

21/03/2018

Khuyến nghị Theo dõi

Trần Thị Hồng Tươi (PTCB)

tuoith@bsc.com.vn

Giá mục tiêu	N/A
Giá đóng cửa	65,400
Upside	N/A

Trần Thành Hưng (PTKT)

hungtt@bsc.com.vn

Giá mục tiêu	N/A
Giá cắt lỗ	N/A

Dữ liệu thị trường

Số lượng cp (tr cp)	1.497
Vốn hóa (tỷ đ)	97,930
Giá cao nhất 52 tuần	66,300
Khối lượng giao dịch bình quân 10 ngày (cp)	5,105,224
Sở hữu NĐT NN	22.38%

Cổ đông lớn (%)

Ngô Chí Dũng	4.69%
Hoàng Anh Minh	4.54%
Vũ Thị Quyên	4.44%
Kim Ngọc Cẩm Ly	4.43%
Lý Thị Thu Hà	4.31%

Diễn biến giá



Tổng quan về công ty: Hoạt động trong phân khúc ngân hàng bán lẻ. VPB là ngân hàng đi đầu trong phân khúc tín dụng tiêu dùng, chiếm hơn 50% thị phần, với thương hiệu FECredit.

Lợi nhuận lớn, rủi ro cao

Định giá

Ngày 21/03/2018, cổ phiếu VPB được giao dịch tại mức giá 65,400 đồng/cp, tương đương P/B FW là 2.68x. Chúng tôi đã tham dự đại hội cổ đông của VPB và có một số ghi nhận như sau.

Kế hoạch kinh doanh 2018.

Ngân hàng đặt kế hoạch tổng tài sản tăng 29%, dư nợ tín dụng tăng 24% yoy, nợ xấu dưới 3% và LNTT tăng đến 33% đạt 10,800 tỷ đồng. EPS là 5,501 đồng/cp, giá trị ghi sổ 2018 ước tính là 24,408 đồng/cp (chưa tính đến kế hoạch phát hành tăng vốn).

Catalysts:

- Tốc độ tăng trưởng cao, LNTT tăng đến 64% trong năm 2017 và kế hoạch tăng đến 33% yoy trong năm 2018.
- Tổng chi trả cổ tức và cổ phiếu thưởng năm 2017 đạt 67% và kế hoạch năm 2018 đạt trên 60%.
- Phát hành riêng lẻ thành công tối đa 15% với giá cao.
- Ngân hàng nới room lên mức tối đa 30%.

Rủi ro đầu tư

- Nợ xấu cao và phát sinh mới với tốc độ nhanh, đặc biệt từ FECredit. Tổng nợ quá hạn là 10.32% trong đó, của FECredit lên tới 16.03%, tỷ lệ nợ quá hạn phát sinh mới từ FECredit theo ước tính của chúng tôi lên tới 14.47%.
- Quỹ dự phòng rủi ro nợ xấu/tổng nợ xấu của ngân hàng chỉ đạt 52.63%, thấp hơn mức trung bình nhiều ngân hàng (79.9%).

Cập nhật doanh nghiệp (chi tiết tham khảo trang 2)

- LNST năm 2017 đạt 6,441 tỷ đồng (+63.68% yoy), trong đó, FECredit dù chỉ đóng góp 25% tổng dư nợ nhưng đóng góp đến 52% LN ngân hàng hợp nhất.
- Kế hoạch năm 2018, LNTT tăng 33% đạt 10,800 tỷ đồng.
- Kế hoạch tăng vốn điều lệ lên 27.8 nghìn tỷ đồng, đáng chú ý, ngân hàng chia cổ tức và cổ phiếu thưởng với tỷ lệ tổng cộng lên tới 67% và phát hành riêng lẻ tối đa 15% vốn.
- Ngân hàng xin chủ trương về việc thành lập hoặc mua lại một công ty con, công ty liên kết khác hoặc liên kết, sáp nhập với một TCTD khác; nới room tối đa lên 30%
- Chất lượng tài sản cần chú ý, chi phí dự phòng dự kiến tăng.

