

Nhân hàng TMCP Á Châu (ACB)

Tăng trưởng khả quan trong bối cảnh khó khăn

22/05/2023

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

KQKD 1Q2023 duy trì mức tăng trưởng tích cực

Tổng thu nhập hoạt động (TOI) trong quý 1 đạt 7,920 tỷ đồng (+15.6% YoY). Chi phí hoạt động (OPEX) trong kỳ được cải thiện, giảm 8% YoY. Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng ghi nhận 256 tỷ đồng trong khi Q1/2022 ghi nhận hoàn nhập 3 tỷ đồng. Kết thúc quý 1/2023 LNTT của ACB đạt 5,156 tỷ đồng (+25.3% YoY)- hoàn thành 26% kế hoạch năm 2023

NIM giảm nhẹ, khó được cải thiện trong năm nay

NIM giảm xuống mức 4.2% (-35 bps QoQ, -2 bps YoY) do lãi suất huy động trong 3 tháng đầu năm ở mức cao, hơn nữa ACB phải hi sinh một phần lợi nhuận để hỗ trợ khách hàng trong bối cảnh nền kinh tế khó khăn. Chúng tôi cho rằng NIM của ACB khó được cải thiện trong năm 2023.

Nợ xấu vẫn được kiểm soát dưới 1% nhưng nợ nhóm 3 và 4 tăng mạnh

Q1/2023, ACB ghi nhận sự tăng mạnh ở nợ nhóm 3 (+94% QoQ, +214% YoY) và nợ nhóm 4 (+149% QoQ, +20% YoY). Tỷ lệ nợ xấu của ngân hàng Q1/2023 đã tăng lên mức 0.94% (+20 bps so với đầu năm). Tỷ lệ bao phủ nợ xấu đạt 116%. Với bộ đệm dự phòng từ trước, chúng tôi cho rằng ACB vẫn còn dư địa để xử lý nợ xấu.

Khuyến nghị MUA, giá mục tiêu 30,100 VNĐ/cp

LNST dự kiến đạt 15,697 tỷ đồng (+14.7% YoY). Sử dụng kết hợp 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 ACB là 30,100 VNĐ/cp, cao hơn 20.0% so với giá tại ngày 19/05/2023. Khuyến nghị MUA đối với cổ phiếu ACB.

MUA

Giá mục tiêu	VND 30,100
Tăng/giảm	20,0%
Giá hiện tại (19/05/2023)	24,950
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	84,267

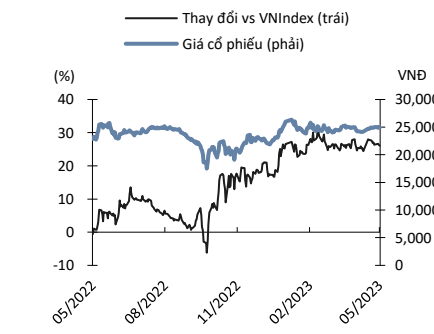
Dữ liệu giao dịch	
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	85%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND)	121.2
Sở hữu nước ngoài (%)	30%
Cơ cấu cổ đông	
Dragon Financial Holding	8.06%

Biến động giá cổ phiếu (%)				
(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	-2.4	9.0	-1.4	-8.6
Tương đối	-9.3	-0.4	15.4	12.2

Dự phóng KQKD & định giá

Cuối năm tài chính	2021A	2022A	2023F	2024F
Thu nhập lãi thuần (tỷ VND)	18,945	23,534	25,781	29,396
LN trước CF DPRRTD (tỷ VND)	15,334	17,185	20,967	24,407
LNST ngân hàng mẹ (tỷ VND)	9,603	13,688	15,697	18,217
EPS	3,498	4,008	3,718	3,452
Tăng trưởng EPS (%)	-0.4%	14.6%	-7.2%	-7.2%
PER (x)	9.71	7.53	8.12	8.74
Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	16,219	16,968	17,417	17,374
PBR (x)	2.09	1.78	1.73	1.74
ROE (%)	23.9%	26.5%	23.6%	21.8%
Tỷ lệ cổ tức (%)	25%	25%	25%	25%

