

Ngành Ngân hàng

Báo cáo cập nhật

12 tháng 9, 2019

Khuyến nghị **OUTPERFORM**

Giá kỳ vọng (VND) **30.800**

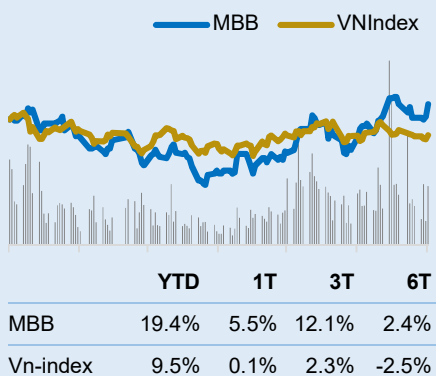
Giá thị trường (12/9/2019) **23.100**

Lợi nhuận kỳ vọng **33%**

THÔNG TIN CỔ PHẦN

Sàn giao dịch	HSX
Khoảng giá 52 tuần	18.500 – 24.000
Vốn hóa	48.820 tỷ đồng
SL cổ phiếu lưu hành	2.113.398.401 CP
KLGD bình quân 10 ngày	4.095.985 CP
% sở hữu nước ngoài	20%
Room nước ngoài	20%
Giá trị cổ tức/cổ phần	0 đồng/CP
Tỷ lệ cổ tức/thị giá	2,6%
Beta	0,88

BIẾN ĐỘNG GIÁ



Chuyên viên phân tích

Nguyễn Thu Hà

(84 4) 3928 8080 ext 204

nguyenthuhapt@baoviet.com.vn

Hoàn thành vượt kế hoạch năm 2019. Chúng tôi duy trì quan điểm MBB có thể hoàn thành vượt kế hoạch lợi nhuận đã đề ra tại Đại hội cổ đông 2019. Theo dự báo của chúng tôi, lợi nhuận trước thuế cả năm 2019 đạt 9.793 tỷ VNĐ (tương đương với 103% kế hoạch, tăng trưởng 25,8% yoy).

Riêng trong Q3/2019, chúng tôi kỳ vọng MBB đạt 2.624 tỷ lợi nhuận trước thuế, tăng trưởng 18% yoy dựa trên giả định cho vay khách hàng tăng trưởng 13% ytd (trong đó, cho vay khách hàng của Mcredit đạt 50% ytd) và NIM của ngân hàng cải thiện thêm 9 bps đạt 4,79%. Hoạt động bảo hiểm dự báo đóng góp tốt vào hoạt động kinh doanh của MBB sau khi MB Ageas Life đã có lãi hoạt động kinh doanh.

