

Ngân hàng TMCP Tiên Phong (TPB:HOSE)



KHẢ QUAN – Giá mục tiêu 1 năm: 25.200 Đồng/cp

Giá hiện tại: 22.400 Đồng/cp

Nguyễn Thị Thùy Linh

linhnt1@ssi.com.vn

+84 24 3936 6321 ext. 679

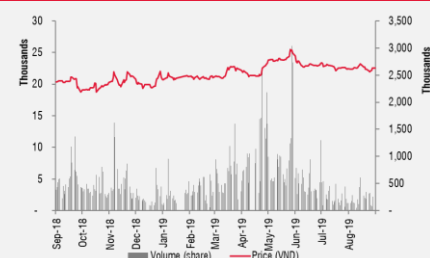
Ngày 03/10/2019

NGÂN HÀNG

Các chỉ số chính

Giá trị vốn hoá (triệu USD):	796
Giá trị vốn hoá (tỷ VND):	18.474
Số cổ phiếu lưu hành (triệu)	827
Giá Cao/thấp nhất trong 52 tuần ('000 VND)	25,5/18,3
KLGD trung bình 3 tháng (cp)	336.314
KLGD trung bình 3 tháng (triệu USD)	0,33
KLGD trung bình 3 tháng (tỷ đồng)	7,67
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%)	30
Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%)	4,49
Tỷ lệ sở hữu BLĐ (%)	8,19

Biến động giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

Thông tin cơ bản về công ty

Ngân hàng TMCP Tiên Phong được thành lập vào ngày 5/5/2008 dưới hình thức ngân hàng tư nhân, tập trung vào các phân khúc bán lẻ và doanh nghiệp vừa và nhỏ (SME). Năm 2017, tỷ lệ cho vay KH cá nhân và SME trong tổng dư nợ cho vay khá cân đối, lần lượt là 40% và 50,6%. Tương tự, KH cá nhân và SME chiếm khoảng 51,3% và 28% tổng số tiền gửi khách hàng. TPBank đặt mục tiêu phát triển các nền tảng Ngân hàng số để mở rộng và cung cấp cho khách hàng các sản phẩm và dịch vụ tài chính hiệu quả nhất thông qua cơ sở hạ tầng công nghệ tiên tiến. Năm 2012, Doji trở thành cổ đông lớn nhất và bắt đầu các hoạt động tái cấu trúc. Kể từ năm 2012, lợi nhuận của TPBank chuyển từ lỗ sang lãi và lỗ lũy kế trong giai đoạn 2011 - 2014 chuyển thành thu nhập giữ lại tích cực trong năm 2015.

CẬP NHẬT CÔNG TY

Nhiều yếu tố tác động tăng giá

Kết quả kinh doanh 6T2019

Kết quả kinh doanh quý 2 tiếp tục vững mạnh, với LNTT tăng 49,9% YoY lên 767 tỷ đồng. LNTT trong 6T2019 đạt 1,62 nghìn tỷ đồng, tăng 58% YoY.

Bảng: Tóm tắt báo cáo kết quả kinh doanh

(tỷ đồng)	Quý 2/2019	Quý 2/ 2018	%YoY	6T2019	6T2018	%YoY
Thu nhập lãi ròng	1.408	1.065	32,2%	2.692	1.998	34,7%
Thu nhập lãi ngoài	513	396	29,4%	1.135	652	74,2%
Thu nhập hoạt động	1.921	1.461	31,5%	3.827	2.649	44,4%
Chi phí hoạt động	(795)	(642)	23,9%	(1.694)	(1.250)	35,5%
CIR	41,4%	43,9%		44,3%	47,2%	
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(359)	(308)	16,6%	(514)	(375)	37,1%
Lợi nhuận trước thuế	767	512	49,9%	1.620	1.024	58,1%
NIM	4,37%	3,77%		4,27%	3,53%	
Chi phí tín dụng				1,21%	1,07%	

