

**Cập nhật phân tích CAMEL Q1/2020**
**11 tháng 5 năm 2020**
**Cập nhật xếp hạng 18 ngân hàng niêm yết dựa trên kết quả kinh doanh Q1/2020**

**Chúng tôi vừa cập nhật bảng xếp hạng 18 ngân hàng niêm yết tại thị trường chứng khoán Việt Nam** dựa trên các tiêu chí mô hình CAMEL, đây là một mô hình đánh giá ngân hàng dựa trên các yếu tố như Vốn, Chất lượng tài sản, Quản trị điều hành, Kết quả hoạt động kinh doanh và Khả năng thanh khoản. Để xem thông tin chi tiết về phương pháp luận trong mô hình CAMEL, vui lòng xem trong báo cáo [tại đây](#). Việc cập nhật xếp hạng ngân hàng trong báo cáo này dựa trên kết quả kinh doanh chưa kiểm toán Q1/2020, trong khi báo cáo lần đầu của chúng tôi dựa trên kết quả kinh doanh đã kiểm toán năm 2018. Bảng 3 bên dưới thể hiện thang điểm cho 63 chỉ tiêu của mỗi ngân hàng. Để xem thêm thông tin chi tiết về từng chỉ tiêu và các dữ liệu liên quan vui lòng liên hệ chúng tôi.

[VCB](#) xếp thứ 1 và tiếp tục là sự lựa chọn hàng đầu trong nhóm ngành ngân hàng. Chúng tôi đề xuất thêm [STB](#) có phần rủi ro nhưng kỳ vọng sự hồi phục trong dài hạn. Và giữ khuyến nghị bán đối với [BID](#).

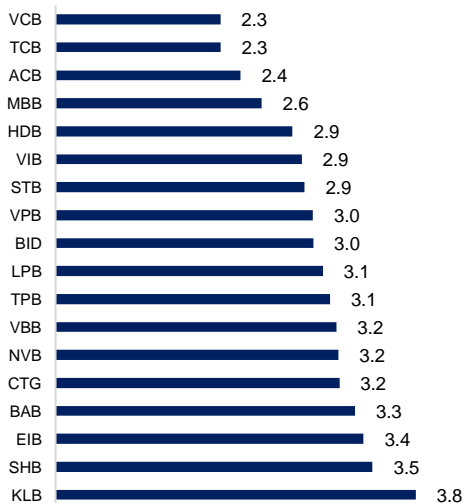
**Chủ đề và chất xúc tác**
**Rủi ro và xu hướng**
**Tanh Tran**

*Cv phân tích - ngành Ngân hàng*  
[tanh.tran@yuanta.com.vn](mailto:tanh.tran@yuanta.com.vn)

**Matthew Smith, CFA**

*GD nghiên cứu – KH tổ chức*  
[matthew.smith@yuanta.com.vn](mailto:matthew.smith@yuanta.com.vn)

- **Kết quả kinh doanh Q1/2020 không khả quan** – điều này đã được dự đoán từ trước.
- **Tỷ lệ NIM** của ngành giảm 8 điểm cơ bản so với 2019.
- **Tiền gửi không kỳ hạn - CASA** giảm 11% so với 2019.
- **Trích lập dự phòng Q1** tăng 24% so với quý trước và tăng 34% so với cùng kỳ.
- **LNST cổ đông thiểu số - PATMI Q1** giảm 11.4% so với quý trước nhưng tăng 3.3% so với cùng kỳ.
- **KQKD Q2/2020 có thể sẽ xấu hơn** do tỷ suất lợi nhuận và doanh thu từ phí giảm, đồng thời chi phí tín dụng gia tăng.
- **Dự báo lợi nhuận trong 2020E sẽ sụt giảm** (bao gồm dự báo của chúng tôi).
- **Chi phí tín dụng và tỷ lệ dự phòng bao phủ nợ xấu (LLR) là chỉ số chính để xem xét chất lượng tài sản trong năm 2020...**
- **... trái lại tỷ lệ nợ xấu - NPL sẽ ít có ý nghĩa hơn.** Ngay cả trong giai đoạn bình thường, nguyên tắc ghi nhận tỷ lệ nợ xấu cũng có độ trễ nhất định so với chất lượng tài sản ngân hàng. Nhưng với các chính sách hiện tại thì các ngân hàng sẽ tiến hành giãn/cơ cấu nợ cho khách hàng.

