

MUA [+33.4%]

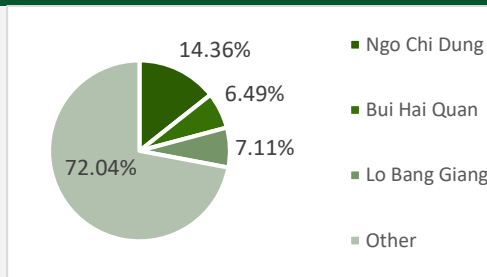
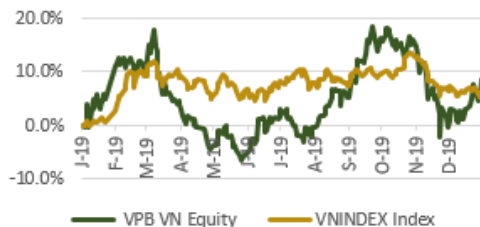
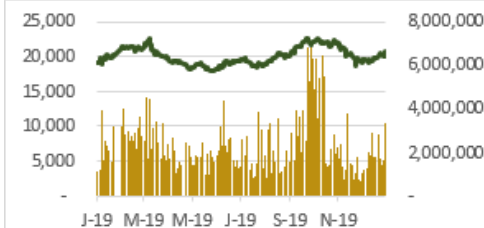
Ngày cập nhật: 16/01/2020

 Giá mục tiêu 27,500 VNĐ
 Giá 13/01 20,600 VNĐ

PHS

 (+82-28) 5 413 5479 – support@phs.vn
Thông tin cổ phiếu

 CP đang lưu hành (triệu) 2,437
 Free-float (triệu) 283
 Vốn hóa (tỷ đồng) 50,583
 KLGD TB 3 tháng 2,072,546
 Sở hữu nước ngoài 23.3%
 Ngày niêm yết đầu tiên 17/08/2017

Cổ đông lớn

Biến động giá cổ phiếu so với Index

Diễn biến giao dịch

Cắt giảm chi phí hoạt động cùng với hạ bớt chi phí dự phòng rủi ro tín dụng tạo động lực cho tăng trưởng.
Kết quả kinh doanh 3Q2019:

Theo BCTC Q3/2019, VPB công bố thu nhập lãi thuần đạt 22,428 tỷ đồng (+23.3% YoY). Hệ số NIM được cải thiện và ghi nhận tại mức 9.04%. Đồng thời, nhờ việc cắt giảm chi phí hoạt động, tỷ lệ CIR được giữ ổn định ở mức 34%. Qua đó, LNST ghi nhận ở mức 5,753 tỷ đồng (+17.4% YoY).

Tốc độ tăng trưởng tín dụng so với cuối năm 2018 là +14.6%, gần đạt mức trần tín dụng mà nhà băng này được cấp là 16%.

Tỷ lệ nợ xấu của VPB ghi nhận ở mức 3.5%, tăng nhẹ từ mức 3.49% của cuối năm 2018.

Điểm nhấn hoạt động:

Chúng tôi cho rằng VPB sẽ tiếp tục tăng trưởng mạnh mẽ trong thời gian tới nhờ vào đà tăng của cả mảng doanh thu lãi và ngoài lãi.

Việc thắt chặt chi phí hoạt động từ cuối 2018 – đầu 2019 đem lại dư địa tăng trưởng cho VPB trong năm tới.

Nợ xấu được kiểm soát ổn định cùng với đó hoàn toàn trích lập hết trái phiếu VAMC giúp VPB giảm bớt chi phí dự phòng rủi ro, đồng thời có thể ghi nhận lợi nhuận bất thường từ việc hoàn nhập dự phòng.

Định giá & khuyến nghị:

Cho năm 2019, dự báo doanh thu lãi thuần của VPB sẽ đạt mức 30,412 tỷ đồng (+23% YoY). Tốc độ tăng trưởng tín dụng kỳ vọng sẽ đạt mức 16% vào cuối năm, tỷ lệ nợ xấu hợp nhất giữ vững ở mức 3.5%. LNST ước đạt 7,785 tỷ đồng (+5.8% YoY).

Trong năm 2020, chúng tôi dự phóng thu nhập lãi thuần sẽ đạt 34,032 tỷ đồng (+11.9% YoY), LNST có thể ở mức 9,763 tỷ đồng (+25.4% YoY). Đà tăng trưởng được duy trì nhờ vào việc giảm trích lập dự phòng và cắt giảm chi phí hoạt động.

Sử dụng phương pháp chiết khấu dòng thu nhập thặng dư, ước tính giá trị hợp lý đối với VPB là 27,577 VNĐ/CP. Chúng tôi đưa ra khuyến nghị Mua đối với cổ phiếu VPB, tiềm năng tăng trưởng là 33.4%.

Rủi ro:

Hình thức cho vay tín dụng tiêu dùng có thể sẽ khiến VPB dễ dàng gặp khó khăn khi nền kinh tế bước vào chu kỳ đi xuống. Thêm vào đó, ngành cho vay tín dụng tiêu dùng cũng dần bước vào thời kỳ cạnh tranh khốc liệt do lợi nhuận đem lại vẫn hấp dẫn.