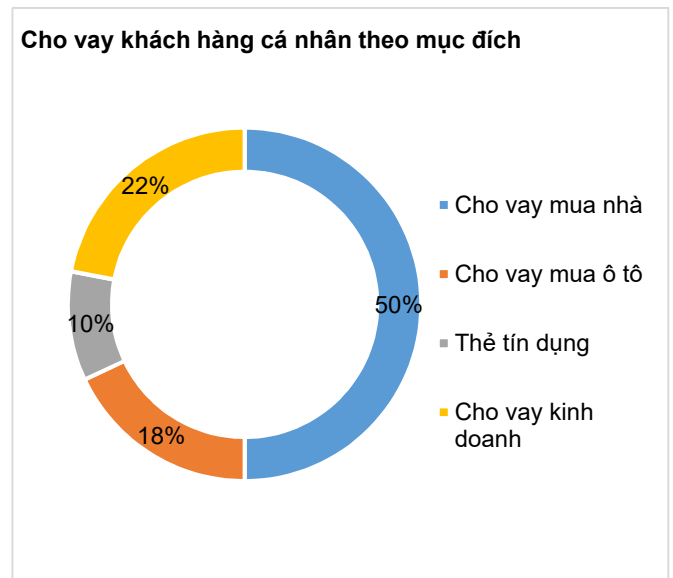
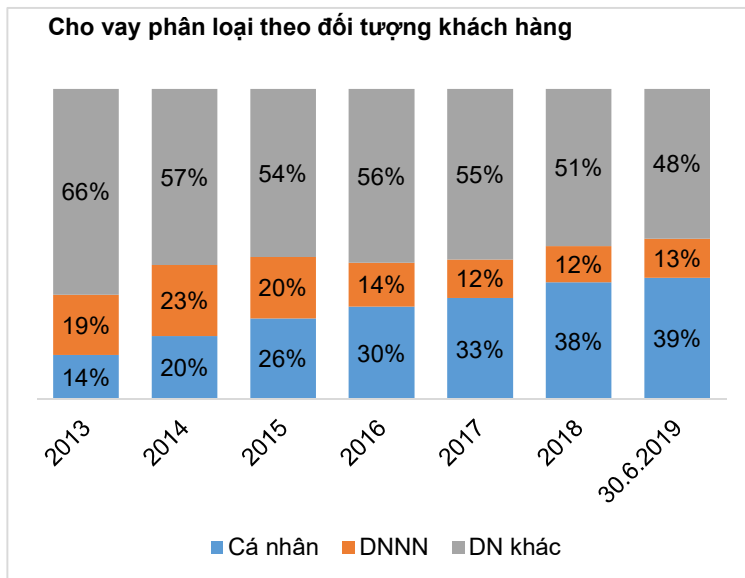
MBB vẫn duy trì được đà tăng trưởng tốt cho năm 2020. Đối với năm 2020, chúng tôi cho rằng MBB vẫn tiếp tục duy trì được đà tăng trưởng tốt với lợi nhuận trước thuế dự báo ở mức 11.570 tỷ VNĐ (+18% yoy) trên cơ sở giả định tăng trưởng tín dụng của ngân hàng mẹ là 14% và Mcredit là 33%. Mặc dù CASA của ngân hàng đã giảm trong 2019 (từ 41% tại 31/12/2018 xuống 33% tại 30/6/2019) khiến cho lãi suất tiền gửi bình quân tăng 0,15% nhưng việc gia tăng tỷ trọng của Mcredit trong tổng danh mục cho vay (từ 2,5% cuối 2018 lên 4,2% vào cuối 2020) giúp MBB có thể đảm bảo cân đối được lãi suất đầu ra và duy trì NIM ở mức 4,8%.

Mở room cho NĐTNN lên 27,5% là catalyst lớn nhất đối với MBB trong 2019-2020. Gần đây MBB đã điều chỉnh kế hoạch phát hành riêng lẻ về 7,5%. Theo đó, ngân hàng sẽ chỉ mở room cho NĐTNN lên 27,5% (thay vì mức 30% như đã trình tại ĐHCĐ hồi đầu năm). Ngoài ra, ngân hàng cũng thực hiện trả cổ tức bằng cổ phiếu với tỷ lệ 8% trong tháng 9/2019 và phát hành ESOP (2%) trong tháng 10/2019. Đây sẽ là những nguồn vốn bổ sung cho hoạt động kinh doanh của MBB trong 2020. Tỷ lệ CAR theo Thông tư 36 tại thời điểm 30/6/2019 của MBB là 10,5%. Theo ước tính của chúng tôi, tỷ lệ này tương đương với CAR theo Basel II ở mức trên 9%. Trong trường hợp hoàn thành toàn bộ kế hoạch tăng vốn của 2019, chúng tôi ước tính CAR của MBB có thể tăng thêm 0,8% đến 1,3% theo Basel II, đảm bảo nguồn vốn duy trì tăng trưởng cho 2020.

Khuyến nghị đầu tư. Nhìn chung MBB là cổ phiếu có triển vọng lợi nhuận tốt, chất lượng tài sản được kiểm soát ở mức hợp lý với catalyst rõ ràng cho 2019-2020. Hiện tại, cổ phiếu MBB đang được giao dịch tại P/B 1,2 lần và P/E 6,2 lần – là mức rất hấp dẫn đối với một cổ phiếu có tăng trưởng lợi nhuận bình quân 16%/năm trong vòng 5 năm tới và ROE ở mức 20%. Chúng tôi tiếp tục khuyến nghị **OUTPERFORM** với mức giá mục tiêu **30.800 đồng/cổ phần** đối với MBB. Mức giá này thấp hơn 12% so với giá mục tiêu trước đây chủ yếu là do tỷ lệ chiết khấu được điều chỉnh từ 12,5% lên 13,3% và chi phí dự phòng cho Mcredit ở mức cao hơn.

