

## NGÂN HÀNG TMCP VIỆT NAM THỊNH VƯỢNG (VPB)

25.10.2017

## ĐÁNH GIÁ

NĂM GIỮ  
HOSE: VPB

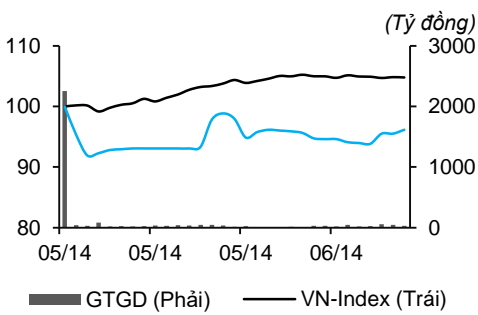
	Ngân hàng
<b>Giá thị trường (VND)</b>	<b>41.000</b>
<b>Giá mục tiêu (VND) (tăng)</b>	<b>45.100</b>
Chênh lệch so với giá hiện tại	10%
Tỷ lệ cổ tức	0%
<b>Suất sinh lợi kỳ vọng</b>	<b>10%</b>

<b>Thông kê</b>	<b>18/10/2017</b>
Thấp/Cao 52 tuần (nghìn đồng)	33,0-42,0
SL lưu hành (triệu cp)	1.497,4
Vốn hóa (tỷ đồng)	61.693
Vốn hóa (triệu USD)	2.710
% khối ngoại sở hữu	26,37%
SL cp tự do (triệu cp)	1.332,6
KLGD TB 3 tháng (ngàn cp)	
VND/USD	22.765
Index: VNIndex / HNX	827,7/109,4

## Diễn biến giá cổ phiếu (%)

	YTD	1T	3T	12T
<b>Tuyệt đối</b>	N/A	3%	N/A	N/A
<b>Tương đối</b>	N/A	-1%	N/A	N/A

## So sánh giá VPB với VN-Index



## Đặng Gia Tuấn

(+84 2) 3914 8585 - Ext: 1466

tuan.dg@kisvn.vn

www.kisvn.vn

## ĐIỂM NHẤN ĐẦU TƯ

## • Kết quả kinh doanh 9M2017

- LNST đạt 4.501 tỷ đồng (+72% y/y), hoàn thành 78% kế hoạch năm
- Tăng trưởng tín dụng đạt 15,8% ytd và huy động đạt 11,4% ytd

## • Điều chỉnh tăng dự phóng 2017: LNST đạt 5.574 tỷ đồng (+42% y/y) và VCSH đạt 28.154 tỷ đồng (+64% y/y), tương ứng với EPS 3.722 đồng và BVPS 18.802 đồng. Dự phóng LNST tăng 4,9% so với dự phóng ban đầu (5.317 tỷ đồng) nhờ những yếu tố sau:

- 1) Tăng trưởng tín dụng tốt hơn kỳ vọng và sẽ được đẩy mạnh vào cuối năm nhờ yếu tố mùa vụ.
- 2) Hoạt động cho vay tiêu dùng vẫn sẽ là nguồn thu chính
- 3) Điều chỉnh chi phí dự phòng trong năm 2017 với 7,463 tỷ đồng, tăng 1,1% so với dự phóng ban đầu và tăng 40,4% y/y, ứng với tỷ lệ nợ xấu dự phóng đạt 2,94% vào cuối năm 2017
- 4) NIM mở rộng hơn với 8,14% so với mức dự báo 7,9% ban đầu

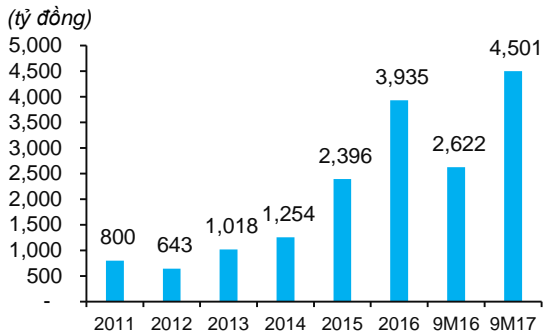
• Chúng tôi khuyến nghị **NĂM GIỮ** đối với VPB với giá mục tiêu được điều chỉnh tăng lên 45.100 đồng (+8,2% so với giá mục tiêu ban đầu), cao hơn 10% so với mức giá hiện tại.

