COMPANY REPORT

KB Securities VIETNAM

Techcombank (TCB)

Chính sách mới tác động NIM trong ngắn hạn

18/09/2023

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

Cập nhật KQKD 2Q2023

Tổng thu nhập hoạt động (TOI) trong quý 2 ghi nhận sự sụt giảm 14.7% YoY, đạt 9,325 tỷ đồng. Luỹ kế 6 tháng đầu năm nay, TOI của TCB là 18,635 tỷ đồng (-11% YoY). Tăng trưởng tín dụng của ngân hàng tính đến thời điểm cuối quý 2 đạt 9.7% YTD so với hạn mức tín dụng cả năm 2023 là 14.1%. Chi phí hoạt động được kiểm soát tốt, giảm 10.2% YoY. Dù vậy, LNTT luỹ kế 1H2023 sụt giảm hơn 20% YoY, đạt 11,272 tỷ đồng – tương ứng với hoàn thành 51% kế hoạch cả năm.

Chi phí vốn tăng chậm lại, NIM trong ngắn hạn chưa thể hồi phục

Tỷ lệ CASA của TCB đã có dấu hiệu hồi phục trong quý 2, tăng 8% QoQ lên mức 34.9%. NIM trong ngắn hạn vẫn chịu áp lực bởi chính sách Flexible Pricing, được TCB áp dụng chương trình lãi suất ưu đãi để khách hàng có thể lựa chọn thanh toán phù hợp với tình hình tài chính của họ.

Nợ xấu tăng gây áp lực lên bộ đệm dự phòng

TCB tiếp tục tăng trích lập trong kỳ trước bối cảnh nợ xấu có xu hướng tăng, tuy nhiên bộ đệm dự phòng của ngân hàng giảm so với giai đoạn trước, tỷ lệ bao phủ nợ xấu giảm xuống 116%. Chúng tôi cho rằng NPL của TCB chưa tạo đỉnh, có thể tăng nhẹ từ nay đến cuối năm nhưng vẫn được kiểm soát tốt.

Khuyến nghị NẮM GIỮ, giá mục tiêu 39,000 VND/cp

Sử dụng 2 phương pháp định giá P/B và Chiết khấu lợi nhuận thặng dư, chúng tôi đưa ra mức giá mục tiêu cho năm 2023 của cổ phiếu TCB là 39,000 VND/cp, cao hơn 12% so với giá tại ngày 15/09/2023. Khuyến nghị NẮM GIỮ với cổ phiếu TCB.

NẮM GIỮ Thay đổi

Giá mục tiêu	VND 39,000
Tăng/giảm	12%
Giá hiện tại (15/09/2023)	34,900
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)/triệu USD	122.75/5.03

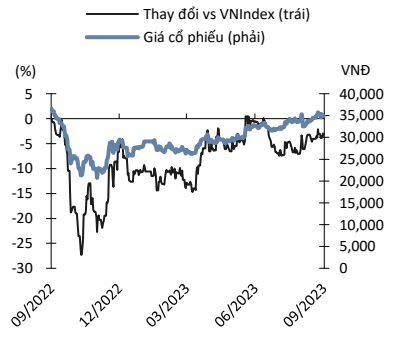
Dữ liệu giao dịch	
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	65%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND)/triệu USD	295.6/12.1
Sở hữu nước ngoài (%)	22.5%
Cơ cấu cổ đông	MSN (14.96%)

Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	2.5	6.9	28.3	-3.1
Tương đối	3.1	-2.7	11.0	-2.5

Dự phóng KQKD & định giá

Cuối năm tài chính	2021	2022	2023F	2024F
Thu nhập lãi thuần (tỷ VNĐ)	26,699	30,290	27,243	31,918
LN trước CF DPRRTD (tỷ VNĐ)	25,903	27,504	26,376	29,825
LNST ngân hàng mẹ (tỷ VNĐ)	18,415	20,436	18,771	22,162
EPS (đồng/cổ phiếu)	5,142	5,729	5,231	6,164
Tăng trưởng EPS (%YoY)	46%	11%	-9%	18%
PER (x)	8.6	7.7	8.4	7.1
Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	26,501	32,248	36,800	42,364
PBR (x)	1.66	1.36	1.20	1.04
ROE (%)	22.0%	19.8%	15.5%	15.9%
Tỷ suất cổ tức	0%	0%	0%	0%



