

10/08/2021

2Q2021, LNST đạt 4,016 tỷ VND, tăng 36.1% YoY

2Q2021, VPB có kết quả kinh doanh tăng trưởng với thu nhập lãi thuần đạt 9,232 tỷ VND (+19.9% YoY, +1.2% QoQ); TOI đạt 12,047 tỷ VND, tăng 34.6% YoY và 9.0% QoQ.; LNST đạt 4,016 tỷ VND, tăng 36.1% YoY.

VPB kì vọng có thể ghi nhận lợi nhuận thoái vốn FE Credit trong 3Q2021

VPB kì vọng có thể hoàn tất các thủ tục liên quan đến thương vụ bán FE Credit để dòng tiền lợi nhuận có thể chảy về ngân hàng trong 3Q2021, qua đó cải thiện mạnh mẽ các chỉ tiêu thanh khoản và chi phí đầu vào bình quân.

Tiến độ tìm đối tác chiến lược có thể bị ảnh hưởng do tác động của dịch

Diễn biến dịch Covid-19 phức tạp sẽ làm chậm lại tiến độ của thương vụ tìm đối tác chiến lược do: (1) Đàm phán giá ảnh hưởng do các rủi ro ngắn hạn (2) Việc giãn cách ảnh hưởng đến quá trình thương thảo, hoàn thiện giấy tờ.

Giãn cách xã hội sẽ ảnh hưởng đến KQKD 6 tháng cuối năm

Tham chiếu với giai đoạn làn sóng thứ nhất khi Việt Nam thực hiện mạnh giãn cách xã hội, KBSV cho rằng tăng trưởng tín dụng trong 3Q2021 sẽ chậm lại khi các ngân hàng sẽ phải đặt vấn đề quản trị rủi ro lên hàng đầu để đảm bảo chất lượng tài sản.

Khuyến nghị MUA, giá mục tiêu 75,400 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 75,400 VND/cp, cao hơn 24.6% so với giá tại ngày 10/08/2021.

Mua

Giá mục tiêu VND 75,400

Tăng/Giảm	24.6%
Giá hiện tại (10/08/2021)	VND 60,500
Giá mục tiêu thị trường	VND 66,700
Vốn hóa thị trường (Tỷ VND)	149,248

Dự phóng KQKD & định giá

Cuối năm tài chính	2019A	2020A	2021F	2022F
Thu nhập lãi thuần (tỷ VND)	30,670	32,346	40,011	48,276
LN thuần trước CF DPRRTD (tỷ VND)	24,012	27,641	34,417	41,134
LNST ngân hàng mẹ (tỷ VND)	8,260	10,414	12,737	15,771
EPS (VND)	3,265	4,116	5,005	6,197
Tăng trưởng EPS (%)	12%	26%	22%	24%
PER (x)	18.6	14.7	12.1	9.8
Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	16,684	20,867	35,735	44,465
PBR (x)	3.63	2.90	1.70	1.36
ROE (%)	21.5%	21.9%	19.0%	17.5%
Tỉ lệ cổ tức (%)				

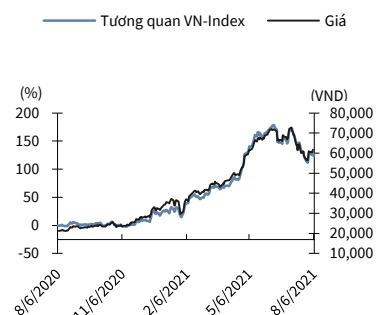
Nguồn: Bloomberg, KBSV

Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	95.0%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	1,802/77.6
Sở hữu nước ngoài (%)	19.19%
Cơ cấu cổ đông	Ngô Chí Dũng(4.81%)

Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
VPB	-11.9	-7.9	70.9	185.2
VNIndex	-0.4	6.6	28.3	59.4



