

Việt Nam
MUA (không thay đổi)

Consensus ratings*: Mua 3 Giữ 7 Bán 0

Giá hiện tại:	VND66.900
Giá mục tiêu:	VND73.800
Giá mục tiêu cũ:	VND73.800
Tỷ lệ tăng/giảm giá:	10,3%
CGS-CIMB / Consensus:	7,6%
Reuters:	VCB.HM
Bloomberg:	VCB VN
Thị giá vốn:	US\$10.666tr VND248.123.904tr
GTGD bình quân:	US\$2,82tr VND65.399tr
SLCP đang lưu hành:	3.709tr
Free float:	1,8%

*Nguồn: Bloomberg

Thay đổi trọng yếu trong báo cáo

N/a



Nguồn: Bloomberg

Diễn biến giá	1T	3T	12T
Tuyệt đối (%)	-0,9	18,4	14,9
Tương đối (%)	-0,1	10,7	19,8

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

Vietcombank

Khởi đầu tích cực cho năm 2019

- VCB ghi nhận 5,8 nghìn tỷ lợi nhuận trước thuế trong Q1/2019, tăng 34,9% so với cùng kỳ (yoy), hoàn thành 29% dự báo cả năm của chúng tôi.
- Mục tiêu tăng trưởng LNTT 9,5% cho 2019, sát với dự báo của chúng tôi.
- Duy trì khuyến nghị Mua với giá mục tiêu không đổi 73.800 đồng/cp.

NIM tăng mạnh thúc đẩy tăng trưởng thu nhập lãi thuần

Thu nhập lãi thuần Q1/2019 tăng 37,1% yoy nhờ tăng trưởng cho vay ổn định (+16,5% yoy) và biên lãi suất (NIM) tăng mạnh (+77 điểm cơ bản yoy). NIM Q1/2019 tăng lên 3,3% do: 1) lợi suất tài sản cao hơn (+105 điểm cơ bản yoy) vì ngân hàng đẩy mạnh cho vay cá nhân; 2) tăng trưởng cho vay (+16,5% yoy) vượt tăng trưởng tiền gửi (+14,7% yoy), giúp tỷ lệ cho vay/tiền gửi tăng lên 73,6% vào cuối Q1/2019 từ 71,9% vào cuối Q1/2018. Tuy nhiên, thu nhập ngoài lãi giảm 12,3% yoy do Q1/2019 không ghi nhận thu nhập bất thường từ thoái vốn như cùng kỳ năm trước.

Chi phí dự phòng chỉ tăng nhẹ nhờ chất lượng tài sản cải thiện

Chi phí dự phòng Q1/2019 chỉ tăng nhẹ 0,5% yoy, khiến cho chi phí tín dụng giảm xuống 0,9% từ mức 1,1% trong Q1/2018. VCB không xóa khoản nợ xấu nào trong Q1/2019. Tuy nhiên, các ngân hàng Việt Nam có xu hướng trích lập dự phòng mạnh và xóa nợ vào cuối năm tài chính nên chúng tôi cho rằng chi phí dự phòng sẽ tăng trong các quý tiếp theo. Tỷ lệ nợ xấu được kiểm soát tốt ở mức 1,0% từ cuối năm 2018 đến nay và thấp hơn nhiều so với mức 1,4% cuối Q1/2018. Tỷ lệ dự phòng/nợ xấu cũng tăng mạnh từ 165,3% vào cuối năm 2018 lên 169,2% vào cuối Q1/2019.

Mục tiêu tăng trưởng LNTT khiêm tốn cho năm 2019 ở mức 9,5%

Tại ĐHCĐ tổ chức vào ngày 26/04/2019, ngân hàng đặt mục tiêu LNTT năm 2019 đạt 20.000 tỷ đồng và tương đối phù hợp với ước tính của chúng tôi. Các mục tiêu được đặt ra dựa trên hạn mức tăng trưởng tín dụng ban đầu là 15% (năm 2018: 16,4%) và tăng trưởng tiền gửi của khách hàng khoảng 11 - 13% (năm 2018: 13,2%). Ban lãnh đạo nhấn mạnh việc chuyển trọng tâm kinh doanh sang ngân hàng bán lẻ và tham gia cả mảng tài chính tiêu dùng (đặc biệt là cho vay mua ô tô) với sự hỗ trợ của Mizuho Bank.

