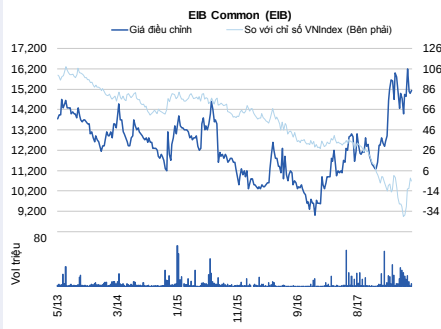


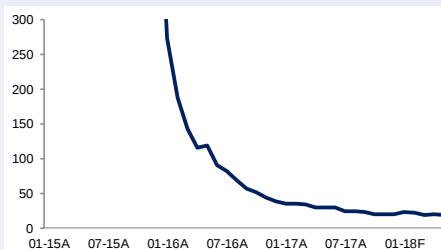
Biểu đồ giá



Thông tin cổ phiếu vào ngày 16/5/2018

Giá cổ phiếu (đồng)	15,000
Số lượng CP niêm yết hiện tại (triệu cp)	1,235
Số lượng CP đang lưu hành (triệu cp)	1,235
Giá cao nhất trong 52 tuần (đồng)	16,450
Giá thấp nhất trong 52 tuần (đồng)	11,000
Thay đổi giá trong 3 tháng	-5.8%
Thay đổi giá trong 6 tháng	9.2%
Thay đổi giá trong 12 tháng	-8.7%
Khối lượng CP giao dịch tự do	922
GTGD (triệu đồng) (GTTB trong 5 ngày giao dịch gần nhất)	2,464
GT Vốn hóa thị trường (triệu đồng)	18,441,494
GT vốn hóa thị trường (triệu USD)	811
Số lượng được phép sở hữu	371
Số lượng còn được phép mua	0.07
% sở hữu nước ngoài	30.1%
% giới hạn sở hữu nước ngoài	30%

Biểu đồ P/E



Trưởng bộ phận Ngành ngân hàng
Đỗ Minh Trang
trang.dm@hsc.com.vn

Tổng quan tài chính	12-16A	12-17A	12-18F	12-19F
Tổng tài sản (tỷ đồng)	128,802	149,370	168,783	194,866
Tổng dư nợ cho vay (tỷ đồng)	86,891	101,324	119,802	141,366
Tổng tiền gửi khách hàng (tỷ đồng)	102,351	117,540	137,521	162,275
Thu nhập lãi thuần (tỷ đồng)	3,082	2,668	3,358	4,485
Thu nhập ngoài lãi (tỷ đồng)	653	1,160	1,675	1,334
Tổng thu nhập (tỷ đồng)	3,735	3,828	5,033	5,819
Chi phí hoạt động (tỷ đồng)	(2,255)	(2,206)	(2,338)	(2,502)
Lợi nhuận trước dự phòng (tỷ đồng)	1,480	1,622	2,695	3,317
Chi phí dự phòng (tỷ đồng)	(1,089)	(605)	(1,074)	(1,290)
LNTT (tỷ đồng)	391	1,018	1,621	2,027
LNST (tỷ đồng)	309	823	1,296	1,622
Tỷ lệ NIM	2.7%	2.1%	2.2%	2.6%
Định giá				
Số CP lưu hành bình quân	1,236	1,236	1,236	1,236
Số CP lưu hành cuối kì	1,236	1,236	1,236	1,236
BVPS (đồng)	10,885	11,535	12,521	13,834
EPS (đồng)	235	650	986	1,313
P/E (lần)	63.8	23.1	15.2	11.4
P/B (lần)	1.38	1.30	1.20	1.08

