

**GIỮ**, Giá mục tiêu: 23,600 VND (upside: 12%)

**Kết quả kinh doanh tăng trưởng khả quan trong 9 tháng đầu năm 2022, động lực chính đến từ khoản thu nhập lãi thuần và thu nhập ngoài lãi đều tăng 21% so với 9 tháng đầu năm 2021. Lợi nhuận sau thuế đạt gần 4,750 tỷ đồng, tăng 35% so với 9 tháng đầu năm 2021. Định giá cổ phiếu ở mức 23,600 đồng/cổ phiếu, chúng tôi khuyến nghị GIỮ cổ phiếu TPB.**

## Thông tin cập nhật

**Kết quả kinh doanh tăng trưởng khả quan.** Tổng thu nhập hoạt động 9 tháng đầu năm tăng 21% so với 9 tháng đầu năm ngoái, với động lực chính đến từ khoản thu nhập lãi thuần tăng 21% so với cùng kỳ. Ngoài ra, trước diễn biến phức tạp trên thị trường chứng khoán năm 2022, khoản lợi nhuận từ mảng hoạt động đầu tư chứng khoán ghi nhận gần 550 tỷ đồng, giảm 63% svck. Mặt khác, lợi nhuận từ hoạt động dịch vụ tăng mạnh 78% svck, hơn 1,875 tỷ đồng, giúp khoản thu ngoài lãi đạt 3,350 tỷ đồng (tăng 21% svck).

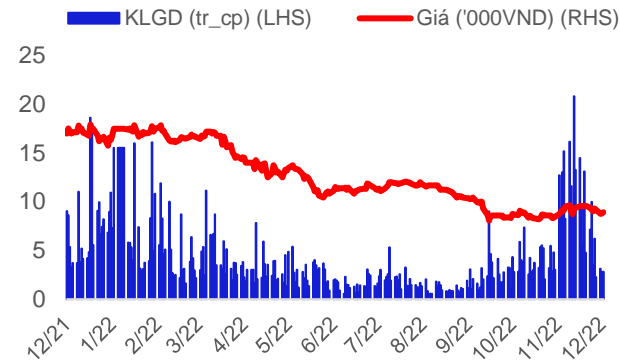
**Chất lượng tài sản cải thiện.** Tỷ lệ nợ xấu giảm 12% svck, ở mức 0.91%. Tỷ lệ nợ nhóm 2 giảm 22.4% svck, đạt 1.99%. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu đạt 142%.

**NIM duy trì ở mức ổn định nhờ duy trì tốt nguồn vốn huy động giá rẻ.**

**Ngân hàng có tổng tài sản đạt 317,328 tỷ đồng, và hoàn thành 91% mức kế hoạch đặt ra vào đầu năm nay của ngân hàng. Tổng dư nợ tín dụng tăng 11.7% trong năm nay, đạt gần 180 nghìn tỷ đồng (đã bao gồm khoản đầu tư trái phiếu doanh nghiệp)**

**Định giá cổ phiếu:** Tại mức giá hiện tại 21,050 đồng/ cổ phiếu, chúng tôi khuyến nghị GIỮ với cổ phiếu TPB, với giá mục tiêu sau 12 tháng là 23,600 đồng/ cổ phiếu theo phương pháp RI.

## BIẾN ĐỘNG GIÁ



Ngày báo cáo	27/12/22
Giá hiện tại	VND 21,050
Giá mục tiêu	VND 23,600
<b>Tăng/giảm</b>	<b>12.1%</b>
Bloomberg	TPB VN EQUITY
Vốn hoá thị trường	33,295.95 tỷ đồng
Biến động 52 tuần	VND 19,350 - VND 43,000

	1T	3T	9T	12T	
<b>TPB</b>	0.2%	-15.5%	-46.6%	-48.3%	KLGĐ trung bình 4,434,028
<b>VN INDEX</b>	-0.1%	-13.9%	-32.3%	-32.5%	Sở hữu tối đa NN 30%
					Sở hữu hiện tại NN 29.3%

Chỉ tiêu	ĐVT	2021	2022F	2023F	2024F	2025F
<b>Tổng thu nhập hoạt động</b>	Tỷ đồng	13,517	15,575	16,392	18,573	21,600
<b>Lợi nhuận trước thuế và chi phí</b>	Tỷ đồng	8,947	10,860	11,501	13,497	16,331
Tăng trưởng so với cùng kỳ	%		21%	6%	17%	21%
<b>Chi phí dự phòng</b>	Tỷ đồng	2,908	3,189	2,621	2,310	2,018
Tăng trưởng so với cùng kỳ	%		10%	-18%	-12%	-13%
<b>Lợi nhuận trước thuế</b>	Tỷ đồng	6,038	7,671	8,879	11,188	14,312
Tăng trưởng so với cùng kỳ	%		27%	16%	26%	28%
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	Tỷ đồng	4,829	6,137	7,103	8,950	11,450
Tăng trưởng so với cùng kỳ	%		27%	16%	26%	28%
<b>EPS (cơ bản)</b>	đồng	3,053	3,880	4,491	5,658	7,239
<b>BVPS</b>	đồng	16,429	20,309	24,800	30,458	37,697
<b>ROAA</b>	%	1.6%	1.9%	1.9%	2.2%	2.4%
<b>ROEA</b>	%	18.6%	19.1%	18.1%	18.6%	19.2%
<b>P/E</b>	lần	6.9	5.4	4.7	3.7	2.9
<b>P/B</b>	lần	1.28	1.04	0.85	0.69	0.56

