

Ngân hàng TMCP Tiên Phong (HOSE: TPB)_ Báo cáo cập nhật_9.2021



MUA; Giá mục tiêu: 42,100VND

Luận điểm đầu tư

Hoạt động kinh doanh 6 tháng đầu năm 2021 có sự tăng trưởng mạnh. Lợi nhuận trước thuế quý 2 năm 2021 đạt hơn 1,500 tỷ đồng, tăng gần 55% so với cùng kỳ năm ngoái. Lũy kế 6 tháng đầu năm 2021 LNTT đạt hơn 3,000 tỷ đồng (+47.8% yoy), đạt 52% trong kế hoạch năm 2021 do TPB đề ra. Trong đó, thu nhập lãi thuần của 6 tháng đầu năm 2021 tăng 20% so với 6 tháng đầu năm 2020, chủ yếu nhờ có sự tăng trưởng trong thu nhập lãi cho vay khách hàng, tuy nhiên khoản thu nhập lãi từ tiền gửi có sự sụt giảm mạnh so với 6 tháng đầu năm 2020.

NIM quý 2/2021 của TPBank tăng lên mức 4.4%, chủ yếu do chi phí huy động thấp ở mức 3.8%, đây là mức thấp nhất kể từ năm 2017 đến nay của ngân hàng. Các mảng kinh doanh ngoài lãi cũng tăng trưởng mạnh mẽ. OPEX tiếp tục được tối ưu hóa và CIR được không chế ở mức 36%.

Chất lượng tài sản cải thiện mạnh mẽ. Cụ thể, nợ xấu (NPL) từ Nhóm 3-5 giảm từ 1.19% xuống 1.15%. Nợ nhóm 2 giảm mạnh 10.7% so với quý 1, còn 1,938 tỷ đồng. TPB tích cực xóa 400.5 tỷ nợ xấu trong kỳ, nâng tổng mức xóa nợ xấu 6 tháng đầu năm lên 710.1 tỷ.

Chi phí dự phòng quý 2/2021 tăng 38.6% so với cùng kỳ lên 612.2 tỷ, nâng tỷ lệ bao phủ nợ xấu LLR lên mức cao mới 144.8%, so với mức 134% của quý 1. Bên cạnh đó, TPB còn cắt giảm tỷ trọng các phân khúc có rủi ro cao như vay mua ô tô và thẻ tín dụng nhằm hạn chế các khả năng hình thành nợ xấu.

Cuối quý 2/2021, nợ tái cơ cấu tiếp tục giảm 27% so với quý trước xuống 1,200 tỷ đồng tương ứng với 0.95% dư nợ. Nợ tái cấu trúc giảm ở tất cả các nhóm khách hàng: so với quý 1 đầu năm, nhóm khách hàng doanh nghiệp lớn giảm 10%, nhóm khách hàng SME giảm nhẹ 2% và nhóm khách hàng cá nhân có sự sụt giảm đáng kể ở mức 75%.

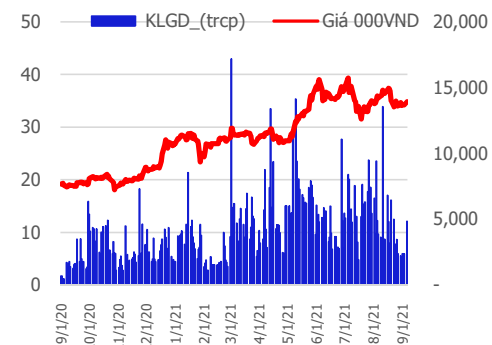
Đồng thời, TPB hiện đang là một trong các ngân hàng có hiệu quả sử dụng vốn cao nhất hệ thống. Tỷ suất sinh lời trên tổng tài sản (ROA) của ngân hàng đạt 2%, tỷ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu (ROE) đạt 24.7%.

Định giá

Chúng tôi dự phóng, LNST trong năm 2021 đạt mức 4,412 tỷ VNĐ tương đương mức EPS đạt 3,765 VNĐ.