Nguồn: Bloomberg, KB Securities Vietnam



Nguồn: Bloomberg, KB Securities Vietnam

Kết quả kinh doanh 1Q2023

KQKD 1Q2023 duy trì mức tăng trưởng tích cực

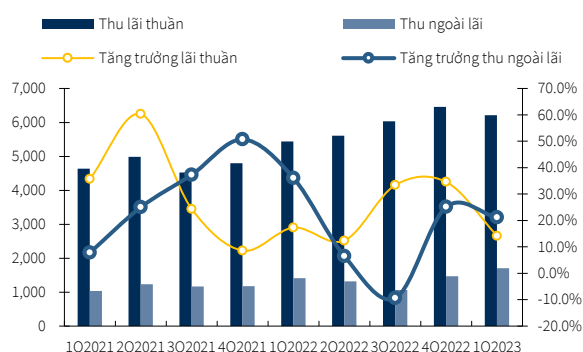
Tổng thu nhập hoạt động (TOI) trong quý 1 đạt 7,920 tỷ đồng (+15.6% YoY). Chi phí hoạt động (OPEX) trong kỳ được cải thiện, giảm 8% YoY. Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng ghi nhận 256 tỷ đồng trong khi Q1/2022 ghi nhận hoàn nhập 3 tỷ đồng. Kết thúc quý 1/2023 LNTT của ACB đạt 5,156 tỷ đồng (+25.3% YoY) - hoàn thành 26% kế hoạch năm 2023.

Bảng 1. Cập nhật KQKD 1/2023

	Q1/2022	Q1/2023	+/-% YoY	Chú thích
Thu nhập lãi thuần	5,441	6,215	+14.2%	
Thu nhập ngoài lãi	1,409	1,705	+21.0%	Hoạt động kinh doanh ngoại hối và vàng +44% YoY, trong khi hoạt động dịch vụ trong 3 tháng đầu năm giảm 15.2% YoY.
Tổng thu nhập hoạt động	6,850	7,920	+15.6%	
Chi phí hoạt động	-2,739	-2,508	-8.4%	Chi phí hoạt động kỳ này giảm mạnh 38% QoQ khi Q4/2022 ngân hàng tăng chi tiêu cho các khoản lương thưởng của nhân viên và đầu tư chuyển đổi số.
CIR	40.0%	31.7%	-20.8%	Chi phí hoạt động giảm nên tỷ lệ CIR được cải thiện svck.
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	3	-256		Trong kỳ, ACB ghi nhận hoàn nhập một khoản 381 tỷ đồng, chi phí trích lập đi ngang với quý trước đó.
Lợi nhuận trước thuế	4,114	5,156	+25.3%	LNTT vẫn duy trì mức tăng trưởng cao do NII và NOII đều tăng trong khi OPEX giảm.
Lợi nhuận sau thuế	3,288	4,135	+25.7%	
NIM	4.22%	4.20%		
ROAA	2.5%	2.7%		
ROEA	28.3%	27.3%		