Cập nhật doanh nghiệp

LNST tăng 63.68% yoy, đạt 6,441 tỷ đồng, vượt 20% so với kế hoạch. Trong đó, FEcredit dù chỉ đóng góp 25% tổng dư nợ nhưng đóng góp đến 52% LN ngân hàng hợp nhất. Năm 2017, các phân khúc chiến lược của ngân hàng đều đạt tốc độ tăng trưởng cao, đóng góp lớn vào thu nhập hoạt động. Khối khách hàng cá nhân tăng 66% yoy, SMEs tăng 39% yoy, tín dụng tiêu dùng tăng gấp 2.5x và FEcredit tăng trưởng 52% yoy.

- Tín dụng tăng 24% yoy, trong đó, cho vay tăng 26% yoy, đạt 182 nghìn tỷ đồng. Tính riêng FEcredit, cho vay khách hàng tăng 40% yoy, đạt 45 nghìn tỷ đồng, đóng góp 25% tổng danh mục cho vay của ngân hàng hợp nhất. VPB là đơn vị dẫn đầu thị trường về tài chính tiêu dùng với hơn 50% thị phần.
- Huy động vốn tăng 16% yoy đạt 237 nghìn tỷ đồng. Cơ cấu huy động chuyển dịch theo hướng tăng mạnh phát hành giấy tờ có giá. Quy mô huy động từ giấy tờ có giá của ngân hàng đạt 66 nghìn tỷ đồng, tăng 36% yoy và chiếm tỷ trọng là 28% trong tổng cơ cấu huy động. Tài trợ từ các tổ chức quốc tế tăng mạnh, tăng đến 2.7x, đạt 11 nghìn tỷ đồng, chiếm 4.68% tổng huy động. Chúng tôi lưu ý, huy động vốn từ giấy tờ có giá có chi phí sử dụng vốn cao hơn các hình thức huy động còn lại, tuy nhiên, với khả năng sinh lời cao từ phân khúc tài chính tiêu dùng và cho vay tín chấp, NIM của ngân hàng tăng và ở mức cao nhất toàn ngành, đạt 8.72% vào cuối năm 2017.
- Lợi nhuận trước dự phòng tăng 57.49% đạt 16 nghìn tỷ đồng nhờ (1) thu nhập lãi thuần tăng 36% do tăng trưởng tín dụng đặc biệt là tăng trưởng trong các phân khúc có lợi suất cao là FEcredit; (2) thu nhập hoạt động dịch vụ tăng 71% yoy đạt 1.5 nghìn tỷ đồng nhờ đẩy mạnh phân khúc bán lẻ và bán chéo sản phẩm; (3) Thu nhập khác từ kinh doanh tăng đến 108% đạt 2.5 nghìn tỷ đồng, trong đó, thu nợ ngoại bảng đạt 1.1 nghìn tỷ đồng và thu từ khoản hỗ trợ ban đầu theo hợp đồng với công ty bảo hiểm AIA là gần 0.9 nghìn tỷ đồng. Năm 2018, ngân hàng sẽ tiếp tục ghi nhận thu nhập khác từ khoản hỗ trợ ban đầu này.
- Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng là hơn 8 nghìn tỷ đồng, tương đương 49.6% thu nhập trước dự phòng. Tuy nhiên, so với các ngân hàng khác, tỷ lệ dự phòng rủi ro nợ xấu/tổng nợ xấu của VPB còn thấp, chỉ đạt 48% (trung bình các ngân hàng niêm yết là 79.9%), trong khi đó, phân khúc tín dụng tiêu dùng có mức độ rủi ro cao hơn và hầu hết không có tài sản đảm bảo.

Hiệu quả sinh lời cao. NIM cao nhất và vượt trội trong số các ngân hàng niêm yết, đạt 8.72% vào cuối năm 2017 (trung bình ngành ngân hàng là 3.36%). Trong đó, đóng góp không nhỏ là từ mảng tín dụng tiêu dùng với thương hiệu FEcredit. Trong khi lãi suất cho vay thương mại của ngân hàng dao động từ 3-13.5%/năm, lãi suất cho vay tiêu dùng lên tới 43.9%. Dư nợ của FEcredit chỉ đóng góp 25% tổng dư nợ nhưng đóng góp đến 42% thu nhập lãi cho vay khách hàng. CIR của ngân hàng được kiểm soát ở mức thấp, và tiếp tục giảm, còn 35.54% trong năm 2017 (thấp hơn mức trung bình các ngân hàng 46.20%). Nhờ vậy, ROA và ROE của ngân hàng tăng và đạt lần lượt là 2.54% và 27.48%, cao nhất trong số các ngân hàng niêm yết, sánh ngang với TCB về hiệu quả sinh lời.

