

Ngân hàng TMCP Quân Đội (MBB)

Duy trì vị thế bền vững

16/06/2023

 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 11,930 tỷ đồng (+2.6% YoY). Trong đó thu nhập lãi thuần ghi nhận tăng trưởng 22% YoY, thu nhập ngoài lãi giảm mạnh 47.6% YoY. Chi phí dự phòng và chi phí hoạt động được kiểm soát trong quý 1, lần lượt -0.8% YoY và -13% YoY. Nhờ vậy, LNTT tăng trưởng 10% YoY, đạt 6,512 tỷ đồng giúp MBB đứng thứ 3 về lợi nhuận chỉ sau VCB và BIDV.

Chất lượng tài sản suy giảm trong Q1/2023

Tỷ lệ nợ xấu đến cuối Q1/2023 tăng 75bps so với cuối năm 2022 lên 1.76%. Trong số các nhóm nợ xấu, dư nợ nhóm 2 và 3 tăng hơn gấp đôi so với cuối năm 2022; nợ nhóm 5 cũng tăng 47% QoQ.

Kỳ vọng tăng trưởng tín dụng tích cực nhờ lợi thế nguồn vốn dồi dào

MBB vẫn là ngân hàng được cấp hạn mức tín dụng cao so với các ngân hàng khác do (1) có lợi thế về nguồn vốn huy động dồi dào, (2) việc tham gia tái cấu trúc TCTD yếu kém sẽ giúp MBB được NHNN cấp hạn mức tín dụng cao hơn mức trung bình.

Tiếp tục phát huy lợi thế CASA đầu ngành hạn chế rủi ro NIM thu hẹp

Tỷ lệ CASA giảm 5.1% trong quý 1 phản ánh ảnh hưởng của môi trường lãi suất cao. Dù vậy, chúng tôi đánh giá đây chỉ là yếu tố ngắn hạn, với chính sách điều hành của NHNN giảm lãi suất huy động trong thời gian vừa qua, MBB được kỳ vọng sẽ cải thiện tỷ lệ CASA trong các quý tới và tiếp tục duy trì vị thế dẫn đầu ngành.

Khuyến nghị MUA, giá mục tiêu 27,900 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 MBB là 27,900 VND/cp, cao hơn 42% so với giá tại ngày 15/06/2023. Khuyến nghị MUA với cổ phiếu MBB.

MUA

Duy trì

Giá mục tiêu	VND 27,900
Tăng/giảm	42%
Giá hiện tại (15/06/2023)	19,700
Giá mục tiêu đồng thuận	26,626
Vốn hóa thị trường (tỷ VND)	89,999

Dự phóng KQKD & định giá

(tỷ VND)	2021	2022	2023F	2024F
Thu nhập lãi thuần (tỷ VND)	26,200	36,023	40,496	45,589
LN trước CF DPRRTD (tỷ VND)	24,557	30,777	34,840	39,399
LNST ngân hàng mẹ (tỷ VND)	13,221	18,155	20,029	22,048
EPS (đồng/cổ phiếu)	3,361	3,856	4,254	4,683
Tăng trưởng EPS (%YoY)	14%	15%	10%	10%
PER (x)	13.1	11.4	10.3	9.4
Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	16,538	17,559	21,134	25,217
PBR (x)	2.66	2.51	2.08	1.74
ROE (%)	23.5%	25.6%	22.8%	21.0%
Tỷ lệ cổ tức (%)	1.36%	1.36%	1.36%	1.36%

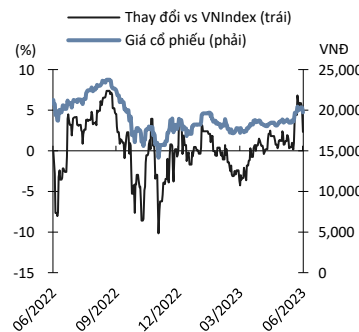
Nguồn: KBSV ước tính

Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	93.3%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND)	433.42
Sở hữu nước ngoài (%)	23.24%

Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
Tuyệt đối	5.9	14.8	8.8	-4.8
Tương đối	1.1	6.9	2.3	3.4



Nguồn: Bloomberg, KB Securities Vietnam

Kết quả kinh doanh 1Q2023

KQKD Q1/2023 tích cực so với toàn ngành

Tổng thu nhập hoạt động (TOI) đạt 11,930 tỷ đồng (+2.6% YoY), trong khi thu nhập lãi thuần ghi nhận tăng trưởng 22% YoY, Thu nhập ngoài lãi giảm mạnh 47.6% YoY. Chi phí dự phòng và chi phí hoạt động được kiểm soát tốt trong quý 1, lần lượt -0.8% YoY và -13% YoY. Nhờ vậy, LNTT tăng trưởng 10% YoY, đạt 6,512 tỷ đồng giúp MBB đứng thứ 3 về lợi nhuận chỉ sau VCB và BIDV.

Bảng 1. Cập nhật KQKD Q1/2023

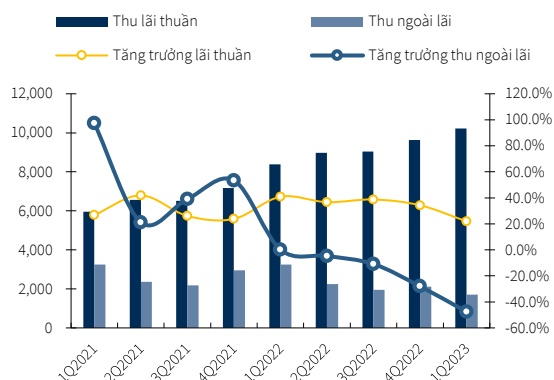
(tỷ VNĐ)	Q1/2022	Q1/2023	+/-% YoY	Chú thích
Thu nhập lãi thuần	8,385	10,227	22.0%	NII tăng trưởng tích cực, chiếm 86% tổng thu nhập hoạt động (TOI), đến từ (1) tăng trưởng tín dụng đạt 3.8% YTD – cao hơn mức trung bình ngành; (2) duy trì NIM ổn định hơn các ngân hàng khác.
Thu nhập ngoài lãi	3,248	1,703	-47.6%	NOLI giảm mạnh trong đó: lãi thuần từ hoạt động dịch vụ giảm 38.3% YoY do hoạt động bảo hiểm và dịch vụ môi giới chứng khoán giảm mạnh trước bối cảnh thị trường khó khăn; lãi từ chứng khoán kinh doanh và chứng khoán đầu tư ghi nhận sụt giảm lần lượt 62.8% YoY và 86.8% YoY (trong khi Q1/2022 ngân hàng ghi nhận khoản lợi nhuận đột biến hơn 1,000 tỷ đồng từ mua bán CKĐT). Điều này có thể được giải thích bởi môi trường lãi suất cao khiến lãi từ giao dịch trái phiếu giảm.
Tổng thu nhập hoạt động	11,633	11,930	2.6%	
Chi phí hoạt động	(3,598)	(3,568)	-0.8%	
CIR	30.9%	29.9%	-1.0%	
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(2,126)	(1,850)	-13.0%	Mặc dù nợ xấu tăng, nhưng chi phí trích lập dự phòng vẫn được kiểm soát, -13% YoY.
Lợi nhuận trước thuế	5,910	6,512	10.2%	LNTT quý 1 của MBB cao thứ 3 về lợi nhuận chỉ sau VCB và BIDV.
Lợi nhuận sau thuế	4,726	5,206	10.1%	
Tăng trưởng tín dụng	14.8%	3.8%		Tăng trưởng tín dụng cao hơn mức trung bình ngành (2.1%), nhưng thấp hơn một số NHTM khác. Cho vay khách hàng +4.5% YTD là động lực chính thúc đẩy tín dụng tăng trưởng trái ngược với xu hướng giảm của TPĐN do hoạt động phát hành mới trong thời điểm này đang chậm lại.
Tăng trưởng huy động	7.3%	4.8%		Cũng giống như các ngân hàng khác, trong bối cảnh lãi suất cao tiền gửi không kỳ hạn giảm 10.6% QoQ, khiến tỷ lệ CASA về mức 35.5% trong Q1 từ mức 40.6% trong quý trước. Dù vậy, MBB vẫn duy trì được vị thế dẫn đầu về CASA. Tiền gửi cá nhân +10.5%, tiền gửi DN -8.4% so với đầu năm.
NIM	5.60%	5.73%		NIM cải thiện thêm 13bps so với cùng kỳ và nằm trong top đầu ngành do ngân hàng vẫn duy trì tỷ lệ CASA tương đối cao và tăng tỷ trọng cho vay bán lẻ.
NPL	0.99%	1.76%		Tỷ lệ nợ xấu tăng lên mức 1.76% (+75 bps so với quý trước), trong đó ghi nhận sự tăng mạnh ở nợ nhóm 2,3 và 5. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu giảm từ 238% cuối năm 2022 xuống 138%.

