

**OCB – MUA**

**THÔNG TIN CỔ PHIẾU**  
(ngày 05/05/2021)

Sàn giao dịch	HOSE
Thị giá (đồng)	23.850
KLGD TB 10 ngày	3.095.906
Vốn hoá (tỷ đồng)	25.479
Số lượng CPLH	1.095.906.343

**CHUYÊN VIÊN PHÂN TÍCH**

Lương Văn Hoàn  
[lvhoan@vcbs.com.vn](mailto:lvhoan@vcbs.com.vn)  
+84-4 3936 6990 ext 7186

Hệ thống báo cáo phân tích của VCBS

[www.vcbs.com.vn/vn/Services/AnalysisResearch](http://www.vcbs.com.vn/vn/Services/AnalysisResearch)

**VCBS Bloomberg Page:**  
<VCBS><go>

**HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG ẢN TƯỢNG**

**Triển vọng:**

- (1) Tốc độ tăng trưởng tín dụng cao hơn trung bình ngành khi OCB có nguồn vốn chủ sở hữu dồi dào với CAR đạt 13% cuối năm 2020. Ngân hàng được cấp room tăng trưởng tín dụng cao hơn trung bình ngành trong năm 2021 và chúng tôi kỳ vọng tốc độ tăng trưởng tín dụng cao của OCB có thể được duy trì trong tương lai;
- (2) Kỳ vọng tăng trưởng khách hàng nhờ chiến lược miễn phí và cải thiện trải nghiệm người dùng;
- (3) Chi phí huy động duy trì thấp giúp cho tốc độ tăng trưởng lợi nhuận duy trì cao trong các quý tiếp theo của năm 2021.

**Khuyến nghị:** OCB ghi nhận kết quả kinh doanh ấn tượng với tốc độ tăng trưởng tín dụng cao và hệ số sinh lời thuộc nhóm tốt nhất ngành. Ngân hàng cũng đang cố gắng xây dựng hệ sinh thái các tiện ích xoay quanh ứng dụng OCB OMNI channel với triển vọng gia tăng lượng khách hàng trong tương lai.

Chúng tôi dự phóng LNTT của OCB năm 2021 đạt 5.072 tỷ đồng (+14,8% yoy), tương đương EPS đạt 3.702 đồng/cp và BVPS đạt 19.586 đồng/cp. Chúng tôi khuyến nghị **MUA** đối với cơ hội đầu tư vào cổ phiếu OCB với mức giá hợp lý là **28.932 đồng/cổ phiếu**.

Đơn vị: Tỷ đồng	2017	2018	2019	2020	2021F
Thu nhập lãi thuần	2.401	3.436	4.101	4.982	5.993
Thu ngoài lãi	323	1.580	2.512	3.031	2.954
Tổng thu nhập hoạt động	2.724	5.016	6.613	8.013	8.946
Chi phí hoạt động	1.446	1.870	2.449	2.330	2.557
Dự phòng rủi ro	256	944	933	1.263	1.318
Lợi nhuận trước thuế	1.022	2.202	3.231	4.419	5.072
NIM	3,4%	3,9%	3,9%	3,9%	3,8%
Số dư VAMC (sau trích lập)	0	0	0	0	0
ROE	15,0%	23,6%	25,4%	24,4%	20,9%
CIR	53,1%	37,3%	37,0%	29,1%	28,6%
CAR	na	na	11,1%	12,9%	na
Tỷ lệ nợ xấu	1,8%	2,3%	1,8%	1,7%	1,7%
LLCR	46,7%	43,9%	55,4%	62,1%	62,1%
CASA	9,3%	12,8%	11,5%	11,6%	11,6%

Nguồn: OCB, VCBS tổng hợp

## KẾT QUẢ KINH DOANH

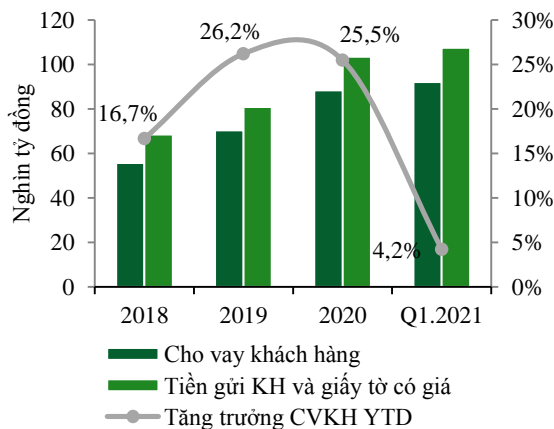
**Tăng trưởng tín dụng nhanh hơn trung bình ngành:**

Đến hết Q1.2021, tăng trưởng tín dụng của OCB đạt 5,15%. Trong đó, cho vay khách hàng đạt 93.042 tỷ đồng (+4,3% yoy) và trái phiếu doanh nghiệp đạt 1.439 tỷ đồng (+136% yoy). OCB tiếp tục duy trì tốc độ tăng trưởng tín dụng cao hơn so với tốc độ tăng của toàn hệ thống ở mức 2,9%.