Kế hoạch tăng vốn trong năm 2019

Sau khi phát hành riêng lẻ 3% thành công cho Mizuho và GIC (Chưa NY) vào tháng 1/2019, VCB sẽ phát hành riêng lẻ thêm 6% cho nhà đầu tư nước ngoài và trong nước. Cổ tức tiền mặt năm 2018 ở mức 800 đồng/cp và khoảng 1,48 tỷ cổ phiếu thưởng (tương đương 40% SLCP đang lưu hành) có thể sẽ được chia cho cổ đông hiện hữu. Tỷ lệ an toàn vốn tối thiểu (theo Basel II) dự kiến sẽ duy trì trên 8% vào cuối năm nay.

Chúng tôi giữ KN Mua với giá mục tiêu không đổi 73.800 đồng/cp

Giá mục tiêu của chúng tôi được đưa ra dựa trên sự kết hợp phương pháp thu nhập thặng dư (chi phí vốn: 14,5%, tăng trưởng dài hạn: 4%) và phương pháp hệ số P/B (P/B mục tiêu năm 2019 là 3,4x) với tỷ trọng bằng nhau. Động lực tăng giá đến từ thỏa thuận bancassurance độc quyền tiềm năng. Rủi ro giảm giá là VCB không thể huy động đủ vốn để tuân thủ Basel II vào năm 2020 và điều này sẽ ảnh hưởng đến tăng trưởng tín dụng.

Chuyên viên phân tích

Trần Khánh Hiền

T (84) 90 364 3900

E hien.trankhanh@vndirect.com.vn

Tóm tắt các chỉ tiêu chính	12/17A	12/18A	12/19F	12/20F	12/21F
Thu nhập lãi thuần (tỷ đồng)	21.938	28.409	32.972	38.513	44.591
Thu nhập ngoài lãi (tỷ đồng)	7.469	10.879	11.403	13.149	15.174
Tổng thu nhập hoạt động (tỷ đồng)	29.406	39.288	44.375	51.662	59.765
Tổng chi phí dự phòng (tỷ đồng)	(6.198)	(7.379)	(7.685)	(8.838)	(10.253)
Lợi nhuận ròng (tỷ đồng)	9.091	14.642	16.219	18.970	21.922
EPS cốt lõi (VNĐ)	2.103	3.386	3.638	4.255	4.918
Tăng trưởng EPS cốt lõi (%)	16,9%	61,0%	7,5%	17,0%	15,6%
P/E cốt lõi dự phóng (lần)	31,81	19,76	18,39	15,72	13,60
Cổ tức tiền mặt (đồng)	799,9	800,0	800,0	800,0	800,0
Tỷ suất cổ tức (%)	1,20%	1,20%	1,20%	1,20%	1,20%
Giá trị sổ sách/cp (VNĐ)	14.584	17.739	22.343	26.540	31.514
P/B (lần)	4,59	3,77	2,99	2,52	2,12
ROE (%)	15,1%	21,0%	18,4%	17,4%	16,9%

Nguồn: VND RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

Khởi đầu tích cực cho năm 2019

Những điểm nổi bật trong Q1/2019 ➤

Hình 1: Tóm tắt KQKD (đv: tỷ đồng)