Nguồn: MBB, KBSV

Chất lượng tài sản suy giảm đáng kể

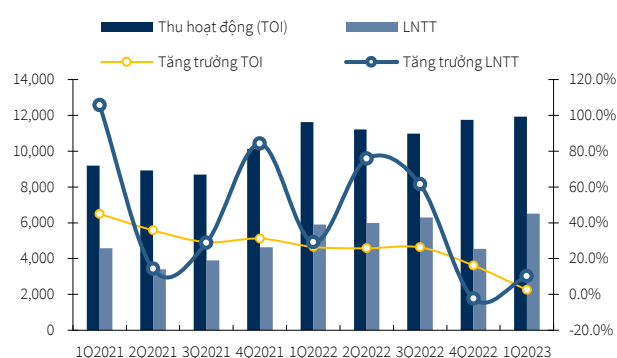
Tỷ lệ nợ xấu đến cuối Q1/2023 tăng 75bps so với cuối năm 2022 lên 1.76%. Trong số các nhóm nợ xấu, dư nợ nhóm 2 và 3 tăng hơn gấp đôi so với năm 2022; nợ nhóm 5 cũng tăng 47% QoQ. Dù nợ xấu tăng mạnh, chi phí dự phòng giảm trong quý 1 đã khiến bộ đệm dự phòng của ngân hàng giảm từ 238% cuối năm 2022 xuống 138%.

