

25/09/2023

 Chuyên viên phân tích Hồ Đức Thành
 thanhhd@kbsec.com.vn

2Q2023, LNTT đạt 5,980 tỷ VND, tăng 13.2% YoY

2Q2023, CTG có thu nhập lãi thuần đạt 12,757 tỷ VND (+0.7% QoQ, +6.2% YoY); TOI đạt 17,772 tỷ VND (+4.4% QoQ, +11.5% YoY). Chi phí trích lập dự phòng đạt 6,478 tỷ VND (-3.7% QoQ, +10.1% YoY) khiến LNTT đạt 5980 tỷ VND (+9.5% QoQ, +13.2% YoY). Lũy kế 1H2023, LNTT đạt 12,531 tỷ VND, tăng 8.0% YoY.

Tăng trưởng tín dụng kì vọng đạt 12% trong năm 2023

KBSV cho rằng CTG có thể đạt được mức tăng trưởng tín dụng 12% khi tăng trưởng tín dụng 1H2023 đạt 6.6% vượt trội hơn hẳn so với trung bình ngành. Trong giai đoạn 2H2023, với tình hình kinh tế cải thiện, chi phí vốn đầu vào giảm và lợi thế về quy mô sẽ là động lực để CTG đạt được mức tăng trưởng tín dụng mà NHNN đã phân bổ.

Áp lực trích lập nợ xấu sẽ gia tăng trong 2H2023 nhưng bù lại rủi ro tín dụng thấp

Chúng tôi tiếp tục duy trì trích lập dự kiến ở mức cao trong bối cảnh nền kinh tế vẫn còn rủi ro và số liệu trong 1H2023 của CTG cho thấy chất lượng tài sản chưa được cải thiện đáng kể. Vì vậy KBSV cho rằng ngân hàng sẽ tiếp tục đánh đổi một phần lợi nhuận trong năm 2023 để tiếp tục duy trì rủi ro tín dụng ở mức thấp.

Khuyến nghị MUA, giá mục tiêu 36,000 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 CTG. Giá mục tiêu cho năm 2023 là 36,000/cp, cao hơn 21% so với giá tại ngày 25/09/2023.

MUA duy trì

Giá mục tiêu	VND36,000
Tăng/Giảm	21%
Giá hiện tại (25/09/2023)	VND29,800
Giá mục tiêu thị trường	VND 35,800
Vốn hóa thị trường (Tỷ VND)	149939

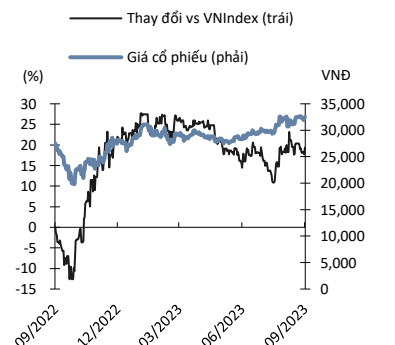
Dữ liệu giao dịch	
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	35.5%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	205.70
Sở hữu nước ngoài (%)	27.20%
Cơ cấu cổ đông	Ngân hàng nhà nước (64.46%)

Biến động giá cổ phiếu				
(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	1.4	15.0	11.1	20.6
Tương đối	0.9	4.3	-5.6	20.8

Dự phóng KQKD & định giá

Cuối năm tài chính	2021	2022	2023F	2024F
Thu nhập lãi thuần (tỷ VND)	41,788	47,792	52,747	59,605
LN thuần trước CF DPRRTD (tỷ VND)	35,971	45,109	49,198	55,677
LNST (tỷ VND)	14,089	16,775	17,635	24,498
EPS (VNĐ)	2,932	3,491	3,656	5,083
Tăng trưởng EPS (%)	-20.3%	19.1%	4.7%	39.0%
PER (x)	10.7	9.0	8.6	6.2
Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	19,487	22,508	25,364	29,646
PBR (x)	1.6	1.4	1.2	1.1
ROE (%)	15.9%	16.7%	15.3%	18.5%

