

# Ngân hàng TMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BID: HOSE)



**TRUNG LẬP – Giá mục tiêu 1 năm: 50.000 đồng/cp**

Giá hiện tại (ngày 10/11/2021): 43.000 đồng/cp

**Nguyễn Thu Hà, CFA**

[hant4@ssi.com.vn](mailto:hant4@ssi.com.vn)

+84 – 24 3936 6321 ext. 8708

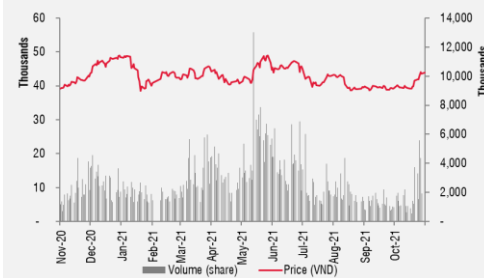
**Ngày 10/11/2021**

## NGÀNH TÀI CHÍNH

### Các chỉ số chính

Giá trị vốn hoá (triệu USD):	7.793
Giá trị vốn hoá (tỷ VND):	176.567
Số cổ phiếu lưu hành (triệu)	4.022
Giá Cao/thấp nhất trong 52 tuần ('000 VND)	50,6/36,5
KLGD trung bình 3 tháng (cp)	1.735.343
KLGD trung bình 3 tháng (triệu USD)	3,12
KLGD trung bình 3 tháng (tỷ đồng)	70,80
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%)	16,59
Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%)	80,99
Tỷ lệ sở hữu BLĐ (%)	N.a

### Biến động giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

### Thông tin cơ bản về công ty

BIDV được thành lập vào năm 1957 dưới tên Ngân hàng Xây dựng Việt Nam. Ngân hàng đổi tên thành Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam vào năm 1990 và trở thành ngân hàng thương mại vào năm 1995. BIDV phát hành cổ phiếu lần đầu ra công chúng (IPO) vào năm 2011 và chính thức chuyển thành Ngân hàng TMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam với vốn điều lệ là 23.012 tỷ đồng vào năm 2012. Ngân hàng niêm yết tại HSX vào năm 2014. Tổng tài sản đạt 725 nghìn tỷ đồng trong nửa đầu năm 2015 sau khi sáp nhập với Ngân hàng TMCP Phát triển nhà đồng bằng sông Cửu Long, và mở rộng thành công mạng lưới chi nhánh lên 180 chi nhánh vào 798 phòng giao dịch.

## Quý 3 có thể là vùng đáy lợi nhuận trong 2021

Chúng tôi duy trì khuyến nghị **TRUNG LẬP** đối với BID, mặc dù nâng giá mục tiêu 1 năm lên **50.000 đồng/cp** (từ 48.000 đồng/cp). KQKD Q3/2021 vượt ước tính của chúng tôi xét về tăng trưởng tín dụng, khả năng duy trì NIM ổn định (2,97%) và chất lượng tài sản. Ngân hàng đã xóa 5,4 nghìn tỷ đồng nợ xấu trong Q3/2021 và trích lập thêm 7,5 nghìn tỷ đồng chi phí dự phòng. Điều này khiến lợi nhuận trước thuế giảm 1% so với cùng kỳ còn 2,7 nghìn tỷ đồng nhưng các chỉ tiêu về chất lượng tài sản khá ổn định. Lũy kế 9T2021, lợi nhuận trước thuế của BID đạt 10,7 nghìn tỷ đồng (+52% so với cùng kỳ), hoàn thành 79% ước tính của chúng tôi.

Do dư nợ tái cơ cấu tăng gấp đôi trong Q3/2021, chúng tôi nhận thấy vẫn còn một số áp lực về chi phí tín dụng trong tương lai có thể ảnh hưởng đến lợi nhuận ròng. Chúng tôi duy trì ước tính LNTT 2021 và 2022 là 13,5 nghìn tỷ đồng (+50% YoY) và 15,5 nghìn tỷ đồng (+14% YoY).

