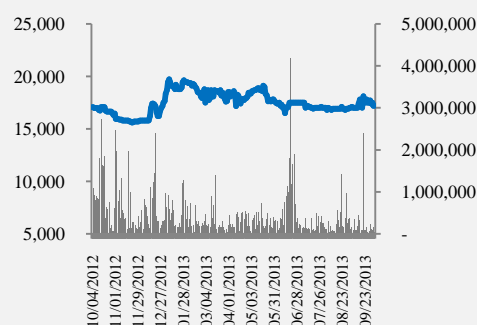


STB [HSX]
NEUTRAL
Giá mục tiêu*
17.400 VND
THÔNG TIN CỔ PHIẾU

Giá (10/10/2013)	VND	17.200
Chênh lệch**	%	1,2%
Vốn hóa thị trường	tỷ đồng	19.651
Cổ phần lưu hành	triệu cp	1.143
Free-float	triệu cp	914
Diễn biến (30 ngày)	%	1,18%
GTGD trung bình (30 ngày)	CP	250,963
Lĩnh vực	Tài chính	

** Sự khác biệt giữa giá thị trường và giá mục tiêu

GIÁ VÀ KHỐI LƯỢNG


Nguồn: Bloomberg

DIỄN BIẾN

	1T	3T	12T
Cổ phiếu	1,18%	0,00%	0,81%
Vs VN- index	-4,64%	-0,71%	-24,03%

Chuyên viên phân tích
Hà Thị Thu Hằng

(84 8) 3 914 6888

hathithuhang@baoviet.com.vn

ĐIỂM NHẤN ĐẦU TƯ

Tăng trưởng tín dụng và huy động vốn khả quan, tỷ lệ NIM cao là động lực để STB tăng trưởng lợi nhuận năm 2013. Tuy nhiên trong bối cảnh các doanh nghiệp còn gặp nhiều khó khăn, việc tăng trưởng tín dụng mạnh và tỷ lệ lãi biên cao có thể đi cùng với rủi ro tín dụng gia tăng. Theo đó, chi phí dự phòng sẽ tăng và làm ảnh hưởng đến lợi nhuận của ngân hàng. Ngoài ra, khoản cho vay đối với ông Đặng Văn Thành và các bên liên quan dường như không thay đổi và vẫn vượt quá mức cho phép của NHNN. Việc tìm được đối tác chiến lược là khó khả thi trong năm nay bởi ngành ngân hàng trong ngắn hạn vẫn chưa thật sự hấp dẫn các nhà đầu tư nước ngoài. Chúng tôi đưa ra mức giá mục tiêu cho STB là 17.400 VND/cp dựa trên mức PE và PB dự phóng là 9,72 lần và 1,15 lần và đánh giá **NEUTRAL** đối với cổ phiếu này.

6 tháng đầu năm 2013 STB đạt 1.518 tỷ đồng LNTT, giảm 4% yoy, hoàn thành 54,2% kế hoạch cả năm. Lợi nhuận giảm nhẹ nhờ tín dụng cá nhân, doanh nghiệp vừa và nhỏ tăng trưởng tốt. Tỷ lệ NIM vẫn duy trì ở mức cao. Tỷ lệ nợ xấu tăng. Chi phí trích lập dự phòng rủi ro tín dụng thấp và chất lượng tài sản là vấn đề đáng quan tâm.

Ước tính kết quả kinh doanh Q3/2013. Chúng tôi ước tính STB sẽ đạt 618 tỷ đồng LNTT, tăng 5,1% so với cùng kỳ năm ngoái dựa trên các giả định sau:

Thu nhập lãi: Tốc độ tăng trưởng tín dụng quý 3 chậm lại so với hai quý đầu năm do (1) Nợ quá hạn tăng khiến ngân hàng e ngại hơn khi giải ngân khoản tín dụng mới; (2) Nhu cầu vay vốn giảm do khách hàng chờ đến mùa kinh doanh cuối năm. Huy động vốn kỳ vọng tăng trưởng ổn định. Lãi suất đầu vào và đầu ra bình quân kỳ vọng sẽ không thay đổi nhiều so với quý 2. Theo đó, chúng tôi ước tính thu nhập lãi thuần sẽ đạt 1.667 tỷ đồng, giảm 0,5% yoy, đóng góp 80,1% trong tổng thu nhập hoạt động của STB.

