

**MUA (+19%)**

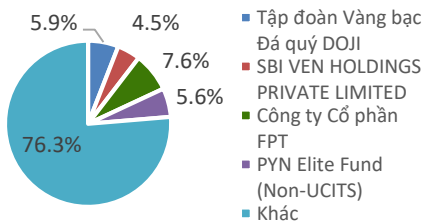
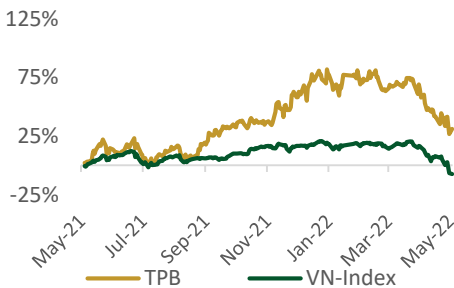
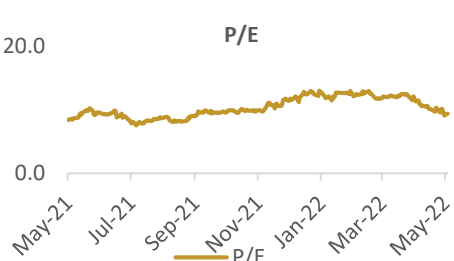
Ngày cập nhật 30/05/2022

Giá mục tiêu	39,400	VND
Giá hiện tại	33,000	VND

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

**Thông tin cổ phiếu**

CP đang lưu hành (triệu)	1.582
Free-float (triệu)	949.0
Vốn hóa (tỷ đồng)	47,452
KLGD TB 3 tháng	5,516,816
Sở hữu nước ngoài	29.95%
Ngày niêm yết đầu tiên	22/03/2018

**Cổ đông lớn**

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

**Diễn biến giao dịch**


Nguồn: PHFM, Bloomberg

**Dẫn đầu trong chuyển số là động lực tăng trưởng trong tương lai**
**Cập nhật KQKD Q1/2022:**

Kết thúc Q1/2021, thu nhập lãi thuần của TPB đạt 2,831 tỷ đồng (+25%YoY), chiếm 78% Tổng thu nhập hoạt động (TOI), trong khi thu nhập ngoài lãi tăng mạnh 47%YoY đạt 784 tỷ đồng, chiếm 22%TOI, qua đó đưa LNST tăng 14%YoY lên 1,299 tỷ đồng.

Tăng trưởng tín dụng Q1/2022 đạt 11%YTD, thuộc top 25% ngân hàng có tăng trưởng tín dụng mạnh nhất. Trong đó, dư nợ Cho vay tăng 6.12%YTD lên 149,875, đóng góp 49% vào tăng trưởng tín dụng, tập trung ở dư nợ bán lẻ tăng 11.9%YTD lên 88,581 tỷ đồng (chiếm 59.1% Tổng dư nợ).

Trong khi đó, trái phiếu doanh nghiệp tăng mạnh 48.4%YTD lên 27,634 tỷ đồng, chiếm 9.1% Tổng tài sản và đóng góp 51% vào tăng trưởng tín dụng. Năm 2022, tùy thuộc vào sự chấp thuận của Ngân Hàng Nhà Nước, TPB dự kiến tăng trưởng tín dụng đạt 18%.

**Điểm nhấn đầu tư:**

**Chiến lược chuyển đổi số toàn diện gia tăng lợi thế cạnh tranh.** Ngân hàng đã chuyển đổi số tất cả các mảng hoạt động một cách toàn diện và chuyên sâu góp phần giúp tổng tài sản đạt tốc độ tăng trưởng trung bình hàng năm (CAGR) trong giai đoạn 2018-2021 là 29%.

**Ngân hàng trên đà tăng trưởng nhờ chiến lược kinh doanh hiệu quả.** Khả năng cải thiện NIM (2.3% trong năm 2015 lên 4.36% trong năm 2021) được hỗ trợ bởi định hướng chiến lược tập trung cho vay các doanh nghiệp vừa và nhỏ (SMEs) và số hóa ngân hàng trong nhiều năm qua.

**Định giá & khuyến nghị:**

Chúng tôi ước tính thận trọng tăng trưởng tín dụng năm 2021 của TPB sẽ đạt 20.7% nhờ động lực phục hồi của nền kinh tế và hệ thống LiveBank, nền tảng số hỗ trợ tăng trưởng tín dụng, với mục tiêu tăng thêm 3 triệu khách hàng mới trong năm 2022 và tăng tỷ lệ hoạt động ít nhất 10%.

Chúng tôi cho rằng lãi suất cho vay giảm nhưng lãi suất huy động có xu hướng tăng, gia tăng áp lực lên hoạt động ngân hàng, qua đó ước tính NIM năm 2021 của TPB sẽ giảm 50 bps còn 3.86%.

Nhờ sự hỗ trợ của chiến lược chuyển đổi số toàn diện, phát triển hệ sinh thái sản phẩm trên nền tảng số và hợp đồng phân phối các sản phẩm bảo hiểm nhân thọ kéo dài 15 năm với Sunlife có giá trị ước tính là 1,700 tỷ đồng, chúng tôi ước tính thu nhập ngoài lãi năm 2022 của TPB tăng trưởng 35%YoY lên 4,813 tỷ đồng.

