

13/04/2022

4Q2021, LNTT tăng 20.7%YoY, đạt 6,140 tỷ đồng.

TCB ghi nhận thu nhập lãi thuần quý 4 đạt 7,245 tỷ VND (+7.5%QoQ và +32.8%YoY), thu nhập ngoài lãi đạt 2,910 tỷ VND (+42.8%QoQ và +26.2%YoY). Chi phí dự phòng 4Q2021 tăng mạnh 71.2%YoY, đạt 627 tỷ đồng từ đó LNTT 4Q2021 tăng khoảng 20.7%YoY, đạt 6,140 tỷ đồng.

Kỳ vọng thỏa thuận phí bảo hiểm mới giữa Techcombank và Manulife

Thỏa thuận hợp tác của TCB và Manulife được ký vào năm 2017 có thời hạn 15 năm với khoảng phí upfront 1,466 tỷ VND. Các thỏa thuận hợp tác bảo hiểm trong 2 năm gần đây thường có phí upfront rất lớn như giữa CTG và Manulife là 8,050 tỷ VND hay VCB và FWD là 9,200 tỷ VND. Đồng thời đầu năm nay, VPB gia hạn thỏa thuận cùng AIA lên 19 năm, phí upfront mới ước tính là 6,000 tỷ VND. Chúng tôi kỳ vọng trong thời gian tới 2 bên có thể thỏa thuận lại mức phí upfront cao hơn nhờ (1) tiềm năng khai thác từ tập khách hàng có thu nhập cao của TCB là rất lớn; (2) tỷ lệ thâm nhập bảo hiểm nhân thọ ở Việt Nam hiện nay còn thấp khi so sánh với các thị trường mới nổi và các thị trường phát triển.

Tích cực đẩy mạnh đầu tư ngân hàng số nhằm duy trì tỷ lệ CASA cao

Dự án đám mây sử dụng Amazon Web Services và việc ra mắt ứng dụng mobile banking mới nhằm cung cấp cho người dùng sự trải nghiệm tốt hơn hứa hẹn sẽ góp phần duy trì và gia tăng tỷ lệ CASA của TCB trong năm 2022.

Kế hoạch kinh doanh năm 2022

TCB đặt kế hoạch tăng trưởng tín dụng của ngân hàng mẹ đạt 446,554 tỷ đồng, tăng 15%YTD. Lợi nhuận trước thuế hợp nhất tăng trưởng 16.2%YoY, đạt 27,000 tỷ đồng. Tỷ lệ nợ xấu mục tiêu duy trì ở mức 1.5%. Kế hoạch IPO TCBS đang được lên kế hoạch và dự kiến triển khai trong 1 – 2 năm tới.

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

Sử dụng 2 phương pháp định giá PB và Chiết khấu lợi nhuận vượt trội, chúng tôi đưa ra mức giá mục tiêu của cổ phiếu TCB là 65,600 VND/cp, cao hơn 36.7% so với giá tại ngày 12/04/2022. Khuyến nghị MUA.

MUA

Giá mục tiêu VND 65,600

Tăng/giảm	36.7%
Giá hiện tại (08/4/2022)	48,000
Giá mục tiêu thị trường	67,800
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	171,508

Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	84.54%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	4,280/0.18
Sở hữu nước ngoài (%)	22.47%
Cơ cấu cổ đông	MSN (14.96%)

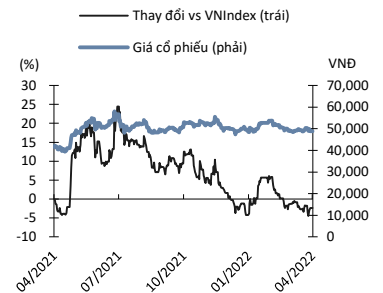
Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	-0.31%	-1.21%	-7.83%	16.45%
Tương đối	-400	-600	-4,150	6,900

