

## CÔNG TY CỔ PHẦN DỊCH VỤ KỸ THUẬT MOBIFONE

Báo cáo niêm yết

Nguyễn Trịnh Ngọc Hồng  
Chuyên viên phân tích

### MOBIFONE SERVICE (MFS)

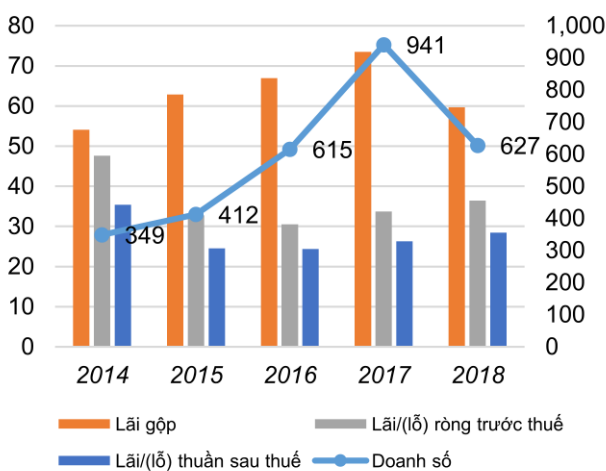
Giá đóng cửa (16/04/2019) 27,300 VND

Sàn: UPCOM - Ngành: Viễn Thông

### DỮ LIỆU CỔ PHIẾU

Vốn hóa thị trường:	192.54 tỷ VND
SLCP lưu hành:	7,062,979 CP
Ngày niêm yết:	16/04/2019
Sở hữu nhà nước:	0.00%
Sở hữu nước ngoài:	0.03%
EPS cơ bản:	4,002 VND
P/E (TTM):	6.8x
P/B (TTM):	1.2x
ROE (%):	17.97%
ROA (%):	8.72%
Tỷ suất cổ tức:	0%

Kết quả kinh doanh từ 2014 đến 2018



Nguồn: MFS, YSVN

## MFS – CƠ CẤU HOẠT ĐỘNG KINH DOANH GIÚP DUY TRÌ TĂNG TRƯỞNG

Công ty có những ưu thế về giá trị thương hiệu từ Tổng Cty Viễn thông Mobifone và có lượng khách hàng ổn định để đảm bảo hoạt động kinh doanh phát triển. Đồng thời, sức khỏe tài chính ổn định với việc công ty cơ cấu lại các mảng kinh doanh, cụ thể là giảm các mảng có biên lợi nhuận thấp và gia tăng tập trung vào mảng hạ tầng viễn thông và chăm sóc khách hàng. Kết quả là trong năm 2018 biên lợi nhuận của công ty được cải thiện đáng kể. Việc kiểm soát chi phí cũng được công ty thực hiện khá tốt trong năm 2018.

Triển vọng khả quan cho MFS là việc triển khai thực hiện hệ thống 5G cũng như phát triển mạnh về mảng dịch vụ chăm sóc khách hàng của công ty. Ngoài ra khi hiệp định EVFTA được ký kết sẽ là một cú hích cho Mobifone cũng như là MFS. Chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng ở mảng chăm sóc khách hàng và hạ tầng viễn thông có thể sẽ bù đắp cho mảng VAS tăng trưởng chậm lại.

Công ty có chính sách chi trả cổ tức (tiền mặt và cổ phiếu) đều đặn kể từ năm 2014 đến nay, với mức tỷ lệ khoảng 15%, tương ứng lợi suất cổ tức là 5.7%. Đây là một trong những mã phù hợp với các nhà đầu tư giá trị và yêu cầu có mức cổ tức ổn định mỗi năm do tính.

MFS duy trì tăng trưởng và mức định giá thấp. P/E TTM và P/B lần lượt là 6.5x và 1.1x cho thấy đây là mức định giá thấp so với mặt bằng chung của thị trường và hấp dẫn cho một doanh nghiệp duy trì tăng trưởng và ROE cao.

