

Ngân hàng TMCP Công thương Việt Nam (CTG)

PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG

Ngô Hoàng Long
Trưởng phòng Cao cấp

Ngô Thùy Trâm
Chuyên viên

Cập nhật Ngân hàng

Giá mục tiêu	17.500
Giá hiện tại	17.500
Cổ tức bằng tiền mặt	0
TL tăng	0,1%
Lợi suất cổ tức	0,0%
Tổng lợi nhuận	0,1%

Các chỉ số chính

Giá trị vốn hóa (USD)	2932,5 triệu
GTGD bình quân ngày trong 30 ngày qua (USD)	1,9 triệu
Sở hữu của khối ngoại	29,2%
Room tối đa cho khối ngoại	30,0%
	0,8%
Room còn lại cho khối ngoại (đã điều chỉnh)	3.723 triệu
SL cổ phiếu lưu hành	19.400
Mức cao nhất 12 tháng VNĐ	13.700

Cơ cấu cổ đông

The Central Bank (SBV)	64,5%
The Bank of Tokyo- Mitsubishi UFJ	19,7%
IFC	5,4%

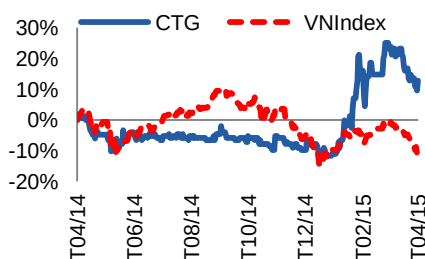
Chỉ số, danh mục ETF

VNIndex & VN30

Mô tả công ty

Được thành lập năm 1988, ngân hàng CTG là ngân hàng lớn nhất trong số 7 ngân hàng chúng tôi theo dõi về tổng tài sản, tại thời điểm ngày 30/06/2014. CTG có mạng lưới lớn nhất, với khoảng 1.092 chi nhánh và đơn vị, tại thời điểm ngày 30/06/2014. Ngân hàng đã thực hiện IPO năm 2008 và niêm yết cổ phiếu trên sàn GDCK vào ngày 16/07/2009.

Diễn biến tương đối giá cổ phiếu CTG



Bảng cân đối kế toán diễn biến tích cực dù tài sản “Cố” rủi ro tăng mạnh

- Chúng tôi nâng giá mục tiêu lên 17.500 đồng, tuy giữ nguyên khuyến nghị **PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG**.
- Vấn đề chính của CTG là tỷ lệ tài sản “Cố” rủi ro/tổng tài sản đã tăng mạnh trong năm 2014 và tăng trưởng dư nợ cho vay trong điều kiện tỷ lệ này tăng sẽ ảnh hưởng tiêu cực đến tỷ lệ an toàn vốn tối thiểu.
- Cũng như BID, bảng cân đối kế toán của CTG hiện đang có chuyển biến tích cực, trong đó tỷ lệ các khoản vay có tài sản đảm bảo trong danh mục cho vay khách hàng tăng mạnh trong năm 2014.

Tỷ lệ tài sản “Cố” rủi ro/tổng tài sản gợi ý một trong hai điều – hoặc là tăng trưởng cho vay khách hàng sẽ chậm hơn các ngân hàng đầu ngành hoặc CTG phải thực hiện tái cơ cấu vốn. Chúng tôi cho rằng nếu các điều kiện khác không thay đổi, Thông tư 36/2014 sẽ làm giảm tỷ lệ tài sản “Cố” rủi ro nhưng hiện tỷ lệ này vẫn ở mức cao và điều này hạn chế dự báo tăng trưởng tín dụng và cổ tức của chúng tôi.

Không thể không so sánh CTG với BIDV – chúng tôi vẫn đánh giá BIDV cao hơn. Ngoài các vấn đề đã đề cập trên đây, chúng tôi không thấy có tín hiệu nào đáng lo ngại trên bảng cân đối kế toán của CTG. Nếu tỷ lệ các khoản vay có tài sản đảm bảo năm 2015 một lần nữa tăng mạnh, chúng tôi sẽ hạ dự báo chi phí dự phòng như đã làm với ACB.

Hoàn nhập dự phòng hỗ trợ lợi nhuận ròng năm 2014 và chúng tôi cho rằng LNST 2015 sẽ gần như không tăng trưởng nhiều do năm nay không còn hoàn nhập nữa. Chúng tôi dự báo LNST 2015 sẽ đạt khoảng 5.900 tỷ đồng, tăng 3,8% so với năm 2014, với chi phí dự phòng tăng khoảng 17%. CTG hiện đang đề ra mục tiêu lợi nhuận và dự phòng không thay đổi nhiều so với năm trước, dù chúng tôi áp dụng kế hoạch lợi nhuận nhưng không áp dụng kế hoạch chi phí dự phòng vào mô hình định giá của chúng tôi. Vì tỷ lệ tài sản “Cố” rủi ro/tổng tài sản vẫn là vấn đề nan giải đối với CTG, chúng tôi không quá lạc quan trong mô hình dự báo của mình cho đến khi ngân hàng cung cấp thêm thông tin chi tiết về vấn đề này. Giá mục tiêu của CTG dự báo tại mức P/B tương ứng là 1,1 lần và ROE là 10,5% trong năm 2015, trên cơ sở ước tính của VCSC.

