

15/8/2018

Khuyến nghị

MUA

Trần Thị Hồng Tươi (PTCB)

tuoith@bsc.com.vn

Giá mục tiêu	26,000
Giá đóng cửa	23,300
Upside	11.66%

Trần Thành Hưng (PTKT)

hwngtt@bsc.com.vn

Giá mục tiêu	N/A
Giá cắt lỗ	N/A

Dữ liệu thị trường

Số lượng cp (tr cp)	2,160
Vốn hóa (tỷ đ)	51,527
Giá cao nhất 52 tuần	37,450
Khối lượng giao dịch bình quân 10 ngày (cp)	5,768,764
Sở hữu NĐT NN	20%

Cổ đông lớn (%)

Viettel	14.61%
SCIC	9.74%
TCT Trực thăng VN-CT TNHH	7.76%
CT TNHH MTV TCT Tân Cảng Sài Gòn	7.45%
VCB	6.97%

Diễn biến giá



Tổng quan về công ty: MBB nằm trong top 5 NHTM CP Việt Nam về quy mô và hiệu quả hoạt động. Tính đến cuối quý 2/2018, MBB có 1 trụ sở và 96 chi nhánh và 188 phòng giao dịch.

KQKD tăng tốc

Định giá

Ngày 15/8/2018, cổ phiếu MBB được giao dịch tại mức giá 23,300 đồng/cp, tương đương P/E và P/B lần lượt là 11.85x và 1.35x, tương đối hấp dẫn so với mức trung vị ngành là 12.04x và 1.55x. Chúng tôi yêu thích MBB nhờ chất lượng tài sản tốt, ngân hàng đang bứt phá về kết quả kinh doanh, LNST tăng 50% trong 1H2018 và được kỳ vọng tăng 66% trong cả năm 2018. Chúng tôi khuyến nghị MUA cổ phiếu MBB với giá mục tiêu 12 tháng tới là 26,000 đồng theo phương pháp P/B với kỳ vọng P/B đạt 1.5x vào cuối năm 2019.

Dự báo KQKD 2018.

BSC dự báo LNST năm 2018 đạt 5,782 tỷ đồng, tăng 66% yoy. EPS 2018 là 2,516 đồng/cp (đã trừ 6% quỹ khen thưởng phúc lợi). Giá trị ghi sổ của cổ phiếu năm 2018 là 14,983 đồng/cp. Năm 2019, LNST được dự báo tăng lên 7,001 tỷ đồng (+21% yoy), giá trị ghi sổ khi đó là 17,345 đồng/cp.

Rủi ro đầu tư

- Nợ xấu tăng do áp lực giải ngân và hoạt động của Mcredit.
- VCB và tổng công ty trực thăng dự kiến thoái vốn MBB

Cập nhật doanh nghiệp (chi tiết tham khảo trang 2)

- LNST 6T2018 tăng 50% yoy đạt 2,998 tỷ đồng, tương đương khoảng 45% kế hoạch năm. Ngân hàng đặt kế hoạch LNTT năm 2018 đạt 6,800 tỷ đồng, tăng 47% yoy và phần đầu lợi nhuận 2018 đạt 7,500 tỷ đồng.
- Tích cực xử lý nợ xấu. Ngân hàng đã hoàn tất trích lập dự phòng trái phiếu VAMC trong năm 2017. Do đó, 1,322 tỷ đồng trích lập trái phiếu VAMC sẽ không còn xuất hiện trong báo cáo tài chính MBB từ năm 2018, EPS tăng thêm 460 đồng/cp. Tỷ lệ nợ xấu cuối quý 2/2018 là 1.29%. Tỷ lệ bao nợ xấu tăng lên 106%.
- MBB đặt kế hoạch thoái vốn và giảm tỷ lệ sở hữu một số công ty thành viên.
- Ngân hàng chưa có kế hoạch mở room cho nhà đầu tư nước ngoài. MBB hiện đã kín room là 20%.

