

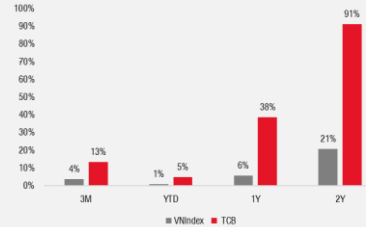
Ngân hàng TMCP Kỹ Thương Việt Nam (TCB: HOSE)

Ngày báo cáo: 19/02/2025
NGÀNH: NGÂN HÀNG
CVPT: Trương Minh Phương Duy
Email: duytmp@ssi.com.vn
SĐT: +84-28 3824 2897 ext. 6733

Khuyến nghị: **KHẢ QUAN**
Giá mục tiêu 1Y: **29.200 Đồng**
 Giá CP ngày 19/02/2025: 26.100 Đồng
 % Tăng giá: **+12,0%**

Giá trị vốn hoá (triệu USD): 7.190
 Giá trị vốn hoá (tỷ VND): 182.626
 Số cổ phiếu lưu hành (triệu): 7.065
 KLGD trung bình 3 tháng (cp): 14.168.261
 Giá cao/thấp nhất 52T (NĐ): 26,0/18,9
 GTGD trung bình 3 tháng (tỷ đồng): 345,3
 Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%): 22,5
 Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%): 0

Biến động giá cổ phiếu



Nguồn: SSI Research

Thông tin cơ bản về công ty

Ngân hàng TMCP Kỹ Thương Việt Nam (TCB: HOSE) thành lập vào năm 1993 dưới hình thức ngân hàng tư nhân. Sau 24 năm, TCB đã trở thành ngân hàng lớn thứ 9 về tài sản trong số 15 ngân hàng chúng tôi nghiên cứu.

Tăng trưởng lợi nhuận tích cực

- Chúng tôi hạ khuyến nghị TCB từ MUA xuống KHẢ QUAN với giá mục tiêu 1 năm là 29.200 đồng/cp.
- Nhiều dự án có pháp lý tốt được mở bán vào năm 2025 sẽ thúc đẩy tăng trưởng cho vay mua nhà.
- Đà tăng trưởng lợi nhuận năm 2025 được duy trì tốt ở mức 21,8% svck, nhờ thu nhập ngoài lãi (non-NII) phục hồi và chi phí tín dụng giảm.

Luận điểm đầu tư: Chúng tôi hạ khuyến nghị xuống **KHẢ QUAN** từ MUA đối với TCB, với giá mục tiêu 1 năm là **29.200 đồng/cp** – tương đương tiềm năng tăng giá là 12%, do cổ phiếu đã tăng 8,7% tính từ báo cáo trước của chúng tôi. **Chúng tôi kỳ vọng thị trường bất động sản sẽ phục hồi trong năm 2025 khi nhiều dự án được mở bán. Đây sẽ là yếu tố hỗ trợ cho hoạt động kinh doanh của TCB. Với các yếu tố cơ bản tích cực từ năm 2025, định giá TCB khá hấp dẫn với P/B dự phóng là 1,07x, thấp hơn nhiều so với mức lịch sử trung bình là 1,4x.**

Triển vọng năm 2025: Chúng tôi dự báo **lợi nhuận trước thuế (LNTT) năm 2025 sẽ tăng lên 33,5 nghìn tỷ đồng (+21,8% svck so với dự báo trước của chúng tôi là 15,2% svck)**, được thúc đẩy nhờ (thu nhập ngoài lãi) **non-NII tốt hơn (+16,9% svck) và chi phí tín dụng giảm còn 0,55% (-16 điểm cơ bản svck)**. Chúng tôi cho rằng bất động sản phục hồi sẽ là động lực chính giúp tăng trưởng tín dụng đạt 21,8% so với năm 2023, tập trung vào mảng cho vay mua nhà. Với một số cơ chế hỗ trợ bao gồm chính sách giá linh hoạt, nợ thanh toán cuối kỳ và lãi suất cho vay ưu đãi, chúng tôi cho rằng chất lượng tài sản sẽ được kiểm soát tốt và dần cải thiện cùng với sự phục hồi của thị trường bất động sản. Tỷ lệ nợ xấu được dự báo đạt 1,05% trong năm 2025. Tuy nhiên, NIM dự kiến trượt xuống 4,2% (-3 điểm cơ bản svck), do cạnh tranh và chi phí huy động vốn tăng.