NHTM CP Việt Nam Thịnh Vượng (VPB)

Kế hoạch kinh doanh 2018. Mục tiêu trong năm 2018 là duy trì tăng trưởng chất lượng trên tất cả các phân khúc thị trường chủ đạo, hoàn thiện hạ tầng công nghệ và quản trị rủi ro. VPB đặt mục tiêu tăng trưởng quý mô là 20-30% và tăng trưởng mạnh mẽ chỉ tiêu hiệu quả 40-50%. Các phân khúc chiến lược của ngân hàng tiếp tục là đẩy mạnh mảng cho vay tiêu dùng với thương hiệu FECredit và phát triển khối khách hàng cá nhân, phát triển tín dụng SMEs, mục tiêu phân khúc tín dụng tiểu thương không chỉ tăng trưởng nhanh mà bắt đầu hòa vốn vào năm 2018 và có lãi, đẩy mạnh phát hành và chi tiêu thẻ, đặc biệt là thẻ tín dụng. Ngân hàng cũng đẩy mạnh digital banking, dự kiến chính thức vận hành và đi vào hoạt động thương hiệu VPdirect trong tháng 4/2018. Ngân hàng đặt kế hoạch tổng tài sản tăng 29%, dư nợ tín dụng tăng 24% yoy, nợ xấu dưới 3% và LNTT tăng đến 33% đạt 10,800 tỷ đồng. EPS là 5,501 đồng/cp, giá trị ghi sổ 2018 ước tính là 24,408 đồng/cp (chưa tính đến kế hoạch phát hành tăng vốn).

Kế hoạch tăng vốn điều lệ lên 27.8 nghìn tỷ đồng. Nếu thành công, VPB sẽ là ngân hàng tư nhân có vốn điều lệ lớn nhất. Vốn điều lệ tính đến cuối năm 2017 của ngân hàng là 15.7 nghìn tỷ đồng. Các phương thức tăng vốn điều lệ của VPB bao gồm: (1) Phát hành cổ phiếu trả cổ tức và cổ phiếu thưởng, tổng cộng là 31.25%. Tổng vốn điều lệ tăng thêm là 4.7 nghìn tỷ đồng; (2) Phát hành ESOP, tỷ lệ 1.71% vốn điều lệ, giá phát hành là 10,000 đồng/cp, dự kiến thực hiện trong quý 2/2018. Tổng vốn điều lệ dự kiến tăng thêm là 0.337 nghìn tỷ đồng; (3) Mua lại cổ phiếu ưu đãi cổ tức làm cổ phiếu quỹ sau đó, dùng cổ phiếu quỹ để chia thưởng cho cổ đông hiện hữu, tương đương 4.9% tổng cổ phiếu phổ thông hiện tại, dự kiến thực hiện trong quý 3/2018. Tổng vốn điều lệ dự kiến tăng thêm là 0.732 nghìn tỷ đồng; (4) Phát hành riêng lẻ thêm tối đa 15% vốn điều lệ với giá phát hành không thấp hơn giá trung bình 6 tháng của VPB sau khi niêm yết HOSE. Số lượng cổ phiếu này sẽ hạn chế chuyển nhượng 1 năm, không chào bán cho HĐQT, Ban kiểm soát và TGD của VPB. Đại diện VPB cũng khẳng định, hiện có nhiều tổ chức nước ngoài quan tâm đến đợt phát hành riêng lẻ này và mức giá phát hành cao hơn so với giá thị trường hiện tại của VPB. Tuy tình hình thực tế, tỷ lệ phát hành riêng lẻ có thể điều chỉnh lại, không thấp hơn 11% vốn điều lệ, tương đương room còn lại với nhà đầu tư nước ngoài của VPB. Tổng vốn điều lệ dự kiến tăng thêm là 2.5 nghìn tỷ đồng. (5) Chia cổ phiếu thưởng từ nguồn thặng dư vốn từ đợt phát hành riêng lẻ. Tỷ lệ thực tế sẽ phụ thuộc vào giá phát hành riêng lẻ và thời điểm chốt quyền cổ phiếu thưởng. Ngân hàng giả định thực hiện trong quý 4/2018, sau khi phát hành riêng lẻ thành công, với thặng dư vốn là 4.6 nghìn tỷ, tỷ lệ cổ phiếu thưởng là 20.35%, tương đương 30.56% trên số cổ phần phổ thông hiện tại. Tổng vốn điều lệ dự kiến tăng thêm là 4.6 nghìn tỷ đồng. Như vậy, tổng tỷ lệ chi trả cổ tức bằng cổ phiếu và cổ phiếu thưởng dự kiến là 67% cho cổ đông phổ thông hiện hữu.

