

VietinBank (CTG)

Kì vọng tăng trưởng tín dụng cải thiện trong 2H2023

25/05/2023

Chuyên viên phân tích Nguyễn Anh Tùng
tungna@kbsec.com.vn

1Q2023, LNTT đạt 5,980 tỷ VND, tăng 2.7% YoY

1Q2023, CTG có thu nhập lãi thuần đạt 12,666 tỷ VND (-1.4% QoQ, +24.8% YoY); Chi phí trích lập dự phòng ở mức cao do chất lượng tài sản bị ảnh hưởng từ diễn biến chung của nền kinh tế khiến LNTT đạt 5,980 tỷ VND (+11.8% QoQ, +2.7% YoY).

Tăng trưởng tín dụng kì vọng được cải thiện trong 2H2023

KBSV kì vọng tăng trưởng tín dụng sẽ có những sự cải thiện trong 2H2023 dựa trên: (1) Các động thái giảm lãi suất điều hành để kéo nền lãi suất cho vay xuống thấp, qua đó cải thiện nhu cầu tín dụng. (2) Thanh khoản được đảm bảo dù tăng trưởng huy động khách hàng vẫn ở mức thấp nhờ các động thái bơm ròng của NHNN qua kênh OMO.

Kì vọng NIM được cải thiện nhẹ trong 2H2023

KBSV kì vọng NIM của CTG sẽ có sự cải thiện nhẹ trong 2H2023 dựa trên động thái giảm lãi suất điều hành của NHNN giúp giảm chi phí đầu vào bình quân trong khi biến động lãi suất đầu ra sẽ có độ trễ hơn cũng như lãi suất cho vay cần được điều chỉnh phù hợp với mức độ rủi ro của từng khoản vay.

Áp lực trích lập nợ xấu sẽ gia tăng trong 2H2023 nhưng thấp hơn so với toàn ngành

Áp lực trích lập dự kiến tiếp tục duy trì ở mức cao trong bối cảnh nền kinh tế còn nhiều biến động khó lường. Tuy nhiên, mức độ trích lập của CTG sẽ thấp hơn tương đối so với các ngân hàng khác nhờ bộ đệm dự phòng vẫn đang ở mức tốt.

Khuyến nghị MUA, giá mục tiêu 32,500 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 2023 là 32,500VND/cp, cao hơn 10.1% so với giá tại ngày 25/05/2023.

MUA thay đổi

Giá mục tiêu	VND32,500
Tăng/Giảm	17.8%
Giá hiện tại (25/05/2023)	VND27,600
Giá mục tiêu thị trường	VND33,383
Vốn hóa thị trường (Tỷ VND)	132,639

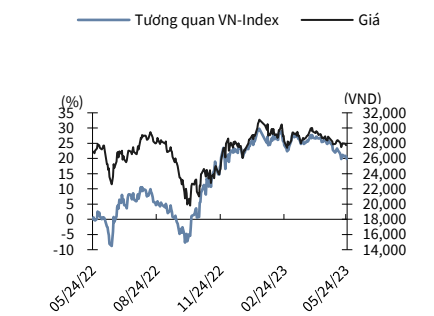
Dự phóng KQKD & định giá

Cuối năm tài chính	2021	2022	2023F	2024F
Thu nhập lãi thuần (tỷ VND)	41,788	47,792	51,721	57,576
LN thuần trước CF DPRRTD (tỷ VND)	35,971	45,109	48,433	54,202
LNST (tỷ VND)	14,215	16,835	17,272	20,047
EPS (VND)	2,932	3,491	3,582	4,159
Tăng trưởng EPS (%)	-20%	19%	3%	16%
PER (x)	5.9	5.0	4.8	4.2
Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	19,487	22,508	25,290	28,649
PBR (x)	0.89	0.77	0.68	0.60
ROE (%)	15.9%	16.7%	15.0%	15.5%

Nguồn: Fiinpro, KBSV

Dữ liệu giao dịch	
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	15.81%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	76/3.2
Sở hữu nước ngoài (%)	27.55%
Cơ cấu cổ đông	Ngân hàng nhà nước (64.46%)

