

26/09/2023

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

Cập nhật KQKD 2Q2023

ACB ghi nhận tổng thu nhập hoạt động (TOI) đạt 8,024 tỷ đồng (+16% YoY), trong đó thu nhập lãi thuần đóng góp 6,246 tỷ (+11% YoY), các nguồn thu ngoài lãi tăng trưởng mạnh mẽ. Chi phí dự phòng trong Q2/2023 là 706 tỷ đồng – tăng mạnh do phần trích lập dự phòng nợ xấu của CIC. Theo chia sẻ của BLĐ, ACB kỳ vọng 6 tháng cuối năm sẽ hoàn nhập lại đối với khoản trích lập CIC này.

Cơ cấu tín dụng chuyển dịch sang nhóm KHDN

KHCN còn gặp nhiều khó khăn trước tác động của nền kinh tế nên ACB đã dịch chuyển cơ cấu tín dụng sang nhóm KHDN lớn để phù hợp với bối cảnh hiện tại. Hạn mức tín dụng mới được NHNN cấp là 14.5%, ACB kỳ vọng tín dụng sẽ tăng tốc trong thời gian tới và ngân hàng sẽ hoàn thành hạn mức được giao.

Chất lượng tài sản suy giảm nhưng vẫn trong kiểm soát

Nợ xấu nhóm 2 và nhóm 3 trong quý 2 tăng lần lượt 4%, 16% so với quý trước cho thấy nợ các nhóm này đang tăng chậm lại. KBSV kỳ vọng tỷ lệ hình thành nợ xấu sẽ giảm trong 2 quý tới khi tình hình tài chính của khách hàng được cải thiện hơn giúp ACB giảm bớt gánh nặng trích lập. Tỷ lệ NPL được chúng tôi dự báo ở mức thận trọng là 1.15%.

Khuyến nghị MUA, giá mục tiêu 30,100 VNĐ/cp

Sử dụng kết hợp 2 phương pháp định giá P/B và Chiết khấu lợi nhuận thặng dư, chúng tôi giữ nguyên mức giá mục tiêu cho năm 2023 của cổ phiếu ACB là 30,100 VNĐ/cp, cao hơn 37.0% so với giá tại ngày 25/09/2023. Khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu ACB.

MUA

Duy trì

Giá mục tiêu	VND 30,100
Tăng/giảm	37,0%
Giá hiện tại (25/09/2023)	22,000
Vốn hóa thị trường (tỷ VND/triệu USD)	85,499/3.49

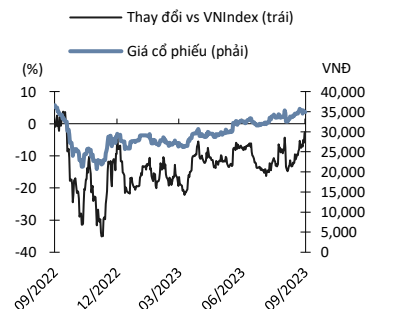
Dữ liệu giao dịch	
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	85%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	121.2/4.95
Sở hữu nước ngoài (%)	30%
Cơ cấu cổ đông	
VN Enterprise Investments Limited	6.26%

Biến động giá cổ phiếu				
(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	3.7	4.8	31.9	4.2
Tương đối	0.0	-3.3	12.5	-1.0

Dự phóng KQKD & định giá

Cuối năm tài chính (tỷ VNĐ)	2021A	2022A	2023F	2024F
Thu nhập lãi thuần (tỷ VNĐ)	18,945	23,534	25,093	29,920
LN trước CF DPRRTD (tỷ VNĐ)	15,334	17,185	20,780	24,662
LNST ngân hàng mẹ (tỷ VNĐ)	9,603	13,688	15,727	18,449
EPS	3,554	4,053	4,657	5,462
Tăng trưởng EPS (%)	0%	14%	15%	17%
PER (x)	12.4	10.9	9.4	8.1
Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	16,618	17,303	20,789	24,681
PBR (x)	2.65	2.54	2.12	1.78
ROE (%)	23.9%	26.5%	24.4%	24.0%