Tại mức giá 34,800 đồng/ cổ phiếu, chúng tôi khuyến nghị MUA với cổ phiếu TPB, với giá mục tiêu là 42,100 đồng/ cổ phiếu theo phương pháp kết hợp RI và P/B

Giao dịch của TPB trong 12 tháng



	1T	3T	6T	12T
TPB (%)	5.6%	16.7%	46.2%	78.6%
VN-Index (%)	2.5%	13.1%	33.0%	49.7%

Ngày báo cáo	6/9/21
Giá hiện tại	VND 34,800
Giá mục tiêu	VND 42,100
Upside	21.0%
Bloomberg	TPB EQUITY VN VND 40,774 tỷ
Vốn hoá thị trường	-
Biến động 52 tuần	VND 18,088 VND 39,300
Giá trị giao dịch trung bình	3,958,003
Sở hữu nước ngoài	30%

Chỉ tiêu	ĐVT	2020	2021F	2022F	2023F	2024F
Tổng thu nhập hoạt động	Tỷ đồng	10,369	12,372	14,801	17,836	21,125
Lợi nhuận trước thuế và chi phí	Tỷ đồng	6,172	7,539	9,297	11,499	13,756
Tăng trưởng so với cùng kỳ	%		22%	23%	24%	20%
Chi phí dự phòng	Tỷ đồng	1,783	2,025	2,170	1,843	1,581
Tăng trưởng so với cùng kỳ	%		14%	7%	-15%	-14%
Lợi nhuận trước thuế	Tỷ đồng	4,389	5,514	7,126	9,657	12,175
Tăng trưởng so với cùng kỳ	%		26%	29%	36%	26%
Lợi nhuận sau thuế	Tỷ đồng	3,510	4,412	5,701	7,725	9,740
Tăng trưởng so với cùng kỳ	%		26%	29%	36%	26%
EPS (cơ bản)	đồng	3,275	3,765	4,866	6,594	8,313
BVPS	đồng	15,625	18,910	23,775	30,369	38,682
ROAA	%	1.9%	2.0%	2.1%	2.4%	2.5%
ROEA	%	23.5%	22.7%	22.8%	24.4%	24.1%
P/E	lần	10.6	9.2	7.2	5.3	4.2
P/B	lần	2.23	1.84	1.46	1.15	0.90

Nguồn: TPB, Trung tâm nghiên cứu MBS

Cập nhật doanh nghiệp

NHNN chấp thuận cho TPB nâng room tín dụng lên 17.4%. Ngân hàng TPB cho biết đã được NHNN chấp thuận nâng hạn mức tín dụng 2021 thêm 5.9% trong 6 tháng cuối năm. Như vậy, trong năm 2021, mức tín dụng của TPB là 17.4%. Trong bối cảnh nhà nước đang áp dụng các biện pháp giãn cách xã hội trên nhiều tỉnh thành của cả nước, ngân hàng cho biết tăng trưởng tín dụng có dấu hiệu bị chậm lại. Tuy nhiên, TPB cũng sẽ cố gắng tận dụng tốt khoản bổ sung trong thời gian tới.

Tăng vốn điều lệ. Tháng 6 năm 2021, ngân hàng TPB chính thức được NHNN chấp thuận về việc tăng vốn điều lệ thêm 1,000 tỷ đồng, nâng tổng số vốn điều lệ của ngân hàng lên hơn 11 nghìn tỷ đồng. Số vốn được tăng thêm sẽ được thực hiện thông qua phát hành riêng lẻ 100 triệu cổ phiếu cho các nhà đầu tư chiến lược và nhà đầu tư chứng khoán chuyên nghiệp. Việc tăng vốn điều lệ sẽ giúp TPB củng cố thêm hệ số an toàn vốn CAR và tăng khả năng đề kháng của ngân hàng trước những khó khăn của nền kinh tế do dịch covid 19 kéo dài. Đồng thời, số vốn bổ sung được chúng tôi nhận định sẽ là nền tảng giúp TPB đạt được lợi nhuận theo kế hoạch do ngân hàng đã đề ra là 5,800 tỷ đồng trong năm nay, tăng 32% so với năm 2020.

