

28/03/2024

Chuyên viên phân tích Hồ Đức Thành
thanhhd@kbsec.com.vn**4Q2023, LNTT đạt 6,143 tỷ VND, tăng 43.7% YoY**

4Q2023, CTG có thu nhập lãi thuần đạt 14,572 tỷ VND (+11.3% QoQ, +13.4% YoY); TOI đạt 18,475 tỷ VND (+6.2% QoQ, +7.1% YoY). Chi phí trích lập dự phòng đạt 4,473 tỷ VND (-39.9% QoQ, -19.2% YoY) khiến LNTT đạt 7,699 tỷ VND (+58.1% QoQ, +43.9% YoY). Lũy kế cả năm 2023, LNTT đạt 25,100 tỷ VND, tăng 18.9% YoY.

Dự địa cải thiện NIM trong năm 2024

NIM 4Q2023 đạt 2.86%, giảm nhẹ 2bps so với quý trước do ảnh hưởng của chi phí vốn cao trong kỳ. KBSV kỳ vọng NIM đã tạo đáy và sẽ có sự hồi phục tốt trong năm 2024 dựa trên: (1) Các khoản huy động lãi suất cao đáo hạn hết trong 1H2024, (2) Lãi suất huy động tiếp tục duy trì mức thấp và (3) Lãi suất cho vay tiếp tục giảm nhưng với đà giảm chậm lại

Chất lượng tài sản được kiểm soát tốt

Tỷ lệ nợ xấu 4Q2023 của CTG đạt 1.13% (-24bps QoQ), thấp hơn tỷ lệ nợ xấu toàn ngành và thuộc nhóm ngân hàng có tỷ lệ nợ xấu thấp nhất hệ thống. Trong năm 2024, với bối cảnh tình hình kinh tế thế giới và Việt Nam tiếp tục phục hồi, chúng tôi dự báo nợ xấu tiếp tục duy trì ở vùng thấp đạt 1.2%, giúp cho chi phí trích lập dự phòng chỉ tăng nhẹ từ đó là cơ sở để cải thiện lợi nhuận.

Khuyến nghị MUA, giá mục tiêu 46,200 VND/cp

Dựa trên kết quả định giá, triển vọng kinh doanh cũng như xem xét các yếu tố rủi ro có thể phát sinh, chúng tôi khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu CTG. Giá mục tiêu cho năm 2024 là 46,200VND/cp, cao hơn 29.2% so với giá tại ngày 28/03/2023.

MUA Duy trì

Giá mục tiêu VND46,200

Tăng/Giảm	29.2%
Giá hiện tại (28/03/2024)	VND35,750
Giá mục tiêu đồng thuận	VND36,700
Vốn hóa thị trường (Tỷ VND/tỷ USD)	190.6/7.6

Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	35.5%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	315.55/12.6
Sở hữu nước ngoài (%)	1.9%
Cơ cấu cổ đông	SBV (64.5%) MUFG Bank, Ltd (19.7%)

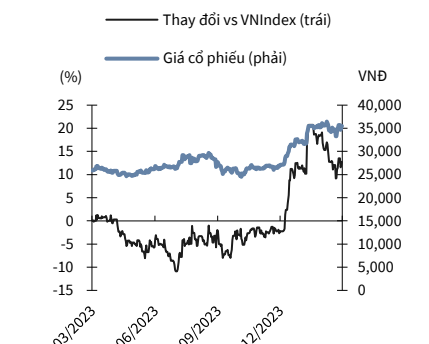
Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	-2	32	28	37
Tương đối	-5	16	15	13