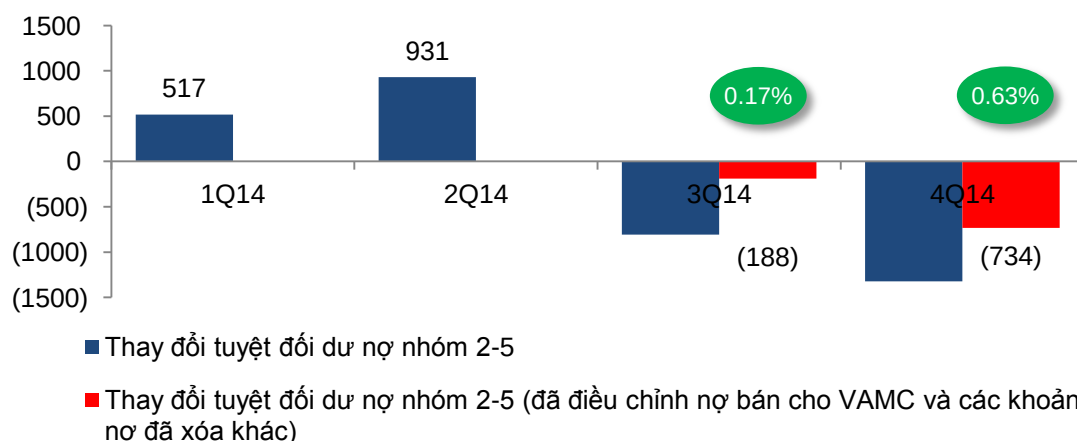
Các chỉ số chính	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
Thu nhập lãi ròng (tỷ đồng)	18.277	17.580	20.195	23.096	26.430
Thu nhập ngoài lãi (tỷ đồng)	3.506	3.451	3.820	3.888	3.700
Lợi nhuận trước dự phòng	11.874	11.204	12.187	13.701	15.289
LNST (tỷ đồng)	5.792	5.712	5.929	6.266	6.899
Tăng trưởng LNST (%)	-5,8%	-1,4%	3,8%	5,7%	10,1%
EPS, pha loãng (đồng)	1.826	1.534	1.592	1.603	1.685
Tăng trưởng EPS (%)	-26,6%	-16,0%	3,8%	0,7%	5,1%
Tỷ lệ cổ tức/CP (đồng)	1.000	500	0	0	0
Lợi suất cổ tức (%)	5,7%	2,9%	0,0%	0,0%	0,0%
PER theo giá hiện tại (lần)	9,6	11,4	11,0	10,9	10,4
PBR theo giá hiện tại (lần)	1,2	1,2	1,1	1,1	1,0
ROA (%)	1,1%	0,9%	0,8%	0,8%	0,8%
ROE (%)	13,2%	10,5%	10,5%	10,1%	9,9%
Tỷ lệ LDR (%)	103,2%	103,7%	103,0%	102,4%	100,5%
Tỷ lệ nợ xấu (NPL) (%)	1,0%	1,1%	1,4%	1,6%	2,0%
Tỷ lệ LLR (%)	101,0%	88,6%	77,3%	73,8%	67,7%
Tỷ lệ an toàn vốn tối thiểu (%)	13,2%	10,2%	10,3%	10,6%	10,4%

Ghi chú: LNST = LN ròng sau thuế và sau lợi ích cổ đông thiểu số

Sơ lược tình hình nợ xấu của các ngân hàng niêm yết

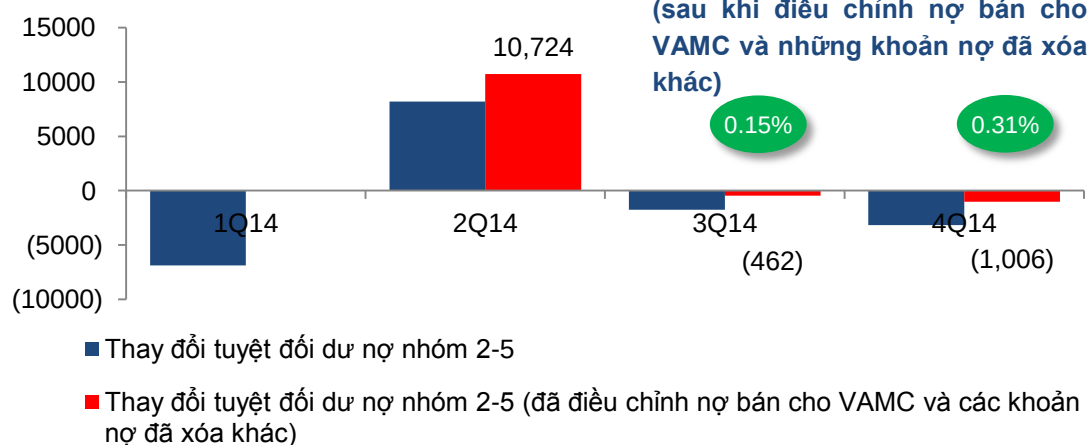
Chú thích: - 0.17% Diễn biến dư nợ tính theo % tổng dư nợ khách hàng

Bảng 1: ACB (tất cả tính theo tỷ đồng)



