

21/02/2022

4Q2021, LNTT đạt 2,845 tỷ VND, giảm 21.5% YoY

4Q2021, thu nhập lãi thuần 4Q2021 đạt 12,498 tỷ VND (+14.0% QoQ, -2.5% YoY), Chi phí dự phòng trích lập ở mức cao nhất trong nhiều quý gần đây, đạt 5,371 tỷ VND (+7.9% QoQ, +24.4% YoY) khiến LNTT 4Q2021 đạt 2,845 tỷ VND (+5.4% QoQ, -21.5% YoY). Lũy kế 2021, LNTT đạt 14,580 tỷ VND, tăng 12.0% YoY.

Tỷ lệ nợ xấu đạt 4.5% tăng 53 bps QoQ do ảnh hưởng của dịch bệnh

Tỷ lệ nợ xấu tiếp tục tăng trong 4Q2021 do ảnh hưởng từ dịch bệnh, đạt 4.47%, tăng 47bps QoQ. Tổng dư nợ tái cơ cấu tính đến hết 4Q2021 đạt khoảng 16.1 nghìn tỷ VND (+1.3% QoQ), tương đương 4.2% tổng dư nợ tín dụng.

Áp lực giảm NIM hiện hữu trong năm 2022

VPB cho biết nhiều khả năng NIM trong năm 2022 sẽ giảm so với 2021. KBSV đánh giá cao khả năng này do áp lực tăng lãi suất đầu vào sẽ lớn hơn trong năm 2022 khi tỷ lệ tiền vay khách hàng/tiền gửi khách hàng của VPB đang ở mức cao cùng với lãi suất liên ngân hàng đang có dấu hiệu tăng trở lại.

Dự kiến tìm được đối tác chiến lược trong 1H2022

Tính đến ngày 18/02/2022, tỷ lệ sở hữu nước ngoài của VPB đạt 17.01%, dư 12.99% so với mức tối đa 30% do ngân hàng nhà nước quy định. Theo thông tin VPB, dự kiến ngân hàng sẽ tìm được đối tác và hoàn thiện công tác bán vốn trong 1H2022.

Khuyến nghị MUA, giá mục tiêu 44,700 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 44,700 VND/cp, cao hơn 24.5% so với giá tại ngày 18/02/2021.

Mua

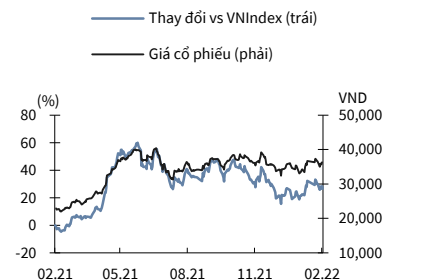
Giá mục tiêu	VND 44,700
Tăng/Giảm	24.5%
Giá hiện tại (18/02/2022)	VND 35,900
Giá mục tiêu thị trường	VND 42,330
Vốn hóa thị trường (Tỷ VND)	158,479

Dữ liệu giao dịch	
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	84.9
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	602/25.9
Sở hữu nước ngoài (%)	17.01
Cơ cấu cổ đông	Ngô Chí Dũng(4.81%)

Biến động giá cổ phiếu (%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	9	-1	7	57
Tương đối	5	-4	-9	27

Dự phóng KQKD & định giá

Cuối năm tài chính	2020A	2021A	2022F	2023F
Thu nhập lãi thuần (tỷ VND)	32,346	34,349	43,136	54,430
LN thuần trước CF DPRRTD (tỷ VND)	27,641	33,583	40,549	49,874
LNST ngân hàng mẹ (tỷ VND)	10,414	11,808	14,649	18,920
EPS (VNĐ)	4,116	2,621	3,251	4,199
Tăng trưởng EPS (%)	26%	-36%	24%	29%
PER (x)	14.7	23.1	18.6	14.4
Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	20,867	19,187	23,406	28,005
PBR (x)	2.90	3.16	2.59	2.16
ROE (%)	21.9%	16.7%	16.8%	17.9%
Tỷ lệ cổ tức (%)				