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Hoạt động kinh doanh

2Q2021, LNST đạt 4,016 tỷ VND, tăng 36.1% YoY

2Q2021, VPB có kết quả kinh doanh tăng trưởng với thu nhập lãi thuần đạt 9,232 tỷ VND (+19.9% YoY, +1.2% QoQ); thu nhập ngoài lãi đạt 1,085 tỷ VND (+125.6% YoY, +45.7% QoQ) giúp TOI đạt 12,047 tỷ VND, tăng 34.6% YoY và 9.0% QoQ. Chi phí dự phòng tín dụng giảm so với 2 quý trước tuy nhiên vẫn duy trì ở mức cao, đạt 4,199 tỷ VND (+54.4% YoY, -5.7% QoQ); LNST đạt 4,016 tỷ VND, tăng 36.1% YoY nhờ chi phí hoạt động giảm mạnh với tỷ lệ CIR đạt 23.4% (-520 bps YoY).

Động lực tăng trưởng đến từ ngân hàng mẹ trong khi tăng trưởng của FE Credit gặp khó khăn

Động lực tăng trưởng chính của VPB đến từ ngân hàng mẹ với thu nhập lãi thuần đạt 5,082 tỷ VND, tăng 47% YoY, thu nhập ngoài lãi tăng 479% YoY giúp TOI và LNST lần lượt tăng 154.5% YoY và 292.9% YoY.

Trong khi đó, theo số liệu KBSV ước tính từ báo cáo tài chính hợp nhất và của ngân hàng mẹ, thu nhập lãi thuần của FE Credit giảm khoảng 2% YoY, TOI giảm khoảng 9.4% YoY trong khi đó chi phí trích lập dự phòng tăng mạnh khoảng 49.5% YoY khiến LNST giảm 79.5% YoY. Nhìn chung hoạt động kinh doanh của FE Credit chứng tỏ là hợp lý do đối tượng khách hàng phần lớn là người dân thu nhập chịu ảnh hưởng bởi giãn cách xã hội.

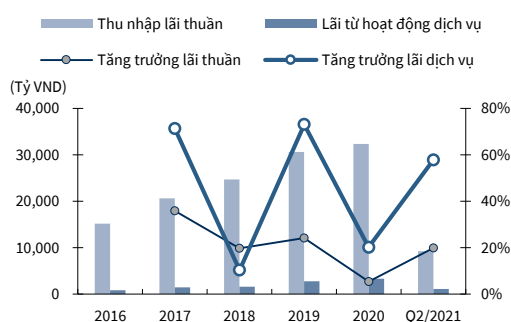
Tăng trưởng tín dụng đạt 1.6% QoQ và 13.1% YoY

Dư nợ tín dụng duy trì tăng trưởng ở mức cao trong 2Q2021 (+13.1% YoY, +1.6% QoQ) với dư nợ tín dụng của ngân hàng mẹ tăng 5.3% QoQ. Trong khi đó, tăng trưởng tín dụng của FE credit có phần chững lại, giảm 12.2% QoQ. Tỷ trọng trái phiếu doanh nghiệp/tổng dư nợ đạt 7.79%, giảm 144 bps QoQ.

NIM 2Q2021 tăng 38 bps YoY nhờ lãi suất đầu vào bình quân giảm và NIM của FE Credit được cải thiện

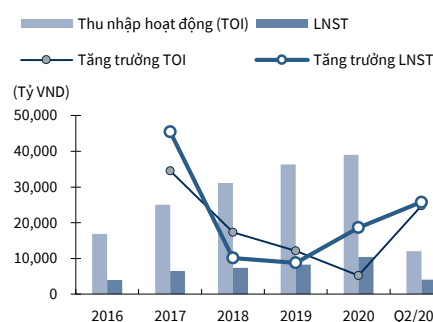
NIM 2Q2021 không có nhiều biến động so với quý trước, đạt 9.04% (-4 bps QoQ, +38 bps YoY), trong đó NIM ngân hàng mẹ đạt 5.75% (+12 bps QoQ, +113 bps YoY) với lãi suất đầu vào bình quân giảm nhờ cải thiện tỷ lệ Casa và tiền gửi của các tổ chức tín dụng tăng. Trong khi đó NIM của FE credit đạt 25.71%, có cải thiện hơn so với quý trước, tăng 10 bps QoQ.

