

11/05/2021

**1Q2021, LNST đạt 6,462 tỷ VND, tăng 167.6% YoY**

1Q2021, CTG có kết quả kinh doanh tăng trưởng tích cực với LNST 1Q2021 tăng mạnh, đạt 6,462 tỷ VND (+167.6% YoY, +20.6% QoQ), đây là mức lợi nhuận quý cao nhất của CTG kể từ khi lên sàn. Dự nợ tín dụng có phần chững lại so với quý trước (+0.0% QoQ) tuy nhiên vẫn cải thiện mạnh mẽ so với cùng kỳ (+8.3% YoY)

**Tỷ lệ nợ xấu đạt 0.88% giảm 6 bps QoQ. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu đạt 155.4%**

Tỷ lệ nợ xấu 1Q2021 đạt 0.88%, giảm 6 bps QoQ, chủ yếu do nợ nhóm 5 giảm 5 bps QoQ. Nợ cần chú ý (nợ nhóm 2) tăng 1,117 tỷ VND (+10 bps QoQ). Tỷ lệ bao phủ nợ xấu đạt 155.4% (+23.4% điểm QoQ), là mức tỷ lệ cao nhất trong nhiều năm gần đây của CTG.

**CTG đặt kế hoạch LNTT 2021 tăng 2.1% YoY.**

CTG đặt kế hoạch LNTT 2021 đạt 16,800 tỷ VND, tăng 2.1% YoY dựa trên các yếu tố: (1) Tăng trưởng tín dụng đạt 7.5% YoY và có điều chỉnh theo chỉ đạo của Ngân hàng Nhà nước; (2) Tiền gửi khách hàng tăng 8-10%; Tổng tài sản tăng 6-10% YoY.

**Trả cổ tức tiền mặt 5% và cổ tức bằng cổ phiếu cho năm 2020**

Đại hội cổ đông phê duyệt 2 phương án chi trả cổ tức năm 2020 bao gồm 5% cổ tức tiền mặt và 12.7% hoặc 17.8% cổ tức bằng cổ phiếu tùy thời điểm chia cổ tức 2020 so với thời điểm chia cổ tức giai đoạn 2017-2019

**Khuyến nghị MUA, giá mục tiêu 52,100 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 CTG. Giá mục tiêu là 52,100 VND/cp, cao hơn 17.8% so với giá tại ngày 11/05/2021.

## Mua

**Giá mục tiêu VND 52,100**

Tăng/Giảm	17.8%
Giá hiện tại (07/05/2021)	VND 44,200
Giá mục tiêu thị trường	VND 44,900
Vốn hóa thị trường (Tỷ VND)	163,085

### Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	15.81%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	561/24.2
Sở hữu nước ngoài (%)	28.73%
Cơ cấu cổ đông	Ngân hàng nhà nước (64.46%)

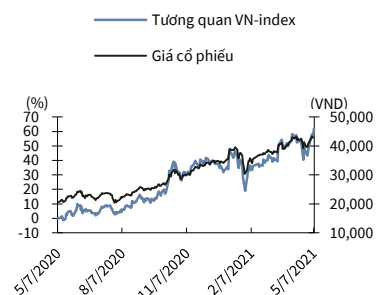
### Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
CTG	1.9	25.5	47.1	112.6
VNIndex	0.1	11.7	34.6	52.6

### Dự phóng KQKD & định giá

Cuối năm tài chính	2019A	2020A	2021F	2022F
Thu nhập lãi thuần (tỷ VND)	33,199	35,581	38,955	44,198
LN thuần trước CF DPRRTD (tỷ VND)	24,785	29,219	32,310	36,037
LNST ngân hàng mẹ (tỷ VND)	9,461	13,679	19,501	23,604
EPS (VND)	2,541	3,674	5,237	6,339
Tăng trưởng EPS (%)	79%	45%	43%	21%
PER (x)	17.2	11.9	8.4	6.9
Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	20,775	22,935	27,534	33,373
PBR (x)	2.11	1.91	1.59	1.31
ROE (%)	13.1%	16.9%	20.9%	20.9%
Tỷ suất cổ tức tiền mặt (%)			1.14%	1.14%