# NGÂN HÀNG TMCP TIỀN PHONG (HOSE: TPB)

**GIỮ, Giá mục tiêu: 23,600 VND (upside: 12%)**

## CẬP NHẬT KẾT QUẢ KINH DOANH 9T 2022

Trong quý 3, TPB ghi nhận gần **2,138** tỷ đồng lợi nhuận trước thuế, tăng **54%** so với cùng kỳ (svck). Trong đó, khoản thu nhận lãi thuần tăng **17%**, lên hơn **2,700** tỷ đồng. Thu nhập ngoài lãi giảm **23%** svck, đạt hơn **1,000** tỷ đồng.

Lũy kế đến ngày 30/9/2022, TPB ghi nhận lợi nhuận trước thuế đạt gần **6,000** tỷ đồng, tăng trưởng hơn **35%** svck, và hoàn thành **72%** kế hoạch đã đề ra cho năm 2022. Lợi nhuận sau thuế đạt gần **5,000** tỷ đồng, tăng **35%** svck. Tỷ lệ nợ xấu quý 3 tăng nhẹ 6 điểm cơ bản từ **0.85%** cuối quý 2 lên **0.91%** cuối quý 3. Tỷ lệ LLR đạt **142%**, (giảm **12%** so với quý 2)

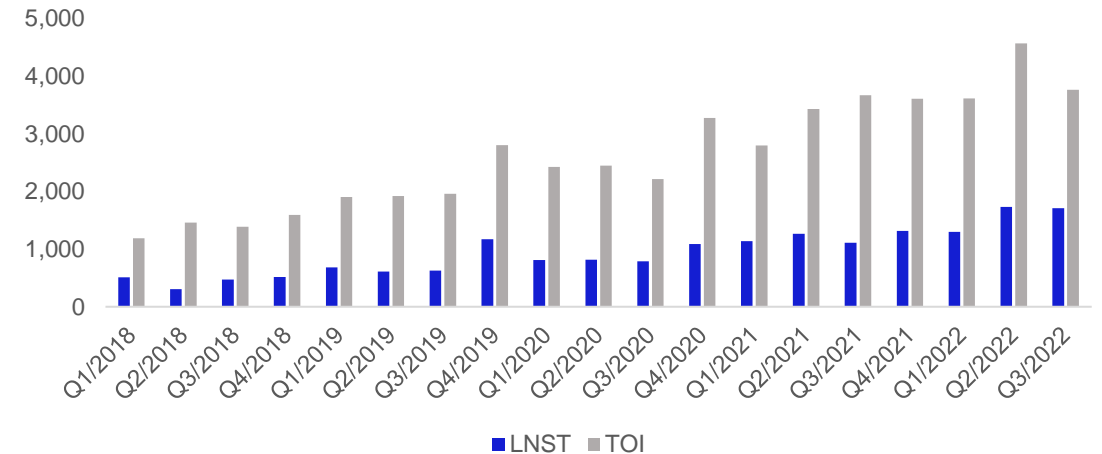
Thu nhập lãi thuần 9 tháng đầu năm tăng **21%** svck, đạt hơn **8,600** tỷ đồng. Về mảng thu nhập ngoài lãi, 9 tháng đầu năm ghi nhận gần **1,500** tỷ đồng, tăng **21%** svck. Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ tăng **78%** svck, ghi nhận gần **1,900** tỷ đồng. Ngoài ra, trước diễn biến không thuận lợi từ thị trường chứng khoán Việt Nam từ đầu năm nay, ngân hàng chỉ ghi nhận gần **550** tỷ đồng, giảm **63%** svck đến từ hoạt động đầu tư chứng khoán đầu tư. Chi phí hoạt động cũng tăng **36%** svck, gần **4,300** tỷ đồng.

Trong 9 tháng đầu năm, tăng trưởng tín dụng của ngân hàng tăng **11.7%** so với đầu năm, tương đương với gần **180 nghìn** tỷ đồng. Trong đó, trái phiếu doanh nghiệp đạt **22,400** tỷ đồng, tương đương với **13%** tổng tín dụng, Từ quý 1 đến nay, trái phiếu doanh nghiệp của TPB liên tục giảm, lần lượt từ **27,634** tỷ đồng (Q1 2022), và **23,328** tỷ đồng (Q2 2022).