**Xếp hạng CAMEL các ngân hàng**


Source: Yuanta Vietnam

**Lưu ý:** Chúng tôi xếp hạng CAMEL từ 1-5 điểm:

- 1: Tốt nhất
- 2: Tốt
- 3: Bình thường
- 4: Yếu
- 5: Kém

**VCB (MUA)** vẫn là ngân hàng đứng đầu theo tiêu chí CAMEL. Tỷ lệ dự phòng bao phủ nợ xấu (LLR) ở mức 235% (tăng 53 điểm % so với quý trước và 66 điểm % so với cùng kỳ) cho thấy VCB đang rất thận trọng trong việc tạo ra bước đệm vững chắc để phòng ngừa nợ xấu có thể gia tăng do ảnh hưởng bởi dịch Covid-19. Triển vọng vĩ mô năm 2020 không quá tích cực, nhưng VCB vẫn là ngân hàng chất lượng nhất và theo chúng tôi với những triển vọng vĩ mô dài hạn tại Việt Nam thì VCB sẽ tăng trưởng tốt.

**TCB (không khuyến nghị), ACB (không khuyến nghị), và MBB (MUA)** nằm trong top 4. TCB đã thay thế vị trí thứ 2 của MBB trong bảng xếp hạng [CAMEL Q4/2019](#) của chúng tôi. Chất lượng tài sản TCB đã được cải thiện (tỷ lệ nợ xấu Q1/2020 ở mức 1.09%, giảm 24 điểm cơ bản so với đầu năm; tỷ lệ dự phòng bao phủ nợ xấu tăng 23 điểm phần trăm so với đầu năm đạt mức 118% trong Q1/2020). Tuy nhiên, TCB được xếp hạng cao hơn phần lớn là do sự sụt giảm điểm số CAMEL của các ngân hàng khác.

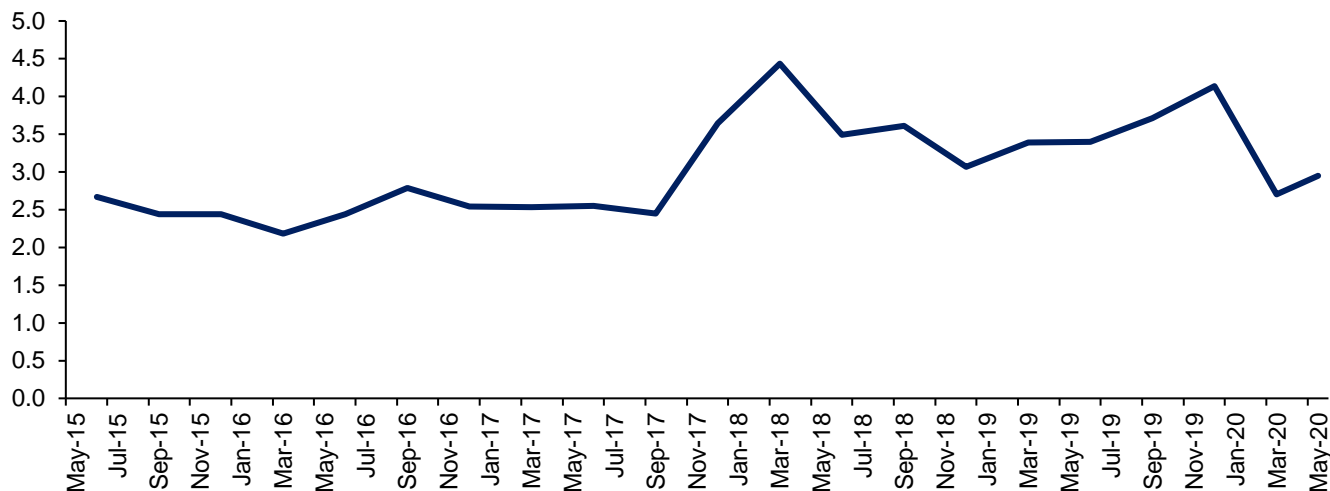
**STB (MUA)** với mức điểm CAMEL là 2.9, giảm nhẹ so với quý trước, nhưng xếp hạng đã tăng từ vị trí thứ 9 lên thứ 7. Điều quan trọng là chất lượng tài sản STB tiếp tục được cải thiện, tỷ lệ tài sản không sinh lãi - NPA giảm còn 15.8% trong Q1/2020 (giảm 90 điểm cơ bản so với quý trước và giảm 4.1 điểm phần trăm so với cùng kỳ). Dịch bệnh có thể làm giảm đà phục hồi của STB, nhưng tốc độ tăng trưởng tín dụng kép CAGR 2016-2019 ở mức 14% (so với trung bình ngành 16%) cho thấy rủi ro hình thành nợ xấu mới tương đối thấp.

