

21/05/2021

**1Q2021, LNST đạt 2,722 tỷ VND, tăng 88.4% YoY**

1Q2021, BID có kết quả kinh doanh tăng trưởng tích cực với LNST 1Q2021 đạt 2,722 tỷ VND, tăng 88.4% YoY. Dư nợ cho vay khách hàng tiếp tục duy trì đà tăng (+1.6% QoQ, +11.6% YoY)

**NIM 1Q2021 đạt 2.65%, tăng 5 bps QoQ**

NIM 1Q2021 đạt 2.65% (-14 bps YoY, +5 bps QoQ) do: (1) lãi suất bình quân đầu ra giảm 97 bps YoY do BID chủ động giảm lãi vay hỗ trợ các doanh nghiệp ảnh hưởng bởi dịch Covid-19; (2) Các khoản nợ chính phủ và NHNN giảm mạnh 58.5% YoY khiến lãi suất đầu vào bình quân chỉ giảm 66 bps YoY.

**Tỷ lệ nợ xấu 1Q2021 đạt 1.76%, tỷ lệ bao phủ nợ xấu đạt 107.6%**

Tỷ lệ nợ xấu 1Q2021 đạt 1.76%, không thay đổi so với quý trước. Trong kì, BID trích lập 7,172 tỷ VND (+0.0% QoQ, +80.2% YoY) qua đó tăng tỷ lệ bao phủ nợ xấu lên 107.6% (+19.2% điểm QoQ).

**Khuyến nghị NĂM GIỮ, giá mục tiêu 46,900 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 **NĂM GIỮ** đối với cổ phiếu BID. Giá mục tiêu là 46,900 VND/cp, cao hơn 12.1% so với giá tại ngày 20/05/2021.

## Năm giữ

**Giá mục tiêu VND 46,900**

Tăng/Giảm	12.1%
Giá hiện tại (22/03/2021)	VND 41,850
Giá mục tiêu thị trường	VND 34,600
Vốn hóa thị trường (Tỷ VND)	168,321

### Dữ liệu giao dịch

Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	4.01%
GTGD TB 3 tháng (tỷ VND/triệu USD)	127/5.4
Sở hữu nước ngoài (%)	17.15%
Cơ cấu cổ đông	Ngân hàng nhà nước (80.98%)

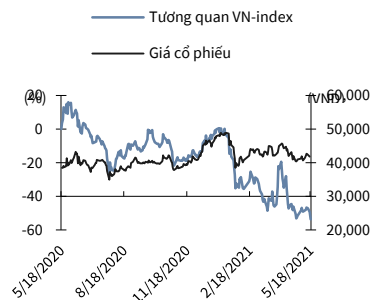
### Biến động giá cổ phiếu

(%)	1M	3M	6M	12M
BID	-5.0	-7.3	5.0	6.4
VNIndex	2.3	14.2	32.9	65.4

### Dự phóng KQKD & định giá

Cuối năm tài chính	2019A	2020A	2021F	2022F
Thu nhập lãi thuần (tỷ VND)	35,978	35,797	41,407	44,646
LN thuần trước CF DPRRTD (tỷ VND)	30,864	32,344	37,656	40,945
LNST ngân hàng mẹ (tỷ VND)	8,368	6,997	10,249	14,795
EPS (VND)	2,081	1,740	2,273	3,050
Tăng trưởng EPS (%)	-3%	-16%	31%	34%
PER (x)	20.8	24.9	19.1	14.2
Giá trị sổ sách/CP (BVPS)	19,307	19,803	19,132	20,740
PBR (x)	2.24	2.19	2.26	2.09
ROE (%)	12.9%	9.2%	12.4%	15.9%
Tỷ lệ cổ tức (%)	1.85%	1.85%	1.85%	1.85%