Bảng: Tóm tắt bảng cân đối kế toán

(tỷ đồng)	6T2019	2018	% YTD	6T2018	%YoY
Tổng tài sản	145.716	136.179	7,0%	126.533	15,2%
Nợ vay khách hàng (bao gồm trái phiếu doanh nghiệp)	96.341	83.528	15,3%	80.347	19,9%
Tiền gửi khách hàng (bao gồm giấy tờ có giá)	93.966	84.853	10,7%	81.977	14,6%
Tỷ lệ nợ xấu (Thông tư 02)	1,50%	1,12%		1,17%	
Tỷ lệ nợ xấu và trái phiếu VAMC trên tổng dư nợ	1,67%	1,59%		1,72%	
LLC	84,1%	103,3%		99,1%	
LDR	94,7%	91,0%		90,0%	
CAR (Thông tư 36)	9,4%	10,2%		11,5%	

Nguồn: TPB và SSI Research

Chiến lược cho vay ân tượng: Cho tới cuối tháng 6/2019, **tổng tài sản, tín dụng và tiền gửi của khách hàng** của TPB lần lượt tăng 7%, 15,3% và 10,7% YTD. Tăng trưởng tín dụng cao hơn rõ rệt so với các ngân hàng thương mại khác kể từ đầu năm nay, và cao hơn nhiều so với mức tăng trưởng trung bình toàn hệ thống là 7,33% YTD, thậm chí vượt mức tăng trưởng cho vay trung bình của tất cả các ngân hàng niêm yết trong nước ở mức 10.9% YTD.

Thu nhập lãi thuần trong 6T2019 tăng mạnh 34,7% YoY lên 2,69 nghìn tỷ đồng, nhờ tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ cùng với **tỷ lệ NIM tăng** 75 bps từ 3,53% trong 6T2018 lên 4,27% trong 6T2019. Kết quả vượt trội này một phần là nhờ tỷ lệ **LDR** tăng lên 94,7% so với 90% trong 6T2018.

Trong giai đoạn này, ngân hàng cũng đã sử dụng tài sản một cách hiệu quả. Trong khi lãi suất huy động trung bình trong 6T2019 tăng 33 bps YoY, lợi suất tài sản trung bình đã tăng 105 bps YoY. Cho vay tiêu dùng, vốn có lợi suất cao hơn, cũng tăng vượt trội so với dư nợ cho vay, với tăng trưởng đạt 18,4% YTD, tăng tỷ trọng của mảng này trong tổng dư nợ từ 50,5% trong năm 2018 lên 51,9% trong 6T2019. Trong đó, vay mua nhà thế chấp chiếm 49,4%, cao hơn mức 40% trong năm 2018, và vay mua ô tô chiếm 36,5%, giảm từ 40% trong năm 2018 do ngân hàng giảm tỷ trọng khoản vay này vì nợ xấu từ mảng này tăng cao. Một số mảng khác cũng vượt trội hơn mức tăng trưởng chung, bao gồm mảng xây dựng (tăng 29,9% YoY, chiếm 6,62%), nông nghiệp (tăng 32,1% YTD, chiếm 4,9%), và tiện ích (tăng 30,9%, chiếm 4,32% tổng dư nợ).

Chi phí vốn tăng do ngân hàng đã tăng 110% YTD tiền gửi trung và dài hạn, chiếm 43,2% tổng tiền gửi và các công cụ tiền gửi, cao hơn nhiều so mức tỷ lệ 22,8% trong năm 2018. Tỷ lệ này cũng nằm trong số cao nhất trong các ngân hàng nội địa, giúp làm giảm tỉ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung và dài hạn, từ 30% trong năm 2018 xuống 20,24% trong 6T2019 – thấp hơn nhiều so với hạn mức 40%, tạo điều kiện để ngân hàng cải thiện NIM trong 6 tháng cuối năm 2019. Trong khi đó, **tỷ lệ tiền gửi không kỳ hạn (CASA)** giảm nhẹ từ 19,1% trong năm 2018 xuống 18%. Tuy vậy, tỷ lệ này vẫn đứng thứ 4 trong số các ngân hàng niêm yết trong nước, chỉ sau MBB, VCB và TCB.

