

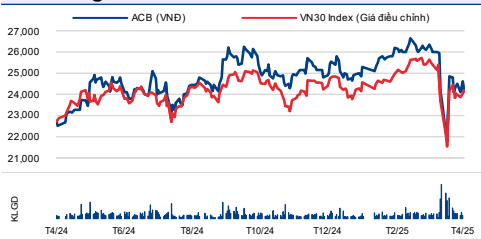
## Mua vào

Giá mục tiêu: VNĐ35,400  
Tiềm năng tăng/giảm: 46.6%

|                                 |                         |
|---------------------------------|-------------------------|
| Giá cổ phiếu (đồng) (24/4/2025) | 24,150                  |
| Mã Bloomberg                    | ACB VN                  |
| Giá cao/thấp 52 tuần (đ)        | 21,800-26,650           |
| GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)        | 24,238                  |
| Vốn hóa thị trường (tỷ đ)       | 107,870                 |
| Vốn hóa trị trường (tr.USD)     | 4,144                   |
| Slg CP lưu hành (tr.đv)         | 4,467                   |
| Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)   | 1,340                   |
| Slg CP NN được mua (tr.đv)      | 0                       |
| Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN        | 30.0%                   |
| Tỷ lệ sở hữu của NN             | 30.0%                   |
| Tỷ lệ freefloat                 | 77.2%                   |
| Cổ đông lớn                     | Sather Gate Inv (4.99%) |

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

## Biểu đồ giá



Nguồn: Công ty, FactSet

## Tóm tắt tài chính và định giá

| Cuối năm: Thg12           | 12-24A | 12-25F | 12-26F |
|---------------------------|--------|--------|--------|
| Tổng tài sản (ntđ)        | 864    | 1,007  | 1,164  |
| Dư nợ cho vay (ntđ)       | 581    | 674    | 776    |
| Tổng thu nhập HĐ (ntđ)    | 33.5   | 38.5   | 47.4   |
| Lợi nhuận thuần (ntđ)     | 16.8   | 18.6   | 22.1   |
| BVPS (đồng)               | 18,686 | 21,796 | 25,509 |
| EPS (đồng)                | 3,759  | 4,172  | 4,937  |
| DPS (đồng)                | 870    | 1,000  | 1,150  |
| T.trưởng cho vay KH (%)   | 19.1   | 16.1   | 15.1   |
| T.trưởng thu nhập HĐ (%)  | 2.35   | 14.9   | 23.0   |
| Tăng trưởng EPS (%)       | 4.64   | 11.0   | 18.3   |
| Tăng trưởng DPS (%)       | 15.0   | 15.0   | 15.0   |
| Tỷ lệ LN thuần trả CT (%) | 23.1   | 24.0   | 23.3   |
| ROAE (%)                  | 21.7   | 20.6   | 20.9   |
| ROAA (%)                  | 2.12   | 1.99   | 2.03   |
| Tỷ lệ NIM (%)             | 3.60   | 3.48   | 3.70   |
| Tỷ lệ CIR (%)             | 32.5   | 32.4   | 32.9   |
| Hệ số CAR (%)             | 11.7   | 11.9   | 12.1   |
| Tỷ lệ nợ xấu (%)          | 1.49   | 1.40   | 1.20   |
| LLR/nợ xấu (%)            | 77.9   | 81.0   | 97.0   |
| Hệ số LDR (%)             | 108    | 102    | 96.7   |
| P/B (lần)                 | 1.29   | 1.11   | 0.95   |
| P/E (lần)                 | 6.42   | 5.79   | 4.89   |
| Lợi suất cổ tức (%)       | 3.60   | 4.14   | 4.76   |

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

## Mô tả doanh nghiệp

Ngân hàng TMCP Á Châu là một trong những ngân hàng tư nhân lớn nhất tại Việt Nam, tập trung vào phân khúc khách hàng cá nhân và DNVVN.