Sử dụng phương pháp định giá chiết khấu thu nhập thặng dư (Residual Income) và P/B, chúng tôi xác định giá trị hợp lý đối với mỗi cổ phiếu TPB là 39,400VND/CP. Khuyến nghị: Mua đối với cổ phiếu TPB.

**Rủi ro:**

Áp lực từ lạm phát có thể ảnh hưởng tới hoạt động của TPB trong năm nay.

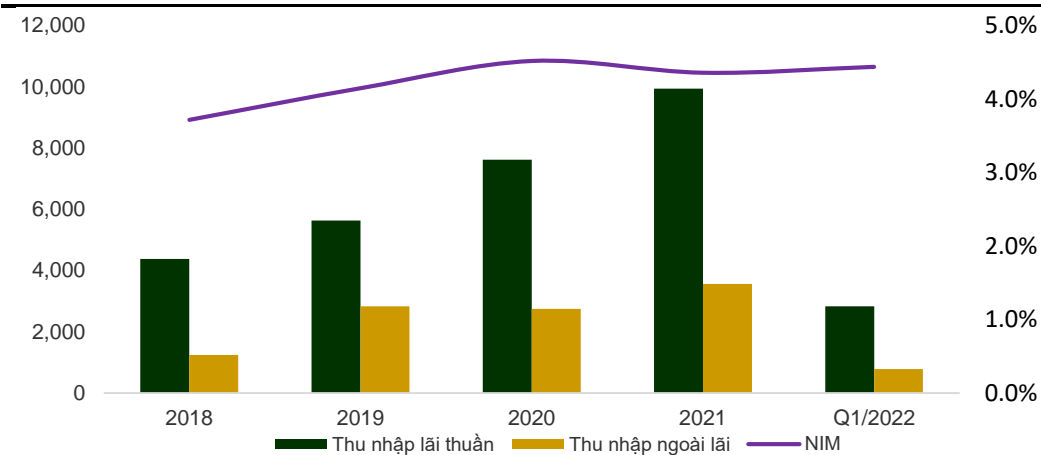
Đơn vị: tỷ VND	2017	2018	2019	2020	2021	2022F
Thu nhập lãi thuần	3,172	4,378	5,633	7,619	9,946	11,226
Lợi nhuận sau thuế	964	1,805	3,094	3,510	4,829	5,828
EPS (VND)	1,650	2,107	3,612	3,275	3,053	3,684
Tăng trưởng EPS (%)	69%	87%	71%	13%	38%	21%
Giá trị sổ sách (VND)	11,429	12,400	15,264	15,624	16,429	20,147
P/E	N/A	12.51	6.20	6.58	11.55	10.7
P/B	N/A	2.13	1.47	1.38	2.15	2.0
Cổ tức tiền mặt	0%	0%	0%	0%	0%	0%

(Nguồn: PHFM Research)

## Kết quả kinh doanh năm Q1/2022

Kết thúc Q1/2022, thu nhập lãi thuần của TPB đạt 2,831 tỷ đồng (+25%YoY), chiếm 78% Tổng thu nhập hoạt động (TOI), trong khi thu nhập ngoài lãi tăng mạnh 47%YoY đạt 784 tỷ đồng, chiếm 22%TOI, qua đó đưa LNST tăng 14%YoY lên 1,299 tỷ đồng.

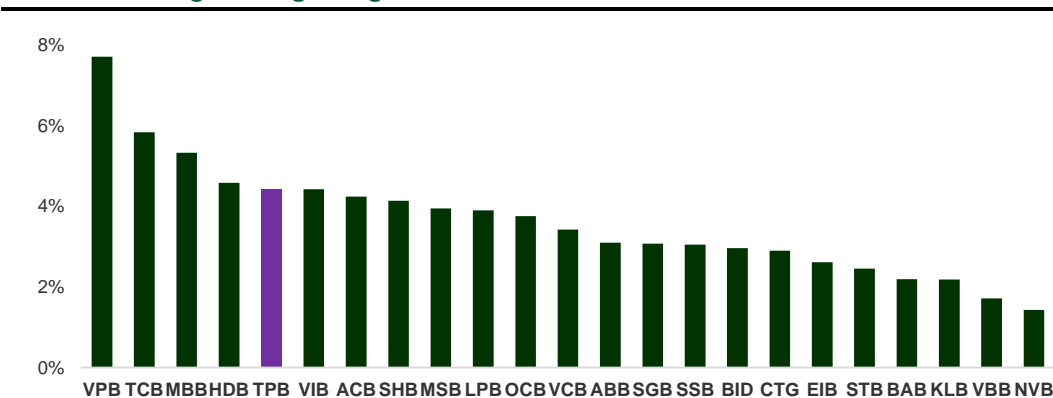
### Kết quả kinh doanh của TPB (tỷ đồng)



Nguồn: TPB, PHFM tổng hợp

Kết thúc Q1/2022, NIM của TPB cải thiện 8 bps so với cuối năm 2021 lên 4.44%, thuộc top 25% ngân hàng có tỷ lệ NIM cao nhất, nhờ Tỷ lệ sinh lời trên Tài sản Có sinh lãi tăng 12 bps lên 7.75%, trong khi Chi phí huy động vốn tăng chậm hơn (4 bps) lên 3.38%.

