

Cập nhật ngành Ngân hàng Việt Nam

Báo cáo cập nhật ngành

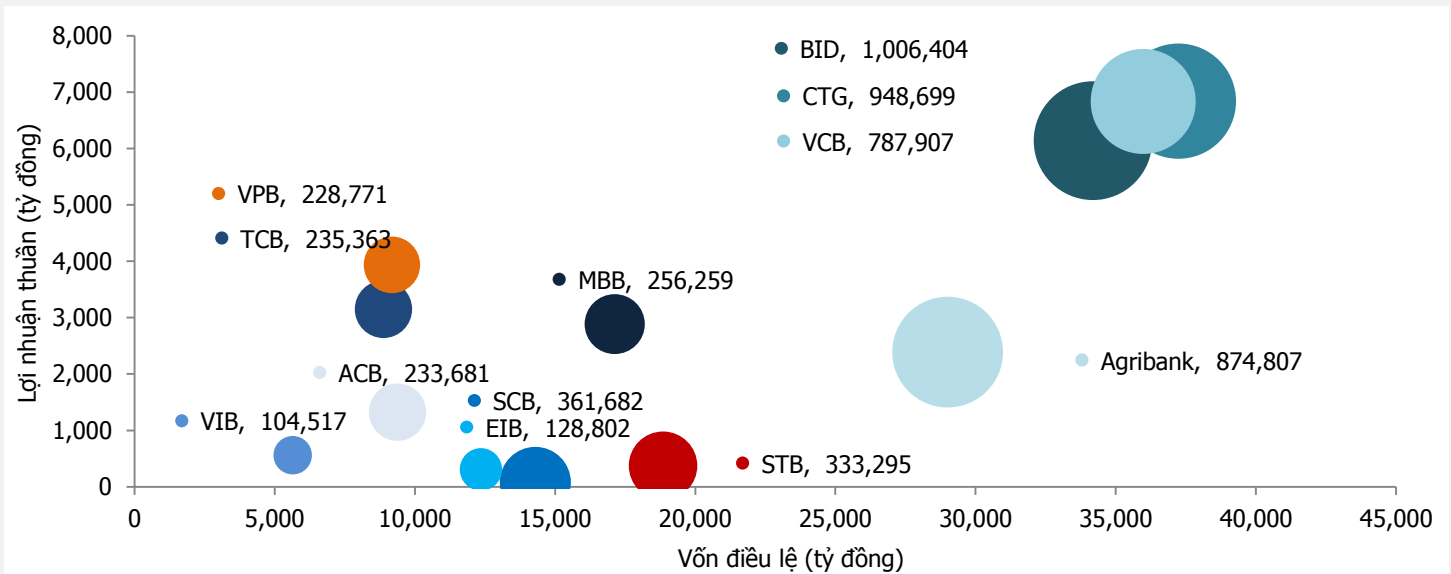
30/06/2017

Một góc nhìn trong giai đoạn tăng trưởng mới của ngành ngân hàng Việt Nam

Xu hướng M&A giúp quy mô một số ngân hàng tăng nhanh

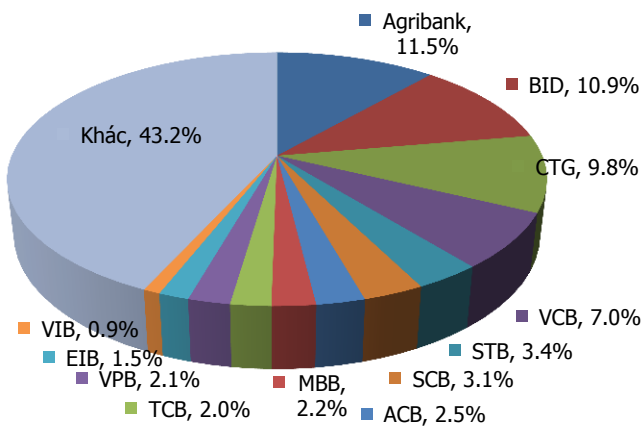
Hình 1: So sánh quy mô các ngân hàng

*Số liệu các ngân hàng năm 2016, riêng Agribank là năm 2015.

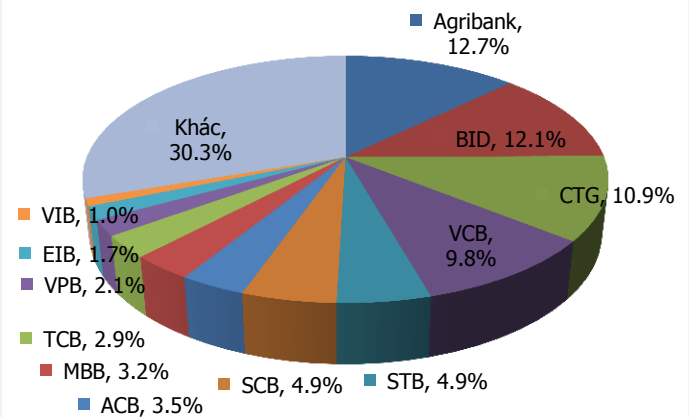


*Kích cỡ bong bóng và số quy chiếu trên biểu đồ: quy mô Tổng tài sản

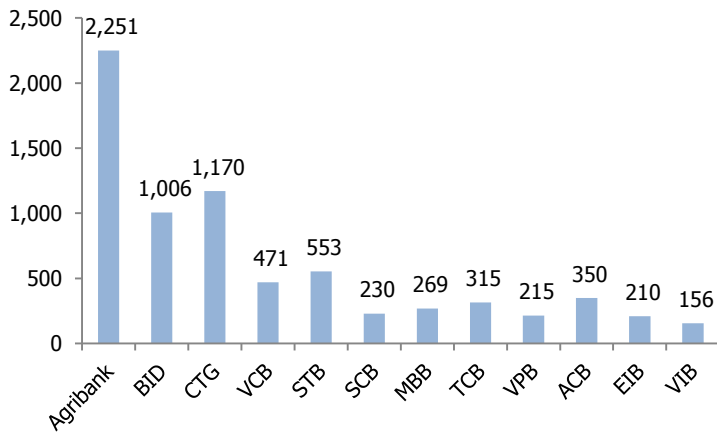
Thị phần cho vay (2016)



