

11/12/2023

Chuyên viên phân tích Hồ Đức Thành
thanhhd@kbsec.com.vn**3Q2023, LNTT đạt 4,871 tỷ VND, tăng 17.2% YoY**

3Q2023, CTG có thu nhập lãi thuần đạt 13,087 tỷ VND (+2.6% QoQ, +1.3% YoY); TOI đạt 17,393 tỷ VND (-2.1% QoQ, +0.4% YoY). Chi phí trích lập dự phòng đạt 7,440 tỷ VND (14.8% QoQ, -10.6% YoY) khiến LNTT đạt 4,871 tỷ VND (-25.6% QoQ, +17.2% YoY). Lũy kế 9 tháng đầu năm, LNTT đạt 17,401 tỷ VND, tăng 10.4% YoY với tăng trưởng tín dụng đạt 8.7% YTD.

Kỳ vọng NIM cải thiện trong năm 2024, đạt 3.0%

KBSV kỳ vọng NIM của CTG sẽ được cải thiện trong năm 2024, đạt 3.0% dựa trên: (1) Các khoản huy động khách hàng lãi suất cao giai đoạn 4Q2022 – 1Q2023 kỳ hạn 6 tháng - 1 năm đáo hạn, (2) Thanh khoản dồi dào giúp duy trì lãi suất huy động ở mức thấp và (3) Casa được cải thiện.

Tiếp tục kiểm soát nợ xấu ổn định dưới 1.8%

Nợ xấu tăng lên 1.37% trong 3Q2023 trong bối cảnh kinh tế vẫn còn nhiều khó khăn. CTG đã trích lập dự phòng hơn 19.8 nghìn tỷ đồng, giúp cải thiện tỷ lệ bao phủ nợ xấu (cao thứ hai hệ thống). Với bộ đệm dự phòng lớn và danh mục cho vay ít rủi ro, chúng tôi đánh giá CTG sẽ tiếp tục kiểm soát nợ xấu ổn định dưới 1.8% trong năm 2024

Khuyến nghị MUA, giá mục tiêu 40,900 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 40,900 VND/cp, cao hơn 52.1% so với giá tại ngày 11/12/2023.

MUA Duy trì

Giá mục tiêu VND40,900

Tăng/Giảm	52.1%
Giá hiện tại (11/12/2023)	VND26,900
Giá mục tiêu đồng thuận	VND34,000
Vốn hóa thị trường (Tỷ VND/tỷ USD)	144,453/6.0

Dự phóng KQKD & định giá

Cuối năm tài chính	2021	2022	2023F	2024F
Thu nhập lãi thuần (tỷ VND)	41,788	47,792	52,489	60,991
LN thuần trước CF DPRRTD (tỷ VND)	35,971	45,109	49,882	57,038
LNST (tỷ VND)	14,215	16,835	18,480	23,182
EPS (VND)	2,932	3,491	3,441	4,317
Tăng trưởng EPS (%)	-20.3%	19.1%	-1.4%	25.4%
PER (x)	10.7	9.0	9.1	7.3
Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	19,487	22,508	22,785	26,302
PBR (x)	1.6	1.4	1.4	1.2
ROE (%)	15.9%	16.7%	16.1%	17.6%
Tỷ suất cổ tức (%)	2.6%	2.6%	2.6%	2.6%

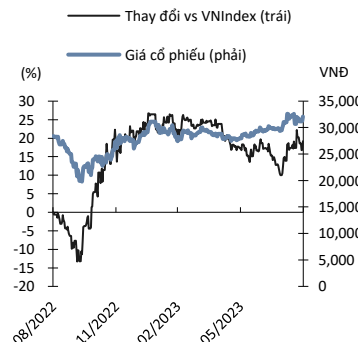
Nguồn: Fiinpro, KBSV

Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	35.5%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	114.18/4.72
Sở hữu nước ngoài (%)	27.8%
Cơ cấu cổ đông	SMBC (15.01%)

Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	2.0	-5.9	5.8	9.3
Tương đối	0.0	2.4	4.3	0.4



Hoạt động kinh doanh

3Q2023, LNTT đạt 4,871 tỷ VND, tăng 17.2% YoY

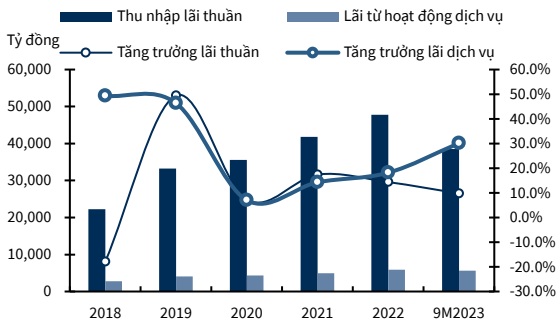
3Q2023, CTG có thu nhập lãi thuần đạt 13,087 tỷ VND (+2.6% QoQ, +1.3% YoY); TOI đạt 17,393 tỷ VND (-2.1% QoQ, +0.4% YoY). Chi phí trích lập dự phòng đạt 7,440 tỷ VND (14.8% QoQ, -10.6% YoY) khiến LNTT đạt 4,871 tỷ VND (-25.6% QoQ, +17.2% YoY). Lũy kế 9 tháng đầu năm, LNTT đạt 17,401 tỷ VND, tăng 10.4% YoY với tăng trưởng tín dụng đạt 8.7% YTD.

Bảng 1. Cập nhật KQKD

(Tỷ VND)	3Q2022	2Q2023	3Q2023	+/-%QoQ	+/-%YoY	Chú thích
Thu nhập lãi thuần	12,924	12,757	13,087	2.6%	1.3%	Thu nhập lãi thuần cải thiện nhẹ do NIM tăng nhẹ (0.2bps QoQ) trong bối cảnh tăng trưởng tín dụng tiếp tục vượt trội so với trung bình ngành và chi phí huy động giảm tương đồng với lãi suất cho vay giảm
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ	1,465	1,784	1,815	1.7%	23.9%	
Thu khác từ hoạt động ngoài lãi	4,401	5,014	4,306	-14.1%	-2.2%	Mảng FX tiếp tục tăng trưởng mạnh đạt 1,135 tỷ VND (34.7% YoY) do hoạt động xuất nhập khẩu tiếp tục hồi phục và Viettinbank tăng cường chuyển dịch sang mô hình số hóa bên cạnh việc tận dụng sự biến động của tỷ giá. Mảng kinh doanh chứng khoán ghi nhận lỗ nhẹ do biến động giá trái phiếu giảm. Lãi thuần từ hoạt động khác giảm mạnh 20.7% QoQ và 37% YoY chủ yếu do công tác xử lý và thu hồi nợ có phần đi xuống trong bối cảnh khó khăn chung khiến thu nhập giảm mạnh (-16.4% QoQ và -33.2% YoY)
Tổng thu nhập hoạt động	17,324	17,772	17,393	-2.1%	0.4%	
Chi phí hoạt động	(4,847)	(4,743)	(5,082)	7.1%	4.8%	
LN thuần trước CF dự phòng rủi ro tín dụng	12,477	13,029	12,311	-5.5%	-1.3%	
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(8,321)	(6,478)	(7,440)	14.8%	-10.6%	Chi phí trích lập dự phòng tăng 14.8% QoQ do nợ xấu tăng, tập trung ở nợ nhóm 4 và nhóm 5. Tuy nhiên, tỷ lệ bao phủ nợ xấu nhờ đó được cải thiện, đạt 172.44% (+ 358 bps) tiếp tục duy trì là ngân hàng có bộ đệm dự phòng đứng thứ 2 trong hệ thống
Lợi nhuận sau thuế	3,320	5,264	3,895	-26.0%	17.3%	
Tăng trưởng tín dụng	10.1%	6.6%	8.7%	2.1 ppts	-1.4 ppts	Tăng trưởng tín dụng CTG đạt 8.7% (-1.4 ppts YoY) với động lực chính từ cho vay mảng bán lẻ và SME (+1.8% QoQ và +3.5% QoQ) trong khi tăng trưởng cho vay doanh nghiệp lớn chậm hơn (+0.5% QoQ)
Tăng trưởng huy động	10.1%	8.8%	8.8%	0 ppts	-1.3 ppts	
NIM	2.95%	2.87%	2.88%	0 bps	-7 bps	NIM của CTG giữ vững hầu như không đổi trong khi phần lớn các ngân hàng khác đều sụt giảm do CTG đồng thời nhanh chóng hạ chi phí vốn bằng cách giảm lãi suất huy động, tăng casa và đảo sang nguồn huy động chi phí thấp (tăng huy động liên ngân hàng và giảm phát hành giấy tờ có giá). Tỷ lệ Casa đạt 20%, tăng 120bps QoQ và giảm 0.4bps YoY
Lãi suất đầu ra bình quân	6.25%	7.56%	7.45%	-11 bps	120 bps	
Lãi suất đầu vào bình quân	3.48%	4.95%	4.84%	-11 bps	136 bps	
CIR	28.0%	26.7%	29.2%	2.5 ppts	1.2 ppts	
NPL	1.42%	1.27%	1.37%	10 bps	-5 bps	Nợ xấu 3Q2023 đạt 18,941 tỷ đồng (+10bps QoQ) trong đó nợ nhóm 4 và nhóm 5 tăng lần lượt 28bps và 11 bps. CTG cho biết sẽ tăng cường công tác quản trị rủi ro và kiểm soát nợ xấu dưới 1.8% và duy trì tỷ lệ bao phủ nợ xấu ở mức hợp lý.