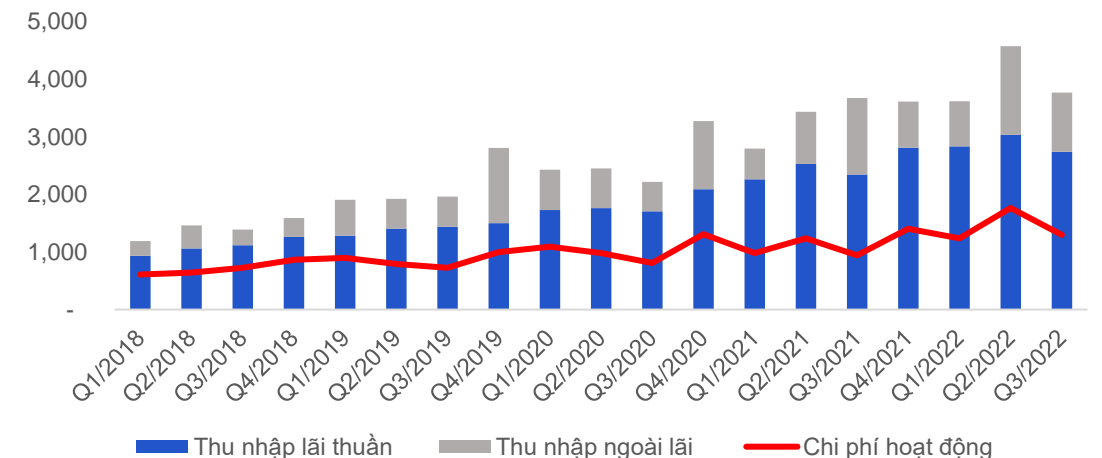
Mặt khác, tiền gửi của khách hàng trong 9 tháng đầu năm tăng **16.6%**, đạt **162,695** tỷ đồng. Việc tiền gửi khách hàng tăng mạnh hơn tăng trưởng tín dụng dẫn đến tỷ lệ vốn ngắn hạn/ cho vay trung dài hạn giảm xuống còn **23.8%**, ( giảm **2%** so với quý 2 2022). Ngoài ra, tỷ lệ LDR giảm từ **61.6%** trong quý 2 2022 còn **60.9%** cuối quý 3 2022.

## KẾT QUẢ KINH DOANH

ĐVT: Tỷ đồng



ĐVT: Tỷ đồng



GIỮ, Giá mục tiêu: 23,600 VND (upside: 12%)

## LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

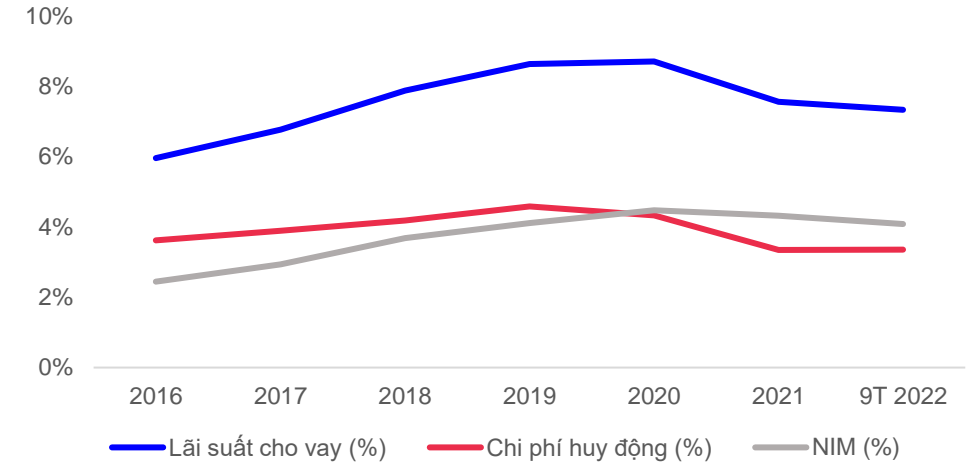
Kỳ vọng vào tiềm năng mở rộng tệp khách hàng mới.

- Trong quý 3 năm 2022, kênh ngân hàng số của TPB đã đóng góp **49%** trong tổng số khách hàng mới (tăng **4.3%** so với mức **44.7%** so với quý 2 2022).
- Với mô hình kênh ngân hàng số (bao gồm Live Bank), chúng tôi tin rằng ngân hàng sẽ thu hút nhiều khách hàng hơn trong tương lai, đặc biệt là nhóm đối tượng khách hàng trẻ.

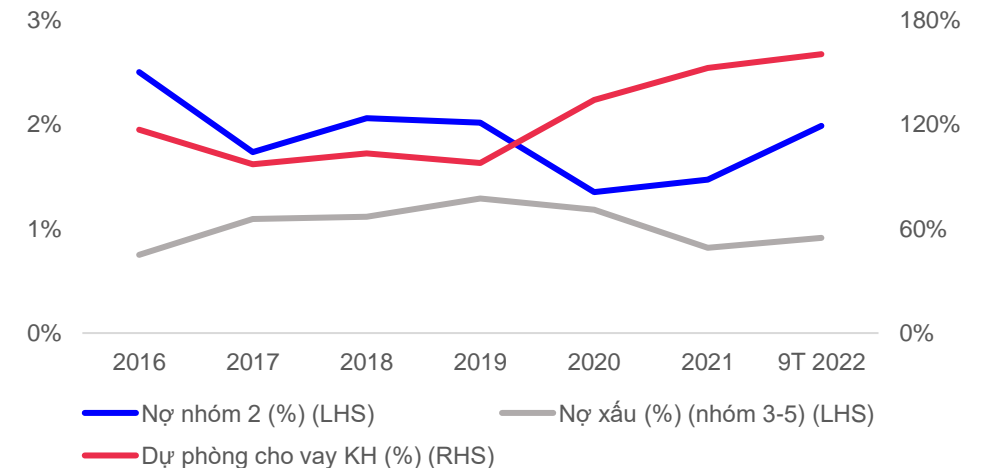
Tăng trưởng tiền gửi của khách hàng vượt quá mức tăng trưởng tín dụng.

