

08/17/2022

2Q2022, LNTT đạt 5,785 tỷ VND, tăng 107.3% YoY

NIM 2Q2022 tăng 22 bps QoQ nhờ tăng tỷ trọng cho vay bán lẻ

Tỷ lệ nợ xấu đạt 1.35%, tăng 10bps QoQ, nợ nhóm 2 và nhóm 5 tiếp tục tăng

Đẩy mạnh cho vay bán lẻ là động lực cải thiện NIM trong trung và dài hạn

Khuyến nghị MUA, giá mục tiêu 38,900 VND/cp

2Q2022, CTG có thu nhập lãi thuần đạt 11,972 tỷ VND (+18.0% QoQ, +10.1% YoY); LNTT 2Q2022 đạt 5,785 tỷ VND (-0.6% QoQ, +107.3% YoY); Tăng trưởng tín dụng đạt 9.6% YTD.

Lãi suất đầu ra bình quân 2Q2022 đạt 6.05%, tăng 34bps QoQ do tín dụng tăng trưởng nhanh trong 1H2022 cùng với tỷ trọng cho vay bán lẻ - SME tăng vốn là nhóm có lãi suất cho vay cao khiến NIM 2Q2022 đạt 2.84%, tăng 22bps QoQ.

Tỷ lệ nợ xấu 2Q2022 đạt 1.35%, tăng 10bps QoQ trong đó nợ nhóm 5 tăng mạnh, đạt 0.96% (+38bps QoQ). Bên cạnh đó, nợ nhóm 2 đạt 1.25% (+15bps QoQ), cao nhất trong nhiều quý gần đây. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu đạt 189.7%, cao thứ 4 hệ thống ngân hàng.

Trong 1H2022, tăng trưởng tín dụng nhóm bán lẻ và SME lần lượt đạt 22.4% và 11.7%, cao hơn mức tăng trưởng chung là 9.6%. Tỷ trọng cho vay bán lẻ 2Q2022 đạt 36.1% trên tổng dư nợ, tăng 362 bps YTD. Tăng tỷ trọng dư nợ bán lẻ với mức lãi suất tốt hơn sẽ là động lực chính cho tăng trưởng NIM của CTG trong thời gian tới.

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 CTG. Giá mục tiêu cho năm 2022 là 38,900 VND/cp, cao hơn 33.7% so với giá tại ngày 17/08/2022.

MUA

Giá mục tiêu VND38,900

Tăng/Giảm	33.7%
Giá hiện tại (17/08/2022)	VND29,100
Giá mục tiêu thị trường	VND38,587
Vốn hóa thị trường (Tỷ VND)	139,847

Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	15.81%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	115/4.9
Sở hữu nước ngoài (%)	26.85%
Cơ cấu cổ đông	Ngân hàng nhà nước (64.46%)

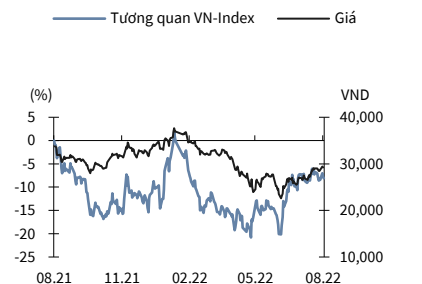
Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	6	7	-14	-15
Tương đối	-1	8	1	-8

Dự phóng KQKD & định giá

Cuối năm tài chính	2020A	2021A	2022F	2023F
Thu nhập lãi thuần (tỷ VND)	35,581	41,788	46,185	52,019
LN thuần trước CF DPRRTD (tỷ VND)	29,232	35,971	40,646	44,647
LNST ngân hàng mẹ (tỷ VND)	13,694	14,089	17,953	24,394
EPS (VND)	3,678	2,932	3,736	5,076
Tăng trưởng EPS (%)	45%	-20%	27%	36%
PER (x)	7.9	9.9	7.8	5.7
Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	22,939	19,487	22,615	27,191
PBR (x)	1.27	1.49	1.29	1.07
ROE (%)	16.9%	15.9%	17.8%	20.5%
Tỷ suất cổ tức tiền mặt (%)			1.14%	1.14%