Rủi ro về pha loãng khi VPB liên tiếp đưa ra các chương trình ESOP.

Thông tư 18/2019/TT-NHNN của NHNN quy định về việc cho vay của các công ty tài chính tiêu dùng có thể khiến lợi nhuận của VPB gặp khó khăn trong dài hạn.

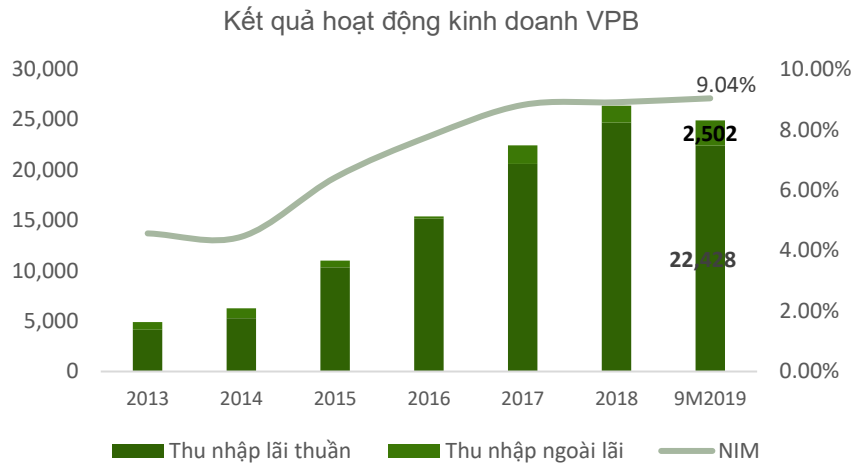
Nguồn: PHFM, Bloomberg

Đơn vị: tỷ VNĐ	2015	2016	2017	2018	2019F	2020F
Thu nhập lãi thuần	10,353	15,168	20,614	24,702	30,412	34,023
Lợi nhuận sau thuế	2,396	3,935	6,441	7,356	7,785	9,763
EPS (VNĐ)	2,958	4,277	4,101	2,908	3,077	3,859
Tăng trưởng EPS (%)	49%	115%	-4%	14%	6%	25%
Giá trị sổ sách (VNĐ)	16,530	18,672	18,907	13,735	16,496	20,355
P/E						7.15
P/B						1.35
Cổ tức tiền mặt	0%	2%	1%	0%	0%	0%

(Nguồn: PHFM Research)

Cập nhật KQKD

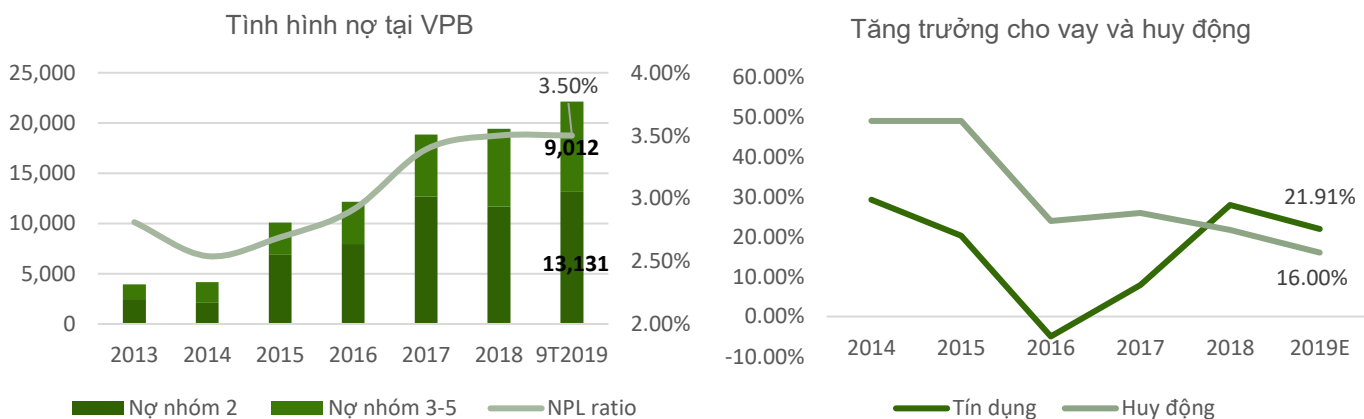
Kết thúc 3Q/2019, VPB ghi nhận thu nhập lãi thuần ở mức 22,428 tỷ đồng (+23.3% YoY), sau 2 quý liên tục sụt, hệ số NIM đã cải thiện trở lại và ghi nhận ở mức 9.04%, sự hồi phục này nhờ vào đóng góp của FE Credit khi công ty con này đã ghi nhận sự tăng trưởng trở lại.



