

THEO DÕI

Giá mục tiêu 2025: **60.800 VND**
% tăng giá: **7%**
Cập nhật: **5/12/2025**

TRIỂN VỌNG 2025

Tích cực: Chất lượng tài sản đứng đầu ngành

Tiêu cực: Áp lực chi phí trích lập DPRR tăng cao hơn dự kiến

Rủi ro: Chi phí vốn tăng nhanh hơn TB ngành do rủi ro từ tệp khách hàng FDI.

	2023	2024	2025F
TOI	67.723	68.578	72.626
% YoY	-1%	1%	6%
LNTT	42.236	42.236	44.473
% YoY	54%	0%	5%

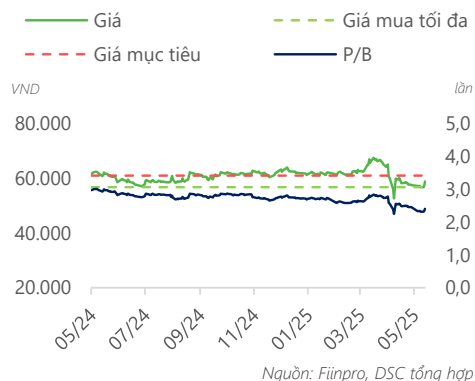
Đơn vị: tỷ VND

Tổng quan doanh nghiệp

VCB là ngân hàng thuộc nhóm quốc doanh với quy mô và chất lượng tài sản đứng đầu ngành. VCB cũng là một ngân hàng đa lĩnh vực, trong đó hoạt động kinh doanh ngoại hối là thế mạnh khác biệt.

Dữ liệu thị trường

Ngành nghề:	Ngân hàng
Giá hiện tại:	56.600 VND
Vốn hóa:	472.931 tỷ VND
Số lượng CPLH:	8356 triệu cp
EPS 4 quý gần nhất:	4.063 VND
P/B:	2,4 lần
Cổ tức tiền mặt 2025:	3,0%
Cổ tức cổ phiếu 2025:	32,0%



Nguồn: Finpro, DSC tổng hợp

VCB

Ngân hàng TMCP Ngoại thương Việt Nam

DSC

KHUYẾN NGHỊ

DSC ước tính tổng thu nhập và LNTT của VCB năm 2025 lần lượt đạt 56.910 tỷ (+3% YoY) và 44.473 tỷ (+5% YoY) dựa trên kỳ vọng tăng trưởng tín dụng đạt 13%, tỷ lệ nợ xấu đến cuối năm là 1% và tỷ lệ bao phủ nợ xấu đạt 200% 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 VCB đạt 2,2 lần. Từ đó, mức giá kỳ vọng năm 2025 là 60.800 VND.

LUẬN ĐIỂM ĐẦU TƯ

Chất lượng tài sản top 1

VCB duy trì chất lượng tài sản vượt trội trong hệ thống ngân hàng Việt Nam với tỷ lệ nợ xấu Q1/2025 ở mức 1% và tỷ lệ bao phủ nợ xấu 216%, cho thấy khả năng kiểm soát chất lượng tài sản. Ngân hàng tập trung cho vay các lĩnh vực ưu tiên, kiểm soát chặt chẽ đầu tư TPDN và cho vay bất động sản.

Với quan điểm tín dụng thận trọng, VCB có mức tăng trưởng tín dụng thấp nhưng kiểm soát nợ xấu hiệu quả. Tỷ lệ hình thành nợ xấu cuối 2024 là 0,5%, nợ nhóm 2 ổn định. Trong bối cảnh toàn ngành chịu áp lực nợ xấu, VCB nổi bật nhờ khả năng kiểm soát và dự phòng cao.

