

VietinBank (CTG)

Dự kiến trích lập thêm 3,000 tỷ VND trong 4Q2021

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

11/25/2021

3Q2021, LNST đạt 2,466 tỷ VND, tăng 5.3% YoY

3Q2021, CTG có thu nhập lãi thuần đạt 9,872 tỷ VND (-9.3% QoQ, +8.7% YoY); TOI đạt 12,255 tỷ VND (-13.0% QoQ, +6.6% YoY). Tuy nhiên, chi phí dự phòng vẫn ở mức cao, đạt 5,548 tỷ VND, (-21.9% QoQ, +14.2% QoQ) khiến cho LNST 3Q2021 đạt 2,466 tỷ VND (+7.4% QoQ, +5.3% YoY).

Tỷ lệ nợ xấu đạt 1.67% tăng 33 bps QoQ do nợ nhóm 4 tăng mạnh

Tỷ lệ nợ xấu 3Q2021 đạt 1.67%, tăng 33bps QoQ, là quý thứ 2 liên tiếp tăng do ảnh hưởng của dịch bệnh. Trong đó, nợ nhóm 4 tăng đột biến 96bps QoQ trong khi nợ nhóm 5 giảm 81bps QoQ nhờ doanh nghiệp lớn phát sinh nợ xấu trong 2Q2021 đã có lại dòng tiền để trả nợ.

Kỳ vọng ghi nhận Upfront fee trong 1Q2022

Hợp tác độc quyền phân phối bảo hiểm với Manulife của CTG có upfront fee khoảng 30 triệu USD, dự kiến chi trả trong 6 năm. Theo thông tin từ ban lãnh đạo, CTG dự kiến có thể ghi nhận upfront fee trong 1Q2022 thay vì 4Q2021 như chúng tôi kỳ vọng trong báo cáo trước.

CTG đặt kế hoạch LNTT 2021 đạt 16,800 tỷ VND với động lực từ tăng trưởng tín dụng

Tính đến thời điểm hiện tại, tăng trưởng tín dụng đạt gần 9.5%, là mức trần tín dụng của NHNN cấp cho CTG và CTG đang xin nới lên 10-12%. CTG kỳ vọng LNTT 2021 đạt 16,800 tỷ VND tương đương LNTT 4Q2021 đạt khoảng 2,889 tỷ VND.

Khuyến nghị MUA, giá mục tiêu 45,900 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 là 45,900 VND/cp, cao hơn 29.7% so với giá tại ngày 24/11/2021.

MUA

Giá mục tiêu VND 45,900

Tăng/Giảm	29.7%
Giá hiện tại (23/11/2021)	VND 35,400
Giá mục tiêu thị trường	VND 44,900
Vốn hóa thị trường (Tỷ VND)	165,798

Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	15.81%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	364/16.1
Sở hữu nước ngoài (%)	24.97%
Cơ cấu cổ đông	Ngân hàng nhà nước (64.46%)

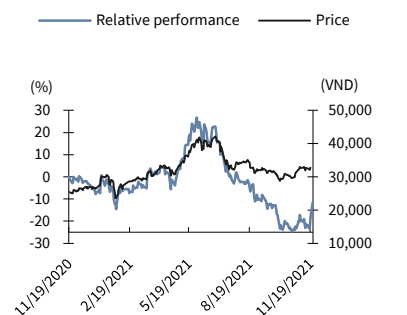
Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	15	8	-14	36
Tương đối	11	0	-22	-12

Dự phóng KQKD & định giá

Cuối năm tài chính	2019A	2020A	2021F	2022F
Thu nhập lãi thuần (tỷ VND)	33,199	35,581	42,823	45,254
LN thuần trước CF DPRRTD (tỷ VND)	24,785	29,219	34,793	37,745
LNST ngân hàng mẹ (tỷ VND)	9,461	13,679	14,181	20,525
EPS (VND)	2,541	3,674	2,951	4,271
Tăng trưởng EPS (%)	79%	45%	-20%	45%
PER (x)	17.2	11.9	14.8	10.3
Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	20,775	22,935	20,226	24,109
PBR (x)	2.11	1.91	2.17	1.82
ROE (%)	13.1%	16.9%	15.6%	19.4%
Tỷ suất cổ tức tiền mặt (%)			1.14%	1.14%

