

Nhân hàng TMCP Á Châu (ACB)

Tăng trưởng tích cực trong điều kiện khó khăn

06/03/2024

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

Kỳ vọng tăng trưởng tín dụng đạt 16% trong năm 2024

Ở kịch bản cơ sở chúng tôi kỳ vọng ACB có thể hoàn thành hạn mức tín dụng được giao 16%, thậm chí tăng trưởng 20% trong kịch bản tích cực và nếu SBV có thêm đợt cấp room cho các ngân hàng trong năm nay. Động lực tăng trưởng tín dụng đến từ: (1) đẩy mạnh hoạt động cho vay ở nhóm KHDN, (2) nhóm KHCN dẫn dắt chủ yếu từ hoạt động cho vay hộ kinh doanh bên cạnh cầu tiêu dùng được kỳ vọng có chuyển biến tích cực hơn kể từ nửa sau năm 2024.

Nim kỳ vọng cải thiện nhẹ so với năm 2023, duy trì quanh 4%

KBSV cho rằng NIM đã tạo đáy trong năm 2023, kỳ vọng sẽ hồi phục nhẹ quanh mức 4% trong năm 2024 khi CoF tiếp tục được cải thiện trong bối cảnh mặt bằng lãi suất thấp sẽ được duy trì trong cả năm nay. Mức độ hồi phục NIM có thể sẽ chậm hơn các ngân hàng khác do ACB sẽ tiếp tục triển khai các gói cho vay hỗ trợ khách hàng, với mức lãi suất hấp dẫn cạnh tranh với nhóm Big4.

Nợ xấu được kiểm soát nhờ chiến lược cho vay thận trọng

Nợ xấu hình thành mới tiếp tục tăng chậm lại so với các quý trước đó (0.1% so với mức tăng 0.3% trong Q1/2023). Chúng tôi cho rằng với chiến lược cho vay thận trọng, nói không với trái phiếu doanh nghiệp và bất động sản, ACB sẽ tiếp tục duy trì được vị thế về chất lượng tài sản. KBSV kỳ vọng tỷ lệ nợ xấu trong năm 2024 sẽ được ngân hàng kiểm soát quanh mức 1%.

Khuyến nghị MUA, giá mục tiêu 33,400 VNĐ/cp

Sử dụng kết hợp 2 phương pháp định giá P/B và Chiết khấu lợi nhuận thặng dư, chúng tôi giữ nguyên mức giá mục tiêu cho năm 2024 của cổ phiếu ACB là 33,400 VNĐ/cp, cao hơn 20% so với giá tại ngày 05/03/2024. Khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu ACB.

MUA

Duy trì

Giá mục tiêu	VND 33,400
Tăng/giảm	20%
Giá mục tiêu đồng thuận	30,686
Giá hiện tại (05/03/2024)	27,950
Vốn hóa thị trường (tỷ VND/triệu USD)	84,866/3.5

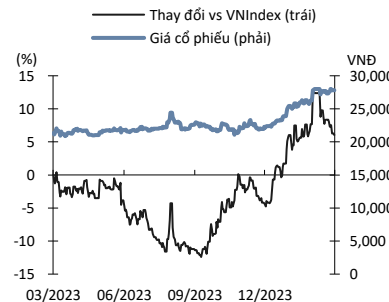
Dữ liệu giao dịch	
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	85%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	156/6.4
Sở hữu nước ngoài (%)	30%
Cơ cấu cổ đông	
VN Enterprise Investments Limited	6.26%

Biến động giá cổ phiếu (%)				
	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	3.7	4.8	31.9	4.2
Tương đối	0.0	-3.3	12.5	-1.0

