

9/3/2022

**4Q2021, LNTT đạt 2,868 tỷ VND, tăng 33.3% YoY**

4Q2021, tăng trưởng trong hoạt động kinh doanh có những bước đột phá. Cụ thể, thu nhập lãi thuần đạt 10,583 tỷ VND (-11.1% QoQ, +2.7% YoY và LNTT 4Q2021 đạt 2,868 tỷ VND (+7.3% QoQ, +33.3% YoY).

**NIM 4Q2021 đạt 2.90%, giảm 14bps QoQ**

NIM 4Q2021 giảm so với quý trước, đạt 2.90% (-14 bps QoQ, +49 bps YoY) với chi phí đầu vào bình quân tiếp tục duy trì mức thấp, đạt 3.56% (-8 bps QoQ) trong khi lãi suất bình quân đầu ra giảm 19bps QoQ, đạt 6.26% đến từ các chính sách giảm lãi suất hỗ trợ doanh nghiệp chịu ảnh hưởng Covid-19 của BID.

**Tỷ lệ nợ xấu đạt 0.98% giảm 64bps QoQ.**

Tỷ lệ nợ xấu 4Q2021 đạt 0.98% (-64bps QoQ). BID đã hạ mức trích lập dự phòng thấp hơn so với các quý trước, đạt 6,238 tỷ VND (-16.9% QoQ, -11.0% YoY) khiến tỷ lệ bao phủ nợ xấu đạt 219.4%, là mức cao nhất của BID trong nhiều năm gần đây.

**BID đặt kế hoạch tăng trưởng tín dụng 2022 là 12.5%, LNTT đạt 18.6 nghìn tỷ VND, tăng 36.1% YoY**

BID đưa ra kế hoạch kinh doanh cho năm 2022 với tăng trưởng tín dụng kỳ vọng đạt 12.5%, LNTT kỳ vọng đạt 18.6 nghìn tỷ VND, tăng 36.1% YoY. Đây là kế hoạch khả thi dựa trên: (1) Sự hồi phục của nền kinh tế; (2) Dư địa cải thiện CASA còn nhiều với chính sách miễn phí giao dịch; (3) Trích lập dự phòng giảm trong năm 2022.

**Khuyến nghị MUA, giá mục tiêu 48,000 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 BID. Giá mục tiêu là 48,000 VND/cp, cao hơn 18.5% so với giá tại ngày 9/3/2022.

## Năm giữ

**Giá mục tiêu VND 48,000**

Tăng/Giảm	18.5%
Giá hiện tại (9/3/2022)	VND 40,500
Giá mục tiêu thị trường	VND 35,184
Vốn hóa thị trường (Tỷ VND)	210,434

### Dự phóng KQKD & định giá

Cuối năm tài chính	2020A	2021F	2022F	2023F
Thu nhập lãi thuần (tỷ VND)	35,797	46,818	47,207	51,295
LN thuần trước CF DPRRTD (tỷ VND)	32,344	43,034	43,622	47,611
LNST ngân hàng mẹ (tỷ VND)	6,997	10,573	14,376	19,297
EPS (VND)	1,740	2,090	2,592	3,278
Tăng trưởng EPS (%)	-16%	20%	24%	26%
PER (x)	24.9	20.7	16.7	13.2
Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	19,803	17,073	17,363	19,414
PBR (x)	2.19	2.54	2.49	2.23
ROE (%)	9.2%	13.1%	16.2%	18.9%
Tỷ lệ cổ tức (%)	1.85%	1.85%	1.85%	1.85%

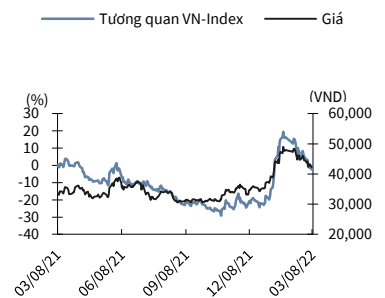
Nguồn: Bloomberg, KBSV

### Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	4.01%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	138.6/6.1
Sở hữu nước ngoài (%)	16.85%
Cơ cấu cổ đông	Ngân hàng nhà nước (80.99%)

### Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	-14	19	33	24
Tương đối	-12	19	23	-2



Nguồn: Bloomberg, KBSV

## Hoạt động kinh doanh

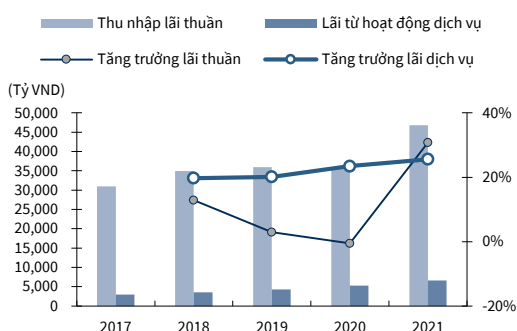
**4Q2021, LNTT đạt 2,868 tỷ VND, tăng 33.3% YoY**

4Q2021, tăng trưởng trong hoạt động kinh doanh có những bước đột phá. Cụ thể, thu nhập lãi thuần đạt 10,583 tỷ VND (-11.1% QoQ, +2.7% YoY); thu nhập ngoài lãi đạt 4,398 tỷ VND (+44.6% QoQ, -10.5% YoY) khiến TOI đạt 15,252 tỷ VND (+0.0% QoQ, -1.5% YoY). CIR tăng mạnh so với các quý trước, đạt 40.3% (+704 bps QoQ, -55 bps YoY) trong khi chi phí trích lập dự phòng giảm (-16.9% QoQ, -11.0% YoY) khiến cho LNTT 4Q2021 đạt 2,868 tỷ VND (+7.3% QoQ, +33.3% YoY). Lũy kế cả năm 2021, LNTT đạt 13,602 tỷ VND, tăng 50.7% YoY. Tăng trưởng tín dụng cả năm 2021 đạt 11.2% YoY.

**NIM 4Q2021 đạt 2.90%, giảm 14bps QoQ**

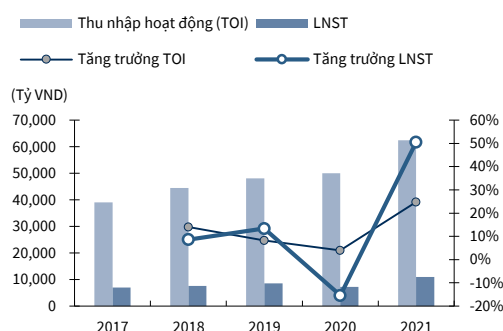
NIM 4Q2021 giảm so với quý trước, đạt 2.90% (-14 bps QoQ, +49 bps YoY) với chi phí đầu vào bình quân tiếp tục duy trì mức thấp, đạt 3.56% (-8 bps QoQ) trong khi lãi suất bình quân đầu ra giảm 19bps QoQ, đạt 6.26% đến từ các chính sách giảm lãi suất hỗ trợ doanh nghiệp chịu ảnh hưởng Covid-19 của BID.

**Biểu đồ 1. Tăng trưởng thu nhập lãi thuần và lãi từ hoạt động dịch vụ 2016-4Q2021 (YoY)**



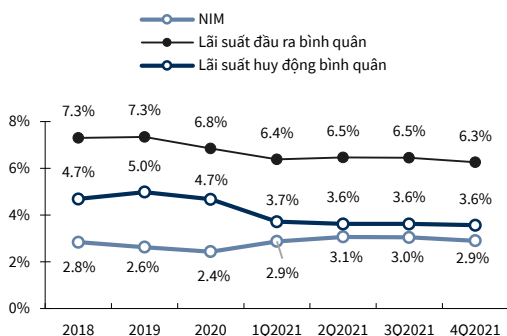
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

