

NH TMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BID) PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG

Ngô Hoàng Long
Trưởng phòng cao cấp

Ngô Thùy Trâm
Chuyên viên

Cập nhật Ngân hàng

Giá mục tiêu	19.100
Giá hiện tại	18.300
Cổ tức bằng tiền mặt	300
TL tăng	4,4%
Lợi suất cổ tức	1,6%
Tổng lợi nhuận	6,0%

Các chỉ số chính

Giá trị vốn hóa (USD)	2.395 triệu
GTGD bình quân ngày trong 30 ngày qua (USD)	2.1 triệu
Sở hữu của khối ngoại	0,9%
Room tối đa cho khối ngoại	30,0%
Room còn lại cho khối ngoại	29,1%
SL cổ phiếu lưu hành	2.811 triệu
Mức cao nhất 12 tháng VNĐ	18.900
Mức thấp nhất 12 tháng VNĐ	12.600

Cơ cấu cổ đông

Ngân hàng nhà nước	95,8%
Khác	4,2%

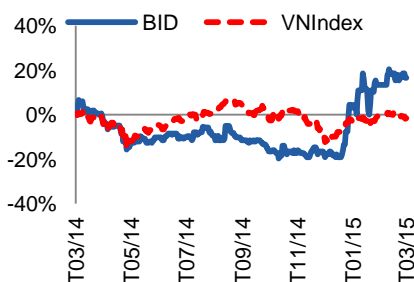
Chỉ số, danh mục ETF

VNIndex

Mô tả công ty

Được thành lập năm 1957, BIDV là ngân hàng lớn thứ hai trong số bảy ngân hàng chúng tôi theo dõi về tổng tài sản (tính đến ngày 30/06/2014). BID có mạng lưới lớn thứ hai với 725 chi nhánh và văn phòng tính đến ngày 30/06. Ngân hàng đã thực hiện IPO năm 2011 và niêm yết trên sàn GDCK từ ngày 24/11/2014.

Diễn biến tương đối giá cổ phiếu BID



Chu kỳ trích lập dự phòng sẽ hạn chế việc tăng giá cao hơn

- Chúng tôi nâng giá mục tiêu lên 19.100 đồng (tương ứng với tỷ lệ P/B 1,4 lần).
- Hoàn nhập dự phòng cho các khoản vay ngoại bảng giúp cho BIDV “dễ thở” hơn trong năm 2014, nhưng điều tương tự sẽ không diễn ra trong năm 2015; và chúng tôi dự báo mức trích lập phòng 9 nghìn tỷ đồng, từ mức 7 nghìn tỷ năm 2014.
- Những chỉ số cơ bản của BIDV tiếp tục đi đúng hướng, mặc dù chúng tôi dự báo trích lập dự phòng sắp tới sẽ tăng.
- Chuẩn bị thực hiện quá trình tăng vốn (chúng tôi tính toán cho việc tăng vốn 30%) sẽ ảnh hưởng đến ROE và mô hình định giá thu nhập thặng dư của chúng tôi.

Thu nhập từ chứng khoán đầu tư nổi bật trong năm 2014 nhưng năm 2015 có thể sẽ bị che mờ bởi chi phí dự phòng gia tăng. Mặc dù danh mục trái phiếu doanh nghiệp không quá bành trướng như CTG và STB, nghĩa vụ nợ ngầm với mức tăng gần 1.000 tỷ đồng trong hoạt động trích dự phòng trái phiếu doanh nghiệp quý 4/2014 có khả năng liên quan đến một khách hàng trong lĩnh vực đóng tàu. Các khoản vay cho khách hàng này cũng có thể chiếm 1/3 nợ nhóm 5 trong quý 4/2014, do đó chúng tôi dự báo thận trọng cho khoảng 5.2% nợ vay khách hàng sẽ được xóa trong giai đoạn dự báo.

Nợ xấu của BIDV dường như tập trung hơn là dàn trải.

Quy mô danh mục tài sản lớn và khả năng M&A trong tương lai khiến chúng tôi dự báo NIM (tỷ lệ lãi cận biên) với sự cẩn trọng. Tốc độ tăng trưởng kép (CAGR) cho khoản vay khách hàng cá nhân của BIDV là 18,9%, so với 21,6% của VCB, chưa tính đến khả năng VCB sẽ thu hút thêm nhiều khách hàng có chất lượng tín dụng tốt. Vì vậy chúng tôi dự báo NIM sẽ đạt đỉnh ở mức gần 3% trong năm còn lại vào cuối kỳ dự phóng.

