

TechcomBank (TCB)

Tỷ lệ nợ xấu tiếp tục duy trì ở mức thấp

17/11/2021

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

TCB duy trì đà tăng trưởng với LNTT tăng 40.0% YoY

3Q2021, TCB duy trì đà tăng trưởng cao với LNTT đạt 5,562 tỷ VND (-7.6% QoQ, +40.0% YoY). Tăng trưởng tín dụng ở mức cao, đạt 33.0% YoY/17.0% QoQ.

NIM 3Q2021 đạt 5.69%, giảm 11 bps QoQ

NIM 3Q2021 giảm nhẹ tuy nhiên vẫn duy trì ở mức cao, đạt 5.69% (-11bps QoQ, +84bps YoY) nhờ lãi suất đầu vào duy trì ở mức thấp trong khi lãi suất đầu ra chưa giảm đáng kể do nhóm khách hàng chính chưa chịu nhiều tác động bởi dịch bệnh.

Tỷ lệ nợ xấu 3Q2021 đạt 0.57%, tỷ lệ bao phủ nợ xấu đạt 184.4%

Tỷ lệ nợ xấu 3Q2021 đạt 0.57%, tăng 27bps QoQ, thấp nhất hệ thống ngân hàng. Trong kì, TCB thực hiện trích lập 589 tỷ VND (-43% YoY) khiến tỷ lệ bao phủ nợ xấu đạt 184.4%, giảm 74.5% điểm QoQ tuy nhiên vẫn nằm trong nhóm các ngân hàng có mức bao phủ nợ xấu cao nhất thị trường.

TCB huy động thành công khoản vay hợp vốn trị giá 800 triệu USD

Trong 3Q2021, TCB đã thực hiện thành công huy động khoản vay hợp vốn nước ngoài trị giá 800 triệu USD. Khoản vay tín chấp này bao gồm 2 phần: 600 triệu USD với kỳ hạn 3 năm và 200 triệu USD với kỳ hạn 5 năm. Nguồn trái phiếu này bổ sung đáng kể cho nguồn vốn trung-dài hạn của TCB, đảm bảo câu chuyện thanh khoản của ngân hàng trong giai đoạn tới.

Khuyến nghị MUA, giá mục tiêu 65,600 VND/cp

Chúng tôi khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu TCB. Giá mục tiêu là 65,600 VND/cp, cao hơn 26.2% so với giá tại ngày 15/11/2021.

Mua

Giá mục tiêu	VND 65,600
Tăng/Giảm	26.2%
Giá hiện tại (15/11/2021)	VND 52,000
Giá mục tiêu thị trường	VND 61,900
Vốn hóa thị trường (Tỷ VND)	186,160

Dự phóng KQKD & định giá

Cuối năm tài chính	2019A	2020A	2021F	2022F
Thu nhập lãi thuần (tỷ VND)	14,258	18,751	25,384	29,515
LN thuần trước CF DPRRTD (tỷ VND)	13,756	18,411	24,795	28,503
LNST ngân hàng mẹ (tỷ VND)	10,075	12,325	16,909	19,979
EPS (VND)	2,878	3,516	4,824	5,700
Tăng trưởng EPS (%)	19%	22%	37%	18%
PER (x)	15.0	12.3	9.0	7.6
Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	17,734	21,289	25,313	30,213
PBR (x)	2.44	2.03	1.71	1.43
ROE (%)	18.0%	18.4%	20.8%	20.6%

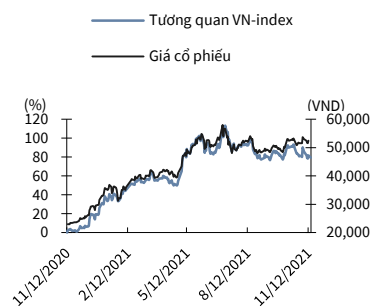
Nguồn: Bloomberg, KBSV

Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	84.54%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	762/33.7
Sở hữu nước ngoài (%)	22.47%
Cơ cấu cổ đông	MSN (14.96%)

Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	-1	6	-2	133
Tương đối	-7	-8	-14	79



