

08/17/2021

Chuyên viên phân tích Tài chính & Công nghệ
Nguyễn Anh Tùng
tungna@kbsec.com.vn

2Q2021, LNST đạt 2,239 tỷ VND, giảm 38.0% YoY

2Q2021, CTG có thu nhập lãi thuần đạt 10,879 tỷ VND (+2.2% QoQ, +39.5% YoY); TOI đạt 14,083 tỷ VND (+9.0% QoQ, +41.2% YoY). Tuy nhiên, chi phí dự phòng tăng mạnh, đạt 7,106 tỷ VND, (+221% YoY, +426% QoQ) khiến cho LNST 2Q2021 chỉ đạt 2,239 tỷ VND (-65.4% QoQ, -38.0% YoY).

Tỷ lệ nợ xấu đạt 1.34% tăng 46 bps QoQ do nợ nhóm 5 tăng mạnh

Tỷ lệ nợ xấu 2Q2021 đạt 1.34%, tăng 46bps QoQ, chủ yếu do nợ nhóm 5 tăng đột biến 59bps QoQ. Theo thông tin từ phía CTG, đây là phần nợ xấu tương ứng của một doanh nghiệp lớn, chịu ảnh hưởng của dịch Covid-19 tuy nhiên không thuộc đối tượng được áp dụng cơ cấu nợ theo thông tư 01/2020 và 03/2021.

CTG dự kiến trích lập hết dự phòng nợ tái cơ cấu theo thông tư 03/2021

Trong 2H2021, CTG đặt mục tiêu NPL < 1.5%, tăng trưởng tín dụng hiện tại đã đạt gần biên độ NHNN đặt ra là 7.5% và kì vọng nổi được tăng trưởng trong thời gian tới. Ngoài ra, CTG dự định trích lập hết phần dự phòng cho nợ tái cơ cấu theo thông tư 03 trong năm 2021.

Kì vọng ghi nhận Upfront fee vào 4Q2021

Trong trường hợp thuận lợi, CTG có thể bắt đầu ghi nhận Upfront fee từ hợp tác độc quyền phân phối bảo hiểm với Manulife vào 4Q2021 hoặc muộn hơn vào 1Q2022 sau khi Manulife hoàn tất mua lại Aviva.

Khuyến nghị MUA, giá mục tiêu 40,600 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 là 40,600 VND/cp, cao hơn 17.3% so với giá tại ngày 17/08/2021.

MUA

Giá mục tiêu VND 40,600

Tăng/Giảm	17.3%
Giá hiện tại (17/08/2021)	VND 34,600
Giá mục tiêu thị trường	VND 44,900
Vốn hóa thị trường (Tỷ VND)	168,681

Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	15.81%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	561/24.2
Sở hữu nước ngoài (%)	24.45%
Cơ cấu cổ đông	Ngân hàng nhà nước (64.46%)

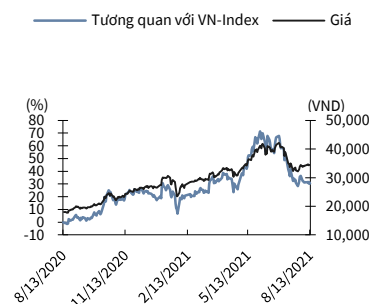
Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	6	-14	20	89
Tương đối	-3	-17	4	30

Dự phóng KQKD & định giá

Cuối năm tài chính	2019A	2020A	2021F	2022F
Thu nhập lãi thuần (tỷ VND)	33,199	35,581	40,585	44,257
LN thuần trước CF DPRRD (tỷ VND)	24,785	29,219	33,816	36,749
LNST ngân hàng mẹ (tỷ VND)	9,461	13,679	16,791	23,912
EPS (VND)	2,541	3,674	3,494	4,976
Tăng trưởng EPS (%)	79%	45%	-5%	42%
PER (x)	17.2	11.9	12.5	8.8
Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	20,775	22,935	20,769	25,357
PBR (x)	2.11	1.91	2.11	1.73
ROE (%)	13.1%	16.9%	18.2%	21.7%
Tỷ suất cổ tức tiền mặt (%)			1.14%	1.14%

