

22/06/2023

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

KQKD Q1/2023 tích cực so với toàn ngành

Tổng thu nhập hoạt động (TOI) đạt 18,517 tỷ đồng (+10.7% YoY) được đóng góp chủ yếu bởi thu nhập lãi thuần (+18.6% YoY). Chi phí dự phòng giảm 11% YoY, trong khi chi phí hoạt động tăng mạnh 17% YoY, tạo ra tác động trái chiều với LNTT. Theo đó, LNTT của VCB đạt 11,221 tỷ đồng (+12.8% YoY), hoàn thành 26% kế hoạch năm 2023.

Bộ đệm dự phòng vững chắc là động lực tăng trưởng

Tỷ lệ bao phủ nợ xấu hiện vẫn đang ở mức cao (trên 300%) đi ngược với xu hướng của toàn ngành, điều này sẽ cho phép ngân hàng linh hoạt trong việc trích lập dự phòng và hỗ trợ lợi nhuận.

NIM kỳ vọng đi ngang trong các quý tới

NIM được kỳ vọng sẽ duy trì ở mức hiện tại hoặc giảm nhẹ do (1) VCB thực hiện 2 đợt giảm lãi suất cho vay để hỗ trợ khách hàng (2) VCB là 1 trong 4 NHTM chính yếu tham gia gói cho vay nhà ở xã hội (NOXH) 120,000 tỷ đồng.

Tăng trưởng tín dụng dự kiến sẽ chậm lại do cầu tín dụng yếu

Chúng tôi điều chỉnh dự phóng tăng trưởng tín dụng của VCB xuống mức 12.5% để phản ánh nhu cầu tín dụng suy yếu. Tính đến hết tháng 5/2023, tăng trưởng tín dụng của nền kinh tế mới chỉ đạt 3.17% - thấp hơn nhiều so với cùng kỳ năm trước.

Khuyến nghị NĂM GIỮ, giá mục tiêu 112,500 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 VCB là 112,500 VND/cp, cao hơn 12% so với giá tại ngày 22/06/2023. Khuyến nghị NĂM GIỮ với cổ phiếu VCB.

NĂM GIỮ Duy trì

Giá mục tiêu	VND 112,500
Tăng/giảm	12%
Giá hiện tại (22/06/2023)	100,400
Giá mục tiêu đồng thuận	100,194
Vốn hóa thị trường (tỷ VND/tỷ USD)	485,556/20.58

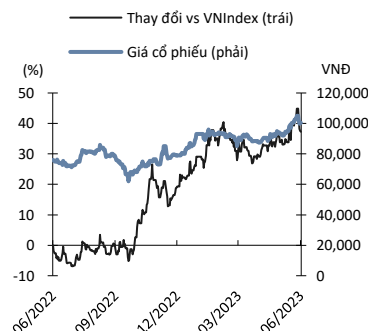
Dữ liệu giao dịch	
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	11%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/tỷ USD)	423.34/1.79
Sở hữu nước ngoài (%)	23.54%
Cổ đông lớn	Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (74.8%)

Biến động giá cổ phiếu (%)				
	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	4.8	13.5	9.7	-1.5
Tương đối	0.4	5.7	0.4	4.8

Dự phóng KQKD & định giá

(tỷ VND)	2021	2022	2023F	2024F
Thu nhập lãi thuần (tỷ VND)	42,400	53,246	60,252	66,856
LN trước CF DPRRTD (tỷ VND)	39,149	46,832	53,193	59,427
LNST ngân hàng mẹ (tỷ VND)	21,939	29,919	35,286	39,579
EPS (đồng/cổ phiếu)	5,910	6,318	7,451	8,358
Tăng trưởng EPS (%YoY)	19%	7%	18%	12%
PER (x)	7.4	7.0	5.9	5.3
Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	29,421	28,663	35,465	43,223
PBR (x)	1.50	1.54	1.24	1.02
ROE (%)	21.6%	24.4%	23.3%	21.3%
Tỷ lệ cổ tức (%)	1.36%	1.36%	1.36%	1.36%

Nguồn: KBSV ước tính



Nguồn: Bloomberg, KB Securities Vietnam

Kết quả kinh doanh 1Q2023

KQKD Q1/2023: LNTT đạt 11,221 tỷ đồng (+12.8% YoY)

