

21/12/2021

Chuyên viên phân tích Tài chính & Công nghệ
Nguyễn Anh Tùng
tungna@kbsec.com.vn

3Q2021, LNTT đạt 2,698 tỷ VND, tăng 4.1% YoY

3Q2021, hoạt động kinh doanh của VPB bị ảnh hưởng đáng kể bởi làn sóng dịch Covid lần thứ 4. Cụ thể, thu nhập lãi thuần 3Q2021 đạt 7,474 tỷ VND (-19% QoQ, -5.2% YoY); LNTT 3Q2021 đạt 2,698 tỷ VND, giảm 46.4% QoQ và 4.1% YoY.

NIM 3Q2021 giảm 30 bps YoY do lãi suất bình quân đầu ra giảm ở cả ngân hàng mẹ và FEcredit.

NIM 3Q2021 giảm tương đối so với quý trước, đạt 8.21% (-83bps QoQ, -30bps YoY), trong đó NIM ngân hàng mẹ đạt 5.32% (-43bps QoQ, -71bps YoY) và NIM của FEcredit đạt 24.13%, giảm 158bps QoQ.

Tỷ lệ nợ xấu đạt 4.0% tăng 53 bps QoQ do ảnh hưởng của dịch bệnh

Tỷ lệ nợ xấu tăng mạnh trong 3Q2021 do ảnh hưởng của dịch bệnh, đạt 4.0%, tăng 53bps QoQ. Trong kì, VPB trích lập 4,979 tỷ VND (+18.6% QoQ, +28.6% YoY); Tỷ lệ bao phủ nợ xấu của VPB đạt 48.95%, có cải thiện so với các quý gần đây tuy nhiên vẫn ở mức thấp so với trung bình hệ thống ngân hàng.

VPB ghi nhận lợi nhuận thoái vốn FE Credit trong 4Q2021

Cuối tháng 4/2021, VPB chính thức bán 49% cổ phần FE Credit cho Công ty Tài chính Tiêu dùng SMBC, là công ty con của tập đoàn SMBC. VPB đã hoàn tất các thủ tục để dòng tiền lợi nhuận có thể chảy về ngân hàng trong đầu 4Q2021, qua đó cải thiện mạnh mẽ các chỉ tiêu thanh khoản và chi phí đầu vào bình quân.

Khuyến nghị MUA, giá mục tiêu 41,600 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 VPB. Giá mục tiêu là 41,600 VND/cp, cao hơn 23.1% so với giá tại ngày 17/12/2021.

Mua

Giá mục tiêu VND 41,600

Tăng/Giảm	23.1%
Giá hiện tại (17/12/2021)	VND 33,800
Giá mục tiêu thị trường	VND 66,700
Vốn hóa thị trường (Tỷ VND)	149,209

Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	95.0%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	541/23.9
Sở hữu nước ngoài (%)	17.24%
Cơ cấu cổ đông	Ngô Chí Dũng(4.81%)

Biến động giá cổ phiếu

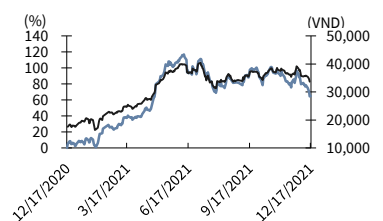
(%)	1M	3M	6M	12M
VPB	-8	-8	-9	106
VNIndex	-10	-18	-14	65

Dự phóng KQKD & định giá

Cuối năm tài chính	2019A	2020A	2021F	2022F
Thu nhập lãi thuần (tỷ VND)	30,670	32,346	38,467	45,126
LN thuần trước CF DPRRTD (tỷ VND)	24,012	27,641	35,717	41,988
LNST ngân hàng mẹ (tỷ VND)	8,260	10,414	12,355	15,126
EPS (VND)	3,265	4,116	2,733	3,346
Tăng trưởng EPS (%)	12%	26%	-34%	22%
PER (x)	18.6	14.7	22.2	18.1
Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	16,684	20,867	20,033	24,264
PBR (x)	3.63	2.90	3.03	2.50
ROE (%)	21.5%	21.9%	18.5%	17.2%
Tỷ lệ cổ tức (%)				