Nguồn: Fiiipro, KBSV



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Hoạt động kinh doanh

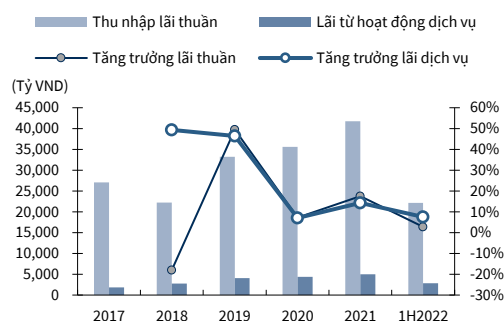
2Q2022, LNTT đạt 5,785 tỷ VND, tăng 107.3% YoY

2Q2022, CTG có thu nhập lãi thuần đạt 11,972 tỷ VND (+18.0% QoQ, +10.1% YoY); thu nhập ngoài lãi đạt 3,968 tỷ VND (+1.1% QoQ, +23.8% YoY) giúp TOI đạt 15,941 tỷ VND (+13.3% QoQ, +13.2% YoY). Chi phí trích lập dự phòng tăng cao so với quý trước, đạt 5,883 tỷ (+32.9% QoQ, -17.2% YoY) khiến LNTT 2Q2022 đạt 5,785 tỷ VND (-0.6% QoQ, +107.3% YoY). Lũy kế 6 tháng đầu năm, LNTT đạt 11,608 tỷ VND, tăng 7.0% YoY với tăng trưởng tín dụng đạt 9.6% YTD.

NIM 2Q2022 tăng 22 bps QoQ nhờ tăng tỷ trọng cho vay bán lẻ

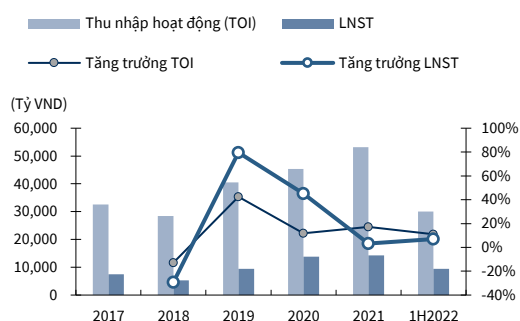
Lãi suất đầu ra bình quân 2Q2022 đạt 6.05%, tăng 34bps QoQ do tín dụng tăng trưởng nhanh trong 1H2022 cùng với tỷ trọng cho vay bán lẻ - SME tăng vốn là nhóm có lãi suất cho vay cao hơn. Trong khi đó chi phí đầu vào bình quân tăng nhẹ (+12bps QoQ) khiến NIM 2Q2022 đạt 2.84%, tăng 22bps QoQ. Theo quan điểm của KBSV, áp lực giảm NIM vẫn sẽ ở mức cao trong các quý tới trước áp lực chung về thanh khoản và lạm phát của toàn hệ thống. Các yếu tố có thể kì vọng để hỗ trợ NIM bao gồm: (1) tăng tỷ trọng nhóm khách hàng SME và Bán lẻ có mức lãi suất cao hơn; (2) Cải thiện CASA.

Biểu đồ 1. Tăng trưởng thu nhập lãi thuần và lãi từ hoạt động dịch vụ 2017-1H2022 (YoY)



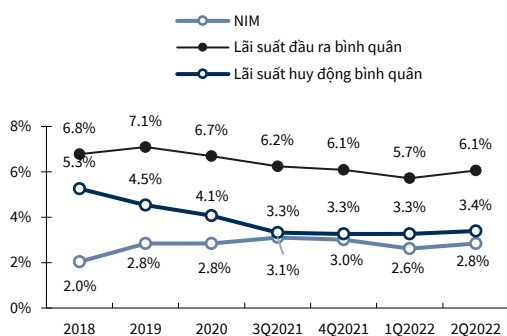
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 2. Tăng trưởng thu nhập hoạt động và LNST 2017-1H2022 (YoY)