Nguồn: Fiiipro, KBSV



Nguồn: Bloomberg, KBSV

Hoạt động kinh doanh

3Q2021, LNST đạt 2,466 tỷ VND, tăng 5.3% YoY

3Q2021, CTG có thu nhập lãi thuần đạt 9,872 tỷ VND (-9.3% QoQ, +8.7% YoY); thu nhập ngoài lãi đạt 2,384 tỷ VND (-25.6% QoQ, -2.0% YoY); TOI đạt 12,255 tỷ VND (-13.0% QoQ, +6.6% YoY). Tuy nhiên, chi phí dự phòng có giảm so với quý trước nhưng vẫn ở mức cao, đạt 5,548 tỷ VND, (-21.9% QoQ, +14.2% QoQ) khiến cho LNST 3Q2021 đạt 2,466 tỷ VND (+7.4% QoQ, +5.3% YoY).

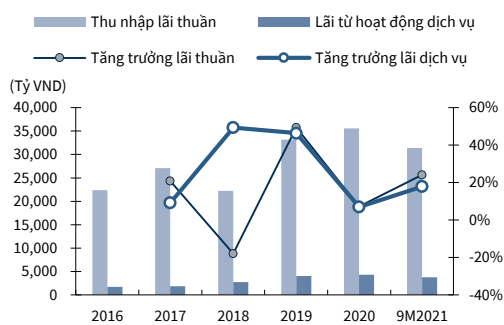
Tăng trưởng tín dụng đạt 0.8% QoQ và 6.3% Ytd

Tăng trưởng tín dụng chậm lại do ảnh hưởng bởi giãn cách xã hội, đạt 0.8% QoQ và 6.3% YTD trong đó dư nợ khối doanh nghiệp lớn giảm 3.4% QoQ, khối SME tăng 1.6% QoQ và khối bán lẻ tăng 1.7% QoQ. Cơ cấu cho vay không có nhiều thay đổi với 36.6% cho khối khách hàng doanh nghiệp, 34.2% khối khách hàng cá nhân và 23.5% khối khách hàng SME.

NIM 3Q2021 giảm 5 bps QoQ, áp lực giảm NIM nhiều khả năng sẽ gia tăng trong thời gian tới

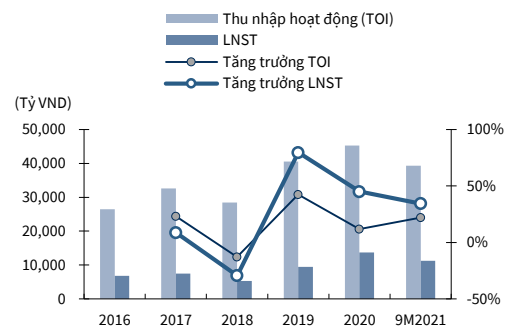
Lãi suất đầu ra bình quân không thay đổi so với 2Q, đạt 6.24% trong khi đó chi phí vốn đầu vào đạt 3.32%, tăng nhẹ 8bps QoQ do giảm phần vốn từ nợ chính phủ và NHNN khiến NIM 3Q2021 đạt 3.11% (-5bps QoQ, +33bps YoY). Theo quan điểm của KBSV, áp lực giảm NIM sẽ gia tăng trong 4Q2021 và năm 2022 khi lãi suất đầu ra sẽ khó cải thiện để hỗ trợ doanh nghiệp, tái thiết nền kinh tế trong khi chi phí vốn đầu vào hầu như không còn dư địa để giảm thêm. Các yếu tố có thể kì vọng để hỗ trợ NIM bao gồm: (1) tăng tỷ trọng nhóm khách hàng SME và Bán lẻ có mức lãi suất cao hơn; (2) Tăng trưởng Casa.