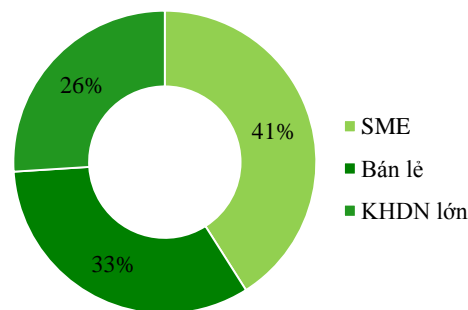
**Định hướng tập trung vào phân khúc bán lẻ và SME:** trong cơ cấu cho vay của OCB năm 2020, dư nợ khách hàng cá nhân chiếm 33% tổng danh mục, dư nợ khách hàng SME chiếm 41% tổng danh mục. Ban lãnh đạo ngân hàng chia sẻ sẽ tiếp tục tập trung tăng trưởng tín dụng ở 2 phân khúc khách hàng này trong thời gian tới.

**Khẩu vị rủi ro cao hơn trung bình ngành:** OCB lựa chọn phân khúc thị trường ngách để phát triển và ngân hàng có mức chấp nhận rủi ro cao hơn so với trung bình ngành với những sản phẩm chuyên biệt như sản phẩm dành cho khách hàng hàng không, sản phẩm tín chấp khách hàng cá nhân. Do đó, ngân hàng ghi nhận mức lãi suất cho vay cao lên tới 12,2% năm 2019 và 11,4% năm 2020. Đồng thời, chi phí dự phòng rủi ro trên danh mục cho vay của OCB cũng ở mức cao hơn so với trung bình ngành.

Cho vay khách hàng- Huy động



Cơ cấu dư nợ cho vay 2020



Nguồn: OCB, VCBS tổng hợp

**Sản phẩm cho vay tín chấp:** Dư nợ cho vay tín chấp của OCB ở mức khoảng 4.500 tỷ đồng, tương đương 5% dư nợ cho vay với các sản phẩm: tín chấp theo lương, tín chấp kinh doanh, tín chấp hưu chí. Các sản phẩm tín chấp của OCB có mức lãi suất từ 1,67 – 2,92%/tháng (tương đương 20 – 35%/năm) và được phân bổ cho nhiều khách hàng nhỏ lẻ.

**Lợi nhuận tăng trưởng tích cực:**

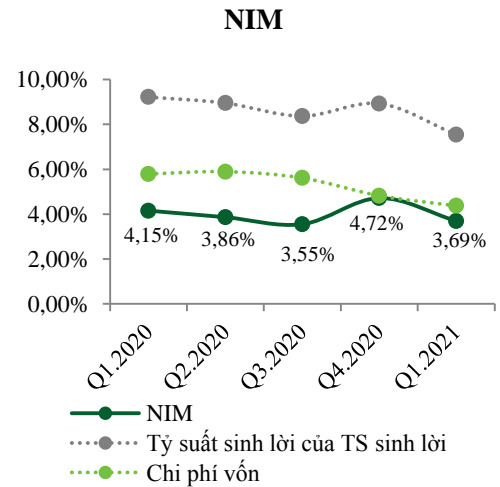
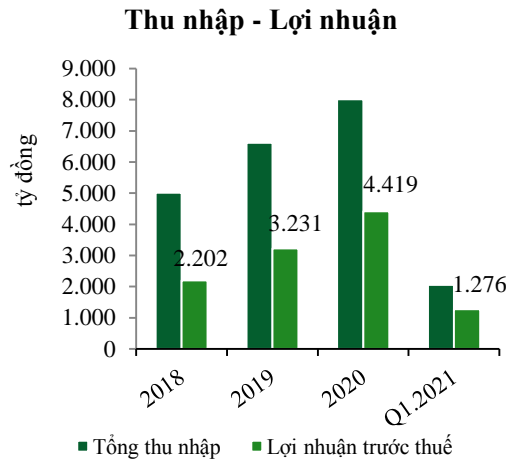
Năm 2020, OCB ghi nhận LNTT đạt 5.222 tỷ đồng (+61,6% yoy). Tốc độ tăng trưởng lợi nhuận cao là kết quả của hoạt động tín dụng tăng trưởng ấn tượng với thu nhập lãi thuần đạt 5.392 tỷ đồng (+31,5% yoy) và hoạt động mua bán trái phiếu đầu tư với lợi nhuận 1.977 tỷ đồng (+81% yoy).

