

NGÂN HÀNG TMCP (STB- HOSE)

“Hoàn thành sớm xử lý trái phiếu VAMC thúc đẩy tăng trưởng”

KHẢ QUAN

Lê Thu Huyền

Email: huyen.lethu@abs.vn

THÔNG TIN CƠ BẢN

Ngành:	Ngân hàng
Ngày báo cáo:	04/10/2023
Giá hiện tại (VND/CP):	29.200 VND
Giá mục tiêu (VND/CP):	33.000 VND (+13,0%)
Vốn hóa (Tỷ VND):	55.048
SLCPLH (CP):	1.885.215.716

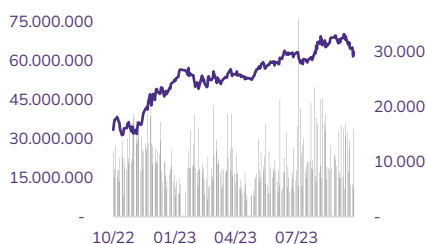
CHỈ SỐ QUAN TRỌNG

Mã cổ phiếu	STB	Ngành
P/E	9,1	9,52
P/B	1,41	1,61
ROE	18,7%	18,60%
ROA	1,3%	1,66%

KQKD (tỷ đồng)	1H22	1H23
Thu nhập lãi thuần	5.342	11.588
Tổng thu nhập hoạt động	11.254	13.538
LNTT	2.908	4.755
NIM (%)	2,20%	4,42%

Nguồn: BCTC đã kiểm toán, ABS Research

DIỄN BIẾN GIÁ



Nguồn: ABS Research

Luận điểm đầu tư

- Kết quả kinh doanh nửa đầu năm 2023 của STB tăng trưởng tích cực. Lợi nhuận trước thuế ghi nhận 4.755 tỷ đồng (+84,1% svck) và hoàn thành 41,3% kế hoạch đề ra. Tăng trưởng cho vay ở mức thấp +5% so với đầu năm trong khi tổng huy động toàn hệ thống tăng 10,4% so với đầu năm. Tỷ lệ nợ xấu tăng mạnh lên mức 1,79%. Dự nợ trái phiếu VAMC tại STB giảm xuống còn 4.410 tỷ đồng và dự kiến hoàn thiện trích lập trong năm 2023.
- Chúng tôi cho rằng triển vọng lợi nhuận của STB trong năm 2023 sẽ khả quan dựa trên những yếu tố sau:**
 - Tăng trưởng tín dụng cải thiện về cuối năm, NIM có sự hồi phục.
 - Chất lượng tài sản lành mạnh hơn nhờ tất toán toàn bộ trái phiếu VAMC tồn đọng.
 - Lợi nhuận đột biến nhờ hoàn nhập và giảm chi phí dự phòng.
- Chúng tôi dự phóng LNTT năm 2023F/2024F của STB đạt 9.424 tỷ đồng (+43%svck)/15.575 tỷ đồng (+71,8% svck) với BVPS 2023F/2024F là 24.291 đ/cp và 30.750 đ/cp.
- Giá mục tiêu là 33.000 đ/cp tương ứng P/B mục tiêu 1,2x lần. Với tiềm năng tăng giá +13%, chúng tôi khuyến nghị **KHẢ QUAN** với cổ phiếu STB.
- Rủi ro giảm giá:**
 - Rủi ro gia tăng nợ xấu
 - Tài sản đảm bảo xử lý nợ khó giải quyết trong thời gian ngắn

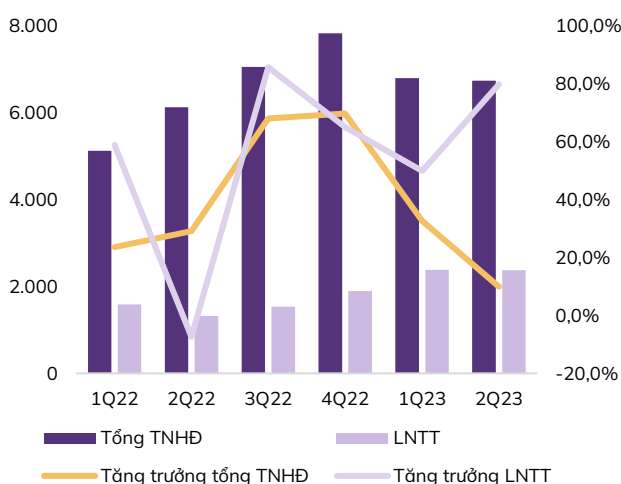
(Tỷ VNĐ, %)	2020	2021	2022	2023F	2024F
Tổng thu nhập hoạt động	17.271	17.704	26.141	29.666	34.968
LNTT	3.339	4.400	6.339	9.066	15.575
% svck		31,8%	44,1%	43,0%	71,8%
Tăng trưởng tín dụng (%)	15,0%	14,0%	13,1%	13,2%	13,1%
Tăng trưởng huy động vốn (%)	7,0%	2,1%	7,2%	5,1%	6,8%
ROE (%)	9,6%	10,8%	13,8%	17,2%	23,6%
NIM (%)	2,9%	2,7%	3,5%	3,6%	3,8%
CIR (%)	63,1%	55,1%	41,8%	36,0%	36,0%
NPL (%)	1,7%	1,5%	1,0%	1,0%	1,0%
LLCR (%)	93,7%	118,6%	131,0%	291,8%	368,6%
BVPS (VND)	15.360	18.174	20.489	24.291	30.750
P/B (x)	1,10	1,73	1,10	1,69	1,33

