

TRUNG LẬP - Giá mục tiêu 1 năm: 30.900 Đồng/cp

Giá cổ phiếu (Ngày 26/08/2022): 25.400 Đồng/cp

Trương Minh Phương Duy

duytmp@ssi.com.vn

+84 – 28 3636 3688 ext. 3046

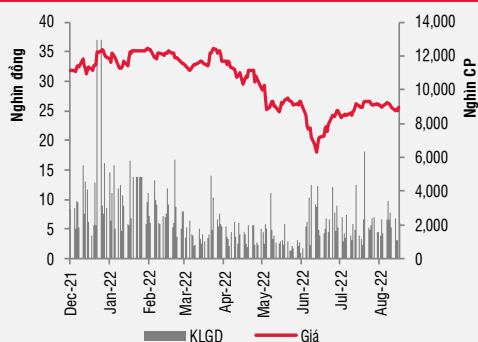
Ngày 26/08/2022

NGÀNH NGÂN HÀNG

Các chỉ số chính

Giá trị vốn hoá (triệu USD):	2.312,1
Giá trị vốn hoá (tỷ VND):	54.167,2
Số cổ phiếu lưu hành (triệu)	2.108
Giá Cao/thấp nhất trong 52 tuần ('000 VND)	36,3/ 18
KLGD trung bình 3 tháng (cp)	1.931.597,0
KLGD trung bình 3 tháng (triệu USD)	2,00
KLGD trung bình 3 tháng (tỷ đồng)	47,0
Tỷ lệ sở hữu nước ngoài (%)	20,5
Tỷ lệ sở hữu nhà nước (%)	-

Biến động giá cổ phiếu



Nguồn: Bloomberg

Thông tin cơ bản về công ty

VIB được thành lập năm 1996 là ngân hàng tư nhân. Ngân hàng được coi là ngân hàng tư nhân cấp 2 về tổng dư nợ cho vay khách hàng (96.139 đồng vào năm tài chính 2018) và quy mô mạng lưới (162 chi nhánh và văn phòng giao dịch, chủ yếu ở miền Nam). Ngân hàng đã nhanh chóng phát triển dư nợ cho vay và nhằm mục tiêu ngân hàng bán lẻ. Các khoản cho vay các cá nhân chiếm 74% tổng dư nợ cho vay tính đến ngày 31/12/2018, tăng từ 46,9% trong năm 2016. Nợ vay liên ngân hàng vẫn chiếm một phần lớn trong cơ cấu huy động của VIB. Tỷ lệ LDR thuần cũng ở mức cao, hơn 100% trong năm 2016-2018.

Chất lượng tài sản giảm sút nhưng vẫn trong tầm kiểm soát

L luận điểm đầu tư: Chúng tôi duy trì khuyến nghị TRUNG LẬP đối với cổ phiếu VIB, với mức giá mục tiêu 1 năm là 30.900 đồng (tiềm năng tăng giá là 21,7%). Chi phí huy động vốn tăng lên sẽ gây áp lực lên NIM của VIB, trong khi bộ đệm tín dụng còn thấp sẽ là một thách thức không nhỏ đối với ngân hàng trong bối cảnh chất lượng tài sản suy giảm. Trong ngắn hạn, chúng tôi đánh giá khả quan đối với VIB cho khoản phí trả trước sau khi tái ký kết thành công hợp đồng bancassurance với Prudential. Chúng tôi cũng tin rằng NHNN sẽ nới hạn mức tăng trưởng tín dụng cho ngân hàng trong nửa cuối năm 2022.

VIB công bố lợi nhuận trước thuế hợp nhất đạt 2,7 nghìn tỷ đồng (tăng 27,8% so với cùng kỳ) trong quý 2/2022 và đạt 5 nghìn tỷ đồng (tăng 27% so với cùng kỳ) trong 6 tháng đầu năm 2022. Mức tăng trưởng này được thúc đẩy bởi thu nhập lãi thuần tăng mạnh (tăng 25% so với cùng kỳ), do tăng trưởng tín dụng đạt mức 9,7% so với đầu năm. Bên cạnh đó, các khoản chi phí vẫn đang được kiểm soát tốt. Ngân hàng ghi nhận khoản lỗ từ hoạt động kinh doanh ngoại hối và chứng khoán đầu tư đã phần nào ảnh hưởng đến lợi nhuận cốt lõi. Mặc dù lợi nhuận tăng trưởng mạnh và dư nợ các khoản vay tái cơ cấu giảm xuống (giảm 21% so với quý trước), nhưng tỷ lệ nợ xấu vẫn tăng 6 bps so với quý trước lên 2,45% trong quý 2/2022. Tuy nhiên, tỷ lệ bao phủ nợ xấu chỉ ở mức 54% - mức thấp nhất đến hiện tại trong các ngân hàng thuộc phạm vi nghiên cứu của chúng tôi.

Rủi ro giảm giá: Nhu cầu tiêu dùng giảm và chi phí huy động tăng lên.