Yếu tố tăng đối với khuyến nghị của chúng tôi là nợ tái cơ cấu phục hồi tốt hơn ước tính, cũng như thương vụ phát hành riêng lẻ tăng 8,5% vốn điều lệ có tiến triển rõ rệt hơn. Với Bộ đệm vốn cải thiện có thể giúp ngân hàng tăng trưởng tốt hơn. Chúng tôi cũng kỳ vọng ngân hàng sẽ có thông tin về cổ tức cổ phiếu trong tháng 12. Rủi ro giảm đối với khuyến nghị của chúng tôi là tình hình kinh tế vĩ mô suy yếu.

## Tổng quan Q3/2021

**Bảng: Tóm tắt bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)**

(tỷ đồng)	9/30/2021	12/31/2020	% Ytd
Vốn chủ sở hữu	82.827	76.412	8,4%
Tổng tài sản	1.686.678	1.516.686	11,2%
Cho vay khách hàng (bao gồm trái phiếu doanh nghiệp)	1.343.670	1.230.569	9,2%
Tiền gửi khách hàng (bao gồm giấy tờ có giá)	1.424.928	1.289.911	10,5%
Tỷ lệ nợ xấu	1,61%	1,76%	
Tỷ lệ dự phòng bao nợ xấu (LLC)	140,2%	89,2%	
LDR thuần	87,0%	89,1%	
CAR (Basel 2)	9,0%	8,3%	

Nguồn: Ngân hàng, SSI

**Bảng: Tóm tắt báo cáo kết quả kinh doanh (tỷ đồng)**

(tỷ đồng)	3Q21	3Q20	%YoY
Thu nhập lãi ròng	12.205	9.144	33,5%
Thu nhập ròng ngoài lãi	3.042	3.248	-6,3%
Tổng thu nhập hoạt động	15.247	12.393	23,0%
Chi phí hoạt động	(5.071)	(3.931)	29,0%
Tỷ lệ Chi phí trên thu nhập (CIR)	33,3%	31,7%	
Dự phòng rủi ro tín dụng	(7.502)	(5.758)	30,3%
Lợi nhuận trước thuế	2.674	2.703	-1,1%
NIM	2,97%	2,57%	
Chi phí tín dụng	2,29%	2,02%	
ROAA	0,49%	0,58%	
ROAE	10,0%	10,9%	

Nguồn: Ngân hàng, SSI

**Tín dụng và huy động đều tăng trưởng khá.** Trong Q3/2021, BID đã phát hành 7,4 nghìn tỷ đồng (+19,5% QoQ) trái phiếu cấp 2 để củng cố bộ đệm vốn. Giấy tờ có giá và tiền gửi từ khách hàng tăng thêm 9,6 nghìn tỷ đồng (+16,7% QoQ) và 16 nghìn tỷ đồng (+1,2% QoQ). Nguồn vốn này được sử dụng để cho vay khách hàng (+2,1% QoQ hay +27 nghìn tỷ đồng) và gửi tiền tại NHNN (+26,7 nghìn tỷ đồng) do thanh khoản vẫn dồi dào. Trong khi đó, ngân hàng giảm cho vay liên ngân hàng trong kỳ, với số dư giảm -11 nghìn tỷ đồng.

So với quý trước, tăng trưởng tín dụng của BID (+2,1%) cao hơn VCB (1,6%) và CTG (0,8%). Cụ thể, cho vay khách hàng cá nhân, SME và khách hàng doanh nghiệp lớn tăng lần lượt +14,8%, +9,8% và +2,7% so với đầu năm. Do đó, cơ cấu cho vay đã điều chỉnh đáng kể so với Q2/2021 và tỷ lệ cho vay bán lẻ trên tổng dư nợ tăng lên hơn 38% (so với 36% vào cuối năm 2020). Xét về tăng trưởng dư nợ theo ngành, ngành chế biến chế tạo, thương mại và dịch vụ là những động lực tăng trưởng chính.

