

Báo cáo cập nhật

Ngân hàng Thương mại cổ phần Đầu tư và Phát triển Việt Nam

Khuyến nghị: **Nắm giữ**

Giá kỳ vọng (VND): 21.000

Giá thị trường (25/11/2015): 22.600

Lợi nhuận kỳ vọng: -7%

Thông tin cổ phần

Sàn giao dịch: HOSE

Khoảng giá 52 tuần (VND): 11.500 - 28.500

EPS 4 quý gần nhất (VND): 1.959

Giá trị sổ sách (VND): 12.533

KLGD bình quân 10 ngày: 600.000

% sở hữu nước ngoài: 2,13%

SLCP niêm yết: 3.418.715.334

Vốn hóa (Tỷ đồng): 77.263

Biến động giá



Khuyến nghị:

Chúng tôi tiến hành định giá cổ phiếu BID dựa trên phương pháp định giá thông dụng là phương pháp chiết khấu dòng tiền, chúng tôi cho rằng giá hợp lý cho BID là 21.000 đồng/cp, thấp hơn 7% so với giá thị trường. Khuyến nghị: Nắm giữ.

Điểm nổi bật:

- Tính đến Q3/2015, tổng tài sản của BID ở mức 786,1 nghìn tỷ đồng, tăng 20,9% so với đầu năm. Cho vay khách hàng và tiền gửi của khách hàng lần lượt ở mức 541,6 và 543,1 nghìn tỷ đồng, tăng lần lượt 23,4% và 23,3% so với đầu năm.

- Lũy kế 9 tháng đầu năm 2015, thu nhập lãi và các khoản thu nhập tương tự của BID đạt 35.366,5 tỷ đồng, tăng 8,8% so với cùng kỳ. Lợi nhuận trước thuế 9 tháng đầu năm 2015 của BID đạt 5.535,1 tỷ đồng, tăng 24,5% so với cùng kỳ năm trước, tương đương 73,8% kế hoạch năm (7.500 tỷ đồng). Lợi nhuận sau thuế đạt 4.513,7 tỷ đồng, tăng 27,7% so với cùng kỳ. EPS 9 tháng đầu năm 2015 ở mức 1.320 đồng/cổ phiếu.

- Nợ xấu của BID có xu hướng giảm từ 2012 đến 2014, tuy nhiên bắt đầu tăng nhẹ trong năm 2015.

- Hệ số CIR của BID ở mức thấp so với trung bình ngành cho thấy hiệu quả hoạt động của BID là rất tốt.

- ROA và ROE của BID có xu hướng tăng dần qua các năm. Điều này cho thấy BID vẫn đang hoạt động ổn định và có lãi.

- Hệ số CAR của BID vào thời điểm cuối năm 2014 ở mức 9,27%, giảm so với các năm trước và đang ở mức thấp so với trung bình ngành. Tuy nhiên hệ số sẽ được cải thiện sau đó khi ngân hàng hoàn tất phát hành cho cổ đông hiện hữu và phát hành 3.500 tỷ đồng trái phiếu tăng vốn.

- Theo báo cáo xếp hạng tín nhiệm mới nhất trong tháng 9 năm 2015 của Moody's, chỉ số sức mạnh tài chính cơ sở (BCA) của BID được xếp ở mức caa1 (được đánh giá là chất lượng kém và rủi ro tín dụng rất cao); Tiền gửi nội tệ được xếp ở mức B1/NP (được đánh giá là đầu cơ và rủi ro tín dụng cao trong dài hạn và đầu tư không tốt trong ngắn hạn); Tiền gửi ngoại tệ được xếp ở mức B2/NP (được đánh giá là đầu cơ và rủi ro tín dụng cao trong dài hạn và đầu tư không tốt trong ngắn hạn);

Cơ cấu sở hữu

Cổ đông	Tỷ lệ
Sở hữu nhà nước:	95,28%
Sở hữu nước ngoài:	2,13%
Sở hữu khác:	2,59%

Cổ đông

Cổ đông lớn	Tỷ lệ
Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (SBV)	95,28%

Thông tin liên lạc

- Địa chỉ: Tháp BIDV - 35 Hàng Vôi - Q. Hoàn Kiếm - Tp. Hà Nội
- Điện thoại: (84.4) 2220 5544
- Fax: (84.4) 2220 0399
- Email: Info@bidv.com.vn
- Website: <http://bidv.com.vn>

• Nhờ vào kỳ vọng tăng trưởng tín dụng cao, chất lượng tài sản được cải thiện và sự bùng nổ của các thương vụ M&A, cổ phiếu ngân hàng đã tăng trưởng vượt trội so với thị trường từ đầu năm đến nay. Trong đó, BID là cổ phiếu tăng giá mạnh nhất với giá cổ phiếu tăng hơn 40% so với đầu năm.

• Theo danh mục cổ phiếu nắm giữ chốt ngày 05/10, Market Vectors Vietnam ETF (VNM ETF) vẫn đang nắm giữ gần 6 triệu cp BID đã "mua nhầm" trong đợt tái cơ cấu danh mục quý 3/2015. Nhiều khả năng, VNM ETF sẽ bán ra số cổ phiếu này trong kỳ rà soát danh mục quý 4/2015 và tác động xấu nên giá cổ phiếu trong thời gian tới.