Yếu tố hỗ trợ: Chất lượng tài sản được cải thiện và dư nợ các khoản vay tái cơ cấu tiếp tục giảm.

Báo cáo kết quả kinh doanh (tỷ đồng)	Q2/2022	Q2/2021	%YoY	6T2022	6T2021	%YoY
Thu nhập lãi thuần	3.700	2.960	25%	7.215	5.738	25,7%
Thu nhập thuần ngoài lãi	909	847	7,3%	1.529	1.570	-2,6%
Tổng thu nhập hoạt động (TOI)	4.609	3.807	21,1%	8.745	7.308	19,7%
Chi phí hoạt động	(1.501)	(1.346)	11,5%	(2.961)	(2.706)	9,4%
CIR	32,6%	35,4%		33,9%	37%	
Dự phòng rủi ro tín dụng	(363)	(314)	15,8%	(761)	(648)	17,4%
LNTT	2.744	2.147	27,8%	5.023	3.954	27%
NIM	4,68%	4,70%		4,71%	4,66%	

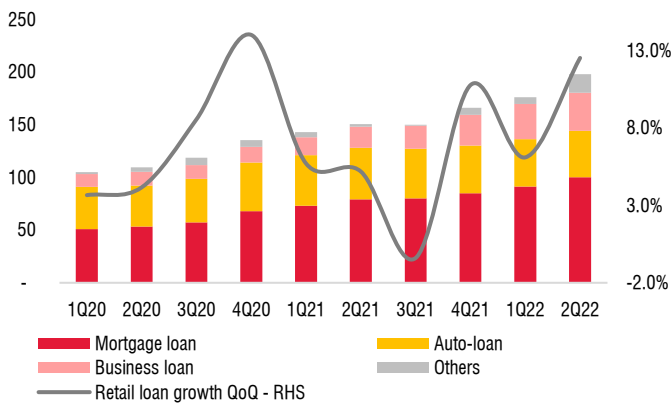
Nguồn: VIB, SSI Research

Bảng cân đối kế toán (tỷ đồng)	30/6/2022	31/12/2021	%YTD	30/6/2021	%YoY
Tổng tài sản	348.023	309.517	12,4%	277.200	25,5%
Cho vay khách hàng (bao gồm trái phiếu doanh nghiệp)	224.148	204.305	9,7%	185.486	20,8%
Tiền gửi khách hàng (bao gồm giấy tờ có giá)	237.871	215.863	10,2%	197.336	20,5%
NPL	2,45%	2,32%		1,69%	
LLC	54,1%	51,4%		63,8%	
LDR	70%	71,2%		73,1%	
Tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung dài hạn	29%	21,6%		33%	
CAR (thông tư 41)	11,5%	11,7%		10,3%	

Nguồn: VIB, SSI Research

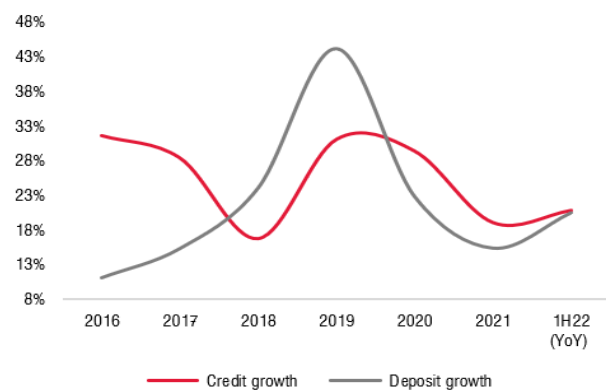
Lĩnh vực bán lẻ là đầu tàu cho tăng trưởng tín dụng. Tổng dư nợ tín dụng của ngân hàng đạt 224 nghìn tỷ đồng (tăng 9,7% so với đầu năm), trong đó cho vay mua nhà vẫn là động lực tăng trưởng chính - tăng 18% so với đầu năm và đạt 100 nghìn tỷ đồng tại 30/6/2022. Đến quý 2/2022, lãi suất cho vay mua nhà tăng hơn 1% so với đầu năm do tăng trưởng tín dụng bị hạn chế. Tuy nhiên, chúng tôi tin rằng nhu cầu vay mua nhà để ở vẫn ổn định trong nửa cuối năm 2022 mặc dù giá nhà và lãi suất vay đều tăng. Mặt khác, với sự phục hồi mạnh mẽ của nền kinh tế, nhu cầu vốn lưu động của các hộ kinh doanh đang dần tăng cao, vì vậy VIB có thể mạnh dạn chuyển dần từ cho vay mua ô tô sang cho vay sản xuất kinh doanh. Theo đó, dư nợ cho vay mua ô tô giảm 2,2% so với đầu năm hoặc giảm 10,2% so với cùng kỳ xuống 44 nghìn tỷ đồng, trong khi dư nợ cho vay hộ gia đình (cho vay sản xuất kinh doanh) tăng 24,2% so với đầu năm lên hơn 32 nghìn tỷ đồng trong quý 2/2022. VIB là một trong số ít ngân hàng mà dư nợ cho vay trái phiếu doanh nghiệp ở mức thấp, đạt khoảng 2,3 nghìn tỷ đồng, tương đương với 1% tổng dư nợ tín dụng tại quý 2/2022.

