



Ngân hàng Quốc Tế



BÁO CÁO LẦN ĐẦU

**TĂNG TRƯỞNG CAO CÙNG VỚI
KHẢ NĂNG SINH LỢI HÀNG ĐẦU
NGÀNH NGÂN HÀNG**



Đinh Công Luyện

Luyen.dinhcong@mbs.com.vn

MUA - Giá mục tiêu: 54,800 VND/cp

Chúng tôi khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu VIB với giá mục tiêu **54,800 đ/cp** (+25.4% upside) dựa trên những luận điểm chính như sau:

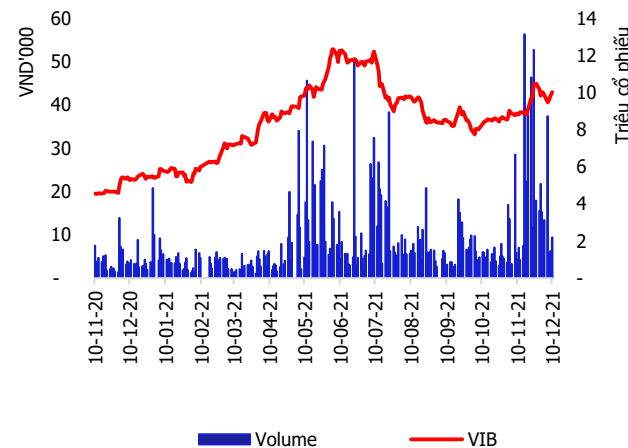
Luận điểm đầu tư

- Tăng trưởng tín dụng cao với động lực chính là mảng cho vay cá nhân.
- NIM được kỳ vọng tiếp tục được nâng cao nhờ các mảng cho vay chủ lực có được lợi suất cao.
- Thu nhập ngoài lãi gia tăng chủ yếu từ các mảng doanh thu từ phí, đặc biệt là banca và các hoạt động thu phí.
- Chất lượng tài sản bị suy giảm nhẹ sau đợt giãn cách nhưng có dấu hiệu phục hồi khi nền kinh tế mở cửa trở lại.

Rủi ro đầu tư

Những hạn chế về nguồn vốn sẽ khiến việc phê duyệt hạn mức tín dụng cho VIB gặp nhiều thách thức. Ngoài ra, lạm phát cũng là một trong những yếu tố khiến NIM của ngân hàng bị suy giảm. Nhu cầu bán lẻ bị suy giảm khá nhiều sau đại dịch cùng với áp lực nợ khiến chi tiêu bị suy giảm, kéo theo đó là nhu cầu tín dụng của các mảng bán lẻ không đạt được tăng trưởng như kỳ vọng.

Diễn biến giá 12 tháng



	1T	3T	12T
VIB (%)	13.5%	18.5%	89.9%
VNIndex (%)	-0.1%	8.8%	42.0%

Đơn vị: tỷ đồng	Đơn vị	2019A	2020A	2021F	2022F
Tổng thu nhập hoạt động	tỷ đồng	8,152	11,216	16,825	19,916
LN trước thuế và DPRRTD	VND bn	4,715	6,751	10,179	12,049
Tăng trưởng (%)	%	38.8%	43.2%	50.8%	18.4%
Chi phí DPRRTD	VND bn	633	948	1,529	1,915
Tăng trưởng (%)	%	-3.2%	49.8%	61.4%	25.2%
LNTT	VND bn	4,082	5,803	8,650	10,134
Tăng trưởng (%)	%	48.8%	42.2%	49.1%	17.2%
LNST	VND bn	3,266	4,642	6,920	8,107
Tăng trưởng (%)	%	48.9%	42.1%	49.1%	17.2%
EPS cơ bản (VND)	VND	2,884	4,096	4,455	5,220
Giá trị sổ sách (VND)	VND	14,527	16,202	15,863	20,885
ROAA (%)	%	2.0%	2.2%	2.8%	2.8%
ROAE (%)	%	27.1%	29.6%	32.5%	28.4%
P/E	times	15.2x	10.7x	9.8x	8.4x
P/B	times	3.0x	2.7x	2.8x	2.1x

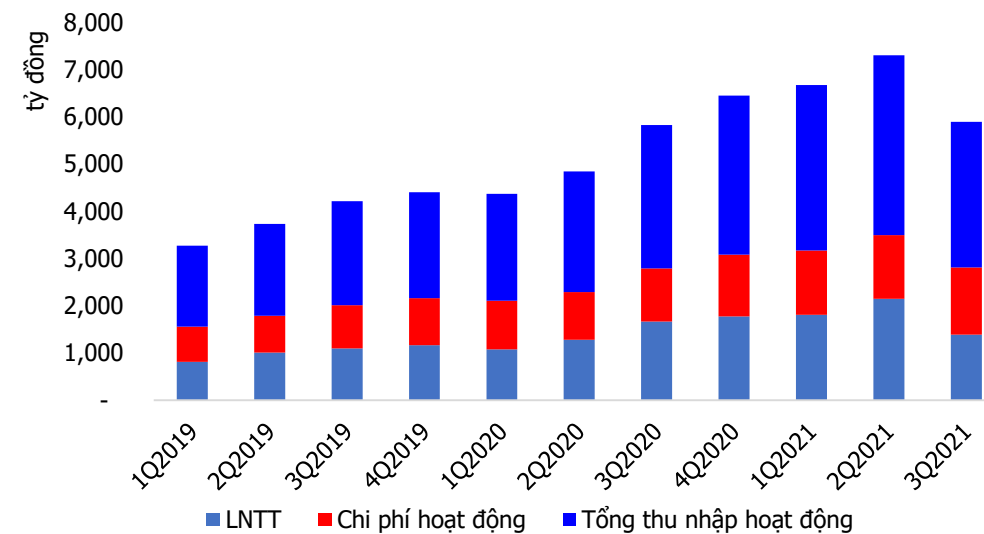
Nguồn: VIB FS, MBS Research

Ngày báo cáo	15/12/2021
Giá hiện tại	43,700 VND/cp
Giá mục tiêu	54,800 VND/cp
% Tăng giá	25.4%
Vốn hóa	66,785 tỷ đồng 2.84 tỷ USD
Diễn biến giá 52 tuần	22,200-52,900 VND/cp
GTGD TB hàng ngày	90.333 tỷ đồng 3.84 triệu USD
Giới hạn SHNN	20.50%
Tỷ lệ SHNN hiện tại	20.48%

