

NHTMCP BƯU ĐIỆN LIÊN VIỆT (LPB) – CẬP NHẬT

Giá thị trường	Giá mục tiêu	Tỷ suất cổ tức	Khuyến nghị	Ngành
VND22.850	VND25.700	0,00%	TRUNG LẬP	Tài chính

Ngày 03/11/2021

Triển vọng ngắn hạn: **Tích cực**
Triển vọng dài hạn: **Tích cực**
Định giá: **Trung lập**

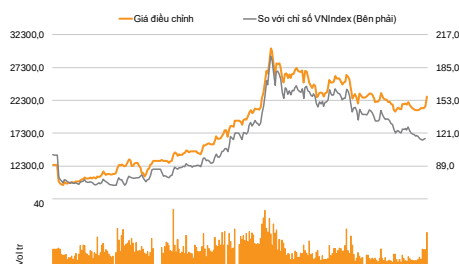
Consensus*: Mua:4 Giữ:1 Bán:1

Giá mục tiêu/Consensus: -5,9%

Thay đổi trọng yếu trong báo cáo

➢ Tăng giá mục tiêu lên 10,7%

Diễn biến giá



Nguồn: VND RESEARCH

Thông tin cổ phiếu

Cao nhất 52 tuần (VND)	30.223
Thấp nhất 52 tuần (VND)	9.415
GTGDBQ 3 tháng (tr VND)	159.804
Thị giá vốn (tỷ VND)	25.757
Free float (%)	20
P/E trượt (x)	12,6
P/B hiện tại (x)	1,73

Cơ cấu sở hữu

Vietnam Post	12,7%
H.T.H Ltd. Co.	5,0%
Mr.Nguyen Dinh Thang	3,6%
Khác	78,70%

Nguồn: VND RESEARCH

Chuyên viên phân tích:



Lê Quốc Việt

Viet.lequoc2@vndirect.com.vn

Đà tăng trưởng chứng lại

- Lợi nhuận (LN) ròng Q3/21 tăng nhẹ 3,8% svck nhờ tín dụng tăng trưởng, biên lãi suất (NIM) và chi phí dự phòng.
- LN ròng 9T21 tăng 59,7% svck đạt 2.229 tỷ đồng chủ yếu do giảm chi phí vốn (CoF), đạt 80,2% dự báo cả năm của chúng tôi.
- Giữ đánh giá Trung lập với giá mục tiêu cao hơn 25.700 đồng/cp sau khi điều chỉnh dự phóng 2021 và sử dụng phương pháp P/B cho năm 2022.

Kết quả Q3/21: Tăng trưởng tín dụng cùng với cải thiện NIM

Thu nhập lãi thuần (NII) chỉ tăng 11,9% svck nhờ tín dụng tăng trưởng 22,8% svck và cải thiện NIM 28 điểm cơ bản svck. NIM dao động mức 3,31% trong Q3/21, thấp hơn mức 3,63% trong Q2/21 do ngân hàng hạ lãi suất để hỗ trợ khách hàng chịu ảnh hưởng bởi dịch Covid-19. Thu nhập ngoài lãi (Non-NII) tăng 22,1% svck chủ yếu nhờ thu hồi các khoản nợ xấu (57,6% svck). Tuy nhiên, chi phí dự phòng tăng mạnh 157,1% svck khi ngân hàng tăng cường trích lập dự phòng. Kết quả, LN ròng chỉ tăng nhẹ 3,8% svck, đạt 611 tỷ đồng, thấp hơn mức tăng 38,2% svck trong Q2/21.