Nguồn: Bloomberg, KBSV



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Hoạt động kinh doanh

2Q2021, LNST đạt 2,239 tỷ VND, giảm 38.0% YoY

2Q2021, CTG có thu nhập lãi thuần đạt 10,879 tỷ VND (+2.2% QoQ, +39.5% YoY); thu nhập ngoài lãi đạt 3,205 tỷ VND (+40.5% QoQ, +47.2% YoY); TOI đạt 14,083 tỷ VND (+9.0% QoQ, +41.2% YoY). Tuy nhiên, chi phí dự phòng tăng mạnh, đạt 7,106 tỷ VND, (+221% YoY, +426% QoQ) khiến cho LNST 2Q2021 chỉ đạt 2,239 tỷ VND (-65.4% QoQ, -38.0% YoY), là mức lợi nhuận thấp nhất trong 6 quý gần đây.

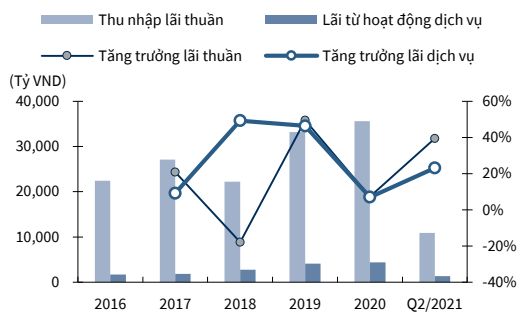
Tăng trưởng tín dụng đạt 5.5% QoQ và 12.6% YoY

Dư nợ tín dụng được cải thiện tăng 5.5% QoQ và 12.6% YoY trong đó dư nợ khối bán lẻ và SME tăng mạnh mẽ, lần lượt đạt 19.3% YoY và 21.4% YoY. Cơ cấu cho vay hầu như không có thay đổi với 38% cho khối khách hàng doanh nghiệp, 34% khối khách hàng cá nhân và 23% khối khách hàng SME.

NIM 2Q2021 giảm 13 bps QoQ do cắt giảm lãi suất hỗ trợ nền kinh tế

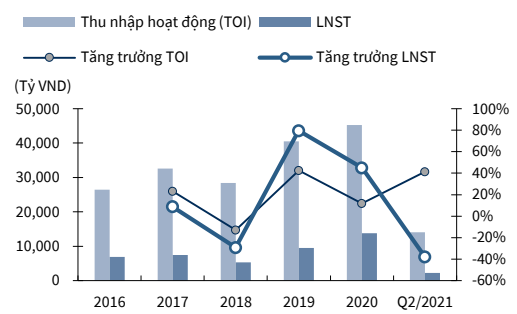
NIM 2Q2021 giảm nhẹ so với 1Q2021 tuy nhiên cao hơn so với cùng kỳ năm ngoái, đạt 3.16% (-13 bps QoQ, +47 bps YoY) là nguyên nhân chính giúp NII tăng mạnh so với cùng kỳ. Theo quan điểm của KBSV, sự biến động của NIM trong 2Q2021 so với quý trước đến từ việc CTG mạnh mẽ cắt giảm lãi suất đầu ra theo chỉ thị từ phía để hỗ trợ nền kinh tế. Trong khi đó, chi phí vốn tiếp tục giảm 17bps QoQ nhờ đẩy mạnh huy động nguồn từ NHNN và thị trường liên ngân hàng.