Biểu đồ 1. Tăng trưởng lãi thuần và thu nhập lãi thuần



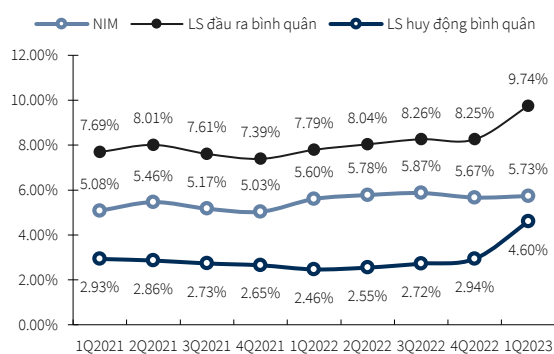
Nguồn: MBB, KBSV

Biểu đồ 2. Tăng trưởng TOI và LNNT



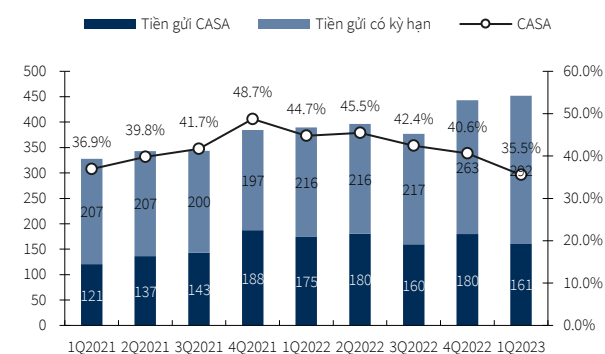
Nguồn: MBB, KBSV

Biểu đồ 3. Biến động NIM theo quý



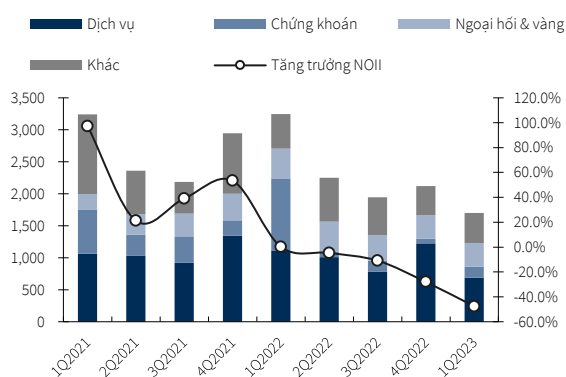
Nguồn: MBB, KBSV

Biểu đồ 4. Tỷ lệ CASA của MBB theo quý



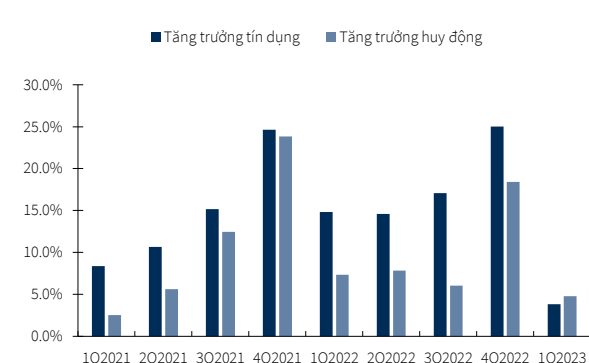
Nguồn: MBB, KBSV

Biểu đồ 5. Cơ cấu thu dịch vụ



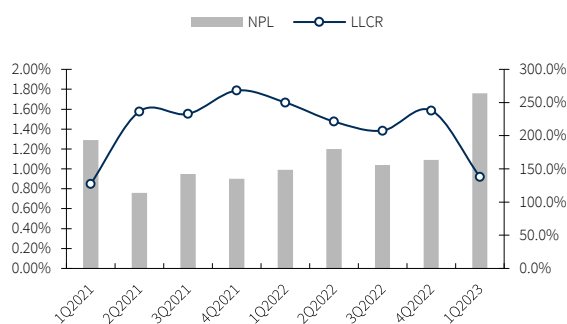
Nguồn: MBB, KBSV

Biểu đồ 6. Tăng trưởng tín dụng và huy động theo quý



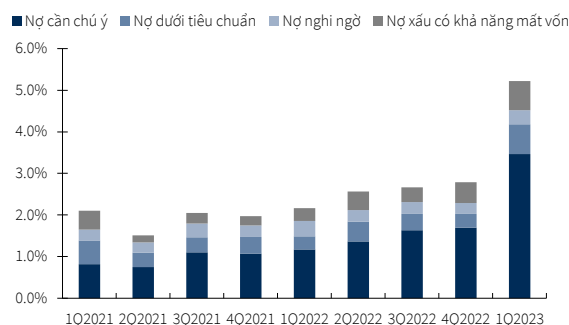
Nguồn: MBB, KBSV

Biểu đồ 7. Tỷ lệ nợ xấu (NPL) và bao phủ nợ xấu



Nguồn: MBB, KBSV

Biểu đồ 8. Cơ cấu các nhóm nợ



Nguồn: MBB, KBSV

Kỳ vọng tăng trưởng tín dụng tích cực nhờ lợi thế nguồn vốn dồi dào

MBB vẫn là ngân hàng được cấp hạn mức tín dụng cao so với các ngân hàng khác do (1) có lợi thế về nguồn vốn huy động dồi dào, (2) chính sách hạ lãi suất của NHNN sẽ thúc đẩy cầu tiêu dùng; (3) việc tham gia tái cấu trúc TCTD yếu kém sẽ giúp MBB được cấp hạn mức tín dụng cao hơn mức trung bình. Tuy nhiên với bối cảnh nền kinh tế vẫn gặp nhiều khó khăn, cầu tín dụng sẽ chưa thể hồi phục hoàn toàn, tăng trưởng tín dụng của MBB trong thời gian tới được dự báo sẽ chậm lại (16-17% giai đoạn 2023-2024) nhưng vẫn nằm trong top các ngân hàng có tăng trưởng tín dụng cao.

