



Nhân Hàng TMCP Ngoại Thương Việt Nam [+20.2%] (VCB: HOSE)

THÔNG TIN CỔ PHIẾU

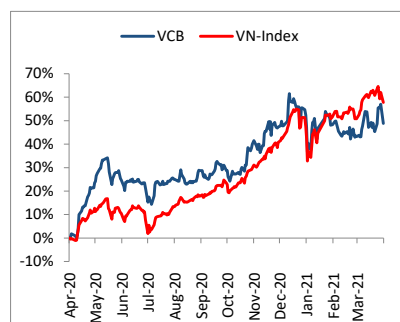
Giá cổ phiếu (đồng/cp)	99,100
Giá mục tiêu (đồng/cp)	119,000
Tiềm năng tăng/giảm (%)	20.2%
Giá cao nhất 52 tuần (đồng)	108,500
Giá thấp nhất 52 tuần (đồng)	64,672
Tăng/giảm giá 3 tháng (%)	-3.8%
Tăng/giảm giá 6 tháng (%)	13.6%
Tăng/giảm giá 12 tháng (%)	42.2%
Giá trị vốn hóa (tỷ đồng)	367,179
KLGDQB (nghìn cổ, 3 tháng)	1,771
SL CP lưu hành (triệu cp)	3,709
Nước ngoài đang sở hữu (%)	23%
Gới hạn SH nước ngoài (%)	23%
P/E trượt 12 tháng (x)	19.8
P/E dự phóng 12 tháng (x)	23.5

TÓM TẮT TÀI CHÍNH

	2018A	2019A	2020A	2021F
Thu nhập lãi thuần (tỷ đồng)	28,409	34,577	36,285	42,073
Tăng trưởng (% y/y)	29.5%	21.7%	4.9%	16.0%
Lãi thuần từ HĐDV (tỷ đồng)	3,402	4,307	6,607	8,558
Tăng trưởng (% y/y)	34.1%	26.6%	53.4%	29.5%
LN HĐKD trước DP (tỷ đồng)	25,667	29,913	33,024	37,414
Chi phí DP RRTD (tỷ đồng)	(7,398)	(6,790)	(9,975)	(8,870)
LNST (tỷ đồng)	14,606	18,511	18,451	23,322
Tăng trưởng (% y/y)	60.7%	26.7%	-0.3%	18.8%
NIM (%)	2.49%	2.78%	3.11%	3.11%
NPL (%)	0.98%	0.79%	0.62%	0.80%
LDR Thông tư 22 (%)	78.2%	79.0%	82.0%	80.0%
CIR (%)	34.7%	34.6%	32.7%	34.0%
ROA (%)	1.4%	1.6%	1.5%	1.6%
ROE (%)	25.5%	24.5%	18.5%	17.2%
P/B (x)	5.71	4.53	3.89	3.70

Nguồn: FiinPro, EVS dự phóng

Tăng trưởng giá so với VN-index



Nguồn: Fiinpro

Khuyến nghị Mua với giá mục tiêu 119,000 đồng/cổ phiếu

NHẬN ĐỊNH ĐẦU TƯ

- Vietcombank là thương hiệu ngân hàng đảm bảo uy tín cao nhất trong việc thu hút khách hàng, thu hút nhà đầu tư với dịch vụ và chất lượng cùng hệ thống quản trị rủi ro luôn ở mức tốt nhất và chất lượng an toàn nhất.
- Với thương hiệu Vietcombank kết hợp hệ sinh thái giữa khách hàng là các tổ chức doanh nghiệp trong và ngoài nước giúp cho VCB luôn tận dụng hiệu quả trong các dịch vụ tài chính nội địa và quốc tế hoặc dễ dàng triển khai các dịch vụ giá trị gia tăng cũng như áp dụng công nghệ mới nhằm mở rộng hệ sinh thái với khách hàng và tăng tính hiệu quả trong hoạt động giúp ngân hàng dễ dàng đạt được kết quả lợi nhuận tích cực.
- Với vị thế và thương hiệu của mình, VCB luôn duy trì lãi suất huy động ở mức thấp, cùng với việc sử dụng hiệu quả dòng tiền trong hệ thống quản lý và liên ngân hàng giúp VCB có lợi thế về chi phí vốn và kéo theo giúp NIM của ngân hàng duy trì ở mức cao so với nhóm các ngân hàng lớn.
- Nhờ lợi thế về chi phí vốn, lãi suất cho vay của VCB thấp, giúp ngân hàng này chiếm được thị phần khách hàng vay có rủi ro thấp. Đồng thời VCB cũng có tiềm năng mở rộng và cải thiện NIM nếu tăng lãi suất cho vay.
- VCB có khả năng đạt được mức NPL thấp nhất nhờ đó ngân hàng luôn có khả năng hoạt động và tạo dòng tiền hiệu quả hơn và duy trì một mức lợi nhuận vượt kỳ vọng.
- Năm 2021, chúng tôi dự phóng lợi nhuận VCB tăng trưởng mạnh trở lại ước đạt hơn 23,322 tỷ đồng, tăng 26.6% y/y.

ĐỊNH GIÁ VÀ RỦI RO

- Chúng tôi sử dụng phương pháp PB để định giá cổ phiếu VCB.
- Giá mục tiêu: VCB được xác định giá mục tiêu ở mức 119,000 đồng/cổ phiếu.
- Chúng tôi khuyến nghị **MUA** cho cổ phiếu VCB
- Rủi ro: Lợi nhuận VCB không đạt như dự phòng do không tối ưu được tỷ suất sinh lời của tài sản, hoặc chất lượng tín dụng suy giảm mạnh hơn ước tính của chúng tôi.

I. TỔNG QUAN DOANH NGHIỆP

Lịch sử hình thành và phát triển

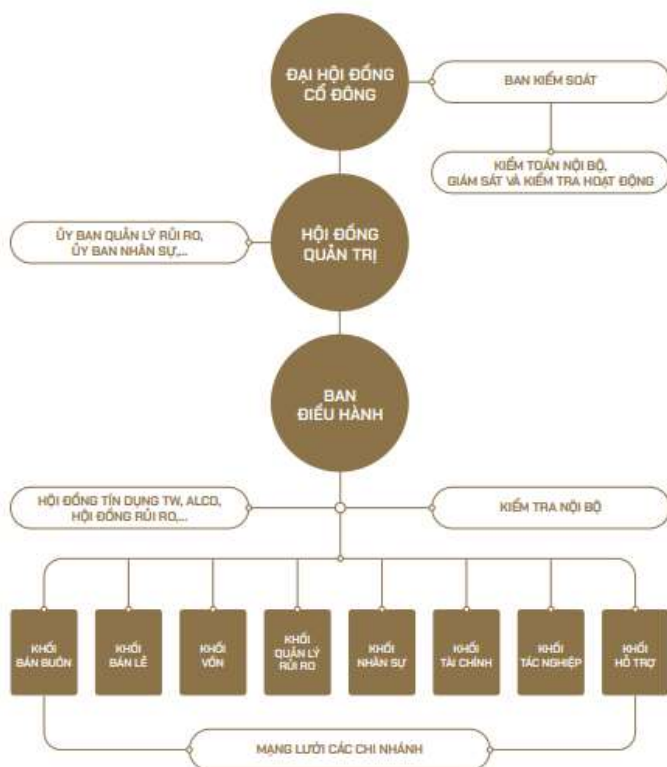
Ngân hàng TMCP Ngoại Thương Việt Nam (VCB: HOSE) tiền thân là Sở Quản lý Ngoại hối thuộc Ngân hàng Quốc Gia Việt Nam, thành lập năm 1955. Đến năm 1962, VCB chính thức được thành lập theo quyết định của Hội đồng Chính Phủ. Năm 2009, chính thức niêm yết trên HOSE.

VCB định hướng là ngân hàng số 1 Việt Nam. Là ngân hàng hoạt động hiệu quả, chất lượng tài sản tốt, năm 2019, lợi nhuận trước thuế đã đạt 1 tỷ USD.