Nguồn: Bloomberg, KBSV



Nguồn: Bloomberg, KBSV

## Hoạt động kinh doanh

**1Q2021, LNST đạt 6,462 tỷ VND, tăng 167.6% YoY**

1Q2021, CTG có kết quả kinh doanh tăng trưởng tích cực với thu nhập lãi thuần đạt 10,642 tỷ VND (+3.4% QoQ, +26.4% YoY); thu nhập ngoài lãi đạt 2,280 tỷ VND (-19.2% QoQ, +0.6% YoY); TOI đạt 12,923 tỷ VND (-1.4% QoQ, +20.9% YoY) cùng với chi phí dự phòng giảm mạnh so với cùng kì, đạt 1,350 tỷ VND (-69.2% YoY) giúp cho LNST 1Q2021 tăng mạnh, đạt 6,462 tỷ VND (+167.6% YoY, +20.6% QoQ), đây là mức lợi nhuận quý cao nhất của CTG kể từ khi lên sàn.

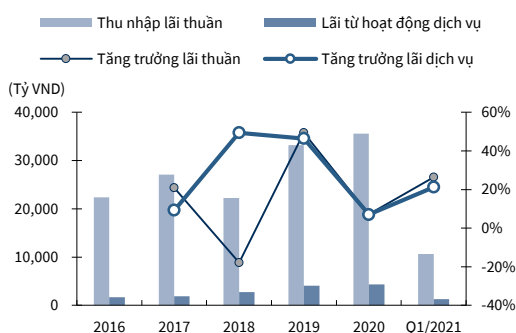
**Tăng trưởng tín dụng đạt 8.3% YoY và 0.0% QoQ**

Dư nợ tín dụng có phần chững lại so với quý trước (+0.0% QoQ) tuy nhiên vẫn cải thiện mạnh mẽ so với cùng kì (+8.3% YoY). Cơ cấu cho vay hầu như không có biến động so với quý trước, chủ yếu tập trung vào mảng cho vay khách hàng truyền thống, tuy nhiên CTG tập trung tăng tỷ trọng các phân khúc có khả năng sinh lời cao hơn là bán lẻ và SMEs.

**NIM 1Q2021 tăng 15 bps QoQ nhờ lãi suất đầu vào bình quân giảm mạnh**

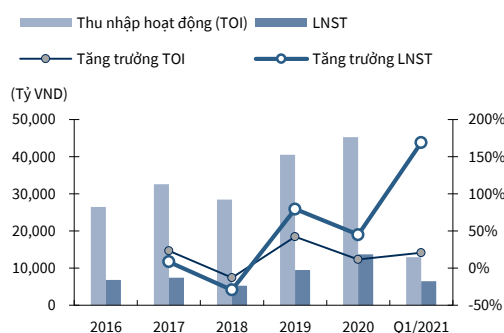
NIM 1Q2021 được cải thiện, đạt 3.09%, (+15 bps QoQ, +17 bps YoY) là nguyên nhân chính giúp NII tăng. Mặc dù lãi suất đầu ra bình quân giảm đáng kể (-54 bps YoY) do CTG chủ động cắt giảm lãi vay để hỗ trợ các doanh nghiệp ảnh hưởng bởi covid-19 tuy nhiên lãi suất đầu vào bình quân giảm mạnh hơn (-73 bps YoY) nhờ chính sách giảm lãi suất điều hành của NHNN cùng với việc phát triển dịch vụ ngân hàng điện tử, EFAST, eKYC...

