

Company update

BSC

NHTMCP Ngoại thương Việt Nam

Khuyến nghị

Giá mục tiêu	N/A
Giá đóng cửa	79,100
Upside	N/A

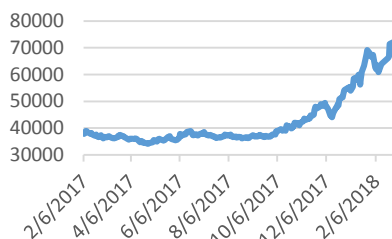
Dữ liệu thị trường

Số lượng cp (tr cp)	3,597,8
Vốn hóa (tỷ đ)	259
Giá cao nhất 52 tuần	74,300
Khối lượng giao dịch bình quân 10 ngày (cp)	2,776,366

Cổ đông lớn (%)

SBV	77.11%
Mizuho Bank	15%
Forum One – VCG Partners VN fund	0.08%
SSI	0.02%
Bảo Việt Nhân thọ	0.02%

Diễn biến giá



Trần Thị Hồng Tươi
tuoith@bsc.com.vn

Tổng quan về công ty: VCB là ngân hàng thương mại hàng đầu tại Việt Nam, đứng thứ 2 về vốn điều lệ, và dẫn đầu nhiều mảng hoạt động kinh doanh. Chất lượng tài sản tốt và đang tiếp tục được cải thiện.

Định giá.

Ngày 26/02/2018, cổ phiếu VCB được giao dịch tại mức giá 71,900 đồng/cp, tương đương P/E FW là 16.37x và P/B là 3.9x, tương đối cao so với các ngân hàng trong nước và trong khu vực, P/B trung vị lần lượt là 1.88x và 1.1x.

Điểm nhấn đầu tư

- Hoạt động lãi tăng trưởng tích cực và bền vững. Cho vay tăng trưởng 17.93% trong khi tỷ lệ huy động/cho vay thấp, đạt 78% trong năm 2017. Lợi nhuận sau thuế tăng 32.02% trong đó, thu nhập lãi thuần tăng 18% yoy, thu nhập dịch vụ tăng 21% yoy, tổng thu nhập hoạt động trước dự phòng tăng 17% yoy. ROA và ROE tiếp tục ở mức cao và đang tăng, đạt lần lượt là 1% và 17.58%.
- Chất lượng tài sản tốt, chi phí dự phòng rủi ro tín dụng tiếp tục giảm. Nợ xấu cuối năm 2017 giảm cả về số tuyệt đối và tương đối còn 1.14%. VCB đã xử lý toàn bộ trái phiếu VAMC trong năm 2016. Tỷ lệ bao nợ xấu cao, đạt 130.67%. Ngân hàng đã xuất ngoại bảng hơn 6,200 tỷ đồng nợ xấu, và trích lập dự phòng thêm 6,198 tỷ đồng dự phòng trong năm. Do đó, với giả định, tỷ lệ bao nợ xấu tiếp tục tăng lên đến 150%, xuất ngoại bảng 3,000 tỷ đồng nợ xấu, chi phí dự phòng rủi ro nợ xấu năm 2018 tiếp tục giảm 5% còn 5,876 tỷ đồng. Ngoài ra, ngân hàng có thể ghi nhận thu nhập khác từ thu hồi nợ xấu đã xử lý, quy mô nợ ngoại bảng lên tới 17,688 tỷ đồng.
- BSC dự báo LNST năm 2018 đạt 15,781 tỷ đồng, tăng 74% yoy, bao gồm cả lợi nhuận từ hoạt động lãi tăng 35% yoy, lợi nhuận từ thoái vốn và xử lý nợ xấu là 7,532 tỷ đồng. EPS sau khi trừ quỹ khen thưởng phúc lợi là 4,392 đồng/cp, EPS từ hoạt động lãi là 3,393 đồng/cp. Vốn chủ sở hữu được dự báo đạt 66,338 tỷ đồng, giá trị ghi sổ là 18,439 đồng/cp.