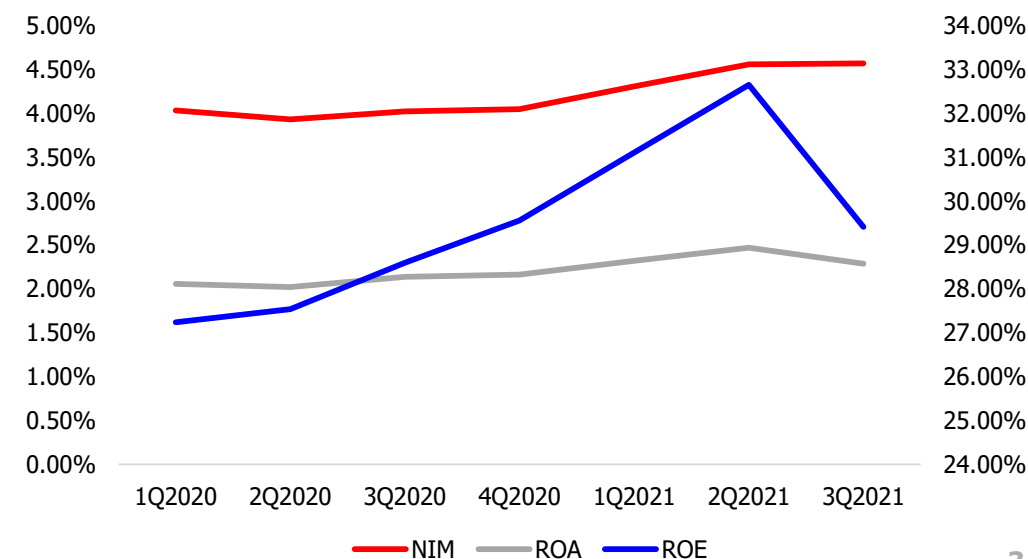
MUA - Giá mục tiêu: 54,800 VND/cp

Cập nhật kết quả kinh doanh

- Trong 3Q2021, VIB đạt tổng thu nhập hoạt động (TOI) đạt 3,080 tỷ đồng (+14.6% YoY), trong đó thu nhập ròng từ lãi (NII) đạt 2,678 tỷ đồng (+19.9% YoY); thu nhập ròng ngoài lãi (NoII) đạt 402 tỷ đồng (-49.6% YoY), chủ yếu đến từ việc giảm các khoản thu phí bancassurance và các khoản dịch vụ khác bị gián đoạn do ảnh hưởng của dịch Covid-19. Chi phí hoạt động trong kỳ ở mức 1,429 tỷ đồng (+27% YoY), giúp tỷ lệ CIR trong quý đạt mức 46.4%, cao hơn đáng kể so với mức 37.1% trong 6T2021 và mức hơn 40% trong năm 2020. Lũy kế 9T2021, VIB đạt tổng thu nhập hoạt động (TOI) 10,389 tỷ đồng (+32.4% so với cùng kỳ), trong đó NII và NoII lần lượt đạt mức 8,416 tỷ đồng (+41.8% YoY) và 1,972 tỷ đồng (+3.2% YoY). NII gia tăng chủ yếu đến từ NIM được cải thiện đáng kể từ mức 4% trong 9T2020 lên hơn 4.5% trong 9T2021 mặc dù tốc độ tăng trưởng tín dụng chỉ đạt 10.5% trong 9T2021 so với mức 14.7% cùng kỳ năm 2020. Chi phí hoạt động đạt 4,135 tỷ đồng (+30.8% YoY), giúp tỷ lệ CIR được cải thiện nhẹ xuống mức 39.8%.
- Chất lượng tài sản có sự suy giảm nhẹ so với Q2/2021 cũng như thời điểm cuối năm 2020. Tỷ lệ nợ xấu NPL vào cuối Q3/2021 đạt 2.12%, cao hơn mức 1.69% vào cuối Q2 cũng như mức 1.74% vào cuối năm 2020 do ảnh hưởng nghiêm trọng của dịch Covid-19 kéo dài suốt Q3/2021. Tỷ lệ nhóm 2 cũng gia tăng lên mức 3.34%, cao hơn mức 2.39% của Q2/2021 và mức 2.32% vào cuối năm 2020. Tỷ lệ bao nợ xấu (LLR) đạt 54.1%, thấp hơn mức 63.8% trong Q2 và mức 62% cuối năm 2020. Chi phí trích lập dự phòng trong 9T2021 đạt 915 tỷ đồng (+38.7% YoY).
- NIM của VIB trong 9T2021 đạt 4.57% cao hơn so với mức 4.07% trong năm 2020 nhờ chi phí vốn giảm mạnh từ mức 5% trong năm 2020 xuống còn 4.06%. ROE và ROA đạt lần lượt 29.4% và 2.3%, suy giảm mạnh so với mức 32.6% trong Q2/2021 và tương đương với mức của năm 2020.



