

**MUA [+49.7%]**

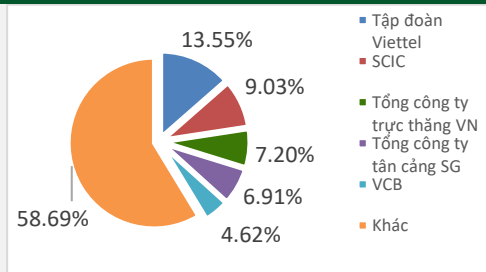
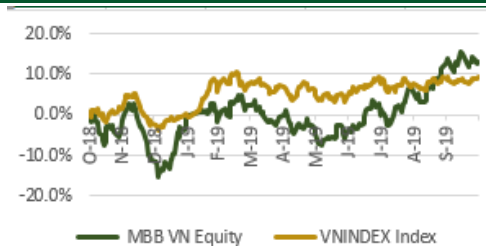
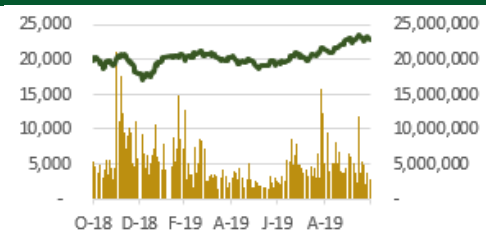
Ngày cập nhật: 31/10/2019

Giá mục tiêu	34,211	VNĐ
Giá hiện tại (29.10)	22,850	VNĐ

**PHS**

 (+82-28) 5 413 5479 – [support@phs.vn](mailto:support@phs.vn)
**Thông tin cổ phiếu**

CP đang lưu hành (triệu)	2,286
Free-float (triệu)	1,776
Vốn hóa (tỷ đồng)	52,231
KLGD TB 3 tháng	4,363,833
Sở hữu nước ngoài	20.4%
Ngày niêm yết đầu tiên	01/11/2011

**Cổ đông lớn**

**Biến động giá cổ phiếu so với Index**

**Diễn biến giao dịch**


Nguồn: PHFM, Bloomberg

**Áp lực huy động dần hiện rõ, tuy vậy dư địa cho tăng trưởng vẫn còn.**
**Kết quả kinh doanh 3Q2019:**

Báo cáo tài chính Q3/2019 cho thấy, lũy kế thu nhập lãi thuần đạt mức 13,111 tỷ đồng (+25.7% YoY), NIM cải thiện nhẹ lên mức 5.4% trong 9T2019, LNST của MBB đạt 6,142 tỷ đồng (+27.9% YoY).

Dư nợ cho vay khách hàng đạt 240,211 tỷ đồng (+11.88% YoY) vào cuối quý 3/2019, trong khi đó huy động tiền gửi từ khách hàng đạt 254,130 tỷ đồng (+5.9% YoY). Qua đó tỷ lệ LDR thuần đã tăng mạnh từ mức 88% của cuối năm 2018 lên mức 94.5%.

Nợ xấu hợp nhất cũng đã tăng mạnh từ mức 1.33% lên mức 1.54%, nhiều khả năng do ảnh hưởng từ công ty tài chính M-credit khi nợ xấu của ngân hàng mẹ báo cáo không đổi ở mức 1.35%.

**Dự báo 2019:**

Chúng tôi cho rằng lợi nhuận trong năm 2019 sẽ tiếp tục tăng mạnh nhờ vào cả hoạt động tín dụng và doanh thu ngoài lãi.

Trong đó tăng trưởng tín dụng của MBB sẽ cao hơn mức trần chung của ngành và duy trì 15% nhờ vào nguồn vốn dồi dào cùng dư địa cho vay vẫn còn, NIM tiếp tục mở rộng khi đẩy mạnh cho vay cá nhân cùng chi phí vốn được xếp vào nhóm cạnh tranh nhất trong các NHTM. Doanh thu ngoài lãi tăng mạnh nhờ vào hệ sinh thái đa dạng giúp các hoạt động bán chéo đạt hiệu quả cao.

Tốc độ tăng trưởng trong năm 2020 có thể sẽ chậm lại so với 2019 do chi phí vốn tăng theo xu hướng chung, qua đó kéo NIM bắt đầu co hẹp lại. Cùng với đó là doanh thu ngoài lãi có thể sẽ tăng trưởng chậm lại dưới áp lực nền cao của năm 2019.

**Định giá & khuyến nghị:**

Sử dụng phương pháp chiết khấu lợi nhuận thặng dư (Residual income), chúng tôi cho rằng mức giá hợp lý đối với cổ phiếu MBB là 34,200 VNĐ/CP, qua đó đưa ra khuyến nghị: Mua đối với cổ phiếu MBB, upside là 49.7%

**Rủi ro:**

Áp lực huy động chung của toàn ngành có thể ảnh hưởng tới chi phí vốn, qua đó khiến NIM của ngân hàng bị bào mòn.

Việc đẩy cơ cấu cho vay sang mảng bán lẻ/cá nhân có thể khiến nợ xấu của MBB tăng, qua đó vô hình chung tăng chi phí dự phòng, ảnh hưởng tới lợi nhuận của ngân hàng.