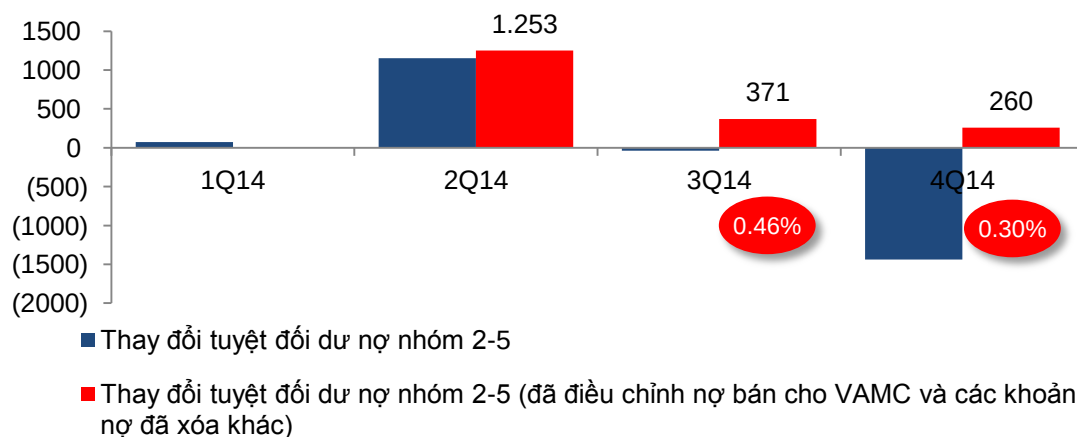
Nguồn: Ước tính của VCSC

Bảng 2: VCB



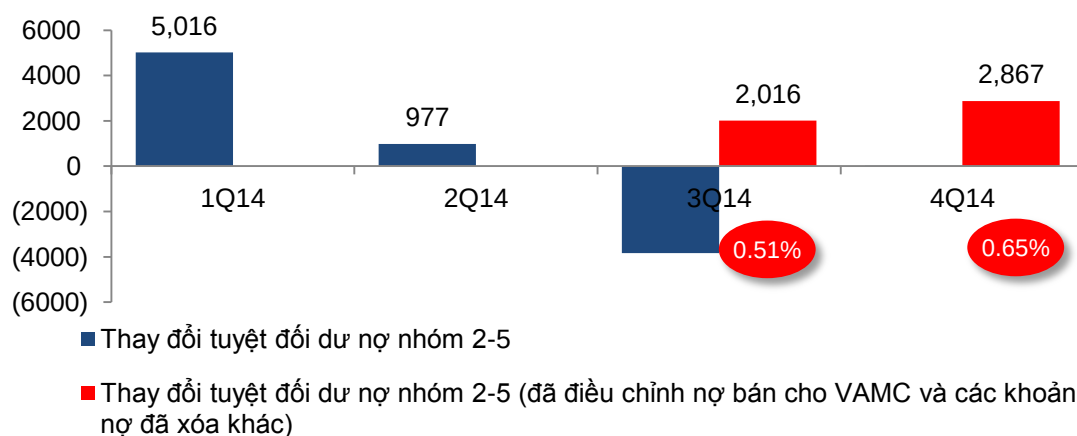
Nguồn: Ước tính của VCSC

Bảng 3: EIB



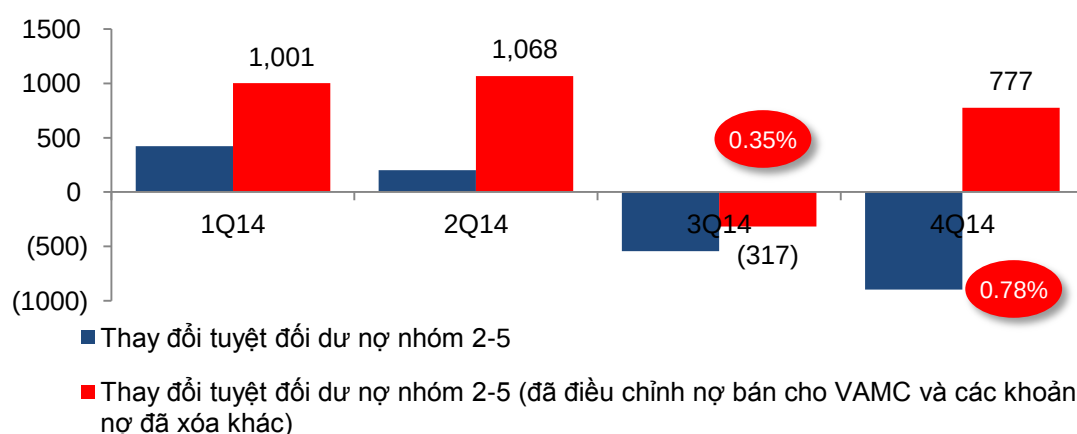
Nguồn: Ước tính của VCSC

Bảng 4: CTG



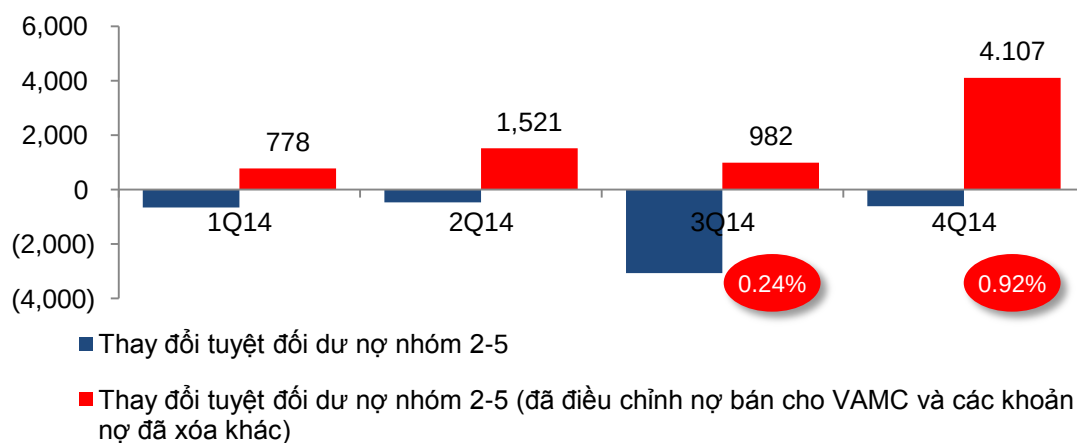
Nguồn: Ước tính của VCSC

Bảng 5: MBB



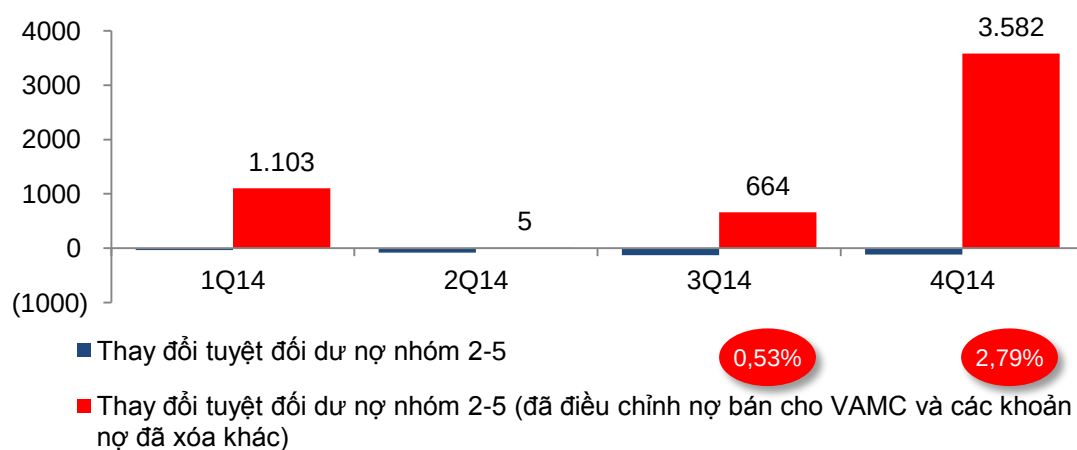
Nguồn: Ước tính của VCSC

Bảng 6: BIDV



Nguồn: Ước tính của VCSC

Bảng 7: STB



Nguồn: Ước tính của VCSC



Tổng hợp dự báo của VCSC cho năm 2015 & 2016 (CTG)

	2015 (trước đây)	2016 (trước đây)	2015 (hiện tại)	2016 (hiện tại)	Ghi chú (dự báo hiện tại so với dự báo trước đây)
Tỷ đồng					
Thu nhập lãi ròng	19.007	20.920	20.195	23.096	Tăng trưởng tín dụng tăng từ 12% lên 13,7% và tỷ lệ lãi biên (NIM) tăng từ 3% lên 3,08%
Thu nhập ngoài lãi	4.233	4.789	3.820	3.888	
Lợi nhuận trước dự phòng	12.625	14.775	12.187	13.701	
Chi phí dự phòng	-6.458	-6.292	-4.567	-5.648	Chúng tôi nhận thấy CTG không tăng chi phí dự phòng và chúng tôi không lo ngại vì tỷ lệ khoản cho vay có tài sản thế chấp năm 2014 có sự cải thiện.
LN trước thuế	6.168	8.483	7.620	8.053	
LN ròng sau thuế	4.795	6.771	5.929	6.266	Chúng tôi nhìn chung áp dụng kế hoạch lợi nhuận của CTG là LNST 2015 sẽ xấp xỉ 2014.
Tăng trưởng hàng năm %					
Thu nhập lãi ròng	12,0%	10,1%	14,9%	14,4%	
Thu nhập ngoài lãi	15,3%	13,1%	10,7%	1,8%	
Lợi nhuận trước dự phòng	22,1%	17,0%	8,8%	12,4%	
