

19/09/2023

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

2Q2023, LNTT đạt 2,373 tỷ VND, tăng 79.9% YoY

2Q2023, STB có thu nhập lãi thuần đạt 5,751 tỷ VND (-1.5% QoQ, +121.0% YoY); thu nhập ngoài lãi đạt 332 tỷ VND (+8.8% QoQ, -81.4% YoY) khiến TOI đạt 6,737 tỷ VND (-0.9% QoQ, +9.9% YoY). Chi phí trích lập dự phòng duy trì mức vừa phải, đạt 1,316 tỷ VND (+31.3% QoQ, -45.6% YoY) khiến LNTT đạt 2,373 tỷ VND (-0.4% QoQ, +79.9% YoY).

Tăng trưởng tín dụng hoàn thành 41% kế hoạch

Tăng trưởng tín dụng của STB trong 2Q2023 đạt 5.0%, hoàn thành 41.3% so với kế hoạch đề ra trong ĐHCĐ là ~ 12.1% cho cả năm 2023. KBSV đánh giá cao khả năng STB sẽ hoàn thành kế hoạch đề ra dựa trên các động thái giảm lãi suất điều hành để kéo nền lãi suất cho vay xuống thấp.

Đấu giá khoản nợ liên quan đến khu Công nghiệp Phong Phú với giá khởi điểm là 7,934 tỷ VND

Ngày 28/7/2023, STB cùng Công ty đầu giá Hợp danh Toàn Cầu Group phát hành thông báo đấu giá không tách rời toàn bộ 18 khoản nợ được đảm bảo bằng quyền tài sản tại dự án Khu công nghiệp Phong Phú. Giá khởi điểm của khoản nợ bán đấu giá là 7,934 tỷ VND. Thời hạn thanh toán tiền mua khoản nợ đợt 1 (20%) chậm nhất ngày 21/12/2023 và sẽ thanh toán nốt 80% còn lại trong 2 năm 2024-2025. KBSV kỳ vọng STB sẽ bán thành công khoản nợ liên quan đến khu công nghiệp Phong Phú trong năm 2023 qua đó đủ nguồn để xử lý phần nợ VAMC còn lại.

Khuyến nghị MUA, giá mục tiêu 36,600 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 STB. Giá mục tiêu cho năm 2023 là 36,600VND/cp, cao hơn 17.7% so với giá tại ngày 18/09/2023.

MUA Duy trì

Giá mục tiêu VND36,600

Tăng/Giảm	17.7%
Giá hiện tại (18/09/2023)	VND31,100
Giá mục tiêu đồng thuận	VND36,152
Vốn hóa thị trường (Tỷ VND/tỷ USD)	61,458/2.51

Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	94.46
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	716.6/29.5
Sở hữu nước ngoài (%)	23.03
Cơ cấu cổ đông	Nhóm quỹ ngoại PYN (4.94%)

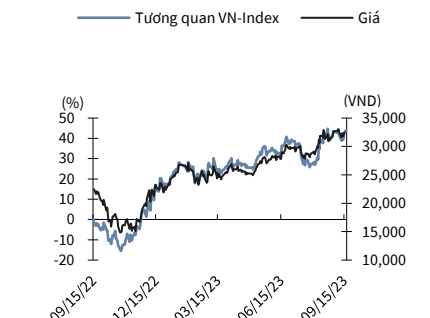
Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	4	10	30	41
Tương đối	1	3	14	44

Dự phóng KQKD & định giá

Cuối năm tài chính	2021	2022	2023F	2024F
Thu nhập lãi thuần (tỷ VND)	11,964	17,147	22,894	23,951
LN thuần trước CF DPRRTD (tỷ VND)	7,954	15,221	22,224	19,628
LNST (tỷ VND)	3,411	5,041	8,657	10,602
EPS (VNĐ)	1,810	2,674	4,593	5,624
Tăng trưởng EPS (%)	27%	48%	72%	22%
PER (x)	17.2	11.6	6.8	5.5
Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	18,174	20,489	25,082	30,706
PBR (x)	1.71	1.52	1.24	1.01
ROE (%)	10.8	13.8	20.2	20.2
Tỷ suất cổ tức (%)	0.0	0.0	0.0	0.0

