

03/16/2022

4Q2021, LNTT đạt 3,678 tỷ VND, giảm 45.2% YoY

4Q2021, CTG có thu nhập lãi thuần đạt 10,396 tỷ VND (+5.3% QoQ, +1.1% YoY; TOI đạt 13,887 tỷ VND (+13.3% QoQ, +5.9% YoY). Chi phí dự phòng giảm mạnh so với 2 quý trước, đạt 4,377 tỷ VND (-21.1% QoQ) khiến LNTT 4Q2021, đạt 3,678 tỷ VND (+20.2% QoQ, -45.2% YoY).

Tỷ lệ nợ xấu đạt 1.26%, giảm 40bps QoQ nhờ nợ nhóm 4 giảm mạnh

Chất lượng tài sản được cải thiện trong 4Q2021 với tỷ lệ nợ xấu đạt 1.26%, giảm 40bps QoQ với nợ nhóm 4 giảm mạnh mẽ. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu đạt 180.4%, cao thứ 5 hệ thống ngân hàng. Tính đến hết tháng 12/2021, phần nợ được tái cơ cấu khoảng 10.3 nghìn tỷ VND so với 7.8 nghìn tỷ VND vào 3Q2021.

CTG và Manulife công bố thỏa thuận hợp tác độc quyền phân phối bảo hiểm

Ngày 24/1/2022, CTG và Manulife công bố thỏa thuận hợp tác độc quyền kéo dài 16 năm với upfront fee khoảng 30 triệu USD, dự kiến chi trả trong 6 năm. Dự kiến CTG có thể bắt đầu ghi nhận khoảng 5 triệu USD upfront fee trong 1Q2022.

Áp dụng chính sách miễn phí giao dịch VietinBank Ipay

Bắt đầu từ ngày 1/1/2022, khách hàng sử dụng dịch vụ Ngân hàng số VietinBank iPay được miễn phí hoàn toàn phí chuyển tiền trong và ngoài hệ thống và một số phí liên quan. Chính sách mới sẽ giảm lãi phí dịch vụ tuy nhiên sẽ thúc đẩy tăng trưởng CASA, tăng khả năng cạnh tranh của CTG trong thời gian tới.

Khuyến nghị MUA, giá mục tiêu 43,100 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 cho năm 2022 là 43,100 VND/cp, cao hơn 34.9% so với giá tại ngày 15/03/2022.

MUA

Giá mục tiêu VND 43,100

Tăng/Giảm	34.9%
Giá hiện tại (15/03/2022)	VND 32,950
Giá mục tiêu thị trường	VND 38,587
Vốn hóa thị trường (Tỷ VND)	153,543

Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	15.81%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	377/16.5
Sở hữu nước ngoài (%)	25.69%
Cơ cấu cổ đông	Ngân hàng nhà nước (64.46%)

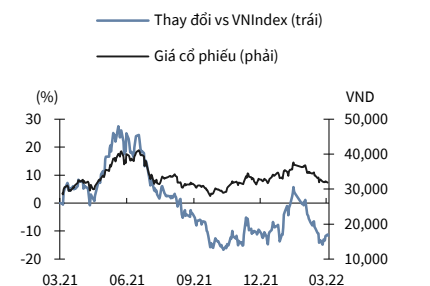
Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	-8	-2	3	11
Tương đối	-5	0	-4	-12

Dự phóng KQKD & định giá

Cuối năm tài chính	2019A	2020A	2021F	2022F
Thu nhập lãi thuần (tỷ VND)	35,581	41,788	46,046	50,662
LN thuần trước CF DPRRTD (tỷ VND)	29,232	35,970	40,330	42,934
LNST ngân hàng mẹ (tỷ VND)	13,694	14,092	21,068	28,228
EPS (VND)	3,678	2,932	4,384	5,874
Tăng trưởng EPS (%)	45%	-20%	49%	34%
PER (x)	11.9	14.9	10.0	7.5
Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	22,939	19,488	23,264	28,638
PBR (x)	1.91	2.25	1.88	1.53
ROE (%)	16.9%	15.9%	20.6%	22.7%
Tỷ suất cổ tức tiền mặt (%)			1.14%	1.14%

