

20/03/2024

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

Cập nhật KQKD 4Q2023

MBB duy trì mức tăng trưởng cao trong năm 2023 khi kiểm soát tốt các cấu phần chi phí: CIR giảm 100bps YoY, chi phí dự phòng rủi ro tín dụng giảm 24.4% YoY. Nhờ đó, LNTT của MBB đạt 26,306 tỷ đồng - tăng trưởng 15.7% YoY, hoàn thành 101% kế hoạch năm.

Quá trình tiếp nhận tổ chức TD yếu kém dự kiến hoàn tất trong năm 2024, tiếp tục mang lại cho MBB lợi thế về hạn mức tín dụng

Cập nhật tiến độ nhận chuyển giao Oceanbank, MBB cho biết ngân hàng đã hoàn tất thủ tục trình Chính phủ, kỳ vọng sẽ hoàn tất chuyển giao trong quý 2/2024. Việc tiếp nhận Oceanbank sẽ tiếp tục giúp MBB có lợi thế về hạn mức tín dụng được cấp (28% trong năm 2023 – cao thứ 2 toàn ngành). KBSV kỳ vọng tăng trưởng tín dụng năm 2024 của MBB sẽ nằm trong khoảng 20-25% dựa trên cơ sở nền kinh tế sẽ hồi phục rõ ràng hơn trong 2H2023 và MBB hiện đang sở hữu tệp KHDN lớn, tập trung ở những ngành nghề chủ chốt của nền kinh tế.

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

Giai đoạn khó khăn nhất của ngành đã tạm thời đi qua, do đó chất lượng tài sản sẽ được cải thiện trong thời gian tới. Với MBB, ngân hàng đặt mục tiêu sẽ kiểm soát NPL (trước CIC) dưới 1.5% trong năm 2024. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng việc giảm trích lập, tăng cường xử lý nợ xấu để đổi lại tăng trưởng lợi nhuận trong năm 2023 sẽ tạo áp lực lên chi phí tín dụng trong năm 2024.

Khuyến nghị MUA, giá mục tiêu 28,100 VNĐ/cp

Chúng tôi nâng giá mục tiêu từ 25,000 VNĐ/CP lên mức 28,100 VNĐ/CP. Khuyến nghị MUA với tiềm năng tăng giá 20% so với giá đóng cửa của ngày 19/03/2023.

MUA

Duy trì

Giá mục tiêu VND 28,100

Tăng/giảm	20%
Giá mục tiêu đồng thuận	25,700
Giá hiện tại (19/03/2023)	23,100
Vốn hóa thị trường (tỷ VND/triệu USD)	96,460/3.87

Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	55%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	226.46/9.3
Sở hữu nước ngoài (%)	23.23%
Tập đoàn CN-Viễn thông quân đội	14.14%

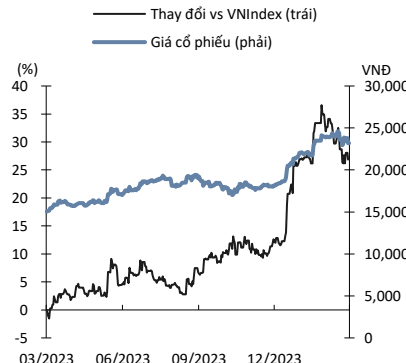
Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	-3.1	28	22	54
Tương đối	-4.5	13	19	27