Nguồn: Fiinpro, KBSV



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Hoạt động kinh doanh

2Q2023, LNTT đạt 2,373 tỷ VND, tăng 79.9% YoY

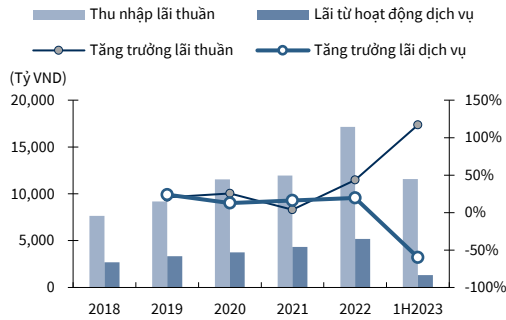
2Q2023, STB có thu nhập lãi thuần đạt 5,751 tỷ VND (-1.5% QoQ, +121.0% YoY); thu nhập ngoài lãi đạt 332 tỷ VND (+8.8% QoQ, -81.4% YoY) khiến TOI đạt 6,737 tỷ VND (-0.9% QoQ, +9.9% YoY). Chi phí trích lập dự phòng duy trì mức vừa phải, đạt 1,316 tỷ VND (+31.3% QoQ, -45.6% YoY) khiến LNTT đạt 2,373 tỷ VND (-0.4% QoQ, +79.9% YoY).

Bảng 1. Cập nhật KQKD

(Tỷ VND)	2Q2022	1Q2023	2Q2023	+/-%QoQ	+/-%YoY	Chú thích
Thu nhập lãi thuần	2,602	5,837	5,751	-1.5%	121.0%	Thu nhập lãi thuần tăng mạnh so với cùng kì nhờ mức nền thấp của năm ngoài khi STB thực hiện hoàn nhập lãi dự thu.
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ	1,741	658	654	-0.7%	-62.4%	Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ giảm do mức nền cao trong năm 2022 khi STB ghi nhận khoản upfront fee từ thỏa thuận nâng tầm hợp đồng bancassurance với Dai-ichi Life Việt Nam.
Thu khác từ hoạt động ngoài lãi	1,786	305	332	8.8%	-81.4%	Lãi thuần từ hoạt động khác giảm 95.7% YoY do 1H2022 STB đẩy mạnh thanh lý tài sản cố định và thu hồi phần nợ đã xử lý rủi ro. Lãi từ hoạt động FX đạt 245 tỷ VND, tăng 1.4% YoY trong khi đóng góp từ mảng chứng khoán đầu tư/kinh doanh là không đáng kể.
Tổng thu nhập hoạt động	6,129	6,800	6,737	-0.9%	9.9%	
Chi phí hoạt động	(2,390)	(3,416)	(3,049)	-10.7%	27.6%	
LN thuần trước CF dự phòng rủi ro tín dụng	3,740	3,384	3,688	9.0%	-1.4%	
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(2,420)	(1,002)	(1,316)	31.3%	-45.6%	Chi phí trích lập cho phần dư nợ tín dụng hiện tại trong kì đạt 782 tỷ VND trong khi đó trích lập dự phòng cho trái phiếu VAMC ước tính khoảng 533 tỷ VND.
Lợi nhuận sau thuế	804	1,900	1,925	1.3%	139.5%	
Tăng trưởng tín dụng	6.9%	2.2%	5.0%	2.7 ppts	-1.8 ppts	Tăng trưởng cho vay khách hàng đạt 2.7% QoQ, đây là mức tăng tương đối thấp so với các ngân hàng khác trong hệ thống.
Tăng trưởng huy động	6.1%	2.0%	5.8%	3.7 ppts	-0.3 ppts	Tăng trưởng huy động khách hàng tăng 10.3% YTD, cao hơn trung bình nhóm ngân hàng quan sát đạt khoảng 8.0%.
NIM	2.12%	4.12%	3.99%	-12 bps	187 bps	NIM giảm nhẹ 12bps QoQ do chi phí vốn tăng cao theo xu hướng chung của hệ thống trong giai đoạn này. Tuy nhiên, NIM tăng 187bps 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	5.84%	9.81%	9.85%	4 bps	401 bps	
Lãi suất đầu vào bình quân	3.92%	6.16%	6.36%	20 bps	244 bps	
CIR	39.0%	50.2%	45.3%	-4.9 ppts	6.2 ppts	
NPL	1.27%	1.19%	1.79%	59 bps	51 bps	Nợ xấu tăng ở tất cả các nhóm nợ trong đó nợ nhóm 4 tăng mạnh nhất (+24bps QoQ). Nợ nhóm 2 tăng 21bps sau 1Q2023 vượt trội thị trường.