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Hoạt động kinh doanh

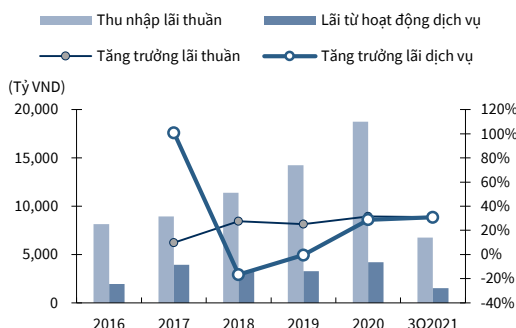
3Q2021, LNTT đạt 5,562 tỷ VND, tăng 40.0% YoY

3Q2021, TCB duy trì đà tăng trưởng cao với thu nhập lãi thuần đạt 6,742 tỷ VND (+2.3% QoQ, +31.0% YoY); thu nhập ngoài lãi đạt 2,037 tỷ VND (-22.2% QoQ, -13.3% YoY) giúp TOI đạt 8,779 tỷ VND, giảm 4.6% QoQ và tăng 17.1% YoY. CIR đạt 29.9%, tăng 179 bps QoQ tuy nhiên giảm đáng kể 327 bps YoY. Trong khi đó, tỷ lệ trích lập dự phòng/LN thuần trước trích lập ở mức thấp là 9.6% giúp LNTT đạt 5,562 tỷ VND (-7.6% QoQ, +40.0% YoY). Lũy kế 9 tháng đầu năm, LNTT đạt 17,098 tỷ VND, tăng 59.6% YoY. Tăng trưởng tín dụng ở mức cao, đạt 33.0% YoY.

NIM 3Q2021 đạt 5.69%, giảm 11 bps QoQ

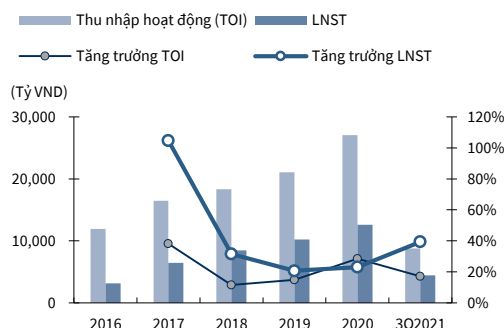
NIM 3Q2021 giảm nhẹ tuy nhiên vẫn duy trì ở mức cao, đạt 5.69% (-11bps QoQ, +84bps YoY) nhờ lãi suất đầu vào vẫn duy trì ở mức thấp, đạt 2.2%; Tỷ lệ Casa duy trì đà tăng, đạt 49% với động lực từ CASA nhóm khách hàng doanh nghiệp. Trong khi đó lãi suất đầu ra bình quân đạt 7.60% (-10bps QoQ), giảm không đáng kể do phân khúc khách hàng chính của TCB không nằm trong đối tượng chịu ảnh hưởng bởi dịch được hưởng các ưu đãi về lãi suất cho vay.

Biểu đồ 1. Tăng trưởng thu nhập lãi thuần và lãi từ hoạt động dịch vụ 2016-3Q2021 (YoY)



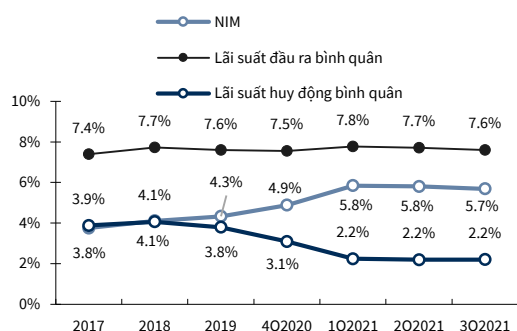
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 2. Tăng trưởng thu nhập hoạt động và LNST 2016-3Q2021 (YoY)



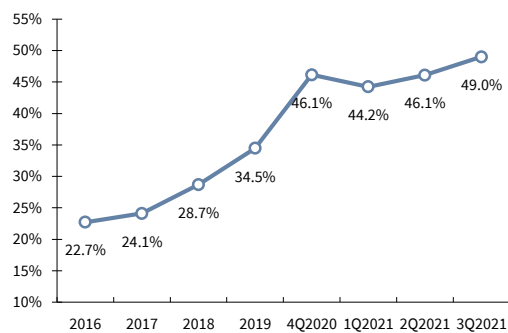
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

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



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 4. Tỷ lệ CASA của TCB giai đoạn 2016 - 3Q2021