Mã chứng khoán	Vốn hóa TT (Tỷ VND)	Sàn	LNG %	D/E	P/E	P/B
MFS	192	UPCOM	15.5%	3.5%	6.8x	1.2x
VGI	53,380	UPCOM	29.61%	-4.73%	-66.8x	2.0x
FOX	11,080	UPCOM	47.81%	13.15%	10.6x	3.0x
TTN	214	UPCOM	26.19%	19.53%	4.2x	0.9x
ABC	195	UPCOM	3.64%	2.61%	8.1x	0.4x
<b>TRUNG BÌNH NGÀNH</b>			<b>22.58%</b>	<b>6.18%</b>	<b>3.2x</b>	<b>1.4x</b>

Nguồn: YSVN



We Create **Fortune**

## TỔNG QUAN CÔNG TY

Công ty Cổ phần Dịch vụ kỹ thuật MOBIFONE (MFS) – tên viết tắt là MobiFone Service – tiền thân là Công ty Cổ phần Dịch vụ kỹ thuật và Hạ tầng mạng thông tin di động (MOBITECHS), được thành lập ngày 28/01/2008 với mục đích tập trung sức mạnh nguồn vốn huy động được từ các cổ đông sáng lập để kinh doanh các dịch vụ thuộc lĩnh vực viễn thông, công nghệ thông tin và chăm sóc khách hàng.

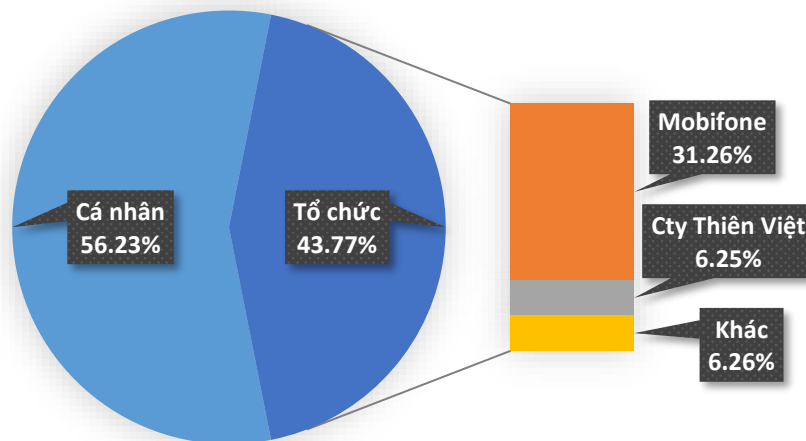
Tính từ thời điểm thành lập công ty với vốn điều lệ là 34.5 tỷ và hiện nay vốn điều lệ của công ty đã tăng lên hơn 70.6 tỷ đồng và nâng tổng vốn chủ sở hữu lên 165.4 tỷ đồng.

Lĩnh vực kinh doanh chính:

- Cung cấp Dịch vụ Giá trị gia tăng (VAS)
- Cung cấp Dịch vụ Hạ tầng viễn thông
- Cung cấp Dịch vụ Chăm sóc khách hàng

MobiFoneService định hướng phát triển bền vững, hợp tác hiệu quả với các Nhà mạng, đối tác có uy tín, đã thành công trong lĩnh vực viễn thông trong nước và trên thế giới như: VNPT, MobiFone, Upstream, Exprian, Celltick, Ericsson, Amdocs...

### Cơ cấu sở hữu



Nguồn: MFS

## HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

### Dịch vụ Giá trị gia tăng (VAS)

Triển khai hệ thống Platform dịch vụ LiveInfo cho 10 triệu thuê bao Mạng MobiFone với doanh thu đạt Top 3 của Nhà mạng.

Cung cấp các Chương trình khuyến mại đạt doanh thu 60 tỷ đồng/90 ngày, cao nhất trong lịch sử các chương trình khuyến mại (CTKM) của MobiFone từ năm 2012 đến nay.