Biểu đồ 1. Tăng trưởng thu nhập lãi thuần và lãi từ hoạt động dịch vụ 2016-2Q2021 (YoY)



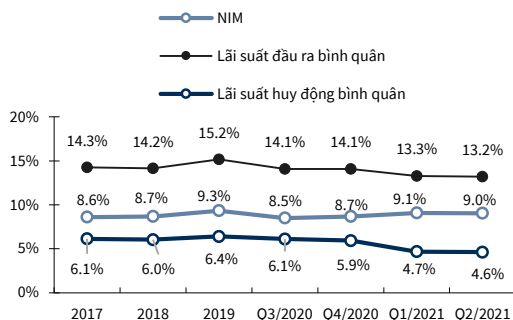
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 2. Tăng trưởng thu nhập hoạt động và LNST 2016-2Q2021 (YoY)



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 3. Biến động lãi suất – NIM giai đoạn 2017-2Q2021

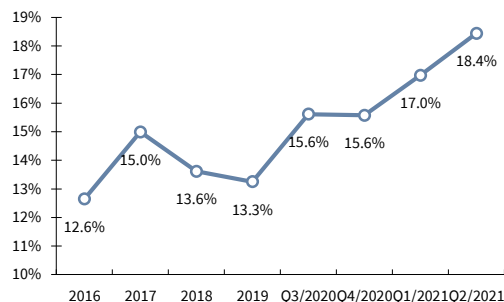


Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

NOII 2Q2021 đạt 2,815 tỷ VND, tăng 125.6% YoY

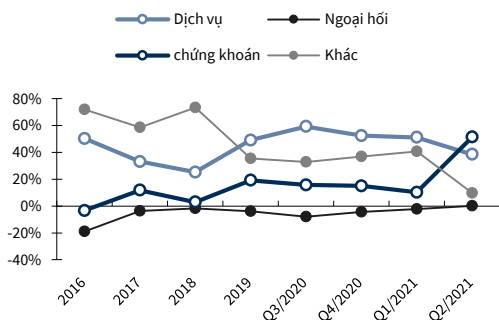
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ 2Q2021 tiếp tục tăng trưởng ấn tượng, đạt 1,085 tỷ VND (+9.9% QoQ, + 57.8% YoY) trong đó lãi từ dịch vụ thanh toán tăng 37.4% YoY và phí bảo hiểm tăng 11.7% YoY, trong khi hoa hồng môi giới giảm 30.5% YoY. Thu nhập từ mua bán chứng khoán đầu tư tăng mạnh 1,350% YoY, đạt 1,390 tỷ VND giúp NOII 2Q2021 đạt 2,815 tỷ VND, tăng 125.6% YoY; NOII/TOI đạt 23.4%, tăng 589 bps QoQ.

Biểu đồ 4. Tỷ lệ CASA của VPB giai đoạn 2016 – 2Q2021



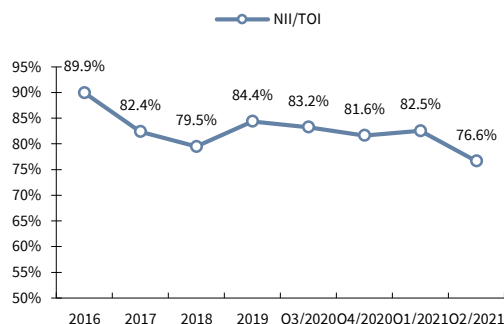
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 5. Cơ cấu thu nhập ngoài lãi 2016-2Q2021



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 6. Tỷ lệ thu nhập lãi thuần/thu nhập hoạt động 2016-2Q2021