Biến động giá cổ phiếu				
(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	-3	-1	12	6
Tương đối	-6	-3	0	20



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Hoạt động kinh doanh

1Q2023, LNTT đạt 5,980 tỷ VND, tăng 2.7% YoY

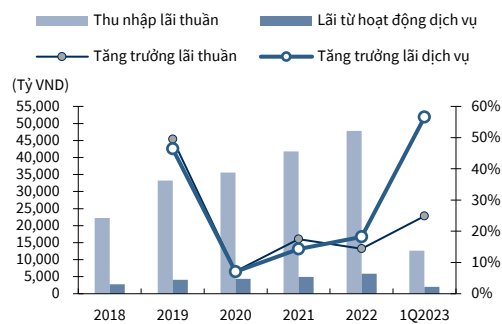
1Q2023, CTG có thu nhập lãi thuần đạt 12,666 tỷ VND (-1.4% QoQ, +24.8% YoY); thu nhập ngoài lãi đạt 4,352 tỷ VND (-1.0% QoQ, +10.9% YoY) giúp TOI đạt 17,018 tỷ VND (-1.3% QoQ, +21.0% YoY). Chi phí trích lập dự phòng ở mức tương đối cao do chất lượng tài sản bị ảnh hưởng từ diễn biến chung của nền kinh tế khiến LNTT đạt 5,980 tỷ VND (+11.8% QoQ, +2.7% YoY).

Bảng 1. Cập nhật KQKD

	1Q2022	1Q2023	+/-%YoY	Chú thích
Thu nhập lãi thuần	10,146	12,666	24.8%	
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ	1,278	2,001	56.5%	
Thu khác từ hoạt động ngoài lãi	2,646	2,351	-11.1%	Lãi thuần từ hoạt động khác giảm 45.7% YoY được bù đắp bằng lãi từ hoạt động FX, đạt 1,173 tỷ VND (+49.6% YoY) nhờ đẩy mạnh khai thác tệp khách hàng quốc tế trong khi đóng góp từ mảng chứng khoán đầu tư/tự doanh vẫn khá hạn chế.
Tổng thu nhập hoạt động	14,070	17,018	21.0%	
Chi phí hoạt động	(3,821)	(4,314)	12.9%	
LN thuần trước CF dự phòng rủi ro tín dụng	10,249	12,704	24.0%	
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(4,427)	(6,724)	51.9%	Trích lập dự phòng tăng phù hợp với diễn biến chất lượng tài sản bị ảnh hưởng do diễn biến chung của nền kinh tế trong khi CTG vẫn duy trì bộ đệm dự phòng cao với tỷ lệ bao phủ nợ xấu đạt 173%.
Lợi nhuận sau thuế	4,698	4,831	2.8%	
Tăng trưởng tín dụng	9.1%	4.5%	-4.5ppts	Nhóm khách hàng Doanh nghiệp lớn (+5.7% YTD) là động lực dẫn dắt, trong khi đó nhóm cá nhân tăng 3.1% YTD và SME tăng 1.3% YTD. Tăng trưởng tín dụng thấp hơn so với cùng kì đồng thuận với xu hướng chung của toàn hệ thống do: (1) mặt bằng lãi suất cao cùng việc đề cao quản trị rủi ro khiến cầu tín dụng thấp; (2) Khả năng hấp thụ của thị trường thấp khiến các doanh nghiệp không có nhu cầu mở rộng sản xuất kinh doanh.
Tăng trưởng huy động	9.2%	0.3%	-8.8ppts	Huy động khối khách hàng doanh nghiệp giảm mạnh do các doanh nghiệp sử dụng tiền huy động để hỗ trợ hoạt động sản xuất kinh doanh trong bối cảnh khó tiếp cận nguồn vốn giá tốt. CASA đạt 18.1%, giảm 1.9 ppts QoQ do khách hàng chuyển từ tiền gửi không kì hạn sang có kỳ hạn để hưởng lãi suất cao.
NIM	2.62%	2.90%	27bps	NIM có cải thiện so với 1Q2022 tuy nhiên giảm 8bps QoQ chủ yếu do lãi suất huy động tăng cao trong giai đoạn 3Q-4Q2022 phản ánh vào chi phí vốn 1Q2023.
Lãi suất đầu ra bình quân	5.72%	7.50%	178bps	
Lãi suất đầu vào bình quân	3.27%	4.84%	156bps	
CIR	27.2%	25.3%	-1.8ppts	
NPL	1.25%	1.28%	3bps	