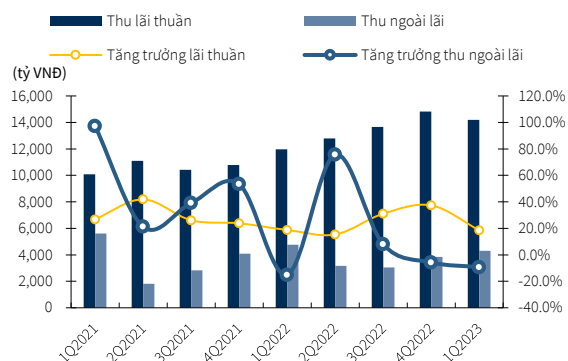
Tổng thu nhập hoạt động (TOI) đạt 18,517 tỷ đồng (+10.7% YoY) được đóng góp chủ yếu bởi thu nhập lãi thuần (+18.6% YoY). Chi phí dự phòng giảm 11% YoY, trong khi chi phí hoạt động tăng mạnh 17% YoY, tạo nên tác động trái chiều với LNTT. Theo đó, LNTT của VCB đạt 11,221 tỷ đồng (+12.8% YoY), hoàn thành 26% kế hoạch năm 2023. Tỷ lệ nợ xấu (NPL) tăng nhẹ lên 0.85%, VCB vẫn nằm trong top các ngân hàng có NPL thấp nhất toàn hệ thống.

Bảng 1. Cập nhật KQKD Q1/2023

(tỷ VNĐ)	Q1/2022	Q1/2023	+/-% YoY	Chú thích
Thu nhập lãi thuần	11,976	14,203	+18.6%	
Thu nhập ngoài lãi	4,758	4,314	-9.3%	NOII quý 1/2023 giảm 9.3% YoY chủ yếu do: - VCB không còn ghi nhận khoản phí từ giá trị bảo hiểm ứng trước như trong Q1/2022. - Sự sụt giảm của NOII được bù đắp bởi hoạt động kinh doanh ngoại hối, vàng và hoạt động mua bán CKKD với mức tăng trưởng lần lượt là 12% YoY và 80.9% YoY. - Thu nhập khác trong quý 1 ghi nhận 1,100 tỷ đồng (+124% YoY) dù không được thuyết minh chi tiết nhưng chúng tôi cho rằng thu nhập khác chủ yếu đến từ việc ngân hàng xử lý nợ xấu.
Tổng thu nhập hoạt động	16,733	18,517	+10.7%	
Chi phí hoạt động	(4,509)	(5,274)	+17.0%	Chi phí hoạt động tăng 17% YoY khiến tỷ lệ CIR tăng lên mức 28.5% chủ yếu do chi phí cho nhân viên (chiếm hơn 50% OPEX) tăng 21% YoY. Dù vậy, tỷ lệ CIR vẫn duy trì ở mức thấp hơn so với trung bình ngành (32%).
CIR	26.9%	28.5%		
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(2,274)	(2,022)	-11.1%	Chi phí dự phòng tăng 20.4% QoQ nhưng giảm 11% YoY, bù đắp phần nào ảnh hưởng đến LNTT của việc tăng chi phí hoạt động.
Lợi nhuận trước thuế	9,950	11,221	+12.8%	
Lợi nhuận sau thuế	7,967	8,992	+12.9%	
Tăng trưởng tín dụng	7.0%	2.5%	-4.5ppts	Tăng trưởng tín dụng chỉ đạt 2.5% YTD, thấp hơn so với các ngân hàng quốc doanh khác (BID +4.9% YTD, CTG +4.5% YTD). Dư nợ cho vay khách hàng chiếm 99% tổng tín dụng, tăng trưởng 2.5% YTD được thúc đẩy bởi cho vay KHDN (+5.4% YTD), trong khi cho vay bán lẻ giữ không có nhiều thay đổi.
Tăng trưởng huy động	1.3%	3.2%	+2.9ppts	Tăng trưởng huy động (bao gồm giấy tờ có giá) là 3.2% - cao hơn mức tăng trưởng tín dụng.
NIM	3.39%	3.17%	-22bps	Biên lãi thuần (NIM) giảm 22bps so với Q1 và Q4/2022 do chi phí vốn tăng cao trong Q1/2023 - cùng với xu hướng chung của toàn ngành. Tỷ lệ CASA đã giảm về 30.4% trong Q1.
NPL	0.81%	0.85%	+4bps	Tỷ lệ nợ xấu +15bps QoQ, +4bps YoY diễn biến giống với xu hướng của toàn ngành, trong đó nợ nhóm 3 tăng mạnh hơn 500% QoQ. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) duy trì mức cao nhất ngành là 320%.

