

NH TM CỔ PHẦN CÔNG THƯƠNG VIỆT NAM (CTG) – CẬP NHẬT

Giá thị trường	Giá mục tiêu	Tỷ suất cổ tức	Khuyến nghị	Ngành
VND34.500	VND42.000	0,00%	KHẢ QUAN	Tài chính

Ngày 19/08/2021

Triển vọng ngắn hạn:	Tích cực
Triển vọng dài hạn:	Tích cực
Định giá:	Tích cực

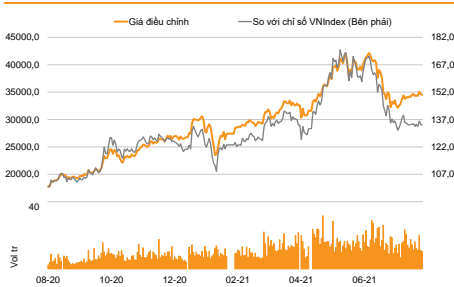
Consensus*: Mua:8 Giữ:2 Bán:0

Giá mục tiêu/Consensus: -1,5%

Thay đổi trọng yếu trong báo cáo

> N/A

Diễn biến giá



Nguồn: VND RESEARCH

Thông tin cổ phiếu

Cao nhất 52 tuần (VND)	42.148
Thấp nhất 52 tuần (VND)	17.798
GTGDBQ 3 tháng (tr VND)	633.993
Thị giá vốn (tỷ VND)	166.279
Free float (%)	15
P/E trượt (x)	9,39
P/B hiện tại (x)	1,51

Cơ cấu sở hữu

Ngân hàng Nhà nước Việt Nam	64,5%
Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ (BTMU)	19,7%
Khác	15,8%

Nguồn: VND RESEARCH

Chuyên viên phân tích:

Lê Quốc Việt

Viet.lequoc2@vndirect.com.vn

Q2/21 kém khả quan khi trích lập dự phòng tăng cao

- Lợi nhuận (LN) ròng Q2/21 giảm 38,2% svck do tăng mạnh chi phí dự phòng.
- LN ròng 6T21 tăng 45% svck đạt 8.668 tỷ đồng, tương đương 51,6% dự báo cả năm.
- Giữ khuyến nghị Khả quan với giá mục tiêu không đổi là 42.000 đồng.

Q2/21: Trích lập dự phòng kéo LN ròng giảm mạnh

Thu nhập ngoài lãi (NII) Q2/21 tăng 39,5% svck nhờ cho vay tăng 14,3% svck và NIM tăng 58 điểm cơ bản svck, trong khi thu nhập ngoài lãi (non-II) giảm 47,2% svck nhờ thu nhập khác tăng 481,4%. Tổng thu nhập từ hoạt động kinh doanh (TOI) tăng 30,7% svck, thấp hơn 20,9% svck trong Q1/21. Tuy nhiên, chi phí dự phòng tăng mạnh 221,9% svck đạt 7.106 tỷ đồng, đây là ảnh hưởng của việc ngân hàng tăng cường trích lập dự phòng để tái cơ cấu nợ theo Thông tư 03, kéo LN ròng Q2/21 giảm 38,2% svck xuống còn 2.206 tỷ đồng, thấp hơn mức 65,9% svck trong Q1/21.

6T21: Tăng trưởng mạnh nhất trong các NHTM Nhà nước

Tăng trưởng tín dụng cuối Q2/21 tăng 5,1% sv đầu năm, cao hơn mức -0,1% tại cuối 6T20, nhờ cho vay tăng 5,5% sv đầu năm và tăng 13,9% svck. CTG dự định đề xuất Ngân hàng Nhà nước nâng hạn mức tăng trưởng tín dụng cao hơn mức 7,5% ban đầu. Chi phí vốn (COF) 6T21 giảm 129 điểm cơ bản về 3,2% do cắt giảm lãi suất từ 90-120 điểm cơ bản svck đối với tất cả các kỳ hạn. Tỷ suất tiền gửi không kỳ hạn (CASA) đạt 17,9% tại cuối Q2/21 từ mức 15,7% tại cuối Q2/20. Lợi suất tài sản 6T21 giảm về 6,23% từ mức 6,92% trong 6T20. NIM đạt mức kỷ lục 3,16% trong 6T21. LN ròng 6T21 tăng 44,8% svck đạt 8.668 tỷ đồng, tương đương 51,6% dự báo cả năm của chúng tôi.