## Chuyên viên phân tích

### Nguyễn Thanh Tùng, CFA

Trưởng phòng, Ngành Dịch Vụ Tài Chính  
tung.nguyenthanh@hsc.com.vn  
+84 24 3933 4693 Ext. 4869

### Phạm Liên Hà, CFA

Giám đốc, Ngành Dịch Vụ Tài Chính  
ha.plien@hsc.com.vn  
+84 24 3933 4693 Ext. 4852

## LNTT Q1 giảm 6%, thấp hơn dự báo

- ACB đã công bố LNTT Q1 đạt 4,6 nghìn tỷ đồng, giảm 6%, chủ yếu do tỷ lệ NIM thu hẹp mạnh hơn dự báo – theo BLĐ chỉ mang tính tạm thời.
- Tín dụng tăng trưởng 3,1% kể từ đầu năm, thấp hơn so với bình quân ngành ở mức 3,9%, do nhu cầu suy yếu ở miền Nam. Động lực tăng trưởng trong năm 2025 đến từ phân khúc KHDN vừa và lớn và phân khúc bán lẻ, trong khi phân khúc DNNVV dự kiến vẫn ảm đạm.
- Thanh khoản và chất lượng tài sản được kiểm soát thận trọng với hệ số LDR điều chỉnh và tỷ lệ nợ xấu cải thiện nhẹ. Chi phí hoạt động duy trì đi ngang so với cùng kỳ.
- HSC duy trì khuyến nghị Mua vào và giá mục tiêu cho đến khi hoàn thành đánh giá toàn diện hơn.

## Sự kiện: Hợp báo KQKD Q1 tổ chức ngày 24/4/2025

KQKD Q1 của ACB không đạt kỳ vọng so với dự báo. Trong cuộc họp báo lợi nhuận, BLĐ đã cung cấp thêm thông tin chi tiết và kế hoạch trong thời gian tới.

## LNTT giảm 6% so với cùng kỳ trong bối cảnh tỷ lệ NIM thu hẹp mạnh

LNTT Q1/2025 đạt 4,6 nghìn tỷ đồng, giảm 6% so với cùng kỳ và chỉ hoàn thành 20% dự báo cả năm 2025 của chúng tôi, chủ yếu do tỷ lệ NIM thu hẹp mạnh. Tỷ lệ NIM giảm mạnh 56 điểm cơ bản so với quý trước (giảm 85 điểm cơ bản so với cùng kỳ) xuống 2,96% trong Q1/2025 do lợi suất gộp giảm 52 điểm cơ bản so với quý trước trong khi chi phí huy động tăng nhẹ 2 điểm cơ bản. Mức độ thu hẹp lớn hơn đáng kể so với dự báo của chúng tôi do nhu cầu tín dụng suy yếu và tình hình cạnh tranh gia tăng trong giai đoạn này. BLĐ kỳ vọng tỷ lệ NIM sẽ bắt đầu phục hồi kể từ Q2/2025.

## Tín dụng tăng trưởng 3,1% kể từ đầu năm

Tăng trưởng tín dụng của ACB đạt 3,1% kể từ đầu năm, thấp hơn bình quân ngành ở mức 3,9% nhờ phân khúc KHDN vừa và lớn (tăng 9,2% so với cùng kỳ), tiếp theo là phân khúc bán lẻ (tăng 3,3% so với cùng kỳ) và DNNVV (tăng 0,4% so với cùng kỳ). Dư nợ cho vay ký quỹ của ACBS (Chưa niêm yết) tăng mạnh 8,4% kể từ đầu năm.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 25/4.

(Xem tiếp trang 2)

## Bảng 1: KQKD, ACB

LNTT giảm 6% do tỷ lệ NIM giảm mạnh

| Tỷ đồng                            | Q1/24  | Q1/25  | % so với cùng kỳ | 2025F của HSC | % dự báo |
|------------------------------------|--------|--------|------------------|---------------|----------|
| Thu nhập lãi thuần                 | 6,722  | 6,359  | -5.4%            | 31,840        | 20.0%    |
| Thu nhập ngoài lãi                 | 1,446  | 1,556  | 7.6%             | 6,668         | 23.3%    |
| Lãi thuần HĐ dịch vụ               | 745    | 872    | 17.1%            | 3,578         | 24.4%    |
| Lãi thuần HĐKD ngoại hối           | 233    | 476    | 104.1%           | 1,488         | 32.0%    |
| Lãi thuần mua bán trái phiếu       | 400    | 22     | -94.4%           | 650           | 3.4%     |
| Thu nhập khác                      | 62     | 182    | 194.2%           | 914           | 20.0%    |
| Thu nhập từ góp vốn, mua cổ phần   | 6      | 3      | -47.2%           | 37            | 8.7%     |
| Tổng thu nhập HĐ                   | 8,168  | 7,915  | -3.1%            | 38,508        | 20.6%    |
| Chi phí HĐ                         | -2,764 | -2,692 | -2.6%            | -12,468       | 21.6%    |
| Lợi nhuận trước trích lập dự phòng | 5,404  | 5,223  | -3.4%            | 26,040        | 20.1%    |
| Chi phí dự phòng                   | -512   | -626   | 22.3%            | -2,744        | 22.8%    |
| LNTT                               | 4,892  | 4,597  | -6.0%            | 23,296        | 19.7%    |
| Lợi nhuận thuần                    | 3,905  | 3,678  | -5.8%            | 18,637        | 19.7%    |