Nguồn: Bloomberg, KB Securities Vietnam



Nguồn: Bloomberg, KB Securities Vietnam

Kết quả kinh doanh 2Q2023

Cập nhật KQKD 2Q2023

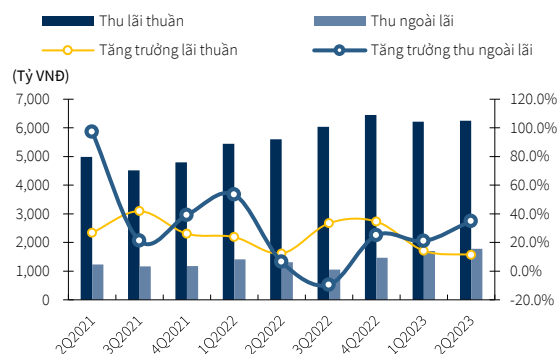
ACB ghi nhận tổng thu nhập hoạt động (TOI) đạt 8,024 tỷ đồng (+16% YoY), trong đó thu nhập lãi thuần đóng góp 6,246 tỷ (+11% YoY), các nguồn thu ngoài lãi tăng trưởng mạnh mẽ. Chi phí dự phòng trong Q2/2023 là 706 tỷ đồng – tăng mạnh do phần trích lập dự phòng nợ xấu của CIC. Theo chia sẻ của BLĐ, ACB kỳ vọng 6 tháng cuối năm sẽ hoàn nhập lại đối với khoản trích lập CIC này.

Bảng 1. Cập nhật KQKD 2Q2023

(tỷ VNĐ)	Q2/2022	Q2/2023	+/-% YoY	1H2022	1H2023	+/-% YoY	Chú thích
Thu nhập lãi thuần	5,606	6,246	+11.4%	11,047	12,461	+12.8%	Tăng trưởng tín dụng hồi phục tích cực so với quý trước, +4.9% YTD. Hạn mức tín dụng được NHNN cấp cho cả năm là 14.5%.
Thu nhập ngoài lãi	1,317	1,778	+35.0%	2,726	3,483	+27.8%	Mức tăng trưởng ấn tượng được đóng góp bởi thu nhập từ kinh doanh ngoại hối (+125 YoY) và hoạt động chứng khoán đạt 480 tỷ (cùng kỳ ghi nhận lỗ 200 tỷ) đã bù đắp cho tình hình kinh doanh âm đậm của mảng bảo hiểm, thanh toán quốc tế, dịch vụ chứng khoán.
Tổng thu nhập hoạt động	6,923	8,024	+15.9%	13,773	15,944	+15.8%	
Chi phí hoạt động	(2,276)	(2,485)	+9.2%	(5,015)	(4,993)	-0.4%	Tỷ lệ CIR cải thiện đang kể từ 40% năm 2022 về 31% cuối Q2/2023 do ngân hàng tích cực cắt giảm chi phí.
CIR	32.9%	31.0%	-190bps				
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	267	(706)	-364.0%	270	(962)	-456.0%	Do ảnh hưởng từ phân loại nhóm nợ trên hệ thống CIC, ACB tăng cường trích lập nợ xấu trong quý 2.
LNTT	4,914	4,832	-1.7%	9,028	9,989	+10.6%	
LNST	3,943	3,866	-2.0%	7,231	8,001	+10.7%	
Tăng trưởng tín dụng	9.3%	4.9%	-439bps				Hồi phục mạnh mẽ, được dẫn dắt bởi nhóm KHDN với mức dư nợ tăng 7.6% ytd, trong khi cho vay bán lẻ có mức tăng khiêm tốn 3% ytd.
Tăng trưởng huy động	1.9%	3.8%	+188bps				
NIM	4.23%	4.13%	-9bps				NIM có xu hướng thu hẹp do lãi suất cho vay giảm nhanh hơn lãi suất huy động.
NPL	0.76%	1.06%	+30bps				Nợ xấu nội bảng của ACB là 0.96%, phần còn lại là ảnh hưởng từ việc đối chiếu CIC (nợ xấu của khách hàng tại các ngân hàng khác).