Nguồn: ABS Research

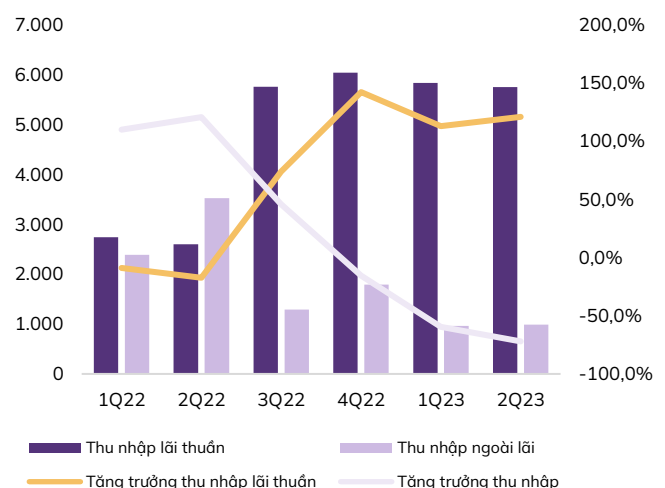
Cập nhật doanh nghiệp

- STB ghi nhận kết quả ấn tượng trong 6 tháng đầu năm 2023 dù bối cảnh thị trường có nhiều khó khăn.** Tổng thu nhập hoạt động tăng 20,3% svck, ghi nhận 13.538 tỷ đồng. Lợi nhuận trước thuế tính đến 30/06/2023 thu về 4.755 tỷ đồng, tăng trưởng 84,1% svck. Trong đó:
 - Thu nhập lãi thuần đạt 11.588 tỷ đồng (+116,9% svck), chiếm 85,6% cơ cấu tổng thu nhập hoạt động.** Thu nhập lãi thuần đã bắt đầu tăng trưởng mạnh kể từ Q3/2022 khi ngân hàng mạnh tay xóa 1.822 tỷ đồng nợ nhóm 5, và nợ nhóm 1 tăng trưởng mạnh +9,1% so với cuối năm 2021. Trong 6T2023, thu nhập lãi thuần tăng mạnh nhờ cho vay nhóm 1 tăng +9,6% svck và STB chủ yếu giải ngân cho đối tượng khách hàng cá nhân và tập trung vào cho vay bán lẻ. Nhờ đó, lợi suất của tài sản sinh lãi tăng mạnh +4,85 điểm phần trăm so với cùng kỳ lên 10,9%. NIM tăng mạnh lên 4,42% từ mức 2,20% trong cùng kỳ 6T2022.
 - Các hoạt động ngoài lãi trong kỳ chỉ mang về 1.950 tỷ đồng (-59,9% svck), chứng kiến sự sụt giảm ở hầu hết các mảng kinh doanh.**
 - Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ đạt 1.312 tỷ đồng (-59,9% svck). Tính riêng mảng bảo hiểm, doanh thu giảm 31,5% svck, đạt 459 tỷ đồng. Các dịch vụ liên quan đến ủy thác và thanh toán lần lượt giảm 121,8% và 21,9% svck.
 - Kinh doanh ngoại hối giảm không đáng kể, khoảng -6,7% svck, ghi nhận 503 tỷ đồng. Chứng khoán đầu tư có sự cải thiện mạnh mẽ, đạt 27.325 tỷ đồng so với mức 1.812 tỷ đồng của cùng kỳ năm trước.
 - Thu nhập ròng từ các hoạt động khác sụt giảm do nửa đầu năm 2023 không ghi nhận các khoản mục như thu thanh lý tài sản cố định hay các khoản phí chậm trả, tổng đạt hơn 95 tỷ đồng (-95,4% svck). Trong đó, thu từ nợ đã xử lý rủi ro là xấp xỉ 34 tỷ đồng (-89,1% svck) và thu hồi các khoản phải thu khó đòi gần 17 tỷ đồng (cùng kỳ không ghi nhận).

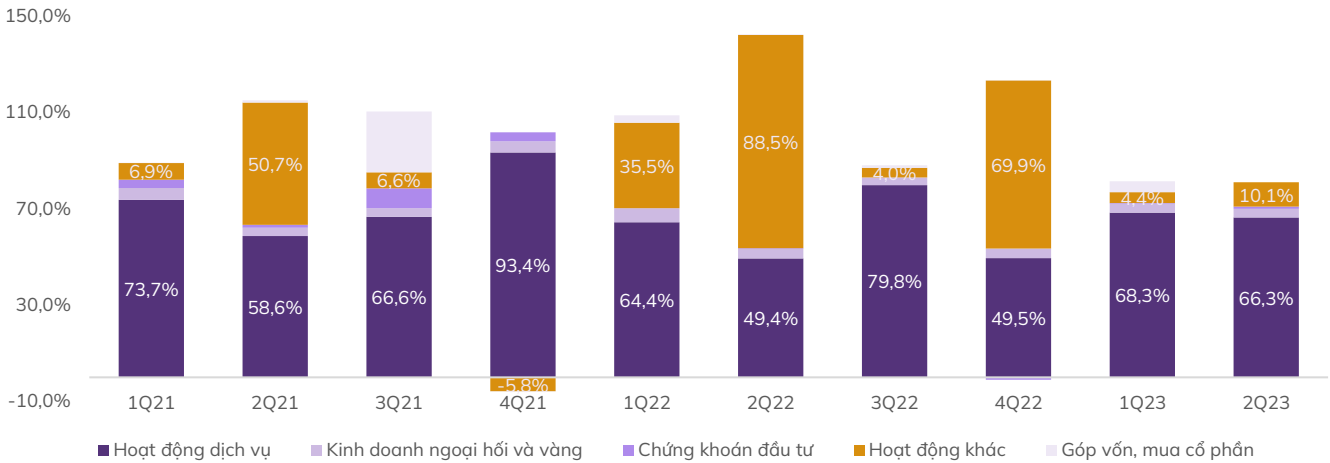
Tăng trưởng tổng TNHĐ – LNTT (tỷ đồng)