Dự phóng KQKD & định giá

Cuối năm tài chính	2020A	2021A	2022F	2023F
Thu nhập lãi thuần (tỷ VND)	18,751	26,695	36,249	42,860
LN trước CF DPRRTD (tỷ VND)	18,411	25,903	32,714	41,420
LNST ngân hàng mẹ (tỷ VND)	12,325	18,038	23,150	29,631
EPS	3,516	5,138	6,561	8,356
Tăng trưởng EPS (%)	22.2%	46.1%	27.7%	27.4%
PER (x)	8.96	9.73	9.9	9.6
Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	20,392	25,481	31,872	40,356
PBR (x)	1.54	1.96	2.0	1.6
ROE (%)	18%	21.5%	22.4%	22.7%
Tỷ lệ cổ tức (%)	0%	0%	0%	0%

Nguồn: Bloomberg, KB Securities Vietnam



Nguồn: Bloomberg, KB Securities Vietnam

Hoạt động kinh doanh

4Q2021, LNTT tăng 20.7%YoY, đạt 6,140 tỷ đồng.

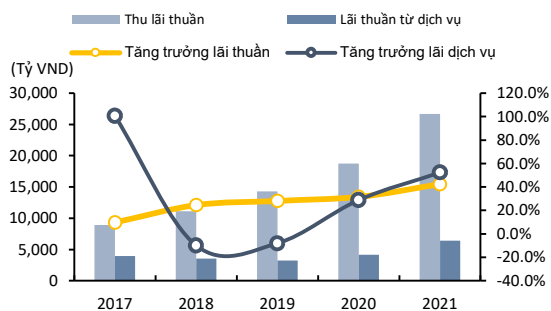
TCB ghi nhận thu nhập lãi thuần quý 4 đạt 7,245 tỷ VND (+7.5%QoQ và +32.8%YoY), thu nhập ngoài lãi đạt 2,910 tỷ VND (+42.8%QoQ và +26.2%YoY). Tổng thu hoạt động nhờ đó tăng 15.7%QoQ và 30.9%YoY, đạt 10,159 tỷ VND. Chi phí dự phòng 4Q2021 tăng mạnh 71.2%YoY, đạt 627 tỷ đồng từ đó LNTT 4Q2021 tăng khoảng 20.7%YoY, đạt 6,140 tỷ đồng. Lũy kế cả năm 2021, TCB ghi nhận tăng trưởng LNTT ấn tượng 47.1%YoY (2020: 23.1% và 2019: 20.4%), đạt 23,238 tỷ VND. Tăng trưởng tín dụng đạt 22.9% YTD – đứng thứ 2 toàn ngành.

NIM 4Q2021 đạt 5.64%, tăng nhẹ 6bps QoQ.

Lợi suất đầu ra bình quân vẫn chưa thể hoàn toàn hồi phục trong 4Q, tiếp tục giảm 20bps QoQ, đạt 7.65%. Tuy nhiên, nhờ tỷ lệ CASA duy trì đà tăng tốt, đạt 50.5% với động lực tới từ nhóm khách hàng cá nhân (+23.5%QoQ và 31.6%YoY) cùng lãi suất huy động toàn ngành vẫn duy trì ở mức thấp mà lãi suất đầu vào bình quân của ngân hàng giảm mạnh chỉ còn 2% trong 4Q2021. Biên lãi thuần từ đó cải thiện nhẹ 6bps QoQ lên mức 5.64%. NIM cả năm 2021 vẫn tăng khoảng 83bps YoY, đạt 5.75%.

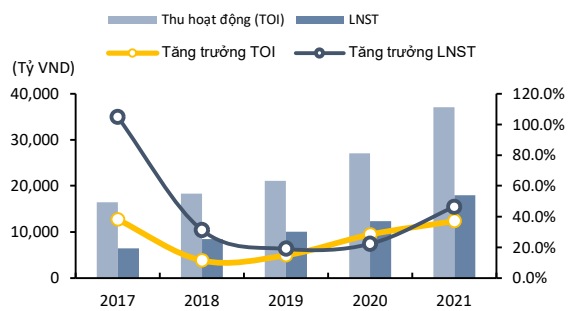
3Q2021 TCB đã huy động thành công 800 triệu USD từ khoản vay hợp vốn nước có kỳ hạn 5 năm sẽ bổ sung đáng kể nguồn vốn trung và dài hạn cho ngân hàng, đảm bảo thanh khoản trong giai đoạn đẩy mạnh tăng trưởng tín dụng khi nền kinh tế phục hồi. Nguồn vốn từ nước ngoài với lãi suất thấp cũng góp phần làm giảm chi phí vốn và cải thiện NIM cho ngân hàng.