(Nguồn: VPB, PHFM)

Mặc dù vậy, Lợi nhuận từ hoạt động khác của VPB ghi nhận mức tăng trưởng âm và chỉ đạt 1,400 tỷ đồng (-41% YoY) do trong năm 2018 VPB đã ghi nhận lợi nhuận từ ký kết hợp đồng phân phối bảo hiểm với AIA. Do đó LNST chỉ ghi nhận ở mức 5,753 tỷ đồng, mức tăng trưởng chậm hơn so với thu nhập lãi thuần (+17.4% YoY so với +23.3% YoY).

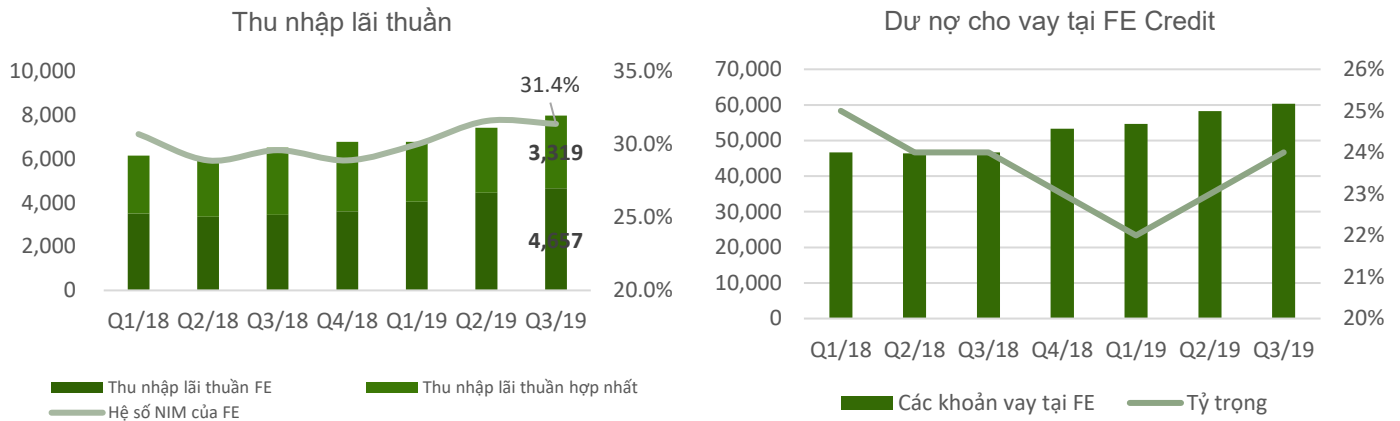
Cho vay khách hàng tại cuối quý 3 ghi nhận ở mức 205,585 tỷ đồng (+14.5% YTD), sát với mức tăng trưởng tín dụng được NHNN cấp là 16%. Tỷ lệ nợ xấu gần như đi ngang và duy trì ở mức 3.5%.



(Nguồn: VPB, PHFM)

Cho vay tín dụng tiêu dùng vẫn đóng góp chính vào hoạt động của VPB.

Mảng cho vay tín dụng tiêu dùng vẫn đóng góp lớn vào kết quả hoạt động của VPB. Cụ thể, mặc dù các khoản vay tại công ty con FE Credit chỉ chiếm 25% tổng dư nợ tại báo cáo hợp nhất, lãi thuần từ FE Credit chiếm đến 60% tổng thu nhập lãi thuần của VPB nhờ vào hệ số NIM vượt trội ở mức 31.4%.

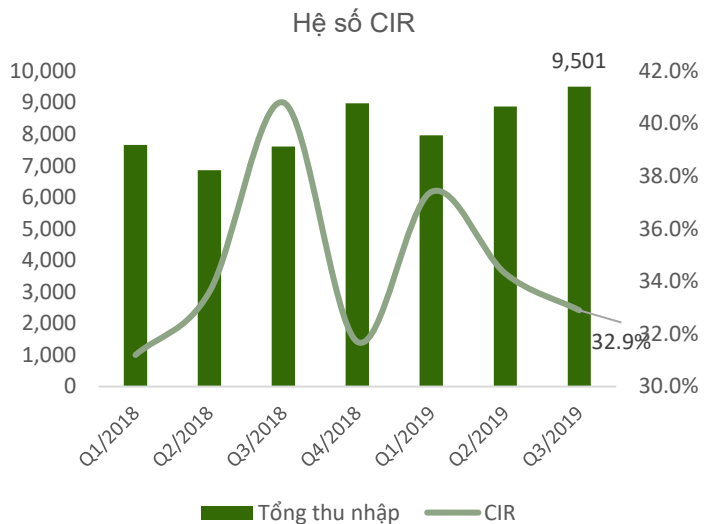


(Nguồn: VPB, PHFM)

Sau khi hệ số CIR chạm đỉnh vào Q3/2018 và đạt mức 40.8%, VPB đã ngay lập tức cắt giảm chi phí hoạt động nhằm hỗ trợ cho KQKD. Việc VPB mạnh tay cắt giảm chi phí hoạt động đã giúp ngân hàng này đưa hệ số CIR chỉ còn ở mức 32.9% vào cuối Q3/2019.