Thu nhập ngoài lãi tăng mạnh 74,2% YoY nhờ có 594 tỷ đồng thu nhập từ đầu tư chứng khoán (tăng 156% YoY), cùng với 485 tỷ đồng thu nhập phí (tăng 98,5% YoY). Doanh thu phí tăng 94,3% YoY nhờ tất cả các dòng thu nhập, bao gồm dịch vụ thanh toán (+94,6% YoY), bancassurance (+103,2% YoY), và các dịch vụ khác (+82,2% YoY). Phí dịch vụ thanh toán tăng nhờ sự phát triển mạnh mẽ của ngân hàng số như mạng lưới LiveBank và các ứng dụng e-Banking đã trợ giúp cho các dịch vụ gửi tiền và giao dịch qua ngân hàng. Số LiveBank tăng lên 115 so với 89 trong năm 2018, và số lượng khách hàng cá nhân và khách hàng tổ chức sử dụng eBank tăng lần lượt 11,6% YTD và 12,7% YTD. Ngân hàng số cũng giúp thu nhập từ bancassurance đạt 249 tỷ đồng, tăng 103,2% YoY. Ngân hàng đang phân phối bảo hiểm nhân thọ của Manulife và bảo hiểm phi nhân thọ của PVI, PTI, v.v.

Nhờ có ngân hàng số và tăng trưởng mạnh trong thu nhập từ HĐKD, chi phí hoạt động đã được quản lý một cách hợp lý. Tỷ lệ CIR giảm xuống 44,3% từ 50,6% trong năm 2018, và mức trung bình 55,7% trong giai đoạn 2016-2017. Ngân hàng đặt mục tiêu giảm tỷ lệ CIR xuống thấp hơn 43% trong quý tới.

Tăng chi phí dự phòng rủi ro tín dụng và trái phiếu VAMC: Trong năm 2018, TPBank có 393,5 tỷ đồng trái phiếu VAMC ròng chưa trích lập dự phòng. Trong 6T2019, ngân hàng đã xử lý 224 tỷ đồng, tương đương 57% số trái phiếu này. Ngân hàng cũng có kế hoạch xử lý 170 tỷ đồng trái phiếu VAMC còn lại trong 6 tháng cuối năm 2019.

Do ngân hàng tiếp tục ưu tiên việc trích lập dự phòng cho trái phiếu VAMC, tỷ lệ nợ xấu tăng từ 1,12% trong năm 2018 lên 1,48% trong 6T2019, trong khi tỷ lệ LLC giảm từ 103,3% trong năm 2018 xuống 84,1% trong 6T2019. Tổng tỷ lệ nợ xấu và trái phiếu VAMC cũng tăng từ 1,59% trong năm 2018 lên 1,67% trong 6T2019. Điều này phần lớn do một số khoản nợ xấu lũy kế trong mảng khách hàng doanh nghiệp và cho vay KH cá nhân mua ô tô.

Nhờ có tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ, tỷ lệ CAR theo Basel I và Basel II (theo Thông tư số 36/2014) giảm lần lượt từ 10,2% và 9,18% trong năm 2018 xuống 9,4% và 9,02%. Trong tháng 6/2019, TPBank đã mua thành công 24 triệu cổ phiếu quý, tương đương 2,8% vốn điều lệ hiện tại, với mức giá trung bình là 26,117 đồng/cp. Tổng chi phí là 626,8 tỷ đồng.

TPB có kế hoạch nâng vốn điều lệ lên 10 nghìn tỷ đồng (tăng 16,7% YoY) thông qua hình thức phát hành riêng lẻ 100 triệu cổ phiếu và có thể sẽ trả cổ tức bằng cổ phiếu. Việc này sẽ được thực hiện với mức giá thấp nhất là

tương đương giá đóng cửa trong phiên ngày 02/04/2019 tại 22.250 đồng/cp. TPB cũng có kế hoạch phát hành 200 triệu USD trái phiếu quốc tế, niêm yết tại thị trường Singapore nhằm cải thiện nguồn vốn cấp 2 để áp dụng chuẩn Basel II. Các kế hoạch hiện nay mới chỉ được xem xét và chưa được thực hiện.

Dự báo 2019 & 2020

TPB đặt kế hoạch lợi nhuận trước thuế là 3,2 nghìn tỷ đồng, tăng 41,7% YoY trong năm 2019. Điều này là nhờ tổng tài sản, tín dụng và tiền gửi khách hàng tăng trưởng lần lượt 16% YoY, 20% YoY và 20,3% YoY, trong khi tỷ lệ nợ xấu tại ngân hàng mẹ theo kế hoạch là dưới 1,5%. TPB đặt kế hoạch tăng trưởng doanh thu phí tăng 50% YoY từ các dịch vụ thanh toán và 100% YoY từ bancassurance.