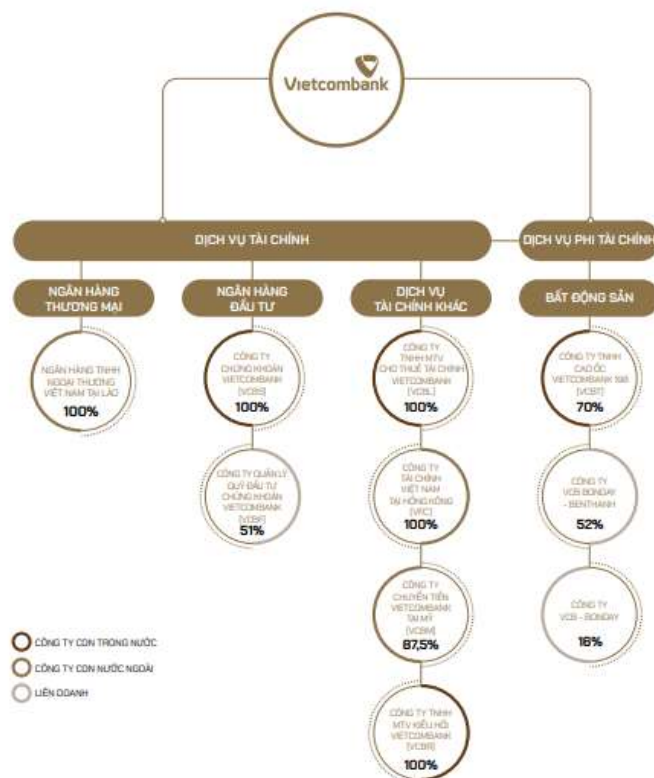
Cơ cấu tổ chức

Cơ cấu tổ chức của VCB nhìn chung không có sự khác biệt so với các tổ chức tín dụng khác, và đã đáp ứng chuẩn Basel 2 theo quy định tại thông tư 13/2018/TT-NHNN.

CƠ CẤU BỘ MÁY QUẢN LÝ



MÔ HÌNH QUẢN TRỊ



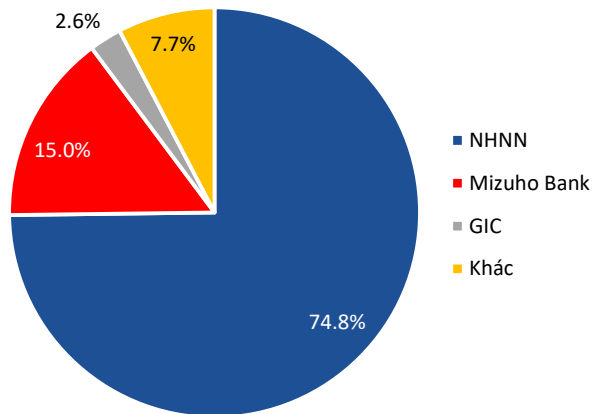
Nguồn: Báo cáo thường niên VCB

Công ty con, liên kết, hợp tác kinh doanh

VCB sở hữu một hệ sinh thái tài chính toàn diện, có các công ty con hoạt động trong lĩnh vực chứng khoán, quản lý quỹ, cho thuê tài chính, chuyển tiền. Riêng lĩnh vực bảo hiểm nhân thọ, VCB ký hợp đồng phân phối độc quyền với FWD, giá trị thương vụ ước tính lên tới 1 tỷ USD

Cơ cấu cổ đông

VCB hiện được sở hữu 74.8% với Ngân hàng Nhà nước Việt Nam, 15% bởi Ngân hàng Mizuho – Nhật Bản, 15% bởi GIC – Quỹ đầu tư của chính phủ Singapore, 7.7% bởi các cổ đông khác. Lãnh đạo và người có liên quan sở hữu không đáng kể. Hiện tại khối ngoại sở hữu xấp xỉ 23% vốn của VCB, vẫn còn room để khối ngoại tiếp tục sở hữu ngân hàng này theo quy định của pháp luật.



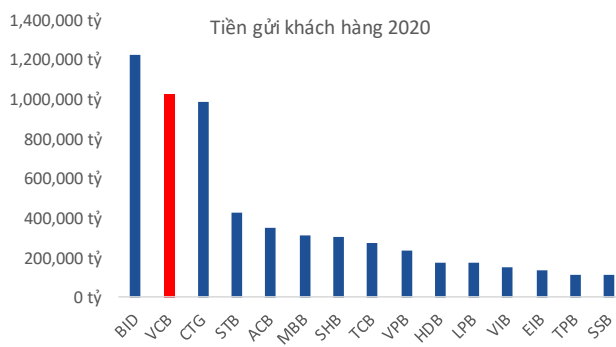
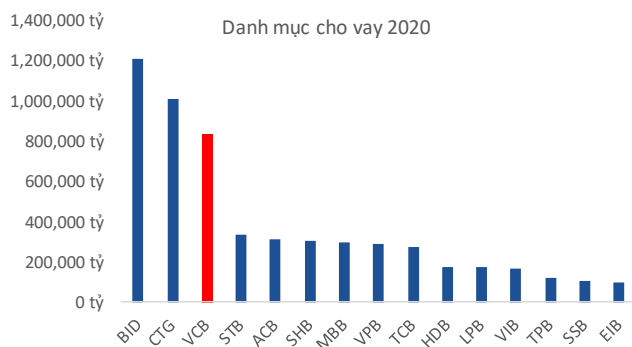
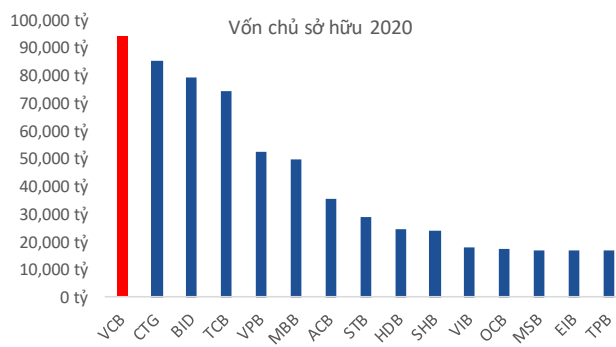
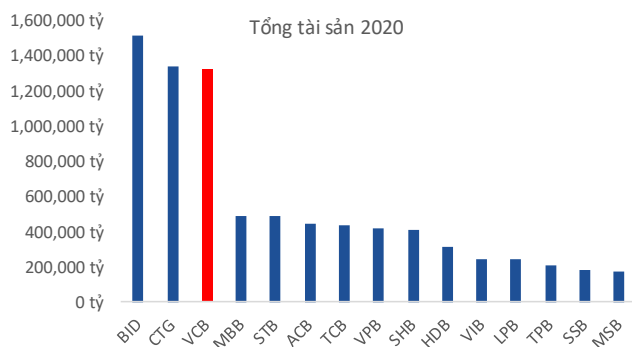
Nguồn: Fiinpro

II. HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

VỊ THẾ CỦA VCB

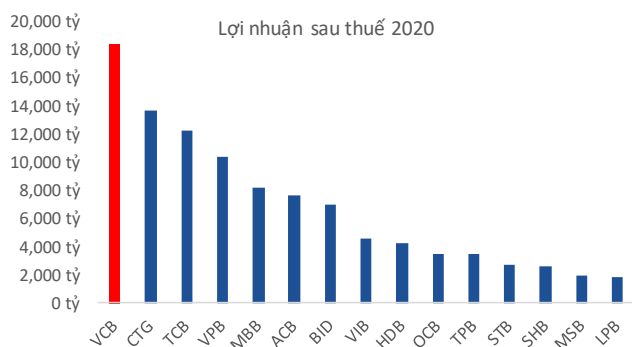
Tổng tài sản thuộc top 3, vốn chủ sở hữu top 1

VCB đứng thứ 3 về quy mô tổng tài sản và quy mô danh mục cho vay, đứng thứ 2 về quy mô huy động vốn và đứng thứ 1 về quy mô vốn chủ sở hữu. Nhóm NHTMCP nhà nước (BID, CTG, VCB) có quy mô vượt trội so với phần còn lại.



Nguồn: Fiinpro

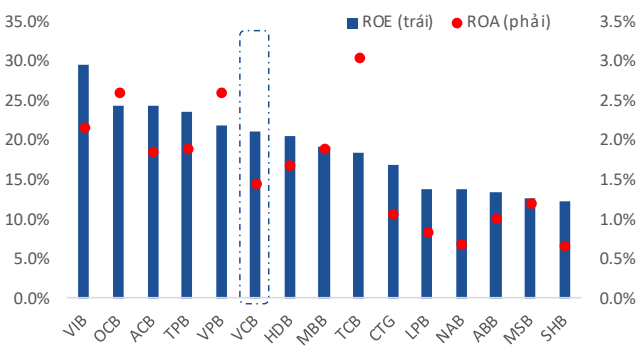
Lợi nhuận tiếp tục duy trì vị trí đầu bảng



Nguồn: Fiinpro, SBV, EVS ước tính

Nguồn: Fiinpro

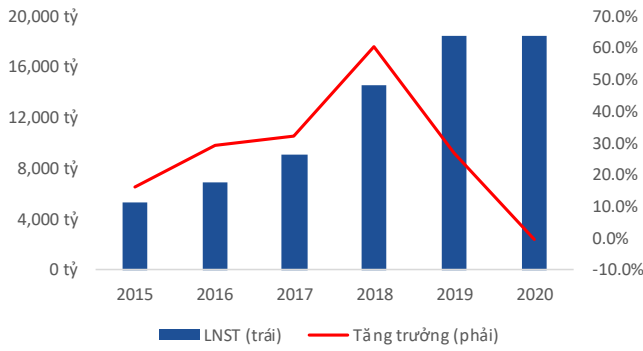
VCB tiếp tục đứng đầu về quy mô lợi nhuận sau thuế, tuy nhiên hiệu suất sinh lời không cao bằng các ngân hàng tư nhân.