- Trong 9 tháng đầu năm, tiền gửi khách hàng tăng **16.6%** so với đầu năm. Số lượng khách hàng của TPB trong 9 tháng đầu năm tăng **44%** so với đầu năm, đạt **6.9** triệu khách hàng vào cuối quý 3 năm 2022.
- Trong khi đó, tăng trưởng tín dụng đạt **180 nghìn** tỷ đồng (bao gồm cả trái phiếu doanh nghiệp), tương đương với tăng trưởng **11.7%** so với đầu năm.
- Mảng cho vay bán lẻ được cho là động lực chính đóng góp vào mức tăng trưởng tín dụng trong những tháng đầu năm khi chiếm **57%** tổng tín dụng, tăng **21.4%** so với đầu năm, đạt gần 93 nghìn tỷ đồng.
- Trong đó, khoản dư nợ cho vay mua nhà tăng **19%** so với đầu năm, đạt **34** nghìn tỷ đồng và dư nợ cho vay tiêu dùng tăng **19%** svck lên **23** nghìn tỷ đồng. Có khoảng **9%** tổng dư nợ tín dụng (khoảng **16** nghìn tỷ đồng) hiện đang cho vay mua nhà trong thời gian ân hạn.
- Chính vì vậy, chúng tôi cho rằng lãi suất cho vay của ngân hàng sẽ không có nhiều thay đổi trong quý 3 và quý 4 năm 2022. Thay vào đó, lãi suất cho vay nếu có sự điều chỉnh sẽ thể hiện rõ ràng hơn trong hoạt động kinh doanh quý 1 và quý 2 năm sau. Mặt khác, lãi suất tiền gửi trung bình của ngân hàng có sự tăng nhẹ so với quý trước.

## KHẢ NĂNG SINH LỜI



## KHẢ NĂNG QUẢN LÝ NỢ



# NGÂN HÀNG TMCP TIÊN PHONG (HOSE: TPB)

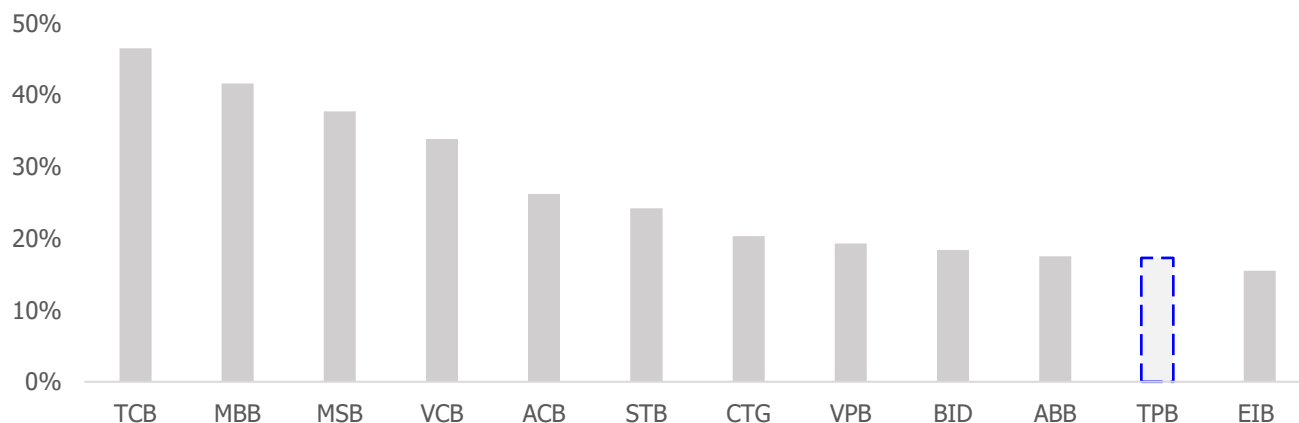
**GIỮ, Giá mục tiêu: 23,600 VND (upside: 12%)**

## LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

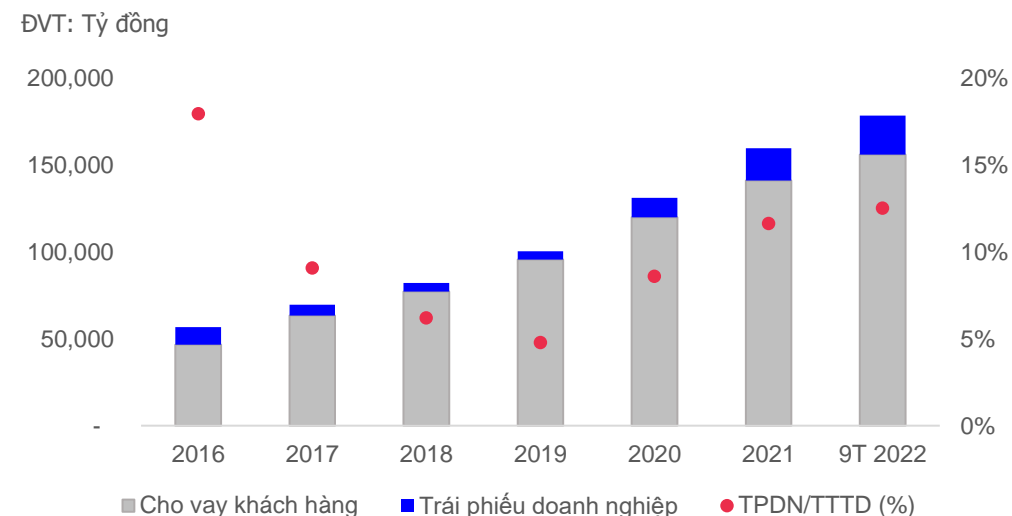
**Chúng tôi điều chỉnh giá mục tiêu của TPB từ 31,250 đồng/ cổ phiếu về 23,600 đồng/ cổ phiếu, bởi các lí do sau:**