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



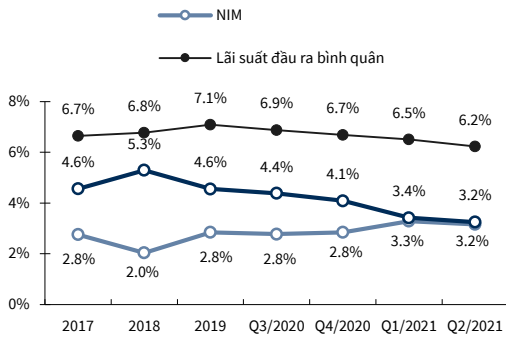
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

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



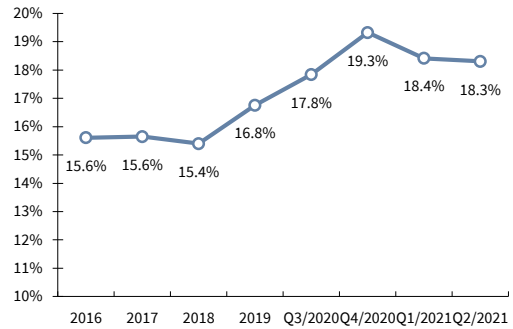
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

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



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

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

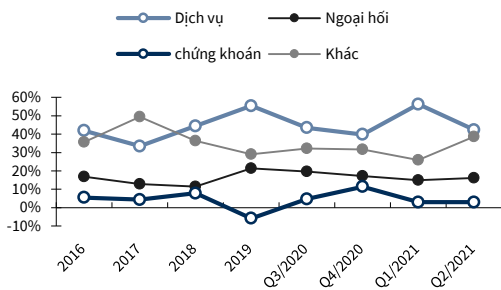


Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

NOII 2Q2021 đạt 3,205 tỷ VND, tăng 40.5% QoQ, 47.2% YoY

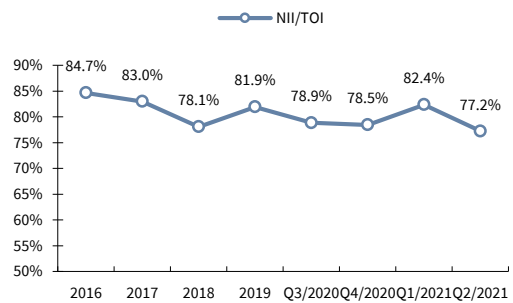
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ 2Q2021 đạt 1,357 tỷ VND (+5.7% QoQ, +23.1% YoY) nhờ đẩy bán các sản phẩm có thể mạnh như chuyển tiền, dịch vụ thẻ, tài trợ thương mại cùng với tối ưu quản trị chi phí. Lãi từ hoạt động FX giảm 19.8% YoY và lãi từ hoạt động mua bán chứng khoán kinh doanh và đầu tư giảm 2.8% YoY trong khi đó CTG đẩy mạnh thu hồi xử lý nợ xấu giúp lãi thuần từ hoạt động khác tăng đột biến đạt 1,134 tỷ VND khiến NOII 2Q2021 đạt 3,205 tỷ VND (+40.5% QoQ, +47.2% YoY). Tỷ lệ NII/TOI đạt 77.2% (-520 bps QoQ).

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



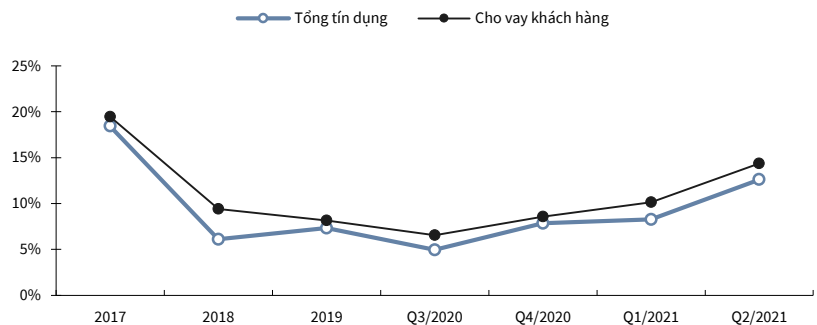
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

