



DSC

BÁO CÁO PHÂN TÍCH

02/06/2023

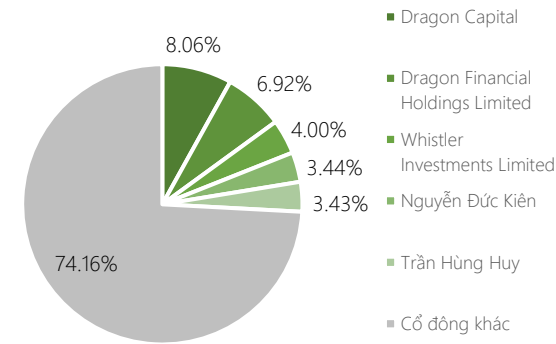
ACB

NGÂN HÀNG TMCP Á CHÂU

MỤC LỤC

TÓM TẮT BÁO CÁO	01
LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ	02
HOẠT ĐỘNG KINH DOANH	04
DỰ PHÓNG & ĐỊNH GIÁ	06
BÁO CÁO TÀI CHÍNH	07
CHỈ SỐ TÀI CHÍNH	08

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG



BIẾN ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU (1 NĂM)



DỮ LIỆU THỊ TRƯỜNG

Ngành nghề	Ngân Hàng
Giá hiện tại (VND/cp)	21.800
Vốn hóa (Tỷ VND)	83.119
Số lượng CPLH (triệu cp)	3.884
EPS 4 quý gần nhất	3.740
P/B	1,33
Cao nhất 52 tuần	22.000
Thấp nhất 52 tuần	14.600

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

An toàn trong bối cảnh kinh tế có nhiều rủi ro

ACB không đầu tư trái phiếu doanh nghiệp, tỷ trọng cho vay bất động sản thấp, danh mục cho vay đa dạng hóa và an toàn. Điều này giúp ACB vững vàng hơn đối thủ cạnh tranh trong giai đoạn khó khăn hiện tại.

Hiệu quả sinh lời TOP đầu hệ thống

Tỷ suất sinh lời ROA và ROE của ACB năm 2022 đạt lần lượt 2,5% và 24,9%, là một trong những ngân hàng có tỷ suất sinh lời tốt nhất thị trường. Tỷ suất sinh lời này không đến từ việc áp lãi suất cao lên khách hàng, mà nhờ am hiểu khách hàng, lựa chọn được các khách hàng có rủi ro thấp, từ đó tiết kiệm được chi phí dự phòng.

Room tín dụng lần 1 năm 2023 thuộc nhóm cao

ACB được cấp room tín dụng lần một 9,8%, cao hơn đối thủ cạnh tranh nhờ các chỉ số tài chính lành mạnh, và ít rủi ro đầu tư trái phiếu/bất động sản. Tuy nhiên, cần chú ý do yếu tố vĩ mô khó khăn, nhu cầu tín dụng yếu. Q1/2023 ACB đạt tăng trưởng tín dụng âm.

Kế hoạch tăng trưởng lợi nhuận 2023 thực tế

Lợi nhuận trước thuế năm 2023 dự phóng đạt 21 nghìn tỷ đồng, tăng trưởng 17,4% so với cùng kỳ. ACB là một số ít ngân hàng có xác suất cao tiếp tục duy trì tăng trưởng lợi nhuận 2 chữ số trong bối cảnh cầu tín dụng yếu, NIM suy giảm, nợ xấu gia tăng như giai đoạn hiện tại.

Định giá hấp dẫn

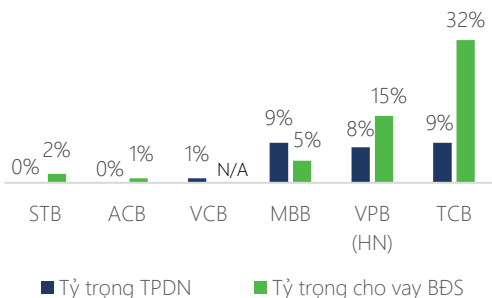
Cổ phiếu ACB hiện được giao dịch ở mức giá 21.000 – 21.500 VND/CP, tương đương PB 1,33 lần, cao hơn một số ngân hàng tương quan (có mức P/B 1 – 1,2 lần) do các ngân hàng này có rủi ro lớn hơn đối với TPDN và BĐS. Tuy nhiên mức định giá hiện tại vẫn còn khá thấp so với P/B trong quá khứ của ACB (PB 1,7 – 1,8 lần), và mức định giá theo Phương pháp Absolute (~26.800 VND/CP).