Thu nhập ngoài lãi. Lãi thuần hoạt động dịch vụ sẽ giảm nhẹ so với quý trước do tín dụng tăng trưởng chậm lại dẫn đến các khoản thu phí kèm theo tín dụng giảm. STB sẽ ghi nhận lãi nhờ thu phí chênh lệch tỷ giá trong các giao dịch ngoại tệ. Theo đó, chúng tôi ước tính thu nhập ngoài lãi của STB sẽ đạt 416 tỷ đồng, đóng góp 20,9% trong tổng thu nhập hoạt động.

Chi phí hoạt động và chi phí dự phòng dự kiến tăng 2% yoy và 224% yoy, lần lượt đạt 1.093 tỷ đồng và 369 tỷ đồng.

Chỉ tiêu (triệu VND)	Q3/2012	Q3/2013E	% Thay đổi
Tổng thu nhập hoạt động	1.773.436	2.080.115	17,3%
LNTT	587.923	617.734	5,1%

(Nguồn: STB, BVSC ước tính)

KẾT QUẢ KINH DOANH 6 THÁNG ĐẦU NĂM 2013

Cập nhật kết quả kinh doanh quý 2/2013. Kết thúc quý 2, Sacombank đạt 635 tỷ đồng LNTT, tăng 20,9% yoy. Thu nhập lãi thuần và lãi thuần từ hoạt động dịch vụ tăng trưởng lần lượt 8,7% yoy và 9,1% yoy nhờ tín dụng tăng trưởng tốt. Hoạt động kinh doanh vàng và ngoại hối ghi nhận lỗ 359 tỷ đồng do STB đóng trạng thái vàng. Hoạt động mua bán chứng khoán đầu tư lãi 84 tỷ đồng so với mức lỗ 43 tỷ đồng trong Q2/2012. Những khoản thu nhập khác không nhiều và đều giảm so với cùng kỳ năm ngoái. Mặc dù tổng thu nhập hoạt động giảm 13% yoy, tuy nhiên chi phí hoạt động cũng giảm 5,8% và chi phí dự phòng rủi ro tín dụng giảm mạnh 87,5% làm cho kết quả lợi nhuận quý 2/2013 khả quan. Theo đó, trong 6 tháng đầu năm, STB đạt 1.518 tỷ đồng LNTT, giảm 4% yoy, hoàn thành 54,2% kế hoạch đề ra cho cả năm 2013.

Tín dụng và huy động tăng trưởng tốt. 6T/2013, STB đạt tăng trưởng tín dụng 13,4% so với cuối năm 2012 và 36,1% so với cùng kỳ năm ngoái. Tăng trưởng tín dụng chủ yếu trong tháng 4 và tháng 5, đến từ nhóm khách hàng cá nhân, các doanh nghiệp vừa và nhỏ. Tỷ lệ NIM giảm xuống 4,74% từ 5,14% trong 6 tháng năm 2012. Nhờ lợi thế mạng lưới hoạt động rộng, tiền gửi khách hàng của STB tăng trưởng 16% so với cuối năm 2012 và 42,3% so với cùng kỳ năm ngoái. Tăng trưởng chủ yếu nhờ tiền gửi VND và đến từ nhóm khách hàng cá nhân.

