

Vietcombank (VCB)

Tăng trưởng tín dụng ấn tượng

08/09/2025

Trưởng nhóm Nguyễn Anh Tùng
tungna@kbsec.com.vn
(+84) 24-7303-5333

2Q2025, LNTT đạt 11,034 tỷ VND, tăng 9.1% YoY

2Q2025, mặc dù tín dụng tăng trưởng 7.3% YTD tuy nhiên thu nhập lãi thuần chỉ tăng 1.8% YoY do NIM chịu áp lực giảm; thu nhập ngoài lãi đạt 3,708 tỷ VND, tăng 30.4% YoY nhờ thu nhập khác tăng mạnh; Chi phí trích lập dự phòng ở mức thấp, đạt 810 tỷ VND (-46.5% YoY) khiến LNTT đạt 11,034 tỷ VND, tăng 9.1% YoY.

Kì vọng tăng trưởng tín dụng cả năm đạt 15.5%

KBSV giữ nguyên dự phóng tăng trưởng tín dụng của VCB trong năm 2025 đạt 15.5% nhờ: (1) Nhu cầu tín dụng cao trong bối cảnh chính phủ đặt mục tiêu tăng trưởng GDP trên 8%; (2) Động lực đến từ kinh tế tư nhân, thúc đẩy đầu tư công và ngành bất động sản hồi phục; (3) Lợi thế cạnh tranh từ chi phí vốn thấp.

Áp lực giảm NIM vẫn sẽ duy trì trong 2H2025

KBSV duy trì quan điểm NIM sẽ gặp áp lực trong phần còn lại của năm 2025 do rủi ro tăng lãi suất huy động dưới áp lực thanh khoản và tỷ giá gia tăng. Một số yếu tố hỗ trợ NIM trong 2H2025 bao gồm: (1) Sự hỗ trợ thanh khoản từ SBV; (2) Giảm tỷ lệ dự trữ bắt buộc; (3) Casa duy trì mức cao.

NPL duy trì mức thấp, bộ đệm dự phòng lớn

Áp lực trích lập dự phòng của VCB trong nửa cuối năm là không đáng kể trong bối cảnh chất lượng tài sản được cải thiện trong 1H2025 với NPL thấp nhất ngành, đạt 1.0%; Tỷ lệ bao phủ nợ xấu duy trì ngưỡng cao 213.8% đảm bảo tính linh hoạt trong hoạt động trích lập.

Khuyến nghị MUA, giá mục tiêu 77,800 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 VCB. Giá mục tiêu cho năm 2025 là 77,800 VND/cp, cao hơn 19.1% so với giá tại ngày 08/09/2025.

MUA duy trì

Giá mục tiêu	VND77,800
Tăng/giảm (%)	19.1%
Giá hiện tại (08/09/2025)	VND 65,300
Giá mục tiêu đồng thuận	VND 75,600
Vốn hóa thị trường	541.4/20.5
(nghìn tỷ VND/ tỷ USD)	

Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng	25.2%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	523.0/19.9
Sở hữu nước ngoài (%)	21.7%
Cổ đông lớn	SBV (74.80%)

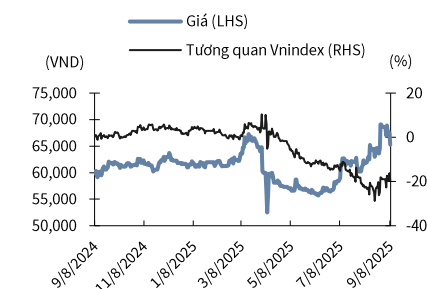
Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	5.5	16.8	2.7	8.2
Tương đối	3.0	-7.1	-19.9	-19.9

Dự phóng KQKD & định giá

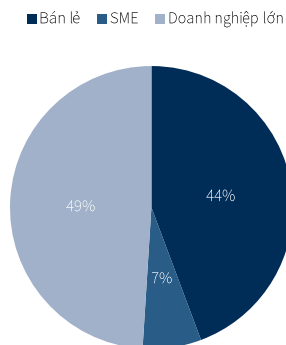
FY-end	2023	2024	2025F	2026F
Thu nhập lãi thuần (tỷ VND)	53,621	55,406	60,387	71,992
LN thuần trước CF DPRRTD (tỷ VND)	45,809	45,551	49,553	58,660
LNST của Ngân hàng mẹ (tỷ VND)	33,033	33,831	35,261	40,015
EPS (VND)	5,910	6,053	4,220	4,789
Tăng trưởng EPS (%)	(6.4)	2.4	(30.3)	13.5
PER (x)	16.5	16.1	15.5	13.6
Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	29,524	35,106	27,702	32,491
PBR (x)	3.31	2.78	2.36	2.01
ROE (%)	22.0	18.7	16.5	15.9
Tỉ suất cổ tức (%)	0.0	0.0	0.0	0.0

