

Ngân hàng TMCP Kỹ thương Việt Nam

(HOSE: TCB)

Kết thúc nhẹ nhàng

Tăng Tỷ Trọng
(Duy trì)

Giá mục tiêu:

27,600VNĐ

LNKV: +19,0%

CTCP Chứng khoán Mirae Asset Việt Nam

Nguyễn Dương Công Nguyên, nguyen.ndc@miraeasset.com.vn

KQKD 9T2024

Tăng trưởng vượt trội

- Trong 9T2024, tài sản ngân hàng TMCP Kỹ Thương Việt Nam (Techcombank - TCB) ghi nhận sự tăng trưởng tích cực +9.1% sv.2023, đạt 927.1 nghìn tỷ, đồng thời cũng có nhiều thay đổi trong cơ cấu các phân khúc tài sản. Nhìn chung, tăng trưởng tài sản được dẫn dắt chính nhờ cho vay khách hàng, tăng 20.6% sv.2023, trong khi danh mục đầu tư đi ngang và cho vay liên ngân hàng giảm 13.5%. Hết Q3/2024, tăng trưởng tín dụng của TCB đạt 17.5%, vượt xa mức tăng trưởng 13.5% trong 9T2023. Trong danh mục cho vay, mức độ giải ngân có phần đa dạng hơn giữa các tệp khách hàng và ngành nghề, đặc biệt ghi nhận sự phục hồi của mảng cho vay KHCN trong quý 2 và 3.
- Lợi nhuận duy trì ở mức cao, với ba quý liên tiếp đạt mức tăng trưởng trên 30% sv.ck. Trong Q3/2024, LNTT của TCB đạt 7.2 nghìn tỷ (+32.3% sv.ck.), được thúc đẩy nhờ tăng trưởng thu nhập lãi thuần (+22.8%), CPHĐ giảm 5.5% và chi phí dự phòng giảm 16.9%. Lũy kế 9T2024, ngân hàng ghi nhận tổng LNTT đạt hơn 22.8 nghìn tỷ, tăng 36.6% sv.ck., tương đương 84.3% kế hoạch năm. Tuy nhiên, tăng trưởng lợi nhuận trong Q4/2024 có thể chịu áp lực do thu nhập ngoài lãi tương đối kém khả quan và chi phí liên quan đến việc chấm dứt hợp đồng với Manulife.

Điểm nhấn đầu tư

Gia tăng phụ thuộc vào thu nhập từ lãi

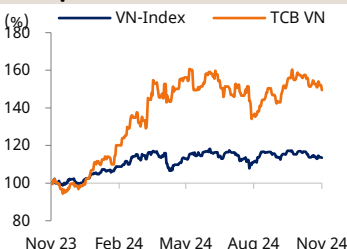
- Bên cạnh rủi ro tập trung mà TCB đang nỗ lực đa dạng hóa và ghi nhận chuyển biến tương đối trong 9T2024, tuy nhiên, một lo ngại khác là lợi nhuận lại đang dần phụ thuộc vào hoạt động cho vay. Tâm lý tiêu cực có thể xuất hiện sau khi TCB kết thúc hợp tác bảo hiểm độc quyền với Manulife. Tuy nhiên, tác động được dự báo sẽ ở mức vừa phải, vì doanh thu từ bảo hiểm đã giảm mạnh trong hai năm qua, và TCB đang tập trung phát triển các nguồn thu thay thế như dịch vụ đầu tư. Vì vậy, tăng trưởng thu nhập từ dịch vụ sẽ có phần khiêm tốn hơn trong thời gian tới. Ngoài ra, các khoản phí dịch vụ liên quan đến tài trợ hoạt động xuất nhập khẩu cũng bị ảnh hưởng phần nào khi dư nợ liên quan sẽ được tính vào tín dụng (theo Thông Tư 21/2024/TT-NHNN ban hành T6/2024), buộc các ngân hàng phải cân nhắc kỹ lưỡng giữa lợi ích kinh tế của việc cho vay và cung cấp các dịch vụ này.

Định giá

Duy trì khuyến nghị Tăng Tỷ Trọng, nâng giá mục tiêu lên 27,600 VNĐ

Chúng tôi điều chỉnh tăng giá mục tiêu cho TCB lên 27,600 VNĐ (tăng 400 VNĐ tương đương 1.5%) dựa trên tăng trưởng tài sản và lợi nhuận cao hơn kỳ vọng, vượt trội mức giảm trong thu nhập từ dịch vụ. Chúng tôi duy trì mức P/B mục tiêu ở mức 1.4x và khuyến nghị Tăng Tỷ Trọng đối với cổ phiếu TCB.

Dữ liệu



Giá hiện tại (11/11/2024, VNĐ)	23,200	Vốn hóa (tỷ đồng)	163,445
Index	1,250	SLCP ĐLH (triệu cổ phiếu)	7,045
Tăng trưởng EPS (24F, %)	-39.8	Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	68.2
P/E (24F, x)	7.8	Giá thấp nhất 52 tuần (VNĐ)	14,400
P/E Index (x)	14.7	Giá cao nhất 52 tuần (VNĐ)	25,250