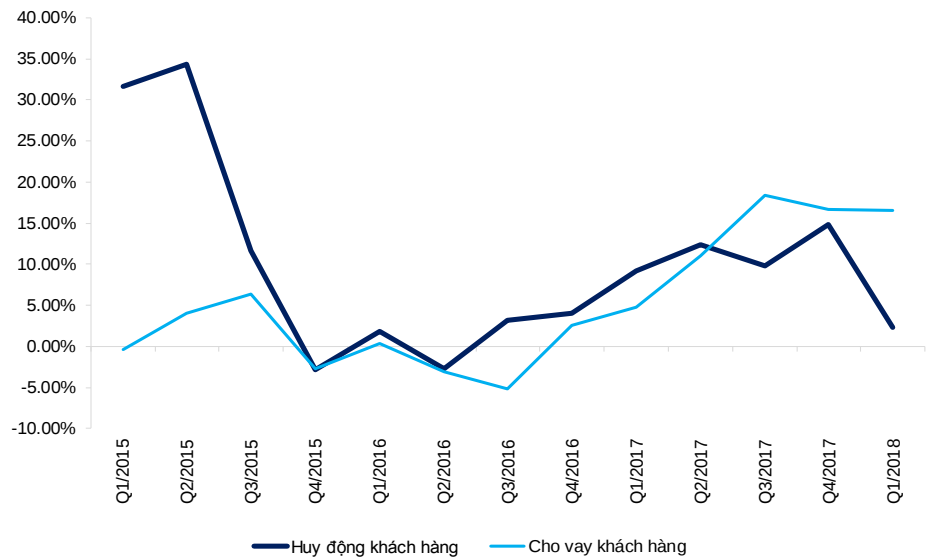
Nguồn: Dữ liệu công ty; (F): HSC dự báo

- EIB đặt kế hoạch kinh doanh khiêm tốn cho năm 2018 với LNTT đạt 1.600 tỷ đồng (tăng trưởng 57%).*
- Cổ đông đã bầu thêm một đại diện từ Ngân hàng Nam Á vào HĐQT nhiệm kỳ 2015-2020.*
- LNTT Q1 đạt 560 tỷ đồng (tăng 228,67% so với cùng kỳ), trong đó khoản lãi từ thoái vốn khoản đầu tư vào STB đóng góp phần lớn.*
- Tổng tài sản sinh lãi chỉ tăng 9,48% so với cùng kỳ nhưng giảm 3,4% so với đầu năm xuống còn 132,25 nghìn tỷ đồng.*
- Tỷ lệ NIM tiếp tục giảm xuống còn 1,98% từ 2,31% tại thời điểm cuối Q1/2017 và 2,1% tại thời điểm cuối năm 2017.*
- Tổng thu nhập ngoài lãi tăng mạnh 361% so với cùng kỳ lên 679 tỷ đồng.*
- Chi phí dự phòng tăng nhẹ 13,92% so với cùng kỳ lên 151 tỷ đồng.*
- Tỷ lệ nợ xấu sau xử lý là 2,32% (vào cuối năm 2017 là 2,27%).*
- Cho năm 2018, HSC dự báo LNTT tăng trưởng 59,25% đạt 1.620 tỷ đồng LNTT.*
- Chúng tôi ước tính giá trị hợp lý của cổ phiếu là 18.800 đồng, tương đương P/B dự phóng 2018 là 1,5 lần.*
- Tiếp tục đánh giá Khả quan.*

Chỉ số chính	12-17A	12-18F
Hệ số an toàn vốn		
CAR	17.2%	14.0%
Vốn CSH/ Tổng TS	9.5%	9.2%
Đòn bẩy vốn	10.5	10.9
Chất lượng tài sản		
TS có rủi ro/ Tổng TS	92.4%	95.3%
Nợ xấu nhóm 3-5	2.3%	2.3%
Thanh khoản		
Hệ số LDR	86.2%	87.1%
Vay liên NH/ Tổng huy động	8.7%	6.9%
Hiệu suất và khả năng sinh lời		
ROAA	0.6%	0.8%
ROAE	5.9%	8.7%
Tỷ lệ NIM	2.1%	2.2%
Tỷ lệ chi phí thu nhập	(57.6%)	(46.5%)

Nguồn: Dữ liệu công ty; (F): HSC dự báo

EIB - Cho vay khách hàng vs. Huy động khách hàng (% y/y)



Nguồn: Dữ liệu công ty

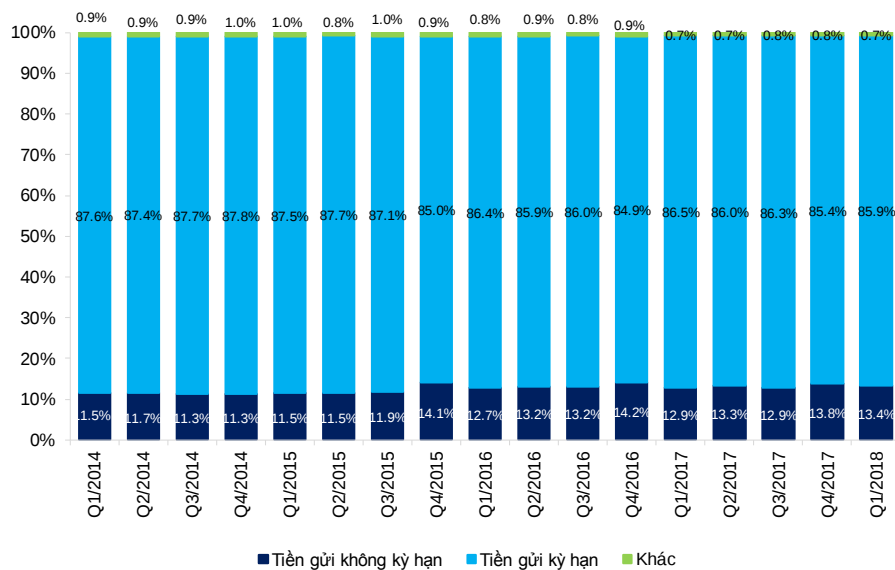
KQKD Q1 của EIB tăng mạnh nhờ hạch toán lợi nhuận đột biến. Triển vọng không thực sự khả quan.

Eximbank (EIB: Khả quan) đã tổ chức ĐHCĐTN vào ngày 27/4/2018. Cổ đông đã tham dự đông đủ và thông qua toàn bộ các tờ trình, gồm kế hoạch kinh doanh năm 2018 với LNTT tăng trưởng 57% đạt 1.600 tỷ đồng. Lợi nhuận này đã bao gồm 521 tỷ đồng lãi không thường xuyên từ thoái vốn khỏi STB. Nếu không tính khoản lãi này thì lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh chính dự kiến tăng trưởng nhẹ 6,3% đạt 1.079 tỷ đồng.