Lợi nhuận trước thuế Q3/2019 dự báo đạt 2.624 tỷ VNĐ, tăng trưởng 18% yoy

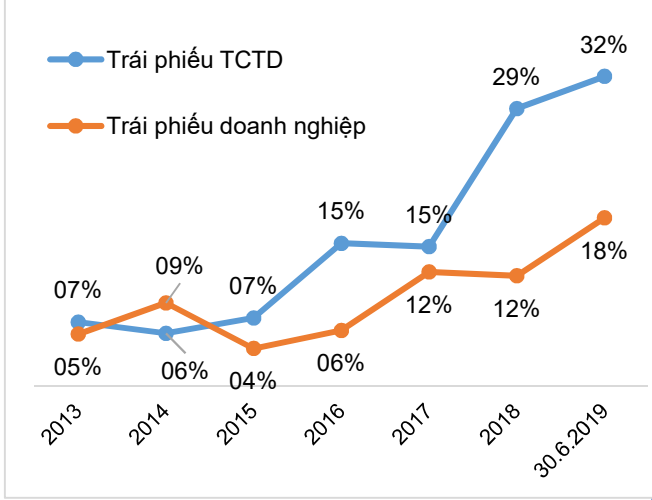
Tỷ trọng cho vay khách hàng cá nhân tiếp tục gia tăng trong tổng cơ cấu cho vay. MBB đã được NHNN chấp thuận nâng hạn mức tăng trưởng tín dụng lên 17%, trong đó hạn mức của MCredit được nâng từ 37% lên 68% cho cả năm 2019. Tuy nhiên, quý 3 thường không phải là quý cao điểm của tăng trưởng tín dụng nên chúng tôi giả định tăng trưởng tín dụng của MBB đạt 13% ytd tính đến hết 30/9/2019. Trong đó, cho vay cá nhân sẽ tiếp tục là động lực tăng trưởng của danh mục cho vay khách hàng. Cơ cấu cho vay cá nhân dự báo không có sự thay đổi lớn và cho vay mua nhà vẫn đóng góp khoảng 50% tổng số dư cho vay cá nhân tại thời điểm cuối Q3/2019. Lãi suất cho vay bình quân giả định tăng 11bps so với cuối Q2/2019 đạt 9,49%.



Tăng cường phân bổ chứng khoán đầu tư vào trái phiếu doanh nghiệp và trái phiếu tổ chức tín dụng. Số dư trái phiếu doanh nghiệp và trái phiếu tổ chức tín dụng tại 30/6/2019 của MBB là 15.019 tỷ VNĐ và 27.664 tỷ VNĐ, tăng lần lượt 6.493 tỷ VNĐ và 6.186 tỷ VNĐ so với thời điểm đầu 2019. Do đó, tỷ trọng đầu tư vào trái phiếu chính phủ đã giảm xuống mức 50% tổng danh mục trái phiếu. Trong Q3/2019, thị trường trái phiếu doanh nghiệp vẫn sôi động và chúng tôi giả định MBB phân bổ thêm 4.000 tỷ vào trái phiếu doanh nghiệp và trái phiếu tổ chức tín dụng. Với giả định những trái phiếu mới đầu tư trong 2019 có lãi suất bình quân khoảng 9-10%, lãi suất bình quân thu được từ chứng khoán đầu tư đã tăng từ 6,19% cuối 2018 lên 6,72% tại 30/6/2019 và giả định tiếp tục tăng lên 6,91% tại 30/9/2019 (tương đương với mức tăng 19bps).