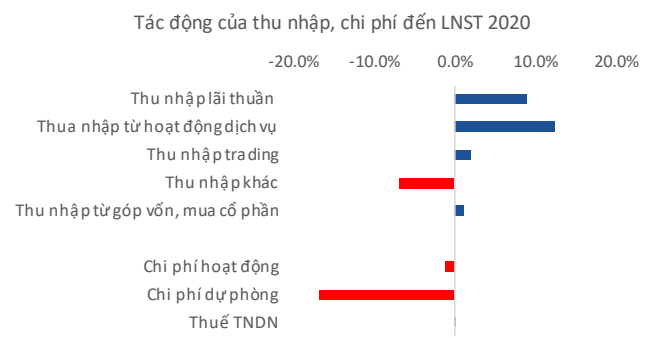
Nguồn: Fiinpro, SBV, EVS ước tính

Lợi nhuận sau thuế có tốc độ tăng trưởng cao trong 5 năm trở lại đây. Năm 2020, do ảnh hưởng của dịch Covid-19, VCB giảm lãi cho vay để hỗ trợ khách

hàng, đồng thời tăng trích lập dự phòng nên lợi nhuận giảm nhẹ -0.3%.



Nguồn: VCB, EVS ước tính



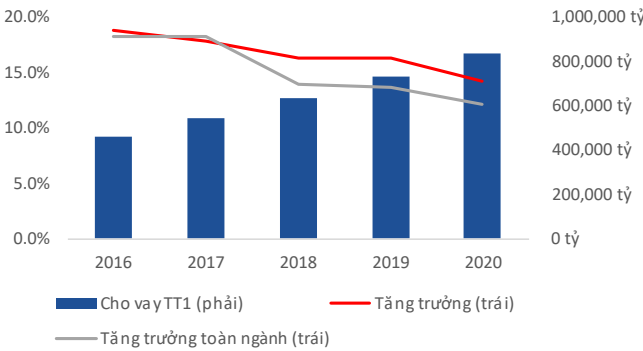
Nguồn: VCB, EVS ước tính

Tăng trưởng tín dụng 2020 đạt 14.3%, tập trung chủ yếu vào quý 4

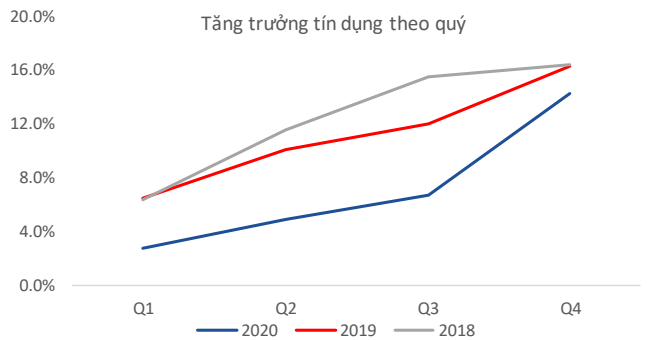
QUY MÔ VÀ HIỆU QUẢ VÀ CHẤT LƯỢNG TÀI SẢN

Năm 2020, tăng trưởng tín dụng của VCB xấp xỉ 14.3%, là mức tăng trưởng thấp nhất trong 5 năm trở lại đây, tuy nhiên vẫn cao hơn mức tăng trưởng chung toàn ngành (ước tính là 12.13%). Hạn mức tăng trưởng tín dụng của VCB phụ thuộc vào kế hoạch tăng trưởng tín dụng toàn ngành mà Ngân hàng nhà nước đặt ra (do VCB là ngân hàng lớn, đóng góp nhiều vào tăng trưởng tín dụng toàn ngành).

Tăng trưởng tín dụng năm 2020 tập trung vào quý 4, do đó chưa đóng góp nhiều vào kết quả kinh doanh trong năm, mà sẽ đem lại nhiều lợi nhuận vào năm 2021.



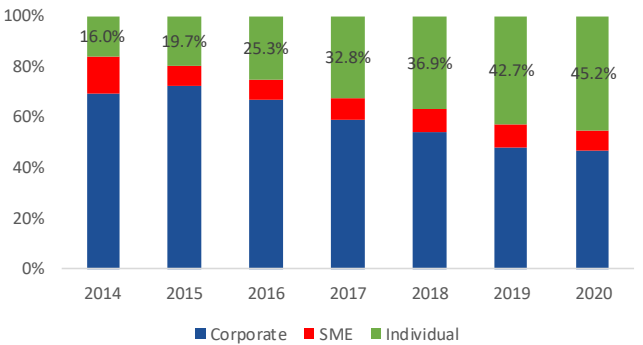
Nguồn: Fiinpro, SBV, EVS ước tính



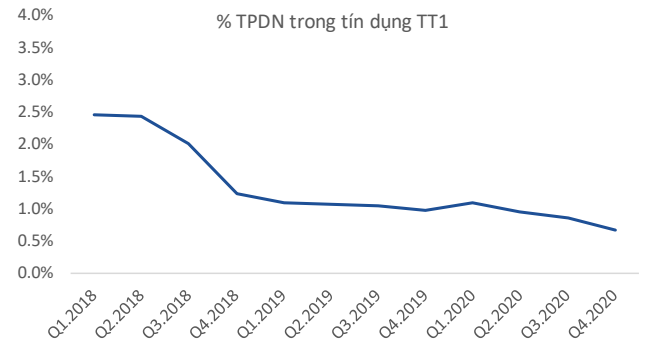
Nguồn: VCB, EVS ước tính

Thị trường 1: Tăng trưởng bán lẻ, chưa tập trung SME và Trái phiếu doanh nghiệp

VCB là ngân hàng TMCP có vốn nhà nước triển khai tốt nhất và quyết liệt nhất mảng bán lẻ. Tỷ trọng tín dụng bán lẻ tăng đều và đạt 45.2%, không thua kém các NHTM cổ phần (trung bình ở mức 50% – 60%). Tuy nhiên VCB chưa đẩy mạnh phân khúc SME (doanh nghiệp vừa và nhỏ), tỷ trọng cho vay doanh nghiệp lớn còn cao, do đó lãi suất cho vay bình quân toàn danh mục vẫn ở mức thấp so với đối thủ cạnh tranh. VCB cũng chưa tham gia vào lĩnh vực Trái phiếu doanh nghiệp.



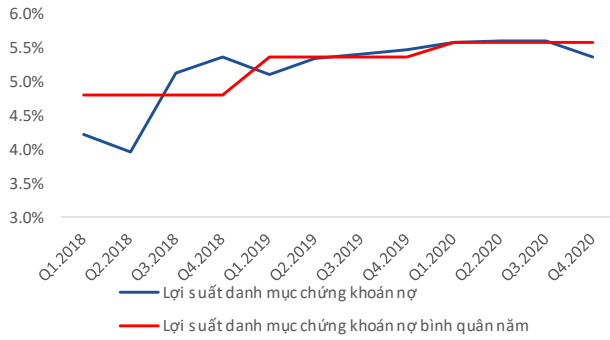
Nguồn: VCB



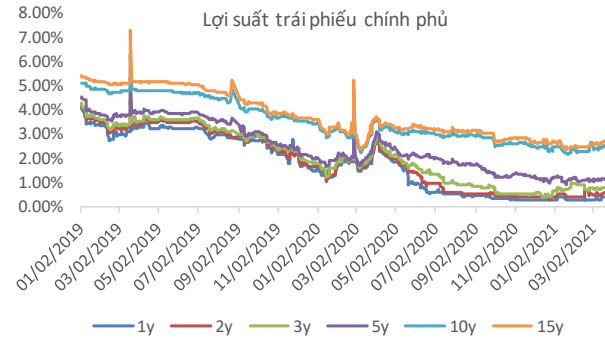
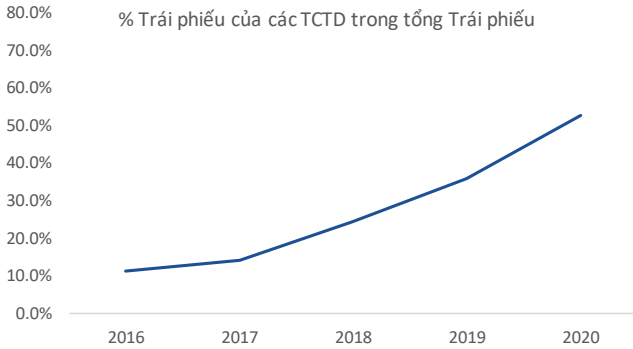
Nguồn: VCB, EVS ước tính

Thị trường 2: Chuyển dịch từ trái phiếu chính phủ sang trái phiếu của các TCTD

Năm 2020, VCB đến hạn một khối lượng lớn trái phiếu chính phủ, tuy nhiên do môi trường lãi suất thấp, VCB đã phải dịch chuyển sang đầu tư trái phiếu các TCTD để duy trì tỷ suất sinh lời của danh mục chứng khoán nợ.