KQKD Q4/2024: TCB ghi nhận **LNTT Q4/2024 đạt 4,7 nghìn tỷ đồng (-18,7% svck, hay -35% so với quý trước)**, thấp hơn dự báo Q4/2024 của chúng tôi là 5 nghìn tỷ đồng do **NIM giảm bất ngờ (-39 điểm cơ bản so với quý trước)**, **thu nhập phí thuần (NFI) giảm tốc (-41,4% svck, hay -25% so với quý trước)**, **chi phí hoạt động cao hơn (+38% so với quý trước)**, và **phí bồi thường hợp đồng bancassurance là 1,8 nghìn tỷ đồng**. Mặc dù KQKD Q4/2024 yếu hơn, TCB vẫn ghi nhận LNTT năm 2024 đạt 27,5 nghìn tỷ đồng (20,3% svck), vượt kế hoạch lợi nhuận của ngân hàng.

Yếu tố hỗ trợ tăng đối với khuyến nghị: NIM phục hồi tốt hơn dự kiến, TCBS thực hiện IPO.

Rủi ro giảm đối với khuyến nghị: Thị trường bất động sản phục hồi chậm hơn dự kiến. NIM giảm nhiều hơn dự kiến.

Bảng 1: Chỉ tiêu tài chính

Tỷ đồng	2021	2022	2023	2024	2025F
Tổng thu nhập hoạt động	37.076	40.902	40.061	46.990	55.541
Tăng trưởng TN hoạt động (%)	37,1%	10,3%	-2,1%	17,3%	18,2%
LNTT	23.238	25.568	22.888	27.538	33.528
Tăng trưởng LNTT (%)	47,1%	10,0%	-10,5%	20,3%	21,8%
Tăng trưởng tín dụng (%)	26,5%	12,5%	21,6%	21,7%	21,8%
Tăng trưởng huy động (%)	14,1%	12,6%	37,4%	24,9%	17,7%
LDR thuần (%)	117,7%	117,6%	104,0%	100,6%	104,0%
NIM (%)	5,71%	5,29%	4,02%	4,23%	4,20%
CIR (%)	30,1%	32,8%	33,1%	32,7%	32,7%
NPL (%)	0,66%	0,72%	1,16%	1,12%	1,05%
LLCR (%)	162,9%	157,3%	102,1%	113,9%	117,7%
ROA (%)	3,58%	3,18%	2,33%	2,36%	2,50%
ROE (%)	21,5%	19,5%	14,7%	15,4%	16,5%
BVPS (VND)	26.264	31.927	36.994	20.583	24.318
EPS (VND)	5.146	5.739	5.111	3.054	3.753
P/E	10,34	4,50	6,22	8,07	6,93
P/B	2,03	0,81	0,86	1,20	1,07

Nguồn: TCB, SSI Research

Bảng 2: Các chỉ số chính của Bảng cân đối kế toán

	31/12/2023	30/9/2024	31/12/2024	%YTD	%QoQ
Tổng tài sản	849.482	927.053	978.799	15,2%	5,6%
Tổng tín dụng	561.150	659.583	683.028	21,7%	3,6%
Tổng huy động	539.364	621.015	673.815	24,9%	8,5%
Tỷ lệ nợ xấu	1,16%	1,29%	1,12%		
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu	102,1%	103,5%	113,9%		
LDR thuần	104,0%	106,2%	101,4%		
CAR	14,4%	15,1%	15,3%		
CASA	40,8%	36,5%	37,4%		

Nguồn: TCB, SSI Research

Bảng 3: Các chỉ số chính của Báo cáo kết quả kinh doanh

	4Q23	3Q24	4Q24	%YoY	%QoQ	2023	2024	%YoY
Thu nhập lãi thuần	7.597	8.929	8.602	13,2%	-3,7%	27.691	35.508	28,2%
Thu nhập thuần ngoài lãi	3.420	2.826	953	-72,1%	-66,3%	12.370	11.482	-7,2%
Tổng thu nhập hoạt động	11.017	11.754	9.555	-13,3%	-18,7%	40.061	46.990	17,3%
Chi phí hoạt động	3.610	3.431	4.741	31,3%	38,2%	13.252	15.370	16,0%
CIR	32,8%	29,2%	49,6%			33,1%	32,7%	
Dự phòng rủi ro tín dụng	1.634	1.109	118	-92,8%	-89,4%	3.921	4.082	4,1%
Chi phí tín dụng	1,32%	0,73%	0,07%			0,84%	0,71%	
LNTT	5.773	7.214	4.696	-18,7%	-34,9%	2.888	27.538	20,3%
NIM	4,17%	4,23%	3,84%			4,02%	4,23%	
ROA	2,2%	2,5%	1,4%			2,3%	2,4%	
ROE	13,9%	16,4%	9,4%			14,7%	15,4%	