BIDV vẫn phải thực hiện những thương vụ phát hành cổ phần và sẽ không xây ra sự thiếu hụt cổ phiếu ngân hàng trên thị trường. Chúng tôi dự báo NPAT sẽ đạt 5200 tỷ đồng trong năm 2015, tăng 5% so với năm trước dù lợi nhuận trước dự phòng dự kiến sẽ tăng 27%, dựa vào giả định tăng trưởng tín dụng 16% và NIM dần phục hồi. Chúng tôi cũng giữ nguyên tỷ lệ chi phí trên thu nhập ở dưới 39% trong kỳ dự báo dù cho tỷ lệ này đã nhảy vọt gần 40% trong năm 2014.

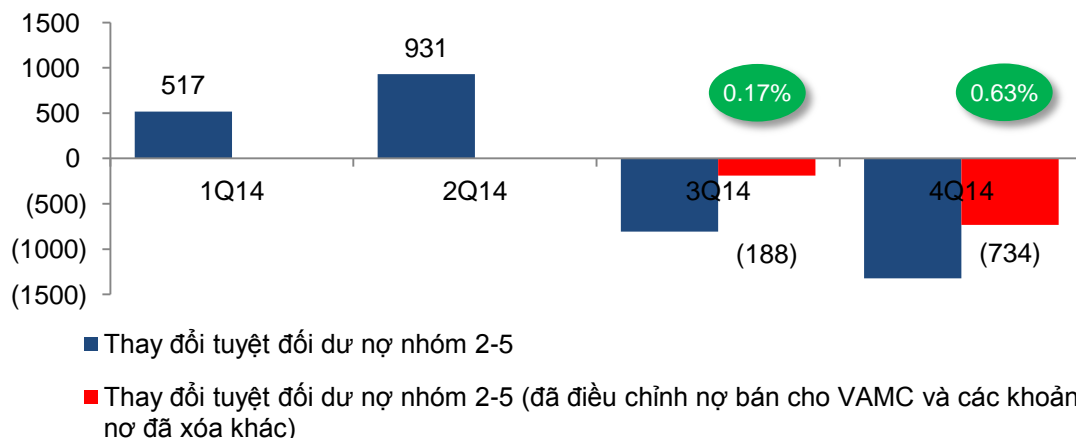
Các chỉ số chính	2013A	2014A	2015F	2016F	2017F
Thu nhập lãi ròng (tỷ đồng)	13.950	15.869	18.781	21.552	24.788
Thu nhập ngoài lãi (tỷ đồng)	5.259	6.319	6.872	7.519	7.728
Lợi nhuận trước dự phòng	11.773	13.391	15.727	17.790	19.928
LNST (tỷ đồng)	4.031	4.955	5.199	6.069	6.768
Tăng trưởng LNST (%)	22,1%	22,9%	4,9%	16,8%	11,5%
EPS, pha loãng (đồng)	1.604	1.763	1.707	1.727	1.926
Tăng trưởng EPS (%)	0,5%	9,9%	-3,2%	1,2%	11,5%
Tỷ lệ cổ tức/CP (đồng)	850	300	300	300	300
Lợi suất cổ tức (%)	4,6%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%
PER theo giá hiện tại (lần)	11,4	10,4	10,7	10,6	9,5
PBR theo giá hiện tại (lần)	1,6	1,5	1,4	1,1	1,0
ROA (%)	0,8%	0,8%	0,7%	0,7%	0,7%
ROE (%)	13,8%	15,2%	13,3%	12,2%	11,9%
Tỷ lệ LDR (%)	105,1%	96,8%	95,9%	96,8%	98,1%
Tỷ lệ nợ xấu (NPL) (%)	2,4%	1,9%	2,2%	2,2%	1,9%
Tỷ lệ LLR (%)	69,5%	76,4%	75,1%	75,3%	83,8%
Tỷ lệ an toàn vốn CAR (%)	10,2%	9,3%	10,4%	10,9%	10,3%

