

01/12/2022

 Chuyên viên phân tích Lê Hạnh Quyền
 quyenlh@kbsec.com.vn

3Q2022, LNST đạt 6,069 tỷ VND, tăng 32.2% YoY, nhờ tăng trưởng tín dụng tăng 21.0% YoY và NIM nới rộng đạt 3.4%

Tỷ lệ nợ xấu đạt 0.8%, với trích lập tỷ lệ bao phủ nợ xấu cao đạt 411%

9T/2022 tăng trưởng tín dụng của VCB đạt 17.4% YTD

Kỳ vọng VCB sẽ được SBV đánh giá cao, và ưu tiên cấp room tín dụng ở mức cao cho năm 2023

Khuyến nghị **NĂM GIỮ**, giá mục tiêu 89,400 VND/cp

3Q2022, thu nhập lãi thuần đạt 22,569 tỷ VND, tăng 27.9% YoY; lợi nhuận sau thuế đạt 6,069 tỷ VND, tăng trưởng ấn tượng 32.2 YoY, động lực chính đến từ tăng trưởng tín dụng duy trì ở mức cao đạt 21.0% YoY và NIM nới rộng đạt 3.4%

Tỷ lệ nợ xấu 3Q2022 đạt 0.8% tăng 19 bps QoQ và giảm 37 bps YoY. VCB tiếp tục đẩy mạnh trích lập dự phòng nợ xấu trong 3Q2022 với tỷ lệ bao phủ nợ xấu đạt 411%.

9 tháng đầu năm, tăng trưởng tín dụng đạt 17.4% YTD, VCB vẫn còn 1.2% hạn mức tín dụng chưa sử dụng tới sau 2 lần được SBV cấp thêm hạn mức

Chúng tôi kỳ vọng VCB sẽ được Ngân hàng Nhà nước đánh giá cao, và ưu tiên cấp room tín dụng ở mức cao cho năm 2023, nhờ (1) Chất lượng tài sản tốt, đầu tư trái phiếu doanh nghiệp ở mức thấp; (2) Tham gia tiếp nhận chuyển giao một tổ chức tín dụng yếu kém; (3) Cung cấp các gói hỗ trợ theo yêu cầu của Chính Phủ

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 **NĂM GIỮ** đối với cổ phiếu VCB. Giá mục tiêu là 89,400 VND/cp, cao hơn 11.8% so với giá tại ngày 01/12/2022.

Năm giữ

Giá mục tiêu VND 89,400

Tăng/Giảm	11.8%
Giá hiện tại (01/12/2022)	VND 80,000
Giá mục tiêu thị trường	VND 91,300
Vốn hóa thị trường (Tỷ VND)	378.1/15.4

Dự phóng KQKD & định giá

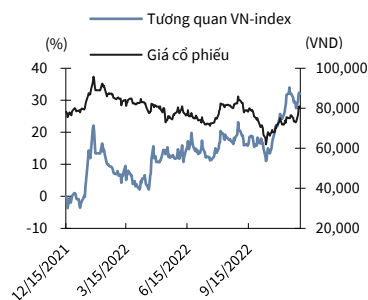
Cuối năm tài chính	2020A	2021A	2022F	2023F
Thu nhập lãi thuần (tỷ VND)	36,285	42,400	50,414	57,197
LN thuần trước CF DPRRTD (tỷ VND)	33,024	39,149	45,749	51,153
LNST ngân hàng mẹ (tỷ VND)	18,451	21,919	26,583	31,142
EPS (VND)	4,975	5,116	5,617	6,250
Tăng trưởng EPS (%)	0%	3%	10%	11%
PER (x)	17.1	16.6	15.1	13.6
Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	25,370	29,421	30,837	36,042
PBR (x)	3.3	2.9	2.8	2.4
ROE (%)	21.1%	21.6%	20.9%	19.2%
Tỷ lệ cổ tức (%)	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%

Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	25.2%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	87.4/3.6
Sở hữu nước ngoài (%)	6.4%
Cơ cấu cổ đông	Ngân hàng nhà nước (74.8%)

Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	11.4	1.8	4.6	2.2
Tương đối	7.5	18.8	19.2	31.9



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Cập nhật kết quả kinh doanh

3Q2022, LNST đạt 6,069 tỷ VND, tăng 32.0% YoY

3Q2022, VCB có kết quả kinh doanh khả quan với thu nhập lãi thuần đạt 22,569 tỷ VND, tăng 27.9% YoY. Bên cạnh đó thu nhập ngoài lãi đạt 3,050 tỷ VND, tăng mạnh 8%, giúp TOI đạt 16,714 tỷ VND, tăng 26.1%YoY và LNST đạt 6,069 tỷ VND, tăng trưởng ấn tượng 32.0% so với mức nền thấp của 3Q2021. Lũy kế 9 tháng đầu năm LNST đạt 19,979 tỷ VND tăng 29.1%.