MobiFone Service cung cấp các dịch vụ nội dung số đa dạng như: Dịch vụ nông nghiệp, Dịch vụ Gameshow, Thông tin giải trí, Nhạc chờ, Trò chơi tương tác, Ứng dụng di động (Đẹp 365, Đấu trường trí thức...).

### Dịch vụ Hạ tầng viễn thông

Dịch vụ cho thuê thiết bị truyền dẫn Viba, lắp đặt, bảo dưỡng thiết bị Viễn thông, vận hành ứng cứu hệ thống BTS, truyền dẫn, tư vấn tổ chức thực hiện đo kiểm trong lĩnh vực Viễn thông và Công nghệ thông tin.



## We Create **Fortune**

Dịch vụ Cho thuê, đầu tư, khai thác, thiết kế, xây dựng Hạ tầng Viễn thông. (Khảo sát tìm kiếm vị trí xây dựng cơ sở Hạ tầng Viễn thông. Thi công và xây dựng cơ sở Hạ tầng Viễn thông. Quản lý triển khai các dự án công trình Viễn thông...).

Dịch vụ kỹ thuật Viễn thông (Đo kiểm, tối ưu hoá các mạng thông tin di động 2G/3G. Đo kiểm dịch vụ Giá trị gia tăng trên mạng di động. Đo và kiểm định các trạm BTS và giám sát chất lượng dịch vụ thông tin di động theo quy định của Bộ Thông tin và Truyền thông. Ứng cứu và vận hành khai thác mạng lưới thông tin di động. các thiết bị/hệ thống: Viba, thiết bị thông tin quang, Internet... Lắp đặt, Commissioning trạm BTS của các hãng Motorola, Huawei, Ericsson, Nokia-Siemens, ZTE).

### **Dịch vụ Chăm sóc khách hàng**

Đây là dịch vụ được MFS thuê ngoài toàn bộ và có những ưu thế nhất định cho công ty như: giảm thiểu nguồn lực của doanh nghiệp cho hoạt động CSKH, giúp doanh nghiệp tập trung vào phát triển các dịch vụ giá trị cốt lõi, không phí phạm nguồn lực quản lý cho vấn đề CSKH, hiệu quả CSKH cao hơn, do các đơn vị thuê ngoài có đội ngũ nhân viên CSKH chuyên nghiệp hơn, được đào tạo bài bản hơn.

Những dịch vụ cụ thể:

- CSKH qua Website/diễn đàn (Cung cấp thông tin, Xử lý thông tin trên diễn đàn, Hỗ trợ khách hàng, Facebook của doanh nghiệp...)
- Hỗ trợ văn phòng (Quản lý nhân sự, Hỗ trợ xử lý, lưu trữ giấy tờ, tài liệu, nhập liệu, Tổng hợp báo cáo tiến độ của các dự án của doanh nghiệp và các dịch vụ liên quan)
- Outsourcing call center (Tiếp nhận, giải đáp các cuộc gọi thắc mắc về sản phẩm. Tiếp nhận, hỗ trợ doanh nghiệp giải quyết khiếu nại. Hỗ trợ đặt hàng...)
- Telesales (Tìm kiếm khách hàng và bán hàng, bán chéo (Cross-sales), Điều tra thị trường qua điện thoại, Gọi ra truyền thông cho các chiến dịch, sự kiện của doanh nghiệp, Khảo sát mức độ hài lòng của khách hàng...)