LN ròng 9T21 cao hơn mức kỳ vọng của chúng tôi

NII tăng 33,8% svck một phần nhờ tăng mạnh tín dụng (22,8% svck; 10,7% sv năm trước) và cải thiện NIM đến 32 điểm cơ bản. NIM tăng trưởng nhờ CoF giảm 62 điểm cơ bản svck khi LPB cắt giảm lãi suất từ 0,6-1,6% svck đối với tất cả các kỳ hạn, trong khi lợi suất tài sản chỉ giảm 28 điểm cơ bản. NIM cải thiện chậm hơn trong nửa cuối năm 2021 khi ngân hàng được yêu cầu cắt giảm lãi suất cho vay để hỗ trợ khách hàng trong thời gian bùng dịch. Do đó, chúng tôi kỳ vọng NIM năm 2021 đạt 3,32%, tương đương tăng 16 điểm cơ bản svck. Tỷ lệ chi phí/thu nhập (CIR) trong 9T21 giảm về mức 47,4% từ mức 60,3% trong 9T20 chủ yếu do giảm chi phí nhân viên. LN ròng tăng 59,7% svck đạt mức 2.229 tỷ đồng, đạt 80,2% dự báo cả năm của chúng tôi.

Chất lượng tài sản từng bước cải thiện

Tỷ lệ nợ xấu (NPL) về mức 1,42% cuối Q3/21 từ mức 1,64% cuối Q3/20 và 1,43% cuối Q4/20 khi LPB xóa 419 tỷ đồng nợ xấu. LPB ghi nhận chi phí dự phòng tăng 175,9% svck trong Q3/21, dẫn đến tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR) đạt mức 98,2% cuối Q3/21 từ mức 96,5% cuối Q2/21 và 89,6% cuối Q4/20.

Giữ đánh giá Trung lập với giá mục tiêu cao hơn 25.700 đồng/cp

Chúng tôi nâng giá mục tiêu lên 25.700 đồng/cp (tăng 10,7%) sau khi điều chỉnh dự phóng năm 2021 và sử dụng phương pháp P/B cho năm 2022. Giá mục tiêu dựa trên định giá thu nhập thặng dư (chi phí vốn: 14,6%; tăng trưởng dài hạn: 3,0%) và mục tiêu P/B đạt 1,6x cho năm 2022. Tiềm năng tăng giá đến từ sự thành công của đợt phát hành cổ phiếu riêng lẻ cho nhà đầu tư nước ngoài và chi phí trả trước cho hợp đồng banca độc quyền cao hơn dự kiến. Rủi ro giảm giá đến từ việc chi phí tín dụng cao hơn dự kiến

Tổng quan tài chính (VND)	12-20A	12-21E	12-22E	12-23E
Thu nhập lãi thuần (tỷ)	6.720	8.182	9.206	10.434
Tỷ lệ thu nhập lãi cận biên	3,2%	3,3%	3,3%	3,2%
Tổng lợi nhuận hoạt động (tỷ)	7.771	9.125	10.318	11.751
Tổng trích lập dự phòng (tỷ)	(699)	(1.148)	(680)	(868)
LN ròng (tỷ)	1.862	2.778	3.151	3.906
Tăng trưởng LN ròng	16,3%	49,2%	13,4%	24,0%
EPS điều chỉnh	1.610	2.127	2.284	2.831
BVPS	13.243	14.132	16.750	19.995
ROAE	13,9%	17,8%	17,0%	17,7%

Nguồn: VND RESEARCH

ĐÀ TĂNG TRƯỞNG CHỮNG LẠI

9T21 nhìn lại: cao hơn mong đợi của chúng tôi

Hình 1: So sánh KQKD 9T21 (tỷ đồng)

Kết quả kinh doanh	Q3/21	svck %	Q2/21	sv quý trước %	9T21	svck %	Dự báo năm 2021	% dự báo VNDIRECT	Nhận xét
Thu nhập lãi	2.031	11,9%	2.180	-6,8%	6.313	33,8%	8.182	77,2%	Cao hơn dự báo của chúng tôi do CoF thấp hơn mức dự đoán.
Thu nhập ngoài lãi	211	22,1%	246	-14,3%	703	45,6%	944	74,5%	Phù hợp với dự báo của chúng tôi.
Tổng thu nhập HĐKD	2.241	12,8%	2.425	-7,6%	7.016	34,9%	9.125	76,9%	
Chi phí hoạt động	(1.204)	5,2%	(1.094)	10,0%	(3.326)	6,0%	(4.417)	75,3%	Phù hợp với dự báo của chúng tôi.
Lợi nhuận trước dự phòng	1.037	23,1%	1.331	-22,1%	3.690	78,9%	4.709	78,4%	
Chi phí dự phòng	(271)	157,1%	(406)	-33,1%	(887)	175,9%	(1.148)	77,3%	Cao hơn dự báo của chúng tôi do LPB tăng trích lập dự phòng trong Q2/21.
Lợi nhuận trước thuế	766	3,9%	925	-17,3%	2.802	60,9%	3.561	78,7%	
Lợi nhuận sau thuế	612	3,8%	740	-17,4%	2.229	59,7%	2.778	80,2%	Cao hơn dự báo của chúng tôi.

