

15/03/2023

 Chuyên viên phân tích Nguyễn Anh Tùng
 tungna@kbsec.com.vn

4Q2022, LNTT đạt 5,381 tỷ VND, tăng 87.6% YoY

4Q2022, BID duy trì kết quả kinh doanh tăng trưởng tốt với thu nhập lãi thuần đạt 14,532 tỷ VND (+3.1% QoQ, +33.9% YoY); TOI đạt 17,680 tỷ VND (+0.7% QoQ, +15.9% YoY); LNTT 4Q2022 đạt 5,381 tỷ VND (-19.4% QoQ, +87.6% YoY). Lũy kế cả năm 2022, LNTT đạt 23,058 tỷ VND, tăng 70.2% YoY với tăng trưởng tín dụng đạt 12.1%.

NIM 4Q2022 đạt 2.92%, giảm 1bps QoQ.

NIM 4Q2022 đạt 2.92% (-1bps QoQ, +2bps YoY) trong đó lãi suất đầu vào bình quân tăng 18bps QoQ do mặt bằng lãi suất huy động tăng ở cả thị trường 1 và thị trường 2 trong 4Q2022. Trong khi đó lãi suất bình quân đầu ra tăng tương ứng 17bps QoQ nhờ đẩy mạnh cho vay nhóm bán lẻ và SME vốn có tỷ suất lợi nhuận cao hơn.

Tỷ lệ nợ xấu đạt 1.16%, giảm 19bps QoQ do đẩy mạnh xử lý nợ xấu

Tỷ lệ nợ xấu 4Q2022 đạt 1.16% giảm 19bps QoQ nhờ đẩy mạnh xử lý nợ xấu bằng nguồn dự phòng, đạt 9,581 tỷ VND tương đương 47.6% nợ xấu trong 3Q2022. Trong khi đó nợ nhóm 2 tăng 43bps QoQ cho thấy các áp lực từ diễn biến vĩ mô tiêu cực bắt đầu có tác động đến chất lượng tài sản của BID. Áp lực nợ xấu sẽ gia tăng trong năm 2023 khi thị trường bất động sản đang có những dấu hiệu suy yếu về cả giá và thanh khoản gây ảnh hưởng đến chất lượng tài sản của các ngân hàng.

Khuyến nghị NĂM GIỮ, giá mục tiêu 44,300 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 **NĂM GIỮ** đối với cổ phiếu BID. Giá mục tiêu cho năm 2023 là 44,300 VND/cp, thấp hơn 5.3% so với giá tại ngày 15/3/2023.

NĂM GIỮ

Giá mục tiêu VND 44,300

Tăng/Giảm	-5.3%
Giá hiện tại (15/03/2023)	VND 46,800
Giá mục tiêu thị trường	VND 46,000
Vốn hóa thị trường (Tỷ VND)	236,739

Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	3.74%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	64/2.7
Sở hữu nước ngoài (%)	17.28%
Cơ cấu cổ đông	Ngân hàng nhà nước (80.99%)

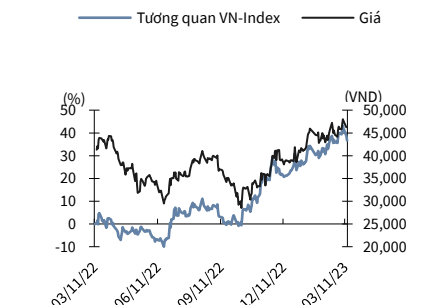
Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	2	16	27	8
Tương đối	3	17	43	37

Dự phóng KQKD & định giá

Cuối năm tài chính	2021A	2022A	2023F	2024F
Thu nhập lãi thuần (tỷ VND)	46,823	56,064	62,957	69,186
LN thuần trước CF DPRRTD (tỷ VND)	43,028	47,045	53,708	59,122
LNST (tỷ VND)	10,841	18,453	21,033	23,752
EPS (VND)	2,084	3,597	4,101	4,633
Tăng trưởng EPS (%)	20%	73%	14%	13%
PER (x)	22.2	12.9	11.3	10.0
Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	17,066	20,600	23,901	27,735
PBR (x)	2.71	2.25	1.94	1.67
ROE (%)	13.1%	19.4%	18.7%	18.2%