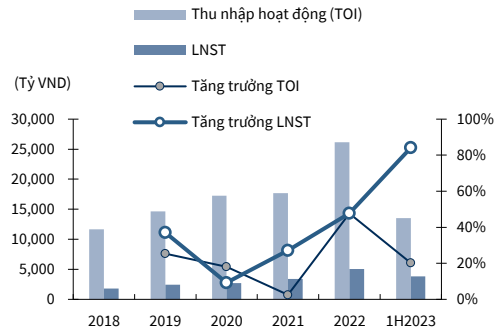
Nguồn: STB, KBSV

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



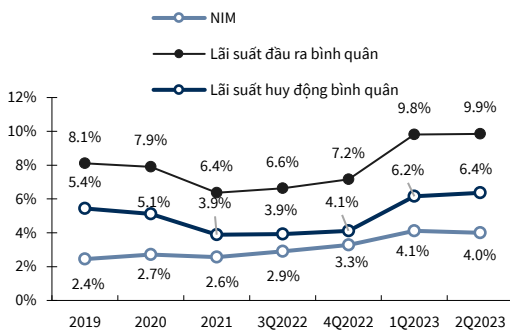
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

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



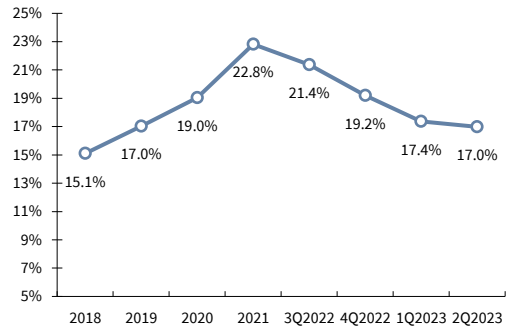
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

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



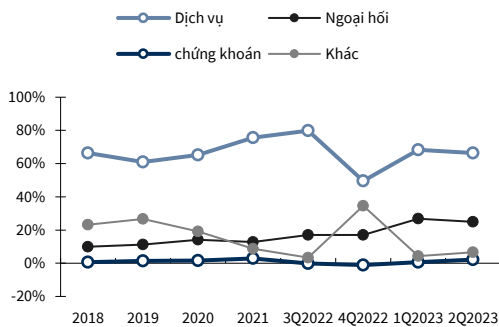
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

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



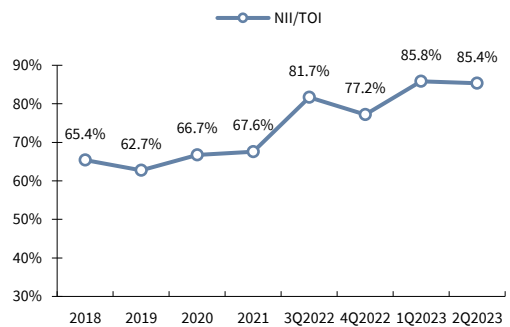
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