Biểu đồ 1. Biểu đồ tăng trưởng lãi thuần và lãi thuần từ hoạt động dịch vụ 2017 – 2021 (YoY)



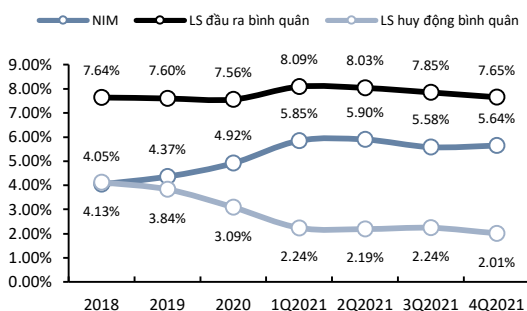
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 2. Tăng trưởng Tổng thu nhập hoạt động và LNST 2017 – 2021 (YoY)



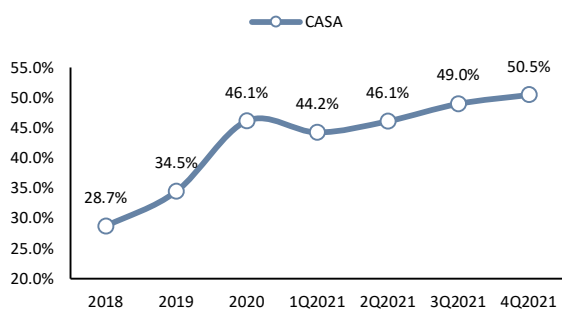
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 3. Biến động biên lãi thuần (NIM) 2017 - 2021



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 4. Tỷ lệ CASA của TCB giai đoạn 2017 - 2021



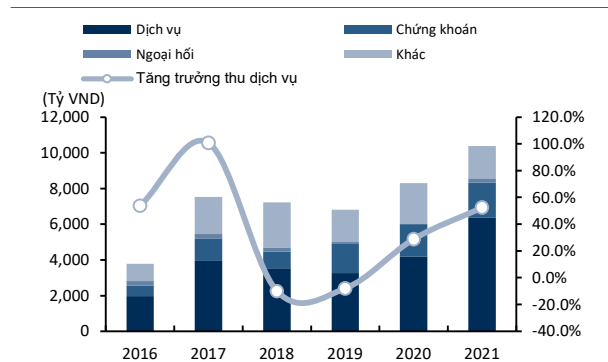
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

NOII 4Q2021 đạt 2,914 tỷ đồng, tăng 26.3%YoY.

Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ tăng 96.7% YoY trong đó động lực đến từ thu hoạt động bảo hiểm (+195.9%YoY) và thu từ môi giới (+320.5%), hoạt động thanh toán đem lại cho ngân hàng khoảng 600 tỷ VND, tăng 77.5%YoY; hoạt động FX ghi nhận âm 28 tỷ VND; lãi từ hoạt động đầu tư – kinh doanh chứng khoán đạt 303 tỷ VND, giảm 42.7% YoY. Trong khi đó, lãi từ hoạt động khác đạt 532 tỷ VND, giảm 23% YoY do lãi từ các hoạt động phái sinh giảm 45% YoY. Nhờ thu dịch vụ tăng mạnh mà NOII vẫn tăng 26.4%, đạt 2,910 tỷ VND. Tỷ lệ NII/TOI đạt 71.3%, giảm 5.5 điểm phần trăm QoQ.