Nguồn: Bloomberg, KBSV



Nguồn: Bloomberg, KBSV

## Hoạt động kinh doanh

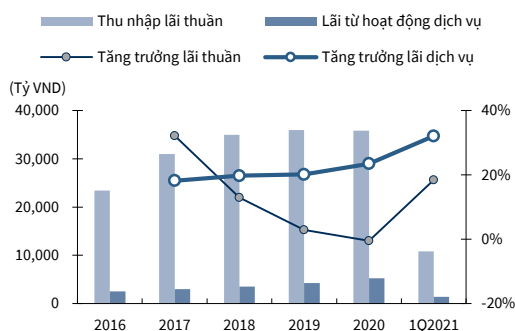
**1Q2021, LNST đạt 2,722 tỷ VND, tăng 88.4% YoY**

1Q2021, BID có kết quả kinh doanh tăng trưởng tích cực với thu nhập lãi thuần đạt 10,830 tỷ VND (+18.4% YoY, +2.5% QoQ); thu nhập ngoài lãi đạt 3,775 tỷ VND (+72.3% YoY, -23.2% QoQ) giúp TOI đạt 14,605 tỷ VND, tăng 28.8% YoY. Chi phí dự phòng tín dụng vẫn duy trì ở mức cao, đạt 7,173 tỷ VND (+2.4% QoQ, +18.7% YoY); LNST đạt 2,722 tỷ VND, tăng 88.4% YoY nhờ tăng trưởng thu nhập hoạt động và tỷ lệ trích lập/TOI giảm mạnh từ 76.9% xuống còn 67.9%. Dự nợ cho vay khách hàng duy trì đà tăng trưởng tốt trong 1Q2021 (+1.6% QoQ, +11.6% YoY).

**NIM 1Q2021 giảm 14 bps YoY do: (1) khoản nợ chính phủ và NHNN giảm mạnh; (2) giảm lãi suất cho vay hỗ trợ doanh nghiệp**

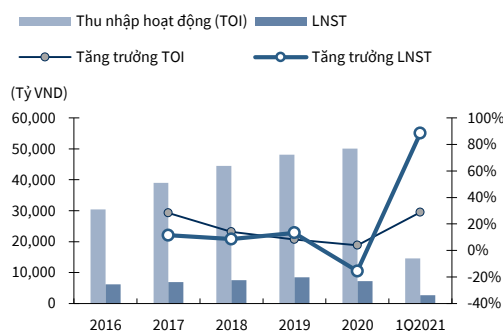
NIM 1Q2021 đạt 2.65% (-14 bps YoY, +5 bps QoQ) do: (1) lãi suất bình quân đầu ra giảm 97 bps YoY do BID chủ động giảm lãi vay hỗ trợ các doanh nghiệp ảnh hưởng bởi dịch Covid-19; (2) Các khoản nợ chính phủ và NHNN giảm mạnh 58.5% YoY khiến lãi suất đầu vào bình quân chỉ giảm 66 bps YoY. Trong 3 quý gần đây, NIM liên tục được cải thiện, chủ yếu nhờ lãi suất đầu vào bình quân giảm mạnh hơn lãi suất đầu ra bình quân theo xu hướng chung của hệ thống ngân hàng giai đoạn này.

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



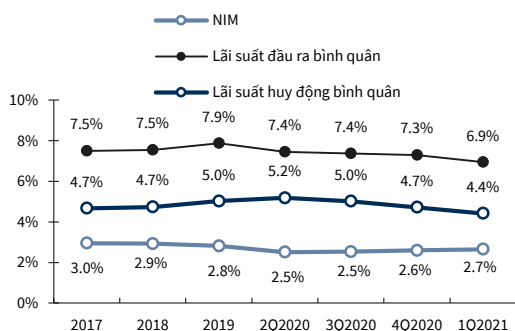
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

**Biểu đồ 2. Tăng trưởng thu nhập hoạt động và LNST 2016-1Q2021 (YoY)**



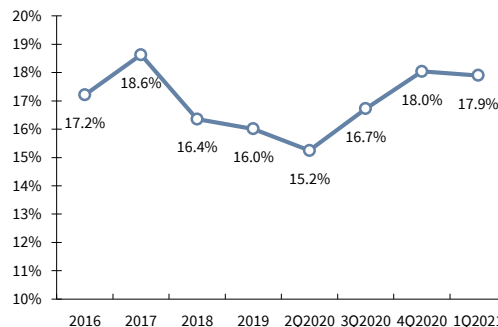
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