Hình 1: Dư nợ cho vay bán lẻ theo các loại hình cho vay



Nguồn: VIB, SSI Research

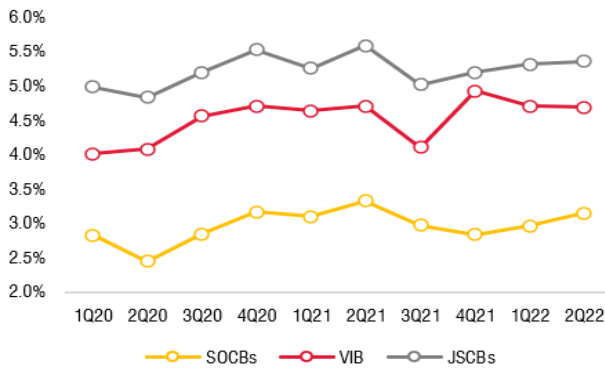
Hình 2: Tăng trưởng tín dụng và tăng trưởng tiền gửi



Nguồn: VIB, SSI Research

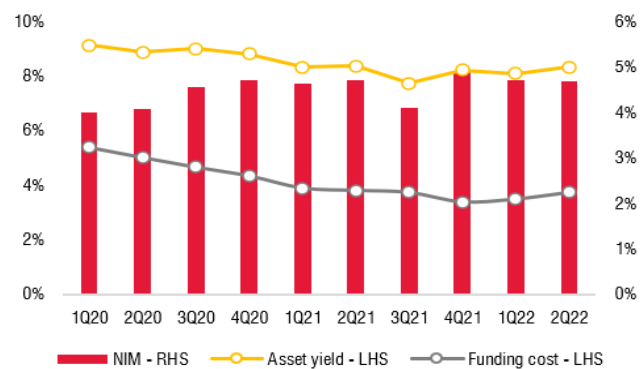
NIM giảm 2 bps so với quý trước xuống 4,68% trong quý 2 năm 2022. Tại thời điểm quý 1/2022, VIB đã tăng lãi suất huy động đối với khách hàng cá nhân có số dư tiền gửi trên 5 tỷ đồng và khách hàng doanh nghiệp vừa và siêu nhỏ, cụ thể tăng 0,2%~ 1,3% so với quý trước cho kỳ hạn dưới 12 tháng trong 6 tháng đầu năm 2022. Tiền gửi khách hàng tăng 13,6% so với đầu năm (chủ yếu là các khoản tiền gửi ngắn hạn) lên 197 nghìn tỷ đồng, vượt mức tăng 9,7% so với đầu năm của dư nợ cho vay khách hàng. Trong khi đó, phần lớn các khoản vay mới là cho vay mua nhà, điều này giải thích cho việc tỷ lệ vốn ngắn hạn cho vay trung và dài hạn tăng lên mức 29% vào quý 2/2022. Hệ số LDR giảm khoảng 50 điểm cơ bản xuống 70% trong quý 2/2022, vẫn thấp hơn mức trần quy định 85%. Do đó, chi phí huy động bình quân tăng 25bps so với quý trước, lên 3,7%, trong khi lợi suất tài sản tăng với tốc độ thấp hơn, ở mức 22 bps so với quý trước, lên 8,3%. Tuy nhiên, chúng tôi vẫn phần nào lo ngại về chi phí huy động vốn của VIB, vì ngân hàng phụ thuộc khá nhiều vào thị trường liên ngân hàng trong bối cảnh SOFR (lãi suất tài trợ qua đêm có bảo đảm) và tỷ giá USD/VND tiếp tục có xu hướng tăng lên.