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

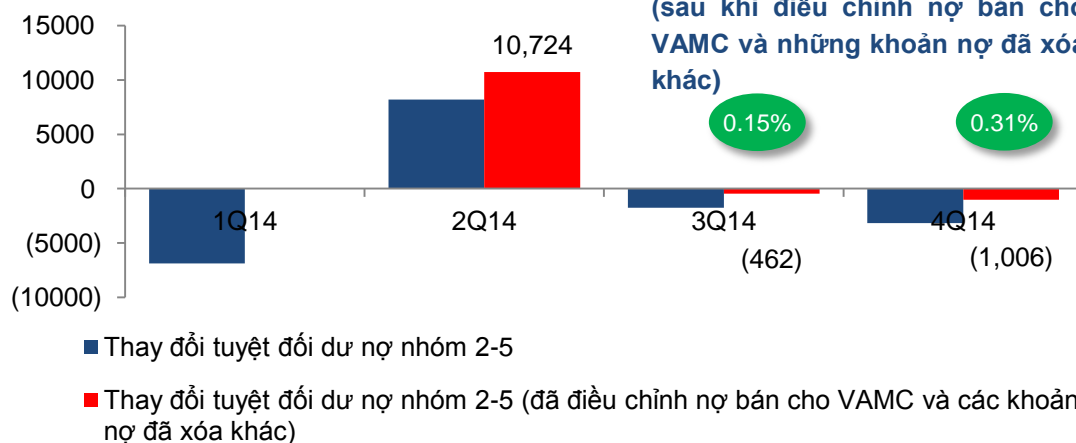
Chú thích: - **0.17%** Diễn biến dư nợ tính theo % tổng dư nợ khách hàng

