

# NGÂN HÀNG TMCP QUỐC TẾ VIỆT NAM (HSX: VIB)



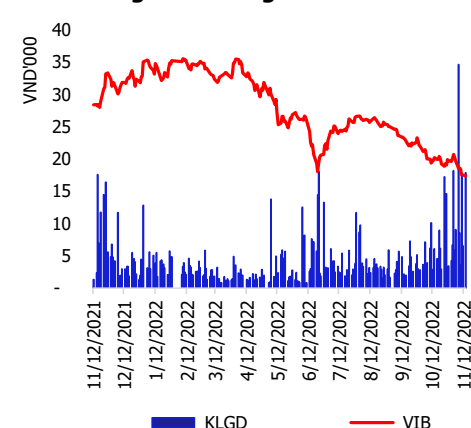
## MUA - Giá mục tiêu: 27,700 VND/cp

Chúng tôi duy trì khuyến nghị **MUA** đối với **VIB**, tuy nhiên điều chỉnh giảm mức giá mục tiêu xuống còn **27,700 VND/cp** so với mức 34,900 VND/cp trong báo cáo trước đó. Việc điều chỉnh mức giá mục tiêu của chúng tôi đến từ việc tăng chi phí vốn trong Phương pháp định giá RI và giảm P/E toàn ngành theo sự điều chỉnh của thị trường.

### Cập nhật kết quả kinh doanh Q3/2022 và 9T2022

- Trong Q3/2022, VIB ghi nhận thu nhập hoạt động (TOI) hợp nhất 4,626 tỷ đồng (+50.2% yoy), trong đó thu nhập lãi thuần (NII) và thu nhập thuần ngoài lãi (NOI) đạt lần lượt 3,836 tỷ đồng (+43.2% yoy) và 790 tỷ đồng (+96.7% yoy) nhờ hoạt động kinh doanh thẻ và bảo hiểm cùng với xử lý nợ được đẩy mạnh trong bối cảnh room tín dụng không còn nhiều. Chi phí trích lập DPRRTD đạt 166 tỷ đồng (-37.9% yoy). Tỷ lệ CIR ở mức 36.1%. LNTT hợp nhất đạt 2,791 tỷ đồng (+101.6% yoy).
- Luỹ kế 9T2022, VIB ghi nhận TOI hợp nhất 13,371 tỷ đồng (+28.7% yoy). NII và NOI tăng trưởng lần lượt +31.3% yoy và +17.6% yoy. Chi phí trích lập DPRRTD đạt 926 tỷ đồng (+1.2% yoy) nhờ việc trích lập dự phòng rất chủ động trong năm 2021. Tỷ lệ CIR hợp nhất ở mức 34.6%, giảm 520 bps so với cùng kỳ năm 2021 giúp LNTT hợp nhất của VIB đạt mức 7,814 tỷ đồng (+46.4% yoy). Mức LNTT này hoàn thành 74.4% kế hoạch cả năm 2022.
- Về chất lượng tài sản, tỷ lệ NPL hợp nhất tại cuối Q3/2022 đạt 2.35%, tương đương với cuối năm 2021 và thấp hơn 10 bps so với cuối quý trước. Tuy nhiên, tỷ lệ bao nợ xấu được cải thiện lên mức 54.0%, tăng nhẹ so với năm 2021. Quy mô các khoản nợ tái cơ cấu tại cuối Q3/2022 đạt 415 tỷ đồng, chiếm 0.2% quy mô tín dụng của VIB, tiếp tục xu hướng giảm và dự kiến sẽ về 0 trong năm 2023.
- Về quy mô bảng CĐKT, tổng tài sản hợp nhất của VIB đạt 340,910 tỷ đồng, tăng +10.1% so với cuối năm 2021, giảm -2.0% QoQ. Cơ cấu danh mục cho vay của VIB gần như không có nhiều thay đổi khi bán lẻ vẫn chiếm khoảng 90% danh mục tại cuối Q3/2022. Về cơ cấu huy động, tiền gửi từ KH tăng +8.9% so với cuối năm 2021, trong đó tiền gửi không kỳ hạn -8.6% và tiền gửi có kỳ hạn tăng +12.2% so với cuối năm 2021. Điều này khiến tỷ lệ CASA của ngân hàng tiếp tục duy trì ở mức thấp 13.7%.
- ROA và ROE trong 9T2022 đạt lần lượt 2.4% và 30.4%, dẫn đầu về ROE toàn ngành.

### Diễn biến giá 12 tháng



	1T	3T	12T
VIB (%)	-13.9%	-32.2%	-38.7%
VNIndex (%)	-11.4%	-24.8%	-36.1%

Đơn vị: tỷ đồng	Đơn vị	2021A	2022F	2023F	2024F	2025F
<b>Tổng thu nhập hoạt động</b>	<b>tỷ đồng</b>	<b>14,891</b>	<b>18,108</b>	<b>21,224</b>	<b>26,164</b>	<b>33,157</b>
<b>LN trước thuế và DPRRTD</b>	<b>tỷ đồng</b>	<b>9,609</b>	<b>11,770</b>	<b>14,008</b>	<b>17,530</b>	<b>22,546</b>
Tăng trưởng (%)	%	42.3%	22.5%	19.0%	25.1%	28.6%
<b>Chi phí DPRRTD</b>	<b>tỷ đồng</b>	<b>1,598</b>	<b>1,320</b>	<b>1,799</b>	<b>2,197</b>	<b>2,785</b>
Tăng trưởng (%)	%	68.6%	-17.4%	36.4%	22.1%	26.8%
<b>LNTT</b>	<b>tỷ đồng</b>	<b>8,011</b>	<b>10,451</b>	<b>12,209</b>	<b>15,333</b>	<b>19,761</b>
Tăng trưởng (%)	%	38.0%	30.5%	16.8%	25.6%	28.9%
<b>LNST</b>	<b>tỷ đồng</b>	<b>6,410</b>	<b>8,361</b>	<b>9,767</b>	<b>12,266</b>	<b>15,809</b>
Tăng trưởng (%)	%	38.1%	30.4%	16.8%	25.6%	28.9%
<b>EPS cơ bản (VND)</b>	<b>tỷ đồng</b>	<b>4,067</b>	<b>4,568</b>	<b>4,634</b>	<b>5,820</b>	<b>7,501</b>
<b>Giá trị sổ sách (VND)</b>	<b>tỷ đồng</b>	<b>15,640</b>	<b>15,387</b>	<b>19,832</b>	<b>25,416</b>	<b>32,611</b>
ROAA (%)	%	2.3%	2.6%	2.6%	2.8%	2.8%
ROAE (%)	%	30.3%	29.5%	26.3%	25.7%	25.9%
<b>P/E</b>	<b>lần</b>	<b>4.2x</b>	<b>3.7x</b>	<b>3.7x</b>	<b>2.9x</b>	<b>2.3x</b>
<b>P/B</b>	<b>lần</b>	<b>1.1x</b>	<b>1.1x</b>	<b>0.9x</b>	<b>0.7x</b>	<b>0.5x</b>