Khả năng sinh lời



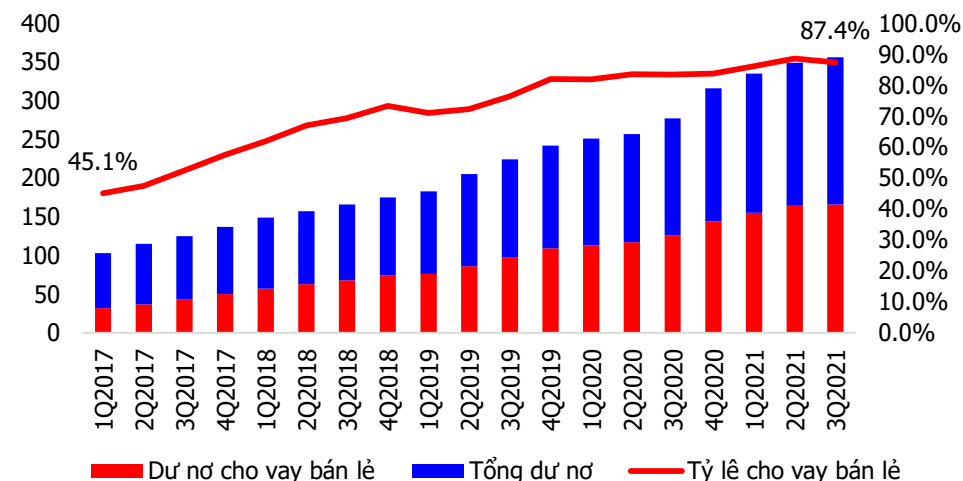
MUA - Giá mục tiêu: 54,800 VND/cp

Luận điểm đầu tư

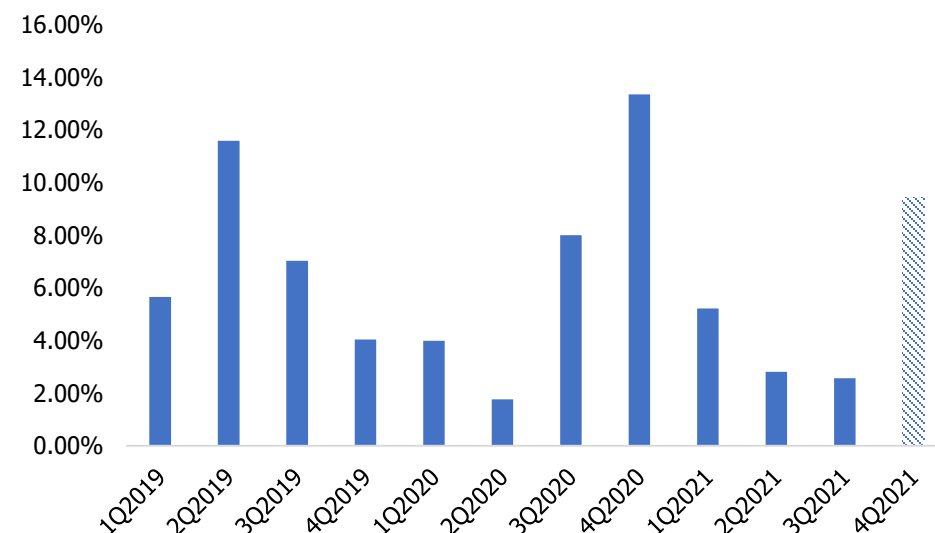
Tăng trưởng tín dụng cao với động lực chính từ mảng cho vay bán lẻ

- Tỷ lệ cho vay bán lẻ của VIB gia tăng từ mức hơn 45% trong năm 2016 lên hơn 87% vào cuối Q3/2021 với tốc độ tăng trưởng CAGR hơn 32%. Trong đó cho vay BĐS và cho vay mua ô tô là 2 mảng chính chiếm hơn 76.5% tổng danh mục cho vay bán lẻ của VIB.
- Trong Q3/2021, tăng trưởng tín dụng của VIB đạt chỉ 2.7% do tác động của dịch Covid-19 khiến hầu hết các mảng cho vay của VIB tăng trưởng chậm lại so với Q2. Chúng tôi cho rằng, những tác động của dịch Covid-19 tới các mảng cho vay của VIB chỉ mang tính chất tạm thời, và sẽ được phục hồi trở lại trong Q4/2021, khi nền kinh tế được mở cửa trở lại và rủi ro giãn cách gần như là không còn khi tỷ lệ tiêm vắc-xin của Việt Nam đạt hơn 85% tổng số người trên 18 tuổi.
- Lũy kế 9T2021, tăng trưởng tín dụng của VIB đạt hơn 10.9%, hoàn thành 77% hạn mức tín dụng được cấp (14.1%). Chúng tôi kỳ vọng mức tăng trưởng tín dụng của VIB cũng như toàn ngành sẽ có sự bùng nổ trong Q4/2021 như đã diễn ra trong năm 2020 nhờ việc mở cửa trở lại nền kinh tế từ đầu Q4. Cụ thể, quý cuối năm 2020, tăng trưởng tín dụng của VIB đạt hơn 13.8%, bằng tổng tăng trưởng tín dụng 3 quý trước đó, do đó chúng tôi kỳ vọng Q4/2021, tăng trưởng tín dụng của VIB sẽ đạt khoảng 9.1% với kỳ vọng NHNN sẽ tiếp tục nâng "room" tín dụng của VIB, đưa tổng mức tăng trưởng tín dụng của VIB đạt 20% trong năm 2021. Trong năm 2022, với kỳ vọng dịch bệnh cơ bản được kiểm soát và nền kinh tế bắt đầu phục hồi, chúng tôi kỳ vọng mức tăng trưởng tín dụng của VIB sẽ đạt khoảng 27.9%.

Tỷ lệ cho vay bán lẻ



Tăng trưởng tín dụng

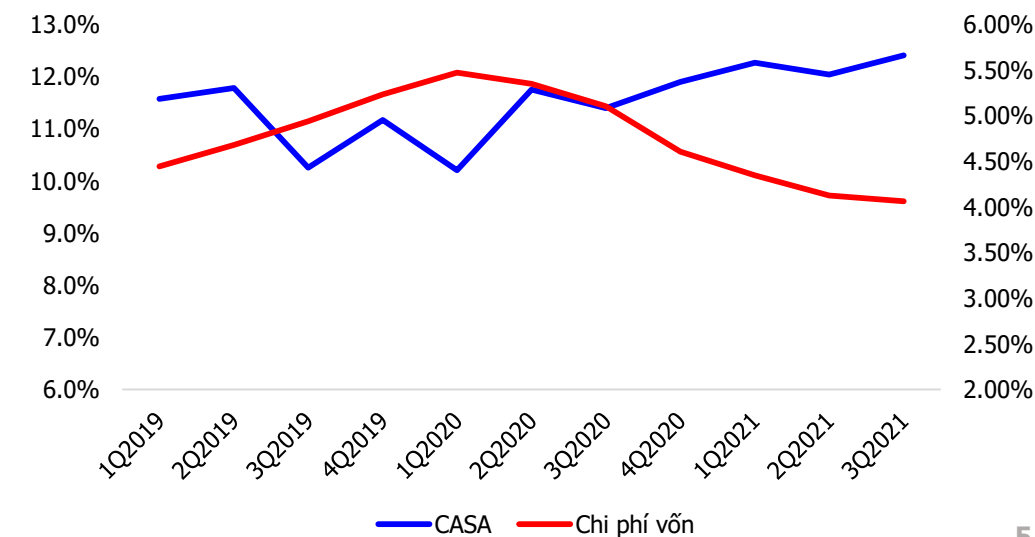
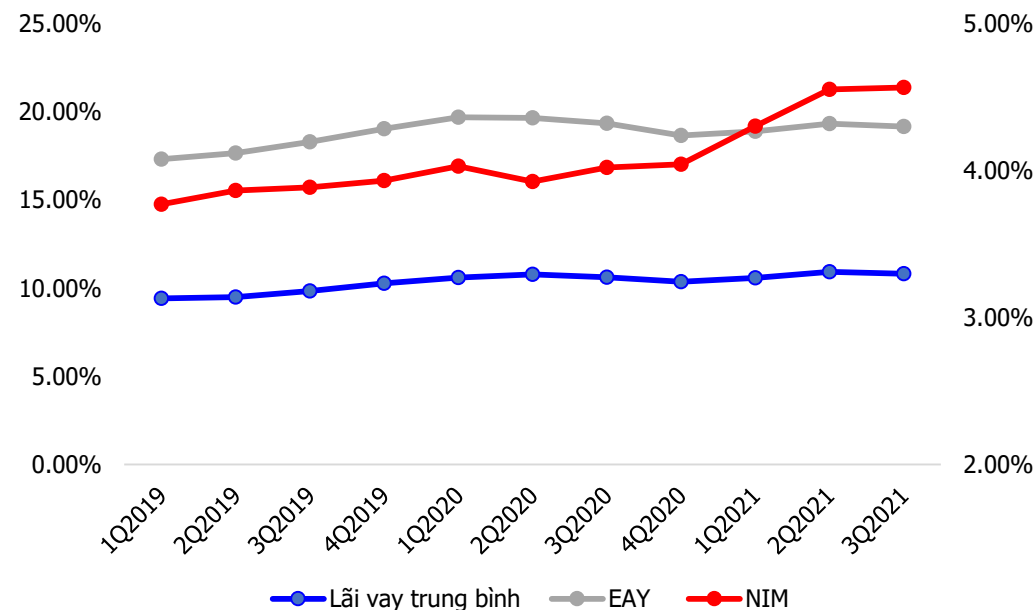