Hình 3: NIM của VIB và các NHTMCP, NHTMNN



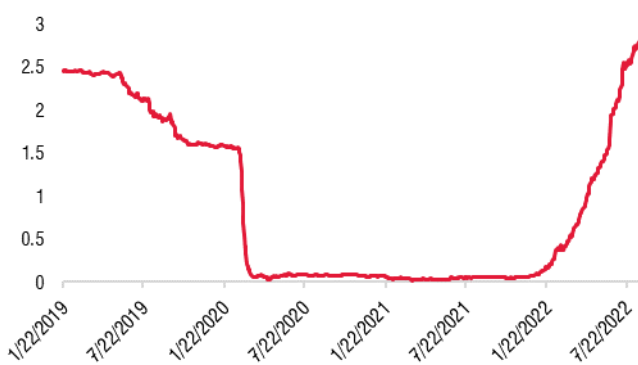
Nguồn: VIB, SSI Research

Hình 4: Lợi suất tài sản và chi phí huy động



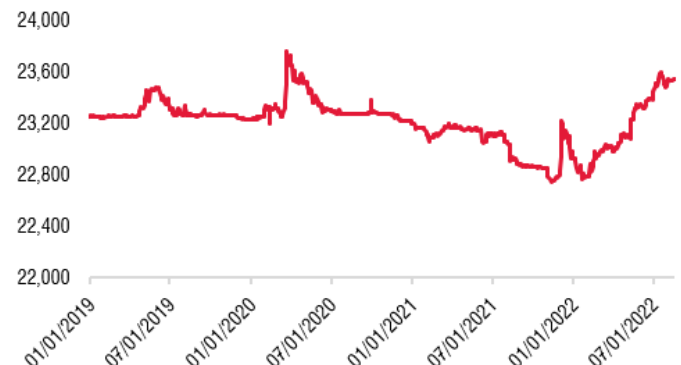
Nguồn: VIB, SSI Research

Hình 5: SOFR 3 tháng



Nguồn: Bloomberg, SSI Research

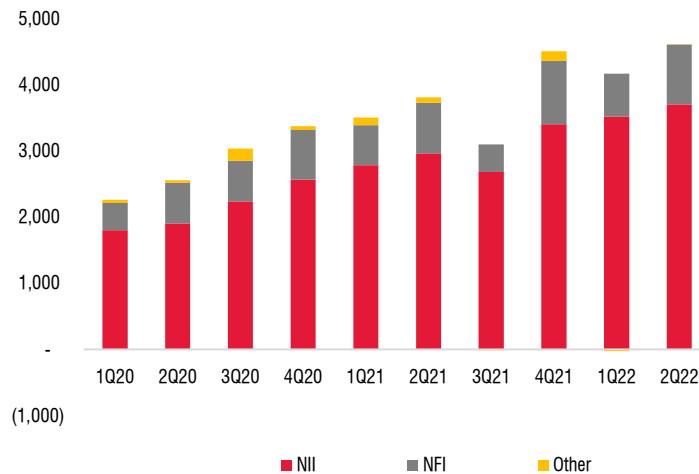
Hình 6: Tỷ giá USD/VND



Nguồn: Bloomberg, SSI Research

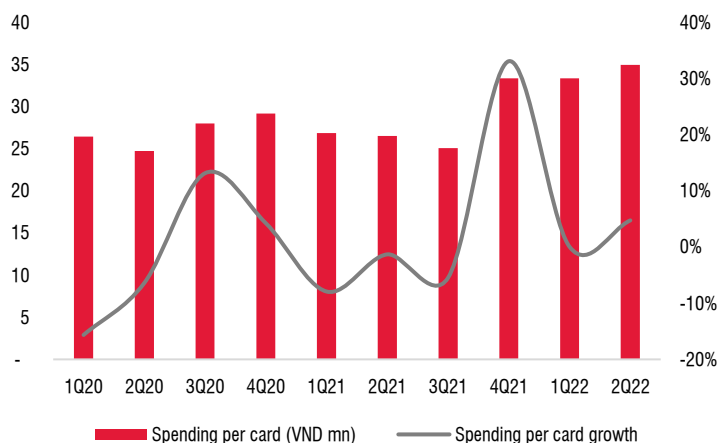
Tốc độ tăng trưởng thu nhập phí giảm, trong khi hoạt động kinh doanh ngoại hối và chứng khoán đầu tư ghi nhận lỗ. Doanh thu từ bancassurance tăng trưởng khiêm tốn trong quý 2/2022 (tăng 3,4% so với cùng kỳ, đạt 352 tỷ đồng). Tuy nhiên, VIB hiện đang đàm phán tái ký hợp đồng bancassurance mới với Prudential, qua đó chúng tôi kỳ vọng Ngân hàng sẽ ghi nhận thêm một khoản phí trả trước trong nửa cuối năm 2022. Trong 6 tháng đầu năm, VIB đã đẩy mạnh dịch vụ thanh toán liên quan đến thư tín dụng UPAS (UPAS LCs). Cụ thể, ngân hàng đã ghi nhận số dư UPAS L/C tăng mạnh 41,5% so với đầu năm, đây là yếu tố chính đóng góp vào mức tăng trưởng 57% so với cùng kỳ của thu nhập từ phí dịch vụ thanh toán trong 6 tháng đầu năm 2022. Trên thực tế, có nhiều loại phí LC khác nhau, trong đó lớn nhất là phí bảo lãnh thanh toán với lãi suất ở mức 5,5~6,0% hàng năm. Trong bối cảnh thắt chặt tín dụng như hiện nay, chúng tôi cho rằng ngân hàng sẽ dần chuyển sang UPAS LC để tăng tổng tài sản và cải thiện doanh thu.

Mặt khác, hoạt động kinh doanh ngoại hối và chứng khoán đầu tư đem lại kết quả không như kỳ vọng đã ảnh hưởng phần nào đến lợi nhuận trước thuế trong 6 tháng đầu năm 2022. Cụ thể, VIB lỗ hơn 168 tỷ đồng từ hoạt động kinh doanh ngoại hối và lỗ 13 tỷ đồng (giảm 113% so với cùng kỳ) do bán trái phiếu trong 6 tháng đầu năm 2022.