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

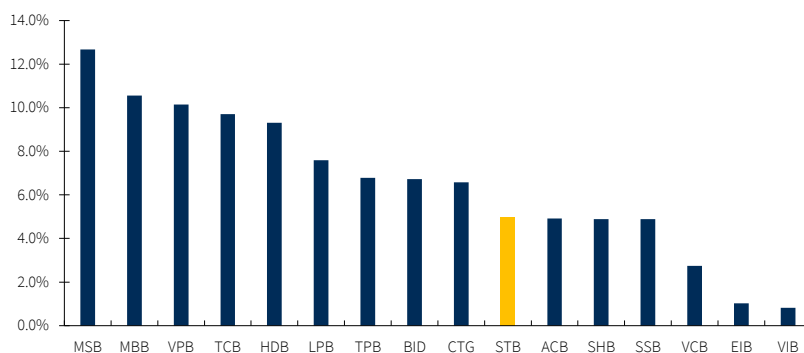


Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Tăng trưởng tín dụng hoàn thành 41% kế hoạch

Tăng trưởng tín dụng của STB trong 2Q2023 đạt 5.0%, hoàn thành 41.3% so với kế hoạch đề ra trong ĐHCĐ là ~ 12.1% cho cả năm 2023. KBSV đánh giá cao khả năng STB sẽ hoàn thành kế hoạch đề ra với động lực từ tăng trưởng nhu cầu tín dụng nhờ lãi suất cho vay giảm dựa trên: (1) Chi phí đầu vào giảm trong 2H2023. Từ đầu năm, NHNN đã thực hiện 4 lần điều chỉnh lãi suất điều hành, qua đó giảm lãi suất huy động ở cả thị trường 1 và 2. Cùng với đó, khoản huy động lãi suất cao kì hạn 6-12 tháng trong 4Q2022 sẽ bắt đầu đáo hạn từ 3Q2023 cũng sẽ giảm áp lực đáng kể lên chi phí vốn. (2) Việc các ngân hàng được phép cho khách hàng vay để trả nợ ngân hàng khác theo TT06/2023 của NHNN cũng sẽ gây áp lực cạnh tranh khiến hệ thống ngân hàng giảm lãi vay qua đó tăng cầu tín dụng trong nửa cuối năm 2023.

Biểu đồ 8. Tăng trưởng tín dụng các ngân hàng 1H2023 (Ytd)



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

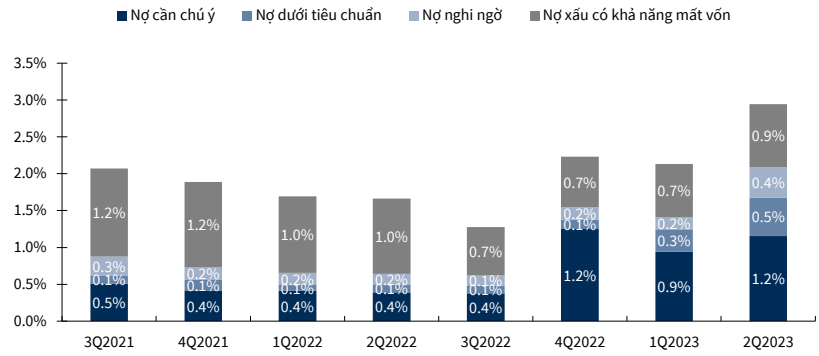
Trích lập 100% giá trị trái phiếu VAMC trong năm 2023 là kế hoạch khả thi

Tỷ lệ nợ xấu 2Q2023 của STB đạt 1.79% (+60bps QoQ). 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, nợ nhóm 2 của STB đạt 1.16% (+21 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. Tại đại hội cổ đông thường niên 2023, STB cho biết sẽ cố gắng trích lập 100% giá trị trái phiếu VAMC trong năm nay. Với số dư nợ VAMC chưa trích lập hiện tại khoảng 4,400 tỷ VND cùng với tỷ lệ bao phủ nợ xấu khá thấp là 77.1%, chúng tôi cho rằng STB sẽ tối thiểu trích lập thêm trên 5,000 tỷ VND trong nửa cuối năm để hoàn thành kế hoạch đề ra.