Nguồn: Fiinpro, KBSV



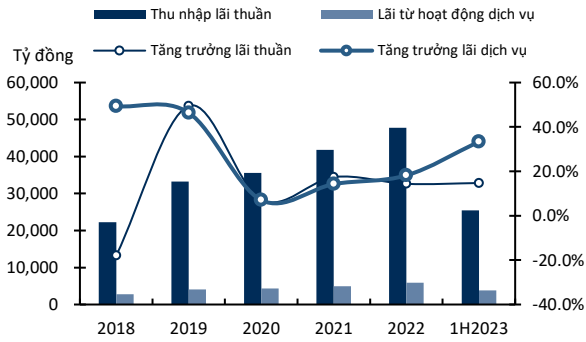
Hoạt động kinh doanh

2Q2023, LNTT đạt 5,980 tỷ VND, tăng 13.2% YoY

2Q2023, CTG có thu nhập lãi thuần đạt 12,757 tỷ VND (+0.7% QoQ, +6.2% YoY); TOI đạt 17,772 tỷ VND (+4.4% QoQ, +11.5% YoY). Chi phí trích lập dự phòng đạt 6,478 tỷ VND (-3.7% QoQ, +10.1% YoY) khiến LNTT đạt 5980 tỷ VND (+9.5% QoQ, +13.2% YoY). Lũy kế 1H2023, LNTT đạt 12,531 tỷ VND, tăng 8.0% YoY.

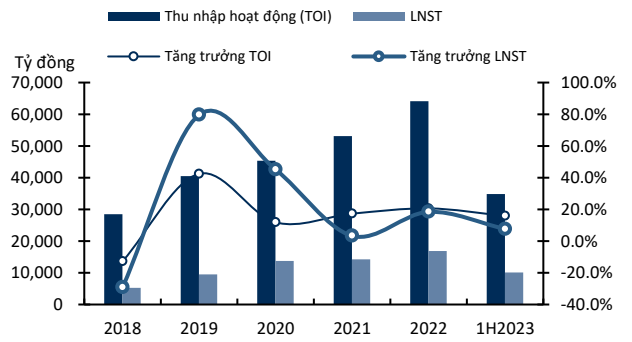
(Tỷ VND)	2Q2022	2Q2023	+/-%YoY	1H2022	1H2023	+/-%YoY	Chú thích
Thu nhập lãi thuần	12,013	12,757	6.2%	22,159	25,424	14.7%	Thu nhập lãi thuần tăng do tăng trưởng tín dụng tốt hơn trung bình ngành cùng với NIM cải thiện nhẹ
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ	1,560	1,784	14.4%	2,838	3,785	33.3%	
Thu khác từ hoạt động ngoài lãi	3,928	5,014	27.7%	7,852	9,366	19.3%	Lãi từ hoạt động FX duy trì tăng 44.6% YoY trong khi đó lãi từ hoạt động khác tăng 23.2% YoY.
Tổng thu nhập hoạt động	15,941	17,772	11.5%	30,011	34,790	15.9%	
Chi phí hoạt động	(4,272)	(4,743)	11.0%	(8,093)	(9,057)	11.9%	
LN thuần trước CF dự phòng rủi ro tín dụng	11,668	13,029	11.7%	21,918	25,733	17.4%	
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(5,883)	(6,478)	10.1%	(10,310)	(13,202)	28.1%	Chất lượng tài sản bị ảnh hưởng do diễn biến chung của nền kinh tế khiến cho trích lập dự phòng của CTG tăng 10.1% YoY. Tuy nhiên, CTG vẫn duy trì bộ đệm dự phòng cao trong năm 2022, Tỷ lệ bao phủ nợ xấu tính đến 2Q2023 đạt 168.8%.
Lợi nhuận sau thuế	4,681	5,264	12.5%	9,379	10,095	7.6%	
Tăng trưởng tín dụng	9.7%	6.6%	-3.1ppts				Phân khúc cho vay FDI tăng mạnh (+25.2% YTD), trong khi nhóm khách hàng Doanh nghiệp lớn (+6% YTD) và nhóm cá nhân tăng 6.3% YTD là động lực dẫn dắt. SME tăng 3.3% YTD.
Tăng trưởng huy động	10.6%	2.2%	-8.4ppts				Tăng trưởng huy động giảm mạnh do các doanh nghiệp sử dụng tiền huy động để hỗ trợ hoạt động sản xuất kinh doanh, cùng với đó cầu tín dụng thấp khiến nhu cầu tăng huy động không lớn. CASA đạt 18.7%, tăng 60 bps QoQ
NIM	2.85%	2.87%					NIM cải thiện nhẹ 2bps QoQ duy trì mức thấp do chi phí vốn tăng mạnh giai đoạn 4Q2022
Lãi suất đầu ra bình quân	6.06%	7.56%	150 bps				
Lãi suất đầu vào bình quân	3.39%	4.95%	155 bps				
CIR	-26.8%	-26.7%	-0.1 ppts	-27.0%	-26.0%	-1 ppts	CIR giảm nhẹ 0.1 ppts đến từ chi phí nhân viên/TOI giảm 0.9 ppts YoY
NPL	1.35%	1.27%	-0.08 bps				Nợ nhóm 3 tăng 1bps QoQ trong khi đó nợ nhóm 2 và nhóm 4 đều giảm 9bps QoQ