Nguồn: Fiinpro, KBSV



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Cơ cấu tín dụng 2024



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Hoạt động kinh doanh

Ngân hàng TMCP Ngoại Thương Việt Nam (VCB) thuộc nhóm NHTMCP có sở hữu nhà nước với quy mô tài sản tính đến hết năm 2024 đạt 2,085 nghìn tỷ VND, đứng thứ 4 toàn ngành. Danh mục cho vay của VCB đề cao quản trị rủi ro và tập trung vào 2 nhóm khách hàng chính là nhóm khách hàng doanh nghiệp lớn chiếm 49% và nhóm khách hàng cá nhân chiếm 44%.

Điểm nhấn đầu tư

Kì vọng tăng trưởng tín dụng đạt 15.5% trong năm 2025 với động lực từ nhu cầu tín dụng cao từ khối kinh tế tư nhân, đầu tư công, bất động sản cùng lợi thế cạnh tranh chi phí vốn thấp.

NIM tiếp tục gặp áp lực trong 2H2025 đến từ rủi ro tăng lãi suất huy động tuy nhiên phần nào được giải tỏa từ hỗ trợ thanh khoản của NHNN, giảm tỷ lệ dự trữ bắt buộc và CASA cải thiện.

Áp lực trích lập dự phòng không lớn trong phần còn lại của năm nhờ chất lượng tài sản ổn định và bộ đệm dự phòng cao.

Chú thích

Chi tiết ở phần dưới của báo cáo

Chi tiết ở phần dưới của báo cáo

Chi tiết ở phần dưới của báo cáo

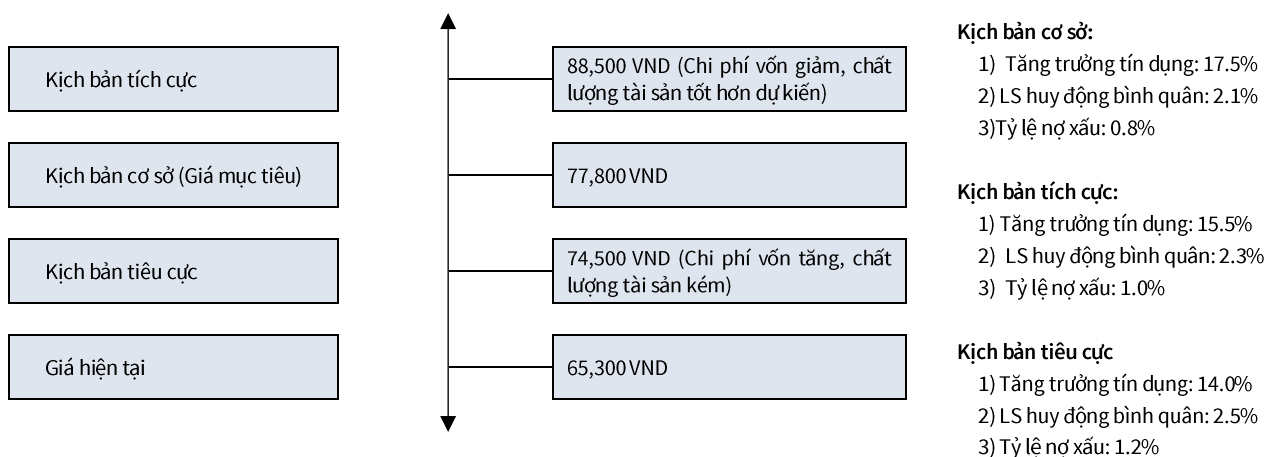
Dự phóng kết quả kinh doanh

(tỷ VND)	Dự phóng của KBSV		Thay đổi với kỳ trước		Dự phóng đồng thuận*		Chênh lệch	
	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E	2025E	2026E
Thu nhập lãi thuần	62,938	74,135	-2%	1%	64,533	73,243	0%	0%
LN trước Chi phí DPRRTD	50,615	58,669	-5%	-2%	53,394	59,999	4%	-1%
LNST ngân hàng mẹ	34,433	38,681	-6%	-1%	36,460	39,005	-3%	-6%