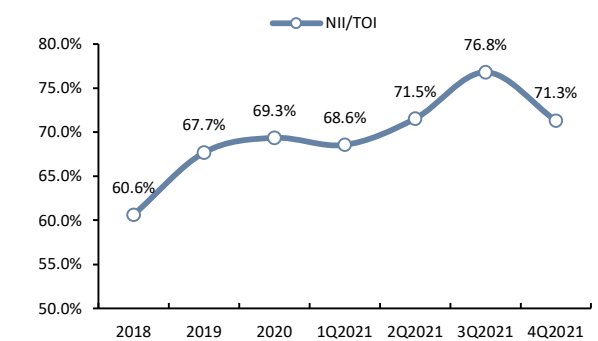
Các công ty con của TCB đều ghi nhận kết quả kinh doanh tăng trưởng cao, đem lại nguồn thu ngoài lãi ổn định cho ngân hàng. CTCP Chứng khoán Kỹ thương (TCBS) đem về cho ngân hàng 3.8 nghìn tỷ VND (+41.5%YoY) và tiếp tục đứng đầu thị phần môi giới trái phiếu năm thứ 6 liên tiếp. CTCP Quản lý Quỹ Kỹ thương (TCC) đem về 276 tỷ đồng (+17.6%YoY), giá trị tài sản đang quản lý của quỹ mở trong nước đạt hơn 22 nghìn tỷ đồng, chiếm 53% thị phần.

Biểu đồ 5. Cơ cấu thu ngoài lãi 2016 - 2021



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 6. Tỷ lệ thu nhập lãi thuần/Tổng thu hoạt động 2018 - 2021



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

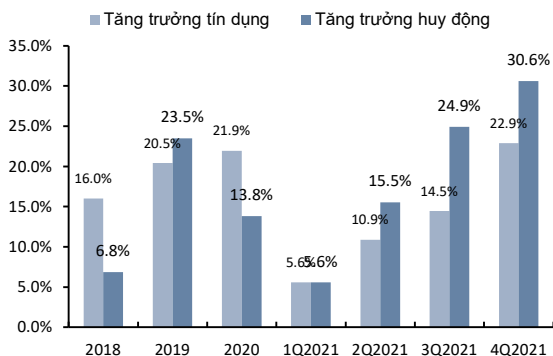
Tăng trưởng tín dụng và huy động vốn lần lượt đạt 22.9%YTD và 30.6%YTD.

Tăng trưởng tín dụng trong 4Q2021 đạt 22.9%YTD được dẫn dắt nhờ cho vay khách hàng cá nhân (+17.4% QoQ và 45.9%YoY) và SME (+10.3%QoQ và 23.1%YoY), trong khi khối khách hàng doanh nghiệp giảm 2.4% QoQ. Cơ cấu cho vay vẫn tập trung vào Bất động sản, xây dựng (69%) và tiêu dùng nhanh (17%).

Huy động vốn vẫn ghi nhận tăng trưởng khả quan hơn so với cùng kỳ, đạt 30.6%YoY trong đó tiền gửi và cho vay các TCTD khác và phát hành giấy tờ có giá lần lượt tăng 136.8%YoY và 20.7%YoY bù đắp cho mức tăng trưởng tiền gửi khoảng 13.4%.

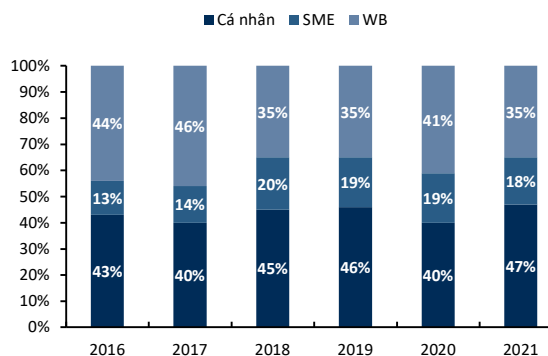
Tỷ lệ LDR giảm xuống mức 75% do huy động ghi nhận mức tăng trưởng cao hơn tín dụng. Tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung và dài hạn của ngân hàng riêng lẻ theo báo cáo của NHNN là 28.8% - vẫn thấp hơn mức quy định 37% cho năm 2021 theo Thông tư 22/2019.