Nguồn: Bloomberg, KB Securities Vietnam

Hoạt động kinh doanh

4Q2021, LNTT đạt 2,845 tỷ VND, giảm 21.5% YoY

4Q2021, hoạt động kinh doanh của VPB có tín hiệu hồi phục sau 3Q2021 bị ảnh hưởng bởi làn sóng dịch bệnh. Thu nhập lãi thuần 4Q2021 đạt 12,498 tỷ VND (+14.0% QoQ, -2.5% YoY), trong đó thu nhập lãi thuần của ngân hàng mẹ tăng 17.2% YoY trong khi thu nhập lãi thuần của Fecredit giảm 22.8% YoY. Thu nhập ngoại lãi đạt 2,548 tỷ VND (-4.2% QoQ, +29.5% YoY) khiến TOI đạt 11,070 tỷ VND, tăng 3.4% YoY. Chi phí dự phòng trích lập ở mức cao nhất trong nhiều quý gần đây, đạt 5,371 tỷ VND (+7.9% QoQ, +24.4% YoY) khiến LNTT 4Q2021 đạt 2,845 tỷ VND (+5.4% QoQ, -21.5% YoY). Lũy kế 2021, LNTT đạt 14,580 tỷ VND, tăng 12.0% YoY.

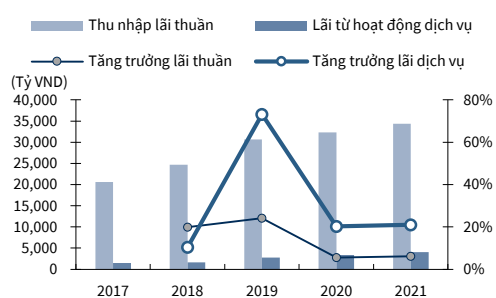
Tăng trưởng tín dụng đạt 10.0% QoQ và 18.7% YoY

Tăng trưởng tín dụng 4Q2021 được đẩy mạnh sau khi nới lỏng giãn cách (+10.0% QoQ, +18.7% YoY) với dư nợ tín dụng của ngân hàng mẹ tăng 7.7% QoQ trong khi tăng trưởng của Fecredit đạt 20.8% QoQ, cải thiện mạnh mẽ so với các quý trước.

NIM 4Q2021 giảm 105 bps YoY do lãi suất bình quân đầu ra giảm ở cả ngân hàng mẹ và Fecredit.

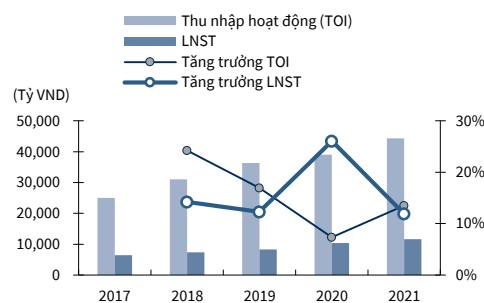
NIM 4Q2021 giảm quý thứ 4 liên tiếp, đạt 7.63% (-58bps QoQ, -105bps YoY) trong đó NIM ngân hàng mẹ đạt 5.09% (-24 bps QoQ) với lãi suất đầu ra bình quân giảm mạnh bất chấp lãi suất đầu vào được cải thiện. Trong khi đó, NIM của Fecredit đạt 20.35%, giảm 203bps QoQ với lãi đầu ra bình quân giảm 258bps QoQ.

Biểu đồ 1. Tăng trưởng thu nhập lãi thuần và lãi từ hoạt động dịch vụ 2016-2021 (YoY)



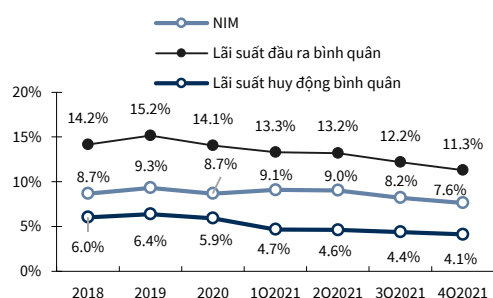
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 2. Tăng trưởng thu nhập hoạt động và LNST 2016-2021 (YoY)