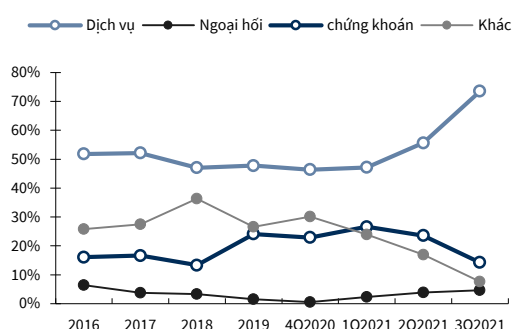


Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

NOII 3Q2021 đạt 2,036 tỷ VND, giảm 13.3% YoY

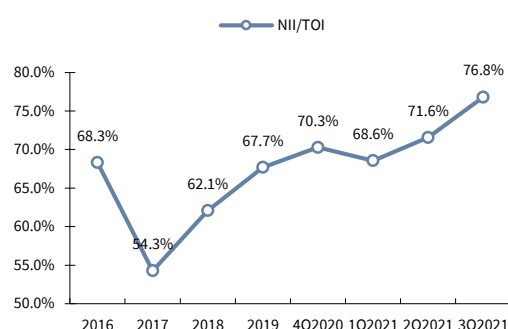
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ tăng 30.7% YoY trong đó động lực đến từ lãi hoạt động dịch vụ thanh toán tăng 101% YoY và các hoạt động liên quan đến dịch vụ môi giới tăng 209% YoY; lãi từ hoạt động FX đạt 93 tỷ VND, tăng 103.7% YoY; lãi từ hoạt động đầu tư – kinh doanh chứng khoán đạt 291 tỷ VND, giảm 12.3% YoY. Trong khi đó, lãi từ hoạt động khác đạt 156 tỷ VND, giảm 81.2% YoY do: (1) lãi từ các hoạt động phái sinh giảm 35.4% YoY; (2) Thu từ các khoản nợ đã được xử lý bằng nguồn dự phòng chỉ đạt 146 tỷ VND, giảm 74.6% YoY khiến NOII đạt 2,036 tỷ VND, giảm 13.3% YoY. NII/TOI đạt 76.8%, tăng 520 bps QoQ.

Biểu đồ 5. Cơ cấu thu nhập ngoài lãi 2016-3Q2021



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

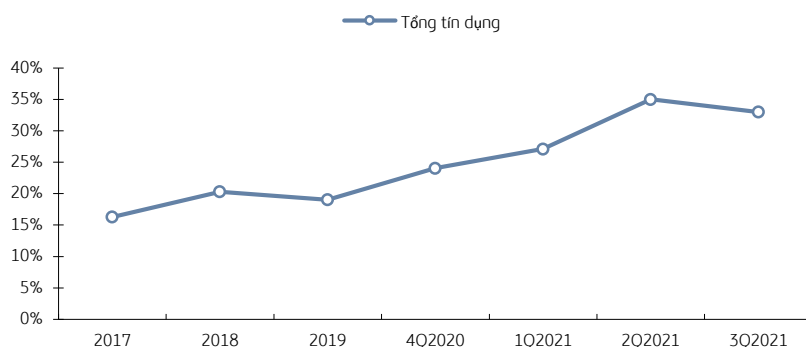
Biểu đồ 6. Tỷ lệ thu nhập lãi thuần/thu nhập hoạt động 2016-3Q2021



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Tăng trưởng tín dụng trong 3Q2021 được dẫn dắt nhờ cho vay khách hàng cá nhân (+7% QoQ) và trái phiếu doanh nghiệp (+13% QoQ), trong khi khối khách hàng doanh nghiệp giảm 1% QoQ

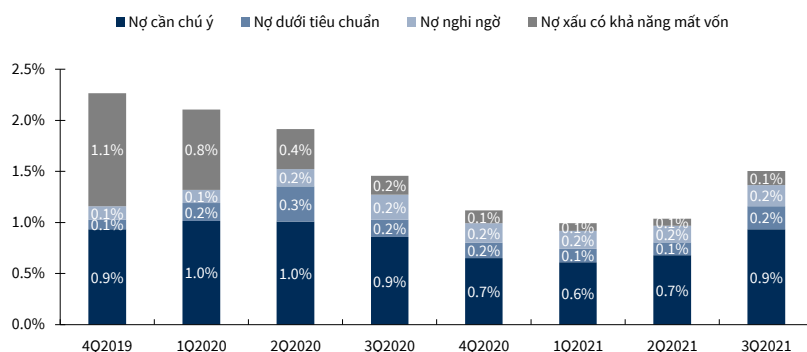
Biểu đồ 7. Tăng trưởng tín dụng 2017-2021 (YoY)