Phân loại nợ chặt chẽ hơn để kiểm soát chất lượng tài sản

Tỷ lệ nợ xấu (NPL) cuối Q2/21 lên tới 1,34% từ 0,88% tại cuối Q1/21 và 0,94% tại cuối Q4/20. Đáng chú ý, nợ xấu nhóm 5 tăng 106% svck và 119% sv quý trước do ngân hàng thực hiện việc phân loại nợ một cách chặt chẽ hơn cho các mục tiêu quản lý. Qua đó tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) giảm về 129% tại cuối Q2/21 từ mức 155,4% tại cuối Q1/21 và 132% tại cuối Q4/20. Tỷ lệ xóa nợ xấu giảm còn 0,4% trong 6T21 từ mức 0,9% trong 6T20 và 0,7% trong năm 2020.

Giữ khuyến nghị Khả quan với giá mục tiêu không đổi 42.000 đồng

Giá mục tiêu dựa trên định giá thu nhập thẳng dự (Chi phí vốn: 13%, Tăng trưởng dài hạn: 4%) và P/B năm 2021 là 2,0x với tỷ trọng bằng nhau. CTG được thêm vào MSCI Frontier Markets Index từ tháng 9/21, chúng tôi cho rằng đây có thể là thông tin tích cực hỗ trợ cho giá cổ phiếu. Tiềm năng tăng giá là thu nhập từ việc giảm tỷ lệ sở hữu tại công ty con. Rủi ro giảm giá là chi phí vốn cao hơn dự kiến do cạnh tranh cho các khoản tiền gửi dài hạn.

Tổng quan tài chính (VND)	12-20A	12-21E	12-22E	12-23E
Thu nhập lãi thuần (tỷ)	35.581	39.947	44.080	47.580
Tỷ lệ thu nhập lãi cận biên	2,8%	3,0%	3,0%	2,9%
Tổng lợi nhuận hoạt động (tỷ)	45.280	51.374	57.577	63.733
Tổng trích lập dự phòng (tỷ)	(12.148)	(11.227)	(10.534)	(11.294)
LN ròng (tỷ)	13.679	16.802	19.816	22.284
Tăng trưởng LN ròng	44,6%	22,8%	17,9%	12,5%
EPS điều chỉnh	2.715	3.520	4.080	4.597
BVPS	22.774	26.448	31.169	36.503
ROAE	16,9%	18,3%	18,5%	17,7%

Nguồn: VND RESEARCH

Q2/21 KÉM KHẢ QUAN KHI TRÍCH LẬP DỰ PHÒNG TĂNG CAO

Luận điểm đầu tư

Chúng tôi thích CTG bởi:

(1) CTG là ngân hàng lớn thứ ba tại Việt Nam, CTG hoàn toàn có vị thế để mở rộng sang mảng bán lẻ nhờ cơ sở khách hàng và chi nhánh mạng lưới rộng khắp cả nước.

(2) Cuối năm 2020, CTG và Manulife Việt Nam thông báo đã ký thoả thuận thành lập quan hệ đối tác phân phối bảo hiểm độc quyền cho 16 năm. Chúng tôi kỳ vọng doanh số bán bảo hiểm của ngân hàng sẽ đạt mức tăng trưởng kép 100% trong 3 năm tới – mức nhanh nhất trong các ngành kinh doanh của NH. Bên cạnh đó, chúng tôi dự phóng CTG sẽ nhận được 250 triệu USD phí độc quyền trả trước, phân bổ ghi nhận trong 5 năm từ cuối năm 2021 hoặc đầu năm 2022.