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 2017-2Q2021 (YoY)



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Tỷ lệ nợ xấu đạt 1.34%, tăng 46bps QoQ do nợ nhóm 5 tăng mạnh

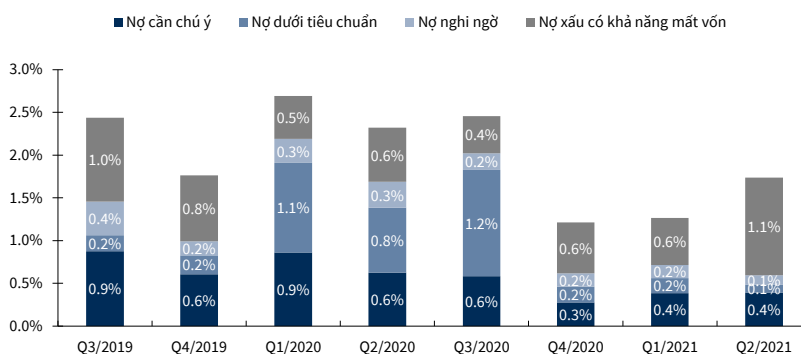
Tỷ lệ nợ xấu 2Q2021 đạt 1.34%, tăng 46bps QoQ, chủ yếu do nợ nhóm 5 tăng đột biến 59bps QoQ. Theo thông tin từ phía CTG, đây là phần nợ xấu tương ứng của một doanh nghiệp lớn, chịu ảnh hưởng của dịch Covid-19 tuy nhiên không thuộc đối tượng được áp dụng cơ cấu nợ theo thông tư 01/2020 và 03/2021. CTG đánh giá cao khả năng chuyển về nhóm nợ thấp hơn khi đã có những cam kết và động thái tích cực từ phía doanh nghiệp.

Đẩy mạnh trích lập dự phòng 7,106 tỷ VND trong đó bao gồm 5,000 tỷ nợ tái cơ cấu

Trong kì, CTG đã đẩy mạnh trích lập dự phòng 7,106 tỷ VND trong đó đã trích khoảng 5,000 tỷ VND cho phần nợ tái cơ cấu theo thông tư 03/2021 và 3,000 tỷ VND cho phần nợ xấu nhóm 5 tăng thêm trong kì. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu đạt 129.0% giảm 26.4% điểm QoQ, tương đương với trung bình hệ thống ngân hàng. Tính đến thời điểm hiện tại, tổng dư nợ của khách hàng có nợ tái cơ cấu là 49,000 tỷ VND; phần nợ được tái cơ cấu là 4,160 tỷ VND; Tổng trích lập dự phòng cho phần nợ này là khoảng 12,500 tỷ VND và CTG đã trích lập 40% dư nợ tái cơ cấu, vượt chỉ tiêu 30% của NHNN cho năm 2021.

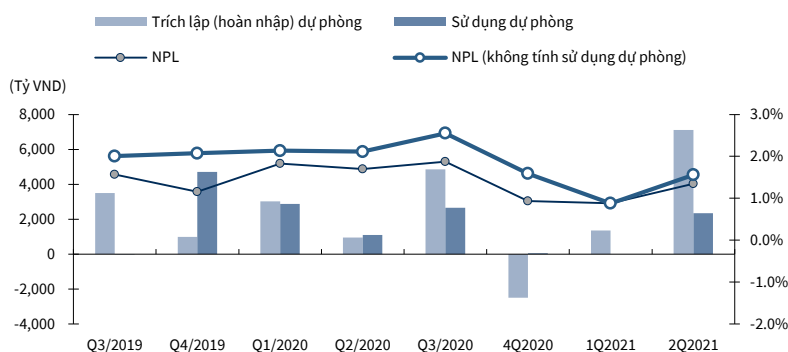
Nợ nhóm 5 tăng mạnh khiến NPL tăng 46bps QoQ, tuy nhiên đây vẫn là mức NPL tương đối thấp so với giai đoạn 2019-2020