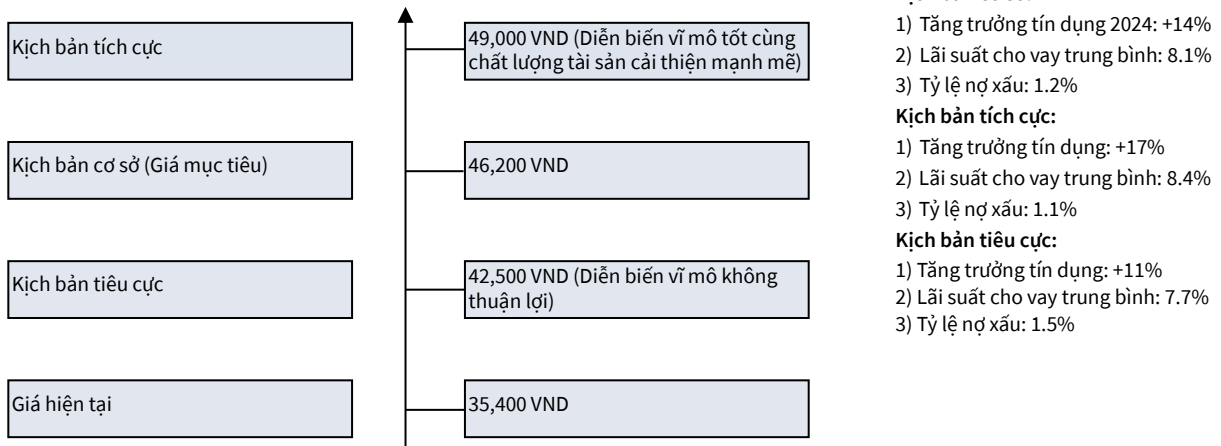
Dự phóng KQKD & định giá

Cuối năm tài chính	2022	2023	2024F	2025F
Thu nhập lãi thuần (tỷ VND)	47,792	53,083	59,240	70,612
LN thuần trước CF DPRRTD (tỷ VND)	45,109	50,215	55,469	64,774
LNST (tỷ VND)	16,775	19,992	21,295	27,584
EPS (VND)	3,491	3,723	3,966	5,137
Tăng trưởng EPS (%)	19.1%	6.7%	6.5%	29.5%
PER (x)	9.0	8.4	7.9	6.1
Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	22,508	23,756	26,922	31,258
PBR (x)	1.4	1.3	1.2	1.0
ROE (%)	16.7%	17.1%	15.8%	17.8%
Tỷ suất cổ tức (%)	2.6%	2.6%	2.6%	2.6%

Nguồn: Fiinpro, KBSV



Quan điểm định giá



Nguồn: KB Securities Vietnam

Hoạt động kinh doanh

4Q2023, LNTT đạt 6,143 tỷ VND, tăng 43.7% YoY

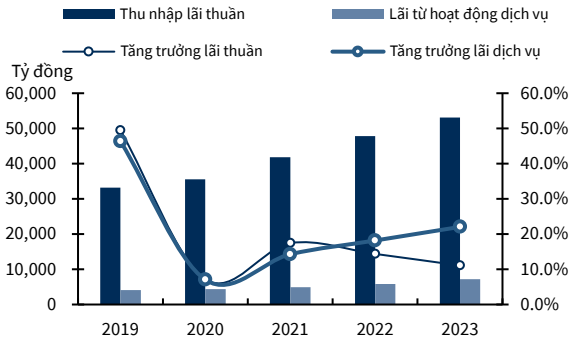
4Q2023, CTG có thu nhập lãi thuần đạt 14,572 tỷ VND (+11.3% QoQ, +13.4% YoY); thu nhập ngoài lãi đạt 3,903 tỷ VND (-9.3% QoQ, -11.2% YoY) khiến TOI đạt 18,475 tỷ VND (+6.2% QoQ, +7.1% YoY). Chi phí trích lập dự phòng giảm mạnh so với các quý trước, đạt 4,473 tỷ VND (-39.9% QoQ, -19.2% YoY) khiến LNTT đạt 7,699 tỷ VND (+58.1% QoQ, +43.9% YoY). Lũy kế cả năm 2023, Thu nhập lãi thuần đạt 53,083 tỷ VND tăng 10.8% YoY; LNTT đạt 25,100 tỷ VND, tăng 18.9% YoY.

Bảng 1. Cập nhật KQKD

(Tỷ VND)	4Q2022	3Q2023	4Q2023	+/-%QoQ	+/-%YoY	Chú thích
Thu nhập lãi thuần	12,848	13,087	14,572	11.3%	13.4%	Thu nhập lãi thuần 4Q2023 có sự cải thiện tốt so với 3Q nhờ tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ trong các tháng cuối năm cùng chi phí vốn giảm.
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ	1,786	1,815	1,554	-14.4%	-13.0%	
Thu khác từ hoạt động ngoài lãi	4,398	4,306	3,903	-9.3%	-11.2%	
Tổng thu nhập hoạt động	17,245	17,393	18,475	6.2%	7.1%	
Chi phí hoạt động	(6,363)	(5,082)	(6,304)	24.1%	-0.9%	Chi phí hoạt động tăng trong 4q2023 do hoạt động chi thưởng, thúc đẩy kinh doanh, truyền thông. Xét cả năm, CIR đạt 28.9%, giảm 100 bps so với mức 29.9% của năm 2022, thuộc top các ngân hàng có CIR thấp nhất hệ thống.
LN thuần trước CF dự phòng rủi ro tín dụng	10,882	12,311	12,171	-1.1%	11.8%	
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(5,533)	(7,440)	(4,473)	-39.9%	-19.2%	Trong kì CTG đẩy mạnh sử dụng dự phòng rủi ro để xử lý nợ xấu, nợ xấu giảm trong bối cảnh tín dụng tăng mạnh. Do đó, chi phí dự phòng rủi ro giảm đi đáng kể.
Lợi nhuận sau thuế	4,274	3,895	6,143	57.7%	43.7%	
Tăng trưởng tín dụng	12.2%	8.7%	15.5%	6.8 ppts	3.3 ppts	Tăng trưởng tín dụng đạt 15.5% YTD, thuộc nhóm tăng trưởng cao toàn hệ thống. Cơ cấu tín dụng chuyển dịch theo hướng tích cực, vừa tăng trưởng quy mô ở tất cả các phân khúc vừa chuyển dịch sang nhóm SME và Bán lẻ theo định hướng của ngân hàng. Tỷ trọng của 2 nhóm này đạt 63.7% (+30bps YoY) với hoạt động cho vay bán lẻ đạt 557 nghìn tỷ (+17.8% YoY).
Tăng trưởng huy động	13.6%	8.78%	18.06%	9.3 ppts	4.5 ppts	
NIM	2.98%	2.88%	2.86%	-2 bps	-12 bps	NIM giảm nhẹ 2bps QoQ do lãi suất cho vay giảm nhanh hơn lãi suất huy động và tỷ trọng cho vay khách hàng trong tổng cho vay giảm nhẹ so với quý trước.
Lãi suất đầu ra bình quân	6.51%	7.45%	7.14%	-31 bps	64 bps	
Lãi suất đầu vào bình quân	3.71%	4.84%	4.51%	-33 bps	80 bps	
CIR	-36.9%	-29.2%	-34.1%	16.8 ppts	-7.5 ppts	
NPL	1.24%	1.37%	1.13%	-24 bps	-11 bps	Nợ nhóm 3 và 4 giảm mạnh còn 0.17% và 0.32%, lần lượt giảm 16bps và 21 bps so với quý trước trong khi nợ nhóm 5 tăng lên 0.64% (+13bps).