Kết luận nhanh – Tiếp tục duy trì đánh giá Khả quan. Chúng tôi ước tính giá trị hợp lý của cổ phiếu EIB là 18.800 đồng; tương đương P/B dự phóng năm 2018 là 1,5 lần. HSC dự báo LNTT năm 2018 tăng trưởng 59,25%. Trong Q1 LNTT hợp nhất đã tăng 228,67% so với cùng kỳ đạt 560 tỷ đồng. Tuy nhiên EIB đã hạch toán 521 tỷ đồng lãi không thường xuyên từ thoái vốn khỏi STB. Theo đó lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh chính vẫn chưa được thực sự khởi sắc. Và vụ việc lừa đảo gần đây trong đó một số nhân viên cũ của Ngân hàng đã ôm khoảng 250 tỷ đồng tiền gửi của một số khách hàng rồi bỏ trốn chắc chắn đã ảnh hưởng đến khả năng huy động cũng như cho vay bình thường trong Q1. Nếu nhìn về dài hạn, EIB vẫn phải tiếp tục tái cơ cấu và trích lập cho các tài sản tồn đọng. Vì hiện Ngân hàng vẫn còn nhiều trái phiếu VAMC và tỷ lệ NIM vẫn thấp. Tuy nhiên Ngân hàng vẫn đang tiếp tục đạt được những tiến triển bền vững.

EIB đặt kế hoạch kinh doanh khiêm tốn cho năm 2018 với LNTT đạt 1.600 tỷ đồng (tăng trưởng 57%). Trong đó gần 1/3 (512 tỷ đồng) là lợi nhuận không thường xuyên hạch toán từ thoái vốn khoản đầu tư vào cổ phiếu STB. Khoản lãi không thường xuyên này đã được hạch toán hết trong Q1/2018. Giả định của EIB đằng sau kế hoạch kinh doanh đề ra là:

- Tài sản tăng trưởng 19% đạt 178 nghìn tỷ đồng;
- Tiền gửi khách hàng tăng trưởng 26% đạt 148 nghìn tỷ đồng;
- Cho vay khách hàng tăng trưởng 12% đạt 113,56 nghìn tỷ đồng;
- Tỷ lệ nợ xấu dưới 3%;
- LNTT đạt 1.600 tỷ đồng (tăng trưởng 57%). Trong tổng lãi từ thoái vốn khoản đầu tư vào cổ phiếu STB, có 126 tỷ đồng đã được hạch toán vào năm ngoài và 521 tỷ đồng còn lại được hạch toán trong Q1/2018. Theo đó, nếu không tính khoản lãi không thường xuyên, thì theo kế hoạch lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh chính chỉ tăng trưởng 6,3%.

EIB - Cơ cấu tiền gửi khách hàng

Nguồn: Dữ liệu công ty

Tại thời điểm cuối năm 2017, các tỷ lệ an toàn tài chính đáp ứng quy định của NHNN. Cụ thể:

- Hệ số LDR tính theo Thông tư 36 đạt 76,71% (mức trần theo quy định của NHNN là 80%).
- Tỷ lệ vốn huy động ngắn hạn dùng để cho vay trung dài hạn là 32,19% (mức trần theo quy định của NHNN là 45%). Trước đó tỷ lệ này ở EIB thường là 40-45%. Tuy nhiên trong năm 2017, Ngân hàng đã tập trung đẩy mạnh huy động tiền gửi trung dài hạn để cải thiện tỷ lệ trên. Và điều này đã ảnh hưởng đến tỷ lệ NIM.
- Tại thời điểm cuối năm 2017 hệ số CAR hợp nhất tính theo Basel 1 là 15,98% (mức tối thiểu theo quy định của NHNN là 9%). Tỷ lệ vốn tự có cao là do tài sản giảm trong những năm qua do Ngân hàng tiến hành tái cấu trúc.