Chỉ tiêu (tỷ VND)	2016	2017F	2018F
TN lãi ròng	15,168	19,181	23,792
TN ngoài lãi ròng	1,696	3,647	4,729
LN trước CPDP	10,242	14,609	17,969
LN TT	4,929	7,146	9,194
TT tín dụng	23.9%	25.0%	22.0%
TT huy động	13.3%	20.6%	20.0%
TT thu nhập lãi thuần	46.5%	26.5%	24.0%
TT thu nhập ngoài lãi	-1.0%	115.0%	29.7%
TT LN trước dự phòng	60.7%	42.6%	23.0%
<b>TT LN TT</b>	<b>59.2%</b>	<b>45.0%</b>	<b>28.7%</b>
CIR	39%	36%	37%
NIM	7.8%	8.1%	8.2%
LDR	71.9%	77.0%	77.9%
Tỷ lệ nợ xấu	2.9%	2.9%	2.9%
LLRR	50%	59%	60%
ROAA	1.9%	2.2%	2.3%
ROAE	25.7%	24.6%	22.9%
EPS pha loãng (VND)	2,628	3,722	4,789
BVPS (VND)	18,710	18,802	22,983
P/E forward (x)	N/A	11.1	8.6
P/B forward (x)	N/A	2.2	1.8

## I. KẾT QUẢ KINH DOANH 3Q VÀ 9M 2017

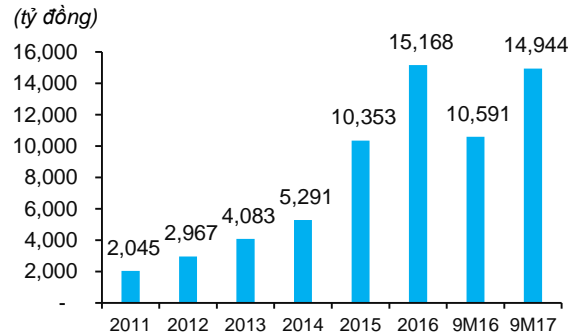
VPB vừa công bố BCTC Q3/2017 với LNST đạt 1,834 tỷ đồng, tăng 39% y/y, tích cực hơn so với dự phóng ban đầu của chúng tôi. Động lực tăng trưởng vẫn đến từ hoạt động cho vay tiêu dùng của FE Credit với tăng trưởng tín dụng hợp nhất đạt 15,8% ytd đến cuối quý III, mở rộng mạnh mẽ so với 11% của 1H2017. Qua đó, LNST 9M2017 đạt 4,500 tỷ đồng (+72% y/y) và hoàn thành 78% kế hoạch lợi nhuận năm 2017.

Hình 1: Lợi nhuận trước thuế



Nguồn: VPB, KISV Research

Hình 2: Thu nhập lãi ròng



Nguồn: VPB, KISV Research

### 1. Tăng trưởng tín dụng mở rộng

Kết thúc quý Q3/2017, tổng dư nợ cho vay khách hàng đạt 165.143 tỷ đồng, tăng 15,8% ytd, cao hơn so với mức tăng trưởng 11,3% ytd của cùng kỳ năm ngoái. Các khoản cho vay phục vụ cho cá nhân và hộ gia đình, doanh nghiệp vừa và nhỏ vẫn là động lực tăng trưởng chính (chiếm 99,6% tổng dư nợ), tăng 16% ytd. Trong khi đó, cho vay trung dài hạn (chiếm 71,4%), tăng 10,1% ytd. NIM trong Q3/2017 mở rộng với 8,8% cao hơn so với 8,4% của quý II và 7,3% của Q32016. Chúng tôi cho rằng nhờ yếu tố mùa vụ, nhu cầu tín dụng sẽ còn tăng trưởng mạnh mẽ hơn trong quý IV, giúp cho NIM tiếp tục duy trì ở mức cao.

Trong đó, mức dư nợ cho vay tại FE Credit đạt hơn 40 tỷ đồng, tăng gần 29% y/y và tăng 13,2% so với Q2 2017. Bên cạnh đó, mảng hoạt động cho vay cốt lõi cũng cho thấy sự cải thiện tích cực với tổng dư nợ Q3 đạt gần 125 tỷ đồng, tăng 12% y/y với đối tượng khách hàng chính là cá nhân, hộ kinh doanh gia đình và SMEs. Qua đó, FE Credit vẫn đóng vai trò quan trọng trong cơ cấu thu nhập.