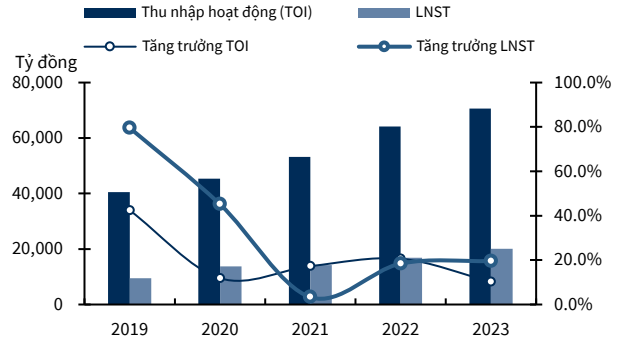
Nguồn: STB, KBSV

Biểu đồ 2. Tăng trưởng thu nhập lãi thuần và lãi từ hoạt động dịch vụ 2018-2023 (YoY)



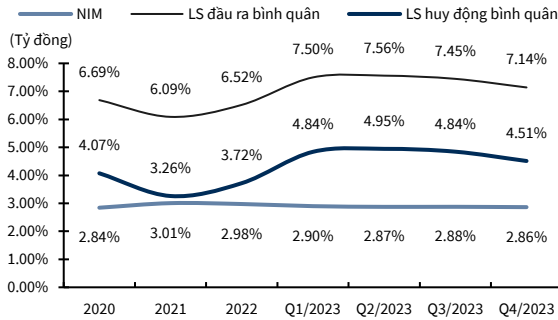
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 3. Tăng trưởng thu nhập hoạt động và LNST 2018-2023 (YoY)



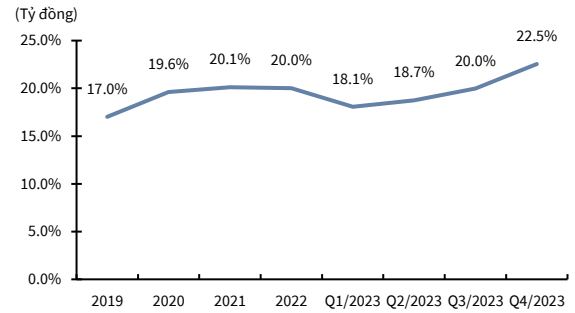
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 4. Biến động lãi suất - NIM giai đoạn 2018-2023



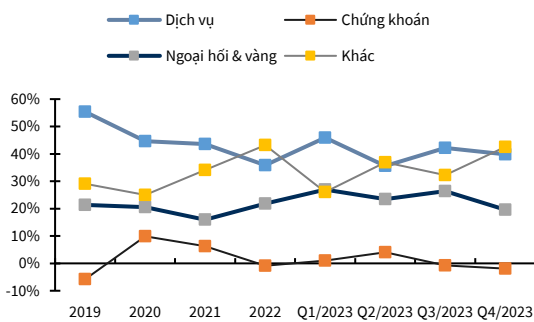
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 5. Tỷ lệ CASA của CTG giai đoạn 2018-2023



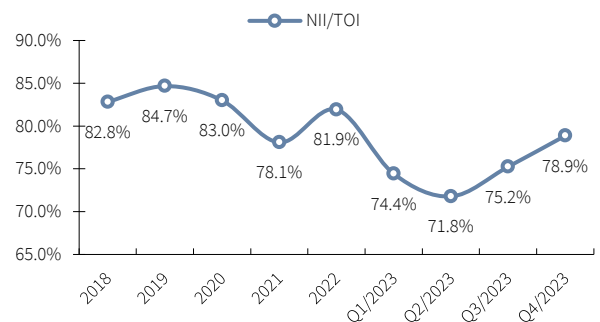
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 6. Cơ cấu thu nhập ngoài lãi 2018-2023



