

MUA-GIÁ MỤC TIÊU: 42,500 VND/cp

Chúng tôi khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu **TCB** với mức giá mục tiêu **42,500 VND/cp** (+44.1% upside) với những luận điểm đầu tư như sau:

Luận điểm đầu tư

Chất lượng tài sản vẫn đứng hàng đầu trong ngành ngân hàng. Phần lớn nợ xấu của TCB đến từ mảng cho vay KHCN và SME, trong khi mảng cho vay KHDN gần như không có nợ xấu. Mặc dù tỷ trọng cho vay mảng KHCN và SME đã gia tăng đáng kể nhưng TCB vẫn duy trì được tỷ lệ NPL rất thấp so với ngành

Cho vay bán lẻ tiếp tục được gia tăng nhờ cho vay mua nhà. Trong 9T2022, tăng trưởng tín dụng của TCB chủ yếu được dẫn dắt bởi sự tăng trưởng của 2 nhóm KHCN và SME trong khi cho vay KHDN và TPDN lại ghi nhận sự sụt giảm. Tại cuối Q3/2022, mảng cho vay KHCN và SME tăng trưởng lần lượt 37.0% và 9.2% so với cuối năm 2021, trong khi mảng KHDN và TPDN giảm lần lượt -3.3% và -30.2% so với đầu năm.

Độ dày vốn và CASA đứng đầu ngành ngân hàng. Tại cuối Q3/2022, CAR hợp nhất theo BASEL II của TCB đạt 15.7%, cao nhất toàn ngành. Tỷ lệ CASA cũng giảm xuống mức 46.5% so với mức 50.5% tại cuối năm 2021. Tuy nhiên, đây vẫn là mức CASA cao nhất toàn ngành ngân hàng. Trong cơ cấu CASA, nhóm KHCN đóng góp 58.9%, tỷ lệ này giảm hơn so với mức 62.3% tại cuối năm 2021.

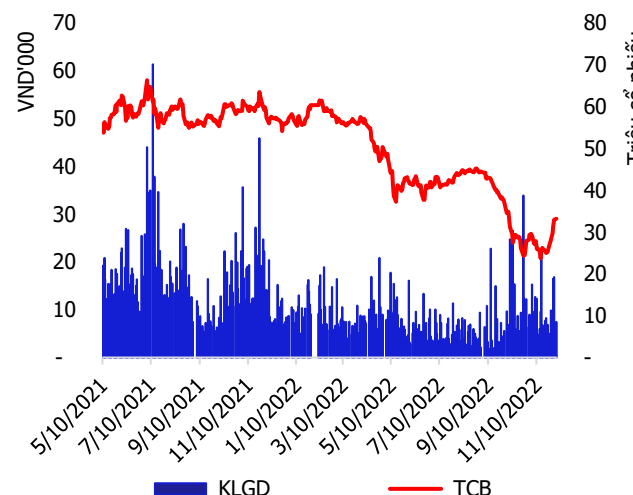
Định giá hấp dẫn so với vị thế của TCB. Mức P/B hiện tại của TCB là 0.9x, tương đối thấp hơn so với mức P/B trung bình ngành là 1.3x. Chúng tôi cho rằng đây là một mức định giá tương đối hấp dẫn so với vị thế của TCB. Cụ thể, ROE trong Q3/2022 của TCB đạt 20.9% cao hơn so với mức 19.5% của toàn ngành. Không chỉ vậy, TCB đã duy trì tỷ lệ ROE luôn trên mức 20% kể từ Q2/2021, cao hơn nhiều so với mức dưới 18% của toàn ngành.

Rủi ro đầu tư

Rủi ro từ danh mục trái phiếu doanh nghiệp (TPDN). Các thông tin tiêu cực liên quan đến sai phạm trong việc phát hành TPDN của các công ty BĐS lớn khiến cho hầu hết các ngân hàng đều đẩy mạnh giảm quy mô danh mục TPDN đang nắm giữ trong 9T2022

Thanh khoản căng thẳng cản trở việc nhận được room tín dụng trong năm 2023. TCB hiện là một trong những ngân hàng có tỷ lệ LDR cao nhất toàn ngành. Điều này sẽ là một bất lợi trong việc nhận hạn mức tín dụng từ NHNN trong bối cảnh chính sách tiền tệ thắt chặt. Theo đó, các ngân hàng đảm bảo được tỷ lệ thanh khoản cùng với các ngân hàng tiếp nhận tái cơ cấu các ngân hàng "0 đồng" sẽ được ưu tiên cấp room tín dụng.

Biểu đồ giá cổ phiếu



	1T	3T	12T
TCB (%)	13.7%	-24.9%	-42.2%
VNIndex (%)	9.7%	-14.4%	-26.2%

Ngày báo cáo	16/12/2022
Thị giá	29,500 VND/cp
Giá mục tiêu	42,500 VND/cp
Tăng/giảm	+44.1%
Mã Bloomberg	TCB VN EQUITY
Vốn hóa	97,034 tỷ đồng ~3.96 tỷ USD
Biến động 52 tuần	20,700-53,800 VND/cp
KLGDBQ	9,151,671 cổ phiếu

Giới hạn SHNN	22.4595%
Tỷ lệ SHNN hiện tại	22.46%

	Đơn vị	2021A	2022F	2023F	2024F	2025F
Tổng thu nhập hoạt động	tỷ đồng	37,076	41,886	48,237	58,370	71,774
LN trước thuế và DPRRTD	tỷ đồng	25,903	29,320	33,766	40,859	50,242
Tăng trưởng (%)	%	40.7%	13.2%	15.2%	21.0%	23.0%
Chi phí DPRRTD	tỷ đồng	2,665	2,597	3,740	4,303	4,672
Tăng trưởng (%)	%	2.1%	-2.5%	44.0%	15.0%	8.6%
LNTT	tỷ đồng	23,238	26,723	30,026	36,556	45,570
Tăng trưởng (%)	%	47.1%	15.0%	12.4%	21.7%	24.7%
LNST	tỷ đồng	18,399	21,158	23,773	28,943	36,080
Tăng trưởng (%)	%	46.2%	15.0%	12.4%	21.7%	24.7%
EPS cơ bản (VND)	VND	5,138	5,908	6,638	8,082	10,075
Giá trị sổ sách (VND)	VND	26,264	32,289	39,058	46,799	56,572
ROAA (%)	%	3.6%	3.3%	3.3%	3.6%	3.8%
ROAE (%)	%	21.9%	20.4%	18.8%	19.0%	19.6%
P/E	lần	5.7x	5.0x	4.4x	3.7x	2.9x
P/B	lần	1.1x	0.9x	0.8x	0.6x	0.5x

