

6/5/2022

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

1Q2022, LNTT đạt 11,146 tỷ VND, tăng 291.8% YoY

1Q2022, thu nhập lãi thuần đạt 9,888 tỷ VND (+16.0% QoQ, +8.4% YoY). Thu nhập ngoài lãi đạt 8,382 tỷ VND (+229% QoQ, +334% YoY) khiến TOI đạt 18,270 tỷ VND, tăng 65.3% Yoy. Chi phí trích lập dự phòng thấp hơn so với 2 quý gần đây, đạt 4,132 tỷ VND (-23.1% QoQ, -7.2% YoY) khiến LNTT 1Q2022 đạt 11,146 tỷ VND (+291.8% QoQ, +178.2% YoY)

VPB đặt kế hoạch LNTT đạt 29,662 tỷ VND, tăng 106.5% YoY

VPB đặt kế hoạch tham vọng trong năm 2022 với tổng tài sản đạt 697,413 tỷ VND, tăng 27.4% YoY; Dự nợ tín dụng đạt 518,440 tỷ VND tương đương mức tăng trưởng 35%; LNTT đạt 29,662 tỷ VND, tăng 106.5% YoY trong đó LNTT ngân hàng mẹ tăng 66.0% YoY.

Kế hoạch tăng vốn điều lệ lên 79,334 tỷ VND

VPB tiếp tục có kế hoạch tăng vốn lên 79,334 tỷ VND trong năm 2022 với 2 đợt bao gồm chia cổ tức bằng cổ phiếu tỷ lệ 50% và phát hành riêng lẻ 1,19 tỷ cổ phiếu cho nhà đầu tư chiến lược.

Mở rộng hệ sinh thái thông qua việc mua lại CTCP Bảo hiểm OPES và tăng vốn tại công ty chứng khoán ASC

VPB tiếp tục mở rộng hệ sinh thái thông qua kế hoạch tăng tỷ lệ sở hữu từ 11% lên trên 90% đối với CTCP Bảo hiểm OPES và góp vốn 15,000 tỷ VND vào công ty chứng khoán ASC để đẩy mạnh hoạt động cung cấp dịch vụ chứng khoán.

Khuyến nghị MUA, giá mục tiêu 44,400 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 VPB. Giá mục tiêu là 44,400 VND/cp, cao hơn 30.0% so với giá tại ngày 6/5/2022.

## Mua

Giá mục tiêu	VND 44,400
Tăng/Giảm	30.0%
Giá hiện tại (6/5/2022)	VND 34,150
Giá mục tiêu thị trường	VND 45,390
Vốn hóa thị trường (Tỷ VND)	150,754

### Dự phóng KQKD & định giá

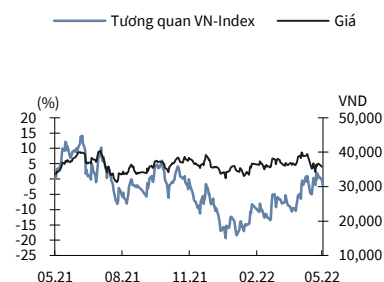
Cuối năm tài chính	2020A	2021A	2022F	2023F
Thu nhập lãi thuần (tỷ VND)	32,346	34,349	45,968	57,586
LN thuần trước CF DPRRTD (tỷ VND)	27,641	33,583	47,487	53,311
LNST ngân hàng mẹ (tỷ VND)	10,414	11,808	21,416	23,168
EPS (VNĐ)	4,116	2,621	3,176	3,436
Tăng trưởng EPS (%)	26%	-36%	21%	8%
PER (x)	8.3	13.0	10.8	9.9
Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	20,867	19,187	16,479	20,182
PBR (x)	1.64	1.78	2.07	1.69
ROE (%)	21.9%	16.7%	23.2%	20.2%
Tỷ lệ cổ tức (%)				

### Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	89.5
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	719/31.3
Sở hữu nước ngoài (%)	17.5
Cơ cấu cổ đông	Composite Capital Master Fund LP (4.87%)

### Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	-7	-3	-6	8
Tương đối	3	7	0	-2



