COMPANY REPORT

KB Securities VIETNAM

VietcomBank (VCB)

Tăng trưởng lợi nhuận hồi phục mạnh mẽ trong năm 2021

09/03/2020

Chuyên viên phân tích Tài chính & Công nghệ
Nguyễn Anh Tùng
tungna@kbsec.com.vn

Năm 2020, LNST đạt 18,468 tỷ VND, giảm 0.3% YoY

Lũy kế cả năm 2020, thu nhập lãi thuần đạt 36,225 tỷ VND, tăng 4.8% YoY; LNST đạt 18,468 tỷ VND, giảm 0.3% Yoy, chủ yếu do trong năm VCB đẩy mạnh hoạt động trích lập dự phòng (+46.1% YoY).

Tăng trưởng tín dụng đạt 14.0% YoY và 7.0% QoQ

Dư nợ cho vay khách hàng tiếp tục được cải thiện trong 4Q2020 (+7.1% QoQ, +14.3% YoY) giúp cho dư nợ tín dụng 4Q2020 đạt 845,467 tỷ VND (+14.0% YoY, +7.0% QoQ).

Tỷ lệ nợ xấu đạt 0.62%, giảm 17 bps YoY. Đẩy mạnh trích lập với tỷ lệ bao phủ nợ xấu đạt 370.4%

Tỷ lệ nợ xấu 4Q2020 đạt 0.62%, giảm 39 bps QoQ và giảm 17 bps YoY. VCB đẩy mạnh trích lập dự phòng trong năm 2020 với tỷ lệ bao phủ nợ xấu đạt 370.4% (+190.6% điểm YoY), là mức tỷ lệ bao phủ nợ xấu cao nhất trong 5 năm trở lại đây của VCB và cao nhất trong hệ thống ngân hàng.

Chất lượng tài sản tốt cùng tiềm năng tăng trưởng tín dụng cao sẽ là động lực tăng trưởng lợi nhuận cho VCB trong năm 2021

KBSV cho rằng, tăng trưởng lợi nhuận của VCB trong năm 2021 sẽ đạt mức cao với chất lượng tài sản tốt, áp lực trích lập thấp cùng với triển vọng tăng trưởng tín dụng duy trì mức cao nhờ lợi thế cạnh tranh từ nguồn vốn giá rẻ và tập trung khai thác khách hàng khối bán lẻ. KBSV dự phóng tăng trưởng tín dụng của VCB đạt 13.9% trong năm 2021. LNST năm 2021 dự kiến tăng 33.1% YoY, đạt 24,579 tỷ VND

Khuyến nghị MUA, giá mục tiêu 120,500 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 VCB. Giá mục tiêu là 120,500 VND/cp, cao hơn 26.6% so với giá tại ngày 08/03/2021.

Mua

Giá mục tiêu	VND 120,500
Tăng/Giảm	26.6%
Giá hiện tại (08/03/2021)	VND 95,200
Giá mục tiêu thị trường	VND 108,200
Vốn hóa thị trường (Tỷ VND)	353,085

Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	10.2%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VNĐ/triệu USD)	122/5.3
Sở hữu nước ngoài (%)	23.68%
Cơ cấu cổ đông	Ngân hàng nhà nước (74.8%)

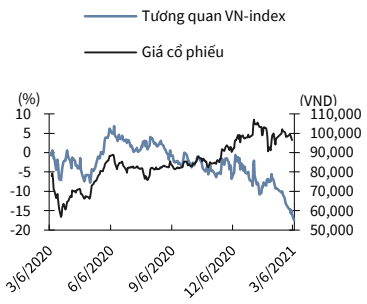
Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
VCB	4.5	3.1	14.8	22.1
VNIndex	12.8	13.4	34.6	39.8

Dự phóng KQKD & định giá

Cuối năm tài chính	2019A	2020A	2021F	2022F
Thu nhập lãi thuần (tỷ VNĐ)	34,577	36,225	39,729	48,106
LN thuần trước CF DPRRTD (tỷ VNĐ)	29,913	32,961	37,286	44,739
LNST ngân hàng mẹ (tỷ VNĐ)	18,511	18,447	24,456	31,481
EPS (VNĐ)	4,991	4,974	6,594	8,488
Tăng trưởng EPS (%)	23%	0%	33%	29%
PER (x)	19.9	20.0	15.1	11.7
Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	21,808	26,655	32,449	40,137
PBR (x)	4.6	3.7	3.1	2.5
ROE (%)	25.9%	20.5%	22.4%	23.5%
Tỉ lệ cổ tức (%)	0.81%	0.81%	0.81%	0.81%