Nguồn: TCB FS, MBS Research

MUA-GIÁ MỤC TIÊU: 42,500 VND/cp

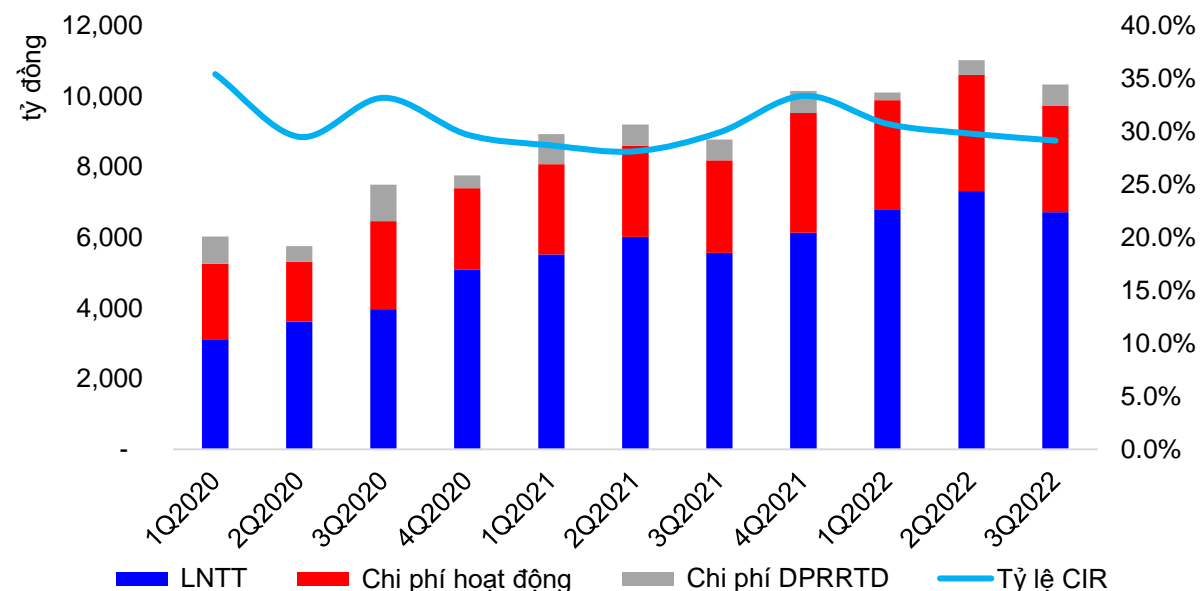
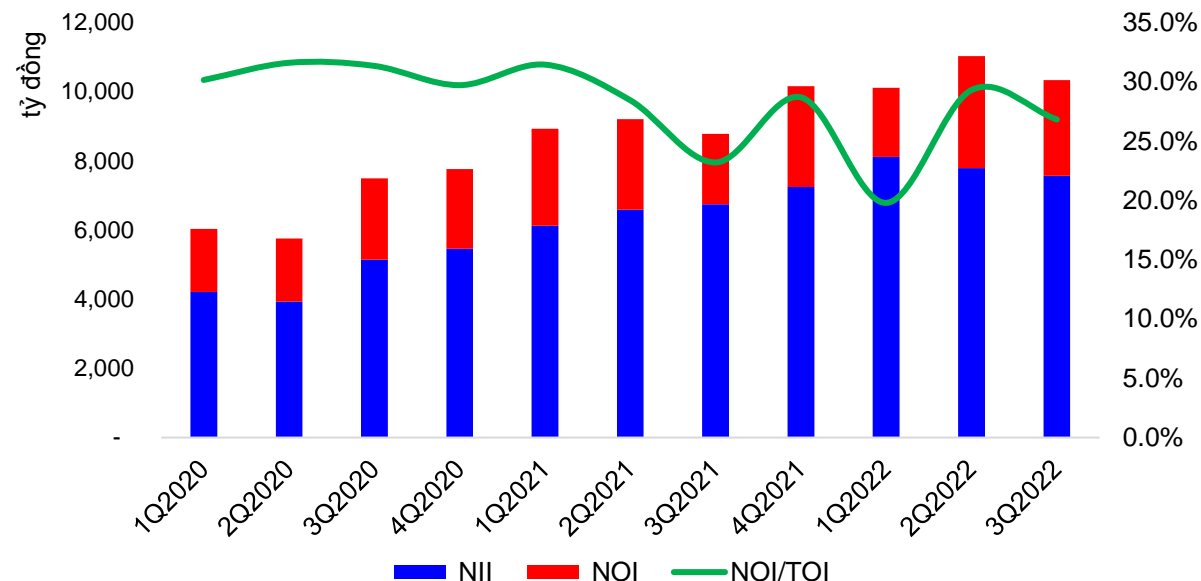
Cập nhật KQKD Q3/2022 và 9T2022

Trong Q3/2022, TCB ghi nhận tổng thu nhập hoạt động hợp nhất (TOI) đạt 10,338 tỷ đồng (+16.9% yoy). Trong đó, thu nhập lãi thuần (NII) và thu nhập thuần ngoài lãi (NOI) đạt lần lượt 7,565 tỷ đồng (+12.2% yoy) và 2,773 tỷ đồng (+36.1% yoy). Thu nhập lãi thuần trong Q3/2022 chỉ đạt mức tăng trưởng nhẹ chủ yếu do ngân hàng này đã sử dụng gần 100% room tín dụng được cấp trong nửa đầu năm 2022. Ngoài ra, NIM của Q3/2022 cũng sụt giảm về mức 5.5% so với mức 6.0% trong Q2/2022, khi chi phí vốn (CoF) của gia tăng mạnh lên mức 3.0% so với 2.4% của Q2/2022 khi mà TCB liên tục gia tăng lãi suất huy động từ cuối Q2/2022.

