

MUA

Giá mục tiêu 2026: **45.600 VND**
% tăng giá: **20%**
Cập nhật: 12/5/2025

TRIỂN VỌNG 2026

Tích cực: Tốc độ hình thành nợ xấu chậm lại, chất lượng tài sản top đầu ngành, hiệu quả sử dụng vốn tăng

Tiêu cực: Biên lãi thuần chịu áp lực suy giảm

Rủi ro: Chính sách thuế quan tác động đến tệp khách hàng FDI của ngân hàng

	2023	2024	2026F
TOI	70.548	81.909	90.086
% YoY	10%	16%	10%
LNTT	24.990	31.764	37.609
% YoY	18%	27%	18%

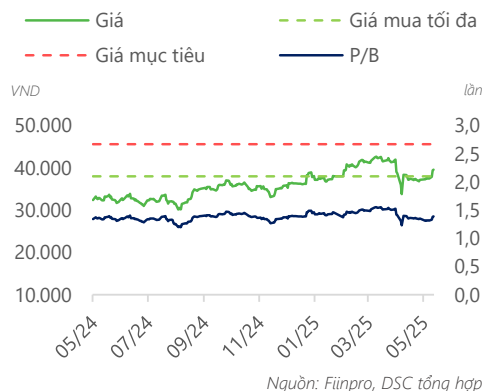
Đơn vị: tỷ VND

Tổng quan doanh nghiệp

CTG là một trong bốn ngân hàng quốc doanh, có quy mô tổng tài sản đứng thứ 2 toàn ngành. Tệp khách hàng cho vay chủ yếu là doanh nghiệp, định hướng gia tăng khách hàng cá nhân, tập trung ở các lĩnh vực ưu tiên của nền kinh tế. CTG có hiệu quả sinh lời trung bình - thấp và chất lượng tài sản cao so với trung bình ngành.

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Ngân hàng
Giá hiện tại:	37.850 VND
Vốn hóa:	203.254 tỷ VND
Số lượng CPLH:	5370 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	4.806 VND
P/B:	1,4 lần
Cổ tức tiền mặt 2025:	0,0%
Cổ tức cổ phiếu 2025:	44,6%



CTG

Ngân hàng TMCP Công thương Việt Nam

DSC

KHUYẾN NGHỊ

DSC ước tính tổng thu nhập và LNTT của CTG năm 2025 lần lượt đạt 90.086 tỷ (+10% YoY) và 37.609 tỷ (+18% YoY) dựa trên kỳ vọng tăng trưởng tín dụng đạt 17%, tỷ lệ nợ xấu đến cuối năm là 1,2% và tỷ lệ bao phủ nợ xấu đạt 180% nhờ tăng trưởng kinh tế GDP đạt 7% và TT BĐS tiếp tục hồi phục.

DSC sử dụng phương pháp định giá P/B với P/B mục tiêu năm 2025 của CTG là 1,4 lần, tương đương trung bình 5 năm của cổ phiếu và trung bình ngành. Từ đó, mức giá kỳ vọng năm 2025 là 45.600 VND. DSC khuyến nghị nhà đầu tư có thể giải ngân cổ phiếu ở vùng giá khoảng 37.000 - 38.000 VND.

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Chất lượng tài sản dẫn đầu

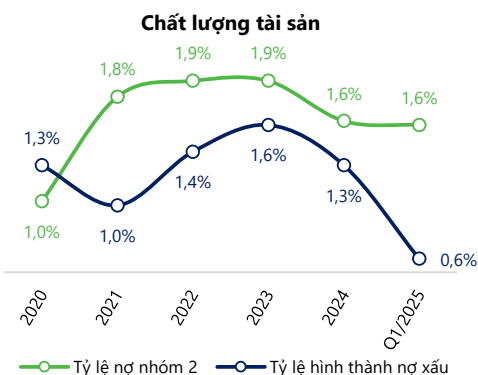
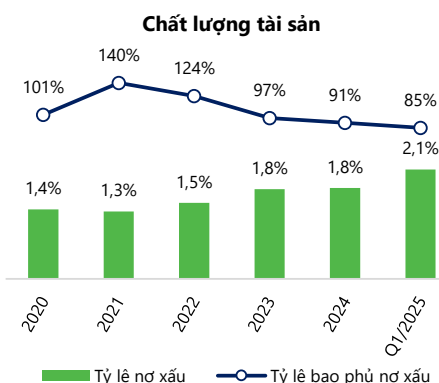
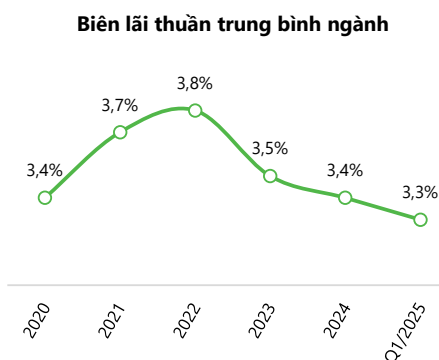
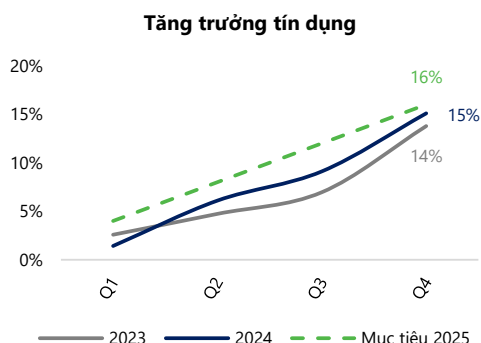
Trong bối cảnh chất lượng tài sản ngành ngân hàng suy giảm, CTG vẫn duy trì được tỷ lệ nợ xấu ở mức thấp cùng bộ đệm DPRR vững chắc. Ngân hàng đã tích cực xử lý nợ xấu kể từ sau giai đoạn Covid 19 và khủng hoảng TPDN, TT BĐS năm 2022. Chúng tôi kỳ vọng ngân hàng sẽ duy trì được chất lượng tài sản ổn định và giảm áp lực trích lập DPRR trong những năm tiếp theo, tạo động lực tăng trưởng lợi nhuận tích cực.