Biểu đồ 2. Tăng trưởng thu nhập lãi thuần và lãi từ hoạt động dịch vụ 2018-2023 (YoY)



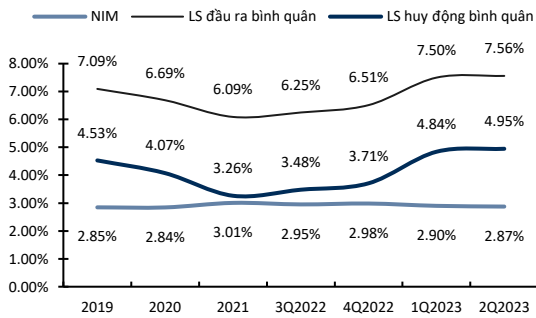
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 3. Tăng trưởng thu nhập hoạt động và LNST 2018-2023 (YoY)



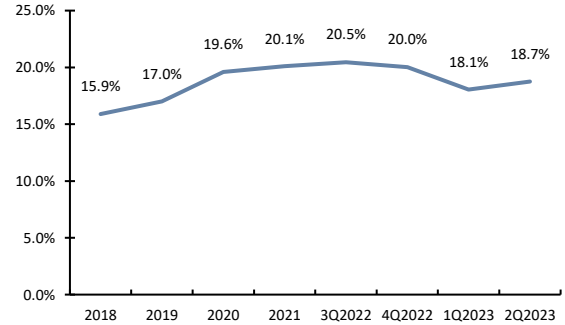
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 4. Biến động lãi suất - NIM giai đoạn 2018-2023



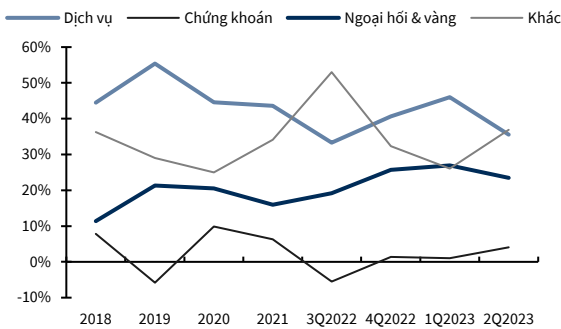
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 5. Tỷ lệ CASA của CTG giai đoạn 2018-2023



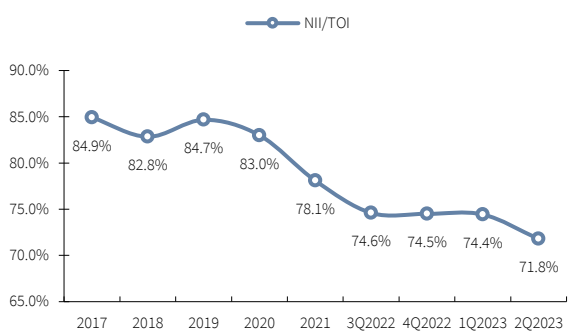
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 6. Cơ cấu thu nhập ngoài lãi 2018-2023