Biểu đồ 1. Tăng trưởng thu nhập lãi thuần và lãi từ hoạt động dịch vụ 2016-3Q2021 (YoY)



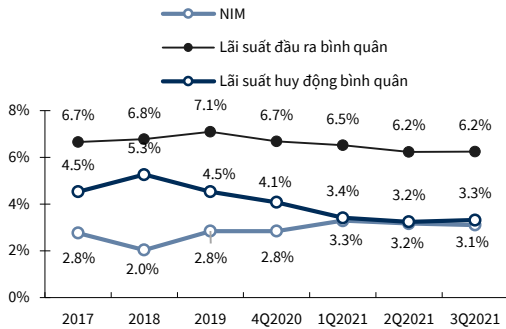
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 2. Tăng trưởng thu nhập hoạt động và LNST 2016-3Q2021 (YoY)



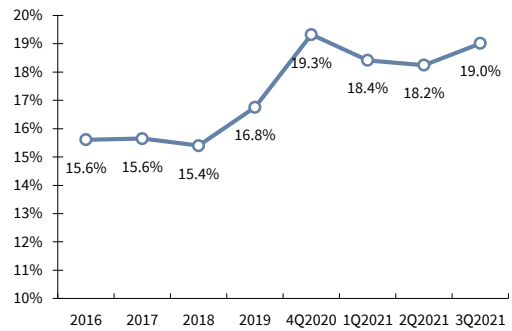
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

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



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 4. Tỷ lệ CASA của CTG giai đoạn 2016 – 3Q2021

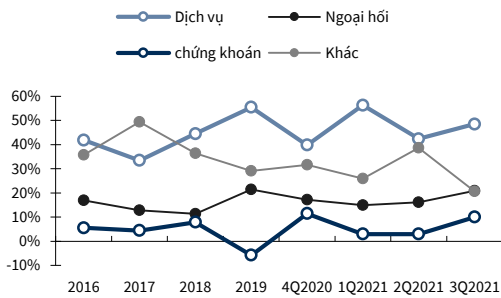


Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

NOII 2Q2021 đạt 3,205 tỷ VND, tăng 40.5% QoQ, 47.2% YoY

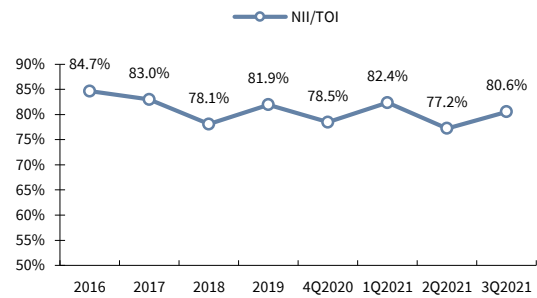
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ 3Q2021 đạt 1,154 tỷ VND (+9.3% YoY) nhờ đẩy bán các sản phẩm có thể mạnh như chuyển tiền, dịch vụ thẻ, tài trợ thương mại cùng với tối ưu quản trị chi phí. Lãi từ hoạt động FX tăng 4.4% YoY và lãi từ hoạt động mua bán chứng khoán kinh doanh và đầu tư tăng 106.6% YoY trong khi đó thu hồi xử lý nợ xấu giảm mạnh so với cùng kỳ và 2Q2021 khiến lãi từ hoạt động khác chỉ đạt 365 tỷ VND (-67.8% QoQ, -46.5% YoY). NOII 3Q2021 đạt 2,384 tỷ VND (-25.6% QoQ, -2.0% YoY); Tỷ lệ NII/TOI đạt 80.6% ở mức trung bình các quý gần đây.

Biểu đồ 5. Cơ cấu thu nhập ngoài lãi 2016-3Q2021



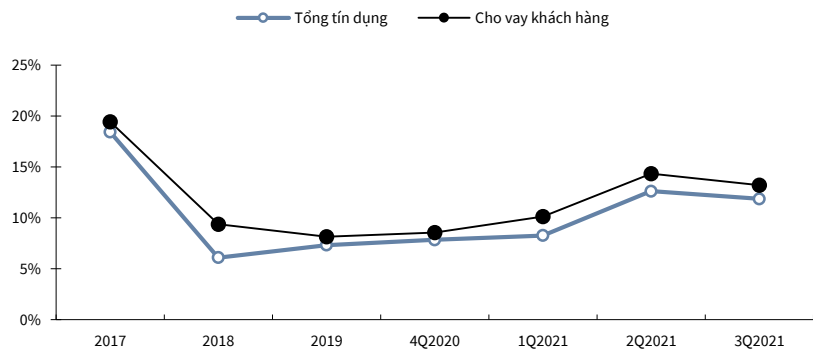
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 6. Tỷ lệ thu nhập lãi thuần/thu nhập hoạt động 2016-3Q2021



Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Vietnam

Biểu đồ 7. Tăng trưởng tín dụng 2017-3Q2021 (YoY)