Nguồn: Bloomberg, KBSV ước tính

*Dự phóng đồng thuận: là dự phóng trung bình của các CTCK được Bloomberg tổng hợp và tính toán

Quan điểm định giá



HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

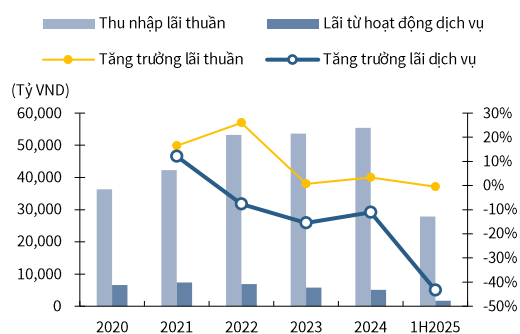
2Q2025, LNTT đạt 11,034 tỷ VND, tăng 9.1% YoY

2Q2025, mặc dù tín dụng tăng trưởng 7.3% YTD tuy nhiên thu nhập lãi thuần chỉ tăng 1.8% YoY do NIM chịu áp lực giảm; thu nhập ngoài lãi đạt 3,708 tỷ VND, tăng 30.4% YoY nhờ thu nhập khác tăng mạnh giúp TOI tăng 6.7% YoY. Chi phí trích lập dự phòng ở mức thấp, đạt 810 tỷ VND (-46.5% YoY) khiến LNTT đạt 11,034 tỷ VND, tăng 9.1% YoY.

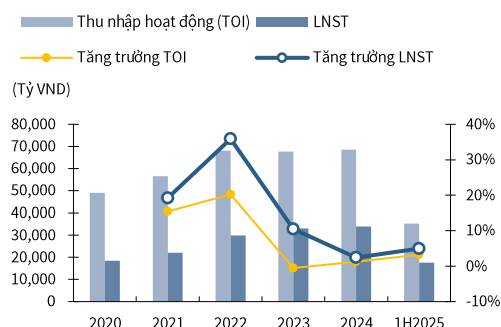
Bảng 1. Cập nhật Kết quả kinh doanh

(tỷ VND)	2Q2024	1Q2025	2Q2025	+/-%QoQ	+/-%YoY	Chú thích
Thu nhập lãi thuần	13,908	13,687	14,160	3.5%	1.8%	Tăng trưởng thu nhập lãi thuần chỉ đạt 1.8% do NIM giảm khi VCB đẩy mạnh hạ lãi suất cho vay để thúc đẩy tăng trưởng tín dụng.
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ	1,499	806	861	6.8%	-42.6%	Lãi thuần giảm mạnh so với cùng kì do áp dụng các chính sách miễn giảm phí để thu hút khách hàng.
Thu khác từ hoạt động ngoài lãi	1,345	2,772	2,847	2.7%	111.7%	Mảng FX tiếp tục ghi nhận mức lãi cao, đạt 1,635 tỷ VND (+40.9% QoQ, +55.1% YoY). Hoạt động kinh doanh & đầu tư chứng khoán không có đóng góp đáng kể trong khi lãi thuần từ hoạt động khác đạt 1,153 tỷ VND so với nền thấp cùng kì chỉ đạt 24 tỷ VND.
Tổng thu nhập hoạt động	16,752	17,265	17,868	3.5%	6.7%	
Chi phí hoạt động	(5,122)	(5,652)	(6,025)	6.6%	17.6%	
LN thuần trước CF dự phòng rủi ro tín dụng	11,630	11,612	11,844	2.0%	1.8%	
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(1,514)	(752)	(810)	7.6%	-46.5%	Bộ đệm dự phòng cao với tỷ lệ LLCR đạt 213.8% là cơ sở để VCB linh hoạt trong công tác trích lập dự phòng.
Lợi nhuận trước thuế	10,116	10,860	11,034	1.6%	9.1%	
LNST của ngân hàng mẹ	8,119	8,696	8,832	1.6%	8.8%	
Tăng trưởng tín dụng	7.7%	1.2%	7.3%	6.1 ppts	-0.4 ppts	Động lực tăng trưởng tới từ khối bán lẻ với dư nợ khách hàng ước tăng 10.0% YTD trong khi khối khách hàng doanh nghiệp lớn và SME lần lượt tăng 5.0% và 5.7% YTD.
Tăng trưởng huy động	3.4%	1.1%	6.4%	5.2 ppts	2.9 ppts	
NIM	2.99%	2.86%	2.70%	-15 bps	-28 bps	VCB tiếp tục chủ động duy trì mặt bằng lãi suất đầu ra thấp nhằm thúc đẩy tăng trưởng tín dụng trong khi dư địa giảm lãi suất đầu vào không còn nhiều.
Lãi suất đầu ra bình quân	5.51%	4.89%	4.72%	-17 bps	-79 bps	
Lãi suất đầu vào bình quân	2.83%	2.29%	2.26%	-3 bps	-56 bps	
CIR	30.6%	32.7%	33.7%	0.9 ppts	3.1 ppts	
NPL	1.20%	1.03%	1.00%	-2 bps	-19 bps	Hiệu quả công tác quản trị rủi ro của VCB tiếp tục duy trì tốt với tỷ lệ nợ xấu ở mức thấp và không có biến động đáng kể so với quý trước.