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



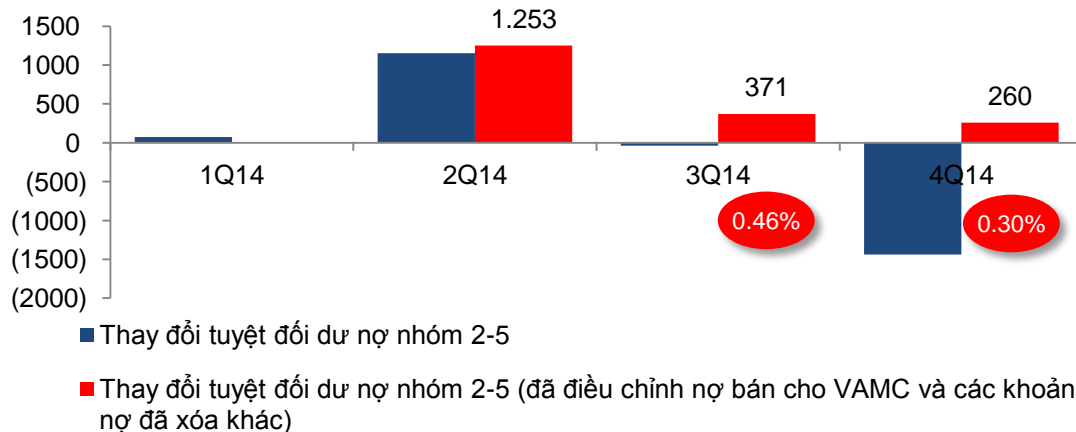
Nguồn: Số liệu do ngân hàng cung cấp

Bảng 2: VCB



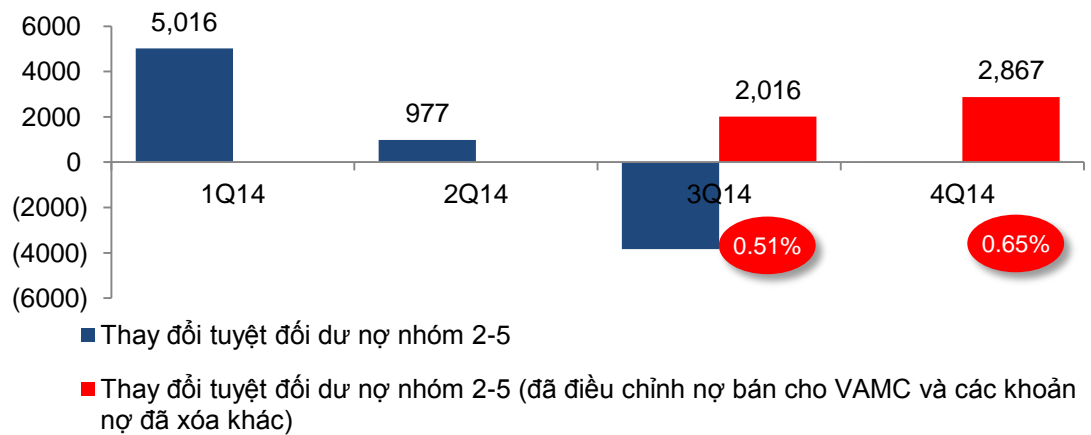
Nguồn: Số liệu do ngân hàng cung cấp

Bảng 3: EIB



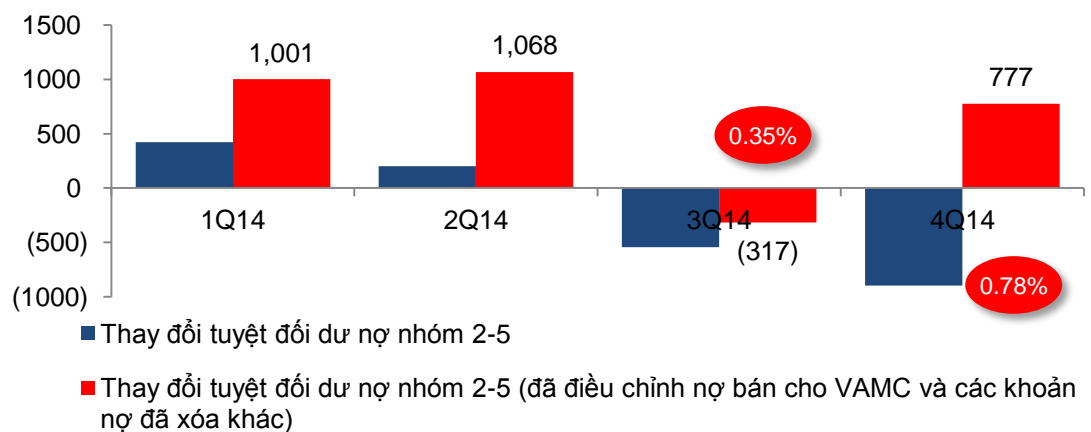
Nguồn: Số liệu do ngân hàng cung cấp

Bảng 4: CTG



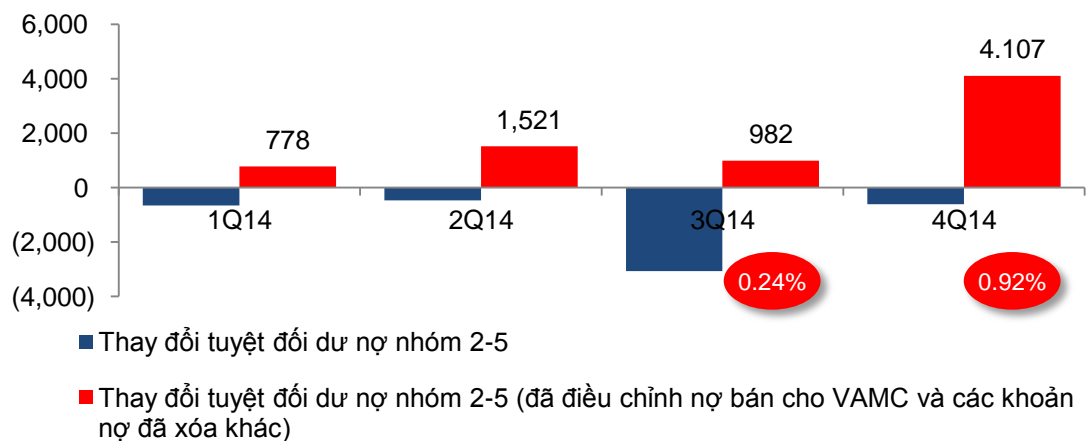
Nguồn: Số liệu do ngân hàng cung cấp

Bảng 5: MBB



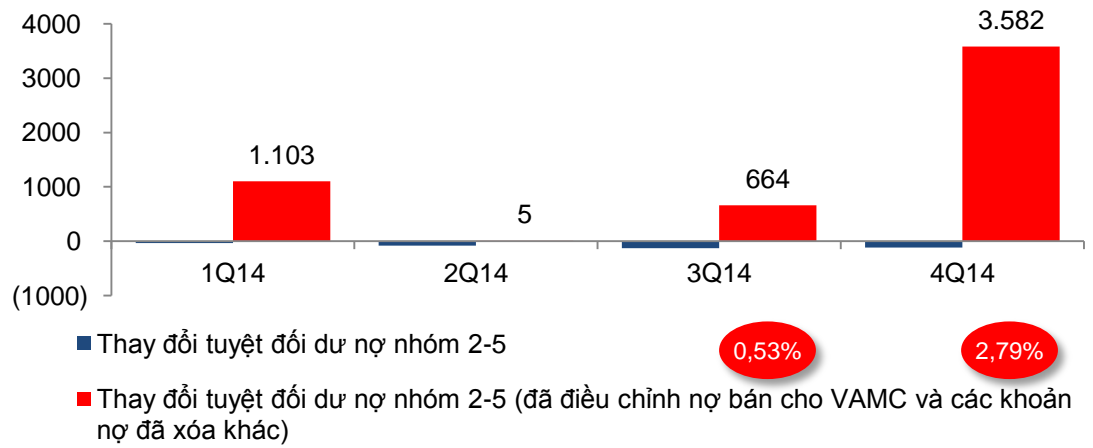
Nguồn: Số liệu do ngân hàng cung cấp

Bảng 6: BIDV



Nguồn: Số liệu do ngân hàng cung cấp

Bảng 7: STB



Nguồn: Số liệu do ngân hàng cung cấp

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

	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	17.099	19.462	18.781	21.552	Nâng giả định tăng trưởng tín dụng (Xem nội dung "Cho vay khách hàng" bên dưới)
Thu nhập ngoài lãi	5.724	6.256	6.872	7.519	Khoản mục này rất khó dự báo nhưng chúng tôi đã nâng lên một chút vì BIDV có thu nhập ngoài lãi khả quan trong năm 2014
Lợi nhuận trước dự phòng	12.623	14.805	15.727	17.790	
