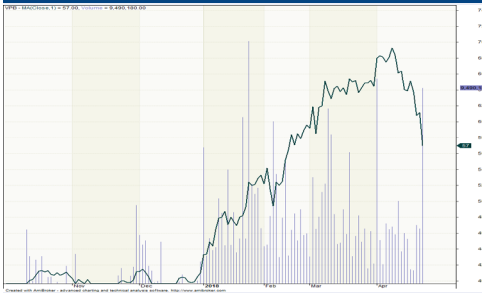


Biểu đồ giá

Thông tin cổ phiếu vào ngày 23/4/2018

Giá CP (đồng)	57.000
Số lượng niêm yết hiện tại	1.497.403.415
Số lượng CP đang lưu hành	1.497.403.415
Giá cao nhất trong 52 tuần	69.300
Giá thấp nhất trong 52 tuần	35.850
Thay đổi giá (3 tháng)	15,7%
Thay đổi giá (6 tháng)	203,8%
Khối lượng CP giao dịch tự do	592.103.258
Giá trị giao dịch (triệu đồng) (GTTB trong 5 ngày GD gần nhất)	397.139
GT vốn hóa t.t (triệu đồng)	85.351.995
GT vốn hóa t.t (triệu USD)	3.761,7
Số lượng được phép sở hữu	335.088.936
Số lượng còn được phép mua	0
% sở hữu nước ngoài	22,4%
% giới hạn sở hữu nước ngoài	22,4%

Chỉ số chính	FY2017	FY2018F
Hệ số vốn		
CAR	14,6%	17,5%
Vốn chủ sở hữu/ Tổng TS	10,7%	12,4%
Tổng tài sản/ Vốn chủ sở hữu	9,4	8,1
Chất lượng tài sản		
Tổng TS có rủi ro/ Tổng TS	81,0%	83,9%
Nợ xấu nhóm 3-5	3,22%	3,28%
Khả năng thanh khoản		
Cho vay/ huy động	137%	157%
Đi vay liên NH/ Tổng tiền gửi	20%	19%
Khả năng sinh lợi		
ROA	2,54%	2,90%
ROE	27,47%	25,01%
NIM	8,79%	10,03%
CIR	35,55%	33,75%

Chuyên viên phân tích
 Nguyễn Lê Tuấn Lợi
 loi.nlt@hsc.com.vn

Mô hình dự báo lợi nhuận & định giá hợp nhất

Đơn vị: triệu đồng	FY2016	FY2017	% y/y	FY2018F	% y/y
Tổng tài sản	228.770.918	277.750.092	21,4%	323.232.048	16,4%
Tổng dư nợ cho vay khách hàng	144.673.213	182.666.213	26,3%	224.540.316	22,9%
Tổng tiền gửi khách hàng	123.787.572	133.550.812	7,9%	142.767.012	6,9%
Thu nhập lãi thuần	15.167.859	20.624.677	36,0%	28.163.069	36,6%
Thu nhập ngoài lãi	1.695.898	4.398.778	159,4%	4.986.075	13,4%
Tổng thu nhập	16.863.757	25.023.455	48,4%	33.149.144	32,5%
Chi phí hoạt động	-6.621.352	-8.895.094	34,3%	-11.187.809	25,8%
LN trước chi phí dự phòng rủi ro	10.242.405	16.128.361	57,5%	21.961.334	36,2%
Chi phí dự phòng	(5.313.094)	(8.002.414)	50,6%	(11.057.894)	38,2%
LNTT	4.929.311	8.125.947	64,8%	10.903.441	34,2%
LNST	3.935.045	6.438.332	63,6%	8.722.753	35,5%
Tỷ suất LNST	23,33%	25,73%	10,3%	26,31%	2,3%

ĐỊNH GIÁ	FY2016	FY2017	FY2018F
Số CP lưu hành bình quân	909.473.438	1.391.341.820	1.497.403.415
Số lượng CP lưu hành cuối kì	844.880.400	1.497.403.400	1.497.403.415
Giá hiện hành (đồng)		57.000	57.000
GT vốn hóa TT (triệu VND)	-	85.351.994	85.351.995
GT vốn hóa TT (triệu US\$)	-	3.793	3.793
BVPS (đồng)	17.766	18.382	25.298
EPS (đồng)	4.166	4.522	5.727
P/E (lần)	-	12,60	9,95
P/B (lần)	-	3,10	2,25