Tăng trưởng thu nhập lãi thuần và thu ngoài lãi của STB (tỷ đồng)



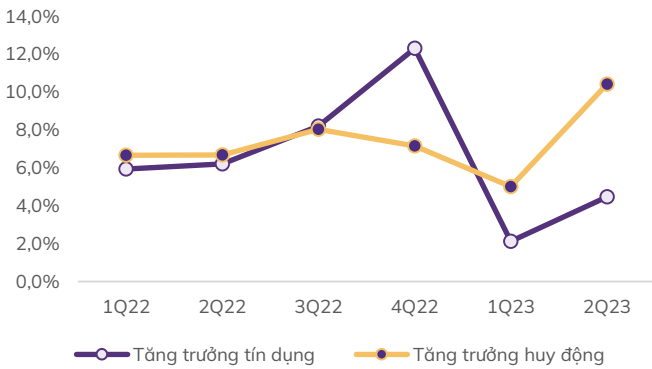
Cơ cấu thu nhập ngoài lãi của STB theo quý (%)



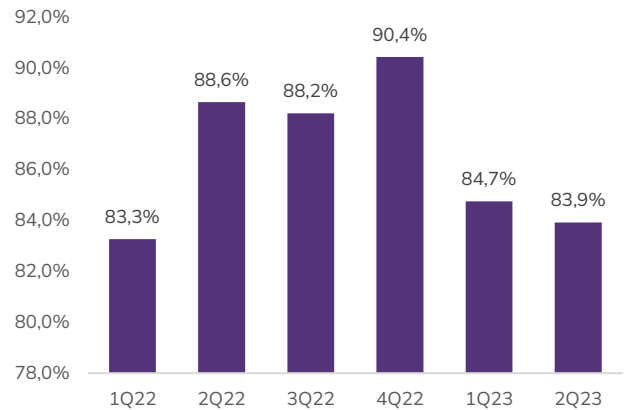
Nguồn: STB, ABS Research

- Chi phí hoạt động (OPEX) tăng 23,8% so với cùng kỳ, đạt 6.465 tỷ đồng. Xét về cơ cấu, chi về tài sản tăng 45,9% svck, chủ yếu là chi phí khấu hao dành cho máy móc, thiết bị Đáng chú ý, chi phí trích lập dự phòng rủi ro cho cho các tài sản Có khác khoảng 211 tỷ đồng (cùng kỳ được hoàn nhập 484 tỷ đồng).

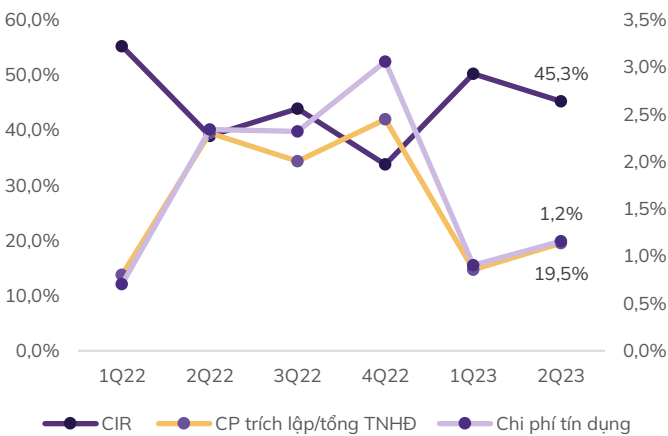
Tăng trưởng tín dụng và huy động của STB (%YtD)



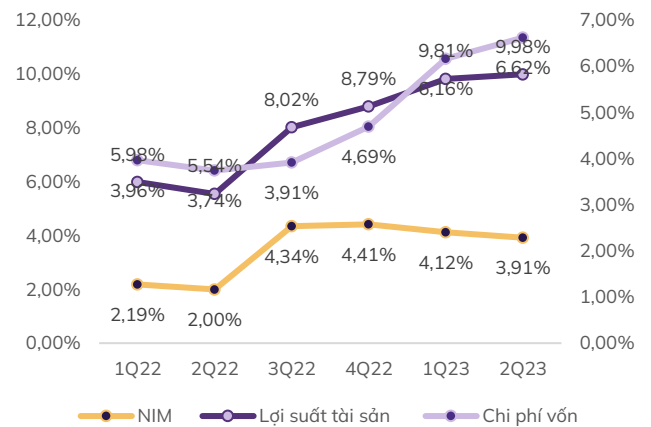
Tỷ lệ LDR thuần (%)