**Biểu đồ 3. Biến động lãi suất – NIM giai đoạn 2017-1Q2021**



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

**Biểu đồ 4. Tỷ lệ CASA của BID giai đoạn 2016 – 1Q2021**

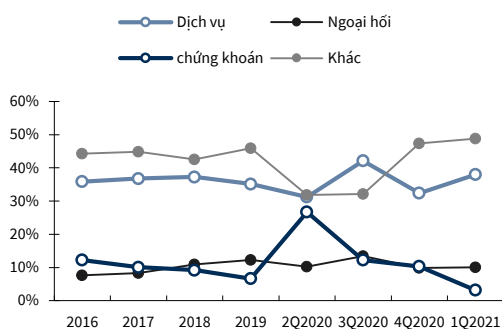


Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

## NOII 1Q2021 đạt 3,775 tỷ VND, tăng 72.3% YoY

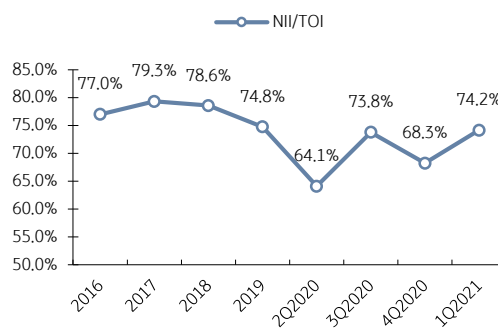
Lãi thuần từ hoạt động vụ 1Q2021 duy trì tăng trưởng ấn tượng, đạt 32.1% YoY; lãi từ hoạt động FX giảm 9.4% YoY trong khi lãi từ hoạt động đầu tư – kinh doanh chứng khoán đạt 120 tỷ VND (+135% YoY) khiến NOII 1Q2021 đạt 3,775 tỷ VND, tăng 72.3% YoY. NII/TOI đạt 74.2%, tăng 590 bps QoQ.

Biểu đồ 5. Cơ cấu thu nhập ngoài lãi 2016-1Q2021



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

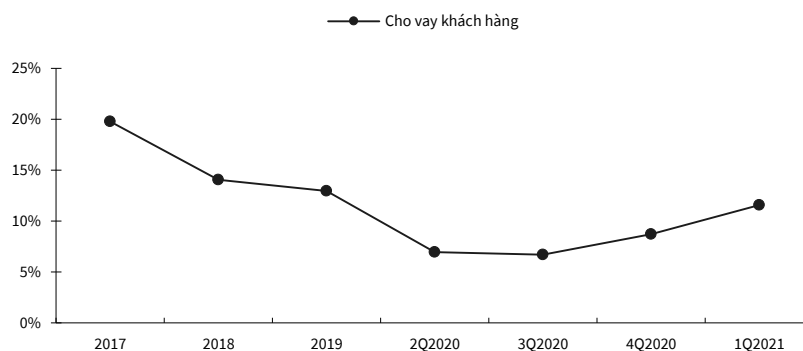
Biểu đồ 6. Tỷ lệ thu nhập lãi thuần/thu nhập hoạt động 2016-1Q2021



Nguồn: Báo cáo công ty, KB Securities Vietnam

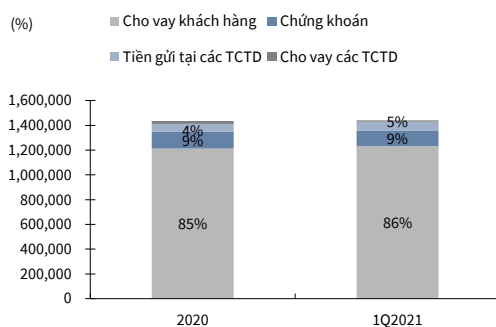
Tăng trưởng dư nợ cho vay khách hàng của BID sau khi có phần trùng xuống trong 3 quý đầu năm 2020 do ảnh hưởng của dịch Covid-19 đã có tín hiệu hồi phục mạnh mẽ trong 4Q2020 và 1Q2021

Biểu đồ 7. Tăng trưởng cho vay khách hàng 2017-2021 (YoY)



