

15/12/2023

 Trưởng nhóm Nguyễn Anh Tùng
 tungna@kbsec.com.vn

3Q2023, LNTT đạt 2,085 tỷ VND, tăng 36.1% YoY

3Q2023, STB có thu nhập lãi thuần đạt 4,851 tỷ VND (-15.7% QoQ, -15.8% YoY); TOI đạt 5,927 tỷ VND (-12.0% QoQ, -16.0% YoY). Chi phí trích lập dự phòng giảm mạnh so với các quý trước, đạt 827 tỷ VND (-37.2% QoQ, -65.9% YoY) khiến LNTT đạt 2,085 tỷ VND (-12.1% QoQ, +36.1% YoY).

NIM tiếp tục xu hướng giảm, kì vọng phục hồi trong 2024

NIM 3Q2023 đạt 3.7%, giảm 28bps QoQ, là quý giảm NIM thứ 2 liên tiếp do ảnh hưởng của chi phí vốn cao cùng chất lượng tài sản đi xuống gây ảnh hưởng đến thu nhập lãi của STB (-6.97% QoQ). Theo quan điểm của KBSV, xu hướng giảm NIM chỉ mang tính tạm thời và sẽ hồi phục trong năm 2024 nhờ kiểm soát chi phí vốn tốt hơn.

Nợ xấu 3Q2023 tăng 41bps QoQ, nợ nhóm 2 giảm 44bps QoQ

Tỷ lệ nợ xấu 3Q2023 của STB đạt 2.2% (+41bps QoQ), là quý có nợ xấu tăng thứ 4 liên tiếp. Trong khi đó, điểm tích cực đến từ nợ nhóm 2 của STB đạt 0.71% (-44 bps QoQ) nằm trong nhóm những ngân hàng có nợ nhóm 2 thấp nhất. Trong kì, STB thực hiện trích lập dự phòng rủi ro cho vay khách hàng 333 tỷ VND (-60.5% QoQ) và trích lập 494 tỷ VND cho trái phiếu VAMC (-7.3% QoQ).

Khuyến nghị MUA, giá mục tiêu 38,900 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 STB. Giá mục tiêu cho năm 2024 là 38,900VND/cp, cao hơn 43.7% so với giá tại ngày 15/12/2023.

MUA Duy trì

Giá mục tiêu VND38,900

Tăng/Giảm	43.7%
Giá hiện tại (15/12/2023)	VND27,100
Giá mục tiêu đồng thuận	VND38,599
Vốn hóa thị trường (Tỷ VND/tỷ USD)	51,089/2.09

Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	94.46
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	551.0/22.5
Sở hữu nước ngoài (%)	23.23
Cơ cấu cổ đông	Nhóm quỹ ngoại PYN (4.94%)

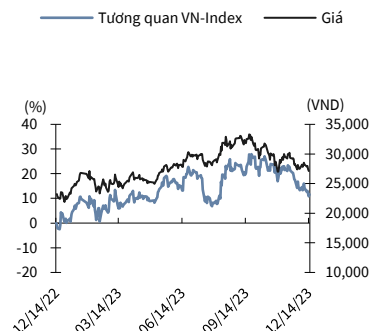
Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	-7	-15	-8	17
Tương đối	-7	-10	-6	12

Dự phóng KQKD & định giá

Cuối năm tài chính	2021	2022	2023F	2024F
Thu nhập lãi thuần (tỷ VND)	11,964	17,147	21,862	25,221
LN thuần trước CF DPRRTD (tỷ VND)	7,954	15,221	14,115	17,557
LNST (tỷ VND)	3,411	5,041	7,707	10,753
EPS (VNĐ)	1,810	2,674	4,088	5,704
Tăng trưởng EPS (%)	27%	48%	53%	40%
PER (x)	15.0	10.1	6.6	4.8
Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	18,174	20,489	24,578	30,282
PBR (x)	1.49	1.32	1.10	0.89
ROE (%)	10.8	13.8	18.1	20.8
Tỉ suất cổ tức (%)	0.0	0.0	0.0	0.0