- Điều chỉnh mức tăng trưởng tín dụng từ 16% về còn 14.5% trong năm 2022. Ngoài ra, mức tăng trưởng tín dụng trong các năm sau được dự báo sẽ quanh mức 13% - 14%.
- **Môi trường lãi suất tăng tác động tiêu cực lên NIM và ROE.** Việc lãi suất huy động tăng sẽ tác động lên chi phí huy động, cũng như NIM và hiệu quả hoạt động kinh doanh của ngân hàng. Ngoài ra, việc môi trường lãi suất tăng cũng gây sức ép đến lượng tiền gửi không kỳ hạn (CASA) – nguồn vốn giá rẻ của TPB.
- **Rủi ro tiềm ẩn phát sinh từ lĩnh vực bất động sản và trái phiếu doanh nghiệp do ngân hàng nắm giữ.** Các khoản trái phiếu doanh nghiệp hiện tại do ngân hàng nắm giữ phần lớn đến từ các tổ chức không niêm yết, điều này gây khó khăn trong việc phân tích.

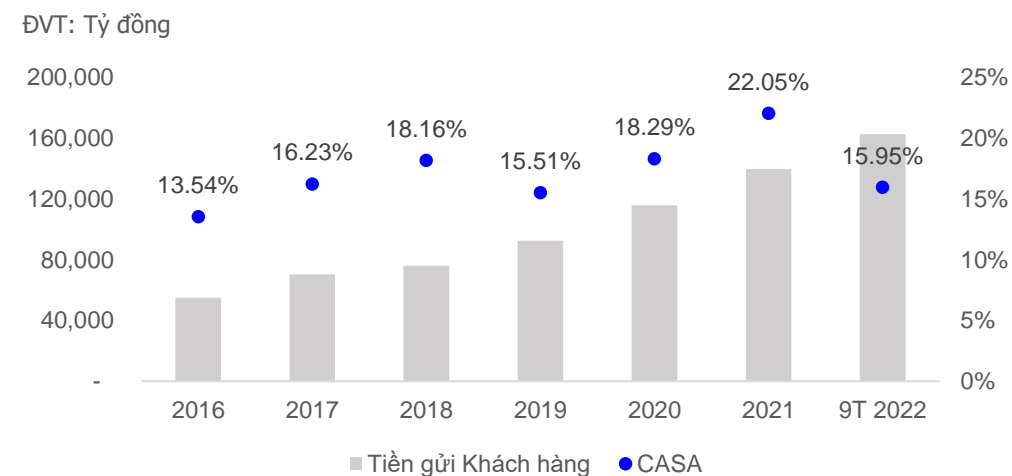
**TỶ LỆ CASA CỦA CÁC NGÂN HÀNG 3Q/2022**



**TĂNG TRƯỞNG TÍN DỤNG HÀNG NĂM**



**TỶ LỆ CASA VÀ TĂNG TRƯỞNG TIỀN GỬI**



# NGÂN HÀNG TMCP TIÊN PHONG (HOSE: TPB)

**GIỮ, Giá mục tiêu: 23,600 VND (upside: 12%)**

## RỦI RO ĐẦU TƯ

Room tín dụng đang là vấn đề đối với toàn ngành khi Ngân hàng nhà nước chịu tác động bởi áp lực lạm phát toàn cầu mà trở nên thận trọng hơn trong việc nới room tín dụng. Ngoài ra, việc lãi suất huy động tăng kết hợp với chính sách giảm lãi suất cho vay của TPB trong thời gian qua được dự báo sẽ phản ánh rõ ràng hơn vào lợi nhuận và chi phí của ngân hàng trong thời gian tới.

Chính vì vậy, NIM của TPB nói riêng và toàn ngành ngân hàng nói chung có thể suy giảm mạnh hơn dự kiến trong thời gian tới, tác động tiêu cực lên kết quả kinh doanh của ngân hàng.