Nguồn: Bloomberg, KBSV

Tương quan VN-Index Giá



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Hoạt động kinh doanh

3Q2021, LNNT đạt 2,698 tỷ VND, tăng 4.1% YoY

3Q2021, hoạt động kinh doanh của VPB bị ảnh hưởng đáng kể bởi làn sóng dịch Covid lần thứ 4. Cụ thể, thu nhập lãi thuần 3Q2021 đạt 7,474 tỷ VND (-19% QoQ, -5.2% YoY) trong đó thu nhập lãi thuần của ngân hàng mẹ tăng 20.1% YoY còn thu nhập lãi thuần của FEcredit giảm 27.3% YoY; thu nhập ngoài lãi đạt 2,658 tỷ VND (-5.6% QoQ, +67.4% YoY) khiến TOI đạt 10,133 tỷ VND, giảm 15.9% QoQ và tăng 7.0% YoY. Chi phí dự phòng trích lập ở mức cao nhất trong nhiều quý gần đây, đạt 4,979 tỷ VND (+18.6% QoQ, +28.6% YoY); LNNT 3Q2021 đạt 2,698 tỷ VND, giảm 46.4% QoQ và 4.1% YoY.

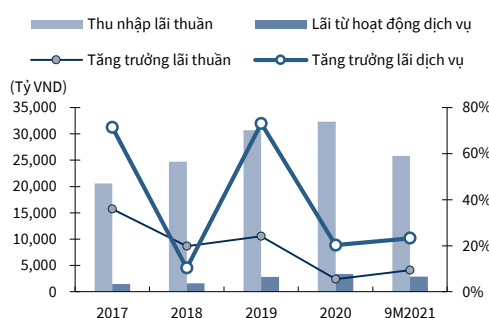
Tăng trưởng tín dụng đạt 3.3% QoQ và 10.1% YoY

Tăng trưởng tín dụng 3Q2021 có phần hạ nhiệt so với các quý trước (+3.3% QoQ, +10.1% YoY) với dư nợ tín dụng của ngân hàng mẹ tăng 3.6% QoQ. Trong khi đó tăng trưởng tín dụng của FEcredit đạt 1.9% QoQ, có cải thiện sau 2 quý giảm liên tiếp. Tỷ trọng trái phiếu doanh nghiệp/tổng dư nợ đạt 8.85%, tăng 106bps QoQ.

NIM 3Q2021 giảm 30 bps YoY do lãi suất bình quân đầu ra giảm ở cả ngân hàng mẹ và FEcredit.

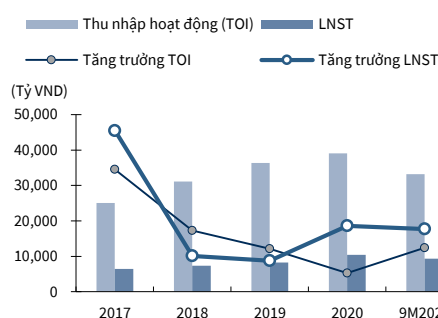
NIM 3Q2021 giảm tương đối so với quý trước, đạt 8.21% (-83bps QoQ, -30bps YoY), trong đó NIM ngân hàng mẹ đạt 5.32% (-43bps QoQ, -71bps YoY) với lãi suất đầu ra bình quân giảm do tăng tỷ trọng tiền gửi Tổ chức tín dụng cũng như giảm lãi cho vay hỗ trợ nền kinh tế. Trong khi đó, NIM của FEcredit đạt 24.13%, giảm 158bps QoQ với chi phí vốn bình quân tăng 42bps QoQ và lãi đầu ra bình quân giảm 144bps QoQ.

Biểu đồ 1. Tăng trưởng thu nhập lãi thuần và lãi từ hoạt động dịch vụ 2016-2Q2021 (YoY)



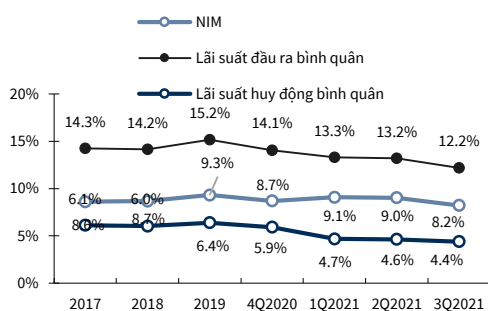
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

