

11/25/2022

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

3Q2022, LNTT đạt 4,157 tỷ VND, tăng 35.8% YoY

NIM 3Q2022 tăng 11 bps QoQ nhờ tăng tỷ trọng cho vay bán lẻ - SME và cải thiện CASA

Tỷ lệ nợ xấu đạt 1.42%, tăng 7bps QoQ, nợ nhóm 2 tăng mạnh

Kỳ vọng nguồn vốn huy động được cải thiện nhờ tăng lãi suất

Khuyến nghị MUA, giá mục tiêu 31,000 VND/cp

3Q2022, CTG có thu nhập lãi thuần đạt 12,924 tỷ VND (+7.6% QoQ, +30.9% YoY); LNTT 3Q2022 đạt 4,157 tỷ VND (-28.2% QoQ, +35.8% YoY). Lũy kế 9 tháng đầu năm, LNTT đạt 15,764 tỷ VND, tăng 13.3% YoY với tăng trưởng tín dụng đạt 10.2% YTD.

Lãi suất đầu ra bình quân 3Q2022 đạt 6.25%, tăng 19bps QoQ chủ yếu nhờ CTG tăng tỷ trọng cho vay bán lẻ - SME, vốn là nhóm có tỷ suất lợi nhuận cao hơn. Trong khi đó, mặc dù lãi suất thị trường 2 tăng nhưng chi phí đầu vào chỉ tăng nhẹ 9bps QoQ nhờ tỷ lệ CASA được cải thiện (+55bps QoQ) khiến NIM 3Q2022 đạt 2.95%, tăng 11bps QoQ.

Tỷ lệ nợ xấu 3Q2022 đạt 1.42%, tăng 7bps QoQ. Trong khi đó, nợ nhóm 2 đạt 1.80%, tăng mạnh 55bps QoQ trong đó phần lớn đến từ nhóm khách hàng được cơ cấu nợ đã trả nợ đủ theo lịch cơ cấu và được chuyển vào nợ nhóm 2 để theo dõi.

Kỳ vọng tăng trưởng huy động của CTG sẽ được cải thiện trong 3 tháng cuối năm khi ngân hàng đã có động thái đẩy mạnh lãi suất huy động trong tháng 10-11 qua đó đảm bảo an toàn thanh khoản và có nguồn lực phục vụ tăng trưởng tín dụng.

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 2023 là 31,000VND/cp, cao hơn 20.2% so với giá tại ngày 25/11/2022.

MUA

Giá mục tiêu VND31,000

Tăng/Giảm	20.2%
Giá hiện tại (25/11/2022)	VND25,800
Giá mục tiêu thị trường	VND31,561
Vốn hóa thị trường (Tỷ VND)	117,260

Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	15.81%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	136/5.5
Sở hữu nước ngoài (%)	27.24%
Cơ cấu cổ đông	Ngân hàng nhà nước (64.46%)

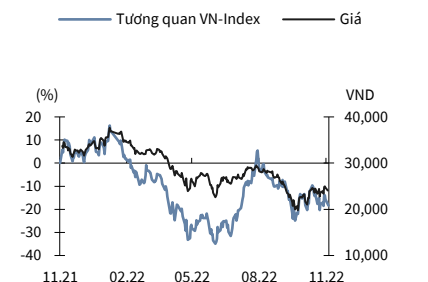
Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	7	-15	-14	-25
Tương đối	0	-14	1	-18

Dự phóng KQKD & định giá

Cuối năm tài chính	2020A	2021A	2022F	2023F
Thu nhập lãi thuần (tỷ VND)	35,580	41,789	47,485	48,617
LN thuần trước CF DPRRTD (tỷ VND)	29,288	35,971	43,146	45,774
LNST ngân hàng mẹ (tỷ VND)	13,720	14,089	16,060	18,216
EPS (VND)	3,685	2,932	3,342	3,790
Tăng trưởng EPS (%)	45%	-20%	14%	13%
PER (x)	7.9	9.9	8.7	7.7
Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	22,939	19,487	22,221	25,512
PBR (x)	1.27	1.49	1.31	1.14
ROE (%)	16.9%	15.9%	16.1%	16.0%
Tỷ suất cổ tức tiền mặt (%)			1.14%	1.14%