Catalyst:

- Bán 10% vốn cho nhà đầu tư nước ngoài
- Thoái vốn các khoản đầu tư vào các TCTD khác, lợi nhuận dự kiến ghi nhận trong năm 2018 khoảng 1,000 tỷ đồng (theo phát biểu của chủ tịch VCB) và 3,848 tỷ đồng trước thuế theo giá trị thị trường của MBB, và EIB.

Điểm nhấn 1: Hoạt động lõi tăng trưởng tích cực và bền vững

Cho vay tăng trưởng 17.93% trong năm 2017 và còn nhiều tiềm năng tăng trưởng. Ngân hàng tiếp tục đặt mục tiêu tăng trưởng tín dụng trong năm 2018 đạt 16-17%. Với quy mô cho vay đạt 543 nghìn tỷ đồng vào cuối năm 2017, đứng thứ 3 trong số các ngân hàng niêm yết, VCB không đặt nặng chỉ tiêu tăng trưởng tín dụng, mà thay vào đó, mục tiêu của ngân hàng là tăng trưởng bền vững đi kèm chất lượng. Tỷ lệ cho vay/huy động của ngân hàng đạt 76.7%, thấp hơn nhiều so với mức cho phép của SBV (90%), do đó, ngân hàng còn nhiều tiềm năng trưởng mà không gặp áp lực về tăng trưởng tiền gửi.

Đẩy mạnh mảng ngân hàng bán lẻ, tập trung vào các lĩnh vực sản xuất, thương mại, dịch vụ. Cho vay khách hàng cá nhân tăng 53% lên mức 178 nghìn tỷ đồng, chiếm 32.7% tổng dư nợ của VCB. Như đã đề cập trong các báo cáo cập nhật VCB trước đây, mảng ngân hàng bán lẻ mang lại biên lợi nhuận NIM cao hơn trong khi đó, tỷ lệ nợ xấu thấp hơn. VCB đặt mục tiêu, dư nợ bán lẻ sẽ chiếm tỷ trọng 50%, trong đó, từ khách hàng cá nhân là 40% đến năm 2020. Các lĩnh vực cho vay cốt yếu của ngân hàng bao gồm (1) sản xuất và gia công chế biến chiếm 27% danh mục cho vay, (2) thương mại, dịch vụ chiếm 21% danh mục. So với các ngân hàng tập trung vào cho vay bất động sản và doanh nghiệp lớn, danh mục cho vay của VCB ít rủi ro hơn.

Khả năng sinh lời cao.

- NIM đến cuối năm đạt 2.49%, giảm nhẹ so với mức 2.63% của năm 2016. Do, giá trị tài sản, đặc biệt là giá trị giao dịch bán cổ phần SAB rơi vào thời điểm cuối tháng 12/2017 làm tổng tài sản chưa kịp sinh lời tăng thêm 110 nghìn tỷ đồng. Nếu loại trừ giao dịch này, NIM năm 2017 của ngân hàng đạt 2.65%. NIM của ngân hàng cao nhờ (1) tiền gửi không kỳ hạn cao, chiếm tới 28.37% tổng tiền gửi, tăng 26% yoy; (2) đẩy mạnh mảng ngân hàng bán lẻ như đã đề cập ở trên. Lãi suất cho vay trung bình tăng từ 7.14% lên 7.2%, lãi suất chứng khoán đầu tư trung bình tăng từ 5.46% lên 5.49%.
- ROA và ROE của ngân hàng đạt lần lượt là 1% và 17.79%, cao hơn mức trung bình ngành (lần lượt đạt 0.83% và 13.46%). Mục tiêu đến năm 2020, mục tiêu của ngân hàng là duy trì mức ROA và ROE ở mức lần lượt là 1% và 13-15%.
- CIR, chỉ số đo lường chi phí/ tổng thu nhập hoạt động của ngân hàng đạt 40.36% trong năm 2017, thấp hơn mức 46.2% của các ngân hàng so sánh, phản ánh khả năng kiểm soát tốt chi phí so với các ngân hàng khác.