Chất lượng tài sản cần chú ý, VPB cần tăng trích lập dự phòng rủi ro nợ xấu.

- Tỷ lệ nợ xấu cao là 3.39% đối với ngân hàng hợp nhất và 2.87% đối với ngân hàng mẹ, nợ xấu của riêng FECredit là 5%. Nếu tính thêm nợ xấu đã bán cho VAMC, tỷ lệ nợ xấu hợp nhất tăng lên tới 5.07% và riêng lẻ là 5.1%. Tỷ lệ nợ quá hạn lên tới 10.32% đối với ngân hàng hợp nhất, 8.47% đối với ngân hàng mẹ và lên tới 16.03% đối với FECredit. Đối với phân khúc tín dụng tiêu dùng, do đặc trưng về phân khúc khách hàng, chúng tôi cho rằng, xác suất nợ quá hạn của ngân hàng chuyển thành nợ xấu cao.

NHTM CP Việt Nam Thịnh Vượng (VPB)

- Tốc độ tăng nợ xấu và nợ quá hạn cao. Theo ước tính của chúng tôi, năm 2017, tốc độ tăng nợ quá hạn mới tại ngân hàng mẹ là 5%, và lên tới 14.47% đối với FEcredit. Trong kỳ, ngân hàng đã trích lập và xuất ngoại bảng hơn 6.6 nghìn tỷ đồng.
- Tỷ lệ bao nợ xấu thấp, chỉ đạt 50.76% đối với ngân hàng hợp nhất, thấp hơn nhiều so với mức trung bình của các ngân hàng niêm yết (79.9%). Tỷ lệ này đối với ngân hàng mẹ và FEcredit lần lượt là 52.63% và 47.46%. Chúng tôi lưu ý, so với các ngân hàng khác, lĩnh vực cho vay của VPB có mức độ rủi ro cao hơn, và nhiều khoản cho vay, đặc biệt là cho vay tiêu dùng không có tài sản đảm bảo. Do vậy, chúng tôi cho rằng, để đảm bảo an toàn tài chính, ngoài việc xuất ngoại bảng các khoản nợ khó thu hồi, VPB cần đẩy mạnh tỷ lệ trích lập dự phòng rủi ro trong thời gian tới. Tổng nợ xấu của ngân hàng mẹ là gần 4 nghìn tỷ đồng, quỹ dự phòng rủi ro mới đạt 2.1 nghìn tỷ đồng. Tổng nợ quá hạn của FEcredit đến cuối năm 2017 là 7.2 nghìn tỷ đồng, trong khi đó, quỹ dự phòng rủi ro mới đạt 1.1 nghìn tỷ đồng.

Nới room cho nhà đầu tư nước ngoài lên mức tối đa 30% vốn điều lệ sau khi phát hành. Trong quá trình thực hiện tăng vốn, ĐHCĐ thông qua phương án ủy quyền cho HĐQT thống nhất việc điều chỉnh tỷ lệ sở hữu của Nhà đầu tư nước ngoài tại VPB theo số thực tế sau khi thực hiện phát hành ESOP. Tỷ lệ sở hữu của nhà đầu tư nước ngoài hiện tại là 22.38%.