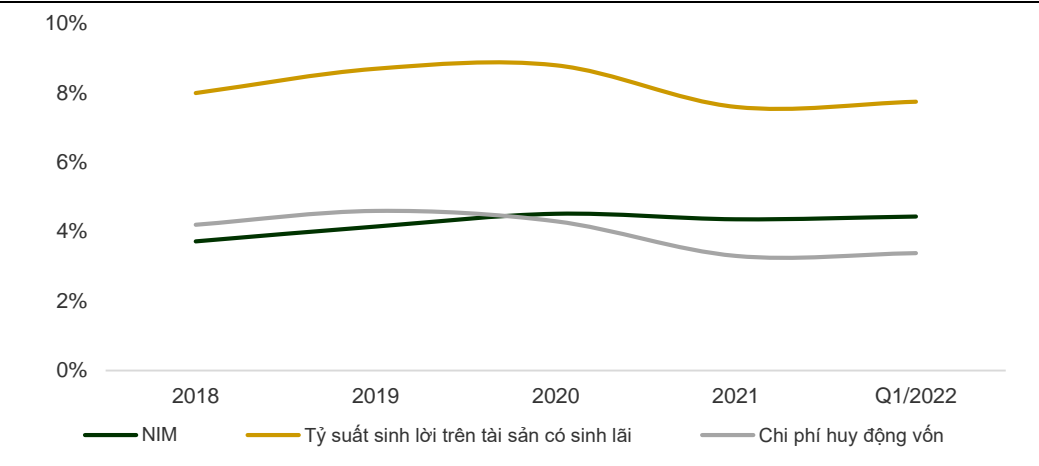
### NIM của các ngân hàng trong Q1/2022



Nguồn: PHFM tổng hợp

Dù lãi suất huy động trung bình trên thị trường 2 của TPB tăng 20 bps lên 0.75% và Lãi suất trung bình của giấy tờ có giá tăng 13 bps lên 4.77%, nhưng lãi suất tiết kiệm có kỳ hạn trung bình giảm 35 bps còn 4.54%, đã giảm áp lực gia tăng Chi phí huy động vốn cho TPB. Tuy nhiên, hệ số CASA giảm từ 22.1% vào cuối năm 2021 còn 17.7% với CASA tại Q1/2022, với CASA giảm 12.5% Q-o-Q còn 27,036 tỷ đồng. Do đó, áp lực tăng lãi suất huy động sẽ ảnh hưởng đến ngân hàng rõ nét hơn trong những quý tới.

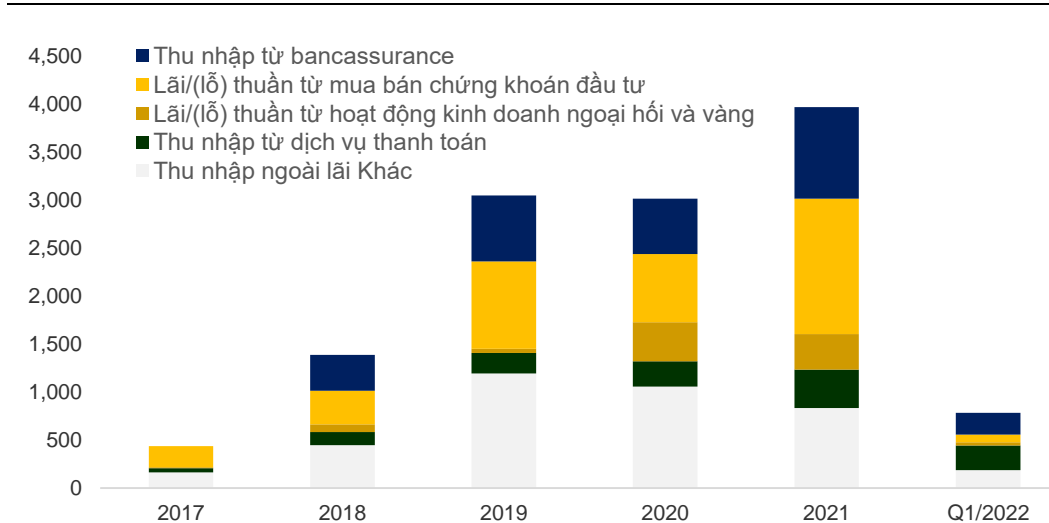
### NIM, tỷ suất sinh lợi trên tài sản sinh lãi và chi phí huy động vốn của TPB qua các năm