Nguồn: Fiiipro, KBSV



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Hoạt động kinh doanh

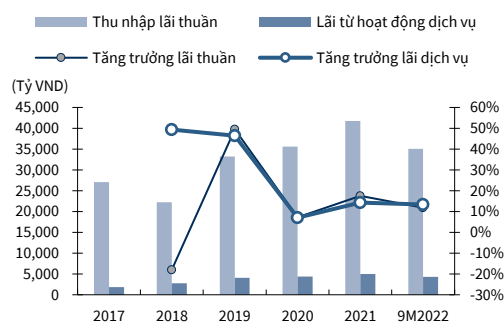
3Q2022, LNTT đạt 4,157 tỷ VND, tăng 35.8% YoY

3Q2022, CTG có thu nhập lãi thuần đạt 12,924 tỷ VND (+7.6% QoQ, +30.9% YoY); thu nhập ngoài lãi đạt 4,401 tỷ VND (+12.0% QoQ, +84.6% YoY) giúp TOI đạt 17,324 tỷ VND (+8.7% QoQ, +41.4% YoY). Chi phí trích lập dự phòng tăng mạnh, đạt 8,321 tỷ VND (+41.4% QoQ, +50.0% YoY) khiến LNTT 3Q2022 đạt 4,157 tỷ VND (-28.2% QoQ, +35.8% YoY). Lũy kế 9 tháng đầu năm, LNTT đạt 15,764 tỷ VND, tăng 13.3% YoY với tăng trưởng tín dụng đạt 10.2% YTD.

NIM 3Q2022 tăng 11 bps QoQ nhờ tăng tỷ trọng cho vay bán lẻ

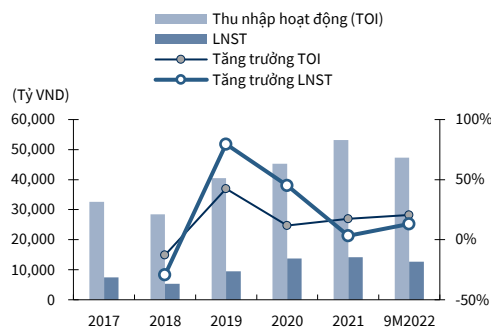
Lãi suất đầu ra bình quân 3Q2022 đạt 6.25%, tăng 19bps QoQ, chủ yếu nhờ CTG tăng tỷ trọng cho vay bán lẻ - SME, vốn là nhóm có tỷ suất lợi nhuận cao hơn. Tỷ trọng cho vay bán lẻ 3Q2022 đạt 37.0%, tăng 453bps YTD, trong đó CTG tập trung giải ngân cho nhóm khách sản xuất - kinh doanh và cho vay mua nhà với tỷ trọng trong tổng cho vay bán lẻ lần lượt đạt 60.2% và 30.6%. Trong khi đó, mặc dù lãi suất thị trường 2 tăng mạnh trong 2Q-3Q2022 tuy nhiên chi phí đầu vào chỉ tăng nhẹ 9bps QoQ nhờ CASA được cải thiện, đạt 20.5% (+55bps QoQ) khiến NIM 3Q2022 đạt 2.95%, tăng 11bps QoQ. Theo quan điểm của KBSV, ảnh hưởng của câu chuyện tăng lãi suất huy động sẽ phản ánh mạnh mẽ hơn trong năm 2023.

Biểu đồ 1. Tăng trưởng thu nhập lãi thuần và lãi từ hoạt động dịch vụ 2017-9M2022 (YoY)



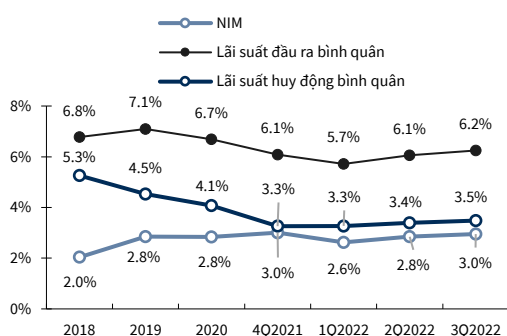
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 2. Tăng trưởng thu nhập hoạt động và LNST 2017-9M2022 (YoY)



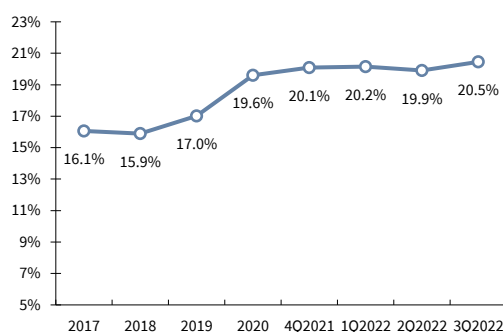
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 3. Biến động lãi suất - NIM giai đoạn 2018-3Q2022