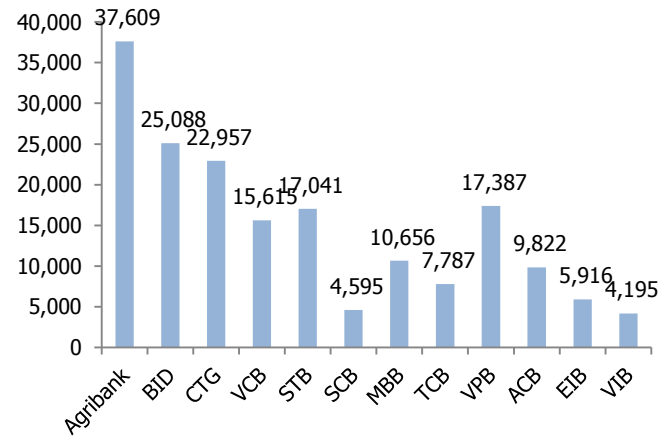
Thị phần huy động vốn (2016)



Số lượng Chi nhánh/PGD (2016)



Số lượng Nhân viên (2016)



(Nguồn: BCTC các ngân hàng, MBS Research)

Quy mô tài sản ngân hàng tăng nhanh trong giai đoạn 2014-2016, nhưng lợi nhuận vẫn chưa tăng tương xứng với tốc độ tương đương.

Quy mô ngân hàng tăng trưởng với tốc độ tăng trưởng trung bình 15-20%/năm trong giai đoạn này. Trong đó, riêng STB, nhờ có quá trình sáp nhập vào PNB, quy mô tổng tài sản tăng từ 189,8 nghìn tỷ đồng lên 292,5 nghìn tỷ đồng cuối năm 2015 và sau đó là 333,3 tỷ đồng cuối năm 2016.

VPB cũng là một trong những ngân hàng có tốc độ tăng trưởng ấn tượng nhờ quá trình sáp nhập với Công ty TNHH Tài chính Than khoáng sản Việt Nam và đổi tên thành Công ty Tài chính TNHH MTV Ngân hàng Việt Nam Thịnh Vượng (FE Credit). Cụ thể, năm 2014, năm thực hiện mua lại, quy mô tổng tài sản của VPB đã tăng ~35% từ 121,3 nghìn tỷ đồng lên 163,2 nghìn tỷ đồng.

Tuy nhiên, không nhiều ngân hàng có tốc độ tăng trưởng lợi nhuận tương đương với tốc độ tăng trưởng tổng tài sản, do quá trình xử lý nợ xấu. Theo số liệu thống kê của NHNN, ROA của khối NHTM Nhà nước giảm từ 0,63% xuống 0,47% trong giai đoạn 2015-2016 và con số đó của khối NHTM Cổ phần là 0,36% xuống 0,26%. Có thể thấy, tốc độ của quá trình xử lý nợ xấu là yếu tố then chốt để làm các chỉ số tài chính của hệ thống ngân hàng Việt Nam hấp dẫn hơn trong con mắt nhà đầu tư.

Thị phần huy động vốn – thị phần cho vay khá tương đương nhau.

Nhìn chung, chênh lệch thị phần giữa các ngân hàng trong cùng một khối tư nhân hay nhà nước là không nhiều, hơn nữa, có sự thay đổi về vị trí xếp hạng qua từng năm. Điều này cho thấy tính cạnh tranh gay gắt trong kinh doanh ngân hàng tại Việt Nam. Hiện nay, Agribank vẫn đang nắm giữ thị phần lớn nhất trong huy động và cho vay. EIB là ngân hàng có sự sụt giảm mạnh về thị phần cho vay và huy động nhất do quá trình tranh chấp những các nhóm cổ đông kéo dài.

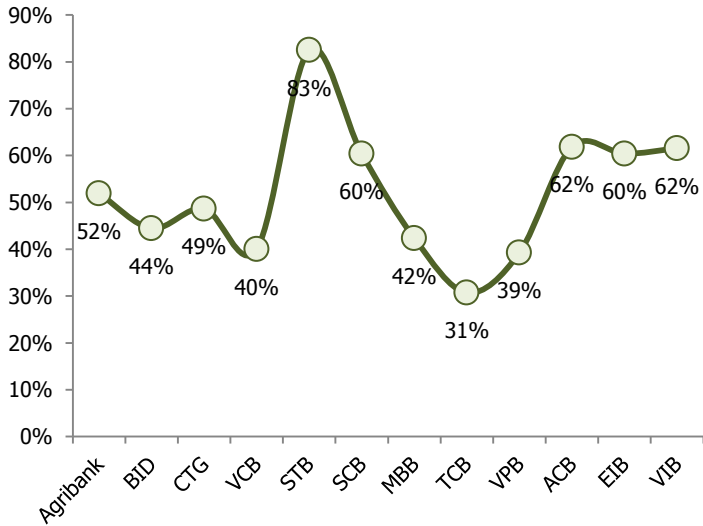
STB đã vượt qua VCB xét trên số lượng chi nhánh/phòng giao dịch.

Sau sáp nhập, số lượng chi nhánh/phòng giao dịch của STB là xấp xỉ 553 chi nhánh/phòng giao dịch, con số này đã chính thức cao hơn con số của VCB là xấp xỉ 471. Số lượng nhân viên của STB cũng cao hơn VCB. Dù hiện tại mạng ngân hàng online đã bắt đầu gây được chú ý từ người sử dụng dịch vụ ngân hàng; tuy nhiên, theo quan điểm của chúng tôi, trong trung hạn (5 năm), kênh truyền thống vẫn sẽ là kênh tăng trưởng chủ đạo. Và một ngân hàng có mạng lưới rộng khắp, nhân viên đông sẽ là một bàn đạp vững vàng cho tăng trưởng hơn.

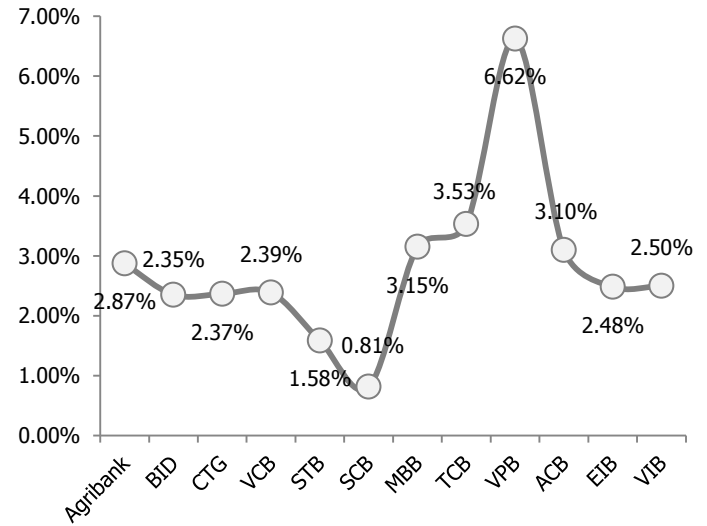
Khả năng sinh lời của các ngân hàng không thật đồng đều