Nguồn: Bloomberg, KBSV



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Cập nhật kết quả kinh doanh

Năm 2020, LNST đạt 18,468 tỷ VND, giảm 0.3% YoY

4Q2020, VCB có kết quả kinh doanh được cải thiện so với 3 quý trước đó với thu nhập lãi thuần đạt 10,390 tỷ VND, tăng 20.3% YoY và lãi từ hoạt động dịch vụ đạt 3,069 tỷ VND, tăng 246.4% YoY là nguyên nhân chính giúp TOI đạt 14,393 tỷ VND, tăng 34.9% YoY và LNST đạt 5,674 tỷ VND, tăng 28.9% YoY. Lũy kế cả năm 2020, thu nhập lãi thuần đạt 36,225 tỷ VND, tăng 4.8% YoY; LNST đạt 18,468 tỷ VND, giảm 0.3% Yoy (Biểu đồ 1-2), chủ yếu do trong năm VCB đẩy mạnh hoạt động trích lập dự phòng (+46.1% YoY).

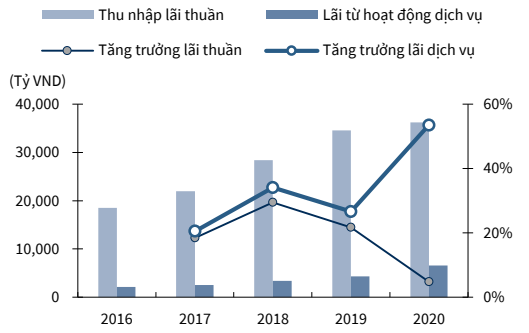
Tăng trưởng tín dụng đạt 14.0% YoY và 7.0% QoQ

Dư nợ cho vay khách hàng tiếp tục được cải thiện trong 4Q2020 (+7.1% QoQ, +14.3% YoY) trong khi đó dư nợ trái phiếu doanh nghiệp vẫn chỉ đóng góp một tỉ trọng nhỏ trong tổng mức tín dụng (0.7%) giúp cho dư nợ tín dụng 4Q2020 đạt 845,467 tỷ VND (+14.0% YoY, +7.0% QoQ).

NIM 4Q2020 giảm 9 bps QoQ do: (1) tăng dư nợ cho vay khách hàng; (2) giảm lãi suất cho vay hỗ trợ doanh nghiệp

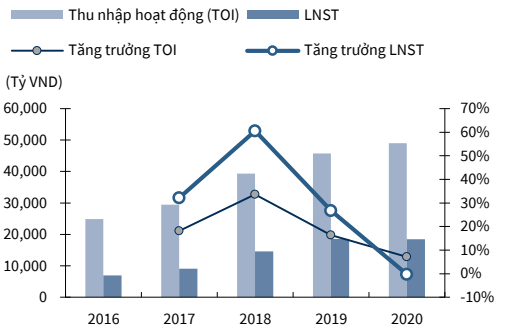
NIM 4Q2020 đạt 3.0% giảm 9 bps QoQ (Biểu đồ 3) chủ yếu do lãi suất đầu ra bình quân đạt 5.70%, giảm 51 bps QoQ do (1) VCB đẩy mạnh giảm lãi suất hỗ trợ doanh nghiệp trước sức ép của dịch covid-19 và (2) dư nợ cho vay khách hàng tăng. Trong khi đó, lãi suất đầu vào bình quân đạt 2.84%, giảm 48 bps QoQ nhờ tỷ lệ CASA được cải thiện, đạt 30.2%, tăng 188 bps QoQ (Biểu đồ 4) cùng với diễn biến hạ lãi suất huy động của toàn hệ thống.

Biểu đồ 1. Tăng trưởng thu nhập lãi thuần và lãi từ hoạt động dịch vụ 2016-2020 (YoY)



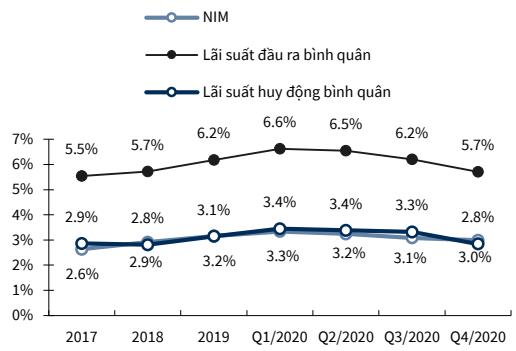
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 2. Tăng trưởng thu nhập hoạt động và LNST 2016-2020 (YoY)



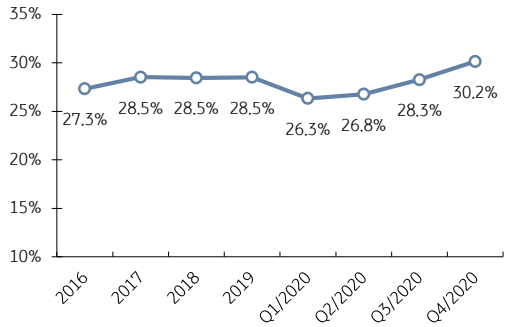
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 3. Biến động lãi suất – NIM giai đoạn 2017-2020



