

NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI CỔ PHẦN Á CHÂU (HSX: ACB)

Ngành	Ngân hàng	TĂNG TRƯỞNG BỀN VỮNG NHỜ QUẢN TRỊ RỦI RO HIỆU QUẢ
KHUYẾN NGHỊ	MUA	LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ
Giá mục tiêu	29,126	Quản trị rủi ro thận trọng giúp chất lượng tài sản vượt trội so với mức trung bình ngành. Tỷ lệ nợ xấu của ACB thuộc nhóm thấp nhất trong hệ thống ngân hàng nhờ:
Giá hiện tại	22,050	
Upside	31.20%	
Ngày	06/11/2023	
Một số chỉ tiêu chính	2022	2023F
<i>Đơn vị: Tỷ đồng</i>		
Tổng thu nhập hoạt động	28,790	33,974
Thu nhập lãi thuần	23,534	25,525
Chi phí hoạt động	(11,605)	(13,015)
Lợi nhuận sau thuế	13,688	14,883
Tăng trưởng lợi nhuận	42.54%	8.73%
Tăng trưởng tín dụng	14.31%	14.47%
Tăng trưởng huy động	8.96%	11.87%
NIM	4.25%	4.05%
NPL	0.74%	1.25%
Tỷ lệ bao nợ xấu	155.46%	118.72%
ROAA	2.41%	2.32%
ROAE	26.49%	23.28%

- (1) ACB ít chịu rủi ro tập trung nhờ danh mục cho vay theo ngành nghề đa dạng và định hướng tới nhóm khách hàng cá nhân, doanh nghiệp vừa và nhỏ có chất lượng tốt.
- (2) Tỷ lệ cho vay đối với các nhóm ngành rủi ro cao như bất động sản tại ACB rất nhỏ so với tổng dư nợ cho vay khách hàng và liên tục giảm.
- (3) Quản trị rủi ro chênh lệch kỳ hạn tốt, thể hiện ở tỷ lệ nợ ngắn hạn cho vay trung và dài hạn chỉ là 19% (30/6/2023).

Khả năng sinh lời thuộc top đầu hệ thống.

- (1) Tỷ lệ ROAE đứng thứ 2 toàn ngành ngân hàng, chỉ thấp hơn VIB nhưng ACB có tỷ lệ đòn bẩy tài chính thấp hơn.
- (2) Biên lãi thuần thuộc top đầu hệ thống, chủ yếu đến từ hoạt động cho vay khách hàng và đầu tư trái phiếu các Tổ chức tín dụng khác và Trái phiếu Chính phủ.
- (3) Thu nhập ngoài lãi cũng đóng góp tích cực vào tổng thu nhập hoạt động thông qua các chiến lược linh hoạt để thích ứng với điều kiện thị trường.

Chúng tôi dự phóng tổng thu nhập hoạt động của ACB cả năm 2023 là 33,974 tỷ đồng (+18.01% YoY) và lợi nhuận sau thuế năm 2023 của ACB ước đạt 14,883 tỷ đồng (+8.73% YoY) dựa trên một số giả định chính là tăng trưởng tín dụng hợp nhất năm 2023 đạt 14.47%, biên lãi thuần đạt 4.05% và chi phí dự phòng cả năm 2023 là 2,355 tỷ đồng do nợ xấu tăng nhanh lên mức 1.25% tổng dư nợ cho vay khách hàng.

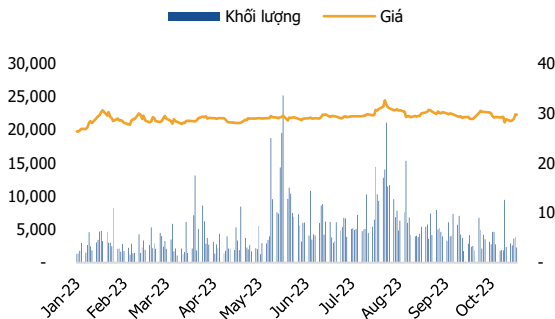
Rủi ro

- (1) Ngành Ngân hàng bước vào chu kỳ tăng trưởng chậm do tác động của nền kinh tế nói chung và chu kỳ của ngành bất động sản.
- (2) Nợ xấu có xu hướng tăng làm tăng chi phí dự phòng và ảnh hưởng tới biên lợi nhuận ròng của các Ngân hàng thương mại.

KHUYẾN NGHỊ

Dựa trên các luận điểm đầu tư, rủi ro đã phân tích và các phương pháp định giá, chúng tôi khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu ACB với giá mục tiêu 12 tháng tới là 29,126 VND/cổ phiếu (upside 31.20% so với giá đóng cửa ngày 06/11/2023).