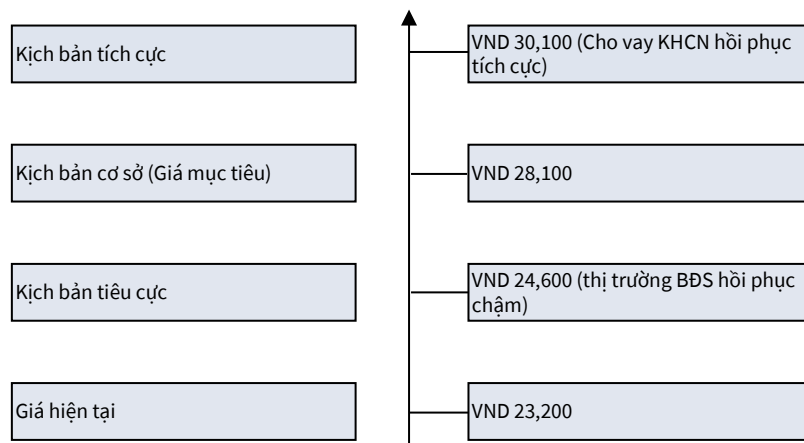
Dự phóng KQKD & định giá

(tỷ VNĐ)	2022	2023	2024F	2025F
Thu nhập lãi thuần (tỷ VNĐ)	36,023	38,684	45,094	60,064
LN trước CF DPRRTD (tỷ VNĐ)	30,777	32,393	36,790	48,436
LNST ngân hàng mẹ (tỷ VNĐ)	18,155	21,054	21,243	30,004
EPS (đồng/cổ phiếu)	3,856	3,966	3,980	5,632
Tăng trưởng EPS (%YoY)	15%	3%	0%	42%
PER (x)	11.4	11.1	11.1	7.8
Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	17,559	18,548	21,876	26,909
PBR (x)	2.51	2.37	2.01	1.64
ROE (%)	25.6%	23.9%	20.2%	23.6%

Nguồn: KBSV ước tính



Quan điểm định giá



Kịch bản cơ sở:

- 1) Tăng trưởng tín dụng 20%.
- 2) NIM cải thiện nhẹ lên mức 4.87% (+7bps YoY).
- 3) Tỷ lệ nợ xấu được kiểm soát ở mức 1.5%

Kịch bản tích cực:

- 1) Tăng trưởng tín dụng 23% (được dẫn dắt bởi cả nhóm KHDN và KHCN)
- 2) NIM cải thiện lên mức 4.9% (+10bps YoY) nhờ CASA tăng mạnh trở lại.
- 3) Tỷ lệ nợ xấu được kiểm soát tốt 1.5%, các khoản vay với NVL và Trung Nam vẫn hoàn trả nghĩa vụ đúng hạn.

Kịch bản tiêu cực:

- 1) Tăng trưởng tín dụng 16% khi thị trường hồi phục yếu.
- 2) NIM giảm về mức 4.5% (-29bps YoY) do lãi cho vay giảm mạnh.
- 3) Tỷ lệ nợ xấu tăng mạnh lên 1.7%.

Nguồn: KBSV

Kết quả kinh doanh 4Q2023

Cập nhật KQKD 4Q2023

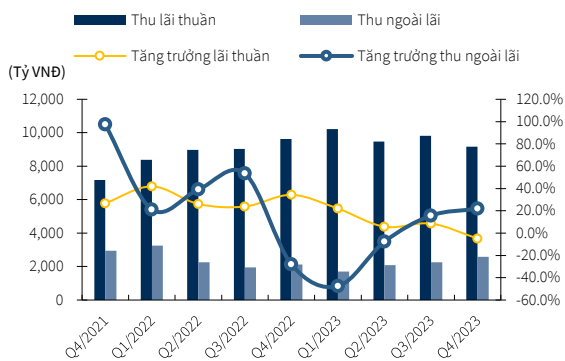
Tổng thu nhập hoạt động TOI trong quý 4 đi ngang so với cùng kỳ, lũy kế cả năm tăng nhẹ 3.8% YoY dù tín dụng tăng trưởng mạnh, nhưng tập trung tháng cuối năm nên chưa được phản ánh vào thu nhập lãi. MBB duy trì mức tăng trưởng cao trong năm 2023 khi kiểm soát tốt các cấu phần chi phí: CIR giảm 100bps YoY, chi phí dự phòng rủi ro tín dụng giảm 24.4% YoY. Nhờ đó, LNTT của MBB đạt 26,306 tỷ đồng - tăng trưởng 15.7% YoY, hoàn thành 101% kế hoạch năm.

