

**MUA (+28.6%)**

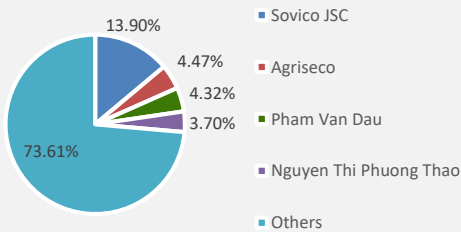
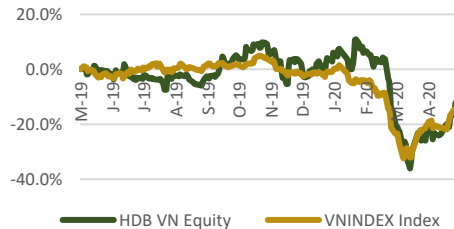
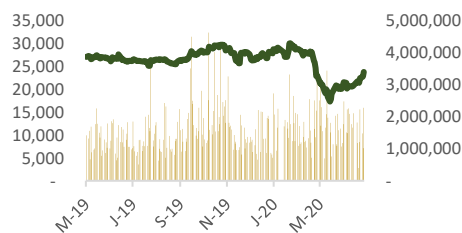
Ngày cập nhật: 15/05/2020

 Giá mục tiêu 29,600 VNĐ  
 Giá hiện tại 23,000 VNĐ

**PHS**

 (+82-28) 5 413 5479 – [support@phs.vn](mailto:support@phs.vn)
**Thông tin cổ phiếu**

CP đang lưu hành (triệu)	966
Free-float (triệu)	698
Vốn hóa (tỷ đồng)	22,218
KLGD TB 3 tháng	1,647,021
Sở hữu nước ngoài	21%
Ngày niêm yết đầu tiên	05/01/2018

**Cổ đông lớn**

**Biến động giá cổ phiếu so với Index**

**Diễn biến giao dịch**

**Áp lực huy động gia tăng trong bối cảnh thanh khoản kém dồi dào do dịch bệnh.**
**Kết quả kinh doanh:**

Kết thúc năm Q1/2020, HDB báo cáo thu nhập lãi thuần đạt 2,883 tỷ đồng, tăng trưởng 42% so với cùng kỳ năm 2019. Lợi nhuận sau thuế hợp nhất của HDB đạt mức 1,001 (+13.9% YoY). Tỷ lệ nợ xấu của ngân hàng tăng lên mức 1.47% so với mức 1.36% của cuối 2019.

**Điểm nhấn đầu tư:**

Chúng tôi dự phóng tăng trưởng tín dụng của HDB sẽ sụt giảm về mức 12% - thấp hơn 16.8% của năm 2019 dưới tác động của dịch bệnh Covid-19 do nhu cầu cho tín dụng ở mức yếu trong năm nay.

Kể từ quý 2/2020, HDB sẽ bắt đầu giảm từ 2% đến 4% lãi suất các khoản vay của mình đồng thời tung các gói tín dụng với lãi suất ưu đãi cho các khách hàng chịu ảnh hưởng từ dịch Covid-19. Do đó trong thời gian sắp tới, hệ số NIM của ngân hàng có thể sẽ co hẹp lại đáng kể.

Ở chiều chi phí vốn, việc thanh khoản thị trường liên ngân hàng bớt dồi dào có thể khiến chi phí vốn của ngân hàng có thể tăng trở lại do HDB buộc phải tăng huy động tiền gửi hoặc phát hành trái phiếu với chi phí cao hơn.

Trong tương lai HDB vẫn có khả năng thu được một khoản lợi nhuận bất thường từ việc ký kết hợp đồng bancassurance do HDB chưa có đối tác bảo hiểm độc quyền như các NHTM khác.

**Định giá & khuyến nghị:**

Cho cả năm 2020, chúng tôi ước tính thu nhập lãi thuần của HDB đạt 9,863 tỷ đồng (+1% YoY), LNST của HDB ước tính đạt 3,985 tỷ đồng (-1% YoY). Chi phí trích lập dự phòng của HDB có thể tăng mạnh hơn 40% so với cùng kỳ do chất lượng tài sản đảm bảo có thể suy giảm đáng kể trong năm nay

Sử dụng phương pháp định giá chiết khấu dòng thu nhập thặng dư (Residual Income), chúng tôi xác định giá trị hợp lý đối với mỗi cổ phiếu HDB là 29,600VNĐ/CP. Khuyến nghị: Mua đối với cổ phiếu HDB.

**Rủi ro:**

Áp lực huy động tiền gửi và trái phiếu gia tăng trong bối cảnh thanh khoản thị trường liên ngân hàng có dấu hiệu căng thẳng hơn giai đoạn trước.

Dịch bệnh Covid-19 có tác động tiêu cực hơn dự kiến có thể sẽ khiến cho tăng trưởng của ngân hàng chậm lại cùng với đó là nợ xấu gia tăng trong thời gian sắp tới.