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Tỷ lệ nợ xấu đạt 1.64%, tăng 33bps QoQ do nợ nhóm 4 tăng mạnh

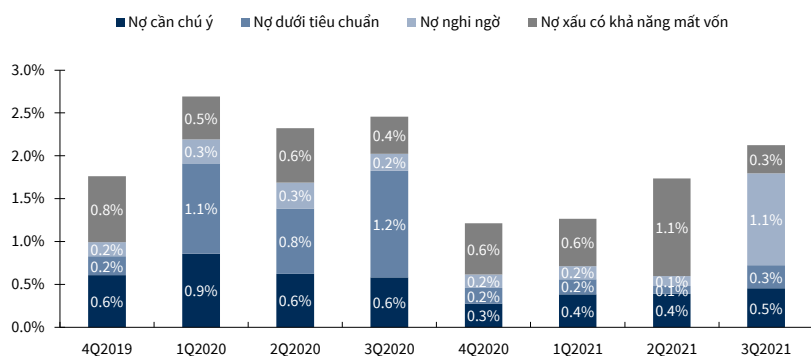
Tỷ lệ nợ xấu 3Q2021 đạt 1.67%, tăng 33bps QoQ, là quý thứ 2 liên tiếp tăng do ảnh hưởng của dịch bệnh. Nợ xấu tăng trải đều ở các nhóm, trong đó nợ nhóm 4 tăng đột biến 96bps QoQ trong khi nợ nhóm 5 giảm 81bps QoQ nhờ doanh nghiệp lớn phát sinh nợ xấu trong 2Q2021 đã có lại dòng tiền để trả nợ. Theo thông tin từ ngân hàng, 75-80% nợ nhóm 4 có thể chuyển về nhóm nợ thấp hơn trong 4Q2021, số còn lại dự kiến trả được nợ trong 1Q2022.

Đẩy mạnh trích lập dự phòng 5,548 tỷ VND, tỷ lệ bao phủ nợ xấu đạt 118.6%

Trong kì, CTG tiếp tục đẩy mạnh trích lập dự phòng 5,548 tỷ VND (-21.9% QoQ, +14.2% YoY); tỷ lệ bao phủ nợ xấu đạt 118.6%, giảm 10.4% điểm QoQ, tương đương với trung bình hệ thống ngân hàng. Tính đến tháng 10/2021, phần nợ được tái cơ cấu khoảng 10.7 nghìn tỷ VND so với 4,160 tỷ VND vào 2Q2021. CTG dự kiến dư nợ tái cơ cấu cuối năm 2021 đạt 11,000 tỷ VND, tổng chi phí trích lập là 17,000 tỷ VND với tỷ lệ bao phủ nợ xấu cao hơn 150%.

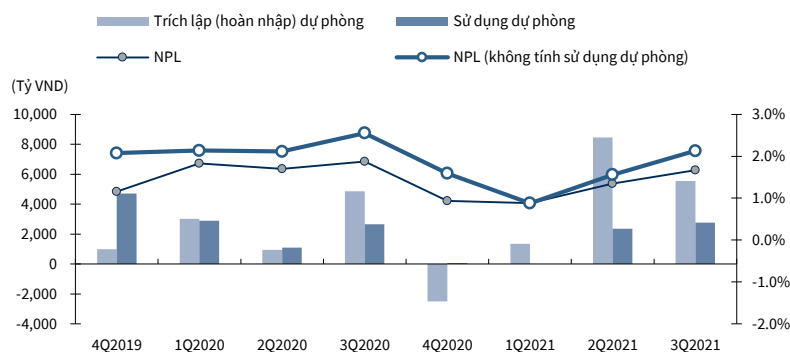
Nợ xấu đang có xu hướng tăng trở lại trong 2 quý gần đây do ảnh hưởng của dịch bệnh