Luỹ kế 9T2022, TOI hợp nhất của TCB đạt 31,474 tỷ đồng (+16.9% yoy). Thu nhập lãi thuần (NII) và thu nhập thuần ngoài lãi (NOI) đạt lần lượt 23,470 tỷ đồng (+20.6% yoy) và 8,004 tỷ đồng (+7.3% yoy). Thu nhập thuần ngoài lãi gần như đi ngang so với cùng kỳ năm 2021 khi mà lợi nhuận gia tăng từ hoạt động thu phí và bảo hiểm được bù trừ bởi sự suy giảm từ hoạt động đầu tư chứng khoán. NFI của TCB trong 9T2022 đạt 5,993 tỷ đồng (+40.0% yoy), vẫn tiếp tục là khoản thu nhập đóng góp lớn nhất vào NOI của ngân hàng này. Chi phí hoạt động trong kỳ đạt 9,408 tỷ đồng (+20.9% yoy). Tỷ lệ CIR hợp nhất đạt 29.9%, tương đương với 6T2022 và cả năm 2021 và vẫn là một trong những ngân hàng có tỷ lệ CIR thấp so với mức trung bình toàn ngành. Chi phí DPRRTD trong kỳ đạt 1,245 tỷ đồng (-38.9% yoy). Trong bối cảnh chất lượng tài sản vẫn tiếp tục được đảm bảo ở mức rất an toàn, TCB đã giảm tỷ lệ trích lập dự phòng nhằm đạt được mức tăng trưởng LNTT kế hoạch đề ra. LNTT hợp nhất 9T2022 đạt 20,821 tỷ đồng (+21.8% yoy).

Về mặt chất lượng tài sản, tỷ lệ NPL và tỷ lệ nợ nhóm 2 tại cuối Q3/2022 của TCB đạt lần lượt 0.65% và 0.71%, tương đương với cuối năm 2021, tăng nhẹ so với cuối Q2/2022. Trong khi đó, tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) đạt 165.0%, tương đương với cuối năm 2021 và giảm nhẹ so với cuối Q2/2022. Tỷ lệ nợ tái cơ cấu tại cuối Q3/2022 đạt 0.1%, đạt 0.5 nghìn tỷ đồng, tương đương với mức tại cuối Q2/2022. Đây cũng là một trong những mức nợ tái cơ cấu thấp nhất toàn ngành, giúp ngân hàng giảm tốc tỷ lệ trích lập dự phòng trong 9T2022.

Tổng tài sản hợp nhất của TCB tại 30/09/2022 đạt 671,353 tỷ đồng (+23.9% yoy, +18.0% YTD). Tăng trưởng tín dụng so với cuối năm 2021 đạt 10.7%, trong khi tổng huy động tăng trưởng 1.3% so với cuối năm 2021. Điều này đẩy mức thanh khoản của TCB lên mức tương đối căng thẳng khi tỷ lệ LDR tại cuối Q3/2022 đạt 113.5%. Tỷ lệ CASA tiếp tục được duy trì ở mức cao khi đạt 46.5% tại cuối Q3/2022. Điều này giúp TCB duy trì được mức CoF thấp trong môi trường lãi suất được kỳ vọng sẽ tiếp tục gia tăng và duy trì ở mức cao trong năm 2023.



MUA-GIÁ MỤC TIÊU: 42,500 VND/cp

Luận điểm đầu tư

Chất lượng tài sản hàng đầu ngành ngân hàng

TCB là một trong những ngân hàng có chất lượng tài sản cao nhất toàn ngành khi tỷ lệ nợ xấu luôn thấp hơn đáng kể so với trung bình ngành. Tại cuối Q3/2022, tỷ lệ nợ xấu của TCB là 0.65% trong khi con số này của 19 ngân hàng lớn nhất niêm yết trên 2 sàn HOSE và HNX là 1.56%. Bên cạnh đó, với chính sách trích lập dự phòng rất chủ động, tỷ lệ bao nợ xấu LLR của TCB cũng nằm trong nhóm cao nhất toàn ngành. Tại cuối Q3/2022, tỷ lệ LLR của TCB đạt 165.0% so với mức 149.8% của 19 ngân hàng niêm yết lớn nhất. Đây cũng là mức cao thứ 2 trong nhóm NHTMCP niêm yết trên HOSE (sau MBB) dù TCB đã giảm tốc đáng kể khoản trích lập dự phòng trong 9T2022.