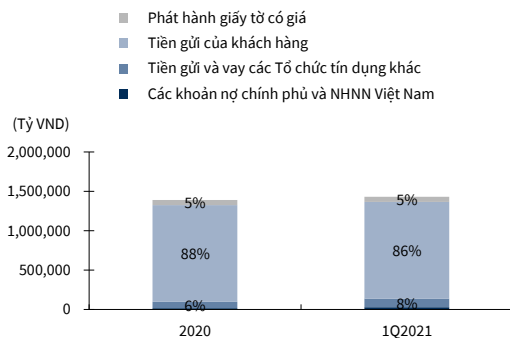
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 8. Cơ cấu tài sản sinh lời của BID 1Q2021



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

Biểu đồ 9. Cơ cấu vốn huy động của BID 1Q2021



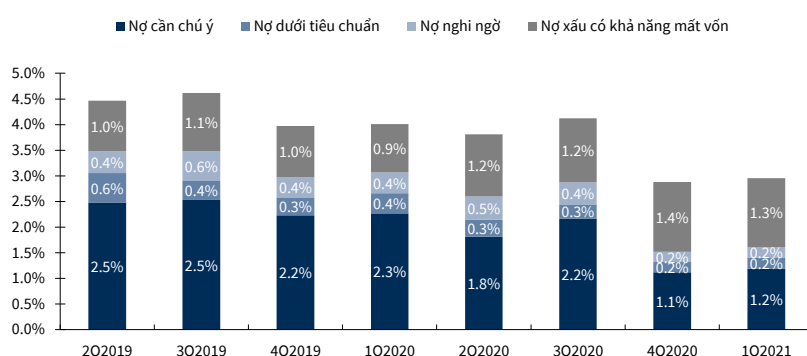
Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

**Tỷ lệ nợ xấu đạt 1.76% giảm 21 bps QoQ. BID vẫn thuộc nhóm ngân hàng sẽ chịu áp lực trích lập trong năm 2021**

Tỷ lệ nợ xấu 1Q2021 đạt 1.76%, không thay đổi so với quý trước. Trong kì, BID trích lập 7,172 tỷ VND (+0.0% QoQ, +80.2% YoY) qua đó tăng tỷ lệ bao phủ nợ xấu lên 107.6% (+19.2% điểm QoQ). Dư nợ tái cơ cấu đạt khoảng 20,000 tỷ VND tương đương 1.6% tổng dư nợ, giảm 0.7% điểm YTD. Với diễn biến hồi phục của nền kinh tế cùng với thông tư 03/2021 về lộ trình trích lập cho các khoản nợ tái cơ cấu, KBSV cho rằng áp lực trích lập đối với BID phần nào được giảm bớt so với năm 2021 tuy nhiên vẫn sẽ ở mức cao so với các ngân hàng top đầu hiện đang có chất lượng tài sản tốt.

Nợ nhóm 2 tăng 7bps trong khi đó NPL không đổi khiến SML vẫn duy trì ở mức thấp trong 1Q2021

**Biểu đồ 10. Cơ cấu nợ xấu & nợ cần chú ý của BID giai đoạn 2019-1Q2021**

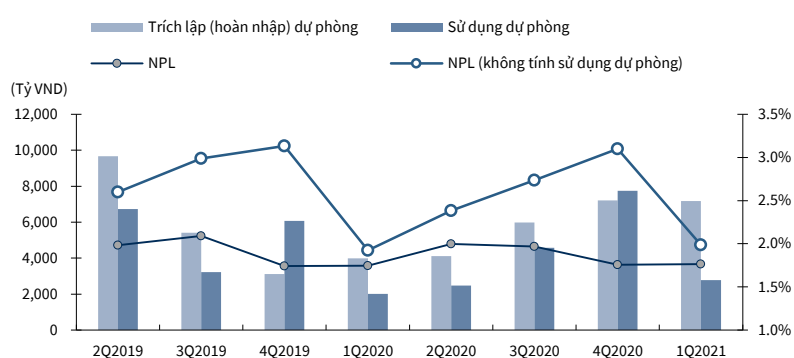


Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

BID thực hiện trích lập cao trong nửa cuối năm 2020 và duy trì ở mức này trong năm 2021.