Báo cáo KQKD	Q1/2019	Q1/2018	yoy%	qoq%	Dự báo		Nhận xét
					2019	% dự báo 2019	
Thu nhập lãi thuần	8.499	6.197	37,1%	6,5%	32.972	25,8%	
Thu nhập ngoài lãi	3.269	3.727	-12,3%	20,6%	11.403	28,7%	Cao hơn một chút so với dự báo của chúng tôi do thu nhập từ thu hồi nợ xấu cao hơn
Tổng thu nhập HĐKD	11.768	9.924	18,6%	10,1%	44.375	26,5%	
Chi phí HĐKD	(4.384)	(4.067)	7,8%	158,9%	(16.419)	26,7%	
Lợi nhuận trước dự phòng	7.384	5.857	26,1%	-17,9%	27.956	26,4%	
Chi phí dự phòng	(1.506)	(1.498)	0,5%	-36,8%	(7.685)	19,6%	Thấp hơn dự báo của chúng tôi vì ngân hàng tích cực trích lập dự phòng và xóa nợ vào cuối năm tài chính
Lợi nhuận trước thuế	5.878	4.359	34,9%	-11,2%	20.271	29,0%	Vượt kỳ vọng của chúng tôi do thu nhập ngoài lãi cao hơn và chi phí dự phòng thấp hơn
Lợi nhuận ròng	4.707	3.504	34,3%	-10,8%	16.219	29,0%	

NGUỒN: VND RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

Hình 2: Các chỉ tiêu chính theo quý

	Q2/2017	Q3/2017	Q4/2017	Q1/2018	Q2/2018	Q3/2018	Q4/2018	Q1/2019
Thu nhập lãi thuần/Tổng thu nhập	77,2%	72,0%	76,7%	62,4%	73,4%	78,9%	74,7%	72,2%
Thu nhập ngoài lãi/Tổng thu nhập	22,8%	28,0%	23,3%	37,6%	26,6%	21,1%	25,3%	27,8%
NIM (trượt 12 tháng)	2,8%	2,5%	2,4%	2,5%	2,8%	3,1%	3,2%	3,3%
Chi phí/thu nhập	43,6%	42,6%	32,3%	41,0%	41,7%	42,3%	15,8%	37,3%
Cho vay/huy động	72,4%	70,1%	67,4%	71,9%	72,3%	74,4%	69,1%	73,6%
Tỷ lệ nợ xấu	1,5%	1,2%	1,1%	1,4%	1,2%	1,2%	1,0%	1,0%
Dự phòng/Nợ xấu	140,3%	164,8%	130,7%	121,4%	140,6%	155,5%	165,3%	169,2%
Chi phí tín dụng (dự phóng cả năm)	1,3%	1,1%	1,3%	1,1%	1,2%	1,1%	1,5%	0,9%
ROAA (trượt 12 tháng)	1,0%	1,0%	1,0%	1,2%	1,2%	1,3%	1,4%	1,5%
ROAE (trượt 12 tháng)	15,2%	16,0%	17,9%	19,5%	20,5%	20,9%	25,2%	24,6%

NGUỒN: VND RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

Duy trì KN Mua với giá mục tiêu không đổi 73.800 đồng/cp ➤

Hình 3: Giá mục tiêu

Phương pháp	Tỷ trọng	Giá trị hợp lý (VND/cp)	Đóng góp (VND/cp)
Thu nhập thặng dư	50%	71.731	35.865
Hệ số P/B (P/B mục tiêu 3,4x cho 2019)	50%	75.965	37.983
Giá mục tiêu (VND/cp)			73.848
Giá mục tiêu (VND/cp, làm tròn)			73.800

NGUỒN: VND RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

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

Các giả định chính	2019	2020	2021	2022	2023
Lãi suất phi rủi ro	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%
Beta	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9
Chi phí vốn chủ sở hữu (VCSH)	14,5%	14,5%	14,5%	14,5%	14,5%
<i>(tỷ VND)</i>					
Giá trị sổ sách đầu kỳ	63.820				
Giá trị hiện tại của thu nhập thặng dư (5 năm)	24.212				
Giá trị hiện tại của thu nhập thặng dư (năm cuối mô hình)	178.008				
Giá trị VCSH	266.040				
Số cổ phiếu đang lưu hành (triệu cp)	3.709				
Giá trị 1 cổ phiếu (VND/cp)	71.731				