RỦI RO ĐẦU TƯ

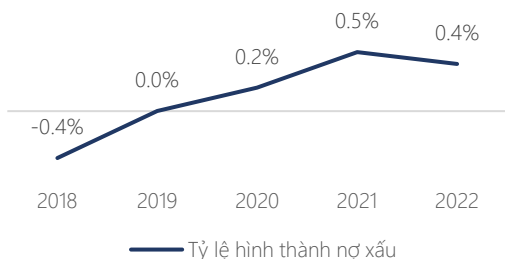
Vĩ mô khó khăn có thể ảnh hưởng tới kết quả kinh doanh

Các yếu tố vĩ mô tác động nhiều hơn dự tính đến tăng trưởng, NIM và nợ xấu của ACB có thể khiến ngân hàng không đạt được kết quả kinh doanh như dự phóng. Q1/2023, dù được cấp room tín dụng cao 9,8%, ACB đạt tăng trưởng tín dụng âm 0,6% QoQ.

TỶ TRỌNG BĐS & TPDN



TỶ LỆ HÌNH THÀNH NỢ XẤU



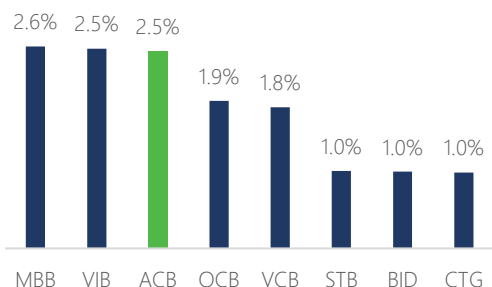
An toàn trong bối cảnh kinh tế có nhiều rủi ro

ACB không đầu tư trái phiếu doanh nghiệp, tỷ trọng cho vay bất động sản thấp (~1%), trong khi đó đối thủ cạnh tranh cùng quy mô như MBB, VPB, TCB đều có vị thế khá lớn đối với 2 lĩnh vực đang gặp rủi ro hệ thống này.

Danh mục cho vay của ACB có tính đa dạng hóa với 94% danh mục là cho vay khách hàng cá nhân và doanh nghiệp SME. Chất lượng danh mục an toàn đã được chứng minh qua thời gian, thể hiện ở tỷ lệ hình thành nợ xấu luôn ở mức thấp nhất ngành trong 5 năm trở lại đây.

2 điểm trên giúp ACB vững vàng hơn đối thủ cạnh tranh trong giai đoạn khó khăn hiện tại.

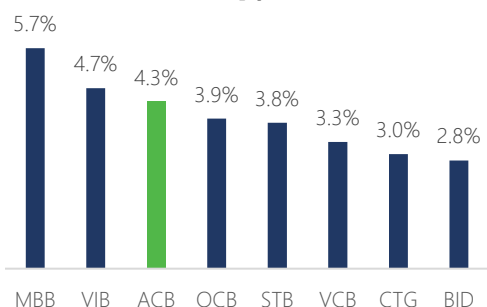
ROA Q1/2023



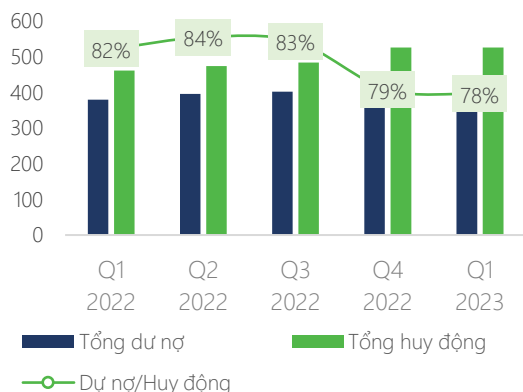
Hiệu quả kinh doanh đứng đầu hệ thống

Tỷ suất sinh lời ROA và ROE của ACB năm 2022 đạt lần lượt 2,5% và 24,9%, là một trong những ngân hàng có tỷ suất sinh lời tốt nhất ngành. Tỷ suất sinh lời mặc dù thua kém một số ngân hàng tư nhân như TCB, MBB, VIB... tuy nhiên mức độ rủi ro mà ACB đối mặt thấp hơn nhiều các đối thủ này. Tỷ suất sinh lời vượt trội của ACB không đến từ việc áp lãi suất cao lên khách hàng, mà nhờ am hiểu khách hàng, lựa chọn được các khách hàng có rủi ro thấp, từ đó tiết kiệm được chi phí dự phòng.