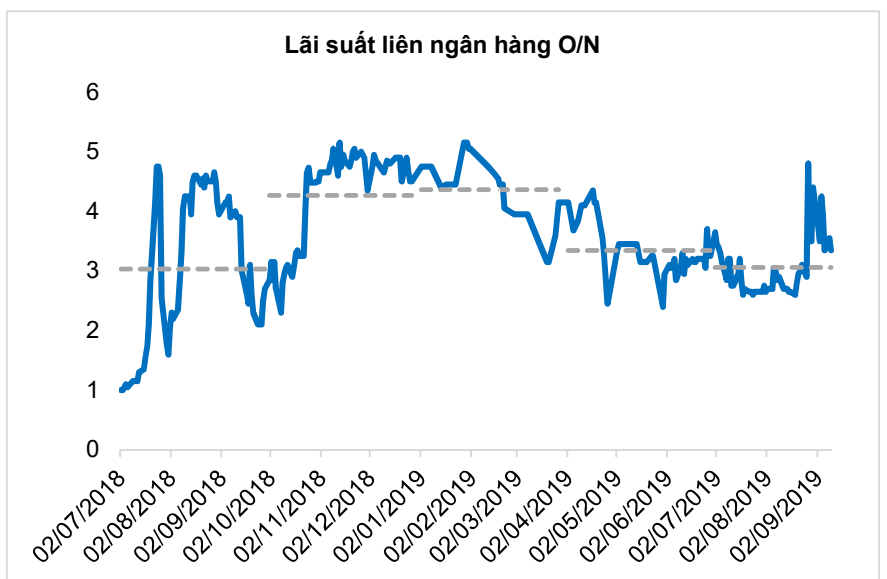
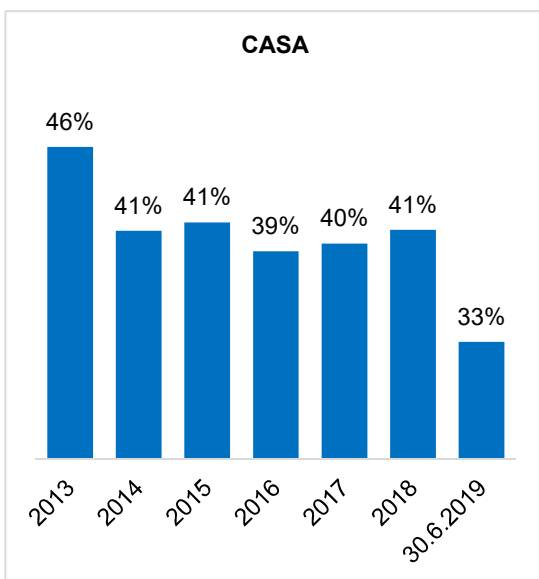
Trái phiếu MBB nắm giữ tại 30/6/2019			
	Giá trị (tỷ VNĐ)	Thời hạn	Lãi suất
Chứng khoán sẵn sàng để bán			
Trái phiếu chính phủ	42,464	3-20 năm	3,8 - 11,6%
Trái phiếu TCTD	27,384	6T- 5 năm	5,3 - 9,3%
Trái phiếu DN	11,951	1-11 năm	8,5 - 10,9%
Chứng khoán nắm giữ đến ngày đáo hạn			
Trái phiếu chính phủ	40	20-30 năm	5,8 - 7%
Trái phiếu TCTD	280	6T-5 năm	7,7 - 8,25%
Trái phiếu DN	3,068	18T-15 năm	8,9 - 10,5%

Tỷ trọng TPDN và trái phiếu TCTD trong tổng danh mục trái phiếu



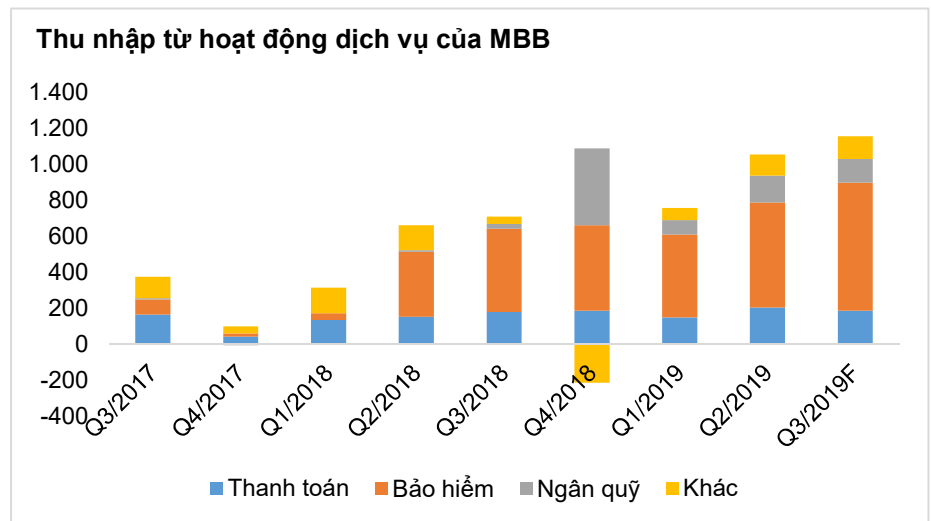
Chi phí huy động vốn tăng nhẹ so với Q2/2019. CASA của MBB đã giảm từ 41% cuối 2018 xuống 33% cuối tháng 6/2019 và tỷ trọng tiền gửi từ khối khách hàng doanh nghiệp cũng giảm từ 58% xuống 56% khiến lãi suất đầu vào bình quân tăng 15 bps. Trong Q3/2019, chúng tôi giả định nguồn CASA sẽ không tiếp tục giảm mà duy trì ở mức 33%. Về lãi suất tiền gửi bình quân, MBB có một đợt tăng lãi suất vào đầu tháng 7 thêm 0,1 – 0,2% đối với kỳ hạn 3-5 tháng và 0,3% đối với kỳ hạn 12 tháng. Về lãi suất liên ngân hàng, mặt bằng lãi suất đã hạ nhiệt trong tháng 7 và tháng 8 nhưng tăng mạnh trong tuần cuối tháng 8 và tuần đầu tháng 9. Do đó, chúng tôi giả định lãi suất đầu vào bình quân tăng thêm 10bps trong Q3/2019.