Chất lượng tài sản được cải thiện trong 1Q2021 khi BID giảm sử dụng nguồn trích lập để xử lý nợ xấu tuy nhiên vẫn duy trì NPL ở mức thấp

**Biểu đồ 11. NPL – trích lập dự phòng 2Q2019 – 1Q2021**

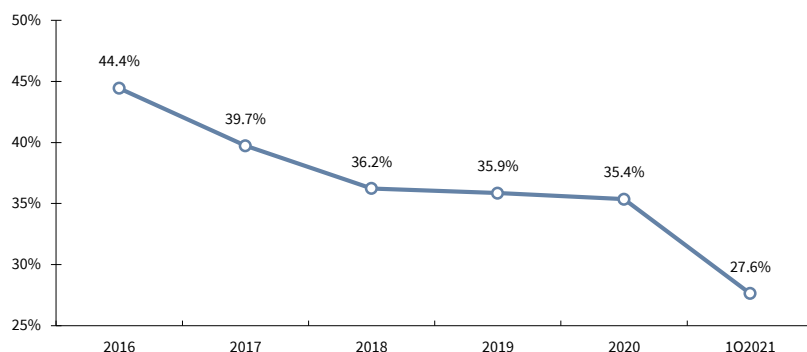


Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

CIR 1Q2021 đạt 27.6%, giảm 3.1% điểm YoY giúp lợi nhuận thuần trước dự phòng tăng 34.5% YoY.

Tỷ lệ CIR các quý sau nhiều khả năng khó duy trì ở mức này do BID thường có chi phí hoạt động thấp trong quý 1

**Biểu đồ 12. Tỷ lệ CIR của BID giai đoạn 2016-1Q2021**



Nguồn: Báo cáo công ty, KBSV

### **Kết quả 1Q2021 hiện đang bám khá sát kế hoạch 2021**

BID đặt kế hoạch LNTT 2021 đạt 13,000 tỷ VND, tăng 44% YoY dựa trên các yếu tố: (1) Thu nhập lãi thuần tăng 19% YoY nhờ tăng trưởng tín dụng đạt 10% - 12% và chi phí vốn giảm nhờ cải thiện CASA; (2) Thu hồi nợ ngoại bảng 8 nghìn tỷ VND. BID vẫn đạt mức trích lập dự phòng kế hoạch cao, đạt 24 nghìn tỷ (+~3% YoY) trước các yếu tố ảnh hưởng của dịch và các rủi ro chung của nền kinh tế cùng với khoản trích lập theo thông tư 01/2020. KQKD 1Q2021 hiện đang bám khá sát so với kế hoạch đề ra với LNTT hoàn thành 26.1%, thu nhập lãi thuần hoàn thành 25.4%, trích lập dự phòng đạt 29.9% so với kế hoạch cả năm 2021.

### **Kế hoạch tăng vốn lên 48.5 nghìn tỷ VND vẫn đang diễn ra theo đúng lộ trình**

Kế hoạch phát hành tăng vốn thông qua trả cổ tức bằng cổ phiếu dự kiến vẫn sẽ được thực hiện vào nửa sau của năm 2021. Đối với việc phát hành riêng lẻ mới 341 triệu cổ phiếu cho đối tác chiến lược, BID đang trong thời gian tìm kiếm đối tác, dự kiến có thể hoàn thành trong giai đoạn 2021-2022. Trong trước hợp phát hành thành công, CAR của BIDV sẽ được cải thiện, đảm bảo cho câu chuyện tăng trưởng tín dụng cho các năm tới.

## Dự phóng kết quả kinh doanh

### Dự phóng kết quả kinh doanh năm 2021

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

- Dự phóng tăng trưởng tín dụng đạt 11.0% trong năm 2021 khi các doanh nghiệp đẩy mạnh vay nợ để hồi phục sau dịch Covid-19
- Chúng tôi ước tính NIM 2021 tăng 18 bps YoY, đạt 2.78%, điều chỉnh giảm 6 bps so với dự phóng trước đó phản ánh mức NIM thấp trong 1Q2021.
- Dự phóng NPL đạt 1.8%, giữ nguyên so với dự phóng cũ nhờ tỷ lệ nợ tái cơ cấu theo thông tư 01/2020 giảm, chất lượng tài sản được cải thiện.
- Chi phí trích lập dự phòng dự kiến tương đương mức kế hoạch đề ra của BID, đạt 24,781 tỷ VND.
- Chúng tôi dự báo LNST năm 2021 đạt 10,301 tỷ VND, tăng 42.6% YoY, điều chỉnh tăng 3.8% so với dự phóng cũ, phản ánh sự cải thiện CIR trong 1Q2021.