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 4. Tỷ lệ CASA của VCB giai đoạn 2016 – 2020

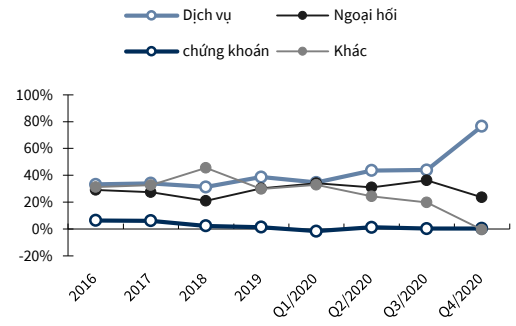


Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

NOII 2020 đạt 12,774 tỷ VND, tăng 14.5% YoY nhờ lực đẩy từ phí dịch vụ Bancasurance và lãi phí giao dịch ngoại hối

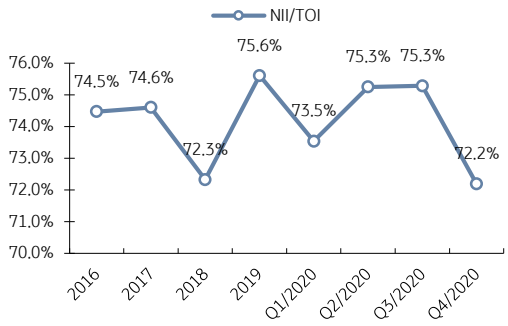
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ năm 2020 tăng 53.4% YoY nhờ động lực từ phí bancasurance; VCB vẫn duy trì được lợi thế trên thị trường ngoại hối với lãi thuần từ hoạt động FX tăng 15.6% YoY. Trong khi đó, lãi từ hoạt động khác 2020 chỉ đạt 1,800 tỷ VND, giảm 41% YoY khiến NOII 2020 đạt 12,774 tỷ VND, tăng 14.5% YoY. Nhìn chung trong 5 năm gần đây, cơ cấu TOI của VCB duy trì ổn định với tỷ lệ NII/TOI duy trì quanh 72%-76% (Biểu đồ 6)

Biểu đồ 5. Cơ cấu thu nhập ngoài lãi 2016-2020



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

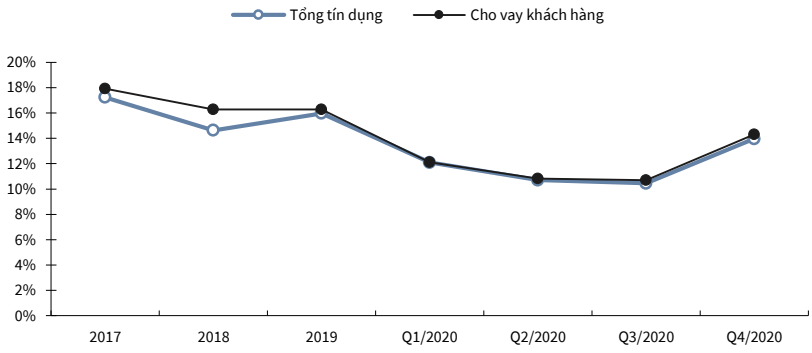
Biểu đồ 6. Tỷ lệ thu nhập lãi thuần/thu nhập hoạt động 2016-2020



Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Vietnam

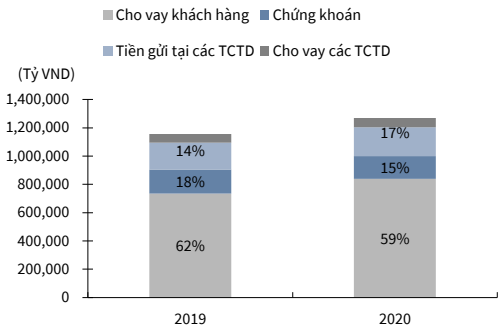
Tăng trưởng tín dụng của VCB sau khi có phần trùng xuống trong 3 quý đầu năm do ảnh hưởng của dịch Covid-19 đã có tín hiệu hồi phục mạnh mẽ trong 4Q2020 với động lực chính từ cho vay khách hàng truyền thống.