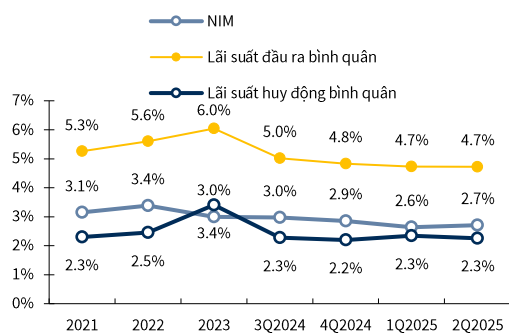
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 2. Tăng trưởng thu nhập lãi thuần và lãi từ hoạt động dịch vụ 2020-2025 (YoY)

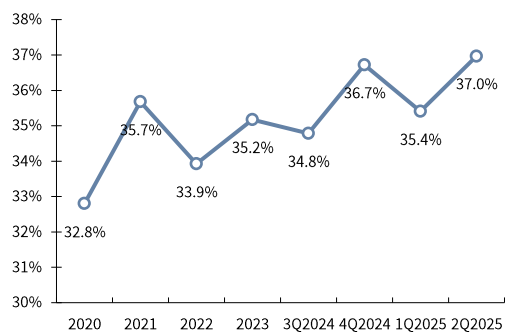
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 3. Tăng trưởng thu nhập hoạt động và LNST 2020-2025 (YoY)

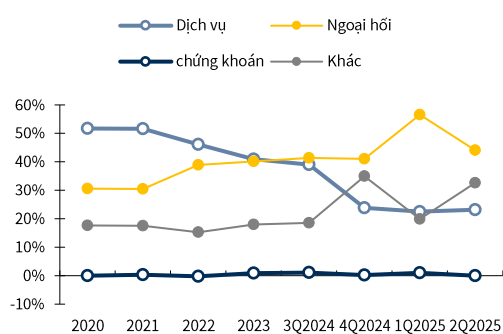
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 4. Biến động lãi suất – NIM giai đoạn 2021-2025

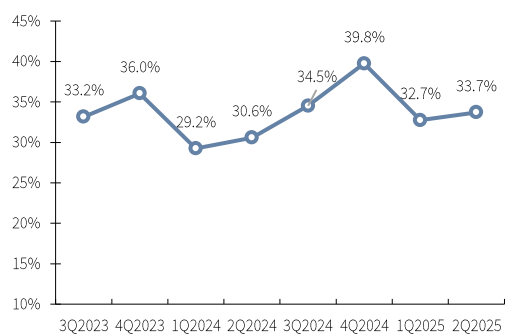
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 5. Tỷ lệ CASA của VCB giai đoạn 2020-2025

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 6. Cơ cấu thu nhập ngoài lãi 2020-2025

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 7. Tỷ lệ CIR của VCB giai đoạn 2023-2025

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Kì vọng tăng trưởng tín dụng cả năm đạt 15.5%

1H2025, VCB có mức tăng trưởng tín dụng tương đối ấn tượng, đạt 10.8% YTD nếu tính 51,000 tỷ dư nợ chuyển sang cho VCBNeo. KBSV giữ nguyên dự phóng tăng trưởng tín dụng của VCB trong năm 2025 đạt 15.5% (tính cả phần chuyển cho VCBNeo là 19.0%) dựa trên các yếu tố:

- (1) Nhu cầu tín dụng cao trong bối cảnh chính phủ đặt mục tiêu tăng trưởng GDP trên 8%.
- (2) Diễn biến tích cực của thị trường bất động sản kích thích nhu cầu vay của nhóm khách hàng cá nhân, trong khi nhóm khách hàng doanh nghiệp hưởng lợi từ Nghị quyết 68 – NQ/TW về phát triển kinh tế tư nhân.
- (3) Lợi thế chi phí đầu vào thấp nhất ngành tạo điều kiện cho VCB áp dụng các sản phẩm với lãi vay thấp, qua đó hấp thụ tốt nhu cầu tín dụng.