Tổng quan:

Lịch sử thành lập

• Thành lập ngày 26/4/1957 với tên gọi Ngân hàng Kiến thiết Việt Nam, trực thuộc Bộ Tài chính.

• Ngày 24/6/1981: Chuyển thành Ngân hàng Đầu tư và Xây dựng Việt Nam, trực thuộc Ngân hàng Nhà nước Việt Nam.

• Ngày 14/11/1990: Chuyển thành Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam.

• Năm 1995: Chuyển sang hoạt động như một Ngân hàng thương mại.

• Tháng 5/2012: Thực hiện cổ phần hóa, chuyển đổi thành Ngân hàng TMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam.

• Năm 2013: Tăng vốn điều lệ lên 28.112 tỷ đồng.

• Năm 2014: Niêm yết cổ phiếu trên Sở Giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HOSE).

• Q3/2015: Sáp nhập Ngân hàng TMCP Phát triển Nhà đồng bằng sông Cửu Long (MHB) và tăng vốn điều lệ lên 31.480 tỷ đồng.

Ban lãnh đạo

Họ và tên	Chức vụ	T/G gắn bó
Ông Trần Bắc Hà	CTHĐQT	1991
Ông Đặng Xuân Sinh	TVHĐQT	n/a
Ông Huỳnh Nam Dũng	TVHĐQT	n/a
Ông Lê Đào Nguyên	TVHĐQT	1997
Bà Lê Thị Kim Khuyên	TVHĐQT	2002
Ông Ngô Văn Dũng	TVHĐQT	n/a
Ông Nguyễn Huy Tựa	TVHĐQT	2002
Ông Nguyễn Phước Hoà	TVHĐQT	n/a
Bà Nguyễn Thị Kim Thanh	TVHĐQT	n/a
Ông Nguyễn Văn Lộc	TVHĐQT	n/a

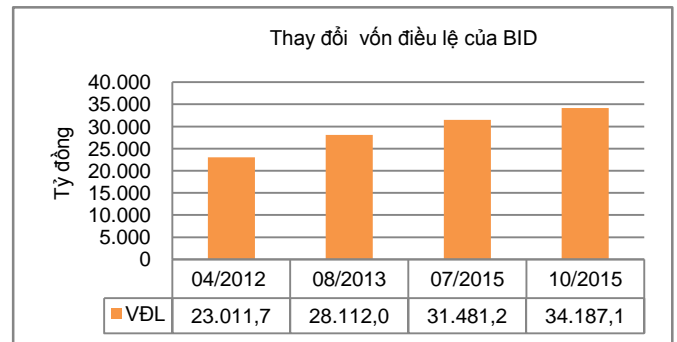
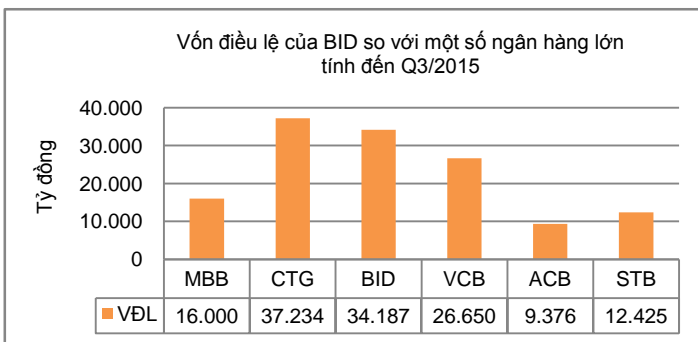
Hoạt động sản xuất kinh doanh:

Ngành nghề kinh doanh:

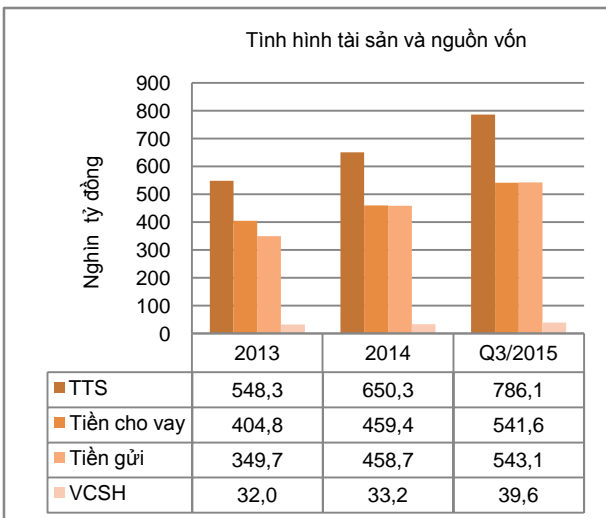
- Huy động vốn.
- Hoạt động tín dụng.
- Dịch vụ thanh toán và ngân quỹ.
- Các hoạt động khác theo giấy phép kinh doanh.

Tình hình hoạt động sản xuất kinh doanh năm 2015:

Vốn điều lệ:



Tình hình tài sản và nguồn vốn:



• Tính đến Q3/2015, tổng tài sản của BID ở mức 786,1 nghìn tỷ đồng, tăng 20,9% so với đầu năm.