Chi phí hoạt động của STB (tỷ đồng)



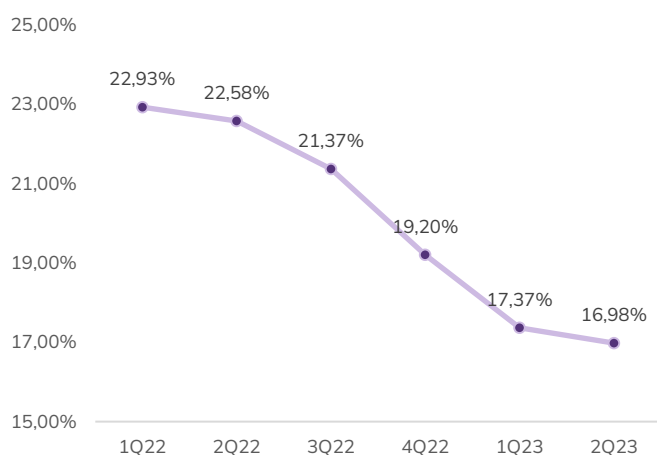
NIM, chi phí vốn và lợi suất tài sản của STB



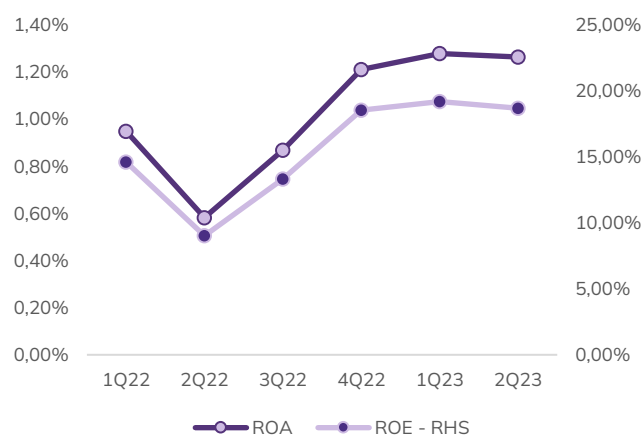
Nguồn: STB, ABS Research

- **Về tín dụng và huy động:** Tốc độ tăng trưởng tín dụng của STB đạt 4,5% tính từ đầu năm, giải ngân đạt 460,5 nghìn tỷ đồng, do cho vay tăng +5,0% YtD và đầu tư trái phiếu doanh nghiệp giảm -3,7% YtD, nhờ tất toán nợ trái phiếu VAMC. Mức tăng dư nợ cao hơn tăng trưởng toàn ngành ở mức 4,7% sv đầu năm, tuy nhiên khá thấp so với tăng trưởng cùng kỳ các năm trước của STB. Nguyên nhân một phần do nhu cầu vay vốn giảm sút, một phần vì giải ngân cho vay của STB đã tăng mạnh từ Q2/2022 (+8,5% YtD) nên so với mức nền cao của năm trước, tăng trưởng tín dụng 1H2023 tăng trưởng không đáng kể. Tổng huy động đạt 530,7 nghìn tỷ đồng (+10,4% YtD). Chênh lệch lớn giữa tăng trưởng huy động và cho vay kéo tỷ lệ LDR thuần giảm 230 bps so với đầu năm, đạt 83,9% tính đến ngày 30/06/2023.
- Cơ cấu cho vay của STB cũng tập trung vào các nhóm ngành như: Hoạt động hành chính và bán buôn chiếm tỷ trọng 57,58% dư nợ cho vay (đạt 265 nghìn tỷ đồng, +3,4% YtD); Nông – lâm – ngư nghiệp (đạt 40 nghìn tỷ đồng, +1,8% YtD); Công nghiệp và vận tải (đạt 33 nghìn tỷ đồng, +25,7% YtD). STB cho vay nhóm ngành Xây dựng và bất động sản khoảng 8,32% dư nợ cho vay (+19,4% YtD). Đáng chú ý, STB không đầu tư vào trái phiếu doanh nghiệp.
- **Đà giảm của NIM được kỳ vọng sẽ chậm lại và cải thiện trong quý cuối năm nhờ lãi suất tiền gửi giảm sâu.** NIM Q2/2023 của STB đạt 3,91% (tương ứng -20bps QoQ và -50bps YtD). Tính đến 30/06/2023, STB có tỷ lệ NIM tăng nhanh, đạt 4,42% nhờ tăng trưởng tín dụng bán lẻ phục hồi trong bối cảnh lãi suất giảm. Chúng tôi cho rằng NIM của ngân hàng này sẽ phục hồi nhờ không còn áp lực trả lãi dự thu trong các năm tới, ước tính NIM cả năm 2023 sẽ tăng từ 3,47% năm 2022 lên 3,56% (+9 bps svck).

Tỷ lệ CASA của STB (%)



ROA và ROE của STB (%)



Nguồn: STB, ABS Research

- **Chất lượng tài sản có sự suy giảm nhưng phù hợp thị trường.** Tỷ lệ nợ xấu của STB trong Q2/2023 đã tăng 60 bps QoQ lên mức 1,79%. Nhìn chung toàn ngành ngân hàng đều chịu ảnh hưởng từ các yếu tố như: (i) Tăng trưởng kinh tế chậm lại; (ii) Tác động tiêu cực từ thị trường bất động sản và trái phiếu doanh nghiệp, (iii) Các doanh nghiệp sản xuất và xuất khẩu suy giảm nhu cầu vốn do tình trạng đơn hàng trì trệ, v.v. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu giảm xuống mức 77,1% trong Q2/2023 (Q1/2023 là 103,8%).