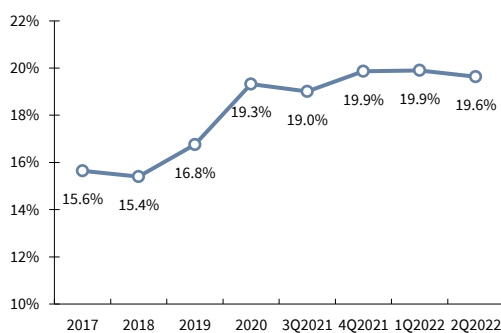
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 3. Biến động lãi suất - NIM giai đoạn 2018-2Q2022



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 4. Tỷ lệ CASA của CTG giai đoạn 2017 - 2Q2022

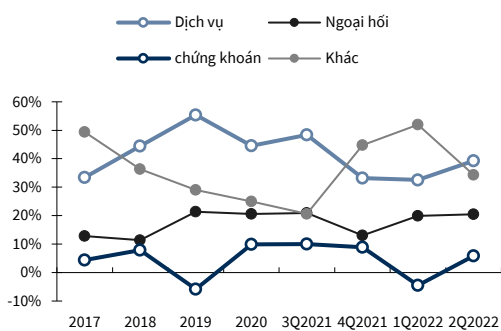


Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

NOII 2Q2022 đạt 3,968 tỷ VND, tăng 23.8% YoY

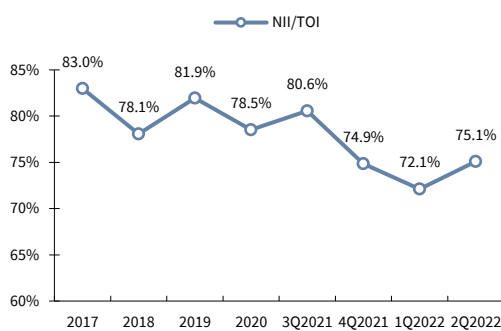
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ 2Q2022 đạt 1,560 tỷ VND, tăng 15.0% YoY. Lãi từ hoạt động FX đạt 814 tỷ VND, tăng 57.7% YoY; Hoạt động mua bán chứng khoán kinh doanh lỗ 7 tỷ VND do CTG tất toán toàn bộ trái phiếu chính phủ, giảm số dư danh mục chứng khoán kinh doanh về 1,255 tỷ VND, giảm 49.3% YTD trong khi hoạt động đầu tư lãi 239 tỷ VND. Lãi từ hoạt động khác chỉ đạt 1,111 tỷ VND (-40.8% QoQ, -2.0% YoY) khiến NOII 2Q2022 đạt 3,968 tỷ VND (+1.1% QoQ, +23.8% YoY). Tỷ lệ NII/TOI đạt 75.1%, là quý thứ 3 liên tiếp quanh mức 75%, cho thấy thu nhập ngoài lãi ngày một đóng góp nhiều hơn vào kết quả kinh doanh của CTG.

Biểu đồ 5. Cơ cấu thu nhập ngoài lãi 2017-2Q2022



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

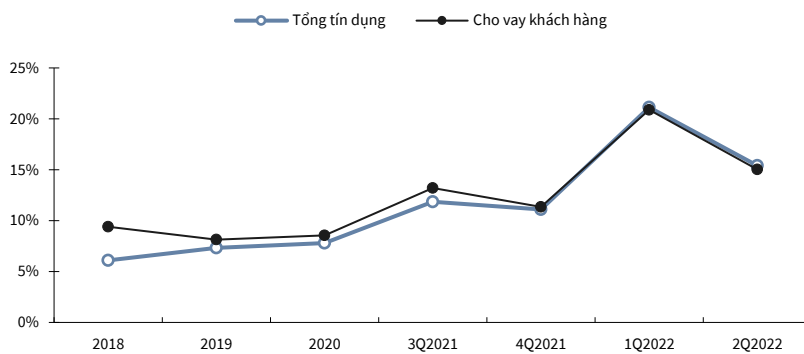
Biểu đồ 6. Tỷ lệ thu nhập lãi thuần/thu nhập hoạt động 2017-2Q2022