Đơn vị: tỷ VNĐ	2015	2016	2017	2018	2019F	2020F
Thu nhập lãi thuần	7,319	7,979	11,219	14,584	17,711	19,718
Lợi nhuận sau thuế	2,512	2,884	3,490	6,190	7,846	9,094
EPS (VNĐ)	1,570	1,687	1,922	2,865	3,363	3,898
Tăng trưởng EPS (%)	-27%	-22%	14%	77%	17%	16%
Giá trị sổ sách (VNĐ)	14,489	15,549	16,305	15,817	16,341	20,207
P/E	-	-	-	-	9.97	8.78
P/B	-	-	-	-	2.05	1.69
Cổ tức tiền mặt	5%	-	6%	6%	-	-

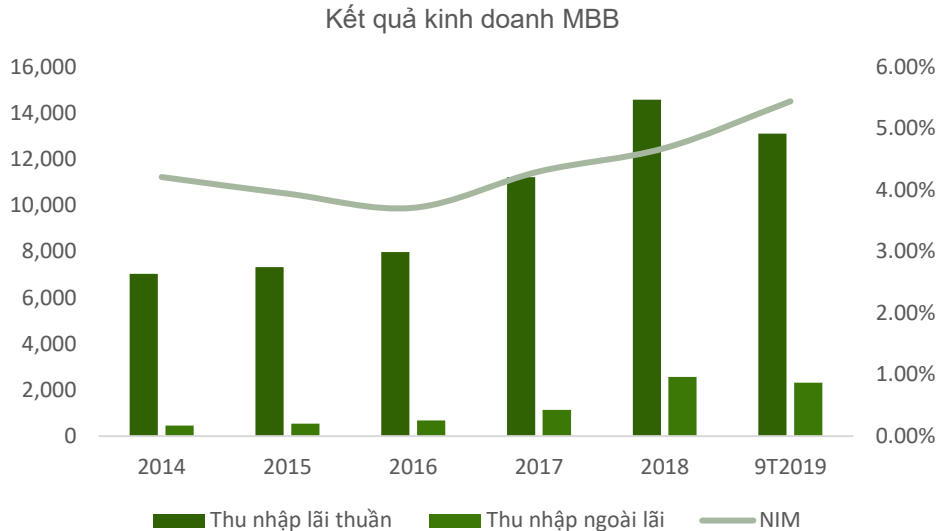
(Nguồn: PHFM Research)

## KQKD tiếp tục tăng trưởng mạnh bất chấp nền cao

### - Lợi nhuận tiếp tục tăng mạnh

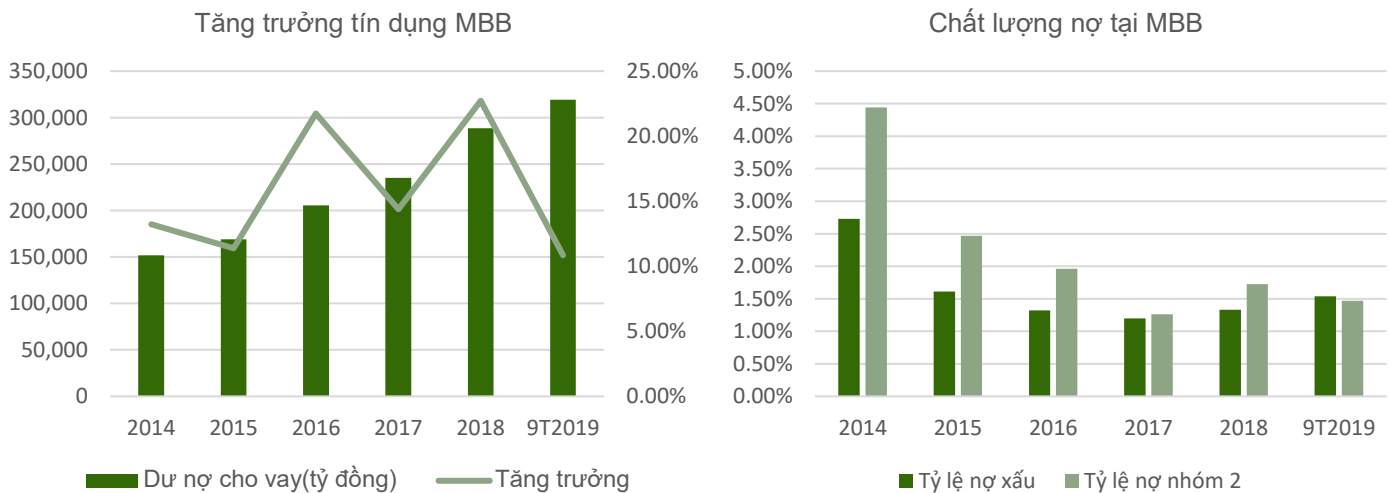
Kết thúc Q3/2019, thu nhập lãi thuần của MBB ghi nhận 13,111 tỷ đồng (+25.7% YoY), NIM tiếp tục mở rộng lên mức 5.4% trong 9 tháng đầu năm và là một trong những ngân hàng có hệ số NIM cao nhất.