Nguồn: Fiinpro, KBSV



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Hoạt động kinh doanh

3Q2023, LNTT đạt 2,085 tỷ VND, tăng 36.1% YoY

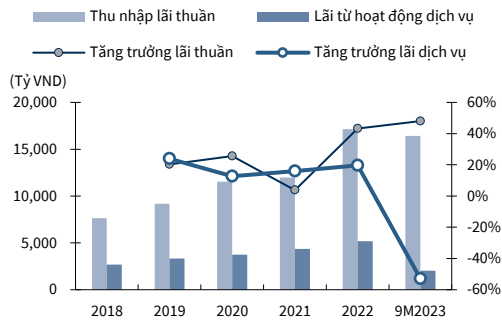
3Q2023, STB có thu nhập lãi thuần đạt 4,851 tỷ VND (-15.7% QoQ, -15.8% YoY); thu nhập ngoài lãi đạt 1,076 tỷ VND (+9.1% QoQ, -16.8% YoY) khiến TOI đạt 5,927 tỷ VND (-12.0% QoQ, -16.0% YoY). Chi phí trích lập dự phòng giảm mạnh so với các quý trước, đạt 827 tỷ VND (-37.2% QoQ, -65.9% YoY) khiến LNTT đạt 2,085 tỷ VND (-12.1% QoQ, +36.1% YoY).

Bảng 1. Cập nhật KQKD

(Tỷ VND)	3Q2022	2Q2023	3Q2023	+/-%QoQ	+/-%YoY	Chú thích
Thu nhập lãi thuần	5,762	5,751	4,851	-15.7%	-15.8%	Thu nhập lãi thuần giảm chủ yếu do chi phí vốn tăng cao bắt đầu từ 4Q2022 theo xu hướng chung toàn ngành cùng với chất lượng tài sản đi xuống.
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ	1,031	654	720	10.1%	-30.2%	
Thu khác từ hoạt động ngoài lãi	261	332	356	7.2%	36.6%	Lãi từ hoạt động FX đạt 300 tỷ VND, tăng 36.5% YoY, đóng góp 84.3% tổng thu khác từ hoạt động ngoài lãi. Trong khi đó, nguồn thu từ mảng chứng khoán đầu tư/kinh doanh và các hoạt động khác là không đáng kể.
Tổng thu nhập hoạt động	7,054	6,737	5,927	-12.0%	-16.0%	
Chi phí hoạt động	(3,097)	(3,049)	(3,015)	-1.1%	-2.7%	
LN thuần trước CF dự phòng rủi ro tín dụng	3,957	3,688	2,912	-21.0%	-26.4%	
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(2,425)	(1,316)	(827)	-37.2%	-65.9%	Trong kì, STB thực hiện trích lập dự phòng rủi ro cho vay khách hàng 333 tỷ VND (-60.5% QoQ) và trích lập 494 tỷ VND cho trái phiếu VAMC (-7.3% QoQ).
Lợi nhuận sau thuế	1,212	1,925	1,635	-15.1%	34.9%	
Tăng trưởng tín dụng	8.5%	5.0%	7.6%	2.6 ppts	-0.8 ppts	Tăng trưởng tín dụng đạt 7.6% YTD, thấp hơn so với tổng tăng trưởng tín dụng của 15 ngân hàng top đầu là 9%. Theo cập nhật mới nhất từ phía ngân hàng thì tăng trưởng tín dụng hiện đạt 9.4% YTD. Mảng cho vay cá nhân đóng góp tỷ trọng cao nhất, chiếm 56.2%, tăng trưởng 4.2% YTD. Trong khi đó mảng cho vay doanh nghiệp là động lực tăng trưởng chính, tăng 12.4% YTD.
Tăng trưởng huy động	8.2%	5.8%	8.9%	3.1 ppts	0.7 ppts	Tăng trưởng huy động khách hàng đạt 11.7% YTD, cao hơn trung bình nhóm ngân hàng quan sát đạt khoảng 11.0%.
NIM	2.90%	3.99%	3.70%	-28 bps	80 bps	NIM giảm 28bps QoQ do ảnh hưởng của chi phí vốn tăng cao trong giai đoạn đầu năm cùng với chất lượng tài sản đi xuống tác động tiêu cực đến thu nhập lãi. Tuy nhiên, NIM tăng 80bps YoY do trong năm 2022 STB thực hiện hoàn nhập lãi phải thu khiến thu nhập lãi thuần giảm mạnh.
Lãi suất đầu ra bình quân	6.63%	9.85%	9.52%	-33 bps	289 bps	
Lãi suất đầu vào bình quân	3.93%	6.36%	6.34%	-2 bps	241 bps	
CIR	43.9%	45.3%	50.9%	5.6 ppts	6.9 ppts	
NPL	0.90%	1.79%	2.20%	41 bps	129 bps	Nợ xấu tăng ở tất cả các nhóm nợ trong đó nợ nhóm 4 tăng mạnh nhất (+27bps QoQ). Điểm tích cực đến từ nợ nhóm 2, đạt 0.71%, giảm 44bps QoQ.