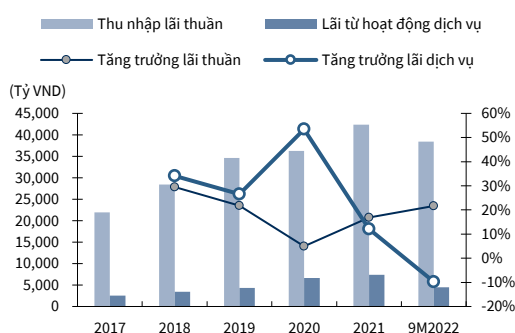
Tăng trưởng tín dụng đạt 17.4% YTD, VCB vẫn còn 1.2% hạn mức tín dụng chưa sử dụng tới sau 2 lần được SBV cấp thêm hạn mức

Dư nợ cho vay khách hàng tiếp tục được cải thiện trong 3Q2022 (+2.7% QoQ, +20.7% YoY) trong khi đó dư nợ trái phiếu doanh nghiệp chỉ đóng góp một tỉ trọng nhỏ trong tổng mức tín dụng (1.0%) giúp cho dư nợ tín dụng 3Q2022 đạt 1,141,460 tỷ VND (+21.0% YoY, +2.6% QoQ). Lũy kế 9 tháng đầu năm, tăng trưởng tín dụng đạt 17.4% YTD, VCB đã được SBV cấp thêm hạn mức tín dụng trong tháng 9 (+2.7%) và tháng 10 (+0.9%) nhờ chất lượng tài sản tốt cùng với việc đầu tư trái phiếu doanh nghiệp ở mức thấp (chỉ chiếm 1% tổng dư nợ), và tham gia tái cơ cấu các ngân hàng yếu kém.

NIM 3Q2022 được cải thiện tốt nhờ tận dụng tốt chí phí vốn thấp

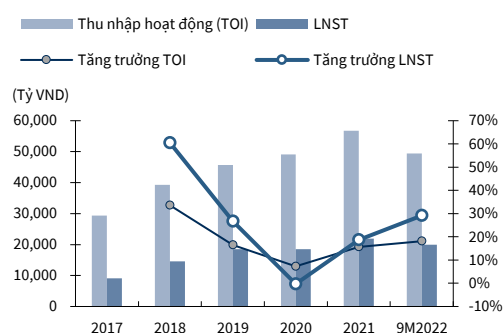
NIM 3Q2022 nổi rộng, đạt 3.4% tăng nhẹ 6bps so với quý trước (Biểu đồ 3) nhờ tận dụng tốt chí phí vốn thấp. Cụ thể, lãi suất đầu vào bình quân đạt 2.3% chỉ tăng nhẹ 15bps QoQ nhờ tỷ lệ CASA đạt 34.9%, tuy giảm 50bps QoQ nhưng vẫn duy trì cao hơn mức trung bình 33% của năm 2021 (biểu đồ 4).

Biểu đồ 1. Tăng trưởng thu nhập lãi thuần và lãi từ hoạt động dịch vụ 2017-2022 (YoY)



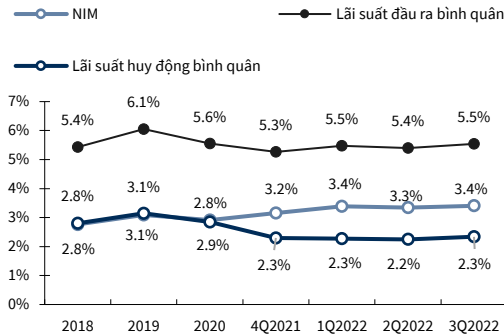
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 2. Tăng trưởng thu nhập hoạt động và LNST 2017-2022 (YoY)



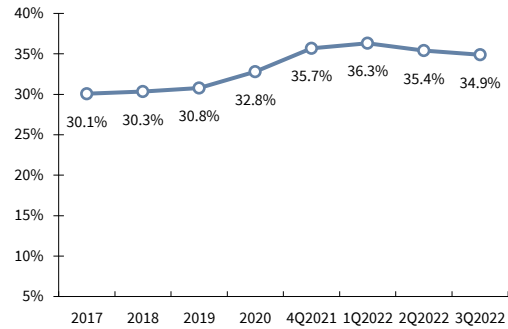
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 3. Biến động lãi suất – NIM giai đoạn 2018-2022



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 4. Tỷ lệ CASA của VCB giai đoạn 2017 – 2022