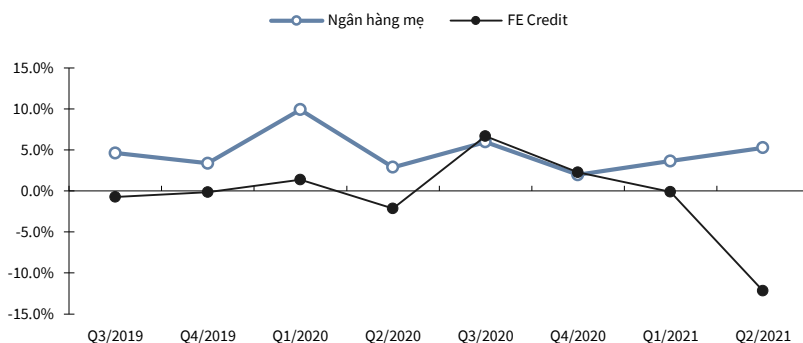


Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Vietnam

Biểu đồ 7. Tăng trưởng Tín dụng 2019-2021 (QoQ)

Tăng trưởng tín dụng ngân hàng mẹ đạt 5.3% QoQ trong khi đó dư nợ tín dụng của FE Credit giảm 12.2% QoQ.

KBSV đánh giá tăng trưởng tín dụng của FE Credit sẽ tiếp tục thấp trong 2H2021 khi diễn biến dịch phức tạp ảnh hưởng đến đời sống kinh tế và FE Credit sẽ phải thắt chặt hơn trong việc phê duyệt tín dụng.

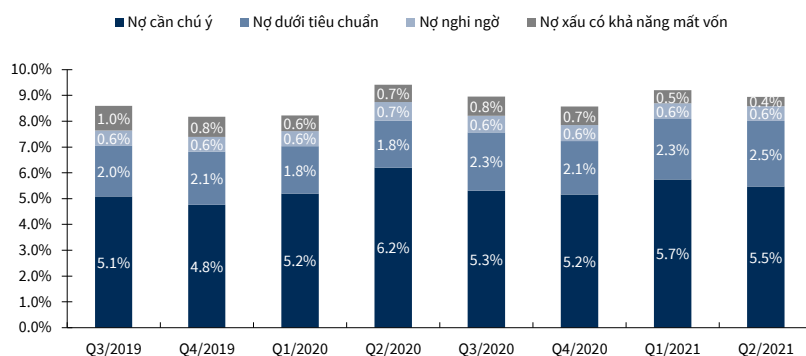


Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Tỷ lệ nợ xấu đạt 3.47% tăng nhẹ 1 bps QoQ, tỷ lệ bao phủ nợ xấu vẫn đang ở mức thấp so với các ngân hàng đầu ngành.

Tỷ lệ nợ xấu 2Q2021 đạt 3.47%, tăng 1 bps QoQ. Trong kì, VPB trích lập 4,199 tỷ VND (-5.7% QoQ, +54.4% YoY); tỷ lệ bao phủ nợ xấu ở mức 44.69%, là mức khá thấp so với các quý gần đây và thấp hơn so với các ngân hàng đầu ngành. Tổng dư nợ tái cơ cấu tính đến 30/6/2021 đạt khoảng 6.6 nghìn tỷ VND tương đương 1.8% tổng dư nợ tín dụng trong đó 6.2 nghìn tỷ của ngân hàng mẹ và 400 tỷ của FE Credit. Nợ xấu của nhóm nợ tái cấu đang khoảng 425 tỷ VND, tương đương 3.94% tổng nợ xấu. 6 tháng đầu năm, VPB đã trích lập 83.5 tỷ VND, trong trường hợp duy trì mức trích lập này trong 6 tháng cuối năm thì tổng mức trích lập đạt 43% trên tổng nợ xấu, hoàn thành yêu cầu trích lập 30% theo thông tư 03/2021.