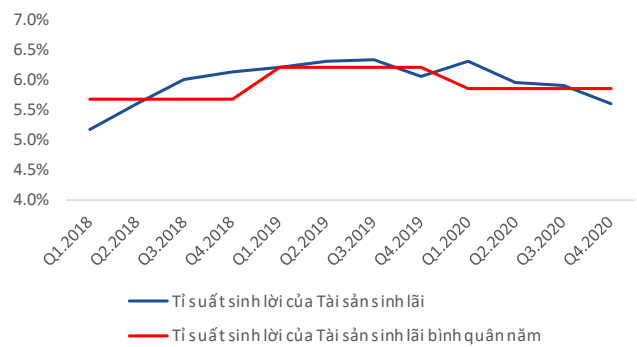
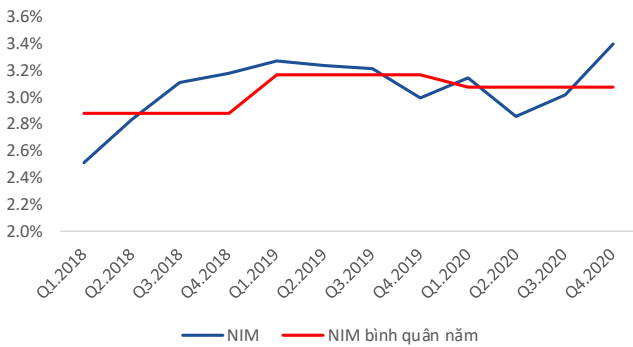
Nguồn: VCB, EVS ước tính



Nguồn: Fiipro

Nguồn: VCB, EVS ước tính
NIM 2020 giảm nhẹ, tuy nhiên còn nhiều room để cải thiện

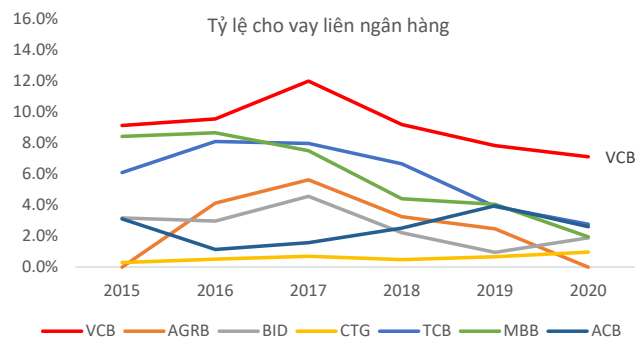
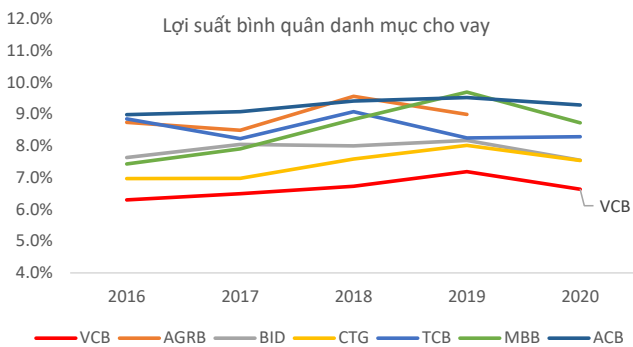
NIM bình quân năm 2020 giảm nhẹ do (1) Môi trường lãi suất thấp khiến các khoản cho vay liên ngân hàng giảm tỷ lệ sinh lời và (2) VCB chủ động giảm lãi suất cho vay để hỗ trợ khách hàng (tỷ lệ khách hàng lớn ở VCB khá cao, năng lực đàm phán giảm lãi suất tốt).



Nguồn: VCB, EVS ước tính

Nguồn: VCB, EVS ước tính

Tuy nhiên chúng tôi cho rằng VCB có nhiều tiềm năng để cải thiện NIM, bởi lãi suất cho vay bình quân của VCB hiện đang thấp hơn nhiều đối thủ cạnh tranh. VCB có thể cải thiện lợi suất của danh mục cho vay thông qua tăng lãi suất cho vay, thay đổi cơ cấu danh mục cho vay (tăng tỷ trọng SME và bán lẻ, giảm tỷ trọng Corporate), giảm tỷ trọng cho vay liên ngân hàng (lợi suất thấp).

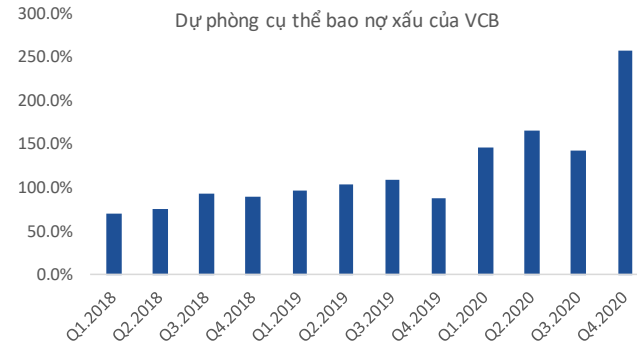
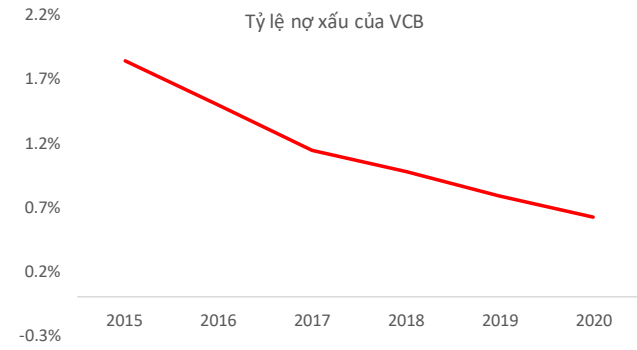
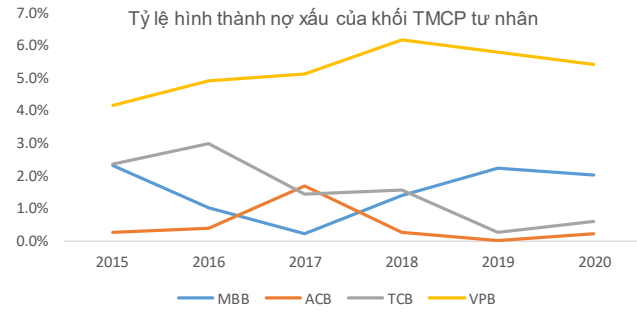
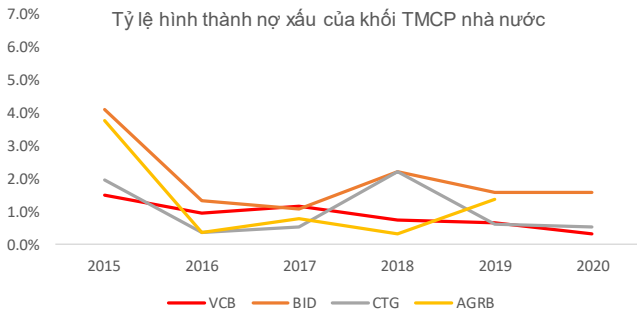


Nguồn: Fiipro, EVS ước tính

Nguồn: Fiipro, EVS ước tính
Chất lượng tài sản tốt

VCB là ngân hàng có chất lượng tài sản tốt, tỷ lệ hình thành nợ xấu và tỷ lệ nợ xấu luôn ở mức thấp so với ngành, và luôn trích lập dự phòng đầy đủ, tỷ

lệ dự phòng bao nợ xấu ở mức cao nhất ngành.