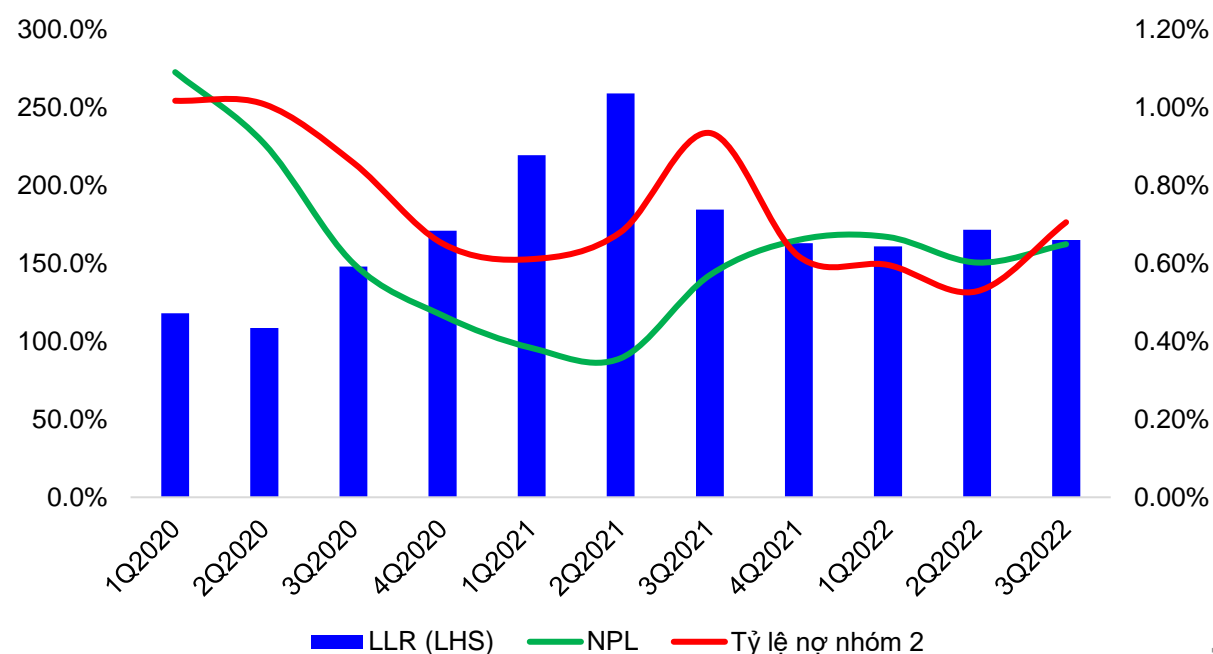
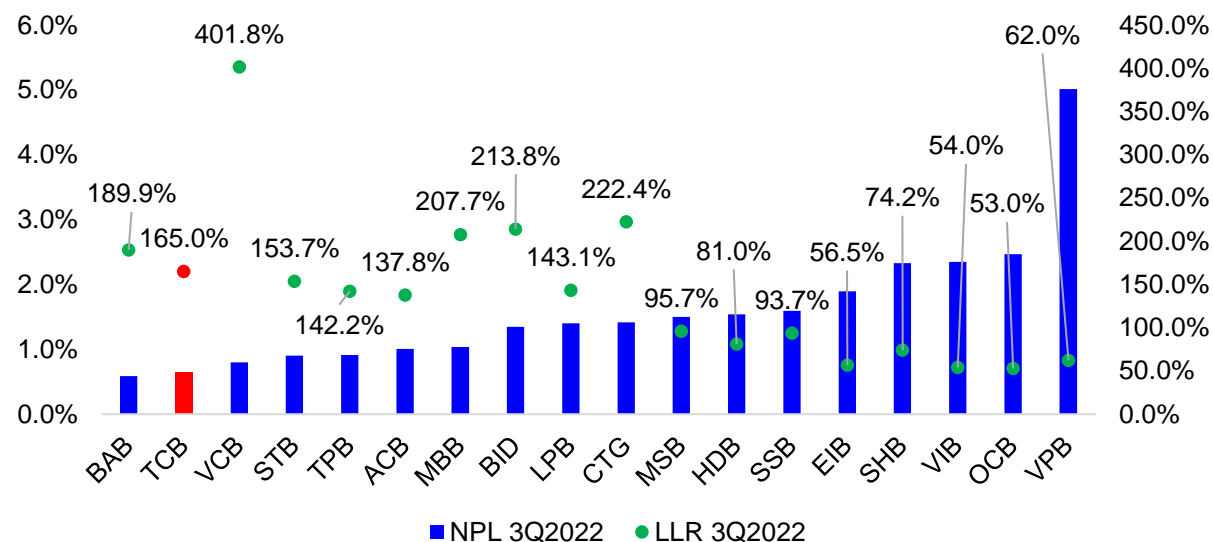
Phần lớn nợ xấu của TCB đến từ mảng cho vay KHCV và SME, trong khi mảng cho vay KHDN gần như không có nợ xấu. Mặc dù tỷ trọng cho vay mảng KHCV và SME đã gia tăng đáng kể nhưng TCB vẫn duy trì được tỷ lệ NPL rất thấp so với ngành. Tỷ lệ cho vay nhóm KHCV và SME tại cuối Q3/2021 đạt 51.7% đã tăng lên mức 64.5% tại cuối Q3/2022. Trong khi đó, tỷ lệ nợ dưới chuẩn của TCB có sự giảm nhẹ trong cùng thời kỳ khi đạt 1.5% tại cuối Q3/2021 và giảm xuống còn 1.35% tại cuối Q3/2022.

Cho vay bán lẻ tiếp tục được gia tăng nhờ mảng cho vay mua nhà

Trong 9T2022, tăng trưởng tín dụng của TCB chủ yếu được dẫn dắt bởi sự tăng trưởng của 2 nhóm KHCV và SME trong khi cho vay KHDN và TPDN lại ghi nhận sự sụt giảm. Tại cuối Q3/2022, mảng cho vay KHCV và SME tăng trưởng lần lượt 37.0% và 9.2% so với cuối năm 2021, trong khi mảng KHDN và TPDN giảm lần lượt -3.3% và -30.2% so với đầu năm.

Trong cơ cấu cho vay bán lẻ (KHCV+SME), mảng cho vay mua nhà (mortgage) vẫn đóng vai trò chủ đạo khi chiếm tỷ trọng lên tới 82% cơ cấu cho vay bán lẻ, đạt mức tăng trưởng +45.2% so với cuối năm 2021. Tỷ lệ cho vay mua nhà lần đầu của TCB chiếm 77% trong tổng dư nợ cho vay mua nhà cho thấy được nhu cầu rất cao của mảng cho vay này. Nhu cầu mua nhà được dự báo sẽ tiếp tục gia tăng khi tầng lớp trung lưu tại Việt Nam được kỳ vọng sẽ có sự bùng nổ nhờ tăng trưởng cao của nền kinh tế. Việc chuyển dịch xu hướng cho vay sang cho vay mua nhà của TCB được dự báo sẽ giúp ngân hàng đón đầu được xu hướng và tạo lợi thế cạnh tranh.