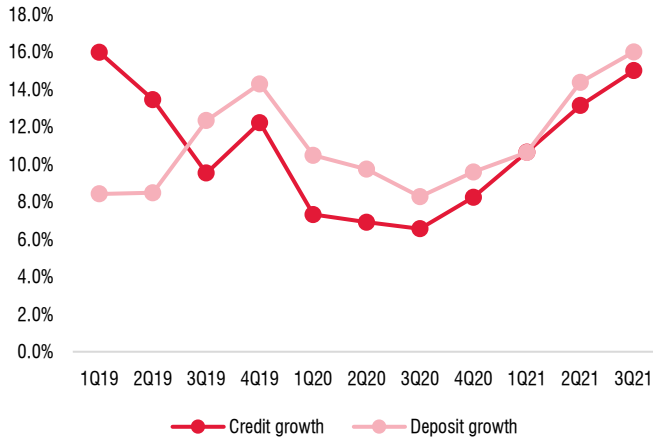
**NIM đạt gần 3%, vượt qua mức NIM theo quý của CTG.** Xu hướng NIM tại BID tương tự như các ngân hàng khác, tăng 40 bps so với cùng kỳ, nhưng giảm 31 bps so với quý trước. NIM cải thiện so với cùng kỳ do chi phí vốn (-109 bps YoY) giảm nhiều hơn so với lợi suất tài sản sinh lời (-62bps YoY). Trong khi đó, NIM giảm so với quý trước do thoái lãi dự thu liên quan đến nợ tái cơ cấu (1,8 nghìn tỷ đồng), và giảm lãi cho khách hàng chịu ảnh hưởng từ Covid-19 (1,9 nghìn tỷ đồng). Một nguyên nhân khác cũng khiến NIM giảm là do thanh khoản dồi dào, với tiền gửi tại NHNN lớn.

Tuy nhiên, khi so sánh với CTG – ngân hàng có cơ cấu cho vay và huy động tương tự, chúng tôi nhận thấy NIM Q3/2021 của BID vượt CTG. BID thường có NIM thấp nhất trong số 3 ngân hàng TMCP quốc doanh, nhưng NIM lại tăng vào cuối 2020 do lãi suất huy động giảm 200-290 bps và xu hướng nợ xấu giảm. Trong khi đó, CTG có

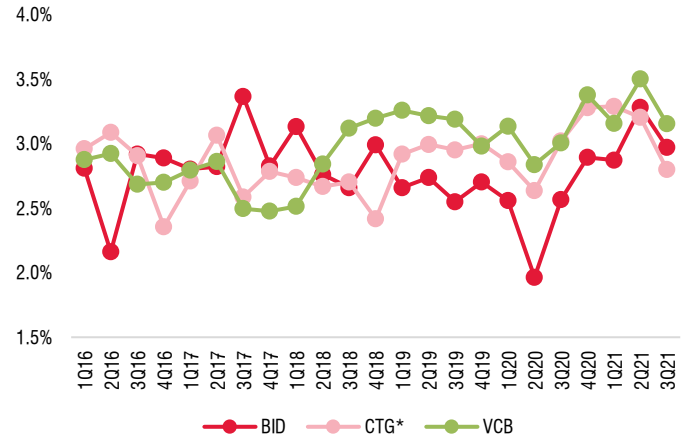
tăng trưởng tín dụng thấp hơn và nợ quá hạn tăng trong Q2/2021 khiến lợi suất tài sản trung bình giảm, ảnh hưởng đến NIM.

Theo đó, thu nhập lãi thuần của BID tăng mạnh 33% so với cùng kỳ, đạt 12,2 nghìn tỷ đồng trong Q3/2021.