• Cho vay khách hàng ở mức 541,6 nghìn tỷ đồng, tăng 23,4% so với đầu năm, trong đó dự phòng rủi ro cho vay ở mức 8,6 nghìn tỷ đồng, tăng 30%. Phân tích chất lượng nợ vay:

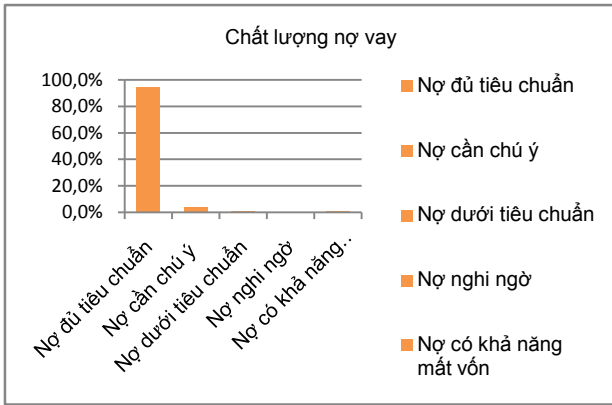
Nợ đủ tiêu chuẩn ở mức 518,3 nghìn tỷ đồng, chiếm 94,2% tổng dư nợ, tăng 24,2% so với đầu năm.

Nợ cần chú ý ở mức 20,04 nghìn tỷ đồng, chiếm 3,6% tổng dư nợ, tăng 3,6% so với đầu năm.

Nợ dưới tiêu chuẩn ở mức 5,01 nghìn tỷ đồng, chiếm 0,9% tổng dư nợ, tăng 6,4% so với đầu năm.

Nợ nghi ngờ ở mức 1,19 nghìn tỷ đồng, chiếm 0,2% tổng dư nợ, tăng 11,2% so với đầu năm.

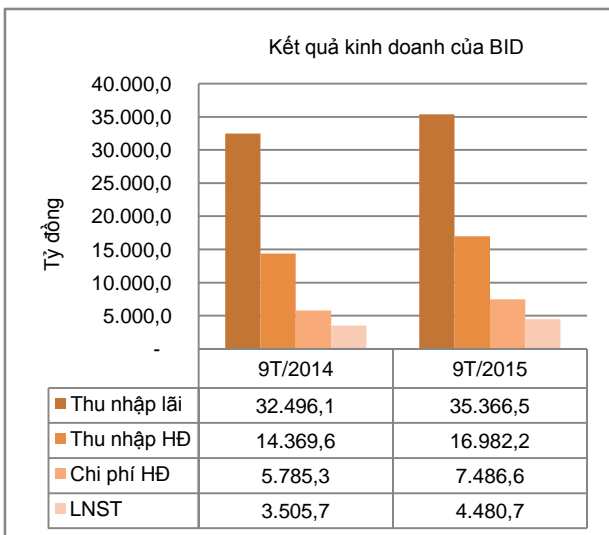
Nợ có khả năng mất vốn ở mức 5,63 nghìn tỷ đồng, chiếm 1% tổng dư nợ, tăng 72,2% so với đầu năm.



Nợ xấu ở mức 11,8 nghìn tỷ đồng, chiếm 2,15% tổng dư nợ, tăng so với mức 2,03% ở cuối năm 2014.

- Tiền gửi của khách hàng ở mức 543,1 nghìn tỷ đồng, tăng 23,3% so với đầu năm.
- Vốn chủ sở hữu ở mức 39,6 nghìn tỷ đồng, tăng 19,3% so với đầu năm, chủ yếu là do lợi nhuận chưa phân phối tăng.

Kết quả kinh doanh 9T/2015:



- Lũy kế 9 tháng đầu năm 2015, thu nhập lãi và các khoản thu nhập tương tự của BID đạt 35.366,5 tỷ đồng, tăng 8,8% so với cùng kỳ. Trong đó:

Thu nhập lãi tiền gửi chiếm tỷ lệ 2,9%, tăng 1,9%;

Thu nhập lãi cho vay khách hàng chiếm tỷ lệ 78,8%, tăng 8,4%;

Thu nhập từ hoạt động bảo lãnh chiếm tỷ lệ 2,6%, tăng 20,6%;

Thu nhập từ đầu tư trái phiếu chiếm tỷ lệ 15%, tăng 10,6%;

Thu nhập từ cho thuê tài chính chiếm tỷ lệ 0,3%, giảm 5,6%;

Thu khác từ hoạt động tín dụng chiếm tỷ lệ 0,4%, tăng 31,8%;

- Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ ở mức 1.609,3 tỷ, tăng 26,6% so với cùng kỳ.

- Lãi thuần từ hoạt động khác ở mức 1.644,8 tỷ, tăng 117,8% so với cùng kỳ.

- Tổng thu nhập hoạt động của BID ở mức 16.982,2 tỷ đồng, tăng 18,2% so với cùng kỳ.

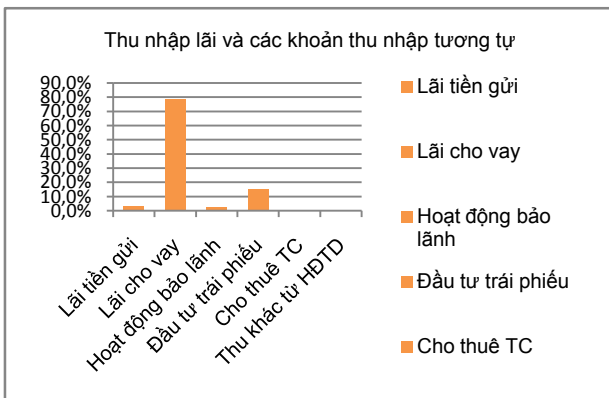
- Tổng chi phí hoạt động của BID ở mức 7.486,6 tỷ đồng, tăng 29,4% so với cùng kỳ năm trước.

- Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng ở mức 3.959,7 tỷ đồng, giảm 4,3% so với cùng kỳ.

- Lợi nhuận trước thuế 9 tháng đầu năm 2015 của BID đạt 5.535,1 tỷ đồng, tăng 24,5% so với cùng kỳ năm trước, tương đương 73,8% kế hoạch năm (7.500 tỷ đồng).

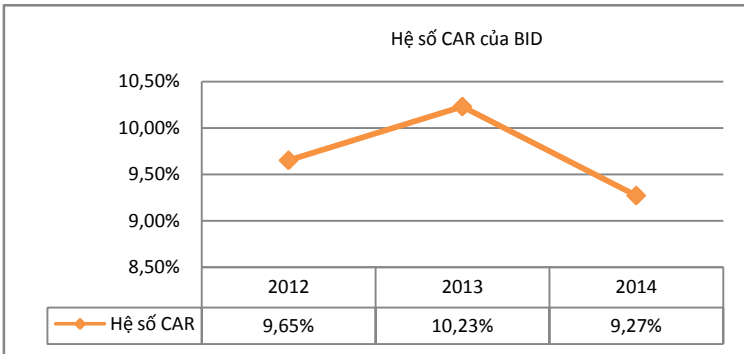
- Lợi nhuận sau thuế 9 tháng đầu năm 2015 của BID đạt 4.513,7 tỷ đồng, tăng 27,7% so với cùng kỳ.

- EPS 9 tháng đầu năm 2015 ở mức 1.320 đồng/cổ phiếu.



Các chỉ tiêu tài chính chủ yếu:

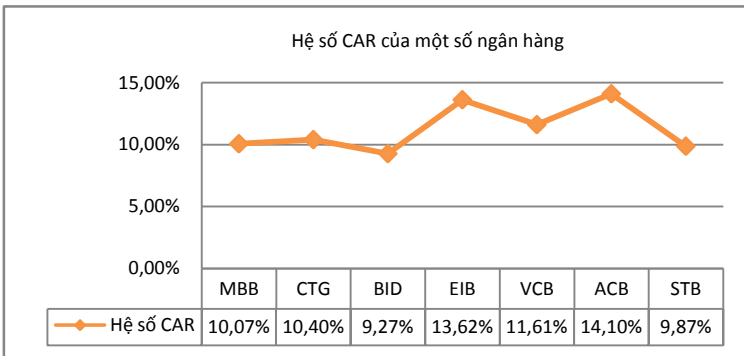
Tỷ lệ an toàn vốn



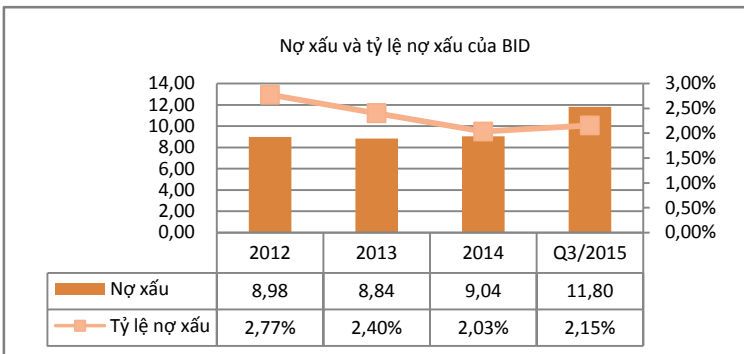
- Hệ số CAR của BID vào thời điểm cuối năm 2014 ở mức 9,27%, giảm so với các năm trước và đang ở mức thấp so với trung bình ngành.

- Theo số liệu thống kê về hệ thống tổ chức tín dụng của NHNN cho thấy tỷ lệ an toàn vốn tối thiểu (CAR) tính đến hết tháng 2/2015 của hệ thống tổ chức tín dụng là 13,42%.

- Hiện tại, hệ số CAR của BID đang nằm trên ngưỡng quy định tối thiểu là 9% của Ngân hàng Nhà nước.