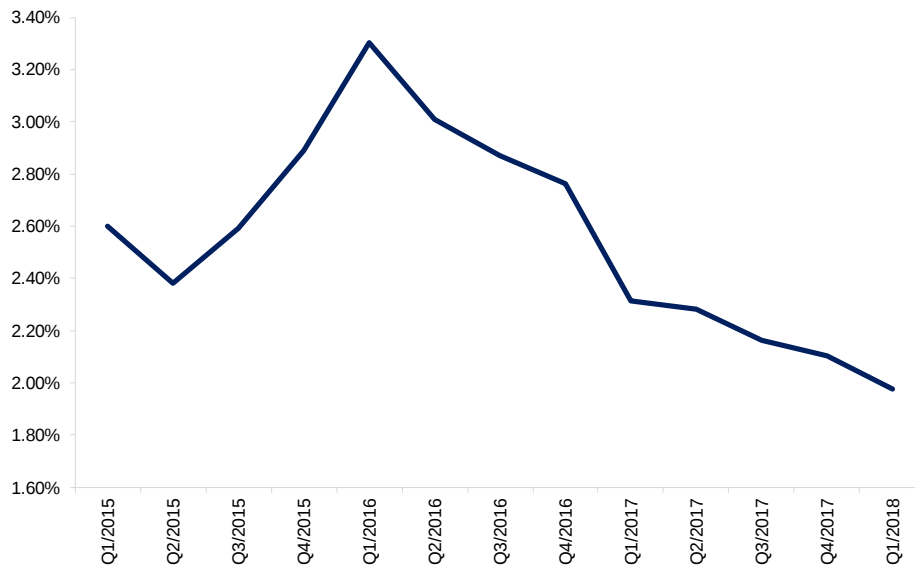
Cổ đông đã bầu thêm một đại diện từ Ngân hàng Nam Á vào HĐQT nhiệm kỳ 2015-2020, theo đó số lượng thành viên HĐQT đã tăng từ 9 lên 10 thành viên. Thành viên mới được bổ nhiệm là bà Lương Thị Cẩm Tú, nguyên TGD của Ngân hàng Nam Á trong khoảng thời gian từ tháng 4/2015 đến tháng 3/2018. Theo đó, sau 2 năm nỗ lực, một đại diện của Ngân hàng Nam Á cuối cùng đã được NHNN và cổ đông EIB chấp thuận trở thành thành viên HĐQT của Eximbank.

Ngân hàng đã khởi kiện nhân viên cũ nhằm thu hồi tiền gửi của khách hàng đã bị chiếm đoạt. Theo lãnh đạo EIB, Ngân hàng hiện đang khởi kiện một số nhân viên cũ nhằm lấy lại tiền đã bị chiếm đoạt trong khoảng thời gian vài năm. Tổng số tiền khoảng 250 tỷ đồng đã bị chiếm đoạt. Ngân hàng sẽ dựa trên thủ tục pháp lý hiện hành và chờ quyết định cuối cùng của tòa án về nghĩa vụ của Ngân hàng trước khi bồi thường cho khách hàng.

LNTT Q1 đạt 560 tỷ đồng

LNTT Q1 đạt 560 tỷ đồng (tăng 228,67% so với cùng kỳ), trong đó khoản lãi từ thoái vốn khoản đầu tư vào STB đóng góp phần lớn – Trên thực tế nếu không tính khoản lãi không thường xuyên 521 tỷ đồng thì LNTT từ hoạt động kinh doanh chính chỉ đạt 38,53 tỷ đồng (giảm 77,38% so với cùng kỳ). Cho dù chi phí dự phòng trích lập trong Q1 ở mức khá thấp là 151 tỷ đồng (tăng 13,92% so với cùng kỳ). Theo đó những nhân tố chính làm cản trở sự hồi phục vẫn là (1) tỷ lệ NIM thấp, là 1,98% trong khi Q1/2017 là 2,31% và (2) thu nhập ngoài lãi không tăng.

Cho vay khách hàng giảm nhẹ 0,61% so với đầu năm còn 100,70 nghìn tỷ đồng. Trong đó:

EIB - Tỷ lệ NIM

Nguồn: Dữ liệu công ty

- Cho vay kỳ hạn ngắn và kỳ hạn trung bình lần lượt giảm tiếp 5,07% so với đầu năm còn 44,31 nghìn tỷ đồng và 5,30% so với đầu năm còn 11,69 nghìn tỷ đồng.
- Cho vay kỳ hạn dài tăng 5,69% so với đầu năm lên 44,69 nghìn tỷ đồng.

Hoạt động cho vay khách hàng cá nhân tăng trưởng khá. Tuy nhiên tiền gửi giảm đã làm chậm quá trình này.

Tiền gửi khách hàng giảm mạnh 4,01% so với đầu năm xuống còn 112,83 nghìn tỷ đồng. Ngân hàng không có kế hoạch giảm huy động và chúng tôi suy đoán rằng thông tin trên truyền thông về vụ việc lừa đảo chiếm đoạt tiền gửi của khách hàng đã khiến nhiều khách hàng gửi tiền chuyển sang gửi ở ngân hàng khác. Cụ thể:

- Tiền gửi có kỳ hạn giảm 3,53% so với đầu năm xuống còn 96,88 nghìn tỷ đồng (đóng góp 85,87% tổng vốn huy động, vào Q1/2017 là 86,46%).
- Tiền gửi không kỳ hạn giảm 6,6% so với đầu năm xuống còn 15,14 nghìn tỷ đồng (đóng góp 14,13% tổng vốn huy động, vào Q1/2017 là 13,54%).