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

Hình 2: Các chỉ tiêu chính của LPB theo quý

Các chỉ số chính	Q2/19	Q3/19	Q4/19	Q1/20	Q2/20	Q3/20	Q4/20	Q1/21	Q2/21	Q3/21
Thu nhập lãi thuần / Tổng thu nhập HĐKD	89,6%	94,3%	88,5%	96,2%	85,3%	91,3%	77,9%	87,3%	89,9%	90,6%
Thu nhập ngoài lãi / Tổng thu nhập HĐKD	10,4%	5,7%	11,5%	3,8%	14,7%	8,7%	22,1%	12,7%	10,1%	9,4%
NIM (dự phóng cả năm)	3,5%	3,4%	3,3%	3,0%	3,0%	3,6%	3,7%	3,5%	3,6%	3,3%
Tỷ lệ nợ xấu (NPL)	1,48%	1,48%	1,44%	1,44%	1,65%	1,64%	1,43%	1,43%	1,34%	1,42%
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR)	81,0%	80,6%	84,7%	82,3%	72,8%	73,2%	89,6%	94,5%	96,5%	98,2%
Chi phí tín dụng (Dự phóng cả năm)	0,3%	0,3%	0,3%	-0,1%	0,3%	0,3%	0,5%	0,4%	0,6%	0,5%
Chi phí / Thu nhập (CIR)	58,1%	58,9%	62,0%	62,1%	61,9%	57,6%	58,7%	43,7%	45,1%	53,7%
Dự phòng / Lợi nhuận trước dự phòng	8,4%	19,3%	23,3%	-6,6%	38,7%	12,5%	35,5%	15,9%	30,5%	26,2%
ROAA (Trượt 12 tháng)	0,7%	0,8%	0,8%	0,9%	0,8%	0,8%	0,9%	1,0%	1,1%	1,1%
ROAE (Trượt 12 tháng)	12,3%	12,9%	13,7%	13,6%	12,0%	13,0%	13,9%	16,2%	18,6%	18,0%

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

Điều chỉnh năm 2021 - 2023

Trong năm 2021, chúng tôi hạ tốc độ tăng trưởng cho vay xuống 13,5% từ mức 15% nhằm phản ánh tốc độ tăng trưởng cho vay yếu hơn kỳ vọng trong 9T21. Chúng tôi điều chỉnh CoF năm 2021 từ 5,9% xuống 5,8% và không đổi lợi suất tài sản ở mức 8,9%. Kết quả, NIM tăng nhẹ lên 3,32% từ mức 3,28% dẫn đến LN ròng tăng nhẹ 2,2% so với dự báo cũ của chúng tôi trong năm 2021.

Trong giai đoạn 2022 - 2023, chúng tôi giữ nguyên tốc độ tăng trưởng cho vay ở mức 15% dựa trên kỳ vọng về sự hồi phục kinh tế. Chúng tôi kỳ vọng NIM ở mức 3,24% đến 3,28% trong giai đoạn 2022-2023 nhờ tăng trưởng cho vay. Kết quả, LN ròng thay đổi nhẹ ở mức 2,2%/-2,7%/-3,6% so với dự báo cũ cho giai đoạn 2021 - 2023.