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Tăng trưởng tín dụng có phần trùng xuống trong 2Q2022 sau 1Q2022 bùng nổ do CTG đã chạm trần tín dụng được cấp từ NHNN

Biểu đồ 7. Tăng trưởng tín dụng 2018-2Q2022 (YoY)



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Tỷ lệ nợ xấu đạt 1.35%, tăng 10bps QoQ, nợ nhóm 2 và nhóm 5 tiếp tục tăng

Tỷ lệ nợ xấu 2Q2022 đạt 1.35%, tăng 10bps QoQ, tập trung chủ yếu ở các nhóm ngành xây dựng cơ bản, công nghiệp chế biến, chế tạo... trong đó nợ nhóm 5 tăng mạnh, đạt 0.96% (+38bps QoQ). Bên cạnh đó, nợ nhóm 2 đạt 1.25% (+15bps QoQ), cao nhất trong nhiều quý gần đây. Trong bối cảnh lạm phát tăng cao gây ảnh hưởng đến sự phục hồi của nền kinh tế, KBSV cho rằng chất lượng tài sản của CTG sẽ gặp nhiều áp lực trong giai đoạn tới.

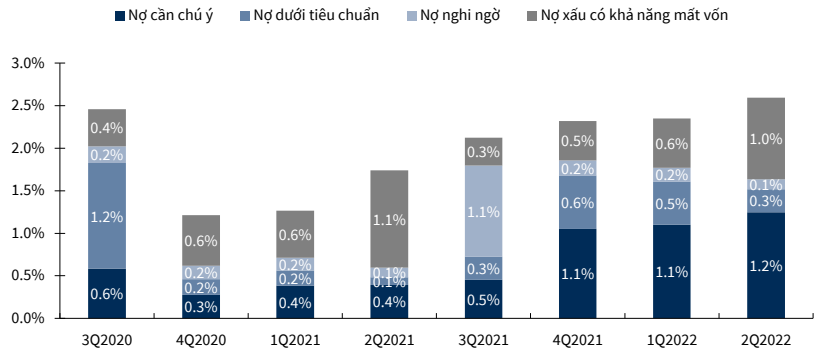
Đẩy mạnh trích lập dự phòng 5,883 tỷ VND, tỷ lệ bao phủ nợ xấu đạt 189.7%

Trong kì, CTG tiếp tục đẩy mạnh trích lập dự phòng 5,883 tỷ VND (+32.9% QoQ, -17.2% YoY); tỷ lệ bao phủ nợ xấu đạt 189.7%, cao thứ 4 hệ thống ngân hàng. Theo thông tin từ CTG, số dư nợ tái cơ cấu tính đến hết 30/6/2022 khoảng 6,500 tỷ VND, giảm khoảng 37% so với cuối năm 2021 cho thấy sự hồi phục của khách

hàng sau khi dịch bệnh được kiểm soát.

Tỷ lệ nợ xấu & nợ cần chú ý ở mức cao nhất trong nhiều quý gần đây

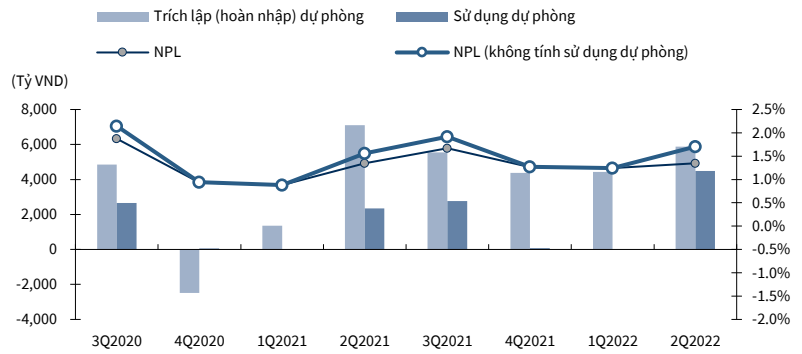
Biểu đồ 10. Cơ cấu nợ xấu & nợ cần chú ý của CTG giai đoạn 2020-2Q2022