**Với triển vọng hoạt động âm ảm như hiện nay, nhà đầu tư nên tập trung vào chất lượng.** Đây cũng là tiêu chí lựa chọn hàng đầu của chúng tôi. Chỉ số P/B của VCB năm 2020E đang ở mức hấp dẫn 2.5x so với mức trung bình 5 năm là 3.0x (Hình 1) và triển vọng ROE dài hạn trên 20%. Đối với những nhà đầu tư chấp nhận rủi ro cao hơn, chúng tôi khuyến nghị thêm STB.

**ANALYST CERTIFICATION AND IMPORTANT DISCLOSURES ARE LOCATED IN APPENDIX A.**

Yuanta does and seeks to do business with companies covered in its research reports. As a result, investors should be aware that the firm may have a conflict of interest that could affect the objectivity of this report. Investors should consider this report as only a single factor in making their investment decision.

Hình 1: Biểu đồ P/BV trailing VCB (x)



Nguồn: Bloomberg

Hình 2: Tỷ lệ dự phòng bao phủ nợ xấu (LLR / NPLs)



Nguồn: FiinPro, Yuanta Vietnam

Bảng 1- Yuanta Vietnam Coverage Universe

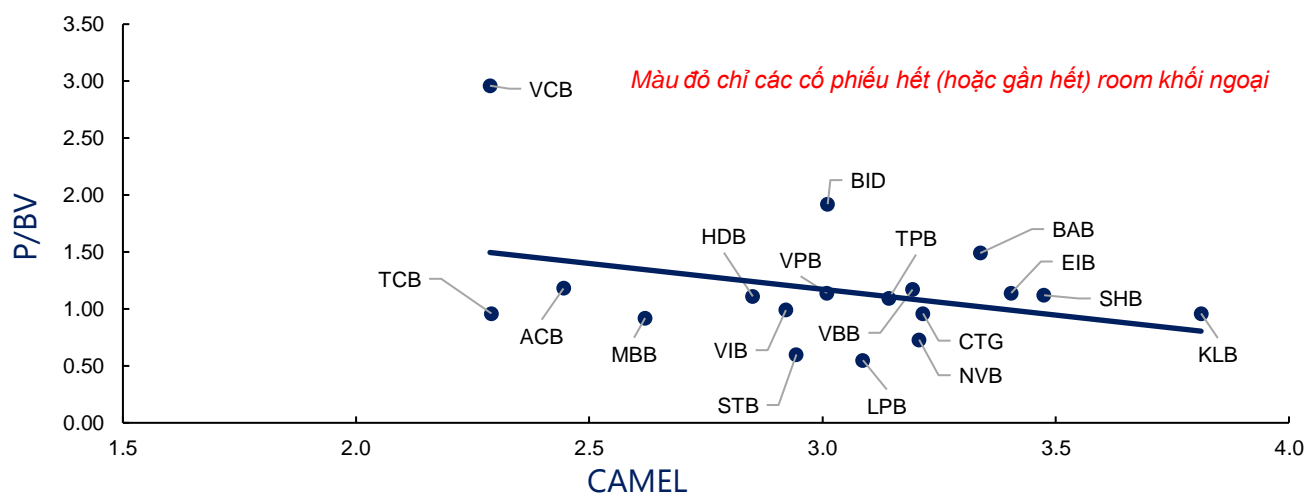
Sector	Company	Stock code	Market cap (USDm)	3-month ADT (USDm)	Yuanta Rating	Current price (VND)	Target price (VND)	Up (down) side	2020E Dividend yield	12-m TSR*
Banks	BIDV	BID VN	6,446	2.0	SELL	37,550	37,300	-1%	0.0%	-1%
	HD Bank	HDB VN	878	1.7	Hold-Underperform	21,300	30,970	45%	0.0%	45%
	MB Bank	MBB VN	1,678	5.2	BUY	16,300	25,900	59%	0.0%	59%
	Sacombank	STB VN	719	4.8	BUY	9,340	12,950	39%	0.0%	39%
	Vietcombank	VCB VN	11,034	3.9	BUY	69,700	77,600	11%	0.0%	11%
	Vietnam Prosperity Bank	VPB VN	2,227	4.3	BUY	21,400	25,530	19%	0.0%	19%
Brokers	HCM City Securities	HCM VN	220	1.1	BUY	16,900	29,931	77%	1.7%	79%
	Saigon Securities	SSI VN	339	1.7	Hold-Outperform	13,200	23,525	78%	5.2%	83%
	Viet Capital Securities	VCI VN	133	0.2	Hold-Underperform	19,000	32,437	71%	5.0%	76%
	VNDirect Securities	VND VN	98	0.3	Hold-Underperform	11,000	13,231	20%	4.9%	25%
Energy	PV POW	POW VN	1,020	1.7	BUY	10,200	17,457	71%	2.9%	74%
	PV NT2	NT2 VN	248	0.3	Hold-Outperform	20,150	29,195	45%	12.4%	57%
	PCC1	PC1 VN	110	0.3	BUY	16,150	24,092	49%	0.0%	49%
Consumer	Masan Group	MSN VN	2,934	4.3	BUY	58,800	84,143	43%	0.0%	43%
	Phu Nhan Jewelry	PNJ VN	553	2.1	Hold-Underperform	57,500	86,300	50%	3.5%	54%
	Digiworld	DGW VN	49	0.5	Hold-Outperform	26,600	31,574	19%	5.4%	24%
Oil & GAS	PV Drilling	PVD VN	172	2.0	Hold-Outperform	9,570	10,429	9%	0.0%	9%
Property	Nam Long	NLG VN	238	0.7	BUY	22,300	36,400	63%	2.2%	65%
	Novaland	NVL VN	2,197	1.5	Hold-Ourperform	53,100	65,073	23%	0.0%	23%
	Khang Dien	KDH VN	491	0.3	BUY	21,150	31,081	47%	2.4%	49%
	Vinhomes	VHM VN	9,492	2.9	BUY	67,600	94,862	40%	1.5%	42%
Transport	Airports Corp Vietnam	ACV VN	5,390	0.5	Hold-Underperform	58,000	76,400	32%	1.6%	33%