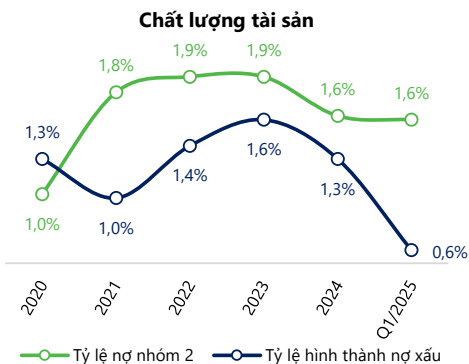
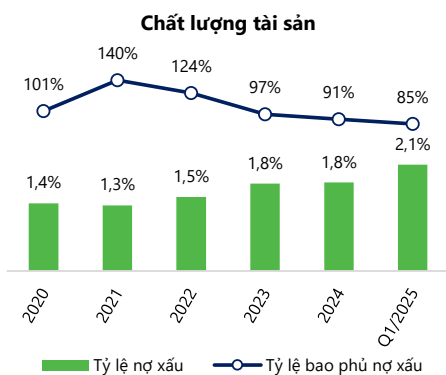
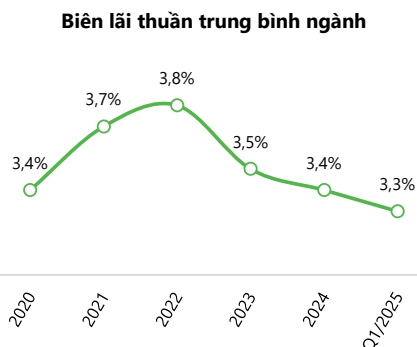
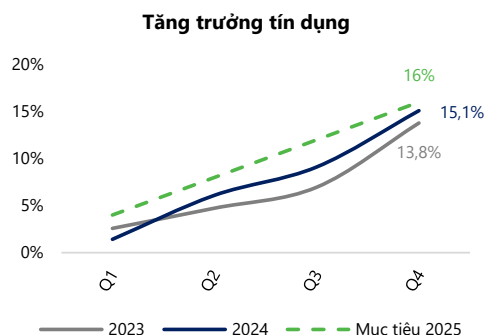
Sở hữu nhiều lợi thế cạnh tranh bền vững

Chi phí vốn của VCB thấp nhất ngành nhờ: (1) Tỷ lệ CASA cao top đầu, (2) Lợi thế tiền gửi ngoại tệ (lãi suất gần như = 0), nhờ tệp khách hàng FDI lớn, giúp VCB đạt được biên lãi thuần cao nhất trong số các ngân hàng quốc doanh mà không cần phải gia tăng khẩu vị rủi ro.

Chất lượng tài sản vượt trội cũng giúp VCB kiểm soát tỷ lệ chi phí tín dụng (trích lập DPRR) thấp nhất ngành. Nhờ đó, VCB đạt được khả năng sinh lời ROA hấp dẫn, cao hơn nhiều so với các ngân hàng quốc doanh còn lại là BID, CTG và cạnh tranh với các ngân hàng tư nhân mặc dù có quy mô lớn hơn nhiều.

QUAN ĐIỂM NGÀNH:

Tăng trưởng chậm lại, chất lượng tài sản cải thiện



VCB

Ngân hàng TMCP Ngoại 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 trong 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 TSĐB, 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:

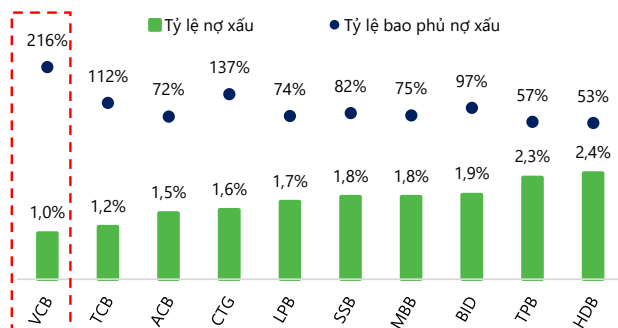
Chất lượng tài sản top 1

VCB

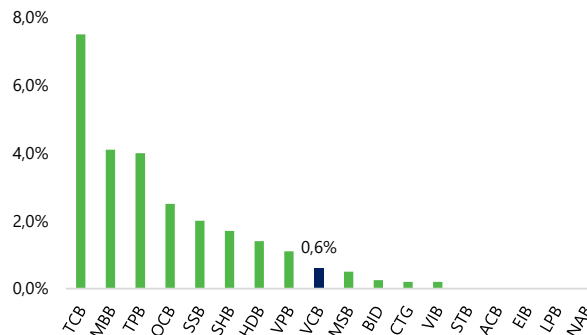
Ngân hàng TMCP Ngoại thương Việt Nam

DSC

Top các ngân hàng có chất lượng tài sản dẫn đầu ngành (Q1/2025)



%TPDN/Dư nợ tín dụng (2024)

