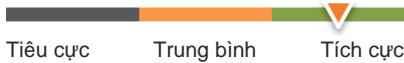


NH TMCP Á CHÂU (ACB)

Giá thị trường VND30.300	Giá mục tiêu VND39.800	Tỷ suất cổ tức 0,0%	Khuyến nghị MUA	Ngành Tài chính
------------------------------------	----------------------------------	-------------------------------	---------------------------	---------------------------

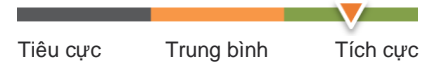
Triển vọng ngắn hạn



Triển vọng dài hạn



Định giá



Ngày 05/03/2019

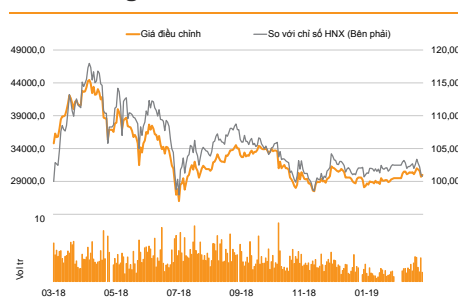
Lê Minh Thùy

thuy.leminh@vndirect.com.vn

Thay đổi trọng yếu trong báo cáo

➤ N/A

Diễn biến giá



Nguồn: VNDIRECT

Thông tin cổ phiếu

Cao nhất 52 tuần (VND)	44.435
Thấp nhất 52 tuần (VND)	26.000
KLGDBQ 3 tháng (tr cp)	2,9
GTGDBQ 3 tháng (tr VND)	85.357
Thị giá vốn (tỷ VND)	37.789
SL CP đang lưu hành (tr)	1.247
Free float (%)	35
P/E trượt (x)	7,5
P/B hiện tại (x)	1,8

Cơ cấu sở hữu

Chairman and related parties	11,3%
Dragon Financial Holdings Limited	5,6%
First Burns Investments Limited	4,0%
Khác	79,1%

Nguồn: VNDIRECT

Tăng trưởng lợi nhuận cốt lõi ổn định và các chi phí liên quan đến tài sản tồn đọng giảm đã tạo ra tăng trưởng lợi nhuận ấn tượng.

Tổng thu nhập từ HĐKD tăng trưởng tích cực 22,7% so với cùng kỳ (yoy) trong năm 2018. Thu nhập lãi thuần tăng 22,5% yoy nhờ tăng trưởng cho vay đạt 16,1% yoy và biên lãi ròng (NIM) tăng 11 điểm cơ bản yoy. NIM tăng nhờ tỷ lệ tiền gửi không kỳ hạn trên tổng tiền gửi (CASA) tăng từ 16,7% lên 17,5% và tỷ lệ dư nợ cho vay/tiền gửi tăng từ 82,2% trong 2017 lên 85,4% trong năm 2018. Thu nhập ngoài lãi tăng 23,1% yoy, do lãi từ phí dịch vụ tăng 26,0% yoy và thu nhập ngoài lãi khác tăng gấp đôi so với năm 2017 chủ yếu nhờ thu hồi nợ xấu.

Chi phí hoạt động tăng nhẹ và chi phí dự phòng giảm đã thúc đẩy tăng trưởng lợi nhuận ròng. Chi phí hoạt động tăng 8,0% yoy, trong khi thu nhập từ HĐKD tăng 22,7% yoy. Vì vậy, tỷ lệ chi phí/thu nhập (CIR) giảm từ 54,4% trong 2017 xuống 47,8% trong 2018. Tỷ lệ CIR ở mức cao trong năm 2017 do 954 tỷ đồng chi phí dự phòng cho các khoản phải thu tồn đọng. Nếu không tính khoản dự phòng này, tỷ lệ CIR năm 2017 chỉ ở mức 46,0%. Bên cạnh mức tăng thấp của chi phí hoạt động, chi phí dự phòng đã giảm 63,7% yoy do ACB đẩy mạnh trích lập dự phòng trong năm 2017 để xóa nợ xấu của nhóm 6 công ty. Vì vậy, chi phí dự phòng đã trở lại mức bình thường trong năm 2018.

