

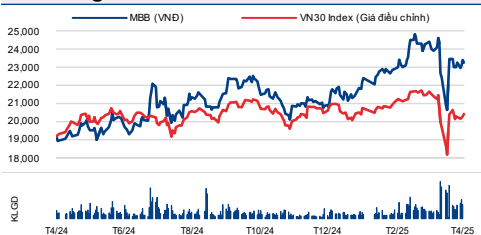
## Mua vào

Giá mục tiêu: VND29,500  
Tiềm năng tăng/giảm: 26.9%

| Giá cổ phiếu (đồng) (24/4/2025) | 23,250          |
|---------------------------------|-----------------|
| Mã Bloomberg                    | MBB VN          |
| Giá cao/thấp 52 tuần (đ)        | 18,914-24,800   |
| GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)        | 23,175          |
| Vốn hóa thị trường (tỷ đ)       | 141,878         |
| Vốn hóa trị trường (tr.USD)     | 5,451           |
| Slg CP lưu hành (tr.đv)         | 6,102           |
| Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)   | 1,465           |
| Slg CP NN được mua (tr.đv)      | 0               |
| Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN        | 24.0%           |
| Tỷ lệ sở hữu của NN             | 24.0%           |
| Tỷ lệ freefloat                 | 51.3%           |
| Cổ đông lớn                     | Viettel (19.0%) |

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)        | 1,129  | 1,396  | 1,755  |
| Dư nợ cho vay (ntđ)       | 778    | 977    | 1,225  |
| Tổng thu nhập HĐ (ntđ)    | 55.4   | 62.1   | 74.6   |
| Lợi nhuận thuần (ntđ)     | 22.6   | 24.7   | 28.4   |
| BVPS (đồng)               | 18,378 | 21,615 | 25,348 |
| EPS (đồng)                | 3,742  | 4,040  | 4,657  |
| DPS (đồng)                | 437    | 500    | 575    |
| T.trưởng cho vay KH (%)   | 26.9   | 25.7   | 25.3   |
| T.trưởng thu nhập HĐ (%)  | 17.1   | 12.0   | 20.2   |
| Tăng trưởng EPS (%)       | 8.50   | 7.98   | 15.3   |
| Tăng trưởng DPS (%)       | 15.6   | 14.4   | 15.0   |
| Tỷ lệ LN thuần trả CT (%) | 11.7   | 12.4   | 12.3   |
| ROAE (%)                  | 22.1   | 20.2   | 19.8   |
| ROAA (%)                  | 2.18   | 1.95   | 1.80   |
| Tỷ lệ NIM (%)             | 4.07   | 4.02   | 3.90   |
| Tỷ lệ CIR (%)             | 30.7   | 29.4   | 30.7   |
| Hệ số CAR (%)             | 11.0   | 10.3   | 9.60   |
| Tỷ lệ nợ xấu (%)          | 1.62   | 1.58   | 1.50   |
| LLR/nợ xấu (%)            | 92.9   | 86.4   | 88.9   |
| Hệ số LDR (%)             | 109    | 106    | 101    |
| P/B (lần)                 | 1.27   | 1.08   | 0.92   |
| P/E (lần)                 | 6.21   | 5.75   | 4.99   |
| Lợi suất cổ tức (%)       | 1.88   | 2.15   | 2.47   |

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

## Mô tả doanh nghiệp

MBB là một ngân hàng có nguồn gốc từ quân đội và hiện sở hữu quy mô tài sản và tín dụng lớn nhất trong nhóm NH tư nhân. MBB hướng đến phát triển mô hình ngân hàng đa năng hàng đầu tại Việt Nam.

## 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 tăng 44,7%, vượt nhẹ dự báo

- LNTT Q1/2025 tăng 45% từ mức nền thấp, hoàn thành 26,8% dự báo cả năm và cao hơn một chút so với dự báo Q1 của chúng tôi.
- Tín dụng tăng trưởng 2,2% kể từ đầu năm, thấp hơn so với bình quân ngành ở mức 4%, nhiều khả năng do chuyển một số khoản cho vay sang MBV – ngân hàng '0 đồng'.
- Tỷ lệ NIM ổn định, chỉ giảm 4 điểm cơ bản so với quý trước xuống 4,2%, nhìn chung sát với dự báo. Lãi thuần HĐ dịch vụ tăng mạnh nhờ tỷ suất lợi nhuận gộp tăng lên.
- Chất lượng tài sản suy giảm nhẹ với tỷ lệ nợ xấu tăng lên.
- Bên cạnh lợi nhuận thuần, các chỉ số tài chính và xu hướng của MBB nhìn chung sát với dự báo của chúng tôi. HSC duy trì khuyến nghị Mua vào và giá mục tiêu đối với MBB.