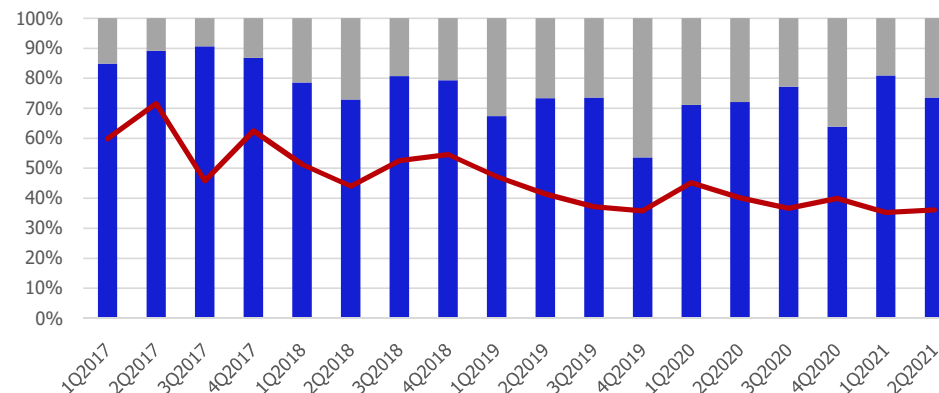
Nâng cao tỉ lệ CASA đến từ khách hàng cá nhân và SME. Việc nâng cao tỉ lệ CASA nhằm giảm chi phí vốn và cải thiện NIM là một trong những hoạt động được chú trọng của TPB trong năm 2021. Kết thúc 6 tháng đầu năm 2021, tỉ lệ CASA tuy không thay đổi, nhưng tỉ lệ CASA đến từ doanh nghiệp đã giảm và thay vào đó là sự tăng trưởng đến từ khách hàng cá nhân và SME. Điều này cho thấy ngân hàng đang đi đúng lộ trình đã đề ra trong kì ĐHCĐ là tập trung vào phân khúc SME và khách hàng cá nhân.

Hợp tác và phát triển với MoMo. Tháng 8 vừa qua, ngân hàng đã phối hợp với MoMo đáp ứng nhu cầu của người tiêu dùng, cho ra mắt Ví trả sau Momo trên ứng dụng của ví điện tử MoMo. Đây được cho là giải pháp dành cho những người có thu nhập trung bình - nhóm người gặp nhiều hạn chế khi tiếp cận các dịch vụ vay tiêu dùng thông thường. Ví Momo đã 4 năm liên tiếp được cộng đồng giới công nghệ Việt Nam bình chọn là “ví điện tử yêu thích nhất” từ năm 2017 đến 2020. Sự bắt tay lần này được kì vọng sẽ giúp cho TPB phát triển hơn ở mảng khách hàng cá nhân cũng như tỉ lệ CASA có sự cải thiện.