\*Lưu ý: TSR là tổng lợi nhuận của cổ đông trong 12 tháng tới bao gồm thay đổi giá và cổ tức. Chúng tôi kỳ vọng cổ tức 2020E của các ngân hàng đều bằng không, vì ngân hàng nhà nước đã thông báo các ngân hàng không trả cổ tức tiền mặt 2020.

Dữ liệu giá đóng cửa tại ngày 7/5/2020.

Source: Bloomberg, Yuanta Vietnam

Hình 3: P/BV hiện tại và điểm số CAMEL



Nguồn: Bloomberg, Yuanta Vietnam

Bảng 2- Đánh giá từng thành phần của mô hình CAMEL

Chỉ tiêu	ACB	BAB	BID	CTG	EIB	HDB	KLB	LPB	MBB	NVB	SHB	STB	TCB	TPB	VBB	VCB	VIB	VPB
An toàn vốn	3.0	3.3	2.6	4.0	3.6	2.1	3.8	3.1	2.6	3.2	3.5	2.8	2.0	3.2	2.7	2.6	3.2	2.3
Chất lượng tài sản	2.3	2.5	3.3	3.1	3.6	3.4	4.0	3.0	3.1	3.9	4.1	3.4	2.6	3.6	3.4	2.2	3.7	4.0
Quản lý	2.7	4.2	3.5	3.5	4.0	2.9	4.0	3.0	2.6	2.8	3.7	3.3	2.6	3.1	4.2	2.9	2.4	2.9
Kết quả kinh doanh	2.4	4.2	3.4	3.0	3.5	2.4	4.2	3.6	1.8	4.1	3.6	3.6	1.7	1.8	3.3	2.2	1.9	2.1
Thanh khoản	1.9	2.4	2.3	2.5	2.3	3.5	3.1	2.7	3.0	2.1	2.6	1.7	2.5	4.0	2.5	1.5	3.5	3.8
<b>Điểm CAMEL</b>	<b>2.4</b>	<b>3.3</b>	<b>3.0</b>	<b>3.2</b>	<b>3.4</b>	<b>2.9</b>	<b>3.8</b>	<b>3.1</b>	<b>2.6</b>	<b>3.2</b>	<b>3.5</b>	<b>2.9</b>	<b>2.3</b>	<b>3.1</b>	<b>3.2</b>	<b>2.3</b>	<b>2.9</b>	<b>3.0</b>