Đặc biệt cũng cần chú ý tới các khoản cho vay cá nhân tại hệ sinh thái HD SaiSon của HDB và dư nợ tại VJC (tương đương với lần lượt 13,000 tỷ và 1,700 tỷ đồng dư nợ tại cuối Q1/2020).

Nguồn: PHFM, Bloomberg

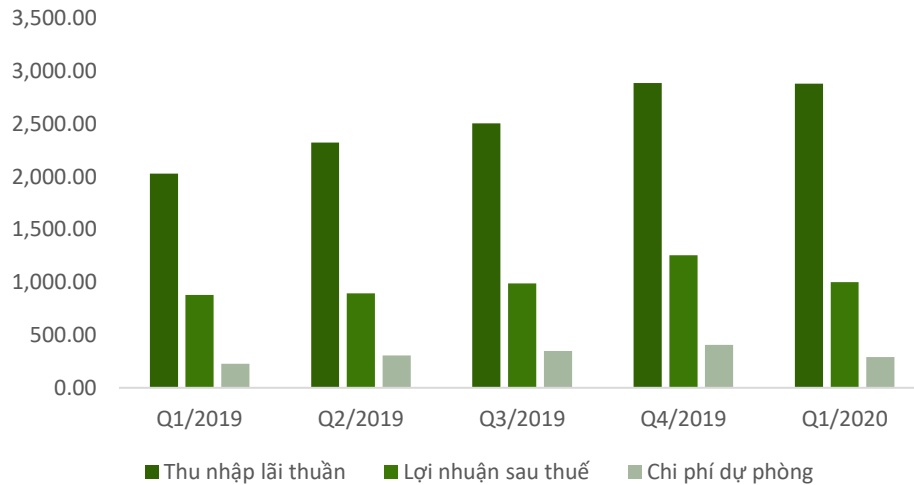
Đơn vị: tỷ VNĐ	2015	2016	2017	2018	2019F	2020F
Thu nhập lãi thuần	3,245	4,678	6,347	7,646	9,747	9,863
Lợi nhuận sau thuế	630	915	1,954	3,202	4,020	3,985
EPS (VNĐ)	778	1,130	1,992	3,264	4,098	4,126
Tăng trưởng EPS (%)	32%	92%	76%	64%	26%	-1%
Giá trị sổ sách (VNĐ)	11,595	11,502	15,045	17,154	20,776	24,855
P/E						7.18
P/B	2.42	2.44	1.87	1.64	1.35	1.19
Cổ tức tiền mặt	0%	10%	2%	13%	0%	0%

(Nguồn: PHFM Research)

## Kết quả kinh doanh tăng trưởng trong quý I/2020

Kết thúc năm Q1/2020, thu nhập lãi thuần của HDB ghi nhận 2,883 tỷ đồng tăng trưởng mạnh +42% so với cùng kỳ, tuy vậy lợi nhuận sau thuế của ngân hàng hợp nhất chỉ tăng 14.6% YoY và đạt 1,001 tỷ đồng. Đáng chú ý HDB đã tăng mạnh chi phí trích lập dự phòng lên mức 292 (+26% YoY) tỷ so với mức 226 tỷ của cùng kỳ năm 2019.

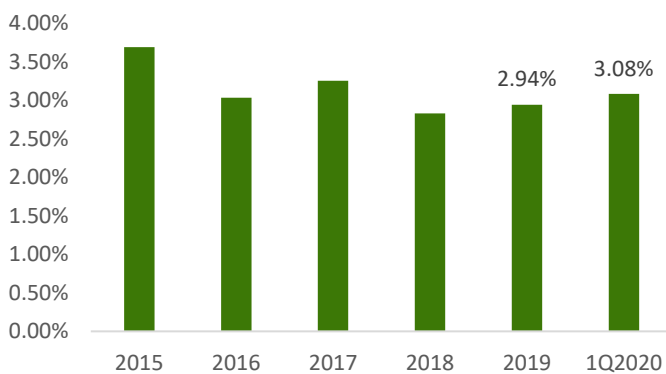
Kết quả hoạt động của HDB (tỷ đồng)



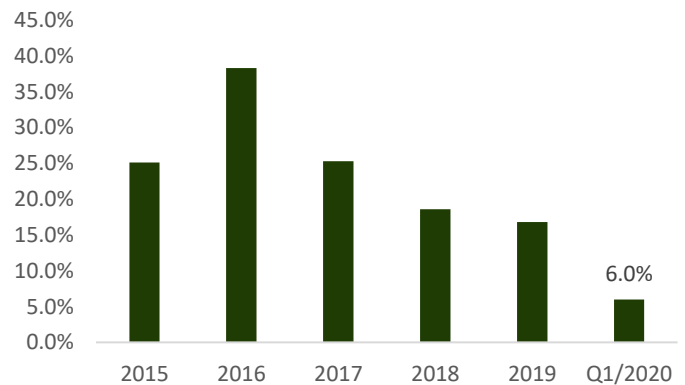
(Nguồn: HDB, PHFM)

Nợ xấu của ngân hàng trong Q1/2020 đã có dấu hiệu tiếp tục tăng trở lại. Theo đó nợ nhóm 2-5 của HDB nhích nhẹ lên mức 3.08% từ mức 2.94% của cuối năm 2019. Tăng trưởng tín dụng của ngân hàng cũng tăng mạnh 6% trong quý đầu năm nhờ vào việc HDB đã đẩy mạnh hoạt động cho vay trái phiếu – đây là mức tăng trưởng tín dụng tương đối cao so với toàn ngành ở mức 1.3% trong quý 1/2020 dưới tác động của dịch bệnh Covid-19.