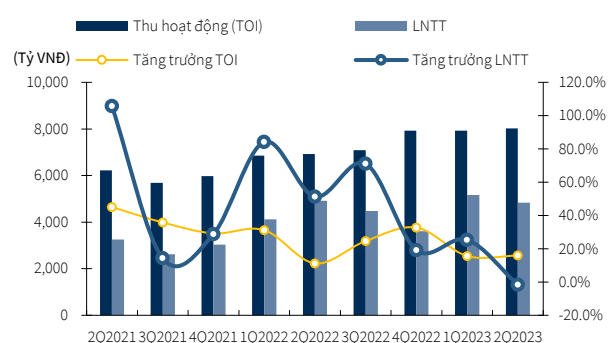
Nguồn: ACB, KBSV

Biểu đồ 2. Tăng trưởng lãi thuần và thu ngoài lãi theo quý



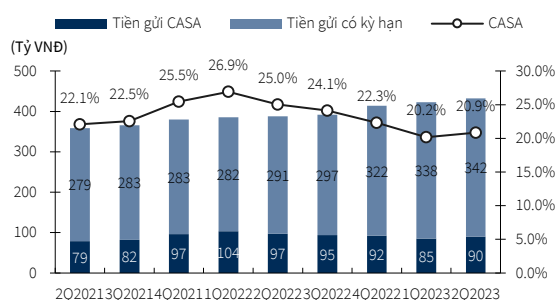
Nguồn: ACB, KBSV

Biểu đồ 3. Tăng trưởng TOI và LNTT



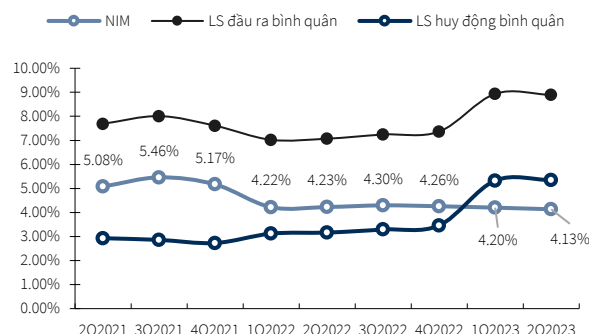
Nguồn: ACB, KBSV

Biểu đồ 4. Tỷ lệ CASA của ACB theo quý



Nguồn: ACB, KBSV

Biểu đồ 5. Biên động NIM theo quý

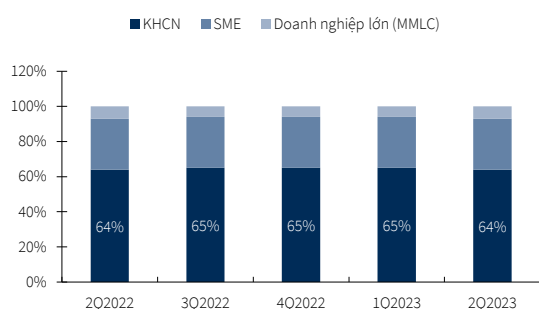


Nguồn: ACB, KBSV

Cơ cấu tín dụng chuyển dịch sang nhóm KHDN

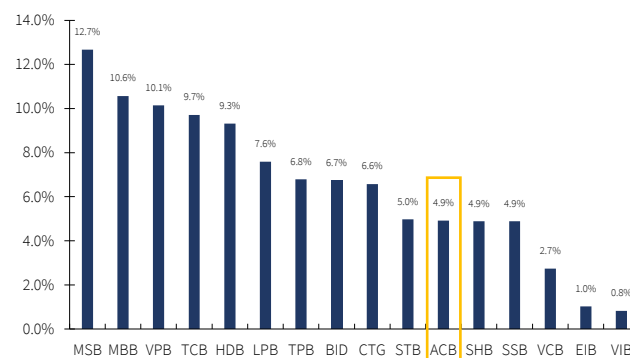
ACB trước đây với chiến lược chủ yếu tập trung vào phân khúc bán lẻ và doanh nghiệp SME (chiếm 94% dư nợ của ngân hàng). Tuy nhiên, KHCN còn gặp nhiều khó khăn trước tác động của nền kinh tế nên ACB đã dịch chuyển cơ cấu tín dụng sang nhóm KHDN lớn, phù hợp với bối cảnh hiện tại. Mặc dù tín dụng tăng trưởng âm trong những tháng đầu năm nhưng đã có tín hiệu tích cực hơn trong những tháng gần đây với mức tăng 7% ytd tính đến cuối tháng 8. Hạn mức tín dụng mới được NHNN cấp là 14.5%, ACB kỳ vọng tín dụng sẽ tăng tốc trong thời gian tới và ngân hàng sẽ hoàn thành hạn mức được giao. Dù vậy, ACB vẫn ưu tiên sự thận trọng trong hoạt động cho vay để hạn chế rủi ro nợ xấu tăng mạnh về sau.

Biểu đồ 6. Cơ cấu tín dụng của ACB



Nguồn: ACB, KBSV