Nguồn: VIB FS, MBS Research

Ngày báo cáo 15/11/2022

Giá hiện tại 17,000 VND/cp

Giá mục tiêu 27,700 VND/cp

% Tăng giá +62.9%

Vốn hóa 35,830 tỷ đồng  
1.44 tỷ USD

Diễn biến giá 52 tuần 17000-35,600 VND/cp

GTGD TB hàng ngày 94.17 tỷ đồng  
4.13 triệu USD

Giới hạn SHNN 20.50%

Tỷ lệ SHNN hiện tại 20.48%

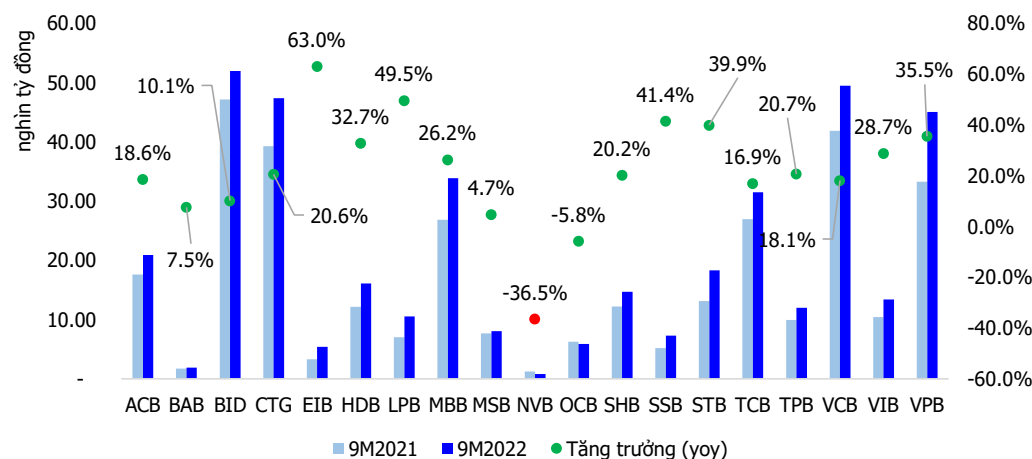
# NGÀNH NGÂN HÀNG



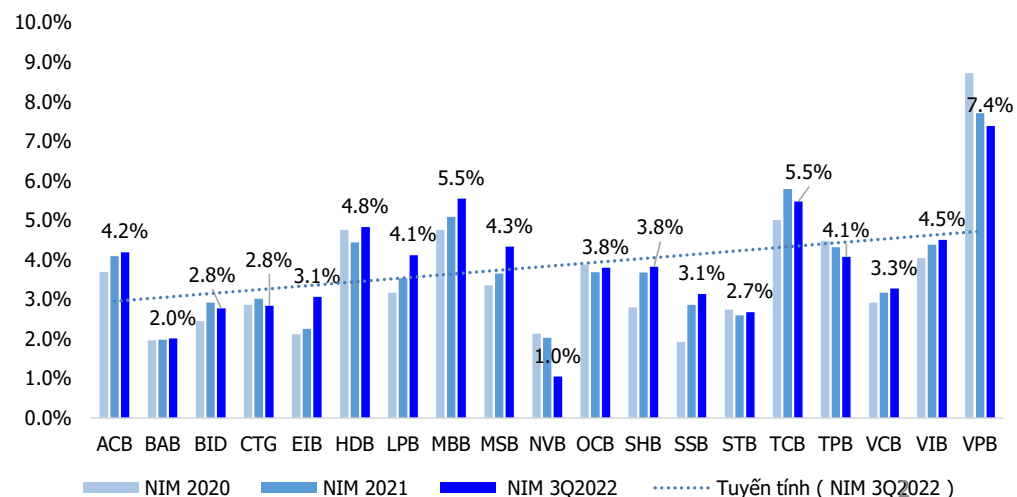
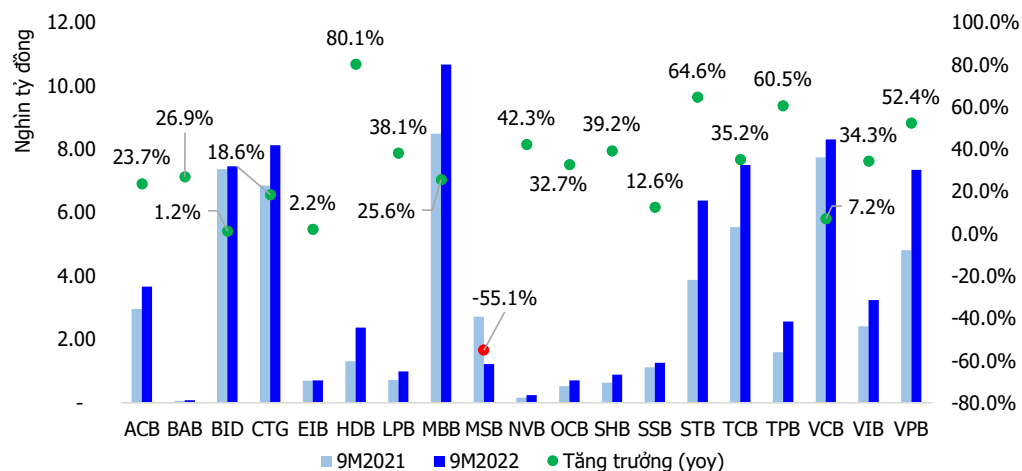
## KQKD 9T2022 vẫn duy trì khả quan

- Tổng thu nhập hoạt động (TOI) hợp nhất của 19 ngân hàng niêm yết trên 2 sàn HOSE và HNX trong 9T2022 đạt hơn 393,968 tỷ đồng (+22.0% yoy). Trong đó, thu nhập lãi thuần (NII) và thu nhập ngoài lãi tăng trưởng lần lượt +21.9% yoy và +22.4% yoy.
- Việc sử dụng gần như toàn bộ room tín dụng được cấp trong 9 tháng đầu năm giúp thu nhập lãi thuần có sự gia tăng mạnh, trong khi đó thu nhập ngoài lãi không đạt được mức tăng trưởng mạnh như cùng kỳ 2021. Thu nhập từ phí (NFI) vẫn đạt được mức tăng trưởng cao hơn +23.6% yoy nhưng các hoạt động như đầu tư và kinh doanh ngoại hối bị ảnh hưởng nhiều bởi tình hình vĩ mô biến động.
- NIM toàn ngành có xu hướng tăng nhẹ so với đầu năm 2022, trong đó các ngân hàng có được tỷ lệ CASA cao (MBB, TCB, VCB) cũng như tỷ lệ cho vay bán lẻ lớn (ACB, VIB) đều có NIM gia tăng.
- Trong quý cuối năm 2022 cũng như nửa đầu năm 2023, chúng tôi kỳ vọng NIM sẽ có sự điều chỉnh nhẹ khi mức lãi suất cao bắt đầu phản ánh vào KQKD của các ngân hàng. Tuy nhiên, tác động này sẽ phân hoá đối với từng ngân hàng riêng biệt.