Biểu đồ 10. Cơ cấu nợ xấu & nợ cần chú ý của CTG giai đoạn 2019-3Q2021



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

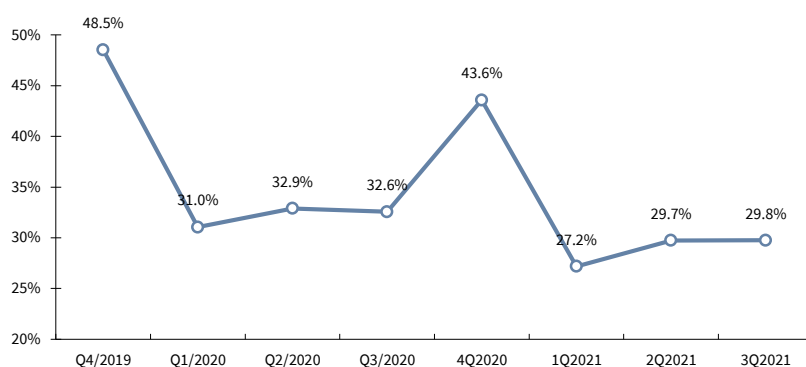
Biểu đồ 11. NPL - trích lập dự phòng 1Q2019 - 3Q2021



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

CIR 3Q2021 đạt 29.8%, tăng nhẹ 10bps QoQ trong đó chi phí nhân công chiếm tỷ trọng 63.8%, tăng nhẹ 2.6% QoQ

Biểu đồ 12. Tỷ lệ CIR của CTG giai đoạn 2016-3Q2021



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Kì vọng ghi nhận Upfront fee trong 1Q2022

Hợp tác độc quyền phân phối bảo hiểm với Manulife của CTG có upfront fee khoảng 30 triệu USD, dự kiến chi trả trong 6 năm. Hiện tại, Manulife đang trong quá trình thỏa thuận mua lại Aviva, sau khi hoàn thành thương vụ này sẽ bắt đầu khởi động trưng trình bán Bancassurance tại Vietinbank. Theo thông tin từ ban lãnh đạo, CTG dự kiến có thể ghi nhận upfront fee trong 1Q2022 thay vì 4Q2021 như chúng tôi dự kiến trong báo cáo trước.

CTG đặt kế hoạch LNTT 2021 đạt 16,800 tỷ VND với động lực từ tăng trưởng tín dụng

Sau khi mở cửa trở lại sau dịch, dư nợ tín dụng của CTG tăng trưởng tích cực. Tính đến thời điểm hiện tại, tăng trưởng tín dụng đạt sắp xỉ 9.5%, là mức trần tín dụng của NHNN cấp cho CTG và CTG đang xin nới lên 12-13%. CTG kì vọng LNTT 2021 đạt 16,800 tỷ VND tương đương LNTT 4Q2021 đạt khoảng 2,889 tỷ VND. Với động lực từ tăng trưởng tín dụng trong 4Q2021 cùng với kì vọng trích lập 17,000 tỷ VND tương đương trích lập trong 4Q2021 là 3,000 tỷ VND, KBSV kì vọng LNTT 2021 của CTG có thể vượt kế hoạch đề ra.

Dự phóng kết quả kinh doanh

Dự phóng kết quả kinh doanh năm 2021

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

- Dự phóng tăng trưởng tín dụng đạt 11.1% trong năm 2021 khi các doanh nghiệp đẩy mạnh vay nợ để hồi phục sau dịch Covid-19 cùng với kì vọng NHNN nới trần tín dụng cho CTG
- Chúng tôi ước tính NIM 2021 tăng 22 bps YoY, đạt 3.06%, điều chỉnh tăng 3bps so với dự phóng trước đó với kì vọng CTG tiếp tục kiểm soát tốt chi phí đầu vào để bù đắp cho phần giảm lãi suất đầu ra hỗ trợ doanh nghiệp.
- Dự phóng NPL đạt 1.4% (giữ nguyên so với dự phóng cũ) với kì vọng phần nợ nhóm 4 sẽ được thanh toán trong 4Q2021 và đổi nhóm nợ
- Chi phí trích lập dự phòng đạt 16,977 tỷ VND (+39.8% YoY), điều chỉnh tăng 33.5% so với dự phóng cũ do ảnh hưởng của làn sóng dịch bệnh thứ 5
- Chúng tôi dự phóng LNTT năm 2021 đạt 17,816 tỷ VND, tăng 4.3% YoY, giảm 15.5% so với dự phóng cũ do tác động của dịch bệnh tới chất lượng tài sản cùng với chưa ghi nhận upfront fee trong năm 2021.
- Chúng tôi dự phóng LNST năm 2022 đạt 25,785 tỷ VND, tăng 44.7% YoY với TOI tăng 8% YoY và chi phí trích lập dự phòng giảm 30% YoY.