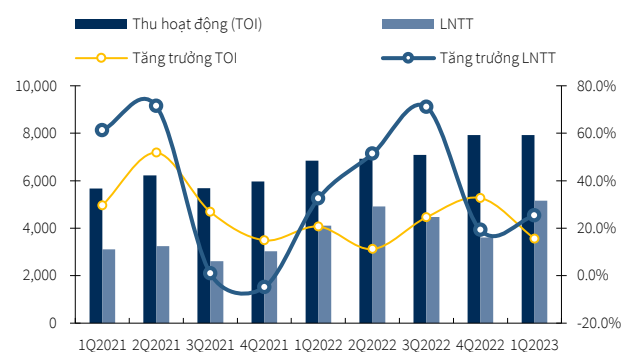
Nguồn: ACB, KBSV

Biểu đồ 1. Tăng trưởng lãi thuần và thu ngoài lãi theo quý



Nguồn: ACB, KBSV

Biểu đồ 2. Tăng trưởng TOI và LNTT



Nguồn: ACB, KBSV

Tăng trưởng tín dụng chậm lại trước bối cảnh khó khăn của nền kinh tế

Về hoạt động cho vay, tăng trưởng tín dụng Q1/2023 ghi nhận giảm 0.6% so với đầu năm, đạt 441,288 tỷ đồng. Hai tháng đầu năm tăng trưởng tín dụng giảm 2.8% so với cuối năm trước, nhưng đã hồi phục từ tháng 3, ghi nhận tăng trưởng 2.2% so với tháng trước. Ngân hàng cho biết dư nợ cho vay đang dần được hồi phục nhưng chưa thực sự quá lớn, đặc biệt là ở các doanh nghiệp dệt may, da giày. Danh mục cho vay của ACB gồm 65% cho vay KHDN và 35% SME, nhu cầu của 2 phân khúc này thường thấp trong quý 1, kỳ vọng sẽ hồi phục từ quý 2. Tỷ lệ cho vay BĐS của ACB chiếm 24% cơ cấu dư nợ, trong đó 80% là cho vay mua nhà. Nhìn chung, ACB vẫn là ngân hàng ít chịu rủi ro bởi những tác động tiêu cực của thị trường bất động sản.

Huy động tăng trưởng 2%, tỷ lệ CASA suy giảm do khách hàng chuyển sang tiền gửi có kỳ hạn

Huy động tiền gửi khách hàng tính đến cuối tháng 3 đạt 422,755 tỷ đồng, tăng nhẹ 2% so với đầu năm. Trong đó tiền gửi không kỳ hạn giảm 7.5%, tiền gửi tiết kiệm tăng 6%. Môi trường lãi suất vẫn ở mức cao đã khiến khách hàng có xu hướng chuyển sang tiền gửi có kỳ hạn. Tỷ lệ CASA của ACB cũng vì vậy ghi nhận giảm từ 22.1% trong Q4/2022 xuống 20.1% trong Q1/2023. Dù vậy, chúng tôi nhận thấy mức giảm này vẫn thấp hơn so với mức giảm 6% của toàn ngành.

NIM giảm nhẹ, khó được cải thiện trong năm nay

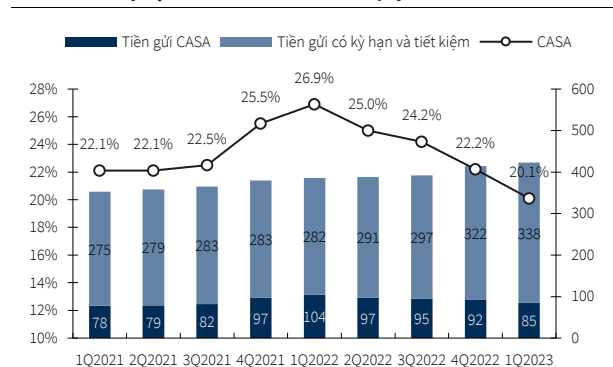
NIM giảm xuống mức 4.2% (-35 bps QoQ, -2 bps YoY) do lãi suất huy động trong 3 tháng đầu năm vẫn cao, hơn nữa ACB cũng phải hi sinh một phần lợi nhuận để hỗ trợ khách hàng trong bối cảnh nền kinh tế khó khăn. Chúng tôi cho rằng NIM của ACB khó được cải thiện trong năm 2023 do (1) kỳ vọng NHNN sẽ tiếp tục giảm lãi suất, đưa lãi suất huy động về mức thấp hơn, giúp giảm lãi suất cho vay và kích thích tăng trưởng tín dụng; (2) ACB tiếp tục thực hiện các chính sách nhằm hỗ trợ doanh nghiệp trong bối cảnh kinh tế khó khăn (3) nguồn huy động của ACB chưa thực sự đa dạng khi chủ yếu là tiền gửi KH (chiếm khoảng 80% tổng huy động). Mức NIM kỳ vọng cho năm 2023 dự kiến giảm 6 bps YoY, đạt 4.6%.

