

Việt Nam
Trung lập (không thay đổi)

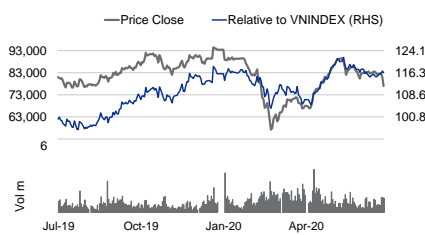
Consensus ratings*: Mua 5 Giữ 11 Bán 0

Giá hiện tại:	VND78.500
Giá mục tiêu:	VND86.200
Giá mục tiêu trước đây:	VND86.200
Tỷ lệ tăng/giảm giá:	9,8%
CGS-CIMB / Consensus:	1,3%
Reuters:	VCB.HM
Bloomberg:	VCB VN
Thị giá vốn:	US\$12.560tr
	VND291.009.639tr
GTGD bình quân:	US\$3,56tr
	VND82.989tr
SLCP đang lưu hành:	3.709tr
Free float:	7,6%

*Nguồn: Bloomberg

Thay đổi trọng yếu trong báo cáo

➤ Không thay đổi



Nguồn: Bloomberg

Diễn biến giá	1T	3T	12T
Tuyên đổi (%)	-7,6	15,3	-1,9
Tương đối (%)	0,3	13,4	19,1

Cổ đông chính	% năm giữ
NHNN Việt Nam	74,8
Mizuho Corporate Bank	15,0
GIC Private Limited	2,6

Chuyên viên
Nguyễn Thị Phương Thanh

T (84) 91 514 3803

E thanh.nguyenphuong@vndirect.com.vn

Vietcombank

Lợi nhuận 6T2020 giảm nhẹ do chi phí dự phòng cao

- LN ròng Q2/2020 tăng 5,7% sv cùng kỳ do quản lý tốt chi phí dự phòng.
- LN ròng 6T2020 giảm 3,1% sv cùng kỳ do chi phí dự phòng tăng mạnh, hoàn thành 41,5% dự báo năm 2020 của chúng tôi.
- Duy trì đánh giá Trung lập với giá mục tiêu không đổi ở 86.200 đồng/cp

Lợi nhuận tăng trưởng nhẹ trong Q2/2020

Vietcombank (VCB) ghi nhận 10.733 tỷ đồng tổng thu nhập hoạt động trong Q2/2020, giảm 5% sv cùng kỳ do thu nhập lãi giảm 6% và thu nhập ngoài lãi tăng 7,5% sv cùng kỳ. Cho vay khách hàng tăng 10,8% sv cùng kỳ, thấp hơn mức tăng 14,7% của Q2/2019 do Covid-19 làm giảm nhu cầu tín dụng. Tuy nhiên, do chi phí hoạt động giảm 20% sv cùng kỳ và chi phí dự phòng không đổi giúp LN ròng Q2/2020 tăng 5,7% sv cùng kỳ lên 4.615 tỷ đồng.

Thu nhập lãi 6T2020 không đổi sv cùng kỳ

Thu nhập lãi của VCB đạt 17.000 tỷ đồng trong 6T2020, không đổi so với 6T2019; nguyên nhân do NIM thấp hơn dù cho vay khách hàng tăng 4,9% sv cùng kỳ. 6 tháng đầu năm VCB ghi nhận tín dụng tăng trưởng ở mức 5%, cao hơn so với tăng trưởng toàn ngành là 3,26%. Hạn mức tăng trưởng tín dụng của ngân hàng năm nay là 10%, do đó chúng tôi cho rằng ngân hàng vẫn có vừa đủ dư địa để mở rộng cho vay nửa cuối 2020. Chi phí vốn 6T20 tăng 15 điểm cơ bản sv cùng kỳ do tỷ lệ CASA giảm từ 27,5% cuối T6/19 xuống 26,5% cuối T6/20, hệ quả của việc Kho bạc Nhà nước cơ cấu các khoản tiền nhàn rỗi theo hướng giảm tiền gửi thanh toán, tăng tiền gửi kỳ hạn từ cuối 2019. Kết quả, NIM của VCB giảm 28 điểm cơ bản sv cùng kỳ còn 2,91% cuối Q2/2020.