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 7. Tỷ lệ thu nhập lãi thuần/thu nhập hoạt động 2018-2023



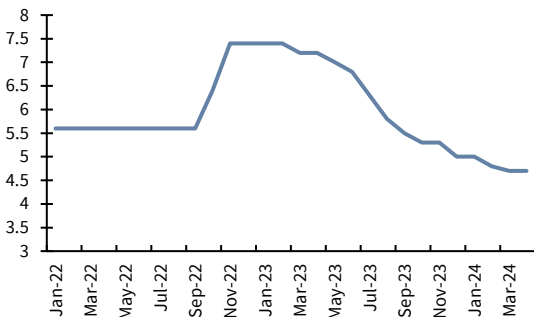
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Nhiều dư địa cải thiện NIM trong năm 2024 do lãi suất huy động giảm tương đối chậm

NIM 4Q2023 đạt 2.86%, giảm nhẹ 2bps so với quý trước do ảnh hưởng của chi phí vốn cao trong khi CTG với vai trò của ngân hàng quốc doanh cần đi đầu trong công cuộc hạ lãi suất cho vay. Cụ thể, lãi suất cho vay bình quân của CTG tăng 82bps, trong khi lãi suất huy động tăng 119 bps so với năm ngoái. Theo quan điểm của KBSV, NIM đã tạo đáy và sẽ có sự hồi phục tốt trong năm 2024 dựa trên:

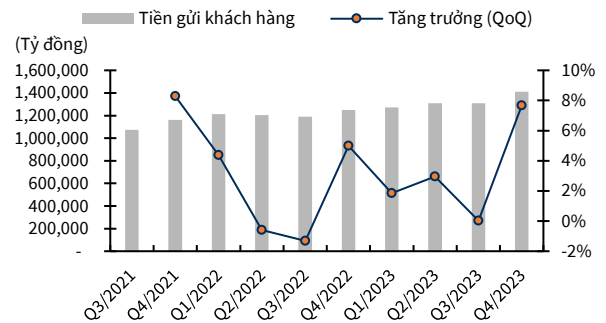
- (1) Các khoản huy động khách hàng lãi suất cao kì hạn 6 tháng - 1 năm giai đoạn 4Q2022 – 2Q2023 sẽ đáo hạn hết trong 1H2024. Đây là các khoản tiền gửi có lãi suất 5.5% - 5.6% / năm, cao hơn nhiều so với trung bình giai đoạn trước đó là ~ 4.4% (biểu đồ 8).
- (2) Lãi suất huy động đang được duy trì ở mức thấp và nhiều khả năng sẽ còn tiếp tục duy trì trong năm 2024. Tính tới thời điểm hiện tại, lãi suất huy động cá nhân kỳ hạn 12 tháng của CTG đang ở mức 4.7%, thấp hơn mức lãi suất huy động năm 2021 (~5.6%), là giai đoạn CTG có mức chi phí vốn tốt nhất trong các năm trở lại đây. KBSV đánh giá cao khả năng CTG sẽ tiếp tục duy trì mức lãi suất huy động thấp ~5% trong bối cảnh cầu tín dụng chưa thể hồi phục mạnh trong thời gian tới trong khi tỷ lệ LDR của CTG giảm trong 4Q2023, ở mức 80.6% do tổng huy động tăng nhanh hơn.

Biểu đồ 8. Lãi suất tiết kiệm truyền thống kì hạn 12 tháng giai đoạn 2022-2023 (%)



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 9. Tăng trưởng tiền gửi khách hàng giai đoạn 2021 – 2023