Nguồn: Fiiipro, KBSV



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Hoạt động kinh doanh

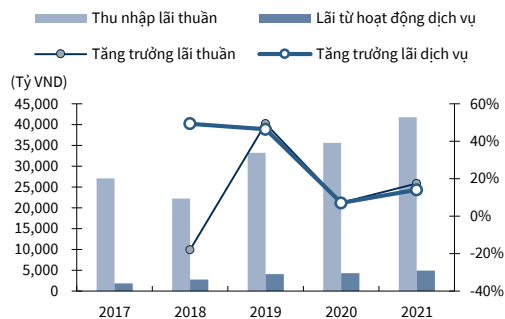
4Q2021, LNTT đạt 3,678 tỷ VND, giảm 45.2% YoY

4Q2021, CTG có thu nhập lãi thuần đạt 10,396 tỷ VND (+5.3% QoQ, +1.1% YoY), thu nhập ngoài lãi đạt 3,491 tỷ VND (+46.5% QoQ, +23.7% YoY); TOI đạt 13,887 tỷ VND (+13.3% QoQ, +5.9% YoY). Chi phí dự phòng giảm mạnh so với 2 quý trước, đạt 4,377 tỷ VND (-21.1% QoQ) khiến LNTT 4Q2021 được cải thiện so với 2 quý trước, đạt 3,678 tỷ VND (+20.2% QoQ, -45.2% YoY). Tăng trưởng tín dụng đạt 11.1% YTD và 4.5% QoQ.

NIM 4Q2021 giảm 10 bps QoQ, áp lực giảm NIM nhiều khả năng sẽ gia tăng trong thời gian tới

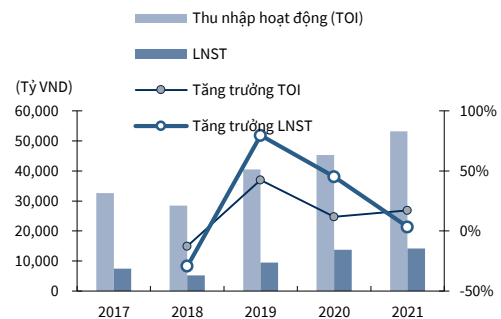
Lãi suất đầu ra bình quân 4Q2021 đạt 6.09%, giảm 15bps QoQ trong khi chi phí vốn đầu vào đạt 3.26%, giảm 6bps QoQ do tăng phần vốn từ nợ chính phủ và NHNN khiến NIM 4Q2021 đạt 3.01% (-10bps QoQ, +26bps YoY). Theo quan điểm của KBSV, áp lực giảm NIM sẽ gia tăng trong năm 2022 trước áp lực chung về thanh khoản và lạm phát của toàn hệ thống. Các yếu tố có thể kỳ 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 2016-4Q2021 (YoY)



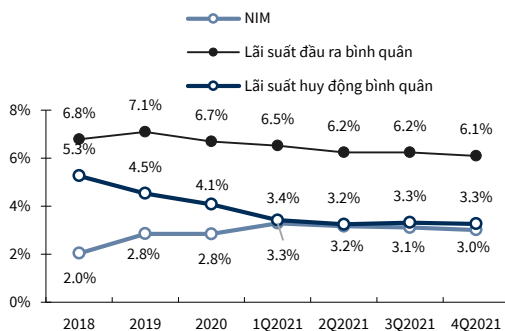
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

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



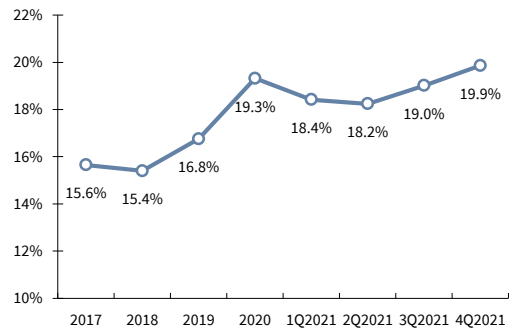
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

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 CTG giai đoạn 2016 - 4Q2021