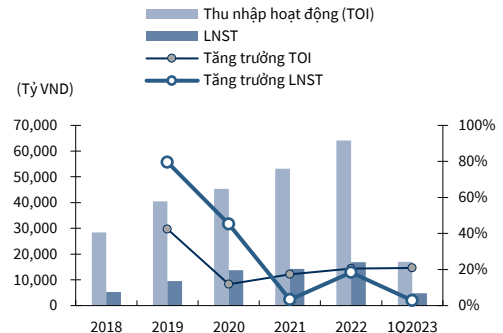
Nguồn: CTG, KBSV

Biểu đồ 2. Tăng trưởng thu nhập lãi thuần và lãi từ hoạt động dịch vụ 2018-2023 (YoY)



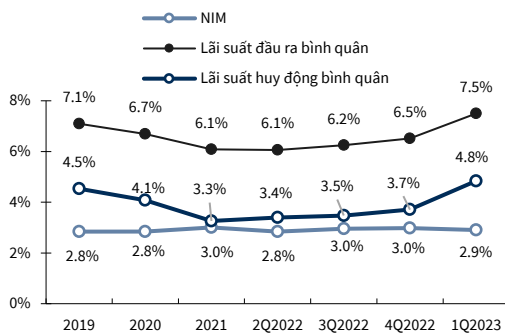
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 3. Tăng trưởng thu nhập hoạt động và LNST 2018-2023 (YoY)



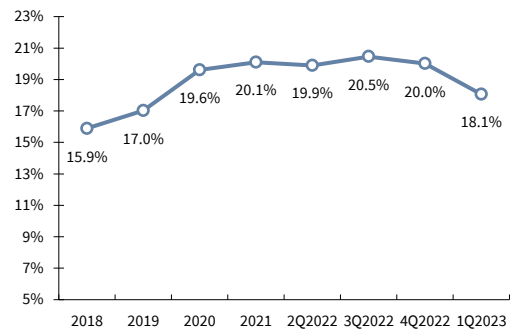
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 4. Biến động lãi suất – NIM giai đoạn 2018-2023



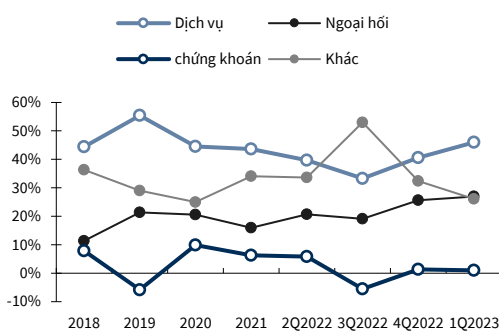
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 5. Tỷ lệ CASA của CTG giai đoạn 2018-2023



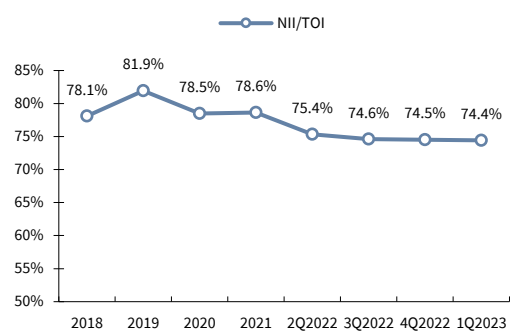
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 6. Cơ cấu thu nhập ngoài lãi 2018-2023



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 7. Tỷ lệ thu nhập lãi thuần/thu nhập hoạt động 2018-2023