Nguồn: Bloomberg, KB Securities Vietnam

Kết quả kinh doanh 2Q2023

Cập nhật KQKD 2Q2023

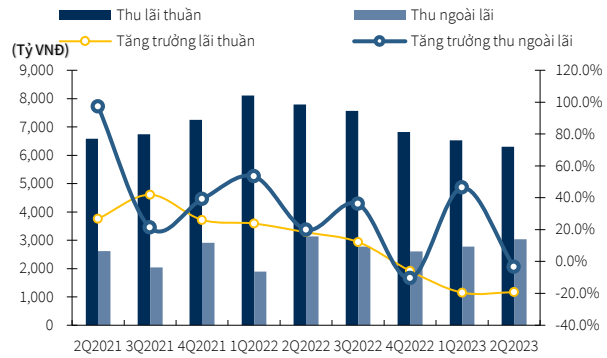
Tổng thu nhập hoạt động (TOI) trong quý 2 ghi nhận sự sụt giảm 14.7% YoY, đạt 9,325 tỷ đồng. Luỹ kế 6 tháng đầu năm nay, TOI của TCB là 18,635 tỷ đồng (-11% YoY). Tăng trưởng tín dụng của ngân hàng tính đến thời điểm cuối quý 2 đạt 9.7% YTD so với hạn mức tín dụng cả năm 2023 là 14.1%. Chi phí hoạt động được kiểm soát tốt, giảm 10.2% YoY. Dù vậy, LNTT luỹ kế 1H2023 sụt giảm hơn 20% YoY, đạt 11,272 tỷ đồng – tương ứng với hoàn thành 51% kế hoạch cả năm.

Bảng 1. Cập nhật KQKD Q1/2023

(tỷ VNĐ)	Q2/2022	Q2/2023	+/-% YoY	1H2022	1H2023	+/-% YoY	Chú thích
Thu nhập lãi thuần	7,794	6,295	-19.2%	15,905	12,822	-19.4%	Cầu tín dụng của thị trường vẫn tương đối yếu trong khi TCB tiếp tục thực hiện hỗ trợ lãi suất vay cho khách hàng.
Thu nhập ngoài lãi	3,141	3,030	-3.5%	5,036	5,803	15.2%	Tăng trưởng thu nhập ngoài lãi 1H2023 chủ yếu đến từ thẻ, LC, ngoại hối trong khi mảng IB đang có tín hiệu hồi phục. Mảng bancassurance tiếp tục sụt giảm cùng với làn gió ngược của thị trường, song TCB vẫn duy trì vị thế dẫn đầu trong mảng này. - Thu phí thẻ +53% YoY - Thư tín dụng, thanh toán và tiền mặt +147% YoY (được đóng góp chủ yếu bởi KHDN) - Thu ngoại tệ +25% YoY - Thu từ bancassurance -76% YoY, IB -55% YoY - Ghi nhận khoản thu nhập bất thường từ hợp đồng phòng vệ rủi ro tỷ giá 676 tỷ đồng
Tổng thu nhập hoạt động	**10,934**	**9,325**	**-14.7%**	**20,941**	**18,625**	**-11.1%**	
Chi phí hoạt động	-3,196	-2,869	-10.2%	-6,199	-6,011	-3.0%	Chi phí hoạt động cải thiện so với quý 1 (CIR 33.8%) do TCB tiếp tục đẩy mạnh đầu tư vào công nghệ, số hoá nhưng tối ưu các chi phí hành chính nhân sự, marketing.
CIR	29.2%	30.8%	+153bps			+267bps	
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	-417	-807	+93.4%	-636	-1,342	+111.1%	Nợ xấu gia tăng áp lực lên chi phí dự phòng rủi ro của ngân hàng, chi phí dự phòng trong kỳ là 807 tỷ đồng.
LNTT	**7,321**	**5,649**	**-22.8%**	**14,106**	**11,272**	**-20.1%**	
LNST	5,882	4,503	-23.4%	11,497	9,041	-21.4%	
Tăng trưởng tín dụng	7.6%	9.7%	+214bps				Đến cuối tháng 6/2023, tổng tín dụng của TCB đạt 506 nghìn tỷ đồng, mức tăng trưởng tín dụng cao hơn trung bình ngành. Tín dụng được phân bổ chủ yếu cho nhóm KHDN trong khi nhóm KHCN ghi nhận sự sụt giảm 7% QoQ. Ngân hàng cho biết trong bối cảnh môi trường chưa có nhiều cơ hội đầu tư, lãi suất cao, KHCN có xu hướng lựa chọn phương án tất toán sớm các khoản vay để tối ưu chi phí. Riêng hoạt động cho vay cá nhân mua nhà -10% YoY trong bối cảnh cầu thị trường BĐS chưa hồi phục.
Tăng trưởng huy động	8.5%	5.5%	-301bps				Lãi suất huy động trung bình của TCB trong quý 2 khoảng 5.2% và đang có xu hướng giảm trong các quý tới – theo chia sẻ của ban lãnh đạo. Trái ngược 2 quý trước, lãi suất điều chỉnh giảm khiến khách hàng ít có sự chuyển dịch từ CASA sang tiền gửi có kỳ hạn. Nhờ vậy, CASA trong Q2 ghi nhận sự hồi phục +8% QoQ.
NIM	**5.82%**	**4.02%**	**-179bps**				NIM tiếp tục xu hướng giảm do (1) TCB thực hiện chính sách cơ chế giá linh hoạt (Flexible pricing) tác động đến NIM trong ngắn hạn, (2) chuyển dịch cơ cấu cho vay sang nhóm KHDN.
NPL	**0.60%**	**1.07%**	**+47bps**				Với xu hướng chung toàn ngành, NPL của TCB trong Q2 đã tăng lên mức 1.07% (+23bps QoQ)