Một số thông tin khác. (1) ĐHCĐ thông qua việc ủy quyền, phân công, giao nhiệm vụ cho HĐQT thực hiện một số nhiệm vụ liên quan đến việc thành lập, mua lại công ty con, công ty liên kết khác hoặc liên kết, sáp nhập, góp vốn vào một TCTD khác; mua bán, sáp nhập, hợp nhất, chuyển đổi hình thức pháp lý, giải thể hoặc mở thủ tục phá sản công ty con của VPB; Ủy quyền cho HĐQT quyết định các giao dịch, hợp đồng tiền gửi có giá trị trên 20% vốn điều lệ của ngân hàng với các công ty con,... (2) ĐHCĐ thông qua phương án bổ sung giấy phép hoạt động kinh doanh, sửa đổi điều lệ nhằm bổ sung một số hoạt động được phép theo quyết định của ngân hàng Nhà nước.

NHTM CP Việt Nam Thịnh Vượng (VPB)

BSC

Phân tích kỹ thuật

Điểm nhấn kỹ thuật:

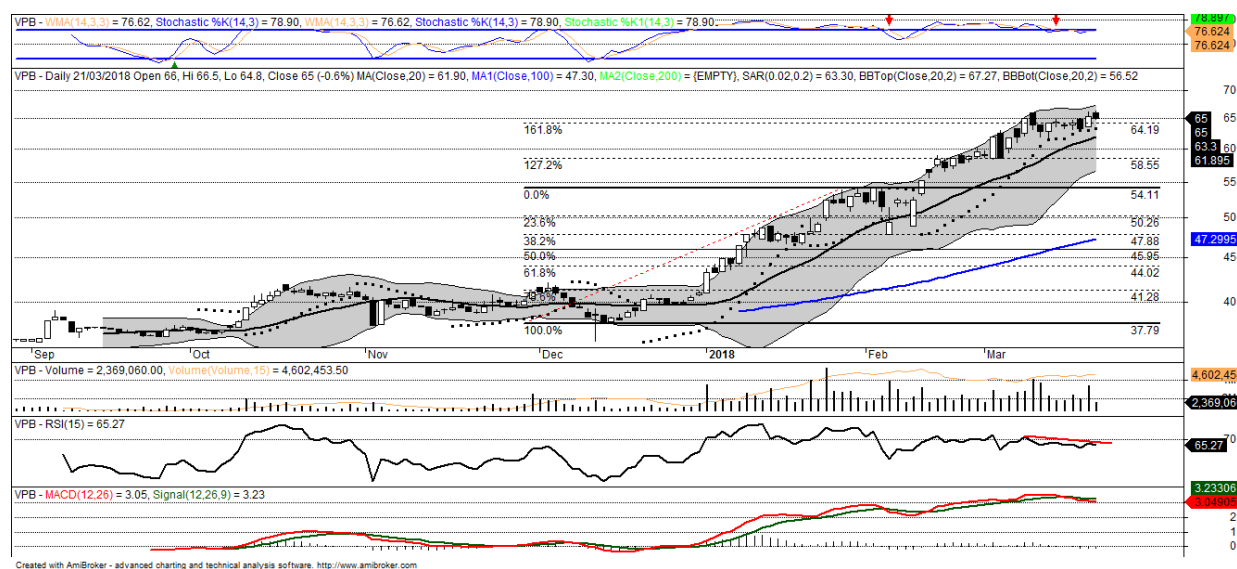
- Xu hướng hiện tại: Đi ngang
- Chỉ báo xu hướng MACD: Phân kỳ âm
- Chỉ báo RSI: Giảm từ quá mua

Nhận định: VPB có đà tăng mạnh cùng với nhóm cổ phiếu ngân hàng từ đầu năm 2018 đến nay. Hiện tại đà tăng này đang suy yếu dần với các chỉ số RSI và MACD đều suy giảm. Dải Bollinger đang thu hẹp từ dưới lên cho thấy nền giá 63-65 đang là vùng hỗ trợ mạnh của cổ phiếu này. VPB sẽ cần thêm một thời gian ngắn để tích lũy trên vùng này trước khi tiến đến vùng giá mới.