Diễn biến giá cổ phiếu



Cơ cấu cổ đông

Whistler Investments Limited	4.00%
Dragon Financial Holdings Limited	3.80%
Nhóm quỹ ngoại Dragon Capital	3.80%
Nguyễn Đức Kiên	3.44%
Trần Hùng Huy	3.43%
Cổ đông khác	81.53%

CHUYÊN GIA PHÂN TÍCH

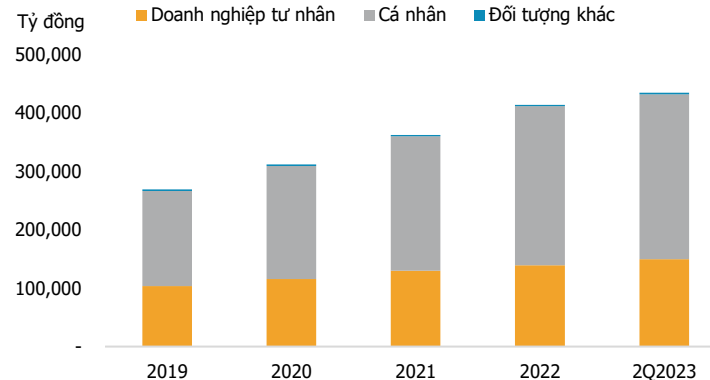
Vũ Thị Ngọc Lê

levtn@psi.vn

QUẢN TRỊ RỦI RO THẬN TRỌNG GIÚP CHẤT LƯỢNG TÀI SẢN VƯỢT TRỘI SO VỚI MỨC TRUNG BÌNH NGÀNH

ACB là Ngân hàng bán lẻ với tỷ lệ cho vay khách hàng cá nhân và doanh nghiệp SME đạt tới 93%-94% tổng dư nợ cho vay khách hàng. Tỷ lệ cho vay cá nhân và các doanh nghiệp vừa và nhỏ cao giúp cho Ngân hàng TCMP Á Châu **ít chịu rủi ro tập trung**, không phụ thuộc vào số ít khách hàng lớn. Đồng thời, duy trì tỷ lệ cho vay bán lẻ cao cũng giúp cho biên lãi thuần của ACB nằm trong top 5 của hệ thống Ngân hàng. Tuy nhiên, nhóm khách hàng cá nhân và SME cũng là nhóm dễ bị tổn thương nhất trong điều kiện kinh tế vĩ mô kém tích cực. Rủi ro này đã phản ánh vào tốc độ gia tăng nợ xấu trong những quý gần đây của ACB.

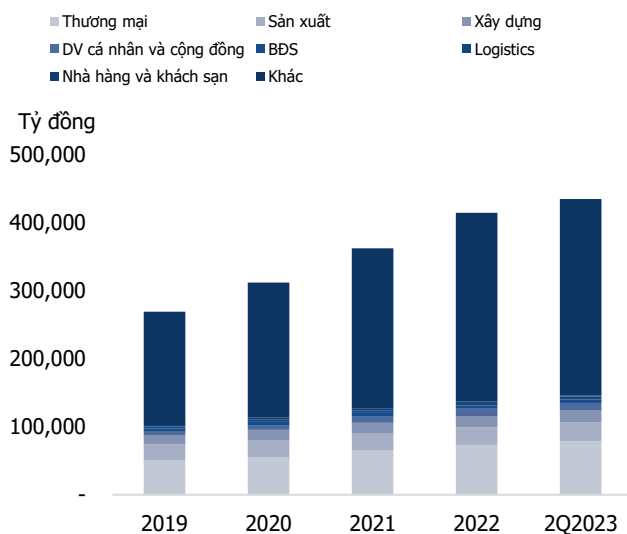
Cơ cấu cho vay theo nhóm khách hàng



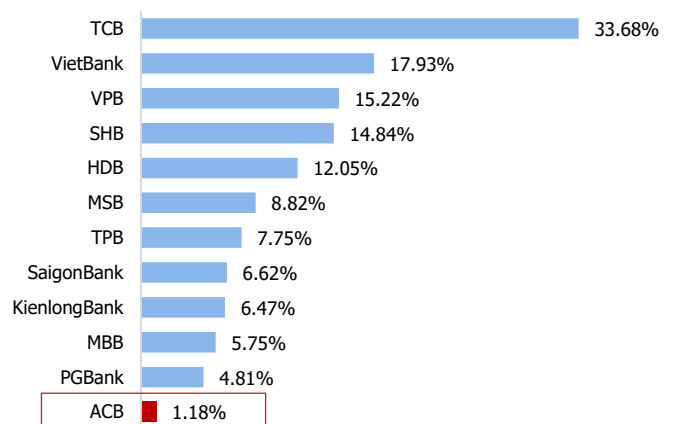
Nguồn: BCTC ACB

Danh mục cho vay của ACB tập trung vào nhóm ngành thương mại và sản xuất, **tỷ lệ cho vay các nhóm ngành rủi ro cao như bất động sản chiếm tỷ lệ nhỏ**. Theo Báo cáo tài chính soát xét Quý 2/2023, tỷ lệ cho vay tư vấn và kinh doanh bất động sản của ACB là 1.18% và đã giảm trong 5 năm liên tiếp. Điều này giúp cho ACB hạn chế được rủi ro tín dụng và chi phí dự phòng.