Cập nhật doanh nghiệp

LNST 6T2018 tăng 50% yoy đạt 2,998 tỷ đồng, tương đương khoảng 45% kế hoạch năm. Ngân hàng đặt kế hoạch LNTT năm 2018 đạt 6,800 tỷ đồng, tăng 47% yoy và phần đầu lợi nhuận 2018 đạt 7,500 tỷ đồng.

- **Cho vay tăng 11.21% ytd** đạt 205 nghìn tỷ đồng. Ngân hàng tập trung phát triển mảng ngân hàng bán lẻ. Cho vay cá nhân chiếm 34.43%, (trong đó, cho vay mua nhà chiếm 50%) và khách hàng SMEs chiếm khoảng 39-40% tổng dư nợ của ngân hàng. Năm 6T2018, dư nợ cho vay cá nhân của ngân hàng tăng đến 17% ytd. Các lĩnh vực cho vay chính của ngân hàng bao gồm (1) cho vay cá nhân, hộ gia đình chiếm 25.87% tổng dư nợ; (2) cho vay bán buôn, bán lẻ chiếm 24.42%; (3) cho vay công nghiệp chế biến, chế tạo chiếm 17.36% và (4) cho vay xây dựng, chiếm 9.05% tổng dư nợ.
- **Huy động tiền gửi tăng 6.64%** đạt 235 nghìn tỷ đồng. MBB có lợi thế về chi phí huy động với tỷ trọng tiền gửi không kỳ hạn (CASA) chiếm tỷ trọng cao nhất trong các ngân hàng niêm yết, đạt 30.46% trong 6T2018. Điều này đã góp phần tạo ra NIM cao, đạt 4.48% lũy kế 12 tháng tới tháng 6/2018.
- **KQKD tăng trưởng mạnh đối với cả hoạt động tín dụng và phi tín dụng.** Thu nhập lãi thuần tăng 32% yoy đạt 6,797 tỷ đồng nhờ (1) tăng trưởng cho vay đạt 11.21% ytd, NIM cải thiện lên 4.48%. LN từ hoạt động dịch vụ tăng đến 50% yoy, đạt 992 tỷ đồng, trong đó, đóng góp chủ yếu đến từ ngân hàng giao dịch (đạt gần 300 tỷ đồng), dịch vụ chứng khoán đạt 200 tỷ đồng và thu từ phí bảo hiểm đạt 409 tỷ đồng. Thu nhập từ kinh doanh vàng và ngoại hối tăng 224% đạt 175 tỷ đồng, thu nhập từ mua bán chứng khoán tăng 153% yoy đạt 311 tỷ đồng. Tuy nhiên, so với quý 1, hoạt động kinh doanh nguồn vốn giảm mạnh 87% qoq trong quý 2/2018 do lãi suất liên ngân hàng và lãi suất trái phiếu Chính phủ đảo chiều tăng. Chúng tôi cho rằng, xu hướng này tiếp tục tiếp diễn trong quý 3/2018 gây tác động tiêu cực đến mảng kinh doanh chứng khoán của các ngân hàng. Thu nhập khác tăng mạnh 95% yoy đạt 723 tỷ đồng, trong đó, bao gồm 572 tỷ đồng từ thu hồi nợ xấu ngoại bảng.
- **Hiệu quả sinh lời cao.** NIM đạt 4.48%, cao hơn nhiều mức trung bình các ngân hàng niêm yết (3.35%) nhờ CASA đạt 30.46% và danh mục cho vay tập trung vào nhóm khách hàng cá nhân và SMEs. Tỷ lệ chi phí hoạt động/thu nhập hoạt động (CIR) thấp, đạt 39.28%, trong khi mức trung bình các ngân hàng niêm yết là 47.39%. ROA và ROE đạt lần lượt là 1.44%, cao hơn mức trung bình các ngân hàng (1.15%) và 15.06%, tương đương trung bình các ngân hàng (15.14%) do tỷ lệ vốn chủ/tổng tài sản của MBB cao, lên tới 9.4%.