NHTMCP Ngoại thương Việt Nam.

Lợi nhuận sau thuế tăng 32.02% yoy, đạt 9,087 tỷ đồng. Nhờ (1) Thu nhập lãi thuần tăng 18% yoy, (2) thu nhập dịch vụ tăng 21% yoy, (3) kinh doanh vàng, ngoại hối tăng 10% yoy trong khi đó, (4) chi phí dự phòng rủi ro tín dụng giảm nhẹ, giảm 3% yoy. Chúng tôi cho rằng, trong thời gian tới, cùng với việc nâng cao hiệu quả danh mục cho vay, ngân hàng cũng cần chú trọng hơn nữa chất lượng và thu nhập dịch vụ. Đây vẫn là nguồn thu tiềm năng, ít rủi ro khi mới chỉ chiếm 8.6% tổng thu nhập hoạt động của ngân hàng.

Điểm nhấn 2: Chất lượng tài sản tốt, chi phí dự phòng rủi ro tín dụng được dự báo giảm, kỳ vọng hoàn nhập dự phòng

Ngân hàng đã hoàn tất trích lập dự phòng trái phiếu VAMC từ năm 2016. VCB là ngân hàng hoàn tất dự phòng trái phiếu VAMC sớm nhất, chi phí dự phòng trái phiếu VAMC không còn xuất hiện trong báo cáo ngân hàng từ năm 2017. Tổng dư nợ trái phiếu VAMC đã xuất ngoại bảng ước tính là 3,360 tỷ đồng, nếu thu hồi được, sẽ được ghi nhận là thu nhập khác của ngân hàng.

Đẩy mạnh xử lý nợ xấu. Trong năm 2017, ngân hàng đã xuất ngoại bảng hơn 6.2 nghìn tỷ đồng nợ ngoại bảng, cao hơn nhiều so với mục tiêu 3-4 nghìn tỷ đồng/năm. Từ năm 2008-2017, VCB đã xuất ngoại bảng tổng cộng hơn 27,122 tỷ đồng trong khi đó, giá trị thu hồi nợ ngoại bảng mới đạt 9,455 tỷ đồng. Như vậy, khoảng 17,668 tỷ đồng còn lại, nếu thu hồi được sẽ được ghi nhận vào thu nhập khác của ngân hàng.

Nợ xấu thấp và đang giảm cả về giá trị tuyệt đối và tương đối, còn 1.14% vào cuối năm 2017. Tổng giá trị nợ xấu đến cuối năm 2017 đạt 6,026 tỷ đồng, giảm so với mức 6,936 tỷ đồng của năm 2016. Tỷ lệ nợ xấu giảm từ 1.51% xuống còn 1.41%. VCB đã mạnh tay trích lập dự phòng các khoản nợ xấu. Tỷ lệ bao nợ xấu cao, lên tới 130.67%. Với chính sách thận trọng trong cho vay và tỷ lệ trích lập dự phòng cao, chúng tôi cho rằng, chi phí dự phòng rủi ro của ngân hàng sẽ tiếp tục giảm trong thời gian tới. Dự báo, chi phí dự phòng rủi ro tín dụng giảm 5% còn 5,877 tỷ đồng, trong khi đó tỷ lệ bao nợ xấu lên tới 150%, xuất ngoại bảng 3,000 tỷ đồng.

Tổng tài sản nghi ngờ theo tính toán của chúng tôi là 16,090 tỷ đồng, tương đương 30% vốn chủ sở hữu của ngân hàng, thấp nhất trong số các ngân hàng niêm yết. Tuy nhiên, chúng tôi lưu ý một số tài sản khác. (1) Phải thu lãi từ cho vay tăng từ 1,843 tỷ đồng lên 2,345 tỷ đồng liên quan đến chất lượng của các khoản nợ đủ tiêu chuẩn của ngân hàng. (2) Phải thu từ bên ngoài tăng nhanh từ 2,095 tỷ đồng lên 3,382 tỷ đồng.