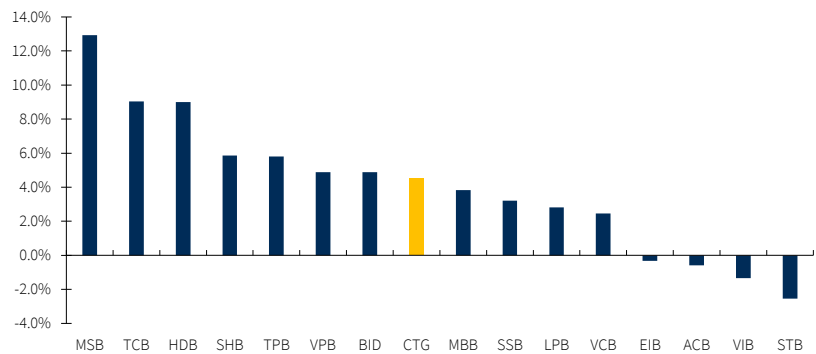
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Điểm nhấn đầu tư

Tăng trưởng tín dụng kì vọng được cải thiện trong phần còn lại của năm

Tăng trưởng tín dụng của CTG trong 1Q2023 đạt 4.5%, giảm 4.5 ppts YoY. Trong phần còn lại của năm, KBSV kì vọng tăng trưởng tín dụng sẽ có những sự cải thiện giúp CTG hoàn thành kế hoạch tăng trưởng tín dụng 10-12% dựa trên: (1) Các động thái giảm lãi suất điều hành để kéo nền lãi suất cho vay xuống thấp, qua đó cải thiện nhu cầu tín dụng. Ngày 23/5, NHNN tiếp tục điều chỉnh giảm lãi suất điều hành với lãi suất ON và lãi suất tái cấp vốn giảm 0.5% trong khi trần lãi suất tiền gửi kì hạn 1-6 tháng giảm từ 5.5% xuống 5.0%; (2) Thanh khoản được đảm bảo dù tăng trưởng huy động khách hàng vẫn ở mức thấp nhờ các động thái bơm ròng của NHNN qua kênh OMO.

Biểu đồ 8. Tăng trưởng tín dụng các ngân hàng 1Q2023

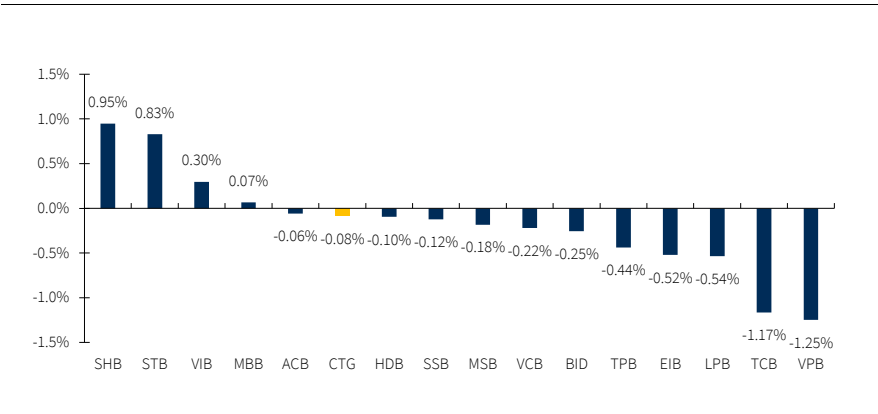


Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Kì vọng NIM được cải thiện nhẹ trong 2H2023

NIM 1Q2023 của CTG đạt 2.90% (-8bps QoQ), nằm trong nhóm các ngân hàng kiểm soát NIM tốt nhất trong giai đoạn vừa qua trong bối cảnh NIM toàn ngành giảm mạnh do ảnh hưởng của chi phí đầu vào tăng cao. KBSV kì vọng NIM của CTG sẽ có sự cải thiện nhẹ trong 2H2023 dựa trên động thái giảm lãi suất điều hành của NHNN giúp giảm chi phí đầu vào bình quân trong khi biến động lãi suất đầu ra sẽ có độ trễ hơn cũng như lãi suất cho vay cần được điều chỉnh phù hợp với mức độ rủi ro của từng khoản vay. Tuy nhiên, chúng tôi vẫn giữ quan điểm khá thận trọng về NIM của CTG do với vai trò là ngân hàng dẫn đầu, CTG sẽ chủ động giảm lãi suất cho vay để hỗ trợ nền kinh tế.