Ngân hàng Nhà nước vừa thông qua việc TPB áp dụng Thông tư 41 (Basel II) trước ngày 1/5/2019. Giới hạn tăng trưởng tín dụng năm 2019 theo phân bổ của NHNN tăng từ 13% YoY lên 17% YoY, và TPB kỳ vọng mức trần này sẽ được nâng lên vào cuối năm nay nhờ việc áp dụng sớm Basel II.

Ước tính 2019

Chúng tôi điều chỉnh tăng dự báo tăng trưởng tín dụng và tiền gửi khách hàng của TPBank lên 17,8% YoY và 18,5% YoY. Chúng tôi dự báo rằng NII sẽ tăng 33,9% YoY lên 5,86 nghìn tỷ đồng, trong khi NIM ước tính cải thiện mạnh mẽ lên 4,58%, nhờ tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ từ đầu năm, và sự thay đổi rõ rệt hơn về cho vay mua nhà thế chấp có lãi suất cao hơn.

- Thu nhập từ phí dịch vụ thanh toán và bán bảo hiểm dự kiến sẽ tiếp tục tăng tương ứng 50% YoY và 55% YoY. Thu nhập ròng từ phí và hoa hồng dự báo tăng 55,2% YoY lên 1,05 nghìn tỷ đồng.
- Chúng tôi cũng hy vọng ngân hàng sẽ đẩy nhanh việc thu hồi nợ xấu đã xóa và hoàn nhập khoảng 181 tỷ đồng, +30% YoY. Chúng tôi kỳ vọng thu nhập từ giao dịch và đầu tư chứng khoán sẽ tăng 110% YoY lên 739 tỷ đồng. Tổng thu nhập hoạt động (TOI) dự báo tăng 41% YoY lên 7,93 nghìn tỷ đồng.
- CIR ước tính giảm đáng kể còn 46%. Mặt khác, chúng tôi tin rằng ngân hàng sẽ tăng chi phí dự phòng lên 393 tỷ đồng để xóa trái phiếu VAMC còn lại và nợ xấu tăng. Tổng chi phí dự phòng rủi ro tín dụng dự kiến tăng gấp đôi so với cùng kỳ năm ngoái lên 1,08 nghìn tỷ đồng (+107,3% YoY), tương ứng chi phí tín dụng tăng 1,28%.
- Nhìn chung, chúng tôi dự báo LNTT sẽ tăng 41,8% YoY đạt 3,20 nghìn tỷ đồng, tương ứng ROAA và ROAE là 1,80% và 21,54%.
- TPBank sẽ tăng vốn điều lệ lên 10 nghìn tỷ đồng, tăng 16,7% YoY bằng cách phát hành riêng lẻ 100 triệu cổ phiếu và có thể trả cổ tức bằng cổ phiếu. Tuy nhiên, chúng tôi không bao gồm các kế hoạch này trong mô hình ước tính lợi nhuận.
- EPS và BVPS 2019 ước tính lần lượt là 2.979 đồng và 15.445 đồng.

TPB có kế hoạch mua toàn bộ một công ty tài chính để chuyển đổi thành công ty tài chính tiêu dùng của ngân hàng và sẽ thành lập công ty 'TPB AMC' vào năm 2019. Do đó, tính đến năm 2020, chúng tôi kỳ vọng ngân hàng sẽ có nguồn thu nhập đa dạng hơn, với mảng tài chính tiêu dùng và mua bán nợ được mở rộng.

Ước tính năm 2020

- Năm 2020, chúng tôi dự báo LNTT tăng 31,6% YoY lên 4,21 nghìn tỷ đồng, nhờ tăng trưởng tín dụng và tiền gửi ở mức 17,7% YoY và 18,5% YoY. NII ước tính tăng 14,9% YoY lên 6,73 nghìn tỷ đồng, trong khi NIM cải thiện thêm 4,60%, nhờ chuyển sang cho vay thế chấp và cho vay tiêu dùng có lợi suất cao hơn.