## Sự kiện: Công bố KQKD Q1/2025 vào ngày 24/4/2025

MBB đã công bố KQKD Q1/2025 vào ngày 24/4/2025 với LNTT tăng trưởng mạnh, cao hơn một chút so với dự báo của chúng tôi. Tuy nhiên, xu hướng chung và các chỉ số tài chính quan trọng nhìn chung sát với dự báo.

## LNTT Q1 tăng 44,7% so với cùng kỳ

MBB đã công bố LNTT Q1 đạt 8,4 nghìn tỷ đồng, tăng 45% so với mức nền thấp cùng kỳ và hoàn thành 26,8% dự báo cả năm của chúng tôi. Nhắc lại rằng MBB quản lý nguồn vốn kém hiệu quả trong Q1/2024, khiến chi phí huy động giảm chậm hơn so với lợi suất gộp. Ngân hàng cũng ghi nhận một số khoản chi phí dự phòng bất thường sau đó đã hoàn nhập trong Q2/2024.

## Tăng trưởng tín dụng đạt 2,2% kể từ đầu năm

Tăng trưởng tín dụng đạt 2,2% kể từ đầu năm, thấp hơn so với bình quân ngành ở mức 4%, nhiều khả năng do Ngân hàng chuyển một số khoản vay cho MBV. Cơ cấu theo khách hàng, tín dụng phân khúc bán lẻ tăng 3% kể từ đầu năm, phân khúc khách hàng doanh nghiệp (DNNVV, doanh nghiệp lớn & TPDN) tăng 1,7% kể từ đầu năm. Cơ cấu theo ngành, ngành bán buôn & bán lẻ, ngành công nghiệp chế biến & chế tạo và ngành BĐS đóng góp lớn nhất vào tăng trưởng, tăng lần lượt 5%, 5,1% và 12,2% kể từ đầu năm. Theo cơ cấu

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

(Xem tiếp trang 2)

## Bảng 1: KQKD, MBB

LNTT Q1/2025 tăng 44,7% so với cùng kỳ từ mức nền thấp

| Tỷ đồng                            | Q1/24  | Q1/25  | % so với cùng kỳ | 2025F của HSC | % dự báo |
|------------------------------------|--------|--------|------------------|---------------|----------|
| Thu nhập lãi thuần                 | 9,062  | 11,692 | 29.0%            | 49,595        | 23.6%    |
| Thu nhập ngoài lãi                 | 2,954  | 3,630  | 22.9%            | 12,467        | 29.1%    |
| Lãi thuần HĐ dịch vụ               | 945    | 1,235  | 30.7%            | 4,878         | 25.3%    |
| Lãi thuần HĐKD ngoại hối           | 461    | 538    | 16.5%            | 2,298         | 23.4%    |
| Lãi thuần mua bán trái phiếu       | 1,182  | 678    | -42.6%           | 974           | 69.6%    |
| Thu nhập khác                      | 364    | 1,179  | 223.6%           | 4,264         | 27.7%    |
| Thu nhập từ góp vốn, mua cổ phần   | 2      | 0      | -100.0%          | 52            | 0.0%     |
| Tổng thu nhập HĐ                   | 12,017 | 15,323 | 27.5%            | 62,061        | 24.7%    |
| Chi phí HĐ                         | -3,514 | -3,950 | 12.4%            | -18,272       | 21.6%    |
| Lợi nhuận trước trích lập dự phòng | 8,502  | 11,373 | 33.8%            | 43,789        | 26.0%    |
| Chi phí dự phòng                   | -2,707 | -2,986 | 10.3%            | -12,536       | 23.8%    |
| LNTT                               | 5,795  | 8,386  | 44.7%            | 31,254        | 26.8%    |
| Lợi nhuận thuần                    | 4,533  | 6,568  | 44.9%            | 24,654        | 26.6%    |

Nguồn: MBB, HSC

tập đoàn, tín dụng Ngân hàng mẹ tăng 2,2% kể từ đầu năm, tín dụng Mcredit giảm 2,4% kể từ đầu năm, dư nợ cho vay kỳ quỹ của MBS tăng 11,2% và tín dụng MB Campuchia tăng 10,6% kể từ đầu năm.