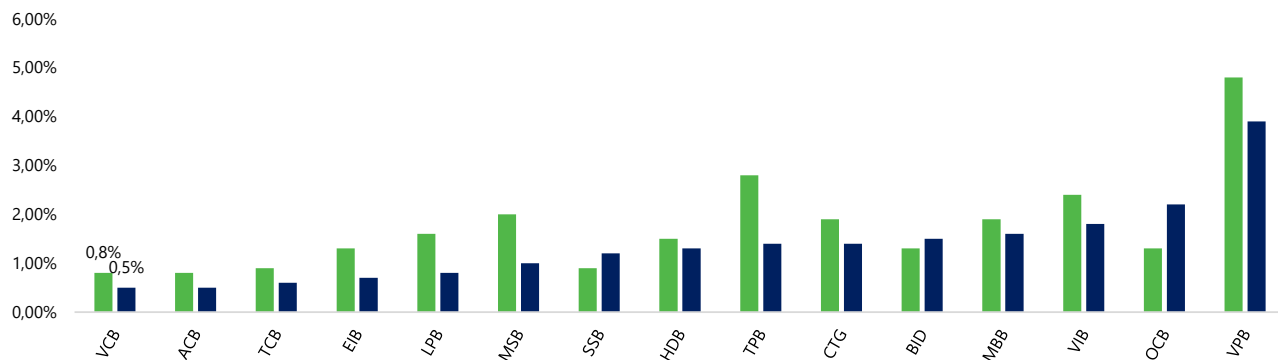


Chất lượng tài sản dẫn đầu

VCB luôn duy trì chất lượng tài sản vượt trội trong hệ thống ngân hàng Việt Nam. Tính đến hết Q1/2025, tỷ lệ nợ xấu của VCB là 1% với tỷ lệ bao phủ nợ xấu lên đến 216%, cho thấy khả năng dự phòng rủi ro mạnh và chất lượng tài được kiểm soát tốt.

VCB ưu tiên cho vay các lĩnh vực ưu tiên của nền kinh tế, trong đó tổng dư nợ tín dụng cho các lĩnh vực ưu tiên (thủy điện, hạ tầng giao thông, kinh tế xanh,...) chiếm 40% tổng quy mô tín dụng. Ngân hàng luôn duy trì chiến lược tín dụng thận trọng, với tỷ lệ cho vay TPDN/dư nợ tín dụng năm 2024 chỉ ~0,6%. Bên cạnh việc kiểm soát chặt chẽ khác khoản đầu tư vào TPDN, VCB cũng duy trì tỷ lệ cho vay lĩnh vực bất động sản ở mức thấp, chủ yếu tập trung vào các phân khúc ít rủi ro như bất động sản KCN và khu chế xuất.

Tỷ lệ nợ xấu hình thành



Khả năng kiểm soát nợ xấu vượt trội

Với khẩu vị rủi ro thấp và quan điểm thận trọng trong bối cảnh nền kinh tế còn khó khăn, tốc độ tăng trưởng tín dụng của VCB thường thấp hơn trung bình ngành. Nhờ đó, ngân hàng kiểm soát nợ xấu tốt vượt trội so với toàn ngành. Tỷ lệ hình thành nợ xấu năm 2024 ở mức 0,5% thấp nhất ngành, giảm so với mức 0,8% năm 2023, đồng thời nợ nhóm 2 không có tín hiệu tăng đột biến. Trong bối cảnh nền kinh tế còn khó khăn và toàn ngành ngân hàng đang chịu áp lực từ việc nợ xấu tăng nhanh, VCB luôn nổi bật với tỷ lệ nợ xấu thấp, nợ xấu hình thành mới được kiểm soát và bộ đệm dự phòng cao.

LUẬN ĐIỂM 2:

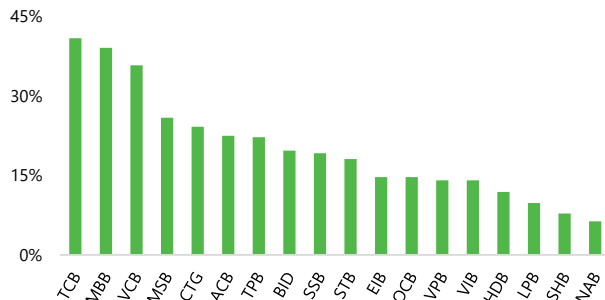
Sở hữu nhiều lợi thế cạnh tranh bền vững

VCB

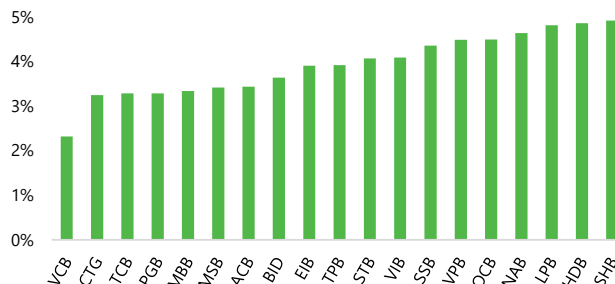
Ngân hàng TMCP Ngoại thương Việt Nam

DSC

Tỷ lệ CASA



Chi phí vốn (COF)