(3) Vào tháng 8 năm 2021, CTG được thêm vào chỉ số thị trường Cận biên của Morgan Stanley Capital International (MSCI). Việc xuất hiện trong chỉ số sẽ giúp CTG thu hút thêm sự quan tâm của nhà đầu tư nước ngoài trong thời gian tới. Chúng tôi ước tính cổ phiếu CTG chiếm 0,3% tổng danh mục. Trong trường hợp, giá trị tài sản ròng (NAV) của quỹ hoán đổi danh mục (ETF) dựa trên chỉ số này với tổng số tiền là 2 tỷ USD, sẽ thu hút 6,5 triệu USD, tương đương với 4,3 triệu cổ phiếu CTG.

Hiện tại, CTG đang giao dịch ở mức P/B 2021 là 1,7x, thấp hơn một chút so với trung bình ngành. Chúng tôi cho rằng mức định giá như vậy là hoàn toàn hấp dẫn với một ngân hàng có ROE trung bình 2021-22 đạt mức 19%.

Tiềm năng tăng giá của CTG bao gồm việc ghi nhận từ việc giảm tỷ lệ sở hữu tại công ty con. Rủi ro giảm giá là chi phí vốn cao hơn dự kiến do cạnh tranh cho các khoản tiền gửi dài hạn.

Giữ khuyến nghị Khả quan với giá mục tiêu không đổi trong 1 năm là 42,000 đồng

Hình 1: Định giá thu nhập thặng dư

Giá định chính	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	Năm cuối
Lãi suất phi rủi ro	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%
Phần bù rủi ro	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%
Beta	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Chi phí vốn chủ sở hữu	13,0%	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	84.796					
Giá trị hiện tại của thu nhập thặng dư (5 năm)	28.899					
Giá trị hiện tại của thu nhập thặng dư (năm cuối)	93.619					
Giá trị vốn chủ sở hữu	207.315					
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (triệu cp)	4.806					
Giá trị 1 cổ phiếu (VND/cp)	43.139					

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

Chúng tôi kết hợp phương pháp chiết khấu thu nhập thặng dư và Hệ số so sánh P/B với tỷ trọng tương đương để định giá CTG. Phương pháp chiết khấu thu nhập thặng dư nhằm tiếp cận ở góc độ doanh thu, lợi nhuận của CTG, các yếu tố về nguồn vốn cũng như chiến lược kinh doanh của ngân hàng. Phương pháp P/B cho phép chúng tôi đặt CTG trong bức tranh tổng thể và phản ánh các yếu tố thị trường của ngành ngân hàng Việt Nam.

Hình 2: Giá mục tiêu dựa trên các giả định của chúng tôi

Phương pháp	Tỷ trọng	Giá trị hợp lý (VND/cổ phiếu)	Tỷ lệ đóng góp (VND/cổ phiếu)
Thu nhập thẳng dư	50%	43.139	21.569
Hệ số P/B (2,0 lần cho năm 2021)	50%	40.766	20.383
Giá mục tiêu (VND/cổ phiếu)			41.952
Giá mục tiêu (VND/cổ phiếu, làm tròn)			42.000

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Hình 3: So sánh với các ngân hàng trong khu vực (số liệu cập nhật ngày 18/08/2021)

Ngân hàng	Mã Bloomberg	Khuyến nghị	Giá đóng cửa (tiền nội tệ)	Giá mục tiêu (tiền nội tệ)	Vốn hóa (triệu đô)	P/BV (x)		P/E (x)		Tăng trưởng kép EPS 3 năm (%)	ROE (%)		ROA (%)	
						2021	2022	2021	2022		2021	2022	2021	2022
Vietcombank	VCB VN	Khả quan	100.100	119.500	16.407	3,1	2,5	19,1	15,1	23,8%	20,7%	21,6%	1,6%	1,8%
Techcombank	TCB VN	Khả quan	52.800	57.200	8.106	2,0	1,7	12,1	10,3	17,0%	18,4%	17,9%	3,2%	3,3%
VPBank	VPB VN	Khả quan	64.000	75.000	6.923	1,6	1,8	10,6	11,2	25,4%	21,9%	19,0%	3,4%	2,8%
NHTMCP Á Châu	ACB VN	Khả quan	35.550	41.800	4.207	2,2	1,8	11,4	9,9	16,0%	22,0%	20,5%	1,9%	1,9%
NHTMCP Quân đội	MBB VN	Trung lập	31.100	31.400	5.147	2,1	1,7	10,4	8,5	24,2%	21,5%	21,8%	2,1%	2,3%
Trung bình						2,2	1,9	12,7	11,0	21,3%	20,9%	20,2%	2,4%	2,4%
Vietinbank	CTG VN	Khả quan	34.500	42.000	7.262	1,7	1,4	12,6	10,1	18,2%	18,3%	19,6%	1,2%	1,4%

