

Ngành Ngân hàng

Báo cáo cập nhật

Tháng 5, 2020

Mã giao dịch: ACB

Reuters: ACB.HN

Bloomberg: ACB Equity VN

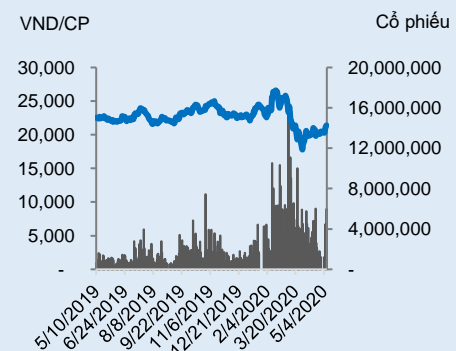
Chiến lược thận trọng cuối cùng đã mang lại thành quả

Khuyến nghị	OUTPERFORM
Giá mục tiêu (VND/cp)	28.000
Giá thị trường (08/5/2020)	21.400
Lợi nhuận kỳ vọng	+31%

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HNX
Khoảng giá 52 tuần	17.800-26.600
Vốn hóa	35.583 Tỷ VNĐ
SL cổ phiếu lưu hành	1.662.737.277
KLGD bình quân 10 ngày	2.331.990
% sở hữu nước ngoài	30%
Room nước ngoài	30%
Giá trị cổ tức/cổ phần	N/a
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	N/a
Beta	1,3

BIẾN ĐỘNG GIÁ



	YTD	1T	3T	6T
ACB	-7,0%	7,0%	-16,4%	-13,4%
HNX-Index	6,8%	4,7%	1,4%	2,9%

- ACB công bố KQKD 1Q20 tăng trưởng tốt, LNST sau CĐTS tăng lên 1.537 tỷ đồng (+12,5% YoY), sát với ước tính của chúng tôi là 1.489 tỷ đồng. Động lực chính: 1) Tăng trưởng cho vay và tiền gửi khách hàng YTD lần lượt là 2,3% & 1,5%; 2) Thu nhập ngoài lãi (Noll) tăng 53,1% YoY; trong đó, đầu tư chứng khoán và dịch vụ giao dịch ngoại hối ghi nhận mức tăng trưởng khả quan trong khi thu nhập thuần từ phí và hoa hồng (NFI) đi ngang.
- Chất lượng tài sản hàng đầu duy trì: Tỷ lệ nợ xấu (NPL) tăng nhẹ lên 0,66% (+14 bps QoQ; -3 bps YoY); tỷ lệ bao phủ nợ xấu (NPL coverage) ở mức lành mạnh là 148,3%. KQKD 1Q20 nhìn chung chưa phản ánh rõ những tác động của COVID-19 lên ACB.
- Ở kịch bản cơ sở (COVID-19 kiểm soát tốt vào cuối 2Q20), BVSC kỳ vọng sẽ thấy những tác động rõ nét hơn từ dịch lên KQKD và chất lượng tài sản của ACB trong thời gian tới. Tuy nhiên, chúng tôi tin rằng ACB đã được trang bị tốt để tránh tổn thương so với các ngân hàng khác nhờ những lợi thế cạnh tranh sau: 1) Tỷ trọng cho vay cá nhân lớn, hỗ trợ NIM, tối ưu hóa việc phân tán rủi ro và theo đó, hạn chế việc hình thành nợ xấu mới; 2) Khẩu vị rủi ro thấp (tỷ trọng dư nợ đối với các ngành dễ bị tổn thương thấp nhất so với các ngân hàng khác); 3) Bảng cân đối kế toán mạnh (chất lượng tài sản tốt, tỷ lệ nợ xấu thấp ngành và tỷ lệ bao phủ nợ xấu cao); và 4) Khả năng quản lý rủi ro xuất sắc.
- Trong kịch bản cơ sở, chúng tôi dự báo LNTT FY20 đạt 7.741 tỷ đồng (+3,0% YoY), thấp hơn dự báo trước 10,1% do tính đến những tác động từ COVID-19. BVSC kỳ vọng LNTT năm 2021 sẽ phục hồi 12,8% YoY lên 8.732 tỷ đồng.