Cơ cấu cho vay của ACB theo ngành nghề

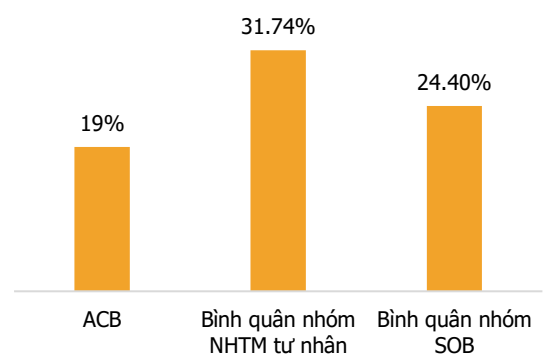


Tỷ lệ Cho vay BĐS/Tổng cho vay khách hàng của một số NHTM cổ phần tư nhân tại 30/6/2023



ACB quản trị tốt rủi ro chênh lệch kỳ hạn, thể hiện ở tỷ trọng cho vay trung và dài hạn của ACB biến động trong biên hẹp, chiếm khoảng 34%-36% tổng dư nợ cho vay khách hàng từ 2021 đến hết quý 3/2023. Trong khi đó, tỷ lệ tiền gửi tiết kiệm/tổng tiền gửi cùng giai đoạn là 57%-61%. Tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung và dài hạn của ACB tại thời điểm 30/6/2023 chỉ là 19%, thấp hơn nhiều so với mức trần 34% quy định bởi Ngân hàng Nhà nước. Điều này đồng nghĩa với việc biên lãi thuần của ACB sẽ ít biến động so với những ngân hàng có rủi ro chênh lệch kỳ hạn lớn do phải tăng huy động các nguồn vốn dài hạn với lãi suất cao hơn để đáp ứng yêu cầu về giới hạn tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung và dài hạn giảm xuống mức 30% kể từ 01/10/2023 theo Thông tư 08/2020/TT-NHNN sửa đổi, bổ sung Thông tư 22/2019/TT-NHNN.

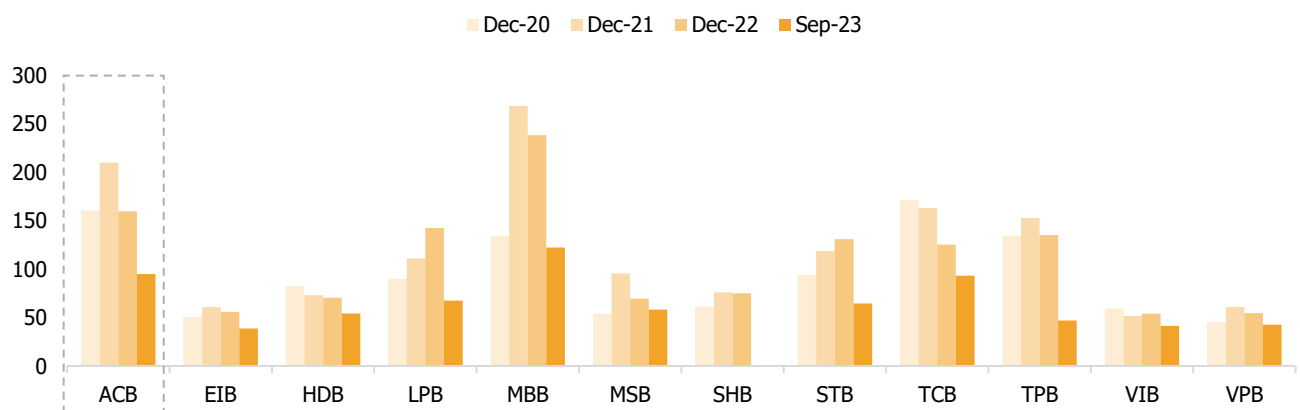
Tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung và dài hạn tại 30/6/2023



Tỷ lệ nợ xấu của ACB thuộc nhóm thấp nhất hệ thống. Nhờ tập trung vào nhóm khách hàng cá nhân, doanh nghiệp vừa và nhỏ có khả năng trả nợ tốt, tỷ lệ nợ xấu của ACB sau khi tái cấu trúc liên tục giảm và đã duy trì dưới 1% tổng dư nợ cho vay khách hàng trong suốt 7 năm từ 2016 đến 2022. Trong 9 tháng đầu năm 2023, tỷ lệ nợ xấu toàn ngành ngân hàng tăng nhanh và đã vượt mức 3% tổng dư nợ cho vay do khó khăn kéo dài của ngành bất động sản, thị trường trái phiếu doanh nghiệp kết hợp với tình hình sản xuất kinh doanh trong nước và quốc tế đều gặp nhiều bất lợi. Nợ xấu của ACB đã vượt 1% trong quý 2/2023 và tiếp tục tăng lên mức 1.21% trong quý 3/2023, tương ứng tăng 47bps so với cuối năm 2022.

Việc nợ xấu tăng nhanh đã ảnh hưởng tới lợi nhuận toàn ngành ngân hàng, trong đó có ACB. Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng trong 9 tháng đầu năm 2023 của ACB đã tăng thêm 1,662 tỷ đồng so với cùng kỳ. Dù đã tăng dự phòng, tỷ lệ bao nợ xấu của ACB cũng đã giảm xuống còn 94.62% tại thời điểm cuối quý 3/2023, dưới mức 100% lần đầu tiên kể từ năm 2016.