Chi phí dự phòng	-6.156	-6.010	-9.012	-9.956	BIDV đặt mục tiêu chi phí dự phòng năm 2015 là 8.100 tỷ đồng, trong khi ước tính của chúng tôi cao hơn vì chúng tôi cho rằng BIDV sẽ trích dự phòng trễ cho nợ xấu
LN trước thuế	6.467	8.795	6.715	7.834	BIDV hướng đến mục tiêu LNTT 7.500 tỷ đồng
LN ròng sau thuế	5.002	6.992	5.199	6.069	
Tăng trưởng hàng năm %					
Thu nhập lãi ròng	9,5%	13,8%	18,4%	14,8%	Nâng giả định tăng trưởng tín dụng (Xem nội dung "Cho vay khách hàng" bên dưới)
Thu nhập ngoài lãi	12,8%	9,3%	8,8%	9,4%	Tỷ lệ tăng trưởng năm 2015 giảm vì BIDV đã có một năm 2014 tuyệt vời trong hoạt động đầu tư chứng khoán.
Lợi nhuận trước dự phòng	12,3%	17,3%	17,4%	13,1%	
Chi phí dự phòng	11,6%	-2,4%	27,2%	10,5%	Mô hình của chúng tôi cho thấy BIDV sẽ tiếp tục trích lập dự phòng chưa đầy đủ kể cả với chi phí dự phòng cụ thể dự báo trong năm 2015 là 7.400 tỷ đồng.
LN trước thuế	12,9%	36,0%	6,5%	16,7%	
LN sau thuế	12,9%	39,8%	4,9%	16,8%	
Cho vay khách hàng	11,9%	12,0%	16,0%	15,5%	Chúng tôi áp dụng kế hoạch tăng trưởng tín dụng 16% trong năm 2015 của BIDV
Tiền gửi	14,0%	11,0%	17,5%	15,0%	Tăng trưởng huy động tăng nhằm duy trì tỷ lệ LDR (tỷ lệ dư nợ trên vốn huy động) quy định trong Thông tư 36/2014
Các chỉ báo chính					