Tuy nhiên, tình hình huy động vốn trong quý III của VPB không được tốt khi ghi nhận sự giảm nhẹ 1,7% so với quý trước. Tuy nhiên, huy động đồng 9M vẫn tích cực với tổng tiền gửi khách hàng và phát hành giấy tờ có giá đạt 192.442 tỷ đồng, +11,2% ytd và tốt hơn mức tăng 8,9% ytd của cùng kỳ 2016. Điều này khiến VPB gặp vấn đề về thanh khoản khi LDR tăng đến 86% trong quý III. Tuy nhiên, với tình hình thuận lợi của thị trường cho vay tiêu dùng và lợi thế dẫn đầu của mình, VPB có thể hoàn thành kế hoạch huy động trong quý IV thông qua đẩy mạnh phát hành giấy tờ có giá để đạt tổng mức huy động kế hoạch đạt 217.000 tỷ đồng. Qua đó, duy trì mức LDR dưới 80% theo quy định của NHNN.

### 2. Chi phí hoạt động duy trì ở mức thấp với CIR đạt 36%

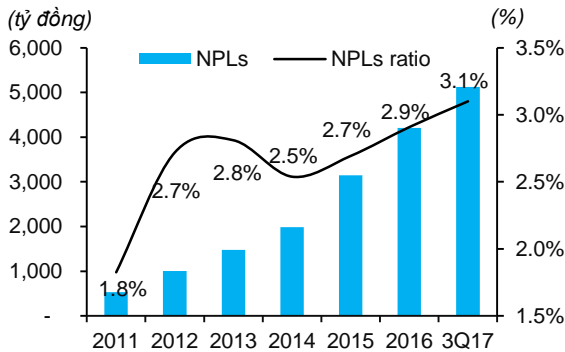
Trong Q32017, VPB tiếp tục cho thấy khả năng quản trị chi phí vượt trội với CIR duy trì ở mức 36%, tương đương với 2.281 tỷ đồng (+17,5% y/y). Trong đó, chi phí chủ yếu vẫn là chi phí nhân viên và chi phí phát triển CNTT. Trong 9M2017, chi phí nhân viên đạt hơn 3.790 tỷ đồng (+50% y/y) với số nhân viên cuối quý III đạt 22.561 người (+30% y/y). Trong thời gian dài, VPB liên tục đẩy mạnh phát triển nhân sự nhằm đáp ứng nhu cầu mở rộng hoạt động kinh doanh cho mảng tín dụng tiêu dùng, kéo theo chi phí hoạt động gia tăng đáng kể. Tuy nhiên, hiệu quả kinh doanh cải thiện giúp duy trì CIR ở mức thấp so với trung bình ngành.

### 3. Nợ xấu tăng cao hơn gây áp lực trích lập dự phòng vào cuối năm 2017

Như đã đề cập, rủi ro lớn nhất đối với hoạt động kinh doanh của VPB là nợ xấu tiềm ẩn cao. Trong quý III, tỷ lệ nợ xấu (NPLs) đã tăng lên 3,1% từ 2,9% trong quý trước, vượt ngưỡng quy định 3%. Tốc độ tăng trưởng nhanh hơn ở mảng cho vay tiêu dùng là nguyên nhân kéo tỷ lệ nợ xấu mở rộng. Cụ thể, tổng mức nợ xấu hợp nhất Q3 đạt 5.125 tỷ đồng, tăng 12,4% q/q và tăng 21,8% y/y. Trong đó, nợ xấu của FE Credit đạt 1.835 tỷ đồng, tăng hơn 49% q/q và