Nguồn: VPB, (F): HSC dự báo

- VPB (Năm giữ) đã công bố KQKD Q1/2018 với LNTT đạt 2.619 tỷ đồng (tăng trưởng 36,1%).
- LNTT Q1 của Ngân hàng mẹ đạt 1.693 tỷ đồng (tăng 107% so với cùng kỳ). Về FE Credit, chúng tôi ước tính LNTT Q1 giảm 18% so với cùng kỳ còn 926 tỷ đồng.
- Cho năm 2018, HSC dự báo LNTT hợp nhất đạt 10.903 tỷ đồng (tăng trưởng 34,2%).
- Với Ngân hàng mẹ, chúng tôi dự báo LNTT đạt 7.186 tỷ đồng (tăng trưởng 28%). Với FE Credit, chúng tôi giả định LNTT đạt 5.578 tỷ đồng (tăng trưởng 39%).
- Chúng tôi ước tính giá trị hợp lý của cổ phiếu VPB là 65.000 đồng; tương đương P/B dự phóng năm 2018 là 2,57 lần. Ước tính của chúng tôi dựa trên P/B bình quân của Ngân hàng mẹ (P/B dự phóng 1,6 lần) và FE Credit (P/B dự phóng là 3 lần).
- VPB có đội ngũ lãnh đạo rất năng động và tầm nhìn táo bạo trong lĩnh vực ngân hàng và tài chính tiêu dùng. Và đây là động lực giúp Ngân hàng rất thành công trong vài năm qua.
- Tiếp tục duy trì đánh giá Năm giữ.

KQKD Q1 của VPB khá thất vọng do chi phí dự phòng tại FE Credit tăng mạnh. Triển vọng ở mức vừa phải. Tiếp tục duy trì đánh giá Năm giữ.

BÁO CÁO TÀI CHÍNH HỢP NHẤT (triệu đồng)	FY2016	FY2017	%y/y	FY2018F	%y/y
Thu nhập lãi	25.631.116	34.130.734	33,2%	44.439.847	30,2%
Chi phí lãi	(10.463.257)	(13.506.057)	29,1%	(16.276.778)	20,5%
Thu nhập lãi ròng	15.167.859	20.624.677	36,0%	28.163.069	36,6%
Thu nhập từ hoạt động dịch vụ	2.114.834	3.210.072	51,8%	3.782.243	17,8%
Chi phí hoạt động dịch vụ	(1.261.908)	(1.761.416)	39,6%	(1.895.508)	7,6%
Lãi từ hoạt động dịch vụ	852.926	1.448.656	69,8%	1.886.735	30,2%
Lãi từ hoạt động kinh doanh ngoại hối	(318.960)	(158.841)	-50,2%	(130.066)	-18,1%
Thu nhập từ mua bán chứng khoán KD	(149.384)	179.638	-220,3%	35.928	-80,0%
Thu nhập từ mua bán chứng khoán đầu tư	91.874	339.477	269,5%	250.000	-26,4%
Thu nhập khác	1.218.570	2.536.280	108,1%	2.916.259	15,0%
Thu nhập từ HĐ góp vốn mua cổ phần	872	53.568	6.043,1%	27.220	-49,2%
Tổng thu nhập từ hoạt động kinh doanh	16.863.757	25.023.455	48,4%	33.149.144	32,5%
Chi phí hoạt động	(6.621.352)	(8.895.094)	34,3%	(11.187.809)	25,8%
Lợi nhuận từ HĐKD trước trích lập dự phòng	10.242.405	16.128.361	57,5%	21.961.334	36,2%
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(5.313.094)	(8.002.414)	50,6%	(11.057.894)	38,2%
Lợi nhuận trước thuế	4.929.311	8.125.947	64,8%	10.903.441	34,2%
Thuế thu nhập	(994.266)	(1.687.615)	69,7%	(2.180.688)	29,2%
Lợi nhuận ròng	3.935.045	6.438.332	63,6%	8.722.753	35,5%
Lợi ích cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-
Lợi nhuận sau thuế của cổ đông	3.935.045	6.438.332	63,6%	8.722.753	35,5%