We Create **Fortune**

## PHÂN TÍCH TÀI CHÍNH

Cơ cấu doanh thu và lợi nhuận gộp có sự thay đổi giữa các mảng kinh doanh

Cơ cấu doanh thu

	Năm 2017		Chênh lệch (% YoY)	Năm 2018	
	Giá trị (triệu VND)	%DTT		Giá trị (triệu VND)	%DTT
<b>Giá trị gia tăng</b>	272,924	29.01%	-42.87%	155,918	24.86%
<b>Hạ tầng viễn thông</b>	89,929	9.56%	20.40%	108,279	17.26%
<b>Chăm sóc KH</b>	169,512	18.02%	24.02%	210,224	33.52%
<b>Khác</b>	408,294	43.41%	-62.57%	152,806	24.36%
<b>Tổng</b>	940,659	100.00%	-33.32%	627,227	100.00%

Nguồn: MFS

Cơ cấu lợi nhuận gộp

	Năm 2017		Chênh lệch (% YoY)	Năm 2018	
	Giá trị (triệu VND)	%DTT		Giá trị (triệu VND)	%DTT
<b>Giá trị gia tăng</b>	45,375	1.92%	-58.81%	18,690	4.46%
<b>Hạ tầng viễn thông</b>	18,038	1.04%	55.02%	27,962	2.06%
<b>Chăm sóc KH</b>	9,767	4.82%	32.48%	12,939	2.98%
<b>Khác</b>	279	0.03%	-87.10%	36	0.01%
<b>Tổng</b>	73,449	7.81%	-18.82%	59,627	9.51%

Nguồn: MFS

Doanh thu năm 2018 giảm 33.3% so với cùng kỳ năm 2017, nguyên nhân sụt giảm doanh thu đến từ việc công ty cơ cấu lại các mảng kinh doanh, cụ thể là giảm các mảng có biên lợi nhuận thấp và gia tăng tập trung vào mảng hạ tầng viễn thông và chăm sóc khách hàng. Kết quả là trong năm 2018 biên lợi nhuận của công ty được cải thiện đáng kể. Việc kiểm soát chi phí cũng được công ty thực hiện khá tốt trong năm 2018.

Doanh thu từ những cuộc gọi đang lao dốc, và bù vào đó là lượng sử dụng data hay dữ liệu tăng cao đối với từng người, đặc biệt tăng nhanh đối với tầng lớp trung lưu đang mỗi năm một đông thêm tại đây. Lớp trẻ và những con người dưới 45 tuổi trở thành nòng cốt cho việc phát triển hệ sinh thái viễn thông.

Cơ cấu chi phí

	Năm 2017		Chênh lệch (% YoY)	Năm 2018	
	Giá trị (triệu VND)	%DTT		Giá trị (triệu VND)	%DTT
<b>Giá vốn hàng bán</b>	-867,210	-92.19%	-34.55%	-567,600	-90.49%
<b>Chi phí tài chính</b>	-4,480	-0.48%	-44.42%	-2,490	-0.40%
<b>Chi phí bán hàng</b>	-13,800	-1.47%	-69.57%	-4,200	-0.67%
<b>Chi phí quản lý doanh nghiệp</b>	-24,450	-2.60%	-21.88%	-19,100	-3.05%
<b>Chi phí khác</b>	-110	-0.01%	181.82%	-310	-0.05%
<b>Tổng</b>	-910,050	-96.75%	-34.76%	-593,700	-94.65%