Biến động giá

(%)	1T	6T	12T
Tuyệt đối	-5.1	-3.5	49.4
Tương đối	-2.2	-3.2	35.9

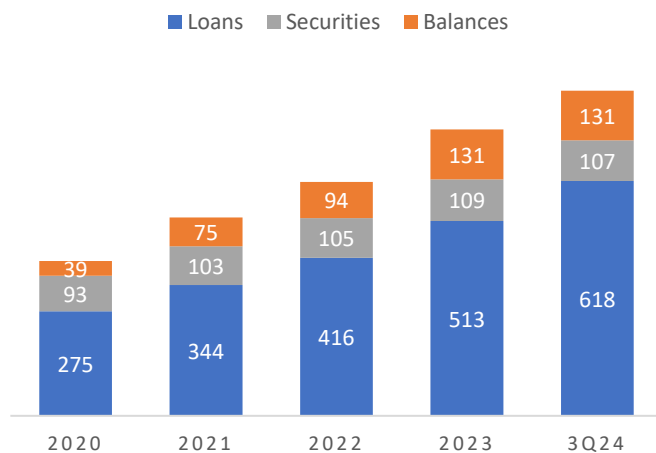
Lợi nhuận và mức định giá các năm

FY (Dec.)	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F
Thu nhập lãi thuần (tỷ đồng)	18,751	26,699	30,290	27,691	35,785	40,979
Thu nhập ngoài lãi (tỷ đồng)	8,291	10,378	10,612	12,370	14,925	13,705
LNHĐ (tỷ đồng)	15,800	23,238	25,568	22,888	27,782	35,366
Lợi nhuận sau thuế (tỷ đồng)	12,325	18,038	20,150	18,148	21,860	27,827
EPS (VNĐ)	3,516	5,138	5,729	5,152	3,103	3,944
P/E (x)	6.9	4.7	4.2	4.7	7.8	6.1
GTSS (VNĐ)	21,289	26,505	32,248	37,368	20,095	22,352
P/B (x)	1.1	0.9	0.8	0.6	1.2	1.1

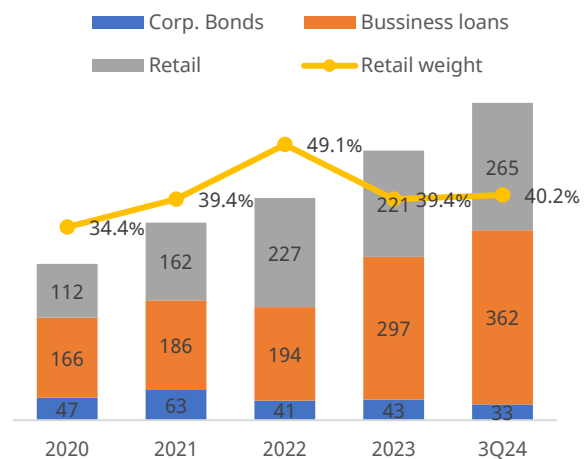
Nguồn: Dữ liệu công ty, Bloomberg, Mirae Asset Research Dự phóng

PLEASE SEE ANALYST CERTIFICATIONS AND IMPORTANT DISCLOSURES AND DISCLAIMERS IN APPENDIX 1 AT THE END OF REPORT.

Hình 1. Tăng trưởng cho vay dẫn dắt



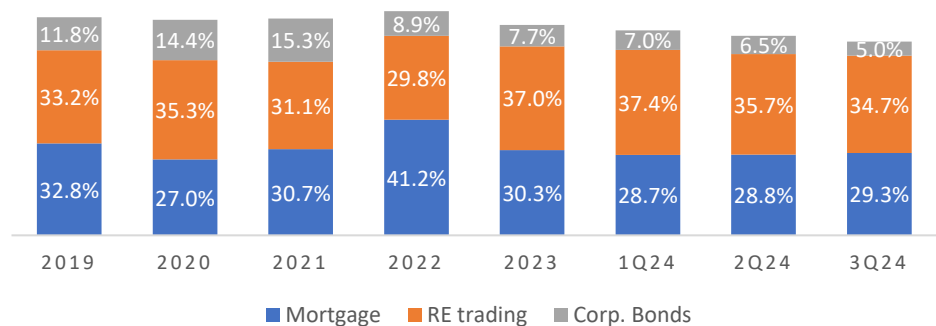
Hình 2. Cho vay KHCN phục hồi



Nguồn: Dữ liệu công ty, Mirae Asset Research

Chú thích: Loans: cho vay; Securities: chứng khoán; Balances: liên ngân hàng; Corp. bonds: TPDN; Business loans: KHDN; Retail: KHCN

Hình 3. Điều chỉnh rủi ro tập trung



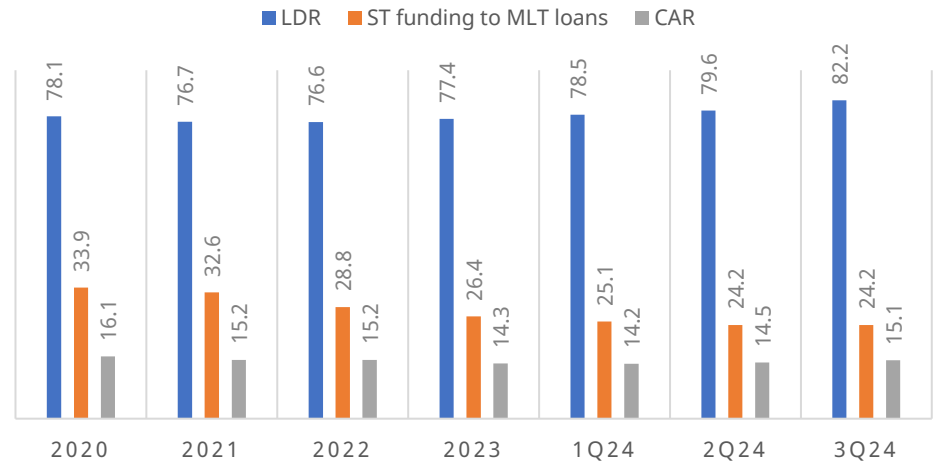
Nguồn: Dữ liệu công ty, Mirae Asset Research

Chú thích: Mortgage: cho vay mua nhà; RE Trading: Cho vay kinh doanh BĐS

Tăng trưởng tín dụng của TCB vẫn nằm trong nhóm tăng trưởng cao, đạt 17.5% sv.2023 hết Q3/2024, và gần gấp đôi mức tăng trưởng ngành là 9%. Theo phân khúc, tăng trưởng của TCB khá đa dạng trong 9T2024, ngoại trừ mảng ngân hàng đầu tư. Việc tỷ trọng mảng ngân hàng đầu tư giảm khá phù hợp với kỳ vọng của phần lớn nhà đầu tư, đặc biệt là nhóm ngại rủi ro, khi nền kinh tế vẫn chưa thực sự ổn định.

