

MUA [+27.7%]

Ngày cập nhật: 31/03/2020

Giá mục tiêu 22,604 VNĐ
Giá hiện tại 17,700 VNĐ

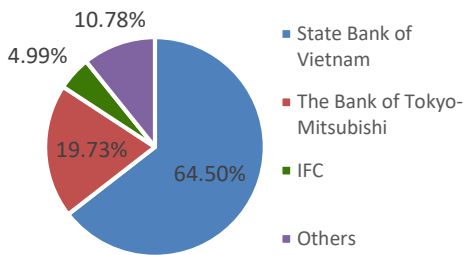
PHS

(+82-28) 5 413 5479– support@phs.vn

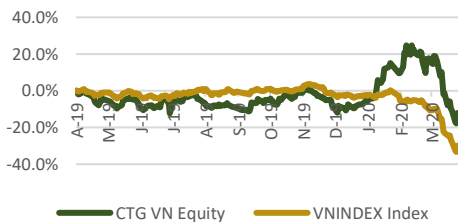
Thông tin cổ phiếu

CP đang lưu hành (triệu)	3,723
Free-float (triệu)	1,776
Vốn hóa (tỷ đồng)	40,133
KLGD TB 3 tháng	4,624,920
Sở hữu nước ngoài	30%
Ngày niêm yết đầu tiên	16/07/2009

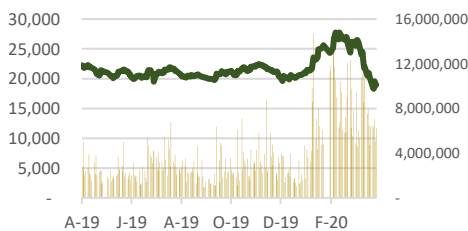
Cổ đông lớn



Biến động giá cổ phiếu so với Index



Diễn biến giao dịch



Nguồn: PHFM, Bloomberg

Khó nằm ngoài tác động của dịch bệnh Covid-19.

Kết quả kinh doanh 2019:

Kết thúc năm 2019, CTG ghi nhận 33,199 tỷ đồng thu nhập lãi thuần, tăng trưởng 16% so với năm 2018. Hệ số NIM theo báo cáo hợp nhất đạt mức 2.9%, tăng trưởng tín dụng tăng 8% so với mức 5.2% của cùng kỳ

Chi phí cho trích lập dự phòng của ngân hàng giảm mạnh 8% và ghi nhận 13,004 tỷ đồng. Nợ xấu giảm còn 1.14% so với mức 1.58% của cuối năm 2018

Qua đó, lợi nhuận sau thuế của ngân hàng qua đó cán mức 9,477 tỷ đồng, tăng mạnh 79% so với cùng kỳ 2018.

Điểm nhấn đầu tư:

Chúng tôi cho rằng tăng trưởng tín dụng năm 2020 của ngân hàng sẽ chỉ đạt mức 7% dưới tác động của dịch Covid-19 khiến cho nhu cầu về tín dụng chậm lại.

Cùng với đó, NIM của ngân hàng có thể sẽ co hẹp lại do CTG hạ lãi suất cho vay nhằm hỗ trợ các doanh nghiệp trong giai đoạn này.

Đồng thời, hệ quả của dịch Covid-19 đem lại có thể khiến cho nợ xấu của ngân hàng gia tăng trong các năm tới và ăn mòn lợi nhuận của ngân hàng.

Về dài hạn, áp lực về vốn sẽ khiến cho tăng trưởng tín dụng của CTG gặp nhiều khó khăn, do đó chúng tôi cho rằng CTG khó có thể bứt phá trong trường hợp ngân hàng gặp bế tắc về khả năng tăng vốn.

Định giá & khuyến nghị:

Cho năm 2020, chúng tôi dự phóng thu nhập lãi thuần của CTG có thể đạt mức 28,917 tỷ đồng, sụt giảm 13% so với năm 2019 dựa vào giả định NIM co hẹp dưới các chính sách giảm lãi suất hỗ trợ cho các khách hàng của mình, trong khi đó chi phí vốn có thể sẽ giảm chậm hơn.

Lợi nhuận sau thuế của ngân hàng đạt mức 7,964 tỷ đồng (-16% YoY).

Sử dụng phương pháp chiết khấu lợi nhuận thặng dư (Residual income), chúng tôi cho rằng mức giá hợp lý đối với cổ phiếu CTG là 22,604 VNĐ/CP, qua đó đưa ra khuyến nghị: Mua đối với cổ phiếu CTG, upside là 26.6% sau khi giá cổ phiếu đã sụt giảm mạnh trong giai đoạn vừa qua.

Rủi ro:

Tác động của dịch Covid-19 có thể khiến tín dụng tăng trưởng chậm cùng với đó là lợi nhuận sụt giảm và nợ xấu gia tăng

Nền tảng vốn tương đối mỏng của CTG khiến cho nhà băng này hạn chế trong việc mở rộng quy mô cho vay và chống chịu trước các cú sốc bất ngờ.