Chất lượng tài sản có phần suy giảm nhưng vẫn được kiểm soát

Tỷ lệ nợ xấu của ngân hàng Q1/2023 đã tăng lên mức 0.94% (+20 bps so với đầu năm), nếu không tính CIC, NPL là 0.84%. Đặc biệt ghi nhận sự tăng mạnh ở nợ nhóm 3 (+94% QoQ, +214% YoY) và nợ nhóm 4 (+149% QoQ, +20% YoY). Chúng tôi cho rằng nguyên nhân đến từ diễn biến âm ảm đạm của hoạt động xuất khẩu, khan hiếm đơn hàng gây ảnh hưởng đến dòng tiền của nhiều doanh nghiệp, dẫn đến khó khăn trong việc thanh toán các khoản vay với ngân hàng.

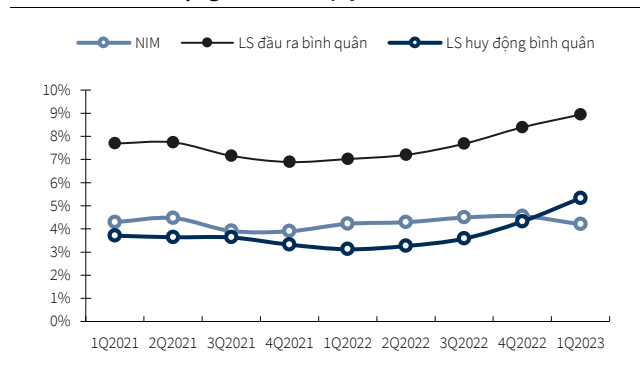
Dù vậy, nếu nhìn cả bức tranh toàn ngành với tỷ lệ nợ xấu Q1/2023 tăng lên mức 2.9%, ACB vẫn nằm trong nhóm các ngân hàng có NPL thấp nhất hệ thống. Năm 2023, ACB sẽ tiếp tục sử dụng khoản hoàn nhập dự phòng (liên quan đến trích lập do Covid-19, và các khoản tồn tại từ nhiều năm trước). Bên cạnh đó, chất lượng tài sản của ACB vẫn được kiểm soát tốt khi ngân hàng nói không với TPDN, cho vay BĐS xây dựng chiếm tỷ trọng thấp trong cơ cấu tín dụng. Điều này có thể giảm bớt áp lực trích lập dự phòng cho ACB trong bối cảnh chất lượng nợ của cả ngành đang đi xuống.