Biểu đồ 10. Cơ cấu nợ xấu & nợ cần chú ý của CTG giai đoạn 2019-2Q2021



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

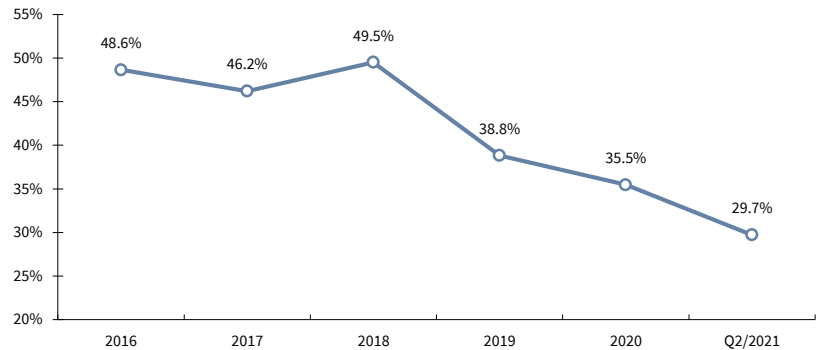
Biểu đồ 11. NPL – trích lập dự phòng 1Q2019 – 2Q2021



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 12. Tỷ lệ CIR của CTG giai đoạn 2016-2Q2021

CIR 2Q2021 tăng nhẹ từ 27.2% 1Q2021 lên 29.7% 2Q2021 trong đó chi phí nhân công chiếm tỷ trọng 63.8%, tăng nhẹ 2.6% QoQ



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

CTG đặt kế hoạch NPL < 1.5%, dự kiến trích lập hết nợ tái cơ cấu trong năm 2021

Trong 2H2021, CTG đặt mục tiêu NPL < 1.5%, tăng trưởng tín dụng hiện tại đã đạt gần biên độ NHNN đặt ra là 7.5% và kì vọng nối được tăng trưởng trong thời gian tới; NIM dự kiến giảm nhẹ do điều chỉnh lãi suất đầu ra. Ngoài ra, CTG dự định trích lập hết phần dự phòng cho nợ tái cơ cấu theo thông tư 03 trong năm 2021, tương đương khoảng 7,500 tỷ VND tính đến thời điểm hiện tại. Mặc dù diễn biến dịch bệnh phức tạp gây ảnh hưởng đến chất lượng tài sản, KBSV vẫn kì vọng CTG có thể hoàn thành kế hoạch kinh doanh đề ra dựa trên: (1) CTG đã đẩy mạnh trích lập trong 2Q2021, tỷ lệ bao phủ nợ xấu đang ở mức tốt khiến áp lực trích lập 2H2021 phần nào giảm thiểu; (2) NIM vẫn duy trì ở mức cao nhờ các chính sách cải thiện CASA như miễn phí dịch vụ thanh toán cho khách cá nhân, mở rộng áp dụng hệ thống ERP, eFast. Với kịch bản chiến dịch tiêu chủng diễn ra quyết liệt và về cơ bản dịch sẽ được kiểm soát trong năm 2022, KBSV kì vọng KQKD của CTG sẽ tăng trưởng tích cực khi nhu cầu tín dụng tăng cao và trích lập dự phòng giảm mạnh do đã đẩy mạnh trong năm 2021.