Tỷ lệ nợ nhóm 2-5



Tăng trưởng tín dụng (YTD)

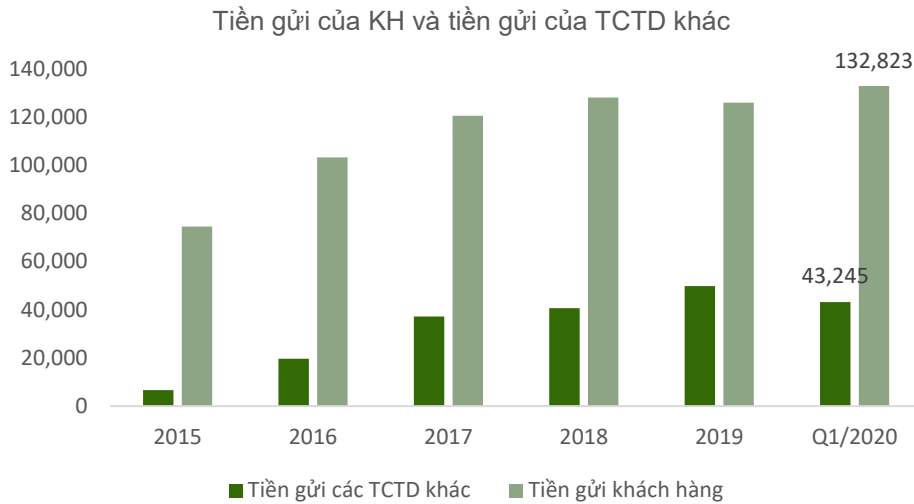


(Nguồn : HDB, PHFM)

## Dịch Covid-19 bắt đầu ảnh hưởng lên hoạt động của ngân hàng.

### - Thanh khoản đã bớt dồi dào gây áp lực lên chi phí vốn.

Áp lực huy động của HDB bắt đầu hiện rõ khi thị trường liên ngân hàng không còn dồi dào như giai đoạn trước đó. Theo báo cáo quý 1 cho thấy tiền gửi của các TCTD khác đã sụt giảm 13% so với hồi đầu năm xuống còn mức 43,244 tỷ đồng. Ở chiều ngược lại, hệ quả là tiền gửi khách hàng đã tăng trưởng 5.4% so với hồi đầu năm sau khi chứng kiến mức sụt giảm 1.8% của năm 2019 nhằm bù đắp cho sự sụt giảm thanh khoản từ thị trường liên ngân hàng.



(Nguồn: HDB, PHFM)

Đồng thời HDB cũng đã phải phải huy động thêm vốn cấp 2 từ trái phiếu, theo đó ngân hàng đã huy động thêm khoảng 1,000 tỷ đồng trái phiếu với lãi suất 6.25%/năm trong tháng 4 vừa qua. Do đó chúng tôi cho rằng kế hoạch mua lại 8,500 tỷ đồng trái phiếu của HDB trong năm nay nhiều khả năng sẽ khó có thể thực hiện.

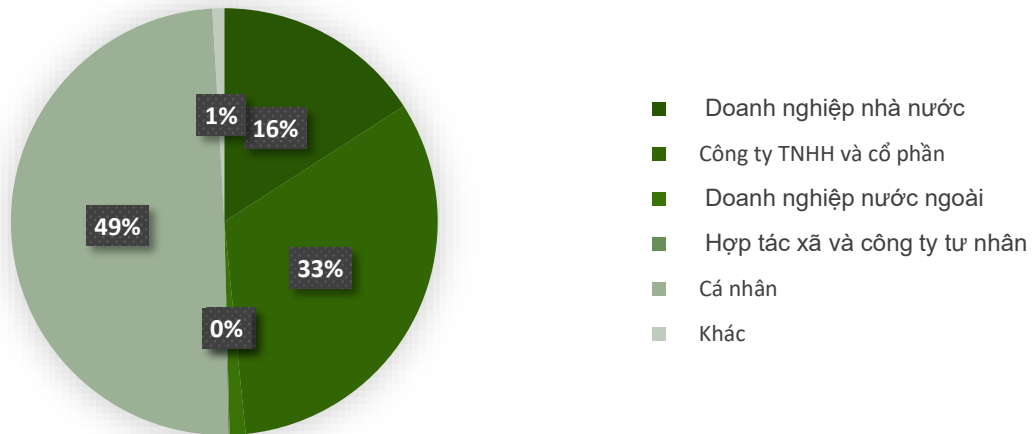
Việc tăng huy động qua thị trường 2 và trái phiếu phần nào sẽ gia tăng chi phí vốn lên HDB trong năm 2020, tuy nhiên chúng tôi cho rằng việc hạ lãi suất huy động cũng như hỗ trợ từ phía NHNN sẽ phần nào giúp cho rủi ro về thanh khoản/gia tăng chi phí vốn không quá nghiêm trọng. Theo đó NHNN đã hai lần hạ lãi suất điều hành với các khoản cho vay như lãi suất OMO, lãi suất tái chiết khấu... và lãi suất tiền gửi ngắn hạn với tổng cộng từ 0.5%-1.5%.