Nguồn: TCB, SSI Research

Đà tăng trưởng tín dụng được duy trì. Trong năm 2024, TCB ghi nhận tăng trưởng tín dụng đạt 21,7% svck (hay +3,6% so với quý trước) lên 683 nghìn tỷ đồng, nhờ mảng cho vay mua nhà (+15,5 nghìn tỷ đồng so với quý trước, hay +38 nghìn tỷ đồng tính từ đầu năm), bán buôn và thương mại (+7,9 nghìn tỷ đồng so với quý trước, hay +9,9 nghìn tỷ đồng tính từ đầu năm) và vay vốn lưu động ở các công ty chứng khoán (+3,4 nghìn

tỷ đồng so với quý trước, hay +8,4 nghìn tỷ đồng tính từ đầu năm). Mặc dù khoản vay cho các chủ đầu tư bất động sản giảm mạnh -22,6 nghìn tỷ đồng so với quý trước, chúng tôi nhận thấy đầu tư trái phiếu doanh nghiệp liên quan đến bất động sản tăng mạnh, với mức tăng thêm 18 nghìn tỷ đồng so với quý trước (+54% so với quý trước) trong Q4/2024. Do UPAS LC được tính vào tăng trưởng tín dụng từ tháng 7/2024, số dư của UPAS LC tiếp tục giảm 60% so với quý trước xuống còn 7,9 nghìn tỷ đồng trong Q4/2024, phù hợp với kỳ vọng của chúng tôi.

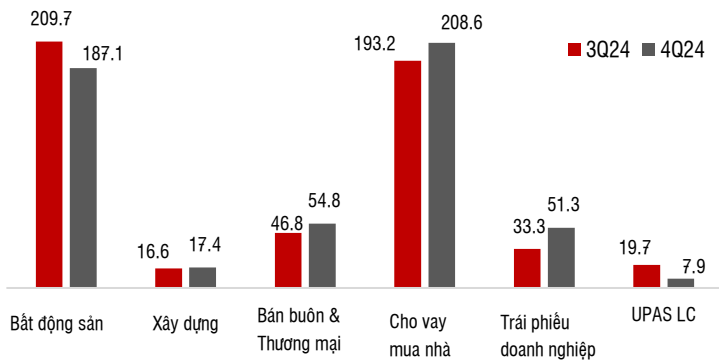
Sang năm 2025, chúng tôi cho rằng việc mở bán các dự án mới của Masterise và Vinhomes sẽ là yếu tố hỗ trợ TCB duy trì đà tăng trưởng tín dụng.

Bảng 4: Dự án mới mở bán

Tên dự án	Địa điểm	Chủ đầu tư	Nguồn cung dự kiến (căn hộ)	Thời gian dự kiến mở bán
Vinhomes Global Gate	Hà Nội	VEFAC	4.100 căn thấp tầng & 12.600 căn cao tầng	Q4/2024
Vinhomes Wonder Park	Hà Nội	Vinhomes	2.300 căn thấp tầng & 600 căn cao tầng	2025
Vinhomes Dương Kinh - 240 ha	Hải Phòng	Vinhomes	~6.300 căn thấp tầng	2025
Vinhomes Green Hạ Long - 4.110 ha	Quảng Ninh	Vinhomes	N/A	2025
Vinhomes Phước Vĩnh Tây -1.089 ha	Long An	Vinhomes	N/A	2025
Masteri Grand Avenue - Cổ Loa	Hà Nội	Masterise	1.640	T11/2024
Masteri Grand View - The Global City	TP.HCM	Masterise	616	T11/2024
Masteri Lakeside	Hà Nội	Masterise	2.500	T11/2024