Nguồn: FiinPro, Yuanta Vietnam

**Bảng 3- XẾP HẠNG CAMEL Q1/2020**

1Q20	ACB	BAB	BID	CTG	EIB	HDB	KLB	LPB	MBB	NVB	SHB	STB	TCB	TPB	VBB	VCB	VIB	VPB
<b>An toàn vốn</b>																		
CAR	4	5	3	5	5	3	5	3	4	5	5	5	1	3	5	4	4	3
VCSH/Tổng tài sản	3	3	4	4	2	2	3	4	2	4	4	4	1	3	3	3	3	1
VCSH/TTS + ngoại bảng	3	3	4	4	3	3	3	4	4	4	4	4	3	4	4	3	4	3
VCSH đ/c VAMC/TTS đ/c	3	3	4	3	2	2	3	3	1	3	4	3	1	3	3	3	3	1
VCSH hữu hình/TTS	3	4	4	4	3	2	4	4	2	4	5	4	1	3	3	3	3	1
VAMC adj TE/VAMC adj TA	3	3	4	3	3	2	4	3	1	4	4	4	1	3	3	3	3	1
Cho vay liên NH/TTS	2	2	2	3	3	2	5	1	3	2	2	1	2	3	2	4	1	1
Cho vay/TTS	5	5	5	5	5	5	4	5	3	2	5	5	3	3	4	4	5	5
Room khối ngoại (%)	5	1	1	5	5	2	1	5	5	1	1	1	5	5	1	3	5	5
Áp dụng Basel II	1	5	1	5	5	1	5	1	1	5	5	1	1	1	1	1	1	1
Xu hướng	1.8	3.3	1.6	1.9	2.3	1.8	5.0	1.9	1.8	1.8	1.8	2.3	2.1	4.2	3.1	1.2	3.1	2.4
<b>Chất lượng tài sản</b>																		
Tỷ lệ vay đặc biệt-SML ratio	1	1	3	1	1	2	1	1	2	4	3	1	2	3	2	1	2	5
Nợ xấu nhóm 3	1	1	1	4	3	1	1	1	2	1	2	1	1	3	1	1	1	5
Nợ xấu nhóm 4	1	1	4	2	1	4	2	2	5	3	2	1	1	4	3	1	3	5
Nợ xấu nhóm 5	1	1	4	2	3	2	5	4	1	5	5	5	3	2	3	2	5	2
NPL & SML ratio	1	1	5	3	3	4	5	3	4	5	5	3	3	5	3	2	4	5
Tỷ lệ nợ xấu gộp	1	1	3	3	3	2	5	2	3	3	4	3	2	3	2	1	4	5
Tỷ lệ nợ xấu ròng	2	2	4	4	4	3	5	3	4	4	5	4	3	4	3	2	5	5
LLR / Nợ gộp	4	4	1	2	4	3	4	3	1	3	3	2	2	2	5	1	4	1
LLR / Nợ xấu	1	1	3	4	5	4	5	3	2	5	5	5	1	4	5	1	5	5
GP/ Nợ sẽ trả	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5
SPs / NPLs	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5
SPs / NPLs + SMLs	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5
Trái phiếu VAMC/ TTS	1	2	1	1	5	2	1	2	1	1	1	1	1	1	2	1	1	1
Lãi dồn / TTS	1	5	2	1	1	3	5	5	1	5	5	5	4	1	5	1	1	3
Khoản phải thu / TTS	2	1	3	2	4	5	4	2	4	5	5	3	3	5	2	2	3	4
Xu hướng	4.0	4.2	3.5	3.8	4.1	4.0	4.1	3.3	3.8	3.4	4.0	3.6	2.7	4.4	3.3	3.4	3.9	2.8
<b>Quản lý</b>																		
Phí / Thu nhập đ/c	3	5	3	3	4	4	4	4	3	5	4	1	2	3	5	3	1	4
Phí / TTS	3	5	3	3	4	4	4	4	2	5	4	2	2	2	5	3	2	2
Chi phí / Thu nhập đ/c	3	3	2	1	4	2	5	4	2	4	2	5	1	2	4	1	2	1
Chi phí / TTS	4	2	2	2	3	4	4	4	4	2	2	4	4	4	3	2	3	5
Tăng trưởng CASA	5	5	5	5	5	4	5	5	5	1	5	5	5	5	5	5	5	5
Chi phí tín dụng / TTS	1	1	5	5	2	3	1	1	5	2	3	2	2	4	1	3	2	5
Chi phí tín dụng đ/c NIM	1	4	5	4	4	1	4	2	1	5	4	4	1	2	4	3	1	1
Xếp hạng quản trị	0	5	3	4	5	3	4	0	0	0	4	3	4	3	5	1	2	2
Chất lượng quản lý	0	5	3	4	5	2	3	0	0	0	3	1	2	2	5	1	1	2