Khuyến nghị: ACB đóng cửa ở mức 21.400 đồng/cp ngày 8/5/2020, giao dịch tại mức P/B FY20 là 1,0 lần và PER FY20 là 5,7 lần với mức ROA FY20F là 1,6% và ROE FY20F là 20%. Duy trì khuyến nghị **OUTPERFORM** với mức giá mục tiêu 1 năm là **28.000 đồng/cp** (tiềm năng tăng giá 31%), định giá cổ phiếu ở mức P/B hợp lý là 1,4 lần.

ACB là một trong những ngân hàng có chiến lược kinh doanh thận trọng nhất ở Việt Nam và sở hữu mô hình ngân hàng bán lẻ thể chấp tốt nhất hiện nay. Mặc dù tác động do COVID-19 sẽ rõ ràng hơn trong những quý tới, chúng tôi tin rằng ACB là ngân hàng có sức kháng cự tốt, vượt trội so với các ngân hàng niêm yết khác khi tỷ trọng dư nợ cá nhân lớn (hỗ trợ NIM, tối ưu hóa phân tán rủi ro, kiểm soát hình thành nợ xấu mới), khẩu vị rủi ro thấp (ít tiếp xúc với ngành dễ tổn thương như xây dựng, bất động sản, du lịch - khách sạn và vận tải), bảng cân đối kế toán mạnh và quản lý rủi ro xuất sắc. Dù triển vọng kinh doanh FY20 có thể thấp, tăng trưởng 1 chữ số, chúng tôi dự báo KQKD của ngân hàng sẽ phục hồi trở lại vào năm 2021.

Hơn nữa, thương vụ hợp tác banca độc quyền dự kiến diễn ra trong năm nay sẽ tạo ra một khoản thu nhập bất thường và dòng thu nhập định kỳ ổn định trong tương lai. Đồng thời, việc thoái vốn khỏi ACBS và việc niêm yết trên sàn HOSE sẽ là những nhân tố bí ẩn khác hỗ trợ giá cổ phiếu ACB. Mặc dù những động lực này có thể sẽ không xảy ra trong năm nay trước tình hình hiện tại, những catalysts này sẽ mở ra những câu chuyện tăng trưởng thú vị trong năm 2021.

Chuyên viên phân tích

Trần Đăng Mạnh

(84 28) 3914 6888 ext. 256

trandangmanh@baoviet.com.vn

KQKD 1Q20 thuận lợi nhờ thu nhập lãi vay cao, mảng đầu tư chứng khoán và giao dịch ngoại hối tăng mạnh

KQKD Quý 1 2020 của ACB khởi sắc với LNST sau CĐTS tăng mạnh 12,5% YoY, đạt 1.537 tỷ đồng, cao hơn một chút so với dự báo của chúng tôi là 1.489 tỷ đồng. Điểm nhấn chính:

NIM tăng nhẹ 9 bps YoY, đạt 3,69%, nhưng giảm 5 bps so với quý trước. Mặc dù lợi suất từ tài sản sinh lãi tăng 23 bps YoY, phần lớn bù trừ cho chi phí huy động vốn cao (+25 bps YoY), do giá trị các giấy tờ có giá tăng 2,9 lần YoY và tiền gửi không kỳ hạn giảm (-35 bps YoY). Cho vay KH tăng chậm 2,3% YTD (+15,8% YoY). Do đó, thu nhập lãi thuần 1Q20 đạt 3.419 tỷ (+19,7% YoY).

Hình 1: Hệ số NIM của ACB theo quý:

	2017	2018	2019	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20
LN từ TS sinh lãi %	8,26%	8,23%	8,30%	8,23%	8,29%	8,56%	8,63%	8,46%
CP huy động vốn %	4,94%	4,82%	4,98%	4,83%	4,99%	5,28%	5,17%	5,08%
NIM %	3,44%	3,55%	3,55%	3,60%	3,53%	3,55%	3,74%	3,69%

Nguồn: Dữ liệu công ty; BVSC ước tính

Thu nhập ngoài lãi Noll tăng mạnh 51,3% nhờ KQKD mảng giao dịch ngoại hối và CK đầu tư tăng tốt. Thu nhập từ phí và hoa hồng của ACB trong Quý 1 đi ngang ở mức 370,7 tỷ đồng (-0,2% YoY), do ngân hàng giảm, thậm chí miễn phí dịch vụ nhằm hỗ trợ khách hàng khi dịch bệnh bùng phát. Lợi nhuận từ chứng khoán đầu tư tăng mạnh 17,9 lần, đạt 348,8 tỷ, chiếm 36.3% Noll 1Q20, nhờ vào chốt lời một phần từ danh mục trái phiếu Chính phủ. Lợi nhuận từ giao dịch ngoại hối tăng mạnh lên 142,9 tỷ đồng (+77,4% YoY; 14,9% Noll 1Q20), phù hợp với quan điểm của BVSC.