Nguồn: ACB, HSC

BLĐ nhấn mạnh sự chênh lệch giữa các khu vực, trong đó nhu cầu tín dụng khu vực miền Nam yếu hơn đáng kể so với khu vực miền Bắc. Cụ thể, tín dụng ở TP.HCM chỉ tăng 1,39%, trong khi tín dụng tại Bình Dương giảm 0,5%. Tương tự, nhu cầu BĐS và vay mua nhà phục hồi mạnh hơn ở miền Bắc, trong khi nhu cầu phân khúc DNNVV vẫn kém tích cực trên toàn quốc.

Thời gian tới, ACB cho biết tín dụng phân khúc KHDN vừa và lớn được kỳ vọng sẽ tăng mạnh 40-50% trong năm 2025, đồng thời kỳ vọng sự phục hồi của thị trường BĐS sẽ lan tỏa đến miền Nam, từ đó giúp đẩy mạnh nhu cầu vay mua nhà. Tín dụng phân khúc DNNVV có khả năng vẫn tiếp tục ở mức thấp.

### Tiếp tục quản lý thanh khoản thận trọng

Tiền gửi khách hàng tăng 2,4% kể từ đầu năm, vượt xa bình quân ngành ở mức 1,4%. Tổng tiền gửi và giấy tờ có giá tăng 4% trong Q1/2025, vượt mức tăng trưởng tín dụng, từ đó giúp giảm hệ số LDR điều chỉnh (tổng tiền gửi & giấy tờ có giá/tổng tín dụng) xuống mức 90%, từ 91% tại thời điểm cuối năm 2024. Vị thế LNH thuần duy trì dương ở mức 3,1% tổng tài sản, tăng từ 1% tại thời điểm cuối năm 2024.

### Chất lượng tài sản vững chắc

Chất lượng tài sản ổn định với tỷ lệ nợ xấu đi ngang ở mức 1,48% so với quý trước, trong khi tỷ lệ nợ nhóm 2 tăng nhẹ lên 0,7% (tăng 23 điểm cơ bản so với quý trước). Chi phí dự phòng tăng 22,3% so với mức nền thấp cùng kỳ, sát với dự báo của chúng tôi. BLĐ không nhận thấy biến động đáng kể về nợ xấu theo phân khúc hoặc theo sản phẩm với tỷ lệ nợ xấu phân khúc bán lẻ và khách hàng doanh nghiệp (KHDN vừa và lớn và DNNVV) lần lượt ở mức 1,52% và 1,48%. Tỷ lệ nợ xấu cho vay BĐS (bao gồm vay mua nhà & cho vay doanh nghiệp BĐS) ở mức 2%.

Tỷ trọng cho vay khách hàng xuất nhập khẩu chỉ chiếm 5% tổng danh mục cho vay với rủi ro tín dụng thấp trước rủi ro thuế quan gần đây của Mỹ nhờ thị trường xuất khẩu đa dạng (thị trường Mỹ chỉ đóng góp 10-20%).

Thời gian tới, BLĐ kỳ vọng tỷ lệ nợ xấu sẽ giảm xuống 1,2% vào cuối năm nhờ vào các nỗ lực thu hồi và xử lý nợ xấu chủ động. Chi phí dự phòng được dự báo sẽ giảm dần theo từng quý.

### Thu nhập phí mạnh mẽ nhờ dịch vụ thẻ

Thu nhập phí tăng 17% so với cùng kỳ nhờ thu nhập dịch vụ thẻ ước tính tăng 160% so với cùng kỳ, trong khi hoa hồng bancassurance (không bao gồm phí trả trước) tiếp tục sụt giảm. Tuy nhiên, BLĐ cho biết rằng doanh thu bancassurance đã tăng đáng kể sau khi áp dụng mô hình bán hàng mới vào Q1/2025 với doanh số trong tháng 3 và tháng 4 tăng 1,5 lần so với các tháng trước, điều này cho thấy triển vọng thu nhập phí bancassurance sẽ cải thiện trong phần còn lại của năm.