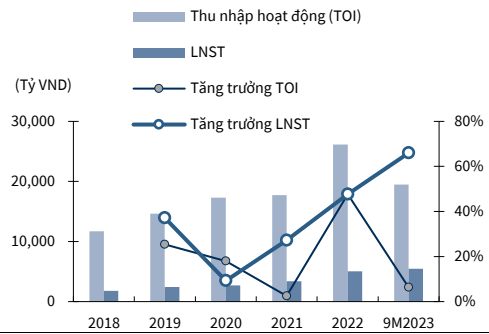
Nguồn: STB, KBSV

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



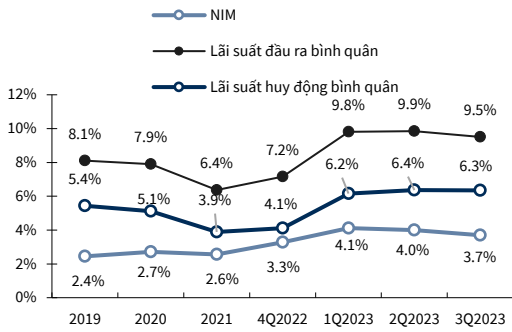
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

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



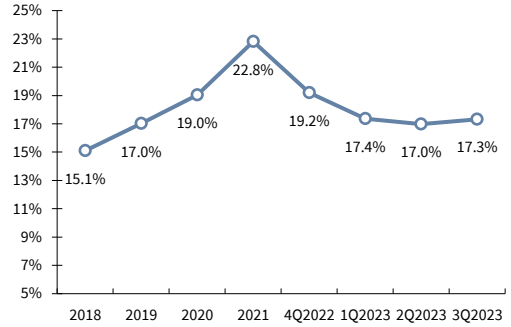
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

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



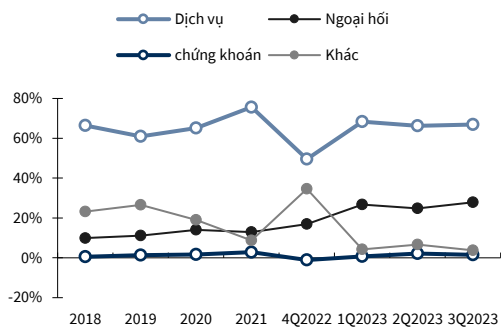
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