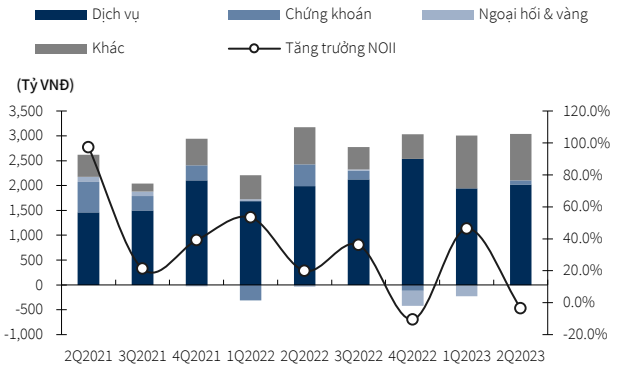
Nguồn: TCB, KBSV

Biểu đồ 1. Tăng trưởng lãi thuần và lãi thuần từ hoạt động dịch vụ theo quý



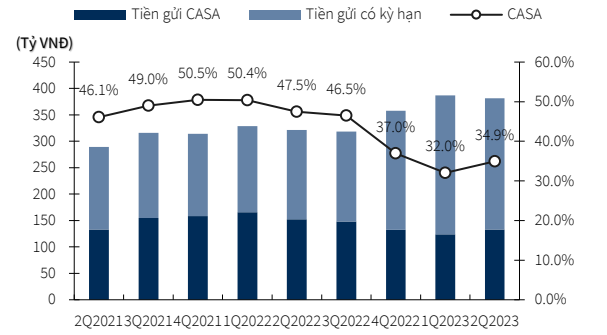
Nguồn: TCB, KBSV

Biểu đồ 2. Cơ cấu thu dịch vụ



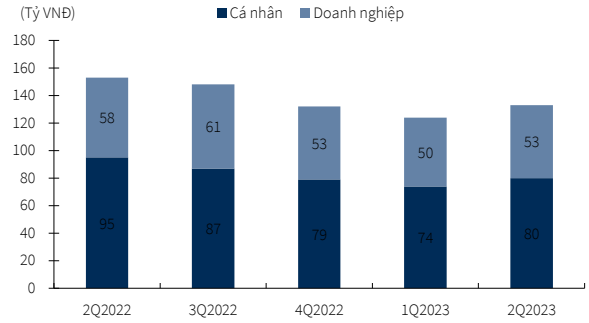
Nguồn: TCB, KBSV

Biểu đồ 3. Tiền gửi CASA và tiền gửi có kỳ hạn



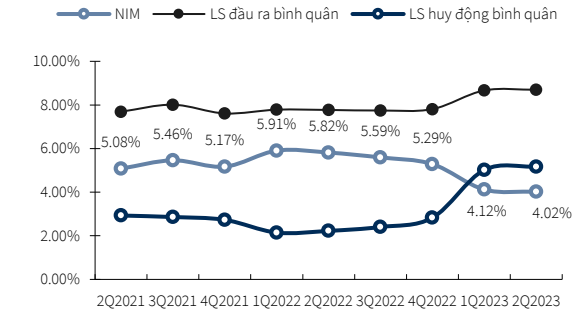
Nguồn: TCB, KBSV

Biểu đồ 4. Tiền gửi CASA của nhóm KHCN và KHDN



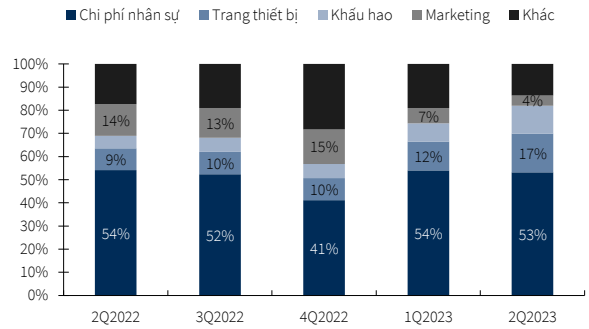
Nguồn: TCB, KBSV

Biểu đồ 5. Biến động NIM theo quý



Nguồn: TCB, KBSV

Biểu đồ 6. Cơ cấu chi phí hoạt động



Nguồn: TCB, KBSV

Chi phí vốn tăng chậm lại, NIM trong ngắn hạn chưa thể hồi phục

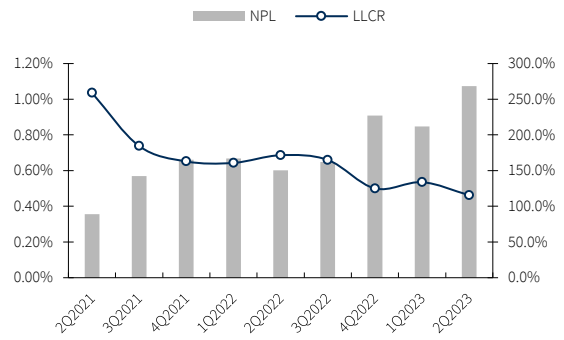