Tỷ lệ bao nợ xấu các NHTM tư nhân (%NPL)



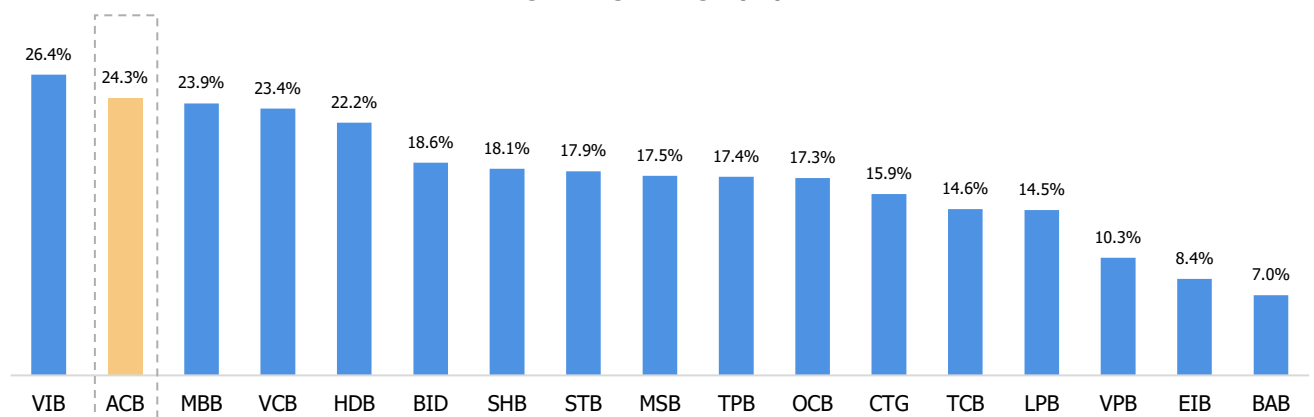
Nguồn: PSI tổng hợp

Tuy nhiên, với 98% các khoản cho vay khách hàng là các khoản vay có tài sản bảo đảm và giá trị cho vay trên giá trị tài sản chỉ là 54%, cộng với tỷ lệ bao nợ xấu vẫn cao thứ 2 trong số các Ngân hàng thương mại tư nhân, chúng tôi cho rằng, ACB có thể phần nào hạn chế được rủi ro mất vốn so với những Ngân hàng khác có dư nợ lớn ở những mảng tiềm ẩn rủi ro tín dụng cao như cho vay bất động sản, cho vay tín chấp, vay tiêu dùng.

KHẢ NĂNG SINH LỜI THUỘC TOP ĐẦU HỆ THỐNG

Tại thời điểm 30/9/2023, ACB có ROAE cao thứ 2 trong hệ thống ngân hàng, đạt 24.3%, chỉ thấp hơn VIB (26.4%), tuy nhiên ACB có tỷ lệ đòn bẩy tài chính là 9.7, thấp hơn mức 10.67 của VIB. Mức lợi nhuận trên bình quân vốn chủ sở hữu hợp nhất của ACB cũng cao hơn so với ba ngân hàng có mảng vay tiêu dùng với biên lợi nhuận lớn là VPB, HDB và MBB.

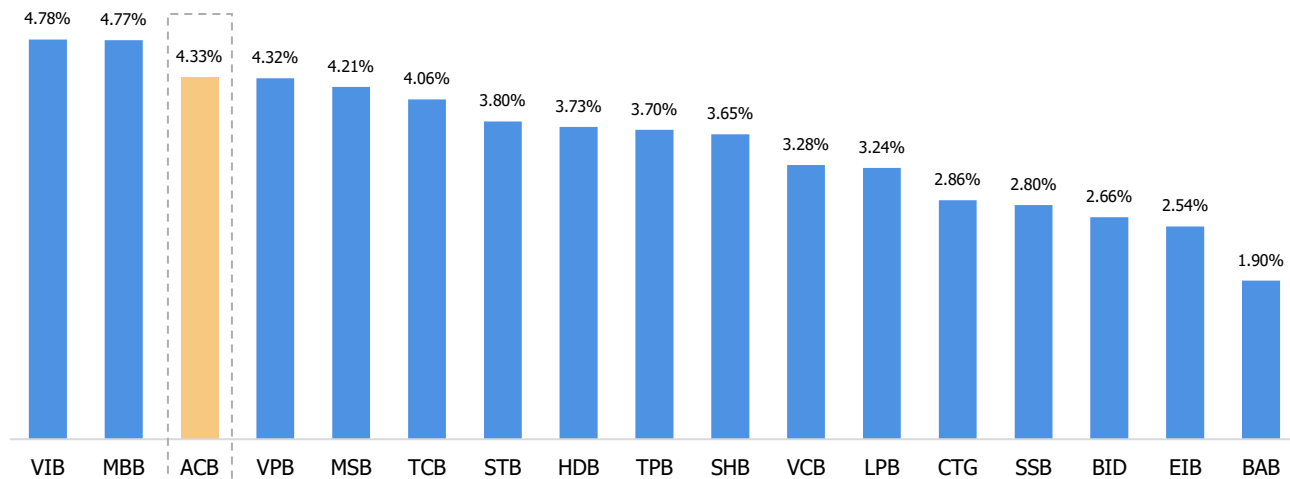
ROAE các Ngân hàng thương mại tại 30/9/2023