Biểu đồ 3. Tỷ lệ CASA của ACB theo quý



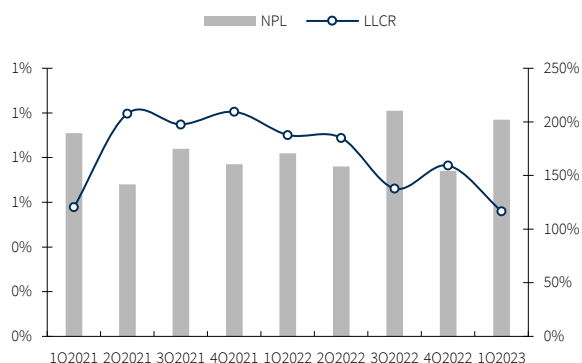
Nguồn: ACB, KBSV

Biểu đồ 4. Biên động NIM theo quý



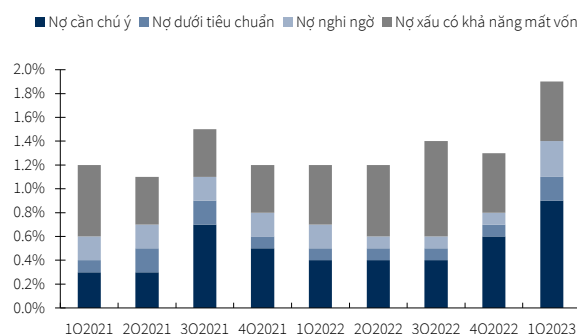
Nguồn: ACB, KBSV

Biểu đồ 5. Tỷ lệ nợ xấu và bao phủ nợ xấu



Nguồn: ACB, KBSV

Biểu đồ 6. Tỷ trọng các nhóm nợ (nhóm 2-5) theo quý



Nguồn: ACB, KBSV

Bảng 2. Dự phóng kết quả kinh doanh

	2022	2023F	+/-%YoY	2024F	+/-%YoY	Chú thích
Thu nhập lãi thuần	23,534	25,781	9.5%	29,396	14.0%	
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ	3,526	4,417	25.3%	5,653	28.0%	Thu từ banca và dịch vụ thẻ tiếp tục là động lực tăng trưởng chính. ACB chiếm 8.1% thị phần thẻ tín dụng quốc tế tại Việt Nam, đây là nguồn thu lớn.
Tổng thu hoạt động	28,790	31,768	10.3%	36,428	14.7%	
Chi phí dự phòng	-71	-1,341	1788.7%	-1,630	21.6%	Sẽ có thêm một số khoản hoàn nhập dự phòng liên quan đến Covid và các khoản tồn từ các năm trước.
Lợi nhuận sau thuế	13,688	15,697	14.7%	18,217	16.1%	Động lực chính là tăng trưởng phí dịch vụ, đa dạng nguồn vốn, tiết giảm chi phí vốn, đặc biệt thúc đẩy CASA.
NIM	4.26%	4.2%	-6bps	4.23%	3bps	NIM giảm nhẹ do lãi suất huy động đầu vào vẫn cao trong khi ACB tiếp tục hỗ trợ lãi suất cho vay đầu ra.
Lãi suất đầu ra bình quân	7.37%	7.47%	10bps	7.95%	48bps	
Lãi suất đầu vào bình quân	3.46%	3.68%	22bps	4.11%	43bps	
CIR	40.3%	34.0%	-6.3%	33.0%	-1.0%	CIR giảm so với cùng kỳ do ngân hàng kiểm soát chi phí tốt hơn và không còn khoản trích lập lớn cho quỹ đầu tư khoa học công nghệ.
NPL	0.74%	0.80%	6bps	0.80%	0bps	NPL tăng lên 0.8% nhưng sẽ vẫn được kiểm soát dưới 1%.
Tổng tài sản	607,875	674,934	11.0%	766,041	13.5%	
Vốn chủ sở hữu	58,439	74,542	27.6%	92,759	24.4%	

Nguồn: KBSV

Dự phóng KQKD năm 2023

Chúng tôi đưa ra dự phóng KQKD năm 2023 cho ACB như sau:

- Chúng tôi điều chỉnh dự phóng tăng trưởng tín dụng 2023 của ACB ở mức thận trọng là 14% dựa trên kỳ vọng (1) NHNN sẽ ưu tiên nới room tín dụng cho những ngân hàng có nền tảng chất lượng tài sản tốt và có khả năng chào mức lãi suất cho vay thấp, (2) Các chính sách thúc đẩy nền kinh tế của CP sẽ góp phần thúc đẩy nhu cầu tín dụng.
- Tăng trưởng huy động khoảng 12.8% để đảm bảo thanh khoản cho ngân hàng. Chúng tôi kỳ vọng LDR của ACB sẽ duy trì 78-79% cho năm 2023. Dự phóng NPL đạt 0.8% (+6 bps YoY) được hỗ trợ một phần bởi TT 02 cho phép các ngân hàng giữ nguyên nhóm nợ, tuy nhiên vẫn phải trích lập theo quy định.
- Chi phí dự phòng năm 2023 đạt 1,341 tỷ đồng, thấp hơn nhiều giai đoạn Covid-19 do ACB sẽ tiếp tục hoàn nhập dự phòng trong năm nay.
- Chi phí hoạt động tiếp tục được kiểm soát tốt với giả định tỷ lệ CIR là 34% như chúng tôi đã đề cập trong báo cáo trước đó.
- LNST dự kiến đạt 15,697 tỷ đồng (+14.7% YoY).