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

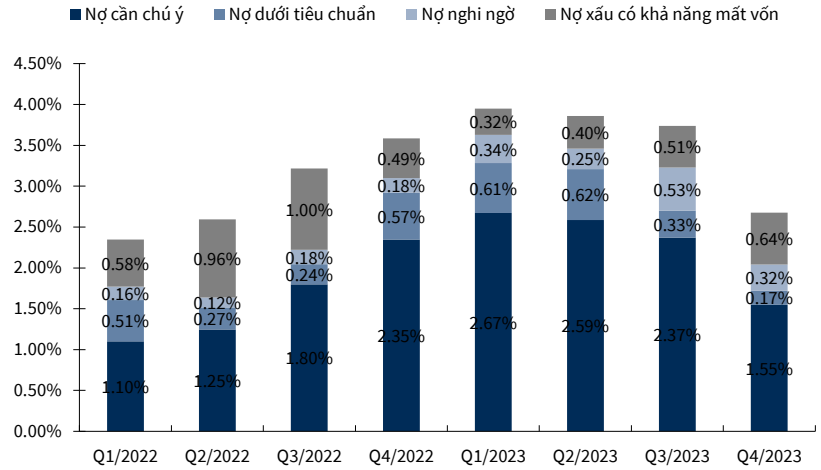
Chất lượng tài sản được kiểm soát tốt

Tỷ lệ nợ xấu 4Q2023 của CTG đạt 1.13% (-24bps QoQ), thấp hơn tỷ lệ nợ xấu toàn ngành và thuộc nhóm ngân hàng có tỷ lệ nợ xấu thấp nhất hệ thống. Điểm tích cực đến từ nợ nhóm 2 của CTG đã giảm mạnh xuống còn 1.55% (- 82bps QoQ), trong khi nợ nhóm 3 và nhóm 4 về mức bình quân các năm liền trước. Tuy nhiên, chúng tôi cũng lưu ý tốc độ giảm nhanh của nợ xấu trong 4Q2023 một phần còn đến từ sự tăng mạnh của tín dụng trong kỳ, khiến cho số liệu thực tế nhiều khả năng sẽ cao hơn và phản ánh trong 1Q2024. Thu hồi từ các khoản nợ đã xử lý đạt 4,7 nghìn tỷ VND (-12.9% YoY) do tác động từ điều kiện khó khăn chung của nền kinh tế. Trong 4Q2023, CTG cũng đẩy mạnh sử dụng dự phòng để xử lý nợ, khiến bộ đệm dự phòng giảm còn 167.2% nhưng vẫn đứng thứ 3 hệ thống.

Với mức nền nợ xấu thấp chỉ 1.13% cuối 2023, trong năm 2024 với bối cảnh tình hình kinh tế thế giới và Việt Nam tiếp tục phục hồi, giúp cho hoạt động xuất nhập khẩu tăng trưởng và thị trường bất động sản cải thiện, chúng tôi dự báo

nợ xấu của CTG sẽ tiếp tục duy trì ở vùng thấp, đạt 1.2%. Ngân hàng với định hướng sẽ cải thiện bộ đệm dự phòng, với LLCR đạt mức 184%.

Biểu đồ 10. Cơ cấu nợ xấu & nợ cần chú ý của CTG giai đoạn 2022-2023



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 11. Tương quan nợ xấu & nợ nhóm 2 các ngân hàng trong hệ thống

	% Nợ xấu	QoQ	% Nợ nhóm 2	QoQ	Trích lập (Tỷ VND)	Tỷ lệ bao phủ nợ xấu
VCB	0.98%	-0.23%	0.44%	-0.21%	(28,684)	230.30%
BID	1.25%	-0.35%	1.58%	-0.28%	(40,420)	181.80%
CTG	1.13%	-0.24%	1.55%	-0.82%	(27,773)	167.20%
MBB	1.60%	-0.28%	2.28%	-0.68%	(11,470)	117.00%
TCB	1.16%	-0.20%	0.86%	-0.40%	(6,128)	102.10%
LPB	1.34%	-1.46%	1.13%	-0.11%	(3,458)	93.80%
ACB	1.21%	0.14%	0.65%	-0.21%	(5,367)	91.20%
SHB	2.85%	-0.36%	1.27%	-0.61%	(9,700)	77.70%
STB	2.28%	0.07%	0.73%	0.01%	(7,562)	68.80%
HDB	1.79%	-0.47%	5.24%	0.20%	(4,054)	65.80%
TPB	2.05%	-0.93%	2.81%	-0.96%	(2,676)	63.70%
MSB	2.87%	-0.07%	1.77%	-1.41%	(2,363)	55.20%
VPB	5.01%	-0.73%	6.89%	-1.14%	(14,649)	51.70%
VIB	3.14%	-0.54%	5.57%	-0.88%	(4,271)	51.00%
EIB	2.64%	-0.11%	1.05%	-0.41%	(1,536)	42.70%

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Dự phóng kết quả kinh doanh

Bảng 12. Dự phóng KQKD 2023 -2024

(Tỷ VND)	2023	2024F	% Yoy 2023	2025F	%YoY 2024	Chú thích
Thu nhập lãi thuần	53,083	62,863	18.4%	71,721	14.1%	Dự phóng dựa trên giả định tăng trưởng tín dụng 2024 và 2025 đạt 14% và 13.5%.
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ	7,154	7,909	10.6%	8,299	4.9%	
Tổng thu nhập hoạt động	70,659	81,748	15.7%	91,817	12.3%	
Chi phí trích lập dự phòng	(25,115)	(27,383)	9.0%	(28,547)	4.2%	Chi phí trích lập dự phòng dự kiến chỉ tăng nhẹ so với 2023 do CTG giảm sử dụng dự phòng để xử lý nợ (gia tăng bộ đệm dự phòng) trong khi nợ xấu tiếp tục được kiểm soát tốt ở mức thấp
Lợi nhuận sau thuế	20,133	24,526	21.8%	29,462	20.1%	
NIM	2.86%	2.98%	12bps	3.01%	2bps	Kỳ vọng NIM trong năm 2024-2025 duy trì ở mức ~ 2.99%, có sự cải thiện so với năm 2023 nhờ chi phí đầu vào tiếp tục giảm và tăng trưởng tín dụng cao
Lãi suất đầu ra bình quân	7.14%	6.80%	-36bps	6.57%	-23bps	
Lãi suất đầu vào bình quân	4.51%	4.08%	-43bps	3.82%	-24bps	
CIR	-28.9%	-29.0%	-1bps	-28.8%	2bps	
NPL	1.13%	1.20%	7bps	1.00%	-20bps	
Tổng tài sản	2,032,690	2,299,509	13.1%	2,577,879	12.1%	
Vốn chủ sở hữu	127,571	147,646	15.7%	172,641	16.9%	