Biểu đồ 8. Cơ cấu nợ xấu & nợ cần chú ý của VPB giai đoạn 2019-2Q2021

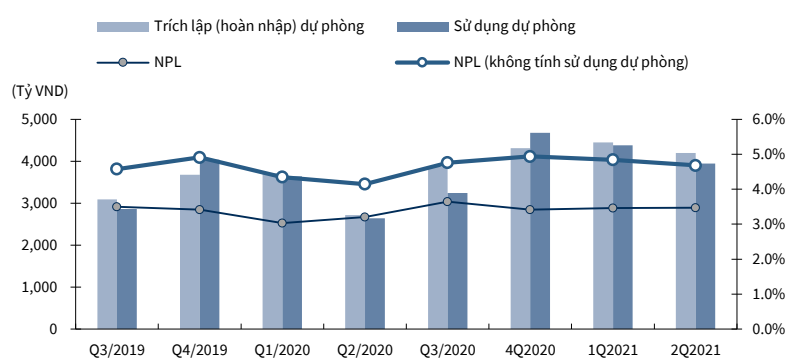


Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

VPB tiếp tục duy trì mức trích lập dự phòng cao trong 2Q2021

Chất lượng tài sản theo KBSV đánh giá đã có sự cải thiện so với các quý trước khi tỷ lệ NPL duy trì ở mức 3.47% trong khi giảm việc sử dụng nguồn trích lập để xử lý nợ xấu.

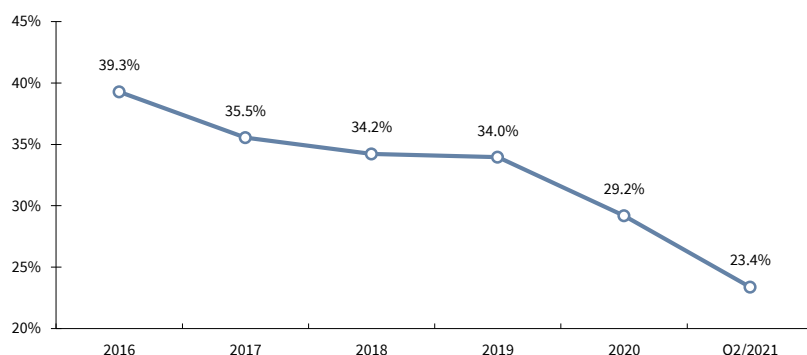
Biểu đồ 9. NPL – trích lập dự phòng 2Q2019 – 2Q2021



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

CIR 2Q2021 đạt 23.4%, giảm 5.2% điểm YoY. Đây là quý thứ 2 liên tiếp VPB duy trì được mức CIR thấp dưới 25% nhờ hiệu quả từ việc kiểm soát chi phí và tác động tích cực ngân hàng số.

Biểu đồ 10. Tỷ lệ CIR của VPB giai đoạn 2016-2Q2021



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

VPB kì vọng có thể ghi nhận lợi nhuận thoái vốn FE Credit trong 3Q2021

Cuối tháng 4/2021, VPB chính thức bán 49% cổ phần FE Credit cho Công ty Tài chính Tiêu dùng SMBC, là công ty con của tập đoàn SMBC, là một trong ba tập đoàn tài chính ngân hàng lớn nhất Nhật Bản. Giá trị của FE Credit vào thời điểm bán vốn được định giá 2.8 tỷ USD khiến VPB nhiều khả năng đã thu về khoảng 1.4 tỷ USD. VPB kì vọng có thể hoàn tất các thủ tục để dòng tiền lợi nhuận có thể chảy về ngân hàng trong 3Q2021, qua đó cải thiện mạnh mẽ các chỉ tiêu thanh khoản và chi phí đầu vào bình quân.

Tiến độ tìm đối tác chiến lược có thể bị ảnh hưởng do tác động của dịch

Tính đến ngày 18/05/2021, tỷ lệ sở hữu nước ngoài của VPB đạt 21.76%, dư 8.24% so với mức tối đa 30% do ngân hàng nhà nước quy định. VPB đang trong quá trình tìm kiếm cổ đông chiến lược từ năm 2019 và lãnh đạo VPB chia sẻ nếu khả quan sẽ tìm được đối tác chiến lược vào cuối năm 2021 và động thái giảm room khối ngoại tối đa về 15% được cho là bước đi dọn đường để đón cổ đông chiến lược. Tuy nhiên, diễn biến dịch Covid-19 phức tạp sẽ làm chậm lại tiến độ của thương vụ này do: (1) Thương thảo lại mức giá bán do ngân hàng chịu các tác động tiêu cực của dịch, cùng với đó VPB sẽ không quá vội vàng do không có lí do để bán giá thấp; (2) Việc giãn cách ảnh hưởng đến quá trình thương thảo, hoàn thiện giấy tờ.