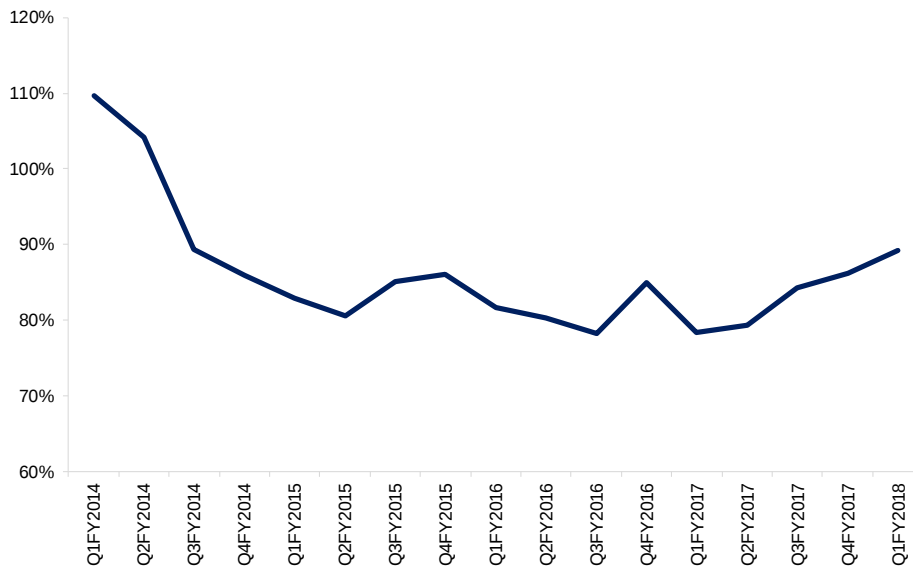
Theo đó, tổng tài sản sinh lãi chỉ tăng 9,48% so với cùng kỳ nhưng giảm 3,4% so với đầu năm xuống còn 132,25 nghìn tỷ đồng.

Tỷ lệ NIM tiếp tục giảm

Tỷ lệ NIM tiếp tục giảm xuống còn 1,98% từ 2,31% tại thời điểm cuối Q1/2017 và 2,1% tại thời điểm cuối năm 2017. Lợi suất gộp giảm 0,37% còn 6,71% trong khi chi phí huy động tăng 0,03% lên 4,96%.

Chúng tôi thấy có sự thay đổi sau ở lợi suất gộp của các tài sản sinh lãi – lợi suất gộp cho vay khách hàng chỉ tăng 0,03% so với cùng kỳ lên 8,18%. Trong khi đó lợi suất gộp cho vay liên ngân hàng giảm 1,28% xuống còn 1,51%. Lợi suất gộp đầu tư trái phiếu giảm 1,91% xuống chỉ còn 2,86%; là mức thấp nhất trong số các ngân hàng niêm yết. Và điều này có thể được lý giải là do:

1. Tỷ trọng trái phiếu VAMC với lãi suất 0% trong tổng danh mục trái phiếu là rất cao, chiếm tới 29,17%.

EIB - Tỷ lệ dư nợ trên vốn huy động

Nguồn: Dữ liệu công ty

- Trong Q1/2018, có 3.000 tỷ đồng trái phiếu dài hạn do một TCTD khác phát hành với lợi suất coupon cao, khoảng 10% đã đáo hạn.
- Lợi suất trái phiếu tái đầu tư trong Q1/2018 có lẽ đã rất thấp, từ 2,42% cho kỳ hạn 1 năm đến 4,91% cho kỳ hạn 15 năm.

Về huy động, chúng tôi lưu ý những biến động chính sau;

- Chi phí huy động khách hàng tăng 0,31% lên 5,05%. EIB tăng huy động trung và dài hạn để cải thiện tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung và dài hạn trong năm 2017. Bên cạnh đó, do ảnh hưởng từ vụ việc phát sinh gian lận, Ngân hàng phải áp dụng mức lãi suất huy động cao hơn thông thường.
- Lãi suất vay liên ngân hàng giảm 0,67% xuống 2,68%.
- Chi phí huy động bình quân các giấy tờ có giá giảm mạnh 10,45% xuống chỉ 2,61%. EIB phát hành 3.000 tỷ đồng trái phiếu cấp 2 trong năm 2012 với kỳ hạn 10 năm và có điều khoản mua lại sau 5 năm. Số trái phiếu này được phát hành cho một ngân hàng khác. Đổi lại, EIB mua 3.000 tỷ đồng trái phiếu cấp 2 do ngân hàng này phát hành. Số trái phiếu này đã đáo hạn và EIB cũng đã mua lại số trái phiếu mà Ngân hàng đã phát hành. Điều này dẫn đến hai tác động: lợi suất gộp của danh mục trái phiếu và chi phí huy động các giấy tờ có giá giảm. Và dĩ nhiên, hệ số CAR theo Basel 1 cũng bị ảnh hưởng.

Theo đó, thu nhập lãi thuần giảm nhẹ 2,92% so với cùng kỳ còn 667 tỷ đồng.

Tổng thu nhập ngoài lãi tăng mạnh 361% so với cùng kỳ lên 679 tỷ đồng – Tuy nhiên, đóng góp phần lớn là khoản lợi nhuận không thường xuyên 521 tỷ đồng từ thoái vốn tại STB. Không tính đến khoản lợi nhuận thoái vốn này, tổng thu nhập ngoài lãi chỉ là 157,81 tỷ đồng (giảm 2,85% so với cùng kỳ) và đây là con số rất khiêm tốn so với tài sản của EIB.