Chi phí dự phòng	128,1%	-2,6%	17,0%	23,7%	
LN trước thuế	-17,8%	37,5%	4,4%	5,7%	
LN sau thuế	-16,8%	41,2%	3,8%	5,7%	
Cho vay khách hàng	12,1%	12,8%	13,7%	12,3%	
Tiền gửi	12,0%	13,0%	14,5%	13,0%	
Các chỉ báo chính					
Tỷ lệ lãi biên NIM (%)	3,0%	3,0%	3,1%	3,2%	Tỷ lệ lãi biên giảm do hoàn nhập thu nhập lãi vay giảm và nhìn chung quá trình giải quyết tiền mặt dư thừa có sự cải thiện
Thay đổi NIM (%)	+3	+1	+6	+7	
Tỷ lệ chi phí/thu nhập CIR (%)	45,7%	42,5%	49,3%	49,2%	CIR 2015 xấp xỉ phần lớn các ngân hàng khác. Năm 2014 thuận lợi nhờ hoàn nhập dự phòng.
Tỷ lệ cho vay/huy động LDR (%)	99,5%	99,3%	103,0%	102,4%	
Tỷ lệ nợ xấu (NPL) (%)	1,5%	1,5%	1,4%	1,6%	
Tỷ lệ trích lập dự phòng/nợ xấu (LLR) (%)	66,0%	59,9%	77,3%	73,8%	
ROAA (%)	0,7%	0,9%	0,8%	0,8%	
ROAE (%)	8,5%	11,6%	10,5%	10,1%	
Tỷ lệ an toàn vốn CAR (%)	11,4%	10,9%	10,3%	10,6%	Tỷ lệ an toàn vốn tối thiểu năm 2014 giảm mạnh khiến chúng tôi bất ngờ và do đó, chúng tôi hạ ước tính 2015 và dự báo năm 2016 sẽ tăng trở lại với giả định huy động vốn.
Chỉ báo định giá					
Cổ tức/CP (đồng)	700	700	0	0	Tỷ lệ an toàn vốn tối thiểu giảm mạnh khiến CTG khó có thể duy trì mức cổ tức bằng tiền mặt
Lợi suất cổ tức (%)	4,9%	4,9%	0,0%	0,0%	
EPS (đồng)	1.288	1.818	1.592	1.603	
Tăng trưởng EPS (%)	-16,8%	41,2%	3,8%	0,7%	
Giá trị sổ sách/số CP (đồng)	15.287	16.042	15.538	16.259	
PER (lần)	13,6	9,6	11,0	10,9	
PBR (lần)	1,1	1,1	1,1	1,1	