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Trong 2Q2022, CTG đã sử dụng 4,484 tỷ VND dự phòng để xử lý nợ xấu. Hiện tại tỷ lệ bao phủ nợ xấu vẫn duy trì ở mức cao đảm bảo bộ đệm giúp CTG duy trì tỷ lệ nợ xấu <1.8% theo kế hoạch đề ra

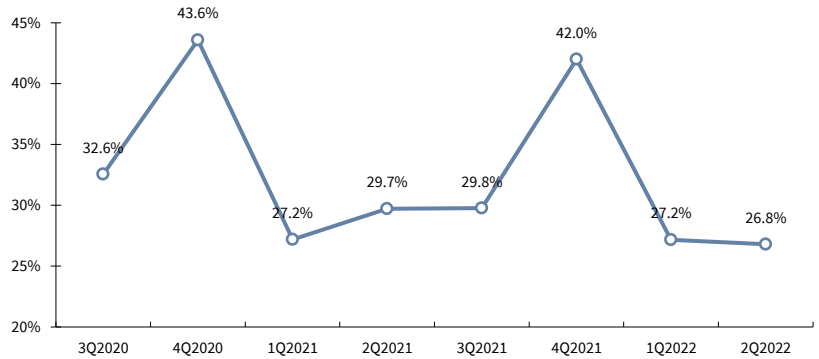
Biểu đồ 11. NPL – trích lập dự phòng 2Q2020 – 2Q2022 (QoQ)



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

CIR 2Q2022 đạt 26.8%, giảm 293bps YoY cho thấy CTG đã quản lý chi phí hiệu quả hơn so với cùng kỳ

Biểu đồ 12. Tỷ lệ CIR của CTG giai đoạn 2020-2Q2022

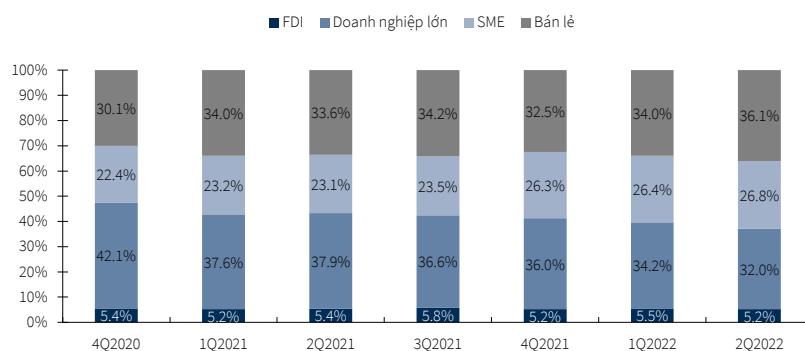


Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Đẩy mạnh cho vay bán lẻ là động lực cải thiện NIM trong trung và dài hạn

Trong giai đoạn gần đây, CTG theo đuổi chiến lược chuyển dịch kênh, tăng tỷ trọng cho vay bán lẻ và SME, đặc biệt là bán lẻ. Trong 1H2022, tăng trưởng tín dụng nhóm bán lẻ và SME lần lượt đạt 22.4% và 11.7%, cao hơn mức tăng trưởng chung là 9.6%. Tỷ trọng cho vay bán lẻ 2Q2022 đạt 36.1% trên tổng dư nợ, tăng 362 bps YTD. CTG kỳ vọng cuối năm 2022 tỷ trọng bán lẻ đạt 38-40 % và trong các năm tới mỗi năm tăng tỷ trọng dư nợ bán lẻ 2%-3% cho đến khi đạt mức 50% rồi sẽ đánh giá lại chiến lược. Tăng tỷ trọng dư nợ bán lẻ với mức lãi suất tốt hơn sẽ là động lực chính cho tăng trưởng NIM của CTG trong thời gian tới.