Thu nhập ngoài lãi thuần cũng tăng trưởng mạnh 36.9% so với cùng kỳ và đạt 2,312 tỷ đồng, trong đó mảng phân phối bảo hiểm (bancassurance) tăng trưởng mạnh 45% đạt 1,252 tỷ đồng.



(Nguồn: MBB, PHFM)

Tăng trưởng tín dụng bao gồm trái phiếu đầu tư đạt mức 10.85%, qua đó tổng dư nợ đã đạt mức 319,091 tỷ đồng, Trong đó, nợ xấu theo báo cáo đạt mức 1.54%, tăng từ mức 1.33% của cuối năm 2018.

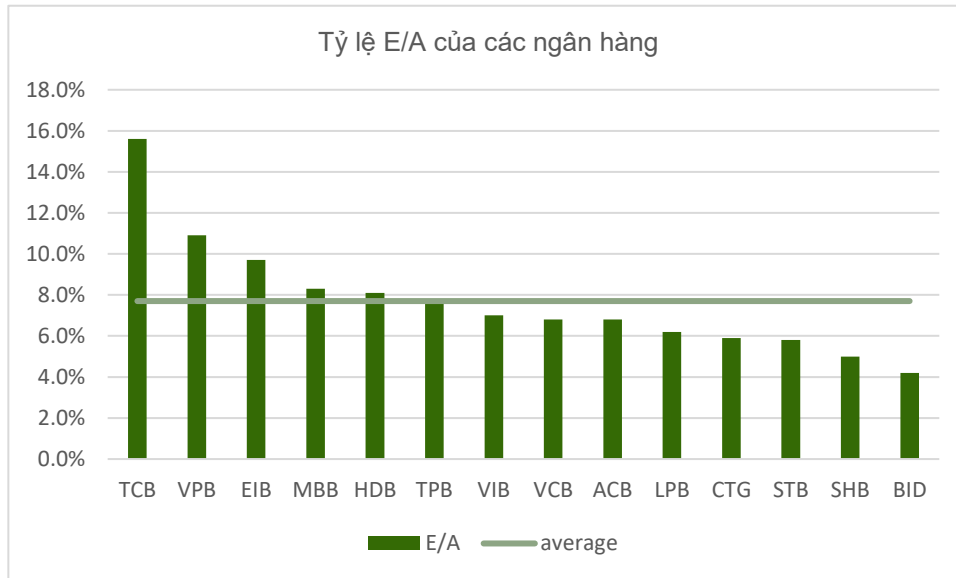


(Nguồn: MBB, PHFM)

## Dự địa cho tăng trưởng vẫn còn

Với mức tăng trưởng tín dụng chỉ ở mức 10.85% trong 9 tháng đầu năm, khả năng tăng trưởng tín dụng của MBB sẽ tiếp tục tăng trong giai đoạn cuối năm và cao hơn trần tăng trưởng chung của toàn ngành là 14% nhờ vào việc sớm hoàn thành Basel II.

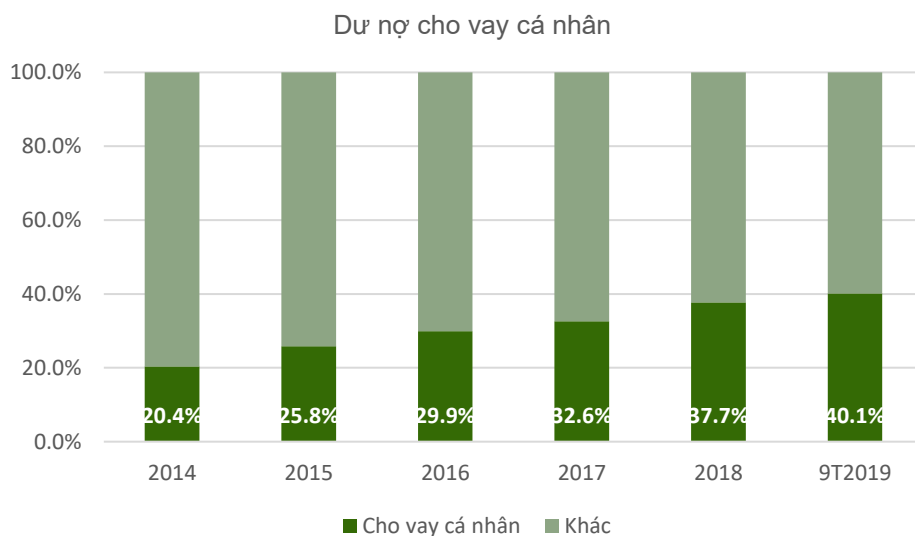
Ngoài ra, dự địa cho vay trong các năm tới của MBB vẫn còn rất lớn nhờ vào nguồn vốn khá dồi dào, đồng thời khả năng tăng vốn của MBB vẫn khá khả thi khi room ngoại tại ngân hàng này vẫn đang ở mức 20%. Do đó trong các năm tới, MBB vẫn có thể tiếp tục mở rộng tín dụng từ mức 14-16% nhờ vào nguồn vốn tương đối dồi dào cùng chất lượng tài sản khá tốt của mình bất chấp một vài khó khăn về khả năng tăng vốn của nhóm ngành ngân hàng.