Thu nhập ngoài lãi 6T2020 hoàn thành 40% dự báo của chúng tôi

Thu nhập ngoài lãi 6T2020 giảm 1,4% sv cùng kỳ, đạt 5.907 tỷ đồng do giảm phí dịch vụ để hỗ trợ khách hàng. Chúng tôi kỳ vọng VCB sẽ ghi nhận khoảng 1.800 tỷ đồng từ hợp đồng bảo hiểm độc quyền với bảo hiểm FWD trong nửa cuối năm 2020, giúp thu nhập ngoài lãi 2020 tăng trưởng 34% sv cùng kỳ.

Lợi nhuận ròng 6T20 giảm 3,1% sv cùng kỳ do trích lập dự phòng cao

Chúng tôi nhận thấy ngân hàng rất quyết liệt trong việc trích lập chi phí dự phòng. Chi phí dự phòng 6T20 tăng 21% sv cùng kỳ, dẫn đến tỷ lệ dự phòng/nợ xấu tăng mạnh đến 254,5% tại cuối Q2/2020 từ 176,8% cuối Q2/2019 – mức cao nhất trong hệ thống ngân hàng. Tỷ lệ nợ xấu giảm xuống 0,83% từ 1,0% cuối Q2/2019, mặc dù ngân hàng không thực hiện việc xóa nợ trong nửa đầu năm 2020.

Duy trì đánh giá Trung lập với giá mục tiêu không đổi

Chúng tôi duy trì đánh giá Trung lập và giá mục tiêu 86.200 đồng/cp dựa trên phương pháp định giá bằng thu nhập thặng dư (chi phí vốn: 13%; tăng trưởng dài hạn: 4%). Rủi ro giảm giá đến từ chi phí tín dụng cao hơn kỳ vọng. Yếu tố tăng giá đến từ việc thời gian ghi nhận thu nhập bất thường từ hợp đồng bảo hiểm độc quyền ngắn hơn dự báo (dự báo hiện tại là 5 năm), theo đó nâng mức lợi nhuận năm 2020-22.

Tóm tắt các chỉ tiêu chính	12/18A	12/19F	12/20F	12/21F	12/22F
Thu nhập lãi thuần (tỷ đồng)	28.409	34.577	39.298	44.585	51.588
Thu nhập ngoài lãi (tỷ đồng)	10.870	11.153	14.898	19.642	26.518
Tổng thu nhập hoạt động (tỷ đồng)	39.278	45.730	54.195	64.227	78.106
Tổng chi phí dự phòng (tỷ đồng)	(7.398)	(6.790)	(8.216)	(10.216)	(13.735)
Lợi nhuận ròng (tỷ đồng)	14.606	18.511	21.158	24.691	28.978
EPS cốt lõi (VND)	3.334	4.099	4.685	5.468	6.417
Tăng trưởng EPS cốt lõi (%)	58,5%	22,9%	14,3%	16,7%	17,4%
P/E cốt lõi dự phóng (lần)	24,74	20,13	17,61	15,09	12,86
Cổ tức tiền mặt (đồng)	800,0	800,0	800,0	800,0	800,0
Tỷ suất cổ tức (%)	0,97%	0,97%	0,97%	0,97%	0,97%
Giá trị sổ sách/cp (VND)	17.264	21.785	26.498	32.131	38.881
P/B (lần)	4,78	3,79	3,11	2,57	2,12
ROE (%)	20,9%	21,3%	19,4%	18,7%	18,1%

NGUỒN: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

Lợi nhuận 6T20 giảm nhẹ do chi phí dự phòng cao

Hình 1: Tóm tắt KQKD (tỷ VND)