Biểu đồ 7. Tăng trưởng tin dụng 2017-2020 (YoY)



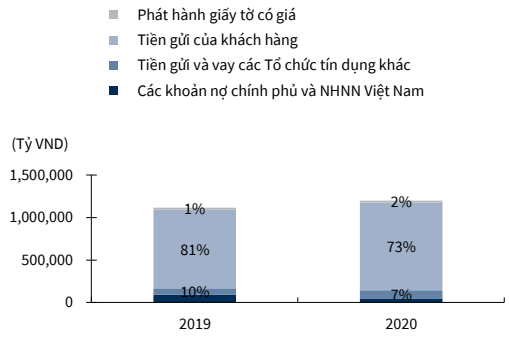
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 8. Cơ cấu tài sản sinh lời của VCB 4Q2020



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 9. Cơ cấu vốn huy động của VCB 4Q2020



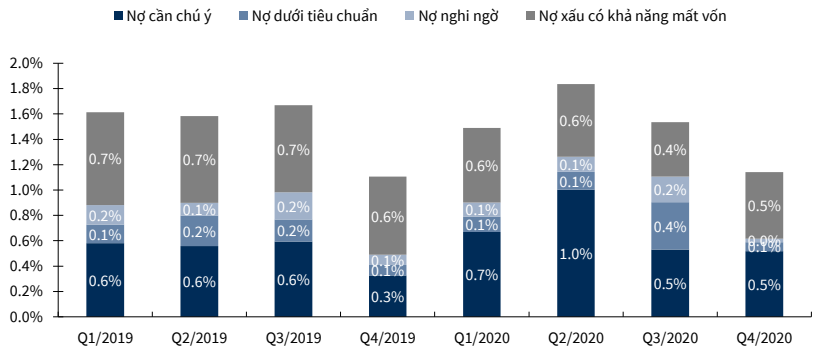
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Tỷ lệ nợ xấu đạt 0.62%, giảm 17 bps YoY và 39 bps QoQ

Tỷ lệ nợ xấu 4Q2020 đạt 0.62%, giảm 39 bps QoQ và giảm 17 bps YoY, nguyên nhân do nợ nhóm 3 và nợ nhóm 4 giảm mạnh, lần lượt giảm 79.6% QoQ và 86.1% QoQ. Trước ảnh hưởng của dịch Covid-19 đến chất lượng nợ, VCB đẩy mạnh trích lập dự phòng trong năm 2020 với tỷ lệ bao phủ nợ xấu đạt 370% (+190.9% điểm YoY), là mức tỷ lệ bao phủ nợ xấu cao nhất trong 5 năm trở lại đây của VCB và cao nhất trong hệ thống ngân hàng. Theo quan điểm của KBSV, với tỷ lệ bao phủ nợ xấu ở mức cao, chất lượng tài sản tốt với tỷ lệ nợ xấu hiệu hữu thấp thì áp lực trích lập nợ xấu của VCB trong năm 2021 sẽ là không đáng kể.

Nợ xấu & nợ cần chú ý tăng trong nửa đầu năm tuy nhiên giảm vào nửa sau, đặc biệt là quý 4 do diễn biến dịch Covid-19 phần nào ổn định trở lại

Biểu đồ 10. Cơ cấu nợ xấu & nợ cần chú ý của VCB giai đoạn 2019-2020

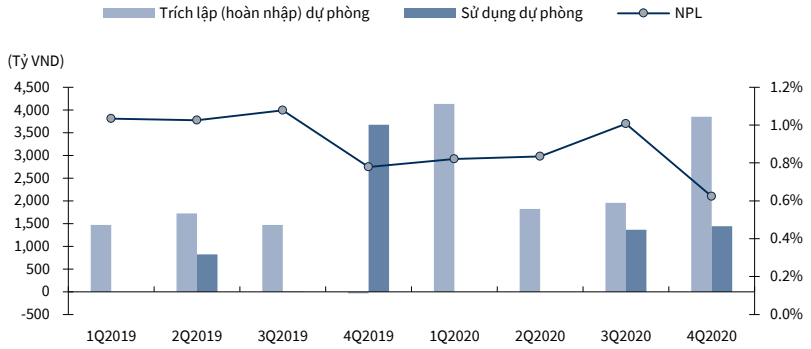


Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

VCB duy trì mức trích lập cao trong năm 2020, đặc biệt là quý 1 và quý 4.

Mặc dù trích lập tăng mạnh tuy nhiên VCB chưa đẩy mạnh sử dụng phần dự phòng mới do tình hình các doanh nghiệp hoạt động ổn định trở lại trong cuối năm, NPL giảm về ngưỡng thấp, đạt 0.62%.