Nguồn: Bloomberg, KB Securities Vietnam

## Hoạt động kinh doanh

**1Q2022, LNTT đạt 11,146 tỷ VND, tăng 291.8% YoY**

1Q2022, hoạt động kinh doanh của VPB tiếp đà hồi phục với thu nhập lãi thuần đạt 9,888 tỷ VND (+16.0% QoQ, +8.4% YoY), trong đó thu nhập lãi thuần của ngân hàng mẹ tăng 29.7% YoY trong khi thu nhập lãi thuần của Fecredit giảm 13.9% YoY. Thu nhập ngoài lãi đạt 8,382 tỷ VND (+229% QoQ, +334% YoY) nhờ ghi nhận hơn 5,000 tỷ VND upfront fee từ thương vụ thỏa thuận lại hợp đồng độc quyền bảo hiểm với AIA khiến TOI đạt 18,270 tỷ VND, tăng 65.3% YoY. Chi phí trích lập dự phòng thấp hơn so với 2 quý gần đây, đạt 4,132 tỷ VND (-23.1% QoQ, -7.2% YoY) khiến LNTT 1Q2022 đạt 11,146 tỷ VND (+291.8% QoQ, +178.2% YoY).

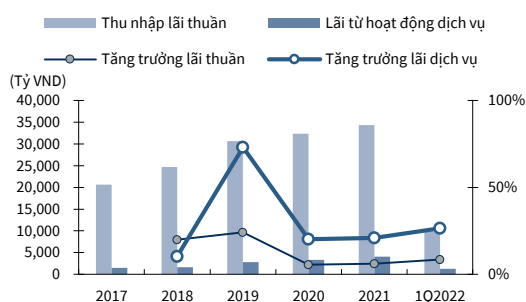
**Tăng trưởng tín dụng 1Q2022 đạt 8.6% YTD**

Tăng trưởng tín dụng 1Q2022 được đẩy mạnh, tăng 25.4% YoY và 8.6% YTD khi nhu cầu tín dụng tăng cao với dư nợ tín dụng của ngân hàng mẹ tăng 10.3% YTD trong khi tăng trưởng của Fecredit đạt 1.8% YTD. Tỷ lệ trái phiếu doanh nghiệp/tổng dư nợ đạt 10.0%, tăng 274bps QoQ.

**NIM 1Q2022 đi ngang so với quý trước nhờ lãi suất đầu ra được cải thiện**

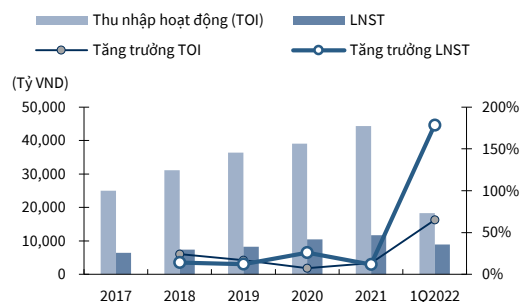
NIM 1Q2022 đi ngang sau 2 quý giảm liên tiếp, đạt 7.65% (+2bps QoQ, -144bps YoY) trong đó NIM ngân hàng mẹ đạt 5.44% (+35bps QoQ) với lãi suất bình quân đầu ra được cải thiện, tăng 17bps QoQ nhờ tăng tỷ trọng các tài sản có mức sinh lời cao hơn trong khi chi phí vốn đầu vào giảm 12bps QoQ. Trong khi đó, NIM của Fecredit đạt 21.5%, giảm 25bps QoQ với lãi đầu ra bình quân giảm 104bps QoQ.

**Biểu đồ 1. Tăng trưởng thu nhập lãi thuần và lãi từ hoạt động dịch vụ 2017-2022 (YoY)**



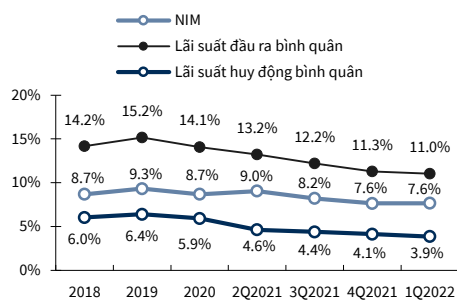
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