Nguồn: MFS

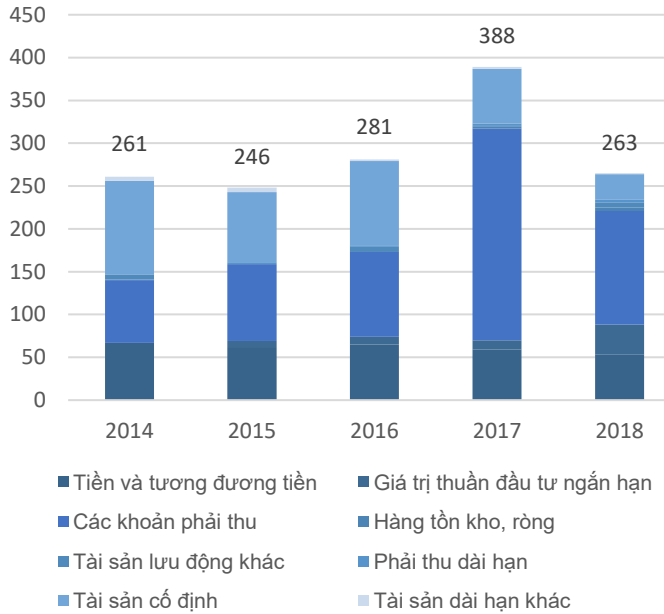


We Create Fortune

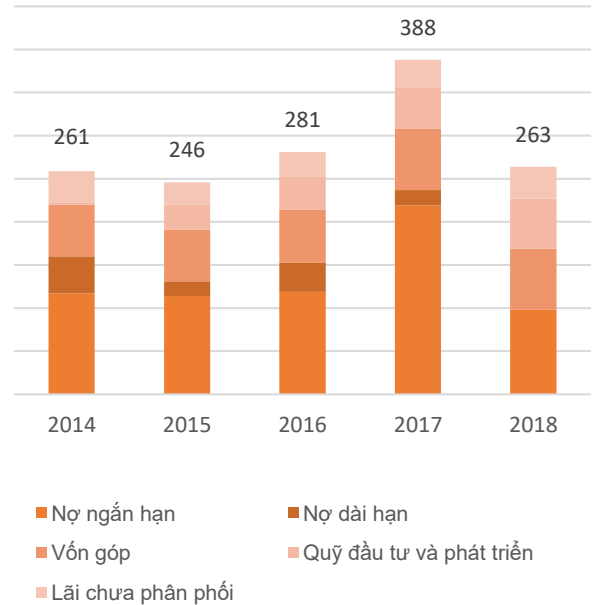
### Rủi ro giảm dần trong cơ cấu tài sản

Chất lượng tài sản của công ty ở mức trung bình vì các khoản phải thu ngắn hạn chiếm trong phần lớn cơ cấu tài sản (trong năm 2018 các khoản phải thu chiếm hơn 50% tổng tài sản) tuy nhiên hiện tại khoản này đã được giảm đáng kể và chủ yếu đến từ công ty mẹ là Mobifone (chiếm trên 97%). Công ty cũng đang hạ tỷ trọng dần cơ cấu nợ vay nhằm giảm thiểu chi phí tài chính để gia tăng biên lợi nhuận. Trong năm 2018, công ty đã không còn nợ dài hạn và những khoản nợ ngắn hạn đã được giảm 55% so với cùng kỳ 2017.

#### Cơ cấu tài sản



#### Cơ cấu nguồn vốn



Nguồn: MFS



We Create **Fortune**

## KẾ HOẠCH NĂM 2019

Trong năm 2019 công ty đặt ra những định hướng cụ thể cho chiến lược phát triển hoạt động kinh doanh như

- Đẩy mạnh các sản phẩm mới và hiện hữu phù hợp với xu hướng chung của thị trường, tập trung vào dịch vụ cốt lõi, truyền thống.
- Doanh thu cho thuê ổn định và hỗ trợ dòng tiền HĐSKKD luôn dương
- Đảm bảo, nâng cao chất lượng dịch vụ, mở rộng quy mô dẫn đến gia tăng doanh thu

Với những định hướng ngắn hạn, Công ty đặt kế hoạch cho năm 2019 phù hợp với tình hình phát triển hiện tại và những triển vọng sắp tới. Mục tiêu doanh thu thuần trong năm 2019 sẽ đạt 684 tỷ đồng (+9.1% YoY), Lợi nhuận sau thuế đạt hơn 29.8 tỷ đồng (+5.0% YoY), tương ứng EPS là 4,219 đồng/cp. Các chỉ số ROS và ROE lần lượt là 4.36% và 42.23%.