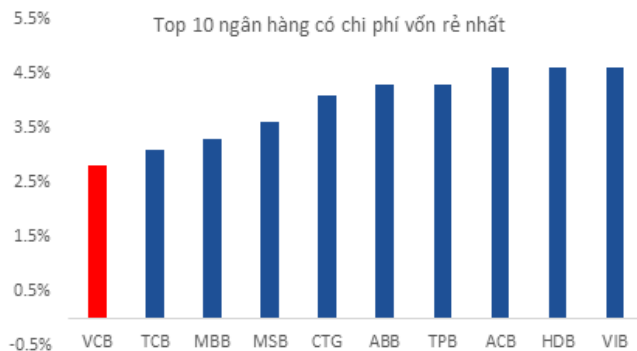
Nguồn: BCTC các ngân hàng, EVS ước tính

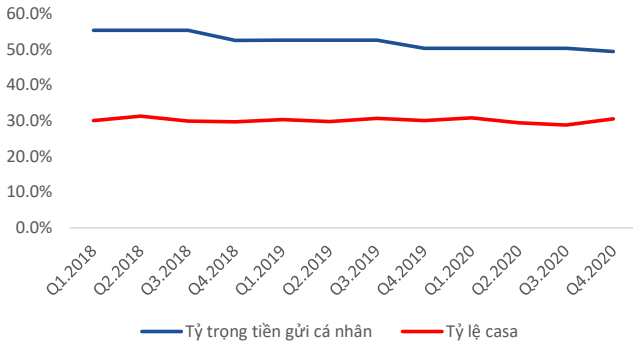
Nguồn: BCTC các ngân hàng, EVS ước tính

NGUỒN VỐN VÀ CÁC CHỈ TIÊU AN TOÀN

VCB là ngân hàng có chi phí huy động vốn rẻ nhất

Nhờ vị thế của mình, VCB luôn duy trì được lãi suất huy động các kỳ hạn ở mức thấp, cùng với tỷ lệ casa ở mức cao giúp cho VCB trở thành ngân hàng có chi phí huy động vốn bình quân thấp nhất ngành. Đây là lợi thế cạnh tranh không nhỏ giúp VCB tiếp cận được các khách hàng với chất lượng tín dụng tốt và gia tăng biên lãi thuần.

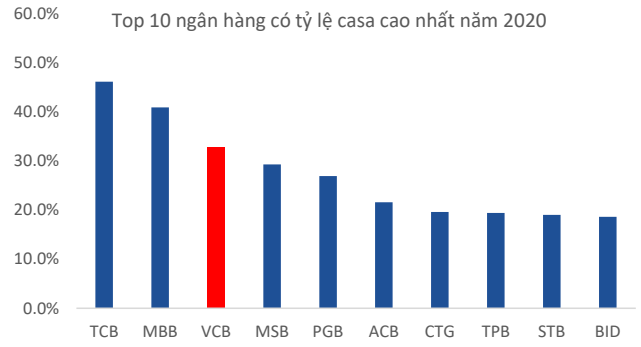




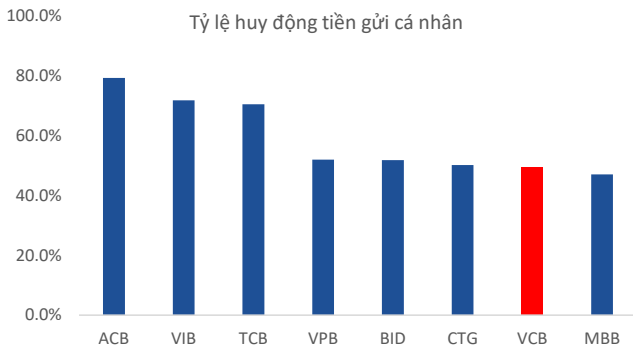
Nguồn: VCB, EVS ước tính

Tiền gửi cá nhân chiếm 50%, tiền gửi của kho bạc giảm mạnh

Về cơ cấu tiền gửi khách hàng, tiền gửi từ cá nhân chiếm khoảng 50%, giảm nhẹ trong Q2 năm trở lại đây. Tiền gửi của kho bạc nhà nước ngày càng giảm sau khi Bộ tài chính ban hành quy định mới về quản lý và sử dụng tài khoản của Kho bạc Nhà nước tại các ngân hàng năm 2019.

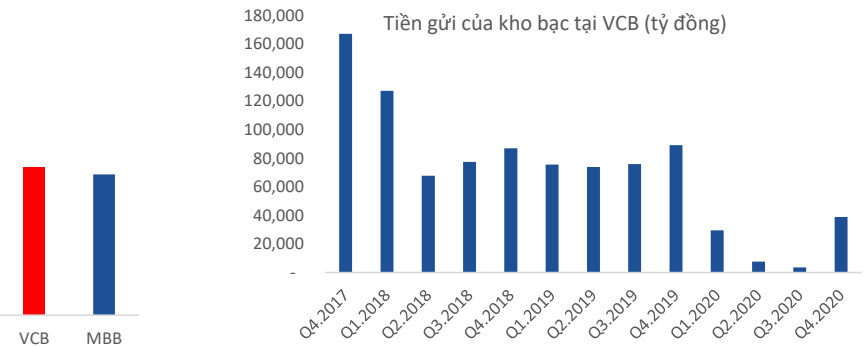


Nguồn: BCTC các ngân hàng, EVS ước tính



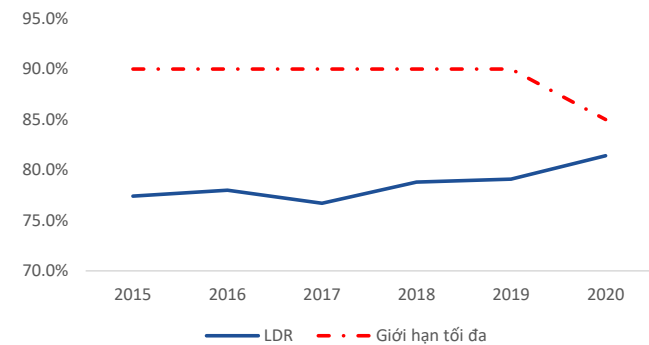
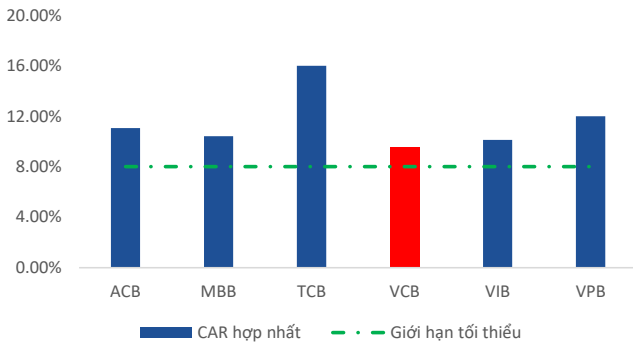
Nguồn: BCTC các ngân hàng, EVS ước tính

Là ngân hàng TMCP nhà nước đầu tiên đáp ứng CAR theo Basel 2



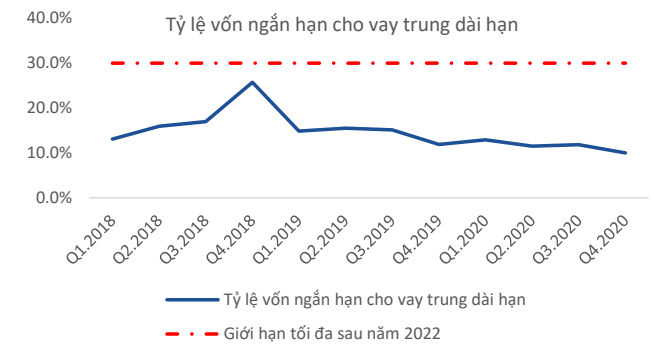
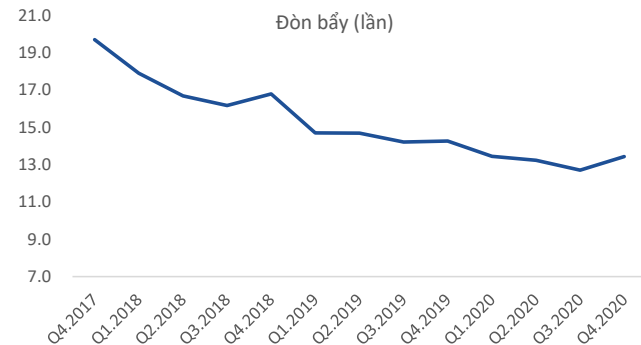
Nguồn: VCB, EVS ước tính

VCB là ngân hàng TMCP nhà nước đầu tiên đáp ứng CAR theo Basel II. Các chỉ số an toàn tài chính của VCB đều đáp ứng tốt yêu cầu của Ngân hàng nhà nước, còn room để linh hoạt tối ưu khi cần thiết.



