

BÁO CÁO NGÀNH CÁ TRA

Thách thức liên tiếp



Nội dung

Khuyến nghị Trung tính	3
Cổ phiếu khuyến nghị	6
CTCP Vĩnh Hoàn (HOSE: VHC)	6
CTCP Nam Việt (HOSE: ANV)	7
Biểu đồ	
Tăng trưởng giá trị XK cá tra VN	4
Các thị trường XK cá tra chính	4
Giá dầu thô thế giới	4
Giá cá tra giống	4
Tăng trưởng GDP thực các thị trường chính	4
Tăng trưởng bán lẻ thực phẩm các thị trường	4
Chỉ số niềm tin tiêu dùng các thị trường	5
Giá cá tra nguyên liệu VN	5
Chỉ số giá vận tải biển	5
Giá đậu nành thế giới	5
Tăng trưởng chi tiêu thực Trung Quốc	5
Tiết kiệm hộ gia đình Mỹ	5



Khuyến nghị Trung tính

Tổng quan ngành

- Mặc dù duy trì quan điểm tích cực về triển vọng dài hạn của Ngành Cá Tra Việt Nam, chúng tôi vẫn thận trọng về triển vọng ngắn hạn của ngành này. Mối lo ngại về lạm phát, thuế quan cùng với cạnh tranh ngày càng gay gắt dự kiến sẽ gây ra thách thức cho các nhà xuất khẩu. Do đó, chúng tôi duy trì khuyến nghị Trung tính cho Ngành Cá Tra Việt Nam.

Bối cảnh

- Xuất khẩu sản phẩm cá tra duy trì đà tăng trưởng ổn định:** Trong 7T 2026, xuất khẩu cá Tra của Việt Nam duy trì đà tăng trưởng, với tổng giá trị xuất khẩu đạt 1.3 tỷ USD — tăng 10% CK (Q1 2026: +17% CK). Trong 7T, giá trị xuất khẩu đạt 203 triệu USD (+4% CK), cho thấy nhu cầu vẫn duy trì tốt mặc dù tốc độ tăng trưởng có phần chậm lại.
- Chi phí nguyên liệu đầu vào:** Mặc dù giá dầu và khí đốt toàn cầu vẫn ở mức cao, giá nguyên liệu đầu vào trong ngành ghi nhận giảm mạnh hoặc chỉ tăng nhẹ. Cụ thể, giá cá tra nguyên liệu và cá tra giống đã giảm mạnh trong Q2/2026. Trong khi đó, giá đậu nành toàn cầu duy trì ổn định trong quý.
- Dấu hiệu cải thiện trong các cuộc xung đột toàn cầu:** Tuy tình hình xung đột toàn cầu vẫn chưa chắc chắn trong 7T, nhưng gần đây đã có những dấu hiệu cải thiện. Mỹ và Iran, mặc dù liên tục có các cuộc không kích trả đũa và đe dọa thương mại, vẫn tiếp tục đàm phán và thảo luận kể từ khi ký MoU. Tuy chưa có dấu hiệu rõ ràng về một thỏa thuận toàn diện, tiến triển dần dần trong quá trình đàm phán đang làm dịu căng thẳng khu vực.
- Thuế quan mới từ Mỹ:**

Vào ngày 24/07/2026, Đại diện Thương mại Hoa Kỳ (USTR) đã áp thuế 12.5% đối với hàng hóa Việt Nam theo Điều 301 của Luật Thương mại năm 1974, có hiệu lực sau khi thuế quan toàn cầu hết hiệu lực vào cùng ngày. USTR cũng áp thuế 10–12.5% lên 59 quốc gia khác theo Điều 301. Nhìn chung, các mức thuế mới này thấp hơn nhiều so với thuế đối ứng được đề xuất trước đó.

Vào ngày 12/08/2026, Bộ Thương mại Hoa Kỳ (DOC) đã công bố kết quả cuối cùng của cuộc rà soát hành chính lần thứ 21 (POR21) đối với nhập khẩu sản phẩm cá tra từ Việt Nam, thiết lập thuế chống bán phá giá đối với các công ty lớn. Mức thuế chống bán phá giá cuối cùng đã tăng mạnh so với kết quả của POR20 (khi nhiều công ty được hưởng mức thuế 0.00 USD/kg) và kết quả sơ bộ POR21 được công bố vào T2 2026.
- Triển vọng tăng trưởng và niềm tin tiêu dùng tại các thị trường chính:** Vào T6, WB đã công bố dự báo tăng trưởng GDP thực năm 2026 tương đối lạc quan của các thị trường trọng điểm: Mỹ (+2.2%), EU (+0.8%), Trung Quốc (+4.2%) và Brazil (+1.9%), tất cả đều dự kiến tăng trưởng mặc dù tốc độ tăng trưởng giảm nhẹ so với dự báo tháng 1. Ngoài ra, các chỉ số niềm tin tiêu dùng ở các thị trường trọng điểm như Mỹ và EU đã phục hồi vào T6 và T7 sau khi công bố MoU ngừng bắn Mỹ-Iran.