Dự phóng KQKD & định giá

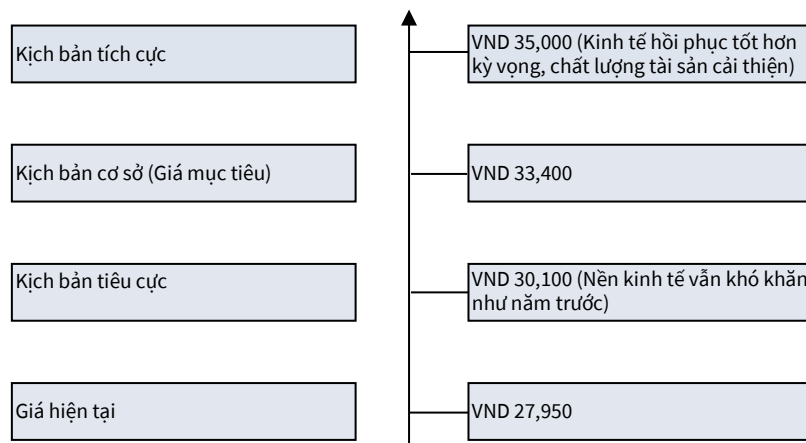
Cuối năm tài chính (tỷ VNĐ)	2022	2023	2024F	2025F
Thu nhập lãi thuần (tỷ VNĐ)	23,534	24,960	29,827	35,276
LN trước CF DPRRTD (tỷ VNĐ)	17,185	21,872	25,460	29,694
LNST ngân hàng mẹ (tỷ VNĐ)	13,688	16,045	18,979	22,313
EPS	4,053	4,131	4,887	5,745
Tăng trưởng EPS (%)	14%	2%	18%	18%
PER (x)	10.9	10.7	9.0	7.7
Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	17,303	18,269	22,059	26,308
PBR (x)	2.54	2.41	1.99	1.67
ROE (%)	26.5%	24.8%	24.2%	23.8%

Nguồn: Bloomberg, KB Securities Vietnam



Nguồn: Bloomberg, KB Securities Vietnam

Quan điểm định giá



Kịch bản cơ sở:

- 1) Tăng trưởng tín dụng 16%
- 2) NIM cải thiện nhẹ lên mức 4%
- 3) Tỷ lệ nợ xấu được kiểm soát ở mức 1%

Kịch bản tích cực:

- 1) Tăng trưởng tín dụng 20% (khi NIM hồi phục tích cực và SBV có thêm 1 đợt cấp room trong năm nay)
- 2) NIM cải thiện tích cực ở mức 4.2%
- 3) Tỷ lệ nợ xấu được kiểm soát tốt 0.8% nhờ dòng tiền của khách hàng cải thiện

Kịch bản tiêu cực:

- 1) Tăng trưởng tín dụng 14% (cầu tiêu dùng vẫn yếu ảnh hưởng đến cho vay KHCN)
- 2) NIM đi ngang mức 3.8% của năm 2023 (IEA giảm nhanh hơn COF)
- 3) Tỷ lệ nợ xấu tăng mạnh lên 1.4%

Nguồn: KBSV

Kết quả kinh doanh 4Q2023

Cập nhật KQKD 4Q2023

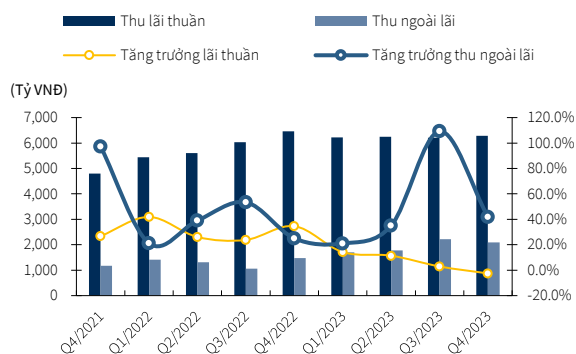
Tổng thu nhập hoạt động TOI lũy kế năm 2023 tăng trưởng 13.7% YoY được dẫn dắt chủ yếu bởi thu nhập ngoài lãi (NOII) (+48.1% YoY), trong khi thu nhập lãi thuần (NII) đi ngang do hoạt động tín dụng trong năm 2023 tương đối chậm (ngoại trừ tháng cuối năm nhưng chưa được phản ánh ngay lên NII). Chi phí hoạt động được kiểm soát tương đối tốt giúp tỷ lệ CIR giảm từ 40% (2022) về 33% (2023). Dù vậy, chi phí dự phòng rủi ro tín dụng đã tăng đáng kể do chất lượng tài sản. LNTT lũy kế năm 2023 đạt 20,068 tỷ đồng (+17.3% YoY) – tương ứng với 103% kế hoạch dự phóng của chúng tôi.