Bên cạnh cho vay mua nhà thì cho vay thẻ tín dụng và cho vay mua xe cũng tiếp tục được chú trọng khi lần lượt chiếm 8% và 2% trong cơ cấu cho vay bán lẻ.



Nguồn: TCB, MBS Tổng hợp

MUA-GIÁ MỤC TIÊU: 42,500 VND/cp

Luận điểm đầu tư

Độ dày vốn và CASA đứng đầu ngành ngân hàng

Trong 9T2022, tăng trưởng huy động của TCB tương đối thấp so với mức tăng trưởng tín dụng khi chỉ đạt 1.3% so với đầu năm. Tỷ lệ CASA cũng giảm xuống mức 46.5% so với mức 50.5% tại cuối năm 2021. Tuy nhiên, đây vẫn là mức CASA cao nhất toàn ngành ngân hàng. Trong cơ cấu CASA, nhóm KHCCN đóng góp 58.9%, tỷ lệ này giảm hơn so với mức 62.3% tại cuối năm 2021.

Việc suy giảm tỷ lệ CASA chủ yếu đến từ việc ngân hàng chủ động gia tăng lãi suất nhằm đảm bảo các tỷ số thanh khoản khiến các khoản tiền gửi có kỳ hạn gia tăng trong khi tiền gửi không kỳ hạn sụt giảm. Lãi suất huy động chung của TCB tăng từ mức 2.0% tại thời điểm cuối năm 2021 lên mức 2.4% tại cuối Q3/2022.

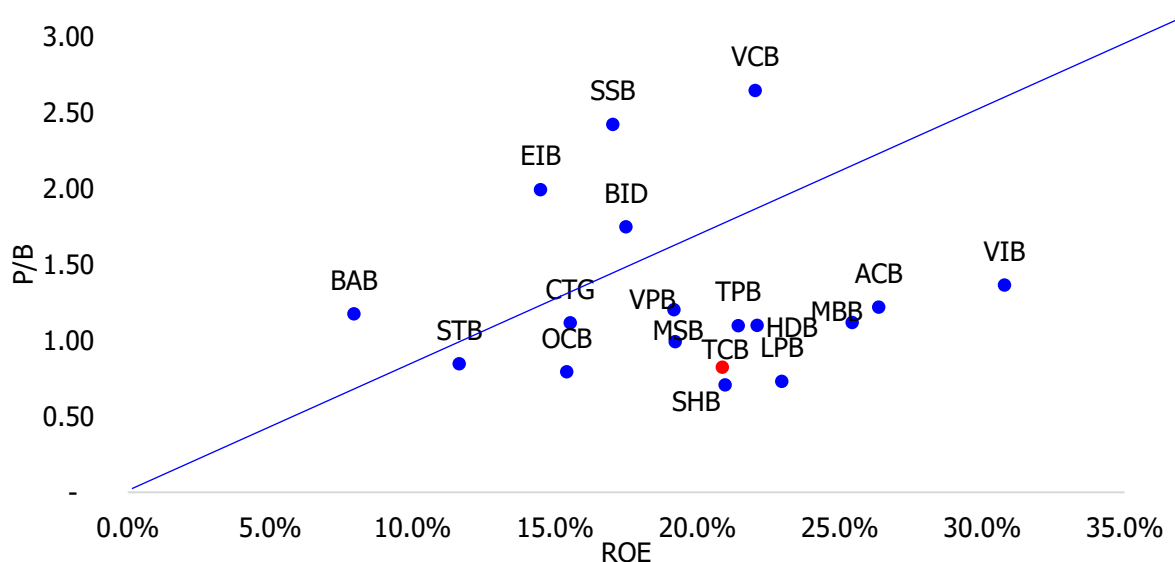
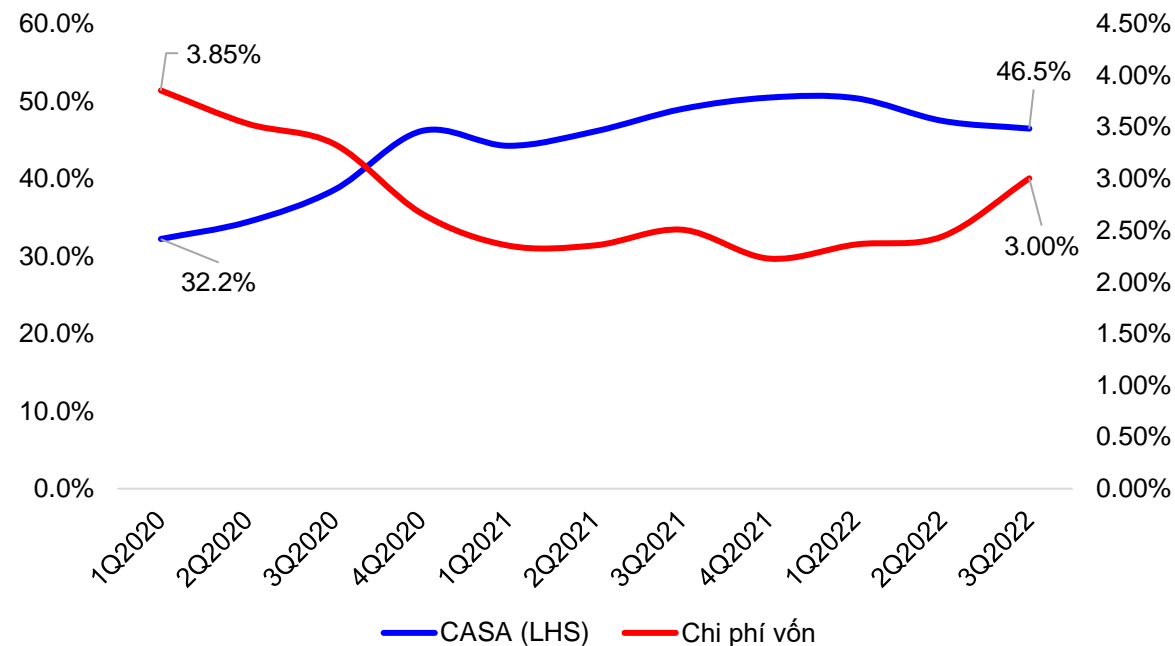
Chúng tôi cho rằng thanh khoản hệ thống vẫn sẽ tiếp tục căng thẳng trong quý cuối năm 2022 và đầu năm 2023. Điều này sẽ tiếp tục gây áp lực lên lãi suất huy động của các NHTM. Do đó, CASA của TCB được dự báo sẽ có sự suy giảm và lãi suất huy động tiếp tục gia tăng.

