

02/03/2022

4Q2022, LNTT đạt 1,383 tỷ VND, giảm 51.4% YoY do đẩy mạnh trích lập dự phòng

4Q2022, thu nhập lãi thuần của VPB đạt 10,283 tỷ VND (+20.6% YoY, -1.0% QoQ). Chi phí trích lập dự phòng tăng mạnh lên mức cao nhất, đạt 7,320 tỷ VND (+35% QoQ, +36.3% YoY) khiến LNTT 4Q2022 chỉ đạt 1,383 tỷ VND (-69.4% QoQ, -51.4% YoY). Lũy kế cả năm 2022, LNTT đạt 21,220 tỷ VND, tăng 47.7% YoY.

Rủ ro từ dư nợ bất động sản và trái phiếu trong năm 2023

Tỷ lệ dư nợ nhóm doanh nghiệp bất động sản và xây dựng cùng nhóm cho vay mua nhà trên tổng dư nợ tín dụng đạt 36.5%, tăng 4.3pp YoY. Bên cạnh đó, dư nợ trái phiếu doanh nghiệp của VPB đạt 40,518 tỷ VND, chiếm 8.5% dư nợ tín dụng. Tỷ trọng cho vay cao ở nhóm này tiềm ẩn những rủi ro tín dụng trong thời gian tới.

CTCP Chứng khoán VPBank nâng vốn điều lệ lên 15,000 tỷ VND

Trong 4Q2022, CTCP Chứng khoán VPBank đã hoàn tất tăng vốn điều lệ từ 8,920 tỷ VND lên 15,000 tỷ VND. Với việc tăng vốn thành công, chứng khoán VPBank đã trở thành công ty chứng khoán có vốn điều lệ lớn nhất thị trường.

Kì vọng quá trình bán vốn cho cổ đông chiến lược sẽ có những bước tiến mới

Ngày 16/1/2023, tập đoàn SMBC công bố thông tin thoái vốn khỏi ngân hàng TMCP Xuất nhập khẩu Việt Nam (EIB). Cùng với đó SMBC tái khẳng định mối quan hệ hợp tác chiến lược với VPB. KBSV kì vọng động thái này sẽ có tác động tích cực đến quá trình bán vốn cho cổ đông chiến lược của VPB trong thời gian tới.

Khuyến nghị MUA, giá mục tiêu 23,000 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 VPB. Giá mục tiêu là 23,000 VND/cp, cao hơn 32.9% so với giá tại ngày 02/03/2023.

Mua

Giá mục tiêu VND 23,000

Tăng/Giảm	32.9%
Giá hiện tại (02/03/2023)	VND 17,300
Giá mục tiêu thị trường	VND 24,828
Vốn hóa thị trường (Tỷ VND)	116,138

Dữ liệu giao dịch

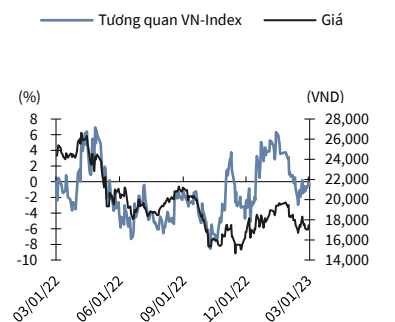
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	88.7
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	478/20.0
Sở hữu nước ngoài (%)	17.64
Cơ cấu cổ đông	Composite Capital Master Fund LP (5.0%)

Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	-5	-5	-17	-31
Tương đối	-2	0	1	0

Dự phóng KQKD & định giá

Cuối năm tài chính	2021A	2022A	2023F	2024F
Thu nhập lãi thuần (tỷ VND)	34,349	41,021	47,121	54,201
LN thuần trước CF DPRRTD (tỷ VND)	33,583	43,681	48,036	56,722
LNST (tỷ VND)	11,477	16,924	17,217	17,879
EPS (VND)	2,601	2,695	2,701	2,829
Tăng trưởng EPS (%)	-37%	4%	0%	5%
PER (x)	6.7	6.4	6.4	6.1
Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	19,149	15,351	17,383	19,413
PBR (x)	0.90	1.13	1.00	0.89
ROE (%)	16.5%	17.8%	15.6%	14.4%