### Chi phí hoạt động đi ngang so với cùng kỳ

Chi phí hoạt động được kiểm soát tốt, đi ngang so với cùng kỳ. Tuy nhiên, hệ số CIR tăng lên 34% từ bình quân 32,5% trong năm 2024 do tổng thu nhập hoạt động giảm xuống. BLĐ cho biết hệ số CIR hiện ở mức mục tiêu vì ACB có kế hoạch đầu tư đáng kể vào công nghệ trong 5 năm tới. Chiến lược 5 năm của Ngân hàng, bao gồm lộ trình số hóa, dự kiến sẽ được công bố vào Q2/2025.

### HSC duy trì khuyến nghị Mua vào và giá mục tiêu cho đến khi hoàn thành đánh giá toàn diện hơn

Sau khi giá cổ phiếu giảm 8% trong 1 tháng qua, ACB đang giao dịch với P/B trượt dự phóng 1 năm là 1,07 lần, thấp hơn 0,5 độ lệch chuẩn so với bình quân quá khứ ở mức 1,18 lần và cao hơn 6% so với bình quân nhóm NHTM tư nhân ở mức 1,01 lần.

HSC duy trì khuyến nghị Mua vào cho đến khi toàn ngành Ngân hàng công bố KQKD và hoàn thành đánh giá toàn diện hơn. KQKD Q1/2025 của ACB thấp hơn một chút so với dự báo của chúng tôi, đặc biệt là tỷ lệ NIM. Mặc dù rủi ro LNTT không đạt dự báo cả năm của chúng tôi ngày càng lớn nhưng tác động đến định giá có thể không đáng kể.

## BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

| Báo cáo KQ HKKD (nghìn tỷ đồng)     | 12-23A      | 12-24A      | 12-25F      | 12-26F      | 12-27F      |
|-------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Thu nhập lãi                        | 52.3        | 50.9        | 61.7        | 76.6        | 91.0        |
| Chi phí lãi                         | (27.4)      | (23.1)      | (29.9)      | (37.3)      | (45.6)      |
| <b>Thu nhập lãi thuần</b>           | <b>25.0</b> | <b>27.8</b> | <b>31.8</b> | <b>39.4</b> | <b>45.4</b> |
| Lãi thuần HĐ dịch vụ                | 2.92        | 3.24        | 3.58        | 4.30        | 4.92        |
| Lãi thuần HĐ KDNH                   | 1.11        | 1.17        | 1.49        | 1.81        | 2.08        |
| Lãi/lỗ từ mua bán CK                | 2.82        | 0.65        | 0.65        | 0.62        | 0.73        |
| Thu nhập từ góp vốn, mua cp         | 0.08        | 0.04        | 0.04        | 0.04        | 0.04        |
| Thu nhập khác                       | 0.86        | 0.62        | 0.91        | 1.22        | 1.32        |
| <b>Tổng thu nhập HĐ</b>             | <b>32.7</b> | <b>33.5</b> | <b>38.5</b> | <b>47.4</b> | <b>54.5</b> |
| Chi phí HĐ                          | (10.9)      | (10.9)      | (12.5)      | (15.6)      | (18.3)      |
| <b>LN trước dự phòng</b>            | <b>21.9</b> | <b>22.6</b> | <b>26.0</b> | <b>31.8</b> | <b>36.3</b> |
| Chi phí dự phòng                    | (1.80)      | (1.61)      | (2.74)      | (4.21)      | (4.24)      |
| Lãi/lỗ từ Cty LD,LK                 | -           | -           | -           | -           | -           |
| <b>LNTT</b>                         | <b>20.1</b> | <b>21.0</b> | <b>23.3</b> | <b>27.6</b> | <b>32.0</b> |
| Chi phí thuế TNDN                   | (4.02)      | (4.22)      | (4.66)      | (5.51)      | (6.41)      |
| Lợi ích cổ đông thiểu số            | 0           | 0           | 0           | 0           | 0           |
| <b>Lợi nhuận thuần</b>              | <b>16.0</b> | <b>16.8</b> | <b>18.6</b> | <b>22.1</b> | <b>25.6</b> |
| EPS (đồng)                          | 3,592       | 3,759       | 4,172       | 4,937       | 5,737       |
| DPS (đồng)                          | 756         | 870         | 1,000       | 1,150       | 1,323       |
| Slg CP bình quân (triệu đv)         | 4,467       | 4,467       | 4,467       | 4,467       | 4,467       |
| Slg CP cuối kỳ (triệu đv)           | 4,467       | 4,467       | 4,467       | 4,467       | 4,467       |
| Slg CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv) | 4,467       | 4,467       | 4,467       | 4,467       | 4,467       |