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



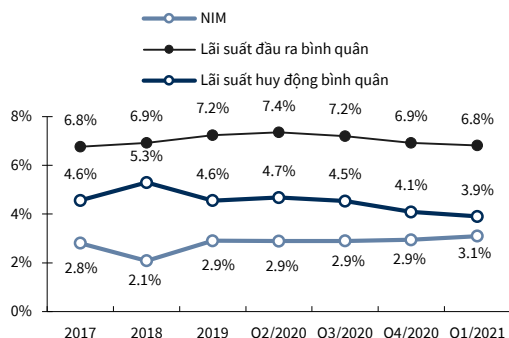
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

**Biểu đồ 2. Tăng trưởng thu nhập hoạt động và LNST 2016-1Q2021 (YoY)**



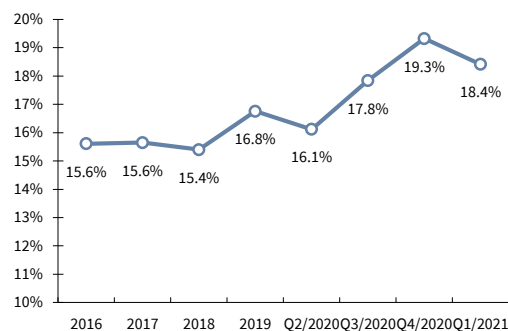
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 3. Biến động lãi suất – NIM giai đoạn 2017-1Q2021



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 4. Tỷ lệ CASA của CTG giai đoạn 2016 – 1Q2021

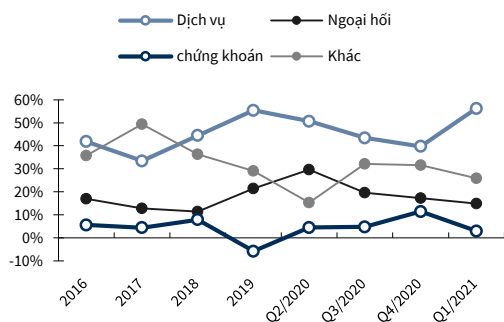


Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

### NOII 1Q2021 đạt 2,280 tỷ VND, giảm 19.2% QoQ, tăng 0.6% YoY

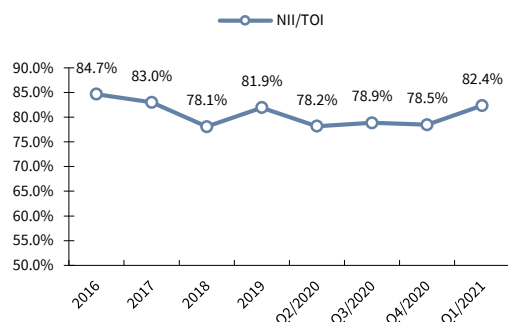
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ 1Q2021 đạt 10,642 tỷ VND (+14.2% QoQ, +21.1% YoY) nhờ đẩy bán các sản phẩm có thể mạnh như chuyển tiền, dịch vụ thẻ, tài trợ thương mại cùng với tối ưu quản trị chi phí. Lãi từ hoạt động FX giảm 13.4% YoY và lãi từ hoạt động mua bán chứng khoán kinh doanh và đầu tư đều suy giảm so với cùng kỳ khiến NOII 1Q2021 đạt 2,280 tỷ VND (-19.2% QoQ, +0.6% YoY). Tỷ lệ NII/TOI quay trở lại mức cao, đạt 82.4% (+390 bps QoQ).

Biểu đồ 5. Cơ cấu thu nhập ngoài lãi 2016-1Q2021



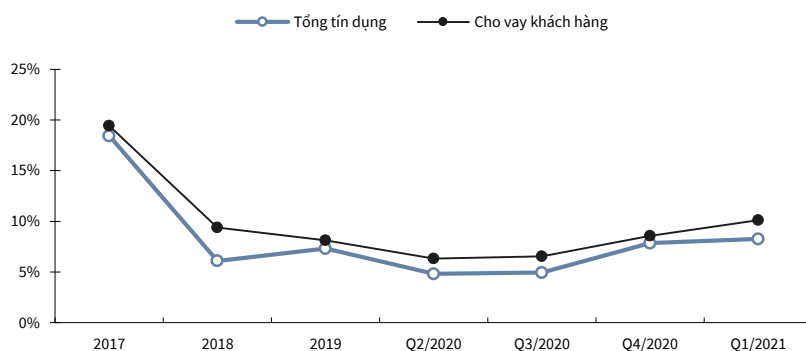
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 6. Tỷ lệ thu nhập lãi thuần/thu nhập hoạt động 2016-1Q2021