Nguồn: PSI tính toán

Tổng thu nhập hoạt động của ACB cũng được duy trì tương đối ổn định với tốc độ tăng trưởng cao, CAGR 2019-2022 là 31.6%, đóng góp chủ yếu bởi hoạt động liên quan tới tín dụng là thu lãi cho vay và phí dịch vụ. Thu nhập từ các hoạt động mua bán chứng khoán kinh doanh, chứng khoán đầu tư chiếm tỷ lệ nhỏ trong tổng thu nhập hoạt động của ACB, vì thế lợi nhuận của ACB trong 4 quý gần nhất hầu như không chịu ảnh hưởng bởi tác động xấu từ thị trường trái phiếu doanh nghiệp.

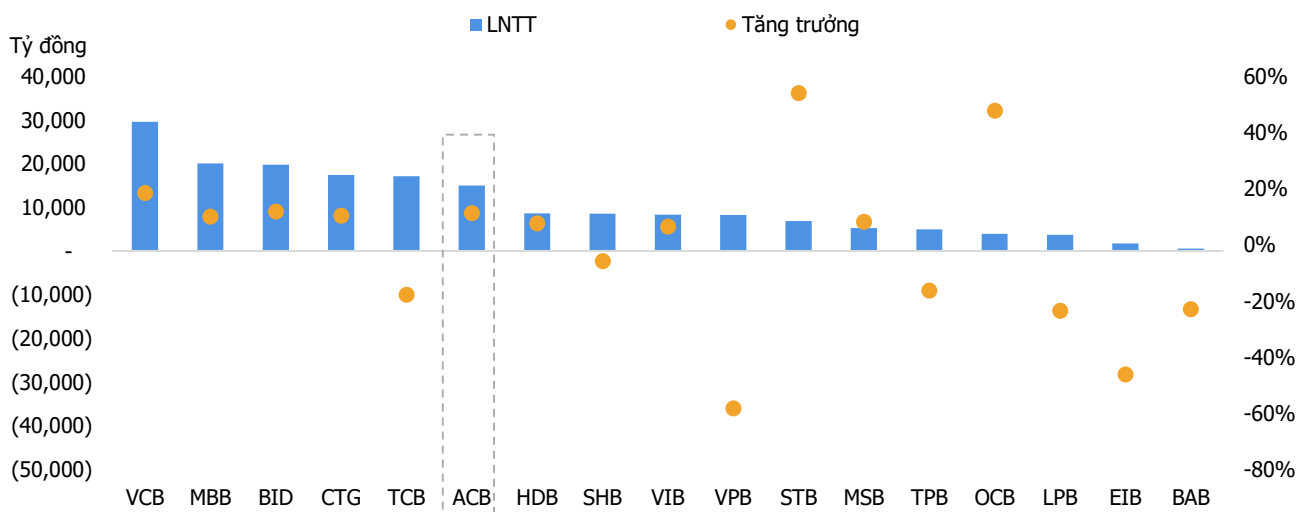
Biên lãi thuần riêng lẻ của các NHTM tại 30/9/2023



Biên lãi thuần của ACB thuộc nhóm cao trong hệ thống ngân hàng nhờ tập trung vào nhóm khách hàng bán lẻ và phần lớn thu nhập lãi đến từ hoạt động cho vay khách hàng. Tỷ trọng thu nhập lãi từ chứng khoán đầu tư và kinh doanh tương đối thấp, chỉ khoảng 6%-7% trong thu nhập từ lãi và phần lớn trong số đó là lãi từ chứng khoán đầu tư (chứng khoán nợ của các TCTD khác hoặc Trái phiếu Chính phủ) có rủi ro tương đối thấp.

Sau 9 tháng đầu năm 2023, ACB ghi nhận tổng thu nhập hoạt động kinh doanh là 16,507 tỷ đồng, tăng 23.89% so với cùng kỳ, lợi nhuận trước thuế tăng trưởng 11.3% so với cùng kỳ, đạt 15,023 tỷ đồng.