Biểu đồ 7. Tăng trưởng tín dụng tính 1H2023 các ngân hàng



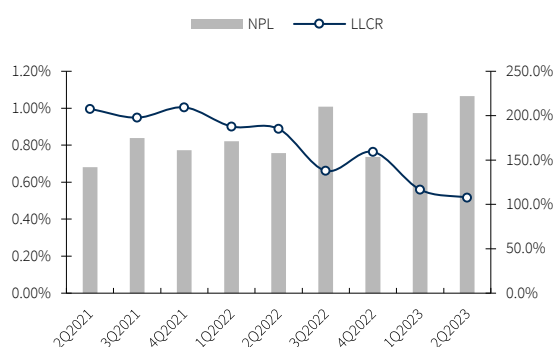
Nguồn: Báo cáo các ngân hàng, KBSV

Chất lượng tài sản suy giảm nhưng vẫn trong kiểm soát

Mặc dù chất lượng tài sản có sự suy giảm (một phần do chịu tác động từ phân loại hệ thống của CIC) nhưng nhìn chung các chỉ số liên quan đến tài sản của ACB vẫn giữ vị thế tốt hơn so với các NHTM khác. Chia sẻ trong cuộc họp với các chuyên gia phân tích, ban lãnh đạo cho biết tại thời điểm cuối Q2/2023 tổng các khoản vay tái cơ cấu theo TT02 là 1,200 tỷ đồng, các khoản vay tái cơ cấu do Covid giảm xuống 5,800 tỷ đồng. Như vậy tổng danh mục dư nợ tái cơ cấu của ACB chỉ chiếm khoảng 1.7% tổng dư nợ, mức độ này không quá quan ngại theo đánh giá của chúng tôi.

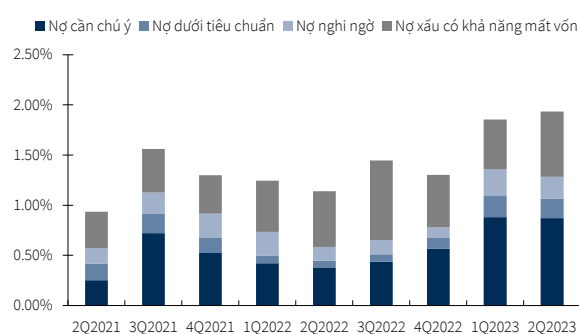
Nợ xấu nhóm 2 và nhóm 3 trong quý 2 tăng lần lượt 4%, 16% so với quý trước cho thấy nợ các nhóm này đang tăng chậm lại. Chúng tôi cũng nhận thấy tỷ lệ hình thành nợ xấu đang có xu hướng giảm từ 0.34% trong Q1/2023 xuống 0.2% trong Q2/2023. Từ đó, KBSV kỳ vọng tỷ lệ hình thành nợ xấu sẽ tiếp tục giảm trong 2 quý tới khi tình hình tài chính của khách hàng được cải thiện hơn giúp ACB giảm bớt gánh nặng trích. Tỷ lệ NPL được chúng tôi dự báo ở mức thận trọng là 1.15% (điều chỉnh tăng 35 bps so với dự phóng cũ).