Nguồn: Số liệu do ngân hàng cung cấp và ước tính của VCSC

Thông số chuẩn

Phương thức tiếp cận

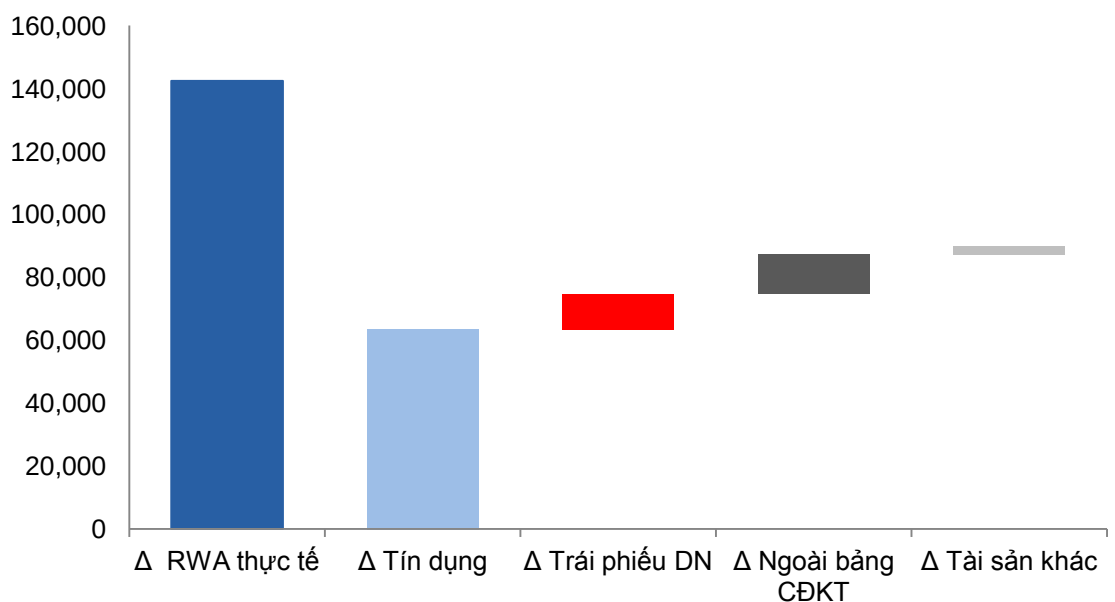
TỶ LỆ THU HỒI TỪ TÀI SẢN ĐẢM BẢO

Các ngân hàng Nhà nước và ngân hàng cổ phần giả định tỷ lệ thu hồi cơ sở là 35% với độ lệch chuẩn lên đến +/-10% cho mỗi 10% khác biệt so với mức tài sản đảm bảo trung bình của mỗi ngành

Tài sản “Có” rủi ro tăng mạnh khó có thể giải thích bởi các thay đổi trên bảng cân đối kế toán

Biểu đồ dưới đây giả định tất cả cho vay khách hàng đều có hệ số rủi ro 100%. Tuy nhiên, có sự chênh lệch lớn giữa phần chúng tôi có thể lý giải và phần tăng trong tài sản “Có” rủi ro: Nhà đầu tư cần lưu ý rằng các tính toán này được thực hiện theo quy định hệ số rủi ro trong Thông tư 13/2010 và do đó, tính đến năm 2015, quy định này sẽ được nới lỏng với các hệ số rủi ro giảm xuống dưới 150% theo Thông tư 36/2014.