CIR tăng cao. Chỉ số chi phí/thu nhập (CIR) tăng vọt lên 53,9% trong Quý 1 (+240 bps YoY) so với 51,5% trong 1Q19. CIR tăng chủ yếu do chi phí nhân viên tăng 87,8% (67% chi phí hoạt động 1Q20).

Duy trì chất lượng tài sản tốt. Tỷ lệ nợ xấu ổn định, thấp nhất ngành, ở mức 0,66% trong 1Q20 (-3 bps YoY; +11 bps QoQ), chưa phản ánh rõ nét những tác động của COVID-19. Nợ nhóm 2 tăng nhẹ lên 0,32% (+3 bps YoY; +9 bps QoQ). Nhờ tỷ lệ nợ xấu thấp, khả năng thu hồi nợ xấu vẫn ở mức cao 148,3% trong 1Q20 so với mức 158,3% và 174,1% lần lượt trong 1Q19 và 4Q19. ACB công bố chi phí dự phòng 1Q20 là 93 tỷ, tương ứng với chi phí tín dụng annualized là 0,12%.

Hình 2: Các khoản nợ xấu và tỷ lệ thu hồi nợ xấu của ACB:

	1Q20	1Q19	4Q19	Y-o-Y (bps)	Q-o-Q (bps)
Nợ xấu (Nhóm 3-5)	0,66%	0,68%	0,54%	-3	+14
Nợ nhóm 2	0,32%	0,29%	0,24%	+3	+5
Tỷ lệ thu hồi nợ (N3-5)	148,3%	158,1%	175,0%		
Tỷ lệ thu hồi nợ (N2-5)	99,3%	110,9%	121,9%		

Hình 3: Tăng trưởng cho vay và tiền gửi; Tiền gửi không kỳ hạn (CASA) của ACB:

VND bn	1Q20	FY17 YoY	FY18 YoY	FY19 YoY	5Y CAGR	QoQ	YoY
Tổng cho vay KH	274.794	21,5%	16,1%	16,6%	18,2%	2,3%	15,8%
Tổng tiền gửi KH	312.654	16,6%	11,9%	14,1%	14,8%	1,5%	13,7%
CASA	16,5%	16,7%	17,5%	19,1%	21,0%	-2,6%	-0,4%
LDR thuần %	87,9%	82,2%	85,4%	87,2%	NA	2,5%	1,6%

Nguồn: Dữ liệu công ty; BVSC

Chúng tôi kỳ vọng LNST sau CĐTS của ACB tăng trưởng một chữ số trong FY20 ...

Chúng tôi đã điều chỉnh giảm 10,1% LNTT ước tính năm 2020 của ACB xuống 7.741 tỷ (+3,0% YoY) so với dự báo cũ là 8.614 tỷ (+14,6% YoY). BVSC điều chỉnh giảm dự báo khi tính đến tác động của COVID-19, làm tình trạng kinh tế bị ảnh hưởng và do đó tác động lên nhu cầu tín dụng và tiền gửi cũng như chất lượng tài sản. Dự báo KQKD hiện tại của BVSC dựa trên những thay đổi chính sau: (1) Chúng tôi giảm dự báo tăng trưởng cho vay KH và tiền gửi lần lượt còn 10% và 9% từ 15% và 14% ở báo cáo trước. Do đó, dư nợ tín dụng/vốn huy động thuần đi ngang, đạt 88,0% so với 87,2% trong FY19; (2) Dự báo NIM đạt 3,45% trong FY20 (-10 bps YoY; -13 bps so với dự báo trước); (3) Tổng thu nhập ngoài lãi giảm còn 3.543 tỷ đồng (-11,1% YoY), do dự báo thu nhập thuần phí và hoa hồng cùng với lợi nhuận từ hoạt động giao dịch ngoại hối giảm; (4) CIR cốt lõi sẽ giảm còn 48,0% so với 49,9% trong FY19 nhằm hỗ trợ doanh thu đang suy giảm; và (5) Chi phí tín dụng tăng lên 0,3% từ mức 0,1% trong FY19 do dự báo nợ xấu tăng. Tựu chung lại, dự báo LNST FY20 của ACB đạt 6.192 tỷ đồng (+3,3% YoY), giá trị sổ sách FY20 đạt 20.638 đồng, ROAE 20,0% và ROAA 1,6%.