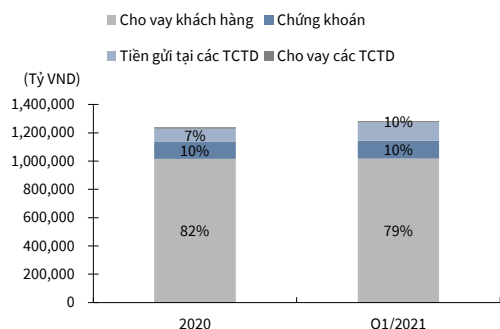
Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Vietnam

Biểu đồ 7. Tăng trưởng tín dụng 2017-1Q2021 (YoY)



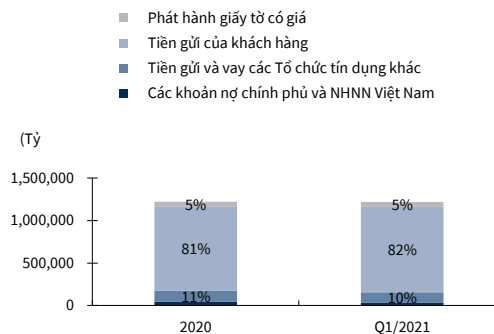
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 8. Cơ cấu tài sản sinh lời của CTG 1Q2021



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 9. Cơ cấu vốn huy động của CTG 1Q2021



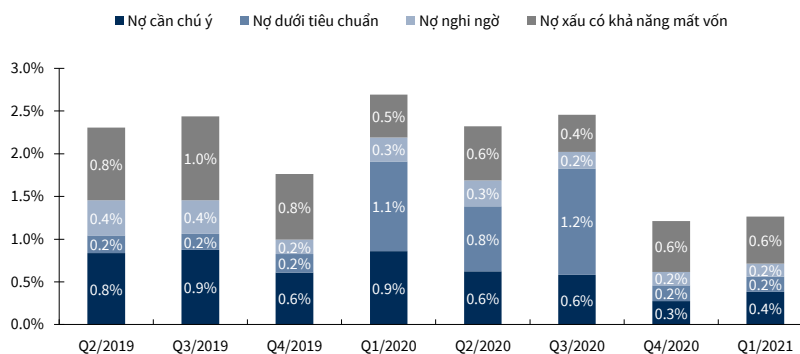
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

**Tỷ lệ nợ xấu đạt 0.88% giảm 6 bps QoQ. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu đạt 155.4%**

Tỷ lệ nợ xấu 1Q2021 đạt 0.88%, giảm 6 bps QoQ, chủ yếu do nợ nhóm 5 giảm 5 bps QoQ. Nợ cần chú ý (nợ nhóm 2) tăng 1,117 tỷ VND (+10 bps QoQ) tuy nhiên CTG đã thực hiện trích lập 1,350 tỷ VND trong 1Q2021, tương ứng với phần tăng thêm của nợ nhóm 2. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu đạt 155.4% (+23.4% điểm QoQ), là mức tỷ lệ cao nhất trong nhiều năm gần đây của CTG. Chất lượng nợ tốt cùng với thông tư 03/2021 về việc giãn trích lập dự phòng cho các khoản nợ tái cơ cấu sẽ giảm áp lực trích lập cho CTG trong giai đoạn sau của năm 2021.

NPL giảm 6 bps QoQ nhờ nợ nhóm 5 giảm trong khi đó SML tăng 6bps QoQ do nợ nhóm 2 tăng