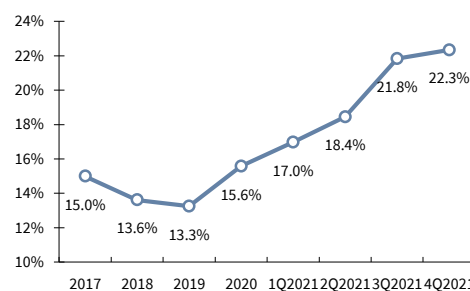
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 3. Biến động lãi suất – NIM giai đoạn 2018-2021



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 4. Tỷ lệ CASA của VPB giai đoạn 2017 – 2021

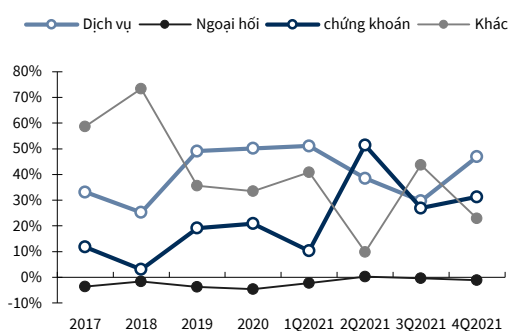


Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

NOII 4Q2021 đạt 2,548 tỷ VND, tăng 29.5% YoY

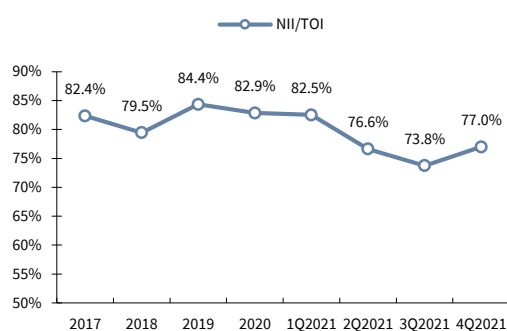
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ 4Q2021 đạt 1,196 tỷ VND (+51.3% QoQ, +15.8% YoY) trong đó lãi từ dịch vụ thanh toán tăng 9% YoY và lãi phí bảo hiểm giảm 12.6% YoY. Thu nhập từ mua bán chứng khoán đầu tư và kinh doanh duy trì mức cao, đạt 798 tỷ VND, tăng 170.4% YoY giúp NOII 4Q2021 đạt 2,548 tỷ VND, tăng 29.5% YoY. NOII/TOI đạt 23.0%, giảm 322bps QoQ.

Biểu đồ 5. Cơ cấu thu nhập ngoài lãi 2017-4Q2021



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

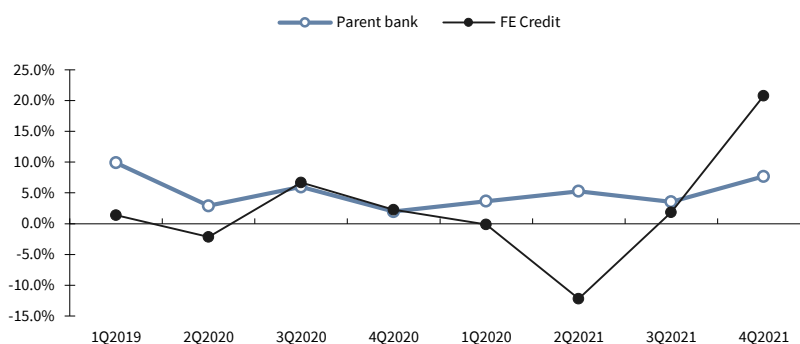
Biểu đồ 6. Tỷ lệ thu nhập lãi thuần/ thu nhập hoạt động 2017-4Q2021



Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Vietnam

Tăng trưởng tín dụng ngân hàng mẹ đạt 7.7% QoQ trong khi đó tăng trưởng tín dụng của Fecredit hồi phục mạnh mẽ, đạt 20.8% QoQ.