Xu hướng	4.1	4.3	2.9	3.4	3.0	3.5	4.0	3.4	3.9	1.9	3.9	3.8	3.4	4.3	3.0	4.1	3.8	3.2
<b>Kết quả kinh doanh</b>																		
NIM	2	5	4	3	4	1	5	2	1	5	4	4	1	1	5	3	1	1
Phí / Doanh thu đ/c	3	5	3	3	4	4	4	4	3	5	4	1	2	3	5	3	1	4
Đầu tư inc / Doanh thu đ/c	3	4	3	4	1	5	2	5	3	5	3	4	1	1	1	2	5	4
Total adj non-II/Doanh thu đ/c	2	4	2	2	1	4	3	4	1	4	3	1	1	1	1	2	1	3
Chi phí / Doanh thu đ/c	3	3	2	1	4	2	5	4	2	4	2	5	1	2	4	1	2	1
PPOP / TTS	3	5	2	2	5	1	5	5	1	5	4	5	1	1	5	1	1	1
Dự phòng / TTS	1	1	2	2	1	1	1	1	2	1	1	1	1	1	1	1	1	5
OROA	1	5	5	4	5	1	5	4	1	5	4	5	1	1	4	1	1	1
Thu nhập khác / TTS	4	5	4	5	5	5	5	3	5	5	5	4	4	3	4	5	5	3
ROA trước thuế	1	4	5	4	5	1	5	3	1	5	4	5	1	1	3	1	1	1
PAT ROA	1	4	4	3	4	1	5	3	1	5	4	4	1	1	3	1	1	1
Minint / TTS	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Đơn bẫy trung bình	2	2	3	3	2	2	2	3	2	3	3	3	1	2	2	2	2	1
PATMI ROE	1	5	4	3	5	1	5	3	1	5	3	5	2	1	4	1	1	1
Xu hướng	3.9	4.3	3.4	2.8	2.0	3.8	4.3	3.5	3.0	1.7	3.9	3.2	3.7	3.6	1.7	4.1	3.6	2.6
<b>Thanh khoản</b>																		
LDR gộp	2	2	4	4	2	5	3	4	4	1	4	1	3	5	2	2	4	5
LDR ròng	2	2	3	4	2	5	3	3	4	1	4	1	3	5	2	1	4	5
Tiền gửi / TTS	1	1	1	2	1	5	4	2	5	1	2	1	4	5	2	1	4	5
Tiền gửi / Nợ	1	1	1	2	1	5	4	2	4	1	2	1	3	5	1	1	4	5
Tài khoản vãng lai/Tiền gửi	2	5	3	3	3	3	5	3	1	4	4	2	1	3	5	1	3	3
Cho vay trung và dài hạn/Tiền gửi không kỳ hạn	3	5	3	4	5	5	5	5	2	5	5	3	2	5	5	1	5	5
Cho vay trung hạn/ Tổng cho vay	1	3	1	1	1	3	2	5	2	4	5	3	4	5	5	1	3	5
Cho vay dài hạn/ Tổng cho vay	3	3	3	3	4	2	2	2	3	3	3	2	3	4	2	4	5	2
Tiền gửi ngắn hạn/ cho vay trung và dài hạn	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Xu hướng	3.4	2.6	3.4	2.1	3.8	2.3	2.7	2.6	4.2	2.2	0.0	3.0	3.2	4.0	2.1	3.2	3.8	3.8

Nguồn: FiinPro, Yuanta Vietnam

Bài này được dịch từ bài gốc [tại đây](#)

---

# Appendix A: Important Disclosures

## Analyst Certification

Each research analyst primarily responsible for the content of this research report, in whole or in part, certifies that with respect to each security or issuer that the analyst covered in this report: (1) all of the views expressed accurately reflect his or her personal views about those securities or issuers; and (2) no part of his or her compensation was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendations or views expressed by that research analyst in the research report.