Hình 8: Phân tích việc tài sản “Có” rủi ro tăng mạnh trong năm 2014 (tỷ đồng)

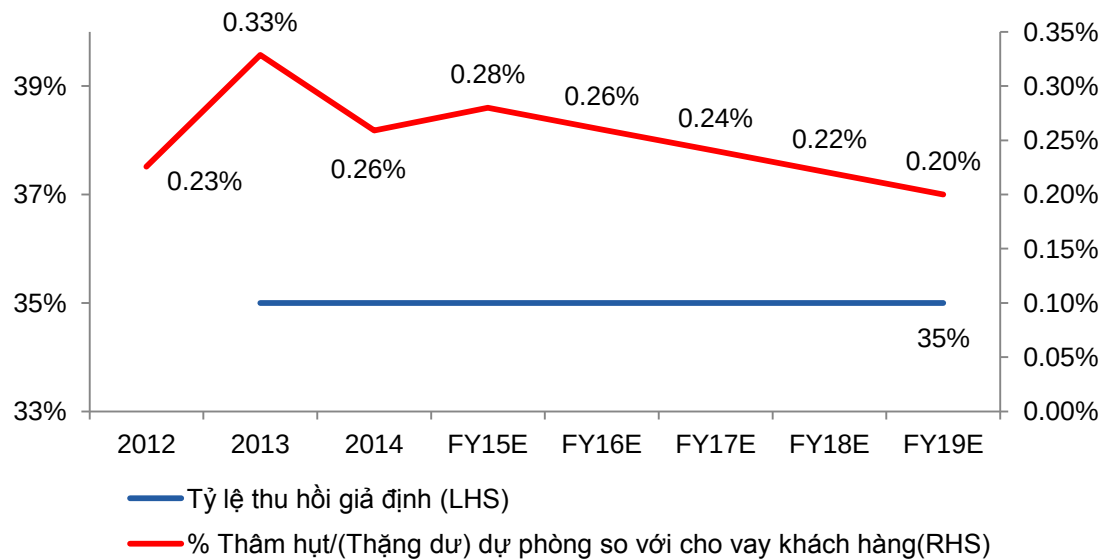


Nguồn: Ước tính của VCSC

Định giá

Mô hình định giá CTG áp dụng theo cùng phương pháp đã áp dụng cho các ngân hàng quốc doanh, cụ thể là tỷ lệ lãi biên sẽ tăng nhẹ trong giai đoạn dự báo và tăng trưởng tín dụng sẽ tốt nhưng bị hạn chế do hạn chế bởi nguồn vốn tại CTG: Như đã đề cập tại trang đầu báo cáo này, các giả định mà chúng tôi đưa ra sẽ tương đối hạn chế trong giai đoạn dự báo đến khi CTG đưa ra kế hoạch tăng vốn hoặc đến khi công ty có tỷ lệ tài sản “Có” rủi ro/tổng tài sản giảm đáng kể.

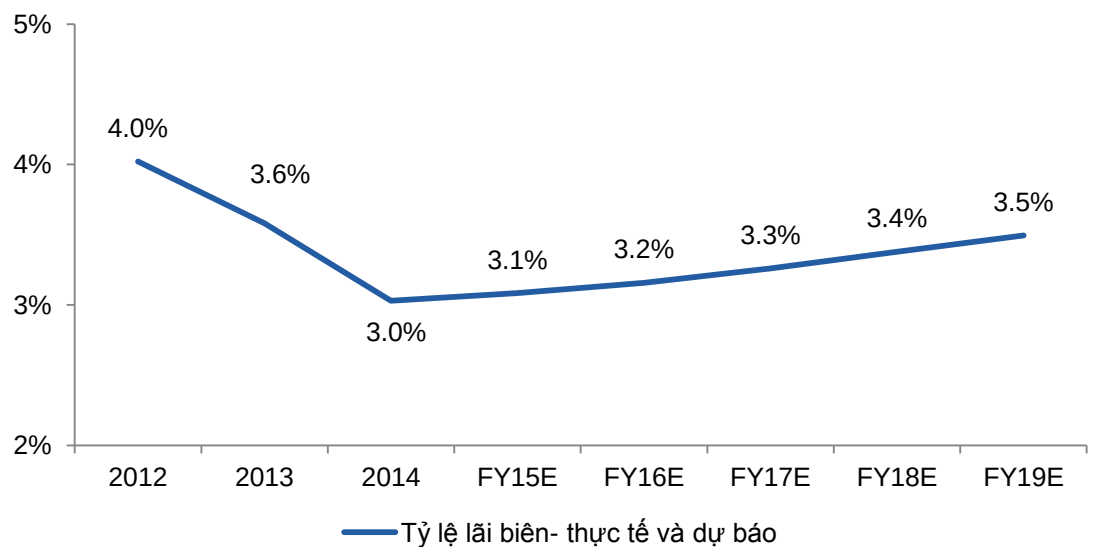
Hình 9: Các giả định để đưa ra dự báo dự phòng tín dụng cá nhân



Nguồn: Số liệu do ngân hàng cung cấp và ước tính của VCSC

Tỷ lệ lãi biên tăng nhẹ trong bối cảnh dự phòng giảm, dẫn đẩy mạnh mẽ cho vay cá nhân vì hệ thống dần giải quyết được tình trạng dư thừa tiền mặt: Chúng tôi nhận thấy tỷ lệ lãi biên phục hồi về mức 3,08% trong năm 2015 và tăng lên 3,49% vào năm 2019.