(Nguồn: PHFM tổng hợp)

NIM có thể sẽ tiếp tục mở rộng trong bối cảnh ngân hàng này tiếp tục đẩy mạnh cho vay mảng tiêu dùng cá nhân với biên tốt hơn. Hiện tại tỷ lệ cho vay cá nhân của MBB vẫn đang duy trì ở mức thấp, tương đương khoảng 40% tổng dư nợ, do đó dự địa cho MBB cải thiện NIM trong các năm tới là hoàn toàn khả thi.

Tuy nhiên trong báo cáo này chúng tôi vẫn thận trọng hạ NIM của MBB trước áp lực từ huy động cũng như khả năng cải thiện tỷ suất cho vay trong bối cảnh cạnh tranh gay gắt về huy động và giả định MBB không mở rộng quá nhiều cho mảng vay tín dụng tiêu dùng cá nhân.

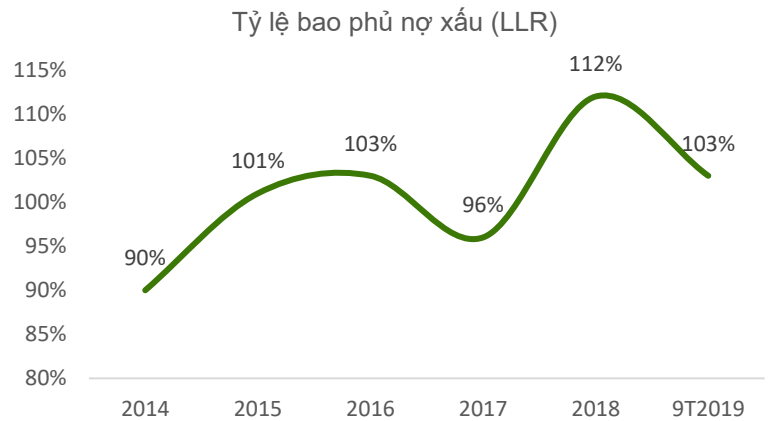


(Nguồn: MBB, PHFM)

## Tuy vậy rủi ro cũng đã xuất hiện

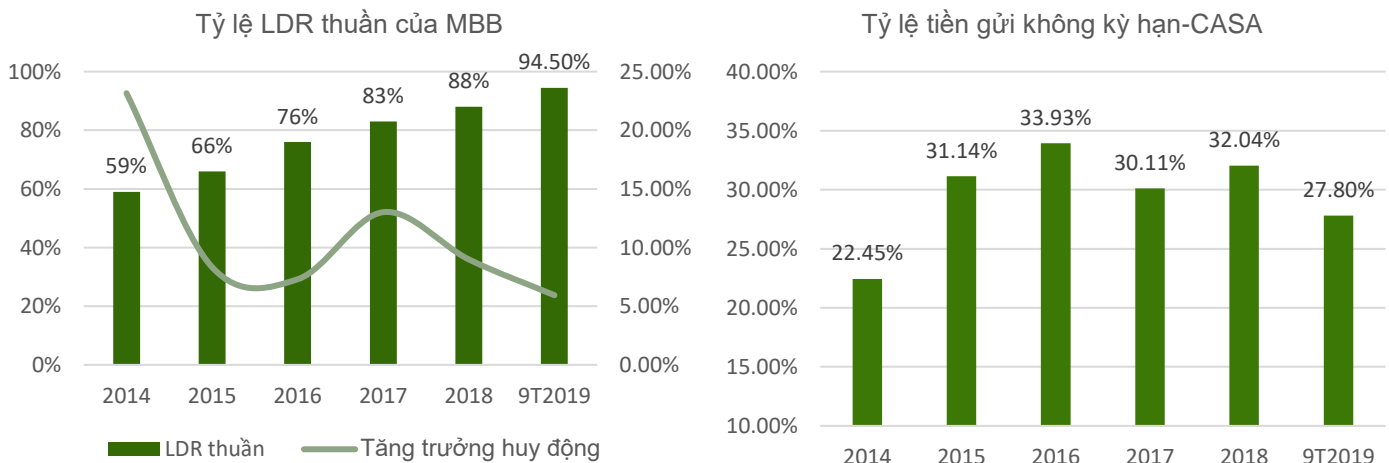
Như đã đề cập ở trên, tỷ lệ nợ xấu đã bắt đầu tăng, nguyên nhân chủ yếu tới từ cho vay tiêu dùng. Báo cáo riêng lẻ ngân hàng mẹ cho thấy tỷ lệ nợ xấu của MBB duy trì ở mức 1.35%, trong khi đó báo cáo hợp nhất cho thấy nợ xấu đã tăng lên 1.54% vào cuối Q3/2019.