Điểm nhấn 3: Thanh khoản cao

VCB tiếp tục là ngân hàng cho vay ròng liên ngân hàng. Tính đến cuối năm 2017, tổng giá trị tiền gửi tại các tổ chức tín dụng khác đạt 233 nghìn tỷ đồng, trong khi đó, đi vay liên ngân hàng là 67 nghìn tỷ đồng. Đáng

NHTMCP Ngoại thương Việt Nam.

lưu ý, thời điểm cuối năm, VCB là đơn vị nắm trọn giao dịch trị giá 5 tỷ USD (110 nghìn tỷ đồng), chuyển quyền sở hữu 53.6% cổ phần của SAB từ Bộ Công thương sang CT TNHH Vietnam Beverage. Tổng dư nợ tiền và tiền gửi bằng ngoại tệ của VCB lên tới 181 nghìn tỷ đồng.

Kế hoạch và dự báo

Kế hoạch thoái vốn các TCTD khác và VNairlines. Thông tư số 36 của Ngân hàng Nhà nước quy định, mỗi tổ chức tín dụng không được sở hữu vốn ở quá 2 tổ chức tín dụng và ở mỗi nơi cũng không được quá 5%. VCB hiện đang nắm giữ vốn tại 5 TCTD khác. Theo đó, ngân hàng đã thoái vốn tại 3 TCTD là Saigonbank, OCB và Tài chính Xi Măng trong năm 2017. Hai TCTD còn lại là EIB và MBB, ngân hàng dự kiến thoái vốn trong quý 1/2018 với lợi nhuận dự kiến là 1,000 tỷ đồng, theo chủ tịch Vietcombank, ông Nghiêm Xuân Thành. Theo tính toán của chúng tôi, với giá thị trường hiện tại của MBB và EIB lần lượt là 32,550 đồng/cp và 15,350 đồng/cp và số lượng cổ phiếu VCB nắm giữ tại 2 nhà băng trên lần lượt là 127 triệu cổ phiếu và 101 triệu cổ phiếu, lợi nhuận trước thuế ước tính từ việc thoái vốn trên ước đạt là 3,848 tỷ đồng. Đồng thời, việc thoái 7.6 triệu cổ phiếu HVN trong tháng 2/2018 mang về cho ngân hàng khoảng 240 tỷ đồng, nếu thoái toàn bộ HVN lợi nhuận ước tính thu về là 690 tỷ đồng.

Kế hoạch tăng 10% vốn điều lệ. ĐHCĐ 2017 thông qua phương án phát hành thêm, bằng hình thức phát hành riêng lẻ hoặc phát hành cho cổ đông hiện hữu với quy mô 10% vốn điều lệ hiện hành, tương đương 360 triệu cổ phiếu. Điều này sẽ bổ sung vốn cấp 1 cho VCB, đảm bảo các tỷ lệ an toàn vốn và tăng trưởng trong dài hạn cho ngân hàng. Ngân hàng đang tích cực hoàn tất các thủ tục phát hành thêm và cho biết sẽ hoàn tất kế hoạch phát hành này trong nửa đầu năm 2018. Hai đối tác tiềm năng là GIC và Mizuho.

Kế hoạch kinh doanh. Ngân hàng đặt mục tiêu tăng trưởng tín dụng đạt 16-17%, huy động vốn đạt 17%, tỷ lệ nợ xấu dưới 1%, chi phí dự phòng rủi ro tín dụng khoảng 6,000 tỷ đồng và lợi nhuận trước thuế đạt khoảng 12,000-13,000 tỷ đồng (chưa bao gồm lợi nhuận từ thoái vốn).