Tại cuối Q3/2022, CAR hợp nhất theo BASEL II của TCB đạt 15.7%, cao nhất toàn ngành. Nhờ có được KQKD rất khả quan trong những năm trước, quy mô VCSH của TCB được gia tăng đáng kể và hiện là ngân hàng có mức VCSH cao thứ 2 toàn ngành, chỉ sau VCB. Độ dày vốn cao nhất toàn ngành là một lợi thế lớn giúp TCB cạnh tranh với các ngân hàng khác trong việc giành được hạn mức tăng trưởng tín dụng từ NHNN.

Định giá hấp dẫn so với vị thế của TCB

Mức P/B hiện tại của TCB là 0.9x, tương đối thấp hơn so với mức P/B trung bình ngành là 1.3x. Chúng tôi cho rằng đây là một mức định giá tương đối hấp dẫn so với vị thế của TCB. Cụ thể, ROE trong Q3/2022 của TCB đạt 20.9% cao hơn so với mức 19.5% của toàn ngành. Không chỉ vậy, TCB đã duy trì tỷ lệ ROE luôn trên mức 20% kể từ Q2/2021, cao hơn nhiều so với mức dưới 18% của toàn ngành.

Bên cạnh việc duy trì được hiệu suất sinh lợi vượt trội cùng với chất lượng tài sản hàng đầu ngành như đã phân tích ở trên, TCB còn là một trong những ngân hàng có tốc độ tăng trưởng lợi nhuận hàng đầu trong ngành. Tốc độ tăng trưởng kép hàng năm của LNTT trong 5 năm gần nhất của TCB đạt 23.7%, đứng thứ 3 toàn ngành và đứng đầu trong nhóm các NHTMCP lớn.



MUA-GIÁ MỤC TIÊU: 42,500 VND/cp

Rủi ro đầu tư

Rủi ro từ danh mục trái phiếu doanh nghiệp (TPDN).

Tại cuối Q3/2022, danh mục TPDN của TCB đạt 43,501 tỷ đồng (-25.6% yoy, -30.7% YTD). TCB là một trong những ngân hàng có quy mô danh mục TPDN đang nắm giữ lớn nhất toàn ngành, trong đó phần lớn liên quan đến các công ty liên quan hoạt động trong lĩnh vực BĐS. Hiện tại danh mục TPDN của TCB vẫn đang được xếp hạng nợ đủ tiêu chuẩn. Tuy nhiên, các thông tin tiêu cực liên quan đến sai phạm trong việc phát hành TPDN của các công ty BĐS lớn khiến cho hầu hết các ngân hàng đều đẩy mạnh giảm quy mô danh mục TPDN đang nắm giữ trong 9T2022. Do đó, áp lực thanh khoản sẽ gia tăng khi nhu cầu mua lại trái phiếu trước hạn của các cty BĐS tăng mạnh trong những quý tiếp theo.

Ngoài ra, việc NHNN tiếp tục kiểm soát tín dụng rất thận trọng vào lĩnh vực BĐS trong năm 2023 cũng khiến khả năng thanh toán trái phiếu và trả nợ đúng hạn của các công ty BĐS đặt ra dấu hỏi lớn. Điều này có thể khiến nợ xấu phát sinh mạnh tại các ngân hàng có tỷ lệ cho vay trong lĩnh vực BĐS cao như TCB.

Thanh khoản căng thẳng cản trở việc nhận được room tín dụng trong năm 2023.