Hình 3: Thay đổi dự phóng

	Dự báo cũ			Dự báo mới			Thay đổi			Nhận xét
	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	
Thu nhập lãi thuần	8.137	9.465	10.833	8.182	9.206	10.434	0,5%	-2,7%	-3,7%	NII thay đổi do điều chỉnh NIM và tốc độ tăng trưởng cho vay trong năm 2021.
Thu nhập ngoài lãi	944	1.112	1.317	944	1.112	1.317	0,0%	0,0%	0,0%	
Tổng thu nhập HĐKD	9.080	10.577	12.150	9.125	10.318	11.751	0,5%	-2,4%	-3,3%	
Chi phí hoạt động	(4.395)	(5.739)	(6.075)	(4.417)	(5.599)	(5.875)	0,5%	-2,4%	-3,3%	Thay đổi với dự báo cũ do chúng tôi giữ nguyên CIR giai đoạn 2021-2023 trong khi thay đổi NII.
Lợi nhuận trước dự phòng	4.685	4.838	6.075	4.709	4.719	5.875	0,5%	-2,5%	-3,3%	
Chi phí dự phòng	(1.199)	(688)	(879)	(1.148)	(680)	(868)	-4,3%	-1,2%	-1,2%	Thấp hơn dự báo cũ do chúng tôi thay đổi tốc độ tăng trưởng cho vay trong năm 2021 từ 15% về 13,5%.
Lợi nhuận trước thuế	3.486	4.150	5.196	3.561	4.039	5.007	2,2%	-2,7%	-3,6%	
Lợi nhuận sau thuế	2.719	3.237	4.053	2.778	3.151	3.906	2,2%	-2,7%	-3,6%	Thay đổi so với dự báo cũ chủ yếu do các điều chỉnh ở trên.

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Định giá: Duy trì đánh giá Trung lập với giá mục tiêu cao hơn 25,700 đồng/cp

Chúng tôi sử dụng phương pháp thu nhập thặng dư và P/B để định giá LPB với tỷ trọng tương đương của mỗi phương pháp. Phương pháp thu nhập thặng dư dựa trên dự báo của chúng tôi về thu nhập và tăng trưởng của LPB cũng như các yếu tố về nguồn vốn và chiến lược kinh doanh của ngân hàng. Đối với định giá P/B, cách tiếp cận này cho phép chúng tôi đánh giá LPB so với toàn bộ các ngân hàng khác của Việt Nam.

Hiện tại, LPB đang giao dịch ở mức P/B 2021 là 1,6x, thấp hơn so với mức trung bình ngành là 2,0x. Chúng tôi tin LPB phù hợp với dự báo cũ 1,6x nhằm phản ánh chỉ số ROE của LPB giai đoạn 2021-2022 thấp hơn mức trung bình ngành. Do đó, chúng tôi giữ P/B mục tiêu 1,6x nhưng dịch chuyển định giá sang năm 2022. Kết hợp 2 phương pháp định giá thu nhập thặng dư và định giá P/B với tỷ trọng tương đương, chúng tôi đưa ra giá mục tiêu cho LPB đạt 25.700 đồng/cp.

Hình 4: Định giá thu nhập thặng dư

Giá định chính	2021	2022	2023	2024	2025	Năm cuối
Lãi suất phi rủi ro	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%
Phản bù rủi ro	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%
Beta	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1
Chi phí vốn chủ sở hữu	14,6%	14,6%	14,6%	14,6%	14,6%	14,6%
Tăng trưởng dài hạn						3,0%
(tỷ VND)						
Giá trị sổ sách đầu kỳ	16.157					
Giá trị hiện tại của thu nhập thặng dư (5 năm)	3.760					
Giá trị hiện tại của thu nhập thặng dư (năm cuối)	9.765					
Giá trị vốn chủ sở hữu	29.682					
Số lượng cổ phiếu đang lưu hành (triệu cp)	1.204					
Giá trị 1 cổ phiếu (VND/cp)	24.662					

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Hình 5: Tính toán giá mục tiêu của chúng tôi

Phương pháp	Tỷ trọng	Giá trị hợp lý (VND/cổ phiếu)	Đóng góp (VND/cổ phiếu)
Thu nhập thặng dư	50%	24.662	12.330,76
Hệ số P/B (1,6 lần cho năm 2022)	50%	26.800	13.399,95
Giá mục tiêu (VND/cổ phiếu)			25.731
Giá mục tiêu (VND/cổ phiếu, làm tròn)			25.700