Tỷ lệ nợ xấu tăng, trích lập dự phòng thấp, chất lượng tài sản đáng quan ngại. Tổng nợ xấu (nợ nhóm 3-5) trong 6T/2013 là 2.740 tỷ đồng, tăng 38,9% so với cuối năm 2012. Trong đó nợ nhóm 3 và nhóm 5 tăng mạnh, lần lượt là 93,2% và 67,3%, nợ nhóm 4 giảm 16,7%. Theo đó, tỷ lệ NPL đã tăng lên 2,51% từ 2,05% tại thời điểm cuối 2012. STB trích lập 249 tỷ đồng dự phòng rủi ro tín dụng trong 6T/2013, giảm 32,7% so với cùng kỳ năm 2012. Ngân hàng cho biết không trích lập thêm dự phòng cho SBS trong 6 tháng đầu năm. Chúng tôi vẫn duy trì quan ngại về chất lượng tài sản của STB cụ thể là khoản cho vay 1 năm trị giá 9.019 tỷ đồng để tài trợ cho các dự án bất động sản dài hạn. Tổng tài sản thế chấp là quyền sử dụng đất, tài sản hình thành trên đất trong tương lai và cổ phiếu trị giá 8.657 tỷ đồng, thấp hơn giá trị cho vay. Bên cạnh đó, tỷ trọng cho vay bất động sản và xây dựng trên tổng dư nợ không thay đổi so với cuối năm 2012, chiếm 21% tổng dư nợ có thể khiến rủi ro nợ xấu tăng trong tương lai đặc biệt trong bối cảnh thị trường bất động sản đang gặp nhiều khó khăn. Ngoài ra, khoản cho vay đối với ông Đặng Văn Thành và các bên liên quan dường như không thay đổi và vẫn vượt quá mức cho phép của NHNN.

(Tỷ VND)	Q2-12	Q1-13	Q2-13	QoQ %	YoY %	1H2012	1H2013	YoY %
Thu nhập lãi thuần	1,500	1,811	1,631	-9.9%	8.7%	3,031	3,442	13.6%
Thu nhập thuần từ hoạt động dịch vụ	219	234	239	2.3%	9.1%	418	473	13.2%
Lãi/lỗ thuần từ kinh doanh ngoại hối và vàng	148	83	(359)	-	-	200	(276)	-
Lãi/lỗ thuần từ mua bán CKKD	10	20	2	-89.0%	-78.3%	86	22	-74.7%
Lãi/lỗ thuần từ mua bán CKĐT	(43)	15	84	448.3%	-	(40)	100	-
Thu nhập từ góp vốn, mua cổ phần	21	31	14	-52.9%	-29.8%	43	45	4.3%
Lãi/lỗ thuần khác	4	5	5	-10.3%	5.8%	28	10	-65.0%
Tổng thu nhập hoạt động	1,859	2,198	1,617	-26.4%	-13.0%	3,765	3,815	1.3%
Chi phí hoạt động	(1,009)	(1,098)	(951)	-13.4%	-	(1,815)	(2,048)	-
LN thuần trước DPRRTD	849	1,100	666	-39.5%	-21.5%	1,950	1,767	-9.4%
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(333)	(207)	(42)	-79.9%	-87.5%	(370)	(249)	-
Tổng LNTT	516	893	625	-30.1%	20.9%	1,580	1,518	-4.0%
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	(150)	(217)	(151)	-30.4%	0.6%	(406)	(368)	-9.3%
LNST	366	676	473	-29.9%	29.3%	1,174	1,149	-2.1%

(Nguồn: STB)

TRIỂN VỌNG KẾT QUẢ KINH DOANH QUÝ 3/2013

Chúng tôi ước tính STB sẽ đạt 618 tỷ đồng LNTT, tăng 5,1% so với cùng kỳ năm ngoái dựa trên các giả định sau:

Thu nhập lãi. Tốc độ tăng trưởng tín dụng quý 3 dự báo chậm lại so với hai quý đầu năm do: (1) Nợ quá hạn tăng khiến ngân hàng e ngại hơn khi giải ngân khoản tín dụng mới; (2) Nhu cầu vay vốn giảm vì khách hàng chờ đến mùa kinh doanh cuối năm. Theo đó BVSC ước tính dư nợ của ngân hàng tại thời điểm cuối quý 3 là 109.725 tỷ đồng, tăng 0,4% qoq và 13,9% ytd. Mạng lưới hoạt động rộng, có thể mạnh ở mảng ngân hàng bán lẻ và chất lượng dịch vụ tốt là cơ sở để chúng tôi kỳ vọng huy động tiền gửi VND của STB sẽ tiếp tục tăng trưởng tốt ở quý 3. Chúng tôi ước tính, tổng tiền gửi khách hàng đạt 125.727 tỷ đồng, tăng 0,9% qoq và tăng 17% ytd. Lãi suất đầu vào bình quân kỳ vọng sẽ ổn định so với quý 2 do STB vẫn phải duy trì lãi suất tiền gửi ở mức hợp lý để tăng tính cạnh tranh cũng như giữ chân khách hàng hiện hữu. Về lãi suất cho vay bình quân, trong quý 2 đã giảm khá nhanh so với quý 1 do STB đưa ra chính sách lãi suất hấp dẫn để thu hút khách hàng mới, vì thế chúng tôi cho rằng STB sẽ tiếp tục duy trì mức lãi suất này trong quý 3 để thúc đẩy tăng trưởng tín dụng. Từ những giả định đưa ra, chúng tôi ước thu nhập lãi thuần sẽ đạt 1.667 tỷ đồng, giảm 0,5% yoy, đóng góp 80,1% trong tổng thu nhập hoạt động của STB.