**Bảng 12. Dự phóng KQKD 2021 -2022**

	2020	2021F	2022F	% Yoy 2021	%YoY 2022
Thu nhập lãi thuần	35,797	41,407	44,646	16%	8%
Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ	5,266	5,886	6,440	12%	9%
Tổng thu nhập hoạt động	50,037	56,204	61,112	12%	9%
Chi phí trích lập dự phòng	(23,318)	(24,781)	(22,359)	6%	-10%
Lợi nhuận sau thuế	7,224	10,301	14,869	42.6%	44.4%
NIM	2.60%	2.78%	2.76%	18bps	-2bps
Lãi suất đầu ra bình quân	7.30%	7.63%	7.82%	33bps	19bps
Lãi suất đầu vào bình quân	4.72%	4.91%	5.01%	20bps	10bps
CIR	35.4%	33.0%	33.0%	-236bps	0bps
NPL	1.76%	1.80%	1.80%	4bps	0bps
Tổng tài sản	1,516,686	1,677,341	1,832,256	11%	9%
Vốn chủ sở hữu	79,647	86,288	100,612	8%	17%

Nguồn: KBSV

### Định giá – Khuyến nghị NĂM GIỮ, giá 46,900 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 BID.

#### (1) Phương pháp định giá P/B

Với kì vọng tăng trưởng lợi nhuận cao trong năm 2021, chất lượng tài sản đang được cải thiện sau giai đoạn đẩy mạnh xử lý nợ xấu 2015-2020, chúng tôi đưa ra P/B mục tiêu năm 2021 của BID là 2.5x, tương đương độ lệch chuẩn +1 với trung bình P/B 5 năm của BID (Biểu đồ 13).

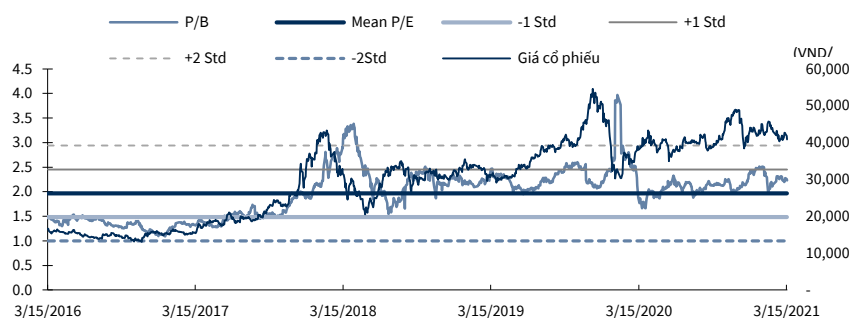
#### (2) Phương pháp chiết khấu lợi nhuận thặng dư (Bảng 14)

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. Giá dự phóng thấp hơn

Kết hợp hai phương pháp định giá trên với tỉ lệ 50-50 để ra được giá hợp lý cuối

cùng cho cổ phiếu BID là 46,900 đồng/cổ phiếu, cao hơn 12.1% so với giá ngày 20/05/2021.