Nguồn: VPB, HSC dự báo

VPB (Năm giữ) đã công bố KQKD Q1/2018 với LNTT đạt 2.619 tỷ đồng (tăng trưởng 36,1%). Trong đó:

- LNTT ngân hàng mẹ đạt 1.693 tỷ đồng (tăng 107% so với cùng kỳ).
- Trong khi đó, chúng tôi ước tính LNTT Q1 của FE Credit nhiều khả năng giảm 18% so với cùng kỳ xuống còn 926 tỷ đồng do chi phí dự phòng tăng mạnh trong Q1 năm nay.

Bên cạnh đó, VPB còn hạch toán trước 865 tỷ đồng lãi từ một thỏa thuận bảo hiểm với AIA, đóng góp vào lợi nhuận của Ngân hàng mẹ. Nếu không tính khoản lãi này, thì LNTT hợp nhất từ hoạt động kinh doanh chính giảm 8% so với cùng kỳ xuống còn 1.754 tỷ đồng. Tại thời điểm cuối Q1, nợ xấu hợp nhất là 7.845 tỷ đồng (tăng 26% so với đầu năm); tương đương tỷ lệ nợ xấu là 4,15%.

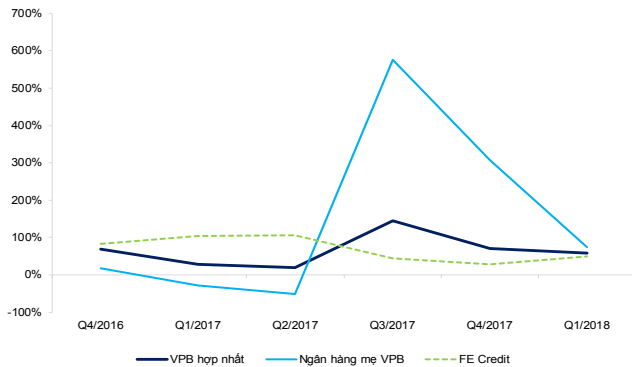
Kết luận nhanh. Tiếp tục duy trì đánh giá Năm giữ. Chúng tôi ước tính giá trị hợp lý của cổ phiếu VPB là 65.000 đồng; tương đương P/B dự phóng năm 2018 là 2,57 lần. Trước mắt chúng tôi vẫn dự báo LNTT hợp nhất tăng trưởng 34,2%. KQKD Q1 kém

khả quan do lợi nhuận hoạt động kinh doanh chính của Ngân hàng mẹ (không tính khoản lãi không thường xuyên từ phí bảo hiểm) giảm cộng với chi phí dự phòng của FE Credit tăng mạnh. Trong khi đó nợ xấu tại cả Ngân hàng mẹ và FE Credit tăng so với năm ngoái. Chúng tôi sẽ chờ thêm thông tin vì hiện khó có thể rút ra được kết luận gì từ những thông tin hiện có. Tuy nhiên, cả tài sản lẫn lợi nhuận của VPB đã tăng trưởng mạnh mẽ trong vài năm qua và nhiều người đã đặt ra câu hỏi về sự bền vững của sự tăng trưởng này. Cụ thể, chúng tôi vẫn luôn lo ngại về mức trích lập dự phòng khá thấp ở FE Credit. Và có vẻ hiện FE Credit đang bắt đầu giải quyết vấn đề, tuy nhiên điều này có lẽ sẽ ảnh hưởng đến câu chuyện tăng trưởng của VPB.