Nguồn: Bloomberg, KBSV



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Hoạt động kinh doanh

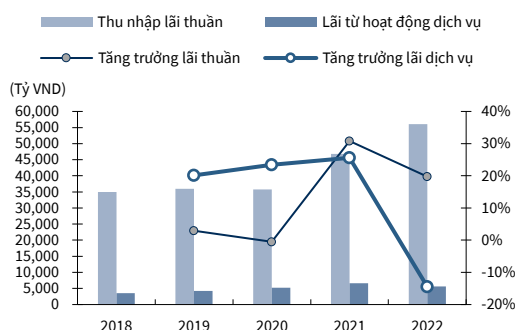
4Q2022, LNTT đạt 5,381 tỷ VND, tăng 87.6% YoY

4Q2022, BID duy trì kết quả kinh doanh tăng trưởng tốt. Cụ thể, thu nhập lãi thuần đạt 14,532 tỷ VND (+3.1% QoQ, +33.9% YoY); thu nhập ngoài lãi đạt 3,148 tỷ VND (-8.9% QoQ, -28.4% YoY) khiến TOI đạt 17,680 tỷ VND (+0.7% QoQ, +15.9% YoY). CIR đạt 42.9%, tăng 2.56pp YoY trong khi tiếp tục duy trì chi phí trích lập dự phòng ở mức cao, đạt 4,262 tỷ VND (-20.4% QoQ, +85.6% YoY) khiến LNTT 4Q2022 đạt 5,381 tỷ VND (-19.4% QoQ, +87.6% YoY). Lũy kế cả năm 2022, LNTT đạt 23,058 tỷ VND, tăng 70.2% YoY với tăng trưởng tín dụng đạt 12.1%.

NIM 4Q2022 đạt 2.92%, giảm 1bps QoQ.

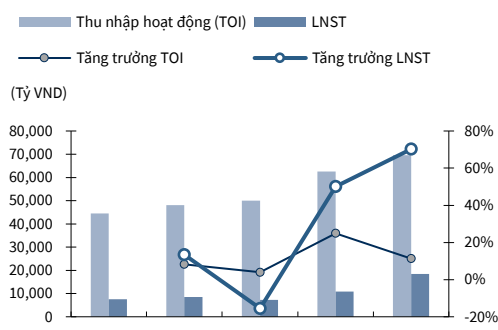
NIM 4Q2022 đạt 2.92% (-1bps QoQ, +2bps YoY) trong đó lãi suất đầu vào bình quân tăng 18bps QoQ do mặt bằng lãi suất huy động tăng ở cả thị trường 1 và thị trường 2 trong 4Q2022. Trong khi đó lãi suất bình quân đầu ra tăng tương ứng 17bps QoQ nhờ đẩy mạnh cho vay nhóm bán lẻ và SME vốn có tỷ suất lợi nhuận cao hơn. Theo quan điểm của KBSV, áp lực lên NIM vẫn ở mức cao trong 1H2023 do ảnh hưởng của đợt tăng lãi suất huy động trong 4Q2022 và sẽ giảm dần trong 2H2023.

Biểu đồ 1. Tăng trưởng thu nhập lãi thuần và lãi từ hoạt động dịch vụ 2018 - 2022 (YoY)



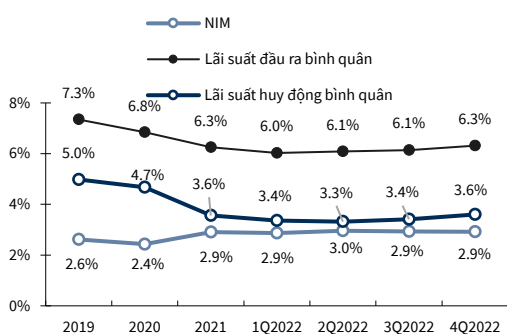
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 2. Tăng trưởng thu nhập hoạt động và LNST 2018 - 2022 (YoY)