## TOI hợp nhất



## NFI



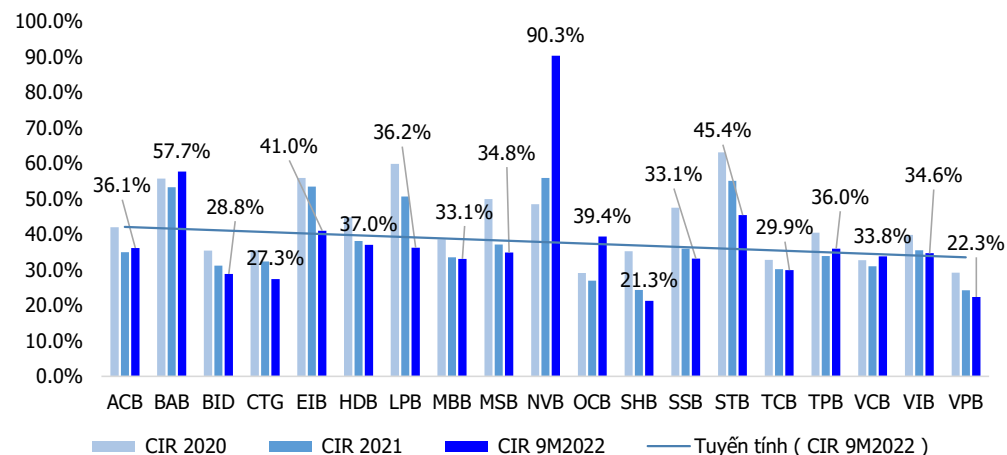
Nguồn: FiinPro, BCTC 19 NH niêm yết trên HOSE và HNX, MBS Tổng hợp

# NGÀNH NGÂN HÀNG

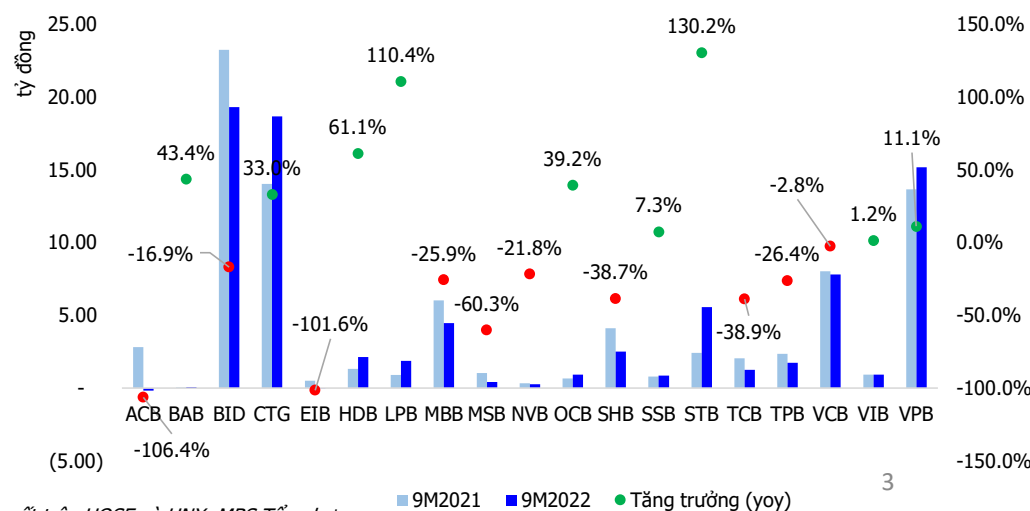


## LNTT tăng mạnh nhờ giảm trích lập dự phòng và hiệu quả gia tăng

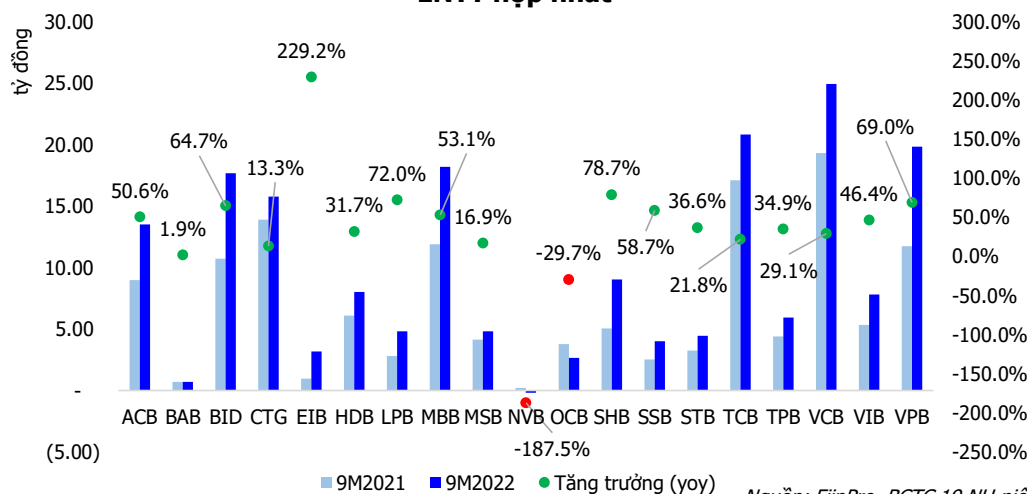
- LNTT của các 19 ngân hàng hàng đầu đạt hơn 185,992 tỷ đồng (+40.0% yoy) nhờ hiệu quả hoạt động được gia tăng cùng với áp lực trích lập dự phòng giảm đi đáng kể so với cùng kỳ năm 2021. Tỷ lệ CIR hợp nhất của các ngân hàng quan sát giảm xuống mức 31.6% trong 9T2022, giảm lần lượt 90 bps so với CIR 9T2021 và 150 bps so với CIR cả năm 2021. Hiệu quả hoạt động được dự báo sẽ tiếp tục cải thiện khi hầu hết các ngân hàng đều tích cực tham gia chuyển đổi số nhằm gia tăng sức cạnh tranh.
- 10/19 ngân hàng quan sát ghi nhận mức giảm trong việc trích lập dự phòng trong 9T2022 so với cùng kỳ năm 2021. Phần lớn là các ngân hàng lớn như VCB, BID, TCB, MBB, ACB, TPB,... do đã tiến hành trích lập dự phòng rất tích cực trong năm 2020 và 2021 nhờ đạt được KQKD rất khả quan trong 2 năm này. Tổng chi phí trích lập dự phòng của 19 ngân hàng quan sát đạt 83,561 tỷ đồng (-1.8% yoy) trong 9T2022.
- Theo quan sát của chúng tôi, các ngân hàng vẫn đang theo sát kế hoạch trích lập dự phòng trong năm 2022. Danh mục nợ tái cơ cấu của các ngân hàng đang quan sát, đặc biệt là các ngân hàng lớn đều cho thấy sự cải thiện chất lượng nợ. Do đó, chúng tôi dự báo áp lực trích lập dự phòng cho năm 2023 là không lớn đối với các ngân hàng này.