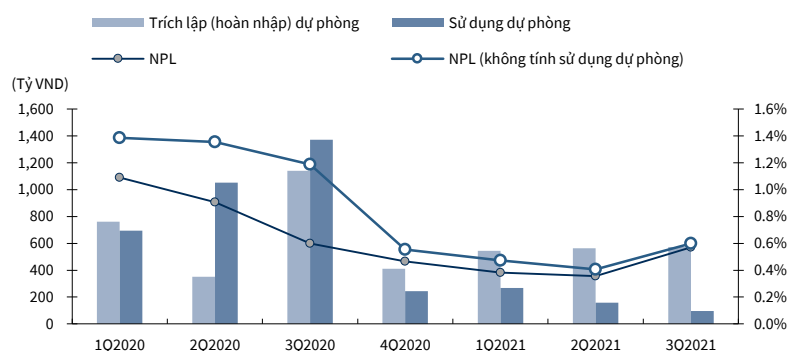
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Tỷ lệ nợ xấu đạt 0.57% tăng 27bps QoQ. Dự nợ tái cơ cấu tương đương 0.8% tổng dư nợ

Tỷ lệ nợ xấu 3Q2021 đạt 0.57%, tăng 27bps QoQ, thấp nhất hệ thống ngân hàng. Trong kì, TCB thực hiện trích lập 589 tỷ VND (-43% YoY) khiến tỷ lệ bao phủ nợ xấu đạt 184.4%, giảm 74.5% điểm % QoQ tuy nhiên vẫn nằm trong nhóm các ngân hàng có mức bao phủ cao nhất thị trường. Tính đến hết 3Q2021, dư nợ tái cơ cấu theo thông tư 14/2021 của TCB đạt 2,800 tỷ VND, tăng 3.7% QoQ, tương đương 0.8% tổng dư nợ, vẫn đang thấp hơn con số dự kiến của TCB trong kì trước là 1.6% tổng dư nợ do ảnh hưởng của làn sóng dịch Covid lần thứ 4.

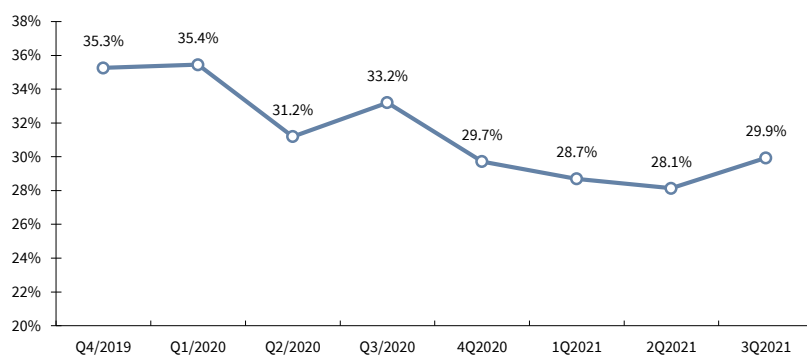
Biểu đồ 10. Cơ cấu nợ xấu & nợ cần chú ý của TCB giai đoạn 2019-2Q2021

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 11. NPL - trích lập dự phòng 2Q2019 - 1Q2021

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

CIR 3Q2021 có tăng so với quý trước nhưng vẫn duy trì mức thấp so với năm 2020, đạt 29.9% (+180bps QoQ, -330bps YoY). Lũy kế 9 tháng đầu năm, CIR đạt 29.1%, thấp hơn so với trung bình ngành đạt 33.8%.