### Tăng trưởng tín dụng và huy động của BID



### NIM hàng quý của các ngân hàng TMCP quốc doanh



Nguồn: Ngân hàng, SSI

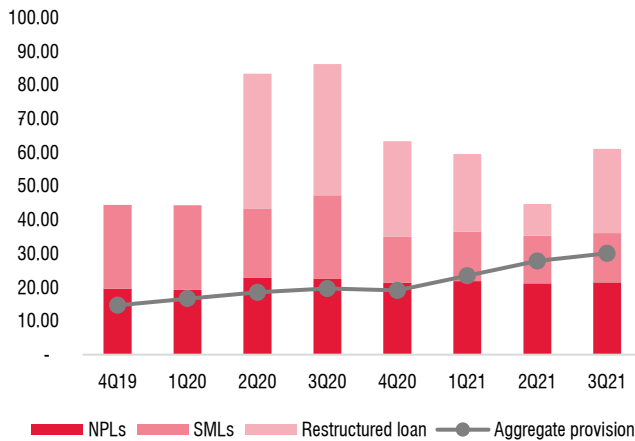
**Ngoại trừ thu nhập từ hoạt động dịch vụ (NFI), tất cả thu nhập ngoài lãi khác đều mờ nhạt.** Trong Q3/2021, tăng trưởng thu nhập từ hoạt động dịch vụ của BID đạt 17% YoY. Các khoản thu dịch vụ bao gồm: tài trợ thương mại (25% tổng NFI); thanh toán (23%); ngân hàng số (21%); dịch vụ thẻ (7%); và khoản khác (24%). Lũy kế 9T2021, tài trợ thương mại (+32% YoY) và ngân hàng số (+45% YoY) là động lực tăng trưởng chính giúp thu nhập từ hoạt động dịch vụ tăng 30% YoY. Do mảng ngân hàng số duy trì tăng trưởng ấn tượng, chúng tôi nhận thấy CASA của BID dần cải thiện lên 18,5% trong Q3/2021 (so với 18% vào cuối năm 2020). Tuy nhiên, mức độ cải thiện CASA của BID tương đối chậm nếu so với CTG.

**Nhờ thu nhập hoạt động mạnh mẽ, BID đã trích một phần chi phí nhân viên,** khiến CIR tăng lên 33% từ mức 24% trong Q2/2021. Điều này có thể khiến CIR trong Q4/2021 thấp hơn một chút so với CIR bình quân của Q4 trong vòng 5 năm qua (2016-2020) là 45,7%.

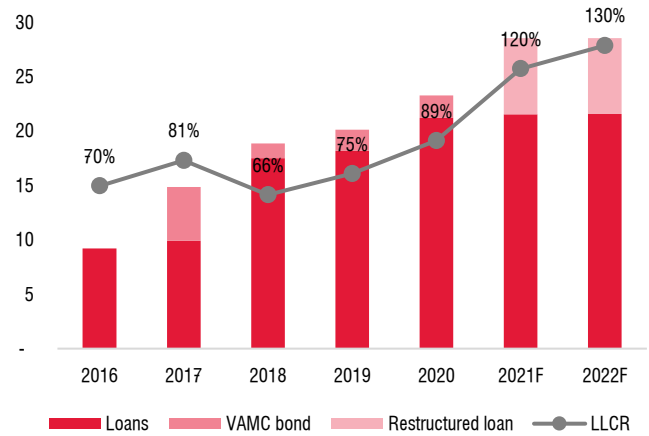
**Mặc dù các chỉ tiêu về chất lượng tài sản ổn định, nợ tái cơ cấu cần được theo dõi thêm.** Trong Q3/2021, BID đã xóa 5,4 nghìn tỷ đồng nợ xấu (0,4% tổng dư nợ cho vay vào cuối Q2/2021), khiến tỷ lệ nợ xấu không đổi ở mức 1,6%. Nợ Nhóm 2 cũng biến động quanh mức 1,1%. Trong khi đó, tỷ lệ dự phòng bao nợ xấu (LLCR) cải thiện lên 140%, do ngân hàng trích lập dự phòng thêm 7 nghìn tỷ đồng. Lũy kế 9T2021, BID đã xóa 12,2 nghìn tỷ đồng nợ xấu (+34% YoY) và trích lập dự phòng thêm 23 nghìn tỷ đồng (+44% YoY). Mức độ trích lập dự phòng này vượt ước tính cả năm của chúng tôi. Những nỗ lực này đã giúp các chỉ tiêu về chất lượng tài sản cải thiện đáng kể.