Tỷ lệ lãi biên NIM (%)	2,8%	2,8%	2,9%	2,9%	NIM chỉ tăng nhẹ trong báo cáo cập nhật định giá này
Thay đổi NIM (%)	-5	+9	+7	+4	
Tỷ lệ chi phí/thu nhập CIR (%)	44,7%	42,4%	38,7%	38,8%	Giảm mạnh do Thông tư 49/2014, chuyển dự phòng của VAMC ra khỏi chi phí hoạt động và vào chi phí dự phòng trong kết quả lợi nhuận
Tỷ lệ cho vay/huy động LDR (%)	96,4%	97,4%	95,9%	96,8%	
Tỷ lệ nợ xấu (NPL) (%)	1,6%	1,2%	2,2%	2,2%	Tỷ lệ nợ xấu (NPL) tăng do diễn biến tiêu cực của con số nợ xấu tuyệt đối tại BIDV trong 2 quý cuối năm 2014
Tỷ lệ trích lập dự phòng/nợ xấu (LLR) (%)	92,4%	117,9%	75,1%	75,3%	
ROAA (%)	0,8%	1,0%	0,7%	0,7%	
ROAE (%)	12,2%	14,1%	13,3%	12,2%	
Tỷ lệ an toàn vốn CAR (%)	11,5%	11,4%	10,4%	10,9%	CAR giảm trong năm 2015 do giả định tăng trưởng tín dụng cao trong năm 2015
Chỉ báo định giá					
Cổ tức/CP (đồng)	240	300	300	300	
Lợi suất cổ tức (%)	1,8%	2,3%	1,6%	1,6%	
EPS (đồng)	1.369	1.913	1.707	1.727	
Tăng trưởng EPS (%)	-13,1%	39,8%	-3,2%	1,2%	
Giá trị sổ sách/số CP (đồng)	12.945	14.174	13.205	16.173	
PER (lần)	13,3	9,6	10,7	10,6	
PBR (lần)	1,4	1,3	1,4	1,1	Giá mục tiêu tăng từ tỷ lệ P/B 1,2 lần trong tháng 11/2014 lên mức giá mục tiêu hiện tại với P/B 1,4 lần