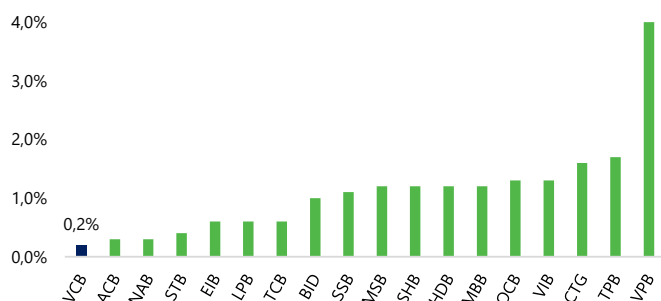


Chi phí vốn thấp nhất ngành ngân hàng

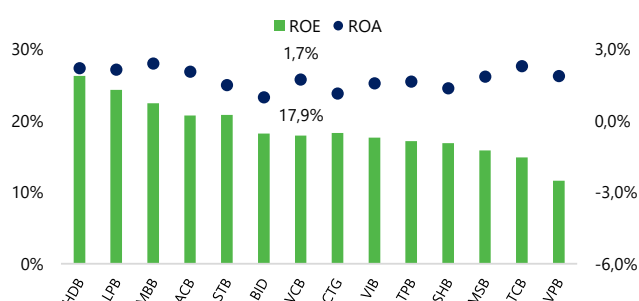
Chi phí vốn của VCB thấp nhất ngành nhờ (1) Tỷ lệ CASA cao top đầu và (2) Lợi thế lượng tiền gửi ngoại tệ lớn. Tỷ lệ CASA của VCB luôn nằm trong top 3 toàn ngành, chiếm khoảng 36% tổng vốn huy động 2024, cao vượt trội so với ngành.

Trong khi đó, VCB cũng là một trong những ngân hàng chủ lực phục vụ cho các doanh nghiệp FDI, đặc biệt là các vùng trọng điểm như Bắc Ninh, Hải Phòng, TP Hồ Chí Minh, Bình Dương. Lượng tiền gửi bằng USD lớn trong khi lãi suất huy động gần bằng 0 cung cấp cho VCB nguồn vốn với chi phí rất thấp, bền vững và khó bị ảnh hưởng bởi lãi suất thị trường. Nhờ các lợi thế trên, VCB có biên lãi thuần (NIM) cao nhất trong số các ngân hàng quốc doanh mà không cần gia tăng khẩu vị rủi ro.

Tỷ lệ chi phí tín dụng



Khả năng sinh lời



Khả năng sinh lời tốt nhờ các chi phí được duy trì ở mức thấp

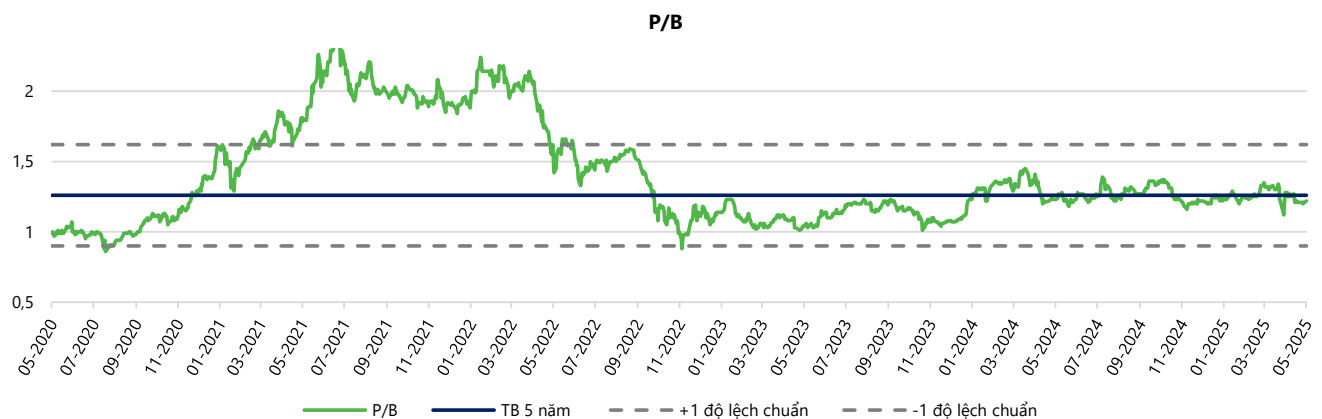
Tỷ lệ nợ xấu nội bảng (NPL) và tỷ lệ hình thành nợ xấu thấp, đồng thời tỷ lệ bao phủ nợ xấu đang ở mức cao từ 220%-240% giúp tỷ lệ chi phí tín dụng của VCB ở mức thấp nhất ngành. Đồng thời, chi phí vốn và chi phí hoạt động của VCB cũng thuộc nhóm thấp nhất ngành. Nhờ vậy, VCB duy trì được chỉ số ROA ở mức cao so với ngành, cao hơn nhiều so với các ngân hàng quốc doanh khác như BIDV, VietinBank. So sánh với nhóm ngân hàng tư nhân, mức ROA của VCB cũng tương đối cạnh tranh khi VCB có thể đạt được mức ROA tương đương trong khi có quy mô tài sản lớn hơn rất nhiều và khẩu vị rủi ro thấp.