**Biểu đồ 2. Tăng trưởng thu nhập hoạt động và LNST 2016-4Q2021 (YoY)**



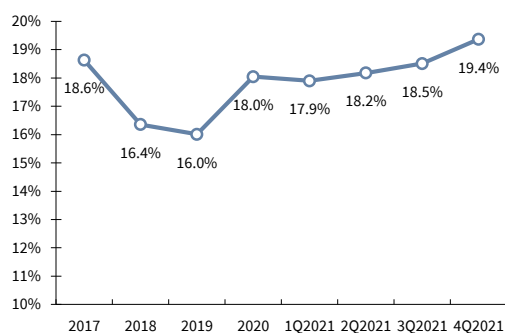
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

**Biểu đồ 3. Biến động lãi suất – NIM giai đoạn 2017-4Q2021**



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

**Biểu đồ 4. Tỷ lệ CASA của BID giai đoạn 2016 – 4Q2021**

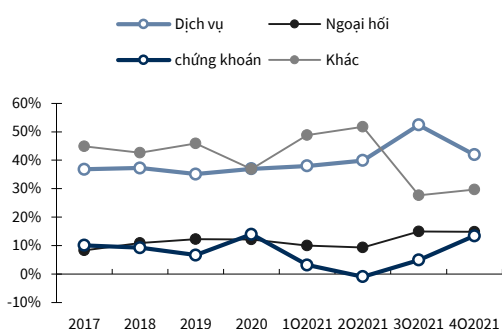


Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

### NOII 4Q2021 đạt 4,398 tỷ VND, giảm 10.5% YoY

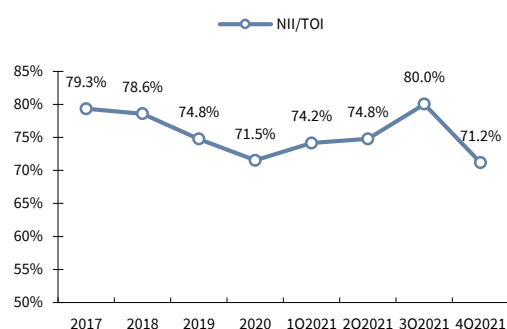
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ giảm so với các quý trước (-11.1% QoQ, +2.7% YoY); lãi từ hoạt động FX tăng nhẹ 34.7% YoY trong khi lãi từ hoạt động đầu tư – kinh doanh chứng khoán đạt 591 tỷ VND, tăng 16.6% YoY và thu nhập từ hoạt động khác đạt 1,274 tỷ VND, giảm 44.0% YoY khiến NOII 4Q2021 đạt 4,398 tỷ VND, giảm 10.5% YoY và là quý cao nhất trong năm 2021. NII/TOI giảm mạnh, đạt 71.2% so với 3Q2021 đạt 80.0%.

Biểu đồ 5. Cơ cấu thu nhập ngoài lãi 2016-4Q2021



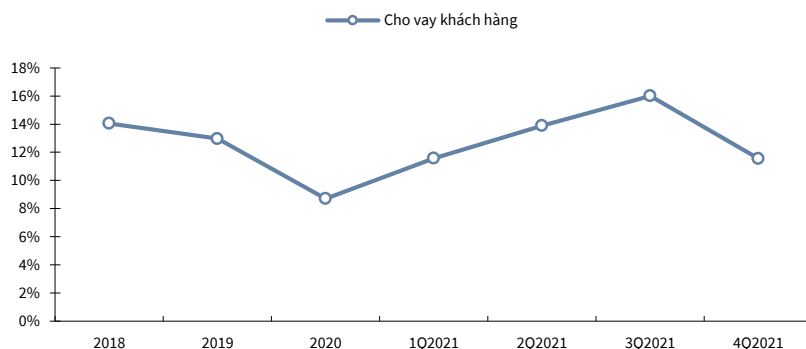
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 6. Tỷ lệ thu nhập lãi thuần/thu nhập hoạt động 2016-4Q2021