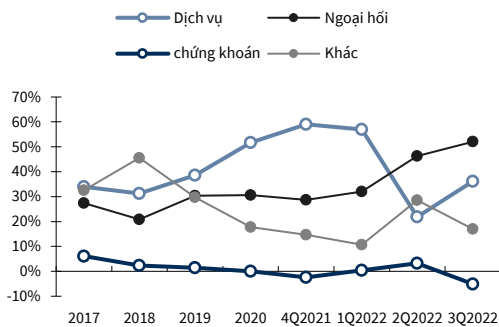


Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

NOII 3Q/2022 đạt 10,983 tỷ VND tăng +7.3% YoY

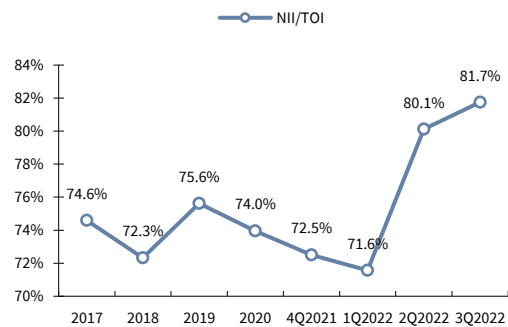
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ 3Q2022 đạt 1,102 tỷ VND (+58.7% QoQ, -2.0% YoY), VCB đang áp dụng chính sách không thu phí nên lãi thuần từ hoạt động dịch vụ đi ngang so với cùng kỳ; VCB vẫn duy trì được lợi thế trên thị trường ngoại hối với lãi thuần từ hoạt động FX 3Q2022 đạt 1,587 tỷ đồng, tăng 35.3% YoY. Lũy kế 9 tháng đầu năm, NOII đạt 10,983 tỷ VND tăng nhẹ 7.3% YoY.

Biểu đồ 5. Cơ cấu thu nhập ngoài lãi 2016-2022



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

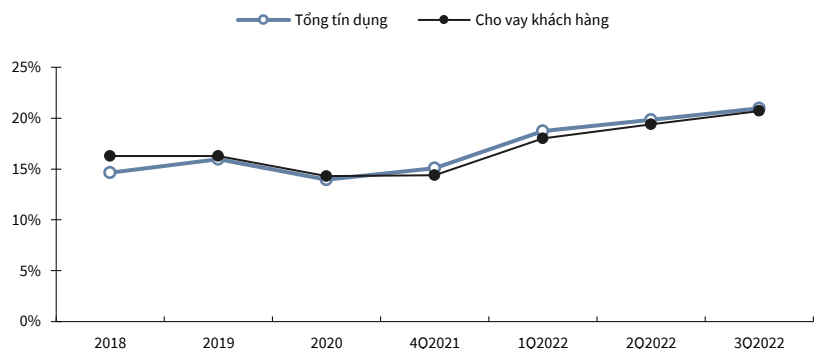
Biểu đồ 6. Tỷ lệ thu nhập lãi thuần/thu nhập hoạt động 2017-2022



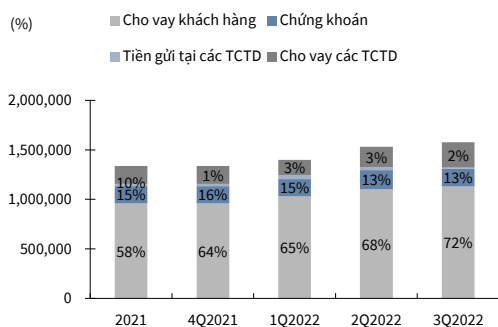
Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Vietnam

3Q2022 tăng trưởng tín dụng đạt 17.4% YTD, gần hết hạn mức tín dụng SBV cấp cho VCB

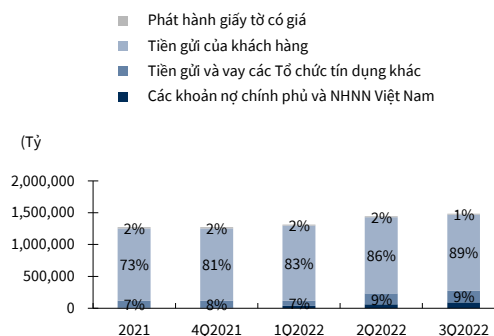
Biểu đồ 7. Tăng trưởng tín dụng 2018-2022 (YoY)



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 8. Cơ cấu tài sản sinh lời của VCB 2021 - 2022

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 9. Cơ cấu vốn huy động của VCB 2021 - 2022

Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Vietnam

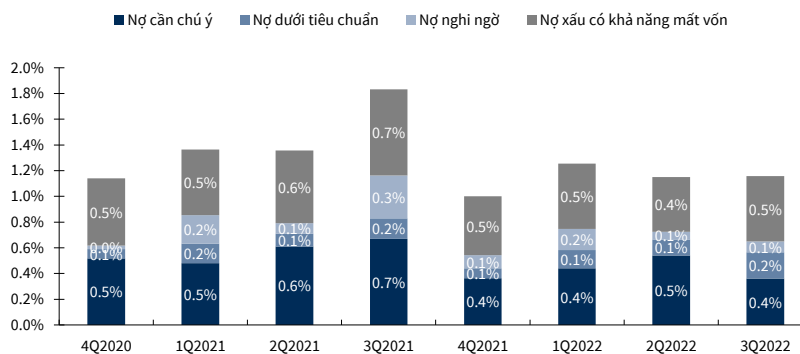
Chất lượng tài sản của VCB thuộc nhóm tốt nhất trong toàn hệ thống ngân hàng với tỷ lệ nợ xấu vẫn duy trì dưới 1.0%

Tỷ lệ nợ xấu 3Q2022 đạt 0.8%, tăng 19 bps QoQ và giảm 37 bps YoY. VCB vẫn giữ vững vị thế là ngân hàng đứng đầu trong hệ thống thận trọng trong việc trích lập dự phòng với tỷ lệ bao phủ nợ xấu đạt 410.7%, điều này sẽ giúp VCB tránh khỏi các rủi ro tăng mạnh chi phí trích lập trong tương lai gây ảnh hưởng xấu đến lợi nhuận.

Chúng tôi đánh giá về chất lượng tài sản của VCB thuộc nhóm tốt nhất trong toàn hệ thống ngân hàng với tỷ lệ nợ xấu vẫn duy trì dưới 1.0% (Biểu đồ 10) và việc Vietcombank đã hoàn thành trích lập 100% nợ tái cơ cấu trong năm 2021 nhờ đó sẽ tạo bộ đệm lợi nhuận giúp ngân hàng tăng trưởng nhanh hơn trong năm 2022.

Biểu đồ 10. Cơ cấu nợ xấu & nợ cần chú ý của VCB giai đoạn 2020-2022

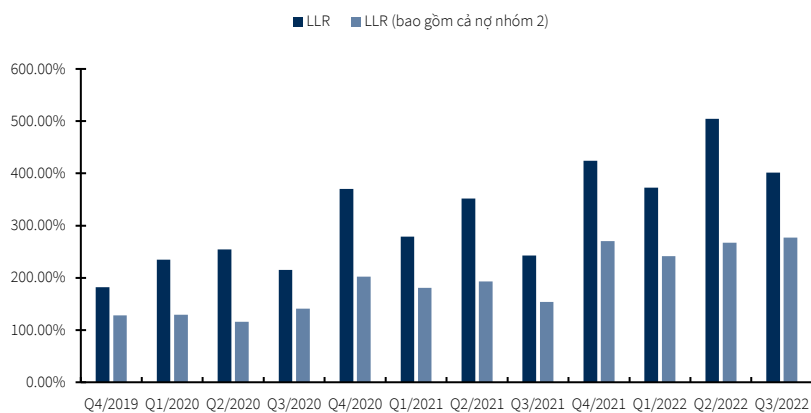
Nợ xấu 3Q2022 duy trì ổn định dưới 1%



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

LLR cao nhất hệ thống đạt 402%, cho thấy VCB thận trọng trong hoạt động trích lập nợ xấu

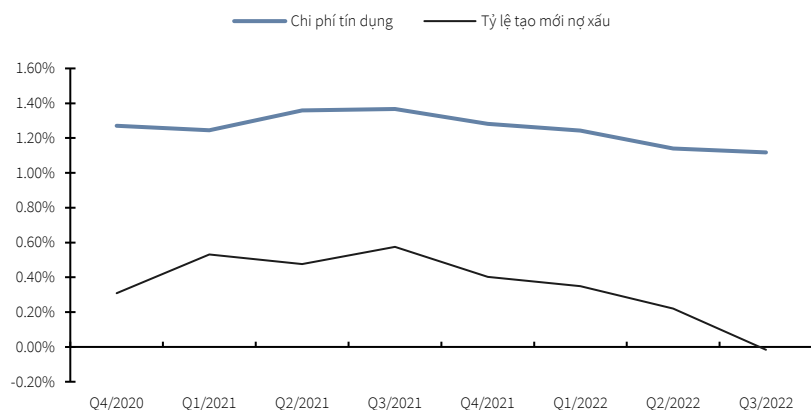
Biểu đồ 11. Tỷ lệ dự phòng và bao nợ xấu của VCB giai đoạn 2019-2022



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Chi phí tín dụng có xu hướng giảm nhẹ và tỷ lệ dự phòng bao nợ xấu luôn ở mức cao