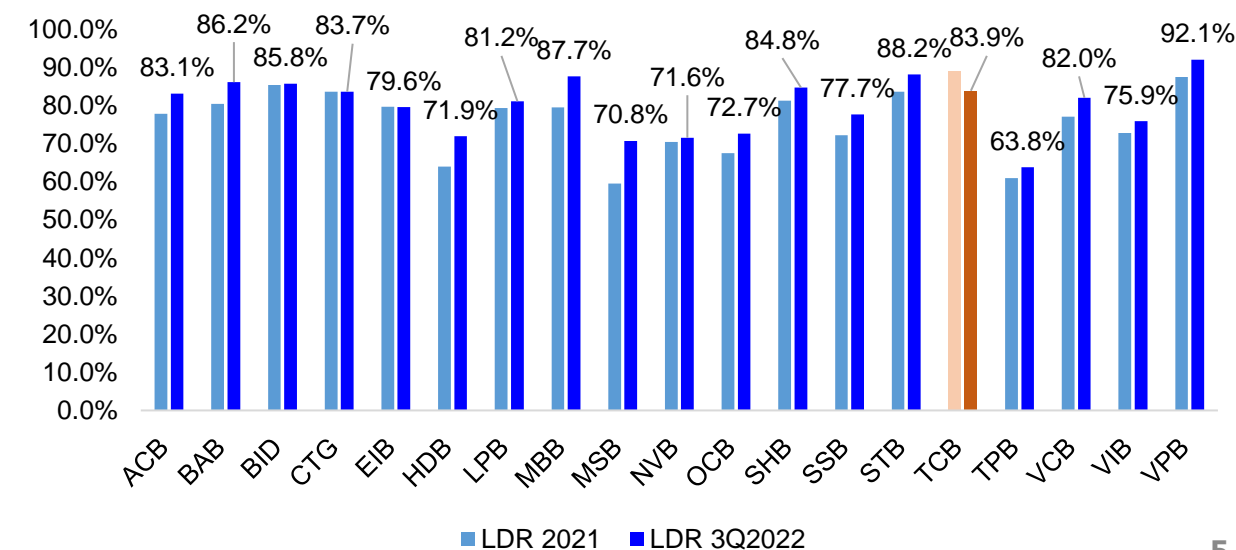
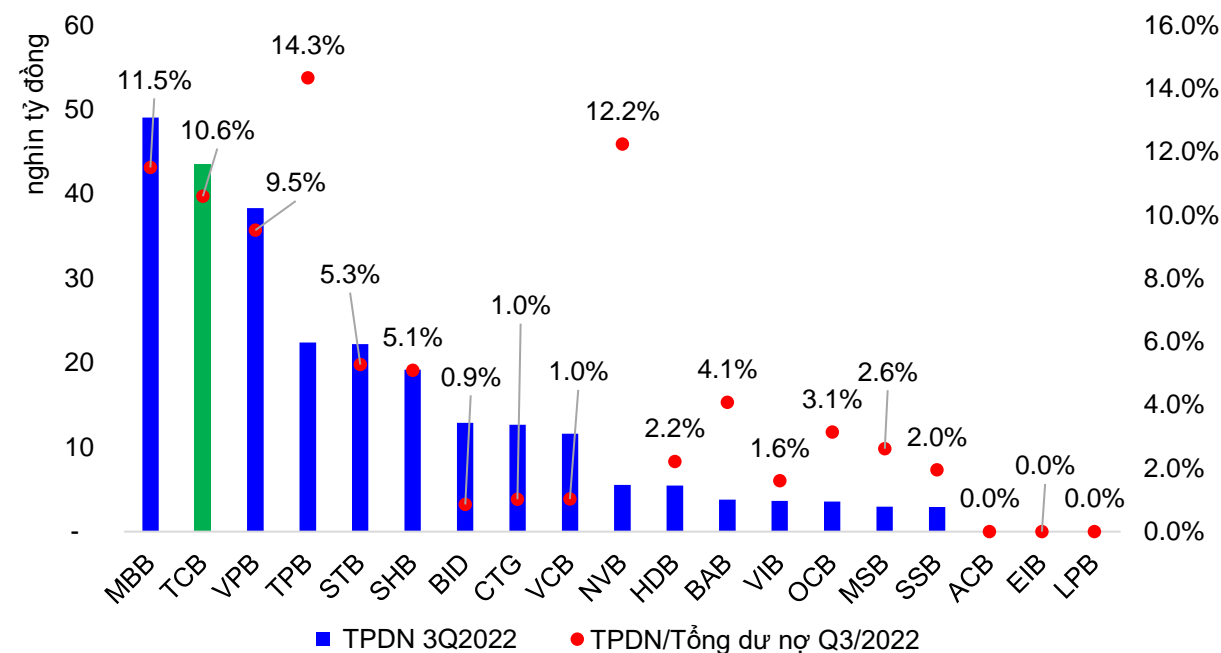
TCB hiện là một trong những ngân hàng có tỷ lệ LDR cao nhất toàn ngành. Điều này sẽ là một bất lợi trong việc nhận hạn mức tín dụng từ NHNN trong bối cảnh chính sách tiền tệ thắt chặt. Theo đó, các ngân hàng đảm bảo được tỷ lệ thanh khoản cùng với các ngân hàng tiếp nhận tái cơ cấu các ngân hàng “0 đồng” sẽ được ưu tiên cấp room tín dụng.

Dự phóng KQKD 2022-2023

Chúng tôi dự báo TOI hợp nhất của TCB trong năm 2022 đạt mức 41,886 tỷ đồng (+13.0% yoy), trong đó NII chiếm 72.9% TOI. Chi phí DPRRTD đạt 2,597 tỷ đồng (-2.5% yoy) với kỳ vọng TCB sẽ gia tăng trích lập trong Q4/2022. Tỷ lệ CIR hợp nhất đạt 30%. LNTT được dự phóng ở mức 26,723 tỷ đồng (+15.0% yoy), hoàn thành 100% kế hoạch cả năm 2022.

NPL và LLR cả năm 2022 được kỳ vọng sẽ đạt lần lượt 0.64% và 167.4%. ROE và ROA được dự báo sẽ đạt lần lượt 20.6% và 3.3%.

Trong năm 2023, chúng tôi kỳ vọng TCB sẽ đạt mức LNTT 30,025 tỷ đồng (+12.4% yoy) với giả định tăng trưởng tín dụng sẽ đạt 15.3%. NPL trong năm 2023 được kỳ vọng tăng lên mức 0.77%. NIM được dự báo sẽ giảm nhẹ về mức 5.3%.