Tuy nhiên điểm tích cực là MBB vẫn trích lập khá đầy đủ cho các khoản nợ xấu của mình, tỷ lệ LLR của MBB vẫn duy trì ở mức 102% - mức cao so với mặt bằng chung của các ngân hàng hiện nay, ngoài ra tỷ lệ nợ nhóm 2 nhìn chung có xu hướng giảm cho thấy MBB vẫn đang kiểm soát khá tốt các khoản cho vay của mình.



(Nguồn: MBB, PHFM)

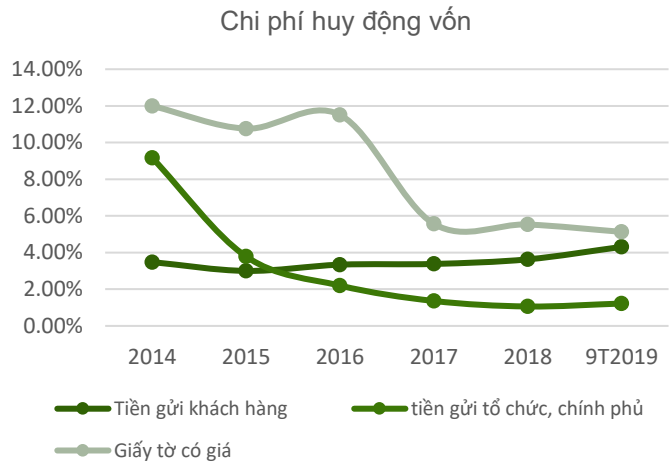
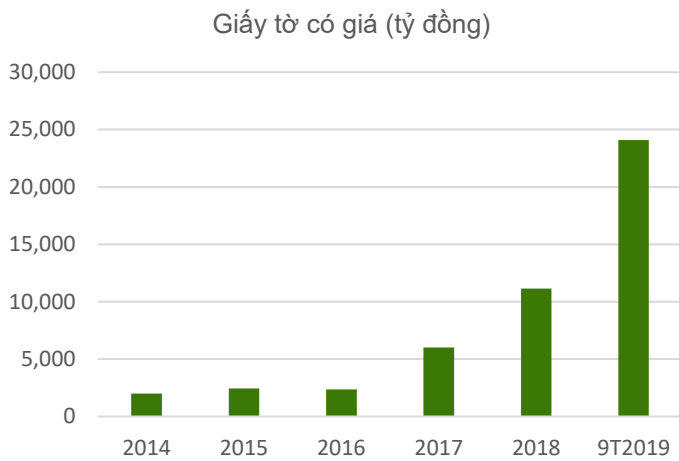
Áp lực huy động cũng đã xuất hiện, 9T2019, lượng tiền gửi khách hàng của MBB chỉ tăng 5.9%, thấp hơn rất nhiều so với mức tăng trưởng tín dụng là 10.58%. Qua đó tỷ lệ LDR cũng đồng thời tăng mạnh từ mức 88% lên 94.5%, Chiều ngược lại thì tỷ lệ CASA cũng sụt giảm từ mức 32% xuống còn 27% cho thấy áp lực cạnh tranh ở phân khúc này khá gay gắt khi các ngân hàng khác đều mong muốn gia tăng nguồn vốn giá rẻ này nhằm tạo lợi thế cạnh tranh về chi phí.



(Nguồn: MBB, PHFM)

Có thể nhận thấy áp lực huy động đang dần trở nên hiện rõ với toàn ngành ngân hàng, trong bối cảnh cạnh tranh ngày một gia tăng. Áp lực huy động ngày một đè nặng phần nào buộc MBB phải đẩy mạnh huy động vốn cấp 2 thông qua việc phát hành giấy tờ có giá, theo đó thì giấy tờ có giá của MBB đã tăng mạnh gấp hơn 2 lần so với cuối năm 2018 và đạt 24,088 tỷ đồng, việc này có thể sẽ ảnh hưởng tới chi phí vốn của MBB trong tương lai.

Tuy nhiên có thể thấy việc chi phí huy động từ giấy tờ có giá giảm mạnh và tiến sát với chi phí huy động từ tiền gửi có thể giúp MBB nói riêng và ngành ngân hàng nói chung phần nào giải tỏa áp lực trong bối cảnh việc tăng vốn cấp 1 còn nhiều hạn chế.



(Nguồn: MBB, PHFM)

Nhìn chung các rủi ro MBB gặp phải không quá lớn do chất lượng tài sản của ngân hàng tương đối tốt, cùng với đó là chi phí huy động của MBB cũng khá cạnh tranh so với các NHTM, qua đó vẫn giúp MBB tạo được lợi thế cạnh tranh trong các năm tiếp theo.