NGUỒN: VND RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

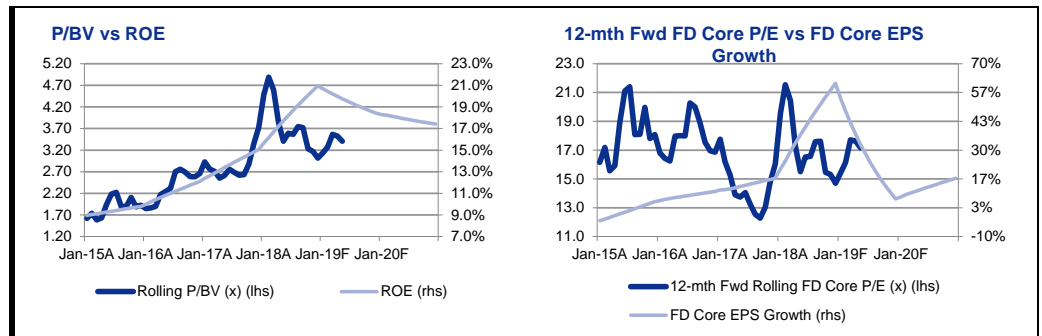
Hình 5: So sánh với các ngân hàng trong khu vực

Ngân hàng	Mã Bloomberg	Khuyến nghị	Giá đóng cửa	Giá mục tiêu	Thị giá vốn	P/B (lần)		P/E (lần)		Tăng trưởng kép EPS 3 năm tới	ROE (%)	
			(Đơn vị tiền tệ bản địa)	(Đơn vị tiền tệ bản địa)	(triệu USD)	2019	2020	2019	2020	%	2019	2020
HDFC Bank	HDFCB IN	MUA	2.116	2.500	80.802	3,5	3,0	22,5	18,1	22,0%	16,8%	17,8%
Bank Central Asia	BBCA IJ	NĂM GIỮ	27.525	25.500	48.229	3,9	3,4	22,6	20,2	13,0%	18,4%	17,8%
Bank Rakyat Indonesia	BBRI IJ	MUA	3.910	4.500	34.275	2,3	2,0	13,0	11,4	13,9%	18,8%	18,8%
ICICI Bank	ICICIB IN	MUA	351	450	31.772	2,0	1,8	17,2	13,2	35,8%	11,9%	14,1%
Bank Mandiri	BMRI IJ	MUA	7.325	8.800	24.293	1,7	1,5	12,0	10,4	15,4%	14,9%	15,5%
Public Bank Bhd	PBK MK	NĂM GIỮ	25	26	23.803	2,2	2,0	15,9	15,1	7,0%	14,4%	14,1%
Indusind Bank	IIB IN	MUA	1.472	2.100	12.448	2,9	2,4	16,9	13,3	24,6%	18,3%	19,6%
Yes Bank	YES IN	NĂM GIỮ	215	230	6.985	1,5	1,2	8,4	6,5	24,0%	19,1%	20,9%
NH TMCP Quân đội	MBB VN	MUA	21.900	31.100	2.057	1,2	1,0	6,9	5,9	32,0%	17,9%	17,9%
Trung bình						2,3	2,0	15,0	12,7	20,8%	16,7%	17,4%
Vietcombank	VCB VN	MUA	66.900	73.800	9.604	3,0	2,5	19,4	15,7	13,2%	18,4%	17,4%