Hình 4: BVSC dự báo KQKD FY20-21 của ACB:

Tỷ đồng	FY19	FY20F	Y-o-Y	FY21F	Y-o-Y
Thu nhập lãi thuần (NII)	12,112	13,070	7,9%	14,822	13,4%
Tổng thu nhập ngoài lãi (Noll)	3,985	3,543	-11,1%	3,804	7,4%
Thu nhập phí thuần (NFI)	1,896	1,913	0,9%	2,431	27,1%
Thu nhập ngoài lãi khác	2,089	1,630	-22,0%	1,373	-15,8%
Tổng thu nhập hoạt động (TOI)	16,097	16,612	3,2%	18,626	12,1%
LN hoạt động trước dự phòng (PPOP)	7,790	8,638	10,9%	9,685	12,1%
Chi phí dự phòng	-274	-897	227,7%	-954	6,3%
LNTT	7,516	7,741	3,0%	8,732	12,8%
Chỉ số chính:	FY19	FY20F	Y-o-Y	FY21F	Y-o-Y
Tăng trưởng cho vay KH %	16,6%	10,0%	-6,6%	15,0%	5,0%
Tăng trưởng tiền gửi KH %	14,1%	9,0%	-5,1%	14,0%	5,0%
ROAE%	24,6%	20,0%	-4,6%	18,5%	-1,5%
ROAA%	1,68%	1,55%	-0,1%	1,58%	0,0%
NIM %	3,55%	3,45%	-0,1%	3,58%	0,1%
NPL %	0,54%	1,01%	0,5%	0,81%	-0,2%
Chi phí tín dụng %	0,10%	0,30%	0,2%	0,28%	0,0%

... sẽ phục hồi tốt trong FY21 cùng với nhiều động lực thú vị

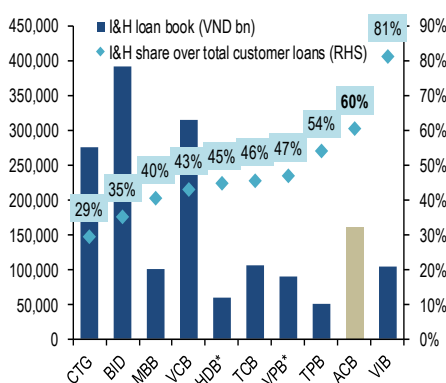
Cho cả năm 2021, chúng tôi kỳ vọng LNTT của ngân hàng sẽ phục hồi tốt 12,8% YoY nhờ hoạt động cho vay khách hàng trở lại đà tăng trưởng cao, NIM cải thiện và thu nhập ngoài lãi phục hồi tốt. Trước những trở ngại do Covid-19, BVSC cho rằng những động lực tăng trưởng của cổ phiếu (cổ tức tiền mặt 10%, thương vụ hợp tác bancassurance độc quyền, và thực hiện niêm yết trên sàn HOSE) có thể sẽ không diễn ra trong năm 2020, điều này sẽ mở ra một câu chuyện tăng trưởng thú vị cho ACB trong 2021.

Chính sách kinh doanh thận trọng cuối cùng mang lại kết quả tốt

Chúng tôi nhấn mạnh quan điểm của của chúng tôi, **ACB, cùng với nhiều NH niêm yết khác, sẽ chịu những tác động rõ nét hơn từ COVID-19 trong những quý tới**; tuy nhiên, BVSC tin rằng **ACB được trang bị tốt và vượt trội hơn những NH khác** nhờ những trụ cột chính sau:

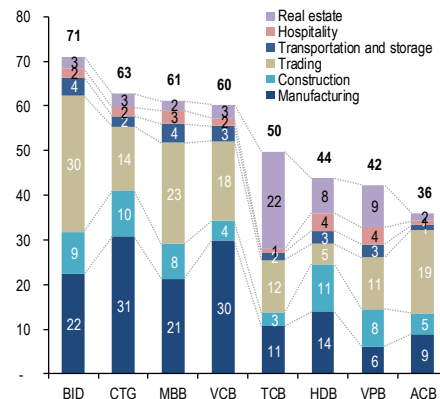
- **60% khoản vay của ACB là các khoản vay cá nhân và hộ gia đình (I&H),** tạo dư địa cho NH đảm bảo NIM trong tương lai, do lợi suất từ các khoản vay I&H thường cao hơn các mảng khác. Hơn nữa, dư nợ cho vay cá nhân và hộ gia đình lớn cũng cho phép ACB tối ưu hóa việc phân tán rủi ro, do các khoản vay I&H thường có quy mô nhỏ và nhờ đó hạn chế sự hình thành nợ xấu so với các NH có tỷ lệ khoản vay I&H thấp hơn. Chúng tôi lưu ý rằng ACB là một trong số ít các NH công bố NIM mở rộng trong số các NH chúng tôi phân tích trong 1Q20.
- **Tỷ trọng dư nợ đối với các ngành dễ bị tổn thương thấp nhất.** Các NH được chúng tôi chọn có tỷ trọng dư nợ với ngành du lịch - khách sạn ở mức trung bình 2,3% so với 1,8% của ACB (thấp thứ 2 sau TCB). Tỷ trọng dư nợ ngành xây dựng và bất động sản của ACB là 6,3%. Trong khi đó, độ tiếp cận của NH này với ngành sản xuất, du lịch - khách sạn và vận tải là 10,9%.
- **Mô hình ngân hàng bán lẻ thể chấp tốt nhất.** Mặc dù tiếp cận nhiều với các khoản vay I&H (60%) và doanh nghiệp vừa & nhỏ (31%), phần lớn đều được đảm bảo, do ACB tránh làm việc với các nhà phát triển BĐS và không tham gia vào các mảng kinh doanh lợi suất cao như cho vay các dự án bất động sản chưa hoàn thành, tài trợ cho các dự án BĐS hay thị trường tài chính tiêu dùng. Tính đến cuối 2019, các khoản ACB cho vay chủ yếu được thế chấp bằng BĐS, chiếm tới 92% tổng tài sản thế chấp (TSTC) của NH. Giấy tờ có giá/máy móc thiết bị/hàng tồn kho lần lượt chiếm 4%/ 1%/ 3% tổng TSTC đến cuối FY19.

Hình 5: ACB tiếp cận nhiều với mảng I&H, đảm bảo NIM và tối ưu hóa phân bổ rủi ro, giảm hình thành nợ xấu



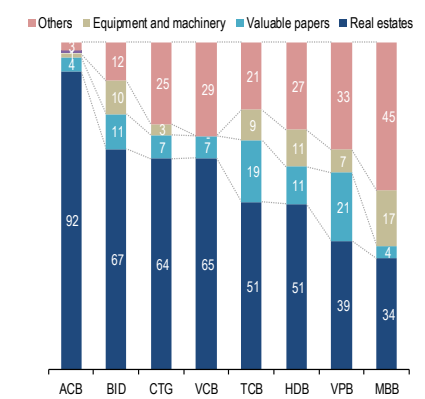
Nguồn: Dữ liệu công ty; BVSC

Hình 6: ACB có tỷ trọng tiếp cận nhóm ngành dễ tổn thương thấp nhất, xây dựng và BĐS; du lịch - khách sạn và vận tải



Nguồn: Dữ liệu công ty; BVSC

Hình 7: Cơ cấu TSTC cuối FY19 so với các NH khác



Nguồn: Dữ liệu công ty; BVSC

Định giá

Chúng tôi thay đổi phương pháp định giá cho ACB, sử dụng kết hợp phương pháp Thu nhập thặng dư (RI; 50% tỷ trọng) và P/B (50% tỷ trọng). Trong mô hình định giá, chúng tôi áp dụng 10% chiết khấu định giá, do (1) Room nước ngoài của ACB đã kín và tập trung chủ yếu vào một số cổ đông nước ngoài; và (2) ACB được niêm yết trên sàn HNX, hạn chế khả năng được thêm vào bất kỳ chỉ số giao ETF hiện hành hay mới nào. Theo đó, giá mục tiêu 1 năm của ACB là **28.000 đồng/cp** (lợi nhuận kỳ vọng 30%), thấp hơn 15,4% so với mức giá mục tiêu cũ là 33.100đồng/cp.