Đấu giá khoản nợ liên quan đến khu Công nghiệp Phong Phú với giá khởi điểm là 7,934 tỷ VND

Ngày 28/7/2023, STB cùng Công ty đầu giá Hợp danh Toàn Cầu Group phát hành thông báo đấu giá không tách rời toàn bộ 18 khoản nợ được đảm bảo bằng quyền tài sản tại dự án Khu công nghiệp Phong Phú, tọa lạc tại xã Phong Phú, huyện Bình Chánh, Thành phố Hồ Chí Minh. Giá khởi điểm của khoản nợ bán đấu giá là 7,934 tỷ VND. Thời hạn thanh toán tiền mua khoản nợ đợt 1 (20%) chậm nhất ngày 21/12/2023 và sẽ thanh toán nốt 80% còn lại trong 2 năm 2024-2025. KBSV kì vọng STB sẽ bán thành công khoản nợ liên quan đến khu công nghiệp Phong Phú trong năm 2023 qua đó đủ nguồn để xử lý nốt phần nợ trái phiếu VAMC hiện có.

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	7.44%	1.20%	8.19%	-0.03%	-13,704	37.7%
LPB	2.23%	0.78%	1.27%	-0.73%	-4,438	78.5%
TPB	2.21%	0.76%	3.51%	-0.51%	-2,383	60.9%
STB	1.79%	0.60%	1.16%	0.21%	-6,342	77.1%
MSB	2.56%	0.54%	3.39%	0.22%	-2,230	63.8%
ACB	1.06%	0.33%	0.87%	0.30%	-4,974	107.6%
HDB	2.15%	0.30%	5.04%	1.84%	-3,790	61.3%
TCB	1.07%	0.22%	1.96%	0.04%	-5,793	115.8%
BID	1.59%	0.05%	2.17%	-0.15%	-39,619	152.6%
CTG	1.27%	0.00%	2.59%	-0.09%	-29,228	168.9%
VIB	3.63%	-0.01%	6.42%	0.99%	-3,331	39.1%
VCB	0.83%	-0.02%	0.69%	0.04%	-37,747	385.8%
EIB	2.12%	-0.21%	1.46%	-0.26%	-319	74.0%
SHB	2.57%	-0.26%	2.21%	0.23%	-7,224	68.9%
MBB	1.44%	-0.31%	3.59%	0.13%	-11,676	156.1%

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	22,894	33.5%	23,951	4.6%	Dự phóng dựa trên giữ nguyên giả định tăng trưởng tín dụng 2023 đạt 12%.
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ	5,194	4,648	-10.5%	5,360	15.3%	Kỳ vọng lãi từ hoạt động dịch vụ sẽ có cải thiện trong 2H2023 đi cùng với sự hồi phục của tăng trưởng tín dụng.
Tổng thu nhập hoạt động	26,141	37,039	41.7%	32,714	-11.7%	Tổng thu nhập hoạt động tăng 21.4% so với dự phóng cũ do ghi nhận khoản thu từ bán khoản nợ liên quan đến khu CN Phong Phú.
Chi phí trích lập dự phòng	(8,882)	(11,403)	28.4%	(6,376)	-44.1%	Giả định STB trích lập toàn bộ cho phần trái phiếu VAMC còn lại, cùng với đó đẩy mạnh trích lập dự phòng nửa cuối năm do chất lượng tài sản bị ảnh hưởng bởi diễn biến tiêu cực chung của nền kinh tế, duy trì tỷ lệ bao phủ nợ xấu ở mức 80%.
Lợi nhuận sau thuế	5,041	8,657	71.7%	10,602	22.5%	
NIM	3.29%	3.94%	65bps	3.71%	-23bps	Kỳ vọng NIM vẫn duy trì mức cao so với 2022 nhưng giảm nhẹ so với 1H2023 do giảm lãi suất cho vay để thúc đẩy tăng trưởng tín dụng.
Lãi suất đầu ra bình quân	7.16%	9.28%	211bps	8.54%	-74bps	
Lãi suất đầu vào bình quân	4.12%	5.80%	169bps	5.31%	-50bps	
CIR	41.8%	40.0%	-178bps	40.0%	0bps	
NPL	0.98%	1.70%	72bps	1.50%	-20bps	
Tổng tài sản	591,908	621,753	5.0%	712,699	14.6%	
Vốn chủ sở hữu	38,627	47,285	22.4%	57,887	22.4%	

Nguồn: KBSV

Định giá – Khuyến nghị MUA, giá 36,600 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 STB.