Mặc dù vậy, chúng tôi cho rằng cần theo dõi sát dư nợ tái cơ cấu. Tại thời điểm cuối Q3/2021, nợ tái cơ cấu đạt 25 nghìn tỷ đồng, hay 1,9% tổng dư nợ (so với 9,4 nghìn tỷ đồng hay 0,7% tổng dư nợ vào cuối Q2/2021), và ngân hàng lên kế hoạch trích lập dự phòng 7 nghìn tỷ đồng nợ tái cơ cấu trong năm 2021.

## Các chỉ tiêu về chất lượng tài sản của BID



## Chi phí dự phòng của BID (nghìn tỷ đồng)



Nguồn: Ngân hàng, SSI

## Ước tính lợi nhuận và định giá

Do NIM được duy trì tốt hơn nhiều so với ước tính của chúng tôi và nợ tái cơ cấu đã tăng gấp đôi trong Q3/2021, chúng tôi điều chỉnh giả định về NIM và chi phí dự phòng. Chúng tôi cũng giả định BID sẽ duy trì tỷ lệ dự phòng bao nợ xấu cao trong bối cảnh hiện nay, ở mức 120% và 130% trong 2021 và 2022 (so với 90% và 95% trong ước tính cũ). Mặc dù vậy, chúng tôi duy trì ước tính lợi nhuận ròng không đổi. Lợi nhuận trước thuế 2021 và 2022 ước tính đạt 13,5 nghìn tỷ đồng (+50% YoY) và 15,5 nghìn tỷ đồng (+14% YoY).

	2021E		2022E	
	Cũ	Mới	Cũ	Mới
Thu nhập lãi thuần	39.107	47.583	43.039	50.806
Thu nhập từ hoạt động dịch vụ	6.102	6.102	7.198	7.198
Thu nhập hoạt động	54.354	62.830	59.999	67.767
Chi phí hoạt động	(19.296)	(20.734)	(21.480)	(23.718)
Chi phí dự phòng	(21.532)	(28.544)	(23.060)	(28.553)
Lợi nhuận trước thuế	13.527	13.552	15.459	15.495
NIM	2,49%	3,02%	2,43%	2,87%
Chi phí tín dụng	1,69%	2,24%	1,65%	2,04%
CIR	35,5%	33,0%	35,8%	35,0%

Nguồn: SSI ước tính

Chuyển cơ sở định giá đến cuối năm 2022, chúng tôi điều chỉnh giá mục tiêu 1 năm của BID lên 50.000 đồng/cp (từ 48.000 đồng/cp), dựa trên PB mục tiêu không đổi là 2,2x sử dụng BVPS 2022, tiềm năng tăng giá 16,3%. Chúng tôi duy trì khuyến nghị **TRUNG LẬP** đối với cổ phiếu.