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

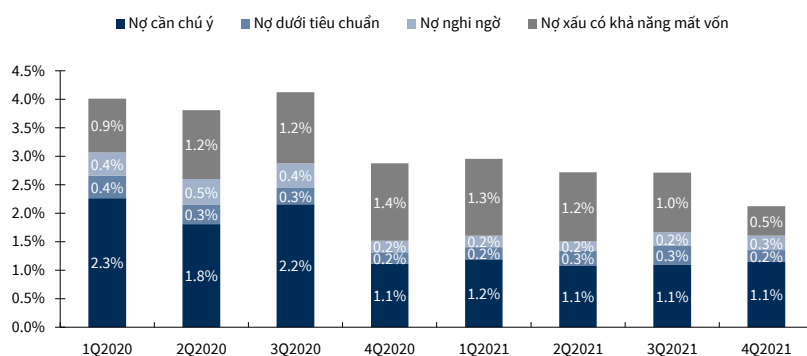
Biểu đồ 7. Tăng trưởng tín dụng 2017-2021 (YoY)



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

### Tỷ lệ nợ xấu đạt 0.98% giảm 64bps QoQ. Dư nợ tái cơ cấu giảm 2.2 nghìn tỷ VND so với 3Q2021

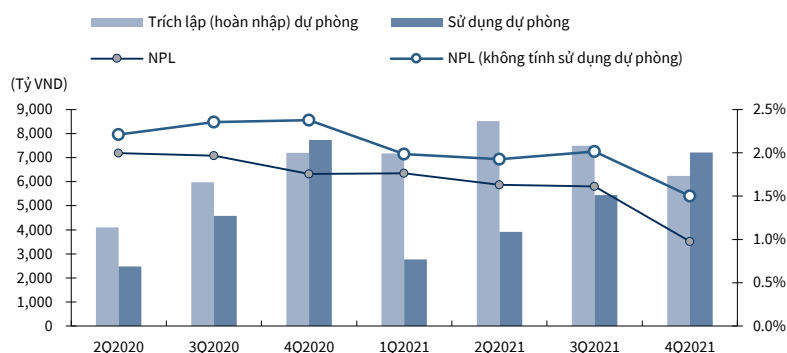
Tỷ lệ nợ xấu 4Q2021 giảm mạnh so với 3Q2021, đạt 0.98% (-64bps QoQ) với nợ nhóm 3 và nợ nhóm 5 giảm mạnh lần lượt 12bps QoQ và 53bps QoQ. Trong kì, BID đã hạ mức trích lập dự phòng thấp hơn so với các quý trước, đạt 6,238 tỷ VND (-16.9% QoQ, -11.0% YoY) đồng thời đẩy mạnh xử lý nợ xấu khiến tỷ lệ bao phủ nợ xấu đạt 219.4%, là mức cao nhất của BID trong nhiều năm gần đây. Theo thông tin từ BID, dư nợ tái cơ cấu đến hết 4Q2021 là khoảng 25 nghìn tỷ VND tương đương 1.82% tổng dư nợ tín dụng, giảm 2.2 nghìn tỷ VND so với 3Q2021. BID đã thực hiện trích lập toàn bộ cho phần nợ tái cơ cấu này trong năm 2021 thay vì dàn trải qua 3 năm, qua đó giảm áp lực trích lập trong các năm tới.