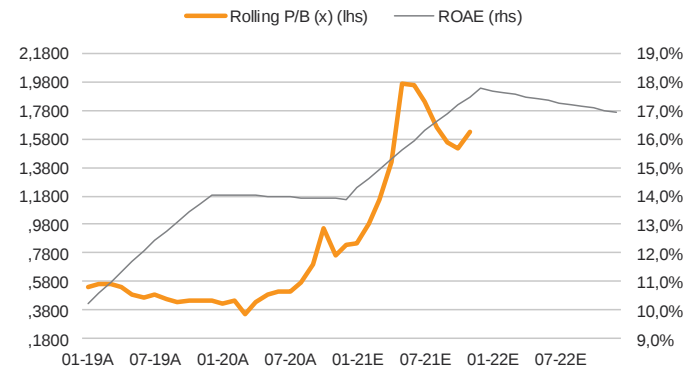
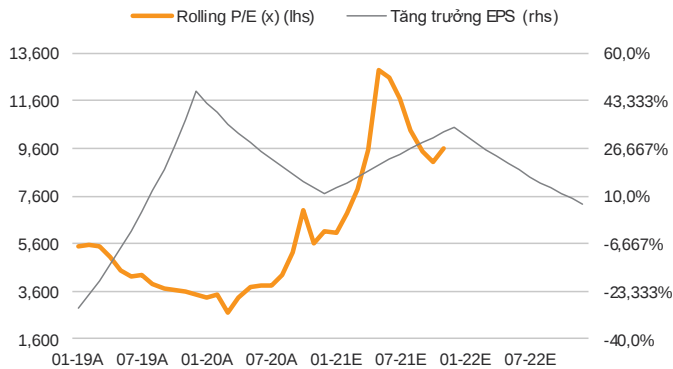
Nguồn: VNDIRECT RESEARCH

Hình 6: So sánh các ngân hàng Việt Nam (giá ngày 3/11/2021)

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	ROE %		ROA %	
			(tiền nội tệ)	(tiền nội tệ)		2021	2021	2021	2022	%	2021	2022	2021	2022
Techcombank	TCB VN	Khả quan	53.700	57.200	8.288	2,0	1,6	10,8	8,8	23,1%	21,7%	20,0%	2,1%	2,2%
VPBank	VPB VN	Khả quan	38.400	41.000	7.504	1,9	3,2	9,6	20,6	25,4%	21,9%	19,0%	3,4%	3,6%
NHTM CP Quân đội	MBB VN	Trung lập	29.150	31.400	4.841	1,9	1,5	9,3	7,6	24,2%	21,6%	22,2%	2,1%	2,3%
NH TMCP Á Châu	ACB VN	Khả quan	33.850	41.800	4.020	1,8	1,5	8,3	7,1	18,8%	25,3%	23,3%	2,2%	2,2%
NH TMCP Quốc tế Việt Nam	VIB VN	Khả quan	38.700	48.100	2.642	2,3	1,7	8,8	7,1	20,5%	30,7%	28,1%	2,4%	2,3%
NH TMCP Tiên Phong	TPB VN	Khả quan	44.200	52.000	2.276	2,0	1,6	10,8	8,8	23,1%	21,7%	20,0%	2,1%	2,2%
Trung bình						2,0	1,9	9,6	10,0	22,5%	23,8%	22,1%	2,4%	2,5%
NH TMCP Bưu điện Liên Việt	LPB VN	Trung lập	22.850	25.700	1.209	1,6	1,4	9,4	8,7	18,6%	17,8%	17,0%	1,08%	1,08%

Nguồn: VNDIRECT RESEARCH, Bloomberg

Định giá



Báo cáo KQ HKKD

(tỷ VND)	12-21E	12-22E	12-23E
Thu nhập lãi thuần	8.182	9.206	10.434
Thu nhập lãi suất ròng	944	1.112	1.317
Tổng lợi nhuận hoạt động	9.125	10.318	11.751
Tổng chi phí hoạt động	(4.417)	(5.599)	(5.875)
LN trước dự phòng	4.709	4.719	5.875
Tổng trích lập dự phòng	(1.148)	(680)	(868)
TN từ các Cty LK & LD			
Thu nhập ròng khác			
LN trước thuế	3.561	4.039	5.007
Thuế	(783)	(889)	(1.102)
Lợi nhuận sau thuế	2.778	3.151	3.906
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0
LN ròng	2.778	3.151	3.906