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

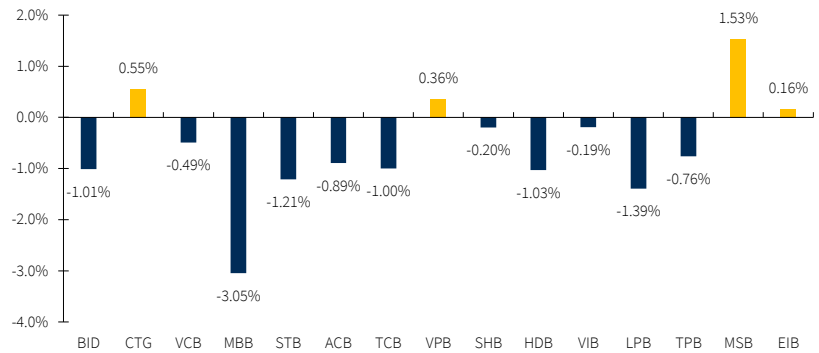
Biểu đồ 4. Tỷ lệ CASA của CTG giai đoạn 2017 - 3Q2022



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

CTG là ngân hàng hiếm hoi có mức CASA được cải thiện trong 3Q2022, đạt 20.5%, tăng 55bps QoQ, là mức tăng cao thứ 2 trong nhóm ngân hàng được quan sát trong bối cảnh phần lớn các ngân hàng khác đều bị giảm CASA.

Biểu đồ 5. Biến động CASA các ngân hàng trong 3Q2022 (QoQ)

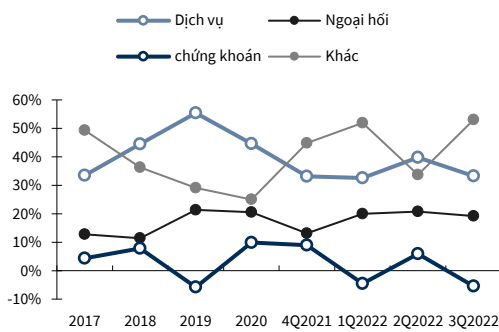


Nguồn: Báo cáo các công ty, KBSV

NOII 3Q2022 đạt 4,401 tỷ VND, tăng 84.6% YoY

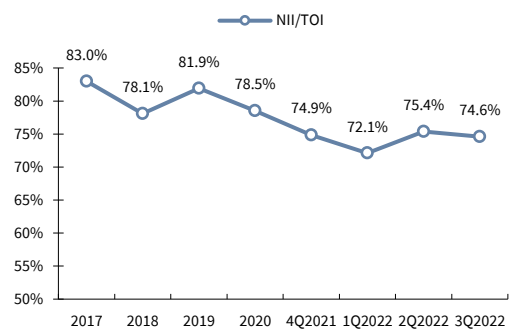
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ 3Q2022 đạt 1,465 tỷ VND (-6.1% QoQ, +26.9% YoY). Lãi từ hoạt động FX đạt 843 tỷ VND, tăng 69.1% YoY; Hoạt động mua bán chứng khoán đầu tư và kinh doanh lỗ 241 tỷ VND đến từ 2 nguyên nhân: (1) CTG chủ động cơ cấu lại danh mục TPTP để quản trị rủi ro, giảm tác động từ việc tăng lãi suất trên thị trường trái phiếu; (2) hoạt động đầu tư chứng khoán của CTS bị ảnh hưởng cùng đà giảm chung của thị trường chứng khoán. Lãi từ hoạt động khác đạt 2,238 tỷ VND (+513.7% YoY) trong đó động lực chính đến từ thu hồi nợ đã xử lý rủi ro khoảng 2,200 tỷ VND khiến NOII 3Q2022 đạt 4,401 tỷ VND, tăng 84.6% YoY. Tỷ lệ NII/TOI đạt 74.6%, là quý thứ 4 liên tiếp quanh mức 75%, cho thấy thu nhập ngoài lãi ngày một đóng góp nhiều hơn vào kết quả kinh doanh của CTG.