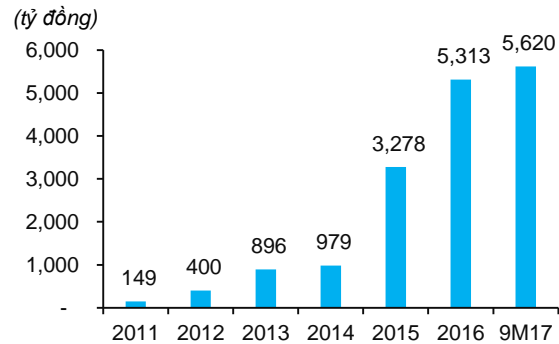
nợ xấu của ngân hàng mẹ là 3.290 tỷ đồng, giảm 1,2% q/q. Tuy nhiên, chi phí dự phòng trong kỳ lại thấp hơn so với quý 2 với chỉ 1.625 tỷ đồng, giảm 29,3% q/q nhưng tăng vọt 145% y/y. Do đó, chúng tôi cho rằng VPB sẽ giữ việc trích lập dự phòng nợ xấu ở mức cao trong Q42017 nhằm đưa tỷ lệ nợ xấu về mức an toàn 3% theo quy định. Theo đó, chúng tôi điều chỉnh chi phí dự phòng trong năm 2017 với 7,463 tỷ đồng, tăng 1,1% so với dự phóng ban đầu và tăng 40,4% y/y, ứng với tỷ lệ nợ xấu dự phóng đạt 2,94% vào cuối năm 2017.

Hình 3: Tình hình nợ xấu tại VPB



Nguồn: VPB, KISV Research

Hình 4: Tình hình trích lập dự phòng tại VPB



Nguồn: VPB, KISV Research

## II. DỰ PHÓNG

Với kết quả kinh doanh 9M2017 ấn tượng, chúng tôi nâng dự phóng LNST và VCSH năm 2017 lên lần lượt đạt 5.574 tỷ đồng (+42% y/y) và 28.154 tỷ đồng (+64% y/y). Theo đó, EPS forward đạt 3.722 đồng và BVPS forward đạt 18.802 đồng, tương ứng với PER forward 11x và PBR forward 2,2x. Dự phóng lợi nhuận tăng 4,9% so với ước tính ban đầu với những thay đổi chủ yếu sau:

- 1) Tăng trưởng tín dụng tốt hơn kỳ vọng trong quý III và đạt 67% so với dự phóng ban đầu. Mức tăng trưởng tín dụng vào cuối năm được kỳ vọng sẽ tăng tốc đáng kể nhờ yếu tố mùa vụ, đặc biệt sau động thái hạ lãi suất từ 0,5%-1% của NHNN nhằm hỗ trợ các lĩnh vực ưu tiên. Bên cạnh đó, tiêu dùng được dự báo tăng mạnh vào cuối năm sẽ giúp hoạt động cho vay tiêu dùng của FE Credit tiếp tục khởi sắc. Do đó, chúng tôi điều chỉnh dự báo đối với tăng trưởng tín dụng hợp nhất của VPB từ 24% lên 25% trong năm nay. NIM mở rộng hơn với 8,14% so với mức dự báo 7,9% ban đầu.
- 2) Thu nhập ngoài lãi tiếp tục tăng trưởng mạnh so với cùng kỳ nhờ đẩy mạnh hoạt động ngân hàng số với thương hiệu Timo và dịch vụ thẻ tín dụng dành cho phân khúc người có thu nhập thấp. Cụ thể, thu nhập ngoài lãi dự phóng đạt 3,647 tỷ đồng, cao hơn 4% so với dự phóng ban đầu.
- 3) Nợ xấu tăng cao khiến áp lực dự phòng tăng trong năm 2017. Theo đó, với quan điểm thận trọng ban đầu, chúng tôi vẫn tiếp tục điều chỉnh chi phí dự phòng trong năm 2017 với 7,463 tỷ đồng, tăng 1,1% so với dự phóng ban đầu và tăng 40,4% y/y, ứng với tỷ lệ nợ xấu dự phóng đạt 2,94% vào cuối năm 2017. Như vậy, ngân hàng phải trích lập thêm khoảng hơn 1.843 tỷ đồng vào cuối năm

Dự phóng KQKD 2017	Ban đầu	Điều chỉnh	Thay đổi	Chú thích
TN lãi ròng	18,565	19,181	3%	TD tăng nhanh ở cuối năm
TN ngoài lãi ròng	3,519	3,647	4%	Đẩy mạnh ngân hàng số và dịch vụ thẻ
Tổng thu nhập hoạt động	22,084	22,827	3%	
Chi phí hoạt động	(7,950)	(8,218)	3%	
<b>LN trước CPDP</b>	<b>14,134</b>	<b>14,609</b>	<b>3%</b>	
CPDP	(7,380)	(7,463)	1%	Nợ xấu tăng cao hơn dự kiến
<b>LN TT</b>	<b>6,817</b>	<b>7,146</b>	<b>5%</b>	