Đơn vị: tỷ VNĐ

	2015	2016	2017	2018	2019F	2020F
Thu nhập lãi thuần	18,839	22,405	27,073	22,212	33,199	28,917
Lợi nhuận sau thuế	5,717	6,858	7,459	5,277	9,477	7,964
EPS (VNĐ)	1,537	1,844	2,003	1,417	2,545	2,139
Tăng trưởng EPS (%)	0%	20%	9%	-29%	80%	-16%
Giá trị sổ sách (VNĐ)	15,083	16,212	17,125	18,079	20,775	22,907
P/E						10.57
P/B						0.99
Cổ tức tiền mặt	10%	0%	14%	0%	0%	0%

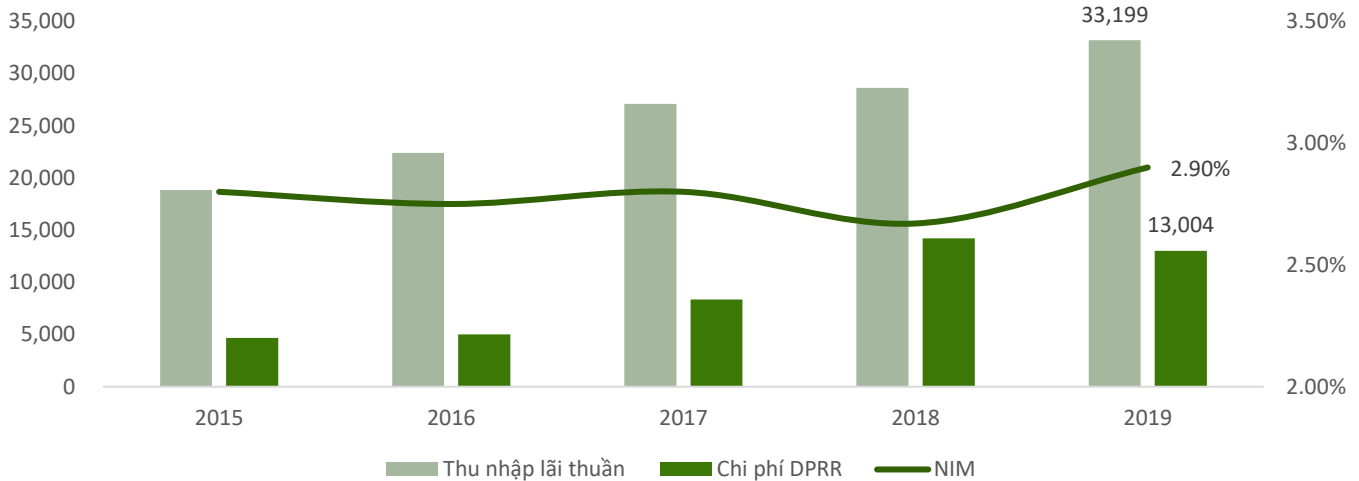
(Nguồn: PHFM Research)

KQKD tăng trưởng mạnh nhờ tín dụng mở rộng và trích lập dự phòng giảm.

Do trong năm 2018, CTG đã ghi nhận khoảng 6,400 tỷ đồng chi phí tín dụng vào chi phí lãi vay thay vì chi phí trích lập dự phòng, do đó chúng tôi sẽ điều chỉnh lại khoản này vào chi phí trích lập dự phòng nhằm mục đích so sánh được thuận tiện hơn.

Kết thúc 2019, Thu nhập lãi thuần của CTG đạt mức 33,199 tỷ đồng (+16.03% YoY) nhờ vào việc hệ số NIM mở rộng lên mức 2.9% so với 2.7% của năm 2018. Đồng thời tăng trưởng tín dụng cũng tăng 8% so với mức 5.2%. Trong khi đó chi phí trích lập dự phòng của CTG cũng giảm nhẹ 8% so với cùng kỳ và chỉ ghi nhận 13,004 tỷ đồng. Nhờ vậy lợi nhuận sau thuế của ngân hàng cũng tăng mạnh lên 9,477 tỷ đồng (+79.6% YoY).

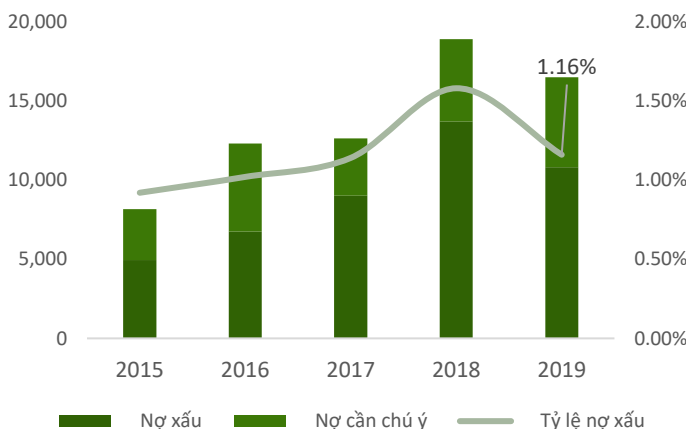
Kết quả kinh doanh - cải thiện so với 2018 nhờ NIM mở rộng và DPRR giảm