**Biểu đồ 10. Cơ cấu nợ xấu & nợ cần chú ý của BID giai đoạn 2019-4Q2021**

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

**Biểu đồ 11. NPL – trích lập dự phòng 2Q2019 – 4Q2021**

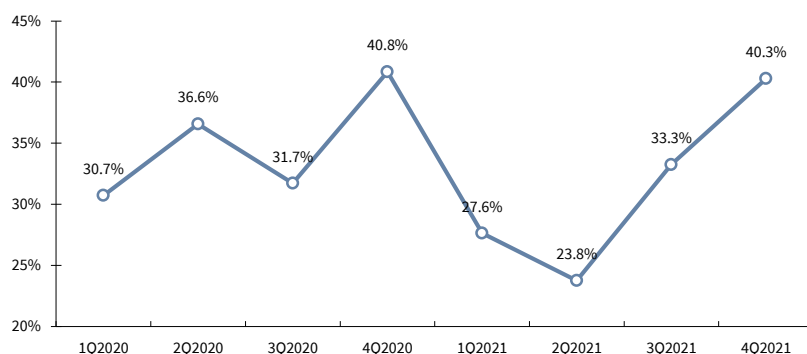
Trong 4Q2021, BID đẩy mạnh xử lý nợ xấu bằng nguồn dự phòng giúp tỷ lệ NPL giảm mạnh. Đây là mức NPL thấp nhất của BID trong nhiều năm gần đây.



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

**Biểu đồ 12. Tỷ lệ CIR của BID giai đoạn 2016-4Q2021**

CIR 4Q2021 đạt 40.3%, tăng 7% điểm QoQ do BID có xu hướng chi trả chi phí cao trong thời điểm cuối năm. Lũy kế cả năm CIR đạt 31.0%, cải thiện so với các năm trước giao động ở mức 35%.



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

**BID áp dụng chính sách miễn phí giao dịch trên SmartBanking từ 1/1/2022**

Bắt đầu từ ngày 1/1/2022, khách hàng sử dụng dịch vụ Ngân hàng số BIDV SmartBanking được miễn phí hoàn toàn phí chuyển tiền trong và ngoài hệ thống, phí quản lý 1 tài khoản, phí duy trì dịch vụ, phí dịch vụ tin nhắn OTT trên ứng dụng. Chính sách này áp dụng đối với toàn bộ các nhóm khách hàng, không yêu cầu về số dư tài khoản tối thiểu cũng như các yêu cầu khác. Theo BID, chính sách miễn phí giao dịch sẽ làm giảm khoảng 1.8 nghìn tỷ VND doanh thu phí tuy nhiên BID sẽ tăng được khả năng cạnh tranh thu hút khách hàng mới và giữ chân khách hàng cũ, cải thiện CASA.

**BID đặt kế hoạch tăng trưởng tín dụng 2022 là 12.5%, LNTT đạt 18.6 nghìn tỷ VND, tăng 36.1% YoY**

Tại buổi gặp gỡ nhà đầu tư, BID đưa ra kế hoạch kinh doanh cho năm 2022. Cụ thể, tăng trưởng tín dụng kỳ vọng đạt 12.5%, LNTT kỳ vọng đạt 18.6 nghìn tỷ VND, tăng 36.1% YoY. KBSV đánh giá BID hoàn toàn đủ khả năng để hoàn thành kế hoạch tăng trưởng này dựa trên các yếu tố: (1) Sự hồi phục của nền kinh tế sau đại dịch thúc đẩy nhu cầu vay từ cả khối doanh nghiệp và cá nhân; (2) Dự địa cải thiện CASA còn nhiều với chính sách miễn phí giao dịch sẽ bù đắp cho áp lực tăng lãi suất đầu vào của hệ thống ngân hàng; (3) Trích lập dự phòng giảm trong năm 2022. BID đã tắt toán nợ VAMC trong khi nợ tái cơ cấu đã được trích lập dự phòng hết trong năm 2021, qua đó giảm đáng kể áp lực trích lập dự phòng trong năm 2022.

**Kỳ vọng phát hành 8.5% cổ phần cho đối tác chiến lược trong năm 2022-2023**

Kế hoạch phát hành 8.5% cổ phần cho đối tác chiến lược vẫn đang trong quá trình tìm kiếm đối tác cũng như xin phê duyệt từ phía ngân hàng nhà nước. BID kỳ vọng thương vụ sẽ được hoàn thành trong giai đoạn 2022-2023.