## Chi phí DPRRTD



## LNTT hợp nhất



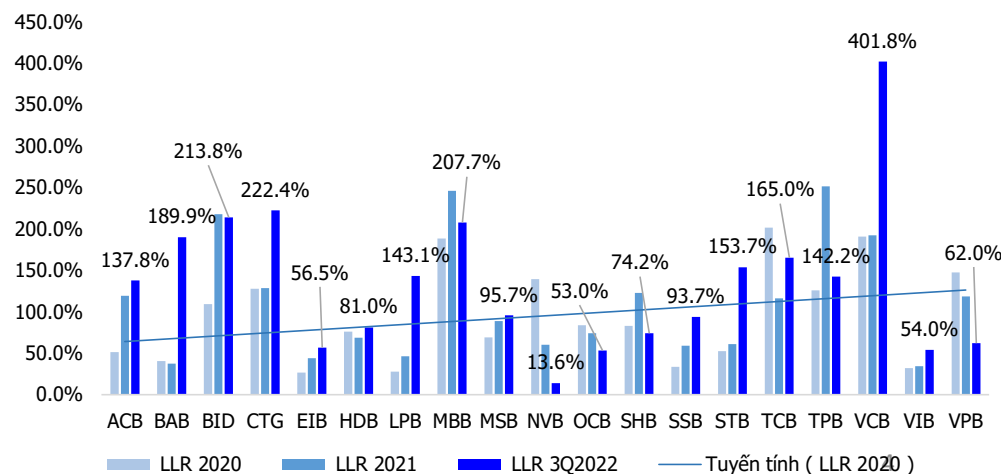
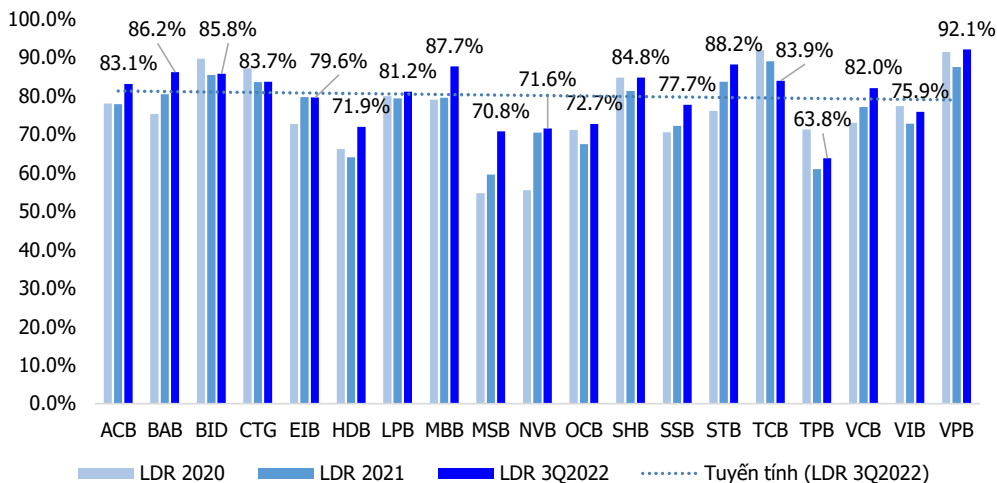
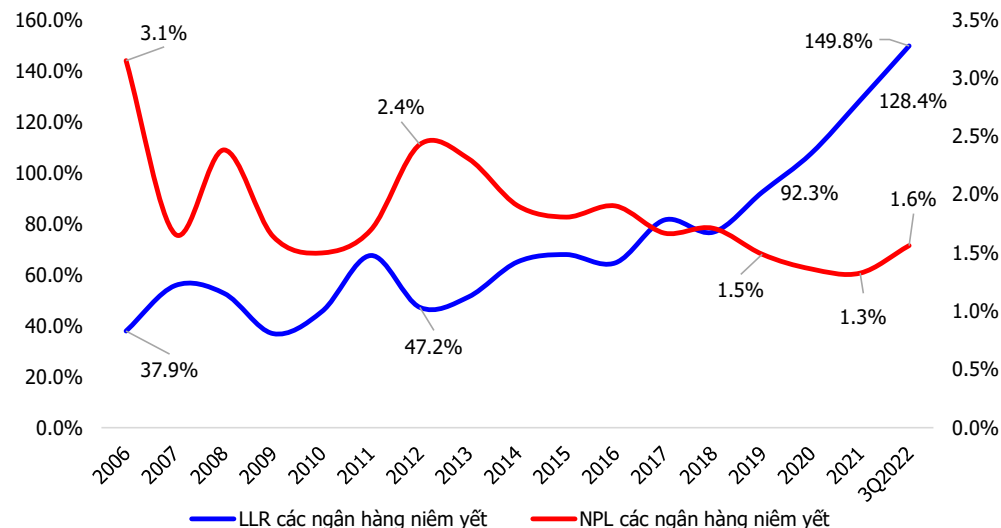
Nguồn: FiinPro, BCTC 19 NH niêm yết trên HOSE và HNX, MBS Tổng hợp

# NGÀNH NGÂN HÀNG



## Chất lượng tài sản toàn ngành vẫn ở mức rất an toàn

- Tỷ lệ nợ xấu tại cuối Q3/2022 đạt 1.6%, có xu hướng tăng nhẹ so với cuối năm 2021 và tương đương với mức trước dịch. Bên cạnh việc đóng góp vào nợ xấu của các khoản nợ tái cơ cấu, chính sách thắt chặt tiền tệ của NHNN vào các lĩnh vực rủi ro cũng khiến dòng tiền cho hoạt động đào nợ bị thu hẹp, từ đó khiến nhiều người đi vay trong các lĩnh vực như BĐS không đáp ứng được dòng tiền trả nợ.
- Tuy vậy, tỷ lệ bao nợ xấu (LLR) toàn ngành lại có sự cải thiện đáng kể qua từng quý. Hiện tỷ lệ LLR toàn ngành đạt hơn 149.8%, mức cao nhất từ trước đến nay, vượt qua mức 128.4% tại cuối năm 2021 và tăng hơn 63% so với thời điểm trước dịch Covid-19. Điều này cho thấy các NHTM dưới sự chỉ đạo của NHNN vẫn luôn đảm bảo được chất lượng và trích lập dự phòng cẩn trọng dư nợ cho vay nhằm hạn chế tối đa rủi ro tín dụng nhưng vẫn duy trì được mức tăng trưởng LN cao.
- Thanh khoản toàn ngành đang ở mức khá căng thẳng khi tốc độ tăng trưởng huy động đang thấp hơn nhiều so với tốc độ tăng trưởng tín dụng. Tỷ lệ LDR trung bình của 19 ngân hàng quan sát đạt 82.8% tại cuối Q3/2022. Chúng tôi cho rằng nhằm đáp ứng nhu cầu thanh khoản, các ngân hàng sẽ tiếp tục nâng lãi suất huy động, từ đó làm gia tăng mật bảng lãi suất trên thị trường.