Kết quả kinh doanh	Q2/2020	Q2/2019	sv cùng kỳ %	Q1/2020	sv quý trước %	6T2020	6T2019	sv cùng kỳ %	Dự báo năm 2020	% dự báo	Nhận xét
Thu nhập lãi	8.077	8.580	-5,9%	9.034	-10,6%	17.111	17.078	0,2%	39.298	43,5%	Thấp hơn dự báo của chúng tôi do NIM thấp hơn kỳ vọng. Tuy nhiên, chúng tôi cho rằng NIM sẽ tăng trở lại nửa cuối năm 2020 do xu hướng giảm lãi suất tiền gửi gần đây của VCB.
Thu nhập ngoài lãi	2.656	2.724	-2,5%	3.251	-18,3%	5.907	5.993	-1,4%	14.898	39,7%	Thấp hơn dự báo của chúng tôi do VCB chưa ghi nhận phí đại lý từ hợp đồng phân phối các bảo hiểm độc quyền với bảo hiểm FWD. Chúng tôi kỳ vọng một phần của khoản phí này sẽ được ghi nhận nửa cuối năm 2020.
Tổng thu nhập HĐKD	10.733	11.303	-5,0%	12.285	-12,6%	23.019	23.071	-0,2%	54.195	42,5%	
Chi phí hoạt động	(3.118)	(4.067)	-23,3%	(4.910)	-36,5%	(8.028)	(8.451)	-5,0%	(19.510)	41,1%	Thấp hơn dự báo của chúng tôi do quản lý chi phí hoạt động hiệu quả
Lợi nhuận trước dự phòng	7.615	7.236	5,2%	7.375	3,3%	14.990	14.620	2,5%	34.685	43,2%	
Chi phí dự phòng	(1.856)	(1.811)	2,5%	(2.152)	-13,8%	(4.009)	(3.317)	20,9%	(8.216)	48,8%	Phù hợp với dự báo của chúng tôi
Lợi nhuận trước thuế	5.759	5.425	6,1%	5.223	10,3%	10.982	11.303	-2,8%	26.469	41,5%	
Lợi nhuận sau thuế	4.615	4.365	5,7%	4.183	10,3%	8.798	9.076	-3,1%	21.175	41,5%	

NGUỒN: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

Hình 2: Các chỉ số chính của VCB theo quý

Chỉ số chính	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20
Thu nhập lãi/Tổng thu nhập hoạt động (TOI)	62,4%	73,4%	78,9%	74,7%	72,2%	75,9%	73,9%	81,0%	73,5%	75,3%
Thu nhập ngoài lãi/TOI	37,6%	26,6%	21,1%	25,3%	27,8%	24,1%	26,1%	19,0%	26,5%	24,7%
NIM (dự phòng cả năm)	2,5%	2,6%	2,7%	2,8%	3,0%	3,2%	3,2%	3,1%	3,1%	2,7%
Chi phí/Thu nhập	41,0%	41,3%	41,7%	34,7%	37,3%	36,6%	36,0%	34,6%	40,0%	29,1%
Cho vay/huy động (Thông tư 36)	73,3%	73,3%	75,6%	70,3%	74,8%	74,7%	71,9%	72,4%	76,4%	73,3%
Tỷ lệ nợ xấu (NPL)	1,4%	1,2%	1,2%	1,0%	1,0%	1,0%	1,1%	0,8%	0,8%	0,8%
Dự phòng/nợ xấu	121,4%	140,6%	155,5%	165,4%	169,2%	177,5%	185,2%	182,0%	235,0%	254,5%
Chi phí tín dụng (dự phòng cả năm)	1,1%	1,1%	1,1%	1,3%	0,9%	1,0%	1,0%	1,0%	1,2%	1,1%
ROA (trượt 12 tháng)	1,2%	1,2%	1,3%	1,4%	1,5%	1,6%	1,8%	1,6%	1,6%	1,6%
ROE (trượt 12 tháng)	19,5%	20,5%	20,9%	25,5%	24,5%	25,4%	27,1%	25,1%	22,8%	22,0%

NGUỒN: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

Định giá

Hình 3: Giá mục tiêu, theo ước tính của chúng tôi

Phương pháp	Tỷ trọng	Giá trị hợp lý (VND/cp)	Đóng góp (VND/cp)
Thu nhập thặng dư	50%	94.625	47.312
P/B (2,8x năm 2020)	50%	77.870	38.935
Giá mục tiêu (VND/cp)			86.247
Giá mục tiêu (VND/cp, làm tròn)			86.200