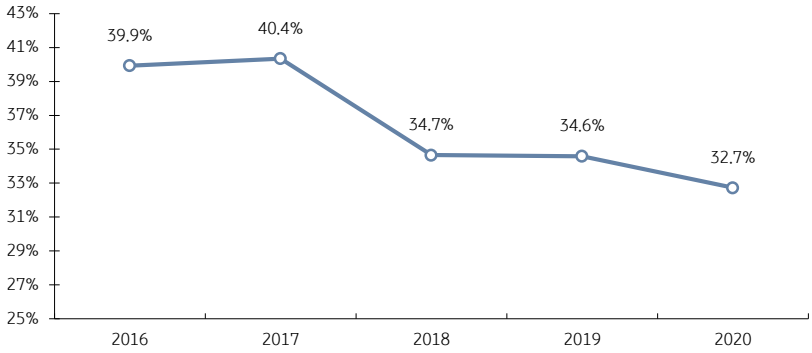
Biểu đồ 11. NPL – trích lập dự phòng 1Q2019 – 3Q2020



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

TOI 2020 tăng 7.1% YoY trong khi đó chi phí hoạt động chỉ tăng 1.4% YoY nhờ chi phí nhân viên giảm 0.8% YoY và chi phí quản lý công vụ chỉ tăng 2.5% YoY giúp tỷ lệ CIR tiếp tục được cải thiện, đạt 32.7% so với năm 2019 đạt 34.6%.

Biểu đồ 12. Tỷ lệ CIR của VCB giai đoạn 2016-2020



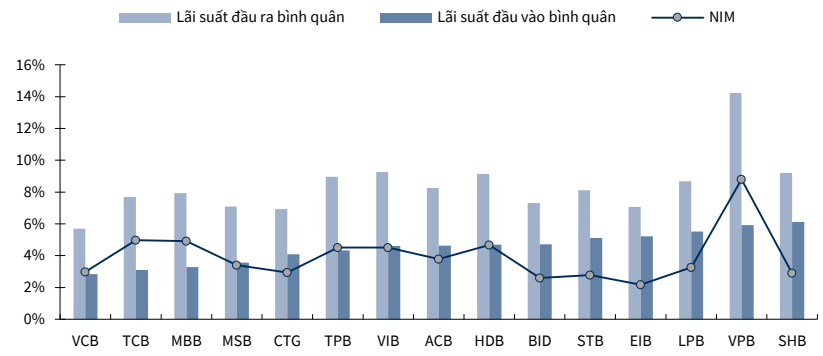
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Chất lượng tài sản tốt cùng tiềm năng tăng trưởng tín dụng cao sẽ là động lực tăng trưởng lợi nhuận cho VCB trong năm 2021

Kết thúc năm 2020, lãi suất đầu vào bình quân của VCB đạt 2.84% (Biểu đồ 13), tiếp tục thấp nhất trong hệ thống ngân hàng nhờ tỷ lệ CASA cao và tiền gửi ngoại tệ có kì hạn cao. Với lợi thế nguồn vốn giá rẻ cùng với thanh khoản khá dồi dào (LDR đạt 81.4%), VCB có thể chủ động điều chỉnh lãi suất đầu ra phù hợp để tăng tính cạnh tranh đối với các ngân hàng khác, đặc biệt ở mảng bán lẻ là phân khúc khách hàng mà VCB đang tập trung hướng tới, qua đó duy trì mức tăng trưởng tín dụng cao trong các năm tới. Bên cạnh đó, VCB định hướng thay đổi cơ cấu tín dụng, tăng tỷ trọng tín dụng bán lẻ sẽ là động lực để cải thiện NIM trong dài hạn.

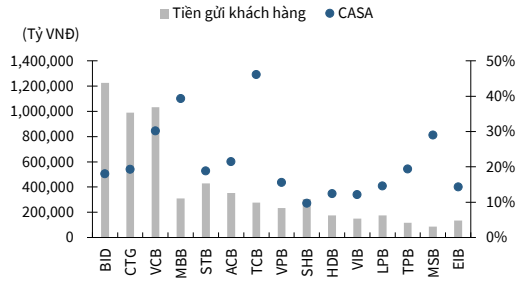
Chất lượng tài sản của VCB thuộc nhóm tốt nhất trong toàn hệ thống ngân hàng với tỷ lệ nợ xấu và nợ nhóm 2 đạt 1.1%, đứng thứ 3 thị trường sau ACB và TCB (Biểu đồ 15). Ảnh hưởng của dịch Covid-19 tính đến hết 4Q2020 là không quá rủi ro với tỷ lệ nợ tái cấu trúc đạt 5.2 nghìn tỷ VND (-50.4% QoQ), chỉ chiếm 0.6% tổng dư nợ. KBSV cho rằng, tăng trưởng lợi nhuận của VCB trong năm 2021 sẽ đạt mức cao với chất lượng tài sản tốt, áp lực trích lập thấp cùng với triển vọng tăng trưởng tín dụng duy trì mức cao.