Nguồn: Bloomberg, KB Securities Vietnam

Hoạt động kinh doanh

4Q2022, LNTT đạt 1,383 tỷ VND, giảm 51.4% YoY do đẩy mạnh trích lập dự phòng

4Q2022, hoạt động cho vay của VPB tiếp tục tăng trưởng nhờ mức nền thấp trong 4Q2021 với thu nhập lãi thuần đạt 10,283 tỷ VND (+20.6% YoY, -1.0% QoQ), trong đó thu nhập lãi thuần của ngân hàng mẹ tăng 29.1% YoY trong khi thu nhập lãi thuần của FEcredit tăng 7.4% YoY. Thu nhập ngoài lãi đạt 2,485 tỷ VND (-2.5% YoY, -19.5% QoQ). Chi phí trích lập dự phòng tăng mạnh lên mức cao nhất, đạt 7,320 tỷ VND (+35% QoQ, +36.3% YoY) khiến LNTT 4Q2022 chỉ đạt 1,383 tỷ VND (-69.4% QoQ, -51.4% YoY). Lũy kế cả năm 2022, LNTT đạt 21,220 tỷ VND, tăng 47.7% YoY.

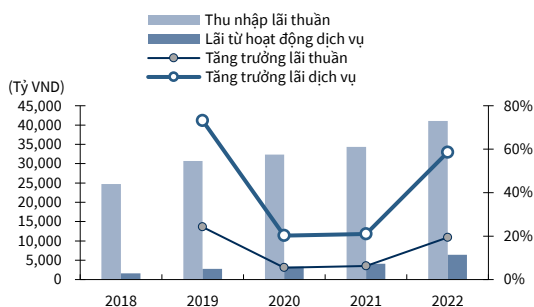
Tăng trưởng tín dụng 4Q2022 đạt 25.0% YTD

Dư nợ tín dụng 4Q2022 tăng 25.0% YTD và tăng 11.4% QoQ, trong đó tăng trưởng tín dụng ngân hàng mẹ đạt 28.3% YTD và tăng trưởng tín dụng của FEcredit đạt 11.8% YTD. Mức tăng trưởng ấn tượng nhờ việc đẩy mạnh giải ngân trong 4Q2022 sau khi được ngân hàng nhà nước nới room tín dụng lên 26.2%.

NIM 4Q2022 giảm 27bps QoQ do chi phí đầu vào tăng

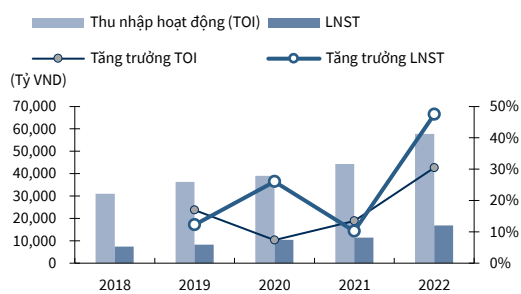
NIM 4Q2022 đạt 7.50% (-27bps QoQ, -13bps YoY) trong đó NIM ngân hàng mẹ đạt 5.39% giảm 15bps QoQ do lãi suất đầu vào bình quân tăng 15bpsQoQ theo diễn biến lãi suất huy động tăng toàn hệ thống cùng với tỷ lệ CASA giảm. Trong khi đó, NIM của FEcredit đạt 21.57%, giảm 18bps QoQ do lãi suất đầu vào tăng 92bps QoQ trong khi lãi suất đầu ra giảm 16bps QoQ do chất lượng tài sản đi xuống gây ảnh hưởng đến doanh thu lãi.

Biểu đồ 1. Tăng trưởng thu nhập lãi thuần và lãi từ hoạt động dịch vụ 2017-2022 (YoY)



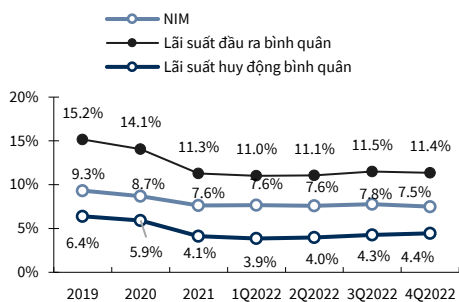
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 2. Tăng trưởng thu nhập hoạt động và LNST 2017-2022 (YoY)