## PHỤ LỤC: BÁO CÁO TÀI CHÍNH NĂM

Triệu đồng	2018	2019	2020	2021E	2022E
<b>Bảng cân đối kế toán</b>					
+ Tiền mặt, vàng bạc, đá quý	10.507.558	14.116.720	12.294.193	28.028.598	19.157.046
+ Tiền gửi tại NHNN	50.185.159	135.255.429	49.432.144	68.264.405	90.109.014
+ Tiền gửi và cho vay các tổ chức tín dụng khác	104.113.340	54.290.180	85.347.858	106.684.823	149.358.752
+ Các công cụ tài chính phái sinh và các tài sản tài chính khác	673.639	6.346.190	10.169.711	10.799.896	11.861.335
+ Chứng khoán kinh doanh	79.755	92.130	167.933	167.933	167.933
+ Cho vay khách hàng	976.334.471	1.102.365.849	1.195.239.968	1.307.675.272	1.426.492.731
+ Chứng khoán đầu tư	133.188.297	138.284.421	125.114.962	139.904.461	160.186.141
+ Đầu tư dài hạn	2.612.189	2.737.661	2.760.622	2.783.776	2.811.613
+ Tài sản cố định	10.728.979	10.604.686	10.422.121	10.242.699	10.345.126
+ Tài sản khác	24.442.862	25.864.027	25.736.200	28.282.594	30.953.819
<b>Tổng tài sản</b>	<b>1,312,866,249</b>	<b>1,489,957,293</b>	<b>1,516,685,712</b>	<b>1,702,834,455</b>	<b>1,901,443,510</b>
+ Các khoản nợ NHNN	105.297.399	108.760.008	17.222.797	27.556.475	41.334.713
+ Tiền gửi và vay các tổ chức tín dụng khác	79.198.149	76.683.179	82.260.848	98.713.018	118.455.621
+ Tiền gửi của khách hàng	989.671.155	1.114.162.624	1.226.673.942	1.365.288.097	1.501.816.907
+ Các công cụ tài chính phái sinh và các nghĩa vụ tài chính khác	0	0	0	0	0
+ Vốn tài trợ, ủy thác đầu tư, cho vay tổ chức tín dụng chịu rủi ro	12.296.196	12.386.421	12.853.270	13.110.335	13.372.542
+ Phát hành giấy tờ có giá	39.991.361	62.772.362	63.236.692	75.884.030	87.266.635
+ Các khoản nợ khác	31.922.333	37.539.718	34.791.551	36.531.129	38.357.685
<b>Tổng nợ phải trả</b>	<b>1,258,376,593</b>	<b>1,412,304,312</b>	<b>1,437,039,100</b>	<b>1,617,083,085</b>	<b>1,800,604,103</b>
+ Vốn	34.396.605	54.780.413	54.780.413	54.780.413	62.824.449
<i>Vốn điều lệ</i>	<i>34.187.153</i>	<i>40.220.180</i>	<i>40.220.180</i>	<i>40.220.180</i>	<i>42.231.189</i>
<i>Thặng dư vốn cổ phần</i>	<i>30.306</i>	<i>14.292.382</i>	<i>14.292.382</i>	<i>14.292.382</i>	<i>20.325.409</i>
<i>Vốn khác</i>	<i>179.146</i>	<i>267.851</i>	<i>267.851</i>	<i>267.851</i>	<i>267.851</i>
+ Dự phòng	4.617.990	5.755.410	8.064.281	9.639.416	11.440.416
+ Chênh lệch tỷ giá	156.581	129.783	49.915	49.915	49.915
+ Chênh lệch định giá lại tài sản	0	0	0	0	0
+ Lợi nhuận chưa phân phối	12.270.771	13.856.938	13.517.408	18.047.032	23.290.032
<b>Tổng vốn chủ sở hữu</b>	<b>51,441,947</b>	<b>74,522,544</b>	<b>76,412,017</b>	<b>82,516,776</b>	<b>97,604,812</b>
Lợi ích thuộc cổ đông thiểu số	3.047.709	3.130.437	3.234.595	3.234.595	3.234.595
<b>Tổng nợ phải trả, vốn chủ sở hữu và lợi ích thuộc cổ đông thiểu số</b>	<b>1,312,866,249</b>	<b>1,489,957,293</b>	<b>1,516,685,712</b>	<b>1,702,834,455</b>	<b>1,901,443,510</b>
<b>Tăng trưởng</b>					
Huy động	9,1%	14,3%	9,6%	11,7%	10,3%
Tín dụng	12,9%	12,2%	8,2%	9,9%	9,4%
Tổng tài sản	9,2%	13,5%	1,8%	12,3%	11,7%
Vốn chủ sở hữu	11,9%	44,9%	2,5%	8,0%	18,3%
Thu nhập lãi thuần	12,2%	3,6%	-0,5%	32,9%	6,8%
Thu nhập từ hoạt động kinh doanh	13,4%	8,7%	4,0%	25,6%	7,9%
Chi phí hoạt động	3,3%	7,7%	2,5%	17,2%	14,4%
Lợi nhuận trước thuế	8,4%	14,3%	-15,9%	50,1%	14,3%
Lợi nhuận sau thuế	7,7%	14,3%	-15,5%	50,1%	14,3%
<b>Định giá</b>					
Tỷ suất cổ tức	19,65	27,18	33,09	20,59	18,46
BVPS	1,99	2,74	2,52	2,10	1,86
PE	2,21%	1,38%	1,67%	1,11%	1,11%
PB	15,939	18,529	18,998	20,516	23,112