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



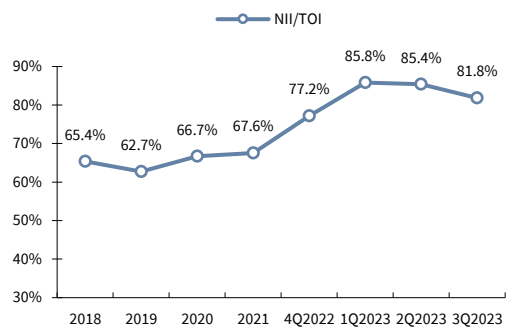
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

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

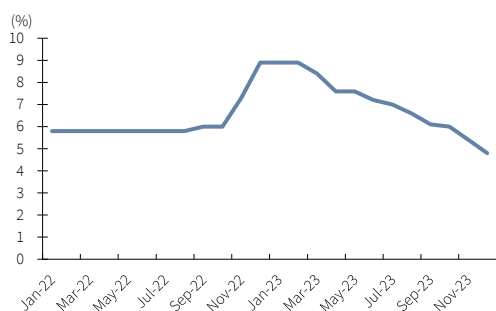
NIM tiếp tục xu hướng giảm, kì vọng phục hồi trong 2024

NIM 3Q2023 đạt 3.7%, giảm 28bps QoQ, là quý giảm NIM thứ 2 liên tiếp do ảnh hưởng của chi phí vốn cao cùng chất lượng tài sản đi xuống gây ảnh hưởng đến thu nhập lãi của STB (-6.97% QoQ). Theo quan điểm của KBSV, xu hướng giảm NIM chỉ mang tính tạm thời và sẽ hồi phục trong năm 2024 dựa trên:

- (1) Các khoản huy động khách hàng lãi suất cao kì hạn 1 năm giai đoạn 4Q2022 – 2Q2023 sẽ đáo hạn trong 1H2024. Đây là các khoản vay có lãi suất > 7.5%, cao hơn nhiều so với trung bình giai đoạn trước đó là ~ 5.5% (biểu đồ 8). Đây cũng là giai đoạn nhu cầu huy động của STB ở mức cao với tăng trưởng huy động khách hàng 1Q2023 – 2Q2023 lần lượt đạt 5.3% và 4.8% (biểu đồ 9).
- (2) Lãi suất huy động đang được duy trì ở mức thấp. Tính tới thời điểm hiện tại, lãi suất huy động cá nhân kỳ hạn 12 tháng của STB đang ở mức 5.3%, thấp hơn mức lãi suất huy động năm 2022 (~5.5%), là giai đoạn STB có mức chi phí vốn tốt nhất trong các năm trở lại đây. KBSV đánh giá cao khả năng STB sẽ tiếp tục duy trì mức lãi suất huy động thấp ~5.5% trong bối cảnh cầu tín dụng chưa thể hồi phục mạnh trong thời gian tới.

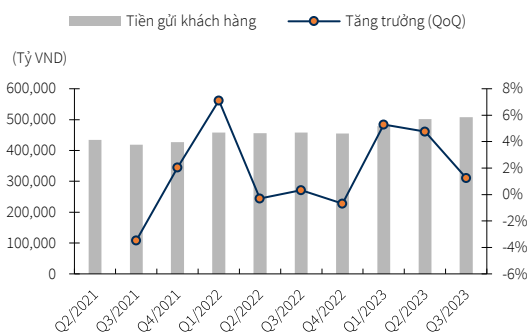
Tuy nhiên, tốc độ hồi phục của NIM sẽ ở mức vừa phải do: (1) Trong 2H2023, STB liên tục hạ lãi suất cho vay cũng như đưa ra các gói vay hỗ trợ lãi suất thấp bao gồm các khoản vay phục vụ sản xuất kinh doanh hay phục vụ đời sống như cho vay mua nhà, sửa chữa nhà cửa; (2) Chất lượng tài sản đi xuống ảnh hưởng đến thu nhập lãi, qua đó tác động tiêu cực đến NIM.