## ĐỊNH GIÁ

Giá định	2017	2018	2019	2020	2021
Giá trị vốn chủ sở hữu	28,154	34,415	42,114	51,383	62,649
Lợi nhuận ròng	5,574	7,172	8,912	10,179	12,176
Chi phí vốn	3,519	4,302	5,264	6,423	7,831
<b>Thu nhập thặng dư (TNTD)</b>	<b>2,055</b>	<b>2,870</b>	<b>3,648</b>	<b>3,756</b>	<b>4,345</b>
Giá trị hiện tại TNTD	2,055	2,551	2,882	2,638	2,712
<b>Tốc độ tăng trưởng bền vững</b>	<b>5%</b>				
<b>Chi phí vốn Re</b>	<b>12,5%</b>				
Tổng giá trị hiện tại TNTD (2017-2021)	12,838				
Giá trị hiện tại thu nhập thặng dư cuối kỳ	23,707				
Giá trị vốn chủ sở hữu	64,699				
Số lượng CP	1.497.403.415				
<b>Định giá</b>	<b>43,207</b>				

### Phương pháp P/B, P/E mục tiêu

	2017	2018
BVPS (VND)	18,802	22,983
P/B mục tiêu	2.6	2.4
<b>Định giá (VND)</b>	<b>49,116</b>	<b>54,927</b>
EPS	3,722	4,789
P/E mục tiêu	11.0	11.0
<b>Định giá (VND)</b>	<b>40,947</b>	<b>52,683</b>

### Tổng hợp các phương pháp

Phương pháp	Tỷ trọng	Giá
RIM	40%	43,207
P/E target	20%	40,947
P/B target	40%	49,116
<b>Giá mục tiêu</b>		<b>45,119</b>

## III. QUAN ĐIỂM ĐẦU TƯ

VPB tiếp tục công bố KQKD quý III ấn tượng với lợi nhuận tăng trưởng mạnh mẽ nhờ hưởng lợi từ thị trường cho vay tiêu dùng bùng nổ và hoạt động ngân hàng số cũng như môi trường kinh doanh ngành thuận lợi. Trong khi đó, tỷ lệ nợ xấu dù tăng nhưng nhìn chung giữ ở mức an toàn nhờ đẩy mạnh trích lập dự phòng nợ xấu. Chúng tôi tiếp tục kì vọng hoạt động kinh doanh của VPB trong quý IV và trong năm tới sẽ duy trì đà tăng trưởng tích cực nhờ các động lực tăng trưởng chính chưa bị xói mòn. Giá cổ phiếu VPB đã tăng 24% kể từ niêm yết. Với mức giá mục tiêu điều chỉnh 45.100 đồng, cao hơn 8,2% so với giá mục tiêu ban đầu và 10% so với mức giá hiện tại, chúng tôi giữ quan điểm Tích cực với khuyến nghị **NĂM GIỮ** đối với cổ phiếu VPB.

## PHỤ LỤC

### DỰ PHÓNG KQKD

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	2016E	2017F	2018F	2019F	2020F
Tiền mặt, vàng bạc, đá quý	1,727	2,159	2,634	3,135	3,699
Tiền gửi tại NHNN	2,983	3,269	3,923	4,590	5,324
Tiền gửi và cho vay TCTD khác	9,389	11,736	14,318	17,039	20,105
<b>Cho vay KH</b>	<b>144,673</b>	<b>180,842</b>	<b>220,627</b>	<b>262,546</b>	<b>309,804</b>
Dự phòng cho vay khách hàng	(2,090)	(3,127)	(3,921)	(4,666)	(5,506)
Chứng khoán đầu tư	55,340	69,110	83,482	99,347	116,872
<b>Tài sản sinh lãi</b>	<b>210,295</b>	<b>261,829</b>	<b>318,428</b>	<b>378,855</b>	<b>446,599</b>
Tài sản khác	12,949	15,021	17,425	20,213	23,447
<b>TỔNG TÀI SẢN</b>	<b>228,771</b>	<b>283,187</b>	<b>343,585</b>	<b>407,983</b>	<b>480,478</b>
Các khoản nợ NHNN	1,104	1,247	1,497	1,751	2,031
Tiền gửi và vay các TCTD	28,836	26,858	33,713	37,421	46,493
Tiền gửi của khách hàng	123,788	139,880	167,856	196,391	227,814
Phát hành giấy tờ có giá	48,651	68,111	81,733	98,079	117,695
Nguồn vốn không chịu lãi khác	9,216	18,938	24,371	32,227	35,061
Tổng nợ phải trả	211,593	255,033	309,170	365,869	429,095
Vốn chủ sở hữu	17,178	28,154	34,415	42,114	51,383
<b>TỔNG NGUỒN VỐN</b>	<b>228,771</b>	<b>283,187</b>	<b>343,585</b>	<b>407,983</b>	<b>480,478</b>