### - Thu nhập từ lãi tăng trưởng chậm trở lại trong năm 2020.

Ở chiều cho vay, chúng tôi cho rằng thu nhập lãi của ngân hàng sẽ tăng trưởng chậm lại, đặc biệt bắt đầu từ Quý 2/2020 khi ngân hàng tiến hành hạ lãi suất cho vay của mình nhằm hỗ trợ nền kinh tế. Theo đó, HDBank triển khai gói giảm lãi suất vay ưu đãi từ 2 -4.5% cho các khách hàng cá nhân và doanh nghiệp siêu nhỏ bị ảnh hưởng dịch Covid-19 trong cả nước.

Dựa vào danh mục cho vay hiện hữu của HDB tập trung vào cho vay cá nhân và doanh nghiệp vừa và nhỏ, chúng tôi giả định rằng HDB sẽ giảm trung bình khoảng 1% lãi suất cho 80% các khoản vay và 2% cho 20% các khoản vay còn lại nhằm hỗ trợ khách hàng của mình

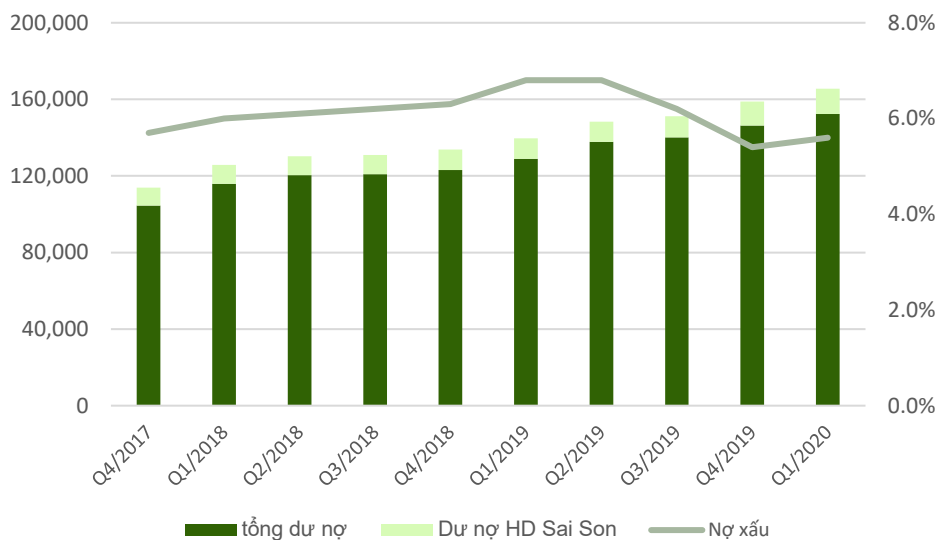
Ngoài ra chúng tôi cũng cho rằng tăng trưởng tín dụng của HDB khó có thể bứt tốc như trong giai đoạn trước do nhu cầu về tín dụng của các khách hàng cũng có thể sẽ suy yếu. Dự phóng tăng trưởng tín dụng của HDB trong năm 2020 có thể chỉ ở mức 12% so với mức 16.8% của năm 2019.

**Cơ cấu khách hàng của HDB**


(Nguồn: HDB)

**- Nợ xấu hình thành trong tương lai**

Chúng tôi lo ngại hơn cả về khả năng hình thành nợ xấu trong năm 2021 với ngành ngân hàng nói chung và HDB nói riêng do chính sách giãn nợ trong năm 2020. Đặc biệt với HDB là hệ sinh thái HD SaiSon cùng các khoản vay tín dụng tiêu dùng của mình.

**Dư nợ cho vay tại HD SaiSon**


(Nguồn: PHFM ước tính)

Hiện tại theo ước tính tới hết Q1/2020, HD Saison đang chiếm khoảng gần 9% tổng dư nợ hợp nhất của HDB tương đương với khoảng 13,000 tỷ đồng, tỷ lệ nợ xấu tại HD Saison có thể đang ở mức khoảng xấp xỉ 5%. Chúng tôi lo ngại nợ xấu có thể gia tăng nhanh chóng tại HD Saison do tác động của dịch bệnh và kéo theo đó là nợ xấu hợp nhất tại ngân hàng mẹ.