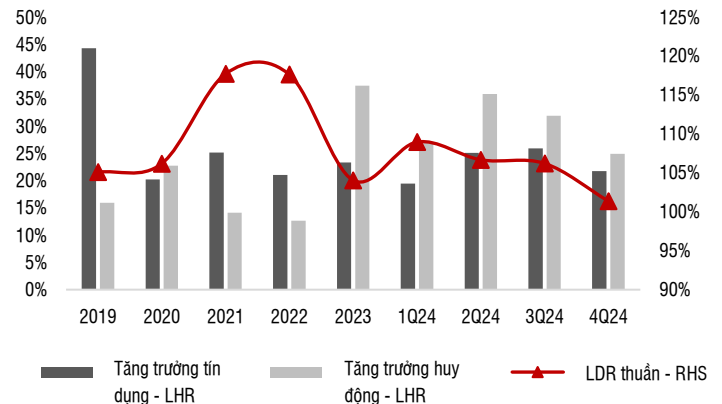
Nguồn: SSI Research

Biểu đồ 1: Động lực tăng trưởng tín dụng trong Q4/2024



Nguồn: TCB, SSI Research

Biểu đồ 2: Tăng trưởng tín dụng và huy động

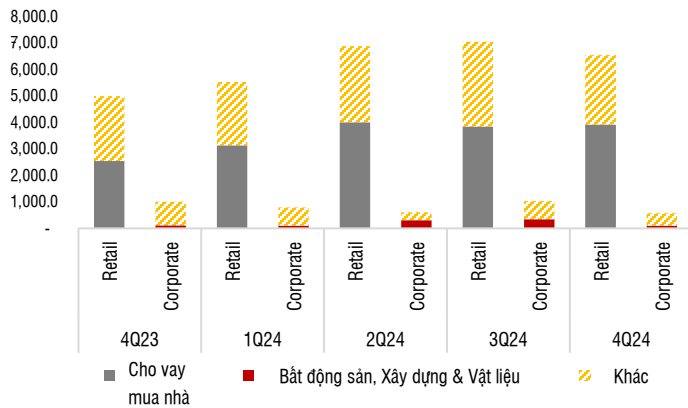


Nguồn: TCB, SSI Research

Chất lượng tài sản cải thiện với tỷ lệ nợ xấu giảm xuống 1,12% trong Q4/2024 (so với 1,29% trong Q3/2024).

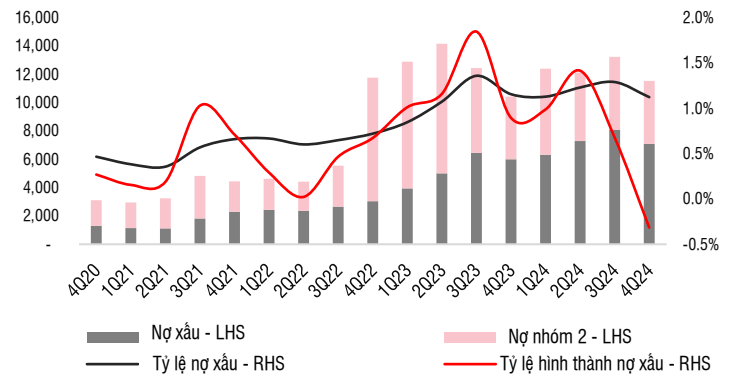
Nợ quá hạn giảm 12,9% so với quý trước xuống 11,5 nghìn tỷ đồng, với nợ xấu giảm 12,2% so với quý trước và nợ Nhóm 2 giảm 14% so với quý trước. Đối với lĩnh vực có rủi ro cao hơn, cho vay mua nhà chiếm 60% nợ xấu phân khúc bán lẻ (hay 55% tổng nợ xấu), ở mức 3,9 nghìn tỷ đồng trong 3 quý liên tiếp. Tuy nhiên, phân khúc doanh nghiệp cải thiện với nợ xấu giảm 45% so với quý trước xuống 570 tỷ đồng, trong đó tổng nợ xấu của các chủ đầu tư, xây dựng và nguyên vật liệu chỉ khoảng 102 tỷ đồng trong Q4/2024. Với việc tiếp tục áp dụng chính sách giá linh hoạt, nợ thanh toán cuối kỳ và giảm lãi suất cho vay, chúng tôi cho rằng chất lượng tài sản sẽ ổn định trong năm 2025 và dần cải thiện cùng với sự phục hồi của thị trường bất động sản.