Thu nhập ngoài lãi. Chúng tôi cho rằng lãi thuần hoạt động dịch vụ sẽ giảm nhẹ so với quý trước do tín dụng tăng trưởng chậm lại dẫn đến các khoản thu phí kèm theo tín dụng giảm. Về hoạt động kinh doanh vàng và ngoại hối, chúng tôi ước tính ngân hàng sẽ ghi nhận lãi nhờ thu phí chênh lệch tỷ giá trong các giao dịch ngoại tệ. STB đã tắt toán toàn bộ trạng thái vàng trong quý 2, do đó áp lực lỗ từ vàng là không đáng kể. Theo đó, chúng tôi ước tính thu nhập ngoài lãi của STB sẽ đạt 413 tỷ đồng, đóng góp 20,9% trong tổng thu nhập hoạt động.

Chi phí hoạt động dự kiến tăng nhẹ 2% so với cùng kỳ năm ngoái, ước tính đạt 1.093 tỷ đồng.

Chi phí dự phòng. Chúng tôi cho rằng STB sẽ phải trích lập 500 tỷ đồng dự phòng cho khoản đầu tư SBS cao hơn mức 122 tỷ mà ngân hàng đã công bố trong Đại hội cổ đông năm 2013 vì SBS gần như đã rơi vào tình trạng phá sản. Số tiền này sẽ được trích trong nửa cuối năm 2013. Do đó, chúng tôi ước tính chi phí dự phòng rủi ro tín dụng sẽ tăng mạnh 224% yoy trong quý 3, đạt 369 tỷ đồng.

Chỉ tiêu (triệu VND)	Q3/2012	Q3/2013E	% Thay đổi	Lũy kế 2012	Lũy kế 2013E	% Thay đổi
Tổng thu nhập hoạt động	1.773.436	2.080.115	17,3%	5.538.600	5.895.020	6,4%
LNTT	587.923	617.734	5,1%	2.168.130	2.135.273	-1,5%

(Nguồn: STB, BVSC ước tính)

KHUYẾN NGHỊ ĐẦU TƯ

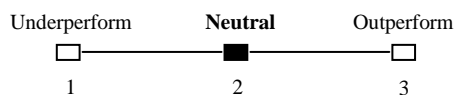
Theo quan điểm của chúng tôi, tăng trưởng tín dụng và huy động vốn khả quan, tỷ lệ NIM cao là động lực để STB đạt được mục tiêu lợi nhuận đặt ra trong năm 2013. Tuy nhiên trong bối cảnh các doanh nghiệp còn gặp nhiều khó khăn, việc tăng trưởng tín dụng mạnh và tỷ lệ lãi biên cao có thể đi cùng với rủi ro tín dụng gia tăng. Theo đó, chi phí dự phòng sẽ tăng và làm ảnh hưởng đến lợi nhuận của ngân hàng trong tương lai. Ngoài ra, khoản cho vay đối với ông Đặng Văn Thành và các bên liên quan dường như không thay đổi và vẫn vượt quá mức cho phép của NHNN. STB cho biết sẽ cố gắng hoàn thành việc tìm đối tác chiến lược trong năm 2013, tuy nhiên chúng tôi đánh giá điều này là khó khả thi bởi ngành ngân hàng trong ngắn hạn vẫn chưa thật sự hấp dẫn các nhà đầu tư nước ngoài.