Nhờ vào động thái này, chi phí hoạt động của VPB vào Q3/2019 chỉ ở mức 3,122 tỷ đồng (+0.5% YoY), qua đó lũy kế 9T/2019, chi phí hoạt động đạt 9,141 tỷ đồng (+17% YoY), do vậy mà chi phí hoạt động đã tăng chậm hơn so với tổng doanh thu (tăng 17% so với 19%).

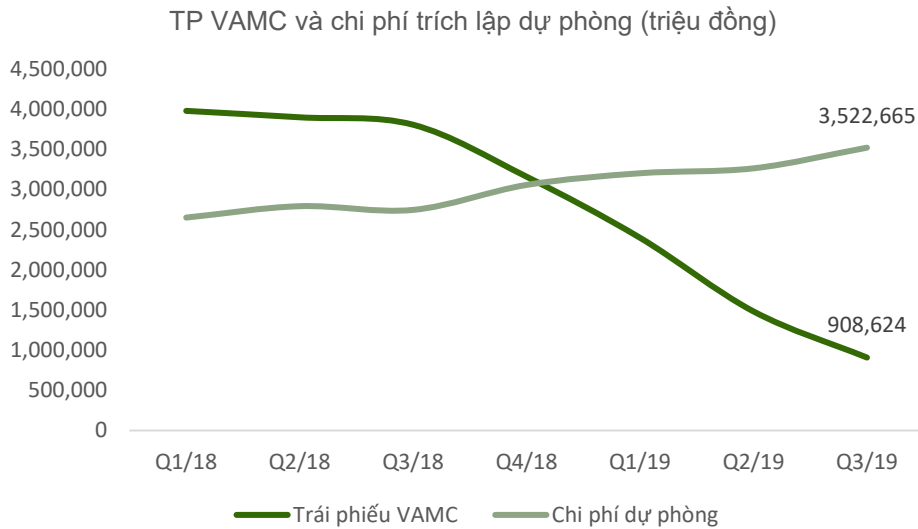
Đây là động thái tương đối hợp lý của VPB trong bối cảnh mảng tài chính tiêu dùng bị thắt chặt, VPB cần gấp rút hạ bớt chi phí hoạt động nhằm tạo động lực cho tăng trưởng vào các năm tiếp theo.



(Nguồn : PHFM research)

Xóa sạch trái phiếu VAMC sẽ giúp VPB tiết giảm chi phí trích lập trong các năm tiếp theo. Theo đó VPB cũng đã đưa ra thông báo nhà băng này hoàn tất việc trích lập toàn bộ trái phiếu VAMC trong quý 4/2019. Có thể dễ dàng nhận thấy kể từ cuối 2018, ngoài việc cắt giảm chi phí hoạt động, ngân hàng này cũng đã mạnh tay trích lập dự phòng cho toàn bộ khoản trái phiếu tại VAMC.

Vào cuối Q3/2019, Giá trị ghi sổ của khoản trái phiếu tại VAMC ghi nhận còn 908 tỷ đồng, giảm mạnh từ mức 3,161 tỷ đồng của cuối năm 2018. Việc mạnh tay trích lập trái phiếu VAMC và hoàn tất xóa sạch khoản này sẽ giúp VPB hạ bớt chi phí trích lập dự phòng và ghi nhận các khoản thu nhập bất thường nhờ vào hoàn nhập dự phòng trong các năm tiếp theo.



(Nguồn :BCTC VPB)

Thông tư 18/2019/TT-NHNN sửa đổi, bổ sung một số điều của Thông tư số 43/2016/TT-NHNN của Thống đốc Ngân hàng Nhà nước Việt Nam quy định cho vay tiêu dùng của công ty tài chính sẽ chưa có tác động tiêu cực ngay lập tức lên VPB. Theo quy định của thông tư này, các khoản vay bằng tiền mặt tại các công ty tài chính (Áp dụng cho các khoản vay bằng tiền mặt có giá trị trên 20 triệu VNĐ) phải được điều chỉnh xuống dưới 30% vào năm 2023.

	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E
Các khoản vay tiền mặt VPB (Trên 20 triệu VNĐ)	56%	53%	54%	59%	45%	40%	35%	25%	21%
Quy định Thông tư 18					70%	60%	50%	30%	30%
Cơ cấu dư nợ FE Credit									
Cho vay mua xe	8%	8%	9%	8%	7%	7%	6%	6%	5%
Cho vay mua nội thất	11%	9%	8%	6%	5%	5%	5%	4%	4%
Khách hàng mới	33%	30%	22%	21%	19%	18%	16%	15%	14%
Bán chéo	48%	47%	54%	52%	50%	48%	46%	44%	42%
Vay qua thẻ tín dụng	1%	5%	7%	14%	18%	23%	27%	31%	35%

(Nguồn: VPB)

Theo dự tính ban đầu, VPB được cho là sẽ chịu nhiều tác động tiêu cực dưới tác động của thông tư này do các khoản cho vay bằng tiền mặt của VPB hiện chiếm 73% tổng dư nợ, cao hơn mức trần là 70%. Tuy nhiên, trên thực tế thì các khoản cho vay bằng tiền mặt chịu quy định theo thông tư (các khoản vay tiền mặt trên 20 triệu VNĐ) hiện đang được VPB duy trì ở mức 53% và thấp hơn mức trần 70% bắt đầu vào đầu 2020.