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



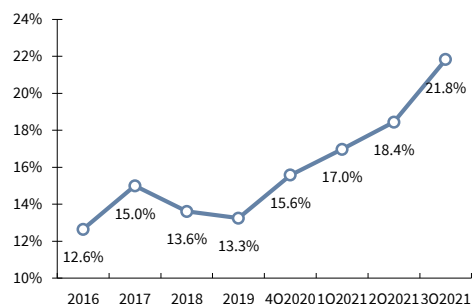
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 3. Biến động lãi suất – NIM giai đoạn 2017-2Q2021



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 4. Tỷ lệ CASA của VPB giai đoạn 2016 – 2Q2021

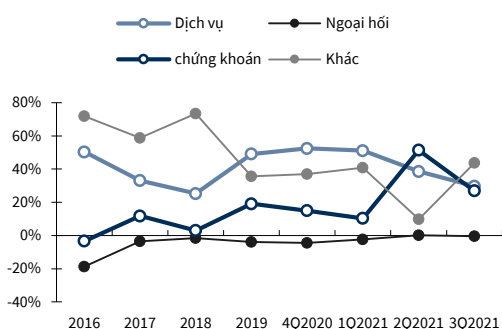


Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

NOII 3Q2021 đạt 2,658 tỷ VND, tăng 67.4% YoY

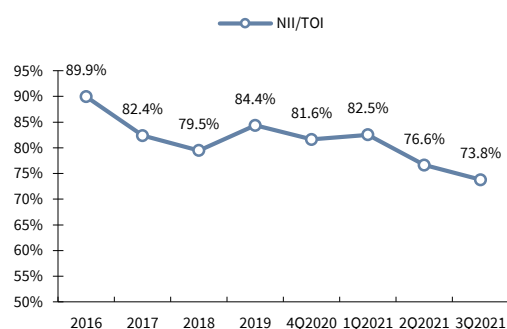
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ 3Q2021 đạt 758 tỷ VND (-24.1% QoQ, -3.1% YoY) trong đó lãi từ dịch vụ thanh toán tăng 38.9% YoY và lãi phí bảo hiểm giảm 25.7% YoY, ghi nhận quý thấp nhất tính từ đầu năm 2020. Thu nhập từ mua bán chứng khoán đầu tư vẫn duy trì ở mức cao, đạt 727 tỷ VND (+185% YoY) giúp NOII 3Q2021 đạt 2,658 tỷ VND, tăng 67.4% YoY. NOII/TOI đạt 26.2%, tăng 287bps QoQ.

Biểu đồ 5. Cơ cấu thu nhập ngoài lãi 2016-2Q2021



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

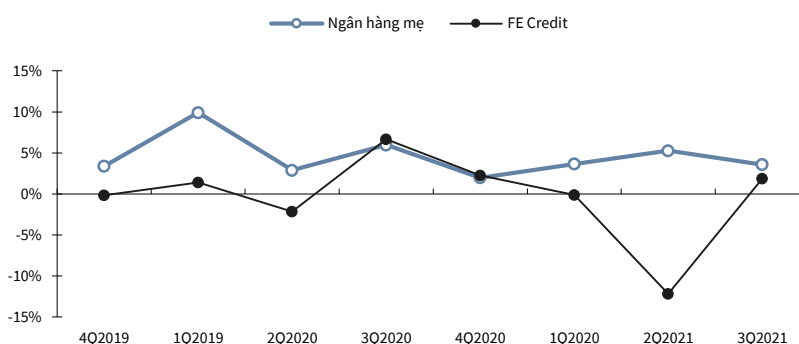
Biểu đồ 6. Tỷ lệ thu nhập lãi thuần/thu nhập hoạt động 2016-2Q2021



Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Vietnam

Tăng trưởng tín dụng ngân hàng mẹ đạt 3.6% QoQ trong khi đó tăng trưởng tín dụng của FEcredit đạt 1.9% QoQ sau khi giảm mạnh trong 2Q2021 tuy nhiên vẫn ở mức thấp so với năm 2020, giảm 8.6% YoY.