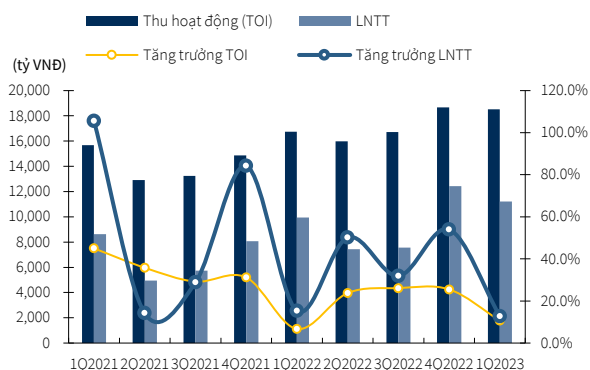
Nguồn: VCB, KBSV

Biểu đồ 2. Tăng trưởng lãi thuần và thu nhập lãi thuần



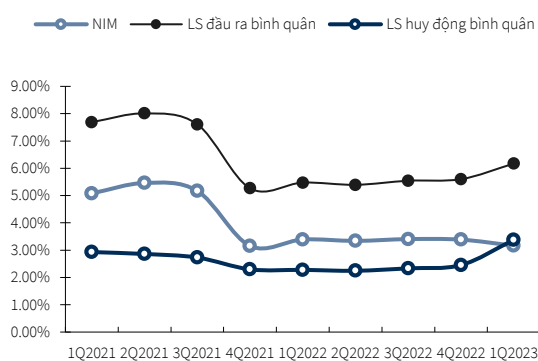
Nguồn: VCB, KBSV

Biểu đồ 3. Tăng trưởng TOI và LNNT



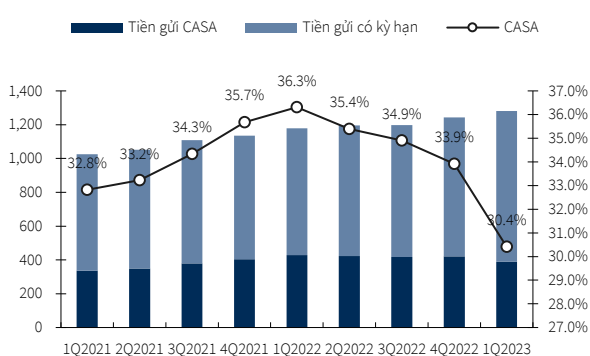
Nguồn: VCB, KBSV

Biểu đồ 4. Biến động NIM theo quý



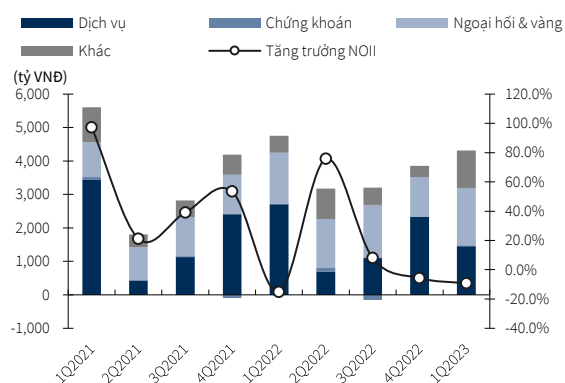
Nguồn: VCB, KBSV

Biểu đồ 5. Tỷ lệ CASA của VCB theo quý



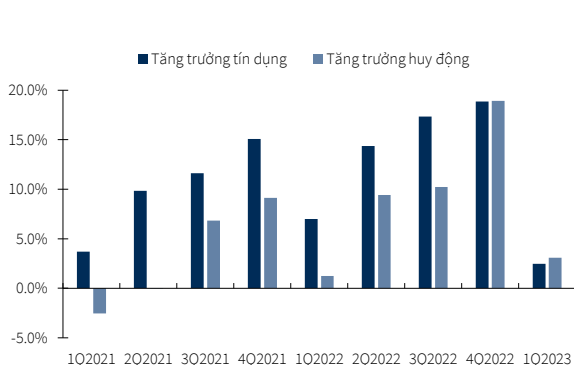
Nguồn: VCB, KBSV

Biểu đồ 6. Cơ cấu thu dịch vụ



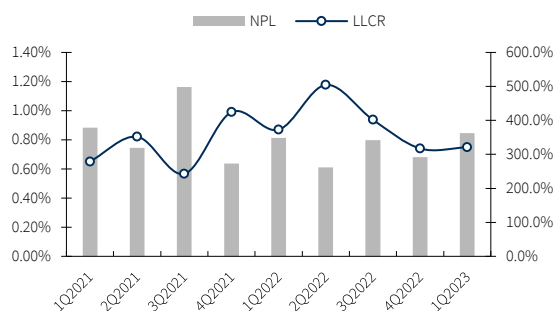
Nguồn: VCB, KBSV

Biểu đồ 7. Tăng trưởng tín dụng và huy động theo quý



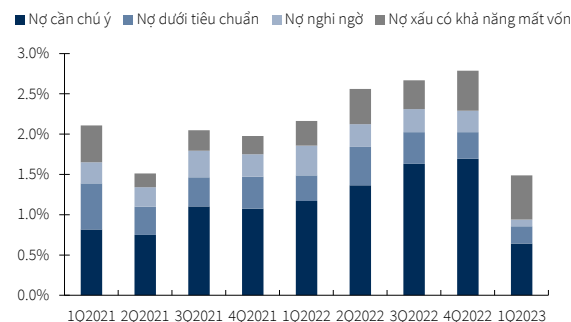
Nguồn: VCB, KBSV

Biểu đồ 8. Tỷ lệ nợ xấu (NPL) và bao phủ nợ xấu



Nguồn: VCB, KBSV

Biểu đồ 9. Cơ cấu các nhóm nợ



Nguồn: VCB, KBSV

Bộ đệm dự phòng vững chắc là động lực tăng trưởng

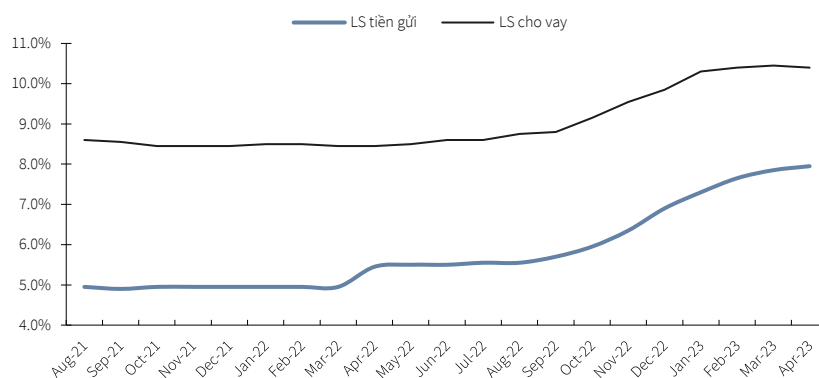
VCB lựa chọn ưu tiên chất lượng hơn tăng trưởng, do vậy trong Q1/2023 ngân hàng vẫn khá thận trọng trong việc giải ngân. Mặc dù chi phí dự phòng giảm 11%, song VCB vẫn tiếp tục kiên định với các biện pháp thận trọng liên quan đến chất lượng tài sản. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu hiện vẫn đang ở mức cao đi ngược với xu hướng của toàn ngành, điều này sẽ cho phép ngân hàng linh hoạt trong việc giảm dự phòng và hỗ trợ lợi nhuận. Trong năm 2023, VCB dự kiến sẽ có thêm một số khoản hoàn nhập dự phòng cho các khoản vay liên ngân hàng gần 10,000 tỷ đồng (hiện đã thu được khoảng 4,200 tỷ đồng).

NIM kỳ vọng đi ngang trong các quý tới

Sau khi NHNN đã có một số lần điều chỉnh lãi suất điều hành và TT26/22 giúp giảm bớt áp lực lên tỷ lệ LDR, chúng tôi dự kiến chi phí vốn (COF) sẽ bắt đầu được cải thiện trong Q2-Q3/2023. Dù vậy, NIM được kỳ vọng sẽ duy trì ở mức hiện tại hoặc giảm nhẹ do (1) VCB đã và đang thực hiện 2 đợt giảm lãi suất cho vay 0.5-1% để hỗ trợ khách hàng (đợt 1 từ 1/1-30/4, đợt 2 từ 1/5-31/7), ước tính thu nhập lãi thuần có thể bị tác động từ 600-800 tỷ cho mỗi đợt. (2) VCB là 1 trong 4 NHTM chính yếu tham gia gói cho vay nhà ở xã hội (NOXH) 120,000 tỷ đồng.