### Chi tiết định giá và khuyến nghị

Đvt : tỷ đồng	2016	2017	2018	2019E	2020E
Thu nhập lãi thuần	7,979	11,219	14,584	17,711	19,718
%YoY	9%	41%	30%	21%	11%
Lợi nhuận trước thuế	3,651	4,616	7,767	9,808	11,367
%YoY	13%	26%	68%	26%	16%
Lợi nhuận sau thuế	2,884	3,490	6,190	7,846	9,094
Tỷ lệ thu nhập lãi thuần/ Tổng thu nhập HĐ	81%	81%	75%	73%	71%
Tỷ lệ chi phí hoạt động/ Tổng thu nhập HĐ	42%	43%	45%	42%	43%
Tỷ lệ trích Dự phòng/ Tổng thu nhập HĐ	21%	23%	16%	18%	16%

(Nguồn: PHFM dự phóng)

Cho năm 2019, chúng tôi dự phóng thu nhập lãi thuần của MBB sẽ đạt 17,711 tỷ đồng (+21.4% YoY) nhờ vào việc tăng trưởng tín dụng đạt 15%, NIM mở rộng nhờ vào đẩy mạnh cho vay mảng bán lẻ với biên tốt hơn. Thu nhập ngoài lãi MBB có thể tăng trưởng mạnh 40% trong năm nay nhờ vào việc tiếp tục đẩy mạnh mảng phân phối bảo hiểm. Qua đó LNST của MBB có thể đạt 7,846 tỷ đồng (+26.8% YoY).

Trong năm 2020, chúng tôi thận trọng cho rằng tốc độ tăng trưởng của MBB sẽ chậm lại tuy nhiên LNST vẫn tăng trưởng khá tốt và đạt 9,094 tỷ đồng (+15.6% YoY). Chúng tôi thận trọng cho rằng NIM thu hẹp nhẹ, trong đó nguồn thu ngoài lãi tăng chậm lại dưới áp lực nền cao của năm 2019. Tăng trưởng tín dụng của MBB vẫn có thể duy trì ở mức 15% trong năm 2020 này.

Sử dụng phương pháp định giá chiết khấu lợi nhuận thặng dư, chúng tôi cho rằng mức giá hợp lý đối với MBB là 34,211 VNĐ/CP, tương ứng mức P/E và P/B forward 2019 lần lượt là 8.7x và 1.6x, từ đó chúng tôi đưa ra khuyến nghị : Tăng tỷ trọng đối với cổ phiếu MBB với mức tăng trưởng là 49.7%

Định giá theo thu nhập thặng dư					
Các tiêu chí	2019F	2020F	2021F	2022F	2023F
Beta	0.88				
Chi phí VCSH	12.3%	12.3%	12.3%	12.3%	12.3%
Chi phí VCSH dài hạn					12.3%
Tăng trưởng dài hạn sau 2022					1%
(tỷ đồng)					
Lợi nhuận ròng	7,846	9,094	10,494	12,191	14,147
Thu nhập thặng dư	3,632	4,393	4,682	5,094	5,557
Giá trị hiện tại của Thu nhập thặng dư (5 năm)	3,233	3,481	3,303	3,200	30,809
Giá trị cuối cùng					49,537
Tổng giá trị hiện tại của dòng thu nhập thặng dư	44,026				
Vốn chủ sở hữu	34,173				
Cổ phiếu lưu hành (triệu cổ phiếu)	2.286				
<b>Giá mục tiêu</b>	<b>34,211</b>				

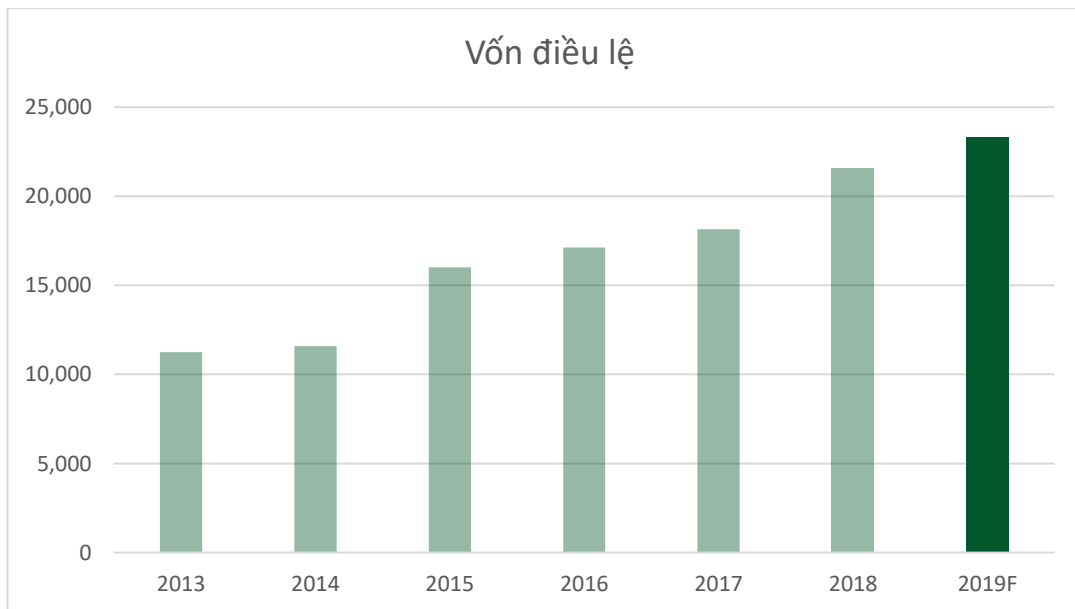
Sơ lược công ty



MB là một định chế vững về tài chính, mạnh về quản lý, minh bạch về thông tin, thuận tiện và tiên phong trong cung cấp dịch vụ để thực hiện được sứ mệnh của mình, là một tổ chức, một đối tác vững vàng, tin cậy.