Biểu đồ 8. Tỷ lệ nợ xấu và bao phủ nợ xấu



Nguồn: ACB, KBSV

Biểu đồ 9. Tỷ trọng các nhóm nợ (nhóm 2-5) theo quý



Nguồn: ACB, KBSV

Dự phóng và định giá

Bảng 10. Dự phóng kết quả kinh doanh

(tỷ VNĐ)	2022	2023F	+/-%YoY	2024F	+/-%YoY	Chú thích
Thu nhập lãi thuần	23,534	25,093	+6.6%	29,920	+19.2%	Hạ dự phóng cho năm 2023 do tăng trưởng tín dụng 6T2023 chưa đạt kỳ vọng. KBSV kỳ vọng ACB sẽ tăng tốc trong 2 quý cuối năm để hoàn thành hạn mức tín dụng được NHNN giao.
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ	3,526	4,478	+27.0%	4,420	-1.3%	
Tổng thu hoạt động	28,790	31,014	+7.7%	36,699	+18.3%	
Chi phí dự phòng	(71)	(1,121)	+1482.8%	(1,601)	+42.8%	Chi phí dự phòng tăng mạnh trong quý 2 so ảnh hưởng của CIC nhưng áp lực trích lập của ACB được kỳ vọng sẽ giảm bớt trong 2 quý tới.
Lợi nhuận sau thuế	13,688	15,727	+14.9%	18,449	+17.3%	
NIM	4.26%	4.04%	-22bps	4.32%	+28bps	NIM giảm nhẹ do lãi suất huy động đầu vào vẫn cao trong khi ACB tiếp tục hỗ trợ lãi suất cho vay đầu ra.
Lãi suất đầu ra bình quân	7.37%	8.17%	+81bps	7.71%	-46bps	
Lãi suất đầu vào bình quân	3.46%	4.63%	+117bps	3.80%	-83bps	
CIR	40.3%	33.0%	-731bps	32.8%	-20bps	CIR cải thiện đáng kể trong quý 2, tuy nhiên sắp tới ACB có thể đẩy mạnh lại một số hoạt động đầu tư.
NPL	0.74%	1.15%	+41bps	1.08%	-7bps	Tỷ lệ nợ xấu được dự phóng thận trọng ở mức 1.15%, đã bao gồm phân loại nợ theo CIC
Tổng tài sản	607,875	672,207	+10.6%	752,996	+12.0%	
Vốn chủ sở hữu	58,439	70,213	+20.1%	83,359	+18.7%	

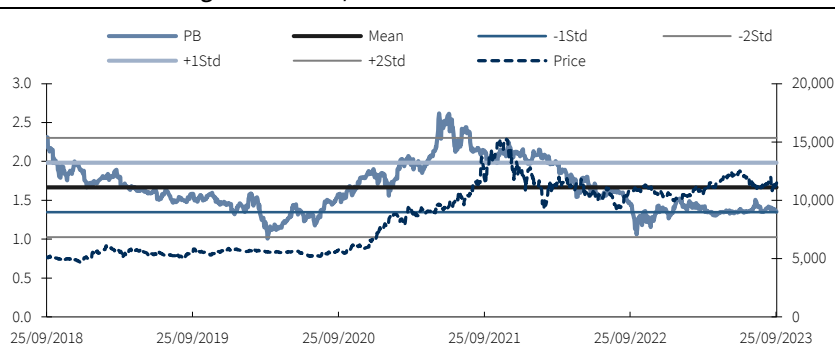
Nguồn: KBSV

Định giá - Khuyến nghị: MUA- Giá mục tiêu 30,100 VNĐ/Cp

Kết hợp 2 phương pháp định giá là P/B và Chiết khấu lợi nhuận thặng dư chúng tôi duy trì mức giá mục tiêu cho ACB là 30,100 VNĐ/cp. Chúng tôi gần như giữ nguyên dự phóng KQKD, điều chỉnh tăng nhẹ LNST 0.2% cho năm 2023 dựa trên kỳ vọng ACB sẽ có một số khoản dự phòng được hoàn nhập trong cuối năm.