MUA - Giá mục tiêu: 54,800 VND/cp

Luận điểm đầu tư

NIM được kỳ vọng tiếp tục gia tăng nhờ chi phí vốn được cải thiện đáng kể

- NIM của Q3/2021 có sự suy giảm nhẹ so với Q2/2021 cũng như năm 2020 do ngân hàng thực hiện chính sách giảm lãi cho các khách hàng chịu ảnh hưởng bởi đại dịch. Hơn 95% khoản nợ tái cơ cấu của VIB nằm trong nhóm khách hàng bán lẻ, ảnh hưởng lớn đến thu nhập từ lãi của ngân hàng.
- Tuy nhiên, việc NHNN duy trì môi trường lãi suất thấp hỗ trợ nền kinh tế đã giúp chi phí vốn của VIB có sự sụt giảm đáng kể, do vậy mặc dù lãi vay có sự suy giảm nhưng NIM của ngân hàng vẫn ở mức cao so với năm 2020. NIM của VIB trong 9T2021 đạt hơn 4.4%, cao hơn mức 4.07% của năm 2020. Lãi vay trung bình đạt hơn 9.9% (loại trừ các khoản lãi chưa ghi nhận của các khoản nợ tái cơ cấu) trong Q3/2021. Chi phí huy động cũng giảm về mức 4.0% trong Q3.
- CASA có sự gia tăng nhẹ nhờ các kết quả khả quan trong việc chuyển đổi số của ngân hàng. CASA đến cuối Q3/2021 đạt hơn 12.4%, vẫn còn thấp so với các ngân hàng tương đương như TCB VPB ACB hay MBB. Trong đó, khoản đóng góp CASA từ các hoạt động kỹ thuật số có sự tăng trưởng ấn tượng nhất, với tỷ lệ gia tăng từ mức 3% tại thời điểm cuối năm 2020 lên mức 4.9% vào cuối Q3/2021. Chúng tôi kỳ vọng đây sẽ là động lực chính giúp CASA vượt mức 15% trong năm 2025.
- Với việc môi trường lãi suất vẫn tiếp tục thấp nhờ chính sách tiền tệ nới lỏng, cùng với tỷ lệ CASA ngày càng được gia tăng, chúng tôi kỳ vọng chi phí vốn của VIB trong năm 2021 tiếp tục có sự cải thiện và đạt 4.14%.

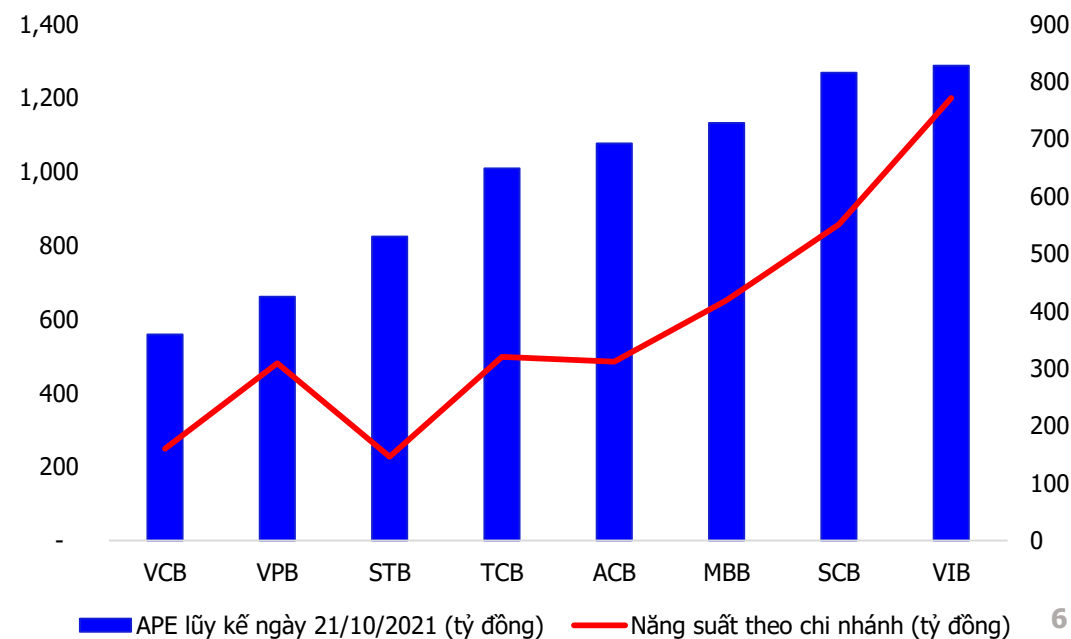
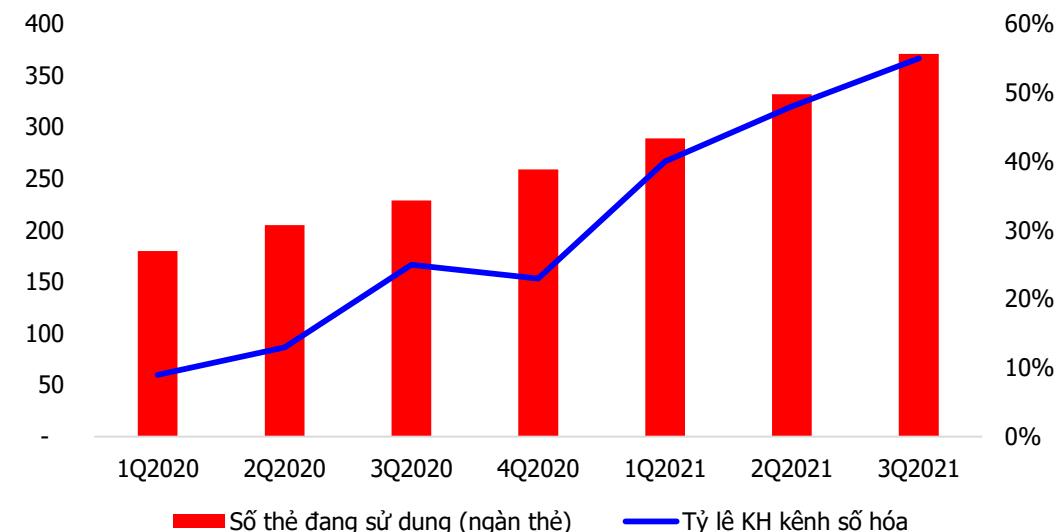