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 7. Tỷ lệ thu nhập lãi thuần/thu nhập hoạt động 2018-2023



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

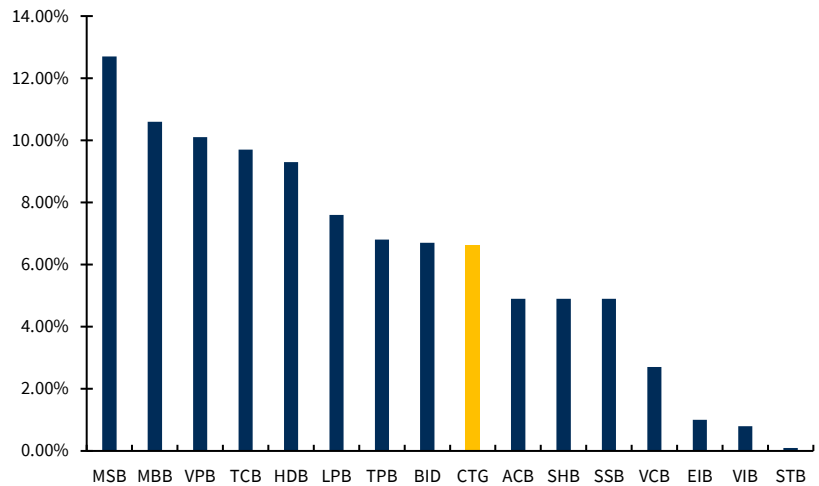
Điểm nhấn đầu tư

Tăng trưởng tín dụng kì vọng đạt 12% trong năm 2023

Tăng trưởng tín dụng của CTG trong 1H2023 đạt 6.6%, giảm 3.1 ppts YoY, cao hơn trung bình ngành là 4.7%. Tính đến 31/8/2023, dư nợ tín dụng của VietinBank tăng trên 8% so với cuối năm 2022, tiếp tục cao hơn toàn hệ thống (5.33% YTD). Trong phần còn lại của năm, KBSV duy trì quan điểm CTG có thể đạt được mức tăng trưởng tín dụng khoảng 12% với động lực chính từ chi phí vốn đầu vào sẽ bắt đầu giảm trong 3Q2023 nhờ các khoản huy động giai đoạn 4Q2022 kì hạn 6 tháng đáo hạn cùng với lãi suất huy động thị trường 1&2 giảm trong 2Q2023.

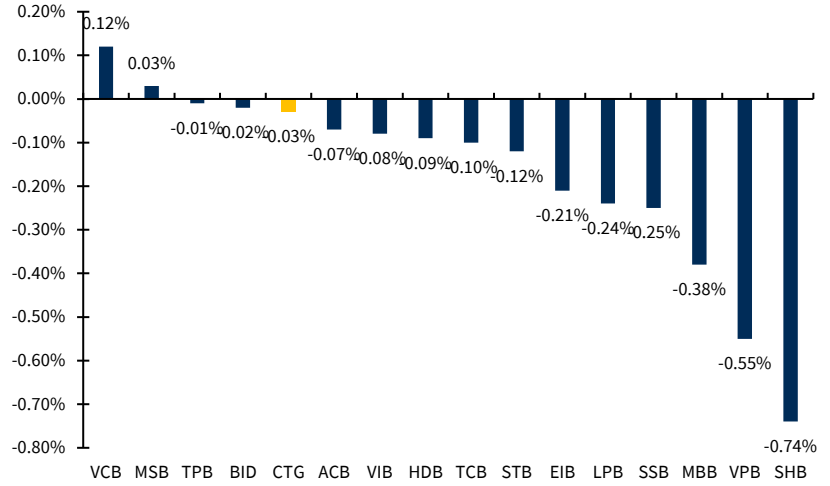
Tính đến thời điểm hiện tại, các gói vay doanh nghiệp kì hạn 9-12 tháng đang ở mức 8.9%. Bên cạnh đó, CTG đã nhanh chóng triển khai chương trình cho vay tái tài trợ khi thông tư 06/2023 có hiệu lực ngày 1/9/2023 quy định các ngân hàng được phép cho khách hàng vay để trả nợ trước hạn tại ngân hàng khác và khoản nợ này không cần thiết phải là khoản vay phục vụ hoạt động kinh doanh như trong thông tư 39/2016. **Cụ thể, Viettinbank hỗ trợ cho vay KH cá nhân chỉ từ 5.6%/năm (vay sản xuất kinh doanh); 7.5%/năm (vay tiêu dùng) với mức cho vay lên tới 100% dư nợ gốc còn lại của ngân hàng khác.** Bên cạnh chi phí vốn giảm, Chúng tôi kỳ vọng chương trình này sẽ tạo điều kiện cho CTG giảm lãi suất cho vay qua đó thúc đẩy tăng trưởng tín dụng trong nửa cuối năm.