Hình 2: So sánh khả năng sinh lời của các ngân hàng (2016)

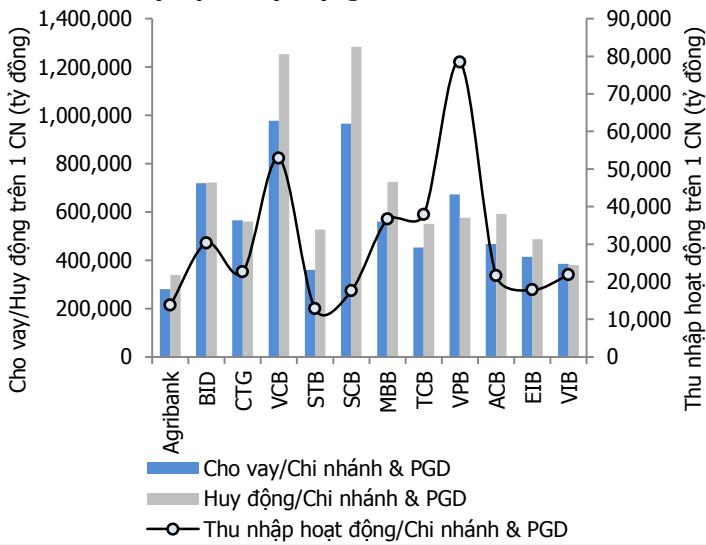
Tỷ lệ CIR



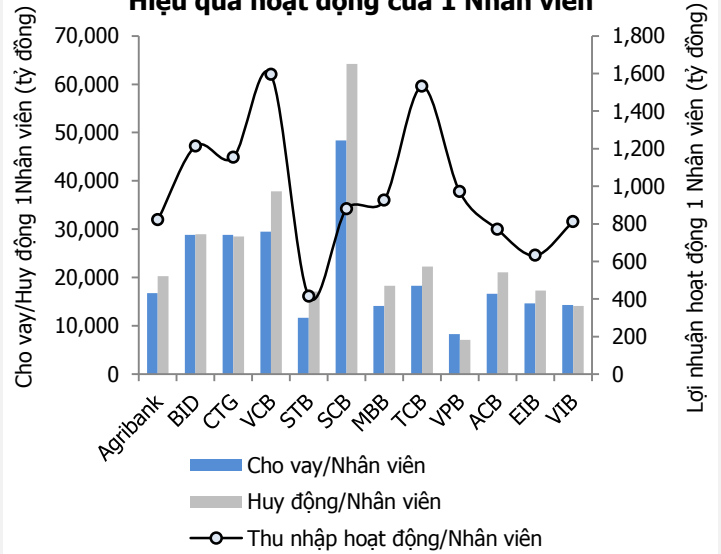
Tỷ lệ NIM



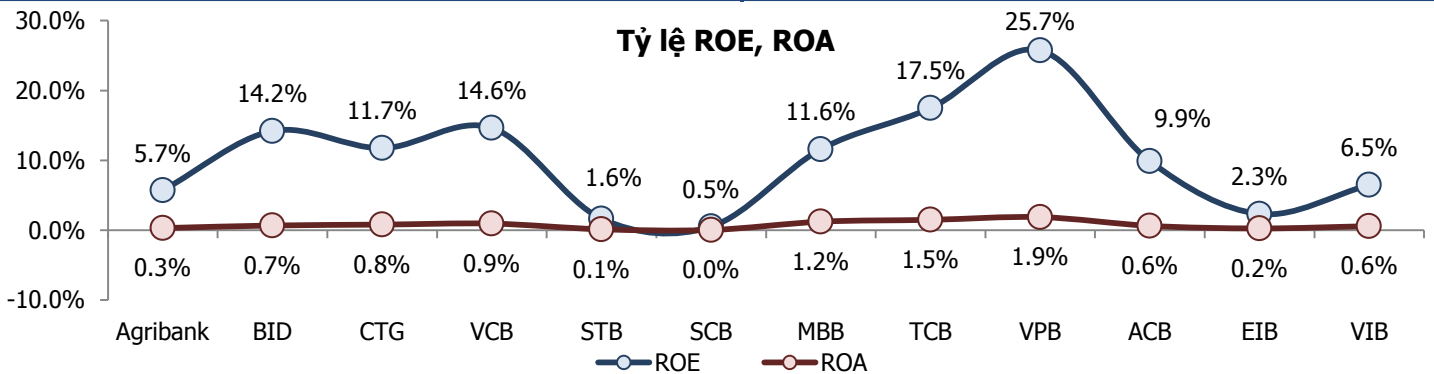
Hiệu quả hoạt động 1 Chi nhánh/PGD



Hiệu quả hoạt động của 1 Nhân viên



Tỷ lệ ROE, ROA



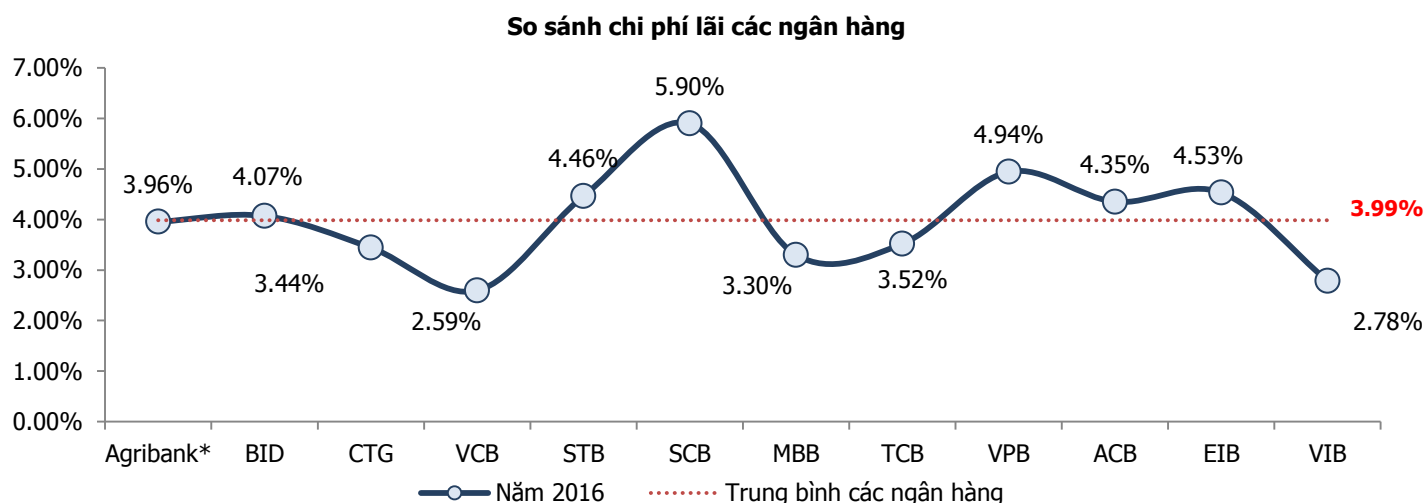
*Agribank: số liệu năm 2015

(Nguồn: Báo cáo tài chính các ngân hàng, MBS Research tổng hợp)