Biểu đồ 7. Biểu đồ tăng trưởng tín dụng và huy động giai đoạn 2018 – 2021 (%YTD)



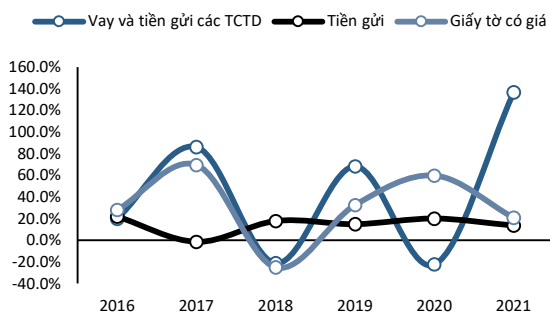
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 8. Cơ cấu cho vay giai đoạn 2016 – 2021 (%)



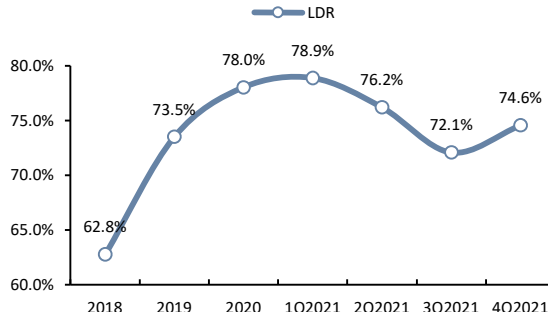
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 9. Biểu đồ tăng trưởng nguồn vốn huy động 2016 – 2021 (%YoY)



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 10. Biểu đồ LDR giai đoạn 2018 – 2021 (%)



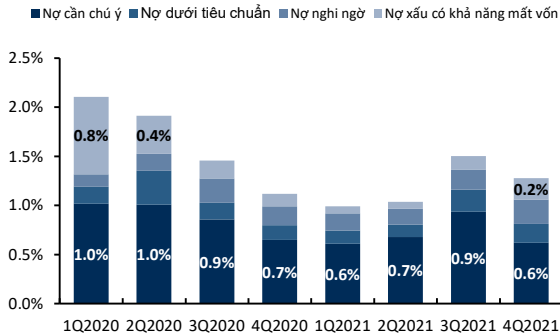
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Tỷ lệ nợ xấu 4Q2021 tăng nhẹ 9bps, đạt 0.66%. TCB hoàn thành trích lập nợ tái cơ cấu.

Tỷ lệ nợ xấu 4Q2021 đạt 0.66%, tăng 9bps QoQ, thấp nhất hệ thống ngân hàng. Trong kì, TCB tiếp tục mạnh tay trích lập khoảng 627 tỷ VND (+6.5%QoQ và +71.2% YoY), tỷ lệ bao phủ nợ xấu tiếp tục giảm 21.6 điểm phần trăm xuống 162.9% tuy nhiên vẫn nằm trong nhóm các ngân hàng có mức bao phủ cao nhất thị trường. Tính đến hết 4Q2021, dư nợ tái cơ cấu theo Thông tư 14/2021 của TCB đạt 1,900 tỷ VND, giảm 32.1% QoQ, tương đương 0.5% tổng dư nợ.

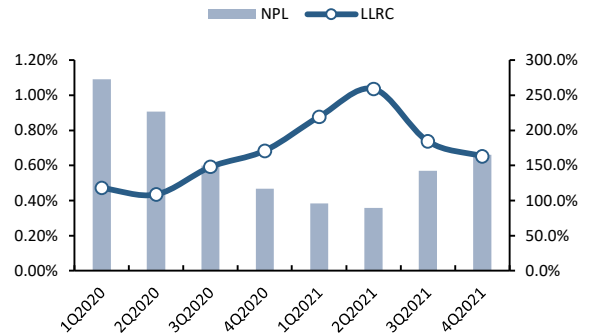
TCB cũng đã thực hiện trích lập bổ sung toàn bộ dư nợ tái cơ cấu theo Thông tư 14/2021 đồng thời khả năng trả nợ của khách hàng cũng đang dần quay trở lại do đó chúng tôi cho rằng việc lo ngại về các khoản nợ tái cơ cấu của ngân hàng là không lớn.