LNTT Q1 của Ngân hàng mẹ đạt 1.693 tỷ đồng (tăng 107% so với cùng kỳ) – Những điểm đáng chú ý trong BCTC Q1 của Ngân hàng mẹ là:

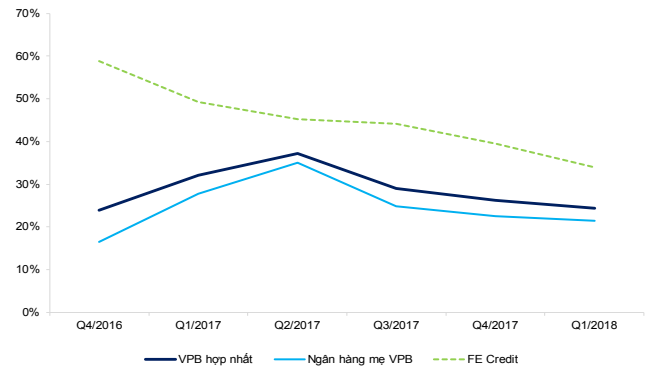
- Tín dụng Q1 tại Ngân hàng mẹ tăng 3,35% so với đầu năm đạt 142,4 nghìn tỷ đồng. Trong khi đó vốn huy động tăng 7,3% so với đầu năm đạt 138.469 tỷ đồng.

VPB - Tăng trưởng trích lập dự phòng



Nguồn: VPB

VPB - Tăng trưởng dư nợ cho vay



Nguồn: VPB

- Tỷ lệ NIM giảm còn 4,9% từ 5,1% cùng kỳ năm ngoái.
- Thu nhập lãi thuần chỉ tăng 13% so với cùng kỳ đạt 2.465 tỷ đồng.
- Trong khi đó thu nhập ngoài lãi tăng 237% so với cùng kỳ đạt 1.465 tỷ đồng nhờ VPB hạch toán phần còn lại là 865 tỷ đồng phí bảo hiểm từ AIA.
- Tổng thu nhập hoạt động tăng 56% so với cùng kỳ đạt 2.514 tỷ đồng còn chi phí hoạt động tăng 12% so với cùng kỳ lên 1.303 tỷ đồng. Theo đó thu nhập hoạt động thuần là 3.065 tỷ đồng (tăng 22% so với cùng kỳ). Chi phí dự phòng tăng 73% so với cùng kỳ lên 934 tỷ đồng.
- Tỷ lệ nợ xấu của Ngân hàng mẹ là 3,6% (tại thời điểm cuối năm 2017 là 2,8%) với tổng nợ xấu là 5.104 tỷ đồng (tăng 28,9% so với cùng kỳ).

Trong năm 2017, VPB đã ký hợp đồng với AIA để cung cấp độc quyền sản phẩm bảo hiểm cho khách hàng của VPB trong 15 năm. Tổng phí ban đầu của hợp đồng là 1.500 tỷ đồng cộng với hoa hồng nhận được sau đó. VPB đã hạch toán 1/2 số phí ban đầu trên vào Q4/2017. Còn lại 865 tỷ đồng đã được hạch toán vào Q1. Theo thỏa thuận, khách hàng của VPB có thể tiếp cận với tất cả sản phẩm và dịch vụ của AIA.

Về FE Credit, chúng tôi ước tính LNTT Q1 giảm 18% so với cùng kỳ còn 926 tỷ đồng – Cụ thể:

- Cho vay khách hàng tăng 33,8% so với cùng kỳ và tăng 4,1% so với đầu năm, đạt 46,7 nghìn tỷ đồng.
- Thu nhập lãi thuần đạt 3.561 tỷ đồng (tăng 36% so với cùng kỳ).

- Tổng thu nhập hoạt động tăng 29% đạt 3.729 tỷ đồng. Tuy nhiên chi phí hoạt động tăng mạnh 76,5% lên 1.085 tỷ đồng.
- Chi phí dự phòng tăng 50% lên 1.718 tỷ đồng. Nợ xấu cũng tăng mạnh lên 2.741 tỷ đồng (tăng 20% so với đầu năm).
- Theo đó tỷ lệ nợ xấu là 5,9% (tại thời điểm cuối năm 2017 là 4,9%).