Biểu đồ 10. Cơ cấu nợ xấu &amp; nợ cần chú ý của CTG giai đoạn 2019-1Q2021

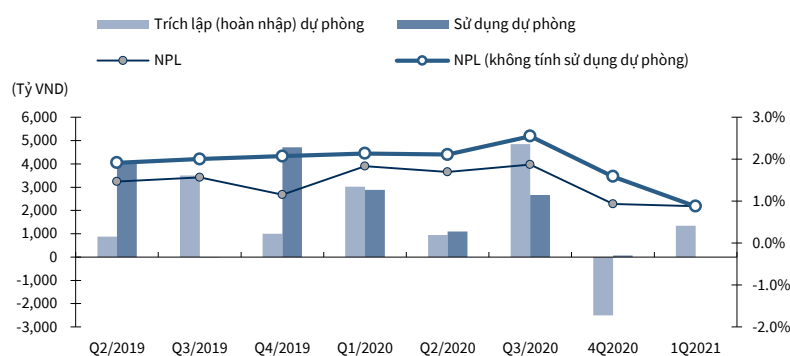


Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

**Biểu đồ 11. NPL – trích lập dự phòng 1Q2019 – 1Q2021**

CTG duy trì mức trích lập cao trong năm 2020, đặc biệt là quý 3 và quý 4.

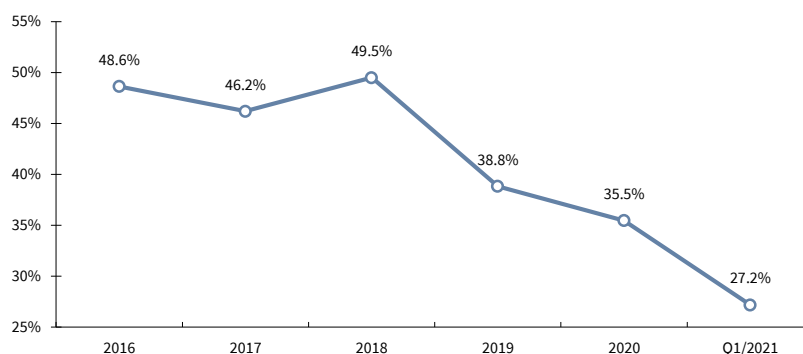
1Q2021, CTG không gặp quá nhiều áp lực trích lập khi chất lượng nợ tốt, cùng với đó, CTG không sử dụng dự phòng để xử lý nợ xấu tuy nhiên vẫn duy trì tỷ lệ NPL ở mức rất thấp



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

**Biểu đồ 12. Tỷ lệ CIR của CTG giai đoạn 2016-1Q2021**

TOI 1Q2021 tăng 20.9% YoY trong khi đó chi phí hoạt động chỉ tăng 5.8% YoY giúp CIR 1Q2021 cải thiện mạnh mẽ, đạt 27.2% so với mức 35.5% năm 2020.



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

### CTG đặt kế hoạch LNTT 2021 tăng 2.1% YoY.

CTG đặt kế hoạch LNTT 2021 đạt 16,800 tỷ VND, tăng 2.1% YoY dựa trên các yếu tố: (1) Tăng trưởng tín dụng đạt 7.5% YoY và có điều chỉnh theo chỉ đạo của Ngân hàng Nhà nước; (2) Tiền gửi khách hàng tăng 8-10%; Tổng tài sản tăng 6-10% YoY. Với lợi nhuận đột biến đạt được trong 1Q2021, CTG đã hoàn thành 48.0% kế hoạch LNTT đề ra. Chúng tôi kỳ vọng KQKD của CTG năm 2021 sẽ vượt mức kế hoạch đề ra dựa trên: (1) Áp lực trích lập giảm do chất lượng tài sản tốt liên tục được cải thiện; (2) NIM kỳ vọng được cải thiện nhờ các chính sách cải thiện CASA như miễn phí dịch vụ thanh toán cho khách cá nhân, mở rộng áp dụng hệ thống ERP, eFast trong khi lãnh đạo CTG chia sẻ chưa có dấu hiệu cho thấy có áp lực tăng lãi suất huy động.