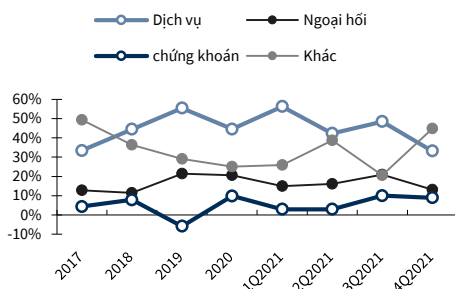


Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

NOII 4Q2021 đạt 3,491 tỷ VND, tăng 46.5% QoQ nhờ đẩy mạnh thu hồi nợ xấu

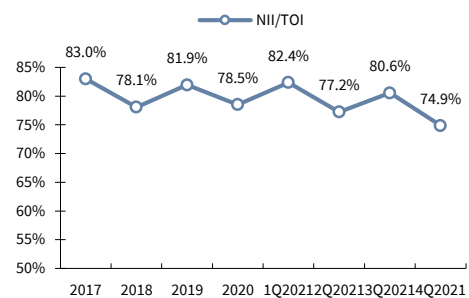
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ 4Q2021 đạt 1,158 tỷ VND tăng 3.1% YoY. Lãi từ hoạt động FX giảm 5.8% YoY và lãi từ hoạt động mua bán chứng khoán kinh doanh và đầu tư giảm 3.4% YoY trong khi đó thu hồi xử lý nợ xấu tăng mạnh so với cùng kỳ và 3Q2021 khiến lãi từ hoạt động khác đạt 1,469 tỷ VND (+302.8% QoQ, +103.1% YoY). NOII 4Q2021 đạt 3,491 tỷ VND (+46.5% QoQ, +23.7% YoY); Tỷ lệ NII/TOI đạt 74.9%, thấp hơn mức trung bình các quý gần đây.

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



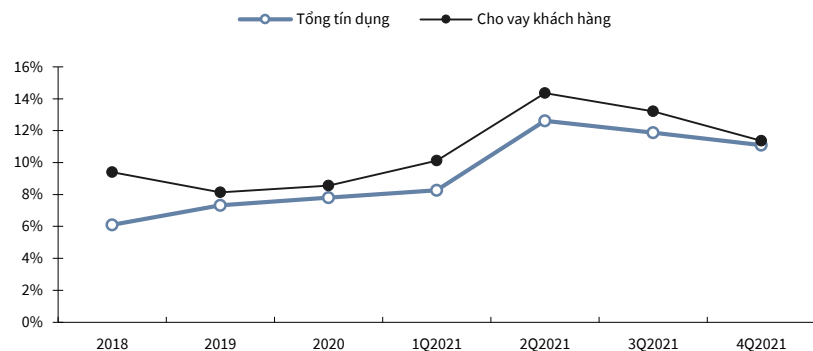
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

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



Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Vietnam

Biểu đồ 7. Tăng trưởng tín dụng 2017-4Q2021 (YoY)



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Tỷ lệ nợ xấu đạt 1.26%, giảm 40bps QoQ nhờ nợ nhóm 4 giảm mạnh

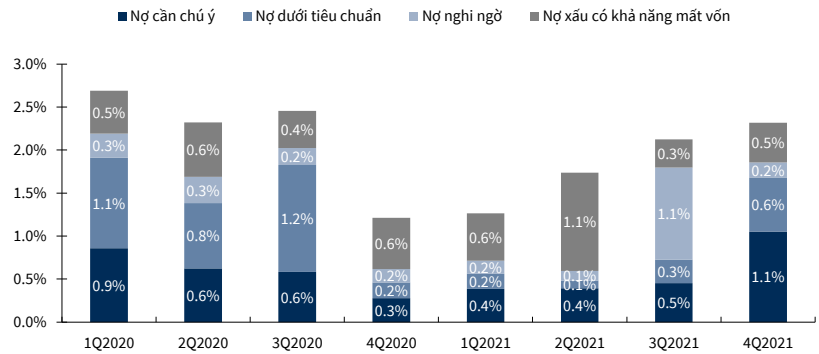
Chất lượng tài sản được cải thiện trong 4Q2021 với tỷ lệ nợ xấu đạt 1.26%, giảm 40bps QoQ với nợ nhóm 4 giảm mạnh mẽ từ 1.07% trong 3Q2021 về 0.18%. Trong khi đó nợ nhóm 2, 3, 5 đều có xu hướng tăng, đặc biệt đối với nợ cần chú ý nhóm 2 tăng 60bps QoQ. Trong bối cảnh nền kinh tế đang có những dấu hiệu phục hồi sau dịch, nợ nhóm 2 hệ thống các ngân hàng theo dõi giảm từ 1.4% xuống 1.14% thì việc nợ nhóm 2 của CTG tăng cần được theo dõi.