| Bảng cân đối kế toán (nghìn tỷ đồng) | 12-23A      | 12-24A      | 12-25F       | 12-26F       | 12-27F       |
|--------------------------------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Tài sản</b>                       |             |             |              |              |              |
| Tiền & tương đương tiền              | 6.91        | 5.70        | 6.74         | 7.93         | 9.26         |
| Tiền gửi tại NHNN                    | 18.5        | 25.2        | 22.5         | 26.4         | 30.9         |
| Tiền gửi tại các TCTD khác           | 115         | 118         | 147          | 171          | 208          |
| Chứng khoán kinh doanh               | 7.18        | 3.88        | 4.22         | 4.95         | 5.76         |
| Các công cụ tài chính phái sinh      | 0           | 0.06        | 0.06         | 0.06         | 0.06         |
| <b>Số dư cho vay thuần</b>           | <b>482</b>  | <b>574</b>  | <b>666</b>   | <b>766</b>   | <b>875</b>   |
| Tổng dư nợ cho vay                   | 488         | 581         | 674          | 776          | 885          |
| Dự phòng rủi ro                      | (5.37)      | (6.74)      | (7.64)       | (9.03)       | (9.71)       |
| <b>Chứng khoán đầu tư</b>            | <b>73.5</b> | <b>121</b>  | <b>141</b>   | <b>166</b>   | <b>193</b>   |
| CK đầu tư sẵn sàng để bán            | 44.9        | 109         | 127          | 148          | 173          |
| CK đầu tư giữ đến ngày đáo hạn       | 28.6        | 12.2        | 14.5         | 17.1         | 19.9         |
| Dự phòng rủi ro                      | 0           | 0           | 0            | 0            | 0            |
| Đầu tư dài hạn                       | 0.14        | 0.12        | 0.12         | 0.12         | 0.12         |
| Tài sản cố định                      | 4.94        | 5.59        | 6.09         | 6.59         | 7.09         |
| Tài sản khác                         | 10.6        | 10.5        | 12.6         | 15.1         | 17.6         |
| <b>Tổng tài sản</b>                  | <b>719</b>  | <b>864</b>  | <b>1,007</b> | <b>1,164</b> | <b>1,346</b> |
| <b>Nợ phải trả</b>                   | <b>648</b>  | <b>781</b>  | <b>909</b>   | <b>1,050</b> | <b>1,213</b> |
| Tiền gửi của NHNN                    | 0.00        | 7.95        | 6.75         | 0.01         | 0.01         |
| Tiền gửi của các TCTD khác           | 89.5        | 112         | 128          | 140          | 150          |
| Tổng tiền gửi KH                     | 483         | 537         | 659          | 802          | 936          |
| Trái phiếu và CCTG                   | 52.4        | 102         | 89.9         | 79.3         | 92.6         |
| Nợ khác                              | 23.1        | 22.0        | 25.6         | 29.5         | 33.6         |
| <b>Vốn chủ sở hữu</b>                | <b>71.0</b> | <b>83.5</b> | <b>97.4</b>  | <b>114</b>   | <b>133</b>   |
| Vốn điều lệ                          | 38.8        | 44.7        | 51.4         | 59.1         | 67.9         |
| Thặng dư vốn cổ phần                 | 0.27        | 0.27        | 0.27         | 0.27         | 0.27         |
| Lợi nhuận giữ lại                    | 20.3        | 23.7        | 27.6         | 32.7         | 38.8         |
| Quỹ & vốn khác của CSH               | 11.6        | 14.8        | 18.1         | 21.9         | 26.3         |
| Lợi ích cổ đông thiểu số             | 0           | 0           | 0            | 0            | 0            |
| <b>Tổng nợ phải trả và vốn CSH</b>   | <b>719</b>  | <b>864</b>  | <b>1,007</b> | <b>1,164</b> | <b>1,346</b> |
| BVPS (đồng)                          | 15,886      | 18,686      | 21,796       | 25,509       | 29,837       |