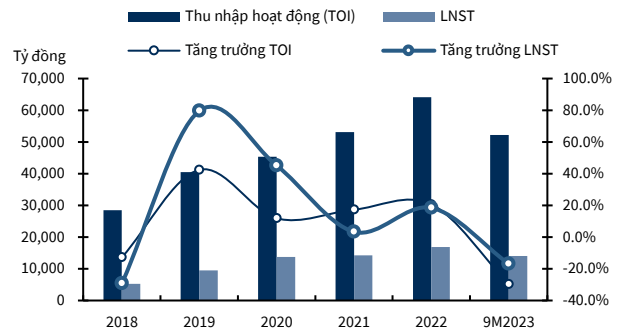
Nguồn: CTG, KBSV

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



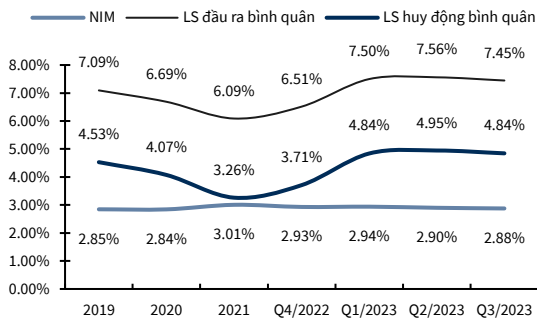
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

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



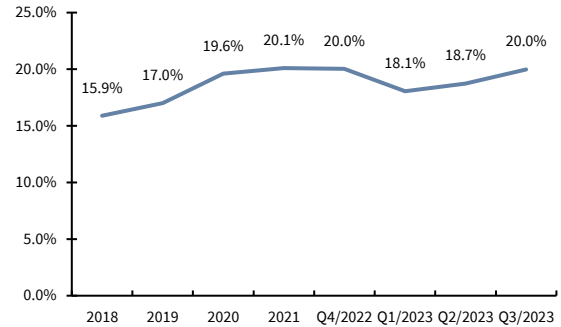
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