**Biểu đồ 2. Tăng trưởng thu nhập hoạt động và LNST 2017-2022 (YoY)**



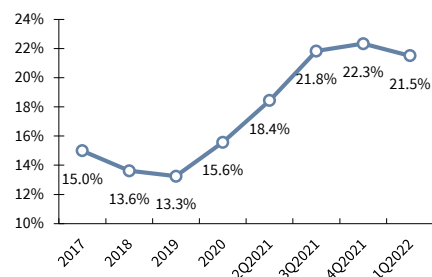
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 3. Biến động lãi suất – NIM giai đoạn 2018-2022



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 4. Tỷ lệ CASA của VPB giai đoạn 2017 – 2022

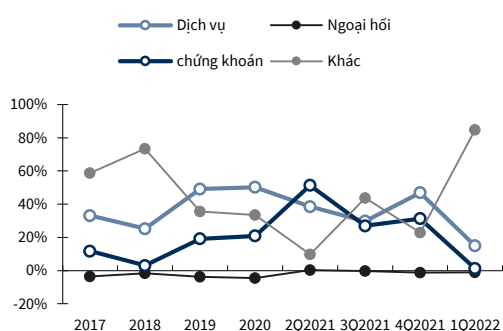


Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

### NOII 1Q2022 đạt 8,382 tỷ VND, tăng 333.9% YoY

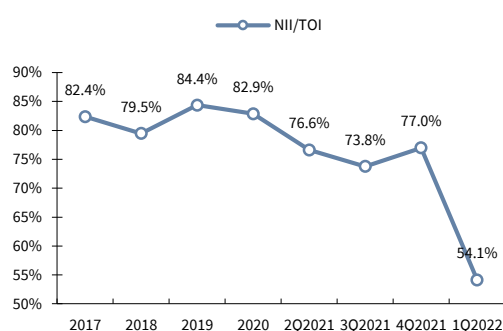
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ 1Q2022 đạt 1,249 tỷ VND (+4.4% QoQ, +26.5% YoY) trong đó lãi từ dịch vụ thanh toán tăng 140.8% YoY và lãi phí bảo hiểm tăng 8.3% YoY. Thu nhập từ mua bán chứng khoán đầu tư và kinh doanh đạt 105.3 tỷ VND, giảm 47.1% YoY trong khi đó lãi từ hoạt động khác đạt 7,110 tỷ VND nhờ ghi nhận upfront fee từ thương vụ thỏa thuận lại bancassurance với AIA giúp NOII 1Q2022 đạt 8,381.9 tỷ VND, tăng 333.9% YoY.

Biểu đồ 5. Cơ cấu thu nhập ngoài lãi 2017-2022



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

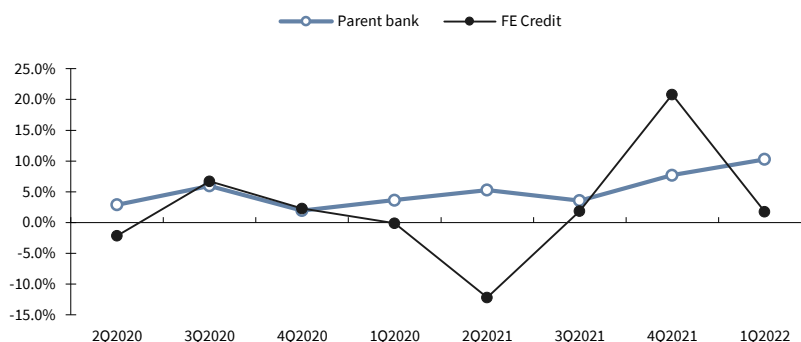
Biểu đồ 6. Tỷ lệ thu nhập lãi thuần/thu nhập hoạt động 2017-1Q2022



Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Vietnam

Tăng trưởng tín dụng ngân hàng mẹ đạt 10.3% QoQ trong khi đó tăng trưởng tín dụng của Fecredit có phần chững lại sau 4Q2021 tăng mạnh, đạt 1.8% QoQ.