Biểu đồ 9. Chênh lệch NIM QoQ các ngân hàng 1Q2023

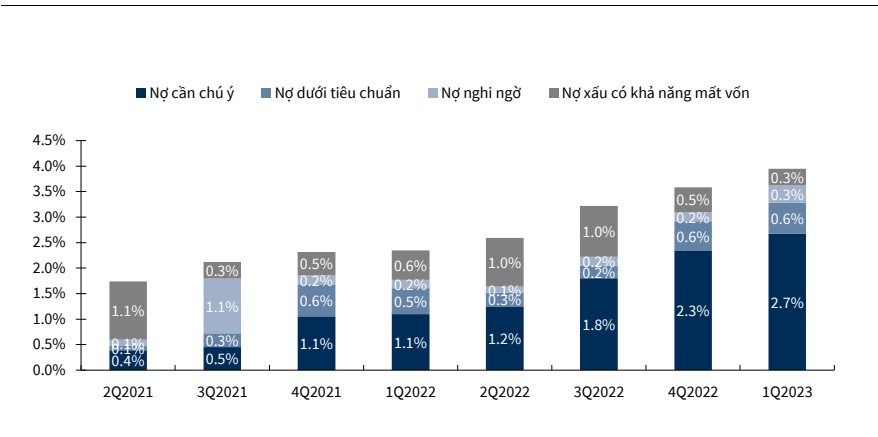


Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Áp lực trích lập nợ xấu sẽ gia tăng trong 2H2023 nhưng thấp hơn so với toàn ngành

Tỷ lệ nợ xấu 1Q2023 của CTG đạt 1.28% (+4bps QoQ), là một trong các ngân hàng kiểm soát tỷ lệ nợ xấu tốt nhất trong 1Q2023. Chúng tôi duy trì quan điểm thận trọng về chất lượng tài sản và áp lực trích lập dự phòng trong phần còn lại của năm khi nợ nhóm 2 đạt 2.67%, tăng 32bps QoQ. Tuy nhiên, mức độ trích lập của CTG sẽ thấp hơn tương đối so với các ngân hàng khác nhờ bộ đệm dự phòng vẫn đang ở mức tốt với tỷ lệ bao phủ nợ xấu đạt 173% (xếp thứ 2 trong nhóm ngân hàng quan sát sau VCB).

Biểu đồ 10. Cơ cấu nợ xấu & nợ cần chú ý của CTG giai đoạn 2021-2023



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 11. Tương quan nợ xấu & nợ nhóm 2 các ngân hàng trong hệ thống

	% Nợ xấu	QoQ	% nợ nhóm 2	QoQ	Tỷ lệ bao phủ nợ xấu
VIB	3.64%	1.19%	5.43%	1.05%	38.0%
MBB	1.76%	0.66%	3.46%	1.77%	138.3%
TPB	1.45%	0.60%	4.02%	2.10%	83.9%
VPB	6.24%	0.51%	8.22%	2.78%	46.0%
BID	1.55%	0.39%	2.32%	0.64%	171.3%
MSB	2.02%	0.32%	3.17%	1.81%	65.2%
SHB	2.83%	0.31%	1.98%	1.01%	72.7%
ACB	0.97%	0.24%	0.88%	0.31%	116.6%
STB	1.19%	0.21%	0.94%	-0.31%	103.8%
HDB	1.85%	0.18%	3.21%	0.41%	61.8%
VCB	0.85%	0.16%	0.64%	0.29%	320.8%
CTG	1.28%	0.04%	2.67%	0.32%	173.0%
LPB	1.45%	0.00%	1.99%	0.48%	111.1%
TCB	0.85%	-0.06%	1.92%	-0.15%	133.8%
EIB	2.12%	-0.21%	1.46%	-0.26%	74.0%
Tổng	1.74%		2.51%		122.2%