Biểu đồ 6. Cơ cấu thu nhập ngoài lãi 2017-3Q2022



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

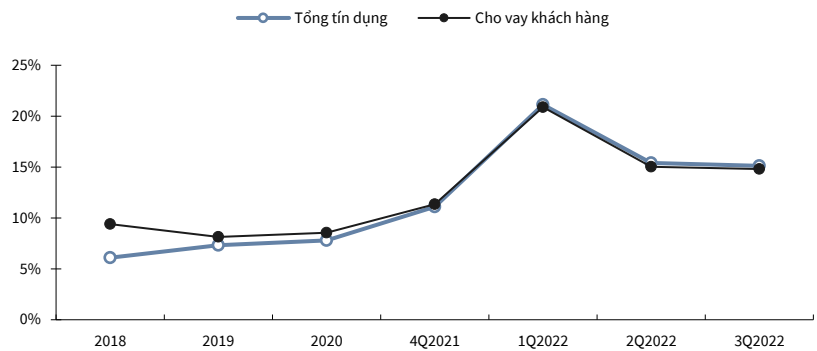
Biểu đồ 7. Tỷ lệ thu nhập lãi thuần/thu nhập hoạt động 2017-3Q2022



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Tăng trưởng tín dụng tiếp tục duy trì ở mức cao so với cùng kỳ, tăng trưởng tín dụng tính đến hết quý 3 tăng 10.2% YTD với động lực chính vẫn đến từ cho vay khách hàng.

Biểu đồ 8. Tăng trưởng tín dụng 2018-3Q2022 (YoY)



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Tỷ lệ nợ xấu đạt 1.42%, tăng 7bps QoQ, nợ nhóm 2 tăng từ nợ cơ cấu QoQ, nợ nhóm 2 tăng từ nợ cơ cấu

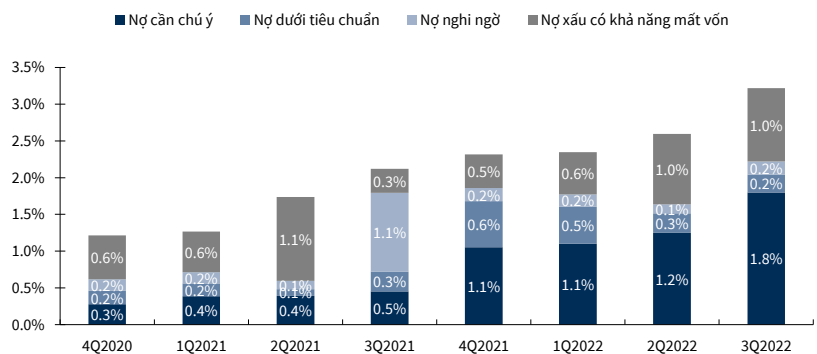
Tỷ lệ nợ xấu 3Q2022 đạt 1.42%, tăng 7bps QoQ trong đó nợ nhóm 4 và nhóm 5 tăng lần lượt 6bps QoQ và 4bps QoQ. Trong khi đó, nợ nhóm 2 đạt 1.80%, tăng mạnh 55bps QoQ, thuộc nhóm có nợ nhóm 2 tăng mạnh nhất trong 3Q2022, sau VPB trong đó phần lớn đến từ nhóm khách hàng được cơ cấu nợ đã trả nợ đủ theo lịch cơ cấu trong thời gian thử thách và được chuyển vào nợ nhóm 2 để theo dõi. Áp lực nợ xấu theo quan điểm của KBSV sẽ gia tăng trong năm 2023 khi thị trường bất động sản đang có những dấu hiệu suy yếu về cả giá và thanh khoản gây ảnh hưởng đến chất lượng tài sản của các ngân hàng.

Đẩy mạnh trích lập dự phòng 8,321 tỷ VND, tỷ lệ bao phủ nợ xấu đạt 222.4%

CTG tiếp tục đẩy mạnh trích lập dự phòng 8,321 tỷ VND (+41.4% QoQ, +50.0% YoY), là quý trích lập mạnh nhất trong nhiều năm gần đây trong khi NPL tăng 15bps YTD cho thấy ngân hàng tiếp tục giữ quan điểm thận trọng trong bối cảnh thị trường còn nhiều diễn biến phức tạp. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu đạt 222.4%, cao thứ 3 hệ thống ngân hàng sau VCB và BID. Nợ cơ cấu theo TT01 và các TT sửa đổi tính đến hết 3Q2022 chỉ còn khoảng 3,000 tỷ VND, giảm 70% YTD.