Biểu đồ 8. Lãi suất tiết kiệm truyền thống kì hạn 12 tháng giai đoạn 2022-2023



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 9. Tỷ lệ thu nhập lãi thuần/thu nhập hoạt động 2018-2023



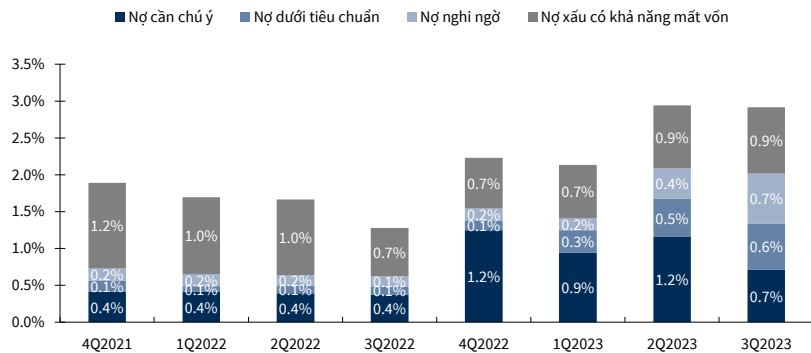
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Nợ xấu 3Q2023 tăng 41bps QoQ, nợ nhóm 2 giảm 44bps QoQ

Tỷ lệ nợ xấu 3Q2023 của STB đạt 2.2% (+41bps QoQ), là quý có nợ xấu tăng thứ 4 liên tiếp. Đây là diễn biến không quá bất ngờ trong bối cảnh nền kinh tế gặp nhiều khó khăn làm tăng nợ xấu, khiến các ngân hàng phải đẩy mạnh trích lập dự phòng từ đầu năm. Trong khi đó, điểm tích cực đến từ nợ nhóm 2 của STB đạt 0.71% (-44 bps QoQ), nằm trong nhóm những ngân hàng có nợ nhóm 2 thấp nhất, qua đó giảm đáng kể áp lực trích lập trong nửa cuối năm. Trong kỳ, STB thực hiện trích lập dự phòng rủi ro cho vay khách hàng 333 tỷ VND (-60.5% QoQ) và trích lập 494 tỷ VND cho trái phiếu VAMC (-7.3% QoQ). Nợ tái cơ cấu theo TT02/2023-NHNN đạt 1,441 tỷ VND, tương đương 0.3% tổng dư nợ tín dụng. Hiện tại, với số dư nợ trái phiếu VAMC còn lại chưa trích lập là 3,888 tỷ VND, kế hoạch trích lập 100% trái phiếu VAMC trong năm nay phụ thuộc vào việc STB có bán thành công khoản nợ liên quan đến dự án KCN Phong Phú. (Tính tới thời điểm hiện tại chưa có cập nhật chính thức về thương vụ đấu giá này).

Theo quan điểm của KBSV, nợ xấu của STB sẽ duy trì ở mức cao trong nửa đầu năm 2024 trong bối cảnh nền kinh tế vẫn đang trên đà hồi phục và bộ đệm dự phòng của STB vẫn đang ở mức khá khiêm tốn. Tuy nhiên, cơ cấu cho vay tương đối an toàn với tỷ trọng cho vay BĐS ở mức 12%/tổng dư nợ, trong đó cho vay dự án chỉ khoảng 1%/ tổng dư nợ là cơ sở để STB có thể kiểm soát tốt chất lượng tài sản trong năm 2024.