Hiệu quả sinh lời gia tăng

Hiệu quả hoạt động của CTG đang gia tăng trong những năm gần đây, giúp khả năng sinh lời (ROE) mở rộng lên gần 19%, cao hơn trung bình 5 năm 2019 - 2023 là 17% nhờ: (1) Mở rộng tệp khách hàng cá nhân hiệu quả trong khi xu hướng ngành chịu áp lực giảm, từ đó làm chậm tốc độ giảm lãi suất cho vay bình quân (2) Kiểm soát chi phí vốn ở mức thấp đầu ngành nhờ lợi thế lãi suất huy động thấp và tăng trưởng tiền gửi không kỳ hạn cao (CASA) và (3) Chất lượng tài sản cải thiện.

QUAN ĐIỂM NGÀNH:

Tăng trưởng chậm lại, chất lượng tài sản cải thiện



CTG

Ngân hàng TMCP Công thương Việt Nam

DSC

Tăng trưởng tín dụng toàn nền kinh tế dự báo đạt 16%

Tăng trưởng tín dụng dự báo duy trì xu hướng mở rộng nhờ: (1) Chính sách tiền tệ nới lỏng, môi trường lãi suất thấp hỗ trợ các doanh nghiệp, cá nhân tiếp cận vốn, (2) Tăng trưởng GDP dự báo đạt 7 - 8% và (3) Thị trường BĐS hồi phục. Động lực tăng trưởng chủ lực tiếp tục đến từ cho vay doanh nghiệp, trong khi cho vay cá nhân cải thiện so với 2 năm qua theo xu hướng TT BĐS.

Biên lãi thuần vẫn đứng trước áp lực thu hẹp

Xu hướng ưu đãi, giảm lãi suất cho vay vẫn sẽ tiếp diễn trong ít nhất nửa đầu năm 2025 do áp lực cạnh tranh lãi suất và vai trò hỗ trợ nền kinh tế của hệ thống ngân hàng. Trong khi đó, chi phí vốn dự báo đi ngang hoặc tăng nhẹ do lãi suất huy động chịu sức ép từ tỷ giá, chênh lệch giữa cho vay và huy động sẽ khiến biên lãi thuần của các ngân hàng tiếp tục suy giảm trong năm 2025.

Các ngân hàng có lợi thế về nguồn vốn chi phí rẻ (KBNN, tiền gửi ngoại tệ) như các ngân hàng quốc doanh (VCB, BID, CTG), hoặc các ngân hàng tư nhân năng động có tỷ lệ CASA cao (TCB, MBB) sẽ có khả năng bảo toàn biên lãi thuần NIM tốt hơn.

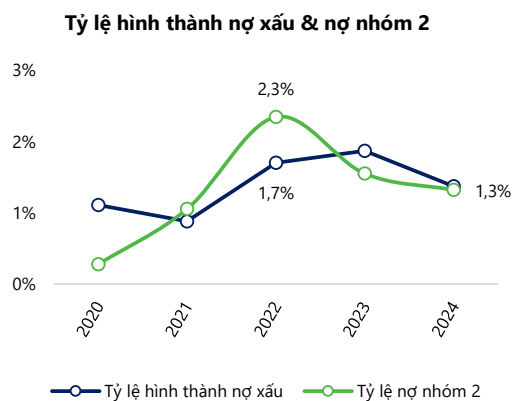
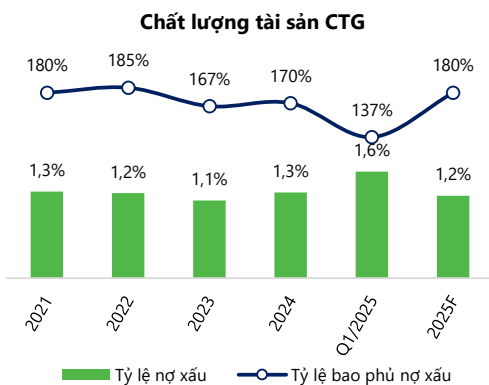
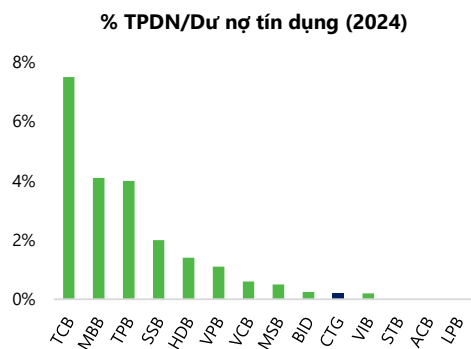
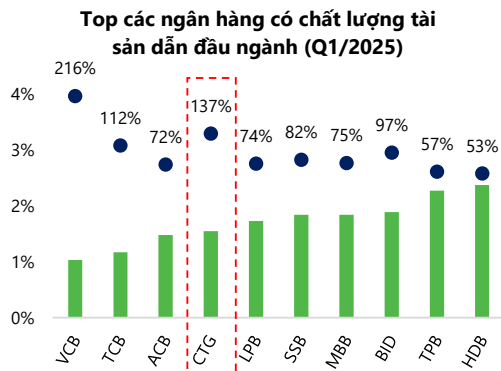
Chất lượng tài sản kỳ vọng cải thiện/ổn định