Đối với vốn huy động, tổng tiền gửi khách hàng và giấy tờ có giá tăng 3,1% kể từ đầu năm, giúp hệ số LDR (điều chỉnh) giảm xuống 95,4% từ 96,2% tại thời điểm cuối năm 2024. Tỷ lệ tiền gửi không kỳ hạn giảm nhẹ 90 điểm cơ bản so với cùng kỳ xuống 35,7%, tuy nhiên quy mô tiền gửi không kỳ hạn vẫn tăng 26% so với cùng kỳ.

### Tỷ lệ NIM vẫn ổn định so với quý trước

Tỷ lệ NIM ở mức 4,2%, giảm 4 điểm cơ bản so với quý trước nhưng tăng 15 điểm cơ bản so với cùng kỳ, sát với dự báo. Tỷ lệ NIM của MBB ổn định hơn so với ngành trong Q1. Tuy nhiên, điều này có thể một phần do cách tính toán (do dư nợ tín dụng tại thời điểm cuối quý thấp hơn số liệu bình quân vì chuyển một số khoản vay cho MBV) và có thể bao gồm thu nhập từ thu hồi lãi từ các khoản nợ xấu ngoại bảng (thu nhập từ thu hồi nợ xấu đạt 1 nghìn tỷ đồng, tăng 280% so với cùng kỳ).

### Tỷ lệ nợ xấu tăng nhẹ

Chất lượng tài sản suy giảm nhẹ với tỷ lệ nợ nhóm 2 tăng 30 điểm cơ bản so với quý trước lên 1,9% và tỷ lệ nợ xấu tăng 22 điểm cơ bản so với quý trước lên 1,84%. Nợ xấu nội bảng tăng lên chủ yếu từ Ngân hàng mẹ với tỷ lệ nợ xấu tăng 24 điểm cơ bản so với quý trước lên 1,67% trong Q1, trong khi tỷ lệ nợ xấu chung của Mcredit và MB Cambodia gần như đi ngang so với quý trước ở mức 6,54%.

Trong khi nợ xấu mới hình thành hợp nhất nhìn chung sát với dự báo, chi phí dự phòng thấp hơn một chút so với dự báo của chúng tôi, chỉ tăng 10% do Ngân hàng chấp nhận tỷ lệ nợ xấu nội bảng cao hơn để giảm chi phí dự phòng. Do đó, sức ép lên chi phí dự phòng sẽ gia tăng trong những quý sắp tới để giảm tỷ lệ nợ xấu.

### Lãi thuần HĐ dịch vụ tăng mạnh 30,7%

Lãi thuần HĐ dịch vụ tăng 30,7% so với cùng kỳ nhờ tỷ suất lợi nhuận HĐKD bảo hiểm cải thiện và thu nhập phí khác tăng lên (không được bóc tách chi tiết). Tổng doanh thu phí bảo hiểm đạt 2,1 nghìn tỷ đồng, tăng 10,4% so với cùng kỳ nhưng giảm 14,4% so với quý trước. Tuy nhiên, tỷ suất lợi nhuận tăng 8,4 điểm phần trăm lên 29,9%, dẫn đến thu phí bảo hiểm thuần tăng 54%. Doanh thu tăng lên có thể phản ánh sự hồi phục của hoạt động bán hàng, tuy nhiên tỷ suất lợi nhuận cải thiện nhiều khả năng do thời điểm ghi nhận chi phí, có thể biến động theo quý.

### Chi phí hoạt động thắt chặt đúng như dự báo

Hệ số CIR giảm xuống mức thấp kỷ lục là 25,8% trong Q1/2025 (giảm 3,5 điểm phần trăm so với cùng kỳ và giảm 4,9 điểm phần trăm so với bình quân năm 2024). Tuy nhiên, kết quả này một phần do tổng thu nhập hoạt động tăng trưởng mạnh trong Q1/2025 và do thời điểm hạch toán (MBB thường ghi nhận chi phí hoạt động cao trong nửa cuối năm). Số lượng nhân viên duy trì ổn định trong Q1 ở mức khoảng 18.650 người.