Bảng 1. Cập nhật KQKD 4Q2023

(tỷ VNĐ)	Q4/2022	Q4/2023	+/-% YoY	2022	2023	+/-% YoY	Chú thích
Thu nhập lãi thuần	9,630	9,163	-4.8%	36,023	38,684	+7.4%	Mặc dù tín dụng mở rộng mạnh mẽ trong tháng cuối năm nhưng chưa kịp phản ánh vào thu nhập lãi vay, nên NII Q4/2023 giảm nhẹ.
Thu nhập ngoài lãi	2,122	2,587	+21.9%	9,570	8,622	-9.9%	NOII lũy kế cả năm giảm 9.9% YoY, riêng quý 4 có mức tăng trưởng 22% được dẫn dắt từ thu dịch vụ và hoạt động CKKD. Thu nhập phí năm 2023 giảm nhẹ 1% YoY do mảng bảo hiểm và IB (chiếm hơn 60% doanh thu phí) bị ảnh hưởng do bối cảnh thị trường. Nhưng bù lại, thu nhập phí từ dịch vụ thanh toán và tiền mặt tăng trưởng khả quan 61% YoY. Hoạt động mua bán CKKD tăng trưởng 284% so với năm 2022, trái ngược với mức giảm hơn 77% CKĐT.
Tổng thu nhập hoạt động	11,751	11,750	0.0%	45,593	47,306	+3.8%	
Chi phí hoạt động	(3,628)	(3,876)	+6.8%	(14,816)	(14,913)	+0.7%	MBB vẫn kiểm soát chi phí tương đối tốt, giúp tỷ lệ CIR duy trì ở mức 32%. Chi phí nhân sự giảm nhẹ so với năm 2022 do mức thưởng theo hiệu quả công việc cho CBNV được sử dụng ít hơn bởi khó khăn chung của thị trường.
CIR	30.9%	33.0%	+2.1%	32%	32%		
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(3,585)	(1,587)	-55.7%	(8,048)	(6,087)	-24.4%	Sở hữu bộ đệm dự phòng vững chắc nhờ đẩy mạnh trích lập trong GD 2021-2022 đã giảm bớt áp lực cho ngân hàng trong năm 2023. DPRRTD giảm 24% YoY dù chất lượng tài sản suy giảm, tỷ lệ bảo phủ trên 100% và chi phí tín dụng giảm về 1.3% so với 1.7% hồi quý 4/2022.
LNTT	4,538	6,287	+38.6%	22,729	26,306	+15.7%	
LNST	3,600	5,045	+40.1%	18,155	21,054	+16.0%	
Tăng trưởng tín dụng (YTD)	25.0%	28.0%					Hoàn thành hạn mức tín dụng được giao, riêng trong quý 4 tín dụng tăng trưởng thêm 14% tăng mạnh ở cả phân khúc KHDN (+40% YoY), KHCN (+25% YoY), trong khi TPDN sụt giảm 19% YoY.
Tăng trưởng huy động (YTD)	18.4%	31.1%					
NIM	5.67%	4.79%	-87bps				NIM giảm 51bps QoQ và -87bps YoY do (1) IEA giảm mạnh hơn CoF khi MBB hỗ trợ lãi vay cho khách hàng, (2) tỷ trọng cho vay KHCN trong cơ cấu tín dụng giảm từ 48% xuống 45% là yếu tố khiến lợi suất cho vay của ngân hàng giảm.
NPL	1.09%	1.60%	+51bps				Chất lượng nợ đang tốt hơn khi NPL quý này giảm 28 bps so với quý liền trước và có sự cải thiện tỷ trọng của nhóm nợ từ 2-4, ngoại trừ nợ nhóm 5 tăng thêm 12bps.