Nguồn: TPB, PHFM tổng hợp

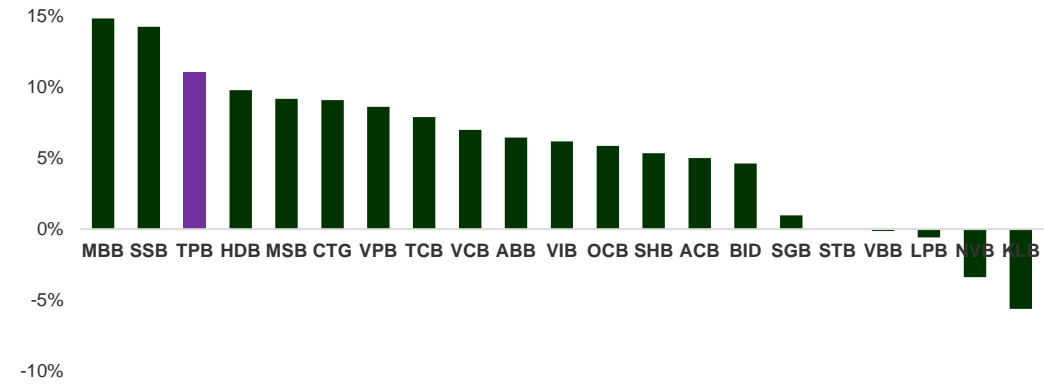
Kết thúc Q1/2022, thu nhập ngoài lãi tăng trưởng 46.8%YoY, nhờ sự tăng trưởng ở mảng bancassurance và dịch vụ thanh toán. (1) Thu nhập từ bancassurance tăng 18.8%YoY lên 227 tỷ đồng, chiếm 29% thu nhập ngoài lãi, nhờ hợp đồng bancassurance với Sunlife. (2) Thu nhập từ dịch vụ thanh toán tăng 333%YoY lên 260 tỷ đồng, chiếm tỷ trọng lớn nhất - 33% thu nhập ngoài lãi, nhờ sự hỗ trợ của ngân hàng số.

### Cơ cấu thu nhập ngoài lãi qua các năm của TPB (tỷ đồng)



Nguồn: TPB, PHFM tổng hợp

Tăng trưởng tín dụng Q1/2022 đạt 11%YTD, thuộc top 25% ngân hàng có tăng trưởng tín dụng mạnh nhất. Trong đó, dư nợ Cho vay tăng 6.12%YTD lên 149,875 tỷ đồng, đóng góp 49% vào tăng trưởng tín dụng, tập trung ở dư nợ bán lẻ tăng 11.9%YTD lên 88,581 tỷ đồng (chiếm 59.1% Tổng dư nợ), ngành sản xuất tăng 6.1%YTD lên 18,551 tỷ đồng (chiếm 12.4% Tổng dư nợ), ngành xây dựng tăng 6%YTD lên 8,235 tỷ đồng (chiếm 5.5% Tổng dư nợ). Trong khi đó, trái phiếu doanh nghiệp tăng mạnh 48.4%YTD lên 27,634 tỷ đồng, chiếm 9.1% Tổng tài sản và đóng góp 51% vào tăng trưởng tín dụng. Năm 2022, tùy thuộc vào sự chấp thuận của Ngân Hàng Nhà Nước, TPB dự kiến tăng trưởng tín dụng đạt 18%.

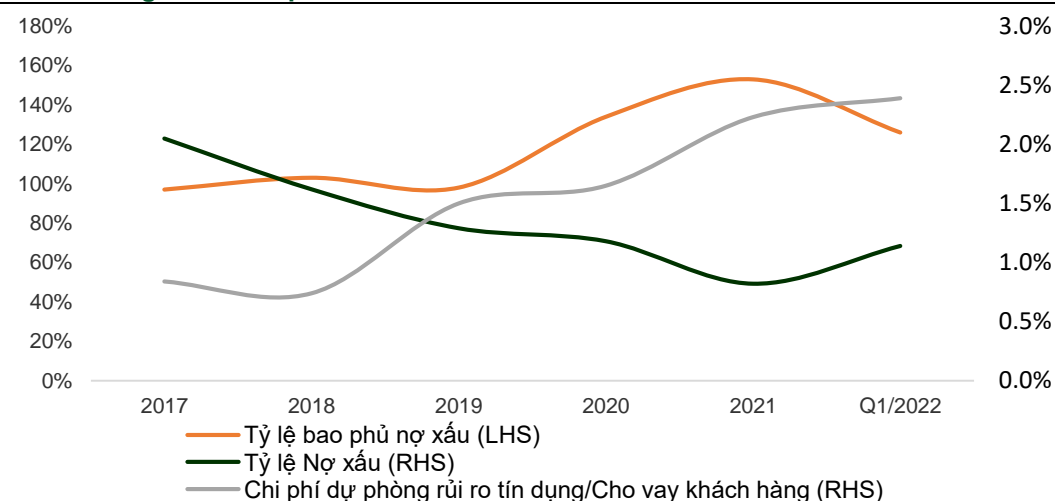
**Tăng trưởng tín dụng của TPB so với các ngân hàng khác**


Nguồn: TPB, PHFM tổng hợp

Kết thúc Q1/2022, nợ xấu tăng mạnh 48% so với cuối năm 2021 lên 1,714 tỷ đồng, tương ứng với tỷ lệ nợ xấu vào Q1/2022 là 1.14%, tăng mạnh 32 bps so với cuối năm 2020, thấp hơn mức trung bình ngành (1.64%).