Biểu đồ 8. Tăng trưởng tín dụng các ngân hàng 2Q2023



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 9. Chênh lệch NIM QoQ các ngân hàng 2Q2023

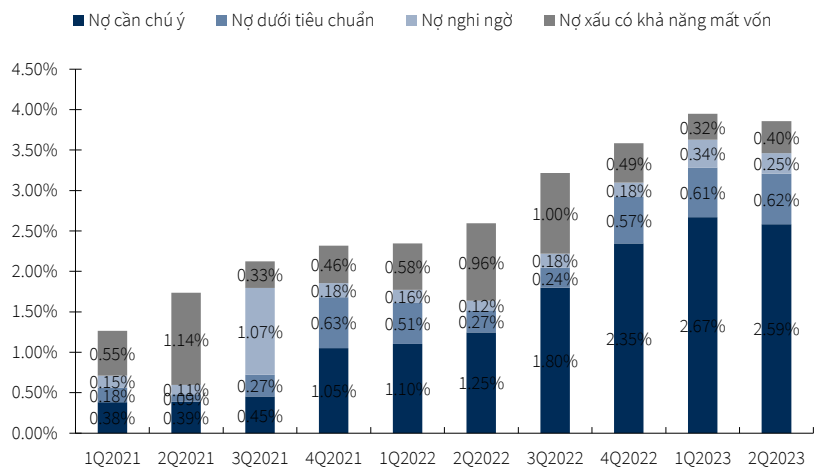


Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Áp lực trích lập nợ xấu sẽ gia tăng trong 2H2023 nhưng bù lại rủi ro tín dụng thấp

Tỷ lệ nợ xấu 2Q2023 của CTG đạt 1.27% (-0.1bps QoQ), là một trong các ngân hàng kiểm soát tỷ lệ nợ xấu tốt nhất trong 2Q2023. Chúng tôi duy trì quan điểm thận trọng về chất lượng tài sản và áp lực trích lập dự phòng trong phần còn lại của năm khi nợ nhóm 2 vẫn duy trì ở mức cao, đạt 2.59%, giảm 9bps QoQ. Tuy nhiên, với tỷ lệ LLCR cao, đạt 168% (cao thứ 2 toàn ngành), CTG có đủ dư địa để linh hoạt trong việc điều chỉnh trích lập dự phòng cũng như xử lý nợ trong nửa cuối của năm

Biểu đồ 10. Cơ cấu nợ xấu & nợ cần chú ý của CTG giai đoạn 2021-2023



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 11. Tương quan nợ xấu & nợ nhóm 2 các ngân hàng trong hệ thống