Q1.2021, OCB ghi nhận LNTT đạt 1.276 tỷ đồng (+15,2% yoy). Trong đó:

- Thu nhập lãi thuần ghi nhận 1.366 tỷ đồng, tăng 15,7% so với cùng kỳ nhờ tốc độ tăng trưởng nhanh về quy mô tài sản.
- Lợi nhuận từ hoạt động dịch vụ đạt 127 tỷ đồng (-16% yoy) với đóng góp chính đến từ hoạt động bảo hiểm qua hợp đồng hợp tác phân phối độc quyền với Generali ký kết vào cuối năm 2019.

Hoạt động phân phối sản phẩm bảo hiểm của Generali thực tế đã diễn ra từ năm 2017 và cũng đóng góp vào một phần thu nhập của OCB. Việc ký hợp đồng phân phối độc quyền giúp cho OCB nhận được một khoản phí trả trước khoảng 850 tỷ đồng bổ sung vào nguồn vốn kinh doanh của

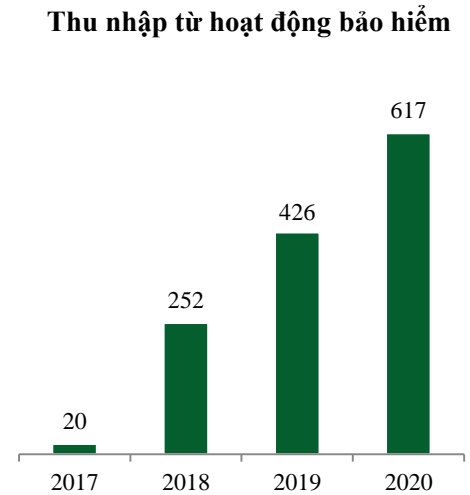
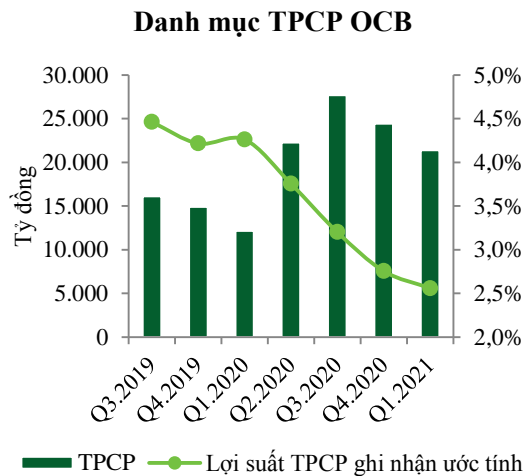
ngân hàng.



Nguồn: OCB, VCBS tổng hợp

- **Lợi nhuận từ hoạt động mua bán chứng khoán đầu tư đạt 428 tỷ đồng (-34% yoy).** Mức lợi nhuận này tương đương với 21% tổng thu nhập của ngân hàng.

Với việc lãi suất trái phiếu chính phủ liên tục giảm vài năm qua khiến cho lượng trái phiếu các ngân hàng nắm giữ tăng lên về giá trị thị trường và có thể ghi nhận khoản lợi nhuận cao nếu các ngân hàng bán chốt lời các trái phiếu này. OCB đã thực hiện chốt lời một số lượng lớn TPCP trong giai đoạn từ 2019 đến nay và ghi nhận 1.752 tỷ đồng lợi nhuận vào năm 2020.



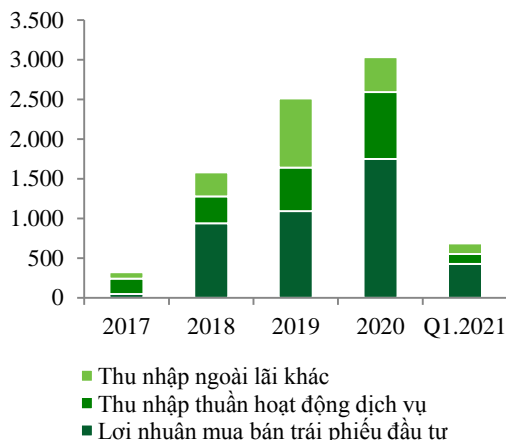
Nguồn: OCB, VCBS tổng hợp

Lợi suất kế toán ghi nhận trên danh mục trái phiếu nắm giữ của OCB liên tục giảm và ước tính ở mức 2,6%/năm vào Q1.2021, không cao hơn nhiều so với mức lợi suất TPCP giao dịch thứ cấp. Như vậy, triển vọng ghi nhận lợi nhuận từ hoạt động mua bán trái phiếu đầu tư của OCB trong tương lai là thấp và phụ thuộc nhiều vào diễn biến lãi suất thị trường. Trong trường hợp lãi suất đi ngang hoặc tăng lên, nhiều khả năng OCB sẽ ghi nhận khoản lợi nhuận từ hoạt động mua bán trái phiếu thấp hơn nhiều so với thực hiện năm 2020.