### CTG đặt kế hoạch cổ tức 2020 bao gồm: chi trả cổ tức tiền mặt 5% và cổ tức bằng cổ phiếu theo 2 phương án.

Đại hội cổ đông phê duyệt 2 phương án chi trả cổ tức năm 2020 như sau: (1) Phương án 1: chia cổ tức 2020 trước chia cổ tức giai đoạn 2017 đến 2019. Tỷ lệ cổ tức tiền mặt là 5% và cổ tức bằng cổ phiếu tỷ lệ 17.8%. (2) Phương án 2: Chia cổ tức 2020 sau chia cổ tức giai đoạn 2017 đến 2019. Tỷ lệ cổ tức tiền mặt 5% và cổ tức bằng cổ phiếu là 12.7%.

## Dự phóng kết quả kinh doanh

### Dự phóng kết quả kinh doanh năm 2021

Chúng tôi đưa ra dự phóng cho CTG trong năm 2021 như sau:

- Dự phóng tăng trưởng tín dụng đạt 8.0% trong năm 2021 khi các doanh nghiệp đẩy mạnh vay nợ để hồi phục sau dịch Covid-19
- Chúng tôi ước tính NIM 2021 tăng 4 bps YoY, đạt 2.98%, điều chỉnh tăng 8bps so với dự phóng trước đó do các tín hiệu tích cực từ tăng trưởng NIM trong 1Q2021.
- Dự phóng NPL đạt 1.1% (giảm so với 1.7% dự phóng cũ) nhờ chất lượng tài sản được cải thiện, nợ tái cơ cấu giảm và thông tư 03/2021.
- Chi phí trích lập dự phòng đạt 7,811 tỷ VND (-36% YoY), điều chỉnh giảm 40.8% so với dự phóng cũ nhờ chất lượng tài sản được cải thiện mạnh mẽ.
- Chúng tôi dự báo LNST năm 2021 đạt 19,599 tỷ VND, tăng 42.6% YoY.
- Cần lưu ý đến diễn biến dịch Covid-19 tại thời điểm hiện tại có thể ảnh hưởng đến chất lượng tài sản và kết quả kinh doanh của CTG.

**Bảng 12. Dự phóng KQKD 2021 -2022**

	2020	2021F	2022F	% Yoy 2021	%YoY 2022
Thu nhập lãi thuần	35,581	38,955	44,198	9%	13%
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ	4,341	5,758	6,161	33%	7%
Tổng thu nhập hoạt động	45,280	48,955	54,601	8%	12%
Chi phí trích lập dự phòng	(12,148)	(7,811)	(6,383)	-36%	-18%
Lợi nhuận sau thuế	13,741	19,599	23,723	42.6%	21.0%
NIM	2.94%	2.98%	3.10%	4bps	12bps
Lãi suất đầu ra bình quân	6.92%	7.19%	7.28%	28bps	9bps
Lãi suất đầu vào bình quân	4.09%	4.35%	4.39%	26bps	5bps
CIR	35.5%	34.0%	34.0%	-147bps	0bps
NPL	0.94%	1.10%	1.20%	16bps	10bps
Tổng tài sản	1,341,393	1,436,530	1,546,212	7%	8%
Vốn chủ sở hữu	85,395	102,519	124,261	20%	21%

Nguồn: KBSV

## Định giá – Khuyến nghị MUA, giá 52,100 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

Với kì vọng tăng trưởng lợi nhuận cao trong năm 2021, chất lượng tài sản đang được cải thiện mạnh mẽ sau khi tắt toán nợ VAMC, chúng tôi đưa ra P/B mục tiêu năm 2021 của CTG là 2.24x, tương đương trung bình P/B 2 năm của ngân hàng quốc doanh có nhiều nét tương đồng là BID.

### (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 52,100 đồng/cổ phiếu, cao hơn 17.8% so với giá ngày 11/05/2021.