Kết quả kinh doanh (Tỷ VND)				
	2024	2025F	%YoY	Ghi chú
Thu nhập lãi thuần	55.406	56.910	3%	Dựa trên giả định tăng trưởng tín dụng đạt 13% do VCB liên tục duy trì quan điểm thận trọng trong việc giải ngân tín dụng
Thu nhập ngoài lãi	13.173	15.716	19%	
<i>Thu nhập từ phí dịch vụ</i>	5.137	4.294	-16%	Tăng trưởng âm do VCB đã ghi nhận xong phí trả trước hợp đồng, đồng thời chịu tác động áp lực từ thuế quan lên các doanh nghiệp FDI
<i>Lãi từ hoạt động Trading</i>	5.357	6.056	13%	Hoạt động kinh doanh ngoại hối ổn định
<i>Thu hồi nợ ngoại bảng</i>	3.751	5.386	44%	
<i>Các thu nhập khác, ròng</i>	-1.072	-20		
Tổng thu nhập hoạt động	68.578	72.626	6%	
Chi phí hoạt động	23.027	23.570	2%	
Thu nhập hoạt động ròng	45.551	49.056	8%	
Chi phí dự phòng	3.315	4.583	38%	Áp lực trích lập DPRR gia tăng do dư địa sử dụng bộ đệm DPRR hạn chế
Lãi/(lỗ) ròng trước thuế	42.236	44.473	5%	
Chỉ số tài chính				
	2024	2025F		Ghi chú
Tăng trưởng tín dụng	14%	13%	Tốc độ tăng trưởng tín dụng kỳ vọng 13%	
Biên lãi thuần	2,9%	2,6%	Thu hẹp do áp lực cạnh tranh và vai trò hỗ trợ nền kinh tế	
Tỷ lệ chi phí hoạt động (CIR)	34%	32%	Duy trì	
Tỷ lệ nợ xấu (NPL)	1,0%	1,0%	Duy trì	
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu (LLR)	223%	200%	Giảm do không còn dư địa hoàn nhập	

So sánh với các ngân hàng cạnh tranh (peers)

Chỉ tiêu (Q1.2025)	Tăng trưởng tín dụng	NIM (TTM)	CIR (TTM)	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



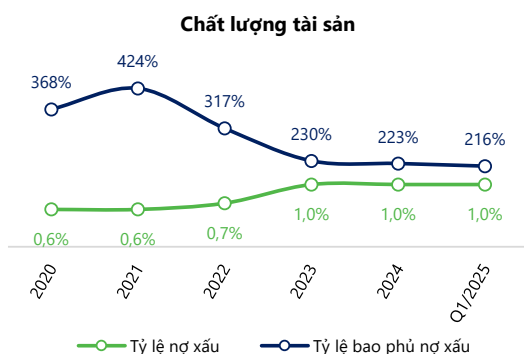
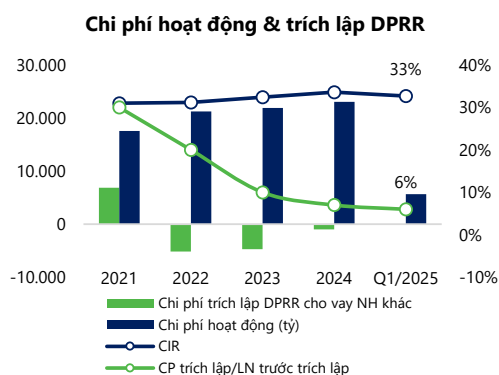
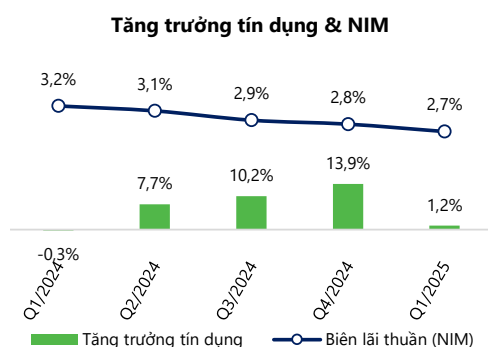
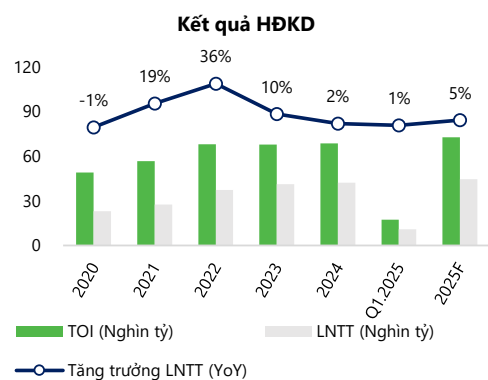
VCB đang giao dịch tại P/B dự phóng 2025 là 2,0x lần, thấp hơn so với trung bình 5 năm 3,2 lần. P/B mục tiêu năm 2025 là 2,2 lần, tương đương định giá thấp nhất 5 năm dựa trên quan điểm thận trọng do khả năng sinh lời đang suy giảm, từ đó giá cổ phiếu kỳ vọng năm 2025 của VCB là 60.800 VND (+7%).