Bảng 1. Cập nhật KQKD 4Q2023

(tỷ VNĐ)	Q4/2022	Q4/2023	+/-YoY	2022	2023	+/-YoY	Chú thích
Thu nhập lãi thuần	6,454	6,290	-2.6%	23,534	24,960	+6.1%	Thu nhập lãi thuần đi ngang so với cùng kỳ do hoạt động cho vay âm đậm trong gần như cả năm 2023, trong khi tăng trưởng tín dụng mạnh giai đoạn cuối năm chưa phản ánh tác động lên thu nhập lãi thuần.
Thu nhập ngoài lãi	1,472	2,089	+41.9%	5,257	7,787	+48.1%	NOII tăng trưởng tích cực trong năm 2023, nhưng có sự phân hoá giữa các mảng: -Thu dịch vụ chưa thực sự tích cực khi ghi nhận giảm 17% YoY ảnh hưởng chủ yếu đến từ sự sụt giảm của mảng banca (-20% YoY), thanh toán quốc tế cũng suy giảm do hoạt động xuất nhập khẩu kém, nhưng được bù lại bởi mức tăng trưởng 10% đến từ mảng thẻ và 26% từ hoạt động ngoại tệ FX. -Lãi/lỗ từ hoạt động mua bán chứng khoán đầu tư ghi nhận đạt 1,3 nghìn tỷ từ việc thực hiện hoá lợi nhuận trái phiếu chính phủ so với mức lỗ cùng kỳ 3 tỷ đồng.
Tổng thu nhập hoạt động	7,926	8,378	+5.7%	28,790	32,747	+13.7%	
Chi phí hoạt động	(4,064)	(3,013)	-25.9%	(11,605)	(10,874)	-6.3%	Chi phí hoạt động trong quý 4 có sự cải thiện đáng kể so với năm trước, tỷ lệ CIR giảm từ 51.3% về 36%.
CIR	51.3%	36.0%	-1531bps	40%	33%	-710bps	Tỷ lệ CIR cả năm duy trì mức 30-35% như mục tiêu mà ngân hàng đặt ra.
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(251)	(322)	+28.4%	(71)	(1,804)	+2447.8%	Dự phòng tăng mạnh so với mức nền thấp cùng kỳ (do có hoàn nhập), tuy nhiên so với quý trước chi phí dự phòng đã được kiểm soát tốt hơn, giảm 26% QoQ.
LNTT	3,611	5,044	+39.7%	17,114	20,068	+17.3%	
LNST	2,871	4,006	+39.6%	13,688	16,045	+17.2%	
Tăng trưởng tín dụng (YTD)	14.3%	17.9%	+355bps				Mảng cho vay KHDN vẫn đảm nhận vai trò dẫn dắt tăng trưởng tín dụng của ngân hàng, cụ thể tín dụng cho khách hàng DN lớn (MLLC) tăng trưởng 26% so với năm 2022, KHDN vừa và nhỏ (SMEs) tăng trưởng 18%. Mặc dù tăng trưởng khiêm tốn trong 9T đầu năm song cho vay KHCN của ACB vẫn về đích với mức tăng 18% YoY, tính đến cuối quý 4. Do được cấp thêm hạn mức tín dụng trong quý 3, ACB hoàn thành kế hoạch tăng trưởng tín dụng 17.9% trong năm 2023.
Tăng trưởng huy động (YTD)	13.2%	18.7%	+555bps				
NIM	4.26%	3.86%	-39bps				NIM giảm 39 bps YoY và giảm 21bps QoQ do lãi suất cho vay bình quân giảm 1.6% và nhanh hơn tốc độ giảm của lãi suất huy động (-1.2%).
NPL	0.74%	1.21%	+47bps				Tỷ lệ nợ xấu cuối năm 1.21% (tăng 47 bps YoY, đi ngang so với quý trước) nếu không xét đến ảnh hưởng của CIC, NPL của ACB là 1.1%, và vẫn là một trong những ngân hàng có chất lượng tài sản an toàn nhất hệ thống.