Biểu đồ 13. Tương quan lãi suất bình quân và NIM trong hệ thống ngân hàng 2020



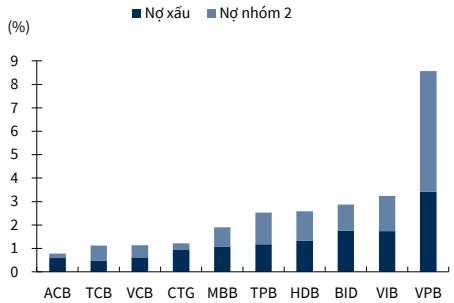
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 14. Tiền gửi khách hàng & CASA các ngân hàng 4Q2020



Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Vietnam

Biểu đồ 15. Cơ cấu nợ cần chú ý các ngân hàng niêm yết trong hệ thống 4Q2020



Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Vietnam

Dự phóng kết quả kinh doanh

Dự phóng kết quả kinh doanh năm 2021

Chúng tôi đưa ra dự phóng cho VCB trong năm 2021 như sau:

- Dự phóng tăng trưởng tín dụng đạt 13.9% trong năm 2021 khi các doanh nghiệp đẩy mạnh vay nợ để hồi phục sau dịch Covid-19
- Chúng tôi ước tính NIM 2021 tăng 1 bps YoY, đạt 3.0% với kì vọng cải thiện CASA, đồng thời việc dư thừa thanh khoản tạo điều kiện để VCB có thể kiểm soát tốt chi phí đầu vào mặc dù giảm lãi suất đầu ra để hỗ trợ nền kinh tế hồi phục.
- Thu nhập ngoài lãi tăng 12.0% YoY nhờ động lực từ tăng trưởng phí ngân hàng, doanh thu bancasurance cùng với duy trì lợi thế ở mảng giao dịch ngoại hối.
- Năm 2021, NPL duy trì ở mức 1.0% nhờ chất lượng tài sản tốt cùng với bộ đệm dự phòng lớn để xử lý nợ xấu.
- Chi phí trích lập dự phòng dự kiến ở mức thấp hơn so với năm 2020, đạt 6,562 tỷ VND do trong năm 2020 VCB đã đẩy mạnh trích lập dự phòng trong khi chất lượng tài sản vẫn duy trì ở mức tốt.
- Chúng tôi dự báo LNST năm 2021 đạt 24,579 tỷ VND, tăng 33.1% YoY

Bảng 16. Dự phóng KQKD 2020 -2021

	2020	2021F	2022F	% Yoy 2021	%YoY 2022
Thu nhập lãi thuần	36,225	39,729	48,106	10%	21%
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ	6,609	7,193	9,092	9%	26%
Tổng thu nhập hoạt động	48,999	54,038	64,839	10%	20%
Chi phí trích lập dự phòng	(9,917)	(6,562)	(5,190)	-34%	-21%
Lợi nhuận sau thuế	18,468	24,579	31,639	33.1%	28.7%
NIM	2.99%	3.00%	3.26%	1bps	26bps
Lãi suất đầu ra bình quân	5.70%	5.70%	6.38%	0bps	68bps
Lãi suất đầu vào bình quân	2.84%	2.76%	3.11%	-8bps	35bps
CIR	32.7%	31.0%	31.0%	-173bps	0bps
NPL	0.62%	1.00%	1.00%	38bps	0bps
Tổng tài sản	1,327,537	1,450,927	1,646,848	9%	14%
Vốn chủ sở hữu	98,859	120,348	148,862	22%	24%

Nguồn: KBSV

Định giá – Khuyến nghị MUA, giá 120,500 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 VCB.

(1) Phương pháp định giá P/B

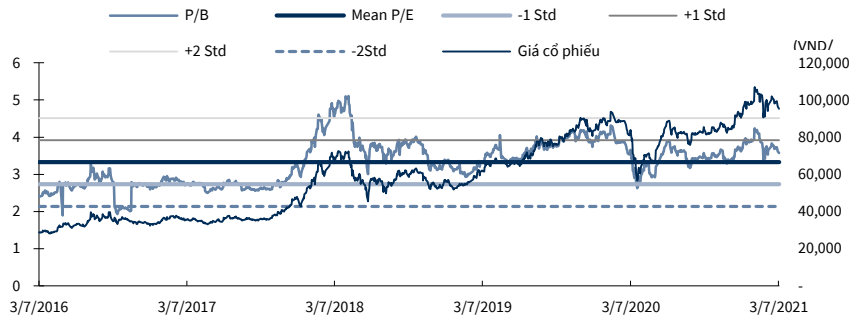
Với kì vọng tăng trưởng lợi nhuận cao trong năm 2021, chất lượng tài sản tốt và vị thế đầu ngành, chúng tôi đưa ra P/B mục tiêu năm 2021 của VCB là 3.9x, tương đương độ lệch chuẩn +1 với trung bình P/B 5 năm của VCB (Biểu đồ 17).