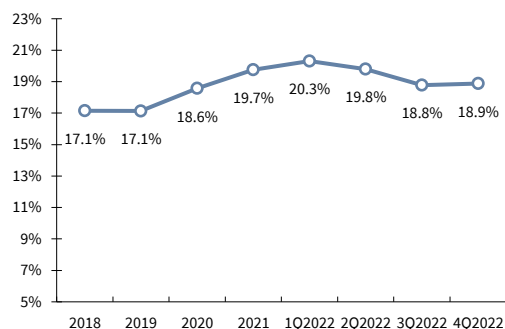
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 3. Biến động lãi suất - NIM giai đoạn 2019 - 2022



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 4. Tỷ lệ CASA của BID giai đoạn 2018 - 2022

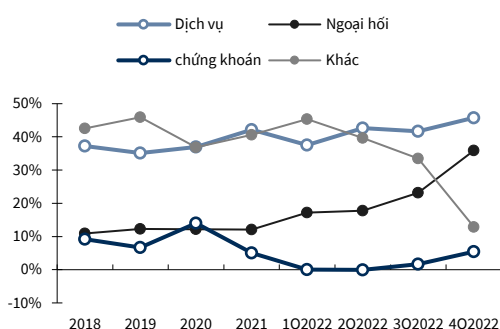


Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

NOII 4Q2022 đạt 3,148 tỷ VND, giảm 28.4% YoY

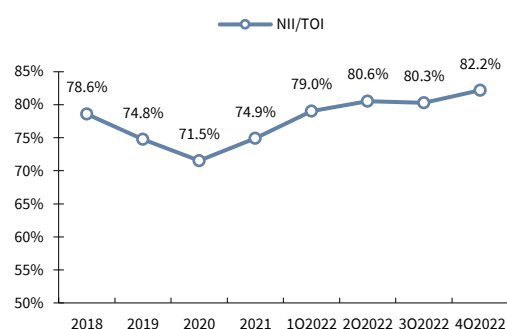
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ đạt 1,441 tỷ VND (+0.0% QoQ, -21.9% YoY); lãi từ hoạt động FX tiếp tục duy trì ở mức cao, đạt 1,129 tỷ VND (+40.9% QoQ, +72.5% YoY) trong khi đó hoạt động đầu tư – kinh doanh chứng khoán có lãi không đáng kể, đạt 172 tỷ VND trong khi thu nhập từ hoạt động khác giảm, đạt 362 tỷ VND (-65.8% QoQ, -71.6% YoY) khiến NOII 4Q2022 đạt 3,148 tỷ VND, giảm 28.4% YoY. Lũy kế cả năm 2022, NOII đạt 13,529 tỷ VND, giảm 13.7% YoY do NFI và Lãi hoạt động khác giảm.

Biểu đồ 5. Cơ cấu thu nhập ngoài lãi 2018-2022



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 6. Tỷ lệ thu nhập lãi thuần/ thu nhập hoạt động 2018-2022

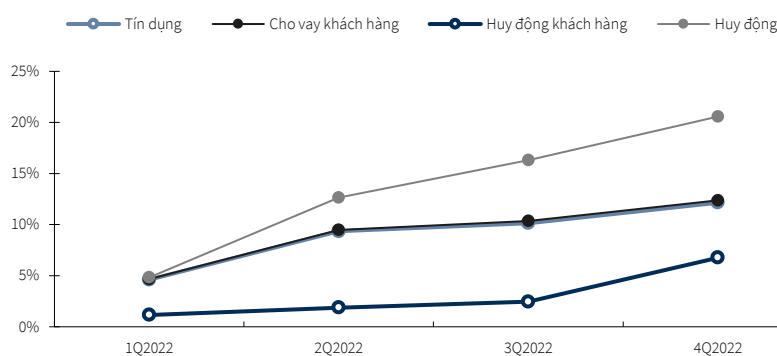


Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Nhờ đẩy mạnh lãi suất huy động trong 4Q2022, tăng trưởng huy động khách hàng của BID cả năm 2022 tăng 6.8% YTD, giúp LDR thị trường 1 đạt 103.3%, giảm 2.4pp QoQ.

Cho vay khách hàng đóng góp chính vào tăng trưởng tín dụng 2022 trong khi Tăng trưởng huy động đạt 20.6% YoY chủ yếu đến từ các khoản nợ chính phủ & ngân hàng nhà nước và huy động thị trường 2.