KQKD sẽ chịu nhiều áp lực trong 3Q2021 do ảnh hưởng của dịch

Dịch Covid-19 làn sóng thứ 4 đang diễn ra rất phức tạp, sẽ gây ảnh hưởng đến KQKD của VPB trong 2H2021. Tham chiếu với giai đoạn làn sóng thứ nhất khi Việt Nam thực hiện mạnh giãn cách xã hội, KBSV cho rằng tăng trưởng tín dụng trong 3Q2021 sẽ chậm lại khi các ngân hàng sẽ phải đặt vấn đề quản trị rủi ro lên hàng đầu để đảm bảo chất lượng tài sản. Cùng với đó, áp lực trích lập nợ xấu sẽ tăng mạnh trong kịch bản giãn cách xã hội kéo dài, gây ảnh hưởng đến hoạt động sản xuất kinh doanh và dòng tiền trả nợ của doanh nghiệp.

Dự phóng kết quả kinh doanh

Dự phóng kết quả kinh doanh năm 2021

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

- Điều chỉnh dự phóng tăng trưởng tín dụng đạt 14.6% trong năm 2021, giảm 180 bps so với dự phóng trước với giả định tăng trưởng tín dụng thấp trong 3Q2021 khi ngân hàng chú trọng quản trị rủi ro trong thời điểm dịch bệnh và sẽ đẩy mạnh trở lại vào 4Q2021 sau khi dịch bệnh có diễn biến tích cực.
- Chúng tôi ước tính NIM 2021 tăng 25 bps YoY, đạt 8.94% nhờ lãi suất bình quân đầu vào giảm mạnh theo diễn biến chung của hệ thống ngân hàng
- Dự phóng NPL đạt 3.45%, tăng 4 bps YoY
- Chi phí trích lập dự phòng dự kiến đạt 17,383 tỷ VND, tăng 18.9% YoY, tăng 408 tỷ VND so với dự phóng trước đó phản ánh rủi ro do ảnh hưởng của dịch bệnh.
- Chúng tôi dự báo LNST năm 2021 đạt 13,627 tỷ VND, tăng 30.9% YoY, giảm 4.7% so với dự phóng cũ.
- Chúng tôi dự phóng vốn chủ sở hữu tăng 72.3% YoY nhờ đóng góp từ lợi nhuận bán FE Credit cùng với giả định phát hành thêm mới 15 triệu cổ phiếu để chia ESOP.

Bảng 11. Dự phóng KQKD 2021 -2022

	2020	2021F	2022F	% Yoy 2021	%YoY 2022
Thu nhập lãi thuần	32,346	40,011	48,276	24%	21%
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ	3,356	5,376	6,170	60%	15%
Tổng thu nhập hoạt động	39,033	49,167	58,763	26%	20%
Chi phí trích lập dự phòng	(14,622)	(17,383)	(18,750)	19%	8%
Lợi nhuận sau thuế	10,414	13,627	17,907	30.9%	31.4%
NIM	8.69%	8.90%	8.80%	22bps	-10bps
Lãi suất đầu ra bình quân	14.06%	13.97%	14.07%	-10bps	10bps
Lãi suất đầu vào bình quân	5.93%	5.76%	6.02%	-17bps	26bps
CIR	29.2%	30.0%	30.0%	81bps	0bps
NPL	3.41%	3.45%	3.45%	4bps	0bps
Tổng tài sản	419,027	535,229	627,707	28%	17%
Vốn chủ sở hữu	52,794	90,944	113,683	72%	25%

Nguồn: KBSV

Định giá – Khuyến nghị MUA, giá 75,400 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.