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BLOOMBERG

6T21: Phù hợp với dự báo của chúng tôi

Hình 4: Kết quả Kinh doanh Q2/21 (tỷ VND)

Kết quả kinh doanh	Q2/21	Q2/20	sv cùng kỳ %		sv quý trước		sv cùng kỳ %		Dự báo năm 2021	% dự báo VNDIRECT	Nhận xét
			Q1/21	Q2/21	6T21	6T20					
Thu nhập lãi	10.879	7.798	39,5%	10.642	2,2%	21.521	16.216	32,7%	39.947	53,9%	Phù hợp với dự báo của chúng tôi
Thu nhập ngoài lãi	3.205	2.177	47,2%	2.280	40,5%	5.485	4.443	23,5%	11.471	47,8%	Phù hợp với dự báo của chúng tôi
Tổng thu nhập HDKD	14.083	9.975	41,2%	12.923	9,0%	27.006	20.659	30,7%	51.418	52,5%	
Chi phí hoạt động	(4.187)	(3.282)	27,6%	(3.512)	19,2%	(7.699)	(6.599)	16,7%	(18.511)	41,6%	Thấp hơn dự báo của chúng tôi do CIR giảm xuống 28,5% trong 6T21, thấp hơn mức dự báo 36% của chúng tôi do ngân hàng đã kiểm soát chi phí hiệu quả hơn
Lợi nhuận trước dự phòng	9.896	6.693	47,9%	9.410	5,2%	19.307	14.060	37,3%	32.908	58,7%	
Chi phí dự phòng	(7.106)	(2.207)	221,9%	(1.350)	426,3%	(8.456)	(6.600)	28,1%	(11.227)	75,3%	Cao hơn dự báo của chúng tôi do CTG tăng mạnh chi phí dự phòng vào Q2/21
Lợi nhuận trước thuế	2.790	4.486	-37,8%	8.060	-65,4%	10.850	7.460	45,4%	21.681	50,0%	
Lợi nhuận ròng	2.206	3.572	-38,2%	6.462	-65,9%	8.668	5.986	44,8%	16.824	51,5%	Phù hợp với dự báo của chúng tôi

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

Các điểm chính trong cuộc họp với chuyên viên phân tích:

CTG đã tổ chức cuộc họp vào ngày 12/8/2021 với các nhà đầu tư, các quỹ và các công ty chứng khoán để công bố về kết quả kinh doanh trong 6T21 và kế hoạch trong nửa năm còn lại.

CTG sẽ tiếp tục triển khai nhiều biện pháp nhằm hỗ trợ khách hàng bị ảnh hưởng bởi dịch Covid-19 như giảm lãi suất cho vay từ 1,0% đến 1,5% đối với các khoản vay hiện hữu hoặc vay mới, ưu đãi thanh toán quốc tế, ưu đãi lãi suất cho vay đối với các khoản vay thanh toán trước hạn... với tổng chi phí ước tính là khoảng 6.000 tỷ đồng trong năm 2021.