Theo số liệu công bố của NHNN, lãi suất cho vay đã bắt đầu có xu hướng chững lại trong những tháng gần đây. Điều này chủ yếu đến từ các đợt điều chỉnh lãi suất nhằm hỗ trợ khách hàng của nhóm NH quốc doanh (chiếm khoảng 44% thị phần tín dụng). Trong khi nhóm NHTMCP tư nhân cũng đã ghi nhận điều chỉnh giảm lãi suất nhưng chưa thật sự đáng kể. Thực tế tính từ đầu năm đến nay, VCB đã thực hiện 2 đợt giảm lãi suất cho vay, Agribank cũng đã có 5 lần điều chỉnh...

Biểu đồ 10. Lãi suất tiền gửi và lãi suất cho vay kỳ hạn 12 tháng (trung bình)



Nguồn: Ngân hàng Nhà nước, KBSV

Tăng trưởng tín dụng dự kiến sẽ chậm lại do cầu tín dụng yếu

VCB luôn là 1 trong những ngân hàng được NHNN cấp mức room tín dụng cao nhất toàn ngành. Chúng tôi kỳ vọng việc tham gia tái cấu trúc TCTC yếu kém và hỗ trợ cho vay nền kinh tế sẽ giúp ngân hàng được cấp mức room tín dụng ~14%

và NHNN đã phê duyệt hạ mức lần đầu là 9% cho VCB. Tuy nhiên, với diễn biến không mấy khả quan trong những tháng qua, KBSV điều chỉnh dự phóng tăng trưởng tín dụng của VCB xuống mức 12.5% phản ánh nhu cầu tín dụng suy yếu. Tính đến hết tháng 5/2023, tăng trưởng tín dụng của nền kinh tế mới chỉ đạt 3.17% - thấp hơn nhiều so với cùng kỳ năm trước.

Dự phóng KQKD & Định giá

Bảng 11. Dự phóng kết quả kinh doanh

(Tỷ VNĐ)	2022	2023F	+/-%YoY2022	2024F	+/-%YoY2023	Chú thích
Thu nhập lãi thuần	53,246	60,252	+13.2%	66,856	+11.0%	Tăng trưởng tín dụng là động lực chính thúc đẩy thu nhập lãi thuần, mặc dù chúng tôi hạ kỳ vọng về tăng trưởng tín dụng trong năm 2023, dự kiến chỉ đạt 12.5%.
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ	6,839	8,201	+19.9%	8,775	+7.0%	
Tổng thu hoạt động	68,083	78,225	+14.9%	87,521	+11.9%	
Chi phí dự phòng	(9,464)	(9,085)	-4.0%	(9,954)	+9.6%	Điều chỉnh giảm chi phí dự phòng dựa trên kỳ vọng VCB tiếp tục duy trì tỷ lệ bao phủ nợ xấu cao nhất ngành, ở mức ~300%.
Lợi nhuận sau thuế	29,919	35,286	+17.9%	39,579	+12.2%	
NIM	3.38%	3.23%	-15bps	3.16%	-7bps	NIM giảm nhẹ do (1) tác động của nền lãi suất cao trong 1H2023; (2) VCB giảm lãi vay để hỗ trợ phục hồi nền kinh tế.
Lãi suất đầu ra bình quân	5.60%	5.76%	+16bps	5.80%	+4bps	
Lãi suất đầu vào bình quân	2.45%	2.83%	+37bps	2.93%	+11bps	
CIR	31.2%	32.0%	+79bps	32.1%	+10bps	Điều chỉnh tăng chi phí hoạt động do ghi nhận mức tăng mạnh trong quý 1.
NPL	0.68%	0.85%	+17bps	0.90%	+ 5bps	Tỷ lệ nợ xấu tiếp tục được kiểm soát dưới 1% mặc dù NPL có xu hướng tăng lên trong bối cảnh chất lượng tài sản toàn ngành đi xuống. Nợ nhóm 2,3 của VCB ghi tăng mạnh trong quý 1, lần lượt +85%QoQ và +511% QoQ.
Tổng tài sản	1,813,815	2,004,460	+10.5%	2,306,680	+15.1%	
Vốn chủ sở hữu	135,646	167,838	+23.7%	204,553	+21.9%	

Nguồn: KBSV

Định giá – Khuyến nghị **NẮM GIỮ**, giá 112,500 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 VCB.