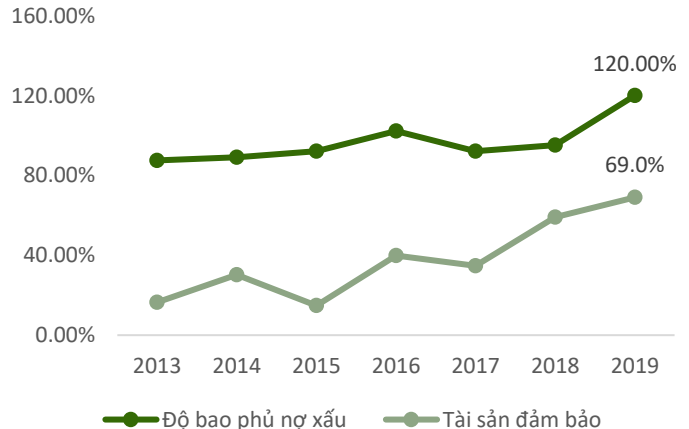
(Nguồn : CTG, PHFM)

Tăng trưởng tín dụng của ngân hàng cũng cải thiện và đạt mức 8% so với 5.2% của năm 2018, tỷ lệ nợ xấu của ngân hàng đã giảm xuống và ghi nhận ở mức 1.14%, qua đó chất lượng tài sản của CTG đã có sự cải thiện rõ rệt khi mạnh tay trích lập và xử lý nợ xấu.

Nợ xấu giảm cả về giá trị tuyệt đối lẫn tương đối



Chất lượng tài sản đã gia tăng đáng kể



(Nguồn : CTG, PHFM ước tính)

Chúng tôi cho rằng việc mạnh tay trích lập nợ xấu và gia tăng chất lượng các khoản vay của mình sẽ tạo điều kiện cho CTG giảm chi phí tín dụng trong tương lai, đồng thời tăng khả năng thu nhập từ hoạt động thu hồi nợ xấu.

Dịch Covid-19 mang lại nhiều tác động tiêu cực.

Tuy vậy chúng tôi lo ngại ảnh hưởng của dịch bệnh Covid-19 sẽ có tác động tiêu cực lên nhóm ngành ngân hàng bắt đầu từ Q2/2020, bao gồm đối với cả CTG.

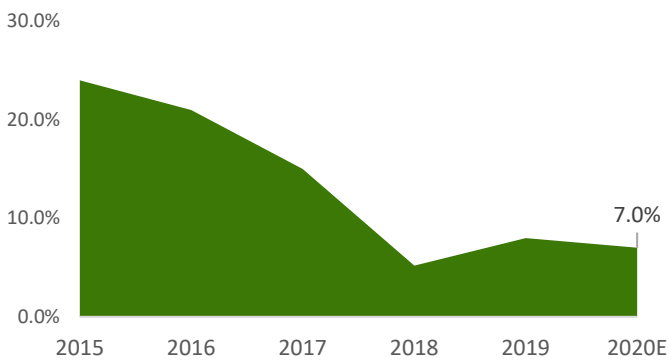
Thứ nhất, tăng trưởng tín dụng của ngành ngân hàng nói chung và CTG nói riêng sẽ chậm lại do nhu cầu về tín dụng của các doanh nghiệp giảm sút khi các hoạt động sản xuất bị gián đoạn. Trong khi đó nhu cầu về tiêu dùng cá nhân cũng sẽ sụt giảm dưới tác động của dịch bệnh.

Chúng tôi dự báo tăng trưởng tín dụng của CTG năm 2020 có thể sẽ tăng chậm so với 2019 và đạt mức 7% dưới kịch bản cơ sở là dịch bệnh sẽ được kiểm soát trong Q2/2020. Các hoạt động sản xuất sẽ được đẩy mạnh trở lại vào nửa cuối 2020, qua đó tác động lên nhu cầu về tín dụng sẽ được cải thiện.

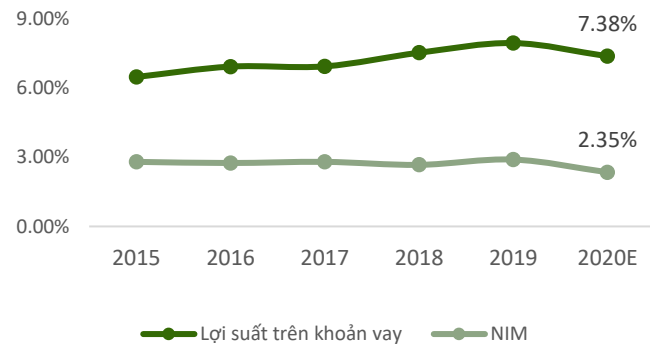
Cùng với đó là NIM của CTG có thể sẽ co hẹp lại khi CTG buộc phải hạ lãi suất cho vay nhằm hỗ trợ nền kinh tế, trong khi đó lãi suất huy động chưa thể giảm nhanh trong giai đoạn hiện tại. Qua đó chúng tôi cho rằng KQKD của CTG sẽ khó có khả năng tăng trưởng như trong năm 2019.

Chúng tôi giả định rằng CTG sẽ hạ 1% lãi suất cho 15% các khoản vay của mình là các khách hàng chịu ảnh hưởng trực tiếp từ dịch Covid-19. Đối với các khoản vay còn lại, CTG sẽ hạ 0.5% lãi suất.