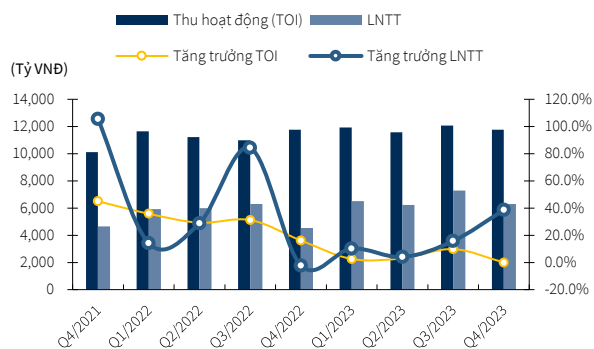
Nguồn: MBB, KBSV

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



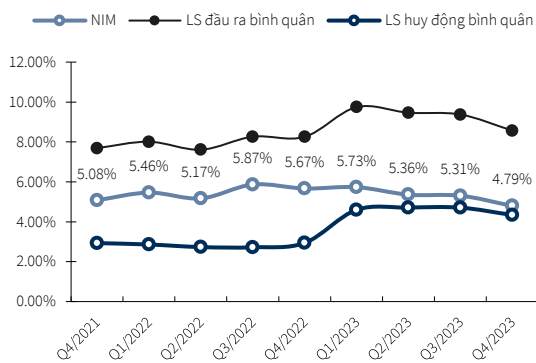
Nguồn: MBB, KBSV

Biểu đồ 3. Tăng trưởng TOI và LNTT



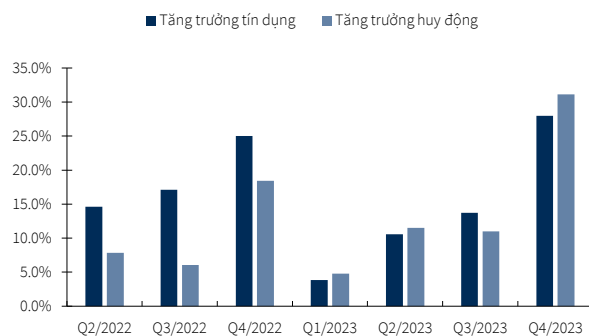
Nguồn: MBB, KBSV

Biểu đồ 4. Biến động NIM theo quý



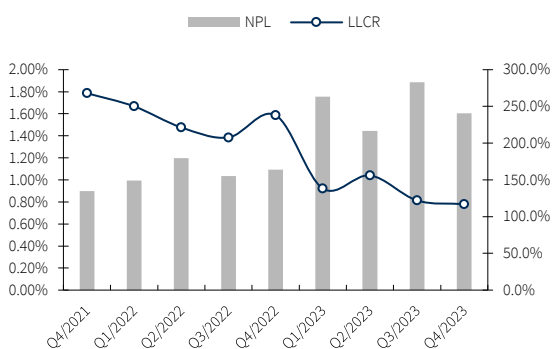
Nguồn: MBB, KBSV

Biểu đồ 5. Tăng trưởng tín dụng và huy động của MBB



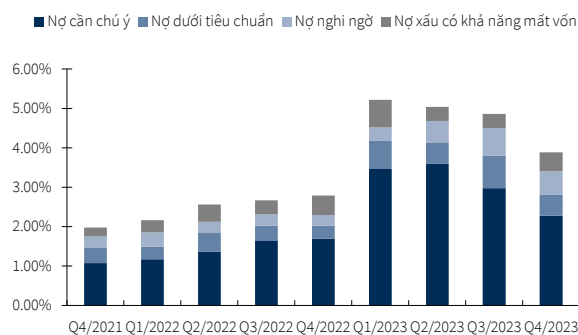
Nguồn: MBB, KBSV

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



Nguồn: MBB, KBSV

Biểu đồ 7. Nợ phân theo nhóm của MBB

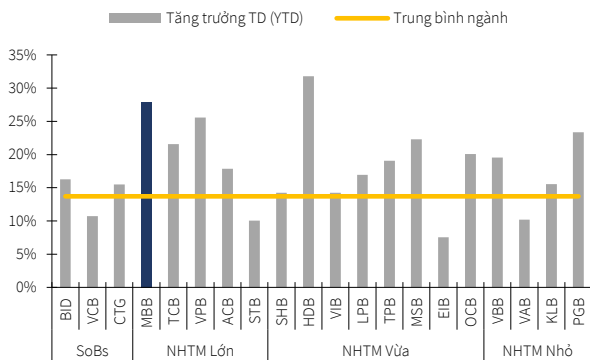


Nguồn: MBB, KBSV

Quá trình tiếp nhận tổ chức TD yếu kém dự kiến hoàn tất trong năm 2024, tiếp tục mang lại cho MBB lợi thế về hạn mức tín dụng

