

Tăng tỷ trọng

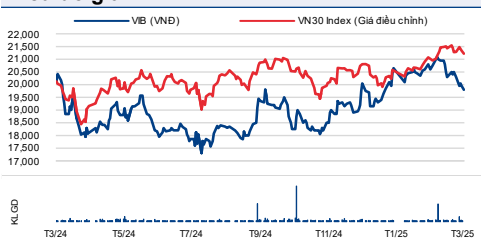
Giá mục tiêu: VNĐ22,100

Tiềm năng tăng/giảm: 11.6%

Giá cổ phiếu (đồng) (28/3/2025)	19,800
Mã Bloomberg	VIB VN
Giá cao/thấp 52 tuần (đ)	17,308-21,100
GTGD (bq 5 phiên) (tr.đ)	19,950
Vốn hóa thị trường (tỷ đ)	58,987
Vốn hóa trị trường (tr.USD)	2,307
Slg CP lưu hành (tr.đv)	2,979
Slg CP NN được sở hữu (tr.đv)	610
Slg CP NN được mua (tr.đv)	0
Giới hạn tỷ lệ sở hữu NN	4.99%
Tỷ lệ sở hữu của NN	20.5%
Tỷ lệ freefloat	50.7%
Cổ đông lớn	Ngân hàng CBA (20.0%)

Nguồn: Công ty, Ước tính của HSC

Biểu đồ giá



Nguồn: Công ty, FactSet

Tóm tắt tài chính và định giá

Cuối năm: Thg12	12-23A	12-24F	12-25F
Tổng tài sản (ntđ)	409,878	464,181	539,898
Dư nợ cho vay (ntđ)	266,346	314,257	364,538
Tổng thu nhập HD (ntđ)	22,160	21,297	24,512
Lợi nhuận thuần (ntđ)	8,562	7,159	8,869
BVPS (đồng)	12,781	14,291	16,408
EPS (đồng)	2,885	2,412	2,988
DPS (đồng)	1,500	800	800
T.trưởng cho vay KH (%)	14.8	18.0	16.0
T.trưởng thu nhập HD (%)	22.7	(3.90)	15.1
Tăng trưởng EPS (%)	0.80	(16.4)	23.9
Tăng trưởng DPS (%)	-	(46.7)	0
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	52.0	33.2	26.8
ROAE (%)	24.3	17.8	19.4
ROAA (%)	2.27	1.64	1.77
Tỷ lệ NIM (%)	4.82	4.02	4.14
Tỷ lệ CIR (%)	29.8	35.9	36.1
Hệ số CAR (%)	12.2	11.9	11.8
Tỷ lệ nợ xấu (%)	3.14	3.40	2.80
LLR/nợ xấu (%)	51.0	33.3	38.6
Hệ số LDR (%)	113	117	115
P/B (lần)	1.55	1.39	1.21
P/E (lần)	6.86	8.21	6.63
Lợi suất cổ tức (%)	7.58	4.04	4.04

Nguồn: Bloomberg, HSC ước tính

Mô tả doanh nghiệp

VIB là một ngân hàng bán lẻ tầm trung tại Việt Nam, tập trung vào các lĩnh vực cho vay mua nhà và mua ô tô. Ngoài ra ngân hàng còn là một tên tuổi lớn trong thị trường bancassurance với thị phần lớn khoảng 15%.

Chuyên viên phân tích

Lê Khánh Tùng

Trưởng phòng, Ngành Dịch Vụ Tài Chính
tung.lkhanh@hsc.com.vn
+84 24 3933 4693 Ext. 4844