	Vốn điều lệ	Doanh thu thuần	LNST	ROS	ROE	Cổ tức
<b>Giá trị (Tr.đ)</b>	70,629.79	684,000	29,824	4.36%	42.23%	15%
<b>% YoY</b>	-	9.1%	5.0%	-	-	-

Nguồn: MFS

Công ty có chính sách chi trả cổ tức (tiền mặt và cổ phiếu) đều đặn kể từ năm 2014 đến nay, với mức tỷ lệ khoảng 15% sẽ tiếp tục dự kiến sẽ chi trả trong năm 2019.

	2014	2015	2016	2017	2018 (dự kiến)	2019 (kế hoạch)
<b>Tiền mặt</b>	12%	15%		15%	15%	15%
<b>Cổ phiếu</b>			15%			

Nguồn: MFS

## TRIỂN VỌNG VÀ THÁCH THỨC

### Triển vọng

Lợi ích khi EVFTA được ký kết

- Thúc đẩy đổi mới, thu hút vốn nước ngoài, đầu tư phát triển cơ sở hạ tầng TT&TT
- Tạo thuận lợi để tiếp thu kinh nghiệm quản lý tiên tiến, chuyển giao công nghệ hiện đại
- Động lực đổi mới tổ chức sản xuất, kinh doanh theo hướng nâng cao sức cạnh tranh
- Nâng cao hiệu lực, hiệu quả quản lý nhà nước trong cuộc cách mạng công nghiệp
- Cơ hội tốt để xây dựng nguồn nhân lực chất lượng cao theo chuẩn mực quốc tế
- Người tiêu dùng Việt Nam thêm cơ hội hưởng thụ các thành tựu phát triển công nghệ viễn thông và CNTT bằng những sản phẩm, dịch vụ chất lượng cao, chi phí hợp lý, thời gian tối thiểu.

Xu hướng chung của mảng công nghệ viễn thông hiện tại các ông lớn đang chạy đua để cho ra mắt hệ thống 5G. Chính điều này tạo nên cơ hội và cũng như thách thức cho các công ty tại Việt Nam phải nâng cấp hệ thống và đổi mới các dịch vụ để có thể theo kịp thời đại. Riêng đối với tập đoàn Mobicome có dự định hợp tác với Samsung Electronics của Hàn Quốc phát triển các giải pháp 5G sẽ là nhân tố tác động trực tiếp đến kết quả kinh doanh của MFS.

Các yếu tố trên sẽ tác động tích cực đến kết quả kinh doanh của MFS đặc biệt là hai mảng kinh doanh chính là gia tăng mảng dịch vụ hạ tầng viễn thông và mảng hoạt động hiệu quả nhất của MFS là dịch vụ chăm sóc khách hàng. Riêng mảng VAS có thể sẽ tăng trưởng chậm lại vì thời đại CMCN 4.0 đã đưa các mảng giải trí trên internet thì phổ biến hơn khi sử dụng bằng hệ thống SMS.



We Create **Fortune**

## Thách thức

Thị trường CNTT và viễn thông chắc chắn sẽ bị chia sẻ đáng kể khi các tập đoàn lớn nước ngoài xâm nhập vào thị trường Việt Nam. Hiện tại phần lớn doanh thu của công ty phụ thuộc chính vào Mobifone, việc cạnh tranh giữa các nhà mạng để phát triển thuê bao và tăng thị phần sẽ ngày càng khốc liệt. Để giữ chân khách hàng cũ và phát triển được thuê bao mới, nhà mạng phải nâng cao chất lượng dịch vụ và chủ động đổi mới phương thức kinh doanh dịch vụ viễn thông.

Ngoài ra việc gia tăng mạng lưới hiện tại cũng là công việc cấp thiết cho cả Mobifone cũng như MFS khi mà đối thủ Viettel cũng chỉ mất sáu tháng để hoàn thiện mạng lưới mới phủ sóng rộng khắp toàn quốc, tới cả vùng sâu, vùng xa, biên giới, hải đảo với hơn 36,000 trạm phát sóng 4G được lắp đặt.