Biểu đồ 12. Tỷ lệ CIR của TCB giai đoạn 2016-2Q2021

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

E-Banking tăng trưởng vượt bậc trong 9M2021

Ngân hàng Điện tử của TCB có bước phát triển vượt bậc trong 9M2021 nhờ cải thiện hạ tầng công nghệ thông tin và tăng cường hỗ trợ khách hàng trong giai đoạn giãn cách. Tổng khách hàng đăng kí dịch vụ E-Banking trong 3Q2021 đạt 4.8 triệu khách, tăng 35.5% YoY. Tỷ trọng đóng góp vào tổng số giao dịch bán lẻ của E-Banking tăng từ 76.8% 9M2020 lên 83.4% trong 9M2021, tăng từ 256 triệu giao dịch lên 455.8 triệu giao dịch; giá trị giao dịch bán lẻ qua kênh E-banking 9M2021 đạt 6,310 nghìn tỷ VND, tăng 91.0% YoY. Việc thúc đẩy E-Banking sẽ là động lực quan trọng giúp TCB có thể cải thiện CIR trong thời gian tới.

TCB huy động thành công khoản vay hợp vốn trị giá 800 triệu USD

Trong 3Q2021, TCB đã thực hiện thành công huy động khoản vay hợp vốn nước ngoài trị giá 800 triệu USD. Khoản vay tín chấp này bao gồm 2 phần: 600 triệu USD với kỳ hạn 3 năm và 200 triệu USD với kỳ hạn 5 năm. Lãi suất bằng lãi suất cho vay USD liên ngân hàng (LIBOR) +/- 1.35%/năm cho kỳ hạn 3 năm và 1.62%/năm cho kỳ hạn 5 năm. Đây là khoản vay có giá trị lớn nhất cho một định chế tài chính của Việt Nam trên thị trường vay hợp vốn quốc tế. Nguồn trái phiếu này bổ sung đáng kể cho nguồn trung-dài hạn của TCB, đảm bảo câu chuyện thanh khoản của ngân hàng trong giai đoạn đẩy mạnh tăng trưởng tín dụng hỗ trợ hồi phục nền kinh tế sắp tới.

Dự phóng kết quả kinh doanh

Dự phóng kết quả kinh doanh năm 2021

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

- Dự phóng tăng trưởng tín dụng đạt 22.2% YoY trong năm 2021, điều chỉnh tăng 330bps so với dự phóng cũ.
- Chúng tôi ước tính NIM 2021 tăng 73 bps YoY, đạt 5.61%, thấp hơn so với 1H2021 phản ánh kế hoạch giảm lãi suất đầu ra hỗ trợ nền kinh tế.
- Dự phóng NPL đạt 0.62%, tăng 15 bps YoY và tăng 5 bps so với 3Q2021 phản ánh các tác động tiêu cực của dịch Covid-19 đến chất lượng tài sản.
- Chi phí trích lập dự phòng dự kiến đạt 3,552 tỷ VND 3,952 tỷ VND, tăng 36% YoY để tăng bộ đệm dự phòng cho các tác động tiêu cực của dịch bệnh tuy nhiên giảm 10.1% so với dự phóng cũ do chất lượng tài sản của TCB vẫn duy trì ở mức tốt.
- Chúng tôi dự báo LNTT năm 2021 đạt 21,242 tỷ VND, tăng 34.4% YoY và vượt 7.3% so với kế hoạch đề ra cho năm 2021.
- Chúng tôi dự báo LNTT năm 2022 đạt 25,099 tỷ VND, tăng 18.2% YoY với động lực từ nhu cầu tín dụng đẩy mạnh để hồi phục kinh tế.

Bảng 12. Dự phóng KQKD 2021 -2022

	2020	2021F	2022F	% YoY 2021	%YoY 2022
Thu nhập lãi thuần	18,751	25,384	29,515	35%	16%
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ	4,189	5,498	6,092	31%	11%
Tổng thu nhập hoạt động	27,043	35,421	40,145	31%	13%
Chi phí trích lập dự phòng	(2,611)	(3,552)	(3,404)	36%	-4%
Lợi nhuận sau thuế	12,582	16,994	20,079	35.1%	18.2%
NIM	4.88%	5.61%	5.54%	73bps	-7bps
Lãi suất đầu ra bình quân	7.55%	7.86%	8.03%	31bps	17bps
Lãi suất đầu vào bình quân	3.09%	2.67%	2.96%	-42bps	29bps
CIR	31.9%	30.0%	29.0%	-192bps	-100bps
NPL	0.47%	0.62%	0.80%	15bps	18bps
Tổng tài sản	439,603	537,179	620,755	22%	16%
Vốn chủ sở hữu	74,615	88,720	105,895	19%	19%

Nguồn: KBSV

Định giá – Khuyến nghị MUA, giá 65,600 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 TCB.