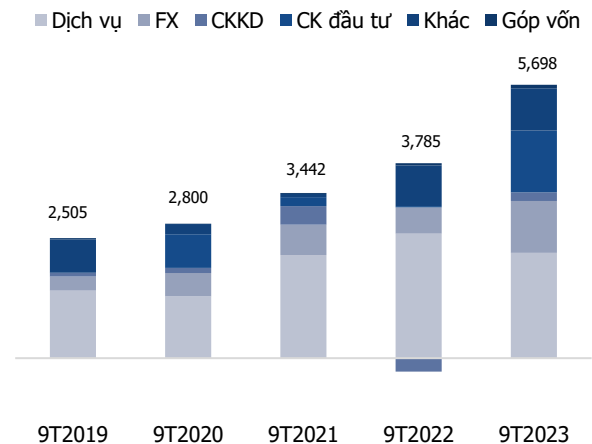
Lợi nhuận trước thuế các NHTM 9 tháng đầu năm 2023



Nguồn: BCTC quý 3 các NHTM, PSI tính toán

Thu nhập ngoài lãi của ACB tăng trưởng với tốc độ trung bình hàng năm khoảng 12.01% trong giai đoạn 2017-2022, và hiện đóng góp khoảng 23% tổng thu nhập hoạt động của ACB. Trong đó, thu phí dịch vụ tăng trưởng khá tốt nhờ doanh thu từ Bancassurance. Tuy nhiên, việc Ngân hàng Nhà nước siết chặt quản lý và theo dõi hoạt động bán bảo hiểm tại các Ngân hàng để bảo vệ quyền lợi của khách hàng cũng khiến cho doanh thu từ hoạt động này của các Ngân hàng thương mại bị ảnh hưởng. Doanh thu Bancassurance của ACB trong 9 tháng đầu năm 2023 đã giảm 18.4% so với cùng kỳ năm trước. Trong bối cảnh đó, ACB đã đẩy mạnh dịch vụ thẻ và đưa dịch vụ này trở thành động lực tăng trưởng chính cho doanh thu dịch vụ. Trong 9 tháng đầu năm 2023, thu nhập từ dịch vụ thẻ của ACB đã tăng 32.08% so với cùng kỳ 2022.

Cơ cấu thu nhập ngoài lãi của ACB



Một trong những hoạt động ngoài tín dụng khác đóng góp tích cực vào tổng thu nhập hoạt động của ACB là **hoạt động kinh doanh nguồn vốn** với nghiệp vụ kinh doanh ngoại hối. Tăng trưởng kép lãi từ kinh doanh ngoại hối của ACB 31.7% trong giai đoạn 2017-2022. Hoạt động đầu tư trái phiếu của ACB, mặt khác, có kết quả biến động khá lớn. Tuy nhiên, trong 9 tháng đầu năm 2023, hai hoạt động này đã chứng kiến tăng trưởng ấn tượng đóng góp rất lớn cho sự tăng trưởng của thu nhập ngoài lãi, bù đắp cho sự suy giảm của doanh thu từ phí bảo hiểm, đóng góp 45% thu nhập ngoài lãi của ACB.

ĐỊNH GIÁ

Chúng tôi sử dụng kết hợp hai phương pháp định giá là Chiết khấu dòng thu nhập thặng dư và Hệ số nhân P/B để định giá Ngân hàng TMCP Á Châu với tỷ lệ mỗi phương pháp là 50%. Một số giả định chính của các mô hình định giá chúng tôi sử dụng được thể hiện dưới đây:

Phương pháp Chiết khấu dòng thu nhập thặng dư

Số lượng cổ phiếu lưu hành	3,884,050,365
Giá đóng cửa 06/11/2023	22,200đ
Giá trị nội tại của cổ phiếu	36,946
Discount/(Premium)	66.43%

Khuyến nghị **MUA**

Chi phí sử dụng VCSH	13.62%
Lãi suất phi rủi ro	2.90%
Beta	1.12
Phần bù rủi ro	9.57%

	2023F	2024F	2025F	2026F	2027F
Lợi nhuận sau thuế	14,883	18,881	23,313	25,953	29,212
Chi phí sử dụng VCSH	9,454	11,391	13,803	16,423	19,304
<i>Chi phí sử dụng VCSH (%)</i>	<i>13.62%</i>				
<i>Vốn chủ sở hữu</i>	<i>69,437</i>	<i>83,657</i>	<i>101,378</i>	<i>120,619</i>	<i>141,778</i>
Thu nhập thặng dư	5,428	7,490	9,510	9,530	9,908
Chiết khấu thu nhập thặng dư	5,325	6,467	7,227	6,374	5,833
Giá trị cuối cùng	42,839				

Phương pháp Hệ số nhân P/B:

Giá đóng cửa 06/11/2023	22,200	Số lượng cổ phiếu lưu hành	3,884,050,365
Giá định giá theo phương pháp P/B	21,305	Giá trị sổ sách của VCSH (Tỷ đồng)	69,437
Discount/(Premium)	-4.03%	Giá trị sổ sách mỗi cổ phiếu (VND)	17,878
		Forward P/B	1.19
Khuyến nghị	TRUNG LẬP	Giá theo phương pháp P/B	21,305

Mẫu so sánh

Ticker	TOI (T12M)	Total Assets	Total Capital	ROAE	NPL	P/B
ACB	32,294	648,510	66,825	24.33	1.21	1.24
HDB	24,549	508,263	43,026	22.16	2.26	1.22
MBB	56,417	815,881	91,763	23.85	1.89	1.17
SHB	19,288	595,698	49,524	18.11	3.21	0.79
STB	31,034	651,288	43,710	17.88	2.20	1.38
TCB	41,239	781,279	127,130	14.58	1.36	0.94
VIB	22,487	384,419	36,040	26.36	3.68	1.45
VPB	53,806	780,213	109,992	10.31	5.74	1.39
Average	35,546	645,291	71,598	19.04	2.91	1.19