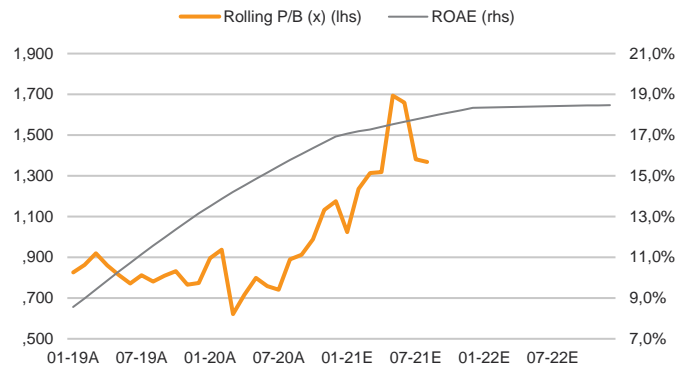
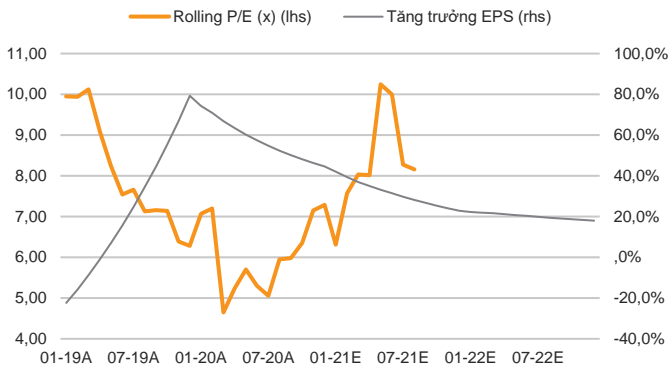
CTG dự kiến ghi nhận thu nhập từ phân phối bảo hiểm độc quyền vào nửa cuối năm 2021 hoặc quý đầu tiên năm 2020 khi Manulife hoàn tất các thủ tục pháp lý.

Bên cạnh đó, ngân hàng có kế hoạch giảm tỷ lệ sở hữu tại 3 công ty con:

- Công ty cho thuê tài chính TNHH MTV: Hội đồng Quản trị của CTG đã chấp thuận kế hoạch chuyển 50% vốn điều lệ, trong đó: 49% cho Công ty Mitsubishi UFJ Lease & Finance và 1% cho nhà đầu tư trong nước. Hiện tại, hồ sơ của thương vụ này đang được chờ Ngân hàng Nhà nước phê duyệt, và thương vụ này được kỳ vọng sẽ hoàn thành và ghi nhận trong năm 2021.
- Công ty Cổ phần chứng khoán Viettinbank: CTG có kế hoạch giảm tỷ lệ sở hữu vốn điều lệ trong tương lai, ngay khi CTG tìm được đối tác cho thương vụ này.
- Công ty TNHH MTV Quản lý Quỹ: CTG đang cân nhắc kế hoạch giảm tỷ lệ sở hữu vốn điều lệ trong tương lai.

CTG cũng đang tìm kiếm đối tác nước ngoài để chuyển nhượng dự án VietinBank Tower. Đây là dự án được xây dựng với diện tích gần 30.000 m², bao gồm 2 tòa 48 và 68 tầng tại Ciputra, Tây Hồ, Hà Nội. Theo kế hoạch ban đầu, dự án có tổng vốn đầu tư khoảng 10.267 tỷ đồng. Dự án đã được khởi công năm 2010, được kỳ vọng hoàn thành vào năm 2014. Tuy nhiên đến thời điểm hiện tại dự án vẫn chậm tiến độ.

Định giá



Báo cáo KQ HKKD

(tỷVND)	12-21E	12-22E	12-23E
Thu nhập lãi thuần	39.947	44.080	47.580
Thu nhập lãi suất ròng	11.428	13.497	16.152
Tổng lợi nhuận hoạt động	51.374	57.577	63.733
Tổng chi phí hoạt động	(18.495)	(21.160)	(23.376)
LN trước dự phòng	32.880	36.417	40.357
Tổng trích lập dự phòng	(11.227)	(10.534)	(11.294)
TN từ các Cty LK & LD			
Thu nhập ròng khác			
LN trước thuế	21.652	25.883	29.062
Thuế	(4.330)	(5.417)	(6.052)
Lợi nhuận sau thuế	17.322	20.466	23.010
Lợi ích cổ đông thiểu số	(520)	(650)	(726)
LN ròng	16.802	19.816	22.284