**Biểu đồ 13. Diễn biến giá và chỉ số P/B của BID giai đoạn 2016-2021**



Nguồn: Fiinpro KBSV

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

Tỷ đồng	2021F	2022F	2023F
Lợi nhuận sau thuế	10,300.70	14,869.11	17,489.43
Lợi nhuận thặng dư	925.41	4,309.28	5,356.36
Chi phí vốn (r)	11.30%		
Tăng trưởng (g)	7.0%		
Giá trị cuối cùng	96,672		
Tổng giá trị hiện tại (PV)	161,278		
<b>Giá trị cổ phiếu BID</b>	<b>40,099</b>		

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	53,400	50%	26,817
Lợi nhuận thặng dư	40,099	50%	20,049
<b>Giá mục tiêu</b>			<b>46,900</b>

Nguồn: KBSV

## Ngân hàng BIDV (BID) – Bảng tóm tắt KQKD &amp; dự phóng, 2018A-2022E

Báo cáo Kết quả hoạt động kinh doanh (Tỷ đồng)						Bảng cân đối kế toán (Tỷ đồng)					
	2018	2019	2020	2021F	2022F		2018	2019	2020E	2021F	2022F
Thu nhập lãi thuần	34,956	35,978	35,797	41,407	44,646	Cho vay khách hàng	976,334	1,102,366	1,055,240	1,323,373	1,470,006
Thu nhập lãi và các khoản thu nhập tương tự	90,074	100,747	100,688	113,638	126,592	Chứng khoán kinh doanh	674	6,346	10,470	3,929	4,362
Chi phí lãi và các chi phí tương tự	(55,118)	(64,769)	(64,891)	(72,231)	(81,945)	Tiền mặt, vàng bạc, đá quý (trừ dự trữ bắt buộc)	10,508	14,117	12,294	15,293	16,976
Lãi/(Lỗ) thuần từ hoạt động dịch vụ	3,551	4,266	5,266	5,886	6,440	Tài sản có sinh lời	1,235,019	1,322,896	1,435,661	1,543,936	1,695,480
Lãi/(Lỗ) thuần từ hoạt động khác	3,815	5,361	5,093	5,883	6,765	Tài sản cố định và tài sản khác	38,001	39,206	39,919	42,347	45,690
Tổng thu nhập hoạt động	44,483	48,121	50,037	56,204	61,112	Tổng tài sản	13,93,038	1,489,957	1,516,686	1,677,341	1,832,256
Chi phí hoạt động	(16,117)	(17,257)	(17,693)	(18,547)	(20,167)	Tiền gửi của khách hàng	989,671	1,114,863	1,226,674	1,347,868	1,496,134
LN thuần trước CF DPRRTD	28,366	30,864	32,344	37,656	40,945	Các khoản vay và huy động phái sinh, giấy tờ có giá	52,288	75,169	76,090	92,084	101,685
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(8,894)	(20,132)	(23,318)	(24,781)	(22,359)	Các khoản nợ chủ lãi	12,14,158	1,362,378	1,389,394	1,550,487	1,720,489
Thu nhập khác	5,337	6,519	7,993	9,192	10,570	Các khoản nợ khác	32,032	37,540	34,792	26,000	(4,994)
Chi phí khác	(1,522)	(1,157)	(2,900)	(3,309)	(3,805)	Tổng nợ phải trả	1,258,486	1,412,304	1,437,039	1,591,054	1,731,644
Tổng lợi nhuận trước thuế	9,473	10,732	9,026	12,876	15,586	Vốn điều lệ	34,187	40,220	40,220	45,100	48,510
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	(1,931)	(2,184)	(1,803)	(2,575)	(3,717)	Thặng dư vốn cổ phần	30	14,292	14,292	14,292	14,292
LNST	7,542	8,548	7,224	10,301	11,869	Lợi nhuận chưa phân phối	12,341	13,857	15,17	15,279	26,193
Lợi ích của cổ đông thiểu số	(184)	(179)	(227)	(52)	(74)	Các khoản điều chỉnh vốn	-	-	-	-	-
LNST ngân hàng mẹ	7,358	8,368	6,997	10,249	11,795	Vốn chủ sở hữu	54,551	77,653	79,647	86,288	100,612