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



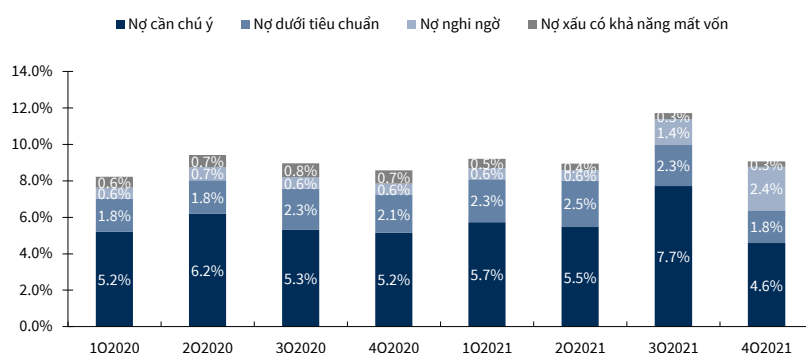
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Tỷ lệ nợ xấu đạt 4.5% tăng 53 bps QoQ do ảnh hưởng của dịch bệnh

Tỷ lệ nợ xấu tiếp tục tăng trong 4Q2021 do ảnh hưởng từ dịch bệnh, đạt 4.47%, tăng 47bps QoQ. Trong kì VPB trích lập 5,371 tỷ VND (+7.9% QoQ, +24.4% YoY); Tỷ lệ bao phủ nợ xấu của VPB cải thiện tốt, đạt 60.9%, tăng 11.95 điểm % so với 3Q2021. Tổng dư nợ tái cơ cấu tính đến hết 4Q2021 đạt khoảng 16.1 nghìn tỷ VND (+1.3% QoQ), tương đương 4.2% tổng dư nợ tín dụng trong đó 11.3 nghìn tỷ đến từ ngân hàng mẹ và 4.8 tỷ đến từ FECredit. VPB hiện đã trích lập 1,176 tỷ VND, tương đương khoảng 30% tổng trích lập cho phần nợ tái cơ cấu này. Theo thông tin từ VPB, nhóm khách hàng có nợ tái cơ cấu bắt đầu có dòng tiền để thực hiện nghĩa vụ nợ trở lại trong 4Q2022, kì vọng các khoản nợ này sẽ không ảnh hưởng quá nhiều đến chất lượng tài sản sau khi ghi nhận trở lại vào NPL sau tháng 6/2022 theo thông tin từ 14/2021.

Nợ nhóm 2 giảm mạnh sau khi các doanh nghiệp quay trở lại hoạt động sau đợt dịch bùng nổ vào 3Q2021

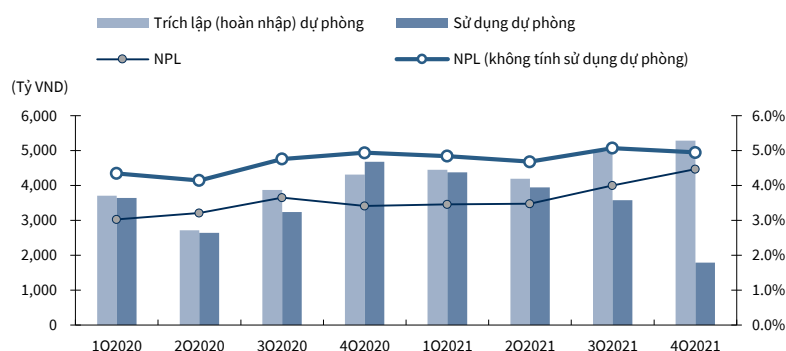
Biểu đồ 8. Cơ cấu nợ xấu & nợ cần chú ý của VPB giai đoạn 2020-2021



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Trích lập dự phòng và NPL tăng mạnh trong 4Q2021 phản ánh ảnh hưởng của dịch bệnh lên chất lượng tài sản