MUA-GIÁ MỤC TIÊU: 42,500 VND/cp

Báo cáo KQKD (tỷ đồng)	2021A	2022F	2023F	2024F	2025F	Tỷ số tài chính	2021A	2022F	2023F	2024F	2025F
Thu nhập lãi thuần	26,699	30,515	33,823	40,570	48,421	Tăng trưởng					
Thu nhập thuần từ HĐDV	6,382	7,796	10,616	13,867	18,759	Tăng trưởng tài sản	29.4%	23.0%	6.3%	16.3%	20.6%
Lãi thuần từ HĐKD vàng và ngoại hối	231	289	251	169	112	Tăng trưởng cho vay và đầu tư	21.2%	16.3%	11.9%	20.5%	20.6%
Lãi thuần từ HĐ mua bán CKKD	152	76	100	222	377	Tăng trưởng tiền gửi và giấy tờ có giá	30.5%	22.1%	3.6%	15.4%	20.4%
Lãi thuần từ mua bán CKĐT	1,804	1,233	1,263	1,145	1,468	Tăng trưởng LN trước thuế và DPRRTD	40.7%	13.2%	15.2%	21.0%	23.0%
Lãi thuần từ HĐKD khác	1,803	1,976	2,183	2,398	2,637	Tăng trưởng LNTT	47.1%	15.0%	12.4%	21.7%	24.7%
Tổng thu nhập hoạt động	37,076	41,886	48,237	58,370	71,774	An toàn vốn					
Chi phí hoạt động	11,173	12,566	14,471	17,511	21,532	CAR	15.0%	15.3%	N/A	N/A	N/A
LNTT và trước DPRRTD	25,903	29,320	33,766	40,859	50,242	VCSH/Tổng tài sản	16.6%	16.4%	17.6%	19.0%	19.3%
Chi phí DPRRTD	2,665	2,597	3,740	4,303	4,672	Đòn bẩy tài chính	6.01	6.11	5.69	5.27	5.18
LNTT	23,238	26,723	30,026	36,556	45,570	Chất lượng tài sản					
Chi phí thuế TNDN	4,840	5,565	6,253	7,613	9,490	Tỷ lệ Nợ nhóm 3-5	0.7%	0.6%	0.8%	0.7%	0.7%
LNST	18,399	21,158	23,773	28,943	36,080	Tỷ lệ nợ nhóm 2	0.6%	0.7%	0.7%	0.7%	0.7%
LN cổ đông thiểu số	(361)	(415)	(467)	(568)	(708)	Tỷ lệ bao nợ xấu (LLR)	162.9%	167.4%	143.5%	151.5%	172.3%
LNST cho Ngân hàng	18,038	20,743	23,306	28,375	35,372	Thanh khoản					
						Tỷ số cho vay/tiền gửi (LDR)	93.3%	100.9%	108.0%	107.6%	101.7%
						TS thanh khoản cao/Tổng TS	32.0%	27.8%	26.8%	24.3%	25.8%
						TS thanh khoản/tiền gửi KH	42.6%	37.4%	37.4%	34.2%	36.4%
						Khả năng sinh lợi					
						ROA	3.6%	3.3%	3.3%	3.6%	3.8%
						ROE	21.9%	20.4%	18.8%	19.0%	19.6%
						NIM	6.0%	5.6%	5.3%	5.6%	5.6%
						TN lãi thuần/Tổng TNHĐ	72.0%	72.9%	70.1%	69.5%	67.5%
						Chi phí HĐ/Tổng TNHĐ (CIR)	30.1%	30.0%	30.0%	30.0%	30.0%
						Định giá					
						EPS cơ bản (VND)	5,138	5,908	6,638	8,082	10,075
						Giá trị sổ sách (VND)	26,264	32,289	39,058	46,799	56,572
						P/E	5.7x	5.0x	4.4x	3.7x	2.9x
						P/B	1.1x	0.9x	0.8x	0.6x	0.5x
Cân đối kế toán (tỷ đồng)	2021A	2022F	2023F	2024F	2025F						
Tiền và tương đương tiền	3,579	3,244	3,206	3,288	3,131						
Tiền gửi tại NHNN	4,909	4,635	5,344	6,412	7,681						
Tiền gửi và cho vay các TCTD	70,584	84,407	99,061	87,394	105,201						
Chứng khoán kinh doanh (CKKD)	5,071	1,264	7,422	11,874	20,948						
Phái sinh và các công cụ TC khác	294	294	294	294	294						
Hoạt động mua nợ	133	-	-	-	-						
Cho vay khách hàng	347,341	421,384	494,792	593,702	698,272						
Dự phòng cho vay	(3,736)	(4,497)	(5,498)	(6,610)	(8,006)						
Chứng khoán đầu tư	97,586	100,800	83,872	100,599	132,175						
Đầu tư dài hạn khác	13	13	13	13	13						
Tài sản cố định	7,224	7,765	8,215	8,710	9,255						
BĐS đầu tư	1,089	1,053	1,017	981	945						
Tài sản Có khác	34,724	79,007	45,850	58,229	73,321						
TỔNG TÀI SẢN	568,811	699,369	743,589	864,887	1,043,230						
NỢ PHẢI TRẢ	475,756	584,746	604,734	698,286	841,608						
Nợ NHNN, Chính phủ	1	-	-	-	-						
Tiền gửi, vay các TCTD khác	112,459	185,409	165,656	157,093	168,982						
Tiền gửi của khách hàng	314,753	335,167	367,577	455,799	570,429						
Phát hành giấy tờ có giá	33,680	42,138	49,479	59,370	69,827						
Các khoản nợ khác	14,864	22,032	22,021	26,023	32,370						
VỐN CHỦ SỞ HỮU	93,056	114,623	138,855	166,601	201,621						
Vốn điều lệ	35,109	35,109	35,109	35,109	35,109						
Thặng dư vốn cổ phần	476	476	476	476	476						
Quý của TCTD	9,156	10,209	11,392	12,833	14,629						
LN chưa phân phối	47,469	67,568	90,150	115,888	148,404						
Lợi ích CĐ không kiểm soát	845	1,260	1,727	2,295	3,003						
TỔNG NỢ PHẢI TRẢ VÀ VCSH	568,811	699,369	743,589	864,887	1,043,230						

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

Trưởng Phòng

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

Nhóm nghiên cứu Kinh tế vĩ mô

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

Hàng tiêu dùng - Bán lẻ

Phạm Thùy Trang Trang.PhamThuy@mbs.com.vn

Tài chính - Ngân hàng

Đỗ Lan Phương Phuong.DoLan@mbs.com.vn

Thực phẩm - Đồ uống

Nguyễn Thành Công Cong1.nguyenthanh@mbs.com.vn

Bất động sản - Tài chính

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

Bất động sản - Tài chính

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

Tài chính- Vật liệu xây dựng

Dương Thiện Chí 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