## Dự phóng kết quả kinh doanh

### Dự phóng kết quả kinh doanh năm 2022

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

- Dự phóng tăng trưởng tín dụng đạt 12.3% trong năm 2022 khi các doanh nghiệp đẩy mạnh vay nợ để hồi phục sau dịch Covid-19.
- Chúng tôi ước tính NIM 2022 giảm 26bps YoY, đạt 2.64% với dự kiến mặt bằng lãi suất huy động của hệ thống ngân hàng tăng trở lại trong năm 2022
- Dự phóng NPL đạt 1.45%, tăng 47bps YoY sau khi BID ghi nhận đúng nhóm nợ đối với nợ tái cơ cấu theo thông tư 14/2021/TT-NHNN
- Chi phí trích lập dự phòng dự kiến đạt 24,097 tỷ VND, giảm 14.7% YoY do BID đã chủ động trích lập hết nợ tái cơ cấu trong năm 2021
- Chúng tôi dự báo LNTT năm 2022 đạt 18,526 tỷ VND, tăng 36.2% YoY

**Bảng 12. Dự phóng KQKD 2021 -2022**

	2021	2022F	2023F	% Yoy 2022	%YoY 2023
Thu nhập lãi thuần	-2.6%	9.4%	-2.6%	9.4%	-2.6%
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ	1.3%	9.1%	1.3%	9.1%	1.3%
Tổng thu nhập hoạt động	-14.7%	-9.4%	-14.7%	-9.4%	-14.7%
Chi phí trích lập dự phòng	36.2%	34.2%	36.2%	34.2%	36.2%
Lợi nhuận sau thuế	-26bps	3bps	-26bps	3bps	-26bps
NIM	35bps	38bps	35bps	38bps	35bps
Lãi suất đầu ra bình quân	55bps	23bps	55bps	23bps	55bps
Lãi suất đầu vào bình quân	-3bps	0bps	-3bps	0bps	-3bps
CIR	47bps	5bps	47bps	5bps	47bps
NPL	5.6%	9.6%	5.6%	9.6%	5.6%
Tổng tài sản	11.5%	18.7%	11.5%	18.7%	11.5%
Vốn chủ sở hữu	-2.6%	9.4%	-2.6%	9.4%	-2.6%

Nguồn: KBSV

### Định giá – Khuyến nghị MUA, giá 48,000 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.

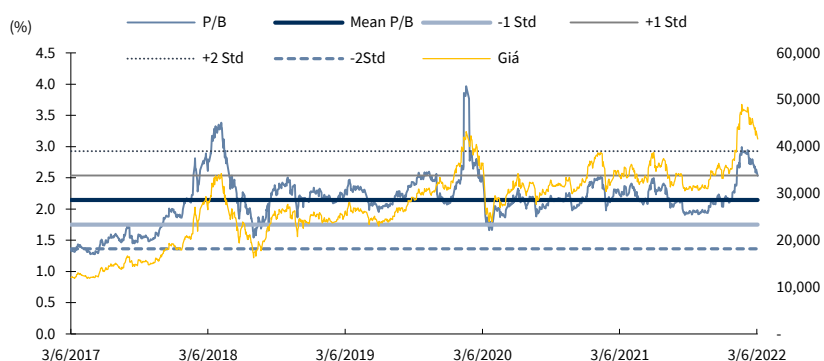
#### (1) Phương pháp định giá P/B

Với triển vọng tích cực trong năm 2022, chúng tôi đưa ra P/B mục tiêu của BID là 2.5x, tương đương độ lệch chuẩn +1 của 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 2022 là 48,000 đồng/cổ phiếu, cao hơn 18.5% so với giá ngày 09/03/2022.