## Ratings Definitions

**BUY:** We have a positive outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors add to their position.

**HOLD-Outperform:** In our view, the stock's fundamentals are relatively more attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

**HOLD-Underperform:** In our view, the stock's fundamentals are relatively less attractive than peers at the current price. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile.

**SELL:** We have a negative outlook on the stock based on our expected absolute or relative return over the investment period. Our thesis is based on our analysis of the company's outlook, financial performance, catalysts, valuation and risk profile. We recommend investors reduce their position.

**Under Review:** We actively follow the company, although our estimates, rating and target price are under review.

**Restricted:** The rating and target price have been suspended temporarily to comply with applicable regulations and/or Yuanta policies.

Note: Yuanta research coverage with a Target Price is based on an investment period of 12 months. Greater China Discovery Series coverage does not have a formal 12-month Target Price and the recommendation is based on an investment period specified by the analyst in the report.

## Global Disclaimer

© 2020 Yuanta. All rights reserved. The information in this report has been compiled from sources we believe to be reliable, but we do not hold ourselves responsible for its completeness or accuracy. It is not an offer to sell or solicitation of an offer to buy any securities. All opinions and estimates included in this report constitute our judgment as of this date and are subject to change without notice.

This report provides general information only. Neither the information nor any opinion expressed herein constitutes an offer or invitation to make an offer to buy or sell securities or other investments. This material is prepared for general circulation to clients and is not intended to provide tailored investment advice and does not take into account the individual financial situation and objectives of any specific person who may receive this report. Investors should seek financial advice regarding the appropriateness of investing in any securities, investments or investment strategies discussed or recommended in this report. The information contained in this report has been compiled from sources believed to be reliable but no representation or warranty, express or implied, is made as to its accuracy, completeness or correctness. This report is not (and should not be construed as) a solicitation to act as securities broker or dealer in any jurisdiction by any person or company that is not legally permitted to carry on such business in that jurisdiction.

Yuanta research is distributed in the United States only to Major U.S. Institutional Investors (as defined in Rule 15a-6 under the Securities Exchange Act of 1934, as amended and SEC staff interpretations thereof). All transactions by a US person in the securities mentioned in this report must be effected through a registered broker-dealer under Section 15 of the Securities Exchange Act of 1934, as amended. Yuanta research is distributed in Taiwan by Yuanta Securities Investment Consulting. Yuanta research is distributed in Hong Kong by Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited, which is licensed in Hong Kong by the Securities and Futures Commission for regulated activities, including Type 4 regulated activity (advising on securities). In Hong Kong, this research report may not be redistributed, retransmitted or disclosed, in whole or in part or any form or manner, without the express written consent of Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Limited.

Taiwan persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research  
Yuanta Securities Investment Consulting  
4F, 225,  
Section 3 Nanking East Road, Taipei 104  
Taiwan

Hong Kong persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research  
Yuanta Securities (Hong Kong) Co. Ltd  
23/F, Tower 1, Admiralty Centre  
18 Harcourt Road,  
Hong Kong

Korean persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Head Office  
Yuanta Securities Building  
Euljiro 76 Jung-gu  
Seoul, Korea 100-845  
Tel: +822 3770 3454

---

Indonesia persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Attn: Research  
PT YUANTA SECURITIES INDONESIA  
(A member of the Yuanta Group)  
Equity Tower, 10th Floor Unit EFGH  
SCBD Lot 9  
Jl. Jend. Sudirman Kav. 52-53  
Tel: (6221) – 5153608 (General)