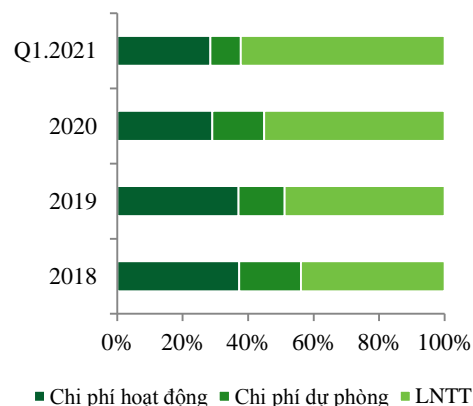
- Chi phí hoạt động ở mức 583 tỷ đồng (+10% yoy) và chi phí trích lập dự phòng rủi ro chiếm 192

tỷ đồng (-48% yoy).

### Thu nhập ngoài lãi



### Cơ cấu tổng thu nhập



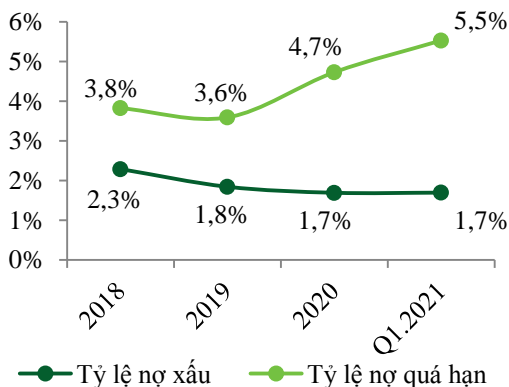
Nguồn: OCB, VCBS tổng hợp

Chỉ số ROA trailing Q1.2021 của OCB đạt 2,7% và chỉ số ROE trailing đạt 23% giúp cho OCB thuộc nhóm ngân hàng có chỉ số sinh lời cao nhất ngành.

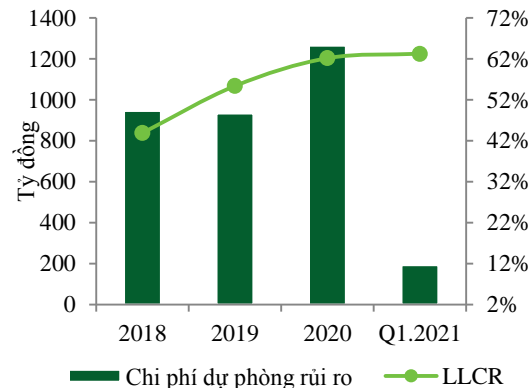
**Tỷ lệ nợ xấu duy trì đi ngang:**

**Tỷ lệ nợ xấu ghi nhận 1,7%, tương đương cuối năm 2020.** Tuy nhiên, tỷ lệ nợ quá hạn (nhóm 2 – 5) tăng lên mức 5,5% từ mức 4,7% cuối năm 2020. Với tập khách hàng nhiều rủi ro, OCB có thể phải đối mặt với rủi ro nợ xấu cao trong năm 2021 khi tỷ lệ nợ nhóm 2 có mức tăng cao.

### Tỷ lệ nợ xấu



### Dự phòng rủi ro



Nguồn: OCB, VCBS tổng hợp

## TRIỂN VỌNG KINH DOANH VÀ RỦI RO

**Cập nhật thông tin tại đại hội cổ đông ngày 28.04.2021**

- OCB đặt kế hoạch kinh doanh tăng trưởng cao:
  - o Dự nợ tín dụng: 113.000 tỷ đồng (+25% yoy)
  - o Lợi nhuận trước thuế: 5.500 tỷ đồng (+25% yoy)
- OCB dự kiến trả cổ tức bằng cổ phiếu với tỷ lệ 25% và thực hiện phát hành riêng lẻ 70 triệu cổ

phiếu (tỷ lệ: 5%).

- OCB kế hoạch sẽ giảm tỷ trọng đóng góp của khoản mục lợi nhuận từ mua bán trái phiếu từ 24% tổng thu nhập vào năm 2020 xuống 17% vào năm 2021. Trong tương lai, tỷ trọng đóng góp lợi nhuận từ mảng mua bán trái phiếu sẽ tiếp tục giảm trong vòng 5 năm tới.
- OCB hiện đang là một trong những ngân hàng có nền tảng công nghệ Corebanking tốt nhất ở Việt Nam thời điểm hiện tại. OCB dưới sự tư vấn của Gartner triển khai xây dựng hệ thống Corebanking từ năm 2017.