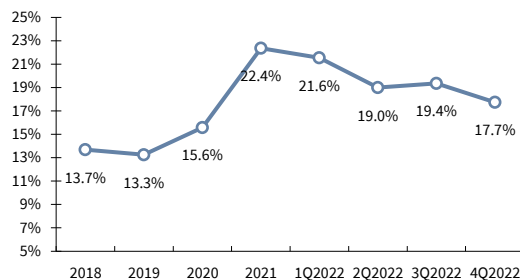
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 3. Biến động lãi suất – NIM giai đoạn 2019-2022



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 4. Tỷ lệ CASA của VPB giai đoạn 2017 – 2022

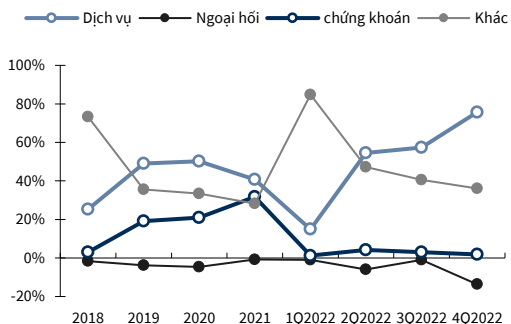


Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

NOII 4Q2022 đạt 3,088 tỷ VND, tăng 16.2% YoY

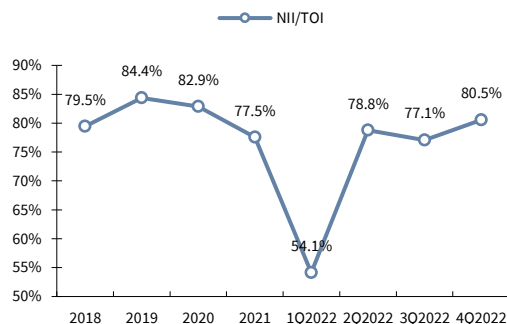
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ 4Q2022 tiếp đà tăng trưởng, đạt 1,881 tỷ VND (+6.3% QoQ, +15.0% YoY) trong đó lãi từ dịch vụ thanh toán tăng 69.7% YoY và lãi phí bảo hiểm tăng 41.6% YoY. Hoạt động mua bán chứng khoán kinh doanh và đầu tư lãi 46 tỷ VND, giảm 94.2% YoY do ảnh hưởng của môi trường lãi suất tăng, là nguyên nhân chính khiến NOII đạt 2,485 tỷ VND, giảm 2.5% YoY. Lũy kế cả năm 2022, NOII đạt 16,776 tỷ VND, tăng 68.6% với động lực chính từ lãi phí dịch vụ cùng với khoản upfront fee từ thương vụ thỏa thuận lại Bancassurance với AIA trong 1Q2022.

Biểu đồ 5. Cơ cấu thu nhập ngoài lãi 2017-2022



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 6. Tỷ lệ thu nhập lãi thuần/thu nhập hoạt động 2017-1Q2022

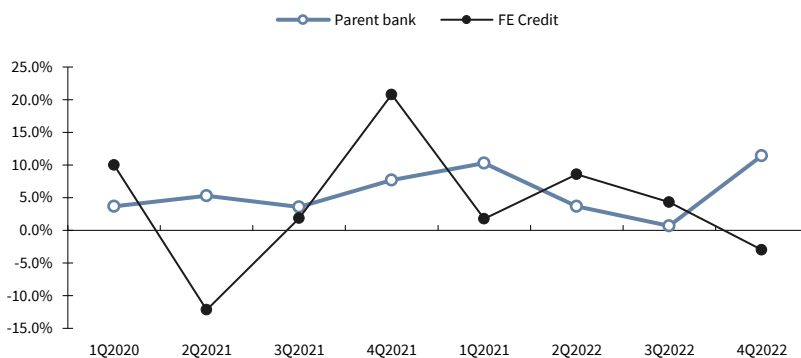


Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 7. Tăng trưởng Tín dụng 2020-2022 (QoQ)

Tăng trưởng tín dụng ngân hàng mẹ đạt 11.4% QoQ sau khi được NHNN nới trần tín dụng trong 4Q2022