Chúng tôi sẽ phân tích các yếu tố cấu thành lên các chỉ tiêu này trong các phần sau.

Phân tích Cơ cấu huy động và chi phí lãi trung bình

Hình 3: Thống kê hoạt động huy động vốn của các ngân hàng (2016)



*Agribank: số liệu năm 2015

**Chi phí lãi trung bình = Chi phí lãi/Tổng nợ phải trả

(Nguồn: Báo cáo tài chính các ngân hàng, MBS Research tổng hợp)

Bảng 1: Thống kê thể mạnh trong huy động vốn của một số ngân hàng lớn (xếp theo thứ tự chi phí lãi từ thấp đến cao)

Ngân hàng	Chi phí lãi trung bình	Tỷ trọng Thị trường 1	Tỷ trọng Thị trường 2	Tỷ trọng NHNN	Tỷ trọng Tiền gửi không kỳ hạn trong Thị trường 1	Ghi chú/Giải thích
VCB	2,59%	80%	11%	7%	22%	Sở hữu phần tiền gửi không kỳ hạn từ Bộ Tài chính.
VIB	2,78%	62%	37%	0%	12%	Sử dụng đa số vốn từ thị trường 2, chủ yếu do hiện tại mạng lưới chi nhánh của VIB còn khá mỏng để có thể phát triển mạnh thị trường 1. Phụ thuộc vốn vào thị trường 2 được xem là một rủi ro của ngân hàng.
MBB	3,30%	85%	12%	0%	29%	Ưu thế từ nguồn tiền gửi không kỳ hạn của các công ty quân đội.
CTG	3,44%	74%	12%	1%	10%	Là ngân hàng quốc doanh như lợi thế về nguồn vốn giá rẻ không nhiều.
TCB	3,52%	80%	16%	1%	17%	Có nguồn trái phiếu chuyển đổi huy động trong quá khứ; Nguồn tiền gửi từ tập đoàn Masan.
Agribank*	3,96%	92%	2%	2%	14%	
BID	4,07%	75%	17%	5%	13%	- Là ngân hàng quốc doanh như lợi thế về nguồn vốn giá rẻ không nhiều. - Tương đối phụ thuộc vốn thị trường 2.
ACB	4,35%	94%	4%	0%	13%	

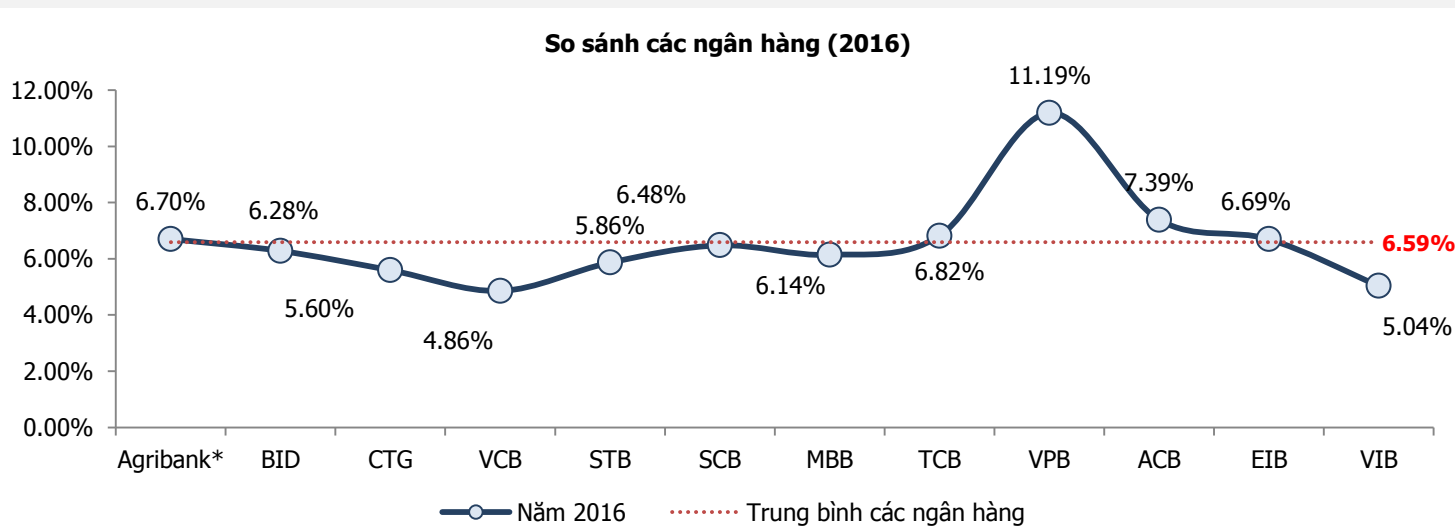
STB	4,46%	94%	3%	1%	12%
EIB	4,53%	89%	8%	1%	12%
VPB	4,94%	59%	37%	1%	7%
SCB	5,90%	85%	11%	2%	n/a

Cấu trúc huy động bị lệch do ảnh hưởng của Công ty Tài chính tiêu dùng (FE Credit). Các công ty tài chính không huy động vốn từ thị trường 1, mà thay vào đó huy động chủ yếu từ chứng chỉ tiền gửi thông qua thị trường 2.