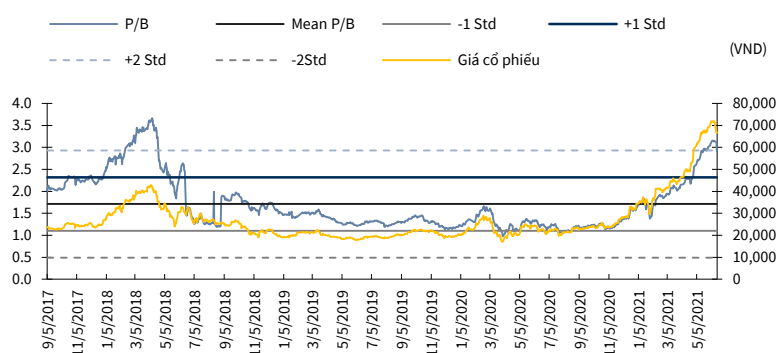
(1) Phương pháp định giá P/B

Chúng tôi điều chỉnh mức P/B dự phóng là 2.39x tương đương std+1 của bình quân P/B của VPB từ thời điểm lên sàn, giảm so với 2.5x tại báo cáo trước phản ánh tác động tiêu cực từ dịch bệnh đến hoạt động kinh doanh.

(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 VPB là 75,400 đồng/cổ phiếu, cao hơn 24.6% so với giá ngày 10/08/2021.

Biểu đồ 12. Diễn biến giá và chỉ số P/B của VPB giai đoạn 2017-2021

Nguồn: Fiinpro KBSV

Bảng 13. Cổ phiếu VPB – Định giá phương pháp chiết khấu lợi nhuận thặng dư

Tỷ đồng	2021F	2022F	2023F
Lợi nhuận sau thuế	13,626.93	17,907.34	21,290.06
Lợi nhuận thặng dư	7,249.48	6,921.36	7,620.10
Chi phí vốn (r)	12.08%		
Tăng trưởng (g)	5.0%		
Giá trị cuối cùng	80,266		
Tổng giá trị hiện tại (PV)	165,343		
Giá trị cổ phiếu VPB	65,354		

Nguồn: KBSV

Bảng 14. 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	85,406	50%	42,703
Lợi nhuận thặng dư	65,354	50%	32,677
Giá mục tiêu			75,400

Nguồn: KBSV

Ngân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng (VPB) – Bảng tóm tắt KQKD & dự phóng, 2018A-2022E

Báo cáo Kết quả hoạt động kinh doanh (Tỷ đồng)						Bảng cân đối kế toán (Tỷ đồng)					
	2018	2019	2020	2021F	2022F		2018	2019	2020E	2021F	2022F
Thu nhập lãi thuần	24.702	30.670	32.346	40.011	48.276	Cho vay khách hàng	219.395	253.100	286.319	326.520	391.824
Thu nhập lãi và các khoản thu nhập tương tự	40.280	49.875	52.362	62.768	77.87	Chứng khoán kinh doanh	4.202	1.567	493	578	694
Chi phí lãi và các chi phí tương tự	(15.579)	(19.204)	(20.016)	(22.756)	(28.911)	Tiền mặt, vàng bạc, đá quý (trừ dự trữ bắt buộc)	1.855	2.459	3.283	3.530	4.237
Lãi/(Lỗ) thuần từ hoạt động dịch vụ	16,2	2.792	3.356	5.376	6.170	Tài sản cố định hữu hình	306.585	351.188	393.458	505.256	591.672
Lãi/(Lỗ) thuần từ hoạt động khác	4.681	2.020	2.236	2.685	3.222	Tài sản cố định và tài sản khác	19.512	27.797	26.853	31.563	37.940
Tổng thu nhập hoạt động	31.086	36.356	39.033	49.167	58.763	Tổng tài sản	323.291	377.204	419.027	535.229	627.707
Chi phí hoạt động	(10.634)	(12.344)	(11.392)	(14.750)	(17.629)	Tiền gửi của khách hàng	170.851	213.950	233.428	276.275	331.530
LN thuần trước CF DPRRTD	20.452	24.012	27.641	34.417	41.134	Các khoản vay và huy động phái sinh, giấy tờ có giá	49.006	57.937	63.172	83.772	98.527
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(11.253)	(13.688)	(14.622)	(17.383)	(19.750)	Các khoản nợ chi lãi	277.540	322.482	352.939	437.202	522.647
Thu nhập khác	5.364	2.682	3.442	4.475	5.369	Các khoản nợ khác	10.671	12.220	13.107	6.845	(8.906)
Chi phí khác	(683)	(663)	(1.206)	(1.790)	(2.148)	Tổng nợ phải trả	288.541	334.994	366.233	444.285	514.024
Tổng lợi nhuận trước thuế	9.99	10.324	13.019	17.034	22.384	Vốn điều lệ	25.300	25.300	25.300	25.450	25.450
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	(1.843)	(2.064)	(2.606)	(3.407)	(4.477)	Thặng dư vốn cổ phần	1.289	693	366	366	366
LNST	7.356	8.260	10.414	13.627	17.907	Lợi nhuận chưa phân phối	5.187	11.806	17.415	46.935	64.819
Lợi ích của cổ đông thiểu số	-	-	-	(890)	(2.136)	Các khoản điều chỉnh vốn	-	-	-	-	-
LNST ngân hàng mẹ	7.356	8.260	10.414	12.737	15.771	Vốn chủ sở hữu	34.750	42.210	52.794	90.944	113.162