- **Tiến trình xử lý trái phiếu VAMC dự kiến hoàn thành trong nửa đầu 2024.** Tính đến cuối tháng 6/2023, dư nợ trái phiếu VAMC tại STB giảm xuống còn 4.410 tỷ đồng (-24% QoQ).

- **Tài sản đảm bảo khó xử lý.** Thứ nhất, STB đã đăng tin đấu giá KCN Phong Phú lần 6 ngay trong tháng 08/2023 với giá khởi điểm là 7,9 nghìn tỷ đồng. Tổng diện tích của toàn khu là 134 ha, thời gian sử dụng 50 năm kể từ 2002. Một điểm khiến việc bán tài sản gặp khó khăn do các thiếu sót liên quan đến tính pháp lý của khu đất cũng như thời gian sử dụng chỉ còn xấp xỉ 30 năm. Thứ hai, 32,5% cổ phần STB (tương đương 612 triệu cổ phiếu) hiện đang bị phong tỏa tại VAMC, giá trị thanh lý từ các tài sản đảm bảo thu về ước tính khoảng 19 nghìn tỷ đồng. Tuy nhiên, để xử lý số cổ phiếu trên STB cần có sự phê duyệt của Thủ tướng Chính phủ và sự hướng dẫn của NHNN vì hiện tại tổng số cổ phần đang chiếm trên 30% tỷ lệ cổ phần tại STB. Chúng tôi cho rằng khoản tài sản đảm bảo này chưa thể giải quyết ngay trong năm 2023 cũng như tồn tại những rủi ro về biến động bộ máy quản trị của ngân hàng khi số cổ phần trên được phân bổ.

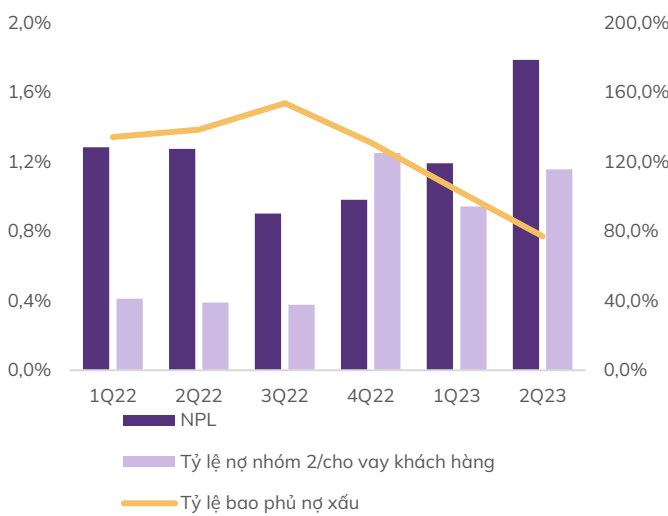
- **Chúng tôi đánh giá STB sẽ phấn đấu trích lập toàn bộ số trái phiếu VAMC hiện có trong năm 2023** nhằm cải thiện các chỉ số tài chính, hướng tới hoàn thiện Đề án tái cơ cấu trước hạn. Nếu hoàn thiện tái cơ cấu STB sẽ giành được những lợi thế như:

- (i) được SBV xem xét tăng hạn mức tín dụng khi chất lượng tài sản cải thiện;

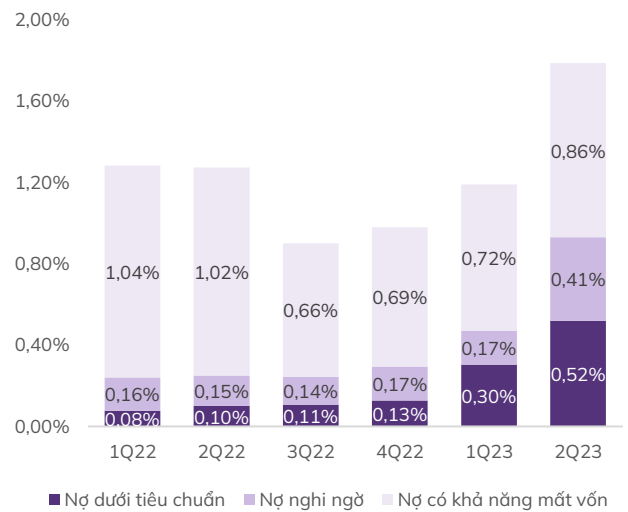
- (ii) ghi nhận lợi nhuận đột biến từ khoản thanh lý cổ phiếu tại VAMC;

- (iii) giảm áp lực trích lập dự phòng xử lý nợ xấu giúp tăng lợi nhuận trước thuế.