(1) Phương pháp định giá P/B

Với vị thế là ngân hàng thương mại cổ phần dẫn đầu, chất lượng tài sản tốt, tệp khách hàng chịu ảnh hưởng ít bởi dịch Covid-19, chúng tôi đưa ra P/B mục tiêu của TCB là 2.58x tương đương mức std+2 của trung bình P/B 3 năm.

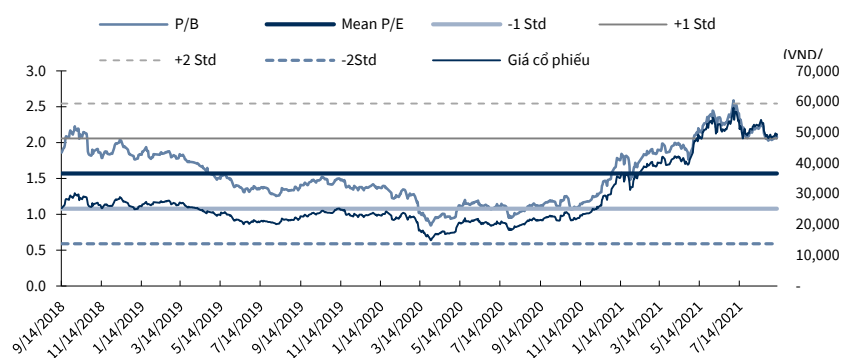
(2) Phương pháp chiết khấu lợi nhuận thặng dư (Bảng 14)

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.
Giá dự phóng thấp hơn

Kết hợp hai phương pháp định giá trên với tỉ lệ 50-50 để ra được giá hợp lý cuối cùng cho cổ phiếu TCB là 65,600 đồng/cổ phiếu, cao hơn 26.2% so với giá ngày 15/11/2021.

Biểu đồ 13. Diễn biến giá và chỉ số P/B của TCB giai đoạn 2018-2021



Nguồn: Fiinpro, KBSV

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

Tỷ đồng	2021F	2022F	2023F
Lợi nhuận sau thuế	16,994	20,079	22,849
Lợi nhuận thặng dư	7,765	9,083	9,757
Chi phí vốn (r)	11.30%		
Tăng trưởng (g)	7.0%		
Giá trị cuối cùng	176,087		
Tổng giá trị hiện tại (PV)	230,768		
Giá trị cổ phiếu TCB	65,841		

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	65,308	50%	32,654
Lợi nhuận thặng dư	65,841	50%	32,921
Giá mục tiêu			65,600