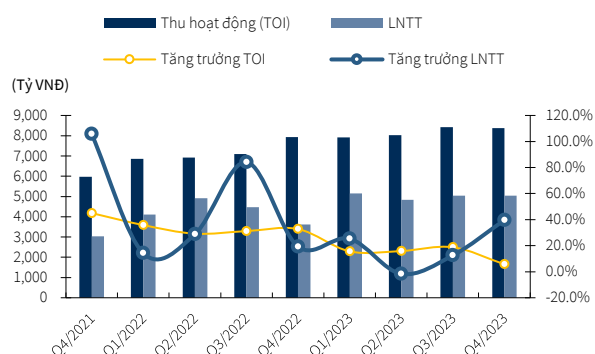
Nguồn: ACB, KBSV

Biểu đồ 2. Tăng trưởng lãi thuần và thu ngoài lãi theo quý



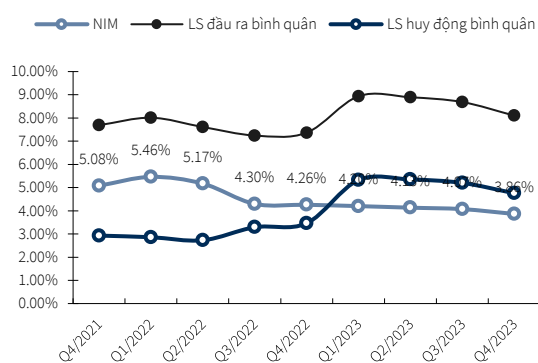
Nguồn: ACB, KBSV

Biểu đồ 3. Tăng trưởng TOI và LNTT



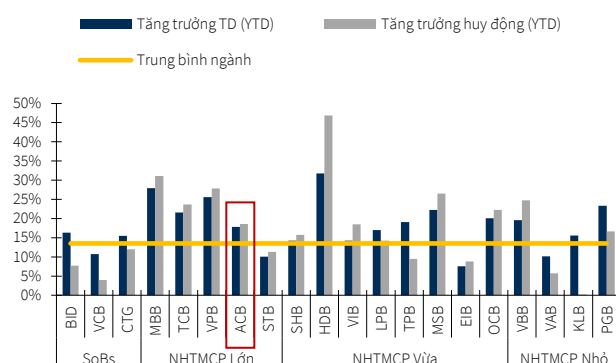
Nguồn: ACB, KBSV

Biểu đồ 4. Biến động NIM theo quý



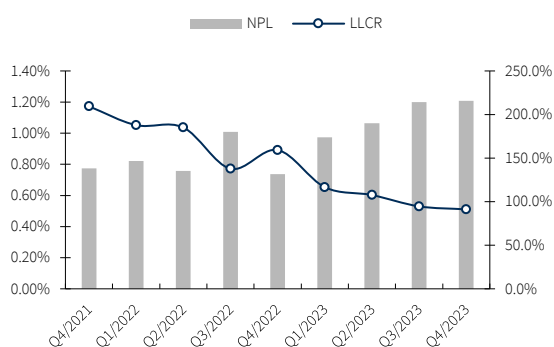
Nguồn: ACB, KBSV

Biểu đồ 5. Tăng trưởng tín dụng và huy động các ngân hàng



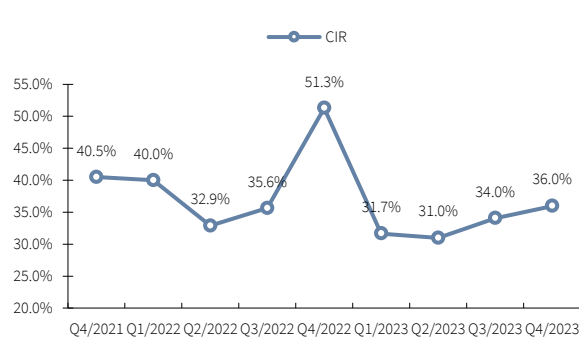
Nguồn: Báo cáo ngân hàng, KBSV

Biểu đồ 6. Tỷ lệ nợ xấu và bao phủ nợ xấu



Nguồn: ACB, KBSV

Biểu đồ 7. Tỷ lệ CIR theo quý của ACB



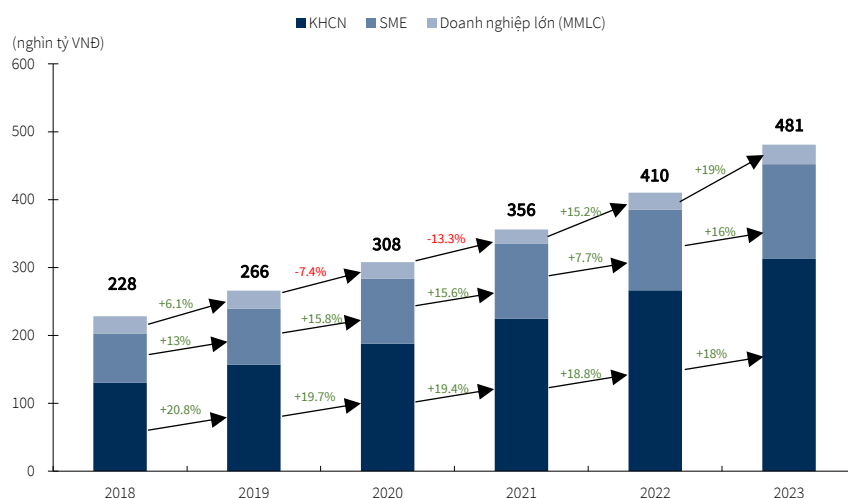
Nguồn: ACB, KBSV

Kỳ vọng tăng trưởng tín dụng đạt 16% trong năm 2024

ACB cho biết, hạn mức tín dụng của ngân hàng được SBV cấp cho năm 2024 là 16.1% - cao hơn mức 15% bình quân ngành, và tương đương với một số ngân hàng cùng nhóm mà chúng tôi có thông tin (MBB, TCB). Trong kịch bản cơ sở nền kinh tế dần hồi phục, mặt bằng lãi suất thấp sẽ kích cầu tín dụng, chúng tôi kỳ vọng ACB có thể hoàn thành hạn mức được giao, và thậm chí đạt tăng trưởng 20% trong kịch bản tích cực khi SBV có thêm đợt cấp room cho hệ thống trong năm nay, trong đó:

- (1) ACB tiếp tục khai thác cho vay nhóm KHDN. Trong năm 2023, cho vay KHDN lớn (MMLC) và KHDN vừa và nhỏ (SMEs) tăng trưởng ấn tượng lần lượt 19% và 16% YoY, so với mức tăng một chữ số trong các năm trước đó. Triển vọng hồi phục của hoạt động xuất nhập khẩu, Đầu tư công... thuận lợi hơn là động lực để hoạt động cho vay ở nhóm KH này tiếp tục tăng trưởng trong năm 2024, dự kiến đóng góp mức tăng trưởng 20-25% vào tăng trưởng tín dụng của ngân hàng.