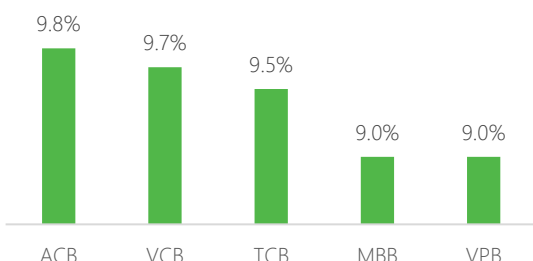
NIM Q1/2023



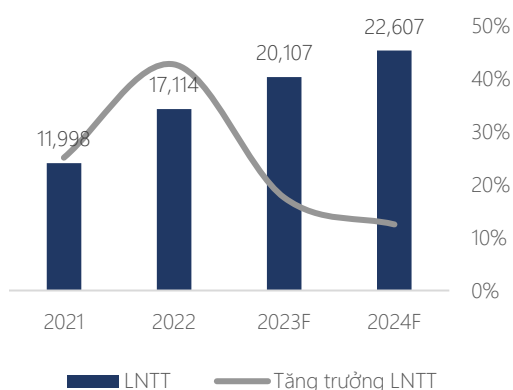
DƯ NỢ & HUY ĐỘNG



ROOM TÍN DỤNG LẦN 1



DỰ PHÓNG KQKD ACB



P/B



Room tín dụng lần 1 năm 2023 thuộc nhóm cao. Tuy nhiên nhu cầu tín dụng hiện tại còn yếu.

ACB được cấp room tăng trưởng lần 1 là 9,8%, cao hơn so 0,3 – 0,8% so với các ngân hàng cùng quy mô là MBB, TCB, VPB. Đây là lần đầu tiên trong vài năm trở lại đây, ACB được cấp room tín dụng cao hơn đối thủ cạnh tranh. Điều này có thể nhờ ACB ít rủi ro liên quan đến trái phiếu và bất động sản hơn các ngân hàng khác, do đó được ưu tiên cấp room tăng trưởng. Đây là động lực quan trọng giúp ACB tăng trưởng nhanh hơn đối thủ trong năm 2023.

Tuy nhiên, cũng cần chú ý hiện do nhu cầu tín dụng yếu, nợ xấu tăng cao, hoạt động cho vay của ngân hàng cũng gặp nhiều khó khăn. Với ACB, trong Q1/2023, tổng tín dụng của ACB trong Q1/2023 có xu hướng giảm nhẹ, đạt 411.289 tỷ (+8,2% YoY, -0,6% QoQ).

Với nhiều chính sách hỗ trợ thị trường tín dụng được ban hành trong thời gian gần đây (giãn nợ, giảm lãi suất điều hành), DSC kỳ vọng hoạt động cho vay của ACB có thể cải thiện trong các quý tới

Kế hoạch tăng trưởng lợi nhuận 2023 thực tế

Trong bối cảnh vĩ mô còn khó khăn, ACB có kế hoạch kinh doanh khá thận trọng và thực tế cho năm 2023. Cụ thể, ngân hàng đặt mục tiêu tăng trưởng tổng tài sản 10% YoY, giữ nợ xấu dưới mức 2%. Lợi nhuận trước thuế năm 2023 dự phóng đạt 21 nghìn tỷ đồng, tăng trưởng 17,4% so với cùng kỳ.

ACB có một danh mục cho vay an toàn, lãi suất đầu ra áp lên khách hàng ở mức vừa phải, do đó các biến số kinh doanh của ACB như NIM, chi phí dự phòng sẽ ít chịu tác động tiêu cực của vĩ mô hơn so với đối thủ cạnh tranh, nhờ đó mức độ khả thi về tăng trưởng lợi nhuận sẽ cao hơn các ngân hàng khác.