Tăng trưởng tín dụng chậm lại do nhu cầu yếu



Lãi suất cho vay giảm khiến NIM co hẹp



(Nguồn: CTG, PHFM ước tính)

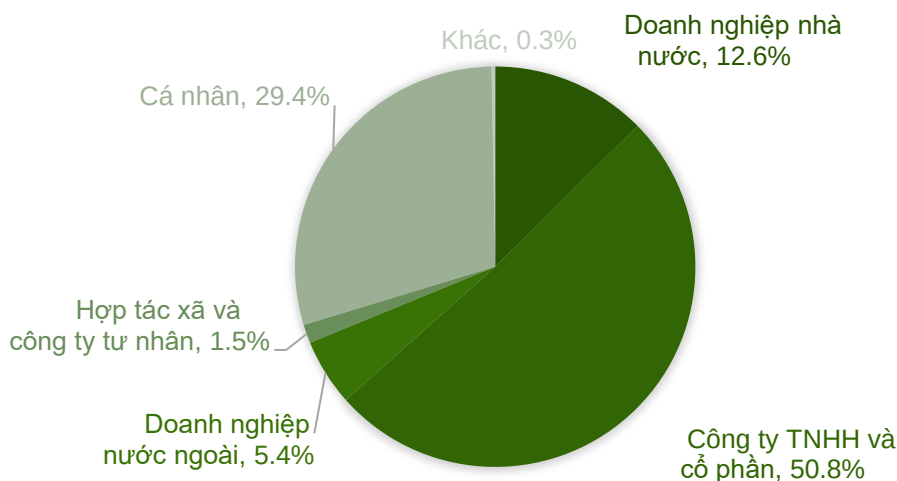
Ngoài ra, vấn đề về nợ xấu có khả năng sẽ gia tăng trong thời gian sắp tới, đặc biệt kể từ năm 2021. Trong năm 2020, các ngân hàng hiện tại vẫn đang được NHNN chỉ đạo giãn nợ và chưa chuyển nhóm nợ đối với các doanh nghiệp chịu ảnh hưởng trực tiếp từ dịch Covid-19, tuy nhiên chúng tôi cho rằng trong năm 2021 sau thời gian giãn nợ trên, nợ xấu sẽ bắt đầu hình thành trở lại.

	Kịch bản tốt	Kịch bản cơ sở	Kịch bản xấu
Nợ xấu (2021)	1.1%	1.6%	2.6%
Chú thích	-Dịch bệnh được khống chế trong T4/2020, các hoạt động kinh tế được đẩy mạnh, nền kinh tế hồi phục theo hình chữ V. -Qua đó nợ xấu được kiểm soát ở mức hiện tại.	-Dịch bệnh được khống chế vào cuối Q2/2020, các hoạt động kinh tế được đẩy mạnh từ nửa sau 2020. -Nợ xấu tăng do một số các doanh nghiệp/cá nhân chịu ảnh hưởng từ dịch Covid-19 không thể phục hồi.	-Dịch bệnh đến hết năm 2020 mới được khống chế, khả năng tạo nên một cuộc khủng hoảng kinh tế. -Nợ xấu tăng mạnh do các hoạt động kinh tế bị đình trệ -Mức nợ xấu được tham chiếu với giai đoạn CTG đẩy mạnh bán nợ cho VAMC (2015)

(Nguồn : PHFM)

Chúng tôi cho rằng các doanh nghiệp vừa và nhỏ cùng các khoản vay cá nhân sẽ có tác động tiêu cực nhiều hơn cả lên nợ xấu của ngân hàng. Tuy vậy việc lượng hóa tác động của các khoản vay lên nợ xấu của ngân hàng hiện tại còn chưa thực sự rõ ràng, tuy nhiên chúng tôi vẫn giả định nợ xấu trên kịch bản cơ sở có thể sẽ tăng thêm khoảng 0.5% điểm phần trăm trong năm 2021 lên từ 1.1% lên 1.6% đối với CTG.

Cơ cấu các khoản vay CTG - Khách hàng cá nhân và doanh nghiệp SMEs dễ có tác động tiêu cực

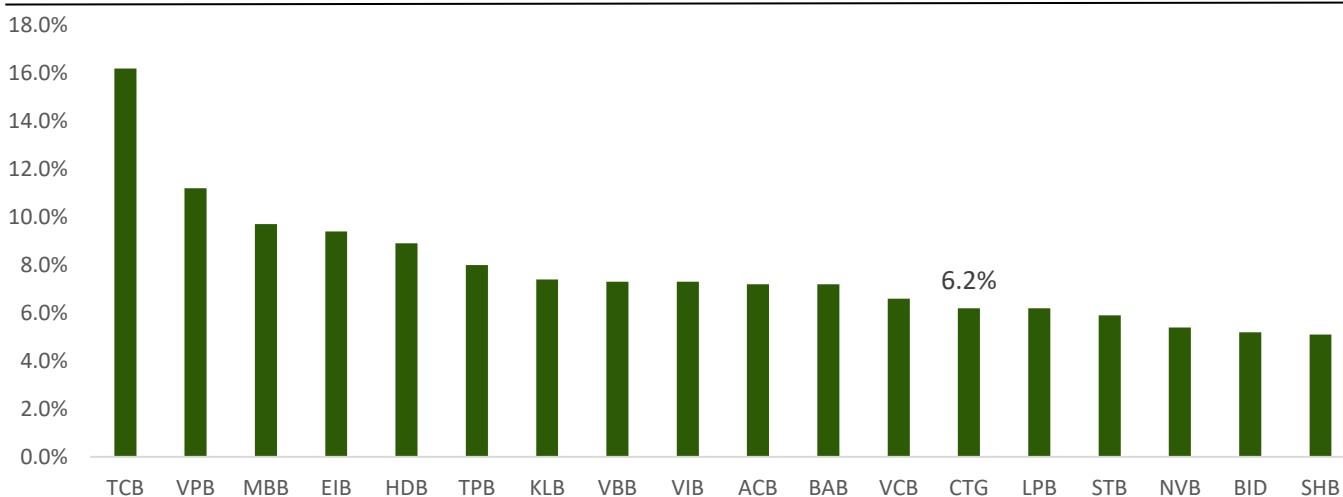


(Nguồn : CTG)