Cụ thể, cấu trúc tín dụng đã có sự thay đổi tích cực với phân khúc ngân hàng bán lẻ phục hồi 0.8%p sv.2023, chiếm 40.2% tổng danh mục. Tuy nhiên, tăng trưởng cho vay bán lẻ vẫn có phần khiêm tốn hơn cho vay doanh nghiệp (tăng 21.9% sv.2023). Mức tăng trưởng chậm hơn của mảng KHCN này chủ yếu do các yếu tố bên ngoài, vì vậy, ngân hàng cũng thích ứng với điều kiện thị trường khi mở rộng danh mục cho nhóm KHDN.

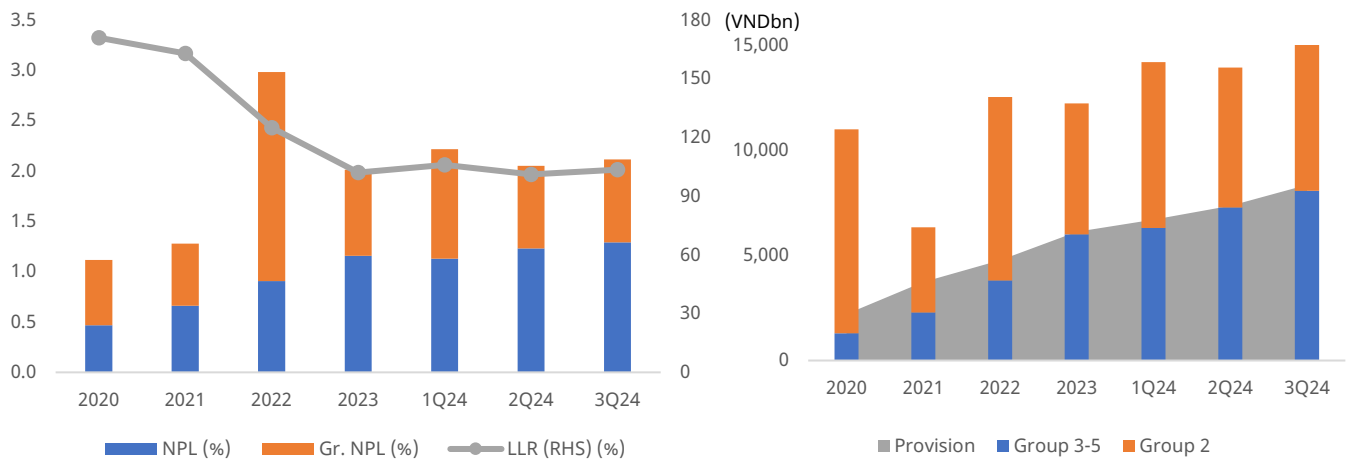
Bên cạnh các nỗ lực giảm rủi ro tập trung liên quan đến trái phiếu doanh nghiệp, ngân hàng cũng ghi nhận giảm thiểu rủi ro tập trung theo dư nợ cho từng lĩnh vực, đặc biệt là ngành BĐS. Tỷ trọng dư nợ liên quan đến BĐS giảm từ 67.3% trong năm 2023 xuống còn 64% vào Q3/2024. Trong lĩnh vực bất động sản, cho vay bất động sản với mục đích kinh doanh lại có lượng giải ngân nhiều nhất với khoảng 33 nghìn tỷ — tương đương với mức tăng 18.6% sv.2023. Trong khi đó, tăng trưởng cho vay đang chuyển dịch sang các ngành ít rủi ro hơn, như sản xuất tăng 44.7%, xây dựng tăng 39.8% và nông nghiệp lâm nghiệp tăng 23.7% sv.2023. Kết quả của những chuyển dịch này là rủi ro tập trung giảm tương đối nhưng cũng phần nào ảnh hưởng tiêu cực lên mức sinh lời tài sản. Xu hướng chuyển dịch này đã dần phản ánh trong dữ liệu 9T2024, với mức giảm 0.8%p sv.2023 trong lợi suất tài sản, và có thể tiếp tục giảm nhẹ trong thời gian tới.

Hình 4. LDR tiến gần mức trần

Nguồn: Dữ liệu công ty, Mirae Asset Research

Chú thích: LDR: tỷ lệ cho vay trên tiền gửi; ST funding to MLT loans: tỷ lệ huy động ngắn hạn cho vay trung dài hạn; CAR: tỷ lệ an toàn vốn

Các chỉ số thanh khoản đa phần ghi nhận ổn định, ngoại trừ tỷ lệ cho vay trên tiền gửi (LDR) đang ở mức cao. LDR tăng liên tục trong các quý 2024 và đang ở mức được cho là tối ưu quanh khoảng 80%, tuy nhiên, mức này khá bất thường đối với TCB khi tiền gửi tăng có phần khiến tổn (+13.2% sv.2023). Tỷ lệ huy động ngắn hạn cho vay trung và dài hạn duy trì quanh mức 25% và không gây tác động trọng yếu lên thu nhập lãi. Tỷ lệ an toàn vốn (CAR) tăng trở lại sau đợt giảm do chia cổ tức bằng tiền mặt, nhờ vào tăng trưởng lợi nhuận cao trong 9T2024 (+36.6% sv.ck.). Sự cải thiện này cũng có thể một phần nhờ vào việc tăng hạn chế các tài sản rủi ro, đặc biệt là các khoản cho vay liên quan đến mảng BĐS. Trong ngắn hạn, rào cản chính đối với tăng trưởng của ngân hàng sẽ không chỉ bao gồm hạn mức tăng cho phép từ NHNN mà còn là tỷ lệ LDR hiện đang tiệm cận mức trần (85%).