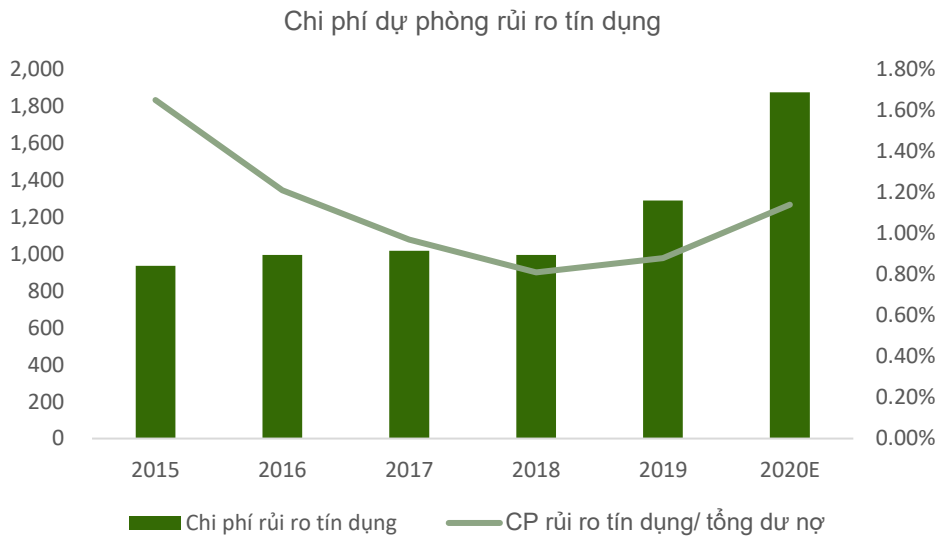
Ngoài ra như đã đề cập ở trên, danh mục cho vay tại ngân hàng mẹ với tệp khách hàng cá nhân và doanh nghiệp tư nhân vừa và nhỏ chiếm tỷ trọng tương đối lớn cũng sẽ tác động lên chất lượng nợ của HDB trong giai đoạn tới.

Trong năm 2021 khi các chính sách về cơ cấu/giãn nợ hết hiệu lực, nợ xấu có thể xuất hiện rõ nét hơn. Do đó, chúng tôi dự báo nợ xấu theo báo cáo sẽ tăng nhẹ lên 1.5% trong năm 2020 và sẽ tăng mạnh lên mức 2% trong năm 2021.

### - Gia tăng chi phí trích lập rủi ro

Kết thúc Quý 1/2020, mặc dù chi phí rủi ro tín dụng của HDB cũng đã tăng mạnh 29% so với cùng kỳ, tuy nhiên chúng tôi cho rằng mức độ trích lập rủi ro tín dụng này vẫn chưa phản ánh đầy đủ tác động của dịch Covid-19 lên chất lượng tài sản của ngân hàng.

Do đó HDB có thể sẽ sớm gia tăng trích lập dự phòng trong các quý tới dưới rủi ro nợ xấu gia tăng cùng chất lượng tài sản đảm bảo suy giảm đang ngày càng rõ nét hơn từ tác động của dịch bệnh. Dự báo chi phí tín dụng của HDB có thể sẽ sớm tăng lên mức 1.14% thay vì ở mức thấp 0.88% của cuối 2019 và 0.89% của Q1/2020.



(Nguồn: HDB, PHFM ước tính)

### Chi tiết định giá và khuyến nghị

Đvt : tỷ đồng	2016	2017	2018	2019E	2020E
Thu nhập lãi thuần	4,678	6,347	7,646	9,747	9,863
%YoY	44%	36%	21%	28%	1%
Thu nhập ngoài lãi	479	758	1,202	1,174	1,622
%YoY	155%	58%	59%	-2%	38%
Lợi nhuận sau thuế	915	1,954	3,202	4,020	3,985
Tỷ lệ thu nhập lãi thuần/ Tổng thu nhập HĐ	86%	85%	81%	86%	83%
Tỷ lệ chi phí hoạt động/ Tổng thu nhập HĐ	60%	54%	47%	45%	43%
Tỷ lệ trích Dự phòng/ Tổng thu nhập HĐ	18%	14%	11%	11%	16%

(Nguồn: PHFM dự phóng)

Cho năm 2020, chúng tôi dự phóng thu nhập lãi thuần của HDB sẽ đạt 9,863 tỷ đồng (+1% YoY) do ngân hàng hạ lãi suất các khoản vay của mình từ Q2/2020 cho tới hết năm nhằm hỗ trợ các khách hàng bị ảnh hưởng bởi dịch Covid-19. Chúng tôi cũng hạ NIM dự phóng năm 2020 xuống còn 4.5% do chi phí vốn có xu hướng giảm chậm hơn so với đà giảm của lợi suất tài sản sinh lời.

Đồng thời chi phí dự phòng rủi ro tín dụng tăng mạnh theo xu hướng chung của toàn ngành ngân hàng nhằm đề phòng rủi ro liên quan tới nợ xấu có thể phát sinh trong thời gian tới do hậu quả của dịch Covid-19. Dự báo LNST của HDB có thể đạt 3,984 tỷ đồng, giảm 1% so với thực hiện năm 2019.

Sử dụng phương pháp định giá chiết khấu lợi nhuận thặng dư, chúng tôi cho rằng mức giá hợp lý đối với HDB là 29,600 VNĐ/CP, tương ứng mức P/E và P/B forward 2020 dự phóng lần lượt là 7.1x và 1.19x, từ đó chúng tôi đưa ra khuyến nghị: Mua đối với cổ phiếu HDB.