Triển vọng và rủi ro

- Triển vọng thị trường cá tra theo khu vực:**

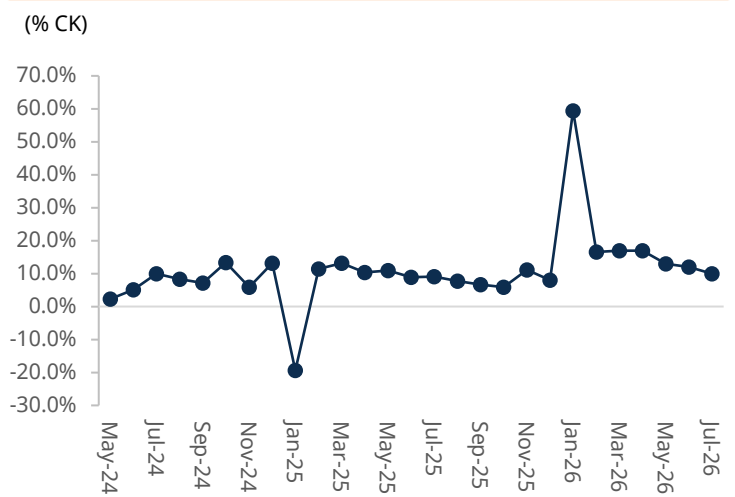
Mỹ: Với kết quả cuối cùng của POR21, triển vọng của cá tra Việt Nam trên thị trường Mỹ đã thu hẹp đáng kể. Mặc dù nhu cầu đối với các sản phẩm cá tra vẫn mạnh, nhờ lợi thế cạnh tranh so với các sản phẩm thay thế, mức thuế cao sẽ làm giảm sức cạnh tranh của hầu hết các nhà xuất khẩu Việt Nam, ngoại trừ Tập đoàn Vĩnh Hoàn (VHC).

Trung Quốc: Khi những khó khăn phát sinh ở Mỹ, Trung Quốc ngày càng khẳng định vị thế là thị trường quan trọng nhất của cá tra Việt Nam. Chúng tôi tin rằng nhiều nhà xuất khẩu sẽ phải điều hướng hoạt động bán hàng sang thị trường này, điều này có thể dẫn đến cạnh tranh khốc liệt hơn và biên lợi nhuận thấp hơn do áp lực giảm giá tiềm tàng. Ngoài ra, các nhà xuất khẩu Trung Quốc vẫn đang đối mặt với những trở ngại ngày càng tăng tại Mỹ, nguồn cung cá thịt trắng trong nước dự kiến sẽ tăng, làm giảm nhu cầu nhập khẩu. Bên cạnh đó, mối quan hệ thương mại Trung-Nga được củng cố, cùng với lệnh cấm hải sản Nhật Bản đang diễn ra, cá thịt trắng nhập khẩu từ Nga sẽ tiếp tục chiếm ưu thế.

Các thị trường khác: Đối với EU và Brazil, chúng tôi dự báo nhu cầu ổn định trong suốt năm 2026. Tuy nhiên, các thị trường này có khả năng sẽ chứng kiến sự cạnh tranh gay gắt khi các nhà xuất khẩu toàn cầu chuyển hướng khỏi Mỹ và tìm kiếm các thị trường khác cho sản phẩm của họ.
- Chi phí đầu vào tăng:** Trừ khi xung đột Mỹ-Iran kết thúc và eo biển Hormuz sớm mở cửa trở lại, giá dầu thô có thể sẽ duy trì trên 90 USD/thùng. Sự tăng giá đột biến kéo dài này sẽ làm tăng chi phí hàng hóa, đặc biệt là đối với phân bón và các sản phẩm dầu mỏ, gây ra làn sóng lạm phát chi phí đẩy toàn cầu. Hơn nữa, các NHTW có thể thắt chặt chính sách tiền tệ để kiềm chế lạm phát, làm chậm hơn nữa tăng trưởng kinh tế. Ngay cả trong trường hợp tốt nhất - khi Mỹ và Iran đồng ý về một khuôn khổ đàm phán và mở lại tuyến đường thủy - sẽ mất nhiều tháng để các nước vùng Vịnh khôi phục sản lượng như trước chiến tranh. Do đó, giá hàng hóa dự kiến sẽ duy trì ở mức cao trong suốt năm 2026.