Tăng trưởng tín dụng của FECredit giảm 3.0% QoQ chủ yếu do đẩy mạnh xử lý nợ xấu



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

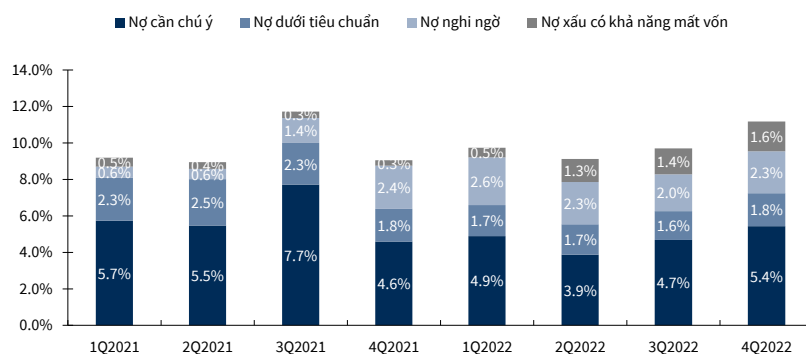
Tỷ lệ nợ xấu đạt 5.73% tăng 72 bps QoQ chủ yếu do nợ xấu mới từ FECredit

Tỷ lệ nợ xấu 4Q2022 đạt 5.73%, tăng 72bps QoQ với nợ nhóm 3,4,5 lần lượt tăng 22 – 27 -22 bps QoQ. Trong đó chất lượng tài sản của ngân hàng mẹ không có quá nhiều biến động với tỷ lệ nợ xấu đạt 2.80%, tăng 15bps QoQ trong khi tỷ lệ nợ xấu của FECredit tăng mạnh, đạt 19.57%, tăng 5.24pp QoQ (KBSV ước tính). Chất lượng tài sản của FeCredit đang cho thấy nhiều dấu hiệu tiêu cực khi tỷ lệ SML (NPL+nợ nhóm 2) là 31.5% so với trung bình các năm trước đó chỉ là 17.8%.

4Q2022, VPB đẩy mạnh trích lập dự phòng 7,320 tỷ VND (+35.0% QoQ, +36.3% YoY) trong đó ngân hàng mẹ trích lập 2,677 tỷ VND (+46.2% QoQ, -5.3% YoY) và FECredit tiếp tục đẩy mạnh trích lập với 4,643 tỷ VND (+29.3% QoQ, +82.5% YoY). Tỷ lệ bao phủ nợ xấu hợp nhất đạt 54.4%, giảm 7.62pp QoQ, nằm trong nhóm thấp nhất trong các ngân hàng theo dõi.

Nợ nhóm 2 tăng mạnh trong 4Q2022 (+76bps QoQ) tiềm ẩn rủi ro đến chất lượng tài sản của VPB trong các quý tới

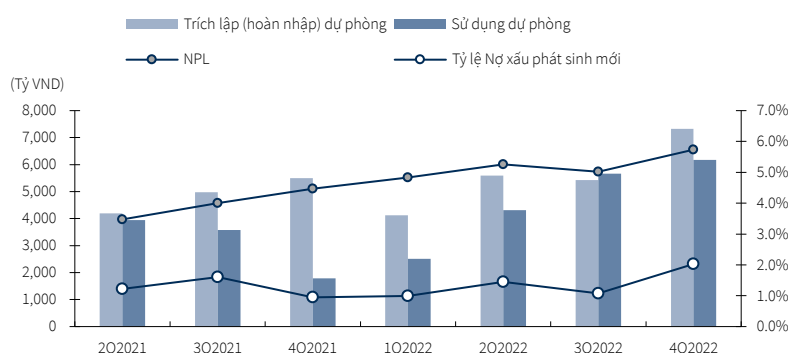
Biểu đồ 8. Cơ cấu nợ xấu & nợ cần chú ý của VPB giai đoạn 2020-2022



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Chất lượng tài sản đang có dấu hiệu đi xuống trong thời gian gần đây với tỷ lệ nợ xấu phát sinh mới đạt 2.0%, là mức cao nhất trong thời gian gần đây

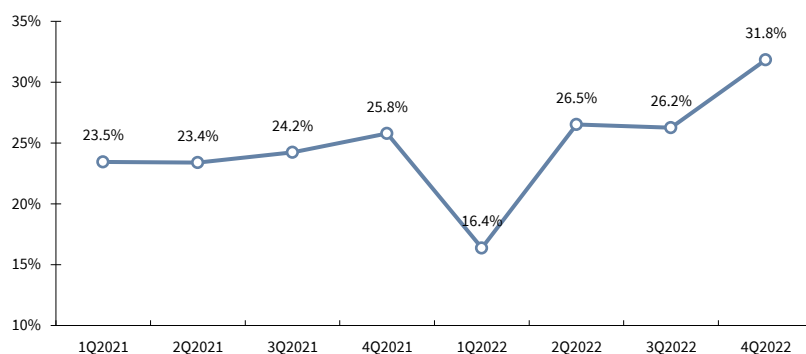
Biểu đồ 9. NPL – trích lập dự phòng 2020 – 2022