Phạm Liên Hà, CFA

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

ĐHCĐ năm 2025: Kế hoạch tăng trưởng & cổ tức vững chắc

- VIB đã tổ chức ĐHCĐ vào ngày 27/3/2025. Ngân hàng đặt kế hoạch LNTT năm 2025 đạt 11 nghìn tỷ đồng, tăng trưởng 22% và sát với dự báo của chúng tôi. Trong khi đó, cổ tức tiền mặt cho năm 2024 là 700đ/cp, tương đương lợi suất cổ tức 3,5%.
- BLĐ công bố KQKD sơ bộ Q1/2025 vừa phải, với tăng trưởng tín dụng đạt 2,5% kể từ đầu năm và LNTT đạt 2,2-2,3 nghìn tỷ đồng, giảm 8%, do thu nhập lãi thuần thấp vì hiệu ứng mùa vụ và chi phí dự phòng gia tăng. VIB đặt kế hoạch phát hành 417,1 triệu cổ phiếu thường (tương đương 14% số lượng cổ phiếu đang lưu hành) và 7,8 triệu cổ phiếu ESOP.
- Sau khi giá cổ phiếu giảm 5% trong 1 tháng qua, VIB đang giao dịch với P/B trượt dự phóng 1 năm là 1,24 lần, cao hơn một chút so với bình quân nhóm NHTM tư nhân ở mức 1,16 lần. Chúng tôi duy trì khuyến nghị Tăng tỷ trọng và giá mục tiêu.

Sự kiện: ĐHCĐ năm 2025 tổ chức ngày 27/3/2025

Những thông tin chính tại ĐHCĐ bao gồm: Kế hoạch của BLĐ trong năm 2025, KQKD sơ bộ Q1/2025 và chính sách phân phối lợi nhuận năm 2024. Cổ đông tham dự đầy đủ và đã thông qua tất cả các tờ trình.

Kế hoạch vững chắc cho năm 2025

VIB đặt kế hoạch hoạt động và tài chính tham vọng cho năm 2025. Cụ thể như sau:

- Dư nợ tín dụng đạt 395 nghìn tỷ đồng (tăng trưởng 22%) chủ yếu nhờ phân khúc DNNVV, kinh doanh hộ gia đình và cho vay mua nhà.
- Tổng vốn huy động (bao gồm chứng chỉ tiền gửi và trái phiếu): 377 nghìn tỷ đồng (tăng trưởng 26%).
- Kế hoạch LNTT đạt 11.020 tỷ đồng, tăng trưởng 22% và sát với dự báo của chúng tôi là 11.086 tỷ đồng (tăng trưởng 23%).
- Tỷ lệ nợ xấu dưới 3% (năm 2024: 3,51%).

Mặc dù trước đây VIB không hoàn thành kế hoạch kinh doanh năm 2023 và 2024, BLĐ lạc quan về sự cải thiện trong năm 2025 dựa trên kỳ vọng điều kiện kinh tế vĩ mô khởi sắc. Tăng trưởng GDP (HSC dự báo tăng trưởng 6,7%) mạnh mẽ cùng các chính sách hỗ trợ được kỳ vọng sẽ đẩy mạnh đáng kể tăng trưởng tín dụng. Theo đó, VIB đang có vị thế tốt để hoàn thành kế hoạch tăng trưởng tham vọng cho năm 2025.

Bản gốc bằng tiếng Anh của báo cáo này được phát hành vào ngày 31/3.

(Xem tiếp trang 2)

Bảng 1: Kế hoạch năm 2025 của VIB

	2024	2025 kế hoạch	Tăng trưởng	2025F của HSC	Tăng trưởng	Kế hoạch so với dự báo
Tổng tài sản	493,158	600,350	22%	539,898	16%	Cao hơn 6 điểm %
Tổng tín dụng	324,009	395,800	22%	364,537	16%	Cao hơn 6 điểm %
Tổng vốn huy động	299,570	377,300	26%	347,159	18%	Cao hơn 8 điểm %
LNTT	9,004	11,020	22%	11,086	23%	Sát dự báo
Nợ xấu	3.5% (*)	<3.0%		2.8%		

Ghi chú: (*) Tính toán của Ngân hàng dựa trên Thông tư 31, bao gồm cả các khoản vay liên ngân hàng.