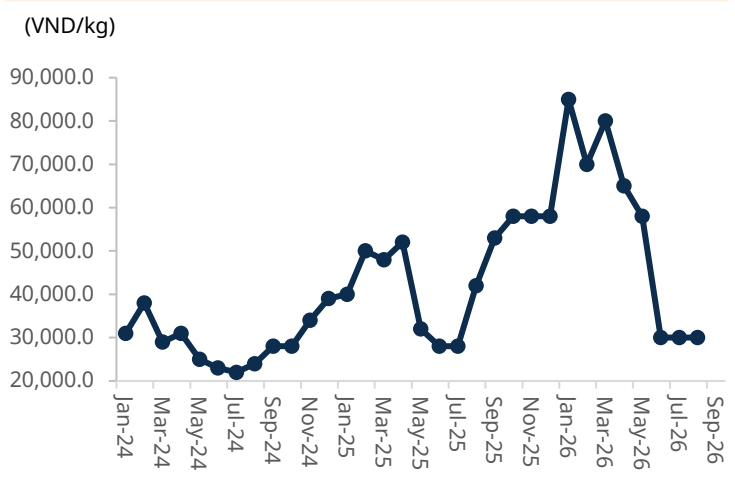
Triển vọng và rủi ro

Tăng trưởng lũy kế giá trị XK cá tra VN



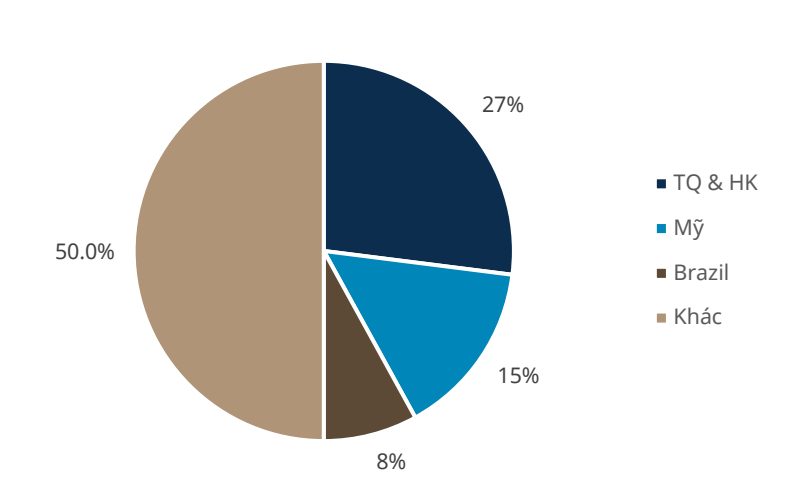
Nguồn: VASEP, Mirae Asset Vietnam Research

Giá cá tra giống



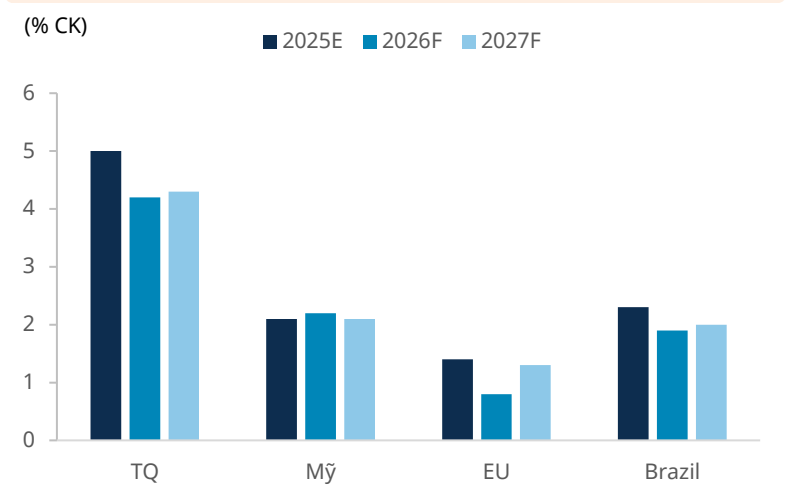
Nguồn: VASEP, Mirae Asset Vietnam Research

Các thị trường XK cá tra chính



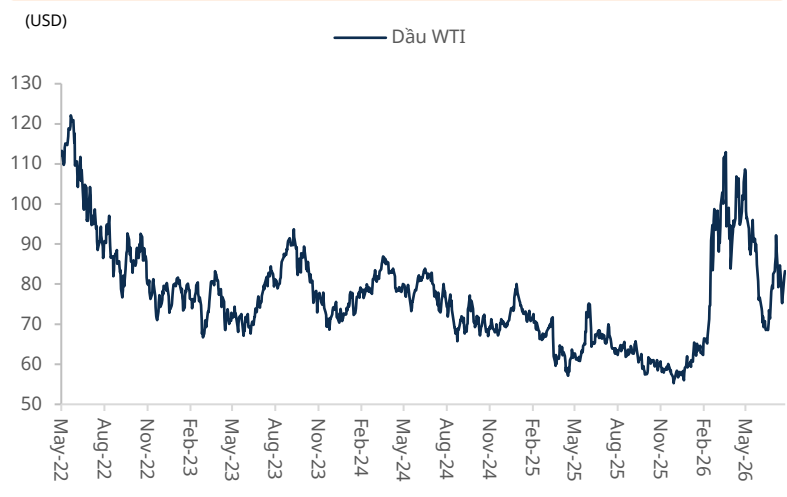
Nguồn: Cập nhật T6/2026,VASEP, Mirae Asset Vietnam Research