MUA - Giá mục tiêu: 54,800 VND/cp

Luận điểm đầu tư

Thu nhập ngoài lãi tiếp tục tăng trưởng cao nhờ phí bảo hiểm và phí giao dịch

- Trong cơ cấu thu nhập ngoài lãi, thu nhập từ hoạt động dịch vụ trung bình chiếm hơn 90% tổng thu nhập ngoài lãi. Trong đó, đóng góp đáng kể nhất đến từ các khoản thu phí thanh toán và phí dịch vụ bảo hiểm (bancassurance), chiếm hơn 70% tổng thu nhập từ dịch vụ.
- Có sự dịch chuyển cơ cấu trong tổng thu nhập dịch vụ, các khoản thu nhập từ phí thanh toán dần chiếm tỷ trọng cao hơn so với các khoản thu phí bảo hiểm. Hiện tại, VIB đang có số lượng thẻ lưu hành là 371 ngàn thẻ, với tỷ lệ khách hàng trên kênh số hóa đạt 55%, cao hơn gấp 5 lần so với thời điểm đầu năm 2020. Chúng tôi cho rằng nỗ lực chuyển đổi số và đẩy mạnh các mảng doanh thu từ thẻ tín dụng giúp mang lại nguồn phí ổn định và cao hơn. Ngoài ra, việc tập trung vào việc kinh doanh thẻ sẽ giúp VIB đạt được tệp khách hàng lớn hơn, đây được xem là tiền đề giúp ngân hàng đạt được mức CASA cao hơn trong tương lai khi mà mảng CASA digital đang có được sự tăng trưởng cao.
- Về mảng bancassurance, hiện tại VIB đang là ngân hàng có APE lũy kế cao nhất thị trường đạt 1,287 tỷ đồng, đồng thời năng suất của từng chi nhánh cũng đạt mức cao nhất hơn 771 tỷ đồng/chi nhánh. Điều này giúp VIB có được 12% thị phần banca toàn thị trường tại cuối Q3/2021.

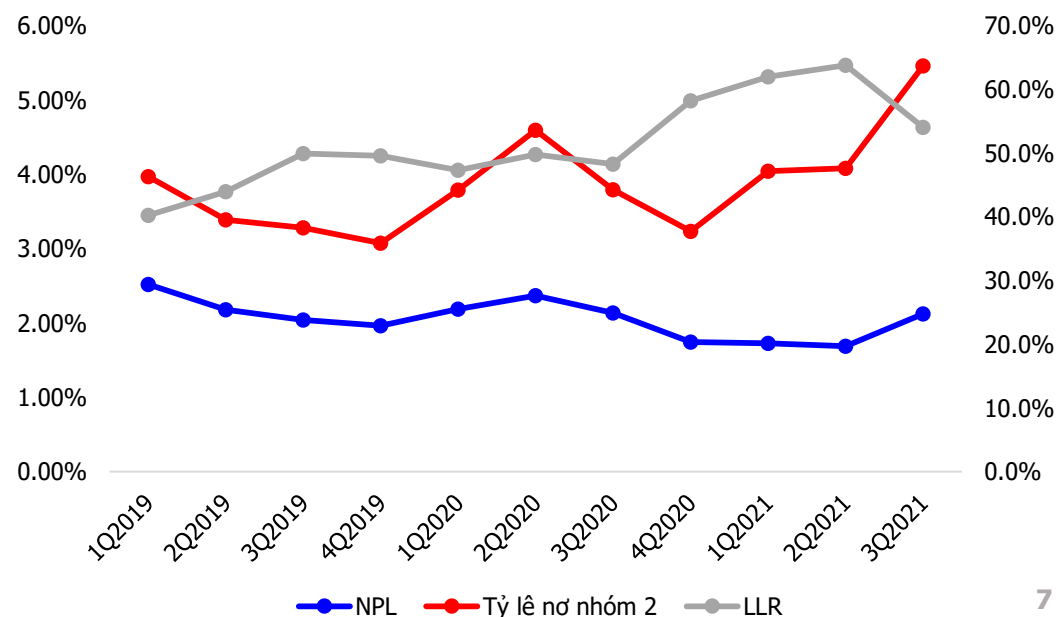
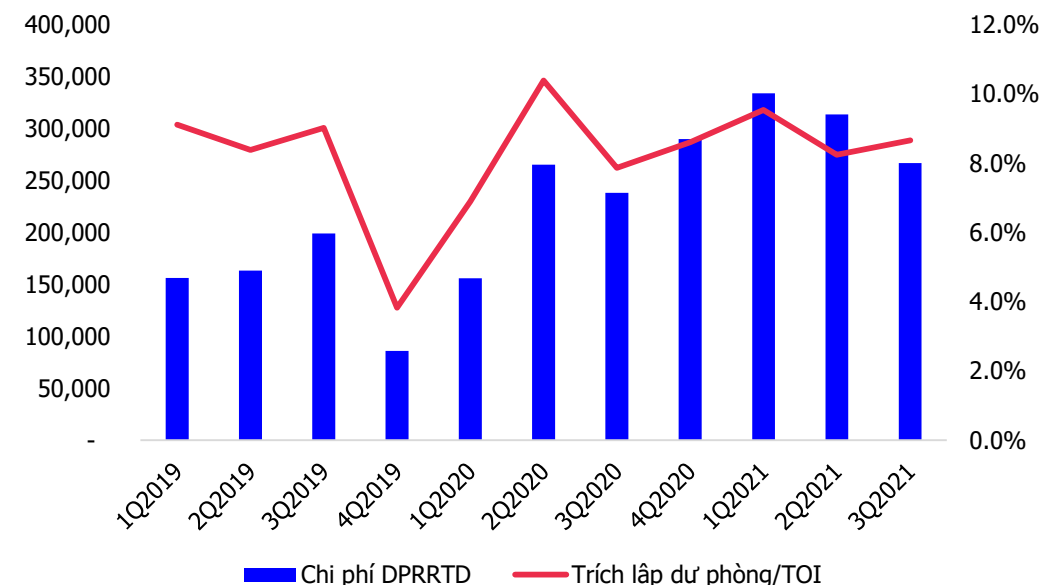


MUA - Giá mục tiêu: 54,800 VND/cp

Luận điểm đầu tư

Chất lượng tài sản suy giảm nhẹ nhưng được kỳ vọng sẽ phục hồi nhanh sau đại dịch