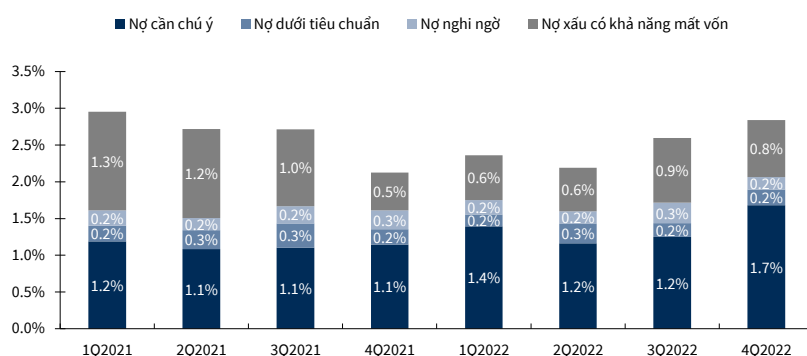
Biểu đồ 7. Tăng trưởng tín dụng – huy động 2022 (YTD)



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Tỷ lệ nợ xấu đạt 1.16%, giảm 19bps QoQ do đẩy mạnh xử lý nợ xấu

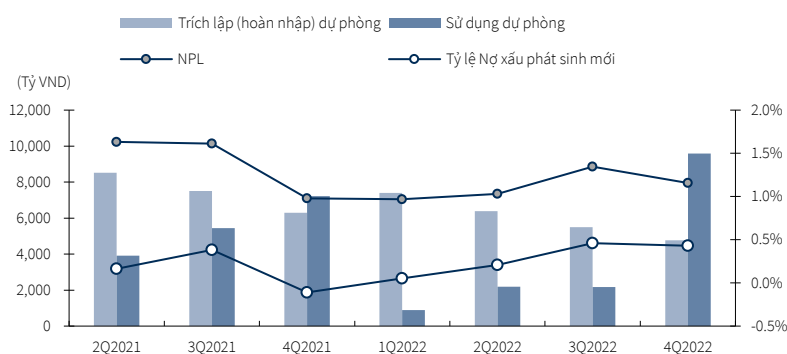
Tỷ lệ nợ xấu 4Q2022 giảm so với quý trước, đạt 1.16% (-19bps QoQ), chủ yếu nhờ việc BID đẩy mạnh xử lý nợ xấu bằng nguồn dự phòng, đạt 9,581 tỷ VND tương đương 47.6% nợ xấu trong 3Q2022. Trong khi đó nợ nhóm 2 tăng 43bps QoQ cho thấy các áp lực từ diễn biến vĩ mô tiêu cực bắt đầu có tác động đến chất lượng tài sản của BID. Áp lực nợ xấu theo quan điểm của KBSV sẽ gia tăng trong năm 2023 khi thị trường bất động sản đang có những dấu hiệu suy yếu về cả giá và thanh khoản gây ảnh hưởng đến chất lượng tài sản của các ngân hàng. Trong kì, BID thực hiện trích lập 4,721 tỷ VND (-13.0% QoQ, -24.3% YoY) và tỷ lệ bao phủ nợ xấu đạt 216.8%, cao thứ 3 toàn ngành sau VCB và MBB. Bộ đệm dự phòng lớn giúp BID có thể kiểm soát được tăng trưởng lợi nhuận trong bối cảnh vĩ mô dự kiến có nhiều khó khăn trong thời gian tới.

Biểu đồ 8. Cơ cấu nợ xấu & nợ cần chú ý của BID giai đoạn 2021 - 2022

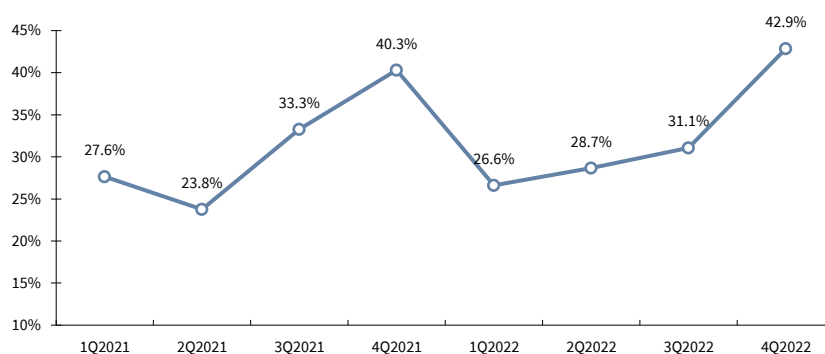
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 9. NPL – trích lập dự phòng 2021 - 2022