Một thách thức lớn khác chính là việc thực hiện kế hoạch triển khai dịch vụ chuyển mạng nhưng giữ nguyên số thuê bao của Bộ Thông tin và Truyền thông. Điều này cũng đồng nghĩa với việc các nhà mạng sẽ phải chịu áp lực cạnh tranh lớn hơn, và khi đó, thách thức mà mỗi nhà mạng phải đối mặt nhằm giữ thị phần của mình sẽ là phải liên tục nâng cao chất lượng dịch vụ cung cấp, chú trọng công tác chăm sóc khách hàng, xây dựng các gói cước hợp lý phù hợp từng đối tượng khách hàng.

Vấn đề liên quan đến bảo mật và bảo vệ dữ liệu trong các quy định ban hành trong thời gian gần đây còn nhiều bất cập chưa thể hóa giải sớm.

We Create Fortune

## BÁO CÁO TÀI CHÍNH

Bảng KQHĐKD (Tỷ VNĐ)	2016	2017	2018
Doanh thu bán hàng	615	941	627
Doanh số thuần	615	941	627
Lãi gộp	67	74	60
Thu nhập tài chính	2	3	3
Chi phí tài chính	-4	-5	-3
Trong đó: Chi phí lãi vay	-3	-4	-2
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh	0	0	0
Chi phí bán hàng	-14	-14	-4
Chi phí quản lý doanh nghiệp	-21	-25	-19
Lãi/(lỗ) từ hoạt động KD	31	34	37
Thu nhập khác, ròng	0	0	0
Lãi/(lỗ) từ công ty liên doanh	0	0	0
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	31	34	36
Chi phí thuế TNDN	-6	-7	-8
Lãi/(lỗ) thuần sau thuế	24	26	28
Lợi ích của cổ đông thiểu số	0	0	0
Lợi nhuận CĐ của Cty mẹ	24	26	28
Lãi cơ bản trên CP (đồng)	4,023	3,260	4,022

Bảng chỉ số TC	2016	2017	2018
<b>TĂNG TRƯỞNG</b>			
Doanh thu (YoY%)	49.29%	53.01%	-33.37%
EBIT (YoY%)	-5.29%	9.68%	5.88%
EPS (YoY%)	-1.49%	-18.97%	23.37%
<b>KHẢ NĂNG SINH LỢI</b>			
Biên lợi nhuận gộp	10.88%	7.81%	9.51%
Biên lợi nhuận ròng	3.96%	2.79%	4.53%
ROA %	9.26%	7.86%	8.72%
ROE %	20.01%	18.84%	17.97%
<b>HIỆU QUẢ VẬN HÀNH</b>			
Số ngày tồn kho	0.00	0.00	2.00
Số ngày phải thu	51.00	65.00	107.00
Số ngày phải trả	33.00	47.00	73.00
<b>THANH KHOẢN</b>			
CS thanh toán tức thời	1.50	1.46	2.35
CS thanh toán nhanh	1.38	1.39	1.89
CS thanh toán bằng TM	0.55	0.27	0.54
Nợ/Tổng TS	0.54	0.61	0.37
Nợ/Vốn CSH	1.19	1.57	0.59
Nợ phải trả/Vốn CSH	0.41	0.18	0.00

Bảng CĐKT (Tỷ VNĐ)	2016	2017	2018
<b>TÀI SẢN NGẮN HẠN</b>	178	320	230
Tiền và tương đương tiền	65	59	53
Đầu tư ngắn hạn	9	11	35
Các khoản phải thu	99	247	133
Hàng tồn kho	0	2	4
Tài sản lưu động khác	6	2	6
<b>TÀI SẢN DÀI HẠN</b>	102	68	33
Phải thu dài hạn	2	2	3
Tài sản cố định	98	64	30
Tài sản dở dang dài hạn	0	0	0
Đầu tư dài hạn	0	0	0
Tài sản dài hạn khác	2	2	1
<b>TỔNG CỘNG TÀI SẢN</b>	281	388	263
<b>NỢ PHẢI TRẢ</b>	152	237	98
Nợ ngắn hạn	119	219	98
Nợ dài hạn	34	18	0
<b>VỐN CHỦ SỞ HỮU</b>	128	151	165
Vốn và các quỹ	128	151	165
<b>TỔNG CỘNG NGUỒN VỐN</b>	281	388	263