Biểu đồ 11. Cơ cấu nợ xấu và nợ cần chú ý của TCB 2020 - 2021



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

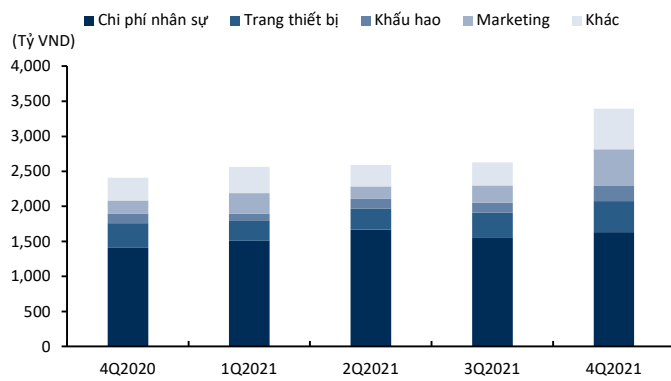
Biểu đồ 12. Tỷ lệ nợ xấu và bao nợ xấu của TCB 2020 - 2021



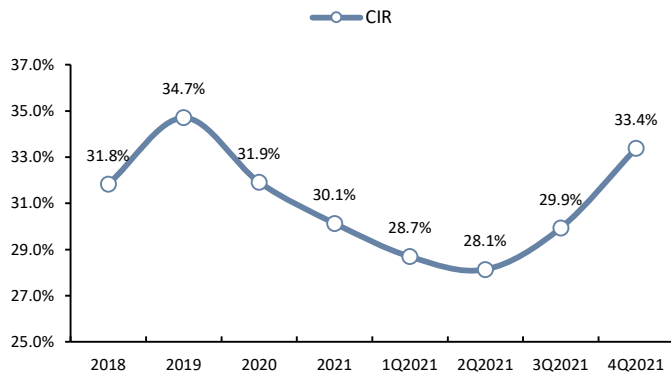
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Tỷ lệ CIR 4Q2021 tăng 3.5 điểm % QoQ, đạt 33.4% do (1) Chi phí khấu hao tăng 67%YoY do ngân hàng gia tăng các khoản đầu tư chiến lược vào nền tảng và công nghệ; (2) Chi phí marketing tăng 170%YoY chủ yếu do chi phí hoàn tiền phí bảo hiểm. Lũy kế cả năm, CIR đạt 30.1%, giảm 180bps QoQ.

Biểu đồ 13. Cơ cấu chi phí hoạt động của TCB 2021 - 2021 (tỷ đồng)



Biểu đồ 14. Tỷ lệ CIR của TCB giai đoạn 2018 - 2021 (%)



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Kỳ vọng thỏa thuận phí bảo hiểm mới giữa Techcombank và Manulife

Năm 2021, tổng doanh thu phí banca của TCB đạt 1,588 tỷ VND, tăng 88% YoY nhờ khoản phí thưởng mà TCB nhận được từ Manulife khi đã vượt KPI doanh số bán bancassurance. Phí bảo hiểm tương đương hàng năm (APE) của TCB tăng 34% YoY và đứng thứ 2 về thị phần APE trong năm 2021. Thu từ bảo hiểm đã trở thành nguồn thu phí lớn thứ 2 của TCB với tốc độ tăng trưởng bình quân hằng năm đạt 35.8%/năm.

Thỏa thuận hợp tác của TCB và Manulife có từ năm 2017, thời hạn 15 năm với khoản phí upfront chỉ khoảng 1,446 tỷ VND. Một số thỏa thuận phân phối bảo hiểm trong giai đoạn 2020 – 2021 thường có khoản phí upfront rất lớn có thể kể đến như thỏa thuận giữa CTG với Manulife trong năm 2021 có thời hạn 16 năm cùng mức phí trả trước là 8,050 tỷ VND; thỏa thuận giữa ACB và Sun-life trong 15 năm với mức phí trả trước là 8,400 tỷ VND hay phí upfront cao kỷ lục 9,200 tỷ VND của thỏa thuận hợp tác giữa VCB và FWD. Bên cạnh đó, đầu năm 2022, VPB và AIA thành công gia hạn thỏa thuận độc quyền phân phối bảo hiểm từ 15 năm lên 19 năm, mức phí upfront mới ước tính là khoảng 6,000 tỷ VND, tăng mạnh từ mức 1,600 tỷ VND theo thỏa thuận cũ trong năm 2017. Do đó, chúng tôi kỳ vọng trong thời gian tới TCB và Manulife có thể thỏa thuận lại mức phí upfront cao hơn nhờ (1) tiềm năng khai thác từ tập khách hàng có thu nhập cao của TCB là rất lớn; (2) tỷ lệ thâm nhập bảo hiểm nhân thọ ở Việt Nam hiện nay chỉ dao động ở mức 2.3% - 2.8%, thấp hơn các thị trường mới nổi (3%-4%) và cách xa mức 9.6% tại các thị trường phát triển.