Cho năm 2018, HSC dự báo LNTT hợp nhất đạt 10.903 tỷ đồng (tăng trưởng 34,2%) - Giả định của chúng tôi là:

Với Ngân hàng mẹ, chúng tôi dự báo LNTT đạt 7.186 tỷ đồng (tăng trưởng 28%), với:

1. Chúng tôi dự báo cho vay khách hàng tăng 19% và đạt 164 nghìn tỷ đồng.
2. Và chúng tôi cũng dự báo tiền gửi khách hàng tăng 6,5% và đạt 137,4 nghìn tỷ đồng, trong khi đó vốn huy động từ phát hành chứng chỉ tiền gửi và trái phiếu tăng 40% và đạt 57,8 nghìn tỷ đồng.
3. Do đó, hệ số LDR thuần ở mức rất cao là 119%, tuy nhiên tỷ lệ cho vay khách hàng/(tiền gửi khách hàng + chứng chỉ tiền gửi) chỉ là 83%.
4. Tỷ lệ NIM ổn định ở mức 4,55% (năm 2017 là 4,5%).
5. Do đó, thu nhập lãi thuần dự báo tăng trưởng 16,78% và đạt 10.431 tỷ đồng.
6. Tổng thu nhập ngoài lãi tăng lên 4.294 tỷ đồng nhờ hoạt động thu hồi nợ xấu ngoài bảng hiệu quả hơn. Chúng tôi giả định hoạt động thu hồi nợ xấu ngoài

bảng sẽ khả quan hơn so với giả định trước đây, theo đó giúp thu nhập khác tăng 20% và gấp đôi so với dự báo trước đây.

- Tổng thu nhập hoạt động dự báo tăng nhẹ 13,6% lên 15.641 tỷ đồng.
- Do đó, hệ số CIR được kiểm soát tốt ở 39%.

Với FE Credit, chúng tôi giả định LNTT đạt 5.578 tỷ đồng (tăng trưởng 39%), với:

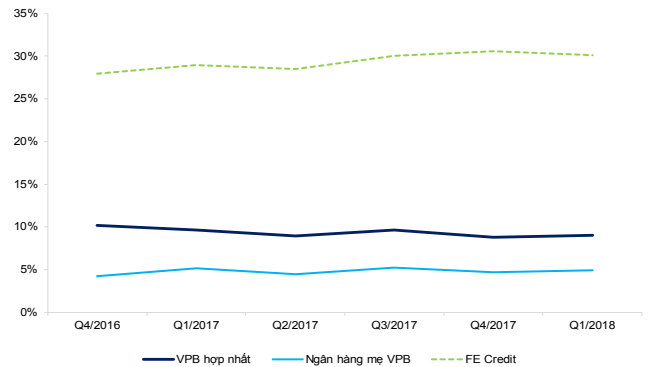
- Chúng tôi dự báo cho vay khách hàng tăng 35% và đạt 60,5 nghìn tỷ đồng.
- Và dự báo Tỷ lệ NIM sẽ giảm còn 28,2% do áp lực cạnh tranh gia tăng.
- Theo đó, chúng tôi dự báo thu nhập lãi thuần tăng trưởng 54% và đạt 17.731 tỷ đồng.
- Tổng thu nhập ngoài lãi tăng trưởng 24% và đạt 1.836 tỷ đồng. Theo đó, tổng thu nhập hoạt động đạt 19.567 tỷ đồng (tăng trưởng 51%).
- Chúng tôi dự báo tổng chi phí hoạt động tăng 43% lên 5.087 tỷ đồng và hệ số CIR sẽ là 26%.
- HSC dự báo chi phí dự phòng tăng 66% lên 8.702 tỷ đồng với tỷ lệ nợ xấu là 5%.

Theo đó chúng tôi dự báo EPS đạt 5.727 đồng và BVPS đạt 25.298 đồng cho năm 2018. Và P/B dự phóng năm 2018 là 2,25 lần.

Ngân hàng đã tăng trưởng rất ấn tượng trong những năm qua tuy nhiên tốc độ tăng trưởng này có lẽ sẽ không thể duy trì được trong một vài năm nữa – Dự nợ cho vay hợp nhất của VPB đã tăng trưởng ấn tượng trong 5 năm qua với tốc độ gộp bình quân năm là 37,7% và nhờ vậy LNTT cũng tăng trưởng tốt với tốc độ gộp bình quân năm là 57%. Trong khi đó, trong năm 2017 dự nợ cho vay của Ngân hàng cũng tăng trưởng 26,3% và LNTT tăng trưởng 64,8%. Tỷ lệ NIM tăng từ 6,91% lên 8,79% trong cùng giai đoạn này. Và FE Credit (công ty con chuyên về tài chính tiêu dùng) đóng góp 24,5% tổng dự nợ và 51,7% LNTT năm 2017.