Trong suốt quá trình hình thành và phát triển, dưới sự lãnh đạo, chỉ đạo của Quân ủy Trung ương - Bộ Quốc phòng, Ngân hàng nhà nước và sự hỗ trợ, giúp đỡ tận tình của các cơ quan hữu quan; đơn vị trong và ngoài quân đội; Ngân hàng TMCP Quân Đội (MB) đã phát huy bản chất tốt đẹp và truyền thống vẻ vang của người chiến sỹ trên mặt trận kinh tế; đoàn kết, chủ động, sáng tạo, tự lực, tự cường, khắc phục khó khăn, cải tiến chất lượng hoạt động đưa các sản phẩm dịch vụ Ngân hàng tốt nhất đến với các cá nhân, tổ chức kinh tế, các doanh nghiệp trên khắp các tỉnh, thành trọng điểm của cả nước, góp phần đẩy mạnh công cuộc phát triển kinh tế của Việt Nam nói chung và nâng cao hiệu quả kinh doanh của ngành Ngân hàng nói riêng.

Quá trình tăng vốn (tỷ VNĐ)



(Nguồn: MBB, PHFM)

**Báo cáo tài chính (tỷ VNĐ)**

Kết quả kinh doanh	2015A	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	2021E
<b>Thu nhập lãi</b>	<b>13,538</b>	<b>15,552</b>	<b>19,876</b>	<b>24,824</b>	<b>30,272</b>	<b>34,072</b>	<b>38,452</b>
Chi phí lãi	(6,219)	(7,574)	(8,657)	(10,241)	(12,561)	(14,354)	(16,480)
<b>Thu nhập lãi thuần</b>	<b>7,319</b>	<b>7,979</b>	<b>11,219</b>	<b>14,584</b>	<b>17,711</b>	<b>19,718</b>	<b>21,972</b>
Thu nhập ngoài lãi	1,528	1,298	3,223	5,719	8,007	10,409	13,011
<b>Tổng thu nhập hoạt động</b>	<b>(984)</b>	<b>(615)</b>	<b>(2,092)</b>	<b>(3,158)</b>	<b>(4,421)</b>	<b>(5,747)</b>	<b>(7,184)</b>
Chi phí hoạt động	544	683	1,131	2,561	3,586	4,662	5,827
<b>Lợi nhuận thuần trước dự phòng</b>	<b>159</b>	<b>113</b>	<b>202</b>	<b>445</b>	<b>553</b>	<b>672</b>	<b>803</b>
Chi phí dự phòng	134	0	0	152	175	200	227
<b>Tổng lợi nhuận trước thuế</b>	<b>0</b>	<b>101</b>	<b>144</b>	<b>149</b>	<b>168</b>	<b>190</b>	<b>214</b>
Chi phí thuế	(709)	(767)	(1,125)	(1,577)	(1,962)	(2,273)	(2,623)
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>2,512</b>	<b>2,884</b>	<b>3,490</b>	<b>6,190</b>	<b>7,846</b>	<b>9,094</b>	<b>10,494</b>

Cân đối kế toán	2015A	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	2021E
Tiền và tương đương tiền	1,236	1,520	1,842	1,737	1,029	2,305	4,222
Tiền gửi tại NHNN	8,182	10,002	6,684	10,548	10,548	11,603	12,763
Tiền gửi tại các TCTD	28,659	26,953	53,497	45,062	49,568	54,525	59,978
Đầu tư ngắn hạn	3,565	979	2,927	578	636	731	804
Cho vay Khách hàng	121,349	150,738	184,188	214,686	246,889	283,922	327,930
Dự phòng rủi ro cho vay	(1,976)	(2,050)	(2,126)	(3,211)	(3,904)	(4,448)	(5,107)
Chứng khoán đầu tư	46,760	53,286	50,677	73,731	77,418	82,837	88,636
Góp vốn, đầu tư dài hạn	1,606	842	985	728	728	728	728
Tài sản cố định	731	1,514	1,587	1,586	1,745	1,832	2,015
Tài sản khác	9,729	11,530	12,600	15,768	18,129	20,844	23,966
<b>Tổng cộng tài sản</b>	<b>221,042</b>	<b>256,259</b>	<b>313,878</b>	<b>362,325</b>	<b>403,899</b>	<b>455,992</b>	<b>517,048</b>
<b>Tổng nợ phải trả</b>	<b>197,859</b>	<b>229,670</b>	<b>284,277</b>	<b>328,152</b>	<b>365,776</b>	<b>408,852</b>	<b>459,491</b>
Nợ Chính phủ & NHNN	1,412	0	1,848	2,633	3,160	3,476	3,824
Tiền vay của các TCTD	7,509	24,713	46,101	60,471	66,518	67,848	69,205
Tiền gửi của khách hàng	181,565	194,812	220,176	239,964	258,495	297,313	343,429
Giấy tờ có giá	2,450	2,367	6,022	11,158	22,316	23,432	24,604
Các khoản nợ khác	4,923	7,778	10,129	13,927	15,287	16,783	18,429
<b>Vốn chủ sở hữu</b>	<b>23,183</b>	<b>26,588</b>	<b>29,601</b>	<b>34,173</b>	<b>38,123</b>	<b>47,140</b>	<b>57,557</b>
<b>Tổng nguồn vốn</b>	<b>221,042</b>	<b>256,259</b>	<b>313,878</b>	<b>362,325</b>	<b>403,899</b>	<b>455,992</b>	<b>517,048</b>