*Agribank: số liệu năm 2015
(Nguồn: Báo cáo tài chính các ngân hàng, MBS Research tổng hợp)

Phân tích Hoạt động cho vay và thu nhập lãi trung bình

Hình 4: Thống kê hoạt động cho vay của các ngân hàng (2016)



*Agribank: số liệu năm 2015
**Thu nhập lãi trung bình = Thu nhập lãi/Tổng tài sản có sinh lãi
(Nguồn: Báo cáo tài chính các ngân hàng, MBS Research tổng hợp)

Bảng 2: Thống kê chiến lược và lợi thế trong cho vay của một số ngân hàng lớn (xếp theo thứ tự thu nhập lãi từ cao đến thấp)

Ngân hàng	Thu nhập lãi bình quân	Tỷ trọng Cho vay khách hàng cá nhân	Tỷ lệ LDR	Ghi chú/Giải thích
VPB	11,19%	62%	92%	<ul style="list-style-type: none"> - 22% dư nợ là từ đóng góp của Công ty tài chính tiêu dùng FE Credit, với lãi suất cho vay ước tính 40%/năm. - Tỷ lệ LDR cao do ảnh hưởng của FE Credit. Tỷ lệ của riêng ngân hàng mẹ là ~ 87%, cũng tương đối cao.
ACB	7,39%	53%	78%	<ul style="list-style-type: none"> - Tập trung cho vay cá nhân, khu vực Đông Nam Bộ. - Lãi suất cho vay khá cao do ngân hàng (1) có quy trình xét duyệt nhanh và (2) dịch vụ đi kèm tốt.
TCB	6,82%	43%	85%	<ul style="list-style-type: none"> - Cho vay bất động sản khá nhiều (17% dư nợ cho vay)

Agribank*	6,70%	61%	82%
EIB	6,69%	46%	84%
SCB	6,48%	n/a	74%
BID	6,28%	26%	93%
MBB	6,14%	30%	78%
STB	5,86%	40%	69%
CTG	5,60%	23%	105%
VIB	5,04%	47%	110%
VCB	4,86%	25%	79%

khách hàng năm 2016).

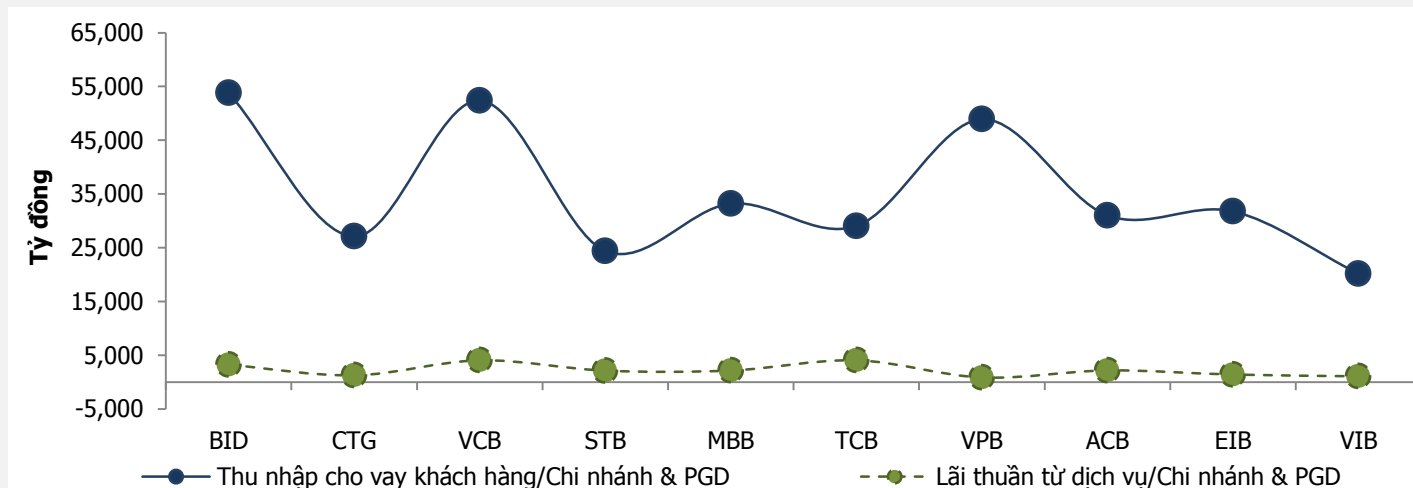
- Nhân sự cấp cao của TCB và VPB có sự luân chuyển qua lại trong những năm gần đây.
- Ngân hàng quốc doanh có tỷ trọng cho vay cá nhân cao do nhiệm vụ hỗ trợ ngành nông nghiệp.
- Lãi suất cho vay do chính sách hỗ trợ nên cũng không cao như ngân hàng theo đuổi mục tiêu thương mại.
- Ngân hàng quốc doanh nên có lợi thế trong mảng cho vay doanh nghiệp lớn nhiều hơn.
- Tỷ lệ LDR của Sacombank thấp do chúng tôi không tính đến phần trái phiếu VAMC đã bán.
- Tỷ lệ LDR cao hơn quy định.
- Ngân hàng quốc doanh nên có lợi thế trong mảng cho vay doanh nghiệp lớn nhiều hơn.
- Tỷ lệ LDR cao hơn quy định.
- VCB có lãi suất cho vay rất cạnh tranh, nhờ lợi thế nguồn vốn giá rẻ. Tuy nhiên, mảng cho vay cá nhân của ngân hàng vẫn chưa có tăng trưởng vượt bậc.

*Agribank: số liệu năm 2015

(Nguồn: Báo cáo tài chính các ngân hàng, MBS Research tổng hợp)

Tính hiệu quả của chi nhánh – một góc nhìn về cách phân bổ chi nhánh

Hình 5: Thống kê hiệu quả hoạt động của các chi nhánh



*Số liệu VPB là số liệu ngân hàng mẹ

(Nguồn: Báo cáo các ngân hàng, MBS Research tổng hợp)

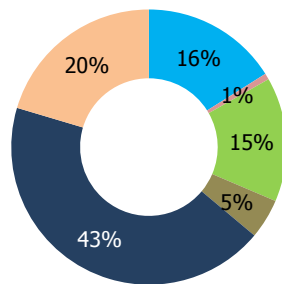
Sở hữu mạng lưới chi nhánh lớn là điều cần khi muốn phát triển phân khúc bán lẻ bởi nó giúp tạo điều kiện thuận lợi cho việc tiếp cận và chăm sóc khách hàng. Tuy nhiên, nó cũng dễ biến thành cồng kềnh nếu ngân hàng không thể nhận được đủ lợi nhuận từ nó.