Nguồn: Ngân hàng, SSI Research

Triệu đồng	2018	2019	2020	2021E	2022E
<b>Báo cáo kết quả kinh doanh</b>					
Thu nhập lãi và các khoản thu nhập tương tự	89.839.125	100.747.225	100.687.502	101.629.893	115.553.878
Chi phí lãi và các chi phí tương tự	(55.118.277)	(64.769.417)	(64.890.703)	(54.047.371)	(64.747.458)
<b>Thu nhập lãi thuần</b>	<b>34,720,848</b>	<b>35,977,808</b>	<b>35,796,799</b>	<b>47,582,522</b>	<b>50,806,421</b>
Thu nhập từ hoạt động dịch vụ	6.788.718	7.871.837	8.618.090	10.341.708	12.410.050
Chi phí hoạt động dịch vụ	(3.233.616)	(3.605.506)	(3.351.709)	(4.240.100)	(5.212.221)
<b>Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ</b>	<b>3,555,102</b>	<b>4,266,331</b>	<b>5,266,381</b>	<b>6,101,608</b>	<b>7,197,829</b>
<b>Lãi thuần từ hoạt động kinh doanh ngoại hối</b>	<b>1,039,685</b>	<b>1,494,696</b>	<b>1,732,324</b>	<b>1,818,940</b>	<b>2,000,834</b>
<b>Lãi thuần từ mua bán chứng khoán kinh doanh</b>	<b>645,456</b>	<b>325,524</b>	<b>478,668</b>	<b>430,801</b>	<b>452,341</b>
<b>Lãi thuần từ đầu tư chứng khoán</b>	<b>234,827</b>	<b>481,222</b>	<b>1,516,137</b>	<b>1,137,103</b>	<b>1,250,813</b>
<b>Lãi thuần từ hoạt động khác</b>	<b>3,818,032</b>	<b>5,361,174</b>	<b>5,092,568</b>	<b>5,601,825</b>	<b>5,881,916</b>
<b>Lãi thuần từ đầu tư vào công ty liên doanh/liên kết</b>	<b>242,006</b>	<b>214,485</b>	<b>154,267</b>	<b>157,554</b>	<b>176,431</b>
<b>TỔNG THU NHẬP TỪ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH</b>	<b>44,255,956</b>	<b>48,121,240</b>	<b>50,037,144</b>	<b>62,830,352</b>	<b>67,766,585</b>
TỔNG CHI PHÍ HOẠT ĐỘNG	(16,016,084)	(17,257,115)	(17,692,960)	(20,734,016)	(23,718,305)
<b>Lợi nhuận ròng từ hoạt động kinh doanh trước chi phí dự phòng</b>	<b>28,239,872</b>	<b>30,864,125</b>	<b>32,344,184</b>	<b>42,096,336</b>	<b>44,048,280</b>
<b>Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng</b>	<b>(18,848,455)</b>	<b>(20,131,916)</b>	<b>(23,317,941)</b>	<b>(28,544,452)</b>	<b>(28,553,136)</b>
<b>LỢI NHUẬN TRƯỚC THUẾ</b>	<b>9,391,417</b>	<b>10,732,209</b>	<b>9,026,243</b>	<b>13,551,884</b>	<b>15,495,144</b>
Thuế thu nhập doanh nghiệp	(1.911.389)	(2.184.452)	(1.802.678)	(2.710.377)	(3.099.029)
<b>LỢI NHUẬN SAU THUẾ</b>	<b>7,480,028</b>	<b>8,547,757</b>	<b>7,223,565</b>	<b>10,841,507</b>	<b>12,396,115</b>
Lợi nhuận thuộc về cổ đông thiểu số	(192.814)	(179.266)	(226.943)	(340.608)	(389.449)
<b>LỢI NHUẬN RÒNG</b>	<b>7,287,214</b>	<b>8,368,491</b>	<b>6,996,622</b>	<b>10,500,899</b>	<b>12,006,666</b>
Lãi cơ bản trên cổ phiếu (đồng)	1.613	1.869	1.447	2.089	2.330