Chúng tôi nhận thấy tỷ lệ CASA của TCB đã có dấu hiệu hồi phục trong quý 2, tăng 8% QoQ lên mức 34.9%. Dù vậy, chi phí vốn của năm nay dự kiến vẫn cao hơn so với cùng kỳ do bối cảnh lãi suất giảm, các kênh đầu tư khác chưa thực sự hấp dẫn đã điều hướng khách hàng chuyển dịch tiền gửi sang những kỳ hạn cao hơn để tối ưu hoá dòng tiền. KBSV dự phóng CASA sẽ đi ngang trong 2 quý cuối năm. NIM trong ngắn hạn vẫn chịu áp lực bởi chính sách Flexible Pricing, được TCB áp dụng chương trình lãi suất ưu đãi để khách hàng có thể lựa chọn thanh toán phù hợp với tình hình tài chính của họ. Phần hỗ trợ cho khách hàng sẽ được thu hồi khi dòng tiền của KH đi qua giai đoạn khó khăn. Chúng tôi kỳ vọng thị trường BĐS sẽ dần phục hồi giúp các KH của TCB (bao gồm cá nhân vay mua nhà và các nhà phát triển BĐS) có lại sức khoẻ tài chính ổn định hơn, từ đó cải thiện NIM từ năm 2024 đồng thời giảm chi phí tín dụng cho ngân hàng.