Một trong những ngân hàng có chất lượng tài sản tốt nhất với tỷ lệ nợ xấu (NPL) thấp nhất và tỷ lệ dự phòng/nợ xấu (LLR) cao. Tỷ lệ NPL cuối năm 2018 ở mức 0,7%, không đổi so với cuối 2017. Đặc biệt, ACB có thể duy trì tỷ lệ NPL thấp mà không cần xóa nợ nhiều (tỷ lệ nợ xóa chỉ ở mức 0,1% dư nợ cho vay bình quân trong 2018). LLR cũng cải thiện từ mức 132,7% trong 2017 lên 151,9% trong 2018.

Chúng tôi duy trì khuyến nghị Mua cho ACB do lợi nhuận tăng trưởng tích cực. Lợi nhuận ròng 2018 đạt 5.137 tỷ đồng (+142,5% yoy), phù hợp với dự báo của chúng tôi. Giá mục tiêu của chúng tôi giữ nguyên ở mức 39.800 đồng/cp, tương đương tỷ lệ tăng giá 31%. Vì vậy, chúng tôi duy trì khuyến nghị Mua cho ACB. ACB đang giao dịch với P/B 2019 ở mức 1,4x, thấp hơn mức trung bình 1,9x của các ngân hàng trong khu vực. Chúng tôi dự báo ACB sẽ duy trì ROE ở mức 24,8% trong 2019, cao hơn mức trung bình 19,0% của các ngân hàng khác. Vì vậy, định giá hiện nay của ACB tương đối hấp dẫn.

Tổng quan tài chính (VND)	12-16A	12-17A	12-18A	12-19E
Thu nhập lãi thuần (tỷ)	6.892	8.458	10.363	12.206
Tỷ lệ thu nhập lãi cận biên	3,3%	3,4%	3,5%	3,6%
Tổng lợi nhuận hoạt động (tỷ)	7.563	11.439	14.033	16.358
Tổng trích lập dự phòng (tỷ)	(1.218)	(2.565)	(932)	(1.057)
LN ròng (tỷ)	1.325	2.118	5.137	5.937
Tăng trưởng LN ròng	28,9%	59,8%	142,5%	15,6%
EPS điều chỉnh	1.022	1.658	4.022	4.648
BVPS	11.276	12.854	16.853	21.613
ROAE	9,9%	14,1%	27,7%	24,8%

Nguồn: VNDIRECT

TÓM TẮT KQKD 2018: TĂNG TRƯỞNG LỢI NHUẬN CỐT LỖI ỔN ĐỊNH ĐƯỢC HỖ TRỢ BỜÌ CHI PHÍ LIÊN QUAN ĐẾN TÀI SẢN TỒN ĐỘNG GIẢM

Hình 1: Tóm tắt KQKD (tỷ VND)

Báo cáo KQKD	Q4/2017	Q4/2018	% yoy	2017	2018	% yoy	Dự báo 2018	% dự báo 2018	Nhận xét
Thu nhập lãi thuần	2.383	2.939	23%	8.458	10.363	22,5%	10.092	103%	Phù hợp với dự báo của chúng tôi.
Thu nhập ngoài lãi	1.070	1.226	15%	2.981	3.670	23,1%	3.087	119%	Vượt dự báo của chúng tôi do thu nợ xấu tốt hơn kỳ vọng.
Tổng thu nhập HĐKD	3.453	4.164	21%	11.439	14.033	23%	13.179	106%	
Chi phí HĐKD	(1.726)	(2.280)	32%	(6.217)	(6.712)	8%	(6.062)	111%	Cao hơn dự báo của chúng tôi. Mặc dù tỷ lệ CIR giảm trong năm 2018, điều này là do trích lập dự phòng cho các khoản phải thu tồn đọng trong năm 2017. Nếu loại trừ khoản dự phòng này, tỷ lệ CIR năm 2017 chỉ là 46,0%, thấp hơn mức 47,8% của năm 2018. Chi phí hoạt động tăng do ACB tăng mức lương cho nhân viên để thu hút nhân tài và ngân hàng đang cơ cấu lại mạng lưới của mình, với nhiều phòng giao dịch thay đổi địa điểm hoặc được sửa sang lại trong năm 2018. Do đó, chi phí hoạt động 2018 cao hơn dự báo của chúng tôi.
Lợi nhuận trước dự phòng	1.726	1.884	9%	5.222	7.321	40%	7.117	103%	
Chi phí dự phòng	(1.074)	(272)	-75%	(2.565)	(932)	-64%	(851)	110%	Cao hơn dự báo của chúng tôi do thu nhập tăng trưởng cao tạo điều kiện cho ACB tăng mức dự phòng. Chi phí tín dụng năm 2018 ở mức 0,43% của dư nợ cho vay bình quân, cao hơn so với mức 0,40% mà chúng tôi dự báo.
Lợi nhuận trước thuế	652	1.612	147%	2.656	6.389	141%	6.266	102%	Phù hợp với dự báo của chúng tôi.
Lợi nhuận ròng	591	1.365	131%	2.118	5.137	143%	4.997	103%	Phù hợp với dự báo của chúng tôi.