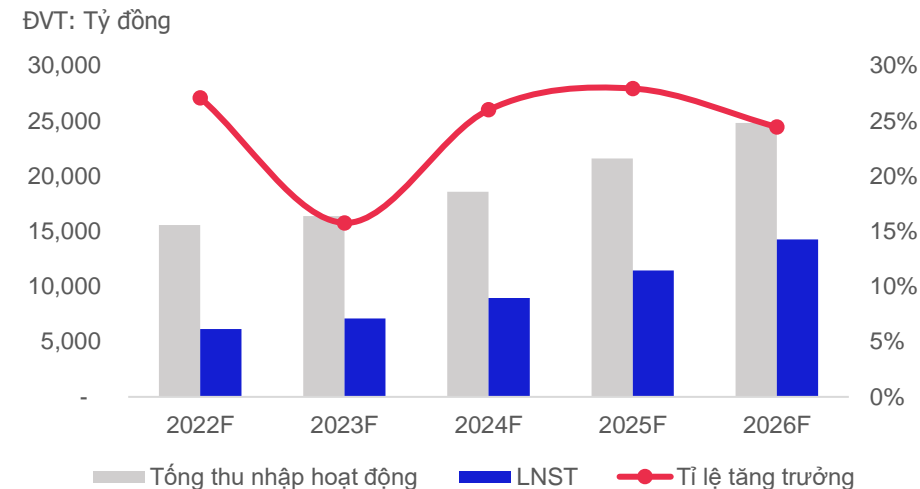
## MÔ HÌNH DỰ PHÓNG VÀ ĐỊNH GIÁ

Chúng tôi dự phóng:

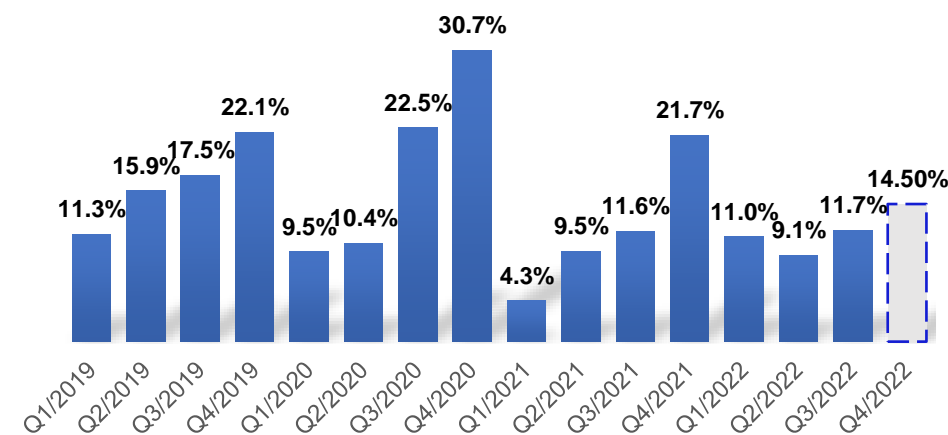
- TOI của TPB trong năm 2022 và 2023 sẽ đạt lần lượt là gần 15,575 tỷ đồng (+15% yoy) và 16,273 tỷ đồng (+4% yoy)
- LNTT 2022F đạt 7,700 tỷ đồng (+27% yoy) và 2023F đạt 8,760 tỷ đồng (+14% yoy)
- Chi phí DPRRTD 2022F đạt trên 3 nghìn tỷ đồng (+10% yoy) và 2023F đạt 2.6 nghìn tỷ đồng (-18% yoy)
- Thu nhập từ lãi dự tính đạt 72% tổng thu nhập hoạt động trong năm 2022 và 2023
- Chi phí hoạt động đạt 4,700 tỷ đồng trong năm 2022 (+3.2% yoy) và 4,900 tỷ đồng 2023F (+3.7% yoy).
- Trước áp lực của việc tăng lãi suất huy động, chúng tôi cho rằng tỷ lệ CASA của TPB trong năm 2022F và 2023F sẽ ở quanh mức 18.5%/ năm

Tăng trưởng tín dụng được chúng tôi dự tính sẽ đạt mức 14.5% trong năm 2022. Tính đến hết quý 3 năm 2022, tăng trưởng tín dụng của TPB đạt 11.7%. Như vậy, ngân hàng vẫn còn 2.8% tín dụng trong quý 4, tương đương với gần 4,500 tỷ đồng.

## MỨC TĂNG TRƯỞNG DOANH THU



## MỨC TĂNG TRƯỞNG TÍN DỤNG



# NGÂN HÀNG TMCP TIÊN PHONG (HOSE: TPB)



KẾT QUẢ KINH DOANH	ĐVT	2021	2022F	2023F	2024F	2025F
Thu nhập lãi thuần	tỷ đồng	9,946	11,163	11,647	13,353	15,906
Lãi/Lỗ thuần từ hoạt động dịch vụ	tỷ đồng	1,542	2,051	2,161	2,391	2,622
Lãi/(lỗ) thuần từ hoạt động kinh doanh ngoại hối và vàng	tỷ đồng	373	411	452	497	522
Lãi/(lỗ) thuần từ mua bán chứng khoán kinh doanh	tỷ đồng	-	-	-	-	-
Lãi/(lỗ) thuần từ mua bán chứng khoán đầu tư	tỷ đồng	1,410	1,692	1,861	2,047	2,252
Thu nhập từ góp vốn, mua cổ phần	tỷ đồng	-	-	-	-	-
Lãi/(lỗ) thuần từ hoạt động khác	tỷ đồng	246	258	271	285	299
Thu nhập ngoài lãi	tỷ đồng	3,571	4,412	4,745	5,219	5,695
<b>TỔNG THU NHẬP HOẠT ĐỘNG</b>	<b>tỷ đồng</b>	<b>13,517</b>	<b>15,575</b>	<b>16,392</b>	<b>18,573</b>	<b>21,600</b>
<b>TỔNG CHI PHÍ HOẠT ĐỘNG</b>	<b>tỷ đồng</b>	<b>4,571</b>	<b>4,715</b>	<b>4,892</b>	<b>5,075</b>	<b>5,270</b>
<b>LN thuần từ hoạt động kinh doanh trước CF dự phòng rủi ro tín dụng</b>	<b>tỷ đồng</b>	<b>8,947</b>	<b>10,860</b>	<b>11,501</b>	<b>13,497</b>	<b>16,331</b>
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	tỷ đồng	2,908	3,189	2,621	2,310	2,018
<b>TỔNG LỢI NHUẬN TRƯỚC THUẾ</b>	<b>tỷ đồng</b>	<b>6,038</b>	<b>7,671</b>	<b>8,879</b>	<b>11,188</b>	<b>14,312</b>
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	tỷ đồng	1,209	1,534	1,776	2,238	2,862
<b>TỔNG LỢI NHUẬN SAU THUẾ</b>	<b>tỷ đồng</b>	<b>4,829</b>	<b>6,137</b>	<b>7,103</b>	<b>8,950</b>	<b>11,450</b>
Lợi ích của cổ đông thiểu số	tỷ đồng	-	-	-	-	-
<b>Cổ đông của Công ty mẹ</b>	<b>tỷ đồng</b>	<b>4,829</b>	<b>6,137</b>	<b>7,103</b>	<b>8,950</b>	<b>11,450</b>
Lãi cơ bản trên cổ phiếu (VND)	đồng	3,053	3,880	4,491	5,658	7,239