ACB là một trong những cổ phiếu ưa thích của chúng tôi với nền tảng an toàn, ít bị phơi nhiễm với TPDN và BĐS. Chúng tôi kỳ vọng ACB sẽ tiếp tục duy trì chiến lược tăng trưởng phù hợp, mở rộng cho vay nhưng vẫn đảm bảo duy trì bảng cân đối lành mạnh, giúp ngân hàng trụ vững trong những kịch bản biến động. Khuyến nghị MUA với giá mục tiêu 30,100 VNĐ/CP, cao hơn 37% so với giá đóng cửa ngày 25/09/2023.

Biểu đồ 11. Diễn biến giá và chỉ số P/B của ACB



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Bảng 12. Cổ phiếu ACB – Định giá 2023 phương pháp chiết khấu lợi nhuận thặng dư

Tỷ đồng	2023F	2024F	2025F
Lợi nhuận sau thuế	15,727	18,449	20,186
Lợi nhuận thặng dư	4,667	5,525	5,059
Chi phí vốn (re)	15.5%		
Tăng trưởng (g)	3%		
Giá trị cuối cùng	15,895		
Tổng giá trị hiện tại (PV)	92,159		
Giá trị cổ phiếu ACB	27,287		

Nguồn: KBSV ước tính

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
Lợi nhuận thặng dư	27,287	50%	13,543
P/B	33,200	50%	16,600
Giá mục tiêu			30,100

Nguồn: KBSV ước tính

PHỤ LỤC

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	14,582	18,945	23,534	25,093	29,920	Cho vay khách hàng	308,529	356,051	408,857	466,269	534,062
Thu nhập lãi và các khoản thu nhập tương tự	31,856	33,714	40,699	50,825	53,390	Chứng khoán kinh doanh	6,168	11,260	1,131	1,109	1,274
Chi phí lãi và các chi phí tương tự	(17,274)	(14,769)	(17,165)	(25,733)	(23,470)	Tiền mặt, vàng bạc, đá quý (trừ dự trữ bất buộc)	6,968	7,510	8,461	9,481	10,643
Lãi/(Lỗ) thuần từ hoạt động dịch vụ	1,695	2,894	3,526	4,478	4,420	Tài sản có sinh lãi	429,891	514,889	590,241	653,415	731,786
Lãi/(Lỗ) thuần từ hoạt động khác	280	139	990	30	461	Tài sản cố định và tài sản khác	11,124	11,080	14,163	14,799	16,646
Tổng thu nhập hoạt động	18,161	23,564	28,790	31,014	36,699	Tổng tài sản	444,530	527,770	607,875	672,207	752,996
Chi phí hoạt động	(7,624)	(8,230)	(11,605)	(10,235)	(12,037)	Tiền gửi của khách hàng	353,196	379,921	413,953	471,625	529,422
LN thuần trước CF DPRRTD	10,537	15,334	17,185	20,780	24,662	Các khoản vay phải sinh, giấy tờ có giá	22,166	30,634	44,365	55,614	63,146
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(941)	(3,336)	(71)	(1,121)	(1,601)	Các khoản nợ chịu lãi	399,237	464,949	526,664	584,411	651,466
Thu nhập khác	495	703	1,110	35	542	Các khoản nợ khác	9,844	17,920	22,772	17,583	18,172
Chi phí khác	(216)	(564)	(121)	(5)	(81)	Tổng nợ phải trả	409,082	482,869	549,437	601,994	669,637
Tổng lợi nhuận trước thuế	9,596	11,998	17,114	19,659	23,061	Vốn điều lệ	21,616	27,019	33,774	33,774	33,774
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	(1,913)	(2,395)	(3,426)	(3,932)	(4,612)	Thặng dư vốn cổ phần	272	272	272	272	272
LNST	7,683	9,603	13,688	15,727	18,449	Lợi nhuận chưa phân phối	7,819	10,445	15,172	26,947	40,092
Lợi ích của cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-	Các khoản điều chỉnh vốn	-	-	-	-	-
LNST ngân hàng mẹ	7,683	9,603	13,688	15,727	18,449	Vốn chủ sở hữu	35,448	44,901	58,439	70,213	83,359