- Thu nhập từ phí dịch vụ thanh toán và bancassurance ước tính tiếp tục tăng tương ứng 40% YoY và 45% YoY. Thu nhập ròng từ phí và hoa hồng dự báo tăng 37,6% YoY lên 1,44 nghìn tỷ đồng.
- Thu nhập từ nợ xấu đã xóa ước tính không đổi, trong khi thu nhập từ kinh doanh chứng khoán, đầu tư và lãi ngoại hối dự báo giảm nhẹ 5,8% YoY. Nhìn chung, thu nhập hoạt động dự kiến tăng 5,5% YoY lên 9,16 nghìn tỷ đồng.
- CIR ước tính duy trì ở mức 46%, trong khi chi phí dự phòng dự báo giảm 32,2% YoY còn 734 tỷ đồng, do ngân hàng đã xử lý hết trái phiếu VAMC năm 2019. Do đó, chi phí tín dụng sẽ giảm xuống 0,8%.
- Nhìn chung, chúng tôi dự báo LNTT tăng 31,6% YoY đạt 4,21 nghìn tỷ đồng, tương ứng ROAA và ROAE lần lượt là 2,09% và 22,74%.
- EPS 2019F và BVPS ước tính là 3.959 và 19.381 đồng.

Định giá và Quan điểm đầu tư

Với mức giá hiện tại là 22.400 đồng / cổ phiếu, TPB đang giao dịch tương ứng ở mức PBR 2019E và 2020E là 1,45x và 1,15x. Tỷ lệ P/B bằng với mức trung bình của ngành là 1,45 lần cho năm 2019 và thấp hơn mức trung bình của ngành là 1,21 lần cho năm 2020.

TPBank là ngân hàng tiên phong trong lĩnh vực ngân hàng số trên khắp Việt Nam và xu hướng này ngày càng trở nên phổ biến. Chúng tôi tin rằng ngân hàng sở hữu lợi thế hàng đầu trong lĩnh vực này, giúp TPBank cạnh tranh hiệu quả hơn. Bên cạnh đó, TPBank đã dành nhiều năm để mở rộng cơ sở khách hàng và giờ đây có thể cải thiện NIM và thu nhập phí từ việc mở rộng. Bên cạnh đó, các hoạt động kinh doanh mới sắp tới như tài chính tiêu dùng và mua bán nợ dự kiến sẽ đóng góp thêm vào thu nhập của ngân hàng.

Tuy nhiên, khi định giá cổ phiếu TPB, chúng tôi đã điều chỉnh PB mục tiêu từ 1,6x xuống 1,3x do các chỉ tiêu ngành giảm. Sử dụng BVPS 2020, giá mục tiêu 1 năm tới là 25.200 đồng/ cổ phiếu, tăng 12,8% so với giá hiện tại. Do đó, chúng tôi khuyến nghị KHẢ QUAN đối với cổ phiếu.

Cần lưu ý rằng thanh khoản của ngân hàng còn hạn chế, có thể ảnh hưởng đáng kể đến biến động giá.

Yếu tố khiến cổ phiếu tăng giá

Thu nhập bất thường từ một hợp đồng bancassurance độc quyền hiện tại đang đàm phán

Rủi ro giảm giá

Nợ xấu tăng nhanh hơn dự kiến.

Cổ phiếu pha loãng từ việc phát hành riêng lẻ 100 triệu cổ phiếu.