Năm 2021, tỷ lệ bao phủ nợ xấu của TPB tăng mạnh lên 152.5% từ mức 134.2% của năm 2020, gia tăng khả năng ngân hàng tự bảo vệ nếu nợ xấu tăng mạnh do ảnh hưởng của dịch Covid-19 lên nền kinh tế. Kết thúc Q1/2022, tỷ lệ bao phủ nợ xấu của TPB đạt 125.7%, cao hơn mức trung bình ngành là 86%, cho thấy mức độ sẵn sàng của TPB đối phó với nợ xấu. Hơn nữa, lũy kế 12 tháng gần nhất, chi phí dự phòng rủi ro tín dụng đạt 3,273 tỷ đồng, tương đương 22.83% tổng thu nhập hoạt động. Tỷ lệ chi phí dự phòng rủi ro tín dụng/cho vay khách hàng đạt 2.39%, lớn hơn mức trung bình ngành (1.5%).

Tỷ lệ nợ xấu thấp hơn mức trung bình ngành, nhưng tỷ lệ bao phủ nợ xấu và tỷ lệ chi phí dự phòng rủi ro tín dụng/cho vay khách hàng lớn hơn trung bình ngành, cho thấy khả năng chống chịu của ngân hàng nếu nợ xấu tăng mạnh trong tương lai.

**Tỷ lệ bao phủ nợ xấu, tỷ lệ nợ xấu, và chi phí dự phòng rủi ro tín dụng/Cho vay khách hàng của TPB qua các năm**


Nguồn: TPB, PHFM tổng hợp

## Chi tiết định giá và khuyến nghị

Đvt : tỷ đồng	2018	2019	2020	2021	2022E
Thu nhập lãi thuần	4,378	5,633	7,619	9,946	11,226
%YoY	38.0%	28.7%	35.3%	30.5%	12.9%
Lợi nhuận trước thuế	1,249	2,837	2,750	3,571	4,813
%YoY	185.8%	127.1%	-3.1%	29.9%	35%
Lợi nhuận sau thuế	1,805	3,094	3,510	4,829	5,828
Tỷ lệ thu nhập lãi thuần/ Tổng thu nhập HĐ	87.2%	71.4%	13.4%	37.6%	20.7%
Tỷ lệ chi phí hoạt động/ Tổng thu nhập HĐ	77.8%	66.5%	73.5%	73.6%	70.0%
Tỷ lệ trích Dự phòng/ Tổng thu nhập HĐ	50.6%	39.0%	40.5%	33.8%	31.6%

(Nguồn: PHFM dự phóng)

Chương trình phòng, chống dịch Covid-19 và Chương trình Phục hồi và phát triển kinh tế - xã hội 2022-2023 đã tác động tích cực lên nền kinh tế. Trong 4M 2022, chỉ số sản xuất công nghiệp tăng 7.5%YoY, tổng kim ngạch xuất nhập khẩu hàng hóa tăng 20.1%YoY. Dù vậy, nền kinh tế Việt Nam đang đứng trước nhiều rủi ro ảnh hưởng đến quá trình phục hồi như: gia tăng lạm phát, căng thẳng địa chính trị, tăng trưởng chậm lại ở Trung Quốc, việc thắt chặt các điều kiện tài chính toàn cầu, các diễn biến trên thị trường bất động sản và trái phiếu doanh nghiệp v.v. Do đó, chúng tôi ước tính thận trọng tăng trưởng tín dụng năm 2022 của TPB sẽ đạt 20.7% nhờ động lực phục hồi của nền kinh tế và hệ thống LiveBank, nền tảng số hỗ trợ tăng trưởng tín dụng, với mục tiêu tăng thêm 3 triệu khách hàng mới trong năm 2022 và tăng tỷ lệ hoạt động ít nhất 10%.

Chúng tôi cho rằng lãi suất cho vay giảm nhưng lãi suất huy động có xu hướng tăng, gia tăng áp lực lên hoạt động ngân hàng, qua đó ước tính NIM năm 2022 của TPB sẽ giảm 50 bps còn 3.86%. Để giảm chi phí huy động vốn, TPB đặt chiến lược (1) tiếp tục tìm kiếm các nguồn vốn trung dài hạn và bổ sung nguồn vốn từ các tổ chức quốc tế lớn, có uy tín; (2) triển khai nhiều sản phẩm dịch vụ đa dạng, nhằm phát triển khách hàng cá nhân giao dịch để thúc đẩy CASA.