(2) Phương pháp chiết khấu lợi nhuận thặng dư (Bảng 33)

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 VCB là 120,500 đồng/cổ phiếu, cao hơn 26.6% so với giá tại thời điểm định giá.

Biểu đồ 17. Diễn biến giá và chỉ số P/B của VCB giai đoạn 2016-2021



Nguồn: Fiinpro KBSV

Bảng 18. Cổ phiếu VCB – Định giá phương pháp chiết khấu lợi nhuận thặng dư

Tỷ đồng		2021F	2022F	2023F
Lợi nhuận sau thuế		24,579.10	31,639.02	35,757.50
Lợi nhuận thặng dư		13,298.43	17,685.66	18,747.34
Chi phí vốn (r)	9.37%			
Tăng trưởng (g)	5.0%			
Giá tri cuối cùng	344,018			
Tổng giá trị hiện tại (PV)	424,554			
Giá trị cổ phiếu VCB	**114,470**			

Nguồn: KBSV

Bảng 19. Tổng hợp các phương pháp định giá – giá mục tiêu

Phương pháp định giá	Giá dự phóng	Tỷ trọng	Giá dự phóng theo tỷ trọng
P/B	126,550	50%	63,275
Lợi nhuận thặng dư	114,470	50%	57,235
Giá mục tiêu			120,510

Nguồn: KBSV

Ngân hàng MB Bank (VCB) – Bảng tóm tắt KQKD & dự phóng, 2017A-2021E

Báo cáo Kết quả hoạt động kinh doanh

(Tỷ đồng)	2018	2019	2020	2021F	2022F
Thu nhập lãi thuần	28,409	34,577	36,225	39,729	48,106
Thu nhập lãi và các khoản thu nhập tương tự	55,864	67,724	69,126	75,469	94,199
Chi phí lãi và các chi phí tương tự	(27,455)	(33,147)	(32,901)	(35,740)	(46,093)
Lãi/(Lỗ) thuần từ hoạt động dịch vụ	3,402	4,307	6,609	7,193	9,092
Lãi/(Lỗ) thuần từ hoạt động khác	3,234	3,070	1,800	2,282	2,282
Tổng thu nhập hoạt động	39,278	45,730	48,999	54,038	64,839
Chi phí hoạt động	(13,611)	(15,818)	(16,037)	(16,752)	(20,100)
LN thuần trước CF DPRRTD	25,667	29,913	32,961	37,286	44,739
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(7,398)	(6,790)	(9,917)	(6,562)	(5,190)
Thu nhập khác	3,516	3,428	2,545	2,799	2,799
Chi phí khác	(282)	(358)	(744)	(517)	(517)
Tổng lợi nhuận trước thuế	18,269	23,122	23,045	30,724	39,549
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	(3,647)	(4,596)	(4,577)	(6,145)	(7,910)
LNST	14,622	18,526	18,468	24,579	31,639
Lợi ích của cổ đông thiểu số	(16)	(15)	(21)	(123)	(158)
LNST ngân hàng mẹ	14,606	18,511	18,447	24,456	31,481

Bảng cân đối kế toán

(Tỷ đồng)	2018	2019	2020E	2021F	2022F
Cho vay khách hàng	621,573	724,290	820,420	936,098	1,061,162
Chứng khoán kinh doanh	2,655	1,801	1,954	2,265	2,559
Tiền mặt, vàng bạc, đá quý (trừ dự trữ bắt buộc)	12,792	13,778	15,095	17,631	19,923
Tài sản có sinh lời	1,035,392	1,157,037	1,268,086	1,381,191	1,570,814
Tài sản cố định và tài sản khác	26,360	31,067	32,222	36,482	40,126
Tổng tài sản	1,074,027	1,222,719	1,327,537	1,450,927	1,646,848
Tiền gửi của khách hàng	801,929	928,451	1,032,114	1,196,698	1,352,269
Các khoản vay và huy động phái sinh, giấy tờ có giá	21,487	21,404	21,307	28,220	31,370
Các khoản nợ chịu lãi	990,600	1,115,818	1,198,167	1,392,036	1,572,414
Các khoản nợ khác	21,222	25,998	30,496	(64,442)	(80,382)
Tổng nợ phải trả	1,011,847	1,141,836	1,228,678	1,327,611	1,492,051
Vốn điều lệ	35,978	37,089	37,089	37,089	37,089
Thặng dư vốn cổ phần	-	4,995	4,995	4,995	4,995
Lợi nhuận chưa phân phối	16,139	26,055	44,118	65,608	94,121
Các khoản điều chỉnh vốn	-	-	-	-	-
Vốn chủ sở hữu	62,179	80,883	98,859	120,348	148,862