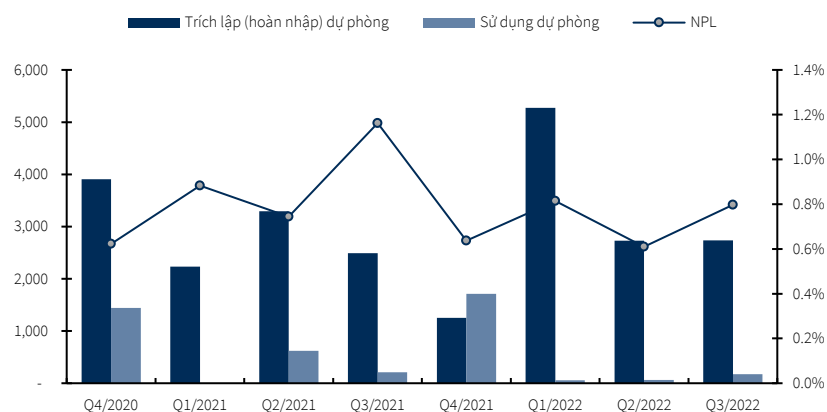
Biểu đồ 12. Chi phí tín dụng và tỷ lệ tạo mới nợ xấu 2Q2020 – 3Q2022



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

VCB tiếp tục đẩy mạnh trích lập dự phòng tương ứng với việc tăng trưởng tín dụng tăng mạnh, tuy nhiên không ghi nhận sử dụng nguồn dự phòng trong 9 tháng đầu năm

Biểu đồ 13. Trích lập, sử dụng dự phòng và NPL 3Q2020 – 3Q2022

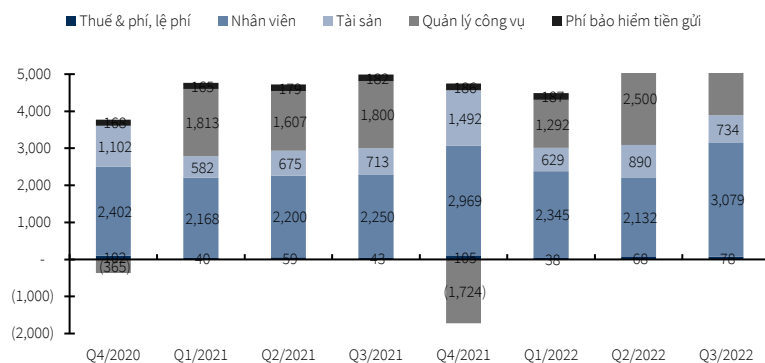


Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

CIR đạt 38.1% tăng cao so với các quý trước do chi phí lương nhân viên tăng mạnh

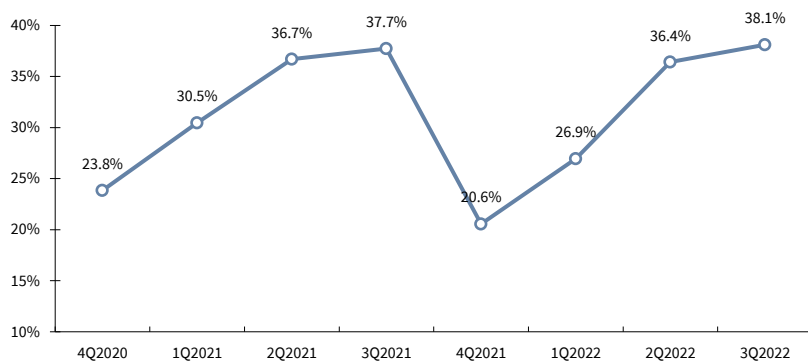
Chi phí quản lý doanh nghiệp đạt 6,370 tỷ VND (+9.5%QoQ và +27.4%YoY), chi phí tăng chủ yếu đến từ chi phí lương nhân viên lại tăng mạnh 44.0% QoQ, theo đó CIR đạt 38.1%, tăng cao so với các quý trước tuy nhiên CIR của VCB vẫn thuộc top thấp trong hệ thống.