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

CIR tăng do VPB đẩy mạnh đầu tư một số dự án liên quan đến chuyển đổi số, marketing... bị chậm lại trong giai đoạn Covid-19

Biểu đồ 10. Tỷ lệ CIR của VPB giai đoạn 2020-2022



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Rủi ro từ dư nợ bất động sản và trái phiếu trong năm 2023

Trong năm 2022, VPB đẩy mạnh hoạt động cho vay bất động sản & xây dựng với tỷ lệ dư nợ nhóm doanh nghiệp bất động sản và xây dựng cùng nhóm cho vay mua nhà trên tổng dư nợ tín dụng đạt 36.5%, tăng 4.3pp YoY. Bên cạnh đó, dư nợ trái phiếu doanh nghiệp của VPB đạt 40,518 tỷ VND, chiếm 8.5% dư nợ tín dụng, là ngân hàng có tỷ trọng dư nợ trái phiếu/dư nợ tín dụng đứng thứ 3 hệ thống, sau TCB và TPB. Trong báo cáo tài chính của NVL có 8,100 tỷ VND trái phiếu có VPB là chủ đầu tư đáo hạn trong năm 2023. Tuy nhiên, theo thông tin từ VPB, ngân hàng đã bán thứ cấp một phần lô trái phiếu này và số dư hiện tại thấp hơn con số 8,100 tỷ VND.

Với những diễn biến tiêu cực của thị trường trái phiếu và bất động sản trong thời gian gần đây, việc duy trì tỷ trọng cho vay cao ở nhóm này tiềm ẩn những rủi ro đáng kể liên quan đến chất lượng tài sản của VPB trong thời gian tới.

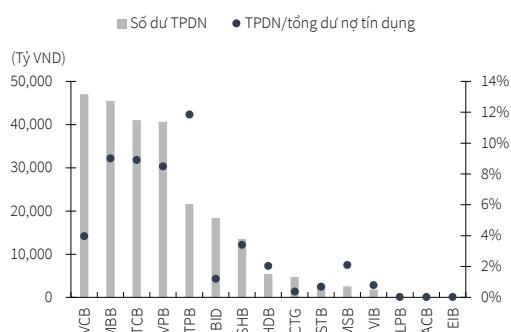
Kỳ vọng quá trình bán vốn cho cổ đông chiến lược sẽ có những bước tiến mới

Ngày 16/1/2023, tập đoàn SMBC công bố thông tin thực hiện quá trình thoái vốn và kết thúc hợp tác với ngân hàng TMCP Xuất nhập khẩu Việt Nam (EIB). Cùng với đó SMBC tái khẳng định trong văn bản thông báo vẫn sẽ phát triển hoạt động kinh doanh tại thị trường Việt Nam không chỉ thông qua 2 chi nhánh tại Hà Nội – TP. Hồ Chí Minh mà còn qua mối quan hệ hợp tác chiến lược với VPB. Qua động thái thoái vốn toàn bộ khỏi EIB của SMBC, KBSV kỳ vọng quá trình bán vốn cho cổ đông chiến lược của VPB sẽ có những bước tiến mới trong năm 2023. Nếu tăng vốn thành công, VPB sẽ cải thiện mạnh mẽ vốn cấp 1 để hướng tới những mức tăng trưởng cao trong thời gian tới.