Biểu đồ 3: Nợ xấu từ các phân khúc rủi ro



Nguồn: TCB, SSI Research

Biểu đồ 4: Nợ quá hạn và tỷ lệ nợ xấu



Nguồn: TCB, SSI Research

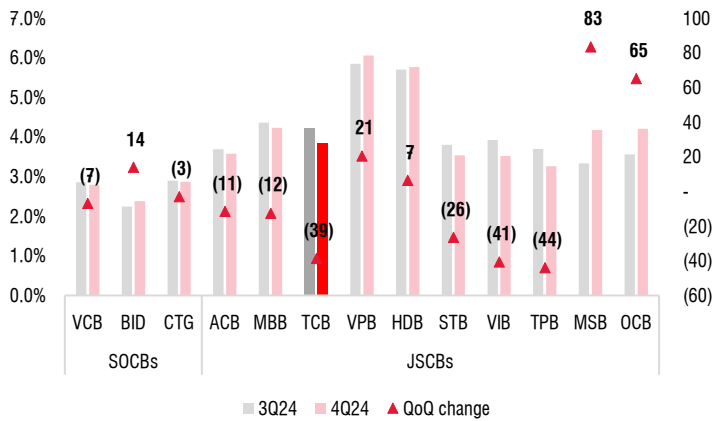
NIM giảm 39 điểm cơ bản so với quý trước xuống 3,84% trong Q4/2024. Xu hướng kém khả quan này là do 66% các khoản cho vay khách hàng có lãi suất dưới 8% trong Q4/2024. Ngoài chính sách giá linh hoạt, chúng tôi cho rằng cạnh tranh gay gắt giữa các ngân hàng đã áp lực lên TCB để giảm lãi suất cho vay đối với các khoản giải ngân mới. Trong tháng 2/2025, TCB đang cung cấp các khoản vay như trong Bảng 5. Trong Q4/2024, lãi suất cho vay giảm 45 điểm cơ bản so với quý trước xuống 7,93% trong Q4/2024. Mặt khác, chúng tôi cho rằng tỷ lệ LDR thuần giảm cùng với tiền gửi khách hàng và phát hành giấy tờ có giá lần lượt tăng lên 38,4 nghìn tỷ đồng (+7,8% so với quý trước) và 14,4 nghìn tỷ đồng (+11,4% so với quý trước), trong bối cảnh lãi suất tăng dần, đã khiến trung bình lãi suất huy động tăng 5 điểm cơ bản so với quý trước. Sang năm 2025, chúng tôi cho rằng cạnh tranh lãi suất gay gắt vẫn sẽ tiếp tục với chi phí huy động vốn dự kiến tăng, khiến NIM khó cải thiện.

Bảng 5: Lãi suất cho vay mua nhà trong T2/2025

Thời hạn ưu đãi	Lãi suất ưu đãi (theo năm)	Lưu ý
3 tháng	5%	- Tỷ lệ vay trên giá trị tối đa là 80% với thời hạn 35 năm.
6 tháng	6,3%	- Phí thanh toán sớm là 2,5% trong năm đầu tiên, 2% trong năm thứ hai và thứ ba, và 1% trong năm thứ tư và thứ năm.
12 tháng	6,7%	- Giảm 0,2% lãi suất cho khách hàng VIP.
18 tháng	7%	
24 tháng	7,5%	- Lãi suất thả nổi hiện tại là 10%/năm.

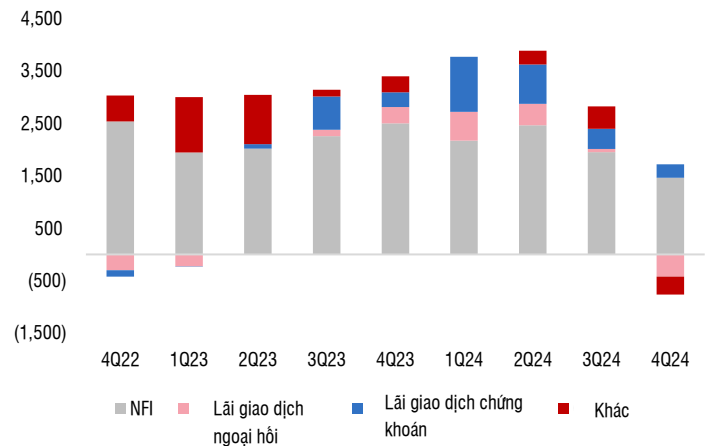
Nguồn: SSI Research

Biểu đồ 5: NIM của các ngân hàng



Nguồn: TCB, SSI Research

Biểu đồ 6: Cơ cấu tổng thu nhập hoạt động (TOI)



Nguồn: TCB, SSI Research

Non-NII (thu nhập ngoài lãi) giảm 72% svck (hay 66% so với quý trước) xuống 953 tỷ đồng do:

- NFI giảm 41,4% svck (hay -25% so với quý trước) do phí UPAS LC được phân loại là thu nhập lãi theo quy định mới và phí bancassurance giảm mạnh (-94% so với quý trước).
- Lỗ 424 tỷ đồng từ hoạt động giao dịch ngoại hối trong Q4/2024 so với khoản lãi 312,5 tỷ đồng trong Q4/2023.
- Phí bồi thường 1,8 nghìn tỷ đồng trong Q4/2024, do TCB đã chấm dứt hợp đồng bancassurance. Chúng tôi lưu ý đây là khoản chi phí bất thường và sẽ không tiếp diễn trong năm 2025.