Nguồn: VIB, HSC dự báo

KQKD sơ bộ Q1/2025

BLĐ chia sẻ KQKD sơ bộ Q1/2025 sát với dự báo của chúng tôi:

- Tăng trưởng tín dụng đạt 2,5% kể từ đầu năm.
- LNTT đạt khoảng 2,2-2,3 nghìn tỷ đồng, giảm 8% so với cùng kỳ và bằng 21% dự báo năm 2025 hiện tại và hoàn thành 20-22% kế hoạch của Ngân hàng.

KQKD ảm đạm trong Q1 do thu nhập lãi thuần kém tích cực vì hiệu ứng mùa vụ của kỳ nghỉ Tết và chi phí dự phòng tăng từ mức nền thấp Q1/2024. BLĐ lạc quan sẽ hoàn thành kế hoạch cả năm dựa trên kỳ vọng tăng trưởng tín dụng tăng tốc kể từ Q2/2025.

Chính sách phân phối lợi nhuận và cổ tức

VIB công bố thông tin chi tiết về kế hoạch tăng vốn và phân phối lợi nhuận cho năm 2025 như sau:

- Cổ phiếu thưởng: Phát hành 417,1 triệu cổ phiếu thưởng, tương đương 14% số lượng cổ phiếu đang lưu hành.
- ESOP: Phát hành 7,8 triệu cổ phiếu (tương đương 0,26% số lượng cổ phiếu đang lưu hành) với giá 10.000đ/cp. Với trần sở hữu nước ngoài vẫn ở mức thấp là 4,99%, số lượng cổ phiếu khả dụng cho cổ đông nước ngoài sẽ chỉ tăng thêm 0,39 triệu cổ phiếu sau đợt phát hành ESOP.
- Cổ tức tiền mặt: Chi trả 700đ/cp cho năm 2024, tương đương lợi suất cổ tức 3,5%. Tổng giá trị cổ tức chi trả ước tính đạt 2,1 nghìn tỷ đồng, tương đương 5% tổng vốn CSH (41,8 nghìn tỷ đồng) và 23% lợi nhuận thuần năm 2024.

Tỷ lệ an toàn vốn (hệ số CAR) của VIB vẫn tốt ở mức 11,9% tại thời điểm cuối năm 2024 (cải thiện nhẹ từ 11,7% trong năm 2023), vẫn đủ để hoàn thành kế hoạch cổ tức và tăng trưởng bằng CĐKT.

HSC duy trì khuyến nghị Tăng tỷ trọng và giá mục tiêu

Sau khi giá cổ phiếu giảm 5% trong 1 tháng qua, VIB đang giao dịch với P/B dự phóng năm 2025 là 1,24 lần, cao hơn 7% so với bình quân nhóm NHTM tư nhân ở mức 1,16 lần. Chúng tôi duy trì khuyến nghị Tăng tỷ trọng và giá mục tiêu hiện tại.

Chúng tôi đang xem xét lại dự báo. Kế hoạch lợi nhuận năm 2025 của VIB sát với dự báo hiện tại của chúng tôi. Tuy nhiên, chúng tôi đánh giá kế hoạch tăng trưởng bằng CĐKT của Ngân hàng khá tham vọng, có thể nhờ chính sách nói lỏng tiền tệ và các chính sách hỗ trợ mạnh mẽ từ NHNN.