Áp lực về vốn ảnh hưởng đến khả năng tăng trưởng tín dụng

Trong dài hạn, áp lực về tăng vốn đối với CTG là điều cần thiết nhất. Theo thông báo từ ngân hàng, hiện tại CAR theo BASEL II của nhà băng hiện tại chỉ mới ở mức 8.24% - vừa đáp ứng yêu cầu của NHNN. Việc vòng đệm vốn của CTG đang khá mỏng như hiện tại có thể sẽ làm cho khả năng tăng trưởng của ngân hàng bị hạn chế, đồng thời khiến nhà băng này khó có thể chống chịu được trước những cú sốc bất ngờ từ thị trường.

Tỷ lệ E/A thấp - vòng đệm vốn của CTG hiện còn đang khá mỏng



(Nguồn : BCTC các ngân hàng)

Tuy vậy thì khả năng tăng vốn của CTG hiện tại đang gặp nhiều khó khăn do vướng mắc các rào cản liên quan tới quy định về sở hữu của nhà đầu tư nước ngoài cũng như tỷ lệ về phần vốn nắm giữ của cổ đông nhà nước. Do đó chúng tôi cho rằng việc tăng vốn của CTG trong thời tới vẫn chưa có thể được thực hiện mà cần phải chờ thêm các quy mới được thông qua.

Chi tiết định giá và khuyến nghị

Cho năm 2020, chúng tôi ước tính thu nhập lãi thuần của CTG có thể chỉ đạt 28,917 tỷ đồng (-13% YoY) do tác động của dịch Covid-19 lên hoạt động của ngân hàng. Do đó, lợi nhuận sau thuế của CTG sụt giảm về mức 7,964 tỷ đồng (-16% YoY).

Nợ xấu có thể sẽ chưa có tác động ngay lập tức lên ngân hàng mà có độ trễ do các chính sách giãn nợ/chưa phân loại lại nợ xấu trong năm nay. Do đó nợ xấu có thể sẽ xuất hiện trở lại từ 2021 thay vì trong năm nay.

Tuy vậy chúng tôi cho rằng tăng trưởng tín dụng sẽ chậm lại và sẽ chỉ đạt 7% so với mức 8% của cùng kỳ, đồng thời chúng tôi dự phóng hệ số NIM sẽ co hẹp lại 54 điểm cơ bản xuống còn 2.36% do các chính sách hạ lãi suất hỗ trợ nền kinh tế.

Đvt : tỷ đồng	2016	2017	2018	2019E	2020E
Thu nhập lãi thuần	22,405	27,073	22,212	33,199	28,917
%YoY	19%	21%	-18%	50%	-13%
Thu nhập ngoài lãi	2,609	2,809	3,970	5,194	7,481
%YoY	57%	8%	41%	31%	44%
Lợi nhuận sau thuế	6,858	7,459	5,277	9,477	7,964
Tỷ lệ thu nhập lãi thuần/ Tổng thu nhập HĐ	85%	83%	78%	82%	74%
Tỷ lệ chi phí hoạt động/ Tổng thu nhập HĐ	49%	46%	50%	39%	44%
Tỷ lệ trích Dự phòng/ Tổng thu nhập HĐ	19%	26%	27%	32%	30%

(Nguồn: PHFM dự phóng)

Sử dụng phương pháp chiết khấu dòng thu nhập thẳng dư, chúng tôi cho rằng mức giá hợp lý của CTG là 22,604VND/CP, tương ứng với P/B và P/E dự phóng năm 2020 lần lượt đạt mức 0.99x và 10.5x. Từ đó chúng tôi đưa ra khuyến nghị: Mua với upside tiềm năng là 26.6% do cổ phiếu đã chịu một đợt điều chỉnh trong giai đoạn vừa qua và về mức giá hợp lý hơn.