Tuy nhiên điểm lo ngại là tăng trưởng của VPB không ổn định, đặc biệt là đối với FE Credit. Ngân hàng dựa trên nguồn dữ liệu để chọn lọc khách hàng tiềm năng và sau đó là thực hiện các cuộc gọi để khách hàng mở tài khoản vay và đây là cách thức phát triển kinh doanh rất tốt. Tuy nhiên với mô hình hoạt động thiên về cung cấp các khoản vay tiền mặt không được đảm bảo cho khách hàng mới chưa có lịch sử tín dụng tin cậy là khá rủi ro so

VPB - Tỷ lệ NIM



Nguồn: VPB

với các đối thủ khác. Và hiện nay với sự gia nhập ngành của những công ty mới, rủi ro đặt ra là tỷ lệ NIM của mảng tài chính tiêu dùng cũng sẽ giảm dần trong khi đó áp lực thu hút khách hàng và vội vàng gia tăng khách hàng sẽ kéo theo mức độ rủi ro lớn hơn.

Quan điểm đầu tư. Tiếp tục đánh giá Năm giữ. Chúng tôi ước tính giá trị hợp lý của cổ phiếu VPB là 65.000 đồng; tương đương P/B dự phóng năm 2018 là 2,57 lần. Ước tính của chúng tôi dựa trên P/B bình quân của Ngân hàng mẹ (P/B dự phóng 1,6 lần) và FE Credit (P/B dự phóng là 3 lần). VPB có đội ngũ lãnh đạo rất năng động và tầm nhìn táo bạo trong lĩnh vực ngân hàng và tài chính tiêu dùng. Và đây là động lực giúp Ngân hàng rất thành công trong vài năm qua. Trong tương lai, chúng tôi cho rằng tăng trưởng của VPB sẽ chậm lại trước những dấu hiệu cho thấy hoạt động kinh doanh bắt đầu gặp phải một số hạn chế.

Trong khi đó cạnh tranh trong lĩnh vực tài chính tiêu dùng dự báo sẽ nóng lên với một số đối thủ mới dự kiến sẽ tham gia ngành. Chúng tôi cũng lưu ý rằng mức độ trích lập dự phòng của VPB còn thấp đối với cả ngân hàng mẹ và FE credit. Trong khi đó với mô hình kinh doanh rủi ro cao, hoạt động của VPB sẽ dễ bị ảnh hưởng trước giai đoạn suy thoái trong tương lai. Dù vậy, HSC tin rằng VPB là cơ hội đầu tư rất đáng quan tâm với mô hình kinh doanh khác biệt bao gồm một NHTMCP truyền thống và một công ty tài chính tiêu dùng với khẩu vị rủi ro cao. Tuy nhiên có rủi ro là ngành tài chính tiêu dùng sẽ đạt đỉnh tăng trưởng trong một hoặc hai năm nữa. Chúng tôi cho rằng dù đem lại tiềm năng tăng trưởng mạnh và nhiều lợi thế khác biệt mô hình kinh doanh của VPB cũng phải đối mặt với mức rủi ro cao hơn và do đó hoàn toàn hợp lý khi cổ phiếu có định giá ở mức tương đương với P/B bình quân dự phóng năm 2018 của cổ phiếu các ngân hàng đã niêm yết, là 2,6 lần.

Khuyến cáo

Báo cáo này được viết và phát hành bởi HSC hoặc một trong các chi nhánh để phân phối tại Việt Nam và nước ngoài. Các ý kiến, dự báo và ước tính chỉ thể hiện quan điểm của người viết tại thời điểm phát hành, không được xem là quan điểm của HSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo. HSC không có nghĩa vụ phải cập nhật, sửa đổi báo cáo này dưới mọi hình thức cũng như thông báo với người đọc trong trường hợp các quan điểm, dự báo và ước tính trong báo cáo này thay đổi hoặc trở nên không chính xác. Thông tin trong báo cáo này được thu thập từ nhiều nguồn khác nhau và chúng tôi không đảm bảo về sự hoàn chỉnh cũng như độ chính xác của thông tin.