Biểu đồ 7. Tăng trưởng Tín dụng 2020-2022 (QoQ)

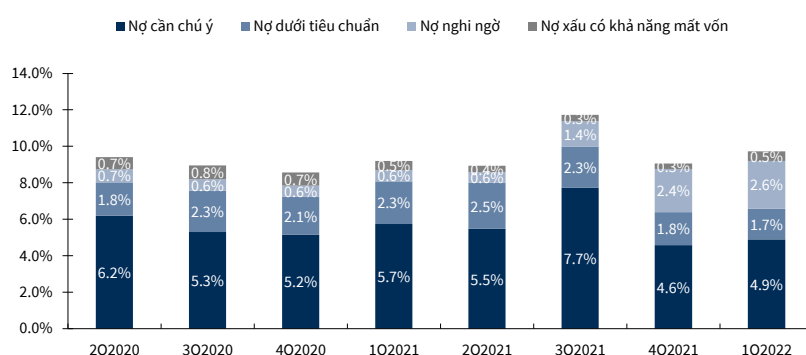


Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

**Tỷ lệ nợ xấu đạt 4.8% tăng 36 bps QoQ, chủ yếu do chất lượng tài sản đi xuống của FEcredit**

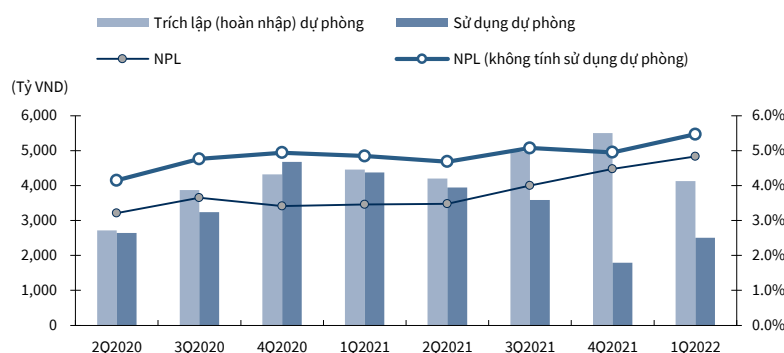
Tỷ lệ nợ xấu 1Q2022 đạt 4.83%, tăng 36 bps QoQ. Trong đó, Tỷ lệ nợ xấu của ngân hàng mẹ được cải thiện, đạt 2.01%, giảm 27bps QoQ trong khi đó chất lượng tài sản của FEcredit tiếp tục giảm sút với tỷ lệ nợ xấu đạt 13.2% (KBSV ước tính), tăng 315bps QoQ. Trong kì, VPB trích lập dự phòng 4,132 tỷ VND (-23.1% QoQ, -7.2% YoY); Tỷ lệ bao phủ nợ xấu của 63.6%, là mức cao nhất của VPB trong các năm gần đây. Tổng dư nợ tái cơ cấu tính đến hết 1Q2022 đạt 12.7 nghìn tỷ VND, giảm 21.1% QoQ, Theo thông tin từ VPB, 97.6% nợ tái cơ cấu đang có lộ trình trả nợ đúng hạn. Hiện tại VPB đã trích lập 1,345 nghìn tỷ VND, đi theo đúng lộ trình trích lập của NHNN.

**Biểu đồ 8. Cơ cấu nợ xấu & nợ cần chú ý của VPB giai đoạn 2020-2022**



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

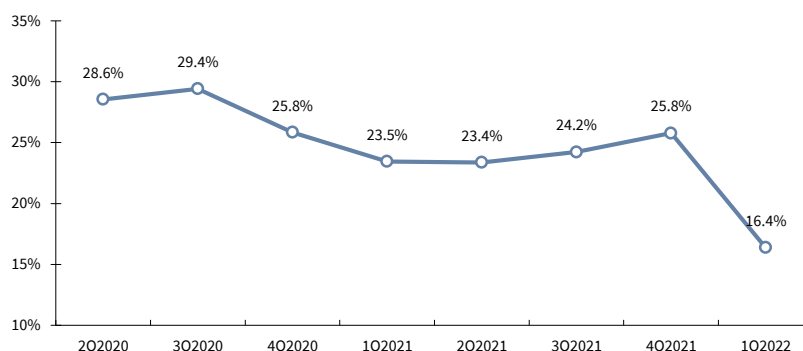
**Biểu đồ 9. NPL – trích lập dự phòng 2020 – 2022**