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



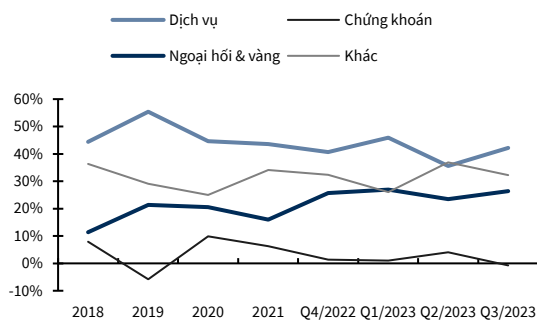
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

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



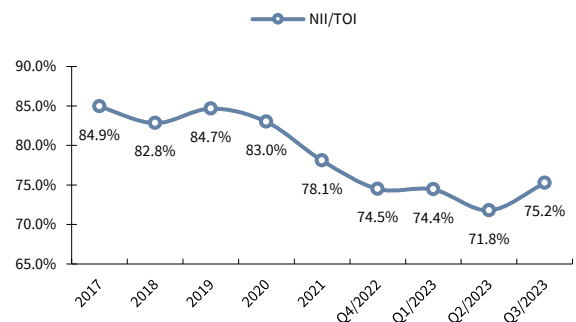
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

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

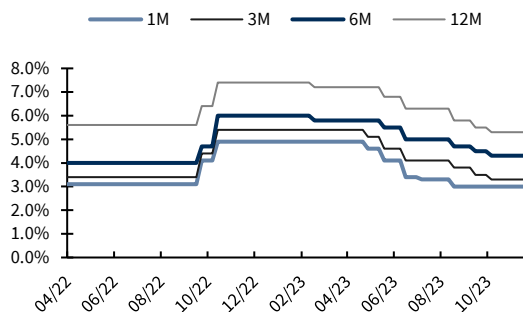
Kỳ vọng NIM cải thiện trong năm 2024, đạt 3.0%

KBSV kỳ vọng NIM của CTG sẽ được cải thiện trong năm 2024, đạt 3% dựa trên: (1) Các khoản huy động khách hàng lãi suất cao giai đoạn 4Q2022 – 1Q2023 kì hạn 6 tháng - 1 năm phần nhiều sẽ đáo hạn trong cuối năm nay và đầu năm sau, bên cạnh các đợt hạ lãi suất sẽ làm giảm COF của CTG trong năm 2024. Đây là các khoản vay có lãi suất ~ 7.4% (biểu đồ 8), là nguyên nhân chính khiến COF của CTG tăng mạnh từ 1Q2023.

(2) Thanh khoản dồi dào giúp duy trì lãi suất huy động ở mức thấp. Thanh khoản của CTG dồi dào thể hiện ở việc đáp ứng được các tỷ lệ về thanh khoản (biểu đồ 9) mặc dù tăng trưởng huy động của CTG có phần chậm lại. Cụ thể trong 3Q2023, LDR đạt 82.2% (+1.5% QoQ) nhưng vẫn duy trì dưới 85%; tỷ lệ nguồn vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn đạt 23% (+0.4% QoQ) cách xa trần tỷ lệ 30% và tỷ lệ dự trữ thanh khoản tiếp tục cải thiện đạt 16.7% (+3% QoQ). KBSV kỳ vọng COF của CTG trong năm 2024 sẽ giảm 55bps khi duy trì được mức nền lãi suất thấp trong nửa đầu năm 2024.

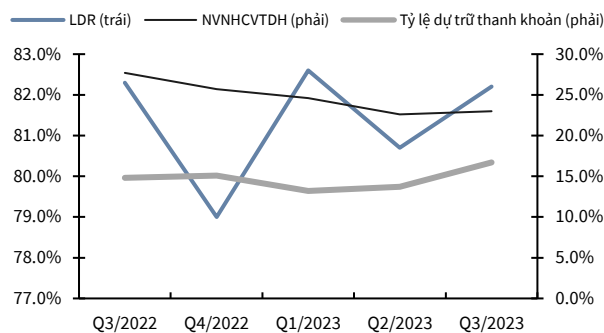
(3) Casa được cải thiện. Casa của CTG đã quay trở lại mức 20% trong 3Q2023 do sự dịch chuyển từ các khoản tiền gửi kì hạn dài sang kì hạn ngắn hơn, khi mặt bằng lãi suất huy động giảm sâu. Bên cạnh đó, thị phần tiền gửi của CTG giảm nhẹ 0.3% QoQ. Trong năm 2024, KBSV kỳ vọng CTG sẽ tiếp tục cải tiến và hoàn thiện sản phẩm, dịch vụ; nâng cao chất lượng phục vụ và trải nghiệm của khách hàng, từ đó giữ được mức casa như hiện nay.