Chi phí hoạt động tăng 19,55% so với cùng kỳ lên 635 tỷ đồng – Trong đó;

- Chi phí liên quan đến nhân viên tăng mạnh 31,66% so với cùng kỳ lên 420 tỷ đồng (chiếm 66,20% tổng chi phí hoạt động). Chi phí lương tăng do lương bình quân hàng tháng cho nhân viên tăng 26,59% so với cùng kỳ từ 18,22 triệu đồng/tháng lên 23,07 triệu đồng/tháng.

Trong hai năm qua, EIB đã nỗ lực cắt giảm chi phí cho nhân viên. Và sau khi đã thành công xóa lỗ lũy kế, Ngân hàng cho rằng cần áp dụng chính sách lương thưởng cạnh tranh hơn.

- Chi phí liên quan đến tài sản giảm nhẹ 6,58% so với cùng kỳ xuống 98 tỷ đồng (chiếm 15,51% tổng chi phí hoạt động).
- Các chi phí quản lý khác tăng 26,17% so với cùng kỳ lên 83 tỷ đồng (chiếm 13,13% tổng chi phí hoạt động).

Chi phí dự phòng tăng nhẹ

Chi phí dự phòng tăng nhẹ 13,92% so với cùng kỳ lên 151 tỷ đồng. Toàn bộ chi phí dự phòng trong Q1 là chi phí dự phòng cụ thể đối với các khoản nợ thông thường. EIB không trích lập dự phòng trái phiếu VAMC trong Q1 năm nay. Mặc dù vậy, Ngân hàng hiện vẫn nắm giữ 5.973 tỷ đồng giá trị trái phiếu VAMC và lộ trình trích lập dự phòng cho số trái phiếu này là 10 năm (10% mỗi năm). Như vậy, EIB sẽ phải trích lập khoảng 600 tỷ đồng dự phòng trái phiếu VAMC trong năm nay.

Tỷ lệ nợ xấu sau xử lý là 2,32% (vào cuối năm 2017 là 2,27%). Nợ xấu hình thành mới trong Q1/2018 là 38,59 tỷ đồng. EIB đã không xử lý bất kỳ khoản nợ nhóm 5 nào trong Q1 năm nay trong khi đó hệ số LLR tăng nhẹ lên 51,79% từ 45,95% vào cuối năm 2017.

- Nợ nhóm 2 chiếm 0,61% tổng dư nợ (tăng 36,2% so với đầu năm lên 610 tỷ đồng).
- Nợ nhóm 3 chiếm 0,88% tổng dư nợ (giảm 0,3% so với đầu năm xuống 811 tỷ đồng).
- Nợ nhóm 4 chỉ chiếm 0,26% tổng dư nợ (giảm 26,5% so với đầu năm xuống 259 tỷ đồng).
- Nợ nhóm 5 chiếm 1,19% tổng dư nợ (tăng 12,7% so với đầu năm lên 1.195 tỷ đồng).

Theo đó, LNTT Q1 đạt 560 tỷ đồng (tăng 228,67% so với cùng kỳ).

Hệ số CAR giảm xuống 14,6% (cuối năm 2017 là 15,98%) – mặc dù cho vay khách hàng và tổng tài sản sinh lãi giảm nhưng do Ngân hàng mua lại 3.000 tỷ đồng trái phiếu phát hành trước đó nên CAR vẫn sụt giảm.

HSC dự báo năm 2018

Cho năm 2018, HSC dự báo LNTT tăng trưởng 59,25% đạt 1.620 tỷ đồng LNTT. Dĩ nhiên dự báo của chúng tôi đã bao gồm đóng góp từ các khoản lợi nhuận không thường xuyên. Tuy vậy, hiện chúng tôi không đưa ra bất kỳ giả định nào về khả năng phát sinh lỗ liên quan đến vụ kiện hiện tại. Do thời gian phán quyết và kết luận của tòa án là chưa rõ ràng. Dự báo của chúng tôi căn cứ vào các giả định sau đây:

1. HSC dự báo cho vay khách hàng tăng trưởng 18,24% và đạt 119,81 nghìn tỷ đồng và huy động khách hàng tăng trưởng 17%, đạt 137,52 nghìn tỷ đồng. Mặc dù Ngân hàng đặt kế hoạch tăng trưởng cho vay khách hàng 12%, thấp hơn tăng trưởng huy động khách hàng, là 26%, chúng tôi tin rằng tốc độ tăng trưởng của cả cho vay và huy động sẽ ở mức tương đương nhau.
2. Do đó, hệ số LDR thuần dự báo là khoảng 87%.
3. Chúng tôi dự báo tỷ lệ NIM tăng 0,15% lên 2,25% (năm 2017 là 2,10%). Nhờ cơ cấu cho vay tốt hơn và tốc độ tăng trưởng tín dụng nhanh hơn.
4. Thu nhập lãi thuần dự báo tăng trưởng 27,14% đạt 3.391 tỷ đồng.
5. Chúng tôi giả định rằng tổng thu nhập ngoài lãi tăng trưởng 44,35% đạt 1.675 tỷ đồng với tỷ trọng đóng góp lớn từ thu nhập từ thoái vốn tại STB và thu hồi nợ xấu.
6. HSC dự báo chi phí hoạt động sẽ tăng 6% lên 2.338 tỷ đồng.
7. Chúng tôi cũng dự báo tổng chi phí dự phòng sẽ tăng 77,72% lên 1.074 tỷ đồng gồm 475 tỷ đồng là dự phòng nợ xấu thông thường (giảm 17,81%) và 599 tỷ đồng là dự phòng trái phiếu VAMC (với mệnh giá 5.991 tỷ đồng). Chúng tôi không bao gồm khả năng thu hồi nợ liên quan đến trái phiếu VAMC ở đây do đây là yếu tố khó để dự báo.