Để đánh giá tính hiệu quả hoạt động của một mạng lưới chi nhánh, chúng tôi sử dụng khoản mục “Thu nhập lãi từ cho vay khách hàng”. Lưu ý thêm về phương pháp đánh giá, thông thường, nguồn thu từ lãi của các ngân hàng đến từ hoạt động cho vay khách hàng, hoạt động cho vay trên thị trường liên ngân hàng và hoạt động đầu tư chứng khoán nợ. Trong đó, hai hoạt động sau thường là trách nhiệm của các phòng ban chuyên biệt ở hội sở chính; nên hiệu quả của chi nhánh thường được nhìn thấy chủ yếu chỉ ở hoạt động cho vay khách hàng.

Thông qua biểu đồ trên, khối ngân hàng quốc doanh dường như đang hoạt động hiệu quả hơn các ngân hàng thuộc khu vực tư nhân với tỷ lệ Thu nhập lãi từ hoạt động cho vay/Số lượng chi nhánh-PGD cao hơn. Về phía khối tư nhân, VPB dường như là ngân hàng hiệu quả nhất. Tuy nhiên, cần lưu ý rằng, BID, CTG và cả VPB là những ngân hàng khá mạnh tay trong hoạt động cho vay với tỷ lệ LDR cao hơn trung bình ngành như đã đề cập ở trên. Lưu ý là tỷ lệ này của VPB là tỷ lệ của ngân hàng mẹ, đã loại bỏ kết quả của công ty tài chính tiêu dùng. Loại bỏ một số yếu tố về mạnh tay trong tín dụng thì hệ thống chi nhánh của VCB khá hiệu quả; MBB, ACB, EIB, TCB và VPB ở mức trung bình; trong khi của CTG và VIB là không hiệu quả. Mạng lưới của STB nhìn chung theo chỉ tiêu này đã từng ở mức trung bình, nhưng hiện nay đang ở dưới mức đó sau sáp nhập.

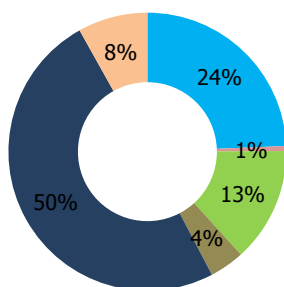
Hình 6: Thống kê mạng lưới chi nhánh các ngân hàng theo khu vực (2016)

Phân bố chi nhánh STB

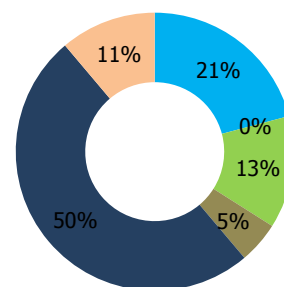


- Đồng bằng sông Hồng
- Trung du và miền núi phía Bắc
- Duyên hải miền Trung
- Tây Nguyên
- Đồng Nam Bộ
- Đồng bằng Sông Cửu Long

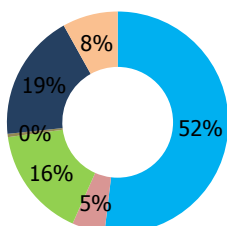
ACB



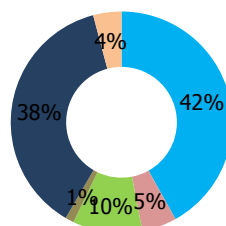
EIB



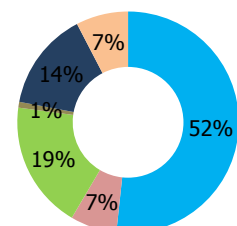
VPB



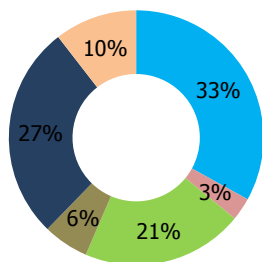
TCB



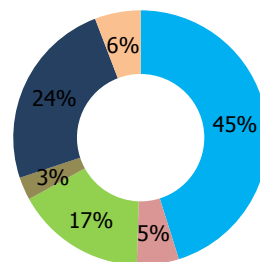
VIB



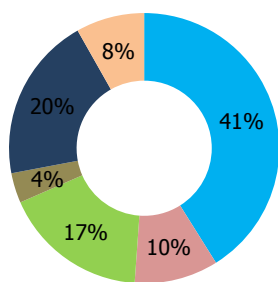
VCB



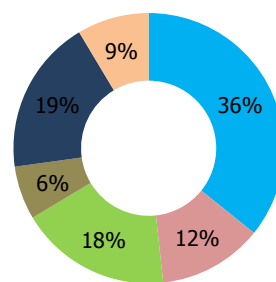
MBB



CTG



BID



(Nguồn: Báo cáo các ngân hàng, MBS Research tổng hợp)

Phân tích kỹ hơn, khi phân nhỏ mạng lưới chi nhánh của các ngân hàng theo từng vùng lãnh thổ, chúng tôi nhận thấy rằng các ngân hàng có hiệu quả thấp như BID và CTG là do phân bố tỷ trọng vào Trung du và miền núi phía Bắc khá nhiều.

Tuy nhiên, tập trung vào các vùng miền có thu nhập cao cũng chưa hẳn là sinh lời tốt hơn. Cụ thể, MBB và VCB có phân bố chi nhánh-PGD khá tương đồng chỉ khác phần Đồng bằng sông Hồng của MBB (khu vực có thu nhập cao) cao hơn. Điều này có thể thể hiện rằng cạnh tranh ở khu vực Đồng bằng sông Hồng đang ngày càng gay gắt, mở thêm chi nhánh-PGD ở khu vực đã tiếp nhận đầy đủ dịch vụ ngân hàng hiện nay là không khôn ngoan. Chúng tôi muốn nhắc lại rằng con số tài khoản ngân hàng ở Việt Nam hiện đã cao hơn nhiều so với trong quá khứ, thể hiện rằng hầu hết người dân ở các khu vực phát triển có thể đã có cho mình 1 tài khoản ngân hàng rồi.

Câu chuyện có vẻ tương tự với ACB và EIB, hai ngân hàng có cơ cấu mạng lưới tập trung khu vực Đông Nam Bộ. Trước đây, như vậy có lẽ là chiến lược đúng đắn; tuy nhiên, sự xâm nhập của các ngân hàng miền bắc vào làm miếng bánh lợi nhuận ở khu vực này bị xé nhỏ ra. Hiệu quả thu hẹp.