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN		2021	2022F	2023F	2024F	2025F
Tiền mặt, vàng bạc, đá quý	tỷ đồng	2,553	3,344	3,158	5,219	5,304
Tiền gửi tại Ngân hàng nhà nước Việt Nam	tỷ đồng	18,040	17,327	20,118	21,497	23,026
Tiền gửi tại các TCTD khác và cho vay các TCTD khác	tỷ đồng	48,753	46,128	60,750	68,412	88,690
Chứng khoán kinh doanh	tỷ đồng	-	-	-	-	-
Các công cụ tài chính phái sinh và các tài sản tài chính khác	tỷ đồng	-	-	-	-	-
Cho vay khách hàng	tỷ đồng	139,463	159,322	180,194	205,177	232,754
Hoạt động mua nợ	tỷ đồng	960	960	960	960	960
Chứng khoán đầu tư	tỷ đồng	62,405	71,514	78,239	85,146	92,449
Góp vốn, đầu tư dài hạn	tỷ đồng	-	-	-	-	-
Tài sản cố định	tỷ đồng	789	1,067	1,308	1,685	2,118
Bất động sản đầu tư	tỷ đồng	-	-	-	-	-
Tài sản Có khác	tỷ đồng	19,865	20,964	23,473	26,565	30,438
<b>TỔNG TÀI SẢN</b>	<b>tỷ đồng</b>	<b>292,827</b>	<b>320,625</b>	<b>368,200</b>	<b>414,661</b>	<b>475,739</b>
<b>TỔNG NỢ PHẢI TRẢ</b>	<b>tỷ đồng</b>	<b>266,840</b>	<b>288,501</b>	<b>328,973</b>	<b>366,483</b>	<b>416,111</b>
Các khoản nợ chính phủ và NHNN Việt Nam	tỷ đồng	564	995	973	1,073	1,309
Tiền gửi và vay các TCTD khác	tỷ đồng	87,016	77,199	79,561	83,318	95,710
Tiền gửi của khách hàng	tỷ đồng	139,562	170,827	201,119	231,653	265,102
Công cụ tài chính phái sinh và các khoản nợ tài chính khác	tỷ đồng	78	78	78	78	78
Vốn tài trợ, uỷ thác đầu tư của Chính phủ và các TCTD khác	tỷ đồng	402	861	848	888	1,119
Phát hành giấy tờ có giá	tỷ đồng	35,405	33,969	41,115	43,399	45,917
Các khoản nợ khác	tỷ đồng	3,813	4,572	5,279	6,073	6,876
<b>VỐN CHỦ SỞ HỮU</b>	<b>tỷ đồng</b>	<b>25,987</b>	<b>32,124</b>	<b>39,227</b>	<b>48,177</b>	<b>59,627</b>
Vốn điều lệ	tỷ đồng	18,379	18,379	18,379	18,379	18,379
Cổ phiếu quỹ	tỷ đồng	1,389	2,003	2,713	3,608	4,753
Vốn khác	tỷ đồng	-	-	-	-	-
Quỹ của tổ chức tín dụng	tỷ đồng	-	-	-	-	-
Lợi nhuận chưa phân phối	tỷ đồng	6,220	11,743	18,136	26,191	36,496
Lợi ích của cổ đông thiểu số	tỷ đồng	-	-	-	-	-
<b>NỢ PHẢI TRẢ VÀ VỐN CHỦ SỞ HỮU</b>	<b>tỷ đồng</b>	<b>292,827</b>	<b>320,625</b>	<b>368,200</b>	<b>414,661</b>	<b>475,739</b>