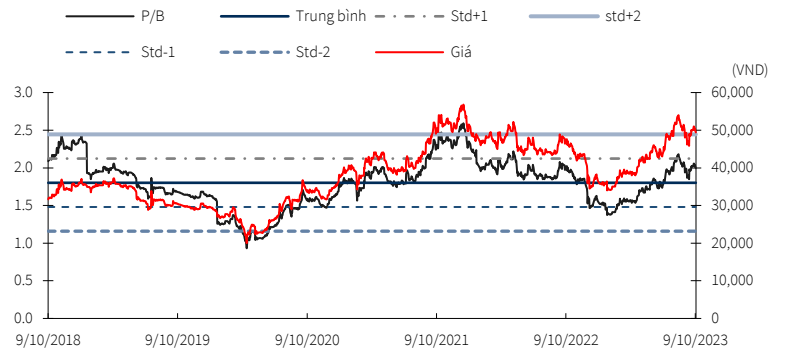
(1) Phương pháp định giá P/B

Chúng tôi nâng mức P/B dự phóng 2023 ở mức 1.5x tương đương std+1 của trung bình P/B 5 năm của STB, phản ánh kỳ vọng tăng trưởng lợi nhuận cao, bán được khoản nợ liên quan đến khu CN Phong Phú cũng như triển vọng bán 32.5% vốn đang được sử dụng làm tài sản đảm bảo cho khoản nợ của VAMC trong trung hạn.

(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 2023 là 36,600 đồng/cổ phiếu, cao hơn 17.7% so với giá ngày 18/09/2023. 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 kỳ 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 2023 phương pháp chiết khấu lợi nhuận thặng dư

Tỷ VND	2023F	2024F	2025F
Lợi nhuận sau thuế	8,657	10,602	11,375
Lợi nhuận thặng dư	2,981	3,653	2,868
Chi phí vốn (r)	14.7%		
Tăng trưởng (g)	5.0%		
Giá trị cuối cùng	8,867		
Giá trị hợp lý cuối 2023	67,048		
Giá trị cổ phiếu STB	35,565		

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	37,623	50%	18,811
Lợi nhuận thặng dư	35,565	50%	17,782
Giá mục tiêu			36,600

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

(Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023F	2024F
Thu nhập lãi thuần	11,527	11,964	17,147	22,894	23,951
Thu nhập lãi và các khoản thu nhập tương tự	33,588	29,691	37,391	53,932	55,128
Chi phí lãi và các chi phí tương tự	(22,061)	(17,726)	(20,244)	(31,038)	(31,177)
Lãi/(Lỗ) thuần từ hoạt động dịch vụ	3,744	4,343	5,194	4,648	5,360
Lãi/(Lỗ) thuần từ hoạt động khác	1,124	457	2,745	8,352	2,167
Tổng thu nhập hoạt động	17,271	17,704	26,141	37,039	32,714
Chi phí hoạt động	(10,895)	(9,750)	(10,921)	(14,816)	(13,086)
LN thuần trước CF DPRRTD	6,376	7,954	15,221	22,224	19,628
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(3,037)	(3,554)	(8,882)	(11,403)	(6,376)
Thu nhập khác	1,181	865	2,874	8,611	2,281
Chi phí khác	(57)	(408)	(129)	(258)	(114)
Tổng lợi nhuận trước thuế	3,339	4,400	6,339	10,822	13,252
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	(657)	(989)	(1,298)	(2,164)	(2,650)
LNST	2,682	3,411	5,041	8,657	10,602
Lợi ích của cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-
LNST ngân hàng mẹ	2,682	3,411	5,041	8,658	10,602