Tỷ lệ nợ xấu và bao phủ nợ xấu của STB



Cơ cấu nợ xấu của STB (%)



Nguồn: STB, ABS Research

Dự phóng kết quả kinh doanh năm 2023

- Trong bối cảnh tín dụng yếu, NHNN đã có 4 đợt hạ lãi suất điều hành nhằm hỗ trợ các tổ chức tín dụng giảm chi phí đầu vào, từ đó có điều kiện thuận lợi cho các NHTM giảm lãi suất cho vay. Tính đến hết ngày 29/08/2023, tổng tín dụng toàn nền kinh tế chỉ tăng 5,33% so với đầu năm, toàn hệ thống còn khoảng 9% để tăng trưởng tín dụng trong 4 tháng cuối năm. Hiện tại, cả 4 ngân hàng thương mại Nhà nước đã đồng loạt giảm lãi suất với mức điều chỉnh dao động từ 0,3 – 0,5% ở các kỳ hạn.
- Đồng thời, các NHNN có vốn nhà nước đều đã đưa ra các gói tín dụng với lãi suất thấp hơn mặt bằng chung để cho người vay tiền trả nợ ngân hàng khác (theo Thông tư 06/2023 có hiệu lực từ 1/9/2023). Điều này dự báo sẽ khiến cuộc cạnh tranh giữa các ngân hàng càng gay gắt hơn để đẩy mạnh tăng trưởng tín dụng bán lẻ giai đoạn cuối năm và các NHTM cổ phần tư nhân mà không có ưu thế về giá vốn sẽ có nhiều bất lợi hơn. Chúng tôi dự báo tăng trưởng tín dụng của STB năm 2023F/2024F là 13,2%/ 13,1%.
- Chúng tôi cho câu chuyện chính thúc đẩy tăng trưởng của STB giai đoạn cuối năm và trong dài hạn dựa trên tiến độ giải quyết nợ xấu của ngân hàng:
 - Dư nợ trái phiếu VAMC chỉ còn hơn 4 nghìn tỷ đồng, ngân hàng hiện ưu tiên trích lập và dự kiến sẽ hoàn tất trong năm 2023. Chúng tôi cho rằng sau khi giải quyết “nút thắt” trên, lợi nhuận ngân hàng sẽ đột biến kể từ năm 2024.
 - Bên cạnh những nỗ lực xử lý các khoản lãi dự thu và trái phiếu còn tồn đọng, những năm gần đây lợi nhuận của ngân hàng cũng tăng trưởng tích cực, hiệu quả hoạt động của STB cải thiện đáng kể, chúng tôi dự phóng ROE 2024F của ngân hàng đạt 27,75%.
- Hiện tại, hạn mức tín dụng được cấp của STB khá hạn chế so với mặt bằng các ngân hàng có cùng quy mô vốn hóa do đang trong thời gian xử lý nợ. **NIM có sự sụt giảm do chi phí vốn tăng cao (Q2/2023 đạt xấp xỉ 10%)**. Mặt bằng lãi suất huy động và cho vay trên thị trường đang hạ nhiệt nhanh chóng, chúng tôi kỳ vọng NIM của STB sẽ phục hồi đáng kể khi bước sang năm 2024 khi ngân hàng tất toán toàn bộ trái phiếu VAMC. Chi phí vốn của ngân hàng cũng được cải thiện nhờ lãi suất huy động thấp cùng với việc giảm chi phí trích lập dự phòng. Tỷ lệ LDR 2023F dự kiến tăng lên mức 92,6% (+640 bps svck). Tỷ lệ NIM dự phóng của STB trong năm 2023 đạt 3,56% (+9bps svck), NIM 2024F sẽ lên mức 3,75%.
- Chất lượng tài sản suy yếu:** Nợ xấu gia tăng là vấn đề của toàn ngành ngân hàng. Do đó, chúng tôi kỳ vọng **tỷ lệ nợ xấu của STB trong năm 2023 gia tăng nhẹ so với cùng kỳ, cụ thể là NPL 2023F ước tính đạt 1,01%**.
- Tỷ lệ bao phủ nợ xấu của ngân hàng vẫn duy trì ở ngưỡng cao so với trung bình ngành, tình hình quản trị rủi ro được duy trì.** Chúng tôi đưa ra ước tính 2023F cho chỉ tiêu này là 176,41%.
- LNTT 2023F** ước tính đạt **9.066 tỷ đồng (+43% svck)**, tương ứng mức ROE 2023F là 17,2%, BVPS 2023F là 24.291 đồng/CP. Tại mức giá hiện tại, STB đang giao dịch với P/B dự phóng 2023F ở mức 1,4x. Sang năm 2024, chúng tôi cho rằng lợi nhuận của ngân hàng sẽ tăng đột biến khi không còn phải chịu áp lực trích lập dự phòng lớn, chúng tôi dự phóng LNTT 2024F sẽ hướng tới mức 15.575 tỷ đồng (+71,8% svck) với mức BVPS ước tính là 30.750 đồng/CP, tương đương với mức P/B dự phóng là 1,2x.