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Dự phóng kết quả kinh doanh

Bảng 12. Dự phóng KQKD 2022 -2024

	2022	2023F	+/-%YoY	2024F	+/-%YoY	Chú thích
Thu nhập lãi thuần	47,792	51,721	8.2%	60,475	16.9%	Dự phóng dựa trên giả định tăng trưởng tín dụng 2023 đạt 11%.
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ	5,862	6,906	17.8%	8,288	20.0%	
Tổng thu nhập hoạt động	64,117	68,216	6.4%	79,240	16.2%	Điều chỉnh dự phóng thu nhập khác giảm 25% so với dự phóng cũ phản ánh khả năng thu hồi nợ 1Q2023 kém hơn so với kì vọng.
Chi phí trích lập dự phòng	(24,163)	(26,843)	11.1%	(29,143)	8.6%	Chúng tôi duy trì dự phóng chi phí trích lập dự phòng ở mức cao phản ánh lo ngại về nợ xấu thêm mới trong phần còn lại của năm 2023 trong bối cảnh nợ nhóm 2 tăng mạnh trong 1Q2023.
Lợi nhuận sau thuế	16,835	17,273	2.6%	21,694	25.6%	
NIM	2.98%	2.86%	-12bps	3.04%	18bps	Chúng tôi giữ nguyên dự phóng về NIM với kì vọng NIM sẽ giảm nhẹ trong 2Q2023 và hồi phục trong 2H2023 phản ánh những thay đổi về lãi suất điều hành từ NHNN.
Lãi suất đầu ra bình quân	6.52%	7.04%	52bps	6.59%	-45bps	
Lãi suất đầu vào bình quân	3.72%	4.39%	67bps	3.77%	-63bps	
CIR	29.6%	29.0%	-65bps	29.0%	0bps	Điều chỉnh giảm CIR 1 ppts so với dự phóng cũ phản ánh sự cải thiện về quản lý chi phí hoạt động 1Q2023 so với cùng kỳ
NPL	1.24%	1.60%	36bps	1.60%	0bps	
Tổng tài sản	1,808,430	1,948,556	7.7%	2,148,838	10.3%	
Vốn chủ sở hữu	108,168	121,536	12.4%	139,325	14.6%	

Nguồn: KBSV

Định giá – Khuyến nghị MUA, giá 32,500 đồng/cổ phiếu

Chúng tôi kết hợp 2 phương pháp định giá là P/B và Chiết khấu lợi nhuận thẳng dư để tìm ra mức giá hợp lý cho cổ phiếu CTG.

(1) Phương pháp định giá P/B

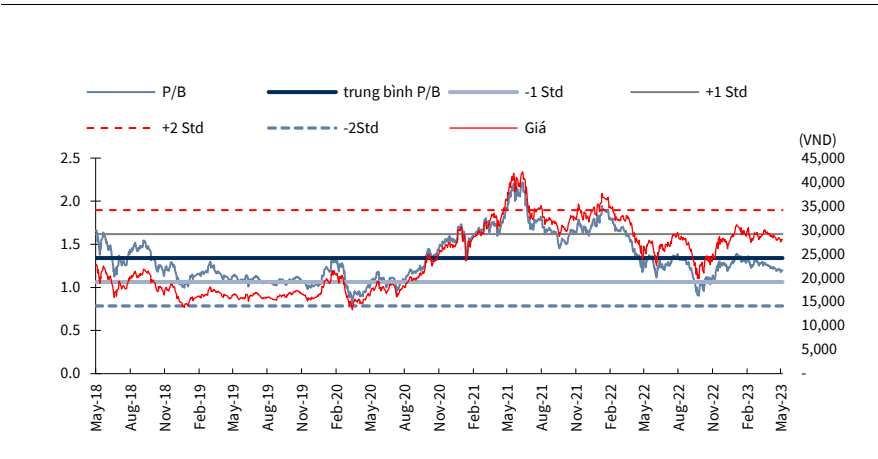
Chúng tôi duy trì thận trọng mức P/B dự phóng 2023 ở mức 1.09x tương đương -1std của trung bình P/B 5 năm của CTG, phản ánh lo ngại chung đối với nhóm ngân hàng do ảnh hưởng của diễn biến tiêu cực từ thị trường bất động sản, trái phiếu và nền kinh tế nói chung

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

Bên cạnh đó, chúng tôi kết hợp sử dụng thêm phương pháp chiết khấu lợi nhuận thẳng 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 cho năm 2023 là 32,500 đồng/cổ phiếu, cao hơn 17.8% so với giá ngày 25/5/2023.