Do đó, LNTT dự báo đạt 1.620 tỷ đồng (tăng trưởng 59,25%). Với những giả định trên, BVPS là 12.521 đồng, tương đương EPS 2018 là 986 đồng, ROE là 8,7% và ROAA là 0,8%. Ở thị giá hiện tại là 15.000 đồng, P/B dự phóng là 1,20 lần và P/E là 15,2 lần.

Quan điểm đầu tư

Tiếp tục đánh giá Khả quan. Chúng tôi ước tính giá trị hợp lý của cổ phiếu là 18.800 đồng, tương đương P/B dự phóng 2018 là 1,5 lần. Hoạt động kinh doanh của Ngân hàng sẽ cần thêm thời gian để phục hồi do những vấn đề về tài sản tồn đọng và sau đó sẽ xuất hiện thêm các động lực hỗ trợ giá cổ phiếu trung và dài hạn. Tuy nhiên, có vẻ như Ngân hàng đã có những bước tiến chắc chắn sau một vài năm trì trệ. Vụ lừa đảo như đề cập trên đây là trở ngại với Ngân hàng nhưng nhiều khả năng sẽ không ảnh hưởng đến lợi nhuận năm 2018 do tiến độ xử lý các vấn đề pháp lý thường kéo dài. Và đây cũng chỉ là yếu tố bất thường. Giá cổ phiếu tăng chậm hơn đáng kể so với toàn ngành và với những tiến triển mà Ngân hàng đã đạt được, cổ phiếu xứng đáng với mức định giá cao hơn. Tuy nhiên, vẫn còn những vấn đề tồn đọng và do đó triển vọng của Ngân hàng vẫn chưa thực sự khởi sắc.