- (2) Tiêu dùng trong nước hồi phục với tốc độ chậm, nhưng sẽ tăng tốc từ quý 3/2024, cùng với đó thị trường BĐS bớt ảm đạm sẽ kích hoạt lại nhu cầu mua nhà giúp mảng cho vay KHCN hồi phục mạnh.

Biểu đồ 8. Cơ cấu tín dụng theo nhóm khách hàng và tăng trưởng YTD



Nguồn: ACB, KBSV

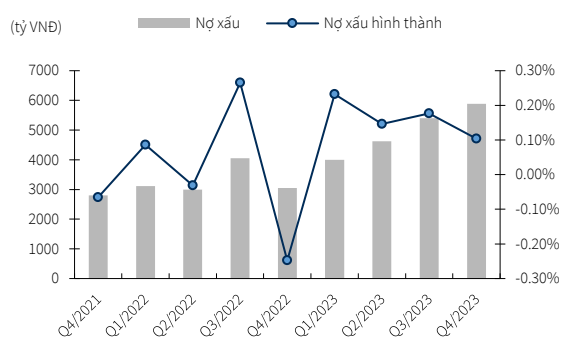
Nim kỳ vọng cải thiện nhẹ so với năm 2023, duy trì quanh 4%

NIM duy trì xu hướng giảm trong quý 4 (-21bps so với quý trước) dù nền lãi suất huy động thấp đang dần được phản ánh vào chi phí vốn (CoF). Điều này được lí giải bởi ACB thực hiện chính sách hỗ trợ khách hàng nên lãi suất cho vay tại ACB có tốc độ giảm nhanh hơn CoF (như số liệu đã đề cập ở bảng KQKD 4Q2023). Chúng tôi quan sát thấy mặt bằng lãi suất cho vay của ACB tương đối thấp so với các ngân hàng tư nhân khác. Phía ngân hàng cho biết năm 2024 sẽ tiếp tục triển khai các gói cho vay hỗ trợ khách hàng, với mức lãi suất hấp dẫn cạnh tranh với nhóm Big4. Chiến lược này giúp ACB thúc đẩy tăng trưởng tín dụng, đặc biệt là ở nhóm doanh nghiệp, cho vay hộ kinh doanh, cho vay mua nhà; nhưng đồng thời cũng sẽ khiến tốc độ cải thiện NIM chậm hơn các ngân hàng khác. KBSV cho rằng NIM đã tạo đáy trong năm 2023, kỳ vọng sẽ hồi phục nhẹ quanh mức 4% trong năm 2024 khi CoF tiếp tục được cải thiện trong bối cảnh mặt bằng lãi suất thấp sẽ được duy trì trong cả năm nay.