Hình 7: Cơ cấu lợi nhuận

Nguồn: VIB, SSI Research

Dịch vụ thẻ tín dụng tăng trưởng mạnh. Tại thời điểm quý 2/2022, tổng số thẻ đã phát hành là hơn 500.000 thẻ (tăng 53,3% so với cùng kỳ), trong đó có khoảng 80.000 được phát hành mới. Hơn nữa, mức chi tiêu trên mỗi thẻ trong quý 2/2022 đạt 35 triệu đồng (tăng 32% so với cùng kỳ). Trong 6 tháng đầu năm 2022, cùng với ứng dụng MyVIB 2.0, tổng số khách hàng đăng ký mới qua kênh ngân hàng số đạt 1.800 khách hàng (so với tổng 1.480 khách hàng đăng ký vào năm 2021). Kênh ngân hàng số cũng tạo điều kiện thuận lợi cho hoạt động thanh toán trực tuyến, khi tổng giao dịch bán lẻ được thực hiện trực tuyến trung bình chiếm hơn 90% kể từ năm 2020 (đạt mức 93% trong 6 tháng đầu năm 2022). Chúng tôi tin rằng gia tăng thanh toán trực tuyến, cũng như việc tăng chi tiêu qua thẻ tín dụng sẽ giúp cải thiện doanh thu từ phí trong thời gian tới.

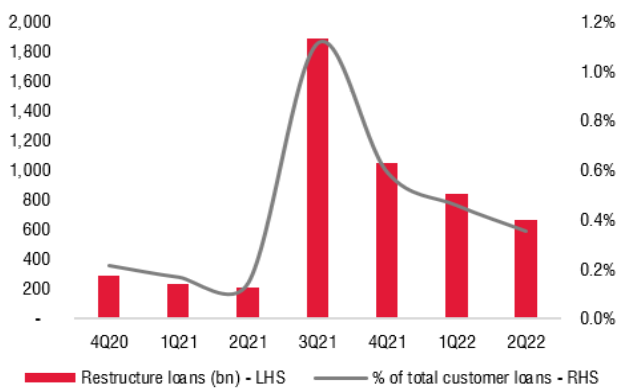
Hình 8: Chi tiêu hàng quý trên mỗi thẻ

Nguồn: VIB, SSI Research

Chất lượng tài sản cần được giám sát chặt chẽ. Trong khi dư nợ Nhóm 2 giảm 5,8% so với quý trước xuống 6,2 nghìn tỷ đồng, số dư nợ xấu tăng 16% so với đầu năm hay 6% so với quý trước, chiếm 5,4 nghìn tỷ đồng. Điều này làm cho tỷ lệ nợ xấu tăng lên mức 2,45% trong quý 2/2022 (so với mức 2,35% trong quý 1/2022). Mặc dù ngân hàng không giải thích thêm cho sự gia tăng nợ xấu, chúng tôi tin rằng tỷ lệ nợ xấu tăng lên chủ yếu là do các khoản nợ được phân loại lại theo CIC, và một phần do các khoản vay tái cơ cấu do Covid. Tại thời điểm quý

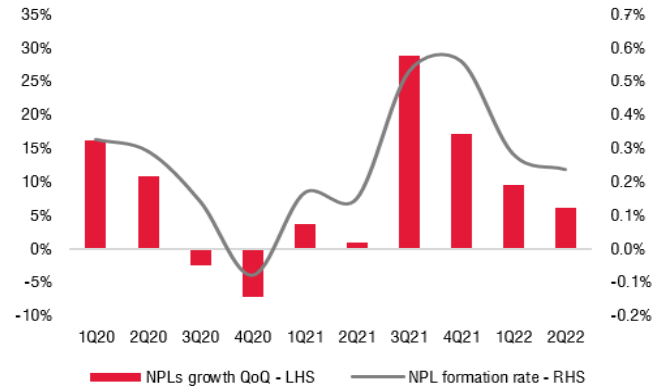
2/2022, dư nợ các khoản vay tái cơ cấu lại giảm 37% so với đầu năm hay giảm 21% so với quý trước xuống còn 666 tỷ đồng. Theo kịch bản kém khả quan nhất, chúng tôi giả định rằng các khoản vay tái cơ cấu còn lại sẽ mất khả năng thanh toán, khi đó tỷ lệ nợ xấu và chi phí tín dụng sẽ tăng thêm 0,3% nếu Ngân hàng muốn xử lý hoàn toàn các khoản nợ này. Bên cạnh đó, tỷ lệ hình thành nợ xấu đang giảm (giảm 32 bps so với đầu năm), vì vậy chúng tôi cho rằng áp lực về việc gia tăng nợ xấu vẫn đang trong tầm kiểm soát. Tuy nhiên, VIB lại ít chủ động hơn các ngân hàng khác trong việc trích lập dự phòng tín dụng, với tỷ lệ bao nợ xấu chỉ ở mức 54% (so với mức 51.4% trong quý 4/2021), đây là mức thấp nhất trong các ngân hàng chúng tôi nghiên cứu tại thời điểm quý 2/2022. Cụ thể, chi phí tín dụng giảm 3 bps so với cùng kỳ xuống 0,14% trong quý 2/2022 mặc dù tỷ lệ nợ xấu vẫn đang tăng. Điều này có thể được giải thích bởi các tài sản thế chấp đang được định giá cao, tuy nhiên, chúng tôi cho rằng áp lực lên chi phí dự phòng tín dụng sẽ trở nên rõ ràng hơn khi giá nhà dần hạ nhiệt vào năm 2023.