Hình 10: Tỷ lệ lãi biên – thực tế và dự báo



Nguồn: Số liệu do ngân hàng cung cấp và ước tính của VCSC

Các giả định khác bao gồm:

- Chúng tôi giả định CTG sẽ huy động vốn tương đương 10% số cổ phiếu lưu hành trong năm 2016. Để thuận tiện, chúng tôi giả định giá phát hành là mệnh giá.
- Tăng trưởng cho vay khách hàng gây áp lực lên tỷ lệ tài sản “Có” rủi ro/tổng tài sản nên chúng tôi hạ giả định cổ tức bằng tiền mặt từ năm 2015 trở về sau.

Figure 11: Giả định trong phương pháp thu nhập thặng dư để định giá CTG

Giả định	2015	2016	2017	2018	2019	Cuối kỳ
Lãi suất phi rủi ro	5,5%	5,5%	6,0%	6,5%	7,0%	7,0%
Phần bù rủi ro	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%
Chi phí vốn CSH	10,7%	10,7%	11,2%	11,7%	12,2%	12,2%
Hệ số beta	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
ROE (vốn CSH ban đầu)	10,8%	10,8%	10,4%	12,1%	13,8%	
Chi phí vốn CSH	10,7%	10,7%	11,2%	11,7%	12,2%	
Thu nhập thặng dư (%)	0,1%	0,1%	-0,8%	0,4%	1,6%	
Giá trị CSH ban đầu	55.013	57.856	66.592	72.112	79.073	
Thu nhập thặng dư	42	76	-559	265	1.300	
Giá trị hiện tại của thu nhập thặng dư	39	63	-417	177	774	
Tỷ lệ tăng trưởng bền vững	3%					
Vốn CSH ban đầu	55.013					
Giá trị hiện tại của thu nhập thặng dư 2015-19	635					
Giá trị hiện tại của thu nhập thặng dư cuối kỳ	8.184					
Giá trị hiện tại của thu nhập thặng dư	63.832					
SL cổ phiếu (triệu)	3.723					
Giá mục tiêu 12 tháng (VND)	17.143					

Nguồn: Ước tính của VCSC

Hình 12: Giá trị hợp lý trung bình có trọng số của CTG

	Mục tiêu	Giá mục tiêu	Trọng số	Giá trị có trọng số
Phương pháp giá trị sổ sách (PB)	1,2 lần GT sổ sách 2015	18.646	25%	4.662
Phương pháp thu nhập thặng dư		17.143	75%	12.858
Giá trị hợp lý trung bình có trọng số				17.519
Giá hiện tại				17.500
Tỷ lệ tăng trưởng tiềm năng				0,1%

Nguồn: Ước tính của VCSC

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Tôi, Ngô Hoàng Long và Ngô Thùy Trâm, xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi về công ty này. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Phương pháp định giá và Hệ thống khuyến nghị của VCSC

Nội dung chính trong hệ thống khuyến nghị: Khuyến nghị được đưa ra dựa trên mức tăng/giảm tuyệt đối của giá cổ phiếu để đạt đến giá mục tiêu, được xác định bằng công thức (giá mục tiêu - giá hiện tại)/giá hiện tại và không liên quan đến hoạt động thị trường. Công thức này được áp dụng từ ngày 1/1/2014.

Các khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường 20%
KHẢ QUAN	Nếu giá mục tiêu cao hơn giá thị trường 10%-20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Nếu giá mục tiêu cao hoặc thấp hơn giá thị trường 10%
KÉM KHẢ QUAN	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường 10%-20%
BÁN	Nếu giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường 20%
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận nghiên cứu đang hoặc có thể sẽ nghiên cứu cổ phiếu này nhưng không đưa ra khuyến nghị hay giá mục tiêu vì lý do chủ quan hoặc chỉ để tuân thủ các quy định của luật và/hoặc chính sách công ty trong trường hợp nhất định, ví dụ như khi VCSC đang thực hiện dịch vụ tư vấn M&A hay tư vấn chiến lược nào đó liên quan đến công ty đó.
KHUYẾN NGHỊ TẠM HOÃN	Khuyến nghị đầu tư và giá mục tiêu cho cổ phiếu này bị hoãn lại vì chưa có đủ thông tin cơ sở để xác định khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu. Khuyến nghị đầu tư hoặc giá mục tiêu trước đó, nếu có, không còn hiệu lực đối với cổ phiếu này.

Trừ khi có khuyến cáo khác, những khuyến nghị đầu tư chỉ có giá trị trong vòng 12 tháng. Những biến động giá trong tương lai có thể làm cho các khuyến nghị tạm thời không khớp với mức chênh lệch giữa giá thị trường của cổ phiếu và giá mục tiêu nên việc diễn giải các khuyến nghị đầu tư cần được thực hiện một cách linh hoạt.