Nợ xấu được kiểm soát nhờ chiến lược cho vay thận trọng

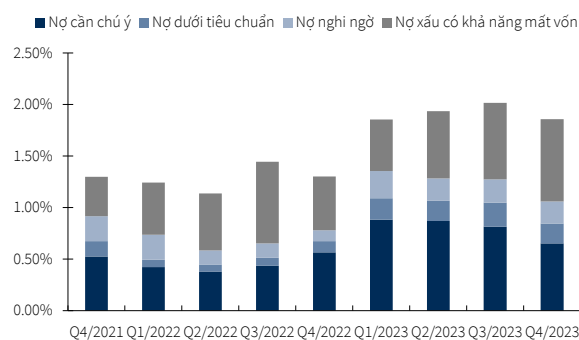
Đối với ACB, chất lượng tài sản không phải là vấn đề quan ngại khi ngân hàng vẫn giữ vững vị trí dẫn đầu về chất lượng nợ so với toàn ngành. Tỷ lệ nợ xấu (NPL) đi ngang so với quý trước (chỉ +1bps so với quý 3 lên mức 1.21%), NPL đạt 1.1% nếu không tính đến ảnh hưởng của CIC. Nợ xấu hình thành mới giảm tiếp tục tăng chậm lại so với các quý trước đó (0.1% so với mức tăng 0.3% trong Q1/2023). Tỷ trọng nợ nhóm 2 đến nhóm 4 đều ghi nhận giảm so với quý 3. Chúng tôi cho rằng với chiến lược cho vay thận trọng, nói không với trái phiếu doanh nghiệp và bất động sản, ACB sẽ tiếp tục duy trì được vị thế về chất lượng tài sản. Chúng tôi kỳ vọng tỷ lệ nợ xấu trong năm 2024 sẽ được ngân hàng kiểm soát quanh mức 1%.

Biểu đồ 9. Nợ xấu và tỷ lệ nợ xấu hình thành



Nguồn: ACB, KBSV

Biểu đồ 10. Cơ cấu các nhóm nợ của ACB



Nguồn: ACB, KBSV

Dự phóng và định giá

Bảng 10. Dự phóng kết quả kinh doanh

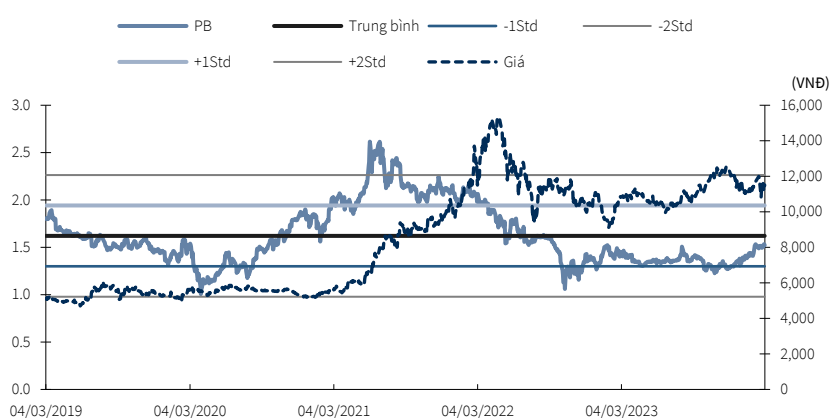
(tỷ VNĐ)	2023	2024F	%YoY2023	2025F	%YoY2024	Chú thích
Thu nhập lãi thuần	24,960	29,827	19.5%	35,276	18.3%	Kỳ vọng tăng trưởng tín dụng năm 2024 đạt 16% - hoàn thành hạn mức tín dụng được cấp bởi NHNN. Tăng trưởng tín dụng dựa trên kịch bản nền kinh tế có sự hồi phục so với năm trước, đặc biệt là nửa sau năm 2024.
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ	2,922	4,154	42.2%	4,861	17.0%	Mảng bancassurance suy giảm mạnh trong năm 2023 tạo nên thấp cho mức tăng trưởng năm 2024. Luật các TCTD sửa đổi giúp thị trường Bán chéo bảo hiểm minh bạch hơn sẽ tác động tích cực đến mô hình banca tại ACB.
Tổng thu hoạt động	32,747	38,285	16.9%	44,540	16.3%	
Chi phí dự phòng	(1,804)	(1,768)	-2.0%	(1,993)	12.7%	Chi phí dự phòng giảm nhẹ do chất lượng tài sản đang dần được cải thiện. Chúng tôi kỳ vọng ACB kiểm soát chi phí tín dụng ở mức 0.2-0.3%.
Lợi nhuận sau thuế	16,045	18,954	18.1%	22,172	17.0%	
NIM	3.86%	3.99%	12bps	4.14%	16bps	NIM 2024 cải thiện 12 bps so với năm 2023 sau khi lãi suất hy động thấp đã được phản ánh vào chi phí vốn (CoF), trong khi lãi suất đầu ra khó giảm mạnh bởi mức lãi suất hiện tại ACB chào cho khách vay ở mức tương đối thấp, gần bằng nhóm Big4.
Lãi suất đầu ra bình quân	8.10%	7.64%	-46bps	7.61%	-3bps	
Lãi suất đầu vào bình quân	4.76%	4.12%	-64bps	3.92%	-20bps	
CIR	33.2%	33.5%	29bps	33.3%	-20bps	Duy trì tỷ lệ CIR trong khoảng 30-35%
NPL	1.21%	1.05%	-16bps	0.98%	-7bps	Nợ xấu xác nhận đã tạo đỉnh trong quý 3, chất lượng tài sản kỳ vọng được cải thiện nhờ tình hình tài chính của khách hàng khả quan hơn, và việc gia hạn TT02 cũng giúp giảm bớt căng thẳng nợ xấu cho toàn ngành.
Tổng tài sản	718,795	815,163	13.4%	932,929	14.4%	
Vốn chủ sở hữu	70,956	85,653	20.7%	102,015	19.1%	