Kết quả kinh doanh (tỷ đồng)	2016	2017F	2018F	2019F	2020F
Thu nhập lãi	25,631	33,195	40,685	48,027	56,710
Chi phí lãi	(10,463)	(14,014)	(16,893)	(20,021)	(23,554)
<b>Thu nhập lãi ròng</b>	<b>15,168</b>	<b>19,181</b>	<b>23,792</b>	<b>28,006</b>	<b>33,156</b>
<b>Thu nhập ngoài lãi ròng</b>	<b>1,696</b>	<b>3,647</b>	<b>4,729</b>	<b>5,919</b>	<b>7,270</b>
Tổng thu nhập hoạt động	16,864	22,827	28,522	33,925	40,426
Chi phí hoạt động	(6,621)	(8,218)	(10,553)	(12,213)	(15,362)
<b>Lợi nhuận trước chi phí dự phòng</b>	<b>10,242</b>	<b>14,609</b>	<b>17,969</b>	<b>21,712</b>	<b>25,064</b>
Dự phòng	(5,313)	(7,463)	(8,774)	(10,287)	(12,014)
<b>Lợi nhuận trước thuế</b>	<b>4,929</b>	<b>7,146</b>	<b>9,194</b>	<b>11,425</b>	<b>13,050</b>
Chi phí thuế	(994)	(1,572)	(2,023)	(2,514)	(2,871)
<b>Lợi nhuận sau thuế</b>	<b>3,935</b>	<b>5,574</b>	<b>7,172</b>	<b>8,912</b>	<b>10,179</b>

Chỉ tiêu chính	2016E	2017F	2018F	2019F	2020F
Tăng trưởng tổng tài sản	18.0%	23.8%	21.3%	18.7%	17.8%
Tăng trưởng tín dụng	23.9%	25.0%	22.0%	19.0%	18.0%
Tăng trưởng huy động	13.3%	20.6%	20.0%	18.0%	17.3%
Tăng trưởng thu nhập lãi thuần	46.5%	26.5%	24.0%	17.7%	18.4%
Tăng trưởng thu nhập ngoài lãi	-1.0%	115.0%	29.7%	25.2%	22.8%
Tăng trưởng chi phí hoạt động	16.3%	24.1%	28.4%	15.7%	25.8%
Tăng trưởng LN trước DP	60.7%	42.6%	23.0%	20.8%	15.4%
<b>Tăng trưởng LNTT</b>	<b>59.2%</b>	<b>45.0%</b>	<b>28.7%</b>	<b>24.3%</b>	<b>14.2%</b>
CIR	-39.3%	36.0%	37.0%	36.0%	38.0%
NIM	7.8%	8.1%	8.2%	8.0%	8.0%
LDR	71.9%	77.0%	77.9%	79.1%	79.0%
Tỷ lệ nợ xấu	2.9%	2.9%	2.9%	2.9%	2.9%
LLRR	49.7%	58.8%	60.5%	60.5%	60.5%
ROAA	1.9%	2.2%	2.3%	2.4%	2.3%
ROAE	25.7%	24.6%	22.9%	23.3%	21.8%

**TĂNG TỶ TRỌNG:** Nếu giá mục tiêu cao hơn 15% (bao gồm suất sinh lợi cổ tức) so với giá thị trường.

**TRUNG LẬP:** Nếu giá mục tiêu cao/thấp hơn -5 đến 15% (bao gồm suất cổ tức) so với giá thị trường.

**GIẢM TỶ TRỌNG:** Nếu tổng suất sinh lời kỳ vọng thấp hơn -5%.

## KHUYẾN CÁO

Bản báo cáo này do Công ty Cổ phần Chứng khoán KIS Việt Nam (KIS) phát hành với sự đóng góp của các chuyên gia của KIS được nêu trong báo cáo. Báo cáo này được viết nhằm mục đích cung cấp thông tin cho khách hàng là các tổ chức đầu tư, các chuyên gia hoặc các khách hàng cá nhân của KIS tại Việt Nam.