Lưu chuyển tiền tệ	2015A	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	2021E
Tiền thuần từ HĐ Kinh doanh	2,447	(3,509)	24,003	2,605	4,030	8,955	10,301
Tiền thuần từ HĐ Đầu tư	(439)	378	586	(418)	(159)	(87)	(183)
Tiền thuần HĐ Tài chính	3,860	(22)	(883)	(1,093)	5,534	1,360	1,496
<b>Tiền thay đổi trong kỳ</b>	<b>5,869</b>	<b>(3,153)</b>	<b>23,705</b>	<b>1,094</b>	<b>9,405</b>	<b>10,228</b>	<b>11,614</b>
Tiền mặt đầu năm	20,134	26,002	22,849	46,554	47,648	57,053	67,281
<b>Tiền mặt cuối năm</b>	<b>26,002</b>	<b>22,849</b>	<b>46,554</b>	<b>47,648</b>	<b>57,053</b>	<b>67,281</b>	<b>78,895</b>

Chỉ tiêu tăng trưởng	2015A	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	2021E
Tăng trưởng tín dụng	20.7%	24.2%	22.2%	16.6%	15.0%	15.0%	15.5%
Tăng trưởng huy động tiền gửi	8.3%	7.3%	13.0%	9.0%	7.7%	15.0%	15.5%
Tăng trưởng thu nhập lãi thuần	4.0%	9.0%	40.6%	30.0%	21.4%	11.3%	11.4%
Tăng trưởng thu nhập ngoài lãi	67.5%	-15.1%	148.3%	77.4%	40.0%	30.0%	25.0%
Tăng trưởng thu nhập hoạt động	5.6%	12.3%	40.7%	40.9%	25.0%	14.0%	13.9%
Tăng trưởng lợi nhuận trước thuế	1.5%	13.3%	26.4%	68.3%	26.3%	15.9%	15.4%
Tăng trưởng tổng tài sản	2.7%	11.1%	10.3%	15.9%	22.5%	15.4%	11.5%

Chỉ số tài chính	2015A	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	2021E
<b>Khả Năng Sinh Lãi</b>							
Tỷ trọng thu nhập lãi thuần	83.4%	81.0%	80.9%	74.7%	72.5%	70.8%	69.3%
Tỷ trọng thu nhập ngoài lãi	16.6%	19.0%	19.1%	25.3%	27.5%	29.2%	30.7%
Tỷ suất LN ròng	28.6%	29.3%	25.2%	31.7%	32.1%	32.7%	33.1%
ROAA	1.2%	1.2%	1.2%	1.83%	2.0%	2.1%	2.1%
ROAE	12.6%	11.7%	12.5%	19.41%	21.5%	21.2%	19.9%

Chỉ số riêng	2015A	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	2021E
Tỷ lệ Chi Phí/ Thu nhập HĐ (CIR)	39.3%	42.4%	43.3%	44.7%	42.3%	43.0%	43.3%
Tỷ lệ cho vay/ Tiền gửi (LDR) (*)	62.0%	68.0%	68.0%	70.0%	75.0%	77.0%	78.0%
Tỷ lệ thu nhập lãi cận biên (NIM)	3.9%	3.7%	4.3%	4.7%	5.0%	5.0%	4.9%
Tỷ lệ thu nhập ngoài lãi cận biên (NNIM)	0.8%	0.9%	1.0%	1.6%	1.9%	2.0%	2.2%
Tỷ lệ tiền gửi không kỳ hạn (CASA)	31.1%	33.9%	30.1%	32.0%	28.0%	28.5%	29.0%
Tỷ lệ nợ xấu (NPL)	1.6%	1.3%	1.2%	1.33%	1.5%	1.5%	1.5%
Tỷ lệ quỹ DPRR/Nợ xấu (LLR)	101.0%	103.0%	96.0%	112.0%	105.0%	106.0%	106.0%
Tỷ lệ quỹ DPRR/Dư nợ cho vay KH	1.6%	1.4%	1.2%	1.5%	1.6%	1.6%	1.6%

(\*) 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 – 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](mailto:info@phs.vn) / [support@phs.vn](mailto:support@phs.vn)

Web: [www.phs.vn](http://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