Tăng trưởng GDP thực các thị trường chính



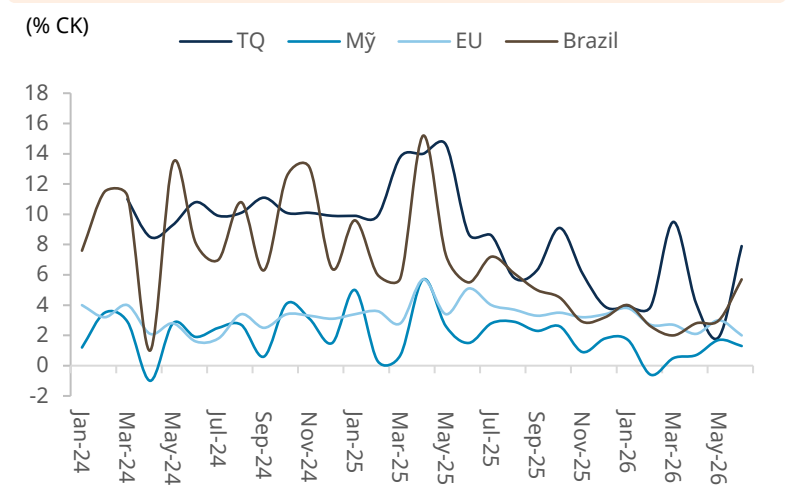
Nguồn: WB, Mirae Asset Vietnam Research

Giá dầu thô thế giới



Nguồn: Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

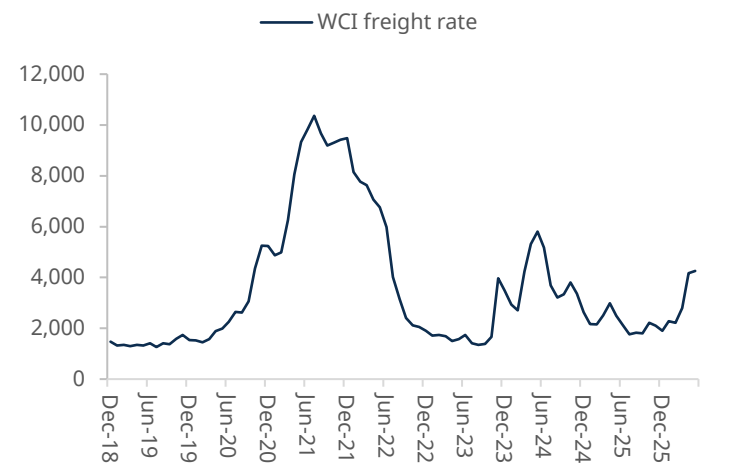
Tăng trưởng bán lẻ thực phẩm các thị trường



Nguồn: Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

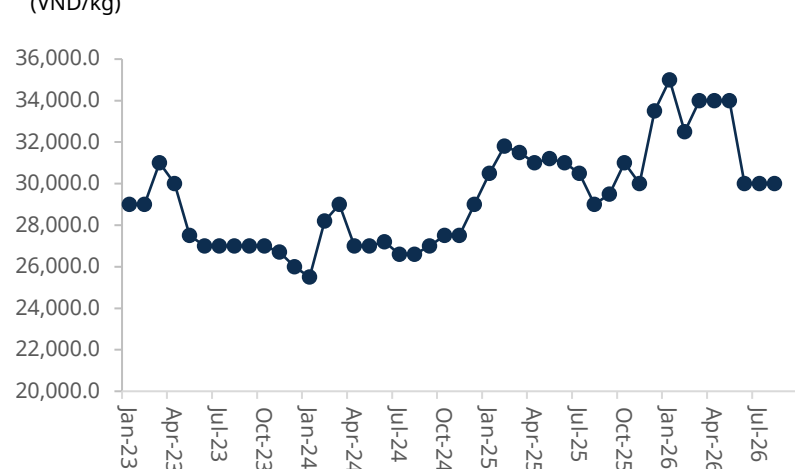
Triển vọng và rủi ro

Chỉ số giá vận tải biển



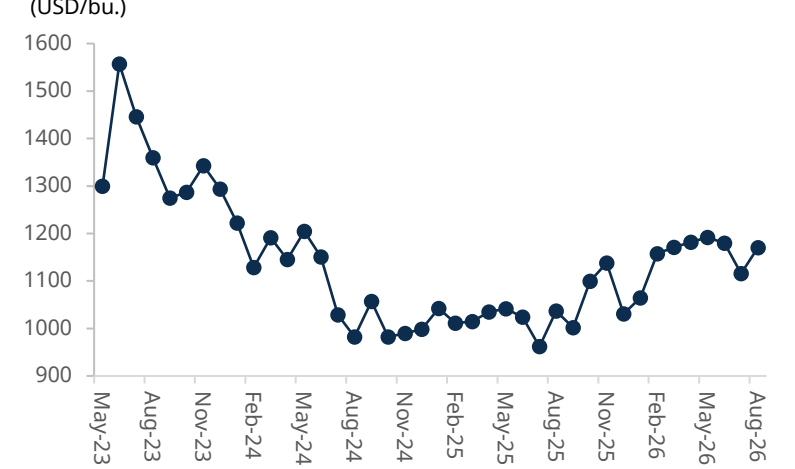
Nguồn: Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