	% Nợ xấu	QoQ	% Nợ nhóm 2	QoQ	Trích lập (Tỷ VND)	Tỷ lệ bao phủ nợ xấu	
VCB	0.83%		-0.02%	0.69%	0.04%	(37,747)	385.80%
CTG	1.27%		0.00%	2.59%	-0.09%	(29,228)	168.90%
MBB	1.44%		-0.31%	3.59%	0.13%	(11,676)	156.10%
BJD	1.59%		0.05%	2.17%	-0.15%	(39,619)	152.60%
TCB	1.07%		0.22%	1.96%	0.04%	(5,793)	115.80%
ACB	1.06%		0.33%	0.87%	0.30%	(4,974)	107.60%
LPB	2.23%		0.78%	1.27%	-0.73%	(4,438)	78.50%
STB	1.79%		0.60%	1.16%	0.21%	(6,342)	77.10%
EIB	2.12%		-0.21%	1.46%	-0.26%	(319)	74.00%
SHB	2.57%		-0.26%	2.21%	0.23%	(7,224)	68.90%
MSB	2.56%		0.54%	3.39%	0.22%	(2,230)	63.80%
HDB	2.15%		0.30%	5.04%	1.84%	(3,790)	61.30%
TPB	2.21%		0.76%	3.51%	-0.51%	(2,383)	60.90%
VIB	3.63%		-0.01%	6.42%	0.99%	(3,331)	39.10%
VPB	7.44%		1.20%	8.19%	-0.03%	(13,704)	37.70%
Tổng	1.74%		2.51%				122.20%

Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Dự phóng kết quả kinh doanh

Bảng 12. Dự phóng KQKD 2022 -2024

	2022	2023F	+/-%YoY	2024F	+/-%YoY	Chú thích
Thu nhập lãi thuần	47,792	52,747	10.4%	59,605	13.0%	Dự phóng dựa trên giả định tăng trưởng tín dụng 2023 đạt 12%.
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ	5,862	6,906	17.8%	7,942	15.0%	
Tổng thu nhập hoạt động	64,117	69,293	8.1%	78,199	12.9%	
Chi phí trích lập dự phòng	(24,163)	(27,155)	12.4%	(25,055)	-7.7%	Chúng tôi tăng 1.2% chi phí trích lập dự phòng so với dự phóng cũ do thận trọng về áp lực nợ xấu trong nửa cuối năm
Lợi nhuận sau thuế	16,835	17,635	4.7%	24,498	38.9%	
NIM	2.98%	2.87%	-10 bps	2.93%	6 bps	Chúng tôi điều chỉnh tăng 1bps NIM so với dự phóng cũ phản ánh chi phí huy động giảm tốt hơn so với kỳ vọng
Lãi suất đầu ra bình quân	6.52%	6.76%	24 bps	6.47%	-29 bps	Chúng tôi điều chỉnh giảm 0.29 ppts so với dự phóng cũ với kỳ vọng lãi suất cho vay tại CTG sẽ tiếp tục giảm để hỗ trợ nền kinh tế và mặt bằng lãi suất tại CTG vẫn nhỉnh hơn tương đối so với BID và VCB
Lãi suất đầu vào bình quân	3.72%	4.11%	39 bps	3.79%	-32 bps	
CIR	29.6%	29.0%	-6 bps	28.9	-2 bps	
NPL	1.24%	1.60%	36 bps	1.38%	-22 bps	
Tổng tài sản	1,808,430	1,992,063	10.2%	2,178,955	9.4%	
Vốn chủ sở hữu	108,168	121,892	12.7%	142,473	16.9%	

Nguồn: KBSV

Định giá – Khuyến nghị MUA, giá 36,000 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 CTG.