Nguồn: VNDIRECT, Báo cáo công ty

TRIỂN VỌNG 2019: TĂNG TRƯỞNG LỢI NHUẬN TRỞ LẠI MỨC ỔN ĐỊNH SAU KHI TĂNG MẠNH TRONG NĂM 2018

Việc mở rộng tập khách hàng là chiến lược nhằm cải thiện NIM và duy trì mức tăng trưởng cao của thu nhập từ phí dịch vụ. Là một ngân hàng bán lẻ lâu đời, dư nợ cho vay bán lẻ của ACB chiếm đến 90% tổng dư nợ cho vay (cho vay bán lẻ bao gồm cho vay cá nhân và doanh nghiệp vừa và nhỏ). Vì vậy, ACB có ít dư địa hơn các ngân hàng khác trong việc mở rộng cho vay bán lẻ. Do đó, để cải thiện NIM, ACB đang thực hiện chiến lược tăng tỷ lệ CASA để giảm chi phí huy động. Ngân hàng đã ra mắt nhiều chiến dịch mới bao gồm Ngân hàng Ưu tiên và Ngân hàng Gia đình để mở rộng tập khách hàng sang phân khúc khách hàng Cao cấp và Đại chúng. Với tập khách hàng mới, ACB có thể thu hút thêm nguồn tiền gửi không kỳ hạn mới và tăng thu nhập từ phí dịch vụ thông qua bán các sản phẩm thẻ và bảo hiểm tới khách hàng mới. Chúng tôi ước tính NIM năm 2019 sẽ tăng 8 điểm cơ bản nhờ CASA cải thiện, và lãi từ phí dịch vụ sẽ tăng 26,0% nhờ mở rộng tập khách hàng và do việc điều chỉnh tăng một số loại phí cho thẻ tín dụng từ tháng 2/2019.

Tăng trưởng lợi nhuận trở lại mức ổn định trong năm 2019 sau khi tăng mạnh năm 2018. Lợi nhuận ròng ghi nhận mức tăng trưởng ấn tượng 142,5% yoy trong năm 2018 nhờ thu nhập từ HĐKD tăng cao (+22,7% yoy), chi phí hoạt động tăng khiêm tốn (+8,0% yoy) và chi phí dự phòng giảm xuống (-63,7% yoy). Chi phí dự phòng sụt giảm và chi phí hoạt động tăng chậm lại do ACB không phải trích lập dự phòng cho tài sản tồn đọng trong năm 2018; ACB đã hoàn thành trích

lập dự phòng và xóa bỏ các tài sản tồn đọng trong năm 2017. Vì vậy, lợi nhuận ròng tăng mạnh trong năm 2018 và tạo mức nền cao cho năm 2019. Chúng tôi kỳ vọng tăng trưởng lợi nhuận năm 2019 vẫn sẽ ổn định sau KQKD tích cực năm 2018, với tăng trưởng lợi nhuận ròng dự báo đạt 15,6 % yoy.

Hình 2: Thay đổi dự báo (tỷ VND)