Trích lập dự phòng giảm dần trong 3 quý gần đây do BID đã trích lập toàn bộ nợ tái cơ cấu trong năm 2021 cùng với đó tỷ lệ bao phủ nợ xấu cũng đã ở mức cao là 216.8%



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 10. Tỷ lệ CIR của BID giai đoạn 2021 - 2022

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Dự phóng kết quả kinh doanh

Dự phóng kết quả kinh doanh năm 2023

Chúng tôi đưa ra dự phóng cho BID trong năm 2023 như sau:

- Dự phóng tăng trưởng tín dụng đạt 11.4% trong năm 2023 với giả định tăng trưởng tín dụng toàn ngành khoảng 13.5-14%.
- Chúng tôi ước tính NIM 2023 giảm 7bps YoY, đạt 2.85% do: (1) ảnh hưởng của lãi suất đầu vào cao trong 2H2022; (2) Chất lượng tài sản giảm ảnh hưởng đến thu nhập lãi.
- Dự phóng thận trọng NPL đạt 1.50%, tăng 34bps YoY.
- Chi phí trích lập dự phòng dự kiến đạt 27,418 tỷ VND, tăng 14.3% YoY để dự phòng cho phần nợ xấu tăng thêm, duy trì tỷ lệ bao phủ nợ xấu ở mức 184%.
- Chúng tôi dự báo LNST năm 2023 đạt 21,033 tỷ VND, tăng 14.0% YoY.

Bảng 11. Dự phóng KQKD 2021 -2022

	2022	2023F	2024F	% YoY 2023	%YoY 2024
Thu nhập lãi thuần	56,064	62,957	69,186	12.3%	9.9%
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ	5,659	6,305	6,747	11.4%	7.0%
Tổng thu nhập hoạt động	69,593	78,982	86,817	13.5%	9.9%
Chi phí trích lập dự phòng	(23,988)	(27,418)	(29,433)	14.3%	7.4%
Lợi nhuận sau thuế	18,453	21,033	23,752	14.0%	12.9%
NIM	2.92%	2.85%	2.81%	-8bps	-3bps
Lãi suất đầu ra bình quân	6.32%	6.37%	6.37%	6bps	0bps
Lãi suất đầu vào bình quân	3.60%	3.74%	3.78%	15bps	4bps
CIR	32.4%	32.0%	31.9%	-40bps	-10bps
NPL	1.16%	1.50%	1.50%	34bps	0bps
Tổng tài sản	2,120,528	2,357,291	2,617,838	11.2%	11.1%
Vốn chủ sở hữu	104,206	120,906	140,296	16.0%	16.0%

Nguồn: KBSV

Định giá – Khuyến nghị NĂM GIỮ, 44,300 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 BID.

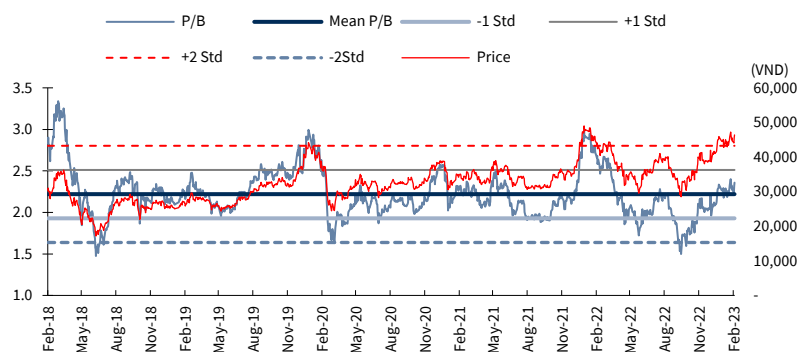
(1) Phương pháp định giá P/B

Chúng tôi giữ nguyên mức P/B mục tiêu của BID là 2.2x, tương đương trung bình P/B 5 năm của BID (Biểu đồ 13)

(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 của cổ phiếu BID cho năm 2023 là 44,300 đồng/cổ phiếu, thấp hơn 5.3% so với giá ngày 15/03/2023.