Giá cả và các công cụ tài chính có thể thay đổi mà không báo trước. HSC có thể sử dụng các nghiên cứu trong báo cáo này cho hoạt động mua bán chứng khoán tự doanh hoặc mua bán chứng khoán cho các quỹ mà HSC đang quản lý. HSC có thể giao dịch cho chính công ty theo những gợi ý về giao dịch ngắn hạn của các chuyên gia phân tích trong báo cáo này và cũng có thể tham gia vào các giao dịch chứng khoán trái ngược với ý kiến tư vấn và quan điểm thể hiện trong báo cáo này.

Các thông tin cũng như ý kiến trong báo cáo không mang tính chất mời chào mua hay bán bất cứ chứng khoán, quyền chọn, hợp đồng tương lai hay công cụ phái sinh nào. Cán bộ của HSC có thể có các lợi ích tài chính đối với các chứng khoán và các công cụ tài chính có liên quan được đề cập trong báo cáo. Báo cáo nghiên cứu này được viết với mục tiêu cung cấp những thông tin khái quát. Báo cáo này không nhằm tới những mục tiêu đầu tư cụ thể, tình trạng tài chính cụ thể hay nhu cầu cụ thể của bất kỳ người nào nhận được hoặc đọc báo cáo này. Nhà đầu tư phải lưu ý rằng giá chứng khoán luôn biến động, có thể lên hoặc xuống. Những diễn biến trong quá khứ, nếu có, không hàm ý cho những kết quả tương lai.

Các công cụ tài chính được đề cập trong báo cáo có thể sẽ không phù hợp với tất cả nhà đầu tư. Nhà đầu tư phải có quyết định của riêng mình bằng cách tham khảo các nhà tư vấn tài chính độc lập nếu cần thiết và dựa trên tình hình tài chính và mục tiêu đầu tư cụ thể của mình.

Báo cáo này là tài sản của HSC và không được công bố rộng rãi ra công chúng, vì vậy không ai được phép sao chép, tái sản xuất, phát hành cũng như tái phân phối bất kỳ nội dung nào của báo cáo vì bất kỳ mục đích nào nếu không có văn bản chấp thuận của HSC. Khi sử dụng các nội dung đã được HSC chấp thuận, xin vui lòng ghi rõ nguồn khi trích dẫn. Mọi cá nhân, tổ chức sẽ chịu trách nhiệm đối với HSC về bất kỳ tổn thất hoặc thiệt hại nào mà HSC hoặc khách hàng của HSC phải chịu do bất kỳ hành vi vi phạm theo Khuyến cáo này và theo quy định của pháp luật.

GIẢI THÍCH CÁC MỨC ĐÁNH GIÁ CỔ PHIẾU

MUA: Kỳ vọng giá cổ phiếu sẽ có thành tích vượt thị trường chung trên 10%/năm
KHẢ QUAN: Kỳ vọng giá cổ phiếu sẽ có thành tích vượt thị trường chung 10%/năm
GIỮ: Kỳ vọng giá cổ phiếu sẽ có thành tích bằng với thị trường chung
KÉM KHẢ QUAN: Kỳ vọng giá cổ phiếu sẽ có thành tích kém hơn thị trường chung 10%/năm
BÁN: Kỳ vọng giá cổ phiếu sẽ có thành tích kém hơn thị trường chung trên 10%/năm



CÔNG TY CHỨNG KHOÁN TỐT NHẤT VÀ ĐỘI NGŨ PHÂN TÍCH HÀNG ĐẦU VIỆT NAM
Được trao bởi Finance Asia, Asiamoney, Institutional Investor & Thomson Reuters

TRỤ SỞ CHÍNH

Tầng 5 & 6, Tòa nhà AB
76 Lê Lai, Quận 1, TPHCM
T : (+84 28) 3823 3299
F : (+84 28) 3823 3301

CHI NHÁNH HÀ NỘI

Tầng 2, Tòa nhà Cornerstone
16 Phan Chu Trinh, Quận Hoàn Kiếm
T : (+84 24) 3933 4693
F : (+84 24) 3933 4822

E: info@hsc.com.vn **W:** www.hsc.com.vn