Các kế hoạch thoái vốn khỏi công ty con đang diễn ra

CTG đang trình xin phê duyệt của NHNN để thực hiện thoái vốn 50% tại Vietinbank Leasing với kì vọng có thể thực hiện thoái vốn vào cuối năm 2021. Trong khi đó CTG cũng đang tìm đối tác chiến lược với mong muốn giảm vốn từ 75.6% xuống trên 50% đối với Chứng khoán Vietinbank cùng với đó đang dần hoàn thành việc thu bớt vốn từ 950 tỷ VND xuống 300 tỷ VND tại Vietinbank Capital. Mặc dù giá trị của các thương vụ thoái này là không đáng kể so với quy mô của CTG nhưng việc thoái vốn sẽ giúp tập trung nguồn lực và tăng tính hiệu quả của hoạt động kinh doanh chính của ngân hàng.

Kì vọng ghi nhận Upfront fee trong 4Q2021

Hợp tác độc quyền phân phối bảo hiểm với Manulife của CTG có upfront fee khoảng 30 triệu USD, dự kiến chi trả trong 6 năm. Hiện tại, Manulife đang trong quá trình thỏa thuận mua lại Aviva, sau khi hoàn thành thương vụ này sẽ bắt đầu khởi động chương trình bán Bancassurance tại Vietinbank. Trong trường hợp thuận lợi, CTG có thể bắt đầu ghi nhận Upfront fee vào 4Q2021 hoặc muộn hơn vào 1Q2022.

Dự phóng kết quả kinh doanh

Dự phóng kết quả kinh doanh năm 2021

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

- Dự phóng tăng trưởng tín dụng đạt 8.0% trong năm 2021 khi các doanh nghiệp đẩy mạnh vay nợ để hồi phục sau dịch Covid-19
- Chúng tôi ước tính NIM 2021 tăng 16 bps YoY, đạt 3.00%, điều chỉnh tăng 2bps so với dự phóng trước đó với kì vọng CTG tiếp tục kiểm soát tốt chi phí đầu vào để bù đắp cho phần giảm lãi suất đầu ra hỗ trợ doanh nghiệp.
- Dự phóng NPL đạt 1.4% (tăng so với 1.1% dự phóng cũ) do nợ nhóm 5 tăng mạnh trong kì cùng chất lượng tài sản bị ảnh hưởng do dịch bệnh.
- Chi phí trích lập dự phòng đạt 12,721 tỷ VND (+5% YoY), điều chỉnh tăng 62.8% so với dự phóng cũ do ảnh hưởng của phần nợ nhóm 5 mới cũng như kì vọng trích lập hết phần nợ tái cơ cấu theo thông tư 03/2021.
- Chúng tôi dự phóng LNST năm 2021 đạt 16,876 tỷ VND, tăng 22.8% YoY.
- Chúng tôi dự phóng LNST năm 2022 đạt 24,032 tỷ VND, tăng 42.4% YoY với thu TOI tăng 9% YoY và chi phí trích lập dự phòng giảm 47% YoY.
- Cần lưu ý đến diễn biến dịch Covid-19 tại thời điểm hiện tại có thể ảnh hưởng đến chất lượng tài sản và kết quả kinh doanh của CTG, mức trích lập dự phòng chúng tôi đưa ra dựa trên kịch bản dịch Covid-19 được kiểm soát tốt trong 4Q2021.

Bảng 12. Dự phóng KQKD 2021 -2022

	2020	2021F	2022F	% YoY 2021	%YoY 2022
Thu nhập lãi thuần	35,581	40,585	44,257	14%	9%
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ	4,341	6,409	7,181	48%	12%
Tổng thu nhập hoạt động	45,280	51,236	55,681	13%	9%
Chi phí trích lập dự phòng	(12,148)	(12,721)	(6,709)	5%	-47%
Lợi nhuận sau thuế	13,741	16,876	24,032	22.8%	42.4%
NIM	2.84%	3.00%	3.03%	16bps	3bps
Lãi suất đầu ra bình quân	6.69%	6.18%	6.66%	-50bps	48bps
Lãi suất đầu vào bình quân	4.07%	3.33%	3.76%	-74bps	43bps
CIR	35.5%	34.0%	34.0%	-147bps	0bps
NPL	0.94%	1.40%	1.30%	46bps	-10bps
Tổng tài sản	1,341,393	1,456,775	1,569,042	9%	8%
Vốn chủ sở hữu	85,395	99,809	121,859	17%	22%