Nợ xấu tăng gây áp lực lên bộ đệm dự phòng

Tỷ lệ nợ xấu trong quý 2 dù vẫn được kiểm soát tốt nhưng đã tăng 50 bps YoY, chủ yếu là từ cho vay bán lẻ với NPL là 1.96% (+56bps QoQ) và nhóm SME là 1.51% (+24bps QoQ). TCB tiếp tục tăng trích lập trong kỳ trước bối cảnh nợ xấu có xu hướng tăng, tuy nhiên chúng tôi nhận thấy bộ đệm dự phòng của ngân hàng giảm so với giai đoạn trước, tỷ lệ bao phủ nợ xấu giảm xuống 116%.

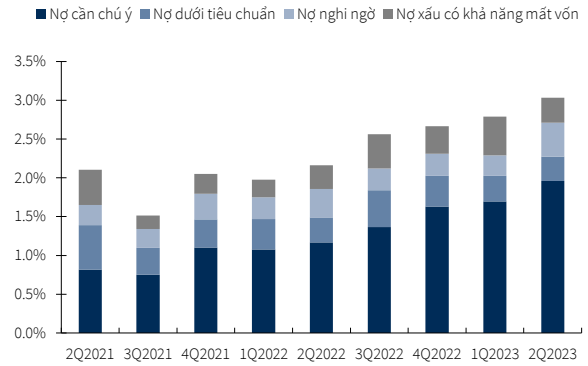
Chúng tôi cho rằng NPL của TCB chưa tạo đỉnh, có thể tăng nhẹ từ nay đến cuối năm nhưng vẫn được kiểm soát tốt nhờ chính sách định giá linh hoạt (Flexible Pricing) hỗ trợ khách hàng trả nợ đúng hạn. Từ đó giảm áp lực lên nợ xấu đồng thời giảm nhu cầu tái cơ cấu nợ theo TT02 cho TCB.

Biểu đồ 7. Tỷ lệ nợ xấu và tỷ lệ bao phủ nợ xấu



Nguồn: TCB, KBSV

Biểu đồ 8. Phân loại nợ theo nhóm



Nguồn: TCB, KBSV

Dự phóng và định giá

Bảng 2. Dự phóng kết quả kinh doanh

(Tỷ VNĐ)	2022	2023F	+/-%YoY2022	2024F	+/-%YoY2023	Chú thích
Thu nhập lãi thuần	30,290	27,243	-10.1%	31,918	+17.2%	Hạ dự phóng thu nhập lãi thuần do tăng trưởng tín dụng đầu năm thấp hơn dự kiến. Chúng tôi kỳ vọng NHNN sẽ có thêm 1 đợt nới hạn mức tín dụng cho các ngân hàng từ nay đến cuối năm. Giả định tăng trưởng tín dụng năm 2023 của TCB là 15%.
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ	8,527	9,599	+12.6%	9,474	-1.3%	
Tổng thu hoạt động	40,902	39,367	-3.8%	44,383	+12.7%	
Chi phí dự phòng	-1,936	-2,912	+50.4%	-2,123	-27.1%	Điều chỉnh giảm nhờ chính sách flexible pricing
Lợi nhuận sau thuế	20,436	18,771	-8.1%	22,162	+18.1%	
NIM	5.29%	4.23%	-105bps	4.44%	+21bps	NIM trong ngắn hạn sẽ chịu tác động do TCB hỗ trợ khách hàng, nhưng NIM sau đó sẽ được cải thiện khi tình hình tài chính của KH được cải thiện.
Lãi suất đầu ra bình quân	7.81%	8.39%	+58bps	8.21%	-18bps	
Lãi suất đầu vào bình quân	2.83%	4.65%	+182bps	4.29%	-36bps	
CIR	32.8%	33.0%	+ 24bps	32.8%	-20bps	
NPL	0.72%	1.15%	+43bps	0.95%	-20bps	Chúng tôi điều chỉnh dự phóng NPL tăng lên 1.15% trong bối cảnh nợ xấu tăng nhanh hơn dự kiến
Tổng tài sản	699,033	736,806	+5.4%	851,315	+15.5%	
Vốn chủ sở hữu	113,425	129,436	+14.1%	149,004	+15.1%	