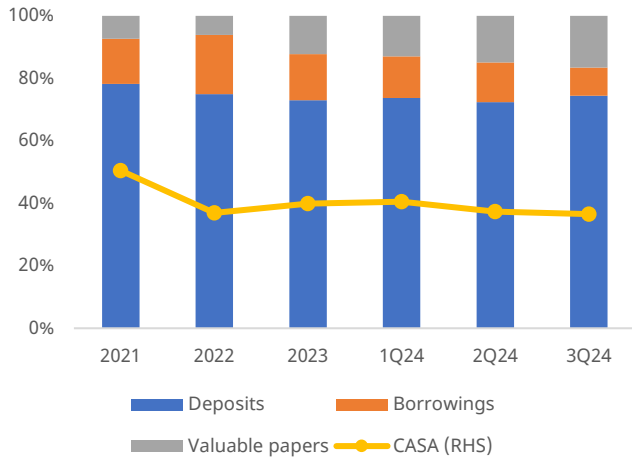
Hình 5. Chất lượng danh mục cho vay ổn định

Nguồn: Dữ liệu công ty, Mirae Asset Research

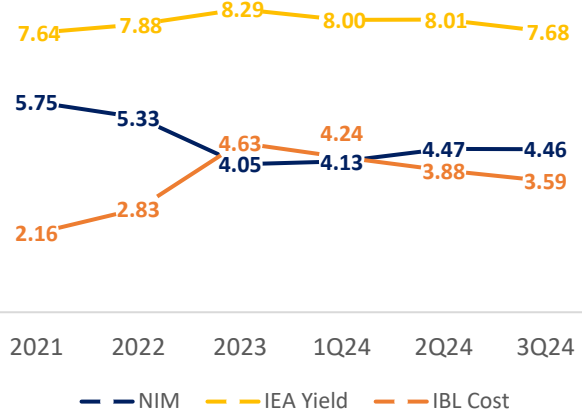
Chú thích: NPL: tỷ lệ nợ xấu; Gr. NPL: tỷ lệ nợ dưới chuẩn; LLR: tỷ lệ bao phủ nợ xấu

Chất lượng tài sản của TCB duy trì tốt qua 9T2024. Tỷ lệ nợ xấu chỉ tăng nhẹ 6bps sv.Q2 hay 13bps sv.2023, lên mức 1.29% trong quý 3/2024. Đây là mức gần như tốt nhất trong ngành, chỉ đứng sau VCB trong số 27 NHNY. Kết quả tích cực này phản ánh tệp khách hàng có mức thu nhập cao của TCB, và nhóm này cũng ít chịu ảnh hưởng bởi tình trạng kinh tế tăng chậm. Ngoài ra, tỷ lệ nợ nhóm 2 cũng chỉ tăng 11bps lên 2.12%, và tỷ lệ bao phủ nợ xấu duy trì trên 100% (103.5%).

Hình 6. Giảm huy động liên ngân hàng



Hình 7. NIM dần phục hồi

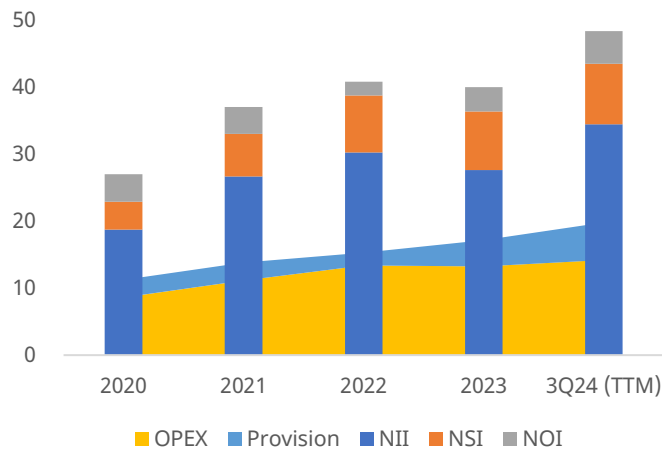


Nguồn: Dữ liệu công ty, Mirae Asset Research

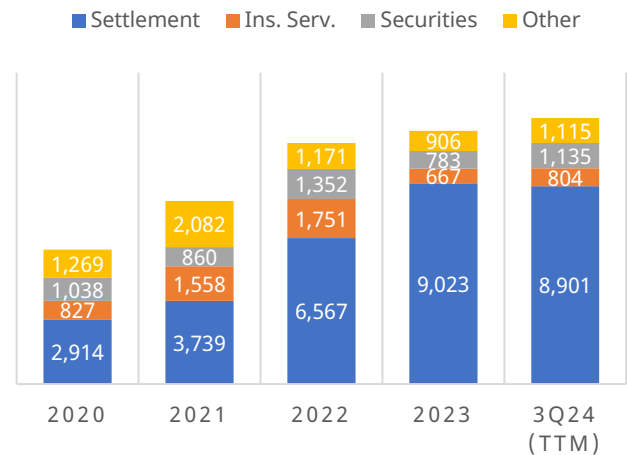
Chú thích: Deposits: tiền gửi; Borrowings: vay LNH; Valuable papers: GTCG; NIM: biên lãi thuần; IEA Yield: lợi suất tài sản; IBL cost: chi phí huy động