Với những giả định trên, thu nhập lãi thuần dự báo đạt 4.281 tỷ VNĐ, tăng trưởng 18% yoy.



Hoạt động bảo hiểm sẽ đem lại tăng trưởng tốt về nguồn thu phí dịch vụ. Các khoản thu ngoài lãi dự báo đạt 1.656 tỷ VNĐ, tăng trưởng 41,9% yoy, chủ yếu nhờ nguồn thu tốt từ hoạt động bảo hiểm. Cơ cấu danh mục sản phẩm của

MBAgeas Life cũng đã đa dạng hóa hơn với khoảng 68% từ bảo hiểm liên kết chung và bảo hiểm hỗn hợp; 27% từ sản phẩm bảo hiểm tử kỳ. Với số lượng hợp đồng tại thời điểm cuối Q1/2019 (không tính bảo hiểm tử kỳ và sản phẩm phụ) mới chỉ khoảng gần 70.000 hợp đồng, chúng tôi cho rằng mức tăng trưởng về doanh thu phí của MBAgeas sẽ vẫn ở mức cao trong những năm đầu hoạt động. Chúng tôi giả định doanh thu từ bảo hiểm tăng trưởng 57% yoy đạt 1.213 tỷ VNĐ trong Q3/2019. Về dịch vụ thanh toán, tỷ lệ doanh thu thanh toán trên cho vay khách hàng bình quân duy trì khá ổn định ở mức 0,35-0,36% trong 4 quý gần đây. Giả định tỷ lệ này vẫn duy trì trong Q3/2019, doanh thu dịch vụ thanh toán dự báo đạt 208 tỷ VNĐ (+3% yoy).



Chi phí dự phòng dự báo tăng 62% do tăng cường trích lập cho Mcredit.
 Dựa vào báo cáo tài chính hợp nhất và riêng lẻ của MBB tại thời điểm 30/6/2019, chúng tôi ước tính tỷ lệ NPL của ngân hàng mẹ và Mcredit là 1,1% (2.531 tỷ VNĐ) và 6,5% (469 tỷ VNĐ) sau khi đã write-off lần lượt 2.041 tỷ VNĐ và 619 tỷ VNĐ trong 6 tháng đầu năm 2019. Do đó, chi phí dự phòng của MBB hợp nhất đã tăng 43% trong 1H2019 đạt 2.364 tỷ VNĐ mặc dù chi phí trích lập của ngân hàng mẹ chỉ tăng 9% yoy đạt 1.717 tỷ VNĐ. Trong Q3/2019, chúng tôi giả định MBB sẽ tiếp tục phải write-off để duy trì tỷ lệ nợ xấu của Mcredit ở mức dưới 6,5%. Do đó, chi phí dự phòng trong Q3/2019 đạt 1.050 tỷ VNĐ giảm 25% so với Q2/2019 nhưng tăng 62% yoy.

Kế hoạch tăng vốn trong năm 2019-2020

Tại ĐHCĐ năm 2019, MBB đã trình phương án tăng vốn cho năm 2019, cụ thể như sau:

- Phát hành cổ phiếu trả cổ tức với tỷ lệ 8% trên tổng SLCP đang lưu hành (169 triệu cổ phiếu), dự kiến thực hiện trong tháng 9/2019
- Phát hành ESOP với tỷ lệ 2% vốn điều lệ cho cán bộ nhân viên với giá phát hành bằng mệnh giá (43,2 triệu cổ phần), dự kiến thực hiện trong tháng 9 hoặc tháng 10/2019.

- Phát hành riêng lẻ 10% (123 triệu cổ phiếu) cho nhà đầu tư nước ngoài và do đó room ngoại sẽ nâng từ 20% lên 30%. Tuy nhiên, gần đây MBB đã điều chỉnh kế hoạch phát hành riêng lẻ về mức 7,5%. Theo đó, MBB sẽ phát hành 123 triệu cổ phiếu và bán 38,9 triệu cổ phiếu quỹ.