Năm 2022 được TPB xác định là năm bản lề, ứng dụng AI một cách toàn diện trên toàn hàng, nhằm mục tiêu phát triển kinh doanh trên nền tảng số, gia tăng sức mạnh cạnh tranh của ngân hàng. Nhờ sự hỗ trợ của chiến lược chuyển đổi số toàn diện, phát triển hệ sinh thái sản phẩm trên nền tảng số và hợp đồng phân phối các sản phẩm bảo hiểm nhân thọ kéo dài 15 năm với Sunlife có giá trị ước tính là 1,700 tỷ đồng, chúng tôi ước tính thu nhập ngoài lãi năm 2022 của TPB tăng trưởng 35%YoY lên 4,813 tỷ đồng.

Ngân hàng Nhà Nước vừa ban hành Thông tư 14/2021/TT-NHNN (Thông tư 14) sửa đổi Thông tư 01/2020/TT-NHNN (Thông tư 01) và Thông tư 03/2021/TT-NHNN cho phép kéo dài thời gian cơ cấu nợ thêm sáu tháng – đến ngày 30/06/2022, đồng thời cho phép cơ cấu nợ cho cả số dư nợ của khoản nợ phát sinh từ ngày 10/06/2020 đến trước ngày 01/08/2021 và quá hạn từ ngày 17/07/2021 đến trước ngày 07/09/2021. Qua đó, chúng tôi ước tính tỷ lệ nợ xấu của TPB đạt 1.22% trong năm 2022.

Hơn nữa, Thông tư 14 không điều chỉnh tiến độ trích lập dự phòng, tức là các ngân hàng sẽ tiếp tục thực hiện trích bổ sung phần chênh lệch theo tiến độ đã quy định tại Thông tư 01, tối thiểu là 30%, 60% và 100% số tiền dự phòng cụ thể phải trích bổ sung trong các năm 2021, 2022, 2023. Do đó, chúng tôi ước tính chi phí dự phòng rủi ro tín dụng năm 2022 tăng 26.9% YoY lên 3,691 tỷ đồng, chiếm 23.6% TOI, qua đó đưa Tỷ lệ bao phủ nợ xấu vào cuối năm 2022 đạt 145.4%.

Sử dụng phương pháp định giá chiết khấu lợi nhuận thặng dư (Residual Income) và P/B, chúng tôi xác định mức giá hợp lý đối với TPB là 39,400 VNĐ/CP, tương ứng mức P/E và P/B forward 2022 lần lượt là 10.7x và 2.0, từ đó chúng tôi đưa ra khuyến nghị: Mua cho cổ phiếu TPB, upside so với giá hiện tại là 19%.

<b>Định giá theo thu nhập thặng dư</b>					
<b>Các tiêu chí</b>	<b>2022F</b>	<b>2023F</b>	<b>2024F</b>	<b>2025F</b>	<b>2026F</b>
Chi phí VCSH	12.8%	12.8%	12.8%	12.8%	12.8%
Chi phí VCSH dài hạn					12.8%
Tăng trưởng dài hạn sau 2026					3%
<b>(tỷ đồng)</b>					
Lợi nhuận ròng	5,828	6,974	8,562	10,342	12,180
Thu nhập thặng dư	2,502	2,895	3,590	4,274	4,788
Giá trị hiện tại của Thu nhập thặng dư (5 năm)	2,227	2,287	2,513	2,650	30,311
Giá trị hiện tại của Giá trị cuối cùng					50,323
Tổng giá trị hiện tại của dòng thu nhập thặng dư	39,988				
Vốn chủ sở hữu	25,987				
Cổ phiếu lưu hành (triệu cổ phiếu)	1.582				
<b>Giá mục tiêu</b>	<b>41,709</b>				

(Nguồn : PHFM dự phóng)

#### Phương pháp P/B

<b>Giá trị sổ sách/CP</b>	<b>20,145</b>
<b>P/B ngành</b>	<b>1.50x</b>
<b>Giá hợp lý (VNĐ/CP)</b>	<b>30,218</b>

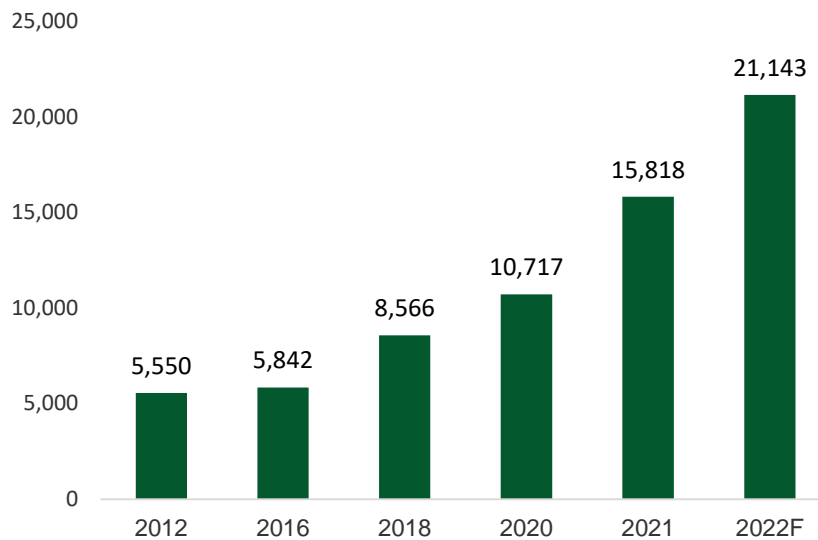
	<b>Residual Income</b>	<b>P/B</b>	<b>Giá hợp lý</b>
<b>Giá hợp lý (VNĐ/CP)</b>	<b>41,709</b>	<b>30,218</b>	<b>39,400</b>
<b>Tỷ trọng</b>	<b>80%</b>	<b>20%</b>	<b>VNĐ/CP</b>