PHỤ LỤC: BÁO CÁO TÀI CHÍNH NĂM

Triệu đồng	2016	2017	2018	2019F	2020F
Bảng cân đối kế toán					
+ Tiền mặt, vàng bạc, đá quý	815,148	1,176,978	1,332,025	2,046,525	3,005,281
+ Tiền gửi tại NHNN	1,362,317	2,364,130	4,692,735	3,157,826	3,742,024
+ Tiền gửi và cho vay các tổ chức tín dụng khác	23,784,661	22,589,779	16,340,793	13,566,704	15,571,500
+ Chứng khoán kinh doanh	-	-	-	-	-
+ Các công cụ tài chính phái sinh và các tài sản tài chính khác	29,149	-	-	-	-
+ Cho vay khách hàng	46,233,626	62,747,997	76,295,237	90,378,670	107,306,839
+ Chứng khoán đầu tư	29,882,518	25,465,002	24,899,523	28,660,263	31,928,185
+ Đầu tư dài hạn	-	-	-	-	-
+ Tài sản cố định	144,374	250,772	300,052	360,062	414,072
+ Đầu tư bất động sản	-	-	-	-	-
+ Tài sản khác	2,852,686	8,944,035	11,053,586	9,170,752	9,134,534
Tổng tài sản	105,782,009	124,118,747	136,179,403	148,841,629	172,883,915
+ Các khoản nợ NHNN	1,500,282	1,082,224	4,752,198	5,631,355	6,673,155
+ Tiền gửi và vay các tổ chức tín dụng khác	41,245,247	38,261,461	33,491,419	27,462,964	28,836,112
+ Tiền gửi của khách hàng	55,082,028	70,298,586	76,138,062	90,223,603	106,914,970
+ Các công cụ tài chính phái sinh và các nghĩa vụ tài chính khác	-	84,351	108,589	108,589	108,589
+ Vốn tài trợ, ủy thác đầu tư, cho vay tổ chức tín dụng chịu rủi ro	1,211,925	2,628,210	247,228	370,842	556,263
+ Phát hành giấy tờ có giá	-	3,481,154	8,715,178	9,412,392	10,353,631
+ Các khoản nợ khác	1,061,041	1,606,044	2,105,044	2,494,477	2,955,955
Tổng nợ phải trả	100,100,523	117,442,030	125,557,718	135,704,222	156,398,676
+ Vốn	5,040,125	5,552,176	8,510,485	8,510,485	8,510,485
+ Dự phòng	76,150	160,932	305,473	685,531	1,190,706
+ Chênh lệch tỷ giá	-	-	-	-	-
+ Chênh lệch định giá lại tài sản	-	-	-	-	-
+ Lợi nhuận chưa phân phối	565,211	963,609	1,805,727	3,941,390	6,784,048
Tổng vốn chủ sở hữu	5,681,486	6,676,717	10,621,685	13,137,407	16,485,239
Lợi ích thuộc cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-
Tổng nợ phải trả, vốn chủ sở hữu và lợi ích thuộc cổ đông thiểu số	105,782,009	124,118,747	136,179,403	148,841,629	172,883,915
Tăng trưởng					
Huy động	39.4%	33.9%	15.0%	18.5%	18.5%
Tín dụng	68.0%	22.3%	18.81%	17.8%	17.7%
Tổng tài sản	38.8%	17.3%	9.7%	9.3%	16.2%
Vốn chủ sở hữu	18.4%	17.5%	59.1%	23.7%	25.5%
Thu nhập lãi thuần	51.2%	49.6%	38.0%	33.9%	14.9%
Thu nhập từ hoạt động kinh doanh	48.5%	56.3%	55.9%	41.0%	15.5%
Chi phí hoạt động	67.4%	45.9%	46.6%	28.2%	15.5%
Lợi nhuận trước thuế	12.9%	70.6%	87.3%	41.8%	31.6%
Lợi nhuận sau thuế	0.5%	70.5%	87.3%	41.8%	31.6%
Định giá					
PE	-	15.6	7.7	7.6	5.7
PB	-	2.3	1.80	1.46	1.16
Giá trị sổ sách (đồng)	9,878	11,548	12,488	15,445	19,381