Nguồn: KBSV

Định giá – Khuyến nghị MUA, giá 46,200 đồng/cổ phiếu

Chúng tôi kết hợp 2 phương pháp định giá là P/B và Chiết khấu lợi nhuận thặng dư để tìm ra mức giá hợp lý cho cổ phiếu STB.

(1) Phương pháp định giá P/B

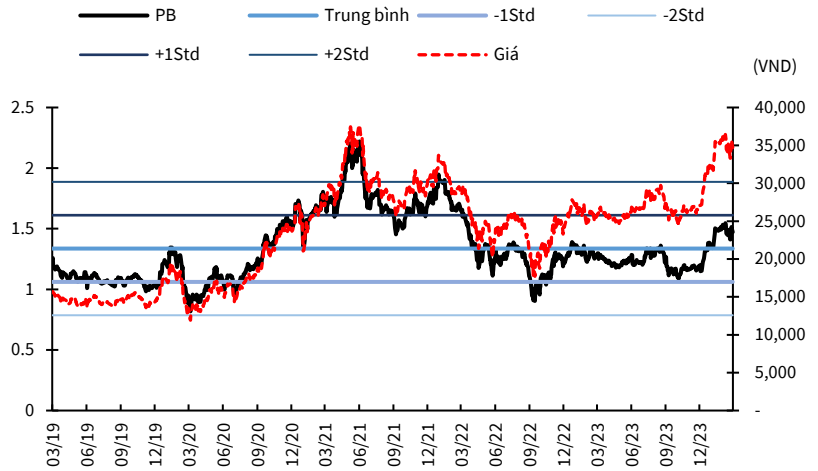
Chúng tôi nâng mức P/B dự phóng 2024 lên mức 1.61x tương đương std+1 trung bình P/B 5 năm của CTG dựa trên triển vọng NIM tốt, tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ và các dấu hiệu về việc kiểm soát tốt chất lượng tài sản.

(2) Phương pháp chiết khấu lợi nhuận thặng dư (Bảng 14)

Bên cạnh đó, chúng tôi kết hợp sử dụng thêm phương pháp chiết khấu lợi nhuận thặng dư để phản ánh rủi ro hệ thống và kỳ vọng dài hạn.

Kết hợp hai phương pháp định giá trên với tỉ lệ 50-50 để ra được giá hợp lý cuối cùng cho cổ phiếu CTG cho năm 2024 là 46,200 đồng/cổ phiếu, cao hơn 29.2% so với giá ngày 28/03/2024. Một số rủi ro có thể ảnh hưởng đến định giá của chúng tôi bao gồm: (1) Nợ xấu tăng cao khiến trích lập dự phòng cao hơn kỳ vọng; (2) Diễn biến vĩ mô không thuận lợi tác động tiêu cực đến tăng trưởng tín dụng và NIM của ngân hàng.

Biểu đồ 13. Chỉ số P/B của CTG giai đoạn 2018-2024



Nguồn: Fiinpro, KBSV

Bảng 14. Cổ phiếu CTG – Định giá 2024 phương pháp chiết khấu lợi nhuận thặng dư

Tỷ VND	2024F	2025F	2026F
Lợi nhuận sau thuế	24,526	29,462	37,623
Lợi nhuận thặng dư	6,896	9,057	13,764
Chi phí vốn (r)	13.82%		
Tăng trưởng (g)	5.0%		
Giá trị cuối cùng	65,022		
Giá trị hợp lý cuối 2024	258,813		
Giá trị cổ phiếu STB	48,196		

Nguồn: KBSV

Bảng 15. Tổng hợp các phương pháp định giá – giá mục tiêu (Tỷ VND)

Phương pháp định giá	Giá dự phóng	Tỷ trọng	Giá dự phóng theo tỷ trọng
P/B	44,266	50%	22,133
Lợi nhuận thặng dư	48,196	50%	24,098
Giá mục tiêu			46,231

Nguồn: KBSV

Ngân hàng TMCP Công Thương Việt Nam (CTG) – Bảng tóm tắt KQKD & dự phóng, 2021A-2025F