Một số ưu điểm của hệ thống có thể kể đến như khả năng kết nối với tất cả các kênh khác nhau trong ngân hàng, đồng bộ dữ liệu, nền tảng Open API cho phép dễ dàng thêm mới các tiện ích và xây dựng các ứng dụng vệ tinh.

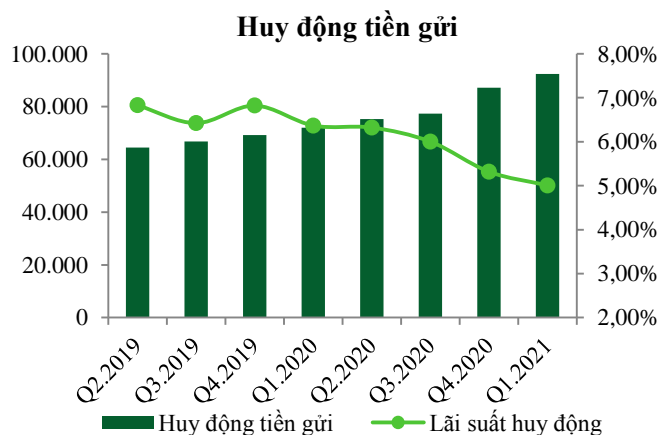
Hiện tại, OCB có một số đối tác thực hiện liên kết với nền tảng Corebanking của ngân hàng có thể kể đến như Momo,...

Ngoài ra, hệ thống Corebanking tốt cũng sẽ giúp ích trong hoạt động quản trị rủi ro và ứng dụng các mô hình trong quản trị khác.

**Triển vọng:**

**Các triển vọng đối với OCB bao gồm:**

- **Tốc độ tăng trưởng tín dụng cao hơn trung bình ngành:** OCB có nguồn vốn chủ sở hữu dồi dào với CAR đạt 13% cuối năm 2020, cao hơn nhiều so với mức yêu cầu 8% tại thông tư 41 và nguồn lợi nhuận giữ lại hàng năm ở mức cao. Do đó, OCB được cấp room tăng trưởng tín dụng cao hơn trung bình ngành trong năm 2021 và chúng tôi kỳ vọng tốc độ tăng trưởng tín dụng cao của OCB có thể được duy trì trong tương lai.
- **Thu hút khách hàng:** OCB có nhiều nỗ lực thu hút khách hàng bao gồm tặng trải nghiệm khách hàng bằng cách sử dụng công nghệ và thực hiện miễn phí giao dịch chuyển khoản. Lượng khách hàng sử dụng ứng dụng OCB OMNI tăng trưởng 66% so với năm 2019 và số lượng giao dịch trực tuyến tăng 250%. Tăng trưởng khách hàng thường xuyên sẽ giúp cho ngân hàng có nguồn vốn huy động tăng lên đáp ứng nhu cầu tăng trưởng tín dụng nhanh.
- **Chi phí huy động duy trì thấp:** hưởng lợi chung từ xu hướng lãi suất huy động giảm của toàn ngành ngân hàng, OCB ghi nhận chi phí lãi suất huy động vào Q1.2021 là 5,0%; giảm 130 điểm so với giai đoạn đầu năm 2020. Chi phí huy động thấp tạo điều kiện cho ngân hàng ghi nhận mức tăng trưởng cao về lợi nhuận trong các quý tiếp theo.



Nguồn: OCB, VCBS tổng hợp

**Rủi ro:**

- **Rủi ro nợ xấu:** OCB tập trung nhiều vào phân khúc khách hàng ngách và có mức độ chấp nhận rủi ro cao. Một số khách hàng của OCB hoạt động trong lĩnh vực có mức độ ảnh hưởng cao bởi dịch bệnh Covid-19. Trong trường hợp dịch bệnh lây lan nhanh, OCB có thể phải trích lập nhiều

hơn cho các khoản nợ xấu phát sinh.

- **Rủi ro thị trường TPCP:** hiện tại lãi suất TPCP của Việt Nam không còn cao hơn nhiều nếu so sánh tương quan với các nước phát triển. Bên cạnh đó, nhu cầu phát hành của Chính phủ có thể tăng lên tùy thuộc vào tiến độ giải ngân đầu tư công khiến cho dự địa tiếp tục giảm của lãi suất là ít hơn trước. Trong trường hợp lãi suất không tiếp tục giảm xuống, OCB có thể không đạt được mục tiêu lợi nhuận do khoản mục mua bán trái phiếu đầu tư ghi nhận thấp.