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

Tỷ đồng	2021F	2022F	2023F
Lợi nhuận sau thuế	19,599.31	23,723.02	25,145.89
Lợi nhuận thặng dư	6,397.29	7,721.04	6,161.65
Chi phí vốn (r)	12.88%		
Tăng trưởng (g)	5.0%		
Giá trị cuối cùng	57,104		
Tổng giá trị hiện tại (PV)	158,235		
<b>Giá trị cổ phiếu CTG</b>	<b>42,497</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	61,675	50%	30,838
Lợi nhuận thặng dư	42,497	50%	21,249
<b>Giá mục tiêu</b>			<b>52,086</b>

Nguồn: KBSV

## Ngân hàng VietinBank (CTG) – Bảng tóm tắt KQKD &amp; dự phóng, 2018A-2022F

Báo cáo Kết quả hoạt động kinh doanh (Tỷ đồng)						Bảng cân đối kế toán (Tỷ đồng)					
	2018	2019	2020	2021F	2022F		2018	2019	2020E	2021F	2022F
Thu nhập lãi thuần	22.22	33.19	35.51	38.95	44.18	Cho vay khách hàng	851866	922.325	1002.771	1081927	1.168.117
Thu nhập lãi và các khoản thu nhập tương tự	73.870	82.743	83.682	93.918	103.875	Chứng khoán kinh doanh	3.132	3.825	5.602	5.755	6.215
Chi phí lãi và các chi phí tương tự	(51.658)	(49.544)	(48.100)	(54.963)	(59.677)	Tiền mặt, vàng bạc, đá quý (trừ dự trữ bắt buộc)	7.028	8.283	9.930	10.080	10.887
Lãi/(Lỗ) thuần từ hoạt động dịch vụ	2.771	4.055	4.341	5.758	6.161	Tài sản cố sinh lời	1.033.511	1.181.210	1.238.884	1.373.358	1.479.654
Lãi/(Lỗ) thuần từ hoạt động khác	1.889	1.497	1.876	1.887	1.887	Tài sản cố định và tài sản khác	46.188	46.931	47.861	57.888	61.848
Tổng thu nhập hoạt động	28.446	40.519	45.280	48.955	54.601	Tổng tài sản	1.84.290	1.240.711	1.341.393	1.436.530	1.546.212
Chi phí hoạt động	(14.084)	(15.735)	(16.062)	(16.645)	(18.564)	Tiền gửi của khách hàng	825.816	892.785	990.331	1.044.343	1.27.890
LN thuần trước CF DPRRTD	14.361	24.785	29.218	32.310	36.037	Các khoản vay và huy động phái sinh, giấy tờ có giá	52.150	62.842	62.609	71.976	77.414
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(7.803)	(13.004)	(12.148)	(7.811)	(6.383)	Các khoản nợ chịu lãi	1.046.032	1.209.938	1.223.323	1.306.118	1.410.269
Thu nhập khác	2.914	2.357	2.701	2.971	2.971	Các khoản nợ khác	45.007	27.643	29.941	24.911	8.457
Chi phí khác	(1.025)	(860)	(825)	(1.084)	(1.084)	Tổng nợ phải trả	1.096.973	1.163.357	1.255.988	1.334.012	1.421.951
Tổng lợi nhuận trước thuế	6.559	11.781	17.070	24.499	29.654	Vốn điều lệ	37.234	37.234	37.234	37.234	37.234
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	(1.281)	(2.304)	(3.329)	(4.900)	(5.931)	Thặng dư vốn cổ phần	8.975	8.975	8.975	8.975	8.975
LNST	5.277	9.477	13.741	19.599	23.723	Lợi nhuận chưa phân phối	11.837	19.833	25.985	43.624	65.367
Lợi ích của cổ đông thiểu số	(2)	(6)	(62)	(98)	(119)	Các khoản điều chỉnh vốn	-	-	-	-	-
LNST ngân hàng mẹ	5.275	9.461	13.679	19.501	23.604	Vốn chủ sở hữu	67.316	77.355	85.395	102.519	124.261