Nguồn: FiinPro, BCTC 19 NH niêm yết trên HOSE và HNX, MBS Tổng hợp

## MUA - Giá mục tiêu: 27,700 VND/cp

### Luận điểm đầu tư

#### Cho vay bán lẻ tiếp tục là động lực tăng trưởng chính.

- Mảng cho vay mua nhà và cho vay mua xe vẫn tiếp tục là động lực dẫn dắt tăng trưởng của VIB trong những năm tiếp theo. Ngoài ra, mảng kinh doanh thẻ cũng đóng góp đáng kể vào danh mục cho vay bán lẻ của ngân hàng này.
- Chúng tôi cho rằng hiện tại NHNN đang khá thận trọng trong việc nới room tín dụng cho các NHTM trong nửa cuối năm 2022 nhằm kiểm soát lạm phát. Do đó, khả năng cao ngân hàng sẽ khó đạt được mục tiêu tăng trưởng tín dụng 30% cho cả năm 2022 dù các mảng cho vay chủ lực của ngân hàng này đang là những mảng cho vay được chú trọng và là thị trường mà hầu hết các NHTM khác đang hướng tới. Trong năm 2022, chúng tôi kỳ vọng mảng cho vay bán lẻ của VIB sẽ đạt mức tăng trưởng 15% và tăng lên mức 20% trong năm 2023 với kỳ vọng lạm phát được kiểm soát.

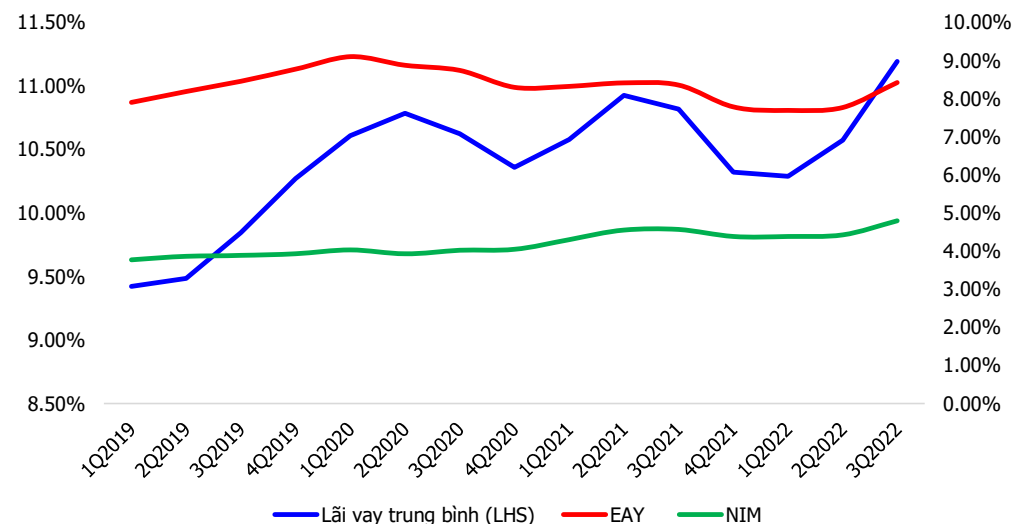
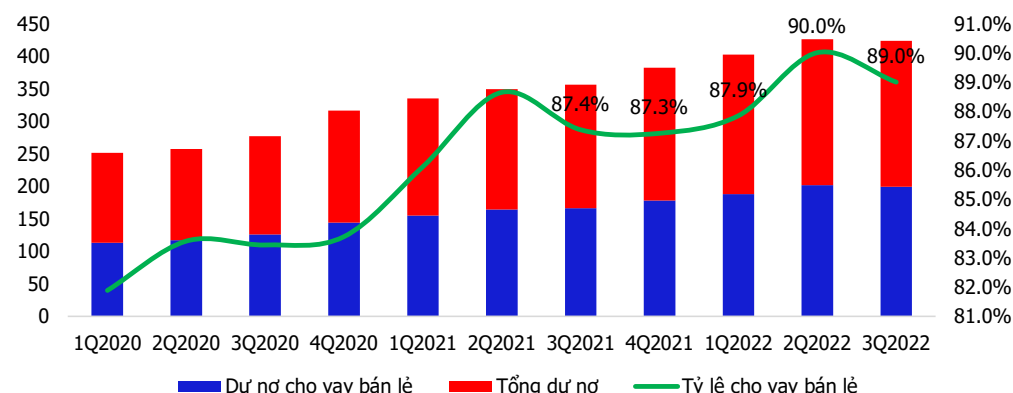
#### NIM vẫn tăng nhẹ dù lãi suất huy động tăng mạnh

- Trong 9T2022, tăng trưởng tín dụng có phần chậm lại so với cùng kỳ đó do bị hạn chế bởi room tín dụng hiện tại nhưng NIM hợp nhất của VIB vẫn gia tăng nhẹ so với cùng kỳ và cả năm 2021. Chi phí vốn tăng lên mức 3.9% trong 9T2022 nhưng nhờ lãi suất cho vay có sự tăng trưởng mạnh hơn giúp NIM được cải thiện.
- Trong năm 2022, chúng tôi vẫn kỳ vọng NIM của VIB sẽ đạt khoảng 4.8% và có xu hướng giảm dần trong năm 2023 khi các mức lãi suất huy động cao bắt đầu phản ánh vào KQKD của các ngân hàng. NIM trong năm 2023 được kỳ vọng sẽ giảm về mức 4.7%.

#### Thu nhập ngoài lãi được đẩy mạnh trong bối cảnh room tín dụng thấp.

- Chúng tôi cho rằng, trong bối cảnh room tín dụng không còn quá "nới lỏng" thì các hoạt động ngoài lãi sẽ là mũi nhọn giúp VIB tiếp tục duy trì tỷ lệ ROE ấn tượng của mình. Bên cạnh các hoạt động kể trên, xử lý nợ cũng là một trong những hoạt động cần đẩy mạnh vừa đem lại nguồn thu đáng kể cho ngân hàng từ các khoản lãi dự thu vừa có thể giúp ngân hàng cải thiện chất lượng tài sản.
- Ngoài việc nâng cao ROE, việc tập trung vào các hoạt động như xử lý nợ hay chuyển đổi sổ cũng giúp ngân hàng cải thiện tỷ lệ CIR, chỉ số hiện đang khá cạnh tranh trong toàn ngành.