Nguồn: KBSV

Định giá - Khuyến nghị: MUA- Giá mục tiêu 33,400 VNĐ/Cp

KBSV kỳ vọng mức tăng trưởng của ACB trong giai đoạn 2024-2023 duy trì ở mức 15-20%. Cho năm 2024, dựa trên triển vọng tín dụng tăng trưởng tích cực, NIM cải thiện, nợ xấu kiểm soát mức 1%, chúng tôi điều chỉnh nâng P/B mục tiêu 2024 lên mức 1.5x, tiệm cận với P/B trung bình 5 năm của ACB.

Bên cạnh định giá theo Phương pháp P/B, chúng tôi kết hợp với Phương pháp chiết khấu lợi nhuận thặng dư với tỷ trọng 50% để định giá cổ phiếu ACB. Theo đó, giá mục tiêu mới cho cổ phiếu này điều chỉnh tăng lên mức 33,400 VNĐ/cp. Khuyến nghị MUA với tiềm năng tăng giá 20% so với giá đóng của ngày 05/03/2023.

Biểu đồ 12. Diễn biến giá và chỉ số P/B của ACB

Nguồn: Bloomberg, KBSV

Bảng 13. Cổ phiếu ACB – Định giá 2024 phương pháp chiết khấu lợi nhuận thặng dư

Tỷ đồng	2024F	2025F	2026F
Lợi nhuận sau thuế	18,979	22,313	24,310
Lợi nhuận thặng dư	8,634	7,415	6,813
Chi phí vốn (re)	14.58%		
Tăng trưởng (g)	3%		
Giá trị cuối cùng	31,448		
Tổng giá trị hiện tại (PV)	131,003		
Giá trị cổ phiếu ACB	33,728		

Nguồn: KBSV ước tính

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
Lợi nhuận thặng dư	33,728	50%	16,864
P/B	33,089	50%	16,544
Giá mục tiêu			33,409