Nguồn: BCTC các ngân hàng, EVS ước tính

Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ tăng trưởng tốt, tiềm năng còn nhiều, đặc biệt là từ mảng bancas



Nguồn: VCB, EVS ước tính

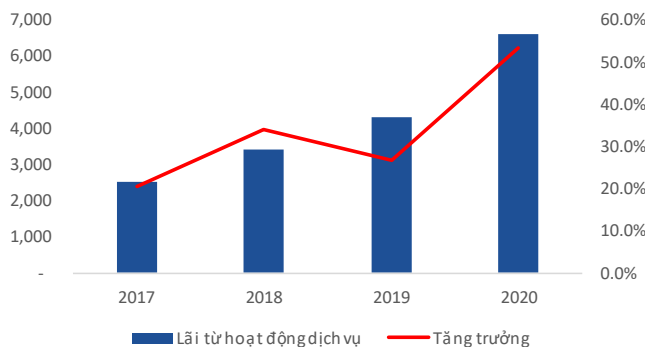
THU NHẬP NGOÀI LÃI VÀ CHI PHÍ HOẠT ĐỘNG

Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ của VCB tăng trưởng tốt trong 4 năm trở lại đây, với trụ cột là dịch vụ thanh toán. Hiệu quả khai thác phí dịch vụ trên quy mô khách hàng của VCB liên tục tăng, cao nhất trong khối ngân hàng nhà nước tuy nhiên vẫn thấp hơn nhiều so với khối ngân hàng tư nhân, do

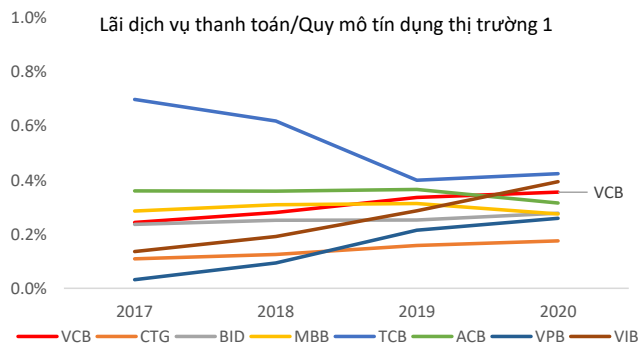
(bán bảo hiểm)

chưa đẩy mạnh mảng Bancas.

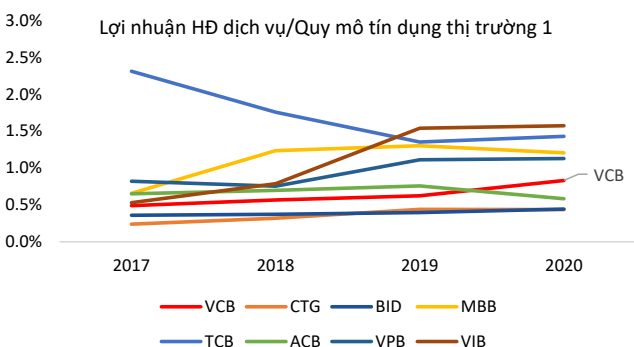
Khối ngân hàng TMCP nhà nước có hiệu suất lãi bancas khá tệ. Chúng tôi kỳ vọng với các hợp đồng hợp tác mới, upfront-fee lớn đi kèm với các điều khoản KPI cao, thu nhập từ hoạt động bancas của khối ngân hàng TMCP nhà nước sẽ được cải thiện trong các năm tới, là động lực chính tăng trưởng thu nhập từ hoạt động dịch vụ.



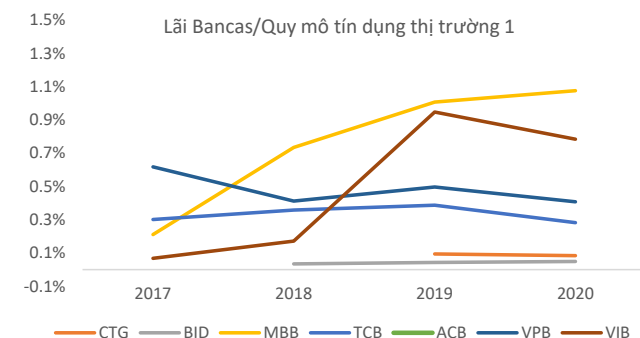
Nguồn: VCB, EVS ước tính



Nguồn: VCB, EVS ước tính



Nguồn: BCTC các ngân hàng, EVS ước tính

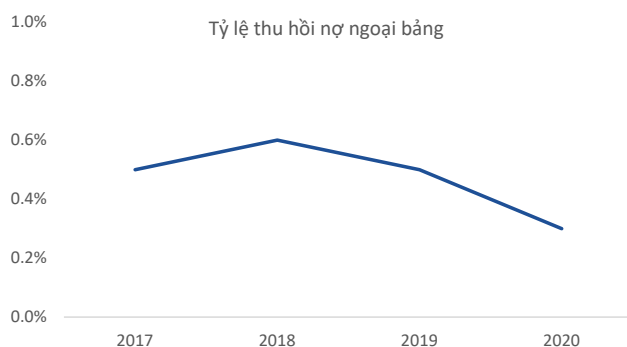
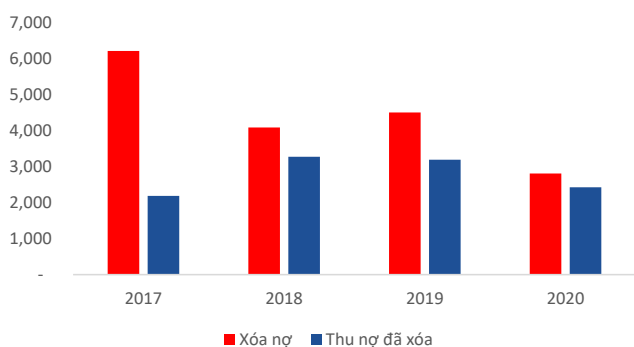
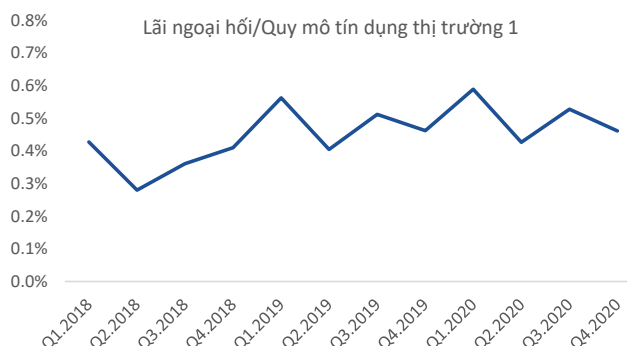
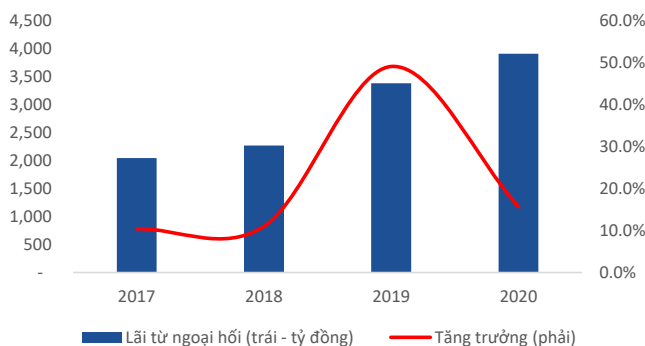


Nguồn: EVS ước tính

Thu lãi từ hoạt động ngoại hối tăng trưởng ổn định. Thu hồi nợ xấu khả quan

VCB là ngân hàng hàng đầu trong hoạt động thanh toán quốc tế, nguồn ngoại tệ chảy qua VCB dồi dào giúp ngân hàng này thu được lợi nhuận tốt từ việc mua bán ngoại tệ. Tỷ suất lãi từ hoạt động ngoại hối trên quy mô khách hàng duy trì tương đối ổn định.

Lãi từ thu hồi nợ ngoại bảng khá tốt trong 3 năm trở lại đây, gần xấp xỉ số nợ xóa trong năm.