Tỷ lệ CAR theo Thông tư 36 tại thời điểm 30/6/2019 của MBB là 10,5%. Theo ước tính của chúng tôi, tỷ lệ này tương đương với CAR theo Basel II ở mức trên 9%. Trong trường hợp hoàn thành toàn bộ kế hoạch tăng vốn của 2019, chúng tôi ước tính CAR của MBB có thể tăng thêm 0,8% đến 1,3% theo Basel II, đảm bảo nguồn vốn duy trì tăng trưởng cho 2020.

Lợi nhuận năm 2020 vẫn duy trì mức tăng trưởng hai con số

Chúng tôi dự báo lợi nhuận trước thuế của MBB trong năm 2019 và 2020 đạt lần lượt 9.793 tỷ VNĐ (+26% yoy) và 11.570 tỷ VNĐ (+18% yoy) dựa trên những giả định sau đây.

Dự báo kết quả kinh doanh 2019 (tỷ VNĐ)

Tiêu chí	2018	2019F	2020F	19/18	20/19	Cơ sở dự báo
Tổng tài sản	362,361	420,339	479,186	16%	14%	
Tiền gửi KH	239,964	278,359	317,329	16%	14%	Tỷ lệ pure LDR của MBB tại 30/6/2019 đạt 92,25%, tuy nhiên tỷ lệ LDR theo Thông tư 36 vẫn đang ở dưới mức trần 80%, do đó, chúng tôi cho rằng MBB có thể duy trì tốc độ tăng trưởng cho vay khách hàng nhanh hơn một chút so với tiền gửi khách hàng.
Cho vay khách hàng	214,686	252,927	290,048	18%	15%	Tăng trưởng cho vay khách hàng của ngân hàng mẹ giả định tăng 16% cho năm 2019 và 14% cho năm 2020. Đối với MCredit, chúng tôi giả định mức tăng 68% năm 2019 (bằng với hạn mức mà NHNN cấp cho MCredit) và 33% năm 2020 (giả định dư nợ cho vay tăng thêm 3.000 tỷ VNĐ so với mức tăng 3.726 tỷ VNĐ của 2019).
Tổng thu nhập hoạt động	19,539	23,695	27,806	21%	17%	Chúng tôi giả định NIM đạt 4,79% trong 2019 và tăng lên 4,8% trong 2020 nhờ tỷ trọng các khoản cho vay của MCredit gia tăng trong tổng danh mục cho vay cũng như lãi suất bình quân của danh mục chứng khoán đầu tư cao hơn, nhờ đó, bù đắp được phần chi phí vốn tăng do CASA giảm. Thu nhập lãi thuần do đó dự báo đạt 17.706 tỷ VNĐ (+21% yoy) năm 2019 và 20.693 tỷ VNĐ (+17% yoy) năm 2020. Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ dự báo đạt 3.978 tỷ VNĐ (+55% yoy) và 4.914 tỷ VNĐ (+23,5% yoy) trong 2019 và 2020 với lãi thuần từ hoạt động thanh toán tăng lần lượt

						34% và 17%; lãi thuần từ hoạt động bảo hiểm tăng 60% và 39%.
Chi phí hoạt động	8,734	10,121	11,922	16%	18%	Tỷ lệ CIR trong 2017-2018 nếu loại bỏ các khoản thu nhập đột biến đạt 47-49%, cao hơn so với mức bình quân của 5 năm trước đó là khoảng 40%. Đối với 2019 và 2020, chúng tôi giả định CIR duy trì ở quanh mức 45%.
LN trước dự phòng rủi ro tín dụng	28,273	33,816	39,728	20%	17%	
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	3,038	3,781	4,314	24%	14%	Cùng với tăng trưởng của MCredit, chi phí dự phòng dự báo tiếp tục gia tăng trong 2019 và 2020. Chúng tôi giả định MBB sẽ write-off khoảng 3.500-3.600 tỷ/năm trong 2019 và 2020, do đó, chi phí dự phòng hợp nhất dự báo đạt 3.781 và 4.314 tỷ VNĐ.
LNTT	7,767	9,793	11,570	26%	18%	
LNST	6,113	7,634	8,996	25%	18%	
EPS	2,829	3,099	3,415	10%	10%	

Định giá

Chúng tôi xác định giá trị hợp lý của cổ phiếu MBB theo phương pháp Thu nhập thặng dư (Residual income) với các giả định dưới đây. Tỷ lệ cổ tức được giả định để đảm bảo tỷ lệ vốn cấp 1 hàng năm duy trì trên 9%.