Biểu đồ 12. Diễn biến giá và chỉ số P/B của BID giai đoạn 2016-2022

Nguồn: Fiinpro, KBSV

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

Tỷ đồng	2023F	2024F	2025F
Lợi nhuận sau thuế	21,033	23,752	30,018
Lợi nhuận thặng dư	4,241	4,267	6,975
Chi phí vốn (r)	13.89%		
Tăng trưởng (g)	5.0%		
Giá trị cuối năm 2023	182,690		
Giá trị cổ phiếu BID	36,115		

Nguồn: KBSV

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
P/B	52,583	50%	26,291
Lợi nhuận thặng dư	36,115	50%	18,058
Giá mục tiêu			44,300

Nguồn: KBSV

Ngân hàng BIDV (BID) – Bảng tóm tắt KQKD & dự phóng, 2019A-2023E

Báo cáo Kết quả hoạt động kinh doanh						Bảng cân đối kế toán					
(Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023F	2024F	(Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023F	2024F
Thu nhập lãi thuần	35,797	46,823	56,064	62,957	69,186	Cho vay khách hàng	1,195,240	1,325,529	1,484,031	1,650,441	1,844,229
Thu nhập lãi và các khoản thu nhập tương tự	100,688	101,008	121,121	140,953	156,612	Chứng khoán kinh doanh	10,170	6,069	1,701	1,973	2,200
Chi phí lãi và các chi phí tương tự	(64,891)	(54,185)	(65,057)	(77,997)	(87,426)	Tiền mặt, vàng bạc, đá quý (trừ dự trữ bắt buộc)	12,294	12,661	13,745	15,544	17,331
Lãi/(Lỗ) thuần từ hoạt động dịch vụ	5,266	6,614	5,659	6,305	6,747	Tài sản cố sinh lời	1,485,093	1,743,024	2,092,645	2,331,792	2,587,254
Lãi/(Lỗ) thuần từ hoạt động khác	5,093	6,179	4,212	5,664	6,474	Tài sản cố định và tài sản khác	38,919	35,365	51,810	56,215	60,951
Tổng thu nhập hoạt động	50,037	62,494	69,593	78,982	86,817	Tổng tài sản	1,516,686	1,761,696	2,120,528	2,357,291	2,617,838
Chi phí hoạt động	(17,693)	(19,465)	(22,548)	(25,274)	(27,695)	Tiền gửi của khách hàng	1,226,674	1,380,398	1,473,605	1,680,480	1,873,735
LN thuần trước CF DPRRTD	32,344	43,028	47,045	53,708	59,122	Các khoản vay phải sinh, giấy tờ có giá	76,090	138,032	170,289	193,654	215,499
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(23,318)	(29,481)	(23,988)	(27,418)	(29,433)	Các khoản nợ chịu lãi	1,402,248	1,641,777	1,975,444	2,191,984	2,428,601
Thu nhập khác	7,993	8,957	6,524	6,663	7,616	Các khoản nợ khác	34,792	33,590	40,878	44,899	50,050
Chi phí khác	(2,900)	(2,779)	(2,312)	(999)	(1,142)	Tổng nợ phải trả	1,437,039	1,675,367	2,016,322	2,236,883	2,478,652
Tổng lợi nhuận trước thuế	9,026	13,548	23,058	26,291	29,690	Vốn điều lệ	40,220	50,585	50,585	50,585	50,585
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	(1,803)	(2,706)	(4,604)	(5,258)	(5,938)	Thặng dư/vốn cổ phần	14,292	14,292	15,351	15,351	15,351
LNST	7,224	10,841	18,453	21,033	23,752	Lợi nhuận chưa phân phối	13,517	8,673	24,322	41,022	60,412
Lợi ích của cổ đông thiểu số	(227)	(301)	(260)	(286)	(315)	Các khoản điều chỉnh vốn	-	-	-	-	-
LNST ngân hàng mẹ	6,997	10,540	18,193	20,747	23,437	Vốn chủ sở hữu	79,647	86,329	104,206	120,906	140,296