Giá cà tra nguyên liệu VN



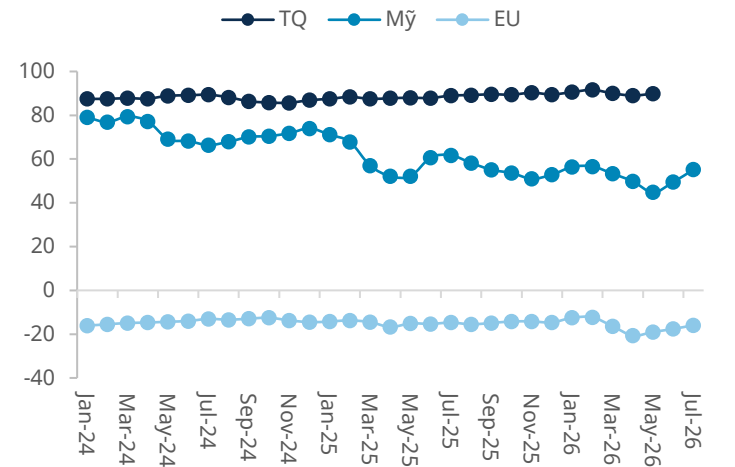
Nguồn: VASEP, Mirae Asset Vietnam Research

Giá đậu nành thế giới



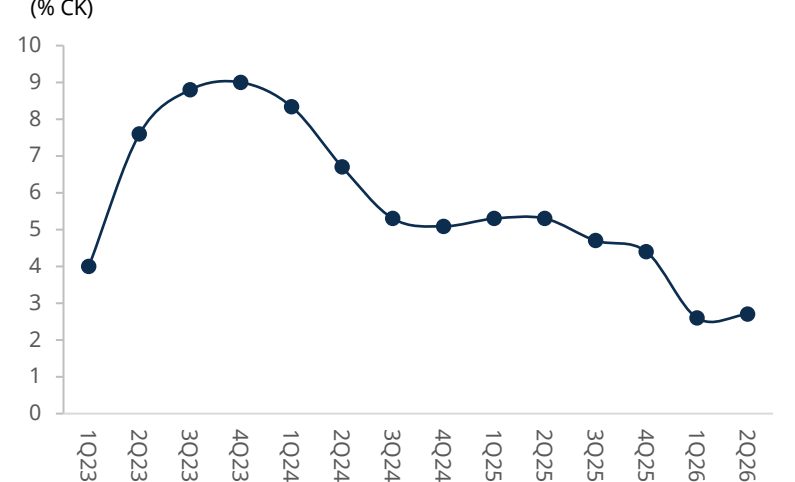
Nguồn: Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

Chỉ số niềm tin tiêu dùng các thị trường



Nguồn: Thống kê các nước, Mirae Asset Vietnam Research

Tăng trưởng chi tiêu thực Trung Quốc



Nguồn: Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

Tiết kiệm hộ gia đình Mỹ



Nguồn: Bloomberg, Mirae Asset Vietnam Research

Vững mạnh trong Q2 2026

Bùi Ngọc Châu, chau.bn@miraeasset.com.vn



(Duy trì)	MUA
Giá mục tiêu (VND, 12T)	69,900
Thị giá (27/08/26)	52,300
Lợi nhuận kỳ vọng	+33.6%

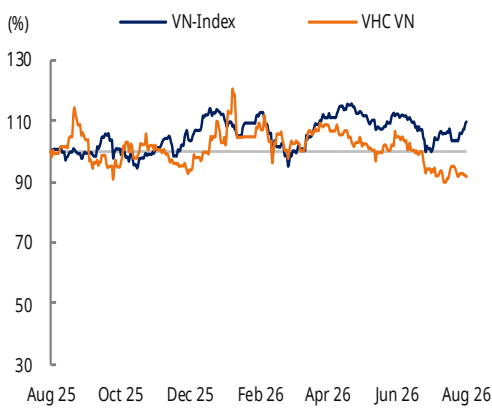
LNST CĐ kiểm soát (26F, tỷ đồng)	1,433
Kỳ vọng thị trường (26F, tỷ đồng)	1,457
Tăng trưởng EPS (26F, %)	8.2
P/E (26F, x)	10.4

Vốn hóa (tỷ đồng)	11,101
SL cổ phiếu (triệu)	209
Tỷ lệ tự do chuyển nhượng (%)	51.9
Tỷ lệ sở hữu NĐTNN (%)	18.4
Thấp nhất 52 tuần (VND)	50,700
Cao nhất 52 tuần (VND)	69,900