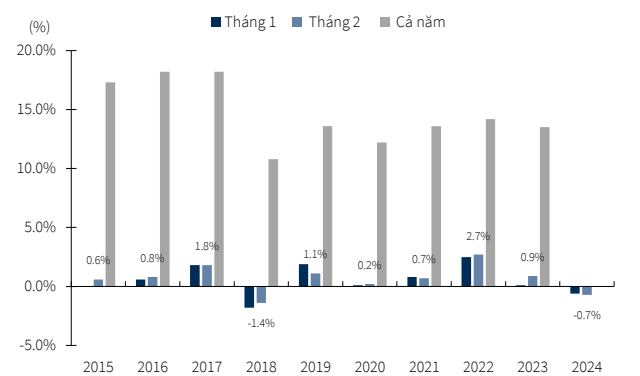
Cập nhật tiến độ nhận chuyển giao Oceanbank, MBB cho biết ngân hàng đã hoàn tất thủ tục trình Chính phủ, kỳ vọng sẽ hoàn tất chuyển giao trong quý 2/2024. Tiếp nhận Oceanbank sẽ tiếp tục giúp MBB có lợi thế về hạn mức tín dụng được cấp (28% trong năm 2023 – cao thứ 2 toàn ngành). 2 tháng đầu năm 2024, cùng với xu hướng chung toàn ngành, MBB cũng ghi nhận tăng trưởng tín dụng âm, song đây là điều bình thường do (1) các ngân hàng đẩy mạnh các khoản vay ngắn hạn trong giai đoạn cuối năm để có thêm dư địa tăng room cho năm nay đã tạo áp lực lên tín dụng trong những tháng đầu năm; (2) yếu tố mùa vụ: thường tín dụng đầu năm tăng yếu, tăng mạnh về giai đoạn cuối năm. KBSV kỳ vọng tăng trưởng tín dụng năm 2024 của MBB sẽ nằm trong khoảng 20-25% dựa trên cơ sở nền kinh tế sẽ hồi phục rõ ràng hơn trong 2H2024 và MBB hiện đang sở hữu tệp KHDN lớn, tập trung ở những ngành nghề chủ chốt của nền kinh tế.

Biểu đồ 8. Tăng trưởng tín dụng các ngân hàng năm 2023



Nguồn: Báo cáo các ngân hàng, KBSV

Biểu đồ 9. Tăng trưởng tín dụng toàn hệ thống 2T đầu năm



Nguồn: MBB, KBSV

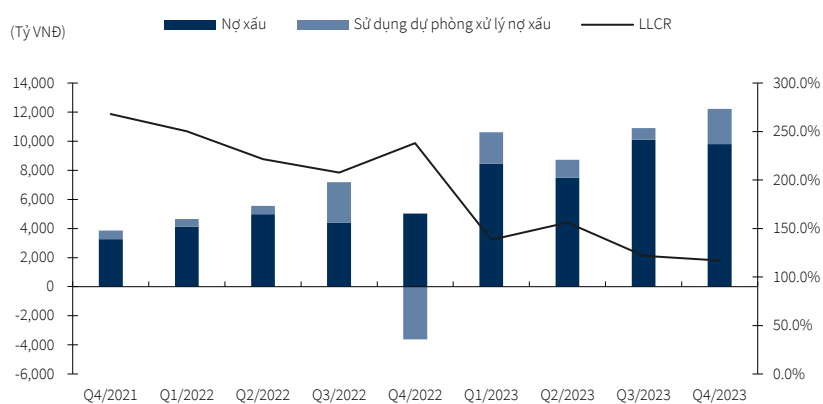
Dự kiến NPL được kiểm soát dưới 1.5%, nhưng sẽ có áp lực lên chi phí DPRRTD

Tỷ lệ nợ xấu năm 2023 tăng 51bps so với thời điểm cuối năm 2022, nhưng đã có sự cải thiện đáng kể so với quý 3/2023 (giảm 28bps) – dấu mốc xác nhận NPL đã tạo đỉnh. Nợ nhóm 2 và nhóm 3 giảm mạnh trong quý 4, lần lượt -13% và 27% QoQ, trong khi nợ nhóm 4 gần như đi ngang (-3.2%) và nợ nhóm 5 tăng đáng kể (53.5%). Nợ nhóm 5 tăng thêm một phần đến từ các khoản nợ tái cơ cấu do Covid không khôi phục được như kỳ vọng, nhưng khoản này đã trích lập 100% nên không còn tiềm ẩn rủi ro. Ngoài ra, yếu tố đánh giá CIC (điều chỉnh chất lượng khoản vay của KH tại các ngân hàng khác) đóng góp 22% nợ xấu tăng thêm trong quý 4. Chúng tôi cho rằng giai đoạn khó khăn nhất của ngành đã tạm thời đi qua, do đó chất lượng tài sản sẽ được cải thiện trong thời gian tới, với MBB, ngân hàng đặt mục tiêu sẽ kiểm soát NPL (trước CIC) dưới 1.5% trong năm 2024. Hiện tại, dư nợ tái cơ cấu theo TT02 tại MBB chiếm tỷ trọng tương đối nhỏ, chỉ 0.44% trên tổng quy mô tín dụng; theo TT11 chiếm 0.66%.