Biểu đồ 13. Cơ cấu danh mục tín dụng theo phân khúc khách hàng



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Dự phóng kết quả kinh doanh

Dự phóng kết quả kinh doanh năm 2022

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

- Dự phóng tăng trưởng tín dụng năm 2022 đạt 12.1% khi các doanh nghiệp đẩy mạnh vay nợ để hồi phục sau dịch Covid-19 cùng với kì vọng NHNN nới trần tín dụng cho CTG.
- Chúng tôi ước tính NIM 2022 giảm 12 bps YoY, đạt 2.89%, cao hơn dự phóng cũ 14bps phản ánh lãi suất đầu ra tốt hơn dự kiến nhờ chuyển dịch mạnh mẽ cơ cấu tín dụng sang cho vay bán lẻ.
- Dự phóng NPL đạt 1.50%, tăng 24bps YoY sau khi CTG ghi nhận đúng nhóm nợ đối với nợ tái cơ cấu theo thông tư 14/2021/TT-NHNN.
- Chi phí trích lập dự phòng đạt 18,093 tỷ VND, giảm 1.6% YoY và cao hơn so với dự phóng cũ 21% phản ánh quan điểm thận trọng hơn về chất lượng tài sản của CTG trong năm 2022.
- Chúng tôi dự phóng LNST năm 2022 của Ngân hàng mẹ đạt 17,953 tỷ VND, tăng 27.4% YoY.

Bảng 14. Dự phóng KQKD 2022 -2023

	2021	2022F	2023F	% YoY 2022	%YoY 2023
Thu nhập lãi thuần	41,788	46,185	52,019	11%	13%
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ	4,961	6,469	6,729	30%	4%
Tổng thu nhập hoạt động	53,157	60,217	66,144	13%	10%
Chi phí trích lập dự phòng	(18,382)	(18,093)	(14,002)	-1.6%	-22.6%
Lợi nhuận sau thuế NH mẹ	14,089	17,953	24,394	27.4%	35.9%
NIM	3.01%	2.89%	2.90%	-12bps	2bps
Lãi suất đầu ra bình quân	6.09%	6.30%	6.53%	21bps	23bps
Lãi suất đầu vào bình quân	3.26%	3.70%	4.03%	44bps	33bps
CIR	32.3%	32.5%	32.5%	17bps	0bps
NPL	1.26%	1.50%	1.50%	24bps	0bps
Tổng tài sản	1,531,587	1,769,298	1,925,997	16%	9%
Vốn chủ sở hữu	93,650	108,684	130,674	16%	20%

Nguồn: KBSV

Định giá – Khuyến nghị MUA, giá 38,900 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 CTG.

(1) Phương pháp định giá P/B

Chúng tôi điều chỉnh mức P/B dự phóng 2022 về mức 1.4x tương đương trung bình P/B 5 năm của CTG.

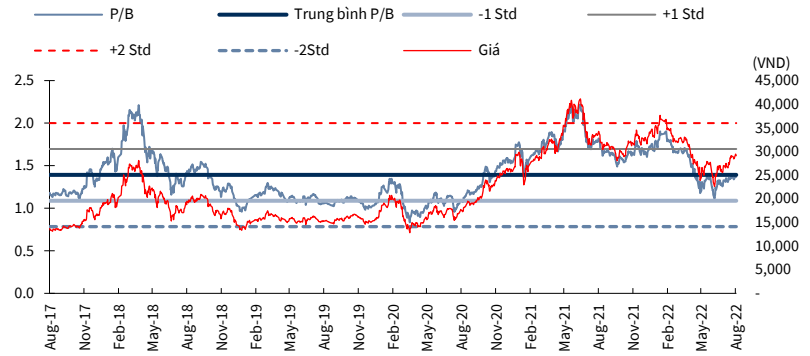
(2) Phương pháp chiết khấu lợi nhuận thặng dư (Bảng 14)