Nguồn: KBSV

Định giá – Khuyến nghị MUA, giá 40,600 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

Với kì vọng tăng trưởng lợi nhuận cao trong năm 2021-2022, triển vọng dài hạn tích cực sau khi tắt toán nợ VAMC, chúng tôi đưa ra P/B mục tiêu năm 2021 của CTG là 2.24x, tương đương trung bình P/B 2 năm của ngân hàng quốc doanh có nhiều nét tương đồng là BID.

(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 là 40,600 đồng/cổ phiếu, cao hơn 15.8% so với giá ngày 16/08/2021.

Bảng 14. Cổ phiếu CTG – Định giá phương pháp chiết khấu lợi nhuận thặng dư

Tỷ đồng	2021F	2022F	2023F
Lợi nhuận sau thuế	16,875.64	24,031.97	26,891.42
Lợi nhuận thặng dư	4,022.61	8,339.40	7,992.93
Chi phí vốn (r)	12.88%		
Tăng trưởng (g)	5.0%		
Giá trị cuối cùng	74,075		
Tổng giá trị hiện tại (PV)	166,980		
Giá trị cổ phiếu CTG	34,746		

Nguồn: KBSV

Bảng 15. 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	46,522	50%	23,261
Lợi nhuận thặng dư	34,746	50%	17,373
Giá mục tiêu			40,600

Nguồn: KBSV

Ngân hàng VietinBank (CTG) – Bảng tóm tắt KQKD & dự phóng, 2018A-2022F

Báo cáo Kết quả hoạt động kinh doanh

(Tỷ đồng)	2018	2019	2020	2021F	2022F
Thu nhập lãi thuần	22,212	33,199	35,581	40,585	44,257
Thu nhập lãi và các khoản thu nhập tương tự	73,870	82,743	83,682	83,584	97,316
Chi phí lãi và các chi phí tương tự	(51,658)	(49,544)	(48,100)	(42,999)	(53,059)
Lãi/(Lỗ) thuần từ hoạt động dịch vụ	2,771	4,055	4,341	6,409	7,181
Lãi/(Lỗ) thuần từ hoạt động khác	1,889	1,497	1,876	1,887	1,887
Tổng thu nhập hoạt động	28,446	40,519	45,280	51,236	55,681
Chi phí hoạt động	(14,084)	(15,735)	(16,062)	(17,420)	(18,931)
LN thuần trước CF DPRRTD	14,361	24,785	29,219	33,816	36,749
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(7,803)	(13,004)	(12,148)	(12,721)	(6,709)
Thu nhập khác	2,914	2,357	2,701	2,971	2,971
Chi phí khác	(1,025)	(860)	(825)	(1,084)	(1,084)
Tổng lợi nhuận trước thuế	6,559	11,781	17,070	21,095	30,040
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	(1,281)	(2,304)	(3,329)	(4,219)	(6,008)
LNST	5,277	9,477	13,741	16,876	24,032
Lợi ích của cổ đông thiểu số	(2)	(16)	(62)	(84)	(120)
LNST ngân hàng mẹ	5,275	9,461	13,679	16,791	23,912