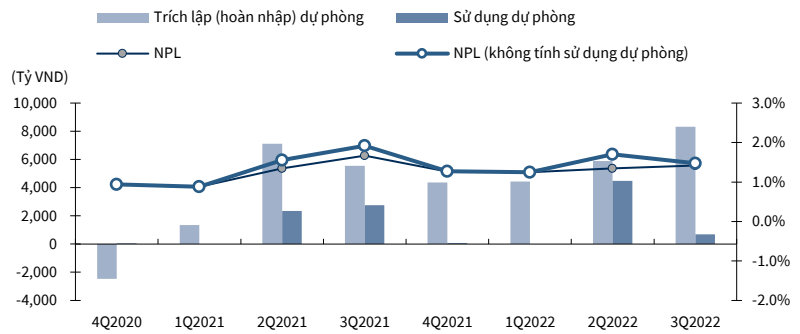
Tỷ lệ nợ xấu & nợ cần chú ý ở mức cao trong nhiều quý gần đây do CTG đã thực hiện cơ cấu nợ cho một số nhóm khách hàng lớn do ảnh hưởng của dịch Covid-19 và nhóm khách hàng này có độ trễ trong việc phục hồi hoạt động SXKD

Biểu đồ 9. Cơ cấu nợ xấu & nợ cần chú ý của CTG giai đoạn 2020-3Q2022



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

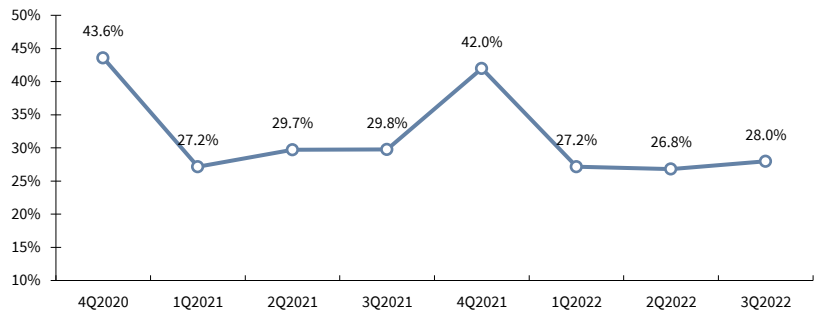
Biểu đồ 10. NPL – trích lập dự phòng 2Q2020 – 3Q2022 (QoQ)



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

CIR 3Q2022 đạt 28.0%, thấp hơn 178bps YoY phản ánh nỗ lực giảm chi phí và hiệu quả chuyển đổi số của CTG

Biểu đồ 11. Tỷ lệ CIR của CTG giai đoạn 2020-3Q2022



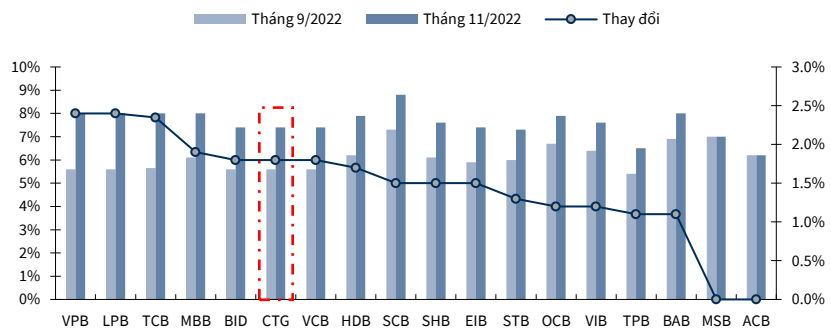
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Kỳ vọng nguồn vốn huy động được cải thiện nhờ tăng lãi suất

Tính đến hết 3Q2022, tăng trưởng huy động khách hàng của CTG đạt 2.4% YTD Tuy nhiên, tỷ lệ LDR theo TT22 của CTG vẫn duy trì ở mức 82.3% (-6bps QoQ) do CTG vẫn chủ động huy động các nguồn vốn khác để cân đối với nhu cầu hoạt động. Theo quan điểm của KBSV, tăng trưởng huy động của CTG sẽ được cải thiện trong 3 tháng cuối năm khi ngân hàng đã có động thái tăng lãi suất huy động trong tháng 10-11 qua đó đảm bảo nguồn lực phục vụ tăng trưởng tín dụng và gia tăng hiệu quả cho ngân hàng.