Đẩy mạnh trích lập dự phòng 4,377 tỷ VND, tỷ lệ bao phủ nợ xấu đạt 180.4%

Trong kì, CTG tiếp tục đẩy mạnh trích lập dự phòng 4,377 tỷ VND (-21.9% QoQ, +14.2% YoY); tỷ lệ bao phủ nợ xấu đạt 180.4%, cao thứ 5 hệ thống ngân hàng. Tính đến hết tháng 12/2021, phần nợ được tái cơ cấu khoảng 10.3 nghìn tỷ VND so với 7.8 nghìn tỷ VND vào 3Q2021. Theo thông tin từ CTG, ngân hàng đã trích lập 90% phần cần trích lập cho nợ tái cơ cấu thay vì trải đều trong 3 năm, qua đó giảm đáng kể áp lực trích lập dự phòng trong năm 2022.

CTG là ngân hàng duy nhất có tỉ lệ nợ nhóm 2 tăng trong 15 ngân hàng được theo dõi

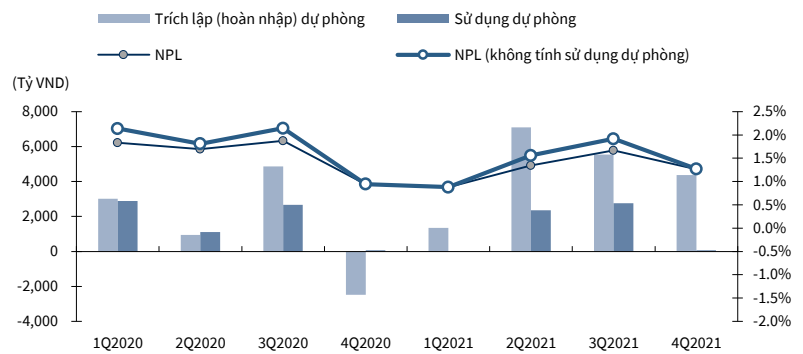
Biểu đồ 10. Cơ cấu nợ xấu & nợ cần chú ý của CTG giai đoạn 2019-4Q2021



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

4Q2021, CTG hầu như không thực hiện xử lý nợ xấu bằng nguồn dự phòng tuy nhiên NPL vẫn giảm đáng kể cho thấy chất lượng nợ được cải thiện tốt sau khi diễn biến dịch bệnh có chuyển biến tích cực

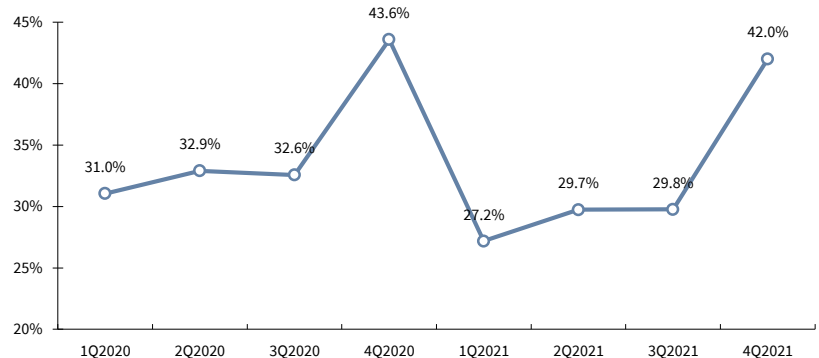
Biểu đồ 11. NPL – trích lập dự phòng 1Q2019 – 4Q2021



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

CIR 4Q2021 đạt 42.0%, tăng 12.2% điểm QoQ do CTG tăng chi trả các khoản liên quan đến chi phí nhân sự vào các quý cuối năm.

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



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

CTG và Manulife công bố thỏa thuận hợp tác độc quyền phân phối bảo hiểm

Ngày 24/1/2022, CTG và Manulife công bố thỏa thuận hợp tác độc quyền kéo dài 16 năm với upfront fee khoảng 30 triệu USD, dự kiến chi trả trong 6 năm. KBSV kì vọng hợp tác độc quyền với Manulife, 1 trong những công ty bảo hiểm dẫn đầu thị trường với hơn 1 triệu khách hàng, 60,000 tư vấn viên và 87 văn

phòng trên khắp cả nước sẽ thúc đẩy doanh thu dịch vụ của CTG trong dài hạn. Bên cạnh đó, CTG sẽ có thể bắt đầu ghi nhận khoảng 5 triệu USD upfront fee trong 1Q2022.