| Chỉ số tăng trưởng, hiệu quả & định giá | 12-23A | 12-24A | 12-25F | 12-26F | 12-27F |
|-----------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>Chỉ số tăng trưởng</b>               |        |        |        |        |        |
| Tăng trưởng tổng TS (%)                 | 18.2   | 20.2   | 16.5   | 15.7   | 15.6   |
| Tăng trưởng cho vay KH (%)              | 17.9   | 19.1   | 16.1   | 15.1   | 14.1   |
| Tăng trưởng huy động KH (%)             | 16.6   | 11.3   | 22.7   | 21.7   | 16.7   |
| Tăng trưởng tiền gửi và CCTG (%)        | 16.8   | 19.4   | 17.2   | 17.7   | 16.7   |
| Tăng trưởng VCSH (%)                    | 21.4   | 17.6   | 16.6   | 17.0   | 17.0   |
| Tăng trưởng thu nhập lãi thuần (%)      | 6.06   | 11.4   | 14.6   | 23.7   | 15.4   |
| Tăng/giảm chi phí hoạt động (%)         | (6.30) | 0.26   | 14.4   | 25.0   | 17.2   |
| Tăng trưởng LN trước dự phòng (%)       | 27.3   | 3.38   | 15.2   | 22.0   | 14.1   |
| Tăng trưởng LNTT (%)                    | 17.3   | 4.67   | 10.9   | 18.3   | 16.2   |
| Tăng trưởng LN thuần (%)                | 17.2   | 4.64   | 11.0   | 18.3   | 16.2   |

|                                 |        |        |        |        |        |
|---------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>Chỉ số hiệu quả</b>          |        |        |        |        |        |
| Tổng TN HĐ/Tổng TS BQ (%)       | 4.94   | 4.23   | 4.12   | 4.36   | 4.34   |
| Chi phí/Tổng TS bình quân (%)   | (1.64) | (1.38) | (1.33) | (1.44) | (1.45) |
| TS sinh lãi BQ/tổng TS BQ (%)   | 97.2   | 97.7   | 97.9   | 97.9   | 98.0   |
| Tổng TN HĐ/nhân viên (tỷ đồng)  | 2.40   | 2.52   | 2.68   | 3.06   | 3.32   |
| LN thuần/CN, Phòng GD (tỷ đồng) | 41.8   | 43.3   | 47.8   | 55.1   | 62.5   |

|                        |      |      |      |      |      |
|------------------------|------|------|------|------|------|
| <b>Chỉ số định giá</b> |      |      |      |      |      |
| P/E (lần)              | 6.72 | 6.42 | 5.79 | 4.89 | 4.21 |
| P/B (lần)              | 1.52 | 1.29 | 1.11 | 0.95 | 0.81 |
| Lợi suất cổ tức (%)    | 3.13 | 3.60 | 4.14 | 4.76 | 5.48 |

| Chỉ số lợi nhuận & chỉ số khác   | 12-23A | 12-24A | 12-25F | 12-26F | 12-27F |
|----------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>Chỉ số lợi nhuận</b>          |        |        |        |        |        |
| TN thuần/Tổng TN HĐ (%)          | 49.0   | 50.1   | 48.4   | 46.6   | 47.0   |
| ROAA (%)                         | 2.42   | 2.12   | 1.99   | 2.03   | 2.04   |
| ROAE (%)                         | 24.8   | 21.7   | 20.6   | 20.9   | 20.7   |
| Chi phí huy động BQ (%)          | 4.76   | 3.34   | 3.64   | 3.91   | 4.14   |
| Lợi suất góp BQ (%)              | 8.12   | 6.58   | 6.74   | 7.21   | 7.40   |
| Lợi suất thuần (%)               | 3.36   | 3.24   | 3.10   | 3.30   | 3.26   |
| Tỷ lệ NIM (%)                    | 3.87   | 3.60   | 3.48   | 3.70   | 3.70   |
| TN lãi thuần/Tổng TN HĐ (%)      | 8.92   | 9.66   | 9.29   | 9.07   | 9.02   |
| Lãi thuần HĐ DV/Tổng TN HĐ (%)   | 76.2   | 82.9   | 82.7   | 83.1   | 83.3   |
| TN ngoài lãi khác/Tổng TN HĐ (%) | 14.9   | 7.40   | 8.02   | 7.78   | 7.63   |
| Tỷ lệ CIR (%)                    | 33.2   | 32.5   | 32.4   | 32.9   | 33.5   |
| Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)        | 21.0   | 23.1   | 24.0   | 23.3   | 23.1   |