BVSC dự báo EPS và BVPS năm 2013 của STB lần lượt là 1.791 VND/cp và 15.179 VND/cp. Chúng tôi đưa ra mức giá mục tiêu cho STB là 17.400 VND/cp dựa trên mức PE và PB dự phóng là 9,72 lần và 1,15 lần và đánh giá **NEUTRAL** đối với cổ phiếu này.

Phương pháp	Giá kỳ vọng (VND)	Tỷ trọng	Giá mục tiêu (VND)
P/E	15.143	50%	7.600
P/B	19.648	50%	9.800
Giá mục tiêu		100%	17.400

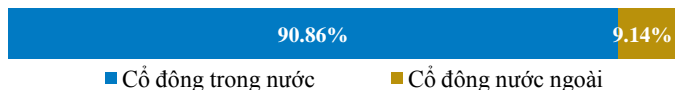
THÔNG TIN TÀI CHÍNH

KHUYẾN NGHỊ CỦA BVSC



	Ngày	Giá mục tiêu	Khuyến nghị
Báo cáo lần đầu	07/2013	18.100	NEUTRAL
Báo cáo cập nhật	10/2013	17.400	NEUTRAL

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG



Cổ đông lớn	Số lượng CP	Tỷ lệ
Eximbank	117.712.313	10,3%
Ông Trần Minh Phát	54.860.854	4,8%
Ông Trầm Trọng Ngân	54.720.000	4,79%

Báo cáo kết quả kinh doanh (Đơn vị: Tỷ VND)	2009	2010	2011	2012	2013F
Thu nhập lãi và các khoản thu nhập tương tự	7.138	11.802	17.864	16.870	16.579
Chi phí lãi và các khoản thu nhập tương tự	(4.835)	(7.911)	(12.022)	(10.372)	(9.342)
Thu nhập lãi ròng	2.303	3.891	5.842	6.497	7.236
Thu nhập từ hoạt động dịch vụ	1.246	1.436	1.686	1.292	1.440
Chi phí hoạt động dịch vụ	(210)	(293)	(644)	(606)	(506)
Lãi từ hoạt động dịch vụ	1.036	1.143	1.041	686	933
Lãi từ hoạt động kinh doanh ngoại hối	314	(502)	204	218	276
Lãi từ mua bán chứng khoán kinh doanh	16	18	(186)	4	7
Lãi từ mua bán chứng khoán đầu tư	413	(151)	(11)	(387)	(31)
Thu nhập từ cổ tức, góp vốn, mua cổ phần	87	523	(242)	(83)	39
Lãi/lỗ thuần khác	(73)	135	106	(82)	101
Tổng thu nhập từ hoạt động kinh doanh	4.096	5.056	6.755	6.853	8.561
Chi phí hoạt động	(1.639)	(2.178)	(3.589)	(4.154)	(4.777)
Lợi nhuận trước dự phòng rủi ro tín dụng	2.457	2.878	3.166	2.699	3.784
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(282)	(318)	(395)	(1.331)	(1.055)
Lợi nhuận trước thuế	2.175	2.560	2.771	1.368	2.728
Thuế thu nhập	(504)	(650)	(775)	(365)	(682)
Lợi nhuận sau thuế	1.671	1.910	1.996	1.002	2.046