Chất lượng tài sản hiện tại của ngành ngân hàng vẫn là yếu tố cần được theo dõi do tỷ lệ nợ xấu vẫn ở mức cao trong nhiều năm sau những ảnh hưởng từ Covid 19 và khủng hoảng TPDN, TT BĐS năm 2022. Tuy nhiên, chất lượng tài sản của ngành cũng đã ghi nhận những tín hiệu tích cực và kỳ vọng sẽ duy trì ổn định trong năm 2025 nhờ: (1) Tốc độ hình thành nợ xấu đã chậm lại kể từ năm 2024, (2) Tỷ lệ nợ nhóm 2 tiếp tục duy trì ở mức thấp so với mức đỉnh kỷ lục năm 2023 và (3) Sức khỏe nền kinh tế tiếp tục hồi phục, đặc biệt là TT BĐS sẽ là cơ hội để các ngân hàng xử lý TSDB, thu hồi nợ xấu.

Mặc dù chất lượng tài sản kỳ vọng ổn định so với năm 2024, áp lực chi phí tín dụng (trích lập DPRR) sẽ có sự phân hóa giữa các ngân hàng do bộ đệm DPRR đã bị "bào mòn" trong 2 năm qua. Các ngân hàng có tỷ lệ nợ xấu thấp và bộ đệm DPRR cao sẽ chịu ít áp lực hơn so với các ngân hàng có khẩu vị rủi ro cao và bộ đệm DPRR thấp.

LUẬN ĐIỂM 1:

Chất lượng tài sản dẫn đầu



CTG

Ngân hàng TMCP Công thương Việt Nam

DSC

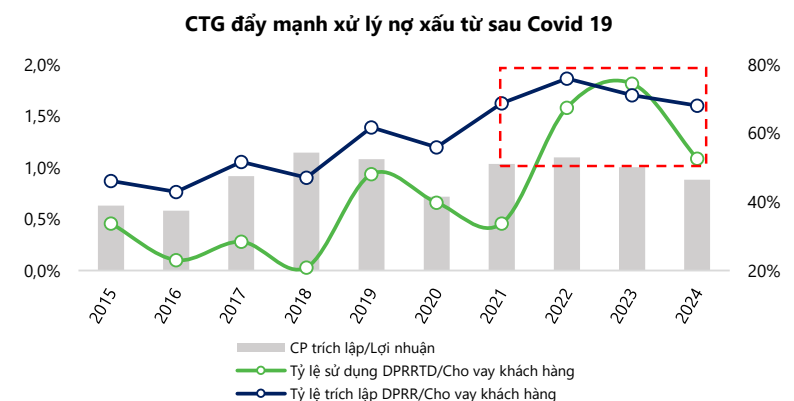
Chất lượng tài sản dẫn đầu

Tính đến Q1/2025, CTG vẫn duy trì được vị thế của một trong số các ngân hàng có chất lượng tài sản dẫn đầu ngành với tỷ lệ nợ xấu 1,55% và bao phủ nợ xấu 137%. Trong đó, việc tỷ lệ nợ xấu tăng mạnh trở lại trong Q1/2025 có tính chất thời vụ và chủ yếu do một khách hàng lớn bị chuyển nhóm nợ sau khi hết thời gian cơ cấu. Tỷ lệ nợ xấu dự kiến sẽ ổn định lại về mức 1,2 - 1,3% trong Q2/2025 sau khi khách hàng lớn này vượt qua thời gian thử thách (theo cập nhật mới nhất từ cuộc họp nhà đầu tư). Dự báo, CTG sẽ duy trì được tỷ lệ nợ xấu ở mức thấp & ổn định trong các quý cuối năm nhờ: (1) Danh mục cho vay lành mạnh, khẩu vị rủi ro thấp, (2) Tỷ lệ nợ nhóm 2 ổn định ở mức 1,3% và không có dấu hiệu tăng mạnh như giai đoạn 2023, (3) Tỷ lệ hình thành nợ xấu đã bắt đầu chậm lại từ 2024 và (4) Tăng trưởng GDP dự báo đạt 7 - 8% và TT BĐS tiếp tục hồi phục.

Chi phí trích lập DPRR dự báo giảm, tăng trưởng tín dụng cao hơn giai đoạn trước

Giai đoạn sau Covid 19, CTG đã tăng cường trích lập DPRR và xử lý nợ xấu với tỷ lệ trích lập DPRR từ 1,6 - 1,9% dư nợ cho vay và sử dụng DPRR để xử lý nợ xấu từ 1,6 - 1,8% dư nợ cho vay, cao hơn so với trung bình ngành, bất chấp những ảnh hưởng đến lợi nhuận, thể hiện quan điểm thận trọng của ban lãnh đạo.

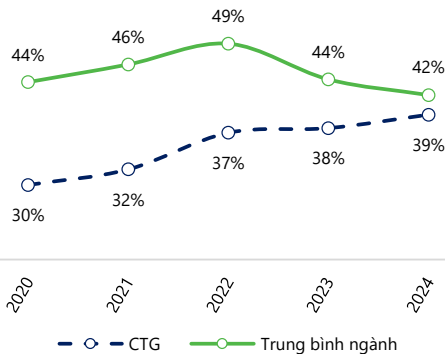
Hiện chi phí trích lập DPRR của CTG đang chiếm gần 50% lợi nhuận của ngân hàng, với kỳ vọng tỷ lệ trích lập sẽ giảm dần xuống 1 - 1,2% khi chất lượng tài sản cải thiện theo sức khỏe nền kinh tế, sẽ tạo ra động lực tăng trưởng tích cực cho ngân hàng trong giai đoạn tới.