Nguồn: Bloomberg
Tổng hợp kết quả định giá

Phương pháp Chiết khấu thu nhập thẳng dư	36,946
Phương pháp hệ số nhân P/B	21,305
Giá mục tiêu	29,126
Giá đóng cửa ngày 06/11/2023	22,200
Discount/(Premium)	31.20%
Khuyến nghị	MUA

RỦI RO ẢNH HƯỞNG TỚI KẾT QUẢ ĐỊNH GIÁ

- (1) **Ngành Ngân hàng bước vào chu kỳ tăng trưởng chậm** do tác động của nền kinh tế nói chung và chu kỳ của ngành bất động sản. Với khoảng 30% dư nợ tín dụng toàn nền kinh tế là dành cho bất động sản (cả phát triển, kinh doanh và mua bất động sản của cá nhân), ngành Ngân hàng nói chung đã đi vào chu kỳ tăng trưởng chậm khi ngành bất động sản ở vùng đáy chu kỳ. Thêm vào đó, các yếu tố vĩ mô khác như tăng trưởng kinh tế, đặc biệt là khu vực sản xuất và xuất khẩu cũng suy yếu trong năm 2023 và dự kiến chưa thể phục hồi mạnh trong năm 2024 khiến cho nhu cầu vay vốn của mọi thành phần kinh tế khó tăng trưởng nhanh như trong giai đoạn 2015-2020. Điều này có thể sẽ khiến ngành Ngân hàng phải chứng kiến tốc độ tăng trưởng về thu nhập hoạt động và lợi nhuận thấp hơn so với giai đoạn trước đó.
- (2) **Nợ xấu có xu hướng tăng** làm tăng chi phí dự phòng và ảnh hưởng tới biên lợi nhuận ròng của Ngân hàng. Thông tư 02/2023/TT-NHNN cho phép các Ngân hàng thương mại cơ cấu lại thời hạn trả nợ và hỗ trợ các khách hàng khó khăn có hiệu lực tới hết 30/6/2024 đã phần nào giúp cho con số nợ xấu của ngành Ngân hàng được giảm bớt trong năm 2023. Tuy nhiên, áp lực trích lập dự phòng nợ xấu cho các khoản nợ được cơ cấu lại sẽ trở nên căng thẳng hơn sau khi hiệu lực thi hành của Thông tư 02/2023 kết thúc. Như vậy, chi phí dự phòng rủi ro cho vay khách hàng của ngành Ngân hàng nói chung và ACB nói riêng khả năng cao sẽ tăng lên đáng kể và khiến cho biên lợi nhuận ròng suy giảm. Đồng thời, nợ xấu gia tăng cũng gây thêm áp lực lên các Ngân hàng thương mại trong việc huy động vốn để làm dày thêm bộ đệm rủi ro, tăng chi phí sử dụng vốn chủ sở hữu của các Ngân hàng.

KHUYẾN NGHỊ

Dựa trên những luận điểm đầu tư, phân tích rủi ro và các phương pháp định lượng, chúng tôi đưa ra khuyến nghị **MUA** đối với cổ phiếu ACB. Giá mục tiêu 12 tháng tới được chúng tôi xác định là 29,126VND/cổ phiếu (+31.20% so với giá đóng cửa ngày 06/11/2023).

Phụ lục: Báo cáo tài chính dự phóng
Bảng cân đối kế toán (ĐV: Tỷ đồng)

	2022	2023F	2024F
TÀI SẢN			
I. Tiền mặt, chứng từ có giá trị, ngoại tệ, kim loại quý, đá quý	8,461	3,321	10,153
II. Tiền gửi tại NHNN	13,658	16,259	26,989
III. Tín phiếu kho bạc và các giấy tờ có giá ngắn hạn khác	-	-	-
IV. Tiền, vàng gửi tại các TCTD khác và cho vay các TCTD khác	85,971	88,808	81,016
V. Chứng khoán kinh doanh	1,131	1,541	7,382
VI. Các công cụ tài chính phái sinh và các tài sản tài chính khác	100	173	188
VII. Cho vay khách hàng	408,857	470,595	539,313
VIII. Chứng khoán đầu tư	75,535	84,703	101,885
IX. Góp vốn đầu tư dài hạn	147	172	204
X. Tài sản cố định	3,981	3,959	3,939
XI. Bất động sản đầu tư	177	213	430
XII. Tài sản có khác	9,858	8,037	11,698
TỔNG CỘNG TÀI SẢN	607,875	677,781	783,196