Áp lực giảm NIM vẫn sẽ duy trì trong 2H2025

KBSV duy trì quan điểm NIM sẽ gặp áp lực trong phần còn lại của năm 2025 chủ yếu do rủi ro tăng lãi suất huy động dựa trên:

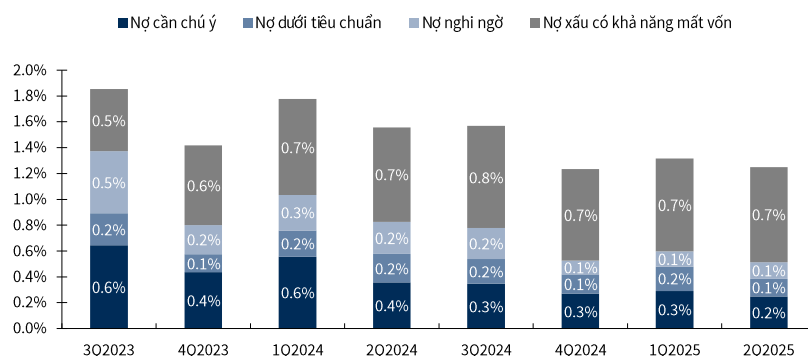
- (1) Kì vọng lãi suất huy động tăng tối thiểu 50bps 2H2025, là động thái để kiểm soát tỷ giá cũng như đảm bảo tính thanh khoản phục vụ cho mục tiêu tăng trưởng tín dụng cao.
- (2) Rủi ro dòng vốn ngoại rút khỏi thị trường Việt Nam do các biến động về thuế quan cùng áp lực tỷ giá làm giảm tính hấp dẫn khi đầu tư vào thị trường Việt Nam.

Tuy nhiên, áp lực lên chi phí đầu vào sẽ được hạn chế phần nào đối với VCB nhờ: (1) Tỷ lệ CASA duy trì mức cao và có sự cải thiện, đạt 37% (+1.6ppts QoQ); (2) Nguồn vốn chi phí thấp từ NHNN cho nhóm ngân hàng nhận tái cơ cấu ngân hàng 0 đồng cùng Thông tư số 23/2025/TT-NHNN về việc giảm 50% tỷ lệ dự trữ bắt buộc giúp cải thiện đáng kể thanh khoản cho VCB. Theo ước tính của KBSV, VCB sẽ có thêm khoảng 29,000 tỷ VND từ sự thay đổi tỷ lệ dự trữ bắt buộc, tương đương 1.8% dư nợ tín dụng hiện tại.

NPL duy trì mức thấp, bộ đệm dự phòng lớn

Áp lực trích lập dự phòng của VCB trong nửa cuối năm là không đáng kể trong bối cảnh chất lượng tài sản được cải thiện trong 1H2025 với NPL thấp nhất ngành, đạt 1.0%; Tỷ lệ bao phủ nợ xấu duy trì ngưỡng cao 213.8% đảm bảo tính linh hoạt trong hoạt động trích lập.

Biểu đồ 8. Cơ cấu nợ xấu & nợ cần chú ý của VCB giai đoạn 2023-2025



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 9. Tương quan nợ xấu & nợ nhóm 2 các ngân hàng trong hệ thống

	% NPL	QoQ	% Group 2	QoQ	Provision (Billion VND)	LLCR
VPB	3.97%	-0.77%	3.03%	-1.27%	-17,196	52.2%
VIB	3.56%	-0.24%	2.90%	-0.40%	-4,706	37.2%
OCB	3.47%	-0.45%	1.93%	-0.42%	-2,616	40.5%
MSB	2.70%	0.13%	1.17%	-0.08%	-3,016	55.6%
EIB	2.66%	0.03%	0.99%	0.13%	-2,005	41.2%
HDB	2.54%	0.17%	3.94%	-1.45%	-6,097	47.2%
STB	2.46%	-0.05%	0.73%	-0.06%	-10,918	75.4%
BID	1.98%	0.03%	1.54%	-0.51%	-38,436	89.1%
LPB	1.74%	0.01%	0.95%	-0.44%	-4,836	75.3%
MBB	1.60%	-0.24%	1.30%	-0.61%	-12,548	88.9%
CTG	1.31%	-0.25%	0.96%	-0.36%	-33,437	134.8%
TCB	1.26%	0.03%	0.60%	-0.19%	-9,511	106.5%
ACB	1.26%	-0.23%	0.47%	0.00%	-6,079	76.3%
VCB	1.00%	-0.02%	0.25%	-0.04%	-33,307	213.8%