Định giá hấp dẫn

Cổ phiếu ACB hiện được giao dịch ở mức giá 21.000 – 21.500 VNĐ/CP, tương đương PB 1,3 lần, cao hơn một số ngân hàng đối thủ (giao dịch tại mức 1 – 1,2 lần) do các ngân hàng này có rủi ro cao hơn đối với TPDN và Bất động sản. Tuy nhiên mức định giá hiện tại vẫn còn khá thấp so với mức định giá trung bình trong quá khứ của ACB (PB 1,7 – 1,8 lần), và mức định giá theo phương pháp Absolute (26.800 VNĐ/CP).

Tình hình kinh doanh 5 năm trở lại - Tăng trưởng tốt

ACB luôn được cấp hạn mức tăng trưởng cao hơn trung bình ngành nhờ các chỉ tiêu tài chính tốt, CAR theo Basel 2 vượt trội, và được xếp hạng cao theo đánh giá của Ngân hàng Nhà nước. Dự phóng ACB sẽ tiếp tục được cấp room tăng trưởng cao hơn ngành nhờ các lý do trên.

Cả thu nhập lãi và thu ngoài lãi của ACB đều tăng trưởng tốt trong 5 năm trở lại đây, ngoại trừ năm 2020, do tác động từ Covid-19 nên doanh thu hoạt động dịch vụ giảm sút. Tổng thu nhập hoạt động dự phóng tiếp tục tăng trưởng 2 chữ số trong thời gian tới, động lực nhờ room tăng trưởng tín dụng hàng năm ở mức cao, cải thiện được NIM và tăng thu từ hoạt động Bancas và các dịch vụ khác.

Chi phí dự phòng tăng mạnh trong năm 2020 – 2021 do tác động từ Covid – 19, sau đó giảm mạnh trong năm 2022 nhờ hoàn nhập dự phòng các khoản đã trích từ trước. Dự phóng chi phí dự phòng sẽ tăng trở lại trong năm 2023 do các biến động tiêu cực về vĩ mô có thể khiến tỷ lệ khách hàng vỡ nợ tăng lên.

Trái lại, chi phí hoạt động có thể được tiết giảm trong năm 2023 nhờ không còn các khoản trích trước chi phí công nghệ, khoản mà ACB đã mạnh tay trích trước trong 2 năm trở lại đây trong khi thực tế chưa dùng đến.

Chỉ tiêu	2018	2019	2020	2021	2022
Tăng trưởng tín dụng	16.1%	16.6%	15.9%	16.2%	14.3%
Ngành	10.7%	13.6%	12.2%	13.6%	11.5%
Thu nhập lãi thuần	10,363	12,112	14,582	18,945	23,534
Thu nhập ngoài lãi	3,670	3,985	3,579	4,619	5,257
TOI	14,033	16,097	18,161	23,564	28,790
Chi phí hoạt động	6,712	8,308	7,624	8,230	11,605
Chi phí dự phòng	932	274	941	3,336	71
PBT	6,389	7,516	9,596	11,998	17,114

Chỉ tiêu	2018	2019	2020	2021	2022
Thu nhập lãi	22.5%	16.9%	20.4%	29.9%	24.2%
Thu nhập ngoài lãi	23.1%	8.6%	-10.2%	29.1%	13.8%
TOI	22.7%	14.7%	12.8%	29.7%	22.2%
Chi phí hoạt động	8.0%	23.8%	-8.2%	7.9%	41.0%
Chi phí dự phòng	-63.7%	-70.6%	243.7%	254.5%	-97.9%
PBT	140%	17.6%	27.7%	25.0%	42.6%

Hiệu quả kinh doanh tiếp tục được cải thiện

NIM của ACB được cải thiện khá tốt, từ mức 3,6% năm 2018 lên 4,4% năm 2022, tỷ suất phí dịch vụ cũng được cải thiện từ 0,7% lên 0,9%, trong khi đó CIR được kiểm soát từ mức 47,8% về 40,3%. Có thể thấy các chỉ số kinh doanh của ACB liên tục được cải thiện, nhờ vậy ROA tăng mạnh từ 1,7% lên 2,4%.

Chất lượng tài sản tốt và ổn định

Các chỉ số thể hiện chất lượng tài sản của ACB ở mức tốt và ổn định, Tỷ lệ hình thành nợ xấu và tỷ lệ nợ xấu, nợ quá hạn duy trì ở mức thấp. Các khoản phải thu và tài sản khác không có biến động bất thường. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu được cải thiện.