Ước tính lợi nhuận

Chúng tôi dự báo LNTT năm 2025 sẽ tăng lên 33,5 nghìn tỷ đồng (+21,8% svck so với dự báo trước của chúng tôi là 15,2% svck), nhờ thu nhập ngoài lãi phục hồi và dự phòng tín dụng thấp hơn. Chi tiết như sau:

- Tín dụng tăng mạnh.** Chúng tôi cho rằng thị trường bất động sản phục hồi sẽ là yếu tố hỗ trợ quan trọng cho TCB để duy trì đà tăng mạnh, giúp tăng trưởng tín dụng đạt 21,8% tính từ đầu năm lên 825 nghìn tỷ đồng trong năm 2025.
- Chất lượng tài sản tiếp tục cải thiện.** Với chính sách giá linh hoạt và nợ thanh toán cuối kỳ, chúng tôi cho rằng nợ xấu phân khúc doanh nghiệp sẽ được kiểm soát tốt. Tốc độ hình thành nợ xấu cho phân khúc vay mua nhà kỳ vọng sẽ giảm nhờ lãi suất cho vay các khoản giải ngân mới giảm. Theo đó, **tỷ lệ nợ xấu dự kiến đạt 1,05%, với chi phí tín dụng giảm xuống 0,55% trong năm 2025.**
- NIM chịu áp lực.** Ngoài cạnh tranh lãi suất gay gắt, chúng tôi cho rằng TCB sẽ tiếp tục hy sinh mức NIM để có mức lãi suất cạnh tranh nhằm thu hút và giữ chân khách hàng thông qua một số cơ chế hỗ trợ. Mặt khác, chi phí huy động vốn đang tăng dần. Do đó, chúng tôi dự báo **NIM sẽ trượt 3 điểm cơ bản svck xuống 4,2% trong năm 2025.**
- Non-NII phục hồi (+16,8% svck)** với NFI tăng 13,4% và thu từ nợ xấu đã xóa cải thiện (+77% svck) nhờ thị trường bất động sản phục hồi.

Định giá

Chúng tôi hạ khuyến nghị đối với cổ phiếu TCB từ MUA xuống **KHẢ QUAN**, với giá mục tiêu 1 năm là **29.200 đồng/cp**, tương đương P/B mục tiêu là 1,2x. Mức giá này tương đương tiềm năng tăng giá là 12% do giá cổ phiếu đã tăng 8,7% kể từ báo cáo trước của chúng tôi. Chúng tôi tiếp tục kỳ vọng thị trường bất động sản phục hồi trong năm 2025, với một số dự án đã đầy đủ giấy tờ pháp lý sẽ bắt đầu mở bán, hỗ trợ hoạt động kinh doanh cốt lõi cho TCB. Với các yếu tố cơ bản được cải thiện từ năm 2025, định giá TCB duy trì hấp dẫn với mức P/B dự phóng 1,07x, thấp hơn mức trung bình lịch sử là 1,4x.

Lịch sử khuyến nghị



Nguồn: SSI Research.

