**Fax:** (+84-24) 3 933 4820

### Chi nhánh Hải Phòng

Tầng 2, Tòa nhà Eliteco, 18 Trần Hưng Đạo,

Quận Hồng Bàng, Hải Phòng

**Phone:** (+84-22) 384 1810

**Fax:** (+84-22) 384 1801