Biểu đồ 13. Chỉ số P/B của CTG giai đoạn 2018-2023



Nguồn: Fiinpro, KBSV

Bảng 14. Cổ phiếu CTG – Định giá 2023 phương pháp chiết khấu lợi nhuận thặng dư			
Tỷ đồng	2023F	2024F	2025F
Lợi nhuận sau thuế	17,272	20,047	25,883
Lợi nhuận thặng dư	394	926	3,710
Chi phí vốn (r)	13.89%		
Tăng trưởng (g)	5.0%		
Giá trị cuối cùng	27,223		
Giá trị hợp lý cuối 2023	180,306		
Giá trị cổ phiếu CTG	37,519		

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	27,566	50%	13,782
Lợi nhuận thặng dư	37,519	50%	18,759
Giá mục tiêu			32,500

Nguồn: KBSV

Ngân hàng VietinBank (CTG) – Bảng tóm tắt KQKD & dự phóng, 2020A-2024F

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	35,581	41,788	47,792	51,721	57,576	Cho vay khách hàng	1,002,772	1,104,873	1,245,058	1,376,618	1,528,046
Thu nhập lãi và các khoản thu nhập tương tự	83,678	84,628	104,665	127,382	131,040	Chứng khoán kinh doanh	5,602	2,475	1,406	1,389	1,542
Chi phí lãi và các chi phí tương tự	(48,097)	(42,840)	(56,873)	(75,662)	(73,464)	Tiền mặt, vàng bạc, đá quý (trừ dự trữ bắt buộc)	9,930	11,331	11,067	12,785	14,191
Lãi/(Lỗ) thuần từ hoạt động dịch vụ	4,341	4,961	5,862	6,906	8,288	Tài sản có sinh lời	1,296,501	1,483,561	1,728,986	1,891,504	2,088,052
Lãi/(Lỗ) thuần từ hoạt động khác	1,910	3,398	6,537	5,135	5,704	Tài sản cố định và tài sản khác	47,904	61,209	95,368	79,851	86,425
Tổng thu nhập hoạt động	45,317	53,157	64,117	68,216	76,341	Tổng tài sản	1,341,436	1,531,587	1,808,430	1,948,556	2,148,838
Chi phí hoạt động	(16,085)	(17,186)	(19,007)	(19,783)	(22,139)	Tiền gửi của khách hàng	990,331	1,161,848	1,249,176	1,373,837	1,524,959
LN thuần trước CF DPRRTD	29,232	35,971	45,109	48,433	54,202	Các khoản vay phải sinh, giấy tờ có giá	62,609	67,025	93,763	121,117	134,440
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(12,147)	(18,382)	(24,163)	(26,843)	(29,143)	Các khoản nợ chịu lãi	1,226,056	1,401,001	1,657,148	1,787,039	1,960,725
Thu nhập khác	2,695	4,516	7,507	6,041	6,711	Các khoản nợ khác	29,969	36,937	43,114	41,261	50,701
Chi phí khác	(785)	(1,118)	(969)	(906)	(1,007)	Tổng nợ phải trả	1,256,025	1,437,938	1,700,262	1,828,300	2,011,426
Tổng lợi nhuận trước thuế	17,085	17,589	20,946	21,590	25,059	Vốn điều lệ	37,234	48,058	48,058	48,058	48,058
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	(3,328)	(3,374)	(4,111)	(4,318)	(5,012)	Thặng dư vốn cổ phần	8,975	8,975	8,975	8,975	8,975
LNST	13,757	14,215	16,835	17,272	20,047	Lợi nhuận chưa phân phối	26,001	21,488	33,364	46,732	62,875
Lợi ích của cổ đông thiểu số	(64)	(127)	(60)	(60)	(60)	Các khoản điều chỉnh vốn	-	-	-	-	-
LNST ngân hàng mẹ	13,694	14,089	16,775	17,212	19,987	Vốn chủ sở hữu	85,411	93,650	108,168	121,536	137,678