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	14.6%	12.9%	9.2%	12.4%	15.9%	EPS cơ bản	2,152	2,081	1,740	2,273	3,050
ROA	0.6%	0.6%	0.5%	0.6%	0.8%	Giá trị số sách/CP (BVPS)	15,957	19,307	19,803	19,132	20,740
ROE trước dự phòng	43.8%	37.3%	32.9%	36.3%	35.1%	Giá trị số sách hữu hình/CP (Tangible BVPS)	14,695	18,235	18,744	18,193	19,876
ROA trước dự phòng	1.8%	1.8%	1.7%	1.9%	1.9%	Chỉ số định giá					
Biên lãi ròng (NIM)	2.9%	2.8%	2.6%	2.8%	2.8%	PER	20.1	20.8	24.9	19.1	14.2
Hiệu quả hoạt động						PBR	2.7	2.2	2.2	2.3	2.1
LDR thuần	99.9%	100.3%	99.0%	100.0%	100.0%	Tỷ lệ cổ tức	0.0%	1.8%	1.8%	1.8%	1.8%
CIR	36.2%	35.9%	35.4%	33.0%	33.0%	ROE	14.6%	12.9%	9.2%	12.4%	15.9%
Tốc độ tăng trưởng						An toàn vốn					
Tăng trưởng tổng tài sản	9.2%	13.5%	1.8%	10.6%	9.2%	Tỷ lệ an toàn vốn (CAR)	10.0%	9.3%	10.0%	>8%	>8%
Tăng trưởng cho vay khách hàng	14.1%	12.9%	8.4%	10.7%	11.1%	Chất lượng tài sản					
Tăng trưởng LN thuần trước DPRRTD	20.6%	8.8%	4.8%	16.4%	8.7%	NPL (nợ xấu nhóm 3-5)	1.9%	1.7%	1.8%	1.8%	1.8%
Tăng trưởng LNST ngân hàng mẹ	8.4%	13.7%	-16.4%	46.5%	44.4%	Độ bao phủ nợ xấu (nợ xấu nhóm 3-5)	66.2%	75.0%	89.2%	101.0%	97.0%
Tăng trưởng EPS	8.4%	-3.3%	-16.4%	30.6%	34.2%	SML (nợ xấu và nợ cần chú ý)	4.2%	4.0%	2.9%	2.9%	2.9%
Tăng trưởng BVPS	11.7%	21.0%	2.6%	-3.4%	8.4%	Độ bao phủ nợ xấu (nợ xấu và nợ cần chú ý)	29.8%	32.9%	54.4%	62.7%	60.2%

Nguồn: Báo cáo công ty &amp; KBSV



## KHOẢNG PHÂN TÍCH CÔNG TY CHỨNG KHOẢN KB VIỆT NAM

---

Giám đốc Khối Phân Tích – Nguyễn Xuân Bình  
binhnx@kbsec.com.vn

### Phân tích Ví mô & Chiến lược Thị trường

Giám đốc Kinh tế Ví mô & Chiến lược thị trường – Trần Đức Anh  
anhdt@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Ví mô – Thái Thị Việt Trinh  
trinhhtt@kbsec.com.vn

Chuyên viên Chiến lược Thị trường – Lê Anh Tùng  
tungla@kbsec.com.vn

### Phân tích Doanh nghiệp (Hà Nội)

Giám đốc Phân tích Doanh nghiệp (Hà Nội) – Dương Đức Hiếu  
hieudd@kbsec.com.vn

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

Chuyên viên Phân tích Bất động sản – Phạm Hoàng Bảo Nga  
ngaphb@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Năng lượng & Vật liệu xây dựng – Lê Thành Công  
congt@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Ngân hàng Tài chính – Nguyễn Thị Thu Huyền  
huyenntt@kbsec.com.vn

### Phân tích Doanh nghiệp (Hồ Chí Minh)

Giám đốc Phân tích Doanh nghiệp (Hồ Chí Minh) – Harrison Kim  
harrison.kim@kbf.com

Chuyên viên Phân tích Hàng tiêu dùng & Bán lẻ – Đào Phúc Phương Dung  
dungdpp@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Thủy sản & Dược phẩm – Nguyễn Thanh Danh  
danhnt@kbsec.com.vn

Chuyên viên Phân tích Dầu Khí & Hóa chất – Nguyễn Vinh  
vinhn@kbsec.com.vn

### Bộ phận Marketing Research

Chuyên viên Marketing Hàn Quốc – Seon Yeong Shin  
shin.sy@kbsec.com.vn

## 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](mailto:ccc@kbsec.com.vn)

Website: [www.kbsec.com.vn](http://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.