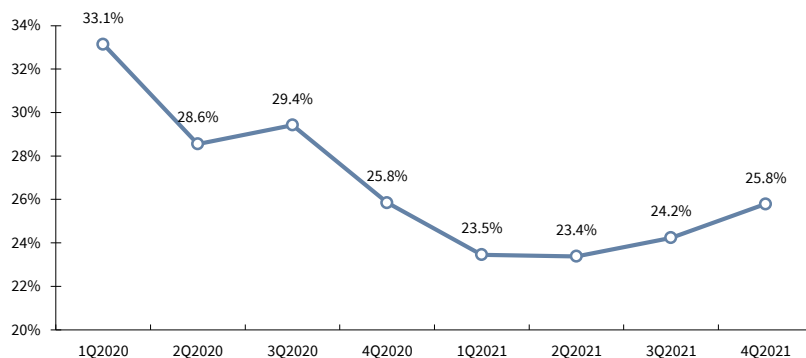
Biểu đồ 9. NPL – trích lập dự phòng 2020 – 2021



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

CIR 4Q2021 tăng 160bps QoQ tuy nhiên lũy kế cả năm vẫn ở mức thấp, đạt 24.2% so với 29.2% năm 2020

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



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Áp lực giảm NIM hiện hữu trong năm 2022

VPB cho biết nhiều khả năng NIM trong năm 2022 sẽ giảm so với 2021. KBSV đánh giá cao khả năng này do áp lực tăng lãi suất đầu vào sẽ lớn hơn trong năm 2022. Hiện tại, tỷ lệ tiền vay khách hàng/tiền gửi khách hàng của VPB đạt 143%, cao nhất trong các năm gần đây cùng với lãi suất liên ngân hàng đang có dấu hiệu tăng trở lại về vùng lãi suất trước dịch sẽ tạo áp lực tăng lãi suất đầu vào để thu hút tiền gửi hỗ trợ thanh khoản.

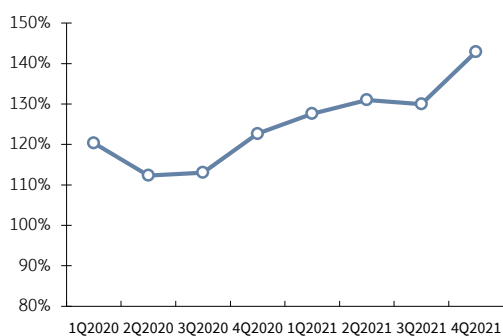
Dự kiến tìm được đối tác chiến lược trong 1H2022

Tính đến ngày 18/02/2021, tỷ lệ sở hữu nước ngoài của VPB đạt 17.01%, dư 12.99% 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. Theo thông tin VPB, dự kiến ngân hàng sẽ tìm được đối tác và hoàn thiện công tác bán vốn trong 1H2022.

Nguồn vốn tăng thêm từ thương vụ FECredit và bán vốn cho đối tác chiến lược sẽ thúc đẩy tăng trưởng trong dài hạn

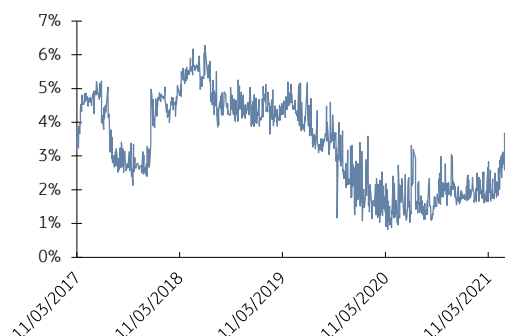
Nguồn vốn tăng thêm từ lãi thương vụ thoái vốn FECredit và phần bán cho đối tác chiến lược sẽ là động lực lớn cho VPB để thúc đẩy tăng trưởng tín dụng và phát triển các hoạt động kinh doanh khác. Tính đến hết 4Q2021, vốn chủ sở hữu của VPB đạt 86,451 tỷ VND. Với ROE kỳ vọng tương đương trung bình nhóm ngân hàng thương mại là 20.6% thị lợi nhuận tương ứng của VPB đạt khoảng 18,000 tỷ VND, cao hơn LNST năm 2021 54.5%.