Theo đó, giá trị hợp lý đối với mỗi cổ phần MBB được xác định ở mức **30.800 đồng/cổ phần**, tương ứng với P/B là 1,9 lần. Mức giá này thấp hơn 12% so với giá mục tiêu trước đây chủ yếu là do tỷ lệ chiết khấu được điều chỉnh từ 12,5% lên 13,3% và chi phí dự phòng cho MCredit ở mức cao hơn.

	2019F	2020F	2021F	2022F	2023F	2024F	2025F	2026F
LNST	7,634	8,996	10,195	11,708	13,002	13,878	14,691	15,254
% yoy	24.9%	17.8%	13.3%	14.8%	11.1%	6.7%	5.9%	3.8%
Cổ tức	1,428	2,047	2,558	3,070	3,838	5,117	6,396	5,117
% yoy	31%	43%	25%	20%	25%	33%	25%	-20%
% payout	19%	23%	25%	26%	30%	37%	44%	34%
VCSH – cuối kỳ	38,086	44,136	50,753	58,220	66,084	73,456	80,283	88,894
Vốn cấp 1 – Cuối kỳ	31,597	36,304	42,379	49,227	56,406	62,811	68,572	76,013
ROE	21.9%	21.1%	19.9%	20.1%	20.9%	19.9%	19.1%	18.0%
RWA bình quân	342,134	389,380	441,070	499,690	564,649	638,054	714,620	800,375
% growth	15.4%	13.8%	13.3%	13.3%	13.0%	13.0%	12.0%	12.0%

Vốn cấp 1/ RWA	9.2%	9.3%	9.6%	9.9%	10.0%	9.8%	9.6%	9.5%
THU NHẬP THẶNG DƯ								
Thu nhập thặng dư (RI)		3,528	3,885	4,461	4,736	4,598	4,468	4,003
Giá trị hiện tại của RI	20,764							
TERMINAL VALUE (TV)								
LNST năm cuối (t+1)	16,016							
RI năm cuối	4,003							
Tỷ lệ chiết khấu	13.3%							
Tăng trưởng RI	5%							
Terminal value (TV)	50,646							
Giá trị hiện tại của TV	14,529							
VALUATION								
VCSH đầu 2020 (tỷ VND)	38,086							
Giá trị hiện tại RI (tỷ VND)	20,764							
Giá trị hiện tại của TV (tỷ VND)	14,529							
Giá trị VCSH hợp lý MBB (tỷ VND)	73,380							
Implied P/BV	1.9x							
Implied P/TBV	2.3x							
Giá trị hợp lý/cổ phần MBB	30,800							

Khuyến nghị đầu tư

Nhìn chung MBB là cổ phiếu có triển vọng lợi nhuận tốt, chất lượng tài sản được kiểm soát ở mức hợp lý với catalyst rõ ràng cho 2019-2020. Hiện tại, cổ phiếu MBB đang được giao dịch tại P/B 1,2 lần và P/E 6,2 lần – là mức rất hấp dẫn đối với một cổ phiếu có tăng trưởng lợi nhuận bình quân 16%/năm trong vòng 5 năm tới và ROE ở mức 20%. Chúng tôi tiếp tục khuyến nghị **OUTPERFORM** với mức giá mục tiêu **30.800 đồng/cổ phần** đối với MBB.

CHỈ SỐ TÀI CHÍNH DỰ BÁO

Kết quả kinh doanh					
Đơn vị (tỷ VND)	2016	2017	2018	2019F	2020F
Tổng thu nhập hoạt động	9,855	13,867	19,539	23,695	27,806
Chi phí hoạt động	(4,175)	(5,999)	(8,734)	(10,121)	(11,922)
Lợi nhuận thuần trước DPRRTD	5,681	7,868	10,805	13,574	15,884
Dự phòng rủi ro tín dụng	(2,030)	(3,252)	(3,038)	(3,781)	(4,314)
Lợi nhuận sau thuế	2,884	3,490	6,113	7,634	8,996