(1) Phương pháp định giá P/B

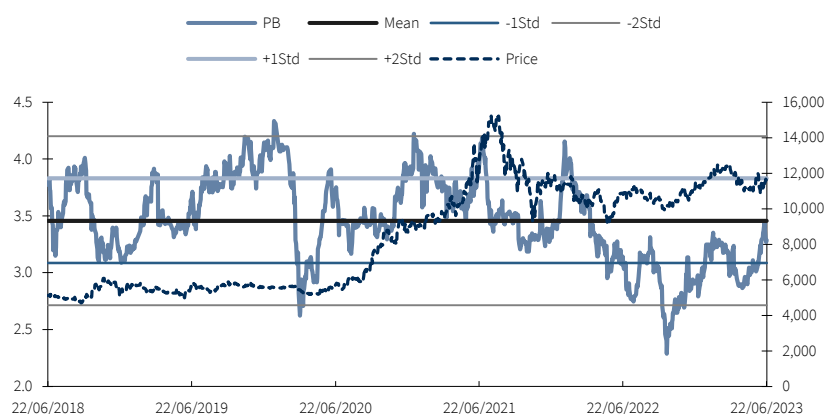
Hiện giá cổ phiếu VCB đang được giao dịch ở mức P/B 3.0x. Với hoạt động an toàn, ít rủi ro của ngân hàng, chúng tôi kỳ vọng P/B mục tiêu năm 2023 của VCB là 3.5x, tương đương trung bình P/B giai đoạn 2015 đến hiện tại.

(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 VCB là 112,500 đồng/cổ phiếu, cao hơn 12% so với giá đóng cửa ngày 22/06/2023.

Biểu đồ 12. Diễn biến giá và chỉ số P/B của VCB



Nguồn: Bloomberg, KBSV

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

Tỷ VND	2023F	2024F	2025F	2026F	2027F
Lợi nhuận sau thuế	35,286	39,579	46,349	52,736	62,512
Lợi nhuận thặng dư	19,736	16,129	17,914	18,584	21,523
Chi phí vốn (Re)	11.5%				
Tăng trưởng (g)	5%				
Giá trị cuối cùng	193,354				
Tổng giá trị hiện tại (PV)	477,704				
Giá trị cổ phiếu VCB	100,941				

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
Lợi nhuận thặng dư	100,941	50%	62,064
P/B	124,127	50%	50,470
Giá mục tiêu			112,500

Nguồn: KBSV

PHỤ LỤC

Báo cáo Kết quả hoạt động kinh doanh						Bảng cân đối kế toán					
(Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023F	2024F	(Tỷ đồng)	2020	2021	2022	2023F	2024F
Thu nhập lãi thuần	36,285	42,400	53,246	60,252	66,856	Cho vay khách hàng	820,545	934,774	1,120,287	1,258,667	1,420,823
Thu nhập lãi và các khoản thu nhập tương tự	69,205	70,749	88,113	107,377	122,548	Chứng khoán kinh doanh	1,954	2,766	1,500	1,892	2,177
Chi phí lãi và các chi phí tương tự	(32,920)	(28,349)	(34,866)	(47,125)	(55,693)	Tiền mặt, vàng bạc, đá quý (trừ dự trữ bất buộ	15,095	18,012	18,349	23,480	27,014
Lãi/(Lỗ) thuần từ hoạt động dịch vụ	6,607	7,407	6,839	8,201	8,775	Tài sản có sinh lời	1,301,421	1,386,624	1,759,898	1,970,088	2,254,932
Lãi/(Lỗ) thuần từ hoạt động khác	1,800	2,393	2,054	2,023	1,851	Tài sản cố định và tài sản khác	30,595	39,941	71,157	52,028	72,477
Tổng thu nhập hoạt động	49,063	56,724	68,083	78,225	87,521	Tổng tài sản	1,326,230	1,414,673	1,813,815	2,004,460	2,306,680
Chi phí hoạt động	(16,038)	(17,574)	(21,251)	(25,032)	(28,094)	Tiền gửi của khách hàng	1,032,114	1,135,324	1,243,468	1,533,571	1,764,443
LN thuần trước CF DPRRTD	33,024	39,149	46,832	53,193	59,427	Các khoản vay phải sinh, giấy tờ có giá	21,307	17,395	25,341	33,665	37,565
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(9,975)	(11,761)	(9,464)	(9,085)	(9,954)	Các khoản nợ chịu lãi	1,198,181	1,271,945	1,568,635	1,766,229	2,029,347
Thu nhập khác	2,545	3,100	2,928	2,784	2,524	Các khoản nợ khác	33,954	33,610	109,534	70,393	72,780
Chi phí khác	(744)	(707)	(874)	(760)	(673)	Tổng nợ phải trả	1,232,135	1,305,555	1,678,169	1,836,622	2,102,127
Tổng lợi nhuận trước thuế	23,050	27,389	37,368	44,108	49,473	Vốn điều lệ	37,089	37,089	47,325	47,325	47,325
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	(4,577)	(5,450)	(7,449)	(8,822)	(9,895)	Thặng dư vốn cổ phần	4,995	4,995	4,995	4,995	4,995
LNST	18,473	21,939	29,919	35,286	39,579	Lợi nhuận chưa phân phối	36,650	48,434	60,733	93,158	129,873
Lợi ích của cổ đông thiểu số	(21)	(20)	(20)	(22)	(24)	Các khoản điều chỉnh vốn	-	-	-	-	-
LNST ngân hàng mẹ	18,451	21,919	29,899	35,264	39,554	Vốn chủ sở hữu	94,095	109,117	135,646	167,838	204,553