Biểu đồ 11. Cơ cấu thu nhập ngoài lãi 2016-2Q2021



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 12. Tỷ lệ thu nhập lãi thuần/thu nhập hoạt động 2016-2Q2021



Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Vietnam

Dự phóng kết quả kinh doanh

Dự phóng kết quả kinh doanh năm 2022

Chúng tôi đưa ra dự phóng cho VPB trong năm 2022 như sau:

- Dự phóng tăng trưởng tín dụng đạt 22.6% trong năm 2022, tăng 383bps phản ánh kì vọng thúc đẩy tăng trưởng tín dụng nhờ phục hồi kinh tế sau dịch.
- Chúng tôi ước tính NIM 2022 giảm 19 bps YoY, đạt 7.44% phản ánh lãi suất đầu vào bình quân tăng.
- Dự phóng thận trọng NPL đạt 5.0%, tăng 53 bps YoY do ghi nhận các khoản nợ tái cơ cấu theo thông tư 14.
- Chi phí trích lập dự phòng dự kiến tiếp tục ở mức cao, đạt 20,363 tỷ VND, tăng 7.2% YoY.
- Chúng tôi dự báo LNST ngân hàng mẹ năm 2022 đạt 16,149 tỷ VND, tăng 24.1% YoY.

Bảng 13. Dự phóng KQKD 2022 -2023

	2021	2022F	2023F	% YoY 2022	%YoY 2023
Thu nhập lãi thuần	34,349	43,136	54,430	25.6%	26.2%
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ	4,059	5,851	6,866	44.2%	17.3%
Tổng thu nhập hoạt động	44,301	53,353	65,624	20.4%	23.0%
Chi phí trích lập dự phòng	(19,002)	(20,363)	(23,974)	7.2%	17.7%
LNST cổ đông ngân hàng mẹ	11,808	14,649	18,920	24.1%	29.2%
NIM	7.63%	7.44%	7.60%	-19bps	15bps
Lãi suất đầu ra bình quân	11.30%	11.92%	12.49%	62bps	57bps
Lãi suất đầu vào bình quân	4.12%	5.19%	5.60%	106bps	41bps
CIR	24.2%	24.0%	24.0%	-20bps	0bps
NPL	4.47%	5.00%	4.50%	53bps	-50bps
Tổng tài sản	547,626	694,316	832,381	27%	20%
Vốn chủ sở hữu	86,451	105,459	126,179	22%	20%

Nguồn: KBSV

Định giá – Khuyến nghị MUA, giá 44,700 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.

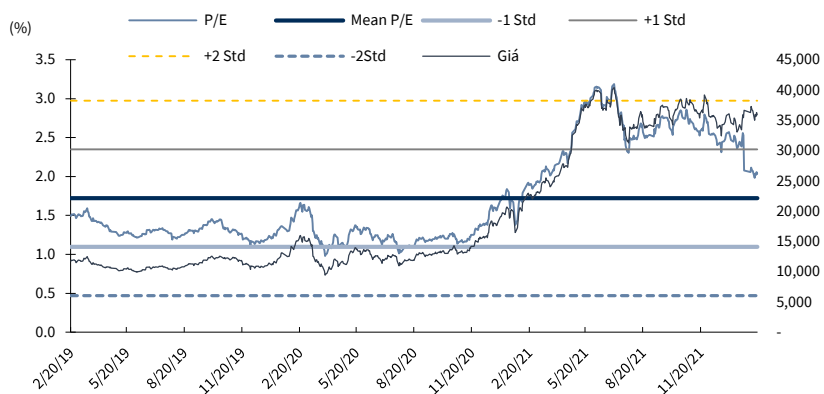
(1) Phương pháp định giá P/B

Chúng tôi chọn mức P/B dự phóng là 2.3x tương đương độ lệch chuẩn +1 của bình quân P/B 3 năm của VPB phản ánh kì vọng vào câu chuyện tăng trưởng sau khi tăng vốn cấp 1 cùng với các thông tin tích cực từ bán vốn cho đối tác chiến lược.

(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 VPB trong năm 2022 là 44,700 đồng/cổ phiếu, cao hơn 24.5% so với giá ngày 18/02/2022.