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

Thông số chuẩn

Phương thức tiếp cận

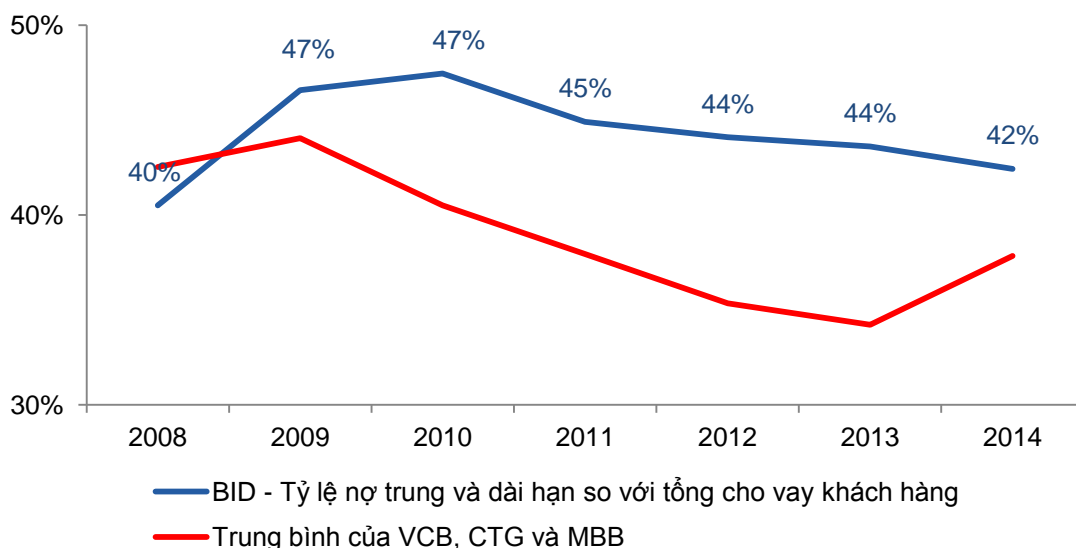
TỶ LỆ THU HỒI TỪ TÀI SẢN ĐẢM BẢO

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

Những vấn đề chất lượng tài sản của BIDV có vẻ tập trung thay vì dàn trải

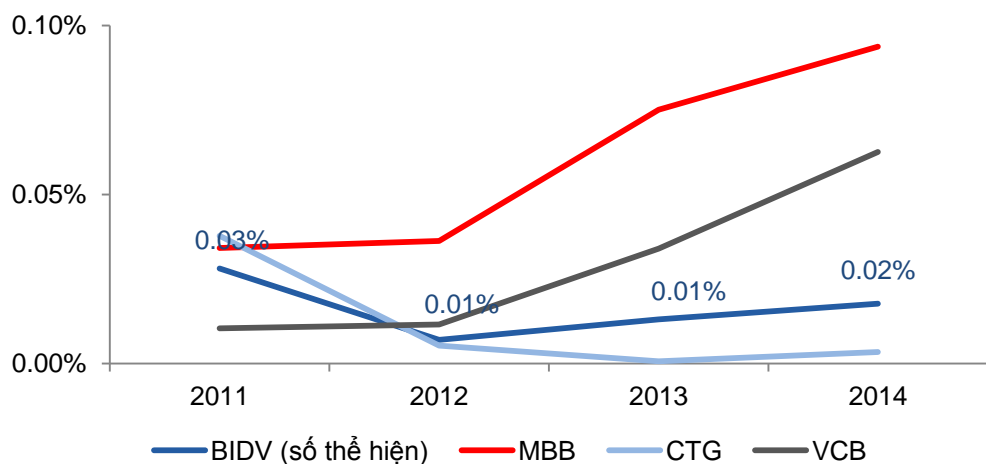
Tuy chi phí dự phòng có xu hướng tăng nhưng chúng tôi vẫn có lý do để lạc quan về bảng cân đối kế toán của CTG và BIDV, cũng cố quan điểm của chúng tôi về ngành ngân hàng: Cổ phiếu BIDV hấp dẫn vì tỷ lệ nợ vay trung hạn và dài hạn so với tổng cho vay khách hàng diễn biến theo hướng tốt và không có dấu hiệu nào cho thấy sẽ có hiện tượng thoái thu lãi.

Hình 8: Diễn biến tỷ lệ nợ trung hạn và dài hạn so với các ngân hàng khác



Nguồn: Số liệu do ngân hàng cung cấp

Hình 9: Diễn biến tỷ lệ thoái thu nhập từ lãi so với cho vay khách hàng

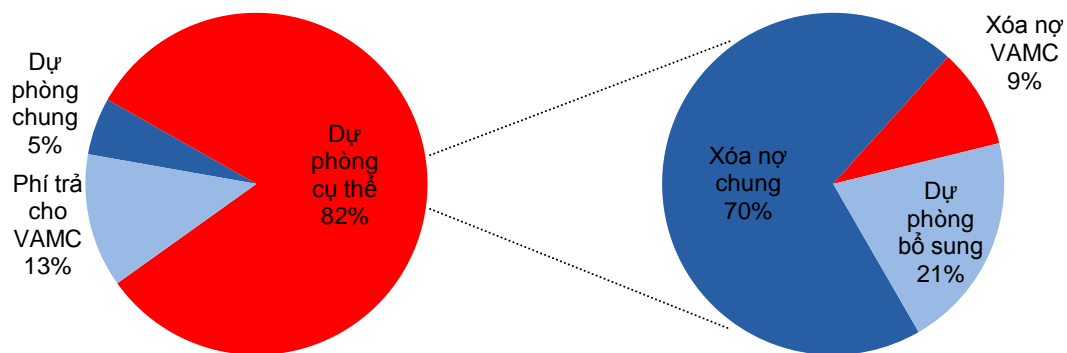


Nguồn: Số liệu do ngân hàng cung cấp

Định giá

Chi phí dự phòng tăng do dư nợ tín dụng tăng và dự phòng bắt buộc dành cho trái phiếu của VAMC: Nợ được xóa giảm cả về giá trị tương đối lẫn tuyệt đối, từ khoảng 6.000 tỷ đồng năm 2014 xuống còn 5.900 tỷ đồng theo ước tính, dù khó có thể dự báo giá trị nợ xấu sẽ bán cho VAMC trong năm 2015 (chúng tôi dự báo con số này là 2.000 tỷ đồng).