Bảng cân đối kế toán (Đơn vị: Tỷ VND)	2009	2010	2011	2012	2013F
Tiền và các khoản tương đương tiền	8.702	12.678	11.857	9.704	5.074
Tiền gửi tại NHNN	2.634	3.619	2.807	4.599	5.124
Tiền gửi tại các TCTD khác	15.200	21.210	9.621	7.574	7.955
Chứng khoán kinh doanh	850	2.280	349	1.272	1.049
Các công cụ tài chính phái sinh	609	7	3	383	383
Cho vay khách hàng	59.141	81.664	79.727	94.888	111.019
Cho vay khách hàng	59.657	82.485	80.539	96.334	112.711
Dự phòng rủi ro cho vay khách hàng	(516)	(821)	(813)	(1.447)	(1.693)
Chứng khoán đầu tư	9.912	21.525	24.368	19.984	22.067
Chứng khoán đầu tư sẵn sàng để bán	9.405	19.531	24.164	19.667	21.633
Chứng khoán đầu tư giữ đến ngày đáo hạn	543	2.008	232	800	880
Dự phòng giảm giá chứng khoán đầu tư	(36)	(13)	(28)	(483)	(446)
Góp vốn đầu tư dài hạn	603	651	666	241	389
Đầu tư công ty liên doanh liên kết	85	-	-	32	37
Đầu tư dài hạn khác	530	657	823	477	549
Dự phòng giảm giá đầu tư dài hạn	(12)	(6)	(157)	(268)	(197)
Tài sản cố định	2.481	3.136	3.708	5.219	6.825
Tài sản cố định hữu hình	1.365	1.602	2.106	2.769	3.641
Tài sản cố định vô hình	1.107	1.513	1.600	2.449	3.184
Tài sản khác	3.886	5.618	8.362	8.255	9.608
Tổng tài sản	104.019	152.387	141.469	152.119	169.493
Các khoản nợ CP và NHNN	3.614	4.820	2.130	-	-
Tiền gửi của các TCTD khác	2.739	15.410	12.824	4.731	4.967
Tiền gửi của khách hàng	60.516	78.335	75.092	107.459	128.950
Vốn tài trợ, ủy thác đầu tư	-	-	-	-	-
Công cụ nợ phái sinh	1.975	2.103	4.714	4.545	4.383
Phát hành giấy tờ có giá	22.377	28.577	17.617	7.777	4.113
Các khoản nợ khác	2.020	8.447	14.546	13.909	9.736
Vốn chủ sở hữu	10.777	14.695	14.547	13.699	17.343
Vốn điều lệ	8.078	10.931	10.740	10.740	12.425
Thặng dư vốn cổ phần	-	-	1.672	1.672	1.672
Các quỹ khác	1.005	1.328	1.540	1.636	1.816
Chênh lệch tỷ giá hối đoái	-	(1)	87	88	-
Lợi nhuận giữ lại	1.464	1.760	1.958	1.070	2.936
Tổng nợ phải trả và vốn chủ sở hữu	104.019	152.387	141.469	152.119	169.493