Tỷ lệ tiền gửi không kỳ hạn (CASA) nhìn chung vẫn chưa có sự cải thiện rõ rệt do tiêu dùng trong nước còn yếu, tương tự như xu hướng tại MBB và VCB, với tỷ lệ CASA dao động quanh khoảng 35%. Tính đến cuối Q3/2024, tỷ lệ này tại TCB đạt 36.5% theo BCTC, hoặc 40.5% theo số liệu ngân hàng công bố khi bao gồm cả khoản tiền gửi “tự động sinh lời”— một sản phẩm tiền gửi không kỳ hạn nhưng có lãi suất thấp hơn nhẹ so với kỳ hạn một tháng. Sản phẩm này giúp tăng 0.6%p CASA tính từ đầu năm (chiếm 4% cơ cấu tiền gửi), nhưng cũng kéo theo chi phí huy động cao hơn phần nào, có thể ảnh hưởng đến NIM của ngân hàng trong ngắn hạn nếu tỷ trọng trong CASA của phần này tiếp tục mở rộng nhưng CASA không cải thiện, trong khi lãi suất liên ngân hàng giữ ở mức cao.

Hình 8. Thu nhập và chi phí (nghìn tỷ)



Hình 9. Thu nhập dịch vụ (VNDtr)



Nguồn: Dữ liệu công ty, Mirae Asset Research

Chú thích: OPEX: CPHĐ; Provision: chi phí dự phòng; NII: thu nhập lãi thuần; NSI: thu nhập dịch vụ thuần; NOI: thu nhập khác; Settlement: thanh toán; Ins. Serv.: bảo hiểm; Securities: chứng khoán; Other: khác

Lợi nhuận của TCB phục hồi tích cực nhờ tăng trưởng thu nhập từ hoạt động cho vay và kiểm soát tốt chi phí. Trong 9T2024, tổng thu nhập hoạt động tăng 28.9% sv.ck., nhờ vào thu nhập cho vay tăng 33.9%, trong khi thu nhập ngoài lãi đi ngang. Trong cơ cấu thu nhập dịch vụ, tăng trưởng từ các dịch vụ thanh toán và chứng khoán bù đắp cho sự liên tục sụt giảm ở mảng bán chéo bảo hiểm vốn đã tạo đỉnh sớm trong giai đoạn 2021–2022.

Trong thời gian tới, lợi nhuận của TCB được kỳ vọng tiếp tục dựa trên tăng trưởng tín dụng cao, với tỷ lệ an toàn vốn (CAR) cao, đạt 15.1% cuối Q3/2024. Với kỳ vọng thị trường BĐS sẽ sớm hồi phục và chủ trương điều hành tín dụng linh hoạt hơn từ phía NHNN, TCB sẽ có nhiều tiềm năng tiếp cận với mức tăng trưởng cao. Tuy nhiên, với tỷ lệ LDR tiệm cận mức trần, TCB

sẽ cần huy động nhiều hơn nhằm gia tăng danh mục cho vay hoặc phải tăng danh mục đầu tư. Vì vậy, CAR dồi dào là nền tảng tốt cho tăng trưởng tín dụng nhưng việc duy trì tỷ lệ LDR cao sẽ khó bền vững.

Tác động của việc ngưng hợp tác với Manulife sẽ tương đối hạn chế vì tỷ trọng đóng góp của mảng này lên cơ cấu thu nhập từ dịch vụ chỉ chiếm khoảng 7.4% của TCB — giảm so với mức cao khoảng 15% trước đây (từ 2022 trở về trước). Khoản bồi thường theo ngân hàng chia sẻ vào khoảng 1.8 nghìn tỷ, qua đó tác động giảm đối với thu nhập thuần của ngân hàng trong Q4. Tuy nhiên, lợi nhuận của TCB vẫn được dự báo tăng trưởng hơn 21% sv.ck., và sẽ tạo mức nền thấp cho tăng trưởng lợi nhuận trong năm 2025 trên 2 chữ số. Các động lực tăng trưởng khác bao gồm thu nhập từ lãi và chi phí dự phòng giảm cũng sẽ tác động tích cực cho triển vọng năm sau.

Hình 10. Thị giá TCB và các ngân hàng chúng tôi theo dõi (sv.2023)



Nguồn: Bloomberg, Mirae Asset Research

Cổ phiếu TCB là một trong những cổ phiếu ngân hàng ghi nhận mức tăng cao nhất kể từ đầu năm. Điều này không chỉ phản ánh lợi nhuận phục hồi mạnh mẽ như thị trường kỳ vọng, mà còn bao gồm những thay đổi chiến lược của ngân hàng. 2024 là năm đầu tiên trong hơn một thập kỷ mà TCB chi trả cổ tức bằng tiền mặt, và với mức chi trả (15%) cao. Bên cạnh đó, ngân hàng cũng giảm tỷ trọng vào TPDN nắm giữ nhằm giảm rủi ro tập trung. Mặc dù sự phục hồi của thị trường bất động sản chậm hơn dự kiến, các đối tác là nhà phát triển BĐS của TCB vẫn có nền tảng tài chính ổn định, tạo sự yên tâm cho nhà đầu tư. Các chỉ số vận hành của TCB hiện cân đối và bền vững hơn, với hệ số đòn bẩy tài chính điều chỉnh lành mạnh và ROE cải thiện, phù hợp hơn với các tiêu chí của nhiều nhà đầu tư dài hạn.