Tiếp tục phát huy lợi thế CASA đầu ngành hạn chế rủi ro NIM thu hẹp

Tỷ lệ CASA giảm 5.1% trong quý 1 phản ánh ảnh hưởng của môi trường lãi suất cao. Dù vậy, chúng tôi đánh giá đây chỉ là yếu tố ngắn hạn, với chính sách điều hành của NHNN giảm lãi suất huy động trong thời gian vừa qua, MBB được kỳ vọng sẽ cải thiện tỷ lệ CASA trong các quý tới, tiếp tục duy trì vị thế dẫn đầu. Lợi thế dẫn đầu về CASA cũng giúp NIM của ngân hàng ít chịu áp lực suy giảm NIM hơn các ngân hàng khác.

Các khoản vay liên quan đến BĐS và TPDN

Tổng giá trị TPDN của ngân hàng là 45,469 tỷ đồng (chiếm 8.6% tổng dư nợ tín dụng). Chia sẻ tại ĐHCĐ thường niên vừa qua, BLĐ cho biết dư nợ cho vay của MBB với Tập đoàn Novaland (NVL) trong quý 1 đã giảm đáng kể so với cuối năm 2022, hiện các dự án của NVL vẫn đang được kiểm soát dòng tiền. Với Trung Nam, tín dụng và trái phiếu tập trung vào các dự án năng lượng tái tạo (NLTT), dòng tiền vẫn được đảm bảo. Nhìn chung, với các chính sách hỗ trợ và tháo gỡ những khó khăn cho ngành BĐS, NLTT trong thời gian qua chúng tôi kỳ vọng MBB sẽ vẫn kiểm soát được chất lượng tài sản ở nhóm khách hàng này.

Áp lực nợ xấu cuối năm có thể tăng lên

Nợ xấu trong quý 1 ghi nhận mức tăng đột biến, đặc biệt ở nhóm 2,3 và 5. Trong đó nợ nhóm 2 tăng hơn gấp hai lần so với cuối năm 2022. Chúng tôi nhận thấy bối cảnh nền kinh tế chưa mấy khởi sắc ở thời điểm hiện tại sẽ tiếp tục ảnh hưởng đến khả năng trả nợ khách hàng, khiến một số khoản vay nhóm 2 bị chuyển sang nhóm nợ xấu (3,4,5). Áp lực nợ xấu của MBB có thể sẽ tăng lên trong cuối năm nay.