GIÁ ĐÓNG CỬA NGÀY 2/5/2019

NGUỒN: VND RESEARCH, CGS-CIMB RESEARCH

THÔNG TIN TÀI CHÍNH



Kết quả kinh doanh

(tỷ đồng)	12/17A	12/18A	12/19F	12/20F	12/21F
Thu nhập lãi thuần	21.938	28.409	32.972	38.513	44.591
Thu nhập ngoài lãi thuần	7.469	10.879	11.403	13.149	15.174
Tổng thu nhập hoạt động	29.406	39.288	44.375	51.662	59.765
Tổng chi phí hoạt động	(11.866)	(13.610)	(16.419)	(19.115)	(22.113)
Lợi nhuận HĐKD trước dự phòng	17.540	25.679	27.956	32.547	37.652
Tổng chi phí dự phòng	(6.198)	(7.379)	(7.685)	(8.838)	(10.253)
Lợi nhuận HĐKD sau dự phòng	11.341	18.300	20.271	23.709	27.399
Lợi nhuận trước thuế từ công ty liên kết	-	-	-	-	-
Lợi nhuận HĐKD trước thuế	11.341	18.300	20.271	23.709	27.399
Chi phí/thu nhập ngoài HĐKD	-	-	-	-	-
Lợi nhuận trước thuế	11.341	18.300	20.271	23.709	27.399
Các khoản đặc biệt					
LNTT sau các khoản đặc biệt	11.341	18.300	20.271	23.709	27.399
Chi phí thuế	(2.231)	(3.642)	(4.034)	(4.718)	(5.453)
Lợi nhuận sau thuế	9.111	14.658	16.237	18.991	21.946
Lợi ích của cổ đông thiểu số	(20)	(16)	(18)	(21)	(25)
Cổ tức	-	-	-	-	-
Chênh lệch tỷ giá và các điều chỉnh khác	-	-	-	-	-
Lợi nhuận ròng sau thuế	9.091	14.642	16.219	18.970	21.922
Lợi nhuận thường xuyên	7.568	12.182	13.494	15.783	18.239

Các chỉ tiêu của bảng cân đối kế toán

	12/17A	12/18A	12/19F	12/20F	12/21F
Cho vay/ tiền gửi khách hàng	76,7%	78,9%	81,0%	82,4%	83,5%
Cho vay trung bình/Số dư tiền gửi trung bình	77,3%	77,8%	80,0%	81,7%	83,0%
Tài sản thanh khoản trung bình/Tổng tài sản trung bình	43,5%	42,7%	38,9%	37,9%	37,0%
Tài sản thanh khoản trung bình/Tài sản sinh lãi trung bình	44,6%	43,9%	39,9%	38,7%	37,7%
Dư nợ cho vay ròng/Tổng tài sản	51,7%	58,0%	59,3%	60,5%	61,4%
Dư nợ cho vay ròng/Tổng tiền gửi	67,4%	69,1%	70,7%	71,7%	72,4%
Tỷ lệ vốn đầu tư chủ sở hữu và dự phòng/Dư nợ cho vay	11,1%	11,7%	13,3%	13,8%	14,4%
Hệ số rủi ro của tài sản	59,2%	69,4%	67,3%	68,5%	69,5%
Chi phí dự phòng/ Dư nợ cho vay trung bình	1,23%	1,25%	1,13%	1,13%	1,14%
Chi phí dự phòng/ Tổng tài sản trung bình	0,68%	0,70%	0,68%	0,69%	0,71%
Tổng xóa nợ/Tổng tài sản trung bình	0,68%	0,49%	0,39%	0,40%	0,40%

NGUỒN: VND RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

THÔNG TIN TÀI CHÍNH

Bảng cân đối Kế toán					
(tỷ đồng)	12/17A	12/18A	12/19F	12/20F	12/21F
Tổng cho vay khách hàng	776.408	880.889	1.000.609	1.139.777	1.304.681
Tài sản thanh khoản và đầu tư	234.069	163.072	176.112	190.201	205.417
Tài sản sinh lãi khác					
Tổng tài sản sinh lãi	1.010.477	1.043.960	1.176.721	1.329.978	1.510.098
Tổng dự phòng	(8.113)	(10.274)	(13.538)	(17.293)	(21.700)
Tổng tài sản sinh lãi ròng	1.002.364	1.033.686	1.163.183	1.312.686	1.488.399
Tài sản vô hình	1.964	2.068	2.147	2.228	2.313
Các tài sản không sinh lãi khác	20.862	24.437	25.366	26.330	27.331
Tổng tài sản không sinh lãi	22.826	26.505	27.513	28.559	29.644
Tiền và chứng khoán sẵn sàng giao dịch	10.103	12.792	13.278	13.783	14.307
Đầu tư dài hạn	-	-	-	-	-
Tổng tài sản	1.035.293	1.072.983	1.203.974	1.355.028	1.532.350
Tiền gửi của khách hàng	726.734	823.684	922.312	1.041.974	1.182.507
Tiền gửi của ngân hàng	66.942	76.524	88.002	101.202	116.383
Các khoản nợ chịu lãi khác	171.408	90.711	92.525	94.376	96.263
Tổng các khoản nợ chịu lãi	965.085	990.919	1.102.839	1.237.552	1.395.153
Tổng các khoản nợ không có lãi	17.651	18.175	18.197	18.972	20.243
Tổng nợ	982.735	1.009.094	1.121.036	1.256.524	1.415.396
Vốn chủ sở hữu	52.469	63.820	82.867	98.433	116.883
Lợi ích của cổ đông thiểu số	(89)	(69)	(71)	(71)	(71)
Tổng vốn chủ sở hữu	52.379	63.751	82.795	98.362	116.812