CTCP Chứng khoán VPBank nâng vốn điều lệ lên 15,000 tỷ VND

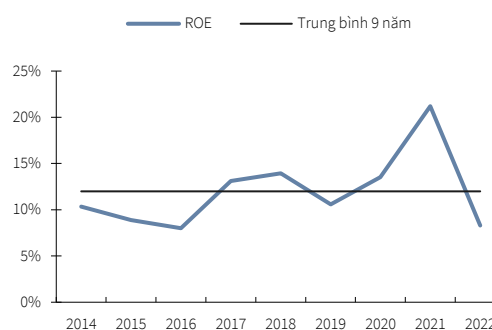
Trong 4Q2022, công ty con của VPB là CTCP Chứng khoán VPBank đã hoàn tất công tác chào bán 608 triệu cổ phiếu, qua đó tăng vốn điều lệ từ 8,920 tỷ VND lên 15,000 tỷ VND. Nguồn vốn thu được từ đợt chào bán sẽ được sử dụng 30% để bổ sung vốn cho hoạt động cho vay ký quỹ, 60% cho hoạt động tự doanh và 10% cho hoạt động khác. Với việc tăng vốn thành công, chứng khoán VPBank đã trở thành công ty chứng khoán có vốn điều lệ lớn nhất thị trường, vượt qua SSI (14,911 tỷ VND). Với ROE trung bình ngành chứng khoán ở mức 12%, KBSV kỳ vọng CTCP chứng khoán VPB sau khi đi vào hoạt động ổn định sẽ đóng góp trung bình khoảng 10% lợi nhuận cho VPB trong các năm sắp tới.

Biểu đồ 11. Tương quan dư nợ trái phiếu doanh nghiệp tại các ngân hàng năm 2022



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 12. ROE trung bình Top20 công ty chứng khoán vốn chủ sở hữu lớn nhất.



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Dự phóng kết quả kinh doanh

Dự phóng kết quả kinh doanh năm 2023

Chúng tôi đưa ra dự phóng cho VPB trong năm 2023 như sau:

- Tăng trưởng tín dụng đạt 19.0% trong bối cảnh nền kinh tế còn gặp nhiều khó khăn, ngân hàng đề cao quản trị rủi ro.
- Chúng tôi ước tính NIM 2023 giảm 9 bps YoY, đạt 7.41% phản ánh lãi suất đầu vào bình quân tăng trong 2H2022 tuy nhiên sẽ hạ nhiệt kể từ 2Q2023 và được bù đắp một phần nhờ tăng lãi suất cho vay.
- Dự phóng thận trọng NPL đạt 6.4%, tăng 67bps YoY phản ánh rủi ro các khoản nợ cho vay bất động sản và trái phiếu
- Chi phí trích lập dự phòng dự kiến tăng 18.0% YoY, đạt 26,515 tỷ VND.
- Chúng tôi dự báo LNST năm 2023 đạt 17,217 tỷ VND, tăng 1.7% YoY do NIM giảm, chi phí trích lập dự phòng tăng, không ghi nhận doanh thu đột biến từ upfront fee.

Bảng 13. Dự phóng KQKD 2023 -2024

	2022	2023F	2024F	% YoY 2023	%YoY 2024
Thu nhập lãi thuần	41,021	47,121	54,201	14.9%	15.0%
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ	6,438	10,382	13,579	61.3%	30.8%
Tổng thu nhập hoạt động	57,797	63,624	75,029	10.1%	17.9%
Chi phí trích lập dự phòng	(22,461)	(26,515)	(34,373)	18.0%	29.6%
Lợi nhuận sau thuế	16,924	17,217	17,879	1.7%	3.8%
NIM	7.50%	7.41%	7.31%	-9bps	-10bps
Lãi suất đầu ra bình quân	11.37%	12.20%	12.34%	83bps	14bps
Lãi suất đầu vào bình quân	4.43%	5.33%	5.35%	90bps	1bps
CIR	24.4%	24.5%	24.4%	8bps	-10bps
NPL	5.73%	6.40%	6.40%	67bps	0bps
Tổng tài sản	631,074	738,067	864,086	17.0%	17.1%
Vốn chủ sở hữu	103,517	117,222	130,907	13.2%	11.7%

Nguồn: KBSV

Định giá – Khuyến nghị MUA, giá 23,000 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 VPB.

(1) Phương pháp định giá P/B

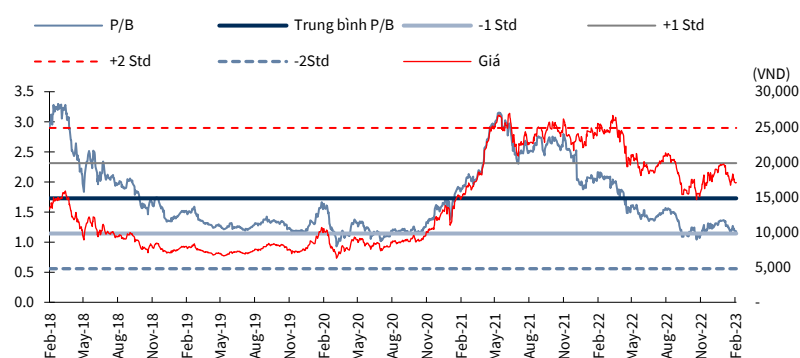
Chúng tôi chọn mức P/B dự phóng là 1.15x tương đương std-1 bình quân P/B 5 năm của VPB phản ánh lo ngại chung đối với nhóm ngân hàng do ảnh hưởng của diễn biến tiêu cực từ thị trường bất động sản, trái phiếu và nền kinh tế nói chung.