(1) Phương pháp định giá P/B

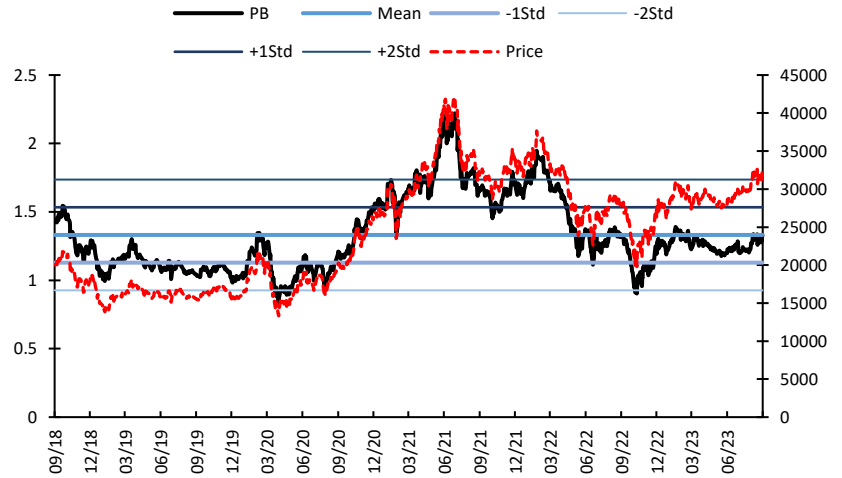
Chúng tôi điều chỉnh mức P/B dự phóng 2023 ở mức 1.33x tương đương trung bình P/B 5 năm của CTG, phản ánh tác động của tình hình kinh tế cải thiện và lợi thế về quy mô của CTG trong công cuộc cạnh tranh để thu hút khách hàng

(2) Phương pháp chiết khấu lợi nhuận thặng dư (Bảng 14)

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 CTG cho năm 2023 là 36,000 đồng/cổ phiếu, cao hơn 21% so với giá ngày 25/09/2023.

Biểu đồ 13. Chỉ số P/B của CTG giai đoạn 2018-2023



Nguồn: Fiinpro, KBSV

Bảng 14. Cổ phiếu CTG – Định giá 2023 phương pháp chiết khấu lợi nhuận thặng dư

Tỷ đồng	2023F	2024F	2025F
Lợi nhuận sau thuế	17,635	24,498	29,256
Lợi nhuận thặng dư	519	4,492	5,693
Chi phí vốn (r)	14.04%		
Tăng trưởng (g)	5.0%		
Giá trị cuối cùng	22,180		
Giá trị hợp lý cuối 2023	184,356		
Giá trị cổ phiếu CTG	38,362		

Nguồn: KBSV

Bảng 15. 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	33,734	50%	16,867
Lợi nhuận thặng dư	38,362	50%	19,181
Giá mục tiêu			36,048

Nguồn: KBSV

Ngân hàng VietinBank (CTG) – Bảng tóm tắt KQKD & dự phóng, 2020A-2024F

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	35,581	41,788	47,792	52,747	59,605	Cho vay khách hàng	1,002,772	1,104,873	1,245,058	1,389,020	1,551,865
Thu nhập lãi và các khoản thu nhập tương tự	83,678	84,628	104,665	124,022	131,393	Chứng khoán kinh doanh	5,602	2,475	1,406	1,605	1,788
Chi phí lãi và các chi phí tương tự	(48,097)	(42,840)	(56,873)	(71,276)	(71,788)	Tiền mặt, vàng bạc, đá quý (trừ dự trữ bắt buộc)	9,930	11,331	11,067	12,900	14,370
Lãi/(Lỗ) thuần từ hoạt động dịch vụ	4,341	4,961	5,862	6,906	7,942	Tài sản có sinh lời	1,296,501	1,483,561	1,728,986	1,942,322	2,121,615
Lãi/(Lỗ) thuần từ hoạt động khác	1,910	3,398	6,537	5,135	5,770	Tài sản cố định và tài sản khác	47,904	61,209	95,368	72,755	78,820
Tổng thu nhập hoạt động	45,317	53,157	64,117	69,293	78,199	Tổng tài sản	1,341,436	1,531,587	1,808,430	1,992,063	2,178,955
Chi phí hoạt động	(16,085)	(17,186)	(19,007)	(20,095)	(22,521)	Tiền gửi của khách hàng	990,331	1,161,848	1,249,176	1,386,214	1,544,242
LN thuần trước CF DPRRTD	29,232	35,971	45,109	49,198	55,677	Các khoản vay phải sinh, giấy tờ có giá	62,609	67,025	93,763	120,978	134,769
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(12,147)	(18,382)	(24,163)	(27,155)	(25,055)	Các khoản nợ chịu lãi	1,226,056	1,401,001	1,657,148	1,814,512	1,974,495
Thu nhập khác	2,695	4,516	7,507	6,041	6,789	Các khoản nợ khác	29,969	36,937	43,114	55,660	61,987
Chi phí khác	(785)	(1,118)	(969)	(906)	(1,018)	Tổng nợ phải trả	1,256,025	1,437,938	1,700,262	1,870,171	2,036,482
Tổng lợi nhuận trước thuế	17,085	17,589	20,946	22,043	30,622	Vốn điều lệ	37,234	48,058	48,058	48,058	48,058
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	(3,328)	(3,374)	(4,111)	(4,409)	(6,124)	Thặng dư vốn cổ phần	8,975	8,975	8,975	8,975	8,975
LNST	13,757	14,215	16,835	17,635	24,498	Lợi nhuận chưa phân phối	26,001	21,488	33,364	47,088	67,669
Lợi ích của cổ đông thiểu số	(64)	(127)	(60)	(66)	(73)	Các khoản điều chỉnh vốn	-	-	-	-	-
LNST ngân hàng mẹ	13,694	14,089	16,775	17,569	24,426	Vốn chủ sở hữu	85,411	93,650	108,168	121,892	142,473