- Tỷ lệ nợ xấu của VIB có sự cải thiện đáng kể trước thời điểm làn sóng dịch Covid-19 lần thứ 4 bùng phát. Tỷ lệ NPL giảm từ mức 2.52% trong Q1/2019 xuống còn 1.69% trong Q2/2021 với nỗ lực xử lý nợ xấu được thực hiện quyết liệt trong năm 2019 và 2020. Tuy nhiên, với việc làn sóng Covid-19 lần thứ 4 bùng trở lại vào Q2/2021 và kéo dài đến hết Q3 đã khiến cho tỷ lệ nợ xấu của VIB tăng trở lại mức 2.12% vào cuối Q3/2021. Chúng tôi cho rằng việc nợ xấu gia tăng chủ yếu do phần lớn danh mục cho vay của VIB là cá nhân và DN SME, những đối tượng bị ảnh hưởng nặng nhất bởi dịch Covid-19 khiến dòng tiền bị gián đoạn, do vậy khi nền kinh tế được mở cửa trở lại trong Q4/2021 cùng với việc các ngân hàng giãn nợ cho các đối tượng khách hàng sẽ giúp các khoản nợ này được đưa trở về nhóm nợ đủ tiêu chuẩn.
- Việc tăng cường trích lập dự phòng cả trước và trong thời gian xảy ra dịch bệnh đã giúp tỷ lệ bao nợ xấu của VIB tăng lên đáng kể, giúp đảm bảo chất lượng tài sản trong dài hạn. Đặc biệt trong Q4/2020 và Q1/2021, khi VIB tăng cường trích lập dự phòng với chi phí trích lập dự phòng tăng lần lượt +238% và 114.3% YoY, giúp tỷ lệ LLR của ngân hàng đạt trên 60%. Trong Q3/2021, với việc tỷ lệ nợ xấu gia tăng nhanh do ảnh hưởng của dịch bệnh, tỷ lệ LLR của ngân hàng có sự suy giảm nhẹ về mức 54.1% dù ngân hàng vẫn gia tăng chi phí trích lập dự phòng lên hơn +12% YoY. Chúng tôi kỳ vọng VIB sẽ tiếp tục tăng cường trích lập dự phòng nhằm giảm áp lực cho những năm sau. Theo đó, chúng tôi ước tính mức LLR của năm 2021 sẽ đạt 58.2%.
- Hệ số an toàn vốn (CAR) của VIB liên tục được cải thiện trong những năm gần đây, tăng từ mức 9.4% trong Q1/2020 lên hơn 10.6% tại cuối Q3/2021 (theo BASEL II, mức tối thiểu là 8%). Chúng tôi kỳ vọng mức CAR này sẽ được cải thiện hơn nữa khi KQKD của VIB trong những năm sau dịch có nhiều điểm tích cực đến từ tăng trưởng tín dụng và chất lượng tài sản ngày càng được củng cố.



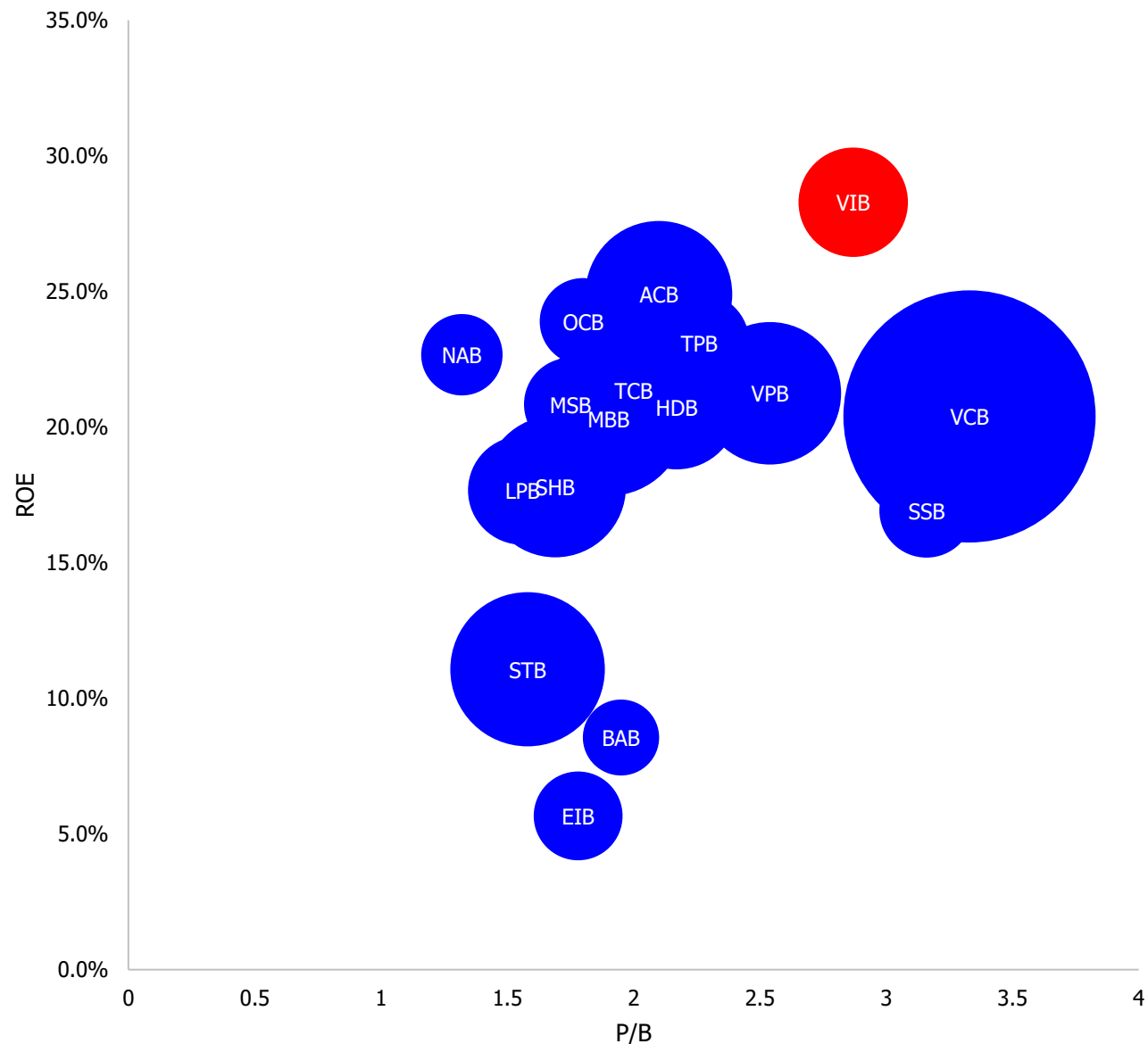
MUA - Giá mục tiêu: 54,800 VND/cp

Rủi ro đầu tư

- Với việc kế hoạch tăng vốn của VIB bị hoãn lại do diễn biến giá cổ phiếu bị suy giảm theo xu hướng chung của toàn ngành, điều này có thể làm ảnh hưởng đến việc xét duyệt hạn mức tín dụng của NHNN đối với VIB.
- Áp lực lạm phát đang là rủi ro hiện hữu đối với toàn ngành ngân hàng. Với việc chủ động kiểm soát lạm phát, NHNN rất có thể sẽ siết chặt chính sách tiền tệ và nâng dần lãi suất, khiến cho NIM của toàn hệ thống bị ảnh hưởng, đặc biệt là các ngân hàng có tỷ lệ CASA thấp như VIB.