Khuyến nghị: Nắm giữ VPB. Nếu VPB bật mạnh khỏi giá 66 với thanh khoản cao trên 8 triệu cổ phiếu khớp lệnh thì nền giá tiếp theo được hướng đến sẽ là ngưỡng 80.

Đồ thị 1

Đồ thị kỹ thuật VPB



Nguồn: Amibroker, BSC

NHTM CP Việt Nam Thịnh Vượng (VPB)

Phụ lục 01: Tổng quan các ngân hàng niêm yết



	VPB	VCB	CTG	BID	MBB	ACB	STB	SHB	EIB	VIB	TCB	HDB
Quy mô												
Vốn điều lệ (tỷ đ)	15,706	35,978	37,234	34,187	18,155	10,273	18,852	11,197	12,355	5,644	11,655	9,810
VCSH (tỷ đ)	29,693	54,067	63,685	48,986	29,601	16,031	23,228	14,868	14,251	8,792	26,931	11,287
Tổng tài sản (tỷ đ)	277,750	1,035,335	1,095,022	1,201,662	313,878	284,316	368,680	277,994	148,966	123,281	269,392	174,594
Vốn chủ sở hữu/TTS	10.69%	5.22%	5.82%	4.08%	9.43%	5.64%	6.30%	5.35%	9.57%	7.13%	10.00%	6.46%
Tăng trưởng (ytd)												
Tăng trưởng tài sản	21.41%	31.40%	15.44%	19.40%	22.48%	21.67%	11.04%	18.83%	15.66%	17.95%	14.46%	25.98%
Tăng trưởng cho vay	26.26%	17.93%	19.44%	19.66%	22.19%	21.46%	12.11%	20.79%	16.61%	32.71%	12.78%	27.09%
Tăng trưởng tiền gửi	7.89%	19.99%	14.86%	18.42%	13.02%	16.59%	9.67%	17.70%	14.84%	15.42%	-1.43%	16.69%
Tiền gửi không kỳ hạn	14.73%	28.37%	15.34%	18.63%	30.11%	15.82%	13.85%	9.04%	13.77%	16.29%	22.36%	12.09%
Cho vay/tiền gửi	136.78%	76.70%	105.09%	100.72%	83.65%	82.22%	69.70%	100.04%	86.20%	116.76%	94.08%	86.69%
Chất lượng tài sản												
Tỷ lệ nợ xấu	3.39%	1.14%	1.13%	1.61%	1.19%	0.70%	3.75%	1.90%	2.27%	2.49%	1.61%	1.52%
Tỷ lệ nợ xấu bao gồm nợ hần cho VAMC	5.07%	1.14%	1.49%	3.15%	1.19%	0.70%	17.48%	4.75%	6.41%	3.49%	1.61%	2.63%
DPRR nợ xấu/ Tổng dư nợ	1.72%	1.49%	1.05%	1.28%	1.15%	0.93%	1.25%	1.38%	1.04%	1.14%	1.17%	1.11%
DPRR nợ xấu/ Tổng nợ xấu	51%	131%	93%	79%	97%	133%	33%	73%	46%	46%	73%	73%
Lãi, phí phải thu/ cho vay	2.09%	1.11%	1.84%	1.11%	4.87%	1.80%	11.09%	4.22%	0.96%	1.40%	2.41%	3.27%
Tài sản nghi ngờ	34,204	16,089	38,543	69,082	15,636	10,052	93,829	30,084	9,751	4,761	15,574	11,681
% TTS	12.31%	1.55%	3.52%	5.75%	4.98%	3.54%	25.45%	10.82%	6.55%	3.86%	5.78%	6.17%
% VCSH	115.19%	29.76%	60.52%	141.02%	52.82%	62.71%	403.95%	202.34%	68.42%	54.15%	57.83%	79.15%
Hiệu quả kinh doanh (ytd)												
% Thu nhập lãi thuần	82.42%	74.61%	83.00%	79.37%	80.90%	73.94%	61.05%	75.05%	69.70%	84.46%	54.64%	84.70%
LN thuần trước DPRRTD (tỷ đ)	16,128	17,536	17,550	23,716	7,868	5,222	2,335	3,974	1,622	1,767	11,646	3,434
% yoy	57.47%	17.46%	29.12%	40.27%	38.50%	81.01%	174.06%	61.68%	9.59%	35.09%	52.08%	60.39%
Chi phí DPRR TD (tỷ đ)	(8,002)	(6,198)	(8,344)	(14,915)	(3,252)	(2,565)	(846)	(2,035)	(605)	(361)	(3,609)	(1,017)
% vs LN trước DP	49.62%	35.34%	47.54%	62.89%	41.33%	49.12%	36.23%	51.21%	37.30%	20.43%	30.99%	29.62%
LNST (tỷ đ)	6,438	9,087	7,432	6,902	3,490	2,118	1,173	1,550	823	1,125	6,446	1,746
% yoy	63.61%	33.01%	8.69%	12.45%	19.85%	59.85%	1217.98%	69.77%	166.34%	100.18%	104.70%	136.59%
NIM (TTM)	8.73%	2.49%	2.77%	2.92%	4.19%	3.47%	1.81%	2.12%	2.06%	3.12%	3.89%	4.09%
CIR (TTM)	35.55%	40.36%	46.20%	39.32%	43.26%	54.35%	73.00%	39.92%	57.63%	56.82%	28.74%	54.38%
ROA (TTM)	2.54%	1.00%	0.73%	0.63%	1.22%	0.82%	0.33%	0.61%	0.59%	0.99%	2.55%	1.03%
ROE (TTM)	27.47%	17.79%	11.99%	14.82%	12.42%	14.08%	5.16%	11.03%	5.94%	12.83%	27.71%	14.51%
EPS (đồng/cp) (TTM)	4,424	2,531	1,996	2,019	1,936	2,098	650	1,188	669	2,003	7,504	1,966
Giá trị ghi sổ (đ/cp)	18,906	15,028	17,025	13,489	15,516	16,260	12,321	13,278	11,535	15,577	23,107	14,348