Cổ tức tiền mặt (VND)	700	700	800	500	500
Tỷ lệ cổ tức cổ phiếu	0,0%	14,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Nhu cầu vốn</b>					
Hệ số an toàn vốn- CAR (Basel I)	8,0%	8,7%	8,3%	0,0%	0,0%
Vốn CSH/Tổng tài sản	3,9%	5,0%	5,0%	4,8%	5,1%
<b>Chất lượng tài sản</b>					
Tỷ lệ nợ xấu	1,90%	1,75%	1,76%	1,75%	1,90%
Tỷ lệ dự phòng nợ xấu	66%	75%	89%	120%	130%
<b>Hệ số về quản lý</b>					
Tỷ lệ chi phí/thu nhập - CIR	36,2%	35,9%	35,4%	33,0%	35,0%
Lãi thuần từ HĐKD trên mỗi nhân viên	1.741	1.841	1.870	2.313	2.470
Lợi nhuận trước thuế trên mỗi nhân viên	370	411	337	499	565
Lãi thuần từ HĐKD trên mỗi chi nhánh/PGD	41.633	45.312	45.571	58.069	62.631
Lợi nhuận trước thuế trên mỗi chi nhánh/PGD	8.835	10.106	8.221	12.525	14.321
<b>Lợi nhuận</b>					
Hệ số chênh lệch lãi thuần - NIM	2,90%	2,67%	2,45%	3,02%	2,87%
Thu nhập ngoài lãi/Lãi thuần từ HĐKD	21,55%	25,24%	28,46%	24,27%	25,03%
ROA - trung bình	0,58%	0,60%	0,47%	0,65%	0,67%
ROE - trung bình	14,96%	13,29%	9,27%	13,21%	13,33%
<b>Thanh khoản</b>					
Tỷ lệ cấp tín dụng trên vốn huy động - LDR	86,0%	88,0%	86,9%	85,0%	85,0%

Nguồn: Ngân hàng, SSI Research

## 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.

## THÔNG TIN LIÊN HỆ

### Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

#### Hoàng Việt Phương

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

phuonghv@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

### Chiến lược thị trường

#### Nguyễn Lý Thu Nga

Chuyên viên phân tích cao cấp

nganlt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051

#### Nguyễn Trọng Đình Tâm

Chuyên viên phân tích

tamntd@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8713

### Phân tích kỹ thuật

#### Lương Biện Nhân Quyền

Trưởng phòng Chiến lược Đầu tư

quyenlbn@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321

#### Trần Trung Kiên

Chuyên viên cao cấp Phân tích Định lượng

kientt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321

### Phân tích cổ phiếu KHCN

#### Ngô Thị Kim Thanh

Chuyên viên phân tích cao cấp

thanhhtk@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3053

#### Nguyễn Thị Thanh Tú, CFA

Chuyên viên phân tích cao cấp

tuntt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8718

#### Lê Huyền Trang

Chuyên viên phân tích cao cấp

tranglh@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8717

### Dữ liệu

#### Nguyễn Thị Kim Tân

Chuyên viên hỗ trợ

tanntk@ssi.com.vn

Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715