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

CIR 1Q2022 giảm mạnh, đạt 16.4% so với 25.8% quý trước, chủ yếu do TOI tăng mạnh nhờ ghi nhận upfront fee từ thương vụ đàm phán lại thỏa thuận độc quyền phân phối bảo hiểm với AIA

**Biểu đồ 10. Tỷ lệ CIR của VPB giai đoạn 2020-2022**



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

**VPB đặt kế hoạch LNTT đạt 29,662 tỷ VND, tăng 106.5% YoY**

Tại đại hội cổ đông thường niên năm 2022, VPB đặt kế hoạch tham vọng trong năm 2022 với tổng tài sản đạt 697,413 tỷ VND, tăng 27.4% YoY; Dư nợ tín dụng đạt 518,440 tỷ VND tương đương mức tăng trưởng 35%; LNTT đạt 29,662 tỷ VND, tăng 106.5% YoY trong đó LNTT ngân hàng mẹ tăng 66.0% YoY. Theo quan điểm của KBSV, kế hoạch này là có cơ sở dựa trên: (1) Nền kinh tế phục hồi cùng với vốn cấp 1 tăng mạnh là cơ sở để thúc đẩy tăng trưởng tín dụng; (2) Ghi nhận lợi nhuận đột biến từ upfront fee bancassurance.

**Kế hoạch tăng vốn điều lệ lên 79,334 tỷ VND thông qua chia cổ tức bằng cổ phiếu và phát hành cho cổ đông chiến lược**

VPB tiếp tục có kế hoạch tăng vốn trong năm 2022 với 2 đợt. Đợt 1 sẽ chia cổ tức bằng cổ phiếu với nguồn từ nguồn vốn chủ sở hữu, tỷ lệ 50% qua đó tăng vốn điều lệ lên 67,434 tỷ VND. Đợt 2, VPB sẽ tiến hành phát hành riêng lẻ 1.19 tỷ cổ phiếu tương đương 15% vốn điều lệ cho nhà đầu tư nước ngoài, nâng tổng vốn điều lệ lên 79,334 tỷ VND. Phần phát hành mới này sẽ hạn chế giao dịch trong 1 năm. Hiện tại VPB vẫn đang trong giai đoạn tìm kiếm đối tác và thương thảo giá, kì vọng có thể hoàn thành thương vụ trong nửa đầu năm của năm 2022.

**Mở rộng hệ sinh thái thông qua việc mua lại CTCP Bảo hiểm OPES và tăng vốn tại công ty chứng khoán ASC**

VPB đang lên kế hoạch tăng tỷ lệ sở hữu từ 11% lên trên 90% đối với CTCP Bảo hiểm OPES với giá mua không quá 1.5 lần so với giá trị sổ sách, qua đó đưa OPES thành công ty con của ngân hàng. OPES gia nhập thị trường bảo hiểm từ năm 2018 tuy nhiên đã có những bước phát triển mạnh mẽ với thị phần doanh thu phí đạt khoảng 1%. Bên cạnh đó, VPB có kế hoạch góp vốn 15,000 tỷ VND vào công ty chứng khoán ASC để đẩy mạnh hoạt động cung cấp dịch vụ chứng khoán. KBSV sẽ cập nhật đánh giá chi tiết sau khi có thông tin về kế hoạch sử dụng vốn của ASC cũng như kế hoạch kinh doanh của OPES.

## Dự phóng kết quả kinh doanh

### Dự phóng kết quả kinh doanh năm 2022

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

- Dự phóng tăng trưởng tín dụng đạt 34.6% trong năm 2022, tăng 1,588bps YoY phản ánh kì vọng thúc đẩy tăng trưởng tín dụng nhờ phục hồi kinh tế sau dịch trên nền tảng vốn mạnh mẽ sau thương vụ FeCredit.
- Chúng tôi ước tính NIM 2022 giảm 1 bps YoY, đạt 7.62% phản ánh lãi suất đầu vào bình quân tăng tuy nhiên lãi suất đầu ra tăng tương ứng nhờ chất lượng tài sản được cải thiện và sự phục hồi từ FeCredit.
- Dự phóng thận trọng NPL đạt 4.5%, không thay đổi với năm 2021.
- Chi phí trích lập dự phòng dự kiến giảm 0.8% YoY, đạt 18,810 tỷ VND.
- Chúng tôi dự báo LNST ngân hàng mẹ năm 2022 đạt 21,416 tỷ VND, tăng 81.4% YoY.