Chỉ số tài chính (%)						Định giá (đồng, X, %)					
	2020	2021	2022	2023F	2024F		2020	2021	2022	2023F	2024F
Khả năng sinh lời						Chỉ số về giá					
ROE	21.1%	21.6%	24.4%	23.3%	21.3%	EPS cơ bản	4,975	5,910	6,318	7,451	8,358
ROA	1.4%	1.6%	1.9%	1.8%	1.8%	Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	25,370	29,421	28,663	35,465	43,223
ROE trước dự phòng	30.2%	30.9%	30.6%	28.0%	25.5%	Giá trị sổ sách hữu hình/CP (Tangible BVPS)	24,527	28,592	28,068	34,869	42,627
ROA trước dự phòng	2.1%	2.3%	2.3%	2.2%	2.2%	Chỉ số định giá					
Biên lãi ròng (NIM)	2.9%	3.2%	3.4%	3.2%	3.2%	PER	8.8	7.4	7.0	5.9	5.3
Hiệu quả hoạt động						PBR	1.7	1.5	1.5	1.2	1.0
LDR thuần	81.4%	84.6%	92.1%	84.0%	82.5%	Tỉ lệ cố tức	1.4%	1.4%	1.4%	1.4%	1.4%
CIR	32.7%	31.0%	31.2%	32.0%	32.1%	ROE	21.1%	21.6%	24.4%	23.3%	21.3%
Tốc độ tăng trưởng						An toàn vốn					
Tăng trưởng tổng tài sản	8.5%	6.7%	28.2%	10.5%	15.1%	Tỉ lệ an toàn vốn (CAR)	8.6%	9.0%	8.9%	>8%	>8%
Tăng trưởng cho vay khách hàng	13.3%	13.9%	19.8%	12.4%	12.9%	Chất lượng tài sản					
Tăng trưởng LN thuần trước DPRRTD	10.4%	18.5%	19.6%	13.6%	11.7%	NPL (nợ xấu nhóm 3-5)	0.6%	0.6%	0.7%	0.9%	0.9%
Tăng trưởng LNST ngân hàng mẹ	-0.3%	18.8%	36.4%	17.9%	12.2%	Độ bao phủ nợ xấu (nợ xấu nhóm 3-5)	368.0%	420.5%	309.3%	269.7%	266.0%
Tăng trưởng EPS	-0.3%	18.8%	6.9%	17.9%	12.2%	SML (nợ xấu và nợ cầ nchứ	1.0%	1.0%	1.0%	1.4%	1.4%
Tăng trưởng BVPS	16.3%	16.0%	-2.6%	23.7%	21.9%	Độ bao phủ nợ xấu (nợ xấu và nợ cầ chú ý)	239.8%	267.6%	203.2%	169.8%	171.0%

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

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
nguyenn1@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
thuann1@kbsec.com.vn

Dầu khí & Hóa Chất

Phạm Minh Hiếu – Chuyên viên phân tích
hieupm@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
anhhd@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
congh@kbsec.com.vn

Nghiêm Sỹ Tiến – Chuyên viên phân tích
tienss@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.