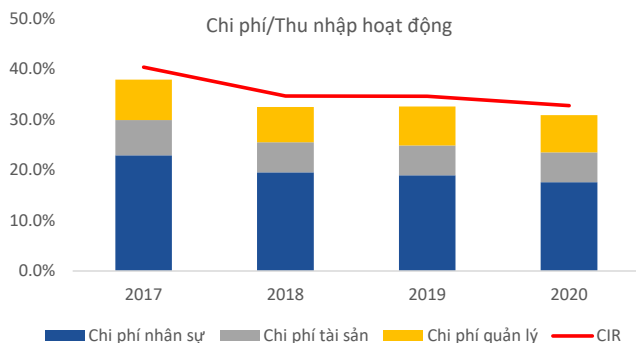


Nguồn: VCB, EVS ước tính

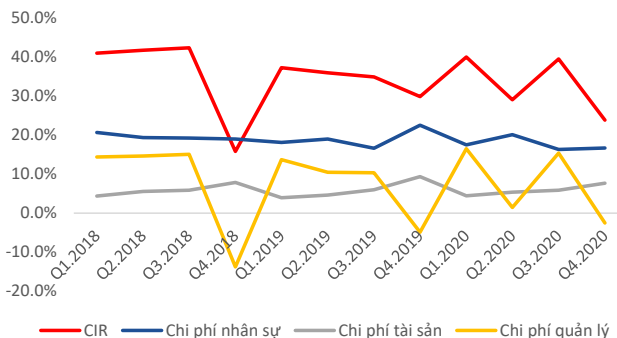
Nguồn: VCB, EVS ước tính

Chi phí hoạt động được kiểm soát tốt

Tỷ suất chi phí hoạt động/thu nhập hoạt động (CIR) có xu hướng giảm theo thời gian, chủ yếu là ở phần chi phí nhân sự, tuy nhiên vẫn đảm bảo thu nhập bình quân của nhân sự VCB ở mức cao nhất ngành.



Nguồn: VCB, EVS ước tính



Nguồn: VCB, EVS ước tính

III. DỰ PHÓNG, ĐỊNH GIÁ VÀ KHUYẾN NGHỊ

Tăng trưởng tín dụng năm 2021 dự kiến ở mức 12%

Theo thông tin tại Đại hội cổ đông, VCB được Ngân hàng Nhà nước giao chỉ tiêu tăng trưởng tín dụng 10.5% cho năm 2021, tuy nhiên mức giao này có thể điều chỉnh tùy tình hình kinh tế. Chủ tịch HĐQT VCB cho rằng mức tăng trưởng khoảng 11% là phù hợp.

Lịch sử các năm trước cho thấy tốc độ tăng trưởng tín dụng thường cao hơn hạn mức giao đầu năm. Chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng tín dụng năm 2021 của VCB tối thiểu đạt 12%.

NIM tiếp tục được cải thiện trong các năm tới

Như phân tích nêu trên, hiệu suất danh mục cho vay của VCB ở mức thấp hơn nhiều so với đối thủ cạnh tranh. Chúng tôi cho rằng VCB có thể cải thiện hiệu suất danh mục cho vay trong các năm tới nhờ cơ cấu lại danh mục cho vay: giảm tỷ trọng cho vay liên ngân hàng, cho vay khách hàng lớn, tăng tỷ trọng cho vay khách hàng vừa và nhỏ và cho vay bán lẻ. Thông qua đó NIM của VCB sẽ được mở rộng.

Lãi hoạt động dịch vụ kỳ vọng tăng trưởng nhờ mảng bancas

Chúng tôi kỳ vọng hiệu suất hoạt động dịch vụ trên quy mô khách hàng của VCB sẽ được cải thiện nhờ mảng bancas. Hợp đồng phân phối bảo hiểm độc quyền với FWD giúp VCB thu được một khoản upfront fee lớn phân bổ qua các năm, đồng thời cũng là sức ép để thúc đẩy VCB tích cực hơn trong việc bán bảo hiểm.

Chi phí dự phòng kỳ vọng quay lại mức bình thường

Chi phí dự phòng trong các năm trở lại đây luôn cao hơn so với tỷ lệ hình thành nợ xấu, giúp VCB có tỷ lệ bao phủ nợ xấu cao nhất ngành. Chúng tôi kỳ vọng chi phí dự phòng sẽ quay trở về mức tỷ lệ hình thành nợ xấu hàng năm và nợ xấu phát sinh do Covid-19 sẽ không ảnh hưởng nhiều đến kết quả kinh doanh của VCB nhờ quỹ dự phòng đã trích cao ở mức hiện tại.

Lợi nhuận trước thuế năm 2021 dự phóng đạt 28,500 tỷ đồng, tăng trưởng 23.7%

Với những giả định của chúng tôi, lợi nhuận trước thuế của VCB năm 2021 ước tính đạt 28,500 tỷ đồng, cao hơn kế hoạch của ban lãnh đạo là 25,000 tỷ đồng, và lợi nhuận sau thuế dự phóng đạt 23,322 tỷ đồng.

Chúng tôi cho rằng kế hoạch của ban lãnh đạo đặt ra là khá thận trọng, đứng trước sức ép tăng trưởng mạnh mẽ của các NHTMCP tư nhân, chúng tôi cho rằng VCB sẽ phải tối ưu hóa hoạt động kinh doanh, tăng trưởng lợi nhuận để khẳng định vị thế của mình.

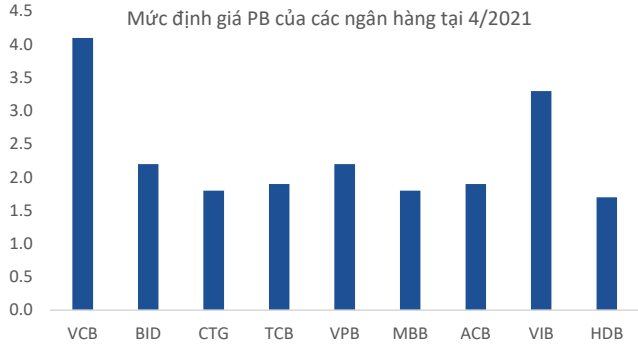
EPS ước tính đạt 5,036 VNĐ (sau khi loại trừ trích quỹ khen thưởng phúc lợi ước tính 15% EAT), BVPS ước đạt 32,115 VNĐ.

Khuyến nghị MUA với giá mục tiêu 119,000 VNĐ

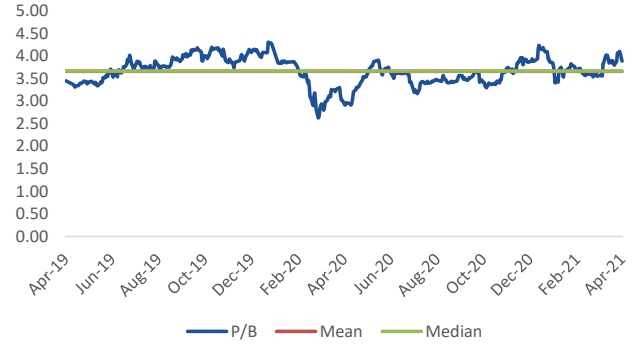
VCB là ngân hàng TOP đầu, hoạt động kinh doanh an toàn, hiệu quả nên luôn được định giá ở mức PB cao hơn các ngân hàng khác.

Chúng tôi sử dụng phương pháp định giá PB để định giá VCB. Mức PB bình quân mà thị trường trả cho VCB trong 3 năm gần nhất là 3.7 lần, với BVPS 2021 ước tính là 32,115 VNĐ, giá mục tiêu của VCB là 119,000 VNĐ. Chúng tôi khuyến nghị mua VCB với tiềm năng tăng giá 21%.

Rủi ro đầu tư: Lợi nhuận VCB không đạt như dự phòng do không tối ưu được tỷ suất sinh lời của tài sản, hoặc chất lượng tín dụng suy giảm mạnh hơn ước tính của chúng tôi.



Nguồn: EVS ước tính



Nguồn: Fiinpro

Báo cáo Kết quả HĐKD (Tỷ VNĐ)	2018	2019	2020
Thu nhập lãi	55,864	67,724	69,205
Chi phí lãi	(27,455)	(33,147)	(32,920)
Thu nhập lãi thuần	28,409	34,577	36,285
Thu nhập từ hoạt động dịch vụ	7,022	9,003	10,588
Chi phí hoạt động dịch vụ	(3,620)	(4,696)	(3,981)
Lãi/Lỗ thuần từ hoạt động dịch vụ	3,402	4,307	6,607
Lãi/(Lỗ) thuần từ HĐ kinh doanh ngoại hối	2,266	3,378	3,906
Lãi/(Lỗ) thuần từ mua bán chứng khoán kinh doanh	250	146	2
Lãi/(Lỗ) thuần từ mua bán chứng khoán đầu tư	-	7	-
Lãi/(Lỗ) thuần từ hoạt động khác	3,234	3,070	1,800
Thu nhập từ góp vốn, mua cổ phần	1,716	245	461
Tổng thu nhập hoạt động	39,278	45,730	49,063
Chi phí hoạt động	(13,611)	(15,818)	(16,038)
LN thuần từ HĐKD trước CF dự phòng rủi ro tín dụng	25,667	29,913	33,024
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(7,398)	(6,790)	(9,975)
Tổng lợi nhuận trước thuế	18,269	23,122	23,050
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	(3,647)	(4,596)	(4,577)
Lợi nhuận sau thuế	14,622	18,526	18,473
Cổ đông của Công ty mẹ	14,606	18,511	18,451