Ghi chú: BUY: Mua, OP: Khả quan, MP: Trung lập, UP: Kém khả quan

PHỤ LỤC: BÁO CÁO TÀI CHÍNH NĂM

Triệu đồng	2021	2022	2023	2024F	2025F
Bảng cân đối kế toán					
+ Tiền mặt, vàng bạc, đá quý	3.578.643	4.215.721	3.620.695	3.384.770	4.480.074
+ Tiền gửi tại NHNN	4.908.529	11.475.590	27.140.592	54.353.153	33.737.066
+ Tiền gửi và cho vay các tổ chức tín dụng khác	70.584.154	82.873.754	104.072.320	84.590.474	99.816.759
+ Chứng khoán kinh doanh	5.070.812	961.034	4.432.778	9.000.644	11.239.674
+ Các công cụ tài chính phái sinh và các tài sản tài chính khác	293.768	0	143.611	0	0
+ Cho vay khách hàng	343.605.581	415.752.256	512.513.672	623.634.271	767.415.451
+ Chứng khoán đầu tư	97.586.088	103.651.920	104.993.945	148.623.636	165.295.643
+ Đầu tư dài hạn	12.813	12.813	3.046.245	3.102.523	3.102.523
+ Tài sản cố định	7.224.480	8.411.382	8.892.697	12.466.885	13.090.229
+ Tài sản khác	35.813.149	71.570.349	80.543.424	39.500.565	45.236.745
Tổng tài sản	568.678.017	698.924.819	849.399.979	978.656.921	1.143.414.165
+ Các khoản nợ NHNN	842	7.826	131	11.531	12.108
+ Tiền gửi và vay các tổ chức tín dụng khác	112.458.691	167.562.969	153.173.002	132.239.088	152.074.951
+ Tiền gửi của khách hàng	314.752.525	358.403.785	454.660.779	533.392.350	613.401.203
+ Các công cụ tài chính phái sinh và các nghĩa vụ tài chính khác	0	1.851.213	0	931.231	0
+ Vốn tài trợ, ủy thác đầu tư, cho vay tổ chức tín dụng chịu rủi ro	0	0	0	0	0
+ Phát hành giấy tờ có giá	33.679.824	34.006.619	84.703.300	140.422.321	179.740.571
+ Các khoản nợ khác	14.863.716	23.775.166	25.316.735	23.862.407	23.862.407
Tổng nợ phải trả	475.755.598	585.607.578	717.853.947	830.858.928	969.091.239
+ Vốn	35.585.622	35.648.800	35.701.464	70.648.458	70.648.458
Vốn điều lệ	35.109.148	35.172.385	35.225.108	70.648.517	70.648.517
Thặng dư vốn cổ phần	476.474	476.415	476.356	-59	-59
Vốn khác	0	0	0	0	0
+ Dự phòng	9.155.896	11.608.569	45.028.627	24.784.649	28.762.032
+ Chênh lệch tỷ giá	0	0	0	0	0
+ Chênh lệch định giá lại tài sản	0	0	0	0	0
+ Lợi nhuận chưa phân phối	47.469.491	64.482.685	49.025.144	42.221.962	64.627.884
Tổng vốn chủ sở hữu	92.211.009	111.740.054	129.755.235	137.655.069	164.038.374
Lợi ích thuộc cổ đông thiểu số	844.828	1.128.915	1.316.833	2.520.466	2.520.466
Tổng nợ phải trả, vốn chủ sở hữu và lợi ích thuộc cổ đông thiểu số	568.811.435	698.476.547	848.926.015	971.034.463	1.135.650.079
Tăng trưởng					
Huy động	14,1%	12,6%	37,4%	24,9%	17,7%
Tín dụng	26,5%	12,5%	21,6%	20,7%	21,8%
Tổng tài sản	29,4%	22,9%	21,5%	15,2%	16,8%
Vốn chủ sở hữu	24,4%	21,8%	16,0%	11,6%	18,1%
Thu nhập lãi thuần	42,4%	13,5%	-8,6%	28,2%	18,7%
Thu nhập từ hoạt động kinh doanh	37,1%	10,3%	-2,1%	17,3%	18,2%
Chi phí hoạt động	29,5%	19,9%	-1,1%	16,0%	18,2%
Lợi nhuận trước thuế	47,1%	10,0%	-10,5%	20,3%	21,8%
Lợi nhuận sau thuế	46,2%	11,1%	-11,0%	19,6%	22,7%
Định giá					
Tỷ suất cổ tức	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
BVPS (đồng)	26,264	31,927	36,994	20,583	24,318
P/E	10,34	4,50	6,22	8,07	6,57
P/B	2,03	0,81	0,86	1,20	1,01