Biểu đồ 14. Diễn biến giá và chỉ số P/B của VPB giai đoạn 2017-2021

Nguồn: Fiinpro, KBSV

Bảng 15. Cổ phiếu VPB – Định giá phương pháp chiết khấu lợi nhuận thặng dư

Tỷ đồng	2022F	2023F	2024F
Lợi nhuận sau thuế	16,148.70	20,720.12	24,331.78
Lợi nhuận thặng dư	4,205.36	6,173.47	6,923.38
Chi phí vốn (r)	12.08%		
Tăng trưởng (g)	5.0%		
Giá trị cuối cùng	81,737		
Giá trị hợp lý cuối năm 2022	181,608		
Giá trị cổ phiếu VPB	40,306		

Nguồn: KBSV

Bảng 16. 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	49,019	50%	24,509
Lợi nhuận thặng dư	40,306	50%	20,153
Giá mục tiêu			44,700

Nguồn: KBSV

Ngân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng (VPB) – Bảng tóm tắt KQKD & dự phóng, 2019A-2023E

Báo cáo Kết quả hoạt động kinh doanh						Bảng cân đối kế toán					
(Tỷ đồng)	2019	2020	2021	2022F	2023F	(Tỷ đồng)	2019	2020	2021	2022F	2023F
Thu nhập lãi thuần	30,670	32,346	34,349	43,136	54,430	Cho vay khách hàng	253,100	286,319	345,607	422,501	509,073
Thu nhập lãi và các khoản thu nhập tương tự	49,875	52,362	50,827	69,052	89,453	Chứng khoán kinh doanh	1,567	493	6,971	70	89
Chi phí lãi và các chi phí tương tự	(19,204)	(20,016)	(16,478)	(25,917)	(35,023)	Tiền mặt, vàng bạc, đá quý (trừ dự trữ bắt buộc)	2,459	3,283	2,346	3,872	4,944
Lãi/(Lỗ) thuần từ hoạt động dịch vụ	2,792	3,356	4,059	5,851	6,866	Tài sản có sinh lời	351,188	393,458	506,371	652,617	780,266
Lãi/(Lỗ) thuần từ hoạt động khác	2,020	2,236	2,808	3,281	2,953	Tài sản có định và tài sản khác	27,797	26,853	47,877	48,214	57,744
Tổng thu nhập hoạt động	36,356	39,033	44,301	53,353	65,624	Tổng tài sản	377,204	419,027	547,626	694,316	832,381
Chi phí hoạt động	(12,344)	(11,392)	(10,719)	(12,805)	(15,750)	Tiền gửi của khách hàng	213,950	233,428	241,837	325,897	416,105
LN thuần trước CF DPRRTD	24,012	27,641	33,583	40,549	49,874	Các khoản vay phải sinh, giấy tờ có giá	57,937	63,172	81,400	93,328	111,992
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(13,688)	(14,622)	(19,002)	(20,363)	(23,974)	Các khoản nợ chịu lãi	322,482	352,939	446,206	552,728	698,564
Thu nhập khác	2,682	3,442	5,469	5,469	4,922	Các khoản nợ khác	12,220	13,107	14,865	35,991	7,474
Chi phí khác	(663)	(1,206)	(2,661)	(2,187)	(1,969)	Tổng nợ phải trả	334,994	366,233	461,175	588,856	706,201
Tổng lợi nhuận trước thuế	10,324	13,019	14,580	20,186	25,900	Vốn điều lệ	25,300	25,300	45,057	45,057	45,057
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	(2,064)	(2,606)	(2,930)	(4,037)	(5,180)	Thặng dư vốn cổ phần	693	366	77	77	77
LNST	8,260	10,414	11,651	16,149	20,720	Lợi nhuận chưa phân phối	11,806	17,415	22,500	38,247	57,168
Lợi ích của cổ đông thiểu số	-	-	157	(1,500)	(1,800)	Các khoản điều chỉnh vốn	-	-	-	-	-
LNST ngân hàng mẹ	8,260	10,414	11,808	14,649	18,920	Vốn chủ sở hữu	42,210	52,794	86,451	105,459	126,180