Biểu đồ 7. Tăng trưởng Tín dụng 2019-2021 (QoQ)



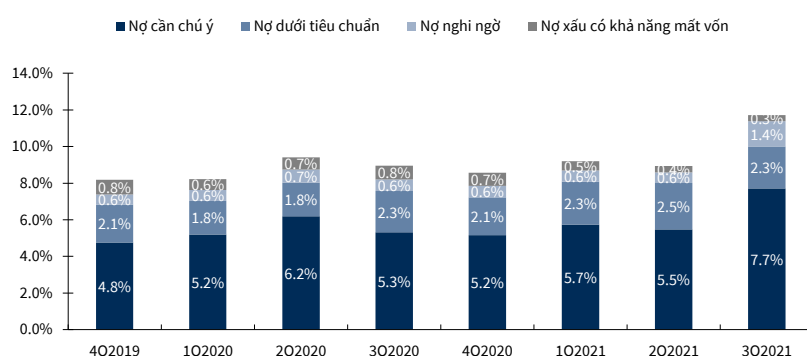
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Tỷ lệ nợ xấu đạt 4.0% tăng 53 bps QoQ do ảnh hưởng của dịch bệnh

Tỷ lệ nợ xấu tăng mạnh trong 3Q2021 do ảnh hưởng của dịch bệnh, đạt 4.0%, tăng 53bps QoQ. Trong kì, VPB trích lập 4,979 tỷ VND (+18.6% QoQ, +28.6% YoY); Tỷ lệ bao phủ nợ xấu của VPB đạt 48.95%, có cái thiện so với các quý gần đây tuy nhiên vẫn ở mức thấp so với trung bình hệ thống ngân hàng. Tổng dư nợ tái cơ cấu tính đến hết 3Q2021 đạt khoảng 15.9 nghìn tỷ VND (+140% QoQ) tương đương 4.5% tổng dư nợ tín dụng hiện tại trong đó 10.5 nghìn tỷ đến từ ngân hàng mẹ (+69.3% QoQ) và 5.4 nghìn tỷ VND đến từ FEcredit, tăng 12.5 lần so với 2Q2021. 9M2021, VPB đã trích lập 438 tỷ VND theo thông tư 14/2021.

Nợ nhóm 2 tăng mạnh trong 3Q2021 khiến lo ngại về NPL và áp lực trích lập gia tăng trong 4Q2021 và 2022

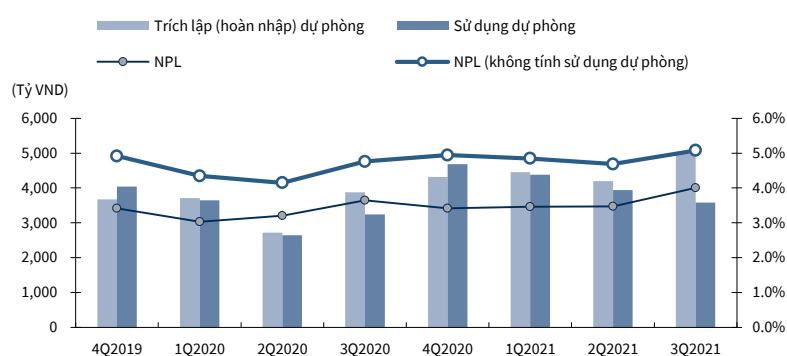
Biểu đồ 8. Cơ cấu nợ xấu & nợ cần chú ý của VPB giai đoạn 2019-2Q2021



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Trích lập dự phòng và NPL tăng mạnh trong 3Q2021 phản ánh ảnh hưởng của dịch bệnh lên chất lượng tài sản

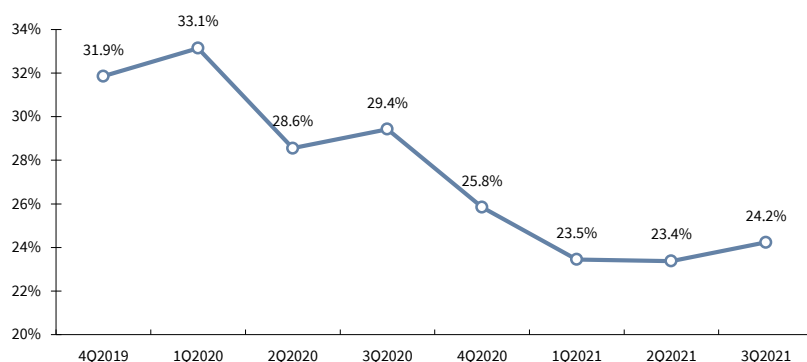
Biểu đồ 9. NPL – trích lập dự phòng 2Q2019 – 2Q2021