|                           |      |      |      |      |      |
|---------------------------|------|------|------|------|------|
| <b>Chỉ số an toàn vốn</b> |      |      |      |      |      |
| Hệ số CAR (%)             | 12.5 | 11.7 | 11.9 | 12.1 | 12.4 |
| VCSH/Tổng TS (%)          | 9.87 | 9.66 | 9.67 | 9.79 | 9.90 |
| Đòn bẩy vốn (lần)         | 10.1 | 10.4 | 10.3 | 10.2 | 10.1 |

|                                  |      |      |      |      |      |
|----------------------------------|------|------|------|------|------|
| <b>Chỉ số chất lượng tài sản</b> |      |      |      |      |      |
| Tỷ lệ nợ xấu (%)                 | 1.21 | 1.49 | 1.40 | 1.20 | 1.00 |
| Hệ số LLR (%)                    | 91.2 | 77.9 | 81.0 | 97.0 | 110  |

|                                |      |      |      |      |      |
|--------------------------------|------|------|------|------|------|
| <b>Chỉ số thanh khoản</b>      |      |      |      |      |      |
| Hệ số LDR (%)                  | 101  | 108  | 102  | 96.7 | 94.5 |
| Vay liên NH/ Tổng huy động (%) | 14.3 | 14.9 | 14.6 | 13.7 | 12.8 |
| Dư nợ cho vay/ Tổng TS (%)     | 67.8 | 67.2 | 67.0 | 66.6 | 65.7 |

|                        |        |        |        |        |        |
|------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>Quy mô</b>          |        |        |        |        |        |
| Số chi nhánh, phòng GD | 384    | 388    | 390    | 400    | 410    |
| Số lượng nhân viên     | 13,655 | 13,290 | 14,353 | 15,501 | 16,431 |

Ghi chú: \*Không bao gồm các khoản Đầu tư ngắn hạn.  
Nguồn: Công ty, HSC ước tính

## Tuyên bố miễn trách

Bản quyền thuộc về CTCP Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSC) 2021.

Báo cáo này được HSC hoặc một trong các chi nhánh viết và phát hành để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài; phục vụ cho các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp là khách hàng của HSC và đồng ý nhận các sản phẩm nghiên cứu phân tích dành cho khách hàng tổ chức của HSC. Nếu quý độc giả không thuộc đối tượng nhà đầu tư nói trên, báo cáo này sẽ không nhằm phục vụ quý độc giả và quý độc giả không nên đọc hoặc dựa vào nội dung báo cáo này.

Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu duy nhất là cung cấp những thông tin khái quát đến nhà đầu tư tổ chức. 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 có quyết định của riêng mình dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình. 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 tại bất kỳ lãnh thổ có quyền tài phán nào. Đồng thời, các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo cũng không nhằm mục đích quảng cáo cho bất cứ công cụ tài chính nào.

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 có thể đưa ra khuyến nghị hoặc nhận định khác đối với các đối tượng nhà đầu tư không đồng ý với nội dung của báo cáo này. 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.

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. Nhân viên của HSC có thể có lợi ích tài chính ở những chứng khoán được đề cập trong báo cáo này hoặc các công cụ có liên quan. HSC có thể có nghiệp vụ ngân hàng đầu tư hoặc tìm kiếm mối quan hệ hợp tác kinh doanh với những công ty được đề cập đến trong báo cáo này.

Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá và khối lượng giao dịch của các công cụ tài chính 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.

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 hay toàn bộ báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. 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 Tuyên bố miễn trách này và theo quy định của pháp luật.

### Giải thích các mức đánh giá cổ phiếu dành cho khách hàng tổ chức

Mua vào: Kỳ vọng tăng giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng  
Tăng tỷ trọng: Kỳ vọng tăng giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng  
Nắm giữ: Kỳ vọng tăng giá hoặc giảm giá dưới 5% trong khoảng thời gian 12 tháng  
Giảm tỷ trọng: Kỳ vọng giảm giá từ 5% đến 20% trong khoảng thời gian 12 tháng  
Bán ra: Kỳ vọng giảm giá trên 20% trong khoảng thời gian 12 tháng



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](mailto:info@hsc.com.vn) W: [www.hsc.com.vn](http://www.hsc.com.vn)