Biểu đồ 14. Cơ cấu chi phí hoạt động của VCB giai đoạn 2021 - 2022



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 15. Tỷ lệ CIR của VCB giai đoạn 2017-2022



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Dự phóng kết quả kinh doanh

Dự phóng kết quả kinh doanh năm 2022

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

- Chúng tôi điều chỉnh tăng dự phóng tăng trưởng tín dụng từ 18.0% lên 18.6% trong năm 2022, do VCB mới được Ngân hàng Nhà nước cấp thêm hạn mức tín dụng vào tháng 10
- Chúng tôi giảm dự phóng NIM từ 3.35% xuống còn 3.29%, với kì vọng CASA của VCB vẫn duy trì ở mức cao, nhưng VCB phải chịu mặt bằng chi phí đầu vào tăng khi thanh khoản hệ thống không còn dồi dào như trong năm 2021 và VCB đã thông báo sẽ cắt giảm lãi suất cho vay lên tới 1% đối với nhiều khoản vay khác nhau, ngoại trừ bất động sản, chứng khoán, cầm cố giấy tờ có giá,... trong tháng 11 và 12/2022
- Thu nhập ngoài lãi chỉ tăng nhẹ 14.3% YoY nhờ duy trì tốc độ tăng trưởng doanh thu bancassurance cùng với lợi thế ở mảng giao dịch ngoại hối.
- Năm 2022, NPL duy trì ở mức 1.0% nhờ chất lượng tài sản tốt cùng với bộ đệm dự phòng lớn để xử lý nợ xấu.
- Chi phí trích lập dự phòng rủi ro tín dụng dự kiến sẽ tăng nhẹ so với năm 2021, đạt 12,487 tỷ VND phản ánh VCB thận trọng trong việc trích lập dự phòng rủi ro tín dụng hơn trước những biến động gần đây trên thị trường bất động sản và trái phiếu doanh nghiệp.
- Chúng tôi dự báo LNST năm 2022 đạt 26,610 tỷ VND, tăng 16.2% YoY

Dự phóng kết quả kinh doanh năm 2023

Cho năm 2023, chúng tôi dự phóng LNST đạt 31,173 tỷ VND, 17.1% YoY dựa trên:

- Tăng trưởng tín dụng đạt 15.0%
- NIM giảm 13bps YoY do áp lực tăng lãi suất huy động để kiểm soát lạm phát và ổn định tỷ giá, và VCB có các chính sách hỗ trợ lãi suất theo yêu cầu của Chính Phủ
- Chi phí trích lập dự phòng dự kiến duy trì ở mức cao tương tự năm 2022, đạt 12,187 tỷ VND phản ánh quan điểm thận trọng về chất lượng tài sản liên quan đến ngành bất động sản và trái phiếu.

Bảng 1. Dự phóng KQKD 2022 -2023

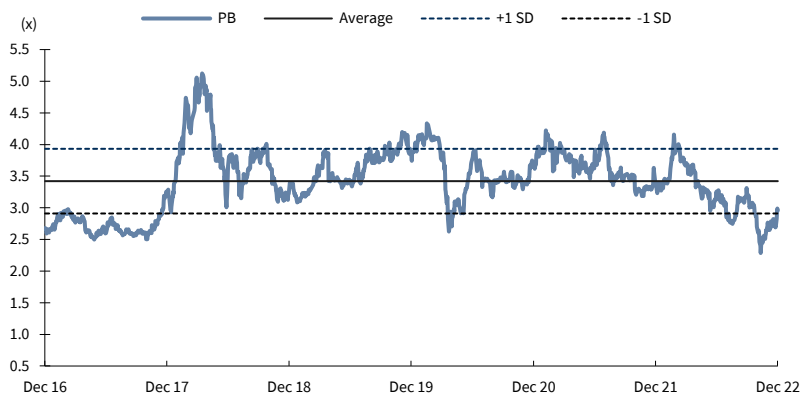
	2021A	2022F	2023F	%YoY 2022	%YoY 2023
Thu nhập lãi thuần	42,400	50,414	57,197	19%	13%
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ	7,407	7,494	7,988	1%	7%
Tổng thu nhập hoạt động	56,724	66,787	74,676	18%	12%
Chi phí trích lập dự phòng	(11,761)	(12,487)	(12,187)	6%	-2%
Lợi nhuận sau thuế	21,939	26,610	31,173	21.3%	17.1%
NIM	3.15%	3.29%	3.16%	14bps	-13bps
Lãi suất đầu ra bình quân	5.26%	5.79%	5.85%	53bps	5bps
Lãi suất đầu vào bình quân	2.30%	2.76%	3.00%	46bps	24bps
CIR	31.0%	31.5%	31.5%	52bps	0bps
NPL	0.64%	1.00%	1.00%	36bps	0bps
Tổng tài sản	1,414,673	1,691,715	1,956,349	20%	16%
Vốn chủ sở hữu	109,117	145,830	179,347	34%	23%

Nguồn: KBSV

Định giá – Khuyến nghị NĂM GIỮ, giá 89,400 đồng/cổ phiếu

Chúng tôi sử dụng phương pháp định giá là P/B để tìm ra mức giá hợp lý cho cổ phiếu VCB. Với kỳ vọng tăng trưởng lợi nhuận của VCB sẽ duy trì ở mức cao sẽ giúp VCB có thể mở rộng tăng trưởng tín dụng trong tương lai, kết hợp với chất lượng tài sản tốt và vị thế đầu ngành, , tuy nhiên kế hoạch phát hành riêng lẻ tăng vốn cuối năm 2022 đã không được hoàn thành như kì vọng tại các báo cáo trước đó, nên chúng tôi hạ mức P/B mục tiêu trong năm 2022 của VCB từ 3.1x xuống còn 2.9x, tương đương mức -1SD P/B trung bình 5 năm của VCB, đồng thời phản ánh lo ngại chung đối với nhóm ngân hàng bởi rủi ro lạm phát và môi trường lãi suất đang tăng dần lên (Biểu đồ 16).