(2) Phương pháp chiết khấu lợi nhuận thặng dư

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 VPB tính đến cuối năm 2023 là 23,000 đồng/cổ phiếu, cao hơn 32.9% so với giá ngày 02/03/2023.

Biểu đồ 14. Diễn biến giá và chỉ số P/B của VPB giai đoạn 2019-2022



Nguồn: Fiinpro, KBSV

Bảng 15. Cổ phiếu VPB – Định giá phương pháp chiết khấu lợi nhuận thặng dư

Tỷ đồng	2023F	2024F	2025F
Lợi nhuận sau thuế	17,217	17,879	19,501
Lợi nhuận thặng dư	-235	-1,610	-2,089
Chi phí vốn (r)	14.89%		
Tăng trưởng (g)	5.0%		
Giá trị cuối cùng	37,037		
Giá trị hợp lý cuối năm 2023	175,798		
Giá trị cổ phiếu VPB	26,070		

Nguồn: KBSV

Bảng 16. 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	19,991	50%	9,995
Lợi nhuận thặng dư	26,070	50%	13,034
Giá mục tiêu			23,000

Nguồn: KBSV

Ngân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng (VPB) – Bảng tóm tắt KQKD & dự phóng, 2019A-2023E

Báo cáo Kết quả hoạt động kinh doanh						Bảng cân đối kế toán					
(Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023F	2024F	(Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023F	2024F
Thu nhập lãi thuần	32,346	34,349	41,021	47,121	54,201	Cho vay khách hàng	286,319	345,390	424,662	515,204	618,815
Thu nhập lãi và các khoản thu nhập tương tự	52,362	50,827	62,200	77,551	91,481	Chứng khoán kinh doanh	493	6,971	7,793	9,715	11,827
Chi phí lãi và các chi phí tương tự	(20,016)	(16,478)	(21,179)	(30,430)	(37,280)	Tiền mặt, vàng bạc, đá quý (trừ dự trữ bắt buộc)	3,283	2,346	2,658	3,490	4,249
Lãi/(Lỗ) thuần từ hoạt động dịch vụ	3,356	4,059	6,438	10,382	13,579	Tài sản có sinh lời	393,458	506,371	587,418	684,039	799,173
Lãi/(Lỗ) thuần từ hoạt động khác	2,236	2,808	10,584	5,446	6,429	Tài sản cố định và tài sản khác	26,853	47,877	54,089	63,833	76,180
Tổng thu nhập hoạt động	39,033	44,301	57,797	63,624	75,029	Tổng tài sản	419,027	547,409	631,074	738,067	864,086
Chi phí hoạt động	(11,392)	(10,719)	(14,116)	(15,588)	(18,307)	Tiền gửi của khách hàng	233,428	241,837	303,151	377,910	460,064
LN thuần trước CF DPRRTD	27,641	33,583	43,681	48,036	56,722	Các khoản vay phải sinh, giấy tờ có giá	63,172	81,400	63,762	80,629	96,016
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(14,622)	(19,219)	(22,461)	(26,515)	(34,373)	Các khoản nợ chịu lãi	353,126	446,310	509,092	632,103	762,647
Thu nhập khác	3,442	5,469	13,017	7,861	9,280	Các khoản nợ khác	13,107	14,821	18,465	(11,259)	(29,467)
Chi phí khác	(1,206)	(2,661)	(2,433)	(2,415)	(2,851)	Tổng nợ phải trả	366,233	461,131	527,557	620,844	733,180
Tổng lợi nhuận trước thuế	13,019	14,364	21,220	21,521	22,349	Vốn điều lệ	25,300	45,057	67,434	67,434	67,434
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	(2,606)	(2,887)	(4,296)	(4,304)	(4,470)	Thặng dư vốn có phần	366	77	-	-	-
LNST	10,414	11,477	16,924	17,217	17,879	Lợi nhuận chưa phân phối	17,415	22,439	16,759	29,581	43,266
Lợi ích của cổ đông thiểu số	-	244	1,251	1,000	1,200	Các khoản điều chỉnh vốn	-	-	-	-	-
LNST ngân hàng mẹ	10,414	11,721	18,175	18,217	19,079	Vốn chủ sở hữu	52,794	86,278	103,517	117,222	130,907