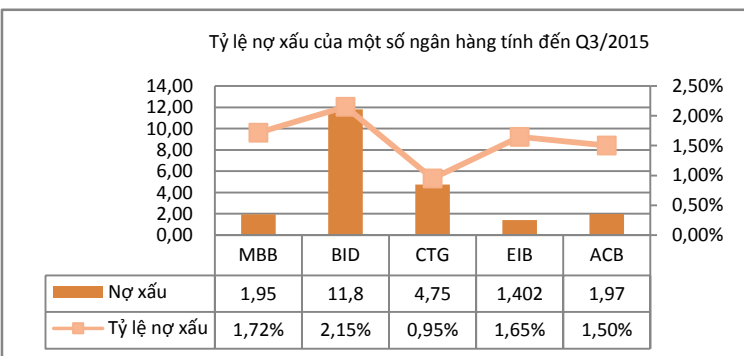
Chất lượng tài sản



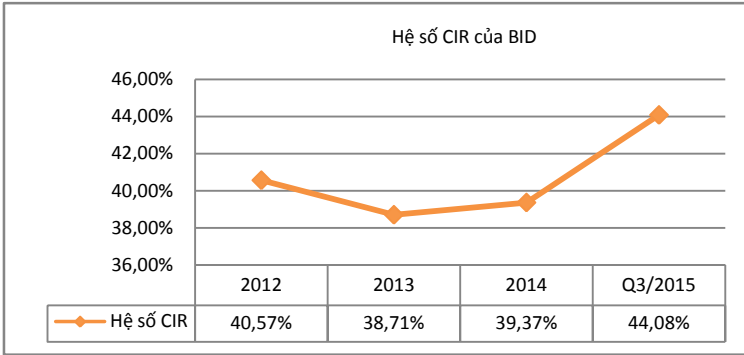
- Nợ xấu của BID có xu hướng giảm từ 2012 đến 2014, tuy nhiên bắt đầu tăng nhẹ trong năm 2015.

- Hiện tại, BID đã bán 7.000 tỷ nợ xấu cho VAMC, dự kiến sẽ trích lập 8.000 tỷ dự phòng cho cả năm, trong đó có 4.000 tỷ dự phòng đã được trích lập trong quý 1. Đối với trái phiếu đặc biệt của VAMC, ngân hàng chỉ tiến hành trích lập dự phòng (20%) từ năm sau, vì vậy khoản này sẽ không ảnh hưởng đến lợi nhuận của BID trong năm nay. Cuối năm, BID cũng kỳ vọng có một khoản 1.800 tỷ đồng đến từ việc thu nợ ngoại bảng.

- Tính đến Q3/2015, nợ xấu của BID ở mức 11,8 nghìn tỷ đồng, chiếm 2,15% tổng dự nợ.

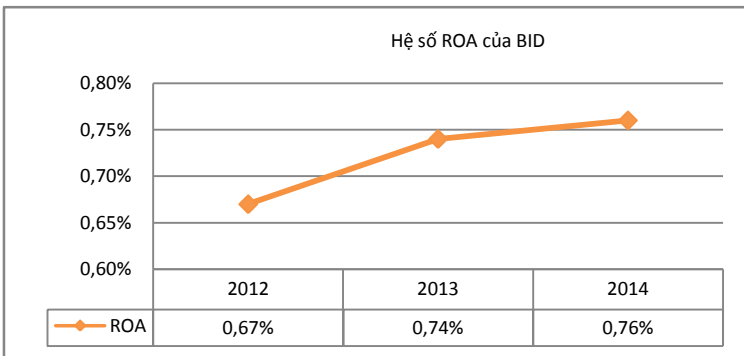


Hiệu quả hoạt động

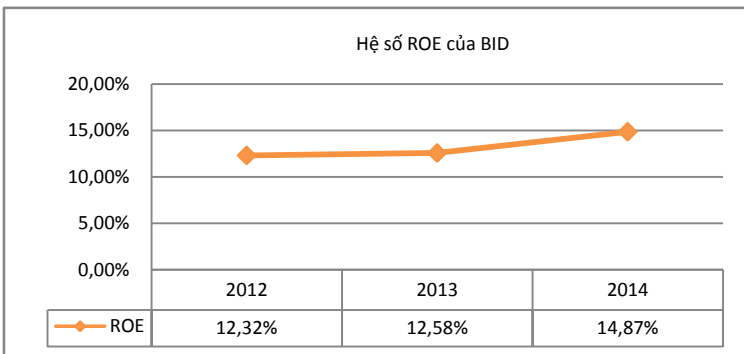


- Tính đến Q3/2015, hệ số CIR của BID ở mức 44,08%, tăng so với năm 2014.
- Hệ số CIR của BID ở mức thấp so với trung bình ngành cho thấy hiệu quả hoạt động của BID là rất tốt.

Khả năng sinh lời

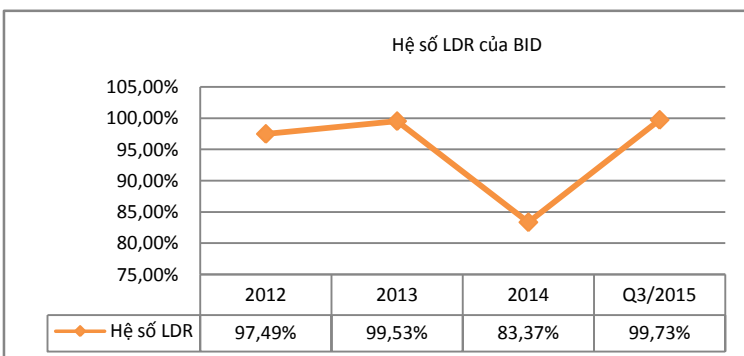


- ROA và ROE của BID có xu hướng tăng dần qua các năm. Điều này cho thấy BID vẫn đang hoạt động ổn định và có lãi.



- ROA và ROE của BID 9 tháng đầu năm 2015 ở mức 0,76% và 15,1%, cải thiện nhẹ so với năm 2014.