Bảng cân đối kế toán					
Đơn vị (tỷ VND)	2016	2017	2018	2019F	2020F
Tiền, vàng bạc, đá quý	1,520	1,842	1,737	4,203	4,792
Tiền gửi tại NHNN	10,002	6,684	10,548	15,973	18,209
Tiền vàng gửi tại các TCTD khác	26,953	53,497	45,062	67,062	74,739
Cho vay khách hàng	150,738	184,188	214,686	252,927	290,048
Chứng khoán đầu tư	53,286	50,677	73,834	66,666	75,999
Tổng tài sản có	256,259	313,878	362,361	420,339	479,186
Các khoản nợ Chính phủ và NHNN	-	1,848	2,633	-	-
Tiền gửi và vay các TCTD khác	24,713	46,101	60,471	77,496	89,304
Tiền gửi của khách hàng	194,812	220,176	239,964	278,359	317,329
Vốn chủ sở hữu	25,352	28,170	32,643	38,086	44,136
Tổng nguồn vốn	256,259	313,878	362,361	420,339	479,186

Chỉ số tài chính					
Chỉ tiêu	2016	2017	2018	2019F	2020F
Chỉ tiêu tăng trưởng					
Tăng trưởng cho vay khách hàng (%)	24%	22%	17%	16%	14%
Tăng trưởng huy động (%)	7%	13%	9%	16%	14%
Tăng trưởng tổng tài sản (%)	16%	22%	15%	16%	14%
Tăng trưởng vốn chủ sở hữu (%)	12%	11%	16%	14%	29%
Chỉ tiêu sinh lời					
NIM (%)	3.6%	4.2%	4.6%	4.7%	4.8%
ROA (%)	1.5%	1.3%	1.3%	1.2%	1.2%
ROE (%)	11.6%	12.4%	19.4%	22.0%	21.7%
Chỉ tiêu chất lượng tài sản					
NPL (%)	1.3%	1.2%	1.3%	0.0%	0.0%
Dự phòng/Tổng dư nợ	-1.4%	-1.2%	-1.5%	-1.5%	-1.5%
Chỉ tiêu thanh khoản					
Cho vay/Tổng tài sản	59%	59%	59%	0%	0%
Cho vay/Huy động	77%	84%	89%	0%	0%
Chỉ tiêu trên mỗi cổ phần					
EPS (đồng/cổ phần)	1,684	1,923	2,829	3,099	3,415
Giá trị sổ sách (đồng/cổ phần)	15,524	16,305	15,817	15,596	18,781

TUYÊN BỐ TRÁCH NHIỆM

Tôi, chuyên viên **Nguyễn Thu Hà** 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 Thu Hà

Ngân hàng, Bảo hiểm

nguyenthuhapt@baoviet.com.vn

Nguyễn Bình Nguyên

Dầu khí, Cao su tự nhiên

nguyenbinhnguyen@baoviet.com.vn

Hoàng Bảo Ngọc

Công nghệ thông tin

nguyenbinhnguyen@baoviet.com.vn

Trần Thị Thu Nga

Bán lẻ

tranthithunga@baoviet.com.vn

Đỗ Long Khánh

Hàng không

dolongkhanh@baoviet.com.vn

Lê Đăng Phương

Phó Giám đốc khối

ledangphuong@baoviet.com.vn

Nguyễn Chí Hồng Ngọc

Bất động sản

nguyenchihongngoc@baoviet.com.vn

Trương Sỹ Phú

Ô tô & Phụ tùng

truongsyphu@baoviet.com.vn

Lê Thanh Hòa

Vật liệu xây dựng

lethanhhoa@baoviet.com.vn

Thái Anh Hào

Hạ tầng nước

thaianhhao@baoviet.com.vn

Trần Đăng Mạnh

Xây dựng

trandangmanh@baoviet.com.vn

Ngô Trí Vinh

Hàng tiêu dùng

ngotrivinh@baoviet.com.vn

Bộ phận Vĩ mô & Thị trường

Phạm Tiến Dũng

Phó Giám đốc khối

phamtiendung@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

Lê Hoàng Phương

Chuyên viên chiến lược thị trường

lehoangphuong@baoviet.com.vn

Nguyễn Đức Hoàng

Chuyên viên chiến lược thị trường

nguyenduchoang@baoviet.com.vn



Công ty Cổ phần Chứng khoán Bảo Việt

Trụ sở chính:

- 8 Lê Thái Tổ, Hoàn Kiếm, Hà Nội
- Tel: (84 4) 3 928 8080

Chi nhánh:

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