Biểu đồ 8. Lãi suất huy động các kỳ hạn



Nguồn: Wichart, KBSV

Biểu đồ 9. Các tỷ lệ thanh khoản của CTG



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Tiếp tục kiểm soát nợ xấu ổn định dưới 1.8%

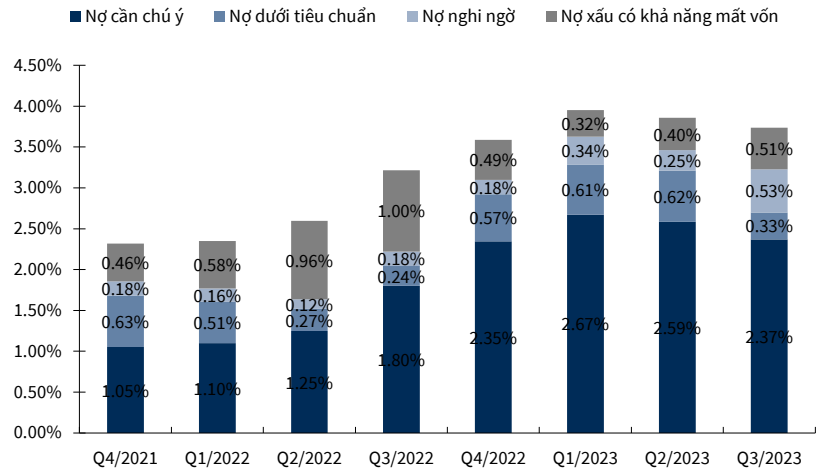
Trong bối cảnh kinh tế vẫn còn nhiều khó khăn tác động tới khả năng trả nợ của khách hàng, khiến cho nợ xấu của CTG trong 3Q2023 tăng lên 1.37% (+10bps QoQ). Trong đó, nợ nhóm 4 tăng mạnh 28bps QoQ, nợ nhóm 5 tăng 11bps QoQ và thu nhập từ thu hồi nợ xấu lũy kế 9M2023 đạt 3.2 tỷ VND (-25.4% YoY).

Dù vậy, CTG đã trích lập dự phòng hơn 19.8 nghìn tỷ đồng, giúp cải thiện tỷ lệ bao phủ nợ xấu trong 3Q2023 lên mức 172.4% (+3.58 ppts). Với bộ đệm dự phòng cao thứ 2 hệ thống, chúng tôi đánh giá CTG có đủ dư địa để linh hoạt trong việc quản lý và xử lý nợ xấu dưới 1.8% trong năm 2024.

Bên cạnh đó, chúng tôi nhận thấy sự cải thiện tích cực trong cơ cấu dự nợ cho vay của CTG theo chiều hướng giảm dư nợ bất động sản và tăng cho vay các hoạt động sản xuất – kinh doanh. Cụ thể, tỷ lệ các khoản cho vay bất động sản so với tổng dư nợ tín dụng đã giảm 1.1% xuống 16% trong 3Q2023. Cùng lúc đó, tỷ lệ các khoản cho vay hoạt động sản xuất kinh doanh trong phân khúc bán lẻ cải thiện từ 57.5% lên 62.2% và lượng trái phiếu doanh nghiệp mà CTG sở hữu

chiếm tỷ lệ rất bé cho thấy khẩu vị rủi ro thấp và danh mục cho vay lành mạnh của ngân hàng.