Chỉ số tài chính (%)	2020	2021	2022	2023F	2024F	Định giá (đồng, X, %)	2020	2021	2022	2023F	2024F
Khả năng sinh lời						Chỉ số về giá					
ROE	16.9%	15.9%	16.7%	15.0%	15.5%	EPS cơ bản	3,678	2,932	3,491	3,582	4,159
ROA	1.1%	1.0%	1.0%	0.9%	1.0%	Vốn điều lệ	22,939	19,487	22,508	25,290	28,649
ROE trước dự phòng	28.8%	32.3%	35.8%	33.7%	33.5%	Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	21,757	18,592	21,643	24,434	27,805
ROA trước dự phòng	1.8%	2.0%	2.2%	2.1%	2.1%	Chỉ số định giá					
Biên lãi ròng (NIM)	2.8%	3.0%	3.0%	2.9%	2.9%	PER	4.7	5.9	5.0	4.8	4.2
Hiệu quả hoạt động						PBR	0.8	0.9	0.8	0.7	0.6
LDR thuần	102.5%	97.3%	102.1%	103.0%	103.0%	Tỉ lệ cổ tức	0.0%	4.6%	4.6%	4.6%	4.6%
CIR	35.5%	32.3%	29.6%	29.0%	29.0%	ROE	16.9%	15.9%	16.7%	15.0%	15.5%
Tốc độ tăng trưởng						An toàn vốn					
Tăng trưởng tổng tài sản	8.1%	14.2%	18.1%	7.7%	10.3%	Tỉ lệ an toàn vốn(CAR)	10.0%	9.3%	8.9%	>8%	>8%
Tăng trưởng cho vay khách hàng	8.7%	10.2%	12.7%	10.6%	11.0%	Chất lượng tài sản					
Tăng trưởng LN thuần trước DPRRTD	17.9%	23.1%	25.4%	7.4%	11.9%	NPL (nợ xấu nhóm 3-5)	0.9%	1.3%	1.2%	1.6%	1.6%
Tăng trưởng LNST ngân hàng mẹ	44.7%	2.9%	19.1%	2.6%	16.1%	Độ bao phủ nợ xấu (nợ xấu nhóm 3-5)	132.2%	180.4%	188.4%	169.8%	169.8%
Tăng trưởng EPS	44.7%	-20.3%	19.1%	2.6%	16.1%	SML (nợ xấu và nợ cà nhúy)	1.2%	2.3%	3.6%	3.9%	3.9%
Tăng trưởng BVPS	10.4%	-15.0%	15.5%	12.4%	13.3%	Độ bao phủ nợ xấu (nợ xấu và nợ cần chú ý)	102.1%	98.4%	65.0%	69.6%	69.6%

Nguồn: Báo cáo công ty & KBSV

KHOÍ PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM

Nguyễn Xuân Bình – Giám đốc phân tích
binhnx@kbsec.com.vn

Phân tích doanh nghiệp

Ngân hàng, Bảo hiểm & Chứng khoán

Nguyễn Anh Tùng – Trưởng nhóm
tungna@kbsec.com.vn

Phạm Phương Linh – Chuyên viên phân tích
linhpp@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
nguyennd1@kbsec.com.vn

Bán lẻ & Hàng tiêu dùng

Nguyễn Trường Giang – Chuyên viên phân tích
giangnt1@kbsec.com.vn

Bất động sản khu công nghiệp & Logistics

Nguyễn Thị Ngọc Anh – Chuyên viên phân tích
anhntn@kbsec.com.vn

Công nghệ thông tin & Tiện ích

Nguyễn Đình Thuận – Chuyên viên phân tích
thuannd@kbsec.com.vn

Dầu khí & Hóa Chất

Phạm Minh Hiếu – Chuyên viên phân tích
hieupm@kbsec.com.vn

Khoí 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
anhtd@kbsec.com.vn

Vĩ mô & Ngân hàng

Hồ Đức Thành – Chuyên viên phân tích
thanhh@kbsec.com.vn

Vũ Thu Uyên – Chuyên viên phân tích
uyenvt@kbsec.com.vn

Chiến lược đầu tư

Thái Hữu Công – Chuyên viên phân tích
congh@kbsec.com.vn

Nghiêm Sỹ Tiến – Chuyên viên phân tích
tienss@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.