Do đó trên thực tế chúng tôi cho rằng thông tư 18/2019/TT-NHNN sẽ chưa lập tức có tác động tiêu cực lên VPB do ngân hàng này sẽ có thêm thời gian và lộ trình nhằm tái cấu trúc lại các khoản vay của mình hợp lý hơn. Mặc dù vậy, việc điều chỉnh hạ tỷ trọng các khoản cho vay bằng tiền mặt và thay thế bằng các khoản vay qua thẻ tín dụng có thể sẽ có tác động tiêu cực tới VPB trong các năm về sau, chúng tôi cho rằng NIM của VPB có thể sẽ kém tích cực hơn do lợi nhuận từ các khoản cho vay bằng tiền mặt đem lại cao hơn so với các khoản cho vay thông qua thẻ tín dụng.

Chi tiết định giá và khuyến nghị

Đơn vị: Tỷ VND	2016	2017	2018	2019E	2020E
Thu nhập lãi thuần	15,168	20,614	24,702	30,412	34,023
%YoY	47%	36%	20%	23%	12%
LN trước thuế	4,929	8,130	9,199	9,731	12,204
%YoY	59%	65%	13%	6%	25%
LN sau thuế	3,935	6,441	7,356	7,785	9,763
Thu nhập lãi thuần/ Tổng thu nhập	90%	82%	79%	91%	91%
Tổng chi phí hoạt động/tổng thu nhập	39%	36%	34%	33%	30%
Trích lập dự phòng/ Tổng thu nhập	32%	32%	36%	38%	37%

(Nguồn: PHFM)

Chúng tôi dự phóng thu nhập lãi thuần của VPB trong năm 2019 có thể đạt 30,412 tỷ đồng (+23% YoY), thu nhập lãi thuần được dẫn dắt bởi tăng trưởng tín dụng và cải thiện hệ số NIM. LNST ước đạt 7,785 tỷ đồng (+5.8% YoY).

Cho năm 2020, chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng tín dụng tiếp tục được duy trì ở mức 16%, trái lại, NIM có thể sẽ co hẹp lại dưới tác động của cạnh tranh gay gắt trong mảng cho vay tiêu dùng và chi phí vốn gia tăng. Do đó tăng trưởng của thu nhập lãi có thể sẽ chậm lại, ước tính thu nhập lãi thuần của VPB có thể sẽ đạt 34,023 tỷ đồng (+11% YoY). Tuy nhiên, tăng trưởng mạnh mẽ ở thu nhập ngoài lãi, cùng với đó là giảm bớt chi phí dự phòng cùng kiểm soát tốt chi phí hoạt động sẽ là động lực chính dẫn dắt cho đà tăng trưởng của VPB. Qua đó LNST có thể sẽ đạt 9,763 tỷ đồng (+25.4% YoY).

Giá trị sổ sách vào cuối 2020 ước đạt 20,355 VND/CP, EPS dự phóng ở mức 3,859 VND/CP.

Sử dụng phương pháp chiết khấu dòng thu nhập thặng dư, chúng tôi ước tính giá trị hợp lý của cổ phiếu VPB là 27,577 VND/CP, P/B và P/E dự phóng đạt lần lượt là 1.35x và 7.15x. Chúng tôi đưa ra khuyến nghị: Mua đối với cổ phiếu VPB, tiềm năng upside là 33.4%

Mô hình chiết khấu LN thặng dư	2020F	2021F	2022F	2023F	2024F
Đơn vị: Tỷ đồng					
Chi phí sử dụng vốn	12.1%	12.1%	12.1%	12.1%	12.1%
Tốc độ tăng trưởng					1%
LNST	9,763	11,599	12,358	13,326	13,118
LN thặng dư	4,713	5,368	4,723	4,196	2,375
Giá trị cuối cùng					21,610
Giá trị hiện tại của LN thặng dư	4,204	4,272	3,353	2,657	13,549
Giá trị hiện tại của LN thặng dư và giá trị cuối cùng	28,035				
VCSH	41,735				
Số lượng cổ phiếu lưu hành (triệu)	2,530				
Giá hợp lý (VND)	27,577				

(Nguồn: PHFM)