Định giá - Khuyến nghị: MUA- Giá mục tiêu 30,100 VNĐ/Cp

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 ACB.

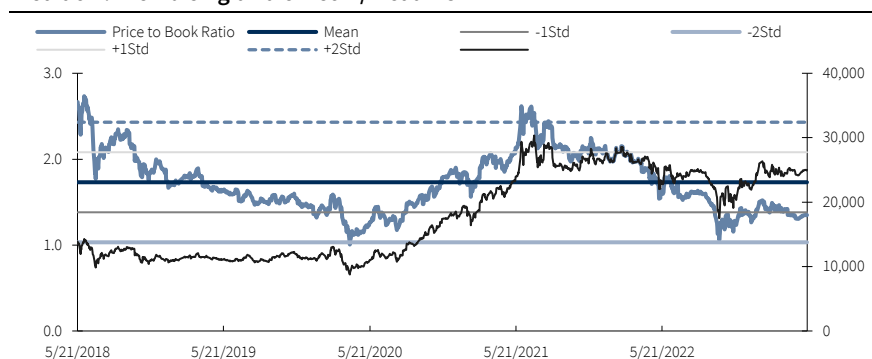
(1) Phương pháp định giá P/B

Chúng tôi vẫn đánh giá cao ACB trong việc kiểm soát nợ xấu và đảm bảo chất lượng tài sản tốt top đầu ngành. Danh mục chứng khoán đầu tư của ngân hàng cũng rất an toàn khi chỉ có trái phiếu chính phủ và trái phiếu của các TCTD. Định giá PB hiện giờ của ACB khoảng 1.35x. Do đó, chúng tôi đưa ra P/B mục tiêu năm 2023 của ACB là 1.8x, tương đương trung bình P/B 3 năm của ACB.

(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 để ra được giá hợp lý cuối cùng cho cổ phiếu ACB là 30,100 đồng/cổ phiếu, cao hơn 22.0% so với giá đóng cửa ngày 19/05/2023.

Biểu đồ 7. Diễn biến giá và chỉ số P/B của ACB



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Bảng 3. Cổ phiếu ACB – Định giá 2023 phương pháp chiết khấu lợi nhuận thặng dư

Tỷ đồng	2023F	2024F	2025F	2026F	2027F
Lợi nhuận sau thuế	15,697	18,217	18,217	22,100	27,731
Lợi nhuận thặng dư	4,143	3,839	4,297	5,630	5,883
Chi phí vốn (re)	15.5%				
Tăng trưởng (g)	3%				
Giá trị cuối cùng	20,418				
Tổng giá trị hiện tại (PV)	33,647				
Giá trị cổ phiếu ACB	29,070				

Nguồn: KBSV ước tính

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	29,070	50%	14,545
P/B	31,272	50%	15,637
Giá mục tiêu			30,102