STB, ngược lại với các đối thủ, lại trọng tâm mở rộng chi nhánh khu vực Đồng bằng sông Cửu Long. Theo tìm hiểu của chúng tôi, chiến lược này xuất phát từ kỳ vọng từ những năm 2010 rằng, Đồng bằng Sông Cửu Long sẽ thay da đổi thịt về cơ sở hạ tầng, sẽ là trung tâm của các khu công nghiệp mới và là nơi thu hút mạnh mẽ nguồn vốn FDI. Kỳ vọng này đến nay vẫn chưa được làm toại nguyện trọn vẹn vì cơ sở hạ tầng nơi đây vẫn còn đóng băng và hệ thống giao thông vẫn kém phát triển. Theo chúng tôi, đây là định hướng tốt nhưng thời điểm thực hiện chưa thực "may mắn", nếu không, chúng tôi cho rằng hiệu quả hoạt động của chi nhánh Sacombank sẽ cao hơn con số hiện tại.

Dựa theo Quy hoạch tổng thể phát triển kinh tế - xã hội của Chính phủ Việt Nam trong giai đoạn 2015-2020 thì khu vực Đông Nam Bộ vẫn sẽ là vùng kinh tế trọng điểm quốc gia. Tiếp đến là Đồng bằng Sông Hồng, Duyên hải miền Trung và Đồng bằng Sông Cửu Long. Tỷ lệ đóng góp vào GDP cụ thể của từng khu vực là 45-50%, 27%, 10% và 13%. Hiện nay, tỷ lệ đóng góp

của 4 khu vực này là 51%, 29%, 7% và 8%. Như vậy, cần phải tập trung mở thêm và hoạt động hiệu quả phân khúc Duyên hải miền Trung và Đồng bằng Sông Cửu Long để nắm bắt tăng trưởng định hướng này.

ĐIỂM MẠNH & ĐIỂM YẾU CỦA MỘT SỐ NGÂN HÀNG LỚN (trong so sánh với xu hướng phát triển của ngành)

Trong giai đoạn mới thì (1) ngân hàng bán lẻ và (2) minh bạch trong quản trị rủi ro sẽ là xu hướng trọng tâm trong định hướng chiến lược của các ngân hàng.

Bảng 3: Thống kê Điểm mạnh và Điểm yếu của một số ngân hàng lớn.

Ngân hàng	Điểm mạnh	Điểm yếu
BID	<ul style="list-style-type: none"> - Thuộc sở hữu quốc doanh nên nhận được hỗ trợ từ NHNN; có khả năng đưa ra lãi suất cạnh tranh hơn khối tư nhân. - Mạng lưới lớn. - Mạnh về cho vay doanh nghiệp lớn. 	<ul style="list-style-type: none"> - Tỷ lệ LDR cao. Việc phải giảm tỷ lệ LDR xuống sẽ ảnh hưởng tốc độ tăng trưởng tín dụng. - Mạng lưới công kênh chưa hiệu quả. - Quy trình hoạt động cần phải cải tiến nhiều mới tấn công được thị trường bán lẻ hiệu quả. - Quản trị rủi ro chưa thận trọng, mức dự phòng rủi ro không tương đương trung bình ngành.
CTG	<ul style="list-style-type: none"> - Thuộc sở hữu quốc doanh nên nhận được hỗ trợ từ NHNN; có khả năng đưa ra lãi suất cạnh tranh hơn khối tư nhân. - Mạng lưới lớn. - Mạnh về cho vay doanh nghiệp lớn. 	<ul style="list-style-type: none"> - Tỷ lệ LDR cao. Việc phải giảm tỷ lệ LDR xuống sẽ ảnh hưởng tốc độ tăng trưởng tín dụng. - Mạng lưới công kênh chưa hiệu quả. - Quy trình hoạt động cần phải cải tiến nhiều mới tấn công được thị trường bán lẻ hiệu quả. - Quản trị rủi ro chưa thận trọng, mức dự phòng rủi ro không tương đương trung bình ngành.
VCB	<ul style="list-style-type: none"> - Ngân hàng quốc doanh tốt nhất. - Lợi thế trong nguồn vốn huy động giá rẻ; có khả năng đưa ra lãi suất rất cạnh tranh. - Minh bạch trong quản trị rủi ro. - Ngân hàng có hoạt động dịch vụ hàng đầu. - Mạng lưới chi nhánh hiệu quả, nhân viên có hiệu suất làm việc cao. 	<ul style="list-style-type: none"> - Vẫn chưa có phương pháp thực hữu hiệu để thành công hơn trong mảng bán lẻ. Tỷ trọng mảng bán lẻ không thay đổi nhiều ~ 20-25% trong 3 năm qua.
STB	<ul style="list-style-type: none"> - Ngân hàng bán lẻ danh tiếng và giàu kinh nghiệm. - Mạng lưới lớn, có vẻ hiệu quả chưa cao nhưng chúng tôi kỳ vọng sẽ cải thiện hơn trong tương lai. - Mạnh dạn tiếp cận đối tượng khách hàng khu vực miền Tây. - Mảng dịch vụ khá nổi tiếng, đặc biệt là kiều hối. 	<ul style="list-style-type: none"> - Năng suất làm việc giữa nhân viên khối STB cũ và PNB mới chưa đồng đều. - Nợ xấu từ người tiền nhiệm rất cao. - Không quyết tâm trong xử lý nợ xấu như một trường hợp tương tự là ACB.
MBB	<ul style="list-style-type: none"> - Lợi thế trong nguồn vốn huy động giá rẻ; có khả năng đưa ra lãi suất rất cạnh tranh. - Tiềm năng tương lai khi thực sự hợp tác sâu 	<ul style="list-style-type: none"> - Vẫn chưa có phương pháp thực hữu hiệu để thành công hơn trong mảng bán lẻ: còn khá mới với khách hàng cá nhân.