(%)	1T	6T	12T
Tuyệt đối	-0.2	-11.8	-6.0
Tương đối	-6.2	-8.7	-10.8

Luận điểm đầu tư

- CTCP Vĩnh Hoàn là nhà xuất khẩu sản phẩm cá tra hàng đầu của Việt Nam. Trong khi các mặt hàng cá tra tạo thành nguồn doanh thu cốt lõi, công ty sở hữu danh mục sản phẩm đa dạng bao gồm phi lê cá tra, các mặt hàng đông lạnh và giá trị gia tăng khác nhau, cũng như collagen và gelatin có nguồn gốc từ cá tra. Thị trường chính của VHC là Mỹ, Trung Quốc và Hồng Kông, và EU. Bên cạnh đó, VHC đã mở rộng chiến lược sang lĩnh vực sản phẩm từ gạo thông qua việc nắm giữ cổ phần chi phối tại Tổng CTCP Xuất nhập khẩu Sa Giang (SGC). Với một loạt các dòng sản phẩm đa dạng, chúng tôi nhận định VHC có vị trí tốt để hoạt động bền vững trong bối cảnh thị trường toàn cầu biến động.
- Cập nhật HĐKD:** Trong Q2 2026, hoạt động kinh doanh của VHC duy trì ổn định, với doanh thu tăng 7.8% CK, đạt 3,457.1 tỷ VND. Mỹ vẫn là thị trường lớn nhất của VHC, với doanh thu 1,272 tỷ đồng (+10.3% CK). Doanh thu từ EU cũng cải thiện lên 668 tỷ đồng (+15.4% CK). Biên lợi nhuận gộp tăng nhẹ lên 20.5% (Q2 2025: 19.7%) và lợi nhuận gộp đạt 709.6 tỷ đồng (+12% CK). Đáng chú ý, thu nhập tài chính giảm do lãi chênh lệch tỷ giá giảm mạnh so với cùng kỳ. Trong khi đó, chi phí tài chính tăng lên 34.4 tỷ đồng (Q2 2025: 4.5 tỷ đồng) do chi phí lãi vay tăng. Lợi nhuận hoạt động và LNST Q2 của VHC lần lượt đạt 571.5 tỷ đồng (-4.5% CK) và 493.3 tỷ đồng (-8.5% CK). Trong 6T 2026, doanh thu và LNST của VHC lần lượt đạt 6,419.8 tỷ đồng (+9.5% CK) và 779,3 tỷ đồng (+3.8% CK).
- Dự phóng 2026:** Chúng tôi dự phóng doanh thu năm 2026 ở mức 13,675 tỷ đồng (+13.3% CK). Do giá nhiên liệu và cá tra nguyên liệu tăng cao gần đây, chúng tôi không kỳ vọng tỷ suất lợi nhuận gộp của VHC sẽ thay đổi nhiều trong năm nay. Ngoài ra, chi phí quản lý và bán hàng sẽ tăng lên khi chi phí vận chuyển và nhân viên tăng lên. Do đó, chúng tôi dự báo lợi nhuận hoạt động và LNST 2026 lần lượt là 1,693.5 tỷ đồng (-2.2% CK) và 1,507.9 tỷ đồng (đi ngang).
- Định giá:** Chúng tôi sử dụng phương pháp chiết khấu dòng tiền tự do cho doanh nghiệp (FCFF) để xác định giá trị hợp lý của cổ phiếu VHC, với tỷ suất lợi nhuận yêu cầu là 13% và giả định tăng trưởng dài hạn 1% sau năm 2036. Chúng tôi xác định giá hợp lý cho cổ phiếu VHC ở mức 69,900 đồng với khuyến nghị Mua.
- Rủi ro chính:** Hạn ngạch cung và đánh bắt các sản phẩm thay thế, sản lượng nuôi cá tra trong nước, chính sách thương mại của các thị trường trọng điểm là những rủi ro chính đối với khuyến nghị và định giá của chúng tôi.



FY (31/12)	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Doanh thu (tỷ đồng)	10,076	12,568	12,069	13,675	12,310	13,572
LN HĐKD (tỷ đồng)	1,118	1,450	1,732	1,694	1,088	1,432
Biên LN HĐKD (%)	11.1	11.5	14.4	12.4	8.8	10.6
LN trước thuế (tỷ đồng)	1,145	1,485	1,749	1,714	1,108	1,452
LNST cổ đông kiểm soát (tỷ đồng)	919	1,226	1,418	1,433	926	1,214
EPS (VND)	4,165	5,312	6,192	6,702	4,332	5,681
ROE (%)	11.3	14.8	15.8	15.1	9.6	12.1
P/E (x)	14.9	13.3	8.9	10.4	16.1	12.3
P/B (x)	1.7	1.8	1.3	1.6	1.5	1.4
Tổng tài sản (tỷ đồng)	11,943	12,234	13,408	13,318	13,552	14,263
Vốn chủ sở hữu (tỷ đồng)	8,591	8,994	10,045	9,951	10,279	10,904

Nguồn: Báo cáo tài chính, Phòng Phân tích CTCK Mirae Asset Việt Nam dự báo

Doanh thu tăng, biên lợi nhuận thu hẹp

Bùi Ngọc Châu, chau.bn@miraeeasset.com.vn



(Nâng khuyến nghị)	MUA
Giá mục tiêu (VND, 12T)	25,900
Thị giá (27/08/26)	17,250
Lợi nhuận kỳ vọng	+50.1%