Nguồn vốn hợp lý, đã có thể trả cổ tức tiền mặt

Tỷ lệ đòn bẩy của ACB đã ở mức phù hợp với hoạt động kinh doanh của ngân hàng này, thể hiện ở tỷ lệ CAR ước tính trên 11%, cao hơn khá nhiều so với mức tối thiểu 8%, và đã có thể trả cổ tức tiền mặt.

ACB không phụ thuộc nhiều vào nguồn vốn thị trường 2, do đó ít chịu tác động bởi biến động lãi suất liên ngân hàng trong thời gian vừa qua.

Tỷ lệ CASA chưa cao do ACB không có lợi thế trong mảng này, tuy nhiên xu hướng CASA được cải thiện cho thấy nỗ lực của ngân hàng trong việc huy động thêm nguồn vốn giá rẻ.

Tỷ lệ LDR ở mức phù hợp, thấp hơn quy định là 85%, do đó không gây sức ép lên đầu huy động và tác động tiêu cực đến NIM.

Chỉ tiêu	2018	2019	2020	2021	2022
NIM	3,6%	3,6%	3,7%	4,2%	4,4%
Tỷ suất phí dịch vụ	0,7%	0,8%	0,6%	0,9%	0,9%
CIR	47,8%	51,6%	42,0%	34,9%	40,3%
ROA	1,7%	1,7%	1,9%	2,0%	2,4%

Chỉ tiêu	2018	2019	2020	2021	2022
NPL	0,7%	0,5%	0,6%	0,8%	0,7%
Tỷ lệ nợ quá hạn	0,9%	0,8%	0,8%	1,3%	1,3%
Tài sản khác/TTS	3,4%	2,9%	2,5%	2,1%	2,3%
NPL formation	-0,4%	0,0%	0,2%	0,5%	0,4%
NPL coverage	44,5%	30,8%	31,1%	109,9%	54,6%

Chỉ tiêu	2019	2020	2021	2022	Chỉ tiêu
Đòn bẩy	15.7	13.8	12.5	11.8	10.4
CAR					11.2%
LDR	78.0%	77.7%	79.8%	80.1%	79.8%
Vốn thị trường 2	6.3%	5.0%	5.4%	10.3%	11.2%
CASA	17.5%	19.1%	21.6%	25.5%	22.3%

Mô hình dự phóng

DSC sử dụng phương pháp định giá tuyệt đối (Absolute Valuation) và tương quan (Relative Valuation) để định giá cho ACB.

Phương pháp 1: Định giá tuyệt đối (Absolute Valuation) theo mô hình Residual Income

Trường hợp	Giá trị	P/B Forward
Tích cực	28.400	1,6
Cơ bản	26.800	1,5
Tiêu cực	25.300	1,4

Phương pháp 2: Định giá tương đối (Relative Valuation) - Giá định chính

Mức P/B trung vị mà thị trường trả cho ACB trong 5 năm trở lại đạt 1,8. Tuy nhiên, với nhu cầu tín dụng yếu, nợ xấu có xu hướng tăng cao, triển vọng vĩ mô vẫn ảm đạm, DSC đánh giá ACB nói riêng và nhóm ngân hàng nói chung sẽ phải chịu mức định giá thấp hơn trung bình 5 năm trở lại.

Sử dụng mức P/B hợp lý 1,3, nhân với BVPS 2023F đạt 18.327 đ/cp, giá mục tiêu của ACB cho năm 2023 đạt 23.800.

Tổng hợp định giá

Phương pháp	Tỷ trọng	Định giá
Định giá tuyệt đối	50%	26.800
Định giá tương đối	50%	23.800
Trung bình		25.300

Sử dụng mức định giá trung bình từ 2 phương pháp, định giá ACB đạt 25.300 VND/cp, upside 16% so với mức giá đóng cửa ngày 02/06/2023 là 21.800 VND/cp