	2018	Dự báo 2019		Thay đổi	Comments
		Dự báo cũ	Dự báo mới		
Thu nhập lãi thuần	10.363	11.710	12.206	4,2%	NIM năm 2018 đạt 3,54%, cao hơn mức 3,51% mà chúng tôi dự báo do ACB tăng tỷ lệ cho vay/huy động để cải thiện NIM. Do đó, chúng tôi tăng tỷ lệ cho vay/huy động dự phóng, điều này khiến cho NIM dự phóng năm 2019 tăng 4 điểm cơ bản so với dự báo cũ.
Thu nhập ngoài lãi	3.670	4.151	4.153	0,0%	
Tổng thu nhập HĐKD	14.033	15.861	16.358	3,1%	
Chi phí HĐKD	(6.712)	(7.455)	(7.852)	5,3%	Chi phí hoạt động năm 2018 cao hơn dự báo do chi phí lương và chi phí cho việc cơ cấu lại mạng lưới hoạt động. Chúng tôi điều chỉnh tăng dự báo chi phí hoạt động cho năm 2019 do chi phí lương tăng và chúng tôi kỳ vọng ACB sẽ tiếp tục đầu tư hạ tầng công nghệ để tăng cường số hóa các quy trình hoạt động của ngân hàng.
Lợi nhuận trước dự phòng	7.321	8.407	8.506	1,2%	
Chi phí dự phòng	(932)	(991)	(1.057)	6,7%	Mặc dù tỷ lệ NPL năm 2018 không đổi so với 2017 ở mức 0,7%, nợ xấu tuyệt đối đã tăng 20,5% yoy. Do đó, chúng tôi tăng giả định chi phí tín dụng cho năm 2019 từ 0,40% lên 0,43%.
Lợi nhuận trước thuế	6.389	7.416	7.449	0,5%	
Lợi nhuận ròng	5.137	5.913	5.937	0,4%	

Nguồn: VNDIRECT

ĐỊNH GIÁ

Chúng tôi duy trì khuyến nghị Mua và giá mục tiêu 39.800 đồng/cp cho ACB. Giá mục tiêu của chúng tôi được đưa ra dựa trên phương pháp thu nhập thặng dư (tỷ trọng 70%, chi phí vốn chủ sở hữu: 13,8%, tăng trưởng dài hạn: 3,0%) và hệ số P/B (tỷ trọng 30%, P/B mục tiêu 2019 ở mức 1,9x). Đối với phương pháp định giá bằng hệ số P/B, chúng tôi áp dụng P/B mục tiêu 1,9x cho giá trị sổ sách/cp năm 2019. ACB hiện đang giao dịch với mức P/B 2019 thấp hơn 26,3% so với các ngân hàng trong khu vực, mặc dù có ROE cao hơn (24,8%) so với trung bình các ngân hàng trong khu vực (19,0%). Tuy nhiên, ACB là một ngân hàng bán lẻ lâu đời với ít khả năng để tăng trưởng lợi nhuận cao như các ngân hàng khác. Chúng tôi dự báo ACB sẽ duy trì mức tăng trưởng ổn định trong các năm tới, với tăng trưởng kép EPS trong 3 năm tới dự báo đạt 15,9%, thấp hơn mức tăng trưởng trung bình 19,4% dự báo cho cùng giai đoạn của các ngân hàng trong khu vực. Vì vậy, chúng tôi cho rằng ACB xứng đáng được định giá tương đương với trung bình các ngân hàng khác. Giá mục tiêu của chúng tôi tương ứng với P/B năm 2019 là 1,8x.

Hình 3: Giá mục tiêu, dựa trên dự báo của chúng tôi

Phương pháp	Tỷ trọng	Giá trị hợp lý (VND/cp)	Đóng góp (VND/cp)
Thu nhập thặng dư	70%	39.321	27.525
Hệ số P/B (P/B mục tiêu 1,9x năm 2019)	30%	41.065	12.319
Giá mục tiêu (VND/cp)			39.844
Giá mục tiêu (VND/cp, làm tròn)			39.800

Nguồn: VNDIRECT

Hình 4: Các giả định chính của mô hình định giá thu nhập thặng dư

Các giả định chính	2019	2020	2021	2022	2023	Năm cuối
Lãi suất phi rủi ro	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%
Phần bù rủi ro thị trường	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%
Beta	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
Chi phí vốn chủ sở hữu (VCSH)	13,8%	13,8%	13,8%	13,8%	13,8%	13,8%
Tăng trưởng dài hạn						3,0%
<i>(tỷ VND)</i>						
Giá trị sổ sách đầu kỳ	21.018					
Giá trị hiện tại của thu nhập thặng dư (5 năm)	10.875					
Giá trị hiện tại của thu nhập thặng dư (năm cuối)	17.146					
Giá trị VCSH	49.039					
Số cổ phiếu đang lưu hành (triệu cp)	1.247					
Giá trị 1 cổ phiếu (VND/cp)	39.321					