NGUỒN: VNDIRECT RESEARCH

Hình 4: Giả định chính của phương pháp định giá dựa trên thu nhập thặng dư

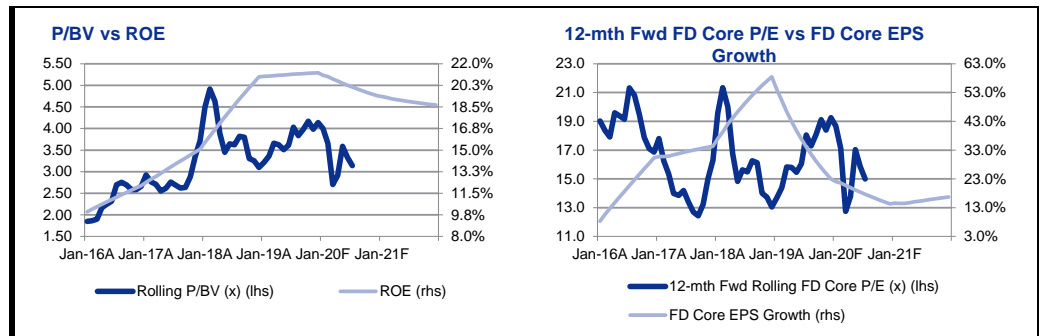
Giả định chính	2020	2021	2022	2023	2024
Lãi suất phi rủi ro	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%
Phần bù rủi ro thị trường	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%
Beta	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9
Chi phí vốn chủ sở hữu	13,0%	13,0%	13,0%	13,0%	13,0%
Tăng trưởng dài hạn					4,0%
<i>(tỷ VND)</i>					
Giá trị sổ sách đầu kỳ	85.671				
Giá trị hiện tại của thu nhập thặng dư (5 năm)	42.603				
Giá trị hiện tại của thu nhập thặng dư (năm cuối)	222.677				
Giá trị vốn chủ sở hữu	350.951				
SLCP đang lưu hành (triệu cổ phiếu)	3.709				
Giá trị 1 cổ phiếu (VND/cp)	94.625				

NGUỒN: VNDIRECT RESEARCH

Hình 5: So sánh với các ngân hàng trong khu vực

Ngân hàng	Mã Bloomberg	Khuyến nghị	Giá đóng cửa	Giá mục tiêu	Vốn hóa	P/B (x)		P/E (x)		Tăng trưởng kép EPS dự phóng 3 năm	ROE (%)	
			(nội tệ)	(nội tệ)	(Triệu USD)	2020	2021	2020	2021	%	2020	2021
HDFC Bank	HDFCB IN	MUA	1.119	1.275	82.088	3,3	2,8	20,2	18,3	17,6%	16,1%	16,5%
Bank Central Asia	BBCA IJ	MUA	30.500	35.000	51.470	4,3	3,8	33,7	26,3	7,5%	12,7%	15,3%
Public Bank Bhd	PBK MK	MUA	18	19	16.137	1,5	1,4	13,9	13,3	0,2%	11,0%	10,9%
Indusind Bank	IIB IN	MUA	522	675	4.841	1,0	0,8	7,7	6,7	14,1%	12,9%	13,5%
Techcombank	TCB VN	MUA	18.750	27.400	2.742	0,9	0,8	6,4	5,5	12,5%	16,0%	15,8%
VPBank	VPB VN	NĂM GIỮ	20.700	25.000	2.078	1,0	0,9	6,2	5,0	15,5%	17,8%	18,4%
MB Bank	MBB VN	MUA	16.300	26.200	1.598	0,8	0,7	4,6	4,0	13,3%	20,5%	19,4%
Ngân hàng TMCP Á Châu	ACB VN	MUA	22.900	28.500	1.564	1,2	1,0	5,9	5,3	11,6%	21,6%	20,4%
Trung bình						1,7	1,5	12,3	10,5	11,5%	16,1%	16,3%
Vietcombank	VCB VN	NĂM GIỮ	81.000	86.200	12.326	3,3	2,7	18,4	15,8	16,1%	18,4%	17,9%

GIÁ ĐÓNG CỬA NGÀY 28/07/2020
NGUỒN: CGS-CIMB RESEARCH, VNDIRECT RESEARCH

THÔNG TIN TÀI CHÍNH

Kết quả kinh doanh

(tỷ đồng)	12/18A	12/19F	12/20F	12/21F	12/22F
Thu nhập lãi thuần	28.409	34.577	39.298	44.585	51.588
Thu nhập ngoài lãi thuần	10.870	11.153	14.898	19.642	26.518
Tổng thu nhập hoạt động	39.278	45.730	54.195	64.227	78.106
Tổng chi phí hoạt động	(13.611)	(15.818)	(19.510)	(23.122)	(28.118)
Lợi nhuận HĐKD trước dự phòng	25.667	29.913	34.685	41.105	49.988
Tổng chi phí dự phòng	(7.398)	(6.790)	(8.216)	(10.216)	(13.735)
Lợi nhuận HĐKD sau dự phòng	18.269	23.122	26.469	30.889	36.253
Lợi nhuận trước thuế từ công ty liên kết	0	0	0	0	0
Lợi nhuận HĐKD trước thuế	18.269	23.122	26.469	30.889	36.253
Chi phí/thu nhập ngoài HĐKD	0	0	0	0	0
Lợi nhuận trước thuế	18.269	23.122	26.469	30.889	36.253
Các khoản đặc biệt					
LNTT sau các khoản đặc biệt	18.269	23.122	26.469	30.889	36.253
Chi phí thuế	(3.647)	(4.596)	(5.294)	(6.178)	(7.251)
Lợi nhuận sau thuế	14.622	18.526	21.175	24.711	29.002
Lợi ích của cổ đông thiểu số	(16)	(15)	(17)	(20)	(24)
Cổ tức	0	0	0	0	0
Chênh lệch tỷ giá và các điều chỉnh khác	0	0	0	0	0
Lợi nhuận ròng sau thuế	14.606	18.511	21.158	24.691	28.978
Lợi nhuận thường xuyên	11.995	15.203	17.377	20.279	23.800