**Bảng 13. Dự phóng KQKD 2022 -2023**

	2021	2022F	2023F	% YoY 2022	%YoY 2023
Thu nhập lãi thuần	34,349	45,968	57,586	33.8%	25.3%
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ	4,059	4,907	6,080	20.9%	23.9%
Tổng thu nhập hoạt động	44,301	62,074	69,236	40.1%	11.5%
Chi phí trích lập dự phòng	(19,002)	(18,842)	(22,102)	-0.8%	17.3%
LNST cổ đông ngân hàng mẹ	11,808	21,416	23,168	81.4%	8.2%
NIM	7.63%	7.62%	7.64%	-2bps	2bps
Lãi suất đầu ra bình quân	11.30%	11.87%	12.06%	58bps	18bps
Lãi suất đầu vào bình quân	4.12%	5.07%	5.32%	95bps	24bps
CIR	24.2%	23.5%	23.0%	-70bps	-50bps
NPL	4.47%	4.50%	4.50%	3bps	0bps
Tổng tài sản	547,626	746,013	861,346	36%	15%
Vốn chủ sở hữu	86,451	111,128	136,095	29%	22%

Nguồn: KBSV

### Định giá – Khuyến nghị MUA, giá 44,400 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.

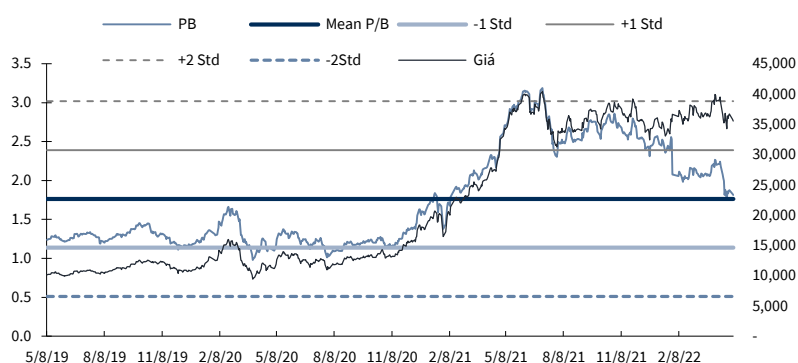
#### (1) Phương pháp định giá P/B

Chúng tôi chọn mức P/B dự phóng là 1.76x tương đương bình quân P/B 3 năm của VPB, giảm so với mức 2.3x so với dự phóng cũ phản ánh lo ngại chung đối với nhóm ngân hàng bởi rủi ro lạm phát và suy thoái kinh tế.

#### (2) Phương pháp chiết khấu lợi nhuận thặng dư

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 VPB trong năm 2022 là 44,400 đồng/cổ phiếu, cao hơn 24.5% so với giá ngày 06/05/2022.

**Biểu đồ 14. Diễn biến giá và chỉ số P/B của VPB giai đoạn 2019-2022**

Nguồn: Fiinpro, KBSV

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

Tỷ đồng	2022F	2023F	2024F
Lợi nhuận sau thuế	21,416	23,168	26,399
Lợi nhuận thặng dư	10,972	9,743	9,959
Chi phí vốn (r)	12.08%		
Tăng trưởng (g)	5.0%		
Giá trị cuối cùng	117,577		
Giá trị hợp lý cuối năm 2022	221,347		
<b>Giá trị cổ phiếu VPB</b>	<b>49,126</b>		

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	39,700	50%	19,850
Lợi nhuận thặng dư	49,126	50%	24,563
<b>Giá mục tiêu</b>			<b>44,400</b>