Áp dụng chính sách miễn phí giao dịch VietinBank Ipay

Bắt đầu từ ngày 1/1/2022, khách hàng sử dụng dịch vụ Ngân hàng số VietinBank iPay 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 phát hành thẻ tín dụng/ghi nợ quốc tế. 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. Chính sách miễn phí giao dịch sẽ là suy giảm doanh thu phí trong năm 2022 tuy nhiên sẽ hỗ trợ tăng CASA vốn vẫn còn nhiều dư địa để cải thiện.

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 đạt 11.2% trong năm 2021 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 11 bps YoY, đạt 2.89% với kì vọng CASA được cải thiện bù đắp cho áp lực tăng lãi suất đầu vào do ảnh hưởng của thanh khoản và lạm phát.
- Dự phóng NPL đạt 1.40%, tăng 14bps 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 13.863 tỷ VND, giảm 24.6% YoY do đã đẩy mạnh trích lập dự phòng cho phần nợ tái cơ cấu trong năm 2021.
- Chúng tôi dự phóng LNST năm 2022 đạt 21,174 tỷ VND, tăng 48.9% YoY.

Bảng 12. Dự phóng KQKD 2022 -2023

	2021	2022F	2023F	% Yoy 2022	%YoY 2023
Thu nhập lãi thuần	41,788	46,046	50,662	10%	10%
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ	4,952	6,460	6,720	30%	4%
Tổng thu nhập hoạt động	53,149	59,748	63,607	12%	6%
Chi phí trích lập dự phòng	(18,382)	(13,863)	(7,472)	-24.6%	-46.1%
Lợi nhuận sau thuế	14,219	21,174	28,370	48.9%	34.0%
NIM	3.01%	2.89%	2.86%	-11bps	-3bps
Lãi suất đầu ra bình quân	6.09%	6.41%	6.48%	32bps	6bps
Lãi suất đầu vào bình quân	3.26%	3.84%	4.07%	58bps	23bps
CIR	32.3%	32.5%	32.5%	18bps	0bps
NPL	1.26%	1.40%	1.30%	14bps	-10bps
Tổng tài sản	1,531,468	1,749,085	1,892,156	14%	8%
Vốn chủ sở hữu	93,653	111,802	137,627	19%	23%

Nguồn: KBSV

Định giá – Khuyến nghị MUA, giá 43,100 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 2022, triển vọng dài hạn tích cực sau khi tất toán nợ VAMC, trích lập dự phòng 90% nợ tái cơ cấu, đóng góp lợi nhuận từ Banca và cải thiện CIR, chúng tôi đưa ra P/B mục tiêu năm 2022 của CTG là 1.72x, tương đương độ lệch chuẩn +1 của trung bình P/B 3 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 43,100 đồng/cổ phiếu, cao hơn 34.9% so với giá ngày 15/03/2022. Một số rủi ro có thể phát sinh giảm dự phóng của chúng tôi bao gồm: (1) Ảnh hưởng khó lường của dịch bệnh 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.

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	21,173.80	28,369.83	29,565.21
Lợi nhuận thặng dư	6,776.27	10,646.64	8,363.17
Chi phí vốn (r)	12.88%		
Tăng trưởng (g)	5.0%		
Giá trị cuối cùng	87,487.64		
Tổng giá trị hiện tại (PV)	222,287		
Giá trị cổ phiếu CTG	46,254		

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	40,015	50%	20,007
Lợi nhuận thặng dư	46,254	50%	23,127
Giá mục tiêu			43,100