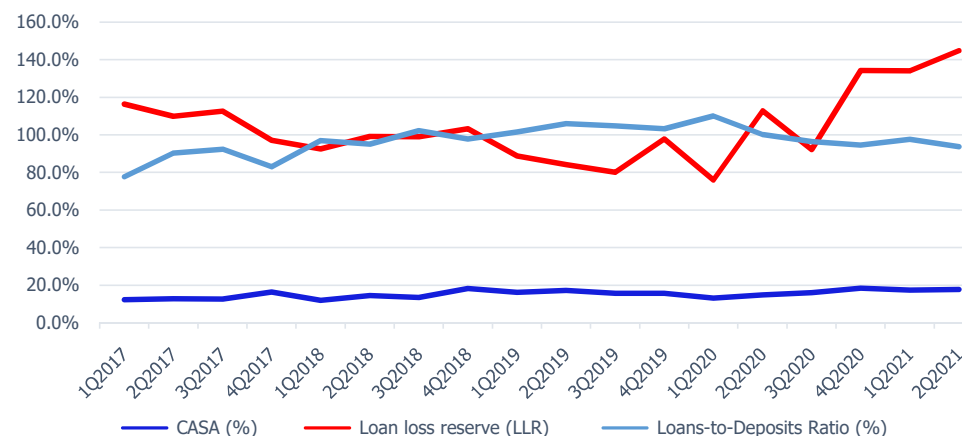
Rủi ro

Một trong những rủi ro lớn của TPB là khả năng giải ngân nguồn vốn cho vay trong 6 tháng cuối năm. Nhóm khách hàng truyền thống như vay mua nhà, ô tô hay nhóm khách hàng SMEs là một trong những nhân tố chính giúp TPB có sự tăng trưởng tín dụng mạnh mẽ trong 6 tháng vừa qua. Tuy nhiên, khi các tỉnh và thành phố chịu ảnh hưởng của dịch covid 19 và giãn cách kéo dài, TPB sẽ gặp khó khăn trong việc hoàn thành các thủ tục, giấy tờ pháp lý để giải ngân nguồn vốn cho vay mới. Điều này, có khả năng sẽ ảnh hưởng đến tăng trưởng tín dụng 6 tháng cuối năm của TPB.

Ngoài ra, chúng tôi cũng cho rằng, trước áp lực và diễn biến phức tạp của dịch covid 19 như hiện nay, nguy cơ gia tăng nợ xấu ở các ngân hàng hiện nay rất có thể sẽ xảy ra. Chính vì thế, mức tỉ lệ NPL dưới 2% được đặt ra là một thử thách đối với TPB trong thời gian tới.



■ Thu nhập lãi thuần / Tổng thu nhập hoạt động ■ Thu nhập ngoài lãi / Tổng thu nhập hoạt động
— Chi phí hoạt động / Tổng thu nhập hoạt động



Ngân hàng TMCP Tiên Phong (HOSE: TPB)



Mô hình dự phóng

Tỉ lệ CASA năm 2020 của TPB ở mức 18%. Chúng tôi dự phóng rằng, tỉ lệ CASA của TPB sẽ giữ nguyên trong năm 2021 và có sự tăng nhẹ ở năm 2022 và 2023. Nguyên nhân chủ yếu là do ngân hàng có định hướng dịch chuyển tỉ lệ CASA từ nhóm khách hàng doanh nghiệp lớn sang nhóm khách hàng cá nhân.

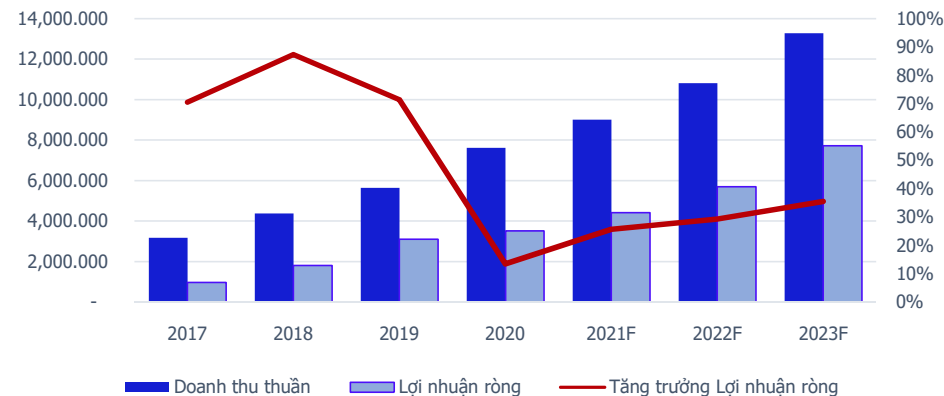
Năm 2020, do ảnh hưởng của dịch covid-19, trích lập dự phòng của TPB tăng lên 128% so với khoản nợ xấu (nhóm 3-5). Chúng tôi nhận định rằng tỉ lệ trích lập dự phòng cao vào năm 2020 sẽ giúp TPB có thể giảm thiểu nhiều rủi ro trong quá trình hồi phục kinh tế. Tuy nhiên, trong một kịch bản thận trọng, chúng tôi nhận định rằng năm 2021, TPB sẽ tiếp tục trích lập khoản dự phòng này ở mức 120% cho năm nay, và có xu hướng giảm dần qua các năm sau.