Biểu đồ 12. Cơ cấu nợ xấu & nợ cần chú ý của CTG giai đoạn 2021-2023



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 13. 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	1.21%	0.38%	0.64%	-0.04%	(38,872)	270.10%
CTG	1.37%	0.09%	2.37%	-0.21%	(32,661)	172.40%
BID	1.60%	0.00%	1.86%	-0.32%	(41,809)	158.40%
MBB	1.89%	0.44%	2.97%	-0.52%	(12,333)	122.00%
ACB	1.20%	0.23%	0.81%	-0.07%	(5,110)	94.60%
TCB	1.36%	0.29%	1.26%	-0.70%	(6,017)	93.00%
EIB	2.12%	0.21%	1.46%	-0.26%	(319)	74.00%
LPB	2.79%	0.36%	1.24%	-0.44%	(4,971)	67.50%
STB	2.20%	0.41%	0.71%	-0.44%	(6,670)	64.20%
SHB	3.21%	0.19%	1.94%	-0.86%	(7,860)	58.30%
MSB	2.94%	0.38%	3.25%	-0.15%	(2,415)	58.20%
HDB	2.26%	0.11%	5.04%	0.00%	(3,580)	54.20%
TPB	2.97%	0.76%	3.77%	0.26%	(2,514)	47.00%
VPB	5.74%	1.70%	8.03%	-0.66%	(12,768)	42.70%
VIB	3.68%	0.05%	6.45%	0.33%	(3,739)	41.40%

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Dự phóng kết quả kinh doanh

Bảng 14. Dự phóng KQKD 2022 -2024

(Tỷ VND)	2022	2023F	+/-%YoY	2024F	+/-%YoY	Chú thích
Thu nhập lãi thuần	47,792	52,489	9.8%	60,991	16.2%	Dự phóng thu nhập lãi thuần 2024 tăng 2.3% so với dự phóng cũ do cải thiện về tăng trưởng tín dụng
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ	5,862	7,244	23.6%	7,735	6.8%	
Tổng thu nhập hoạt động	64,117	70,257	9.6%	80,109	14.0%	
Chi phí trích lập dự phòng	(24,163)	(26,700)	10.5%	(27,970)	4.8%	Chúng tôi tăng chi phí trích lập 2024 thêm 11.6% so với dự phóng cũ do số liệu về nợ xấu phát sinh mới lớn hơn so với dự báo
Lợi nhuận sau thuế	16,835	18,480	10.2%	23,182	25.4%	
NIM	2.98%	2.87%	-11bps	3.0%	14bps	Chúng tôi điều chỉnh tăng NIM trong năm 2024 phản ánh kỳ vọng về khả năng duy trì mặt bằng lãi suất thấp tiếp tục trong nửa đầu năm 2024
Lãi suất đầu ra bình quân	6.52%	7.09%	58bps	6.51%	-58bps	
Lãi suất đầu vào bình quân	3.72%	4.47%	76bps	3.77%	-71bps	
CIR	29.6%	29.0%	-6bps	28.8%	-2bps	
NPL	1.24%	1.60%	36bps	1.38%	-22bps	
Tổng tài sản	1,808,430	1,982,861	9.6%	2,186,940	10.3%	
Vốn chủ sở hữu	108,168	122,352	13.1%	141,238	15.4%	

Nguồn: KBSV

Định giá – Khuyến nghị MUA, giá 43,476 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