Nguồn: KBSV

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

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	46,046	50,662	Cho vay khách hàng	922,325	1,002,772	1,104,873	1,223,272	1,335,829
Thu nhập lãi và các khoản thu nhập tương tự	82,743	83,678	84,632	102,113	114,596	Chứng khoán kinh doanh	3,825	5,602	2,475	4,550	4,865
Chi phí lãi và các chi phí tương tự	(49,544)	(48,097)	(42,843)	(56,067)	(63,934)	Tiền mặt, vàng bạc, đá quý (trừ dự trữ bắt buộc)	8,283	9,930	11,331	12,051	12,885
Lãi/(Lỗ) thuần từ hoạt động dịch vụ	4,055	4,341	4,952	6,460	6,720	Tài sản có sinh lời	1,206,084	1,296,501	1,483,510	1,700,769	1,838,238
Lãi/(Lỗ) thuần từ hoạt động khác	1,497	1,910	3,407	4,136	3,119	Tài sản cố định và tài sản khác	46,931	47,904	61,141	67,593	72,810
Tổng thu nhập hoạt động	40,519	45,317	53,149	59,748	63,607	Tổng tài sản	1,240,711	1,341,436	1,531,468	1,749,085	1,892,156
Chi phí hoạt động	(15,735)	(16,085)	(17,178)	(19,418)	(20,672)	Tiền gửi của khách hàng	892,785	990,331	1,161,797	1,218,487	1,302,852
LN thuần trước CF DPRRTD	24,785	29,232	35,970	40,330	42,934	Các khoản vay phải sinh, giấy tờ có giá	62,842	62,609	67,025	78,803	85,533
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(13,004)	(12,147)	(18,382)	(13,863)	(7,472)	Các khoản nợ chịu lãi	1,135,713	1,226,056	1,400,950	1,517,386	1,624,480
Thu nhập khác	2,357	2,695	4,525	5,514	4,159	Các khoản nợ khác	27,643	29,969	36,865	119,897	130,048
Chi phí khác	(860)	(785)	(1,118)	(1,379)	(1,040)	Tổng nợ phải trả	1,163,357	1,256,025	1,437,815	1,637,283	1,754,528
Tổng lợi nhuận trước thuế	11,781	17,085	17,589	26,467	35,462	Vốn điều lệ	37,234	37,234	48,058	48,058	48,058
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	(2,304)	(3,328)	(3,370)	(5,293)	(7,092)	Thặng dư vốn cổ phần	8,975	8,975	8,975	8,975	8,975
LNST	9,477	13,757	14,219	21,174	28,370	Lợi nhuận chưa phân phối	19,833	26,001	21,494	40,159	65,984
Lợi ích của cổ đông thiểu số	(16)	(64)	(127)	(106)	(142)	Các khoản điều chỉnh vốn	-	-	-	-	-
LNST ngân hàng mẹ	9,461	13,694	14,092	21,068	28,228	Vốn chủ sở hữu	77,355	85,411	93,653	111,802	137,627

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%	20.6%	22.7%	EPS cơ bản	2,541	3,678	2,932	4,384	5,874
ROA	0.8%	1.1%	1.0%	1.3%	1.6%	Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	20,775	22,939	19,488	23,264	28,638
ROE trước dự phòng	27.5%	28.8%	32.3%	31.4%	27.5%	Giá trị sổ sách hữu hình/CP (Tangible BVPS)	19,547	21,757	18,592	22,263	27,660
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	17.2	11.9	14.9	10.0	7.5
Hiệu quả hoạt động						PBR	2.1	1.9	2.2	1.9	1.5
LDR thuần	104.8%	102.5%	97.3%	103.0%	105.0%	Tỉ lệ cổ tức	0.0%	0.0%	1.1%	1.7%	2.3%
CIR	38.8%	35.5%	32.3%	32.5%	32.5%	ROE	13.1%	16.9%	15.9%	20.6%	22.7%
Tốc độ tăng trưởng						An toàn vốn					
Tăng trưởng tổng tài sản	6.6%	8.1%	14.2%	14.2%	8.2%	Tỉ 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%	10.7%	9.2%	Chất lượng tài sản					
Tăng trưởng LN thuần trước DPRRTD	72.6%	17.9%	23.1%	12.1%	6.5%	NPL (nợ xấu nhóm 3-5)	1.2%	0.9%	1.3%	1.4%	1.3%
Tăng trưởng LNST ngân hàng mẹ	79.4%	44.7%	2.9%	49.5%	34.0%	Độ bao phủ nợ xấu (nợ xấu nhóm 3-5)	119.7%	132.2%	180.4%	180.8%	180.9%
Tăng trưởng EPS	79.4%	44.7%	-20.3%	49.5%	34.0%	SML (nợ xấu và nợ cã nhúy)	1.8%	1.2%	2.3%	2.2%	1.9%
Tăng trưởng BVPS	14.9%	10.4%	-15.0%	19.4%	23.1%	Độ bao phủ nợ xấu (nợ xấu và nợ cần chú ý)	78.5%	102.1%	98.4%	115.1%	123.8%

Nguồn: Báo cáo công ty & KBSV

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.