Nguồn: KBSV

## Ngân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng (VPB) – Bảng tóm tắt KQKD &amp; dự phóng, 2019A-2023E

## Báo cáo Kết quả hoạt động kinh doanh

(Tỷ đồng)	2019	2020	2021	2022F	2023F
Thu nhập lãi thuần	30,670	32,346	34,349	45,968	57,586
Thu nhập lãi và các khoản thu nhập tương tự	49,875	52,362	50,827	71,646	90,926
Chi phí lãi và các chi phí tương tự	(19,204)	(20,016)	(16,478)	(25,678)	(33,340)
Lãi/(Lỗ) thuần từ hoạt động dịch vụ	2,792	3,356	4,059	4,907	6,080
Lãi/(Lỗ) thuần từ hoạt động khác	2,020	2,236	2,808	10,115	4,145
<b>Tổng thu nhập hoạt động</b>	<b>36,356</b>	<b>39,033</b>	<b>44,301</b>	<b>62,074</b>	<b>69,288</b>
Chi phí hoạt động	(12,344)	(11,392)	(10,719)	(14,587)	(15,936)
LN thuần trước CF DPRRTD	24,012	27,641	33,583	47,487	53,352
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(13,688)	(14,622)	(19,002)	(18,842)	(22,102)
Thu nhập khác	2,682	3,442	5,469	12,967	6,909
Chi phí khác	(663)	(1,206)	(2,661)	(2,853)	(2,764)
Tổng lợi nhuận trước thuế	10,324	13,019	14,580	28,644	31,250
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	(2,064)	(2,606)	(2,930)	(5,729)	(6,250)
LNST	8,260	10,414	11,651	22,916	25,000
Lợi ích của cổ đông thiểu số	-	-	157	(1,500)	(1,800)
<b>LNST ngân hàng mẹ</b>	<b>8,260</b>	<b>10,414</b>	<b>11,808</b>	<b>21,416</b>	<b>23,200</b>

## Bảng cân đối kế toán

(Tỷ đồng)	2019	2020	2021	2022F	2023F
Cho vay khách hàng	253,100	286,319	345,607	468,404	539,847
Chứng khoán kinh doanh	1,567	493	6,971	4,255	5,242
Tiền mặt, vàng bạc, đá quý (trừ dự trữ bắt buộc)	2,459	3,283	2,346	3,799	4,681
<b>Tài sản có sinh lời</b>	<b>351,188</b>	<b>393,458</b>	<b>506,371</b>	<b>700,343</b>	<b>807,655</b>
Tài sản cố định và tài sản khác	27,797	26,853	47,877	52,538	60,239
<b>Tổng tài sản</b>	<b>377,204</b>	<b>419,027</b>	<b>547,626</b>	<b>746,013</b>	<b>861,346</b>
Tiền gửi của khách hàng	213,950	233,428	241,837	319,753	393,981
Các khoản vay phải sinh, giấy tờ có giá	57,937	63,172	81,400	103,271	118,761
<b>Các khoản nợ chịu lãi</b>	<b>322,482</b>	<b>352,939</b>	<b>446,206</b>	<b>566,243</b>	<b>688,128</b>
Các khoản nợ khác	12,220	13,107	14,865	68,492	36,918
<b>Tổng nợ phải trả</b>	<b>334,994</b>	<b>366,233</b>	<b>461,175</b>	<b>634,886</b>	<b>725,218</b>
Vốn điều lệ	25,300	25,300	45,057	67,434	67,434
Thặng dư vốn cổ phần	693	366	77	77	77
Lợi nhuận chưa phân phối	11,806	17,415	22,500	21,538	44,738
Các khoản điều chỉnh vốn	-	-	-	-	-
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>42,210</b>	<b>52,794</b>	<b>86,451</b>	<b>111,128</b>	<b>136,128</b>