Chỉ số tài chính (%)						Định giá (đồng, X, %)					
	2019	2020	2021	2022F	2023F		2019	2020	2021	2022F	2023F
Khả năng sinh lời						Chỉ số về giá					
ROE	21.5%	21.9%	16.7%	16.8%	17.9%	EPS cơ bản	3,265	4,116	2,621	3,251	4,199
ROA	2.4%	2.6%	2.4%	2.6%	2.7%	Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	16,684	20,867	19,187	23,406	28,005
ROE trước dự phòng	49.9%	46.5%	38.6%	33.8%	34.4%	Giá trị sổ sách hữu hình/CP (Tangible BVPS)	16,455	20,610	19,042	23,208	27,762
ROA trước dự phòng	5.5%	5.6%	5.6%	5.2%	5.2%	Chỉ số định giá					
Biên lãi ròng (NIM)	9.3%	8.7%	7.6%	7.4%	7.6%	PER	18.6	14.7	23.1	18.6	14.4
Hiệu quả hoạt động						PBR	3.6	2.9	3.2	2.6	2.2
LDR thuần	120.2%	124.6%	146.9%	133.0%	125.0%	Ti lệ cổ tức	0.0%	0.0%	0.8%	1.1%	1.5%
CIR	34.0%	29.2%	24.2%	24.0%	24.0%	ROE	21.5%	21.9%	16.7%	16.8%	17.9%
Tốc độ tăng trưởng						An toàn vốn					
Tăng trưởng tổng tài sản	16.7%	11.1%	30.7%	26.8%	19.9%	Ti lệ an toàn vốn(CAR)	10.0%	9.3%	10.0%	>8%	>8%
Tăng trưởng cho vay khách hàng	15.9%	13.1%	20.7%	22.2%	20.5%	Chất lượng tài sản					
Tăng trưởng LN thuần trước DPRRTD	17.4%	15.1%	21.5%	20.7%	23.0%	NPL(nợ xấu nhóm 3-5)	3.4%	3.4%	4.5%	5.0%	4.5%
Tăng trưởng LNST ngân hàng mẹ	12.3%	26.1%	13.4%	24.1%	29.2%	Độ bao phủ nợ xấu (nợ xấu nhóm 3-5)	46.4%	45.3%	60.9%	50.5%	47.2%
Tăng trưởng EPS	12.3%	26.1%	-36.3%	24.1%	29.2%	SML (nợ xấu và nợ cần chú ý)	8.2%	8.6%	9.1%	9.6%	9.1%
Tăng trưởng BVPS	21.5%	25.1%	-8.1%	22.0%	19.6%	Độ bao phủ nợ xấu (nợ xấu và nợ cần chú ý)	19.4%	18.0%	30.1%	26.3%	23.4%

Nguồn: Báo cáo công ty & KBSV

KHOẢNG PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOẢN 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

Nguyễn Anh Tùng
Chuyên viên cao cấp – Tài chính & Công nghệ
tungna@kbsec.com.vn

Phạm Hoàng Bảo Nga
Chuyên viên cao cấp – Bất động sản nhà ở
ngaphb@kbsec.com.vn

Lê Anh Tùng
Chuyên viên cao cấp – Dầu Khí & Ngân hàng
tungla@kbsec.com.vn

Nguyễn Ngọc Hiếu
Chuyên viên phân tích – Năng lượng & Vật liệu xây dựng
hieunn@kbsec.com.vn

Tiêu Phan Thanh Quang
Chuyên viên phân tích – Bất động sản công nghiệp & Logistics
quangtpt@kbsec.com.vn

Lương Ngọc Tuấn Dũng
Chuyên viên phân tích – Bán lẻ & Hàng tiêu dùng
dunglnt@kbsec.com.vn

Khối Phân tích
research@kbsec.com.vn

Phân tích Ví mô & Chiến lược đầu tư

Trần Đức Anh
Giám đốc Ví mô & Chiến lược Đầu tư
anhtd@kbsec.com.vn

Lê Hạnh Quyên
Chuyên viên phân tích – Ví mô & Ngân hàng
quyenlh@kbsec.com.vn

Thái Hữu Công
Chuyên viên phân tích – Chiến lược & Cổ phiếu Mid cap
congth@kbsec.com.vn

Trần Thị Phương Anh
Chuyên viên phân tích – Chiến lược & Cổ phiếu Mid cap
anhhttp@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 G, tầng M, 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.