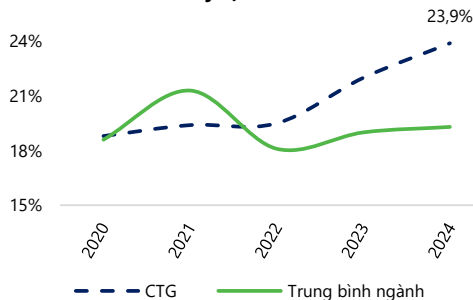
LUẬN ĐIỂM 2:

Khả năng sinh lời gia tăng

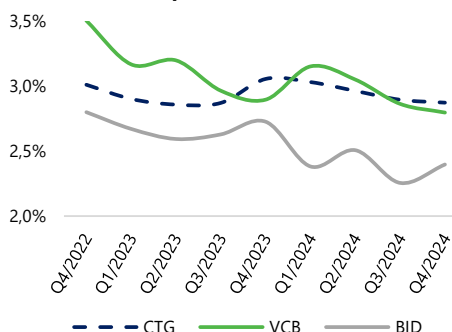
Tỷ trọng cho vay khách hàng cá nhân



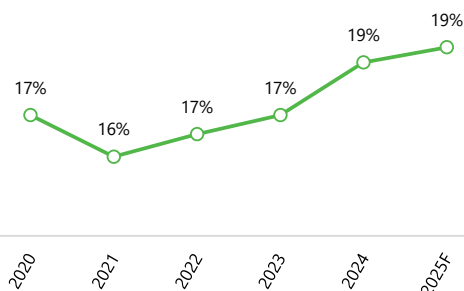
Tỷ lệ CASA



Biên lãi thuần (NIM) các ngân hàng quốc doanh



ROE



CTG

Ngân hàng TMCP Công thương Việt Nam

DSC

Gia tăng tệp khách hàng cá nhân hiệu quả

Dư nợ cho vay cá nhân của CTG tiếp tục tăng trưởng tích cực trong bối cảnh xu hướng ngành chịu áp lực giảm đã giúp tốc độ giảm lãi suất cho vay bình quân chậm lại. Năm 2024, tăng trưởng cho vay cá nhân đạt 22,1% YoY, cao hơn tăng trưởng toàn phần là 16,7% YoY. Với lợi thế lãi suất thấp, quy mô lớn của ngân hàng quốc doanh, thực hiện các gói tín dụng và chính sách hiệu quả theo từng tệp khách hàng, dự báo CTG sẽ tiếp tục gia tăng được tỷ trọng tệp khách hàng cá nhân, tập trung vào các lĩnh vực sản xuất. Thông thường, lãi suất cho vay đầu ra khách hàng cá nhân thường cao hơn so với cho vay doanh nghiệp từ 1-3%, tùy quy mô doanh nghiệp.

Tối ưu chi phí vốn nhờ tăng trưởng CASA tích cực

Tỷ lệ CASA của CTG có xu hướng gia tăng tích cực sau năm 2022 nhờ: (1) Dòng tiền dịch chuyển sang các ngân hàng quốc doanh có uy tín lớn sau bê bối SCB, (2) Tận dụng & tiếp cận hiệu quả mối quan hệ với các doanh nghiệp và (3) Hoàn thiện các dịch vụ kênh số, giữ chân khách hàng và mở rộng khách hàng mới. Việc gia tăng được tỷ lệ CASA giúp CTG kiểm soát chi phí vốn thấp đầu ngành, từ đó tạo dư địa giảm lãi suất cho vay, hỗ trợ doanh nghiệp.

Biên lãi thuần NIM ổn định và hiệu quả sử dụng vốn ROE tăng

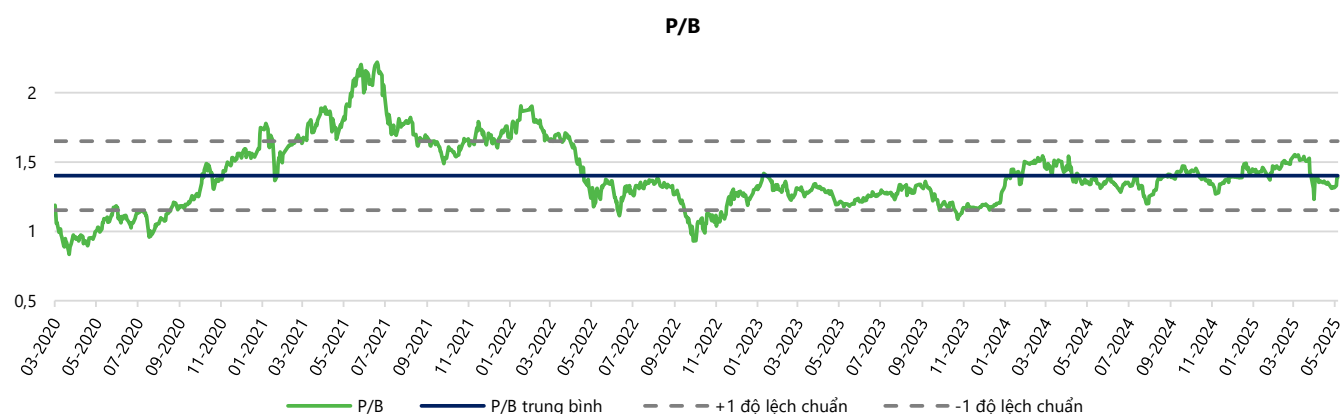
Tối ưu hóa được cả lãi suất cho vay đầu ra và chi phí huy động vốn đã giúp CTG duy trì được biên lãi thuần NIM ổn định trong 2 năm gần nhất bất chấp xu hướng chung liên tục giảm. Hiệu quả hoạt động gia tăng và chất lượng tài sản được kiểm soát tốt đã giúp CTG gia tăng được khả năng sinh lời trên vốn chủ sở hữu ROE lên gần 19%, cao hơn so với trung bình 5 năm 2019 - 2023 là 17%.