## ĐỊNH GIÁ

### Dự phòng

Dự phòng của chúng tôi dựa trên một số giả định chủ yếu sau:

- (1) Tăng trưởng tín dụng đạt 20%.
- (2) NIM giảm nhẹ 8 điểm xuống 3,8% do tác động của việc suy giảm lãi suất danh mục TPCP.
- (3) Tỷ lệ nợ xấu thời điểm cuối năm 2021 là 1,7%.
- (4) Tỷ lệ dự phòng rủi ro bao phủ nợ xấu đạt 62%.

Như vậy, chúng tôi ước tính OCB có thể đạt **5.072 tỷ đồng LNTT năm 2021** (+14,7% yoy), tương đương EPS đạt 3.702 đồng/cổ phiếu và BVPS đạt 19.586 đồng/cổ phiếu.

Một số chỉ tiêu cụ thể như sau:

Đơn vị: Tỷ đồng	2019	2020	Tăng trưởng	2021F	Tăng trưởng
Thu nhập lãi thuần	4.101	4.982	21,5%	5.993	20,3%
Tổng thu nhập hoạt động	6.613	8.013	21,2%	8.946	11,6%
Dự phòng rủi ro	-933	-1.263	35,4%	-1.318	4,3%
Lợi nhuận trước thuế	3.231	4.419	36,8%	5.072	14,8%
ROE	25,4%	24,4%		20,9%	

Nguồn: VCBS ước tính

### Phương pháp P/B:

Chúng tôi sử dụng mẫu so sánh bao gồm các ngân hàng niêm yết có hiệu quả kinh doanh tương đồng để thực hiện việc định giá:

Doanh nghiệp	Mã cổ phiếu	Vốn hóa	P/E	P/B	ROE
VPBank	VPB	146.058	12,9	2,6	22%
SHB	SHB	46.038	13,5	1,8	14%
Sacombank	STB	43.468	16,1	1,5	9%
HDBank	HDB	43.350	8,8	1,8	20%
SeABank	SSB	31.911	18,6	2,2	13%
MSB Bank	MSB	24.991	9,3	1,4	16%
LienViet Post Bank	LPB	23.105	10,3	1,5	16%
<b>Trung vị</b>			<b>12,86</b>	<b>1,65</b>	<b>16%</b>

Sử dụng số nhân P/B trung vị 1,65x, mức định giá hợp lý của OCB cho năm 2021 là 32.242 đồng/cổ phiếu

### Phương pháp thu nhập thặng dư (RI)

**Chiết khấu giá trị thặng dư với lợi suất yêu cầu VCSH 13,5%:**

Đơn vị: tỷ đồng	2020	2021F	2022F	2023F	2024F	2025F	2026F
Vốn chủ sở hữu cuối kỳ	17.435	21.464	24.180	26.201	28.744	30.791	33.549
Lợi nhuận của cổ đông cty mẹ	3.535	4.057	3.838	4.242	4.769	5.372	6.088

Lợi nhuận yêu cầu	2.347	2.889	3.255	3.527	3.869	4.144
<b>Thu nhập thặng dư</b>	<b>1.711</b>	<b>949</b>	<b>988</b>	<b>1.243</b>	<b>1.503</b>	<b>1.944</b>
Giá trị hiện tại của Terminal Value						5.933
Tổng giá trị hiện tại						28.080
Số lượng CPLH (triệu cp)						1.096
<b>Giá cổ phiếu</b>						<b>25.623</b>

**Kết hợp các phương pháp định giá: mức giá hợp lý 28.932 đồng/CP**

Sử dụng kết hợp 2 phương pháp định giá P/B và thu nhập thặng dư RI với tỷ trọng cân bằng. Giá hợp lý cho cổ phiếu OCB là 28.932 đồng/cổ phiếu:

Phương pháp	Giá (đồng/cổ phiếu)	Tỷ trọng
So sánh P/B	<b>32.242</b>	50%
Thu nhập thặng dư (RI)	<b>25.623</b>	50%
<b>Giá hợp lý</b>	<b>28.932</b>	

## QUAN ĐIỂM ĐẦU TƯ

**Khuyến nghị: MUA**

OCB ghi nhận kết quả kinh doanh ấn tượng với tốc độ tăng trưởng tín dụng cao và hệ số sinh lời thuộc nhóm tốt nhất ngành. Ngân hàng cũng đang cố gắng xây dựng hệ sinh thái các tiện ích xoay quanh ứng dụng OCB OMNI channel với triển vọng gia tăng lượng khách hàng trong tương lai.

Chúng tôi dự phóng LNTT của OCB năm 2021 đạt 5.072 tỷ đồng (+14,8% yoy), tương đương EPS đạt 3.702 đồng/cp và BVPS đạt 19.586 đồng/cp. Chúng tôi khuyến nghị **MUA** đối với cơ hội đầu tư vào cổ phiếu OCB với mức giá hợp lý là **28.932 đồng/cổ phiếu**.