Nguồn: KBSV

Định giá – Khuyến nghị NẮM GIỮ, giá 39,000 đồng/cổ phiếu

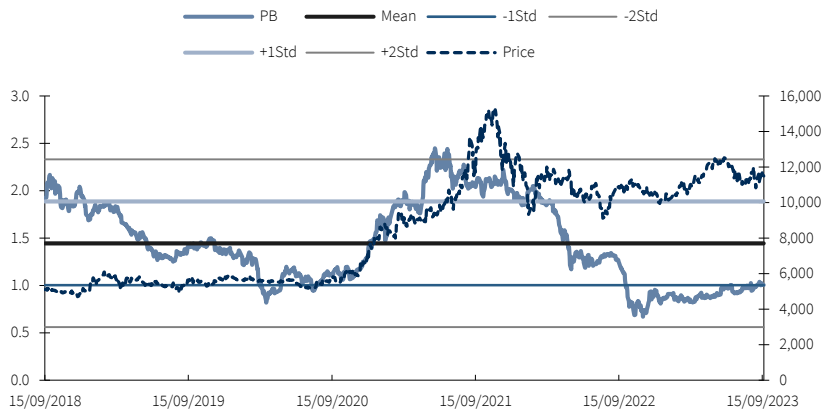
Chúng tôi kết hợp 2 phương pháp định giá là P/B và Chiết khấu lợi nhuận thặng dư để tìm ra mức giá hợp lý cho cổ phiếu TCB.

(1) Phương pháp định giá P/B
Chúng tôi duy trì mức P/B mục tiêu cho năm 2023 ở mức 1.1x như đã đề cập trong các báo cáo trước.

(2) Phương pháp chiết khấu lợi nhuận thặng dư
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 chúng tôi điều chỉnh nâng giá mục tiêu cho cổ phiếu TCB là 39,000 đồng/cổ phiếu, cao hơn 12% so với giá đóng cửa ngày 15/09/2023.

Biểu đồ 9. Diễn biến giá và chỉ số P/B của TCB



Nguồn: Bloomberg, KBSV

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

Tỷ VND	2023F	2024F	2025F	2026F	2027F
Lợi nhuận sau thuế	18,771	22,162	25,393	28,816	33,429
Lợi nhuận thặng dư	3,477	2,070	2,246	2,179	2,712
Chi phí vốn (Re)	13.5%				
Tăng trưởng (g)	5%				
Giá trị cuối cùng	9,541				
Tổng giá trị hiện tại (PV)	131,621				
Giá trị cổ phiếu TCB	**37,422**				

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
Lợi nhuận thặng dư	37,422	50%	18,711
P/B	40,480	50%	20,240
Giá mục tiêu			**39,000**

Nguồn: KBSV

PHỤ LỤC

Báo cáo Kết quả hoạt động kinh doanh

(Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023F	2024F
Thu nhập lãi thuần	18,751	26,699	30,290	27,243	31,918
Thu nhập lãi và các khoản thu nhập tương tự	29,002	35,503	44,753	54,039	59,006
Chi phí lãi và các chi phí tương tự	(10,251)	(8,805)	(14,463)	(26,796)	(27,087)
Lãi/(Lỗ) thuần từ hoạt động dịch vụ	4,525	6,382	8,527	9,599	9,474
Lãi/(Lỗ) thuần từ hoạt động khác	2,279	1,803	2,167	2,036	2,090
Tổng thu nhập hoạt động	27,379	37,076	40,902	39,367	44,383
Chi phí hoạt động	(8,967)	(11,173)	(13,398)	(12,991)	(14,558)
LN thuần trước CF DPRRTD	18,411	25,903	27,504	26,376	29,825
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(2,611)	(2,665)	(1,936)	(2,912)	(2,123)
Thu nhập khác	5,460	4,344	4,500	4,647	4,697
Chi phí khác	(3,181)	(2,540)	(2,333)	(2,611)	(2,607)
Tổng lợi nhuận trước thuế	15,800	23,238	25,568	23,464	27,703
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	(3,218)	(4,823)	(5,131)	(4,693)	(5,541)
LNST	12,582	18,415	20,436	18,771	22,162
Lợi ích của cổ đông thiểu số	(257)	(363)	(286)	(372)	(483)
LNST ngân hàng mẹ	12,325	18,052	20,150	18,399	21,679