Chất lượng tài sản tốt. Năm 2017, MBB đã hoàn tất sớm trích lập trái phiếu VAMC một năm so với kế hoạch. Tổng chi phí dự phòng trái phiếu VAMC năm 2017 là 1,322 tỷ đồng sẽ không còn xuất hiện trong báo cáo tài chính từ năm 2018 của MBB. Tỷ lệ nợ xấu cuối quý 2/2018 là 1.29%. Điểm tích cực là trong 6T2018 tiếp tục xử lý mạnh nợ xấu. Cụ thể, ngân hàng đã tích cực thu hồi nợ xấu ngoại bảng với tổng giá trị lên tới 572 tỷ đồng (cùng kỳ 2017 là 309 tỷ đồng); sử dụng dự phòng để xử lý nợ xấu là 977 tỷ đồng (trong khi cả năm 2017 con số này là 352 tỷ đồng) và nâng tỷ lệ bao nợ xấu lên mức 106% từ mức 96%

Ngân hàng Quân Đội (MBB)

c cuối năm 2017. Quỹ dự phòng rủi ro nợ xấu cao, lên tới 106%. Tỷ lệ lãi, phí phải thu/cho vay duy trì ở mức an toàn, đạt 1.41%.

MBB đẩy mạnh ngân hàng số và bán chéo sản phẩm.

- Ngân hàng tiếp tục đầu tư nâng cấp hạ tầng công nghệ, và các dự án công nghệ thông tin hỗ trợ quản lý, hướng tới ngân hàng không giấy tờ, và tăng trải nghiệm cho khách hàng. MBB triển khai các dự án ngân hàng số (digital banking), mô hình điểm giao dịch tự động (autobank). Mục tiêu sẽ có 28 triệu giao dịch số hóa, mang về doanh thu 600 tỷ đồng. Trong 6T2018, khối ngân hàng số đã mang về 100 tỷ đồng lợi nhuận cho MBB.
- Ngân hàng đang dần hoàn thiện mô hình kinh doanh thẻ, bancassurance, khách hàng cao cấp, bán chéo sản phẩm giữa khách hàng doanh nghiệp và khách hàng cá nhân, giữa MBB mẹ và các công ty thành viên, qua đó tăng số lượng sản phẩm, dịch vụ trên mỗi khách hàng. Điều này, được kỳ vọng mang lại tăng trưởng về thu nhập từ phí cho ngân hàng. 2 mảng mang lại nguồn thu từ phí chính sẽ là thu phí bảo hiểm và thu phí từ thẻ. (1) 6T2018, thu phí thuần từ bảo hiểm đóng góp gần 409 tỷ đồng. MBB hiện đang sở hữu 61% công ty bảo hiểm nhân thọ là MB Ageas life, đây là công ty nằm trong top 10 về doanh thu phí bảo hiểm nhân thọ (250 tỷ đồng) trong năm 2017. 6T2018, MB Ageas life mang về 600 tỷ đồng doanh thu và được kỳ vọng mang lại 1,600 tỷ trong cả năm 2018. Mảng kinh doanh bảo hiểm nhân thọ hiện vẫn chưa có lãi. (2) Đối với mảng dịch vụ thẻ, ngân hàng đặt kế hoạch phát hành thêm 200 nghìn thẻ tín dụng và 400 nghìn thẻ khác trong năm 2018. (3) Tương tự TCB, ngân hàng đang triển khai các gói Gbonds – tư vấn trái phiếu doanh nghiệp và phân phối cho nhà đầu tư cá nhân.
- Bên cạnh việc đẩy mạnh khai thác mạng lưới khách hàng từ Viettel, MBB gần đây triển khai thêm các gói dịch vụ, hỗ trợ nghiệp vụ thanh toán cho các công ty có hoạt động logistic với Công ty TNHH MTV Tân Cảng Sài Gòn (chiếm khoảng 9% thị phần logistic miền Nam và 6% cả nước, phục vụ 17 nghìn doanh nghiệp xuất nhập khẩu). Từ đó, MBB không chỉ cung cấp các dịch vụ và nhu cầu tài chính cho các doanh nghiệp xuất nhập khẩu mà còn hướng đến phục vụ nhóm khách hàng cá nhân, là nhân viên của chuỗi các doanh nghiệp này. So với các ngân hàng khác, MBB có lợi thế về tập khách hàng lớn, chưa được khai thác hết. Đây sẽ là đòn bẩy để ngân hàng triển khai tiếp các dịch vụ ngân hàng.