Nguồn: Fiinpro, DSC tổng hợp

PHỤ LỤC:

Cập nhật kết quả kinh doanh



VCB

Ngân hàng TMCP Ngoại thương Việt Nam

DSC

Kết quả kinh doanh tiếp tục xu hướng ảm đạm

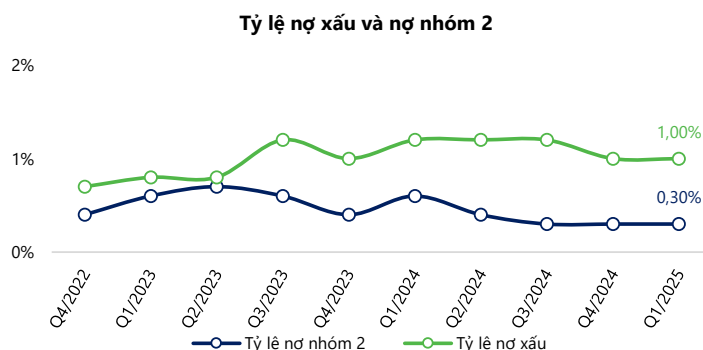
Quý 1/2025, tổng thu nhập hoạt động và LNTT của VCB lần lượt đạt 17.265 tỷ (+0% YoY) và 10.860 tỷ (+1% YoY). Trong đó, thu nhập lãi thuần Q1.2025 đạt 13.687 tỷ (-3% YoY), đóng góp 79% tổng thu nhập hoạt động. Thu nhập ngoài lãi đạt 3.578 tỷ (+12% YoY), đóng góp 21% tổng thu nhập hoạt động. Kết quả kinh doanh tiếp tục xu hướng ảm đạm kể từ 2023.

Tăng trưởng tín dụng Q1.2025 đạt 1,2% YTD, thấp hơn nhiều so với trung bình ngành là 3,9% do VCB duy trì quan điểm thận trọng. Biên lãi thuần tiếp tục giảm nhẹ chủ yếu do chi phí vốn tăng lên so với quý trước.

Chi phí hoạt động tiếp tục được kiểm soát tốt trong năm 2024 và trong Q1/2025. Chi phí trích lập DPRR duy trì ở mức thấp, hỗ trợ cho lợi nhuận. Tuy nhiên, áp lực trích lập của VCB suy giảm một phần lớn là nhờ ngân hàng hoàn nhập chi phí dự phòng từ cho vay TT2 trong năm 2023, 2024 và Q1/2025. Do đó, dự báo áp lực trích lập sẽ tăng lên kể từ Q2/2025 do đã hết dư địa hoàn nhập.

Chất lượng tài sản ổn định

Q1/2025, tỷ lệ nợ xấu của VCB duy trì ở mức 1,03%, tỷ lệ bao phủ nợ xấu đạt mức 216%, tiếp tục phản ánh chất lượng tài sản ổn định. Tỷ lệ nợ nhóm 2 duy trì ở mức ổn định ~0,3%, thấp hơn nhiều so với mức trung bình ngành là 1,6%. VCB đang cho thấy khả năng kiểm soát nợ xấu tốt hơn đáng kể so với mặt bằng chung trong bối cảnh môi trường vĩ mô không thuận lợi và nhiều ngân hàng đang phải đối mặt với áp lực nợ xấu tăng nhanh.



PHỤ LỤC:

Thông tin cơ bản

VCB

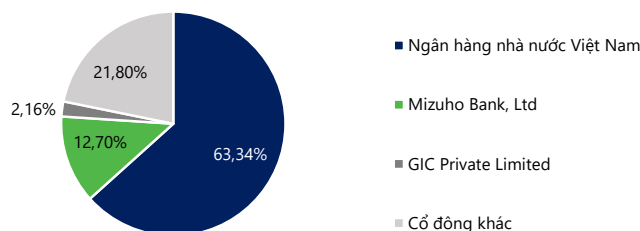
Ngân hàng TMCP Ngoại thương Việt Nam

DSC

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG

Ngân hàng Nhà nước Việt Nam là cổ đông lớn nhất của VCB, nắm giữ 63,34% vốn điều lệ. Sự tham gia của Mizuho Bank, Ltd. với vai trò cổ đông chiến lược nước ngoài đóng góp vào việc nâng cao năng lực quản trị và mở rộng quan hệ quốc tế.