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

VCB duy trì chất lượng tài sản và bộ đệm dự phòng tốt nhất hệ thống, là cơ sở để giảm áp lực trích lập dự phòng trong phần còn lại của năm.

DỰ PHÓNG KQKD & ĐỊNH GIÁ

Bảng 10. Dự phóng Kết quả kinh doanh

(tỷ VND)	2024	2025F	+/-%YoY	2026F	+/-%YoY	Chú thích
Thu nhập lãi thuần	55,406	60,387	9.0%	71,992	19.2%	Giữ nguyên giả định tăng trưởng tín dụng đạt 15.5%. Thu nhập lãi thuần giảm 4% so với dự phóng cũ do giảm kì vọng về NIM.
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ	5,137	4,022	-21.7%	4,303	7.0%	
Tổng thu nhập hoạt động	68,578	73,959	7.8%	87,421	18.2%	
Chi phí trích lập dự phòng	(3,315)	(5,502)	66.0%	(8,671)	57.6%	Giảm chi phí trích lập dự phòng rủi ro 27.6% so với dự phóng cũ phản ánh chất lượng tài sản duy trì tốt trong 1H2025 cùng bộ đệm dự phòng ở mức cao.
Lợi nhuận sau thuế	33,831	35,261	4.2%	40,015	13.5%	
NIM	2.86%	2.77%	-8bps	2.92%	15bps	Hạ dự phóng về NIM 11bps so với dự phóng cũ dựa trên diễn biến NIM không tích cực trong 1H2025 và rủi ro về tỷ giá và thanh khoản gây áp lực đến NIM trong 2H2025.
Lãi suất đầu ra bình quân	4.83%	4.83%	0bps	5.22%	39bps	
Lãi suất đầu vào bình quân	2.20%	2.30%	11bps	2.58%	28bps	
CIR	33.6%	33.0%	-58bps	32.9%	-10bps	
NPL	0.96%	1.00%	4bps	1.00%	0bps	
Tổng tài sản	2,085,874	2,319,632	11.2%	2,657,494	14.6%	
Vốn chủ sở hữu	196,209	231,470	18.0%	271,486	17.3%	

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Định giá – Khuyến nghị MUA, giá 77,800 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 VCB.

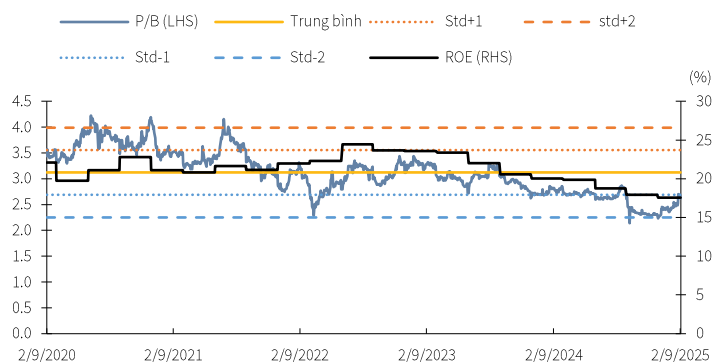
(1) Phương pháp định giá P/B

Chúng tôi duy trì mức P/B dự phóng 2025 ở mức 3.2x tương đương trung bình P/B 5 năm của VCB dựa trên triển vọng tăng trưởng tín dụng cao, chất lượng tài sản ổn định tuy nhiên rủi ro biến động NIM vẫn hiện hữu.

(2) Phương pháp chiết khấu lợi nhuận thặng dư (Bảng 12)

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 thay đổi là 70-30 để phản ánh rõ nét hơn diễn biến tích cực của thị trường vào nhóm ngành ngân hàng nói chung, mức giá hợp lý cuối cùng cho cổ phiếu VCB cho năm 2025 là 77,800 VND/cổ phiếu, cao hơn 19.1% so với giá ngày 08/09/2025.