## PHỤ LỤC

<b>BÁO CÁO KQKD (tỷ đồng)</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021F</b>
Thu nhập lãi	5.613	7.657	9.638	10.793	12.596
Chi phí lãi	-3.212	-4.221	-5.537	-5.812	-6.603
<b>Thu nhập lãi thuần</b>	<b>2.401</b>	<b>3.436</b>	<b>4.101</b>	<b>4.982</b>	<b>5.993</b>
Thu nhập ngoài lãi	323	1.580	2.512	3.031	2.954
<b>Tổng thu nhập hoạt động</b>	<b>2.724</b>	<b>5.016</b>	<b>6.613</b>	<b>8.013</b>	<b>8.946</b>
Chi phí hoạt động	-1.446	-1.870	-2.449	-2.330	-2.557
<b>Lợi nhuận thuần từ HĐKD trước DPRRTD</b>	<b>1.278</b>	<b>3.146</b>	<b>4.164</b>	<b>5.683</b>	<b>6.389</b>
Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	-256	-944	-933	-1.263	-1.318
<b>Tổng lợi nhuận trước thuế</b>	<b>1.022</b>	<b>2.202</b>	<b>3.231</b>	<b>4.419</b>	<b>5.072</b>
Chi phí thuế TNDN	-205	-441	-649	-885	-1.014
<b>LNST</b>	<b>817</b>	<b>1.761</b>	<b>2.582</b>	<b>3.535</b>	<b>4.057</b>
Lợi ích của cổ đông thiểu số	0	0	0	0	0
<b>LNST cổ đông công ty mẹ</b>	<b>817</b>	<b>1.761</b>	<b>2.582</b>	<b>3.535</b>	<b>4.057</b>

<b>BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN (tỷ đồng)</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021F</b>
Tiền mặt, vàng, đá quý	649	680	713	932	1.623
Tiền gửi tại NHNN	3.107	1.275	2.073	4.088	4.897
Tiền gửi và cho vay các TCTD khác	10.381	13.448	17.494	16.384	19.627
Cho vay khách hàng	48.183	56.316	71.091	89.238	106.900
Cho vay khách hàng sau dự phòng RR	47.779	55.751	70.366	88.301	105.777
Chứng khoán	19.749	24.403	23.375	34.520	41.424
Tài sản có khác	2.635	4.407	4.140	8.304	9.947
<b>Tổng tài sản</b>	<b>84.300</b>	<b>99.964</b>	<b>118.160</b>	<b>152.529</b>	<b>183.296</b>
Tiền gửi khách hàng	53.206	60.363	69.142	87.171	104.424
Tiền gửi KKH của TCTD và KBNN	1	3	5	3	4
Tiền gửi CKH của TCTD và vay NHNN	16.638	18.222	18.534	22.987	27.536
Công cụ tài chính phái sinh và các khoản nợ tài chính khác	7.007	10.710	16.393	21.270	25.480
Các khoản nợ khác	1.309	1.868	2.579	3.662	4.387
<b>Tổng nợ phải trả</b>	<b>78.161</b>	<b>91.167</b>	<b>106.653</b>	<b>135.093</b>	<b>161.831</b>
Vốn điều lệ	5.000	6.599	7.899	10.959	10.959
Thặng dư vốn cổ phần	99	99	151	1.703	1.703
Cổ phiếu quỹ	0	0	0	0	0
Chênh lệch tỷ giá và đánh giá lại tài sản	0	0	0	0	0
Quỹ của TCTD	302	688	1.076	1.605	2.214
Vốn khác	0	0	0	0	0
Lợi nhuận chưa phân phối	829	1.501	2.381	3.168	6.588
<b>Tổng vốn chủ sở hữu</b>	<b>6.139</b>	<b>8.797</b>	<b>11.507</b>	<b>17.435</b>	<b>21.464</b>
Lợi ích của cổ đông thiểu số	0	0	0	0	0
<b>Tổng nợ phải trả và vốn chủ sở hữu</b>	<b>6.139</b>	<b>8.797</b>	<b>11.507</b>	<b>17.435</b>	<b>21.464</b>



## ĐIỀU KHOẢN SỬ DỤNG

Báo cáo này và/hoặc bất kỳ nhận định, thông tin nào trong báo cáo này không phải là các lời chào mua hay bán bất kỳ một sản phẩm tài chính, chứng khoán nào được phân tích trong báo cáo và cũng không là sản phẩm tư vấn đầu tư hay ý kiến tư vấn đầu tư nào của VCBS hay các đơn vị/thành viên liên quan đến VCBS. Do đó, nhà đầu tư chỉ nên coi báo cáo này là một nguồn tham khảo. VCBS không chịu bất kỳ trách nhiệm nào trước những kết quả ngoài ý muốn khi quý khách sử dụng các thông tin trên để kinh doanh chứng khoán.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, VCBS không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không có nghĩa vụ phải cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

Báo cáo này thuộc bản quyền của VCBS. Mọi hành động sao chép một phần hoặc toàn bộ nội dung báo cáo và/hoặc xuất bản mà không có sự cho phép bằng văn bản của VCBS đều bị nghiêm cấm.