Định giá và khuyến nghị

- Chúng tôi sử dụng phương pháp định giá theo P/B cho cổ phiếu STB. Với mức ROE 2024F ước tính là 23,6% chúng tôi sử dụng mức P/B mục tiêu 1,2x cho STB, tương đương mức P/B trung bình của cổ phiếu trong 5 năm gần nhất là 1.3x và thấp hơn P/B trung bình toàn ngành ở ngưỡng 1.6x.
- Chúng tôi sử dụng giá trị trung bình của BVPS 2023F và 2024F ở mức 27.520 đ/cp. Mức định giá hợp lý của STB cho 1 năm tới ước tính là **33.000 đồng /cp**, tiềm năng tăng giá +13,0% so với giá hiện tại.
- Do đó chúng tôi khuyến nghị **KHẢ QUAN** với cổ phiếu STB.
- **Rủi ro giảm giá**
 - ✓ Nợ xấu gia tăng
 - ✓ Tài sản đảm bảo xử lý nợ khó giải quyết trong thời gian ngắn

PHỤ LỤC

Tỷ đồng	2020	2021	2022	2023F	2024F
Bảng cân đối kế toán					
Tiền mặt, vàng bạc, đá quý	7.678.553	8.222.365	7.849.898	9.279.740	9.506.871
Tiền gửi tại Ngân hàng nhà nước Việt Nam	10.052.590	12.169.867	12.286.117	12.152.485	12.629.053
Tiền gửi và cho vay các tổ chức tín dụng khác	18.397.370	8.353.579	25.293.585	27.822.944	30.605.238
Chứng khoán kinh doanh	0	0	0	0	0
Các công cụ tài chính phái sinh và các tài sản tài chính khác	19.677	0	109.858	109.858	109.858
Cho vay khách hàng	334.854.576	381.012.317	432.997.593	482.039.818	540.874.675
Chứng khoán đầu tư	75.156.127	69.666.929	68.800.687	48.094.705	33.352.460
Đầu tư dài hạn	124.593	88.968	88.812	88.812	88.812
Tài sản cố định	8.575.424	8.195.276	7.547.677	7.623.154	7.089.533
Tài sản Có khác	37.355.604	33.219.052	36.830.826	39.261.568	41.833.100
Tổng tài sản	492.214.514	520.928.353	591.805.053	626.473.083	676.089.600
Các khoản nợ NHNN	143.528	522.745	9.901.209	9.901.209	9.901.209
Tiền gửi và vay các Tổ chức tín dụng khác	7.880.006	15.229.099	28.430.448	31.273.493	34.400.842
Tiền gửi của khách hàng	427.971.850	427.386.772	454.740.496	476.568.040	505.162.122
Các công cụ tài chính phái sinh và các khoản nợ tài chính khác	0	108.003	0	0	1
Vốn tài trợ, uỷ thác đầu tư của Chính phủ và các tổ chức tín dụng khác	229.445	278.940	239.837	239.837	239.837
Phát hành giấy tờ có giá	11.144.140	21.103.779	25.820.307	28.402.338	34.082.805
Các khoản nợ khác	16.190.818	22.226.449	34.148.402	34.148.402	34.148.402
Tổng nợ phải trả	463.559.787	486.855.787	553.280.699	580.533.318	617.935.219
Vốn	18.164.858	20.599.808	20.599.808	20.659.894	20.659.894
Dự phòng	3.336.508	3.715.274	4.223.224	4.223.224	6.064.624
Chênh lệch tỷ giá	149.483	37.363	-169.492	-169.492	-169.492
Chênh lệch đánh giá lại tài sản	0	0	0	0	0
Lợi nhuận chưa phân phối	7.303.619	9.907.117	13.971.682	21.224.365	31.597.583
Tổng vốn chủ sở hữu	28.954.468	34.259.562	38.625.222	45.937.991	58.152.608
Lợi ích của cổ đông thiểu số	0	0	0	0	0
Tổng nợ phải trả, vốn chủ sở hữu và lợi ích của cổ đông thiểu số	492.514.255	521.115.349	591.905.921	626.471.309	676.087.826
Tăng trưởng					
Huy động	7,0%	2,1%	7,2%	5,1%	6,8%
Tín dụng	15,0%	14,0%	13,1%	13,2%	13,1%
Tổng tài sản	8,6%	5,8%	13,6%	5,8%	7,9%
Vốn chủ sở hữu	8,3%	18,3%	12,7%	18,9%	26,6%
Thu nhập lãi thuần	25,6%	3,8%	43,3%	15,3%	15,6%
Thu nhập từ hoạt động kinh doanh	18,0%	2,5%	47,7%	13,5%	17,9%
Chi phí hoạt động	17,6%	-10,5%	12,0%	-2,2%	17,9%
Lợi nhuận trước thuế	3,8%	31,8%	44,1%	43,0%	71,8%
Lợi nhuận sau thuế	9,3%	27,2%	47,8%	43,9%	71,8%
Định giá					
P/E	11,88	17,41	8,41	10,66	6,32
P/B	1,10	1,73	1,10	1,69	1,33
BVPS (VND)	15.360	18.174	20.489	24.291	30.750