Hình 9: Dư nợ tái cơ cấu



Nguồn: VIB, SSI Research

Hình 10: Tỷ lệ hình thành nợ xấu



Nguồn: VIB, SSI Research

Ước tính và định giá

Chúng tôi điều chỉnh tăng 3% ước tính cho LNTT lên 10,4 nghìn tỷ đồng, do hệ số CIR giảm từ 35% xuống 34% theo ước tính trước đó của chúng tôi. Chúng tôi cũng điều chỉnh các giả định khác như sau:

- Chúng tôi điều chỉnh giảm tăng trưởng dư nợ cho vay xuống 18% (từ 20%) để phản ánh sự thận trọng của NHNN trong việc cấp mới hạn mức tăng trưởng tín dụng cho các Ngân hàng trong nước do gánh nặng lạm phát và tăng trưởng dư nợ cho vay mua nhà có thể giảm tốc do lãi suất cho vay đang trong xu hướng tăng.
- Chúng tôi điều chỉnh giảm tăng trưởng huy động khách hàng xuống 15% (từ 18%) do chúng tôi cho rằng VIB có thể huy động nguồn vốn trung và dài hạn thông qua vay nước ngoài, điều này giúp giảm áp lực huy động tiền gửi có kỳ hạn.

Tỷ đồng	2022	%YoY	2023	%YoY
Tổng dư nợ tín dụng	240.515	17,7%	283.854	18,0%
Tổng tiền gửi khách hàng (bao gồm giấy tờ có giá)	256.702	18,9%	301.777	17,6%
Tổng thu nhập hoạt động (TOI)	18.090	21,5%	20.919	15,6%
LNTT	10.413	30,0%	12.024	15,5%
CIR	34,0%		34,5%	
NPL	2,3%		2,5%	
Chi phí tín dụng	0,70%		0,65%	

Nguồn: SSI Research

Chúng tôi sử dụng mô hình thu nhập thặng dư và ước tính P/B mục tiêu để định giá cổ phiếu VIB. Tuy nhiên, chúng tôi tăng lãi suất phi rủi ro và phần bù rủi ro vốn chủ sở hữu lần lượt lên 4% và 11%, tương ứng với sự thay đổi của đường cong lợi suất (trong khi các yếu tố khác vẫn cố định). Ngoài ra, chúng tôi chuyển cơ sở định giá đến giữa năm 2023 và duy trì **P/B mục tiêu là 1,8 lần** để phản ánh khoản phí trả trước tiềm năng thu được từ việc gia hạn hợp đồng bancassurance, và khả năng nới hạn mức tăng trưởng tín dụng trong nửa cuối năm 2022. Theo đó, chúng tôi duy trì khuyến nghị **TRUNG LẬP** đối với VIB với mức giá mục tiêu 1 năm là **30.900** đồng.

Hình 11: Mô hình thu nhập thặng dư

Chi phí vốn chủ	
Hệ số Beta đòn bẩy	1,0
Lãi suất phi rủi ro	4%
Phần bù rủi ro cho Việt Nam	11%
Chi phí vốn chủ	15%

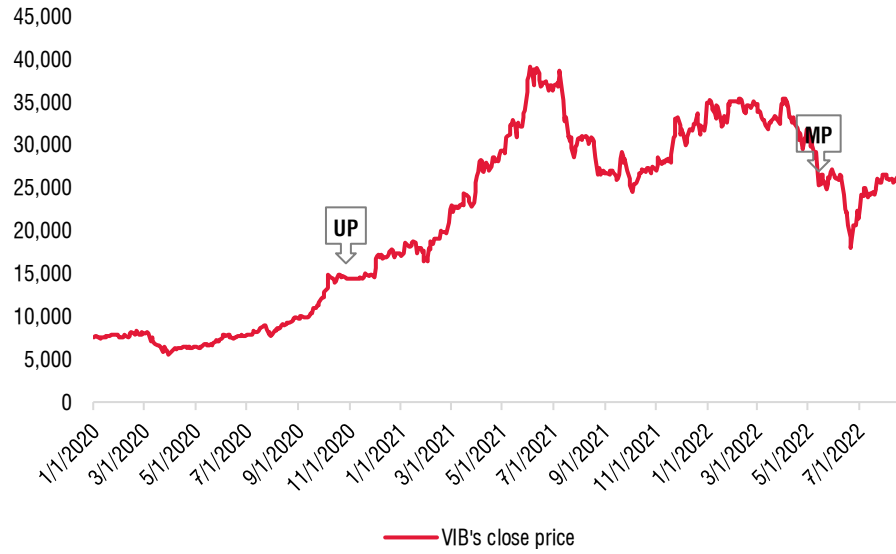
Tỷ lệ chiết khấu cuối cùng	
Hệ số Beta đòn bẩy	1,0
Lãi suất phi rủi ro	5%
Phần bù rủi ro cho Việt Nam	10%
Chi phí vốn chủ	15%