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 CTG là 38,900 đồng/cổ phiếu, cao hơn 33.7% so với giá ngày 17/08/2022. Một số rủi ro có thể phát sinh giảm dự phóng của chúng tôi bao

gồm: (1) Nền kinh tế hồi phục chậm khiến chất lượng tài sản kém hơn so với dự kiến; (2) NIM giảm hơn so với dự kiến đến từ thay đổi chính sách lãi suất của NHNN.

Biểu đồ 11. Chỉ số P/B của CTG giai đoạn 2017-2022



Nguồn: Fiinpro, KBSV

Bảng 14. Cổ phiếu CTG – Định giá 2022 phương pháp chiết khấu lợi nhuận thặng dư

Tỷ đồng	2021F	2022F	2023F
Lợi nhuận sau thuế	18,043	24,516	30,122
Lợi nhuận thặng dư	4,047	7,688	9,744
Chi phí vốn (r)	13.0%		
Tăng trưởng (g)	5.0%		
Giá trị cuối cùng	97,684		
Tổng giá trị hiện tại (PV)	221,254		
Giá trị cổ phiếu CTG	46,039		

Nguồn: KBSV

Bảng 15. 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	31,661	50%	15,831
Lợi nhuận thặng dư	46,039	50%	23,020
Giá mục tiêu			38,900

Nguồn: KBSV

Ngân hàng VietinBank (CTG) – Bảng tóm tắt KQKD & dự phóng, 2019A-2023F

Báo cáo Kết quả hoạt động kinh doanh						Bảng cân đối kế toán					
(Tỷ đồng)	2019	2020	2021	2022F	2023F	(Tỷ đồng)	2019	2020	2021	2022F	2023F
Thu nhập lãi thuần	33,199	35,581	41,788	46,185	52,019	Cho vay khách hàng	922,325	1,002,772	1,104,873	1,231,066	1,353,244
Thu nhập lãi và các khoản thu nhập tương tự	82,743	83,678	84,628	100,806	117,000	Chứng khoán kinh doanh	3,825	5,602	2,475	4,836	5,218
Chi phí lãi và các chi phí tương tự	(49,544)	(48,097)	(42,840)	(54,621)	(64,982)	Tiền mặt, vàng bạc, đá quý (trừ dự trữ bắt buộc)	8,283	9,930	11,331	12,159	13,120
Lãi/(Lỗ) thuần từ hoạt động dịch vụ	4,055	4,341	4,961	6,469	6,729	Tài sản có sinh lời	1,206,084	1,296,501	1,483,561	1,715,138	1,868,278
Lãi/(Lỗ) thuần từ hoạt động khác	1,497	1,910	3,398	4,136	4,071	Tài sản cố định và tài sản khác	46,931	47,904	61,209	76,835	83,942
Tổng thu nhập hoạt động	40,519	45,317	53,157	60,217	66,144	Tổng tài sản	1,240,711	1,341,436	1,531,587	1,769,298	1,925,997
Chi phí hoạt động	(15,735)	(16,085)	(17,186)	(19,570)	(21,497)	Tiền gửi của khách hàng	892,785	990,331	1,161,848	1,229,464	1,326,650
LN thuần trước CF DPRRTD	24,785	29,232	35,971	40,646	44,647	Các khoản vay phải sinh, giấy tờ có giá	62,842	62,609	67,025	74,104	81,111
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(13,004)	(12,147)	(18,382)	(18,093)	(14,002)	Các khoản nợ chịu lãi	1,135,713	1,226,056	1,401,001	1,549,403	1,674,283
Thu nhập khác	2,357	2,695	4,516	5,514	5,428	Các khoản nợ khác	27,643	29,969	36,937	107,301	118,403
Chi phí khác	(860)	(785)	(1,118)	(1,379)	(1,357)	Tổng nợ phải trả	1,163,357	1,256,025	1,437,938	1,656,703	1,792,686
Tổng lợi nhuận trước thuế	11,781	17,085	17,589	22,554	30,645	Vốn điều lệ	37,234	37,234	48,058	48,058	48,058
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	(2,304)	(3,328)	(3,374)	(4,511)	(6,129)	Thặng dư vốn cổ phần	8,975	8,975	8,975	8,975	8,975
LNST	9,477	13,757	14,215	18,043	24,516	Lợi nhuận chưa phân phối	19,833	26,001	21,488	37,038	59,029
Lợi ích của cổ đông thiểu số	(16)	(64)	(127)	(90)	(123)	Các khoản điều chỉnh vốn	-	-	-	-	-
LNST ngân hàng mẹ	9,461	13,694	14,089	17,953	24,394	Vốn chủ sở hữu	77,355	85,411	93,650	108,684	130,674