Triệu đồng	2020	2021	2022	2023F	2024F
Báo cáo kết quả kinh doanh					
Thu nhập lãi và các khoản thu nhập tương tự	33.587.667	29.690.736	37.390.848	42.564.082	48.406.923
Chi phí lãi và các chi phí tương tự	(22.061.113)	(17.726.249)	(20.243.714)	(22.791.018)	(25.554.344)
Thu nhập lãi thuần	11.526.554	11.964.487	17.147.134	19.773.063	22.852.580
Thu nhập từ hoạt động dịch vụ	5.476.812	6.430.648	8.329.935	9.995.922	12.195.025
Chi phí hoạt động dịch vụ	(1.732.797)	(2.088.129)	(3.135.855)	(4.198.287)	(4.878.010)
Lãi/Lỗ thuần từ hoạt động dịch vụ	3.744.015	4.342.519	5.194.080	5.797.635	7.317.015
Lãi/(lỗ) thuần từ hoạt động kinh doanh ngoại hối và vàng	809.739	737.093	1.062.244	1.221.581	1.282.660
Lãi/(lỗ) thuần từ mua bán chứng khoán kinh doanh	0	0	0	0	500.000
Lãi/(lỗ) thuần từ mua bán chứng khoán đầu tư	94.043	163.664	(19.983)	(21.981)	(25.278)
Lãi/(lỗ) thuần từ hoạt động khác	(27.214)	39.448	12.466	13.463	14.540
Tổng thu nhập hoạt động	17.270.869	17.704.317	26.141.290	29.666.377	34.968.263
Chi phí hoạt động	(10.894.615)	(9.749.916)	(10.920.717)	(10.679.896)	(12.588.575)
LN thuần từ hoạt động kinh doanh trước chi phí dự phòng	6.376.254	7.954.401	15.220.573	18.986.481	22.379.688
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(3.036.974)	(3.554.375)	(8.881.501)	(9.920.627)	(6.804.739)
Tổng lợi nhuận trước thuế	3.339.280	4.400.026	6.339.072	9.065.854	15.574.950
Thuế thu nhập doanh nghiệp	(657.299)	(988.530)	(1.298.377)	(1.813.171)	(3.114.990)
Lợi nhuận sau thuế	2.681.981	3.411.496	5.040.695	7.252.683	12.459.960
Lợi ích của cổ đông thiểu số	0	0	0	0	(183.963)
Lợi nhuận sau lợi ích cổ đông thiểu số	2.681.981	3.411.496	5.040.695	7.252.683	12.275.997
EPS	1.423	1.810	2.674	3.847	6.491
Cổ tức bằng tiền (VN)	0	0	0	0	0
Tỷ lệ chi trả cổ tức	0%	0%	0%	0%	0%
Nhu cầu vốn					
CAR	9,0%	9,0%	9,0%	9,0%	9,0%
VCSH/TTS	5,9%	6,6%	6,5%	7,4%	9,0%
Chất lượng tài sản					
NPL	1,70%	1,50%	0,98%	1,01%	1,01%
Dự phòng bao nợ xấu	93,66%	118,61%	130,97%	291,76%	368,55%
Hệ số quản lý					
CIR	63,1%	55,1%	41,8%	36,0%	36,0%
Tổng thu nhập hoạt động	926	947	1.504	2.392	2.669
Lãi thuần trên mỗi nhân viên	179	235	365	731	1.189
Lợi nhuận trước thuế trên nhân viên	31.231	32.015	47.272	94.179	111.010
Lợi nhuận trên mỗi chi nhánh/PGD	6.038	7.957	11.463	28.780	49.444
Lợi nhuận					
NIM	2,94%	2,73%	3,47%	3,56%	3,75%
Thu nhập ngoài lãi/lãi thuần từ HĐKD	33,26%	32,42%	34,41%	33,35%	34,65%
ROA	0,57%	0,67%	0,91%	1,19%	1,88%
ROE	9,63%	10,79%	13,83%	17,15%	23,59%
Thanh khoản					
LDR	76,1%	83,7%	86,2%	92,6%	97,9%

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Trung tâm Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình (ABS). Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của ABS tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo. ABS sẽ không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ tổn thất tài chính nào hoặc bất kỳ quyết định nào được thực hiện trên cơ sở thông tin được trình bày trong báo cáo này. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của ABS, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của ABS.

Nguyên tắc khuyến nghị

MUA	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ 8% đến 15%
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -5% đến 8%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -15% đến -5%
BÁN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -15%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Thông tin liên hệ

Công ty Cổ phần Chứng khoán An Bình

Trụ sở chính: Tầng 16, tòa nhà Geleximco, 36 Hoàng Cầu, Đống Đa, Hà Nội

Điện thoại: (024) 3562 4626

Website: www.abs.vn

Trung tâm Phân tích

Điện thoại: (024) 3562 4626 – Ext: 151

Email: abs-research@abs.vn

Năng lượng, Xây lắp, VLXD

Lê Thị Kim Huê - Phó Giám đốc

Email: hue.lethikim@abs.vn

Cảng biển, Logistic

Bùi Minh Anh - Chuyên viên

Email: anh.buiminhh@abs.vn

Vĩ mô, Ngân hàng

Chứng khoán, Bảo hiểm

Lê Thu Huyền - Chuyên viên

Email: huyen.lethu@abs.vn

Bán lẻ, Hàng tiêu dùng

Nguyễn Phương Thảo - Chuyên viên

Email: thao.nphuong@abs.vn

Nguyễn Thị Thùy Linh - Giám đốc TTPT

Email: linh.ngthithuy@abs.vn

PTKT và Chiến lược thị trường

Đặng Xuân Lưu - Giám đốc

Email: luu.dangxuan@abs.vn

Đỗ Thành Trung - Phó Giám đốc

Email: trung.dothanh@abs.vn

Ngân hàng, Chứng khoán

Cao su, BĐS KCN

Lê Quang Trung - Chuyên viên

Email: trung.lequang@abs.vn

Hóa chất, Lương thực, Dữ liệu

Trịnh Thu Trang - Chuyên viên

Email: trang.trinhthu@abs.vn