BÁO CÁO TÀI CHÍNH

ACB

Ngân hàng TMCP Á Châu

DSC

BÁO CÁO KQKD

(Tỷ VNĐ)	2021	2022	2023F	2024F
Thu nhập lãi thuần	18.945	23.534	27.844	32.712
Thu nhập từ phí dịch vụ	2.894	3.526	3.998	5,114
Lãi từ hoạt động Trading	1.566	681	888	511
Thu hồi nợ ngoại bảng	216	641	211	236
Các thu nhập khác, ròng	-56	408	260	263
TOI	23.564	28.790	33.201	38.837
Chi phí hoạt động	8.230	11.605	12.202	14.952
Net TOI	15.334	17.185	20.999	23.885
Chi phí dự phòng	3.336	71	892	1.277
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	11.998	17.114	20.058	22.607
Thuế TNDN	2.395	3.426	4.021	4.521
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	9.603	13.688	16.046	18.086
NCI	0	0	0	0
Cổ đông của Công ty mẹ	9.603	13.688	16.046	18.086

CHỈ SỐ TĂNG TRƯỞNG

	2021	2022	2023F	2024F
Tăng trưởng tín dụng	16.2%	14.3%	15.0%	15.0%
Tăng trưởng tiền gửi	7.6%	9.0%	19.9%	13.7%
Tăng trưởng NII	29.9%	24.2%	18.3%	17.5%
Tăng trưởng TOI	29.7%	22.2%	15.3%	17.0%
Tăng trưởng NPAT	25.3%	41.9%	17.5%	12.4%

CHỈ SỐ SINH LỜI

	2021	2022	2023F	2024F
NIM	4,2%	4,4%	4,4%	4,6%
IEA Yield	7,4%	7,6%	8,2%	8,3%
COF	3,4%	3,5%	4,2%	4,2%
CIR	34,9%	40,3%	36,8%	38,5%
Credit Cost	0,8%	0,0%	0,2%	0,2%
ROA	2,0%	2,4%	2,5%	2,4%
ROE	23,9%	26,5%	24,9%	23,2%
NPL	0,8%	0,7%	0,9%	0,8%

BẢNG CĐKT

(Tỷ VNĐ)	2021	2022	2023F	2024F
Tiền, tương đương tiền	7.510	8.461	10.087	9.200
Tiền gửi tại NHNN	32.350	13.658	19.846	28.205
Tiền gửi, cho vay TCTD	49.819	85.971	89.404	84.953
TPCP và CK khác	70.734	76.666	90.016	106.087
Cho vay	356.051	408.857	474.534	541.529
TSCĐ	3.979	4.158	4.200	4.242
Các khoản đầu tư khác	172	147	155	155
Lãi và phí phải thu	3.172	4.090	4.551	5.384
Tài sản khác	3.984	5.868	6.185	7.113
TỔNG TÀI SẢN	527.770	607.875	698.355	788.868
NỢ PHẢI TRẢ	482.869	549.437	627.207	703.518
Nợ Kho bạc và NHNN	0	506	2	2
Tiền gửi và vay các TCTD	54.394	67.841	54.713	51.977
Tiền gửi của Khách hàng	379.921	413.953	496.161	564.101
Giấy tờ có giá	30.548	44.304	50.693	57.634
Lãi và phí phải trả	4.638	5.564	6.608	9.560
Phải trả khác	13.369	17.268	19.030	20.244
VỐN CHỦ SỞ HỮU	44.901	58.439	71.148	85.350
Vốn điều lệ	27.019	33.774	38.840	44.666
Lợi nhuận CPP	10.445	15.172	20.284	25.684
Vốn khác & quỹ	7.436	9.492	12.024	15.000
NCI	0	0	0	0
TỔNG NGUỒN VỐN	527.770	607.875	698.355	788.868

Giả định: ACB trả cổ tức tiền mặt 10%, cổ tức cổ phiếu 15% cho 2 năm 2023 - 2024

CHỈ SỐ NGUỒN VỐN

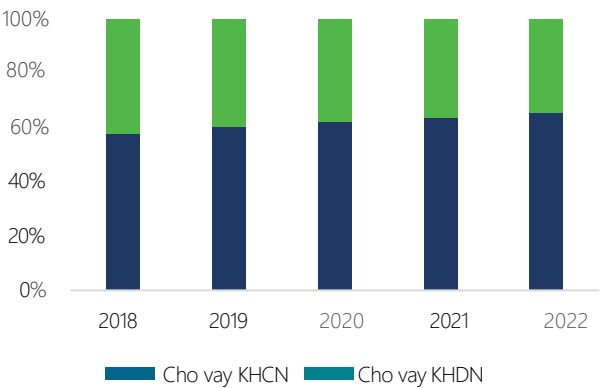
	2021	2022	2023F	2024F
LDR	80,1%	79,8%	80,6%	82,2%
Leverage	11,8	10,4	9,4	9,2