Nguồn: TCB, SSI ước tính

Triệu đồng	2021	2022	2023	2024F	2025F
Báo cáo kết quả kinh doanh					
Thu nhập lãi và các khoản thu nhập tương tự	35.503.251	44.752.636	56.707.759	60.089.462	72.287.782
Chi phí lãi và các chi phí tương tự	(8.804.638)	(14.462.861)	(29.016.639)	(24.581.499)	(30.153.072)
Thu nhập lãi thuần	26.698.613	30.289.775	27.691.120	35.507.963	42.134.710
Thu nhập từ hoạt động dịch vụ	8.239.494	10.840.337	11.378.085	10.961.642	12.565.171
Chi phí hoạt động dịch vụ	(1.857.254)	(2.312.843)	(2.663.188)	(2.919.394)	(3.444.885)
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ	6.382.240	8.527.494	8.714.897	8.042.248	9.120.286
Lãi thuần từ kinh doanh ngoại hối	231.450	(275.063)	195.750	592.556	296.278
Lãi/lỗ thuần từ mua bán chứng khoán kinh doanh	152.305	(241.845)	64.620	81.301	89.431
Lãi/ lỗ thuần từ mua bán chứng khoán đầu tư	1.804.408	425.553	925.833	2.359.057	1.887.246
Thu nhập/chi phí từ hoạt động khác	1.803.246	2.167.375	2.434.116	342.711	2.013.279
Thu nhập từ hoạt động đầu tư liên doanh liên kết	4.063	8.791	34.756	64.561	0
TỔNG THU NHẬP TỪ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH	37.076.325	40.902.080	40.061.092	46.990.397	55.541.230
TỔNG CHI PHÍ HOẠT ĐỘNG	(11.173.346)	(13.398.018)	(13.251.796)	(15.369.735)	(18.166.563)
Lợi nhuận ròng từ hoạt động kinh doanh trước chi phí dự phòng	25.902.979	27.504.062	26.809.296	31.620.662	37.374.667
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(2.664.603)	(1.936.294)	(3.921.068)	(4.082.294)	(3.846.627)
LỢI NHUẬN TRƯỚC THUẾ	23.238.376	25.567.768	22.888.228	27.538.368	33.528.040
Thuế thu nhập doanh nghiệp	(4.839.629)	(5.131.342)	(4.697.362)	(5.778.264)	(6.828.195)
LỢI NHUẬN SAU THUẾ	18.398.747	20.436.426	18.190.866	21.760.104	26.699.845
Lợi nhuận thuộc về cổ đông thiểu số	(361.062)	(286.049)	(187.064)	(183.961)	(183.961)
LỢI NHUẬN RÒNG	18.037.685	20.150.377	18.003.802	21.576.143	26.515.884
EPS (đồng)	5.146	5.739	5.111	3.054	3.753
Cổ tức tiền mặt (đồng)	0	0	0	0	0
Cổ tức cổ phiếu	0%	0%	0%	0%	0%
Nhu cầu vốn					
Hệ số an toàn vốn- CAR Basel II (*)	15,2%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%
Vốn CSH/Tổng tài sản	16,2%	16,1%	15,3%	14,9%	15,0%
Chất lượng tài sản					
Tỷ lệ nợ xấu	0,66%	0,72%	1,16%	1,12%	1,06%
Tỷ lệ dự phòng bao nợ xấu	162,85%	157,34%	102,15%	113,94%	117,74%
Hệ số về quản lý					
Tỷ lệ chi phí/thu nhập - CIR	30,1%	32,8%	33,1%	32,7%	32,7%
Chi phí trích lập dự phòng/Lợi nhuận thuần từ HĐKD	2,990	3,122	3,058	3,587	4,239
Lãi thuần từ HĐKD trên mỗi nhân viên	1,874	1,952	1,747	2,102	2,559
Lợi nhuận trước thuế trên mỗi nhân viên	117,703	129,848	127,178	149,176	176,321
Lãi thuần từ HĐKD trên mỗi chi nhánh/PGD	73,773	81,168	72,661	87,423	106,438
Lợi nhuận					
Hệ số chênh lệch lãi thuần - NIM	5,71%	5,29%	4,02%	4,23%	4,20%
Thu nhập ngoài lãi/Lãi thuần từ HĐKD	27,99%	25,95%	30,88%	24,44%	24,14%
ROA - trung bình	3,58%	3,18%	2,33%	2,36%	2,50%
ROE - trung bình	21,52%	19,52%	14,69%	15,44%	16,46%
Thanh khoản					
Tỷ lệ cấp tín dụng trên vốn huy động - LDR	117,7%	117,6%	104,0%	100,6%	104,0%

Nguồn: TCB, SSI ước tính

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/ đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trong một số trường hợp, khuyến nghị dựa trên tiềm năng tăng giá 1 năm có thể được điều chỉnh lại theo ý kiến của chuyên viên phân tích sau khi cân nhắc một số yếu tố thị trường có thể làm ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trong ngắn hạn và trung hạn.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kì lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/ hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Báo cáo này không được sử dụng dưới bất kỳ mục đích thương mại nào, và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác nếu không được sự đồng ý của SSI. Người dùng có thể trích dẫn hoặc trình chiếu báo cáo cho các mục đích phi thương mại. SSI có thể có thỏa thuận cho phép sử dụng cho mục đích thương mại hoặc phân phối lại báo cáo với điều kiện người dùng trả phí cho SSI. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

Phạm Lưu Hưng

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

Dữ liệu

Nguyễn Thị Anh Thư

Chuyên viên hỗ trợ

thunta2@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8702

Phân tích Ngành Ngân hàng

Trương Minh Phương Duy

Chuyên viên Phân tích

duytmp@ssi.com.vn

SĐT: (+84– 28) 3824 2897 ext. 6733

Chiến lược thị trường

Đào Minh Châu

Phó giám đốc Phân tích

chaudm@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3824 2897 ext. 6732