NH TMCP Kỹ Thương Việt Nam (HOSE: TCB)

Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh (tóm tắt)

(Tỷ đồng)	FY22	FY23	FY24F	FY25F
Doanh thu từ lãi	44,753	56,708	63,582	73,568
Chi phí lãi vay	14,463	29,017	27,797	32,590
Thu nhập lãi thuần	30,290	27,691	35,785	40,979
Doanh thu thuần từ dịch vụ	8,527	8,715	9,916	10,219
Doanh thu thuần khác	2,085	3,655	5,008	3,486
Thu nhập từ HĐKD	40,902	40,061	50,709	54,684
Chi phí hoạt động	13,398	13,252	16,316	15,872
Lợi nhuận trước dự phòng	27,504	26,809	34,393	38,811
Tổng chi phí dự phòng	1,936	3,921	6,611	3,445
LNTT	25,568	22,888	27,782	35,366
Thuế TNDN	5,131	4,697	5,702	7,258
LNST	20,436	18,191	22,080	28,108
Lợi nhuận thuần (trừ CĐTS)	20,150	18,148	21,860	27,827

Phân tích DuPont (%)

	FY22	FY23	FY24F	FY25F
Thu nhập từ lãi	7.06	7.32	7.10	7.18
Chi phí lãi	2.28	3.75	3.10	3.18
Lợi nhuận từ lãi	4.78	3.58	4.00	4.00
Thu nhập ròng từ dịch vụ	1.35	1.13	1.11	1.00
Thu nhập ròng khác	0.33	0.47	0.56	0.34
Tổng lợi nhuận hoạt động kinh doanh	6.45	5.17	5.66	5.34
Tổng chi phí hoạt động kinh doanh	2.11	1.71	1.82	1.55
PPOP	4.34	3.46	3.84	3.79
Tổng chi phí dự phòng	0.31	0.51	0.74	0.34
Lợi nhuận thuần khác	4.03	2.96	3.10	3.45
LNTT	0.81	0.61	0.64	0.71
Thuế thu nhập	0.05	0.01	0.02	0.03
ROA	3.18	2.34	2.44	2.72
Đòn bẩy (x)	6.1	6.3	6.6	6.8
ROE	19.5	14.8	16.0	18.6
Chất lượng tài sản (%)				
Tỷ lệ nợ xấu	0.91	1.16	1.30	1.20
Tỷ lệ nợ xấu rộng	2.98	2.01	2.20	2.00
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu	124.99	102.15	104.52	111.80
Dự phòng trên tổng dư nợ	0.30	0.35	0.51	0.54
Chi phí tín dụng (% tổng cho vay)	0.33	0.76	1.04	0.44
Chi phí tín dụng (% tổng tín dụng)	0.31	0.52	0.75	0.33
Chỉ số trên mỗi cổ phiếu (VNĐ)				
EPS (theo báo cáo)	5,725	5,152		
EPS (trung bình)	5,729	5,152	3,103	3,944
GTSS	32,248	37,368	20,095	22,352
LNTDP/CP	7,820	7,611	4,882	5,501

Nguồn: Dữ liệu công ty, Mirae Asset Vietnam Research

Cân đối kế toán (tóm tắt)

(tỷ đồng)	FY22	FY23	FY24F	FY25F
Tiền và các khoản tương đương	4,216	3,621	3,802	3,992
Chứng khoán	104,613	109,427	123,482	130,533
Cho vay	498,626	616,586	723,003	869,383
Tài sản cố định hữu hình	3,697	3,528	2,237	2,358
Tài sản khác	87,881	116,321	89,473	100,927
Tổng tài sản	699,033	849,482	941,996	1,107,193
Tiền gửi	358,404	454,661	521,856	612,374
Nợ vay	167,571	153,173	142,786	187,752
GTCG	34,007	84,703	107,934	118,728
Khoản nợ khác	25,626	25,317	27,848	30,633
Tổng nợ	585,608	717,854	800,425	949,488
Vốn góp chủ sở hữu	35,172	35,225	70,450	70,556
Thặng dư vốn cổ phần	476	476	0	0
Lợi nhuận giữ lại	64,483	48,328	44,016	55,575
Quỹ dự trữ	12,165	46,282	25,568	29,756
Tổng vốn chủ sở hữu	113,425	131,628	141,572	157,705

Các chỉ số chính

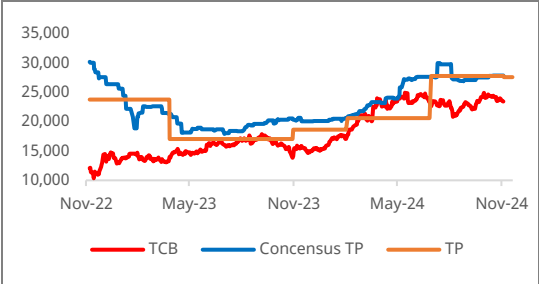
	FY22	FY23	FY24F	FY25F
Tăng trưởng (CK)				
Cho vay	21.0	23.3	22.8	21.5
Cho vay và phải thu	21.7	26.2	17.2	19.3
Tiền gửi	13.9	26.9	14.8	17.3
Vốn chủ sở hữu	21.9	16.0	7.6	11.4
Tổng tài sản	22.9	21.5	10.9	17.5
Thu nhập ròng từ lãi	13.5	-8.6	29.2	14.5
Thu nhập dịch vụ	33.6	2.2	13.8	3.0
LNTDP	6.2	-2.5	28.3	12.8
Lợi nhuận HĐKD	10.0	-10.5	21.4	27.3
LNST	11.7	-9.9	20.5	27.3
Tỷ suất sinh lời				
Chênh lệch lãi ròng	5.0	3.7	4.0	3.9
NIM	5.3	4.0	4.4	4.3
Biên LNTDP	61.5	47.3	54.1	52.8
ROA	3.2	2.3	2.4	2.7
ROE	19.5	14.8	16.0	18.6
Thanh khoản				
LDR (loại trừ GTCG)	116.0	112.7	120.6	124.8
Cho vay trên tài sản	59.5	60.3	66.8	69.0
Tỷ Lệ An Toàn Vốn				
CAR	15.2	14.4		
Tier 1	15.2	13.9		
Tier 2	0.0	0.4		
Hiệu quả hoạt động kinh doanh				
Chi phí trên thu nhập	32.8	33.1	32.2	29.0
Chi phí trên tài sản	1.9	1.6	1.7	1.4