Giá mục tiêu: Trong hầu hết trường hợp, giá mục tiêu sẽ tương ứng với đánh giá của chuyên viên phân tích về giá trị hợp lý hiện tại của cổ phiếu. Giá mục tiêu là mức giá cổ phiếu nên được giao dịch ở hiện tại nếu thị trường đồng ý quan điểm của chuyên viên phân tích và có những yếu tố xúc tác cần thiết để tạo ra sự thay đổi nhận thức trong thời hạn nhất định. Tuy nhiên, nếu chuyên viên phân tích tin rằng trong thời hạn xác định sẽ không có tin tức, sự kiện hoặc yếu tố thúc đẩy cần thiết để cổ phiếu có thể đạt đến giá trị hợp lý thì giá mục tiêu có thể khác với giá trị hợp lý. Vì thế, trong hầu hết trường hợp, khuyến nghị của chúng tôi chỉ là đánh giá sự chưa phù hợp giữa giá thị trường hiện tại và giá trị hợp lý hiện tại của cổ phiếu theo quan điểm của chúng tôi.

Phương pháp định giá: Để xác định giá mục tiêu, chuyên viên phân tích có thể sử dụng nhiều phương pháp định giá khác nhau, bao gồm nhưng không giới hạn, phương pháp chiết khấu dòng tiền tự do và định giá so sánh. Việc lựa chọn phương pháp tùy thuộc vào từng ngành, công ty, tính chất cổ phiếu và nhiều yếu tố khác. Kết quả định giá có thể dựa trên một hoặc kết hợp nhiều phương pháp sau: 1) **Định giá dựa trên nhiều chỉ số** (P/E, P/CF, EV/doanh thu, EV/EBIT, EV/EBITA, EV/EBITDA), so sánh nhóm công ty và dựa vào số liệu quá khứ; 2) **Mô hình chiết khấu** (DCF, DVMA, DDM); 3) **Phương pháp tính tổng giá trị các thành phần** hoặc các phương pháp định giá dựa vào tài sản; và 4) **Phương pháp định giá sử dụng lợi nhuận kinh tế** (Lợi nhuận thặng dư, EVA). Các mô hình định giá này phụ thuộc vào các yếu tố kinh tế vĩ mô như tăng trưởng GDP, lãi suất, tỷ giá, nguyên liệu với các giả định khác về nền kinh tế cũng như những rủi ro vốn có trong công ty đang xem xét. Ngoài ra, tâm lý thị trường cũng có thể ảnh hưởng đến việc định giá công ty. Quá trình định giá còn căn cứ vào những kỳ vọng có thể thay đổi nhanh chóng mà không cần thông báo, tùy vào sự phát triển riêng của từng ngành.

Rủi ro: Tình hình hoạt động trong quá khứ không nhất thiết sẽ diễn ra tương tự cho các kết quả trong tương lai. Tỷ giá ngoại tệ có thể ảnh hưởng bất lợi đến giá trị, giá hoặc lợi nhuận của bất kỳ chứng khoán hay công cụ tài chính nào có liên quan được nói đến trong báo cáo này. Để được tư vấn đầu tư, thực hiện giao dịch hoặc các yêu cầu khác, khách hàng nên liên hệ với đơn vị đại diện kinh doanh của khu vực để được giải đáp.

Liên hệ

CTCP Chứng khoán Bản Việt (VCSC)

www.vcsc.com.vn

Trụ sở chính

Bitexco, Lầu 15, Số 2 Hải Triều
Quận 1, Tp. HCM
+84 8 3914 3588

Phòng giao dịch

Số 10 Nguyễn Huệ
Quận 1, TP. HCM
+84 8 3914 3588

Chi nhánh Hà Nội

109 Trần Hưng Đạo
Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội
+84 4 6262 6999

Phòng giao dịch

236 - 238 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp. HCM
+84 8 3914 3588

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

Giám đốc

Vũ Thanh Tú
tu.vu@vcsc.com.vn

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

+84 8 3914 3588
research@vcsc.com.vn

Trưởng phòng cao cấp, Ngô Hoàng Long

Trưởng phòng cao cấp, Anirban Lahiri

Trưởng phòng, Nguyễn Đức Tuấn

CV cao cấp, Đặng Văn Pháp

CV cao cấp, Đinh Thị Thùy Dương

CV PTKT cao cấp, Nguyễn Thế Minh

Chuyên viên, Ngô Đăng Quế

Chuyên viên, Dương Mỹ Thanh

Chuyên viên, Nguyễn Thảo Vy

Chuyên viên, Nguyễn Thị Anh Đào

Chuyên viên, Ngô Thùy Trâm

Chuyên viên, Nguyễn Thị Kim Chung

Chuyên viên, Nguyễn Ngọc Hoàng Hải

Chuyên viên, Văn Đình Vỹ

Chuyên viên, Trần Minh Đức

Chuyên viên, Văn Đình Phong

Phòng Giao dịch chứng khoán khách hàng tổ chức

& Cá nhân nước ngoài

Tổ chức nước ngoài

Michel Tosto, M. Sc.
+84 3914 3588, ext 102
michel.tosto@vcsc.com.vn

Tổ chức trong nước

Nguyễn Quốc Dũng
+84 3914 3588, ext 136
dung.nguyen@vcsc.com.vn

Phòng Môi giới khách hàng trong nước

Tp. Hồ Chí Minh

Châu Thiên Trúc Quỳnh
+84 8 3914 3588, ext 222
quynh.chau@vcsc.com.vn

Hà Nội

Nguyễn Huy Quang
+84 4 6262 6999, ext 312
quang.nguyen@vcsc.com.vn

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán Bản Việt và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bản Việt. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.