	2022	2023E	2024	2025	2026	Giá trị cuối cùng
EPS	3.862	4.460	5.297	6.124	7.070	8.034
BVPS t-1	11.525	15.387	19.848	25.145	31.268	38.338
Chi phí vốn chủ	1.729	2.308	2.977	3.772	4.690	5.751
Thu nhập thặng dư	2.134	2.152	2.320	2.352	2.379	2.284
Tăng trưởng cuối cùng	3%					
Giá trị cuối cùng	19.029					
Giá trị hiện tại của thu nhập thặng dư	2.025	1.776	1.665	1.468	11.619	
Tổng giá trị hiện tại	18.555					
BVPS đầu kỳ	11.525					
Giá trị của một cổ phiếu	30.079					

Hình 12: Giá mục tiêu

Phương pháp	Giá	Tỷ trọng	Bình quân
Thu nhập thặng dư	30.079	50%	15.040
Hệ số P/B	31.711	50%	15.856
Giá mục tiêu	30.895		

Lịch sử khuyến nghị



Nguồn: Bloomberg, SSI Research

Ghi chú: BUY: Mua, OP: Khả quan, MP: Trung lập, UP: Kém khả quan

PHỤ LỤC: BÁO CÁO TÀI CHÍNH NĂM

Triệu đồng	2019	2020	2021	2022F	2023F
Bảng cân đối kế toán					
+ Tiền mặt, vàng bạc, đá quý	1.159.602	1.421.993	1.521.580	2.852.363	3.695.006
+ Tiền gửi tại NHNN	19.040.311	24.591.537	24.890.710	31.935.940	36.406.971
+ Tiền gửi và cho vay các tổ chức tín dụng khác	4.011.859	4.368.977	27.985.117	33.356.223	39.212.094
+ Chứng khoán kinh doanh	-	-	-	-	-
+ Các công cụ tài chính phái sinh và các tài sản tài chính khác	-	23.753	-	-	-
+ Cho vay khách hàng	127.942.036	167.772.044	199.116.430	234.318.231	276.007.831
+ Chứng khoán đầu tư	27.841.992	41.371.557	44.737.181	53.676.141	64.402.893
+ Đầu tư dài hạn	109.658	73.628	69.544	65.687	62.043
+ Tài sản cố định	365.110	406.873	607.005	901.402	1.261.963
+ Đầu tư bất động sản	-	-	-	-	-
+ Tài sản khác	3.773.250	4.396.495	10.430.709	11.421.701	13.436.168
Tổng tài sản	184.570.119	244.675.677	309.517.129	368.527.689	434.484.970
+ Các khoản nợ NHNN	-	-	-	-	-
+ Tiền gửi và vay các tổ chức tín dụng khác	27.225.110	42.487.522	64.456.470	74.124.941	85.243.682
+ Tiền gửi của khách hàng	122.357.044	150.349.095	173.564.890	199.599.624	227.543.571
+ Các công cụ tài chính phái sinh và các nghĩa vụ tài chính khác	2.426	-	63.933	63.933	63.933
+ Vốn tài trợ, ủy thác đầu tư, cho vay tổ chức tín dụng chịu rủi ro	10.702	10.088	8.648	8.216	7.805
+ Phát hành giấy tờ có giá	17.154.847	28.558.863	42.298.182	57.102.546	74.233.309
+ Các khoản nợ khác	4.388.690	5.296.295	4.834.266	5.196.836	5.560.614
Tổng nợ phải trả	171.138.819	226.701.863	285.226.389	336.096.094	392.652.914
+ Vốn	9.246.246	11.095.229	15.532.910	21.078.210	21.078.210
+ Dự phòng	2.593.032	1.252.899	1.786.751	2.994.529	4.389.183
+ Chênh lệch tỷ giá	-	-	-	-	-
+ Chênh lệch định giá lại tài sản	-	-	-	-	-
+ Lợi nhuận chưa phân phối	1.592.022	5.625.686	6.971.079	8.358.855	16.364.662
Tổng vốn chủ sở hữu	13.431.300	17.973.814	24.290.740	32.431.594	41.832.056
Lợi ích thuộc cổ đông thiểu số	-	-	-	-	-
Tổng nợ phải trả, vốn chủ sở hữu và lợi ích thuộc cổ đông thiểu số	184.570.119	244.675.677	309.517.129	368.527.689	434.484.970
Tăng trưởng					
Huy động	44,2%	22,9%	15,4%	15,0%	14,0%
Tín dụng	34,4%	29,4%	19,1%	17,7%	18,0%
Tổng tài sản	32,6%	32,6%	26,5%	19,1%	17,9%
Vốn chủ sở hữu	25,9%	33,8%	35,1%	33,5%	29,0%
Thu nhập lãi thuần	28,8%	36,7%	39,1%	20,0%	13,1%
Thu nhập từ hoạt động kinh doanh	34,0%	37,6%	32,8%	21,5%	15,6%
Chi phí hoạt động	27,8%	29,9%	18,3%	16,4%	17,3%
Lợi nhuận trước thuế	48,8%	42,2%	38,0%	30,0%	15,5%
Lợi nhuận sau thuế	48,9%	42,1%	38,1%	30,0%	15,5%
Định giá					
PE	7,0	7,9	11,7	6,5	5,6
PB	1,7	2,0	3,0	1,6	1,3
Giá trị sổ sách (đồng)	6.373	8.528	11.525	15.387	19.848