Tỷ lệ cho vay bán lẻ



Nguồn: VIB, MBS Tổng hợp

# NGÂN HÀNG TMCP QUỐC TẾ VIỆT NAM (HSX: VIB)



**MUA - Giá mục tiêu: 27,700 VND/cp**

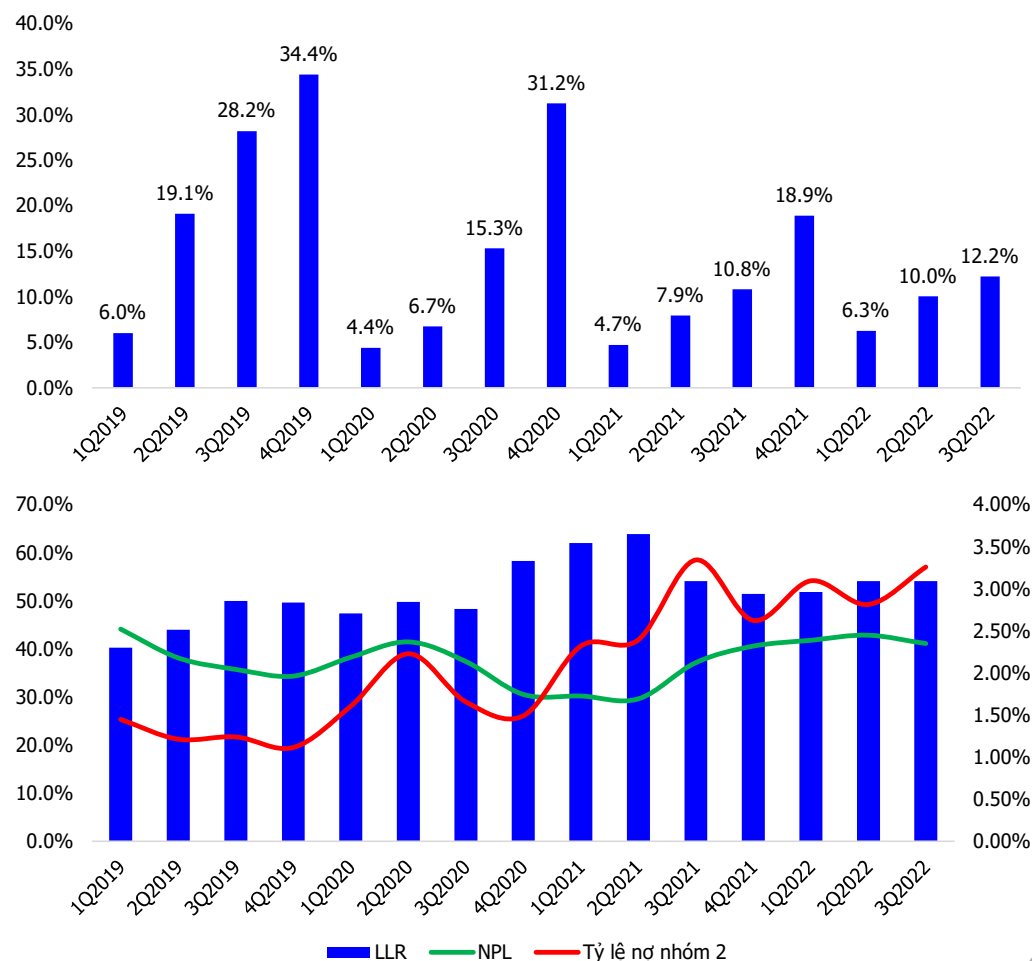
## Rủi ro đầu tư

- Room tín dụng đang là vấn đề với toàn ngành khi mà áp lực lạm phát khiến NHNN rất dè dặt trong việc nới room. Cộng với việc gia tăng lãi suất, NIM của VIB nổi riêng và toàn ngành ngân hàng nói chung có thể suy giảm mạnh hơn dự kiến và trực tiếp ảnh hưởng đến KQKD của VIB.
- Mảng cho vay chủ lực của VIB là bán lẻ hiện tại đang bị cạnh tranh khá khốc liệt bởi những ngân hàng lớn như VCB, CTG, TCB, VPB, MBB,... Những ngân hàng này với tỷ trọng KHDN cao sẽ giúp mang về những khoản CASA lớn và do đó giúp họ có được lợi thế về mặt chi phí vốn hơn so với VIB. Ngoài ra, những ngân hàng thực hiện chuyển giao bắt buộc như MBB và VCB được ưu tiên hơn trong việc cấp room tín dụng, mà các ngân hàng này cũng đang tập trung vào cho vay bán lẻ nhiều hơn cũng khiến cho lợi thế cạnh tranh của các ngân hàng quy mô vừa và nhỏ như VIB giảm đi.

## Dự phóng KQKD năm 2022 và khuyến nghị

- Chúng tôi dự phóng TOI của của VIB trong năm 2022 sẽ đạt 18,107 tỷ đồng (+21.6% YoY), LNTT đạt 10,451 tỷ đồng (+30.5% YoY), chi phí DPRRTD đạt 1,319 tỷ đồng (-17.4% YoY). Thu nhập từ lãi chiếm 77.5% TOI. Chi phí hoạt động đạt 6,337 tỷ đồng (+20.0% YoY), tỷ lệ CIR đạt mức 35%.
- Tăng trưởng tín dụng đạt mức 13.5%, tương đương với room hiện tại.
- NIM của VIB trong năm 2022 sẽ đạt 4.8%. ROE và ROA lần lượt đạt mức 29.5% và 2.5%.
- NPL và LLR lần lượt đạt 2.35% và 57.9%.