## THÔNG TIN LIÊN HỆ

**Trần Minh Hoàng**  
Trưởng phòng  
Phân tích & Nghiên cứu  
tmhoang@vcbs.com.vn

**Mạc Đình Tuấn**  
Trưởng Bộ phận  
Phân tích doanh nghiệp  
mdtuan@vcbs.com.vn

**Lương Văn Hoàn**  
Chuyên viên Phân tích  
lvhoan@vcbs.com.vn

## CÔNG TY CHỨNG KHOÁN VIETCOMBANK

<http://www.vcbs.com.vn>

<b>Trụ sở chính Hà Nội</b>	Tầng 12 & 17, Toà nhà Vietcombank, số 198 Trần Quang Khải, Quận Hoàn Kiếm, Hà Nội ĐT: (84-24) 39366990- Số máy lẻ: 140/143/144/149/150/151
<b>Chi nhánh Hồ Chí Minh</b>	Lầu 1& 7, Tòa nhà Green Star, số 70 Phạm Ngọc Thạch, Phường 6, Quận 3, TP. Hồ Chí Minh ĐT: (84-28)-3820 8116- Số máy lẻ: 104/106
<b>Chi nhánh Đà Nẵng</b>	Tầng 12, số 135 Nguyễn Văn Linh, Phường Vĩnh Trung, Quận Thanh Khê, Đà Nẵng ĐT: (+84-236) 3888 991- Số máy lẻ: 801/802
<b>Phòng Giao dịch Nam Sài Gòn</b>	Tầng 3, Tòa nhà V6, Plot V, Khu đô thị mới Him Lam, Số 23 Nguyễn Hữu Thọ, Phường Tân Hưng, Q7, TP Hồ Chí Minh ĐT: (84-28)-54136573
<b>Phòng Giao dịch Giảng Võ</b>	Tầng 1, Tòa nhà C4 Giảng Võ, Phường Giảng Võ, Quận Ba Đình, Hà Nội. ĐT: (+84-24) 3726 5557
<b>Phòng Giao dịch Tây Hồ</b>	Tầng 1 và tầng 3, số 565 Đường Lạc Long Quân, Phường Xuân La, Quận Tây Hồ, Thành phố Hà Nội ĐT: (+84-24) 2191048 (ext: 100)
<b>Phòng Giao dịch Hoàng Mai</b>	Tầng 1, tòa nhà Hàn Việt, số 203 Minh Khai, phường Minh Khai, quận Hai Bà Trưng, thành phố Hà Nội ĐT: (+84-24) 3220 2345
<b>Văn phòng Đại diện Cần Thơ</b>	Tầng 1, Tòa nhà Vietcombank Cần Thơ, số 7 Hòa Bình, Quận Ninh Kiều, Cần Thơ ĐT: (+84-292) 3750 888
<b>Văn phòng Đại diện An Giang</b>	Tầng 7, Tòa nhà Vietcombank An Giang, 30 – 32 Đường Hai Bà Trưng, Phường Mỹ Long, TP. Long Xuyên, T. An Giang ĐT: (+84-296) 3949 843
<b>Văn phòng Đại diện Đồng Nai</b>	F240-F241 Đường Võ Thị Sáu, Khu phố 7, Phường Thống Nhất, TP. Biên Hoà, Đồng Nai ĐT: (+84-251) 3918 815
<b>Văn phòng đại diện Vũng Tàu</b>	Tầng trệt, số 27 Đường Lê Lợi, TP. Vũng Tàu, Bà Rịa - Vũng Tàu ĐT: (+84-254) 351 3978/75/76/77/74
<b>Văn phòng đại diện Hải Phòng</b>	Tầng 2, số 11 Hoàng Diệu, Phường Minh Khai, Quận Hồng Bàng, Hải Phòng ĐT: (+84-225) 382 1630
<b>Văn phòng đại diện Bình Dương</b>	Tầng 3, Số 516 Cách Mạng Tháng Tám, Phường Phú Cường, Thành phố Thủ Dầu Một, Tỉnh Bình Dương ĐT: (+84-274) 3855 771