**Biểu đồ 13. Diễn biến giá và chỉ số P/B của BID giai đoạn 2016-2022**

Nguồn: Fiinpro KBSV

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

Tỷ đồng	2022F	2023F	2024F
Lợi nhuận sau thuế	14,820	19,893	21,349
Lợi nhuận thặng dư	4,479	7,924	7,400
Chi phí vốn (r)	11.30%		
Tăng trưởng (g)	5.0%		
Giá trị cuối cùng	101,293		
Giá trị cuối năm 2022	200,332		
<b>Giá trị cổ phiếu BID</b>	<b>39,603</b>		

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	56,490	50%	28,245
Lợi nhuận thặng dư	39,603	50%	19,801
<b>Giá mục tiêu</b>			<b>48,000</b>

Nguồn: KBSV

## Ngân hàng BIDV (BID) – Bảng tóm tắt KQKD &amp; dự phóng, 2018A-2022E

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	35,978	35,797	46,818	47,207	51,295	Cho vay khách hàng	1,102,366	1,195,240	1,325,578	1,495,744	1,662,837
Thu nhập lãi và các khoản thu nhập tương tự	100,747	100,688	101,007	118,303	134,572	Chứng khoán kinh doanh	6,346	10,170	6,067	6,698	7,434
Chi phí lãi và các chi phí tương tự	(64,769)	(64,891)	(54,190)	(71,096)	(83,277)	Tiền mặt, vàng bạc, đá quý (trừ dự trữ bắt buộc)	14,117	12,294	12,661	14,625	16,234
Lãi/(Lỗ) thuần từ hoạt động dịch vụ	4,266	5,266	6,614	6,440	7,047	Tài sản có sinh lời	1,458,152	1,485,093	1,743,023	1,837,685	2,012,272
Lãi/(Lỗ) thuần từ hoạt động khác	5,361	5,093	6,060	6,576	7,562	Tài sản cố định và tài sản khác	39,206	38,919	35,561	38,744	41,583
Tổng thu nhập hoạt động	48,121	50,037	62,395	63,221	69,002	Tổng tài sản	1,489,957	1,516,686	1,761,939	1,860,613	2,039,067
Chi phí hoạt động	(17,257)	(17,693)	(19,361)	(19,598)	(21,391)	Tiền gửi của khách hàng	1,114,163	1,226,674	1,380,402	1,523,962	1,691,598
LN thuần trước CF DPRRTD	30,864	32,344	43,034	43,622	47,611	Các khoản vay phải sinh, giấy tờ có giá	75,159	76,090	138,032	161,104	178,522
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(20,132)	(23,318)	(29,432)	(25,097)	(22,745)	Các khoản nợ chịu lãi	1,374,765	1,402,248	1,641,777	1,820,646	2,020,632
Thu nhập khác	6,518	7,993	8,935	10,275	11,816	Các khoản nợ khác	37,540	34,792	33,795	(56,339)	(95,867)
Chi phí khác	(1,157)	(2,900)	(2,875)	(3,699)	(4,254)	Tổng nợ phải trả	1,412,304	1,437,039	1,675,572	1,764,307	1,924,765
Tổng lợi nhuận trước thuế	10,732	9,026	13,602	18,526	24,866	Vốn điều lệ	40,220	40,220	50,585	55,465	58,875
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	(2,184)	(1,803)	(2,723)	(3,705)	(4,973)	Thặng dư/vốn cổ phần	14,292	14,292	14,292	14,292	14,292
LNST	8,548	7,224	10,879	14,820	19,893	Lợi nhuận chưa phân phối	13,857	13,517	10,269	15,328	29,915
Lợi ích của cổ đông thiểu số	(179)	(227)	(306)	(445)	(597)	Các khoản điều chỉnh vốn	-	-	-	-	-
LNST ngân hàng mẹ	8,368	6,997	10,573	14,376	19,297	Vốn chủ sở hữu	77,653	79,647	86,367	96,305	114,302