Bảng cân đối kế toán

(Tỷ đồng)	2018	2019	2020E	2021F	2022F
Cho vay khách hàng	851,866	922,325	1,002,771	1,077,017	1,165,731
Chứng khoán kinh doanh	3,132	3,825	5,602	1,823	1,969
Tiền mặt, vàng bạc, đá quý (trừ dự trữ bắt buộc)	7,028	8,283	9,930	10,080	10,887
Tài sản có sinh lời	1,126,694	1,206,084	1,296,501	1,407,224	1,513,186
Tài sản cố định và tài sản khác	46,188	46,931	47,861	59,366	63,901
Tổng tài sản	1,164,290	1,240,711	1,341,393	1,456,775	1,569,042
Tiền gửi của khách hàng	825,816	892,785	990,331	1,044,343	1,127,890
Các khoản vay phải sinh, giấy tờ có giá	52,150	62,842	62,609	73,611	79,179
Các khoản nợ chịu lãi	1,051,966	1,135,713	1,226,057	1,356,946	1,465,148
Các khoản nợ khác	45,007	27,643	29,941	20	(17,965)
Tổng nợ phải trả	1,096,973	1,163,357	1,255,998	1,356,966	1,447,183
Vốn điều lệ	37,234	37,234	37,234	48,058	48,058
Thặng dư vốn cổ phần	8,975	8,975	8,975	8,975	8,975
Lợi nhuận chưa phân phối	11,837	19,833	25,985	30,091	52,141
Các khoản điều chỉnh vốn	-	-	-	-	-
Vốn chủ sở hữu	67,316	77,355	85,395	99,809	121,859

Chỉ số tài chính

(%)	2018	2019	2020E	2021F	2022F
Khả năng sinh lời					
ROE	8.1%	13.1%	16.9%	18.2%	21.7%
ROA	0.5%	0.8%	1.1%	1.2%	1.6%
ROE trước dự phòng	17.6%	27.5%	28.8%	29.2%	26.5%
ROA trước dự phòng	1.0%	1.7%	1.8%	1.9%	1.9%
Biên lãi ròng (NIM)	2.0%	2.8%	2.8%	3.0%	3.0%
Hiệu quả hoạt động					
LDR thuần	104.7%	104.8%	102.5%	105.0%	105.0%
CIR	49.5%	38.8%	35.5%	34.0%	34.0%
Tốc độ tăng trưởng					
Tăng trưởng tổng tài sản	6.3%	6.6%	8.1%	8.6%	7.7%
Tăng trưởng cho vay khách hàng	8.9%	8.3%	8.7%	7.4%	8.2%
Tăng trưởng LN thuần trước DPRRTD	-18.2%	72.6%	17.9%	15.7%	8.7%
Tăng trưởng LNST ngân hàng mẹ	-29.0%	79.4%	44.6%	22.8%	42.4%
Tăng trưởng EPS	-29.0%	79.4%	44.6%	-4.9%	42.4%
Tăng trưởng BVPS	5.6%	14.9%	10.4%	-9.4%	22.1%

Định giá

(đồng, X, %)	2018	2019	2020E	2021F	2022F
Chỉ số về giá					
EPS cơ bản	1,417	2,541	3,674	3,494	4,976
Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	18,079	20,775	22,935	20,769	25,357
Giá trị sổ sách hữu hình/CP (Tangible BVPS)	16,751	19,547	21,752	19,817	24,428
Chỉ số định giá					
PER	30.9	17.2	11.9	12.5	8.8
PBR	2.4	2.1	1.9	2.1	1.7
Tỉ lệ cổ tức	0.0%	0.0%	1.1%	1.1%	1.5%
ROE	8.1%	13.1%	16.9%	18.2%	21.7%
An toàn vốn					
Tỉ lệ an toàn vốn(CAR)	10.0%	9.3%	10.0%	>8%	>8%
Chất lượng tài sản					
NPL (nợ xấu nhóm 3-5)	1.6%	1.2%	0.9%	1.4%	1.3%
Độ bao phủ nợ xấu (nợ xấu nhóm 3-5)	95.3%	119.7%	132.0%	127.3%	120.5%
SML (nợ xấu và nợ cã nhúy)	2.2%	1.8%	1.2%	1.8%	1.6%
Độ bao phủ nợ xấu (nợ xấu và nợ cần chú ý)	69.1%	78.5%	102.0%	99.0%	97.9%

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.