## Sơ lược công ty

Ngân hàng Thương mại Cổ phần Tiên Phong (TPB) được thành lập vào năm 2008. TPB được thừa hưởng sức mạnh vững chắc từ các cổ đông chiến lược bao gồm Tập đoàn Vàng bạc Đá quý DOJI, Tập đoàn Công nghệ FPT, Tổng Công ty Tái bảo hiểm Quốc gia Việt Nam, Tập đoàn Tài chính SBI Ven Holding Pte.Ltd (Singapore), Công ty Tài chính Quốc tế IFC (trực thuộc World Bank) và quỹ đầu tư PYN Elite Fund. TPB được niêm yết và giao dịch trên Sở Giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HOSE) từ năm 2018.



## Quá trình tăng vốn



(Nguồn: TPB, PHFM)

**Báo cáo tài chính (tỷ VNĐ)**

Kết quả kinh doanh	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022E
<b>Thu nhập lãi</b>	5,174	7,325	9,374	11,851	14,828	17,427	21,415
Chi phí lãi	(3,053)	(4,152)	(4,996)	(6,217)	(7,209)	(7,481)	(10,189)
<b>Thu nhập lãi thuần</b>	2,121	3,172	4,378	5,633	7,619	9,946	11,226
Thu nhập ngoài lãi	165	676	1,174	1,580	1,887	2,875	3,273
<b>Tổng thu nhập hoạt động</b>	2,309	3,610	5,627	8,469	10,369	13,517	16,039
Chi phí hoạt động	(1,331)	(1,942)	(2,847)	(3,303)	(4,197)	(4,571)	(5,063)
<b>Lợi nhuận thuần trước dự phòng</b>	978	1,668	2,780	5,166	6,172	8,946	10,976
Chi phí dự phòng	(272)	(462)	(522)	(1,298)	(1,783)	(2,908)	(3,691)
<b>Tổng lợi nhuận trước thuế</b>	707	1,206	2,258	3,868	4,389	6,038	7,285
Chi phí thuế	(141)	(242)	(453)	(774)	(878)	(1,209)	(1,457)
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	565	964	1,805	3,094	3,510	4,829	5,828

Cân đối kế toán	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022E
Tiền và tương đương tiền	815	1,177	1,332	1,655	2,214	2,553	3,106
Tiền gửi tại NHNN	1,362	2,364	4,693	7,761	9,109	18,040	21,943
Tiền gửi tại các TCTD	23,785	22,590	16,341	21,024	12,698	48,753	48,753
Đầu tư ngắn hạn	29	0	0	13	77	0	0
Cho vay Khách hàng	46,643	63,423	77,185	95,644	119,991	141,228	172,599
Dự phòng rủi ro cho vay	(409)	(675)	(890)	(1,208)	(1,906)	(1,765)	(3,062)
Chứng khoán đầu tư	29,883	25,465	24,900	26,075	48,095	62,405	73,447
Góp vốn, đầu tư dài hạn	0	0	0	0	0	0	0
Tài sản cố định	100	175	203	369	476	513	2,052
Tài sản khác	3,382	8,944	11,054	11,863	14,284	19,865	24,051
<b>Tổng cộng tài sản</b>	106,311	124,119	136,179	164,439	206,315	292,827	344,711
<b>Tổng nợ phải trả</b>	100,630	117,442	125,558	151,364	189,570	266,840	312,842
Nợ Chính phủ & NHNN	1,500	1,082	4,752	828	698	564	690
Tiền vay của các TCTD	41,245	40,757	33,491	40,214	40,880	87,016	90,086
Tiền gửi của khách hàng	55,082	70,299	76,138	92,439	115,904	139,562	169,707
Giấy tờ có giá	0	3,481	8,715	14,426	27,439	35,405	47,172
Các khoản nợ khác	2,802	1,822	2,461	3,456	4,650	4,293	5,187
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	5,681	6,677	10,622	13,075	16,744	25,987	31,869
<b>Tổng nguồn vốn</b>	106,311	124,119	136,179	164,439	206,315	292,827	344,711



Lưu chuyển tiền tệ	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022E
Tiền thuần từ HĐ Kinh doanh	2,799	2,273	(5,120)	8,756	(13,231)	34,229	11,075
Tiền thuần từ HĐ Đầu tư	(53)	(166)	(232)	(394)	(411)	(629)	(746)
Tiền thuần HĐ Tài chính	323	32	2,127	(368)	4,452	2,852	7,684
<b>Tiền thay đổi trong kỳ</b>	<b>3,068</b>	<b>2,139</b>	<b>(3,225)</b>	<b>7,993</b>	<b>(9,190)</b>	<b>36,452</b>	<b>18,013</b>
Tiền mặt đầu năm	19,224	22,292	24,431	21,206	29,199	20,009	56,461
<b>Tiền mặt cuối năm</b>	<b>22,292</b>	<b>24,431</b>	<b>21,206</b>	<b>29,199</b>	<b>20,009</b>	<b>56,461</b>	<b>74,474</b>