Định giá theo thu nhập thẳng dư					
Các tiêu chí	2020F	2021F	2022F	2023F	2024F
Chi phí VCSH	9.4%	9.4%	9.4%	9.4%	9.4%
Tăng trưởng dài hạn sau 2024					1%
(tỷ đồng)					
Lợi nhuận ròng	7,964	6,638	8,663	10,530	11,110
Thu nhập thẳng dư	708	-1,362	40	1,095	687
Giá trị hiện tại của Thu nhập thẳng dư (5 năm)	647	-1,138	31	765	6,503
Giá trị cuối cùng					9,495
Tổng giá trị hiện tại của dòng thu nhập thẳng dư	6,808				
Vốn chủ sở hữu	77,355				
Cổ phiếu lưu hành (triệu cổ phiếu)	3,723				
Giá mục tiêu	22,604				

(Nguồn : PHFM dự phóng)

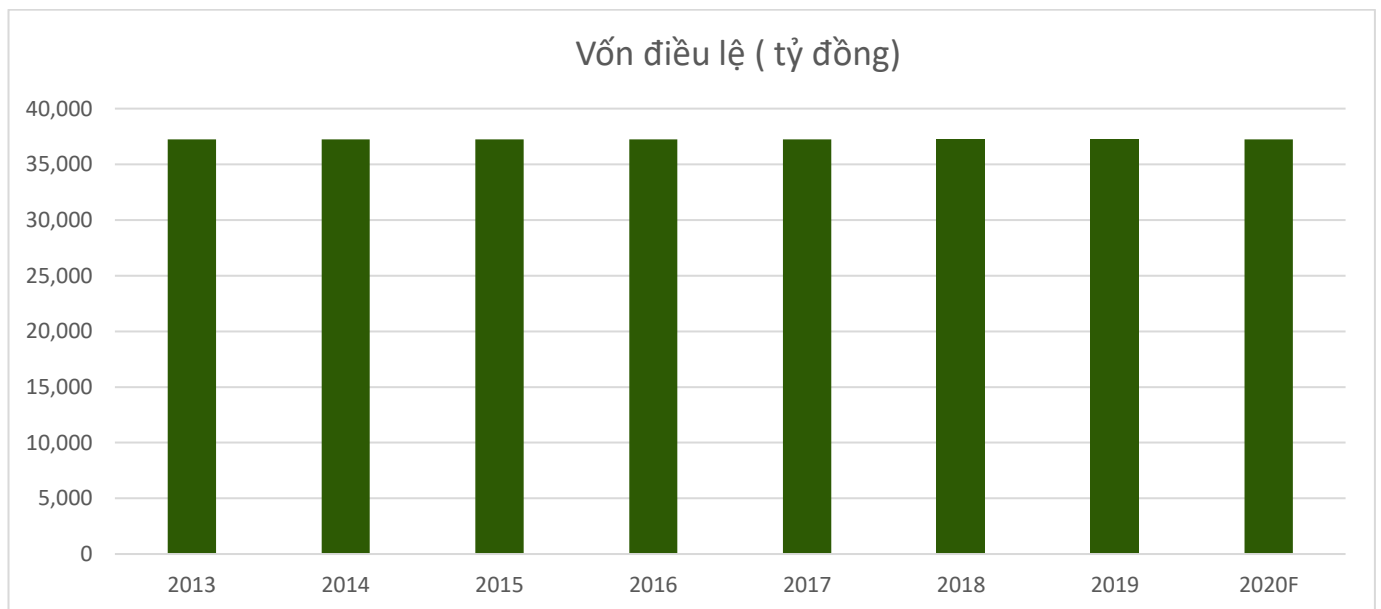
Sơ lược công ty

Ngân hàng TMCP Công Thương Việt Nam được thành lập vào ngày 26/3/1988, trên cơ sở tách ra từ Ngân hàng Nhà nước Việt Nam theo Nghị định số 53/HĐBT của Hội đồng Bộ trưởng. Với tầm nhìn và sứ mệnh Trở thành một Tập đoàn tài chính ngân hàng dẫn đầu Việt Nam, ngang tầm khu vực, hiện đại, đa năng, hiệu quả cao. Và Là ngân hàng số 1 của hệ thống ngân hàng Việt Nam, cung cấp sản phẩm dịch vụ tài chính ngân hàng hiện đại, tiện ích, tiêu chuẩn quốc tế.

CTG đã trải qua 30 năm xây dựng và phát triển với giá trị cốt lõi bao gồm: Hướng đến khách hàng, hoàn hảo, năng động, sáng tạo, chuyên nghiệp, hiện đại; trung thực, chính trực, minh bạch, đạo đức nghề nghiệp; sự tôn trọng; bảo vệ và phát triển thương hiệu; phát triển bền vững và trách nhiệm với cộng đồng, xã hội.



Quá trình tăng vốn



(Nguồn: CTG, PHFM)

Báo cáo tài chính (tỷ VNĐ)

Kết quả kinh doanh	2015A	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	2021E
Thu nhập lãi	42,472	52,991	65,277	73,870	82,743	81,859	89,262
Chi phí lãi	(23,633)	(30,586)	(38,204)	(51,658)	(49,544)	(52,942)	(57,430)
Thu nhập lãi thuần	18,839	22,405	27,073	22,212	33,199	28,917	31,832
Thu nhập ngoài lãi	1,698	1,855	2,771	4,055	5,150	6,283	7,414
Tổng thu nhập hoạt động	22,744	26,462	32,620	28,446	40,519	39,026	43,156
Chi phí hoạt động	(10,719)	(12,871)	(15,070)	(14,084)	(15,735)	(17,287)	(19,078)
Lợi nhuận thuần trước dự phòng	12,025	13,591	17,550	14,362	24,784	21,739	24,078
Chi phí dự phòng	(4,679)	(5,022)	(8,344)	(7,803)	(13,004)	(11,763)	(15,781)
Tổng lợi nhuận trước thuế	7,345	8,569	9,206	6,559	11,781	9,976	8,297
Chi phí thuế	(1,629)	(1,712)	(1,747)	(1,281)	(2,304)	(2,012)	(1,659)
Lợi nhuận sau thuế	5,717	6,858	7,459	5,277	9,477	7,964	6,638