Định giá theo thu nhập thặng dư					
Các tiêu chí	2020F	2021F	2022F	2023F	2024F
Chi phí VCSH	13.4%	13.4%	13.4%	13.4%	13.4%
Chi phí VCSH dài hạn					13.4%
Tăng trưởng dài hạn sau 2022					1%
(tỷ đồng)					
Lợi nhuận ròng	3,985	4,404	5,018	5,518	6,000
Thu nhập thặng dư	1,262	1,197	1,270	1,148	941
Giá trị hiện tại của Thu nhập thặng dư (5 năm)	1,113	931	872	695	4,609
Giá trị cuối cùng					7,689
Tổng giá trị hiện tại của dòng thu nhập thặng dư	8,220				
Vốn chủ sở hữu	20,381				
Cổ phiếu lưu hành (triệu cổ phiếu)	0.966				
<b>Giá mục tiêu</b>	<b>29,611</b>				

(Nguồn: PHFM dự phóng)

Hiện tại HDB vẫn chưa ký kết hợp đồng phân phối bảo hiểm độc quyền cho đối tác nào, do đó chúng tôi cũng kỳ vọng rằng trong thời gian sắp tới HDB có thể sẽ tiến hành đẩy mạnh thu nhập ngoài lãi từ hoạt động phân phối bảo hiểm. Đồng thời việc ký kết hợp đồng bancassurance có thể đem về cho HDB một khoản lợi phí trả trước (upfront fee) phân bổ từ 2-3 năm.

## Sơ lược công ty

Trở thành một tập đoàn tài chính hàng đầu với cốt lõi là ngân hàng thương mại thuộc top dẫn đầu tại Việt Nam, có sản phẩm và dịch vụ khách hàng vượt trội, mạng lưới quốc tế, hoạt động hiệu quả và có thương hiệu được các khách hàng tự hào tin dùng.

Đối với khách hàng: HDBank cam kết mang lại giá trị cao nhất cho khách hàng bằng các giải pháp tài chính trọn gói và sáng tạo, đáp ứng được nhu cầu đa dạng và luôn thay đổi dựa trên sự thấu hiểu của khách hàng.

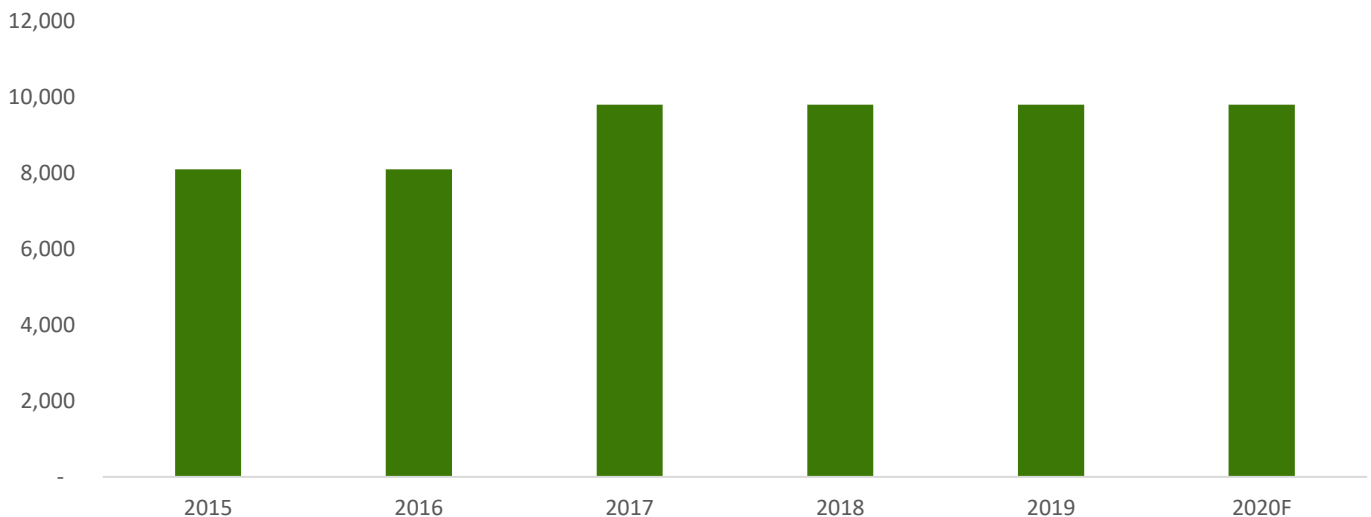
Đối với nhân viên: HDBank tạo ra một môi trường làm việc chuyên nghiệp, thú vị và có mức đãi ngộ xứng đáng giúp nhân viên có thể học hỏi, sáng tạo và cống hiến để cùng thành đạt về sự nghiệp.

Đối với đối tác: HDBank cam kết tối đa hóa lợi ích cho cổ đông và các đối tác nhờ tăng trưởng mạnh và bền vững đi cùng với hệ thống quản trị doanh nghiệp hiệu quả và quản lý rủi ro chặt chẽ.