Hình 8: Tóm tắt định giá:

Phương pháp	Tỷ trọng	Giá hợp lý	Kết quả
Thu nhập thặng dư	50,0%	32.129	16.065
P/BV tại mức 1,5 lần	50,0%	30.154	15.077
Giá hợp lý/CP (VND/CP)			31.142
Chiết khấu định giá			10%
Giá mục tiêu (TP; VND/CP)			28.000
Giá hiện tại			21.400
Lợi nhuận kỳ vọng (%)			31,0%
P/BV FY20 tại giá mục tiêu			1,4x

Khuyến nghị

ACB đóng cửa ở mức 21.400 đồng/cp ngày 08/5/2020, giao dịch tại mức P/B FY20 là 1,0 lần và PER FY20 là 5,7 lần với mức ROA FY20F là 1,6% và ROE FY20F là 20%. Duy trì khuyến nghị **OUTPERFORM** với mức giá mục tiêu 1 năm là **28.000 đồng/ cp** (tiềm năng tăng giá 31%), định giá cổ phiếu ở mức P/B hợp lý là 1,4 lần. ACB là một trong những ngân hàng có chiến lược kinh doanh thận trọng nhất ở Việt Nam và sở hữu mô hình ngân hàng bán lẻ thể chấp tốt nhất hiện nay. Mặc dù tác động do COVID-19 sẽ rõ ràng hơn trong những quý tới, chúng tôi tin rằng ACB là ngân hàng có sức kháng cự tốt, vượt trội so với các ngân hàng niêm yết khác khi tỷ trọng dư nợ cá nhân lớn (hỗ trợ NIM, tối ưu hóa phân tán rủi ro, kiểm chế hình thành nợ xấu mới), khẩu vị rủi ro thấp (ít tiếp xúc với ngành dễ tổn thương như xây dựng, bất động sản, du lịch - khách sạn và vận tải), bảng cân đối kế toán mạnh và quản lý rủi ro xuất sắc. Dù triển vọng kinh doanh FY20 có thể thấp, tăng trưởng 1 chữ số, chúng tôi dự báo KQKD của ngân hàng sẽ phục hồi trở lại vào năm 2021. Hơn nữa, thương vụ hợp tác banca độc quyền dự kiến diễn ra trong năm nay sẽ tạo ra một khoản thu nhập bất thường và dòng thu nhập định kỳ ổn định trong tương lai. Đồng thời, việc thoái vốn khỏi ACBS và việc niêm yết trên sàn HOSE sẽ là những nhân tố bí ẩn khác hỗ trợ giá cổ phiếu ACB. Mặc dù những động lực này có thể sẽ không xảy ra trong năm nay trước tình hình hiện tại, những catalysts này sẽ mở ra những câu chuyện tăng trưởng thú vị trong năm 2021.

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Kết quả kinh doanh					
Đơn vị: tỷ đồng	2016	2017	2018	2019	2020F
Tổng thu nhập hoạt động	7.563	11.439	14.033	16.097	16.613
Tổng chi phí hoạt động	-4.678	-6.217	-6.712	-8.308	-7.974
LN HĐ trước dự phòng	2.885	5.222	7.321	7.790	8.639
Chi phí dự phòng	-1.218	-2.565	-932	-274	-897
LNST - CĐT	1.325	2.118	5.137	5.997	6.193

Bảng cân đối kế toán					
Đơn vị: tỷ đồng	2016	2017	2018	2019	2020F
Tiền & khoản tương đương tiền	3.541	4.852	6.129	6.438	6.995
TK ở NHNN	5.119	8.315	10.684	10.420	10.596
Tiền gửi ở các NH khác	8.152	8.942	18.770	30.342	23.680
Khoản vay KH thuần	161.604	196.669	227.983	266.165	292.138
Chứng khoán đầu tư	42.801	52.718	53.380	55.956	56.650
Tổng tài sản	233.681	284.316	329.333	383.514	416.116
Tiền gửi & khoản vay từ NHNN	0	0	3.074	0	0
Tiền gửi từ các TCTC khác	2.235	15.454	20.718	19.249	17.324
Tiền gửi khách hàng	207.051	241.393	269.999	308.129	335.861
Vốn cổ đông	14.063	16.031	21.018	27.753	34.317
Tổng thanh khoản & VCSH	233.681	284.316	329.333	383.514	416.116