Nguồn: KBSV

Ngân hàng TMCP Techcombank (TCB) – Bảng tóm tắt KQKD & dự phóng, 2018A-2022E

Báo cáo Kết quả hoạt động kinh doanh						Bảng cân đối kế toán					
(Tỷ đồng)	2018	2019	2020	2021F	2022F	(Tỷ đồng)	2018	2019	2020E	2021F	2022F
Thu nhập lãi thuần	11,390	14,258	18,751	25,384	29,515	Cho vay khách hàng	157,554	227,885	275,310	335,221	401,537
Thu nhập lãi và các khoản thu nhập tương tự	21,414	25,016	29,002	35,560	42,804	Chứng khoán kinh doanh	7,572	10,042	8,348	6,507	7,809
Chi phí lãi và các chi phí tương tự	(10,024)	(10,758)	(10,251)	(10,176)	(13,289)	Tiền mặt, vàng bạc, đá quý (trừ dự trữ bắt buộc)	2,606	4,821	3,664	5,764	6,916
Lãi/(Lỗ) thuần từ hoạt động dịch vụ	3,273	3,253	4,189	5,498	6,092	Tài sản cố sinh lời	300,499	358,398	409,963	494,994	571,308
Lãi/(Lỗ) thuần từ hoạt động khác	1,634	1,807	2,279	2,566	2,566	Tài sản cố định và tài sản khác	20,629	23,715	28,586	40,403	47,859
Tổng thu nhập hoạt động	18,350	21,068	27,043	35,421	40,145	Tổng tài sản	320,989	383,699	439,603	537,179	620,755
Chi phí hoạt động	(5,843)	(7,313)	(8,631)	(10,626)	(11,642)	Tiền gửi của khách hàng	201,415	231,297	277,459	338,580	406,296
LN thuần trước CF DPRRTD	12,507	13,756	18,411	24,795	28,503	Các khoản vay phải sinh, giấy tờ có giá	13,488	17,895	28,167	45,921	53,562
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(1,846)	(917)	(2,611)	(3,552)	(3,404)	Các khoản nợ chịu lãi	257,353	310,458	353,110	408,221	488,321
Thu nhập khác	3,147	4,425	5,460	5,460	5,460	Các khoản nợ khác	11,853	11,169	11,878	40,238	26,540
Chi phí khác	(1,513)	(2,618)	(3,181)	(2,894)	(2,894)	Tổng nợ phải trả	269,206	321,627	364,988	448,459	514,861
Tổng lợi nhuận trước thuế	10,661	12,838	15,800	21,242	25,099	Vốn điều lệ	34,966	35,001	35,049	35,049	35,049
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	(2,187)	(2,612)	(3,218)	(4,248)	(5,020)	Thặng dư vốn cổ phần	477	477	477	477	477
LNST	8,474	10,226	12,582	16,994	20,079	Lợi nhuận chưa phân phối	12,403	21,131	31,816	45,921	63,095
Lợi ích của cổ đông thiểu số	(11)	(151)	(257)	(85)	(100)	Các khoản điều chỉnh vốn	-	-	-	-	-
LNST ngân hàng mẹ	8,463	10,075	12,325	16,909	19,979	Vốn chủ sở hữu	51,783	62,073	74,615	88,720	105,895

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	21.5%	18.0%	18.4%	20.8%	20.6%	EPS cơ bản	2,420	2,878	3,516	4,824	5,700
ROA	2.9%	2.9%	3.1%	3.5%	3.5%	Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	14,809	17,734	21,289	25,313	30,213
ROE trước dự phòng	25.3%	19.3%	21.5%	24.3%	23.4%	Giá trị sổ sách hữu hình/CP (Tangible BVPS)	14,543	17,045	20,392	24,298	29,205
ROA trước dự phòng	3.4%	3.1%	3.6%	4.1%	3.9%	Chỉ số định giá					
Biên lãi ròng (NIM)	4.1%	4.3%	4.9%	5.6%	5.5%	PER	17.9	15.0	12.3	9.0	7.6
Hiệu quả hoạt động						PBR	2.9	2.4	2.0	1.7	1.4
LDR thuần	79.4%	99.8%	100.0%	100.0%	100.0%	Tỷ lệ cổ tức	0.0%	1.8%	1.8%	1.8%	1.8%
CIR	31.8%	34.7%	31.9%	30.0%	29.0%	ROE	21.5%	18.0%	18.4%	20.8%	20.6%
Tốc độ tăng trưởng						An toàn vốn					
Tăng trưởng tổng tài sản	19.2%	19.5%	14.6%	22.2%	15.6%	Tỷ lệ an toàn vốn (CAR)	10.0%	9.3%	10.0%	>8%	>8%
Tăng trưởng cho vay khách hàng	-0.9%	44.6%	20.8%	21.8%	19.8%	Chất lượng tài sản					
Tăng trưởng LN thuần trước DPRRTD	7.4%	10.0%	33.8%	34.7%	15.0%	NPL (nợ xấu nhóm 3-5)	1.8%	1.3%	0.5%	0.6%	0.8%
Tăng trưởng LNST ngân hàng mẹ	31.3%	19.1%	22.3%	37.2%	18.2%	Độ bao phủ nợ xấu (nợ xấu nhóm 3-5)	85.1%	94.8%	171.1%	160.0%	146.4%
Tăng trưởng EPS	-56.2%	18.9%	22.2%	37.2%	18.2%	SML (nợ xấu và nợ cã chú ý)	3.4%	2.3%	1.1%	1.7%	1.9%
Tăng trưởng BVPS	-35.9%	19.8%	20.0%	18.9%	19.4%	Độ bao phủ nợ xấu (nợ xấu và nợ cã chú ý)	44.3%	56.1%	71.4%	57.7%	61.6%

Nguồn: Báo cáo công ty & KBSV

KHOÍ 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

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
 anhttp@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

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.