Nguồn: TPB, MBS tổng hợp

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH THEO QUÝ	ĐVT	Quý 3 2021	Quý 3 2022	yoy
Thu nhập lãi thuần	tỷ đồng	2,346	2,741	17%
Thu nhập ngoài lãi	tỷ đồng	1,328	1,024	-23%
<b>Tổng thu nhập hoạt động</b>	<b>tỷ đồng</b>	<b>3,674</b>	<b>3,765</b>	<b>2%</b>
Chi phí hoạt động	tỷ đồng	941	1,299	38%
<b>Lợi nhuận trước chi phí dự phòng</b>	<b>tỷ đồng</b>	<b>2,733</b>	<b>2,466</b>	<b>-10%</b>
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	tỷ đồng	1,346	328	-76%
<b>Lợi nhuận trước thuế</b>	<b>tỷ đồng</b>	<b>1,387</b>	<b>2,138</b>	<b>54%</b>
Tăng trưởng tín dụng so với đầu kỳ		11.6%	11.7%	
Tăng trưởng tiền gửi KH so với đầu kỳ		13.5%	16.6%	
Chi phí hoạt động/ Tổng thu nhập hoạt động		25.6%	34.5%	

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH	ĐVT	2021	2022F	2023F	2024F	2025F
<b>Tăng trưởng TS &amp; LN</b>						
TT về tài sản	%	41.93	9.49	14.84	12.62	14.73
TT dư nợ & đầu tư	%	21.26	14.53	11.96	12.30	12.03
TT tiền gửi của KH & Phát hành GTCG	%	22.06	17.05	18.28	13.55	13.08
TT LN trước chi phí dự phòng & thuế	%	44.96	21.38	5.90	17.36	20.99
TT lợi nhuận trước thuế	%	37.59	27.04	15.75	26.00	27.93
-		-	-	-	-	-
<b>An toàn vốn</b>						
Tổng nợ phải trả/Vốn CSH	lần	10.27	8.98	8.39	7.61	6.98
Vốn CSH/Tổng TS	%	8.87	10.02	10.65	11.62	12.53
Tổng TS/Vốn CSH	lần	0.11	0.10	0.09	0.09	0.08
-		-	-	-	-	-
<b>Chất lượng TS</b>						
Nợ xấu (nhóm 3-5)	%	0.82	1.10	1.03	0.98	1.04
Nợ nhóm 2	%	1.47	1.61	1.48	1.52	1.54
Dự phòng cho vay KH/ Nợ xấu	%	152.60	134.28	142.52	144.05	137.22
-		-	-	-	-	-
<b>Thanh khoản</b>						
Dư nợ/ vốn huy động	%	61.02	64.61	63.84	64.99	64.76
TS thanh khoản cao/ Tổng TS	%	23.68	20.83	22.82	22.94	24.60
TS thanh khoản cao/ Tiền gửi KH	%	49.69	39.10	41.78	41.06	44.14
-		-	-	-	-	-
<b>Lợi nhuận</b>						
ROA	%	1.65	1.91	1.93	2.16	2.41
ROE	%	18.58	19.10	18.11	18.58	19.20
NIM	%	4.32	3.93	3.64	3.68	3.86
Thu nhập lãi thuần/Tổng thu nhập hoạt động	%	73.58	71.67	71.05	71.90	73.64
Chi phí hoạt động/ Tổng thu nhập hoạt động	%	33.81	30.28	29.84	27.33	24.40
-		-	-	-	-	-
<b>Định giá</b>						
EPS (cơ bản)	đồng	3,053	3,880	4,491	5,658	7,239
BVPS	đồng	16,429	20,309	24,800	30,458	37,697
P/E	lần	6.89	5.43	4.69	3.72	2.91
P/B	lần	1.28	1.04	0.85	0.69	0.56

## Liên hệ: Phòng Nghiên cứu Khách hàng Tổ chức – Khối Nghiên cứu

### Trưởng Phòng

Hoàng Công Tuấn [Tuan.HoangCong@mbs.com.vn](mailto:Tuan.HoangCong@mbs.com.vn)

### Nhóm nghiên cứu Kinh tế vĩ mô

#### Kinh tế vĩ mô

Lê Minh Anh [Anh.LeMinh@mbs.com.vn](mailto:Anh.LeMinh@mbs.com.vn)

### Nhóm Nghiên cứu Ngành và Cổ phiếu

#### Năng lượng - Dầu khí

Chu Thế Huỳnh [Huynh.ChuThe@mbs.com.vn](mailto:Huynh.ChuThe@mbs.com.vn)

#### Hàng tiêu dùng - Bán lẻ

Phạm Thùy Trang [Trang.PhamThuy@mbs.com.vn](mailto:Trang.PhamThuy@mbs.com.vn)

#### Tài chính - Ngân hàng

Đỗ Lan Phương [Phuong.DoLan@mbs.com.vn](mailto:Phuong.DoLan@mbs.com.vn)

#### Thực phẩm – Đồ uống

Nguyễn Thành Công [Cong1.NguyenThanh@mbs.com.vn](mailto:Cong1.NguyenThanh@mbs.com.vn)

#### Bất động sản - Tài chính

Trần Thái Bình [Binh.TranThai@mbs.com.vn](mailto:Binh.TranThai@mbs.com.vn)

#### Bất động sản - Tài chính

Đinh Công Luyện [Luyen.DinhCong@mbs.com.vn](mailto:Luyen.DinhCong@mbs.com.vn)

#### Tài chính- Vật liệu xây dựng

Dương Thiệu Chí [Chi.DuongThien@mbs.com.vn](mailto:Chi.DuongThien@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 HỘI 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](http://www.mbs.com.vn)