Tổng quan doanh nghiệp

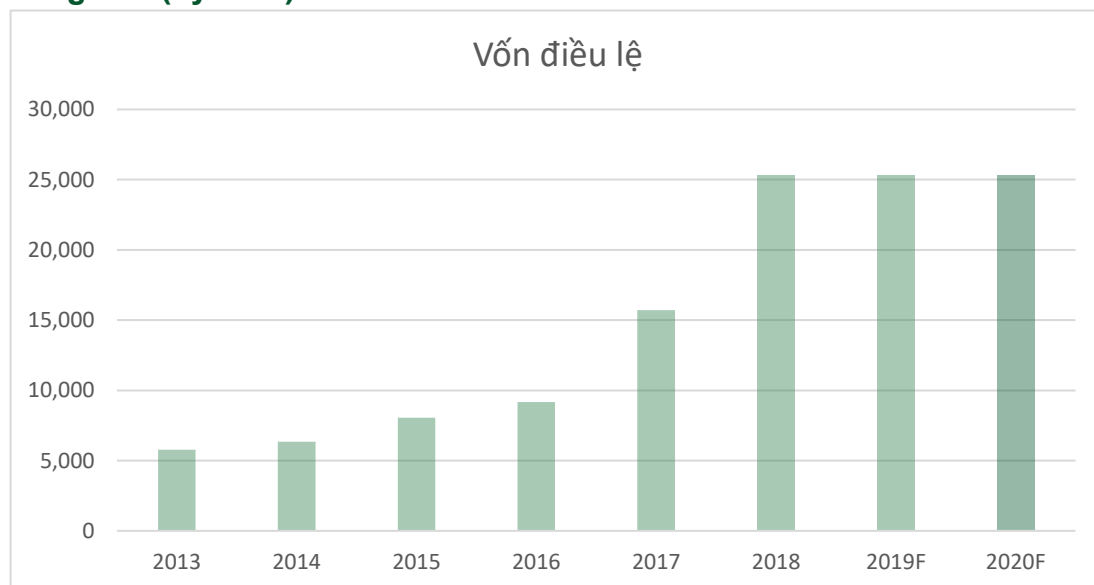
Là một trong những ngân hàng TMCP thành lập sớm nhất tại Việt Nam, VPBank đã có những bước phát triển vững chắc trong suốt lịch sử của ngân hàng. VPBank đã đặt mục tiêu chiến lược trong giai đoạn 2018-2022 với tham vọng trở thành Ngân hàng thân thiện nhất với người tiêu dùng nhờ ứng dụng công nghệ và lọt vào nhóm 3 Ngân hàng giá trị nhất Việt Nam.

Năm 2019, VPBank tiếp tục theo đuổi mục tiêu khẳng định vị thế của ngân hàng trên thị trường, đó là nằm trong nhóm 5 Ngân hàng TMCP tư nhân và nhóm 3 Ngân hàng TMCP tư nhân bán lẻ hàng đầu về quy mô cho vay khách hàng, huy động khách hàng và lợi nhuận. Để hiện thực hóa mục tiêu, VPBank xác định trong năm 2019 cần chú trọng tăng trưởng chất lượng song song với tăng trưởng quy mô một cách có chọn lọc trên các phân khúc thị trường chủ đạo. Trong đó, tăng trưởng chất lượng cần được chú trọng, xuyên suốt các chủ trương chính sách của ngân hàng:



Các chỉ tiêu quy mô và hiệu quả duy trì tốc độ tăng trưởng cao hơn mức trung bình của toàn ngành
Nâng cao năng suất bán và chất lượng của đội ngũ bán nhằm thúc đẩy tăng trưởng tín dụng và huy động
Củng cố và nâng cấp các hệ thống nền tảng hỗ trợ kinh doanh với mục tiêu: tập trung hóa, tự động hóa, số hóa và đơn giản hóa

Quá trình tăng vốn (Tỷ VND)



(Nguồn: VPB, PHFM)

Báo cáo tài chính (tỷ VNĐ)

Kết quả kinh doanh	2015A	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	2021E
Thu nhập lãi	18,759	25,631	34,133	40,280	49,679	56,563	64,759
Chi phí lãi	(8,405)	(10,463)	(13,519)	(15,579)	(19,267)	(22,540)	(26,758)
Thu nhập lãi thuần	10,353	15,168	20,614	24,702	30,412	34,023	38,001
Thu nhập ngoài lãi	853	1,462	1,613	1,942	1,855	2,226	2,560
Tổng thu nhập hoạt động	12,066	16,864	25,026	31,086	33,293	37,318	42,226
Chi phí hoạt động	(5,692)	(6,621)	(8,895)	(10,634)	(11,048)	(11,351)	(12,192)
Lợi nhuận thuần trước dự phòng	6,374	10,243	16,131	20,452	22,245	25,967	30,034
Chi phí dự phòng	(3,278)	(5,313)	(8,001)	(11,253)	(12,514)	(13,763)	(15,535)
Tổng lợi nhuận trước thuế	3,096	4,929	8,130	9,199	9,731	12,204	14,499
Chi phí thuế	(700)	(994)	(1,689)	(1,843)	(1,946)	(2,441)	(2,900)
Lợi nhuận sau thuế	2,396	3,935	6,441	7,356	7,785	9,763	11,599