NGUỒN VỐN

I. Nợ chính phủ và NHNN	506	-	-
II. Tiền gửi và cho vay TCTD khác	67,841	66,832	42,065
III. Tiền gửi khách hàng	413,953	463,094	567,502
IV. Các công cụ tài chính phái sinh và các khoản nợ tài chính khác	-	-	-
V. Vốn tài trợ, uỷ thác đầu tư mà ngân hàng chịu rủi ro	60	70	162
VI. Phát hành giấy tờ có giá	44,304	53,848	66,477
VII. Các khoản nợ khác	22,772	24,500	23,334
VIII. Vốn chủ sở hữu	58,439	69,437	83,657
IX. Vốn của Tổ chức tín dụng	34,046	39,112	46,880
- Vốn điều lệ	33,774	38,841	46,609
- Thặng dư vốn cổ phần	272	272	272
- Vốn khác	-	-	-
X. Quỹ của TCTD	9,220	20,857	35,522
XI. Lợi nhuận chưa phân phối	15,172	18,688	22,112
TỔNG NỢ PHẢI TRẢ VÀ VCSH	607,875	677,781	783,196

Các chỉ số chính

	2022	2023F	2024F
Định giá			
EPS	4,008	4,099	4,419
BVPS	17,303	17,878	17,949
Cổ tức tiền mặt	-	10.0%	10.0%
Khả năng sinh lời			
NIM	4.25%	4.05%	4.13%
CIR	40.31%	38.31%	36.31%
ROAA	2.41%	2.32%	2.58%
ROAE	26.49%	23.28%	24.67%
Tăng trưởng			
Tổng thu nhập HĐKD	22.18%	18.01%	15.53%
Lợi nhuận sau thuế	42.54%	8.73%	26.86%
Tín dụng	14.31%	14.47%	13.99%
Huy động	8.96%	11.87%	22.55%
Tổng tài sản	15.18%	11.50%	15.55%
Vốn chủ sở hữu	30.15%	18.82%	20.48%

An toàn tài chính

Tỷ lệ nợ xấu	0.74%	1.25%	1.25%
Tỷ lệ bao nợ xấu	155.46%	118.72%	123.94%
Tỷ lệ cho vay/huy động	90.28%	92.41%	86.41%

Kết quả kinh doanh (ĐV: Tỷ đồng)

	2022	2023F	2024F
Thu nhập lãi thuần	23,534	25,525	29,675
Lãi/Lỗ thuần từ hoạt động dịch vụ	3,526	4,288	5,174
Lãi/Lỗ thuần từ hoạt động kinh doanh ngoại hối	1,048	1,295	1,601
Lãi/Lỗ thuần từ mua bán chứng khoán kinh doanh	(388)	8	24
Lãi/Lỗ thuần từ mua bán chứng khoán đầu tư	21	2,285	2,182
Lãi/Lỗ thuần từ hoạt động khác	990	470	533
Thu nhập từ góp vốn mua cổ phần	59	104	62
Chi phí hoạt động	(11,605)	(13,015)	(14,252)
Lợi nhuận từ HĐKD trước chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	17,185	20,959	24,999
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(71)	(2,355)	(1,398)
Tổng lợi nhuận trước thuế	17,114	18,603	23,601
Chi phí thuế TNDN	(3,426)	(3,721)	(4,720)
Lợi nhuận sau thuế TNDN	13,688	14,883	18,881
Lợi ích của cổ đông thiểu số	-	-	-
LNST của cổ đông NH mẹ	13,688	14,883	18,881
Basic EPS (VND)	4,008	4,099	4,419

LIÊN HỆ

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN DẦU KHÍ

Tòa nhà Hanoitourist, số 18 Lý Thường Kiệt, Hoàn Kiếm, Hà Nội

ĐT: + 84 4 3934 3888 - Fax: +84 3934 3999

Website: www.psi.vn

Chi nhánh TP. Hồ Chí Minh

Lầu 1, tòa nhà PVFCCo, số 43 Mạc Đĩnh Chi,
Phường Đa Kao, Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Điện thoại: (84-8) 3914 6789
Fax: (84-8) 3914 6969

Chi nhánh TP. Vũng Tàu

Tầng 5, tòa nhà Silver Sea, số 47 Ba Cu, Tp. Vũng
Tàu
Điện thoại: (84-64) 254520/22/23/24/26
Fax: (84-64) 625 4521

Chi nhánh TP. Đà Nẵng

Tầng G và Tầng 1, Tòa nhà PVcomBank Đà Nẵng,
Lô A2.1 đường 30 tháng 4, phường Hòa Cường
Bắc, Quận Hải Châu, TP. Đà Nẵng
Điện thoại: (84-236) 389 9338
Fax: (84-236) 38 9933

TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Các thông tin và nhận định trong báo cáo này được PSI đưa ra dựa trên những nguồn tin mà PSI coi là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Tuy nhiên, PSI không đảm bảo tính đầy đủ và chính xác tuyệt đối của các thông tin này.

Báo cáo được đưa ra dựa trên các quan điểm của cá nhân chuyên viên phân tích, không nhằm mục đích chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo này như một nguồn tham khảo cho quyết định đầu tư của mình và PSI sẽ không chịu bất cứ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc thông tin sai lệch về đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này.