Lãi suất huy động kỳ hạn 12 tháng tăng khoảng 1.8%, nằm trong nhóm ngân hàng tăng lãi suất huy động mạnh nhất trong giai đoạn tháng 9 – 11

Biểu đồ 12. Lãi suất huy động thấp nhất công bố kỳ hạn 12 tháng các ngân hàng



Nguồn: Vietnambiz

Dự phóng kết quả kinh doanh

Dự phóng kết quả kinh doanh năm 2022

Chúng tôi đưa ra dự phóng cho CTG trong năm 2022 như sau:

- Dự phóng tăng trưởng tín dụng năm 2022 đạt 10.7% là mức trần dư nợ tín dụng mà CTG được NHNN cấp cho.
- Chúng tôi ước tính NIM 2022 giảm 3 bps YoY, đạt 2.98%, cao hơn dự phóng cũ 9bps phản ánh lãi suất đầu ra tốt hơn dự kiến nhờ chuyển dịch mạnh mẽ cơ cấu tín dụng sang cho vay bán lẻ và SME cùng với việc tăng lãi suất đầu vào chưa phản ánh vào NIM.
- Dự phóng NPL đạt 1.50%, tăng 24bps YoY sau khi CTG ghi nhận đối với nợ tái cơ cấu theo thông tư 14/2021/TT-NHNN.
- Chi phí trích lập dự phòng đạt 22,971 tỷ VND, tăng 25.0% YoY và cao hơn so với dự phóng cũ 27% phản ánh chiến lược đẩy mạnh trích lập dự phòng và xử lý nợ xấu của CTG trong năm 2022.
- Chúng tôi dự phóng LNST năm 2022 của Ngân hàng mẹ đạt 16,060 tỷ VND, tăng 14.0% YoY, giảm 10.5% so với dự phóng trước.

Dự phóng kết quả kinh doanh năm 2023

Cho năm 2023, chúng tôi dự phóng LNST ngân hàng mẹ đạt 18,216 tỷ VND, tăng 13.1% YoY dựa trên:

- Tăng trưởng tín dụng đạt 10.0% trong bối cảnh nền kinh tế còn gặp nhiều khó khăn, ngân hàng đề cao quản trị rủi ro.
- NIM giảm 25bps YoY do áp lực tăng lãi suất huy động để kiểm soát lạm phát và ổn định tỷ giá.
- Chi phí trích lập dự phòng dự kiến duy trì ở mức cao tương tự năm 2022, đạt 22,890 tỷ VND phản ánh quan điểm thận trọng về chất lượng tài sản liên quan đến ngành bất động sản và trái phiếu.

Bảng 13. Dự phóng KQKD 2022 -2023

	2021A	2022F	2023F	% YoY 2022	%YoY 2023
Thu nhập lãi thuần	41,789	47,485	48,617	14%	2%
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ	4,961	5,998	6,621	21%	10%
Tổng thu nhập hoạt động	53,157	62,531	66,339	18%	6%
Chi phí trích lập dự phòng	(18,382)	(22,971)	(22,890)	25.0%	-0.4%
Lợi nhuận sau thuế NH mẹ	14,089	16,060	18,216	14.0%	13.4%
NIM	3.01%	2.98%	2.73%	-3bps	-25bps
Lãi suất đầu ra bình quân	6.09%	6.33%	6.41%	24bps	8bps
Lãi suất đầu vào bình quân	3.26%	3.57%	3.97%	31bps	40bps
CIR	32.3%	31.0%	31.0%	-133bps	0bps
NPL	1.26%	1.50%	1.90%	24bps	40bps
Tổng tài sản	1,531,587	1,765,544	1,927,747	15%	9%
Vốn chủ sở hữu	93,650	106,790	122,603	14%	15%

Nguồn: KBSV

Định giá – Khuyến nghị MUA, giá 31,000 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 CTG.