Đẩy mạnh hoạt động Mcredit. Đây là mô hình công ty tài chính tiêu dùng với 50% vốn góp của MBB và 49% vốn góp từ Shinsei. Việc kết hợp giữa MBB và Mcredit sẽ tạo ra lợi thế về mạng lưới hoạt động và quản trị rủi ro của MBB kết hợp với kinh nghiệm hơn 60 năm trong lĩnh vực tài chính tiêu dùng của đối tác Nhật. Tính đến hết quý 1/2018, Mcredit đã triển khai tại 600 điểm bán hàng với trên 50 nghìn khách hàng. Tính đến cuối tháng 6/2018, Mcredit đã giải ngân được hơn 4 nghìn tỷ đồng, mang lại thu nhập lãi thuần khoảng 635 tỷ đồng, và thu về lợi nhuận khoảng 150 tỷ đồng, tỷ lệ nợ xấu là 4.2%. Mục tiêu năm 2018, dư nợ của Mcredit đạt 4,500 tỷ đồng, kiểm soát nợ xấu dưới 10% (đại diện ngân hàng cho biết, mô hình kinh doanh tài chính tiêu dùng sẽ tạo ra lợi nhuận nếu tỷ lệ nợ xấu được kiểm soát dưới 15%). Chúng tôi cho rằng, với danh mục cho vay chủ yếu là tiền mặt, không có tài sản đảm bảo, hoạt động tài chính tiêu dùng còn tiềm ẩn nhiều rủi ro và cần được theo dõi chặt chẽ. Tuy nhiên, với quy mô cho vay chỉ chiếm 2.3% tổng danh mục hợp nhất, mức độ ảnh hưởng về nợ xấu hiện chưa lớn.

Ngân hàng Quân Đội (MBB)

Kế hoạch thoái vốn các công ty thành viên. Thực hiện thông tư 36 của SBV, ngân hàng dự kiến thoái toàn bộ vốn tại MBBland trong năm 2018 (hiện đang nắm giữ 65.29% vốn) thông qua phương thức bán đấu giá. Đối với các công ty thành viên còn lại, MBB mong muốn tìm đối tác để phát hành tăng vốn, tăng quy mô hoạt động cho các công ty thành viên, và gián tiếp giảm tỷ lệ sở hữu của MBB.

Dự báo KQKD 2018. BSC dự báo LNST năm 2018 đạt 5,782 tỷ đồng, tăng 66% yoy. EPS 2018 là 2,516 đồng/cp (đã trừ 6% quỹ khen thưởng phúc lợi). Giá trị ghi sổ của cổ phiếu năm 2018 là 14,983 đồng/cp. Năm 2019, LNST được dự báo tăng lên 7,001 tỷ đồng (+21% yoy), giá trị ghi sổ khi đó là 17,345 đồng/cp. Các giả định:

- Cho vay tăng trưởng 15% trong 2 năm 2018 và 2019, theo định hướng của SBV.
- Tỷ lệ LDR đạt 75% trong năm 2018 và 2019, tương ứng với tăng trưởng tiền gửi đạt 21.34% và 15.86%.
- Tỷ lệ nợ xấu giữ nguyên so với năm 2017 là 1.2%
- Tỷ lệ bao nợ xấu tăng lên từ 96% lên 100%. Chúng tôi giả định, trong năm 2018, ngân hàng xuất ngoại bảng 1,774 tỷ đồng nợ xấu và xuất 2,040 tỷ đồng vào năm 2019. Khi đó, chi phí dự phòng rủi ro nợ xấu được dự báo đạt 2,366 tỷ đồng (giảm 23% yoy do ngân hàng đã hoàn tất trích lập dự phòng trái phiếu VAMC) và là 2,423 tỷ đồng vào năm 2019.
- NIM tăng từ 4.16% năm 2017 lên 4.45% năm 2018 và 4.59% trong năm 2019 nhờ (1) tăng lãi suất cho vay đầu ra nhanh hơn so với tốc độ tăng lãi suất đầu vào; (2) LDR tăng từ 73% lên 75%. Lãi suất cho vay của MBB thấp hơn các ngân hàng khác và còn dư địa tăng lên. 6T2018, lãi suất trung bình cho vay tăng từ 8.5% lên mức 8.92% trong khi đó, lãi suất trung bình tiền gửi tăng từ 3.59% lên 3.63% giúp NIM cải thiện từ 4.16% lên 4.48%.
- Khi đó, thu nhập lãi thuần được dự báo đạt 14,008 tỷ đồng, tăng 25% yoy
- Thu nhập dịch vụ được dự báo đạt 1,391 tỷ đồng, tăng 23%. Tăng trưởng chủ yếu đến từ (1) thu phí bảo hiểm thuần tăng 50% năm 2018 và tiếp 30% năm 2019 đạt 556 tỷ đồng; (2) Thanh toán tiền mặt dự kiến tăng 30% trong năm 2018 và tăng tiếp 15% trong năm 2019 đạt 578 tỷ đồng.
- Thu nhập khác được dự báo đạt 1,064 tỷ đồng năm 2018 và đạt 1,224 tỷ đồng vào năm 2019, tương ứng giả định thu hồi được 60% nợ xấu xuất ngoại bảng trong cùng năm. 6T2018, thu nhập khác đạt 723 tỷ đồng.
- Tỷ lệ CIR giữ nguyên so với năm 2017 là 43.26%, khi đó, chi phí hoạt động là 7,320 tỷ đồng năm 2018 và là 8,536 tỷ đồng năm 2019.

Ngân hàng Quân Đội (MBB)

Phân tích kỹ thuật

Điểm nhấn kỹ thuật:

- Xu hướng hiện tại: Tích lũy ngắn hạn
- Chỉ báo xu hướng MACD: Phân kỳ dương, trên mức 0
- Chỉ báo RSI: Phân kỳ dương

Nhận định: MBB sau khi tạo đáy ở vùng 19 vào thời điểm đầu tháng 7 cùng thị trường chung đã hồi phục về ngưỡng 23 và tích lũy tại đây. Với biên độ giao dịch giảm nhiều cùng với khối lượng khá thấp, nền giá 23 được coi là hỗ trợ mạnh và khó để có thể xuyên thủng. Do vậy nhiều khả năng phiên 15/8 với sự điều chỉnh mạnh chỉ đơn thuần là phiên điều chỉnh kỹ thuật và cổ phiếu sẽ sớm hồi phục lên ngưỡng 26 để tích lũy từ 6-8 tuần trước khi xác nhận một chu kỳ mới.

Khuyến nghị: Mua từng phần nếu MBB duy trì giao dịch ở 22.5-23 trong những phiên tới.

Đồ thị kỹ thuật MBB



Nguồn: Amibroker, BSC

Ngân hàng Quân Đội (MBB)