Chỉ số tài chính (%)						Định giá (đồng, X, %)					
	2018	2019	2020E	2021F	2022F		2018	2019	2020E	2021F	2022F
Khả năng sinh lời						Chỉ số về giá					
ROE	8.1%	13.1%	15.9%	20.9%	20.9%	EPS cơ bản	1.417	2.541	3.674	5.237	6.339
ROA	0.5%	0.8%	1.1%	1.4%	1.6%	Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	18.079	20.775	22.935	27.534	33.373
ROA trước dự phòng	17.6%	27.5%	28.8%	27.5%	25.4%	Giá trị sổ sách hữu hình/CP (Tangible BVPS)	16.751	19.547	21.752	26.315	32.184
ROA trước dự phòng	10%	17%	18%	19%	19%	Chỉ số định giá					
Biên lãi ròng (NIM)	2.1%	2.9%	2.9%	3.0%	3.1%	PER	30.9	17.2	11.9	8.4	6.9
Hiệu quả hoạt động						PBR	2.4	2.1	1.9	1.6	1.3
LDR thuần	104.7%	104.8%	102.5%	105.0%	105.0%	Tỷ lệ cổ tức	0.0%	0.0%	1.1%	1.6%	2.0%
CIR	49.5%	38.8%	35.5%	34.0%	34.0%	ROE	8.1%	13.1%	15.9%	20.9%	20.9%
Tốc độ tăng trưởng						An toàn vốn					
Tăng trưởng tổng tài sản	6.3%	6.6%	8.1%	7.1%	7.8%	Tỷ lệ an toàn vốn (CAR)	10.0%	9.3%	10.0%	>8%	>8%
Tăng trưởng cho vay khách hàng	8.9%	8.3%	8.7%	7.9%	8.0%	Chất lượng tài sản					
Tăng trưởng LN thuần trước DPRRTD	-18.2%	72.6%	17.9%	10.6%	11.5%	NPL (nợ xấu nhóm 3-5)	1.6%	1.2%	0.9%	1.1%	1.2%
Tăng trưởng LNST ngân hàng mẹ	-29.0%	79.4%	44.6%	42.6%	21.0%	Độ bao phủ nợ xấu (nợ xấu nhóm 3-5)	95.3%	119.7%	132.0%	121.3%	113.8%
Tăng trưởng EPS	-29.0%	79.4%	44.6%	42.6%	21.0%	SM L (nợ xấu và nợ cần chú ý)	2.2%	1.8%	1.2%	1.6%	1.5%
Tăng trưởng BVPS	5.6%	14.9%	10.4%	20.1%	21.2%	Độ bao phủ nợ xấu (nợ xấu và nợ cần chú ý)	69.1%	78.5%	102.0%	83.4%	91.0%

Nguồn: Báo cáo công ty &amp; KBSV



## KHOẢNG PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOẢN KB VIỆT NAM

---

Giám đốc Khối Phân Tích – Nguyễn Xuân Bình  
binhnx@kbsec.com.vn

### Phân tích Ví mô & Chiến lược Thị trường

Giám đốc Kinh tế Ví mô & Chiến lược thị trường – Trần Đức Anh  
anhtd@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Ví mô – Thái Thị Việt Trinh  
trinhhtt@kbsec.com.vn

Chuyên viên Chiến lược Thị trường – Lê Anh Tùng  
tungla@kbsec.com.vn

### Phân tích Doanh nghiệp (Hà Nội)

Giám đốc Phân tích Doanh nghiệp (Hà Nội) – Dương Đức Hiếu  
hieudd@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Tài chính & Công nghệ – Nguyễn Anh Tùng  
tungna@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Bất động sản – Phạm Hoàng Bảo Nga  
ngaphb@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Năng lượng & Vật liệu xây dựng – Lê Thành Công  
congtl@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Ngân hàng Tài chính – Nguyễn Thị Thu Huyền  
huyenntt@kbsec.com.vn

### Phân tích Doanh nghiệp (Hồ Chí Minh)

Giám đốc Phân tích Doanh nghiệp (Hồ Chí Minh) – Harrison Kim  
harrison.kim@kbf.com

Chuyên viên Phân tích Hàng tiêu dùng & Bán lẻ – Đào Phúc Phương Dung  
dungdpp@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Thủy sản & Dược phẩm – Nguyễn Thanh Danh  
danhnt@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Dầu Khí & Hóa chất – Nguyễn Vinh  
vinhn@kbsec.com.vn

### Bộ phận Marketing Research

Chuyên viên Marketing Hàn Quốc – Seon Yeong Shin  
shin.sy@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.