Bảng cân đối kế toán

(Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023F	2024F
Cho vay khách hàng	334,855	381,012	432,998	484,548	558,049
Chứng khoán kinh doanh	-	-	-	-	-
Tiền mặt, vàng bạc, đá quý (trừ dự trữ bắt buộc)	7,679	8,222	7,850	8,966	10,311
Tài sản có sinh lời	448,268	484,151	559,656	602,933	688,077
Tài sản cố định và tài sản khác	46,056	41,503	44,467	37,956	42,603
Tổng tài sản	492,516	521,117	591,908	621,753	712,699
Tiền gửi của khách hàng	427,972	427,387	454,740	491,263	564,953
Các khoản vay phải sinh, giấy tờ có giá	11,374	21,491	26,060	34,946	39,638
Các khoản nợ chịu lãi	447,369	464,629	519,132	550,803	624,399
Các khoản nợ khác	16,191	22,226	34,148	23,666	30,413
Tổng nợ phải trả	463,560	486,856	553,281	574,468	654,812
Vốn điều lệ	18,852	18,852	18,852	18,852	18,852
Thặng dư vốn cổ phần	64	1,748	1,748	1,748	1,748
Lợi nhuận chưa phân phối	7,304	9,907	13,972	22,630	33,232
Các khoản điều chỉnh vốn	-	-	-	-	-
Vốn chủ sở hữu	28,956	34,261	38,627	47,285	57,887

Chỉ số tài chính

(%)	2020	2021	2022	2023F	2024F
Khả năng sinh lời					
ROE	9.6%	10.8%	13.8%	20.2%	20.2%
ROA	0.6%	0.7%	0.9%	1.4%	1.6%
ROE trước dự phòng	18.4%	19.8%	33.3%	41.4%	29.9%
ROA trước dự phòng	1.1%	1.2%	2.2%	2.9%	2.4%
Biên lãi ròng (NIM)	2.7%	2.6%	3.3%	3.9%	3.7%
Hiệu quả hoạt động					
LDR thuần	79.5%	90.8%	96.5%	100.0%	100.0%
CIR	63.1%	55.1%	41.8%	40.0%	40.0%
Tốc độ tăng trưởng					
Tăng trưởng tổng tài sản	8.6%	5.8%	13.6%	5.0%	14.6%
Tăng trưởng cho vay khách hàng	14.7%	13.8%	13.6%	11.9%	15.2%
Tăng trưởng LN thuần trước DPRRTD	18.7%	24.8%	91.3%	46.0%	-11.7%
Tăng trưởng LNST ngân hàng mẹ	9.3%	27.2%	47.8%	71.8%	22.5%
Tăng trưởng EPS	9.3%	27.2%	47.8%	71.8%	22.5%
Tăng trưởng BVPS	8.3%	18.3%	12.7%	22.4%	22.4%

Định giá

(đồng, X, %)	2020	2021	2022	2023F	2024F
Chỉ số về giá					
EPS cơ bản	1,423	1,810	2,674	4,593	5,624
Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	15,360	18,174	20,489	25,082	30,706
Giá trị sổ sách hữu hình/CP (Tangible BVPS)	13,329	16,223	18,867	23,566	29,206
Chỉ số định giá					
PER	21.9	17.2	11.6	6.8	5.5
PBR	2.0	1.7	1.5	1.2	1.0
Tỉ lệ cổ tức	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
ROE	9.6%	10.8%	13.8%	20.2%	20.2%
An toàn vốn					
Tỉ lệ an toàn vốn(CAR)	9.5%	9.9%	9.5%	>9%	>9%
Chất lượng tài sản					
NPL (nợ xấu nhóm 3-5)	1.7%	1.5%	1.0%	1.7%	1.5%
Độ bao phủ nợ xấu (nợ xấu nhóm 3-5)	93.7%	118.6%	131.0%	80.4%	81.5%
SML (nợ xấu và nợ cã nhúy)	1.9%	1.9%	2.2%	3.1%	2.9%
Độ bao phủ nợ xấu (nợ xấu và nợ cần chú ý)	82.4%	94.7%	57.6%	44.1%	42.1%

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

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
anhhd@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 đọc 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.