Các chỉ số chính	2009	2010	2011	2012	2013F
Khả năng tăng trưởng					
Tăng trưởng tổng tài sản	52,0%	46,5%	-7,2%	7,5%	11,4%
Tăng trưởng dư nợ cho vay	70,4%	38,3%	-2,4%	19,6%	17,0%
Tăng trưởng huy động	31,2%	29,4%	-4,1%	43,1%	20,0%
Tăng trưởng vốn chủ sở hữu	38,9%	36,4%	-1,0%	-5,8%	26,6%
Tăng trưởng thu nhập lãi thuần	100,8%	68,9%	50,2%	11,2%	11,4%
Tăng trưởng thu nhập ngoài lãi	41,9%	32,7%	-10,2%	-47,3%	70,9%
Tăng trưởng tổng thu nhập	66,9%	23,4%	33,6%	1,5%	24,9%
Tăng trưởng chi phí hoạt động	29,0%	32,9%	64,8%	15,7%	15,0%
Tăng trưởng LNTT	96,0%	17,7%	8,2%	-50,6%	99,5%
Tăng trưởng LNST	75,0%	14,4%	4,5%	-49,8%	104,1%
Khả năng sinh lợi					
ROAA(%)	1,9%	1,5%	1,4%	0,7%	1,3%
ROAE(%)	18,0%	15,0%	13,7%	7,1%	13,2%
NIM (%)	3,7%	4,1%	5,7%	6,4%	5,7%
Lãi suất đầu vào bình quân	6,4%	7,2%	10,0%	8,8%	7,0%
Lãi suất đầu ra bình quân	11,4%	12,5%	17,6%	16,7%	14,1%
Chênh lệch lãi ròng	5,0%	5,3%	7,6%	8,0%	7,1%
Hiệu quả hoạt động					
TS sinh lời/TTS	75,3%	72,7%	65,6%	71,7%	74,4%
Chi phí hoạt động/ Tổng tài sản sinh lãi	2,1%	2,0%	3,9%	3,8%	3,8%
Thu nhập lãi ròng/ Tổng thu nhập	56,2%	76,9%	86,5%	94,8%	84,5%
CIR	40,0%	43,1%	53,1%	60,6%	55,8%
Khả năng thanh khoản					
Tài sản thanh khoản/ Tổng tiền gửi	60,8%	75,7%	65,0%	39,8%	31,7%
TS thanh khoản/TTS	35,4%	38,9%	34,5%	28,1%	24,1%
Tiền gửi KH/TTS	58,2%	51,4%	53,1%	70,6%	76,1%
Dư nợ/TTS	57,4%	54,1%	56,9%	63,3%	66,5%
Dư nợ/(Tổng tiền gửi + Giấy tờ có giá)	237,5%	187,5%	264,6%	770,2%	1241,3%
LDR	98,6%	105,3%	107,3%	89,6%	87,4%
An toàn vốn					
CAR	16,8%	16,4%	17,4%	13,8%	15,0%
VCSH/TTS	10,4%	9,6%	10,3%	9,0%	10,2%
VCSH/Dư nợ	18,1%	17,8%	18,1%	14,2%	15,4%
Chất lượng tài sản					
DPRRTD/Tổng dư nợ	0,5%	0,4%	0,5%	1,4%	0,9%
Nợ xấu (3-5)/Tổng dư nợ	0,6%	0,5%	0,6%	2,0%	2,4%
Nợ xấu (3-5)/Vốn CSH	3,6%	3,0%	3,2%	14,4%	15,6%
Nợ xấu (2-5)/Tổng dư nợ	0,8%	0,6%	0,9%	2,5%	3,0%
Nợ xấu (2-5)/Vốn CSH	4,5%	3,2%	4,8%	17,5%	19,2%
DPRRTD/Nợ xấu (3-5)	73,5%	71,5%	85,3%	67,5%	39,0%
DPRRTD/Nợ xấu (2-5)	57,8%	67,0%	56,5%	55,4%	31,7%



XÁC NHẬN CỦA CHUYÊN VIÊN PHÂN TÍCH

Tôi, **Hà Thị Thu Hằng**, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong bài báo cáo này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân của tôi về công ty và chứng khoán được đề cập. Tôi cũng xác nhận rằng quyền lợi của tôi đã, đang và sẽ không bị ảnh hưởng một cách trực tiếp hay gián tiếp bởi những khuyến nghị và quan điểm cụ thể được trình bày trong bài báo cáo này.

KHUYẾN CÁO SỬ DỤNG

Bài báo cáo này không được thực hiện dựa trên sự yêu cầu của bất cứ cá nhân hay tổ chức nào. Nhà đầu tư nên sử dụng những thông tin, phân tích và bình luận trong bài báo cáo như là một tài liệu tham khảo trước khi đưa ra quyết định đầu tư của chính mình. Bài báo cáo được làm với mục đích cung cấp thêm thông tin mà không hàm ý khuyến cáo người đọc mua, bán bất cứ loại chứng khoán nào. Nhà đầu tư cũng nên quan tâm đến những tài liệu tham khảo khác trước khi quyết định đầu tư..

Thông tin trong bài báo cáo này được xác minh một cách cẩn thận, tuy nhiên Công ty cổ phần chứng khoán Bảo Việt (BVSC) không chịu bất kỳ trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo. Mọi quan điểm và phân tích trong bài báo cáo có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần chứng khoán Bảo Việt (BVSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không được sự đồng ý của BVSC bị xem là phạm luật. Bản quyền thuộc về Công ty Cổ phần chứng khoán Bảo Việt.

CÔNG TY CHỨNG KHOÁN BẢO VIỆT – PHÒNG PHÂN TÍCH

Trụ sở chính

8 Lê Thái Tổ, Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội

Tel: (844) 3 928 8080

Fax: (844) 3 928 9888

Chi nhánh Hồ Chí Minh

233 Đồng Khởi, Quận 1, TP Hồ Chí Minh

Tel: (848) 3 914 6888

Fax: (848) 3 914 7999