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

CIR 3Q2021 tăng 80bps QoQ tuy nhiên vẫn ở mức thấp so với giai đoạn trước

Biểu đồ 10. Tỷ lệ CIR của VPB giai đoạn 2016-2Q2021



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

VPB ghi nhận lợi nhuận thoái vốn FE Credit trong 4Q2021

Cuối tháng 4/2021, VPB chính thức bán 49% cổ phần FE Credit cho Công ty Tài chính Tiêu dùng SMBC, là công ty con của tập đoàn SMBC, là một trong ba tập đoàn tài chính ngân hàng lớn nhất Nhật Bản. Giá trị của FE Credit vào thời điểm bán vốn được định giá 2.8 tỷ USD khiến VPB nhiều khả năng đã thu về khoảng 1.4 tỷ USD. VPB đã hoàn tất các thủ tục để dòng tiền lợi nhuận có thể chảy về ngân hàng trong đầu 4Q2021, qua đó cải thiện mạnh mẽ các chỉ tiêu thanh khoản và chi phí đầu vào bình quân.

Tăng vốn điều lệ 45,207 tỷ VND

Ngày 7/10/2021, VPB thực hiện phát hành hơn 1,975 tỷ cổ phiếu để trả cổ tức và thưởng cổ phiếu. Tỷ lệ phát hành cổ tức bằng cổ phiếu là 62.15% và tỷ lệ phát hành cổ phiếu từ nguồn vốn chủ sở hữu là 17.848%. Nguồn vốn phát hành được trích từ Lợi nhuận sau thuế chưa phân phối, nâng tổng vốn điều lệ lên khoảng 45,207 tỷ VND.

Tiến độ tìm đối tác chiến lược bị ảnh hưởng do tác động của dịch

Tính đến ngày 17/12/2021, tỷ lệ sở hữu nước ngoài của VPB đạt 17.48%, dư 12.52% so với mức tối đa 30% do ngân hàng nhà nước quy định. VPB đang trong quá trình tìm kiếm cổ đông chiến lược từ năm 2019 và động thái giảm room khối ngoại tối đa về 15% được cho là bước đi dọn đường để đón cổ đông chiến lược. Tuy nhiên, diễn biến dịch Covid-19 phức tạp đang làm chậm lại tiến độ của thương vụ này. KBSV kì vọng các hoạt động đàm phán sẽ được đẩy mạnh trở lại vào đầu năm 2022.

Dự phóng kết quả kinh doanh

Dự phóng kết quả kinh doanh năm 2021-2022

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

- Điều chỉnh dự phóng tăng trưởng tín dụng đạt 13.2% trong năm 2021, giảm 30bps so với kì trước phản ánh kì vọng tiêu cực hơn về tăng trưởng tín dụng của FEcredit
- Chúng tôi ước tính NIM 2021 giảm 34 bps YoY, đạt 8.35%, điều chỉnh giảm 55bps so với dự phóng cũ phản ánh NIM của FEcredit giảm mạnh hơn dự kiến
- Dự phóng NPL đạt 3.95%, tăng 54 bps YoY
- Chi phí trích lập dự phòng dự kiến đạt 19,161 tỷ VND, tăng 31.0% YoY, tăng 1,778 tỷ VND so với dự phóng trước đó phản ánh chất lượng nợ xấu đi xuống mạnh trong 3Q2021
- Chúng tôi dự báo LNST năm 2021 đạt 13,245 tỷ VND, tăng 27.2% YoY, giảm 2.9% so với dự phóng cũ.

Chúng tôi dự báo LNST năm 2022 đạt 17,262 tỷ VND, tăng 30.3% YoY phản ánh nhu cầu vay tăng mạnh sau dịch cùng chất lượng tài sản được cải thiện trở lại.