Bảng cân đối kế toán

(tỷVND)	12-21E	12-22E	12-23E
Tổng cho vay khách hàng	1.106.713	1.195.250	1.296.847
Cho vay các ngân hàng khác	107.660	125.962	144.856
Tổng cho vay	1.214.373	1.321.212	1.441.703
Chứng khoán - Tổng cộng	126.941	145.982	160.581
Các tài sản sinh lãi khác	63.529	74.329	85.478
Tổng các tài sản sinh lãi	1.404.843	1.541.524	1.687.762
Tổng dự phòng	(16.052)	(17.658)	(18.429)
Tổng cho vay khách hàng	1.093.082	1.180.377	1.281.481
Tổng tài sản sinh lãi ròng	1.388.791	1.523.866	1.669.333
Tiền mặt và các khoản tiền gửi	10.427	10.948	11.495
Tổng đầu tư	3.487	3.661	3.845
Các tài sản khác	46.767	49.106	51.561
Tổng tài sản không sinh lãi	60.681	63.715	66.901
Tổng tài sản	1.449.472	1.587.581	1.736.234
Nợ khách hàng	1.084.413	1.198.276	1.318.104
Dư nợ tín dụng	62.869	69.156	71.231
Tài sản nợ chịu lãi	1.147.282	1.267.433	1.389.335
Tiền gửi	173.116	182.113	186.759
Tổng tiền gửi	1.320.399	1.449.545	1.576.093
Các khoản nợ lãi suất khác	2.597	2.467	2.343
Tổng các khoản nợ lãi suất	1.322.995	1.452.012	1.578.437
Thuế TNDN hoãn lại			
Các khoản nợ không lãi suất khác	26.882	17.746	19.387
Tổng nợ không lãi suất	26.882	17.746	19.387
Tổng nợ	1.349.877	1.469.757	1.597.823
Vốn điều lệ và	37.234	37.234	37.234
Thặng dư vốn cổ phần	9.491	9.491	9.491
Cổ phiếu quỹ	0	0	0
LN giữ lại	37.229	51.760	68.215
Các quỹ thuộc VCSH	14.524	17.571	20.976
Vốn chủ sở hữu	98.477	116.055	135.916
Lợi ích cổ đông thiểu số	1.118	1.768	2.495
Tổng vốn chủ sở hữu	99.595	117.824	138.411
Tổng nợ và vốn chủ sở hữu	1.449.472	1.587.581	1.736.234

	12-21E	12-22E	12-23E
Chỉ số tăng trưởng (yoy)			
Tăng trưởng tiền gửi khách hàng	9,5%	10,5%	10,0%
Tổng tăng trưởng cho vay khách hàng	9,0%	8,0%	8,5%
Tăng trưởng thu nhập lãi ròng	12,3%	10,3%	7,9%
Tăng trưởng LN trước dự phòng	12,5%	10,8%	10,8%
Tăng trưởng LN ròng	22,8%	17,9%	12,5%
Tăng trưởng các tài sản sinh lãi	8,2%	9,7%	9,5%
Giá trị cổ phiếu			
EPS cơ bản (VND)	4.513	5.322	5.985
BVPS (VND)	26.448	31.169	36.503
Cổ tức / cp (VND)	500	500	500
Tăng trưởng EPS	22,8%	17,9%	12,5%

Các chỉ số chính

	12-21E	12-22E	12-23E
Tỷ lệ thu nhập lãi cận biên	3,0%	3,0%	2,9%
Tỷ lệ chi phí thu nhập	(36,0%)	(36,8%)	(36,7%)
Nợ xấu/ Tổng cho vay	0,9%	0,9%	1,1%
Nợ xấu/ Cho vay ròng	0,9%	1,0%	1,1%
LN/ TB cho vay	1,1%	0,9%	0,9%
Tổng tỷ lệ an toàn vốn	8,3%	8,7%	9,0%
Cấp tín dụng/ nguồn vốn	96,5%	94,3%	93,3%
Biên lợi và độ đàn trải			
Thu nhập/ TS sinh lãi	7,0%	7,0%	7,1%
Chi phí cho các quỹ	4,2%	4,3%	4,4%
Lãi ròng/ Tài sản trung bình	2,9%	2,9%	2,9%
ROAE	18,3%	18,5%	17,7%

Nguồn: VND RESEARCH

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 - Giám đốc Phân tích

Email: hien.trankhanh@vndirect.com.vn

Lê Quốc Việt – Chuyên viên

Email: viet.lequoc2@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>