Biểu đồ 11. Chỉ số P/B của VCB giai đoạn 2020-2025

Nguồn: Bloomberg, KBSV

Bảng 12. Cổ phiếu VCB – Định giá 2025 phương pháp chiết khấu lợi nhuận thặng dư

Tỷ VND	2025F	2026F	2027F
Lợi nhuận sau thuế	35,285	40,041	45,344
Lợi nhuận thặng dư	13,776	14,666	15,582
Chi phí vốn (r)	10.96%		
Tăng trưởng (g)	3.0%		
Giá trị cuối cùng	137,492		
Giá trị hợp lý cuối 2025	439,698		
Giá trị cổ phiếu VCB	52,623		

Nguồn: Bloomberg, KBSV

Bảng 13. 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	88,647	70%	62,053
Lợi nhuận thặng dư	52,623	30%	15,787
Giá mục tiêu			77,800

Nguồn: KBSV

Ngân hàng TMCP Ngoại Thương Việt Nam (VCB) – Bảng tóm tắt KQKD & Dự phóng 2022A-2026F

Báo cáo Kết quả hoạt động kinh doanh						Bảng cân đối kế toán					
(Tỷ đồng)	2022	2023	2024	2025F	2026F	(Tỷ đồng)	2022	2023	2024	2025F	2026F
Thu nhập lãi thuần	53,246	53,621	55,406	60,387	71,992	Cho vay khách hàng	1,120,287	1,241,675	1,418,016	1,641,393	1,897,217
Thu nhập lãi và các khoản thu nhập tương tự	88,113	108,122	93,655	105,282	128,545	Chứng khoán kinh doanh	1,500	2,495	4,876	3,325	6,224
Chi phí lãi và các chi phí tương tự	(34,866)	(54,501)	(38,249)	(44,895)	(56,553)	Tiền mặt, vàng bạc, đá quý (trừ dự trữ bắt buộc)	18,349	14,505	14,268	15,767	18,211
Lãi/(Lỗ) thuần từ hoạt động dịch vụ	6,839	5,780	5,137	4,022	4,303	Tài sản có sinh lời	1,759,898	1,819,045	2,062,029	2,297,165	2,632,180
Lãi/(Lỗ) thuần từ hoạt động khác	2,054	2,272	2,372	3,058	3,982	Tài sản cố định và tài sản khác	71,157	40,584	40,723	39,133	43,338
Tổng thu nhập hoạt động	68,083	67,723	68,578	73,959	87,421	Tổng tài sản	1,813,815	1,839,613	2,085,874	2,319,632	2,657,494
Chi phí hoạt động	(21,251)	(21,915)	(23,027)	(24,406)	(28,762)	Tiền gửi của khách hàng	1,243,468	1,395,698	1,514,665	1,673,825	1,933,268
LN thuần trước CF DPRRTD	46,832	45,809	45,551	49,553	58,660	Các khoản vay phải sinh, giấy tờ có giá	25,341	20,031	24,126	31,532	35,851
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(9,464)	(4,565)	(3,315)	(5,502)	(8,671)	Các khoản nợ chịu lãi	1,568,635	1,631,238	1,851,562	2,043,889	2,334,888
Thu nhập khác	2,928	4,050	4,469	5,097	6,637	Các khoản nợ khác	109,534	43,362	38,103	44,273	51,121
Chi phí khác	(874)	(1,778)	(2,097)	(2,039)	(2,655)	Tổng nợ phải trả	1,678,169	1,674,601	1,889,664	2,088,162	2,386,009
Tổng lợi nhuận trước thuế	37,368	41,244	42,236	44,051	49,989	Vốn điều lệ	47,325	55,891	55,891	83,557	83,557
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	(7,449)	(8,189)	(8,383)	(8,766)	(9,948)	Thặng dư vốn cổ phần	4,995	4,995	4,995	4,995	4,995
LNST	29,919	33,054	33,853	35,285	40,041	Lợi nhuận chưa phân phối	60,733	76,759	98,332	105,927	145,942
Lợi ích của cổ đông thiểu số	(20)	(21)	(22)	(24)	(26)	Các khoản điều chỉnh vốn	-	-	-	-	-
LNST ngân hàng mẹ	29,899	33,033	33,831	35,261	40,015	Vốn chủ sở hữu	135,646	165,013	196,209	231,470	271,486