**Tăng trưởng tín dụng (YTD)**

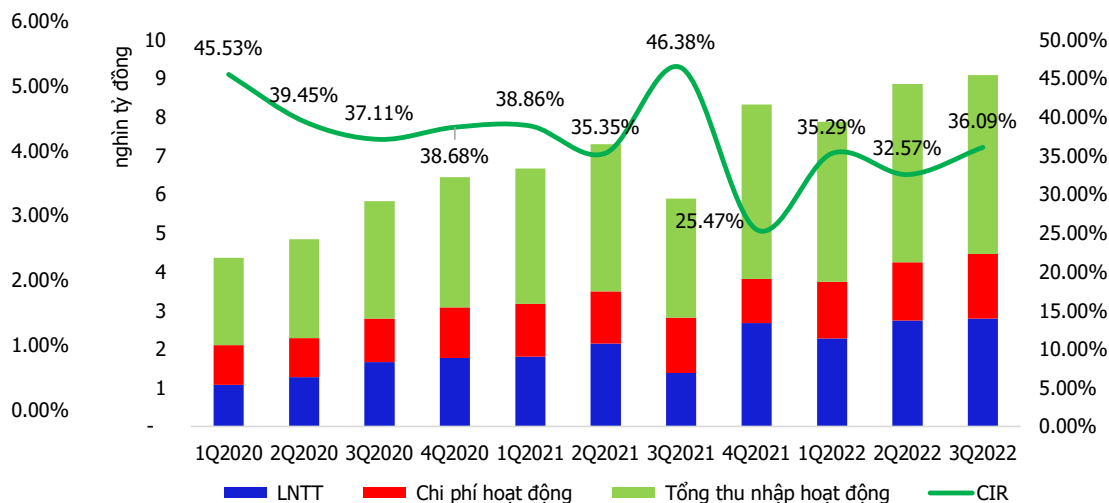
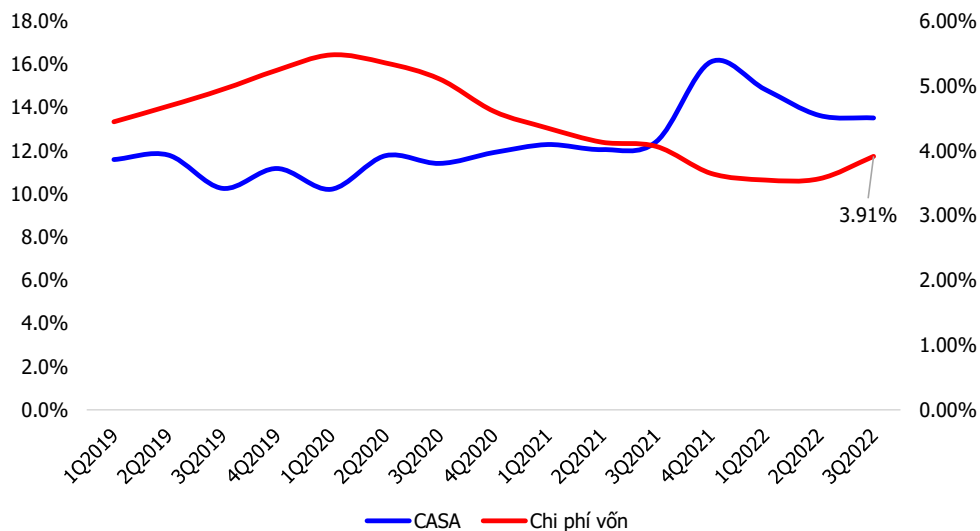
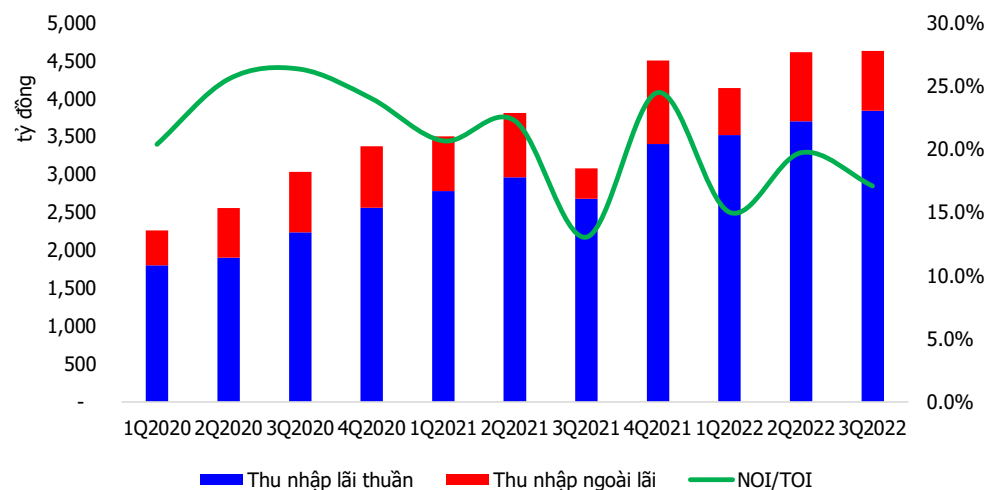
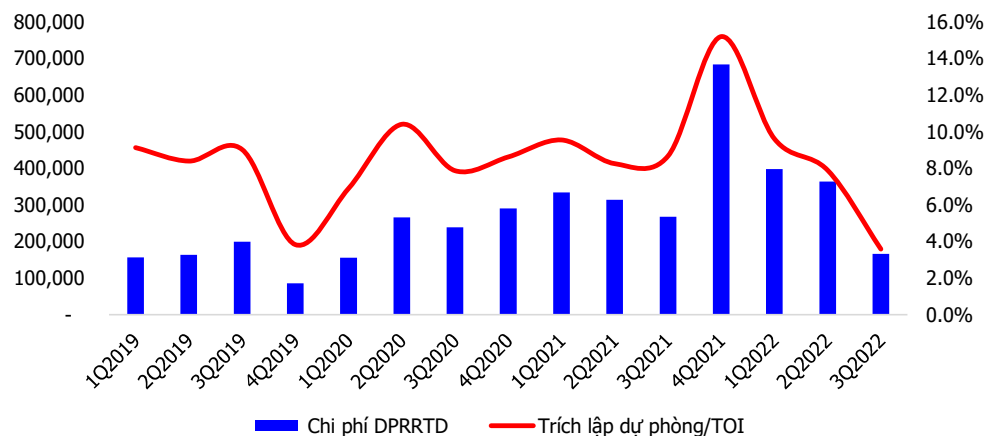


Nguồn: VIB, MBS Tổng hợp

# NGÂN HÀNG TMCP QUỐC TẾ VIỆT NAM (HSX: VIB)



## MUA - Giá mục tiêu: 27,700 VND/cp



Nguồn: VIB, MBS Tổng hợp

# NGÂN HÀNG TMCP QUỐC TẾ VIỆT NAM (HSX: VIB)



## MUA - Giá mục tiêu: 27,700 VND/cp

Báo cáo KQKD (tỷ đồng)	2021A	2022F	2023F	2024F
Thu nhập lãi thuần	11,816	14,031	16,092	19,808
Thu nhập thuần từ HDDV	2,742	3,849	4,906	6,132
Lãi thuần từ HĐKD vàng và ngoại hối	(87)	(107)	(145)	(196)
Lãi thuần từ HĐ mua bán CKKD	-	-	-	-
Lãi thuần từ mua bán CKĐT	197	92	104	125
Lãi thuần từ HĐKD khác	221	243	267	294
<b>Tổng thu nhập hoạt động</b>	<b>14,891</b>	<b>18,108</b>	<b>21,224</b>	<b>26,164</b>
Chi phí hoạt động	5,282	6,338	7,216	8,634
<b>LNTT và trước DPRRTD</b>	<b>9,609</b>	<b>11,770</b>	<b>14,008</b>	<b>17,530</b>
Chi phí DPRRTD	1,598	1,320	1,799	2,197
<b>LNTT</b>	<b>8,011</b>	<b>10,451</b>	<b>12,209</b>	<b>15,333</b>
Chi phí thuế TNDN	1,601	2,090	2,442	3,067
<b>LNST</b>	<b>6,410</b>	<b>8,361</b>	<b>9,767</b>	<b>12,266</b>
LN cổ đông thiểu số	-	-	-	-
<b>LNST cho Ngân hàng</b>	<b>6,410</b>	<b>8,361</b>	<b>9,767</b>	<b>12,266</b>
Cân đối kế toán (tỷ đồng)	2021A	2022F	2023F	2024F
Tiền và tương đương tiền	1,522	1,318	1,815	2,403
Tiền gửi tại NHNN	24,891	5,897	25,505	30,808
Tiền gửi và cho vay các TCTD	27,985	50,157	34,554	42,404
Chứng khoán kinh doanh (CKKD)	-	-	-	-
Hoạt động mua nợ	159	-	-	-
Cho vay khách hàng	201,517	228,678	272,006	336,036
Dự phòng cho vay	(2,400)	(3,111)	(4,025)	(5,147)
Chứng khoán đầu tư	44,737	49,186	58,498	72,258
Đầu tư dài hạn khác	70	51	53	57
Tài sản cố định	604	648	697	753
BĐS đầu tư	3	3	3	3
Tài sản Cố khác	10,431	11,162	7,109	8,830
<b>TỔNG TÀI SẢN</b>	<b>309,517</b>	<b>343,988</b>	<b>396,214</b>	<b>488,404</b>
<b>NỢ PHẢI TRẢ</b>	<b>285,226</b>	<b>311,557</b>	<b>354,414</b>	<b>434,835</b>
Nợ NHNN, Chính phủ	-	-	-	-
Tiền gửi, vay các TCTD khác	64,456	76,755	73,632	88,943
Tiền gửi của khách hàng	173,565	187,206	213,427	257,806
Phải sinh và các công cụ TC khác	64	64	64	64
Vốn tài trợ, ủy thác đầu tư	9	77	74	89
Phát hành giấy tờ có giá	42,298	40,019	58,481	77,288
Các khoản nợ khác	4,834	7,437	8,736	10,645
<b>VỐN CHỦ SỞ HỮU</b>	<b>24,291</b>	<b>32,432</b>	<b>41,799</b>	<b>53,569</b>
Vốn điều lệ	15,531	21,077	21,077	21,077
Thặng dư vốn cổ phần	1	1	1	1
Cổ phiếu quỹ	-	-	-	-
Vốn khác	-	-	-	-
Quỹ của TCTD	1,787	2,121	2,512	3,003
LN chưa phân phối	6,971	9,232	18,209	29,488
Lợi ích CĐ không kiểm soát	-	-	-	-
<b>TỔNG NỢ PHẢI TRẢ VÀ VCSH</b>	<b>309,517</b>	<b>343,988</b>	<b>396,214</b>	<b>488,404</b>