Chúng tôi cho rằng việc giảm trích lập, tăng cường xử lý nợ xấu để đổi lại tăng trưởng lợi nhuận trong năm 2023 sẽ tạo áp lực lên chi phí tín dụng trong năm 2024. Điều chỉnh chi phí DPRRTD tăng 58% YoY trong bối cảnh MBB sẽ phải củng cố bộ đệm dự phòng dù tỷ lệ LLCR vẫn trên 100%, nhưng đã giảm mạnh từ mức 238% cuối năm 2022.

Các khoản vay liên quan đến Novaland (NVL) và Trung Nam: Hiện tại dư nợ của NVL tại MBB đã giảm 50% so với dư nợ ban đầu. NVL đang tích cực giải quyết các thủ tục của 2 dự án Aqua City và Novaworld- tình hình các khoản vay đang tốt lên, các khoản vay vẫn đang được trả đúng tiến độ. Với Trung Nam, MB tham gia 3 dự án, đều có dòng tiền trả nợ đều đặn. MBB cho biết thêm, dư nợ cho vay với 2 khách hàng lớn này hiện vẫn đang ở nhóm 1.

Biểu đồ 10. Nợ xấu và phân dự phòng đã dùng để xử lý nợ xấu trong kỳ



Nguồn: MBB, KBSV

Dự phóng và định giá

Bảng 10. Dự phóng kết quả kinh doanh

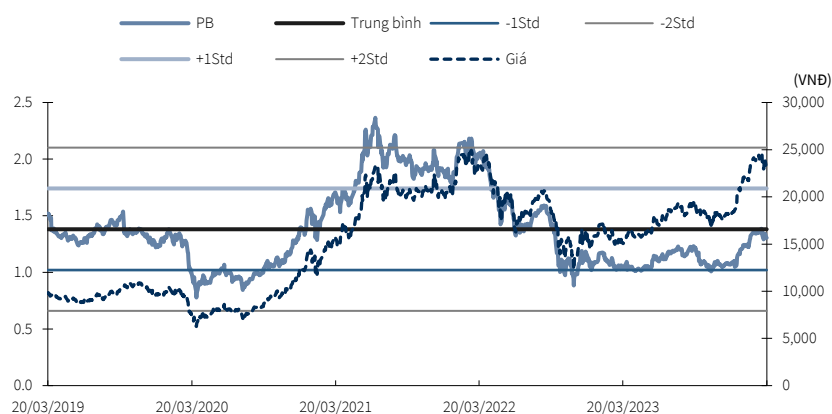
(tỷ VNĐ)	2023	2024F	% YoY 2023	2025F	%YoY 2024	Chú thích
Thu nhập lãi thuần (NII)	38,684	49,883	29.0%	61,515	23.3%	Điều chỉnh tăng so với dự phóng cũ với thu nhập lãi thuần, tăng trưởng tích cực khi dư nợ tăng mạnh cuối năm 2023 bắt đầu được phản ánh vào thu nhập lãi. Kỳ vọng tăng trưởng tín dụng năm 2024 đạt 20% YoY.
Thu ngoài lãi (NOII)	8,622	9,008	4.5%	10,608	17.8%	Thu ngoài lãi tăng nhẹ nhờ hoạt động thu phí hồi phục bù đắp cho sự chững lại tạm thời của mảng bancassurance.
Tổng thu nhập hoạt động	47,306	58,891	24.5%	72,124	22.5%	
Lợi nhuận trước trích lập dự phòng RRTD	32,393	40,046	23.6%	49,333	23.2%	
Chi phí trích lập dự phòng	(6,087)	(9,724)	59.8%	(10,913)	12.2%	Gia tăng trích lập DPRRTD trước rủi ro (1) nợ xấu có thể tăng thêm khi kinh tế hồi phục không đạt kỳ vọng, (2) củng cố bộ đệm dự phòng sau khi sử dụng nguồn lớn để xử lý nợ trong năm trước.
Lợi nhuận trước thuế	26,306	30,322	15.3%	38,420	26.7%	
NIM	4.79%	4.87%	7bps	4.95%	8bps	Hạ dự phóng NIM do xu hướng giảm vẫn tiếp diễn trong quý 4, tốc độ hồi phục chậm hơn kỳ vọng trước đó do IEA tại MBB giảm mạnh.
Lãi suất đầu ra bình quân	8.57%	7.93%	-64bps	7.68%	-25bps	
Lãi suất đầu vào bình quân	4.34%	3.47%	-87bps	3.06%	-41bps	
CIR	31.5%	32.0%	48bps	31.6%	-40bps	Dựa trên mục tiêu kiểm soát CIR trong khoảng 30-35% của ngân hàng.
NPL	1.60%	1.50%	-10bps	1.30%	-20bps	Chất lượng tài sản tích cực hơn dựa trên kỳ vọng thị trường BĐS, TPDN sẽ hồi phục từ từ trong năm 2024.
Tổng tài sản	944,954	1,170,971	23.9%	1,395,152	19.1%	
Vốn chủ sở hữu	96,711	117,080	21.1%	144,051	23.0%	