Chỉ số tài chính (%)	2020	2021	2022	2023F	2024F	Định giá (đồng, X, %)	2020	2021	2022	2023F	2024F
Khả năng sinh lãi						Chỉ số về giá					
ROE	24.3%	23.9%	26.5%	24.4%	24.0%	EPS cơ bản	3,554	3,554	4,053	4,593	5,517
ROA	1.9%	2.0%	2.4%	2.5%	2.6%	Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	16,399	16,618	17,303	20,725	24,672
ROE trước dự phòng	26.7%	30.5%	26.6%	25.8%	25.7%	Giá trị sổ sách hữu hình/CP (Tangible BVPS)	15,906	16,219	16,968	20,349	24,251
ROA trước dự phòng	2.0%	2.5%	2.4%	2.6%	2.8%	Chỉ số định giá					
Biên lãi ròng (NIM)	3.6%	4.0%	4.3%	4.0%	4.3%	PER	8.5	8.5	7.4	6.6	5.5
Hiệu quả hoạt động						PBR	1.8	1.8	1.7	1.5	1.2
LDR thuần	88.2%	95.3%	99.9%	100.0%	102.0%	Ti lệ cổ tức	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%	3.3%
CIR	42.0%	34.9%	40.3%	33.0%	32.8%	ROE	24.3%	23.9%	26.5%	24.2%	24.3%
Tốc độ tăng trưởng						An toàn vốn					
Tăng trưởng tổng tài sản	15.9%	18.7%	15.2%	10.6%	12.0%	Ti lệ an toàn vốn (CAR)	8.6%	9.0%	8.9%	>8%	>8%
Tăng trưởng cho vay khách hàng	15.9%	15.4%	14.8%	14.0%	14.5%	Chất lượng tài sản					
Tăng trưởng LN thuần trước DPRRTD	35.3%	45.5%	12.1%	20.9%	18.7%	NPL (nợ xấu nhóm 3-5)	0.6%	0.8%	0.7%	1.2%	1.1%
Tăng trưởng LNST ngân hàng mẹ	27.8%	25.0%	42.5%	14.9%	17.3%	Độ bao phủ nợ xấu (nợ xấu nhóm 3-5)	160.3%	209.4%	159.3%	93.2%	102.0%
Tăng trưởng EPS	-1.7%	0.0%	14.0%	14.9%	17.3%	SML (nợ xấu và nợ cần chú ý)	0.8%	1.3%	1.3%	2.3%	1.9%
Tăng trưởng BVPS	-1.8%	1.3%	4.1%	20.1%	18.7%	Độ bao phủ nợ xấu (nợ xấu và nợ cần chú ý)	122.1%	124.8%	90.0%	52.3%	58.6%

Nguồn: KBSV ước tính

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

Ngân hàng, Bảo hiểm & Chứng khoán

Nguyễn Anh Tùng – Chuyên viên phân tích 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 phân tích cao cấp
ngaphb@kbsec.com.vn

Nguyễn Dương Nguyên – Chuyên viên phân tích
nguyenn1@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

Dầu khí & Tiện ích

Nguyễn Đình Thuận – Chuyên viên phân tích
thuann1@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
anh1d@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

Chiến lược đầu tư, Thủy sản & Dệt may

Trần Thị Phương Anh – Chuyên viên phân tích
anh1tp@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 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.