Ngoài ra, tăng trưởng tín dụng năm 2021 của TPB được giao chỉ tiêu ở mức 17.4%, và 6 tháng đầu năm doanh nghiệp đã hoàn thành 10.5%, nên chúng tôi nhận định mức tăng trưởng này hoàn toàn có thể thực hiện được và có thể vượt chỉ tiêu trong năm nay.

Chất lượng tài sản của TPB đang ở mức tốt, với tỉ lệ nợ xấu NPL thấp hơn 2%. Tỉ lệ nợ xấu này được chúng tôi dự phóng là sẽ duy trì trong 5 năm tới. Nguyên nhân tới từ khả năng kiểm soát nợ xấu của TPB và sự thận trọng của doanh nghiệp về sự hồi phục của nền kinh tế.

Chúng tôi sửa dụng kết hợp phương pháp R/I và P/B, và nhận định tích cực về mã cổ phiếu TPB. Mức giá mục tiêu 42,100 VND được dự phóng dựa trên chi phí sử dụng vốn chủ sở hữu là 16,7% và tốc độ tăng trưởng là 5%.

Mức tăng trưởng doanh thu



Tóm Tắt Kết Quả Định giá

Phương pháp	Kết quả	Tỉ lệ	Đóng góp
RI	43,000	50%	21,500
P/B	41,100	50%	20,550
Giá mục tiêu			VND 42,050
Giá hiện tại (23/8/2021)			VND 33,800
P/B trung bình			2.22

Kết quả định giá theo chiết khấu dòng tiền thặng dư

	2021F	2022F	2023F	2024F	2025F
Đơn vị: tỷ VND					
Lợi nhuận sau thuế	4,412	5,701	7,725	9,740	12,349
Lợi nhuận thặng dư (Residual value)	1,614	1,999	3,071	3,795	4,776
Giá trị kết thúc (Terminal value)					42,834
Chi phí chủ sở hữu					16.7%
Tốc độ tăng trưởng					5%
Giá trị chủ sở hữu tại 2021					67,120
Giá cổ phiếu cuối năm 2021 (VND)					43,000

Nguồn: TPB, Trung tâm nghiên cứu MBS

Kết quả kinh doanh	ĐVT	2020	2021F	2022F	2023F	2024F
Thu nhập lãi thuần	tỷ đồng	7,619	9,014	10,812	13,277	15,881
Lãi/(lỗ) thuần từ hoạt động dịch vụ	tỷ đồng	937	1,293	1,632	1,864	2,157
Lãi/(lỗ) thuần từ hoạt động kinh doanh ngoại hối và vàng	tỷ đồng	408	449	494	543	598
Lãi/(lỗ) thuần từ mua bán chứng khoán đầu tư	tỷ đồng	711	853	1,023	1,228	1,474
Lãi/(lỗ) thuần từ hoạt động khác	tỷ đồng	694	764	840	924	1,016
Tổng thu nhập hoạt động	tỷ đồng	10,369	12,372	14,801	17,836	21,125
Chi phí hoạt động	tỷ đồng	4,197	4,833	5,504	6,336	7,369
LN thuần từ hoạt động kinh doanh trước chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	tỷ đồng	6,172	7,539	9,297	11,499	13,756
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	tỷ đồng	1,783	2,025	2,170	1,843	1,581
Tổng lợi nhuận trước thuế	tỷ đồng	4,389	5,514	7,126	9,657	12,175
Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	tỷ đồng	878	1,103	1,425	1,931	2,435
Lợi nhuận sau thuế	tỷ đồng	3,510	4,412	5,701	7,725	9,740
Lợi ích của cổ đông thiểu số	tỷ đồng	0	0	0	0	0
Cổ đông của Công ty mẹ	tỷ đồng	3,510	4,412	5,701	7,725	9,740