BSC

Phụ lục 01: Tổng quan về MBB

	2014	2015	2016	2017	2018F	2019F
Quy mô						
Vốn điều lệ (tỷ đ)	11,594	16,000	17,127	18,155	21,461	23,821
VCSH (tỷ đ)	16,561	22,593	24,524	29,601	32,370	37,473
Tổng tài sản (tỷ đ)	200,489	221,042	256,259	313,878	348,712	396,253
Vốn chủ sở hữu/TTS	8.26%	10.22%	9.57%	9.43%	9.28%	9.46%
Tăng trưởng (ytd)						
Tăng trưởng tài sản	11.15%	10.25%	15.93%	22.48%	11.10%	13.63%
Tăng trưởng cho vay	14.62%	20.66%	24.22%	22.19%	15.00%	15.00%
Tăng trưởng tiền gửi	23.16%	8.33%	7.30%	13.02%	21.34%	15.86%
Tiền gửi không kỳ hạn	22.45%	31.14%	33.93%	30.11%	30.11%	30.11%
Cho vay/tiền gửi	60.00%	66.83%	77.38%	83.65%	79.29%	78.70%
Chất lượng tài sản						
Tỷ lệ nợ xấu	2.73%	1.61%	1.32%	1.20%	1.05%	0.91%
Tỷ lệ nợ xấu bao gồm nợ bán cho VAMC	5.68%	4.29%	2.71%	1.20%	1.05%	0.91%
DPRR nợ xấu/ Tổng dư nợ	2.45%	1.63%	1.36%	1.15%	1.20%	1.20%
DPRR nợ xấu/ Tổng nợ xấu	90%	101%	103%	96%	115%	132%
Lãi, phí phải thu/ cho vay	3.49%	2.36%	1.94%	1.54%	1.34%	1.17%
Hiệu quả kinh doanh (ytd)						
% Thu nhập lãi thuần	78.73%	83.43%	80.96%	80.90%	82.85%	82.96%
LN thuần trước DPRRTD (tỷ đ)	5,193	5,323	5,681	7,868	9,593	11,174
% yoy	5.67%	2.50%	6.72%	38.50%	21.93%	16.47%
Chi phí DPRR TD (tỷ đ)	(2,019)	(2,102)	(2,030)	(3,252)	(2,366)	(2,423)
% vs LN trước DP	38.88%	39.49%	35.74%	41.33%	24.66%	21.68%
LNST (tỷ đ)	2,503	2,512	2,884	3,490	5,782	7,001
% yoy	9.51%	0.37%	14.78%	21.05%	65.66%	21.07%
NIM (TTM)	3.83%	3.81%	3.57%	4.16%	4.45%	4.59%
CIR (TTM)	37.49%	39.32%	42.36%	43.26%	43.26%	43.26%
ROA (TTM)	1.30%	1.18%	1.22%	1.23%	1.75%	1.88%
ROE (TTM)	15.62%	12.75%	12.36%	13.01%	18.66%	20.05%
EPS (đồng/cp) (TTM)	2,073	1,786	1,706	1,813	2,516	3,046
EPS pha loãng (TTM)	-	-	-	-	-	-
Giá trị ghi sổ (đ/cp)	14,284	14,121	14,318	16,305	14,983	17,345

Nguồn: BSC research

Ngân hàng Quân Đội (MBB)