Nguồn: KBSV

Định giá - Khuyến nghị: MUA- Giá mục tiêu 28,100 VNĐ/Cp

Chúng tôi duy trì quan điểm tích cực với cổ phiếu MBB. Chúng tôi nâng giá mục tiêu từ 25,000 VNĐ/CP lên mức 28,100 VNĐ/CP thông qua 2 phương pháp định giá là so sánh P/B và Phương pháp chiết khấu lợi nhuận thặng dư (tỷ trọng 50-50 cho mỗi Phương pháp). Với Phương pháp so sánh P/B, chúng tôi điều chỉnh P/B mục tiêu lên mức 1.2x (mục tiêu cũ là 1.0x) do chúng tôi khả quan với tốc độ tăng trưởng của MBB trong thời gian tới khi sở hữu nhiều lợi thế cạnh tranh trong cả hoạt động cho vay và huy động, cũng như hoạt động kinh doanh của các công ty con trong tập đoàn đang tốt lên.

Khuyến nghị MUA với tiềm năng tăng giá 20% so với giá đóng cửa ngày 19/03/2023.

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

Nguồn: Bloomberg, KBSV

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

(Tỷ đồng)	2024F	2025F	2026F
Lợi nhuận sau thuế	24,258	30,736	36,748
Lợi nhuận thặng dư	9,500	8,754	9,762
Chi phí vốn (re)	14,87%		
Tăng trưởng (g)	3%		
Giá trị cuối cùng	27,462		
Tổng giá trị hiện tại (PV)	154,365		
Giá trị cổ phiếu MBB	30,026		

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	30,026	50%	15,013
P/B	26,252	50%	13,126
Giá mục tiêu			28,100