Báo cáo Kết quả hoạt động kinh doanh						Bảng cân đối kế toán					
(Tỷ đồng)	2021	2022	2023	2024F	2025F	(Tỷ đồng)	2021	2022	2023	2024F	2025F
Thu nhập lãi thuần	41,788	47,792	53,083	62,863	71,722	Cho vay khách hàng	1,104,873	1,245,058	1,445,572	1,642,457	1,864,847
Thu nhập lãi và các khoản thu nhập tương tự	84,628	104,665	132,352	143,416	156,289	Chứng khoán kinh doanh	2,475	1,406	2,488	2,836	3,219
Chi phí lãi và các chi phí tương tự	(42,840)	(56,873)	(79,269)	(80,553)	(84,567)	Tiền mặt, vàng bạc, đá quý (trừ dự trữ bắt buộc)	11,331	11,067	9,760	12,863	14,600
Lãi/(Lô) thuần từ hoạt động dịch vụ	4,961	5,862	7,154	7,909	8,299	Tài sản cố định hữu hình	1,483,561	1,728,986	1,978,020	2,242,890	2,514,919
Lãi/(Lô) thuần từ hoạt động khác	3,398	6,537	5,748	5,409	5,760	Tài sản cố định và tài sản khác	61,209	95,368	73,122	81,242	90,240
Tổng thu nhập hoạt động	53,157	64,117	70,659	81,748	91,817	Tổng tài sản	1,531,587	1,808,430	2,032,690	2,299,509	2,577,879
Chi phí hoạt động	(17,186)	(19,007)	(20,443)	(23,707)	(26,443)	Tiền gửi của khách hàng	1,161,848	1,249,176	1,410,899	1,630,692	1,850,835
LN thuần trước CF DPRRTD	35,971	45,109	50,215	58,041	65,374	Các khoản vay và huy động phải sinh, giấy tờ có giá	67,025	93,763	118,169	134,643	152,744
Chi phí dự phóng rủi ro tín dụng	(18,382)	(24,163)	(25,115)	(27,383)	(28,547)	Các khoản nợ chịu lãi	1,401,001	1,657,148	1,855,307	2,093,100	2,338,561
Thu nhập khác	4,516	7,507	7,027	6,613	7,041	Các khoản nợ khác	36,937	43,114	49,813	58,762	66,677
Chi phí khác	(1,118)	(969)	(1,279)	(1,203)	(1,281)	Tổng nợ phải trả	1,437,938	1,700,262	1,905,119	2,151,863	2,405,238
Tổng lợi nhuận trước thuế	17,589	20,946	25,100	30,658	36,827	Vốn điều lệ	48,058	48,058	53,700	53,700	53,700
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	(3,374)	(4,111)	(4,967)	(6,132)	(7,365)	Thặng dư vốn cổ phần	8,975	8,975	8,975	8,975	8,975
LNST	14,215	16,835	20,133	24,526	29,462	Lợi nhuận chưa phân phối	21,488	33,364	44,055	64,130	89,125
Lợi ích của cổ đông thiểu số	(127)	(60)	(141)	(155)	(171)	Các khoản điều chỉnh vốn	-	-	-	-	-
LNST ngân hàng mẹ	14,089	16,775	19,992	24,371	29,291	Vốn chủ sở hữu	93,650	108,168	127,571	147,646	172,641

Chỉ số tài chính						Định giá					
(%)	2021	2022	2023	2024F	2025F	(đồng, X, %)	2021	2022	2023	2024F	2025F
Khả năng sinh lời						Chỉ số về giá					
ROE	15.9%	16.7%	17.1%	17.8%	18.4%	EPS cơ bản	2,932	3,491	3,723	4,538	5,455
ROA	1.0%	1.0%	1.0%	1.1%	1.2%	Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	19,487	22,508	23,756	27,495	32,149
ROE trước dự phóng	32.3%	35.8%	34.1%	33.7%	32.7%	Giá trị sổ sách hữu hình/CP (Tangible BVPS)	18,592	21,643	23,013	26,793	31,479
ROA trước dự phóng	2.0%	2.2%	2.1%	2.1%	2.1%	Chỉ số định giá					
Biên lãi ròng (NIM)	3.0%	3.0%	2.9%	3.0%	3.0%	PER	10.7	9.0	8.4	6.9	5.7
Hiệu quả hoạt động						PBR	1.6	1.4	1.3	1.1	1.0
LDR thuần	97.3%	102.1%	104.4%	103.0%	103.0%	Ti lệ cổ tức	2.6%	2.6%	2.6%	2.6%	2.6%
CIR	32.3%	29.6%	28.9%	29.0%	28.8%	ROE	15.9%	16.7%	17.1%	17.8%	18.4%
Tốc độ tăng trưởng						An toàn vốn					
Tăng trưởng tổng tài sản	14.2%	18.1%	12.4%	13.1%	12.1%	Ti lệ an toàn vốn(CAR)	8.6%	9.0%	8.9%	>8%	>8%
Tăng trưởng cho vay khách hàng	10.2%	12.7%	16.1%	13.6%	13.5%	Chất lượng tài sản					
Tăng trưởng LN thuần trước DPRRTD	23.1%	25.4%	11.3%	15.6%	12.6%	NPL (nợ xấu nhóm 3-5)	1.3%	1.2%	1.1%	1.2%	1.0%
Tăng trưởng LNST ngân hàng mẹ	2.9%	19.1%	19.2%	21.9%	20.2%	Độ bao phủ nợ xấu (nợ xấu nhóm 3-5)	180.4%	186.1%	167.2%	184.3%	217.8%
Tăng trưởng EPS	-20.3%	19.1%	6.7%	21.9%	20.2%	SML (nợ xấu và nợ cầ nchúy)	2.3%	3.6%	2.7%	2.6%	2.4%
Tăng trưởng BVPS	-15.0%	15.5%	5.5%	15.7%	16.9%	Độ bao phủ nợ xấu (nợ xấu và nợ cần chú ý)	98.4%	64.3%	70.4%	85.1%	90.7%