Biểu đồ 9. Cơ cấu nợ xấu & nợ cần chú ý của STB giai đoạn 2021-2023



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 10. Tương quan nợ xấu & nợ nhóm 2 các ngân hàng trong hệ thống

	% NPL	QoQ	% Nợ nhóm 2	QoQ	Trích lập (Tỷ VND)	LLCR
VPB	5.74%	-1.70%	8.03%	-0.16%	-12,768	42.7%
VIB	3.68%	0.05%	6.45%	0.03%	-3,739	41.4%
SHB	3.21%	0.19%	1.94%	-0.16%	-7,860	58.3%
TPB	2.97%	0.76%	3.77%	0.26%	-2,514	47.0%
MSB	2.94%	0.38%	3.25%	-0.15%	-2,415	58.2%
LPB	2.79%	0.36%	1.24%	-0.44%	-4,971	67.5%
HDB	2.26%	0.11%	5.04%	0.00%	-3,580	54.2%
STB	2.20%	0.41%	0.71%	-0.44%	-6,670	64.2%
EIB	2.12%	-0.21%	1.46%	-0.16%	-319	74.0%
MBB	1.89%	0.44%	2.97%	-0.12%	-12,333	122.0%
BID	1.60%	0.00%	1.86%	-0.12%	-41,809	158.4%
CTG	1.37%	0.09%	2.37%	-0.11%	-32,661	172.4%
TCB	1.36%	0.29%	1.26%	-0.10%	-6,017	93.0%
VCB	1.21%	0.38%	0.64%	-0.44%	-38,872	270.1%
ACB	1.20%	0.23%	0.81%	-0.17%	-5,110	94.6%

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Dự phóng kết quả kinh doanh

Bảng 11. Dự phóng KQKD 2023 -2024

(Tỷ VND)	2022	2023F	+/-%YoY	2024F	+/-%YoY	Chú thích
Thu nhập lãi thuần	17,147	21,862	27.5%	25,221	15.4%	Dự phóng dựa trên giữ nguyên giả định tăng trưởng tín dụng 2023 đạt 12% và năm 2024 đạt 15%.
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ	5,194	2,886	-44.4%	4,374	51.6%	Giảm 37.9% so với dự phóng cũ phản ánh hiệu quả từ hoạt động dịch vụ thấp hơn so với kì vọng. Kì vọng lợi nhuận hồi phục trong năm 2024 với động lực từ mảng bảo hiểm.
Tổng thu nhập hoạt động	26,141	26,140	0.0%	32,214	23.2%	
Chi phí trích lập dự phòng	(8,882)	(4,482)	-49.5%	(4,116)	-8.2%	Lùi kì vọng trích lập hết phần trái phiếu VAMC sang năm 2024. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu dự phóng đạt 2023 – 2024 duy trì ở mức 68%.
Lợi nhuận sau thuế	5,041	7,707	52.9%	10,753	39.5%	
NIM	3.29%	3.75%	46bps	3.88%	14bps	NIM dự phóng giảm 19bps so với dự phóng cũ do chi phí vốn cao hơn dự kiến ban đầu. Kì vọng NIM 2024 sẽ có sự cải thiện nhờ kiểm soát chi phí vốn tốt hơn.
Lãi suất đầu ra bình quân	7.16%	9.53%	237bps	8.66%	-88bps	
Lãi suất đầu vào bình quân	4.12%	6.33%	221bps	5.30%	-103bps	
CIR	41.8%	46.0%	422bps	45.5%	-50bps	
NPL	0.98%	2.23%	125bps	1.90%	-33bps	
Tổng tài sản	591,908	628,935	6.3%	716,310	13.9%	
Vốn chủ sở hữu	38,627	46,334	20.0%	57,088	23.2%	

Nguồn: KBSV

Định giá – Khuyến nghị MUA, giá 38,900 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 STB.