Tích cực đẩy mạnh đầu tư ngân hàng số nhằm duy trì tỷ lệ CASA cao

Ngân hàng Tỷ lệ CASA của TCB vào cuối năm 2021 là 50.5% - đây là mức cao nhất từng được ghi nhận của ngân hàng và trên cả hệ thống. Tỷ lệ CASA của TCB tương đối vững chắc nhờ tỷ lệ đóng góp của nhóm khách hàng cá nhân thường chiếm trên 60%.

Mảng ngân hàng số (Ebanking) của ngân hàng duy trì tăng trưởng vượt bậc khi (1) số lượng khách hàng Ebanking cá nhân đạt 5.1 triệu khách (+32.3%YoY); (2) Số lượng giao dịch qua kênh Ebanking chiếm tới 83.4% tổng giao dịch của ngân hàng, cùng kỳ là 77.5%; (3) Giá trị giao dịch bán lẻ qua kênh E-banking 2021 đạt 9,076 nghìn tỷ VND, tăng 80.5% YoY. Dự án đám mây sử dụng Amazon Web Services và việc ra mắt ứng dụng mobile banking mới nhằm cung cấp cho người dùng sự trải nghiệm tốt hơn hứa hẹn sẽ góp phần duy trì và gia tăng tỷ lệ CASA của TCB trong năm 2022.

Kế hoạch kinh doanh năm 2022

TCB đặt kế hoạch tăng trưởng tín dụng của ngân hàng mẹ đạt 446,554 tỷ đồng, tăng 15%YTD. Lợi nhuận trước thuế hợp nhất tăng trưởng 16.2%YoY, đạt 27,000 tỷ đồng. Tỷ lệ nợ xấu mục tiêu duy trì ở mức 1.5%.

Trong buổi gặp gỡ nhà đầu tư, ban lãnh đạo đưa ra mục tiêu chiến lược tham vọng của TCBS giai đoạn 2021 – 2025. Ngân hàng hiện đang lên kế hoạch IPO cho TCBS trong vòng 1 – 2 năm tới, vốn hóa và LNST mục tiêu tới năm 2025 lần lượt đạt 5 tỷ USD và 5,000 tỷ đồng. Tính đến hết năm 2021, TCBS vượt lên đứng thứ 5 về thị phần môi giới cổ phiếu trên sàn HOSE, đứng top 3 thị trường về cho vay ký quỹ đồng thời dẫn đầu trong mảng môi giới và tư vấn phát hành trái phiếu doanh nghiệp.

Dự phóng kết quả kinh doanh

Dự phóng kết quả kinh doanh năm 2022

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

- Dự phóng tăng trưởng tín dụng đạt 23% trong năm 2022 khi các doanh nghiệp đẩy mạnh vay nợ để hồi phục sau dịch Covid-19.
- Chúng tôi ước tính NIM 2022 tăng 66 bps YoY, đạt 6.36% với kì vọng tỷ lệ CASA tiếp tục giữ ở mức cao (khoảng 52%) cùng gói huy động 800 triệu USD sẽ giúp ngân hàng duy trì lợi suất bình quân đầu vào thấp.
- Dự phóng NPL đạt 0.58%, giảm 8bps YoY sau khi khả năng trả nợ của khách hàng dần hồi phục.
- Chi phí trích lập dự phòng đạt 2,900 tỷ VND, tăng nhẹ 9% 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 23,621 tỷ VND, tăng 28.2% YoY.