Kết quả kinh doanh (Tỷ VND)				
	2024	2025F	%YoY	Ghi chú
Thu nhập lãi thuần	62.403	67.195	8%	Dựa trên giả định tăng trưởng tín dụng đạt 17% và biên lãi thuần giảm về 2,7% do áp lực cạnh tranh lãi suất cho vay
Thu nhập ngoài lãi	19.506	22.891	17%	
Thu nhập từ phí dịch vụ	6.706	6.752	1%	Thu nhập phí quan trọng từ hoạt động tài trợ thương mại, thanh toán quốc tế chịu áp lực do triển vọng xuất nhập khẩu chậm lại và nguồn thu phí bảo hiểm nhân thọ có mức sụt giảm lớn hơn thị trường do thị phần đối tác banca (Manulife) giảm mạnh
Lãi từ hoạt động Trading	3.950	4.326	10%	
Thu hồi nợ ngoại bảng	8.481	10.671	26%	Tăng trưởng cao nhờ ngân hàng tiếp tục tích cực xử lý TSDB trong bối cảnh TT BĐS hồi phục
Các thu nhập khác, ròng	369	1.142	210%	
Tổng thu nhập hoạt động	81.909	90.086	10%	
Chi phí hoạt động	22.552	25.762	14%	
Thu nhập hoạt động ròng	59.357	64.324	8%	
Chi phí dự phòng	27.599	26.714	-3%	Chất lượng tài sản duy trì ổn định giúp áp lực trích lập DPRR giảm xuống
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	31.758	37.609	18%	
Chỉ số tài chính				
	2024	2025F	Ghi chú	
Tăng trưởng tín dụng	17%	17%	Tốc độ tăng trưởng tín dụng tương đương năm 2024, theo định hướng điều hành của NHNN	
Biên lãi thuần	2,9%	2,7%	Thu hẹp do áp lực cạnh tranh và vai trò hỗ trợ nền kinh tế	
Tỷ lệ chi phí hoạt động (CIR)	28%	29%	Duy trì	
Tỷ lệ nợ xấu (NPL)	1,2%	1,2%	Duy trì	
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR)	171%	180%	Duy trì/Tăng	

So sánh với các ngân hàng cạnh tranh (peers)

Chi tiêu (Q1.2025)	Tăng trưởng tín dụng	NIM	CIR	NPL	LLR	ROE	P/B hiện tại
CTG	4,5%	2,8%	27,9%	1,55%	137%	18,3%	1,3
MBB	2,3%	4,4%	29,7%	1,84%	75%	22,5%	1,2
ACB	3,1%	3,5%	32,6%	1,48%	72%	20,8%	1,2
TCB	4,1%	4,1%	33,2%	1,17%	112%	14,9%	1,3
BID	2,5%	2,3%	34,8%	1,89%	97%	18,2%	1,6
VCB	1,2%	2,8%	34,5%	1,03%	216%	17,9%	2,3
TB ngành	3,9%	3,1%	39,5%	2,14%	85%	15,2%	1,4

So sánh với quá khứ



CTG đang giao dịch tại P/B dự phóng năm 2025 là 1,1x lần, thấp hơn 1 lần độ lệch chuẩn trung bình 5 năm (1,4 lần) và thấp hơn so với trung bình ngành (1,4 lần). Với hiệu quả sinh lời gia tăng và chất lượng tài sản dẫn đầu ngành, P/B kỳ vọng năm 2025 là 1,4 lần, tương đương trung bình ngành và trung bình 5 năm của cổ phiếu dựa trên quan điểm thận trọng, tương đương giá cổ phiếu kỳ vọng năm 2025 là **45.600 VND/cp**.

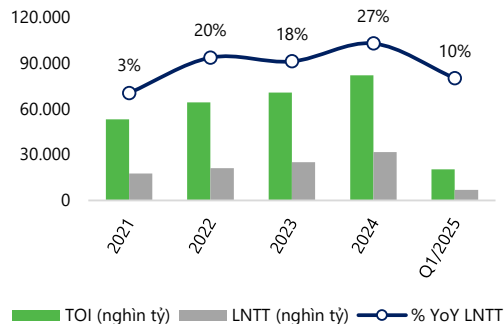


Nguồn: Fünpro, DSC tổng hợp

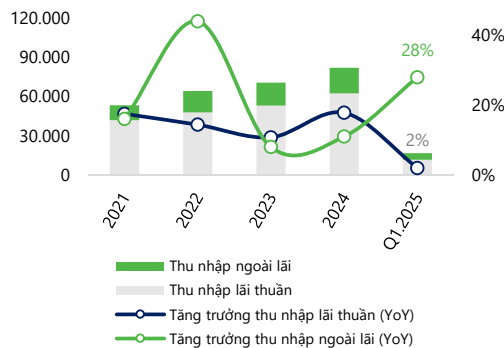
PHỤ LỤC:

Cập nhật kết quả kinh doanh

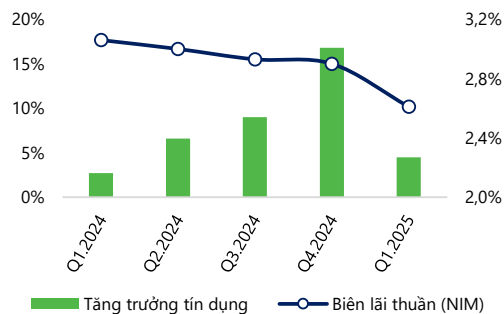
Kết quả HĐKD



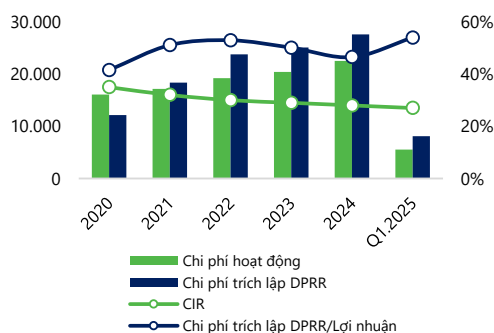
Thu nhập lãi thuần & ngoài lãi



Tăng trưởng tín dụng & NIM



Chi phí hoạt động & trích lập DPRR



CTG

Ngân hàng TMCP Công thương Việt Nam

DSC

Kết quả kinh doanh Q1/2025 tăng trưởng khiêm tốn

Quý 1/2025, tổng thu nhập hoạt động và LNTT của CTG lần lượt đạt 20.453 tỷ (+7% YoY) và 8.823 tỷ (+10% YoY). Trong đó, thu nhập lãi thuần Q1/2025 đạt 11.692 tỷ (+2% YoY), đóng góp 76% tổng thu nhập hoạt động. Thu nhập ngoài lãi đạt 4.978 tỷ (+28% YoY), đóng góp 24% tổng thu nhập hoạt động.

Đối với thu nhập lãi thuần, mặc dù tăng trưởng tín dụng Q1/2025 đạt 4,5% YTD, cao hơn trung bình ngành 3,9%, tuy nhiên biên lãi thuần có xu hướng giảm mạnh trong quý đầu năm do các chính sách giảm lãi suất cho vay hỗ trợ khách hàng và áp lực cạnh tranh lãi suất khiến tăng trưởng thu nhập lãi thuần ở mức khiêm tốn.

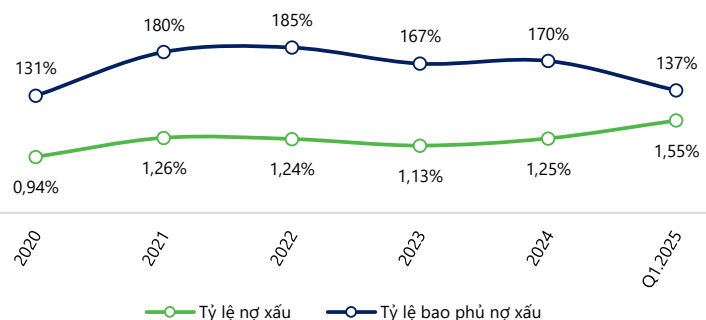
Đối với thu nhập ngoài lãi, hoạt động trading (chủ yếu là FX) duy trì ổn định và hoạt động thu hồi nợ xấu tăng trưởng cao là động lực chính giúp thu nhập ngoài lãi đạt được tốc độ tăng trưởng tích cực.

Về phía chi phí, chi phí hoạt động được kiểm soát tốt với tỷ lệ CIR ở mức 27%, ngược lại chi phí trích lập DPRR tiếp tục duy trì ở mức cao do quan điểm thận trọng khiến tăng trưởng lợi nhuận cũng ở mức thấp.

Chất lượng tài sản suy giảm so với quý trước

Tỷ lệ nợ xấu tăng lên 1,55% trong Q1/2025 chủ yếu do một khách hàng doanh nghiệp lớn bị chuyển nhóm nợ sau khi hết thời gian cơ cấu. CTG cho biết khách hàng đã vượt qua thời gian thử thách và đã được chuyển về nợ nhóm 1 trong quý 2. Tỷ lệ bao phủ nợ xấu giảm xuống 137%, dự kiến sẽ tăng mạnh trở lại trong quý 2 sau khi ngân hàng được hoàn nhập trích lập DPRR từ khách hàng lớn.

Chất lượng tài sản



PHỤ LỤC:

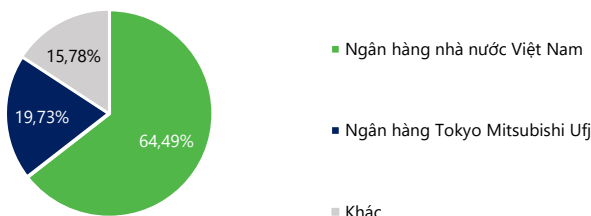
Thông tin cơ bản

CTG**Ngân hàng TMCP Công thương Việt Nam****DSC**

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

Vietinbank do Ngân hàng Nhà Nước Việt Nam thành lập từ năm 1988 trước khi được cổ phần hóa vào năm 2008. Đến năm 2013, ngân hàng Tokyo Mitsubishi Ufj - ngân hàng lớn nhất Nhật Bản, trở thành đối tác chiến lược của ngân hàng.

Cơ cấu cổ đông



CÔNG TY CON & LIÊN KẾT

Ngân hàng sở hữu 8 công ty con & liên kết đều thuộc lĩnh vực tài chính chủ yếu tập trung phục vụ ngân hàng mẹ. Trong đó, công ty chứng khoán Ngân hàng Công Thương Việt Nam - CTS đã được niêm yết năm 2009, các công ty còn lại đều chưa niêm yết. Hệ sinh thái công ty con đóng góp khoảng 5% lợi nhuận cho ngân hàng.