Chỉ số tài chính (%)						Định giá (đồng, X, %)					
	2020	2021	2022	2023F	2024F		2020	2021	2022	2023F	2024F
Khả năng sinh lời						Chỉ số về giá					
ROE	21.9%	16.5%	17.8%	15.6%	14.4%	EPS cơ bản	4,116	2,601	2,695	2,701	2,829
ROA	2.6%	2.4%	2.9%	2.5%	2.2%	Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	20,867	19,149	15,351	17,383	19,413
ROE trước dự phòng	46.5%	38.6%	36.8%	34.8%	36.6%	Giá trị sổ sách hữu hình/CP (Tangible BVPS)	20,610	19,003	15,227	17,255	19,288
ROA trước dự phòng	5.6%	5.6%	5.9%	5.6%	5.7%	Chỉ số định giá					
Biên lãi ròng (NIM)	8.7%	7.6%	7.5%	7.4%	7.3%	PER	4.2	6.7	6.4	6.4	6.1
Hiệu quả hoạt động						PBR	0.8	0.9	1.1	1.0	0.9
LDR thuần	124.6%	146.9%	144.6%	140.0%	138.0%	Ti lệ cổ tức	0.0%	4.6%	4.6%	4.6%	4.6%
CIR	29.2%	24.2%	24.4%	24.5%	24.4%	ROE	21.9%	16.5%	17.8%	15.6%	14.4%
Tốc độ tăng trưởng						An toàn vốn					
Tăng trưởng tổng tài sản	11.1%	30.6%	15.3%	17.0%	17.1%	Ti lệ an toàn vốn(CAR)	10.0%	9.3%	8.9%	>8%	>8%
Tăng trưởng cho vay khách hàng	13.1%	20.6%	23.0%	21.3%	20.1%	Chất lượng tài sản					
Tăng trưởng LN thuần trước DPRRTD	15.1%	21.5%	30.1%	10.0%	18.1%	NPL (nợ xấu nhóm 3-5)	3.4%	4.6%	5.7%	6.4%	6.4%
Tăng trưởng LNST ngân hàng mẹ	26.1%	12.6%	55.1%	0.2%	4.7%	Độ bao phủ nợ xấu (nợ xấu nhóm 3-5)	45.3%	60.9%	54.4%	41.0%	39.6%
Tăng trưởng EPS	26.1%	-36.8%	3.6%	0.2%	4.7%	SML (nợ xấu và nợ cần chú ý)	8.6%	9.3%	11.2%	11.8%	11.8%
Tăng trưởng BVPS	25.1%	-8.2%	-19.8%	13.2%	11.7%	Độ bao phủ nợ xấu (nợ xấu và nợ cần chú ý)	18.0%	29.9%	27.9%	22.2%	21.5%

Nguồn: Báo cáo công ty & KBSV

KHỐI PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM

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

Phân tích Doanh nghiệp

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

Ngân hàng, Bảo hiểm & Chứng khoán

Nguyễn Anh Tùng – Chuyên viên phân tích cao cấp
tungna@kbsec.com.vn

Nguyễn Đức Huy – Chuyên viên phân tích
huynd1@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
Nguyennd1@kbsec.com.vn

Bất động sản khu công nghiệp & Logistics

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

Bán lẻ & Hàng tiêu dùng

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

Dầu khí & Tiện ích

Nguyễn Đình Thuận – Chuyên viên phân tích
thuannnd@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

Lê Hạnh Quyên – Chuyên viên phân tích
quyenlh@kbsec.com.vn

Chiến lược đầu tư, Hóa chất

Thái Hữu Công – Chuyên viên phân tích
congth@kbsec.com.vn

Chiến lược đầu tư, Thủy sản & Dệt may

Trần Thị Phương Anh – Chuyên viên phân tích
anhhttp@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 G, tầng M, 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:

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.