Bảng cân đối kế toán

(tỷ VND)	12-21E	12-22E	12-23E
Tổng cho vay khách hàng	200.465	230.535	265.116
Cho vay các ngân hàng khác			
Tổng cho vay	200.465	230.535	265.116
Chứng khoán - Tổng cộng	38.701	44.507	51.183
Các tài sản sinh lãi khác	22.627	24.902	28.637
Tổng các tài sản sinh lãi	261.793	299.944	344.935
Tổng dự phòng	(2.562)	(3.090)	(3.656)
Tổng cho vay khách hàng	198.076	227.622	261.638
Tổng tài sản sinh lãi ròng	259.231	296.854	341.280
Tiền mặt và các khoản tiền gửi	3.709	4.006	4.407
Tổng đầu tư	335	362	398
Các tài sản khác	10.172	10.985	12.084
Tổng tài sản không sinh lãi	14.216	15.353	16.888
Tổng tài sản	273.447	312.207	358.168
Nợ khách hàng	200.705	232.818	270.068
Dư nợ tín dụng	35.476	39.733	45.694
Tài sản nợ chịu lãi	236.181	272.551	315.762
Tiền gửi	235	247	260
Tổng tiền gửi	236.417	272.798	316.022
Các khoản nợ lãi suất khác	16.220	19.139	22.010
Tổng các khoản nợ lãi suất	252.636	291.937	338.032
Thuế TNDN hoãn lại			
Các khoản nợ không lãi suất khác	3.801	109	(3.929)
Tổng nợ không lãi suất	3.801	109	(3.929)
Tổng nợ	256.438	292.047	334.102
Vốn điều lệ và	12.036	12.036	12.036
Thặng dư vốn cổ phần	0	0	0
Cổ phiếu quỹ			
LN giữ lại	3.221	6.371	10.277
Các quỹ thuộc VCSH	1.753	1.753	1.753
Vốn chủ sở hữu	17.009	20.160	24.066
Lợi ích cổ đông thiểu số	0	0	0
Tổng vốn chủ sở hữu	17.009	20.160	24.066
Tổng nợ và vốn chủ sở hữu	273.447	312.207	358.168

	12-21E	12-22E	12-23E
Chỉ số tăng trưởng (yoy)			
Tăng trưởng tiền gửi khách hàng	15,0%	16,0%	16,0%
Tổng tăng trưởng cho vay khách hàng	13,5%	15,0%	15,0%
Tăng trưởng thu nhập lãi ròng	21,7%	12,5%	13,3%
Tăng trưởng LN trước dự phòng	50,6%	0,2%	24,5%
Tăng trưởng LN ròng	49,2%	13,4%	24,0%
Tăng trưởng các tài sản sinh lãi	13,2%	14,5%	15,0%
Giá trị cổ phiếu			
EPS cơ bản (VND)	2.438	2.618	3.245
BVPS (VND)	14.132	16.750	19.995
Cổ tức / cp (VND)	0	0	0
Tăng trưởng EPS	34,3%	7,4%	24,0%

Các chỉ số chính

	12-21E	12-22E	12-23E
Tỷ lệ thu nhập lãi cận biên	3,3%	3,3%	3,2%
Tỷ lệ chi phí thu nhập	(48,4%)	(54,3%)	(50,0%)
Nợ xấu/ Tổng cho vay	1,1%	1,3%	1,4%
Nợ xấu/ Cho vay ròng	1,2%	1,3%	1,4%
LN/ TB cho vay	0,6%	0,3%	0,4%
Tổng tỷ lệ an toàn vốn	8,2%	8,3%	8,5%
Cấp tín dụng/ nguồn vốn	84,9%	84,6%	84,0%
Biên lợi và độ đàn hồi			
Thu nhập/ TS sinh lãi	8,9%	9,1%	9,2%
Chi phí cho các quỹ	5,8%	6,0%	6,1%
Lãi ròng/ Tài sản trung bình	3,2%	3,1%	3,1%
ROAE	17,8%	17,0%	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 phân tích

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>