Dự báo KQKD. Lợi nhuận trước thuế được dự báo đạt 19,751 tỷ đồng (+ 74% yoy), LNST đạt 15,781 tỷ đồng (+ 74% yoy). Vốn chủ sở hữu đạt 66,338 tỷ đồng (chưa tính đến giả định VCB phát hành thành công cho đối tác chiến lược), khi đó, giá trị ghi sổ của VCB đạt 18,439 đồng/cp. Dựa trên các giả định:

- Cho vay tăng trưởng 18% yoy, huy động vốn tăng trưởng 18% yoy, tương đương tỷ lệ huy động/cho vay đạt 78%, vẫn thấp hơn mức quy định của ngân hàng Nhà nước.
- Tỷ lệ nợ xấu không đổi so với năm 2017, đạt 1.14%. Trong năm ngân hàng xóa khoảng 3,000 tỷ đồng nợ xấu.

NHTMCP Ngoại thương Việt Nam.

- NIM tăng và đạt 2.53% trong năm 2018 nhờ (1) 110,000 tỷ đồng xuất hiện từ cuối năm 2017 đi vào sinh lãi ngay từ đầu năm; (2) danh mục bán lẻ tiếp tục tăng trưởng nhanh. Thu nhập lãi thuần tăng 22%, đạt 26,699 tỷ đồng.
- Thu nhập dịch vụ tăng 18% yoy, thu nhập từ kinh doanh vàng và ngoại hối tăng 15% yoy
- Thu nhập khác đạt 7,532 tỷ đồng, bao gồm: (1) 4,532 tỷ đồng ghi nhận từ các giao dịch thoái vốn MBB, EIB và HVN kể trên; (2) 3,000 tỷ đồng từ thu hồi nợ đã xóa, đã xử lý. Giá trị khoản thu nhập khác có thể khác so với dự báo của chúng tôi dựa trên giá thực tế thoái cổ phiếu và giá trị khoản nợ thu hồi được. Nhắc lại, VCB còn khoảng 17,668 tỷ đồng nợ đã xóa chưa thu hồi.
- Tỷ lệ CIR duy trì tương đương năm 2017 đạt 40.36%, chi phí hoạt động là 14,277 tỷ đồng
- Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng giảm còn 5,876 tỷ đồng. Tỷ lệ bao nợ xấu tăng lên đến 150%.

NHTMCP Ngoại thương Việt Nam.