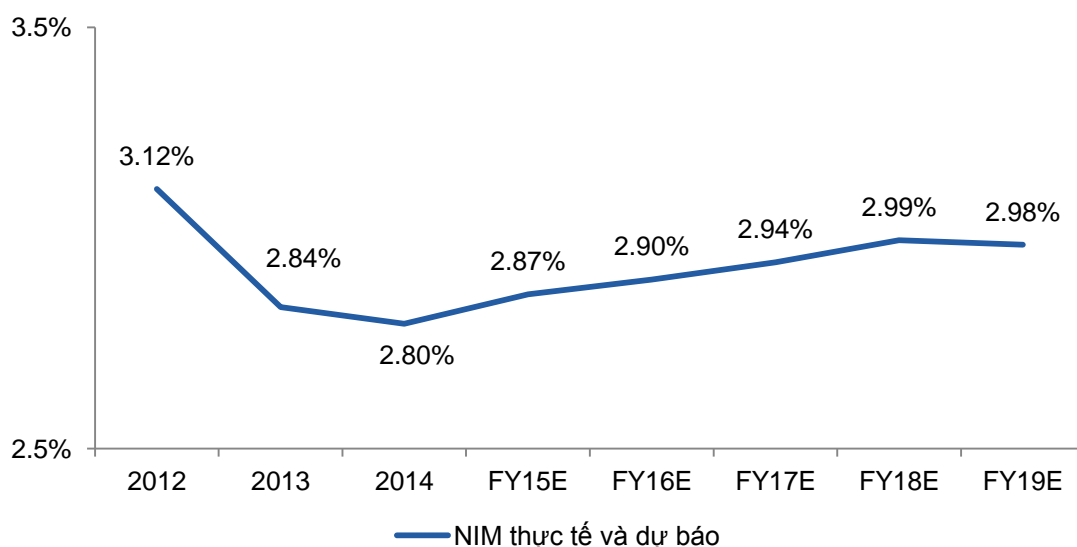
Hình 10: Cơ cấu chi phí dự phòng 2015



Nguồn: Ước tính của VCSC

Chúng tôi dự báo triển vọng NIM của BIDV trong tương lai thận trọng hơn và các nhà đầu tư lạc quan hơn có thể mua mạnh, đẩy giá cổ phiếu vượt giá mục tiêu chúng tôi đưa ra: Chúng tôi cố gắng không tỏ ra quá lạc quan khi đưa dự báo NIM vì chúng tôi không có thông tin về tình hình tài chính của những ứng cử viên sẽ sáp nhập vào BIDV và cạnh tranh trong lĩnh vực tín dụng cá nhân sẽ chỉ trở nên gay gắt hơn trong tương lai.

Hình 11: NIM thực tế và dự báo



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

Các giả định khác bao gồm:

- BIDV hoàn tất đợt phát hành cổ phiếu tỷ lệ 10% dành cho nhà đầu tư chiến lược trong năm 2015 với giá IPO là 18.583 đồng và phát hành cổ phiếu cho cổ đông hiện hữu cũng với tỷ lệ 10% (trước khi thực hiện phát hành cho nhà đầu tư chiến lược) với giá 10.000 đồng.
- BIDV đã hoàn tất đợt phát hành cho một nhóm nhà đầu tư khác trong năm 2016 với giá IPO là 18.583 đồng.
- Chúng tôi ủng hộ phương hướng của BIDV là việc trả cổ tức bằng tiền mặt sẽ không quan trọng bằng duy trì tỷ lệ an toàn vốn tối thiểu.
- Thu hồi nợ đã xóa của BIDV ở mức 30%, thấp hơn so với mức 35% của VCB.
- Cũng như VCB, BIDV thu hồi 40% giá trị trái phiếu VAMC sau ba năm.

Hình 12: Các giả định về thu nhập thặng dư của BID

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	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%	7,0%
Chi phí vốn CSH	11,1%	11,1%	11,6%	12,1%	12,6%	12,6%
Hệ số beta	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
ROE (vốn CSH ban đầu)	15,6%	13,6%	12,4%	13,7%	16,2%	
Chi phí vốn CSH	11,1%	11,1%	11,6%	12,1%	12,6%	
Thu nhập thặng dư (%)	4,5%	2,5%	0,8%	1,6%	3,6%	
Giá trị CSH ban đầu	33.367	44.548	54.557	58.856	64.208	
Thu nhập thặng dư	1.495	1.125	439	962	2.331	
Giá trị hiện tại của thu nhập thặng dư	1.368	927	324	634	1.363	
Tỷ lệ tăng trưởng bền vững	3%					
Vốn CSH ban đầu	33.367					
Giá trị hiện tại của thu nhập thặng dư 2015-19	4.616					
Giá trị hiện tại của thu nhập thặng dư cuối kỳ	13.816					
Giá trị hiện tại của thu nhập thặng dư	51.799					
SL cổ phiếu (triệu)	2.811					
Giá mục tiêu 12 tháng (VND)	18.426					

Nguồn: Ước tính của VCSC

Hình 13: Giá trị hợp lý trung bình có trọng số của BID

	Mục tiêu	Giá mục tiêu	Trọng số	Giá trị có trọng số
Phương pháp giá trị sổ sách (PB)	1,6 lần FY15 BVPS	21.129	25%	5.282
Phương pháp thu nhập thặng dư		18.426	75%	13.819
Giá trị hợp lý trung bình có trọng số				19.102
Giá hiện tại				18.300
Tỷ lệ tăng trưởng tiềm năng				4,4%

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 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

Trưởng phòng cao cấp, Ngô Hoàng Long

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

Phòng Nghiên cứu và Phân tích

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

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.