Bảng LCTT (Tỷ VNĐ)	2016	2017	2018
<b>Tiền và ĐĐ tiền đầu kỳ</b>	62	65	59
<b>Hoạt động SXKD</b>	51	24	54
TSCĐ & TSDH	-50	-6	-2
Thanh lý tài sản cố định	0	0	0
Vay/mua công cụ nợ	-37	-46	-24
Vay/thu phát hành cc nợ	35	44	0
Cổ tức và tiền lãi	2	3	3
<b>Hoạt động đầu tư</b>	-50	-5	-23
Phát hành CP và vốn góp	1	0	0
Chi mua lại, trả lại cổ phiếu	0	0	0
Tiền thu được khoản vay	36	0	0
Tiền trả các khoản vay	-26	-25	-28
Vốn gốc thuê tài chính	0	0	0
Cổ tức đã trả	-9	0	-10
<b>Hoạt động tài chính</b>	2	-25	-38
<b>LC tiền thuần trong kỳ</b>	3	-6	-6
<b>Chênh lệch tỷ giá</b>	0	0	0
<b>Tiền và ĐĐ tiền cuối kỳ</b>	65	59	53

Nguồn: MFS, YSVN



We Create **Fortune**

## CÔNG TY CỔ PHẦN CHỨNG KHOÁN YUANTA VIỆT NAM

### Phòng phân tích khối khách hàng cá nhân

**Nguyễn Thế Minh**

**Giám đốc Nghiên cứu Phân tích**

+84 28 3622 6868 ext 3826

minh.nguyen@yuantan.com.vn

**Quách Đức Khánh**

**Chuyên viên phân tích cao cấp**

+84 28 3622 6868 ext 3833

khánh.quach@yuantan.com.vn

**Nguyễn Trịnh Ngọc Hồng**

**Chuyên viên phân tích**

+84 28 3622 6868 ext 3832

hong.nguyen@yuantan.com.vn

**Phạm Tấn Phát**

**Chuyên viên phân tích cao cấp**

+84 28 3622 6868 ext 3832

phat.pham@yuantan.com.vn

### Phòng Môi giới khách hàng cá nhân

**Nguyễn Thanh Tùng**

**Giám đốc Môi giới Hội Sở**

+84 28 3622 6868 ext 3609

tung.nguyen@yuantan.com.vn

**Chung Kim Hoa**

**Giám đốc Khối khách hàng người Hoa**

+84 28 3622 6868 ext 3828

hoa.chung@yuantan.com.vn

**Phù Vĩnh Quế**

**Giám đốc chi nhánh Chợ Lớn**

+84 28 3622 6868

que.phu@yuantan.com.vn

**Nguyễn Việt Quang**

**Giám đốc chi nhánh Hà Nội**

+84 28 3622 6868 ext 3404

quang.nguyen@yuantan.com.vn

**Võ Thị Thu Thủy**

**Giám đốc chi nhánh Bình Dương**

+84 28 3622 6868 ext 3505

thuy.vo@yuantan.com.vn

**Bùi Quốc Phong**

**Giám đốc chi nhánh Đồng Nai**

+84 28 3622 6868

phong.bui@yuantan.com.vn

**Nguyễn Đức Hoàn**

**Giám đốc trung tâm kinh doanh  
Nam Hà Nội**

+84 28 3622 6868 ext 3409

hoan.nguyen@yuantan.com.vn



We Create **Fortune**

## 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

© 2018 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