Dựa trên kết quả định giá theo phương pháp P/B, chúng tôi khuyến nghị NĂM GIỮ đối với cổ phiếu VCB với giá mục tiêu là 89,400 đồng/cổ phiếu, cao hơn 11.8% so với giá tại ngày 1/12/2022. Chúng tôi đánh giá VCB là một cổ phiếu tốt để đầu tư trong trung và dài hạn.

Biểu đồ 16. Chỉ số P/B của VCB

Nguồn: Bloomberg, KBSV

Ngân hàng Vietcombank (VCB) – Bảng tóm tắt KQKD & dự phóng, 2019A-2023E

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	34,577	36,285	42,400	50,414	57,197	Cho vay khách hàng	724,290	820,545	934,774	1,111,638	1,276,892
Thu nhập lãi và các khoản thu nhập tương	67,724	69,205	70,749	88,757	105,834	Chứng khoán kinh doanh	1,801	1,954	2,766	1,482	1,704
Chi phí lãi và các chi phí tương tự	(33,147)	(32,920)	(28,349)	(38,344)	(48,638)	Tiền mặt, vàng bạc, đá quý (trừ dự trữ bắt buộc)	13,778	15,095	18,012	19,778	22,745
Lãi/(Lô) thuần từ hoạt động dịch vụ	4,307	6,607	7,407	7,494	7,988	Tài sản có sinh lời	1,191,721	1,301,421	1,386,624	1,677,268	1,943,399
Lãi/(Lô) thuần từ hoạt động khác	3,070	1,800	2,393	2,558	2,558	Tài sản cố định và tài sản khác	31,067	30,595	39,941	35,771	39,943
Tổng thu nhập hoạt động	45,730	49,063	56,724	66,787	74,676	Tổng tài sản	1,222,719	1,326,230	1,414,673	1,691,715	1,956,349
Chi phí hoạt động	(15,818)	(16,038)	(17,574)	(21,038)	(23,523)	Tiền gửi của khách hàng	928,451	1,032,114	1,135,324	1,318,546	1,516,328
LN thuần trước CF DPRRTD	29,913	33,024	39,149	45,749	51,153	Các khoản vay và huy động phái sinh, giấy tờ	21,404	21,307	17,395	15,191	17,391
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(6,790)	(9,975)	(11,761)	(12,487)	(12,187)	Các khoản nợ chịu lãi	1,115,838	1,198,181	1,271,945	1,509,888	1,735,791
Thu nhập khác	3,428	2,545	3,100	3,410	3,410	Các khoản nợ khác	25,998	33,954	33,610	35,998	41,212
Chi phí khác	(358)	(744)	(707)	(853)	(853)	Tổng nợ phải trả	1,141,836	1,232,135	1,305,555	1,545,886	1,777,002
Tổng lợi nhuận trước thuế	23,122	23,050	27,389	33,262	38,966	Vốn điều lệ	37,089	37,089	37,089	47,325	49,825
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	(4,596)	(4,577)	(5,450)	(6,652)	(7,793)	Thặng dư vốn có phần	4,995	4,995	4,995	4,995	4,995
LNST	18,526	18,473	21,939	26,610	31,173	Lợi nhuận chưa phân phối	26,055	36,650	48,434	74,910	105,927
Lợi ích của cổ đông thiểu số	(15)	(21)	(20)	(133)	(156)	Các khoản điều chỉnh vốn	-	-	-	-	-
LNST ngân hàng mẹ	18,511	18,451	21,919	26,476	31,017	Vốn chủ sở hữu	80,883	94,095	109,117	145,830	179,347