### HSC duy trì khuyến nghị Mua vào và giá mục tiêu

Nhìn chung, KQKD Q1 cao hơn một chút so với dự báo, nhiều khả năng sai khác về thời điểm hạch toán lợi nhuận trong năm, do chúng tôi kỳ vọng lợi nhuận sẽ được ghi nhận ở mức vừa phải trong Q1 do Ngân hàng vẫn hưởng lợi từ mức nền thấp năm ngoái. Ngoài ra, các chỉ số tài chính và xu hướng chung của MBB nhìn chung sát với dự báo của chúng tôi. Do đó, HSC duy trì khuyến nghị Mua vào và giá mục tiêu.

## 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                        | 69.1        | 69.1        | 85.1        | 108         | 134         |
| Chi phí lãi                         | (30.5)      | (27.9)      | (35.5)      | (48.1)      | (61.8)      |
| <b>Thu nhập lãi thuần</b>           | <b>38.7</b> | <b>41.2</b> | <b>49.6</b> | <b>60.0</b> | <b>72.0</b> |
| Lãi thuần HĐ dịch vụ                | 4.09        | 4.37        | 4.88        | 5.56        | 6.57        |
| Lãi thuần HĐ KDNH                   | 1.21        | 2.00        | 2.30        | 2.72        | 3.32        |
| Lãi/lỗ từ mua bán CK                | 0.84        | 4.56        | 0.97        | 1.37        | 1.82        |
| Thu nhập từ góp vốn, mua cp         | 0.06        | 0.05        | 0.05        | 0.05        | 0.05        |
| Thu nhập khác                       | 2.43        | 3.28        | 4.26        | 4.87        | 5.23        |
| <b>Tổng thu nhập HĐ</b>             | <b>47.3</b> | <b>55.4</b> | <b>62.1</b> | <b>74.6</b> | <b>89.0</b> |
| Chi phí HĐ                          | (14.9)      | (17.0)      | (18.3)      | (22.9)      | (27.1)      |
| <b>LN trước dự phòng</b>            | <b>32.4</b> | <b>38.4</b> | <b>43.8</b> | <b>51.7</b> | <b>61.9</b> |
| Chi phí dự phòng                    | (6.09)      | (9.58)      | (12.5)      | (15.7)      | (18.9)      |
| Lãi/lỗ từ Cty LD,LK                 | -           | -           | -           | -           | -           |
| <b>LNTT</b>                         | <b>26.3</b> | <b>28.8</b> | <b>31.3</b> | <b>36.0</b> | <b>43.0</b> |
| Chi phí thuế TNDN                   | (5.25)      | (5.88)      | (6.25)      | (7.20)      | (8.60)      |
| Lợi ích cổ đông thiểu số            | (0.38)      | (0.32)      | (0.35)      | (0.38)      | (0.42)      |
| <b>Lợi nhuận thuần</b>              | <b>20.7</b> | <b>22.6</b> | <b>24.7</b> | <b>28.4</b> | <b>34.0</b> |
| EPS (đồng)                          | 3,448       | 3,742       | 4,040       | 4,657       | 5,565       |
| DPS (đồng)                          | 378         | 437         | 500         | 575         | 661         |
| Slg CP bình quân (triệu đv)         | 5,996       | 6,049       | 6,102       | 6,102       | 6,102       |
| Slg CP cuối kỳ (triệu đv)           | 5,996       | 6,102       | 6,102       | 6,102       | 6,102       |
| Slg CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv) | 5,996       | 6,102       | 6,102       | 6,102       | 6,102       |