Nguồn: VNDIRECT

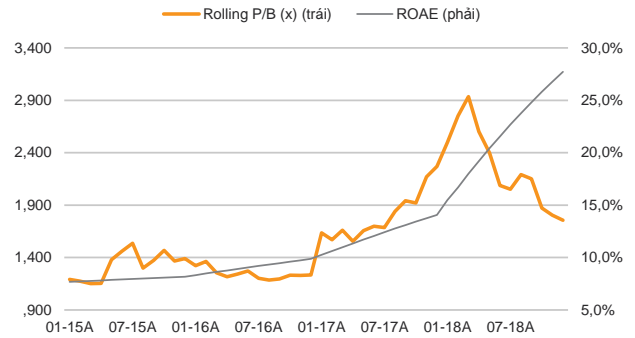
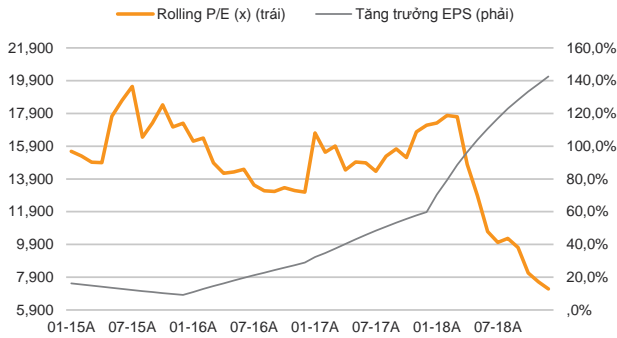
Hình 5: So sánh các ngân hàng trong khu vực

Ngân hàng	Mã Bloomberg	Khuyến nghị	Giá đóng cửa	Giá mục tiêu	Vốn hóa (triệu USD)	P/B (x)		P/E (x)		Tăng trưởng kép EPS 3 năm tới	ROE (%)	
			(đơn vị tiền tệ bản địa)	(đơn vị tiền tệ bản địa)		2019	2020	2019	2020	%	2019	2020
China Merchants Bank	3968 HK	ADD	37	38	121.290	1,4	1,2	8,5	7,1	16,9%	17,6%	18,3%
Bank Rakyat Indonesia	BBRI IJ	ADD	3.860	4.500	33.695	2,3	2,0	12,8	11,2	13,9%	18,8%	18,9%
Bank Mandiri	BMRI IJ	ADD	6.950	8.800	22.954	1,6	1,5	11,4	9,9	15,4%	14,9%	15,5%
Indusind Bank	IIB IN	ADD	1.516	2.100	12.886	2,9	2,5	17,4	13,7	24,6%	18,3%	19,6%
Vietcombank	VCB VN	ADD	63.000	73.800	10.072	2,8	2,4	14,4	12,3	13,2%	22,1%	20,9%
Yes Bank	YES IN	ADD	237	300	2.266	1,6	1,4	9,6	7,4	22,6%	18,6%	20,4%
NH TMCP Việt Nam Thịnh Vượng	VPB VN	ADD	21.400	26.100	7.746	1,3	1,0	6,3	5,3	16,5%	22,3%	22,0%
NH TMCP Quân đội	MBB VN	ADD	22.150	31.100	2.063	1,2	1,1	7,0	5,9	32,0%	19,3%	19,3%
Trung bình						1,9	1,6	10,9	9,1	19,4%	19,0%	19,4%
NH TMCP Á Châu	ACB VN	ADD	30.300	39.800	1.629	1,4	1,1	6,4	5,5	15,9%	24,8%	22,7%

Giá đóng cửa ngày 05/03/2019

Nguồn: CGS-CIMB RESEARCH, VNDIRECT

Định giá



Báo cáo KQ HKĐK

(tỷ VND)	12-17A	12-18A	12-19E
Thu nhập lãi thuần	8.458	10.363	12.206
Thu nhập lãi suất ròng	2.981	3.670	4.153
Tổng lợi nhuận hoạt động	11.439	14.033	16.358
Tổng chi phí hoạt động	(6.217)	(6.712)	(7.852)
LN trước dự phòng	5.222	7.321	8.506
Tổng trích lập dự phòng	(2.565)	(932)	(1.057)
TN từ các Cty LK & LD			
Thu nhập ròng khác			
LN trước thuế	2.656	6.389	7.449
Thuế	(538)	(1.252)	(1.512)
Lợi nhuận sau thuế	2.118	5.137	5.937
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0
LN ròng	2.118	5.137	5.937