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	12.9%	9.2%	13.1%	16.2%	18.9%	EPS cơ bản	2,081	1,740	2,090	2,592	3,278
ROA	0.6%	0.5%	0.7%	0.8%	1.0%	Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	19,307	19,803	17,073	17,363	19,414
ROE trước dự phòng	37.3%	32.9%	41.5%	38.2%	36.2%	Giá trị sổ sách hữu hình/CP (Tangible BVPS)	18,235	18,744	16,203	16,541	18,648
ROA trước dự phòng	1.8%	1.7%	2.1%	1.9%	2.0%	Chỉ số định giá					
Biên lãi ròng (NIM)	2.6%	2.4%	2.9%	2.6%	2.7%	PER	20.8	24.9	20.7	16.7	13.2
Hiệu quả hoạt động						PBR	2.2	2.2	2.5	2.5	2.2
LDR thuần	100.3%	99.0%	98.1%	100.0%	100.0%	Tỉ lệ cổ tức	0.0%	1.8%	1.8%	1.8%	1.8%
CIR	35.9%	35.4%	31.0%	31.0%	31.0%	ROE	12.9%	9.2%	13.1%	16.2%	18.9%
Tốc độ tăng trưởng						An toàn vốn					
Tăng trưởng tổng tài sản	13.5%	1.8%	16.2%	5.6%	9.6%	Tỉ lệ an toàn vốn (CAR)	10.0%	9.3%	10.0%	>8%	>8%
Tăng trưởng cho vay khách hàng	12.9%	8.4%	10.9%	12.8%	11.2%	Chất lượng tài sản					
Tăng trưởng LN thuần trước DPRRTD	8.8%	4.8%	33.0%	1.4%	9.1%	NPL (nợ xấu nhóm 3-5)	1.7%	1.8%	1.0%	1.5%	1.5%
Tăng trưởng LNST ngân hàng mẹ	13.7%	-16.4%	51.1%	36.0%	34.2%	Độ bao phủ nợ xấu (nợ xấu nhóm 3-5)	75.0%	89.2%	219.4%	127.7%	113.3%
Tăng trưởng EPS	-3.3%	-16.4%	20.1%	24.0%	26.5%	SML (nợ xấu và nợ cần chú ý)	4.0%	2.9%	2.1%	2.6%	2.6%
Tăng trưởng BVPS	21.0%	2.6%	-13.8%	1.7%	11.8%	Độ bao phủ nợ xấu (nợ xấu và nợ cần chú ý)	32.9%	54.4%	101.0%	72.6%	65.4%

Nguồn: Báo cáo công ty &amp; KBSV



## KHOẢNG PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOẢN 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 – Tài chính & Công nghệ  
tungna@kbsec.com.vn

**Phạm Hoàng Bảo Nga**  
Chuyên viên cao cấp – Bất động sản nhà ở  
ngaphb@kbsec.com.vn

**Lê Anh Tùng**  
Chuyên viên cao cấp – Dầu Khí & Ngân hàng  
tungla@kbsec.com.vn

**Nguyễn Ngọc Hiếu**  
Chuyên viên phân tích – Năng lượng & Vật liệu xây dựng  
hieunn@kbsec.com.vn

**Phạm Nhật Anh**  
Chuyên viên phân tích – Bất động sản công nghiệp & Logistics  
anhpn@kbsec.com.vn

**Lương Ngọc Tuấn Dũng**  
Chuyên viên phân tích – Bán lẻ & Hàng tiêu dùng  
dunglnt@kbsec.com.vn

**Khối Phân tích**  
research@kbsec.com.vn

### Phân tích Ví mô & Chiến lược đầu tư

**Trần Đức Anh**  
Giám đốc Ví mô & Chiến lược Đầu tư  
anhtd@kbsec.com.vn

**Lê Hạnh Quyên**  
Chuyên viên phân tích – Ví mô & Ngân hàng  
quyenlh@kbsec.com.vn

**Thái Hữu Công**  
Chuyên viên phân tích – Chiến lược & Cổ phiếu Mid cap  
congth@kbsec.com.vn

**Trần Thị Phương Anh**  
Chuyên viên phân tích – Chiến lược & Cổ phiếu Mid cap  
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](mailto:ccc@kbsec.com.vn)

Website: [www.kbsec.com.vn](http://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.