Tỷ số tài chính	2021A	2022F	2023F	2024F
<b>Tăng trưởng</b>				
Tăng trưởng tài sản	26.5%	11.1%	15.2%	23.3%
Tăng trưởng cho vay và đầu tư	16.6%	12.7%	18.8%	23.5%
Tăng trưởng tiền gửi và giấy tờ có giá	26.6%	8.5%	13.7%	22.7%
Tăng trưởng LN trước thuế và DPRRTD	42.3%	22.5%	19.0%	25.1%
Tăng trưởng LNTT	38.0%	30.5%	16.8%	25.6%
<b>An toàn vốn</b>				
CAR	11.7%	11.0%	N/A	N/A
VCSH/Tổng tài sản	7.6%	8.7%	10.0%	10.8%
Đòn bẩy tài chính	13.11	11.52	9.97	9.28
<b>Chất lượng tài sản</b>				
Tỷ lệ Nợ nhóm 3-5	2.32%	2.35%	2.40%	2.15%
Tỷ lệ nợ nhóm 2	2.62%	2.50%	2.40%	2.30%
Tỷ lệ bao nợ xấu (LLR)	51.40%	57.89%	61.66%	71.24%
<b>Thanh khoản</b>				
Tỷ số cho vay/tiền gửi (LDR)	71.9%	75.2%	78.7%	79.2%
TS thanh khoản cao/Tổng TS	32.1%	31.0%	30.4%	30.3%
TS thanh khoản/tiền gửi KH	41.7%	40.4%	41.9%	42.6%
<b>Khả năng sinh lợi</b>				
ROA	2.3%	2.6%	2.6%	2.8%
ROE	30.3%	29.5%	26.3%	25.7%
NIM	4.7%	4.8%	4.7%	4.8%
TN lãi thuần/Tổng TNHĐ	79.4%	77.5%	75.8%	75.7%
Chi phí HĐ/Tổng TNHĐ (CIR)	35.5%	35.0%	34.0%	33.0%
<b>Định giá</b>				
EPS cơ bản (VND)	4,067	4,568	4,634	5,820
Giá trị sổ sách (VND)	15,640	15,387	19,832	25,416
P/E	4.2x	3.7x	3.7x	2.9x
P/B	1.1x	1.1x	0.9x	0.7x



## Liên hệ: Phòng Nghiên cứu Khách hàng Tổ chức – Khôi Nghiên cứu

### Trưởng Phòng

**Hoàng Công Tuấn** [Tuan.HoangCong@mbs.com.vn](mailto:Tuan.HoangCong@mbs.com.vn)

### Nhóm nghiên cứu Kinh tế vĩ mô

#### Trái phiếu

**Lê Minh Anh** [Anh.LeMinh@mbs.com.vn](mailto:Anh.LeMinh@mbs.com.vn)

### Nhóm Nghiên cứu Ngành và Cổ phiếu

#### Năng lượng - Dầu khí

**Chu Thế Huỳnh** [Huynh.ChuThe@mbs.com.vn](mailto:Huynh.ChuThe@mbs.com.vn)

#### Thực phẩm – Đồ uống

**Nguyễn Thành Công** [cong1.nguyenthanh@mbs.com.vn](mailto:cong1.nguyenthanh@mbs.com.vn)

#### Tài chính - Ngân hàng

**Đỗ Lan Phương** [Phuong.DoLan@mbs.com.vn](mailto:Phuong.DoLan@mbs.com.vn)

#### Bất động sản - Tài chính

**Trần Thái Bình** [Binh.TranThai@mbs.com.vn](mailto:Binh.TranThai@mbs.com.vn)

#### Bất động sản - Tài chính

**Đình Công Luyện** [Luyen.DinhCong@mbs.com.vn](mailto:Luyen.DinhCong@mbs.com.vn)

#### Vật liệu xây dựng

**Dương Thiệu Chí** [Chi.DuongThien@mbs.com.vn](mailto:Chi.DuongThien@mbs.com.vn)

**Hệ Thống Khuyến Nghị:** Hệ thống khuyến nghị của MBS được xây dựng dựa trên mức chênh lệch của giá mục tiêu 12 tháng và giá cổ phiếu trên thị trường tại thời điểm đánh giá

<b>Xếp hạng</b>	<b>Khi (giá mục tiêu – giá hiện tại)/giá hiện tại</b>
<b>MUA</b>	>=15%
<b>GIỮ</b>	Từ -15% đến +15%
<b>BÁN</b>	<= -15%

## **MBS SECURITIES**

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB), Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 5 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm không ngừng phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam cung cấp các dịch vụ bao gồm: môi giới, nghiên cứu và tư vấn đầu tư, nghiệp vụ ngân hàng đầu tư và các nghiệp vụ thị trường vốn. Mạng lưới chi nhánh và các phòng giao dịch của MBS đã được mở rộng và hoạt động có hiệu quả tại nhiều thành phố trọng điểm như Hà Nội, TP, HCM, Hải Phòng và các vùng chiến lược khác, Khách hàng của MBS bao gồm các nhà đầu tư cá nhân và tổ chức, các tổ chức tài chính và doanh nghiệp, Là thành viên Tập đoàn MB bao gồm các công ty thành viên như: Công ty CP Quản lý Quỹ đầu tư MB (MB Capital), Công ty Quản lý nợ và Khai thác tài sản MB (AMC), Công ty Tài chính TNHH MB Shinsei (MS Finance). MBS có nguồn lực lớn về con người, tài chính và công nghệ để có thể cung cấp cho Khách hàng các sản phẩm và dịch vụ phù hợp mà rất ít các công ty chứng khoán khác có thể cung cấp.

## **MBS RESEARCH | TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM**

Copyrights. MBS 2020, ALL RIGHTS RESERVED. Bản quyền năm 2020 thuộc về Công ty CP Chứng khoán MB (MBS), Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và MBS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của MBS, Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của MBS.

## **MBS HỘI SỞ**

Tòa Nhà MB, 21 Cát Linh, Đống Đa, Hà Nội | Tel: +84 24 7304 5688 – Fax: +84 24 3726 2601 | Website: [www.mbs.com.vn](http://www.mbs.com.vn)