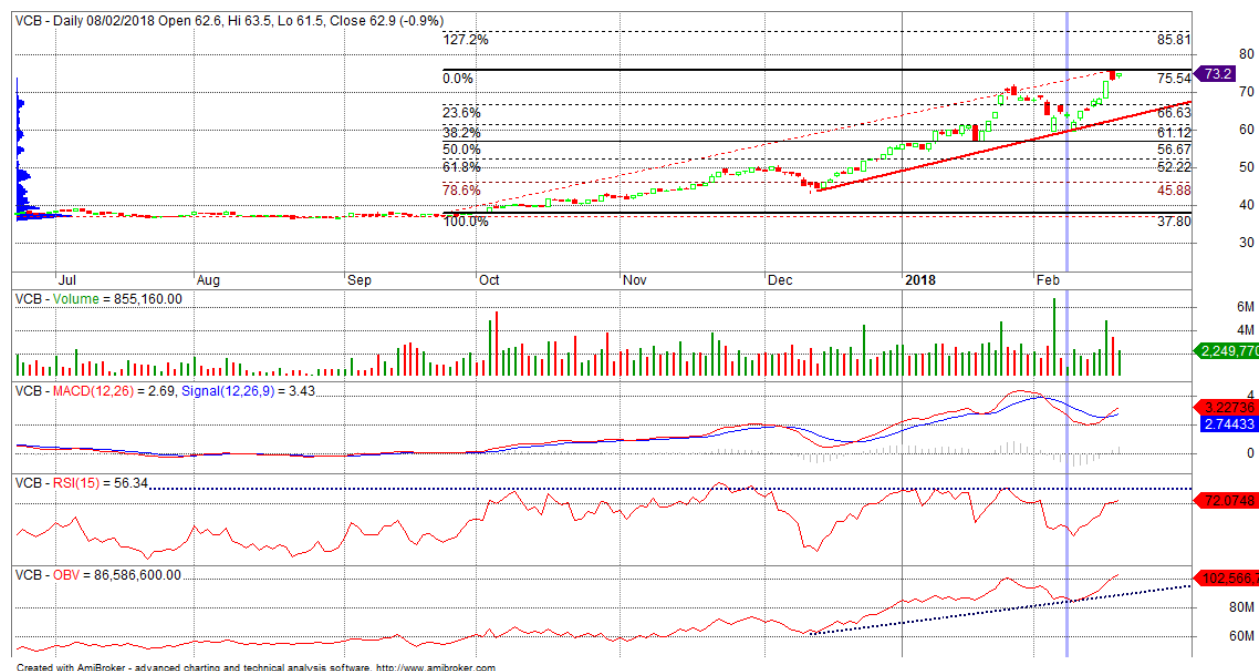
Phân tích kỹ thuật

Điểm nhấn kỹ thuật:

- Xu hướng hiện tại: tăng
- Chỉ báo xu hướng MACD: tăng, phân kỳ bên trên đường tín hiệu
- Chỉ báo RSI: tăng
- Chỉ báo OBV: tăng

Nhận định: cổ phiếu VCB đang trong xu hướng tăng giá. Chỉ báo MACD đang tăng và có xu hướng phân kỳ bên trên đường tín hiệu, cho thấy xu hướng tiếp tục tăng giá của cổ phiếu. Chỉ báo RSI đang tăng vào vùng quá mua, chưa tiếp cận ngưỡng kháng cự trên, cho thấy động lực tăng giá vẫn còn mạnh. Chỉ báo OBV tăng và tạo đỉnh mới, xác nhận xu hướng tăng giá của cổ phiếu. VCB sẽ tiếp tục tăng trong thời gian tới.

Khuyến nghị: Giá mua: 71,000 - 73,200. Giá mục tiêu: 85,000. Cắt lỗ: 66,600.