Chỉ tiêu tăng trưởng	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022E
Tăng trưởng tín dụng	65.2%	36.0%	21.7%	23.9%	25.5%	21.7%	20.7%
Tăng trưởng huy động tiền gửi	39.4%	27.6%	8.3%	21.4%	25.4%	20.4%	21.6%
Tăng trưởng thu nhập lãi thuần	51.2%	49.6%	38.0%	28.7%	35.3%	30.5%	12.9%
Tăng trưởng thu nhập ngoài lãi	91.9%	309.7%	73.7%	34.6%	19.4%	27.8%	20.0%
Tăng trưởng thu nhập hoạt động	48.5%	56.3%	55.9%	50.5%	22.4%	30.4%	18.7%
Tăng trưởng lợi nhuận trước thuế	12.9%	70.6%	87.2%	71.3%	13.5%	37.6%	20.7%
Tăng trưởng tổng tài sản	39.5%	16.8%	9.7%	20.8%	25.5%	41.9%	17.7%

Chỉ số tài chính	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022E
<b>Khả Năng Sinh Lãi</b>							
Tỷ trọng thu nhập lãi thuần	91.9%	87.9%	77.8%	66.5%	73.5%	73.6%	70.0%
Tỷ trọng thu nhập ngoài lãi	8.1%	12.1%	22.2%	33.5%	26.5%	26.4%	30.0%
Tỷ suất LN ròng	24.5%	26.7%	32.1%	36.5%	33.9%	35.7%	36.3%
ROAA	0.6%	0.8%	1.4%	2.1%	1.9%	1.9%	1.8%
ROAE	10.8%	15.6%	20.9%	26.1%	23.5%	22.6%	20.2%

Chỉ số riêng	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021A	2022E
Tỷ lệ Chi Phí/ Thu nhập HĐ (CIR)	57.6%	53.8%	50.6%	39.0%	40.5%	33.8%	31.6%
Tỷ lệ cho vay/ Tiền gửi (LDR) (*)	58.6%	60.3%	68.8%	67.5%	70.2%	60.3%	61.9%
Tỷ lệ thu nhập lãi cận biên (NIM)	2.5%	3.0%	3.7%	4.1%	4.5%	4.4%	3.9%
Tỷ lệ thu nhập ngoài lãi cận biên (NNIM)	0.2%	0.4%	1.1%	2.1%	1.6%	1.6%	1.7%
Tỷ lệ tiền gửi không kỳ hạn (CASA)	13.5%	16.2%	18.2%	15.5%	18.3%	22.1%	22.2%
Tỷ lệ nợ xấu (NPL)	0.8%	1.1%	1.12%	1.29%	1.18%	0.82%	1.22%
Tỷ lệ quỹ DPRR/Nợ xấu (LLR)	116.9%	97.3%	103.4%	97.8%	134.2%	152.5%	145.4%
Tỷ lệ quỹ DPRR/Dư nợ cho vay KH	0.9%	1.1%	1.2%	1.3%	1.6%	1.2%	1.8%

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

(Nguồn: PHFM)

## **Đảm bảo phân tích**

Báo cáo được thực hiện bởi **Nguyễn Thị Thảo Vy, 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 Quận 1**

Phòng 1003A, Tầng 10, Tòa nhà Ruby,

81-83-83B-85 Hàm Nghi,

Phường Nguyễn Thái Bình, Quận 1, Tp.

HCM

Điện thoại: (84-28) 3 535 6060

Fax: (84-28) 3 535 2912

### **Chi nhánh Tân Bình**

Tòa nhà Park Legend, 251 Hoàng Văn

Thụ, Phường 2, Quận Tân Bình, Tp.HCM.

Điện thoại: (84-28) 3 813 2401

Fax: (+84-28) 3 813 2415

### **Chi Nhánh Hà Nội**

Tầng 5, Tòa nhà Vinafor, Số 127

Lò Đúc, Phường Đồng Mác,

Quận Hai Bà Trưng, Hà Nội

Phone: (84-24) 3 933 4566

Fax: (+84-24) 3 933 4820

### **Chi Nhánh Thanh Xuân**

Tầng 5, Tòa nhà UDIC Complex, N04 Hoàng

Đạo Thúy, Phường Trung Hòa, Quận Cầu

Giấy, Hà Nội.

Phone: (+84-24) 6 250 9999

Fax: (+84-24) 6 250 6666

### **Chi nhánh Hải Phòng**

Tầng 2, Tòa nhà Eliteco, 18 Trần Hưng

Đạo, Quận Hồng Bàng, Hải Phòng

Phone: (+84-22) 384 1810

Fax: (+84-22) 384 1801