Bảng cân đối kế toán	2,020	2021F	2022F	2022F	2022F	
Tiền mặt, vàng bạc, đá quý	tỷ đồng	2,214	3,966	1,567	(522)	(708)
Tiền gửi tại Ngân hàng nhà nước Việt Nam	tỷ đồng	9,109	10,734	12,905	15,587	18,761
Tiền gửi tại các TCTD khác và cho vay các TCTD khác	tỷ đồng	12,698	14,964	17,991	21,729	26,154
Chứng khoán kinh doanh	tỷ đồng	0	0	0	0	0
Các công cụ tài chính và các tài sản tài chính khác	tỷ đồng	77	27	32	38	46
Cho vay khách hàng	tỷ đồng	118,085	135,857	160,647	188,099	218,371
Cho vay khách hàng	tỷ đồng	119,991	137,990	162,828	190,508	220,990
Dự phòng rủi ro cho vay khách hàng	tỷ đồng	(1,906)	(2,132)	(2,180)	(2,410)	(2,619)
Góp vốn, đầu tư dài hạn	tỷ đồng	0	0	0	0	0
Chứng khoán đầu tư	tỷ đồng	48,095	59,960	75,146	96,883	124,881
Tài sản cố định	tỷ đồng	709	921	1,198	1,557	2,025
Bất động sản đầu tư	tỷ đồng	0	0	0	0	0
Tài sản Cố khác	tỷ đồng	14,284	16,833	19,927	23,615	27,967
Tổng tài sản	tỷ đồng	206,315	244,305	290,455	348,030	418,540

Các khoản nợ chính phủ và NHNN Việt Nam	tỷ đồng	698	698	698	698	698
Tiền gửi và vay các TCTD khác	tỷ đồng	40,880	42,924	45,070	47,324	49,690
Tiền gửi của khách hàng	tỷ đồng	115,904	141,402	173,827	214,569	264,993
Phát hành giấy tờ có giá	tỷ đồng	28,127	32,347	37,198	42,778	49,195
Các khoản nợ khác	tỷ đồng	3,961	4,779	5,804	7,078	8,641
Vốn chủ sở hữu	tỷ đồng	16,744	22,156	27,857	35,583	45,322
Vốn điều lệ	tỷ đồng	10,717	11,717	11,717	11,717	11,717
Thặng dư vốn cổ phần	tỷ đồng	51	51	51	51	51
Cổ phiếu quỹ	tỷ đồng	(909)	(909)	(909)	(909)	(909)
Vốn khác	tỷ đồng	0	0	0	0	0
Quỹ của tổ chức tín dụng	tỷ đồng	862	862	862	862	862
Lợi nhuận chưa phân phối	tỷ đồng	6,023	10,434	16,135	23,861	33,601
Lợi ích của cổ đông thiểu số	tỷ đồng	0	0	0	0	0
Nợ phải trả và Vốn chủ sở hữu	tỷ đồng	206,315	244,305	290,455	348,030	418,540

Chỉ số tài chính	ĐVT	2020	2021F	2022F	2023F	2024F
Tăng trưởng TS & LN						
TT về tài sản	%	25.5%	18.4%	18.9%	19.8%	20.3%
TT dư nợ & đầu tư	%	38.1%	17.8%	20.2%	20.8%	20.4%
TT tiền gửi của KH & Phát hành GTCC	%	33.9%	20.6%	21.5%	22.0%	22.1%
TT LN trước chi phí dự phòng & thuế	%	19.5%	22.2%	23.3%	23.7%	19.6%
TT lợi nhuận trước thuế	%	13.5%	25.7%	29.2%	35.5%	26.1%
An toàn vốn						
CAR	%					
Vốn CSH/Tổng TS	%	8.1%	9.1%	9.6%	10.2%	10.8%
Tổng TS/Vốn CSH	lần	12.32	11.03	10.43	9.78	9.23
Chất lượng TS						
Nợ xấu (nhóm 3-5)	%	1.2%	1.2%	1.2%	1.1%	1.1%
Nợ nhóm 2	%	1.4%	1.3%	1.4%	1.3%	2.0%
Dự phòng cho vay KH/ Nợ xấu	%	134.2%	131.0%	115.4%	111.9%	111.8%
Thanh khoản						
Dư nợ/ vốn huy động	%	71.0%	70.5%	71.0%	70.7%	70.3%
TS thanh khoản cao/ Tổng TS	%	11.6%	12.1%	11.2%	10.6%	10.6%
TS thanh khoản cao/ Tiền gửi KH	%	20.8%	21.0%	18.7%	17.2%	16.7%
Lợi nhuận						
ROA	%	1.9%	2.0%	2.1%	2.4%	2.5%
ROE	%	23.5%	22.7%	22.8%	24.4%	24.1%
NIM	%	4.5%	4.4%	4.4%	4.5%	4.4%
Thu nhập lãi thuần/Tổng thu nhập hoạt động	%	73.5%	72.9%	73.0%	74.4%	75.2%
Chi phí hoạt động/ Tổng thu nhập hoạt động	%	40.5%	39.1%	37.2%	35.5%	34.9%
Định giá						
EPS (cơ bản)	đồng	3,275	3,765	4,866	6,594	8,313
BVPS	đồng	15,625	18,910	23,775	30,369	38,682
P/E	lần	10.32	8.98	6.95	5.13	4.07
P/B	lần	2.16	1.79	1.42	1.11	0.87