Bảng 12. Dự phóng KQKD 2021 -2022

	2020	2021F	2022F	% Yoy 2021	%YoY 2022
Thu nhập lãi thuần	35,581	42,823	45,254	20%	6%
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ	4,341	5,209	7,250	20%	39%
Tổng thu nhập hoạt động	45,280	52,717	57,190	16%	8%
Chi phí trích lập dự phòng	(12,148)	(16,977)	(11,960)	40%	-30%
Lợi nhuận sau thuế	13,741	14,253	20,628	3.7%	44.7%
NIM	2.84%	3.06%	2.90%	22bps	-16bps
Lãi suất đầu ra bình quân	6.69%	6.28%	6.39%	-41bps	11bps
Lãi suất đầu vào bình quân	4.07%	3.48%	3.87%	-59bps	39bps
CIR	35.5%	34.0%	34.0%	-147bps	0bps
NPL	0.94%	1.40%	1.10%	46bps	-30bps
Tổng tài sản	1,341,393	1,554,326	1,681,587	16%	8%
Vốn chủ sở hữu	85,395	97,199	115,862	14%	19%

Nguồn: KBSV

Định giá – Khuyến nghị MUA, giá 45,900 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

Với kì vọng tăng trưởng lợi nhuận cao trong năm 2022, triển vọng dài hạn tích cực sau khi tất toán nợ VAMC, đóng góp lợi nhuận từ Banca và cải thiện CIR, chúng tôi đưa ra P/B mục tiêu năm 2022 của CTG là 2.24x, tương đương trung bình P/B 2 năm của ngân hàng quốc doanh có nhiều nét tương đồng là BID.

(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 là 45,900 đồng/cổ phiếu, cao hơn 29.7% so với giá ngày 24/11/2021. Một số rủi ro có thể phát sinh giảm dự phóng của chúng tôi bao gồm: (1) Ảnh hưởng khó lường của dịch bệnh khiến chất lượng tài sản kém hơn so với dự kiến; (2) NIM giảm hơn so với dự kiến đến từ thay đổi chính sách lãi suất của NHNN.

Bảng 14. Cổ phiếu CTG – Định giá 2022 phương pháp chiết khấu lợi nhuận thặng dư

Tỷ đồng	2021F	2022F	2023F
Lợi nhuận sau thuế	14,252.68	20,628.18	24,579.14
Lợi nhuận thặng dư	1,735.74	5,707.84	6,749.15
Chi phí vốn (r)	12.88%		
Tăng trưởng (g)	5.0%		
Giá trị cuối cùng	70,603		
Tổng giá trị hiện tại (PV)	181,628		
Giá trị cổ phiếu CTG	37,794		

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	54,004	50%	27,002
Lợi nhuận thặng dư	37,794	50%	18,897
Giá mục tiêu			45,900