Các chỉ tiêu của bảng cân đối kế toán

	12/18A	12/19F	12/20F	12/21F	12/22F
Cho vay/ tiền gửi khách hàng	78,8%	79,1%	79,8%	80,5%	81,3%
Cho vay trung bình/Số dư tiền gửi trung bình	77,8%	79,0%	79,5%	80,2%	80,9%
Tài sản thanh khoản trung bình/Tổng tài sản trung bình	42,8%	38,9%	37,9%	37,1%	36,1%
Tài sản thanh khoản trung bình/Tài sản sinh lãi trung bình	43,9%	40,0%	38,9%	38,0%	36,8%
Dư nợ cho vay ròng/Tổng tài sản	57,9%	59,2%	60,0%	61,1%	62,4%
Dư nợ cho vay ròng/Tổng tiền gửi	69,1%	70,8%	71,8%	72,9%	74,0%
Tỷ lệ vốn đầu tư chủ sở hữu và dự phòng/Dư nợ cho vay	11,5%	12,4%	13,4%	14,3%	15,2%
Hệ số rủi ro của tài sản	67,8%	72,9%	81,4%	83,3%	85,3%
Chi phí dự phòng/ Dư nợ cho vay trung bình	1,26%	0,99%	1,05%	1,15%	1,35%
Chi phí dự phòng/ Tổng tài sản trung bình	0,70%	0,59%	0,64%	0,71%	0,85%
Tổng xóa nợ/Tổng tài sản trung bình	0,49%	0,58%	0,42%	0,49%	0,57%

NGUỒN: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

THÔNG TIN TÀI CHÍNH

Bảng cân đối kế toán					
(tỷ đồng)	12/18A	12/19F	12/20F	12/21F	12/22F
Tổng cho vay khách hàng	882.095	984.177	1.097.152	1.229.399	1.388.343
Tài sản thanh khoản và đầu tư	163.073	204.113	230.643	260.626	294.508
Tài sản sinh lãi khác					
Tổng tài sản sinh lãi	1.045.168	1.188.290	1.327.795	1.490.025	1.682.851
Tổng dự phòng	(10.294)	(10.417)	(13.155)	(16.265)	(20.843)
Tổng tài sản sinh lãi ròng	1.034.874	1.177.874	1.314.639	1.473.760	1.662.008
Tài sản vô hình	2.068	2.261	2.347	2.436	2.529
Các tài sản không sinh lãi khác	24.292	28.806	29.903	31.041	32.223
Tổng tài sản không sinh lãi	26.360	31.067	32.250	33.477	34.752
Tiền và chứng khoán sẵn sàng giao dịch	12.792	13.778	14.303	14.847	15.413
Đầu tư dài hạn	0	0	0	0	0
Tổng tài sản	1.074.027	1.222.719	1.361.192	1.522.085	1.712.172
Tiền gửi của khách hàng	823.390	949.835	1.060.180	1.194.346	1.357.888
Tiền gửi của ngân hàng	76.524	73.617	77.298	81.163	85.221
Các khoản nợ chịu lãi khác	90.711	92.386	94.234	96.119	98.041
Tổng các khoản nợ chịu lãi	990.625	1.115.838	1.231.712	1.371.628	1.541.150
Tổng các khoản nợ không có lãi	21.222	25.998	31.119	31.205	26.735
Tổng nợ	1.011.847	1.141.836	1.262.831	1.402.833	1.567.885
Vốn chủ sở hữu	62.110	80.800	98.277	119.169	144.204
Lợi ích của cổ đông thiểu số	(69)	(83)	(83)	(83)	(83)
Tổng vốn chủ sở hữu	62.041	80.716	98.194	119.086	144.120