PHỤ LỤC

Khuyến cáo quan trọng

Lịch sử khuyến nghị và giá mục tiêu 2 năm gần nhất

Công ty (mã cổ phiếu)	Ngày	Khuyến nghị	Giá mục tiêu
NH TMCP Kỹ Thương Việt Nam	08/02/2022	Mua	23,750
NH TMCP Kỹ Thương Việt Nam	03/29/2023	Tăng Tỷ Trọng	17,050
NH TMCP Kỹ Thương Việt Nam	11/01/2023	Tăng Tỷ Trọng	18,650
NH TMCP Kỹ Thương Việt Nam	02/05/2024	Tăng Tỷ Trọng	20,600
NH TMCP Kỹ Thương Việt Nam	07/08/2024	Tăng Tỷ Trọng	27,800
NH TMCP Kỹ Thương Việt Nam	10/01/2024	Tăng Tỷ Trọng	27,200
NH TMCP Kỹ Thương Việt Nam	11/11/2024	Tăng Tỷ Trọng	27,600



Hệ thống khuyến nghị cổ phiếu

Mua : Lợi nhuận kỳ vọng từ 20% trở lên
Tăng Tỷ Trọng: Lợi nhuận kỳ vọng từ 10% trở lên
Nắm Giữ : Lợi nhuận kỳ vọng trong khoảng +/-10%
Bán : Lợi nhuận kỳ vọng từ -10% trở xuống

Thang đánh giá ngành

Tích Cực : Các yếu tố cơ bản thuận lợi hoặc đang cải thiện
Trung Tính : Các yếu tố cơ bản ổn định và dự kiến không có thay đổi trọng yếu
Tiêu Cực : Các yếu tố cơ bản không thuận lợi hoặc theo xu hướng xấu

* Hệ thống khuyến nghị của chúng tôi dựa trên lợi nhuận kỳ vọng về tăng trưởng giá cổ phiếu trong vòng 12 tháng tiếp theo.
* Giá mục tiêu được xác định bởi chuyên viên phân tích áp dụng các phương pháp định giá được đề cập trong báo cáo, một phần dựa trên dự phóng của người phân tích về lợi nhuận trong tương lai.
* Việc đạt giá mục tiêu có thể chịu tác động từ các rủi ro liên quan đến cổ phiếu, doanh nghiệp, cũng như điều kiện thị trường, ví mô nói chung.

Khuyến cáo

Kể từ ngày phát hành, Chứng Khoán Mirae Asset và các chi nhánh không có bất kỳ lợi ích đặc biệt liên quan đến doanh nghiệp chủ thể và không sở hữu trên 1% số lượng cổ phiếu đang lưu hành của doanh nghiệp chủ thể.

Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chuyên viên phân tích chịu trách nhiệm thực hiện báo cáo này xác nhận rằng (i) những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân các tổ chức phát hành và chứng khoán trong báo cáo và (ii) không có phần thù lao nào của chuyên viên phân tích đã, đang, hoặc sẽ trực tiếp hay gián tiếp có liên quan đến các khuyến nghị hay quan điểm thể hiện trong báo cáo này. Tương tự như các nhân viên trong công ty, Chuyên viên phân tích nhận được thù lao dựa trên doanh thu và lợi nhuận tổng thể của Chứng Khoán Mirae Asset, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, Ngân hàng đầu tư hoặc Tư vấn doanh nghiệp. Tại thời điểm phát hành báo cáo, Chuyên viên phân tích không biết về bất kỳ xung đột lợi ích thực tế, trọng yếu nào của Chuyên viên phân tích hoặc Chứng Khoán Mirae Asset.