Nguồn: Công ty, SSI ước tính

CAM KẾT PHÂN TÍCH

Chuyên viên phân tích trong báo cáo này cam kết rằng (1) quan điểm thể hiện trong báo cáo phân tích này phản ánh chính xác quan điểm cá nhân đối với chứng khoán và/hoặc tổ chức phát hành và (2) chuyên viên phân tích đã/ đang/sẽ được miễn trách nhiệm bồi thường trực tiếp hoặc gián tiếp liên quan đến khuyến nghị cụ thể hoặc quan điểm trong báo cáo phân tích này.

KHUYẾN NGHỊ

Mua: Ước tính tiềm năng tăng giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Khả quan: Ước tính tiềm năng tăng giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Trung lập: Ước tính tiềm năng tăng giá tương đương so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Kém khả quan: Ước tính tiềm năng giảm giá dưới 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

Bán: Ước tính tiềm năng giảm giá lớn hơn hoặc bằng 10 điểm phần trăm so với mức tăng chung của thị trường trong 12 tháng tới.

TUYÊN BỐ MIỄN TRỪ

Các thông tin, tuyên bố, dự báo và dự đoán trong báo cáo này, bao gồm cả các ý kiến đã thể hiện, được dựa trên các nguồn thông tin mà SSI cho là đáng tin cậy, tuy nhiên SSI không đảm bảo sự chính xác và đầy đủ của các thông tin này. Báo cáo không có bất kỳ thông tin nhạy cảm về giá chưa công bố nào. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này được đưa ra sau khi đã được xem xét kỹ càng và cẩn thận và dựa trên thông tin tốt nhất chúng tôi được biết, và theo ý kiến cá nhân của chúng tôi là hợp lý trong các trường hợp tại thời điểm đưa ra báo cáo. Các ý kiến thể hiện trong báo cáo này có thể thay đổi bất kỳ lúc nào mà không cần thông báo. Báo cáo này không và không nên được giải thích như một lời đề nghị hay lời kéo để đề nghị mua hay bán bất cứ chứng khoán nào. SSI và các công ty con và/ hoặc các chuyên viên, giám đốc, nhân viên của SSI và công ty con có thể có vị thế hoặc có thể ảnh hưởng đến giao dịch chứng khoán của các công ty được đề cập trong báo cáo này và có thể cung cấp dịch vụ hoặc tìm kiếm để cung cấp dịch vụ ngân hàng đầu tư cho các công ty đó.

Tài liệu này chỉ được lưu hành nội bộ và không được công bố công khai trên báo chí hay bất kỳ phương tiện nào khác. SSI không chịu trách nhiệm đối với bất kỳ thiệt hại trực tiếp hay thiệt hại do hậu quả phát sinh từ việc sử dụng báo cáo này hay nội dung báo cáo này. Việc sử dụng bất kỳ thông tin, tuyên bố, dự báo, và dự đoán nào trong báo cáo này sẽ do người dùng tự quyết định và tự chịu rủi ro.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Trung tâm phân tích và tư vấn đầu tư

Hoàng Việt Phương

Giám đốc Trung Tâm phân tích và tư vấn đầu tư

phuonghv@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8729

Vĩ mô

Phạm Lưu Hưng

Phó Giám đốc

hungpl@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8711

Thái Thị Việt Trinh

Chuyên viên phân tích Vĩ mô

trinhthv@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8720

Phân tích cổ phiếu KHCN

Ngô Thị Kim Thanh

Chuyên viên phân tích cao cấp

thanhntk@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3053

Lê Huyền Trang

Chuyên viên phân tích cao cấp

tranglh@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8717

Phân tích Ngành Ngân hàng

Trương Minh Phương Duy

Chuyên viên Phân tích

duytmp@ssi.com.vn

SĐT: +84 – 28 3636 3688 ext. 3046

Chiến lược thị trường

Nguyễn Lý Thu Nga

Chuyên viên phân tích cao cấp

nganlt@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 28) 3636 3688 ext. 3051

Nguyễn Trọng Đình Tâm

Chuyên viên phân tích cao cấp

tamntd@ssi.com.vn

SĐT: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8713

Dữ liệu

Nguyễn Thị Kim Tân

Chuyên viên hỗ trợ

tanntk@ssi.com.vn

Tel: (+84 – 24) 3936 6321 ext. 8715