Dự phóng KQKD năm 2021 và 2022

- Chúng tôi dự phóng TOI của của VIB trong năm 2021 sẽ đạt 16,825 tỷ đồng (+50% YoY), LNTT đạt 8,650 tỷ đồng (+49.1% YoY), chi phí DPRRTD đạt 1,529 tỷ đồng (+61.4% YoY). Thu nhập từ lãi chiếm 78.8% TOI. Chi phí hoạt động đạt 6,646 tỷ đồng (+48.8% YoY), tỷ lệ CIR đạt mức 39.5%.
- NIM của VIB trong năm 2021 sẽ đạt 5.4% và dự kiến sẽ được duy trì trên mức 5% sau đại dịch. Điều này giúp ROE và ROA lần lượt đạt mức 32.45% và 2.75% trong năm 2021.
- NPL và LLR lần lượt đạt 2.1% và 58.2% với kỳ vọng ngân hàng sẽ tiếp tục duy trì trích lập dự phòng trong năm 2021 nhằm giảm áp lực cho những năm sau, khi mà lãi suất được dự kiến sẽ có sự gia tăng. Đồng thời, ngân hàng cũng sẽ chủ động xử lý nợ xấu nhằm cải thiện hơn nữa chất lượng tài sản.



MUA - Giá mục tiêu: 54,800 VND/cp

Định giá

Chúng tôi định giá cổ phiếu VIB với mức giá mục tiêu 54,800 VND/cp dựa theo 2 Phương pháp (i) Giá trị thặng dư và (ii) so sánh P/B. Đối với Phương pháp giá trị thặng dư, chúng tôi sử dụng một số giả định chính như sau:

- Chi phí vốn cổ phần ở mức 13.4% nhằm phản ánh những rủi ro của thị trường khi mức chỉ số đang ở mức cao lịch sử;
- Mức tăng trưởng $g=2\%$;

Đối với Phương pháp so sánh P/B chúng tôi sử dụng mức P/B cho VIB là 2.5x, với mức premium 20% so với mức bình quân của ngành ngân hàng hiện tại là 2.1x vì VIB luôn được định giá cao hơn so với mức bình quân của ngành nhờ có thể duy trì được ROE và ROA dẫn đầu.

Tổng hợp định giá	%	Target price
Giá trị thặng dư	50%	69,000
So sánh P/B	50%	40,500
Mức giá mục tiêu		54,800

Đơn vị: tỷ đồng	2022F	2023F	2024F	2025F	2026F
LNST	8,107,243	10,059,152	13,091,750	16,528,601	21,268,076
LN thặng dư	4,277,324	5,109,424	6,753,115	8,383,190	10,788,058
Terminal value					96,352,640
Chi phí VCSH					13.4%
Tốc độ tăng trưởng dài hạn					2.0%
Giá trị hiện tại VCSH					107,105,498
SLCP					1,553,142,993
Giá cổ phiếu (VND/cp)					69,000

	ROE	ROA	P/B
VCB	20.6%	1.6%	3.43
TCB	21.1%	3.6%	2.14
BID	12.8%	0.7%	2.10
CTG	18.6%	1.2%	1.75
VPB	22.6%	2.9%	2.47
MBB	21.0%	2.1%	2.04
ACB	26.4%	2.2%	2.38
HDB	22.0%	1.7%	2.09
STB	11.8%	0.7%	1.74
SHB	15.4%	0.9%	1.95
SSB	15.3%	1.2%	3.23
TPB	24.4%	2.0%	1.82
MSB	20.9%	2.1%	1.69
OCB	23.3%	2.7%	1.70
EIB	6.3%	0.7%	1.83
LPB	18.2%	1.1%	1.94
Median	20.8%	1.6%	1.99
Average	18.8%	1.7%	2.14