| 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              | 3.68        | 3.35         | 5.25         | 6.77         | 8.39         |
| Tiền gửi tại NHNN                    | 66.3        | 29.8         | 31.5         | 40.6         | 50.3         |
| Tiền gửi tại các TCTD khác           | 46.3        | 76.8         | 94.8         | 147          | 208          |
| Chứng khoán kinh doanh               | 44.3        | 7.93         | 7.79         | 9.13         | 11.1         |
| Các công cụ tài chính phái sinh      | 0.14        | 0            | 0            | 0            | 0            |
| <b>Số dư cho vay thuần</b>           | <b>601</b>  | <b>766</b>   | <b>964</b>   | <b>1,209</b> | <b>1,457</b> |
| Tổng dư nợ cho vay                   | 613         | 778          | 977          | 1,225        | 1,477        |
| Dự phòng rủi ro                      | (11.5)      | (11.7)       | (13.3)       | (16.3)       | (19.2)       |
| <b>Chứng khoán đầu tư</b>            | <b>148</b>  | <b>210</b>   | <b>251</b>   | <b>295</b>   | <b>358</b>   |
| CK đầu tư sẵn sàng để bán            | 143         | 206          | 247          | 289          | 351          |
| CK đầu tư giữ đến ngày đáo hạn       | 5.39        | 4.61         | 5.19         | 6.09         | 7.38         |
| Dự phòng rủi ro                      | (0.48)      | (0.48)       | (0.50)       | (0.52)       | (0.56)       |
| Đầu tư dài hạn                       | 0.62        | 0.61         | 0.61         | 0.61         | 0.61         |
| Tài sản cố định                      | 5.09        | 5.66         | 6.16         | 6.66         | 7.16         |
| Tài sản khác                         | 29.2        | 29.0         | 35.1         | 40.7         | 46.3         |
| <b>Tổng tài sản</b>                  | <b>945</b>  | <b>1,129</b> | <b>1,396</b> | <b>1,755</b> | <b>2,147</b> |
| <b>Nợ phải trả</b>                   | <b>848</b>  | <b>1,012</b> | <b>1,260</b> | <b>1,595</b> | <b>1,960</b> |
| Tiền gửi của NHNN                    | 0.01        | 8.16         | 10.2         | 0.06         | 0.06         |
| Tiền gửi của các TCTD khác           | 99.8        | 110          | 141          | 176          | 211          |
| Tổng tiền gửi KH                     | 568         | 714          | 925          | 1,218        | 1,544        |
| Trái phiếu và CCTG                   | 126         | 129          | 126          | 135          | 134          |
| Nợ khác                              | 54.4        | 50.1         | 57.4         | 65.7         | 70.7         |
| <b>Vốn chủ sở hữu</b>                | <b>92.7</b> | <b>112</b>   | <b>132</b>   | <b>155</b>   | <b>182</b>   |
| Vốn điều lệ                          | 52.1        | 53.1         | 70.2         | 80.7         | 92.8         |
| Thặng dư vốn cổ phần                 | 0.87        | 1.30         | 1.30         | 1.30         | 1.30         |
| Lợi nhuận giữ lại                    | 25.6        | 40.7         | 39.9         | 48.4         | 59.4         |
| Quỹ & vốn khác của CSH               | 14.2        | 17.1         | 20.5         | 24.3         | 28.6         |
| Lợi ích cổ đông thiểu số             | 3.97        | 4.91         | 4.91         | 4.91         | 4.91         |
| <b>Tổng nợ phải trả và vốn CSH</b>   | <b>945</b>  | <b>1,129</b> | <b>1,396</b> | <b>1,755</b> | <b>2,147</b> |
| BVPS (đồng)                          | 15,466      | 18,378       | 21,615       | 25,348       | 29,834       |

| 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 (%)                 | 29.7   | 19.5   | 23.7   | 25.6   | 22.4   |
| Tăng trưởng cho vay KH (%)              | 32.8   | 26.9   | 25.7   | 25.3   | 20.5   |
| Tăng trưởng huy động KH (%)             | 27.9   | 25.8   | 29.5   | 31.7   | 26.8   |
| Tăng trưởng tiền gửi và CCTG (%)        | 28.5   | 21.5   | 24.6   | 28.8   | 24.0   |
| Tăng trưởng VCSH (%)                    | 22.1   | 20.9   | 17.6   | 17.3   | 17.7   |
| Tăng trưởng thu nhập lãi thuần (%)      | 7.39   | 6.38   | 20.5   | 21.0   | 20.0   |
| Tăng/giảm chi phí hoạt động (%)         | 0.66   | 14.0   | 7.43   | 25.3   | 18.5   |
| Tăng trưởng LN trước dự phòng (%)       | 5.25   | 18.6   | 14.0   | 18.1   | 19.7   |
| Tăng trưởng LNTT (%)                    | 15.7   | 9.59   | 8.41   | 15.2   | 19.4   |
| Tăng trưởng LN thuần (%)                | 18.3   | 9.46   | 8.93   | 15.3   | 19.5   |