Các chỉ tiêu chính					
	12/18A	12/19F	12/20F	12/21F	12/22F
Tăng trưởng doanh thu	33,6%	16,4%	18,5%	18,5%	21,6%
Tăng trưởng lợi nhuận HĐKD	46,3%	16,5%	16,0%	18,5%	21,6%
Tăng trưởng lợi nhuận trước thuế	61,1%	26,6%	14,5%	16,7%	17,4%
Thu nhập lãi/tổng thu nhập	72,3%	75,6%	72,5%	69,4%	66,0%
Chi phí vốn	2,81%	3,15%	3,06%	3,12%	3,19%
Lợi tức tài sản sinh lãi	5,44%	6,06%	5,97%	6,05%	6,18%
Chênh lệch lãi suất	2,63%	2,92%	2,92%	2,93%	2,99%
Tỉ lệ lãi cận biên (trung bình tiền gửi)	3,76%	4,00%	3,99%	4,03%	4,10%
Tỉ lệ lãi cận biên (trung bình tài sản có rủi ro)	4,24%	4,27%	3,93%	3,75%	3,78%
Dự phòng/Lợi nhuận từ HĐKD trước dự phòng	28,8%	22,7%	23,7%	24,9%	27,5%
Lợi suất trên tài sản trung bình	2,69%	3,01%	3,04%	3,09%	3,19%
Thuế suất	20,0%	19,9%	20,0%	20,0%	20,0%
Tỉ lệ chia cổ tức	20,3%	16,0%	14,0%	12,0%	10,2%
Lợi nhuận trên tài sản trung bình	1,38%	1,61%	1,64%	1,71%	1,79%

Các chỉ số chính					
	12/18A	12/19F	12/20F	12/21F	12/22F
Tăng trưởng cho vay (%)	16,3%	16,3%	13,0%	14,0%	15,0%
Tỉ lệ lãi cận biên (%)	2,8%	3,1%	3,1%	3,2%	3,3%
Tăng trưởng lợi nhuận ngoài lãi (%)	45,5%	2,6%	33,6%	31,8%	35,0%
Tỷ lệ chi phí/Thu nhập (%)	34,7%	34,6%	36,0%	36,0%	36,0%
Tỉ lệ nợ xấu ròng (%)	-3,9%	-4,3%	-4,5%	-4,7%	-5,1%
Dự phòng/Nợ xấu (%)	165,4%	179,5%	155,8%	137,8%	141,7%
Dự phòng chung/Dự nợ ròng (%)	0,8%	0,7%	0,8%	0,9%	1,0%
Tỉ lệ vốn cấp I (%)	8,2%	8,0%	8,0%	8,6%	9,2%
CAR (%)	10,2%	9,7%	9,5%	10,1%	10,6%
Tăng trưởng tiền gửi (%)	13,2%	15,8%	12,0%	13,0%	14,0%
Cho vay/Hủy động (%)	77,5%	78,0%	78,6%	79,2%	79,7%
Tỉ lệ nợ xấu thuần (%)	1,0%	0,8%	1,0%	1,2%	1,4%
Tăng trưởng lợi nhuận từ phí dịch vụ (%)	34,1%	26,6%	81,8%	49,0%	45,4%

NGUỒN: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

Khuyến nghị cổ phiếu

KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu từ 15% trở lên
TRUNG LẬP	Khả năng sinh lời của cổ phiếu nằm trong khoảng từ -10% đến 15%
KÉM KHẢ QUAN	Khả năng sinh lời của cổ phiếu thấp hơn -10%

Khuyến nghị đầu tư được đưa ra dựa trên khả năng sinh lời dự kiến của cổ phiếu, được tính bằng tổng của (i) chênh lệch phần trăm giữa giá mục tiêu và giá thị trường tại thời điểm công bố báo cáo, và (ii) tỷ suất cổ tức dự kiến. Trừ khi được nêu rõ trong báo cáo, các khuyến nghị đầu tư có thời hạn đầu tư là 12 tháng.

Khuyến nghị ngành

TÍCH CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tích cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TRUNG TÍNH	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị trung bình, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền
TIÊU CỰC	Các cổ phiếu trong ngành có khuyến nghị tiêu cực, tính trên cơ sở vốn hóa thị trường gia quyền

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức. Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

Trần Khánh Hiền – Phó Giám đốc Khối Phân tích

Email: hien.trankhanh@vndirect.com.vn

Nguyễn Thị Phương Thanh – Chuyên viên Phân tích

Email: thanh.nguyenphuong@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 Nguyễn Thượng Hiền – Quận Hai Bà Trưng – Hà Nội

Điện thoại: +84 2439724568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <https://vndirect.com.vn>