Chỉ số tài chính (%)						Định giá (đồng, X, %)					
	2018	2019	2020E	2021F	2022F		2018	2019	2020E	2021F	2022F
Khả năng sinh lời						Chỉ số về giá					
ROE	22.8%	21.5%	21.9%	19.0%	17.5%	EPS cơ bản	2.907	3.265	4.116	5.005	6.197
ROA	2.4%	2.4%	2.6%	2.9%	3.1%	Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	13.735	16.684	20.867	35.735	44.465
ROE trước dự phòng	50.8%	49.9%	46.5%	38.3%	32.2%	Giá trị sổ sách hữu hình/CP (Tangible BVPS)	13.507	15.455	20.610	35.429	44.092
ROA trước dự phòng	5.4%	5.5%	5.6%	5.8%	5.7%	Chỉ số định giá					
Biên lãi ròng (NIM)	8.7%	9.3%	8.7%	8.9%	8.8%	PER	20.8	18.6	14.7	12.1	9.8
Hiệu quả hoạt động						PBR	4.4	3.6	2.9	1.7	1.4
LDR thuần	129.9%	120.2%	124.6%	120.0%	120.0%	Tỷ lệ cổ tức	0.0%	0.0%	0.8%	1.1%	1.4%
CIR	34.2%	34.0%	29.2%	30.0%	30.0%	ROE	22.8%	21.5%	21.9%	19.0%	17.5%
Tốc độ tăng trưởng						An toàn vốn					
Tăng trưởng tổng tài sản	16.4%	16.7%	11.1%	27.7%	17.3%	Tỷ lệ an toàn vốn (CAR)	10.0%	9.3%	10.0%	>8%	>8%
Tăng trưởng cho vay khách hàng	21.7%	15.9%	13.1%	14.0%	20.0%	Chất lượng tài sản					
Tăng trưởng LN thuần trước DPRRTD	26.8%	17.4%	15.1%	24.5%	19.5%	NPL (nợ xấu nhóm 3-5)	3.5%	3.4%	3.4%	3.5%	3.5%
Tăng trưởng LNST ngân hàng mẹ	44.2%	12.3%	26.1%	22.3%	23.8%	Độ bao phủ nợ xấu (nợ xấu nhóm 3-5)	45.3%	46.4%	45.3%	43.8%	43.8%
Tăng trưởng EPS	-29.1%	12.3%	26.1%	21.6%	23.8%	SML (nợ xấu và nợ cần chú ý)	8.8%	8.2%	8.6%	9.3%	9.3%
Tăng trưởng BVPS	-27.4%	21.5%	25.1%	71.2%	24.4%	Độ bao phủ nợ xấu (nợ xấu và nợ cần chú ý)	18.4%	19.4%	18.0%	16.3%	16.3%

Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Vietnam

Nguồn: Báo cáo công ty & KBSV

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.