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	26,200	36,023	38,684	49,883	61,515	Cho vay khách hàng	354,797	448,599	599,579	721,751	845,604
Thu nhập lãi và các khoản thu nhập tương tự	38,465	52,486	69,143	81,245	95,391	Chứng khoán kinh doanh	7,575	4,106	44,251	57,146	68,928
Chi phí lãi và các chi phí tương tự	(12,265)	(16,463)	(30,459)	(31,361)	(33,876)	Tiền mặt, vàng bạc, đá quý (trừ dự trữ bắt buộc)	3,475	3,744	3,675	5,469	6,596
Lãi/(Lỗ) thuần từ hoạt động dịch vụ	4,367	4,136	4,085	4,835	4,895	Tài sản có sinh lãi	574,482	697,256	916,370	1,133,817	1,351,385
Lãi/(Lỗ) thuần từ hoạt động khác	3,254	2,142	2,428	1,405	2,672	Tài sản cố định và tài sản khác	38,176	38,836	34,928	41,899	48,384
Tổng thu nhập hoạt động	36,934	45,593	47,306	58,891	72,124	Tổng tài sản	607,140	728,532	944,954	1,170,971	1,395,152
Chi phí hoạt động	(12,377)	(14,816)	(14,913)	(18,845)	(22,791)	Tiền gửi của khách hàng	384,692	443,606	567,533	733,259	884,446
LN thuần trước CF DPRRTD	24,557	30,777	32,393	40,046	49,333	Các khoản vay phải sinh, giấy tờ có giá	68,886	98,581	129,263	159,003	185,397
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(8,030)	(8,048)	(6,087)	(9,724)	(10,913)	Các khoản nợ chịu lãi	513,400	607,335	796,615	1,009,594	1,202,523
Thu nhập khác	4,211	3,026	2,428	2,341	3,473	Các khoản nợ khác	31,254	41,584	51,628	44,297	48,578
Chi phí khác	(956)	(884)	-	(936)	(801)	Tổng nợ phải trả	544,654	648,919	848,242	1,053,891	1,251,102
Tổng lợi nhuận trước thuế	16,527	22,729	26,306	30,322	38,420	Vốn điều lệ	37,783	45,340	52,141	52,141	52,141
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	(3,306)	(4,574)	(5,252)	(6,064)	(7,684)	Thặng dư vốn cổ phần	869	869	869	869	869
LNST	13,221	18,155	21,054	24,258	30,736	Lợi nhuận chưa phân phối	12,915	19,064	25,560	46,199	73,170
Lợi ích của cổ đông thiểu số	(524)	(672)	(377)	(490)	(637)	Các khoản điều chỉnh vốn	-	-	-	-	-
LNST ngân hàng mẹ	12,697	17,483	20,677	23,768	30,099	Vốn chủ sở hữu	62,486	79,613	96,711	117,080	144,051

Chỉ số tài chính (%)	2021	2022	2023	2024F	2025F	Định giá (đồng, X, %)	2021	2022	2023	2024F	2025F
Khả năng sinh lãi						Chỉ số về giá					
ROE	23.5%	25.6%	23.9%	22.7%	23.5%	EPS cơ bản	3,361	3,856	3,966	4,558	5,773
ROA	2.4%	2.7%	2.5%	2.3%	2.4%	Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	16,538	17,559	18,548	22,455	27,627
ROE trước dự phòng	34.9%	34.6%	29.4%	30.0%	30.2%	Giá trị sổ sách hữu hình/CP (Tangible BVPS)	16,140	17,197	18,226	22,095	27,227
ROA trước dự phòng	3.6%	3.7%	3.1%	3.0%	3.1%	Chỉ số định giá					
Biên lãi ròng (NIM)	5.0%	5.7%	4.8%	4.9%	5.0%	PER	13.1	11.4	11.1	9.7	7.6
Hiệu quả hoạt động						PBR	2.7	2.5	2.4	2.0	1.6
LDR thuần	94.5%	103.8%	107.7%	100.0%	97.0%	ROE	23.5%	25.6%	23.9%	22.7%	23.5%
CIR	33.5%	32.5%	31.5%	32.0%	31.6%	An toàn vốn					
Tốc độ tăng trưởng						Tỉ lệ an toàn vốn (CAR)	10.4%	11.3%	11.4%	>11%	>11%
Tăng trưởng tổng tài sản	22.7%	20.0%	29.7%	23.9%	19.1%	Chất lượng tài sản					
Tăng trưởng cho vay khách hàng	20.7%	26.4%	33.7%	20.4%	17.2%	NPL (nợ xấu nhóm 3-5)	0.9%	1.1%	1.6%	1.5%	1.3%
Tăng trưởng LN thuần trước DPRRTD	46.1%	25.3%	5.3%	23.6%	23.2%	Độ bao phủ nợ xấu (nợ xấu nhóm 3-5)	268.0%	238.0%	117.0%	104.6%	110.4%
Tăng trưởng LNST ngân hàng mẹ	53.7%	37.7%	18.3%	14.9%	26.6%	SML (nợ xấu và nợ cần chú ý)	2.0%	2.8%	3.9%	3.3%	3.1%
Tăng trưởng EPS	13.8%	14.7%	2.8%	14.9%	26.6%	Độ bao phủ nợ xấu (nợ xấu và nợ cần chú ý)	122.0%	93.3%	48.3%	47.6%	46.3%
Tăng trưởng BVPS	-7.6%	6.2%	5.6%	21.1%	23.0%						

Nguồn: KBSV ước tính

KHOẢNG PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOẢN 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

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
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.