MUA - Giá mục tiêu: 54,800 VND/cp

Đvt: tỷ VND

Báo cáo KQKD (tỷ đồng)	2019A	2020A	2021F	2022F	Tỷ số tài chính	2019A	2020A	2021F	2022F
Tổng thu nhập hoạt động	8,152	11,216	16,825	19,916	Tăng trưởng				
Thu nhập lãi thuần	6,213	8,496	13,264	15,435	Tăng trưởng tài sản	32.6%	32.6%	5.7%	27.4%
Thu nhập thuần từ HĐDV	1,797	2,389	3,201	4,089	Tăng trưởng cho vay và đầu tư	25.8%	34.3%	12.0%	27.8%
Lãi thuần từ HĐKD vàng và ngoại hối	(122)	21	16	12	Tăng trưởng tiền gửi và giấy tờ có giá	33.1%	32.8%	2.5%	27.1%
Lãi thuần từ HĐ mua bán CKKD	-	-	-	-	Tăng trưởng LN trước thuế và DPRRTD	38.8%	43.2%	50.8%	18.4%
Lãi thuần từ mua bán CKĐT	37	25	32	38	Tăng trưởng LNTT	48.8%	42.2%	49.1%	17.2%
Lãi thuần từ HĐKD khác	224	283	311	342	An toàn vốn				
Chi phí hoạt động	3,437	4,465	6,646	7,867	CAR	9.7%	10.1%	N/A	N/A
LNTT và trước DPRRTD	4,715	6,751	10,179	12,049	VCSH/Tổng tài sản	7.4%	7.3%	8.5%	9.7%
Chi phí DPRRTD	633	948	1,529	1,915	Đòn bẩy tài chính	13.43	13.67	11.81	10.30
LNTT	4,082	5,803	8,650	10,134	Chất lượng tài sản				
Chi phí thuế TNDN	816	1,161	1,730	2,027	Tỷ lệ Nợ nhóm 3-5	1.96%	1.74%	2.10%	2.15%
LNST	3,266	4,642	6,920	8,107	Tỷ lệ nợ nhóm 2	1.11%	1.49%	3.50%	3.30%
LN cổ đông thiểu số	-	-	-	-	Tỷ lệ bao nợ xấu (LLR)	50.69%	59.11%	58.21%	61.13%
LNST cho Ngân hàng	3,266	4,642	6,920	8,107	Thanh khoản				
Cân đối kế toán (tỷ đồng)	2019A	2020A	2021F	2022F	Tỷ số cho vay/tiền gửi (LDR)	89.8%	94.2%	98.6%	98.9%
Tiền và tương đương tiền	1,160	1,422	1,175	1,737	TS thanh khoản cao/Tổng TS	28.4%	29.4%	20.1%	20.2%
Tiền gửi tại NHNN	19,040	24,592	4,420	5,536	TS thanh khoản/tiền gửi KH	35.0%	37.3%	26.6%	27.2%
Tiền gửi và cho vay các TCTD	4,012	4,369	13,077	16,560	Khả năng sinh lợi				
Chứng khoán kinh doanh (CKKD)	-	-	-	-	ROA	2.0%	2.2%	2.8%	2.8%
Hoạt động mua nợ	326	249	-	-	ROE	27.1%	29.6%	32.5%	28.4%
Cho vay khách hàng	129,200	169,520	203,430	260,134	NIM	4.0%	4.1%	5.4%	5.4%
Dự phòng cho vay	(1,286)	(1,748)	(2,487)	(3,419)	TN lãi thuần/Tổng TNHD	76.2%	75.8%	78.8%	77.5%
Chứng khoán đầu tư	27,842	41,372	33,343	42,637	Chi phí HĐ/Tổng TNHD (CIR)	42.2%	39.8%	39.5%	39.5%
Đầu tư dài hạn khác	106	74	92	95	Định giá				
Tài sản cố định	365	407	446	491	EPS cơ bản (VND)	2,884	4,096	4,455	5,220
BĐS đầu tư	-	-	-	-	Giá trị sổ sách (VND)	14,527	16,202	15,863	20,885
Tài sản Có khác	3,766	4,396	5,066	5,639	P/E	15.2x	10.7x	9.8x	8.4x
TỔNG TÀI SẢN	184,531	244,652	258,564	329,410	P/B	3.0x	2.7x	2.8x	2.1x
NỢ PHẢI TRẢ	171,102	226,702	233,926	296,972					
Nợ NHNN, Chính phủ	-	-	-	-					
Tiền gửi, vay các TCTD khác	27,225	42,488	21,660	25,913					
Tiền gửi của khách hàng	122,357	150,349	173,799	218,278					
Phải sinh và các công cụ TC khác	2	-	-	-					
Vốn tài trợ, ủy thác đầu tư	11	10	22	26					
Phát hành giấy tờ có giá	17,155	28,559	31,532	44,223					
Các khoản nợ khác	4,352	5,296	6,913	8,533					
VỐN CHỦ SỞ HỮU	13,430	17,974	24,638	32,438					
Vốn điều lệ	9,245	11,094	15,531	15,531					
Thặng dư vốn cổ phần	1	1	1	1					
Cổ phiếu quỹ	-	-	-	-					
Vốn khác	-	-	-	-					
Quỹ của TCTD	2,593	1,253	1,530	1,854					
LN chưa phân phối	1,590	5,626	7,576	15,051					
Lợi ích CĐ không kiểm soát	-	-	-	-					
TỔNG NỢ PHẢI TRẢ VÀ VCSH	184,531	244,676	258,564	329,410					

Trưởng Phòng

Hoàng Công Tuấn Tuan.HoangCong@mbs.com.vn

Nhóm nghiên cứu Kinh tế vĩ mô

Kinh tế vĩ mô

Nguyễn Trọng Việt Hoàng Hoang.NguyenTrong@mbs.com.vn

Trái phiếu

Lê Minh Anh Anh.LeMinh@mbs.com.vn

Nhóm Nghiên cứu Ngành và Cổ phiếu

Năng lượng - Dầu khí

Chu Thế Huỳnh Huynh.ChuThe@mbs.com.vn

Bất động sản - Tài chính

Trần Thái Bình Binh.TranThai@mbs.com.vn

Hàng tiêu dùng - Bán lẻ

Trần Minh Phương Phuong.TranMinh@mbs.com.vn

Bất động sản - Tài chính

Đình Công Luyện Luyen.DinhCong@mbs.com.vn

Tài chính - Ngân hàng

Đỗ Lan Phương Phuong.DoLan@mbs.com.vn

Tài chính- Vật liệu xây dựng

Dương Thiện Chí Chi.DuongThien@mbs.com.vn

Vật liệu xây dựng

Hoàng Ngân Giang Giang.HoangNgan@mbs.com.vn

Hệ Thống Khuyến Nghị: Hệ thống khuyến nghị của MBS được xây dựng dựa trên mức chênh lệch của giá mục tiêu 12 tháng và giá cổ phiếu trên thị trường tại thời điểm đánh giá

Xếp hạng	Khi (giá mục tiêu – giá hiện tại)/giá hiện tại
MUA	$\geq 15\%$
GIỮ	Từ -15% đến $+15\%$
BÁN	$\leq -15\%$

MBS SECURITIES

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB), Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 5 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm không ngừng phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam cung cấp các dịch vụ bao gồm: môi giới, nghiên cứu và tư vấn đầu tư, nghiệp vụ ngân hàng đầu tư và các nghiệp vụ thị trường vốn. Mạng lưới chi nhánh và các phòng giao dịch của MBS đã được mở rộng và hoạt động có hiệu quả tại nhiều thành phố trọng điểm như Hà Nội, TP, HCM, Hải Phòng và các vùng chiến lược khác, Khách hàng của MBS bao gồm các nhà đầu tư cá nhân và tổ chức, các tổ chức tài chính và doanh nghiệp, Là thành viên Tập đoàn MB bao gồm các công ty thành viên như: Công ty CP Quản lý Quỹ đầu tư MB (MB Capital), Công ty Quản lý nợ và Khai thác tài sản MB (AMC), Công ty Tài chính TNHH MB Shinsei (MS Finance). MBS có nguồn lực lớn về con người, tài chính và công nghệ để có thể cung cấp cho Khách hàng các sản phẩm và dịch vụ phù hợp mà rất ít các công ty chứng khoán khác có thể cung cấp.

MBS RESEARCH | TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Copyrights. MBS 2020, ALL RIGHTS RESERVED. Bản quyền năm 2020 thuộc về Công ty CP Chứng khoán MB (MBS), Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và MBS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng, Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của MBS, Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của MBS.

MBS HỢT SỞ

Tòa Nhà MB, 21 Cát Linh, Đống Đa, Hà Nội | Tel: +84 24 7304 5688 – Fax: +84 24 3726 2601 | Website: www.mbs.com.vn