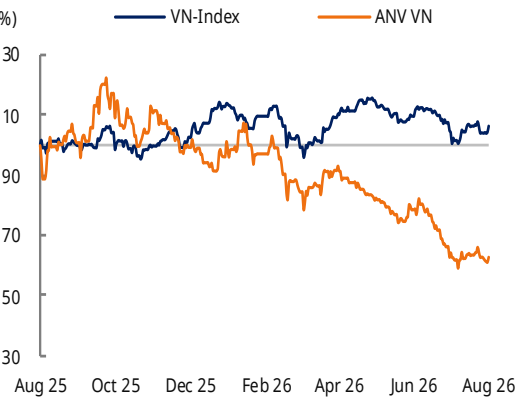
LNST CĐ kiểm soát (26F, tỷ đồng)	837
Kỳ vọng thị trường (26F, tỷ đồng)	1,093
Tăng trưởng EPS (26F, %)	-16.3
P/E (26F, x)	9.0

Vốn hóa (tỷ đồng)	4,566
SL cổ phiếu (triệu)	266
Tỷ lệ tự do chuyển nhượng (%)	32.6
Tỷ lệ sở hữu NĐTNN (%)	2.6
Thấp nhất 52 tuần (VND)	15,700
Cao nhất 52 tuần (VND)	34,500

(%)	1T	6T	12T
Tuyệt đối	0.0	-35.3	-34.2
Tương đối	-6.0	-32.2	-38.9

Luận điểm đầu tư

- Công ty Cổ phần Nam Việt là doanh nghiệp xuất khẩu cá tra và cá rô phi hàng đầu Việt Nam với mô hình kinh doanh tích hợp theo chiều dọc ngành. Doanh thu cốt lõi của công ty được thúc đẩy bởi một số sản phẩm chủ chốt, bao gồm phi lê đông lạnh và cá viên giá trị gia tăng. ANV duy trì lợi thế cạnh tranh thông qua tích hợp thượng nguồn rộng rãi, với 152 ha bãi chăn nuôi (công suất 14 tỷ con giống) và một nhà máy thức ăn chăn nuôi chuyên dụng sản xuất 1,000 tấn mỗi ngày - đáp ứng 100% nhu cầu cạnh tác nội bộ. Với 600 ha diện tích nuôi và bốn nhà máy chế biến, ANV phục vụ hiệu quả các thị trường trọng điểm ở EU, Trung Quốc và Nam Mỹ. Bất chấp tính chu kỳ vốn có của ngành cá tra, công ty vẫn duy trì cổ tức tiền mặt đều đặn.
- Cập nhật HĐKD:** Doanh thu Q2 của ANV đạt 1,992.4 tỷ đồng (+14.2% CK). Biên lợi nhuận gộp thu hẹp đáng kể xuống còn 15.6% (Q2 2025: 27.9%) và lợi nhuận gộp giảm 35.9% CK, xuống còn 311.7 tỷ đồng. Trong quý, cả thu nhập và chi phí tài chính đều tăng do mặt bằng lãi suất cao hơn. Ngoài ra, chi phí quản lý và bán hàng tăng 24.8% CK, lên 140.4 tỷ đồng do chi phí vận chuyển và thuê ngoài tăng cao. Lợi nhuận hoạt động và LNST Q2 của ANV lần lượt đạt 159.1 tỷ đồng (-56.9% CK) và 134.8 tỷ đồng (-59.5% CK). Trong 6T 2026, doanh thu và LNST của ANV lần lượt đạt 3,837.4 tỷ đồng (+34.3% CK) và 330.2 tỷ đồng (-28.9% CK). Theo kết quả cuối cùng của POR21, ANV chịu thuế chống bán phá giá là 0.84 USD/kg đối với sản phẩm cá tra xuất khẩu sang Mỹ (mức thuế cho toàn Việt Nam: 2.39 USD/kg).
- Dự phóng 2026:** Năm 2026, chúng tôi dự phóng doanh thu của ANV ở mức 7,582 tỷ đồng (+8.4% CK). Tỷ suất lợi nhuận gộp dự kiến ở mức 20.5% (từ 23.2% năm 2025) với lợi nhuận gộp đạt 1,552.5 tỷ đồng (-4.3% CK). Chúng tôi cũng dự phóng chi phí quản lý và bán hàng cao hơn, do giá dầu thô cao kéo dài. Do đó, lợi nhuận hoạt động và LNST của ANV kỳ vọng lần lượt ở mức 984.1 tỷ đồng (-14.4% CK) và 836.5 tỷ đồng (-16.3% CK).
- Định giá:** Chúng tôi sử dụng phương pháp chiết khấu dòng tiền tự do cho công ty (FCFF) để xác định giá trị hợp lý của cổ phiếu ANV, với tỷ suất lợi nhuận yêu cầu là 13% và giả định tăng trưởng dài hạn 0% sau năm 2036. Chúng tôi xác định giá hợp lý của cổ phiếu ANV là 25,900 đồng và nâng khuyến nghị lên Mua (từ Tăng tỷ trọng).
- Rủi ro chính:** Hạn ngạch cung và đánh bắt các sản phẩm thay thế, sản lượng nuôi cá tra và cá rô phi trong nước, chính sách thương mại của các thị trường trọng điểm là những rủi ro chính đối với khuyến nghị và định giá của chúng tôi.