Chỉ số tài chính (%)						Định giá (đồng, X, %)					
	2020	2021	2022	2023F	2024F		2020	2021	2022	2023F	2024F
Khả năng sinh lời						Chỉ số về giá					
ROE	9.2%	13.1%	19.4%	18.7%	18.2%	EPS cơ bản	1,740	2,084	3,597	4,101	4,633
ROA	0.5%	0.7%	1.0%	0.9%	1.0%	Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	19,803	17,066	20,600	23,901	27,735
ROE trước dự phòng	32.9%	41.5%	39.5%	38.2%	36.2%	Giá trị sổ sách hữu hình/CP (Tangible BVPS)	18,744	16,196	19,723	23,020	26,863
ROA trước dự phòng	1.7%	2.1%	1.9%	1.9%	1.9%	Chỉ số định giá					
Biên lãi ròng (NIM)	2.4%	2.9%	2.9%	2.8%	2.8%	PER	26.6	22.2	12.9	11.3	10.0
Hiệu quả hoạt động						PBR	2.3	2.7	2.2	1.9	1.7
LDR thuần	99.0%	98.1%	103.3%	101.0%	101.0%	Ti lệ cổ tức	0.0%	1.7%	1.7%	1.7%	1.7%
CIR	35.4%	31.1%	32.4%	32.0%	31.9%	ROE	9.2%	13.1%	19.4%	18.7%	18.2%
Tốc độ tăng trưởng						An toàn vốn					
Tăng trưởng tổng tài sản	1.8%	16.2%	20.4%	11.2%	11.1%	Ti lệ an toàn vốn(CAR)	8.6%	9.0%	8.9%	>8%	>8%
Tăng trưởng cho vay khách hàng	8.4%	10.9%	12.0%	11.2%	11.7%	Chất lượng tài sản					
Tăng trưởng LN thuần trước DPRRTD	4.8%	33.0%	9.3%	14.2%	10.1%	NPL(nợ xấu nhóm 3-5)	1.8%	1.0%	1.2%	1.5%	1.5%
Tăng trưởng LNST ngân hàng mẹ	-16.4%	50.6%	72.6%	14.0%	13.0%	Độ bao phủ nợ xấu (nợ xấu nhóm 3-5)	89.2%	214.8%	216.8%	184.0%	169.9%
Tăng trưởng EPS	-16.4%	19.8%	72.6%	14.0%	13.0%	SML (nợ xấu và nợ cần chú ý)	2.9%	2.1%	2.8%	3.5%	3.5%
Tăng trưởng BVPS	2.6%	-13.8%	20.7%	16.0%	16.0%	Độ bao phủ nợ xấu (nợ xấu và nợ cần chú ý)	54.4%	101.1%	88.4%	78.9%	72.8%

Nguồn: Báo cáo công ty & KBSV

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

Ngân hàng, Bảo hiểm & Chứng khoán

Nguyễn Anh Tùng – Chuyên viên cao cấp
tungna@kbsec.com.vn

Nguyễn Đức Huy – Chuyên viên phân tích
huynd1@kbsec.com.vn

Bất động sản, Xây dựng & Vật liệu xây dựng

Phạm Hoàng Bảo Nga – Chuyên viên cao cấp
ngaphb@kbsec.com.vn

Nguyễn Đình Thuận – Chuyên viên phân tích
thuann@kbsec.com.vn

Bất động sản khu công nghiệp & Logistics

Nguyễn Thị Ngọc Anh – Chuyên viên phân tích
anhntn@kbsec.com.vn

Bán lẻ & Hàng tiêu dùng

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

Khối 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
anhtd@kbsec.com.vn

Vĩ mô & Ngân hàng

Lê Hạnh Quyên – Chuyên viên phân tích
quyenlh@kbsec.com.vn

Chiến lược đầu tư, Hóa chất

Thái Hữu Công – Chuyên viên phân tích
congth@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

Trụ sở chính:

Địa chỉ: Tầng G, 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

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.