(1) Phương pháp định giá P/B

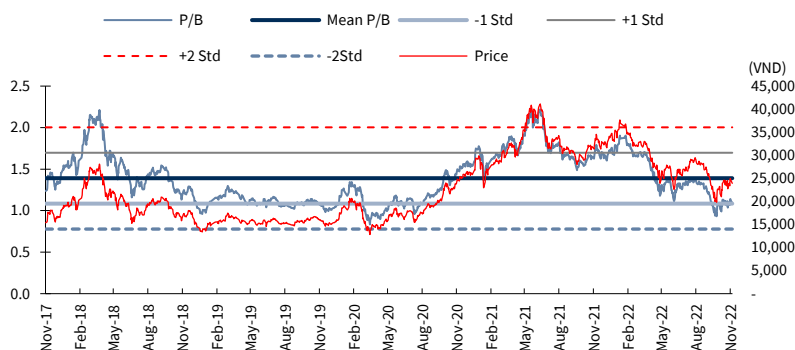
Chúng tôi điều chỉnh thận trọng mức P/B dự phóng 2022 về mức 1.09x tương đương -1std của trung bình P/B 5 năm của CTG, phản ánh lo ngại chung đối với nhóm ngân hàng do ảnh hưởng của diễn biến tiêu cực từ thị trường bất động sản, trái phiếu và nền kinh tế nói chung

(2) Phương pháp chiết khấu lợi nhuận thặng dư (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 2023 là 31,000 đồng/cổ phiếu, cao hơn 22.0% so với giá ngày 24/11/2022. Một số rủi ro có thể phát sinh giảm dự phóng của chúng tôi bao gồm: (1) Tỷ lệ nợ xấu cao hơn dự kiến do ảnh hưởng của các yếu tố vĩ mô; (2) NIM giảm hơn so với dự kiến đến từ thay đổi chính sách lãi suất. Mặc dù định giá đang ở mức tương đối hấp dẫn, tuy nhiên các yếu tố hỗ trợ đối với ngành ngân hàng nói chung và CTG nói riêng đang chưa rõ ràng. Các hoạt động giao dịch ngắn trung hạn cần quản lý rủi ro chặt chẽ, tập trung đầu tư tại các nhịp giảm của thị trường với tầm nhìn dài hạn sẽ là phương án hợp lý đối với cổ phiếu CTG tại thời điểm này.

Biểu đồ 14. Chỉ số P/B của CTG giai đoạn 2017-2022



Nguồn: Fiinpro, KBSV

Bảng 15. Cổ phiếu CTG – Định giá 2022 phương pháp chiết khấu lợi nhuận thặng dư

Tỷ đồng	2021A	2022F	2023F
Lợi nhuận sau thuế	1,818	1,818	1,818
Lợi nhuận thặng dư	1,818	1,818	1,818
Chi phí vốn (r)	12.8%		
Tăng trưởng (g)	5.0%		
Giá trị cuối cùng	25,327		
Tổng giá trị hiện tại (PV)	164,497		
Giá trị cổ phiếu CTG	34,229		

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	27,808	50%	13,904
Lợi nhuận thặng dư	34,229	50%	17,115
Giá mục tiêu			31,000

Nguồn: KBSV

Ngân hàng VietinBank (CTG) – Bảng tóm tắt KQKD & dự phóng, 2019A-2023F

Báo cáo Kết quả hoạt động kinh doanh						Bảng cân đối kế toán					
(Tỷ đồng)	2019	2020	2021	2022F	2023F	(Tỷ đồng)	2019	2020	2021	2022F	2023F
Thu nhập lãi thuần	33,199	35,580	41,789	47,485	48,617	Cho vay khách hàng	922,325	1,002,772	1,104,873	1,214,194	1,333,406
Thu nhập lãi và các khoản thu nhập tương tự	82,743	83,678	84,628	100,835	114,199	Chứng khoán kinh doanh	3,825	5,602	2,475	1,179	1,272
Chi phí lãi và các chi phí tương tự	(49,544)	(48,097)	(42,840)	(53,350)	(65,582)	Tiền mặt, vàng bạc, đá quý (trừ dự trữ bắt buộc)	8,283	9,930	11,331	12,018	12,968
Lãi/(Lỗ) thuần từ hoạt động dịch vụ	4,055	4,341	4,961	5,998	6,621	Tài sản có sinh lời	1,206,084	1,296,501	1,483,561	1,702,131	1,860,975
Lãi/(Lỗ) thuần từ hoạt động khác	1,497	1,910	3,398	5,770	6,975	Tài sản cố định và tài sản khác	46,931	47,904	61,209	88,342	96,757
Tổng thu nhập hoạt động	40,519	45,317	53,157	62,531	66,339	Tổng tài sản	1,240,711	1,341,436	1,531,587	1,765,544	1,927,747
Chi phí hoạt động	(15,735)	(16,085)	(17,186)	(19,384)	(20,565)	Tiền gửi của khách hàng	892,785	990,331	1,161,848	1,215,193	1,311,252
LN thuần trước CF DPRRTD	24,785	29,288	35,971	43,146	45,774	Các khoản vay phải sinh, giấy tờ có giá	62,842	62,609	67,025	88,538	96,981
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(13,004)	(12,147)	(18,382)	(22,971)	(22,890)	Các khoản nợ chịu lãi	1,135,713	1,226,056	1,401,001	1,586,142	1,715,011
Thu nhập khác	2,357	2,695	4,516	7,694	9,300	Các khoản nợ khác	27,643	29,969	36,937	72,612	90,133
Chi phí khác	(860)	(785)	(1,118)	(1,923)	(2,325)	Tổng nợ phải trả	1,163,357	1,256,025	1,437,938	1,658,754	1,805,145
Tổng lợi nhuận trước thuế	11,781	17,085	17,589	20,175	22,884	Vốn điều lệ	37,234	37,234	48,058	48,058	48,058
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	(2,304)	(3,328)	(3,374)	(4,035)	(4,577)	Thặng dư vốn cổ phần	8,975	8,975	8,975	8,975	8,975
LNST	9,477	13,757	14,215	16,140	18,307	Lợi nhuận chưa phân phối	19,833	26,001	21,488	35,145	50,957
Lợi ích của cổ đông thiểu số	(16)	(64)	(127)	(81)	(92)	Các khoản điều chỉnh vốn	-	-	-	-	-
LNST ngân hàng mẹ	9,461	13,720	14,089	16,060	18,216	Vốn chủ sở hữu	77,355	85,411	93,650	106,790	122,603