Cân đối kế toán	2015A	2016A	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
Tiền và tương đương tiền	1,632	1,727	2,574	1,855	6,916	1,565	238
Tiền gửi tại NHNN	2,262	2,983	6,461	10,829	1,083	1,083	1,083
Tiền gửi tại các TCTD	14,600	9,389	17,520	16,571	16,571	16,301	16,571
Đầu tư ngắn hạn	2,044	2,952	1,425	4,202	3,362	3,866	4,253
Cho vay Khách hàng	116,804	144,673	182,666	221,962	257,476	298,672	346,460
Dự phòng rủi ro cho vay	(1,742)	(2,090)	(3,147)	(3,567)	(4,421)	(5,120)	(5,930)
Chứng khoán đầu tư	47,729	55,340	53,558	51,926	62,311	68,542	75,396
Góp vốn, đầu tư dài hạn	323	223	153	191	191	191	191
Tài sản cố định	325	423	458	1,386	1,525	1,601	1,761
Tài sản khác	9,716	12,949	15,735	17,358	20,482	22,530	24,558
Tổng cộng tài sản	193,876	228,771	277,752	323,291	366,074	409,809	465,159
Tổng nợ phải trả	180,488	211,593	248,057	288,541	324,339	358,311	402,062
Nợ Chính phủ & NHNN	4,821	1,104	26	3,781	1,134	907	907
Tiền vay của các TCTD	17,764	28,836	38,064	54,231	43,385	44,253	45,138
Tiền gửi của khách hàng	130,271	123,788	133,551	170,851	208,276	241,607	280,272
Giấy tờ có giá	21,860	48,651	66,105	48,658	58,390	58,390	61,310
Các khoản nợ khác	5,771	9,216	10,311	11,020	13,154	13,154	14,435
Vốn chủ sở hữu	13,389	17,178	29,696	34,750	41,735	51,498	63,097
Tổng nguồn vốn	193,876	228,771	277,752	323,291	366,074	409,809	465,159

Lưu chuyển tiền tệ	2015A	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	2021E
Tiền thuần từ HĐ Kinh doanh	1,178	(6,423)	9,216	8,686	4,247	(1,277)	2,437
Tiền thuần từ HĐ Đầu tư	134	(132)	161	(117)	8,361	(6,003)	(160)
Tiền thuần HĐ Tài chính	2,020	2,731	6,078	(4,801)	2,248	2,105	0
Tiền thay đổi trong kỳ	3,332	(3,825)	15,455	3,768	14,856	(5,176)	2,277
Tiền mặt đầu năm	9,292	12,624	8,799	24,254	28,022	42,878	37,702
Tiền mặt cuối năm	12,624	8,799	24,254	28,022	42,878	37,702	39,979

Chỉ tiêu tăng trưởng	2015A	2016A	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
Tăng trưởng tín dụng	49.0%	23.9%	26.3%	21.5%	16.0%	16.0%	16.0%
Tăng trưởng huy động tiền gửi	20.2%	-5.0%	7.9%	27.9%	21.9%	16.0%	16.0%
Tăng trưởng thu nhập lãi thuần	95.7%	46.5%	35.9%	19.8%	23.1%	11.9%	11.7%
Tăng trưởng thu nhập ngoài lãi	-11.1%	71.4%	10.3%	20.4%	-4.5%	20.0%	15.0%
Tăng trưởng thu nhập hoạt động	92.4%	39.8%	48.4%	24.2%	7.1%	12.1%	13.2%
Tăng trưởng lợi nhuận trước thuế	92.4%	59.2%	64.9%	13.1%	5.8%	25.4%	18.8%
Tăng trưởng tổng tài sản	18.1%	34.6%	18.8%	18.0%	21.4%	16.4%	13.2%

Chỉ số tài chính	2015A	2016A	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
Khả Năng Sinh Lãi							
Tỷ trọng thu nhập lãi thuần	85.8%	89.9%	82.4%	79.5%	91.4%	91.2%	90.0%
Tỷ trọng thu nhập ngoài lãi	14.2%	10.1%	17.6%	20.5%	8.6%	8.8%	10.0%
Tỷ suất LN ròng	19.9%	23.3%	25.7%	23.7%	23.4%	26.2%	27.5%
ROAA	1.3%	1.9%	2.5%	2.45%	2.2%	2.5%	2.7%
ROAE	21.4%	25.7%	27.5%	22.83%	20.0%	20.9%	20.2%

Chỉ số riêng							
Tỷ lệ Chi Phí/ Thu nhập HĐ (CIR)	47.2%	39.3%	35.5%	34.2%	33.2%	30.4%	28.9%
Tỷ lệ cho vay/ Tiền gửi (LDR) (*)	68.0%	93.0%	105.0%	97.0%	101.0%	103.0%	105.0%
Tỷ lệ thu nhập lãi cận biên (NIM)	6.4%	7.8%	8.8%	8.91%	9.64%	9.55%	9.35%
Tỷ lệ thu nhập ngoài lãi cận biên (NNIM)	1.1%	0.9%	1.9%	2.3%	0.9%	0.9%	1.0%
Tỷ lệ tiền gửi không kỳ hạn (CASA)	9.7%	12.3%	14.7%	13.3%	9.9%	9.9%	9.9%
Tỷ lệ nợ xấu (NPL)	2.7%	2.9%	3.4%	3.50%	3.5%	3.5%	3.5%
Tỷ lệ quỹ DPRR/Nợ xấu (LLR)	55.0%	50.0%	51.0%	46.0%	49.0%	49.0%	49.0%
Tỷ lệ quỹ DPRR/Dư nợ cho vay KH	1.5%	1.4%	1.7%	1.6%	1.7%	1.7%	1.7%