## Chỉ số tài chính

(%)	2019	2020	2021	2022F	2023F
<b>Khả năng sinh lời</b>					
ROE	21.5%	21.9%	16.7%	23.2%	20.2%
ROA	2.4%	2.6%	2.4%	3.5%	3.1%
ROE trước dự phòng	49.9%	46.5%	38.6%	38.5%	34.5%
ROA trước dự phòng	5.5%	5.6%	5.6%	5.9%	5.3%
Biên lãi ròng (NIM)	9.3%	8.7%	7.6%	7.6%	7.6%
<b>Hiệu quả hoạt động</b>					
LDR thuần	120.2%	124.6%	146.9%	150.0%	140.0%
CIR	34.0%	29.2%	24.2%	23.5%	23.0%
<b>Tốc độ tăng trưởng</b>					
Tăng trưởng tổng tài sản	16.7%	11.1%	30.7%	36.2%	15.5%
Tăng trưởng cho vay khách hàng	15.9%	13.1%	20.7%	35.5%	15.3%
Tăng trưởng LN thuần trước DPRRTD	17.4%	15.1%	21.5%	41.4%	12.4%
Tăng trưởng LNST ngân hàng mẹ	12.3%	26.1%	13.4%	81.4%	8.3%
Tăng trưởng EPS	12.3%	26.1%	-36.3%	21.2%	8.3%
Tăng trưởng BVPS	21.5%	25.1%	-8.1%	-14.1%	22.5%

## Định giá

(đồng, X, %)	2019	2020	2021	2022F	2023F
<b>Chỉ số về giá</b>					
EPS cơ bản	3,265	4,116	2,621	3,176	3,440
Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	16,684	20,867	19,187	16,479	20,187
Giá trị sổ sách hữu hình/CP (Tangible BVPS)	16,455	20,610	19,042	16,347	20,025
<b>Chỉ số định giá</b>					
PER	10.5	8.3	13.0	10.8	9.9
PBR	2.0	1.6	1.8	2.1	1.7
Ti lệ cổ tức	0.0%	0.0%	1.5%	1.9%	2.1%
ROE	21.5%	21.9%	16.7%	23.2%	20.2%
<b>An toàn vốn</b>					
Ti lệ an toàn vốn(CAR)	10.0%	9.3%	10.0%	>8%	>8%
<b>Chất lượng tài sản</b>					
NPL (nợ xấu nhóm 3-5)	3.4%	3.4%	4.5%	4.5%	4.5%
Độ bao phủ nợ xấu (nợ xấu nhóm 3-5)	46.4%	45.3%	62.3%	52.0%	47.2%
SML (nợ xấu và nợ cần chú ý)	8.2%	8.6%	9.1%	9.1%	9.1%
Độ bao phủ nợ xấu (nợ xấu và nợ cần chú ý)	19.4%	18.0%	30.7%	25.7%	23.4%

Nguồn: Báo cáo công ty &amp; 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

**Nguyễn Anh Tùng**  
Chuyên viên cao cấp – Ngân hàng, Bảo hiểm & Chứng khoán  
tungna@kbsec.com.vn

**Phạm Hoàng Bảo Nga**  
Chuyên viên cao cấp – Bất động sản, Xây dựng & Vật liệu xây dựng  
ngaphb@kbsec.com.vn

**Lương Ngọc Tuấn Dũng**  
Chuyên viên phân tích – Bán lẻ & Hàng tiêu dùng  
dunglnt@kbsec.com.vn

**Tiêu Phan Thanh Quang**  
Chuyên viên phân tích – Dầu khí & Tiện ích  
quangtpt@kbsec.com.vn

**Nguyễn Đức Huy**  
Chuyên viên phân tích – Ngân hàng, Bảo hiểm & Chứng khoán  
huynd1@kbsec.com.vn

**Khối Phân tích**  
research@kbsec.com.vn

### Phân tích Ví mô & Chiến lược đầu tư

**Trần Đức Anh**  
Giám đốc Ví mô & Chiến lược Đầu tư  
anhtd@kbsec.com.vn

**Lê Hạnh Quyên**  
Chuyên viên phân tích – Ví mô & Ngân hàng  
quyenlh@kbsec.com.vn

**Thái Hữu Công**  
Chuyên viên phân tích – Chiến lược, Hóa chất  
congth@kbsec.com.vn

**Trần Thị Phương Anh**  
Chuyên viên phân tích – Chiến lược, Thủy sản & Dệt may  
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 M, 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](mailto:ccc@kbsec.com.vn)

Website: [www.kbsec.com.vn](http://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.