Chỉ số tài chính (%)						Định giá (đồng, X, %)					
	2019	2020	2021	2022F	2023F		2019	2020	2021	2022F	2023F
Khả năng sinh lời						Chỉ số về giá					
ROE	13.1%	16.9%	15.9%	16.1%	16.0%	EPS cơ bản	2,541	3,685	2,932	3,342	3,790
ROA	0.8%	1.1%	1.0%	1.0%	1.0%	Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	20,775	22,939	19,487	22,221	25,512
ROE trước dự phòng	27.5%	28.8%	32.3%	34.4%	31.9%	Giá trị sổ sách hữu hình/CP (Tangible BVPS)	19,547	21,757	18,592	21,222	24,536
ROA trước dự phòng	1.7%	1.8%	2.0%	2.1%	2.0%	Chỉ số định giá					
Biên lãi ròng (NIM)	2.8%	2.8%	3.0%	3.0%	2.7%	PER	11.5	7.9	9.9	8.7	7.7
Hiệu quả hoạt động						PBR	1.4	1.3	1.5	1.3	1.1
LDR thuần	104.8%	102.5%	97.3%	103.0%	105.0%	Tỉ lệ cổ tức	0.0%	0.0%	1.7%	2.0%	2.2%
CIR	38.8%	35.5%	32.3%	31.0%	31.0%	ROE	13.1%	16.9%	15.9%	16.1%	16.0%
Tốc độ tăng trưởng						An toàn vốn					
Tăng trưởng tổng tài sản	6.6%	8.1%	14.2%	15.3%	9.2%	Tỉ lệ an toàn vốn(CAR)	10.0%	9.3%	10.0%	>8%	>8%
Tăng trưởng cho vay khách hàng	8.3%	8.7%	10.2%	9.9%	9.8%	Chất lượng tài sản					
Tăng trưởng LN thuần trước DPRRTD	72.6%	18.2%	22.8%	19.9%	6.1%	NPL (nợ xấu nhóm 3-5)	1.2%	0.9%	1.3%	1.5%	1.9%
Tăng trưởng LNST ngân hàng mẹ	79.4%	45.0%	2.7%	14.0%	13.4%	Độ bao phủ nợ xấu (nợ xấu nhóm 3-5)	119.7%	132.2%	180.4%	199.5%	165.9%
Tăng trưởng EPS	79.4%	45.0%	-20.4%	14.0%	13.4%	SML (nợ xấu và nợ cã nhúy)	1.8%	1.2%	2.3%	3.1%	3.5%
Tăng trưởng BVPS	14.9%	10.4%	-15.0%	14.0%	14.8%	Độ bao phủ nợ xấu (nợ xấu và nợ cần chú ý)	78.5%	102.1%	98.4%	96.5%	90.1%

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

Dầu khí & Tiện ích

Tiêu Phan Thanh Quang – Chuyên viên phân tích
quangtpt@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

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 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.