(*) Tỷ lệ LDR được tính theo thông tư 36 NHNN

(Nguồn: PHS Research)

Đảm bảo phân tích

Báo cáo được thực hiện bởi **Phạm Văn Tuấn, chuyên viên phân tích cao cấp – Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng**. Mỗi nhân viên phụ trách về phân tích, chiến lược hay nghiên cứu chịu trách nhiệm cho sự chuẩn bị và nội dung của tất cả các phần có trong bản báo cáo nghiên cứu này đảm bảo rằng, tất cả các ý kiến của những người phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đều phản ánh trung thực và chính xác ý kiến cá nhân của họ về những vấn đề trong bản báo cáo. Mỗi nhân viên phân tích, chiến lược hay nghiên cứu đảm bảo rằng họ không được hưởng bất cứ khoản chi trả nào trong quá khứ, hiện tại cũng như tương lai liên quan đến các khuyến cáo hay ý kiến thể hiện trong bản báo cáo này.

Định nghĩa xếp loại

Mua = cao hơn thị trường nội địa trên 10%

Giữ = bằng thị trường nội địa với tỉ lệ từ +10%~ -10%

Bán = thấp hơn thị trường nội địa dưới 10%.

Không đánh giá = cổ phiếu không được xếp loại trong Phú Hưng hoặc chưa niêm yết.

Biểu hiện được xác định bằng tổng thu hồi trong 12 tháng (gồm cả cổ tức).

Miễn trách

Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng/Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng không chịu trách nhiệm về sự hoàn chỉnh hay tính chính xác của báo cáo. Đây không phải là bản chào hàng hay sự nài khẩn mua của bất cứ cổ phiếu nào. Chứng khoán Phú Hưng/Quản lý Quỹ Phú Hưng và các chi nhánh và văn phòng và nhân viên của mình có thể có hoặc không có vị trí liên quan đến các cổ phiếu được nhắc tới ở đây. Chứng khoán Phú Hưng/Quản lý Quỹ Phú Hưng (hoặc chi nhánh) đôi khi có thể có đầu tư hoặc các dịch vụ khác hay thu hút đầu tư hoặc các hoạt động kinh doanh khác cho bất kỳ công ty nào được nhắc đến trong báo cáo này. Tất cả các ý kiến và dự đoán có trong báo cáo này được tạo thành từ các đánh giá của Công ty Cổ phần Quản lý Quỹ Phú Hưng vào ngày này và có thể thay đổi không cần báo trước.

© Công ty Cổ phần Chứng khoán Phú Hưng (PHS).

Tòa nhà CR3-03A, Tầng 3, 109 Tôn Dật Tiên, Phường Tân Phú, Quận 7, Tp. HCM

Điện thoại: (+84-28) 5 413 5479

Fax: (+84-28) 5 413 5472

Customer Service: (+84-28) 5 411 8855

Call Center: (+84-28) 5 413 5488

E-mail: info@phs.vn / support@phs.vn

Web: www.phs.vn

PGD Phú Mỹ Hưng

Tòa nhà CR2-08, 107 Tôn Dật Tiên, P.

Tân Phú, Quận 7, Tp. HCM

Điện thoại: (+84-28) 5 413 5478

Fax: (+84-28) 5 413 5473

Chi nhánh Quận 3

Tầng 2, Tòa nhà Phương Nam,

157 Võ Thị Sáu, Quận 3, Tp.

HCM

Điện thoại: (+84-28) 3 820 8068

Fax: (+84-28) 3 820 8206

Chi Nhánh Thanh Xuân

Tầng 1, Tòa nhà 18T2, Lê Văn Lương,

Trung Hòa Nhân Chính, Quận Thanh Xuân,

Hà Nội.

Phone: (+84-24) 6 250 9999

Fax: (+84-24) 6 250 6666

Chi nhánh Tân Bình

Tầng trệt, P. G.4A, Tòa nhà E-Town 2,

364 Cộng Hòa, Phường 13, Quận Tân

Bình, Tp.HCM.

Điện thoại: (+84-28) 3 813 2405

Fax: (+84-28) 3 813 2415

Chi nhánh Hà Nội

Tầng 3, Tòa nhà Naforimex,

19 Bà Triệu, Q. Hoàn Kiếm, Hà

Nội

Phone: (+84-24) 3 933 4560

Fax: (+84-24) 3 933 4820

Chi nhánh Hải Phòng

Tầng 2, Tòa nhà Eliteco, 18 Trần Hưng Đạo,

Quận Hồng Bàng, Hải Phòng

Phone: (+84-225) 384 1810

Fax: (+84-225) 384 1801