Cân đối kế toán	2015A	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	2021E
Tiền và tương đương tiền	5,091	5,187	5,980	7,028	8,283	14,419	16,986
Tiền gửi tại NHNN	11,893	13,503	20,757	23,182	24,874	32,336	16,168
Tiền gửi tại các TCTD	66,019	94,469	107,510	130,512	129,389	142,328	156,561
Đầu tư ngắn hạn	3,346	2,578	4,058	3,413	4,295	7,931	9,079
Cho vay Khách hàng	538,080	661,988	790,688	864,926	935,271	1,005,416	1,095,90 ³
Dự phòng rủi ro cho vay	(4,550)	(6,899)	(8,303)	(13,060)	(12,946)	(14,696)	(17,749)
Chứng khoán đầu tư	120,024	134,227	128,393	102,100	104,615	108,145	113,552
Góp vốn, đầu tư dài hạn	3,892	3,203	3,114	3,317	3,283	3,283	3,283
Tài sản cố định	4,375	6,422	6,387	6,195	6,422	7,064	7,417
Tài sản khác	27,022	29,689	31,428	31,731	32,651	38,528	42,381
Tổng cộng tài sản	779,483	948,568	1,095,061	1,164,290	1,240,711	1,349,329	1,448,15⁶
Tổng nợ phải trả	723,373	888,261	1,031,296	1,096,973	1,163,357	1,264,038	1,356,22⁹
Nợ Chính phủ & NHNN	13,227	4,808	15,207	62,600	70,603	74,133	59,306
Tiền vay của các TCTD	99,169	85,152	115,159	111,400	109,483	98,535	100,506
Tiền gửi của khách hàng	492,960	655,060	752,935	825,816	892,785	1,000,727	1,100,15 ⁷
Giấy tờ có giá	20,861	23,849	22,502	46,216	57,066	57,066	59,919
Các khoản nợ khác	97,157	119,390	125,493	50,941	33,419	33,577	36,341
Vốn chủ sở hữu	56,110	60,307	63,765	67,316	77,355	85,291	91,927
Tổng nguồn vốn	779,483	948,568	1,095,061	1,164,290	1,240,711	1,349,329	1,448,15⁶

Lưu chuyển tiền tệ	2015A	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	2021E
Tiền thuần từ HĐ Kinh doanh	(1,203)	34,430	23,949	24,419	(1,547)	132,062	84,089
Tiền thuần từ HĐ Đầu tư	(1,298)	(1,539)	(915)	(631)	432	22,772	(2,142)
Tiền thuần HĐ Tài chính	(3,723)	0	(5,213)	0	561	(92,117)	(16,627)
Tiền thay đổi trong kỳ	(6,225)	32,891	17,822	23,788	(554)	62,717	65,319
Tiền mặt đầu năm	87,065	80,883	113,815	131,707	155,545	155,545	218,262
Tiền mặt cuối năm	80,883	113,815	131,707	155,545	155,047	218,262	283,581

Chỉ tiêu tăng trưởng	2015A	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	2021E
Tăng trưởng tín dụng	22.3%	23.0%	19.4%	9.4%	8.1%	7.5%	9.0%
Tăng trưởng huy động tiền gửi	16.2%	32.9%	14.9%	9.7%	8.1%	12.1%	9.9%
Tăng trưởng thu nhập lãi thuần	5.5%	18.9%	20.8%	-18.0%	49.5%	-12.9%	10.1%
Tăng trưởng thu nhập ngoài lãi	-19.8%	9.2%	49.4%	46.3%	27.0%	22.0%	18.0%
Tăng trưởng thu nhập hoạt động	8.1%	16.3%	23.3%	-12.8%	42.4%	-3.7%	10.6%
Tăng trưởng lợi nhuận trước thuế	0.6%	16.7%	7.4%	-28.8%	79.6%	-15.3%	-16.8%
Tăng trưởng tổng tài sản	14.5%	14.7%	17.9%	21.7%	15.4%	6.3%	6.6%

Chỉ số tài chính	2015A	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	2021E
Khả Năng Sinh Lãi							
Tỷ trọng thu nhập lãi thuần	82.8%	84.7%	83.0%	78.1%	81.9%	74.1%	73.8%
Tỷ trọng thu nhập ngoài lãi	17.2%	15.3%	17.0%	21.9%	18.1%	25.9%	26.2%
Tỷ suất LN ròng	25.1%	25.9%	22.9%	18.6%	23.4%	20.4%	15.4%
ROAA	0.8%	0.8%	0.7%	0.47%	0.79%	0.64%	0.47%
ROAE	10.3%	11.7%	12.0%	8.10%	13.10%	9.79%	7.49%