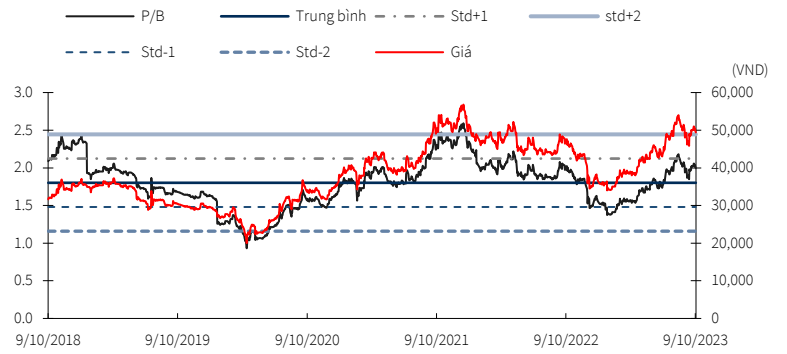
(1) Phương pháp định giá P/B

Chúng tôi chọn mức P/B dự phóng 2024 ở mức 1.13x tương đương trung bình P/B 5 năm của STB, phản ánh lo ngại về chất lượng tài sản đi xuống trong phần còn lại của năm 2023 và năm 2024 sau khi nợ xấu tăng mạnh trong 3Q2023.

(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 STB cho năm 2024 là 38,900 đồng/cổ phiếu, cao hơn 43.7% so với giá ngày 15/12/2023. Một số rủi ro có thể ảnh hưởng đến định giá của chúng tôi bao gồm: (1) Nợ xấu tăng cao khiến trích lập dự phòng cao hơn kì vọng; (2) Tiến độ bán khoản nợ liên quan đến khu Công nghiệp Phong Phú chậm hơn dự kiến.

Biểu đồ 12. Chỉ số P/B của STB giai đoạn 2018-2023

Nguồn: Fiinpro, KBSV

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

Tỷ VND	2023F	2024F	2025F
Lợi nhuận sau thuế	7,707	10,753	13,649
Lợi nhuận thặng dư	2,030	3,944	5,260
Chi phí vốn (r)	14.70%		
Tăng trưởng (g)	5.0%		
Giá trị cuối cùng	11,631		
Giá trị hợp lý cuối 2024	82,275		
Giá trị cổ phiếu STB	43,642		

Nguồn: KBSV

Bảng 14. Tổng hợp các phương pháp định giá – giá mục tiêu (Tỷ VND)

Phương pháp định giá	Giá dự phóng	Tỷ trọng	Giá dự phóng theo tỷ trọng
P/B	34,218	50%	17,109
Lợi nhuận thặng dư	43,642	50%	21,821
Giá mục tiêu			38,900

Nguồn: KBSV

Ngân hàng TMCP Sài Gòn Thương Tín (STB) – 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	11,527	11,964	17,147	21,862	25,221	Cho vay khách hàng	334,855	381,012	432,998	483,764	557,766
Thu nhập lãi và các khoản thu nhập tương tự	33,588	29,691	37,391	55,639	56,201	Chứng khoán kinh doanh	-	-	-	2,902	3,337
Chi phí lãi và các chi phí tương tự	(22,061)	(17,726)	(20,244)	(33,777)	(30,981)	Tiền mặt, vàng bạc, đá quý (trừ dự trữ bắt buộc)	7,679	8,222	7,850	8,966	10,311
Lãi/(Lỗ) thuần từ hoạt động dịch vụ	3,744	4,343	5,194	2,886	4,374	Tài sản có sinh lời	448,268	484,151	559,656	607,727	690,927
Lãi/(Lỗ) thuần từ hoạt động khác	1,124	457	2,745	173	1,296	Tài sản cố định và tài sản khác	46,056	41,503	44,467	37,808	42,632
Tổng thu nhập hoạt động	17,271	17,704	26,141	26,140	32,214	Tổng tài sản	492,516	521,117	591,908	628,935	716,310
Chi phí hoạt động	(10,895)	(9,750)	(10,921)	(12,024)	(14,658)	Tiền gửi của khách hàng	427,972	427,387	454,740	491,263	564,953
LN thuần trước CF DPRRTD	6,376	7,954	15,221	14,115	17,557	Các khoản vay phải sinh, giấy tờ có giá	11,374	21,491	26,060	32,136	36,406
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(3,037)	(3,554)	(8,882)	(4,482)	(4,116)	Các khoản nợ chịu lãi	447,369	464,629	519,132	547,991	621,165
Thu nhập khác	1,181	865	2,874	247	1,365	Các khoản nợ khác	16,191	22,226	34,148	34,610	38,057
Chi phí khác	(57)	(408)	(129)	(74)	(68)	Tổng nợ phải trả	463,560	486,856	553,281	582,600	659,222
Tổng lợi nhuận trước thuế	3,339	4,400	6,339	9,634	13,441	Vốn điều lệ	18,852	18,852	18,852	18,852	18,852
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	(657)	(989)	(1,298)	(1,927)	(2,688)	Thặng dư vốn cổ phần	64	1,748	1,748	1,748	1,748
LNST	2,682	3,411	5,041	7,707	10,753	Lợi nhuận chưa phân phối	7,304	9,907	13,972	21,679	32,432
Lợi ích của cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-	Các khoản điều chỉnh vốn	-	-	-	-	-
LNST ngân hàng mẹ	2,682	3,411	5,041	7,707	10,753	Vốn chủ sở hữu	28,956	34,261	38,627	46,334	57,088