Khả năng thanh toán



- Thanh khoản của BID được duy trì ở mức khá với chỉ số LDR (tỷ lệ dư nợ trên vốn huy động) ở mức trung bình.
- Tính đến Q3/2015, hệ số LDR của BID ở mức 99,73%, cho thấy lượng tiền gửi gần ngang bằng với lượng tiền cho vay.
- Chúng tôi ước tính BID sẽ phải duy trì tăng trưởng tiền gửi cao hơn tăng trưởng tín dụng trong những năm tiếp theo, duy trì tỷ lệ này dưới 90% để tuân thủ Thông tư 36.

Triển vọng phát triển của ngành:

Triển vọng kinh tế thế giới giai đoạn 2016-2020

- Kinh tế thế giới giai đoạn 2016-2020 được dự báo sẽ có xu hướng tiếp tục hồi phục. Theo Quỹ tiền tệ quốc tế (IMF), tăng trưởng GDP toàn cầu bình quân dự kiến đạt trên 4%/năm trong giai đoạn 2016-2020 (GDP bình quân giai đoạn 2011-2015 là 3,6%/năm), chủ yếu là nhờ sự hồi phục mạnh mẽ của các nước phát triển. Lạm phát toàn cầu, theo IMF, ở mức bình quân 3,7% trong giai đoạn 2016-2020, thấp hơn đáng kể so với mức 4,2% của giai đoạn 2011-2015. Giá cả của hầu hết các mặt hàng đều có xu hướng giảm.

- Kinh tế Việt Nam giai đoạn 2016-2020 được dự báo sẽ có triển vọng tích cực. Cụ thể: (i) Tăng trưởng kinh tế dần phục hồi (Chính phủ đặt mục tiêu GDP bình quân giai đoạn 2016- 2020 tăng từ 6,5-7%/năm), (ii) lạm phát được kiểm soát hợp lý (mục tiêu <5%), (iii) hoạt động đầu tư sôi động trở lại; (iv) Những kết quả bước đầu của tái cơ cấu nền kinh tế đã tạo ra những chuyển biến mới đối với nền kinh tế; (v) Nền kinh tế chuyển dần từ mô hình phát triển theo chiều rộng sang mô hình phát triển theo chiều sâu, cơ cấu kinh tế tiếp tục chuyển dịch theo hướng tăng tỷ trọng đóng góp của khu vực công nghiệp và dịch vụ.

Triển vọng phát triển ngành ngân hàng giai đoạn 2016-2010

- Triển vọng phát triển ngành ngân hàng Việt Nam được đánh giá là tích cực. Cơ sở cho triển vọng này là: (i) chính trị tiếp tục ổn định, (ii) thị trường tiêu thụ nội địa rộng lớn, (iii) nền tảng kinh tế vĩ mô trong những năm tới nhiều khả năng tiếp tục ổn định, (iii) định hướng và chính sách phát triển ngành của NHNN đúng đắn, phù hợp và đáp ứng được kỳ vọng thị trường; (iv) môi trường kinh doanh ngân hàng được cải thiện hơn nhờ những giải pháp hỗ trợ hoạt động sản xuất kinh doanh, thúc đẩy tăng trưởng kinh tế cũng như các giải pháp xử lý nợ xấu của Chính phủ và NHNN dần phát huy hiệu quả...

- Trên cơ sở triển vọng tích cực, có thể xác định một số nét chính trong xu hướng phát triển ngành giai đoạn tới như sau:

Chính sách tiền tệ theo hướng linh hoạt, hỗ trợ tăng trưởng và ổn định kinh tế vĩ mô: CSTT tiếp tục được điều hành theo hướng linh hoạt nhằm ổn định giá trị đồng tiền, góp phần giữ vững ổn định kinh tế vĩ mô, kiểm soát lạm phát, tạo điều kiện nâng cao hiệu quả huy động và phân bổ nguồn vốn trong nền kinh tế, thúc đẩy tăng trưởng kinh tế bền vững. Một số chỉ tiêu lớn có thể dự báo như sau: (i) Tăng trưởng tín dụng: 11-13%/năm; (ii) Tăng trưởng cung tiền: 15-17%/năm; (iii) Tỷ lệ nợ xấu: <3%.

Hệ thống ngân hàng sẽ hoạt động ổn định và lành mạnh hơn: theo đó các ngân hàng sẽ tiếp tục phát triển theo hướng đa năng, hiện đại, hoạt động an toàn, hiệu quả với cấu trúc hợp lý hơn, có khả năng cạnh tranh trong quá trình hội nhập quốc tế và dựa trên nền tảng công nghệ, quản trị ngân hàng tiên tiến phù hợp với thông lệ, chuẩn mực quốc tế, đáp ứng tốt hơn nhu cầu của nền kinh tế. Bên cạnh đó, hoạt động tái cấu trúc hệ thống các NHTM thông qua M&A sẽ giúp sàng lọc các ngân hàng yếu kém, chỉ giữ lại những ngân hàng đạt quy mô, trình độ nhất định. Qua đó số lượng các ngân hàng trong hệ thống giảm bớt, hoạt động hệ thống sẽ ổn định, bền vững hơn và đặc biệt là hình thành những ngân hàng chủ chốt có tầm vóc khu vực.

Ngoài ra, NHNN đang triển khai áp dụng các quy định về an toàn hoạt động đối với các NHTM ngày càng chặt chẽ, hướng theo chuẩn mực thông lệ quốc tế hơn. Nhờ đó hoạt động của các ngân hàng sẽ ngày càng chặt chẽ, chuẩn mực và hướng theo thông lệ hơn.