Các chỉ tiêu chính					
	12/17A	12/18A	12/19F	12/20F	12/21F
Tăng trưởng doanh thu	18,2%	33,6%	12,9%	16,4%	15,7%
Tăng trưởng lợi nhuận HĐKD	17,5%	46,4%	8,9%	16,4%	15,7%
Tăng trưởng lợi nhuận trước thuế	33,1%	61,4%	10,8%	17,0%	15,6%
Thu nhập lãi/tổng thu nhập	74,6%	72,3%	74,3%	74,5%	74,6%
Chi phí vốn	2,86%	2,81%	2,99%	3,09%	3,15%
Lợi tức tài sản sinh lãi	5,20%	5,44%	5,79%	5,96%	6,06%
Chênh lệch lãi suất	2,33%	2,63%	2,80%	2,87%	2,91%
Tỉ lệ lãi cận biên (trung bình tiền gửi)	3,38%	3,76%	3,88%	4,02%	4,11%
Tỉ lệ lãi cận biên (trung bình tài sản có rủi ro)	3,98%	4,19%	4,24%	4,43%	4,47%
Dự phòng/Lợi nhuận từ HĐKD trước dự phòng	35,3%	28,7%	27,5%	27,2%	27,2%
Lợi suất trên tài sản trung bình	2,41%	2,70%	2,90%	3,01%	3,09%
Thuế suất	19,7%	19,9%	19,9%	19,9%	19,9%
Tỉ lệ chia cổ tức	31,7%	20,3%	18,3%	15,6%	13,5%
Lợi nhuận trên tài sản trung bình	1,00%	1,39%	1,42%	1,48%	1,52%

Các chỉ số chính					
	12/17A	12/18A	12/19F	12/20F	12/21F
Tăng trưởng cho vay (%)	17,9%	16,4%	15,0%	15,0%	15,0%
Tỉ lệ lãi cận biên (%)	2,5%	2,8%	3,0%	3,1%	3,1%
Tăng trưởng lợi nhuận ngoài lãi (%)	17,6%	45,7%	4,8%	15,3%	15,4%
Tỷ lệ chi phí/Thu nhập (%)	40,4%	34,6%	37,0%	37,0%	37,0%
Tỉ lệ nợ xấu ròng (%)	-3,2%	-3,9%	-4,3%	-4,6%	-4,9%
Dự phòng/Nợ xấu (%)	130,7%	165,3%	180,8%	193,2%	204,0%
Hệ số biên lợi nhuận gộp (%)	0,8%	0,8%	0,9%	1,1%	1,2%
Tỉ lệ vốn cấp I (%)	8,0%	8,2%	9,9%	10,3%	10,7%
CAR (%)	11,6%	10,2%	11,5%	11,5%	11,6%
Tăng trưởng tiền gửi (%)	20,0%	13,2%	12,0%	13,0%	13,5%
Cho vay/Hủy động (%)	75,6%	77,6%	79,5%	80,7%	81,6%
Tỉ lệ nợ xấu thuần (%)	1,1%	1,0%	1,0%	1,1%	1,1%
Tăng trưởng lợi nhuận từ phí dịch vụ	20,5%	34,0%	35,0%	30,0%	25,0%

NGUỒN: VND RESEARCH, BÁO CÁO CÔNG TY

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
NĂM 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.

Trần Khánh Hiền – Phó Giám đốc Khối Phân tích

Email: hien.trankhanh@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>