Chỉ số tài chính (%)	2020	2021	2022	2023F	2024F	Định giá (đồng, X, %)	2020	2021	2022	2023F	2024F
Khả năng sinh lời						Chỉ số về giá					
ROE	9.6%	10.8%	13.8%	18.1%	20.8%	EPS cơ bản	1,423	1,810	2,674	4,088	5,704
ROA	0.6%	0.7%	0.9%	1.3%	1.6%	Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	15,360	18,174	20,489	24,578	30,282
ROE trước dự phòng	18.4%	19.8%	33.3%	26.6%	27.2%	Giá trị sổ sách hữu hình/CP (Tangible BVPS)	13,329	16,223	18,867	23,059	28,780
ROA trước dự phòng	1.1%	1.2%	2.2%	1.8%	2.1%	Chỉ số định giá					
Biên lãi ròng (NIM)	2.7%	2.6%	3.3%	3.7%	3.9%	PER	19.0	15.0	10.1	6.6	4.8
Hiệu quả hoạt động						PBR	1.8	1.5	1.3	1.1	0.9
LDR thuần	79.5%	90.8%	96.5%	100.0%	100.0%	Tỉ lệ có tức	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
CIR	63.1%	55.1%	41.8%	46.0%	45.5%	ROE	9.6%	10.8%	13.8%	18.1%	20.8%
Tốc độ tăng trưởng						An toàn vốn					
Tăng trưởng tổng tài sản	8.6%	5.8%	13.6%	6.3%	13.9%	Tỉ lệ an toàn vốn(CAR)	9.5%	9.9%	9.5%	>9%	>9%
Tăng trưởng cho vay khách hàng	14.7%	13.8%	13.6%	11.7%	15.3%	Chất lượng tài sản					
Tăng trưởng LN thuần trước DPRRTD	18.7%	24.8%	91.3%	-7.3%	24.4%	NPL (nợ xấu nhóm 3-5)	1.7%	1.5%	1.0%	2.2%	1.9%
Tăng trưởng LNST ngân hàng mẹ	9.3%	27.2%	47.8%	52.9%	39.5%	Độ bao phủ nợ xấu (nợ xấu nhóm 3-5)	93.7%	118.6%	131.0%	68.5%	66.9%
Tăng trưởng EPS	9.3%	27.2%	47.8%	52.9%	39.5%	SML (nợ xấu và nợ cà nhúy)	1.9%	1.9%	2.2%	3.0%	2.7%
Tăng trưởng BVPS	8.3%	18.3%	12.7%	20.0%	23.2%	Độ bao phủ nợ xấu (nợ xấu và nợ cần chú ý)	82.4%	94.7%	57.6%	50.4%	47.1%

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
anh1d@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

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.