Tăng trưởng theo xu hướng bền vững hơn với động lực từ mảng thị trường bán lẻ, SMEs và dịch vụ số: Với kỳ vọng tăng trưởng GDP tiếp tục được cải thiện, nợ xấu, lãi suất, tỷ giá được kiểm soát tốt, tăng trưởng ngành ngân hàng được dự báo sẽ từng bước lấy lại đà tích cực và theo xu hướng bền vững hơn. Động lực cho tăng trưởng là mảng thị trường bán lẻ đang được các ngân hàng chú trọng khai thác và bên cạnh đó là mảng thị trường phục vụ doanh nghiệp nhỏ và vừa. Ngoài ra, các ngân hàng cũng sẽ chú trọng đầu tư để mở rộng cung cấp các sản phẩm ngân hàng điện tử nhằm đón đầu xu hướng ngành ngân hàng thế giới. Để khai thác tốt các mảng thị trường này, các ngân hàng cũng sẽ chú trọng trong đầu tư nâng cấp cơ sở hạ tầng công nghệ, phát triển nguồn nhân lực, tiếp tục điều chỉnh hoàn thiện mô hình tổ chức và đặc biệt là nâng cao năng lực quản trị rủi ro.

Cạnh tranh sẽ ngày càng gia tăng hơn với áp lực đến từ cả trong nước và ngoài nước: trước hết đối với trong nước, xu hướng tái cơ cấu hệ thống ngân hàng một mặt giúp số lượng ngân hàng giảm bớt, loại bỏ bớt các ngân hàng yếu kém, tăng cường quy mô và năng lực hoạt động các ngân hàng, nhưng mặt khác cũng qua đó khiến mức độ cạnh tranh giữa các ngân hàng trong nước vốn đã gay gắt lại càng gay gắt và trực tiếp hơn.

Không chỉ cạnh tranh giữa các NHTM với nhau, hiện nay các công ty thanh toán quốc tế trực tuyến đang phát triển cùng với xu hướng phát triển thương mại điện tử, các công ty chứng khoán có một số nghiệp vụ ngân hàng đầu tư, trong thời gian tới những công ty này có thể trở thành đối thủ cạnh tranh của các NHTM trong mảng dịch vụ thanh toán, ngân hàng đầu tư...

Đối với cạnh tranh từ nước ngoài, trong xu thế hội nhập và hợp tác kinh tế sâu rộng giữa các nước và các khu vực, Việt Nam đang tích cực đàm phán, cải cách thể chế chuẩn bị cho việc hội nhập sâu rộng vào các nền kinh tế thế giới. Hiện nay, Việt Nam đang tiến hành đàm phán 3 Hiệp định thương mại tự do (FTA) gồm TPP, Việt Nam - EU (EVFTA), Việt Nam - Liên minh Hải quan Nga, Belarus, Kazakhstan (VCUFTA) và cùng với khối ASEAN thực hiện lộ trình hình thành cộng đồng kinh tế AEC. Theo tiến độ hiện tại thì nhiều khả năng các Hiệp định sẽ được chính thức ký kết vào năm 2015. Như vậy, trong tương lai gần, nền kinh tế Việt Nam sẽ hoạt động trong phạm vi tự do hóa ở mức độ rộng nhất. Trong lĩnh vực ngân hàng, các điều kiện tiếp cận thị trường sẽ dần được xóa bỏ, tạo ra môi trường cạnh tranh bình đẳng và hết sức khốc liệt đối với các NHTM nội địa. Sự hiện diện của các ngân hàng và chi nhánh của ngân hàng nước ngoài làm tăng tính cạnh tranh. Đặc biệt trong điều kiện hiện nay, nội lực của các ngân hàng Việt Nam còn hạn chế, sự thâm nhập của các ngân hàng nước ngoài với thế mạnh về tiềm lực tài chính, khả năng quản trị chuyên nghiệp, đa dạng về sản phẩm sẽ tạo sức ép lớn đối với khối ngân hàng nội địa, dẫn đến nguy cơ mất thị phần nội địa tăng cao.

Một số chỉ tiêu tài chính khác:

Chỉ tiêu	Q2/2015	Q1/2015	Q4/2014	Q3/2014	Q2/2014
Hiệu quả hoạt động					
Chi phí HĐ/Thu nhập HĐ	40,1%	38,4%	37,6%	38,3%	49,8%
Tài sản sinh lời/Tổng tài sản	89,8%	91,1%	90,0%	91,3%	0,0%
Chi phí ngoài lãi/Tổng tài sản	0,4%	0,4%	0,6%	0,4%	0,5%
(Chi phí ngoài lãi - Thu nhập ngoài lãi)/Tổng tài sản	0,1%	0,2%	0,1%	0,1%	0,3%
Chi phí ngoài lãi/(Thu nhập lãi thuần + Thu nhập ngoài lãi)	45,1%	46,6%	46,8%	44,3%	54,5%
Khả năng thanh toán					
Dư nợ/Tiền gửi	84,1%	83,0%	83,4%	88,1%	87,4%
Dư nợ/Tổng tài sản	70,2%	69,1%	67,5%	67,7%	67,3%
Tiền gửi khách hàng/Tổng tài sản	73,3%	70,0%	67,7%	66,7%	66,7%
Tài sản có khả năng thanh khoản/Tiền gửi	25,7%	27,3%	30,6%	31,0%	31,9%
Tài sản có khả năng thanh khoản/Tổng tài sản	21,5%	22,8%	24,8%	23,8%	24,6%
Dư nợ/Huy động	82,1%	80,7%	80,3%	83,5%	83,2%
Đo lường rủi ro ngân hàng					
Tỷ lệ cho vay	9,2%	12,3%	12,5%	8,8%	9,2%
Tỷ số thanh khoản	9,5%	5,9%	9,8%	5,2%	4,4%
Chất lượng tài sản					
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng/Tổng dư nợ	0,5%	0,2%	0,7%	0,3%	0,6%
Dự phòng rủi ro cho vay khách hàng/Tổng dư nợ	1,8%	1,6%	1,5%	1,8%	2,0%
Nợ xấu/Tổng dư nợ	2,8%	2,2%	1,9%	1,9%	0,0%
Nợ xấu/VCSH	41,2%	29,8%	25,7%	24,9%	0,0%
Cơ cấu thu nhập - chi phí					
Tổng thu nhập/Tổng chi phí	133,0%	131,8%	149,7%	129,5%	124,7%
Chi phí hoạt động/Tổng chi phí	22,7%	21,5%	33,5%	19,1%	25,8%
Chi phí lãi/Tổng chi phí	72,9%	72,2%	56,2%	76,6%	70,5%
Thu nhập lãi thuần/Tổng thu nhập hoạt động	67,2%	87,0%	60,8%	72,4%	77,2%
Thu nhập thuần hoạt động dịch vụ/Tổng thu nhập hoạt động	10,2%	8,6%	11,3%	13,1%	14,4%
Thu nhập thuần kinh doanh ngoại hối/Tổng thu nhập hoạt động	0,6%	0,4%	-0,5%	1,6%	0,4%
Thu nhập thuần mua bán CKKD/Tổng thu nhập hoạt động	-1,5%	-0,7%	0,4%	3,2%	-0,8%
Thu nhập mua bán CKĐT/Tổng thu nhập hoạt động	1,0%	-0,2%	15,8%	0,4%	-0,1%
Thu nhập đầu tư và góp vốn CP/Tổng thu nhập hoạt động	3,2%	0,6%	0,7%	2,6%	1,9%
Thu nhập khác/Tổng thu nhập hoạt động	19,3%	4,2%	11,6%	6,6%	7,1%

Diễn giải khuyến nghị

Khuyến nghị	Diễn giải
Kỳ vọng 12 tháng	
Mua	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường trên 15%
Nắm giữ	Nếu giá mục tiêu so với giá thị trường từ -15% đến 15%
Bán	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường dưới -15%

Khuyến cáo

Chúng tôi chỉ sử dụng trong báo cáo này những thông tin và quan điểm được cho là đáng tin cậy nhất, tuy nhiên chúng tôi không bảo đảm tuyệt đối tính chính xác và đầy đủ của những thông tin trên. Những quan điểm cá nhân trong báo cáo này đã được cân nhắc cẩn thận dựa trên những nguồn thông tin chúng tôi cho là tốt nhất và hợp lý nhất trong thời điểm viết báo cáo. Tuy nhiên những quan điểm trên có thể thay đổi bất cứ lúc nào, do đó chúng tôi không chịu trách nhiệm phải thông báo cho nhà đầu tư. Tài liệu này sẽ không được coi là một hình thức chào bán hoặc lôi kéo khách hàng đầu tư vào bất kỳ cổ phiếu nào. ASEAN SECURITIES cũng như các công ty con và toàn thể cán bộ công nhân viên hoàn toàn có thể tham gia đầu tư hoặc thực hiện các nghiệp vụ ngân hàng đầu tư đối với cổ phiếu được đề cập trong báo cáo này. ASEAN SECURITIES sẽ không chịu trách nhiệm với bất kỳ thông tin nào không nằm trong phạm vi báo cáo này. Nhà đầu tư phải cân nhắc kỹ lưỡng việc sử dụng thông tin cũng như các dự báo tài chính trong tài liệu trên, và ASEAN SECURITIES hoàn toàn không chịu trách nhiệm với bất kỳ khoản lỗ trực tiếp hoặc gián tiếp nào do sử dụng những thông tin đó. Tài liệu này chỉ nhằm mục đích lưu hành trong phạm vi hẹp và sẽ không được công bố rộng rãi trên các phương tiện truyền thông, nghiêm cấm bất kỳ sự sao chép và phân phối lại đối với tài liệu này.

Hội sở chính
Trụ sở: 18 Lý Thường Kiệt, Quận Hoàn Kiếm, Tp.Hà Nội
Tel: (84 - 4)6 275 3844;
Hotline: 19006636
Fax: (84 - 4)6 275 3816
Tổng đài đặt lệnh: (84 - 4)6 275 8888

Chi nhánh Tp. Hồ Chí Minh
Trụ sở: Tầng 2, Tòa nhà 31-33-35 Hàm Nghi, Quận 1, Tp.Hồ
Chí Minh
Tel: (84 - 8)3 824 6468
Fax: (84 - 8)3 824 6550
Tổng đài đặt lệnh: (84 - 8)3 829 9090