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Báo cáo KQ HĐKD (tỷ đồng)	12-17A	12-18F	12-19F	Chỉ số chính	12-17A	12-18F	12-19F
Thu nhập lãi	8,951	10,875	13,358	Quy mô			
Chi phí lãi	(6,283)	(7,516)	(8,873)	Số điểm giao dịch	207	229	239
Thu nhập lãi thuần	2,668	3,358	4,485	Số lượng nhân viên	6,426	6,619	6,751
Thu nhập từ dịch vụ	619	731	862	Hệ số an toàn vốn			
Chi phí hoạt động dịch vụ	(288)	(331)	(381)	CAR	17.2%	14.0%	12.8%
Lãi từ hoạt động dịch vụ	331	399	481	Vốn CSH/ Tổng TS	9.5%	9.2%	8.8%
Lãi từ HĐKD ngoại hối	228	251	276	Đòn bẩy vốn	10	11	11
Thu nhập từ kinh doanh CK	0	0	0	Chất lượng tài sản			
Thu nhập từ đầu tư CK	63	145	160	TS có rủi ro/ Tổng TS	92.4%	95.3%	95.9%
Thu nhập khác	431	375	413	Tỷ lệ nợ xấu nhóm 2-5	2.7%	2.7%	2.5%
Thu nhập từ góp vốn đầu tư	108	505	5	Nợ xấu nhóm 3-5	2.3%	2.3%	2.1%
Tổng thu nhập	3,828	5,033	5,819	Quỹ dự phòng/ Nợ nhóm 3-5	45.9%	47.0%	57.4%
Chi phí hoạt động	(2,206)	(2,338)	(2,502)	Quỹ dự phòng/ Nợ nhóm 2-5	38.5%	40.0%	48.2%
Lợi nhuận trước dự phòng	1,622	2,695	3,317	Thanh khoản			
Chi phí dự phòng	(605)	(1,074)	(1,290)	Hệ số LDR	86.2%	87.1%	87.1%
LNTT	1,018	1,621	2,027	Vay liên NH/ Tổng huy động	8.7%	6.9%	5.3%
Thuế thu nhập	(195)	(324)	(405)	Dư nợ cho vay/ Tổng TS	67.1%	70.2%	71.7%
LNST	823	1,296	1,622	Hiệu quả sử dụng TS			
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0	Tổng doanh thu/ Tổng TS bình quân	7.5%	8.1%	8.3%
LNST của cổ đông cty mẹ	823	1,296	1,622	Thu nhập thuần/ Tổng doanh thu	7.9%	10.1%	10.8%
				Tài sản sinh lãi bình quân/ Tổng TS bình quân	91.6%	93.9%	95.6%
Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	12-17A	12-18F	12-19F	Chỉ số lợi nhuận			
Tiền & tương đương tiền	2,282	2,350	2,765	ROAA	0.6%	0.8%	0.9%
Tiền gửi tại NHNN	3,277	2,750	3,246	ROAE	5.9%	8.7%	10.0%
Tiền gửi tại các TCTD khác	15,246	17,219	19,098	Chi phí lãi/ Nguồn huy động sinh lãi bình quân	5.1%	5.3%	5.4%
Chứng khoán kinh doanh	0	0	0	Thu nhập lãi/ TS sinh lãi bình quân	7.0%	7.3%	7.7%
Các công cụ tài chính phái sinh	30	0	0	Lợi suất thuần	1.9%	2.0%	2.3%
Số dư cho vay thuần	100,268	118,510	139,666	Tỷ lệ NIM	2.1%	2.2%	2.6%
Tổng dư nợ cho vay	101,324	119,802	141,366	Chi phí hoạt động/ Tổng TS sinh lãi	1.7%	1.6%	1.4%
Dự phòng rủi ro	(1,056)	(1,292)	(1,700)	Thu nhập lãi ròng/ Tổng thu nhập HĐKD	69.7%	66.7%	77.1%
Chứng khoán (CK) đầu tư	20,020	21,749	23,828	Tỷ lệ chi phí thu nhập	(57.6%)	(46.5%)	(43.0%)
CK đầu tư sẵn sàng để bán	9,458	10,875	12,505	Chỉ số tăng trưởng (yoy)			
CK đầu tư giữ đến ngày đáo hạn	12,067	12,978	14,026	Tăng trưởng tổng TS	16.0%	13.0%	15.5%
Dự phòng rủi ro	(1,505)	(2,104)	(2,703)	Tăng trưởng dư nợ cho vay	16.6%	18.2%	18.0%
Đầu tư dài hạn	1,377	39	54	Tăng trưởng huy động	14.8%	17.0%	18.0%
Tài sản cố định	3,214	2,328	2,181	Tăng trưởng tổng huy động & giấy tờ có giá	14.4%	17.1%	18.1%
Tài sản khác	3,654	3,837	4,029	Tăng trưởng vốn CSH	6.0%	8.6%	10.5%
Tổng tài sản	149,370	168,783	194,866	Tăng trưởng LNTT	160.5%	59.3%	25.1%
Các khoản nợ CP & NHNN	56	56	56	Tăng trưởng LNST của cổ đông cty mẹ	166.3%	57.6%	25.1%
Tiền gửi của các TCTD khác	11,256	10,131	9,118	Tăng trưởng thu nhập trước dự phòng	9.6%	66.1%	23.1%
Tổng tiền gửi khách hàng	117,540	137,521	162,275				
Vốn tài trợ, ủy thác đầu tư	0	201	201				
Công cụ nợ phái sinh	0	0	0				
Chứng chỉ tiền gửi & Trái phiếu phát hành	3,000	3,600	4,320				
Các khoản nợ khác	3,267	1,804	1,804				
Vốn chủ sở hữu	14,251	15,470	17,092				
Vốn điều lệ	12,355	12,355	12,355				
Thặng dư vốn cổ phần	156	156	156				
Cổ phiếu quỹ	(78)	(78)	(78)				
Các quỹ khác	1,478	1,666	1,901				
Chênh lệch tỷ giá	0	0	0				
Lợi nhuận giữ lại	340	1,370	2,757				
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0				
Tổng nợ và vốn CSH	149,370	168,783	194,866				

Nguồn: Dữ liệu công ty; (F): HSC dự báo

Nguồn: Dữ liệu công ty; (F): HSC dự báo

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi HSC hoặc một trong các chi nhánh để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài. Các ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

Giá cả và các công cụ tài chính có thể thay đổi mà không báo trước. HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này.

Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào. Cán bộ của HSC có thể có các lợi ích tài chính đối với các chứng khoán và các công cụ tài chính có liên quan được đề cập trong báo cáo. Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu cung cấp những thông tin khái quát. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá chứng khoán luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Các công cụ tài chính được đề cập trong báo cáo có thể sẽ không phù hợp với tất cả nhà đầu tư. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình bằng cách tham khảo các nhà tư vấn tài chính độc lập nếu cần thiết và dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Khi sử dụng các nội dung đã được HSC chấp thuận, xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Khuyến cáo này và theo quy định của pháp luật.

GIẢI THÍCH CÁC MỨC ĐÁNH GIÁ CỔ PHIẾU

- MUA: Kỳ vọng giá cổ phiếu sẽ có thành tích vượt thị trường chung trên 10%/năm
KHẢ QUAN: Kỳ vọng giá cổ phiếu sẽ có thành tích vượt thị trường chung 10%/năm
GIỮ: Kỳ vọng giá cổ phiếu sẽ có thành tích bằng với thị trường chung
KÉM KHẢ QUAN: Kỳ vọng giá cổ phiếu sẽ có thành tích kém hơn thị trường chung 10%/năm
BÁN: Kỳ vọng giá cổ phiếu sẽ có thành tích kém hơn thị trường chung trên 10%/năm



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM
Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 5 & 6, Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Quận 1, TPHCM
T : (+84 28) 3823 3299
F : (+84 28) 3823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone
16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm
T: (+84 24) 3933 4693
F: (+84 24) 3933 4822

E: info@hsc.com.vn W: www.hsc.com.vn