CHỈ SỐ ĐỊNH GIÁ

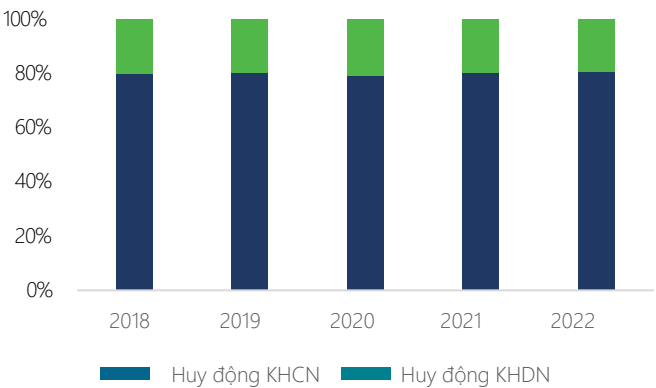
	2021	2022	2023F	2024F
P/E	9,3	5,2	5,2	4,6
P/B	2,2	1,3	1,3	1,0



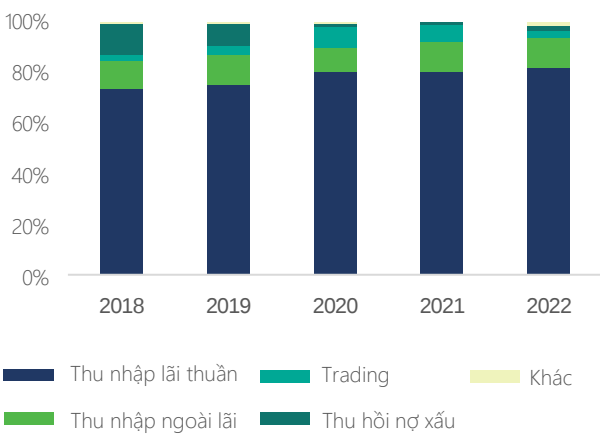
TỶ TRỌNG CHO VAY



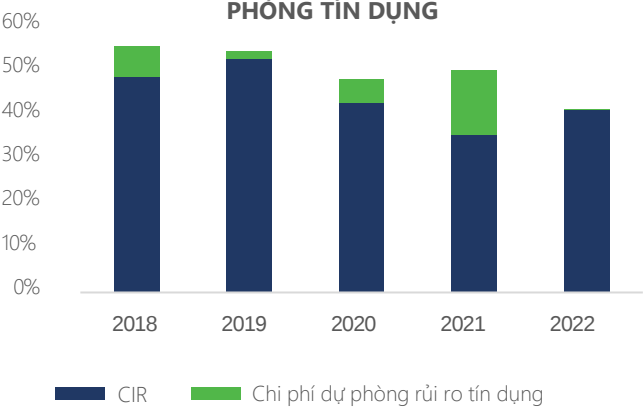
TỶ TRỌNG HUY ĐỘNG



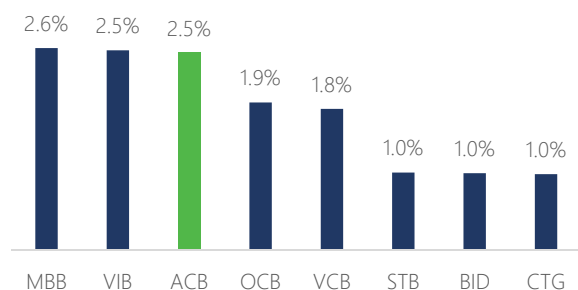
CƠ CẤU THU NHẬP



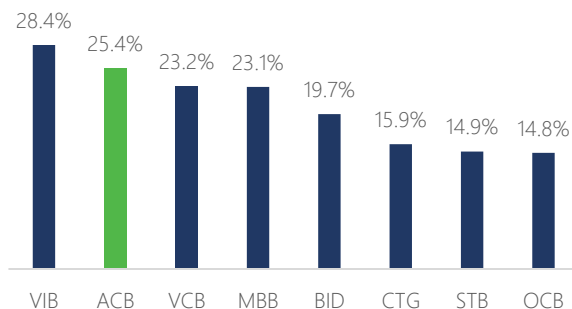
CHI PHÍ HOẠT ĐỘNG VÀ DỰ PHÒNG TÍN DỤNG



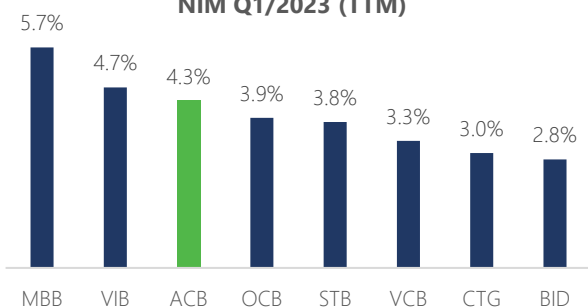
ROA Q1/2023



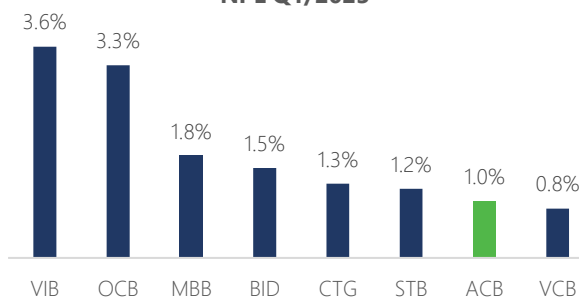
ROE Q1/2023



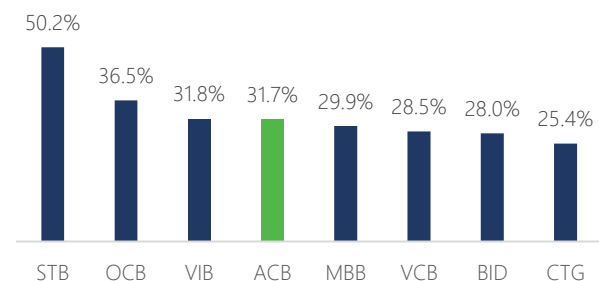
NIM Q1/2023 (TTM)



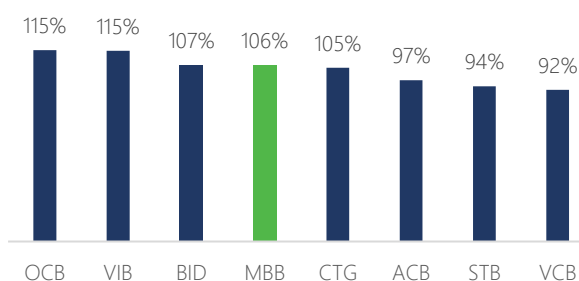
NPL Q1/2023



CIR Q1/2023 (TTM)



LDR THUẦN* Q1/2023



*LDR thuần = cho vay khách hàng / Tiền gửi khách hàng

LDR điều chỉnh = tổng tín dụng / tổng huy động (Tổng tín dụng bao gồm cho vay KH và TPDN, tổng huy động bao gồm tiền gửi khách hàng, tiền gửi và vay TCTD khác, và phát hành giấy tờ có giá)

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. 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.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC 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 DSC 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 DSC 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 DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

Trương Thái Đạt,
GD. Trung tâm Phân tích
dat.tt@dsc.com.vn

Phạm Văn Trang,
Chuyên viên Phân tích
trang.pv@dsc.com.vn

Nguyễn Minh Tuấn,
Chuyên viên Phân tích
tuan.nm@dsc.com.vn

Tiền Quốc Việt,
Trưởng phòng Phân tích
viet.tq@dsc.com.vn

Phan Duy Thành,
Chuyên viên Phân tích
thanh.pd@dsc.com.vn

Nguyễn Vũ Thái Sơn,
Chuyên viên Phân tích
son.nvt@dsc.com.vn

Nguyễn Hoàng Hiệp,
Trưởng nhóm vĩ mô
hiep.nh@dsc.com.vn

Nguyễn Gia Khánh,
Chuyên viên Phân tích
khanh.ng@dsc.com.vn