Tuyên bố miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được công bố bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán Mirae Asset (Việt Nam) (MAS), công ty chứng khoán được phép thực hiện môi giới chứng khoán tại nước Cộng hòa xã hội chủ nghĩa Việt Nam và là thành viên của Sở giao dịch chứng khoán Việt Nam. Thông tin và ý kiến trong báo cáo này đã được tổng hợp một cách thiện chí và từ các nguồn được cho là đáng tin cậy, nhưng những thông tin đó chưa được xác minh một cách độc lập và MAS không cam đoan, đại diện hoặc bảo đảm, rõ ràng hay ngụ ý, về tính công bằng, chính xác, đầy đủ hoặc tính đúng đắn của thông tin và ý kiến trong báo cáo này hoặc của bất kỳ bản dịch nào từ tiếng Anh sang tiếng Việt. Trong trường hợp bản dịch tiếng Anh của báo cáo được chuẩn bị bằng tiếng Việt, bản gốc của báo cáo bằng tiếng Việt có thể đã được cung cấp cho nhà đầu tư trước khi thực hiện báo cáo này.
Đối tượng dự kiến của báo cáo này là các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp, có kiến thức cơ bản về môi trường kinh doanh địa phương, các thông lệ chung, luật và nguyên tắc kế toán và không có đối tượng nào nhận hoặc sử dụng báo cáo này vi phạm bất kỳ luật và quy định nào hoặc quy định của MAS và các bên liên kết, chi nhánh đối với các yêu cầu đăng ký hoặc cấp phép ở bất kỳ khu vực tài phán nào sẽ nhận được hoặc sử dụng bất kỳ thông tin nào từ đây. Báo cáo này chỉ dành cho mục đích thông tin chung, không phải và sẽ không được hiểu là một lời đề nghị hoặc một lời mời chào để thực hiện bất cứ giao dịch chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Báo cáo này không phải là lời khuyên đầu tư cho bất kỳ đối tượng nào và đối tượng đó sẽ không được coi là khách hàng của MAS khi nhận được báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư, tình hình tài chính hoặc nhu cầu cụ thể của các khách hàng cá nhân. Không được dựa vào báo cáo này để thực hiện quyết định độc lập. Thông tin và ý kiến có trong báo cáo này có giá trị kể từ ngày công bố và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Giá và giá trị của các khoản đầu tư được đề cập trong báo cáo này và thu nhập từ các khoản đầu tư đó có thể giảm giá hoặc tăng giá, và các nhà đầu tư có thể phải chịu thua lỗ cho các khoản đầu tư. Hiệu suất trong quá khứ không phải là hướng dẫn cho hiệu suất trong tương lai. Lợi nhuận trong tương lai không được đảm bảo và có thể xảy ra mất vốn ban đầu. MAS, các chi nhánh và giám đốc, cán bộ, nhân viên và đại diện có thể mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán vào bất kỳ lúc nào và có thể thực hiện mua hoặc bán, hoặc đề nghị mua hoặc bán bất kỳ chứng khoán nào như vậy hoặc các công cụ tài chính khác tùy từng thời điểm trên thị trường hoặc theo cách khác, trong từng trường hợp, với tư cách là bên tự doanh hoặc môi giới. MAS và các chi nhánh có thể đã có, hoặc có thể tham gia vào các mối quan hệ kinh doanh với các công ty để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo lập thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được cho phép theo luật và quy định hiện hành.
Không một phần nào của báo cáo này có thể được sao chép hoặc soạn thảo lại theo bất kỳ cách thức hoặc hình thức nào hoặc được phân phối lại hoặc xuất bản, toàn bộ hoặc một phần, mà không có sự đồng ý trước bằng văn bản của MAS.

Mirae Asset Securities International Network

Mirae Asset Securities Co., Ltd. (Seoul)

One-Asia Equity Sales Team
Mirae Asset Center 1 Building
26 Eulji-ro 5-gil, Jung-gu, Seoul 04539
Korea

Tel: 82-2-3774-2124

Mirae Asset Securities (USA) Inc.

810 Seventh Avenue, 37th Floor
New York, NY 10019
USA

Tel: 1-212-407-1000

PT. Mirae Asset Sekuritas Indonesia

Equity Tower Building Lt. 50
Sudirman Central Business District
Jl. Jend. Sudirman, Kav. 52-53
Jakarta Selatan 12190
Indonesia
Tel: 62-21-515-3281

Mirae Asset Securities Mongolia UTsK LLC

#406, Blue Sky Tower, Peace Avenue 17
1 Khoroo, Sukhbaatar District
Ulaanbaatar 14240
Mongolia

Tel: 976-7011-0806

Shanghai Representative Office

38T31, 38F, Shanghai World Financial Center
100 Century Avenue, Pudong New Area
Shanghai 200120
China

Tel: 86-21-5013-6392

Mirae Asset Securities (HK) Ltd.

Units 8501, 8507-8508, 85/F
International Commerce Centre
1 Austin Road West
Kowloon
Hong Kong
Tel: 852-2845-6332

Mirae Asset Wealth Management (USA) Inc.

555 S. Flower Street, Suite 4410,
Los Angeles, California 90071
USA

Tel: 1-213-262-3807

Mirae Asset Securities (Singapore) Pte. Ltd.

6 Battery Road, #11-01
Singapore 049909
Republic of Singapore

Tel: 65-6671-9845

Mirae Asset Investment Advisory (Beijing) Co., Ltd

2401B, 24th Floor, East Tower, Twin Towers
B12 Jianguomenwai Avenue, Chaoyang District
Beijing 100022
China

Tel: 86-10-6567-9699

Ho Chi Minh Representative Office

7F, Saigon Royal Building
91 Pasteur St.
District 1, Ben Nghe Ward, Ho Chi Minh City
Vietnam

Tel: 84-8-3910-7715

Mirae Asset Securities (UK) Ltd.

41st Floor, Tower 42
25 Old Broad Street,
London EC2N 1HQ
United Kingdom

Tel: 44-20-7982-8000

Mirae Asset Wealth Management (Brazil) CCTVM

Rua Funchal, 418, 18th Floor, E-Tower Building
Vila Olimpia
Sao Paulo - SP
04551-060
Brazil
Tel: 55-11-2789-2100

Mirae Asset Securities (Vietnam) JSC

7F, Le Meridien Building
3C Ton Duc Thang St.
District 1, Ben Nghe Ward, Ho Chi Minh City
Vietnam

Tel: 84-8-3911-0633 (ext.110)

Beijing Representative Office

2401A, 24th Floor, East Tower, Twin Towers
B12 Jianguomenwai Avenue, Chaoyang District
Beijing 100022
China

Tel: 86-10-6567-9699 (ext. 3300)

Mirae Asset Capital Markets (India) Private Limited

Unit No. 506, 5th Floor, Windsor Bldg., Off CST
Road, Kalina, Santacruz (East), Mumbai - 400098
India

Tel: 91-22-62661336