Phụ lục 01: So sánh các ngân hàng niêm yết năm 2017

	VCB	CTG	BID	MBB	ACB	STB	SHB	EIB	VIB	TCB	VPB	HDB
Quy mô												
Vốn điều lệ (tỷ đ)	35,978	37,234	34,187	18,155	10,273	18,852	11,197	12,355	5,644	11,655	15,706	9,810
VCSH (tỷ đ)	54,067	63,685	48,986	29,601	16,031	23,228	14,868	14,251	8,792	26,931	29,693	11,287
Tổng tài sản (tỷ đ)	1,035,335	1,095,022	1,201,662	313,878	284,316	368,680	277,994	148,966	123,281	269,392	277,750	174,594
Vốn chủ sở hữu/TTS	5.22%	5.82%	4.08%	9.43%	5.64%	6.30%	5.35%	9.57%	7.13%	10.00%	10.69%	6.46%
Tăng trưởng (ytd)												
Tăng trưởng tài sản	31.40%	15.44%	19.40%	22.48%	21.67%	11.04%	18.83%	15.66%	17.95%	14.46%	21.41%	25.98%
Tăng trưởng cho vay	17.93%	19.44%	19.66%	22.19%	21.46%	12.11%	20.79%	16.61%	32.71%	12.78%	26.26%	27.09%
Tăng trưởng tiền gửi	19.99%	14.86%	18.42%	13.02%	16.59%	9.67%	17.70%	14.84%	15.42%	-1.43%	7.89%	16.69%
Tiền gửi không kỳ hạn	28.37%	15.34%	18.63%	30.11%	15.82%	13.85%	9.04%	13.77%	16.29%	22.36%	14.73%	12.09%
Cho vay/tiền gửi	76.70%	105.09%	100.72%	83.65%	82.22%	69.70%	100.04%	86.20%	116.76%	94.08%	136.78%	86.69%
Chất lượng tài sản												
Tỷ lệ nợ xấu	1.14%	1.13%	1.61%	1.19%	0.70%	3.75%	1.90%	2.27%	2.49%	1.61%	3.39%	1.52%
Tỷ lệ nợ xấu bao gồm nợ bán cho VAMC	1.14%	1.49%	3.15%	1.19%	0.70%	17.48%	4.75%	6.41%	3.49%	1.61%	5.07%	2.63%
DPRR nợ xấu/ Tổng dư nợ	1.49%	1.05%	1.28%	1.15%	0.93%	1.25%	1.38%	1.04%	1.14%	1.17%	1.72%	1.11%
DPRR nợ xấu/ Tổng nợ xấu	131%	93%	79%	97%	133%	33%	73%	46%	46%	73%	51%	73%
Lãi, phí phải thu/ cho vay	1.11%	1.84%	1.11%	4.87%	1.80%	11.09%	4.22%	0.96%	1.40%	2.41%	2.09%	3.27%
Tài sản nghi ngờ	16,089	38,543	69,082	15,636	8,176	93,829	30,084	9,751	4,761	15,574	34,204	11,681
% TTS	1.55%	3.52%	5.75%	4.98%	2.88%	25.45%	10.82%	6.55%	3.86%	5.78%	12.31%	6.17%
% VCSH	29.76%	60.52%	141.02%	52.82%	51.00%	403.95%	202.34%	68.42%	54.15%	57.83%	115.19%	79.15%
Hiệu quả kinh doanh (ytd)												
% Thu nhập lãi thuần	74.61%	83.00%	79.37%	80.90%	73.94%	61.05%	75.05%	69.70%	84.46%	54.64%	82.42%	84.70%
LN thuần trước DPRRTD (tỷ đ)	17,536	17,550	23,716	7,868	5,222	2,335	3,974	1,622	1,767	11,646	16,128	3,434
% yoy	17.46%	29.12%	40.27%	38.50%	81.01%	174.06%	61.68%	9.59%	35.09%	52.08%	57.47%	60.39%
Chi phí DPRR TD (tỷ đ)	(6,198)	(8,344)	(14,915)	(3,252)	(2,565)	(846)	(2,035)	(605)	(361)	(3,609)	(8,002)	(1,017)
% vs LN trước DP	35.34%	47.54%	62.89%	41.33%	49.12%	36.23%	51.21%	37.30%	20.43%	30.99%	49.62%	29.62%
LNST (tỷ đ)	9,087	7,432	6,902	3,490	2,118	1,173	1,550	823	1,125	6,446	6,438	1,746
% yoy	33.01%	8.69%	12.45%	19.85%	59.85%	1217.98%	69.77%	166.34%	100.18%	104.70%	63.61%	136.59%
NIM (TTM)	2.49%	2.77%	2.92%	4.19%	3.47%	1.81%	2.12%	2.06%	3.12%	3.89%	8.73%	4.09%
CIR (TTM)	40.36%	46.20%	39.32%	43.26%	54.35%	73.00%	39.92%	57.63%	56.82%	28.74%	35.55%	54.38%
ROA (TTM)	1.00%	0.73%	0.63%	1.22%	0.82%	0.33%	0.61%	0.59%	0.99%	2.55%	2.54%	1.03%
ROE (TTM)	17.79%	11.99%	14.82%	12.42%	14.08%	5.16%	11.03%	5.94%	12.83%	27.71%	27.47%	14.51%
EPS (đồng/cp) (TTM)	2,531	1,996	2,019	1,936	2,148	650	1,188	669	2,003	7,504	4,424	1,966
Giá trị ghi sổ (đ/cp)	15,028	17,025	13,489	15,516	15,604	12,321	13,278	11,535	15,577	23,107	18,906	14,348