Chỉ số tài chính (%)	2022	2023	2024	2025F	2026F	Định giá (đồng, X, %)	2022	2023	2024	2025F	2026F
Khả năng sinh lời						Chỉ số về giá					
ROE	24.4%	22.0%	18.7%	16.5%	15.9%	EPS cơ bản	6,318	5,910	6,053	4,220	4,789
ROA	1.9%	1.8%	1.7%	1.6%	1.6%	Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	28,663	29,524	35,106	27,702	32,491
ROA trước dự phòng	30.6%	24.4%	20.2%	18.6%	18.7%	Giá trị sổ sách hữu hình/CP (Tangible BVPS)	28,068	29,060	34,647	27,402	32,197
ROA trước dự phòng	2.3%	2.0%	1.9%	1.8%	1.9%	Chỉ số định giá					
Biên lãi ròng (NIM)	3.4%	3.0%	2.9%	2.8%	2.9%	PER	10.7	11.4	11.2	16.0	14.1
Hiệu quả hoạt động						PBR	2.4	2.3	1.9	2.4	2.1
LDR thuần	92.1%	91.0%	95.7%	100.0%	100.0%	Ti lệ cổ tức	0.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
CIR	31.2%	32.4%	33.6%	33.0%	32.9%	ROE	24.4%	22.0%	18.7%	16.5%	15.9%
Tốc độ tăng trưởng						An toàn vốn					
Tăng trưởng tổng tài sản	28.2%	1.4%	13.4%	11.2%	14.6%	Ti lệ an toàn vốn(CAR)	10.0%	11.4%	12.3%	>10%	>10%
Tăng trưởng cho vay khách hàng	19.8%	10.8%	14.2%	15.8%	15.6%	Chất lượng tài sản					
Tăng trưởng LN thuần trước DPRRTD	20.2%	-2.2%	-0.6%	8.8%	18.4%	NPL(nợ xấu nhóm 3-5)	0.7%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%
Tăng trưởng LNST ngân hàng mẹ	35.9%	10.5%	2.4%	4.2%	13.5%	Độ bao phủ nợ xấu (nợ xấu nhóm 3-5)	316.9%	230.3%	223.3%	193.8%	186.5%
Tăng trưởng EPS	6.5%	-6.4%	2.4%	-30.3%	13.5%	SML (nợ xấu và nợ cầ chú ý)	1.0%	1.4%	1.2%	1.3%	1.4%
Tăng trưởng BVPS	-2.6%	3.0%	18.9%	-21.1%	17.3%	Độ bao phủ nợ xấu (nợ xấu và nợ cần chú ý)	208.2%	159.2%	174.2%	149.0%	133.2%

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

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, Quận Ba Đình, TP Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7303 5333 - Fax: (+84) 24 3776 5928

Chi nhánh Hà Nội:

Địa chỉ: Tầng 1, Tòa nhà Văn phòng, số 5 Điện Biên Phủ, Quận Ba Đình, TP Hà Nội

Điện thoại: (+84) 24 7305 3335 - Fax: (+84) 24 3822 3131

Chi nhánh Hồ Chí Minh:

Địa chỉ: Tầng 21, Tòa nhà Vietinbank, số 93 - 95 Hàm Nghi, Quận 1, 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, số 37 Tôn Đức Thắng, Quận 1, TP Hồ Chí Minh

Điện thoại: (+84) 28 7306 3338 - Fax: (+84) 28 3910 1611

LIÊN HỆ

Hotline: 1900 1711

Email: info@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 trong 6 tháng tới)

Mua:	Trung lập:	Bán:
+15% hoặc cao hơn	trong khoảng +15% và -15%	-15% hoặc thấp hơn

Hệ thống khuyến nghị đầu tư ngành

(Dựa trên đánh giá triển vọng trong 6 tháng tới)

Tích cực:	Trung lập:	Tiêu cực:
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, dữ liệu thu được từ các nguồn mà KBSV cho là đáng tin cậy. KBSV không tuyên bố rằng thông tin, dữ liệu là chính xác hoặc đầy đủ và các quan điểm được trình bày trong báo cáo này có thể được thay đổi mà không cần báo trước. Khách hàng nên độc lập cân nhắc hoàn cảnh, mục tiêu cụ thể của riêng mình và tự chịu trách nhiệm về các quyết định đầu tư của mình. 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, chỉ nhằm mục đích tham khảo và không được phép sử dụng cho bất kỳ mục đích nào khác.