Bảng 1. Dự phóng KQKD 2022 - 2023

	2021	2022F	2023F	%YoY2022	%YoY2023
Thu nhập lãi thuần	26,699	36,249	42,860	35.7%	18.2%
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ	6,382	8,355	11,501	30.9%	37.6%
Tổng thu hoạt động	37,076	48,827	59,171	31.7%	21.1%
Chi phí dự phòng	-2,665	-2,905	-3,265	9%	12.4%
Lợi nhuận sau thuế	18,038	23,150	29,631	28.3%	28.0%
NIM	5.71%	6.30%	6.38%		
Lãi suất đầu ra bình quân	7.59%	8.32%	8.58%		
Lãi suất đầu vào bình quân	2.32%	2.56%	2.70%		
CIR	30.1%	33%	30%		
NPL	0.66%	0.58%	0.52%		
Tổng tài sản	33,680	45,468	55,016	18.8%	14.8%
Vốn chủ sở hữu	93,041	117,494	148,177	26.3%	26.3%

Nguồn: KBSV

Định giá – Khuyến nghị MUA, giá 65,500 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 (Bảng 2)

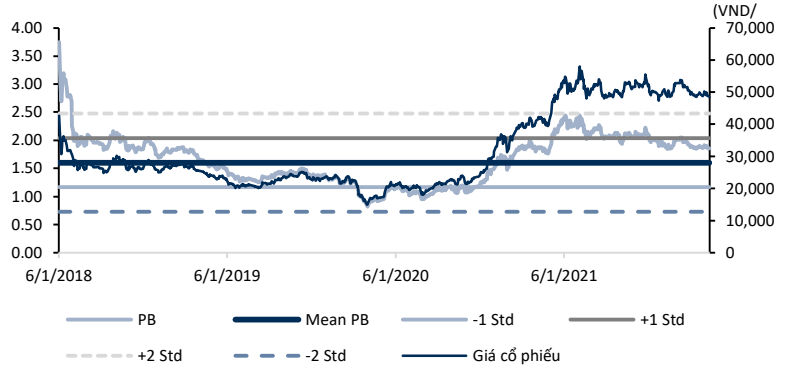
Chúng tôi vẫn đánh giá cao Techcombank bởi chất lượng tài sản cũng như các nguồn thu của ngân hàng vẫn duy trì tăng trưởng tốt; tuy nhiên trong thời gian tới ngân hàng vẫn cần có những câu chuyện riêng để có thể thu hút được nhà đầu tư, chúng tôi đưa ra P/B mục tiêu năm 2022 của TCB là 2.0x, tương đương độ lệch chuẩn +1 của trung bình P/B 3 năm của TCB.

(2) Phương pháp chiết khấu lợi nhuận thặng dư (Bảng 3)

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 TCB là 65,500 đồng/cổ phiếu, cao hơn 36.7% so với giá ngày 12/04/2022. 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) Tỷ lệ CASA không đạt được mục tiêu do cạnh tranh trong ngành ngân hàng.

Bảng 2. Diễn biến giá và chỉ số P/B của TCB giai đoạn 2018-2021



Bảng 3. Cổ phiếu TCB – Định giá 2022 phương pháp chiết khấu lợi nhuận thặng dư

Tỷ đồng	2022F	2023F	2024F
Lợi nhuận sau thuế	23,622	30,236	35,553
Lợi nhuận thặng dư	16,234	22,681	27,857
Chi phí vốn (re)	19.6%		
Tăng trưởng (g)	5%		
Giá trị cuối cùng	122,681		
Tổng giá trị hiện tại (PV)	236,701		
Giá trị cổ phiếu TCB	67,419		

Nguồn: KBSV

Bảng 4. 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		50%	67,419
Lợi nhuận thặng dư		50%	63,744
Giá mục tiêu			65,600

Nguồn: KBSV

KHỐI 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

Nguyễn Đức Huy
Chuyên viên cao cấp – Bảo hiểm & Ngân hàng
Huynd1@kbsec.com.vn

Tiêu Phan Thanh Quang
Chuyên viên phân tích – Bất động sản công nghiệp & Logistics
quangtpt@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 Vĩ mô & Chiến lược đầu tư

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

Lê Hạnh Quyên
Chuyên viên phân tích – Vĩ 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 M, 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.