Bảng cân đối kế toán

(tỷ VND)	12-17A	12-18A	12-19E
Tổng cho vay khách hàng	198.513	230.527	265.106
Cho vay các ngân hàng khác	8.942	18.770	21.585
Tổng cho vay	207.455	249.297	286.692
Chứng khoán - Tổng cộng	54.396	55.015	60.985
Các tài sản sinh lãi khác	8.315	10.684	12.286
Tổng các tài sản sinh lãi	270.165	314.995	359.963
Tổng dự phòng	(2.285)	(3.001)	(3.828)
Tổng cho vay khách hàng	196.669	227.983	261.784
Tổng tài sản sinh lãi ròng	267.880	311.994	356.135
Tiền mặt và các khoản tiền gửi	4.852	6.129	6.558
Tổng đầu tư	446	403	432
Các tài sản khác	11.138	10.806	11.563
Tổng tài sản không sinh lãi	16.436	17.339	18.553
Tổng tài sản	284.316	329.333	374.687
Nợ khách hàng	241.393	269.999	307.798
Dư nợ tín dụng	6.761	8.291	8.291
Tài sản nợ chịu lãi	248.154	278.289	316.089
Tiền gửi	15.454	23.792	24.828
Tổng tiền gửi	263.608	302.082	340.918
Các khoản nợ lãi suất khác	147	198	208
Tổng các khoản nợ lãi suất	263.755	302.280	341.126
Thuế TNDN hoãn lại			
Các khoản nợ không lãi suất khác	4.531	6.035	6.607
Tổng nợ không lãi suất	4.531	6.035	6.607
Tổng nợ	268.285	308.315	347.732
Vốn điều lệ và	10.273	12.886	12.886
Thặng dư vốn cổ phần	0	0	0
Cổ phiếu quỹ	(666)	(666)	(666)
LN giữ lại	3.510	5.105	11.042
Các quỹ thuộc VCSH	2.914	3.693	3.693
Vốn chủ sở hữu	16.031	21.018	26.955
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0
Tổng vốn chủ sở hữu	16.031	21.018	26.955
Tổng nợ và vốn chủ sở hữu	284.316	329.333	374.687

	12-17A	12-18A	12-19E
Chỉ số tăng trưởng (yoy)			
Tăng trưởng tiền gửi khách hàng	16,6%	11,9%	14,0%
Tổng tăng trưởng cho vay khách hàng	21,5%	16,1%	15,0%
Tăng trưởng thu nhập lãi ròng	22,7%	22,5%	17,8%
Tăng trưởng LN trước dự phòng	81,0%	40,2%	16,2%
Tăng trưởng LN ròng	59,8%	142,5%	15,6%
Tăng trưởng các tài sản sinh lãi	22,4%	16,5%	14,1%
Giá trị cổ phiếu			
EPS cơ bản (VND)	1.698	4.119	4.760
BVPS (VND)	12.854	16.853	21.613
Cổ tức / cp (VND)	0	0	0
Tăng trưởng EPS	59,8%	142,5%	15,6%

Các chỉ số chính

	12-17A	12-18A	12-19E
Tỷ lệ thu nhập lãi cận biên	3,4%	3,5%	3,6%
Tỷ lệ chi phí thu nhập	(54,4%)	(47,8%)	(48,0%)
Nợ xấu/ Tổng cho vay	0,7%	0,7%	0,8%
Nợ xấu/ Cho vay ròng	0,7%	0,7%	0,8%
LN/ TB cho vay	1,4%	0,4%	0,4%
Tổng tỷ lệ an toàn vốn	11,5%	11,6%	12,0%
Cấp tín dụng/ nguồn vốn	80,0%	82,8%	83,9%
Biên lợi và độ đàn trải			
Thu nhập/ TS sinh lãi	8,2%	8,2%	8,2%
Chi phí cho các quỹ	4,9%	4,8%	4,9%
Lãi ròng/ Tài sản trung bình	3,3%	3,4%	3,5%
ROAE	14,1%	27,7%	24,8%

Nguồn: VNDIRECT

HỆ THỐNG KHUYẾN NGHỊ CỦA VNDIRECT

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

Khuyến nghị

MUA	Giá mục tiêu cao hơn giá thị trường từ 15% trở lên
NẮM GIỮ	Giá mục tiêu nằm trong khoảng từ -10% đến 15% so với giá thị trường
BÁN	Giá mục tiêu thấp hơn giá thị trường trên 10%

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.

Anirban Lahiri – Giám đốc Khối Phân tích

Email: anirban.lahiri@vndirect.com.vn

Lê Minh Thùy – Chuyên viên Phân tích

Email: thuy.leminh@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>