Chỉ số tài chính theo quý	Quý 2 2020	Quý 2 2021	YoY (%)
Thu nhập lãi thuần	1,765	2,527	43.2%
Thu nhập ngoài lãi	685	908	32.5%
Tổng thu nhập hoạt động	2,450	3,435	40.2%
Chi phí hoạt động	983	1,238	25.9%
Lợi nhuận trước chi phí dự phòng	1,467	2,197	49.8%
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	442	612	38.6%
Lợi nhuận trước thuế	1,025	1,585	54.6%
Tăng trưởng tín dụng so với đầu kỳ	5.0%	10.2%	
Tăng trưởng tiền gửi KH so với đầu kỳ	4.1%	13.9%	
Chi phí hoạt động/ Tổng thu nhập hoạt động (%)	40.1%	36.0%	

Nguồn: TPB, Trung tâm nghiên cứu MBS

Liên hệ: Phòng Nghiên cứu Khách hàng Tổ chức – Khối Nghiên cứu

Trưởng Phòng

Hoàng Công Tuấn Tuan.HoangCong@mbs.com.vn

Nhóm nghiên cứu Kinh tế vĩ mô

Kinh tế vĩ mô

Nguyễn Trọng Việt Hoàng Hoang.NguyenTrong@mbs.com.vn

Trái phiếu

Lê Minh Anh Anh.LeMinh@mbs.com.vn

Nhóm Nghiên cứu Ngành và Cổ phiếu

Năng lượng - Dầu khí

Chu Thế Huỳnh Huynh.ChuThe@mbs.com.vn

Bất động sản - Tài chính

Trần Thái Bình Binh.TranThai@mbs.com.vn

Hàng tiêu dùng - Bán lẻ

Trần Minh Phương Phuong.TranMinh@mbs.com.vn

Bất động sản - Tài chính

Đình Công Luyện Luyen.DinhCong@mbs.com.vn

Tài chính - Ngân hàng

Đỗ Lan Phương Phuong.DoLan@mbs.com.vn

Tài chính- Vật liệu xây dựng

Dương Thiện Chí Chi.DuongThien@mbs.com.vn

Vật liệu xây dựng

Hoàng Ngân Giang Giang.HoangNgan@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)/giá hiện tại
MUA	>=15%
GIỮ	Từ -15% đến +15%
BÁN	<= -15%

MBS SECURITIES

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 Quản lý nợ và Khai thác tài sản MB (AMC), Công ty Tài chính TNHH MB Shinsei (MS Finance). 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 RESEARCH | TUYÊN BỐ MIỄN TRÁCH NHIỆM

Copyrights. MBS 2020, ALL RIGHTS RESERVED. Bản quyền năm 2020 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.

MBS HỘI SỞ

Tòa Nhà MB, 21 Cát Linh, Đống Đa, Hà Nội | Tel: +84 24 7304 5688 – Fax: +84 24 3726 2601 | Website: www.mbs.com.vn