Bảng cân đối kế toán

(Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023F	2024F
Cho vay khách hàng	275,310	343,606	415,752	489,237	573,210
Chứng khoán kinh doanh	8,348	5,071	961	1,731	2,090
Tiền mặt, vàng bạc, đá quý (trừ dự trữ bắt buộc)	3,664	3,579	4,216	4,449	5,372
Tài sản có sinh lời	409,963	526,132	619,967	667,530	769,030
Tài sản cố định và tài sản khác	28,586	43,037	79,995	72,105	84,611
Tổng tài sản	439,603	568,729	699,033	736,806	851,315
Tiền gửi của khách hàng	277,459	314,753	358,404	384,665	464,460
Các khoản vay phái sinh, giấy tờ có giá	28,167	33,680	35,858	63,971	69,381
Các khoản nợ chịu lãi	353,110	460,892	561,832	590,972	673,191
Các khoản nợ khác	11,878	14,796	23,775	16,398	29,120
Tổng nợ phải trả	364,988	475,687	585,608	607,370	702,311
Vốn điều lệ	35,049	35,109	35,172	35,172	35,172
Thặng dư vốn cổ phần	477	476	476	476	476
Lợi nhuận chưa phân phối	31,816	47,453	64,483	80,772	100,340
Các khoản điều chỉnh vốn	-	-	-	-	-
Vốn chủ sở hữu	74,615	93,041	113,425	129,436	149,004

Chỉ số tài chính

(%)	2020	2021	2022	2023F	2024F
Khả năng sinh lời					
ROE	18.4%	22.0%	19.8%	15.5%	15.9%
ROA	3.1%	3.7%	3.2%	2.6%	2.8%
ROE trước dự phòng	21.5%	24.5%	21.3%	17.4%	17.1%
ROA trước dự phòng	3.6%	4.1%	3.5%	2.9%	3.0%
Biên lãi ròng (NIM)	4.9%	5.7%	5.3%	4.2%	4.4%
Hiệu quả hoạt động					
LDR thuần	100.0%	110.4%	117.3%	129.0%	125.0%
CIR	32.8%	30.1%	32.8%	33.0%	32.8%
Tốc độ tăng trưởng					
Tăng trưởng tổng tài sản	14.6%	29.4%	22.9%	5.4%	15.5%
Tăng trưởng cho vay khách hàng	20.8%	24.8%	21.0%	17.7%	17.2%
Tăng trưởng LN thuần trước DPRRTD	33.8%	40.7%	6.2%	-4.1%	13.1%
Tăng trưởng LNST ngân hàng mẹ	22.3%	46.5%	11.6%	-8.7%	17.8%
Tăng trưởng EPS	22.2%	46.2%	11.4%	-8.7%	17.8%
Tăng trưởng BVPS	20.0%	24.5%	21.7%	14.1%	15.1%

Định giá

(đồng, X, %)	2020	2021	2022	2023F	2024F
Chỉ số về giá					
EPS cơ bản	3,516	5,142	5,729	5,231	6,164
Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	21,289	26,501	32,248	36,800	42,364
Giá trị sổ sách hữu hình/CP (Tangible BVPS)	20,392	25,476	30,908	34,976	39,881
Chỉ số định giá					
PER	12.5	8.6	7.7	8.4	7.1
PBR	2.1	1.7	1.4	1.2	1.0
Tỉ lệ cổ tức	0%	0%	0%	0%	0%
ROE	18.4%	22.0%	19.8%	15.5%	15.9%
An toàn vốn					
Tỉ lệ an toàn vốn (CAR)	16.1%	15.2%	15.2%	>15%	>15%
Chất lượng tài sản					
NPL (nợ xấu nhóm 3-5)	0.5%	0.7%	0.7%	1.2%	1.0%
Độ bao phủ nợ xấu (nợ xấu nhóm 3-5)	170.9%	162.8%	157.3%	122.3%	133.5%
SML (nợ xấu và nợ cần chú ý)	1.1%	1.3%	2.8%	3.3%	2.8%
Độ bao phủ nợ xấu (nợ xấu và nợ cần chú ý)	71.4%	84.1%	40.5%	43.3%	46.1%

Nguồn: KBSV ước tính

KHỐI PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOÁN KB VIỆT NAM

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

Khối phân tích
research@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

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
thanhhd@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
congth@kbsec.com.vn

Nghiêm Sỹ Tiến – Chuyên viên phân tích
tienns@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.