BSC

Phụ lục 02: Tổng quan các ngân hàng niêm yết 1H2018

	MBB	CTG	VCB	BID	STB	TCB	VPB	ACB	HDB	LPB	TPB	VIB
Quy mô												
Vốn điều lệ (tỷ đ)	18,155	37,234	35,978	34,187	18,852	11,655	15,706	10,273	9,810	7,500	5,842	5,644
VCSH (tỷ đ)	31,030	66,172	56,066	50,803	23,670	37,616	31,635	17,177	15,779	9,658	7,278	9,157
Tổng tài sản (tỷ đ)	316,345	1,114,095	1,003,906	1,226,943	381,252	273,153	284,388	299,855	190,374	169,797	121,214	136,026
Vốn chủ sở hữu/TTS	9.81%	5.94%	5.58%	4.14%	6.21%	13.77%	11.12%	5.73%	8.29%	5.69%	6.00%	6.73%
Tăng trưởng (ytd)												
Tăng trưởng tài sản	0.79%	1.74%	-3.03%	2.05%	3.47%	1.40%	2.39%	5.47%	0.55%	3.89%	-2.34%	10.45%
Tăng trưởng cho vay	5.19%	4.51%	6.29%	1.37%	2.91%	1.93%	3.53%	6.63%	10.90%	7.47%	10.05%	5.51%
Tăng trưởng tiền gửi	3.11%	4.83%	3.17%	5.82%	6.06%	6.09%	7.17%	6.98%	-2.68%	12.53%	4.02%	8.60%
Tiền gửi không kỳ hạn	33.01%	14.45%	29.20%	17.02%	14.81%	21.25%	12.09%	15.44%	9.96%	21.66%	11.85%	15.01%
Cho vay/tiền gửi	85.34%	104.70%	79.02%	96.56%	67.63%	90.38%	132.14%	81.96%	98.79%	74.91%	95.44%	113.48%
Chất lượng tài sản												
Tỷ lệ nợ xấu	1.41%	1.25%	1.37%	1.62%	4.01%	1.87%	4.15%	0.70%	1.63%	1.07%	1.15%	2.54%
Tỷ lệ nợ xấu bao gồm nợ bán cho VAMC	1.41%	1.25%	1.37%	2.70%	18.61%	1.87%	5.63%	0.70%	2.44%	1.89%	2.01%	3.44%
DPRR nợ xấu/ Tổng dư nợ	1.28%	1.22%	1.66%	1.30%	1.24%	1.43%	1.84%	0.94%	1.05%	1.12%	1.06%	1.17%
DPRR nợ xấu/ Tổng nợ xấu	91%	98%	121%	81%	31%	76%	44%	135%	64%	105%	93%	46%
Lãi, phí phải thu/ cho vay	1.35%	1.78%	1.11%	1.27%	10.54%	2.68%	2.07%	1.27%	3.21%	2.88%	1.91%	1.65%
Hiệu quả kinh doanh (ytd)												
% Thu nhập lãi thuần	77.78%	81.88%	62.44%	81.27%	71.36%	54.66%	78.68%	71.84%	79.50%	99.25%	78.54%	84.17%
LN thuần trước DPRRTD (tỷ đ)	2,611	5,379	5,857	8,499	585	3,393	5,271	1,624	1,294	569	580	614
% yoy	54.41%	16.71%	41.54%	83.76%	89.94%	30.75%	46.05%	35.11%	118.21%	-18.95%	99.31%	102.64%
Chi phí DPRR TD (tỷ đ)	(692)	(2,351)	(1,498)	(6,013)	(81)	(824)	(2,652)	(134)	(247)	(61)	(67)	(95)
% vs LN trước DP	26.50%	43.71%	25.58%	70.75%	13.85%	24.29%	50.31%	8.25%	19.09%	10.72%	11.55%	15.47%
LNST (tỷ đ)	1,549	2,429	3,504	1,978	397	2,049	2,089	1,144	757	417	513	414
% yoy	74.04%	19.54%	58.84%	8.44%	88.15%	93.48%	35.91%	139.33%	183.52%	18.80%	138.60%	228.57%
NIM (TTM)	4.48%	2.74%	2.50%	2.98%	1.91%	4.05%	8.82%	3.35%	4.06%	3.50%	3.11%	3.19%
CIR (TTM)	38.33%	39.12%	40.98%	24.64%	75.03%	27.19%	31.19%	50.83%	43.81%	52.74%	51.18%	50.92%
ROA (TTM)	1.37%	0.73%	1.10%	0.61%	0.37%	2.94%	2.63%	0.99%	1.24%	0.93%	0.98%	1.15%
ROE (TTM)	14.15%	12.40%	19.19%	14.52%	5.90%	25.52%	25.78%	17.54%	17.25%	15.92%	17.68%	15.89%
EPS (đồng/cp) (TTM)	2,278	2,103	2,887	1,985	753	8,897	4,671	2,062	2,450	2,118	1,999	2,559
Giá trị ghi sổ (đ/cp)	16,226	17,690	15,558	13,444	13,124	32,274	21,127	15,839	15,157	12,878	12,588	17,259
Định giá												
P/E	11.50	11.53	20.09	13.10	15.34	10.31	6.14	17.26	14.76	5.29	13.76	10.55
P/B	1.61	1.37	3.73	1.93	0.88	2.84	1.36	2.25	2.39	0.87	2.18	1.56

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>