BCTC và chỉ số tài chính chủ chốt

Báo cáo KQ HKKD (tỷ đồng)	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
Thu nhập lãi	27,509	35,568	32,124	38,832	46,833
Chi phí lãi	(12,547)	(18,207)	(15,108)	(18,626)	(22,915)
Thu nhập lãi thuần	14,963	17,361	17,016	20,206	23,918
Lãi thuần HĐ dịch vụ	3,188	3,327	2,728	3,328	3,898
Lãi thuần HĐ KDNH	(275)	548	500	175	200
Lãi/lỗ từ mua bán CK	(176)	130	150	100	100
Thu nhập từ góp vốn, mua cp	2.90	3.35	3.35	3.35	3.35
Thu nhập khác	355	792	900	700	500
Tổng thu nhập HĐ	18,058	22,160	21,297	24,512	28,619
Chi phí HĐ	(6,197)	(6,611)	(7,644)	(8,853)	(10,073)
LN trước dự phòng	11,861	15,550	13,653	15,659	18,546
Chi phí dự phòng	(1,280)	(4,847)	(4,704)	(4,572)	(4,669)
Lãi/lỗ từ Cty LD,LK	-	-	-	-	-
LNTT	10,581	10,703	8,948	11,086	13,877
Chi phí thuế TNDN	(2,112)	(2,141)	(1,790)	(2,217)	(2,775)
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0	0	0
Lợi nhuận thuần	8,469	8,562	7,159	8,869	11,102
EPS (đồng)	2,862	2,885	2,412	2,988	3,740
DPS (đồng)	-	1,500	800	800	600
Sig CP bình quân (triệu đv)	2,959	2,968	2,968	2,968	2,968
Sig CP cuối kỳ (triệu đv)	2,959	2,968	2,979	2,979	2,979
Sig CP pha loãng cuối kỳ (triệu đv)	2,959	2,968	2,968	2,968	2,968

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
Tài sản					
Tiền & tương đương tiền	1,618	1,681	1,892	2,499	1,891
Tiền gửi tại NHNN	10,063	8,218	5,394	6,365	7,383
Tiền gửi tại các TCTD khác	51,900	68,198	78,427	94,113	107,759
Chứng khoán kinh doanh	103	16.4	16.4	16.4	16.4
Các công cụ tài chính phái sinh	21.0	157	157	157	157
Số dư cho vay thuần	228,879	262,074	310,696	360,597	418,483
Tổng dư nợ cho vay	231,944	266,346	314,257	364,538	422,864
Dự phòng rủi ro	(3,065)	(4,271)	(3,560)	(3,941)	(4,380)
Chứng khoán đầu tư	40,279	60,988	57,857	65,926	75,144
CK đầu tư sẵn sàng để bán	40,250	60,956	57,908	65,978	75,196
CK đầu tư giữ đến ngày đáo hạn	42.4	42.4	42.4	42.4	42.4
Dự phòng rủi ro	(14.0)	(10.3)	(94.3)	(94.3)	(94.3)
Đầu tư dài hạn	69.5	69.5	69.5	69.5	69.5
Tài sản cố định	702	756	794	834	875
Tài sản khác	9,435	7,720	8,878	9,322	9,322
Tổng tài sản	343,069	409,878	464,181	539,898	621,100
Nợ phải trả	310,418	371,942	421,608	491,016	563,126
Tiền gửi của NHNN	0	0	0	0	0
Tiền gửi của các TCTD khác	71,166	98,640	113,436	130,451	147,410
Tổng tiền gửi KH	200,124	236,577	269,698	318,244	369,163
Trái phiếu và CCTG	31,775	23,897	26,287	28,915	31,807
Nợ khác	7,345	12,821	12,180	13,398	14,737
Vốn chủ sở hữu	32,651	37,936	42,574	48,882	57,974
Vốn điều lệ	21,077	25,368	29,791	29,791	29,791
Thặng dư vốn cổ phần	1.54	1.63	1.63	1.63	1.63
Lợi nhuận giữ lại	9,055	9,099	8,229	13,207	20,634
Quỹ & vốn khác của CSH	2,518	3,470	4,552	5,882	7,548
Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-
Tổng nợ phải trả và vốn CSH	343,069	409,878	464,181	539,898	621,100
BVPS (đồng)	11,034	12,781	14,291	16,408	19,460