Bảng 11. Dự phóng KQKD 2021 -2022

	2020	2021F	2022F	% Yoy 2021	%YoY 2022
Thu nhập lãi thuần	32,346	38,467	45,126	19%	17%
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ	3,356	5,376	6,170	60%	15%
Tổng thu nhập hoạt động	39,033	47,623	55,613	22%	17%
Chi phí trích lập dự phòng	(14,622)	(19,161)	(20,410)	31%	7%
Lợi nhuận sau thuế	10,414	13,245	17,262	27.2%	30.3%
NIM	8.69%	8.35%	7.71%	-34bps	-64bps
Lãi suất đầu ra bình quân	14.06%	12.05%	11.57%	-202bps	-48bps
Lãi suất đầu vào bình quân	5.93%	4.40%	4.60%	-153bps	20bps
CIR	29.2%	25.0%	24.5%	-419bps	-50bps
NPL	3.41%	3.95%	3.40%	54bps	-55bps
Tổng tài sản	419,027	561,094	687,201	34%	22%
Vốn chủ sở hữu	52,794	90,561	109,688	72%	21%

Nguồn: KBSV

Định giá – Khuyến nghị MUA, giá 41,600 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 VPB.

(1) Phương pháp định giá P/B

Chúng tôi điều chỉnh mức P/B dự phóng là 2.28x tương đương std+1 của bình quân P/B 3 năm của VPB

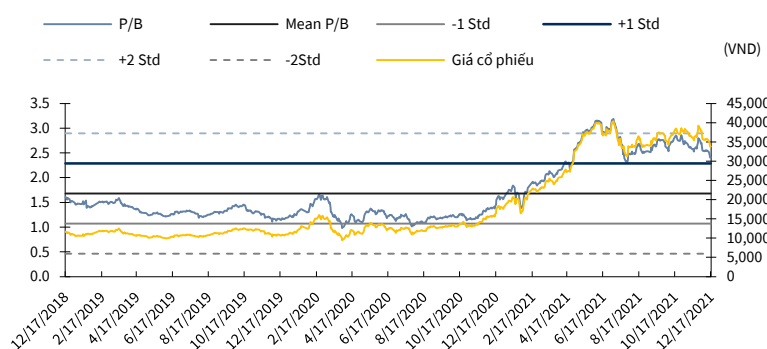
(2) Phương pháp chiết khấu lợi nhuận thặng dư (Bảng 13)

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 VPB trong năm 2022 là 41,600 đồng/cổ phiếu, cao hơn

23.1% so với giá ngày 17/12/2021.

Biểu đồ 12. Diễn biến giá và chỉ số P/B của VPB giai đoạn 2017-2021



Nguồn: Fiinpro KBSV

Bảng 13. Cổ phiếu VPB – Định giá phương pháp chiết khấu lợi nhuận thặng dư

Tỷ đồng	2021F	2022F	2023F
Lợi nhuận sau thuế	13,244.84	17,262.35	20,449.10
Lợi nhuận thặng dư	6,867.38	6,322.53	7,198.85
Chi phí vốn (r)	12.08%		
Tăng trưởng (g)	5.0%		
Giá trị cuối cùng	84,989		
Tổng giá trị hiện tại (PV)	169,589		
Giá trị cổ phiếu VPB	37,514		

Nguồn: KBSV

Bảng 14. 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	45,675	50%	22,837
Lợi nhuận thặng dư	37,514	50%	18,757
Giá mục tiêu			41,600