Chỉ số tài chính					
Chỉ tiêu	2016	2017	2018	2019	2020F
Chỉ tiêu tăng trưởng					
Tăng trưởng cho vay KH	21%	21%	16%	17%	10%
Tăng trưởng tiền gửi KH	18%	17%	12%	14%	9%
Tăng trưởng tổng tài sản	16%	22%	16%	16%	9%
Tăng trưởng vốn cổ đông	10%	14%	31%	32%	24%
Chỉ tiêu sinh lời					
NIM (%)	3,33%	3,44%	3,55%	3,55%	3,45%
ROA (%)	0,61%	0,82%	1,67%	1,68%	1,55%
ROE (%)	9,87%	14,08%	27,73%	24,59%	19,96%
Chất lượng tài sản					
NPL (%)	0,88%	0,71%	0,73%	0,54%	1,01%
Dự phòng tổn thất cho vay (LLR)	126,3%	126,4%	151,9%	175,0%	115,0%
Thanh khoản					
Khoản vay KH/ Tổng TS	69,9%	69,8%	70,0%	70,1%	71,0%
Khoản vay KH/ Tiền gửi	78,9%	82,2%	85,4%	87,2%	88,0%
Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần					
EPS (VND/CP)	1.413	2.062	3.987	3.607	3.724
Giá trị sổ sách (VND/CP)	14.997	15.604	16.311	16.691	20.716

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Trần Đăng Mạnh**, xin khẳng định hoàn toàn trung thực và không có động cơ cá nhân khi thực hiện báo cáo này. Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo này được thu thập từ những nguồn tin cậy và đã được **tôi** xem xét cẩn thận. Tuy nhiên, **tôi** không đảm bảo tính đầy đủ cũng như chính xác tuyệt đối của những thông tin nêu trên. Các quan điểm, nhận định trong báo cáo này chỉ là quan điểm riêng của cá nhân **tôi** mà không hàm ý chào bán, lôi kéo nhà đầu tư mua, bán hay nắm giữ chứng khoán. Báo cáo chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin và nhà đầu tư chỉ nên sử dụng báo cáo phân tích này như một nguồn tham khảo. **Cá nhân tôi** cũng như **Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt** sẽ không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước nhà đầu tư cũng như đối tượng được nhắc đến trong báo cáo này về những tổn thất có thể xảy ra khi đầu tư hoặc những thông tin sai lệch về doanh nghiệp.

Báo cáo này là một phần tài sản của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt, tất cả những hành vi sao chép, trích dẫn một phần hay toàn bộ báo cáo này phải được sự đồng ý của Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt.

LIÊN HỆ

Phòng Phân tích và Tư vấn đầu tư - Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Bộ phận Phân tích Ngành & Doanh nghiệp

Lưu Văn Lương

Phó Giám đốc khối

luuvanluong@baoviet.com.vn

Nguyễn Bình Nguyên

Cao su tự nhiên, Dầu Khí, Bảo hiểm

nguyenbinhnguyen@baoviet.com.vn

Hoàng Bảo Ngọc

Công nghệ, Cảng biển

hoangbaongoc@baoviet.com.vn

Đỗ Long Khánh

Hàng không

dolongkhanh@baoviet.com.vn

Trần Thu Nga

Bán lẻ, Thép, Ngân hàng

tranthithunga@baoviet.com.vn

Trần Đăng Mạnh

Xây dựng, Ô tô & Phụ tùng

trandangmanh@baoviet.com.vn

Lê Đăng Phương

Phó Giám đốc khối

ledangphuong@baoviet.com.vn

Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Bất động sản, Khu công nghiệp

nguyenchihongngoc@baoviet.com.vn

Lê Thanh Hòa

Tiện ích công cộng

lethanhhoa@baoviet.com.vn

Trương Sỹ Phú

Hàng tiêu dùng

truongsyphu@baoviet.com.vn

Ngô Trí Vinh

Hàng tiêu dùng, Chăn nuôi, Chứng khoán

ngotrivinh@baoviet.com.vn

Phạm Lê An Thuận

Dược, Thủy sản

phamleanthuan@baoviet.com.vn

Bộ phận Vĩ mô & Thị trường

Phạm Tiến Dũng

Phó Giám đốc khối

phamtien.dung@baoviet.com.vn

Trần Hải Yến

Chuyên viên vĩ mô

tranhaiyen@baoviet.com.vn

Trần Xuân Bách

Phân tích kỹ thuật

tranxuanbach@baoviet.com.vn



Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 72 Trần Hưng Đạo, Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 24) 3 928 8080

Chi nhánh:

- Tầng 8, 233 Đồng Khởi, Quận 1, Tp. HCM
- Tel: (84 28) 3 914 6888