Chỉ số tăng trưởng, hiệu quả & định giá	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
Chỉ số tăng trưởng					
Tăng trưởng tổng TS (%)	10.8	19.5	13.2	16.3	15.0
Tăng trưởng cho vay KH (%)	15.1	14.8	18.0	16.0	16.0
Tăng trưởng huy động KH (%)	15.3	18.2	14.0	18.0	16.0
Tăng trưởng tiền gửi và CCTG (%)	7.43	12.3	13.6	17.3	15.5
Tăng trưởng VCSH (%)	34.4	16.2	12.2	14.8	18.6
Tăng trưởng thu nhập lãi thuần (%)	26.6	16.0	(1.99)	18.7	18.4
Tăng/giảm chi phí hoạt động (%)	17.3	6.67	15.6	15.8	13.8
Tăng trưởng LN trước dự phòng (%)	23.4	31.1	(12.2)	14.7	18.4
Tăng trưởng LNTT (%)	32.1	1.15	(16.4)	23.9	25.2
Tăng trưởng LN thuần (%)	32.1	1.11	(16.4)	23.9	25.2
Chỉ số hiệu quả					
Tổng TN HĐ/Tổng TS BQ (%)	5.53	5.89	4.87	4.88	4.93
Chi phí/Tổng TS bình quân (%)	(1.90)	(1.76)	(1.75)	(1.76)	(1.74)
TS sinh lãi BQ/tổng TS BQ (%)	91.7	95.6	96.8	97.1	97.4
Tổng TN HĐ/nhân viên (tỷ đồng)	1.74	2.03	1.86	2.04	2.27
LN thuần/CN, Phòng GD (tỷ đồng)	49.0	48.5	39.8	48.3	59.3
Chỉ số định giá					
P/E (lần)	6.92	6.86	8.21	6.63	5.29
P/B (lần)	1.79	1.55	1.39	1.21	1.02
Lợi suất cổ tức (%)	-	7.58	4.04	4.04	3.03

Chỉ số lợi nhuận & chỉ số khác	12-22A	12-23A	12-24F	12-25F	12-26F
Chỉ số lợi nhuận					
TN thuần/Tổng TN HĐ (%)	46.9	38.6	33.6	36.2	38.8
ROAA (%)	2.60	2.27	1.64	1.77	1.91
ROAE (%)	29.7	24.3	17.8	19.4	20.8
Chi phí huy động BQ (%)	4.30	5.50	3.93	4.20	4.47
Lợi suất góp BQ (%)	9.19	9.88	7.59	7.96	8.29
Lợi suất thuần (%)	4.89	4.39	3.66	3.76	3.82
Tỷ lệ NIM (%)	5.00	4.82	4.02	4.14	4.23
TN lãi thuần/Tổng TN HĐ (%)	17.7	15.0	12.8	13.6	13.6
Lãi thuần HĐ DV/Tổng TN HĐ (%)	82.9	78.3	79.9	82.4	83.6
TN ngoài lãi khác/Tổng TN HĐ (%)	17.1	21.7	20.1	17.6	16.4
Tỷ lệ CIR (%)	34.3	29.8	35.9	36.1	35.2
Tỷ lệ LN thuần trả CT (%)	-	52.0	33.2	26.8	16.0
Chỉ số an toàn vốn					
Hệ số CAR (%)	12.6	12.2	11.9	11.8	12.2
VCSH/Tổng TS (%)	9.52	9.26	9.17	9.05	9.33
Đòn bẩy vốn (lần)	10.5	10.8	10.9	11.0	10.7
Chỉ số chất lượng tài sản					
Tỷ lệ nợ xấu (%)	2.45	3.14	3.40	2.80	2.40
Hệ số LLR (%)	53.9	51.0	33.3	38.6	43.2
Chỉ số thanh khoản					
Hệ số LDR (%)	116	113	117	115	115
Vay liên NH/ Tổng huy động (%)	23.5	27.5	27.7	27.3	26.9
Dư nợ cho vay/ Tổng TS (%)	67.6	65.0	67.7	67.5	68.1
Quy mô					
Số chi nhánh, phòng GD	173	176	180	184	187
Số lượng nhân viên	10,390	10,909	11,455	12,027	12,629

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 W: www.hsc.com.vn