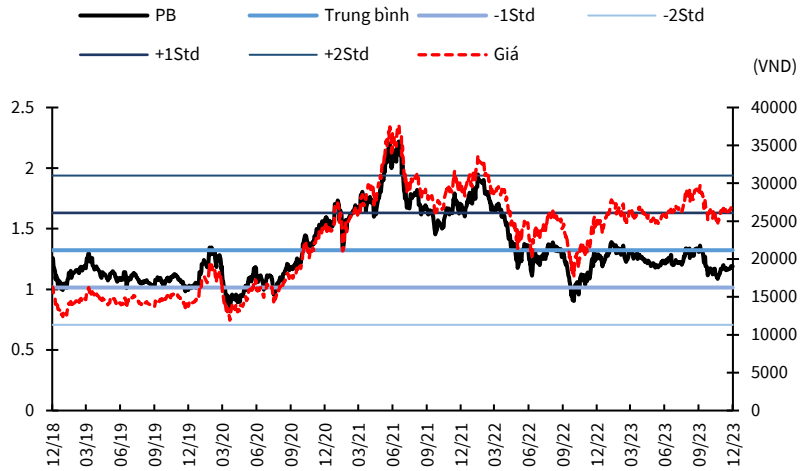
Chúng tôi duy trì mức P/B dự phóng 2023 ở mức 1.32x tương đương đường trung bình P/B 5 năm của CTG, phản ánh kỳ vọng về tình hình kinh tế cải thiện và lợi thế về quy mô của CTG trong năm 2024

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 43,500 đồng/cổ phiếu, cao hơn 47.1% so với giá ngày 11/12/2023.

Biểu đồ 15. Chỉ số P/B của CTG giai đoạn 2018-2023



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Bảng 16. Cổ phiếu CTG – Định giá 2024 phương pháp chiết khấu lợi nhuận thặng dư

Tỷ VND	2023F	2024F	2025F
Lợi nhuận sau thuế	18,546	23,254	29,650
Lợi nhuận thặng dư	2,468	5,068	8,656
Chi phí vốn (r)	14.86%		
Tăng trưởng (g)	5.0%		
Giá trị cuối cùng	50,243		
Giá trị hợp lý cuối 2024	231,228		
Giá trị cổ phiếu CTG	43,060		

Nguồn: KBSV

Bảng 17. 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	38,794	50%	19,397
Lợi nhuận thặng dư	43,060	50%	21,530
Giá mục tiêu			40,927

Nguồn: KBSV

Ngân hàng VietinBank (CTG) – Bảng tóm tắt KQKD & dự phóng, 2020A-2024F

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	35,581	41,788	47,792	52,884	62,535	Cho vay khách hàng	1,002,772	1,104,873	1,245,058	1,401,422	1,581,181
Thu nhập lãi và các khoản thu nhập tương tự	83,678	84,628	104,665	127,643	133,806	Chứng khoán kinh doanh	5,602	2,475	1,406	1,766	1,987
Chi phí lãi và các chi phí tương tự	(48,097)	(42,840)	(56,873)	(74,759)	(71,272)	Tiền mặt, vàng bạc, đá quý (trừ dự trữ bắt buộc)	9,930	11,331	11,067	13,015	14,642
Lãi/(Lỗ) thuần từ hoạt động dịch vụ	4,341	4,961	5,862	7,244	7,735	Tài sản có sinh lời	1,296,501	1,483,561	1,728,986	1,932,430	2,130,952
Lãi/(Lỗ) thuần từ hoạt động khác	1,910	3,398	6,537	5,344	5,938	Tài sản cố định và tài sản khác	47,904	61,209	95,368	73,407	80,237
Tổng thu nhập hoạt động	45,317	53,157	64,117	70,652	81,824	Tổng tài sản	1,341,436	1,531,587	1,808,430	1,982,592	2,189,246
Chi phí hoạt động	(16,085)	(17,186)	(19,007)	(20,489)	(23,565)	Tiền gửi của khách hàng	990,331	1,161,848	1,249,176	1,398,591	1,573,415
LN thuần trước CF DPRRTD	29,232	35,971	45,109	50,163	58,258	Các khoản vay và huy động phải sinh, giấy tờ có giá	62,609	67,025	93,763	94,031	105,784
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(12,147)	(18,382)	(24,163)	(27,490)	(25,665)	Các khoản nợ chịu lãi	1,226,056	1,401,001	1,657,148	1,802,660	1,980,243
Thu nhập khác	2,695	4,516	7,507	6,362	7,069	Các khoản nợ khác	29,969	36,937	43,114	57,398	64,555
Chi phí khác	(785)	(1,118)	(969)	(1,018)	(1,131)	Tổng nợ phải trả	1,256,025	1,437,938	1,700,262	1,860,058	2,044,799
Tổng lợi nhuận trước thuế	17,085	17,589	20,946	22,674	32,594	Vốn điều lệ	37,234	48,058	48,058	53,700	53,700
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	(3,328)	(3,374)	(4,111)	(4,535)	(6,519)	Thặng dư vốn có phần	8,975	8,975	8,975	8,975	8,975
LNST	13,757	14,215	16,835	18,139	26,075	Lợi nhuận chưa phân phối	26,001	21,488	33,364	41,907	60,793
Lợi ích của cổ đông thiểu số	(64)	(127)	(60)	(66)	(73)	Các khoản điều chỉnh vốn	-	-	-	-	-
LNST ngân hàng mẹ	13,694	14,089	16,775	18,073	26,003	Vốn chủ sở hữu	85,411	93,650	108,168	122,352	141,238