Chỉ số riêng							
Tỷ lệ Chi Phí/ Thu nhập HĐ (CIR)	47.1%	48.6%	46.2%	49.5%	38.8%	44.3%	44.2%
Tỷ lệ cho vay/ Tiền gửi (LDR) (*)	87.0%	89.0%	90.0%	91.0%	92.0%	90.0%	90.0%
Tỷ lệ thu nhập lãi cận biên (NIM)	2.8%	2.8%	2.8%	2.1%	2.9%	2.4%	2.4%
Tỷ lệ thu nhập ngoài lãi cận biên (NNIM)	0.6%	0.5%	0.6%	0.6%	0.6%	0.8%	0.9%
Tỷ lệ tiền gửi không kỳ hạn (CASA)	14.5%	13.1%	15.3%	15.0%	16.4%	16.4%	16.4%
Tỷ lệ nợ xấu (NPL)	0.9%	1.0%	1.1%	1.58%	1.16%	1.30%	1.60%
Tỷ lệ quỹ DPRR/Nợ xấu (LLR)	92.0%	102.0%	92.0%	95.0%	120.0%	112.0%	101.0%
Tỷ lệ quỹ DPRR/Dư nợ cho vay KH	0.9%	1.0%	1.1%	1.5%	1.4%	1.5%	1.6%

(*) Tỷ lệ LDR được tính theo thông tư 36 NHNN

(Nguồn: PHS Research)

Đảm bảo phân tích

Báo cáo được thực hiện bởi Phạm Văn Tuấn, chuyên viên phân tích – Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng. Mỗi nhân viên phụ trách về phân tích, chiến lược hay nghiên cứu chịu trách nhiệm cho sự chuẩn bị và nội dung của tất cả các phần có trong bản báo cáo nghiên cứu này đảm bảo rằng, tất cả các ý kiến của những người phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đều phản ánh trung thực và chính xác ý kiến cá nhân của họ về những vấn đề trong bản báo cáo. Mỗi nhân viên phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đảm bảo rằng họ không được hưởng bất cứ khoản chi trả nào trong quá khứ, hiện tại cũng như tương lai liên quan đến các khuyến cáo hay ý kiến thể hiện trong bản báo cáo này.

Định nghĩa xếp loại

Mua = cao hơn thị trường nội địa trên 10%

Giữ = bằng thị trường nội địa với tỉ lệ từ +10%~ -10%

Bán = thấp hơn thị trường nội địa dưới 10%.

Không đánh giá = cổ phiếu không được xếp loại trong Phú Hưng hoặc chưa niêm yết.

Biểu hiện được xác định bằng tổng thu hồi trong 12 tháng (gồm cả cổ tức).

Miễn trách

Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng/Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng không chịu trách nhiệm về sự hoàn chỉnh hay tính chính xác của báo cáo. Đây không phải là bản chào hàng hay sự nài khẩn mua của bất cứ cổ phiếu nào. Chứng khoán Phú Hưng/Quản lý Quỹ Phú Hưng và các chi nhánh và văn phòng và nhân viên của mình có thể có hoặc không có vị trí liên quan đến các cổ phiếu được nhắc tới ở đây. Chứng khoán Phú Hưng/Quản lý Quỹ Phú Hưng (hoặc chi nhánh) đôi khi có thể có đầu tư hoặc các dịch vụ khác hay thu hút đầu tư hoặc các hoạt động kinh doanh khác cho bất kỳ công ty nào được nhắc đến trong báo cáo này. Tất cả các ý kiến và dự đoán có trong báo cáo này được tạo thành từ các đánh giá của Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng vào ngày này và có thể thay đổi không cần báo trước.

© Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng (PHS).

Tòa nhà CR3-03A, Tầng 3, 109 Tôn Dật Tiên, Phường Tân Phú, Quận 7, Tp. HCM

Điện thoại: (+84-28) 5 413 5479

Fax: (+84-28) 5 413 5472

Customer Service: (+84-28) 5 411 8855

Call Center: (+84-28) 5 413 5488

E-mail: info@phs.vn / support@phs.vn

Web: www.phs.vn

PGD Phú Mỹ Hưng

Tòa nhà CR2-08, 107 Tôn Dật Tiên, P.

Tân Phú, Quận 7, Tp. HCM

Điện thoại: (+84-28) 5 413 5478

Fax: (+84-28) 5 413 5473

Chi nhánh Quận 3

Tầng 2, Tòa nhà Phương Nam,

157 Võ Thị Sáu, Quận 3, Tp.

HCM

Điện thoại: (+84-28) 3 820 8068

Fax: (+84-28) 3 820 8206

Chi Nhánh Thanh Xuân

Tầng 1, Tòa nhà 18T2, Lê Văn Lương,

Trung Hòa Nhân Chính, Quận Thanh Xuân, Hà Nội.

Phone: (+84-24) 6 250 9999

Fax: (+84-24) 6 250 6666

Chi nhánh Tân Bình

Tầng trệt, P. G.4A, Tòa nhà E-Town 2,

364 Cộng Hòa, Phường 13, Quận Tân

Bình, Tp.HCM.

Điện thoại: (+84-28) 3 813 2405

Fax: (+84-28) 3 813 2415

Chi Nhánh Hà Nội

Tầng 3, Tòa nhà Naforimex,

19 Bà Triệu, Q. Hoàn Kiếm, Hà

Nội

Phone: (+84-24) 3 933 4560

Fax: (+84-24) 3 933 4820

Chi nhánh Hải Phòng

Tầng 2, Tòa nhà Eliteco, 18 Trần Hưng Đạo,

Quận Hồng Bàng, Hải Phòng

Phone: (+84-225) 384 1810

Fax: (+84-225) 384 1801