## Quá trình tăng vốn (tỷ VNĐ)

Vốn điều lệ



(Nguồn: HDB, PHFM)

Kết quả kinh doanh	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020E	2021E
<b>Thu nhập lãi</b>	<b>7,922</b>	<b>11,321</b>	<b>14,959</b>	<b>16,797</b>	<b>19,618</b>	<b>19,939</b>	<b>23,211</b>
Chi phí lãi	(4,678)	(6,643)	(8,612)	(9,151)	(9,872)	(10,076)	(11,484)
<b>Thu nhập lãi thuần</b>	<b>3,245</b>	<b>4,678</b>	<b>6,347</b>	<b>7,646</b>	<b>9,747</b>	<b>9,863</b>	<b>11,727</b>
Thu nhập ngoài lãi	118	196	438	626	996	1,187	1,336
<b>Tổng thu nhập hoạt động</b>	<b>4,133</b>	<b>5,418</b>	<b>7,506</b>	<b>9,440</b>	<b>11,388</b>	<b>11,955</b>	<b>14,133</b>
Chi phí hoạt động	(2,410)	(3,277)	(4,072)	(4,441)	(5,080)	(5,099)	(5,654)
<b>Lợi nhuận thuần trước dự phòng</b>	<b>1,723</b>	<b>2,141</b>	<b>3,434</b>	<b>4,999</b>	<b>6,308</b>	<b>6,856</b>	<b>8,479</b>
Chi phí dự phòng	(935)	(994)	(1,017)	(994)	(1,289)	(1,875)	(2,974)
<b>Tổng lợi nhuận trước thuế</b>	<b>788</b>	<b>1,148</b>	<b>2,417</b>	<b>4,005</b>	<b>5,018</b>	<b>4,981</b>	<b>5,505</b>
Chi phí thuế	(158)	(233)	(462)	(803)	(998)	(996)	(1,101)
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>630</b>	<b>915</b>	<b>1,954</b>	<b>3,202</b>	<b>4,020</b>	<b>3,985</b>	<b>4,404</b>

Cân đối kế toán	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020E	2021E
Tiền và tương đương tiền	1,472	1,636	1,512	2,096	2,005	2,649	4,665
Tiền gửi tại NHNN	2,742	2,389	1,922	5,386	4,504	4,954	2,477
Tiền gửi tại các TCTD	11,994	18,580	21,861	32,426	24,665	23,432	24,604
Đầu tư ngắn hạn	955	397	4,690	2,805	4,643	5,315	6,081
Cho vay Khách hàng	56,559	82,224	104,497	123,132	146,324	163,883	185,188
Dự phòng rủi ro cho vay	(706)	(920)	(1,161)	(1,340)	(1,625)	(2,067)	(2,974)
Chứng khoán đầu tư	21,198	34,261	45,802	42,695	36,042	36,557	38,476
Góp vốn, đầu tư dài hạn	419	384	378	165	167	167	167
Tài sản cố định	519	525	526	569	532	585	614
Tài sản khác	11,041	9,985	8,302	7,078	11,849	13,038	15,635
<b>Tổng cộng tài sản</b>	<b>106,486</b>	<b>150,294</b>	<b>189,334</b>	<b>216,057</b>	<b>229,477</b>	<b>248,884</b>	<b>275,304</b>
<b>Tổng nợ phải trả</b>	<b>96,644</b>	<b>140,352</b>	<b>174,575</b>	<b>199,229</b>	<b>209,096</b>	<b>224,877</b>	<b>247,252</b>
Nợ Chính phủ & NHNN	2,488	178	156	7,912	209	219	175
Tiền vay của các TCTD	6,595	19,685	37,217	40,689	45,978	44,815	47,056
Tiền gửi của khách hàng	74,543	103,300	120,537	128,060	126,019	145,780	164,157
Giấy tờ có giá	7,847	11,027	9,793	14,927	25,013	26,013	27,314
Các khoản nợ khác	5,172	6,162	6,871	7,641	11,877	8,050	8,550
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>9,392</b>	<b>9,317</b>	<b>14,759</b>	<b>16,828</b>	<b>20,381</b>	<b>24,007</b>	<b>28,052</b>
<b>Tổng nguồn vốn</b>	<b>106,486</b>	<b>150,294</b>	<b>189,334</b>	<b>216,057</b>	<b>229,477</b>	<b>248,884</b>	<b>275,304</b>



Lưu chuyển tiền tệ	2015A	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	2021E
Tiền thuần từ HĐ Kinh doanh	(2,345)	6,388	(387)	15,444	(8,914)	5,169	(4,338)
Tiền thuần từ HĐ Đầu tư	1,121	(152)	102	99	(22)	(127)	(90)
Tiền thuần HĐ Tài chính	0	2,300	2,869	(1,275)	(159)	1,296	387
<b>Tiền thay đổi trong kỳ</b>	<b>(1,224)</b>	<b>8,536</b>	<b>2,584</b>	<b>14,268</b>	<b>(9,094)</b>	<b>6,338</b>	<b>(4,041)</b>
Tiền mặt đầu năm	15,293	14,069	22,605	25,189	39,457	30,363	30,363
<b>Tiền mặt cuối năm</b>	<b>14,069</b>	<b>22,605</b>	<b>25,189</b>	<b>39,457</b>	<b>30,363</b>	<b>36,701</b>	<b>26,322</b>