Chỉ số hoạt động	2018	2019	2020
Chỉ số trên mỗi cổ phiếu			
Số CP Lưu hành	3,598	3,709	3,709
EPS cơ bản	3,334	4,326	4,975
Chất lượng Vốn và Tài sản			
Tỷ lệ nợ xấu (NPL)	0.98%	0.79%	0.62%
Trích lập dự phòng/Nợ xấu	-165.41%	-179.48%	-367.96%
Trích lập dự phòng/Dư nợ cho vay	1.63%	1.42%	2.29%
Chi phí DPRR/Cho vay KH	-1.26%	-0.99%	-1.27%
Vốn CSH/Nợ vay	6.15%	7.08%	7.64%
Vốn CSH/Dư nợ cho vay	9.84%	11.01%	11.20%
Vốn CSH/Tổng tài sản	5.79%	6.62%	7.09%
Tỷ lệ Dư nợ/Tiền gửi (LDR)	78.79%	79.13%	81.37%
Định giá			
Vốn hóa thị trường	354,740	365,695	365,695
Giá trị doanh nghiệp (EV)	1,353,795	1,493,753	1,582,735
P/E	29.6	22.8	19.8
P/B	5.7	4.5	3.9
Lợi nhuận và Hiệu quả quản lý			
ROE %	25.49%	25.90%	21.11%
ROA trước dự phòng %	2.43%	2.60%	2.59%
ROA %	1.39%	1.61%	1.45%
ROIC%	0.00%	0.00%	0.00%
Biên lãi suất ròng (NIM)	2.78%	3.10%	2.92%
Lợi suất trung bình của Tài sản sinh lời	5.47%	6.08%	5.57%
Thu nhập ngoài lãi/ Thu nhập từ lãi	32.22%	31.55%	33.94%
Tỷ lệ Chi phí/Thu nhập (CIR)	-34.65%	-34.59%	-32.69%
Tỷ suất cổ tức	0.81%	0.81%	0.00%

Bảng cân đối kế toán (Tỷ VNĐ)	2018	2019	2020
Tiền mặt, vàng bạc, đá quý	12,792	13,778	15,095
Tiền gửi tại Ngân hàng nhà nước Việt Nam	10,846	34,684	33,139
Tiền gửi tại các TCTD khác và cho vay các TCTD khác	250,228	249,470	267,970
Tiền gửi tại các TCTD khác	187,353	190,100	204,714
Cho vay các TCTD khác	63,876	62,370	64,256
Dự phòng rủi ro	(1,000)	(3,000)	(1,000)
Chứng khoán kinh doanh	2,655	1,801	1,954
Các công cụ tài chính phái sinh và các tài sản tài chính	276	98	-
Cho vay khách hàng	621,573	724,290	820,545
Cho vay khách hàng	631,867	734,707	839,788
Dự phòng rủi ro cho vay khách hàng	(10,294)	(10,417)	(19,243)
Chứng khoán đầu tư	149,296	167,530	156,931
Chứng khoán đầu tư sẵn sàng để bán	35,321	35,699	42,149
Chứng khoán đầu tư giữ đến ngày đáo hạn	114,251	132,271	115,383
Dự phòng giảm giá chứng khoán đầu tư	(276)	(441)	(600)
Góp vốn, đầu tư dài hạn	2,476	2,464	2,239
Đầu tư vào công ty liên doanh	908	952	726
Đầu tư dài hạn khác	1,635	1,588	1,588
Dự phòng giảm giá đầu tư dài hạn	(67)	(75)	(75)
Tài sản cố định	6,527	6,710	8,539
Bất động sản đầu tư	-	-	-
Tài sản Cố khác	17,357	21,892	19,817
Các khoản phải thu	4,065	8,829	6,669
Các khoản lãi, phí phải thu	7,409	8,150	7,206
Tài sản thuế TNDN hoãn lại	7	406	909
Tài sản Cố khác	5,879	4,511	5,037
- Trong đó: Lợi thế thương mại	-	-	-
TỔNG TÀI SẢN	1,074,027	1,222,719	1,326,230
Tổng nợ phải trả	1,011,847	1,141,836	1,232,135
Các khoản nợ chính phủ và NHNN Việt Nam	90,685	92,366	41,177
Tiền gửi và vay các Tổ chức tín dụng khác	76,524	73,617	103,584
Tiền gửi của các tổ chức tín dụng khác	75,246	71,047	100,916
Vay các tổ chức tín dụng khác	1,278	2,571	2,667
Tiền gửi của khách hàng	801,929	928,451	1,032,114
Vốn tài trợ, uỷ thác đầu tư	26	20	15
Phát hành giấy tờ có giá	21,461	21,384	21,240
Các khoản nợ khác	21,222	25,998	33,954
Vốn chủ sở hữu	62,179	80,883	94,095
Vốn của tổ chức tín dụng	36,322	42,429	42,429
Vốn điều lệ	35,978	37,089	37,089
Thặng dư vốn cổ phần	-	4,995	4,995
Cổ phiếu Quỹ	-	-	-
Vốn khác	345	345	345
Quỹ của tổ chức tín dụng	9,446	12,186	14,926
Chênh lệch tỷ giá hối đoái	84	16	5
Chênh lệch đánh giá lại tài sản	119	113	-
Lợi nhuận chưa phân phối	16,139	26,055	36,650
Lợi ích của cổ đông thiểu số	69	83	85
NỢ PHẢI TRẢ VÀ VỐN CHỦ SỞ HỮU	1,074,027	1,222,719	1,326,230

CÁC MỨC KHUYẾN NGHỊ

MUA:	Lợi nhuận kỳ vọng của 06 tháng đầu tư ít nhất là +10%.
NẮM GIỮ:	Lợi nhuận kỳ vọng của 06 tháng đầu tư nằm trong khoảng +/-10%.
BÁN:	Lợi nhuận kỳ vọng của 06 tháng đầu tư thấp hơn -10%.
KHÔNG XẾP HẠNG:	Do thiếu những thông tin cần thiết nên chúng tôi không thể thực hiện khuyến nghị.

XÁC NHẬN CỦA CHUYÊN VIÊN NGHIÊN CỨU

Chuyên viên nghiên cứu thực hiện báo cáo này xác nhận rằng (1) Báo cáo này phản ánh ý kiến độc lập, khách quan của chuyên viên nghiên cứu; (2) Chuyên viên nghiên cứu không có phần thù lao nào đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này; (3) Tại thời điểm công bố báo cáo, chuyên viên nghiên cứu hiện không nắm giữ vị thế liên quan cổ phiếu đề cập trong báo cáo và không được hưởng lợi từ việc tăng/giảm giá cổ phiếu.

KHUYẾN CÁO

Các thông tin trong báo cáo được xem là đáng tin cậy và dựa trên các nguồn thông tin đã công bố ra công chúng được xem là đáng tin cậy. Tuy nhiên, ngoài những thông tin về chính Công ty Cổ phần Chứng khoán EVEREST (EVS), EVS không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin trong báo cáo này. Ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của EVS và có thể thay đổi mà không cần thông báo. EVS không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về độ chính xác của thông tin. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của EVS và không mang tính chất khuyến nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán hay công cụ tài chính có liên quan nào. Không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có sự chấp thuận bằng văn bản của EVS. Khi sử dụng các nội dung đã được EVS chấp thuận, xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn.

THÔNG TIN LIÊN LẠC

CTCP CHỨNG KHOÁN EVEREST (EVS)- www.eves.com.vn

Trụ sở chính:

Tầng 2, VNT Tower, 19 Nguyễn Trãi, Thanh Xuân, Hà Nội, Việt Nam

Điện thoại: (84) 24 3772 6699 - Fax: (84) 24 3772 6763

Chi nhánh Sài Gòn:

Tầng M, Central Park Tower, 117 Nguyễn Du, Bến Thành, Quận 1, TP. Hồ Chí Minh, Việt Nam

Điện thoại: (84) 28 6290 6296 - Fax: (84) 28 6290 6399

Chi nhánh Hàm Nghi:

Tầng 4, Ruby Tower, 81-85 Hàm Nghi, Nguyễn Thái Bình, Quận 1, TP. Hồ Chí Minh, Việt Nam

Điện thoại: (84) 28 3915 2616 - Fax: (84) 28 3915 2618

Chi nhánh Bà Triệu:

Tầng 1, Tòa nhà Minexport, 28 Bà Triệu, Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội, Việt Nam

Điện thoại: (84) 24 39366866 - Fax: (84) 24 3936 6586