Nguồn: KBSV ước tính

PHỤ LỤC

Báo cáo Kết quả HĐKD					Bảng cân đối kế toán				
(Tỷ VND)	2021	2022	2023F	2024F	(Tỷ VND)	2021	2022	2023F	2024F
Thu nhập lãi và các khoản thu nhập tương tự	33,714	40,699	46,361	55,191	TỔNG TÀI SẢN	527,770	607,875	674,934	766,041
Chi phí lãi và các chi phí tương tự	(14,769)	(17,165)	(20,580)	(25,795)	Tiền mặt, vàng bạc, đá quý	7,510	8,461	9,433	10,847
Thu nhập lãi thuần	18,945	23,534	25,781	29,396	Tiền gửi tại Ngân hàng nhà nước Việt Nam	32,350	13,658	18,865	18,983
Thu nhập từ hoạt động dịch vụ	4,027	5,058	6,203	7,897	Tiền gửi và cho vay các TCTD khác	49,819	85,971	70,744	75,932
Chi phí hoạt động dịch vụ	(1,133)	(1,531)	(1,786)	(2,244)	Chứng khoán kinh doanh	11,260	1,131	1,134	1,139
Lãi/Lỗ thuần từ hoạt động dịch vụ	2,894	3,526	4,417	5,653	Các công cụ TCPS và các TSTC khác	227	100	135	153
Lãi/(lỗ) thuần từ hoạt động ngoại hối và vàng	872	1,048	985	1,036	Cho vay khách hàng	356,051	408,857	466,175	536,486
Lãi/(lỗ) thuần từ mua bán chứng khoán KD	450	(388)	45	45	Hoạt động mua nợ	0	0	0	0
Lãi/(lỗ) thuần từ mua bán chứng khoán đầu tư	244	21	25	30	Chứng khoán đầu tư	59,475	75,535	88,149	100,225
Lãi/(lỗ) thuần từ hoạt động khác	140	990	495	248	Góp vốn, đầu tư dài hạn	172	147	135	153
Thu nhập từ góp vốn, mua cổ phần	20	59	20	20	Tài sản cố định	3,763	3,981	3,712	4,136
Tổng thu nhập hoạt động	23,564	28,790	31,768	36,428	Bất động sản đầu tư	216	177	202	230
Chi phí hoạt động	(8,230)	(11,605)	(10,801)	(12,021)	Tài sản Có khác	6,929	9,858	10,799	11,874
LN thuần từ HĐKD trước CPDP RR	15,334	17,185	20,967	24,407	NỢ PHẢI TRẢ VÀ VỐN CHỦ SỞ HỮU	527,770	607,875	674,934	766,041
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(3,336)	(71)	(1,341)	(1,630)	Tổng nợ phải trả	482,869	549,437	600,392	673,282
Tổng lợi nhuận trước thuế	11,998	17,114	19,626	22,777	Các khoản nợ chính phủ và NHNN Việt Na	0	506	0	0
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	(2,395)	(3,426)	(3,929)	(4,560)	Tiền gửi và vay các Tổ chức tín dụng khác	54,394	67,841	80,176	86,779
Lợi nhuận sau thuế	9,603	13,688	15,697	18,217	Tiền gửi của khách hàng	379,921	413,953	461,558	519,253
Lợi ích của cổ đông thiểu số	0	0	0	0	Phát hành giấy tờ có giá	30,548	44,304	51,879	54,237
Cổ đông của Công ty mẹ	9,603	13,688	15,697	18,217	Các khoản nợ khác	17,921	22,772	6,779	13,013
					Vốn chủ sở hữu	44,901	58,439	74,542	92,759
					Vốn điều lệ	27,020	33,774	42,218	52,773
					Thặng dư vốn cổ phần	272	272	477	477
					Quỹ của tổ chức tín dụng	7,164	9,220	11,575	14,308
					Lợi nhuận chưa phân phối	10,445	15,172	20,272	25,201
					Định giá				
					(đồng, x, %)	2021	2022	2023F	2024F
					Chỉ số về giá				
					EPS cơ bản	3,498	4,008	3,718	3,452
					Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	16,219	16,968	17,417	17,374
					Chỉ số định giá				
					PER	7.39	6.24	6.72	7.24
					PBR	1.59	1.47	1.43	1.44
					Tỷ lệ cổ tức	1.6%	1.2%	1.2%	1.1%

Nguồn: KBSV ước tính

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 phân tích 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 phân tích cao cấp
ngaphb@kbsec.com.vn

Nguyễn Dương Nguyên – Chuyên viên phân tích
nguyenn1@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

Dầu khí & Tiện ích

Nguyễn Đình Thuận – Chuyên viên phân tích
thuann1@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
anh1d@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
anh1tp@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.