Chỉ số tài chính (%)	2019	2020	2021	2022F	2023F
Khả năng sinh lời					
ROE	25.9%	21.1%	21.6%	20.9%	19.2%
ROA	1.6%	1.4%	1.6%	1.7%	1.7%
ROE trước dự phòng	33.5%	30.2%	30.9%	28.7%	25.2%
ROA trước dự phòng	2.1%	2.1%	2.3%	2.4%	2.2%
Biên lãi ròng (NIM)	3.1%	2.9%	3.2%	3.3%	3.2%
Hiệu quả hoạt động					
LDR thuần	79.1%	81.4%	84.6%	87.0%	87.0%
CIR	34.6%	32.7%	31.0%	31.5%	31.5%
Tốc độ tăng trưởng					
Tăng trưởng tổng tài sản	13.8%	8.5%	6.7%	19.6%	15.6%
Tăng trưởng cho vay khách hàng	16.5%	13.3%	13.9%	18.9%	14.9%
Tăng trưởng LN thuần trước DPRRTD	16.5%	10.4%	18.5%	16.9%	11.8%
Tăng trưởng LNST ngân hàng mẹ	26.7%	-0.3%	18.8%	20.8%	17.1%
Tăng trưởng EPS	22.9%	-0.3%	2.8%	9.4%	11.3%
Tăng trưởng BVPS	26.2%	16.3%	16.0%	4.7%	16.8%

Định giá (đồng, X, %)	2019	2020	2021	2022F	2023F
Chỉ số về giá					
EPS cơ bản	4,991	4,975	5,116	5,595	6,225
Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	21,808	25,370	29,421	30,815	35,996
Giá trị sổ sách hữu hình/CP (Tangible BVPS)	21,198	24,527	28,592	30,130	35,353
Chỉ số định giá					
PER	17.0	17.1	16.6	15.2	13.6
PBR	3.9	3.3	2.9	2.8	2.4
Tỉ lệ cổ tức	0.0%	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%
ROE	25.9%	21.1%	21.6%	20.9%	19.2%
An toàn vốn					
Tỉ lệ an toàn vốn (CAR)	10.0%	9.3%	10.0%	>8%	>8%
Chất lượng tài sản					
NPL (nợ xấu nhóm 3-5)	0.8%	0.6%	0.6%	1.0%	1.0%
Độ bao phủ nợ xấu (nợ xấu nhóm 3-5)	176.3%	368.0%	424.4%	309.4%	320.8%
SMI (nợ xấu và nợ cần chú ý)	1.1%	1.0%	1.0%	1.7%	1.7%
Độ bao phủ nợ xấu (nợ xấu và nợ cần chú ý)	122.3%	239.8%	270.0%	182.0%	188.7%

Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Vietnam

Nguồn: Báo cáo công ty & 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 – Ngân hàng, Bảo hiểm & Chứng khoán
 tungna@kbsec.com.vn

Phạm Hoàng Bảo Nga
Chuyên viên cao cấp – Bất động sản, Xây dựng & Vật liệu xây dựng
 ngaphb@kbsec.com.vn

Lương Ngọc Tuấn Dũng
Chuyên viên phân tích – Bán lẻ & Hàng tiêu dùng
 dunglnt@kbsec.com.vn

Tiêu Phan Thanh Quang
Chuyên viên phân tích – Dầu khí & Tiện ích
 quangtpt@kbsec.com.vn

Nguyễn Đức Huy
Chuyên viên phân tích – Ngân hàng, Bảo hiểm & Chứng khoán
 huynd1@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, Hóa chất
 congth@kbsec.com.vn

Trần Thị Phương Anh
Chuyên viên phân tích – Chiến lược, Thủy sản & Dệt may
 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 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)

NĂM GIỮ:	Năm 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 đọc 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.

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

Ngân hàng, Bảo hiểm & Chứng khoán

Nguyễn Anh Tùng – Chuyên viên cao cấp
tungna@kbsec.com.vn

Nguyễn Đức Huy – Chuyên viên phân tích
huynd1@kbsec.com.vn

Bất động sản, Xây dựng & Vật liệu xây dựng

Phạm Hoàng Bảo Nga – Chuyên viên cao cấp
ngaphb@kbsec.com.vn

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

Dầu khí & Tiện ích

Tiêu Phan Thanh Quang – Chuyên viên phân tích
quangtpt@kbsec.com.vn

Bất động sản khu công nghiệp & Logistics

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

Bán lẻ & Hàng tiêu dùng

Phạm Phương Linh – Chuyên viên phân tích
linhpp@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

Vĩ mô & Ngân hàng

Lê Hạnh Quyên – Chuyên viên phân tích
quyenlh@kbsec.com.vn

Chiến lược đầu tư, Hóa chất

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

Chiến lược đầu tư, Thủy sản & Dệt may

Trần Thị Phương Anh – Chuyên viên phân tích
anhhttp@kbsec.com.vn

Bộ phận Hỗ trợ

Nguyễn Cẩm Thơ – Chuyên viên hỗ trợ
thonc@kbsec.com.vn

Nguyễn Thị Hường – Chuyên viên hỗ trợ
huongnt3@kbsec.com.vn