Chỉ tiêu tăng trưởng	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020E	2021E
Tăng trưởng tín dụng	35.1%	45.4%	27.1%	17.8%	18.8%	12.0%	13.0%
Tăng trưởng huy động tiền gửi	14.0%	38.6%	16.7%	6.2%	-1.6%	15.7%	12.6%
Tăng trưởng thu nhập lãi thuần	99.2%	44.2%	35.7%	20.5%	27.5%	1.2%	18.9%
Tăng trưởng thu nhập ngoài lãi	-39.8%	66.1%	123.5%	42.9%	59.1%	19.2%	12.6%
Tăng trưởng thu nhập hoạt động	42.6%	31.1%	38.5%	25.8%	20.6%	5.0%	18.2%
Tăng trưởng lợi nhuận trước thuế	26.7%	45.7%	110.5%	65.7%	25.3%	-0.7%	10.5%
Tăng trưởng tổng tài sản	63.4%	15.4%	7.0%	41.1%	26.0%	14.1%	6.2%

Chỉ số tài chính	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020E	2021E
<b>Khả Năng Sinh Lãi</b>							
Tỷ trọng thu nhập lãi thuần	78.5%	86.3%	84.6%	81.0%	85.6%	82.5%	83.0%
Tỷ trọng thu nhập ngoài lãi	21.5%	13.7%	15.4%	19.0%	14.4%	17.5%	17.0%
Tỷ suất LN ròng	15.2%	16.9%	26.0%	33.9%	35.3%	33.3%	31.2%
ROAA	0.5%	0.6%	1.0%	1.58%	1.80%	1.57%	1.54%
ROAE	5.6%	7.9%	14.5%	20.30%	21.60%	16.54%	15.54%

Chỉ số riêng	2015A	2016A	2017A	2018A	2019A	2020E	2021E
Tỷ lệ Chi Phí/ Thu nhập HĐ (CIR)	58.3%	60.5%	54.2%	47.0%	44.6%	42.7%	40.0%
Tỷ lệ cho vay/ Tiền gửi (LDR) (*)	70.0%	65.0%	65.0%	70.0%	76.0%	77.5%	79.1%
Tỷ lệ thu nhập lãi cận biên (NIM)	3.7%	4.1%	4.1%	4.1%	4.7%	4.6%	4.9%
Tỷ lệ thu nhập ngoài lãi cận biên (NNIM)	1.0%	0.7%	0.8%	1.0%	0.8%	1.0%	1.0%
Tỷ lệ tiền gửi không kỳ hạn (CASA)	7.5%	9.5%	12.1%	8.4%	12.2%	11.2%	11.2%
Tỷ lệ nợ xấu (NPL)	1.6%	1.5%	1.5%	1.53%	1.36%	1.50%	2.00%
Tỷ lệ quỹ DPRR/Nợ xấu (LLR)	79.0%	77.0%	73.0%	71.0%	81.0%	84.0%	80.0%
Tỷ lệ quỹ DPRR/Dư nợ cho vay KH	1.3%	1.1%	1.1%	1.1%	1.1%	1.3%	1.6%

(\*) Tỷ lệ LDR được tính theo thông tư 36 NHNN

(Nguồn: PHS Research)

## **Đảm bảo phân tích**

Báo cáo được thực hiện bởi **Phạm Văn Tuấn, 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 (PHS).**

Tòa nhà CR3-03A, Tầng 3, 109 Tôn Dật Tiên, Phường Tân Phú, Quận 7, Tp. HCM

Điện thoại: (+84-28) 5 413 5479

Fax: (+84-28) 5 413 5472

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

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

E-mail: [info@phs.vn](mailto:info@phs.vn) / [support@phs.vn](mailto:support@phs.vn)

Web: [www.phs.vn](http://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 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 Thanh Xuân**

Tầng 1, Tòa nhà 18T2, Lê Văn Lương,

Trung Hòa Nhân Chính, Quận Thanh Xuân,

Hà Nội.

Phone: (+84-24) 6 250 9999

Fax: (+84-24) 6 250 6666

### **Chi nhánh Tân Bình**

Tầng trệt, P. G.4A, Tòa nhà E-Town 2,

364 Cộng Hòa, Phường 13, Quận Tân

Bình, Tp.HCM.

Điện thoại: (+84-28) 3 813 2405

Fax: (+84-28) 3 813 2415

### **Chi nhánh Hà Nội**

Tầng 3, Tòa nhà Naforimex,

19 Bà Triệu, Q. Hoàn Kiếm, Hà

Nội

Phone: (+84-24) 3 933 4560

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: (+84-225) 384 1810

Fax: (+84-225) 384 1801