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	16.9%	15.9%	16.7%	15.3%	18.5%	EPS cơ bản	3,678	2,932	3,491	3,656	5,083
ROA	1.1%	1.0%	1.0%	0.9%	1.2%	Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	22,939	19,487	22,508	25,364	29,646
ROE trước dự phòng	28.8%	32.3%	35.8%	34.2%	33.7%	Giá trị sổ sách hữu hình/CP (Tangible BVPS)	21,757	18,592	21,643	24,535	28,852
ROA trước dự phòng	1.8%	2.0%	2.2%	2.1%	2.1%	Chỉ số định giá					
Biên lãi ròng (NIM)	2.8%	3.0%	3.0%	2.9%	2.9%	PER	8.5	10.7	9.0	8.6	6.2
Hiệu quả hoạt động						PBR	1.4	1.6	1.4	1.2	1.1
LDR thuần	102.5%	97.3%	102.1%	103.0%	103.0%	Tỷ lệ cổ tức	2.6%	2.6%	2.6%	2.6%	2.6%
CIR	35.5%	32.3%	29.6%	29.0%	28.8%	ROE	16.9%	15.9%	16.7%	15.3%	18.5%
Tốc độ tăng trưởng						An toàn vốn					
Tăng trưởng tổng tài sản	8.1%	14.2%	18.1%	10.2%	9.4%	Tỷ lệ an toàn vốn(CAR)	8.6%	9.0%	8.9%	>8%	>8%
Tăng trưởng cho vay khách hàng	8.7%	10.2%	12.7%	11.6%	11.7%	Chất lượng tài sản					
Tăng trưởng LN thuần trước DPRRTD	17.9%	23.1%	25.4%	9.1%	13.2%	NPL (nợ xấu nhóm 3-5)	0.9%	1.3%	1.2%	1.6%	1.4%
Tăng trưởng LNST ngân hàng mẹ	44.7%	2.9%	19.1%	4.7%	39.0%	Độ bao phủ nợ xấu (nợ xấu nhóm 3-5)	132.2%	180.3%	188.3%	169.8%	176.9%
Tăng trưởng EPS	44.7%	-20.3%	19.1%	4.7%	39.0%	SML (nợ xấu và nợ c/nhúy)	1.2%	2.3%	3.6%	3.9%	3.6%
Tăng trưởng BVPS	10.4%	-15.0%	15.5%	12.7%	16.9%	Độ bao phủ nợ xấu (nợ xấu và nợ cần chú ý)	102.1%	98.4%	65.0%	69.6%	68.1%

Nguồn: Báo cáo công ty & KBSV

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
anh1d@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.