|                                 |        |        |        |        |        |
|---------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>Chỉ số hiệu quả</b>          |        |        |        |        |        |
| Tổng TN HĐ/Tổng TS BQ (%)       | 5.65   | 5.34   | 4.92   | 4.73   | 4.56   |
| Chi phí/Tổng TS bình quân (%)   | (1.78) | (1.64) | (1.45) | (1.45) | (1.39) |
| TS sinh lãi BQ/tổng TS BQ (%)   | 96.6   | 97.4   | 97.6   | 97.7   | 97.9   |
| Tổng TN HĐ/nhân viên (tỷ đồng)  | 2.90   | 2.97   | 3.26   | 3.57   | 3.87   |
| LN thuần/CN, Phòng GD (tỷ đồng) | 69.2   | 71.0   | 77.0   | 86.1   | 99.9   |

|                        |      |      |      |      |      |
|------------------------|------|------|------|------|------|
| <b>Chỉ số định giá</b> |      |      |      |      |      |
| P/E (lần)              | 6.74 | 6.21 | 5.75 | 4.99 | 4.18 |
| P/B (lần)              | 1.50 | 1.27 | 1.08 | 0.92 | 0.78 |
| Lợi suất cổ tức (%)    | 1.63 | 1.88 | 2.15 | 2.47 | 2.84 |

| 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 (%)          | 43.7   | 40.8   | 39.7   | 38.1   | 38.2   |
| ROAA (%)                         | 2.47   | 2.18   | 1.95   | 1.80   | 1.74   |
| ROAE (%)                         | 24.5   | 22.1   | 20.2   | 19.8   | 20.2   |
| Chi phí huy động BQ (%)          | 4.35   | 3.18   | 3.28   | 3.52   | 3.62   |
| Lợi suất góp BQ (%)              | 8.56   | 6.84   | 6.90   | 7.02   | 7.01   |
| Lợi suất thuần (%)               | 4.20   | 3.66   | 3.62   | 3.50   | 3.39   |
| Tỷ lệ NIM (%)                    | 4.79   | 4.07   | 4.02   | 3.90   | 3.77   |
| TN lãi thuần/Tổng TN HĐ (%)      | 8.64   | 7.88   | 7.86   | 7.45   | 7.38   |
| Lãi thuần HĐ DV/Tổng TN HĐ (%)   | 81.8   | 74.3   | 79.9   | 80.5   | 80.9   |
| TN ngoài lãi khác/Tổng TN HĐ (%) | 9.59   | 17.9   | 12.2   | 12.1   | 11.7   |
| Tỷ lệ CIR (%)                    | 31.5   | 30.7   | 29.4   | 30.7   | 30.5   |
| Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)        | 11.0   | 11.7   | 12.4   | 12.3   | 11.9   |

|                           |      |      |      |      |      |
|---------------------------|------|------|------|------|------|
| <b>Chỉ số an toàn vốn</b> |      |      |      |      |      |
| Hệ số CAR (%)             | 10.8 | 11.0 | 10.3 | 9.60 | 9.22 |
| VCSH/Tổng TS (%)          | 9.81 | 9.94 | 9.45 | 8.82 | 8.48 |
| Đòn bẩy vốn (lần)         | 10.2 | 10.1 | 10.6 | 11.3 | 11.8 |

|                                  |      |      |      |      |      |
|----------------------------------|------|------|------|------|------|
| <b>Chỉ số chất lượng tài sản</b> |      |      |      |      |      |
| Tỷ lệ nợ xấu (%)                 | 1.60 | 1.62 | 1.58 | 1.50 | 1.40 |
| Hệ số LLR (%)                    | 118  | 92.9 | 86.4 | 88.9 | 92.7 |

|                                |      |      |      |      |      |
|--------------------------------|------|------|------|------|------|
| <b>Chỉ số thanh khoản</b>      |      |      |      |      |      |
| Hệ số LDR (%)                  | 108  | 109  | 106  | 101  | 95.7 |
| Vay liên NH/ Tổng huy động (%) | 12.6 | 11.6 | 11.9 | 11.5 | 11.2 |
| Dư nợ cho vay/ Tổng TS (%)     | 64.9 | 68.9 | 70.0 | 69.8 | 68.8 |

|                        |        |        |        |        |        |
|------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>Quy mô</b>          |        |        |        |        |        |
| Số chi nhánh, phòng GD | 299    | 319    | 320    | 330    | 340    |
| Số lượng nhân viên     | 16,324 | 18,639 | 19,012 | 20,913 | 23,004 |

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)