Nguồn: Báo cáo công ty & KBSV

KHỐI PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM

Nguyễn Xuân Bình – Giám đốc phân tích
binhnx@kbsec.com.vn

Phân tích doanh nghiệp

Ngân hàng, Bảo hiểm & Chứng khoán

Nguyễn Anh Tùng – Trưởng nhóm
tungna@kbsec.com.vn

Phạm Phương Linh – Chuyên viên phân tích
linhpp@kbsec.com.vn

Bất động sản, Xây dựng & Vật liệu xây dựng

Phạm Hoàng Bảo Nga – Chuyên viên phân tích cao cấp
ngaphb@kbsec.com.vn

Nguyễn Dương Nguyên – Chuyên viên phân tích
nguyenn1@kbsec.com.vn

Bán lẻ & Hàng tiêu dùng

Nguyễn Trường Giang – Chuyên viên phân tích
giangnt1@kbsec.com.vn

Bất động sản khu công nghiệp & Logistics

Nguyễn Thị Ngọc Anh – Chuyên viên phân tích
anhntn@kbsec.com.vn

Dầu khí & Hóa Chất

Phạm Minh Hiếu – Chuyên viên phân tích
hieupm@kbsec.com.vn

Khối phân tích
research@kbsec.com.vn

Phân tích vĩ mô & Chiến lược đầu tư

Trần Đức Anh – Giám đốc vĩ mô & Chiến lược đầu tư
anhhd@kbsec.com.vn

Vĩ mô & Ngân hàng

Hồ Đức Thành – Chuyên viên phân tích
thanhhd@kbsec.com.vn

Vũ Thu Uyên – Chuyên viên phân tích
uyenvt@kbsec.com.vn

Chiến lược đầu tư

Nghiêm Sỹ Tiến – Chuyên viên phân tích
tienss@kbsec.com.vn

Nguyễn Đình Thuận – Chuyên viên phân tích
thuannd@kbsec.com.vn

Bộ phận Hỗ trợ

Nguyễn Cẩm Thơ – Chuyên viên hỗ trợ
thonc@kbsec.com.vn

Nguyễn Thị Hương – Chuyên viên hỗ trợ
huongnt3@kbsec.com.vn

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng 16&17, Tháp 2, Tòa nhà Capital Place, số 29 Liễu Giai, Ba Đình, Hà Nội
Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1, Tòa nhà VP, số 5 Điện Biên Phủ, Quận Ba Đình, Hà Nội
Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 2, TNR Tower Nguyễn Công Trứ, 180-192 Nguyễn Trứ, Q1, TP Hồ Chí Minh
Điện thoại: (+84) 28 7303 5333 - Fax: (+84) 28 3914 1969

Chi nhánh Sài Gòn:

Địa chỉ: Tầng 1, Saigon Trade Center, 37 Tôn Đức Thắng, Phường Bến Nghé, Q1, Hồ Chí Minh
Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

LIÊN HỆ

Trung Tâm Khách hàng Tổ chức: (+84) 28 7303 5333 – Ext: 2656

Trung Tâm Khách hàng Cá nhân: (+84) 24 7303 5333 – Ext: 2276

Email: ccc@kbsec.com.vn

Website: www.kbsec.com.vn

Hệ thống khuyến nghị

Hệ thống khuyến nghị đầu tư cổ phiếu

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Mua:	Nắm giữ:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành

(dựa trên kỳ vọng tăng giá tuyệt đối trong 6 tháng tới)

Khả quan:	Trung lập:	Kém khả quan:
Vượt trội hơn thị trường	Phù hợp thị trường	Kém hơn thị trường

Ý kiến trong báo cáo này phản ánh đánh giá chuyên môn của (các) chuyên viên phân tích kể từ ngày phát hành và dựa trên thông tin và dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin và dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Khách hàng nên đọc lập xem xét các trường hợp và mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình và chúng tôi sẽ không có trách nhiệm đối với các khoản đầu tư hoặc kết quả của chúng. Những tài liệu này là bản quyền của KBSV và không được sao chép, phân phối lại hoặc sửa đổi mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của KBSV. Nhận xét và quan điểm trong báo cáo này có tính chất chung và chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.