Nguồn: KBSV ước tính

PHỤ LỤC

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	18,945	23,534	24,960	29,827	35,276	Cho vay khách hàng	356,051	408,857	482,235	559,641	655,050
Thu nhập lãi và các khoản thu nhập tương tự	33,714	40,699	52,347	57,144	64,758	Chứng khoán kinh doanh	11,260	1,131	7,177	8,581	9,739
Chi phí lãi và các chi phí tương tự	(14,769)	(17,165)	(27,387)	(27,316)	(29,482)	Tiền mặt, vàng bạc, đá quý (trừ dự trữ bất buộc)	7,510	8,461	6,909	10,029	11,499
Lãi/(Lỗ) thuần từ hoạt động dịch vụ	2,894	3,526	2,922	4,154	4,861	Tài sản có sinh lời	514,889	590,241	701,817	794,002	908,625
Lãi/(Lỗ) thuần từ hoạt động khác	139	990	863	1,150	1,095	Tài sản cố định và tài sản khác	11,080	14,163	15,631	17,387	20,077
Tổng thu nhập hoạt động	23,564	28,790	32,747	38,285	44,519	Tổng tài sản	527,770	607,875	718,795	815,214	933,120
Chi phí hoạt động	(8,230)	(11,605)	(10,874)	(12,825)	(14,825)	Tiền gửi của khách hàng	379,921	413,953	482,703	577,161	661,773
LN thuần trước CF DPRRTD	15,334	17,185	21,872	25,460	29,694	Các khoản vay phải sinh, giấy tờ có giá	30,634	44,365	52,569	66,050	76,635
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(3,336)	(71)	(1,804)	(1,736)	(1,803)	Các khoản nợ chịu lãi	464,949	526,664	624,778	700,928	804,586
Thu nhập khác	703	1,110	1,197	1,353	1,288	Các khoản nợ khác	17,920	22,772	23,060	28,582	26,352
Chi phí khác	(564)	(121)	(334)	(203)	(193)	Tổng nợ phải trả	482,869	549,437	647,839	729,510	830,938
Tổng lợi nhuận trước thuế	11,998	17,114	20,068	23,724	27,892	Vốn điều lệ	27,019	33,774	38,841	38,841	38,841
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	(2,395)	(3,426)	(4,023)	(4,745)	(5,578)	Thặng dư vốn cổ phần	272	272	272	272	272
LNST	9,603	13,688	16,045	18,979	22,313	Lợi nhuận chưa phân phối	10,445	15,172	20,286	35,009	51,512
Lợi ích của cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-	Các khoản điều chỉnh vốn	-	-	-	-	-
LNST ngân hàng mẹ	9,603	13,688	16,045	18,979	22,313	Vốn chủ sở hữu	44,901	58,439	70,956	85,679	102,182

Chỉ số tài chính (%)						Định giá (đồng, X, %)					
	2021	2022	2023	2024F	2025F		2021	2022	2023	2024F	2025F
Khả năng sinh lời						Chỉ số về giá					
ROE	23.9%	26.5%	24.8%	24.2%	23.8%	EPS cơ bản	3,554	4,053	4,131	4,887	5,745
ROA	2.0%	2.4%	2.4%	2.5%	2.6%	Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	16,618	17,303	18,269	22,059	26,308
ROE trước dự phòng	30.5%	26.6%	27.0%	26.0%	25.3%	Giá trị sổ sách hữu hình/CP (Tangible BVPS)	16,219	16,968	17,897	21,615	25,778
ROA trước dự phòng	2.5%	2.4%	2.6%	2.7%	2.7%	Chỉ số định giá					
Biên lãi ròng (NIM)	4.0%	4.3%	3.9%	4.0%	4.1%	PER	12.4	10.9	10.7	9.0	7.7
Hiệu quả hoạt động						PBR	2.6	2.5	2.4	2.0	1.7
LDR thuần	95.3%	99.9%	101.0%	98.0%	100.0%	ROE	1.4%	1.4%	1.4%	1.4%	2.3%
CIR	34.9%	40.3%	33.2%	33.5%	33.3%		23.9%	26.5%	24.8%	24.2%	23.8%
Tốc độ tăng trưởng						An toàn vốn					
Tăng trưởng tổng tài sản	18.7%	15.2%	18.2%	13.4%	14.5%	Tỉ lệ an toàn vốn (CAR)	11.0%	11.2%	12.8%	>13%	>13%
Tăng trưởng cho vay khách hàng	15.4%	14.8%	17.9%	16.1%	17.0%	Chất lượng tài sản					
Tăng trưởng LN thuần trước DPRRTD	45.5%	12.1%	27.3%	16.4%	16.6%	NPL (nợ xấu nhóm 3-5)	0.8%	0.7%	1.2%	1.0%	0.9%
Tăng trưởng LNST ngân hàng mẹ	25.0%	42.5%	17.2%	18.3%	17.6%	Độ bao phủ nợ xấu (nợ xấu nhóm 3-5)	210.0%	159.8%	91.4%	105.7%	119.5%
Tăng trưởng EPS	0.0%	14.0%	1.9%	18.3%	17.6%	SML (nợ xấu và nợ cần chú ý)	1.3%	1.3%	1.9%	1.6%	1.6%
Tăng trưởng BVPS	1.3%	4.1%	5.6%	20.7%	19.3%	Độ bao phủ nợ xấu (nợ xấu và nợ cần chú ý)	125.2%	90.3%	59.4%	66.0%	65.5%

Nguồn: KBSV ước tính

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

Công nghệ thông tin & Tiện ích

Nguyễn Đình Thuận – Chuyên viên phân tích
thuann1@kbsec.com.vn

Dầu khí & Hóa Chất

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

Khoảng 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
anhdt@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

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

Nghiêm Sỹ Tiến – Chuyên viên phân tích
tiens@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 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.