Nguồn: KBSV

Ngân hàng VietinBank (CTG) – Bảng tóm tắt KQKD & dự phóng, 2018A-2022F

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	22,212	33,199	35,581	42,823	45,254	Cho vay khách hàng	851,866	922,325	1,002,771	1,077,017	1,165,731
Thu nhập lãi và các khoản thu nhập tương tự	73,870	82,743	83,682	87,874	99,837	Chứng khoán kinh doanh	3,132	3,825	5,602	1,823	1,969
Chi phí lãi và các chi phí tương tự	(51,658)	(49,544)	(48,100)	(45,052)	(54,583)	Tiền mặt, vàng bạc, đá quý (trừ dự trữ bắt buộc)	7,028	8,283	9,930	10,080	10,887
Lãi/(Lỗ) thuần từ hoạt động dịch vụ	2,771	4,055	4,341	5,209	7,250	Tài sản có sinh lời	1,126,694	1,206,084	1,296,501	1,407,224	1,513,186
Lãi/(Lỗ) thuần từ hoạt động khác	1,889	1,497	1,876	2,058	2,058	Tài sản cố định và tài sản khác	46,188	46,931	47,861	59,366	63,901
Tổng thu nhập hoạt động	28,446	40,519	45,280	52,717	57,190	Tổng tài sản	1,164,290	1,240,711	1,341,393	1,456,775	1,569,042
Chi phí hoạt động	(14,084)	(15,735)	(16,062)	(17,924)	(19,445)	Tiền gửi của khách hàng	825,816	892,785	990,331	1,044,343	1,127,890
LN thuần trước CF DPRRTD	14,361	24,785	29,219	34,793	37,745	Các khoản vay phải sinh, giấy tờ có giá	52,150	62,842	62,609	73,611	79,179
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(7,803)	(13,004)	(12,148)	(16,977)	(11,960)	Các khoản nợ chịu lãi	1,051,966	1,135,713	1,226,057	1,356,946	1,465,148
Thu nhập khác	2,914	2,357	2,701	3,241	3,241	Các khoản nợ khác	45,007	27,643	29,941	20	(17,965)
Chi phí khác	(1,025)	(860)	(825)	(1,182)	(1,182)	Tổng nợ phải trả	1,096,973	1,163,357	1,255,998	1,356,966	1,447,183
Tổng lợi nhuận trước thuế	6,559	11,781	17,070	17,816	25,785	Vốn điều lệ	37,234	37,234	37,234	48,058	48,058
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	(1,281)	(2,304)	(3,329)	(3,563)	(5,157)	Thặng dư vốn cổ phần	8,975	8,975	8,975	8,975	8,975
LNST	5,277	9,477	13,741	14,253	20,628	Lợi nhuận chưa phân phối	11,837	19,833	25,985	30,091	52,141
Lợi ích của cổ đông thiểu số	(2)	(16)	(62)	(71)	(103)	Các khoản điều chỉnh vốn	-	-	-	-	-
LNST ngân hàng mẹ	5,275	9,461	13,679	14,181	20,525	Vốn chủ sở hữu	67,316	77,355	85,395	99,809	121,859

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	8.1%	13.1%	16.9%	15.6%	19.4%	EPS cơ bản	1,417	2,541	3,674	2,951	4,271
ROA	0.5%	0.8%	1.1%	1.0%	1.3%	Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	18,079	20,775	22,935	20,226	24,109
ROE trước dự phòng	17.6%	27.5%	28.8%	30.5%	28.3%	Giá trị sổ sách hữu hình/CP (Tangible BVPS)	16,751	19,547	21,752	19,272	23,178
ROA trước dự phòng	1.0%	1.7%	1.8%	1.9%	1.9%	Chỉ số định giá					
Biên lãi ròng (NIM)	2.0%	2.8%	2.8%	3.1%	2.9%	PER	30.9	17.2	11.9	14.8	10.3
Hiệu quả hoạt động						PBR	2.4	2.1	1.9	2.2	1.8
LDR thuần	104.7%	104.8%	102.5%	103.0%	105.0%	Ti lệ cổ tức	0.0%	0.0%	1.1%	0.9%	1.3%
CIR	49.5%	38.8%	35.5%	34.0%	34.0%	ROE	8.1%	13.1%	16.9%	15.6%	19.4%
Tốc độ tăng trưởng						An toàn vốn					
Tăng trưởng tổng tài sản	6.3%	6.6%	8.1%	15.9%	8.2%	Ti lệ an toàn vốn(CAR)	10.0%	9.3%	10.0%	>8%	>8%
Tăng trưởng cho vay khách hàng	8.9%	8.3%	8.7%	10.9%	9.1%	Chất lượng tài sản					
Tăng trưởng LN thuần trước DPRRTD	-18.2%	72.6%	17.9%	19.1%	8.5%	NPL (nợ xấu nhóm 3-5)	1.6%	1.2%	0.9%	1.4%	1.1%
Tăng trưởng LNST ngân hàng mẹ	-29.0%	79.4%	44.6%	3.7%	44.7%	Độ bao phủ nợ xấu (nợ xấu nhóm 3-5)	95.3%	119.7%	132.0%	124.7%	151.7%
Tăng trưởng EPS	-29.0%	79.4%	44.6%	-19.7%	44.7%	SML (nợ xấu và nợ cà nhúy)	2.2%	1.8%	1.2%	1.8%	1.4%
Tăng trưởng BVPS	5.6%	14.9%	10.4%	-11.8%	19.2%	Độ bao phủ nợ xấu (nợ xấu và nợ cần chú ý)	69.1%	78.5%	102.0%	97.0%	119.2%

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.