Chỉ số tài chính

(%)	2018	2019	2020E	2021F	2022F
Khả năng sinh lời					
ROE	25.5%	25.9%	20.5%	22.4%	23.5%
ROA	1.4%	1.6%	1.4%	1.8%	2.0%
ROE trước dự phòng	35.8%	33.5%	29.4%	27.2%	26.6%
ROA trước dự phòng	1.9%	2.1%	2.1%	2.1%	2.3%
Biên lãi ròng (NIM)	2.9%	3.2%	3.0%	3.0%	3.3%
Hiệu quả hoạt động					
LDR thuần	78.8%	79.1%	81.4%	80.0%	80.0%
CIR	34.7%	34.6%	32.7%	31.0%	31.0%
Tốc độ tăng trưởng					
Tăng trưởng tổng tài sản	3.7%	13.8%	8.6%	9.3%	13.5%
Tăng trưởng cho vay khách hàng	16.1%	16.5%	13.3%	14.1%	13.4%
Tăng trưởng LN thuần trước DPRRTD	46.3%	16.5%	10.2%	13.1%	20.0%
Tăng trưởng LNST ngân hàng mẹ	60.7%	26.7%	-0.3%	32.6%	28.7%
Tăng trưởng EPS	60.7%	22.9%	-0.3%	32.6%	28.7%
Tăng trưởng BVPS	18.3%	26.2%	22.2%	21.7%	23.7%

Định giá

(đồng, X, %)	2018	2019	2020E	2021F	2022F
Chỉ số về giá					
EPS cơ bản	4,060	4,991	4,974	6,594	8,488
Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	17,283	21,808	26,655	32,449	40,137
Giá trị sổ sách hữu hình/CP (Tangible BVPS)	16,708	21,198	25,811	31,289	38,953
Chỉ số định giá					
PER	24.5	19.9	20.0	15.1	11.7
PBR	5.7	4.6	3.7	3.1	2.5
Tỉ lệ cổ tức	0.0%	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%
ROE	25.5%	25.9%	20.5%	22.4%	23.5%
An toàn vốn					
Tỉ lệ an toàn vốn (CAR)	10.0%	9.3%	10.0%	>8%	>8%
Chất lượng tài sản					
NPL (nợ xấu nhóm 3-5)	1.0%	0.8%	0.6%	1.0%	1.0%
Độ bao phủ nợ xấu (nợ xấu nhóm 3-5)	165.4%	179.5%	370.4%	222.1%	190.9%
SML (nợ xấu và nợ cần chú ý)	1.6%	1.1%	1.1%	1.5%	1.3%
Độ bao phủ nợ xấu (nợ xấu và nợ cần chú ý)	102.9%	124.5%	202.1%	148.1%	146.9%

Nguồn: Báo cáo công ty & KBSV

KHỐI PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM

Giám đốc Khối Phân Tích – Nguyễn Xuân Bình
binhnx@kbsec.com.vn

Phân tích Vĩ mô & Chiến lược Thị trường

Giám đốc Kinh tế Vĩ mô & Chiến lược thị trường – Trần Đức Anh
anhtd@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Vĩ mô – Thái Thị Việt Trinh
trinhttv@kbsec.com.vn

Chuyên viên Chiến lược Thị trường – Lê Anh Tùng
tungla@kbsec.com.vn

Phân tích Doanh nghiệp (Hà Nội)

Giám đốc Phân tích Doanh nghiệp (Hà Nội) – Dương Đức Hiếu
hieudd@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Tài chính & Công nghệ – Nguyễn Anh Tùng
tungna@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Bất động sản – Phạm Hoàng Bảo Nga
ngaphb@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Năng lượng & Vật liệu xây dựng – Lê Thành Công
conglt@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Ngân hàng Tài chính – Nguyễn Thị Thu Huyền
huyenntt@kbsec.com.vn

Phân tích Doanh nghiệp (Hồ Chí Minh)

Giám đốc Phân tích Doanh nghiệp (Hồ Chí Minh) – Harrison Kim
harrison.kim@kbfg.com

Chuyên viên Phân tích Hàng tiêu dùng & Bán lẻ – Đào Phúc Phương Dung
dungdpp@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Thủy sản & Dược phẩm – Nguyễn Thanh Danh
danhnt@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Dầu Khí & Hóa chất – Nguyễn Vinh
vinhn@kbsec.com.vn

Bộ phận Marketing Research

Chuyên viên Marketing Hàn Quốc – Seon Yeong Shin
shin.sy@kbsec.com.vn

CTCP CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM (KBSV)

Trụ sở chính:
Địa chỉ: Tầng G, tầng 2 và 7, Tòa nhà Sky City số 88 Láng Hạ, Đống Đa, 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 độc 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.