Chỉ số tài chính (%)						Định giá (đồng, X, %)					
	2019	2020	2021	2022F	2023F		2019	2020	2021	2022F	2023F
Khả năng sinh lời						Chỉ số về giá					
ROE	13.1%	16.9%	15.9%	17.8%	20.5%	EPS cơ bản	2,541	3,678	2,932	3,736	5,076
ROA	0.8%	1.1%	1.0%	1.1%	1.3%	Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	20,775	22,939	19,487	22,615	27,191
ROE trước dự phòng	27.5%	28.8%	32.3%	32.1%	29.8%	Giá trị sổ sách hữu hình/CP (Tangible BVPS)	19,547	21,757	18,592	21,617	26,217
ROA trước dự phòng	1.7%	1.8%	2.0%	2.0%	1.9%	Chỉ số định giá					
Biên lãi ròng (NIM)	2.8%	2.8%	3.0%	2.9%	2.9%	PER	11.5	7.9	9.9	7.8	5.7
Hiệu quả hoạt động						PBR	1.4	1.3	1.5	1.3	1.1
LDR thuần	104.8%	102.5%	97.3%	103.0%	105.0%	Ti lệ cổ tức	0.0%	0.0%	1.7%	2.2%	3.0%
CIR	38.8%	35.5%	32.3%	32.5%	32.5%	ROE	13.1%	16.9%	15.9%	17.8%	20.5%
Tốc độ tăng trưởng						An toàn vốn					
Tăng trưởng tổng tài sản	6.6%	8.1%	14.2%	15.5%	8.9%	Ti lệ an toàn vốn(CAR)	10.0%	9.3%	10.0%	>8%	>8%
Tăng trưởng cho vay khách hàng	8.3%	8.7%	10.2%	11.4%	9.9%	Chất lượng tài sản					
Tăng trưởng LN thuần trước DPRRTD	72.6%	17.9%	23.1%	13.0%	9.8%	NPL (nợ xấu nhóm 3-5)	1.2%	0.9%	1.3%	1.5%	1.5%
Tăng trưởng LNST ngân hàng mẹ	79.4%	44.7%	2.9%	27.4%	35.9%	Độ bao phủ nợ xấu (nợ xấu nhóm 3-5)	119.7%	132.2%	180.4%	185.7%	190.2%
Tăng trưởng EPS	79.4%	44.7%	-20.3%	27.4%	35.9%	SML (nợ xấu và nợ cã nhúy)	1.8%	1.2%	2.3%	2.6%	2.6%
Tăng trưởng BVPS	14.9%	10.4%	-15.0%	16.1%	20.2%	Độ bao phủ nợ xấu (nợ xấu và nợ cần chú ý)	78.5%	102.1%	98.4%	107.2%	109.7%

Nguồn: Báo cáo công ty & 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

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 Vĩ mô & Chiến lược đầu tư

Trần Đức Anh
Giám đốc Vĩ mô & Chiến lược Đầu tư
anhhd@kbsec.com.vn

Lê Hạnh Quyên
Chuyên viên phân tích – Vĩ 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 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.