Dự phóng KQKD & Định giá

Bảng 2. Dự phóng kết quả kinh doanh

(Tỷ VNĐ)	2022	2023F	+/-%YoY2022	2024F	+/-%YoY2023	Chú thích
Thu nhập lãi thuần	36,023	40,566	+12.6%	45,940	+13.2%	Mức tăng trưởng được hỗ trợ bởi tăng trưởng tín dụng khả quan và NIM tiếp tục được duy trì.
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ	4,136	4,914	+18.8%	5,258	+7.0%	Điều chỉnh giảm dự phóng do tăng trưởng thu ngoài lãi Q1/2023 kém khả quan. Màng môi giới chứng khoán (MBS), bảo hiểm (MB Ageas) tăng trưởng khiêm tốn trong bối cảnh nền kinh tế khó khăn.
Tổng thu hoạt động	45,593	51,305	+12.5%	58,097	+13.2%	
Chi phí dự phòng	(8,048)	(9,387)	+16.6%	(12,908)	+37.5%	Tăng trích lập dự phòng trong bối cảnh nợ xấu và nợ nhóm 2 tăng mạnh trong 1Q2023.
Lợi nhuận sau thuế	18,155	20,401	+12.4%	21,325	+4.5%	
NIM	5.67%	5.47%	-19bps	5.43%	-4bps	NIM giảm nhẹ do tác động của nền lãi suất cao trong 1H2023. Áp lực chi phí vốn được giảm bớt sau chính sách giảm lãi suất của NHNN và vị thế CASA dẫn đầu tiếp tục được duy trì của ngân hàng.
Lãi suất đầu ra bình quân	8.25%	8.53%	+28bps	8.41%	-12bps	
Lãi suất đầu vào bình quân	2.94%	3.47%	+54bps	3.35%	-13bps	
CIR	32.5%	32.0%	-50bps	31.9%	-10bps	Đẩy mạnh đầu tư công nghệ thông tin và chuyển đổi số.
NPL	1.09%	1.70%	+61bps	1.60%	-10bps	Tỷ lệ nợ xấu tăng do cơ cấu cho vay doanh nghiệp lớn của ngân hàng tiềm ẩn nhiều rủi ro. Khả năng có sự chuyển dịch từ nợ nhóm 2 sang nhóm 3,4,5.
Tổng tài sản	728,532	823,591	+13.0%	949,647	+15.3%	
Vốn chủ sở hữu	79,613	96,059	+20.7%	113,527	+18.2%	

Nguồn: KBSV

Định giá – Khuyến nghị MUA, giá 27,900 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 MBB.

(1) Phương pháp định giá P/B

Hiện giá cổ phiếu MBB đang được giao dịch ở mức P/B 1.1x. Chúng tôi duy trì P/B mục tiêu năm 2023 là 1.3x, 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 MBB là 27,900 đồng/cổ phiếu, cao hơn 42% so với giá đóng cửa ngày 15/06/2023.

Biểu đồ 9. Diễn biến giá và chỉ số P/B của MBB

Nguồn: Bloomberg, KBSV

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

Tỷ VND	2023F	2024F	2025F	2026F	2027F
Lợi nhuận sau thuế	20,401	21,325	23,573	26,671	31,185
Lợi nhuận thặng dư	4,344	4,707	5,777	6,262	7,517
Chi phí vốn (Re)	16.4%				
Tăng trưởng (g)	3%				
Giá trị cuối cùng	7,425				
Tổng giá trị hiện tại (PV)	128,765				
Giá trị cổ phiếu MBB	28,400				

Nguồn: KBSV

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	28,400	50%	14,200
P/B	27,542	50%	13,771
Giá mục tiêu			27,900

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	20,278	26,200	36,023	40,566	45,940	Cho vay khách hàng	293,943	354,797	448,599	524,318	616,351
Thu nhập lãi và các khoản thu nhập tương tự	32,767	38,465	52,486	63,259	71,096	Chứng khoán kinh doanh	3,085	7,575	4,106	4,470	5,177
Chi phí lãi và các chi phí tương tự	(12,490)	(12,265)	(16,463)	(22,692)	(25,156)	Tiền mặt, vàng bạc, đá quý (trừ dự trữ bắt buộc)	3,109	3,475	3,744	4,527	5,244
Lãi/(Lỗ) thuần từ hoạt động dịch vụ	3,576	4,367	4,136	4,914	5,258	Tài sản có sinh lãi	466,734	574,482	697,256	785,552	905,362
Lãi/(Lỗ) thuần từ hoạt động khác	1,680	3,254	2,142	2,145	2,429	Tài sản cố định và tài sản khác	29,909	38,176	38,836	47,509	55,389
Tổng thu nhập hoạt động	27,362	36,934	45,593	51,305	58,097	Tổng tài sản	494,982	607,140	728,532	823,591	949,647
Chi phí hoạt động	(10,555)	(12,377)	(14,816)	(16,418)	(18,533)	Tiền gửi của khách hàng	310,960	384,692	443,606	518,146	600,166
LN thuần trước CF DPRRTD	16,807	24,557	30,777	34,888	39,564	Các khoản vay phải sinh, giấy tờ có giá	51,131	68,886	98,581	123,753	144,731
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(6,118)	(8,030)	(8,048)	(9,387)	(12,908)	Các khoản nợ chịu lãi	412,983	513,400	607,335	698,936	804,959
Thu nhập khác	2,809	4,211	3,026	3,095	3,352	Các khoản nợ khác	31,900	31,254	41,584	28,597	31,161
Chi phí khác	(1,129)	(956)	(884)	(951)	(924)	Tổng nợ phải trả	444,883	544,654	648,919	727,532	836,121
Tổng lợi nhuận trước thuế	10,688	16,527	22,729	25,501	26,657	Vốn điều lệ	27,988	37,783	45,340	45,340	45,340
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	(2,082)	(3,306)	(4,574)	(5,100)	(5,331)	Thặng dư vốn cổ phần	1,178	869	869	869	869
LNST	8,606	13,221	18,155	20,401	21,325	Lợi nhuận chưa phân phối	12,956	12,915	19,064	35,870	53,338
Lợi ích của cổ đông thiểu số	(343)	(524)	(672)	(874)	(1,136)	Các khoản điều chỉnh vốn	-	-	-	-	-
LNST ngân hàng mẹ	8,263	12,697	17,483	19,527	20,189	Vốn chủ sở hữu	50,099	62,486	79,613	96,059	113,527