Công ty	Vốn điều lệ (Tỷ VND)	Tỷ lệ sở hữu
VBI – bảo hiểm	500	73%
Vietinbank FMC – quản lý quỹ	950	100%
CTS – chứng khoán	1.445	78%
Vietinbank Leasing – cho thuê tài chính	1.000	100%
Vietinbank AMC – quản lý nợ	120	100%
Vietinbank Money Transfer – chuyển tiền toàn cầu	50	100%
Vietinbank Gold & Jewellery – vàng bạc đá quý	300	100%
IVB – ngân hàng liên doanh Indonesia	2.509	50%

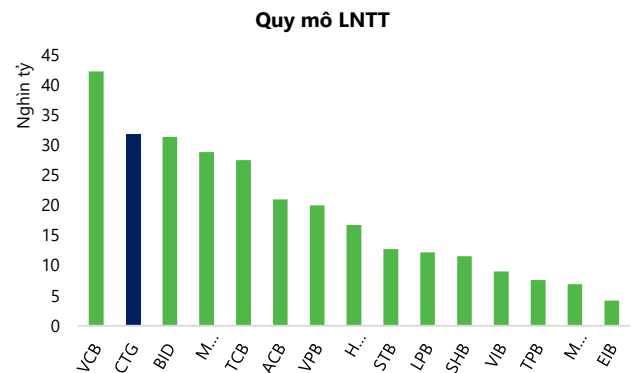
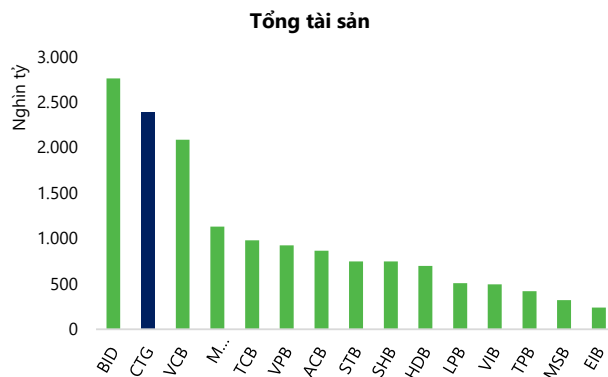
BAN LÃNH ĐẠO

Nhân sự thượng tầng của Vietinbank liên tục biến động kể từ năm 2018

Họ và tên	Chức vụ	Chuyên môn	Quá trình công tác
Ông Trần Minh Bình (51 tuổi)	Chủ tịch HĐQT, bổ nhiệm 2023	Thạc sĩ Quản trị kinh doanh	Công tác từ 1999, từng giữ nhiều vị trí chuyên môn khác nhau tại ngân hàng. Giữ vị trí CEO từ 2018 - 2021.
Ông Nguyễn Trần Mạnh Trung (42 tuổi)	CEO, bổ nhiệm 2024	Thạc sĩ tài chính ngân hàng	Công tác từ năm 2005, trước đó giữ chức phó TGD (2022) và các vị trí liên quan đến QLRR & Nợ có vấn đề, KHDN.

Quy mô

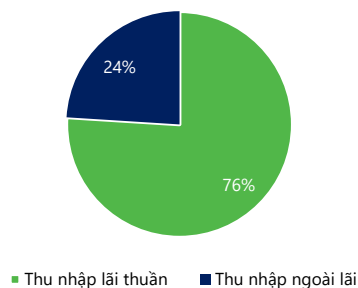
Vietinbank là một trong 4 ngân hàng quốc doanh lớn nhất Việt Nam. Ngân hàng có quy mô tổng tài sản và lợi nhuận top đầu ngành. Địa bàn hoạt động rộng khắp cả nước với 155 chi nhánh và 956 phòng giao dịch trên khắp cả nước. Nhờ uy tín lớn, địa bàn hoạt động rộng khắp, Vietinbank có lợi thế huy động lãi suất thấp và duy trì lãi suất cho vay hấp dẫn, thu hút được tệp khách hàng chất lượng tốt.



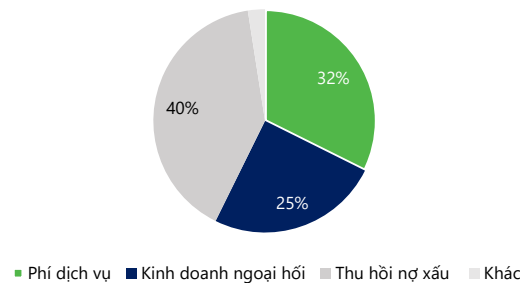
Cơ cấu thu nhập

Thu nhập lãi thuần là động lực tăng trưởng chính của CTG, chiếm 76% tổng thu nhập hoạt động (Q1/2025), tương đương với xu hướng chung của ngành ngân hàng Việt Nam. Thu nhập ngoài lãi chỉ chiếm 24% tổng thu nhập, trong đó phí dịch vụ, hoạt động kinh doanh ngoại hối (chủ yếu là giao dịch trên thị trường 1, thị trường với khách hàng) và thu hồi nợ xấu là những nguồn thu quan trọng nhất.

Cơ cấu tổng thu nhập hoạt động TOI (Q1/2025)



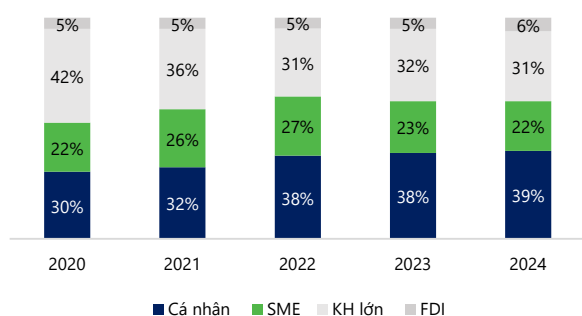
Cơ cấu thu nhập ngoài lãi (Q1/2025)



Danh mục cho vay

CTG có danh mục cho vay nghiêng về cho vay doanh nghiệp, định hướng đẩy mạnh cho vay khách hàng cá nhân. Trong đó, các lĩnh vực cho vay doanh nghiệp chủ yếu bao gồm các lĩnh vực kinh tế ưu tiên như bán buôn & bán lẻ, công nghiệp chế biến & chế tạo, thương mại..., cho vay cá nhân cũng tập trung vào cho vay sản xuất kinh doanh và bất động sản (phần lớn cho vay mua nhà). Khẩu vị rủi ro của ngân hàng ở mức thấp với tỷ trọng cho vay các lĩnh vực rủi ro cao như kinh doanh BDS, tiêu dùng ở mức thấp và gần như không đầu tư TPDN.