Triệu đồng	2016	2017	2018	2019F	2020F
Báo cáo kết quả kinh doanh					
Thu nhập lãi thuần	2,120,825	3,172,424	4,377,777	5,861,543	6,732,976
Thu nhập từ phí và hoa hồng	86,118	165,063	676,185	1,049,126	1,443,640
Lãi/lỗ ròng từ HĐ kinh doanh ngoại hối và vàng	57,972	10,248	81,310	101,638	127,047
Lãi/lỗ ròng từ mua bán chứng khoán đầu tư	46,260	222,633	351,959	739,114	665,203
Lãi/lỗ ròng khác	(2,310)	39,358	139,569	181,440	190,512
TỔNG THU NHẬP TỪ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH	2,308,865	3,609,726	5,626,800	7,932,860	9,159,377
TỔNG CHI PHÍ HOẠT ĐỘNG	(1,330,576)	(1,941,603)	(2,846,688)	(3,649,116)	(4,213,313)
Lợi nhuận ròng từ hoạt động kinh doanh trước chi phí dự phòng	978,289	1,668,123	2,780,112	4,283,744	4,946,063
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(271,735)	(462,412)	(522,332)	(1,082,854)	(733,973)
LỢI NHUẬN TRƯỚC THUẾ	706,554	1,205,711	2,257,780	3,200,890	4,212,090
Thuế thu nhập doanh nghiệp	(141,343)	(242,102)	(452,542)	(641,576)	(844,258)
LỢI NHUẬN SAU THUẾ	565,211	963,609	1,805,238	2,559,314	3,367,833
Lợi nhuận thuộc về cổ đông thiểu số	(8,843)	(24,829)	(33,672)	(25,593)	-
LỢI NHUẬN RÒNG	556,368	938,780	1,771,566	2,533,721	3,367,833
EPS (VND)	1,004	1,717	2,911	2,979	3,959
Cổ tức tiền mặt (VND)	-	-	-	-	-
Nhu cầu vốn					
Hệ số an toàn vốn- CAR	9.3%	9.0%	10.2%	10.2%	10.0%
Vốn CSH/Tổng tài sản	5.4%	5.4%	7.8%	8.8%	9.5%
Vốn CSH/Tổng tín dụng	12.2%	10.5%	13.8%	14.4%	15.2%
Chất lượng tài sản					
Tỷ lệ nợ xấu	0.70%	1.08%	1.10%	1.42%	1.32%
Tỷ lệ dự phòng nợ xấu	123.6%	97.9%	103.3%	88.2%	92.9%
Hệ số về quản lý					
Tỷ lệ chi phí/thu nhập - CIR	57.6%	53.8%	50.6%	46.0%	46.0%
Lãi thuần từ HĐKD trên mỗi nhân viên	586	745	1,129	1,193	1,221
Lợi nhuận trước thuế trên mỗi nhân viên	179	249	453	481	562
Lãi thuần từ HĐKD trên mỗi chi nhánh/PGD	41,230	54,693	73,075	89,133	88,926
Lợi nhuận trước thuế trên mỗi chi nhánh/PGD	12,617	18,268	29,322	35,965	40,894
Lợi nhuận					
Hệ số chênh lệch lãi thuần - NIM	2.50%	3.00%	3.75%	4.58%	4.60%
Thu nhập ngoài lãi/Lãi thuần từ HĐKD	8.1%	12.1%	22.2%	26.1%	26.5%
ROA - trung bình	0.62%	0.84%	1.39%	1.80%	2.09%
ROE - trung bình	10.8%	15.6%	20.9%	21.5%	22.7%
Thanh khoản					
Tỷ lệ cấp tín dụng trên vốn huy động - LDR	104.4%	95.3%	98.4%	98.7%	98.7%

Nguồn: Công ty, SSI Research

1. KHUYẾN CÁO

Các thông tin, tuyên bố, dự đoán trong bản báo cáo này, bao gồm cả các nhận định cá nhân, là dựa trên các nguồn thông tin tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các nguồn thông tin này. Các nhận định trong bản báo cáo này được đưa ra dựa trên cơ sở phân tích chi tiết và cẩn thận, theo đánh giá chủ quan của chúng tôi, là hợp lý trong thời điểm đưa ra báo cáo. Các nhận định trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không báo trước. Báo cáo này không nên được diễn giải như một đề nghị mua hay bán bất cứ một cổ phiếu nào. SSI và các công ty con; cũng như giám đốc, nhân viên của SSI và các công ty con có thể có lợi ích trong các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. SSI có thể đã, đang và sẽ tiếp tục cung cấp dịch vụ cho các công ty được đề cập tới trong báo cáo này. SSI sẽ không chịu trách nhiệm đối với tất cả hay bất kỳ thiệt hại nào hay sự kiện bị coi là thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay bất kỳ thông tin hoặc ý kiến nào của báo cáo này.

SSI nghiêm cấm việc sử dụng, và mọi sự in ấn, sao chép hay xuất bản toàn bộ hay từng phần bản Báo cáo này vì bất kỳ mục đích gì mà không có sự chấp thuận của SSI.

2. THÔNG TIN LIÊN HỆ

Nguyễn Đức Hùng Linh	Giám đốc Phân tích & TVĐT Khách hàng cá nhân	linhndh@ssi.com.vn
Hoàng Việt Phương	Giám đốc Phân tích & TVĐT Khách hàng tổ chức	phuonghv@ssi.com.vn
Nguyễn Thị Thùy Linh	Trưởng phòng Phân tích & TVĐT Khách hàng tổ chức	linhntt1@ssi.com.vn