Chỉ số tài chính						Định giá					
(%)	2020	2021	2022	2023F	2024F	(đồng, X, %)	2020	2021	2022	2023F	2024F
Khả năng sinh lời						Chỉ số về giá					
ROE	16.9%	15.9%	16.7%	15.7%	19.5%	EPS cơ bản	3,678	2,932	3,491	3,761	5,411
ROA	1.1%	1.0%	1.0%	1.0%	1.3%	Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	22,939	19,487	22,508	25,469	30,079
ROE trước dự phòng	28.8%	32.3%	35.8%	34.8%	34.9%	Giá trị sổ sách hữu hình/CP (Tangible BVPS)	21,757	18,592	21,643	24,639	29,285
ROA trước dự phòng	1.8%	2.0%	2.2%	2.1%	2.2%	Chỉ số định giá					
Biên lãi ròng (NIM)	2.8%	3.0%	3.0%	2.9%	3.1%	PER	8.5	10.7	9.0	8.3	5.8
Hiệu quả hoạt động						PBR	1.4	1.6	1.4	1.2	1.0
LDR thuần	102.5%	97.3%	102.1%	103.0%	103.0%	Ti lệ cổ tức	2.6%	2.6%	2.6%	2.6%	2.6%
CIR	35.5%	32.3%	29.6%	29.0%	28.8%	ROE	16.9%	15.9%	16.7%	15.7%	19.5%
Tốc độ tăng trưởng						An toàn vốn					
Tăng trưởng tổng tài sản	8.1%	14.2%	18.1%	9.6%	10.4%	Ti lệ an toàn vốn (CAR)	8.6%	9.0%	8.9%	>8%	>8%
Tăng trưởng cho vay khách hàng	8.7%	10.2%	12.7%	12.6%	12.8%	Chất lượng tài sản					
Tăng trưởng LN thuần trước DPRRTD	17.9%	23.1%	25.4%	11.2%	16.1%	NPL (nợ xấu nhóm 3-5)	0.9%	1.3%	1.2%	1.6%	1.4%
Tăng trưởng LNST ngân hàng mẹ	44.7%	2.9%	19.1%	7.7%	43.9%	Độ bao phủ nợ xấu (nợ xấu nhóm 3-5)	132.2%	180.3%	188.3%	169.8%	176.9%
Tăng trưởng EPS	44.7%	-20.3%	19.1%	7.7%	43.9%	SML (nợ xấu và nợ cần chú ý)	1.2%	2.3%	3.6%	3.9%	3.6%
Tăng trưởng BVPS	10.4%	-15.0%	15.5%	13.2%	18.1%	Độ bao phủ nợ xấu (nợ xấu và nợ cần chú ý)	102.1%	98.4%	65.0%	69.6%	68.1%

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

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

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

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

Nghiêm Sỹ Tiến – Chuyên viên phân tích
tienss@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.