CƠ CẤU CỔ ĐÔNG



CÔNG TY CON & LIÊN KẾT

VCB sở hữu mô hình tập đoàn tài chính toàn diện, cung cấp tương đối đầy đủ các dịch vụ tài chính.

Công ty	Vốn điều lệ (Tỷ VND)	Tỷ lệ sở hữu
VCBS (Chứng khoán)	700	100%
VCB Laos (Ngân hàng nước ngoài)	1.820	100%
VFC (Công ty tài chính nước ngoài)	117	100%
VCBR (Kiều hối)	30	100%
VCBL(Tài chính tiêu dùng)	500	100%
VCLI (Bảo hiểm nhân thọ)	600	100%
VCBM (Chuyển tiền)	234	88%
VCBT	282	70%
VCBB	676	52%
VCBF (Quản lý quỹ)	265	51%
VBB	69	16%

BAN LÃNH ĐẠO

Ban lãnh đạo thượng tầng đã có nhiều năm công tác tại VCB.

Họ và tên	Chức vụ	Chuyên môn	Quá trình công tác
Ông Nguyễn Thanh Tùng (51 tuổi)	Chủ tịch HĐQT, bổ nhiệm 2024	Thạc sĩ kinh tế	Công tác tại VCB từ năm 1997, từng giữ nhiều chức vụ quan trọng của ngân hàng,
Ông Lê Quang Vinh (49 tuổi)	CEO, bổ nhiệm 2025	Thạc sĩ tài chính	Công tác tại VCB từ năm 1999, từng giữ nhiều chức vụ quan trọng của ngân hàng

PHỤ LỤC:

Thông tin cơ bản

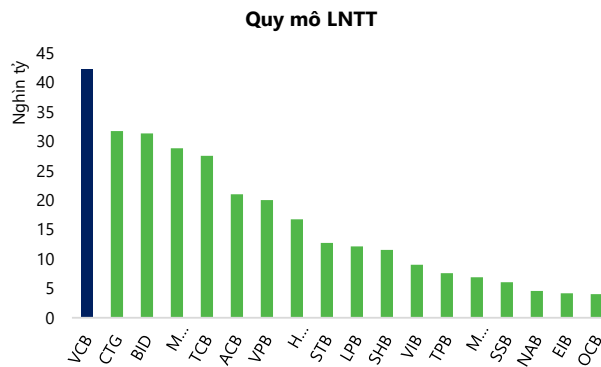
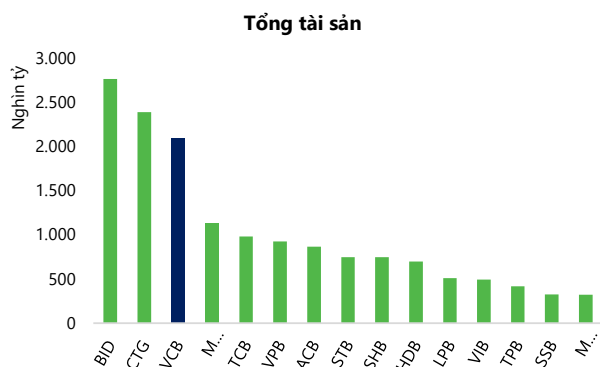
VCB

Ngân hàng TMCP Ngoại thương Việt Nam

DSC

Quy mô

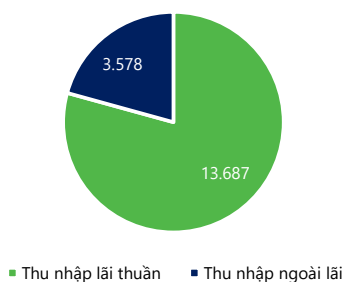
VCB là ngân hàng có quy mô lớn, xếp thứ 3 về quy mô tài sản và đứng đầu về quy mô lợi nhuận trước thuế. Tốc độ tăng trưởng tài sản duy trì ổn định khoảng 8–10%/năm.



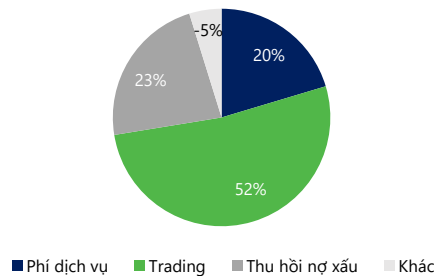
Cơ cấu thu nhập

Thu nhập hoạt động Q1/2025 đạt 13.687 tỷ, đóng góp ~79% tổng thu nhập hoạt động. Thu nhập ngoài lãi chỉ chiếm 21% tổng thu nhập. Hoạt động thu hồi nợ xấu và trading (chủ yếu FX) sẽ tiếp tục là động lực tăng trưởng thu nhập ngoài lãi trong năm 2025 nhờ lợi thế trong mảng kinh doanh ngoại hối của VCB và thị trường BĐS tiếp tục hồi phục.