Thailand persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

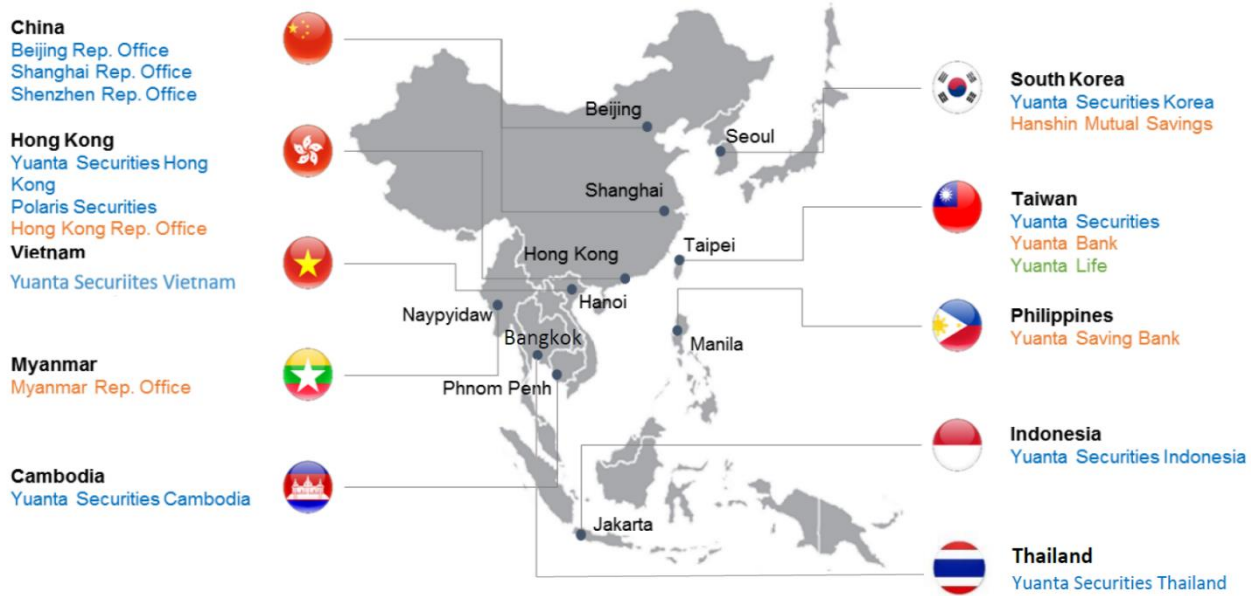
Research department  
Yuanta Securities (Thailand)  
127 Gaysorn Tower, 16th floor  
Ratchadamri Road, Pathumwan  
Bangkok 10330

Vietnam persons wishing to obtain further information on any of the securities mentioned in this publication should contact:

Research department  
Yuanta Securities (Vietnam)  
4th Floor, Saigon Centre  
Tower 1, 65 Le Loi Boulevard,  
Ben Nghe Ward, District 1,  
HCMC, Vietnam

---

## YUANTA SECURITIES NETWORK



## YUANTA SECURITIES VIETNAM OFFICE

**Head office:** 4<sup>th</sup> Floor, Saigon Centre, Tower 1, 65 Le Loi Boulevard, Ben Nghe Ward, District 1, HCMC, Vietnam

### Institutional Research

#### Matthew Smith, CFA

Head of Research  
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3815)  
[matthew.smith@yuanta.com.vn](mailto:matthew.smith@yuanta.com.vn)

#### Tam Nguyen

Analyst (Property)  
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3874)  
[tam.nguyen@yuanta.com.vn](mailto:tam.nguyen@yuanta.com.vn)

### Institutional Sales

#### Huy Nguyen

Head of Institutional sales  
Tel: +84 28 3622 6868 (3808)  
[Huy.nguyen@yuanta.com.vn](mailto:Huy.nguyen@yuanta.com.vn)

#### Binh Truong

Deputy Head of Research (O&G, Energy)  
Tel: +84 28 3622 6868 (3845)  
[binh.truong@yuanta.com.vn](mailto:binh.truong@yuanta.com.vn)

#### Tanh Tran

Analyst (Banks)  
Tel: +84 28 3622 6868 (3874)  
[tanh.tran@yuanta.com.vn](mailto:tanh.tran@yuanta.com.vn)

#### Duyen Nguyen

Sales Trader  
Tel: +84 28 3622 6868 (ext. 3890)  
[duyen.nguyen@yuanta.com.vn](mailto:duyen.nguyen@yuanta.com.vn)