Nguồn: BSC research

Khuyến cáo sử dụng

Bản báo cáo này của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC), chỉ cung cấp những thông tin chung và phân tích về Vĩ mô, ngành và doanh nghiệp. Báo cáo này không được xây dựng để cung cấp theo yêu cầu của bất kỳ tổ chức hay cá nhân riêng lẻ nào hoặc các quyết định mua bán, nắm giữ chứng khoán. Nhà đầu tư chỉ nên sử dụng các thông tin, phân tích, bình luận của Bản báo cáo như là nguồn tham khảo trước khi đưa ra những quyết định đầu tư cho riêng mình. Mọi thông tin, nhận định và dự báo và quan điểm trong báo cáo này được dựa trên những nguồn dữ liệu đáng tin cậy. Tuy nhiên Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng đầu tư và phát triển Việt Nam (BSC) không đảm bảo rằng các nguồn thông tin này là hoàn toàn chính xác và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này, cũng như không chịu trách nhiệm về những thiệt hại đối với việc sử dụng toàn bộ hay một phần nội dung của bản báo cáo này. Mọi quan điểm cũng như nhận định được đề cập trong báo cáo này dựa trên sự cân nhắc cẩn trọng, công minh và hợp lý nhất trong hiện tại. Tuy nhiên những quan điểm, nhận định này có thể thay đổi mà không cần báo trước. Bản báo cáo này có bản quyền và là tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam (BSC). Mọi hành vi sao chép, sửa đổi, in ấn mà không có sự đồng ý của BSC đều trái luật. Bất kỳ nội dung nào của tài liệu này cũng không được (i) sao chụp hay nhân bản ở bất kỳ hình thức hay phương thức nào hoặc (ii) được cung cấp nếu không được sự chấp thuận của Công ty Cổ phần Chứng khoán BIDV.

BSC Trụ sở chính

Tầng 10 & 11 Tháp BIDV
35 Hàng Vôi, Hoàn Kiếm, Hà Nội
Tel: +84 4 3935 2722
Fax: +84 4 2220 0669

BSC Chi nhánh Hồ Chí Minh

Tầng 9 Tòa nhà 146 Nguyễn Công Trứ
Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh
Tel: +84 8 3821 8885
Fax: +84 8 3821 8510

<https://www.bsc.com.vn>
<https://www.facebook.com/BIDVSecurities>

Bloomberg: BSCV <GO>