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



Cơ cấu thu nhập ngoài lãi (Q1/2025)



PHỤ LỤC:

Chất lượng tài sản

VCB

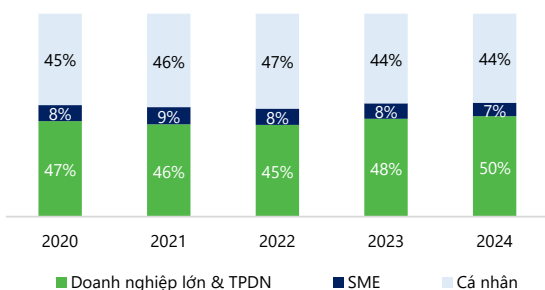
Ngân hàng TMCP Ngoại thương Việt Nam

DSC

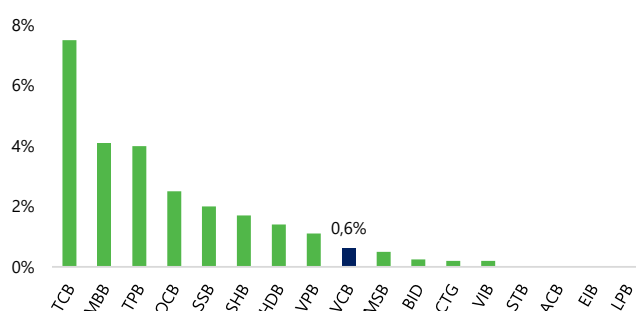
Danh mục cho vay

VCB cho vay cả khách hàng cá nhân và doanh nghiệp. Các lĩnh vực cho vay bao gồm: Sản xuất, thương mại, lĩnh vực thiết yếu (điện, ga, nước), xây dựng, cho vay mua nhà. VCB có tệp khách hàng FDI lớn nhất ngành, chiếm 21% dư nợ khách hàng doanh nghiệp, tương đương 10% tổng danh mục cho vay toàn phần.

Cơ cấu khách hàng cho vay



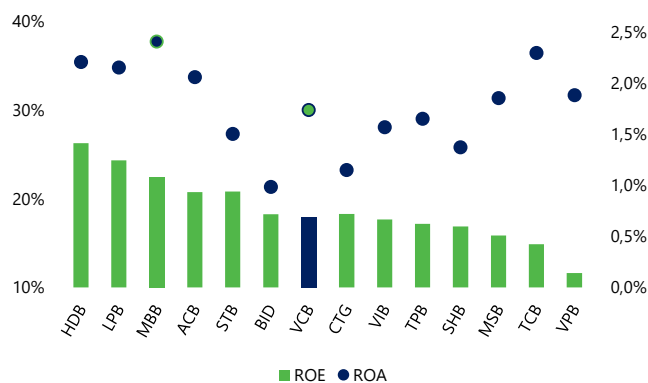
% TPDN/Dư nợ tín dụng (2024)



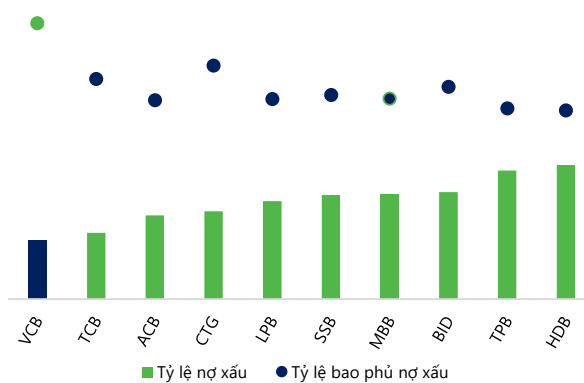
Khả năng sinh lời & Chất lượng tài sản

VCB có khả năng sinh lời tương đối hấp dẫn, cao hơn so với các ngân hàng quốc doanh còn lại và cạnh tranh được với các ngân hàng tư nhân khác mặc dù có quy mô lớn và khẩu vị rủi ro thấp. Chất lượng tài sản cao vượt trội so với ngành.

Khả năng sinh lời (2024)



Chất lượng tài sản



PHỤ LỤC:

Lịch sử khuyến nghị & Mô hình kinh doanh

VCB

Ngân hàng TMCP Ngoại thương Việt
Nam

DSC

LỊCH SỬ KHUYẾN NGHỊ



VCB**Ngân hàng TMCP Ngoại thương Việt
Nam****DSC**

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 CHẼNH LỆCH so với giá thị trường thấp hơn 15%
BÁN	Giá mục tiêu THẤP HƠN giá thị trường ít nhất 15%
CHỐT LỜI	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

Lê Trần Khánh Linh

Chuyên viên Phân tích
linh.ltk@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