Chỉ số tài chính (%)	2020	2021	2022	2023F	2024F	Định giá (đồng, X, %)	2020	2021	2022	2023F	2024F
Khả năng sinh lời						Chỉ số về giá					
ROE	19.1%	23.5%	25.6%	23.2%	20.3%	EPS cơ bản	2,952	3,361	3,856	4,307	4,453
ROA	1.9%	2.4%	2.7%	2.6%	2.4%	Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	17,901	16,538	17,559	21,186	25,039
ROE trước dự phòng	30.0%	34.9%	34.6%	31.8%	30.2%	Giá trị sổ sách hữu hình/CP (Tangible BVPS)	17,447	16,140	17,197	20,760	24,539
ROA trước dự phòng	3.0%	3.6%	3.7%	3.6%	3.6%	Chỉ số định giá					
Biên lãi ròng (NIM)	4.7%	5.0%	5.7%	5.5%	5.4%	PER	14.9	13.1	11.4	10.2	9.9
Hiệu quả hoạt động						PBR	2.5	2.7	2.5	2.1	1.8
LDR thuần	95.9%	94.5%	103.8%	104.0%	105.5%	Ti lệ cổ tức	1.4%	1.4%	1.4%	1.4%	1.4%
CIR	38.6%	33.5%	32.5%	32.0%	31.9%	ROE	19.1%	23.5%	25.6%	23.2%	20.3%
Tốc độ tăng trưởng						An toàn vốn					
Tăng trưởng tổng tài sản	20.3%	22.7%	20.0%	13.0%	15.3%	Ti lệ an toàn vốn (CAR)	8.6%	9.0%	8.9%	>8%	>8%
Tăng trưởng cho vay khách hàng	18.9%	20.7%	26.4%	16.9%	17.6%	Chất lượng tài sản					
Tăng trưởng LN thuần trước DPRRTD	12.6%	46.1%	25.3%	13.4%	13.4%	NPL (nợ xấu nhóm 3-5)	1.1%	0.9%	1.1%	1.7%	1.6%
Tăng trưởng LNST ngân hàng mẹ	5.6%	53.7%	37.7%	11.7%	3.4%	Độ bao phủ nợ xấu (nợ xấu nhóm 3-5)	134.1%	268.0%	238.0%	158.9%	166.1%
Tăng trưởng EPS	-10.5%	13.8%	14.7%	11.7%	3.4%	SML (nợ xấu và nợ cã nchúy)	1.9%	2.0%	2.8%	3.5%	3.4%
Tăng trưởng BVPS	6.5%	-7.6%	6.2%	20.7%	18.2%	Độ bao phủ nợ xấu (nợ xấu và nợ cã chú ý)	76.8%	122.0%	93.3%	77.2%	78.2%

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

Khoảng 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.