	<ul style="list-style-type: none"> hơn với Viettel. 	<ul style="list-style-type: none"> Hoạt động quản trị rủi ro còn non trẻ.
VPB	<ul style="list-style-type: none"> Có quyết tâm trong xử lý nợ xấu. Công ty tài chính tiêu dùng hoạt động hiệu quả. Năng động trong phát triển mảng bán lẻ. Hệ thống công nghệ thông tin khá hiện đại. 	<ul style="list-style-type: none"> Vẫn cần phát triển hơn ở khu vực phía Nam. Ngân hàng mẹ không có tăng trưởng trong năm 2016. Khả năng quản trị rủi ro vẫn còn là một dấu hỏi.
TCB	<ul style="list-style-type: none"> Năng động trong phát triển mảng bán lẻ. Hệ thống công nghệ thông tin khá hiện đại. 	<ul style="list-style-type: none"> Vẫn cần phát triển hơn ở khu vực phía Nam. Dư nợ cho vay bất động sản có tỷ trọng khá cao là một rủi ro khi thị trường bất động sản chững lại. Khả năng quản trị rủi ro vẫn còn là một dấu hỏi.
ACB	<ul style="list-style-type: none"> Ngân hàng bán lẻ danh tiếng và giàu kinh nghiệm. Quản trị rủi ro minh bạch và có kinh nghiệm. Ngân hàng đầu tiên tại Việt Nam thành lập Hội đồng ALCO (1997-1998) để quản lý rủi ro tài sản. Đội ngũ nhân viên thân thiện, quy trình nhanh chóng. Mảng dịch vụ khá nổi tiếng: thanh toán, thẻ, ... 	<ul style="list-style-type: none"> Hơi thận trọng, đặc biệt sau cú vấp năm 2012. Trong điều kiện cạnh tranh cao thì đây không phải là một chiến lược cạnh tranh quá hoàn hảo.
EIB	<ul style="list-style-type: none"> Có kinh nghiệm trong thị trường bán lẻ. Mạng lưới chi nhánh khá hiệu quả. 	<ul style="list-style-type: none"> Vẫn đang trong quá trình tái cấu trúc.
VIB	<ul style="list-style-type: none"> Quản trị rủi ro thận trọng, ngân hàng có tỷ lệ CAR cao nhất hệ thống (~16-17%). Hệ thống công nghệ thông tin khá hiện đại. Chi nhánh đẹp, bắt mắt. 	<ul style="list-style-type: none"> Mạng lưới vẫn còn khá nhỏ. Chưa được nhận diện rộng ở miền Nam.

(Nguồn: MBS Research)

Liên hệ

MBS Equity Research

Phạm Thiên Quang – (Quang.PhamThien@mbs.com.vn) - Trưởng bộ phận

Ngân hàng

Phạm Thiên Quang (Quang.PhamThien@mbs.com.vn)

Nguyễn Thạch Thảo (Thao.NguyenThach@mbs.com.vn)

Điện, Công nghiệp, Xây dựng

Nguyễn Ngọc Hoàng (Hoang1.NguyenNgoc@mbs.com.vn)

Cao su, sẫm lốp

Trần Trọng Đức (Duc.TranTrong@mbs.com.vn)

Hàng tiêu dùng, Công nghệ

Nguyễn Thạch Thảo (Thao.NguyenThach@mbs.com.vn)

Lâm Trần Tân Sĩ (Si.LamTranTan@mbs.com.vn)

Cảng biển, Dầu khí, Vật liệu xây dựng

Phí Quốc Tuấn (Tuan.PhiQuoc@mbs.com.vn)

Bất động sản, Bảo hiểm

Dương Đức Hiếu (Hieu.DuongDuc@mbs.com.vn)

MBS Institutional sales

Nguyễn Việt Dũng (Dung1.NguyenViet@mbs.com.vn)

Trương Hoa Minh (Minh.TruongHoa@mbs.com.vn)

Hệ Thống Khuyến Nghị: Hệ thống khuyến nghị của MBS được xây dựng dựa trên mức chênh lệch của giá mục tiêu 12 tháng và giá cổ phiếu trên thị trường tại thời điểm đánh giá

Xếp hạng	Khi [(giá mục tiêu – giá hiện tại) + cổ tức]/giá hiện tại
MUA	>=20%
KHẢ QUAN	Từ 10% đến 20%
PHÙ HỢP THỊ TRƯỜNG	Từ -10% đến +10%
KÉM KHẢ QUAN	Từ -10% đến - 20%
BÁN	<= -20%

CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN MB (MBS)

Được thành lập từ tháng 5 năm 2000 bởi Ngân hàng TMCP Quân đội (MB), Công ty CP Chứng khoán MB (MBS) là một trong 5 công ty chứng khoán đầu tiên tại Việt Nam. Sau nhiều năm không ngừng phát triển, MBS đã trở thành một trong những công ty chứng khoán hàng đầu Việt Nam cung cấp các dịch vụ bao gồm: môi giới, nghiên cứu và tư vấn đầu tư, nghiệp vụ ngân hàng đầu tư, và các nghiệp vụ thị trường vốn.

Mạng lưới chi nhánh và các phòng giao dịch của MBS đã được mở rộng và hoạt động có hiệu quả tại nhiều thành phố trọng điểm như Hà Nội, TP. HCM, Hải Phòng và các vùng chiến lược khác. Khách hàng của MBS bao gồm các nhà đầu tư cá nhân và tổ chức, các tổ chức tài chính và doanh nghiệp. Là thành viên Tập đoàn MB bao gồm các công ty thành viên như: Công ty CP Quản lý Quỹ đầu tư MB (MB Capital), Công ty CP Địa ốc MB (MB Land), Công ty Quản lý nợ và Khai thác tài sản MB (AMC) và Công ty CP Việt R.E.M.A.X (Viet R.E.M), MBS có nguồn lực lớn về con người, tài chính và công nghệ để có thể cung cấp cho Khách hàng các sản phẩm và dịch vụ phù hợp mà rất ít các công ty chứng khoán khác có thể cung cấp.

MBS tự hào được nhìn nhận là:

- Công ty môi giới hàng đầu, đứng đầu thị phần môi giới từ năm 2009.
- Công ty nghiên cứu có tiếng nói trên thị trường với đội ngũ chuyên gia phân tích có kinh nghiệm, cung cấp các sản phẩm nghiên cứu về kinh tế và thị trường chứng khoán; và
- Nhà cung cấp đáng tin cậy các dịch vụ về nghiệp vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty quy mô vừa.

MBS HỘI SỞ

Tòa nhà MB, số 3 Liễu Giai, Ba Đình, Hà Nội
ĐT: + 84 4 3726 2600 - Fax: +84 3726 2601
Webiste: www.mbs.com.vn

Tuyên bố miễn trách nhiệm: Bản quyền năm 2014 thuộc về Công ty CP Chứng khoán MB (MBS). Những thông tin sử dụng trong báo cáo được thu thập từ những nguồn đáng tin cậy và MBS không chịu trách nhiệm về tính chính xác của chúng. Quan điểm thể hiện trong báo cáo này là của (các) tác giả và không nhất thiết liên hệ với quan điểm chính thức của MBS. Không một thông tin cũng như ý kiến nào được viết ra nhằm mục đích quảng cáo hay khuyến nghị mua/bán bất kỳ chứng khoán nào. Báo cáo này không được phép sao chép, tái bản bởi bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khi chưa được phép của MBS.