FY (31/12)	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Doanh thu (tỷ đồng)	4,462	4,939	6,992	7,582	6,119	6,494
LN HĐKD (tỷ đồng)	47	119	1,150	984	374	571
Biên LN HĐKD (%)	1.0	2.4	16.4	13.0	6.1	8.8
LN trước thuế (tỷ đồng)	64	79	1,152	984	374	571
LNST cổ đông kiểm soát (tỷ đồng)	39	48	999	837	318	485
EPS (VND)	134	179	3,454	2,890	1,098	1,676
ROE (%)	1.4	1.7	31.6	22.1	7.9	11.7
P/E (x)	116.2	110.6	6.9	9.0	23.6	15.5
P/B (x)	1.5	1.9	1.9	1.7	1.7	1.6
Tổng tài sản (tỷ đồng)	5,113	4,862	5,825	6,358	6,737	6,492
Vốn chủ sở hữu (tỷ đồng)	2,848	2,797	3,527	4,030	4,056	4,236

Nguồn: Báo cáo tài chính, Phòng Phân tích CTK Mirae Asset Việt Nam dự báo

Phụ lục

Hệ thống khuyến nghị cổ phiếu		Thang đánh giá ngành	
Mua	: Lợi nhuận kỳ vọng từ 20% trở lên	Tích Cực	: Các yếu tố cơ bản thuận lợi hoặc đang cải thiện
Tăng Tỷ Trọng	: Lợi nhuận kỳ vọng từ 10% trở lên	Trung Tính	: Các yếu tố cơ bản ổn định và dự kiến không có thay đổi trọng yếu
Nắm Giữ	: Lợi nhuận kỳ vọng trong khoảng +/-10%	Tiêu Cực	: Các yếu tố cơ bản không thuận lợi hoặc theo xu hướng xấu
Bán	: Lợi nhuận kỳ vọng từ -10% trở xuống		
* 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, vĩ 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) (sau đây gọi tắt là MAS), là công ty chứng khoán được đăng ký 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 tài liệu này đã được tổng hợp từ các nguồn được cho là đáng tin cậy, nhưng những thông tin đó chưa được xác minh 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 tài liệu này hoặc của bất kỳ bản dịch nào sang tiếng Anh từ tiếng Việt. Trong trường hợp bản dịch tiếng Anh của một 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 tiếp nhận được nhắm đến của báo cáo này là các nhà đầu tư tổ chức chuyên nghiệp, những người có kiến thức đáng kể về môi trường kinh doanh địa phương, các thông lệ chung, luật và nguyên tắc kế toán, và không có việc cá nhân nào tiếp nhận hoặc sử dụng báo cáo này sẽ vi phạm bất kỳ luật hoặc quy định hoặc đối tượng của MAS và các chi nhánh đối với các yêu cầu về 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 các giao dịch bất kỳ chứng khoán hoặc công cụ tài chính nào khác. Báo cáo không cấu thành lời khuyên đầu tư cho bất kỳ người nào và người đó sẽ không được coi là khách hàng của MAS chỉ vì nhận được báo cáo này. Báo cáo này không tính đến các mục tiêu đầu tư cụ thể, tình hình tài chính hoặc nhu cầu của các khách hàng cá nhân. Báo cáo không được dựa vào để thay thế cho việc thực hiện phán quyết độc lập. Thông tin và ý kiến trong tài liệu này là kể từ ngày của tài liệu này 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 chúng có thể giảm giá hoặc tăng giá, và các nhà đầu tư có thể phải chịu lỗ cho các khoản đầu tư. Hiệu suất trong quá khứ không phải là biểu thị 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 lý của họ không chịu bất kỳ trách nhiệm pháp lý nào đối với bất kỳ tổn thất nào phát sinh từ việc sử dụng tài liệu này.
MAS có thể đã đưa ra các báo cáo khác không nhất quán và đưa ra kết luận khác với các ý kiến được trình bày trong báo cáo này. Các báo cáo có thể phản ánh các giả định, quan điểm và phương pháp phân tích khác nhau của các nhà phân tích đã chuẩn bị chúng. MAS có thể đưa ra các quyết định đầu tư không phù hợp với các ý kiến và quan điểm được trình bày trong báo cáo nghiên cứu này. MAS, các chi nhánh của MAS và giám đốc, cán bộ, nhân viên và đại lý của họ có thể có các vị trí dài hoặc ngắn trong bất kỳ chứng khoán chủ đề nào 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 mở hoặc theo cách khác, trong từng trường hợp, với tư cách là bên giao đại lý hoặc bên đại lý. MAS và các chi nhánh của nó có thể đã có, hoặc có thể mong đợi tham gia vào các mối quan hệ kinh doanh với các công ty chủ thể để cung cấp các dịch vụ ngân hàng đầu tư, tạo thị trường hoặc các dịch vụ tài chính khác được cho phép theo luật và quy định hiện hành.
Không một phần nào của tài liệu này có thể được sao chép hoặc tái tạo 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

District 8, Treasury Tower Building Lt. 50
Sudirman Central Business District
Jl. Jend. Sudirman, Kav. 52-54
Jakarta Selatan 12190
Indonesia

Tel: 62-21-5088-7000

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