Nguồn: KBSV

Ngân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng (VPB) – 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	24,702	30,670	32,346	38,467	45,126	Cho vay khách hàng	218,395	253,100	286,319	323,262	396,348
Thu nhập lãi và các khoản thu nhập tương tự	40,280	49,875	52,362	55,487	67,676	Chứng khoán kinh doanh	4,202	1,567	493	5,934	8,024
Chi phí lãi và các chi phí tương tự	(15,579)	(19,204)	(20,016)	(17,020)	(22,551)	Tiền mặt, vàng bạc, đá quý (trừ dự trữ bắt buộc)	1,855	2,459	3,283	3,171	4,288
Lãi/(Lỗ) thuần từ hoạt động dịch vụ	1,612	2,792	3,356	5,376	6,170	Tài sản cố sinh lời	306,585	351,188	393,458	527,745	642,465
Lãi/(Lỗ) thuần từ hoạt động khác	4,681	2,020	2,236	2,685	3,222	Tài sản cố định và tài sản khác	19,512	27,797	26,853	37,068	46,885
Tổng thu nhập hoạt động	31,086	36,356	39,033	47,623	55,613	Tổng tài sản	323,291	377,204	419,027	561,094	687,201
Chi phí hoạt động	(10,634)	(12,344)	(11,392)	(11,906)	(13,625)	Tiền gửi của khách hàng	170,851	213,950	233,428	248,178	335,578
LN thuần trước CF DPRRTD	20,452	24,012	27,641	35,717	41,988	Các khoản vay phải sinh, giấy tờ có giá	49,006	57,937	63,172	71,343	87,004
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(11,253)	(13,688)	(14,622)	(19,161)	(20,410)	Các khoản nợ chịu lãi	277,540	322,482	352,939	421,052	559,901
Thu nhập khác	5,364	2,682	3,442	4,475	5,369	Các khoản nợ khác	10,671	12,220	13,107	49,243	17,400
Chi phí khác	(683)	(663)	(1,206)	(1,790)	(2,148)	Tổng nợ phải trả	288,541	334,994	366,233	470,532	577,587
Tổng lợi nhuận trước thuế	9,199	10,324	13,019	16,556	21,578	Vốn điều lệ	25,300	25,300	25,300	45,207	45,207
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	(1,843)	(2,064)	(2,606)	(3,311)	(4,316)	Thặng dư vốn cổ phần	1,289	693	366	366	366
LNST	7,356	8,260	10,414	13,245	17,262	Lợi nhuận chưa phân phối	5,187	11,806	17,415	26,796	41,587
Lợi ích của cổ đông thiểu số	-	-	-	(890)	(2,136)	Các khoản điều chỉnh vốn	-	-	-	-	-
LNST ngân hàng mẹ	7,356	8,260	10,414	12,355	15,126	Vốn chủ sở hữu	34,750	42,210	52,794	90,561	109,688

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	22.8%	21.5%	21.9%	18.5%	17.2%	EPS cơ bản	2,907	3,265	4,116	2,733	3,346
ROA	2.4%	2.4%	2.6%	2.7%	2.8%	Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	13,735	16,684	20,867	20,033	24,264
ROE trước dự phòng	50.8%	49.9%	46.5%	39.9%	33.5%	Giá trị sổ sách hữu hình/CP (Tangible BVPS)	13,507	16,455	20,610	19,861	24,053
ROA trước dự phòng	5.4%	5.5%	5.6%	5.8%	5.4%	Chỉ số định giá					
Biên lãi ròng (NIM)	8.7%	9.3%	8.7%	8.4%	7.7%	PER	20.8	18.6	14.7	22.2	18.1
Hiệu quả hoạt động						PBR	4.4	3.6	2.9	3.0	2.5
LDR thuần	129.9%	120.2%	124.6%	133.0%	120.0%	Tỉ lệ cổ tức	0.0%	0.0%	0.8%	0.6%	0.8%
CIR	34.2%	34.0%	29.2%	25.0%	24.5%	ROE	22.8%	21.5%	21.9%	18.5%	17.2%
Tốc độ tăng trưởng						An toàn vốn					
Tăng trưởng tổng tài sản	16.4%	16.7%	11.1%	33.9%	22.5%	Tỉ lệ an toàn vốn(CAR)	10.0%	9.3%	10.0%	>8%	>8%
Tăng trưởng cho vay khách hàng	21.7%	15.9%	13.1%	12.9%	22.6%	Chất lượng tài sản					
Tăng trưởng LN thuần trước DPRRTD	26.8%	17.4%	15.1%	29.2%	17.6%	NPL (ngủ xấu nhóm 3-5)	3.5%	3.4%	3.4%	4.0%	3.4%
Tăng trưởng LNST ngân hàng mẹ	14.2%	12.3%	26.1%	18.6%	22.4%	Độ bao phủ nợ xấu (ngủ xấu nhóm 3-5)	45.9%	46.4%	45.3%	52.3%	46.3%
Tăng trưởng EPS	-29.1%	12.3%	26.1%	-33.6%	22.4%	SML (ngủ xấu và nợ cần chú ý)	8.8%	8.2%	8.6%	11.5%	9.2%
Tăng trưởng BVPS	-27.4%	21.5%	25.1%	-4.0%	21.1%	Độ bao phủ nợ xấu (ngủ xấu và nợ cần chú ý)	18.4%	19.4%	18.0%	18.0%	17.1%

Nguồn: Báo cáo công ty & KBSV

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.