Nguồn: BSC research

Phụ lục 02: Các chỉ tiêu chính của VCB

	2013	2014	2015	2016	2017
Quy mô					
Vốn điều lệ (tỷ đ)	23,174	26,650	26,650	35,978	35,978
VCSH (tỷ đ)	42,386	43,473	45,172	49,295	54,067
Tổng tài sản (tỷ đ)	468,994	576,989	674,395	787,907	1,035,335
Vốn chủ sở hữu/TTS	9.04%	7.53%	6.70%	6.26%	5.22%
Tăng trưởng (ytd)					
Tăng trưởng tài sản	13.15%	23.03%	16.88%	16.83%	31.40%
Tăng trưởng cho vay	13.74%	17.87%	19.74%	19.03%	17.93%
Tăng trưởng tiền gửi	16.42%	27.08%	18.55%	17.97%	19.99%
Tiền gửi không kỳ hạn	25.73%	25.80%	28.20%	27.03%	28.37%
Cho vay/tiền gửi	82.56%	76.58%	77.35%	78.04%	76.70%
Chất lượng tài sản					
Tỷ lệ nợ xấu	2.73%	2.31%	1.84%	1.51%	1.14%
Tỷ lệ nợ xấu bao gồm nợ bán cho VAMC	3.05%	2.83%	2.59%	1.51%	1.14%
DPRR nợ xấu/ Tổng dư nợ	2.35%	2.18%	2.22%	1.76%	1.49%
DPRR nợ xấu/ Tổng nợ xấu	86%	94%	121%	117%	131%
Lãi, phí phải thu/ cho vay	1.33%	1.13%	1.25%	1.26%	1.11%
Tài sản nghi ngờ	31,278	27,476	20,845	18,546	16,090
% TTS	6.67%	4.76%	3.09%	2.35%	1.55%
% VCSH	73.79%	63.20%	46.14%	37.62%	29.76%
Hiệu quả kinh doanh (ytd)					
% Thu nhập lãi thuần	69.53%	69.47%	72.89%	74.47%	74.61%
LN thuần trước DPRRTD (tỷ đ)	9,263	10,436	12,896	14,929	17,536
% yoy	2.16%	12.65%	23.57%	15.77%	17.46%
Chi phí DPRR TD (tỷ đ)	(3,520)	(4,591)	(6,068)	(6,406)	(6,198)
% vs LN trước DP	38.00%	44.00%	47.06%	42.91%	35.35%
LNST (tỷ đ)	4,358	4,567	5,314	6,832	9,087
% yoy	-0.90%	4.78%	16.37%	28.56%	33.02%
NIM (TTM)	2.52%	2.39%	2.58%	2.63%	2.49%
CIR (TTM)	40.27%	39.63%	39.18%	39.99%	40.36%
ROA (TTM)	0.99%	0.87%	0.85%	0.93%	1.00%
ROE (TTM)	10.38%	10.64%	11.99%	14.46%	17.58%
EPS (đồng/cp) (TTM)	1,543	1,434	1,633	1,571	2,531
Giá trị ghi sổ (đ/cp)	15,905	16,312	16,950	13,702	15,028

Nguồn: BSC research

Khuyến cáo sử dụng

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về Vĩ mô, ngành và doanh nghiệp. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

BSC Trụ sở chính

Tầng 10 & 11 Tháp BIDV
35 Hàng Vôi, Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: +84 4 3935 2722
Fax: +84 4 2220 0669

BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 9 Tòa nhà 146 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Tel: +84 8 3821 8885
Fax: +84 8 3821 8510

<https://www.bsc.com.vn>
<https://www.facebook.com/BIDVSecurities>

Bloomberg: BSCV <GO>