Bản báo cáo này không nên và không được diễn giải như một đề nghị mua hoặc bán hoặc khuyến khích mua hoặc bán bất cứ khoản đầu tư nào. Khi xây dựng bản báo cáo này, chúng tôi hoàn toàn đã không cân nhắc về các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc các nhu cầu cụ thể của các nhà đầu tư. Cho nên khi đưa ra các quyết định đầu tư cho riêng mình các nhà đầu tư nên dựa vào ý kiến tư vấn của chuyên gia tư vấn tài chính độc lập của mình và tùy theo tình hình tài chính cá nhân, mục tiêu đầu tư và các quan điểm thích hợp khác trong từng hoàn cảnh.

Khi viết bản báo cáo này, chúng tôi dựa vào các nguồn thông tin công khai và các nguồn thông tin đáng tin cậy khác, và chúng tôi giả định các thông tin này là đầy đủ và chính xác, mặc dù chúng tôi không tiến hành xác minh độc lập các thông tin này. KIS không đưa ra, một cách ẩn ý hay rõ ràng, bất kỳ đảm bảo, cam kết hay khai trình nào và không chịu bất kỳ một trách nhiệm nào đối với tính chính xác và đầy đủ của những thông tin được đề cập đến trong báo cáo này.

Các nhận định, đánh giá và dự đoán trong báo cáo này được đưa ra dựa trên quan điểm chủ quan của chúng tôi vào thời điểm đưa ra báo cáo này và có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần báo trước.

KIS có thể đã, đang và sẽ tiếp tục thực hiện các dịch vụ tư vấn đầu tư hoặc tiến hành các công việc kinh doanh khác cho các công ty được đề cập đến trong báo cáo này. Ngoài ra, KIS cũng như các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên của KIS có liên quan đến việc viết hay phát hành báo cáo này có thể đã, đang và sẽ mua hoặc bán có kỳ hạn chứng khoán hoặc chứng khoán phái sinh (bao gồm quyền chọn) của các công ty được đề cập trong báo cáo này, hoặc chứng khoán hay chứng khoán phái sinh của công ty có liên quan theo cách phù hợp hoặc không phù hợp với báo cáo và các ý kiến nêu trong báo cáo này. Vì thế, nhà đầu tư nên ư thức rằng KIS cũng như các nhân sự cấp cao, giám đốc và nhân viên của KIS có thể có xung đột lợi ích mà điều đó có thể ảnh hưởng đến nhận định.

Báo cáo này không được sao chụp, nhân bản hoặc xuất bản (toàn bộ hoặc từng phần) hoặc tiết lộ cho bất kỳ người nào khác mà không được sự chấp thuận bằng văn bản của KIS.

## LIÊN HỆ

### Trụ sở chính

Tòa nhà Maritime Bank  
Tầng 3, 180-192 Nguyễn Công Trứ, Quận 1, TP.HCM.  
ĐT: +84 8 3838 6068 - 3914 8585  
Fax: +84 8 3821 6898 - 3821 6899

### Chi nhánh Hà Nội

Tòa nhà CTM  
Tầng 6, 299 Cầu Giấy, Quận Cầu Giấy, Hà Nội  
ĐT: (844) 3974 4448  
Fax: (844) 3974 4501

### Bộ phận Vĩ mô và Tài Chính

Trưởng phòng Phân tích  
Bạch An Viễn  
[vien.ba@kisvn.vn](mailto:vien.ba@kisvn.vn)

Chuyên viên Phân tích Vĩ mô  
Vũ Anh Tú  
[tu.va@kisvn.vn](mailto:tu.va@kisvn.vn)

Chuyên viên Phân tích tài chính  
Đặng Gia Tuấn  
[tuan.dg@kisvn.vn](mailto:tuan.dg@kisvn.vn)

Chuyên viên Phân tích kỹ thuật  
Nguyễn Lê Nguyên Vĩ  
[vi.nl@kisvn.vn](mailto:vi.nl@kisvn.vn)

### Phòng Khách hàng Định chế

Trưởng phòng Khách hàng Định chế  
Lâm Hạnh Uyên  
[uyen.lh@kisvn.vn](mailto:uyen.lh@kisvn.vn)