Cơ cấu khách hàng cho vay



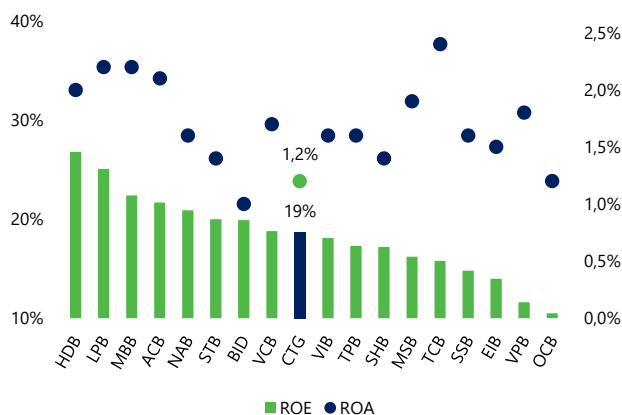
% TPDN/Dư nợ tín dụng (2024)



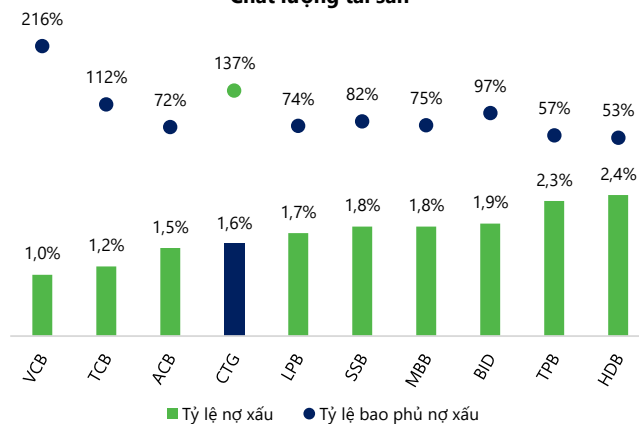
Khả năng sinh lời & Chất lượng tài sản

CTG có khả năng sinh lời ở mức trung bình - thấp, chủ yếu do ngân hàng dành phần lớn nguồn lợi nhuận để xử lý nợ xấu, duy trì chất lượng tài sản lành mạnh.

Khả năng sinh lời (2024)



Chất lượng tài sản



PHỤ LỤC:

Lịch sử khuyến nghị & Mô hình kinh doanh

CTG

Ngân hàng TMCP Công thương Việt
Nam

DSC

LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ



Xác nhận của chuyên viên phân tích

Chúng tôi xác nhận rằng những quan điểm được trình bày trong báo cáo này phản ánh đúng quan điểm cá nhân của chúng tôi. Chúng tôi cũng xác nhận rằng không có phần thù lao nào của chúng tôi 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. Các chuyên viên phân tích nghiên cứu phụ trách các báo cáo này nhận được thù lao dựa trên nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm chất lượng, tính chính xác của nghiên cứu, và doanh thu của công ty, trong đó bao gồm doanh thu từ các đơn vị kinh doanh khác như bộ phận Môi giới tổ chức, hoặc Tư vấn doanh nghiệp.

Báo cáo miễn trừ trách nhiệm

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Báo cáo này được viết dựa trên nguồn thông tin đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC không chịu trách nhiệm về độ chính xác của những thông tin này. Quan điểm, dự báo và những ước lượng 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 Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước. Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các tổ chức đầu tư cũng như các nhà đầu tư cá nhân của Công ty cổ phần chứng khoán DSC và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Quyết định của nhà đầu tư nên dựa vào những sự tư vấn độc lập và thích hợp với tình hình tài chính cũng như mục tiêu đầu tư riêng biệt. Báo cáo này không được phép sao chép, tái tạo, phát hành và phân phối với bất kỳ mục đích nào nếu không được sự chấp thuận bằng văn bản của Công ty Cổ phần Chứng khoán DSC. Xin vui lòng ghi rõ nguồn trích dẫn nếu sử dụng các thông tin trong báo cáo này.

Phương pháp xác định khuyến nghị của DSC:

Khuyến nghị	Định nghĩa
MUA	Giá mục tiêu CAO HƠN giá thị trường ít nhất 15%
THEO DÕI	Giá mục tiêu CHÊNH LỆCH so với giá thị trường thấp hơn 15%
BÁN	Giá mục tiêu THẤP HƠN giá thị trường ít nhất 15%
CHỐT LỖI	Chỉ áp dụng đối với cổ phiếu có báo cáo khuyến nghị MUA gần nhất, bộ phận phân tích nhận định rằng cổ phiếu đã tiến tới vùng giá phản ánh hợp lý các luận điểm đã đề cập.
KHÔNG ĐÁNH GIÁ	Bộ phận phân tích không đưa ra khuyến nghị trong trường hợp báo cáo không có mục đích khuyến nghị hoặc không tìm thấy đầy đủ các thông tin xác thực nhằm phục vụ cho việc khuyến nghị cổ phiếu.

Liên hệ - Trung tâm phân tích DSC

Trương Thái Đạt,

GD. Trung tâm Phân tích
dat.tt@dsc.com.vn

Đặng Thu Hiền

Chuyên viên Phân tích
hien.dt@dsc.com.vn

HỘI SỞ CHÍNH

📍 Tầng 2, Thành Công Building, 80 Dịch Vọng Hậu, Cầu Giấy, Hà Nội

☎ (024) 3880 3456

✉ info@dsc.com.vn